

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

**Vliv měnového kursu na čistý export
- případ Česká republika**

Bc. Jiří Harák

© 2018 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Jiří Harák

Podnikání a administrativa

Název práce

Vliv měnového kursu na čistý export – případ Česká republika

Název anglicky

Impact of exchange rate on net export in the Czech Republic

Cíle práce

Cílem diplomové práce je kvantitativně vyjádřit vztah mezi velikostí měnového kursu a čistým exportem v České republice. Dílčími cíli práce jsou vytvoření přehledu faktorů ovlivňujících velikost čistého exportu v ekonomické teorii, provést rozbor hlavních determinantů vývoje měnového kursu a čistého exportu a na základě provedeného rozboru určit hlavní faktory, které měly vliv na vývoj měnového kursu a čistého exportu v ČR.

Metodika

S využitím odborné literatury je v první části práce vytvořen přehled determinantů zahraničního obchodu a měnového kursu. V praktické části práce je proveden rozbor vývoje časových řad obou zkoumaných ukazatelů. Pro kvantifikaci vztahu mezi časovými řadami je využita základní ekonometrická metodika, která je specifikována v diplomové práci.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

Česká republika, ČNB, dovoz, euro, export, HDP, import, intervence, měna, měnový kurs, vývoz

Doporučené zdroje informací

BRČÁK, J. SEKERKA, B. Makroekonomie. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010. ISBN 978-80-7380-245-5.

FOJTÍKOVÁ, L. Zahraničně obchodní politika ČR. Historie a současnost (1945-2008). 1. vyd. 2009. ISBN 978-80-7400-128-4

JIRGES, Tibor a Božena PLCHOVÁ. Zahraniční obchod a národní ekonomika: teoretické přístupy a implikace pro českou ekonomiku. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1996. ISBN 80-707-9967-6

KALÍNSKÁ, E. a kol. Mezinárodní obchod v 21. století. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3396-8

NEUMANN, P. a kol. Mezinárodní ekonomie. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3276-3.

SAMUELSON, Paul Anthony a William D. NORDHAUS. Ekonomie: 18. vydání. Praha: NS Svoboda, 2007. ISBN 978-80-205-0590-3.

Předběžný termín obhajoby

2017/18 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Pavel Srbek

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 18. 1. 2018

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 29. 1. 2018

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 04. 03. 2018

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svoji diplomovou práci " Vliv měnového kursu na čistý export – případ Česká republika" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 22.3.2018

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Pavlu Srbkovi za odborné vedení a konzultace zadaného tématu, které vedly ke zdárnému vypracování této diplomové práce.

Vliv měnového kursu na čistý export – případ Česká republika

Impact of exchange rate on net export in the Czech Republic

Souhrn

Diplomová práce „Vliv měnového kursu na čistý export – případ Česká republika“ je zaměřena na vývoj měnového kursu, dále na vývoj exportu České republiky a vzájemnou provázanost těchto dvou faktorů, které mají podstatný vliv na stav české ekonomiky. První část této práce je věnována především mezinárodnímu obchodu a problematice exportu. Mimo jiné je také velmi podrobně popsána i problematika měnového kursu a současná ekonomická situace v České republice, která byla ovlivněna devizovými intervencemi ze strany České národní banky.

Následující část se zprvu zabývá následky devizových intervencí, které proběhly mezi lety 2013–2017. Poté je pozornost věnována kvantifikaci vztahu mezi měnovým kursem a čistým exportem.

Klíčová slova: Česká republika, ČNB, dovoz, euro, export, HDP, import, intervence, měna, měnový kurs, vývoz

Summary

This Master Thesis „Impact of exchange rate on net export in the Czech Republic“ is focusing on the development of the exchange rate, the progress of the Czech Republic export business and their mutual interconnectivity, which have a significant influence on the Czech economy. The first part is dedicated primarily to the international trade and the export state. Also, there is a deep analysis of the exchange rate issue and the current economy situation of the Czech Republic, which was influenced by the foreign currency intervention by the Czech National Bank.

The following section is investigating the consequences of the foreign currency intervention that occurred between the years 2013 and 2017. Lastly, the Thesis is focused on the quantification between the exchange rate and net export.

Key words: Czech republic, ČNB, import, euro, export, exchange rate, GDP, import, intervention, currency,

Obsah

1.	ÚVOD.....	5
2	Cíl práce a metodika	6
2.1	Cíl práce.....	6
2.2	Metodika	6
3.	TEORETICKÁ VÝCHODISKA.....	7
3.1	Zahraníční obchod	7
3.2	Význam zahraničního obchodu v ekonomice země	8
3.2.1	Kvantifikace postavení zahraničního obchodu v ekonomice	9
3.2.2	Vlivy působící na vnější ekonomické vztahy	11
3.2.3	Otevřenost české ekonomiky	12
3.3	Zahraníční obchod a Česká ekonomika.....	14
3.3.1	Česká republika v Evropské unii	14
3.3.2	Podpora exportu ze strany EU	15
3.3.3	Podpora exportu ze strany ČR.....	15
3.3.4	Státní podpora exportu v ČR	16
3.3.5	Nestátní podpora exportu v ČR	16
3.4	Současné nedostatky exportérů	16
3.4.1	Nedostatky na straně státu	18
3.4.2	Zahraníční a tuzemský obchod	19
3.4.3	Determinanty zahraničního obchodu.....	20
3.4.3.4	Teritoriální struktura.....	21
3.4.3.5	Komoditní struktura.....	22
3.4.3.6	Vývozní a dovozní ceny, směnné relace	22
3.5	Měnový kurs	23
3.5.1	Klasifikace systémů měnových kursů/režimů	23
3.5.2	Měnový kurs z makroekonomického hlediska	25
3.6	Determinanty měnového kursu.....	26
3.6.5	Determinace měnového kursu – dlouhé období	29
3.6.6	Determinace měnového kursu – krátké období	29
3.7	Přijetí eura.....	29

3.7.1	Podnikatelský sektor	30
3.7.2	Makroekonomický pohled	30
3.7.3	Náklady a Rizika	30
3.7.4	Přijetí eura z politického hlediska	32
3.8	Devizové intervence	33
4.	Praktická část	34
4.1	Devizové intervence	34
4.1.1	Konec devizových intervencí	35
4.1.2	Cena devizových intervencí.....	35
4.1.3	Důsledky devizových intervencí na export	37
4.1.4	Splnily devizové intervence svůj stanovený cíl?	39
4.2	Ekonometrický model vztahu čistý export a měnový kurs české koruny	43
4.2.1	Vývoj zahraničního obchodu (časových řad)	44
4.2.1.1	Čistý export.....	44
4.2.1.2	Měnový kurs	45
4.3	Ekonometrický model.....	46
4.3.1	Pokladová data.....	47
4.3.1.1	Deskriptivní statistika	48
4.3.2	Odhad modelu BMNČ	50
4.3.3	Ekonomická verifikace modelu	51
4.3.4	Statistická verifikace modelu.....	52
4.3.5	Ekonometrická verifikace modelu.....	53
4.3.5.1	Test normality reziduí.....	53
4.3.5.2	Test heteroskedasticity	54
4.3.5.3	Test autokorelace	55
5.	Závěr	56
6.	Seznam grafů a tabulek.....	58
6.1	Užité zkratky.....	59
7.	Seznam literatury a pramenů:	59

1. ÚVOD

V dnešní moderní době zahraniční obchod i měnový kurs zastupují v drtivé většině světových ekonomik nezpochybnitelné místo. Tyto dva makroekonomické faktory se promítají i do každodenního života každého z nás a nedokážeme se jim v žádném ohledu vyhnout. Mají na všechny subjekty v České republice, ale i v ostatních zemích podstatný vliv, a to bez ohledu věku, pohlaví či vzdělání. Proto je namístě se této problematice velmi aktivně věnovat a porozumět jejím determinantům a všemu co se s tím spojeno a přímo či nepřímo nás všechny ovlivňuje. Především v současné době, kdy svět je stále více a více globalizován a informace, zboží i služby z celého světa jsou obyvatelům, podnikům i jednotlivým státům snadněji k dispozici.

Měnový kurs i zahraniční obchod jsou v neustálém vývoji a Česká republika je v tomto ohledu zářným příkladem. Po změně politického režimu v roce 1989 se v České republice změnil jak měnový systém, tak také systém zahraničního obchodu a Česká republika už sice v menším měřítku, ale přesto stále hledá své místo mezi světovými ekonomikami.

Jak zahraniční obchod, tak měnový kurs jsou spolu propojeny a navzájem se ovlivňují. Na devizový kurs naší země působilo v posledních deseti letech několik velmi silných vlivů. Můžeme například zmínit světovou ekonomickou krizi v letech 2008/2009, která na Českou republiku sice neměla tak devastující vliv jako na některé ostatní evropské země, ale i tak se tato krize na ekonomiku České republiky svým způsobem podepsala.

Dalším významným zásahem do české ekonomiky byly devizové intervence, které se rozhodla uplatnit Česká národní banka během let 2013-2017. Názory odborníků i široké veřejnosti na toto téma stále nejsou shodné, a to i přes jejich ukončení.

V současné době je významným tématem přijetí či nepřijetí eura jako národní měny, avšak v případě ČR jde už pouze o rozhodnutí, kdy přijmou euro jako národní měnu, aby následky tohoto rozhodnutí byly v souladu s ekonomikou ČR.

Na základě výčtu těchto nejvýznamnějších událostí, které se během posledních několika let staly a také ty, které nás ještě čekají je zřejmé, že Česká republika je součástí Evropské unie a také světa jako celku. Jednotlivé makroekonomické vlivy, které vznikají po celém světě, mají menší či větší dopad i na naši zemi a je potřeba se podle toho i chovat. Z tohoto a mnoha dalších důvodů, je nezbytné se této velmi široké a velmi komplikované problematice věnovat a porozumět jí. Nejen pro náš lepší rozhled, ale především pro naši lepší budoucnost jako státu ve světě.

2. CÍL PRÁCE A METODIKA

2.1 Cíl práce

Cílem této diplomové práce je kvantitativně vyjádřit vztah mezi velikostí měnového kursu a čistým exportem v České republice. Následnými dílčími cíli práce je vytvoření přehledu faktorů ovlivňující velikost čistého exportu v ekonomické teorii. Dále je pozornost věnována detailnímu rozboru hlavních determinantů čistého exportu a také měnového kursu. Na základě provedeného teoretického rozboru jednotlivých determinantů jsou určeny hlavní faktory, které měly vliv na vývoj měnového kursu a čistého exportu v ČR.

2.2 Metodika

Tato práce je rozdělena do několika základních částí. Teoretická část je zaměřena především na identifikaci pozice zahraničního obchodu a měnového kursu České republiky jak v národní ekonomice, tak také ve světovém prostředí. Dále je v teoretické části vytvořen přehled determinantů zahraničního obchodu se zaměřením na export a také jsou vyjmenovány determinanty měnového kursu české koruny. V teoretické části práce je věnována pozornost i aktuální otázce přijetí eura jako národní měny.

