

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

Studijní program: B6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: Obchodní podnikání

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Vliv hospodářské krize na zahraniční obchod

Autor:

Jarmil Zahradil

Vedoucí práce:

Ing. Jiří Alina

2010

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Vliv hospodářské krize na zahraniční obchod vypracoval samostatně s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury. Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné databázi STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách.

V Českých Budějovicích dne 28.4. 2010

.....

Jarmil Zahradil

1. ÚVOD.....	- 6 -
2. METODIKA.....	- 7 -
2.1 CÍL BAKALÁŘSKÉ PRÁCE.....	- 7 -
2.2 ZDROJE INFORMACÍ.....	- 7 -
2.2 METODICKÝ POSTUP.....	- 7 -
3. LITERÁRNÍ REŠERŠE.....	- 8 -
3.1 ZAHRANIČNÍ OBCHOD.....	- 8 -
3.1.1 Přístupy zemí.....	- 9 -
3.1.2 Měření zahraničního obchodu.....	- 9 -
3.1.2.1 Nominální a reálné HDP, deflátor HDP, inflace.....	- 10 -
3.1.2.2 Obchodní bilance.....	- 11 -
3.2 KRIZE – STANDARDNÍ SOUČÁST EKONOMICKÉHO ŽIVOTA.....	- 12 -
3.2.1 Hospodářský cyklus.....	- 12 -
3.3 VELKÉ KRIZE DŘÍVE.....	- 13 -
3.3.1 Matka všech krizí – Gründerská krize roku 1873.....	- 13 -
3.3.2 Velká deprese a krach na newyorské burze 1929.....	- 15 -
3.3.3 Dějiny nedávných finančních krizí.....	- 17 -
3.4 PŘÍČINY VZNIKU CELOSVĚTOVÉ HOSPODÁŘSKÉ KRIZE.....	- 18 -
3.4.1 První krizový rok 2007.....	- 18 -
3.4.1.1 Rizikové úvěrové produkty a jejich trh.....	- 20 -
3.4.1.2 Velká americká trojka.....	- 20 -
3.4.1.3 Rizika ze ztráty důvěry – Northern Rock.....	- 21 -
3.4.1.4 Motor hospodářského růstu eurozóny.....	- 22 -
3.4.1.5 Reminiscence roku 2007, prvního krizového roku.....	- 24 -
3.4.2 Druhý krizový rok 2008.....	- 25 -
3.4.2.1 Dluhopisy versus ropa.....	- 26 -
3.4.2.2 ČNB a posilující koruna.....	- 27 -
3.4.2.3 Index spotřebitelských cen.....	- 31 -
3.4.2.4 Srovnání krize 30. let 20. st. a současnou recesí v ČR.....	- 33 -
3.4.2.5 Eurozóna v recesi.....	- 34 -
3.4.2.6 Pokles průmyslové produkce v ČR.....	- 35 -
3.4.3 Predikce dalšího vývoje 2009-2010.....	- 37 -
3.4.3.1 Makroekonomické indikátory ČNB.....	- 38 -
3.4.3.2 Prognoza hospodářského růstu ČR.....	- 39 -
3.4.3.3 Prognoza inflace ČR.....	- 40 -

3.5 FINANČNÍ ANALÝZA.....	- 41 -
3.5.1 Význam finanční analýzy.....	- 41 -
3.5.2 Výkazy pro zpracování finanční analýzy.....	- 41 -
3.5.3 Metody finanční analýzy.....	- 44 -
3.5.4 Poměrové ukazatele.....	- 45 -
3.5.4.1 Ukazatelé rentability.....	- 45 -
3.5.4.2 Ukazatelé zadluženosti.....	- 46 -
3.5.4.3 Ukazatelé likvidity.....	- 47 -
3.5.4.4 Ukazatelé aktivity.....	- 48 -
4. CHARAKTERISTIKA PODNIKU.....	- 50 -
4.1 PŘEDSTAVENÍ PODNIKU.....	- 50 -
4.2 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA.....	- 50 -
4.3 LOGISTICKÝ ŘETĚZEC.....	- 51 -
4.4 NÁKUPNÍ POLITIKA.....	- 52 -
4.5 ODBYTOVÉ TRHY.....	- 53 -
4.6 ZÁKLADNÍ MAKROEKONOMICKÉ UKAZATELE VÝVOJE EKONOMIKY ČR.....	- 54 -
4.6.1 Hrubý domácí produkt a jeho vývoj.....	- 54 -
4.6.2 Obchodní bilance.....	- 55 -
4.6.3 Inflace.....	- 56 -
5. VÝSLEDKY ANALÝZ.....	- 57 -
5.1 Vývoj tržeb.....	- 57 -
5.1.1 Tržby Offex celkově a tuzemsko.....	- 57 -
5.1.2 Tržby Offex export.....	- 58 -
5.1.3 Vývoj obrátu zahraničního obchodu ČR.....	- 59 -
5.1.4 Vývoj exportu a importu EU (27 zemí) 2004-2009.....	- 60 -
5.2 Vývoj stavu zaměstnanců Offex.....	- 61 -
5.3 Naměřené hodnoty poměrových ukazatelů.....	- 61 -
5.4 Návrhy na zlepšení ekonomické situace podniku.....	- 63 -
6. ZÁVĚR.....	- 66 -
7. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	- 68 -
8. SUMMARY.....	- 70 -
PŘÍLOHY.....	- 71 -

1. Úvod

V dnešní ekonomicky vyspělé moderní společnosti je jedním ze základních pilířů ekonomiky státu podnikání ve formě soukromého či státního sektoru. Vnější ekonomické vztahy jsou ovlivňovány různými vlivy působícími s různou intenzitou na výše zmíněné subjekty. Naši současnost charakterizují kvalitativní i globální změny a zrychlující se tempo těchto změn.

Globalizace je podmíněna mnohostranností a vzájemnou propojeností globalizačních procesů a trendů, přičemž ekonomika obecně patří k rozhodujícím a důležitým oblastem. Ekonomika tedy představuje určitý „motor“ globalizace, která je charakteristická růstem vzájemné ekonomické závislosti jednotlivých zemí v celosvětovém měřítku. Tato závislost jednotlivých zemí vzniká na rostoucím objemu i sortimentu mezinárodních transakcí komodit, služeb, moderních technologií a kapitálu. Závislost v zahraničně obchodních vztazích má svá pozitiva i negativa, kterými mohou být růst zahraničního obchodu, rozvoj přímých investic, nekontrolované transfery finančního kapitálu, růst spotřeby, oslabení role národního státu, růst ekonomické a sociální diference, atd.

Dynamika, rozměr a struktura zahraničního obchodu, finančních toků a dalších souvisejících finančních aktivit velmi názorně charakterizují vzájemnou propojenost a závislost států a teritorií celého světa. Dochází k nárůstu objemů a volatility globálních finančních toků, které pak mohou vést ke vzniku finančních krizí. V současném globálním světě je veškeré dění ovlivněno světovou finanční krizí započatou v roce 2007 v USA. Globálnost, turbulence a fluktuace propojených finančních trhů negativně a razantně ovlivňují zahraničně obchodní vztahy a veškeré ekonomické aktivity v celosvětovém měřítku. Přímo zasahují i českou ekonomiku a také potažmo i jednotlivé podnikatelské subjekty, domácnosti, státní sféru a další instituce.

2. Metodika

2.1 Cíl bakalářské práce

Hlavním cílem mé bakalářské práce je zjistit a popsat příčiny vzniku celosvětové hospodářské krize i její následné dopady na fungování firmy v oblasti zahraničního obchodu. Hlavním přínosem bude zhodnocení pěti let hospodaření podniku v souvislosti s probíhající celosvětovou hospodářskou recesí. Vlivy a dopady budou sledovány a hodnoceny za pomoci vybraných ukazatelů z finanční analýzy.

Pro tuto práci jsem získal firmu, která je ochotna poskytnout data pro zpracování, ale nepřeje si být identifikována pravým jménem z důvodu možného zneužití dat konkurencí. Respektuji tento požadavek, a proto budu v následujícím textu pojednávat o podniku OFFEX s.r.o.

2.2 Zdroje informací

Tato bakalářská práce a její metodika je založena na výběru a následném studiu literatury k problematice zahraničního obchodu, jeho významu pro ekonomiku země, rovněž užívá existující oficiální prameny pro popis dřívějších významných světových krizí a jejich příčin a důsledků pro zjištění případných shodných znaků. Sekundární zdroje jsou statistické analýzy a zprávy České národní banky a Českého statistického úřadu a jiné významné internetové adresy týkající se výše zmíněné problematiky. V neposlední řadě jsou to podklady ze závěrečných rozvah a výsledných zpráv zkoumaného podniku, dále konzultace s vedením podniku, které poskytlo obecné i interní informace k dané problematice.

2.2 Metodický postup

- Konzultace s vedením společnosti a účetním oddělením
- Praktická zkušenost v importní i exportní oblasti
- Statistické analýzy a zprávy ČNB, ČSÚ

3. Literární rešerše

3.1 Zahraniční obchod

V současnosti je mezinárodní zahraniční obchod stále důležitější a významnější složkou při měření a posuzování ekonomické vyspělosti zemí. Jak uvádí (Svatoš, M., 2009, s. 21) „Pro hodnocení zahraničního obchodu v ekonomice každé země užíváme několik hledisek:

- **Efektivnost** – snaha soustředit se v exportní politice na ty výrobky, kde může země dosáhnout maximálních úspor společenské práce. Na tyto produkty je pak soustředěn výzkum, vývoj, propagační úsilí...;
- **Proporcionalita** – je jen málo zemí na světě, které mají dostatečně velký domácí trh a průmyslovou základnu schopnou soběstačného vývoje. Jsou to země jenž mají komplexní surovinovou základnu a jsou schopné pokrýt potřeby vlastní domácí průmyslové výroby;
- **Demonstrativní efekt** – vývozní program každé země představuje určitou vizitku stavu a úrovně rozvoje ekonomiky dané země. A naopak dovozní program znamená způsob řešení nejen problémů proporcionality – je to získání těch užitných hodnot, které zemí scházejí, ale také zjištění zrychlení ekonomického rozvoje dovážející země. Jde tedy o určitou demonstraci světového technického, designového, módního trendu, který může působit stimulačně na společenský a ekonomický pokrok. Zároveň je cílem i jistý transfer světových trendů, jakými může být např. šíření ekologických prvků, bezpečnost práce, náhrada energetických a využívání netradičních zdrojů apod.;
- **Podporuje mírovou spolupráci a snižuje riziko konfliktu** – čím větší je vzájemná hospodářská provázanost dvou nebo více zemí, tím jsou celkové vztahy těchto zemí stabilnější;
- **Růst vzdělanosti** – obyvatele zemí orientovaných na vývoz nutí k intenzivnímu studiu technických novinek, forem zahraniční spolupráce, jazyků i národních kulturních specifik.“

3.1.1 Přístupy zemí

Prakticky existují dva možné přístupy zemí k zahraničnímu obchodu:

- **Aktivní** – při tomto pojetí je kladen důraz na hledisko efektivnosti, tzn. vláda usiluje o orientaci ekonomiky na vývozu schopný program výroby a poskytování služeb. Toto pojetí vyžaduje minimální zásahy do ekonomiky a vychází z liberalismu. Je zde velký důraz kladen na proexportní politiku státu zejména v co nejsnazších přístupech na trhy jednotlivých zemí;
- **Pasivní** – stát zajišťuje dovozy potřebných surovin, potravin, strojů a zařízení, které v zemi schází. Vývoz je zde chápán spíše jako nutné zlo k získání devizových prostředků k pokrytí dovozů. Při tomto přístupu je uplatňován tzv. protekcionismus, což je maximální ochrana domácího trhu. (Svatoš, M., 2009, s. 22-23).

3.1.2 Měření zahraničního obchodu

Hlavním makroekonomickým ukazatelem zachycujícím výkonost ekonomiky země je měření hrubého domácího produktu, zkratka HDP. Definice podle Pavelky (Pavelka, T., 2007, s. 18) „HDP je tržní hodnota veškerých finálních statků a služeb vyprodukovaných v dané ekonomice za dané časové období.“

Finální statky jsou ty, které souží ke konečné spotřebě. Tržní hodnota je cena, kterou vyjadřujeme hodnotu finálních statků a kterou platí kupující. Pojem v „dané ekonomice“ vyjadřuje množství statků vyrobených nebo poskytnutých formou služeb, na území státu vytvořených jak rezidenty (vlastník výrobního faktoru se sídlem v dané zemi), tak i nerezidenty (většinou příslušník cizího státu se sídlem v zahraničí, ale činnost provozuje na území jiného státu). Časovým obdobím je myšlen zpravidla kalendářní rok.

Při výpočtu HDP je používána převážně výdajová metoda, jejíž aplikací sečteme všechny výdaje vynaložené na finální statky a služby.

$$HDP = C + I + G + NX$$

- C – (Costs) výdaje domácností na spotřebu
I – (Investment) výdaje na investice
G – (Government) výdaje vlády na nákupy výrobků a služeb
NX – (Net export) čistý export

3.1.2.1 Nominální a reálné HDP, deflátor HDP, inflace

Hrubý domácí produkt dělíme dále na:

- **Nominální** hrubý domácí produkt - se měří tržními cenami daného tedy běžného období;
- **Reálný** hrubý domácí produkt – produkt měřený ve stálých cenách neboli v cenách výchozího (základního roku).

Abychom mohli porovnávat HDP mezi jednotlivými roky, potřebujeme běžné ceny přepočítat na stálé ceny. Tato změna cen je tedy rozdíl mezi reálným a nominálním HDP. Rozdíl mezi jednotlivými roky reálného HDP nazýváme meziročním tempem růstu a měříme jím vývoj ekonomiky. Je to jeden z ukazatelů pro srovnání zemí v mezinárodním měřítku. (Pavelka, T., 2007, s. 24)

Inflace je ekonomický jev používaný pro všeobecný růst cenové hladiny, a tedy snížení kupní síly peněz. Pro sledování těchto změn cen v meziročním srovnání se používá převážně deflátor HDP. Je to cenový index rozdílu současných a stálých cen předchozího období, který se používá jako fixní. Vypočítává se z HDP, kdy se vydělí nominální HDP daného období reálným HDP a udává se v procentech.

$$\text{Deflátor.HDP} = \frac{HDP_{nom}}{HDP_{real}} \times 100$$

Čistou inflaci vypočítává v ČR Český statistický úřad.

3.1.2.2 Obchodní bilance

V této podkapitole se budu věnovat blíže položce čistého exportu, jinak také obchodní bilanci. Je to ukazatel výkonnosti ekonomiky v mezinárodním obchodu. Vypočteme jej tak, že od celkového exportu v daném období odečteme importy. Exporty zvyšují domácí HDP země, protože jsou zboží nebo služby prodávány subjektům v zahraničí, a proto jsou přičítány. Naopak při importu nakupuje domácí země produkty a služby zahraničních subjektů, proto je v metodice odečítáme.

NX – čistý export

X – export (vývoz)

I – import (dovoz)

$$NX = X - I$$

Saldo obchodní bilance může nabývat dvou hodnot:

- **Aktivní saldo** – tzn. vývoz převažuje nad dovozem = kladná hodnota
- **Pasivní saldo** – dovoz je větší v daném období než vývoz = záporná hodnota

3.2 Krize – standardní součást ekonomického života

Slovník cizích slov (Klimeš, L., 1981, s. 384) vysvětluje slovo krize ve smyslu ekonomickém jako „opakující se porucha hospodářství, projevující se nadvýrobou zboží při malé kupní síle obyvatelstva, snižováním a zastavováním výroby, silným poklesem životní úrovně.“

E-portal (<http://slovník-cizich-slov.abz.cz/web.php/slovo/krize-krise>) popisuje význam slova krize „vyvrcholení, rozhodná chvíle, obrat ve vývoji, nebezpečný stav vývoje, těžká, svízelná situace, potíže, zmatek.“

Jeden ze současných českých ekonomických expertů uvádí ve své publikaci (Kohout, P., 2009, s.67) „Jaký je rozdíl mezi recesí a krizí? Recese je, když v novinách čtete o pádech bank, propouštění a poklesu ekonomiky. Krize je, když se vás to osobně týká.“

Bližší specifikace pojem krize z historického hlediska dělí na různé oblasti:

- krize finanční;
- krize hypoteční;
- krize ropná.

3.2.1 Hospodářský cyklus

Jak uvádí (Kislíngerová, E., 2010, s. 16) „Globální krize 2007-2009 přinesla nový prvek do hospodářských depresí.“ Deprese je tedy jednou z neoddelitelných fází hospodářského cyklu a je charakterizovaná významným snížením produkce, zisků a příjmů, popř. i cen.

Hospodářský cyklus je široce používaný pojem vyjadřující kolísání ekonomické aktivity okolo dlouhodobého trendu. Nepravidelné střídání relativního růstu a relativního poklesu je nazýváno cyklem. Kolísání je měřeno pomocí hrubého domácího produktu. Každá ekonomika prochází všemi částmi cyklu, které jsou mnohdy nevyrovnané. Obecně celý hospodářský cyklus má 8-12 letou periodu.

Učebnicový hospodářský cyklus začíná velkým hospodářským růstem a rozvojem, nazýváme jej expanzí nebo konjunkturou. Druhý stupeň nazýváme vrcholem,

kdy dochází ke zpomalení růstu, výroba se zastavuje. Později se trh nasytí a postupně začne klesat poptávka. Následkem toho se sníží výroba a celkový objem výroby. Menší producenti zboží a služeb zkrachují, nastává třetí fáze cyklu, recese, později deprese. Během ní se zvětší na trhu podíl přeživších podniků, které začnou bohatnout a celý děj se opakuje. Hospodářské cykly se dělí na:

- **Monetární** (způsobují fluktuace agregátní poptávky)
- **Reálné** (jsou způsobeny pohybem rovnovážného produktu, např. příchodem nové technologie).

Výzkumná studie (Musílek, P. 2004, s 29) uvádí chování ekonomiky v době recese, její obecný scénář takto:

- Prudce klesá poptávka po dlouhodobých statcích domácí spotřeby, zvyšují se jejich zásoby, producenti snižují jejich produkci, klesá reálný výstup ekonomiky, firmy omezují investice, klesá poptávka po úvěrech
- Firmy zkracují pracovní dobu a propouštějí zaměstnance, zvyšuje se nezaměstnanost
- Pokles reálného výstupu ekonomiky snižuje poptávku po komoditách a surovinách, čímž klesají jejich ceny
- Podnikové zisky prudce klesají, snižuje se platební schopnost podniků, klesá hodnota bankovních úvěrů, banky upadají do ztrát, zvyšuje se zranitelnost finančního systému“

3.3 Velké krize dříve

3.3.1 Matka všech krizí – Gründerská krize roku 1873

Francouzský mír roku 1871, kterým skončila válka mezi Francií a Pruskem, ustanovil náhradu válečných škod-reparací od prohrané strany Francie Prusku. Během dvou let zaplatila Francie Německu 5 mld. franků ve zlatě. Pro představu při přepočtu na

peníze roku 2007 by šlo zhruba o 564 mld. USD. Nad touto částkou žasl tehdy celý svět. (Musílek, P. 2004, s 45).

Pro Německo se staly tyto miliardy podnětem k neobyčejné obchodní aktivitě. Podnikatelský a investiční boom byl přirozeně doprovázen značným rozvojem bankovníctví, trhu cenných papírů a burzovníctvím. Avšak díky nadměrnému sebevědomí byly přeceněny vlastní schopnosti.

Měnová expanze vedla na celém německy mluvícím území, tedy včetně Čech a Maďarska k velkému průmyslovému a podnikatelskému rozvoji. Během několika málo let bylo založeno na území Německa a Rakousko-Uherska více než 1500 akciových společností. Takto vzniklá měnová expanze v podmínkách zlatého standardu a neexistence centrální banky byla prapříčinou první celosvětové globální krize. Doba dostala název od německého slova Gründerzeit neboli doba zakládání.

