



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

Bakalářská práce

Faktory ovlivňující vývoj měnových kurzů se zaměřením na českou ekonomiku

Vypracoval: Peter Pálinkás

Vedoucí práce: doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.

České Budějovice 2020

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Peter PÁLINKÁS
Osobní číslo: E15449
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Řízení a ekonomika podniku
Téma práce: Faktory ovlivňující vývoj měnových kurzů se zaměřením na českou ekonomiku
Zadávací katedra: Katedra ekonomiky

Zásady pro vypracování

Cíl práce:

Vymezit faktory, které ovlivňují měnové kurzy a zkoumat jejich dopad do oblasti zahraničního obchodu České republiky.

Osnova:

1. Vymezení pojmů měnový kurz a směnné relace
2. Nástroje a opatření hospodářské politiky zaměřené na ovlivňování měnových kurzů
3. Vývoj měnových kurzů v ČR
4. Dopad změn měnových kurzů na zahraniční obchod České republiky
5. Závěr

Rozsah pracovní zprávy: 40 – 50 stran

Rozsah grafických prací:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam doporučené literatury:

ADÁMEK, Emil. Factors Influencing the Development of the Czech Crown. *Procedia – Social and Behavioral Sciences* [online]. 2016, 220, 3-11 [cit. 2019-05-14]. DOI: 10.1016/j.sbspro.2016.05.463. ISSN 18770428.

JANÁČKOVÁ, Stanislava. Euro versus Czech crown – Finally an open debate. *POLITICKÁ EKONOMIE* [online]. 2008, 56(3), 412-415 [cit. 2019-05-14]. ISSN 00323233.

HELÍSEK, Mojmir. Potential Impact of the Euro Adoption in the Czech Republic on Relations with the Euro Area. *EuroEconomica* [online]. 2012, 31(4), 87-97 [cit. 2019-05-14]. ISSN 15828859.

MANDEL, Martin (2008). *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Praha: Management Press.

Internetové zdroje:

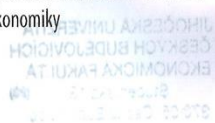
<https://www.cnb.cz>

<https://www.czso.cz>

Vedoucí bakalářské práce:

doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.

Katedra ekonomiky



Datum zadání bakalářské práce: 20. ledna 2019
Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2020

V Českých Budějovicích dne 22. května 2019


doc. Dr. Ing. Dagmar Škodová Parmová
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (20)
370 05 České Budějovice


Ing. Jiří Alina, Ph.D.
vedoucí katedry

Prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 b zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění, souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to – v nezkrácené podobě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou – elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích

Poděkování

Rád bych poděkoval doc. Ing. Ivaně Faltové Leitmanové, CSc., za cenné rady a připomínky při konzultacích a vypracování této bakalářské práce.

Obsah

Úvod	3
1 Historie měnového kurzu	5
1.1 Definice měnového kurzu	6
1.2 Devizový kurz a devizový trh	10
1.3 Systémy měnových kurzů	11
2 Směnná relace	14
3 Hospodářská politika	16
3.1 Zahraniční obchod a platební bilance	18
3.2 Faktory ovlivňující devizové kurzy	19
3.3 Fundamentální analýza	20
3.4 Modely determinace měnového kurzu	21
3.4.1 Teorie parity kupní síly	22
3.4.2 Teorie parity úrokové míry	23
3.4.3 Teorie platební bilance	23
4 Metodika a cíle práce	24
5 Vývoj měnových kurzů	27
5.1 Analýza vývoje české koruny	27
5.2 Zavedení eura v České republice	37
6 Dopady změn kurzu na zahraniční obchod	38
6.1 Teorie parity kupní síly	38
6.2 Teorie platební bilance	44
Závěr	51
I. Summary	53
II. Bibliografie	54

III.	Seznam obrázků, grafů a tabulek.....	58
IV.	Seznam příloh	59

Úvod

V moderní ekonomice má čím dál větší význam oceňování jednotlivých měn států. Na vzájemné vyjádření hodnoty nebo ceny měn se používá měnový kurz. Měnový kurz je základním faktorem, který ovlivňuje velikost dovozu a vývozu každé země a čím více je daná ekonomika otevřenější k importu a k exportu, tím víc roste i význam tohoto kurzu. Výše měnového kurzu je tvořena převážně na devizovém trhu, kde se tato hodnota utváří na základě nabídky a poptávky mezi zahraniční a domácí měnou.

Význam mezinárodního obchodu má stále stoupající tendenci, proto je pro každou malou a otevřenou ekonomiku, jako je Česká republika, velmi důležitý pozitivní vývoj zahraničního obchodu. Propojení národních trhů má kladný dopad na konkurenci mezi výrobci a pro spotřebitele poskytuje širší možnost výběru.

Jako student ze zahraničí přicházím do styku s výměnou deviz a valut každý měsíc a během posledních tří, čtyř let jsem byl stále v obraze o pohybech kurzu české koruny vůči euru, proto je pro mě toto téma stále aktuální a v minulosti, jsem se už nejménou zamyslel nad tím, proč používá téměř každá země jiné platidlo, proč jednou dostaneme více nebo méně a co to znamená reálně? Znamená to to, že když například odcestuji do Bulharska a vyměním si eura za leva, dostanu zhruba dvakrát tolik, a tak si budu moct koupit dvakrát tolik věcí za vlastně stejnou hodnotu peněz? Úplně to takhle nefunguje, ale si vzpomenu na svoji poslední dovolenou u Černého moře, měl jsem často pocit, jako kdyby to byla pravda. Teď už vím, že samotnou cenu ovlivňují různé faktory a pro každého je cena něčeho relativní. Protože většinu mých příjmů tvoří výdělek získaný během letních prázdnin a z různých brigád ve školním roce, bylo proto pro mě od začátku důležité najít co nejekonomičtější způsob jak převést eura na české koruny. Také z tohoto důvodu mě toto téma zaujalo, především však proto, že se vývojem kurzů a jejich vlivem na ekonomiku zabývám.

Cílem této práce je zkoumat vývoj měnového kurzu české koruny a určit jeho dopad na oblast zahraničního obchodu České republiky. Bude nás zajímat také vývoj české koruny v předešlých letech, případně jaké změny přinesl do hospodářské sféry a proč má negativní vliv na hospodářství země, je-li nestabilní měnový kurz. V této práci se krátce věnujeme mimo jiné i tématu zavedení eura v České republice, které je stále aktuální, když se zamyslíme nad tím, že většina okolních zemí používá euro jako oficiální platidlo,

a také pro obchod s Německem, které je největším producentem v Evropské unii a dá se říct naším nejdůležitějším partnerem, co se týče vývozu i dovozu.

Hlavním zdrojem informací pro tuto práci byly kromě doporučené literatury také webové stránky zabývající se danou problematikou, databáze odborné literatury. Informace jsou čerpány převážně z tištěných a elektronických zdrojů. Práce je konstruována tak, aby čtenář lehce porozuměl základům měnového kurzu.

1 Historie měnového kurzu

Zahraničně obchodní politika je úzce spjata se zahraničním obchodem a také s vývojem kurzů jednotlivých měn. Podstata obchodování s měnami je v úzkém vztahu s vývozem a dovozem. Teoretický základ se začal formovat už v 18. století. Zahraniční obchod je historicky nejstarší a nejrozšířenější formou vnějších hospodářských vztahů a od začátku hraje důležitou roli platidla (Fojtíková, 2009).

Téměř od počátku používání peněz a mezinárodního obchodu se některé peníze a peněžní systémy dostaly na mezinárodní úroveň. Sjednocovaly mezinárodní obchod, podporovaly rozvoj obchodu a vedly k současnému rychlému tempu globalizace. Na území perského impéria a středního východu sehrály zlaté mince v 6. a 7. století před našim letopočtem významný úkol při obchodování. Během středověku se zlato a většina stříbrných mincí vytrahly z Evropy, a proto zaváděl v roce 755 Pipin Krátký Carolinginskou reformu. Založil měnovou soustavu, která vládla v Evropě až do konce 18. století a jejíž vliv byl patrný ještě ve 20. století. Reforma stanovila tzv. stříbrný standard, ve kterém představovala základní jednotku libra stříbra, která se rovnala dvaceti šilinkům nebo 240 penny. Pro příštích 300 let byla stříbrná libra jedinou mincí v Evropě. Ve Florencii se vydávaly jak zlaté, tak i stříbrné mince, ale zlaté mince byly vyhrazeny pro mezinárodní obchodníky, kteří obchodovali s místními. Maloobchod, vyplácení mezd a malé nákupy byly uskutečňovány ve stříbrné měně (Allen, 2001).

V dobách španělských konkvistadorů byly hlavním platidlem, které se používalo na evropském kontinentu, neustále zlaté a stříbrné mince, a právě po dobytí říše Inků se Španělům podařilo dosáhnout zatím nevídaný ekonomický rozmach. Pro Inky byla nenasytost Španělů nepochopitelná, bylo to však i z toho důvodu, že jako jedna z mála vyspělých civilizací nepoužívali žádnou formu peněz, ale jako platidlo sloužila hlavně práce (Ferguson, 2011).

Zlatý standard je významným systémem měnových kurzů v dějinách financí. Jednalo se o peněžní systém, kdy měna byla fixována na zlato. Bylo určeno, že jednotka dané měny odpovídá určité hmotnosti zlata (Jílek, 2013).

Dalším významným milníkem v mezinárodním obchodě byl Bretton Woods. Během druhé světové války se v Bretton Woods v New Hampshire setkali delegáti ze 44 zemí a snažili se navrhnout rámec pro budoucí mezinárodní spolupráci. Cílem byla dohoda

postavená na základních principech, byl navržen soubor institucí schopných tyto zásady prosazovat a vymezena působnost těchto institucí. Institucemi, které byly založeny v Bretton Woods, jsou Mezinárodní měnový fond a Světová banka, které od té doby formují globální ekonomiku a politickou i sociální sféru. (Boughton & Lateef, 1995).

Budování nové mezinárodní měnové a finanční architektury je postupný a dlouhodobý proces, který získá svůj význam v blízké budoucnosti. Některé změny mohou proběhnout hladce, naopak jiné mohou vyvolat velké kontroverze, a proto neustále roste význam práce a spolupráce zúčastněných zemí (Kunešová, 2006).

1.1 Definice měnového kurzu

V úvodu je třeba definovat pojem měnový kurz (ang. Foreign Exchange rate nebo FX rate), který je podle Jílka poměrem dvou měn, tzn., hodnota jedné měny vyjádřená v jiné měně. Tento kurz ovlivňují různé faktory. Z dlouhodobého hlediska může být klíčovým faktorem platební bilance, změna měnového kurzu působí na danou platební bilanci zpětně. Centrální banky se snaží vzájemně stabilizovat měnové kurzy, aby předcházely tzv. volatilitě, která může nastat následkem krátkodobých spekulací, které mají tendenci destabilizovat mezinárodní obchod. Ke stabilizaci využívají centrální banky častokrát slovní intervence nebo koupi a prodej cizí měny za domácí (Jílek, 2004).

Hodnota jednotlivých měnových kurzů se v důsledku různých faktorů neustále mění. Mezi hlavní příčiny patří právě nepřetržitá změna deviz, kterou vyvolávají např. úroková míra, vývoj cenové hladiny, politická a hospodářská stabilita. Domácí měna se může buď zhodnocovat v absolutním měřítku, nebo znehodnocovat. Zhodnocení domácí měny nastává v okamžiku, když se poptávka po naší domácí měně zvyšuje a za jinak stejných podmínek se nabídka cizí měny zvýší (Ptatscheková & Dittrichová, 2013).

Měnový kurz je poměr výměny dvou měn. Je to cena jedné měny, která je vyjádřena v jiné měně. Je závislý na velkém počtu faktorů. Z dlouhodobého hlediska reaguje na platební bilanci. Z krátkodobého hlediska je plovoucí měnový kurz ovlivněn zejména spekulacemi a bývá silně volatilní (Jílek, 2013).

Měnové kurzy udržují vnitřní ekonomiku v kontaktu s vnějším světem na základě hodnotových vztahů. Jsou základem pro ekvivalentní výměnu zboží a služeb a také pro porovnávání a vyhodnocování efektivnosti rozličných forem akcí a mezinárodní dělby

práce. Některé ukazatele je třeba vyjádřit v obou veličinách jako např. devizové pohledávky, závazky, tarify, cla nebo hrubý domácí produkt (Čejková et al., 2012).

Měnový kurz vyjadřuje poměr, ve kterém se navzájem vyměňují rozdílné měny. U měnových kurzů je důležitý způsob jak se vyjadřují, tzv. se kótují, a to dvěma způsoby:

- přímo, když se určitá částka cizí měny vyjadřuje v domácí měně,
- nepřímo, když se určitá částka domácí měny vyjadřuje v cizí měně.

Česká republika využívá od roku 2009 v souladu s kurzovým lístkem evropské centrální banky (ECB) nepřímou kótaci, při které je domácí měna vyjadřována v cizích měnách. Kurz se liší také při:

- nákupu, při kterém subjekt získává cizí měnu za domácí měnu,
- prodeji, při kterém subjekt cizí měnu poskytuje, tzv. prodává za domácí měnu,
- tzv. středu, který je průměrem kurzu nákupu a prodeje.

Měnový kurz je jednou ze základních a nejdůležitějších makroekonomických veličin (Singer, 2014).

Kurz měny je důležitým ukazatelem pro malou otevřenou ekonomiku a vyjadřuje relativní konkurenceschopnost, resp. úroveň produktivity v dané zemi. Rovnovážený kurz zabezpečuje pro ekonomiku vnější rovnováhu, tj. vyrovnanost platební bilance. V praxi se ale skutečný kurz často odchyluje od rovnovážného, a to z důvodů jako jsou spekulativní obchody na devizovém trhu nebo rizikové prémie. Rovnovážený kurz je klíčovým ukazatelem, ale různé metody výpočtu přinášejí různé výsledky, a proto je to spíše nepozorovatelná veličina (Singer, 2008).

Jurečka (2013) definuje nominální měnový kurz jako cenu jedné měny vyjádřenou v jednotkách měny druhé. Můžeme odpovědět na otázku, kolik jednotek domácí měny je nutno vynaložit k získání jedné jednotky měny zahraniční? Tento způsob zápisu se nazývá přímé kótování. Na prvním místě je vyjádřena číselně domácí měna (česká koruna) a druhou jednotkovou měnou je měna zahraniční (např. euro) – $25 \text{ CZK} = 1 \text{ EUR}$. Kurz se vždy pojmenovává podle jednotkové měny. Přímé kótování přináší jednu zvláštnost – růst nominálního kurzu znamená znehodnocení domácí měny (Jurečka, 2013).

Nominální měnový kurz lze dle ČNB definovat jako počet jednotek domácí měny, za které lze nakoupit jednotku měny zahraniční. Pokles této veličiny je označován jako posílení neboli apreciacie měny. Pokud se jedná o pevné kurzy, je snížení kurzu označeno jako revalvace. Naopak nárůst této veličiny je označován jako nominální oslabení neboli depreciace měny. V pevných kurzech je zvýšení kurzu označováno jako devalvace (ČNB, 2019).

V praxi se používají dva typy nominálních měnových kurzů, které se rozdělují podle času jejich použití. O spotovém měnovém kurzu (aj. spot Exchange rate) hovoříme, když je cena jedné měnové jednotky vyjádřena bez dalších úprav v ceně druhé měnové jednotky a výměna se má uskutečnit, tj. nákup nebo prodej, do jednoho nebo dvou dní. U forwardových měnových kurzů se jedná o delší dobu a nákup nebo prodej se má uskutečnit někdy v budoucnosti. Nejoblíbenější je smlouva na 90 dní (MacDonald, 2007).

Reálný měnový kurz definujeme jako podíl cenové hladiny v zahraničí a domácí cenové hladiny, kde je zahraniční cenová hladina převedena na jednotky domácí měny přes nominální měnový kurz (ČNB, 2019).