Praktická část je zprvu zaměřena na otázku devizových intervencí, které proběhly v letech 2013-2017. Na základě specifikování důvodů, které vedly Českou národní banku k těmto krokům je popsán průběh devizových intervencí. Poté je pozornost věnována změnám a následkům, které se během zmíněného období udály v české ekonomice a na kterých se devizové intervence značně podílely.

V následující části práce je už pozornost věnována konkrétně vývoji měnového kursu České republiky vůči euru a také vývoji čistého exportu ČR, a to v letech 1998-2016. Na základě rozboru časových řad zmíněných faktorů je posléze sestaven ekonometrický model za účelem kvantifikování vlivu měnového kursu České republiky na vývoj čistého exportu. V tomto modelu endogenní proměnnou zastupuje čistý export České republiky a mezi exogenní proměnné je zařazen měnový kurs EUR/CZK a dále přímé zahraniční investice do ČR. K odhadu tohoto modelu byla použita metoda OLS (metoda nejmenších čtverců), následně pro ověření správnosti byla provedena několikanásobná verifikace modelu s využitím testů autokorelace, heteroskedasticity či normality reziduí.

3. TEORETICKÁ VÝCHODISKA

3.1 Zahraniční obchod

Obchod lze definovat jako směnu neboli nákup a prodej komodit mezi jednotlivci, či skupinami. Jak z historie víme, obchod jde provádět, buď přímo tzv. barterový obchod, nebo nepřímo, prostřednictvím peněz. Obchod umožňuje rozšířit nabídku komodit použitelných pro spotřebu, nebo pro výrobní činnost. Obchod můžeme rozlišit na tři typy: maloobchod (obchod mezi prodávajícím a kupujícím), velkoobchod (obchod mezi dodavateli a odběrateli) a také mezinárodní/zahraniční obchod.

Zahraniční obchod je považován za historicky nejstarší formu hospodářských vztahů. Zahraniční obchod představuje směnu, která přesahuje hranice jednotlivých států či ekonomických celků. Zahraniční obchod má dvě strany, dovoz a vývoz. Předmětem zahraničního obchodu je zboží, ale také i různé služby a práva duševního vlastnictví. Zahraniční obchod spojuje jednotlivé země se světovou ekonomikou, a především plní důležité funkce v procesu rozvoje výrobních sil a mezinárodní dělby práce. Jedná se především o ekonomický celek vůči ostatním zemím světa.

Na mikroekonomické úrovni operuje několik hlavních subjektů, hlavním subjektem jsou firmy, které realizují dovozy, resp. vývozy zboží a služeb do zahraničí. Dalším významným subjektem je stát, který vystupuje v roli regulátora zahraničně obchodních vztahů. Stát dohlíží na samotnou realizaci zahraničně obchodních činností, tj. dovoz, vývoz zboží a služeb. Stát je také regulátorem vnějších hospodářských vztahů. To především z ochranných důvodů (ochrana domácí ekonomiky). Dále také z fiskálních důvodů (vstup dováženého zboží na tuzemský trh je často spojen s úhradou cel a jiných poplatků, které se stávají příjmem do státního rozpočtu).

Důvodů, proč jednotlivé firmy, stát a ostatní realizují zahraniční obchod je nespočet. Z pohledu firmy je příčin několik, jde především o zvyšování zisků, a s tím spojeno pronikání na nové trhy. Dalším důvodem může být dovážení levnějšího vstupního materiálu a polotovarů neboli snížení prvotních nákladů na výrobu, nebo poskytování služeb. V případě státu jde v první řadě o zajištění ekonomické rovnováhy země. Zahraniční obchod značně ovlivňuje vnější rovnováhu státu, která je zachycena v platební bilanci a také ve stabilitě devizového kursu. Jinak řečeno, účinnost provozované obchodní politiky má nemalý dopad na jednotlivé účty platební bilance, dále působí na stabilizaci či destabilizaci ekonomického vývoje, také ovlivňuje na nabídku zboží v tuzemsku, domácí

poptávku, nabídku peněz a úrokové míry, včetně změny směnného kursu. Zahraniční obchod značně ovlivňuje také vnitřní rovnováhu ekonomiky, a to jak přímo, tak nepřímo. Zvýšení vývozní výkonnosti země je často doprovázeno snížením nezaměstnanosti a přispívá k celkovému zlepšení obchodně politického ovzduší.

Zahraniční obchod hraje neodmyslitelnou roli v řadě států. Míra závislosti na zahraničním obchodě není v každém státě stejná. Rozsah domácí ekonomiky zapojené do zahraničního obchodu závisí především na míře otevřenosti, velikosti a ekonomické vyspělosti země. Míru otevřenosti můžeme měřit jako podíl vývozních a dovozních toků na souhrnných agregátech ekonomické aktivity (např. podíl vývozu/dovozu zboží a služeb), na HDP atd... Velikost země je dána jejím celkovým geografickým rozměrem, zahrnující pevninu, tak i vodní plochy. Ekonomickou vyspělost můžeme nejčastěji měřit úrovní HDP na obyvatele. Může být brána i komplexněji prostřednictvím indexu lidského rozvoje, který odráží i určité mimoekonomické faktory, mezi které můžeme zařadit délku lidského života, úroveň vzdělanosti obyvatelstva (Fojtíková, 2009, s. 1, 2).

3.2 Význam zahraničního obchodu v ekonomice země

Hodnocení zahraničního obchodu (vnějších ekonomických vztahů) lze v každé ekonomice podle určitých hledisek:

- **Efektivnost:** ekonomika je efektivní v případě, kdy se soustředí na výrobky, u kterých může země dosáhnout maximální úspory společenské práce. Na tyto výrobky je pak soustředěn výzkum, vývoj, propagační úsilí a další. Jako příklad můžeme uvést Japonsko, které svou komplexní ekonomii, již dávno zaměřila na své proexportní priority pouze několika oborů. V případě Japonska se především jedná o elektroniku o optiku, výrobu dopravních prostředků (automobily, lodě, motocykly) a robotizaci. Čím je ekonomika menší a otevřenější, měla by soustředit veškeré svoje možnosti a schopnosti na pouze vybrané produkty (Svatoš a kol. 2009, s 21).

- **Proporcionalita:** na světě existuje pouze málo zemí, které mají dostatečné velký domácí trh a průmyslovou základnu schopnou soběstačného vývoje. Jedná se o země, jež mají komplexní surovinovou základnu a jsou tedy schopné pokrýt potřeby vlastní průmyslové výroby. Mezi takové státy patří USA, Ruská federace, a některé tzv. *emerging countries* (Čína, Indie) (Svatoš a kol., 2009, s 21).

- **Demonstrativní efekt:** vývozní program každé země představuje určitou vizitku stavu a úrovně rozvoje ekonomiky dané země. Na druhou stranu dovozní program

znamená způsob řešení problému proporcionality neboli získání těch užitných hodnot, které z nejrůznějších důvodů zemi scházejí. Také dochází ke zrychlení ekonomického vývoje dovážející země. Jedná se především o určitou demonstraci světového technického trendu, který může působit stimulačně na společenský a ekonomický pokrok. Mimo jiné je cílem také i jistý transfer světových trendů, jakými může být například bezpečnost práce, náhrada energetických a využívání netradičních zdrojů atd... (Svatoš a kol., 2009, s 21).

Zahraniční obchod je významný pro ekonomiku země z mnoha důvodů. Důvod, který není tak často zmiňován, ale je také velmi důležitý fakt, že čím jsou země více hospodářsky propojeny. Tím jsou celkové vztahy těchto zemí stabilnější. Proto lze říci, vnější ekonomické vztahy mezi ekonomikami podporují mírovou spolupráci a snižují míru konfliktů. Sousedící země proto nebudují pouze ekonomické vztahy, ale také kvalitní sousedské vztahy.

Mimo jiné obchod a kvalitní sousedské vztahy přispívají mimo jiné k růstu vzdělanosti. Obyvatele zemí orientovaných na vývoz toto nutí k intenzivnímu studiu technických a jiných novinek, forem zahraniční spolupráce, jazyků, národních i kulturních specifik (Svatoš a kol., 2009, s 21).

3.2.1 Kvantifikace postavení zahraničního obchodu v ekonomice

Jedním ze způsobů, jak přesně definovat význam zahraničního obchodu v ekonomice země, je vztah mezi vyrobeným a užitným společenským produktem (objem toho, co se v dané zemi vyrobí, a objem spotřeby během sledovaného období). Tento vztah je možné vyjádřit také jako:

$$\text{Užitý společenský produkt} = \text{vyrobený společenský produkt} + \text{dovoz} - \text{vývoz}$$

V jednotlivých zemích je obměna společenského produktu prostřednictvím zahraničního obchodu různorodá, u některých zemí se jedná o více než 70 %, naopak u zemí s komplexní ekonomikou pouze několik málo procent. Při aktivní obchodní bilanci, tedy (vývoz hodnotově převyšuje dovoz) dochází cestou zahraničního obchodu ke zmenšování užitého společenského produktu, naopak v případě pasivní obchodní bilance k jeho zvyšování.

Při kvantifikaci zahraničního obchodu, můžeme také použít další ukazatel, který pracuje s objemem zahraničního obchodu. Ten v absolutních číslech vypovídá o postavení země ve světové ekonomice, popřípadě ve světovém (mezinárodním) obchodu. Z pohledu

tohoto ukazatele je řada relativně malých zemí, které jsou v popředí světových vývozců, a naopak velké země se často nacházejí na střední či nižší pozici. (Svatoš a kol., 2009, s 21)

Váhu ZO v ekonomice pomáhá kvalifikovat a kvantifikovat schopnost vývozu pokrýt dovozní potřeby země.

$$\text{vývoz} / \text{dovoz} \times 100$$

Země, v kterých tento ukazatel dosahuje vyšších hodnot než sto, jsou země s aktivní obchodní bilancí, což může být zapříčiněno cílevědomým úsilím všech účastníků, což lze nazvat aktivní pojetí úlohy zahraničního obchodu v reprodukčním procesu. Může se ale také, jednat o výsledek zapříčiněn náhodnou shodou okolností např. země disponuje určitým na světovém trhu atraktivním přírodním bohatstvím. V dnešní době se jedná především o energetické suroviny, ropa a zemní plyn. Tyto suroviny se už dlouhodobě těší trvalé a konstantní poptávce na světovém trhu, proto více zajišťují stabilitu vnějších ekonomických vztahů zemí, které disponují těmi to surovinami a na druhou stranu nestabilitu v zemích, které jsou odkázány na jejich dovoz (Svatoš a kol., 2009, s 21), (Beneš a kol 2004, s 35, 36).