Nastala obrovská expanze na trhu nemovitostí. Banky začaly půjčovat peníze ve velkém, ceny nemovitostí stouply velkou rychlostí. Vysoké ceny bytů ve velkých městech byly způsobeny četnými stavebními společnostmi, které uměle zvyšovaly ceny pozemků, stouply nájmy a místo levných bytů se stavěly paláce. Na akciových burzách vznikla „bublina“, která vyvrcholila v květnu 1873 pádem akcií na Vídeňské burze. V červnu začaly krachovat banky, a jelikož Rakousko-Uhersko mělo těsné obchodní styky s Německem, řetězová reakce bankrotů se přelila i do zahraničí. V září 1873 začaly krachovat banky v Americe a první světová finanční krize byla na světě. Rakouští a němečtí investoři totiž nakoupili cenné papíry železničních společností v Americe. Nastala panika, během níž musela být newyorská burza uzavřena. Koncem září byla newyorská burza otevřena a situace se začala zvolna uklidňovat. Následně se krize přelila zpět do Evropy, kde měla závažné hospodářské a sociální důsledky. V roce 1874 nastala deflace. „V následujícím desetiletí zanikly 4/5 vídeňských bank. Z bank mimo Vídeň zkrachovaly 2/3. V Rakouské ekonomice propukla dlouhodobá hospodářská krize. Rakouská bankovní krize se nevyhnula ani českým zemím, kde v době krize a v následující finanční depresi ukončilo činnost 80% bank“ jak uvádí sborník Analýza příčin a důsledků české finanční krize v 90. letech pod vedením profesora Petra Musílka.

Ve své podstatě byla Gründerská krize „matkou všech krizí“, protože podobné rysy lze najít i u dalších krizových epizod, jejichž kořenem je peněžní nebo měnová expanze. Byla to největší a globální hospodářská krize novověku až do 30. let 20. století.

3.3.2 Velká deprese a krach na newyorské burze 1929

Jednou z nejznámějších velkých celosvětových krizí je Velká deprese, která počala v USA koncem 20. a počátkem 30. let 20. století.

Základní úvod do situace:

- Dvacátá léta znamenala pro USA období velkého ekonomického růstu, koncem 20. let docházelo k jeho zpomalení až zastavení. Zboží se vyrábělo na sklad a nebylo, kdo by jej koupil. V roce 1929 byly zásoby podniků na trojnásobku výše zásob roku předchozího, tedy roku 1928.
- Ekonomický růst byl podporován expanzivní politikou levných úvěrů. Současně s ekonomikou rostl i optimismus investorů a jejich ochota investovat do akcií.
- Další faktory byly provázanost komerčního a investičního bankovníctví a v neposlední řadě „zlatý měnový standard“, (Kohout, P., 2009, s.163)

Role bank sehrála svou velkou roli v tomto období. Banky fungovaly jako místo, kde střadatelé shromažďovali své prostředky. Poté je investovaly ve velké míře do akciových trhů. Vůbec tehdy neexistovala jasná a závazná pravidla pro tvorbu rezerv pro krytí případných kurzových ztrát. Dokud akcie získávaly na ceně, skryté nebezpečí se nijak neprojevovalo. Banky dosahovaly snadných zisků na akciovém trhu a poskytovaly laciné úvěry, aniž by se příliš staraly o platební schopnost dlužníků. Banky např. ve velkém půjčovaly farmářům za zástavu jejich pozemků, budov a nijak se přitom nestrachovaly o to, že by ceny nemovitostí mohly spadnout na zlomek původní hodnoty. Banky také půjčovaly miliardy dolarů akciovým spekulantům, rovněž bez starosti o stav platební schopnosti dlužníků.

Památný moment popisuje novinář Frederik Lewis Allen ve svém líčení průběhu černého čtvrtka 24. října 1929 takto: „Onen den začalo obchodování s akciemi na stabilní

úrovni, avšak v obrovském měřítku. Akcie firmy Kennetcott se objevily na trhu v bloku 20 000 kusů, akcie General Motors ve zhruba stejně velkém množství. Náhle se trend zlomil. Nápor prodejních příkazů byl znepokojivě silný. Kurzy klesaly...Než uplynula první hodina obchodování, bylo zřejmé, že kurzy šly dolů s nebývalou a ohromující silou. Zaměstnanci i klienti makléřských firem v celých státech sledovali nejnovější kurzy a dívali se jeden na druhého s výrazem překvapení a rozpaků. Odkud proboha přicházela ta záplava prodejních příkazů? Přesná odpověď na tuto otázku nebude asi nikdy známa. Zdá se však pravděpodobné, že principální příčinou zlomu během první hodiny nebyla panika. Příčinou problémů byly nucené prodeje. Nucený výprodej stovek tisíc akcií z účtů obchodníků, kteří se ocitli v problémech, protože jejich úvěrové účty byly úplně nebo téměř vyčerpané. Gigantická stavba trhu podložená spekulativními úvěry se začala hroutit pod vlastní vahou. Dolů! Dolů! Dolů! Hluk na burzovním parketu přerostl v panický řev...“ (Kohout, P., 2009, s.161)

Vcelku náhodné zakolísání akciových kurzů, které by za jiných okolností prošlo bez problémů, mělo drastický dopad. Během několika málo dní poklesly hodnoty akcií pod udržitelnou kritickou mez hodnoty ztrát, které měly za následek epidemii platební neschopnosti. Tato platební neschopnost obchodníků s cennými papíry a bank dále vyústila v další pokles kurzů akcií, což mělo logicky za následek pokles hodnoty akciových portfolií ve vlastnictví bank, podniků i jednotlivců. Ekonomika i akciový trh se ocitly na počátku klesající spirály, která vešla do dějin pod názvem „Velká hospodářská krize – Velká deprese.“ Poklesy pokračovaly od října 1929 až do července roku 1932, průměrná cena akcií měla sotva hodnotu 1/6 z roku 1929. HDP americké ekonomiky poklesl mezi lety 1929-1933 o 30 %. Nezaměstnanost byla obrovská, během let 1932-1935 nepoklesla v průměru pod 20 % a v některých průmyslových lokalitách pod 80 %! Počet bankrotů byl nesmírný, jenom bank, které v tomto období zkrachovaly bylo neuvěřitelných zhruba 10 000!

A jak se zachovala vláda? Existovala instituce, která měla možnost zachránit ekonomiku z nejhoršího. Jmenovala se a jmenuje se stále Federální rezervní systém - FED, který se staral především o stabilní kurz dolaru ku zlatému standardu. Mohl uvolnit do oběhu více hotovosti, a tím zachránit bankovní systém před platební neschopností a bankrotů, ale udělal pravý opak. Zvýšil úrokové míry a aplikoval restriktivní měnovou

politiku. To zapříčinilo pokles mezd, vysokou nezaměstnanost a pokles průmyslové produkce, pokles cen nemovitostí i zemědělské půdy. I přes následnou budoucí snahu snížit úrokovou míru se FEDu ani americké vládě nepodařilo udržet kurz dolaru ku zlatu a byla nucena v roce 1934 devalvovat dolar z hodnoty 20,67 na hodnotu 35 dolarů ke trojské unci zlata tedy na 169 %! Tato hodnota trojské zlaté unce vydržela až do roku 1971, kdy byl zlatý standard prezidentem Nixonem zrušen.

3.3.3 Dějiny nedávných finančních krizí

Podívejme se na několik klíčových etap „permanentní“ finanční krize, kterou prochází světová ekonomika v posledních 30 letech, zde je reprezentativní výběr, jak uvádí (Kislingerová, E., 2010 , s. 22)

- Americká bankovní krize (1980-1995);
- Chilská finanční krize (1981-1985);
- Latinsko-americká dluhová krize (1982-1989);
- Japonská finanční krize (1989-2004);
- Skandinávská bankovní krize (1988-1994);
- Krize evropského směnného mechanismu (1992-1993);
- Mexická finanční krize (1994-1995);
- Krize české koruny (1997);
- Asijská finanční krize (1997-1998);
- Ruská finanční krize (1998);
- Argentinská krize (2001-2002);
- Americká hypoteční krize, přeměněná v globální ekonomickou krizi (2007-?).

Pokud bychom se podívali na jednotlivé krize, pak většina byla řešena demokratickými prostředky, ale našli bychom i armádní angažmá při řešení jejich dopadů. Většina z těchto jevů zůstala relativně uzavřena ve svém regionu, jiné ale vážně poškodily partnerské organizace, banky a věřitelské státy v rozličných koutech planety.

Každá z výše uvedených krizí měla formálně jiné příčiny, někdy šlo o příliš vysoký zahraniční dluh, který se stal těžko splatitelným kvůli kurzovému vývoji, jindy o snahu udržet kurz vlastní měny v přikázaném pásmu, někdy hráli velkou roli spekulanti, některé krize byly výsledkem přehřátí ekonomik.

Jeden příklad za všechny. Česká republika prožívala od roku 1993 do roku 1996 poměrně kvalitní hospodářský růst. V květnu roku 1997 došlo k útoku na českou korunu a faktickému znehodnocení 10-12 %, což mělo za následek opuštění pevných kurzových pásem a přechod na plovoucí kurz určovaný plně tržní situací. Česká národní banka zvýšila úrokové míry, aby udržela korunu v mezích tehdejšího standardu – měnového koše, složeného z amerického dolaru a německé marky. ČNB však záhy poznala, že udržení kurzu koruny prostřednictvím restriktivní politiky by bylo nesmírně drahé, ne-li nemožné. Počátek recese byl na světě. Důsledky byly závažné a v různé míře působily na jednotlivé hospodářské oblasti ekonomiky ještě v průběhu roku 1999. Podniky byly podrobeny situaci, kdy pro ně byly hůře dostupné vnější zdroje-úvěry. Spouštěcím mechanismem byla devalvace koruny spojená s vysokými úrokovými sazbami. (Kohout, P., 2009, s.56)

Podobné měnové turbulence zažily i jiné okolní země tehdejšího bývalého východního bloku, za všechny jmenujme alespoň Slovensko a Polsko, Rusko...

Poznatky z těchto krizí jsou, že finanční krize nejsou předvídatelné, mohou vypuknout mimo oblast zájmu podniku, rychle se umí přemísťovat a postihovat další oblasti. Tato jejich vlastnost je stále výraznější s tím, jak postupuje globalizace trhů.

3.4 Příčiny vzniku celosvětové hospodářské krize

3.4.1 První krizový rok 2007

Finanční nebo hypoteční krize. Popišme si situaci v USA v roce 2007 na hypotečním trhu. Již na počátku roku byla v USA každodenním nejdiskutovanějším tématem krize v oblasti hypoték. Konkrétněji „subprime mortgage“ neboli česky rizikové

hypotéky. Tento sektor hypotekárního trhu věděl o problému, do kterého se postupem času a dění několika let předtím dostal.

Počátek všeho nastal okolo roku 2002 po splasknutí technologické bubliny spolu s krizí po falšování účetnictví v amerických firmách, jako byly ENRON, Worldcom.... Americký Federální rezervní systém FED chtěl pomoci americké ekonomice a zabránit recesi udržováním krátkodobých sazeb na velmi nízké úrovni. To mělo za následek neobvyklý stavební boom způsobený levnými a dostupnými hypotékami. Tzv. americký sen, vlastní bydlení, chtěla uskutečnit většina lidí. Na hypotéku dosáhli i lidé s nestabilními nebo s nízkými příjmy, kteří jinak mohou bydlet pouze v pronajaté nemovitosti. Byli to především imigranti, kdo byli zahrnuti pozorností bank a realitních makléřů ve snaze prodat co největší počet hypotečních úvěrů. Byli to především méně vzdělaní lidé hispánského původu, ať už legální či nelegální. Tito lidé většinou neuměli číst, natož hovořit a rozumět anglicky psanému textu, tím méně detailům hypotečních smluv. Často jejich příjmy byly nižší než následné skutečné splátky hypoték, které obsahovaly variabilní úroky. Většinou se první dva roky splácení hypotéky splácí jen úroky. Když se však začnou splácet úroky+jistina, mohou se začít objevovat problémy. V kombinaci se zvyšujícími se úrokovými sazbami Federálním rezervním systémem jsou tyto faktory pro mnoho hypotečních klientů zkázonosné. (Kohout, P., 2009, s.12)

Praktiky realitních agentů byly podřízeny trendu prodat co největší počet hypoték komukoliv, neboť za množství uzavřených smluv byli odměňováni, a to bez jakékoliv zodpovědnosti za výsledek. Pro zkušeného makléře není problém přesvědčit neznalého člověka, že ceny nemovitostí mohou jít jen a jen nahoru a taková hypotéka je nejlepší investice v jeho životě! Vinu nemají jen makléři, ale i obchodní oddělení bankovních institucí, v nichž v zájmu maximalizace obchodů převládá dravost obchodníků nad obezřetností a opatrností úvěřářů. Vše je však zahaleno obecným bankovním tajemstvím.

Některé z hypotečních institucí byly tak odvážné a šly tak daleko, že úvěry poskytovaly imigrantům bez dokladů nebo doložení výše příjmů klienta. Ilegální imigranti se stali zajímavým segmentem pro hypotekární ústavy. S kolísáním výše úroků začalo přibývat lidí, kteří měli problémy se splácením, a tak začaly masivní výprodeje nemovitostí, což mělo za následek pokles prodejů nových domů a cen nemovitostí obecně na federální úrovni. Dalším nebezpečím byla možnost propadnutí zástavy

(nemovitosti). Odhady v té době hovořily o 1,1 milionu hypoték. Situace na hypotekárním trhu začala být vážnou.

3.4.1.1 Rizikové úvěrové produkty a jejich trh

Již na počátku roku 2007 americké úřady i trhy věděly o nebezpečí hypoteční krize. Nějakou dobu se nic nedělo, avšak první zakolísání se projevilo v červenci a srpnu 2007 na kapitálových trzích s rizikovými dluhopisy, které vznikají „sekuritizací“ rizikových hypoték. (Kohout, P., 2009, s.16). Sekuritizace je proces, při kterém se velké množství malých dluhů přemění na dluhopisy veřejně obchodovatelné. Ty se pak nabídnou na finančních trzích a rozprodají se., tzn., že riziko z těchto hypoték soustředěné v určitém počtu bank se rozloží do širší základny, a tak může tyto dluhopisy koupit kdokoli po celém světě. Riziko tedy může být rozptýleno, tzv. diverzifikováno po celé zeměkouli. Sekuritizace umožňuje na jedné straně generovat hypotéky pro pochybné a rizikové příjemce a na druhé straně rozložit potenciální riziko vzniklé z těchto hypoték v jiných subjektech. Opak může být pravdou. Když vypukla první vlna paniky, nikdo přesně nedokázal předpovědět, kde všude jsou tyto úvěry rozmístěny. Špatné úvěry mohly být prakticky všude. Postupně začaly přicházet zprávy z celého světa o vznikajících problémech. Investorem do těchto cenných papírů jsou banky, penzijní fondy a také „hedge fondy“, což jsou fondy vysoce rizikové a spekulativní. Nárůst těchto zpráv a míra vnímaného rizika na mezibankovních trzích byly rychlé a nečekané. Nikdo přesně nevěděl, kde jsou tyto cenné papíry diverzifikovány. Banky se začaly chovat opatrnicky a podezřívavě k ostatním subjektům na trzích. Trh se začal vyhýbat riziku jako celku. Tento myšlenkový posun měl negativní dopady na ceny rizikových investic. Klesaly i investice, které neměly vůbec souvislost s americkými hypotékami, např. akcie na pražské burze.

3.4.1.2 Velká americká trojka

Důsledky vývoje na americkém hypotečním trhu nebylo možné v roce 2007 přesně odhadnout, a to proto, že v tuto dobu nebyl znám skutečný rozsah problému. Bylo však jisté, že americká ekonomika upadla do recese.

Na podzim roku 2007 tři velké americké banky – Bank of America, JP Morgan and Chase, Citibank – založily rezervní fond pro krytí dalších ztrát pocházející z rizikových hypotečních úvěrů. Jak píše (Kohout, P., 2009, s.22) „odhady přímých ztrát amerických hypotečních bank se pohybují v rozmezí 35-100 miliard dolarů. To není až tak mnoho: ne více než 1,5 % amerického hrubého domácího produktu v nejhorším případě. Daleko větší dopady může mít změněný postoj k riziku. Zvýšení averze vůči riziku se může projevit v kritičtějších postojích vůči některým typům investic, což však v celkovém souhrnu nemusí být nutně na škodu. Ubude megalomanských fúzí a akvizic, banky a investoři budou se svými penězi (a s penězi svých klientů) zacházet odpovědněji.“

3.4.1.3 Rizika ze ztráty důvěry – Northern Rock

Z předcházejícího popisu vyplývá, že finanční krize vzniklá v úzkém tržním segmentu tzv. CDO (sekuritizovaných cenných papírů) na americkém trhu se přesunula do bankovníctví a měla dopady v Evropě. Je to psychologický důkaz důvěry bankovního klienta a jejího promítnutí do reálné ekonomiky. Jako příklad uvádí (Kohout, P., 2009, s.24) krize britské hypoteční banky Northern Rock. „Tato banka – pátý největší britský poskytovatel hypoték se zhruba 1,5 milionem klientů – se stala předmětem klasického bankovního runu, byla zachráněna Bank of England a nyní bude zřejmě prodána některému konkurentovi. Přitom až donedávna byla považována za naprosto bezpečný peněžní ústav s nepatrným objemem špatných úvěrů a s rizikovou nulovou expozicí vůči substandartnímu americkému sektoru“

Stručné příčiny, důsledky a mechanismus krize Northern Rock:

- Krize amerických substandartních hypoték;
- Některé evropské banky mají potíže na základě investic do amerických derivátů;
- Vzhledem k neprůhlednosti s těmito CDO deriváty není možné rozlišit, která banka a případně do jaké míry je postižena;
- Jedna banka přestává důvěřovat druhé a z preventivních důvodů se zpomalují či zastavují mezibankovní obchody;

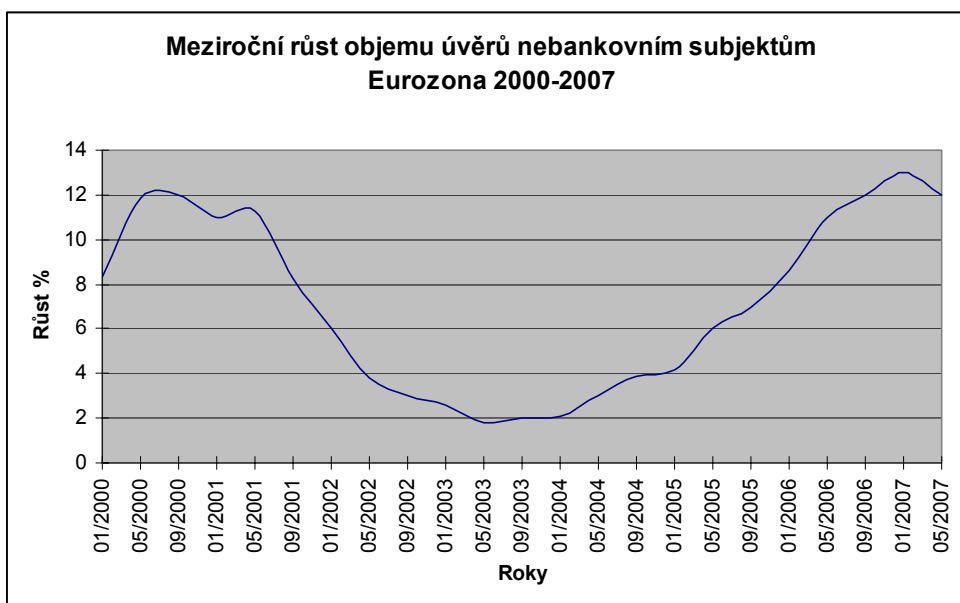
- Tato situace vede k poklesu likvidity na mezibankovních trzích;
- Při krizi likvidity reagují centrální banky – uvolnění úvěrové politiky;
- Některé banky musí čerpat nouzové úvěry od centrálních bank.

Čerpání nouzových úvěrů může řešit problémy s likviditou, ale také je obecně vnímána jako pomocný prostředek nestabilního subjektu. Tak tomu bylo i v případě Northern Rock. Většina jejích prostředků pocházela z emisí krátkodobých cenných papírů, které kryly 73 % finančních potřeb banky namísto klasického přístupu, kdy většina zdrojů by měla pocházet z klientských depozit.

