

STATI

FINANČNÍ KRIZE A JEJÍ DOPADY NA AKCIOVÉ TRHY

Michaela Otýpková*

Úvod

Finanční krize vzniká a zaniká velmi nepředvídatelně. Počátky současné finanční krize vyústily z americké krize na hypotečních trzích, která vypukla v srpnu roku 2007. Poskytování tzv. subprime hypoték,¹ sekuritizace hypoték,² špatné hodnocení ratingových agentur, nedostatečný monitoring úvěrového procesu a další spustily kolotoč vedoucí k destabilizaci finančního systému.³

Z počátku nikdo nepředvídal, že situace je tak dramatická a rozšíří se na mezinárodní finanční trhy a poté také do světových ekonomik v takovém rozsahu. Z pěti největších investičních bank na Wall Street jedna zkrachovala (Lehman Brother), dvě byly převzaty (Bank of America převzala Merrill Lynch a JPMorgan Chase & Co převzala Bear Stearns) a dvě změnily statut z investiční na komerční banku, která podléhá přísnější regulaci (Goldman Sachs a Morgan Stanley).⁴ Bankroty vyvolaly krizi důvěry doprovázenou snižováním ratingů a kursy na finančních trzích začaly hromadně klesat. Přeživší banky si mezi sebou navzájem přestaly půjčovat, zvýšily sazby na poskytování úvěru a zpřísnily pravidla pro jejich získání. Snížení úvěrové nabídky pak ovlivňuje firmy, které nemohou prostřednictvím bank financovat svůj

* Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta mezinárodních vztahů (michaela.otypkova@googlemail.com).

Článek vznikl v rámci výzkumné činnosti FMV VŠE v Praze hrazené z prostředků institucionalizované podpory na rozvoj výzkumné organizace.

1 Subprime hypotéky = úvěry na sekundárním trhu, které byly znovu prodány za nízké ceny nebankovním společností (www.finance.cz, 2010).

2 Sekuritizace hypoték = proces, ve kterém je ze souboru nelikvidních aktiv produkujících známé, nebo alespoň dostatečně přesně odhadnutelné cash flow, v tomto případě hypotéky, vytvořen obchodovatelný cenný papír (Lobotka, 2010).

3 Singer, 2008.

4 Zemánek, 2009.

operativní provoz. Dochází tedy k materiálním i personálním redukcím, snížení výroby a v konečném důsledku k recesi.⁵

Hodnocení rozsahu finanční krize lze analyzovat pomocí širokého výběru indikátorů, například podle makroekonomických ukazatelů, jako jsou reálný HDP, jeho hlavní výdajové komponenty, nezaměstnanost, inflace, úrokové sazby, zisky korporací, průmyslová výroba, indikátory bytové výstavby; nebo podle finančních ukazatelů, jako jsou ceny akcií a dluhopisů, výnosové křivky a vývoj kursů;⁶ či podle dalších ukazatelů, jako jsou vývoj sebevražd, hemline index,⁷ rtěnkový index⁸ a jiné.⁹ Za účelem analyzování akciových trhů v době finanční krize byl z tohoto výčtu ukazatelů vybrán ukazatel vývoje akciových kursů, jehož pomocí bude dále provedeno hodnocení finančních krizí.

Akciové trhy se pomalu dostávají z nehlubšího dna, kterého dosáhly v březnu roku 2009. I když stále přetrvávají obavy z vytvoření dvojitého dna, situace se začíná pomalu stabilizovat. V médiích často zaznívala katastrofická srovnání aktuální krize s velikostí krize z 30. let, a proto bude níže porovnán rozsah a vývoj současné finanční krize se čtyřmi předchozími finančními krizemi. V první kapitole bude vysvětlen přesný postup použitý pro srovnání jednotlivých finančních krizí. Druhá kapitola odhalí dosažené výsledky výpočtů, díky nimž bude možno zhodnotit, která z vybraných finančních krizí zasáhla akciové trhy nejvíce.

