

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101007/B/2019/36100139017601796

VPLYV FINANČNEJ KRÍZY NA VÝVOJ VÝMENNÝCH
KURZOV

Bakalárska práca

2019

Jana Dendišová

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

VPLYV FINANČNEJ KRÍZY NA VÝVOJ VÝMENNÝCH
KURZOV
Bakalárska práca

Študijný program: Financie, bankovníctvo a investovanie

Študijný odbor: Financie, bankovníctvo a investovanie

Školiace pracovisko: Katedra bankovníctva a medzinárodných financií

Vedúci záverečnej práce: Ing. Marián Nemec, PhD.

Pod'akovanie

Touto cestou by som sa chcela pod'akovať môjmu vedúcemu bakalárskej práce Ing. Marián Nemcovi, PhD., za usmernenie, cenné rady na konzultáciách, trpezlivosť a odbornú pomoc.

Abstrakt

DENDIŠOVÁ, Jana: *Vplyv finančnej krízy na vývoj výmenných kurzov*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra bankovníctva a medzinárodných financií. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Marián Nemec, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2019, 40 s.

Cieľom záverečnej práce je analýza vplyvu finančnej krízy na vývoj výmenných kurzov hlavných svetových mien. Práca je rozdelená do 4 kapitol. Obsahuje 11 grafov. Prvá kapitola je venovaná súčasnému stavu riešenej problematiky. V tejto časti je charakterizovaná situácia hypotekárnej krízy v USA a jej príčiny a následky. V tejto kapitole sú aj stručne charakterizované jednotlivé vybrané svetové meny. V druhej kapitole sú charakterizované metodické postupy využité pri práci a definovaný cieľ práce. Tretia a štvrtá kapitola sa zaoberá výsledkami práce. Tretia kapitola sa zaoberá analýzou grafov výmenných kurzov hlavných mien, vo vzťahu k svetovej mene dolár v období pred a po vypuknutí finančnej krízy. Záverečná kapitola sa zaoberá analýzou grafov na základe indexu NEER, ktorý charakterizuje vývoj domácej meny voči ostatným menám obchodných partnerov tej danej krajiny, počas obdobia finančnej krízy. Výsledkom riešenia danej problematiky je zistenie, že výmenné kurzy mali rozdielny vývoj pred aj počas finančnej krízy, no v konečnom dôsledku na všetky výmenné kurzy to malo negatívny dopad.

Kľúčové slová: finančná kríza, výmenný kurz, kríza, nominálny efektívny výmenný kurz, mena.

Abstract

DENDIŠOVÁ, Jana: The impact of the financial crisis on the development of exchange rates. – University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of Banking and International Finance. – Thesis coordinator: Ing. Marián Nemec, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2019, 40 p.

The aim of the thesis is to analyse the impact of the development. Thesis is divided into 4 chapters. It contains 11 charts. The first chapter deals with the issues of current situation. In this part are characteristics of situation of US mortgage crises and its causes and consequences. This chapter also briefly describe the selected world currencies. In second chapter we characterize the goal of the thesis and the methodical procedures used during writing the thesis. The third and fourth deals with the results of the work. The third chapter deals with the analysis of exchange rate graphs of major currencies in relation to the world currency dollar in the period before and after the outbreak of the financial crisis. The final chapter deals with the analysis of graphs based on the NEER index, which characterizes the development of the domestic currency against other currencies of the trading partners of that country, during the period of the financial crisis. The solution of final work is, that exchange rates have had different developments both before and during the financial crisis, but in the end they have had a negative impact on all exchange rates.

Keywords: financial crisis, exchange rate, crises, nominal effective exchange rate, currency.

Obsah

Úvod	8
1. Súčasný stav riešenej problematiky	9
1.1. Súčasná finančná kríza	9
1.2. Príčiny veľkej finančnej krízy	9
1.2.1. Realitná dlhová bublina.....	9
1.2.2. Úverová a špekulatívna explózia.....	10
1.2.3. Päť fáz bublín.....	13
1.3. Najdôležitejšie svetové meny	14
1.4. Hlavné menové páry	15
2. Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania	17
3. Výsledky práce a diskusia	18
3.1. Dolár- medzinárodná vedúca mena.....	18
3.2. Démonické doláre a dopad na Japonsko	19
3.2.1. Greenspanovo dedičstvo	20
3.3. Jüan– skrytý súper doláru.....	22
3.3.1. Vlastná mena ako zbraň	25
3.4. Veľká Británia.....	27
3.5. Euro - spoločná mena.....	28
3.5.1. Idylická nálada	28
3.5.2. Členský štát v núdzi	30
4. Analýza grafov výmenných kurzov na základe indexu NEER	32
Záver	37

Úvod

Na jeseň v roku 2008 sa Spojené štáty a s nimi väčšina ďalších silných štátov prepadla do najhoršej finančnej krízy od poslednej vážnej Veľkej hospodárskej krízy. Jej dopad mal na rôzne sféry ekonomiky. V tejto práci sa zameriame práve na jej vplyv na výmenné kurzy svetových mien, respektíve ako sa zachovali jednotlivé meny silných ekonomík sveta.

Cieľom bakalárskej práce je štruktúrna analýza grafov jednotlivých výmenných kurzov, popísanie súčasnej finančnej krízy a vplyv tejto krízy na vývoj výmenných kurzov. V prvej časti prvej kapitoly sme sa zamerali na stručné opísanie príčin vzniku hypotekárnej krízy v USA a jej následkov. V druhej časti prvej kapitoly sme stručne charakterizovali jednotlivé hlavné svetové meny, a rovnako aj vlastnosti vybraných výmenných kurzov mien. Charakterizovali sme svetové meny ako je dolár, euro, jen, libra, a tiež jüan, ktorý sa dá už v súčasnosti nazvať ako jedna z najhlavnejších svetových mien, pretože od roku 2016 sa nachádza v svetovom koši mien MMF.

Tretia časť bola praktická, a zamerali sme sa v nej na analýzu grafov jednotlivých výmenných kurzov hlavných mien voči doláru. Analyzovali sme ako sa vyvíjali grafy kurzov pred a po vypuknutí finančnej krízy a hľadali súvislosť s ekonomickým pozadím, prečo sa graf vyvíjal tak ako sa vyvíjal.

V poslednej časti sme venovali pozornosť analýze grafov na základe využitia indexu NEER, čo predstavuje nominálny efektívny výmenný kurz. Pozorovali sme ako sa jednotlivito vyvíjali grafy, ktoré charakterizoval vývoj domácej meny voči ostatným menám počas finančnej krízy.

1. Súčasný stav riešenej problematiky

1.1. Súčasná finančná kríza

V dostupnej literatúre sa dá len ťažko definovať a jasne vysvetliť pojem finančná kríza. Z ekonomickej histórie sú známe desiatky prípadov, kedy sa vyskytli rozsiahle finančné krízy, ktorých dopad mal značné mikroekonomickými a makroekonomickými následky. My sa zameriame na jednu z najväčších kríz od 30. rokov 20. storočia.

Veľká finančná kríza začala pomerne nenápadne ku koncu leta 2007 skrachovaním dvoch hedgeových fondov investičnej banky Bear and Stearns. Dnes je všeobecne považovaná za najhorší hospodársky krach od Veľkej hospodárskej krízy a jej následky prenikli do celého sveta.

Podľa Paul Krugmana ako amerického ekonóma a komentátora New York Times, by sa dokonca mohla jednať o druhú Veľkú hospodársku krízu. Za predchádzajúcich pár desaťročiach jej predchádzalo niekoľko menej významných, ale rovnako vážnych ekonomických otrasov. Patrí k nim napríklad prepád amerických akciových trhov v roku 1987, japonská finančná kríza a veľká stagnácia 90. rokov a ázijská finančná kríza 1997-1998.¹

1.2. Príčiny veľkej finančnej krízy

1.2.1. Realitná dlhová bublina

Distribúcia príjmov je určujúcim faktorom spotreby a investícií, čo je charakteristické pre ekonomiku kapitalizmu. Do skupiny dolných 60 % v roku 2003 patrili americké domácnosti s nezdanenými príjmami rovnakými a dokonca aj nižšími ako boli ich priemerné spotrebné výdavky. Naopak vrchol príjmovej pyramídy, vynaložili na svoju spotrebu oveľa nižšie percento z príjmov. Je zrejmé, že spotreba a rovnako aj investície sú závislé od výdavkov tých najnižších príjmových skupín.

Z čoho vyplýva, že prípadná stagnácia, či pokles reálnych miezd budú mať na ekonomiku negatívny vplyv v dôsledku obmedzenia celkových výdavkov na spotrebu. Aj

¹ BELLAMY FOSTER, J. – MAGDOFF, F. Veľká finanční krize : Příčiny a následky. 2009, s.11.

napriek tomu sa reálne príjmy priemerných domácností v rokoch 1999-2005 nepretržite znižovali. V roku 2005 reálne mzdy sa znížili o 0,8 %².

Namiesto toho ako sa očakávalo, že spotreba sa bude znižovať, ona naďalej rástla. V období rokov 1994 a 2004 už rástla spotreba rýchlejšie ako národný dôchodok, pričom podiel výdavkov na osobnú spotrebu na HDP vzrástol z 67 na 70 %. Tento paradox sa dal jednoducho vysvetliť. Vtedajšia ekonomická expanzia bola do značnej miery nahradená rastúcim spotrebiteľským zadlžovaním.

Ďalšou oblasťou kde miera zadlženosti narástla, boli spotrebiteľské úvery, ktorých súčasťou boli úvery s fixnými splátkami a s fixnými úrokovými sadzbami, ako bola pôžička na kúpu automobilu študentské pôžičky.

Najväčší makroekonomický význam mal strmý nárast hypotekárnych úverov na bývanie. V dôsledku toho v období od októbra do decembra 2005 vzrástla čistá hodnota hypotekárnych pôžičiek o 1,11 biliónov dolárov. Celková úroveň hypotekárneho dlhu vzrástla na 8,66 biliónov dolárov. Táto suma predstavovala 69,4 % amerického HDP.³

Hypotekárna bublina prejavujúca sa rastúcimi cenami domov a súčasným nárastom refinancovania nehnuteľností, formujúca sa počas celého desaťročia, bola hlavným faktorom v pozadí hospodárskeho oživenia po prepadnutí finančného trhu v roku 2000 a následnej recesii o rok neskôr.

1.2.2. Úverová a špekulatívna explózia

V sérii článkov publikovaných na stránkach časopisu Monthly Review a v knihách vychádzajúcich z nakladateľstva Monthly Review v priebehu 70. a 80. rokov Harry Magdoff a Paul Sweezy presadzovali teóriu, že vyspelý kapitalizmus všeobecne smeruje k stagnácii.⁴

Podľa slov Magdoffa: Predpokladom trvalého rastu trhovej ekonomiky je aktívna investičná politika a silný spotrebiteľský dopyt. Militarizmus je stimulácia a podpora investícií do výrobných prostriedkov, rovnako ako aj výskum a vývoj produktov zakladajúcich nové priemyselné odvetvia. Explozívny nárast objednávok vojenského

² BELLAMY FOSTER, J. – MAGDOFF, F. Velká finanční krize : Příčiny a následky. 2009, s. 28.

³ Tamtiež, s.35.

⁴ Tamtiež, s.39.

materiálu poskytoval podporu priemyselným odvetviam. Výdaje na vedenie vojny v Kórei boli hlavným dôvodom, prečo Nemecko a Japonsko prekvapivo stali z popola.⁵

Ekonomiku rovnako stimuluje aj tvorba dlhu vo vládnom i súkromnom sektore. Klasickou keynesiánskou odpoveďou na recesiú je deficitný verejný rozpočet. Do obehu sa pustia nové doláre aby sa oživil dopyt. Ak banka požičia peniaze nejakej firme, aby mohla rozšíriť svoje aktivity, alebo nejakému jednotlivcovi, aby si zaobstaral automobil alebo bývanie, úroveň ekonomickej aktivity sa zvýši. Následne na to začalo prudko rásť americké zadlžovanie.

