

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Obor obchodní podnikání

Katedra ekonomiky



Finanční trh (v kontextu Jihočeského kraje)

Financial market (in context of South Bohemia)

Bakalářská práce

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

Vypracoval: Jan Zedník

2010

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

Akademický rok: 2007/2008

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jan ZEDNÍK**

Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Obchodní podnikání**

Název tématu: **Finanční trh (v kontextu Jihočeského kraje)**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Analyzovat interakci finančního trhu a vybraných makroekonomických ukazatelů na regionální úrovni

Osnova:

1. Literární rešerše
2. Zkoumání finančního trhu na nižší než makroekonomické úrovni - jeho smysl a omezení
3. Možnosti "delzgregace" indikátorů finančního trhu
4. Potenciální využití interakce finančního trhu a makroekonomických ukazatelů pro predikci vývoje vybraného segmentu regionální ekonomiky

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

Kohout, P. Jílek, J.: Investiční strategie pro třetí tisíciletí. Grada Publishing, Praha 2003.

Musílek, P.: Trhy cenných papírů. Ekopress, Praha 2000.

Huffschmid, J.: Politische Ökonomie der Finanzmärkte: VSA - Verlag, Hamburg 1999.

Wokoun, R.: Česká regionální politika. Praha. VŠE 2003.

Vedoucí bakalářské práce:


doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.
Katedra ekonomiky

Datum zadání bakalářské práce:


14. března 2008

Termín odevzdání bakalářské práce:

15. dubna 2009


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13
370 05 České Budějovice
IČ 600 76 658, DIČ CZ60076658


doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 28. března 2008

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a vypracoval jsem ji samostatně na základně vlastního bádání za použití literárních a internetových zdrojů. Zdroje jsou v průběhu práce citovány.

V Deštné dne 12.4.2010

.....
Jan Zedník

Poděkování

Chtěl bych tímto poděkovat zejména paní doc. Ing. Ivaně Faltové Letimanové, CSc. za odborné vedení a cenné připomínky. Dále bych chtěl poděkovat všem vedoucím živnostenských odborů městských úřadů v Jihočeském kraji za ochotu a čas, který mi věnovali. Poslední poděkování patří regionální pobočce Českého statistického úřadu v Českých Budějovicích, kde mi výrazně pomohli se sháněním regionálních makroekonomických dat.

Anotace

Právě se Vám do ruky dostala bakalářská práce, která se zabývá dosud ne příliš zkoumanou problematikou – interakcí finančního trhu a makroekonomických ukazatelů české ekonomiky a pak především ekonomiky Jihočeského kraje. Práce sleduje vývoj vybraných prvků finančního trhu a makroekonomické ukazatele jihočeské ekonomiky, přičemž důraz je kladen na popsání problematiky, samotné statistické šetření, interpretaci výsledků.

Hlavním cílem práce je získané výsledky využít pro predikci vývoje ekonomiky Jihočeského kraje s možností aplikovat výsledky dále na vývoj jednotlivých segmentů regionální ekonomiky. Sekundárním cílem je porovnat výsledky statistických šetření vybraných makroekonomických ukazatelů na národní a regionální úrovni.

Dílním cílem práce je snaha o otevření diskuse v odborných kruzích i mezi laickou veřejností nad problematikou vztahu finančního trhu a reálnou ekonomikou zejména s ohledem na probíhající globální hospodářskou recesi. Tohoto dílního cíle chceme dosáhnout formou publikace výsledků v médiích a na odborných internetových serverech.

Klíčová slova

Finanční trh, akcie, index PX 50, vývoj kurzu EUR/CZK, nezaměstnanost, HDP, Česká národní banka, průměrná hrubá mzda, vývoz, počet podnikatelů, počet stavebních povolení, počet motorových vozidel, Jihočeský kraj

Summary

You have in your hands bachelor thesis, which deals with interaction of finance market and macroeconomics arrows from czech economics and firstly economics of South Bohemia. This bachelor thesis monitors development of selected element South Bohemia's real economics. The accent is laying on describe this problems, statistical investigation and explication of results.

The main objective of this bachelor thesis is using our results for predication of development South Bohemia's real economics with possibility to application our results for development of particular sectors of regional economics. The secondary objective is confronting our regioanl results with results from statistical survey in national context.

The subobjective is tendency about opening discussion in this thesis among economics experts and amateur public. The subobjective is very important in this time, when we are founding in global economics recession. We want to public our results in media and on internet professional website.

Key words

Finance market, index PX 50, shares, development exchange rate of EUR/CZK, size of mortgages, unemployment, GDP, avarage income, Czech national bank, export, the number of businessman, the number of buildnig licence, thu number of motor vehicles , South Bohemia

Obsah:

1. Úvod	1
2. Literární rešerše	3
2.1. Finanční trh	3
2.2. Finanční trh, burza a centrální banka ČR.....	6
2.3. Akcie	18
3. Metodika zpracování práce	20
4. Statistická šetření – pro českou ekonomiku	21
4.1. Analýza vývoje indexu PX 50 a míry nezaměstnanosti v letech 1995 až 2009.....	21
4.2. Analýza meziročních procentuálních změn HDP a indexu PX 50.....	24
4.3. Analýza míry inflace a indexu PX 50	27
4.4. Analýza průměrné hrubé reálné mzdy a indexu PX 50.....	29
5. Statistická šetření – pro jihočeskou ekonomiku	31
5.1. Analýza vývoje indexu PX 50 a obecné míry nezaměstnanosti v Jihočeském kraji v letech 1996 až 2009.....	32
5.2. Analýza meziročních procentuálních změn HDP Jihočeského kraje a indexu PX 50	34
5.3. Analýza vývoje hrubých mezd v Jihočeském kraji a indexu PX 50.....	36
5.4. Analýza vývoje indexu PX 50 a počtu vydaných stavebních povolení v JČK	38
5.5. Analýza vývoje indexu PX 50 a počtu podnikatelů – fyzických osob – v Jihočeském kraji.....	40
5.6. Analýza vývoje kurzu EUR/CZK a vývozu zboží z hlediska obratu Jihočeského kraje v rámci zahraničního obchodu ČR	42
5.7. Analýza vývoje indexu PX 50 a počtu motorových vozidel v Jihočeském kraji.....	44
6. Závěr	46
7. Seznam použité literatury	50
8. Seznam tabulek a grafů	51

1. Úvod

Bakalářská práce, se kterou se právě seznamujete, si klade nelehký úkol. Snaží se popsat interakci finančního trhu a vybraných makroekonomických ukazatelů reálné ekonomiky Jihočeského kraje. Nutno podotknout, že touto problematikou se doposud pravděpodobně nikdo detailněji nezabýval (alespoň autor práce se se žádným podobně orientovaným zkoumáním nesetkal). Výsledky práce budou následně interpretovány tak, aby na jejich základě bylo možné provést predikci vývoje jednotlivých segmentů jihočeské ekonomiky.

Zkoumané téma se nezdálo příliš zajímavé jiným ekonomům. Můžeme si položit otázku, proč tomu tak vůbec je. Nasnadě je jednoduchá odpověď – většina ekonomů by pravděpodobně úplně zavrhla hledat závislosti mezi finančním trhem v České republice a ekonomikou Jihočeského kraje z celkem opodstatněným argumentem, že Jihočeský kraj je příliš malý ekonomický celek na to, aby bylo lze činit z takového zkoumání závěry. Tento argument je racionální a jen stěží ho lze nereflektovat. Připouštím, kterák by zkoumání interakce finančního trhu v České republice mělo větší vypovídající hodnotu, bylo-li by zkoumání vztaženo na makroekonomické ukazatele celé národní ekonomiky a nikoli pouze na její část.

Nicméně shodneme-li se na tom, že platí-li určitá formule obecně, pak tato platí i v jejích částech, ze kterých sestává (princip dedukce), samozřejmě mohou existovat výjimky potvrzující pravidlo. Čili pokud můžeme například tvrdit obecně platný výrok: „Výše úrokových sazeb stanovených národní bankou jako jeden z mnoha faktorů ovlivňuje míru růstu ekonomiky“, můžeme toto na principu dedukce tvrdit nejenom o národní ekonomice, ale především i o ekonomice jednoho ze 14 samosprávných regionů, ze kterých se daná ekonomika může skládat (viz. Česká republika). Ano, tedy princip dedukce a s tím související praktická využitelnost výsledků pro jednotlivé segmenty jihočeské ekonomiky nám dávají do rukou dva silné argumenty, které stavíme proti možným kritikům zvoleného tématu.

Autor považuje za velmi významné se především v dnešní době, době globální ekonomické recese způsobené kolapsem finančních trhů, zabývat mírou závislosti finančního trhu a reálné ekonomiky nebo jejích menších celků. Práce se bude především snažit dokázat určitou míru závislosti ekonomiky Jihočeského kraje na národním

finančním trhu, byť se může zdát tato závislost irelevantní.

V práci si nejdříve popíšeme český finanční trh, zopakujeme si prostřednictvím vybraných odborných literárních zdrojů několik základních tezí, definic a teorií vztahujících se k tématu a vybereme prvky finančního trhu, u kterých budeme hledat závislost s makroekonomickými ukazateli jihočeské ekonomiky. Povíme si i něco ohledně role České národní banky a jejích nástrojů, jimiž může ovlivňovat nejenom finanční sektor.

V druhé části práce – praktické – budeme provádět statistická šetření a získaná data evidovat, na závěr každé kapitoly nás čeká to nejlepší, výsledky budeme interpretovat a zasazovat do aplikačního rámce predikce vývoje jihočeské ekonomiky respektive jejích vybraných částí, bude-li toto možné. Závěr bude komplexním shrnutím získaných výsledků.

2. Literární rešerše

2.1. Finanční trh

Co si představit pod pojmem finanční trh? Jistě bychom ho mohli definovat nejrůznějšími způsoby, autor považuje za nejužitečnější tyto tři definice dle Jílka (2008) charakterizující finanční trhy následovně:

- 1) takový typ trhu, na kterém se předmětem obchodování stávají samy finanční prostředky
- 2) umožňují, aby finanční systém nasál a začlenil do peněžního okruhu ekonomického systému i dočasně volné finanční prostředky, které by jinak, v dané době zůstaly nevyužity
- 3) převod volných peněz se uskutečňuje mezi subjekty přebytkovými (po transakci - věřitelé) a subjekty nedostatkovými (po transakci - emitenti cenných papírů)

Celostvornější a zároveň jednodušší definicí se prezentuje například Musílek (1999), který vidí finanční trh jako systém institucí a instrumentů, zabezpečující pohyb peněz ve všech jeho formách mezi různými ekonomickými subjekty a to na základě poptávky a nabídky. Osvěžující pohled na vymezení finančních trhů poskytuje Nývltová, Marinič (2010). Podle těchto autorů je finanční trh součástí finančního systému, jemuž umožňuje nasát a začlenit dočasně volné peněžní prostředky, které by jinak v dané době zůstaly bez využití.

Finanční trh je dnes samozřejmou součástí každé ekonomiky, o finančním trhu můžeme říci, že zajišťuje tok úspor k ekonomickým subjektům, které je potřebují, mají pro ně uplatnění, ale které je v současnosti nemají k dispozici. Jak vidno existuje celá řada možností, jakým způsobem můžeme nahlížet na finanční trh, my se spokojíme se třemi náhledy různých autorů.

Nyní jsme se seznámili s různými definicemi finančních trhů, pojďme se podívat na následující stránku a jejich základní funkce dle Veselé (2007):

- Zajišťují alokaci volných finančních prostředků mezi subjekty na tržním principu
- Depozitní funkce
- Přispívají k uchování hodnoty (bohatství)
- Zabezpečují likviditu
- Kreditní funkce
- Platební funkce
- Funkce ochrany proti riziku
- Funkce regulace finančního systému státem

Finanční trhy se dají rozdělit podle několika klíčů, přehledně rozdělme finanční trhy dle pěti hledisek:

- 1) Hledisko délky splatnosti nástrojů, které se na něm obchodují
 - I. Trh peněžní
 - II. Trh kapitálový
 - III. Ostatní (např. devizový trh, trh drahých kovů)

- 2) Hledisko, zda jde o prvotní prodej nově emitovaného cenného papíru, nebo o prodeje dříve emitovaných a prodaných či prodáváných cenných papírů
 - I. Primární trhy
 - II. Sekundární trhy (obchody s již dříve zobchodovanými instrumenty)

- 3) Hledisko rozsahu účastníků trhu
 - I. Trh veřejný
 - II. Trh neveřejný

- 4) Hledisko organizace trhu
 - I. Trhy organizované (burzovní x mimoburzovní)
 - II. Trhy neorganizované (prostřednictvím obchodníka s CP)

5) Hledisko časového vypořádání obchodu

I. Promptní (spotové) trhy

II. Termínové (lhůtní) trhy

Připomeňme si asi zřejmou věc, že finančního trhu se účastní tři subjekty – stát, firmy a domácnosti. Každý ze subjektů do finančního trhu zasahuje jiným způsobem a každý subjekt má díky své aktivitě na konci procesu jinou reálnou investici.

U firem jde o investice do jejich rozvoje, nákupu zásob, surovin apod. U státu jsou konečnými investicemi např. infrastruktura či investice do občanské vybavenosti. Domácnosti mohou směřovat své investice například do nemovitého majetku. Řekli jsme si o funkcích, typologii a různých definicích, zbývá nám podívat se na efektivnost finančních trhů. Za efektivnost si můžeme dosadit českému čtenáři bližší synonymum účinnost. Právě na účinnost finančních trhů standardně pohlížíme jako na tvorbu podmínek pro informační, alokační a operační efektivnost.

Alokačně efektivní je finanční trh tehdy, získá-li zdroj na trhu subjekt, který nabídne nejvíc. Informačně efektivní je takový trh, u kterého se do ceny promítají veškeré relevantní dostupné informace. No a konečně operační efektivnost představuje transfer finančních prostředků při co nejnižších možných nákladech. Ano, jistě již cítíme, že jde pouze o teoretický popis efektivnosti a nikoli o popsání reality finančních trhů, skutečně v reálném světě nelze obsáhnout celou výše uvedenou definici ze 100%.