1. Metodika

Pro zjištění rozsahu současné finanční krize a jejího dopadu na akciové burzovní trhy se nabízí její srovnání s těmi předchozími. Konkrétně pro tyto účely byly vybrány následující: Velká deprese (1929–1933), Ropný šok (1973–1974), největší jednodenní propad označovaný jako Černé pondělí (19. 10. 1987) a Technologická bublina (2000–2003).

Vlastní analýza bude provedena na americkém akciovém indexu Dow Jones Industrial Average (dále jen DJIA).¹⁰ Tento ukazatel byl vybrán za prvé z důvodu dlouhého sledování jeho hodnot (od roku 1928), za druhé pro svůj význam na mezinárodních akciových trzích a za třetí proto, že se zjednodušeně dá říci, že reprezentuje zástupce průměrného vývoje cen na mezinárodních akciových trzích.¹¹

Nástrojem vzájemné komparace vybraných krizí jsou níže definovaná kritéria.

5 Portál <http://xbender.wordpress.com>, 2009.

6 Czesaný, 2006.

7 Hemline index = ukazatel posuzující finanční krizi podle délky sukní. Pokud kursy na akciových trzích klesají, sukně se prodlužují a naopak (Vodička, 2009).

8 Rtěnkový index = ukazatel posuzující finanční krizi podle výraznosti ličení, neboť v době finanční krize se dámy malují podvědomě výrazněji (Vodička, 2009).

9 Vodička, 2009.

10 Portál www.finance.yahoo.com, 2010.

11 Gobry, 1990.

1.1 Kritérium č. 1: Nejhlubší jednodenní propad indexu DJIA

První kritérium lze výstižně nazvat jako nejhlubší jednodenní propad akciových kursů. Jak ze samotného názvu vyplývá, bude se zde zjišťovat procentuální rozdíl mezi zavírací cenou vybraného dne se zavírací cenou dne předchozího. Tento příklad odhalí, kdy zažívaly akciové trhy největší poklesy během jednoho obchodního dne. Výsledky tohoto sledování budou přehledně sepsány do tabulky, do které se bude zaznamenávat pořadí nejkritičtějších dnů, datum, otevírací cena, zavírací cena a procentuální jednodenní změna indexu DJIA.

1.2 Kritérium č. 2: Návrat minimální hodnoty indexu DJIA z doby krize na stejnou hodnotu v minulosti

Kritérium č. 2 by se dalo zjednodušeně pojmenovat jako návrat minimální hodnoty (dna) indexu DJIA z doby krize na stejnou hodnotu v minulosti. Bude se zde zjišťovat, na úroveň kterého roku se kursy vrátily, když dosáhly svého dna během finanční krize. Do tabulky se bude zapisovat datum a minimální hodnota z doby krize, dále datum, kdy bylo naposledy dosaženo podobné hodnoty v minulosti a počet let, o kolik se vrátily akciové trhy zpátky na své původní hodnoty.

1.3 Kritérium č. 3: Návrat maximální hodnoty indexu DJIA z doby před krizí na stejnou hodnotu v budoucnosti

Opak k předchozímu vyjadřuje kritérium č. 3, které posuzuje návrat maximální hodnoty (vrcholu) z doby před krizí na stejnou hodnotu v budoucnosti. Jinými slovy, za jak dlouho se dostal index DJIA opět na svou úroveň, kterou vykazoval před pádem akciových trhů. V tabulce 3 bude proto zachyceno datum a maximální hodnota před krizí, dále datum, kdy se akciové kursy poprvé vrátily zpět na své ceny v budoucnosti po překonání krize a nakonec vypočítaná doba, jak dlouho tato korekce trvala.

1.4 Kritérium č. 4: Meziroční srovnání průběhu finančních krizí

Kritérium č. 4 sleduje meziroční změny vývoje akciových trhů během finančních krizí. Předmětem zkoumání je zjistit, o kolik procent vzrostl index DJIA rok před dosažením svého maxima (nultý rok) a o kolik procent klesl během prvního, druhého, třetího a čtvrtého roku ve srovnání s rokem předchozím. Výpočet se odvíjí od data, kdy index DJIA dosáhl nejvyšší hodnoty (vrcholu) před krizí.

