



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI  
Ekonomická fakulta



# GLOBÁLNÍ MĚNOVÝ SYSTÉM A IMPLIKACE PRO PODNIKATELSKÉ SUBJEKTY

## Diplomová práce

*Studijní program:* N6208 – Ekonomika a management

*Studijní obor:* 6208T085 – Podniková ekonomika

*Autor práce:* **Bc. Kristýna Dohňalová**

*Vedoucí práce:* prof. Ing. Jiří Fárek, CSc.





# THE GLOBAL MONETARY SYSTEM AND ITS IMPLICATION FOR BUSINESSES

## Diploma thesis

*Study programme:* N6208 – Economics and Management

*Study branch:* 6208T085 – Business Administration

*Author:* **Bc. Kristýna Dohnalová**

*Supervisor:* prof. Ing. Jiří Fárek, CSc.



## Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Kristýna Dohnalová**  
Osobní číslo: **E12000491**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika**  
Název tématu: **Globální měnový systém a implikace pro podnikatelské subjekty**  
Zadávací katedra: **Katedra ekonomie**

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

1. Stanovení cílů a formulace výzkumných předpokladů
2. Vývoj globálního měnového systému
3. Mezinárodní měnová spolupráce
4. Současný globální měnový systém
5. Postavení podniku v mezinárodním prostředí
6. Formulace závěrů a ověření výzkumných předpokladů

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

**FÁREK, J. a J. KRAFT.** Světová ekonomika v epoše globálních změn. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. ISBN 978-80-7372-910-3.

**JENÍČEK, V. a J. FOLTÝN.** Globální problémy a světová ekonomika. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2003. ISBN 80-7179-795-2.

**MARKOVÁ, J.** Mezinárodní měnová spolupráce. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. ISBN 80-245-1053-7.

**NĚMEČEK, E.** Mezinárodní měnový systém. Otázka konvertibility, stability a likvidity. 1. vyd. Praha: Karolinum, 2000. ISBN 978-80-247-3276-3.

**ŠRÉDL, K.** Mezinárodní ekonomie. 1. vyd. Praha: Alfa Nakladatelství, 2009. ISBN 978-80-87197-9.

Databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz).

Vedoucí diplomové práce:

**prof. Ing. Jiří Fárek, CSc.**

Katedra ekonomie

Konzultant diplomové práce:

**Ing. Aleš Kocourek, Ph.D.**

Katedra ekonomie

Datum zadání diplomové práce:

**31. října 2014**

Termín odevzdání diplomové práce:

**7. května 2015**



doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.  
děkan



prof. Ing. Jiří Kraft, CSc.  
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2014

# Poděkování

Mé poděkování patří panu prof. Ing. Jiřímu Fárkovi, CSc. za odborné vedení, trpělivost a ochotu, kterou mi v průběhu zpracování diplomové práce věnoval. Zároveň bych chtěla poděkovat panu Ing. Martinu Vošahlíkovi za spolupráci při získávání údajů pro výzkumnou část práce.

# **Anotace**

Diplomová práce Globální měnový systém a implikace pro podnikatelské subjekty se věnuje globálnímu měnovému systému a jeho vlivu na podnik. Cílem práce je zhodnocení současného globálního měnového systému a jeho dopadu na podnikatelský subjekt. První část je zaměřena na vývoj globálního měnového systému od zlatého standardu až po současnost, a zaznamenává stěžejní milníky historie měnového systému. Teoretická část práce popisuje formy mezinárodní měnové spolupráce a problematiku měnového kurzu. Je zakončena rozborem významných světových měn současnosti, mezi něž patří americký dolar, euro, britská libra, ruský rubl, čínský jüan a japonský jen.

Případová studie je primárně zaměřena na postavení podnikatelského subjektu v mezinárodním prostředí. Zabývá se analýzou expanze firmy na zahraniční trhy a zkoumá, jaký dopad mají změny měnového kurzu pro podnikatelský subjekt.

## **Klíčová slova**

Dolar, euro, globalizace, integrace, jen, jüan, liberalizace, měna, měnová politika, měnová spolupráce, měnový kurz, mezinárodní měnový systém, podnikatelský subjekt

# **Annotation**

This Diploma thesis is based on the Global Monetary System, it mainly focuses on the way the system influences businesses. The goal is to evaluate the present impact on international companies. The first part focuses on the development of the global currency system from the gold standard to the present time, with historical highlights from monetary system history. The following parts describe the forms of international monetary cooperation and Exchange rate issues. The last theoretical chapter ends with analysis of major world currencies in the present, which include the US Dollar, Euro, British Pound, Russian Ruble, Chinese Yüan and Japanese Yen.

A case study is primary focused on the status of the company in international environment. The work deals with analysis of company's expansion into foreign markets and researches the impact of exchange rate changes on the company.

## **Key Words**

Dollar, Euro, globalization, integration, Yen, Yüan, liberalization, currency, monetary policy, monetary cooperation, exchange rates, international monetary system, businesses



# Obsah

Seznam obrázků.....	12
Seznam tabulek.....	13
Seznam použitých zkratk, značek, symbolů .....	14
Úvod .....	15
1 Vývoj globálního měnového systému .....	17
1.1 Vazba na zlato.....	17
1.2 Období mezi válkami.....	19
1.3 Brettonwoodský měnový systém .....	21
1.4 Konec vazby na zlato .....	23
1.5 Ropné šoky .....	23
1.6 Neokonzervativní obrat v 80. letech .....	25
1.7 Devadesátá léta aneb období změn.....	26
1.8 Počátek 3. tisíciletí.....	29
2 Mezinárodní měnová spolupráce .....	32
2.1 Mezinárodní měnová spolupráce nadregionálního typu .....	32
2.1.1 Mezinárodní měnový fond .....	33
2.1.2 Světová banka .....	34
2.1.3 Banka pro mezinárodní platby (BIS) .....	36
2.2 Mezinárodní měnová spolupráce regionálního typu.....	37
2.2.1 Mezinárodní měnová spolupráce v rámci Evropské unie .....	37
2.2.2 Mezinárodní měnová spolupráce rozvojových zemí.....	40
3 Měnový kurz .....	41
3.1 Trh s cizími měnami.....	42
3.1.1 Parita kupní síly .....	43

3.1.2	Typy kurzových režimů .....	44
3.2	System měnových kurzů.....	46
3.3	Kurzové riziko .....	47
4	Současný globální měnový systém .....	49
4.1	Vývojové tendence v mezinárodním obchodě.....	50
4.1.1	Globalizace .....	50
4.1.2	Integrace.....	52
4.1.3	Liberalizace.....	55
4.2	Měnová politika.....	58
4.3	Postavení významných světových měn v současnosti.....	59
4.3.1	Americký dolar .....	60
4.3.2	Euro.....	61
4.3.3	Britská libra.....	63
4.3.4	Ruský rubl.....	64
4.3.5	Čínský jüan .....	65
4.3.6	Japonský jen.....	66
5	Postavení podnikatelského subjektu v mezinárodním prostředí .....	67
5.1	Společnost Elanor s.r.o. ....	67
5.1.1	Česká republika.....	69
5.1.2	Rakousko .....	69
5.1.3	Slovensko.....	70
5.1.4	Maďarsko.....	71
5.1.5	Bulharsko .....	72
5.1.6	Polsko.....	73
5.1.7	Rumunsko .....	74
5.1.8	Rusko .....	75

5.1.9	Srbsko .....	76
5.1.10	Ukrajina .....	76
5.2	Případová studie .....	77
5.2.1	Dceřiná společnost v Maďarsku .....	81
5.2.2	Dceřiná společnost v Rusku.....	86
	Závěr.....	91
	Seznam použité literatury .....	92

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Země působnosti společnosti Elanor .....	68
Obrázek 2: Graf vývoje měnového kurzu 100HUF/Kč v roce 2007 .....	82
Obrázek 3: Graf půjčky v roce 2007 znázorněná v Kč a HUF .....	83
Obrázek 4: Graf vývoj měnového kurzu v roce 2007 a 2008.....	84
Obrázek 5: Graf vývoj měnového kurzu 100RUB/Kč v letech 2006 a 2009 .....	87

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj 2% úroků z měsíčních půjček a celkového dluhu v 1. roce .....	79
Tabulka 2: Vývoj 2% úroků z měsíčních půjček a celkového dluhu v 2. roce .....	79
Tabulka 3: Měsíční splátky dluhu ve 3. roce.....	80
Tabulka 4: Měsíční splátky dluhu ve 4. roce.....	80
Tabulka 5: Vývoj půjčky v roce 2007 v CZK a HUF .....	82
Tabulka 6: Vývoj půjčky v roce 2008 v CZK a HUF .....	84
Tabulka 7: První rok splácení půjčky; rok 2009 .....	85
Tabulka 8: Druhý rok splácení půjčky, rok 2010 .....	85
Tabulka 9: Konečný stav CZK, HUF; rok 2010.....	86
Tabulka 10: Vývoj půjčky v roce 2006 v CZK a RUB .....	87
Tabulka 11: Vývoj půjčky v roce 2007 v CZK a RUB .....	88
Tabulka 12: První rok splácení půjčky; rok 2008.....	88
Tabulka 13: Druhý rok splácení půjčky, rok 2009 .....	89
Tabulka 14: Konečný stav CZK, HUF, RUB.....	90

## Seznam použitých zkratek, značek, symbolů

BIS	Banka pro mezinárodní platby ( <i>Bank for International Settlements</i> )
ECB	Evropská centrální banka ( <i>European Central Bank</i> )
EGJE	Elanor Global Java Edition
EU	Evropská unie ( <i>European Union</i> )
GATT	Všeobecná dohoda o clech a obchodu ( <i>General Agreement on Tariffs and Trade</i> )
HDP	Hrubý domácí produkt
JPY	Japonský jen
MMF	Mezinárodní měnový systém
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj ( <i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i> )
OPEC	Organizace zemí vyvážejících ropu ( <i>Organization of Petroleum Exporting Countries</i> )
OSN	Organizace spojených národů
RMB	Čínský juan
RUB	Ruský rubl
USA	Spojené státy americké ( <i>United States of America</i> )
USD	Americký dolar ( <i>United States Dollar</i> )
WTO	Světová obchodní organizace ( <i>World Trade Organization</i> )

# Úvod

V posledních letech se pod vlivem tzv. globalizace stále zvyšuje provázanost jednotlivých národních ekonomik a bankovního sektoru. Svět začíná být vnímán jako jeden vzájemně propojený celek. Dopady globalizace lze spatřovat prakticky ve všech sférách společenského života. Nedílnou součástí světové ekonomiky je měnový systém, který významně ovlivňuje dění v mezinárodním prostředí. Globální měnový systém je chápán jako vztah mezi jednotlivými národními ekonomikami, jejich měnami a měnovými systémy.

Významnou roli v měnovém systému zaujímá americký dolar, který je světovou rezervní měnou a doposud nejpoužívanějším platidlem v mezinárodních transakcích. Pozice dolaru – coby nejpoužívanějšího platidla – je mimo jiné dána faktem, že je jedinou měnou, v níž probíhají obchody s ropou, zemním plynem a dalšími fosilními palivy. Druhou nejvýznamnější měnou světového měnového systému je euro. Mezi měny s významným postavením jsou dále považovány japonský jen, britská libra a čínský yüan.

Současná ekonomická situace ve světě je dlouhodobě nepříznivá a řada ekonomik se nachází v recesi, která se prohlubuje. V roce 2008 nastala tzv. celosvětová ekonomická krize, kterou spustila především hypoteční krize v USA. Finanční krize ve světě, krize eurozóny, ukrajinská krize a současné vyostřené vztahy USA a Ruska – to jsou hlavní důvody, proč je tématu globálního měnového systému věnována mimořádná pozornost.

Při transakcích v mezinárodním obchodě je důležitou otázkou použití vhodné měny, což může značně ovlivnit hospodaření obchodujících stran. Pro podnikatelské subjekty je proto důležité sledovat každodenní změny měnových kurzů a na tyto změny včas reagovat. Příkladem může být v české ekonomice intervence České národní banky, následné oslabení české koruny vůči euru v prosinci 2013 a tím zdražení dovozů a zlevnění vývozu.

Diplomová práce *Globální měnový systém a implikace pro podnikatelské subjekty* nastiňuje vývoj globálního měnového systému, jehož význam rostl především od druhé poloviny 19. století, a který v současnosti hraje jednu z klíčových rolí. Dále se práce zaměřuje na

mezinárodní měnovou spoluprací, která se ukázala být zásadním východiskem pro zajištění uspořádání mezinárodních finančních vztahů, narušených již zmíněnou finanční krizí. V práci je kladen důraz na otázku měnového kurzu, která je v praxi neopominutelná. (Viz kapitola *Měnový kurz*.) Záměrem je objasnit problematiku měnových kurzů, zejména kurzového rizika.

Teoretická část je uzavřena kapitolou věnovanou současnému globálnímu měnovému systému. Věnuje se procesům globalizace, liberalizace a integrace, které značně ovlivňují měnový systém, a mají dopad na současnou situaci ve světě. V závěru jsou popsány významné světové měny současnosti.

Stěžejní částí práce je analýza vlivu měnového kurzu na podnik v mezinárodním prostředí. Cílem mé práce totiž není jen teoreticky pojmut téma globálního měnového systému, ale zaměřit se také na to, jak skutečně ovlivňuje podnikatelské subjekty.



# 1 Vývoj globálního měnového systému

Jako mezinárodní měnový systém je chápán vztah mezi jednotlivými ekonomikami a jeho uspořádání. Jeho vývoj byl velmi zajímavý, především od druhé poloviny 19. století. S nárůstem objemu obchodní výměny mezi zeměmi a se stále větším kladením důrazu na monetární politiky rostla důležitost mezinárodního měnového systému. „*Stabilita a síla jednotlivých měn ovlivňuje obchodní toky. Pokud měna země A oslabí vůči měně země B, zvýhodňuje to vývozy ze země A do země B a naopak znevýhodňuje dovozy ze země B do země A. Pro vývozce a dovozce zboží do a z jiných zemí má větší význam stabilita měnového kurzu než jeho samotná hodnota. Ta dává jistotu obchodníkům ohledně budoucích příjmů ze zahraničních operací.*“<sup>1</sup>

## 1.1 Vazba na zlato

V prvopočátcích utváření celistvého světového hospodářství dominoval zlatý standard.<sup>2</sup> Je to forma komoditního standardu, kdy je hodnota peněz ukotvena k určité komoditě, v tomto případě ke zlatu. Zlato je vysoce homogenní komodita, která je stejná pro všechny části světa a neliší se nijak svou formou. Zároveň je zlato přenosné, jeho podoba je udržitelná, dá se dělit a jeho množství je omezené, čímž je zaručena jeho vzácnost.<sup>3</sup>

Nejprve byly v oběhu paralelně dva drahé kovy a to zlato a stříbro. Dominance zlatých a stříbrných mincí se měnila v závislosti na nových nalezištích, která rozšiřovala buď nabídku zlata, anebo stříbra.<sup>4</sup> V případě stříbrného standardu byly bankovky v oběhu stoprocentně kryty stříbrem, zatímco zlato bylo natolik vzácné, že se z něj nedaly razit mince ve velkém objemu ani pro běžnou spotřebu.

---

<sup>1</sup> ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 295. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

<sup>2</sup> FÁREK, Jiří a Jiří KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 6. ISBN 8073729105.

<sup>3</sup> ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 295. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

<sup>4</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 17. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

V druhé polovině 19. století došlo ke změně díky nálezům zlata v Kalifornii a v Austrálii, čímž se výrazně zvýšily zásoby žlutého kovu ve světě. A tak ceny zlata masivně klesly.<sup>5</sup> Tento stav vydržel až do období první světové války, kdy byly vysoké náklady spojené s válkou a většina zemí zúčastněných v konfliktu přestala vázat své měny na zlato a začala tisknout nekryté peníze.<sup>6</sup>

V druhé polovině 19. století byla největší koloniální mocností planety Británie a ovládala velkou část mezinárodního obchodu. V roce 1868 byl v Británii výhradní a jedinou základnou peněžnictví zlatý kov. Ostatní národy v Anglii a anglickém zlatém standardu spatřovaly vzor pro svůj vlastní peněžní systém. Na stříbro byla vázána pouze Čína, Persie a některé středoamerické země. Od roku 1869 pak postupně přecházely všechny státy ze stříbrného standardu na zlatý.

Nutnost sjednocení měny se projevila i před rokem 1914, kdy se nebývale rozvíjela přeprava zboží. Pro efektivní směnu zboží a služeb byla nutná mezinárodní měna a nejvíce se nabízelo využití zlaté britské libry, která už fungovala jako platidlo ve většině zámořských obchodů. Převzetím britského modelu se zlatý standard prosadil v Evropě a nakonec i v Americe. Spojené státy měly do té doby v oběhu zlaté a stříbrné mince, ale současně i nejrůznější bankovky, které byly podloženy drahým kovem. Dolar v dnešní podobě začal existovat až od roku 1879, kdy Spojené státy přešly ke zlatému dolaru. Spojení amerického dolaru a zlata trvalo až do roku 1971.

Po první světové válce získal svou moc americký dolar. Brzy po skončení bojů se sice američtí vojáci vrátili zpět do vlasti, dolar však zůstal jako mocenský faktor v Evropě. V centru spekulací stál francouzský frank, jehož vnější hodnota neustále stoupala a padala. Francie, která měla druhé největší hospodářství na kontinentu, byla velmi zadlužená. Současníci byli těmito výkyvy šokováni, neboť půl století před válkou panovala v zemích

---

<sup>5</sup> Stříbrná panika (1893). *Peníze.cz* [online]. [cit. 2015-01-09]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15893-stribrna-panika-1893>.

<sup>6</sup> Zlatý standard a konec zlata jako měny. *CMaurum: Česká mincovna* [online]. 17.06.2014 [cit. 2015-01-09]. Dostupné z: [http://www.cm-aurum.cz/zpravodajsky-servis-1103/zlaty-standard-a-konec-zlata-jako-meny\\_987/](http://www.cm-aurum.cz/zpravodajsky-servis-1103/zlaty-standard-a-konec-zlata-jako-meny_987/).

mezinárodního zlatého standardu naprostá cenová stabilita a devizové kurzy byly velmi pevné.<sup>7</sup>

## 1.2 Období mezi válkami

Všeobecně lze období mezi světovými válkami označit za období měnové nespolupráce. Nedůvěra mezi zeměmi byla velmi vystupňovaná. Vlády se zaměřily na posílení vlastních ekonomik na úkor ekonomik zahraničních. K tomu využily dva hlavní ekonomické nástroje. Zavedly protekcionistické a ochranné nástroje jako zvyšování celních sazeb, zavádění jiných netarifních nástrojů apod. a provedly tzv. konkurenční devalvaci.<sup>8</sup>

Po válce se objevil standard zlatého slitku. Tento nový druh zlatého standardu znamenal, že v oběhu již nebyly zlaté mince, ale peníze byly částečně kryty zlatem. Peníze bylo možné vyměnit ve velkých objemech za tzv. slitky- 12 kg cihly. Také se objevil standard zlaté devizy. Měny bylo možné vyměnit za dolar, frank nebo libru a ty potom za zlato.<sup>9</sup>

Roky 1921 až 1928 jsou považovány za zlatá dvacátá léta. V této době rostla výrazně průmyslová výroba v USA. Je to doba hospodářského oživení nejen v USA, ale později i v Evropě. Americké hospodářství a burza byly v euforii. Ekonomové o této době mluvili jako o nové éře, která ospravedlňuje trvale vysokou úroveň trhu s akcemi. V roce 1929 byla ale zlatá dvacátá léta v Evropě na ústupu a mnoho ekonomik se dostalo do recese, zatímco Amerika ještě žila v představách o věčném blahobytu. To však skončilo 24. října 1929 propadem kurzů na newyorském akciovém trhu. V těchto dnech definitivně skončila zlatá léta, desetiletí nadějí, a iluzí a v následujících třech letech se krach rozšířil ve světovou hospodářskou krizi. Ta výrazně otrásla celým světovým měnovým systémem.

---

<sup>7</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 27. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

<sup>8</sup> ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. s. 297. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

<sup>9</sup> Zlatý standard a konec zlata jako měny. *CMaurum: Česká mincovna* [online]. 17.06.2014 [cit. 2015-01-15]. Dostupné z: [http://www.cm-aurum.cz/zpravodajsky-servis-1103/zlaty-standard-a-konec-zlata-jako-meny\\_987/](http://www.cm-aurum.cz/zpravodajsky-servis-1103/zlaty-standard-a-konec-zlata-jako-meny_987/).

Překvapivě se z otřesu dostala pouze jedna měna, americký dolar. Tento pád tedy pomohl k vzestupu dolaru na světově rozšířenou měnu.<sup>10</sup>

Po roce 1929 postupně upadalo jedno národní hospodářství za druhým. Ač význam amerického dolaru rapidně vzrostl, za vedoucí mezinárodní měnu ve 20. letech byla považována britská libra. Londýn ale v roce 1931 zaznamenal ztráty svých zlatých rezerv a obrátil se zády ke zlatému standardu. Tím vypukl monetární chaos. Oddělením libry od zlata klesl kurz ke dnu a s ním i hodnota holandských devizových rezerv. To odstartovalo formování nové dimenze měnové politiky.<sup>11</sup> Nerovnováha a ekonomické konflikty vedly k devalvaci měny a ustoupení od zlatého standardu. Francouzi a Američané se začali cítit okradení o své konkurenční výhody, a tak i USA v roce 1933 a Francie v roce 1937 musely upustit od zlatého standardu. V Americe byli lidé nuceni odevzdat všechno zlato, jinak jim hrozila pokuta nebo vězení a v roce 1934 devalvovala měna o 41%. Poslední snahou o udržení zlatého standardu bylo vytvoření tzv. zlatého bloku. Toto spojení Francie, Belgie, Holandska, Švýcarska a Itálie vzniklo v roce 1936.<sup>12</sup>

Ve 30. letech se státy pokoušely chránit domácí průmysl tím, že znehodnocovaly své měny a zaváděly protekcionistické opatření. Jak zmiňuje Eckert, „*Svět se rozpadl na měnové a obchodní zóny, které stály proti sobě nepřátelsky.*“<sup>13</sup>

Kolem nacionálně socialistické německé říše se roku 1933 vytvořila středoevropská zóna. Dalším z těchto bloků byla zóna libry, která zahrnovala Velkou Británii a její kolonie. A samozřejmě existovala i zóna dolaru, která měla stále větší význam.

Protekcionismus a hospodářský nacionalismus, který vznikl v poválečných letech, vedl k rozpadu světového měnového systému. Druhá světová válka byla rozpoutána i díky

---

<sup>10</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 31. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

<sup>11</sup> Tamtéž, s. 32

<sup>12</sup> Zlatý standard a konec zlata jako měny. *CMaurum: Česká mincovna* [online]. 17.06.2014 [cit. 2015-01-16]. Dostupné z: [http://www.cm-aurum.cz/zpravodajsky-servis-1103/zlaty-standard-a-konec-zlata-jako-meny\\_987/](http://www.cm-aurum.cz/zpravodajsky-servis-1103/zlaty-standard-a-konec-zlata-jako-meny_987/).

<sup>13</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 34. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

světové válce měn, neboť ve třicátých letech docházelo k totální mobilizaci na poli cel a deviz, po níž následovala mobilizace s tanky a bombardéry.

### 1.3 Brettonwoodský měnový systém

Zemím spojenecké koalice bylo po předchozích zkušenostech se systémem nespolupráce jasné, že mezinárodní měnový systém potřebuje revizi, která by určovala jasná pravidla pro jeho fungování.<sup>14</sup>

V červenci roku 1944 se v Bretton Woodsu setkali zástupci čtyřiačtyřiceti národů, aby se dohodli na novém finančním poválečném uspořádání. V té době se na evropských bojištích ještě bojovalo. A tak nastalo takzvané „americké století“, kdy se dosud evropocentrický svět změnil ve svět, ve kterém dominuje Amerika. Toto setkání se snažilo vymyslet největší finanční obnovu v dějinách. Všechny velké měny včetně dolaru byly v důsledku války a okupace zničeny.<sup>15</sup> Cílem tohoto uspořádání bylo vytvoření systému vzájemné spolupráce a volnosti směnitelnosti měn.<sup>16</sup> Delegáti se shodli na dodržování pevných směnných kurzů, jak tomu bylo před válkou. Avšak návrat ke zlatému standardu nebyl možný pro nedostatek drahého kovu a také kvůli pochybnostem o zlatém standardu jako takovém.<sup>17</sup> Teoreticky byl zlatý standard vynikající konstrukcí. V praxi však bohužel nefungoval tak dobře jako v teorii. Protože zlato neuspělo, bylo potřeba poohlédnout se po jiném, flexibilním měnové kotvě.

Stabilizace mezinárodního měnového systému byla nalezena v americkém dolaru. Dolar se stal světovou rezervní měnou a měny zúčastněných zemí byly ukotveny na vedoucí měnu. Ostatní platební prostředky byly podloženy svým dolarovým kurzem, nikoli zlatem, jak tomu bylo dříve. Sovětský svaz jako jediný stát odmítl vázat svou měnu na americký dolar a učinil tak první krok k takzvané studené válce. Amerika výrazně dominovala a spolu

---

<sup>14</sup> ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 298. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

<sup>15</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 36. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

<sup>16</sup> ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 298. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

<sup>17</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 38. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

s tím i její ekonomická situace. 40. a 50. léta byla léta největší slávy dolaru, kdy byl srovnatelný se zlatem, a výsledky amerického hospodářství byly velmi pozitivní.