Závěrem se podívejme na to, jak hodnotí cizojazyčná literatura vývoj finančních trhů. Autorovi připadal nejzajímavější příspěvek Howellse, Baina (2007), kteří upozorňují, že k velkému rozvoji finančních trhů došlo v 80. letech 20. století, kdy trhy prošly významnou deregulací, se kterou byl spojen vznik nových instrumentů, nových typů finančních trhů. Rozdíly mezi druhy finančních trhů je podle těchto autorů stále obtížnější udržet, dochází ke splývání a je pak obtížné umět se na trzích zorientovat.

Conti a Hamai (1993) vidí počátky rozvoje finančních trhů dokonce už v 70. letech 20. století, v této době docházelo k liberalizaci a internacionalizaci toku kapitálu, tyto procesy s sebou dle těchto autorů přinesly rozvoj zejména devizových trhů, kde obchody díky deregulaci trhů v letech osmdesátých nabývaly často nebezpečně spekulativního charakteru.

2.2. Finanční trh, burza a centrální banka ČR

Obecně jsme si o finančních trzích již pověděli mnohé, pojďme však zacílit na finanční trh, který v globálním měřítku sice hraje naprosto vedlejší roli, nicméně nás bude v práci zajímat nejvíce – vydejme se za historií a specifiky českého finančního trhu.

Historie českého finančního či chcete-li kapitálového trhu spadá až do 19.století. Nejenom přízvisko století páry, tak to vidí technik, též století postupného rozvoje kapitálových trhů, tak to vidí ekonom, to vše se dá říci o 19.století. S kapitálovým trhem je nezbytně spojena burza, místo veřejného obchodování cenných papírů eventuálně komodit nebo zboží. V Čechách se veřejně obchodovalo především se zbožím a komoditami, prameny uvádějí jako místo obchodování například Koňský trh v Praze (dnešní Václavské náměstí, poznámka autora) či Senovážné náměstí.

První pokus o založení organizovaného obchodu zpočátku alespoň se zbožím spatřil světlo světa léta páně 1861, vše se zrealizovalo v tzv. Produktenhalle v Praze. Pro malý zájem však pokus po roce vzal za své a české země si musely na další hezky počkat až do roku 1871, ve kterém pod záštitou uznávaných osobností pražského hospodářského světa vznikla burza ze stabilním zázemím. Jen pro zajímavost, tyto osobnosti vynaložily na vybudování pražské burzy celkem 29 780 zlatých, pro srovnání – v této době byl roční příjem císařského úředníka cca. 300 zlatých a denní mzda zedníka se pohybovala okolo 1 zlatého. Na burze se v počátku obchodovalo velmi hojně s komoditami i cennými papíry.

Po první světové válce se ráz pražské burzy výrazně změnil, přestalo se obchodovat s komoditami a přednost dostaly výlučně cenné papíry. Období První republiky bylo pro pražskou burzu mimořádně úspěšné. Velký rozmach burzy byl zastaven s příchodem druhé světové války. I dnešní Burza cenných papírů Praha, a.s. může tiše závidět velikosti a síle její dávné prvorepublikové předchůdkyni.

Po druhé světové válce nastaly pro kapitálový trh krušné časy. Přirozeně ani burza neunikla před spáry režimu a byla zavřena. Svého obnovení se dočkala až v roce 1992, kdy se 8 bankovních ústavů rozhodlo navázat na burzovní tradici z let minulých. První obchod se uskutečnil 6.dubna 1993. Ještě v tomto roce bylo uskutečněno na pražské burze neuvěřitelných 955 emisí z první vlny kupónové privatizace. Dne 5.dubna 1994

bylo zahájeno vypočítávání burzovní hodnoty oficiálního indexu PX 50, jenž sestával z 50 kapitalizačně největších firem kótovaných na pražské burze.

Velmi výstižný je Čámského příspěvek pro slovenský internetový portál¹:

Burza zavedla svůj oficiální index PX 50 při příležitosti prvního výročí zahájení obchodování. Na základě rozborů bylo rozhodnuto vytvořit bázi složenou z 50 emisí. Za základní (výchozí) burzovní den byl zvolen 5. duben 1994. Podíl bazických emisí na tržní kapitalizaci burzovního akciového trhu činil k tomuto dni 71,5 %. Výchozí hodnotou indexu PX-50 se stalo 1000 bodů. Vzorec pro výpočet indexu PX 50 je následující:

$$PX\ 50(t) = K(t) \cdot \frac{M(t)}{M(0)} \cdot 1000$$

kde:

$M(t)$ je tržní kapitalizace báze v čase t

$M(0)$ je tržní kapitalizace v základním (výchozím) čase

$K(t)$ je faktor zohledňující změny, ke kterým postupně dochází ve změně báze indexu

Tržní kapitalizací se rozumí součin počtu cenných papírů registrovaných v emisi a příslušného kurzu. Tržní kapitalizace báze je rovna součtu tržních kapitalizací emisí zařazených do báze indexu.

Výběr emisí do báze indexu probíhá podle tří kritérií: tržní kapitalizace emise, likvidita emise a reprezentativnost, tj. odpovídající zastoupení jednotlivých oborů. Od července 1997 mohou být do báze zahrnuty pouze emise obchodované na hlavním nebo vedlejším trhu. Báze pro výpočet indexu není dlouhodobě neměnná. Ke změně báze dochází nejen při výměně bazické emise, ale i při všech operacích, které mění tržní kapitalizaci bazické emise (zvýšení, resp. snížení počtu cenných papírů v emisi, splynutí emisí). Speciální operace, výplata dividendy, nezpůsobuje změnu hodnoty báze.

Dividendové výnosy se nezohledňují, jedná se tedy o index cenový. Údaje o indexu PX50 jsou součástí oficiálního kurzovního lístku publikovaného v Hospodářských novinách a jsou zveřejňovány v řadě dalších celostátních deníků.“

¹ < <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=61> >

Pokračujeme dále v mapování novodobé historie pražské burzy, v roce 1995 došlo k dalšímu masivnímu uvedení emisí na trh, celkem šlo o 674 emisí z druhé vlny kupónové privatizace. V roce 1997 došlo k mnohými očekávanému jevu, totiž ke stažení 1 301 nelikvidních emisí z volného trhu burzy. Rok 1998 je určitým novodobým mezníkem, v tomto roce došlo k zahájení obchodování v systému SPAD (Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů). První října 2002 se objevila na pražské burze první zahraniční akciové emise v novodobé historii, jednalo se o titul ERSTE BANK. V roce 2004 se Burza cenných papírů Praha, a.s. řádným členem ve FESE (Federace evropských burz) a téhož roku dosáhla na prestižní ocenění americké Komise pro cenné papíry, která burze udělila statut definované zahraniční burzy.

Z udělení statutu vyplývalo i zařazení do prestižního seznamu neamerických burz bezpečných pro investory. Rok 2004 se nesl na vlně úspěchů pražské burzy, když 28.června začalo obchodování s první primární akciovou emisí. Tou akciovou společností se stala ZENTIVA, a.s. podnikající ve farmacii.

Další úspěchy na sebe nenechaly dlouho čekat, v roce 2006 se rozšířilo portfolio obchodovatelných instrumentů o investiční certifikáty, futures a warranty na oficiálním volném trhu. Na konci inkriminovaného roku se uskutečnila další primární akciová emise, tentokrát si pro kapitál na pražskou burzu vyrazil developer ECM, a.s. Doba krizí, recesí je pro každou burzu nejsložitějším obdobím. Burza cenných papírů Praha si i v této situaci vede poměrně slušně – v roce 2008 se uskutečnily další emise nikoli nezajímavých společností (VIG, a.s. a NWR, a.s.).

Určitě si něco musíme říci i pár vět o organizovaném mimoburzovním trhu, který díky husté pobočkové síti působí na celém území České republiky, tedy o RM – Systému, a.s. Informace o RM – Systému, a.s. jsem přebral z jejich internetových stránek²:

RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. je trhem, kde se obchoduje s akciemi nejvýznamnějších českých, ale i zahraničních společností, jako je například ČEZ, Telefónica O2, Unipetrol, Erste Bank nebo NWR. On-line se zde obchoduje také s akciemi, které se nevyskytují na pražské burze, jako jsou Vítkovice, ArcelorMittal Ostrava nebo Tatra. Novinkou na burze jsou akcie Deutsche Telekom, Intel, Volkswa-

² < <http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace> >

gen, Nokia, Microsoft a další, obchodované v českých korunách, a rovněž nepákové certifikáty.

Česká burza RM-SYSTÉM je zaměřená především na drobné a střední investory, kteří mají zájem o investování na kapitálovém trhu. Velmi snadno získá přístup na trh rovněž institucionální klient. Od 24.května 1993, kdy bylo zahájeno pravidelné obchodování, využilo služeb společnosti více než 3 miliony zákazníků.

Mezi největší výhody obchodování na české burze RM-S patří široká nabídka akciových titulů a certifikátů obchodovaných v českých korunách, on-line vypořádání cenných papírů, nejdelší doba obchodování v České republice, možnost obchodovat pokyny EasyClick a Stoploss.

Historie:

Spuštění nového obchodního systému EasySys:	5. ledna 2009
Nové webové stránky www.rmsystem.cz	1. ledna 2009
Změna názvu společnosti na RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.:	15.prosince 2008
Transformace mimoburzovního trhu na standardní burzu:	1.prosince 2008
Uvedení nepákových certifikátů na trh:	6. května 2008
Licence ČNB na obchodování a vypořádání derivátů (warranty a pákové certifikáty):	srpen 2007
RM-SYSTÉM. se stal členem Clearstream Bank Luxembourg:	červen 2007
Zahraniční akcie obchodované v českých korunách na RM-S:	26. září 2007
Licence ČNB opravňující k vedení samostatné evidence cenných papírů:	26. února 2007
Zahájení obchodování inteligentním pokynem EasyClick:	18. září 2006
RM-SYSTÉM se stává součástí Finanční skupiny Fio:	5. září 2006
Otevření volného trhu:	1. srpna 2005
On-line obchodování prostřednictvím webové aplikace:	květen 2001
On-line obchodování prostřednictvím internetu:	květen 1999
Otevření trhu:	24.květen 1993
Udělení licence organizátora mimoburzovního trhu:	19.březen 1993
Zápis do obchodního rejstříku:	28. leden 1993

Pramen: www.rm-system.cz

Procházíme-li historii obchodování s cennými papíry na našem území, nesmíme zapomenout na fenomén své doby, kupónovou privatizaci. Šlo o originální privatizační metodu, jejíž základní myšlenka spočívala v převedení vlastnických podílů státních podniků do rukou občanů pomocí kuponové knížky respektive kuponů v knížce obsažených. Jak uvádí Richter (2005), tuto transformaci použilo kromě České republiky ještě například Polsko či Rusko. Vzhledem k nepříliš dobrým zkušenostem údajně Světová banka tuto metodu jiným státům dále nedoporučuje.

Nyní se podíváme na historii centrálního bankovníctví na našem území, jelikož pro naše zkoumání bude role centrální banky ve srovnání s burzou neméně důležitá. Z dob dávno minulých víme, že jsme po roce 1526 začali ztrácet měnovou suverenitu začleněním naší země do Habsburské monarchie. Dokud jsme byli součástí tohoto celku, neměli jsme z logiky věci ani svou vlastní centrální banku. Ovšem po rozpadu Rakouska – Uherska se situace radikálně změnila. Nejenže jsme získali měnovou suverenitu, ale začal se u nás kultivovat celý bankovní trh, což s sebou neslo požadavek na vytvoření dozorčího a poradního orgánu, který by se staral o chod bankovního trhu. Tento účel zpočátku plnil bankovní úřad ministerstva financí. Nicméně ukázalo se, že bankovní trh je velmi důležitý segment ekonomiky a potřebuje vytvořit samostatnou odbornou instituci.

Tím vzniká Národní banka Československá, jež zahajuje činnost na počátku roku 1926. Jde o historicky první centrální banku na našem území, bez povšimnutí by neměla zůstat majetková struktura – jednalo se o akciovou společnost, ve které stát vlastnil pouhou jednu třetinu akcií.

V roce 1934 pak vzniká Československý reeskontní a lombardní ústav zabezpečující emisi a trh státních cenných papírů a likviditu peněžních ústavů poskytováním směnečných a lombardních úvěrů.

Druhá světová válka byla pro bankovní sektor velkou ranou. Bankovní systém měla pod kontrolou Říšská banka, která donutila Národní banku Československou k takovým operacím, že jen za druhou světovou válku přišlo Československo o 45 488 kg měnového zlata. Po skončení druhé světové války spíše pod politicko-euforistickým tlakem se bankovní sektor začíná centralizovat, přičemž registrujeme sklon k sovětskému vzoru jedné monobanky. Nakonec roli centrální banky přebírá v roce 1950 nově vznikuvší Státní banka československá a v bankovním sektoru je

ponecháno jen několik málo bank - samozřejmě fungujících pod přísným dohledem Státní banky československé.

Teprve v roce 1993 se dočká svého vzniku nezávislá centrální banka, jejíž oficiální název vydržel dodnes – Česká národní banka. Zákon o České národní bance číslo 6/1993 Sb. umožnil vznik tomuto nezávislému regulatornímu a nad kapitálovým trhem dozor vykonávajícímu strážci. Ekonomové se shodují na důležitosti existence nezávislé centrální banky v každé ekonomice fungující na principu tržního hospodářství. Otázkou zůstává zda se významnost centrálních bank příliš nepřeceňuje. Než si začneme povídat podrobněji o úkolech a funkcích centrální banky, autor si nemůže odpustit poznámku adresovanou centrálním bankám k právě probíhající globální ekonomické recesi – žádná centrální banka nedokázala včas upozornit na blížící se nebezpečí, které jako kostlivec pečlivě dřímalo ve skříni a čekalo na svou příležitost. Ani FED, ECB či ČNB, žádná z centrálních bank při svých prognózách nedokázala upozornit na možnost příchodu takové recese, jíž jsme momentálně svědky. Tím jen autor práce naznačuje, kterak bychom neměli v centrální bance vidět neomylnou instituci nebo si snad myslet, že nás centrální banka může ve všem spasit. Autor si dovolil k popsání funkcí a úkolů využít internetových stránek samotné České národní banky³:

„ČNB je ústřední (centrální) bankou České republiky a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem. Je zřízena Ústavou České republiky a svou činnost vyvíjí v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance a dalšími právními předpisy. Má postavení veřejnoprávního subjektu se sídlem v Praze. Jsou jí svěřeny kompetence správního úřadu v rozsahu stanoveném zákonem. Hospodáří samostatně s odbornou péčí s majetkem, který jí byl svěřen státem. Do její činnosti lze zasahovat pouze na základě zákona. Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je bankovní rada, jejímiž členy jsou guvernér, dva viceguvernéři a čtyři vrchní ředitelé. Všechny členy bankovní rady jmenuje prezident republiky na šestileté období. Podle článku 98 Ústavy ČR a zákona č.6/1993 Sb., o ČNB, ve znění pozdějších předpisů je hlavním cílem její činnosti péče o cenovou stabilitu. Dosažení a udržení cenové stability, tj. nízkoinflačního prostředí v ekonomice, je trvalým příspěvkem centrální banky k vytváření podmínek pro udržitelný hospodářský růst.

