

# **Seminární práce do předmětu**

## **Finanční trhy**

*Téma: Velká deprese 30. let*

Vypracoval: Martin Balcárek  
Datum prezentace: 10. 11. 2004

## Obsah:

1. Úvod .....	3
2. Jak a proč to všechno začalo? .....	4
2. 1. Dny před Černým čtvrtkem.....	4
2. 2. Obrovské spekulace .....	5
3. Nevyhnutelná cesta k Černému čtvrtku .....	7
3. 1. Proč se Fed rozhodl utáhnout kohoutky? .....	7
3. 2. Bankroty a panika.....	7
3. 3. Jsou akcie opravdu tak zlé? .....	9
4. Závěr .....	10
5. Literatura .....	11

# 1. Úvod

V říjnu 2004 tomu bylo přesně sedmdesát pět let od zcela mimořádné události 20. století – od nechvalně známého černého čtvrtku (někdy nazvaného černý pátek či dokonce černé úterý), který rozpoutal v historii zatím největší globální hospodářskou krizi. Na chvíli se nad touto událostí pozastavme a připomeňme si, co se vlastně stalo a jak se z této události můžeme poučit my, nastupující mladá generace ekonomů?

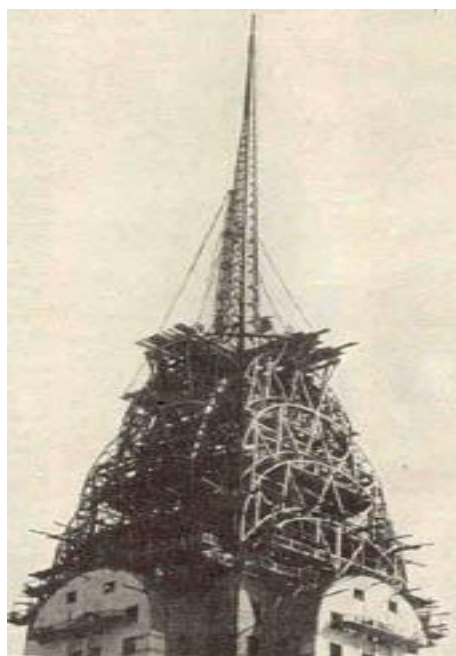
Nejprve se podíváme na to, jakým způsobem krize začala a na to, co se odehrávalo na New Yorské burze památný den 29. října 1929. Poté se pokusíme odhalit příčinu toho, proč se na New Yorské burze obchodovalo takovým šíleným způsobem a proč se najednou, tenkrát skoro z ničeho nic, začalo prodávat obrovské množství akcií, které hnaly ceny akcií neskutečným tempem dolů. A proč se většina Američanů takměř přes noc změnila z boháčů v smutné chudáky.

## 2. Jak a proč to všechno začalo?

### 2. 1. Dny před Černým čtvrtkem

Ve Spojených státech nezačala krize Černým čtvrtkem 24. října 1929, kdy se zhroutila newyorská burza, jak se mnoho lidí domnívá, ale již v srpnu 1929, kdy obchodní činnost dosáhla svého vrcholu. Koncem 20. let 20. století totiž existoval standardní fenomén hospodářského cyklu, který začíná růstem kapitálu, přechází ve výrobu zboží a zboží se prodává. Sklidí se zisk a investuje se do rozšíření výroby. Na konci 20. let se však investoři dostali do potíží, např. prodej automobilů dosáhl vrcholu v roce 1926 a 27 a investovat do další výroby přestávalo mít smysl. A když k tomu došlo, kapitál se obvykle ubíral dvěma směry. Jedním byla spekulace s cennými papíry, která opravdu podpořila zvýšení objemu spekulací a mělo to za následek, že se zvedla cena akcií. Druhým směrem byly spekulace s nemovitostmi. Vkládal se ohromný kapitál do daleko většího prostoru s kanceláři než bylo skutečně potřeba. Jakmile se však odstartovala tato dynamika, bylo ve skutečnosti skoro nemožné tento proces zastavit.

Obrázek č. 1: Stavba Chryslerovy budovy, jeden z příkladů spekulace s nemovitostmi



Pramen: Chryslerova budova - <http://www.emporis.com/en/wm/bu/?id=114867>

Na konci srpna nabízely makléři malým investorům půjčky ve výši více než dvou třetin z nominálu akcií, které kupovali. Přes osm a půl mld. dolarů bylo rozpůjčeno, to bylo víc, než byl celý objem oběživa na území Spojených států.