Kolem roku 1960 se ale okolo brettonwoodského systému začaly vytvářet pochybnosti. Vznikaly otázky, zda vydrží nenapadnutelnost USA, nebo se jí některé mocnosti postaví, ať vojensky nebo politicko-diplomaticky či ekonomicky. V 50. a 60. letech nastal rychlý hospodářský vzestup Evropy, který byl velkým překvapením světové politiky. V padesátých letech se velmi rozjel průmysl především v západním Německu, ale také ve Francii, Itálii a ostatních zemích západní Evropy. Tyto země však pociťovaly napětí, které vznikalo z toho, že Sovětský svaz vlastnil atomové zbraně.

Zásahu na hospodářském rozvoji Evropy měl Marshallův plán a zapojení se do mezinárodního volného obchodu.<sup>18</sup> Marshallův plán byl přijat 3. dubna 1948. V rámci tohoto plánu oficiálně nazývaného Plán evropské obnovy, se rozhodly Spojené státy poskytnout Evropě pomoc ve výši 13 miliard dolarů. Evropské země viděly v tomto plánu velkou a jedinečnou šanci na poválečné obnovení svých ekonomik. Tu také využily a Marshallův plán napomohl k hospodářské rekonstrukci západní Evropy, k obnovení průmyslu a zemědělství a k oživení mezinárodního obchodu. Marshallův plán pomohl nejen Evropě, ale také Spojeným státům, protože všechny peníze musely být utráceny tam. To výrazně posílilo růst amerického průmyslu.<sup>19</sup> Spojeným státům to také zajistilo vliv a prestiž v Evropě.

Šedesátá léta už tak příznivá nebyla. Americká ekonomika byla postižená válkou ve Vietnamu, která s sebou nesla velkou finanční zátěž. Američané se to rozhodli řešit zvýšením množství dolarů v oběhu. Koncem 60. let se všem zemím zmenšily zásoby drahých kovů americké centrální banky. Dolar ztrácel svou důvěru a už se nezdál být tak silnou měnou jako dopsud.

---

<sup>18</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 45. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7..

<sup>19</sup> Marshallův plán. *CFP!: Czech Free Press* [online]. 8.1.2013 [cit. 2015-01-19]. Dostupné z: <http://www.czechfreepress.cz/dalsi-blogy/marshalluv-plan.html>

Po druhé světové válce měly vyspělé země zavedený pevný měnový kurz, který se držel až do roku 1971. Jak zmiňuje Jílek „*Během tohoto období byl podle brettonwodské dohody dolar dokonce směnitelný za zlato v poměru 35,2 dolaru za jednu trojskou unci. Jiné velké měny se fixovaly na dolar*“<sup>20</sup>

## 1.4 Konec vazby na zlato

Pochybnosti o dolaru se stále zvyšovaly spolu se schodkem americké obchodní bilance. S tím bylo spojeno oslabení dolaru, a tak dne 15. srpna 1971 došlo k radikálnímu kroku. Prezident Richard Nixon oficiálně oznámil, že dolar už není směnitelný za zlato a vazba amerických měn na zlatý kov byla přerušena. Od této doby se dolar stal obyčejnou papírovou měnou a zařadil se tak mezi desítky dalších. Nastalo období plovoucích měnových kurzů, které dnes převládají.<sup>21</sup>

O dva roky později Washington uvolnil kurz dolaru, a tak mohla americká měna volně kolísat ve vztahu k ostatním diviznovým měnám. Definitivní konec podložení dolaru zlatem znamenal pro USA velkou změnu. Doposud nejdůležitější platební prostředek se náhle stal jen papírovou měnou. Také vznikala otázka, zda dluhopisy budou kryté nebo ne.

Pro Americkou vládu to ale mělo příznivé dopady. Washington mohl ve vnitřní i zahraniční politice jednat mnohem svobodněji. Spojené státy v sedmdesátých letech zažívaly rapidní expandující růst.<sup>22</sup> Ten však nevydržel dlouho. V roce 1973 došlo k energetické krizi.

## 1.5 Ropné šoky

Nepředpokládalo se, že by někdo mohl utáhnout kohoutky a omezit dodávky černého zlata neboli ropy. I přesto se tak v roce 1973 stalo a země sdružené v OPEC, které vyvážely

---

<sup>20</sup> JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 383. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.

<sup>21</sup> Tamtéž, s. 383

<sup>22</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 52. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

ropu, zvýšily čtyřnásobně cenu fosilních paliv. Není tedy divu, že po prvním ropném šoku se mnohé ekonomiky otřásly v základech.<sup>23</sup> Amerika, jež byla od druhé světové války největším vývozcem ropy, se v tu chvíli stala jejím největším dovozcem. Odrazilo se to v cenách a vláda se tomu snažila čelit kombinací peněžní politiky a výdajových programů. Do oběhu byly vydané nově emitované bankovky, což mělo zmírnit ztrátu kupní síly pro občany USA. Ve většině vyspělých zemí dovážejících ropu vyvolalo zvýšení cen ropy značné ekonomické problémy. Země, které ropu vyvážely, naopak bohatly. Z důvodu nejisté ekonomické situace si začalo mnoho Američanů dělat zásoby zlata. Díky nákupům cena zlata opět stoupala.<sup>24</sup>

Po roce 1979 a druhém ropném šoku nastal panický útek od dolaru ke zlatu. V Íránu byla provedena tzv. Islámská revoluce a cena ropy opět rapidně stoupla. Cena ropy za barel vyletěla na 40 dolarů a hospodářství téměř celého světa padlo opět do recese. Během několika let ztratil dolar ve vztahu ke zlatu 90% své hodnoty. Nejen v USA, ale také v některých částech Evropy se zakořenila vysoká nezaměstnanost z důvodu velmi nepružného pracovního trhu. Tyto země se také potýkaly s vysokou inflací a jejich prioritou se stal boj proti ní.

*„Dolar jako rezervní měna byl nyní opravdu v nebezpečí. Status rezervní měny a jistý sklon k inflaci si samy o sobě sice neodporují, ale zuřící inflace a otřesená důvěra v americkou politiku se vyvinuly ve vážné ohrožení respektu k dolaru.“<sup>25</sup>* V této době se šéf americké centrální banky rozhodl zvednout hlavní úrok na 20% a peníze tak byly drahé jako doposud nikdy v celých dějinách Ameriky. Hospodářství se propadalo do stále větší recese především proto, že podniky odstupovaly od svých investic a spotřebitelé odkládali větší nákupy, zatímco zahraniční importy byly stimulovány. V USA to vedlo k výraznému deficitu běžného účtu platební bilance. Díky vytrvalým snahám o znovuuzdravení amerického hospodářství klesla inflace během tří let na 5%.

---

<sup>23</sup> Ropná krize v 70. letech: Jak růst cen ropy a vysoká inflace daly vzniknout stagflaci. *Investičníweb* [online]. 27.1.2011 [cit. 2015-01-20]. Dostupné z: <http://www.czechfreepress.cz/dalsi-blogy/marshalluv-plan.html>

<sup>24</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 55. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

<sup>25</sup> Tamtéž, s. 55



## 1.6 Neokonzervativní obrat v 80. letech

V 80. letech došlo ke změně myšlení a k příklonu k volnému trhu a omezení státního zásahu do ekonomiky. Tísňivá stagnace ekonomiky v 70. letech byla v tomto desetiletí překonána. Zavedlo se cílené snižování daní, čímž se zvýšily příjmy lidí, a tak se začal klást důraz na politiku orientovanou na nabídku. Rozmáhal se export. Amerika přijímala každoročně obrovské množství zahraničního zboží. Evropské a také asijské obchody prožívaly boom. Do pokladen exportujících národů přibývaly ohromné sumy dolarů.<sup>26</sup>

Významné postavení v tomto období získala monetární politika. Původní keynesiánské představy o její podřízenosti fiskální politice byly vytlačeny a byly vytyčeny cíle v monetární politice pro snižování inflace. V rámci jejího využití bylo upuštěno od politiky levných peněz díky udržování nízkých úrokových sazeb a regulovala se zásoba peněz. V 80. letech se rozvíjela konzumní společnost, jejímž lákadlům propadly především USA.<sup>27</sup>

Podstatné bylo, jaké je postavení centrálních bank. V Británii, kde byla centrální banka více podřízená vládě, nastala změna orientace monetární politiky po nástupu premiérky Thatcherové. V USA, kde je centrální banka méně závislá na vládě, došlo ke změně monetární politiky již v roce 1979 po nástupu guvernéra Paula Volckera. Monetární politika vedená v duchu doporučení monetarismu brzy zaznamenala úspěchy a v USA i v Anglii došlo k výraznému poklesu inflace.

*„Proinflační politika měla v mixu hospodářských politik prioritní postavení a způsobila tak v letech 1982-1983 citelnou recesi, provázanou vysokým růstem nezaměstnanosti. V období let 1982-1983 byla v USA a Británii nejvyšší nezaměstnanost od dob Velké deprese. Speciálně pro premiérku Thatcherovou to byly kritické roky vlády, neboť její boj s odbory vyvrcholil sérií stávek.“<sup>28</sup>*

---

<sup>26</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 58. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

<sup>27</sup> TOMEŠ, Z. *Hospodářská politika: 1900-2007*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008, s. 10. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-002-7.

<sup>28</sup> Tamtéž, s. 18

*„Jedním z důsledků restriktivní měnové politiky USA 80. let byl růst úrokových sazeb. Kredibilní hospodářská politika a vysoké úrokové míry způsobily posílení kurzu amerického dolaru. Růst úrokových sazeb způsobil řadě amerických domácností potíže se splácením hypoték, což následně dostalo do problému americký bankovní sektor. V podobných problémech se ocitla řada rozvojových zemí, které si vypůjčovaly v 70. letech a nyní se ocitly v situaci rostoucích úrokových měr a posilujícího dolaru, což vyvolalo celosvětovou dlužnickou krizi.“*<sup>29</sup>

Obrat k neokonzervatismu byl charakterizován významnými názorovými rozdíly mezi politikou Spojených států amerických a Británie. Jeho důsledkem byl celosvětový příklon k liberálním a neokonzervativním doktrínám realizace hospodářské politiky. Podstatnou úlohu začíná mít Japonsko, které se ocitlo na vrcholu hospodářského cyklu. Japonsko a USA začaly být považovány za světovou ekonomickou a technologickou supervelmoc.<sup>30</sup>

## **1.7 Devadesátá léta aneb období změn**

V 90. letech nastaly ekonomické a politické změny. Země, jejichž ekonomika byla dříve řízená centrálním plánováním, požadovaly změnu organizace ekonomického systému. Ekonomická transformace byla založena na liberalizaci, deregulaci a privatizaci. Liberalizace měla zajišťovat odstoupení od praktik centrálního plánování a přispět k zavedení svobodného tržního prostředí. Deregulace měla za cíl uvolnění podmínek pro ekonomickou činnost a umožnění práva podnikání. Privatizace vedla k odstátnění firem a nalezení soukromých vlastníků pro podniky.

Příkladem může být politika USA, která byla založená na principech podnikatelské svobody. Volný trh, schopnost ekonomiky vytvářet dlouhodobou rovnováhu, minimalizace ekonomických zásahů státu do podnikání, omezení redistribuční funkce státního rozpočtu,

---

<sup>29</sup> Tamtéž, s. 19

<sup>30</sup> TOMEŠ, Z. *Hospodářská politika: 1900-2007*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008, s. 19-20. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-002-7.

to byla důležitá opatření, která zajišťovala hospodářské oživení. Tyto principy vedly k posílení provázanosti americké ekonomiky se světovou ekonomikou.<sup>31</sup>

Mnoho zemí přešlo od centrálně plánovaného hospodářství k tržní ekonomice cestou strategie šoku. Tato strategie znamenala realizaci zásadních transformačních opatření v jednom okamžiku. Tržní reformy v postkomunistických zemích se projevily výrazným propadem ekonomického výkonu.

V 90. letech začaly přemísťovat americké podniky svou výrobu do zemí, ve kterých pro ně bylo výhodnější vyrábět. Nejprve přesouvaly výrobní závody do Mexika, později se však přesunutou americkou dílnou staly čínské pobřežní oblasti. Tímto manévrem byly postiženy miliony lidí, které přišly o svou práci.<sup>32</sup>

Významnou událostí tohoto období bylo ekonomické a politické znovusjednocení Německa. Obě rozdělené ekonomiky fungovaly pod odlišnými systémy. Tím se prokázalo, že tržní hospodářství je ekonomicky nadřazené nad centrálním plánováním. Díky politickým změnám v roce 1990 bylo možné sjednotit obě německé země. Problémem bylo sjednocení východoněmecké a západoněmecké marky. Východní a západní ekonomiky byly velmi rozdílné. Přepočítáním na jednotnou měnu ztratily firmy ve východním Německu svou konkurenceschopnost pro zvýšení nákladů a výhodu nižších cen a mezd. Integrační proces přinesl mnoho překážek a tempo růstu německé ekonomiky v 90. letech pokleslo. Hlavními problémy sjednoceného Německa byly nízká ekonomická výkonnost, vysoká nezaměstnanost a regionální disparity.<sup>33</sup>

Stále více se projevoval rozdíl mezi trhem práce USA a EU. Trh práce v Evropské unii byl velmi strnulý, zatímco v USA byl výrazně pružnější a nová pracovní místa se zde generovala daleko dynamičtěji. EU se snažila změnit tento nepříznivý vývoj a lépe reagovat na důsledky globalizace. Země Evropské unie přijaly tzv. Lisabonskou strategii.

---

<sup>31</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 8. ISBN 8073729105.

<sup>32</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 64. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

<sup>33</sup> TOMEŠ, Z. *Hospodářská politika: 1900-2007*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008, s. 22. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-002-7.

Jednalo se o program ekonomického rozvoje na roky 2000-2010. Cílem této strategie bylo dohnat a předstihnout americkou ekonomiku. Realizace této strategie byla však pomalejší, než se předpokládalo.

Amerika zažívala dlouhodobé období prosperity. Německo a Japonsko, tradiční ekonomičtí rivalové USA, takové štěstí neměly. V Německu probíhala již výše zmíněná krize spojená s integračním procesem. V Japonsku došlo k neočekávaným potížím. Japonská ekonomika upadala a nastalo období nízkého ekonomického růstu. Na japonských finančních trzích došlo k prasknutí investiční bubliny, která vznikla výrazným nárůstem cen aktiv. Tato finanční krize se projevila převážně v bankovním sektoru.<sup>34</sup>

Zvláštní osobitou skupinou byly takzvané nově industrializované ekonomiky také označované jako asijské tygři. Mezi ně patří Hongkong, Jižní Korea, Tchaj-wan a Singapur. „*Dynamikou růstových parametrů a docílenou úrovní svého rozvoje se vyčlenily z rozvojového světa a „dosáhly“ na rozvinuté ekonomiky*“<sup>35</sup> Během necelých 20 let rozvinula průmyslová odvětví orientovaná na vývoz. Z chudých zemí zabývajících se zemědělstvím se staly průmyslové země s vysokou životní úrovní. Ekonomové z celého světa byli překvapeni jejich náhlým a prudkým ekonomickým rozmachem. To přilákalo více zahraničního kapitálu a způsobilo další ekonomický růst.<sup>36</sup> Tito ekonomičtí tygři z jihovýchodní Asie zaznamenávali výrazný nárůst HDP, který se ročně pohyboval mezi 5-9%. Evropské a Japonské firmy lákala vidina levné pracovní síly, a tak ve snaze snížit své mzdové náklady přesouvaly hromadně svou výrobu do Asie.

Rozkvět Asie ale netrval dlouho. Zastavila ho krize v letech 1997-1998, která přivedla celý svět na dno propastí světové hospodářské krize. Měny těchto zemí byly uměle navázány na americký dolar. Úvěry byly velkoryse poskytovány, a tak za ně byly lehce nakupovány cenné papíry a nemovitosti. Zatímco z Evropy a Japonska přitékal do Asie kapitál, americké finanční domy se držely zpátky.

---

<sup>34</sup> Tamtéž, s. 23-24

<sup>35</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 9. ISBN 8073729105.

<sup>36</sup> HOLMAN, R.. *Mikroekonomie: středně pokročilý kurs*. 2. akt. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, s. 254. ISBN 978-80-7179-862-0.

Krise se dostavila téměř nepozorovaně. Asijské země se snažily udržet krok s ekonomikou Spojených států, stále lpěly na pevných směnných kurzech, které se ale čím dál více vzdalovaly objektivní realitě. V roce 1996 došlo k propadu na trhu polovodičů a zlomil se růstový trend thajského akciového indexu. Thajská měna se propadla oproti dolaru o 18%. Mnoho podniků a bank se dostalo do finanční krize a bankrotů, neboť nebyly schopny plnit své zahraniční závazky. Investoři začali stahovat své investice z asijských zemí.<sup>37</sup>

## Vznik Evropské unie

Devadesátá léta byla pro Evropu významná díky vzniku dvou důležitých smluv, Maastrichtské smlouvy o Evropské unii platné od roku 1993 a Amsterodamské smlouvy, jež platila od roku 1999.<sup>38</sup> Ministři financí a zahraničních věcí Evropského společenství podepsali v Maastrichtu 7. února 1992 Smlouvu o Evropské unii. Ve smlouvě bylo poprvé zavedeno označení Evropská unie. Byla zde zavedena třípilířová struktura, občanství EU a byl nastaven cíl na vytvoření hospodářské a měnové unie do roku 1999. Tato smlouva začala platit od 1. 11. 1993. V témže roce byla stanovena tzv. kodaňská kritéria pro vstup do Evropské unie. Státy musí splňovat požadavky na stabilní demokratický režim, fungující tržní ekonomiku a začlenění zákonů a ustanovení do vnitrostátních právních předpisů. Od 1. ledna 1999 byla zavedena společná měna Euro.<sup>39</sup>

## 1.8 Počátek 3. tisíciletí

Na počátku nového milénia byl zaznamenáván pokles Velké Británie a vzestup USA, avšak hospodářství v obou zemích stále rostlo. Naopak Francie, Německo a Japonsko se potýkaly s nízkým výkonem hospodářství. Dynamický růst se projevil i v některých rozvojových zemích. Ty stále čerpaly výhody nízkých nákladů.<sup>40</sup> V souhrnu lze říct, že se zřetelně vymezovala čtyři hlavní ekonomická centra, USA, Japonsko, Evropská unie a

---

<sup>37</sup> Asijská krize 1997/1998 a finanční kolaps v Rusku. *Peníze.cz* [online]. 13.12.2012 [cit. 2015-01-22]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/investice/15259-asijska-krize-19971998-a-financni-kolaps-v-rusku>

<sup>38</sup> Historie Evropské unie. *Evropská unie* [online]. [cit. 2015-01-22]. Dostupné z: [http://europa.eu/about-eu/eu-history/index\\_cs.htm](http://europa.eu/about-eu/eu-history/index_cs.htm)

<sup>39</sup> Historie a současnost EU. *Ministerstvo zahraničních věcí České republiky* [online]. [cit. 2015-01-22]. Dostupné z:

[http://www.mzv.cz/jnp/cz/zahranicni\\_vztahy/evropska\\_unie/historie\\_a\\_soucasnost\\_eu/index.html](http://www.mzv.cz/jnp/cz/zahranicni_vztahy/evropska_unie/historie_a_soucasnost_eu/index.html)

<sup>40</sup> TOMEŠ, Z. *Hospodářská politika: 1900-2007*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008, s. 28. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-002-7.

Čína. Tyto země se zásadním způsobem podílejí na ovlivňování globalizačních procesů a probíhajících změn ve světovém hospodářství.

Čína se stala fenoménem, který vstoupil do popředí. Získala velkou hospodářskou sílu a aktivně se účastní globalizačních procesů. Spojené státy v ní mají soupeře v boji o globálního lídra a o dominující mezinárodní měnu. Tempo růstu v Číně se začalo výrazně zvyšovat, a tím se zařadila na přední místo v Asii i ve světě. Navíc tato země se vyznačuje pozoruhodným rysem schopnosti přizpůsobování se soudobým trendům světového hospodářství, zejména v oblasti informačních technologií, v exportní úspěšnosti, vstřícnosti k mezinárodní ekonomické spolupráci a posilování tržního hospodářství.<sup>41</sup>

Čína hospodářsky rostla za posledních třicet let razantním tempem, jüan ale nenavýšil ani zdaleka svou hodnotu tak, aby to odpovídalo rámcovým hospodářským podmínkám. Proto je Čína obviňována z podhodnocování své měny. Příčinou levného jüanu je neustálá intervence čínské emisní banky na devizovém trhu.<sup>42</sup> V Roce 2005 čínská centrální banka zrušila pevný kurz své měny a její výlučné navázání na americký dolar. Stávající pevný kurz byl nahrazen novým kurzem a pásmo pro pohyb kurzu se začalo stanovovat vůči koši světových měn. Tím čínské zboží v zahraničí mírně podražilo, čímž ustoupila hlavním obchodním partnerům. Čína se stala největší světovou věřitelskou zemí a zemí s největšími cizoměnovými rezervami. Nadále udržuje podhodnocený kurz jüanu obřími cizoměnovými intervencemi.<sup>43</sup>

Hospodářskou politiku zemí také značně determinuje přítomnost vlády v hospodářství. Ta je měřitelná velikostí vládní spotřeby a transferů. Podíl transferů na HDP signalizuje podíl sociální a strukturální politiky, což vládě umožňuje dosahovat stanovených cílů v obou oblastech. Dále hospodářství ovlivňuje proces stárnutí populace, který má vliv na vývoj

---

<sup>41</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 12. ISBN 8073729105.

<sup>42</sup> ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 79. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

<sup>43</sup> JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 404. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.

veřejného zadlužení. Nejvíce postižené stárnutím populace jsou země jižní Evropy a Japonsko. Tento problém se ale pomalu šíří i do ostatních evropských zemí.<sup>44</sup>

*„Evropská koncepce státu blahobytu se tak v poslední době dostává do určité krize. Rozsáhlé sociální programy se staly pevnou součástí hospodářské politiky evropských zemí. V současnosti jsou však často považovány za jednu z hlavních příčin nepružnosti na trhu práce a vysoké nezaměstnanosti a je zpochybňován jejich celkový přínos. Stárnutí populace vyvolává stále větší potřebu sociální programy rychle a zásadně reformovat.“<sup>45</sup>*

Pro dnešní systém je typická postupující liberalizace mezinárodních toků zboží, služeb a kapitálu. To jde ruku v ruce s rozšiřující se směnitelností národních měn a větší flexibilitou devizových kurzů. Klíčovým aspektem nové ekonomiky je schopnost rychle a účinně zavádět nové moderní technologie, využívat jejich potenciálu a zvyšovat tak efektivnost všech hospodářských aktiv.<sup>46</sup>

---

<sup>44</sup> TOMEŠ, Z. *Hospodářská politika: 1900-2007*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008, s. 28. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-002-7.

<sup>45</sup> Tamtéž, s. 31

<sup>46</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 12-13. ISBN 8073729105.

## 2 Mezinárodní měnová spolupráce

Světová hospodářská krize let 1929 až 1933 narušila finance ve světě, což mělo negativní dopad na mezinárodní obchod. Jediným východiskem se ukázala mezinárodní spolupráce, která mohla zajistit uspořádání mezinárodních finančních vztahů založených na společných zájmech všech účastnících se států.<sup>47</sup> Země měly tendenci otvírat svou ekonomiku zahraničí, což vyvolalo potřebu zapojit země také do mezinárodních finančních struktur, a tak využít všech výhod na zahraničních trzích.<sup>48</sup>

Mezinárodní měnová spolupráce je založena na fungování nadnárodních měnových institucí. Tyto instituce mají individuální organizační strukturu a vymezený předmět činnosti. Podstatou je souhrn vzájemných vazeb mezi měnami a měnovými systémy jednotlivých států a regionů. Mezinárodní měnový fond a Světová banka jsou stěžejními institucemi pro současný globální měnový systém.<sup>49</sup> Obě instituce vznikly v roce 1944 na základě potřeby nového měnového systému a mezinárodní instituce, která by ho koordinovala. Zástupci 45 zemí světa se sešli s cílem vytvořit takový ekonomický systém, který by byl schopný čelit pohromám minulých let.<sup>50</sup> Dohodou o založení byla uzavřena na Mezinárodní měnové konferenci konané v Bretton-Woods v USA.<sup>51</sup>

### 2.1 Mezinárodní měnová spolupráce nadregionálního typu

První část kapitoly Mezinárodní měnová spolupráce popisuje právě výše zmíněné stěžejní instituce současného globálního systému. Jsou jimi mezinárodní organizace nadregionálního typu, například Mezinárodní měnový fond, Světová banka a Banka pro mezinárodní platby. Druhá část je zaměřena na spolupráci na regionální úrovni, a to zejména v rámci Evropské unie.

---

<sup>47</sup> MMF po šedesáti letech. ČNB: Česká národní banka [online]. 18.11.2004 [cit. 2015-02-02]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/clanky\\_rozhovory/media\\_2004/cl\\_04\\_041118a.html](http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2004/cl_04_041118a.html)

<sup>48</sup> MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2006, s. 10. ISBN 80-245-1053-7.

<sup>49</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 46. ISBN 8073729105.

<sup>50</sup> MMF: Vznik a vývoj Mezinárodního měnového fondu. [online]. [cit. 2015-02-02]. Dostupné z: <http://inpeg.ecn.cz/frames/mmf/mmf.rtf>

<sup>51</sup> MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2006, s. 28. ISBN 80-245-1053-7.