Postavení zahraničního obchodu či vnějších ekonomických vztahů v ekonomice země může vyjadřovat vztah dovozu vůči devizovým rezervám.

Devizové rezervy jinak řečeno mezinárodní likvidita představují volné měnové rezervy, které jsou k dispozici v národní bance země. Kromě tohoto se do devizových rezerv také počítají i takzvaná zvláštní práva čerpání – ZPČ (Special Drawing rights, SDR). Ty může získat každá členská země Mezinárodního měnového fondu (MMF), především v případě, že prokáže problémy své platební bilance. Do devizových rezerv se mimo jiné počítají i rezervy u MMF a také zlato, které je ve správě centrální banky.

Ekonomickou a finanční sílu země vyjadřuje vztah:

$$\text{mezinárodní likvidita} / \text{dovoz}$$

K dalším údajům o vnějších ekonomických vztazích je poměr vývozu k dluhové službě (vyjadřuje úhrn splátek a úroků ze zahraničních půjček). U značného počtu zemí, nejen rozvojových je tento ukazatel velmi vysoký, z toho důvodu není vývoz schopen dluhovou službu pokrýt. Vývoz do takových zemí je považován za velmi riskantní. Jedinou šancí pro takové země je, že jim věřitelské země část dluhu, nebo alespoň úroků odpustí (Svatoš a kol., 2009, s 21), (Beneš a kol., 2004, s 35, 36).

3.2.2 Vlivy působící na vnější ekonomické vztahy

Vnějších ekonomických vlivů, které působí na jednotlivé země je velké množství. Veškeré vlivy, ale můžeme rozdělit do dvou základních skupin, kterými jsou vlivy objektivní a vlivy subjektivní.

Objektivní vlivy: mezi základní objektivní vlivy lze zařadit geografickou polohu a také skutečnost, zda země má či nemá přístup k moři. Jednoduše řečeno veškeré geografické odlišnosti (země, nížiny, lesy, ale také sopky či riziko zemětřesení a další...). S geografickými vlastnostmi jdou ruku v ruce klimatické faktory, jde zejména o srážkové poměry a rozložení srážek, rizika záplav a existenci periodických klimatických extrémů: bouří, tajfunů, extrémních bouří či naopak extrémních such. Dále můžeme uvést zdroje surovin, rud kovů, dostatek vody apod.

Mezi objektivní faktory patří také i ekonomická vyspělost měst a vesnic, jednotlivých oblastí, vzdělanost. U těchto faktorů mohou nastat během času značné změny (Svatoš a kol., 2009, s 26).

Subjektivní faktory: mezi tyto faktory patří především vliv státu a jeho jednotlivých institucí a mnoho dalších činitelů, které se snaží objektivní faktory určitým způsobem modifikovat, usměrňovat, využívat apod. (Svatoš a kol., 2009, s 26).

Rozvoj a všeobecné rozšíření výrobních sil, způsobeno prudkým rozvojem mezinárodního obchodu, měl za následek postupné vynucení státního zásahu. Rozsah a síla státních zásahů rostla především s relativní ekonomickou slabostí země. Mezi historicky první státní zásahy, které měly chránit domácí výrobu, většinou ekonomicky slabou, s porovnáním zahraniční konkurence. Jednotlivé státní zásahy, například cla, měly především mladým státům zajistit dodatečné ekonomické zdroje. Státní zásahy ve prospěch vyvážejících států se začaly masově rozšiřovat a uplatňovat teprve až ve 20. století. V současné době existují státní zásahy, které mají obecné ekonomické účinky, a působí tak i na vnějších ekonomické vztahy. V posledních letech ale nástrojů státu na bezprostřední ovlivňování zahraničního obchodu značně ubývá, což je zapříčiněno autoritou Světové obchodní organizace (WTO). Cílem Světové obchodní organizace je působnost podobných nástrojů omezovat, nebo jeli možno úplně vyloučit. Z celkového pohledu je možno ekonomickou politiku charakterizovat buď jako liberální nebo protekcionistickou.

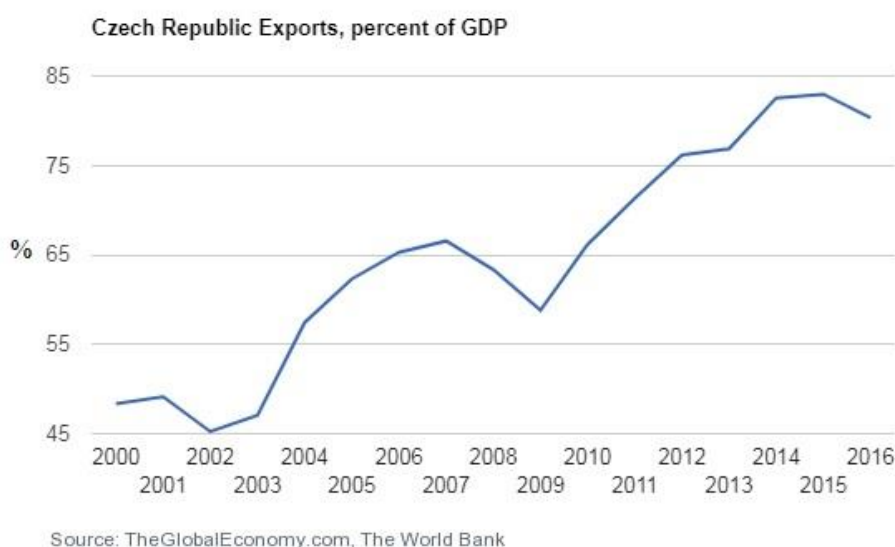
Za liberální politiku můžeme považovat, jak už z názvu vyplývá, politiku, která se vyznačuje minimem státních zásahů do reálných ekonomických vztahů. Na druhou stranu politiku protekcionistickou (ochranářská) je možné charakterizovat značným množstvím státních zásahů do vnějších ekonomických vztahů.

Ekonomicky liberální země jsou například: Velká Británie, Nizozemí. Ekonomicky protekcionistické země jsou především země, které jsou charakteristické jedinou vládnoucí politickou stranou, což je typické pro země socialistického typu. Protekcionistické prvky můžeme ale nalézt i u zemí, jako USA, Japonsko, Brazílie, ČLR a další (Beneš a kol., 2004, s 36, 37).

Státní regulace vnějších ekonomických vztahů je souhrn zákonů, opatření a pravidel, jimiž stát ovlivňuje vnější ekonomické vztahy z hlediska objemu, teritoriální a zbožíové struktury, a z hlediska institucionální formy provádění těchto vztahů (Svatoš a kol., 2009 s 26).

3.2.3 Otevřenost české ekonomiky

Míra otevřenosti ekonomiky patří mezi způsoby, jak hodnotit obchodní politiku státu. Rostoucí otevřenost ekonomiky naznačuje zvyšující se objem zahraničního obchodu (vývoz, dovoz, nebo obrat). Nejvýhodnější podmínky pro růst zahraničního obchodu jsou volné a bezbariérové obchody. Míru otevřenosti jde měřit několika způsoby, mezi nejpoužívanější patří podíl exportu vůči HDP, importu vůči HDP, nebo součet exportu a importu vůči celkové hodnotě HDP (Rojíček a kol., 2016, s. 461)..



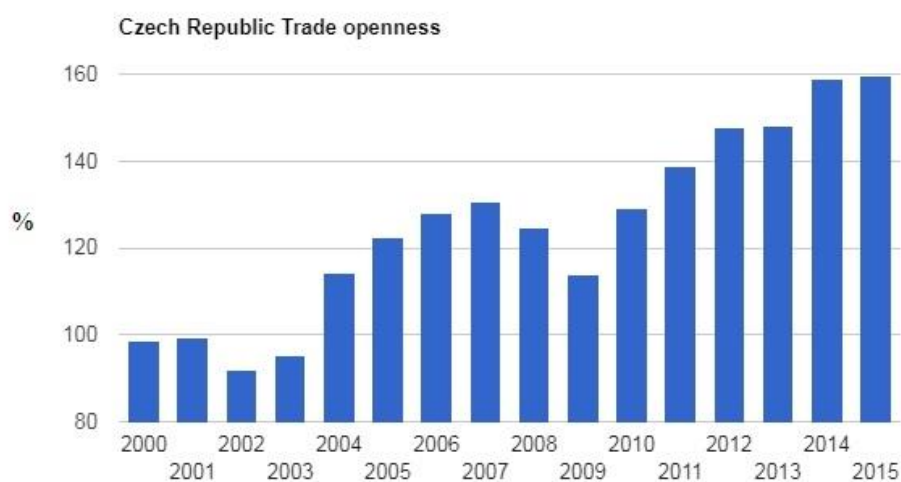
Graf 1: Export, procentní podíl na HDP
Zdroj: TheGlobalEconomy, The World Bank

V případě ekonomiky, v které export dosahuje 15, nebo méně procent z celkového HDP, poté je taková ekonomika považována za relativně uzavřenou vůči zahraničnímu obchodu. V takovém případě by pouze 15 % produkce bylo prodáno do zahraničí. Jestliže podíl exportu na celkovém HDP pohybuje kolem 40 %, poté je taková ekonomika považována za otevřenou vůči zahraničnímu obchodu.

Česká republika v rámci evropské unie patří mezi jednu z nejotevřenějších. Značně otevřenějšími evropskými státy jsou pouze Lucembursko a Irsko. Na podobné úrovni jako Česká republika jsou země jako například Malta, Maďarsko a Slovensko. Naopak velké evropské ekonomiky, kterými jsou například Francie a Itálie mají tendenci k nižší míře otevřenosti. Tomuto se vymyká pouze největší evropská ekonomika SRN, kde export dosahuje výše okolo 50 % HDP.

Otevřenost české ekonomiky v průběhu času rostla, například v období 2000–2015 stoupl podíl obrátu obchodu se zbožím na HDP ze 100 na 160 %. Takto velmi otevřenou ekonomiku, stejně jako ostatní podobné ekonomiky činí velmi citlivou na jakékoli změny vnějšího prostředí. V případě České republiky se jedná zejména o ceny surovin na zahraničních trzích a úroveň poptávky na trzích hlavních obchodních partnerů.

Český zahraniční obchod byl v roce 2004 velmi ovlivněn vstupem do Evropské unie. Po vstupu České republiky do EU došlo k výraznému nárůstu obrátu a také salda zahraničního obchodu. Nejcitelnější propad zahraničního obchodu česká ekonomika pocítila v roce 2009 během celosvětové hospodářské krize. V roce 2010 se česká ekonomika opět vrátila na předkrizovou pozici. Přes veškeré problémy, které finanční a ekonomická krize přivodila, patří Česká republika mezi třicet nejvýznamnějších světových exportérů (Rojíček a kol., 2016, s. 461).