Během léta 1929 v New Yorku rostl neklid. Nezaměstnanost rostla po dobu několika měsíců, prodej automobilů a příjmy obchodních domů prudce klesaly, farmy na jihu a na západě krachovali. Na Wall Streetu však stále panoval bláznivý optimizmus. 27. srpna 1929 dosáhl Dow Jenosův index absolutní špičky, armáda makléřů se vrhla na New York a zaplavila obchody. Tito „supové“ obchodů ve strachu, aby neztratili ani jediný den obchodování, se utábořili na ulici proti akciové burze [Balcárek].

## **2. 2. Obrovské spekulace**

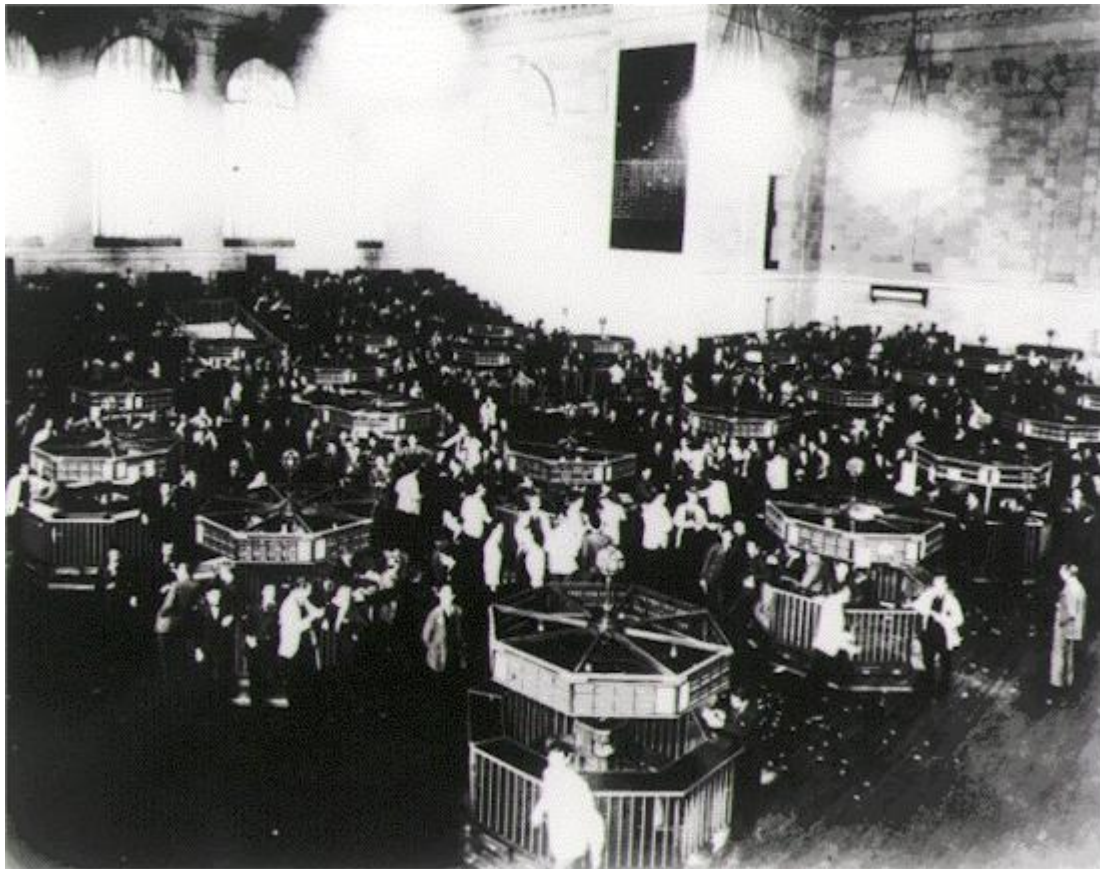
Příčinou krachu byla přemíra spekulací. Americká ekonomika jako celek začala od roku 1928 stagnovat. Ekonomie Wall Streetu se odtrhla od své podstaty, od reálné ekonomie, a stala se spekulativní bublinou. To podpořilo spekulace tak, že stoupala a stoupala. Až se jednoho dne někdo probudil a řekl, že to zašlo příliš daleko. To je známí příběh o Bernardovi Baruckovi. Ten si nechával každý den čistit boty od stejného čističe. Jednoho dne mu ten čistič bot dal typ na nákup akcií. Baruck šel do své kanceláře, zavolal svého makléře a řekl: „Prodávej, když dávají akciové typy čističi bot, je čas odejít.“