Příběh Northern Rock ještě není uzavřen, poté co Bank of England ji subvencemi zachránila, začíná se mluvit o prodeji tohoto subjektu.

3.4.1.4 Motor hospodářského růstu eurozóny

Podle ekonoma Pavla Kohouta je nejmarkantnějším faktorem hospodářského růstu eurozóny v posledních letech úvěrová expanze, respektive růst zadlužení v soukromém sektoru.

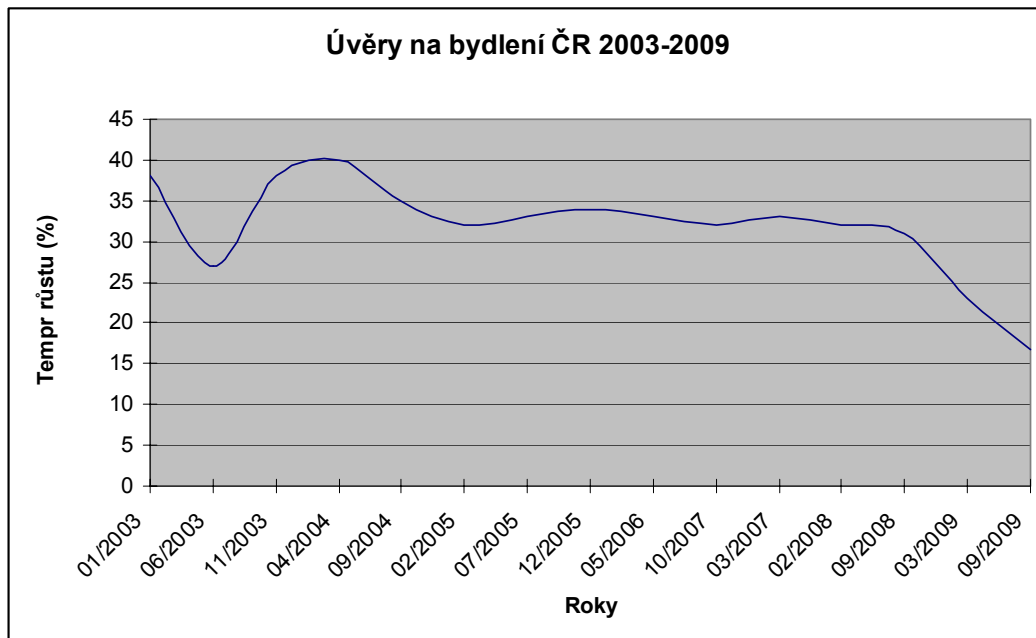


Obrázek 1: Meziroční růst objemu úvěrů nebankovním subjektům v Eurozóně

Zdroj: Převezato z knihy Finance po krizi., Kohout P., 2009

Na obrázku 1 ekonom Pavel Kohout (Kohout, P., 2009, s.27) popisuje stav „období růstu 2000-2001, kdy vrcholila technologická bublina, rostl objem úvěrů tempem 10-12 % v meziročním vyjádření. Technologická bublina splaskla, akcie šly dolů, evropská ekonomika byla postižena recesí a stagnací. Ta dosáhla nejhlubšího bodu na jaře a v létě 2003. Poté úvěrová dynamika nabrala tempo. Evropská centrální banka držela úrokové sazby dlouhodobě nízko, takže úvěry byly velmi levné.

Úvěrová expanze je zřetelná i z makroekonomických statistik, jakými jsou růst, nezaměstnanost, obchod, tvorba kapitálu atd. Růst západní poptávky i objemu investic se nutně musí projevit i v české ekonomice, tím spíše, že česká ekonomika patří mezi nejotevřenější na světě.“ Trh s hypotékami v ČR byl až do roku 2001 velmi zaostalý díky krátké existenci tohoto druhu úvěru pro bydlení a vysokým úrokovým sazbám. Od ledna 2002 do července 2007 roste trh v průměru o 37,5 % ročně, obrázek 2. Tato expanze může úzce souviset s demografií, neboť silné generační ročníky ze sedmdesátých let jsou již v plně produktivním věku a berou si hypotéky na bydlení.



Obrázek 2: Úvěry na bydlení Česká republika 2003-2009

Zdroj: www.cnb.cz

Hlavním motorem růstu podle Kohouta (Kohout, P., 2009, s.28) v eurozóně je úvěrová expanze, týká se jak celoevropského prostoru, tak i domácí ekonomiky, jen s tím rozdílem, že průměr eurozóny se pohybuje okolo 12 % a v ČR je to do roku 2007 okolo 37,5 %, jak vyplývá ze Zprávy o finanční stabilitě 2008/2009. V dalších letech očekáváme pokles dynamiky a zpomalení již tak vysokého růstu zejména v České republice.

3.4.1.5 Reminiscence roku 2007, prvního krizového roku

Koncem roku 2007 přišla doba ochlazování ekonomik, snižování tempa růstu a následně hospodářská recese v USA. V několika hlavních bodech shrnuje Pavel Kohout ve své publikaci situaci následovně (Kohout, P., 2009, s.48)

- Americkou ekonomiku opravdu postihla hospodářská recese, začala v prosinci 2007, což oficiálně ohlásil Národní úřad pro ekonomický výzkum (NBER);
- FED skutečně v zájmu záchrany finančního systému hodil za hlavu veškeré finanční cíle. A s ním i další významné světové centrální banky: Bank of England, ECB, Bank of Japan, Centrální banka Ruska, Čínská lidová banka...
- Americká recese se nutně a zákonitě dotkla i české ekonomiky, českých akcií a českých nemovitostí. Míra její otevřenosti je tak velká, že se české ekonomiky nemůže nedotknout byť i jen pouhé zpomalení růstu světové ekonomiky. Totéž samozřejmě platí i pro akcie a nemovitosti;
- Další pokračování hypotečního boomu doopravdy mělo pomalejší tempo. Přírůstek objemu hypotečních úvěrů zpomalil na 16,8 %, tedy ještě méně než původně předpovídaných 22-26 %;
- V oblasti spotřebitelských cen skutečně v roce 2008 přišlo nemilé překvapení. Masivní expanzivní politika centrálních bank měla za následek, že peněz bylo na světě dost: z akcií a nemovitostí se ovšem přeorientovaly na komodity;

- Otevřenost české ekonomiky měla až do listopadu 2007 dezinflační charakter, v roce 2008 ovšem inflace přišla cestou dražší ropy, plynu, zemědělských komodit.“

3.4.2 Druhý krizový rok 2008

Počátkem roku 2008 Ameriku postihla hospodářská recese v důsledku hypoteční krize na vnitřním bankovním trhu. Na globálním mezibankovním trhu je také krize, ale je to krize důvěry. To bude mít následky pro zbytek globálního světa vyspělých ekonomik.

Lidové noviny z 13. března 2008 uvedly následně: „Centrální banky USA, eurozóny, Británie, Kanady a Švýcarska opět podpoří globální finanční systém mimořádným přísunem nových peněz. Půjde o částku v celkové hodnotě přes 230 miliard dolarů. Většinu hotovosti dodá americký Federální rezervní systém. Prísun peněz na trhy má zmírnit dopady úvěrové krize, která ohrožuje stabilitu finančního systému vyspělých zemí. Od prosince 2007 banky již takto půjčily přes 160 miliard dolarů.

Kurz dolaru na tuto zprávu zareagoval silným růstem. Ožily i akciové trhy. Zpráva o řízené intervenci velkých centrálních bank je chápána jako pozitivní. Existují pro to dobré důvody. Na finančních trzích panuje od začátku srpna 2007 těžká krize důvěry. Banky mají obavy si půjčovat i navzájem na mezibankovním trhu. Ve světovém tisku se již řadu měsíců objevují termíny jako „credit crunch“ nebo „credit squeeze“, což znamená omezení tvorby úvěrů kvůli obavám bank z možného zhoršení úvěrové kvality.

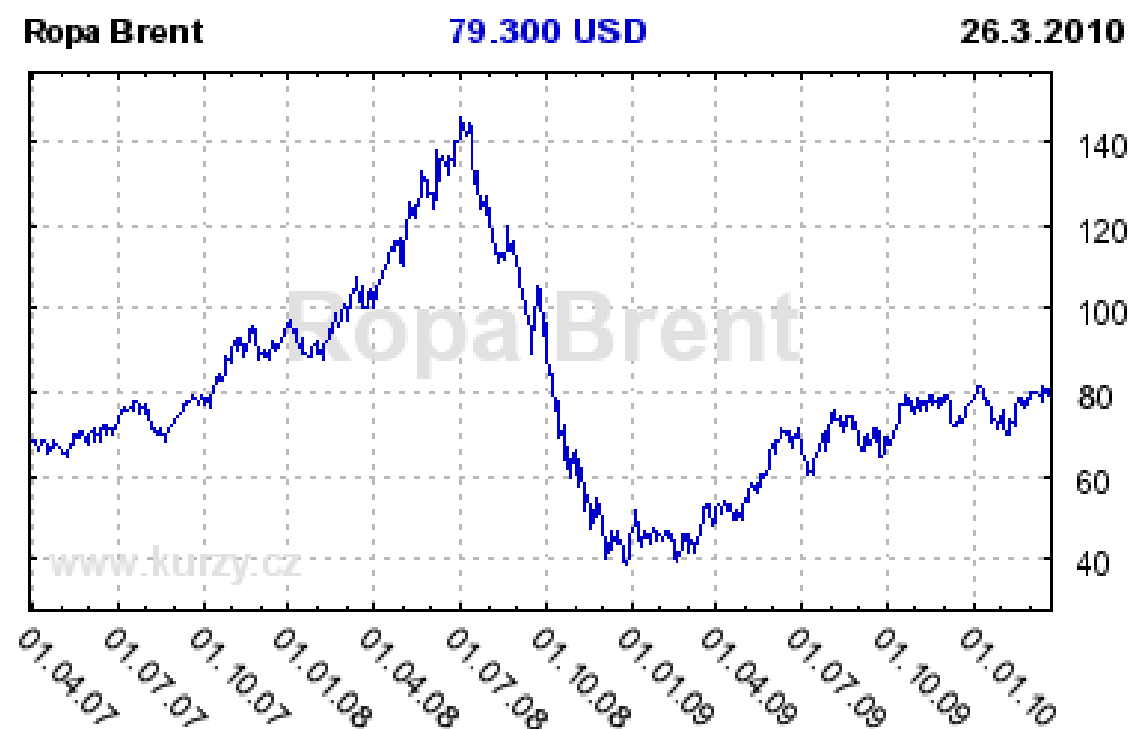
Jak uvádí Pavel Kohout (Kohout, P., 2009, s.56) „Když má moderní bankéř na vybranou mezi dodržováním inflačního cíle a prevencí systémové bankovní krize, pustí k vodě inflaci a jde zachraňovat banky. Hrozba bankovní krize v rámci eurozóny během posledního čtvrtletí 2007 znamenala, že Evropská centrální banka napumpovala do systému několik stovek miliard eur likvidity v podobě převážně krátkodobých úvěrů. Během října 2007 vzrostl objem krátkodobých úvěrů finančním společnostem o 46,4 % meziročně. Stav celkového objemu úvěrů poskytnutých centrálními bankami v rámci eurozóny komerčním bankám v prosinci 2007 vzrostl o šokujících 50 %.

Měnová expanze zaměřená na posílení likvidity bank by se čistě teoreticky mohla obejít bez inflačních dozvuků. V praxi se ovšem peníze půjčené centrálními bankami

komerčním bankám mohou přelít do „reálné“ ekonomiky. Globální měnová expanze je dnes patrně hlavním faktorem, který žene vzhůru ceny komodit.“

3.4.2.1 Dluhopisy versus ropa

Během první půle roku 2008 se poněkud pozměnil apetit investorů, kteří se začali z dříve výnosnějších, ale v této době velmi rizikových akciových trhů navracet na komoditní burzy. Na světě existuje typ zboží, který reaguje na globální měnovou expanzi, a to jsou nerostné suroviny. Zatímco peněz můžeme do ekonomiky investovat, kolik v dané době a situaci právě potřebujeme, ropu, uhlí, zemní plyn nedovedeme vytvořit na papíře. Surovin na zemském povrchu i pod ním prostě nepřibývá. Zdroje jsou dány a jsou omezeny. Jsou a budou stále vzácnější. To je holý fakt, který nahrává spekulantům, kteří ženou ceny vzhůru.



Obrázek 3: Vývoj ceny ropy Brent 2007-2010

Zdroj: www.kurzy.cz

Jak vidíme na obrázku 6, vývoj cen ropy Brent byl v roce 2007 ustálený bez znatelných výkyvů. V důsledku nestability na finančních trzích a krizi důvěry na mezibankovních trzích, přesunem kapitálu z akciových trhů na komoditní však prolamuje na podzim 2007 bariéru 80 dolarů, počátkem dubna 2008 již atakuje hranici 100 dolarů a v červenci 2008 dosahuje vrcholu okolo 147 dolarů za barel a následně sestupuje k začátku roku 2009 na hranici 40 dolarů, kde setrvává zhruba jeden kvartál do počátku dubna 2009, kdy se začíná navracet ke svému dlouhodobému průměru mezi 60-70 dolary za barel.

Eva Kislingerová (Kislingerová, E., 2010 , s. 32) komentuje volatilitu komoditních trhů takto: „při pohledu na kolísání ceny ropy se nemůžu zbavit silného dojmu, že před sebou vidíme cosi, co se naprosto nedalo odhadnout, a co hůře, také cosi, co vyvolává možná oprávněný dojem, že světová ekonomika, či spíše světové trhy se stávají loterií bez pravidel a bez jakýchkoliv pevných bodů. Stejně jako nebyl žádný opravdu reálný důvod, proč by cena ropy v červenci 2008 měla atakovat 150 dolarů, neobjevil se ani žádný důvod tak hlubokého poklesu na počátku roku 2009.“

Vývoj nám ukázal, že předvídatelnost trhů je nižší, než kdokoliv kdy tušil.

3.4.2.2 ČNB a posilující koruna

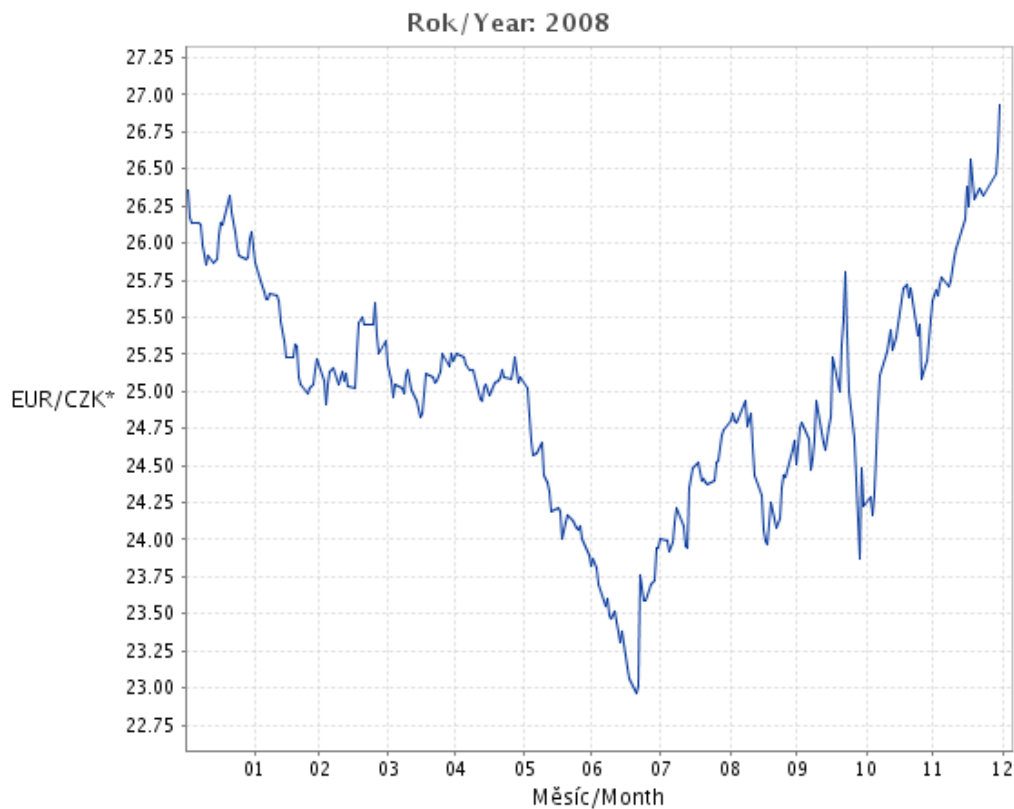
Centrální banky po celé zeměkouli snižovaly úvěrové sazby, aby dosáhly alespoň částečně svých primárních cílů, tedy stability měn, udržení inflace, s cílem zabránit poklesu ekonomik a nevyzpytatelné volatilitě trhů. Nejinak tomu bylo v České republice.

Sazby k datu	2T repo sazba (%)	Diskontní sazba (%)	Lombardní sazba (%)
8.2.2008	3,75	2,75	4,75
8.8.2008	3,50	2,50	4,50
7.11.2008	2,75	1,75	3,75
18.12.2008	2,25	1,25	3,25
6.2.2009	1,75	0,75	2,75
11.5.2009	1,50	0,50	2,50
6.8.2009	1,25	0,25	2,25

Tabulka 1: Vývoj klíčových sazeb ČNB v letech 2008-2009 (srpen)

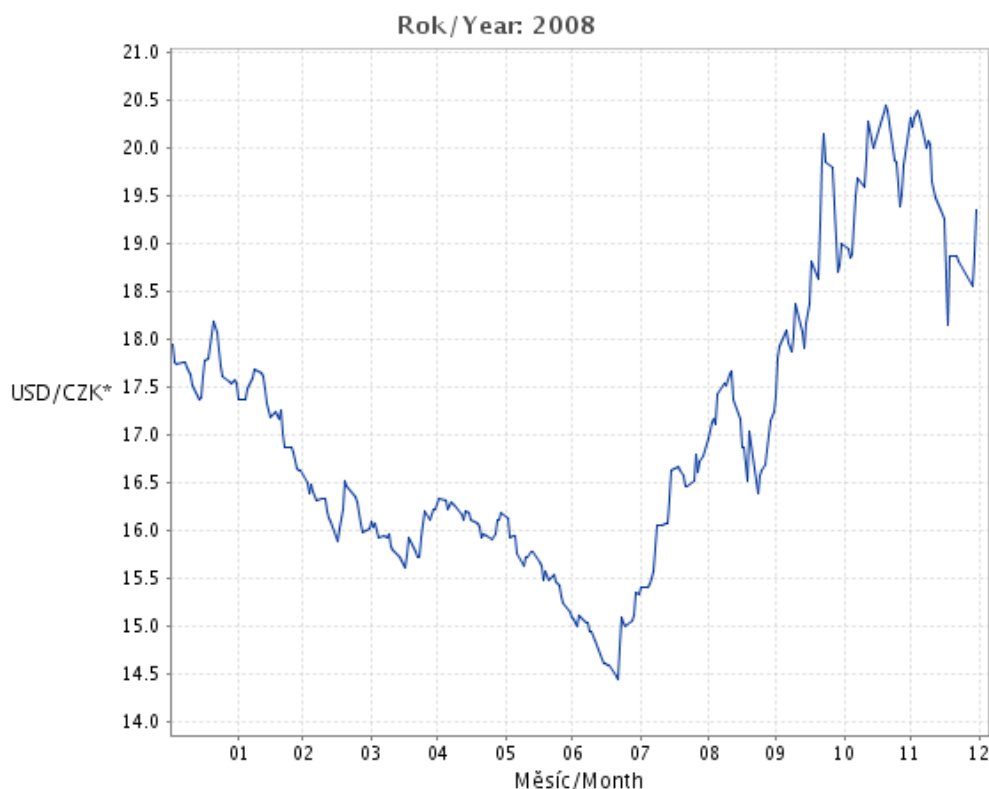
Zdroj: převzato z knihy Podniky v časech krize, Kislingerová E. 2009

Tabulka 1 znázorňuje vývoj základních úvěrových sazeb snižovaných Českou národní bankou. Hlavním důvodem byla příliš silná koruna, vůči euru dosáhla rekordu v červenci 2008, a to zhruba 23kč/Eur jak vidíme na obrázku 4 a vůči americkému dolaru kolem 15,5kč/USD viz obrázek 5.



