

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

Evidenčné číslo: 101006/I/2018/36069194040441092

**VZNIK VEĽKEJ HOSPODÁRSKEJ KRÍZY A JEJ DOPAD NA
SVETOVÉ HOSPODÁRSTVO**

Diplomová práca

2018

Bc. Miroslav Lupták

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

**VZNIK VEĽKEJ HOSPODÁRSKEJ KRÍZY A JEJ DOPAD NA
SVETOVÉ HOSPODÁRSTVO**

Diplomová práca

Študijný program: Financie

Študijný obor: Financie, bankovníctvo a investovanie

Školiace pracovisko: Katedra Financíí

Vedúci záverečnej práce: Ing. František Hocman PhD.

Bratislava 2018

Bc. Miroslav Lupták

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracoval samostatne a že som uviedol všetku použitú literatúru.

Dátum 7.4.2018

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Ďakujem Ing. Františkovi Hocmanovi PhD. za pomoc a cenné rady pri vypracovaní diplomovej práce.

ABSTRAKT

LUPTÁK, Miroslav: *Vznik Veľkej hospodárskej krízy a jej dopad na svetové hospodárstvo.* – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta. Katedra financií. Vedúci záverečnej práce: Ing. František Hocman PhD. Bratislava: NHF EU. 2018. Počet strán: 62

Cieľom záverečnej práce je popísať vznik a dôsledky Veľkej hospodárskej krízy na svetové hospodárstvo s využitím teoretických poznatkov z ekonomickej teórie a empirického pozorovania.

Práca je rozdelená do 3 hlavných častí, ktoré sú rozdelené do 15 kapitol a viacerých podkapitol. Obsahuje 10 grafov a 6 tabuliek.

Prvá časť je venovaná vysvetleniu východiskových poznatkov z ekonomickej teórie. V ďalšej časti sa charakterizuje predkrízové obdobie a jeho charakteristické znaky.

V záverečnej časti sa zaoberáme porovnaním dvoch najvýznamnejších kríz tohto a minulého storočia s využitím teoretických poznatkov obsiahnutých v predchádzajúcich kapitolách.

Výsledkom riešenia danej problematiky je analytické porovnanie Veľkej hospodárskej krízy a Hypotekárnej krízy z makroekonomického hľadiska a zhodnotenie účinnosti opatrení príslušných inštitúcií v predkrízovom a krízovom období.

Kľúčové slová:

Veľká hospodárska kríza, Hospodársky cyklus, Hypotekárna kríza

ABSTRACT

LUPTÁK, Miroslav: *The emergence of the Great Depression and its impact on the economy*– University of Economics in Bratislava. Faculty of National economy; Department of Finance. Supervisor: Ing. František Hocman PhD. Bratislava: NHF EU. 2018. Number of pages: 62

The objective of this final thesis is description of origin and consequences of The Great Depression on global economy based on theoretical evidences from economic theory and empirical observation.

Final thesis consists of 3 main parts, divided to 15 chapters and several subchapters. 10 graphs and 6 tables are included in this final thesis.

The first part is dedicated to explanation of necessary knowledge from economic theory.

In the next part, we characterize pre-crisis period and its characteristic features.

In the last part, we compare two major crisis of this and previous century using information provided in previous chapters.

Result of this final thesis is an analytic comparison of The Great Depression and The Great Recession from macroeconomic point of view and review of the effectiveness of actions made by corresponding institutions in pre-crisis period and during crisis.

Key words:

The Great Depression, Economic cycle, The Great Recession

Obsah

1	Úvod.....	11
2	Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	12
2.1	Hospodársky cyklus	13
2.1.1	Recesia	14
2.1.2	Dno.....	15
2.1.3	Expanzia.....	15
2.1.4	Vrchol	15
2.1.5	Druhy ekonomických cyklov	15
3	Faktory spôsobujúce krízu	16
3.1	Inflácia.....	16
3.2	Nezamestnanosť	17
3.3	Úroková miera.....	18
3.4	Saldo obchodnej bilancie	19
4	Ekonomické školy zaoberajúce sa príčinami kríz.....	19
4.1	Monetaristické teórie.....	19
4.2	Keynesovské teórie	20
4.3	Rakúska škola.....	21
4.4	Karl Marx	21
5	Druhy ekonomických kríz.....	22
5.1	Banková kríza.....	22
5.2	Menová kríza.....	23
5.3	Systémová kríza	23
6	Chronológia kríz od polovice 20. storočia.....	23
6.1	Mexická finančná kríza	24

6.2	Veľká finančná kríza v juhovýchodnej Ázii	25
6.3	Kríza v Rusku.....	26
6.4	Kríza v Brazílii.....	27
6.5	dot.com kríza.....	27
7	Ciele práce a metodika práce	29
8	Veľká hospodárska kríza v USA	30
8.1	Stav svetového hospodárstva pred vznikom Veľkej hospodárskej krízy.....	30
8.2	Priebeh Veľkej hospodárskej krízy	32
8.3	Dôsledky Veľkej hospodárskej krízy	35
8.4	New Deal ako spôsob riešenia hospodárskej krízy	36
9	Nezamestnanosť ako dôsledok Veľkej hospodárskej krízy	37
9.1	The civilian conservation corps (the CCC).....	40
9.2	Zhodnotenie vplyvu programov New Deal na nezamestnanosť v USA	41
10	Porovnanie Veľkej depresie a Veľkej recesie.....	44
10.1	Predkrízové obdobie Veľkej recesie.....	44
11	Porovnanie Veľkej hospodárskej krízy a Krízy v roku 2008.....	47
11.1	Rozdiely.....	47
11.2	Podobnosti	49
11.3	Zhrnutie	50
12	Postavenie FED v období Veľkej hospodárskej krízy (1929) a Hypotekárnej krízy (2008)	51
13	Vplyv Veľkej hospodárskej krízy na vybrané krajiny	55
13.1	Vplyv Veľkej hospodárskej krízy na Nemecko.....	55
13.2	Vplyv Veľkej hospodárskej krízy na 1. Československú republiku.....	55
14	Záver	57
15	Zoznam použitej literatúry	59

Zoznam grafov:

Graf 1: Fázy hospodárskeho cyklu	14
Graf 2: Vývoj deficitu verejných financií a nezamestnanosti od spustenia programov New Deal v rokoch 1933- 1941	41
Graf 3: Vývoj úrokovej miery a HDP v predkrízovom období 2000- 2007 v USA.....	45
Graf 4: Vývoj verejných financií v predkrízovom období v USA.....	47
Graf 5: Vývoj úrokových sadzieb a cien nehnuteľností (index U.S. national home) v USA	48
Graf 6: Vývoj akciového indexu (DJIA), úrokovej miery a HDP v období pred Veľkou hospodárskou krízou v USA	49
Graf 7: Tempo rastu peňažnej zásoby v období Veľkej hospodárskej krízy (1927- 1935) v USA	51
Graf 8: Tempo rastu peňažnej zásoby počas Hypotekárnej krízy (2000- 2012) v USA.....	52
Graf 9: Vplyv peňažného agregátu M2 na vybrané makroekonomické ukazovatele v období Veľkej hospodárskej krízy v USA	53
Graf 10: Vplyv agregátu M2 na vybrané makroekonomické ukazovatele v období Hypotekárnej krízy v USA	54

Zoznam tabuliek:

Tabuľka 1: Vývoj HDP vo vybraných krajinách (východiskovým rokom je 1923, ktorý predstavuje 100%).....	31
Tabuľka 2: Vývoj HDP vo vybraných krajinách (východiskovým obdobím je 1925- 1929, ktoré predstavuje 100%)	33
Tabuľka 3: Vývoj svetového obchodu (bez ZSSR) východiskovým je rok 1928, ktorý predstavuje 100%	35
<i>Tabuľka 4: Vývoj nezamestnanosti v USA od roku 1929- 1941.....</i>	<i>38</i>
Tabuľka 5: Stav verejných financií počas krízového obdobia (1929- 1934) vo vybraných krajinách	39
Tabuľka 6: Bežný účet platobnej bilancie vyjadrený ako percento k HDP (roky 2000- 2008) ...	45

1 Úvod

Témou našej diplomovej práce je popísať vznik a dôsledky Veľkej hospodárskej krízy a jej vplyv na svetové hospodárstvo. Hospodárske cykly v rôznej intenzite a dĺžke trvania pozorujeme už desiatky rokov. V našej diplomovej práci budeme s využitím rôznych teoretických poznatkov a empirického skúmania analyzovať najväčšiu hospodársku krízu minulého storočia.

V prvej časti práce sa zaoberáme identifikáciou hlavných faktorov indikujúcich zmeny hospodárskych cyklov a rôznymi teoretickými prístupmi od najvýznamnejších ekonómov, ktoré využijeme v dôkladnej analýze v nasledujúcich kapitolách.

V druhej časti práce sme sa venovali rôznym hospodárskym krízam od polovice 20. storočia a analýze predkrízového obdobia Veľkej hospodárskej krízy.

V záverečnej časti našej práce sme analyzovali a porovnávali Veľkú hospodársku krízu z roku 1929 a Hypotekárnu krízu z roku 2008. Analýzu týchto dvoch najväčších kríz minulého a súčasného storočia sme robili z makroekonomického hľadiska s ohľadom na východiská monetaristickej teórie Milтона Friedmana.

2 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Kríza nemá jednotnú definíciu. Vo všeobecnosti hovoríme o kríze vtedy, keď v ekonomike prichádza k výraznému poklesu HDP, klesajúcej likvidite a rastu alebo poklesu cien v dôsledku inflácie alebo deflácie.

Je veľmi náročné stanoviť jednotnú definíciu, pretože poznáme viacero druhov kríz a ich rozsah a faktory, ktoré ich spôsobujú, sú rôzne. Preto ekonomická teória stanovila generáciu modelov kríz, ktorá popisuje ich priebeh a dôsledky.

Prvá generácia modelov kríz zdôvodňuje vznik krízy ako dôsledok nekontrolovateľného krytia deficitu štátneho rozpočtu, čo má negatívny vplyv na fixný devízový kurz a spôsobuje investorom kapitálové straty.

Druhá generácia modelov kríz hovorí o kolízii medzi fixným devízovým kurzom a expanzívnu menovou politikou. Prichádza k rastu úrokových sadziieb v domácej ekonomike ako dôsledok tlaku rastu zahraničných úrokových sadziieb. Prichádza k nárastu nákladov s cieľom udržať paritu výmenného kurzu s negatívnym účinkom na výšku outputu. Druhá generácia modelov kríz nám hovorí, že pre identifikovanie počiatkov kríz je dobré sledovať úroveň outputu a vývoj domácich a zahraničných úrokových sadziieb. Pri zvyšovaní úrokových sadziieb prichádza aj k zvýšeniu nákladov pre vládu. Príliš vysoké úrokové sadzby môžu spôsobiť aj problémy v bankovom sektore. Aby centrálna banka predišla týmto problémom, môže pristúpiť až k devalvácii meny. Medzi indikátory, ktoré nám predpovedajú nadchádzajúcu krízu, sú veľké množstvo toxických nevyhnutných úverov, pokles depozitov a podobne.

Tretia generácia modelov sa sústreďuje na vplyv rizikového úverovania v bankovom sektore na celkový vývoj hospodárstva. Pri tomto rizikovom úverovaní sa uskutočňujú neziskové investície, ktoré môžu viesť k stiahnutiu vládnych záruk a spôsobiť krízu. Strata dôvery voči bankovému sektoru môže spôsobiť vznik menovej krízy.¹

¹ STANO, D. 2014. *Veľká hospodárska kríza*. Diplomová práca. Košice: Stredoeurópska vysoká škola v Skalici. 2014. 61 s.

2.1 Hospodársky cyklus

V súčasnom kapitalistickom ekonomickom systéme, ktorý vládne vo väčšine vyspelého sveta, sa trh formuje na základe dopytu a ponuky. Tiež je formovaný na základe určitých štátnych zásahov, ktoré presadzujú sociálny aspekt a bojujú s negatívnymi externalitami, ktoré pri svojej ekonomickej činnosti subjekty vytvárajú. Kapitalizmus sa vyznačuje určitou cyklickosťou, to znamená striedaním fáz rastu a poklesu.

Existuje viacero teórií prečo dochádza k cyklickému vývoju hospodárstva. Zástancovia exogénnych teórií ekonomického cyklu považujú za príčiny cyklického vývoja:

- a) Inovačné zmeny v technológiách
- b) Vojny
- c) Demografia
- d) Volebné cykly

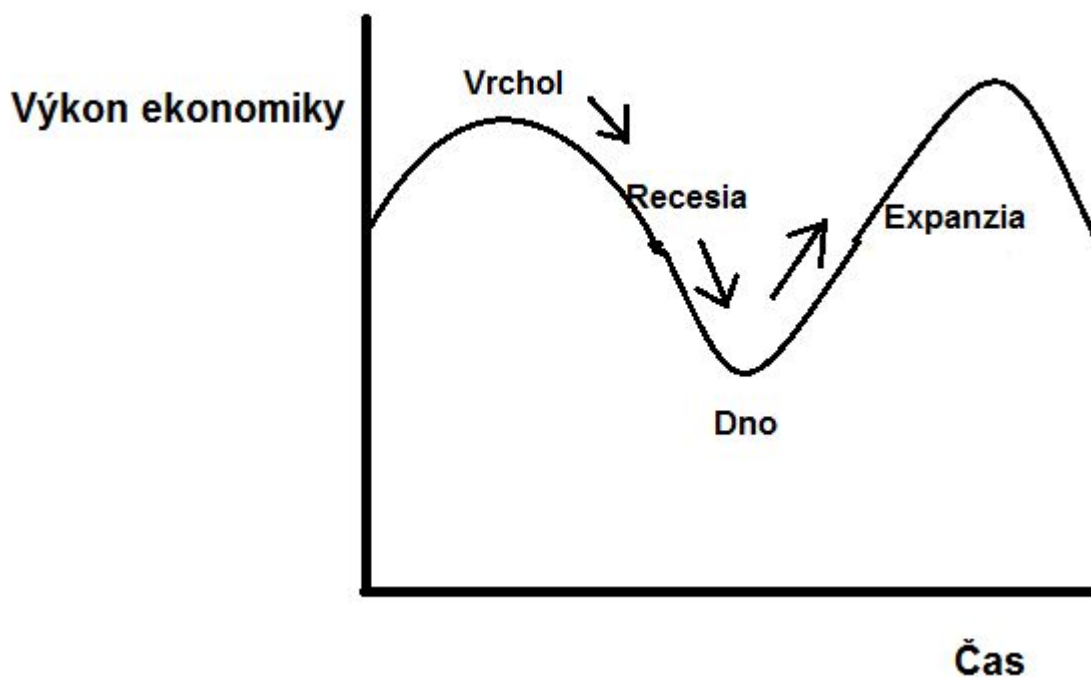
Základom exogénnych teórií je vplyv vonkajších faktorov na cyklický vývoj ekonomiky. Zástancovia endogénnych teórií hľadajú príčiny cyklického vývoja vo vnútri ekonomiky:

- a) Maximalizácia zisku na úkor miezd a následný pokles kúpyschopného dopytu
- b) Pesimizmus podnikateľov

Monetárne teórie považujú za najvýznamnejšie zmeny veľkosti monetárnej bázy, zmeny diskontných sadzieb a úrokových mier a zmeny v úverových podmienkach.

Hospodársky cyklus je cyklický vývoj hospodárstva, ktorý je spôsobovaný utlmovaním ekonomickej aktivity jednotlivých ekonomických subjektov. Jednotlivé cykly majú rôznu dĺžku trvania.

Graf 1: Fázy hospodárskeho cyklu



Zdroj: Vlastné spracovanie²

V hospodárstve dochádza k zmenám cyklov, ktoré majú významný vplyv na ekonomiku. Tvoria ho 4 základné fázy:

- a) Recesia
- b) Dno
- c) Expanzia
- d) Vrchol

2.1.1 Recesia

V tejto fáze cyklu nastáva celkové oslabenie ekonomického rastu a hospodárskej aktivity. Celková výška agregátneho produktu klesá pod úroveň potenciálneho produktu. Pokiaľ táto situácia pretrváva viac ako pol roka, hovoríme o recesii. Pokiaľ je ten pokles ešte významnejší a hlbší,

² LISÝ, J. a kol. 2007. *Ekonomía v novej ekonomike*. 2. vydanie. Iura Edition. Bratislava. S 398. ISBN 80-89047-60-2

hovoríme o depresii. V hospodárstve rastie nezamestnanosť, neustále klesá objem investícií a ekonomika nedokáže optimálne využívať svoje zdroje.

2.1.2 *Dno*

Ekonomika sa nachádza na svojej najnižšej možnej úrovni. Výška agregátneho produktu je úplne na dne a výrazne pod úrovňou potenciálneho produktu. Investície v súkromnom sektore sú na svojich minimách. Začínajú sa vytvárať predpoklady na obnovenie rastu aj prostredníctvom štátnych zásahov, ktorými sa snaží štát stimulovať spotrebu a investičnú aktivitu ekonomických subjektov.

2.1.3 *Expanzia*

Ekonomika sa dostala zo svojho najhoršieho stavu - dna - a prichádza k oživeniu ekonomiky. Nastáva rast agregátneho produktu a ten sa začína približovať k potenciálnemu produktu. Klesá nezamestnanosť a rastie objem investícií. Ekonomika pomaly smeruje k svojmu vrcholu.

2.1.4 *Vrchol*

Ekonomika dosahuje svoju najvyššiu výkonnosť. Agregátny produkt je na svojej maximálnej úrovni. Nachádza sa nad potenciálnym produktom. V ekonomike pozorujeme nízku úroveň nezamestnanosti a vysoký objem investícií, dochádza k prehriatiu ekonomiky a neskôr nastáva opäť recesia a pokles agregátneho produktu.³

2.1.5 *Druhy ekonomických cyklov*

Ekonomické cykly majú rozličnú dĺžku, intenzitu a prejavy. Významný ekonóm J. Schumpeter rozdelil ekonomické cykly na základe dĺžky ich trvania nasledovne:

- a) Dlhé cykly - niekedy sa nazývajú aj Kondratievove cykly. Majú dlhé trvanie v rozmedzí od 50 do 60 rokov, približne ako jeden ľudský život. Delíme ho na sezóny, tak ako ročné obdobia. Tieto cykly sú spojené s prevratnými vynálezmi, ktoré významne ovplyvnili celé hospodárstvo a predurčujú niektoré odvetvia na rozmach a iné na stagnáciu a umožňujú vznik úplne nových odvetví v hospodárstve. Ďalšiu dobu ekonomika využíva stimuly súvisiace s týmito objavmi a prichádza k útlmu. Medzi takéto zásadné inovácie patria:

³ EUROEKONOM: *Hospodárske cykly*. [cit.29.12.2017]. Dostupné na internete: <<http://www.euroekonom.sk/ekonomika/vseobecna-ekonomicka-teoria/hospodarske-cykly/>>

vynález parného stroja, zavedenie motorizácie a elektriny, digitalizácia ekonomiky a podobne.