Utvořit si lepší obrázek o tom, co se opravdu odehrávalo na burze akcií nám může pomoci líčení průběhu Černého čtvrtka 24. října 1929 od novináře Fredericka Lewise Allena [Kohout]:

*„Onen památný den začalo obchodování s akciemi na stabilní úrovni, avšak v obrovském měřítku. Akcie firmy Kennecott se objevily na trhu v bloku 20.000 kusů, akcie General Motors ve zhruba stejně velkém množství. Náhle se trend zlomil. Nápor prodejních příkazů byl znepokojivě silný. Kursy klesaly. (...) Než uplynula první hodina obchodování, bylo zřejmé, že kursy šly dolů s nebývalou a ohromující silou. Zaměstnanci i klienti makléřských firem v celých Státech sledovali nejnovější kursy a dívali se jeden na druhého s výrazem překvapení a rozpaků. Odkud proboha přicházela ta záplava prodejních příkazů? Přesná odpověď na tuto otázku nebude asi nikdy známa. Zdá se však pravděpodobné, že principiální příčinou zlomu během první hodiny 24. října nebyla panika. (...) Příčinou problémů byly nucené*

*prodeje. Nucený výprodej stovek tisíc akcií z účtů obchodníků, kteří se ocitli v problémech, protože jejich úvěrové účty byly úplně nebo téměř vyčerpané. Gigantická stavba trhu podložená spekulativními úvěry se začala hroutit pod vlastní vahou... Nebylo ani náznaku nějaké podpory. Dolů, dolů, dolů. Hluk na burzovním parketu přerostl v panický řev.“*

Obrázek č. 2: New Yorská burza na konci obchodního dne



Pramen: New Yorská burza - [www.lss.fd.cvut.cz/polacek/NewYork/newYork.htm](http://www.lss.fd.cvut.cz/polacek/NewYork/newYork.htm)

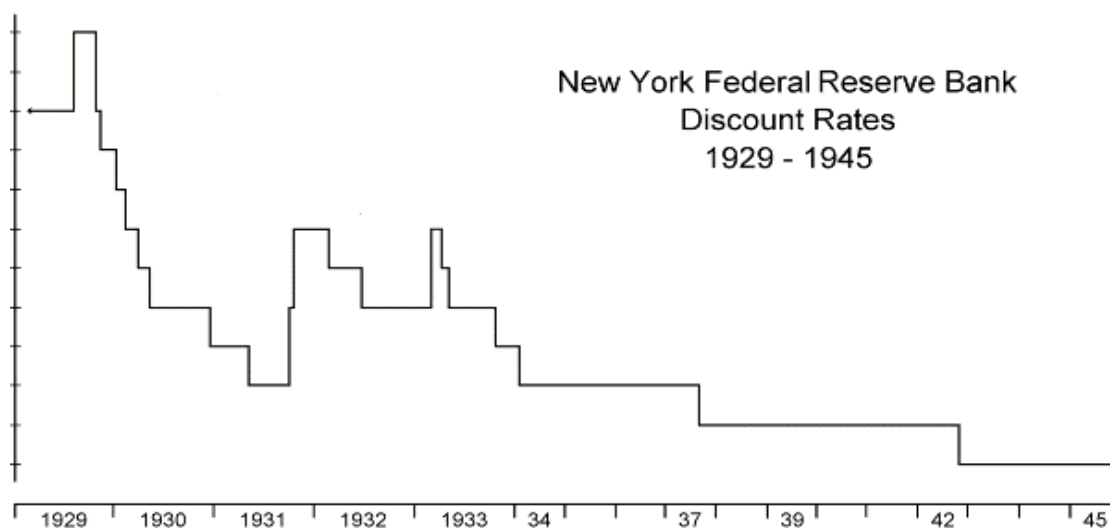
Ze slov pana Allena jsme se dozvěděli, proč došlo k tak náhlému prodeji akcií podniků. Protože obchodníci potřebovali peníze. Jak jsme si totiž ukázali výše, krize začala již mnohem dříve, než pověstným Černým čtvrtkem. Pro pravý důvod prodeje akcií musíme nahlédnout ještě dále do historie.