Stupeň konkurenceschopnosti, tzv. reálný měnový kurz, je definován jako podíl cen domácích statků vůči cenám zahraničních statků vyjádřených ve stejné měně. Například když si představíme reálný měnový kurz mezi eurem a dolarem, porovnáváme dolarovou cenu koše zboží vyrobeného v Evropě s dolarovou cenou koše vyrobeného v USA (Baldwin & Wyplosz, 2008).

Reálný měnový kurz se vztahuje na relativní cenu zboží a je to sazba, za kterou může občan jedné země obchodovat s vlastním zbožím za zboží ze zahraničí. Reálná sazba je pouze jiný název, kterým se označuje reálný měnový kurz, v anglické literatuře se označuje jako RER a vypočítá se jako poměr ceny vývozu ($P_x = \text{price of export}$) a ceny dovozu ($P_m = \text{price of import}$). Faktory, které ovlivňují touto sazbou, jsou:

- cena zboží vyjádřená v místní měně,
- výměnný kurz, kterým se obě měny vyměňují.

Symbolicky se dá RER vyjádřit také jako poměr cenové hladiny v domovské zemi ($P = \text{ratio of the price level in the home country}$) a cenové hladiny v cizí zemi ($P_x = \text{ratio of the price level in the foreign country}$) (Nominal and Real Exchange Rates of an Open Economy With Formula, 2015).

Volatilita vyjadřuje kolísavost nebo rizikovost akcií, měn, obligací atd. a udává hodnotu, která kalkuluje s faktorem rizika, ale nemůžeme ji brát jako samotné riziko. Toto číslo označuje míru kolísavosti a čím je vyšší, tím znamená pro investora větší riziko. Vyjadřuje nestabilitu a často se interpretuje na základě historicky naměřených dat, i když nesprávně. Historie poskytuje pouze odhad, který může, ale nemusí být přesný. Sledování volatility umožní lépe pochopit vliv rizika inflace a rizika kolísání cizích měn. Doporučuje se vyvarovat se měnovým spekulacím, avšak je prakticky nemožné se vyhnout měnovému riziku, a to i v případě, když naše investice zahrnuje mezinárodní diverzifikované portfolio. Měnové riziko je také možné vyčíslit pomocí volatility a pro racionálního investora je vždycky důležité, aby na ni bral ohled (Kohout, 2013).

Volatilita je změna výnosů měnového páru za konkrétní období, analyzovaná a vykazovaná v procentech. Čím je toto číslo vyšší, tím jsou větší pohyby cen v určitém časovém období. Existuje několik způsobů jak měřit volatilitu a také existuje několik typů volatility. Používá se například na měření fluktuace portfolia nebo na určení ceny opcí měnových párů. Základní rozdělení volatility podle Buffa (2002) je na historickou volatilitu, to, co známe z minulosti, a tzv. implikovanou volatilitu, tedy to, co si myslíme, že nastane na trhu. První z nich je možno použít na předpověď toho druhého, ale odhad trhu, který má předpovědět v jakém rozsahu bude měnový pár kolísat, se nazývá implikovaná volatilita. Porozumění této problematice je nezbytné pro každého obchodníka (Buff, 2002).

Valutový kurz označuje hotovostní formu měnového kurzu a bývá odvozen z devizového kurzu, neboť se o devizovém trhu se říká, že je kurzotvorný. Valutový kurz bývá také ve většině případů vyšší, tj. pro zákazníka nevýhodnější, a je klíčový hlavně v maloobchodě. Hlavním důvodem výše ceny valut jsou náklady spojené s manipulací hotovostními penězi pro směnárny nebo banky (Žamberský et al., 2003).

Směnárenskou činnost na území České republiky vykonávají právnické osoby, které splňují všechny podmínky dle zákona č. 277/2013 Sb., o směnárenské činnosti a zákona č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání. Směnárny musejí mít jasně definované podmínky směny a uveden aktuální kurzovní lístek na pobočce. Banky mohou vykonávat také směnárenskou činnost, ale musejí mít speciální směnárnu v rámci pobočky. Pro obě strany existují různé limity, které je třeba znát, a to jak pro osobu, která chce využít služby směnárny, tak jistě i pro směnárnu, která má tuto činnost vykonat. Jedním z těchto limitů

je například 250 tis. korun, při této částce se nebere ohled na kurzový lístek směnárny, ale často se používá individuální kurz podle aktuální situace na mezibankovním trhu (ČNB, 2019).

1.2 Devizový kurz a devizový trh

Devizový trh můžeme charakterizovat jako trh, na kterém se obchoduje se zahraničními měnami, a to především v bezhotovostní formě. Obchodování má podobu zápisů na bankovních účtech nebo elektronických zápisů na obrazovce terminálu. Devizový kurz je vytvořen na základě působení poptávky a nabídky deviz. Dochází zde k nákupu a prodeji deviz a je umožněno obchodování jak bankám, podnikům tak i jednotlivcům. Nejčastěji obchodují exportní a importní firmy, pro které má devizový trh dva podstatné úkoly: zajištění realizace transferu kupní síly jedné měny a možnost zajistit se proti kurzovému riziku. Exportéři vstupují na trh s cílem prodat devizy při konverzi svých devizových inkas do domácí měny, naopak importéři nakupují devizy z důvodu úhrady svých závazků v zahraničí (Mandel & Durčáková, 2016).

Devizový trh je trhem deviz, kde se využívá bezhotovostní forma cizích měn, jako jsou cenné papíry v cizí měně atd. Devizový trh si můžeme také představit jako online propojené terminály významných institucí operujících na finančním trhu, kde navzájem probíhají transakce mezi těmito institucemi. Výsledkem těchto operací je pak také devizový kurz. O devizovém trhu se proto říká, že je kurzotvorným a valutový trh přebírá kurz právě od devizového trhu (Šoba et al., 2013).

Mezinárodní trh peněz se soustřeďuje na devizové burzy, kde se obchoduje s valutami a devizami. Valuty představují peníze zahraniční země v hotovosti, naopak pod pojmem devizy rozumíme virtuální peníze a obchodní operace probíhající v bezhotovostní formě. Důležitou institucí, kde probíhají jednotlivé operace, představuje burza. Jde o zvláštním způsobem organizovaný trh, který se koná pravidelně na určitém místě a v předem určeném čase. Na burze se soustřeďuje nabídka a poptávka předem stanovených druhů zboží a v případě měn se jedná o koupi a prodej mezi domácími a zahraničními měnami (Hájek, 2002).

Mezi devizové operace patří spotové (promptní) nebo forwardové operace. Při rychlé operaci dochází k dodání deviz během dvou dnů po uzavření kontraktu. Nákup a prodej deviz se realizuje při spotovém kurzu, který je kótován v přímém záznamu na domácím

trhu. Vyjadřuje, kolik jednotek domácí měny stojí jednotka cizí měny. Mezi výjimky můžeme zařadit Velkou Británii a pár dalších zemí, kde je kurz vyjádřen v nepřímém zápisu, tzn. počet jednotek cizí měny za jednotku domácí měny (Rejnuš & Fio banka, 2014).

U forwardových operací lze zmínit především to, že se jedná o nejstarší formu termínových operací. Termínové operace můžeme charakterizovat časovým rozpětím mezi uzavřením a plněním kontraktu. U forwardových operací probíhá uzavření kontraktu v přítomné době, ale plnění nastává v budoucím termínu, který je předem dohodnut. Pro uzavírání kontraktů se používá forwardový kurz (Revenda, 2012).

Na devizových burzách se realizují rozsáhlé nákupy a prodeje jednotlivých měn mezi významnými finančními institucemi, jedná se nejčastěji o renomované banky. Často jsou účastníky těchto obchodů centrální banky jednotlivých zemí, které vstupují na burzu za účelem předcházení devizovým intervencím. Především se obchoduje s termínovanými devizovými kontrakty. Co se týká promptních (spotových) obchodů, ty jsou v současné době uzavírány většinou mimoburzovně, a to buď na neregulovaných organizovaných mimoburzovních trzích, případně na OTC – trzích (Rejnuš & Fio banka, 2014).

Velikost poplatků závisí na objemu a frekvenci transakcí a také na variabilitě měnového kurzu národní směny. Banky si účtují výrazně vyšší poplatek za přeshraniční platby než za platby realizované uvnitř států (Lacina & Mendelova zemědělská a lesnická univerzita, 2007).

Hlavním přínosem používání digitálních transakcí je úspora nákladů. Například při elektronické transakci je účtován poplatek při obchodování s měnami a zlatem ve výši jednoho procenta. Tento poplatek je značně nižší než při hotovostních směnách, kdy úroveň poplatků může dosáhnout i pět až deset procent (Mullan, 2014).

1.3 Systémy měnových kurzů

Systémy měnových kurzů určují jednotlivá pravidla, podle kterých se pak jednotlivé měnové kurzy utvářejí. Základní rozdělení těchto systémů je na pevné (tzv. fixed exchange rate) a pohyblivé (floating exchange rate). (Ptatscheková & Dittrichová, 2013)

Oba typy kurzových režimů mají svá pro i proti a vhodnost režimu se pro různé země liší v závislosti na konkrétních podmínkách. V praxi existuje celá řada kurzových režimů,

které se nacházejí mezi pevným a plovoucím měnovým kurzem, a tak poskytují určitý kompromis mezi stabilitou a flexibilitou (ČNB, 2019).

Jílek (2013) uvádí, že existuje několik systémů měnových kurzů:

- pevný měnový kurz,
- zlatý standard,
- korigované a posuvné zavěšení,
- řízený, nezávislý a čistý plovoucí kurz,
- měnový výbor,

ale žádný měnový systém se nepovažuje za univerzální.

Pevný neboli fixní měnový kurz značí pevně stanovený nominální měnový kurz vůči jiné měně nebo koši cizích měn. Režim pevného kurzu snižuje transakční náklady plynoucí z kurzové nejistoty, což může působit jako jedna z překážek mezinárodního obchodu a investic. Poskytuje také důvěryhodnou kotvu pro nízkoinflační monetární politiku. Na druhou stranu dochází ke ztrátě autonomní měnové politiky, protože centrální banka musí svými devizovými intervencemi kurz neustále udržovat na oficiálně stanovené úrovni (ČNB, 2019).

Pevný měnový kurz je režim měnového kurzu, kdy centrální banka intervencemi v cizí měně udržuje měnový kurz vůči referenční měně či k určitému koši měn v měnovém pásmu. Výhodou pevného měnového kurzu je plánování měnových operací pro podniky, domácnosti a jednotky veřejného sektoru, které je podstatně jednodušší. Neexistuje totiž měnové riziko. Naopak nevýhodou je skutečnost, že pevný měnový kurz nemůže být z principu zcela pevný a nerovnováha v účtech platební bilance nebo útok spekulantů mohou náhle vyvolat jeho změnu (Jílek, 2013).

U pohyblivých měnových kurzů můžeme pokládat za základní charakteristiku, že u nich chybí ústřední kurz, a proto se kurzy pohybují volně na základě poptávky a nabídky. Centrální banky nemají za úkol kontrolu jednotlivých kurzů, i proto ve většině případů neintervenují.

Pohyblivé měnové kurzy (tzv. floating) členíme na dva základní podsystémy a to:

- volně pohyblivé kurzy (tzv. clean floating),
- kurzy s řízenou pohyblivostí (tzv. dirty floating).

V tomto systému se kurzy volně pohybují na základě nabídky a poptávky jednotlivých deviz na devizovém trhu bez jakýchkoli intervenčních zásahů centrální banky, tj. měnové kurzy reagují na události uskutečněné na trhu celkem přirozeně. Nemají vymezen ústřední kurz a využívají se jenom u směnitelných měn (Jílek, 2004).

2 Směnná relace

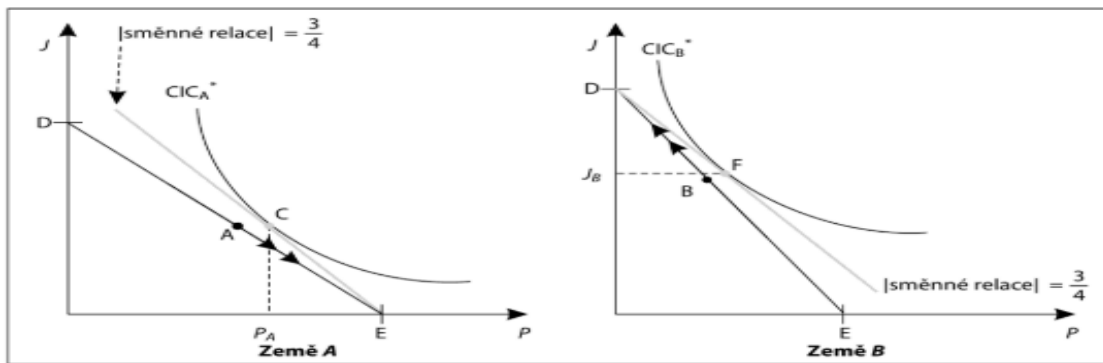
Směnná relace neboli mezinárodní směnný poměr vyjadřuje rozdělení přínosu z obchodu mezi země, tj. v jakém poměru si jednotlivé státy vymění své zboží mezi sebou. Poprvé se touto problematikou zabýval britský filozof a ekonom John Stuart Mill, který vytvořil teorii mezinárodních směnných poměrů. Základem teorie je vymezení hranic, ve kterých se mezinárodní směnný poměr může pohybovat na základě národních směnných poměrů před zahájením mezinárodní směny. Výsledkem je hodnota vytvořená vzájemnou poptávkou obou zemí a mezinárodní směnný poměr se ustanovil na takové výši, při které byla nabídka s poptávkou u obou výrobků v rovnováze. Tato teorie se opírá o rovnováhu, tzv. reciproční poptávku (Gandolfo & Trionfetti, 2014).

Podstatnou a nejdůležitější otázkou podle Štěrbové (2013) je, která země bude více profitovat po zapojení se do mezinárodního obchodu. Odpověď dává právě mezinárodní směnný poměr. Tento poměr se bude prakticky stále nacházet v intervalu národních směnných poměrů, ovšem záleží kde. Největší vliv na hodnotu mezinárodního směnného poměru bude mít velikost národních poptávek po dovozu a jejich poměr, např. když bude v zemi A relativně vyšší poptávka po jablkách ze země B než poptávka po počítačích v zemi B ze země A, pak bude mezinárodní směnný poměr ležet blíže k relativní ceně země A (Štěrbová, 2013).

Teorie reciproční poptávky vysvětluje, že v mezinárodním obchodu hrají klíčovou úlohu poptávka a nabídka zboží a také záleží na nákladech, které potom ustanovují, kolik budou jednotlivé země obchodovat mezi sebou. Výsledný mezinárodní směnný poměr se bude blížit k národnímu směnnému poměru země s větší poptávkou po dovozu a závisí také na velikosti a vyspělosti ekonomiky (Štrach, 2009).

Následující graf č. 1 ukazuje rovnováhu základního modelu směnných relací v zemích A a B za situace konstantních oportunitních nákladů a po započítání vzájemného obchodu.

Graf č. 1 Směnné relace



Zdroj: Štěrbová, L. (2013). *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. Praha:

Grada Publishing.

Na grafu č. 1 je vidět, že se produkčním optimem pro obě země stává bod D, ekonomika země B tedy bude vyrábět jenom zboží J. V zemi A bude spotřeba rovná bodu dotyku společné indifferenční křivky (CIC_A) a směnným relacím (bod C). Pro nás z toho vyplývá, že spotřeba bude na úrovni P_A a zbytek produkce půjde na export do země B a celá spotřeba zboží J v bodě $C = 0$ bude importována ze země B. V zemi B se bude rovnat spotřeba za dané hodnoty směnných relací v bodu dotyku směnných relací (bod F) s indifferenční křivkou (CIC_B), z toho vyplývá, že spotřeba zboží J bude na úrovni J_B a zbytek produkce bude exportován do země A. Celá spotřeba zboží P na úrovni $F = 0$ bude importována ze země A (Štěrbová, 2013).