Obrázek 4: Vývoj devizových sazeb koruna/euro 2008

Zdroj: www.cnb.cz



Obrázek 5: Vývoj devizových sazeb koruna/dolar 2008

Zdroj: www.cnb.cz

Ekonom Pavel Kohout komentuje tento stav (Kohout, P., 2009, s.65) „Pravděpodobně jde o pokračování důsledků americké hypoteční krize. Ta začala přesně před rokem. V červenci 2007 začali mezinárodní investoři spěšně likvidovat různé rizikové spekulativní pozice a stahovat se na méně rizikové trhy. Mezi ně patří i Česká republika, která má dnes zdravé bankovníctví a kde je míra rizikových hypoték velmi nízká. České banky se soustřeďují hlavně na klasické produkty a nebezpečné inovace jako sekuritizované nástroje na bázi substandartních hypoték se zde nevyskytují. Je zřejmé, že i relativní zaostalost může být někdy k užitku“.

Příliš silná koruna nenahrává tuzemským exportérům. Analytik společnosti Next Finance Vladimír Pikora popisuje stav takto: „Situace exportérů není jen vážná, je dokonce katastrofální. Pokud koruna brzy nezkoriguje, ekonomika zažije prudké zpomalení“. Jak následný vývoj ukázal, koruna díky nižším sazbám ČNB skutečně začala oslabovat. Nebyl to jediný vliv. Nezapomínejme, že ekonomika je stále pod tlakem mohutné úvěrové expanze. „Až české úvěrové lokomotivě jednou dojde pára,

nastanou problémy. Uvidíme horší čísla zahraničního obchodu, zvýšení doposud nízké nezaměstnanosti a zřejmě oslabení koruny“ dodává ekonom Pavel Kohout (Kohout, P., 2009, s.65). Na přelomu léta a podzimu skutečně došlo k prudkému zpomalení – jak můžeme vidět v grafu ČNB viz obrázek 2 z průměrné hodnoty růstu okolo 37,5 % k poklesu na hodnotu okolo 22 % se sestupným trendem (v roce 2009 hodnota okolo 15 %).

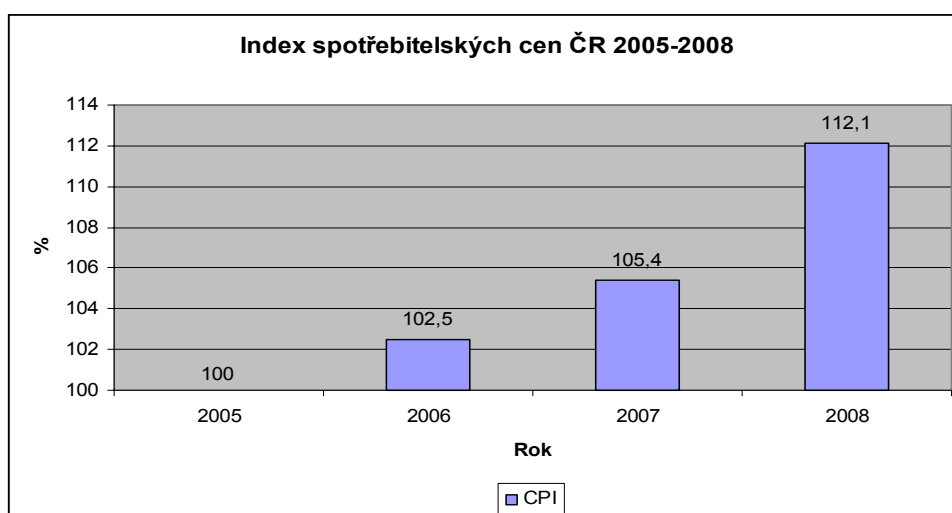
O nastupující recesi můžeme v České republice hovořit nejméně ve dvou důležitých odvětvích, těmi jsou development a obchod s nemovitostmi. V srpnu 2008 se připojil i automobilový průmysl. V posledních letech automobilový průmysl zažíval zlaté časy a byl bohatě dotován státními pobídkami a téměř neomezeným přístupem k úvěrům. Trvalý hospodářský růst a stálý pokles nezaměstnanosti dávaly zastáncům dotační hospodářské politiky za pravdu. Jak se v roce 2008 ukázalo, tak jen dočasně. Vysoký nadbytek investic v oboru vytvářel tlak na růst mezd, a tím i na růst devizového kurzu koruny. Globální zpomalení celkové poptávky jen zhoršilo situaci. Znalec v oboru Jan Čep popisuje situaci v odvětví: „Automobilky dnes vyrábějí bez skladů. V praxi to vypadá tak, že když dnes klesne počet prodaných automobilů, tak se zítra ráno zastaví výroba. A tak se také v srpnu stalo. Prodeje aut poklesly meziročně o cca 34 % v USA, o 40 % ve Španělsku a v Evropě v průměru o 20 %“. Celosvětová recese má jistě za vinu zpomalení otevřené české ekonomiky, jak ilustruje příklad z automobilového průmyslu. Nemusí to být jediný důvod. Pavel Kohout shrnuje situaci (Kohout, P., 2009, s.72) takto: „Nemusíme se bát globální hospodářské krize, žádná nebude – pokles světových burz v řádech kolem 50% je jen hystericky přehnanou reakcí. Měli bychom se však bát našich vlastních politiků, zákonodárců a úředníků, protože ti mohou recesi proměnit ve skutečnou krizi – přinejmenším pro určitá odvětví. Zpomalení tvorby úvěrů v rámci české ekonomiky by nastalo tak jako tak, a s ním i zpomalení české ekonomiky“.

3.4.2.3 Index spotřebitelských cen

Tento index CPI (Consumer price index) vyjadřuje průměrnou cenovou hladinu jako průměrnou úroveň cen souboru spotřebního koše výrobků a služeb spotřebovávaných průměrnou domácností v dané zemi. Jinak řečeno srovnává náklady na nákup určitého neměnného souboru statků. Tyto soubory statků jsou tvořeny několika sty položkami, které nazýváme reprezentanty. Každý reprezentant má v koši svou váhu-míru, kterou zastává. Váha je určena podílem výdajů na daný statek na celkových výdajích domácnosti. Protože získávání těchto údajů je složité a náročné, používá se pro srovnání vždy jedno období předchozích let jako fixní (5 let). V ČR je to období roku 2005. (Pavelka, T., 2007, s. 132).

Na základě sledování časových řad a jednotlivých podskupin můžeme pozorovat v grafu č. zvýšený růst cen vyvolaný globální hospodářskou krizí. Meziročně tento index vzrostl v průměru o 12,1 % v porovnání se stálými cenami v roce 2005. Tato hodnota více než dva a půlkrát převyšuje průměrnou hodnotu naměřeno v předchozím roce 2007, která byla 5,4 %.

Největší cenový nárůst pro jednotlivé skupiny je znázorněn v tabulce 2. Podskupina potraviny a nealkoholické nápoje vykazuje v průměru růst 14,2 %, alkoholické nápoje a tabák 22,5 %, bydlení voda, energie vykazuje růst 21,2 % a zdraví 42,8 %. V některých oblastech byly naměřeny poklesy cen. Jedná se o ty produkty, které nejsou prioritně důležité pro nezbytný chod nebo potřebu domácností je kupovat v krátkém časovém horizontu jako potraviny. Ceny oděvů a obuvi poklesly o 7,7 %, analogicky též za bytové zařízení a opravy domácností. Má to svou vnitřní logiku. Jíst a pít potřebuje člověk již ze své podstaty denně, a proto jsou spotřebitelé na ceny potravin citlivější v konfrontaci s cenami nábytku, pračky nebo automobilu, které se nenakupují často a jejich váha je ve spotřebním koši menší.



Obrázek 6: Vývoj Indexu spotřebitelských cen v České Republice 2005-2008

Zdroj: Kohout P., Finance po krizi, 2009

Podskupiny CPI	2005	2006	2007	2008
Potraviny a nealkoholické nápoje	100,0	100,9	105,6	114,2
Alkoholické nápoje a tabák	100,0	101,1	111,5	122,5
Odivání a obuv	100,0	94,0	93,3	92,3
Bydlení, voda, energie, paliva	100,0	106,3	109,9	121,2
Bytové vybavení, zařízení domácností, opravy	100,0	98,7	98,6	99,0
Zdraví	100,0	104,8	108,6	142,8
Doprava	100,0	101,6	102,0	104,4
Pošty a telekomunikace	100,0	106,8	106,8	103,9
Rekreace a kultura	100,0	101,5	101,5	102,3
Vzdělávání	100,0	103,5	106,0	108,9
Stravování a ubytování	100,0	102,6	105,5	113,0
Ostatní zboží a služby	100,0	101,9	104,0	108,9
Průměrný úhrn období	100,0	102,5	105,4	112,1

Tabulka 2 Vývoj Indexu spotřebitelských cen v jednotlivých podskupinách v České Republice 2005-2008,

Zdroj: Kohout P. Finance po krizi, 2009

Růst cen zemědělských komodit samozřejmě souvisí hlavně s ropou, respektive růstem cen ropy, na které je závislé téměř vše, co se nějakým způsobem vyrábí či pěstuje, pak následně přepravuje až k místu určení, tedy ke spotřebiteli.

Pavel Kohout (Kohout, P., 2009, s.59) komentuje růst cen komodit takto: „Energie a suroviny však odrážejí světové trendy. V dnešním světě je totiž rekordně drahé téměř vše, co se těží ze země, ať už je to ropa, plyn, uhlí, zlato nebo palladium. Proč? Protože surovin v zemi postupně ubývá, kdežto peněz v oběhu globální ekonomiky naopak přibývá. Částečně to platí i pro zemědělské komodity: i zde roste objem peněz rychleji než produktivita. Peněz přibývá rychleji než zboží.“

3.4.2.4 Srovnání krize 30. let 20. st. a současnou recesí v ČR

Na podzim roku 2008 se světová ekonomika již pravděpodobně nachází v počáteční fázi globální recese. Světová média píšou o největší krizi od poslední velké deprese v 30. letech, která postihla de facto celý svět. Označuje se vzniklý stav skutečně správně?

Recese je cyklický výkyv, ke kterému může čas od času dojít v jakékoli ekonomice jako součásti hospodářského cyklu. Recese je tedy něco jiného než krize. K lepšímu rozlišení může dopomoci srovnání skutečné krize a jejího historického dopadu ze 30. let 20. století, nazvané „Velká deprese“, která postihla i tehdejší Československou republiku a její ekonomiku.

1929-1932: skutečná krize československé ekonomiky	2007-2009: recese spojená s mediální panikou
Pokles HDP o 20%	Pokles HDP zhruba o 2%
Nezaměstnanost roste o desítkový řád	Nezaměstnanost mírně roste, odhad do hodnoty 10%
Série bankovních krachů	Zdravý bankovní sektor
Masová chudoba a hlad	64% mužů trpí nadváhou nebo obezitou
Akcie klesají o 57%	Akcie klesají o více než 60%

Tabulka 3: Srovnání české ekonomiky v době „velké deprese“ a v roce 2009 v ČR

Zdroj: Kohout P., Finance po krizi, 2009

Jak vidíme v tabulce 3, hodnoty nejsou ani zčásti podobné. Jistá podobnost je v poklesu hodnot akcií na finančních trzích. Na nich všechno začalo. Je však nutno říci, že akciové trhy mají svůj život a jsou ovládány spíše psychikou investorů a

spekulacemi, než fakty. Vývoj reálných ekonomik může mít na hodnoty akcií až druhořadý dopad.

Ekonom Pavel Kohout (Kohout, P., 2009, s.155-156) popisuje rozdíly takto: „Pražská burza dosáhla svého vrcholu v březnu roku 1929, na dně se octla v květnu 1932 (vyjádřeno indexem průmyslových akcií). Celkový pokles pražské burzy v letech 1929-1932 dosáhl hodnoty 57,4 %, což je mimochodem hodnota dokonce nižší než pokles během let 2007-2009. Od listopadu 2007 k 23. březnu 2009 poklesl index PX o 60,5 %. Propad je tedy hlubší než v dobách, kdy byla ekonomická situace skutečně kritická. Rozdíl mezi krizí v roce 1932 a „krizí“ v roce 2009 je jasně patrný. Spočívá v řádové čárce u většiny zásadních makroekonomických veličin. Kdyby trh byl racionální, pokles pražské burzy by se měl odehrávat v podobných proporcích. Nicméně tradiční média i diskusní skupiny na internetu působí jako účinný zesilovač paniky. Proto burzy spadly tempem, které je mimo jakékoliv rozumné proporce vzhledem k reálné ekonomice“.

3.4.2.5 Eurozóna v recesi

Obecná definice slova recese (z latinského slova recessio = ústup) je definována jako pokles reálného hrubého domácího produktu nebo pomalejší růst ne více než 3 % po dvě nebo více následující čtvrtletí v roce. Recese může zahrnovat souběžný pokles souvisejících měřítek celkové ekonomické aktivity, jakými jsou zaměstnanost, investice a zisky společností. Případy dlouhé recese označujeme jako ekonomickou depresi. (Pavelka, T., 2007, s. 98)

Vyspělé země světa začaly vstupovat do recese převážně v roce 2008. V USA panovala recese již od konce roku 2007, kde byl pokles HDP -0,5%. První zemí eurozóny v recesi bylo Dánsko, a to již ve IV. kvartálu roku 2007. Další země na sebe nenechaly dlouho čekat. Postupně nástup recese hlásily v roce 2008 i vyspělé země eurozóny. České republice to trvalo relativně nejdéle, a to až do IV. kvartálu 2008, kdy nastal pokles -0,6%. Tento trend se předpovídá i pro rok 2009. Z této tabulky 4 je zřejmá vzájemná provázanost a otevřenost ekonomik eurozóny a postup světové globalizace.

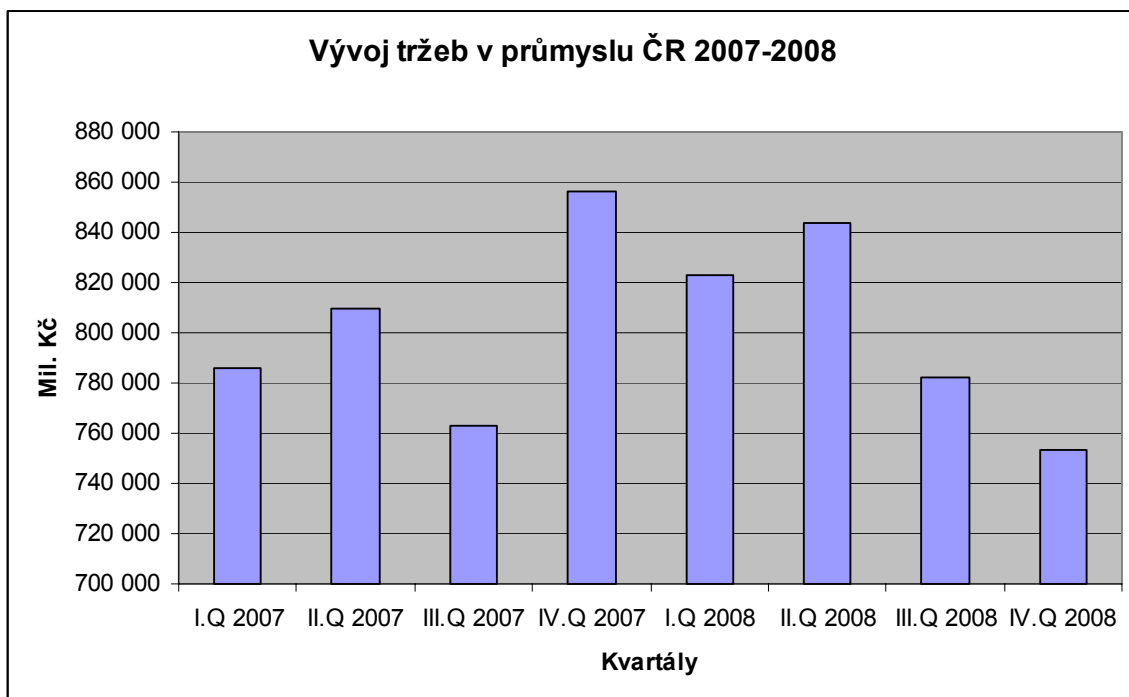
	2007	2008			
	IV. Q	I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q
Dánsko	-0,2	-0,6			
Belgie			0,3	0,1	
Česká Republika					-0,6
Estonsko		-0,5	-0,8	-0,1	
Finsko			0,8		
Francie			-0,3	0,1	-1,2
Irsko		-0,3	-0,5		
Itálie			-0,4	-0,5	
Kypr			0,9	0,6	
Lotyšsko			-0,2	-4,6	-10,3
Lucembursko			1,1		
Maďarsko			0,4	-0,1	-1,0
Malta			0,7		
Německo			-0,4	-0,5	-2,1
Nizozemsko			N/A		
Polsko			1,4		
Portugalsko			0,3		
Rakousko			0,3	0,1	
Řecko			1,0	0,5	
Rumunsko			N/A		
Slovensko			1,8	1,5	
Slovinsko			0,9		
Španělsko			0,1	-0,2	-1,0
Švédsko			-0,1	-0,1	
Velká Británie				-0,6	-1,5

Tabulka 4: Přehled zemí Eurozóny v nastupující recesi 2007-2008

Zdroj: www.idnes.cz

3.4.2.6 Pokles průmyslové produkce v ČR

Vzhledem k určité konzervativnosti bankovního sektoru v ČR se hypoteční krize České republiky téměř vyhnula. Sektor, který je postižen recesí nejvíc, je průmysl. Tato oblast je v ČR na vyspělé úrovni, čemuž svědčí příliv zahraničních investic a příchod investorů nebo stěhování výroby a montáží do České republiky v několika posledních letech. Postižení průmyslové oblasti ilustruje graf na obrázku 7 v absolutním vyjádření v mil. Kč.



Obrázek 7: Vývoj tržeb v průmyslu 2007-2008 v absolutním vyjádření

Zdroj: Kislingerová E., Podnik v časech krize, 2009

Již v roce 2007 můžeme zaznamenat určitý pokles vývoje za III. kvartál, v tomto období propukla hypoteční krize v USA naplno. Znamenalo to určitou nervozitu trhu , která se následně uklidnila během dalšího období. Zhruba za rok opět ve III. kvartálu však nastal zlom a vývoj nabral klesající trend. Tržby se meziročně snížily o cca 90 mld. Kč v důsledku postupující hospodářské recese v zemích eurozóny a zpomalování temp růstu ekonomik nebo jejich stagnací.

Z grafu je také patrné určité zpoždění nástupu recese v České republice a v rámci eurozóny oproti USA. Tam již panuje recese zhruba rok od podzimu 2007. Většina odborníků a politiků hovoří o několikaměsíčním až ročním zpoždění. Proto se předpokládá, že oživení a návrat k růstu nastanou až v roce 2010. Růst podle všech předpokladů nebude již tak silný jako v posledních letech.

Takováto analogická dedukce může mít zcela zásadní vliv na rozhodování managementu podniků, neboť ty musí již nyní přijmout adekvátní opatření, aby recesi přežily. Nemůžeme vůbec s jistotou tvrdit, že i když recese přišla do ČR s ročním

zpožděním oproti USA, že také s ročním zpožděním odezní. Snad dlouhodobější pohled na vývoj ukáže, zda jde v případě České republiky o standardní recesi jako přirozenou součást ekonomického cyklu země, či zda je způsobena strukturální nerovnováhou trhů způsobenou většinou státními zásahy. V případě standardní recese můžeme očekávat poměrně rychlé ozdravení ekonomiky země, ve druhém případě musíme vzít v úvahu, že samotný pokles může být nahrazen obdobím dlouhé stagnace.