### 3. Nevyhnutelná cesta k Černému čtvrtku

#### 3. 1. Proč se Fed rozhodl utáhnout kohoutky?

Osudným krokem k vyústění burzovní krize bylo rozhodnutí amerického „Fedu“. Místo aby Fed v kritickém období začínající krize pustil do oběhu velké množství peněz a zachránil tak americký bankovní systém před masivní vlnou platební neschopnosti a bankrotů, viděl dostatečnou záruku stability ve zlatém standardu a učinil přesný opak: zvýšil úrokové míry a aplikoval restriktivní měnovou politiku. Podle slov tehdejšího ministra financí Andruwa Mellona bylo nutné „zlikvidovat zaměstnanost, zlikvidovat akcie, zlikvidovat farmáře, zlikvidovat nemovitosti“, aby bylo možné zlatý standard udržet.

Graf č. 1: Vývoj sazby úrokové míry, jak ji stanovoval Fed



Pramen: [www.fed.com](http://www.fed.com): New York Federal Reserve Bank – Discount Rates 1929 - 1945

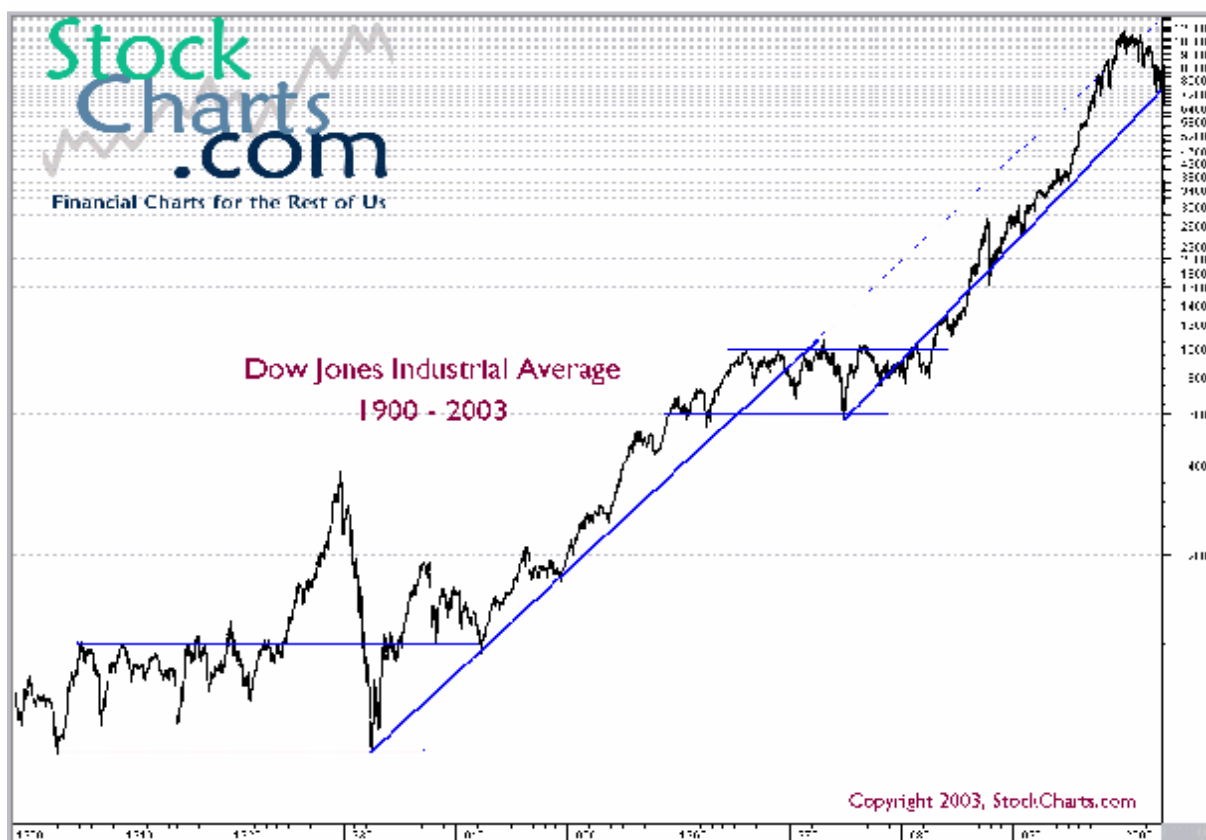
#### 3. 2. Bankroty a panika

Důsledky byly katastrofální. Nedostatek hotových peněz zdůrazněný restriktivní politikou Federálního rezervního systému, vedl k rychlému vyčerpání bankovních rezerv. Banky se ocitaly „na suchu“ a byly nuceny prodávat akcie, čímž pak ještě více přispívali k jejich pádu. Nejslabší z nich začali bankrotovat. Vkladatelé propadali panice a masově vybírali své peníze