- b) Stredné cykly - dĺžka týchto cyklov je od 6-10 rokov. Hovorí sa im aj Juglarove cykly. Spôsobujú ich zmeny v sadzbách úrokovej miery, ktorá ďalej ovplyvňuje dopyt po spotrebe a investíciách, ktorých životnosť končí práve okolo 10. roka používania.
- c) Krátke cykly - tieto cykly majú trvanie od 3 do 5 rokov. Hovorí sa im aj Kitchinove cykly. Príčinou týchto cyklov je zmena stavu zásob medziproduktov a už hotových výrobkov v najvýznamnejších odvetviach, ktoré ťahajú celú ekonomiku. Ponuka nedokáže v plnej miere uspokojovať dopyt a tento nesúlad medzi dopytom a ponukou vyvoláva cyklický vývoj.⁴

3 Faktory spôsobujúce krízu

V predchádzajúcej kapitole sme uviedli rôzne pohľady na príčiny a spôsob vysporiadania sa s ekonomickými krízami. V našej práci sa budeme prikláňať k monetárnej teórii od Milтона Friedmana. Pokúsime sa objasniť vznik a priebeh Veľkej hospodárskej krízy na základe indikátorov, ktoré považoval za významné. Konkrétne sa budeme zaoberať infláciou, mierou nezamestnanosti, vývojom salda obchodnej bilancie a peňažnou zásobou. Všetky tieto negatívne javy, ktoré sú sprievodným znakom ekonomických kríz, sú podľa monetaristickej teórie spôsobené neefektívnou monetárnou politikou, ktorej nositeľom je centrálna banka (FED). Preto je dôležité popísať akú úlohu dané inštitúcie zohrávali v predkrízovom období a taktiež počas krízy.

3.1 Inflácia

Inflácia je jedným z hlavných problémov kapitalistického hospodárstva. Podľa J. Lisého infláciu charakterizujeme ako *“znehodnotenie peňažnej jednotky, čo sa prejavuje rastom cenovej hladiny, resp. trvalým znižovaním kúpnej sily peňazí”*⁵ Príčin inflácie môže byť viacero, ako napríklad nadmerné množstvo peňazí, prevyšovanie kúpyschopného dopytu možnosti výroby, prílev tovarov na trh bez dostatočného odbytu. Poznáme viacero druhov a členení inflácie. My sa zameriame na členenie na základe výšky inflácie.

⁴ Lisý J. 2007. *Ekonomía v novej ekonomike*, Bratislava. Iura Edition. 634 s. ISBN-978-80-8078-164-4

⁵ Lisý, J. A. kol. 2015. *Základy ekonómie a ekonomiky*. 2015. Vydavateľstvo EKONÓM. Bratislava. Vydanie 11. S.139. ISBN 978-80-225-4053-7

Mierna inflácia - je bežná miera inflácie na úrovni 1%- 9%, ktorá nespôsobuje problémy v ekonomike a je spojená s bežným vývojom v hospodárstve.

Cválajúca inflácia - výška inflácie spôsobuje problémy v ekonomike, dochádza k znehodnoteniu peňazí a inflácia sa pohybuje na úrovni 10%- 1000% ročne.

Hyperinflácia - znamená úplný rozpad peňažného hospodárstva, peniaze nemajú takmer žiadnu hodnotu, inflácia prevyšuje 1000%.⁶

3.2 Nezamestnanosť

Nezamestnanosť je bežným javom v trhovej ekonomike. V každej trhovej ekonomike existuje prirodzená miera nezamestnanosti, o ktorej hovoríme vtedy, keď počet voľných pracovných miest je väčší ako počet nezamestnaných.

O nedobrovoľnej nezamestnanosti hovoríme vtedy, keď celkový počet nezamestnaných je väčší ako počet voľných pracovných miest. Dôvodov jej vzniku je viacero. Pre lepšie pochopenie je lepšie sa upriamiť na jednotlivé formy nezamestnanosti.

Frickná nezamestnanosť²- predstavuje dočasnú nezamestnanosť. Jej príčinou je migrácia pracovnej sily, zmeny v životných cykloch a pod.

Štrukturálna nezamestnanosť²- hovoríme o nej vtedy, keď nastáva nesúlad medzi dopytom a ponukou po práci. Je spôsobený rastúcim dopytom po jednom druhu práce a zároveň poklesom dopytu po inom druhu práce, pričom ponuka sa nedokázala dostatočne pružne prispôbiť.

Sezónna nezamestnanosť²- dôvodom jej vzniku je nižší dopyt po pracovných silách v niektorých odvetviach.⁷

Vývoj nezamestnanosti je priamo ovplyvnený fázou hospodárskeho cyklu. Rast nezamestnanosti pôsobí na pokles medzinárodného dopytu, pretože klesá kúpyschopnosť obyvateľstva. Zároveň spôsobuje rast fiškálnych výdavkov a pokles daňových príjmov. Medzi vývojom nezamestnanosti a vývojom hrubého domáceho produktu existuje negatívna korelácia. Vzťahom medzi

⁶ LISÝ, J. A. kol. 2015. *Základy ekonómie a ekonomiky*. 2015. Vydavateľstvo EKONÓM. Bratislava. Vydanie 11. 139- 140 s.. ISBN 978-80-225-4053-7

⁷ LISÝ, J. A. kol. 2015. *Základy ekonómie a ekonomiky*. 2015. Vydavateľstvo EKONÓM. Bratislava. Vydanie 11. 144- 145 s.. ISBN 978-80-225-4053-7

nezamestnanosťou a hrubým domácim produktom sa zaoberal významný ekonóm Arthur Okun. Okunov zákon tvrdí, že na udržanie stabilnej miery nezamestnanosti je potrebný zhruba rovnaký rast reálneho HDP k potenciálnemu HDP.⁸

Vzorec na výpočet Okunovho zákona:⁹

$$U_t - U^* = \theta(Y_t - Y^*)$$

U vo vzorci uvedenom vyššie predstavuje mieru nezamestnanosti v čase t a Y predstavuje úroveň skutočného HDP. U* predstavuje plnú zamestnanosť a Y* potenciálny produkt. θ je koeficient lineárnej závislosti, ktorý sa väčšinou uvádza v rozmedzí 2- 3. Rovnica vytvorená na základe Okunovho zákona, nám hovorí že pri poklese nezamestnanosti o 1% vzrastie hrubý domáci produkt o 2- 3% a opačne.

3.3 Úroková miera

Úroková miera je jeden z hlavných faktorov ovplyvňujúci rozhodovanie investorov na trhu. Jej výšku ovplyvňuje svojou politikou centrálna banka. Je to jedna z najvýznamnejších veličín na finančnom trhu, kde plní úlohu výnosového kritéria. Pomáha investorom rozhodovať sa do akej formy finančných aktív investujú svoj kapitál. Služi na porovnávanie výnosnosti investora na finančnom trhu.¹⁰

Zmeny úrokových sadzieb majú priamy vplyv na akcie a akciové trhy. Medzi kurzom akcií a výškou úrokovej sadzby je negatívna korelácia. To znamená, že pri raste úrokových sadzieb prichádza k poklesu kurzu akcií a naopak, pri poklese úrokových sadzieb nastáva rast kurzových cien akcií. Z tohto dôvodu má úroková sadzba významný vplyv na vývoj finančných trhov a je dôležitým indikátorom na predpovedanie vzniku kríz.¹¹

⁸ LEVINE, L. 2013. *Economic Growth and the Unemployment Rate*. 2013. Washington D.C.: Congressional Research Cornell university ILR school.

⁹ LANCASTER, D. TULIP, P. 2015. *Okun's law and potential output*. 2015. Reserve bank of Australia. Research discussion paper. ISSN- 1448-5109

¹⁰ HORVÁTHOVÁ, E. 2000. *Bankovníctvo*. 2000. Bratislava: Súvaha. 1. vydanie. S. 112- 113 ISBN 80-7248-287-4

¹¹ REVENDA, E. A kol. 1996. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 1996. Praha: Management Press. 1. vydanie. S. 209-210. ISBN 80-247-0247-9

3.4 Saldo obchodnej bilancie

Obchodná bilancia krajiny predstavuje hodnotu importovaných tovarov a služieb a hodnotu exportovaných tovarov a služieb za jeden rok. Rozdiel medzi importom a exportom predstavuje saldo obchodnej bilancie.

Ak hodnota exportu je vyššia ako hodnota importu, hovoríme o aktívnom salde obchodnej bilancie, v opačnom prípade hovoríme o pasívnom salde obchodnej bilancie. V prípade, že hodnota exportu a importu sa rovná, považujeme to za vyrovnanú obchodnú bilanciu.

Na výšku a vývoj obchodnej bilancie krajiny vplyva viacero faktorov. Produktivita práce a cena práce majú priamy vplyv na cenu a množstvo vyrobených tovarov a služieb a s tým súvisiaci medzinárodný obchod. Rast inflácie negatívne pôsobí na saldo obchodnej bilancie, lebo vedie k rastu cenovej hladiny. Taktiež posilňovanie domácej meny sa negatívne prejaví na vývoji obchodnej bilancie z dôvodu relatívneho predražovania tovarov a služieb v domácej ekonomike voči zahraničiu.

4 Ekonomické školy zaoberajúce sa príčinami kríz

Existuje viacero rôznych ekonomických smerov, ktoré pristupujú rôznym spôsobom k riešeniu ekonomických kríz a faktorom, ktoré ich spôsobujú. Ich rozdielnosť je spôsobená historickými ale aj praktickými skúsenosťami, ktoré získavame.

4.1 Monetaristické teórie

Za najvýznamnejšieho predstaviteľa monetaristickej teórie považujeme Milтона Friedmana. Bol jedným z najvýznamnejších ekonómov minulého storočia. Jeho liberálne zmýšľanie bolo v tvrdom protiklade voči keynesiánskemu videniu ekonómie a úlohy štátu v nej. Táto škola zdôrazňovala predovšetkým úlohu peňazí a monetárnej politiky štátu, ktorej nesprávne riadenie viedlo k hospodárskym krízam. Na rozdiel od vtedy preferovanému keynesiánskemu videniu ekonómie bol zásadne proti štátnym intervenciám, lebo deformujú trh a majú negatívny vplyv na prirodzený vzťah medzi tvorbou cien a konkurenciou. Veril v automatické pôsobenie trhových mechanizmov, ktoré dokážu bez zásahov štátu obnoviť rovnováhu v ekonomike. Negatívne javy, ktoré môžeme pozorovať v trhovom hospodárstve, ako nepriaznivý vývoj inflácie, vysoká nezamestnanosť či záporné saldo platobnej bilancie, monetaristi pripisujú neefektívnemu riadeniu monetárnej politiky

štátu. Základom ich teórie sú peniaze a dosiahnutie rovnovážneho stavu na kapitálovom trhu. Zdôrazňovali vzťah medzi hrubým domácim produktom a množstvom peňazí v obehu.¹²

Vo svojom diele *Monetárna história Spojených štátov* z roku 1963, ktoré vydal spolu s Annou Schwartzovou, dokázal koreláciu medzi množstvom peňazí v obehu a úrovňou národného dôchodku, zároveň vylúčil priamy vplyv úrokovej miery na príjmy, ceny a produkty. Zaoberali sa aj príčinami Veľkej hospodárskej krízy, kde na rozdiel od vtedy prevládajúceho názoru, ktorý tvrdil, že najvýznamnejšími faktormi bola kríza v bankovom sektore, poukazuje M. Friedman na pokles množstva peňazí v obehu, ktorý počas 4 rokov od vypuknutia krízy klesol o tretinu, čo bolo spôsobené opatreniami americkej centrálnej banky.¹³

4.2 Keynesovské teórie

Hlavným predstaviteľom je J.M. Keynes, ktorého považujeme za jedného z najvýznamnejších teoretických ekonómov v 20. storočí. Jeho najvýznamnejším dielom je *Všeobecná teória zamestnanosti, úroku a peňazí*. Základnou myšlienkou jeho diela bolo, že trhová ekonomika zažila v uplynulých rokoch také výrazné zmeny, že nie je možné jej úspešné fungovanie založené iba na princípe samoregulačných trhových mechanizmov ako presadzovali dovtedy preferované teórie klasických ekonómov. Až do polovice 70. rokov 20. storočia bola na Keynesiánskej politike založená makroekonomická politika vo väčšine vyspelých trhových ekonomík.¹⁴

Vo svojom diele definoval ako príčinu hospodárskych cyklov nedostatočnú úroveň efektívneho dopytu a to hlavne dopyt podnikateľov po investíciách. Kapitalistická ekonomika nie je vždy schopná vytvárať taký efektívny dopyt, ktorý by umožnil realizovať reálny národný dôchodok pri cenách kryjúcich výrobné náklady a zároveň podnikateľom poskytovať primerané zisky. V trhovej ekonomike existuje rozdelené rozhodovanie o úsporách a investíciách a práve nesúlad medzi týmito dvoma veličinami vedie k výkyvom v hospodárstve a následne k hospodárskym cyklom.

¹² 8.LISÝ, J. a kolektív. 2003. *Dejiny ekonomických teórií*, 3.vyd. Bratislava: Iura edition, 2003. s. 244- 246. ISBN 80-89047-60-2

¹³ KOVAĽOVÁ. K. 2010. *Prehľad závažných ekonomických kríz v minulosti – príčiny, následky a ich riešenie*. Bakalárska práca. 2010. Bankovní institut Vysoká škola Praha. 14- 15 s.

¹⁴ SOJKA M. A a kol. 2000. *Dejiny ekonomických teórií*. 2000. Nakladatelstvo Karolinum. 1. Vydanie. 108.s. ISBN-382-129-99

4.3 Rakúska škola

Predstavitelia tejto školy považovali za najdôležitejšiu príčinu cyklického vývoja trhového hospodárstva cenu a množstvo peňazí v ekonomike. Čiže je ovplyvnený politikou centrálnej banky a spôsobom krytia v komerčných bankách. V trhovom hospodárstve sú ceny určené na základe pôsobenia ponuky a dopytu. Najdôležitejšou cenou v ekonomike je cena peňazí. Cenu peňazí vyjadruje výška úrokovej miery, ktorú ale ovplyvňuje centrálna banka. Podľa rakúskej školy je najvýznamnejšia príčina cyklického vývoja hospodárstva tá, že “najdôležitejšia” cena v ekonomike je stanovená direktívne a nie pôsobením dopytu a ponuky.

4.4 Karl Marx

Karl Marx bol nemecký ekonóm, ktorý žil v 19. storočí. Pracoval spolu s Friedrichom Engelsom na pochopení dejín na základe ekonomických zákonov. Boli bojovníkmi za práva robotníckeho hnutia, presvedčení, že existuje vnútorný konflikt v spoločnosti, ktorý môže byť odstránený iba v komunistickej spoločnosti.

Zaoberali sa tiež príčinami vzniku a pôsobenia ekonomických kríz. Vo svojich dielach považoval za hlavné príčiny vzniku kríz dramatický prepád ziskov firiem a sklon spoločnosti k nadprodukcii a nedostatočnej spotrebe. Považoval kapitalizmus za systém, ktorý je náchylný k zničujúcim krízam spôsobeným nadvýrobou a s tým súvisiacimi hospodárskymi škodami a sociálnym napätím. Hlavnou myšlienkou jeho teórií bol predpoklad, že neustále inovácie a zefektívňovanie procesov vo výrobe vedie k strate pracovných miest, čo spôsobí rast nezamestnanosti, pričom zostávajúcim zamestnancom, ktorí ostali vo výrobe, sa zvýšia mzdy. To spôsobí pokles ziskov firiem a teda aj zníženie možnosti investícií a následné utlmenie výroby, čo znova vyvolá tlak na nezamestnanosť. Následná optimalizácia výroby vedie k poklesu miezd, čo spôsobí opätovné najímanie nových pracovníkov. Táto cyklickosť je podľa Marxovej teórie súčasťou kapitalistického hospodárstva a neustále sa opakuje.¹⁵

¹⁵ NOVÁK, M. LENNER, M. 2012. *Pohľad ekonomických škôl na fenomén “Ekonomická kríza”* 2012. Bratislava. CAESaR- Centrum vzdelávania, vedy a výskumu. S. 51-59. ISSN 1336- 9105

5 Druhy ekonomických kríz

Ekonomická teória rozoznáva viacero druhov kríz. Vo všeobecnosti je vznik krízy spojený s menovou krízou a problémami platobnej bilancie krajiny. Podľa príčin, ktoré stoja za vznikom jednotlivých kríz, ich väčšina ekonómov rozdeľuje nasledovne:¹⁶

- a) Banková kríza
- b) Menová kríza
- c) Systémová kríza
- d) Kríza zahraničného dlhu
- e) Fiškálna kríza

5.1 Banková kríza

Pri bankovej kríze dochádza k problémom s nedostatočnou likviditou a insolventnosťou viacerých komerčných bánk. V mnohých prípadoch sú nevyhnutné vládne intervencie a pomoc od centrálnej banky. Často nastáva hromadný výber vkladov od vkladateľov vo veľmi krátkom čase a nastane pokles pasívnych zdrojov v bankovom sektore. Tento jav sa nazýva "run on bank". Jeho dôvodom môže byť situácia, kedy sa banka stáva insolventnou, čiže nedokáže včas a v plnej výške plniť svoje záväzky a vkladatelia s cieľom uchrániť svoje vklady sa ich snažia vybrať a tým ochrániť svoje úspory. Tým ale dochádza k ešte väčšiemu prehĺbeniu problémov v bankovom sektore. Túto paniku medzi vkladateľmi môže spôsobiť aj poplašná správa s cieľom poškodiť banku. Môže to však spôsobiť celkovú nedôveru v bankový sektor a tieto problémy sa presunú aj na ostatné banky.¹⁷ Príčin vzniku krízy v bankovom sektore je viacero: podcenenie kurzového rizika v prípade dlžníckej pozície domácich bánk voči zahraničiu, pokles bankových aktív ako akcie, nehnuteľnosti a podobne., neschopnosť dlžníkov splácať poskytnuté úvery.

