

UNIVERZITA PARDUBICE

FAKULTA EKONOMICKO-SPRÁVNÍ

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2024

Kasandra Kholodova

Univerzita Pardubice
Fakulta Ekonomicko-správní

Vývoj valutového trhu na Ukrajině v období 1996-2023

Bakalářská práce

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2023/2024

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Kasandra Kholodova**
Osobní číslo: **E200132**
Studijní program: **B0413A050008 Ekonomika a management**
Specializace: **Management finančních institucí**
Téma práce: **Vývoj valutového trhu na Ukrajině v období 1996-2023**
Zadávající katedra: **Ústav matematiky a kvantitativních metod**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je popsat vývoj valutového trhu na Ukrajině od konce minulého století do současnosti. Bude diskutován dopad válečné krize na ukrajinskou ekonomiku s využitím makroekonomických ukazatelů a perspektivy dalšího vývoje.

Osnova:

- Vstup Ukrajiny na valutový trh.
- Zavedení hřivny.
- Krizová období pro ukrajinskou měnu.
- Dopad válečné krize na ukrajinskou ekonomiku.
- Dopad válečné krize na ekonomiku České republiky.
- Perspektivy dalšího vývoje.

Rozsah pracovní zprávy: **35**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

HELÍSEK, M. Měnové krize (empirie a teorie). Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-82-7.
PAVLÁT, V. Globální finanční trhy. Vysoká škola finanční a správní, 2013. ISBN 978-80-7408-076-0.
SHAPOVAL, Y. et al. Financial depth-economic growth nexus in Ukraine. PC Technology Center, 2022. ISBN 978-617-7319-61-9.
ŽURAVKA, F. O. Valjutna polityka v umovach transformacijnych zmin ekonomiky Ukrajiny. Monografija, 2008. ISBN 978-966-2965-05-6.

Vedoucí bakalářské práce: **Mgr. Libor Koudela, Ph.D.**
Ústav matematiky a kvantitativních metod

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2023**
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2024**

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D. v.r.
děkan

L.S.

doc. Ing. Michaela Kotková Stříteská, Ph.D. v.r.
garant studijního programu

V Pardubicích dne 1. září 2023

Prohlašuji:

Práci s názvem Vývoj valutového trhu na Ukrajině v období 1996-2023 jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 04. 2024

Kasandra Kholodova v r.

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych poděkovala vedoucímu bakalářské práce Mgr. Liborovi Koudelovi, Ph.D. za vedení, vstřícnost, trpělivost, odbornou pomoc a cenné připomínky, kterými přispěl k vypracování této bakalářské práci.

ANOTACE

Práce je věnovaná současnému stavu valutového trhu na Ukrajině. Bude probrán dopad nejvýznamnějších krizí 20. a 21. století na ekonomiku Ukrajiny, pomocí makroekonomických ukazatelů. Bude diskutován dopad válečné krize na ekonomiku České republiky. Výsledkem práce budou perspektivy dalšího vývoje ukrajinského valutového trhu ve válečném období a ukrajinské ekonomiky, jako celku.

KLÍČOVÁ SLOVA

Ukrajina, valutový trh, makroekonomické ukazatele, krize, směnný kurz

TITLE

Development of the Ukrainian currency market in 1996-2023

ANNOTATION

This work is devoted to the current state of the currency market in Ukraine. The impact of the most significant crises of the 20th and 21st centuries on the economy of Ukraine will be discussed, using macroeconomic indicators. The impact of the war crisis on the economy of the Czech Republic will be discussed. The result of the work will be the perspectives of the further development of the Ukrainian currency market in the war period and the Ukrainian economy as a whole.

KEYWORDS

Ukraine, foreign exchange market, macroeconomic indicators, crisis, exchange rate

OBSAH

SEZNAM TABULEK	10
SEZNAM GRAFŮ	10
SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK	11
POUŽITÉ KÓDY MĚN	11
ÚVOD	12
1 Mezinárodní měnový fond	13
1.1 Struktura IMF	14
1.2 Členství v IMF	15
1.3 Členská kvóta.....	15
1.4 Special Drawing Rights	16
1.5 Jak se připojila Ukrajina k IMF	17
1.6 Vztah České republiky k IMF	17
2 Finanční krize	18
2.1 Měnová krize	19
2.2 Bankovní krize	20
2.3 Dluhová krize.....	20
2.4 Příčiny vzniku	21
2.4.1 Obecné rizikové prostředí vzniku krizí.....	21
2.4.2 Fundamentální příčiny	22
2.5 Prevence finančních krizí.....	23
3 Trhy s cizími měnami	23
3.1 Charakteristiky devizového trhu	24
3.2 Charakteristiky FX nástrojů.....	24
3.3 Zavedení hřivny	25
3.4 Zavedení směnného kurzu hřivny a jeho transformace	26

4 Krizová období pro ukrajinskou měnu	27
4.1 Asijská finanční krize 1997-1998	27
4.1.1 Dopad krize na Ukrajinu	29
4.2 Velká recese 2008	31
4.2.1 Jak se projevila velká recese na Ukrajině	32
4.2.2 Stabilizační program IMF	33
4.3. Pozadí ekonomické krize na Ukrajině 2014	34
4.3.1 Ekonomické důsledky pro Ukrajinu	35
4.4 Finanční krize 2020	37
5 Dopad válečné krize na ukrajinskou ekonomiku.....	38
5.1 Míra nezaměstnanosti	39
5.2 HDP a mezinárodní obchod	40
5.3 Dopad na primární a sekundární sektor ekonomiky	42
5.3.1 Zemědělský sektor	42
5.3.2 Průmysl	43
5.4 Inflace	44
6 Dopad válečné krize na ekonomiku České republiky.....	45
6.1 HDP a deficit běžného účtu platební bilance	46
6.2 Inflace	46
6.3 Vnější rovnováha	47
6.4 Krach Sberbanky.....	48
7 Perspektivy dalšího vývoje.....	48
7.1 Co by posílilo ukrajinskou měnu na mezinárodním valutovém trhu.....	49
7.2 Vývoj hospodářství	50
7.3 Vstup Ukrajiny do EU	52
ZÁVĚR	54
POUŽITÁ LITERATURA.....	55

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Země s více než jedním případem státního defaultu v posledních 30 letech	21
Tabulka 2: Objemy zahraničního obchodu Ukrajiny v mld. USD	30
Tabulka 3: Obchodní partnery Ukrajiny za % exportu	40
Tabulka 4: Obchodní partnery Ukrajiny za % importu	41

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: HDP ve vybraných asijských zemích	28
Graf 2: Vývoj devizového kurzu UAH k USD za období 1997-1999	30
Graf 3: Úrokové sazby v USA 1999-2007 (v %)	31
Graf 4: Směnný kurz hřivny k dolaru v období 01.09.2008-01.04.2009	32
Graf 5: Objemy exportu Ukrajiny v mil. USD	33
Graf 6: Zlaté rezervy Ukrajiny v mld. \$ v období 2011-2016	35
Graf 7: Změny reálného HDP v období 2006-2016, v %	36
Graf 8: Průměrný směnný kurz hřivny k dolaru v letech 2016-2021	38
Graf 9: Míra nezaměstnanosti v letech 2013-2023, v %	39
Graf 10: Průměrná denní produkce oceli na Ukrajině v letech 2017–2023, v tisících tun	44
Graf 11: Směnný kurz hřivny k dolaru v letech 2014-2015 a 2022-2023	45
Graf 12: Meziroční růst HDP České republiky, v %	46

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

IMF – International Monetary Fund

WBG – World Bank Group

OSN – Organizace spojených národů

IMFC – International Monetary and Financial Committee

SDR – Special Drawing Rights

HDP – hrubý domácí produkt

NBU – Národní banka Ukrajiny

EU – Evropská unie

EBRD – Evropská banka pro obnovu a rozvoj

OTC – over-the-counter

ČNB – Česká národní banka

ČR – Česká republika

r.– rok

mil. – milion

mld. – miliarda

např. – například

POUŽITÉ KÓDY MĚN

UAH ukrajinská hřívna

USD americký dolar

EUR euro

CZK česká koruna

ÚVOD

Valutový trh je trh, na kterém probíhají operace se zahraniční měnou, jmenovitě ve formě výměny hotovostních peněz. Valutový trh umožňuje obchodování se státy po celém světě. Centrální banky používají valutový trh k řízení měnové politiky a ovlivnění směnných kurzu. Ukrajinská ekonomika za poslední 30 let poznala hodně potíže a změn: hřivna několikrát devalvovala, devizové rezervy státu prudce klesaly a vnější dluh Ukrajiny se jen zvyšoval. Tato práce se zaměřuje na problematiku valutového trhu, který je důležitý pro budoucí rozvoj ukrajinské ekonomiky.

Cílem této bakalářské práce je popsat vývoj valutového trhu na Ukrajině od konce minulého století do současnosti a určit perspektivy dalšího vývoje.

První část této práce je teoretickým pozadím této bakalářské práci. Objasňuje strukturu Mezinárodního měnového fondu a podstatu jeho existence. Druhá kapitola vysvětluje problematiku krizí, jejich druhy, příčiny vzniku a možnosti omezit výskyt krizí. Další, třetí kapitola, se věnuje trhům s cizími měnami a formování směnného kurzu hřivny k dolaru.

Druhá část se zaměřuje na popis nejvýznamnějších krizí 20. a 21. století pro ukrajinskou ekonomiku, především asijské finanční krize 1998, Velké recese 2008, ekonomické krize na Ukrajině 2014, koronavirové krize 2020 a válečné krize na Ukrajině 2022. Následky těchto krizí jsou charakterizované pomocí makroekonomických ukazatelů, jako export a import, míra nezaměstnanosti, míra inflace a HDP. Také jsou zkoumány dopady válečné krize na hospodářství České republiky. Poslední kapitola tohoto dílu uvádí doporučení pro posílení ukrajinské hřivny, v jakém se směru vyvíjí hospodářství Ukrajiny a orientační body pro dosažení ekonomických kritéria pro vstup do Evropské unie.

1 Mezinárodní měnový fond

Mezinárodní měnový fond (International Monetary Fund, dále IMF nebo Fond) byl založen v roce 1944 na konferenci konané v Bretton Woods spolu se Skupinou Světové banky (WBG). IMF se zabývá podporou hospodářských politik, které podporují finanční stabilitu a měnovou spolupráci, jež jsou nezbytné pro zvýšení produktivity, vytváření pracovních míst a ekonomického blahobytu. Hlavními úkoly IMF jsou podpora spolupráce v mezinárodním měnovém systému, podpora expanze obchodu a hospodářského růstu a odrazování od politik, které by mohly negativně ovlivnit prosperitu.

Dohoda o IMF (IMF Articles of Agreement) byla přijata na Měnové a finanční konferenci OSN (Bretton Woods, New Hampshire) dne 22. července 1944. Původně je přijalo 29 zemí a od té doby je podepsalo a ratifikovalo celkem 190 členských zemí. Cíle IMF vymezuje Článek I Dohody o Mezinárodním měnovém fondu (Sdělení federálního ministerstva zahraničních věcí o přístupu České a Slovenské Federativní Republiky k Dohodě o Mezinárodním měnovém fondu číslo 500/1992 Sb. ze dne 20. září 1990) [1]:

- podporovat mezinárodní měnovou spolupráci,
- zjednodušit expanzi mezinárodního obchodu, a tím přispět k podpoře a udržení vysoké úrovně zaměstnanosti,
- podporovat devizovou stabilitu,
- přispívat k vytváření mnohostranných platebních systémů,
- dočasně zpřístupnit zdroje Fondu členům, které mají potíže s platební bilancí,
- zkrátit dobu trvání a snížit míru nerovnováhy v mezinárodních platebních bilancích členů.

V současné době IMF se zabývá třemi základními činnostmi [2]:

- dohled prováděný IMF – monitoring hospodářských a měnových politik svých členů a poskytování jim finančního poradenství prostřednictvím procesu známého jako surveillance; IMF identifikuje potenciální rizika a navrhuje vhodné úpravy politiky na podporu hospodářského růstu a zajištění finanční stability, jak globálně, tak i regionálně,

- finanční asistence – IMF poskytuje finanční pomoc zemím, zasaženým krizí, a umožňuje jim flexibilitu při uzákonění politik zaměřených na obnovení ekonomické stability a růstu. Navíc zajišťuje preventivní financování, aby proaktivně předcházelo potenciálním krizím,
- technická asistence – poskytování expertního školení vládám a centrálním bankám členských zemí IMF pro vytváření efektivních ekonomických institucí.

1.1 Struktura IMF

Nejvyšším rozhodovacím orgánem Mezinárodního měnového fondu je rada guvernérů. Radu guvernérů zastupují guvernéři z každé členské země, a to zpravidla ministři financí nebo předsedové centrální banky státu. Rada guvernérů delegovala většinu svých pravomocí výkonné radě, ale následující práva si nechává pro sebe: zvýšení kvót, alokace SDR, vstup nových členů, povinné odstranění členů a úpravy článků dohody IMF (Articles of Agreement of the *IMF*).

Rada guvernérů spolu se Skupinou Světové banky se scházejí jedenkrát ročně během IMF-World Bank Annual Meeting, kde diskutují o práci svých institucí a probírají měnové problémy na mezinárodní úrovni, po čemž schvalují odpovídající rezoluce. [1]

Výkonná rada IMF má 24 členů, kteří jsou zodpovědní za každodenní činnost Fondu. Členové výkonné rady jsou voleni na dva roky členskými státy IMF nebo skupinou států. Předsedou výkonné rady je výkonný ředitel. Jednání se konají několikrát týdně. V současné době předsedkyní výkonné rady je Kristalina Georgieva. [3]

Poradenskými orgány Rady guvernérů jsou dvě ministerské komise – Mezinárodního měnového a finančního výboru (IMFC) a Rozvojového výboru. IMFC dává poradenství radě guvernérů v oblasti dohledu a řízení mezinárodního měnového a finančního systému, včetně nových událostí, které by mohly zkomplikovat fungování systému. IMFC má podobnou strukturu k výkonné radě a zahrnuje v sobě 24 osoby (guvernéři centrálních bank, ministři financí) z členských zemí. [4]

Rozvojový výbor má 25 členů, kterými jsou obvykle ministři financí nebo rozvoje. Poskytuje doporučení IMF a Světové bance ohledně klíčových otázek rozvoje a finančních prostředků nezbytných k podpoře ekonomického růstu v rozvojových zemích. Mezinárodní měnový

a finanční výbor a Rozvojový výbor se schází dvakrát ročně při jarním a podzimním zasedání IMF. [4]

Nezávislý hodnotící orgán byl založen v roce 2001, aby poskytoval objektivní a nezávislá hodnocení záležitostí spojených s IMF. Tento orgán je nezávislý na vedení IMF a výkonná rada nemá žádný vliv na posudky této instituce. [5]

1.2 Členství v IMF

Země, která se chce připojit k IMF, musí nejprve podat formální žádost podepsanou hlavou státu nebo vysokým úředníkem, např. ministrem zahraničních věcí. Po obdržení žádosti IMF začíná sbírat nutná data pro výpočet členské kvóty, a zároveň i informace o finančním systému a ekonomické minulosti a současnosti žádající země. V tuto dobu se žadatel má možnost oznámit se všemi pravidly IMF a statistickými údaji, které musí poskytovat Fondu v budoucnu. [6]

Pro připojení k Fondu stačí novému účastníkovi získat většinu hlasů guvernérů. Hlasování se konají obvykle pomocí emailové komunikace nebo během výročního zasedání. [6]

1.3 Členská kvóta

Po přijetí v IMF je každé členské zemi stanovena výše kapitálu, který musí upsat (tzv. členská kvóta). Kvóta široce odráží relativní postavení státu v celosvětové ekonomice a je spočítána v speciální „měně“ IMF – Special Drawing Rights (SDR). Při její výpočtu využíváme ukazatel hrubého domácího produktu daného státu, průměrné roční devizové platby a příjmy, průměrné měsíční výše devizových rezerv a variabilitu běžných devizových příjmů tohoto státu. Tento výpočet dostal název Bretton-Woods formula. [7]

$$CQS = (0,5 * Y + 0,3 * O + 0,15 * V + 0,05 * R)^k$$

CQS – výše členské kvóty

Y – kombinace HDP v směnném kurzu a parity kupní síly v tržních cenách v průměru za tři roky, 60 % a 40 % podle pořadí

O – průměrná hodnota součtu běžných plateb a běžných příjmů (zboží, služby, příjmy a převody) za pětileté období

V – variabilita běžných příjmů a čistých kapitálových toků (měřené standardní odchylkou od tříletého průměrného trendu během období třinácti let)

R – průměrné měsíční devizové rezervy v běžném roce

k – kompresní faktor 0,9523 [8]

Členská kvóta stanovuje základní parametry finančních a organizačních vztahů členské země s IMF [9]:

- Velikost upsaného kapitálu. Země-uchazeč musí zaplatit své členství v plné výši při vstupu do Fondu – až 25 % musí zaplatit v SDR nebo v široce akceptovaných měnách (jako je dolar, euro, jen nebo libra šterlinků), zatímco zbytek se platí ve vlastní měně člena,
- Hlasovací moc. Každý člen má 250 standardních hlasů, a navíc jeden hlas za každých 100,000 SDR kvóty,
- Přístup k financování. Kvóty určují maximální velikost půjček, které může člen dostat od IMF. V rámci Stand By a Extended Arrangements, což jsou typy půjček, může člen získat půjčky až v hodnotě 200 % své kvóty ročně a kumulativně 600 %, ale tato částka se může měnit za výjimečných okolností,
- Alokace SDR. SDR se používají jako mezinárodní rezervní aktiva. Podíl člena na obecných přidělech SDR je stanoven v poměru k jeho kvótě.