1.5 Kritérium č. 5: Kumulativní srovnání průběhu finančních krizí

Dle posledního kritéria, kritéria č. 5, lze ověřit vývoj akciových trhů během čtyř následujících let od dosažení maximální hodnoty (vrcholu) indexu DJIA, po kterém následoval pád akciových kursů. Od předchozího kritéria se liší v tom, že v tomto případě se nebude zjišťovat meziroční změna oproti roku předchozímu, ale bude se zde analyzovat hloubka propadu akciových trhů během prvního, druhého, třetího a čtvrtého roku vzhledem ke své nejvyšší hodnotě před krizí (kumulativní hodnota).

2. Výsledky

2.1 Kritérium č.1: Nejvyšší jednodenní propad indexu DJIA

Tabulka 1

Padesát největších jednodenních poklesů indexu DJIA

Pořadí	Datum	Otevírací cena	Zavírací cena	Jednodenní pokles (%)	Pořadí	Datum	Otevírací cena	Zavírací cena	Jednodenní pokles (%)
1	19.10.1987	2 164,16	1 738,74	-22,61	26	21.05.1940	120,52	114,13	-6,78
2	28.10.1929	295,18	260,64	-13,47	27	10.10.1932	61,17	58,47	-6,70
3	29.10.1929	252,38	230,07	-11,73	28	23.02.1932	83,59	80,26	-6,65
4	05.10.1931	92,14	86,48	-10,73	29	26.07.1934	91,32	85,51	-6,62
5	06.11.1929	252,20	232,13	-9,92	30	26.09.1955	463,59	455,56	-6,54
6	12.08.1932	68,90	63,11	-8,40	31	31.08.1998	8 078,97	7 539,07	-6,37
7	04.01.1932	74,06	71,59	-8,10	32	23.10.1929	326,51	305,85	-6,33
8	26.10.1987	1 881,80	1 793,93	-8,04	33	21.09.1933	102,29	97,56	-6,18
9	15.10.2008	9 301,91	8 577,91	-7,87	34	12.12.1929	258,44	243,14	-5,92
10	16.06.1930	242,18	230,05	-7,87	35	19.11.1937	124,32	118,13	-5,86
11	21.07.1933	96,26	88,71	-7,84	36	23.11.1932	62,60	59,47	-5,84
12	01.12.2008	8 826,89	8 149,09	-7,70	37	22.10.2008	9 027,84	8 519,21	-5,82
13	09.10.2008	9 261,69	8 579,19	-7,33	38	04.11.1929	269,75	257,68	-5,79
14	18.10.1937	136,30	125,73	-7,20	39	31.05.1932	46,93	44,74	-5,75
15	27.10.1997	7 715,41	7 161,15	-7,18	40	28.05.1962	609,77	576,93	-5,71
16	05.10.1932	70,92	66,07	-7,15	41	14.09.1932	69,85	65,88	-5,68
17	17.09.2001	9 294,55	8 920,70	-7,13	42	14.04.2000	10 922,85	10 305,77	-5,66
18	24.09.1931	115,99	107,79	-7,07	43	18.04.1932	63,21	60,85	-5,64
19	20.07.1933	103,58	96,26	-7,07	44	20.11.2008	7 995,53	7 552,29	-5,56
20	29.09.2008	11 139,62	10 365,45	-6,98	45	03.09.1946	188,21	178,68	-5,56
21	13.10.1989	2 759,84	2 569,26	-6,91	46	22.01.1932	83,42	78,81	-5,53
22	08.01.1988	2 051,89	1 911,31	-6,85	47	17.06.1932	50,34	47,56	-5,52
23	27.02.1933	50,93	50,16	-6,84	48	15.06.1933	93,94	88,87	-5,52
24	11.11.1929	235,13	220,39	-6,82	49	18.09.1931	121,27	115,08	-5,49
25	14.05.1940	136,85	128,27	-6,80	50	07.10.1932	66,28	62,67	-5,45

Pramen: Vlastní výpočet, hodnoty dostupné z portálu www.finance.yahoo.com, 2010.