Zadlžovanie domácností bolo do značnej miery ovplyvnené Federálnou rezervnou bankou, ktorá reagovala na burzový prepád tak, že znížila úrokové sadzby na historické minimum. Chcela tým zabrániť ekonomike, aby neprepadla do hlbkej recesie. Domácnosti na to zreagovali tak, že začali sa zadlžovať stále viac kvôli bývaniu, automobilom a kreditným kartám. Okrem toho sa na trhu začali objavovať nové typy hypoték, ktoré boli navrhnuté špeciálne pre tých, ktorí si kúpu vlastného domu nemohli dovoliť. Vznikli tzv. subštandardné hypotéky s vyššími úrokovými sadzbami.

Medzi finančnými expertmi panoval strach z toho, že zahraničné centrálné banky by mohli previesť svoje investície do iných zemí a mien. Medzinárodný menový fond tvrdil, že riziká, ktoré vtedy plynuli z nestabilného doláru, by sa značne zvýšili, pokiaľ sa neprijmú opatrenia na stabilizáciu nerovnováhy v oblasti úspor a investícií.

Komentár juhokórejskej centrálnej banky z februára 2005 zdanlivo nevinne hovoril o tom, že má v úmysle diverzifikovať svoje rezervy cudzích mien mimo doménu dolárových aktív, a to by dočasne viedlo k zníženiu hodnoty dolára. Dolár utrpel svoj najhorší jednodenný pokles voči euru a jenu za posledné dva mesiace.

Úverová expanzia v americkej ekonomike bola sprevádzaná rozvojom finančníctva a prevratným rastom objemu finančných špekulácií. K tomu prispela práve rastúca úroveň zadlženia. Faktom je, že dlhy stimulujú finančné špekulácie a finančné špekulácie smerujú k ďalším dlhom. Rozsah špekulácií so všetkými možnými typmi inštrumentov, ako sú akcie, termínované obchody, finančné deriváty či svetové meny, bol skutočne závrtný.

Dnešní finanční analytici sa častokrát tvária, že finančné aktíva môžu dosahovať stále vyššie a vyššie hodnoty bez ohľadu na stav produktívnej ekonomiky. Z akciových

⁵ BELLAMY FOSTER, J. – MAGDOFF, F. Velká finanční krize : Příčiny a následky. 2009, s. 43.

obchodov a menových obchodov sa stala akýmisi obrími kasínami, v ktorých objemy transakcií celkom stratili kontakt s možnosťami reálnej ekonomiky.

Rozsah špekulácií

Každodenné transakcie so svetovými menami dosiahli ešte väčšiu expanziu, ktoré z 18 miliárd dolárov denne v roku 1977 stúpili na vtedajších 1,8 biliónov dolárov. Znamená to, že každých 24 dní sa hodnota menových transakcií vyjadrená v dolároch vyrovná celosvetovému ročnému HDP. Menové špekulácie sú obzvlášť atraktívne, pretože je možné obchodovať ich 24 hodín denne a je pomerne jednoduché svoje investície do toho vložiť a následne ich opäť stiahnuť. Skúsení špekulanti dobre vedia, že sprievodné riziká takéhoto obchodovania sú enormne vysoké. Špekulanti majú možnosť zvýšiť svoju pozíciu o dvesto násobok svojich pôvodných investícií. Pokiaľ sa majú nesprávny odhad ich straty sú rovnako obdobné.

Spravidla všetky menové obchody sa realizujú tradične v hlavných svetových menách ako je napríklad americký dolár, japonský jen, britské libry, euro. Napriek tomu jeden taktický manéver zahrňoval veľké výpožičky japonského jenu. Japonská vláda sa snažila oživiť svoju ekonomiku tým, že úrokové miery znížila prakticky na nulu. Potom tieto aktíva boli presunuté do krajín s relatívne vysokými úrokovými sadzbami ako napríklad Austrália, Turecko, Nový Zéland alebo Island. Špekulanti, ktorí chceli profitovať z 11,5 % úrokovej sadzby uvalenej na islandskú korunu, presunuli také množstvo peňažných prostriedkov, že keď došlo k ich sťahovaniu, po tom ako Japonsko dalo náznak, že chce zvýšiť úrokové miery, islandská koruna a islandský akciový trh prudko klesli.

Americké hedgeové fondy držali aktíva v hodnote 1,2 bilióna dolárov. Rýchlo investovali svoj kapitál do burzy, a rovnako rýchlo ho odtiaľ aj vyberali. Podľa ich odhadov mali na svojom konte približne polovicu denných obchodov s akciovými podielmi v Spojených štátoch. Pripisovali si vysoké výnosy, avšak za ich riskantnými obchodmi číhalo nie jedno nebezpečie. Hedgeový fond Amarath Advisors prišiel v priebehu jedného septembrového týždňa o 6 miliárd dolárov, čiže viac ako o polovicu svojich aktív. Príčinou ich straty bol unáhlený štýl obchodovania a investovali príliš vysoké čiastky na vývoj ceny zemného plynu, ktorý je nestály. Enormná strata fondu vyvolala náhle obavy, že rizikové špekulácie uzavretých a neregulovaných investičných združení by mohol smerovať k rozsiahlym finančným katastrofám.

Následky

Pri spätnom pohľade, by len málokto pochyboval o tom, že realitnej bubline, ktorá iniciovala rast americkej ekonomiky, bolo súdené splasnúť a jej neodmysliteľnými následkami bude všeobecná finančná kríza a globálne ekonomické spomalenie. Splasnutie americkej realitnej bubliny spustilo reťazovú reakciu stagnujúcich a klesajúcich cien domov, vlnu nesplácaných hypoték a globálnu ekonomickú krízu kôl finančnej nákaze a zníženiu americkej spotreby. Finančný stres a panika sa začali nekontrolovateľne šíriť nielen medzi obyčajnými ľuďmi, ale aj na finančných trhoch.

Hedgeové fondy, banky a finančné trhy sa ocitli pod nátlakom. Netrvalo dlho čo sa začala ekonomická pohroma prejavovať v reálnych ekonomických číslach:

- Rast nezamestnanosti
- Pokles spotreby a investícií
- Pokles výroby a ziskov

Väčšina ekonomických a finančných analytikov sa domnievalo, že Spojené štáty a celá svetová ekonomika stojí na prahu recesie.

Bývalý predseda Federálnej rezervnej banky prehlásil 25. februára 2008, že v tej danej chvíli sa hospodársky rast rovná nule.

1.2.3. Päť fáz bublín

Hoci sa mohutný burzový prepád v roku 2000 zdal byť predzvest'ou hlbokého hospodárskeho poklesu. Ekonomické straty zmiernila a vážnejším hospodárskym poruchám zabránila hypotekárna bublina, ktorá viedla k relatívne miernej recesii v roku 2001.

Kapitál, tým že bol stimulovaný nízkymi úrokovými mierami a zmeny v bankových rezervách spôsobili uvoľnenie väčšieho množstva disponibilných zdrojov. Začal sa valiť na trh s bývaním, čo spôsobilo, že objem hypotekárnych úverov začal stúpať, ceny bývania rástli tiež a vzápätí na to sa objavili aj špekulácie.

To, čo ďalej nasledovalo, sa odohralo v duchu klasického scenára špekulatívnych bublín v dejinách kapitalizmu, ako ich opísal Charles Kindleberger v knihe *Manias, Panics and crashes: nový podnet úverová expanzia, špekulatívna mánia, stres a panika*⁶.

Stres je znakom prudkého obratu situácie na finančných trhoch. Realitná bublina začala kolabovať už v roku 2006, v dôsledku opätovnému rastu úrokových sadzieb. Rast sadzieb spôsobil obrat v trende cien nehnuteľností v regiónoch s významným rozvojom subštandardných hypoték, najmä v Kalifornii, Arizone a na Floride. Veritelia sa spoliehali na dvojciferný nárast cien nehnuteľností a na výrazne nízke úrokové sadzby, aby mohli refinancovať prípadne predať svoje domy, skôr než sa hypotéky opäť vrátia do režimu s variabilnými úrokovými sadzbami. Na ich prekvapenie začali ceny nehnuteľností klesať a hypotekárne splátky postupne rásť. Investori sa začali obávať, že tieto zmeny v niektorých regiónoch sa rozšíria a zachvátia realitný trh ako celok.

1.3. Najdôležitejšie svetové meny

Americký dolár patrí medzi oficiálnu menu Spojených štátov amerických a niektorých ďalších zemí (Panama, Ekvádor, Salvador). Ďalšie štáty majú zase svoju menu viazanú pevne na kurz amerického doláru. Americký dolár patrí medzi najpoužívanejšie meny v medzinárodných transakciách. V mnoho ďalších štátoch je tiež používaná ako banková rezerva.

Dolár ako medzinárodná mena, je naďalej používaná verejným sektorom ako istota pre výmenný kurz miestnej meny, ako rezervná mena a ako intervenčná mena na devízových trhoch.⁷ Mnohé banky držia dolár spolu so zlatom ako rezervu. V súčasnosti najväčšie rezervy vlastní Čína.

Euro je menou eurozóny a hneď po americkom doláre je to druhý najdôležitejší reprezentant v svetovom menovom systéme. Európska centrálna banka vo Frankfurt nad Mohanom určuje menovú politiku eurozóny. Euro patrí medzi oficiálne platidlo v 17 zo 28 štátov Európskej únie a v šiestich ďalších krajinách mimo EU. V devízovej podobe začalo euro platiť v 1. januári 2002. Vo valutovej podobe bolo zavedené do obehu 1. januára 2002 a tak nahradilo skoršie platné meny používané v jednotlivých štátoch eurozóny. Rola eura ako rezervnej meny v medzinárodnom menovom systéme na úkor amerického doláru sa

⁶ BELLAMY FOSTER, J. – MAGDOFF, F. Velká finanční krize : Příčiny a následky. 2009, s. 94.

⁷

postupne zvyšuje. V roku 1999 držali centrálné banky 18% svojich devízových rezerv v eurách a 71 % v dolároch, do roku 2007 narástol podiel eura v devízových rezervách na 26,5 %, pričom podiel amerického doláru poklesol na 64 %.⁸

Japonský jen je oficiálnou menou Japonska. Je široko používaný ako banková rezerva spoločne s eurom a dolárom. Japonsko je treťou najväčšou ekonomikou sveta s HDP dosahujúcim 4,3 biliónov dolárov a japonská mena má podiel na 16,5 % všetkých transakcií. ⁹Japonsko je štvrtým najväčším exportérom na svete a práve nízka hodnota japonského jenu je jedným z kľúčových tém pre miestnu menovú politiku. Bank of Japan patrí medzi najaktívnejšie centrálné banky na devízovom trhu. V minulosti už niekoľkokrát uskutočňovala devízové intervencie za účelom oslabenia domácej meny.

Britská libra je zákonné platidlo v Spojenom kráľovstve. Pôvodne libra označovala len jednotku hmotnosti, neskôr sa začala používať aj ako menová jednotka. Pozícia libry je upevňovaná najmä dominantným postavením Británie a predovšetkým Londýna ako svetového finančného centra, kde sa z celkového denného obratu na forexovom trhu zobchoduje viac než 34 %.

Jüan - čínske bankovky zdobí portrét samotného zakladateľa Číny Mao Ce-tunga. O význame jüana pre komunistickú stranu svedčí nielen tento portrét. Dôležitosť meny dokazuje taktiež to, že otázky domácej meny sú v Pekingu nadradenou strategickou prioritou. Zodpovednosť za vnútornú hodnotu meny nenesie emisná banka, ale samotná vláda. Kurz jüanu je prísne kontrolovaný, jeho hodnota je riadená a samotná mena je využívaná k riadeniu. Nie je dovolený neohlásený dovoz a vývoz meny. Podľa väčšiny zahraničných ekonómov je hodnota jüanu nižšia, ako jej zodpovedá ekonomická sila v krajine.