### 2.1.1 Mezinárodní měnový fond

Jak již bylo výše zmíněno, mezinárodní měnový fond je spolu se Světovou bankou stěžejní institucí bretonwoodského systému. Jeho prvotním úkolem bylo dohlížet a řídit systém pevných devizových kursů. Dalšími cíli MMF byla podpora mezinárodní měnové součinnosti, odbourávání devizových omezení v mezinárodním obchodu, poskytování devizových úvěrů k plnění závazků vůči dalším členským státům, zabraňování spekulacím výkyvům kurzů a pečování o dodržování devizových ujednání mezi členskými zeměmi. Členská základna v roce 2011 čítala 188 zemí.<sup>52</sup>

Formulace hlavních cílů sice přetrvává do současnosti, mezinárodní finanční systém a světová ekonomika ale prošly změnami, jež změnily způsob naplnění poslání MMF. Když v roce 1973 došlo k zrušení směnitelnosti dolaru za zlato, očekávalo se, že MMF ztratí smysl a zanikne, neboť jeho úkolem bylo zajištění fungování fixních směnných kurzů. *„Fond však potvrdil svoji životaschopnost a potřebnost v dalším vývoji. Během ropné krize, která v letech 1972 až 1973 zachvátila řadu zemí, vznikla potřeba zajistit finanční pomoc k úhradě vyšších nákladů na ropu pro tyto státy. MMF reagoval vytvořením nové úvěrové facility, jež podpořila dlouhodobější programy přizpůsobení postižených zemí.“*

Na první dluhovou krizi v 80. letech, kdy prudce klesl hospodářský růst zemí, zareagoval MMF velmi rychle. Bez rychlé pomoci hrozilo, že se zhroutl celý mezinárodní finanční systém. Fond poskytl značné finanční injekce mnoha vyspělým státům, mimo to se ale také zapojil jako prostředník napomáhající restrukturalizaci dluhu při jednání mezi věřiteli a dlužníky. Po studené válce a rozpadu sovětského bloku se členská základna MMF výrazně rozšířila. Další otázkou k řešení byl přechod od centrálně plánované ekonomiky k tržnímu plánování. MMF měl za úkol poskytnout finanční podporu novým členům. Podstatnou roli měl Fond při výchově odborníků na měnovou a fiskální politiku, bankovní dohled a statistiku. Finanční krize v 90. letech ukázaly, že za globalizací se skrývá také řada šoků. Finanční globalizace značně zvýšila riziko finanční náklady zemí.<sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 54. ISBN 8073729105.

<sup>53</sup> MMF po šedesáti letech. ČNB: Česká národní banka [online]. 18.11.2004 [cit. 2015-02-04]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/clanky\\_rozhovory/media\\_2004/cl\\_04\\_041118a.html](http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2004/cl_04_041118a.html)

MMF se stal mezinárodní měnovou a finanční institucí, která spadala pod specializované odborné agentury OSN, avšak dohoda o vzájemné spolupráci obsahuje výhradu o nezasahování OSN do politiky Fondu.<sup>54</sup>

Všeobecnou podmínkou členství v MMF je také členství ve Světové bance. Zásadním principem je volná směnitelnost měn členských států, jejich národních měn, vůči zahraničním měnám a disponování informacemi o změnách měnové a finanční politiky svých členů.

Členské země mají s MMF pravidelné konzultace. Funguje zde technická mise, která navštěvuje členské země, vede diskuse s představiteli o hospodářském vývoji a pomoci. Cílem MMF je dosáhnout konzistence makroekonomických politik na světové úrovni.<sup>55</sup>

Zdrojem fondu jsou vnesené členské příspěvky, hodnota připsaných zvláštních práv čerpání, doplňkové zdroje podle tzv. Všeobecné úmluvy o zápůjčce a bilaterálně sjednané půjčky od vlád či centrálních bank. Mimo to drží MMF 100mil. uncí zlata. Celkový objem zdrojů fondu se pohybuje kolem 750mld. USD.<sup>56</sup>

## 2.1.2 Světová banka

Světová banka, jejíž základ tvořila Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj a Mezinárodní asociace pro rozvoj, je nadregionální banka investičního typu. Svou činnost zahájila v roce 1946. Světová banka sídlí ve Washingtonu, D.C. Není to banka v běžném slova smyslu, ale poskytuje půjčky s nízkým úrokem, bezúročné půjčky a granty na rozvoj vzdělanosti, zdravotnických služeb, infrastruktury, komunikací, na obnovení ekonomik po živelných katastrofách, zlepšení životního prostředí apod. Jejím úkolem je pomáhat finančně a technicky rozvojovým zemím.<sup>57</sup> Příjemci jejích půjček jsou vlády členských rozvojových

---

<sup>54</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 54. ISBN 8073729105.

<sup>55</sup> KUNEŠOVÁ, Hana. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 3., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2014, s. 3. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-502-2.

<sup>56</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 55. ISBN 8073729105.

<sup>57</sup> ŠTÉRBOVÁ, Ludmila. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 324. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

zemí, přičemž čím chudší země, tím měkčí jsou podmínky úvěru. Většina technických pomoci a půjček je účelově vázána na konkrétní projekty.<sup>58</sup>

V rámci historického vývoje se ke Světové bance přičlenily další instituce, které se lišily předmětem svého zaměření. Základna Světové banky si kladla za cíl napomáhat poválečné rekonstrukci a obnovovat světovou ekonomiku, redukovat globální chudobu a zlepšovat životní standardy. Přičleněné instituce je doplňovaly o podporování zahraničních investic v rozvojových zemích o pomoc urovnávat nebo rozhodovat investiční spory.<sup>59</sup>

Od druhé poloviny devadesátých let se Světová banka zaměřuje na nové programy. Jsou to různé specifické programy, které banka realizuje prostřednictvím půjček, technické pomoci a konzultačních služeb. Díky nim mohou vlády reformovat své ekonomické systémy. Banka jim pomáhá vytvářet předpoklady k přilákání soukromých investic a k jejich udržení v zemi. Mezi hlavní programy Světové banky patří:

- investice do lidského zdroje;
- ochrana životního prostředí;
- podpora rozvoje soukromého sektoru;
- podpora ekonomických reforem;
- potírání korupce;
- pomoc zemím postiženým válečnými konflikty;
- stimulace investic.<sup>60</sup>

Světová banka disponuje tzv. databází Doing Business, což je databáze objektivních ukazatelů regulace podnikání a obchodování. *„Tyto indikátory jsou k dispozici za 175 ekonomik, ve stejné struktuře, což umožňuje jejich rychlé porovnávání. Každá země je navíc srovnána s průměrem regionu a s průměrem členských zemí OCED. Země jsou na základě deseti vybraných ukazatelů ohodnoceny podle „příznivosti“ podnikatelského*

---

<sup>58</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 58. ISBN 8073729105.

<sup>59</sup> ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 324. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

<sup>60</sup> MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2006, s. 119. ISBN 80-245-1053-7.

prostředí od 1 do 175“. Tato databáze podává informace o nákladech na obchodování a podnikání, o četnosti procedur a o času vynaloženém na jejich realizování.<sup>61</sup>

### 2.1.3 Banka pro mezinárodní platby (BIS)

Další mezinárodní organizací, která podporuje mezinárodní finanční spolupráci a stabilitu, je banka pro mezinárodní platby. Tato banka slouží jako banka pro centrální banky. Vznikla v roce 1930 a čítá 55 členů.<sup>62</sup> Těmi jsou centrální banky téměř všech evropských zemí, Evropská centrální banka a dále centrální banky USA, Austrálie, Japonska apod. Je řazena mezi nejstarší doposud fungující měnové instituce. Sídli ve švýcarské Basileji, kde využívá řady úlev a výhod fiskálního charakteru.

Náplň činnosti Banky pro mezinárodní platby se od začátku jejího fungování neustále měnila a rozšiřovala. Banka musela reagovat na měnící se situaci na mezinárodních finančních trzích. Postupně se stala důležitou úvěrovou institucí centrálních bank a také významným centrem mezinárodní měnové spolupráce.<sup>63</sup>

Její úkolem je přispívat k měnové a finanční stabilitě, věnovat se ekonomickým a finančním výzkumům a statistikám v oblasti světového bankovníctví a poskytovat fórum pro diskuzi a analýzu finančních politik centrálním bankám a finančním institucím. Poskytuje bankovní služby výhradně centrálním bankám a mezinárodním organizacím, ne fyzickým osobám či podnikatelským subjektům.<sup>64</sup> Na druhé straně banka nemůže emitovat cenné papíry splatné na požádání, nabývat nemovitosti a poskytovat půjčky vládám nebo otevírat vládám běžné účty.<sup>65</sup>

---

<sup>61</sup> ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 325. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

<sup>62</sup> KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 208. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3396-8.

<sup>63</sup> MARKOVÁ, Jana. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2006, s. 129. ISBN 80-245-1053-7.

<sup>64</sup> ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 322. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

<sup>65</sup> MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2006, s. 130. ISBN 80-245-1053-7.

## 2.2 Mezinárodní měnová spolupráce regionálního typu

Světová banka, která má globální dosah a působnost, byla od 60. let vzorem pro vznik několika bank, které se orientují na problematiku rozvoje. Tyto banky působí regionálně a mnohdy se podílejí na projektech přínosných pro místní rozvoj.

### 2.2.1 Mezinárodní měnová spolupráce v rámci Evropské unie

První část této subkapitoly je zaměřena na evropský kontinent. Druhá část bude věnována měnové spolupráci v rozvojových zemích.

#### Evropská centrální banka

Evropská centrální banka je centrální bankou eurozóny a spolu s centrálními bankami členských zemí Evropské unie tvoří tzv. eurosystém. Svou činnost zahájila 1. 7. 1998 a převzala veškeré aktivity Evropského měnového systému. Jejím sídlem je Frankfurt nad Mohanem.<sup>66</sup>

Hlavním úkolem Evropské centrální banky je udržování cenové stability v zemích eurozóny. Dále je v její kompetenci provádět měnovou politiku a zabezpečit, aby zvýšení spotřebitelských cen v porovnání s předchozím rokem leželo pod hranicí 2%.<sup>67</sup> Evropská centrální banka se také zabývá:

- prováděním devizových operací;
- držbou a správou oficiálních devizových rezerv členských zemí eurozóny;
- zajišťováním plynulého platebního styku;
- povoláváním emisí bankovek;
- prováděním bankovního dohledu;
- poradenskou činností;
- shromažďováním statistických údajů.<sup>68</sup>

---

<sup>66</sup> MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2006, s. 137. ISBN 80-245-1053-7.

<sup>67</sup> PTATSCHEKOVÁ, J. a J. DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny: na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 35-36. ISBN 978-80-247-4681-4.

<sup>68</sup> MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2006, s. 202. ISBN 80-245-1053-7.

Aby ECB své cíle úspěšně plnila, je důležité splnit předpoklad institucionální, personální, funkční a finanční nezávislosti. Tato nezávislost ji ale pochopitelně nezabavuje odpovědnosti vůči veřejnosti a jiným institucím.

Prvotní základy ECB jsou zakotveny ve Smlouvě o Evropské unii. ECB a národní centrální banky nejsou však závislé na orgánech EU a národních vládách, o provádění měnové politiky rozhodují zcela samostatně. Pro prosazení své měnové politiky používá ECB především operace na volném trhu, stálé facility a povinné minimální rezervy. Pomocí těchto nástrojů ovlivňuje krátkodobé úrokové sazby a likviditu finančních trhů.<sup>69</sup>

### **Evropská investiční banka**

Evropská investiční banka byla založena 1. ledna 1958 na základě Římských smluv. Banka sídlí v Lucembursku a jejími vlastníky jsou pouze země Evropské unie.

Její hlavním úkolem je přispívání k vyváženému a plynulému rozvoji společenského trhu v rámci Evropské unie. Tento cíl realizuje pomocí poskytování neziskových půjček a záruk na projekty ve všech oblastech hospodářství. Jedná se především o projekty do méně rozvinutých regionů, projekty na modernizaci nebo reorganizaci podniků a projekty, které jsou předmětem společného zájmu více členských zemí.

Banka nemá charakter běžného peněžního ústavu, a tak u ní není možné založení běžného účtu a ukládání peněžních prostředků. Je to specifická evropská instituce úvěrového charakteru. Evropská investiční banka podporuje projekty členských zemí Evropské unie v oblastech průmyslu, infrastruktury, telekomunikací, ochrany životního prostředí a energetiky. Podílí se také na podpoře zájmů EU mimo její území, především poskytováním úvěrů zhruba 150 zemím v oblasti Středomoří, zemím jižní Afriky, Asie a Jižní Ameriky.

---

<sup>69</sup> PTATSCHEKOVÁ, Jitka a Jaroslava DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny: na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 35-36. ISBN 978-80-247-4681-4.

Kromě poskytování pomoci z ekonomických důvodů se banka snaží o zajištění bezpečnosti a vytváření dobrých vztahů se zeměmi mimo Evropskou unii. Současně se snaží zabránit impulsům k válečným konfliktům nebo teroristickým útokům.<sup>70</sup>

Evropská investiční banka se angažuje především v oblastech malých a středních podniků, dopravy, přímých zahraničních investic, péče o životní prostředí, energetiky, zdravotnictví a vzdělávání.<sup>71</sup>

### **Evropská banka pro obnovu a rozvoj**

Evropská banka pro obnovu a rozvoj zahájila svou činnost 15. dubna 1991. Byla založena a sídlí v Londýně. Patří tak mezi nejmladší mezinárodní měnové instituce. Její vznik byl podmíněn snahou přispět k rychlejší transformaci ekonomik střední a východní Evropy. Členy banky mohou být evropské i mimoevropské země, které jsou členy Mezinárodního měnového fondu. V současné době má banka 62 členů.

Hlavním cílem banky byla pomoc zemím střední a východní Evropy při přechodu od plánovaných uzavřených ekonomik k otevřeným tržním ekonomikám. V souladu s tím je úvěrová činnost banky zacílena na:

- *„podporu rozvoje produktivního konkurenceschopného soukromého sektoru s důrazem na malé a střední podniky;*
- *posílení infrastruktury;*
- *zlepšení životního prostředí;*
- *pomoc při provádění strukturálních reforem;*
- *podporu reforem finančního sektoru včetně rozvoje kapitálových trhů a privatizace bank;*
- *podporu i ostatních finančních institucí (leasing, pojišťovnictví atd.).*<sup>72</sup>

Banka nabízí účast na financování nových i již existujících projektů bankám a průmyslovým a obchodním podnikům. Spolupracuje také se společnostmi vlastněným

---

<sup>70</sup> MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2006, s. 233. ISBN 80-245-1053-7.

<sup>71</sup> Tamtéž, s. 241-242

<sup>72</sup> Tamtéž, s. 241-248

veřejným sektorem. Velký význam má i technická pomoc, kterou poskytuje jak formou placených služeb, tak i jako součást konkrétních projektů. Naopak se banka nepodílí na financování projektů ve zbrojařském a tabákovém průmyslu, výrobě alkoholu a produktů, které jsou na seznamu mezinárodně zakázaných látek.

### **2.2.2 Mezinárodní měnová spolupráce rozvojových zemí**

Od 60. let se začala intenzivně rozvíjet mnohostranná měnová a finanční spolupráce mezi rozvojovými zeměmi a rostly tendence k integraci. Postupně bylo vybudováno množství měnových a finančních institucí, které měly statut mezinárodních bank (např. Asijská rozvojová banka, Meziamerická rozvojová banka apod.), nebo statut finančních fondů spravovaných řídicími orgány daného ekonomického seskupení (např. Africký fond rozvoje, Andský měnový fond, Asijský rozvojový fond atd.). Kromě těchto institucí vznikla také řada regionálních nebo subregionálních sdružení národních finančních institucí rozvojových zemí (např. Asociace Afrických centrálních bank, Africké sdružení spořitelních a úvěrových společností apod.). Jejich cílem je koordinace a zdokonalování těchto institucí.

Mnohostranná měnová a finanční spolupráce je v současnosti pro rozvojové země velmi důležitá. Umožňuje jim sdružovat své prostředky k financování svých potřeb a vymanit se tak z finanční závislosti na vyspělých zemích. Hlavním cílem organizací je snaha řešit specifické problémy určitého regionu a také přispívat k rozvoji integračních tendencí v rámci daného regionu.

Meziamerická rozvojová banka, Africká rozvojová banka a Asijská rozvojová banka jsou nejvýznamnějšími měnovými a finančními institucemi rozvojových zemí. Všechny banky mají stejné cíle, a to přispění k urychlenému ekonomickému rozvoji hospodářsky méně rozvinutých členských zemí. Podporují také hospodářskou integraci uvnitř regionu.<sup>73</sup>

---

<sup>73</sup> MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2006, s. 255-256. ISBN 80-245-1053-7.



### 3 Měnový kurz

Za měnu se považuje státem uznaný a upravený druh peněz, jež plní peněžní funkce na určitém státním území. Zpravidla se uvádějí tři základní funkce peněz: prostředek směny, uchovatel hodnoty a zúčtovací jednotka.

Měnový kurz je z kvantitativního hlediska poměr, ve kterém jsou směňovány dvě navzájem cizí měny, nebo také cena jedné měny vyjádřena v jiné měně. Změna hodnoty měnových kurzů je dána působením řady faktorů. Příčinou je změna nabídky a poptávky na devizovém trhu. Měnový kurz determinuje především změna úrokové míry, vývoj cenové hladiny, očekávání, politická situace a hospodářská stabilita.<sup>74</sup>

Centrální banky se snaží stabilizovat výkyvy měnového kurzu, aby předešly dopadu kolísavosti měnového kurzu na mezinárodní obchod. „*Ke stabilizaci měnového kurzu využívají slovní intervence či koupě a prodej cizí měny za domácí měnu (cizoměnové intervence). Koupě a prodej cizí měny centrální bankou mění její cizoměnové rezervy. Tuto taktiku je také možné používat k vyvíjení politického tlaku na jinou zemi tím, že centrální banka kupuje či prodává její měnu. Domácí měnu je také možné posílit zvýšením úrokových měr a oslabit snížením úrokových měr domácích měn.*“<sup>75</sup>

V každé obchodní operaci figurují dvě měny, a to bazická měna a smluvní měna. Z pohledu obchodníka je bazická měna kupovaná či prodávaná za měnu smluvní.

Americký dolar je nejvíce obchodovanou měnou. Je totiž obvykle používán jako třetí měna, přes kterou se realizuje obchodování u většiny párů měn. Když se obchodník například rozhodne konvertovat českou korunu na filipínské peso, s největší pravděpodobností prodá nejprve českou korunu za dolary a poté prodá dolary za filipínské peso. V posledních letech byl dolar jako bazická měna z části nahrazen eurem.<sup>76</sup>

---

<sup>74</sup> PTATSCHEKOVÁ, J a J. DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny: na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 13. ISBN 978-80-247-4681-4.

<sup>75</sup> JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 404. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.

<sup>76</sup> Tamtéž, s. 334

Vyjádření měnového kurzu je nazýváno kotací. Kotace může být přímá, která je častěji používána, a nepřímá. Přímá kotace je dána jako kurz vyjádřen množstvím domácí měny za jednotku zahraniční měny. Nepřímá kotace udává, kolik jednotek zahraničí měny musí být vynaloženo na získání jedné jednotky domácí měny.<sup>77</sup>

Výše měnového kurzu je ovlivněna množstvím vlivů, které na něj působí. Mezi ně patří především:

- vývoj kupní síly měny (inflační znehodnocení měny);
- výše úrokových sazeb;
- stav obchodní a platební bilance;
- ekonomická a politická situace a aktuální události.<sup>78</sup>

### 3.1 Trh s cizími měnami

Trh deviz je spolu s trhem valut součástí trhu s cizími měnami, přičemž valutami jsou cizí měny v hotovostní podobě a devize označují cizí měny v bezhotovostní podobě. Kurz kotovaný pro devizy je zpravidla nižší nežli kurz kotovaný pro valuty. Příčinou můžou být vyšší náklady, které s sebou manipulace s mincemi a bankovkami přináší. Výjimkou v České republice byla opačná situace v roce 1997, kdy z důvodu krize české koruny směňovali občané korunové vklady za cizí měnu, a valutové kurzy tak byly nižší než kurzy devizové.<sup>79</sup>

Banky kotují pro devizy a valuty kurzy střed, nákup a prodej. Pokud banka vystupuje jako kupující cizí měny, používá se kurz nákup. V opačném případě kurzu prodeje vstupuje banka či obchodník s devizami jako prodávající zahraniční měny. Kurz prodeje je vždy vyšší než kurz nákupu a rozdíl mezi oběma kurzy je nazýván spread. Spread je zdrojem zisku bank či obchodníků a jeho velikost je dána konkrétní měnou.

---

<sup>77</sup> JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 404. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.

<sup>78</sup> NEUMANN, P. P. ŽAMBERSKÝ a M. JIRÁNKOVÁ. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 81. ISBN 978-80-247-3276-3.

<sup>79</sup> PTATSCHEKOVÁ, J. a J. DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny: na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 15. ISBN 978-80-247-4681-4.

Devizový trh je trhem se zahraničními měnami v bezhotovostní formě. Tato forma je v podobě zápisů na bankovních účtech nebo elektronických zápisech na obrazovkách terminálů. Devizový trh patří k nejrozvinutějším a nejvíce globalizovaným segmentům finančních trhů.<sup>80</sup>

Valutový trh je trhem hotovosti (bankovek a mincí), která je nakupována v bankách či směnárnách. O devizovém trhu se říká, že vytváří kurz, kdežto trh valutový ho přijímá právě z trhu devizového. Valutový kurz tak bývá vyšší než devizový.<sup>81</sup>

### 3.1.1 Parita kupní síly

Teorie parity kupní síly je založena na principu zákona jedné ceny. Tento zákon tvrdí, že zboží by mělo být prodáváno za stejnou cenu ve všech zemích na všech částech trhu. V opačném případě by to znamenalo existenci nevyužitých ziskových příležitostí na trhu.

Podle teorie parity kupní síly musí být kupní síla měn ve všech zemích stejná. To znamená, že za jeden americký dolar musí být možné nakoupit stejné množství statků ve Spojených státech i v Japonsku. A naopak, že za jeden japonský jen je možné koupit stejné množství statků v Japonsku jako v USA. Sám název Parita kupní síly popisuje tuto teorii velmi dobře: parita znamená rovnost a kupní síla znamená hodnotu peněz. Parita kupní síly udává, že jednotka jakékoliv měny by měla mít v jakékoliv ekonomice stejnou reálnou hodnotu.<sup>82</sup>

Proces využívání cenových rozdílů stejných statků na různých trzích je nazýván arbitráž. Může se jednat o místně oddělené trhy, tzv. místní arbitráž, nebo časově odlišné trhy, tzv. časová arbitráž. Obchodník tak dosahuje bezrizikového zisku nákupem a prodejem identického zboží na různých trzích. Působením arbitrů se v konečném důsledku ceny na

---

<sup>80</sup> PTATSCHEKOVÁ, J. a J. DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny: na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 15. ISBN 978-80-247-4681-4.

<sup>81</sup> ŠOBA, O., M. ŠIRŮČEK a R. PTÁČEK. *Finanční matematika v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 263. Partners. ISBN 978-80-247-4636-4.

<sup>82</sup> MANKIW, N. *Principles of economics*. Seventh edition. USA: Cengage Learning, 2012, page 706. ISBN 978-128-5165-875.

tržích vyrovnají. S rostoucí globalizací, a tím zvyšující se likviditou a efektivitou, jsou možnosti arbitráže stále nižší.

Teorie parity kupní síly má absolutní a relativní verzi. Podle absolutní verze vyrovnávají měnové kurzy cenové hladiny jednotlivých zboží a služeb v obou zemích. „*Jestliže je například možné koupit určité zboží v USA za 1000 dolarů nebo v Japonsku za 80 000 JPY, parita kupní síly USD vůči JPY je 1 : 80, tj. 80 JPY/USD. Jestliže některá měna má větší kupní sílu, potom podle této teorie je výhodné pro kupujícího konvertovat JPY na USD a koupit zboží v USA.*“ Tato teorie platí u obchodovatelného zboží s nízkými náklady na transakce. Pokud jsou ve dvou zemích rozdílné ceny, budou lidé dávat přednost nákupu zboží v zemi s nižší cenou. Absolutní verze je založena na předpokladech, které v praxi nejsou reálné:

- identické zboží;
- všechna zboží jsou volně obchodovatelná;
- neexistují informační, tarifní a daňové rozdíly, transportní náklady ani omezení obchodování.

Koncept relativní verze parity kupní síly je využívána častěji. Na rozdíl od absolutní verze se nezaměřuje na absolutní cenové úrovně, ale na změny cen a měnových kurzů. Podle této verze je změna měnového kurzu přímo úměrná změně poměru cenových hladin dvou zemí. Předpokladem je, že nedochází ke změně strukturálních závislostí a že měnové kurzy jsou ovlivněny pouze relativními inflacemi. Měnové kurzy se však nemění jen v důsledku rozdílů v inflacích, ale také z důvodů, jimiž jsou růst produktivity práce, technologický pokrok, změny v nabídce nebo tržní struktura, komoditní šoky, nedostatky a přebytky.<sup>83</sup>

### 3.1.2 Typy kurzových režimů

Měny lze dělit na měny směnitelné a měny nesměnitelné. Směnitelné měny jsou ještě dále rozlišovány na měny s vnitřní a vnější směnitelností podle míry jejich směnitelnosti.

---

<sup>83</sup> JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 363. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.