3 Hospodářská politika

Hospodářskou politiku chápeme podle Žáka (2006) jako přístup vlády k ekonomice své země. Vláda se pomocí různých nástrojů snaží dosahovat určitých předem stanovených cílů jak mikroekonomických, tak makroekonomických. Kromě toho můžeme chápat hospodářskou politiku jako samostatnou vědní disciplínu, která se oddělila od makroekonomie prakticky až v polovině 20. století a dodnes se vyvíjí dál (Žák, 2006).

Vymezení pojmu hospodářská politika je celá řada, ale společným bodem je, že je to obecně přístup státu k ekonomice své země. Jde o činnost, přičemž se nositelé hospodářské politiky, myslíme tím hlavně vládu a centrální banku země, snaží ovlivnit ekonomické dění pomocí určitých nástrojů a využívání svěřených pravomocí. Zdánlivě zahrnuje dvě samostatné oblasti, hospodářství a politiku, ale v dlouhodobém horizontu musí existovat mezi těmito oblastmi určitá vyrovnanost, jinak dochází ke stagnaci nebo zpětnému vývoji (Slaný, 2003).

Institucí, které se staly nositelkami hospodářské politiky, je několik a formovaly se postupně způsobem pokusu a omylu. Tyto instituce třídíme do skupin:

- zákonodárné instituce,
- vládní instituce,
- emisní banka jako nositel měnové politiky,
- instituce vytvářející tržní prostředí a dohlížející na jeho kvalitu,
- soudní instituce, jež zaručují vymahatelnost zákonem stanovených pravidel,
- instituce protivážných sil či nositelé vlivu, které sice nepatří k formální organizaci, ale přímo či nepřímo ji ovlivňují.

Další možné členění je podle jejich podílu na hospodářsko-politickém rozhodování. Jsou to tyto dvě skupiny:

- nositelé hospodářsko-politického rozhodování (decizní sféra), kam patří instituce a osoby, které mají pravomoc rozhodnutí přijímat, vykonávat a prosazovat,
- nositelé hospodářsko-politického vlivu (vlivová sféra), sem patří instituce a osoby, které mají možnost ovlivnit hospodářsko-politické rozhodnutí, ale nemají rozhodovací a výkonné pravomoci (Šíbl, 2002).

Existuje široká škála nástrojů hospodářské politiky, od nástrojů určujících dlouhodobá pravidla hospodářského systému až k nástrojům, které se snaží měnit dílčí parametry ekonomiky. Lze je třídit podle různého východiska, jako například podle časového horizontu jejich působení, nebo například podle toho, zda jsou tržně konformní. Důležitou roli hrají i subjekty, které disponují s danými nástroji hospodářské politiky (Žák, 2002).

Hospodářská politika využívá řadu nástrojů, jejichž aplikace závisí na vytčených cílech. Jde především o nástroje:

- fiskální politiky, která zahrnuje například způsob danění a strukturu vládních výdajů,
- měnové politiky, do které patří například regulace peněz v oběhu nebo struktura bankovní soustavy,
- důchodkové politiky, která zahrnuje regulace cen nebo mezd,
- zahraničně-ekonomické politiky, sem patří například výše měnového kurzu nebo regulace dovozních a vývozních kvót.

Další způsob dělení je spojen s členěním hlavních oborů makroekonomické hospodářské politiky, a to na:

- protimonopolní politiku,
- stabilizační politiku,
- strukturální politiku,
- sociální politiku
- a vnější hospodářskou politiku (Dvořáček & Slunčík, 2012).

Monetární politika je součástí hospodářské politiky, která se snaží ovlivňovat ekonomiku prostřednictvím peněžního trhu, tedy ovlivňováním množství a ceny peněz. Hlavním činitelem při monetární politice je centrální banka, která by měla být absolutně politicky nezávislou institucí a maastrichtská smlouva hovoří i o kritériích osobní nezávislosti pro centrální banky Evropské unie. Tato nezávislost je důležitá pro oddělení měnové politiky od populistické a politické scény (Rojíček et al., 2016).

Pokud hovoříme o monetární politice, je důležité rozeznávat, zda jde o monetární politiku uvnitř státu, nebo o vnější monetární neboli měnovou politiku. Centrální banka emituje domácí měnu, a tím reguluje množství peněz, ale přitom může měnit i úrokovou míru a podmínky, za nichž nově emitované peníze poskytne v podobě úvěrů. S emisí peněz

souvisí i politika povinných minimálních rezerv, kdy centrální banka určuje, jakou rezervu musí mít ostatní banky ve vztahu ke svým aktivům. Když se podíváme na vnější obchodní nebo měnovou politiku, zjistíme, že stát se snaží regulovat toky výrobků a služeb, které přecházejí přes hranice země. Stát používá pro regulaci soustavu nástrojů jako určování kvót výrobků nebo celní politiku. Vnější politikou stát reguluje také měnové kurzy, a tak působí i na příliv a odliv kapitálu (Máče & Rousek, 2013).

Hlavní úlohou měnové politiky je zabezpečování cenové stability, tj. přispět k tvorbě stabilního prostředí pro rozvoj podnikatelských aktivit a udržitelný ekonomický vývoj. Při plnění svého cíle využívá několik měnově-politických nástrojů, pro naši práci je důležité se zmínit o devizových intervencích, kdy centrální banka nakupuje a prodává domácí měnu za zahraniční na devizovém trhu. Cílem může být buď tlumení volatility na devizovém trhu, nebo uvolnění, popřípadě zpřísnění měnové politiky (Měnověpolitické nástroje—Česká národní banka, b.r.).

Centrální banka může použít některé operace v případě měnové krize nebo proti chování spekulantů na trhu. Jedním z nich jsou devizové intervence na spotovém trhu, pokud dojde k promptní konverzi depozit domácí měny do depozit v cizí měně. V případě nákupů deviz spekulujících subjektů na forwardovém trhu může centrální banka také zasáhnout devizovými intervencemi, aby nedošlo k nebezpečným výkyvům domácí měny. Může využívat také jeden z hlavních nástrojů, a to je zvyšování úrokových sazeb, a tím pádem dojde k zdražování úvěrů na domácím trhu (Mandel & Tomšík, 2008).

3.1 Zahraniční obchod a platební bilance

Zahraniční obchod je nejstarší formou vnějších hospodářských vztahů a v moderní době je nezbytný pro ekonomický blahobyt a prospěch zemí. Při zahraničním obchodu dochází k oběhu zboží se zahraničím a ekonomikou dané země, tj. zboží překračuje hranice státu či ekonomického celku. Předmětem zahraničního obchodu se můžou stát kromě zboží také služby nebo práva duševního vlastnictví. Zahraniční obchod spojuje danou ekonomiku se zbytkem světa a sehrává klíčovou roli v mezinárodní dělbě práce (Fojtíková, 2009).

Význam mezinárodního obchodu je značný, a to z ekonomického, politického i z kulturního hlediska. Šetří výrobní faktory a pomáhá snižovat náklady pro subjekty,

kteře se na něm podílejí. Podporuje budování přátelských vztahů mezi jednotlivými státy a často snižuje kulturní napětí mezi nimi. Co se týče funkcí, známe tři hlavní:

- transformační funkci,
- transmisní funkci,
- růstovou funkci.

Mezinárodní obchod transformuje domácí produkci, případně domácí zdroje ve struktuře žádoucí v oblasti užití, což představuje transformační funkci. Transmisní funkce představuje obchod s informacemi, který je nejdůležitější v 21. století. Mezinárodní obchod také dopomáhá k růstu menších otevřených ekonomik, jako je například ekonomika České republiky (Svatoš, 2009).

Zahraniční obchod je úzce spjat s platební bilancí, která jako účetní výkaz zachycuje všechny ekonomické transakce mezi tuzemci a cizozemci za určité časové období, a to zpravidla za jeden rok (Cihelková, 2008).

Struktura platební bilance se dělí do tří základních kategorií, na běžný, kapitálový a finanční účet. V rámci běžného účtu se rozděluje na bilanci zboží, bilanci služeb, bilanci výnosů a bilanci běžných převodů. V každé podkategorii se porovnává export a import neboli vývoz a dovoz. Na kapitálovém účtu se zkoumá pouze souhrn importu kapitálových transferů a souhrn exportu kapitálových transferů. Výsledek může vyjít kladný, pak mluvíme o kreditu nebo záporný, který vyjadřuje debet. Na finančním účtu nás zajímají bilance přímých investic, bilance portfoliových investic a bilance tzv. ostatních investic (Jiráňková, 2010).

3.2 Faktory ovlivňující devizové kurzy

Podle Rosenberga (2003) jsou měnové kurzy ovlivněny v různých časových obdobích různými faktory. V krátkodobém období mají největší vliv senzitivita a přístup k riziku investora, nebo také trendové chování subjektů na devizovém trhu. Ve střednědobém horizontu hraje důležitou roli monetární a fiskální politika státu, ekonomický růst, kapitálové toky a intervence centrální banky státu. Mezi dlouhodobé faktory patří parita kupní síly, dlouhodobé podmínky obchodování a případné strukturální změny v oblasti měnové politiky (Rosenberg, 2003).

V globální ekonomice existuje několik metod, které slouží jako předpověď vývoje měnových kurzů, jsou to například:

- fundamentální analýza,
- technická analýza,
- makroekonomická analýza,
- metoda Random walk,
- teorie „bublinového efektu“.

Nejvíce používanou z těchto metod je fundamentální analýza, která hodnotí hlavní makroekonomické ukazatele ekonomiky a expertní odhad a na základě těchto dvou faktorů prognózuje budoucí kurzový vývoj. Mezi důležité makroekonomické ukazatele, které jsou zahrnovány do této analýzy, patří:

- objem HDP a jeho vývoj,
- podíl ekonomiky na zahraničním obchodu,
- objem exportu a importu,
- objem platební bilance,
- struktura odvětví v ekonomice,
- deficit státního rozpočtu,
- růst produktivity práce,
- výše úrokových sazeb,
- výše inflace,
- výše devizových rezerv apod. (Krář, 2003).

3.3 Fundamentální analýza

Během celkového odhadování budoucího vývoje měnových kurzů a determinování a analyzování jednotlivých faktorů, které jejich vývoj ovlivňují, se v zásadě setkáváme s dvěma typy analýz, konkrétně jde o fundamentální a technickou. Cílem fundamentální analýzy je zkoumáním vlivu makroekonomických veličin, je třeba správně odhadnout pohyb kurzů jednotlivých měn, měnových párů apod. Ekonomické prvky, jakými jsou inflace, úrokové sazby, kroky vlád včetně centrálních bank a mnoho dalších faktorů, které ovlivňují hodnotu měny. Užitečným pomocníkem při obchodování na trzích mohou být i tzv. ekonomické kalendáře, které v předstihu informují o tom, kdy a jaká ekonomická

data budou zveřejněna, jaké jsou očekávané hodnoty a jaké byly ty předchozí (FOREX - Jak zbohatnout a nekrást, 2011).

Následně tedy můžeme uvést, že fundamentální analýza se zakládá na správném odhadu ekonomického, monetárně-politického a sociálně-politického vývoje v daném regionu, zemi, státě, a v našem případě se hlavně zaměříme na Českou republiku. Fundamentální analýza sleduje makroekonomické ukazatele jako například HDP, inflaci, nezaměstnanost, které odrážejí celkový stav ekonomiky a hospodářství v zemi (Miková, 2009).

Podle délky vlivu lze jednotlivé makroekonomické veličiny zařadit do skupin, a proto fundamentální analýzu rozdělujeme na krátkodobou, střednědobou a dlouhodobou. V dostupné literatuře se neuvádí konkrétní délka období, ve kterém makroekonomické faktory působí, protože délka jejich vlivu není vždy jednoznačná. Uvedené rozdělení je třeba vnímat jako teoretické vymezení postupného vlivu daných makroekonomických veličin. Mezi makroekonomické veličiny a faktory ovlivňující měnový kurz v krátkém období řadíme očekávání trhu a spekulace o budoucím vývoji HDP, maloobchodních tržeb, zaměstnanosti a prohlášení centrálních bank. Ve středním období ovlivňuje kurz měny zejména měnová politika centrálních bank, úrokové sazby a cena komodit. Dlouhodobější vliv je zaznamenáván při změně cenové hladiny a při platební bilanci. Na závěr lze dodat, že za fundament můžeme považovat všechny příčiny, které hýbou trhem. Fundamentální analýza má za cíl jednak zjistit, jaké jsou příčiny, a rovněž vyvodit závěry, jak by mohly ovlivňovat budoucí vývoj na trhu. Dobrý fundamentální obchodník si je vědom možného příchozího obratu a čeká na vhodné načasování vstupu do své strategie. Technický analytik jen sleduje posilování měny, přičemž nemá nejmenší důvod očekávat obrat a naopak trendový obchodník má spíše povinnost měnu (např. Euro) nakupovat i při jejím oslabení. Už na tomto příkladu můžeme tušit, že až skutečné propojení fundamentální, technické a psychologické analýzy je tou nejlepší cestou k úspěchu (Holman, 2016).

3.4 Modely determinace měnového kurzu

Teorie ekonomie zná několik modelů, které poukazují na vzájemný vztah mezi vývojem kurzu a mezi jednotlivými makroekonomickými ukazateli. Každý z těchto modelů popisuje rovnovážný stav měnového kurzu a reálné poptávky, které spolu tvoří vnitřní

a vnější rovnováhu v ekonomice. Dalším důležitým předpokladem je také volně pohyblivý kurz (Soukup et al., 2018).

3.4.1 Teorie parity kupní síly

Absolutní verze

Teorie, která se jako první začala používat na determinaci měnových kurzů, počítá s jedinou cenou na trhu, to znamená, že stejné zboží bude stát stejnou cenu na domácím i na zahraničním trhu. Absolutní verze kupní síly vyjadřuje skutečnost, že měnový kurz mezi dvěma měnami se rovná poměru cenových hladin v těchto zemích.

$$E_{D/F} = \frac{P_D}{P_F}$$

Kde P_D pro nás vyjadřuje domácí cenovou hladinu, naopak P_F zahraniční cenovou hladinu a $E_{D/F}$ se rovná výměnnému kurzu (Jílek, 2013).

Relativní verze

Tento model teorie parity kupní síly využívá inflační diferenciál, tj. rozdíl mezi inflací v domácí ekonomice a zahraniční na vyjádření relativní změny měnového kurzu. Vzorec pro výpočet vypadá následovně:

$$\frac{E_{(t)}^e - E_{(t-1)}}{E_{(t-1)}} = \pi_D^e(t) - \pi_F^e(t),$$

Kde na levé straně je změna měnového kurzu mezi minulým obdobím a současným a na pravé straně se míra zahraniční inflace $\pi_F^e(t)$ odečte od míry inflace v domácí ekonomice $\pi_D^e(t)$. Podle této teorie by při kladném inflačním diferenciálu mělo dojít k oslabení domácí měny a naopak při záporné hodnotě inflačního diferenciálu posiluje domácí měna vůči zahraniční (Soukup, 2011).

Index ERDI

Slouží na určení, zda je domácí měna nadhodnocena nebo podhodnocena vůči zahraniční měně. Vypočítává se následovně:

$$ERDI = \frac{E_t}{E_{ppp}}$$

E_t , představuje výši nominálního kurzu a E_{PPP} absolutní verzi parity kupní síly (Kalínská, 2010).

3.4.2 Teorie parity úrokové míry

Podstata této teorie spočívá ve faktu, že subjekty disponují na trhu určitými aktivy, která se pak dostávají do mezinárodního koloběhu ekonomiky. Poptávka se odvíjí od tří faktorů, a to od míry výnosnosti, rizika a likvidity. Poptávku po peněžních prostředcích ovlivňuje úroková míra a výkyvy v měnových kurzech za určité období. Jsou známy dva modely:

- nekrytá parita úrokové míry,
- krytá parita úrokové míry.