Eva Kislíngrová (Kislíngrová, E., 2010, s. 53) shrnuje doposud poznané reality z ekonomického dění:

- „Podniky se nyní ocitají v naprosto novém (globalizovaném) prostředí, které je nebezpečnější a záluďnější než kterékoliv předchozí prostředí v ekonomických dějinách;
- Události přicházejí s nepoměrně větší dynamikou, a proto často naprosto nepozorovaně a bez vnějších příznaků;
- Díky rostoucí dělbě práce mají podniky podstatně vyšší počet partnerů všech možných typů a povětšinou také podstatně větší počet zákazníků, navíc kulturně, regionálně, měnově a z mnoha jiných pohledů mnohem odlišnějších než dříve. Tím je dáno, že podniková sféra je náchylnější k nákazám více než v minulosti, kde i vývozní ekonomiky byly ve srovnání s dneškem stále relativně uzavřené a izolované.

Právě tato krize ukazuje, že je nutné diametrálně odlišně hodnotit a podchycovat rizika.“

3.4.3 Predikce dalšího vývoje 2009-2010

V době zpracování této bakalářské práce nejsou ještě známy oficiální zprávy a výsledky Českého statistického úřadu, které se průběžně zpracovávají, a tak celková zpráva za minulé období je následně zveřejněna v polovině následujícího roku. V tomto případě červenec-srpen 2010. Jako predikce použijeme zprávu CNB z roku 2008/2009. Zpráva o finanční stabilitě 2008-2009 od České národní banky byla oficiálně zveřejněna 16. června 2009. V této zprávě ČNB prezentuje výsledky finančních analýz na základě předchozího i očekávaného vývoje reálné ekonomiky a finančního systému. Tato zpráva také analyzuje vývoj zahraničního i domácího makroprostředí, ze kterého budu čerpat.

Svět se v roce 2008 nachází v recesi. Díky propadu zahraniční poptávky a zpříšňování finančních podmínek začal hospodářský růst české ekonomiky v 2. polovině roku 2008 výrazně zpomalovat. V letech 2009-2010 projde Česká republika pravděpodobně recesí. Zpráva ČNB popisuje stav takto: „Hlavním rizikovým scénářem pro českou ekonomiku v následujících dvou letech je situace, kdy následkem krize i vlivem nedostatečné rozhodnosti hospodářských politik dojde k prohloubení recese v Evropě. Ta se projeví výrazným poklesem českého exportu a průmyslové výroby. V důsledku existence přebytečných kapacit v evropském průmyslu by navíc klesaly ceny průmyslových výrobců. Zvýšená míra insolventnosti podniků by se odrazila v růstu rizikových marží u úvěrů podnikům. Ty by tím čelily výraznému zpřísnění finančních podmínek. Důsledkem by pak mohla být vlna podnikových bankrotů vedoucí k rostoucím úvěrovým ztrátám finančních institucí. Tento vývoj by byl doprovázen nárůstem nezaměstnanosti a propadem disponibilních příjmů domácností. To by dále snížilo kupní sílu domácností a omezilo jejich schopnost splácet hypoteční a spotřební úvěry.

Druhým klíčovým rizikem je výjimečně vysoká míra nejistoty, které čelí podnikatelské subjekty, finanční instituce i domácnosti. Hospodářský růst, ceny aktiv, vývoj příjmů a cen i trajektorie úrokových sazeb se staly velmi obtížně predikovatelnými. Míra nejistoty je primárně způsobena nestabilním mezinárodním prostředím. Finanční systémy v některých vyspělých zemích jsou nadále vystaveny stresu, v důsledku kterého nelze vyloučit pokračování či prohlubování úvěrové krize s negativním dopadem do reálné ekonomiky.“

3.4.3.1 Makroekonomické indikátory ČNB

Podle Zprávy ČNB budou ekonomiky ve střední a východní Evropě procházet v roce 2009-2010 složitým obdobím, kdy budou čelit poklesu nebo stagnaci ekonomiky a pravděpodobně nárůstu deficitu veřejných financí, jímž se budou vlády snažit oživit ekonomickou aktivitu země.

Indikátor	2007	2008	2009P	2010P
Růst reálného HDP (%)	6,0	3,2	-2,7	0,3
Inflace - (%)	3,0	6,3	1,1	1,6
Veřejný dluh (% HDP)	28,9	29,8	33,7	37,9
Schodek veř. rozpočtů (% HDP)	-0,6	-1,5	-4,3	-4,9

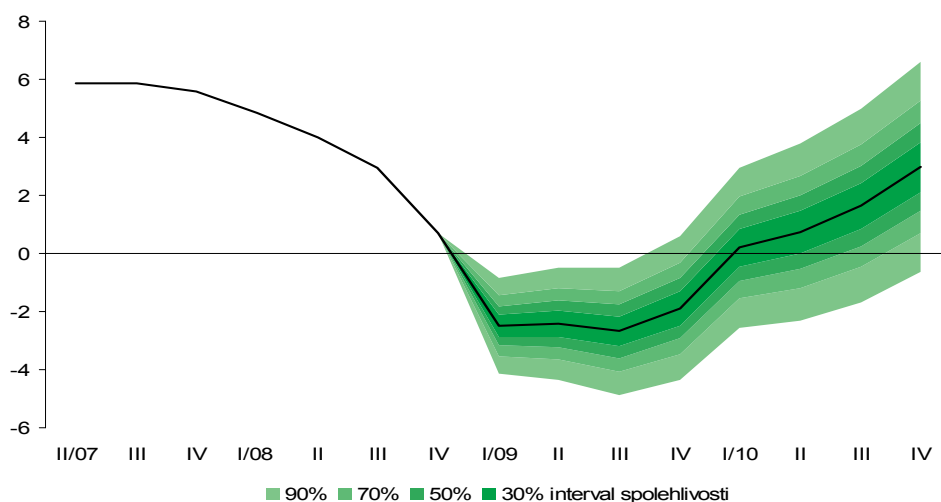
Tabulka 5: Makroekonomické Indikátory ČR 2007-2010 (údaje za 2009 a 2010 jsou předběžné odhady)

Zdroj: www.cnb.cz

V tabulce 5 jsou zobrazeny jednotlivé indikátory makroekonomického vývoje České republiky za daná období. Údaje za období 2007-2008 jsou revidovaná data a období 2009-2010 jsou predikce. Růst reálného HDP čeká pokles v roce 2009 o -2,7 % a v roce 2010 velmi pomalý růst. Inflace by v tomto období mohla být nízká, neboť bude pokračovat tlak na minimální růst cen. Veřejný dluh bude zřejmě stoupat, neboť vlády jednotlivých zemí se budou snažit oživit ekonomickou stabilitu zemí právě zvyšováním schodku rozpočtů na státní výdaje.

3.4.3.2 Prognoza hospodářského růstu ČR

V první polovině roku 2008 ekonomika ČR vykazovala ještě dynamický, avšak postupně se zvolňující růst, ve druhé půli, respektive v závěru roku již nastoupil pokles. Ten je podle makroekonomické prognózy ČNB z května 2009 způsoben z větší míry poklesem zahraniční a tuzemské poptávky v průmyslu, dalšími dopady světové ekonomické a finanční krize, propadem investic a zpomalením spotřeby domácností. V roce 2010 se očekává nástup oživení, který však souvisí do značné míry s nejistým předpokladem ohledně zvýšení zahraniční poptávky.

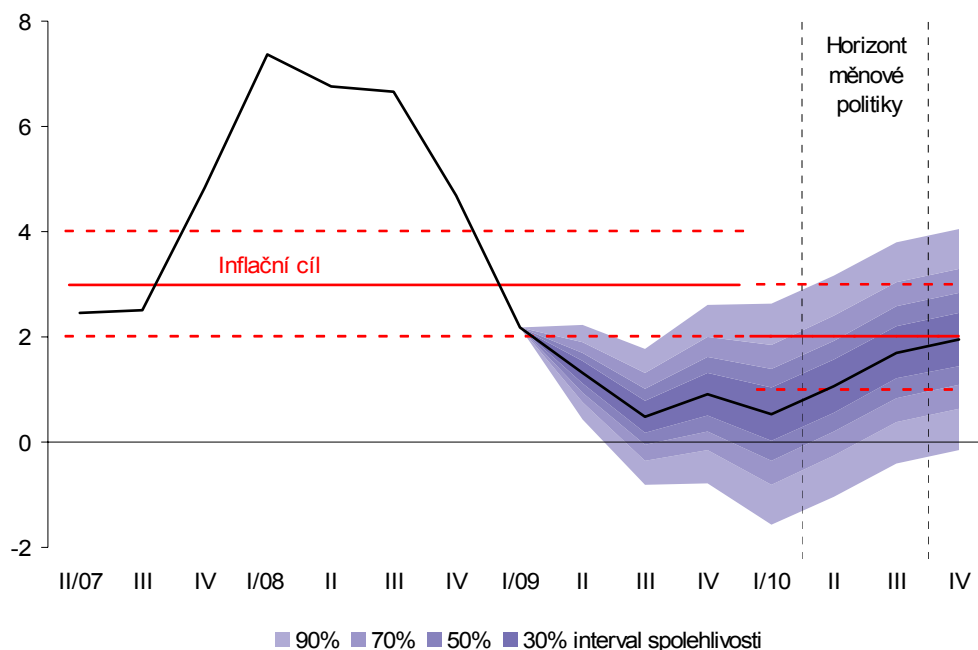


Obrázek 8 Skutečný a prognózovaný vývoj hospodářského růstu ČR 2007-2010 (květnová prognóza ČNB)

Zdroj: www.cnb.cz

3.4.3.3 Prognóza inflace ČR

Inflace měřená indexem spotřebitelských cen (CPI) klesla z úrovní 6-7 % v 1. a 3. čtvrtletí 2008 na hodnoty kolem 2 % v 1. čtvrtletí 2009. Podle květnové prognózy ČNB v průběhu roku 2009 klesne inflace pod inflační cíl, který činí 3 %. V roce 2010 začne inflace opět růst a k 2 % inflačnímu cíli se dostane ke konci roku.



Obrázek 9 Skutečný a prognózovaný vývoj inflace v ČR 2007-2010 (květnová prognóza ČNB)

Zdroj: www.cnb.cz

3.5 Finanční analýza

3.5.1 Význam finanční analýzy

„Finanční analýza představuje proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jejich slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti.“ (Marek, P., 2009, s185).

Uživatele výsledků finanční analýzy členíme na interní a externí. Interní jsou manažeři podniku, zaměstnanci, odbory a externími jsou stát a jeho orgány, banky a jiní věřitelé, investoři, obchodní partneři, popř. konkurence.

Základními zdroji informací pro zpracování finanční analýzy jsou účetnictví podniku a jeho účetní výkazy. Vedle finančního účetnictví ještě můžeme použít jako další zdroje informací podnikové plány, nákladové a cenové kalkulace, podnikovou statistiku a evidenci zaměstnanců.

3.5.2 Výkazy pro zpracování finanční analýzy

V našem případě jako zdroj poslouží nejdůležitější účetní výkazy, které jsou ze zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví součástí řádné účetní závěrky ve finančním účetnictví, která se sestavuje k poslednímu datu účetního období a vypovídá o stavu a vývoji financí podniku a jeho finanční situaci. Jsou to:

- Rozvaha
- Výkaz zisků a ztrát
- Příloha k účetní závěrce

Rozvaha je základním účetním výkazem. Zachycuje v čase stav majetku (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv). Konstrukce rozvahy by měla být taková, aby přehledně ukazovala majetkovou strukturu, tzn., co podnik vlastní, a kapitálovou strukturu, tzn., ze kterých zdrojů byl majetek pořízen. Z jednotlivých položek výpočty zjistíme, jaká je finanční situace podniku, stupeň jeho zadlužení, likvidita, atd. Po porovnání rozvah mezi

sebou v jednotlivých letech zjistíme, jak se finanční situace vyvíjí a můžeme učinit dlouhodobá i krátkodobá opatření k efektivnějšímu rozvoji podniku a jeho hodnoty.

DRUH MAJETKU	ZDROJE KRYTÍ
I. Stálá aktiva dlouhodobý hmotný majetek dlouhodobý nehmotný majetek dlouhodobý finanční majetek	I. Vlastní kapitál základní kapitál rezervní a jiné fondy nerozdělený zisk (ztráta) výsledky hospodaření
II. Oběžná aktiva zásoby pohledávky krátkodobý finanční majetek peněžní prostředky	II. Cizí zdroje (kapitál) rezervy závazky bankovní úvěry a výpomoci
III. Časové rozlišení	III. Časové rozlišení
CELKEM AKTIVA	CELKEM PASIVA

Tabulka 6: Schéma rozvahy

Zdroj: Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku, Praha 2006

Výkaz zisků a ztrát slouží k přehledu podniku o jeho hospodaření s jeho majetkem. Struktura výkazu je tvořena nákladovými a výnosovými položkami, které ve výsledku sníženy o daň z příjmů nám ukážou výsledek hospodaření podniku, tedy v případě úspěchu zisk, v opačném ztrátu. Náklady jsou peněžní částky, které podnik vynaložil k dosažení výnosů. Výnosy jsou peněžní částky, jež podnik získal prodejem zboží nebo služeb, které získal v daném účetním období. Nevýhodou je, že tento výkaz neodráží skutečné reálné peněžní toky, tzn. příjmy a výdaje. Výsledek hospodaření tudíž není skutečným odrazem čisté peněžní hotovosti, kterou podnik svým hospodařením za účetní období získal. (Marek P., 2009, s. 108)

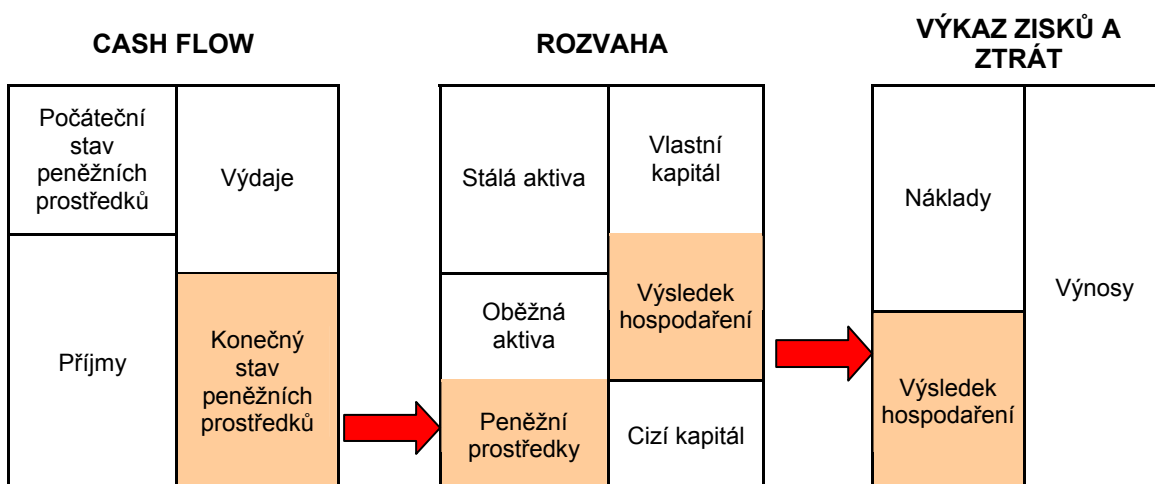
+ Provozní výnosy
- Provozní náklady
+ Obchodní marže
= Provozní výsledek hospodaření
+ Finanční výnosy
- Finanční náklady
= Finanční výsledek hospodaření
Výsledek hospodaření za běžnou činnost
- Daň z příjmu za běžnou činnost
= Výsledek hospodaření po zdanění (VHP + VHF – daň)
+ Mimořádné výnosy
- Mimořádné náklady
- Daň za mimořádnou činnost
= Mimořádný výsledek hospodaření
= Výsledek hospodaření za účetní období (VHP + VHF + VHM)

Tabulka 7: Výkaz zisku a ztrát

Zdroj: Marek P., Studijní průvodce financemi podniku, 2009

Přehled o peněžních tocích – cash flow – výkaz, který zachycuje reálné peněžní toky, tedy příjmy a výdaje podniku. Hlavním účelem je objasnit hlavní faktory, které mají vliv na příjmy, výdaje a stav hotovosti k určitému časovému okamžiku. Cash flow můžeme provádět dvěma metodami, a to buď přímou metodou - sleduje skutečné příjmy a výdaje, nebo nepřímou metodou – převedení nákladů a výnosů upravené o ty položky, které se netýkají pohybů prostředků v průběhu období na příjmy a výdaje.

Vztah mezi výše uvedenými výkazy popisuje obrázek 10.



Obrázek 10: Provazby mezi účetními výkazy

Zdroj: Dluhošová D., Finanční řízení a rozhodování podniku, 2006

Příloha k účetní závěrce poskytuje doplňující informace k rozvaze, výkazu zisků a ztrát. Její význam spočívá spíše v užití pro externí subjekty, které hledají obecný typ informací o podniku, o použitých účetních metodách, způsobech oceňování, doplňujících informacích k rozvaze, atp.

3.5.3 Metody finanční analýzy

Pro základní členění existujících metod finančních analýz používáme elementární nebo vyšší metody. Tyto metody jsou založeny na principech matematických (elementární) a matematicko-statistických (vyšší metody). (Kislingerová E., 2006, s.85)

V této práci budou použity metody elementární, které dělíme dále na:

- **Absolutní ukazatele** – vyjadřují určitou hodnotovou (absolutní) veličinu, která měří rozměr určitého jevu a používáme je v účetních výkazech. Rozvaha a výkaz zisků a ztrát vystavujeme k určitému datu, kde jsou absolutní hodnoty v určitém stavu, proto stavové veličiny. Ve výkazu cash flow jsou absolutní hodnoty tokové veličiny. Rozlišujeme dvě metody absolutních ukazatelů, a to vertikální a horizontální. Vertikální analýza si klade za cíl zjistit, jakým procentem se jednotlivé položky podílejí na určitém základu. Horizontální analýza zkoumá vývojový trend, tzn. zjišťuje změnu ukazatelů v čase a porovnává je po řádcích, tedy v horizontu.
- **Rozdílové ukazatele** – používáme je především pro zjišťování likvidity, kdy na stavových veličinách aplikujeme jejich rozdíl, např. čistý pracovní kapitál ČPK, rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Je používán pro hladký chod podniku a také jako finanční polštář.
- **Poměrové ukazatele** – základní, nejrozšířenější a nejoblíbenější nástroj ve finanční analýze. Umožňuje získat rychlá data o základních finančních charakteristikách podniku. Je to podíl dvou nebo více veličin.
- **Analýza soustav ukazatelů**
- **Bankrotní a bonitní modely**

3.5.4 Poměrové ukazatele

Tyto základní ukazatele slouží jako indikátory stavu a vývoje hospodaření podniku. Rozlišujeme několik podskupin:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele aktivity

3.5.4.1 Ukazatelé rentability

Jako ukazatele rentability označujeme ziskovost nebo výkonnost. Měříme jimi schopnost podniku vytvářet zisk. Vždy poměrujeme zisk s výší zdrojů v podniku. Podle druhu ukazatelů rozlišujeme několik druhů zisku, které poměrujeme:

- čistý zisk po zdanění (NIAT – nett earn after taxes)
- zisk před zdaněním (EBT – earn before taxes)
- zisk před úroky a zdaněním (EBIT – earn before interest and taxes)
- zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBDIT – earn before donate, interest and taxes)

1. Rentabilita aktiv ROA

$$ROA = \frac{\check{Z}}{A}$$

Tento ukazatel je jedním z klíčových a poměruje čistý zisk s majetkem podniku, tedy s aktivy bez ohledu na to, zda jsou financovány z vlastního nebo cizího zdroje. Měl by vykazovat rostoucí trend.

2. Rentabilita vlastního kapitálu ROE

$$ROE = \frac{\check{C}Z}{VK}$$

Tento ukazatel měří, kolik čistého zisku připadá na 1 korunu investovaného vlastního kapitálu. Zjišťuje se při něm, zda přináší dostatečný výnos. Je oblíbený zejména u investorů, kteří zjišťují, zda je výnos v investici vyšší než u cenných papírů či na termínovaném vkladu. I zde je vyžadován rostoucí trend.

3. Rentabilita tržeb ROS

$$ROS = \frac{\check{C}Z}{tržby}$$

Je to běžný ukazatel sledující řízení firmy. Ukazuje poměr zisku na 1kč tržeb v časovém nebo mezipodnikovém srovnání. Vysoká úroveň značí nadprůměrně úspěšný podnik, při nízké úrovni znamená špatné řízení podniku.