Source: TheGlobalEconomy.com, The World Bank

Graf 2: Otevřenost ekonomiky v %
Zdroj: TheGlobalEconomy, The World Bank

3.3 Zahraníční obchod a Česká ekonomika

Zahraníční obchod především vývoz/export má velmi významnou a nepostradatelnou roli v národním hospodářství České republiky. Obecně platí, že pokud hodnota vyvezeného zboží nebo služeb je vyšší než hodnota dovezená, pak tedy tento rozdíl tvoří přebytek obchodní bilance, která následně přispívá k růstu hrubého domácího produktu země. V případě České republiky tato situace nastala až v roce 2005, když Česko poprvé ve své historii zaznamenalo čistý export v celkové výši 38,6 mld. Kč. V následujících letech tato hodnota dále rostla, HDP ČR se zvyšovalo tempem vyšším než 6 % (Svatoš a kol. 2009).

3.3.1 Česká republika v Evropské unii

Česká republika se stala členem Evropské unie dne 1.května 2004. Po vstupu do EU začala uplatňovat společnou obchodní politiku EU. Obchodní oblast v Evropské unii patří k nejstarším oblastem, které byly už od počátku EHS začleněny do oblasti společného zájmu všech členských zemí.

Vstup České republiky do EU znamenal, že pod pravidla společné obchodní politiky se dostala pětina zahraničně obchodního obrátu ČR, jelikož téměř 80 % obrátu zahraničního obchodu ČR tvoří výměna zboží mezi členskými státy Unie.

3.3.2 Podpora exportu ze strany EU

Proexportní politika není součástí evropské obchodní politiky. Avšak nadnárodní orgány a společenství se snaží určitými způsoby, někdy i skrytými podporovat vývozce z EU, a tak jim napomáhat při umístování jejich produkce na světovém trhu. Jedním ze způsobů, jak dochází k podpoře exportu na úrovni EU, je realizace společné obchodní politiky. Evropská komise zastupuje 28 zemí, díky tomu disponuje značnou silou, kterou může zúročit při sjednávání obchodních podmínek s třetími zeměmi. Příkladem může být jednání v rámci WTO, kde Evropská komise zastupuje všechny členské státy Unie. Na druhé straně rada dohlíží na to, aby byly smluvní závazky ze strany třetích zemí splněny. Dalšími opatřeními, které je vhodné zmínit, jsou přímé i nepřímé vývozní podpory poskytované zemědělským výrobcům EU. Tyto podpory jsou financované ze společné zemědělské politiky.

Další formou podpory vývozu je čerpání prostředku ze strukturálních fondů EU, prostřednictvím vyhlášených operačních programů. Za proexportní opatření můžeme považovat i rozvojovou spolupráci s třetími zeměmi. Toto je vnímáno jako snaha poskytnout pomoc (technickou, finanční) hospodářsky méně vyspělým zemím, díky čemuž vznikají do budoucna velmi silné a výhodné spolupráce.

3.3.3 Podpora exportu ze strany ČR

Česká republika se snaží napomoci českým firmám se prosadit na světových trzích. Od začátku transformačního procesu byly v ČR zakládány organizace na podporu exportu. Proexportní aktivity jsou provázány a zabezpečovány v ČR ve dvou podobách, jedná se o státní podporu exportu a nestátní podporu exportu.

3.3.4 Státní podpora exportu v ČR

Státní podpora exportu v České republice je tvořena prostřednictvím ústředních orgánů, jedná se o ministerstvo průmyslu a obchodu, dále ministerstvo zahraničních věcí a ministerstvo financí. Nejen tyto orgány napomáhají českým firmám, ale také specializované instituce tomu zaměřené, které byly vytvářeny od roku 1992. Jedná se o státní, nebo polostátní instituce.

- Exportní garanční a pojišťovací společnost a. s.,
- Česká exportní banka, a.s.,
- CzechTrade,
- CzechInvest,
- Česká centra.

3.3.5 Nestátní podpora exportu v ČR

Nestátní podpora exportu v České republice je zajišťována Hospodářskou komorou ČR, dále Komerční úvěrovou pojišťovnou EGAP, a.s., Asociací exportérů, Českou podnikatelskou reprezentací při EU (Působí jako součást obchodně ekonomického úseku velvyslanectví ČR v Belgii), CzechInvestem, Svazem průmyslu a dopravy a mnoho dalšími společnostmi. Veškeré služby těchto institucí jsou na rozdíl od státní podpory exportu zpoplatněny. Nestátní podpora exportu není financována ze státního rozpočtu země, a proto je chápána pouze jako doplňková forma podpory (Samuelson a Nordhaus, 2007).

3.4 Současné nedostatky exportérů

Při umístování svých produktů na světové trhy se často čeští exportéři dopouštějí několik chyb, mezi které patří

1. **Pružnost českých firem**, tento faktor se velmi často objevuje při nedostatečně rychlé komunikaci se zahraničním odběratelem. Faktor času hraje zásadní roli při budování důvěry a obchodu jako celku. Je potřeba si uvědomit, že naše nabídka není jediná na světě a soupeří s nabídkami ostatních obchodníků. Proto spolehlivost a serióznost je často mnohem významnější než cena samotná.

2. Výběr správného obchodního partnera je zásadním krokem. Čeští exportéři často podcení vyhledávání informací o obchodním partnerovi, což může vést ke značným problémům při realizaci obchodu. Je potřeba si vybírat takové obchodní partnery, pro které je náš výrobek zásadní surovinou či výrobkem. Jinak řečeno, každé zboží má být nabízeno na správné místo a v ten pravý čas, proto aby mohly vyniknout jeho hlavní přednosti.

3. Jazyková připravenost, je samozřejmostí, že pracovníci na nejvyšších postech společností jsou po této stránce velmi dobře připraveni a mohou vést dialogy se svými obchodními partnery. Toto by mělo být ale samozřejmostí i na postech nižších jako jsou například sekretářky či operátorky. Jelikož lidé i na nižších pozicích mají významný podíl na hladkém průběhu obchodu. Z tohoto a dalších důvodů je pro společnosti vhodné své zaměstnance stále vzdělávat.

4. Kvalita prezentačních materiálů o firmě. České firmy velmi často chtějí snížit své výdaje, což může zapříčinit nedostatek množství či kvality propagačních materiálů. Je velmi důležité se zaměřit i na tuto stránku obchodu. Propagace by vždy měla být perfektní, a především přizpůsobena prostředí kde je umístěna. Z toho důvodů, je vhodnou variantou propagační stránku firmy svěřit specializované firmě, která se v oboru již velmi dobře vyzná a má dostatečné znalosti o zvyklostech, preferencích či kultuře.

5. Vhodně stanovená cena nabízeného výrobku. Cena musí být vždy konkurenceschopná na místním i zahraničních trzích a musí také odpovídat kvalitě. Je velmi důležité mít podrobné informace jak o domácím, tak i o zahraničních trzích pro správné nastavení prodejní ceny. Značné množství českých firem není schopno prodávat své výrobky na zahraničních trzích z důvodu velmi vysokých prodejních cen, avšak je velmi důležité se cenově nepodbízet. Pokud si výrobce stojí za kvalitou svých výrobků, potom i hrdost na své výrobky může mít značný vliv při vyjednávání.

6. Připravenost, trpělivost, důvěra a úcta ke kupujícímu. Při obchodním jednání je nezbytné se obrnit značnou dávkou trpělivosti, jelikož obchodní diplomacie má své jedinečné podmínky a často je zapotřebí přistoupit na odběratelovy podmínky. Může se jednat například o dobu dodání, ověření certifikátů či zkoušek apod (Samuelson a Nordhaus, 2007).

3.4.1 Nedostatky na straně státu

Jak je výše uvedeno stát může prostřednictvím ministerstev a dalších specializovaných agentur firmám velmi pomoci při odstraňování mnoha chyb, ale je potřeba zmínit, že konkurenceschopnost České republiky tvoří samotné firmy. Stát samotný, ale může někdy vytvářet opatření, které naopak export omezují, resp. snižují zisky exportérů. V praxi byly zjištěny nedostatky ze strany státu, které by bylo vhodné v zájmu státu odstranit. Jedná se především o problémy tohoto typu:

1. Roztříštěnost služeb a duplicita činností státních institucí. K vyřešení tohoto problému by mohlo pomoci sdružení některých organizací, které provádí svoji činnost ve velmi podobných sférách. Došlo by tím k zjednodušení zisku informací, které čeští exportéři potřebují pro svoji činnost. V této souvislosti je vhodné přehodnotit konkrétní počty a formy zastoupení České republiky v zahraničních teritoriích.

2. Problém lidských zdrojů toto velmi těsně souvisí s předcházejícím bodem, pro stát by mělo být prioritou vytvořit efektivní model ekonomické diplomacie. Jinak řečeno přesně vymezit kompetence a pravomoci zainteresovaných ministerstev, tak aby nedocházelo k duplicitě jejich činnosti.

3. Nepružnost státu při řešení problémových oblastí. Flexibilita státního aparátu často není dostatečná při řešení určitých problémů. Vyřešení tohoto je klíčové pro samotné fungování státních organizací.

4. Nedostatky ve statistických údajích o vývoji a struktuře zahraničního obchodu ČR. Je běžné, že firmy provádí svá rozhodnutí na základě statistických údajů. V případě, kdy statistické údaje jsou chybné, nastává problém, který je potřeba vyřešit. Ministerstvo obchodu a průmyslu by mělo poskytovat korektní data a stejně jako český statistický úřad by mělo dbát na to, aby mohl poskytovat korektní data v delším časovém horizontu. Díky profesionalitě a ochotě zlepšovat komunikaci mezi státní správou a podnikatelskou sférou lze docílit k lepšímu stavu a spokojenosti všech.

5. Problém související se směnnými kursy. Volatilita českého kursu vůči zahraničním měnám často způsobuje pro české exportéry podstatné problémy. Dochází k situacím, kdy čeští exportéři z důvodu posílení české koruny vůči zahraničním nemají možnost nakoupit materiál v zahraničí (za dolary/eura). Banky nabízejí produkty cílené proti těmto situacím, ale i přes to ne vždy jsou použitelné, a hlavně nejsou zadarmo.

Dalším v dnešní době velmi diskutovatelným tématem je přijetí či nepřijetí eura za národní měnu. Názory ekonomů se v tomto ohledu různí. Exportéři převážně usilují o přijetí, na druhou stranu ekonomové hodnotí toto rozhodnutí jako velmi komplikované a nepříznivé pro Českou republiku.

V České republice vytváří dvě třetiny obchodu pouze 2 % firem, ale mnoho malých a středních firem jsou závislé na vývozu své produkce. Mimo jiné jsou zdrojem pracovních míst pro obyvatele, a tak snižují celkovou nezaměstnanost v zemi. Malé a střední firmy jsou také plátcí daní. V případě, kdy tyto podniky nebudou cenově konkurenceschopní na světových trzích, může dojít k ukončení jejich činnosti (Samuelson a Nordhaus, 2007).