Banková kríza od roku 1970 do roku 2007 vznikla 124-krát vo viac ako 30 krajinách po celom svete.¹⁸

¹⁶ DVORAK, P. 2008. *Veřejné finance, fiškalní nerovnováha a finanční krize*. 1. vydanie. Praha. C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-057-1

¹⁷ VALKO, P. 2010. *Bailout packages in the USA and Europe after the outbreak of crisis- advantages and disadvantages*: Diplomová práca. 2010. Banská Bystrica: Bankovní institut vysoká škola Praha. 2010. 67 s.

¹⁸ VALENCIA, F.- LAEVEN, L. 2008.: *Systematic banking crisis: A new database*. [cit.26.12.2017]. Dostupné na internete:< <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08224.pdf>>

5.2 Menová kríza

K menovej kríze dochádza vtedy, keď nastane výrazná zmena kurzu domácej meny ako dôsledok špekulatívnych útokov na menu. Prichádza k významnému oslabeniu domácej meny a znehodnoteniu jej hodnoty voči ostatným menám, poklesu ekonomického rastu a rastu inflácie. Podobne ako pri bankovej kríze, kde na základe poplašných správ začnú vkladatelia behom krátkeho času vyberať svoje vklady, tak v prípade menovej krízy investori predpokladajú v budúcnosti depreciáciu meny a preto hromadne prevádzajú svoje aktíva do iných mien, čím len prehĺbia dôsledky a silu menovej krízy. Najzraniteľnejšie ekonomiky voči útokom na menu sú tie s fixným výmenným kurzom a tie, ktoré sa nachádzajú na vrchole svojho fluktuálneho pásma. V súčasnosti ekonomiky prešli na plávajúce menové kurzy, čo ich robí menej zraniteľnými voči špekulatívnym útokom na menu, ale nie úplne nezraniteľnými.¹⁹

5.3 Systémová kríza

Dochádza k vážnemu zlyhaniu finančných trhov, ktorého súčasťou je aj menová kríza a celkové problémy vo finančnom sektore. Spôsobuje ju neefektívne stanovenie hospodárskej politiky v určitom segmente. Pri systémovej kríze dochádza k spojeniu problémov na akciovom trhu a problémov na trhu nehnuteľností a následnému spomaleniu ekonomického rastu. Pri systémovej kríze prichádza k celkovému poklesu ekonomického rastu, nárastu nezamestnanosti a rastom verejného dlhu.²⁰

6 Chronológia kríz od polovice 20. storočia

Ako sme už spomenuli v predchádzajúcich kapitolách, krízy môžu byť spôsobené rôznymi činiteľmi a tak isto ich priebeh je rôzny. Väčšina kríz zasiahne iba územie jedného štátu, poprípade iba určitú vybranú oblasť. Iba niektoré krízy zasiahli celosvetové hospodárstvo. Aj keď poznáme viacero typov kríz, ich príchod signalizujú určité podobné znaky, ktoré môžeme pozorovať v ekonomike:

¹⁹ VALKO, P. 2010. *Bailout packages in the USA and Europe after the outbreak of crisis- advantages and disadvantages*: Diplomová práca. 2010. Banská Bystrica: Bankovní institut vysoká škola Praha. 2010. 67 s.

²⁰ KOTLEBOVÁ, J.- CHOVANCOVÁ, B. 2010. *Medzinárodné finančné centrá- zmeny v globálnej finančnej architektúre*. Bratislava: Iura Edition, 2010. 484 s. ISBN 978-80-8078-299-3.

- Nadmerné pôžičky v bankovom sektore v určitom segmente (napríklad nehnuteľnosti) spôsobuje nafúknutie ich cien. Dochádza k tomu pri nedostatočnej regulácii a dohľadu v rukách štátu nad bankovým sektorom.
- Panika spôsobená finančnou krízou a s tým súvisiaci odlev kapitálu od investorov, ktorému sa nedá efektívne brániť ani zvyšovaním domácich úrokových mier.
- Príliš rýchla apreciácia meny spôsobená vysokým prílevom kapitálu a tým spôsobený negatívny stav obchodnej bilancie a s tým súvisiace oslabenie finančného sektora.
- Slabá regulácia a liberalizácia finančných trhov a transakcií a s tým súvisiace riziko morálneho hazardu.²¹

6.1 Mexická finančná kríza

Mexická finančná kríza prepukla úplne neočakávane v rokoch 1994 - 1995. Do roku 1994 sa Mexiko vyvíjalo stabilne a všetci očakávali, že sa zaradí medzi ostatné vyspelé krajiny. Začiatkom roku 1994 vypuklo v jednej z mexických provincií ozbrojené povstanie ako prejav odporu proti súčasnému establišmentu. Povstanci požadovali vypísanie nových volieb a okamžité vypovedanie zmluvy o zóne voľného obchodu (NAFTA), ktoré považovali za prostriedok k zotročovaniu miestnych obyvateľov. Toto povstanie bolo neskôr potlačené vládnymi jednotkami. O pár týždňov neskôr bolo Mexiko dejiskom ďalších neočakávaných udalostí. Počas svojho predvolebného mítingu bol zastrelený kandidát na prezidenta Luis Murrieta. Tieto udalosti vyvolali obavy a vlnu nevôle medzi investormi, ktorí nechceli viac nakupovať mexické dlhopisy, lebo sa obávali budúcej devalvácie meny a nestability politického systému a tým spôsobeného ohrozenia ich investícií v krajine. Vláda sa snažila prilákať investorov emitovaním nových druhov dlhopisov - takzvaných Tesobonos - ktoré boli viazané na dolár. To však nevyriešilo mexické problémy s nadhodnotenou menou fixne viazanou na dolár, odlev kapitálu a neustále rastúci deficit bežného účtu platobnej bilancie, ktorý vláda kryla pomocou krátkodobého kapitálu.

Pod tlakom týchto udalostí bola mexická vláda koncom roku 1994 nútená pristúpiť k devalvácii meny, aby naštartovala export, zvýšila dôveru investorov v peso a tým dosiahla zníženie úrokových mier. Odliv kapitálu však pokračoval a centrálna banka prišla počas jedného dňa

²¹ STANO, D. 2014. *Veľká hospodárska kríza*. Diplomová práca. Košice: Stredoeurópska vysoká škola v Skalici. 2014. 61 s.

a polovicu svojich valutových rezerv. Vláda v Mexiku nemala na výber a dňa 22. decembra 1994²² sa vzdala fixného kurzu a prešla na plávajúci menový kurz. Nastal rast úrokových mier, oslabovanie domácej meny a značne obmedzený prístup k úverovým trhom. Krízu okamžite pocítil aj súkromný sektor, čo viedlo k bankrotu tisícov podnikov a rýchlemu rastu nezamestnanosti, keď v priebehu niekoľkých mesiacov prišlo o prácu niekoľko stoviek tisíc zamestnancov.²³

6.2 Veľká finančná kríza v juhovýchodnej Ázii

Tak isto ako pri Mexickej kríze, nič nenasvedčovalo blížiaci sa príchod krízy. Hlavné hospodárske ukazovatele vykazovali výborné výsledky. Pomer verejného dlhu k hrubému domácomu produktu bol pod úrovňou 50%, krajiny mali nízku úroveň inflácie a relatívne malú výšku fiškálneho deficitu. Do krajín juhovýchodnej Ázie prúdilo veľké množstvo zahraničného kapitálu, čo podporovalo ekonomický rast a urýchlilo úverovú expanziu. To spôsobilo následný rast cien finančných aktív a s tým súvisiace zvyšujúce sa riziko. Hlavným problémom a spúšťačom finančnej krízy, ktorá zasiahla juhovýchodnú Áziu, bolo podľa Medzinárodného menového fondu to, že kým pôžičky od zahraničných investorov boli krátkodobé, tak boli umiestňované do dlhodobých domácich projektov.²⁴

Krajiny najviac zasiahnuté krízou boli Kórejská republika, Indonézia a Thajsko. Každá krajina sa rozhodla pre vlastný spôsob vysporiadania sa s krízou.

Kórejská republika požiadala o pomoc Medzinárodný menový fond, ktorý jej poskytol pôžičku vo výške 58 miliárd dolárov. Následne vláda ozdravila bankový sektor a začala riešiť problémy s vysokým zadĺžením rodinných podnikov. Prišlo síce k nárastu miery nezamestnanosti a poklesu ekonomického rastu, ale od roku 1999 začala ekonomika Južnej Kórei znova rásť.

Indonézia dopadla najhoršie spomedzi krajín zasiahnutých krízou. Následky krízy síce spôsobili pád diktátora, ale hospodársky rast brzdila vysoká úroveň korupcie a slabý právny systém.

²² WHITT, J. A. Jr. 1996. *The Mexican peso crises*. Economic Review- Federal Reserves Bank of Atlanta, vydanie 81. strana 14.

²³ KENDRALOVÁ, I. 2010. *Dopady Mexickej finančnej krízy na zahraničnú politiku USA*. Bakalárska práca. Brno. 2010. Masarykova univerzita. 34 s.

²⁴ SUDA, P. 1999. *Ázijská finančná kríza bola krízou komerčného bankovníctva*. TREND. [cit. 31.12.2017]. Dostupné na internete: <<https://www.etrend.sk/trend-archiv/rok-/cislo-Okt%C3%B3ber/azijska-financna-kriza-bola-krizou-komerneho-bankovnictva.html>>

Najväčším problémom Thajska boli reformy nedotiahnuté do konca, čo bolo prekážkou ďalšieho ekonomického rastu. Problémom Thajska bolo to, že väčšina firiem mala pôžičky vedené v dolároch. Preto po prevalení finančnej krízy a následnej devalvácii bahtu ich dlh narástol do obrovských rozmerov a spoločnosti ho neboli schopné splácať, čo viedlo k bankrotu mnohých z nich.²⁵

6.3 Kríza v Rusku

Kríza v Rusku prepukla ako dôsledok finančnej krízy v juhovýchodnej Ázii, ktorá spôsobila pokles ceny ropy a pokles cien kovov, čo malo negatívny dopad na ruský export. Tento pokles cien základných exportných komodít výrazne oslabil ruský export a zapríčinil ekonomický chaos. Ruská vláda nebola schopná zaviesť efektívne ekonomické reformy, čo výrazne naštárbilo dôveru investorov a zapríčinilo takzvaný run na centrálnu banku. Investori sa rýchlo zbavovali ruských dlhopisov a akcií, čo iba prehĺbilo problémy ruskej ekonomiky a vyvolalo ďalší tlak na znehodnotenie domácej meny. Tieto udalosti donútili ruskú vládu v septembri roku 1998 prejsť na plávajúci menový kurz, lebo už nebola ďalej schopná udržať fixný kurz aj napriek tomu, že zvýšila rozmedzie, kde sa môže kurz rubel/USD pohybovať. Počas nasledujúcich dní sa hodnota rubľa voči doláru prepadla na polovicu svojej hodnoty, čo spôsobilo ďalšiu paniku medzi investormi a obyvateľstvom.

Hyperinflácia spôsobovala nárast spotrebiteľských cien, keď v roku 1998 narástli o takmer 30% a ďalší rok spotrebiteľské ceny stúpili o 86%. To vyvolalo nespokojnosť medzi obyvateľstvom a následné nepokoje a demonštrácie v ruských mestách. V roku 1998 sa ruská ekonomika prepadla o viac ako 5% HDP a dostala sa tak na úroveň z roku 1991. Ruská vláda bola nútená oznámiť, že nie je schopná splácať svoje dlhy v plnej výške a vyhlásila 90 dňové moratórium na splácanie dlhu. Obyvatelia začali vyberať svoje úspory v ruských bankách. Hodnota týchto vkladov poklesla o 15%. Počas pár mesiacov skolabovala ruská burza sídliaca v Moskve (Trading system index) a poklesla o 75% svojej hodnoty.²⁶

²⁵ OPENIAZOCH.2007. *Pred desiatimi rokmi sa začala v juhovýchodnej Ázii veľká finančná kríza*. [cit.31.12.2017]. Dostupné na internete: <<https://openiazoch.zoznam.sk/cl/54101/Pred-desiatimi-rokmi-sa-zacala-v-juhov-yacutychodnej-Aacute-zii-velk-aacute-financn-aacute-kr-iacute-za>>

²⁶ KURZY.2014. *Ruská menová kríza 2014 vs. Kríza v roce 1998*. [cit. 7.4.2018]. Dostupné na internete:<<https://www.kurzy.cz/zpravy/374962-ruska-menova-krize-2014-vs-krize-v-roce-1998/>>

6.4 Kríza v Brazílii

V roku 1994 vláda bojovala s hyperinfláciou na úrovni viac ako 2000%. Hlavným prostriedkom, ako sa brazílska vláda snažila dostať hyperinfláciu pod kontrolu, bolo stanovenie pevného menového kurzu. Spolu s ďalšími vládnymi opatreniami sa jej podarilo dostať infláciu pod kontrolu a stabilizovať na úrovni 3% v roku 1998. Koncom 90-tych rokov vykazovalo brazílska ekonomika výborné výsledky. Stabilný menový kurz, nízka inflácia a vysoké úrokové sadzby prilákali mnohých investorov, rástol objem zahraničného kapitálu a rozmach ekonomického rastu. Krízu zapríčinilo viacero faktorov. Hlavným problémom brazílskej ekonomiky bol rýchly rast deficitu verejných financií a enormná výška zahraničnej zadĺženosti. Deficit rozpočtu dosahoval úroveň 8% k HDP a výška zahraničného dlhu k exportu bola na úrovni skoro 80%. Podľa Svetovej banky je vysoká zadĺženosť už na úrovni 30%.

Po kolapse ruskej ekonomiky panovala všeobecná nedôvera investorov voči rizikovým trhom. Jedným z najviac zasiahnutých regiónov bol práve brazílsky trh. V polovici roku 1998 nastal obrovský odliv kapitálu do zahraničia vo výške viac ako 30 miliárd dolárov. Ďalší nárast rozpočtového deficitu a pokles rastu HDP bol spôsobený zvýšením úrokových sadzieb o 40%.

Koncom roka 1998 bola ostatnými štátmi sveta schválená pôžička od Svetovej banky s cieľom postaviť brazílsku ekonomiku na nohy. Pôžička bola rozdelená na 3 etapy počas 3 rokov. Cieľom tejto pôžičky bolo oživenie brazílskej ekonomiky, riešenie príliš vysokého deficitu verejných financií a zvýšenie dôvery v súkromnom sektore.

Koncom roka 1999 požiadal jeden z najvýznamnejších štátov Brazílie o 90 dňový odklad splátok voči centrálnej vláde kvôli neschopnosti ich splácať. To vyvolalo ďalšiu nedôveru medzi investormi a odliv kapitálu. Brazílska centrálna vláda bola nútená vzdať sa fixného kurzu domácej meny realu, prejsť na plávajúci kurz a rozšíriť devalvačné pásmo.²⁷

6.5 dot.com kríza

Začiatkom 90-tych rokov vymyslel Tim Berners Lee nový spôsob výmeny informácií pomocou digitálnej siete - World Wide Web. V tej dobe sa začal internet šíriť medzi masy ľudí a investori a rôzni špekulanti videli novú možnosť dosiahnuť rýchle zisky v tomto novo sa rozvíjajúcom

²⁷ SARKISYAN, I.2007. *Významné finančné kríže 90. let- Brazílie*. DUMFINANCI. [cit. 31.12.2017]. Dostupné na internete: <<http://dumfinanci.cz/clanky/264-vyznamne-financni-krize-90-let-brazilie/>>

odvetví. Vznikali nové spoločnosti ako Amazon, Yahoo a mnoho ďalších, ktoré začali ponúkať svoje akcie. Akcionári týchto novovzniknutých spoločností sa stávali cez noc milionármi. Pod výrazom dot.com spoločnosť si predstavujeme taký podnikateľský model, ktorý by nemohol fungovať respektíve jeho fungovanie je možné iba vďaka internetu. V dot.com kríze zohrávala významnú úlohu burza s akciami NASDAQ. Na tejto burze bola kótovaná väčšina akcií novovzniknutých IT spoločností. Hlavným dôvodom boli výrazne nižšie stanovené podmienky vstupu na túto burzu v porovnaní s inými veľkými burzami. V tomto období mali obyvatelia USA k dispozícii veľké množstvo peňazí a prepukla investičná horúčka. Kvalita podnikateľských plánov nebola príliš vysoká, ale hlavným kritériom pre investorov bol prudký nárast cien akcií po vstupe spoločnosti na burzu. Ďalším negatívnym faktorom bolo nedostatočné množstvo počiatočného kapitálu a aktív a tak isto neskúsenosť prevažne mladého manažmentu.²⁸

Hodnota technologického indexu NASDAQ 100 bola v roku 1996 na úrovni 600 bodov. Iba o 4 roky neskôr vzrástla táto hodnota na 5000 bodov, čo predstavuje neuveriteľný nárast o viac ako 700% v priebehu 4 rokov. Ale tak ako aj pri iných krízach, prišlo k náhlemu poklesu trhu v rokoch 2000 až 2002. Ku koncu roka bola hodnota NASDAQ iba o málo vyššia ako v roku 1996 s hodnotou na úrovni 800 bodov. Straty investorov sa pohybovali v obrovských výškach, pričom pri mnohých akciách high-tech spoločností dosahovali tieto straty až výšku 100%.²⁹

²⁸ KLÁTIKOVÁ, K.- KORDULIAK, P. 2011. *Bublíny na finančných trhoch*. Derivát. [cit. 31.12.2017]. Dostupné na internete:< http://www.derivat.sk/files/casopis%202011/2011_Dec_Bublina_3.pdf>

²⁹ URBÁNEK, D. 2007. *Největší burzovní krachy v historii*. FINEXPERT. [cit. 31.12.2017]. Dostupné na internete:< <https://finexpert.e15.cz/nejvetsi-burzovni-krachy-v-historii>>

7 Ciele práce a metodika práce

Primárnym cieľom našej diplomovej práce je popísanie priebehu Veľkej hospodárskej krízy v 30. rokoch 20. storočia a preukázať jej vplyv na celosvetové hospodárstvo, obzvlášť na Spojené štáty americké a Európu.