1.4 Special Drawing Rights

SDR (Special Drawing Rights) nebo zvláštní práva čerpání jsou mezinárodním rezervním aktivem, který se využívá pro zvýšení státních rezerv členských států a není měnou. Tato práva mají podobu nároku na volné použitelné měny. [10]

SDR slouží jako zúčtovací jednotka IMF a dalších mezinárodních institucí. Vznikly v roce 1969, kdy byly měny vázány na cenu zlata a jejich hodnota byla ekvivalentní hodnotě jednoho amerického dolaru. Když v roce 1973 skončily fixní měnové kurzy, Mezinárodní měnový fond předefinoval SDR ekvivalentní hodnotě koše světových měn. [11]

Hodnota SDR se určuje denně, a to pomocí pěti měn – amerického dolaru, eura, britské libry, japonského jenu a od roku 2016 čínského juanu. [10] Hodnota jednoho SDR odpovídá 1,32878 amerického dolaru. [12]

Zvláštní práva čerpání mohou využít jenom členové Fondu a instituce, které dostaly takovou pravomoc od členů IMF, například centrální banky a multilaterální rozvojové banky. Jedinci a soukromé subjekty vlastnit SDR nemohou. K únoru 2023 bylo 20 organizací schválených jako držitelé předpisu. Tyto organizace mají pravomoc nakupovat a prodávat zvláštní práva čerpání, avšak předepsaní držitelé nedostávají přiděly SDR a nemohou požadovat výměnu SDR v transakcích s označením jako členové Fondu.

1.5 Jak se připojila Ukrajina k IMF

V roce 1991 byla vyhlášena nezávislost Ukrajiny. Důležitým krokem pro Ukrajinu se stalo připojení k mezinárodnímu měnovému fondu v roce 1992. Ukrajina se stala 176. členem IMF se vstupní kvótou v částce 665 milionů SDR (zvláštní práva čerpání). Od roku 1994 začala Ukrajina aktivní kooperaci s IMF využitím jejich zdrojů pro dosažení makroekonomické stability a nutných podmínek pro provádění ekonomických reforem. [13] V této době hlavním programem, který využívala Ukrajina, byl program systematic transformation facility (STF), který fungoval do roku 1995 a podporoval přechodové ekonomiky, zažívající vážné narušení jejich obchodních a platebních opatření. Dalšími důležitými programy jsou Stand By arrangements (SBA) a Extended Fund Facility (EFF), jejichž cílem je překonat potíže s platební bilancí vyvolané makroekonomickými a strukturálními problémy, a zároveň poskytnout krátkodobou pomoc platební bilanci při schodcích dočasné nebo cyklické povahy. [14]

V letech 1995-1998 zahájila Ukrajina spolupráci s IMF v rámci programu SBA, jehož hlavním cílem byla podpora měnového kurzu národní měny a financování deficitu platební bilance. [15] Další spolupráce proběhla v letech 1998-2002 v rámci programu EFF, kde Ukrajina dostala 1 193 milionů SDR na doplnění měnových rezerv Národní banky Ukrajiny (NBU). Další spolupráce probíhala ve formě technické pomoci.

V roce 2010 se stala Ukrajina druhým největším dlužníkem IMF, po Rumunsku, se závazkem v 12 miliard 600 milionů dolarů. V současné době Ukrajina je jedním z největších dlužníků spolu s Argentinou, Egyptem a Pákistánem. [16]

1.6 Vztah České republiky k IMF

Československo bylo jedním z prvních členů IMF a Skupiny světové banky, ale v roce 1954 bylo jeho členství pozastaveno kvůli provádění měnové reformy, která nebyla v souladu s politikou IMF.

Členství Československa bylo obnoveno v roce 1990. Ke dni 31. prosince 1992 zanikla Česká a Slovenská Federativní republika. K 1.1.1993 bylo zajištěno členství obou nástupnických států – České republiky a Slovenské republiky. [17]

Členská kvóta České republiky činí 2 180,2 mil. SDR.

V roce 1994 splatila Česká republika všechny své dluhy vůči IMF a dostala se do pozice věřitele. Od té doby už Česká republika mohla poskytovat technickou pomoc méně rozvinutým zemím, hlavně v oblastech zavádění nové měny, přechodu na dvojstupňový bankovní systém a režimu cílování inflace. (Český finanční a účetní časopis, 2014, roč. 9, č. 3, s. 101.) Po přihlášení k Článku VIII. Dohody o IMF, který uvádí, že každá členská země má povinnost odstranit devizová omezení na všechny transakce běžného účtu platební bilance, stala se česká koruna směnitelnou měnou 1. října 1995. (Devizový zákon 219/1995 Sb.)

Takovým způsobem se stala Česká republika první z transformujících se zemí střední a východní Evropy, která začala poskytovat úvěry ostatním členským státům IMF. Doposud Česko financuje programy zaměřené na snižování chudoby a podporu ekonomického růstu v zemích s nižším hospodářským rozvojem a na snižování jejich dluhů. (Český finanční a účetní časopis, 2014, roč. 9, č. 3, s. 103.)

2 Finanční krize

Pojem krize je poměrně frekventovaný v odborné literatuře, avšak i do dnešní doby má rozmanitý obsah. Starší literatura uvádí pojem krize jako jednu z fází hospodářského cyklu, pokles nabídky a poptávky. V novější literatuře se tato fáze označuje jako kontrakce, recese nebo deprese v závislosti na úrovni oslabení ekonomické aktivity. [18]

Finanční krize je situace, kdy dochází k rapidnímu poklesu hodnoty finančních instrumentů, což může vyvolat krach ekonomiky. Důvody ekonomických problémů se nenacházejí v reálné ekonomice, ale ve finančním systému. Z přístupu IMF: "Systémové finanční krize představují případně těžké kolapsy finančních trhů, které, pokud se zhorší schopnost těchto trhů efektivně fungovat, mohou mít výrazné negativní dopady na reálnou ekonomiku." [19]

Rozlišujeme několik druhů finančních krizí: měnovou, bankovní a dluhovou. Ačkoliv krize se liší mezi sebou, můžeme u nich vymezit některé společné rysy [20] :

- Finanční deregulace a liberalizace kapitálových transakcí často předchází finanční krizi,

- Větší zájem zahraničních investorů díky kombinaci úrokového diferenciálu a poměrně pevného měnového kurzu,
- Příliv velkého objemu kapitálu vyvolává zhodnocení domácí měny a následně zhoršování rovnováhy běžného účtu. Banky nejsou schopné efektivně alokovat své zdroje,
- Proměny makroekonomické regulace jiných států vytváří nové možnosti vložení kapitálu pro investory,
- Odliv kapitálu a neschopnost země přizpůsobit domácí poptávku k nižšímu objemu financování, [21]
- Panika sponzorů, což vede ke ztrátě velkého počtu investorů.

2.1 Měnová krize

Měnová krize může nastat v důsledku prudkého propadu směnného kurzu domácí měny, což vede k jejímu znehodnocení (devalvaci) na devizovém trhu, či donucuje oprávněné orgány vyčerpat devizové rezervy ve velkém rozsahu nebo zvýšit úrokové sazby. V mnoha případech tato krize byla vyvolaná rozhodnutím centrální banky udržovat režim fixního kurzu, a to v jedné z daných forem [18] :

- fixní kurz bez oscilace,
- kurz s pásmem oscilace nejméně $\pm 1\%$ okolo centrálního kurzu,
- fixní kurz se systematickým posunem, který zaleží na vývoje domácí a zahraniční inflace,
- fixní kurz se systematickým posunem v pásmu oscilace $\pm 1\%$,
- *currency board* – pevná vazba emise domácí měny k devizovým rezervám centrální banky v poměru 1:1.

V případě jednoho z výše uvedených kurzových systému plynou intervence centrální banky, s cílem zachránit fixní kurz. Jak se ukázalo, častým případem pak je devalvace, která donucuje centrální banky přejít z režimu pevného směnného kurzu na flexibilní (v podobě řízeného nebo volného floatingu), kde vypuknutí krize má menší pravděpodobnost. [18]

2.2 Bankovní krize

Bankovní krize je obvykle spojená s měnovou krizí a často se tyto dva jevy objevují současně. Podle IMF chápeme bankovní krizi jako skutečný nebo potenciální run na banky vyvolaný obavou ze strany vkladatelů, že banky nezvládnou splatit své závazky, nebo situace, které donutily vládu k tomu, aby zasáhla a zabránila tomu rozšířenou pomocí bankám ve velkém rozsahu. [19] Hlavní příčinou bankovní krize je nedostatečná likvidita bank. V dnešní době tento problém se řeší centrální banka dodáním likvidity, např. v podobě diskontních úvěrů.

Ve své práci „The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries“ Asli Demirguc-Kunt a Enrica Detragiache vymezili podmínky, které vedou ke vzniku bankovní krize:

- poměr klasifikovaných aktiv k celkovým aktivům bankovního systému převýšil 10 %,
- náklady na záchranu bank převýšily 2 % HDP,
- problémy bankovního systému vyústily ve znárodnění bank,
- vláda reagovala na vzniklé problémy zmrazením vkladů, zavedením bankovního moratoria nebo poskytla záruky na vklady v bankách.

Bankovní krize často předchází měnovým krizím a může být jedním z důvodů jejich vzniku. Inflační očekávání vyvolávají devalvační očekávání, vznikající z důvodu povýšení likvidity komerčních bank centrální bankou. [18]

2.3 Dluhová krize

Dluhová krize znamená neschopnost státu splatit svůj veřejný nebo soukromý zahraniční dluh. V případě, když vláda není schopná splatit svůj zahraniční dluh, užíváme pojem „*sovereign default*“. [22] Následující tabulka 1 ukazuje, že takové případy jsou relativně časté v rozvojových zemích.

Poddruhem dluhové krize je vnější dluhová krize a interní dluhová krize. Pojmem dluhová finanční krize obvykle chápeme situaci, kdy zadlužené soukromé firmy a banky nesplácí své zahraniční dluhy. Interní dluhová krize se projevuje chronickou vnitřní předlužeností ekonomik, insolvencí podniků a nárůstem objemu klasifikovaných úvěrů. Interní dluhová krize vede často k zamrznutí úvěrového trhu s negativními důsledky pro reálnou ekonomiku. [22]

Země	Počet případů	Průměrný počet let	Krizové epizody
Argentina	3	5,0	1982-1994, 1995-1996, 2001-
Bolívie	2	6,5	1980-1985, 1986-1994
Brazílie	3	5,3	1983-1995, 1998-2000, 2001-
Ekvádor	2	8,0	1982-1996, 1999-2001
Indonésie	2	2,5	1997-2001, 2002-
Jamajka	3	4,7	1978-1980, 1981-1986, 1987-1994
Jihoafrická republika	4	1,8	1976-1978, 1985-1988, 1989-1990, 1993-1994
Jižní Korea	2	2,0	1980-1982, 1997-1999
Mexiko	2	5,0	1982-1991, 1995-1996
Maroko	2	3,0	1983-1984, 1986-1991
Peru	3	6,3	1976-1977, 1978-1981, 1983-1998
Thajsko	2	1,0	1981-1982, 1997-1998
Turecko	2	3,5	1978-1983, 2000-2002
Uruguay	3	2,0	1983-1986, 1987-1988, 1990-1992
Venezuela	3	3,3	1983-1989, 1990-1991, 1995-1998

Tabulka 1: Země s více než jedním případem státního defaultu v posledních 30 letech

Zdroj: [23]

2.4 Příčiny vzniku

Definovat kdo nebo co je hlavním viníkem vzniku krizí není tak jednoduché. Mojmír Helísek rozlišuje příčiny vzniku krizí do dvou úrovní [18]:

- okolnosti představující obecné rizikové prostředí vzniku krize, která nemusí znamenat útok na měnu,
- fundamentální příčiny, představující bezprostřední varování.

2.4.1 Obecné rizikové prostředí vzniku krizí

Výskyt takových skutečností může vest k určitému riziku vzniku krize, tvoří se příznivé podmínky pro její začátek.

Nadměrné expanzivní politiky vyjadřují vysoké vládní výdaje vedoucí k deficitům veřejných rozpočtů. Hlavní druh financování vládních výdajů představuje nákup vládních dluhopisů centrální bankou. Další možnost je příliv zahraničního kapitálu buď přímo nákupem státních dluhopisů, nebo nepřímo přítokem kapitálu do bankovního sektoru a pak přes úvěry k vládě. [18]

Vnější ekonomická nerovnováha demonstruje deficit běžného účtu platební bilance, což vyvolává závislost na čistém přílivu kapitálu. Tento deficit může být financován krátkodobým zahraničním kapitálem; v takovém případě dochází ke zvýšení závazků vůči zahraničí a zmenšení lákavosti této ekonomiky pro investory. [18]

Rizikové chování bankovního sektoru je způsobeno silným přílivem kapitálu a dostatkem úvěrových zdrojů. Projevuje se toto rizikové prostředí vysokým množstvím špatných úvěrů. Takové rizikové chování je důsledkem nedostatečného dozoru centrálních bank, nesprávných posudků financovaných projektů, nedostatečným pojištěním proti kurzovým rizikům, a zároveň financováním vládních projektů bez ohledu na jejich ekonomické vyhodnocení. [18]

2.4.2 Fundamentální příčiny

Za fundamentální příčiny měnových krizí budeme považovat specifické ekonomické veličiny, kvantifikované příslušnými ukazateli (indikátory), které nejvýrazněji vykazují odlišné chování v předkrizovém období ve srovnání s předchozím „klidným“ obdobím. Bezprostředně tak vyvolávají devalvační očekávání a ovlivňují rozhodování finančních investorů o předvádění aktiv do jiných měn. [18] Vycházíme z výkladu Mezinárodního měnového fondu.