³ < <http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace> >

Předpokladem účinnosti měnových nástrojů vedoucích k cenové stabilitě je nezávislost centrální banky. ČNB rovněž podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády, pokud není tento vedlejší cíl v rozporu s cílem hlavním. V souladu se svým hlavním cílem ČNB určuje měnovou politiku, vydává bankovky a mince, řídí peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank, vykonává dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijním připojištěním, družstevními záložnami, institucemi elektronických peněz a devizový dohled. Jako ústřední banka poskytuje ČNB bankovní služby pro stát a veřejný sektor. Vede účty organizacím napojeným na státní rozpočet, kterými jsou: finanční a celní úřady, Česká správa sociálního zabezpečení, úřady práce, příspěvkové organizace, státní fondy, účty napojené na rozpočet Evropských společenství apod. Na základě pověření Ministerstva financí provádí operace spojené se státními cennými papíry.“

Z pozice centrální banky je také iniciátorem monetární politiky. V její moci je například ovlivňování množství peněz v ekonomice, s čímž souvisí i určitý vliv na ovlivnění poptávky investorů po české koruně. Česká národní banka sama definuje její roli v měnové politice takto⁴ :

„Podle Ústavy ČR a zákona o České národní bance hlavním cílem ČNB péče o cenovou stabilitu. ČNB rovněž podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády, pokud není tento vedlejší cíl v rozporu s cílem hlavním. Svého hlavního cíle - cenové stability - ČNB dosahuje změnami v nastavení základních úrokových sazeb. Rozhodování bankovní rady ČNB o nastavení úrokových sazeb vychází z aktuální makroekonomické prognózy a vyhodnocení rizik jejího naplnění. Po vstupu ČR do eurozóny se ČNB vzdá samostatné měnové politiky ve prospěch Evropské centrální banky.“

Každá centrální banka by se měla naladit na notu hospodářské politiky vlády nebo alespoň by s vládou (stejně jako vláda s ní) měla politiky konzultovat. Ovšem vše za předpokladu, že svým jednáním neohrozí své hlavní poslání, kterým samozřejmě je udržet cenovou stabilitu. Samotnou cenovou stabilitu z pohledu České národní banky nám banka hezky vysvětluje na jejích stránkách, posuďte sami⁵:

⁴ <http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/>

⁵ <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html>

„ČNB, podobně jako většina centrálních bank, se soustřeďuje především na stabilitu spotřebitelských cen. V praxi se stabilitou cen rozumí zpravidla nikoli doslova neměnnost cen, nýbrž jejich mírný růst. Růst cen odpovídající cenové stabilitě by měl zahrnovat statistické vychýlení směrem nahoru, k němuž dochází při měření růstu těchto cen, a měl by také dát dostatečný prostor pro drobné změny cenových relací, k nimž v každé ekonomice s efektivním cenovým systémem neustále dochází. Pro období od ledna 2006 byl vyhlášen inflační cíl ve výši 3 % s tolerančním pásmem ve výši jednoho procentního bodu oběma směry. V březnu 2007 byl vyhlášen nový inflační cíl ve výši 2% platný od ledna 2010 s tím, že ČNB bude stejně jako doposud usilovat o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany."

Nebude jistě od věci připomenout si slovy České národní banky, proč usilovat o cenovou stabilitu⁶:

„Vysoká a nestabilní inflace má negativní důsledky pro dynamiku hospodářského růstu. Potvrzují to dlouhodobé empirické zkušenosti z vývoje ve světové ekonomice. Vyšší inflace znehodnocuje příjmy a úspory, znamená vyšší nominální úrokové sazby a zpravidla i vyšší proměnlivost inflace, což výrazně zvyšuje její náklady. Je to dáno tím, že vyšší inflace zvyšuje nejistotu o budoucích relativních cenách i o cenové hladině, a tak domácí i zahraniční finanční trhy vyžadují vyšší rizikovou prémii jako kompenzaci za zvýšenou nejistotu. Při dlouhodobě vyšší inflaci dochází obvykle při rozhodování ekonomických subjektů k zafixování inflačních a depreciačních očekáváníí.

V důsledku vyšší proměnlivosti inflace se investoři orientují více na krátkodobé finanční investice (spekulační aktivity) a na zajišťování se proti inflaci a naopak méně na investiční projekty v reálné ekonomice, které mají dlouhodobější horizont návratnosti. Nepředvídaná inflace způsobuje některé další ekonomické distorze, které v delším časovém horizontu snižují dlouhodobý růstový potenciál ekonomiky: redistribuuje důchod od věřitelů k dlužníkům, způsobuje deformace daňového systému a představuje skryté zatížení všech, kdo spoří a nejsou s to zabezpečit kupní sílu svých příjmů a úspor.

⁶ <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html>

Nevýhodou vysoké inflace jsou též vysoké úrokové sazby, které stimulují příliv krátkodobého rizikového kapitálu, který mívá řadu nepříznivých přímých i nepřímých dopadů.“

A závěrem si musíme definovat měnověpolitické nástroje České národní banky a k tomu bylo použito, jak jinak, informací přímo z webu naší centrální banky⁷:

Měnověpolitické nástroje:

- Operace na volném trhu
- Automatické facility
- Povinné minimální rezervy

Operace na volném trhu

Cílem operací na volném trhu je usměrňovat vývoj úrokových sazeb v ekonomice. Operace na volném trhu jsou většinou prováděny ve formě repo operací (na základě dohod o zajištění peněžité pohledávky převodem dlužných cenných papírů). Z hlediska cíle a pravidelnosti lze operace na volném trhu rozdělit následovně:

Hlavní měnový nástroj má podobu repo operací prováděných formou tendrů. Při repo operacích ČNB přijímá od bank přebytečnou likviditu a bankám předává jako kolaterál dohodnuté cenné papíry. Obě strany se zároveň zavazují, že po uplynutí doby splatnosti proběhne reverzní transakce, v níž ČNB jako dlužník vrátí věřitelské bance zapůjčenou jistinu zvýšenou o dohodnutý úrok a věřitelská banka vrátí ČNB poskytnutý kolaterál. Základní doba trvání těchto operací je stanovena na 14 dní, proto je z hlediska měnové politiky chápána jako klíčová dvoutýdenní repo sazba (2T repo sazba). V závislosti na predikci vývoje likvidity bankovního sektoru jsou čas od času prováděny i repo operace s dobou splatnosti kratší než 14 dní.

Vzhledem k systémovému přebytku likvidity v bankovním sektoru slouží v současné době repo tendry pouze k odčerpávání likvidity. ČNB provádí repo tendry s tzv. variabilní sazbou.

⁷ <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#top>

To znamená, že vyhlášená dvoutýdenní repo sazba slouží jako maximální limitní sazba, za kterou mohou být banky v repo tendru uspokojovány. Nabídky bank jsou vypořádány podle americké aukční procedury, tj. ČNB přijme přednostně nabídky požadující nejnižší úrokovou sazbu, a to až do výše predikovaného přebytku likvidity na daný den.

V případě, že objem objednaný bankami přesáhne predikovaný přebytek likvidity, ČNB nabídky za nejvyšší sazby buď zcela odmítne nebo proporcionálně zkrátí. Repo tendr je obvykle prováděn třikrát týdně s vyhlášením kolem 9:30 hod. Banky mají možnost ve stanovené době předávat své objednávky, t.j. objem a požadovanou úrokovou sazbu. Minimální akceptovatelný objem je 300 mil. Kč a dále celé násobky 100 mil. Kč.

Doplňkový měnový nástroj má podobu tříměsíčního repo tendru, v němž ČNB přijímá likviditu na období tří měsíců. Tříměsíční repo tendr opět probíhá podle americké aukční procedury (viz dvoutýdenní repo tendr). ČNB nemá v úmyslu tímto nástrojem vysílat na trh signály, a proto tříměsíční repo sazba používaná pro tento tendr není sazbou ČNB, nýbrž jde o sazbu peněžního trhu aktuální v době vypsání tendru. V současnosti se tento nástroj nevyužívá, poslední tříměsíční tendr byl vypsán v lednu 2001.

Nástroje jemného ladění (devizové operace, operace s cennými papíry) používá ČNB ad hoc zejména v případech nečekaných krátkodobých výkyvů v likviditě trhu, kdy je ohrožena stabilita vývoje úrokových sazeb. Použití těchto nástrojů je v praxi spíše výjimečné.

Automatické facility

Automatické facility slouží k poskytování nebo ukládání likvidity přes noc (overnight, O/N). Protože se z hlediska bank jedná o permanentní možnost uložení resp. zapůjčení peněz, vytvářejí úrokové sazby uplatňované u těchto dvou facilit koridor, v němž se pohybují krátkodobé sazby na peněžním trhu (a také dvoutýdenní repo sazba).

Depozitní facilitita poskytuje bankám možnost uložit přes noc u ČNB bez zajištění svou přebytečnou likviditu. Banka má na přístup do depozitní facility nárok, pokud požádá o uzavření obchodu Odbor korunových a devizových intervencí ČNB nejpozději 15 minut před uzávěrkou účetního dne systému CERTIS. Minimální objem je 10 mil. Kč, částky nad touto hranicí jsou přijímány bez dalších omezení. Depozita jsou úročena diskontní sazbou. Diskontní sazba proto zpravidla představuje dolní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu.

Marginální zápůjční facilitita poskytuje bankám, které mají s ČNB uzavřenou rámcovou repo smlouvu, možnost vypůjčit si přes noc od ČNB formou repo operace likviditu. Banka má na přístup do zápůjční facility nárok, pokud požádá o uzavření obchodu Odbor korunových a devizových intervencí ČNB nejpozději 25 minut před uzávěrkou účetního dne systému CERTIS. Minimální objem je 10 mil. Kč, částky nad touto hranicí jsou poskytovány bez dalších omezení.

Finanční prostředky v rámci této facility jsou úročeny lombardní sazbou. Vzhledem k trvalému přebytku likvidity je tato facilitita bankami využívána minimálně. Lombardní sazba představuje horní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu. ČNB je kdykoliv oprávněna z mimořádných měnově politických důvodů dočasně omezit nebo zcela pozastavit poskytování lombardních úvěrů.

Povinné minimální rezervy

Každá banka (včetně stavebních spořitelén) a pobočka zahraniční banky, která má v ČR bankovní licenci nebo se rozhodne v ČR podnikat na základě tzv. "Jednotné licence", je povinna držet na svém účtu u ČNB určitý předem stanovený objem likvidních prostředků, tzv. povinné minimální rezervy (PMR). Banky v současné době udržují PMR na svém účtu ve Zúčtovacím centru ČNB (tzv. účet platebního styku) a též na účtu pro výběry a skládání hotovostí, mají-li tento účet zřízen.

Předepsaný objem PMR je stanoven na 2 % ze základny pro výpočet PMR. S platností od 12.7.2001 je touto základnou objem primárních závazků dané banky (tj. především vkladů od nebankovních subjektů), jejichž splatnost nepřevyšuje 2 roky. Příslušná

banka je povinná udržovat na účtech pro držení PMR takový denní zůstatek, který je v průměru za udržovací období (přibližně 1 měsíc - začíná první čtvrtek v měsíci a končí ve středu před prvním čtvrtkem v následujícím měsíci) roven minimálně stanovené PMR pro dané udržovací období. Prostředky na tomto účtu až do výše předepsaného objemu PMR jsou počínaje 12.7.2001 bankám úročeny dvoutýdenní repo sazbou ČNB (dříve úročeny nebyly).

Funkce PMR jako měnověpolitického nástroje je v současné době nízká. Prostředky deponované bankami v ČNB za účelem plnění PMR však mají jinou významnou úlohu: slouží jako "polštář" zajišťující plynulost mezibankovního platebního styku v Zúčtovacím centru ČNB. V roce 1999 dokončila ČNB proces postupného snižování sazby PMR na úroveň 2%, která je shodná s vyšší sazbou PMR stanovenou Evropskou centrální bankou pro banky v Hospodářské a měnové unii (EMU).

Aby byla zachována plynulost mezibankovního platebního styku i po snížení sazby PMR na současnou úroveň, byla zavedena kolateralizovaná (tj. poskytovaná bankám výměnou za cenné papíry) vnitrodenní úvěrová facilitu. V jejím rámci ČNB, jakožto operátor platebního systému a systému vypořádání obchodů s krátkodobými dluhopisy, poskytuje bankám krátkodobé úvěry v průběhu dne tak, aby byly schopny plynule provádět platby i v případě, že v daný okamžik nemají na svém účtu platebního styku u ČNB dostatek prostředků. Vnitrodenní úvěr je poskytován za sazbu 0 % a v případě nesplacení automaticky přejde v marginální zápůjční facilitu.

Měnověpolitické nástroje České národní banky jsme si prošli dosti podrobně, avšak bylo to nutné, jelikož v praktické části našeho zkoumání s nimi budeme operovat.

2.3. Akcie

Akcie budou důležitým prvkem, na kterém budeme zkoumat závislost vývoje makroekonomických ukazatelů na finančním trhu. Proto musí být jejich teoretické vymezení nedílnou součástí práce.

Definujme akcie:

Akcie ztělesňuje právo akcionáře (společníka) na:

- řízení společnosti
- zisku
- likvidačním zůstatku při zániku společnosti
- přednostní právo (na upisování nových akcií, na získání prioritních nebo vyměnitelných dluhopisů).