3.4.2 Zahraníční a tuzemský obchod

Ať mezinárodní, nebo tuzemský obchod, obchod je stále jen obchod a nezáleží, jestli zahrnuje lidi z jedné země či národa, nebo lidi z různých zemí a národů. I přesto jsou mezi těmito druhy obchodů jisté difference, které je potřeba zmínit z důvodu jejich markantních rozdílů a praktických důsledků na danou ekonomiku.

- **Rozšíření příležitostí obchodu:** Hlavní výhodou mezinárodního obchodu je to, že zvětšuje obchodní horizont. Za předpokladu, kdy by byli lidé nuceni konzumovat a používat pouze to, co se vyrobí v jejich zemi, zbytek světa by byl chudší jak materiálně, tak i duchovně. V České republice by neexistovali banány, ani žádné jiné exotické ovoce. V Kanadě by neznali, nepili pivo a mnoho dalších případů.

- **Suverenita národů:** Obchodní transakce přesahující hranice jednotlivých států, samozřejmě zahrnují lidi a firmy různých národů. Každý národ je suverénní celek, který reguluje tok lidí, zboží i financí přes své hranice. Od tohoto se domácí obchod znatelně liší, jelikož v domácím obchodě platí jedna měna, obchod a peníze, které v rámci dané země mohou volně proudit. V mezinárodním obchodě jsou často jisté překážky, kterými mohou být například zavedené politické normy obchodu, kterými mohou být zavedené cla či jiné kvóty upravující obchod s jednotlivými národy.

- **Směnné kursy:** Většina národů a zemi má vlastní měnu. Například: Já chci zaplatit německé auto v českých korunách, ale společnost v Německu chce obdržet platbu v eurech či dolarech. Eura či dolary se kupují a prodávají jen podle směnného kursu, což je relativní cena různých měn. Tyto směny musí mezinárodní finanční systém zajišťovat plynule, jinak nastává hrozba zhroucení obchodu jako celku. Směnné kursy a které se používají, budou rozebrány níže ve vybraných kapitolách (Samuelson a Nordhaus, 2007, s. 293, 294).

Lidé, země i národy zjistili, že účast na mezinárodním obchodě se jim z mnoha pohledů vyplatí, a to hned z několika hledisek. Jde především o specifické výrobní podmínky, rozdílné preference národů a klesající náklady výroby ve velkém.

3.4.3 Determinanty zahraničního obchodu

3.4.3.1 Přímé zahraniční investice

Je taková přeshraniční investice, díky které rezident jedné ekonomiky (přímý investor) získává trvalou účast v subjektu (podnik přímé investice), který je rezidentem v odlišné ekonomice, než je ekonomika investora. Tato účast podporuje existenci dlouhodobého vztahu mezi přímým investorem a investicí a také podporuje významný vliv v řízení podniku. Přímé zahraniční investice jsou v dnešní době velmi vážně pokládány za hlavní iniciátory vedoucí ke změnám v obchodě, výrobě či exportu (ČNB, 2015).

3.4.3.2 České přímé investice v zahraničí

Přímé investice se v roce 2015 zvýšily oproti roku 2014 o 45,1 mld. Kč, a tak dosáhly hodnoty 461,5 mld. Kč: Nárůst investic činil především nárůst základního a ostatního kapitálu. Největší objem tuzemského kapitálu byl investován především v oblasti finančních a pojišťovacích služeb, jednalo se meziročně o nárůst přibližně 98,1 mld. Kč. Z hlediska teritoriálního členění kapitálu byla nejatraktivnější zemí pro investice Nizozemí, v Nizozemí bylo alokováno 34,2 % objemu z celkového stavu přímých investic. Na druhém místě je Slovensko, kde objem investic tvoří 16,8 %, a na třetím místě je Kypr (ČNB, 2015).

3.4.3.3 Přímé investice v České republice

v roce 2015 dosáhly hodnoty 2 895,2 mld. Kč. V porovnání s rokem 2014 došlo k meziročnímu zvýšení o 149,1 mld. Kč, a to především v oblasti základního kapitálu. Největší podíl zahraničního kapitálu investovaný v ČR byl alokován především v odvětví zpracovatelského průmyslu (32,9%), následně do odvětví finančních a pojišťovacích činností (27,2 %), na třetím místě se jednalo o oblast velkoobchodu, maloobchodu a oprav motorových vozidel (9,9 %). Z geografického hlediska se jedná o země: Nizozemí 24,1 %, Rakousko 13,4 % a Německo 12,9 % (ČNB, 2015).

Z těchto dat lze usoudit, že naši blízcí sousedé a další země Evropské unie jsou pro Českou republiku zásadními investory, podíl investorů Evropské unie se zvýšil na hodnotu 89,3 %, z Evropy pochází 94,1 % objemu investic. Z mimoevropských pochází zbylá část zahraničních investic, tedy 5,9 %, mezi nejvýznamnější investory patří Spojené státy americké a Korejská republika (ČNB, 2015).

3.4.3.4 Teritoriální struktura

V průběhu transformace české ekonomiky došlo k přeorientaci českého zahraničního obchodu z předešlého východního bloku na trhy vyspělých světových ekonomik Evropské unie. Od roku 1999, kdy Evropská unie již měla 15 členských států, činil podíl českého dovozu a vývozu do těchto zemí stabilně cca 60 % dovozu a 70 % vývozu. Později po rozšíření Evropské unie o dalších 13 zemí se stal zahraniční obchod s těmito zeměmi dominantní vůči ostatním zemím, s kterými Česká republika stabilně obchodovala (67 % dovozu, 84 % vývozu) (Marek Rojíček a kol., 2016, s. 466).

Hlavním obchodním partnerem České republiky je Německo, které vytváří přes 30 % vývozu a velmi podobný podíl i dovozu. Z tohoto hlediska je ekonomická situace a kondice této země velmi důležitá pro vývoj makroekonomických faktorů České republiky. Avšak pro český zahraniční obchod v rámci EU jsou významnými partnery i ostatní země, mezi které patří např.: Polsko, Slovensko, Itálie, Francie, Spojené království a mnoho dalších (Marek Rojíček a kol., 2016, s. 466).

Z hlediska zemí mimo EU jde především o Čínu, která se podílí na obchodním obrátě České republiky z více než 25 %. Dalšími významnými světovými partnery jsou Spojené státy, Rusko, Korejská republika či Švýcarsko, Turecko a mnoho dalších.

Česká republika aktivně provozuje obchodní vztahy z mnoha státy po celém světě. Z tohoto důvodu je ekonomická, politická a celková stabilita zmíněných zemí velmi důležitá pro vývoj mezinárodního obchodu České republiky (Marek Rojíček a kol., 2016, s. 466).

3.4.3.5 Komoditní struktura

Komoditní strukturu mezinárodního obchodu lze analyticky rozdělit a také sledovat za pomoci mezinárodní klasifikace SITC (Standard International Trade Classification). Tato klasifikace je sestavena z 10 základních položek, které jsou dále děleny.

Zahraničně obchodní výměny (dovoz/vývoz), tedy **komoditní struktura zahraničního obchodu** představuje základní informace o charakteru mezinárodní směny. Na základě komoditní klasifikace SITC je možno porovnávat vývoj struktury zahraničního obchodu napříč jednotlivými roky (Rojíček a kol., 2016, s. 467).

SITC0	Potraviny a živá zvířata
SITC1	Nápoje a tabák
SITC2	Surové materiály, nepoživatelné, s výjimkou paliv
SITC3	Minerální paliva, mazadla a příbuzné materiály
SITC4	Živočišné a rostlinné oleje, tuky a vosky
SITC5	Chemikálie a příbuzné výrobky jinde neuvedené
SITC6	Tržní výrobky tříděné hlavně podle materiálu (tzv. polotovary)
SITC7	Stroje a dopravní prostředky
SITC8	Průmyslové spotřební zboží
SITC9	Komodity a předměty obchodu jinde nezatříděné

Tabulka 1: SITC klasifikace

Zdroj: ČSÚ, vlastní úprava

3.4.3.6 Vývozní a dovozní ceny, směnné relace

Na základně poměru vývoje dovozních a vývozních cen je dán vývoj reálných směnných relací (terms of trade). V případě, kdy je tempo růstu cen vývozu vyšší než tempo růstu cen dovozu, tak směnné relace nabývají kladných hodnot. Jako příklad můžeme uvést rok 2013, kdy index cen vývoje vývozu dosáhl hodnoty 103,6 (vývozní ceny stouply meziročně o 3,6%), na druhou stranu index cen vývoje dovozu 99,8 % (dovozní ceny meziročně klesly o 0,2%). Hodnota podílů těchto dvou hodnoty neboli $103,6/99,8 = 1,038$, neboli směnná relace v roce 2013 činila 103,8 %, což znamená, že meziročně směnné relace stouply o 3,8procentního bodu. Z tohoto vyplývá, že pokud je směnná relace rovna 100, jsou dovozní a vývozní ceny stejné jako v roce předchozím. Pokud tedy je hodnota směnné relace vyšší než 100, tak poté jsou směnné relace v porovnání se stejným obdobím

v minulosti lepší a pokud je hodnota nižší než 100 tak jsou směnné relace horší v porovnání s minulým obdobím (Rojíček a kol., 2016, s. 470).

3.5 Měnový kurs

Měnové kursy spojují národní ekonomiku se světem. Jejich úroveň zdatně ovlivňuje nejen finanční hospodaření určitého státu, ale mimo jiné také i hospodaření na úrovni podniků, domácností a nesmíme zapomenout na spotřebitele, kterých se měnový kurs také velmi dotýká. Čím je národní ekonomika otevřenější, tím je problematika měnového kursu důležitější. Hladina měnového kursu a jeho změny, ovlivňují především cenu dovozu a vývozu zboží a služeb, mezinárodní pohyb kapitálů také příliv a odliv transferových plateb či hodnotu devizových rezerv jednotlivých zemí. Figurují zde také tzv.: „Turistické měnové kursy“, které působí na nejnižší úrovni ekonomických subjektů. Tyto kursy významně přispívají k rozhodování např. kde strávit dovolenou, odkud a kdy si ze zahraničí koupit zboží či službu.

Cena jedné měny vyjádřena v jednotkách měny jiné se nazývá měnový kurs. Měnové kursy jsou díky svému silnému vlivu na běžný účet platební bilance a ostatní makroekonomické veličiny považovány za jednu z nejdůležitějších cen v otevřené ekonomice

3.5.1 Klasifikace systémů měnových kursů/režimů

Při práci s měnovými kursy a operacemi, které jsou na ně navázány, musí být v první řadě věnována pozornost tomu, v jakém kursovém režimu daná měna funguje. Protože tento fakt velmi značně ovlivňuje vývoj jednotlivých měn.