K situaci *reálně nadhodnocené měny* dochází v systému fixního nominálního kurzu. Nadhodnocení měny se děje vlivem vysoké domácí inflace ve srovnání s jinými státy. Nadhodnocení reálného kurzu snižuje konkurenceschopnost dané měny a vyvolává devalvační očekávání. [18]

Další příčinou je *preúvěrovaná ekonomika*, stimulovaná přílivem zahraničního kapitálu. V takovém období můžeme sledovat klesání exportu, při stejném objemu importu, což vede k zřetelnému zhoršení obchodní bilance. [18]

Nejčastější podmínkou pro vznik krize je *nedostatek devizových rezerv*. Pro vyjádření reálného stavu zásob používáme poměr peněžní zásoby k devizovým rezervám. Čím vyšší je poměr, tím těžší je pro stát dostat svým závazkům vůči zahraničí. [18]

2.5 Prevence finančních krizí

Možnost redukovat výskyt krizí přímo souvisí se schopností centrální banky rychle reagovat na prudké změny vnějších podmínek, např. pomocí měnového kurzu či úrokových sazeb. Míra obranyschopnosti ekonomiky vůči finančním krizím je závislá na [21]:

- zdravé, stabilní a dlouhodobě udržitelné makroekonomické politice, orientované na růst a konkurenceschopnost dané ekonomiky,
- fungujícím trhu, který je zajištěn legislativním rámcem a vynutitelností práva s odpovědností investorů,
- existenci dohledu nad bankovním a finančním systémem, jehož kvality zajistí minimalizaci národního měnového rizika (ovlivňováním přílivu mezinárodního krátkodobého kapitálu úrokovými sazbami, daňovou politikou a dalšími nástroji).

Hlavními možnostmi zabránit útoku na měnu pro dlužnickou země jsou [21]:

- opatření monetární politiky, jejichž pomocí můžeme dosáhnout obnovení důvěry v trh a zpomalit odliv kapitálu,
- zajištění proti kurzovým rizikům udržením dostatečného množství devizových rezerv,
- použití mezinárodního věřitele poslední instance (jako IMF) k získání potřebné likvidity,
- jednostranná stabilizace dluhu, devizové restrikce a zahájení jednání o novém režimu splácení dluhu.

3 Trhy s cizími měnami

Trhy s cizími měnami jsou součástí finančních trhů, kde se obchoduje s cizí měnou. Dalšími prvky finančních trhů jsou peněžní, kapitálový a trh drahých kovů.

Valutový trh je jedním z dvou segmentů trhů s cizími měnami a je to trh, na kterém probíhají operace se zahraniční měnou, jmenovitě ve formě výměny hotovostních peněz. Obchodovat na valutovém trhu může každý zájemce, hlavně ve směnárnách.

Druhý segment trhů s cizími měnami je devizový trh, jemu se ještě říká Forex. Tam se obchoduje s bezhotovostními penězi ve formě směnek, cenných papírů, peněz na účtech, akcií apod. Obchodování se provádí pomocí celosvětově spojených počítačových sítí. Toto je nejlikvidnější trh na světě. [24]

3.1 Charakteristiky devizového trhu

Devizový trh je unikátní tím, že probíhají tam mimoburzovní obchody se směnitelnými měnami jednotlivých států. Na trhu lze obchodovat 24 hodin denně ve všední dny. Všechny transakce probíhají přímo mezi dvěma účastníky, což umožňuje provádět rychlé transakce. Říká se tomu OTC trh (over-the-counter). Funkcí forexového trhu je směnou různých měn vytvářet jejich relativní hodnoty. Tyto jsou ovlivňovány makroekonomickými ukazateli, politickými událostmi a tržní náladou.

Na měnovém trhu se obchoduje s měnami ve velkém objemu. Průměrný denní obrat činí 4 miliardy dolarů. Hlavními důvody transakce velkých finančních obnosů je [25]:

- výměna měn za účelem mezinárodního obchodu,
- spekulace na změny měnových kurzů,
- investice do jiných měn za účelem diverzifikace portfolia,
- výměna měn za účelem cestování do zahraničí.

Každé měně na devizovém trhu je přidělen jedinečný třímístný kód, např. EUR (euro), CZK (česká koruna), UAH (ukrajinská hřivna). Nejvýznamnějšími měnami v současné době jsou euro, americký dolar, japonský jen, britská libra šterlinků, kanadský dolar a švýcarský frank.

Mezi hlavní účastníky valutového trhu patří velké mezinárodní banky a obchodníci s cennými papíry. Dalšími účastníky jsou menší banky, velké mezinárodní korporace, hedgeové fondy, penzijní fondy, instituce kolektivního investování a pojišťovny. [24]

Důležitou roli hrají centrální banky, které stanoví denní měnový kurz dané měny. Tímto získávají závažné informace pro rozhodování o dalších opatřeních měnové politiky, především o množství peněz v oběhu, vývoje inflace a úrokové míry. [24]

Hlavní funkce devizového trhu jsou: implementace měnové politiky státu; podpora rozvoje mezinárodního obchodu; určování a formování poptávky a nabídky po cizích měnách; regulace směnného kurzu; diverzifikace měnových rezerv.

Hlavními centry měnového obchodu je New York, Londýn, Tokio, Hongkong a Singapur.

3.2 Charakteristiky FX nástrojů

FX deriváty jsou finanční nástroje, jejichž hodnota je odvozena od hodnoty základního měnového směnného kurzu. Tyto deriváty jsou využívány účastníky trhu k zajištění nebo spekulaci na změny směnných kurzů měn.

Základními FX nástroji na devizovém trhu jsou [24]:

Okamžité transakce (spot transactions) představují jednotlivé přímé obchody, které umožňují výměnu dvou měn do dvou obchodních dnů. Tyto transakce probíhají při dohodnutém kurzu platném v den podpisu smlouvy, která může být uzavřena buď na určitou hodnotu nebo na dodání příslušných měn.

Přímé termínové obchody (outright forwards) představují výměnu dvou měn za dohodnutý kurz platný v den podpisu kontraktu, s dodáním hodnoty nebo měn k určitému budoucímu datu. Tato forma obchodů zahrnuje různé typy transakcí, jako jsou dohody o termínových obchodech (FXA), termínové obchody bez dodání (non-deliverable forwards – NDFS) a další termínové diferenční obchody.

Swapy zahraničních měn (foreign exchange swaps) fungují tak, že dochází k výměně dvou měn na stanovené datum za smlouvenou sazbu, která byla stanovena při uzavření smlouvy, a následně k opačné výměně těchto dvou měn na budoucí datum za smlouvenou sazbu, která byla také dohodnuta při uzavření smlouvy. Každá transakce je zaznamenána pouze jednou při evidování kontraktů.

Měnové swapy (currency swaps) fungují tak, že dochází k výměně pevných nebo pohyblivých plateb úroků po celou dobu trvání kontraktu. Na začátku a na konci platnosti smlouvy se vyměňují stejně velká částka za počáteční spot sazbu.

Měnové opce, také nazývané FX opce (currency or foreign exchange options) jsou smlouvy, které poskytují právo na nákup nebo prodej určité měny za jinou měnu za stanovený směnný kurz, platný po dobu stanoveného období nebo na jeho konci.

3.3 Zavedení hřivny

Po vyhlášení nezávislosti Ukrajiny se jedním z důležitých úkolů ukrajinské vlády stalo vytvoření vlastního měnového systému a nahrazení sovětských rublů národní měnou. V prosinci 1991 schválila Verchovna rada Ukrajiny název trvalé ukrajinské měny – „hřivna“ a její nominální hodnoty 1, 2, 5, 10, 20, 50, 100, 200 hřiven. [26]

V roce 1992 byly rubly zcela staženy z oběhu a nahrazeny jedinou měnovou jednotkou – ukrajinským karbovancem. Byly to přechodné peníze, které měly být použity, dokud se ukrajinská ekonomika nestabilizuje. Na začátku 90. let dvacátého století se dostala Ukrajina do hluboké ekonomické krizi, která byla provázána poklesem výroby, poklesem příjmů

obyvatelstva a hyperinflací. Za takových okolností bylo riskantní zavést stálou měnu, ale přípravy na vznik hřivny byly zahájeny. [26]

V roce 1995 a v první polovině roku 1996 se ekonomická situace v zemi zlepšila a vytvořily se předpoklady pro měnovou reformu. 25. srpna roku 1996 noviny, rozhlas a televize informovaly o výnosu prezidenta Ukrajiny „O měnové reformě na Ukrajině“. Národní banka Ukrajiny podle ní od 2. do 16. září stáhla z oběhu ukrajinské karbovance a nahradila je stálou měnou – hřivnou a její setinnou částí kopejkou. 17. září 1996 byla dokončena měnová reforma na Ukrajině, hřivna a její mince kopejka se staly jediným platebním prostředkem na území Ukrajiny. [26]

3.4 Zavedení směnného kurzu hřivny a jeho transformace

Poté, co byla hřivna zavedena do ekonomiky, NBU rozhodla navázat její směnný kurz na americký dolar, aby byl zajištěn udržitelný hospodářský růst. Před finanční krizí v roce 1998 byla hřivna vysoce stabilní se směnným kurzem 1,8 UAH/USD (viz kapitola 4.1.1). V srpnu r. 1998 však hřivna zaznamenala výraznou deprecii, její hodnota klesla téměř třikrát. [27]

V letech 2000-2008 byl kurz dolaru na Ukrajině relativně stabilní. Jeho minimální hodnota během tohoto období byla 5,05 UAH/USD v letech 2006-2007 a maximální hodnota byla 5,44 UAH/USD v roce 2000. [27]

V důsledku celosvětové finanční krize v roce 2008 ukrajinská hřivna devalvovala z přibližně 5 UAH/USD na 8 UAH/USD (viz kapitola 4.2.1). Tento fixovaný kurz platil do začátku roku 2014. [27]

Národní banka Ukrajiny 7. února r. 2014 nečekaně změnila oficiální kurz hřivny, který se více než rok a půl, od 9. července r. 2012, držel stabilně na úrovni 7,9930 hřiven za dolar. Nový oficiální směnný kurz byl 8,7080 hřiven za dolar, což byla nejnižší hodnota v historii měny. V lednu r. 2014 utratila národní banka 1,7 miliardy dolarů na stabilizaci kurzu hřivny. Po zhoršení situace na Euromajdanu v lednu r. 2014 se propad mezibankovního kurzu prohloubil. Útěk Viktora Janukovyče a ruská anexe Krymu vedly k oslabení ukrajinské měny na téměř 10 hřiven za dolar podle oficiálního kurzu. [27]

5. února r. 2015 přestala Národní banka Ukrajiny používat pevný směnný kurz, který platil od zavedení hřivny, a přešla na systém řízeného floatingu. Od té doby je kurz hřivny vůči dolaru, euru a dalším měnám určován mezibankovním devizovým trhem. To způsobilo rychlé znehodnocení ukrajinské měny, která během následujících tří týdnů ztratila téměř polovinu své hodnoty a 26. února roku 2015 klesla na 30,01 hřiven za dolar podle oficiálního kurzu národní

banky. V březnu 2015 byl kurz hřivny stabilizován na úrovni 21-23 hřiven za dolar. Na konci roku 2015 směnný kurz činil přibližně 24 hřiven za dolar. [27]

Průměrný roční směnný kurz dolaru nadále rostl až do: 2016 - 25,55 UAH/USD, 2017 - 26,6 UAH/USD, 2018 - 27,2 UAH/USD. V roce 2019 hřivna posílila na 25,85 za dolar. [27]

V březnu r. 2020 v souvislosti s pandemií koronaviru a souvisejícími s ní ekonomickými potížemi ukrajinská hřivna, stejně jako mnoho dalších měn ve světě, oslábila na úroveň 28,18 hřiven za dolar podle oficiálního kurzu Národní banky Ukrajiny. [27]

Téměř celý rok 2021 hřivna postupně zesilovala, z 28,40 hřiven za dolar v lednu na 26,05 hřiven za dolar v listopadu. V prosinci však opět ztratila svou hodnotu a klesla na 27,30 hřiven za dolar. Stalo se tak zejména na pozadí rostoucího geopolitického napětí v rusko-ukrajinském konfliktu. [27]

24. února r. 2022, po zahájení totální ruské invaze na Ukrajinu, NBU stanovila oficiální směnný kurz hřivny na 29,25 UAH/USD. 21. července r. 2022 NBU změnila fixní oficiální kurz hřivny na 36,5686 hřiven za dolar. [27]

27. dubna r. 2024 kurz hřivny činí 39,5 UAH/USD.

4 Krizová období pro ukrajinskou měnu

Za dobu své existence Ukrajina trpěla množstvím potíží v ekonomickém sektoru, které byly způsobeny jak vnějšími krizemi, tak i krizemi uvnitř státu. V této kapitole budou probrány nejvýznamnější krize od vzniku republiky a jejich vliv na postavení ukrajinské měny.

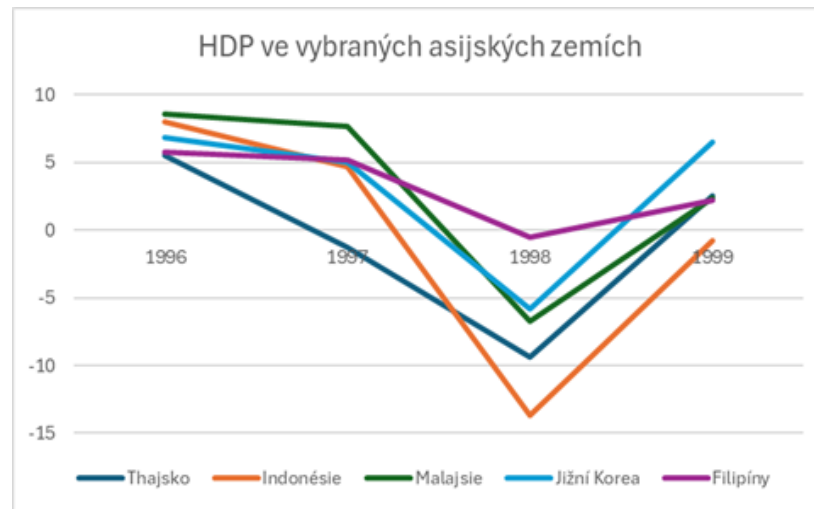
4.1 Asijská finanční krize 1997-1998

Asijská finanční krize spojila v sobě měnovou, bankovní a dluhovou krizi (viz kap. 2). Epicentrem krize se stalo Thajsko, kde se krize vyskytla nejdříve (v 3. kvartálu roku 1997), a odkud se šířila dál. Země východní a jihovýchodní Asie zažily největší následky, jmenovitě Thajsko, Jižní Korea, Malajsie, Indonésie a Filipíny.

Ekonomický propad nastal ve všech výše uvedených zemích na začátku roku 1998. Hlavními důvody pro vznik krize byly slabá diverzifikace výroby a obchodu, fixní směnný kurz, závislost na externí zdroje financování a investiční boom.

Jak uvádí graf 1, největší škodu v roce 1998 utrpělo Thajsko a Indonésie se snížením HDP na -9,4 %, resp. -13,7 %. HDP Malajsie a Jižní Korey klesl přibližně na stejnou úroveň – -6,7 %

a 5,8 %. Nejmenší škodu utrpěly Filipíny. Jejich HDP se dostal na -0,5 %. Ekonomové to vysvětlují tím, že investiční boom začal mnohem později na území Filipín, a v důsledku toho měly Filipíny menší zahraniční dluh. [28]



Graf 1: HDP ve vybraných asijských zemích

Zdroj dat: [29]

Thajsko, Indonésie a Jižní Korea se obrátily k IMF, aby získaly finanční podporu, kterou Fond, navzdory objemům půjček, poskytl za krátký časový úsek. Všechny státy obdržely Stand By kredit. První půjčka byla poskytnutá Thajsku v srpnu 1997 ve výši 3,9 miliard amerických dolarů. Další zemí stala Indonésie, jejíž úvěr schválil IMF v listopadu 1997 ve výši 10,1 miliard dolarů. Největší částka 21 miliard dolarů byla poskytnuta Jižní Koreji v prosinci 1997. Politiky předepsané pro jednotlivé země nebyly stejné, ale podstatu můžeme shrnout do následujících bodů [30]:

- snížení deficitu běžného účtu,
- generování dodatečných daňových příjmů a omezování vládních výdajů,
- zvýšení devizových rezerv,
- předcházení růstu domácího úvěru,
- různé strukturální a institucionální reformy,
- zaopatření pro sociální ochranu.