3.5.4.2 Ukazatelé zadluženosti

Podnik ve svém provozu používá určitou kombinaci vlastních a cizích zdrojů krytí aktiv. Zadluženost znamená tedy používání cizích zdrojů. Obecně je cizí kapitál levnější než vlastní a jeho užití zvyšuje rentabilitu podniku jako finanční páka v kladném poměru, v opačném znamená snížení finanční stability podniku.

1. Celková zadluženost

$$Celková.zadluženost = \frac{CK}{A} * 100$$

Je to podíl cizího kapitálu vůči celkovým aktivům. Doporučené hodnoty se pohybují mezi 50-60 %

2. Míra zadluženosti vlastního kapitálu

$$\text{Zadluženost VK} = \frac{CK}{VK} * 100$$

Je to podíl cizího a vlastního kapitálu. Odborná literatura uvádí doporučené hodnoty v rozmezí 80-120 %

3. Úrokové krytí

$$UK = \frac{\text{zisk}(EBIT)}{NU}$$

Tímto ukazatelem se vyjadřuje, jak je schopen podnik zaplatit nákladové úroky ze zisku před zdaněním. Měl by být větší než 1, nejlépe okolo 5. Pokud jsou NU větší než zisk, z krátkodobého hlediska se nic neděje. V případě dlouhodobého pohledu nemůžeme obnovovat majetek, neboť hradíme dluh z odpisů.

3.5.4.3 Ukazatelé likvidity

1. Běžná likvidita

$$BL = \frac{OM}{kr..závazky}$$

Tento ukazatel měří, jak oběžný majetek kryje potřebu pokrýt své závazky. Tzn. pokud bychom proměnili oběžný majetek na hotovost, tak kolikrát bychom uspokojili své věřitele. Je to velice oblíbený ukazatel. Doporučená hodnota je 1,5-2,5.

2. Pohotová likvidita (acid či quick test)

$$PL = \frac{OM(PP + POHL) - zásoby}{kr..závazky}$$

Měřením tímto ukazatelem kompenzujeme nedostatky ukazatele běžné likvidity tím, že odečítáme zásoby, protože mají nejnižší likvidnost. Přiměřená hodnota je v rozmezí 1-1,5, ale záleží na činnosti, odvětví, strategii...

3. Peněžní likvidita (cash test)

$$PL = \frac{KFM}{kr..závazky}$$

Je to nejpřísnější ukazatel, který sleduje, jak jsme schopni splatit okamžitě své krátkodobé závazky z krátkodobého finančního majetku. Doporučená hodnota je mezi 0,1-0,5. Nad 1 máme příliš mnoho peněžních prostředků a přicházíme tím o potenciální zisk, kdybychom volné peněžní prostředky investovali.

3.5.4.4 Ukazatelé aktivity

Používají se k řízení aktiv. Poskytují informace uživatelům, jak jsou aktiva efektivně využívány. Pokud má podnik příliš mnoho aktiv, vznikají nadbytečné náklady, které snižují zisky. Pokud je v podniku málo aktiv, přichází o potenciální příležitosti, čímž se také připravuje výnosy a následný zisk.

1. Obrat aktiv

$$OA = \frac{Tržby}{A}$$

Vyjadřuje efektivitu využití aktiv, tzn. kolikrát se hodnota aktiv otočí za celý rok. Udává, kolik korun výkonu připadá na korunu aktiv. Hodnota by měla být vyšší než 1, ale záleží na činnosti a odvětví podniku.

2. Doba obratu zásob

$$DOZ = \frac{Zásoby}{tržby} * 360$$

Udává průměrný počet dnů vázanosti zásob v podniku. V případě zásob vyjadřuje dobu jejich likvidity, tzn. proměnu v pohledávku nebo v hotovost. Čím kratší doba obratu, tím lepší.

3. Doba obratu pohledávek

$$DOP = \frac{Pohledávky}{Tržby} * 360$$

Vypovídá o strategii řízení pohledávek, když udává, za kolik dní jsou pohledávky zaplacený. V případě špatné platební kázně odběratelů překračuje dobu splatnosti v dlouhodobém horizontu.

4. Doba obratu závazků

$$DOZ = \frac{Závazky}{Tržby} * 360$$

Tento ukazatel zkoumá dobu od vzniku závazku do doby jeho uhrazení a měl by se rovnat alespoň době obratu pohledávek. Pokud by byl kratší, poskytujeme partnerům levný obchodní úvěr a tento nesoulad mezi dobou splatnosti pohledávek a závazků ovlivňuje likviditu podniku.

4. Charakteristika podniku

4.1 Představení podniku

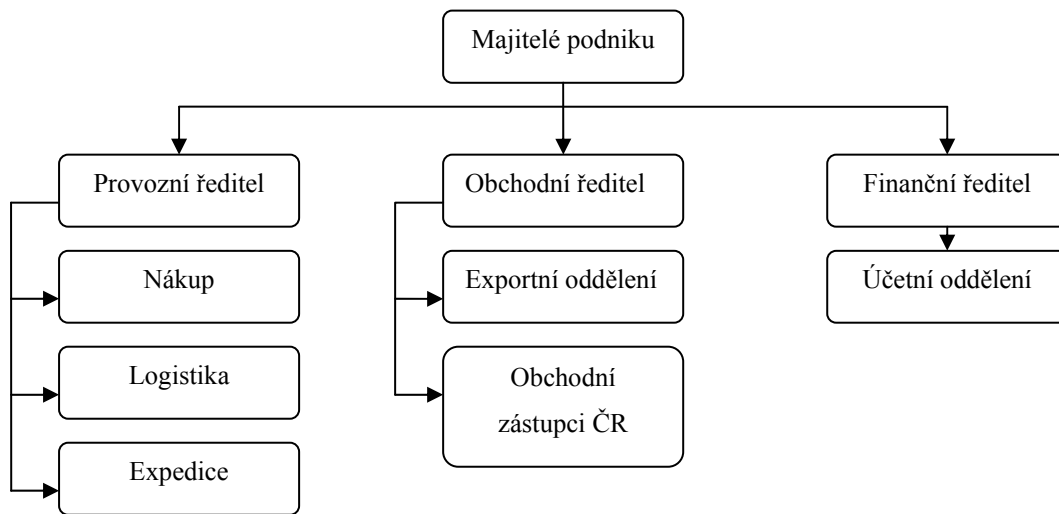
Offex s.r.o. patří podle definice Zákona č. 47/2002 Sb. O podpoře malého a středního podnikání mezi malé podniky do 50 zaměstnanců, jeho aktiva/majetek nebo obrat či příjmy nepřesahují 10 mil Eur a jsou nezávislé.

Zabývá se výrobou, velkoobchodem a distribucí na tuzemském, intraunijním a evropském trhu s kancelářskými potřebami. Největší část produkce si podnik nechává vyrábět pod svými obchodními značkami na východních trzích, zejména v Číně, na Taiwanu, v Jižní Koreji, Indii a Turecku. Výrobou pod vlastními obchodními značkami se podnik snaží segmentovat mezi konkurenčními subjekty a jejich produkty. Druhá část obchodního zboží pochází ze zemí EU, a také jako doplněk zde existuje nákup od tuzemských producentů většinou speciálních produktů.

V tomto odvětví existuje silná konkurence, a téměř žádné bariéry vstupu. Když v roce 2004 Česká republika vstoupila do Evropské unie, padly zbytky celních bariér a na tuzemský trh vstoupila další zahraniční konkurence, která boj o zákazníka ještě přiosťřila. Naproti tomu otevřely se další do té doby hlavně cenově nedostupné trhy zejména okolních evropských zemí.

4.2 Organizační struktura

V podniku existuje organizační plochá struktura. Má tedy širší rozpětí a méně stupňů řízení. Hlavní řídicí manažerské pozice zastávají v podniku majitelé, kterým jsou podřízeni výkonní řídicí pracovníci jednotlivých sekcí. Koncová oddělení spadají pod tyto řídicí pracovníky, kteří mají při této méněstupňové organizační struktuře zkoordinovat vzájemně provázané a podpůrné činnosti pro účely a potřeby firmy.

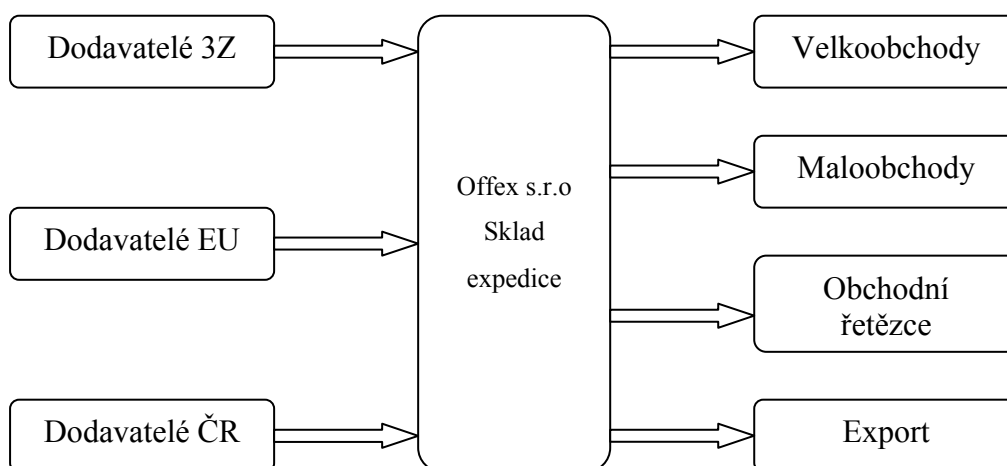


Obrázek 11: Organizační struktura Offex s.r.o. v roce 2009

Zdroj: Autor

4.3 Logistický řetězec

Smluvně vyrobené produkty jsou importovány ze zahraničí buď z tzv. „třetích zemí“ nebo zemí EU a tuzemsku do velkoobchodního skladu v České republice. Zde je zboží uskladněno. Následně je podle objednávek vyskladněno nebo podle požadavků zákazníka upraveno a pak připraveno k expedici pro velkoobchodní, maloobchodní nebo řetězcové partnery v tuzemsku nebo v zahraničí



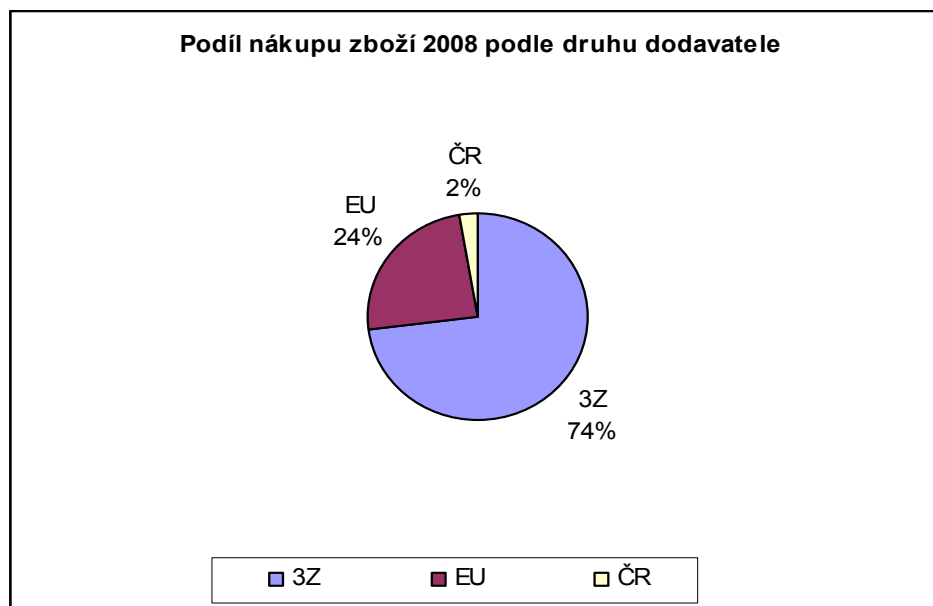
Obrázek 12: Logistický řetězec Offex s.r.o. v roce 2009

Zdroj: Autor

I když podnik je svým založením spíše velkoobchod, kompletuje a expeduje také „komisky“. Jednotlivé zásilky jsou řádně logisticky označeny a expedovány podle časových požadavků a instrukcí jednotlivých partnerů. Všechny skladové, logistické i finanční evidence jsou registrovány v podnikovém informačním systému.

4.4 Nákupní politika

Hlavní náplní nákupu je zajišťování výroby produktů a jejich následné dodávky na sklad v ČR. Existuje i sortiment překupovaný v tuzemsku cca 2 %, který slouží jen jako doplněk pro splnění přání zákazníka zájímajícího se o kompletní dodávky v širší sortimentu.



Obrázek 13: Členění a podíl nákupních zón Offex s.r.o. v roce 2008

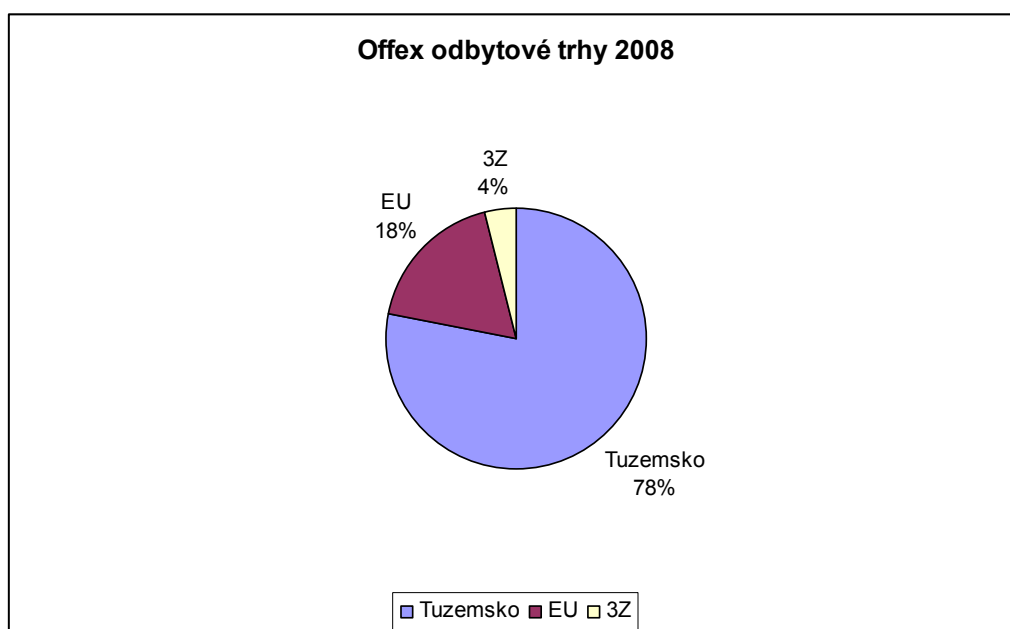
Zdroj: Autor

Obrázek 13 znázorňuje podíl nákupu podle druhu dodavatele. Nejvyšší podíl 74 % tvořil v roce 2008 import zboží ze 3Z, tedy ze zemí mimo EU, v tomto případě zemí Dálného východu, jakými jsou Čína, Jižní Korea, Vietnam, Taiwan, Indie. Jednalo se především o kontejnerové námořní dodávky. Druhým dodavatelským kanálem s 24 %

jsou země bloku Evropské unie, zvláště pak Německo, Polsko, Itálie, Maďarsko, Bulharsko a Turecko. Objem zboží tvořily většinou paletové nebo komiskové přílože.

4.5 Odbytové trhy

Firma Offex se snaží pokrýt co nejširší oblast odbytových trhů druhu prodejního kanálu. Na obrázku 14 vidíme základní členění odbytových kanálů podle tržeb v procentech v roce 2008. Je patrné, že 22 % z celkových tržeb podniky zaujímají tržby generované prodejem do zahraničí – exportem.



Obrázek 14: Offex odbytové trhy základní členění v roce 2008

Zdroj: Autor

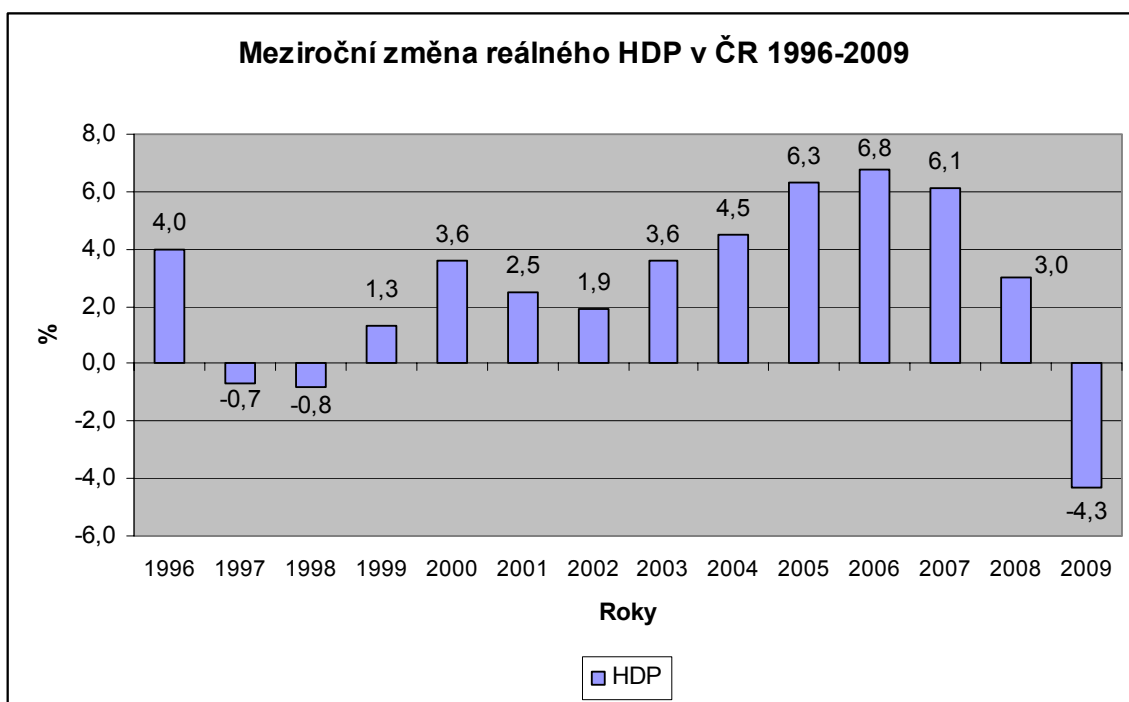
Pokud bychom zkoumali podrobněji, kam firma vlastně vyváží své produkty, tak v případě EU jsou to okolní země České republiky, a to Německo, Slovensko, Polsko, dále pak Maďarsko, Itálie a Rumunsko a pobaltské země Estonsko, Lotyšsko, Litva.

Vývozy zboží mimo Evropskou unii směřují do bývalé součásti Sovětského svazu Ukrajiny a v neposlední řadě do současného Ruska.

4.6 Základní makroekonomické ukazatele vývoje ekonomiky ČR

4.6.1 Hrubý domácí produkt a jeho vývoj

Na obrázku 14 vidíme změnu ve vývoji ekonomiky České republiky v období 1995-2008. Pokles do záporných hodnot v roce 1997-1998 způsobila finanční krize, kdy došlo k útoku na českou korunu. Poté co vláda napravila tento krizový stav a situace se začala v roce 1999 uklidňovat, zaznamenala ekonomika opět růst. Největší ekonomický růst zažila naše země v období mezi roky 2003-2007, kdy začala v USA finanční krize, která poté během roku 2008 začala přerůstat v globální ekonomickou krizi a zasáhla na neurčitě dlouhou dobu celý svět. V roce 2009 je zaznamenán propad růstu HDP o 4,3 % oproti předchozímu roku.