K vytváření měnových kurzů je podstatné vědět, v jakém kurzovém režimu daná měna funguje a jestli je volně směnitelná.<sup>84</sup>

Nesměnitelné měny nejsou obchodovány na mezinárodních měnových trzích. Jejich kurz je tvořen na základě administrativního rozhodnutí, ne interakcí nabídky a poptávky. Takto stanovený kurz bývá často zcela oddělen od reálného ekonomického vývoje. To způsobuje zaostávání domácí ekonomiky díky jejímu neefektivnímu fungování, neboť kurz těchto měn není schopen v sobě odrážet úroveň a dynamiku tržních faktorů. Měnový kurz tak neplní svou základní úlohu a neposkytuje ekonomickým subjektům podstatné informace týkající se skutečných cen v zahraničí. V zemích s nesměnitelnou měnou bývá často vyhlášeno několik různých měnových kurzů, které se liší účelem použití nebo typem uživatelů, kterým jsou určeny.<sup>85</sup>

Naopak kurzy měn směnitelných jsou dány nabídkou a poptávkou na měnových trzích. Měny směnitelné jsou běžně obchodovány na mezinárodním měnovém trhu. U těchto měn rozlišujeme vnitřní směnitelnost, která je charakteristická tím, že je s domácí měnou obchodováno pouze na vnitřním (domácím) devizovém trhu, na který mají zahraniční subjekty buď omezený, nebo žádný přístup, a vnější směnitelnost. Vnější směnitelnost je určena článkem VIII Dohody o Mezinárodním měnovém fondu. Článek požaduje směnitelnost měn členských zemí minimálně u transakcí na běžném účtu platební bilance.<sup>86</sup> Vnější směnitelnost neznamená nutně plnou směnitelnost. Je-li měna plně směnitelná, musí být směnitelná pro všechny transakce v rámci platební bilance.

---

<sup>84</sup> NEUMANN, P., P. ŽAMBERSKÝ a M. JIRÁNKOVÁ. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 64 ISBN 978-80-247-3276-3.

<sup>85</sup> KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 208. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3396-8.

<sup>86</sup> TAUŠER, J. *Měnový kurz v mezinárodním podnikání: revue littéraire mensuelle*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2007, s. 22. ISBN 978-80-245-1165-8.

## 3.2 Systém měnových kurzů

„Systémy měnových kurzů určují pravidla, podle kterých se jednotlivé měnové kurzy vytvářejí. Základní skupiny měnových systémů v tržních ekonomikách představují měnové systémy pevné a pohyblivé.“<sup>87</sup>

Pevný měnový kurz je podmíněn stanovením ústředního kurzu mezi domácí měnou a objektem, ke kterému je měnový kurz pevně vázán. Ústřední kurz může být dán:

- vztahem k jiné národní měně;
- vztahem k více národním měnám;
- vztahem k nadnárodní měně.

Znakem pevného měnového systému je kontrola pohybu měnového kurzu v předem stanovených pásmech oscilace. Centrální banka provádí kontrolu pohybu pevného měnového kurzu. V případě odchýlení kurzu z povoleného pásma oscilace musí centrální banka přistoupit k devizovým intervencím.

Pohyblivé měnové systémy nemají určený ústřední kurz. Pohybují se volně na základě poptávky a nabídky na devizovém trhu. Centrální banka neintervenuje, neboť nemá povinnost kontrolovat vývoj měnového kurzu. V případě zavedení tzv. měnového systému s řízenou pohyblivostí provádí pouze kontrolu prostřednictvím dobrovolných intervencí. Příkladem měny pohybující se v pohyblivém měnovém systému je euro.<sup>88</sup>

Pevný měnový kurz udává pevně stanovený nominální kurz vůči jiné měně nebo koši cizích měn. Proti tomu plovoucí měnový kurz je dán závislostí na nabídce a poptávce na devizových trzích a dochází u něj k neustálým pohybům. Výhoda režimu pevného kurzu spočívá v tom, že jsou snižovány transakční náklady plynoucí z kurzové nejistoty a tento režim poskytuje důvěryhodnou kotvu pro nízkoinflační monetární politiku. Nevýhodou tohoto režimu však je ztráta autonomní politiky, neboť centrální banka svými devizovými intervencemi neustále musí udržovat kurz na oficiálně stanovené úrovni. Výhodou

---

<sup>87</sup> PTATSCHEKOVÁ, J. a J. DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny: na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 16. ISBN 978-80-247-4681-4.

<sup>88</sup> Tamtéž, s. 16-17

plovoucího kurzu je právě nezávislost měnové politiky, která umožňuje centrální bance domácí ekonomiky, nacházející se v recesi, povzbudit poptávku, a tím snižovat dopad hospodářských šoků na domácí produkt a zaměstnanost. „*Oba typy kurzových režimů mají obecně svá pro a proti a vhodnost toho či onoho režimu se pro různé země liší v závislosti na konkrétních podmínkách. V praxi existuje celá řada kurzových režimů, jež se nacházejí mezi těmito dvěma extrémními variantami, a tak poskytují určitý kompromis mezi stabilitou a flexibilitou.*“<sup>89</sup>

### 3.3 Kurzové riziko

Kurzové riziko je spojeno s neočekávanými změnami kurzů měn. Negativní vývoj kurzu vede ke ztrátě konkurenceschopnosti podnikatelských subjektů. Nestabilita měnových kurzů snižuje spolehlivost kalkulací cen. Je to riziko negativního ovlivnění čisté současné hodnoty budoucích finančních toků firmy změnou měnového kurzu.<sup>90</sup>

Riziko je dále specifikováno podle situace, ve které vzniká na:

- transakční riziko;
- translační riziko;
- ekonomické riziko.

Transakční riziko vznikne, pokud podnik účtuje své operace v zahraniční měně. Je spojeno s pohledávkami a závazky v zahraniční měně, půjčkami a investicemi v zahraniční měně. Tyto operace vyžadují následnou konverzi měny zahraniční do domácí. Někdy transakční riziko vznikne již před zaúčtováním operace, to se pak označuje jako pre-transakční expozice. Příkladem transakční expozice je situace, kdy firma provádí export své produkce a musí pro své zákazníky dopředu připravit cenovou nabídku v zahraniční měně. Dojde-li do doby realizace prodeje k znehodnocení domácí měny a firma nedokáže dostatečně

---

<sup>89</sup> Jaký je rozdíl mezi pevným a plovoucím měnovým kurzem?. ČNB: Česká národní banka [online]. [cit. 2015-03-09]. Dostupné z:

[http://www.cnb.cz/cs/faq/jaky\\_je\\_rozdil\\_mezi\\_pevnym\\_a\\_plovoucim\\_menovym\\_kurzem.html](http://www.cnb.cz/cs/faq/jaky_je_rozdil_mezi_pevnym_a_plovoucim_menovym_kurzem.html)

<sup>90</sup> LACINA, L. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2007, s. 85. ISBN 978-80-7179-560-5.

rychle změnit svou cenovou nabídku, realizuje ztrátu. V mezinárodním obchodu jsou běžné několikaměsíční rozdíly mezi realizací prodeje a platbou.

Translační neboli účetní riziko vzniká, jestliže firma účtuje svá aktiva a pasiva v zahraniční měně. Nemá přímý dosah na cash flow podniku, na rozdíl od transakční expozice. Translační riziko se dále dělí na rozvahové a výsledkovkové. S rozvahovou expozicí se potýkají nadnárodní společnosti, které mají pobočky v zahraničí. Firmy mají povinnost ocenit aktiva a pasiva v zahraniční měně na začátku a konci účetního období. Změní-li se v této době kurz domácí měny, realizuje společnost buď zisk, nebo ztrátu.

Posledním typem kurzového rizika je tzv. ekonomická expozice, která je ovlivněna zeměpisnou strukturou podnikatelské aktivity, měnami, ve kterých účtuje konkurence, a současně je ovlivněna náklady na import meziproduktů, které přímo působí na hospodářský výsledek podniku. Toto riziko je nejhůře identifikovatelné a může výrazně ovlivnit hospodaření společnosti. Příkladem je ztráta konkurenceschopnosti firmy na domácím či třetím trhu, způsobená změnou kurzů a nepředpokládaným zvýšením nákladů v důsledku růstu ceny meziprojektu z dovozu.<sup>91</sup>

Proti kurzovým rizikům využívají exportéři a importéři různé kurzovní doložky, které obsahují úpravy cen, v případě větších změn směnných kurzů měn, nebo jiné instrumenty. Dále je možnost se proti tomuto riziku komerčně pojistit. „*Možnost předpovědět vývoj vzájemných kurzů měn nesporně existuje- zatím ale nikdo nepřišel na ten správný postup. Existují desítky „zaručených“ receptů, jejich účinnost však nebývá větší než při soustavném házení mincí- takže kolem 50%. I pro oblast měnových kurzů platí okřídlené úsloví o cenách akcií: Jediné, co o nich lze říci s naprostou jistotou, je, že budou kolísat.*“<sup>92</sup>

---

<sup>91</sup> LACINA, L. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2007, s. 85-86. ISBN 978-80-7179-560-5.

<sup>92</sup> SMRČKA, L. *Rodinné finance: ekonomická krize a krach optimismu*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2010, s. 161. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-199-4.



## 4 Současný globální měnový systém

Vzhledem k měnícím se podmínkám světového hospodářství se jedním z hlavních úkolů posledních desítek let stala nutnost zdokonalovat mezinárodní měnový systém a měnit jeho strukturu. Světové finanční trhy jsou stále více integrovány a globalizovány, ale zároveň jsou stále náchylnějšími k hromadným pohromám. V současnosti je potřeba provést zásadní změny měnového systému, aby se postupně uspokojivě přizpůsobil globalizovanému světu. Řešením by měl být reformní program zaměřený na základní dva problémy a to na:

- zabránění finančním krizím;
- využití nových systémových opatření k překonání krize.

V některých oblastech už byl zaznamenán pokrok. Transparentnost se stala základním principem nového mezinárodního finančního systému. Na otevřené finanční trhy patří pouze subjekty s průhledným hospodářstvím, jejichž údaje o podnikání jsou veřejně k dispozici.<sup>93</sup>

Je ale důležité zaměřit se i na plnění dalších úkolů, které se netýkají jen finanční oblasti. Do mezinárodního měnového systému je potřeba začlenit také sociální pilíř. Je nutné zavázat se k posilování sítě sociálního zabezpečení nejen v zemích, kterým hrozí ekonomické otřes, ale i v zemích, které prosperují. Je třeba klást důraz na důležitost integrace rozvojových zemí do globalizované ekonomiky. Rozvinuté země jim stále dostatečně neotvírají své trhy.

Všechny instituce zapojené do globalizace se musí vyvíjet podle potřeb mezinárodní ekonomiky. Zároveň by měly mít všechny země právo na vyjádření svých názorů při přípravě rozhodnutí globálního charakteru.<sup>94</sup>

---

<sup>93</sup> KUNEŠOVÁ, H. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 3., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2014, s. 68. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-502-2.

<sup>94</sup> Tamtéž, s. 69

## 4.1 Vývojové tendence v mezinárodním obchodě

Následující kapitola popisuje procesy, které ovlivňují současný svět a které mají důležitý vliv na měnový systém. Jedná se o globalizaci, integraci a liberalizaci. Ideálním výsledkem interakce všech tří procesů je koncept „otevřeného regionalismu“.

### 4.1.1 Globalizace

Pojem globalizace se objevil v průběhu 80. let. Globalizaci lze charakterizovat jako kvalitativní změny světového hospodářství dané informačním, komunikačním a technologickým pokrokem. Tyto změny znamenají, že svět je v současnosti vnímán jako jeden vzájemně propojený celek. Je to dlouhodobý vývojový proces světové ekonomiky.<sup>95</sup>

Jinými slovy, globalizace je velmi složitý proces prováděný v politických, ekonomických, technických a technologických, kulturních a společenských rozměrech. Všechny tyto procesy probíhají současně a navzájem se ovlivňují.<sup>96</sup>

Zlepšení dopravních a komunikačních technologií mělo dopad na snížení nákladů na přepravu zboží, peněz, osob a informací. V poslední době globalizace značně ovlivňuje vlastnosti světového hospodářství a podstatu úspěšných hospodářských přístupů k rozvoji. Došlo k růstu mezinárodního obchodu a přímých zahraničních investic, neboť byly zmírněny tradiční vládní politiky omezující přeshraniční transakce.<sup>97</sup>

Dá se říci, že globalizace je opakem ekonomického nacionalismu a protekcionismu, je podobná neoliberalismu a ekonomice volného trhu a má společné vlastnosti

---

<sup>95</sup> KUNEŠOVÁ, H. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 3., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2014, s. 30. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-502-2.

<sup>96</sup> MALANCIUC, B. GLOBALIZATION AND ITS INFLUENCE ON POWER CENTERS BECOMING. *The International Annual Scientific Session Strategies XXI* [online]. Ann Arbor, 2013, 2014-05-29 [cit. 2015-04-23] ProQuest Central. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1497214968/F38BF78FD0F74115PQ>

<sup>97</sup> JENÍČEK, V. *Globalizace světového hospodářství*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2002, s.137. ISBN 80-717-9787-1.

s internacionalizací. Je důležité si uvědomit, že existuje úzké propojení mezi globalizací a ekonomickou mocí.<sup>98</sup>

Z celosvětového hlediska je globalizace vesměs vnímána pozitivně, neboť liberalizací obchodu dochází k stimulaci ekonomického růstu a informační technologie šetří čas i náklady. Globalizace je však spojena i s řadou rizik. V důsledku globalizace se zpomaluje růst nejchudších zemí, může být vyvolán růst globální nerovnováhy. Hrozí riziko zvýšení sociálních rozdílů, silného sociálního pnutí ve společnosti, a dokonce až společenská exploze.<sup>99</sup>

Hlavní projevy globalizace jsou:

- soustředování přímých zahraničních investic;
- růst významu vědomostí a odborných systémů;
- rostoucí počet a význam nadnárodních společností;
- vznik skupiny mezinárodních obchodníků;
- rozvoj diplomacie na nadnárodní úrovni;
- klesání významu moci národních států v tradičních oblastech;
- zvyšování závislosti států na zahraničním obchodě a přímých zahraničních investicích.<sup>100</sup>

Klíčové služby a výroby jsou stále více soustředovány do středisek rozvinutých tržních hospodářství a nadměrně se rozvíjející odvětví mají svá světová střediska, například Londýn, New York nebo Tokio. Prosazuje se vyšší vázanost na určitá místa, tedy prostorové soustředění. Globalizace je spojena se soustředěním do velkých městských celků, neboť kontrola města s sebou přináší kontrolu moci. To je v rukách osob, které disponují finančními zdroji a špičkovými technologiemi.<sup>101</sup>

---

<sup>98</sup> MALANCIUC, B. GLOBALIZATION AND ITS INFLUENCE ON POWER CENTERS BECOMING. *The International Annual Scientific Session Strategies XXI* [online]. Ann Arbor, 2013, 2014-05-29 [cit. 2015-04-23] ProQuest Central. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1497214968/F38BF78FD0F74115PQ>

<sup>99</sup> KUNEŠOVÁ, H. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 3., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2014, s. 32. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-502-2.

<sup>100</sup> JENÍČEK, V. *Globalizace světového hospodářství*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2002, s. 11. ISBN 80-717-9787-1.

<sup>101</sup> Tamtéž, s. 11

Globalizaci nelze vnímat jen jako informační, technologický a ekonomický proces propojování v rámci světa. Z hlediska světové ekonomiky je sice v rámci globalizace kladen důraz na volný pohyb zboží, služeb, osob, kapitálu a na vytváření odpovídajících nadnárodních institucí, je však nutné uvědomit si, že globalizace je také spojena se vznikem nového politického řádu, nové struktury světového politického systému a s vytvářením kosmopolitní kultury.

Globalizace probíhá v těchto rovinách:

- oficiální globalizace- volný pohyb kapitálu, legální přenos informací, masová produkce, masová kultura, volný přístup k trhům;
- negativní globalizace- globalizace mafie, drog, obchodu se zbraněmi, daňových úniků, finančních podvodů apod.;
- globalizace zahrnující nevládní organizace, hnutí a sekty.<sup>102</sup>

*„Globalizovaný svět je celkem s mnoha úrovněmi a vytváří se v rámci již existujících složitých společenských, hospodářských a politických souvislostí. Mnoho rozměrů sbíhání a rozbíhání existuje současně. Hovoří se o globálním rozmístování- glocalizaci: „Think global, act local.“ Čím větší je pole působnosti, tím složitější jsou procesy zde probíhající. Otázkou zůstává, zda bude výsledkem nový přínosný pluralismus či vyostření sporů a nerovností, a tím nový světový nepořádek.“<sup>103</sup>*

## 4.1.2 Integrace

Rozsah hospodářské a politické integrace současnosti nemá v celé historii obdoby. Integrace může být na regionální či globální úrovni. Většinu integračních uskupení představují právě regionální celky. V případě regionální integrace se jedná o slučování jednotlivých národních států do rozsáhlejších celků podle geografické polohy.

---

<sup>102</sup> KUNEŠOVÁ, H. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 3., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2014, s. 27. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-502-2.

<sup>103</sup> JENÍČEK, V. *Globalizace světového hospodářství*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2002, s. 12. ISBN 80-717-9787-1.

Regionální integrace je dobrovolný proces propojení socio-ekonomických, kulturních a jiných domén dvou a více relativně nezávislých států, které mezi sebou uzavřou dohodu s cílem zdokonalení vzájemné spolupráce. Předmětem této dohody může být například ekonomická a politická spolupráce či ochrana životního prostředí. Výhodou regionálního sjednocení je souběžnost s ekonomickými, přírodními a životními poměry a znalost společného prostředí. Díky tomu hájí uskupení snadněji své zájmy. Příkladem regionální integrace je evropská integrace.<sup>104</sup>

Ve spojitosti s evropskou integrací hovoříme o stále užším svazku mezi národy Evropy. Jedná se o politické, zákonodárné a ekonomické sblížení, které začalo již brzy po druhé světové válce. Jednotlivé státy přenášejí některé své kompetence na společné instituce, kterými jsou zejména Evropská unie a Rada Evropy.<sup>105</sup>

Globální integrace je proces organizovaného propojení států celého světa, který má za následek jejich vzájemnou závislost. Posláním globální integrace je hájit světové zájmy, zatímco v rámci regionální integrace je cílem zastupování regionů nebo jinak geograficky daných oblastí. Ač by se to tak mohlo zdát, tak proces regionální integrace není v rozporu s globalizací, ale může být odpovědí na globalizaci, nebo může být považován za její součást.<sup>106</sup>

Integrační seskupení mohou nabývat různých forem. Obecně jsou rozeznávána následující stádia integračního procesu:

- zóna volného obchodu;
- celní unie;
- společný trh;
- hospodářská a měnová unie;
- politická unie.

---

<sup>104</sup> Regionální seskupení v mezinárodním obchodě. *BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 27. 12. 2002 [cit. 2015-03-12]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/regionalni-seskupeni-v-mezinarodnim-7155.html#!>

<sup>105</sup> Evropská integrace. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001, 3.3.2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Evropsk%C3%A1\\_integrace](http://cs.wikipedia.org/wiki/Evropsk%C3%A1_integrace)

<sup>106</sup> KARLAS. Globalizace, identita a evropská integrace. [online]. 2003 [cit. 2015-03-20]. Dostupné z: [mv.iir.cz/article/download/64/61](http://mv.iir.cz/article/download/64/61)

Odstraní-li státy všechny obchodní bariéry mezi sebou a umožní tak volný vnitřní obchod v zóně, vzniká zóna volného obchodu. Celní zóna obchodu je zóna volného obchodu rozšířená o společnou celní politiku vůči nečlenským zemím. Společný trh je celní unie, kde funguje pohyb práce a kapitálu.<sup>107</sup>

Měnové unie vznikaly v historii často a stejně tak mnoho z nich po letech zase zaniklo. Většinou se společné měny více zemí udržely jen po dobu jejich sjednocení v jeden stát, nebo tam, kde jeden stát dominoval a prováděl měnovou politiku.

Příkladem je Latinská měnová unie, která vznikla dohodou Francie, Belgie, Švýcarska a Řecka. Tyto země začaly od roku 1865 používat jako zákonnou měnu zlaté a stříbrné mince, které byly platidlem v celé oblasti a také volně směnitelné. Latinská měnová unie měla zprvu velký úspěch a vydržela 55 let, v roce 1920 však již nefungovala, a tak se v roce 1927 zcela rozpadla. Dalším příkladem je Skandinávská měnová unie Dánska, Norska a Švédska, která fungovala od 70. let 19. století do roku 1924 a byla založena výhradně na zlatých mincích.

Ve Spojených státech amerických se začaly od roku 1863 vydávat federální bankovky a postupně se stal jediným zákonným platidlem americký dolar, který nahradil systém více soukromých měn. V roce 1914 byly všechny měnové pravomoci postoupeny na Federální rezervní úřad, tedy centrální banku.

*„Pohled na mapu současného měnového světa nám ukáže pestrou mozaiku různých systémů, v níž dominují samostatné měny jednotlivých států. Měnové systémy sahají od samostatných měn s plovoucím kurzem na trhu podle poptávky a nabídky, přes omezeně plovoucí kurzy, nepevně fixované kurzy typu posuvného zavěšení ("crawling peg") na jinou měnu, měny s fixovanými kurzy, ovšem občas devalvující či revalvující, měny fixované nějakou formou stabilněji, jako například currency boards (měnové výbory), které jsou už obdobou měnové unie pouze "s odlišnými obrázky a čísly" na bankovkách, zpravidla bez*

---

<sup>107</sup> Regionální seskupení v mezinárodním obchodě. *BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 27.12.2002 [cit. 2015-03-20]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/regionalni-seskupeni-v-mezinarodnim-7155.html#!>

centrální banky, ale ještě formálně oddělené od měny, k níž se fixují.“<sup>108</sup> Některé měny jsou samostatné pouze obrázky na bankovkách, jinak jsou fixované k nějaké jiné měně a plně řízené centrální bankou země měny, na níž se fixují. Jiné měny jsou užívány více zeměmi a lze je rozdělit do dvou podskupin na:

- měnu, kterou plně řídí jeden stát, například USA;
- měnu, kterou řídí více států společně, například Evropská měnová unie.

Evropská měnová unie je jedinou měnovou unií, v níž žádná země nedominuje a zároveň není společná měna ukotvena na jinou měnu. Přínosem měnové unie jsou výhody z růstu obchodu, snížení transakčních nákladů apod., zároveň však existuje riziko asymetrických šoků a nevhodnost stejné měnové politiky pro různorodé a nesynchronizované ekonomiky, jež nejsou dostatečně liberalizovány, a tak nejsou schopné přebít ztráty z kurzového přizpůsobování pružným pohybem domácích cen a mezd.<sup>109</sup>

### 4.1.3 Liberalizace

Liberalizace světového obchodu (neboli odstraňování překážek ve vzájemných ekonomických vztazích mezi aktéry světové ekonomiky) je postupným procesem, v rámci něhož jsou vyhodnocovány jeho výhody a přínosy oproti určité ceně. Tou je především omezování teritoriálně dané politické kontroly nad ekonomickými silami. Dalo by se říct, že jde o omezení suverenity národního státu nebo autonomie jeho hospodářské politiky.

Výhodou liberalizace světového obchodu je možnost využívání komparativních výhod v podobě rozdílné vybavenosti výrobními faktory, efektivnosti nebo odlišné technologické úrovně ekonomik. Přesun produkce tam, kde je efektivní, a produktů tam, kde jsou žádané, umožňuje svobodný obchod. Liberalizované mezinárodně-obchodní prostředí také znamená přesun kapitálu a šíření technologických poznatků. Zároveň s sebou přináší konfrontaci stávajících producentů s konkurencí. Dojde-li ke ztrátě efektivnosti určitého odvětví v zemi, znamená to nutnost restrukturalizace ekonomiky, tedy přenos výrobních

---

<sup>108</sup> Měnové unie ve světě. *Hospodářské noviny* [online]. 21.8.2003 [cit. 2015-03-25]. Dostupné z: [http://ihned.cz/c3-13243630-000000\\_d-13243630-000000\\_d-13243630-menove-unie-ve-svete](http://ihned.cz/c3-13243630-000000_d-13243630-000000_d-13243630-menove-unie-ve-svete)

<sup>109</sup> Měnové unie ve světě. *Hospodářské noviny* [online]. 21.8.2003 [cit. 2015-03-25]. Dostupné z: [http://ihned.cz/c3-13243630-000000\\_d-13243630-000000\\_d-13243630-menove-unie-ve-svete](http://ihned.cz/c3-13243630-000000_d-13243630-000000_d-13243630-menove-unie-ve-svete)

faktorů do konkurenceschopného odvětví. Restrukturalizace je pak spojena s nezaměstnaností, rekvalifikací pracovníků, poklesem životní úrovně a případně i politickým odporem vůči systému. Ve světové ekonomice je nejdůležitější schopnost pružné reakce na nové trendy a změny.<sup>110</sup>

V posledních desítkách let se liberalizace stává těžištěm hospodářských politik všude ve světě. Soukromé podnikání v hospodářské činnosti nabralo na důležitosti, a tak vlády mnoha zemí podnikly kroky pro zvýšení jeho úlohy. Zatímco v Evropě došlo ke snížení úlohy vlády ve smíšeném hospodářství, v jiných zemích nastal posun ve filosofii a v přístupu k podpoře rozvoje, či změna režimu.