1.4.Hlavné menové páry

Menový pár EUR/USD je najobchodovanejším a logicky najlikvidnejším párom na forexovom trhu. Tento menový pár je silno ovplyvnený situáciou v Spojených štátoch a tiež kondíciou eurozóny. Medzi najdôležitejšie správy pre vývoj amerického doláru patrí zasadanie americkej centrálnej banky a dátové údaje z trhu práce. Z európskych krajín

⁸ HARTMAN, O. a kol. Začíname na burze. 2013, s. 91.

⁹ HARTMAN, O. a kol. Začíname na burze. 2013, s. 91.

ovplyvňuje tento pár najviac Nemecko, ktoré je motorom eurozóny. Z tohto pohľadu je európska mena veľmi citlivá na niektoré makroekonomické dáta ako je napríklad index IFO, merajúci nemeckú podnikateľskú klímu.

Z ostatných makroekonomických fundamentov EUR/USD najviac ovplyvňuje zasadanie Európskej centrálnej a výsledky inflácie, čo spôsobil to, že prvoradým cieľom pre ECB je udržanie cenovej stability s inflačným cieľom mierne pod 2%¹⁰. Dôležité je spomenúť, že v poslednej dobe je menový pár ovplyvňovaný aj európskou dlhovou krízou, ktorá súvisí s Gréckom a ďalšími štátmi, ktoré žiadajú o medzinárodnú finančnú výpomoc.

Menový pár USD/JPY zahŕňa približne 13% všetkých obchodov na forexe. USD/JPY výrazne ovplyvňuje predovšetkým sentiment obchodníkov a vývoj na akciových trhoch. Ovpľývňujú ho makroekonomické dáta a udalosti zo Spojených štátov amerických a z Japonska. Z japonských dôležitých makroekonomických dát potom ovplyvňuje tento pár štvorročný Tankan index, merajúci aktivitu vo výrobnom a nevýrobnom sektore, a výsledky inflácie. Najviac však určuje jeho vývoj japonská centrálna banka – Bank of Japan pomocou svojej nastavenej menovej politiky a taktiež pomocou intervencií a pod.

Menový pár GBP/USD na forexovom trhu patrí medzi veľmi obľúbené. Je výrazne ovplyvňovaný nielen britskými, ale aj americkými fundamentami ako sú makroekonomické dáta. Medzi dáta, ktoré najviac pôsobia na menový pár patria rovnako ako aj u ostatných mien rozhodnutia centrálnej banky (britská Bank of England a americký Fed) a výsledky inflácie. Táto skutočnosť robí menový pár veľmi volatilným s pomerne rýchlymi zmenami pohybu. Na forexe zo všetkých obchodov pokrýva pár GBP/USD 12% celkovej aktivity.

¹⁰ HARTMAN, O. a kol. Začínáme na burze. 2013, s. 95.

2. Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania

Hlavným cieľom bakalárskej práce je analýza vývoja výmenných kurzov hlavných svetových mien pred vypuknutím a po vypuknutí finančnej krízy vo svete. Na dosiahnutie hlavného cieľa bolo nevyhnutné splniť čiastkové ciele.

- Prvým čiastkovým cieľom bolo vyhľadanie a poskytnutie základných informácií ohľadom finančnej krízy, aké boli jej príčiny a následky a rovnako nevyhnutné bolo aj podať stručné informácie, ktoré charakterizujú vybrané svetové meny.
- Druhým čiastkovým cieľom bolo analyzovať grafy s vybranými výmennými kurzami hlavných svetových mien a nájsť súvislosť ich vývoja spojenú s ekonomickým pozadím.
- Na dosiahnutie tretieho čiastkového cieľa, bola spracovaná analýza grafov charakterizujúcich nominálny efektívny výmenný kurz jednotlivých hlavných svetových mien.

Pri vypracovaní práce bolo využitých niekoľko klasických spôsobov skúmania pri ekonomických analýzach. Jedným z nich bola metóda pozorovania, ktorá predstavovala dôkladné preštudovanie potrebnej literatúry. Nájsť knižné publikácie, ktoré by sa zaoberali danou problematikou bolo náročné vyhľadať, preto bolo nevyhnutné čerpať z viacerých knižných a internetových zdrojov. V analýze sme využili myšlienkové rozčlenenie skúmaného problému na jednotlivé časti. Jej cieľom bolo vyselektovať z masy dostupných informácií tie hlavné a podstatné, ktoré nám mohli dať odpoveď na skúmanú problematiku, resp. aký mala vplyv finančná kríza na vývoj výmenných kurzov. Pomocou indukcie sa nám podarilo za pomoci dostupných dát dostať k všeobecnému záveru.

Najdôležitejšou využitou metódou v práci bola komparácia. Pomocou nej sme na základe údajov získaných z databázy IMF mohli porovnať na grafoch zmeny pred a po vypuknutí finančnej krízy. Táto metóda nám pomohla dosiahnuť tretí čiastkový cieľ, pričom sme jasne mohli vidieť ako rozdielne reagovali jednotlivé výmenné kurzy na krízu.

3. Výsledky práce a diskusia

3.1. Dolár- medzinárodná vedúca mena

Odpútanie medzinárodnej vedúcej meny od zlata, vyvolalo v sedemdesiatych rokoch novú éru. V tom čase bolo pomerne ťažké si predstaviť, aké to bude mať dôsledky pre medzinárodný menový systém a celkovo pre svetové hospodárstvo. Nekryté peniaze otvorili pre USA a súkromné osoby novú dimenziu konzumu. Na prvý pohľad mohli profitovať z doláru všetci, nielen americká vláda a občania USA, ktorí sa venovali nakupovaniu viac ako inokedy. Emisia stále nových papierových dolárov, najväčšieho svetového hospodárstva, podporovali rast sveta. Hospodárska politika, ktorá fungovala v osemdesiatych rokoch v USA, sa zamerala hlavne na cielené znižovanie daní, ktoré mali zvýšiť príjmy.

Amerika sa zamerala predovšetkým na sektor služieb, čo malo za následok prílev obrovského množstva zahraničného tovaru. Obchody európskych, ale hlavne ázijských podnikov zažívali expanziu. Do ich pokladní prichádzali obrovské dolárové sumy. Najväčšie dolárové výnosy zo svojich obchodov zhromaždili predovšetkým krajiny Ďalekého východu. Amerika začala stále hlbšie sklzávať do špirály zadlženia. Nielen štát, ale aj súkromníci a podniky si zvykli žiť na dlh.

Začiatkom sedemdesiatych rokov bola Amerika najväčším veriteľom na svete, no behom ďalšieho desaťročia sa pomaly z nej stal najväčší dlžník. Nebolo náhodou, že rovnaké krajiny, ktoré ju zásobovali tovarom, jej aj požičiavali peniaze. V takej miere ako prúdili doláre z USA, tak rovnako tieto doláre obiehali okolo celej zemegule. Týmto peniazom, ktoré boli vytvorené úvermi, neodpovedalo nikde na svete dostatočné množstvo tovarov a služieb. Tieto doláre tu neboli preto, aby mohli mať svoju protihodnotu vo forme tovarov alebo služieb.

Jednalo sa do istej miery o démonické doláry, neustále patrajúcich po možnostiach investovania. Slovo „démonické“ je v tomto prípade treba chápať v starogréckom zmysle: ako nadľudská sila, ktorá je schopná vytvoriť dobro alebo zlo obrovských rozmerov. Pre tieto démonické doláre bola typická snaha dosiahnuť na svetových trhoch pokiaľ možno čo

najväčších výnosov. Ich obrovské množstvo zvýšilo riziko finančných katastrof doposiaľ nevídanou mierou.¹¹

V západných krajinách opäť nastal rast vďaka démonickým dolárom, ktoré spôsobili zmenu politiky smerom k rozšíreniu trhu. Tieto doláre síce nespôsobovali rast spotrebiteľských cien, avšak ich trvalý účinok bol fatálny. Prúdili do najrozmanitejších majetkových hodnôt, ako boli napr. akcie, nehnuteľnosti alebo do umenia, pričom nafukovali umelo ich hodnotu.

3.2.Démonické doláre a dopad na Japonsko

Vhodným príkladom umelého navyšovania hodnoty majetkových hodnôt, bola japonská bublina v osemdesiatych rokoch. V tom čase pôsobil japonský čerstvo liberizovaný a otvorený finančný sektor dojmom, že sa doslova topí v peniazoch. Doma a ani v zahraničí, nebolo nič čo by si japonské inštitúcie nemohli dovoliť. So súhlasom Washingtonu bola japonská mena na dlhú dobu podhodnotená, čo prinieslo Japonsku fenomenálny nárast. Vďaka tomuto devízovému dopingu sa stále zväčšovali rezervy cudzích mien. Úprava výmenných kurzov podľa dohody v hoteli Plaza z roku 1985 mohla tento trend jedine spomaliť, nie zastaviť.¹²

Štáty G7 sa dohodli na zvýšení hodnoty japonskej meny, čo však spôsobilo ďalší príliv špekulatívnych peňazí do Japonska. Ceny japonských akcií a nehnuteľností v osemdesiatych rokoch prerazili strop. Japonské akcie sa stali najdrahšími na svete. V rokoch 1985-1989 hlavný index sa zvýšil o 237 %. Na prvý obchodný deň v roku 1990 sa začali kurzy prepadať.¹³ Tento prepád však nebol signálom na to aby došlo k úprave kurzu, k akým došlo v uplynulých desaťročiach niekoľkokrát. Japonské hospodárstvo od tej doby dodnes už nedosiahlo viac takú dynamiku ako v osemdesiatych rokoch. Bolo viacmenej jasné, že japonskému hospodárskemu a finančnému systému niečo uškodilo. Boli to práve démonické doláre, ktoré prvýkrát ukázali svoju ničivú silu. Najskôr japonskú ekonomiku nafúkli a až potom ako bublina praskla, ju celkom zničili.

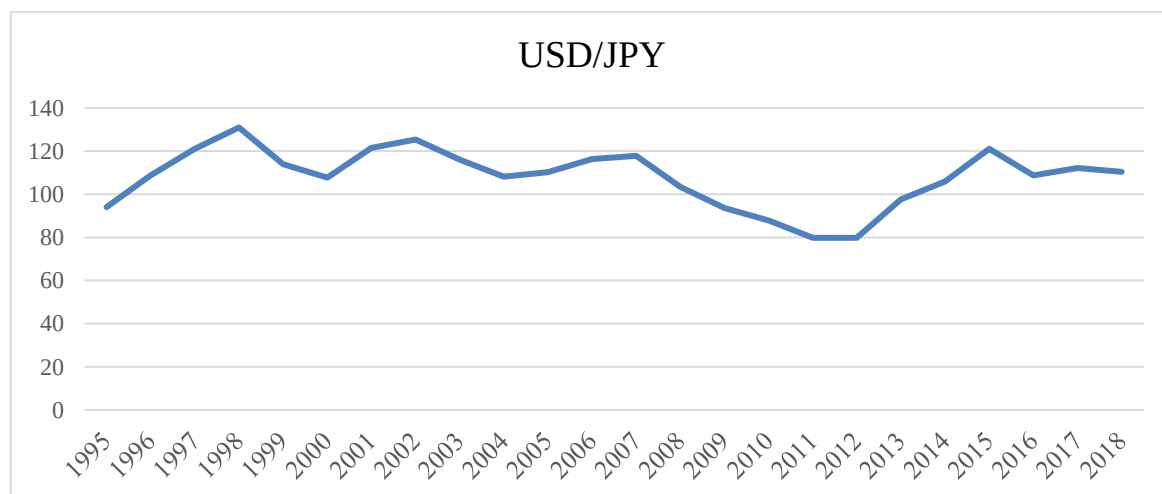
¹¹ D. ECKERT, Daniel. Svetová válka měn : euro, zlato nebo jüan – která z měn se stane nástupcem dolaru?. 2012, s. 59.

¹² Tamtiež, s.60.

¹³ Tamtiež.

Japonská mena bola pomerne volatilná k americkému doláru od začiatku nového tisícročia až po začiatok finančnej krízy. Jej kurz sa dosť výrazne kolísal (graf č.1). V roku 2007 môžeme sledovať rastúcu tendenciu voči americkému doláru, čo sa prejavilo na grafe klesajúcou časťou krivky grafu. Tento výrazný nárast pretrval až do roku 2011, hodnota kurzu bola 79,8 jenu za dolár. V tomto bode sa kurz jenu zastavil a nadsaší rok začal naberať nové obrátky opačným smerom.