Filipíny zvládly krizi bez finanční pomoci IMF. Díky reformám, provedeným ve finančním sektoru po výskytu dluhové krize uvnitř státu v 1980, byl finanční systém země mnohem

silnější než u sousedních států. To se hlavně projevilo kvalitnějšími bankovními úvěry a vyššími úrokovými sazbami, což vedlo ke konzervativnějšímu přístupu k financování. Nicméně došlo k depreciaci valutového kurzu. Úvěrový boom ve Filipínách financoval investice v mezinárodním obchodovatelném sektoru, kde pak došlo k nadměrné kapacitě. Kvůli tomu a menšímu zhoršení obchodní bilance mohly Filipíny lépe využívat reálný směnný kurz. Prostřednictvím vývozu byly Filipíny schopny dosáhnout významného snížení deficitu ve svém běžném účtu, bez potlačení dovozu. [31]

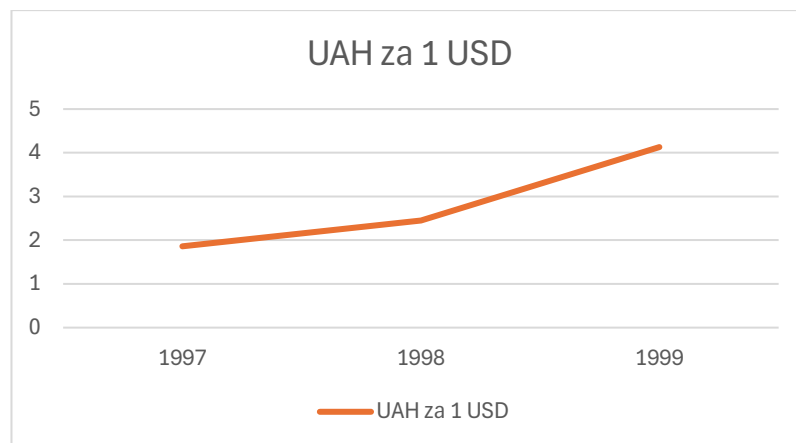
Stejně jako Filipíny, Malajsie nejen dokázala přežít krizi bez vnější pomoci, ale zvládla ji nejrychleji. Na začátku krize země používala tradiční přístupy IMF, jako např. zvýšení úrokových sazeb a zpřísnění monetární politiky, ale tyto metody nepomohly oživit ekonomiku. V lednu 1998 vznikla nová instituce – National Economic Action Council (NEAC), jehož cílem bylo ovládnout krizi a v červenci 1998 byl zveřejněn plán oživení. Hlavní strategie plánu můžeme vymezit do 6 bodů [32] :

- snížení úrokových sazeb,
- stabilizování směnného kurzu,
- výběrové kapitálové kontroly,
- opatření na akciovém trhu a uzavření zahraničního obchodu s cennými papíry,
- restrukturalizace finančního systému a korporátního dluhu,
- udržování některých základních národních politik a sociálně-ekonomických cílů.

4.1.1 Dopad krize na Ukrajinu

Ekonomické důsledky krize měly dopad i na ukrajinskou ekonomiku. Podařilo se však vyhnout defaultu, který muselo ohlásit sousední Rusko.

Devizový kurz hřivny k dolaru se skoro zdvojnásobil. Graf 2 ukazuje vývoj kurzu v průběhu let 1997, 1998 a 1999. Průměrný roční kurz v roce 1997 byl 1,86 UAH za 1 USD, v roce 1998 až 2,45 UAH za dolar a největšího propadu dosáhl v roce 1999, kdy měl hodnotu 4,13 hřiven za americký dolar. Příjmy Ukrajinců se snížily skoro o třetinu.



Graf 2: Vývoj devizového kurzu UAH k USD za období 1997-1999 ¹

Míra inflace v roce 1998 dosáhla 20 %, zatímco v předchozím předkrizovém období byla 10,1 %. Tento ukazatel se prudce snížil v roce 2001 a získal hodnotu 6,1 %. [33]

Dalším důležitým ukazatelem je míra nezaměstnanosti. V důsledku přerušení své činnosti hodně podniků propouštělo zaměstnance a míra nezaměstnanosti dosáhla 11,5 %, což je o polovinu více, než v roce 1997.

Zahraniční obchod hraje velice důležitou roli v ekonomice státu. Podíl exportu ve struktuře HDP byl 40 % v letech 1992-1999 a jak uvádí tabulka 2, v tomto období zahraniční obchod Ukrajiny byl poměrně stabilní. Pro zemi, jejíž ekonomika silně závisí na zahraničních vztazích, by nicméně bylo lepší, kdyby export vykazoval růst. K roku 1999 hrubý domácí produkt klesl o 61 %, ale ve skutečnosti pokles byl o 30 %, kvůli zesílení aktivity stínové ekonomiky.

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Export	11,3	10,8	12,9	13,1	14,1	12,8	13,7	12,5
Import	11,9	12,7	14,1	15,9	18,2	15,2	16,3	12,9
Saldo	-0,6	-1,9	-1,2	-2,8	-4,1	-2,4	-2,6	-0,4

Tabulka 2: Objemy zahraničního obchodu Ukrajiny v mld. USD

Zdroj: [34]

Na začátku roku 2000 Ukrajině hrozilo, že nebude moci splatit svůj zahraniční dluh, což donutilo tehdejšího předsedu centrální banky Viktora Juščenka zavést radikální tržní reformy.

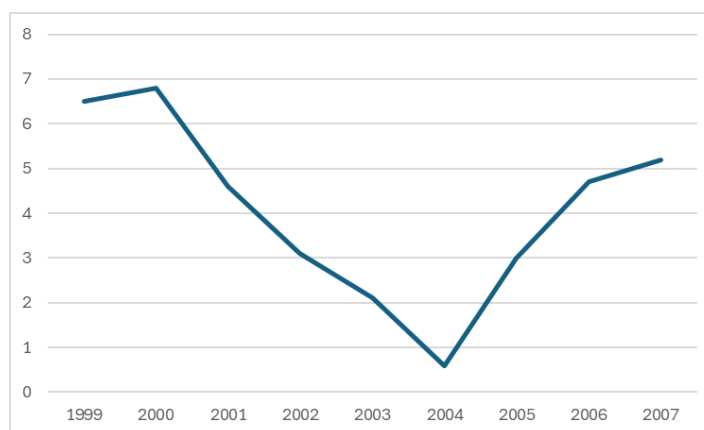
¹ <https://index.minfin.com.ua/ua/exchange/archive/2004/>

Za rok Juščenko ztratil svou pozici, ale reformy pokračovaly, díky čemuž dosáhla Ukrajina větší prosperity v letech 2000-2007.

4.2 Velká recese 2008

Velká krize se nejdřív vyskytla ve Spojených státech amerických. V letech 1995-2001 se vyskytla internetová horečka známá jako internetová bublina (dotcom bubble), kdy masivně vzrostl objem investic do internetových firem. Tato bublina praskla v roce 2001 a hodně společností muselo ukončit svou činnost (např. Pets.com). Ve stejnou dobu došlo k teroristickému útoku na Světové obchodní centrum a americká ekonomika utrpěla určitý úpadek. Mnoho společností se dostalo do insolvence.

Federální rezervní systém (Fed – Federal Reserve System) se rozhodl snížit úrokové sazby a držel je na nízké úrovni do roku 2005, kdy opět došlo k jejich navýšení (viz graf 3).



Graf 3: Úrokové sazby v USA 1999-2007 (v %) ²

Nízké úrokové sazby a selhání vlády při regulaci finančního odvětví vedly ke vzniku bubliny v oblasti nemovitosti. Banky poskytovaly hypotéky skoro všem, i občanům se špatným hodnocením úvěruschopnosti, aniž by Fed zasahoval. V důsledku toho se realitní trh zhroutil v roce 2007. V dalším roce zkolabovala jedná z největších investičních bank ve spojených státech – Bear Stearns. Posledním znamením globální krize se stal krach banky Lehman Brothers v září 2009. [35]

Ve výsledku více než 8,7 milionů občanů USA ztratilo svou práci a míra nezaměstnanosti se zvýšila dvakrát v porovnání s předkrizovým obdobím.

² <https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.RINR?locations=US>

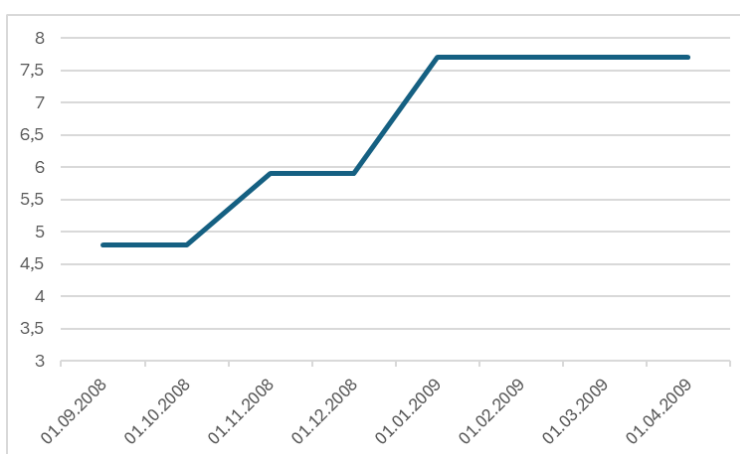
4.2.1 Jak se projevila velká recese na Ukrajině

V letech 2000-2008 byl ekonomický vývoj Ukrajiny nejpříznivější za dobu její existence. Každý rok se HDP zvyšoval alespoň o 5 %, v roce 2004 dosáhl rekordní hodnoty +11,8 %. Na podzim roku 2008, kdy se následky americké krize šířily po světě, však se ukázalo, že Ukrajina je na pokraji finanční a hospodářské krize. HDP se začal prudce snižovat v září 2008 a ke konci roku byl reálný HDP 2,1 %, což je o 5 % méně než v roce 2007.

S problémy se ve čtvrtém čtvrtletí 2008 potýkal i bankovní systém – Prominvestbank snížil svou informační otevřenost. To otřáslo důvěrou vkladatelů a ti začali své vklady předčasně vybírat. V dalších bankách se přitom situace opakovala. Během týdne odliv dosáhl 7 miliard USD. Aby se předešlo krizi likvidity a hromadnému bankrotu bank, národní banka Ukrajiny (NBU) se rozhodla omezit předčasný výběr vkladů a poskytování úvěrů. Tato opatření po nějakou dobu fungovala, ale v roce 2009 přesto došlo k bankovní krizi – 6. největší banka na Ukrajině Prominvestbank zbankrotovala a později i dalších 9 bank. [36]

V březnu 2008 míra inflace na Ukrajině dosáhla úrovně 26,2 % ve srovnání s březnem předchozího roku. Ukrajina tak měla po Zimbabwe a Venezuele třetí nejvyšší míru inflace na světě. Důvodem byl vysoký příliv krátkodobého kapitálu, díky kterému rostla peněžní zásoba v letech 2002-2007 o 40-50 % ročně. Koncem roku míra inflace byla vyhodnocena na 22,3 % a v příštím roce se rovnala 12,3 %. [37]

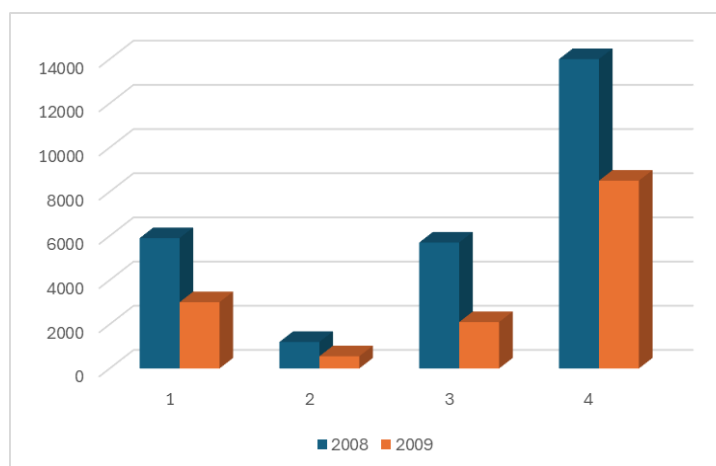
Znehodnocení hřivny nenechalo na sebe dlouho čekat a od listopadu 2008 se směnný kurz hřivny prudce snižoval až do hodnoty 7,7 UAH/USD, kdy se konečně stabilizoval (viz graf 4).



Graf 4: Směnný kurz hřivny k dolaru v období 01.09.2008-01.04.2009³

³ <https://minfin.com.ua/currency/nbu/usd/2008-01-01/>

Snížila se poptávka po výrobcích metalurgického a chemického průmyslu, jejichž exportérem byla Ukrajina. Export levných průmyslových kovů v 1. kvartálu roku 2009 klesl o 2,9 mld. dolarů v porovnání s 1. kvartálem roku 2008, výrobků chemického průmyslu o 648 mil. dolarů, pokles exportu služeb o 3,6 mld. dolarů a celkový propad vývozu o 5,45 mld. dolarů. Na grafu 5 je vidět pokles vývozu v různých odvětvích za jeden rok (1- metalurgický průmysl, 2- chemický průmysl, 3- služby, 4- celkový export).



Graf 5: Objemy exportu Ukrajiny v mil. USD ⁴

4.2.2 Stabilizační program IMF

V říjnu roku 2008 Ukrajina pochopila, že následky krize jsou mnohem větší, než se očekávalo, a obrátila se k IMF se žádostí o pomoc, či přesněji o poskytnutí Stand By programu na stabilizaci ekonomiky.

Ukrajinský program byl podpořen politikami zaměřenými na obnovení hospodářské a finanční stability. Balíček zahrnoval flexibilní směnný kurz, opatření k rekapitalizaci bankovního systému a obezřetnou fiskální a příjmovou politiku, která zohledňuje potřebu dodatečných sociálních výdajů k řešení dopadu recese na obyvatelstvo. [38]

Téměř všechny politické síly na Ukrajině byly proti volnému směnnému kurzu. Vládě a národní bance však bylo jasné, že není možné udržet fixní kurz na dřívější vysoké úrovni, a souhlasily s požadavkem IMF na uvolnění kurzu. Vláda také plánovala v roce 2009 dosáhnout vyrovnaného rozpočtu, ale tuto podmínku IMF korigoval v souvislosti s ekonomickým stavem ve světě. Aby dosáhly tento cíl, hodlaly postupně zavádět zvyšování sazeb za energii. Plánovali také upravit minimální mzdu a další sociální výplaty v souladu s předpokládanou inflací. [38]

⁴ <http://www.ukrstat.gov.ua>

Rekapitalizace životaschopných bank měla pomoci ochránit ekonomiku před potenciální úvěrovou krizí. Okamžité poskytování pomoci bankám s potíží mělo pomoci zbytku finančního sektoru rychleji se zotavit a solventním bankám umožnit obnovit úvěrování domácností a společností.

Aby bylo možné čelit okamžitým dopadům krize, program podporovaný IMF počítal se zvýšením cílených sociálních výdajů ve výši 0,8 procenta HDP na ochranu zranitelných skupin společnosti.