Měny můžeme podle způsobu jejich determinace rozdělit následujícím způsobem (Taušer, 2007, s. 21).

- měny nesměnitelné
- měny směnitelné
 - s pevným (fixním) kursem
 - s pohyblivým kursem (tzv. floating)

Nesměnitelné měny: tyto měny nejsou obchodovány na mezinárodních měnových trzích a jejich kurs tak není stanovován interakcí nabídky a poptávky, ale na základě administrativního rozhodnutí odpovídající instituce (centrální banka, ministerstvo financí atp.) V tomto případě měnový kurs jako takový přestává plnit svou základní funkci a neposkytuje tedy domácím společnostem potřebné informace ohledně skutečných cen

v zahraničí. Ekonomika v tomto stavu se stává zdatně izolována od okolního světa, což přispívá k neefektivnímu fungování domácích společností.

Směnitelné měny: kursy směnitelných měn jsou na rozdíl od předešlé skupiny určovány na měnových trzích, tedy následkem působení poptávky a nabídky. U tohoto druhu měn je zapotřebí dále rozlišovat rozdíl mezi vnitřní a vnější směnitelností.

Vnitřní směnitelnost: tehdy kdy je měna směnitelná pouze vnitřně, v tomto případě se s ní obchoduje pouze na domácím devizovém trhu, na který mají zahraniční subjekty omezený přístup, nebo je jejich působení zcela vyloučeno. Cílem je poskytnout domácím subjektům přístup k zahraniční měně, aby mohly tak navázat ekonomické vztahy se zahraničními subjekty¹ (Kalínská, 2010, s. 86, 87).

Vnější směnitelnost: je definována článkem VIII Dohody o mezinárodním měnovém fondu, která požaduje minimální směnitelnost pro transakce na běžném účtu platební bilance, pak je jí možno považovat za plně směnitelnou. (Kalínská, 2010, s. 87) Pouze směnitelnost měny pro všechny transakce v rámci platební bilance znamená její plnou směnitelnost. Z toho vyplývá, že vnější směnitelnost ještě neznamena plnou směnitelnost.²

Pevný kurs: v tomto měnové režimu je domácí měna vázána na jinou měnu, koš zahraničních měn, či nadnárodní měnu. Rozumíme měnový režim, kdy centrální banka vyhláší tzv. centrální paritu (kurs). Dále také určí flukтуаční rozmezí, v němž se může měnový kurs pohybovat s ohledem na centrální paritu, může se jedna například o +/- 10 % od centrální parity. Flukтуаční rozmezí může mít každá země rozdílné. V případě, kdy kurs měny opustí flukтуаční rozmezí, nebo má minimálně takové tendence. Má centrální banka povinnost uskutečnit intervence vůči měnovému trhu s cílem navrátit měnový kurs zpět do flukтуаčního pásma (Neumann, a spol., 2010 s. 65).

Pokud dojde k úpravě centrální parity směrem vzhůru (v přímé kotaci), jedná se o devalvaci měny. V opačném případě při nominálním snížení hodnoty centrální parity jedná se o revalvaci měny. Důvod těchto zásahů do centrální parity měny je neschopnost centrální banky dlouhodobě udržet kurs měny ve flukтуаčním rozmezí. V těchto případech dochází ke zbytečnému navyšování (snižování) devizových rezerv. Další možností, kterou centrální banka může použít, je rozšíření flukтуаčního rozmezí (např. z +/- 1 % na +/- 3

¹ Tento systém byl v České republice (Československu) uplatňován během let 1991–1995.

² Česká koruna je od roku 1995 prakticky plně směnitelná. Výjimky viz. Devizový zákon. č.219/1995 Sb., v platném znění

%). Tento krok danému kursu rozšíří oscilační rozmezí, v kterém se může pohybovat (Kalínská, 2010, s. 87).

Plovoucí kurs (free floating): V tomto měnovém režimu se centrální banka předem vzdává možnosti intervence. Banka tedy nemá povinnost intervenovat ve prospěch domácí měny. Kurs domácí měny je tak čistě výsledkem interakce nabídky a poptávky na devizovém trhu. Tato situace nastává v tzv. čistém floatingu, na druhé straně v řízeném floatingu si centrální banka vyhrazuje právo intervencí v případech, které uzná za vhodné. Tato rozhodnutí jsou zcela na bedrech centrální banky, v těchto měnových režimech neexistuje žádné flukтуаční rozmezí. Určit čistý floating a řízení floating je v praxi velmi těžké a problematické (Kalínská, 2010, s. 87).

Výhody/Nevýhody: V režimu pevného kursu je hlavní výhodou eliminace rizik spojených s fluktuací měnového kursu. Nevýhodou v tomto režimu je nutnost intervencí a také značné odtržení od tržních faktorů, což může v mnoha případech vést ke spekulativním útokům a také na měnové krize (Taušer, 2007).

V režimu flexibilního kursu je hlavní výhodou velmi rychlé přizpůsobování se aktuální tržní situace a podmínky. Nevýhodou naopak jsou rizika spojena s fluktuací měnového kursu, což přináší subjektům dodatečné náklady (Kalínská, 2010, s. 88).

Depreciace, apreciacie, devalvace a revalvace

Tyto pojmy jsou velmi často zmiňovány, tak je na čase si v nich udělat pořádek.

Depreciace (apreciacie) jedná se o znehodnocení (zhodnocení) domácí měny na devizovém trhu vlivem interakce mezi nabídkou a poptávkou. V tomto případě se jedná o tržní změnu kursu. K depreciaci (apreciaci) dochází v režimu plovoucího, ale taktéž i pevného kursu (Neumann, a spol., 2010 s. 63).

Devalvace (revalvace) jde taktéž o znehodnocení (zhodnocení) domácí měny, ale v tomto případě se tak děje na základě rozhodnutí centrální banky nebo jiné autority v režimu pevného kursu posunout centrální paritu a celé flukтуаční pásmo (v případě, že existuje) směrem nahoru (dolů). Takové to rozhodnutí bývá zpravidla vynuceno vývojem kursu na devizovém trhu, ale například v režimu „*crawling peg*“ jsou pravidelné devalvace (revalvace) domácí měny vyhlášeny předem (Neumann, a spol., 2010 s. 63).

3.5.2 Měnový kurs z makroekonomického hlediska

Měnový kurs je z makroekonomického hlediska tak významnou součástí, že jeho změna je schopna ovlivnit nominální, krátkodobě až střednědobě dokonce i reálné

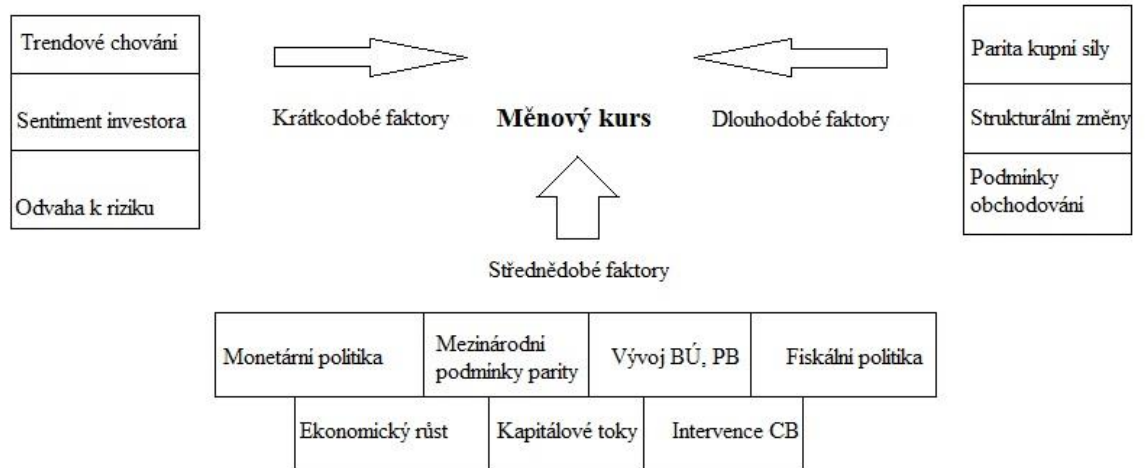
makroekonomické proměnné. Měnový kurs je v malých otevřených ekonomikách, jako je i Česká republika, významnou složkou tzv. měnových podmínek. Změna měnového kursu se do inflace promítá přímo přes změnu dovozních cen (přímý kursový kanál), nebo nepřímo přes reálnou ekonomiku (nepřímý kursový kanál). V případě nepružnosti cen se změna nominálního kursu promítne i do změny reálného kursu, což značně ovlivní kursově citlivé komponenty agregátní poptávky (primárně čistý export, sekundárně investice a spotřebu). Přímý kursový kanál se prosazuje velmi rychle (obvykle ještě v aktuálním čtvrtletí, respektive následujícím). Přenos prostřednictvím nepřímého kursového kanálu trvá podobně jako v případě kanálu úrokového, dá se tedy říct rok až rok a půl. V případě, kdy se měnový kurs značně odlišuje od své dlouhodobé rovnovážné úrovně, tato situace spustí transmisní mechanismy, které v během určitého času kurs navedou zpět k rovnovážné hladině. Problém může nastat v situaci definování nového rovnovážného kursu, jelikož existuje řada odlišných přístupů (Rojíček a kol., 2016, s. 416).

3.6 Determinanty měnového kursu

Měnové kursy všech zemí, které mají systém pohyblivého měnového kursu, se v reálném čas neustále mění. Na tento pohyb má vliv velká množství faktorů.

Tyto faktory je možno zobrazit či zachytit v značném množství modelů a teorií, díky kterým se jejich autoři snaží vědecky zdůvodnit pohyb jednotlivých měnových kursů a také se snaží o jejich budoucí predikci.

Dle (R. Rosenberga, 2003) jsou měnové kursy ovlivňovány různým množstvím faktorů a také v různých časových obdobích.



Obrázek 1: Faktory determinující měnový kurs (časové období)
 Zdroj: R. Rosenberg, 2003, vlastní zpracování

Měnový kurs na mezinárodním trhu peněz, se utváří na základě středu nabídky a poptávky určité měně.

3.6.1 Nabídka domácí měny vyjadřuje celkové množství měny, které jsou ochotní ekonomické subjekty nabídnout subjektům zahraničním při daném měnovém kursu. Ekonomické subjekty nabízejí domácí měnu na devizových trzích z několika důvodů. Nejčastěji proto, aby mohli směnit domácí měnu za cizí a následně zaplatit zboží či služby dovezené ze zahraničí. Dalším důvodem jsou investice v zahraničí (kapitálový odliv). Z tohoto lze odvodit, že nabízené množství domácí měny podstatně závisí na úrovni dovozu země a také na kapitálovém odlivu (Hedija, 2009, str. 265).