Teorie je platná, jenom jestliže je dokonalá nahraditelnost aktiv a stejného rizika a likvidity aktiv (Mandel & Durčáková, 2017).

3.4.3 Teorie platební bilance

Platební bilance zachytává všechny mezinárodní transakce, a to na třech účtech, konkrétně na běžném, kapitálovém a finančním účtu. Je to vlastně výsledek obchodování dané země se všemi obchodními partnery a funguje na principu podvojného účetnictví. Tyto obchody mají vliv na poptávku a nabídku po devizových rezervách a ovlivňují změny jejich množství v daných ekonomikách. Teorie je založena na myšlence, že když export převyšuje import, tzv. kreditní zůstatek na běžném účtu platební bilance, domácí měna se zhodnocuje a naopak, když import převyšuje export, kreditní zůstatek na finančním a kapitálovém účtu, domácí měna slábne (Jílek, 2013).

4 Metodika a cíle práce

Cíl práce

Cílem bakalářské práce je zkoumat vývoj měnového kurzu a určit jeho dopad na zahraniční obchod České republiky. Zároveň nás bude zajímat větší množství informací a údajů, a proto jsme stanovili parciální cíle. Protože nás zajímá také vývoj české koruny za předchozí roky, případně jaké změny se dostaly do hospodářské sféry a proč mají negativní dopad na hospodářství země, když je nestabilní měnový kurz. Kromě toho se práce okrajově věnuje i zavedení eura do České republiky.

Ve smyslu hlavního cíle je možno determinovat i vedlejší cíle. Tyto jsme v kontextu s názvem práce stanovily následovně:

- rešeršní zpracování teoretické části z dostupné domácí i zahraniční odborné literatury (tištěná forma, on-line forma, databáze apod.) v rámci pojmů, které mají úzkou souvislost s problematikou,
- identifikace a determinace současného stavu vývoje měnového kurzu České republiky,
- pomocí fundamentální analýzy sledovat vývoj kurzu české koruny
- stanovit ve smyslu vybraných metod dopad jednotlivých faktorů na oblast zahraničního obchodu České republiky pomocí vybraných modelů na determinaci měnového kurzu,
- ze zpracovaných výsledků realizovat interpretaci s dodatkem vlastních doporučení a postřehů v rámci zpracování údajů.

Metodika

Úvodem metodiky je důležité uvést, jaké jsou hlavní zdroje informací a údajů pro tvorbu předložené bakalářské práce. Jsou jimi mimo doporučené literatury, také internetové stránky, které se zabývají danou problematikou, databáze ČNB, Evropského statistického úřadu, Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj, odborná literatura a mnohá další domácí ale i zahraniční literatura, a to ať už ve formě publikací, odborných článků či jiné.

Informace pro teoretickou kapitolu jsou čerpány zejména z tištěných zdrojů, pro empirickou část jde hlavně o on-line databáze.

V teoretických východiscích jsme se zaměřili na pojmy úzce související s předkládanou problematikou. Využívali jsme při tom metodu porovnávání názorů autorů, indukce a dedukce. V celé empirické části je využita analýza. Tato část práce sestává z kvantitativní výzkumné metody, resp. z již v teoretické části zmíněné fundamentální analýzy, pomocí které zpracujeme výzkum, abychom mohli naplnit hlavní cíl práce, a v další části se podíváme na vybrané metody determinace měnového kurzu a pokusíme se určit jeho dopad na zahraniční obchod podle vybraných metod, a to konkrétně na:

I) absolutní paritu kupní síly:

$$E_{D/F} = \frac{P_D}{P_F}$$

Kde P_D představuje domácí cenovou hladinu,

a P_F představuje zahraniční cenovou hladinu.

II) relativní paritu kupní síly:

$$\frac{E_{(t)}^e - E_{(t-1)}}{E_{(t-1)}} = \pi_{D(t)}^e - \pi_{F(t)}^e$$

Kde $\pi_{F(t)}^e$, představuje zahraniční hladinu inflace,

a $\pi_{D(t)}^e$ představuje domácí hladinu inflace,

III) index ERDI:

$$ERDI = \frac{E_t}{E_{ppp}}$$

Kde E_{ppp} , představuje absolutní paritu kupní síly,

a E_t výše nominálního kurzu.

IV) teorie platební bilance, která predikuje měnový kurz na základě vývoje platební bilance běžného účtu.

Praktická část bakalářské práce navazuje přímo na její teoretickou část, která představuje zpracování širšího spektra teoretických poznatků, problémů a jevů týkajících se vývoje měnových kurzů a z toho vyplývajících faktorů.

Jak jsme již zmínili, je nástrojem této metody fundamentální analýza. Nejdůležitější součástí empirické části práce je konečná interpretace výsledků spolu s případnou diskusí. Jejím cílem je interpretovat, kategorizovat a podle možností i zobecnit výstupy z kvantitativního výzkumu a na základě stávajících teoretických poznatků formulovat nová zjištění nebo předpoklady, které se mohou stát předmětem dalšího zkoumání pro jiné práce.

Z hlediska fundamentální analýzy jsme se v práci zaměřili na makroekonomické faktory. Z makroekonomických ukazatelů jsme hodnotili platební bilanci, růst HDP a míru inflace, zaměstnanost. Jednotlivé ukazatele jsme hodnotili v rámci sledovaného období, které jsme stanovili v horizontu deseti let.

Jednotlivé údaje, které jsou směrodatné pro získání výsledků, jsme získali analýzou hodnotících zpráv a internetových databází z prostředí ČNB a ECB.

5 Vývoj měnových kurzů

V praktické části bakalářské práce se zaměříme v první části na vývoj kurzu české koruny a hospodářství České republiky v letech 2010–2019. Podíváme se na to, jak se základní ukazatele ekonomiky vyvíjely v jednotlivých letech a okrajově se zaměříme na problematiku zavedení eura v České republice a na vymezení výhod a nevýhod tohoto procesu.

Druhá část praktické části práce je zaměřena na využití analýzy pomocí teorie platební bilance a teorie parity kupní síly na určení vlivu makroukazatelů na měnový kurz a zkoumání dopadů na zahraniční obchod.

5.1 Analýza vývoje české koruny

Rok 2010

Rok 2010 byl pro českou ekonomiku mírně pozitivnější než krizový rok 2009 a z hlediska tempa růstu byl zhruba na úrovni předkrizového roku 2008. Hlavní příčinou mírnějšího růstu byl pokles výdajů domácností na konečnou spotřebu, klesala také vládní spotřeba a došlo k poklesu investičních aktivit v meziročním porovnání. Naopak došlo ke zvýšení zásob a zahraničního obchodu. Hrubý domácí produkt stoupl o 2,2 % oproti roku 2009, kdy byl zaznamenán pokles o 4 %. V porovnání s průměrem Evropské unie šlo o vyšší hodnotu, a to o 0,4 %. Co se týče exportu zboží, byl růst rychlejší než průměr EU zhruba o polovinu. Míra nezaměstnanosti byla na úrovni 7,4 % a také ekonomika České republiky na tom byla lépe než průměr získaný v 27 zemích EU, který byl na úrovni 9,6 %. Prostředí reálného růstu české ekonomiky bylo zarámováno mírným posílením české koruny k euru proti roku 2009 a dalším poklesem úrokových sazeb na trhu mezi bankovními depozity. Růst cenové hladiny i růst cen výrobců byly nižší než průměr Evropské unie a růst HDP nedoprovázela výrazná inflace. V globální ekonomice došlo k výraznějšímu zdražení komodit způsobenému jednak rostoucí poptávkou v pokrizovém oživení, ale i různými geopolitickými důvody a spekulacemi. Rostly také ceny v průmyslu, ale očekávalo se, že do cen výrobků se to promítne až s určitým časovým odstupem. Zájem zahraničních investorů o investování v České republice po krizi opět rostl a vykazoval meziroční zvýšení o 132 %. Deficit na běžném účtu platební bilance se prohloubil a dosáhl 3,8 % nominálního HDP. V tomto roce byl jedním z nejvíce negativních jevů historicky největší rozdíl mezi HDP a reálním hrubým domácím

důchodem. Nepříznivý vývoj dovozních a vývozních cen v roce 2010 vedl k tomu, že z tohoto titulu vygenerovala Česká republika rekordní ztrátu ze svých zahraničně obchodních operací. V předešlém roce naopak došlo k opačnému vývoji směnných relací a Česká republika dosáhla zisk díky vzájemným pohybům dovozních a vývozních cen. Když se podíváme na vývoj EUR/CZK v roce 2010, pak skutečnost poukazuje na to, že zatímco v prvním a druhém kvartálu byla hodnota jednoho eura kolem 26 korun, v třetím a čtvrtém kvartálu došlo k posílení koruny a hodnoty se dokonce pohybovaly i pod 25 českých korun za jedno euro.

Rok 2011

Rok 2011 přinesl pro českou ekonomiku zhoršení v meziročním porovnání a zpomalovala v každém kvartálu. Hlavním důvodem bylo snížení domácí poptávky a nestabilita ve vnitřním prostředí. Růst HDP představoval 1,7 % proti růstu 2,6 % z roku 2010. Nejvíce krizovými byly poslední tři měsíce, kdy ekonomika dosáhla růst jenom 0,6 %, což bylo i v porovnání s EU méně o 0,3 %, dokonce došlo k oslabování posledních kvartálů. Výše investic dokázala nadále růst, ale pokles výdajů domácností a spotřeby vlády klesly, a to se odrazilo na vývoji HDP po celý rok. Na trhu práce bylo zaznamenáno mírné oživení díky vyššímu počtu podnikajících, ale reálná mzda na území České republiky rostla nejpomaleji za uplynulou dekádu. U spotřebitelských cen došlo k nárůstu o 1,9 %, a to při výrazných rozdílech v tempech jednotlivých položek spotřeby. Přetrvával vysoký růst cen v průmyslu, kde navýšení dosáhlo historické hodnoty. Klíčový význam exportu pro vývoj HDP se potvrdil a byl zaznamenán i významný meziroční růst o 18,5 %, ale ke konci roku už schéma kopírovalo zpomalení růstu HDP a mezikvartální vývoj ukazoval pokles o 6 %. Také vývoj směnných relací nebyl úplně příznivý a Česká republika zaznamenala ztrátu z operací zahraničního obchodu ve výši 62 miliard korun. O tuto částku byl vlivem vývoje cen reálný hrubý domácí důchod nižší než HDP. Platební bilance se zhoršila v porovnání s rokem 2010. Jednak přišlo méně přímých zahraničních investic a příliv portfoliových investic byl jen zlomkem objemu roku 2010. Co se týče vývoje kurzu koruny vzhledem k hlavním měnám, bylo viditelné dlouhodobé posílení a česká koruna se obchodovala na devízovém trhu v průměrném kurzu EUR/CZK 24,586 a USD/CZK 17,688, což představovalo posílení o 2,8 % resp. 7,4 % v meziročním porovnání. Vývoj ukazuje posílení, ale také slabší třetí a čtvrtý kvartál, kdy docházelo k oslabení na hodnotu kolem 26 korun za jedno euro.

Rok 2012

Na začátku roku 2012 docházelo v české ekonomice k recesi, která se pak v dalším období nadále prohlubovala. Hrubý domácí produkt se v prvním kvartálu meziročně snížil o 0,4 % a v dalších třech kvartálech byl pokles ještě intenzivnější a celkově se HDP snížil o 1,2 % oproti minulému roku, ale Česká republika zaznamenala mírnější pokles než evropský průměr, například v posledním kvartálu byl průměrný pokles v rámci členských států na úrovni 0,9 %, ale v České republice byl mírnější o 0,3 procentního bodu. Největší měrou ovlivnily vývoj české ekonomiky výdaje domácností na konečnou spotřebu, které reálně zaznamenaly pokles o 3,5 %. Příznivější vývoj bylo vidět u výdajů vládního sektoru, přesto však i tady došlo k meziročnímu poklesu. U vnějších ekonomických vztahů docházelo ke zlepšování, jelikož příliv přímých zahraničních investic se meziročně stabilizoval, a to i navzdory recesi. Zahraniční investoři vkládali důvěru do dalšího vývoje. Trh práce zaznamenal růst zaměstnanosti i míry nezaměstnanosti, kde byly příčinou zřejmě i posuny v typech pracovních vztahů. Reálná mzda v ekonomice klesla o 0,9 %, v nepodnikatelské sféře už desáté čtvrtletí v řadě. Spotřebitelská inflace stoupla o 3,3 % vlivem vysokého růstu cen potravin a nákladů na bydlení. Deficit běžného účtu platební bilance skončil pod hranicí 100 miliard korun, což znamenalo meziroční zlepšení o 9,9 miliardy korun, hlavní příčinou byla kladná obchodní bilance, kterou způsobil větší pokles dovozu zboží než tempo jeho vývozu. Koruna oslabila v roce 2012 proti hlavním měnám zhruba na úroveň z roku 2010. Průměrný směnný kurz, za který se česká koruna obchodovala, činil na devizovém trhu 25,143 EUR/CZK. Vývoj kurzu koruny tak mohl odrážet i zhoršení fundamentů české ekonomiky v roce 2012. Minimální hodnota byla 24,435 EUR/CZK a maximální 25,96 EUR/CZK.

Rok 2013

V roce 2013 pokračovala recese ekonomiky České republiky, stejně jako v roce 2012, dokonce i meziroční pokles byl na stejné úrovni 0,9 % jako v předešlém roce. Hlavním důvodem poklesu byl úbytek investic a zhoršení zahraničního obchodu. Prvních devět měsíců byl meziroční pokles HDP vyšší než 1 %, ale ke konci roku došlo ke zlepšení a ekonomika zaznamenala znovu po téměř dvou letech kladná čísla. Míra inflace v tomto roce byla na úrovni 1,4 %. Nízký růst cen byl výsledkem nadále se snižující spotřeby domácností ve spojení se zápornou obchodní bilancí. Ceny vyváženého zboží vzrostly

v úhrnu za rok 2013 o 1,2 %, což byl nejslabší nárůst od roku 2010. Co se týče trhu práce, došlo v roce 2013 ke zlepšení a bylo nejvíce zaměstnaných za posledních pět let. Míra nezaměstnanosti se pohybovala po celý rok kolem hodnoty 7 % a k výraznému poklesu došlo hlavně u nezaměstnanosti žen, v meziročním porovnání si přilepšily o 0,5 %. Během roku 2013 došlo k měnové intervenci České národní banky, která značně uměle oslabila kurz české koruny. Hlavním důvodem zásahu ČNB bylo zabránit deflaci, a tak pomoci ke zlepšování konkurenceschopnosti exportérů vlivem slabšího kurzu. V meziročním porovnání koruna oslabila vůči euru o 5,9 %, což mělo za následek růst cen vývozu. Negativním jevem slabší koruny bylo zdražení zboží z dovozu, ale i přes tento fakt se směnné relace zlepšovaly po celý rok a poslední kvartál roku byl z tohoto pohledu pro českou ekonomiku nejlepší. Vývoj křivky poukazuje na skutečnost, že na konci třetího kvartálu došlo k oslabení kurzu české koruny vůči euru díky intervencím ČNB. Kurz koruny se v listopadu a v prosinci pohyboval už kolem úrovně 27,5 EUR/CZK.