Už 5. listopadu rada guvernérů schválila poskytnutí tohoto programu a byly podepsány všechny dohody. Ukrajině byl poskytnut úvěr ve výši 16,4 mld. dolarů na dobu 2 roky s čtvrtletní výplatou. První tranše byla vyplacena okamžitě a rovnala se 4,5 mld. dolarů. Ke květnu r. 2009 Ukrajina obdržela 10,6 miliard USD z 16,4 domluvených a tímto musela se spolupráce republiky a IMF pozastavit, kvůli provádění reforem v rozporu s politikou IMF. Ukrajina zvýšila minimální mzdy a důchody v rozporu s doporučeními IMF.

4.3. Pozadí ekonomické krize na Ukrajině 2014

Tato krize je mnohem spojená s invazí Ruska na východě Ukrajiny a anexí poloostrova Krym. Prvním útokem na ukrajinskou ekonomiku se staly problémy na celnících na ruské hranici, kdy v červenci r. 2013 do seznamu o rizikovém profilu systému řízení rizik Federální celní služby Ruské federace bylo přidáno 40 ukrajinských společností. Tato situace byla spojená s tím, že Rusko se snažilo zpomalit, a však i vůbec zastavit Ukrajinu od podepsání asociační dohody s Evropskou unií, která by upevnila ekonomickou integraci republiky se státy EU.

14 srpna r. 2013 do ruské listiny byly přidány všechny ukrajinské společnosti, což vedlo k rapidnímu poklesu exportu Ukrajiny (18,8 % v porovnání se srpnem r. 2012) - v té době Rusko se skládalo skoro čtvrtinu celkového exportu Ukrajiny.

Další událost byla druhou předzvěstí krize – Euromajdan v listopadu r. 2013. Prezident Janukovyč odmítl podepsat asociační dohodu s EU, což vyvolalo protesty proevropsky zaměřené části ukrajinské společnosti. Pobouření aktivisté zahájili akce protestu a zanedlouho akce přijala protivládní charakter. Boj trval několik měsíců a v lednu r. 2014 tři opoziční strany předložila požadavky na návrat Ukrajiny k parlamentně-prezidentskému systému vlády a ústavě z roku 2004. Díky tlaku ze strany západních zemí 21 února r. 2014 tehdejší prezident Viktor Janukovyč podepsal požadované dohody a odejel ze státu.

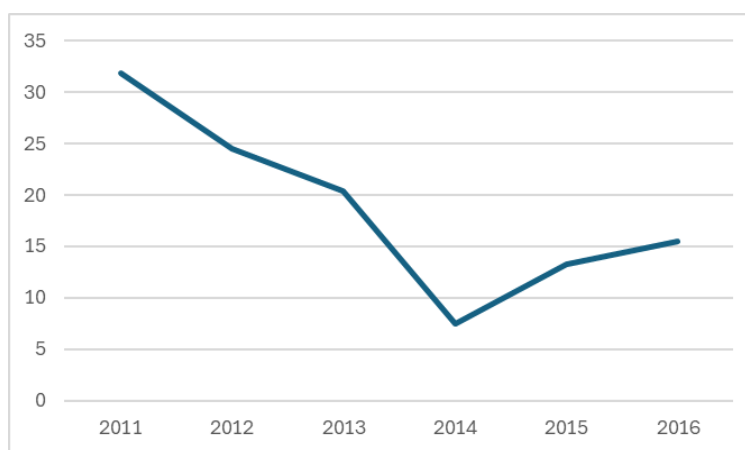
Následujícího dne v televizního přenosu byl pouštěn rozhovor, kde bývalý prezident vyslovit svou nespokojenost s rozhodnutím Verchovne rady Ukrajiny o jeho rezignaci. O několik hodin později přijala Verchovna rada usnesení, ve kterém prohlásila, že Janukovyč se „protiústavně vyloučil z výkonu ústavních pravomocí“ a neplnil své povinnosti, a také vyhlásila předčasné prezidentské volby na 25. května r. 2014.

Používají okolnosti se směnou vlády na Ukrajině Rusko anektovalo poloostrov Krym a začalo se útok na východě Ukrajiny.

V dubnu 2014 Rusko se navýšilo cenu na plyn pro Ukrajinu do 500 \$ za tisíc m³, po čem se Ukrajina přestala platit. Díky jednáním, která proběhla prostřednictvím Evropské komise od října 2014 se dodávky plynu staly 378 \$ za tisíc m³. [39]

4.3.1 Ekonomické důsledky pro Ukrajinu

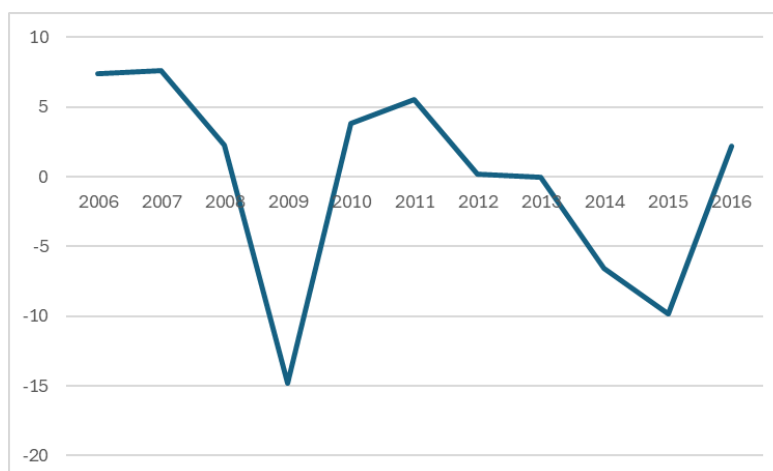
Prvním projevem krize se stalo výrazné snížení zlatých rezerv v důsledku konfliktu na východě Ukrajiny. Za jeden rok rezervy klesly o 13 miliard dolarů (viz graf 6), což způsobilo likvidní krizi a krach pěti bank za dvouleté období. V roce 2014 na území Ukrajiny existovalo skoro 200 bank, z nichž 28 bankrotovalo. K největším zbankrotovaným bankám patřily banky Nadra a VAB, které z hlediska aktiv byly mezi prvními 20 bankami na Ukrajině. Bankovní sektor utrpěl škodu ve výši 4,5 mld. amerických dolarů. Tato újma byla skoro dvojnásobná v porovnání s krizovým rokem 2009. Dnes na Ukrajině existují 63 banky a výnosy z bankovní činnosti v roce 2023 se rovnaly 2,2 mld dolarů. [40]



Graf 6: Zlaté rezervy Ukrajiny v mld. \$ v období 2011-2016 ⁵

⁵ <https://www.slovoidilo.ua/2021/03/23/infografika/finansy/yak-zminyuvallysya-obsyahy-zolotovalyutnyx-rezerviv-ukrayiny-uprodovzh-ostannix-12-rokiv>

HDP Ukrajiny ukázal významný propad v roce 2009 – reálný HDP klesl o 1,2 % v prvním kvartálu v porovnání se stejným obdobím předchozího roku. V 4. kvartálu tento ukazatel měl hodnotu 14,8 %. Roční pokles reálného HDP činil 6,8 %. Na grafu 7 je vidět, že to byl druhý největší propad od krizi 2008 roku. V roce 2015 tento ukazatel sáhl ještě níž – -9,8 %. [41]



Graf 7: Změny reálného HDP v období 2006-2016, v %⁶

Inflace zrychlila z -0,3 % v roce 2013 na 12,1 % v roce 2014. V prosinci 2014 byl růst indexu spotřebitelských cen (CPI) ještě rychlejší na úrovni 24,9 % v porovnání se stejným obdobím předchozího roku. Hlavním důvodem návratu inflace byla devalvace hřivny na úrovni nad 10 % po několika letech nízké inflace. Kurz hřivny se změnil z 8 UAH/USD až na 16 UAH/USD. To vedlo ke zvýšení cen dováženého spotřebního zboží a nákladů na energie. [41]

Import zboží a služeb klesl o 22,1 %. Zároveň vývoz zboží a služeb poklesl o něco méně (o 14,5 %) vlivem slabé zahraniční poptávky a obchodních rozporů s Ruskem. V peněžním vyjádření růst ukrajinského exportu do EU téměř pokryl ztráty v ruském směru – 587 milionů dolarů proti 592 milionů dolarů.

Celkově se během první poloviny roku 2014 vývoz do Ruska snížil o 24,5 %, zatímco vývoz do EU vzrostl o 13 %. Ve stejné době, ukrajinští výrobci obdrželi 5,706 miliardy dolarů z vývozu do Ruska, z vývozu do EU - 9,457 miliardy dolarů. [39]

V roce 2014 Ukrajina obnovila spolupráci s IMF. V dubnu IMF schválil dvouletý program pomoci Ukrajině v rámci dohody „Stand by“, jehož výše činila 11 miliard SDR (17 miliard dolarů). Pomoc byla určena na podporu programu ekonomických reforem, které měly zajistit makroekonomickou stabilitu a podporovat strukturální transformace. V květnu a v září Ukrajina

⁶ <https://www.ukrstat.gov.ua/imf/Pokaz.html#real>

obdržela celkem dvě tranše úvěru 3 miliardy SDR (4,7 miliardy USD). Nicméně po tomto financování bylo pozastaveno z důvodu pomalého tempa reform a očekávání jmenování nové vlády po říjnových parlamentních volbách. [41]

4.4 Finanční krize 2020

V roce 2019 propukla pandemie koronaviru. Protipandemická opatření negativně ovlivnila jak prostředí podniků, tak i ekonomiky celých států celkem.

V důsledku pandemie koronaviru a zavedených karanténních opatření na ukrajinský HDP podle ministerstva hospodářského rozvoje, obchodu a zemědělství v první polovině roku 2020 činil 6,5 %. [42]

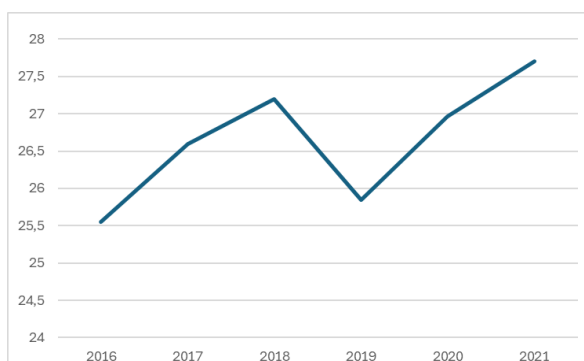
Pro Ukrajinu měla tato krize mnohem horší průběh než krize roku 2008. Ekonomika Ukrajiny značně zaleží na exportu a při zavedených restrikcích bylo jasné, že stát ponese podstatné ztráty. Poklesla zahraniční poptávka po exportních komoditách Ukrajiny (hlavně železu a obilí), a také domácí poptávka v důsledku karantény zaznamenala pokles. Důsledkem bylo, že ekonomika se ve druhém čtvrtletí propadla o 11,4 %.

Podle Státního úřadu práce na začátku třetího kvartálu roku 2020 se úroveň nezaměstnanosti zdvojnásobila v porovnání s červencem roku 2019, kdy počet nezaměstnaných Ukrajinců byl 287 086. K červenci roku 2020 se toto číslo zvětšilo o 230 198 osob. Ale podle dat Mezinárodní organizace práce (MOP) reálná hodnota byla až 1,630 milionů nezaměstnaných. [43]

Na začátku roku 2020, před propuknutím koronavirové krize, Ukrajina vykazovala stabilní makroekonomické ukazatele. Ekonomika za poslední čtyři roky stabilně rostla. Podle výsledků roku 2019 se poměr vnějšího dluhu k HDP výrazně snížil – na 50 % z 81 % v roce 2016, inflace zpomalila, deficit běžného účtu byl jeden z nejmenších v posledním desetiletí. Míra inflace v květnu r. 2020 měla hodnotu 1,5 % v porovnání s květnem r. 2019, zatímco index spotřebitelských cen byl 1,8 %. Tato situace je pro Ukrajinu zvláštní – všechny předchozí krize byly doprovázeny prudkým nárůstem inflace, v důsledku čehož NBU byla nucena uplatnit přísnější měnovou politiku. Národní banka výrazně změkčila svou měnovou politiku – diskontní sazba se od začátku roku snížila o 7,5procentních bodů na 6 %. Podle prognóz bankéřů může národní banka Ukrajiny úrokovou sazbu snížit až na 5 %. Jde o nejnižší sazbu v historii. [44]

Charakteristickým rysem ekonomických problémů na Ukrajině bylo vždy prudké oslabení hřivny. Bylo tomu tak v 90. letech, v letech 2008 a 2014, kdy ukrajinská měna rychle oslabovala (viz kapitola 4.1.1, 4.2.1 a 4.3.1).

Na jaře, po příchodu koronaviru na Ukrajinu, se očekávalo, že hřivna, která na konci loňského roku abnormálně posílila a v zimě se držela na 23-24 hřivnách za dolar, se opět zhroutí. K rychlému poklesu ale nedošlo. V březnu, na samém vrcholu nejistoty, kurz národní měny klesl podle očekávání, ale ne kriticky – na 28 hřiven za dolar. Na pozadí devalvace hřivny dvakrát nebo vícekrát v předchozích krizích, takový pokles byl poměrně akceptovatelný.



Graf 8: Prostřední směnný kurz hřivny k dolaru v letech 2016-2021 ⁷

Evropská banka pro obnovu a rozvoj (EBRD) reagovala na pandemii Covid-19 na Ukrajině poskytnutím investic ve výši 812 milionů EUR během roku 2020. Pokud jde o roční objem investic, Ukrajina se umístila na třetím místě mezi zeměmi, v nichž banka působí, po Turecku a Egyptě. [45]

Spolehlivá měnová politika zároveň umožnila zachovat makroekonomickou stabilitu, jak zdůrazňuje EBRD, a nový program IMF (Stand by úvěr na 5 mld. dolarů) pomohl stabilizovat situaci v ekonomice a mobilizovat veřejné i soukromé finanční zdroje. [45]

5 Dopad válečné krize na ukrajinskou ekonomiku

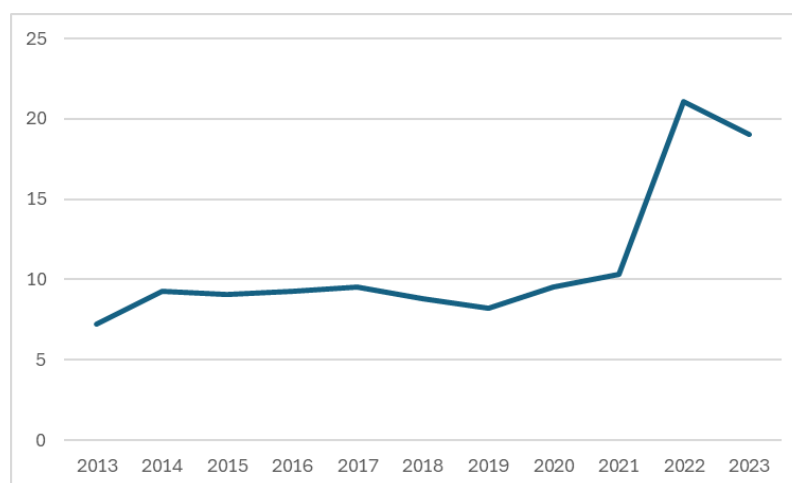
24. února r. 2022 se začal útok Ruska po celém území Ukrajiny, což přivedlo ke kolosálním sociálním a ekonomickým následkům. Za první rok totální války z Ukrajiny odešlo 14,5 milionů občanů, z nich 11,7 mil. do státu EU (7,7 mil. dostávají dočasnou ochranu) a 4,7 mil. se přemístilo uvnitř země. [46] 33 % Ukrajinců opustili republiku, což způsobilo deficit pracovní síly. Podle výzkumného ústavu Gradus, 24 % firem cítí nedostatek

⁷ <https://minfin.com.ua/currency/mb/>

zaměstnanců a 50 % společností má poloviční výkon v porovnání s předválečným obdobím. [34] Podle odhadu ekonomů v roce 2024 deficit činí 1 milion a v dalších letech bude Ukrajina potřebovat co nejméně 4 mil. osob k rekonstrukci státu. Tento problém se většina firem snaží vyřešit pomocí zlepšení podmínek pro práci na dálku a atraktivních finančních předpokladů.