z bank, čímž dále zhoršovali situaci. Mnozí klienti (jednotlivci i firmy) přišli o své vklady (celkem o 2,5 miliardy USD v letech 1930 až 1933) a ocitli se v platební neschopnosti. Peněžní zásoba USA se v důsledku bankovních krachů během této doby snížila o třetinu. Protož firmy ve valné části případů nemohly dostat překlenovací úvěr, skončily bankrotem, který znamenal naprosté znehodnocení jejich akcií [Kohout]. Obdobný proces probíhal v zemědělství a vedl k prudkému poklesu cen zemědělské půdy i jiných nemovitostí. Bludný kruh se uzavřel a opětné snížení úrokových měr, jak vidíme v grafu č. 1, v roce 1930 bylo málo platné.

Je zde vidět prolínání různých faktorů, které si šly v ruku v ruce a vyústili v jedině. V pád akcií dne 29. října a rozšíření pozdější paniky. Akciový trh padal a padal. Index Dow Jones padal 3 roky od 3.9.1929 z 381 na 41 dne 8.7.1932, spadl na 1/9 své tehdejší hodnoty a ztratil 89%. Svých původních hodnot 381 bodů, jak ukazuje graf č. 2, dosáhl až roku 1954. Index S&P500 od 6.9.1929 padal 35 měsíců na 1/7 své původní hodnoty a ztratil 86%. Index Nasdaq ještě tenkrát neexistoval.

Graf č. 2: Dow Jones index průřezem celého století



Pramen: [www.stockcharts.com](http://www.stockcharts.com): Dow Jones Industrial Average



### **3. 3. Jsou akcie opravdu tak zlé?**

Na výše uvedeném grafu si můžeme všimnout ale ještě jedné významné maličkosti a to, že v delším období mají akcie vždy rostoucí tendenci. Vydrží-li akcionář a nepodlehne-li panice může investicí do akcií jediné vydělat.

Američtí občané, jak to tak vypadá, jsou si této skutečnosti vědomi anebo ji jen podvědomě vnímají. Mají totiž svoje úspory roznestovány právě do akcií anebo do podobných finančních produktů. My, Evropané si na takovéto poměry budeme muset ještě dlouho zvykat, ale už dnes statistiky ukazují jisté zlepšení. Lidé začínají přelévat svoje úspory z bank a spořitelen do dlouhodobě výnosnějších finančních produktů. Pro lepší a větší investice je třeba udělat ještě mnoho kroků v legislativách a pravidlech, ale věřím, že je to krok správným směrem.

## 4. Závěr

Pevně věřím, že se vám putování po nedávné historii Spojených států Amerických a odhalování příčin a důvodů objasňujících nevyhnutelný příchod Černého čtvrtka památného data 29. října 1929 líbilo a že se teď díváte na Velkou krizi 30. let s větším nadhledem. Myslím si, že by nebylo vůbec na škodu, kdyby se rozhodl některý z našich předních českých vydavatelů a překladatelů a přeložil by a vydal knihy zabývající se touto tematikou. V anglických originálech bylo o Velké krizi již popsáno velké množství papíru, ale je převeliká škoda, že se k nim nemůže dostat normální člověk. Ačkoli se dnes více a více lidí domluví anglicky, český čtenář přece jen raději sáhne po knize napsané česky.

Případné zájemce o mohu tedy jen odkázat na knihu – sborník textů, který byl vydán právě při příležitosti 75 výročí této velké události u příležitosti konference Centrumu pro ekonomiku a politiku (CEP) s názvem Velká deprese.

## 5. Literatura

- [Holman] Holman, Robert: Výročí propuknutí velké hospodářské deprese, Sborník textů, Velká deprese, CEP, Ekonomika, právo a politika č. 35/2004  
ISBN 80-86547-38-8
- [Freidman] Friedman, Milton: Svoboda volby, Liberální institut, Praha 1992,  
ISBN: 80-85467-84-2
- [Kohout] Kohout, Pavel: Mechanismus a důsledky černého pátku 1929, Sborník textů, Velká deprese, CEP, Ekonomika, právo a politika č. 35/2004  
ISBN 80-86547-38-8
- [Balcárek] Balcárek, Martin: Pohyb zlata v USA v období Velké deprese 30. let  
<http://www.myop.wz.cz/pdf/pzvusa.pdf>
- [Sojka] Sojka, Milan: Máme se ještě bát Velké deprese?, Sborník textů, Velká deprese, CEP, Ekonomika, právo a politika č. 35/2004  
ISBN 80-86547-38-8