Rok 2014

V roce 2014 pokračovalo oživení ekonomiky a jako tomu bylo už na konci předcházejícího roku, ekonomika rostla. Meziroční nárůst HDP byl naměřen na úrovni 2 % a dokázal téměř vyrovnat čísla před recesí. Po celý rok byl růst kolem 0,4 % za kvartál a nejvyšší nárůst byl zachycen opět v závěru roku. K růstu HDP v roce 2014 přispěl nejvíce obnovený růst tvorby hrubého fixního kapitálu, tedy investic. Zaznamenán byl i nárůst vládních výdajů na spotřebu, a dokonce i u domácností spotřeba se zvýšila. Za nárůst spotřeby domácností mohlo jednak zvýšení platů státních zaměstnanců, ale i pozitivní očekávání dalšího vývoje v ekonomice. Co se týče zahraničního obchodu, byl z hlediska salda zahraničního obchodu nejlepší od vzniku samostatné České republiky. Toky peněz ze zahraničí dosáhly na běžném účtu platební bilance přebytku v každém čtvrtletí a celoroční saldo ukazovalo přebytek 26,1 miliardy českých korun. Hlavním důvodem, proč se tolik dařilo zahraničnímu obchodu, byla výkonová bilance obchodu se zbožím i službami. Vývoz do Německa, nejdůležitějšího obchodního partnera České republiky, stoupl meziročně o 15,8 %, čímž se zvýšil i podíl tohoto partnera na celkovém vývozu. Cenová hladina zaznamenala nárůst 2,3 %, tedy nejvíce za poslední čtyři roky, nejvíce stoupaly ceny zboží a služeb vstupujících do spotřeby vládních institucí a investice, a to shodně o 1,7 %. Průměrná míra inflace se v roce 2014 pohybovala kolem

0,4 % a ceny rostly nejpomaleji za poslední dekádu. Rok 2014 se promítl i na trhu práce, kde vzrostl počet zaměstnaných a dostal se na počet 4 290, 6 tis. osob. Také tato hodnota byla nejvyšší za posledních pět let a výrazně se zvýšila hodnota OSVČ, meziročně o 12,8 tis. osob. Pozitivní vliv na ekonomiku měly nízké úrokové sazby, i když tempo úvěrů firmám začalo růst až ke konci roku, a úroveň směnného kurzu české koruny ovlivnila měnová intervence České národní banky. Hodnota průměrného kurzu vůči euru se pohybovala mezi 27,39–27,82 EUR/CZK, dokonce v srpnu dosáhla hodnoty 28 českých korun za jedno euro.

Rok 2015

Česká ekonomika navázala v roce 2015 na výsledky z předcházejícího roku a držela si dobré výsledky na všech frontách. Hrubý domácí produkt vzrostl o 4,3 % díky zvýšené poptávce domácností a dobrým výsledkům průmyslu a soukromých a veřejných služeb. Ekonomika České republiky byla dokonce druhou nejrychleji rostoucí mezi 27 zeměmi Evropské unie, vyšší nárůst HDP dosáhla pouze Malta, průměr EU byl na úrovni 1,8 %. V zahraničním obchodu byl již druhým rokem běžný účet platební bilance v přebytku. Opět to bylo historicky nejlepším výsledkem od vzniku samostatné České republiky, přebytek činil 41,4 miliardy korun. Nejvyšší přebytek byl u kapitálového účtu, a to díky dočerpání peněz z fondů Evropské unie. Zvýšil se podíl exportu do zemí EU, a to ještě utvrdilo postavení Německa jako nejdůležitějšího obchodního partnera České republiky. U cenové hladiny došlo ke zvýšení jenom 0,7 %, u směnných relací došlo ke snížení. Meziroční změna indexu spotřebitelských cen byla také jenom na úrovni 0,3 %, a dokonce hrozila v posledním kvartálu roku 2015 i deflace. Prostředí na trhu práce se nadále zlepšovalo a v roce 2015 bylo o 1,2 % více zaměstnaných osob než v roce předchozím. Pozitivním jevem byl i růst produktivity práce, a to již druhým rokem za sebou. Co se týče české koruny, ta se udržovala nad úrovní 27 korun za euro, a v roce 2015 jenom mírně posílila vůči euru o 0,9 %, ale pomalejší ekonomický růst eurozóny oproti USA zapříčinil oslabení české koruny vůči dolaru o 18,5 %. Kurz koruny se ustálil v roce 2015 kolem hodnoty 27 korun za euro.

Rok 2016

Nárůst HDP v roce 2016 představoval 2,3 %, což znamenalo pokles o polovinu, než tomu bylo v předchozím roce. Hospodářský růst České republiky se pohyboval zhruba na úrovni evropského průměru, nejlépe na tom bylo Rumunsko, Španělsko a Slovenská republika. Pozitivní výsledek České republiky nejvíce ovlivnilo zvýšení výdajů domácností na spotřebu, naopak nejméně rostla spotřeba vládních institucí, dokonce v posledním kvartálu nebyla zaznamenána žádná. Nejvíce rostla spotřeba předmětů dlouhodobé a střednědobé spotřeby v domácnostech. V roce 2016 došlo opět k přebytku běžného účtu platební bilance, a to konkrétně o 52,6 miliardy korun. Také se dařilo exportu, kde bylo vyvezeno historicky nejvíce zboží. Představovalo to hodnotu 3 312 miliard korun, a tedy meziroční navýšení o 1,5 %. Celková cenová hladina v roce 2016 ukazovala nárůst o 1,1 %, hlavně u výrobků a služeb spotřebovávaných domácnostmi došlo k výraznějšímu nárůstu. Inflace se neustále udržovala nízko kolem půl procenta po celý rok a zůstávala pod cílovým pásmem České národní banky. Směnné relace se udržovaly v kladných hodnotách v prvních třech kvartálech, ale v závěru roku došlo k záporným hodnotám. Situace na trhu práce se nadále zlepšovala, hospodářský růst vytvářel nová pracovní místa a zvyšovala se celková zaměstnanost. Míra nezaměstnanosti klesala po celý rok a v prosinci byla na úrovni 3,6 %, hlavně u lidí, kteří byli považováni za dlouhodobě nezaměstnané, došlo k redukci. Měnová politika byla od roku 2012 nezměněna, nízké úrokové sazby a výměnný kurz české koruny se udržoval těsně nad hranicí 27 korun za euro. V roce 2016 si vyžádalo dodržení kurzového závazku několik operací ze strany ČNB. Výměnný kurz vůči americkému dolaru na začátku roku zaznamenal posílení až k hodnotě 24 korun za jeden dolar, ale v závěru roku koruna výrazněji oslabil. Kurz koruny vůči euru se po celý rok pohyboval ve velice úzkém rozmezí. Mezi nejvyšší i nejnižší hodnotou činil rozdíl pouhých 13 haléřů.

Rok 2017

Rok 2017 byl z hlediska ekonomiky pro Českou republiku mimořádně úspěšný. Meziroční nárůst HDP dosáhl 4,5 %, což byla o 2,2 % vyšší hodnota než v předcházejícím roce. Nadále rostla domácí spotřeba a byla vysoká poptávka i ze zahraničí. Celkově byl rok 2017 v rámci Evropské unie mimořádně vydařený, nejvyšší nárůst HDP opět naměřili v Rumunsku až 7 %, dále na Maltě a v Slovinsku. Stabilní růst vykazovaly i nejsilnější ekonomiky v rámci Evropské unie, například Francie 1,8 %, Velká Británie 1,7 % nebo

Itálie 1,5 %. Výrazně rostly i mzdy, nominální mzda byla vyšší o 8 % než v roce 2016. Celkový růst mezd a platů v roce 2016 vedl zpracovatelský průmysl, který zaměstnával i nejvíce pracovníků. Saldo běžného účtu platební bilance vykazovalo přebytek, kde hlavně u obchodu se zbožím byl přebytek značný, a to konkrétně 241 miliard korun. Hodnota vývozu se nadále zvyšovala, v meziročním porovnání o 189,9 miliard korun. Nadále se 84 % vývozu exportovalo do zemí Evropské unie, představovalo to stejnou hodnotu jako v předešlých dvou letech. U cenové hladiny došlo k nárůstu o 1,3 %, rostla především spotřeba domácností a vládního sektoru. Co se týče nárůstu indexu spotřebitelských cen, byl zaznamenán na úrovni 2,5 %, tato hodnota představovala výrazně lepší předpoklad k růstu ekonomiky než hodnoty naměřené v předešlých letech. Na trhu práce se začala projevovat neuspokojená poptávka firem po pracovní síle. Zaměstnanost se neustále navyšovala a v posledních třech měsících bylo nejvíce zaměstnaných v dějinách České republiky. Nezaměstnanost také klesala až k historickým hodnotám, pohybovala se kolem 2,4 %. Česká národní banka ukončila v dubnu roku 2017 kurzové intervence a díky tomu se koruna vrátila k režimu řízeného floatingu. Po celý rok posiloval výměnný kurz koruny vůči důležitým zahraničním měnám. Ke konci roku se koruna na devizových trzích průměrně obchodovala za 25,65 EUR/CZK, když vůči euru začala posilovat v květnu. Na začátku roku byla tedy ještě uměle udržována hodnota 27 korun, ale pak došlo k již zmíněnému poklesu.

Rok 2018

Nárůst HDP v roce 2018 představoval 2,9 %, to je o 1,6 procentuálního bodu méně než předcházejícím roce. Opět rostla hlavně domácí spotřeba a zahraniční poptávka po zboží vyrobeném v České republice. Nárůst hrubého domácího produktu v rámci Evropské unie činil 1,9 %, oproti minulému roku se zpomalil o půl procenta. Silný růst mezd a platů pokračoval v každém odvětví, k nejvyššímu nárůstu došlo v oblastech s nemovitostmi. Rekordní růst mezd se ale neodrazil úplně na spotřebě domácností, jelikož domácnosti značnou část ušetřily. Nadále docházelo ke zvyšování hodnoty vývozu zboží, kde byl posun o 3,4 %, a celková hodnota vývozu byla 3 630,8 miliard korun. Hlavní destinací exportu zůstávaly krajiny Evropské unie, hlavně Německo, kam směřovala třetina celkového exportu. Naopak, co se týče importu zboží, došlo k navýšení, a to hlavně díky neustálému zvyšování spotřeby domácností. Cenová hladina se v roce 2018 zvýšila o 2,3 %, směnné relace byly záporné. Inflace byla na úrovni 2,1 %, rostly hlavně ceny za

bydlení, energie a paliva. Evropský průměr nárůstu indexu spotřebitelských cen byl na úrovni 1,9 %, i tady byl zaznamenán nárůst hlavně u energií a paliv. Nezaměstnanost se udržovala na stejně nízké úrovni, kolem 1,9 %, již druhým rokem za sebou. Počet zaměstnaných se navýšil ještě o 1,6 % a pracovalo nejvíce lidí v historii. V České republice byla nejnižší nezaměstnanost v rámci celé Evropské unie. Co se týče české koruny, nadále se udržovala mezi hodnotami 25 až 26 korun za jedno euro a docházelo jenom k minimálním výkyvům.

Rok 2019

V roce 2019 dosáhla ekonomika České republiky meziroční nárůst hrubého domácího produktu 2,6 %. Zpomalení vývoje HDP odráželo klesající důvěru spotřebitelů i podnikatelů. K mírnému nárůstu dopomáhaly hlavně zvýšené výdaje na spotřebu u domácností a bilance zahraničního obchodu se zbožím a službami. Naopak u investic došlo k meziročnímu poklesu. Průměr nárůstu hrubého domácího produktu v zemích Evropské unie činil 1,4 %, nejlépe na tom bylo Maďarsko, Estonsko a Polsko. Hodnota exportu za první tři kvartály představovala 2 774,6 miliard korun. Jde o zvýšení oproti stejnému období v roce 2018 o 3,9 %. Nejvíce se vyváželo do zemí Evropské unie a meziročně se hodnota exportu do zemí EU zvýšila o 4,1 %. Nadále byla hlavním vývozním artiklem motorová vozidla, a poměrně se jim i dařilo. V prvních devíti měsících vzrostl export o 32,7 miliard korun. Když se podíváme na import, bylo na území České republiky za 1. až 3. kvartál roku 2019 dovezeno zboží v celkové hodnotě 2 638,1 miliard korun. U importu byla pozorovatelná slábnoucí dynamika, a proto se bilance zahraničního obchodu se zbožím vyvíjela pozitivně. V roce 2019 se inflace pohybovala kolem 3 %, nadále rostly ceny za bydlení, energie, vodu a paliva. Meziroční nárůst těchto položek spotřebního koše dosahoval přibližně 5 %. Na trhu práce došlo k reakci na zpomalování ekonomiky s určitým odstupem. V každém kvartále byl zaznamenán mírný úbytek zaměstnaných, hlavně v průmyslu, kde poprvé po šesti letech evidovali pokles počtu zaměstnaných osob. Samozřejmě byla i odvětví, kde byla ještě stále vysoká poptávka po pracovní síle, například v oblasti služeb nebo ve stavebnictví. Míra nezaměstnanosti byla 2,9 %. Kurz koruny kvůli některým zásahům ČNB proti vysoké inflaci mírně oslabil, ale neustále se pohyboval v rozmezí 25,5 až 26 korun za euro. Kurz koruny vůči dolaru oslaboval po celý rok přibližně stejným tempem a dostal se na úroveň kolem 24 korun za jediný dolar. V roce 2019 koruna mírně oslabil a držela

se blíží k hodnotě 26 korun za euro, až v listopadu došlo k posílení, které vydrželo až do konce roku.

Následující tabulka č. 1 ukazuje, jak se vyvíjel průměrný kurz EUR/CZK za poslední dekádu. Data představují průměrný kurz v daném období podle údajů České národní banky.

Tabulka č. 1: Vývoj kurzu EUR/CZK za období 2010–2019

Rok	Průměrný kurz EUR/CZK na devizovém trhu	Procentuální změna za rok
2010	25,291	-
2011	24,585	-2,78%
2012	25,143	2,27%
2013	25,974	3,31%
2014	27,533	6%
2015	27,282	-0,91%
2016	27,033	-0,92%
2017	26,329	-2,60%
2018	25,643	-2,61%
2019	25,674	0,12%

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů ČNB

V tabulce č. 1 můžeme vidět, že po intervencích ČNB v roce 2013 došlo k oslabení české koruny v meziročním porovnání o 6 % a hodnota kolem 27 EUR/CZK se udržovala až do roku 2016.

Tabulka č. 2 ukazuje vývoj USD/CZK za sledované období podle průměrných kurzů za rok podle údajů České národní banky s procentuální změnou mezi jednotlivými roky.

Tabulka č. 2: Vývoj kurzu USD/CZK v období 2010-2019

Rok	USD/CZK	Procentuální změna
2010	19,112	-
2011	17,687	-7,50%
2012	19,584	11,30%
2013	19,565	-0,01%
2014	20,746	6%
2015	24,6	18,60%
2016	24,432	-0,70%

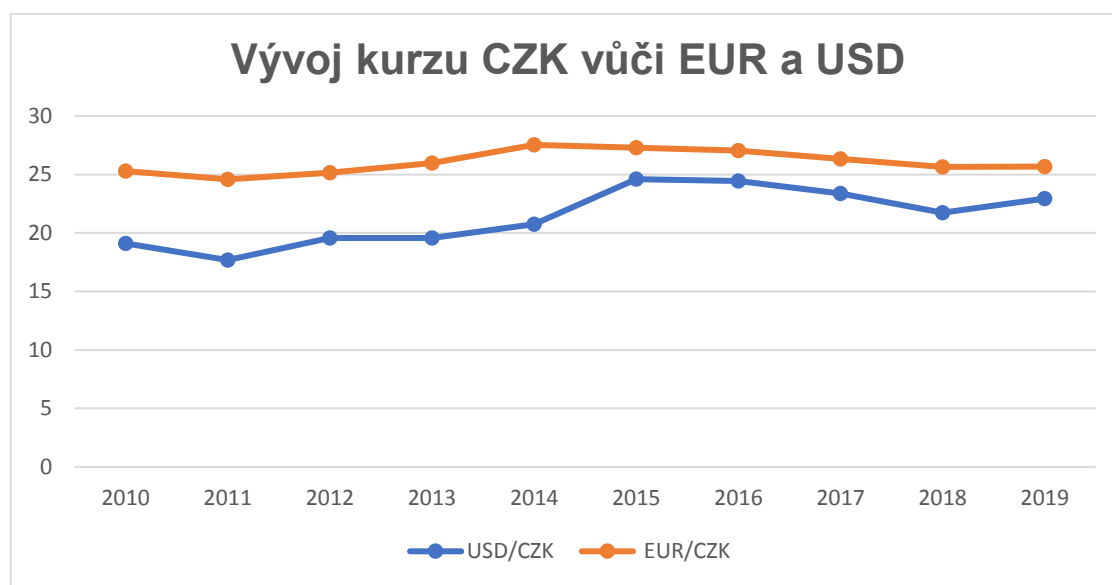
2017	23,382	-4,30%
2018	21,735	-7%
2019	22,934	5,50%

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů ČNB

V tabulce č. 2 můžeme vidět, že vývoj kurzu české koruny vůči dolaru zaznamenával větší výkyvy než kurz vůči euru. Nejvyšší oslabení bylo zaznamenáno v roce 2015, kdy došlo v meziročním porovnání průměrů podle kurzu ČNB k oslabení o 18 %. V dalších třech letech koruna postupně posilovala, až v roce 2019 došlo k mírnému oslabení.