5.1 Míra nezaměstnanosti

Od roku 2021 se míra nezaměstnanosti zdvojnásobila a v roce 2022 činila 21,1 % (viz graf 9). Takové hodnoty nebyly překvapením, protože každou válku doprovází nezaměstnanost a chudoba. V roce 2022 se podle odhadu Světové banky na prahu chudob ocitlo 24 % obyvatelstva. Zvýšení míry nezaměstnanosti bylo hlavně spojeno s uzavřením podniků na okupovaných teritoriích. V roce 2023 v Donecké oblasti počet podniků klesl o 72 %, v Chersonské oblasti o 82 % a Záporižské oblasti o 42 %. 31 % podniků, které přerušily svou činnost na území Ukrajiny, nacházely se ve výše zmíněných oblastech. 59 % celkového poklesu připadlo na významné průmyslové regiony: Charkivskou, Dnipropetrovskou, Odeskou, Mykolajivskou, Kyjivskou oblastí. [42]



Graf 9: Míra nezaměstnanosti v letech 2013-2023, v % ⁸

Největší propad v počtu zaměstnanců ukázaly Charkivská (- 12 %), Kyjivská (- 9 %), Žytomyrská (- 8 %) a Vinnytská oblasti (- 9 %). V ostatních oblastech hodnota byla poměrně stejná a činila - 5 % v porovnání s rokem 2022. [42]

Některé sektory ekonomiky v roce 2023 pocítily propad pracovníků více než jiné; zejména trh s nemovitostmi (- 18 %), stavebnictví (- 17 %), sektor služeb (- 9 %), finance a pojišťovnictví

⁸ <https://www.ukrstat.gov.ua/>

(- 8 %). Lepší situace byla v sektorech energetiky, zdravotnictví, vědy a výzkumu, kde pokles činil 3 % v porovnání s předchozím rokem. [42]

5.2 HDP a mezinárodní obchod

V roce 2022 utrpěla Ukrajina rekordní propad v ekonomice. Snížení reálného HDP bylo - 29,1 %, pro porovnání v roce 2014 tento ukazatel činil - 6,6 % a v roce 2015 - 9,8 %. V roce 2023 se podařilo Ukrajině renovovat HDP na hodnotu 5,7 %. [41]

	2021	% exportu	2022	% exportu
1	Čína	11,8 %	Polsko	15,4 %
2	Polsko	7,7 %	Rumunsko	8,2 %
3	Turecko	6,1 %	Turecko	6,6 %
4	Italie	5,1 %	Čína	5,3 %
5	Rusko	5,0 %	Německo	5,2 %
6	Německo	4,2 %	Maďarsko	5,1 %
7	Indie	3,7 %	Italie	3,7 %
8	Nizozemsko	3,3 %	Nizozemsko	3,6 %
9	Egypt	2,9 %	Slovensko	3,6 %
10	Španělsko	2,5 %	Bulharsko	3,2 %

Tabulka 3: Obchodní partnery Ukrajiny za % exportu ⁹

Export klesl o 42 %, především kvůli blokádě ukrajinských námořní přístavů a destrukci hlavních exportních podniků, jako byl např. Azovstal. Proběhla změna v struktuře obchodních partnerů Ukrajiny (viz tab. 3) [43]:

- Čína, která byla v roce 2021 největším spotřebitelem ukrajinského zboží, klesla během války na čtvrté místo v žebříčku top exportérů. Její podíl se na celkovém exportu Ukrajiny snížil o polovinu – z 11,8 % na 5,3 %,
- Polsko představovalo téměř pětinu celkového exportu Ukrajiny v roce 2022,

⁹ <https://customs.gov.ua/>

- sousední státy jako Rumunsko, Maďarsko a Slovensko v roce 2022 vešly do top 10 importérů ukrajinských zboží,
- klesl export do Itálie, Indie a Egyptu,
- hlavními spotřebiteli ukrajinského zboží zůstávají Turecko, Německo, Nizozemsko, Španělsko a Česká republika.

Největší zisk měla Ukrajina z prodeje zemědělských zboží: kukuřici a slunečnicového oleje. Tyto položky spolu tvoří čtvrtinu výnosů z vyvážených zboží. Další 7,5 % formuje prodej železný rudy. Celkový export klesl o třetinu v porovnání s rokem 2021 a činil 36,9 mld. USD.

	2021	% importu	2022	% importu
1	Čína	15,0 %	Čína	15,1 %
2	Rusko	9,1 %	Polsko	9,9 %
3	Německo	8,2 %	Německo	8,3 %
4	Polsko	6,8 %	Turecko	5,2 %
5	Bělorusko	6,6 %	USA	4,2 %
6	USA	4,5 %	Rusko	3,6 %
7	Turecko	4,4 %	Bulharsko	3,3 %
8	Itálie	3,7 %	Itálie	3,3 %
9	Maďarsko	3,3 %	Bělorusko	3,2 %
10	Švýcarsko	2,6 %	Česká republika	2,9 %

Tabulka 4: Obchodní partnery Ukrajiny za % importu ¹⁰

Import klesl jen o 19 %, což nebylo optimistický pro HDP. Malý pokles importu je hlavně spojen s dovozem paliv ze zahraničí. Tabulka 4 ukazuje, jak se změnila struktura země, kam Ukrajina dováží zboží, klíčovými body jsou [43]:

- Čína zůstala nezměněným lídrem z hlediska objemu dovozu s ukazatelem 15,1 %,

¹⁰ <https://customs.gov.ua/>

- import z Polska se zvýšil o polovinu a činil 9,9 % v roce 2022,
- dovoz z Německa měl stabilní hodnotu 8,3 % nebo 3,6 mld. USD,
- dovoz z Ruska klesl o 6 %, k roku 2023 tento ukazatel činil 0 %.

Import klesl o čtvrtinu v porovnání s rokem 2021 a měl hodnotu 44 mld. USD. Nejvíce se v Ukrajinu dovážela ropa a ropné produkty, jejich podíl na importu činil 15,6 %. Automobily a jiná motorová vozidla činily 5,8 % dovozu a ropné plyny se přemístily z druhého na třetí místo v struktuře importu a měly hodnotu 4,1 %.

Od vyhlášení Ukrajinou nezávislosti obrat zboží se státy EU činil kolem 20 %. V roce 2014 tato hodnota se zvýšila na 30 % a každý další rok o něco rostla. K roku 2021 obrat měl hodnotu 38 % a po startu totální války dosáhl 50 %.

5.3 Dopad na primární a sekundární sektor ekonomiky

Ukrajina patří k rozvojovým zemím a hlavními sektory ekonomiky pro ni jsou zemědělství a průmysl, které činí 70 % příjmů z exportu. Dvě třetiny HDP Ukrajiny činí export, a proto poklesy v těchto odvětvích mají zřetelné následky pro celou ekonomiku státu. Další kapitoly vysvětlují, co přesně způsobilo úbytky, jaká odvětví utrpěla oslabení nejvíce a kolik činily ztráty v jednotlivých odvětvích.

5.3.1 Zemědělský sektor

Ukrajina byla jedním z největších dodavatelů zemědělské produkce po celém světě. Před válkou bylo 55 % území Ukrajiny využíváno pro zemědělství. Zemědělství poskytovalo pracovní místa pro 14 % obyvatelstva a tvořilo 45 % příjmů z celkového exportu.

Zatímco válka brzdila zemědělskou produkce, export se dostal šanci trochu obnovit v červenci 2022, kdy zmocněnci z Ruska a Ukrajiny podepsali Černomořskou obilnou iniciativu. Tato dohoda usnadnila bezpečný průchod ukrajinského obilí ze tří černomořských přístavů: Odeského, Čornomorského a Pivdenného. A přestože vývoz obilí zůstal pod předválečnou úroveň, celkový export přesto vzrostl, což zvýšilo globální potravinovou bezpečnost a zlepšilo ukrajinskou ekonomiku. Tato dohoda trvala do července 2023, kdy Rusko odmítlo pokračování dohody a zasáhlo zmíněné výš přístavy. [45]

K 24. únoru r. 2023 byly škody a ztráty pro zemědělský sektor Ukrajiny odhadnuty na 40,2 mld. dolarů. Výše škod přitom činila 8,72 mld. dolarů, přičemž celkové ztráty byly 31,50 mld. dolarů. [44]

Škody zahrnují částečné nebo úplné zničení strojů a zařízení, hospodářských zvířat, rybolovu a akvakultury, mnohaletých kulturních rostlin a odcizených výrobních zdrojů a produktů. Mezi ztráty z války patří především ušlé příjmy ukrajinských zemědělců a zemědělských podniků v důsledku poklesu objemů výroby (například nesklizená úroda), výkupních cen (v důsledku narušení exportní logistiky), vyšších dodatečných výrobních nákladů (např. hnojiva a palivo, odminování). [44]

Dnes potřeby zemědělství na obnovu mají hodnotu 28 milionů USD a pravděpodobně se tato hodnota bude zvyšovat, dokud se válka nezastaví.

5.3.2 Průmysl

Ukrajinský průmysl utrpěl z války značné ztráty. V roce 2022 klesla průmyslová výroba Ukrajiny o 38 %. A výše ztrát v průmyslu a obchodu odhadují experti Světové banky na 10,9 miliardy dolarů. Největší pokles v roce 2022 utrpělo stavebnictví (65,4 %), metalurgie (62,5 %), chemický průmysl (62 %), těžební průmysl (61,7 %) a strojírenství (43 %).

Pro sektor stavebnictví můžeme vymezit klíčové změny do pěti bodů [47]:

- deficit surovin a stavebních materiálů,
- deficit lidských zdrojů, kvůli mobilizaci a emigraci,
- nízká poptávka po nemovitosti,
- zvýšení cen na suroviny o 60 % a na lidské zdroje o 30 %,
- blackouty a dodatečné výdaje na instalace a údržbu generátorů.

Podíl chemického průmyslu na ukrajinském HDP je 3 % a 10 % od celkového průmyslu Ukrajiny. Ztráty chemického průmyslu v roce 2022 dosáhly 5-6 miliard dolarů, kvůli poklesu výroby a tržeb. 50 % továren úplně zastavily svou činnost a druhá polovina nebyla schopná kompletně obnovit práci. [48]

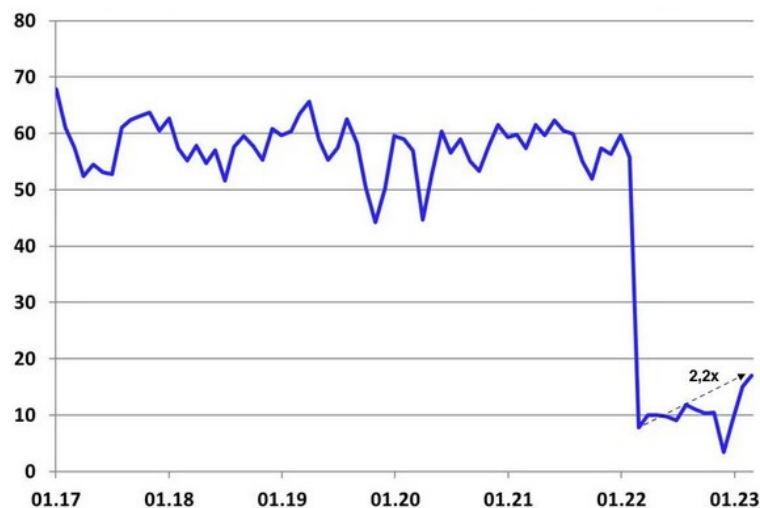
Mezi hlavní problémy sektoru patří poškozená infrastruktura měst, kde podniky sídlí, poškozená nebo zničená dopravní infrastruktura samotných podniků, narušené logistické řetězce.

Těžební průmysl trpěl velké ztráty od roku 2014, kdy Rusko začalo okupaci východních oblastí Ukrajiny. V důsledku války v Doněcké oblasti klesl objem těžby uhlí ve státních šachtách během prvního kvartálu roku 2023 o 44 %. Státní doly za toto období vyprodukovaly 275 000 tun uhlí, což je o 215 tun méně než ve stejném období roku 2022. Od roku 2014

na okupovaných územích Doněcké a Luhanské oblasti zastavily provoz 41 šachty. V současnosti v oblastech působí 21 dolů, z toho 15 státních. [49]

K roku 2023 strojírenství ukázalo určitý růst – výroba činila 97 % proti roku 2021. Největší pokles utrpěla stavba plavidel a lodí, naopak se zvýšila stavba vojenských vozidel. Klesá export zemědělských strojů. Podle odhadu ekonomů strojírenství bude jedním z nejperspektivnějších odvětví hospodářství v následujících letech.

Do roku 2014 Ukrajina byla jednou z 10 největších výrobců ocele po celém světě. V roce 2013 hutnický průmysl formoval 28 % exportu a za 10 let tato hodnota klesla na 13 %. Významné ztráty utrpěla ukrajinská ekonomika v roce 2022, kdy výroba ocele klesla šestkrát (viz graf 10). Metalurgie se začala obnovovat v březnu r. 2023, kdy průmysl konečně ukázal růst o 13 % a výroba se zdvojnásobila v porovnání se stejným obdobím roku 2022.



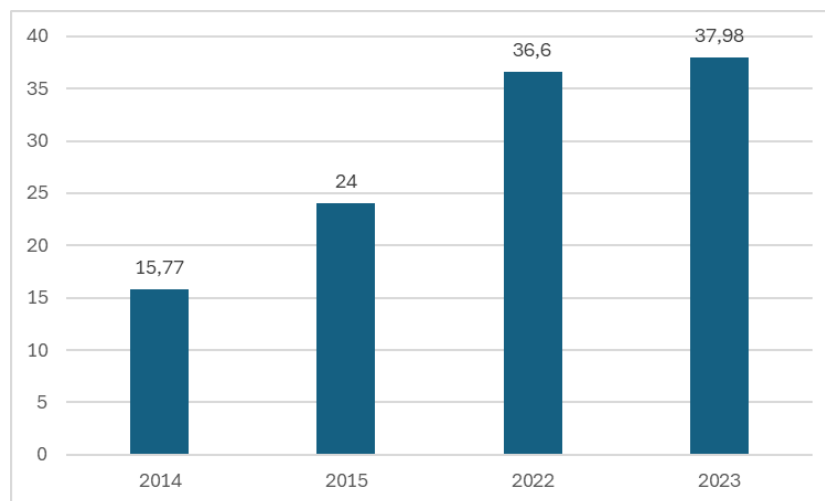
Graf 10: Průměrná denní produkce oceli na Ukrajině v letech 2017–2023, v tisících tun ¹¹

Potřeby na obnovu zemědělství a průmyslu do roku 2033 přitom dosahují 23,2 miliardy dolarů. USA. 80 % z této částky tvoří předpokládané náklady na rekonstrukci a modernizaci výrobních prostor, strojů a zařízení, obnovu skladových zásob.

5.4 Inflace

Přesto, že výrobní sektor a infrastruktura Ukrajiny byly poškozeny, růst inflace byl docela poměrný. Díky velké mezinárodní podpoře a dodržení makroekonomické stability, průměrná roční míra inflace činila 20,2 %. Ve srovnání s lety 2014-2015 inflace hřivny činila 80 % a měna devalvovala o 67 % (viz graf 11).