Graf č. 1 : Vývoj kurzu USD/JPY v rokoch 1995-2018



Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

3.2.1. Greenspanovo dedičstvo

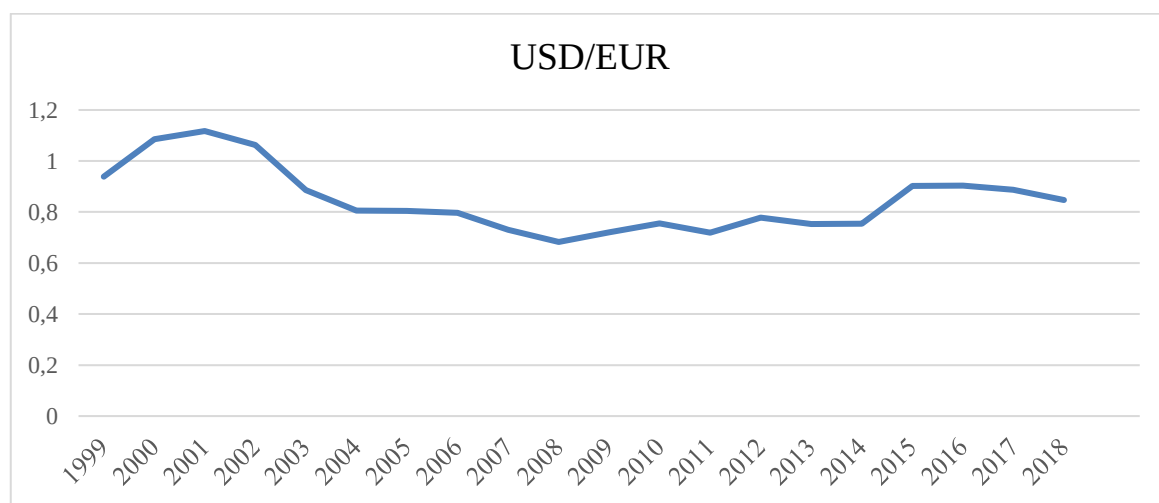
Po dlhom období démonických peňazí sa stal šéfom Fedu Alan Greenspan. Počas jeho pôsobenia, investori dosahovali významné zisky. Rovnako ako ho mnohí idealizovali, ho neskôr začali odsudzovať. Príčinou bola finančná kríza, ktorá sa začala v roku 2007 označovaná ako Greenspanovo dedičstvo. Kritika znela tak, že príliš dlho podporoval politiku lacných peňazí. Dokonca sa bývalému šéfovi Fedu výčíta zodpovednosť za pád dolára v období od 2002 do 2008 (graf č.2).

Späťne sa dá povedať, že Greenspanova politika bola neúmyselným zanedbaním vo vzťahu k démonickým dolárom s fatálnymi následkami. Jeho neskoršie úradovanie malo za príčinu takmer trojnásobné množstvo peňazí M3, trvalo nízke úroky, čo významne prispelo k najväčším špekulačným bublinám.

Ďalším často prehliadaným aspektom počas Greenspanovej éry, bola aj expanzívna finančná politika Fedu. Najmä v 90. tých rokoch sa vo veľkom množstve začali premiestňovať americké podniky a výrobné závody do iných krajín, kvôli výhodnejším podmienkam. Najskôr to bol presun do Mexika, potom to už boli čínske pobrežné oblasti. Najväčší dopad to malo na milióny pracujúcich v USA, ktorí stratili prácu. Ďalší to pocítili na nestúpajúcej výplate, ako to bolo zvykom. Vďaka dobre vybudovanej úverovej infraštruktúre a nízkym úrokovým mieram, si mohli Američania dovoliť žiť v ešte lepších podmienkach ako dovtedy. Rýchlo sa naučili žiť na dlh, a to všetko vďaka lacným peniazom, ktoré sa stali symbolom blahobytu. V prvej dekáde nového storočia sa začal americký boom na trhu s nehnuteľnosťami.

Po vypuknutí finančnej krízy, nový šéf Fedu nemal na výber a musel pokračovať v bývalej Greenspanovej politike. Ba, čo viac presadil ešte vyšší level tejto politiky, čo znamenalo prechod z takmer nulových úrokových mier na celkom nulové.

Graf č. 2 : Vývoj kurzu USD/EUR v rokoch 1999-2018



Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

Na grafe č. 2 môžeme sledovať, že dolár od začiatku nového tisícročia postupne klesal voči euru. Tento výrazný pokles je možné sledovať až do vypuknutia finančnej krízy, v roku 2007, bol výmenný kurz v hodnote 0,73 eura za dolár. Od roku 2008 výmenný kurz dolára voči euru začal pomalyčky rásť s miernymi výkyvmi. Po plnom prepuknutí krízy sa podarilo kurzu dostať na hodnotu 0,77 eura za dolár v roku 2012.

3.3.Jüan– skrytý súper doláru

Keďže zodpovednosť za vnútornú hodnotu meny nenesie v krajine emisná banka, ale vláda, vnucuje sa podozrenie, že Peking nasadil v podobe dumpingovej zbrane svoju menu, na to aby priniesol svojmu priemyslu konkurenčné výhody. Čína mala viacero psychologicky ľahko pochopiteľných dôvodov, prečo si strážiť svoju menu. V minulom storočí videli prichádzať a odchádzať toľko mien, že niet divu, ak mali z toho monetárnu fóbiu. Od roku 2001 sa stala Čína členom Svetovej obchodnej organizácie. Podmienkou jej členstva bolo neuplatňovanie ochranného cla a podobné zásahy. Veľkú časť obchodných funkcií preto musel prevziať výmenný kurz juanu.

Za posledné tri desaťročia nerástla žiadna krajina tak výrazne ako Čína. Dokonca aj v krízovom roku 2008, po dočasnom zastavení finančnej krízy svetového obchodu, vzrástol hospodársky výkon o viac než 9 %, zatiaľ čo americká ekonomika zničená katastrofou na trhu s nehnuteľnosťami, expandovala len o 0,4% viac, a japonské hospodárstvo, postihnuté trvalou krízou, sa celkom zrútilo.¹⁴

Na začiatku druhého desaťročia 21. storočia patrila Čína hneď po USA medzi hospodársky najúspešnejšie národy. Dalo by sa predpokladať, že tak rýchlo rastúca ekonomika súčasne aj ovplyvní hodnotu juanu smerom nahor. Devízove trhy fungujú na princípe, že pokiaľ ekonomika rastie tak rovnako to ovplyvní menu stúpajúcim bodovým ohodnotením. Ak naopak hospodárstvo sa oslabí, mena je potrestaná klesajúcimi bodmi. Napriek ekonomickému rastu v Číne sa to nijak významne na výmennom kurze neprejavilo. Jüan ani zďaleka nezodpovedá takej hodnote aká by odpovedala rámcovým hospodárskym podmienkam.

Mohli by sme sa nazdávať, že lacný jüan je dôsledkom neefektívneho trhu, či zlyhania zákona dopytu a ponuky. Za všetkým sú cielené zásahy štátu. V júli 2010 bol kurz doláru skoro 6,80 jüanu (graf č.3). V závislosti od metódy výpočtu bola týmto spôsobom čínska mena podhodnotená o 30 až 50% vo vzťahu k doláru. Veľmi aktívna bola aj čínska emisná banka, People 's Bank of China, neustále intervenovala na devízovom trhu a vo veľkom nakupovala doláre za jüany, ktoré si mohla sama vytvárať. Jej cieľom bolo udržať

¹⁴ D. ECKERT, Daniel. Svetová válka mien : euro, zlato nebo jüan– která z mien se stane nástupcem dolaru?. 2012, s. 78.

trvalo nízko kurz vlastnej meny. Ak sa vzalo do úvahy aj to, že vývoz kapitálu je kontrolovaný, teda nesmie sa voľne vyvážať ani dovážať, bolo jednoduché pokračovať v tejto manipulácii.

Vďaka podhodnotému výmennému kurzu firmy z Číny získavali obchody, ktoré by inak pripadli konkurentom z iných krajín. Udržiavania umelo podhodnoteného kurzu zaistilo čínskym exportérom na svetových trhoch veľké konkurenčné výhody.

V Thajsku, Malajzii a vo Filipínach sa výrobcí len prihliadali tomu ako stále viac a viac klientov a podielov na trhu prechádza k výrobcom z Číny, ktorí im ponúkali ešte výhodnejšie podmienky. Čína však pre tieto krajiny sa stala rovnako dôležitým zákazníkom. Čím viac jej ekonomika sa stávala surovinovo náročnejšia, tým viac profitovali z jej rozvoja.

Peking využíval politiku regulovania meny ako zbraň proti špekulantom, pretože kurz jüanu sa nijak výraznejšie nemenil v čase. To znamená pre špekulantov ako nie príliš atraktívnu menu na investovanie. Rovnako ich mena pôsobila aj ako baranidlo, tým že dokázala preraziť stále viac na nové trhy. Takýmto spôsobom Čína odsávala od iných hospodárskych oblastí potenciálny blahobyť.

Kritika na čínsku politiku nenechala na seba dlho čakať. V Európe, ale aj v USA a inde získavala podporu skupina usilujúca sa o potrestanie Pekingu za manipuláciu výmenného kurzu. Kritika najviac zosilnela tesne pred stretnutím dvadsiatich najväčších priemyselných krajín sveta 26. a 27. júna v Toronte. Avšak týždeň pred zahájením ekonomickej schôdze, stihla emisná banka Číny oznámiť, že v budúcnosti má v pláne kurz jüanu zflexibilizovať. Vyhlásenie vyvolalo mnoho otázok, či je to myslené vážne, či skutočne dôjde k liberalizácii výmenného kurzu. Mnoho pozorovateľom to videlo ako len taktický krok, aby na istý čas neboli označení za devízových manipulátorov a v skutočnosti sa nehodlajú nič zmeniť.

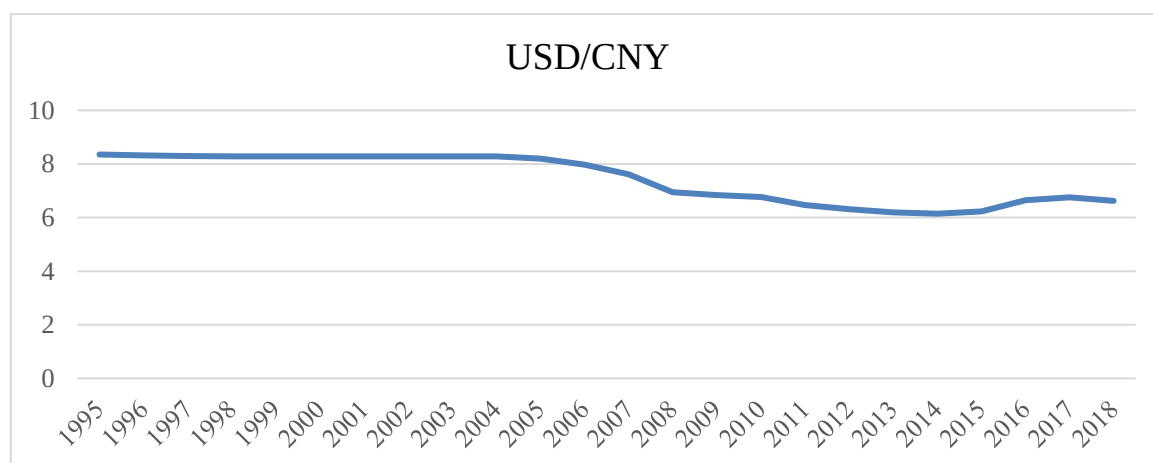
Čínska mena mala odvtedy skutočne povolené sa pohybovať len v maličkých krokoch a to maximálne o 0,5% denne. Emisná banka Číny, napriek tomu často podnikala protiopatrenia, takže zvýšenie hodnoty, ktoré by stálo za spomenutie, sa neočakávalo. Celkovo mesiac po vyhlásení flexibilizácie, sa kurz nezvýšil viac ako o 1%. Peking sa kvôli krehkému svetovému hospodárstvu ešte stále obával pripustiť väčšiu než minimálne zvýšenie hodnoty jüanu.