Byla aplikována řada různých liberalizačních politik. V transformujících ekonomikách bylo cílem odstranit působení státu v oblasti služeb, výroby zboží, dále zřízení institucí a právního rámce pro působení tržního hospodářství. V rozvinutých tržních ekonomikách byly snižovány a pozměněny úlohy státu zejména v oblasti výroby.<sup>111</sup>

Podstatným prvkem všech zemí je zvýšení veřejné otevřenosti, neboť liberalizace mezinárodního obchodu, investic a toků kapitálu je spojena s přínose větší dynamiky do hospodářství, zlepšením inovativnosti a výkonnosti domácích podniků díky větší soutěži a větší možnosti volby spotřebitelů. Dále snižuje ceny díky mezinárodní soutěži a zvyšuje odolnost zemí vůči vnějším otřesům a spekulacím.<sup>112</sup>

Podstata liberálního obchodu je jednoduchá. Zapojením do mezinárodního obchodu a jeho nerušeným průběhem se v zapojených zemích zvyšuje blahobyt, z mezinárodního obchodu získávají všichni. Moderní přístupy popisují čtyři cesty, kterými liberalizace obchodu ovlivňuje ekonomické prostředí uvnitř států:

- otevírá zahraniční trhy, tím dochází k zvýšení poptávky po domácím zbožím a umožňuje firmám mít zisky z výnosů z rozsahu na větších trzích;

---

<sup>110</sup> EPP-ED a liberalizace světového obchodu. *Inzertní příloha Revue Politika* [online]. leden 2005 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://www.cdk.cz/pdf/eu/epp-ed-a-liberalizace-svetoveho-obchodu.pdf>

<sup>111</sup> JENÍČEK, V. *Globalizace světového hospodářství*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2002, s. 287. ISBN 80-717-9787-1.

<sup>112</sup> Tamtéž, s. 29



- nutí domácí firmy k větší efektivnosti produkce díky přínosu zahraniční konkurence;
- umožňuje snížení cen vstupů a klesání produkčních nákladů;
- může napomáhat urychlení ekonomického růstu.<sup>113</sup>

I přesto, že jsou v současnosti ekonomiky otevřené liberálním vztahům více než kdy dříve, existuje stále celá řada překážek mezinárodního obchodu, které uplatňují všechny státy světa. Překážky mohou být tarifní, jako například clo, kvóty, omezení množství aj, nebo netarifní, kterými jsou různé předpisy, certifikáty, národní preference. Vlády tyto překážky uplatňují s cílem chránit vlastní trh, producenty či spotřebitele. V takovém případě se jedná o opak liberalizace, kterým je protekcionismus.

Liberalizace je složitý proces, který musí probíhat na více úrovních zároveň. Tyto úrovně se pak vzájemně doplňují a podporují. Jedná se o úroveň globální, jež má formu multilaterální liberalizace, zajišťuje ji Všeobecná dohoda o clech a obchodu a Světová obchodní organizace. Dalšími úrovněmi jsou regionální úroveň, představující přijímání dílčích postupů v rámci homogennějšího regionu, a úroveň národní, jejímž základem je jednostranné snižování překážek obchodu a perspektivnější zapojení do světové ekonomiky. Národní liberalizace je iniciována samotnými vládami jednotlivých států s cílem zvýšení konkurenceschopnosti a vlivu vlastní země.<sup>114</sup>

Liberalizace na globální úrovni (neboli multilaterální liberalizace) představuje cíleně prováděnou činnost směřující k uvolňování překážek ekonomických aktivit na hranicích národních států. Tento proces vznikl v roce 1948 a od té doby se neustále vyvíjí, k čemuž je zapotřebí institucionální zajištění. Dnes se multilaterální liberalizace zabývá především toky služeb, investic a práv duševního vlastnictví. Hlavními zásadami globální liberalizace jsou: zásada liberalizace, nediskriminace a konsolidace. Všeobecná dohoda o clech a obchodu (GATT), která vstoupila v platnost v roce 1948, je hlavním institucionálním

---

<sup>113</sup> CIHELKOVÁ, E. *Světová ekonomika: obecné trendy rozvoje*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 60. ISBN 978-80-7400-155-0.

<sup>114</sup> CIHELKOVÁ, E. *Světová ekonomika: obecné trendy rozvoje*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 61. ISBN 978-80-7400-155-0.

zajištěním průběhu multilaterální liberalizace. Je to dohoda zajišťující snižování obchodních překážek mezinárodního obchodu.

Cílem liberalizace na regionální úrovni je odstraňování diskriminačních překážek obchodu mezi dvěma a více státy a vytváření určitých prvků kooperace mezi nimi. Zájem zemí na regionální liberalizaci je silnější než v rámci multilaterálního vyjednávání. Jedná se o proces, který v sobě slučuje celou řadu ekonomických i politických aspektů, jež jsou dále promítány do motivů, postupů a cílů regionální integrace. Formy regionální integrace jsou různé a od té nejjednodušší k nejsložitější můžeme definovat: regionalizace, regionální fórum, preferenční a kooperační dohody, zóna volného obchodu, celní unie, společný trh a měnová unie.<sup>115</sup>

## 4.2 Měnová politika

Měnová politika je souhrnem opatření a zásad, které jsou prosazovány prostřednictvím měnových nástrojů, a je součástí hospodářské politiky. Úlohou měnové, nebo také monetární, politiky centrálních bank je především zabezpečení cenové stability a dále podpora obecné hospodářské politiky vlády, která vede k udržitelnému hospodářskému růstu. Tuto úlohu mají centrální banky ve většině demokratických zemí s tržní ekonomikou podobnou. Nezbytnou podmínkou k realizaci měnové politiky vedoucí k cenové stabilitě je nezávislost centrálních bank.

Centrální banka se zabývá především:

- kontrolou množství peněz v ekonomice
- regulací úrokových měr
- stanovením podmínek úvěrování.<sup>116</sup>

---

<sup>115</sup> JENÍČEK, V. *Globalizace světového hospodářství*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2002, s.33. ISBN 80-717-9787-1.

<sup>116</sup> Úloha měnové politiky: Úloha měnové politiky ČNB podle zákona o ČNB. *ČNB: Česká národní banka* [online]. [cit. 2015-03-27]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/uloha.html](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html)

Integrační proces měnové politiky vyvrcholil vznikem Hospodářské a měnové unie. Je to oblast charakterizovaná jednotnou měnou v rámci jednotného trhu Evropské unie, kde se lidé, zboží a služby mohou pohybovat bez omezení. Všechny zúčastněné členské státy mají povinnost sledovat zdravou hospodářskou politiku a tvoří tak rámec hospodářského růstu a stability. Ve spojitosti s monetární politikou se v literatuře také často setkáváme s pojmem „globální měna“, za kterou lze považovat dolar a euro.<sup>117</sup>

Měnová politika představuje snahu o dosahování určitých cílů (například stabilita cenové hladiny, ekonomický růst, podpora zaměstnanosti, stabilita měnové kurzu apod.) prostřednictvím regulace množství peněz v ekonomice. Tyto cíle se však mohou krátkodobě dostávat do vzájemných rozporů a jejich dosažení může vyžadovat protikladné řešení. Centrální banka, která měnovou politiku provádí, se rozhoduje mezi:

- restriktivní měnovou politikou- zpomaluje se tempo růstu množství peněz v oběhu
- neutrální měnovou politikou- stabilní tempo růstu množství peněz v oběhu
- expanzivní měnovou politikou- tempo růstu množství peněz v oběhu se zvětšuje

Vnitřní stabilita měny se v poslední době ve vyspělých tržních ekonomikách prosazuje jako jediný hlavní cíl měnové politiky. Pokud jsou rozhodnutí centrální banky nezávislá na vládě, lze předpokládat, že bude provádět restriktivní měnovou politiku. Pokud je rozhodování centrální banky závislé na pokynech vlády, rozhoduje o charakteru měnové politiky vláda.<sup>118</sup>

### **4.3 Postavení významných světových měn v současnosti**

Cílem této subkapitoly je charakterizace měn globálního významu. Nejčastěji obchodovanými měnami jsou měny zemí, které mají stabilní vládu a nízkou inflaci. Těmi jsou bezpochyby euro, americký dolar, britská libra, ruský rubl, čínský jüan a japonský jen. Tato část zároveň vymezuje i základní charakteristiku domácích ekonomik těchto zemí.

---

<sup>117</sup> Měnová politika Evropské unie. *BusinesInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 11.11.2003 [cit. 2015-03-27]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/menova-politika-evropske-unie-5135.html>

<sup>118</sup> NEUMANN, P., P. ŽAMBERSKÝ a M. JIRÁNKOVÁ. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3276-3.

„Historie nám ukazuje, že status rezervní měny se vyvíjí v čase, a to kombinací ekonomické a politické síly příslušné země a ochoty přijímat ji ostatními uživateli, tj. nikoli náhlým rozhodnutím jedné země.“<sup>119</sup> „Jak kdysi poznamenal Charles de Gaulle, status rezervní měny je „nemsírné privilegium“. Země, jejichž měna slouží coby rezervní měna, má nižší transakční náklady a nižší riziko v mezinárodním obchodě.“<sup>120</sup> Ve světě existuje v současné době pouze několik „vyvolených“ měn, které splňují funkce rezervní měny.<sup>121</sup>

### 4.3.1 Americký dolar

Americký dolar, který byl zaveden v roce 1785, je oficiální měnou Spojených států amerických. Měnovým kódem dolaru je USD a dělí se na sto centů. Americký dolar je světovou rezervní měnou a nejpoužívanějším peněžním oběživem v mezinárodních transakcích. Krom Spojených států je používán také v dalších státech například v Salvadoru, Ekvádoru, Panamě, Mikronésii apod. a v mnoha dalších zemích je nejpoužívanějším oběživem či druhou oficiální měnou (Bahamy, Vietnam, atd.). V současnosti je v oběhu přes 800 miliard dolarů.<sup>122</sup>

V posledních letech 20. století zaznamenávaly Spojené státy trvalý ekonomický růst a zastávaly postavení nejmohutnějšího hospodářského centra. USA se podílejí téměř pětinou na globální produkci a více než jednou třetinou na zbrojních výdajích. V 90. letech se Spojené státy staly technologicky nejdynamičtější zemí díky schopnosti rychle a účinně zavádět moderní technologie a využívat jejich potenciálu. Jejich úspěšný vývoj byl podnícen zájmem o specifikované přednosti amerického modelu.<sup>123</sup>

I ekonomika USA měla však také své trhliny a na začátku 21. století balancovala na pokraji recese v důsledku přeinvestování a hromadění zásob v sektoru vysokých

---

<sup>119</sup> JANÁČEK, K. a L. KOMÁREK. BUDE AMERICKÝ DOLAR NADÁLE DOMINANTNÍ SVĚTOVOU REZERVNÍ MĚNOU?. *Politická ekonomie*. Praha: VŠE, 2012, roč. 60, s. 4

<sup>120</sup> Tamtéž, s. 17

<sup>121</sup> Tamtéž, s. 6

<sup>122</sup> LANG, V. Americký dolar. *Novinky.cz* [online]. [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://tema.novinky.cz/americky-dolar>

<sup>123</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 107. ISBN 8073729105.

technologií. Prudce rostly ceny aktiv, což vedlo k nadměrnému půjčování a zadlužování soukromého sektoru.

Po teroristickém útoku dne 11. září 2001 zavládla nejistota v předvídání dalšího vývoje ekonomiky USA umocněná obavami z důsledků útoku. Tato událost hluboce zasáhla do průběhu hospodářského poklesu USA. Důsledky škod byly zaznamenány nejen na životech a majetku, ale také měly řadu nepřímých dopadů prostupujících ekonomiku. Překvapivě se americká ekonomika vzpamatovala rychleji, než bylo předpokládáno, a došlo k vzestupu USA, který předčil vzestup ostatních velkých rozvinutých ekonomik.

V současnosti má obraz americké ekonomiky dvě roviny. Na straně jedné silná, konkurenceschopná ekonomika, jež táhne ekonomický růst, zároveň ale vytváří globální makroekonomickou nerovnováhu. Americká ekonomika je označována za dlužnickou a míra financování schodku běžného účtu Spojených států ze zahraničních úspor začíná být varovná, neboť tím dochází ke kumulaci dolarových aktiv v rukách zahraničních rezidentů.<sup>124</sup>

Od rozpoutání krize v roce 2008 americká měna výrazně slábla. Někteří odborníci viděli budoucnost ve vytvoření Severoamerické unie, ve které by byl dolar nahrazen novou měnou zvanou amero.<sup>125</sup> Jan Kovalský, vedoucí Patria Forex, je však toho názoru, že nadvláda dolaru bude pokračovat i v roce 2015.<sup>126</sup>

## 4.3.2 Euro

Zavedení eura na začátku roku 1999 je spojené se zásadním obratem v mezinárodním měnovém systému. Je to často srovnáváno se změnami mezinárodního měnového systému na začátku roku 1970, kdy byl na konferenci v Bretton Woods schválen režim řízených flexibilních směnných kurzů, avšak význam zavedení eura je ve skutečnosti daleko hlubší.

---

<sup>124</sup> Tamtéž, s. 108-109

<sup>125</sup> LANG, V. Americký dolar. *Novinky.cz* [online]. [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://tema.novinky.cz/americky-dolar>

<sup>126</sup> Nadvláda Amerického dolaru bude v roce 2015 pokračovat - rozhovor. *Patria Online* [online]. 1.1.2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2811627/nadvlada-americkeho-dolaru-bude-v-roce-2015-pokracovat---rozhovor.html>

Dolar byl vždy dominantní měnou a zavedením eura se zpochybnila jeho pozice. Je tedy pochopitelné, že je kladen důraz na budoucí úlohu eura jako mezinárodní měny.<sup>127</sup>

Euro je společnou měnou Evropské měnové unie. Od 1. ledna 1999 nahradilo euro národní měny členských zemí měnové unie, do konce roku 2001 však existovalo pouze v bezhotovostní podobě, bankovky a mince byly dostupné v hotovostní podobě k 1. lednu 2002.

Evropskou unii tvoří v současné době 28 členských států- Belgie, Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Estonsko, Finsko, Francie, Chorvatsko, Irsko, Itálie, Kypr, Litva, Lotyšsko, Lucembursko, Maďarsko, Malta, Německo, Nizozemsko, Polsko, Portugalsko, Rakousko, Rumunsko, Řecko, Slovensko, Slovinsko, Spojené království Velké Británie a Severního Irsku, Španělsko a Švédsko. Na území Evropské unie žije přes půl miliardy obyvatel.<sup>128</sup>

Po druhé světové válce bylo nutné podpořit ekonomickou spolupráci zemí, která by eliminovala možnost vzniku konfliktů mezi vzájemně obchodně propojenými zeměmi. V roce 1951 tvořilo pouze šest zemí základ společenství, postupně se rozšířilo o 22 dalších zemí. Dalšími kandidátskými zeměmi jsou Černá Hora, Makedonie, Srbsko, Island a Turecko.

Území Evropské unie, ve kterém se užívá společná evropská měna euro, se oficiálně nazývá euro oblast nebo také eurozóna. Jejími členy jsou všechny země, které vstoupily do fáze Evropské měnové unie a přijaly euro na své území. K 1. lednu 1999 vstoupilo do Eurozóny 11 zemí, jež zavedly euro v bezhotovostní podobě. V současnosti je v Eurozóně 19 zemí. Členské země Evropské unie mají povinnost vstupu do eurozóny, výjimkou je pouze Spojené království, Dánsko a Švédsko. Euro je také oficiálním platidlem v tzv.

---

<sup>127</sup> Kbiltsetskhlishvili, T. (2006). The role of euro in the international monetary system. *Scientific Journal of International Black Sea University*, 1(1), 67. [online] s. 1-7 [cit. 2015-04-23]. ProQuest Central. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/921611803/5E192280FE9942ABPQ/7?accountid=17116>

<sup>128</sup> Jednotlivé země: Členské státy EU. *Evropská unie: evropa.eu* [online]. [cit. 2015-04-03]. Dostupné z: [http://europa.eu/about-eu/countries/index\\_cs.htm](http://europa.eu/about-eu/countries/index_cs.htm)

nejvzdálenějších regionech EU, kterými jsou např. Martinik, Francouzská Guyana, Svatý Martin, Azory apod.<sup>129</sup>

Česká republika patří k zemím, které prozatím euro jako svou měnu nezavdalo. Dle Janáčkové nebude přijetí euro v České republice v nejbližších deseti letech na pořadu dne. Hovoří o čtyřech hlavních důvodech, které jsou toho příčinou. „*Za prvé, eurozóna zatím není ekonomicky úspěšným projektem. Růst jejích členů se po jejím startu zpomalil a nedochází v ní k tomu typu konvergence, který by ji posouval směrem k optimální měnové oblasti. Za druhé, vstup ve fázi, kdy doháníme vyspělejší ekonomiky, není pro nás výhodný- připravili bychom se o kurz jako významný kanál pro růst naší relativní cenové hladiny, který by se potom ubíral cestou vyšší míry inflace. Za třetí, náš vstup není v nejbližších minimálně deseti letech příliš reálný- nedokážeme prokázat dlouhodobou schopnost plnit maastrichtská kritéria- jak fiskální, tak i kritérium pro inflaci- právě převzetí eura by vyhnalo naši inflaci vzhůru. Za čtvrté, eurozóna nás nechce- nepřeje si rozšiřování, nemůže si dovolit přijmout další skupinu ekonomik, které by v důsledku dohánění měly vyšší než dvouprocentní inflaci.*”<sup>130</sup>

### 4.3.3 Britská libra

Oficiální měnou Spojeného království Velké Británie a Severního Irska je britská libra, která se dále dělí na sto pencí. Je čtvrtou nejpoužívanější měnou v mezinárodních transakcích a třetí nejčastěji využívanou měnou jako rezervní měna. Oficiálně je britská libra nazývána librou šterlinků.<sup>131</sup>

Jak již bylo výše zmíněno, Spojené království je členem Evropské unie, z povinnosti přijmout euro je ale vyvázáno díky vyjednané výjimce, tzv. opt-out. Spojené království patří k nejrozvinutějším zemím světa a je členem skupiny G8. Jeho ekonomika je pátou nejsilnější na světě a šestou podle parity kupní síly. Také je jednou z nejvíce

---

<sup>129</sup> Euro. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-03]. Dostupné z: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Euro>

<sup>130</sup> *Autoři CEPu o euru* [online]. Vyd. 1. Editor Martin Slaný. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010, 133 s. [cit. 2015-04-05]. ISBN 978-808-6547-947.

<sup>131</sup> Britská libra, GBP. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6594-britska-libra>

globalizovaných zemí. Ekonomika Spojeného království je jednou z nejsilnějších ekonomik EU s ohledem na inflaci, úrokové sazby a nezaměstnanost, které všechny setrvávají poměrně nízko.<sup>132</sup>

### 4.3.4 Ruský rubl

Rubl je zákonným platidlem Ruska, jehož kódem je RUB. V roce 1989 došlo v Rusku k měnové reformě, kdy se 1000 starých rublů, RUR, změnilo na jeden rubl, RUB. Setina rublu je označována jako kopějka.<sup>133</sup>

Rusko má v současnosti osmou nejsilnější ekonomiku na světě. I přes obtíže v 90. letech má Rusko stále klíčový význam ve světovém hospodářství. Rusko má aktivní obchodní bilanci, tedy více vyváží než dováží, a od roku 1999 zažívá ekonomický růst způsobený zdražováním surovin na celosvětových trzích a restriktivní politikou vlády vůči dovozu. Financial Times označilo v roce 2012 Rusko za druhou finančně nejstabilnější ekonomiku zemí G20 díky nízkému dluhovému zatížení, nízké nezaměstnanosti, významným rezervám a míře hospodářského růstu.<sup>134</sup>

Během roku 2013 se v ekonomice Ruska objevily prvky stagnace, již během prvního pololetí došlo ke značnému zpomalení ekonomického růstu. Podle předpovědi Evropské banky pro obnovu a rozvoj zaznamená v roce 2015 ruská ekonomika propad téměř o pět procent. Dále upozornila, že nepříznivý hospodářský vývoj v Rusku bude mít dopady i na další rozvíjející se země, které mají vazbu na ruskou ekonomii.<sup>135</sup>

---

<sup>132</sup> Libra šterlinků. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001-, 28. 2. 2015 [cit. 2015-04-05]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Libra\\_%C5%A1terlink%C5%AF](http://cs.wikipedia.org/wiki/Libra_%C5%A1terlink%C5%AF)

<sup>133</sup> Ruský rubl, RUB. In: *Penize.cz* [online]. [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6514-rusky-rubl>

<sup>134</sup> Rusko. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001-, 6.4.2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Rusko#Ekonomika>

<sup>135</sup> Ruská ekonomika letos klesne téměř o pět procent, předpovídá EBRD. In: *Hospodářské noviny* [online]. 19.1.2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-63403580-ruska-ekonomika-letos-klesne-temer-o-pet-procent-predpovida-ebrd>



### 4.3.5 Čínský jüan

Čínský jüan, jehož oficiální název je žen-min-pi, je oficiálním platidlem Čínské lidové republiky. Měnu vydává Čínská lidová banka. Její oficiální zkratkou je CNY, většinou se ale používá zkratka RMB. Jüan má dvě jednotky: 1 jüan=10 t'iao=100 fenů. Nyní je v oběhu již v pořadí pátá série platidel. V květnu roku 2012 udělil Mezinárodní měnový fond čínské měně status globální rezervní měny.<sup>136</sup>

V posledních letech stoupala ekonomika Čínské lidové republiky prudce nahoru. V roce 2011 se Čína zařadila na druhé místo za USA v pořadí největších světových ekonomik a první místo zaujala objemem zpracovatelské produkce.<sup>137</sup> Od roku 2014 je dle měřené výše HDP největší ekonomikou na světě. Vláda země vynaložila značné úsilí na podporu a ochranu zahraničních investic, které mají pro zemi velký význam. Není divu, že v důsledku dlouhodobého růstu čínské ekonomiky, překračujícího hranici deseti procent na počátku 21. století, se tato země stala symbolem úspěchu a zároveň ohrozila již zavedené ekonomiky v Evropě, Asii a Severní Americe. Tyto země se obávají konkurence, které mohou jen těžko čelit.

I Čínská lidová republika se však potýká s problémy, které musí řešit. Ekonomové například varují před přehřátím ekonomiky v důsledku rychlého růstu peněžních zásob a úvěrů. Také s velkou pravděpodobností dochází na čínských akciových trzích k nafouknutí bubliny. Mimo to se země také potýká s potřebou modernizovat odvětví a s množstvím sociálních a demografických problémů. Vyšší kupní síla obyvatelstva a růst průmyslu mají za následek větší spotřebu surovina a energií. To vede k jejich zdražování na světových trzích. Další problematickou oblastí Číny je ekologie. Množství financí, které vynakládá na ochranu životního prostředí, je stále nízké, mnohé oblasti dříve zemědělsky využitelné se kvůli znečištění změnilly. Postiženy jsou i řeky, města mají problémy se smogem a některé oblasti se potýkají s desertifikací.<sup>138</sup>

---

<sup>136</sup> Čínský jüan, CNY. In: *Peníze.cz* [online]. [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6506-cinsky-juan>

<sup>137</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 114. ISBN 8073729105.

<sup>138</sup> ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 322. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

### 4.3.6 Japonský jen

Jen, japonsky vyslovovaný jako „en“, je oficiální měnou Japonska. Společně s eurem a dolarem je široce používán jako bankovní rezerva a po těchto dvou měnách je také nejvíce obchodovanou měnou. Jejím kódem je JPY. Po celosvětové krizi v roce 2008 klesly důležité měny vzhledem k jenu. V dubnu 2013 ohlásilo Japonsko usilování o dvouprocentní inflaci.<sup>139</sup>

Japonsko sice bylo v roce 2010 co do objemu produkce předstíženo Čínou, stále však zůstává třetí největší světovou ekonomikou a má ústřední postavení v globálním obchodu. Japonsko se dostalo mezi hospodářsky nejsilnější a technologicky nejrozvinutější země světa a tento posun byl přímo imponující. Podařilo se mu z válkou zničeného hospodářství vybudovat mohutný moderní průmysl a předstihnout všechny rozvinuté ekonomiky v poválečných tempech růstových ukazatelů.

V posledních letech se Japonsko potýká s vysokou mírou zadluženosti, která je spojená s finanční krizí a je daná uplatněním stimulačních programů na oživení ekonomiky v průběhu dlouhotrvající recese. Po roce 2007 zaznamenala země výrazný pokles vývozu, na kterém se mimo jiné podílelo posílení jenu ve vztahu k americkému dolaru a euru.<sup>140</sup>

---

<sup>139</sup> Japonský jen, JPY. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6597-japonsky-jen>

<sup>140</sup> FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. s. 123. ISBN 8073729105.

# 5 Postavení podnikatelského subjektu v mezinárodním prostředí

Tato část práce je zaměřena na podnikatelský subjekt a jeho postavení v mezinárodním prostředí. Konkrétně se zabývá společností Elanor, která má dceřiné společnosti v zahraničí, a působí na více zahraničních trzích. Kapitola nejprve popisuje samotný podnikatelský subjekt, dále jednotlivé pobočky, ekonomiku zemí, ve kterých se nacházejí, a jejich měnu.

## 5.1 Společnost Elanor s.r.o.

Firma Elanor se zabývá zpracováním mezd a je odborníkem na personalistiku. Hlavní sídlo společnosti je v Praze. V roce 1991 vyvinula první software pro mzdy a personalistiku, který se s novými technologiemi zdokonaloval, a postupně se proměnil v software pokrývající veškerou agendu související s výpočtem mezd a činností HR oddělení.

V roce 2000 bylo portfolio společnosti rozšířeno o službu mzdový outsourcing a v současnosti je firma skutečnou kapacitou pro výpočet mezd a personální agendu. Proto získala společnost mnoho prestižních zákazníků, významné české i nadnárodní společnosti, které jsou často lídry v oboru, ve kterém působí. Dlouhodobé kontakty s těmito zákazníky garantují společnosti Elanor ekonomickou stabilitu a vysokou spolehlivost, která je důležitá při budování dlouholetého partnerství. Mezi zákazníky firmy patří například Lufthansa, UniCredit Bank, Akademie věd České republiky, Mondi, Bosch, Tesco, Panasonic, Wüstenrot, mBank, Globus apod.