Testováním prvního kritéria, hodnotícího rozsah současné finanční krize podle velikosti jednodenního propadu akciového indexu DJIA, se ukázalo, že během současné finanční krize došlo k zatím největšímu jednodennímu propadu akciových kursů dne 15. října 2008, kdy se za jeden den propadl index DJIA o 7,87 %. Historicky největší krach nastal během tzv. Černého pondělí dne 19. října 1987, kdy hodnota indexu DJIA poklesla o 22,61 % za jediný den. Toto kritérium řadí současnou finanční krizi na deváté místo ve velikosti jednodenního poklesu a na třetí místo mezi finančními krizemi, za Černým pondělím a Velkou depresí. Z této padesátky zaujímá aktuální finanční krize celkem šest míst, zatímco Velká deprese míst třicet pět. Zbývajících devět pozic zastávají ostatní finanční krize.

2.2 Kritérium č. 2: Návrat minimální hodnoty indexu DJIA z doby krize na stejnou hodnotu v minulosti

Druhé kritérium porovnává nejmenší hodnotu (dno) indexu DJIA během krize s naposledy dosaženou hodnotou v minulosti. Toto zkoumání nebylo možné provést u Velké deprese, protože index DJIA v podobě, jak ho známe dnes, existuje od 1. října 1928. Hodnoty indexu DJIA byly od této doby vždy vyšší, než minimum, kterého dosáhl během Velké deprese dne 8. července na hodnotě 41,22 bodů.

Tabulka 2

Návrat minimální hodnoty indexu DJIA z doby krize na stejnou hodnotu v minulosti

Finanční krize	Minimální hodnota během krize		Návrat na minimální hodnotu v minulosti		Doba (roky)
	Datum	Minimum	Datum	Hodnota	
Velká Deprese	08.07.1932	41,22	-	-	-
Ropná krize	06.12.1974	577,60	26.10.1962	569,02	12
Černé pondělí	19.10.1987	1 738,74	07.04.1986	1 735,51	1,5
Technologická bublina	09.10.2002	7 286,27	27.10.1997	7 161,15	5
Současná krize	09.03.2009	6 547,05	14.04.1997	6 451,90	12

Pramen: Vlastní výpočet, hodnoty dostupné z portálu www.finance.yahoo.com, 2010.

Prováděním této analýzy bylo zjištěno, že během ropné krize dosáhly ceny akcií (měřeno indexem DJIA) svého minima 6. prosince 1974. Hodnota indexu DJIA se tímto vrátila na úroveň, kterou dosahoval před 12 lety v říjnu roku 1962. Tzv. Černé pondělí (19. října 1987) bylo jak dnem největšího historického jednodenního poklesu indexu DJIA, tak zároveň i minimem, na které index DJIA během této finanční krize poklesl. V tomto případě to znamenalo návrat „pouze“ o 1,5 roku zpět na hodnotu, kterou dosahoval v dubnu roku 1986. Během splasknutí technologické bubliny se vrátila hodnota indexu DJIA o pět let zpátky. V porovnání s předchozími vybranými krizemi, současná finanční krize je podle tohoto sledovaného kritéria svým rozsahem na prvním místě zároveň s ropnou krizí. Za sledované období do konce března roku 2009 klesl index DJIA nejnižší 9. března 2009 na hodnotu 6 547,05 bodu, čímž se vrátil na hodnotu vykazovanou před 12 lety a zároveň dokonce poklesl pod minimum dosažené během Technologické krize.

2.3 Kritérium č. 3: Návrat maximální hodnoty indexu DJIA z doby před krizí na stejnou hodnotu v budoucnosti

Protiklad k předchozímu vyjadřuje kritérium č. 3, pomocí kterého se zjišťuje, za jak dlouho dosáhl index DJIA znovu své maximální hodnoty, kterou vykazoval před pádem akciových trhů.