Jüanu sa podivuhodne podarilo dosiahnuť aj vyšších hodnôt a to v období rokov 2005-2008, kedy jeho hodnota sa zmenila z 8,2 jüanu za dolár v roku 2005 na 6,9 jüanu za dolár v roku 2008 (graf č.3). Počas tohto obdobia sa podarilo jüanu zdvihnúť celkom o 21%. V ostatných menových oblastiach bolo zvýšenie hodnoty jüanu sotva rozpoznateľné, pretože dolár bol v tej dobe na devízových trhoch pod tlakom.

Ako sa blížil rok 2008 známy tým, že svetové hospodárstvo a medzinárodný obchod zachvátila finančná kríza, sloboda výmenného kurzu sa rýchlo skončila. Jüan sa opäť vrátil k starému režimu viazanosti. Z čínskeho pohľadu bol tento krok veľmi dôležitý. Dolár bol v dôsledku krachu banky Lehman Brothers v septembri 2008 vyhľadávaný ako útočisko meny, a tiež značne zvýšil hodnotu.

Keď sa dolár od jari 2009 opäť vrátil k svojmu starému klesajúcemu trendu, Peking si ponechal jednoducho kurz 6,83 jüanu, čo znamenalo zreteľné zlacnenie čínskeho platidla (graf č.3). Emisná banka Číny sledovala kurz dolára, akonáhle dolár oslabil, mierne zvyšovala hodnotu jüanu k americkej valute, keď dolár zosilnel, tento proces náhle zastavila.

Graf č. 3 : Vývoj kurzu USD/CNY v rokoch 1995-2018



Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

Pre výmenný kurz dolára a jüanu je typický konštatný vývoj krivky až do roku 2005. Na základe určitých opatrení bolo nutné čínsku menu posilniť. Preto na grafe č.3 je vidieť, že krivka začína pomaly klesať. Po vypuknutí finančnej krízy sa kurz čínskej meny

opäť nachvílu pozastavil, neskôr posilňovanie čínskej meny voči doláru pokračovalo naďalej až do roku 2014.

3.3.1. Vlastná mena ako zbraň

Peking pomocou manipulácie vnútornej hodnoty meny, podporuje vývoj Číny, v národ exportérov. Obetuje tým však šancu jüanu, na to aby sa mohol stať v dohľadnej dobe rezervnou menou sveta. Devíza, ktorá je neustále riadená zhora sa nemôže stať prostriedkom uchovania hodnôt pre ostatné národy sveta. Musela by spĺňať podmienky ako je flexibilita a ľahká obchodovateľnosť, ale aj spoľahlivosť a solídnosť. Prioritou Číny však bolo pomocou lacnej meny vyradiť konkurenciu. Je ochotná zvyšovať hodnotu svojej meny, len podľa vlastných podmienok.

Stratégiu zneužívania vlastnej meny ako zbrane už dávnejšie predtým odštartovala iná krajina, Čína si len vzala príklad. Bolo ňou Japonsko, ktoré v dobe po druhej svetovej vojne umelo držalo kurz svojej meny čo najnižšie. Trvalo podhodnocovaná mena bránila zahraničným podnikom sa usadiť na domácom trhu ostrovného štátu. Okrem toho lacná mena bola dobrým predpokladom na úspešné presadenie japonských podnikov na zahraničných trhoch.

Začiatkom osemdesiatych rokov vzrástol pocit v niektorých častiach západného sveta, že sú doslova preplnení japonským tovarom a strácajú jedno priemyselné odvetvie za druhým. Rozhodli sa vlády k istým protiopatreniam. V zmluve z hotela Plaza v roku 1985 sa Japonsko muselo zaviazat', že jej mena zdražie. Do tej doby už stihlo mať Japonsko významný náskok v oblasti zábavnej elektroniky, fotografického a automobilového priemyslu.

To, čo prinieslo úspech Japonsku, z toho Čína neskôr brala príklad. Dnes je pre Peking prioritné dobytie svetových trhov, podobne ako to bolo pre Japonsko v päťdesiatych až osemdesiatych rokoch. Vytvorenie z jüanu hlavnú svetovú menu momentálne nie je prioritou. Pekingu sa podarilo získať moc nielen nad jüanom, ale taktiež aj nad dolárom, ktorého kurz môže do určitej miery určovať.

Tvrdenie, že dolár je riadený Pekingom, sa môže zdať prehnané. Avšak čínska vláda má na kondíciu americkej meny enormný vplyv. V sejfoch čínskej centrálnej banky

leží obrovské množstvo dolárov, ktorým Čína je schopná disponovať v prípade potreby. V roku 2010 vlastnila Čína devízové rezervy v hodnote 2,5 biliónov dolárov. Presnú klasifikáciu devízových rezerv Peking odmieta. Analytici však na základe trhových aktivít čínskych strážcov meny sú schopný odhadnúť ich zloženie. Je viacmennej isté, že určitá časť je uložená v zlate, v eurách a iných menách, no najväčšiu časť tvoria bezpochybné doláre. Z posledných správ je zrejmé, že devízové rezervy Číny sa neustále zvyšujú.

Vo februári 2019 sa mierne zvýšili, k čomu prispel rastúci optimizmus v súvislosti s rokovaniami o ukončení obchodného sporu medzi Pekingom a Washingtonom. Ten podporil kurz čínskej meny.

Výsledok tak prekvapil ekonómov, ktorí očakávali pokles rezerv. Čínska centrálna banka, devízové rezervy Číny dosiahli vo februári 3,09 bilióna USD (2,73 bilióna eur).¹⁵

Časť štátneho pokladu vznikla jednoducho tým, že čínski exportéri zamenili svoje výnosy získané v USA v centrálnej banke za jüany. Druhú, podstatnú časť rezerv si zabezpečila čínska vláda, ktorá masovými nákupmi dolárov sa snaží udržať kurz jüanu čo najnižšie. Vedenie má oprávnenie, dať pokyn na tlač ľubovoľného množstva jüanových bankoviek, respektíve vytvoriť elektronicky ľubovoľné množstvo jüanových položiek, a následne ich vymeniť za doláre. Výsledkom toho bude umelé znehodnotenie domácej meny a podpora amerických devíz. Pritom je zrejmé, že dolárové rezervy sa neprirodzene nafukujú. V priebehu času sa Číne podarilo zhromaždiť skoro 30% všetkých medzinárodných menových rezerv. Vďaka centralistickej štruktúre svojho politického systému, sa jej ako prvej veľkej krajine podarilo ovládnuť démonické doláre, tento globálny nadbytok peňazí.

People 's Bank of China neuchováva svoj dolárový poklad hotovostne v trezoroch akoby sa mohol niekto nazdávať. Väčšinu hotovostných peňazí je investovaných do amerických štátnych pôžičiek, aby sa mohli ďalej zhodnocovať vďaka nemalým úrokom. Veľkosť portfólia naznačuje, že výnosy sa môžu dosahovať až niekoľko miliárd mesačne. Sú to výnosy, ktorých by sa nevzdala nejedna centrálna banka a výnimkou nie je ani tá čínska. Čína sa preto stala najväčším individuálnym veriteľom Spojených štátov.

¹⁵ TASR. Čínske devízové rezervy vo februári nečakane vzrástli štipendiá. Dostupné na: <https://www1.teraz.sk/ekonomika/financie-cinske-devizove-rezervy-vo/382311-clanok.html>

Pre občanov USA je typické, že radšej nakupujú ako šetria, ekonomicky povedané sú odkázaní na kapitálové importy. Rovnako nie je náhoda, že Čína je okamžite pripravená pomôcť priateľom na druhej strane Pacifiku hotovými peniazmi. Nákupy dolárov, realizované emisnou bankou, a úspech v exporte, nahralo Aziatom do pokladne toľko démonických dolárov, že ostali pred problémom kam s nimi. Najrozumnejšie bolo nakúpiť americké dlhopisy a financovať konzumný život Američanov. Čím väčší bol devízový poklad, tým viacej bolo poskytovaných štátnych pôžičiek, a Amerika mohla viac nakupovať na dlh.

Stúpajúci dopyt po amerických pôžičkách bol perfektný príklad pôsobenia démonických dolárov, a rozhodujúci faktor pre nízke úroky v Amerike počas prvého desaťročia v novom storočí. Nepriamo a rovnako nechtiac prispela Čína k bubline na trhu s nehnuteľnosťami, lebo práve nízke úroky na hypotékach priviedli Američanov ku špekuláciám.

Nákup amerických štátnych pôžičiek pôsobí na dolár pozitívne, teda zvyšuje jeho hodnotu. Naopak ich predaj by dolár zvrhol, obzvlášť keby tieto cenné papiere boli predané vo väčších množstvách.

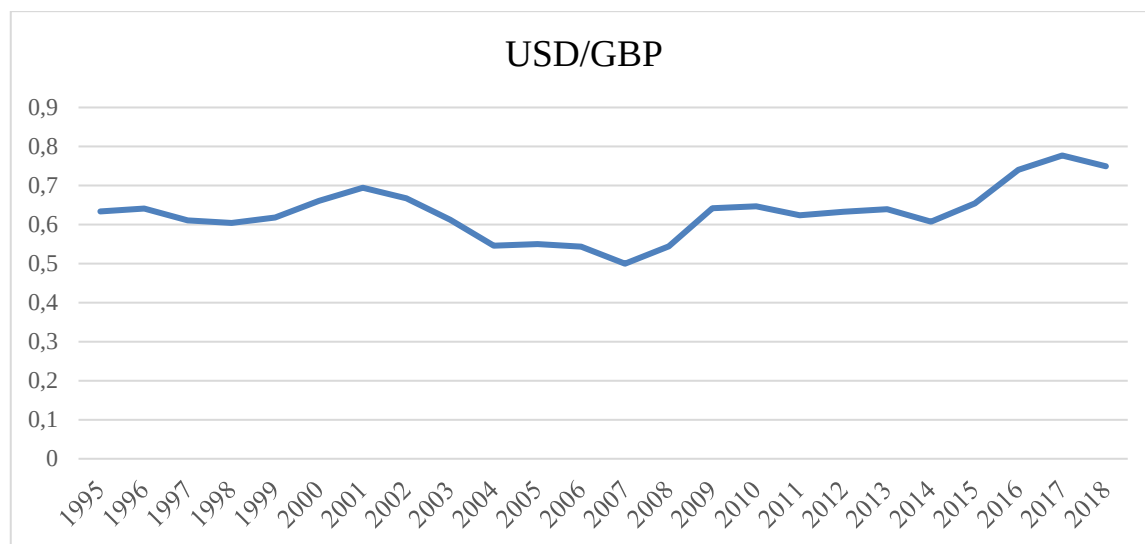
Stupeň nadvlády čínskej meny nebude závisieť len od toho do akej miery vyrastie Čína ekonomicky. Dejiny naznačujú, že menové impérium kráča spolu s politickým impériom. Po roku 1945 USA nebolo len najväčšou ekonomickou a finančnou mocnosťou sveta, ale boli aj demokratickou supervelmocou. Keby neexistovalo NATO a ďalšie zväzky sústredené okolo USA, dolár by nikdy nedosiahol taký význam, ako mal po druhej svetovej vojne, podporovaný dohodami z Bretton Woodu. Je zatiaľ otázne, do akej miery sa podarí niečo podobné Pekingu, ktorý zatiaľ prezentuje autistickú zahraničnú politiku.

3.4. Veľká Británia

Do začiatku prvej svetovej vojny bola libra číslo jedna ako rezervná mena. Udalosťami vojny bola jej hodnota dosť poškodená. K predvojnovému kurzu k zlatu sa vrátila až v roku 1925. Avšak tento druhý zlatý štandard neskončil dobre. Libre sa síce darilo ešte udržať určitú dobu status vedúcej rezervnej meny. Vďaka za to dlhoročná tradícia tejto meny, pretože investori si zatiaľ nestihli vytvoriť dôveru k novej mene.