3.6.2 Poptávka po domácí měně vyjadřuje celkové množství měny, které zahraniční subjekty poptávají při různých měnových kursech. Ekonomické subjekty poptávají domácí měnu z několika důvodů. Nejčastějším důvodem je platba zboží či služeb, které nakoupily v domácí zemi (export domácí země) a které je zapotřebí zaplatit v domácí měně. Dalším důvodem jsou zahraniční investice v domácí zemi. Poptávané množství měny je tedy závislé na úrovni exportu domácí země a také na kapitálovém přílivu (Hedija, 2009, str. 265).

3.6.3 Nabídka české koruny je přímo úměrná závislá měnovému kursu. V případě, kdy dojde ke zhodnocení české koruny vůči euru, dovoz zlevní a zároveň vzroste zájem o zahraniční zboží. Se zvýšeným objemem dovozu je spjata i

zvýšená nabídka české koruny. V případě, kdy dojde k znehodnocení české koruny vůči euru bude situace opačná, neboli klesne zájem o zahraniční zboží, čímž klesne celkový objem dovozu a také nabídka české koruny. Domácí subjekty potřebují méně zahraniční měny na úhradu dovozu (Hedija, 2009, str.266).

3.6.4 Poptávka po české koruně je nepřímo úměrně závislá na měnovém kursu.

Tehdy, kdy dojde k znehodnocení české měny vůči euru, vývoz celkově zlevní. V tomto případě poptávka po domácím zboží ze strany států evropské unie vzroste. Tyto státy budou poptávat větší objem českých korun na zaplacení zboží. V opačném případě, zhodnocení české koruny vůči euro bude situace opačná. Vývoz zdraží a poklesne zájem o české zboží ze strany evropské unie. Tyto státy budou poptávat menší množství českých korun (Hedija 2009, str. 266).

Rovnovázný měnový kurs se vytvoří v průsečíku nabídky a poptávky po českých korunách.

Jak je výše zmíněno měnový kurs se odvíjí od značného množství faktorů, které na něj působí. Mezi nejvýznamnější faktory však můžeme zařadit.

- **Úrokový diferenciál:** rozdíl očekávaných měr výnosnosti depozit denominovaných v různých měnách.
- **Vývoj zahraničního obchodu a platební bilance:** aktivní platební bilance směřuje k apreciaci domácí měny. Naopak pasivní platební bilance vede k depreciaci domácí měny.
- **Rozdílné tempo cenových hladin:** pokud je inflace v zahraničních zemích vyšší než domácí, dochází tímto ke zlevňování vývozu a zdražování dovozu, což vyvolá tlak na apreciaci domácí měny a naopak.
- **Intervence CB na devizových trzích:** centrální bank může ovlivňovat měnový kurs země pomocí intervencí, které česká centrální banka využila během let 2013–2017(Hedija 2009, str. 267).

3.6.5 Determinace měnového kursu – dlouhé období

Základní teorie determinace měnového kursu v dlouhém období je „*Teorie parity kupní síly*“. Východiskem této teorie je zákon „jedné ceny“

Zákon jedné ceny je založen na předpokladu neexistence dopravních ani jiných transakčních nákladů a překážek mezinárodního obchodu. Předpokládá tedy situaci, kdy musí být identické zboží prodáváno ve všech zemích za shodnou cenu (vyjádřeno v jedné měně). Jestli jsou ceny veškerého zboží vyjádřeny v jedné měně, poté měnový kurs musí být u každého druhu zboží odpovídat poměru těchto cen.

Absolutní forma této teorie říká, že **měnový kurs dvou zemí je determinován poměrem cenových hladin těchto zemí**. Poměr cenových hladin zjistíme na základě tzv. referenčního koše, který je složen z vybraného zboží a služeb, které oceníme cenami domácími i zahraničními. Takto zjistíme, za kolik jednotek domácí měny jsme schopni nakoupit referenční koš v zahraničí. Paritu kupní síly zjistíme vydělením výdajů na domácí koš výdaji na koš zahraniční.

V případě odchýlení kursu od centrální parity, mezinárodní obchod zajistí z dlouhodobého hlediska návrat k paritě kupní síly (Hedija, 2009, str. 267).

3.6.6 Determinace měnového kursu – krátké období

Faktor, který nejvíce ovlivňuje výši měnového kursu v krátkém období je „úrokový diferenciál“. Devizový kurs je podle parity úrokových sazeb rovnovážný, za předpokladu neexistence důvodu převodu depozit do jiných měn, tedy je splněna úroková parita. Úroková parita je tedy situace, kdy depozita v jakékoliv měně mají shodnou očekávanou výnosnost.

Jednotlivé investory zajímá především očekávaný výnos vyjádřený v domácí měně. V případě, kdy by byl výnos z depozit denominovaných v domácí měně vyšší než výnos ze zahraničních depozit převedených na domácí měny, pak by domácí investoři investovali doma. Zahraniční investoři by následně také chtěli investovat v domácí zemi. Domácí měna by tímto posilovala a výnosy z denominovaných aktiv by se tak vyrovnaly (Hedija, 2009, str. 271).

3.7 Přijetí eura

V současné době je tato problematika velmi aktuální a Česká republika nemá společný názor na toto téma. Největší rozpor v názoru je především mezi podniky, které obchodují

na mezinárodních trzích a ekonomy, kteří tuto problematiku začleňují do makroekonomického prostředí. V současné době se však nejedná o otázku, jestli přijmout či nepřijmout euro jako národní měnu, ale o to kdy.

3.7.1 Podnikatelský sektor

Z pohledu podniků, které velmi aktivně obchodují na zahraničních trzích, by mělo přijetí eura jako národní měny velmi kladný přínos. Tyto podniky musí plánovat své finanční rozhodování z důvodu změn měnových kursů. Čím dlouhodobější plánování, tím se zvyšuje riziko nepředvídatelných výkyvů měnových kursů. Po zavedení eura jako národní měny, by tyto komplikace odpadly a české podnikatelské subjekty by dostaly šanci vyšší konkurenceschopnosti vůči podnikům v zemích eurozóny.

O zavedení eura v České republice usilují i zahraniční podniky, které již obchodují, či plánují obchodovat s nebo na území České republiky. Výhodou členství v eurozóně je zapojení se do Jednotného eurového platebního prostoru, jinak řečeno SEPA (Single Euro Payment Area). Tento projekt má za cíl provádět přeshraniční platby stejně snadno a jednoduše jako tomu je u domácích plateb (Ministerstvo financí, 2003)..

3.7.2 Makroekonomický pohled

Vstup české ekonomiky do měnového hospodaření evropské unie bude spjat s velkou řadou významných důsledků. Některé z nich jsou přínosné některé zase nikoliv.

Vstup do eurozóny je spjat se spolurozhodováním o měnové politice eurozóny. Guvernér ČNB se stane členem Rady guvernérů Evropské centrální banky, která rozhoduje o nastavení měnově-politických úrokových sazbách a také o všech náležitostech spjatých s ECB. Guvernérův úkol bude hájit ekonomické zájmy eurozóny, nikoliv zájmy české ekonomiky jako jedince.

Česká republika by také byla pod větším tlakem, co se týče rozpočtové kázně. Česká republika by musela jednat dle pravidel Evropské unie, kdyby tak nečinila, mohla by být vystavena peněžním sankcím. Nicméně zdravé veřejné finance a dlouhodobě udržitelný hospodářský růst je v zájmu všech zemí (Ministerstvo financí, 2003).

3.7.3 Náklady a Rizika

Podíváme-li se na otázku přijetí eura za národní měnu z celostátního pohledu vyvstávají určitá rizika, které v žádném případě nelze opomenout.

Jako první riziko, které je zřejmé, je ztráta samostatné měnové politiky, jelikož po zániku české koruny zanikne také pravomoc České národní banky provádět autonomní měnovou politiku. Měnové prostředí v české ekonomice bude určováno na základě rozhodnutí Evropské centrální banky, která nebere ohled na jednotlivé státy, ale jejím prvořadým úkolem je stav eurozóny jako celku. Jedná se především o stanovování úrokových sazeb. V tomto případě by Česká republika přišla o schopnost pružně reagovat na změny v ekonomických podmínkách prostřednictvím měnového kursu.

Riziko zvýšení inflace, obyvatelé některých států eurozóny poukazují, že zavedení eura v jejich zemi podnítilo zvýšení inflace. Tyto domněnky statistické údaje nepotvrzují. K nárůstu cen došlo například u služeb typu kadeřník či drobné opravy apod. U některých jiných druhů zboží cena na druhou stranu klesla. Této situace se velmi obávají i obyvatelé České republiky, proto národní plán při zavádění eura je založen na cenové neutralitě.

Se změnou národní měny jsou spjaty také náklady na její zavedení. Tyto náklady nejsou zanedbatelné, například bude potřeba změnit určité informační systémy, přecenit zboží, vydat nové cenové katalogy a vyškolit zaměstnance. Operací, které jsou se změnou měny spjaty, je velké množství, avšak tyto náklady jsou jednorázového charakteru, ale přesto se s nimi musí počítat (Ministerstvo financí, 2003).

Tyto rizika a náklady jsou v současné době velmi aktuální a občané České republiky nemají na tuto otázku jednotný názor.

Jiří Rusnok, současný guvernér ČNB se přiklání k obecnému názoru, že by Česká republika přechod na euro zvládla bez větších problémů.

„Obecně platí, že jsme na přijetí eura připraveni a určitě bychom to jako Česká republika zvládli. Ale je pravda, že lépe se adaptují do měnové unie země, které mají blíže k ekonomickému jádru Unie. A tam máme stále velkou propast, i když se snižuje,“
(Novinky.cz, 2017).

V současné době se jedná o dohánění úrovně eurozóny v oblasti mezd.

„Zatímco v západní Evropě mzdy prakticky nerostou, tak v Česku rostou o pět procent. Samotný rozdíl v růstu ekonomiky přitom tak velký není. Když to takto poběží tři čtyři pět let, tak se přiblížíme mzdové úrovni eurozóny i my. Nyní je ideální doba toto využít, a to se i děje,“ (Novinky.cz, 2017).

Podle makroekonomické prognózy ministerstva financí je ČR na 60 % cenové úrovně zemí, které platí eurem

3.7.4 Přijetí eura z politického hlediska

Přijetí eura za národní měnu se v posledních letech stává velmi aktuální i na politické úrovni. Politické strany v naší zemi stejně jako občané nemají shodný názor. V současné situaci nelze říci, přijmout či nepřijmout euro, záleží už pouze na tom, kdy přijmout euro za národní měnu, tak aby to pro naši zemi bylo co nejvýhodnější.