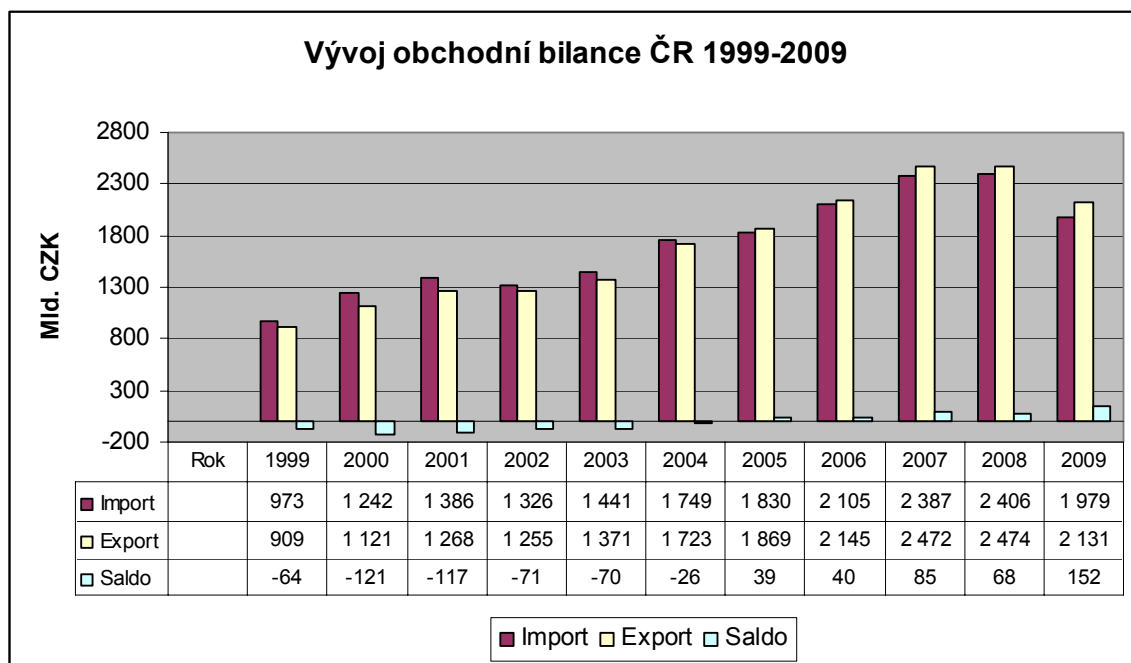


Obrázek 14: Vývoj ekonomiky - meziroční změna reálného HDP v ČR 1996-2009

Zdroj: konstrukce autora z dat ČSÚ

4.6.2 Obchodní bilance

Obrázek 15 znázorňuje údaje o vývoji obchodní bilance a saldu v období 1999-2009. Po reformních změnách v 90. letech a aktivním přístupu vlády k zahraničnímu obchodu došlo k postupnému nárůstu významu této participativní složky HDP v naší zemi. Od roku 1999 došlo k růstu zahraničního obchodu, jak exportů, tak importů. V absolutním vyjádření byly hodnoty exportu i importu v tomto roce v průměru kolem 941 mld. Totéž v roce 2008, dokud zde byla tendence růstu až na hodnoty kolem 2440 mld., což činí v dekadě nárůst o 1499 mld. V relativním vyjádření je to růst o 259 %. V roce 2008 vlivem přicházející globální hospodářské krize došlo ke stagnaci a v roce 2009 k meziročnímu poklesu o 385 mld., v relativním vyjádření o 16 %!



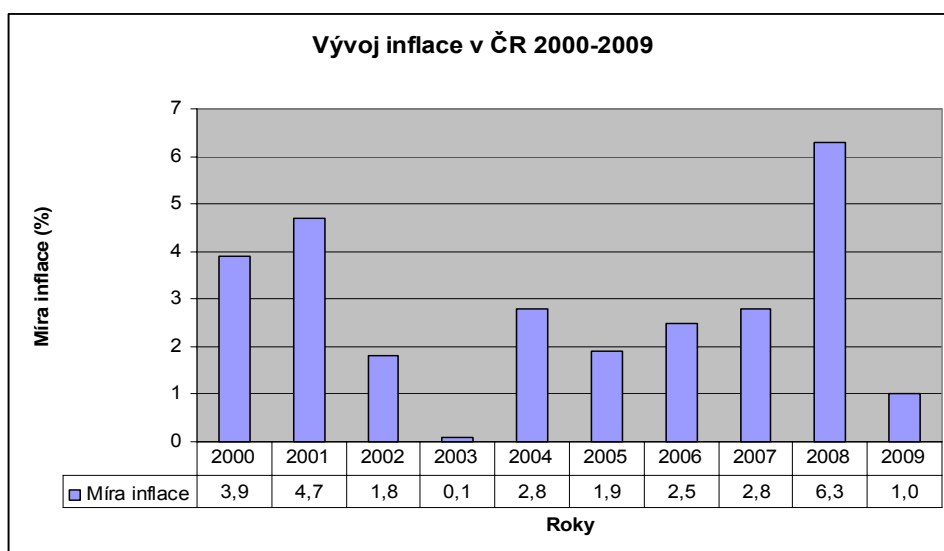
Obrázek 15 Vývoj obchodní bilance ZO v ČR 1999-2009

Zdroj: konstrukce autora z dat ČSÚ

I když došlo v roce 2009 k poklesu obrátu jak v exportu, tak v importu, saldo zůstalo aktivní, a to dokonce nejvyšší za sledovanou historii tohoto období, která činila 152 mld. Je to velmi pozitivní trend, který započal už v roce 2004, kdy země vstoupila

do Evropské unie a padly celní bariéry pro obchod v rámci EU a usnadnil se obousměrně přístup na trhy okolních zemí.

4.6.3 Inflace



Obrázek 16: Vývoj míry inflace v ČR 2000-2009

Zdroj: konstrukce autora z dat ČSÚ

Na obrázku 16 je znázorněn vývoj míry inflace v České republice v období 2000-2009. V roce 2003 byla zaznamenána nejnižší inflace, což bylo zapříčiněno určitou stagnací ekonomik po předchozích obdobích a krizí internetových technologií a jejich bublin v období 2001 a 2002. Po uklidnění trhů nastává opět ekonomický růst provázený v průměru inflací v rozmezí 2-3 % ročně. Díky globální hospodářské krizi ve světě a jejímu postupu se hodnota inflace vyhoupla k hodnotě 6,3 % v roce 2008. To byl rok poklesu trhů, zvýšené míry rizika a opatrného vyčkávání dalšího vývoje situace. V roce 2009 světové ekonomiky stagnují, nebo vykazují nepatrná oživení.

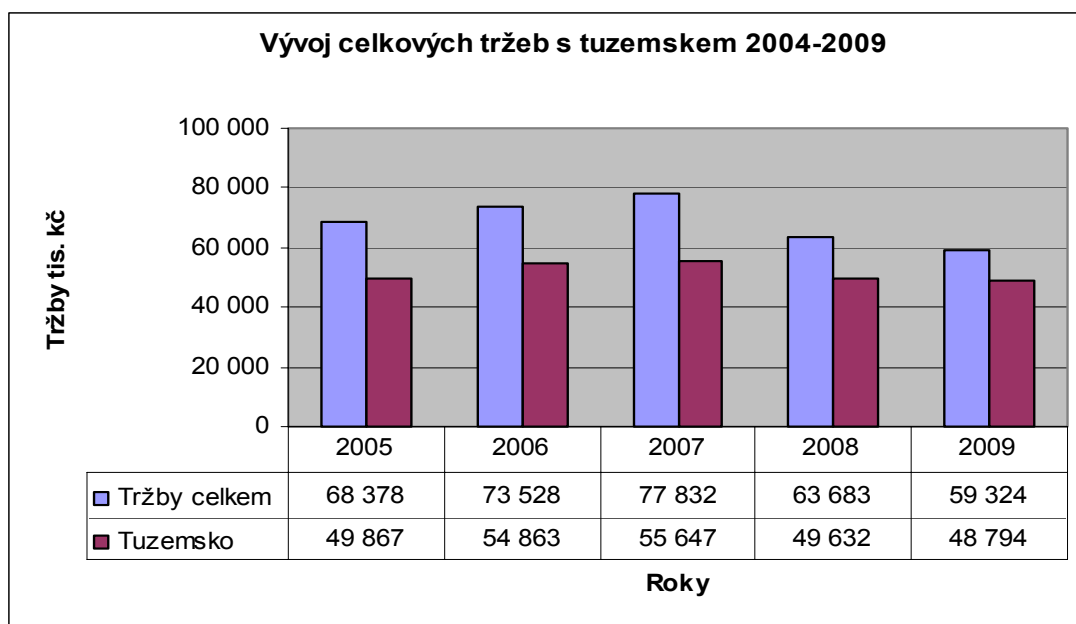
5. Výsledky analýz

5.1 Vývoj tržeb

Hlavní náplní činnosti firmy Offex s.r.o. je nákup zboží za účelem dalšího prodeje tedy obchodní činnost a zněj kumulované tržby. Úroveň tržeb, jejich nárůst či pokles signalizuje problém v některé oblasti a může mít zásadní vliv na chod a existenci každé společnosti.

5.1.1 Tržby Offex celkově a tuzemsko

Celkové tržby spolu s tuzemskem zaznamenaly pokles nejmarkantnější v meziročním období 2008-2007 v průměru o 11 %, v absolutním vyjádření o 6015 tis. Kč.



Obrázek 17: Vývoj celkových tržeb Offex s tuzemskem 2004-2009

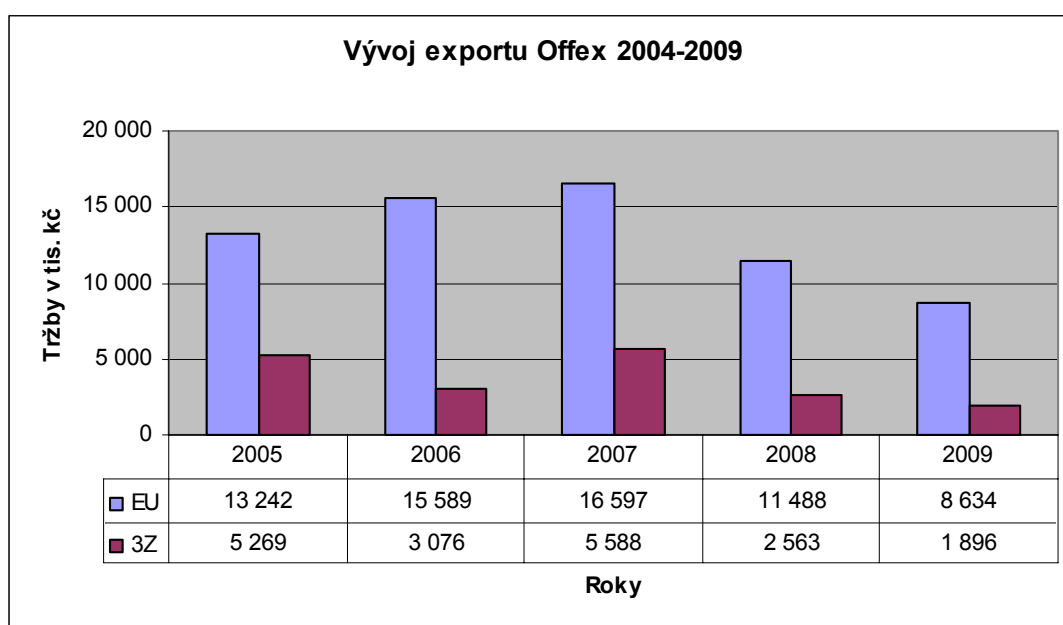
Zdroj: Autor

V dalším období nastala stagnace, viz obrázek 17. V roce 2009 se firma soustředila na kvalitnější marketing svých produktů, proto vývoj tržeb stagnoval než dále

klesal. Další vliv, který také má svou kladnou váhu je, že kancelářské produkty jsou většinou spotřebního charakteru, podobně jako potraviny. Tzn. když je potřebujeme, tak je koupíme, avšak kancelářské potřeby mají dlouhodobější charakter než např. pečivo nebo jiné produkty denní potřeby. Např. při koupi tužky ji musíme vypsat, v případě lepicí pásky ji nejdříve vypotřebovat.

5.1.2 Tržby Offex export

Obrázek 18 znázorňuje vývoj tržeb exportu podniku v období 2004-2009. Z grafu jasné vidíme pokles v jednotlivých prodejních odbytích způsobené globálními celosvětovými změnami v období 2008-2009. Od počátku období tržby stabilně rostly, až do roku 2008, kdy nastal pokles tržeb v rámci EU v meziročním srovnání s předchozím rokem o 5109 tis. Kč, v relativním vyjádření o 31 %. Pokles je patrný i v exportu mimo EU, kde poklesl o 3076 tis. Kč, v relativním vyjádření o 54 %! Zde se naplno projevila globální propojenost odbytových trhů a vliv globální krize na zahraniční obchod tohoto podniku.

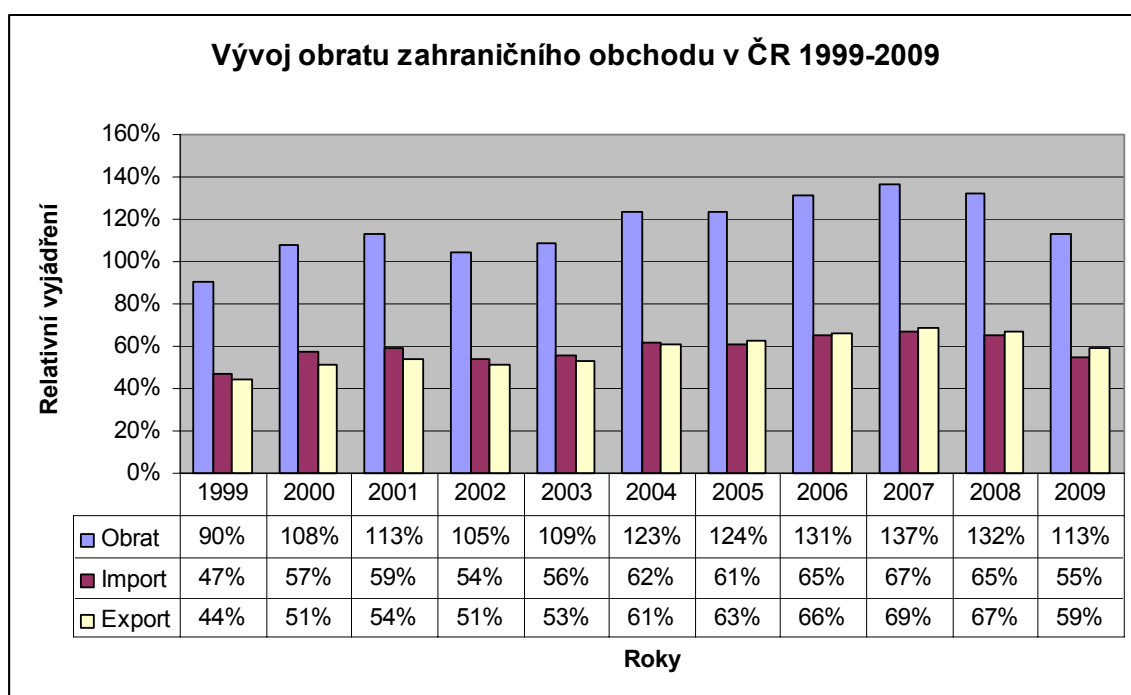


Obrázek 18 Vývoj exportu 2004-2009

Zdroj: Autor

5.1.3 Vývoj obratu zahraničního obchodu ČR

V grafu na obrázku 19 je v relativním vyjádření zobrazen vývoj obratu zahraničního obchodu České republiky vůči HDP a jednotlivý poměr importů i exportů k této hodnotě od roku 1999-2009. Při srovnání obou grafů bylo zjištěno podobné chování zahraničního obchodu a jeho obratu. Od roku 2004-2007 obrat neustále stoupal z hodnoty 123 % až na hodnotu 137 %. V roce 2008 vlivem globální ekonomické recese hodnota poklesla na 132 % a v roce 2009 se hodnota propadla až na 113 %. Zde je transparentně vykreslen vliv celosvětové provázanosti ekonomik a postupující globalizace na zahraniční obchod České republiky.

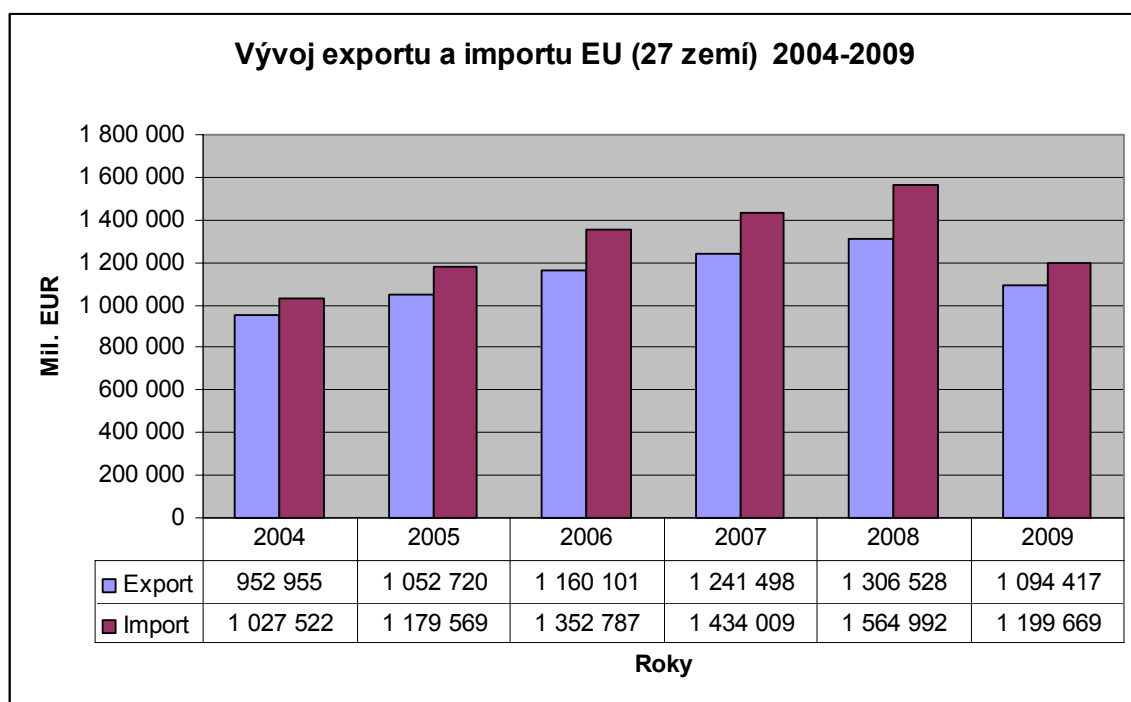


Obrázek 19: Vývoj obratu zahraničního obchodu ČR 1999-2009

Zdroj: konstrukce autora z dat ČSÚ

5.1.4 Vývoj exportu a importu EU (27 zemí) 2004-2009

Při rozboru grafu na obrázku 20 je zřetelně vidět vývoj tržeb exportu a importu zemí EU (27) mezi něž patří i Česká republika. Většina zboží v exportu ČR míří na trhy zemí EU, a proto zde musí existovat souvislost a provázanost. Vývoj exportu v období 2004-2007 vykazuje růst v průměru 9 % meziročně. V roce 2008 také vykazuje růst, ale již jen 5 %. V tomto období jednotlivé země EU vstupují do recese, která pokračuje i v roce 2009, kdy je meziročně zaznamenán propad o 19,3 %. Tento stav názorně vyjadřuje vliv globálního ekonomického dění na zahraniční obchod zemí EU a následně do jednotlivých odvětví ekonomik a podniků.



Obrázek 20: Vývoj exportu a importu EU (27 zemí) 2004-2009

Zdroj: konstrukce autora z dat Eurostatu

5.2 Vývoj stavu zaměstnanců Offex

Další vliv, který měl vliv na kladné hospodaření podniku během zkoumaného období a v době přicházející recese byl počet zaměstnanců. I tento nástroj podnik využil k zefektivnění své činnosti a dosáhl pokles nákladů. Z krátkodobého hlediska to má většinou opodstatnění, z dlouhodobého hlediska to může být na úkor kvality práce. Po prolomení stagnace a zaznamenání růstu by měl podnik opět doplnit stav zaměstnanců na obvyklý počet, pokud si chce udržet pozici na trhu mezi konkurencí a nastartovanou dobrou kvalitou produktů a služeb pro své obchodní partnery.