¹¹ SP „Ukrmetalurgprom“, Sense Bank



Graf 11: Směnný kurz hřivny k dolaru v letech 2014-2015 a 2022-2023 ¹²

Takové výsledky byly způsobeny tím, že v roce 2022 stát rozšířil záruky na všechny vklady fyzických osob, národ důvěřoval bankovnímu systému a pokračoval ve vkládání peněz, na rozdíl od roku 2014, kdy Ukrajinci hromadně vybírali vklady z bank. Dalším rozdílem bylo množství devizových rezerv. V letech 2010-2013 guvernér NBU Serhij Arbuzov se uměle držel fixního kurzu 8 hřiven za dolar, na což bylo utraceno určité množství rezerv, a kvůli čemu Ukrajina ztratila financování IMF. V té době rezervy činily 7,5 mld. dolarů (viz kapitola 4.3.2). V roce 2022 rezervy činily 28,5 mld. dolarů a za rok totální války se Národní bance Ukrajiny podařilo zvýšit rezervy na 40,5 mld. dolarů, díky pomoci IMF a dalších institucí. Toto uklidnilo valutový trh během války v plném rozsahu, a nakonec Ukrajina mohla přejít na režim řízeného flexibilního směnného kurzu v roce 2023. NBU nezopakuje chybu předchozích let a nebude fixovat devizový kurz za každou cenu.

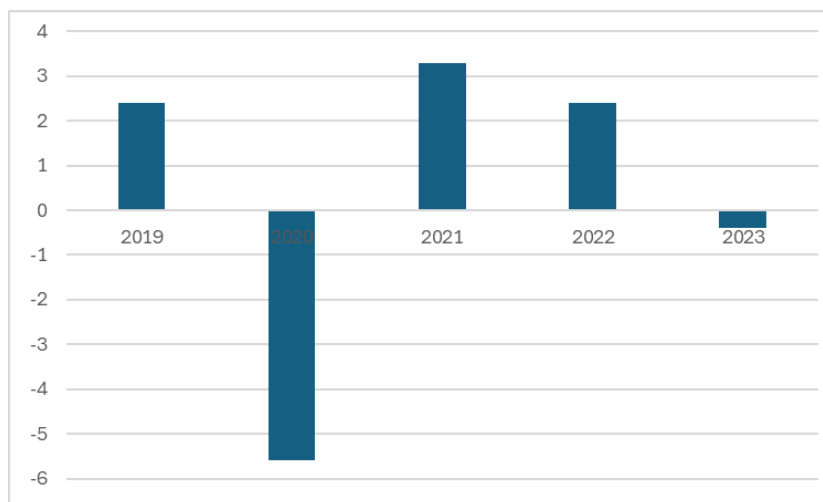
6 Dopad válečné krize na ekonomiku České republiky

Válka na Ukrajině ovlivnila nejen ekonomiku Ukrajiny, ale i celého světa. Somali, Jemen a Líván prvními pocítily následky konfliktu, jako státy závisející na importu ukrajinského obilí. S následky války se setkala i Evropa. Nejvíce na tom utrpěla Česká republika – prudký růst spotřebitelských cen, cen energetických komodit, zpomalení růstu HDP a krach Sberbanky. Tato kapitola detailně popíše dopady ruské invaze na českou ekonomiku.

¹² <https://bank.gov.ua/>

6.1 HDP a deficit běžného účtu platební bilance

V roce 2022 se zpomalil růst HDP oproti roku 2021, kdy ekonomika ČR obnovila po koronavirové krizi. HDP vzrostl o 2,4 % a činil 290,5 mld. USD (viz graf 12). [50] Spotřeba domácností klesla v důsledku poklesu reálných příjmů a rychlého růstu životních nákladů. Investice se snížily kvůli vysoké nejistotě v podnikatelském sektoru, rychlému růstu cen energií a surovin a narušení technologických řetězců. Českou ekonomiku podpořily kapitálové výdaje a zahraniční poptávka.



Graf 12: Meziroční růst HDP České republiky, v %

Zdroj dat: [50]

V roce 2023 HDP klesl o 0,4 %. V průběhu roku 2023 došlo k celkovému poklesu české ekonomiky. Byl pozorován postupný úbytek zásob, které se akumulovaly v předchozích dvou letech, a vysoká inflace vedla k významnému poklesu spotřeby domácností. Naopak zahraniční poptávka přispěla k růstu HDP. Exportně orientovaný zpracovatelský průmysl zaznamenal růst, zatímco odvětví závislá na poptávce domácností čelilo obtížím. [51]

6.2 Inflace

Stejně jako po celém EU, v ČR od začátku roku výrazně zrychlila inflace. Meziroční inflace v září r. 2022 dosáhla 18 %, což je úroveň, která v ČR nebyla od roku 1993. K prosinci r. 2022 se inflace zpomalila a tempo inflace činilo 15,8 %. Zároveň vzrostly ceny zboží ve spotřebním koši: komunální služby zdražily kvůli růstu nákladů na energie a ceny potravin – kvůli potravinové krizi. Spotřebitelské ceny v Česku v lednu meziročně stouply o 17,5 procenta. [52]

V roce 2023 se České republice podařilo obnovit cenovou stabilitu a průměrná míra inflace činila 10,7 %. Zpřísnění měnové politiky. Nejnovější data říkají, že meziroční inflace klesla

na 2,3 %. Víceguvernérka ČNB Eva Zamrazilová zmínila na sociálních sítích, že sazby zůstanou zvýšené, dokud nebude jasné, že inflace zůstane na 2 %. Sazby se budou odvíjet i od vývoje měnového kurzu. [53]

Od 21. března r. 2024 jsou platné nové snížené úrokové sazby: dvoutýdenní repo sazba činí 5,75 %, diskontní sazba – 4,75 %, lombardní sazba – 6,75 %. [54] ČNB zůstává u inflačního cíle 2%.

6.3 Vnější rovnováha

Česká ekonomika zaznamenala v roce 2022 rekordní vnější nerovnováhu. Saldo běžného a kapitálového účtu, vyjadřující bilanci obchodních a jiných transakcí rezidentů s nerezidenty, pokleslo na -6 % HDP. To vedlo k dalšímu zhoršení finanční situace české ekonomiky vůči zahraničí. Hlavním důvodem poklesu bylo výrazné zvýšení cen dovozených surovin, zejména energií, po ruské invazi na Ukrajinu. V roce 2022 se také nadále projevovaly výrobní problémy vývozců způsobené narušením globálních dodavatelských řetězců v důsledku koronavirové pandemie. [55]

V roce 2022 došlo poprvé od roku 2003 ke schodku v bilanci zahraničního obchodu se zbožím a službami. Saldo obchodu se zbožím kleslo z přebytku 4,9 % HDP v roce 2020 (a 1,2 % HDP v roce 2021) na schodek ve výši -1,5 % HDP v roce 2022, což bylo způsobeno vyššími cenami dovozených energetických komodit a rostoucí domácí poptávkou po zahraničních výrobcích. Přispívaly ke snížení salda i problémy s dodávkami komponentů, především čipů. Zřetelný pokles ukázal automobilový průmysl. V roce 2022 bylo zvýšení cen dovozeného zboží vyšší než zvýšení cen domácích exportérů; zvýšení cen dovozených energetických surovin bylo hlavním důvodem zhoršení bilance zahraničního obchodu. [55]

V důsledku ruské invaze na Ukrajinu Evropská unie společně s dalšími vyspělými ekonomikami zavedla sankce vůči obchodu s Ruskem a Běloruskem. I když podíl exportu do Ruska a Běloruska na celkovém exportu České republiky je relativně nízký (trvale kolem 2 %), avšak zkoumání teritoriální změny přináší důležité implikace. Za minulý rok se podíl Ruska na českém exportu snížil o dvě třetiny (podíl Běloruska o polovinu), avšak tento pokles byl vyvážen zvýšeným exportem zboží do zemí, které podle varování vládních agentur USA mohou sloužit jako "překladiště" pro následný reexport do zemí postižených sankcemi. Mezi těmito státy byly identifikovány: Arménie, Brazílie, Čína, Gruzie, Indie, Izrael, Kazachstán, Kyrgyzstán, Mexiko, Nikaragua, Srbsko, Singapur, Jižní Afrika, Tchaj-wan, Tádžikistán, Turecko, Spojené Arabské Emiráty a Uzbekistán. [55]

6.4 Krach Sberbanky

V únoru r. 2022, po začátku totální války, veřejnost se začala hromadně vybírat své vklady z poboček Sberbank na území ČR. V souvislosti s tím ČNB vydala předběžné opatření, kterým bance zamezila nakládání s aktivy a pasivy, včetně poskytování nových úvěrů a přijímání vkladů. 28. února r. 2022 Česká národní banka informovala Garanční systém finančního trhu, že Sberbank CZ nedokáže splnit své závazky vůči oprávněným osobám. [56]

V březnu r. 2022 Garanční systém finančního trhu zahájil výplatu náhrad vkladů Sberbank CZ. Očekávané výplaty náhrad činí přibližně 28,5 miliardy Kč. Náhrady se klientům Sberbank budou vyplácet po dobu tří let od zahájení výplaty.

30. dubna roku 2022 ČNB odebrala bankovní licenci u Sberbank a podala soudu návrh na jmenování likvidátora Sberbank CZ. Dne 2.5.2022 vstoupila Sberbank do likvidace. [57]

V srpnu r. 2022 byl pražský soud vyhlásil konkurz na Sberbank.

K březnu r. 2023 Garanční systém vyplatil klientům Sberbank 98 procent peněz. Z celkového počtu 120 tisíc klientů si náhradu vkladů zatím nevyzvedlo asi 33 tisíc oprávněných osob. Jsou to lidé, kteří pobývají dlouhodobě v zahraničí nebo kteří mají k výplatě velice nízkou částku. [58]

Městský soud v Praze v listopadu r. 2023 povolil schválení výplaty 57 miliard korun zhruba 16 tisícům věřitelů zkrachovalé Sberbank CZ formou částečného rozvrhu. Komerční banka se začala výplatu věřitelů 18. března letošního roku. Garanční systém finančního trhu, fyzické osoby a malé a střední podniky dostanou 100 procent svých zjištěných pohledávek. Kraje, města a obce mohou počítat s 95 % pohledávek, ale pravděpodobně bude jím vyplacena celá částka. [59]

7 Perspektivy dalšího vývoje

Ukrajina je exportně orientovaná a importně závislá země, proto je kurzová politika NBU a její vliv na konkurenceschopnost tuzemských ekonomických subjektů na zahraničních trzích mimořádně důležitá a aktuální. [60]

Aspirací Ukrajiny je se stát zemí s vysokými příjmy a odstranit rozdíly v příjmech s vyspělými ekonomikami. Dnes má Ukrajina k tomuto cíli daleko. Pokud jde o HDP na obyvatele, Ukrajina zůstává jednou z nejchudších zemí v regionu – na úrovni Moldavska, Arménie a Gruzie. I když

ekonomický růst není konečným úkolem, umožňuje dosáhnout dalších důležitých cílů Ukrajiny — zejména, stát se stabilní a prosperující evropskou zemí.

Je samozřejmé, že pro příznivou obnovu a stabilní vývoj ekonomiky je nutně, aby se skončila válka na Ukrajině. To však neznamená, že v současné době Ukrajina nemá žádné šance na oživení svého ekonomického sektoru. Tato kapitola pojednává hlavně o možnostech posílení ukrajinské měny podle názorů autorky, a o perspektivních sektorech ekonomiky, ve kterých Ukrajina dokáže dosáhnout rozvoj.

7.1 Co by posílilo ukrajinskou měnu na mezinárodním valutovém trhu

Pozice jakékoliv měny na mezinárodním valutovém trhu závisí od mnoha činitelů, především ekonomické stability státu, politické situace ve světě a vnějších ekonomických faktorů. Vycházejí z toho, autorka uvede několik základních směrů, které, podle jejího názoru, byly by vhodné pro růst ukrajinské hřivny.

Zaměření na podporu *makroekonomické stability* je fundamentální pro posílení měny.

V roce 2023 Ukrajina splnila všechny podmínky programu IMF, čím si zajistila makroekonomickou stabilitu a obnovu ekonomické činnosti. Došlo ke zpomalení inflace na 5,1 %, místo očekávaných 15,5 %.

Po tom, co míra inflace ukazovala stabilní progres v roce 2023, v říjnu téhož roku NBU zavedla režim řízeného floatingu. Autorka si myslí, že to byla vhodná změna pro ukrajinskou ekonomiku, protože díky plovoucímu kurzu udrží ekonomika svou pevnost a přizpůsobí se lépe vnitřním a vnějším šokům.

Režim fixního kurzu byl nezbytným v roce 2022. Kurz 36,6 UAH/USD zajistil stabilní fungování finančního systému po invazi Ruska, ale v dlouhodobém hledisku takový režim není optimální a důsledkem je ztracení velkého množství devizových rezerv.

Směnný kurz je mnohem ovlivněn *zahraničními investicemi*. Ukrajina je bohatá na nerostné suroviny, má výhodnou geografickou polohu, má vysokou úroveň vědecko-výzkumných rozpracování v mnoha oblastech vědy a techniky, což jí dává velký investiční potenciál. Ukrajina by se musela soustředit na zmenšení překážek, které odrazují investory, jako např. korupce a nízká úroveň ochrany investorů.

Pro zvýšení atraktivity investic, autorka by radila snížit výše daně z příjmů a daně z přidané hodnoty, které v r. 2024 činí 18 % a 20 %, zabezpečit transparentnost rozhodovacích postupů

ústředními a místními orgány vlády a zavedení ekonomického mechanismu pojištění rizik zahraničních investic.

Ukrajinská ekonomika hodně závisí na *zahraničním trhu*. Export činí 60 % ukrajinského HDP. S vypuknutím války se výrazně klesl export a rovněž se zvýšil import zboží na Ukrajinu. Hlavním problémem v této oblasti je přerušení vývozu zemědělské produkce, kvůli úbytku zemědělských ploch a nebezpečných logistických spojení. Také se snížila část vývozu do asijských zemí, současně Rusko zvětšilo svůj podíl na asijských trzích.

Autorka navrhuje zaměřit se na nové trhy nebo rozšířit vývoz do už existujících trhů, které by pokryly ztráty z méně dostupných trhů v současné době. Další radou by bylo přispět k rozvoji významných ve světě ekonomických odvětví, jako technologicky špičkové zboží a IT-technologie. Naposled, vláda by musela rozpracovat alternativní cesty vývozu zboží, např. tvoření nových mořských tras s bezpečnostními zárukami partnerské země, zejména Turecka.

V případě, že Ukrajina i dál bude ukazovat svou odolnost vůči vnějším a vnitřním faktorům, dá se předpokládat, že hřívna zesílí svou pozici na valutovém trhu.

7.2 Vývoj hospodářství

Ukrajina již prokázala svou odolnost. V březnu r. 2022 fungovalo 79 % podniků na Ukrajině na nízkém výkonu nebo bylo na pokraji uzavření. Do konce roku toto číslo kleslo na 32 %, což je překvapivé, vzhledem k rozsahu ničení. Ve srovnání s čísly za rok 2022 nyní dochází k pomalé obnově práce.

V roce 2023 se ukrajinské podnikání soustředilo převážně na národní trh, protože 40 % společností působí po celé Ukrajině, 41 % – lokálně v rámci regionu nebo města, 15 % – pokrývá několik regionů najednou a 4 % – pracují se zahraničí. [61]

V lednu r. 2024 se počet společností pracujících se zahraničními trhy zvýšil: ze 4 % na 17 %. Jde především o zástupce IT. Takový trend může svědčit o tom, že podnikání našlo příležitosti pro mezinárodní spolupráci. [61]

K financování deficitu platební bilance, v červnu r. 2022 NBU zvýšil diskontní sazbu z 10 % na 25 %. Tato sazba držela až do července roku 2023 a pak postupně se začala snižovat na úroveň 14,5 %. Současná diskontní sazba podporuje atraktivitu ukrajinských aktiv, zajišťuje stabilitu směnného kurzu a zdržuje mírnou inflaci.