Dosiahnuť hlavný cieľ diplomovej práce sa nám podarilo na základe viacerých sekundárnych cieľov:

- 1) Identifikovanie základných makroekonomických ukazovateľov, na základe ktorých môžeme predikovať jednotlivé fázy hospodárskych cyklov a merať ich dopady na hospodárstvo krajiny a sveta.
- 2) Predstavili sme základné teoretické východiská spôsobujúce vznik hospodárskych cyklov na základe ktorých dokážeme lepšie pochopiť danú problematiku. Rôzne ekonomické školy a smery majú rozdielne názory na príčiny a spôsob riešenia hospodárskych cyklov. Naším cieľom bolo uviesť viacero často protichodných názorov na riešenie hospodárskych kríz, ktoré môžeme v druhej časti diplomovej práce využiť pri analýze Veľkej hospodárskej krízy.
- 3) Popísať najvýznamnejšie ekonomické krízy od druhej polovice 20. rokov po súčasnosť.
- 4) Zameranie sa na Veľkú hospodársku krízu, popísať situáciu ktorá jej predchádzala, jej priebeh a dôsledky.
- 5) Vysvetliť vplyv vybraných makroekonomických ukazovateľov na hospodárske cykly a zhodnotiť efektívnosť vtedy predkladaných a realizovaných riešení.
- 6) Vplyv monetárnej politiky americkej centrálnej banky (FED) počas krízového obdobia na základe Friedmanovej monetárnej teórie.
- 7) Komparácia Veľkej hospodárskej krízy a finančnej krízy z roku 2008.

8 Veľká hospodárska kríza v USA

V našej práci sa budeme podrobne venovať Veľkej hospodárskej kríze v USA, ktorá prebehla v 30. rokoch 20. storočia. Na rozdiel od ostatných kríz, ktoré sme spomenuli v predchádzajúcej kapitole, ktoré mali dosah na ekonomiku jedného štátu (Mexická kríza, Brazílska kríza atď.) poprípade na určitý región (kríza v Juhovýchodnej Ázii), Veľká hospodárska kríza mala vplyv na celosvetové hospodárstvo a ovplyvnila ekonomiky mnohých krajín po celom svete.

8.1 Stav svetového hospodárstva pred vznikom Veľkej hospodárskej krízy

Vývoj svetového hospodárstva pred prepuknutím Veľkej hospodárskej krízy bol výrazne poznačený koncom prvej svetovej vojny. Bola nutná úplná obnova hospodárstva prevažne v strednej Európe. Porazené štáty Nemecko a Maďarsko bojovali s vysokou úrovňou inflácie a výrazným oslabením kurzu mien.

O obnovu hospodárstva sa výrazne pričínala stále vyššia úroveň automatizácie, ktorá prispela k zefektívneniu priemyselnej výroby. Zvyšujúca sa produktivita práce vďaka automatizácii v priemysle naštartovala hospodársky rast a podporila konkurenciu. Štáty s pokročilejšou automatizáciou výroby získavali výhody v konkurenčnom boji, lebo ich výrobky sa stávali lacnejšími v porovnaní s konkurenciou. Najväčšiu výhodu získavali USA, čo prispelo k získaniu pozície svetového lídra na trhu a najsilnejšej ekonomiky súčasnosti. *“Produktivita práce v USA už začiatkom 20-tych rokov dosiahla takú úroveň, že 1 pracovník vyprodukoval toľko, čo mohlo ručne vyrobiť 26 robotníkov. V Anglicku bol tento pomer 1:17, v Nemecku 1:12 a vo Francúzsku 1:11. Americký tovar bol tak na svetových trhoch oveľa lacnejší v porovnaní s akoukoľvek konkurenciou”*³⁰

S rastúcou automatizáciou sa vlády začali zaoberať situáciou robotníkov, dĺžkou ich pracovného času, nízkou mzdou a nízkym až žiadnym sociálnym zabezpečením. Riešením tejto situácie bolo postupné zavádzanie 8 hodinového pracovného času od roku 1918 vo väčšine krajín.

Postupom času prichádzalo aj k oživeniu poľnohospodárskej výroby, aj keď sa jej už nepodarilo dosiahnuť úroveň z predvojnového obdobia. Prispením automatizácie v priemyselnej výrobe sa

³⁰ BALHAR, V. 2003. *Dejiny svetového hospodárstva*. Bratislava. Vydavateľstvo Ekonóm. 109. s. ISBN-80-225-1724-0

nové výrobné odvetvia stávajú vedúcimi na úkor poľnohospodárstva. Situácia robotníkov v priemysle bola stále na veľmi nízkej úrovni.

Po roku 1924 nastáva oživenie svetového hospodárstva. Výrazne k tomu prispela pôžička krajín USA, Francúzska a Veľkej Británie Nemecku. To prispelo k naštartovaniu nemeckej ekonomiky. Taktiež krajiny prehodnotili výšku povojnových reparácií, ktoré malo Nemecko voči víťazným krajinám. Nemecko tak získalo príležitosť obnoviť svoje hospodárstvo a stať sa významným hráčom v svetovom hospodárstve.

Popri významnom prínose v automatizácii priemyselnej výroby výrazne pokročil aj vývoj v chemickom priemysle. Hlavné odbory ako spotrebná chémia a poľnohospodárska chémia ešte viac prispeli k ekonomickému boomu svetového hospodárstva. Rozvoj takisto zaznamenal automobilový priemysel a vznik nadnárodných korporácií a koncernov.

Ako môžeme vidieť v nasledovnej tabuľke, hospodárstvo bolo v dobrej kondícii a vykazovalo relatívne stabilné hodnoty rastu. Rok 1913 predstavuje 100%

Tabuľka 1: Vývoj HDP vo vybraných krajinách (východiskovým rokom je 1923, ktorý predstavuje 100%)

Krajina	1924	1925	1926	1927	1928	1929
Svet	115	123	125	130	136	145
USA	136	150	156	153	161	172
Veľká Británia	61	89	89	99	93	101
Francúzsko	103	108	126	110	127	137
Nemecko	70	83	80	100	109	103
Japonsko	430	456	460	444	477	515
Československo	107	111	108	125	134	140

Zdroj: Ciepelský, J. A kol.1977. *Hospodárske dejiny sveta do roku 1970*. Pravda. Bratislava.1977. str. 322.³¹

³¹ Ciepelský, J. A kol.1977. *Hospodárske dejiny sveta do roku 1970*. Pravda. Bratislava.1977. str. 322.

Ťahúňom svetového hospodárstva bol rozmach priemyselnej výroby v USA a Japonsku, ktorých ekonomiky boli vo výbornom stave. Koniec 20-tych rokov so sebou priniesol najväčšiu celosvetovú hospodársku krízu, akú dovtedy kapitalistický svet zažil.

8.2 Priebeh Veľkej hospodárskej krízy

Jednou z hlavných príčin vzniku Veľkej hospodárskej krízy bol hlavne nerovnomerný ekonomický rast v jednotlivých krajinách. Môžeme za tým hľadať viacero faktorov. Významný vplyv na to mala prvá svetová vojna, ktorá spôsobila vysoký rast a ekonomickú silu USA. Rozdiel vo výkonnosti jednotlivých ekonomík bol naozaj obrovský. Iba 7 rokov od konca svetovej vojny dokázala americká ekonomika vyprodukovať také množstvo tovarov a služieb ako Nemecko, Veľká Británia a Francúzsko dohromady.³²

Nerovnomerné rozdelenie zisku a bohatstva a ich koncentrácia v rukách obmedzeného množstva imperiálnych veľmocí boli prekážkou plynulého kolobehu statkov a služieb v rámci svetového hospodárstva. Neustále rastúca konkurencia nadnárodných spoločností len prehĺbila problémy s odbytom na svetových trhoch. Najsilnejšia ekonomika USA ako dôsledok dlhoročnej konjunktúry nahromadila obrovské množstvo prebytočného tovaru, ktoré nebolo možné predat' ani na domácom ani na zahraničnom trhu.

Táto kríza bola špecifická v tom, že ako prvá nebola spôsobená prírodnou katastrofou, kolapsom výroby alebo vojnou. Príčinou tejto krízy boli obrovské prebytky tovarov, ktoré vyprodukovali najvýkonnejšie ekonomiky sveta počas niekoľko rokov trvajúceho rastu. Zaujímavosťou je to, že tento prebytok nebol v krajinách po celom svete ako Sovietsky zväz so socialistickým hospodárstvom a ostatné najbiednejšie ekonomiky sveta.

Veľká hospodárska kríza naplno prepukla koncom roka 1929, kedy prišlo k prepadu akcií priemyselných spoločností o viac ako polovicu, čoho následkom bolo pozastavenie investícií do nových technológií a rozširovania výroby, prudko sa zvyšujúca nezamestnanosť a výrazný prepád objemov výroby.³³

³² BALHAR, V. 2003. *Dejiny svetového hospodárstva*. Bratislava. Vydavateľstvo Ekonóm. 111. s. ISBN-80-225-1724-0

³³ BALHAR, V. 2003. *Dejiny svetového hospodárstva*. Bratislava. Vydavateľstvo Ekonóm. 112. s. ISBN-80-225-1724-0

Dôsledky týchto prepádov na burze v New Yorku sa postupne prejavili v krajinách po celom svete. Ich intenzita a čas kedy sa prejavili v jednotlivých ekonomikách sveta boli rôzne, ale prvýkrát v histórii vznikla kríza globálnych rozmerov, ktorej následky pocítili vo všetkých kútoch sveta.

Tabuľka 2: Vývoj HDP vo vybraných krajinách (východiskovým obdobím je 1925- 1929, ktoré predstavuje 100%)

Svetadiel	1929	1930	1931	1932	1933
Afrika	113	116	98	87	100
Severná Amerika	111	95	76	59	69
Južná Amerika	123	108	88	71	75
Ázia (bez ZSSR)	118	117	110	108	122
Európa bez (ZSSR)	115	104	89	80	87
Austrália a Oceánia	98	89	74	81	89

Zdroj: Ciepelský, J. A kol.1977. *Hospodárske dejiny sveta do roku 1970*. Pravda. Bratislava.1977. str. 353³⁴

V tabuľke znázornenej vyššie vidíme, aké dopady malo prepuknutie Veľkej hospodárskej krízy na jednotlivé časti sveta. Výrazný pokles hospodárstva vidíme prevažne v Severnej a Južnej Amerike a Európe. Krajiny v Afrike a Ázii boli zasiahnuté dôsledkami krízy oveľa menej ako najrozvinutejšie krajiny sveta v Amerike a Európe. Bolo to spôsobené predovšetkým slabšou ekonomikou a menším zapájaním sa do svetového obchodu a nižšou úrovňou technologického pokroku a industrializácie.

³⁴ Ciepelský, J. A kol.1977. *Hospodárske dejiny sveta do roku 1970*. Pravda. Bratislava.1977. str. 353

Z dôvodu poklesu rastu ekonomiky, vysokej nezamestnanosti a s tým spojeným poklesom spotreby dochádzalo aj k obrovskému poklesu priemyselnej výroby. Najväčšie poklesy priemyselnej výroby zaznamenali tieto krajiny:³⁵

- 1) Nemecko - prepád o 47%
- 2) USA - prepád o 46%
- 3) Poľsko - prepád o 46%
- 4) Kanada - prepád o 42%
- 5) Československo - prepád o 40%

S takýmto prudkým prepádom v priemyselnej výrobe ako vedúcim odvetvím v ekonomikách v tom čase úzko súvisí ďalší negatívny jav, a to vysoká úroveň nezamestnanosti. Ako priamy dôsledok hospodárskej krízy stratilo prácu viac ako 50 miliónov pracovníkov. Vlády jednotlivých krajín museli nájsť spôsob, čo robiť s novovzniknutou armádou nezamestnaných. Medzi najviac postihnuté krajiny považujeme:³⁶

- 1) USA - 15 miliónov nových nezamestnaných (cca 25%)
- 2) Nemecko - 5,5 miliónov nových nezamestnaných
- 3) Veľká Británia - 2,7 miliónov nových nezamestnaných
- 4) Taliansko - 1,6 milióna nových nezamestnaných
- 5) Francúzsko - 1,4 milióna nových nezamestnaných
- 6) Československo - 1 milión nových nezamestnaných

Robotníkom, ktorí neprišli o prácu, sa výrazne zhoršili pracovné podmienky a poklesli mzdy. To bolo iba ďalším impulzom na revolučné myšlienky a nepokoje medzi pracujúcimi robotníkmi.

Vplyv krízy sa odrazil aj na dynamike medzinárodného obchodu a jeho následného poklesu. Krajiny stratili významnú časť svojich zlatých rezerv. A zapríčiňuje významné zmeny v doterajšej menovej politike krajín. Boli postupne nútené opustiť zlatý štandard a prejsť na nový spôsob menovej politiky, čo len prehĺbilo negatívne dôsledky Veľkej hospodárskej krízy.

³⁵ BALHAR, V. 2003. *Dejiny svetového hospodárstva*. Bratislava. Vydavateľstvo Ekonóm. 113. s. ISBN-80-225-1724-0

³⁶ BALHAR, V. 2003. *Dejiny svetového hospodárstva*. Bratislava. Vydavateľstvo Ekonóm. 113. s. ISBN-80-225-1724-0

Tabuľka 3: Vývoj svetového obchodu (bez ZSSR) východiskovým je rok 1928, ktorý predstavuje 100%

Svetadiel	1929	1930	1931	1932	1933	1934
Svet	102	82	58	39	36	34
Európa	103	88	64	42	38	37
Severná Amerika	102	75	79	32	27	26
Južná Amerika	100	74	50	33	31	31
Afrika	101	86	65	53	51	42
Ázia	98	74	53	37	35	35

Zdroj: Ciepelský, J. A kol.1977. *Hospodárske dejiny sveta do roku 1970*. Pravda. Bratislava.1977. str. 372

V tabuľke uvedenej vyššie vidíme dramatický pokles vo svetovom obchode ako dôsledok negatívnych účinkov hospodárskej krízy. Vývoj svetového obchodu (bez ZSSR) 1929-1934. Kde rok 1928 je 100%, v zlate.

8.3 Dôsledky Veľkej hospodárskej krízy

Pôsobenie Veľkej hospodárskej krízy sa odrazilo na všetkých odvetviach hospodárstva, najväčší pokles však zaznamenal priemysel. Svetová výroba poklesla na úroveň zo začiatku 20. storočia. Najväčší pokles zaznamenali krajiny ako Anglicko, kde poklesla výroba na úroveň z roku 1897 a Nemecko, kde došlo k prepadu výroby na úroveň z roku 1896.³⁷

Veľká hospodárska kríza poukázala na zraniteľnosť voľnej ruky trhu a jeho vážne nedostatky v kontexte svetového hospodárstva. Bolo dôležité nájsť chyby, ktoré odhalila kríza v kapitalistickom ekonomickom zriadení. Vláde, respektíve štátu sa začala prikladať väčšia váha a aktívnejšie zapájanie sa do ekonomickej súťaže.

Myšlienka minimálnej úlohy štátu v zapájaní sa do voľnej ekonomickej súťaže sa zdá byť minulosťou a ozývajú sa hlasy o zohrávaní dôležitejšej úlohy štátu a jeho aktívnom zapájaní sa do hospodárskej súťaže a regulácie. Kríza tiež vyvolala polemiku o kapitalistickom zriadení ako celku a hľadanie nových spôsobov riadenia ekonomiky.

³⁷ BALHAR, V. 2003. *Dejiny svetového hospodárstva*. Bratislava. Vydavateľstvo Ekonóm. 114. s. ISBN-80-225-1724-0

8.4 New Deal ako spôsob riešenia hospodárskej krízy

Začiatkom roku 1933 - v čase vrcholiacej krízy - nastúpil do úradu nový americký prezident Franklin D. Roosevelt. V rokoch 1933 - 1934 boli účinky krízy najsilnejšie, takmer každý štvrtý práceschopný Američan bol bez práce, ľudia prichádzali o bývanie, pretože v dôsledku insolventnosti neboli schopní uhrádzať svoje záväzky banke, priemysel sa prepadol a Roosevelt musel okamžite prijať opatrenia na záchranu rozvráteného hospodárstva. Prijal rôzne opatrenia hospodárskej politiky nazvané New Deal. Tá prebehla v dvoch fázach, najskôr sa reformovali bankovníctvo, priemysel, poľnohospodárstvo a menová politika štátu. V druhom kroku bolo dôležité upraviť vzťahy medzi zamestnávateľmi a zamestnancami. Absentovala akákoľvek sociálna politika ako poistenie v nezamestnanosti, zdravotné poistenie a iné, čo len prehĺbilo dôsledky krízy na bežných Američanov.³⁸

Prvé Rooseveltove opatrenie bolo čo najskôr stabilizovať finančníctvo a bankovníctvo. Hneď po svojej inaugurácii spolu s Kongresom vydal príkaz na 4-dňové zatvorenie bánk. Jeho cieľom bolo za ten čas stabilizovať banky a znova obnoviť dôveru ľudí v bankový sektor, ktorá bola v tej dobe na minimálnej úrovni. Prepuknutie Veľkej hospodárskej krízy spôsobilo takzvaný "beh na banky", čo znamená hromadné vyberanie vkladov klientami a následný kolaps bankového systému, ktorý nebol na také niečo pripravený.