	2005	2006	2007	2008	2009
Počet zaměstnanců Offex	18	23	25	20	19

Tabulka 7: Vývoj stavu zaměstnanců v podniku Offex 2004-2009

Zdroj: Autor

5.3 Naměřené hodnoty poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability u společnosti Offex nám vykazují proměnlivý charakter. S růstem trhu rostly tržby, aktiva i vlastní kapitál. Zlom nastal v roce 2008, kdy pomyslná doba „blahobytu“ přestala, trh globálně přestal růst, vykazoval stagnaci a následně pokles jak vidíme z tabulky 8.

Rentabilita Offex	2005	2006	2007	2008	2009	Dopor.trend
ROA - rentabilita aktiv	7,80%	3,97%	5,61%	1,03%	1,59%	rostoucí
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	7,87%	20,11%	29,19%	7,89%	6,31%	rostoucí
ROS - rentabilita tržeb	0,30%	0,87%	2,30%	0,64%	0,58%	rostoucí

Tabulka 8: Vývoj ukazatelů rentability v podniku Offex 2004-2009

Zdroj: Autor

Zadluženost v podniku Offex je opět velmi variabilní. Poměr vlastního a cizího kapitálu se nedrží v literárně doporučených limitech a může ohrožovat zdraví podniku.

Offex využívá hodně cizího kapitálu, který má obecně náklady levnější než vlastní kapitál, ale skýtá potenciální nebezpečí. Firma má pozitivní rating a pověst u své banky, tak nemá problém s přístupem k cizím zdrojům. Doporučený poměr je mezi 50-60 %. Firma má pozitivní rating a pověst u své banky, tak nemá problém s přístupem k cizím zdrojům. V případě zadluženosti vlastního kapitálu má podnik hodnoty hodně nad doporučeným limitem, který klesá se postupným splácením bankovních úvěrů a závazků. V případě úrokového krytí je situace v roce 2004 uspokojivá až do konce roku 2007, kdy se vrací do limitu. Pak však nastává doba stagnace a poklesu ekonomik vlivem globální hospodářské recese a hodnoty meziročně seskočí pod limit. V roce 2008 na hodnotu 0,66 a v roce 2009 se vyšplhal na hodnotu 0,98. Při hodnotě pod doporučenou hranicí je podnik podkapitalizován. Navzdory tomuto stavu je trend stoupající, takže je zde předpoklad návratu zpátky do limitních hodnot.

Zadluženost Offex	2005	2006	2007	2008	2009	Dopor.trend
Celková zadluženost vlastního kapitálu	89%	91%	83%	85%	79%	50-60%
Zadluženost vlastního kapitálu	853%	1037%	486%	563%	386%	80-120%
Úrokové krytí	7,89	2,43	2,42	0,66	0,98	1 - 5

Tabulka 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti v podniku Offex 2004-2009

Zdroj: Autor

Likvidní ukazatelé vykazují také rozdílné hodnoty. Při běžné likviditě jsou údaje v normě. Při pohotové likviditě, kdy odečteme nejpomalejší položku likvidity zásoby zjišťujeme, že podnik je hluboko pod limitem. V tomto případě je to způsobeno vysokými skladovými zásobami. Z pohledu druhu odvětví a způsobu obchodování a celosvětového obecného trendu tlaku na cenu (kontejnerizace, celovozové objemy obchodů) je to svým způsobem nutnost, neboť zákazník chce zboží nejlépe hned a v kompletním množství, nemůže čekat 7-9 měsíců na dodání jiného v případě potřeby. Co se týká peněžní likvidity, je situace ještě horší, než v případě pohotové. Podnik není schopen dostát svým závazkům v termínu. Tam kde není omezen sankcemi (banky) nehradí své závazky včas, tak hradí po splatnosti. To jistě není nejlepší politika, ale v české republice je to svým způsobem „sport“, žít na úkor druhého subjektu a používat peněžní prostředky partnera jako nejvýhodnější obchodní úvěr.

Likvidita Offex	2005	2006	2007	2008	2009	Dopor.trend
Běžná likvidita	1,38	1,41	1,58	1,39	1,40	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	0,43	0,44	0,54	0,39	0,46	1-1,5
Peněžní likvidita	0,03	0,09	0,09	0,04	0,05	0,1 - 1

Tabulka 10: Vývoj ukazatelů likvidity v podniku Offex 2004-2009

Zdroj: Autor

V ukazatelích aktivity hlavně pak obratu aktiv podnik vykazuje doporučenou hodnotu. Znamená to, že na korunu vynaložených aktiv připadá vytvořená hodnota tržeb. Znamená tedy, že jsou aktiva efektivně využívána. Doba obratu zásob víceméně kolísá kolem průměrné hodnoty 80 dní. Vyšší odchylku 97 dní zaznamenal podnik v roce 2008 vlivem stagnace trhu a postupující hospodářskou recesí světem, kdy se partneři chovali opatrnicky. V roce 2009 se situace vrátila zpátky pod průměrnou hodnotu, což bylo mezi jinými zapříčiněno efektivnějším řízením skladových zásob a poklesem celkové výše objemu zboží ve skladu. Doba obratu pohledávek vykazuje v průměru dvakrát nižší hodnotu než doba obratu závazků a z toho vyplývá, že vedení firmy platí své závazky pomaleji než pohledávky. Tzn. že využívá levného obchodního úvěru k financování chodu firmy.

Aktivita Offex	2005	2006	2007	2008	2009	Dopor.trend
Obrat aktiv	2,75	2,02	2,16	1,86	2,24	1 <
Doba obratu zásob	79	86	77	97	68	co nejkratší
Doba obratu pohledávek	49	32	35	33	29	co nejkratší
Doba obratu závazků	84	101	82	101	79	co nejkratší

Tabulka 11: Vývoj ukazatelů aktivity v podniku Offex 2004-2009

Zdroj: Autor

5.4 Návrhy na zlepšení ekonomické situace podniku

Po provedení analýz vybraných ukazatelů a podrobnějším rozboru tržeb podniku Offex jsem zjistil, že v letech 2004-2007 byla firma ve výborné kondici a tržby i zisky rostly úměrně vynaloženému úsilí a kapitálu. V roce 2008 nastal zlom. Vyspělé ekonomiky celého světa vlivem finanční krize v USA a následném přerodu v globální hospodářskou recesi ovlivnila i náš sledovaný podnik. Odrazilo se to na stagnaci a poklesu domácích i zahraničních trhů, poklesu tržeb a následně zisků. Tento vliv je také

jasně patrný z ukazatelů rentability, kde dochází k poklesu ukazatelů v období 2008-2009. Bylo to doba nejistoty a vyčkávání ve vývoj situace. I když centrální banky začaly snižovat úrokové sazby, komerční banky zpřísnily úvěrové podmínky a to se projevilo v růstu nákladových úroků v podniku. Ukazatelé likvidity nám tento stav jasně hodnotí poklesem pod doporučený interval.

Na základě vyhodnocení mohu podniku doporučit postupný procesní audit a snažit se tak docílit úspor v jednotlivých fázích obchodování. Vyvíjet neustálý tlak na cenu vstupu tzn. výroby u zahraničních partnerů, neboť objemy výroby (kontejnerová množství) a platba dokumentárním akreditivem jako bezpečným platebním nástrojem je velmi silným argumentem pro dodavatelského partnera. Další možnou a významnou oblastí možného dosažení úspor jsou náklady v logistických procesech. I v této oblasti je třeba neustále udržovat aktivní politiku např. tím, že při zadávání konkrétních námořních FCL (celokontejnerových) i LCL (kontejnerové přílože) přepravách provádět výběrová řízení. Ze zkušenosti vím, že se celková cena za tuto službu může lišit o 5-10 % na jednotlivé přepravě, což u 40“ kontejneru z Číny může činit kolem USD500 a přepočteno současným kurzem na koruny je zhruba 10000 Kč. A pokud takovýchto objednávek je za rok např. 50, tak je to významná úspora.

Další nástroj k poklesu jsou mzdy personálu a odměny majitelů podniku. To zde z preventivních důvodů bylo učiněno, stav zaměstnanců poklesl v meziročním srovnání 2007-2008 o 20 %, tedy o 5 pracovníků. Z krátkodobého pohledu jde o nástroj k poklesu nákladů, z dlouhodobého pohledu by mělo dojít při obratu situace k přijetí dalších pracovníků. Hrozí zde pokles kvality služby pro zákazníka, a to by mohlo znamenat pokles tržeb, zisků, zhoršení situace podniku na trhu, ohrožení konkurencí... Další oblast, ve které jsou skryté rezervy pro snížení mzdových nákladů jsou odměny a benefity majitelů podniku. Je prokázáno, že tyto opatření nejsou populární, ale v moderním řízení nákladů firmy mají své důležité místo. Při uskutečnění je toto gesto vedení vnímáno velmi pozitivně zaměstnanci, kteří také mohou být poklesem mzdy zasaženi a lze tuto koncepci v podniku lépe prosadit. V dnešních turbulentních podmínkách sice panuje všeobecná obava ze ztráty zaměstnání kvůli hospodářské recesi, ale této situace by se nemělo zneužívat pro uskutečnění přehnaných personálních zásahů.

Pro zlepšení v oblasti tržeb bych navrhoval přehodnocení koncepce marketingu a marketingové komunikace s partnery. Mnozí z nich mají své internetové prodejní portály v segmentu B2B, ale hlavně B2C a stále častěji vyžadují tento druh komunikace i po subjektu. Vzhledem k tomu, že Offex má pouze informativní statické webové stránky, tak navrhuji přeorientovat se z obchodování po telefonu přes nový webový internetový obchodní portál. Došlo by ke zrychlení a zefektivnění komunikace, výběru produktů, objednávek, výměny dokladů, mělo by to i pozitivní vliv v dlouhodobém horizontu na úsporu nákladů ve více oblastech souvisejících s logistickým řetězcem. Tento druh komodit je vhodný pro takovýto druh novodobého obchodování.

6. Závěr

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo zjistit a popsat příčiny vzniku celosvětové hospodářské krize, její následné dopady na fungování firmy v oblasti zahraničního obchodu. Práce byla rozdělena do teoretické a praktické části. V teoretické byly popsány zásadní makroekonomické ukazatele a obecné teorie o zahraničním obchodu a jeho měření. Další částí bylo zjištění a popis příčin vzniku globální hospodářské krize ve světě, vývoj a postup až do roku 2009 včetně makroekonomických predikcí České národní banky. V teoretické části jsou zpracovány současné makroekonomické ukazatele vývoje stavu ekonomiky v České republice i údaje z konkrétního podniku, jehož zahraniční obchod je součástí obchodní strategie. Hlavním přínosem bude zhodnocení pěti let hospodaření podniku v souvislosti s probíhající celosvětovou hospodářskou recesí. Vlivy a dopady jsou sledovány a hodnoceny za pomoci vybraných ukazatelů z finanční analýzy. Poté následují doporučení pro zlepšení stavu a fungování podniku.

Z bakalářské práce vyplynulo, že zahraniční obchod v postavení moderní ekonomiky země hraje důležitou roli, podle podílu na tvorbě hrubého domácího produktu otevřenosti ekonomiky země vůči zahraničním ekonomikám. V české republice se tato hodnota pohybuje těsně pod 70 % celoroční tvorby HDP. To znamená že při globální provázanosti ekonomik zemí prostřednictvím zahraničního obchodu dochází k přímému ovlivnění, případné stagnace a poklesy obrátů. Ty mají své přímé dopady podle komoditní struktury nebo druhu odvětví na fungování ekonomiky země, jako je to v případě současné celosvětové hospodářské krize vzniklé v USA 2007. To bylo následně prokázáno na vybrané společnosti Offex, kde byl v průběhu sledovaného období 2008-2009 celosvětové recese zaznamenán propad exportu, tržeb, zisků. Tím byl prokázán konkrétní vliv krize na zahraniční obchod. Tento vliv se může samozřejmě lišit od druhu podnikání, ať už je to průmysl, obchod se zbožím nebo službou.

Jako doporučení bych prosazoval vytvářet úspory v jednotlivých oblastech. Nastartovat postupný procesní audit, vyřadit zjištěné překážky a bariery, následně zefektivnit jednotlivé obchodní fáze. S kvalitou provádění jednotlivých činností souvisí celkový stav zaměstnanců, který by měl při nárůstu tržeb zase vzrůst na průměrný stav,

aby netrpěla kvalita obchodování a služeb partnerů. Další krok je výstavba internetového obchodního portálu, který pro zefektivnění činností a procesů požadují obchodní partneři kteří se touto cestou již vydali a považují tento nástroj za standard. Společnost není ve špatné kondici, bezprostřední bankrot nehrozí, neboť zahraniční odbytiště netvoří v činnosti podniku převažující podíl, ale zahraniční obchod má nezastupitelný vliv na hospodaření podniku. Podnik vykazoval mírný zisk i v době příchodu a postupu recese, ale jen díky tuzemskému trhu. Pokud by došlo teoreticky k úplnému zastavení exportů, tak by muselo dojít k personálním redukcím a přehodnocení celého hospodaření podniku, aby firma mohla dále existovat v tomto odvětví.

7. Seznam použité literatury

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress 2006.
ISBN 808-61-1958-0

HOLMAN, R. *Ekonomie*. 4. aktualizované vydání. Praha, C.H. Beck 2005.
ISBN 80-7179-891-6

KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck 2007.
ISBN 978-80-717-9903-0

KISLINGEROVÁ, E. *Podnik v časech krize*. Praha: Grada publishing 2010.
ISBN 978-80-147-3136-0

KOHOUT, P. *Finance po krizi*. Praha: Grada publishing 2009.
ISBN 978-80-247-3199-5

MUSÍLEK, Petr a kol. *Analýza příčin a důsledků české finanční krize 90. let*. Katedra bankovníctví a pojišťovnictví VŠE v Praze, 2004

PAVELKA, T. *Makroekonomie základní kurz*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2007. ISBN 978-80-86730-21-9

SVATOŠ, M. a kol. *Zahraniční obchod teorie a praxe*. Praha: Grada publishing 2009.
ISBN 978-80-247-2708-0

SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada publishing 2007.
ISBN 978-80247-1992-4

ŠVARCOVÁ, J. *Ekonomie stručný přehled*. Zlín: CEED 2007.
ISBN 80-903433-4-1

Internetové zdroje:

<http://slovník-cizích-slov.abz.cz/web.php/slovo/križe-kriše>

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2008-2009/index.html

<http://www.kurzy.cz/komodity/index.asp?A=5&idk=38&od=1.4.2007&do=1.1.2010&curr=USD>

http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/graf.jsp?rok=2008&mena=EUR

http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/graf.jsp?rok=2008&mena=USD

<http://ekonomika.idnes.cz/ekonomika-eurozony-je-v-recesi>

8. Summary

Nowadays world economy is defined by globalization. Turbulency and fluctuation connected capital markets vigorously and negatively have affected international business around the world. There are close relations among countries. It brings dependence on volume of assortment international transaction of commodity, services, modern technologies and available capital. This dependence has got its positive and negative incidence on country economy.

In these days is everything impressed with the new world financial crises arisen in the USA in 2007. This graduation theses shows relations between global financial and economy crises and its impact and effectiveness on world markets with commodities in foreign business. Foreign trade has got its key role in modern advanced countries and its economy. The rate of foreign trade business affects other main economic indexes eg. as a part of gross domestic product. It has been related to Czech Republic as well.

As a demonstration of global relation in the foreign trade was chosen a trade company conversant in importing and exporting office supplies all around the world. There were carried out economy analysis in last five years 2004-2009. After data evaluation was proved measure dependence between global economic crises and foreign trade business in that company.

Přílohy

P. I. Rozvaha Offex

		2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	24 864	36 413	36 015	34 255	26 452
A.	Pohledávky za upsaný kapitál					
B.	Dlouhodobý majetek	2 853	10 771	10 178	9 925	9 293
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		450	223	150	
B.I.3	Software		450	223	150	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 853	10 321	9 955	9 775	9 293
B.II.1.	Pozemky					
2.	Stavby			9 955	9 708	9 271
3.	Samostatné movité věci				67	22
C.	Oběžná aktiva	21 908	25 370	25 492	23 887	16 823
C.I.	Zásoby	15 100	17 505	16 747	17 086	11 241
C.I.1.	Materiál					
2.	Nedokončená výroba a polotovary					
3.	Výrobky					
4.	Zboží	15 100	17 505	16 747	17 086	11 241
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C.II.	Dlouhodobé pohledávky					
C.III.	Krátkodobé pohledávky	6 325	6 248	7 321	6 130	4 982
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	9 389	6 529	7 521	5 776	4 849
6.	Stát-daňové pohledávky	150	86	130	650	286
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	483	1 617	1 424	671	600
C.IV.1.	Peníze	125	89	374	82	75
2.	Účty v bankách	358	1 528	1 050	589	525
D.	Časové rozlišení	103	272	345	443	336
D.I.1.	Náklady příštích období	91	235	289	401	321
3.	Příjmy příštích období	12	37	56	42	15

		2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	24 866	36 413	36 015	34 255	26 452
A.	Vlastní kapitál	2 605	3 198	6 139	5 161	5 440
A.I.	Základní kapitál	500	500	500	500	500
A.II.	Kapitálové fondy					
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	50	50	50	50	50
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	1 850	2 005	3 797	4 204	4 547
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	1 850	2 005	3 797	4 204	4 547
	2. Neuhrazená ztráta minulých let					
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	205	643	1 792	407	343
B.	Cizí zdroje	22 223	33 172	29 838	29 070	20 998
B.I.	Rezervy					
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	2 594	1 500	600	971
B.III.	Krátkodobé závazky	15 923	18 026	16 171	17 228	12 010
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	11 213	13 341	10 867	12 838	8 347
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	3 540	3 571	3 201	2 788	1 899
	5. Závazky k zaměstnancům	179	248	348	330	316
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	125	160	231	225	192
	7. Stát - daňové závazky a dotace	699	558	1 388	873	1 010
	10. Dohadné účty pasivní	167	148	136	174	246
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	6 300	12 552	12 167	11 242	8 017
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé		4 792	4 167	2 542	1 917
	2. Běžné bankovní úvěry	3 000	3 860	4 100	4 800	2 000
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	3 300	3 900	3 900	3 900	4 100
C.	Časové rozlišení	38	43	38	24	14

P.II. Výkaz zisků a ztrát Offex

		2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	68 378	73 528	77 832	63 683	59 324
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	55 130	58 521	59 680	47 857	45 221
+	Obchodní marže	13 248	15 007	18 152	15 826	14 103
II.	Výkony	9	3	3	15	10
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	9	3	3	15	10
B.	Výkonová spotřeba	5 400	6 457	7 447	8 537	6 313
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	1 500	1 251	1 196	1 121	1 354
B.2.	Služby	6 800	7 129	6 251	4 300	5 470
+	Přidaná hodnota	7 857	8 553	10 708	7 304	7 800
C.	Osobní náklady	5 216	5 943	6 866	5 959	5 951
C.1.	Mzdové náklady	3 832	4 321	4 832	4 253	4 231
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 234	1 430	1 784	1 521	1 542
C.4.	Sociální náklady	150	192	250	185	178
D.	Daně a poplatky	36	38	43	35	53
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	120	593	620	632	650
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	328	53	229	5
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek (+/-)	17	45	19	-35	-3
IV.	Ostatní provozní výnosy	523	450	219	563	125
H.	Ostatní provozní náklady	1 104	1 358	1 450	1 083	852
*	Provozní výsledek hospodaření	1 940	1 444	2 020	352	421
X.	Výnosové úroky	3	6	5	5	2
N.	Nákladové úroky	246	595	835	536	430
XI.	Ostatní finanční výnosy	450	571	350	120	230
O.	Ostatní finanční náklady	1 732	1 063	350	1 025	983
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-1 753	-851	-250	-23	-123
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	24	130	186	295	250
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	163	463	1 584	34	48
XIII.	Mimořádné výnosy	18	50	22	78	45
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	5	10	5	11	4
*	Mimořádný výsledek hospodaření	13	40	17	67	41
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	176	503	1 601	101	89
	Výsledek hospodaření před zdaněním	205	643	1 792	407	343