Následující graf č. 2 ukazuje vývoj kurzu české koruny za posledních 10 let podle dat České národní banky. Graf č. 2 zpracovává údaje uvedené v tabulce č. 1. a tabulce č. 2.

Graf č. 2: vývoj kurzu CZK vůči EUR a USD



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů ČNB

Když se podíváme na průběh vývoje podle grafu č. 2, můžeme vidět, že česká koruna byla nejsilnější vůči euru v roce 2011, kdy se průměrný kurz pohyboval na úrovni 24,5 EUR/CZK. Naopak v roce 2014 měla nejvyšší hodnotu za poslední dekádu. V tomto roce ČNB udržovala hodnotu české koruny vědomě vysoko, aby nastartování ekonomiky po krizových letech bylo rychlejší. Co se týče dolaru, výsledná hodnota kurzu USD/CZK

se značně odvíjí od vývoje kurzu mezi dolarem a eurem. Z grafu je vidět, že v roce 2015 se hodnota dolaru přiblížila k hodnotě eura a od té doby se drží zhruba na téže úrovni.

5.2 Zavedení eura v České republice

Od vstupu České republiky do Evropské unie je neustále diskutovanou problematikou zavedení eura, a tím pádem i vstup do eurozóny, což se považuje za vrchol evropské integrace a Česká republika má splněny všechny podmínky pro jeho uskutečnění. Navzdory tomu Česká republika neustále posouvá termín na neurčito a zdá se, že eurem neplánuje vlastní měnu nahradit ani v nejbližších letech. Jedním z důvodů, proč je tomu tak, je opatrnost vlády, která vidí určité slabiny, například nestabilitu nebo někdy rozporné názory v rámci eurozóny. Obrovskou nevýhodou by představovalo přenechání kompetencí měnové politiky ve prospěch Evropské centrální banky. Z hlediska zahraničního obchodu by to určitě přispělo, zjednodušilo by se účetnictví pro firmy, které sem aktivně vstupují, a tím pádem by se urychlil platební styk. Docházelo by ke zlevnění zahraničního obchodu, jelikož většina důležitých obchodních partnerů České republiky, využívá euro jako svou vlastní měnu. Co se týče nevýhod, tady bychom mohli připomenout již výše zmíněnou ztrátu kompetencí měnové politiky ČNB a brzdění eurozóny ze strany některých států jižní Evropy.

6 Dopady změn kurzu na zahraniční obchod

V této kapitole se podíváme, jak jsou pravdivé jednotlivé teorie na determinování kurzu u vývoje kurzu EUR/CZK. Konkrétně se podíváme na teorii parity kupní síly a teorii platební bilance. Následně bychom chtěli stanovit, jaké mají dopady na zahraniční obchod a pokusíme se je vysvětlit.

6.1 Teorie parity kupní síly

Nejdříve nás bude zajímat **absolutní verze parity kupní síly**, kde se pokusíme potvrdit zákon jedné ceny. Dále se podíváme na relativní verze parity kupní síly. Podle dat Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj se podíváme na paritu kupní síly České republiky a průměru eurozóny, kterou bude pro nás představovat euro jako druhou měnu, kterou porovnááme. Data, která použijeme v tabulce č. 3, porovnávají stejný spotřební koš pro každou zemi v dolarovém porovnání. Absolutní verzi parity kupní síly dostaneme vynásobením parity kupní síly eurozóny s průměrným kurzem EUR/CZK v daném roce.

Tabulka č. 3: Absolutní verze parity kupní síly

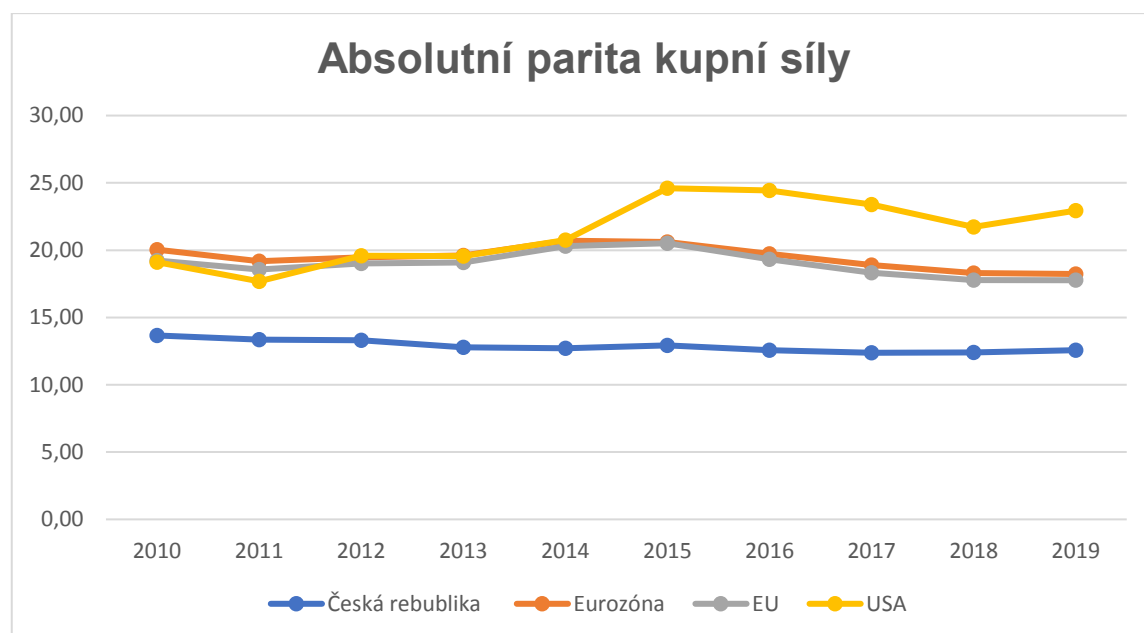
Rok	PPP České republiky	PPP eurozóny	Absolutní verze PPP
2010	13,66	0,79	20,030472
2011	13,35	0,78	19,1763
2012	13,30	0,77	19,460682
2013	12,79	0,76	19,61037
2014	12,70	0,75	20,704816
2015	12,94	0,76	20,59791
2016	12,58	0,73	19,73409
2017	12,38	0,72	18,904222
2018	12,40	0,71	18,309102
2019	12,57	0,71	18,22854

Zdroj: vlastní zpracování podle dat OECD.org

Z tabulky č. 3 je jasné, že momentální kupní síla České republiky zatím nedosahuje průměrnou kupní sílu eurozóny. Ale v posledních třech letech můžeme sledovat zlepšování kupní síly obyvatel České republiky. Důvodů je několik, určitě jedním z nich je i nestabilita eurozóny a prohlubující se rozdíl mezi severem a jihem.

Graf č. 3 porovnává absolutní paritu kupní síly čtyř vybraných ekonomik, a to České republiky, již vzpomínané eurozóny, také Evropské unie, kde jde o průměrnou hodnotu všech zemí a Spojených států amerických. Jelikož Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj používá dolar, jako měnu pro porovnání kupní síly jednotlivých zemí, také v naší práci jsme použili průměrný kurz dolaru vůči české koruně.

Graf č. 3: Absolutní parita kupní síly ČR, eurozóny, EU a USA



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů OECD a ČNB

Podle grafu č. 3 můžeme konstatovat, že absolutní parita Evropské unie a eurozóny se pohybuje zhruba na stejné úrovni za sledované období. Také co se týče České republiky, je situace za posledních deset let v podstatě nezměněná v porovnání se sledovanými ekonomikami.

Další tabulka č. 4 ukazuje komparativní cenovou hladinu mezi Českou republikou a již zmiňovanými ekonomikami. Komparativní cenová hladina dává do poměru výslednou hodnotu absolutní parity kupní síly v České republice s absolutní paritou kupní síly vybraných ekonomik.

Tabulka č. 4: Komparativní cenová hladina

Rok	Komparativní cenová hladina ČR a Eurozóny	v %	Komparativní cenová hladina ČR a EU	v %	Komparativní cenová hladina ČR a USA	v %
2010	0,6821	68,21	0,7108	71,08	0,7149	71,49
2011	0,6959	69,59	0,7190	71,90	0,7545	75,45
2012	0,6833	68,33	0,6996	69,96	0,6790	67,90
2013	0,6520	65,20	0,6697	66,97	0,6535	65,35
2014	0,6135	61,35	0,6260	62,60	0,6123	61,23
2015	0,6280	62,80	0,6305	63,05	0,5258	52,58
2016	0,6374	63,74	0,6507	65,07	0,5148	51,48
2017	0,6548	65,48	0,6755	67,55	0,5294	52,94
2018	0,6773	67,73	0,6978	69,78	0,5705	57,05
2019	0,6893	68,93	0,7072	70,72	0,5479	54,79

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů OECD a ČNB

Z tabulky č. 4 je jasné, že kupní síla občanů České republiky vůči USA je nejslabší, neboť minulý rok dosahovala jenom o něco více než polovinu v porovnání s kupní silou Spojených států. Když se podíváme na eurozónu a Evropskou unii, je mezi hodnotami jenom nepatrný rozdíl a můžeme konstatovat, že se kupní síla České republiky za poslední dekádu pohybuje kolem 70 % v porovnání s průměrem EU a eurozóny. Dále musíme poznamenat, že Spojené státy nepatří mezi důležité obchodní partnery České republiky, nebo jenom nepřímou, a to v podobě mezinárodního obchodu mezi USA a EU, a proto má zhoršení v podobě poklesu kupní síly jenom menší dopad na zahraniční obchod. Slabinou absolutní verze parity kupní síly je, že nepočítá se clem a s náklady na přepravu, a proto výsledky nemusejí odrážet v úplné míře skutečný stav.

Dalším způsob pro determinaci měnového kurzu v rámci parity kupní síly je **relativní verze parity kupní síly**. Na rozdíl od absolutní parity kupní síly, kde je zákon jedné ceny a zkoumá se vliv změny měnového kurzu na nastolení rovnovážné ceny v cenových hladinách, tak zde změna míry inflace domácí a zahraniční ekonomiky vyvolá změnu v měnovém kurzu, a proto je pro tuto verzi důležité znát míru inflace. Použili jsme harmonizovaný index spotřebitelských cen, ve zkratce HICP, který sleduje každý rok

pohyb ceny určitého spotřebního koše a je mezinárodně uznávaným ukazatelem pro vyjádření růstu cenové hladiny. Následující tabulka č. 5 ukazuje vývoj harmonizovaného indexu spotřebitelských cen v České republice, v eurozóně a v Evropské unii. Jelikož ve Spojených státech se neustále používá CPI a jsou mezi těmito ukazateli určité rozdíly, rozhodli jsme se nezkoumat vývoj dolaru. Údaje byly získány z databází Evropského statistického úřadu.

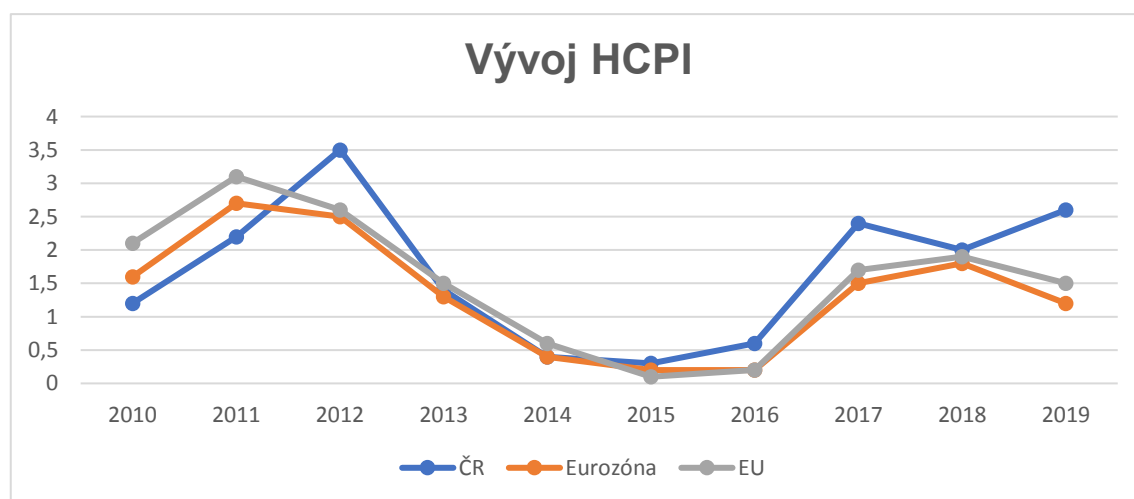
Tabulka č. 5: Vývoj HCPI

Rok	Česká republika	Evropská unie	Eurozóna
2010	1,2	2,1	1,6
2011	2,2	3,1	2,7
2012	3,5	2,6	2,5
2013	1,4	1,5	1,3
2014	0,4	0,6	0,4
2015	0,3	0,1	0,2
2016	0,6	0,2	0,2
2017	2,4	1,7	1,5
2018	2	1,9	1,8
2019	2,6	1,5	1,2

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů Eurostatu

Následující graf č. 4 zpracovává údaje z tabulky č. 5.

Graf č. 4: Vývoj HCPI



Zdroj: vlastní zpracování podle dat Eurostatu

Graf č. 4 ukazuje, že průměrný nárůst harmonizovaného cenového indexu v České republice byl mírně nad průměrnou hodnotou EU a eurozóny od roku 2015 až do roku 2019. Za sledované období byl nejvyšší meziroční nárůst HCPI v roce 2012, a to o 3.5%.

V tabulce č. 6 můžeme vidět výpočet relativní verze parity kupní síly podle vzorce, který jsme uvedli v metodice a který se snaží předpovědět vývoj měnového kurzu pomocí změny inflace v domácí a zahraniční ekonomice. V této tabulce jsme v druhém sloupci použili HICP eurozóny za jednotlivá léta a v třetím sloupci HICP EU, proto je vidět, že mezi hodnotami jsou mírné rozdíly.

Tabulka č. 6: Relativní verze parity kupní síly

Rok	Relativní verze PPP eurozóny	Relativní verze PPP EU	Průměrný kurz EUR/CZK
2010	-		25,291
2011	25,189836	25,063381	24,585
2012	24,462075	24,363735	25,143
2013	25,39443	25,369287	25,974
2014	25,999974	25,948026	27,533
2015	27,533	27,477934	27,282
2016	27,309282	27,336564	27,033
2017	27,141132	27,141132	26,329
2018	26,565961	26,513303	25,643
2019	25,694286	25,668643	25,674

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ČNB

Z tabulky č. 6 je jasné, že relativní verze parity kupní síly vykazuje hodnoty blízké k reálnému kurzu na trhu. Jedním z důvodů, proč je tomu tak, je že kurz EUR/CZK je udržován dlouhodobě v úzkém rozpětí, kdybychom zkoumali například vývoj USD/CZK, nemuseli bychom se dopracovat těmto hodnotám. Zajímá nás proto přesnost relativní verze parity kupní síly a odchýlení od nominálního kurzu. Na to, abychom ji zjistili, použijeme **index ERDI**.