Společnost Elanor má téměř dvacetileté zkušenosti v oblasti personalistiky a mezd, a tak pomáhá firmám s komplikovanou mzdovou agendou co nejefektivnějším způsobem. Mzdový outsourcing je služba, jež umožňuje vést účetnictví mimo podnik. Elanor takto přejímá výpočet mezd firem včetně povinností s tím spojených. Firma disponuje vlastním softwarem Elanor Global Java Edition, ve kterém počítá mzdy a který je možné nastavit tak, aby odpovídal potřebám všech klientů.

Software Elanor Global Java Edition (EGJE) je robustní software pro mzdy a personalistiku. Díky mnohaletému vývoji od základního hardwarového vybavení přes sofistikovanější systém Elanor Global až po nejnovější systém EGJE se stal software precizním nástrojem. Je zúročením mnohaletých zkušeností a vývoje a současně využívá nejmodernějších technologií. Jednotlivé oblasti systému EGJE jsou následující: administrace, základní personalistika, ostatní personální činnost, mzdová oblast, kvalifikace, uchazeči o zaměstnání, docházka, cestovní příkazy a systemizace.

Software je možné využít také formou pronájmu aplikace- application service providing (ASP). Jedná se o nejjednodušší možnost využití aplikace vzdáleně přes internet a v porovnání s klasickým nákupem softwarových licencí je finančně dostupnější. Mezi další výhody bezesporu patří potřeba disponovat jen počítačem s přístupem k internetu a využití vzdáleného bezúdržbového přístupu. Společnost Elanor se stará a zodpovídá za funkčnost systému a za ochranu uložených dat.

V současnosti má společnost pobočky téměř ve všech krajích České republiky a ve snaze poskytnout stejné standardy vysoké kvality služeb expandovala také do států střední a východní Evropy. Postupně byly otevřeny dceřiné společnosti v dalších v 9 zemích Evropy za účelem zajištění mzdové agendy na nadnárodní úrovni a to v:

- Rakousku,
- Slovensku,
- Maďarsku,
- Bulharsku,
- Polsku,
- Rumunsko,
- Rusku,
- Srbsku,
- Ukrajině.



**Obrázek 1: Země působnosti společnosti Elanor**

Zdroj: Elanor: *Specialista na mzdy a personalistiku* [online]. [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: <http://www.elanor.cz/>

Firma zaměstnává více než 250 mzdových specialistů a její služby a obchodní podmínky jsou přizpůsobeny zákonům a požadavkům každé země. Každý rok firma zpracuje více než 1 000 000 výplatních pásek více než 700 klientům z různých odvětví.<sup>141</sup>

### 5.1.1 Česká republika

Ekonomika České republiky je řazena mezi nejrozvinutější na světě. Hned po Slovinsku vykazuje nejrozvinutější a nejstabilnější ekonomiku ze všech postkomunistických zemí. Ekonomika země je založena na průmyslu a službách. Po vstupu ČR do Evropské unie byl zaznamenán ekonomický růst. Rok 2013 byl jedním z nejsložitějších roků v novodobé historii české ekonomiky. Tento rok byl poznamenán především pokračujícím hospodářským poklesem z předchozího roku.

Česko stále využívá jako zákonné platidlo českou korunu. Vstupem do EU se Česká republika zavázala k přijetí eura, stále však nesplňuje požadovaná maastrichtská kritéria. Česko bývá kritizováno za tempo nárůstu státního dluhu. Neúnosné zadlužení některých členských států vyvolalo v roce 2011 krizi a přijetí společné evropské měny bylo nereálné. V současné době je za nejbližší možný termín přijetí eura považován rok 2020.<sup>142</sup>

Jak již bylo výše zmíněno, společnost Elanor sídlí v České republice v Praze. Další pobočky pak jsou v Brně, Českých Budějovicích, Plzni, Mostu, Štětí a Ostravě. Zde má firma a přes 250 zákazníků a zpracovává více než 21 000 výplatních pásek měsíčně. Společnost Elanor si zde vybudovala své místo na trhu.

### 5.1.2 Rakousko

Rakousko patří mezi nejvyspělejší a nejbohatší země světa. Systém rakouské ekonomiky se dá označit jako sociální tržní hospodářství. Jsou zde poměrně vysoké daně a stejně tak i státní výdaje. V hospodářství panuje důkladná organizace, firmy mají povinnost být členy

---

<sup>141</sup> *Elanor: Specialista na mzdy a personalistiku* [online]. [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: <http://www.elanor.cz/>

<sup>142</sup> Ekonomika Česka. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomika\\_%C4%8Ceska](http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomika_%C4%8Ceska)

v Hospodářské komoře a zaměstnanci v Komoře zaměstnanců. Pro Rakousko je důležitý zahraniční obchod a pro jeho ekonomiku hraje významnou roli. I přes probíhající krizi v roce 2012 se rakouská ekonomika vyvíjela stabilně. Rakousko je silně proexportní země a je jedním z nejvýznamnějších obchodních partnerů České republiky.<sup>143</sup>

Jelikož se Rakousko jako člen EU podílí na hospodářské a měnové unii, bylo zde zavedeno euro a od 1. ledna 2002 jsou v oběhu rakouské euromince. Původní měnou byl rakouský šilink, který se dělil na sto grošů.<sup>144</sup>

Rakouská dceřiná společnost Elanor Austria byla zřízena ve Vídni v roce 2008. Je zde zaměstnán jeden country manager se dvěma dalšími zaměstnanci. Firma se zde specializuje především na výpočty mezd. Obecně platí, že zásadním problémem rakouského trhu je příliš velká konkurence, i tak si zde však firma Elanor našla své zákazníky. Hlavním krokem pro začátek podnikání v zemi je důkladný průzkum trhu.

### 5.1.3 Slovensko

Slovenská ekonomika je otevřená, silně zaměřená na export. Výhodou země je levná a schopná pracovní síla, vhodná zeměpisná poloha, daňová politika vlády a celkem liberální zákoník práce. Ekonomika země patří mezi úspěšné ekonomiky zemí, které v roce 2004 vstoupily do EU. V současnosti se odhaduje zvýšený růst ekonomiky, který pramení převážně z robustní spotřeby domácností. Předpokládá se, že díky nulové inflaci porostou reálné příjmy.<sup>145</sup> Do roku 2009 byla užívána jako platidlo slovenská koruna, která byla následně nahrazena eurem.

Dceřiná společnost Elanor Slovakia zabezpečuje aktivity společnosti na Slovensku již od doby samotného vzniku společnosti v roce 1991. Hlavní sídlo má v Bratislavě a další

---

<sup>143</sup> Rakouská ekonomika souhrn informací. *EXPORTINFO* [online]. 5.6.2014 [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: [http://exportinfo.cz/zahranicni\\_trh/ekonomika-rakouska/](http://exportinfo.cz/zahranicni_trh/ekonomika-rakouska/)

<sup>144</sup> Rakouský šilink. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001- [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Rakousk%C3%BD\\_%C5%A1ilink](http://cs.wikipedia.org/wiki/Rakousk%C3%BD_%C5%A1ilink)

<sup>145</sup> Slovenská ekonomika nabírá na rychlosti. Poroste zřejmě o 2,9 procenta. *Hospodářské noviny* [online]. 3.2.2015 [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-63478170-slovenska-ekonomika-nabira-na-rychlosti-poroste-zrejme-o-2-9-procenta>

pobočky v městech Košice, Ružomberok a Levice. Systém byl od samého počátku vytvořen pro český a slovenský trh, a tak je zcela přizpůsoben české a slovenské legislativě a může pokrývat všechny potřeby firem působících v České i Slovenské republice. Na Slovensku zaměstnává společnost více než 40 zaměstnanců a jejich služeb využívá více než 50 zákazníků různých odvětví, kterým zpracovává nad 18 000 výplatních pásek měsíčně.

#### 5.1.4 Maďarsko

Maďarská ekonomika patří k méně rostoucím, přesto relativně silným ekonomikám střední Evropy. V minulých letech byla maďarská ekonomika zasažena a nacházela se v období dlouhodobé hospodářské recese, vzniklé především v důsledku života na dluh. Běžní lidé velmi silně pocítili dopady recese, v zemi docházelo k hromadnému propouštění, znehodnocení maďarského forintu a tisíce rodin byly neschopné splácet své úvěry a hypotéky. Potácející se maďarskou ekonomiku musel finančně podpořit Mezinárodní měnový fond, Evropská unie a Světová banka hodnotou cca 25 miliard dolarů.<sup>146</sup>

V roce 2014 se objevily zprávy, že ekonomika Maďarska opět vzrostla, dokonce nejvíc za posledních osm let. *„Růst o téměř čtyři procenta zároveň dostal Maďarsko už druhé čtvrtletí za sebou na první místo mezi zeměmi Visegrádské čtyřky a zařadil zemi také mezi nejvýkonnější ekonomiky celé Evropské unie. Informace vyplývají z údajů uveřejněných maďarským statistickým úřadem. V období po globální finanční krizi bylo Maďarsko dlouhou dobu v hlubokém útlumu. Ještě v prvním kvartálu loňského roku byl jeho HDP na poklesu o 0,9 procenta. Současný rychlý růst maďarské ekonomiky je proto o to pozitivnější zprávou.“*<sup>147</sup>

Maďarskou měnou je forint, jehož kód je HUF, v Maďarsku se také běžně užívá zkratka Ft. Forint se dále skládá ze sta fillérů, ty mají ale natolik nízkou hodnotu, že žádné

---

<sup>146</sup> Maďarská potácející se ekonomika dostala od světa obří pomoc. *Novinky.cz* [online]. 29.10.2008 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: <http://www.novinky.cz/ekonomika/152991-madarska-potacejici-se-ekonomika-dostala-od-sveta-obri-pomoc.html>

<sup>147</sup> Maďarská ekonomika roste „neevropským“ tempem. *EXPORTINFO* [online]. 21.8.2014 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: <http://exportinfo.cz/madarska-ekonomika-rose-uctyhodnym-tempem/>

fillerové mince neexistují a nejnižší používanou mincí je pět forintů.<sup>148</sup> Forint byl do oběhu zaveden po druhé světové válce dne 1. srpna 1964. K 1. květnu 2004 vstoupilo Maďarsko do EU, a tím se zavázalo k přijetí evropské společné měny eura po splnění všech podmínek k tomu potřebných. Původně bylo zavedení eura plánované k 1. lednu 2010, valná většina ekonomických studií se ale domnívá, že pro Maďarsko nebude možné přijetí eura dříve než v roce 2016.<sup>149</sup>

Dceřiná společnost Elanor Hungary Kft. byla založena v roce 2007. Sídlo má v Budapešti, kde je zaměstnáno 15 lidí. V Maďarsku má společnost přes 40 zákazníků různých oblastí podnikání, kterým měsíčně zpracuje více než 6 000 výplatních pásek.

### 5.1.5 Bulharsko

Bulharská ekonomika patří k jedné z nejslabších v Evropě a je nejslabší ekonomikou v rámci EU. Bulharsko je stát s otevřenou tržní ekonomikou, která je do určité míry založená na průmyslové výrobě, se středně rozvinutým soukromým sektorem. Stát má stále velký vliv na řadu strategických podniků. Světová banka ohodnotila Bulharsko jako zemi s vyššími středními příjmy. V první polovině 90. let došlo v důsledku rozpadu Sovětského svazu k nejdramatičtějšímu propadu bulharské ekonomiky. V roce 1996 ekonomika státu dokonce zkolabovala, to se projevilo více než 300% inflací a znehodnocením domácí měny. Východiskem bylo zavedení režimu fixního kursu domácí měny k německé marce (později euru), což vedlo k postupné stabilizaci ekonomiky.

Vstup do Evropské unie byl pro Bulharska přínosný výraznou liberalizací obchodu, naproti tomu byla ekonomika země vystavena silnému inflačnímu tlaku. Bulharsko tak stále nesplňuje podmínky vstupu do eurozóny a termín zavedení eura nelze s určitostí stanovit.<sup>150</sup>

---

<sup>148</sup> Maďarská ekonomika roste „neevropským“ tempem. *Koupě.eu* [online]. 21.8.2014 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: <http://www.koupe.eu/madarske-forinty/>

<sup>149</sup> Maďarský forint. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Ma%C4%8Farsk%C3%BD\\_forint](http://cs.wikipedia.org/wiki/Ma%C4%8Farsk%C3%BD_forint)

<sup>150</sup> Bulharsko: Ekonomická charakteristika země. *Ministerstvo zahraničních věcí České republiky* [online]. 21.8.2014 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z:



Zákonným platidlem Bulharska je bulharské leva, jehož kód je BGN. Setinou leva je stotinka. V roce 1999 provedla Bulharská národní banka měnovou reformu a 1000 původních leva nahradil 1 leva. Novou měnu pak svázali s německou markou ve fixním směnném kursu 1:1. Od 1. 1. 2002 bylo v Německu zavedeno euro a i bulharské leva začalo být pevně navázán na euro. Dalším důvodem, proč centrální banka váže raději kurs pevně k euro, je nestabilní politická a ekonomická situace země. Převís poptávky a nabídky jsou řešeny operacemi na volném trhu. Nevýhodou je vyšší inflace daná součtem inflace eurozóny a růstem bulharské produktivity práce. Bulharsko sice vstoupilo v roce 2007 do eurozóny, zavedení eura je však prozatím v nedohlednu.<sup>151</sup>

Na bulharský trh se společnost rozhodla expandovat v roce 2007. Zde byla zřízena pobočka Elanor Bulgaria EOOD v hlavním městě Sofii a v současnosti zaměstnává 5 lidí. I zde se podařilo společnosti získat mnoho zákazníků z různých odvětví.

## 5.1.6 Polsko

Polsko je státem s dlouhou historií. Ekonomika Polska prodělala po pádu předchozího režimu tzv. „šokovou terapii“, kdy bylo hlavním cílem transformování své ekonomiky. Dodnes stále čelí těžkostem s vysokou mírou nezaměstnanosti, nedostatečně rozvinutou infrastrukturou a chudým obyvatelstvem venkova. V roce 2000 vstoupila země do EU. Na počátku 21. století byl zaznamenán růst HDP daný zvyšující se spotřebou obyvatelstva, velkými přírůstky investic a rostoucími vývozy. Polsko je šestou největší zemí EU dle počtu obyvatelstva, a proto hraje ve strukturách EU významnou roli. I přes nedostatky, jako vysoká míra nezaměstnanosti, má Polsko zdravě rostoucí ekonomiku.<sup>152</sup>

Jednotkou polské měny je zlotý, hovorově zlotówka. Má zkratku PLN a dělí se dále na 100 grošů. Polský zlotý byl poprvé do oběhu uveden v roce 1924 peněžní reformou a nahradil

---

[http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie\\_statu/evropa/bulharsko/ekonomika/ekonomicka\\_charakteristika\\_ze\\_me.html](http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/bulharsko/ekonomika/ekonomicka_charakteristika_ze_me.html)

<sup>151</sup> Bulharský lev. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Bulharsk%C3%BD\\_lev](http://cs.wikipedia.org/wiki/Bulharsk%C3%BD_lev)

<sup>152</sup> Polsko. *Encyklopedie* [online]. [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: <http://www.evropa2045.cz/hra/napoveda.php?kategorie=3&tema=30>

polskou marku, která prošla hyperinflací na počátku 20. let 20. století.<sup>153</sup> Vstupem do EU v roce 2004 se Polsko zavázalo k přijetí eura po splnění podmínek stability své ekonomiky. V roce 2011 byl proveden výzkum, který ukázal, že více než 60% Poláků je proti přijetí eura a existují spekulace, že euro bude přijato nejdříve v roce 2019.<sup>154</sup>

V roce 2006 zaměřila na polský trh také firma Elanor a založila pobočku Elanor Polska Sp. z o.o. ve městě Katowice. Firma si zde získala své místo na trhu a daří se jí rozšiřovat množství zákazníků. V současné době má 9 stálých zaměstnanců, kteří zajišťují služby desítkám firem.

### 5.1.7 Rumunsko

Rumunsko patří mezi nejhudší země Evropy. Po pádu komunismu v roce 1989 byla rumunská ekonomika velmi zastaralá, obzvláště průmysl, který nebyl schopný z větší části zásobovat rumunský trh. Investice ze zahraničí a vstup do EU podpořily růst HDP v zemi. Podle hodnocení mise MMF je rumunská ekonomika pod dohledem mezinárodních institucí. Důsledky mezinárodní hospodářské krize v roce 2009 a nezdravé hospodaření rumunských vlád měly na zemi velký dopad. Od května 2009 čerpá půjčky v celkové výši 20 miliard eur.

19. 8. 2014 Národní banka Rumunska oznámila, že Rumunsko již zcela splňuje kritéria pro zavedení eura, kterými jsou fiskální a cenová stabilita, stabilita směnného kurzu, dlouhodobá konvergence úrokové míry. Nyní je potřeba vytvořit politický konsensus a předpokládá se, že euro by mohlo být zavedeno k 1. 1. 2019. Rumunsko by se mělo zaměřit na zlepšení strukturálních reforem, na pokračování v privatizaci a restrukturalizaci státních podniků. Také je potřeba zvýšit flexibilitu pracovního trhu a dokončit deregulaci cen energií a zemního plynu.<sup>155</sup>

---

<sup>153</sup> Polský zlotý, PLN. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6476-polsky-zloty>

<sup>154</sup> Polský zlotý. *AURAAKTIV.cz* [online]. [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.auraaktiv.cz/polsky-zloty.html>

<sup>155</sup> Rumunsko: Ekonomická charakteristika země. *Businessinfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/rumunsko-ekonomicka-charakteristika-zeme-18755.html>

Měnou balkánského státu Rumunsko je nové leu, které se stalo oficiální měnou po měnové reformě v roce 2005. Leu se dále dělí na 100 bani a jeho kódem je RON. Bankovky rumunského nového leu jsou jediné bankovky Evropy vyrobené z plastických polymerů.<sup>156</sup>

V Rumunsku sídlí dceřiná společnost Elanor Solution SRL. v hlavním městě Bukurešti. Sedm zaměstnanců se věnuje zákazníkům z různých oborů podnikání, převážně však z oblasti farmaceutického průmyslu, strojího průmyslu a dopravy. Svou činnost zde společnost započala v roce 2007.

### 5.1.8 Rusko

Rusko spolu se svou ekonomikou již bylo popsáno výše v kapitole Postavení významných světových měn v současnosti. Rusko má v současnosti osmou nejsilnější ekonomiku na světě. I přes obtíže v 90. letech má Rusko stále klíčový význam ve světovém hospodářství. Rusko má aktivní obchodní bilanci, tedy více vyváží, než dováží, a od roku 1999 zažívá ekonomický růst způsobený zdražováním surovin na celosvětových trzích a restriktivní politikou vlády vůči dovozu. Financial Times označil v roce 2012 Rusko za druhou finančně nejstabilnější ekonomiku zemí G20 pro jeho nízké dluhové zatížení, nízkou nezaměstnanost, významné rezervy a míru hospodářského růstu.<sup>157</sup>

Rubl je zákonným platidlem Ruska, jehož kódem je RUB. V roce 1989 došlo v Rusku k měnové reformě, kdy se 1000 starých rublů, RUR, změnilo na jeden rubl, RUB. Setina rublu je označována jako kopějka.<sup>158</sup>

Rusko bylo spolu s Polskem první zemí, kde se společnost Elanor snažila nalézt uplatnění na zahraničních trzích. Dceřiná společnost zde byla založena v roce 2006 pod názvem Elanor Payroll IS ve městě Orel. Dle názoru specialisty, který měl založení pobočky na starost, nebyl v této době ruský trh na způsob zajišťování mzdové agendy firmy Elanor

---

<sup>156</sup> Rumunské leu. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Rumunsk%C3%A9\\_leu](http://cs.wikipedia.org/wiki/Rumunsk%C3%A9_leu)

<sup>157</sup> Rusko. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Rusko#Ekonomika>

<sup>158</sup> Ruský rubl, RUB. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6514-rusky-rubl>

zcela připraven. Začátky tedy byly krušné, dnes však firma zpracovává více než 2500 výplatních pásek měsíčně zákazníkům z nejrůznějších odvětví.

### **5.1.9 Srbsko**

Srbská ekonomika je založena především na odvětví služeb, průmyslu a zemědělství. V začátcích ekonomické transformace na přelomu 80. a 90. let 20. století byl stav jeho ekonomiky příznivý, avšak ekonomické sankce OSN, poničená infrastruktura, průmysl a ztráta obchodních vazeb z bývalé Jugoslávie měly velmi negativní dopad na hospodářství země. Srbsko bojuje s vysokou nezaměstnaností a stále nedostačujícími ekonomickými reformami.

Měnou Srbska je srbský dinár. Dinár byl původním platidlem Jugoslávie, po jejím rozpadu je Srbsko jedinou zemí, kde je dinár stále zákonným platidlem. Jeho kód je RSD a dále se dělí na 100 para. Srbský dinár není volně směnitelnou měnou.<sup>159</sup>

Dceřiná společnost Elanor DOO Beograd je zatím poslední pobočkou otevřenou v zahraničí. Sídli v Bělehradu a funguje zde od roku 2011. Zatím jsou zde zaměstnání pouze dva zaměstnanci a country manager, který je za chod pobočky zodpovědný.

### **5.1.10 Ukrajina**

Ukrajina vždy patřila mezi chudé země i přes to, že má mnoho možností pro start rychlého ekonomického růstu. Disponuje velkými zásobami uhlí, dřeva a jiných surovin, množstvím úrodné černozemě extrémně vhodné pro zemědělství. Výhodou je i levná pracovní síla v zemi, která by mohla přilákat západní firmy. Naopak nevýhodou pro ekonomický růst Ukrajiny je velikost země. Velké země mají obvykle méně pružnou ekonomiku než země

---

<sup>159</sup> Srbský dinár. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Srbsk%C3%BD\\_din%C3%A1r](http://cs.wikipedia.org/wiki/Srbsk%C3%BD_din%C3%A1r)

malé. Mnoho obyvatel opouští zemi za prací a jde do států střední a západní Evropy v důsledku špatné ekonomické situace Ukrajiny.<sup>160</sup>

Od roku 2013 je ekonomika Ukrajiny v recesi, došlo ke zhoršení situace obchodní a platební bilance země. Rok 2014 byl pro Ukrajinu plný politických změn a země musí čelit agresivnímu postupu ze strany Ruska. „V listopadu 2013 nepodepsal ukrajinský prezident Viktor Janukovič asociační dohodu s Evropskou unií. V nespokojené zemi se to stalo impulzem pro vznik širokého občanského hnutí a Ukrajina se nasměřovala k dalekosáhlým změnám. Neklidné situace využilo Rusko, které se rozhodlo zemi destabilizovat. Anektovalo Krym a ve východních oblastech Ukrajiny se rozhořela válka se „separatisty“ podporovanými Moskvou. Země má za sebou divoký rok.“<sup>161</sup>

Na ukrajinský trh se společnost rozhodla expandovat v roce 2008 a otevřela zde pobočku v Kyjevě. Pět zaměstnanců poskytovalo služby outsourcingu desítkám ukrajinských firem. Dopady politického dění na Ukrajině a krize posledních let však měly dopad i na dceřinou společnost Elanor Ukraine LLC, která stále funguje, zpracovává mzdový outsourcing svým zákazníkům, avšak zaměstnanci byli přesunuti do Ruska, odkud spravují agendu ukrajinských klientů.

## 5.2 Případová studie

Následující studie zkoumá, jaký má vliv změna měnového kurzu na podnikání v zahraničí a jaký může být finanční rozdíl, pokud má společnost dlouhodobé závazky.

Mateřská společnost Elanor s.r.o. se v roce 2006 rozhodla expandovat do Evropy a otevřela dceřiné společnosti na trzích střední a východní Evropy, přičemž podmínky jejich založení byly následující. Mateřská společnost se zavázala, že poskytne dceřiné společnosti finanční zajištění ve formě půjčky na dva roky. První rok je hodnota měsíční půjčky fixní sumou peněz, druhý rok je tato částka snižována, neboť je předpokladem, že pobočka už vydělává

---

<sup>160</sup> Ekonomika Ukrajiny. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomika\\_Ukrajiny](http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomika_Ukrajiny)

<sup>161</sup> Události na Ukrajině v roce 2014. [online]. 31.10.2014 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: <http://www.euractiv.cz/vnejsi-vztahy/link-dossier/vyvoj-aktualniho-deni-na-ukrajine-000101>

a je schopna pokrýt část svých nákladů. Dceřiná společnost se zavazuje, že do dvou let bude schopna pokrýt náklady svými příjmy a začne splácet dluh, který jí vznikne u mateřské společnosti. Je účtována 2% úroková sazba.

Náklady na pobočku jsou rozděleny na:

- náklady na kanceláře- pronájem, nábytek a další kancelářské výdaje, náklady na služební auto;
- náklady na zaměstnance- platy obchodníků, účetních, výpočetních techniků, štábu a vedení;
- náklady na výpočetní techniku- internet, PC a office SW, telefony a na bezpečnost informací;
- cestovní výlohy- v zemi i v zahraničí;
- náklady na externí služby- v oblasti práva, implementace a jiné;
- náklady na marketing- inzeráty, reklamy, poštovní výlohy, katalogy a speciální akce.

Přičemž 70% nákladů tvoří náklad na zaměstnance, zbylých 30% na ostatní náklady.

Dále je vycházeno z dat uvedených ve výroční zprávě. Problematika finančních toků od mateřské společnosti k dceřiným je však složitá a závisí na jednotlivých zahraničních trzích. Pro zjednodušení tedy uvažujeme, že dceřiná společnost získává první rok každý měsíc půjčku ve výši 240 000 Kč, druhý rok každý měsíc o 20 000 Kč méně, až do konce druhého roku, kdy by firma měla být schopná svými výdělků pokrýt své náklady a je schopna začít splácet svůj dluh navýšený o úrok.