Tabulka 3

Návrat maximální hodnoty indexu DJIA z doby před krizí na stejnou hodnotu v budoucnosti

Finanční krize	Maximální hodnota před krizí		Návrat na maximální hodnotu v budoucnosti		Doba (roky)
	Datum	Maximum	Datum	Hodnota	
Velká Deprese	03.09.1929	381,17	23.11.1954	382,74	25
Ropná krize	11.01.1973	1 051,70	03.11.1982	1 065,49	10
Černé pondělí	25.08.1987	2 722,42	24.08.1989	2 734,64	2
Technologická bublina	14.01.2000	11 722,98	05.10.2006	11 821,55	6
Současná krize	09.10.2007	14 164,53	-	-	-

Pramen: Vlastní výpočet, hodnoty dostupné z portálu www.finance.yahoo.com, 2010.

Během Velké deprese dosáhl index DJIA svého vrcholu dne 3. září 1929 o velikosti 381,17 bodů. Hodnota indexu DJIA se vrátila zpět na své maximum z doby před pádem akciových trhů až o dlouhých 25 let později v listopadu roku 1954. Během dalších sledovaných finančních krizí se index DJIA vrátil na svá maxima dříve. Dle tohoto kritéria byla Velké deprese nejvážnější finanční krizí posledního století, přičemž výsledek současné krize dosud není znám.

2.4 Kritérium č. 4: Meziroční srovnání průběhu finančních krizí

Dosažené výsledky u kritéria č. 4 a 5 vykazují shodný rys v tom, že rok před dosažením maxima (nultý rok) index DJIA výrazně rostl, o rok později (během prvního roku) však razantně poklesl. Největší meziroční nárůst indexu DJIA, konkrétně o velikosti 58,81 %, byl registrován před vypuknutí Velké deprese v třicátých letech. Před splasknutím bubliny současné finanční krize byl zaznamenán růst indexu DJIA pouze o 19,45 %.

Tabulka 4

Meziroční srovnání průběhu finančních krizí

Roční návratnost investice	Meziroční změna hodnoty indexu DJIA (v %)				
	0. rok	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok
Velká Deprese	58,81	-37,70	-43,93	-42,34	35,03
Ropná krize	15,31	-19,99	-21,71	38,30	7,19
Černé pondělí	45,45	-26,14	35,88	-7,30	20,03
Technologická bublina	28,53	-10,22	-6,02	-10,60	20,19
Současná krize	19,45	-39,43	14,99	-	-

Pramen: Vlastní výpočet, hodnoty dostupné z portálu www.finance.yahoo.com, 2010.

Během Velké deprese došlo po prvním roce od dosažení maxima k poklesu indexu DJIA o 37,70 %, při současné krizi dokonce o 39,43 %. Během druhého roku Velké deprese však propad akciových kursů dále narůstal, a to o dalších 43,93 % . Oproti tomu byl vývoj současné krize značně odlišný, kdy během druhého roku došlo znovu k oživení a růstu akciových kursů o 14,99 %. S ohledem na aktuálnost daného tématu bude možno získat výsledky za 3. a 4. rok až v budoucnu.

2.5 Kritérium č. 5: Kumulativní srovnání průběhu finančních krizí

Výsledky prvního roku vypočítané podle kritéria č. 5 se shodují s výsledky kritéria č. 4. Rozdílné výpočty se projevují až ve druhém, třetím a čtvrtém roce, které jsou zaznamenány do tabulky 5.

Tabulka 5

Vývoj indexu DJIA během finančních krizí

Výsledek investice uskutečněné rok před maximem hodnoty indexu DJIA	Změna hodnoty indexu DJIA (%)			
	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok
Velká Deprese	-37,70	-65,07	-79,86	-72,80
Ropná krize	-19,99	-37,36	-13,37	-7,14
Černé pondělí	-26,14	0,37	-6,96	11,67
Technologická bublina	-10,22	-15,62	-24,57	-9,34
Současná krize	-39,43	-30,35	-	-

Pramen: Vlastní výpočet, hodnoty dostupné z portálu www.finance.yahoo.com, 2010.