Amerika už na konci 19. storočia bola najväčšou ekonomikou sveta, no jej mene ešte nejaký čas trvalo, kým sa stala rezervnou menou. Svoje trvalé postavenie v centre globálneho devízového systému získala trvalo až po druhej svetovej vojne, čo prinieslo ďalšie oslabenie britskej meny.

Graf č. 4 : Vývoj kurzu USD/GBP v rokoch 1995-2018



Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

Pred vypuknutím finančnej krízy britská libra naberala stále väčšiu silu oproti americkému doláru (graf č.4). Od roku 2007 kurz libry začal výrazne oslabovať voči doláru z hodnoty 0,49 USD/GBP sa dostal v roku 2009 na 0,64 USD/GBP, čo sa prejavilo na grafe rastom časti krivky. Ekonomika Veľkej Británie sa v roku 2009 ocitla v recesii, jej vývoj začal stagnovať približne do roku 2014 a jej mena popritom klesala na hodnote čoraz viac.

3.5. Euro - spoločná mena

3.5.1. Idylická nálada

V januári 1999 bola po dlhých prípravách zavedená mena euro. Najskôr sa používala len na účtovné účely a na elektronické platby. Prvé záznamy eura nepochádzali paradoxne z európskej finančnej metropoly Londýna, ani z Frankfurtu alebo Paríža, ale zo Sydney. Práve oni zahájili prvé devízové obchody.

Prvý záznam eura bol pri hodnote 1,17 na dolár. Javilo sa to ako celkom slušný začiatok. Zatiaľ čo burzy prežívali boom v Paríži, Frankfurte a Ríme, euro muselo

vynaložiť všetku silu na to aby si udržalo kurz. Rovnako mu neprosperovalo, ani vrcholiaci konflikt v bývalej Juhoslávii. EU sa bez úspechu snažila zabrániť vojenskému konfliktu, nakoniec bola nútená požiadať o pomoc USA. Spočiatku to vyzeralo, že Európa ekonomicky prosperuje, ale politiky kolabuje. Ešte toho roku v decembri kurz eura historicky padol pod dolárovú paritu. Tento pokles vyvolal na trhu typickú reakciu, pomyselná psychologická hranica sa zlomila, preto nasledovala ďalšia vlna predajov.

Obavy nastali, keď euro dosiahlo už hranicu 0,85 doláru, hrozilo, že slabá európska mena destabilizuje svetové hospodárstvo (graf č.5). Skutočné obavy prichádzali od amerických exportérov, ktorý sa obávali lacnejšie vyrábajúcich Európanov. Európska centrálna banka sa za podpory japonskej a americkej centrálnej banky intervenovala v prospech európskych peňazí.¹⁶

Na istý čas fungovalo to, že ECB nakupovala na trhu euro, aby stabilizovala jeho kurz. Napriek tomu sa jej nepodarilo zabrániť ďalšiemu poklesu meny. Koncom roka 2000 nameralo euro kurz k doláru 0,82, čo predstavovalo najnižšie hodnoty v histórii (graf č.5). Od svojho zavedenia to predstavovalo už stratených 30 % hodnoty.

Pre trhy je však typické, že pri zlomení aktuálneho trendu, nastáva opačná nálada. Devízoví obchodníci si začali pomaly uvedomovať, že ani ich preferovaná americká ekonomika neprekypuje takým zdravím. Naopak, začína byť na tom horšie ako tá európska. Kurz eura voči doláru, preto začal opäť raz naberať silu. Nastali časy, kedy pevný kurz eura bol dokladom solídneho európskeho systému a fungovania Európskej únie. Približne do roku 2008 bolo charakteristické pre graf výmenného kurzu EUR/USD rastúci trend jeho hodnota bola na úrovni 1,46 dolára za euro (graf č.5).

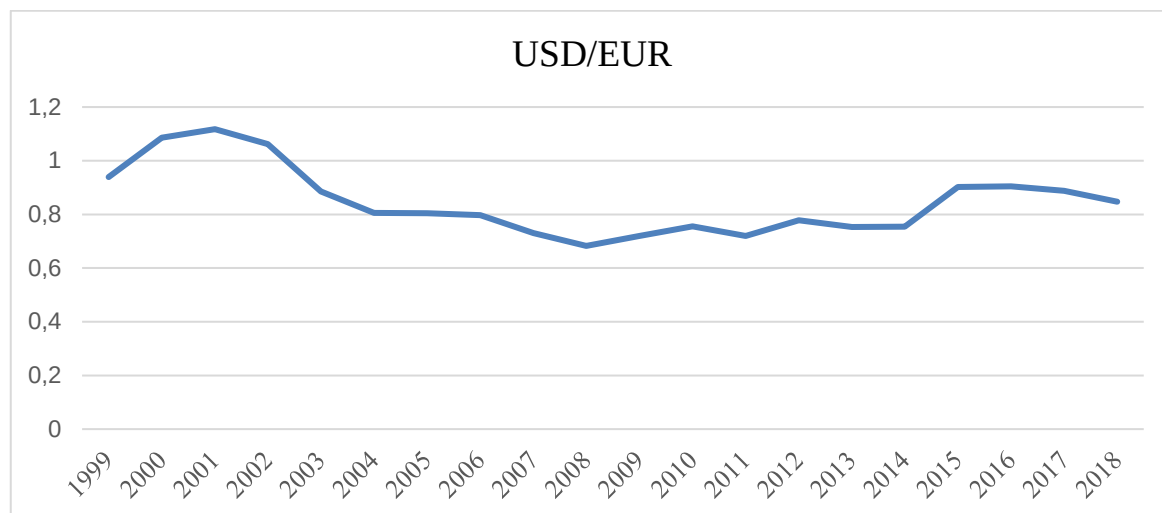
22. apríla 2008 bol dátum triumfu eura. V tento deň získalo po prvýkrát na devízových trhoch hodnotu 1,60 doláru. Silu spoločnej meny nepotvrdzoval len rekordné hodnotenie voči doláru. Európa profitovala rovnako aj z celkového hospodárskeho vývoja sveta. V roku 2007 bola kríza na trhu s nehnuteľnosťami ešte len v začiatkoch. S americkou menou to nevyzeralo najlepšie.

Od roku 2000 stratila 50 % svojej hodnoty z európskeho hľadiska. Za výrazným zvýšením hodnoty voči doláru svedčilo aj zloženie medzinárodných devízových zásob.

¹⁶ D. ECKERT, Daniel. Svetová válka měn : euro, zlato nebo jüan – která z měn se stane nástupcem dolaru?. 2012, s. 142.

Začiatkom roka 2008 pripadalo na euro viac než 26 % rezerv, čo sa doposiaľ nikdy nestalo.¹⁷

Graf č. 5 : Vývoj kurzu EUR/USD v rokoch 1999-2018



Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

Z grafu je vidieť, že euro pred vypuknutím krízy malo rastúcu tendenciu oproti doláru, situácia sa zmenila až v roku 2008. Kurz eura začal klesať voči doláru s miernymi výkyvmi si udržal klesajúci trend až do roku 2015 na hodnote 1,10 dolára za euro.

3.5.2. Členský štát v núdzi

Grécko ako členský štát Európskej Únie prijalo euro za svoju menu v roku 2001. V tomto roku sa rovnako začalo hospodárske zbližovanie v dôležitých bodoch spomaľovať. Schopnosť Grécka uplatniť sa v svetovej ekonomike a obhájiť svoje postavenie, sa začala znižovať, neskôr ešte rýchlejšie.

Výmenný kurz a mzdové náklady patria medzi najdôležitejšie faktory, ktoré určujú konkurencieschopnosť národov na svetových trhoch. V minulých desaťročiach Grécko zaznamenalo v produktivite značné pokroky, avšak v novom storočí začala krajina upadať. Mzdy rástli pomalšie ako produktivita. V minulosti Grécko vylepšovalo svoju konkurencieschopnosť devalváciou vlastnej meny – drachmy. Avšak po prijatí eura, už

¹⁷ D. ECKERT, Daniel. Svetová válka měn : euro, zlato nebo jüan – která z měn se stane nástupcem dolaru?. 2012, s. 103

nemali podobnú možnosť ovplyvniť výmenný kurz. Štýl ich života im nedovolil pokaziť konzumnú náladu, a tak postupne dovoz prevyšoval vývoz. Nepretržité obchodné deficity sa vyrovnali dovezeným kapitálom.

Spočiatku to znepokojenie nevyvolávalo, pretože Atény vďaka členstvu v menovej únii si mohli zaobstaráť peniaze na kapitálových trhoch za veľmi výhodných podmienok. Nízke úroky v krajinách EU priam lákal Grékov k zadĺženiu. Na druhej strane rovnako francúzske a nemecké banky boli zase spokojné so ziskom, ktorý mali z poskytnutých pôžičiek Grécku. Napriek klesajúcej konkurencieschopnosti patrilo Grécko medzi najrýchlejšie rastúce ekonomiky kontinentu.

Podobne ako Grécku sa darilo aj ďalším periférnym krajinám Európy. V Írsku, Španielsku a Portugalsku stúpali mzdy rýchlejšie než produktivita. Rovnako ani oni už nemohli použiť na vyrovnanie devalváciu miestnej meny. Preto tieto krajiny dotovali stratu svojej konkurencieschopnosti prostredníctvom dlhov, buď štátnych alebo súkromných.

V októbri 2009 sa v Grécku dostala k moci nová vláda socialistu Giorgiosa Papandreoua, ktorý presvedčivo zvíťazil nad predchádzajúcou konzervatívnou vládou. Vo finančnom svete si vtedy nevedel nikto predstaviť, že táto marginálna udalosť v krajine s 11 miliónmi obyvateľov, môže mať dôsledky, ktoré dajú európskym menovým dejinám celkom iný smer.¹⁸

Grécko bolo príliš hlboko v červených číslach ešte pred začiatkom finančnej krízy, čím sa dopustilo vážnej chyby. V roku 2009 totižto ich rozpočtový deficit nebol 4 %, aké boli oficiálne odhady z predchádzajúceho roka, ale 12 %. Spomedzi priemyselných krajín vykazovalo už len horšie výsledky Japonsko, s tým rozdielom, že dlžilo viacej svojim občanom ako cudzím.

Európska únia nikdy nestanovila mechanizmus, podľa ktorého by sa mala poskytnúť pomoc členskému štátu v núdzi. Nebolo však také jednoduché ako sa na prvý pohľad zdalo. Finančné trhy členských štátov sú prepojené prostredníctvom spoločného vnútorného trhu. Grécke banky vlastnili nemecké a francúzske pôžičky, ale predovšetkým francúzske a nemecké banky vlastnili značné grécke podiely. Pokiaľ by sa Grécko rozhodlo vyhlásiť štátny bankrot, museli by potom finančné domy vo Frankfurtu a Paríži

¹⁸ D. ECKERT, Daniel. Svetová válka měn : euro, zlato nebo jüan – která z měn se stane nástupcem dolaru?. 2012, s. 148

odpísať čiastky vo výške niekoľko desiatok miliónov. Grécko si uvedomovalo svoj vydieračský potenciál. Ostatné štáty menovej únie si nemohli dovoliť nezasiahnúť, a nechať Grékov naďalej insolventných.