Podoba akcií v ČR:

- listinná
- zaknihovaná

Formy akcií v ČR:

- na jméno
- na majitele

Druhy akcií v ČR:

- kmenové
- prioritní
- zaměstnanecké
- vlastní

Kohout (2005) o akcii říká, že je to cenný papír představující podíl na majetku určité společnosti. Syrový (2005) o akcii míní, že je to z hlediska investice velmi rizikový cenný papír, protože jeho cena výrazně kolísá, nicméně v dlouhodobém horizontu má největší potenciál na vyšší zhodnocení než dluhopisy či fondy peněžního trhu. Se zajímavým nikoli úplně obvyklým tvrzením přichází znovu Kohout (2005), podle něj je hodnota akcie odvozena od trhem očekávané sumy budoucích dividend, které by mohl podnik teoreticky vyplatit. Podívejme se jak na akcii respektive na její cenu nahlíží Málek (2007), ten vychází z teorie efektivních trhů, podle níž je cena akcie naprosto náhodná, jelikož v ceně se okamžitě odráží veškeré cenotvorné informace, které nelze dopředu odhadnout, tudíž hledat správnou cenu akcií nemá podle něj smysl.

3. Metodika zpracování práce

Před zahájením práce bylo zapotřebí nastudovat literaturu týkající se finančních trhů, konkrétně literaturu vymezující definice akcií, dluhopisů, popisující funkce České národní banky a historii s metodami výpočtu pražského burzovního indexu. To vše najdeme v teoretické části práce pod názvem „Literární rešerše“.

Po literární teorii následovala velmi náročná a nejdůležitější část práce, čímž se stalo shánění potřebných dat. Data byla sháněna pro jednotlivé makroekonomické proměnné jak na úrovni národní, tak především regionální, což byl úkol nelehký. Pečlivě byl zpracován vývoj indexu PX 50 a každého vybraného makroekonomického ukazatele, přičemž časové řady byly analyzovány individuálně pro účel příslušné komparace tak, aby bylo lze tuto statistickými metodami provést.

Na konci každého statistického šetření najdeme zhodnocení, závěry vyplývající z příslušné komparativní analýzy. Zcela na konci práce jsou pod označením „Závěr“ prezentovány výsledky jednotlivých šetření zasazené do obecnějšího rámce.

1. Použité metody:

- statistické metody
- komparace
- analýza

2. Zdroje informací:

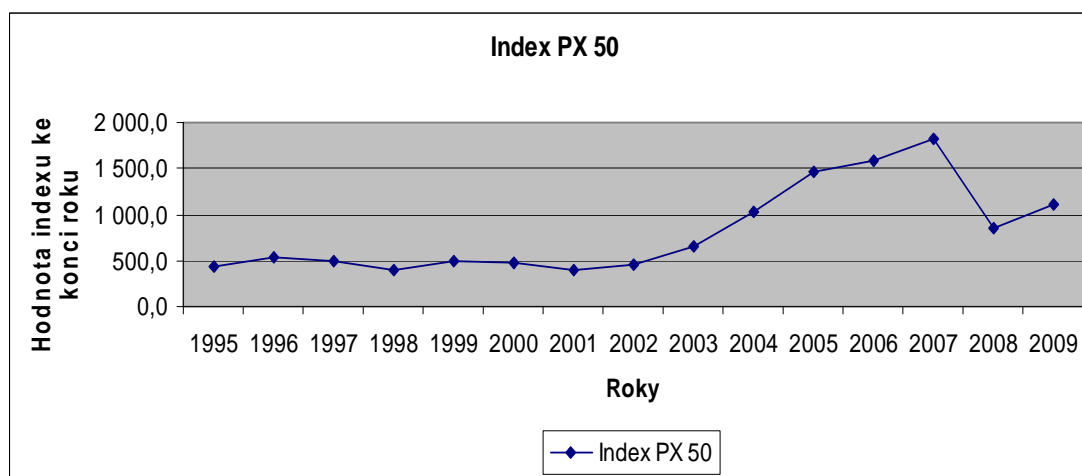
- internet
- odborná literatura
- publikace, tiskové zprávy a články ČSÚ
- publikace, tiskové zprávy a články ČNB
- publikace, články ILO
- živnostenské odbory městských úřadů jihočeských měst
- Ministerstvo průmyslu České republiky

4. Statistická šetření – pro českou ekonomiku

4.1. Analýza vývoje indexu PX 50 a míry nezaměstnanosti v letech 1995 až 2009

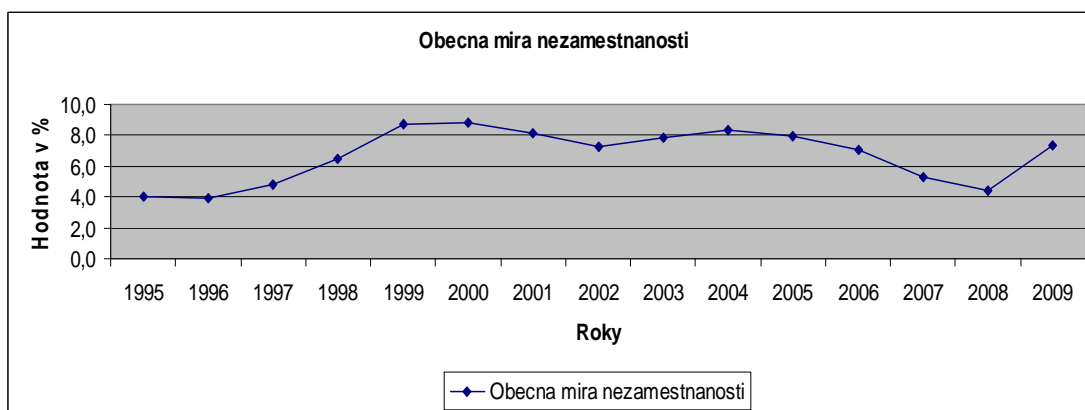
Jsme jistě již plní očekávání, jak dopadlo naše první statistické šetření, ve kterém jsme sledovali vývoj indexu PX 50 a obecné míry nezaměstnanosti. Naším cílem pro všechna šetření je popsat interakci, pokusit se výsledky generalizovat. Při pečlivém zkoumání grafu č.3 (index PX 50 byl pro potřeby grafu matematicky upraven), kde vidíme průběh vývoje našich proměnných, dojdeme ke dvěma závěrům. Ještě před autorovým komentářem však, prosím, pohlédněte do grafů, abyste si i Vy mohli udělat úsudek a posléze ho mohli porovnat s autorovým.

Graf č.1: Vývoj indexu PX 50 mezi lety 1996 – 2009



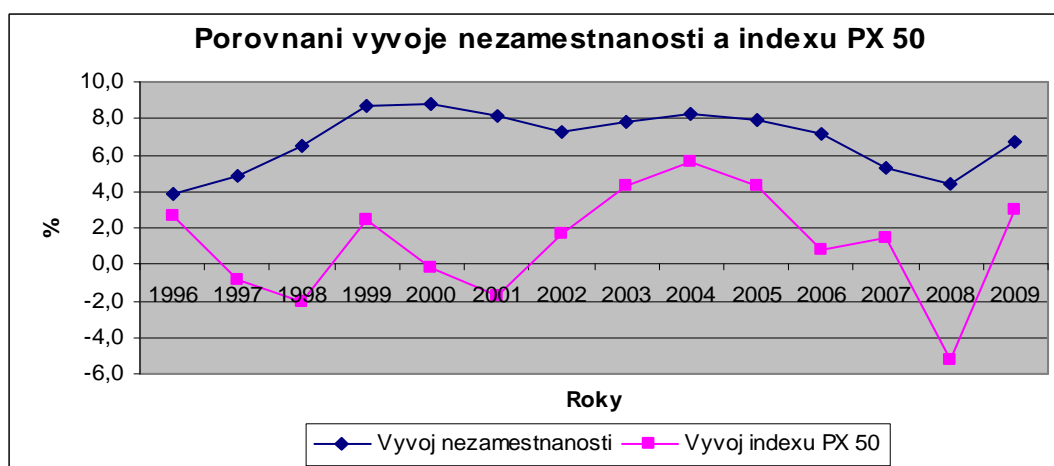
Pramen: BCPP, a.s.; pro rok 2009 je použita hodnota indexu ze dne 31.12.2009; graf vlastní tvorba

Graf č.2: Vývoj obecné míry nezaměstnanosti v ČR mezi lety 1995 – 2009



Pramen: ČSÚ; graf vlastní tvorba

Graf č.3: Porovnání vývoje obecné míry nezaměstnanosti a indexu PX 50 mezi lety 1996 – 2009



Prameny: BCPP, a.s a ČSÚ; pro rok 2009 je použita hodnota indexu ze dne 31.12.2009; výpočty vlastní

Graf č. 3 je pro nás nejdůležitější, vidíme zde obě proměnné najednou a můžeme tak pohodlně zkoumat jejich vývoj. Všimněme si především změn trendu indexu PX 50. První taková změna proběhla v roce 1999, kdy se index po propadech v předchozích letech dostal do zelených čísel, když se jeho hodnota meziročně zvýšila o více jak 20%, na což obecná míra nezaměstnanosti reagovala o rok později zastavením svého růstu z předchozích třech let a o další rok později dokonce nezaměstnaných ubude. V roce 2001 burzovní index dosáhne meziroční změny 20%, tentokrát však jde o pokles, na který obecná míra nezaměstnanosti reaguje změnou vývoje opět se

zpožděním, nyní však se zpožděním dvou let - v roce 2003 zaznamenáváme u míry nezaměstnanosti nárůst.

V letech 2002 – 2007 se hodnota indexu PX 50 každoročně navýší. Pravidlo dvou let z předchozího odstavce hraje roli v grafu č. 3 i nadále, když se rokem 2004 míra nezaměstnanosti začíná pravidelně snižovat, stalo se tak dva roky po zahájení pravidelného meziročního růstu burzovního indexu.

Pojďme k roku 2008, kdy index PX 50 reaguje na první zprávy o začínajících problémech hypotečního trhu v USA v létě 2008 a způsobem jež bychom mohli označit za „finanční bungee jumping“ se vydává zkoumat své pomyslné dno s meziročním výkonem -53%, zatímco nezaměstnanost se ještě celý rok drží a nezaměstnaných stále ubývá. Rok po skokovém oslabení indexu PX 50 však ani nezaměstnanost neodolá, už se netváří indiferentně a začíná se zvyšovat.

Z první kapitoly máme dva závěry. Za prvé, nezaměstnanost reaguje na vývoj indexu PX 50 s 2 ročním zpožděním. Za druhé, nezaměstnanost reaguje s ročním zpožděním na meziroční změnu indexu PX 50 v případě, kdy tato změna je 50 a více procentní.

4.2. Analýza meziročních procentuálních změn HDP a indexu PX 50

Finanční respektive burzovní analytici většinou ve svých předpovědích pro vývoj akciového trhu pracují s HDP jako hlavní proměnnou, která má ovlivnit další dění na burze. Platí toto pravidlo i pro novodobý český finanční trh?

Musím zkonstatovat, že při vzájemném hodnocení vývoje indexu PX 50 a HDP není možné říci, zda a do jaké míry HDP ovlivňuje pražskou burzu či zda a do jaké míry je tomu naopak. V letech 1999 – 2005 index PX 50 jako by s ročním zpožděním ovlivňoval výši růstu HDP. To znamená, pokud index meziročně klesl, HDP se v následujícím roce buď propadl či zpomalil tempo růstu - např. rok 2000, viz. tabulka č.1. Dále si všimněme například roku 2002, kdy meziročně růst HDP klesl z předchozích 2,5% na 1,9%, zatímco index si v témže roce připsal k dobru 16,8%. Na růst indexu reagoval HDP opět až s ročním zpožděním meziročním nárůstem o 3,6%. Více komentovat tabulku č.1 nemá smysl, čtenář necht' posoudí sám.

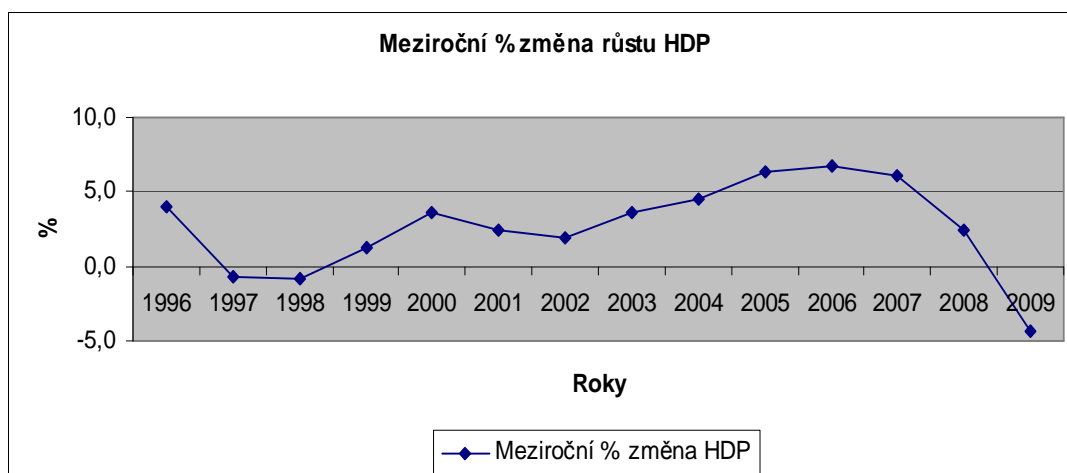
Tabulka č.1: Roční % změny HDP a indexu PX 50

Roky	% Δ indexu PX 50	% Δ HDP
1996	26,7	4
1997	-8,2	-0,7
1998	-20,4	-0,8
1999	24,2	1,3
2000	-2,3	3,6
2001	-17,5	2,5
2002	16,8	1,9
2003	43,1	3,6
2004	56,6	4,5
2005	42,7	6,3
2006	7,9	6,8
2007	14,2	6,1
2008	-52,7	2,5
2009	30,2	-4,4

Prameny: ČSÚ; BCPP, a.s.; výpočty vlastní

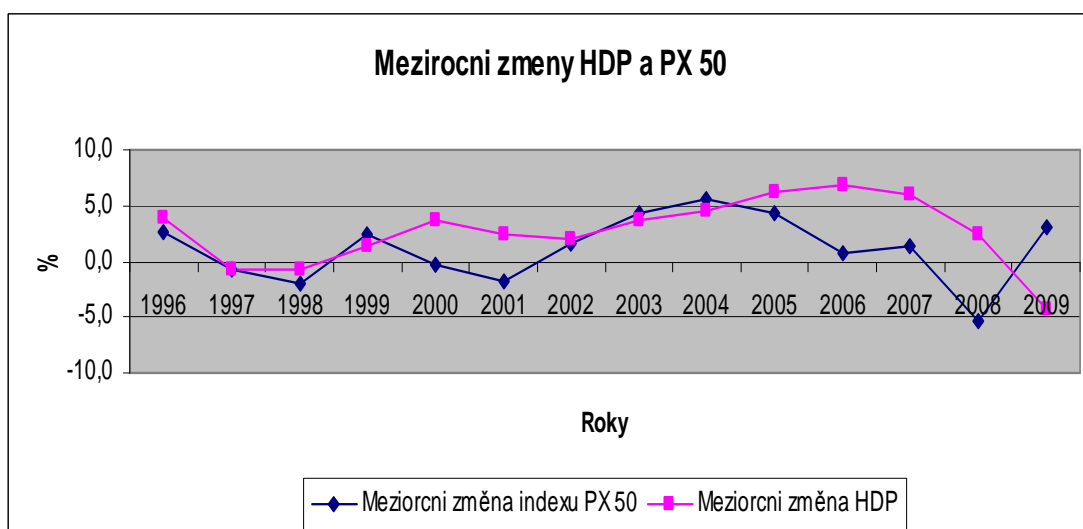
Velmi pěkně nám zajímavý jev z let 1999 až 2005 zachycuje graf č.5. Před něj byl pro ucelený pohled na problematiku umístěn ještě graf č.4, ve kterém je zachycen vývoj růstu českého HDP od roku 1996 a opět je zde vyjádřen v meziroční % změně.