Po druhém roce od dosažení nejvyšších hodnot na akciových trzích došlo k největšímu poklesu během Velké deprese. U ropné krize lze pozorovat, že se hodnoty indexu stále propadaly ještě po druhém roce, třetí a čtvrtý rok už docházelo ke zlepšení. Krize označována jako tzv. Černé pondělí byla již po druhém roce překonána, což také potvrzuje výsledek sledovaného kritéria č. 3, jehož závěrem bylo, že se hodnoty indexu DJIA vrátily na svou úroveň dosahovanou před vypuknutím krize již po roce a půl. Během splasknutí technologické bubliny došlo také k rozsáhlému propadu indexu DJIA, kdy po třech letech od svého maxima poklesl téměř o 25 %. I když byl propad akciových kursů indexu DJIA po prvním roce současné finanční krize nejvyšší ze sledovaných krizí, vývoj po druhém roce už není tak kritický a dokonce došlo ke zmírnění propadu ze 39,43 % po prvním roce na 30,35 % po druhém roce.

Závěr

Cílem tohoto zkoumání bylo porovnat vývoj akciových trhů během vybraných finančních krizí a zjistit rozsah současné finanční krize z pohledu pádů a znovuoživení akciových kursů. Finanční krize jako Velká deprese z 30. let, Ropný šok ze 70. let, největší jednodenní propad z 19. října 1987 označovaný jako Černé pondělí,

Technologická bublina z počátku 21. století a současná finanční krize byly předmětem komparace posuzované podle pěti zvolených kritérií.

První kritérium porovnávalo vybrané finanční krize dle největšího jednodenního propadu. Současná finanční krize se neumístila na prvním místě ani ve velikosti propadu akciových kursů, ani v počtu největších propadů v první padesátce. Přesněji řečeno, nejhlubší jednodenní propad současné finanční krize nastal dne 15. října 2008, kdy se propadl index DJIA o 7,87 %, což je devátý „nejhorší“ den na akciových trzích. V historii vůbec největší jednodenní rozdíl mezi otevírací a zavírací cenou nastal dne 19. října 1987. Tomuto dni se proto také do dnes říká Černé pondělí, kdy poklesly akciové kursy téměř o čtvrtinu. Co se týče počtu největších jednodenních propadů v této padesátce nejhorších dní, aktuální finanční krize zaujímá celkem šest míst, zatímco Velká deprese míst třicet pět. Zbývajících devět pozic zastávají ostatní finanční krize.

V druhé analýze bylo porovnáno dno finanční krize s minulými hodnotami akciových kursů a zjišťovalo se, kdy v minulosti dosahovaly finanční trhy této hladiny. U Velké deprese nebylo možno toto zkoumání provést, protože by nás zavedlo do historie starší, než je samotný index DJIA v podobě, jak ho známe dnes. Toto je možná důvod k tomu, že dle druhého kritéria se jako největší finanční krize řadí současná finanční krize a ropná krize, poněvadž pád akciových kursů na pomyslné dno představovalo návrat na úroveň před rekordními dvanácti lety. Význam současné krize dále podtrhuje zjištění, že se index DJIA dostal na hodnotu dokonce nižší (6 547 bodů), než dosahovalo dno předchozí krize – internetové bubliny (7 286 bodů).

V dalším kroku byla provedena přesně opačná měření. Třetí kritérium, porovnávanající nejvyšší hodnotu (vrchol) před krizí s budoucími hodnotami akciových kursů, pomohlo odhalit, kdy se finanční trhy znovu vrátily na úroveň dosahovanou před vypuknutím krize. V tomto případě nebylo dosud možno zanalyzovat současnou finanční krizi, protože hodnoty indexu DJIA se doposud pohybují pod vrcholem z doby před krizí (14 164 bodů). Podle tohoto měření lze bez pochyby označit jako nejzávažnější krizi Velkou depresi, kdy se index DJIA dostal znovu na své hodnoty (z vrcholu, ze dne 3. září 1929, o hodnotě 381 bodů) až o 25 let později. Další sledované krize se již nevyvíjely tak dramaticky a akciové trhy se vrátily na své hodnoty mnohem dříve.