Díky investicím ze zahraničí devizové rezervy se pořád nacházejí v dobrém stavu a činí 40,5 mld. dolarů, což je rekordní množství pro Ukrajinu. V případě, že Ukrajina i v budoucnu bude dělat ekonomické pokroky, IMF předpovídá růst reálného HDP o 3,2 % v roce 2024 a o 6,5 % v roce 2025.

Podle ministryně hospodářství Julije Svyrydenko čím více se zvýší domácí výroba, tím stabilnější bude ekonomika, protože až 40 % každé hřivny vynaložené na ukrajinské zboží se vrací do rozpočtu. [62]

V roce 2023 ukrajinský index průmyslové produkce činil 102,4 %, v roce 2022 index měl hodnotu 65,3 %. Taková hodnota je běžnou pro ukrajinskou ekonomiku, ale není dostatečná pro rozvoj po propadu v r. 2022. [63]

Hutnictví, těžba nerostných surovin a agrárně-průmyslový komplex byly hlavními ziskovými odvětvími exportu, ale nyní se snižuje jejich vliv na ukrajinskou ekonomiku. Oživení průmyslového sektoru ukrajinské ekonomiky je způsobeno především nárůstem výroby obranných produktů. Ukrajinský obranný průmysl nabírá na síle a produkuje více produktů, než to předpokládají dohody. [63]

Zemědělské odvětví se drží pozice nejvlivnějšího sektoru na Ukrajině. Díky pomocí dalších států, Ukrajině se podařilo vytvořit obilný koridor, který umožnil zemědělcům zvýšit jejich výdělky – export agrárně-průmyslového komplexu činil 24,5 mld. dolarů v r. 2023, dá se předpokládat, že tato hodnota ukáže růst v roce 2024. [64]

V EU existuje dohoda o neuvalení sankcí na ruské potraviny, zejména obilniny, aby nedošlo k poškození zemí Afriky a Jihu. Problémem je, že pokračuje export obilí do států EU. Podle názoru ministra zahraničí Lotyšska, tyto sankce musejí být uvedeny, s výjimkou, že Evropa bude sloužit jenom jako tranzitní prostor. To by umožnilo importovat ukrajinskou zemědělskou produkce ve vyšším rozsahu, což by přispělo k růstu ukrajinského HDP. [65]

Hutnictví utrpělo největší pokles ze všech odvětví ukrajinské ekonomiky, protože klíčové podniky se nacházely na východě a jihu. Díky obilnému koridoru, který se stal „metalurgickým“ v první měsíc jeho práce růst exportu kovů ukázal růst 46 % ve srovnání se zářím r. 2022. Může dojít k problémům v r. 2024, kvůli poklesu poptávky po kovu ve světě. Hutnictví by mělo očekávat oživení, ale s menší dynamikou, než by toho potřebovala Ukrajina. [63]

IT sektoru se podařilo udržet vysoké ekonomické ukazatele, ale podle odhadů profesních asociací poprvé za 32 roky toto odvětví neukázalo růst. Právě díky IT sektoru, otevřelo se hodně společností, které pracují v obranném průmyslu. Kooperace těchto dvou odvětví mělo významný vliv na celkový růst průmyslu na Ukrajině v r. 2023. Rozvoj IT sféry se může stát klíčovým pro růst ukrajinské ekonomiky v roce 2024. [63]

7.3 Vstup Ukrajiny do EU

Otázka vstupu Ukrajiny do EU je diskutovaná již řadu let. Ukrajina, stejně jako každá jiná země, která si přeje vstoupit do EU, musí splnit speciální vstupní kritéria, tzv. kodaňská kritéria. Podle těchto kritérií musí mít žadatelská země [65]:

- stabilní instituce, které zajišťují demokracii, právní stát, lidská práva a respektování práv menšin,
- fungující tržní hospodářství, které bude konkurenceschopné na trhu EU,
- schopnost zavázat se ke členství, zejména k plnění cílů politické, hospodářské a měnové unie.

V roce 2008, kdy se probíraly ekonomické podmínky pro vstup Ukrajiny do EU, jmenovitě *hospodářský růst* tempem přesahujícím průměr v EU o 2-3 % s cílem vyrovnat životní úroveň obyvatel, *strukturální změny* ve prospěch sektoru služeb v důsledku redukce zemědělského sektoru, *cenová stabilita* (inflace v mezích 2-2,5 %), *rozpočtový deficit* sektoru vládních institucí musí být nižší 3 % HDP. V posledních 15 letech nebyly konvergenční kritéria dosažené, a proto platí i pro nynější Ukrajinu. Fedir Zhuravka [60] vymezil pět strategických orientačních bodů, díky kterým Ukrajina by jednoduše dosáhla zmíněných předpokladů :

- minimální nutné převýšení průměrné roční míry hospodářského růstu v zemi nad mírou zemí Evropské unie by mělo být alespoň 5 %,
- postupné snižování rozdílů v míře inflace s dosažením průměrného ročního převýšení o 3-4 %,
- stabilní posilování hřivny a posilování procesu nahrazení cenové konkurenceschopnosti necenovou,
- snížení rozdílů mezi domácími a zahraničními cenami v souladu se snížením difference mezi životní úrovní obyvatel na Ukrajině a v Evropské unii,
- radikální zvýšení celkové konkurenceschopnosti ekonomiky, zejména podnikatelského prostředí, což přispěje k rozšíření přílivu přímých zahraničních investic do země.

Cílem těchto strategií je zvýšení konkurenceschopnosti ekonomiky Ukrajiny, aby se lehce zapojila do ekonomiky Evropské unie a vydržela tlak tržních sil EU.

Vstup Ukrajiny do EU během válečného období je ovšem neproveditelný, berouce na vědomí všechna rizika, z nichž největším je možný začátek třetí světové války. Finanční i politická podpora ze strany západních zemí pomáhá směřovat ke společnému cíli. Do té doby bude Ukrajina bránit své území a očekávat brzké vítězství.

ZÁVĚR

Bakalářská práce se zabývala zvoleným tématem „Vývoj valutového trhu na Ukrajině v období 1996-2023“. Význam valutového trhu, jak Ukrajina navázala směnný kurz hřivny na dolar a jaké jsou perspektivy jeho dalšího vývoje. Byl sledován vývoj devizového kurzu v krizová období pro ukrajinskou ekonomiku, zejména v dobu asijské krize 1998, Velké recese 2008, ukrajinské ekonomické krize 2014 a válečné krize 2022.

Bakalářská práce nejdříve seznámila čtenáře s finanční institucí – Mezinárodním měnovým fondem, jeho roli ve světové ekonomice a ekonomice Ukrajiny a České republiky. Další, druhá a třetí kapitola, zahrnovaly v sobě teoretické podklady pro tento díl, které objasnily problematiku finančních krizí a trhů s cizími měnami.

Bakalářská práce se věnovala dopadům finančních krizí na hospodářství Ukrajiny, hlavně vlivům na směnný kurz hřivny k dolaru. Efekty krizí byly popsány pomocí makroekonomických ukazatelů, jako export a import, míra inflace, míra nezaměstnanosti a HDP. Podrobněji byly probrané dopady válečné krize na Ukrajině na ukrajinskou ekonomiku, která ukázala velkou odolnost ve své nejtěžší období. Také byly zkoumány následky válečné krize na českou ekonomiku.

Koncem práce autorka uvedla své názory na další vývoj ukrajinského valutového trhu. Jako základní body autorka vymezila podporu makroekonomické stability, zvýšení atraktivnosti pro zahraniční investory a rozšíření zahraničního trhu. Byl popsán vývoj ukrajinského hospodářství ve dvouletém období od začátku války a orientační body pro dosažení konvergenčních kritérií v budoucnu.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>.
- [2] <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance>.
- [3] <https://www.imf.org/external/about/govstruct.htm>.
- [4] <https://www.imf.org/en/About/executive-board/eds-voting-power>.
- [5] <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/A-Guide-to-Committees-Groups-and-Clubs#IC>.
- [6] <https://ieo.imf.org/>.
- [7] PRIMORAC, Marina. How Does a Country Join the IMF? 1991, s. 34-35 (článek).
- [8] MARKOVÁ, Jana. Mezinárodní měnová spolupráce. *Oeconomica*, 2006, s. 35. ISBN 80-245-1053-7.
- [9] Reform of Quota and Voice in the International Monetary Fund—Report of the Executive Board to the Board of Governors. 2008. Dostupné také z: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/032108.pdf>.
- [10] https://www.bankpedia.org/termine.php?c_id=23259.
- [11] <https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right>.
- [12] <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/special-drawing-rights-sdr>.
- [13] <https://mfa.gov.ua/en/about-ukraine/economic-cooperation/cooperation-ukraine-international-financial-institutions>.
- [14] <https://www.imf.org/operations/facilities.html>.
- [15] <https://web.archive.org/web/20210414031127/https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr9519>.
- [16] https://www.bbc.com/ukrainian/news/2010/08/100811_debt_ukr_imf_ob.
- [17] https://www.imf.org/external/np/fin/data/param_rms_mth.aspx.

- [18] HELÍSEK, Mojmír. Měnové krize (empirie a teorie). Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-82-7.
- [19] IMF: Financial crises: characteristics and indicators of vulnerability. Washington, D.C.: World Economic Outlook. 1998, s. 74-75.
- [20] JONÁŠ, Jiří. Finanční krize v Asii a úloha MMF. Finance a úvěr, 1999, č. 3, s. 129-142.
- [21] KUNEŠOVÁ, Hana a CIHELKOVÁ, Eva. Světová ekonomika nové jevy a perspektivy 2. doplněné a přepracované vydání. C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-455-4.
- [22] DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-075-1.
- [23] Manasse, P., Roubini, N. „Rules of Thumb“ for Sovereign Debt Crises. IMF Working Paper, March 2005, no. 42.
- [24] PAVLÁT, Vladislav. Globální finanční trhy. Vysoká škola finanční a správní, 2013. ISBN 978-80-7408-076-0.
- [25] https://www.edevizy.cz/slovník-pojmu/valutovy-trh_118/.
- [26] https://www.bbc.com/ukrainian/business/2016/09/160822_hryvnia_20_az.
- [27] https://www.bbc.com/ukrainian/blogs/2016/05/160510_tsalyk_historian_blog_hryvnya_birth_vs.
- [28] BERG, Andrew. IMF, The Asia Crises: Causes, Policy Responses and Outcomes. October 1999.
- [29] BERG, Andrew. IMF, The Asia Crises: Causes, Policy Responses and Outcomes. October 1999.
- [30] United Nations, Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 1998. New York, 1998.
- [31] Asian Survey, Vol. 40, No. 3, THE PHILIPPINES IN THE ASIAN FINANCIAL CRISIS: How the Sick Man Avoided Pneumonia. 2000, s. 401-412.

- [32] KHOR, Martin. TWN, The Malaysian Experience in Financial-Economic Crisis Management An Alternative to the IMF-Style Approach.
- [33] [Www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).
- [34] <https://hub.kyivstar.ua/articles/yakim-buv-2023-rik-dlya-ukrayinskih-kompanij-rezultati-doslidzhennya-kiyivstar-biznes>.
- [35] <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-and-its-aftermath>.
- [36] БУРАКОВСЬКИЙ, Ігор а БЕТЛІЙ, Олександра. Інститут економічних досліджень та політичних консультацій. Аналітичний звіт. Вплив світової економічної кризи на українську економіку: регіональний аспект. Київ, 2009.
- [37] <https://zeitschrift-osteuropa.de/hefte/international/ukrains-ki-metarmofozi/nad-pr-rvoiu/>.
- [38] <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/socar111008a>.
- [39] https://www.bbc.com/ukrainian/business/2014/12/141202_economy_2014_az.
- [40] <https://gradus.app/uk/open-reports/how-do-migration-processes-affect-business/>.
- [41] <https://www.epravda.com.ua/news/2024/01/25/709161/>.
- [42] СУДАКОВ, Микола а ЛІСОГОР, Лариса. Державна служба зайнятості України, Федерація роботодавців України, Міністерство освіти і науки України, Європейський банк реконструкції та розвитку, Фонд міжнародної солідарності (Solidarity Fund PL). Ринок праці України 2022-2023: стан, тенденції та перспективи. 2023.
- [43] <https://forbes.ua/news/yak-viy-na-zminila-import-ta-eksport-ukraini-infografika-21122022-10643>.
- [44] <https://dlf.ua/ua/agrosektor-ukrayini-vpliv-vijni-ta-perspektivi-vidnovlennya/>.
- [45] <https://foreignukraines.com/2023/12/10/ukrainian-and-british-scientists-published-a-new-study-on-how-the-war-affected-the-economy-of-ukraine-russia-and-the-whole-world/>.

- [46] Понад 14,5 мільйона українців виїхали за кордон від початку повномасштабного наступу Росії. Online. Dostupné z: <https://tsn.ua/ukrayina/ponad-14-5-milyona-ukrayinciv-viyihali-za-kordon-vid-pochatku-povnomasshtabnogo-nastupu-rosiyi-2214181.html>. [cit. 2024-04-30].
- [47] <https://clcgroup.com.ua/blog/tendencziyi-v-budivelnij-galuzi-pid-chas-voyennogo-stanu/>.
- [48] <https://www.epravda.com.ua/news/2022/06/6/687864/>.
- [49] <https://visitukraine.today/uk/blog/2494/mines-in-ukraine-what-is-the-importance-of-the-coal-industry-for-the-country>.
- [50] <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/>.
- [51] <https://zpravy.kurzy.cz/761905-ceska-ekonomika-na-konci-roku-mirne-rostla-za-cely-rok-se-cesky-hdp-snizil-o-0-4--vykon/>.
- [52] <https://www.unian.ua/economics/other/promislovi-visnovki-roku-stari-problemi-novoji-industrializaciji-12495804.html>.
- [53] <https://voxukraine.org/naslidky-vijny-dlya-svitovoyi-ekonomiky-ta-okremyh-krayin-yevropy-chehiya>.
- [54] <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/inflacni-cil/tema-inflace/index.html>.
- [55] https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy-o-vyvoji-platebni-bilance/zprava_o_vyvoji_platebni_bilance_2022.pdf.
- [56] <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-snizuje-urokove-sazby-00006/>.
- [57] <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-odebrala-licenci-Sberbank-CZ/>.
- [58] <https://www.penize.cz/ucty-karty/441108-garancni-system-vyplatil-klientum-sberbank-98-procent-penez>.
- [59] https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/sberbank-cz-vyplata-pohledavky-veritele.A240227_132954_ekonomika_rie.

- [60] ЖУРАВКА, Ф. О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України. Монографія, 2008. ISBN 978-966-2965-05-6.
- [61] <https://www.unian.ua/economics/energetics/roziyskiy-gaz-postachannya-v-yevropu-rizko-obvalilos-u-2023-roci-12500361.html>.
- [62] КОЗАК, Ю. Г.; СПОРЕК, Т. а ЗАЄЦЬ, М. А. МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ: ЗАПИТАННЯ ТА ВІДПОВІДІ. Online. 5-те видання, перероблене та доповнене Навч. пос. Центр учбової літератури, 2017. ISBN ISBN 978-611-01-0818-8. Dostupné z: <https://buklib.net/books/26848/>. [cit. 2024-04-29].
- [63] <https://www.unian.ua/economics/finance/ekonomika-ukrajini-analitiki-ocinili-stan-ta-perspektivi-rozvitku-12500445.html>.
- [64] <https://www.radiosvoboda.org/a/news-yevrosoyuz-santsiyi-rosiya-chentsov-posol/32829520.html>.
- [65] https://neighbourhood-enlargement.ec.europa.eu/enlargement-policy/glossary/accession-criteria_en.