Graf č.4: Procentuální meziroční změna vývoje HDP mezi lety 1996 – 2009



Pramen: ČSÚ; výpočty vlastní

Graf č.5: Meziroční procentuální změny vývoje HDP a indexu PX 50 v letech 1996 - 2009



Pramen: ČSÚ; výpočty vlastní

Nyní již tedy víme, že ona vyhlášená „železná“ poučka o ovlivňování vývoje burzy hrubým domácím produktem v české stále pořád mladounké tržní ekonomice alespoň prozatím příliš neobstála. Dokonce jsme byli svědky v tomto duchu anomálie, která vyplula na povrch mezi léty 1999 – 2005, kdy index PX 50 mohl sloužit makroekonomickým předpovědím jako velmi spolehlivý barometr, protože jeho vývoj

předpověděl směr vývoje HDP v dalším roce.

Rokem 2005 nic nekončí, podívejme se na tabulku č.1 a graf č.5 dále, v roce 2005 ještě index PX 50 posílil o skoro 48%, na což zareagoval HDP opět s ročním zpožděním rekordním růstem 6,8%. V následujícím roce 2006 index PX 50 výrazně zpomalil tempo růstu a to o 40%, tento vývoj kopíroval HDP zase s ročním zpožděním, když rostl o 0,7% pomaleji.

Pak je zajímavý rok 2008, ve kterém index PX 50 ztratil přes 50% a přitom v tom samém roce HDP ještě rostl, i když v porovnání s předchozími roky tempem hlemýždím (2,5%), ale přece - rostl. V roce 2009 se potvrdila námi vysledovaná zvláštnost vyvracející dosavadní domněnky části ekonomů, že burzovní index je ovlivňován vývojem HDP, když HDP opět s ročním zpožděním reaguje na pokles indexu PX 50 poklesem o 4,4%.

Nemáme k dispozici tolik dat, abychom mohli činit větší závěry, nicméně je to minimálně inspirativní zjištění k tomu, abychom se této otázce věnovali například za dalších 10 či 20 let. Je skutečně možné, že finanční trhy jsou dnes těmi činiteli, kteří ovlivňují reálnou ekonomiku? Podle empirie ekonomů by tomu mělo být naopak. Tuto otázku si budeme však schopni zodpovědět bohužel opravdu až s odstupem času s více daty.

4.3. Analýza míry inflace a indexu PX 50

Akcie jsou zajímavou finanční investicí, protože dokáží v dlouhodobém měřítku udržet své roční zhodnocení nad úrovní inflace, tolik obecně literatura. Jaká je praxe či jak se chová náš český finanční trh? Platilo toto pravidlo i pro novodobý český finanční trh mezi léty 1996 až 2009? Odpověď nám poskytne tabulka č. 2:

Tabulka č. 2: Míra inflace a meziroční změny indexu PX 50

Roky	Míra inflace	Δ PX 50
1996	8,8	26,7
1997	8,5	-8,2
1998	10,7	-20,4
1999	2,1	24,2
2000	3,9	-2,3
2001	4,7	-17,5
2002	1,8	16,8
2003	0,1	43,1
2004	2,8	56,6
2005	1,9	42,7
2006	2,5	7,9
2007	2,8	14,2
2008	6,3	-52,7
2009	1	3,1
Σ	57,9	161,2

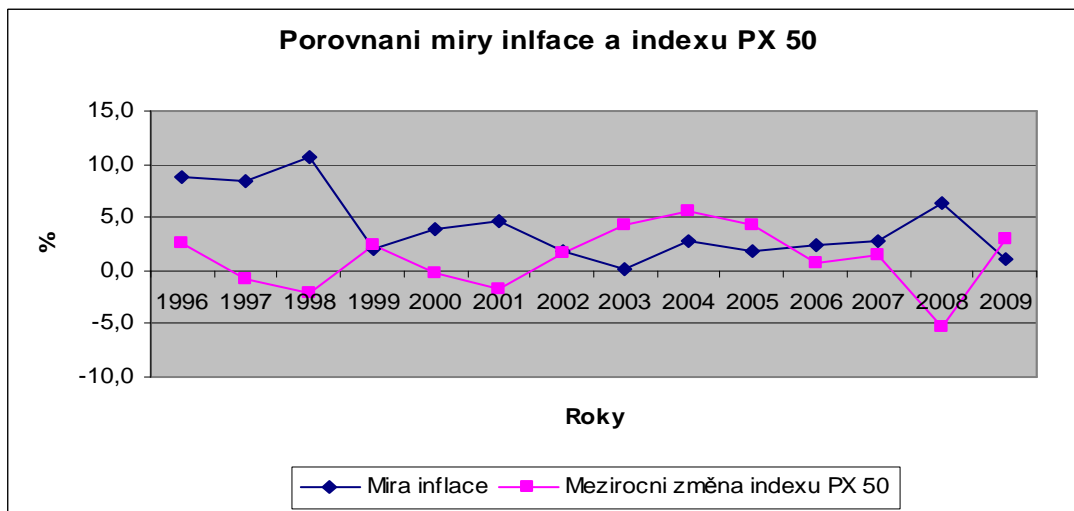
Prameny: ČSÚ; BCPP, a.s.; výpočty vlastní

Ano, dle tabulky č. 2 skutečně český finanční trh prokázal, že se finanční literatura nemýlí. Pokud bychom si v roce 1996 uložili do hrníčku nad kuchyňskou linkou 1 Kč, abychom si něco uspořili, na konci roku 2009 by reálná hodnota námi kdysi uspořené 1 Kč byla 42 haléřů. Zatímco kdybychom 1 Kč investovali do akciových titulů indexu PX 50, na konci roku 2009 bychom měli naspořeno 2,61 Kč. Jako monstrózní rozdíl pak vypadá tento přepočítaný příklad 100 000 Kč – zatímco v hrnečku bychom reálně měli už pouhých 42 000 Kč, index PX 50 by námi odložené prostředky zhodnotil na 261 000 Kč a to je významný rozdíl, že?

Nyní si položme otázku – existuje určitá souvislost mezi vývojem míry inflace a našeho hlavního burzovního indexu PX 50? Nemá smysl stále dokola opakovat – pracujeme s malým objemem dat, závěry se musí brát s jistou rezervou. K položené

otázce budiž klíčem graf č. 6 a tabulka č. 2.

Graf č.6: Procentuální meziroční změna ve vývoji inflace a indexu PX 50 v letech 1996 – 2009



Prameny: ČSÚ; BCPP a.s.; výpočty vlastní

Vývoj míry inflace a indexu PX 50 je na první pohled nezávislý. Při troše snahy však zjistíme přece jen jednu zajímavost. V letech poklesu indexu PX 50 inflace meziročně téměř vždy vzroste. Výjimkou řekněme potvrzující pravidlo je pouze rok 1997, kdy i přes meziroční pokles indexu PX 50 inflace meziročně snížila tempo růstu z 8,8% na 8,5%. V ostatních letech poklesu indexu PX 50 se meziročně inflace vždy zvýší. Tento jev by bylo zajímavé pozorovat v dalších letech, abychom mohli rozlišit náhodu od pravidelně se opakujícího jevu.

4.4. Analýza průměrné hrubé reálné mzdy a indexu PX 50

Nyní si uděláme exkurz do tématu, které jistojistě ze všech makroekonomických ukazatelů řeší člověk „neekonom“ nejvíce. Ostatně i ekonom musí být z něčeho živ, čili na druhou stranu i ekonomu tato otázka velmi zajímá, není-liž pravda? Začněme se koncentrovat na analýzu závislosti vývoje průměrné reálné mzdy a indexu PX 50.

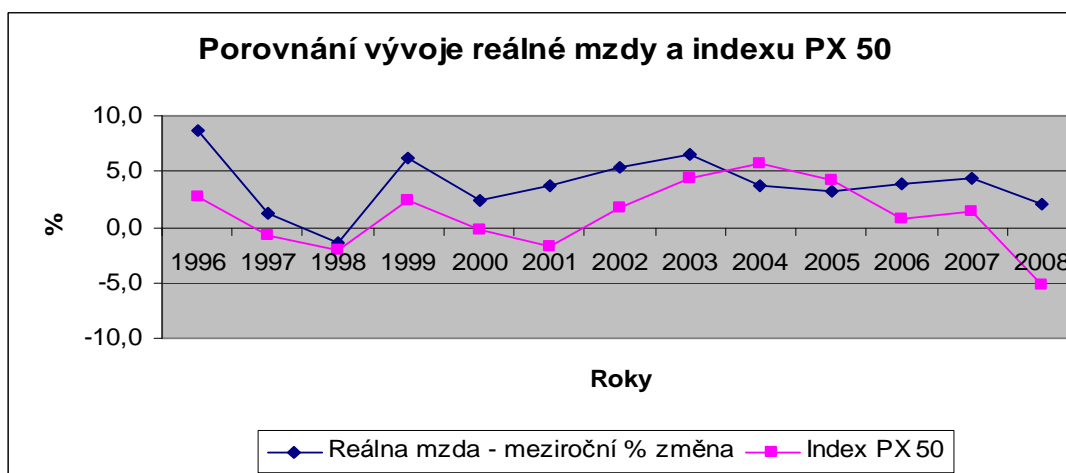
Nejdříve se zamysleme nad tabulkou č. 3. Posléze se podívejme pro dokreslení situace na graf č. 7.

Tabulka č. 3: procentuální změny indexu PX 50 a průměrné reálné mzdy

Roky	Δ PX 50	Δ reálné mzdy
1996	26,7	8,7
1997	-8,2	1,3
1998	-20,4	-1,4
1999	24,2	6,2
2000	-2,3	2,4
2001	-17,5	3,8
2002	16,8	5,4
2003	43,1	6,5
2004	56,6	3,7
2005	42,7	3,3
2006	7,9	3,9
2007	14,2	4,4
2008	-52,7	2

Prameny: ČSÚ; BCPP, a.s.

Graf č. 7: Procentuální meziroční změny indexu PX 50 a průměrné reálné mzdy v letech 1996-2008



Prameny: ČSÚ; BCPP a.s.; výpočty vlastní

Graf č. 7 krásně demonstruje, která se průměrná reálná mzda s indexem PX 50 mezi lety 1996 – 2000 „kopírovaly“. Totožně se ještě vyvíjely v letech 2002 a 2003. Ovšem v jiných letech není možné vypořádat pro žádnou větší souvislost. Interpretovat z tohoto statistického šetření závěr je stejně „lehký“ úkol jako předpovědět počasí na den Vašich narozenin za 10 let, tedy úkol nemožný.

Použitá ironie v předchozí větě je skutečně na místě, poněvadž nelze říci, zda první roky vzájemného souladu ve vývoji obou proměnných je možné definovat jako určitou souvislost, či zda naopak upřednostnit druhou polovinu dat a s určitostí tvrdit, že mezi proměnnými závislost absentuje. Zkrátka v tomto případě nám nepomůžou ani exaktní vědní obory jako jsou matematika či statistika a my se holt musíme spokojit s konstatováním – nepodařilo se vyzkoumat žádnou závislost.

5. Statistická šetření – pro jihočeskou ekonomiku

Vítejte ve druhé praktické části této práce, zde budeme společně porovnávat index PX 50 a vybrané makroekonomické proměnné ekonomiky Jihočeského kraje a stejně jako v části první se budeme snažit najít spojitosti, vazby a z těchto posléze formulovat obecné závěry. Autor si myslí, že druhá část bude ještě zajímavější, nejenže porovnáme nová statistická šetření s těmi z předchozích kapitol, ale uvidíme, jaké závěry nám přinese regionální rámec zkoumání.

5.1. Analýza vývoje indexu PX 50 a obecné míry nezaměstnanosti v Jihočeském kraji v letech 1996 až 2009

Autor se Vám musí přiznat, že na první pohled možná jednoduchá záležitost pro člověka z 21.století, tedy najít si obecnou míru nezaměstnanosti v Jihočeském kraji mezi léty 1996 až 2009, se proměnila v několikahodinové zkoumání dat z ČSÚ, Eurostatu a ILO.

Nyní k meritu věci, porovnání indexu PX 50 s obecnou mírou nezaměstnanosti v Jihočeském kraji již od počátku vykazovalo mírně odlišné vlastnosti, než její ekvivalent pro celou českou ekonomiku.

Obecná míra nezaměstnanosti v Jihočeském kraji nekopíruje vývoj indexu PX 50 v žádné fázi hospodářského cyklu promptně, v daném roce. Jediná skutečnost, jež se autorovi podařila při zkoumání objevit, se vztahovala na období propadu indexu PX 50 o více jak 5%. Došlo-li k tomuto propadu na burze, pak se obecná míra nezaměstnanosti v Jihočeském kraji rok či nejpozději dva roky nato zvýšila (v meziročním srovnání).