Tabulka jedna zachycuje, jak narůstá celková výše dluhu při pravidelných měsíčních půjčkách 240 000 Kč a 2% úrokové sazbě. Za celý rok je poskytnuta půjčka ve výši 2 880 000 Kč, úrok činí 31 391 Kč a celkový dluh je v hodnotě 2 911 391 Kč.

**Tabulka 1: Vývoj 2% úroků z měsíčních půjček a celkového dluhu v 1. roce**

ROK 1													
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Měsíční půjčka (nominální výše)	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	2 880 000
Celková výše půjčky (kumulovaná výše od začátku období)	240 000	480 400	721 201	962 403	1 204 007	1 446 013	1 688 423	1 931 237	2 174 456	2 418 080	2 662 110	2 906 547	
Úrok (měsíční)	400	800,66	1 202,00	1 604,00	2 006,67	2 410,02	2 814,03	3 218,72	3 624,09	4 030,13	4 436,85	4 844,24	31 391,46
Celkový dluh (s úrokem)	240 400	481 201	722 403	964 007	1 206 013	1 448 423	1 691 237	1 934 456	2 178 080	2 422 110	2 666 547	2 911 391	2 911 391

Zdroj: Vlastní zpracování

V druhém roce je půjčka každý měsíc snižována o 20 000 Kč, až do posledního kalendářního měsíce, kdy se sníží na nulu. Tabula 2 znázorňuje vývoj dluhu v druhém roce. Celkový úrok roste pomalejším tempem v důsledku snižování měsíčních půjček. Na konci druhého roku má dceřiná společnost dluh 4 309 358 Kč. Společnost si celkem půjčila od mateřské společnosti 4 200 000 Kč, které musí začít od nového roku postupně splácet, spolu s úrokem 109 358 Kč.

**Tabulka 2: Vývoj 2% úroků z měsíčních půjček a celkového dluhu v 2. roce**

ROK 2														
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem	Konečný stav
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Měsíční půjčka (nominální výše)	220 000	200 000	180 000	160 000	140 000	120 000	100 000	80 000	60 000	40 000	20 000	0	1 320 000	4 200 000
Celková výše půjčky (kumulovaná výše od začátku období)	3 131 391	3 336 610	3 522 171	3 688 042	3 834 188	3 960 579	4 067 180	4 153 958	4 220 882	4 267 916	4 295 030	4 302 188		
Úrok (měsíční)	5 218,98	5 561,01	5 870,28	6 146,76	6 390,31	6 600,96	6 778,633	6 923,26	7 034,80	7 113,19	7 158,38	7 170,3	77 966,89	109 358,3
Celkový dluh (s úrokem)	3 136 610	3 342 171	3 528 042	3 694 188	3 840 579	3 967 180	4 073 958	4 160 882	4 227 916	4 275 030	4 302 188	4 309 358	4 309 358	4 309 358

Zdroj: Vlastní zpracování

Třetí rok začíná společnost splácet. První měsíc částku 20 000Kč a každý další měsíc se splátka o 20 000 Kč navyšuje. Splátka je odečítána z dlužné částky a ze zbývajících výše dluhu nadále vzniká 2 % úrok. Jak ukazuje tabulka 3, z kraje prvního roku splácení jsou měsíční splátky nízké, a tak výše dluhu klesá pomalým tempem, a měsíční úroky jsou vysoké. V prvním roce se společnosti podařilo splatit částku 1 560 000 Kč, stále však zbývá zaplatit 2 842 151 Kč a úrok vzrostl o dalších 74 792 Kč.

**Tabulka 3: Měsíční splátky dluhu ve 3. roce**

ROK 3													
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Měsíční splátka (nominální výše)	20 000	40 000	60 000	80 000	100 000	120 000	140 000	160 000	180 000	200 000	220 000	240 000	1 560 000
Zbývající výše dluhu	4 289 358	4 256 507	4 203 601	4 130 607	4 037 492	3 924 221	3 790 761	3 637 079	3 463 141	3 268 913	3 054 361	2 819 452	
Úrok (ze zbývající dlužné částky)	7 148,93	7 094,17	7 006,02	6 884,34	6 729,15	6 540,36	6 317,93	6 061,79	5 771,92	5 448,18	5 090,60	4 699,06	74 792,49
Dlužná částka (s úrokem)	4 296 507	4 263 601	4 210 607	4 137 492	4 044 221	3 930 761	3 797 079	3 643 141	3 468 913	3 274 361	3 059 452	2 824 151	

Zdroj: Vlastní zpracování

Poslední sledovaný rok, tedy druhý rok splácení, se předpokládá, že firma již bude natolik prosperovat, že bude schopna splácet každý měsíc 240 000 Kč a v tomto roce dluh zcela zaplatí. Jak lze vidět v tabulce 4, je-li firma opravdu schopná v takovéto výši dluh anuitně splácet, klesá výše dluhu rychlým tempem a poslední splátka dluhu v prosinci je nižší, a činí 209 823 Kč. V tomto okamžiku má firma dluh zcela splacený a může začít vydělávat sama na sebe.

**Tabulka 4: Měsíční splátky dluhu ve 4. roce**

ROK 4														
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem	Konečný stav
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Měsíční splátka (nominální výše)	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	209 813	2 849 813	4 409 813
Zbývající výše dluhu	2 584 151	2 348 458	2 112 372	1 875 892	1 639 019	1 401 751	1 164 087	926 027	687 570	448 716	209 464	0		
Úrok (měsíční ze zbytku dluhu)	4 306,91	3 914,09	3 520,62	3 126,48	2 731,69	2 336,25	1 940,14	1 543,37	1 145,95	747,86	349,10	0	25 662,51	100 455,04
Dlužná částka (s úrokem)	2 588 458	2 352 372	2 115 892	1 879 019	1 641 751	1 404 087	1 166 027	927 570	688 716	449 464	209 813	0		

Zdroj: Vlastní zpracování

Závěr: Dceřiná společnost si za dobu dvou let půjčila na založení svého podnikání 4 200 000 Kč. Za podmínek 2 % úroku z úvěru vznikl úrok ve výši 109 358 Kč. Celkem dceřiná společnost po této době dlužila 4 309 358 Kč. Od třetího roku začíná tento dluh splácet. Stále se však zde projevuje 2 % sazba úroku ze zbývající částky úvěrů. Na konci čtvrtého roku firma dluh vyrovnává. Celkem zaplatila 4 409 813 Kč, a celkový výrok za všechny 4 roky byl 209 813 Kč. Toto je však předpokládaný vývoj založení dceřiné společnosti v České republice. Expanduje-li firma do zahraničí, musí také počítat se



změnami měnového kurzu. Tomu se věnuje další část práce. Pro zjištění, jaké mají změny kurzu dopady, bylo analyzováno založení dceřiné společnosti v Maďarsku a v Rusku.

### **5.2.1 Dceřiná společnost v Maďarsku**

V roce 2007 expandovala firma do Maďarska a zahájila činnost dceřiné společnosti Elanor Hungary Kft. Pro zopakování uvedeme, že první rok získávala půjčku 240 000 Kč každý měsíc, druhý rok se půjčka snižovala každý měsíc o 20 000 Kč. Půjčka byla dále směňována na maďarskou měnu forint. Každý měsíc tedy pobočka získávala odlišnou sumu peněz ve forintech, která závisela na měnovém kurzu. Po dvou letech musí společnost vrátit mateřské společnosti sumu odpovídající půjčce v korunách. Následná studie ukazuje, jak změny kurzu ovlivnily sumu půjčených peněz a sumu peněz splácených.

V tabulce 5 můžeme vidět totožnou situaci, viz výše. Celková výše poskytnutých měsíčních půjček v 1. roce byla 240 000 Kč. Za rok tedy dceřiná společnost získala od mateřské společnosti půjčku v hodnotě 2 880 000 Kč, na které vznikl úrok v hodnotě 31 391 Kč. Celkový dluh k prosinci 2007 byl 2 911 391 Kč.

Pro dceřinou společnost je však směrodatný kurz koruna ku forintu, neboť půjčené koruny dále směňuje za forinty.

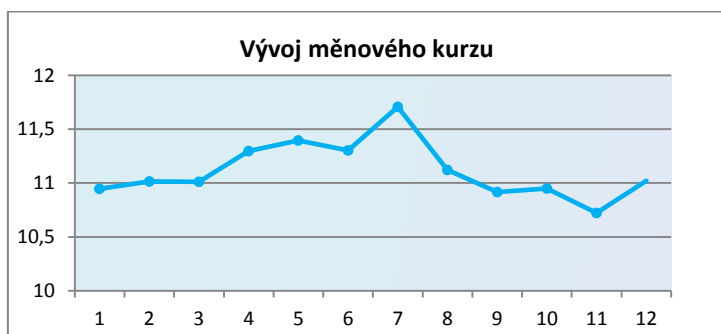
Jak můžeme v tabulce 5 vidět, měnový kurz forintu dle ČNB se v roce 2007 pohyboval mezi 10,724 Kč a 11,707 Kč za 100 HUF. Je zřejmé, že za stále stejné měsíční půjčky, 240 000 Kč, získala dceřiná společnost různé množství forintů, nejméně v červenci, 2 050 056 HUF, a nejvíce v listopadu, 2 237 971 HUF. Rozdíl mezi těmito sumami je 187 915 HUF, což při průměrném kurzu roku 2007, který byl 11,1185 Kč za 100 HUF, činí 20 893 Kč.

**Tabulka 5: Vývoj půjčky v roce 2007 v CZK a HUF**

ROK 2007													
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Měsíční půjčka (nominální výše)	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	2 880 000
Celková výše půjčky (kumulovaná výše od začátku období)	240 000	480 400	721 201	962 403	1 204 007	1 446 013	1 688 423	1 931 237	2 174 456	2 418 080	2 662 110	2 906 547	
Úrok (měsíční)	400	800,66	1202,01	1 604,04	2 006,67	2 410,02	2 814,03	3 218,72	3 624,09	4 030,13	4 436,85	4 844,24	31 391,46
Celkový dluh (s úrokem)	240 400	481 201	722 403	964 007	1 206 013	1 448 423	1 691 237	1 934 456	2 178 080	2 422 110	2 666 547	2 911 391	2 911 391
Kurz CZK/100 HUF	10,949	11,015	11,012	11,299	11,397	11,304	11,707	11,123	10,918	10,952	10,724	11,022	
Měsíční půjčka v HUF	2 191 981	2 178 847	2 179 441	2 124 082	2 105 817	2 123 142	2 050 056	2 157 691	2 198 205	2 191 381	2 237 971	2 177 463	25 916 076
Úrok v HUF	3 653,302	7 268,876	10 915,38	14 195,99	17 607,07	21 320,08	24 037,23	28 937,6	33 193,75	36 798,15	41 373,09	43 950,69	283 251,2

Zdroj: Vlastní zpracování

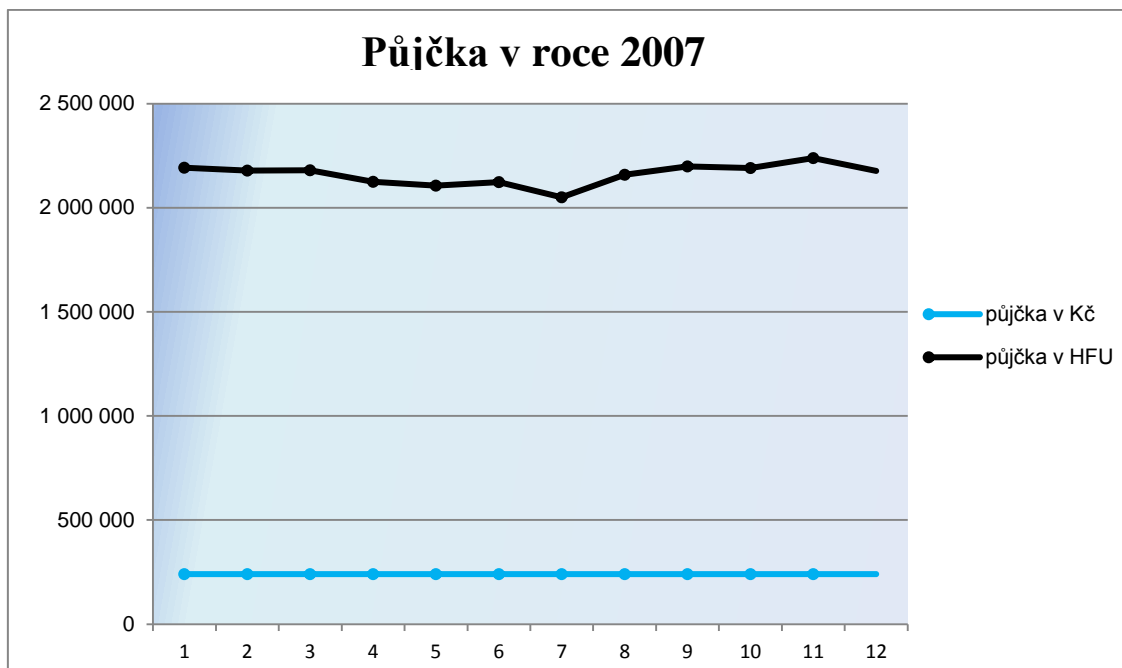
Na grafu 1 a 2 můžeme vidět souvislost mezi změnou měnového kurzu a vývojem stejné měsíční půjčky v Kč převedené do HUF. Na začátku roku byl kurz 10,949 Kč/100 HUF, jedna koruna byla tedy směnitelná za 9,133 HUF, v dalších měsících koruna oslabovala až do července, kdy byl kurz 11,707 Kč/ 100 HUF a za jednu korunu bylo možné získat 8,54 HUF.



**Obrázek 2: Graf vývoje měnového kurzu 100HUF/Kč v roce 2007**

Zdroj: Vlastní zpracování

Za jednu korunu bylo možné kvůli oslabení koruny získat méně zahraniční měny, což je zřejmé z grafu č. 2. Je zde stejně jako v tabulce 5 vidět souvislost s měnovým kurzem. V červenci získala dceřiná společnost z půjčené částky 240 000 Kč nejméně HUF a to 2 050 056 HUF. Naopak nejvíce získala v listopadu, při kurzu 10,724 Kč za 100 HUF, a to 2 237 971 HUF.



**Obrázek 3: Graf půjčky v roce 2007 znázorněná v Kč a HUF**

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2008 získala firma Elanor Hungary Kft. již měsíčně o 20 000 Kč menší půjčku, viz tabulka 6. Je patrné, že koruna začala posilovat a kurz se v tomto roce pohyboval mezi 9,402 Kč a 10,439 Kč za 100 HUF. V roce 2008 činila půjčka 1 320 000 Kč a maďarská pobočka tak mohla využít 13 145 544 HUF. Průměrný měnový kurz byl 10,018 Kč za 100 HUF. Úrok z úvěru byl 77 967 Kč.

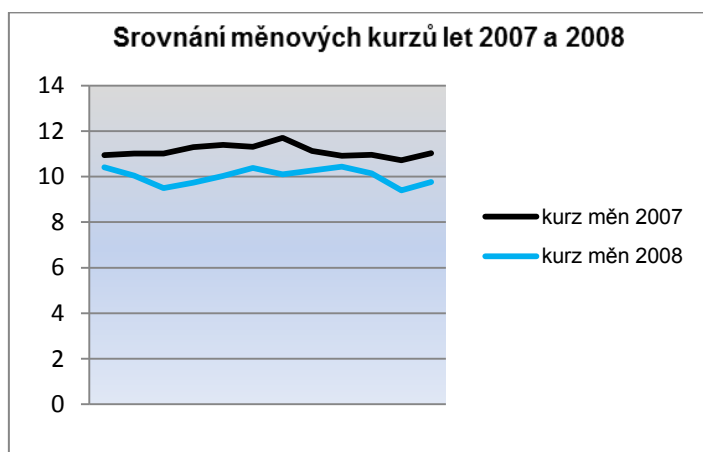
Z tabulky lze dále vyčíst konečný stav půjčky po dvou letech. Mateřská společnost celkem půjčila dceřiné společnosti 4 200 000 Kč, ta mohla disponovat 39 062 621 HUF, vznikl úrok 109 358 Kč a celkový dluh k prosinci 2008 byl 4 309 358 Kč.

**Tabulka 6: Vývoj půjčky v roce 2008 v CZK a HUF**

ROK 2008														
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem	Konečný stav
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Měsíční půjčka (nominální výše)	220 000	200 000	180 000	160 000	140 000	120 000	100 000	80 000	60 000	40 000	20 000	0	1 320 000	4 200 000
Celková výše půjčky (kumulovaná výše od začátku období)	3 131 391	3 336 610	3 522 171	3 688 042	3 834 188	3 960 579	4 067 180	4 153 958	4 220 882	4 267 916	4 295 030	4 302 188		
Úrok (měsíční)	5 218,98	5 561,01	5 870,28	6 146,73	6 390,31	6 600,96	6 778,63	6 923,26	7 034,80	7 113,19	7 158,38	7 170,31	77 966,89	109 358,35
Celkový dluh (s úrokem)	3 136 610	3 342 171	3 528 042	3 694 188	3 840 579	3 967 180	4 073 958	4 160 882	4 227 916	4 275 030	4 302 188	4 309 358		4 309 358
kurz CZK/100HUF	10,41	10,05	9,49	9,736	10,031	10,38	10,099	10,267	10,439	10,142	9,402	9,767		
měsíční půjčka v HUF	2 113 353	1 990 050	1 896 733	1 643 385	1 395 673	1 156 069	990 197	779 195,5	574 767,7	394 399,5	212 720,7	0	13 146 544	39 062 620
úrok v HUF	50 134,35	55 333,51	61 857,6	63 134,1	63 705,65	63 593,11	67 121,82	67 432,2	67 389,62	70 136,01	76 136,81	73 413,67	77 9388,5	1 062 639

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro přehled vývoje změn kurzu CZK/100 HUF je uveden graf 3. V roce 2008 koruna oproti roku 2007 posílila a maďarská společnost směnila českou půjčku za větší množství forintů.



**Obrázek 4: Graf vývoj měnového kurzu v roce 2007 a 2008**

Zdroj: Vlastní zpracování

Od roku 2009 začala dceřiná společnost splácet svůj dluh, který byl k lednu 2009 ve výši 4 309 358 Kč. První splátka byla ve výši 20 000 Kč a postupně se každý měsíc navyšovala o 20 000 Kč, viz tabulka 7. Koruna oproti předešlému roku opět posílila. Celkem tedy měsíční splátky činily 16 457 209 HUF. Zbývající dlužná částka v korunách byla stále úročena 2 % úrokem z úvěru.

**Tabulka 7: První rok splácení půjčky; rok 2009**

ROK 2009													
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Měsíční splátka (nominální výše)	20 000	40 000	60 000	80 000	100 000	120 000	140 000	160 000	180 000	200 000	220 000	240 000	1 560 000
Zbývající výše dluhu	4 289 358	4 256 507	4 203 601	4 130 607	4 037 492	3 924 221	3 790 761	3 637 079	3 463 141	3 268 913	3 054 361	2 819 452	
Úrok (ze zbývajících dlužných částek)	7 148,93	7 094,17	7 006,02	6 884,34	6 729,15	6 540,36	6 317,93	6 061,79	5 771,90	5 448,18	5 090,60	4 699,08	74 792,49
Dlužná částka (s úrokem)	4 296 507	4 263 601	4 210 607	4 137 492	4 044 221	3 930 761	3 797 079	3 643 141	3 468 913	3 274 361	3 059 452	2 824 151	2 824 151
Kurz CZK/100HUF 2009	10,106	9,442	9,218	9,006	9,242	9,52	9,6	9,669	9,344	9,402	9,613	9,605	
Měsíční splátka v HUF	197 902,2	423 639,1	650 900,4	888 296,7	1 082 017	1 260 504	1 458 333	1 654 773	1 926 370	2 127 207	2 288 568	2 498 699	16 457 209
Úrok v HUF	70 739,47	75 134,28	76 003,5	76 441,77	72 810,57	68 701,35	65 811,83	62 693,13	61 771,21	57 947,12	52 955,39	48 923,33	789933

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 8 znázorňuje poslední rok splácení. Jak vidíme, koruna stále posilovala a nejsilnější byla v září, kdy byl kurz 8,672 Kč za 100 HUF a za jednu korunu bylo možné získat 11,53 HUF. Měsíční splátka v HUF, která je v českých korunách tento rok stále stejná, se kvůli měnícímu se měnovému kurzu pohybovala mezi 2 461 791 HUF a 2 767 528 HUF. Rozdíl mezi maximální a minimální hodnotou měsíční splátky v HUF byla 305 737 HUF, což je poměrně vysoká suma. Pro zahraniční pobočku je posilování koruny negativní, neboť na zaplacení splátky 240 000 Kč musí vynaložit větší obnos ve forintech.

**Tabulka 8: Druhý rok splácení půjčky, rok 2010**

ROK 2010														
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem	konečný stav
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Měsíční splátka (nominální výše)	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	209 813	2 849 813	4 409 813
Zbývající výše dluhu	2 584 151	2 348 458	2 112 372	1 875 892	1 639 019	1 401 751	1 164 087	926 027	687 570	448 716	209 464	0		100455,04
Úrok (měsíční ze zbytku dluhu)	4306,91	3914,09	3520,62	3126,48	2731,69	2336,25	1940,14	1543,38	1145,95	747,86	349,10	0	25662,51	
Dlužná částka (s úrokem)	2 588 458	2 352 372	2 115 892	1 879 019	1 641 751	1 404 087	1 166 027	927 570	688 716	449 464	209 813	0		0
Kurz CZK/100HUF 2010	9,749	9,621	9,657	9,562	9,53	9,366	9,013	8,764	8,672	8,913	9,058	8,9		
Měsíční splátka v HUF	2 461 791	2 494 543	2 485 244	2 509 935	2 518 363	2 562 460	2 662 820	2 738 476	2 767 528	2 692 696	2 649 592	2 357 449	30 900 897	47 358 106
Úrok v HUF	44178,05	40682,8	36456,6	32697	28664,2	24943,96	21526,07	17610,4	13214,38	8390,6	3854,13	0	272 218,4	1 062 151

Zdroj: Vlastní zpracování

Závěr: Mateřská společnost poskytla během roku 2007 a 2008 půjčku v hodnotě 4 200 000 Kč a dceřiná společnost celkem za tyto dva roky získala 39 062 620 HUF. V roce 2009 a 2010 splácela tuto půjčku spolu s úrokem, který byl za všechny čtyři roky 209 813 Kč. Na uhrazení úroku vynaložila společnost 2 124 791 HUF. Pro splacení celé

sumy (dluh + úrok) v korunách musela společnost směnit 47 358 106 HUF. Jak je patrné z tabulky 8, suma splátek a půjček v českých korunách byla vždy totožná, avšak v maďarských forintech se tyto částky lišily o 6 170 695 HUF. Rozdíl je dán změnou měnového kurzu. Přepočítáme-li tuto částku pro představu do CZK dle průměrného kurzu těchto čtyř let, 9,962646, zjistíme, že pohybem měnového kurzu došlo ke kurzovým ztrátám ve výši 614 765 Kč.

**Tabulka 9: Konečný stav CZK, HUF; rok 2010**

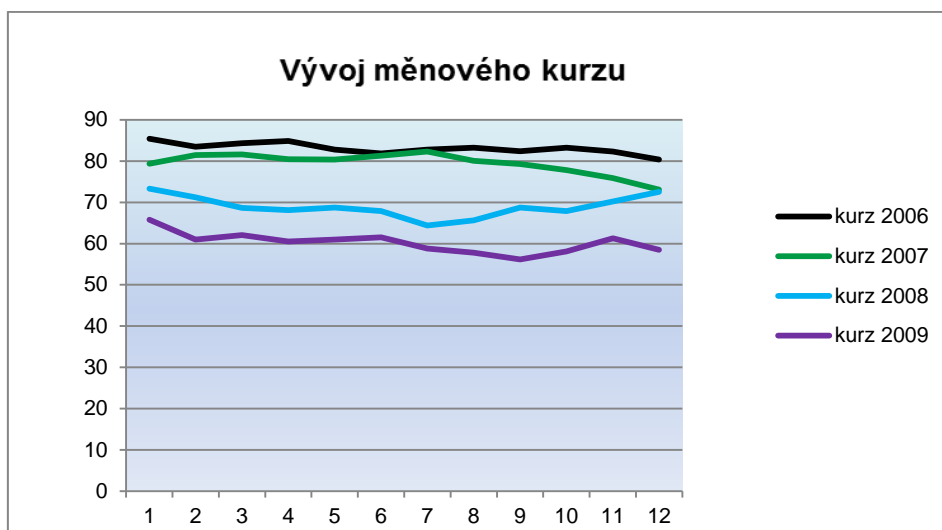
	<b>CZK</b>	<b>HUF</b>
<b>Suma půjček (bez úroku)</b>	4 200 000	39 062 620
<b>Suma splátek s úrokem</b>	4 409 813	47 358 106
<b>Suma úroků</b>	209 813	2 124 791
<b>Suma půjček s úrokem</b>	4 409 813	41 187 411
<b>Suma splátek bez úroků</b>	4 200 000	45 233 315
<b>Kurzová ztráta</b>	<b>0</b>	<b>6 170 695</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

## 5.2.2 Dceřiná společnost v Rusku

Rusko bylo jednou z prvních zemí, kam se společnost Elanor rozhodla expandovat a v roce 2006 zde byla otevřena dceřiná společnost Elanor Payroll IS. Průběh založení zde byl stejný jako u maďarské pobočky. Následná studie ukazuje, jak se vyvíjely půjčky a splátky v rublech v závislosti na změnách měnového kurzu. Zajímá nás, zda to mělo podobný průběh jako v Maďarsku.