Nariadením prezidenta Roosevelta boli na týždeň zatvorené všetky banky. Počas tohto týždňa boli príslušné inštitúcie poverené vykonať kontroly a audit a povoliť znovu otvorenie iba bankám, ktoré spĺňali prísnejšie stanované kritériá. Ministerstvo financií potom povolilo činnosť iba solídnym bankám, čo následne podporil svojim vyhlásením aj prezident Roosevelt. Už v priebehu niekoľkých dní dôvera v bankový sektor začala rásť a vklady prevyšovali výbery.³⁹

Ďalší z programov sa zaoberal riešením problémov v poľnohospodárstve - Agricultural Adjustment Act. Bol prijatý v roku 1933. Jeho cieľom bolo kompenzovať poľnohospodárom obmedzenie poľnohospodárskej výroby spôsobené krízou.⁴⁰

³⁸ ČIČILLOVÁ, A. 2011. *Veľká hospodárska kríza v 30. rokoch verus finančná a hospodárska kríza v súčasnosti*. Diplomová práca. 2011. Bankovní inštitu Vysoká škola Praha. S. 66

³⁹ KUČERA, F. 2005. *Franklin D. Roosevelt a Nový údel*. [cit.5.3.2018]. Dostupné na internete:<http://sorry.vse.cz/~xkucf03/skola/roosevelt_new_deal.pdf>

⁴⁰ KUČERA, F. 2005. *Franklin D. Roosevelt a Nový údel*. [cit.5.3.2018]. Dostupné na internete:<http://sorry.vse.cz/~xkucf03/skola/roosevelt_new_deal.pdf>

9 Nezamestnanosť ako dôsledok Veľkej hospodárskej krízy

Ako sme už spomenuli vyššie, Veľká hospodárska kríza sa naplno prejavila výrazným poklesom cien akcií a akciových indexov, ktorý ovplyvnil viacero makroekonomických veličín v USA a na celom svete. Prepad burzového trhu spôsobil výrazný pokles v spotrebe obyvateľstva a s tým súvisiace problémy v ostatných odvetviach. Z dôvodu rapídneho poklesu dopytu po tovaroch a službách boli firmy nútené znižovať výrobu, s čím súvisí aj prepúšťanie zamestnancov. V 30. rokoch 20. storočia neexistoval v USA takmer žiadny systém sociálneho zabezpečenia ako napríklad poistenie v nezamestnanosti alebo sociálne poistenie, čo viedlo k ešte väčším problémom medzi pracujúcimi Američanmi.⁴¹

Štyri roky od vypuknutia krízy, v roku 1933, keď bola kríza na svojom vrchole, bolo viac ako 15 miliónov Američanov nezamestnaných a viac ako polovica bánk zbankrotovala. Napriek tomu, že nezamestnanosť dosahovala svoje maximum, priemyselná produkcia klesla o polovicu z dôvodu rapídneho poklesu spotrebiteľského dopytu.⁴²

Pred rokom 1940 nemáme úplne presné údaje ohľadom nezamestnanosti z toho dôvodu, že Americké úrady nevedli komplexné štatistiky zamestnanosti a nezamestnanosti obyvateľstva. Pre správne pochopenie nižšie uvedených tabuliek je dôležité si uvedomiť, že za pracovnú silu sa v tej dobe považovali ľudia starší ako 14 rokov.

⁴¹ FELIX, S. 2014. *Unemployment during the great depression*. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete:<<https://prezi.com/ibtv0pd3v1ax/unemployment-during-the-great-depression>>

⁴² A+E Networks. 2009. *Great depression*. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete:<<http://www.history.com/topics/great-depression>>

Tabuľka 4: Vývoj nezamestnanosti v USA od roku 1929- 1941

Rok	Počet obyvateľov USA	Pracovná sila	Nezamestnaný	Miera nezamestnanosti v %
1929	88,010,000	49,440,000	1,550,000	3.14
1930	89,550,000	50,080,000	4,340,000	8.67
1931	90,710,000	50,680,000	8,020,000	15.82
1932	91,810,000	51,250,000	12,060,000	23.53
1933	92,950,000	51,840,000	12,830,000	24.75
1934	94,190,000	52,490,000	11,340,000	21.6
1935	95,460,000	53,140,000	10,610,000	19.97
1936	96,700,000	53,740,000	9,030,000	16.8
1937	97,870,000	54,320,000	7,700,000	14.18
1938	99,120,000	54,950,000	10,390,000	18.91
1939	100,360,000	55,600,000	9,480,000	17.05
1940	101,560,000	56,180,000	8,120,000	14.45
1941	102,700,000	57,530,000	5,560,000	9.66

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z USA History⁴³

Ako môžeme vidieť v tabuľke uvedenej vyššie, od prepuknutia krízy v roku 1929 nezamestnanosť v USA za 4 roky vystúpila na skoro 25%, čo spôsobilo ekonomike USA obrovské problémy. Nárast nezamestnanosti spôsobil v USA okrem iného obrovské problémy s bývaním, keď ľudia prichádzali o svoje domovy z dôvodu nedostatočnej schopnosti uhrádzať svoje záväzky voči bankám.

Veľká hospodárska kríza sa prejavila celosvetovo v rôznej intenzite a čase. Sprievodným javom, okrem poklesu hrubého domáceho produktu, bola vysoká miera nezamestnanosti, ktorá zvyšovala tlak na verejné financie a taktiež spôsobila zníženie dopytu po tovaroch a službách, čo zabraňovalo rastu a naštartovaniu ekonomiky.

⁴³ US History. Unemployment Statistics during the Great Depression. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete:<
<http://www.u-s-history.com/pages/h1528.html>>

Tabuľka 5: Stav verejných financií počas krízového obdobia (1929- 1934) vo vybraných krajinách

Krajina	1929	1930	1931	1932	1933	1934
Rakúsko	12.3	15	20.3	26.1	29	26.3
Československo	2.2	4.5	8.3	13.5	16.9	17.4
Veľká Británia	10.4	16.1	21.3	22.1	19.9	16.7
Nemecko	9.3	15.3	23.3	30.1	26.3	14.9

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z KOTLEBOVÁ, J.: Medzinárodné finančné centrá, 1. vydanie, str. 318

V tabuľke uvedenej vyššie môžeme vidieť globálny vplyv Veľkej hospodárskej krízy na vybrané krajiny vo svete. Nárast nezamestnanosti, rušenie pracovných miest, rušenie respektíve spomaľovanie výroby malo taktiež vplyv na globálny obchod a negatívne ovplyvňovalo platobnú bilanciu krajín.

Bolo nevyhnutné, aby zasiahol štát a stabilizoval ekonomiku. V nasledujúcich rokoch sa posilňovala úloha štátu, čo predstavovalo odklon od dovtedy akceptovanej teórie klasických ekonómov, ktorí presadzovali žiadne respektíve minimálne zásahy štátu do ekonomiky s vierou, že trh samotný vyrieši neefektívne javy v hospodárstve. V tej dobe sa začalo výraznejšie uplatňovať Keynesiánske ponímanie ekonómie, ktoré spočívalo v aktívnej úlohe štátu pri riadení ekonomiky a hlavne podpora efektívneho dopytu. Výrazný pokles efektívneho dopytu sa ukázal ako jeden z kľúčových faktorov, ktoré stáli za vznikom krízy.

Dôležitú úlohu v čase, keď vrcholila Veľká hospodárska kríza, zohral novozvolený americký prezident Franklin D. Roosevelt. Rozhodol sa držať princípov Keynesiánskej ekonomiky a efektívnymi štátnymi programami zvýšiť zamestnanosť a tým podporiť efektívny dopyt.

Dôležitým krokom k oživeniu hospodárstva bolo presadenie plánu New Deal. Je to súbor sociálnych a ekonomických programov, ktorých cieľom bolo oživenie americkej ekonomiky prostredníctvom aktívneho zapájania sa štátu do ekonomiky. Programy New Deal sa zaoberali viacerými oblasťami, my sa však sústredíme na tie, ktorých účelom bolo podporenie zamestnanosti.

9.1 The civilian conservation corps (the CCC)

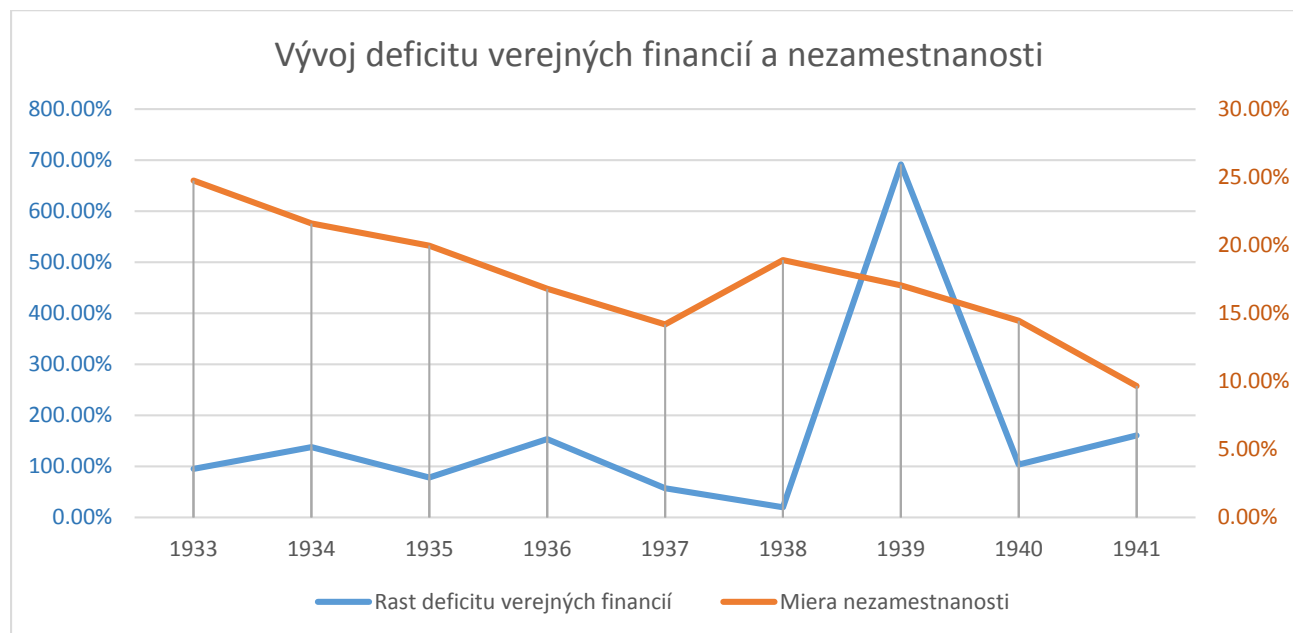
Účelom tohto programu bolo poskytnúť zamestnanie mladej a nízko kvalifikovanej pracovnej sile, ktorá mala počas krízy najväčšie problémy sa zamestnať. Rôzne verejnosprospešné projekty financované zo štátneho rozpočtu boli zamerané na zvýšenie zamestnanosti obyvateľov do 25 rokov. Tento program vstúpil do platnosti v apríli roku 1933 a ostal v platnosti ďalších 9 rokov.

Tento program považujeme za jeden z najlepších a najúčinnejších z New Deal od Franklina D. Roosevelta. Počas 9 rokov, čo bol účinný, ním prešli takmer 3 milióny mladých mužov, čo v tej dobe predstavovalo takmer 5% z celkovej mužskej populácie. V roku 1935 poskytoval tento program zamestnanie pol miliónu mladých Američanov, ktorí pracovali na 2900 miestach po celých Spojených štátoch a budovali národné parky a rôzne iné environmentálne projekty, ktoré sú využívané dodnes.

Aj napriek tomu, že tento program priniesol očividné zlepšenie zamestnanosti a situácie státisícov mladých Američanov, niektorí americkí funkcionári ho kritizovali za úlohu armády, ktorá slúžila výlučne na logistické účely ako transport zamestnancov (väčšina mladých nezamestnaných bola vo východných mestách, kým väčšina projektov bola na západnej strane USA), stavenie kempov pre zamestnancov a podobne. Báli sa úlohy armády, ktorú zohrávala v tomto projekte z dôvodu neprimeraného rastu významu armády v krajine a obáv zo štátneho prevratu spôsobeného tým, že mladí muži, najatí za účelom budovania národných parkov, budú plniť rozkazy generálov s úplne iným zámerom. Tieto obavy sa ukázali ako neopodstatnené.⁴⁴

⁴⁴ A+E Networks. 2010. Civilian Conservation Corps. 2010. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete:<<http://www.history.com/topics/civilian-conservation-corps>>

Graf 2: Vývoj deficitu verejných financií a nezamestnanosti od spustenia programov New Deal v rokoch 1933- 1941



Zdroj: Vlastné spracovanie⁴⁵

Ako môžeme vidieť na grafe č. 2, Rooseveltove programy New Deal predstavovali výraznú záťaž pre verejné financie a ich deficit rástol nepretržite od roku 1933. Vidíme nepriamu koreláciu medzi rastom deficitu verejných financií a mierou nezamestnanosti, keď k zníženiu nezamestnanosti dochádza na úkor rastu deficitu verejných financií. Stabilizovať verejné financie sa Rooseveltovi nedarilo ani napriek neustálemu rastu daňových sadzieb, ktoré sa počas jeho éry zvyšovali 3-krát.

9.2 Zhodnotenie vplyvu programov New Deal na nezamestnanosť v USA

Programov na podporu zamestnanosti v New Deal bolo viacero. Tieto programy poskytli prácu miliónom Američanov a vďaka nim sa podarilo postaviť veľké množstvo národných parkov, mostov, ciest, škôl a verejných budov, ktoré Američania využívajú dodnes. Prezident sa rozhodne vybral cestou Keynesiánskeho videnia ekonomiky silného štátu, ktorý sa aktívne zapája do

⁴⁵ WHITEHOUSE. *Historical tables*. Office of Management and Budget. [cit. 8.4.2018]. Dostupné na internete: <https://www.whitehouse.gov/omb/historical-tables/>

US History. *Unemployment Statistics during the Great Depression*. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete: <<http://www.u-s-history.com/pages/h1528.html>>

riadenia štátu a nie iba poskytuje určitý inštitucionálny rámec, na základe ktorého jednotlivé subjekty pôsobia. Názory na vplyv týchto programov a vývoj nezamestnanosti v USA sú rôzne.

Je dôležité si uvedomiť, akú záťaž predstavovali tieto programy na rozpočet USA, ktorý už aj tak trpel dôsledkami hospodárskej krízy kvôli prepadu HDP, obmedzovaniu výroby, rastúcej nezamestnanosti a s tým súvisiaci rast výdavkov štátu na sociálne dávky a zároveň pokles príjmov z daní.

S cieľom získať dodatočné príjmy do rozpočtu bol Roosevelt nútený zvyšovať dane, aby tým získal dodatočne peniaze do štátneho rozpočtu na fungovanie týchto programov. Počas svojej vlády v čase Veľkej hospodárskej krízy strojnásobil výšku daní z 1,6 miliardy amerických dolárov na viac ako 5 miliárd amerických dolárov. Podiel federálnych daní na hrubom domácom produkte vzrástol z 3,5% na takmer 7%. Zvýšil dane z príjmu fyzických osôb, korporátne dane, majetkové dane, zvýšil dane na alkohol a príspevky na sociálne zabezpečenie.⁴⁶

Takéto zvyšovanie daní v konečnom dôsledku spôsobovalo menej kapitálu pre firmy a s tým súvisiace pomalé zvyšovanie výroby a tvorbu nových pracovných miest. Rast daní z príjmov pre fyzické osoby a rast daní na niektoré vybrané spotrebné tovary zase znižovali disponibilný príjem domácností a tým znižovali dopyt domácností po spotrebných statkoch, čo znova viedlo k pomalšiemu rastu výroby a tvorby nových pracovných miest.

Podľa názorov ekonómov Richarda Veddera a Lowella Gallaway, ktoré publikovali vo svojej práci z roku 1997 s názvom *Out of Work: Unemployment and Government in Twentieth-Century America*, prínos programov New Deal nemal výrazne pozitívny efekt na rast zamestnanosti. Okrem dôvodov, ktoré som spomínal vyššie, taktiež uvádzajú, že Roosevelt prostredníctvom programov New Deal spôsobil neúmerne zvýšenie celkových nákladov zamestnávateľov na prácu a taktiež spôsobil rast miezd, čo malo negatívny efekt na tvorbu nových pracovných miest.

⁴⁶ POWELL, J. 2004. *It's Time to Explode the Myths About the New Deal*. [cit.5.3.2018]. Dostupné na internete:<<https://historynewsnetwork.org/article/3800>>

Vo svojej práci odhadli, že v prípade, že by dôsledkom Rooseveltových opatrení neprišlo k zvýšeniu mzdových nákladov, zamestnanosť by bola v roku 1940 o 8 percentuálnych bodov menšia.⁴⁷

Ich názor sa v podstate stotožňuje s názorom ekonómov Thomasa Halla a Davida Fergusona, ktorí tvrdia, že je síce ťažké presne vypočítať aký vplyv mali opatrenia Roosevelta na mieru nezamestnanosti, čo je však nesporné je to, že ich vplyv bol nemalý. Opatrenia, ktoré prijala vláda, ovplyvňovali schopnosť firiem vytvárať pracovné miesta prostredníctvom deformácie pracovného trhu, posilňovanie odborov, fixnými cenami poľnohospodárskych komodít, častými zmenami daní (k zmenám prišlo v rokoch 1932, 1934, 1935, 1936). Tieto faktory spôsobovali neistotu medzi firmami, pre ktoré je dôležité plánovanie svojich podnikateľských cieľov do budúcnosti, čo bolo náročné v dôsledku častých zmien v daňovej legislatíve.⁴⁸

Nárast miezd nad trhovú úroveň spôsoboval problémy hlavne nízko kvalifikovaným a nevzdelaným pracovníkom. S tlakom na rast miezd sa firmy snažili zvyšovať automatizáciu a tým znižovať svoje náklady. To viedlo k zrušeniu stoviek pracovných miest určených pre túto nízko kvalifikovanú pracovnú silu. Podľa názoru ekonóma Davida Bernsteina z väčšiny týchto opatrení prijatých v New Deal profitovala hlavne severná priemyselná časť. Južná časť USA, kde prevažovala nízko kvalifikovaná pracovná sila, strácala v dôsledku príliš rýchleho zvyšovania miezd.⁴⁹

Aj napriek tomu, že je ťažké jednoznačne posúdiť vplyv Rooseveltových opatrení v New Deal na vývoj nezamestnanosti v časoch Veľkej hospodárskej krízy, podľa môjho názoru, a taktiež názoru viacerých významných ekonómov, priniesli tieto opatrenia viacero negatívnych javov, ktoré mohli v konečnom dôsledku negatívne pôsobiť na zotavenie sa firiem z dôsledkov hospodárskej krízy. Je dôležité, aby štát v čase krízy na seba prebral niektoré úlohy, ktoré v tej dobe oslabený súkromný sektor nedokáže naplňať. Jeho prvoradým cieľom by ale mali byť také opatrenia, ktoré pomôžu naštartovať súkromný sektor a nie na seba preberať jeho úlohy. Môžeme sa oprávnene domnievať,

⁴⁷ VEDDER, R. GALLAWAY, L. 1997. *Out of Work: Unemployment and Government in Twentieth-Century America*. New York University Press. 127. s

⁴⁸ HALL, T. FERGUSON, D. 1998. *The Great Depression: An International Disaster of Perverse Economic Policies*. University of Michigan Press. 147. s.