Proč nezaměstnanost v Jihočeském kraji reaguje na vývoj burzovního indexu trochu jinak než její národní odnož? Jednoznačnou odpověď půjde dát stěží, autor vidí příčiny zejména ve struktuře zaměstnanosti jihočeské ekonomiky, kde oproti celorepublikovému průměru pracuje v zemědělství o 1,9% více lidí, přičemž např. v peněžnictví a pojišťovnictví o 0,5% méně. Zatímco zemědělec příliš nepocítí propad burzovního indexu v daném roce, jeho kolega z banky ano – banka, jejíž akcie se povevou na vlně výprodejů a s tím spojeným poklesem hodnoty akcií, bude najednou mnohem hůře shánět tolik potřebný kapitál nezbytný pro její business.

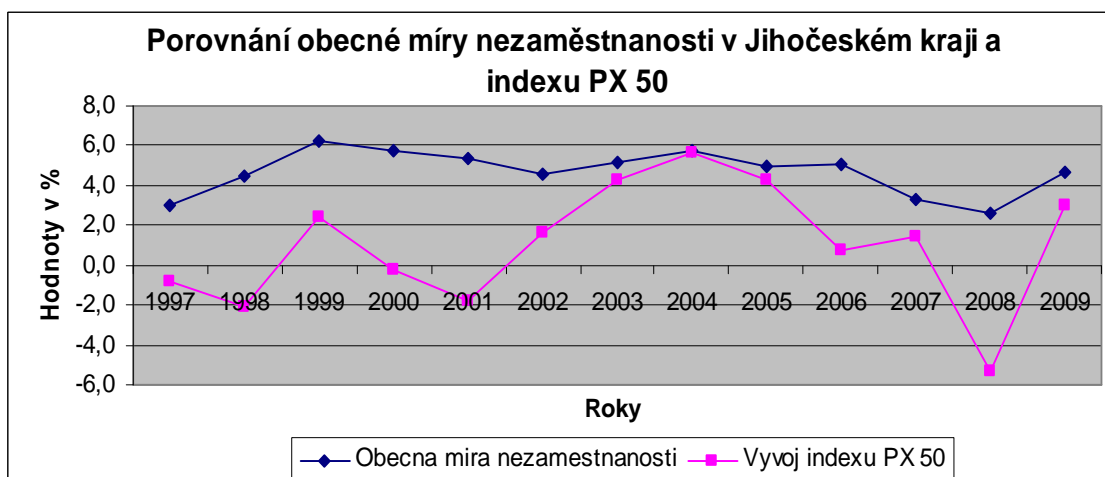
Závěrem shrňme nabyté poznatky a převedme je do praxe, klesne-li pražský index PX 50 o více jak 5% v roce Y, pak by se jihočeské firmy s hlavním trhem právě v jižních Čechách dle poněkud hubených historických dat (časová řada je bohužel zatím příliš krátká), měly začít připravovat na možný propad poptávky po jejich službách, výrobcích v roce Y+1,2 a s tím spojenou redukcí zaměstnanců nebo případné snížení nákladů. I zde naivně a trochu alibisticky autor dodává (avšak nemá jinou možnost), nezbyvá než počkat na budoucí data a pak testovat správnost v tuto chvíli si troufnu tvrdit výše uvedené hypotézy.

Tabulka č. 4: Roční procentuální změny indexu PX 50 a obecné míry nezam. v JČK

Roky	% Δ indexu PX 50	míra nezaměstnanosti
1997	-8,2	3,0
1998	-20,4	4,4
1999	24,2	6,2
2000	-2,3	5,7
2001	-17,5	5,4
2002	16,8	4,6
2003	43,1	5,2
2004	56,6	5,7
2005	42,7	5
2006	7,9	5,1
2007	14,2	3,3
2008	-52,7	2,6
2009	30,2	4,7

Prameny: ČSÚ; BCPP, a.s

Graf č. 8: Procentuální meziroční změny indexu PX 50 a obecné míry nezaměstnanosti v JČK mezi lety 1997 - 2009



Prameny: ČSÚ;ILO, Eurostat, BCPP a.s.; výpočty vlastní

5.2. Analýza meziročních procentuálních změn HDP Jihočeského kraje a indexu PX 50

Základní makroekonomický ukazatel HDP má vyjadřovat bohatství regionu, k němuž je vztahován. Autorovi tento ukazatel nepřijde zcela přesný a vypovídající, poněvadž se dá snadno zkreslit. Jak? Jednoduše, napumpujete-li do ekonomiky příslušného regionu peníze formou dotací či veřejných zakázek, na které si musí stát půjčovat peníze na finančním trhu prostřednictvím dluhopisových tranší, pak nám sice HDP v daném regionu vzroste, čili na první pohled si budeme říkat, jak onen region bohatne, podíváme-li se ale zevrubně na to, co se za tímto růstem bohatství skrývá, naše počáteční nadšení vyprchá. Krásným příkladem takového „virtuálního růstu bohatství“ je bezesporu Irsko, které domnělý růst podpořilo kromě dotací z Evropské unie mohutnou úvěrovou expanzí o jejíchž následcích ještě možná v budoucnu uslyšíme.

Na druhou stranu předmětem práce není hodnotit věrohodnost makroekonomických ukazatelů, nýbrž pracovat s nimi, jen tím chtěl autor upozornit na to, abychom nepřeceňovali vypovídající hodnotu tohoto ukazatele.

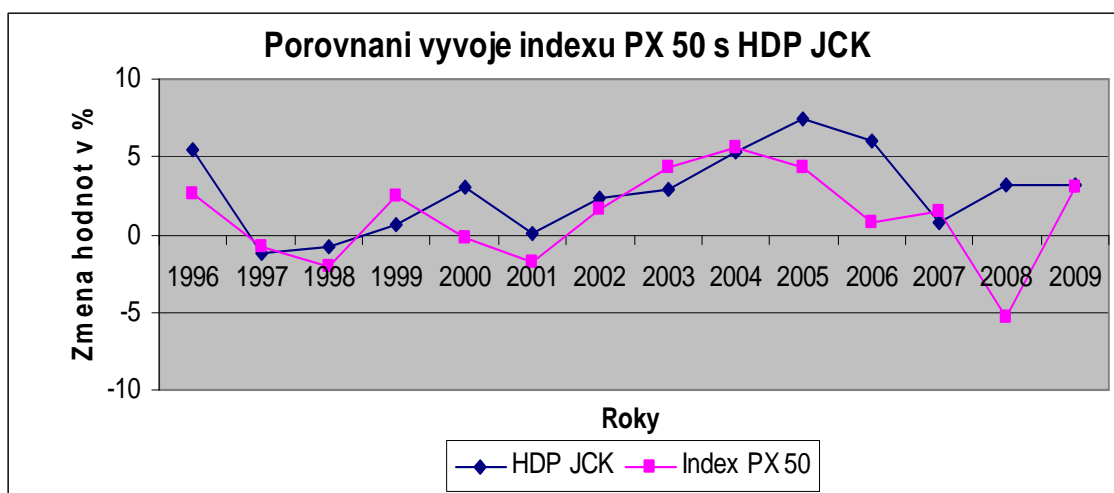
Z obecného úvodu této kapitoly, jež si autor opravdu nemohl odpustit a čtenář prahnoucí po dalším statistickém šetření mu jistě tento krátký exkurz odpustí, pojďme přejít k tématu. Statistické šetření nám stejně jako v předchozí kapitole ukázalo, že Jihočeská ekonomika slepě nekopíruje vývoj ekonomiky národní a jde si tak trochu svou cestou. Podíváte-li se totiž na graf č. 9, budete mít místy možná problém identifikovat tu kterou křivku. Pakliže v národním měřítku jsme zjistili, že vývoj indexu PX 50 je jakýmsi barometrem vývoje HDP pro následující rok, pak toto zjištění v jihočeském převleku neplatí.

Kouknete-li společně s autorem na graf, uvidíte paralelní vývoj obou křivek s jednou výjimkou – schválně, jestli i Vy tuto zajímavost objevíte, pozorně pohlédněte na graf č.9 a poté se vraťte zpět za autorovým textem, dojdete ke stejným závěrům?

Velmi zajímavé zjištění zní – při obratu trendu indexu PX 50 k „medvědovi“ se ve druhém roce sníží tempo růstu HDP v Jihočeském kraji. Závěr z této kapitoly formulujme slovně ku příkladu takto – změní-li index PX 50 svůj vývoj směrem k medvědímu trhu, pak dojde ke zpomalení tempa růstu HDP jihočeské ekonomiky, za

daných okolností nelze vyloučit ani možnost poklesu HDP v Jihočeském kraji. Pro firmy působící v našem kraji to pak znamená v případě zachycení déle trvajících (více jak půl roku) medvědího trhu na Pražské burze cenných papírů, a.s. povinnost počítat s možným úbytkem zakázek, zákazníků v roce následujícím. Jak by se firmy měly připravovat na negativní scénář vývoje jejich tržeb v následujícím roce ponechám na podnikatelích a manažerech samotných, důležité je, že nyní mají v ruce další barometr, který jim poslouží jako dobrý sluha při plánování jejich businessu pro další rok. Na konec kapitoly Vám autor umístil již výše zmiňovaný graf č.9.

Graf č. 9: Procentuální meziroční změny indexu PX 50 a HDP JČK mezi lety 1996 - 2009



Prameny: ČSÚ; BCPP a.s.; výpočty vlastní

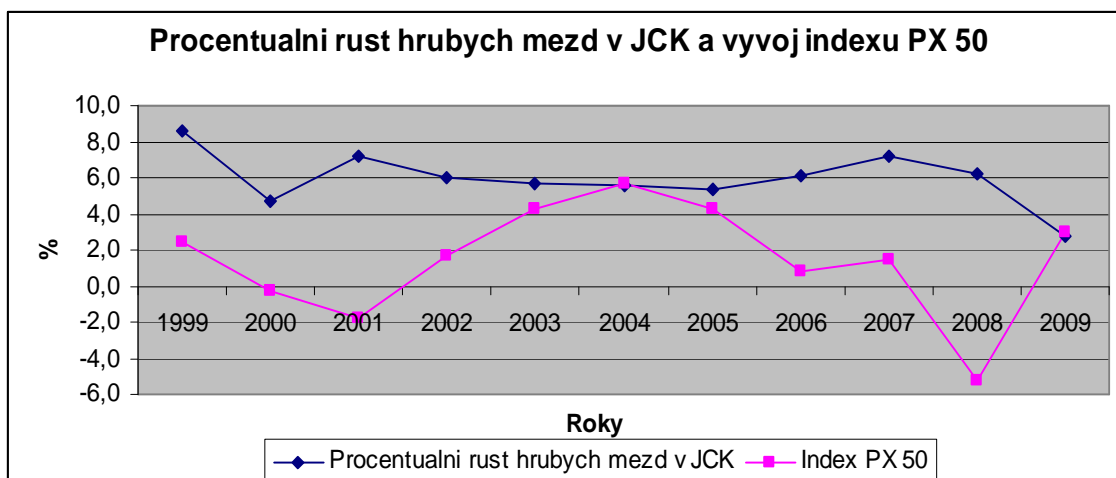
5.3. Analýza vývoje hrubých mezd v Jihočeském kraji a indexu PX 50

V této kapitole práce zkoumá vývoj hrubých mezd, pečlivý čtenář této práce si jistě vybaví výsledky statistického šetření zasazeného do rámce národní ekonomiky, kde jsme byli neúspěšní a nezjistili jsme žádnou zajímavou skutečnost. A jak to dopadlo šetření pro jihočeskou ekonomiku?

Všimnout si můžeme snad jen let, ve kterých šel index PX 50 do mínusu, pokaždé když se tak stalo, následující rok hrubé mzdy zaznamenaly výrazný pokles tempa růstu. Toto zjištění asi více zajímá zaměstnance než zaměstnavatele. Zaměstnanci v Jihočeském kraji si z tohoto pozorování mohou odnést poznatek, že v případě poklesu burzovního indexu v jednom roce, se jim výrazněji zpomalí tempo růstu jejich mezd v roce následujícím. Ve sledované době se sice nejednalo přímo o meziroční pokles hrubých mezd, nicméně je třeba tento fakt reflektovat nejen kvůli rodinnému rozpočtu, nýbrž ponaučení by si z toho mohly vzít také například odbory. Ty by v roce pádu burzovního indexu měli počítat s tím, že jejich firma bude mít s největší pravděpodobností méně zakázek (viz předchozí kapitola), tudíž by neměli prosazovat za každou cenu nějaké výrazné zvýšení platů pro nadcházející rok, aby firmu nedostali do finančních problémů.

Na grafu č. 10 Vás možná překvapí roky, ve kterých jsme obě proměnné zkoumali. Bohužel data o hrubých mzdách v Jihočeském kraji jsou k dispozici až od roku 1998, pakliže byl pozorován jejich vývoj v podobě meziročních změn, bylo tudíž nutné zahájit komparaci až rokem 1999. Tolik na vysvětlenou a nyní se podívejte na následující stranu na graf č. 10 a budeme pokračovat další kapitolou.

Graf č. 10: Procentuální meziroční změny růstu hrubých mezd v JČK a indexu PX 50 v letech 1999 - 2009



Prameny: ČSÚ; BCPP a.s.; výpočty vlastní

5.4. Analýza vývoje indexu PX 50 a počtu vydaných stavebních povolení v JČK

Říkáte si, proč byl do našeho zkoumání zařazen právě počet vydaných stavebních povolení? Autor se domnívá, že právě počet vydaných stavebních povolení vyjadřuje nejlépe ekonomickou náladu spotřebitelů, v tomto případě obyvatel Jihočeského kraje. Je přeci logické, že se lidé rozhodnou pro stavbu rodinného domu či koupi nového bytu v rámci developerského projektu v momentě, kdy se k takovému rozhodnutí cítí dostatečně finančně silní. Slůvko finančně silný pak znamená především, že tito lidé nemají větší obavy ze ztráty zaměstnání či úbytku zákazníků, že jsou jejich očekávání budoucnosti pozitivní. Tento stav lze nazvat i jako finanční sebevědomí. A naším cílem bude ono finanční sebevědomí obyvatel JČK zmapovat a zjistit, zda ho burzovní index PX 50 je schopen ovlivňovat.