Graf 4 znázorňuje, jak se vyvíjel kurz 100 RUB/ Kč v letech 2006-2009, tedy od založení společnosti a prvních půjček až do splacení dluhu. Je zřejmé, že koruna posilovala, což bude mít negativní vliv na kurzových ztrátách pro dceřinou společnost v zahraničí. V tomto období byla koruna nejslabší v lednu 2006, kdy byl kurz 85,414 Kč/100 RUB a za jednu korunu bylo možné získat 1,17 rublů. Naopak nejsilnější pak byla v září 2009, kdy byl kurz 56,127 Kč/100 RUB a za jednu korunu bylo možné získat 1,78 rublů.



Obrázek 5: Graf vývoj měnového kurzu 100RUB/Kč v letech 2006 a 2009

Zdroj: Vlastní zpracování

Následný vývoj bude obdobný jako v Maďarsku. Za první rok poskytla mateřská společnost půjčku 2 880 000 Kč, dceřiná společnost získala 3 466 761 RUB a úrok byl ve výši 31 391 Kč, což odpovídalo 38 034 RUB, viz tabulka 10. Půjčka byla každý měsíc stejná, ve výši 240 000 Kč, avšak v ruských rublech získala dceřiná společnost pokaždé jinou částku, odvíjející se od měnového kurzu. Nejméně to bylo 280 984 RUB a nejvíce 293 105 RUB.

Tabulka 10: Vývoj půjčky v roce 2006 v CZK a RUB

ROK 2006													
Pořadí měsíce	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem
Měsíční půjčka (nominální výše)	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	2 880 000
Celková výše půjčky (kumulovaná výše od začátku období)	240 000	480 400	721 201	962 403	1 204 007	1 446 013	1 688 423	1 931 237	2 174 456	2 418 080	2 662 110	2 906 547	
Úrok (měsíční)	400	801	1 202	1 604	2 007	2 410	2 814	3 219	3 624	4 030	4 437	4 844	31 391
Celkový dluh (s úrokem)	240 400	481 201	722 403	964 007	1 206 013	1 448 423	1 691 237	1 934 456	2 178 080	2 422 110	2 666 547	2 911 391	2 911 391
Kurz CZK/100RUB	85,414	83,507	84,366	84,88	82,761	81,882	82,81	83,231	82,366	83,228	82,343	80,357	
Měsíční půjčka v RUB	280 984	287 401	284 475	282 752	289 992	293 105	289 820	288 354	291 382	288 364	291 464	298 667	3 466 761
Úrok v RUB	468	959	1 425	1 890	2 425	2 943	3 398	3 867	4 400	4 842	5 388	6 028	38 034

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2007 velikost měsíčních půjček klesala a v prosinci byla nulová. Za dva roky měla dceřiná společnost dluh 4 309 358 Kč, který tvořila půjčka, 4 200 000 Kč, a 2 % úrok

z úvěru, 109 358 Kč. Celkem byl dluh v rublech 5 105 489 RUB. Konečný stav spolu s vývojem finančních toků je zobrazen v tabulce 11.

**Tabulka 11: Vývoj půjčky v roce 2007 v CZK a RUB**

ROK 2007														
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem	Konečný stav
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Měsíční půjčka (nominální výše)	220 000	200 000	180 000	160 000	140 000	120 000	100 000	80 000	60 000	40 000	20 000	0	1 320 000	4 200 000
Celková výše půjčky (kumulovaná výše od začátku období)	3 131 391	3 336 610	3 522 171	3 688 042	3 834 188	3 960 579	4 067 180	4 153 958	4 220 882	4 267 916	4 295 030	4 302 188		4 309 358
Úrok (měsíční)	5 219	5 561	5 870	6 147	6 390	6 601	6 779	6 923	7 035	7 113	7 158	7 170	77 967	109 358
Celkový dluh (s úrokem)	3 136 610	3 342 171	3 528 042	3 694 188	3 840 579	3 967 180	4 073 958	4 160 882	4 227 916	4 275 030	4 302 188	4 309 358		
Kurz CZK/100RUB	79,381	81,447	81,639	80,447	80,407	81,265	82,308	80,074	79,267	77,804	75,85	73,11		
Měsíční půjčka v RUB	277 144	245 558	220 483	198 889	174 114	147 665	121 495	99 908	75 694	51 411	26 368	0	1 638 729	5 105 489
Úrok v RUB	6 575	6 828	7 191	7 641	7 947	8 123	8 236	8 646	8 875	9 142	9 438	9 808	98 448	136 482

Zdroj: Vlastní zpracování

Od roku 2008 začala dceřiná společnost splácet svůj dluh, který byl k lednu 2009 ve výši 4 309 358 Kč. První splátka byla ve výši 20 000Kč a postupně se každý měsíc navyšovala o 20 000Kč, viz tabulka 12. Koruna oproti předešlému roku opět posílila. Celkem tedy měsíční splátky činily 2 272 267 RUB. Zbývající dlužná částka v korunách byla stále úročena 2% úrokem z úvěru.

**Tabulka 12: První rok splácení půjčky; rok 2008**

ROK 2008													
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Měsíční splátka (nominální výše)	20 000	40 000	60 000	80 000	100 000	120 000	140 000	160 000	180 000	200 000	220 000	240 000	1 560 000
Zbývající výše dluhu	4 289 358	4 256 507	4 203 601	4 130 607	4 037 492	3 924 221	3 790 761	3 637 079	3 463 141	3 268 913	3 054 361	2 819 452	
Úrok (ze zbývajících dlužných částek)	7 149	7 094	7 006	6 884	6 729	6 540	6 318	6 062	5 772	5 448	5 091	4 699	74 792
Dlužná částka (s úrokem)	4 296 507	4 263 601	4 210 607	4 137 492	4 044 221	3 930 761	3 797 079	3 643 141	3 468 913	3 274 361	3 059 452	2 824 151	2 824 151
Kurz CZK/100 RUB 2008	73,304	71,185	68,641	68,142	68,715	67,904	64,408	65,656	68,748	67,873	70,235	72,52	
Měsíční splátka v RUB	27 284	56 192	87 411	117 402	145 529	176 720	217 364	243 694	261 826	294 668	313 234	330 943	2 272 267
Úrok v RUB	9 752	9 966	10 207	10 103	9 793	9 632	9 809	9 233	8 396	8 027	7 248	6 480	108 645

Zdroj: Vlastní zpracování



Tabula 13 znázorňuje poslední rok splácení. Jak vidíme, koruna stále posilovala a nejsilnější byla v září, kdy byl kurz 56,127 Kč za RUB a za jednu korunu bylo možné získat 1,78 RUB. Stejně tak tomu bylo i u maďarských forintů, kdy koruna byla nejsilnější v září tohoto roku. Měsíční splátka v rublech, která je v českých korunách tento rok stále stejná, se díky měnícímu se měnovému kurzu pohybovala mezi 364 803 RUB a 427 602 RUB. Rozdíl mezi maximální a minimální hodnotou měsíční splátky v RUB byla 62 799 RUB, což je také poměrně vysoká suma. Pro zahraniční pobočku je posilování koruny negativní, neboť na zaplacení splátky 240 000 Kč musí vynaložit větší obnos ve forintech.

**Tabulka 13: Druhý rok splácení půjčky, rok 2009**

ROK 2009														
	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Celkem	konečný stav
Pořadí měsíce	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Měsíční splátka (nominální výše)	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	209 813	2 849 813	4 409 813
Zbývající výše dluhu	2 584 151	2 348 458	2 112 372	1 875 892	1 639 019	1 401 751	1 164 087	926 027	687 570	448 716	209 464	0		
Úrok (měsíční ze zbytku dluhu)	4 307	3 914	3 521	3 126	2 732	2 336	1 940	1 543	1 146	748	349	0	25 663	100 455
Dlužná částka (s úrokem)	2 588 458	2 352 372	2 115 892	1 879 019	1 641 751	1 404 087	1 166 027	927 570	688 716	449 464	209 813	0		
Kurz CZK/ 100RUB 2009	65,789	60,969	62,091	60,48	60,939	61,527	58,776	57,779	56,127	58,107	61,316	58,504		
Měsíční splátka v RUB	364 803	393 643	386 529	396 825	393 836	390 073	408 330	415 376	427 602	413 031	391 415	358 630	4 740 093	7 012 360
Úrok v RUB	6 547	6 420	5 670	5 169	4 483	3 797	3 301	2 671	2 042	1 287	569	0	41 956	150 601

Zdroj: Vlastní zpracování

Závěr: Mateřská společnost poskytla během roku 2006 a 2007 půjčku v hodnotě 4 200 000 Kč a dceřiná společnost celkem za tyto dva roky získala 5 105 489 RUB. V roce 2008 a 2009 splácela tuto půjčku spolu s úrokem, který byl za všechny čtyři roky 209 813 Kč. Na uhrazení úroku vynaložila společnost 287 083 RUB. Pro splacení celé sumy (dluh + úrok) v korunách musela společnost směnit 7 012 360 RUB. Jak je patrné z tabulky 14, suma splátek a půjček v českých korunách byla vždy totožná. Avšak v ruských rublech se tyto částky lišily o 1 619 789 RUB. Tento rozdíl je dán změnou měnového kurzu. Přepočítáme-li tuto částku pro představu do CZK dle průměrného kurzu 72,914 z let 2006 až 2009, zjistíme, že pohybem měnového kurzu došlo ke kurzovým ztrátám ve výši 1 181 055 Kč.

**Tabulka 14: Konečný stav CZK, HUF, RUB**

	<b>CZK</b>	<b>HUF</b>	<b>RUB</b>
<b>Suma půjček (bez úroku)</b>	4 200 000	39 062 620	5 105 489
<b>Suma splátek</b>	4 409 813	47 358 106	7 012 360
<b>Suma úroků</b>	209 813	2 124 791	287 082
<b>Suma půjček s úrokem</b>	4 409 813	41 187 411	5 392 571
<b>Suma splátek bez úroků</b>	4 200 000	45 233 315	6 725 278
<b>Kurzová ztráta</b>	0	6 170 695	1 619 789
<b>Průměrný kurz</b>		9,962	72,914
<b>Kurzová ztráta v CZK</b>		<b>614 764</b>	<b>1 181 055</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 14 je uvedena pro přehled a srovnání vývoje financí spojených se založením poboček v Maďarsku a Rusku. V obou zemích je pohyblivý měnový kurz, který způsobil značné kurzové ztráty. V období, kdy dceřiné společnosti v zahraničí začaly vydělávat na svůj dluh a musely ho splácet, došlo k posílení koruny, a tím ke kurzovým ztrátám. V Maďarsku byla odhadovaná ztráta přibližně 614 764 Kč a v Rusku dokonce 1 181 055 Kč. Naopak kdyby došlo k oslabování koruny, bylo by to pro zahraniční společnosti výhodnější, protože by koruna byla levnější a jejich dluh by tak byl nižší.

Transakce probíhající v mezinárodním obchodě s sebou vždy přináší kurzové riziko, proti kterému je třeba se zajistit. Podnikatelský subjekt nemůže nikdy vědět, jak se budou vyvíjet kurzy měn v následujících letech. Kurzové rozdíly vznikají v důsledku nesouladu kurzů v jednotlivých obdobích. Pokud firma nevyužije některých vhodných zajišťovacích instrumentů pro eliminaci kurzového rizika, nezbývá jí, než doufat, že česká koruna svůj kurz vůči druhé měně příliš nezmění. Cílem případové studie bylo zpětné zhodnocení dopadu změn měnového kurzu na podnikatelský subjekt. Dceřiné společnosti získaly od mateřské společnosti finanční půjčky v českých korunách, které musely splácet také v korunách, přičemž je na domácím trhu směnovaly do domácí měny. Vlivem kurzových rozdílů došlo ke značným kurzovým ztrátám, v důsledku posílení české koruny

## Závěr

Problematika globálního měnového systému je velmi složitá. V současné době jsme svědky narůstajících nepokojů, prohlubujících se ekonomických krizí, bojů o nadvládu nad palivovými zdroji a soutěžení o získání ekonomické hegemonie. Rychlý ekonomický růst Číny – Čína se v roce 2014 stala nesilnější ekonomikou světa! – současné vyostřené vztahy USA a Ruska, pozice EU – to vše s sebou přináší mnoho znepokojujících otázek do budoucnosti.

Práce Globální měnový systém a implikace pro podnikatelské subjekty měla za cíl přiblížit téma globálního měnového systému, také jeho historický vývoj a mapování současného stavu světové ekonomiky. Teoretická část práce by měla být stručným průvodcem problematikou měnové spolupráce a měnových kurzů. Poslední kapitola této části popsala významné světové měny současné doby.

Stěžejním úkolem práce bylo zaměřit se na vazbu měnového systému na podnikatelský subjekt v mezinárodním prostředí. Praktická část práce se zabývala analýzou dat podniku expandujícího do zahraničí. Nejprve byl popsán konkrétní podnikatelský subjekt a poté i země, do kterých expandoval. Případová studie ukázala, jaký vliv měly změny měnového kurzu na otevření nových dceřiných společností v Rusku a Maďarsku. Závěr poukázal na finanční důsledky, které nastaly změnami měnových kurzů. Případová studie demonstrovala důležitost, proč by měly podnikatelské subjekty věnovat náležitou pozornost měnám a měnovým kurzům při realizaci mezinárodního obchodu.

# Seznam použité literatury

## Bibliografie

*Elanor: Specialista na mzdy a personalistiku* [online]. [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: <http://www.elanor.cz/>

FÁREK, J. a J. KRAFT. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. 1.vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. ISBN 8073729105.

JANÁČEK, K. a L. KOMÁREK. BUDE AMERICKÝ DOLAR NADÁLE DOMINANTNÍ SVĚTOVOU REZERVNÍ MĚNOU?. *Politická ekonomie*. Praha: VŠE, 2012, roč. 60, s. 3-19.

Kbilitsetskhlashvili, T. (2006). The role of euro in the international monetary system. *Scientific Journal of International Black Sea University*, 1(1), 67. [online] s. 1-7 [cit. 2015-04-23]. ProQuest Central. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/921611803/5E192280FE9942ABPQ/7?accountid=17116>

MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. ISBN 80-245-1053-7.

Měnové unie ve světě. *Hospodářské noviny* [online]. 21-08-2003 [cit. 2015-03-25]. Dostupné z: [http://ihned.cz/c3-13243630-000000\\_d-13243630-000000\\_d-13243630-menove-unie-ve-svete](http://ihned.cz/c3-13243630-000000_d-13243630-000000_d-13243630-menove-unie-ve-svete)

## Citace

Asijská krize 1997/1998 a finanční kolaps v Rusku. *Peníze.cz* [online]. 13-12-2012 [cit. 2015-01-22]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/investice/15259-asijska-krize-19971998-a-financni-kolaps-v-rusku>

*Autoři CEPu o euru* [online]. 1. vyd. Editor Martin Slaný. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010, 133 s. [cit. 2015-04-05]. ISBN 978-808-6547-947.

Britská libra, GBP. *Penize.cz* [online]. [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6594-britska-libra>

Bulharsko: Ekonomická charakteristika země. *Ministerstvo zahraničních věcí České republiky* [online]. 21-8-2014 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: [http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie\\_statu/evropa/bulharsko/ekonomika/ekonomicka\\_c\\_harakteristika\\_zeme.html](http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/bulharsko/ekonomika/ekonomicka_c_harakteristika_zeme.html)

Bulharský lev. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Bulharsk%C3%BD\\_lev](http://cs.wikipedia.org/wiki/Bulharsk%C3%BD_lev)

CIHELKOVÁ, E. *Světová ekonomika: obecné trendy rozvoje*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 60-61. ISBN 978-80-7400-155-0.

Čínský jüan, CNY. In: *Penize.cz* [online]. [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6506-cinsky-juan>

ECKERT, D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 17-79. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

Ekonomika Česka. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomika\\_%C4%8Ceska](http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomika_%C4%8Ceska)

Ekonomika Ukrajiny. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomika\\_Ukrajiny](http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomika_Ukrajiny)

EPP-ED a liberalizace světového obchodu. *Inzertní příloha Revue Politika* [online]. leden 2005 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://www.cdk.cz/pdf/eu/epp-ed-a-liberalizace-svetoveho-obchodu.pdf>

Euro. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-03]. Dostupné z: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Euro>

Evropská integrace. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001, 03-03-2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Evropsk%C3%A1\\_integrace](http://cs.wikipedia.org/wiki/Evropsk%C3%A1_integrace)

Historie a současnost EU. *Ministerstvo zahraničních věcí České republiky* [online]. [cit. 2015-01-22]. Dostupné z: [http://www.mzv.cz/jnp/cz/zahranicni\\_vztahy/evropska\\_unie/historie\\_a\\_soucasnost\\_eu/index.html](http://www.mzv.cz/jnp/cz/zahranicni_vztahy/evropska_unie/historie_a_soucasnost_eu/index.html)

Historie Evropské unie. *Evropská unie* [online]. [cit. 2015-01-22]. Dostupné z: [http://europa.eu/about-eu/eu-history/index\\_cs.htm](http://europa.eu/about-eu/eu-history/index_cs.htm)

HOLMAN, R. *Mikroekonomie: středně pokročilý kurs*. 2. akt. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, s. 254. ISBN 978-80-7179-862-0.

Jaký je rozdíl mezi pevným a plovoucím měnovým kurzem?. *ČNB: Česká národní banka* [online]. [cit. 2015-03-09]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/faq/jaky\\_je\\_rozdil\\_mezi\\_pevnym\\_a\\_plovoucim\\_menovym\\_kurzem.htm](http://www.cnb.cz/cs/faq/jaky_je_rozdil_mezi_pevnym_a_plovoucim_menovym_kurzem.htm)

Japonský jen, JPY. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6597-japonsky-jen>

Jednotlivé země: Členské státy EU. *Evropská unie: evropa.eu* [online]. [cit. 2015-04-03]. Dostupné z: [http://europa.eu/about-eu/countries/index\\_cs.htm](http://europa.eu/about-eu/countries/index_cs.htm)

JENÍČEK, V. *Globalizace světového hospodářství*. 1. vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2002, s.11-12,29-33,287. ISBN 80-717-9787-1.

JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 137, 334, 363-383,404. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.

KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 208. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3396-8.

KARLAS. Globalizace, identita a evropská integrace. [online]. 2003 [cit. 2015-03-20]. Dostupné z: [mv.iir.cz/article/download/64/61](http://mv.iir.cz/article/download/64/61)

KUNEŠOVÁ, H. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 3., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2014, s. 3, 27-32, 68-69. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-502-2.

LACINA, L. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, s. 85-86. ISBN 978-80-7179-560-5.

LANG, V. Americký dolar. *Novinky.cz* [online]. [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://tema.novinky.cz/americky-dolar>

Libra šterlinků. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001, 28-02-2015 [cit. 2015-04-05]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Libra\\_%C5%A1terlink%C5%AF](http://cs.wikipedia.org/wiki/Libra_%C5%A1terlink%C5%AF)

Maďarská ekonomika roste „neevropským“ tempem. *EXPORTINFO* [online]. 21-08-2014 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: <http://exportinfo.cz/madarska-ekonomika-roste-uctyhodnym-tempem/>

Maďarská potácející se ekonomika dostala od světa obří pomoc. *Novinky.cz* [online]. 29-10-2008 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: <http://www.novinky.cz/ekonomika/152991-madarska-potacejici-se-ekonomika-dostala-od-sveta-obri-pomoc.html>

Maďarský forint. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Ma%C4%8Farsk%C3%BD\\_forint](http://cs.wikipedia.org/wiki/Ma%C4%8Farsk%C3%BD_forint)

MALANCIUC, B. GLOBALIZATION AND ITS INFLUENCE ON POWER CENTERS BECOMING. *The International Annual Scientific Session Strategies XXI* [online]. Ann Arbor, 2013, 2014-05-29 [cit. 2015-04-23] ProQuest Central. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1497214968/F38BF78FD0F74115PQ>

MANKIW, N. *Principles of economics*. Seventh edition. USA: Cengage Learning, 2012, page 706. ISBN 978-128-5165-875.

Marshallův plán. *CFP!: Czech Free Press* [online]. 08-01-2013 [cit. 2015-01-19]. Dostupné z: <http://www.czechfreepress.cz/dalsi-blogy/marshalluv-plan.html>

Měnová politika Evropské unie. *BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 11-11-2003 [cit. 2015-03-27]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/menova-politika-evropske-unie-5135.html>

MMF po šedesáti letech. *ČNB: Česká národní banka* [online]. 18-11-2004 [cit. 2015-02-02]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/clanky\\_rozhovory/media\\_2004/cl\\_04\\_041118a.html](http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2004/cl_04_041118a.html)

MMF: Vznik a vývoj Mezinárodního měnového fondu. [online]. [cit. 2015-02-02]. Dostupné z: <http://inpeg.ecn.cz/frames/mmf/mmf.rtf>

Nadvláda Amerického dolaru bude v roce 2015 pokračovat - rozhovor. *Patria Online* [online]. 01-01-2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2811627/nadvlada-americkeho-dolaru-bude-v-roce-2015-pokracovat---rozhovor.html>

NEUMANN, P., P. ŽAMBERSKÝ a M. JIRÁNKOVÁ. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 64, 81. ISBN 978-80-247-3276-3.

Polsko. *Encyklopedie* [online]. [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: <http://www.evropa2045.cz/hra/napoveda.php?kategorie=3&tema=30>

Polský zlotý. *AURAAKTIV.cz* [online]. [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.auraaktiv.cz/polsky-zloty.html>

Polský zlotý, PLN. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6476-polsky-zloty>

PTATSCHEKOVÁ, J. aj. DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny: na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 13-17, 35-36. ISBN 978-80-247-4681-4.



Rakouská ekonomika souhrn informací. *EXPORTINFO* [online]. 05-06-2014 [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: [http://exportinfo.cz/zahranicni\\_trh/ekonomika-rakouska/](http://exportinfo.cz/zahranicni_trh/ekonomika-rakouska/)

Rakouský šilink. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Rakousk%C3%BD\\_%C5%A1ilink](http://cs.wikipedia.org/wiki/Rakousk%C3%BD_%C5%A1ilink)

Regionální seskupení v mezinárodním obchodě. *BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 27-12-2002 [cit. 2015-03-12]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/regionalni-seskupeni-v-mezinarodnim-7155.html#!>

Ropná krize v 70. letech: Jak růst cen ropy a vysoká inflace daly vzniknout stagflaci. *Investičníweb* [online]. 27-01-2011 [cit. 2015-01-20]. Dostupné z: <http://www.czechfreepress.cz/dalsi-blogy/marshalluv-plan.html>

Rumunské leu. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Rumunsk%C3%A9\\_leu](http://cs.wikipedia.org/wiki/Rumunsk%C3%A9_leu)

Rumunsko: Ekonomická charakteristika země. *Businessinfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/rumunsko-ekonomicka-charakteristika-zeme-18755.html>

Ruská ekonomika letos klesne téměř o pět procent, předpovídá EBRD. In: *Hospodářské noviny* [online]. 19-01-2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-63403580-ruska-ekonomika-letos-klesne-temer-o-pet-procent-predpovida-ebrd>

Rusko. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001, 06-04-2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Rusko#Ekonomika>

Ruský rubl, RUB. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kurzy-men/6514-rusky-rubl>

Slovenská ekonomika nabírá na rychlosti. Poroste zřejmě o 2,9 procenta. *Hospodářské noviny* [online]. 03-02-2015 [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-63478170-slovenska-ekonomika-nabira-na-rychlosti-poroste-zrejme-o-2-9-procenta>

SMRČKA, L. *Rodinné finance: ekonomická krize a krach optimismu*. 1. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, s. 161. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-199-4.

Srbský dinár. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Srbsk%C3%BD\\_din%C3%A1r](http://cs.wikipedia.org/wiki/Srbsk%C3%BD_din%C3%A1r)

Stříbrná panika (1893). *Peníze.cz* [online]. [cit. 2015-01-09]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15893-stibrna-panika-1893>.

ŠOBA, O., M. ŠIRŮČEK a R. PTÁČEK. *Finanční matematika v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 263. Partners. ISBN 978-80-247-4636-4.

ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 295-298, 322-324. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4694-4.

ŠRÉDL, K. *Mezinárodní ekonomie*. Praha: Alfa Nakladatelství, 2009. ISBN 978-80-87197-9

TAUŠER, J. *Měnový kurz v mezinárodním podnikání: revue littéraire mensuelle*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2007, s. 22. ISBN 978-80-245-1165-8.

TOMEŠ, Z. *Hospodářská politika: 1900-2007*. 1. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2008, s. 10-31. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-002-7.

Události na Ukrajině v roce 2014. [online]. 31-10-2014 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: <http://www.euractiv.cz/vnejsi-vztahy/link-dossier/vyvoj-aktualniho-deni-na-ukrajine-000101>

Úloha měnové politiky: Úloha měnové politiky ČNB podle zákona o ČNB. *ČNB: Česká národní banka* [online]. [cit. 2015-03-27]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/uloha.html](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html)

Zlatý standard a konec zlata jako měny. *CMaurum: Česká mincovna* [online]. 17-06-2014 [cit. 2015-01-09]. Dostupné z: [http://www.cm-aurum.cz/zpravodajsky-servis-1103/zlaty-standard-a-konec-zlata-jako-meny\\_987/](http://www.cm-aurum.cz/zpravodajsky-servis-1103/zlaty-standard-a-konec-zlata-jako-meny_987/)