Tabulka č. 7 ukazuje hodnoty indexu ERDI (ang. Exchange rate deviation index), opět jsme použili již dříve shromážděná data o průměrném kurzu české koruny vůči euru podle

ČNB a již vypočítanou relativní verzi parity kupní síly. Výsledky jsou poměrem mezi těmito hodnotami.

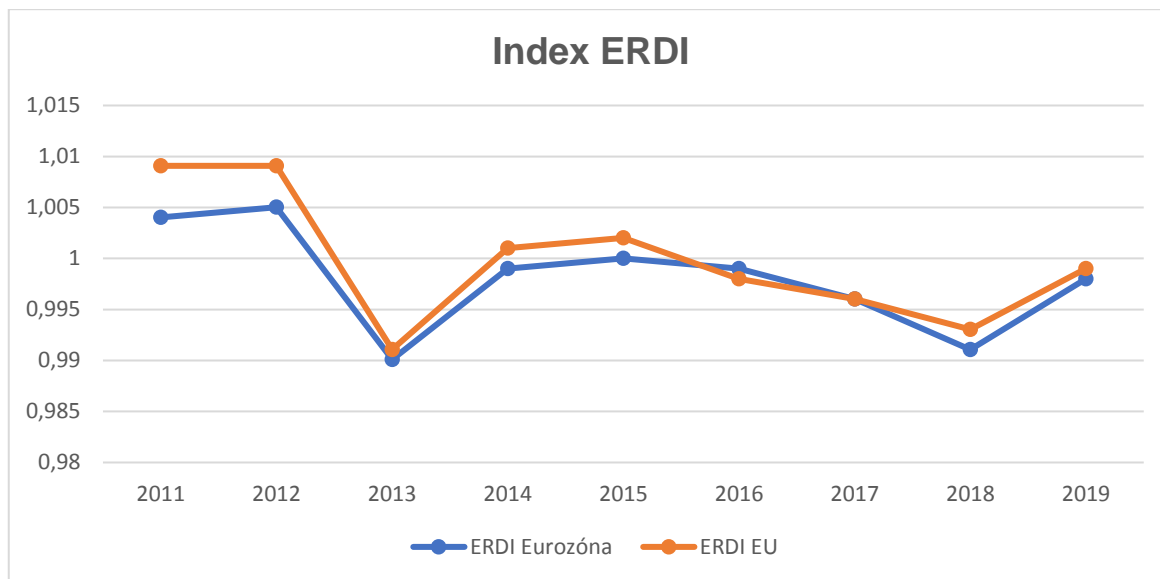
Tabulka č. 7: Index ERDI

Rok	Průměrný kurz EUR/CZK	Index ERDI dle HICP eurozóny	Index ERDI dle HICP EU
2010	25,291	-	-
2011	24,585	1,00402	1,00908
2012	25,143	1,00503	1,00908
2013	25,974	0,9901	0,99108
2014	27,533	0,999	1,001
2015	27,282	1	1,002
2016	27,033	0,999	0,998
2017	26,329	0,99602	0,99602
2018	25,643	0,99108	0,99305
2019	25,674	0,998	0,999

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ČNB

Výpovědní hodnota tabulky č. 7 spočívá v tom, že když má index ERDI hodnotu 1, není měna nadhodnocena nebo naopak podhodnocena na mezinárodním trhu. Výsledky tabulky ukazují, že momentální výsledky české koruny jsou přesně takové. Graf č. 5 poskytne lepší přehled, jak se vyvíjel index ERDI za posledních devět let.

Graf 5.: Index ERDI



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 5 je zřejmé, že v roce 2013 byla česká koruna mírně nadhodnocena a v dalším roce došlo i k jejímu oslabení, ale v krátkodobém a ve střednědobém období je těžké ukázat vliv parity kupní síly na vývoj měnové kurzu.

6.2 Teorie platební bilance

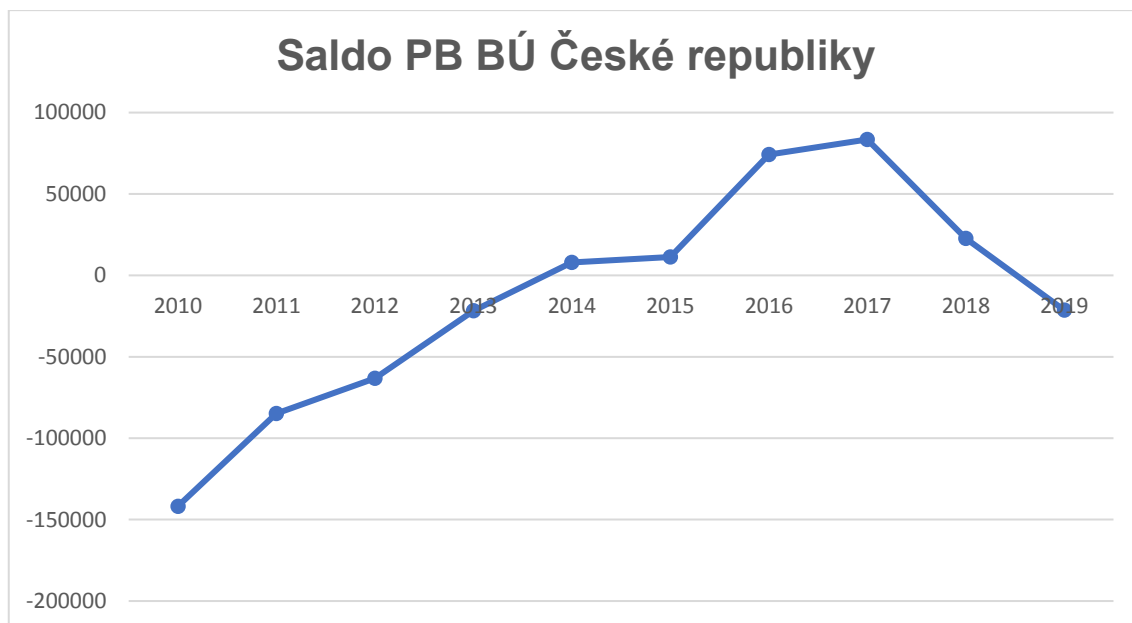
Z hlediska této práce je teorie platební bilance klíčová, jelikož zkoumá vývoj zahraničního obchodu i vývoj měnového kurzu a nejlépe popisuje, jaký dopad má změna měnového kurzu na zahraniční obchod. Následující tabulka č. 8, ukazuje, jak se vyvíjel běžný účet platební bilance České republiky. Pro zpracování jsme použili data Evropského statistického úřadu, který každý rok zpracovává údaje o platební bilanci všech zemí Evropské unie v jejich národních měnách. V tabulce č. 8 ukazuje první sloupec výslednou hodnotu bilance obchodu ČR se zahraničím v milionech korun, druhý sloupec touto hodnotu dává do poměru s hrubým domácím produktem v daném roce.

Tabulka č. 8: Běžný účet platební bilance České republiky za období 2010–2019

Rok	Běžný účet platební bilance	
	ČR	v % k HDP
2010	-141776	-3,6
2011	-84800	-2,1
2012	-63313	-1,6
2013	-21783	-0,5
2014	7882	0,2
2015	11283	0,2
2016	74220	1,6
2017	83464	1,7
2018	22624	0,4
2019	-21312	-0,4

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů Eurostatu

V tabulce č. 8 je vidět, že Česká republika byla v přebytku v období 2014 až 2018, nejlépe na tom byla v roce 2017, kdy to bylo 83,5 miliard korun, v poměru k HDP tedy 1,7 %. Nejhůře ze sledovaného období skončila v roce 2010, kdy byl výsledkem schodek ve výši 141,8 miliard korun. V tomto roce se nejvíce přiblížil k deficitu 5 % v poměru k HDP, který je podle ekonomů již alarmující hodnotou. Další graf č. 6 ukazuje saldo běžného účtu platební bilance České republiky za sledované období.



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů OECD

V grafu č. 6 můžeme vidět, že saldo platební bilance běžného účtu České republiky se v letech 2014 až 2018 pohybovalo v kladných hodnotách a až v roce 2019 se opět dostalo do deficitu.

Následující tabulka č. 9 zobrazuje bilanci běžného účtu k hrubému domácímu produktu ekonomik České republiky, eurozóny, Evropské unie a Spojených států amerických. Data jsme čerpali z oficiálních stránek Evropského statistického úřadu a ze stránek Organice pro hospodářskou spolupráci a rozvoj.

Tabulka č. 9: Běžný účet platební bilance poměru k HDP

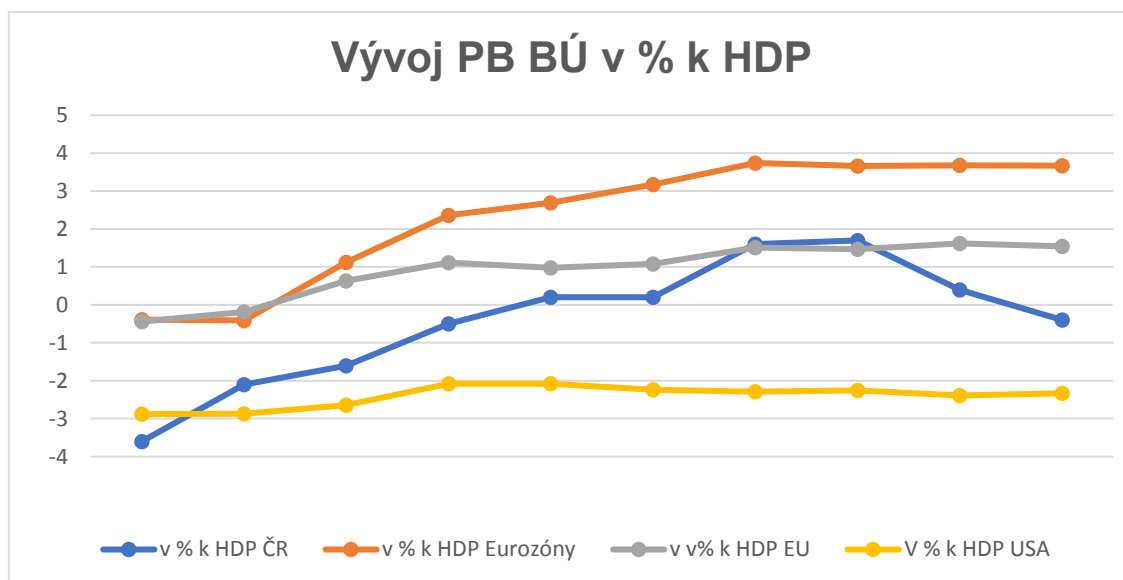
Rok	v % k HDP ČR	v % k HDP eurozóny	v % k HDP EU	v % k HDP USA
2010	-3,6	-0,39	-0,44	-2,88
2011	-2,1	-0,41	-0,19	-2,87
2012	-1,6	1,12	0,63	-2,64
2013	-0,5	2,36	1,11	-2,08
2014	0,2	2,69	0,98	-2,08
2015	0,2	3,17	1,08	-2,24
2016	1,6	3,74	1,51	-2,29
2017	1,7	3,66	1,47	-2,25

2018	0,4	3,68	1,62	-2,39
2019	-0,4	3,67	1,54	-2,33

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů OECD a Eurostatu

Z tabulky č. 9 je jasné, že eurozóna i Evropská unie dosahují v posledních letech přebytek na běžném účtu platební bilance, naopak USA se pohybuje v deficitu za celé sledované období. Co se týče let 2012, 2013 která považujeme za krizová, ekonomika EU a eurozóny nezaznamenala takový propad exportu, jako jejich nejdůležitější obchodní partneři USA nebo Čína, a proto dosahovala přebytek běžného účtu platební bilance, což ukazuje i následující graf č. 7, který je zpracován podle tabulky č. 7.

Graf č. 7: Vývoj PB BÚ v % k HDP



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 7, je patrné, že v roce 2014 se platební bilance běžného účtu dostala do přebytku po krizových letech a hlavně stabilní dynamika poptávky ze zahraničí byla klíčovým faktorem ve zlepšení.

Tabulka č. 10 shrnuje již dříve zpracované údaje o průměrném kurzu mezi českou korunou a eurem, dolarem a jejich meziroční změny, v prvním sloupci jsou údaje o saldu běžného účtu platební bilance České republiky.

Tabulka č. 10: Saldo PB BÚ a průměrné kurzy

Rok	Saldo PB BÚ	Průměrný kurz EUR/CZK	Změna v %	Průměrný kurz USD/CZK	Změna v %
2010	-141776	25,291	-	19,112	-
2011	-84800	24,585	-2,78%	17,687	-7,50%
2012	-63313	25,143	2,27%	19,584	11,30%
2013	-21783	25,974	3,31%	19,565	-0,01%
2014	7882	27,533	6%	20,746	6%
2015	11283	27,282	-0,91%	24,6	18,60%
2016	74220	27,033	-0,92%	24,432	-0,70%
2017	83464	26,329	-2,60%	23,382	-4,30%
2018	22624	25,643	-2,61%	21,735	-7%
2019	-21312	25,674	0,12%	22,934	5,50%

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů Eurostatu a ČNB

Teorie platební bilance konstatuje, že pokud je saldo běžného účtu v určitý rok v přebytku, dochází k posílení měny. V následující tabulce č. 11 je uvedeno, jaké je uplatnění této teorie v praxi. Soustředili jsme se na období od 2011 až do 2019, a to jak se vyvíjel v daném roce kurz české koruny vůči euru a jaký byl výsledek salda běžného účtu v daném roce.

Tabulka č. 11: Teorie platební bilance EUR/CZK

Rok	Saldo běžného účtu	Teoretický vývoj kurzu EUR/ CZK podle Teorie platební bilance	Vývoj kurzu ve skutečnosti
2011	Deficit	Znehodnocení	Zhodnocení
2012	Deficit	Znehodnocení	Znehodnocení
2013	Deficit	Znehodnocení	Znehodnocení
2014	Přebytek	Zhodnocení	Znehodnocení

2015	Přebytek	Zhodnocení	Zhodnocení
2016	Přebytek	Zhodnocení	Zhodnocení
2017	Přebytek	Zhodnocení	Zhodnocení
2018	Přebytek	Zhodnocení	Zhodnocení
2019	Deficit	Znehodnocení	Znehodnocení

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 11 je vidět, že teorie platební bilance se potvrdila v sedmi případech z devíti, a to co se týče kurzu mezi eurem a českou korunou. Tento výsledek můžeme považovat za celkem relevantní, a když navíc bereme ohled i na to, že podíl celkového zahraničního obchodu České republiky probíhá v 80 % s krajinami Evropské unie, a zhruba v 60 % s krajinami eurozóny, můžeme zkonstatovat, že je potvrzen vzájemný vztah mezi vývojem kurzu a vývojem běžného účtu platební bilance.

V tabulce č. 12 jsme se podívali na stejné období, pouze měnový pár byl odlišný, a to konkrétně jak v praxi platí determinace měnového kurzu USD/CZK pomocí teorie platební bilance.