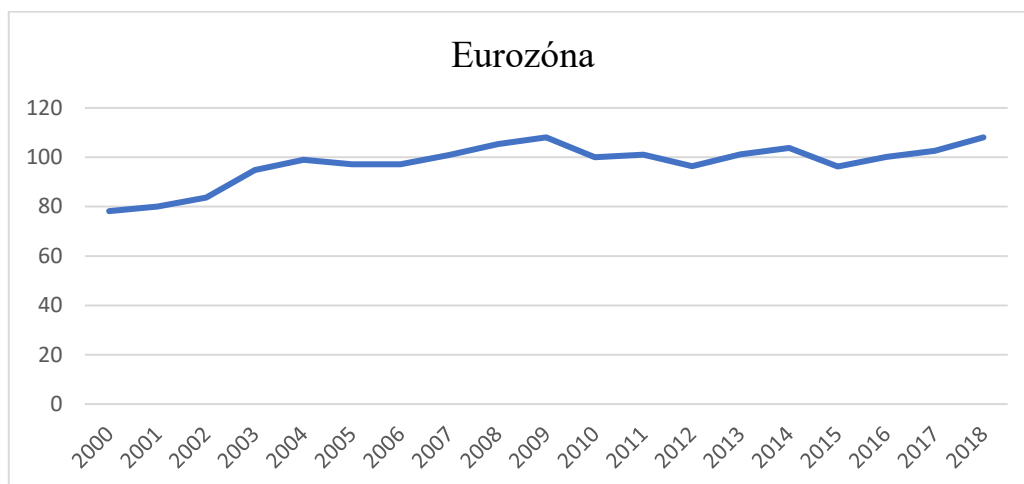
Kurz gréckych pôžičiek a eura neustále padal. Boli možné len dve riešenia: buď nemecká vláda pomôže Grécku a poskytne finančnú výpomoc, alebo sa Európa ocitne vďaka bankovému prepleteniu vo finančnej katastrofe. Kvôli dlhému rozhodovaniu, ohľadne pomoci Grécku, a tiež o tom, či sa na pomoci bude podieľať aj Medzinárodný menový fond, ubehlo veľa drahocenného času. Za ten čas, čo sa neustále dohadovali a vyčkávali, spoločná európska mena neustále oslabovala.

7. mája 2010 podlomila neistota trhy opäť. V priebehu jedného týždňa zľavilo euro voči doláru o viac než 4 %. Od konca novembra 2009 sa podarilo euru stratiť pätinu svojej hodnoty. Hospodárstvo eurozóny kleslo o 2,7 bilióna dolárov, v dôsledku zmien na devízovom trhu. V roku 2010 klesol kurz eura k doláru na 1,32 (graf č. 5). Tento spôsobil nielen platobný výpadok Grécka, ale výpadok periférnych krajín, ktoré sa k nim pridali. Patrili k nim krajiny známe pod skratkou PIIGS.

4. Analýza grafov výmenných kurzov na základe indexu NEER

V poslednej časti práce sme sa zamerali na analýzu grafov nominálneho efektívneho kurzu, ktoré charakterizujú vývoj jednej meny voči ostatným. Nominálny efektívny výmenný kurz inak NEER predstavuje vážený priemer výmenných kurzov domácej meny k menám obchodných partnerov určitej krajiny. V koši mien sa nachádzajú meny obchodných partnerov, ktoré prislúchajú k zvolenej krajine.

Graf č. 6: Nominálny efektívny výmenný kurz eura počas obdobia 2000-2018



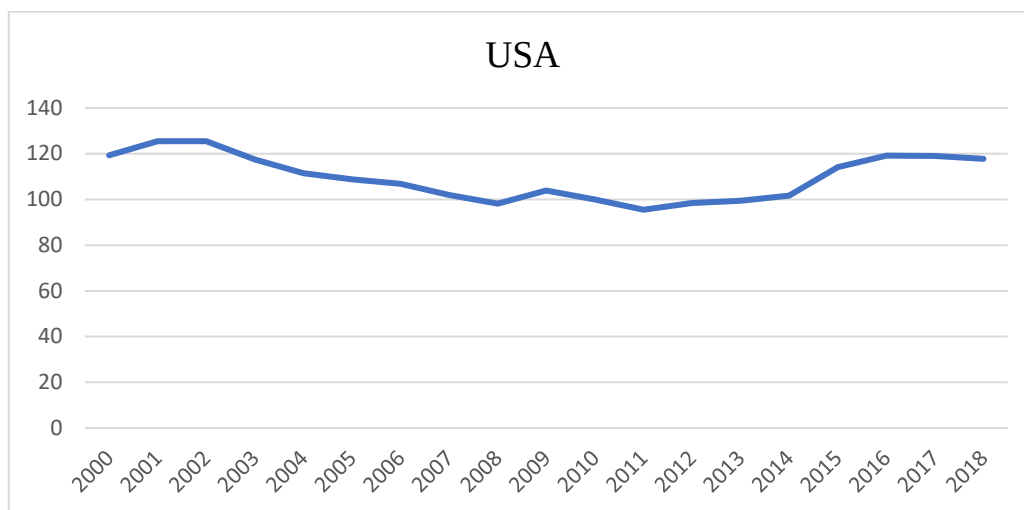
Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

ECB tiež zverejňuje nominálny efektívny výmenný kurz eura na základe vážených priemerov bilaterálnych výmenných kurzov eura voči menám 19 obchodných partnerov eurozóny. Tento kurz informuje o tom, či v priemere dochádza k zdražovaniu alebo zlacňovaniu výmeny cudzej meny za euro.¹⁹

Pre Eurozónu bol typický rastúci trend kurzu NEER až do roku 2008, kedy vypukla finančná kríza (graf č.6). Od roku 2008 začalo euro oslabovať voči ostatným menám. Ochota riskovať bola stále nižšia, a investori sa snažili čoraz viac vzdialiť od riskantných typov transakcií. Toto zlacňovanie eura trvalo približne do roku 2012 kedy index NEER pre euro mal najnižšie hodnoty v sledovanom období. Od 2012 sa trend opäť vrátil k stavu pred finančnou krízou a pomaly rastie až do súčasnosti.

¹⁹ ECB.Aká je úloha výmenných kurzov? : Dostupné na : https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/role_of_exchange_rates.sk.html

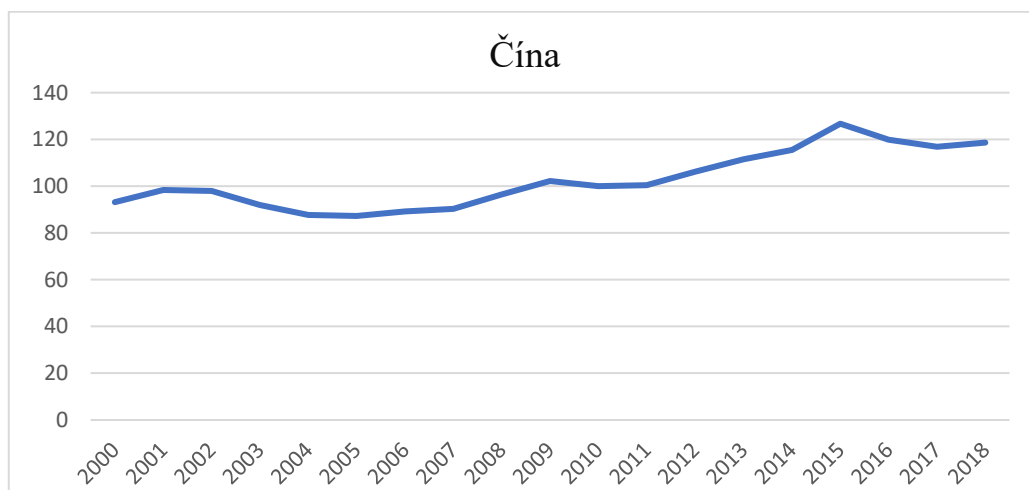
Graf č. 7: Nominálny efektívny výmenný kurz doláru počas obdobia 2000-2018



Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

Pre nominálny efektívny výmenný kurz doláru je z Grafu č.7 možné vidieť, že pred finančnou krízou mal klesajúcu tendenciu s miernymi výkyvmi za rok 2009. Najvýraznejšie poklesol kurz v roku 2011 voči ostatným menám. Neskôr sa americká mena začala opäť zhodnocovať a jej kurz začal postupne rásť.

Graf č. 8: Nominálny efektívny výmenný kurz juanu počas obdobia 2000-2018



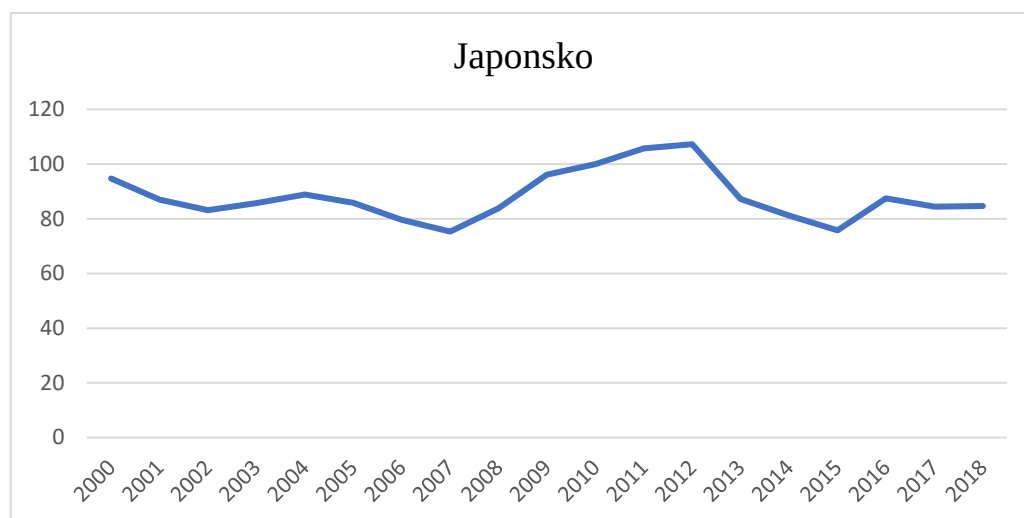
Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

Na grafe č.8 sme si mohli všimnúť, že pre nominálny efektívny kurz juanu je charakteristická rastúca krivka počas celého sledovaného obdobia. Pred finančnou krízou si udržala svoju silu. Narozdiel od ostatných NEER kurzov hlavných svetových mien, čínska mena neustále apreciovala voči menám svojich obchodných partnerov. Až po

vypuknutí finančnej krízy najmä v období 2009-2011 sa kurz mierne pozastavil. Neskôr pokračoval opäť vo svojom trende.

Najdynamickejší vývoj NEER kurzu zaznamenala krajina Japonsko v sledovanom období (graf č. 9). Pred krízou japonský jen oslaboval voči ostatným menám. Približne od roku 2007 nastal zlom a kurz nabral nový smer.

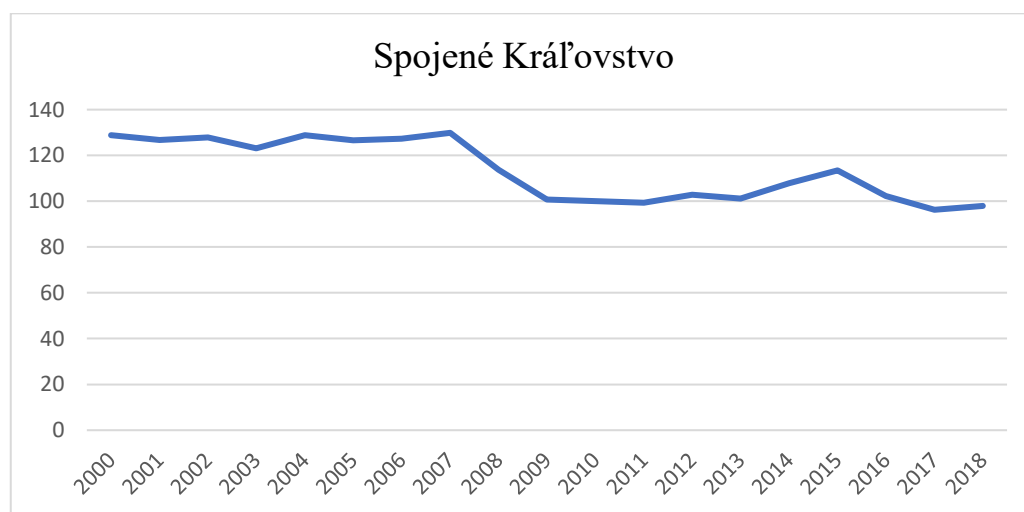
Graf č. 9: Nominálny efektívny výmenný kurz jenu počas obdobia 2000-2018



Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

V porovnaní s ostatnými svetovými menami, kurz jenu ako jediný po prepuknutí finančnej krízy naberal silu voči ostatným menám. NEER pre jen zaznamenal najvýraznejšiu zmenu z obdobia pred vypuknutím krízy až po jej relatívne ukončenie. Zlomový bod opäť nastal až v roku 2012 kedy jen výrazne zlacnel voči ostatným menám.