Předposlední a poslední kritérium sleduje meziroční a kumulativní srovnání finančních krizí, přičemž základním bodem, od kterého se měření odvíjí, je nejvyšší hodnota (vrchol), dosažená před vypuknutím krize. Také výsledky těchto měření přisuzují největší vážnost Velké depresi. Rok před vypuknutím krize vzrostly trhy neúměrně rychle, a to o závratných 59 %. Během prvního roku krize však nastala korekce o 38 % a za první čtyři roky celkem o 73 %. Současná finanční krize se během prvního roku dostala do ztráty ještě o 1 % větší než Velká deprese, během druhého roku se však již trhy začaly zotavovat.

Tato komparativní analýza prováděná na americkém akciovém indexu DJIA představuje jedno zjednodušené možné srovnání z nepřeborného množství dalších možností. Nutno také dodat, že daná úvaha pro usnadnění výpočtu neuvažuje inflaci a změnu báze akciového indexu. Z této komparace však přehledně vyplývá, že současná krize zasáhla během roku 2008 velmi dramaticky akciové trhy, a hodně se tak přiblížila

k označení, že se jedná o jednu z největších finančních krizí. Z této analýzy vyplývá, že současná finanční krize na akciových trzích není největší v historii, nicméně nelze ji podceňovat a považovat pouze za menší výkyv v akciových kursech. S napětím proto bude možno sledovat, jak se budou akciové trhy dále vyvíjet a jaké chybějící hodnoty v tabulkách budou doplněny.

Literatura

- CZESANÝ, S. 2006. *Hospodářský cyklus*. Praha : Linde, 2006. ISBN 80-7201-576-1.
- GOBRY, P. 1990. *Burzovní indexy*. 1. vyd. Presses Universitaires de France, 1990. ISBN 80-901495.
- LOBOTKA, M. 2010. *Liquidity crunch aneb ilustrovaná historie jedné krize*. [online, 20. 1. 2010]. www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/Special_2007_08_30_.pdf.
- OTÝPKOVÁ, M. 2009. *Mezinárodní akciové trhy v podmínkách finanční krize*. [Diplomová práce]. Praha : VŠE, 2009.
- Portál www.finance.cz. 2010. *Subprime hypotéky*. [online, 20. 1. 2010]. <http://poradna.finance.cz/bydleni/40539-subprime-hypoteky>.
- Portál www.finance.yahoo.com. 2010. *Dow Jones Industrial Average – Historical Prices*. [online, 20. 1. 2010]. <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=DJI>.
- Portál <http://xbender.wordpress.com>. 2009. *Jak začala současná finanční krize?* [online, 1. 3. 2009]. <http://xbender.wordpress.com/2008/10>.
- SINGER, M. 2008. *Finanční krize: příčiny a možné dopady na českou ekonomiku*. [online, 1. 3. 2009]. Praha : Česká národní banka, 2008. www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/Singer_20081029_Appia.pdf.
- VODIČKA, M. 2009. *Den, kdy došly prachy*. Praha : Práh, 2009. ISBN 978-80-7252-260-6.
- ZEMÁNEK, J. 2009. *Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky*. 3. díl. [online, 1. 3. 2009]. www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky3.

FINANCIAL CRISIS AND ITS IMPACTS ON THE STOCK MARKET

Abstract: The article deals with a numerical comparison of impacts of financial crises on the stock market over the last one hundred years. The goal of the analysis is to investigate, according to certain criteria, whether the current crisis on the stock market is more serious than the previous ones.

Keywords: financial crisis, stock market, great depression, oil crisis, black monday, technological bubble

JEL Classification: G01