⁴⁹ BERNSTEIN, D. 2001. *Only One Place of Redress: African Americans, Labor Regulations, and the Courts from Reconstruction to the New Deal*. Duke University Press. 103. s.

že viacero programov prijatých v 30. rokoch 20. storočia malo negatívny vplyv na vývoj zamestnanosti a brzdilo prirodzené naštartovanie ekonomiky a tvorbu nových pracovných miest.

10 Porovnanie Veľkej depresie a Veľkej recesie

Na základe teoretických poznatkov popísaných v predchádzajúcich kapitolách budeme analyzovať príčiny, prejavy a dôsledky týchto dvoch veľkých hospodárskych kríz, ktoré mali globálny dosah. V našej práci budeme teda analyzovať obdobie rokov 1929 až 1935 - Veľká depresia a roky 2008 až 2014 - Veľká recesia. Zameriavať sa budeme na uplatňovanie politiky FED počas týchto dvoch kríz a dôsledkov ich monetárnej politiky.

10.1 Predkrízové obdobie Veľkej recesie

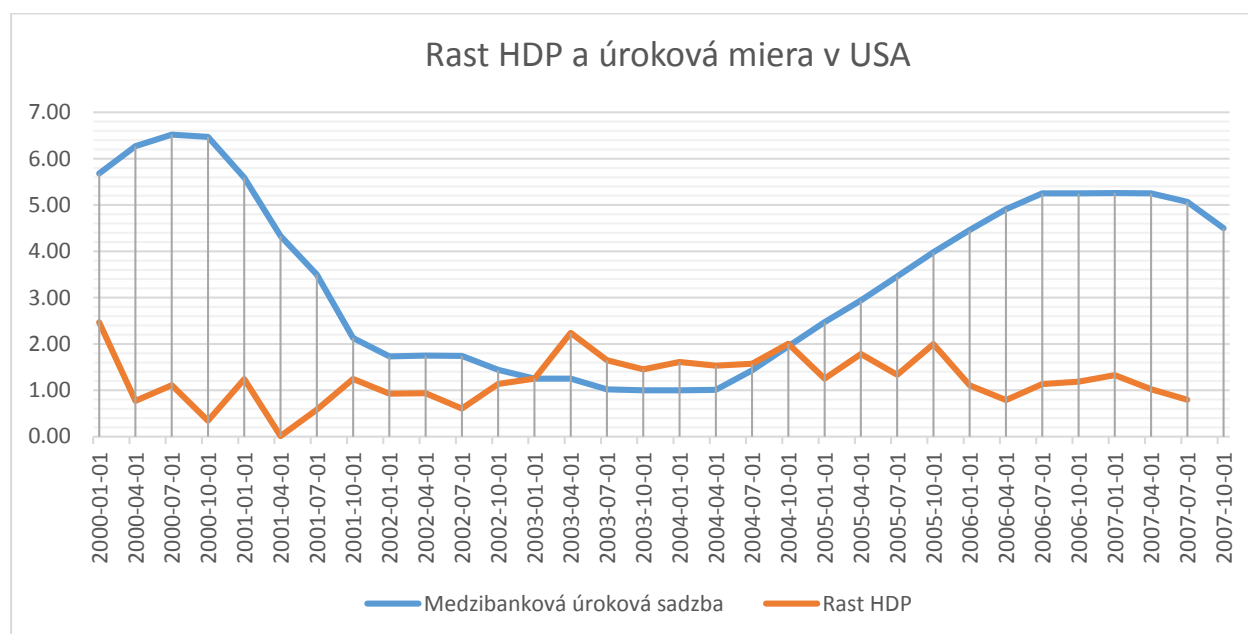
Pre porovnanie jednotlivých kríz je veľmi dôležité rozanalyzovať obdobie, ktoré im predchádzalo a identifikovať faktory, ktoré mali hlavný vplyv na jej vznik. Najvýznamnejší podiel na vzniku veľkej recesie mala situácia v USA ako najväčšej ekonomiky na svete, preto sa budeme v našej analýze zameriavať práve na situáciu v USA. Ekonomický rast bol ovplyvnený viacerými vonkajšími šokmi ako ropné šoky, rastúca hrozba terorizmu, geopolitické konflikty a nárast importu lacných tovarov z ázijských krajín.

Priemerný ročný rast HDP bol v rokoch 2000 až 2007 na úrovni 2,3% čo je o 0,6% viac ako ekonomický rast krajín Eurozóny.⁵⁰ Tento rast bol spôsobený hlavne expanzívnu monetárnou a fiškálnou politikou, ktorá pozitívne stimulovala spotrebu a investície. FED presadzoval politiku lacných peňazí prostredníctvom nízkych úrokových sadzieb s cieľom zvrátiť recesiú spôsobenú teroristickým útokom na Svetové obchodné centrum v roku 2001. Politika nízkych úrokových sadzieb, ktorú presadzoval FED, mala však dva negatívne vplyvy. Nízke úrokové sadzby spôsobili odlev peňazí investorov do krajín s vyššími úrokovými sadzbami. Ďalší negatívny vplyv politiky lacných peňazí pozorujeme v celkovom zadĺžení obyvateľstva, kde v USA hypotekárna zadĺženosť dosiahla v roku 2005 úroveň 71% z HDP a vo Veľkej Británii a Holandsku až 100% z HDP.⁵¹

⁵⁰ CZESANÝ, S. 2011. *Macroeconomic policy context of Similarities and Differences of the Great Depression and the Current Global Economic Crisis*. 2011. Ekonomický časopis. Vydanie: 59. č. 7. s. 700-718

⁵¹ CORDEN, M.W., 2009. *The World Credit Crisis: Understanding it, and what to do*. University of Melbourne. The World Economy, vol 32., no. 3. s. 385- 400

Graf 3: Vývoj úrokovej miery a HDP v predkrízovom období 2000- 2007 v USA



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z FED

Jednou zo zásadných charakteristík ekonomického rastu v USA začiatkom 21. storočia bol nárast vonkajšej aj vnútornej nerovnováhy, sprevádzaný realitnou bublinou spôsobenou nízkymi úrokovými sadzbami na hypotéky. Ako môžeme vidieť v tabuľke č. 6 uvedenej nižšie, deficit platobnej bilancie bežného účtu sa pohyboval okolo úrovne 5% z HDP, čo signalizovalo investorom potenciálnu hrozbu zastavenia rastu ekonomiky USA a spôsobilo ďalší odliv kapitálu, čo malo negatívny vplyv na silu amerického doláru.

Tabuľka 6: Bežný účet platobnej bilancie vyjadrený ako percento k HDP (roky 2000- 2008)

ROK	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
USA	-4,05	-3,74	-4,17	-4,51	-5,12	-5,65	-5,77	-4,93	-4,63

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z FED

Zadĺženosť či už súkromného ale aj verejného sektora neustále rástla. Aj napriek relatívne stabilným verejným financiám výdavky verejných financií neustále rástli pod tlakom teroristických útokov a vojny v Iraku. V roku 2008 dosiahla celková zadĺženosť v USA svoje maximum na úrovni 57 miliárd dolárov. V rovnakom čase narástol celkový dlh o viac ako 3 miliardy dolárov. Rast zadĺženosti v USA bol 3 krát rýchlejší ako rast HDP. Výkonnosť

ekonomiky sa stávala stále viac a viac závislou na zvyšovaní zadĺženosti. Od roku 1995 narástla celková zadĺženosť o takmer 80%, z čoho vyplýva, že primárnym zdrojom rastu ekonomiky sa nestalo zvyšovanie produkčných aktivít ale neustály rast zadĺženosti.⁵²

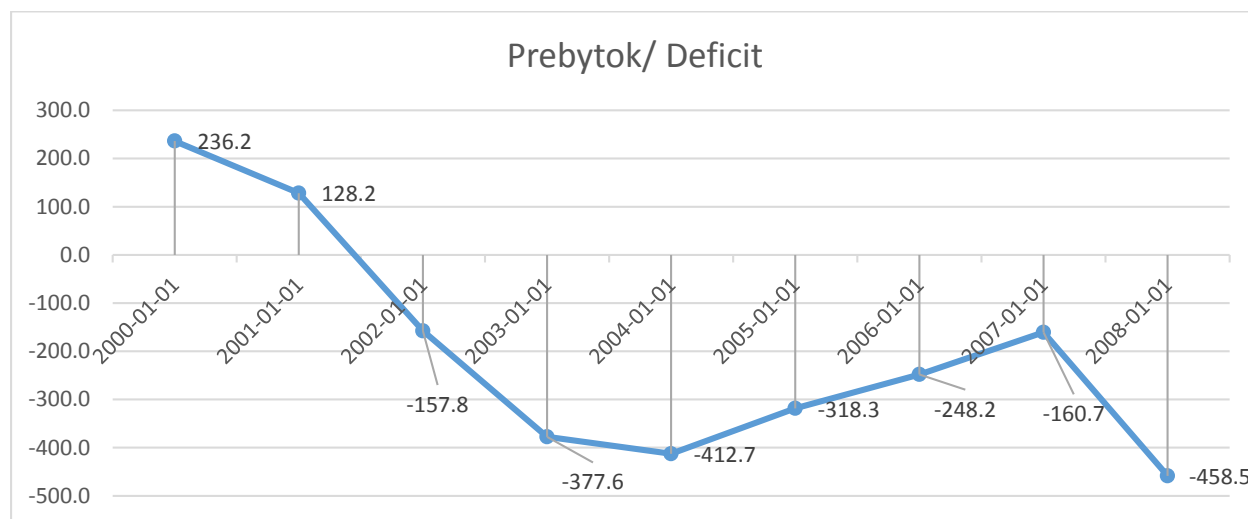
S tým úzko súvisí zmena štruktúry ziskovosti jednotlivých odvetví. Prudký nárast zadlžovania v americkej ekonomike spôsobil zvýšenie podielu ziskovosti finančných spoločností z 18% v roku 1980 na 38% v roku 2005.⁵³ Tento nárast ziskovosti posilnil úlohu finančného sektora, ktorý sa stal hlavným hnacím motorom pre rast americkej ekonomiky.

Ďalším dôležitým faktorom, ktorý mal vplyv na vznik krízy, bol stav verejných financií. Deficit verejných financií každým rokom rástol, čo je ďalším indikátorom toho, že hospodárska expanzia nebola spôsobená zvyšovaním produkčných možností, ale neustále rastúcimi verejnými financiami. Ako môžeme vidieť v tabuľke nižšie, v roku 2000 dosiahlo USA prebytkový štátny rozpočet s hodnotou viac ako 200 miliárd dolárov a len o 8 rokov neskôr môžeme vidieť deficitný rozpočet vo výške viac ako 450 miliárd dolárov.

⁵² CZESANÝ, S. 2011. *Macroeconomic policy context of Similarities and Differences of the Great Depression and the Current Global Economic Crisis*. 2011. Ekonomický časopis. Vydanie: 59. č. 7. s. 700-718

⁵³ MAGDOFF, F. FOSTER, J.B. 2009. *The Great Financial Crisis: Causes and Consequences*. New York: Montly Review Press

Graf 4: Vývoj verejných financií v predkrízovom období v USA



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z FED

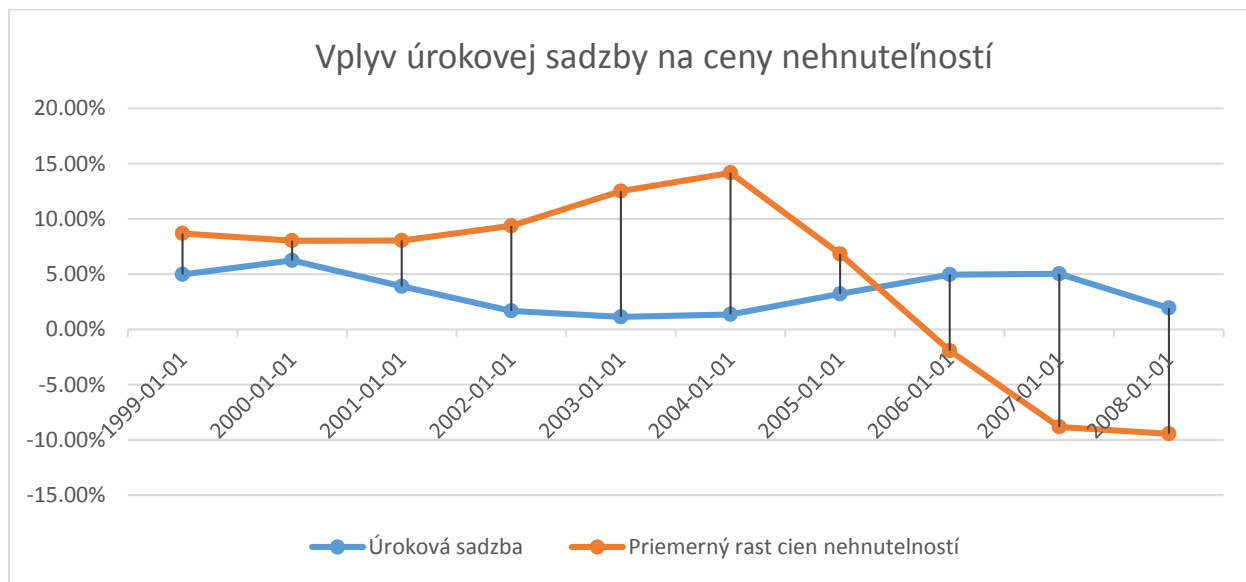
11 Porovnanie Veľkej hospodárskej krízy a Krízy v roku 2008

V predchádzajúcich kapitolách sme sa zaoberali faktormi, ktoré podľa nás mali najväčší význam v predkrízovom období. S ohľadom na názory rôznych ekonómov v jednotlivých školách rozanalizujeme spoločné a rozdielne znaky týchto kríz. Najväčší dôraz budeme klásť na monetárnu teóriu Milтона Friedmana a preto sa aj bližšie pozrieme na opatrenia americkej centrálnej banky FED v období týchto dvoch veľkých kríz a aký dopad mali tieto opatrenia na hospodárstvo.

11.1 Rozdiely

Na základe nami prezentovaných údajov môžeme konštatovať rozdielne príčiny vzniku jednotlivých kríz. Ekonomická kríza v roku 2008 bola vyvolaná nadmernou spotrebou a s tým súvisiacim rastom zadĺženosti obyvateľstva. To môžeme najlepšie sledovať na vývoji trhu nehnuteľností a nákladov na bývanie, ktorých rast výrazne ovplyvnili hypotekárne úvery s veľmi nízkymi úrokovými sadzbami.

Graf 5: Vývoj úrokových sadzieb a cien nehnuteľností (index U.S. national home) v USA



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z FED, výpočet priemerných cien nehnuteľností na základe U.S. National home price index

Na grafe uvedenom vyššie môžeme vidieť negatívnu koreláciu medzi poklesom úrokových sadzieb a rastom cien nehnuteľností. Veľká dostupnosť nízko úročených hypotekárnych úverov spôsobila nárast dopytu po nehnuteľnostiach, čo sa odrazilo na stále narastajúcej cene týchto nehnuteľností. Na grafe č.5 vidíme, že medziročné tempo rastu cien nehnuteľností sa v rokoch 2002 až 2004 pohybuje v dvojciferných číslach. V ďalších rokoch sa medziročný nárast spomalil a od roku 2006, keď prišlo k prasknutiu takzvanej hypotekárnej bubliny, vidíme pokles cien nehnuteľností.

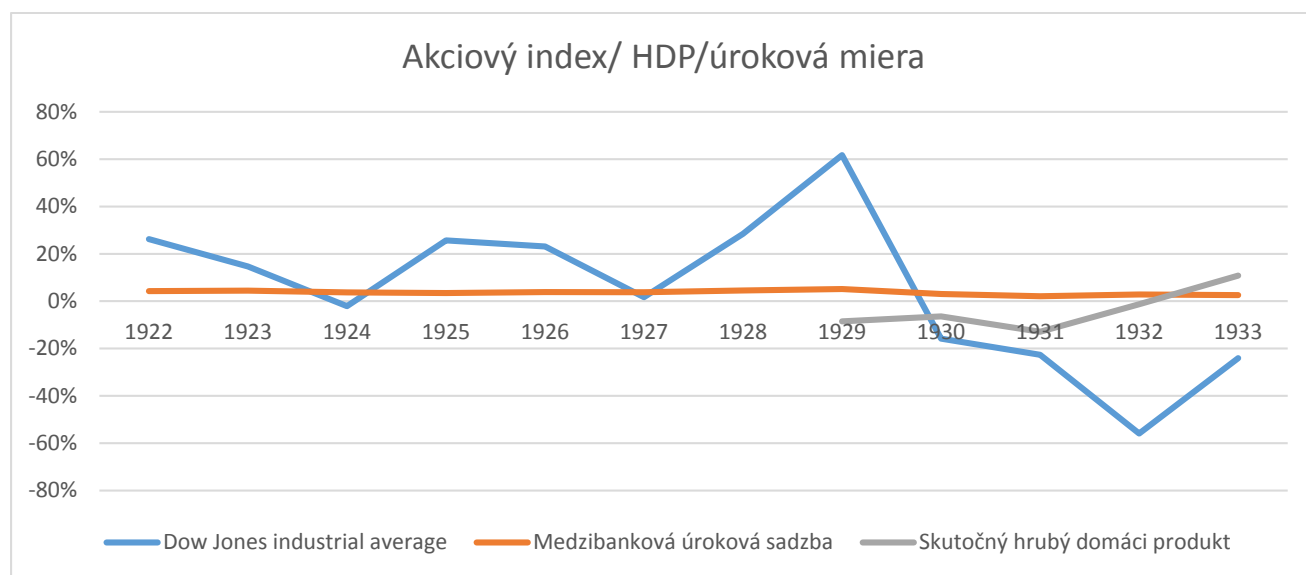
Neustále rastúca ponuka a dopyt spolu s príliš veľkým finančným sektorom boli hlavnými príčinami vzniku nedávnej hospodárskej krízy.

V prípade príčin Veľkej hospodárskej krízy považujeme za najvýznamnejší faktor nadmerné investície a nadmernú spotrebu tovarov. Negatívny vplyv rastúcej úrokovej miery a pokles hrubého domáceho produktu ešte viac zhoršil situáciu vo finančnom sektore.