Tentokrát více než graf nás bude zajímat tabulka č. 5, ve které bude lépe vidět vývoj počtu vydaných stavebních povolení a indexu PX 50, který je v tabulce vyjádřen procentuálně v meziročních změnách.

Tabulka č. 5: Vývoj indexu PX 50 a počtu vydaných stavebních povolení v JČK

Roky	% Δ indexu PX 50	počet stavebních povolení
1998	-20,4	10901
1999	24,2	11542
2000	-2,3	12726
2001	-17,5	10257
2002	16,8	9921
2003	43,1	10583
2004	56,6	10739
2005	42,7	9354
2006	7,9	9887
2007	14,2	8936
2008	-52,7	9156

Prameny: ČSÚ; BCPP, a.s

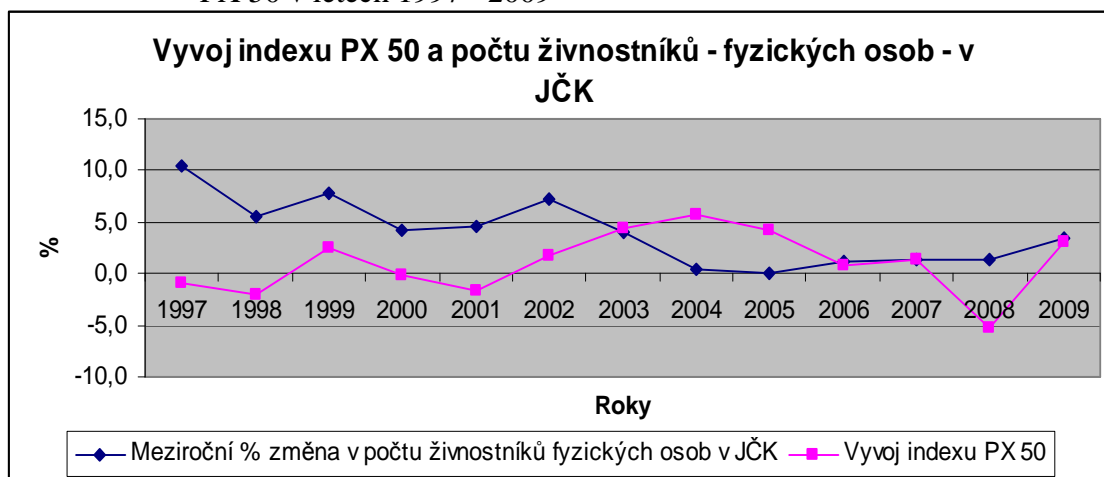
Vyčetli jste z tabulky něco zajímavého? Data námi zkoumaných proměnných jsou, zdá se, na sobě téměř nezávislé. Téměř autor říká, poněvadž počet vydaných stavebních povolení v Jihočeském kraji nikdy neklesal dva roky po sobě – až na jednu výjimku, tou výjimkou byly roky 2001 a 2002, což nám krásně koresponduje s také jediným

dvouletým poklesem burzovního indexu PX 50, který se udál v letech 2000 a 2001. Z toho můžeme vyvodit závěr, že finanční sebevědomí obyvatel Jihočeského kraje ovlivňuje pražský burzovní index PX 50 jen v případech, kdy jeho hodnota klesá a to alespoň po dobu dvou let.

5.5. Analýza vývoje indexu PX 50 a počtu podnikatelů – fyzických osob – v Jihočeském kraji

Vymežeme si zkoumanou oblast, jedná se o registrované subjekty podle právní formy k 31.12. každého zkoumaného roku - podnikatelé - fyzické osoby podnikající dle živnostenského zákona, dále v této kapitole už jen podnikatelé. Počet podnikatelů byl vybrán hlavně kvůli tomu, aby bylo zjištěno, jak ovlivňuje pokles burzovního indexu počet podnikatelů. V předchozích kapitolách jsme totiž zjistili, že pokles indexu PX 50 o více jak 5% má vliv na růst nezaměstnanosti v Jihočeském kraji, což se v kraji projevuje s ročním zpožděním. Ovlivňuje index PX 50 i počet podnikatelů? Koukněte nejdříve na graf číslo 11.

Graf č. 11: Procentuální meziroční změny počtu podnikatelů, FO, v JČK a indexu PX 50 v letech 1997 - 2009



Prameny: ČSÚ – pobočka České Budějovice; Živnostenské úřady v JČK; BCPP a.s.; výpočty vlastní

Na grafu č. 11 se nám v plné své nahotě potvrdilo zjištění, které nás provází většinou statistických šetření – index PX 50 naznačuje s ročním předstihem vývoj námi zkoumaných dat - v tuto chvíli hovoříme o počtu podnikatelů v Jihočeském kraji.

Zaregistrovali jste tu zajímavost také? Všimněte si, že když hlavní český burzovní index meziročně zaznamená pokles, pak o rok později vzroste počet podnikatelů v Jihočeském kraji a zároveň, viz. kapitola 4.1., jde-li o pokles indexu o více jak 5%, pak s ročním či maximálně dvou ročním zpožděním dojde k nárůstu nezaměstnanosti v Jihočeském kraji.

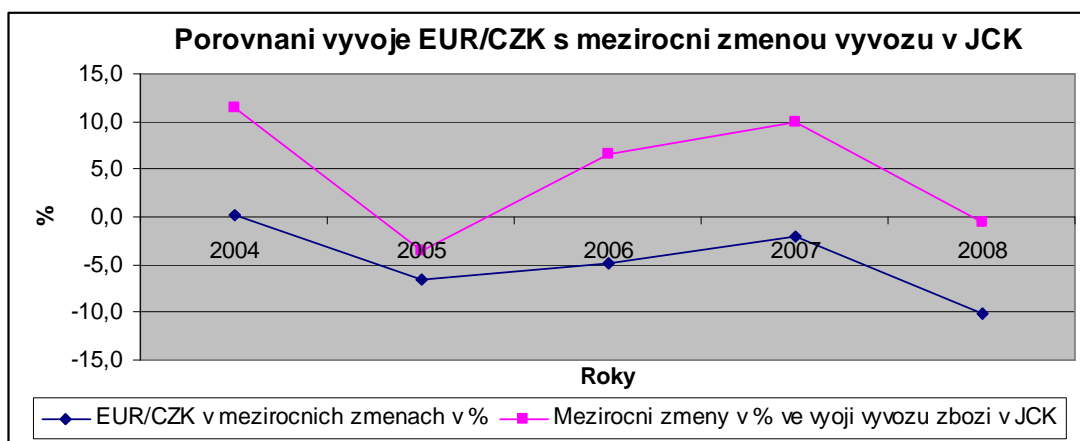
Dejme si poznatky z kapitoly 4.1. a této dohromady a dojdeme k závěru, že nezaměstnanost má vliv na počet podnikatelů. Celý tento řetězec souvislostí pak vypadá takto, pokles indexu PX 50 o více jak 5% způsobí nárůst nezaměstnanosti a zvýšení tempa růstu počtu podnikatelů v Jihočeském kraji.

Jaké jsou příčiny nárůstu počtu podnikatelů v daném roce, když v předchozím burzovní index „cestoval hodnotami směrem dolů“? Jde o hypotézu, kterou nelze v této práci potvrdit ani vyvrátit, jelikož náročnost této práce zejména pro shánění těžko dostupných dat na úrovni kraje nedovoluje věnovat se této problematice zevrubněji. Každopádně autorova hypotéza zní – firmy hledají v dobách slabší poptávky po jejich službách, zboží možnosti, kterak snížit náklady, zde se lze tedy se zaměstnanci domluvit na ukončení zaměstnaneckého poměru a přechodu ke spolupráci živnostník – práce pro firmu, tedy máme samozřejmě na mysli tzv. „Švarc – systém“. Druhým důvodem může být, v celku logicky, interpretace, že člověk přišedší o práci než aby čekal na svou šanci na úřadu práce, zkusí jít do podnikání, poněvadž si řekne, že už nemá v tomto směru moc co ztratit, zatímco lidé s jistým zaměstnáním činí rozhodnutí pustit se do podnikatelského rizika méně pružně.

5.6. Analýza vývoje kurzu EUR/CZK a vývozu zboží z hlediska obratu Jihočeského kraje v rámci zahraničního obchodu ČR

Z názvu páté kapitoly vyplývá, že budeme zkoumat data, pro která si nebudeme moci jít příliš daleko do historie. Zatímco kurz EUR/CZK můžeme sledovat od roku 1999, tak vývoz zboží z Jihočeského kraje v rámci zahraničního obchodu ČR teprve od roku 2003 do roku 2008. Přesto bylo rozhodnuto do práce toto zkoumání zařadit. Co k tomu vedlo? V první řadě práce zjišťovala, zda a do jaké míry může ovlivnit vývoj české koruny vývoz a tím i ekonomiku Jihočeského kraje. Autora tato otázka zajímala nejenom z důvodu naplnění cílů této práce, ale také sekundárně chtěl otestovat do jaké míry je absence EURA pro nás ztrátou, nebo snad výdělkem? Posoudit můžete sami, nejdříve pečlivě projděme graf č. 12.

Graf č. 12: Procentuální meziroční změny vývoje EUR/CZK a vývozu v JČK v letech 2004 - 2008



Prameny: ČSÚ; ČNB; výpočty vlastní

Pro upřesnění – procentuální meziroční změny vývozu JČK vychází z obratu vyvezeného zboží v Kč. Jak na Vás graf č. 12 zapůsobil? Nemáte pocit, že obě křivky vychází ze stejných hodnot? Kdepak, nenechte se oklamat, skutečně jde o odlišnou datovou základnu. Graf jako by nám chtěl ukázat, že skutečně existuje přímá souvislost mezi exportním výkonem Jihočeského kraje a vývojem kurzu EUR/CZK. Vidíme, jak v roce, ve kterém česká měna vůči EURU posiluje, export Jihočeského kraje meziročně ztratil téměř 5%. V letech posilování EURA vůči české koruně dochá

zí naopak k posílení exportního výkonu Jihočeského kraje. Triviální vysvětlení je nasnadě, slabší koruna znamená pro firmy větší výnosy z vyexportovaného zboží v případě zachování „eurové“ ceny, nebo také slabší koruna může vést ke zlevnění nabízeného zboží a tím ke zvýšení poptávky po něm. Ať tak či onak, obě situace jihočeským exportérům evidentně hrají do karet.

Výsledky z tohoto statistického šetření můžeme vyvolat diskusi, zda vůbec ČR má vstoupit do EUROZÓNY, zda by nebylo vhodnější zachovat si vlastní měnu a „sobecky ukájet své parciální zájmy nepřímou participací na jednotné evropské měně EURO“?

Poslední pro někoho asi poněkud skandální větou se autor dopustil paušalizace tématu a má konkrétně na mysli, že by si Česká republika při zachování vlastní měnové politiky mohla prostřednictvím České národní banky ovlivňovat kurz české koruny tak, aby v případě ekonomických recesí, krizí mohla českou měnu v určitých mantinelech oslabovat. To by dle zobecněných závěrů námi provedeného statistického šetření pomohlo exportérům, základnímu stavebnímu kameni naší ekonomiky. Na druhou stranu v době konjunkturálního vývoje ekonomiky by s tím spojené mírné posilování české koruny ničemu a hlavně našim exportérům nevadilo. Pro centrální bankéře je hlídání kurzu EUR/CZK mnohem jednodušší, než hlídat individuálně kurzy měn všech členů EUROZÓNY v případě, kdy by EURO nebylo. A pro nás jsou země EUROZÓNY klíčovými odběrateli (např. do Německa v roce 2009 směřovala celá 1/3 českého exportu). Ona výhoda, nemít EURO a jenom využívat jeho existence ve prospěch stimulace naší ekonomiky, je ovšem podmíněna efektivitou měnové politiky České národní banky, jinak řečeno centrální bankéři by pak museli mít situaci ohledně vývoje kurzu české měny pod kontrolou. To se jim však naštěstí, až dosud, dařilo, považujeme tedy tuto podmínku za v tuto chvíli platnou.

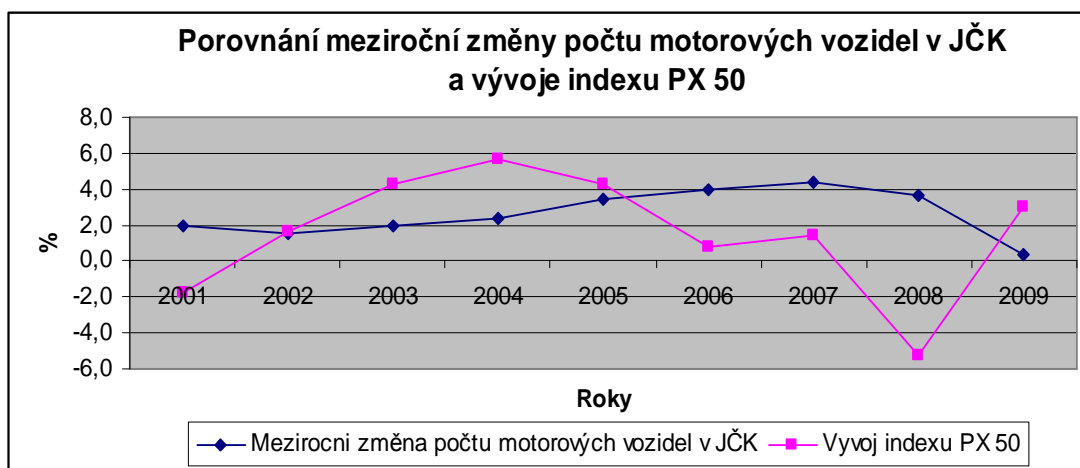
Jsme na konci kapitoly, provedme rekapitulaci závěrů. První závěr ze statistického šetření – při depreciaci české koruny vůči EURU dochází ke zvýšení exportu v Jihočeském kraji. Druhý závěr je pouze dedukcí prvního – Česká národní banka by měla nadále využívat měnové politiky jakožto protikrizového/stimulačního nástroje a podporovat tím české exportéry, tedy přijetí EURA se jeví z tohoto pohledu jako nevýhodné.