Tabulka č. 12: Teorie platební bilance USD/CZK

Rok	Saldo běžného účtu	Teoretický vývoj kurzu USD/ CZK podle Teorie platební bilance	Vývoj kurzu ve skutečnosti
2011	Deficit	Znehodnocení	Znehodnocení
2012	Deficit	Znehodnocení	Zhodnocení
2013	Deficit	Znehodnocení	Znehodnocení
2014	Přebytek	Zhodnocení	Zhodnocení
2015	Přebytek	Zhodnocení	Zhodnocení
2016	Přebytek	Zhodnocení	Znehodnocení
2017	Přebytek	Zhodnocení	Znehodnocení
2018	Přebytek	Zhodnocení	Znehodnocení
2019	Deficit	Znehodnocení	Zhodnocení

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 12 můžeme vidět, že teorie platební bilance na měnový pár USD/CZK se uplatnila ve čtyřech případech, z celkových devíti případů. Důvodů, proč nedošlo

k potvrzení teorie, může být několik, například i to, že Česká republika neuskutečňuje v takové míře vývoz nebo dovoz se zeměmi mimo EU, a proto není přímo navázána na dolarové operace, do Spojených států amerických míří jenom zhruba 2,2 % celkového exportu ČR. Spíš by mohlo být zajímavé podívat se, jak by se uplatnila teorie platební bilance na měnovém páru EUR/USD, ale pro naši práci je důležité, jaký dopad má změna měnového kurzu USD/CZK na zahraniční obchod. Pro Českou republiku je významným faktorem ovlivňujícím ceny ropy právě měnový pár USD/EUR, neboť má přímý vliv i na inflaci v domácí ekonomice.

Tabulka č. 13 představuje shrnutí teorie platební bilance podle finančního účtu, který říká, že když není deficit PB BU kryt přebytkem na finančním účtu, dochází k oslabování měny. Údaje v druhém a třetím sloupci jsou v milionech českých korun a data jsme získali na stránce OECD.org.

Tabulka č. 13: Teorie platební bilance a finanční účet

Rok	Saldo PB FU ČR	Saldo PB BU ČR	Teoretický vývoj kurzu EUR/CZK a USD CZK	Skutečný vývoj kurzu EUR/CZK	Skutečný vývoj kurzu USD/CZK
2010	-94992	-141776	Znehodnocení	-	-
2011	-46805	-84800	Znehodnocení	Zhodnocení	Znehodnocení
2012	-121260	-63313	Znehodnocení	Znehodnocení	Zhodnocení
2013	74360	-21783	Zhodnocení	Znehodnocení	Znehodnocení
2014	-80381	7882	Znehodnocení	Znehodnocení	Zhodnocení
2015	49747	11283	Zhodnocení	Zhodnocení	Zhodnocení
2016	-186549	74220	Znehodnocení	Zhodnocení	Znehodnocení
2017	-45858	83464	Zhodnocení	Zhodnocení	Znehodnocení
2018	-51019	22624	Znehodnocení	Zhodnocení	Znehodnocení
2019	-60969	-21312	Znehodnocení	Znehodnocení	Zhodnocení

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů OECD

V tabulce č. 13 je vidět, že teorie platební bilance se potvrdila v polovině případů, a proto můžeme vyhlásit, že ji, co se týče měnových párů EUR/CZK a USD/CZK ve sledovaném období, považujeme v praxi spíše za neplatnou.

Závěr

Hlavním cílem práce bylo zkoumat vývoj měnového kurzu české koruny a následně určit jeho dopad na zahraniční obchod České republiky. Pro zkoumání vývoje měnového kurzu jsme využili fundamentální analýzu, kde je kromě popisu vývoje měnového kurzu popsán i vývoj dalších makroekonomických ukazatelů. Data byla čerpána z každoroční souhrnné zprávy statistického úřadu. Zvolené období představovalo posledních deset let.

Samotná fundamentální analýza by neobstála, a proto jsme se v další části práce snažili pomocí dvou metod determinace měnového kurzu zkoumat dopady změny měnového kurzu na zahraniční obchod České republiky, nebo spíše potvrdit nebo vyvrátit je v reálné sféře. V práci jsme se věnovali především kurzovým párům EUR/CZK a USD/CZK. Euro a dolar jsou dvě nejvíce obchodované měny globálně, a proto představovaly nejatraktivnější možnost pro výzkum.

Co se týče absolutní teorie kupní síly, dopracovali jsme se k hodnotám, že absolutní kupní síla České republiky dosahuje kolem 70 % průměru Evropské unie, a za sledované období došlo ještě i k mírnému poklesu. Podobně na tom byla v porovnání s eurozónou, ale nejhůře je na tom vůči Spojeným státům americkým, kde v roce 2019 dosahovala jenom 52 % absolutní kupní síly USA, i když tady musíme dodat, že jsme pracovali s průměrným kurzem za každý rok podle České národní banky ve sledovaném období, jelikož data, která vydává Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj, používají dolar jako měnu pro porovnání kupní síly jednotlivých zemí. V relativní verzi parity kupní síly dokázal index ERDI celkem spolehlivě determinovat vývoj měnového kurzu EUR/CZK.

V poslední části byla zkoumána teorie platební bilance, a to jak se uplatňuje samotná teorie a zda se potvrdí vzájemný vztah mezi měnovým kurzem a vývojem platební bilance. Využili jsme běžný účet platební bilance pro predikci vývoje měnového kurzu a je možno zkonstatovat, že teorie se lépe potvrdila u měnového páru české koruny a eura, kde se tomu stalo téměř ve všech případech za sledované období. Určitě je možné to připisovat tomu, že z hlediska zahraničního obchodu je Česká republika úzce spjata s Evropskou unií a s eurozónou. Hlavně intervence do měnového kurzu České národní banky, která ho udržovala nad hodnotou 27 korun za euro, pomohly k tomu, aby Česká

republika v následujících letech dokázala mít přebytek platební bilance a nadále byla dynamika poptávky ze zahraničí po zboží z České republiky vysoká.

Cílem bakalářské práce bylo vymezit faktory, které ovlivňují měnový kurz a zkoumat jejich dopad do oblasti zahraničního obchodu. Nejvyšší dopad změny měnového kurzu vidíme u platební bilance, kde rostoucí export kurz dané měny, v našem případě koruny, posiluje a při vysokém importu opět dochází ke znehodnocení měny. Intervence České národní banky do kurzu české koruny pomohly k nastartování ekonomiky a od roku 2014 bylo vidět, že udržování slabšího kurzu koruny pomohlo ke kladnému výsledku zahraničního obchodu, zvýšila se poptávka po českém zboží, a tím pádem se i více exportovalo. Samozřejmě je toto téma obsáhlejší a bylo by jistě vhodné i k dalšímu zpracování.

I. Summary

The bachelor thesis is divided into two parts, the first part is theoretical, where it explains the basic terms about an exchange rate, for example like the systems of exchange rates or the definition of terms of trade. There is described also the historical development of foreign trade until now, when it is the key item of global economy. The second part is practical, where is fundamental analysis of the czech crown in time intervallum from 2010 until 2019. There is two chosen currency pairs, the EUR/CZK and the USD/CZK. The second part of the practical part of bachelor thesis is looking for impacts on foreign trade with the help of chosen theories of determination of an exchange rate. For the analysis were chosen these theoris – absolute version of the purchasing power parity, relative version of the purchasing power parity, the index ERDI and the theory of current account payments.

Key words: Exchange rate, terms of trade, balance of payments, Foreign trade

II. Bibliografie

- Allen, L. (2001). *The global financial system, 1750–2000*. Reaktion Books.
- Baldwin, R., & Wyplosz, C. (2008). *Ekonomie evropské integrace*. Grada.
- Boughton, J. M., & Lateef, K. S. (1995). *Fifty years after Bretton Woods: The future of the IMF and the World Bank: proceedings of a conference held in Madrid, Spain, September 29–30, 1994*. International Monetary Fund.
- Buff, R. (2002). *Uncertain volatility models: Theory and application*. Springer-Verlag.
- Cihelková, E. (2008). *Mezinárodní ekonomie II*. C. H. Beck.
- Čejková, V., Paulík, D., & Beňová, E. (2012). *Základy financí a meny* (Slovensko). VŠEMvs.
- Dvořáček, J., & Slunčík, P. (2012). *Podnik a jeho okolí: Jak přežít v konkurenčním prostředí*. C.H. Beck.
- Ferguson, N. (2011). *Vzestup peněz: Finanční dějiny světa*. Argo.
- Fojtíková, L. (2009). *Zahraničně obchodní politika ČR: Historie a současnost ; (1945 - 2008)* (Vyd. 1). Beck.
- FOREX - jak zbohatnout a nekrást: Obchodování na měnových trzích*. (2011). Grada.
- Gandolfo, G., & Trionfetti, F. (2014). *International trade theory and policy* (2. ed). Springer.
- Hájek, L. (2002). *Ekonomie a národní hospodářství*. Gaudeamus.
- Holman, R. (2016). *Ekonomie*.
- Jílek, J. (2004). *Peníze a měnová politika*. Grada.
- <http://catalog.hathitrust.org/api/volumes/oclc/59760737.html>
- Jílek, J. (2013). *Finance v globální ekonomice. II, II.*. Grada.
- Jiránková, M. (2010). *Mezinárodní ekonomie*. Grada Publishing a.s.

- Jurečka, V. (2013). *Makroekonomie*. Grada.
- Kalínská, E. (2010). *Mezinárodní obchod v 21. Století*. Grada.
- Král, M. (2003). *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: Včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikaci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devizových rizik*. VOX.
- Kunešová, H. (2006). *Světová ekonomika: Nové jevy a perspektivy*. C.H. Beck.
- Lacina, L., & Mendelova zemědělská a lesnická univerzita. (2007). *Měnová integrace: Náklady a přínosy členství v měnové unii*. C.H. Beck.
- MacDonald, R. (2007). *Exchange rate economics: Theories and evidence*. Routledge.
- Máče, M., & Rousek, P. (2013). *Makroekonomie pro technické školy*. Grada.
- Mandel, M., & Durčáková, J. (2016). *Mezinárodní finance a devizový trh*.
- Mandel, M., & Durčáková, J. (2017). *Mezinárodní finance a devizový trh*. Management Press, Albatros Media a.s.
- Mandel, M., & Tomšík, V. (2008). *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Management Press.
- Miková, O. (1996). *Finanční investice*. Ekonóm.
- Mullan, C. P. (2014). *The digital currency challenge shaping online payment systems through US financial regulations*. Palgrave Macmillan.
- Ptatscheková, J., & Dittrichová, J. (2013). *Dvacet let české koruny na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. Grada Publ.
- Rejnuš, O., & Fio banka. (2014). *Finanční trhy*. Grada.
- Revenda, Z. (2012). *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Management Press.
- Rojíček, M., Spěváček, V., Vejmelek, J., Zamrazilová, E., & Žďárek, V. (2016). *Makroekonomická analýza: Teorie a praxe*.

- Rosenberg, M. R. (2003). *Exchange-rate determination: Models and strategies for exchange rate forecasting*. McGraw-Hill.
- Singer, M. (b.r.-a). *Měnový kurz a česká ekonomika*. 44.
- Singer, M. (b.r.-b). *Měnový kurz jako nástroj měnové politiky ČNB*. 43.
- Slaný, A. (2003). *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. C.H. Beck.
- Soukup, J. (2011). *Makroekonomie*. Management Press.
- Soukup, J., Pavelka, T., Pošta, V., & Neset, P. (2018). *Makroekonomie*. Albatros Media a.s.
- Šíbl, D. (2002). *Velká ekonomická encyklopédia: Výkladový slovník A-Ž*. Sprint.
- Šoba, O., Širůček, M., & Ptáček, R. (2013). *Finanční matematika v praxi*. Grada.
- Štěrbová, L. (2013). *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. Století*. Grada Publishing.
- Štrach, P. (2009). *Mezinárodní management*. Grada.
- Žák, M. (2002). *Velká ekonomická encyklopedie*. Linde.
- Žák, M. (2006). *Hospodářská politika*. Vysoká škola ekonomie a managementu.
- Žamborský, P., Taušer, J., Vysoká škola ekonomická v Praze, & Fakulta mezinárodních vztahů. (2003). *Ekonomie měnového kurzu I*. Oeconomica.

Internetové zdroje:

Měnověpolitické nástroje—Česká národní banka. (b.r.).

[online]:<https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/>

Nominal and Real Exchange Rates of an Open Economy (With Formula). *Economics Discussion* [online]:

<http://www.economicdiscussion.net/exchange-rate/nominal-and-real-exchange-rates-of-an-open-economy-with-formula/15490>

ČNB. (2019, leden 5). Česká národní banka [online]:

https://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_je_nominalni_a_realny_menovyy_kurz.htm

Vývoj ekonomiky ČR 2010 [online]:

<https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ceske-ekonomiky-rok-2010-vexy9mwo1b>

Vývoj ekonomiky ČR 2011 [online]:

<https://www.czso.cz/documents/10180/20549911/110911q4a.pdf/fd0f62e2-38b0-4924-8fee-8c56d668e84d?version=1.0>

Vývoj ekonomiky ČR 2012 [online]:

<https://www.czso.cz/csu/czso/cri/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-v-roce-2012-fuvvsphta3>

Vývoj ekonomiky ČR 2013 [online]:

<https://www.czso.cz/csu/czso/cri/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-v-roce-2013-92tlhktun8>

Vývoj ekonomiky ČR 2014 [online]:

<https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-4-ctvrtleti-2014-ljz3yh9xlg>

Vývoj ekonomiky ČR 2015 [online]:

<https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-4-ctvrtleti-2015>

Vývoj ekonomiky ČR 2016 [online]:

<https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-v-roce-2016>

Vývoj ekonomiky ČR 2017 [online]:

<https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-rok-2017>

Vývoj ekonomiky ČR 2018 [online]:

<https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-rok-2018>

Vývoj ekonomiky ČR 2019 [online]:

<https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-3-ctvrtleti-2019>

Vývoj kurzu EUR/CZK a USD/CZK [online]:

<https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/devizovy-trh/kurzy-devizoveho-trhu/kurzy-devizoveho-trhu/>

Absolutní PPP [online]:

<https://data.oecd.org/conversion/purchasing-power-parities-ppp.htm>

Vývoj HCPI [online]:

<https://ec.europa.eu/eurostat/web/hicp/data/main-tables>

Běžný účet platební bilance [online]:

<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tipsbp20/default/table?lang=en>

<https://data.oecd.org/trade/current-account-balance.htm#indicator-chart>

III. Seznam obrázků, grafů a tabulek

Seznam grafů:

<i>Graf č. 1: Směnné relace</i>	15
<i>Graf č. 2: Vývoj kurzu CZK vůči EUR a USD</i>	36
<i>Graf č. 3: Absolutní parita kupní síly ČR, eurozóny, EU a USA</i>	39
<i>Graf č. 4: Vývoj HCPI</i>	41
<i>Graf č. 5: Index ERDI</i>	43
<i>Graf č. 6: Saldo PB BÚ České republiky za období 2010–2019</i>	45
<i>Graf č. 7: Vývoj PB BÚ v % k HDP</i>	46

Seznam tabulek:

<i>Tabulka č. 1: Vývoj kurzu EUR/CZK za období 2010–2019</i>	35
<i>Tabulka č. 2: Vývoj kurzu USD/CZK za období 2010–2019</i>	35
<i>Tabulka č. 3: Absolutní verze parity kupní síly</i>	38
<i>Tabulka č. 4: Komparativní cenová hladina</i>	40
<i>Tabulka č. 5: Vývoj HCPI</i>	41
<i>Tabulka č. 6: Relativní verze parity kupní síly</i>	42
<i>Tabulka č. 7: Index ERDI</i>	43
<i>Tabulka č. 8: Běžný účet platební bilance České republiky za období 2010–2019</i>	44
<i>Tabulka č. 9: Běžný účet platební bilance k poměru k HDP</i>	46
<i>Tabulka č. 10: Saldo PB BÚ a průměrné kurzy</i>	47
<i>Tabulka č. 11: Teorie platební bilance EUR/CZK</i>	48
<i>Tabulka č. 12: Teorie platební bilance USD/CZK</i>	48
<i>Tabulka č. 13: Teorie platební bilance a finanční účet</i>	49

IV. Seznam příloh

Vývoj měnového páru EUR/CZK v období 2010–2019



Zdroj: ČNB

Vývoj měnového páru USD/CZK za období 2010–2019



Zdroj: ČNB