Graf č. 10: Nominálny efektívny výmenný kurz libry počas obdobia 2000-2018

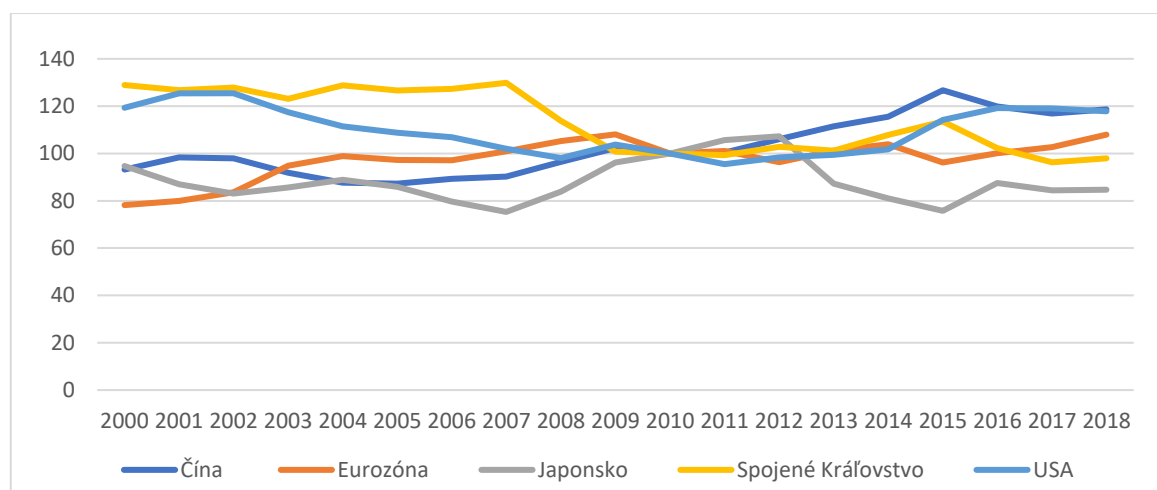


Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

Na grafe č.10 je zaujímavé, že nominálny efektívny kurz libry pred vypuknutím krízy si udržiaval pomerne stálu hodnotu. V porovnaní s ostatnými NEER grafmi libra dosahovala najvyššie hodnoty spomedzi ostatným mien. Práve v roku 2007 sa jej konštantná sila narušila. Do roku 2009 hodnota kurzu výrazne poklesla voči ostatným menám, nasledoval potom opäť relatívne konštantný vývoj kurzu.

Keď krajiny spojíme do jedného grafu, vidíme rozdiely vo vývoji kurzu, konkrétne ako rozdielne reagovali jednotlivé kurzy na krízu (graf č. 11). Každá krajina má svoj špecifický vývoj kurzu.

Graf č. 11: Porovnanie rozdielneho vývoja NEER kurzov mien za všetky sledované krajiny počas obdobia 2000-2018



Zdroj : Vlastné spracovanie na základe údajov z International Financial Statistics (IFS)

Na tomto grafe je lepšie vidieť, že kurz pre Spojené Kráľovstvo pred krízou dosahoval najvyššie hodnoty, naopak Japonsko malo najnižšie hodnoty kurzu. Zaujímavý je aj rok 2010 kde sa krivky všetkých mien stretli v jednom bode. Môžeme teda konštatovať, že vplyv finančnej krízy mal rozdielny dopad na jednotlivé nominálne efektívne kurzy hlavných svetových mien. V každom grafe sa nám ukázalo, že v konečnom dôsledku všetky výmenné kurzy reagovali na finančnú krízu negatívne, niektoré jej dopad zastihol skôr, iné až po plnom prepuknutí krízy.

Záver

Po dlhom čase bude 21. storočie storočím, ktoré nebude formované expanziou západnej kultúry ale naopak východnej kultúry, ktorou je Ázia. Táto zmena globálnych mocností bude mať za následok rôzne bolestivé otrasy. Doposiaľ najväčším z nich bola finančná kríza. Nedošlo však k nej náhodou, ale bola výsledkom prístupu západných vlád k menovej politike. Stagnácia a nepokračovanie v ekonomickom raste je pre demokratický sociálny štát smrteľným nebezpečím a reflektuje tomu nárast dlhov. Programy financované z úverov vytvorili len umelý rast, a nech už sa vydal touto cestou hocikaják štát, od začiatku finančnej krízy predstihuje zadlžovanie ekonomický rast. V systéme papierových peňazí sú dolár, euro, libra, jüan, jen len dlhopisy a rok čo rok sú menej kryté.

Hlavným cieľom bakalárskej práce bolo zistiť aký mala vplyv finančná kríza na vývoj výmenných kurzov hlavných svetových mien. Využitím analýzy a komparácie sme dospeli k výsledku, že niektoré výmenné kurzy sa pohybovali približne rovnakým smerom pred a po vypuknutí finančnej krízy, iné zas reagovali opačne.

Platí, že ak ekonomika krajiny rastie, rovnako to ovplyvní aj devízové trhy a mena príslušnej krajiny by sa mala zhodnotiť. Pre Čínu to však pred vypuknutím krízy neplatilo, až pod nátlakom ostatných svetových ekonomík bola nútená svoju menu mierne navýšiť oproti ostatným svetovým menám. Hodnota jüanu predstavovala 8,2 za dolár v roku 2005 na 6,9 jüanu za dolár v roku 2008. Po vypuknutí krízy jej hodnota sa naďalej zhodnocovala a to 6,14 jüanu za dolár v roku 2012.

Pre výmenný kurz USD/EUR bolo typické, že pred krízou jeho hodnota voči euru postupne klesala, až po plnom vypuknutí krízy sa kurz otočil a dolár začal naberať na sile. Dolár bol v dôsledku krachu banky Lehman Brothers v septembri 2008 vyhľadávaný ako útočisko meny, a tiež značne zvýšil hodnotu. V roku 2008 bola hodnota kurzu na úrovni 0,68 eura za dolár, neskôr v roku 2012 bol už na úrovni 0,77 eura za dolár. Výmenný kurz EUR/USD bol zrkadlový ku vývoju kurzu USD/EUR. K poklesu eura po vypuknutí finančnej krízy aj prispela kríza v Grécku, v ktorom sa ešte stále rozhodovalo v roku 2008 o riešení problému jeho zadlženia. Spoločná európska mena pritom stále oslabovala voči ostatným menám jej kurz sa zmenil z roka 2008, 1,46 dolára za euro na 1,32 dolára za euro v roku 2010.

Pre japonskú a britskú menu boli charakteristické opačné reakcie na finančnú krízu navzájom. Kurz japonskej meny bol voči doláru v roku 2007, 117,7 jenu za dolár, čo bolo tesne pred krízou. Postupne japonská mena zdražela oproti doláru a to v roku 2010 už na hodnotu 79,8 jenu za dolár, čo bola výrazná zmena. Podobný vývoj mala aj libra, keď do začiatku krízy naberala stále na sile, ešte v roku 2008 bola na úrovni 0,49 USD/GBP. Hneď po prepuknutí krízy sa jej hodnota do roka stihla zmeniť na 0,64 libry za dolár.

Analýza grafov výmenných kurzov hlavných mien na základe indexu NEER, nám pomohla porovnať rozdiely s analýzou grafov výmenných kurzov mien voči svetovej mene dolár. Nominálny efektívny výmenný kurz sa počíta inak ako bežný výmenný kurz, zásadný rozdiel je, že pri NEER sa porovnáva jedna voči menám svojich obchodných partnerov, pri obyčajnom výmennom kurze sme brali do úvahy len vzťah medzi vybranou svetovou menou a dolárom. Preto určité odchýlky boli zrejmé na grafov, no približne ich vývoj bol podobný.

Mohli sme pozorovať, že za Eurozónu mal výmenný kurz NEER eura stúpajúcu tendenciu až do vypuknutí krízy, kedy sa jeho rast pozastavil a od roku 2009 euro zlacnelo voči ostatným menám. Neskôr sa jeho vývoj vrátil opäť do normálu ako pred krízou no svoju hodnotu ako v roku 2009 doteraz nedosiahol. Pre nominálny efektívny kurz dolára bolo typické, že do začiatku krízy stále zlacňoval voči ostatným menám, až od roku 2008 s miernymi výkyvmi zmenil trend a začal sa uberať smerom nahor. Pre Čínu ako jedinú krajinu bol graf kurzu NEER špecifický rastúcim trendom počas celého sledovaného obdobia, až pri plnom prepuknutí krízy sa jej rast mierne pozastavil, onedlho však ďalej zdražovala čínska mena voči ostatným menám. Japonská mena na základe NEER kurzu zlacňovala voči ostatným menám pred krízou, no po jej vypuknutí sme mohli zaznamenať jej výrazné zdraženie oproti ostatným menám. Toto prudké zdražovanie, malo za následok v roku 2012 opäť prudký pokles jenu voči iným menám. Libra narozdiel od jenu mala pred krízou pomerne stabilný kurz, túto stabilitu narušila až kríza. Počas dvoch rokov jej kurz klesal voči iným menám zastavil sa až v roku 2009 na určitej hodnote, ktorú si udržal s miernymi výkyvmi až dodnes. Na záver sme si mohli všimnúť na poslednom grafe, kde sme mali všetky krajiny spolu, ako rozdielne reagovali na finančnú krízu. V konečnom dôsledku na všetky výmenné kurzy hlavných mien mala finančná kríza negatívny vplyv, až na výnimku Japonska, ktorého menu zastihol pád až vtedy, keď sa ostatné meny relatívne ustálili a nabrali opäť nový dych.

Pre nás ako obyčajných ľudí sú meny ako dolár, euro, jen, jüan alebo libra len ako neškodné platobné prostriedky. Využívame ich pri našich nákupoch, inkasujeme v nich našu mzdu, prípadne si ich odkladáme na horšie časy. Dôverujeme ich hodnote. Avšak pre veľkú politiku majú celkom iný význam. Politici využívajú svoju menu na medzinárodnej úrovni ako boj o moc a tiež ako obrannú zbraň, preto meny nemožno podceňovať.

.

.

..

Zoznam použitej literatúry

1. BELLAMY FOSTER, John – MAGDOFF, Fred. *Velká finanční krize : Příčiny a následky*. 1. vyd. Všeň : Grimmus, 2009. 160 s. ISBN 978-80-902831-1-4.
2. D. ECKERT, Daniel. *Svetová válka měn : euro, zlato nebo jüan – která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2012. 232 s. ISBN 978-80-247-4099-7.
3. HARTMAN, Ondrej a kol. *Začínáme na burze*. 1.vyd. Brno : BizBooks, 2013. 248 s. ISBN 978-80-265-0033-9.
4. CHOVANCOVÁ, B., MALACKÁ, V., DEMJAN, V., KOTLEBOVÁ, J. 2014. *Finančné trhy, nástroje a transakcie*. Bratislava : Wolters Kluwer, 2014. 661 s. ISBN 978-80-8168-006-9
5. ROCHON, Louis-Philippe – ROSSI, Sergio. [*Monetárny a výmenný kurz systémov globálny pohľad na finančné krízy*]. 1. vyd. Northampton: Edward Elgar Publishing, 2006. 272 s. ISBN-10: 1845423844. ISBN-13: 978-1845423841
6. ECB. Aká je úloha výmenných kurzov? [online]. [cit. 04.05.2019]. Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/role_of_exchange_rates.sk.html.
7. International Monetary Fund, *Exchange rates selected indicator*. [online]. [cit. 02.05.2019]. Dostupné na: <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61545850>.
8. TASR. Čínske devízové rezervy vo februári nečakane vzrástli štipendiá. [online]. [cit. 01.05.2019]. Dostupné na: <https://www1.teraz.sk/ekonomika/financie-cinske-devizove-rezervy-vo/382311-clanok.html>.