Následný pokles domáceho a zahraničného dopytu po tovaroch a službách a s tým súvisiaca deflácia len prehĺbili dôsledky Veľkej hospodárskej krízy. Pri analýze dôsledkov Veľkej hospodárskej krízy je dôležité zohľadniť vtedajšiu politickú a ekonomickú situáciu. Na jednej

strane vidíme nárast globalizácie a vzájomného prepojenia finančných trhov, na strane druhej legislatívne a regulatívne opatrenia boli stále vytvárané na úrovni krajín. To bol tiež jeden z dôvodov informačnej asymetrie medzi poskytovateľmi a prijímateľmi finančných služieb. Špecifickým znakom najväčšej krízy 20. storočia bolo rozšírenie investovania do dlhopisov u širokej verejnosti s vierou, že ide o bezrizikové cenné papiere.

Graf 6: Vývoj akciového indexu (DJIA), úrokovej miery a HDP v období pred Veľkou hospodárskou krízou v USA



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z FED

Na grafe č. 6 uvedenom vyššie sme použili Dow Jones index ako benchmark akciového trhu. Ide o jeden z najstarších indexov založeným koncom 19. storočia, ktorý tvorili akcie najvýznamnejších priemyselných podnikov v tej dobe. Ďalším sledovaným faktorom bola výška úrokovej miery a posledným tretím sledovaným faktorom bol medziročný nárast hrubého domáceho produktu od roku 1929.

11.2 Podobnosti

Pri analyzovaní týchto dvoch ekonomických kríz sme pozorovali viacero podobných znakov. Na základe prezentovaných údajov môžeme tvrdiť, že jednou z hlavných príčin oboch kríz bola nesprávna a neefektívna monetárna politika FED a jej politika nízkych úrokových sadziieb.

Ďalší negatívny jav, ktorý sprevádzal obe krízy, bola nedostatočná kontrola a regulácia na akciovom trhu, kurzové riziká a riziká neustále rastúcej zadĺženosti. Spoločný sprievodným javom pre obe krízy bol nadmerne vysoký objem investícií, počas Veľkej hospodárskej krízy na trhu cenných papierov a počas nedávnej krízy investovanie do nehnuteľností a s tým spojený veľký objem hypotekárnych úverov.

Aj napriek viacerým podobným znakom v predkrízovom období sme neboli schopní predísť hypotekárnej kríze a to aj napriek viacerým medzinárodným kontrolným inštitúciám a pokročilej digitalizácii a s tým súvisiacim rýchlejšim a ľahším monitorovaním a analyzovaním situácie v akciových trhoch a v ekonomike v porovnaní s obdobím Veľkej hospodárskej krízy.

Pri analýze týchto dvoch kríz s prihliadnutím na závery monetárnej teórie Milтона Friedmana je dôležité upriamiť pozornosť na sektor bankovníctva. V obidvoch predkrízových obdobiach nebolo komerčné a investičné bankovníctvo rozdelené. Nedostatočné legislatívne opatrenia v tejto oblasti počas krízy spôsobili, že banky sa museli vysporiadať aj s kreditným aj trhovým rizikom. Na jednej strane nadmerné poskytovanie úverov viedlo k mnohým nesplateným úverom a na druhej strane banky čelili poklesu akciových trhov.⁵⁴

11.3 Zhrnutie

Na základe analýzy Veľkej hospodárskej krízy (1929) a Hypotekárnej krízy (2008) sa jednoznačne prikláňame k zisteniam monetaristickej teórie, že jedným z najvýznamnejších faktorov vplývajúcich na vznik hospodárskych cyklov je nesprávne vedenie monetárnej politiky. Je nutné stanoviť prísnejšiu legislatívu a kontrolu bankového sektora, ktorá sa ukázala ako nedostatočná počas obidvoch analyzovaných kríz. V súčasnom globalizovanom svete je potrebné posilniť autoritu medzinárodných inštitúcií a zlepšiť kontrolu nie iba nad riadením rizika v bankovom sektore, ale sprísniť ratingové systémy.

⁵⁴ CZESANÝ, S. 2011. *Macroeconomic policy context of Similarities and Differences of the Great Depression and the Current Global Economic Crisis*. 2011. Ekonomický časopis. Vydanie: 59. č. 7. s. 700-718

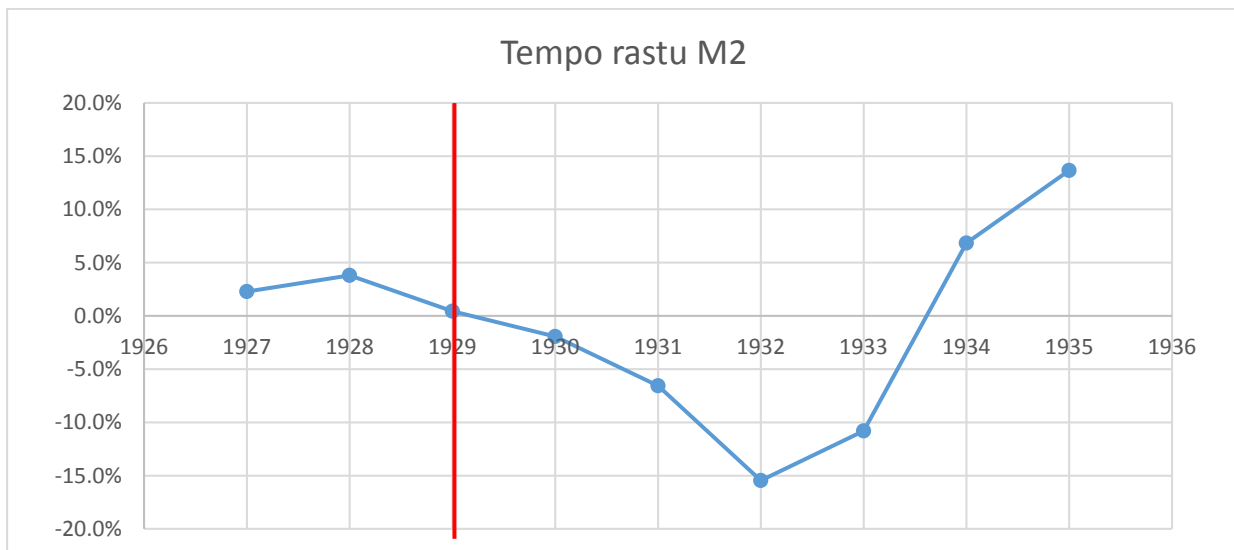
12 Postavenie FED v období Veľkej hospodárskej krízy (1929) a Hypotekárnej krízy (2008)

V poslednej kapitole našej diplomovej práce budeme analyzovať pôsobenie americkej centrálnej banky FED v predkrízovom období a opatrenia, ktoré prijímala s cieľom vysporiadať sa s jej následkami.

Zodpovednosť za prehĺbenie dôsledkov Veľkej hospodárskej krízy nesie vo veľkej miere práve FED, ktorého neefektívne vedenie monetárnej politiky a riadenia likvidity bankového sektora viedlo k dramatickému zníženiu množstva peňazí v obehu nasledovaného utlmením ekonomickej aktivity. Napriek tomu, že nepopierame existenciu ďalších nemenovaných faktorov, ktoré nakoniec viedli ku globálnej recesii, práve nesprávnej monetárnej politike prisudzujeme najväčší význam.⁵⁵

Monetárna politika FED v období hypotekárnej krízy bola odlišná. Po prepuknutí krízy naďalej rástla peňažná zásoba. Môžeme síce vidieť spomalenie jej rastu, ale na rozdiel od Veľkej hospodárskej krízy nedošlo k jej poklesu voči minulým rokom.

Graf 7: Tempo rastu peňažnej zásoby v období Veľkej hospodárskej krízy (1927- 1935) v USA



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z FED

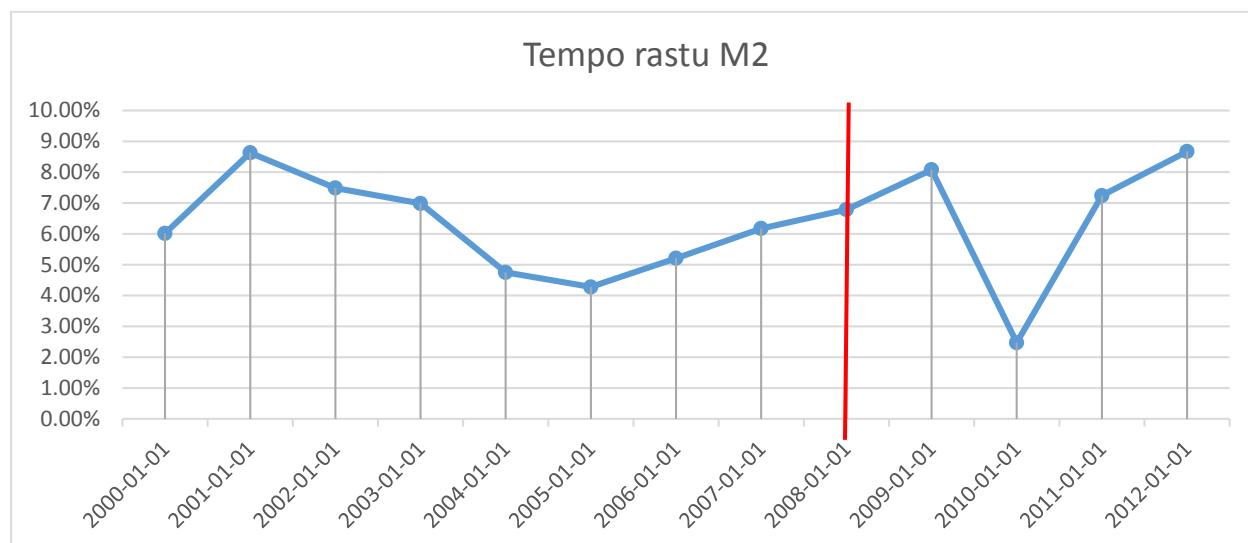
⁵⁵ FRIEDMAN. M., SCHWART. A. 1963. *Monetary history of United States*. 1963. Princeton University Press. S. 888. ISBN 0-691-00354-8

Na grafe č. 7 sledujeme vývoj peňažnej zásoby M2⁵⁶ počas obdobia pred vypuknutím Veľkej hospodárskej krízy a počas jej priebehu. Za jej začiatok považujeme rok 1929, od ktorého vidíme neustály pokles peňažného agregátu M2 až do polovice roku 1933, kde nastáva jeho opätovný nárast. Nedokážeme s určitosťou povedať, čo by sa stalo, keby FED pristúpil ku kvantitatívnemu uvoľňovaniu skôr a nie až po 4 rokoch od vypuknutia krízy.

Prikláňame sa však k názoru väčšiny ekonómov, že táto reštriktívna politika americkej centrálnej banky len prehĺbila dôsledky krízy a spomalila zotavenie sa z nej.

Od roku 1933 môžeme na grafe pozorovať postupné zvyšovanie ponuky peňazí, ktoré pripisujeme programom New Deal. V tomto roku vtedajší americký prezident Roosevelt vyhlásil týždňové bankové prázdniny, počas ktorých boli banky zatvorené a prišlo k viacerým organizačným a reštrukturalizačným zmenám s cieľom oživenia bankového sektora.

Graf 8: Tempo rastu peňažnej zásoby počas Hypotekárnej krízy (2000- 2012) v USA



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z FED

⁵⁶ M2- peňažný agregát, pomocou ktorého meriame veľkosť zásoby vysoko likvidných aktív. Patrí tam: peňažný agregát M1 (hotovosť, vklady na netermínovaných účtoch a vklady na šekových účtoch)+ vklady na termínovaných účtoch

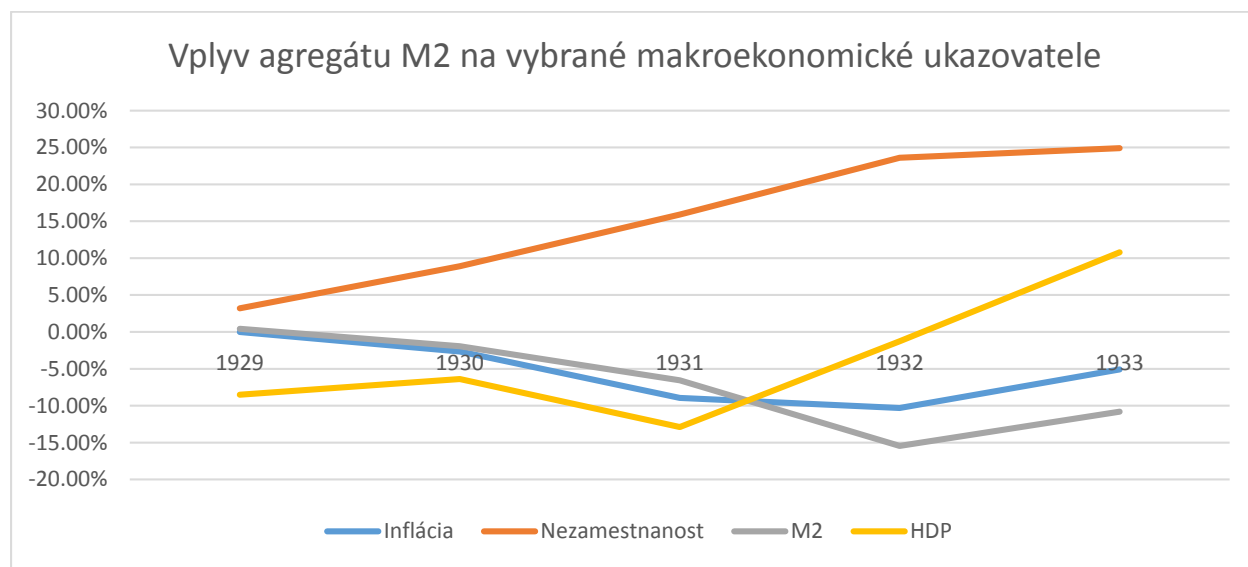
Na grafe č. 8 vidíme, že vývoj peňažnej zásoby bol rozdielny ako v prípade Veľkej hospodárskej krízy. Po jej prepuknutí v roku 2008 nedošlo k poklesu peňažného agregátu M2, ale nanajvýš k spomaleniu jeho rastu. To pripisujeme poklesu dopytu po úveroch v čase krízy.

Významný ekonóm Irving Fisher vo svojej peňažnej teórii popísal kvantitatívnu rovnicu výmeny.

$$M \times V = P \times T^{57}$$

Na základe Fisherovej kvantitatívnej rovnice predpokladáme, že pokles množstva peňazí v obehu (M) by mal viesť k poklesu cenovej hladiny (P) a k poklesu hrubého domáceho produktu, čo bude viesť k rastu nezamestnanosti a utlmovaniu ekonomickej aktivity jednotlivých ekonomických subjektov.⁵⁸

Graf 9: Vplyv peňažného agregátu M2 na vybrané makroekonomické ukazovatele v období Veľkej hospodárskej krízy v USA



Zdroj: Vlastné spracovanie⁵⁹

⁵⁷ M= množstvo peňazí v obehu
V= rýchlosť obehu peňazí
P= cenová hladina
T= fyzický objem transakcií (výška HDP)

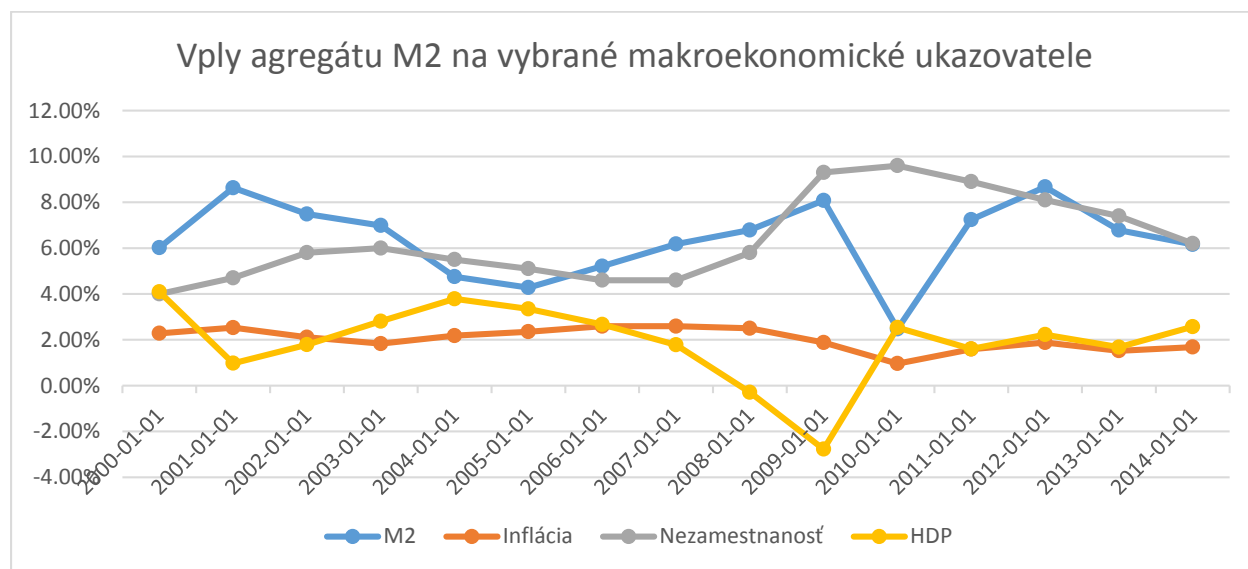
⁵⁸ HOLMAN, R. a kol. 2005. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha: C.H. Beck, 3. vydanie. S. 300-301. ISBN 80-7179-380-9

⁵⁹ MCMAHON, T. 2018. *Historical inflation rate*. 2018. [cit. 31.3.2018]. Dostupné na internete: https://inflationdata.com/Inflation/Inflation_Rate/HistoricalInflation.aspx

Na grafe č. 9 sa potvrdzuje náš predpoklad stanovený na základe Fisherovej kvantitatívnej rovnice, že pokles peňažnej zásoby (agregát M2) má vplyv na vývoj inflácie (pozorujeme defláciu resp. pokles cenovej hladiny) a tiež pokles hrubého domáceho produktu spôsobený následným spomaľovaním ekonomických aktivít. To viedlo k neustále rastúcej nezamestnanosti dosahujúcej dvojciferné čísla.