5.7. Analýza vývoje indexu PX 50 a počtu motorových vozidel v Jihočeském kraji

Motorové vozidlo můžeme definovat jako majetek hmotný, a poněvadž majetek obecně vyjadřuje bohatství lidí, dovolil si autor vzít jednu jeho část ke zkoumání. Lze akceptovat případnou námitku o tom, jakou procentuální část majetku lidí motorové vozidlo představuje, to se může často i velmi lišit, avšak autor si troufá tvrdit, že podíl motorových vozidel zaujímá v majetkovém portfoliu lidí jednu z těch nejvýznamnějších pozic. A chceme-li práci učinit komplexní, měli bychom se alespoň jednou podívat lidem blíže do jejich peněženek tak, abychom mohli zkoumat kromě nehmotných makroekonomických veličin také konkrétní majetek obyvatel Jihočeského kraje. A protože statistiky o počtu motorových vozidel v kraji jsou snadno přístupné, a protože motorové vozidlo tvoří nikoli nepodstatnou část struktury majetkového portfolia obyvatel, byla vybrána právě tato data.

Než se začneme probírat závěry ze statistického šetření, je Vám k dispozici ke shlédnutí graf č. 13, který si říká o Vaší pozornost na následující stránce. Věnujte, prosím, zvýšenou pozornost vývoji indexu PX 50 v souvislosti s tím, co se děje s počtem růstu motorových vozidel v Jihočeském kraji o rok později.

Graf č. 13: Procentuální meziroční změny počtu motorových vozidel v JČK a vývoje indexu PX 50 v letech 2001 – 2009



Prameny: ČSÚ; ČNB; výpočty vlastní

Tempo růstu počtu motorových vozidel v Jihočeském kraji bylo možné ve sledovaných letech predikovat na základě vývoje burzovního indexu opět na principu roční báze. Sami z grafu tuto zjištěnou skutečnost vyčtete, vzroste-li meziročně pražský hlavní burzovní index v roce Y, pak v roce Y+1 dojde ke zvýšení tempa růstu počtu motorových vozidel v Jihočeském kraji. A opačně to platí také, dojde-li k meziročnímu poklesu tempa růstu indexu PX 50 v roce Y, dojde stejně tak v roce Y+1 ke snížení tempa růstu v počtu motorových vozidel v Jihočeském kraji.

Aplikovat se dá toto zjištění minimálně pro potřeby prodejců motorových vozidel a provozovatelů autobazarů. Tento podnikatelský segment by měl brát v potaz pro plánování businessu vývoj burzovního indexu jako jeden z dalších nástrojů, jež jim pomůže s odhadem situace v oboru pro nadcházející rok.

6. Závěr

Jsme u konce naší práce, je tedy čas na celkové shrnutí získaných poznatků a ty konfrontovat s dvěma hlavními a jedním dílčím cílem práce. Nejdříve se podívejme na kapitoly, z nichž vyplynul závěr, který jsme potřebovali k naplnění dvou hlavních cílů práce.

Při zkoumání indexu PX 50 a obecné míry nezaměstnanosti jak na národní úrovni, tak na úrovni Jihočeského kraje jsme zaregistrovali vliv indexu PX 50 na vývoj nezaměstnanosti. Tento vliv se projevoval zpožděnou reakcí nezaměstnanosti na vývoj indexu PX 50, zejména se jednalo o reakci nezaměstnanosti na změnu trendu burzovního indexu, kdy při více jak 5% poklesu indexu došlo rok či nejpozději dva roky poté v Jihočeském kraji k nárůstu obecné míry nezaměstnanosti. Tuto skutečnost jsme dále rozvedli, když jsme konstatovali, aby se jihočeské firmy s hlavním trhem v Jihočeském kraji připravili při výše specifikovaném propadu na možnost úbytku zákazníků, zakázek v příštím či nejpozději přespříštím roce.

Hrubý domácí produkt a index PX 50 nám taktéž posloužili velmi dobře ke splnění námi stanovených cílů. Na národní úrovni se pražský burzovní index ukázal jako dobrý „meteorolog ekonomického vývoje ČR“, když HDP vesměs kopíroval vývoj indexu, ovšem s ročním zpožděním. U ekonomiky Jihočeského kraje jsme došli k tomuto zajímavému konstatování - změnil-li index PX 50 svůj vývoj směrem k medvědímu trhu, pak dojde ke zpomalení tempa růstu HDP jihočeské ekonomiky, za daných okolností nelze vyloučit ani možnost poklesu HDP v Jihočeském kraji. Podobně jako z výsledků předchozí kapitoly jsme vyvodili závěr, že jihočeské firmy by měly burzovní index v Praze sledovat a v případě uvedené skutečnosti, medvěda na pražské burze, počítat s možností snížení poptávky po jejich výrobcích, službách v nadcházejícím roce.

U inflace jsme zjistili jednu zajímavost, v dobách, kdy na pražské burze má převahu medvěd, dojde v témže čase k růstu míry inflace. Tento ukazatel byl zkoumán pouze na úrovni národní ekonomiky, pro Jihočeský kraj nejsou příslušná data k dispozici.

Naší analýze se nevyhnula ani reálná hrubá mzda, u které jsme zjistili zajímavou věc. Poklesne-li index PX 50 v jednom roce, pak dojde ke snížení tempa růstu reálných hrubých mezd v Jihočeském kraji. Z toho jsme vyvodili závěr, že zaměstnanci by si

měli hlídat vývoj pražského burzovního indexu a v případě medvědího trhu by se měli připravit na snížení tempa růstu jejich mezd, přičemž nelze ani úplně vyloučit pokles mezd. Dále jsme tento poznatek aplikovali i na odbory, které by v případě zmiňovaného medvěda neměli tlačit na zaměstnavatele ve věci zvýšení mezd. Firmě by takovým jednáním mohli způsobit určité finanční problémy, což by se v konečném důsledku otočilo i proti samotným zaměstnancům.

Vliv indexu PX 50 na stavebnictví v Jihočeském kraji jsme testovali na počtu vydaných stavebních povolení. Nejzajímavějším poznatkem bylo zjištění, že po dvouletém poklesu indexu v letech 2000 a 2001 došlo v letech 2002 a 2003 k jedinému poklesu v počtu vydaných stavebních povolení v Jihočeském kraji. Jde o zajímavost, jelikož to byl jediný dvouletý pokles indexu PX 50 a zároveň také jediný pokles v počtu vydaných stavebních povolení. Stavební firmy v Jihočeském kraji by se tedy také měly zajímat o vývoj pražské burzy, poněvadž již jednou v historii došlo po dvouletém poklesu indexu ke snížení počtu vydaných stavebních povolení v Jihočeském kraji, a tudíž i ke snížení poptávky po službách stavebních firem. Čili ani stavební firmy by neměly podceňovat výskyt medvěda na pražské burze.

U počtu podnikatelů – fyzických osob – v Jihočeském kraji byla zjištěna vazba nejen na index PX 50, nýbrž i na nezaměstnanost. Důležitou roli sehrál nikoli poprvé medvědí trh, když při poklesu burzovního indexu došlo o rok později k výraznému růstu počtu podnikatelů. Poněvadž nezaměstnanost v tuto dobu reagovala růstem, došli jsme k následujícímu závěru. Poklesne-li index PX 50 o více jak 5% za rok, dojde v roce následujícím k nárůstu nezaměstnanosti a ke zvýšení počtu podnikatelů. Z toho jsme usoudili, že se firmy mohou se zaměstnanci dohodnout na spolupráci na základě tzv. Švarc – systému. Dále jsme konstatovali – v době růstu nezaměstnanosti jsou lidé ochotnější podstoupit podnikatelské riziko a začít zkoušet postavit se na vlastní „živnostenské“ nohy.

Jednu z kapitol jsme věnovali i porovnání vývoje kurzu EUR/CZK s vývozem zboží z Jihočeského kraje. Statistické šetření nahrálo do karet odpůrcům přijetí společné evropské měny, když se ukázalo, jak při poklesu hodnoty koruny rostl jihočeským exportérům jejich business, zatímco posilující koruna táhla exportní aktivitu dolů. Oslabovat měnu schválně jenom kvůli exportérům samozřejmě není vždy pro ekonomiku vhodný stimul, ale pokud jde o recesi či krizi je jasné, že vlastní měnová

politika v rukou České národní banky může české otevřené ekonomice jenom prospět. To platí zejména, vyvážíme – li především do zemí EUROZÓNY (viz. např. zmiňované Německo). Možnost vhodného „bruslení mezi kurzovními mantinely“ české a společné evropské měny se z toho pohledu jeví jako pro nás velmi prospěšná záležitost. Vytvořili jsme tím i velmi zajímavý argument proti vstupu do EUROZÓNY. Avšak problematika přijetí EURA je mnohem širší, proto zde nevyvozujeme žádný závěr, zda obecně přijmout či nepřijmout, pouze uvádíme jeden argument, který možno jest zařadit ke skupině argumentů proti.

Z posledního statistického šetření, kde nám šlo o porovnání pražského burzovního indexu a počtu motorových vozidel registrovaných v Jihočeském kraji, mohou mít radost jihočeští prodejci motorových vozidel i majitelé autobazarů. Posledním zkoumáním jsme totiž tomuto segmentu jihočeské ekonomiky dali do ruky nástroj, který jim pomůže v plánování podnikání pro následující rok. Zjistili jsme totiž, že vývoj počtu motorových vozidel v Jihočeském kraji jakoby s ročním zpožděním kopíroval index PX 50, kdy v případě poklesu indexu došlo k meziročnímu snížení tempa růstu počtu motorových vozidel a v případě růstu indexu byl registrován děj opačný.

V práci se nám tedy podařilo dosáhnout obou hlavních cílů – popsat interakci finančního trhu ČR s jihočeskou ekonomikou (jako sekundární cíl práce bylo provedeno srovnání statistického šetření s národní úrovní ekonomiky). Z celé práce nám vyšlo několik výše uvedených závěrů. Pokud bychom měli všechny závěry přetransformovat do jediného obecnějšího, pak zvolíme následující formulaci – index PX 50 může posloužit firmám v Jihočeském kraji, regionálním makroekonomům a regionálním politikům jako jeden z nástrojů pro predikci vývoje jihočeské ekonomiky či jejich jednotlivých segmentů (viz výše), index PX 50 tedy můžeme počastovat přívzviskem „ekonomický barometr“.

Autor práce doufá, že jste si tuto práci přečetli se zaujetím a věří, že mu možná až příliš osobitý styl psaní prominete. Možná jste se s některými pasážemi práce neztotožnili, ale věřte, jestliže Vás někdy autorův závěr rozohnil natolik, že jste chtěli příslušnou stránku zmačkat a hodit do koše, dosáhl autor dílčího cíle – rozpoutání diskuse, uvést Vás k zamyšlení nad rolí současných finančních trhů a nad jejich silou ovlivňovat reálnou ekonomiku i na příkladu regionu jakým je Jihočeský kraj.

Pakliže jste s autorovými závěry souhlasili, taktéž bylo dosaženo dílčího cíle, poněvadž Vás práce alespoň donutila o tématu přemýšlet.. Autor Vám děkuje, že jste to vydrželi až k těmto řádkům a bude se těšit na následné diskuse o tomto tématu, možná právě s Vámi!

7. Seznam použité literatury

Tištěné zdroje:

1. Conti V., Hamoui R.: *Financial markets' liberalisation and the role of banks*, Cambridge, Cambridge University Press 1993
2. Howells P., Bain K.: *Financial markets and institutions*, Essex, Pearson education limited 2007
3. Jílek L.: *Finanční trhy*, Praha, Grada Publishing 1999
4. Kohout P.: *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*, Praha, Grada Publishing 2005
5. Málek J., Dvořák P., Radová J.: *Finanční matematika pro každého*, Praha, Grada Publishing 2007
6. Musílek P.: *Finanční trhy & investiční bankovníctví*, Praha, ETC Publishing 1999
7. Nývltová R., Marinič P.: *Finanční řízení podniku, moderní metody a trendy*, Praha, Grada Publishing, 2010
8. Richter T.: *Kupónová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností*, Praha, Karolinum 2005
9. Syrový P.: *Investování pro začátečníky*, Praha, Grada Publishing 2005
10. Veselá J.: *Investování na kapitálových trzích*, Praha, Aspi, a.s. 2007

Internetové zdroje:

1. <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=61>
2. <http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace>
3. http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/
4. http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html
5. http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html/
6. http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#top

8. Seznam tabulek a grafů

Seznam tabulek:

Tabulka č.1: Roční % změny HDP a indexu PX 50

Tabulka č. 2: Míra inflace a meziroční změny indexu PX 50

Tabulka č. 3: procentuální změny indexu PX 50 a průměrné reálné mzdy

Tabulka č. 4: Roční procentuální změny indexu PX 50 a obecné míry nezam. v JČK

Tabulka č. 5: Vývoj indexu PX 50 a počtu vydaných stavebních povolení v JČK

Seznam grafů:

Graf č.1: Vývoj indexu PX 50 mezi lety 1996 – 2009

Graf č.2: Vývoj obecné míry nezaměstnanosti v ČR mezi lety 1995 – 2009

Graf č.3: Porovnání vývoje obecné míry nezaměstnanosti a indexu PX 50 mezi lety 1996 – 2009

Graf č.4: Procentuální meziroční změna vývoje HDP mezi lety 1996 – 2009

Graf č.5: Meziroční procentuální změny vývoje HDP a indexu PX 50 v letech 1996 - 2009

Graf č.6: Procentuální meziroční změna ve vývoji inflace a indexu PX 50 v letech 1996 – 2009

Graf č. 7: Procentuální meziroční změny indexu PX 50 a průměrné reálné mzdy v letech 1996-2008

Graf č. 8: Procentuální meziroční změny indexu PX 50 a obecné míry nezaměstnanosti v JČK mezi lety 1997 - 2009

Graf č. 9: Procentuální meziroční změny indexu PX 50 a HDP JČK mezi lety 1996 - 2009

Graf č. 10: Procentuální meziroční změny růstu hrubých mezd v JČK a indexu PX 50 v letech 1999 - 2009

Graf č. 11: Procentuální meziroční změny počtu podnikatelů, FO, v JČK a indexu PX 50 v letech 1997 – 2009

Graf č. 12: Procentuální meziroční změny vývoje EUR/CZK a vývozu v JČK
v letech 2004 - 2008

Graf č. 13: Procentuální meziroční změny počtu motorových vozidel v JČK a vývoje
indexu PX 50 v letech 2001 – 2009