Počas hypotekárnej krízy nedošlo k zmenšeniu peňažnej zásoby respektíve agregátu M2, ale nastalo iba spomalenie jeho rastu. Vývoj ostatných makroekonomických ukazovateľov bol podobný ako v prípade Veľkej hospodárskej krízy. Spomalil sa rast inflácie (nenastala ale deflácia ako v prípade Veľkej hospodárskej krízy), nastal pokles hrubého domáceho produktu o takmer 3 percentuálne body (roky 2008 - 2009) a nárast nezamestnanosti o 4 percentuálne body (roky 2008 - 2010).

Graf 10: Vplyv agregátu M2 na vybrané makroekonomické ukazovatele v období Hypotekárnej krízy v USA



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z FED

Lebergott, S. 1957. *The measurement and Behavior of Unemployment*. National Bureau of Economic Research. S.211-242. ISBN 0-691-04144.X

13 Vplyv Veľkej hospodárskej krízy na vybrané krajiny

Veľká hospodárska kríza v prvej polovici 20. storočia sa aj vďaka narastajúcej sile globalizácie stala prvou krízou, ktorá ovplyvnila svetové hospodárstvo. Vypukla v USA, kde mala aj najsilnejšie dôsledky a kvôli vzájomnému prepojeniu hospodárstva, medzinárodnému obchodu a významnému postaveniu USA ako najsilnejšej ekonomiky sveta, sa tato kríza odrazila aj na ekonomickom vývoji ostatných krajín. Veľká hospodárska kríza sa prejavila v ostatných krajinách v rôznom čase a intenzite.

13.1 Vplyv Veľkej hospodárskej krízy na Nemecko

Jednou z prvých krajín, ktoré pocítili dôsledky krízy, bolo Nemecko. Nemecko sa oproti ostatným krajinám postihnutým krízou nachádzalo vo špecifickej situácii, nakoľko ešte stále splácalo povojnové reparácie a rástol jeho zahraničný dlh. Nemecko bolo jedným z najväčších prijímateľov zahraničných úverov, ktoré mu poskytovali predovšetkým Spojené štáty, čo umožnilo Nemecku splácať povojnové reparácie. S prepuknutím krízy však USA prestalo Nemecku poskytovať pôžičky. Následné utlmenie ekonomických aktivít viedlo k rastu nezamestnanosti a poklesu hrubého domáceho produktu. Behom piatich rokov prišla o prácu v Nemecku takmer polovica mladých ľudí vo veku od 16 - 20 rokov. V tej dobe sa k moci dostala strana národného socializmu s jej predsedom Adolfom Hitlerom. S cieľom bojovať s nezamestnanosťou uzákonil polročnú povinnosť pracovať pre mládež a taktiež povinnú vojenskú službu. Aj napriek tomu, že sa neustále predlžovala pracovná doba, výška mzdy v roku 1938 bola takmer na rovnakej úrovni ako v roku 1928 pred vypuknutím krízy.⁶⁰

13.2 Vplyv Veľkej hospodárskej krízy na 1. Československú republiku

Veľká hospodárska kríza sa neprejavila vo všetkých krajinách v rovnakom čase, niektoré krajiny začali pociťovať jej dôsledky až s odstupom času a medzi ne patrila aj Československá republika. Mierny pokles výroby pozorujeme už v roku 1929, ale naplno sa prejavili dôsledky krízy až o rok neskôr a to okrem priemyselnej výroby aj v poľnohospodárstve a finančníctve. Štruktúra ekonomiky založenej na priemysle s nedostatočnou technologickou úrovňou a vysoká závislosť na medzinárodnom obchode len prehĺbila dôsledky krízy. Závislosť na zahraničných trhoch

⁶⁰ JANKOVIČOVÁ, L. 2014. *Svetová hospodárska kríza v 30. Rokoch a jej globálnu dosah*. Diplomová práca. Stredoeurópska vysoká škola v Skalici. S. 61- 62

a proexportná orientácia ekonomiky v časoch neustáleho poklesu medzinárodného obchodu viedla k poklesu priemyselnej výroby v roku 1933 o 60% v porovnaní s predkrízovým rokom 1929 a medzinárodný obchod klesol o viac ako dve tretiny. Kríza vo finančnom sektore spôsobila rast úrokovej miery a s tým súvisiaci nedostatok bankových úverov. Recesia spôsobila tlak na zvyšovanie verejných výdavkov a rastúci deficit štátu. Od roku 1930 do 1937 hospodárila Československá republika s deficitom. Koncom roka 1933 štatistiky uvádzali takmer 1 milión nezamestnaných z dôvodu utlmovania výroby, keď sa buď rušila výroba alebo obmedzovala len na niekoľko dní v týždni.⁶¹

⁶¹ ŠURINOVÁ, V. 2014. *Veľká hospodárska kríza a jej vplyv na USA a I. ČSR*. Diplomová práca. Stredoeurópska vysoká škola v Skalici. s. 68-71

14 Záver

V našej diplomovej práci sme sa rozhodli porovnávať vplyv Veľkej hospodárskej krízy (1929) a Hypotekárnej krízy (2008) z toho dôvodu, že ide o najväčšie krízy v 20. a 21. storočí. Aj napriek tomu, že je náročné porovnávať krízy v tak dlhom časovom odstupe, podarilo sa nám dokázať určité paralely, ktoré predchádzali obidvom krízam. Vysoké systematické riziko v bankovom sektore predchádzalo obidvom krízam. Rozdielny prístup americkej centrálnej banky vo svojej menovej politike však dokázal zmierniť účinky Hypotekárnej krízy. FED nedopustil pád kľúčových bánk (Lehman Brothers) a prepadol likvidity.

Veľká hospodárska kríza síce vznikla v Spojených štátoch amerických, ale kvôli neustále rastúcej globalizácii pocítili jej dôsledky aj mnoho ostatných krajín na celom svete. Účinky boli v rôznej intenzite a časovom oneskorení. V našej práci sme sa predovšetkým sústredili na dôsledky a opatrenia prijímané v USA z dôvodu, že najsilnejší vplyv mala na ekonomiku USA.

Ako sme preukázali v posledných kapitolách práce, počas Veľkej hospodárskej krízy došlo k dramatickému poklesu peňažnej zásoby a poklesu reálnej ekonomickej aktivity. Prikláňame sa k názoru väčšiny ekonómov, že nesprávna politika FED viedla k prehĺbeniu dôsledkov krízy. Podľa nášho názoru treba hlavné príčiny jej vzniku hľadať v menových ukazovateľoch. Na rozdiel od vtedy uplatňovanej Keynesiánskej teórie o nedostatočnom efektívnom dopyte, na základe ktorej sa vtedajší prezident snažil stimulovať efektívny dopyt prostredníctvom posilňovania úlohy štátu. Táto politika však viedla k narastajúcemu deficitu verejných financií, deformácii trhu práce a nedokázala odstrániť menové príčiny tejto krízy.

V našej práci sme analyzovali vybrané makroekonomické indikátory (nezamestnanosť, inflácia, saldo obchodnej bilancie a úroková miera) v predkrízovom a krízovom období so zameraním sa na potvrdenie záverov vyplývajúcich z monetaristickej teórie.

Na základe porovnania dvoch najvýznamnejších kríz minulého a tohto storočia môžeme tvrdiť, že americká centrálna banka a ďalšie príslušné inštitúcie sa poučili z Veľkej hospodárskej krízy. Opatrenia uskutočňované počas Hypotekárnej krízy ako znižovanie úrokových mier a uvoľnenie podmienok likvidity zabránili ekonomickému prepadu v takej sile ako počas Veľkej hospodárskej krízy.

V dobe neustále sa zvyšujúcej internacionalizácie a prepojenosti jednotlivých ekonomík bude v budúcnosti dôležité prijať prísnu legislatívu a normy s cieľom úspešnejšie kontrolovať bankový sektor a predísť tak neprímerane vysokému riziku v bankovom sektore.

V našej práci sa nám podarilo dokázať, že opatrenia prijímané americkou centrálnou bankou (FED) počas Veľkej hospodárskej krízy viedli k poklesu peňažnej zásoby. FED pristúpil ku kvantitatívnemu uvoľňovaniu až takmer 4 roky od prepuknutia krízy, čo len prehĺbilo jej dôsledky. Ďalšie opatrenia prijaté vládou prezidenta Roosevelta tiež nemôžeme hodnotiť veľmi pozitívne. Ako sa nám podarilo preukázať na základe našej analýzy, Rooseveltove opatrenia predstavovali významnú záťaž pre verejné financie a neustále rastúci deficit aj napriek neustále rastúcemu daňovému zaťaženiu (zvyšovalo sa 3-krát počas jeho vlády). Pritom pozitívne účinky týchto opatrení sú prinajmenšom otázne. Deficitné financovanie vládnych výdavkov, ktorým boli financované programy na zvyšovanie zamestnanosti, spôsobili deformáciu trhu práce a neustály rast daňového zaťaženia iba prehĺbil pesimistické očakávania investorov.

Ako sme v našej práci uviedli, dôležitú úlohu zohrávajú jednotlivé centrálné banky krajín, ktoré ako vrcholný subjekt menovej politiky môžu prostredníctvom rôznych regulácií a opatrení ovplyvňovať vývoj ekonomiky.

15 Zoznam použitej literatúry

Knihy/ Monografie

1. LISÝ, J. 2007. *Ekonomía v novej ekonomike*, Bratislava. Iura Edition. 634 s. ISBN-978-80-8078-164-4
2. LISÝ, J. A. kol. 2015. *Základy ekonómie a ekonomiky*. 2015. Vydavateľstvo EKONÓM. Bratislava. Vydanie 11. S.139. ISBN 978-80-225-4053-7
3. HORVÁTHOVÁ, E. 2000. *Bankovníctvo*. 2000. Bratislava: Súvaha. 1. vydanie. S. 112-113 ISBN 80-7248-287-4
4. REVENDA, E. A kol. 1996. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 1996. Praha: Management Press. 1. vydanie. S. 209-210. ISBN 80-247-0247-9
5. LISÝ, J. a kolektív. 2003. *Dejiny ekonomických teórií*, 3.vyd. Bratislava: Iura edition, 2003. s. 244- 246. ISBN 80-89047-60-2
6. SOJKA, M. A a kol. 2000. *Dějiny ekonomických teórií*. 2000. Nakladatelstvo Karolinum. 1. Vydanie. 108.s. ISBN- 382-129-99
7. NOVÁK, M. LENNER, M. 2012. *Pohľad ekonomických škôl na fenomén "Ekonomická kríza"*.2012. Bratislava. CAESaR- Centrum vzdelávania, vedy a výskumu. S. 51-59. ISSN 1336- 9105
8. KOTLEBOVÁ, J.- CHOVANCOVÁ, B. 2010. *Medzinárodné finančné centrá- zmeny v globálnej finančnej architektúre*. Bratislava: Iura Edition, 2010. 484 s. ISBN 978-80-8078-299-3.
9. BALHAR, V. 2003. *Dejiny svetového hospodárstva*. Bratislava. Vydavateľstvo Ekonóm. 109. s. ISBN-80-225-1724-0
10. Ciepelský, J. A kol.1977. *Hospodárske dejiny sveta do roku 1970*. Pravda. Bratislava.1977. str. 322.
11. CORDEN, M.W., 2009. *The World Credit Crisis: Understanding it, and what to do*. University of Melburne. The World Economy, vol 32., no. 3. s. 385- 400
12. FRIEDMAN. M., SCHWART. A. 1963. *Monetary history of United States*. 1963. Princeton University Press. S. 888. ISBN 0-691-00354-8
13. HOLMAN, R. a kol. 2005. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha: C.H. Beck, 3. vydanie. S. 300-301. ISBN 80-7179-380-9

Časopisy a odborné publikácie

1. WHITT, J. A. Jr. 1996. *The Mexican peso crises. Economic Review- Federal Reserves.* Bank of Atlanta, vydanie 81. strana 14.
2. VEDDER, R. GALLAWAY, L. 1997. *Out of Work: Unemployment and Government in Twentieth-Century America.* New York University Press. 127. S
3. HALL, T. FERGUSON, D. 1998. *The Great Depression: An International Disaster of Perverse Economic Policies.* University of Michigan Press. 147. s.
4. BERNSTEIN, D. 2001. *Only One Place of Redress: African Americans, Labor Regulations, and the Courts from Reconstruction to the New Deal.* Duke University Press. 103. s.
5. CZESANÝ, S. 2011. *Macroeconomic policy context of Similarities and Differences of the Great Depression and the Current Global Economic Crisis.* 2011. Ekonomický časopis. Vydanie: 59. č. 7. s. 700-718
6. MAGDOFF, F. FOSTER, J.B.2009. *The Great Financial Crisis: Causes and Consequences.* New York: Montly Review Press.
7. Lebergott, S. 1957. *The measurement and Behavior of Unemployment.* National Burea of Economic Research. S.211- 242. ISBN 0-691-04144.X
8. STANO, D. 2014. *Veľká hospodárska kríza.* Diplomová práca. Košice: Stredoeurópska vysoká škola v Skalici. 2014. 61 s.
9. KOVALOVÁ. K. 2010. *Prehľad závažných ekonomických kríz v minulosti – príčiny, následky a ich riešenie.* Bakalárska práca. 2010. Bankovní institut Vysoká škola Praha. 14-15 s.
10. VALKO, P. 2010. *Bailout packages in the USA and Europe after the outbreak of crisis- advantages and disadvantages:* Diplomová práca. 2010. Banská Bystrica: Bankovní institut vysoká škola Praha. 2010. 67 s.
11. KENDRALOVÁ, I. 2010. *Dopady Mexickej finančnej krízy na zahraničnú politiku USA.* Bakalárska práca. Brno. 2010. Masarykova univerzita. 34 s.
12. ČIČILLOVÁ. A. 2011. *Veľká hospodárska kríza v 30. rokoch verzus finančná a hospodárska kríza v súčasnosti.* Diplomová práca. 2011. Bankovní institutu Vysoká škola Praha. S. 66

13. JANKOVIČOVÁ, L. 2014. *Svetová hospodárska kríza v 30. Rokoch a jej globálnu dosah*. Diplomová práca. Stredoeurópska vysoká škola v Skalici. S. 61- 62
14. ŠURINOVÁ, V. 2014. *Veľká hospodárska kríza a jej vplyv na USA a 1. ČSR*. Diplomová práca. Stredoeurópska vysoká škola v Skalici. s. 68-71
15. LEVINE, L. 2013. *Economic Growth and the Unemployment Rate*.2013. Washington D.C.: Congressional Research Cornell university ILR school.
16. LANCASTER, D. TULIP, P. 2015. *Okun's law and potential output*. 2015. Reserve bank of Australia. Research discussion paper. ISSN- 1448-5109
17. DVORAK, P. 2008. *Veřejné financie, fiškalní nerovnováha a finanční krize*. 1. vydanie. Praha. C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-057-1

Internetové zdroje

1. EUROEKONOM: *Hospodárske cykly*. [cit.29.12.2017]. Dostupné na internete: <http://www.euroekonom.sk/ekonomika/vseobecna-ekonomicka-teoria/hospodarske-cykly/>
2. VALENCIA, F.- LAEVEN, L. 2008.: *Systematic banking crisis: A new database*. [cit.26.12.2017]. Dostupné na internete:< <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08224.pdf>>
3. SUDA, P. 1999. *Ázijská finančná kríza bola krízou komerčného bankovníctva*. TREND. [cit. 31.12.2017]. Dostupné na internete: <https://www.etrend.sk/trend-archiv/rok-/cislo-Okt%C3%B3ber/azijska-financna-kriza-bola-krizou-komercneho-bankovnictva.html>
4. OPENIAZOCH.2007. *Pred desiatimi rokmi sa začala v juhovýchodnej Ázii veľká finančná kríza*. [cit.31.12.2017]. Dostupné na internete: <https://openiazoch.zoznam.sk/cl/54101/Pred-desiatimi-rokmi-sa-zacala-v-juhov-yacute-chodnej-Aacute-zii-velk-aacute-financn-aacute-kr-iacute-za>
5. KURZY.2014. *Ruská menová krize 2014 vs. Krize v roce 1998*. [cit. 7.4.2018]. Dostupné na internete:< <https://www.kurzy.cz/zpravy/374962-ruska-menova-krize-2014-vs-krize-v-roce-1998/>>
6. SARKISYAN, I.2007. *Významné finančné krize 90. let- Brazílie*. DUMFINANCI. [cit. 31.12.2017]. Dostupné na internete: <<http://dumfinanci.cz/clanky/264-vyznamne-financni-krize-90-let-brazilie/>>

7. KLÁTIKOVÁ, K.- KORDULIAK, P. 2011. *Bublíny na finančných trhoch*. Derivát. [cit. 31.12.2017]. Dostupné na internete:< http://www.derivat.sk/files/casopis%202011/2011_Dec_Bublina_3.pdf>
8. URBÁNEK, D. 2007. *Největší burzovní krachy v historii*. FINEXPERT. [cit. 31.12.2017]. Dostupné na internete:< <https://finexpert.e15.cz/nejvetsi-burzovni-krachy-v-historii>>
9. KUČERA, F. 2005. *Franklin D. Roosevelt a Nový úděl*. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete:< http://sorry.vse.cz/~xkucf03/skola/roosevelt_new_deal.pdf>
10. FELIX, S. 2014. *Unemployment during the great depression*. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete:< <https://prezi.com/ibtv0pd3vlax/unemployment-during-the-great-depression>>
11. A+E Networks. 2009. *Great depression*. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete:< <http://www.history.com/topics/great-depression>>
12. US History. *Unemployment Statistics during the Great Depression*. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete:< <http://www.u-s-history.com/pages/h1528.html>>
13. A+E Networks. 2010. *Civilian Conservation Corps*. 2010. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete:< <http://www.history.com/topics/civilian-conservation-corps>>
14. POWELL, J. 2004. *It's Time to Explode the Myths About the New Deal*. [cit. 5.3.2018]. Dostupné na internete:< <https://historynewsnetwork.org/article/3800>>
15. MCMAHON, T. 2018. *Historical inflation rate*. 2018. [cit. 31.3.2018]. Dostupné na internete: https://inflationdata.com/Inflation/Inflation_Rate/HistoricalInflation.aspx
16. WHITEHOUSE. *Historical tables*. Office of Management and Budget. [cit. 8.4.2018]. Dostupné na internete: <https://www.whitehouse.gov/omb/historical-tables/>