Většina politických stran si tuto situaci velmi dobře uvědomují, rozdílem je však názor týkající se data přijetí. Politické strany: ANO, ČSSD, KDU-ČSL, Piráti a Starostové a nezávislí jsou pro přijetí eura jako domácí měny avšak nepouvažují současnou ekonomickou situaci jak v evropské unii tak v České republice za adekvátní pro přijetí.

Strany TOP 09 a Strana zelených jsou také pro přijetí eura, avšak jsou pro přijetí eura v co nejkratším časovém horizontu.

Strany KSČM, ODS a Svobodní jsou pro rezolutní vyhnutí se eura jako národní měny (Euroactiv, 2017).

Miloš Zeman jako prezident České republiky je také pro přijetí eura, avšak počítá s minimální dobou 2 až 3 let, a to především z důvodu administrativních. Jelikož pro přijetí eura se musí Česká republika nejdříve přihlásit do tzv: „přechodového období“, během kterého se bude testovat a dohlížet na připravenost republiky na přechod samotný.

"Z čistě technického hlediska bychom mohli euro přijmout za dva až tři roky,"

"Vláda by měla ve své hospodářské a rozpočtové politice pokračovat v přípravách na přijetí společné evropské měny v možném termínu kolem roku 2020, tak aby naše země zůstala atraktivní pro investice a snížilo se riziko prudkých měnových výkyvů," (Aktualne.cz, 2018)

3.8 Devizové intervence

„Devizové intervence jsou nákupy či prodeje cizích měn za českou korunu Českou národní bankou na devizovém trhu, jejichž cílem může být buď tlumení volatility na devizovém trhu a/nebo uvolnění, popř. zpřísnění měnové politiky.“ (ČNB,)

V měnově politickém režimu inflačního cílování nejsou běžným nástrojem devizové intervence. Naopak běžným nástrojem v těchto situacích jsou především měnově politické úrokové sazby. Přesto mohou nastat výjimečné situace a podmínky, kdy devizové intervence je nutné použít. Taková situace a podmínky nastaly v době, kdy česká národní banka snížila měnově politické úrokové sazby na tzv: technickou nulu a další potřebné uvolnění měnové politiky lze docílit pouze oslabením kursu koruny.

4. PRAKTICKÁ ČÁST

4.1 Devizové intervence

„Devizové intervence jsou nákupy či prodeje cizích měn za českou korunu Českou národní bankou na devizovém trhu, jejichž cílem může být buď tlumení volatility na devizovém trhu a/nebo uvolnění, popř. zpřísnění měnové politiky.“ (ČNB)

V měnově politickém režimu inflačního cílování nejsou běžným nástrojem devizové intervence. Naopak běžným nástrojem v těchto situacích jsou především měnově politické úrokové sazby. Přesto mohou nastat výjimečné situace a podmínky, kdy devizové intervence je nutné použít. Taková situace a podmínky nastaly v době, kdy česká národní banka snížila měnově politické úrokové sazby na tzv. technickou nulu a další potřebné uvolnění měnové politiky lze docílit pouze oslabením kursu koruny.

V této situaci se ČNB nacházela během let 2012–2013. Kdy se česká ekonomika nacházela v hospodářském útlumu, který se projevoval především nárůstem nezaměstnanosti, poklesem příjmů, spotřeby domácností, a také snížením zisků a investic firem. Na tuto situaci ČNB zareagovala snížením měnově politických úrokových sazeb na tzv. technickou nulu (0,05 %) a zavázala se, že takto nízké úrokové sazby budou udržovány tak dlouho, jak bude potřeba. V souladu se zákonným mandátem, který ČNB zastává je povinnost udržovat cenovou stabilitu a tím udržovat stabilní vývoj české ekonomiky. Na základě toho už během podzimu roku 2012 vyhlásila připravenost použít své další měnově politické nástroje pro udržení cenové stability. ČNB se během podzimu roku 2013 rozhodla použít měnový kurs jako další měnově politický nástroj, pro udržení ekonomické stability. Především z důvodu návratu inflace zpět k inflačnímu cíli, jelikož hrozila situace, kdy by se inflační křivka ocitla v deflačním poli, mimo jiné také z důvodu zamýšlené podpory vývozu. Proto dne 7. listopadu 2013 bankovní rada schválila provést intervenční kroky na devizovém trhu, a tím oslabit kurs české koruny vůči euru poblíž hladiny 27 EUR/CZK (ČNB, 2017).

Intervence nebyly společností a experty přijaty vstřícně avšak exportéři je velmi uvítali. Nicméně, bývalý guvernér ČNB Miroslav Singer prohlásil:

„že pokud by věděl, jak se bude vyvíjet ekonomická situace v Evropě, tak by intervenoval už dříve a mnohem výrazněji.“ (Finance, 2017)“

4.1.1 Konec devizových intervencí

Dne 6. dubnu 2017 Česká národní banka ukončila devizové intervence po téměř 4 letech. Po ukončení devizových intervencí se očekávalo zpevnění kursu, či na druhou stranu velkou volatilitu kursu. Nic takového se ale nestalo. Přechod od řízeného kursu ke kursu plovoucímu proběhl velmi klidně a bez problémů. Následně po ukončení devizových intervencí současný guvernér ČNB Jiří Rusnok na toto téma řekl že:

„Vlastně se zdá, že intervence nejen pomohly oživení ekonomiky, ale pomohly i přiblížit se kursu, který nebude prohlubovat nerovnováhy v ekonomice,“ myslí si Rusnok. Upozornil, že podle řady výpočtů byla koruna před intervencemi v listopadu 2013 nadhodnocená. „A nedávné výpočty ukazují, že rovnovážná úroveň koruny není příliš vzdálená tomu intervenčnímu kursu,“ (Euro, 2017)

4.1.2 Cena devizových intervencí

Velmi častá otázka po skončení devizových intervencí je kolik nás, nebo přesněji centrální banku stály tyto intervence a na jaké úrovni jsou devizové rezervy ČNB. Po dobu devizových intervencí, tedy umělého udržování kursu EUR/CZK na úrovni kolem hodnoty 27 EUR/CZK centrální banka nakupovala eura za české koruny. V celkovém objemu centrální banka nakoupila 75,878 milionů eur. V přepočtu na české koruny se jedná o částku 2048,64 miliard. Jednodušeji řečeno se jedná o částku 2 bilionů korun. Rekordní měsíční objem nákupu eur ČNB provedla v březnu 2017, jednalo se o 520 miliard korun. Důvodem byl především tlak investorů, kteří očekávali blízký konec intervencí a také rostoucí inflace (České noviny, 2017).

Jednou z výhradních pravomocí ČNB je možnost tisknutí nových bankovek, z tohoto důvodu měla ČNB možnost udržovat intervence neomezenou dobu. Jak je výše uvedeno, ČNB během průběhu intervencí utratila částku 2 bilionů korun, to ale neznamená, že tuto celou částku si vytiskla. Miroslav Singer bývalý guvernér ČNB v rozhovoru pro internetový magazín „HlídacíPes“, který probíhal v průběhu intervencí, přesněji v listopadu 2015, potvrdil, že většina peněz, které jsou použity pro nákup eur, jsou získány od českých subjektů.

„Takže z těch celkových sedmi miliard z počátku intervence na podzim 2014, což je nějakých 300 miliard korun, bylo nových peněz pro českou ekonomiku jen zhruba 30–35 miliard korun“ (HlídacíPes, 2015)

Proto je naprosto mylný předpoklad, že by ČNB veškeré peníze pro udržení intervencí tiskla. Na níže uvedených grafech můžeme pozorovat pozvolný růst devizových rezerv ČNB, a to jak českých korun, tak také eur. Na účtu českých korun devizové rezervy v průběhu devizových intervencí ztrojnásobily svůj objem.



Graf 3: Devizové rezervy ČNB, mil. Kč
Zdroj: ČNB



Graf 4: Devizové rezervy ČNB, mil. Eur
Zdroj: ČNB

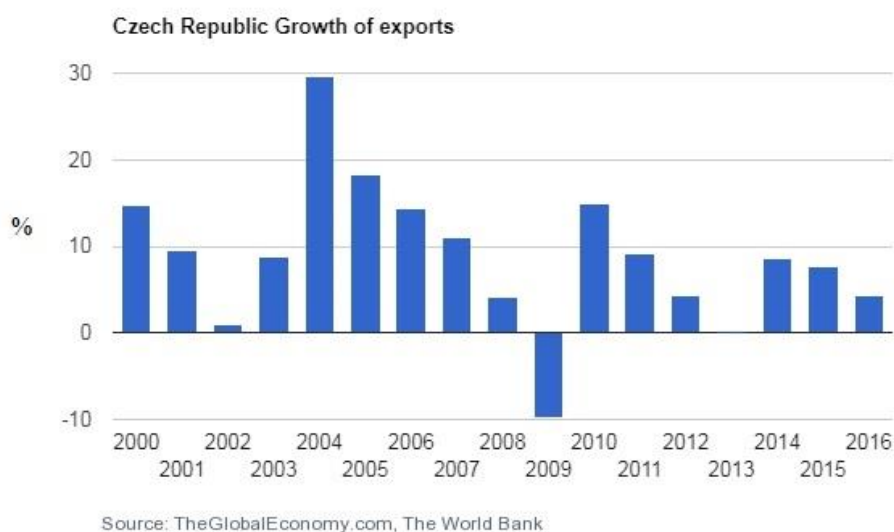
4.1.3 Důsledky devizových intervencí na export

Asociace exportérů vyčíslila kladné dopady intervencí na českou ekonomiku. Exportéři byli už od samotného začátku intervencí velmi spokojeni. Důvodem spokojenosti byla především slabá koruna, která přinesla vývozcům přímo 687 miliard a nepřímo 590 miliard korun. Zvýšení vývozu také přispělo k pozitivnímu růstu HDP, který během 4 let intervencí vzrostl o 147 miliard (Finance, 2017).

Podle internetového ekonomického magazínu se význam devizových intervencí na export přeceňuje. Toto tvrzení je podloženo vývojem exportu před, během i po ukončení intervencí. Nejvýznamnější vliv měly intervence na export pouze prvních 12 měsíců po jejich zavedení. Následující roky přestaly intervenční tlaky výrazněji působit na vliv vývoje exportu. Toto vyplývá z analýzy Asociace malých a středních podniků, živnostníků České republiky a také Vysoké školy finanční a správní.

Řízený kurs koruny vůči euro pomocí devizových intervencí ovlivnil tuzemský vývoz především v prvním roce 2014, kdy v tomto roce nárůst exportu se vyšplhal až k 14,3 %, zatím co v roce následujícím 2015 dosahoval nárůst pouhých 3,3 %. V letech následujících mělo tempo růstu tuzemského vývozu klesající charakter. V posledním roce intervencí tedy v roce 2016, tempo růstu exportu dosáhlo pouhých 2,3 %.

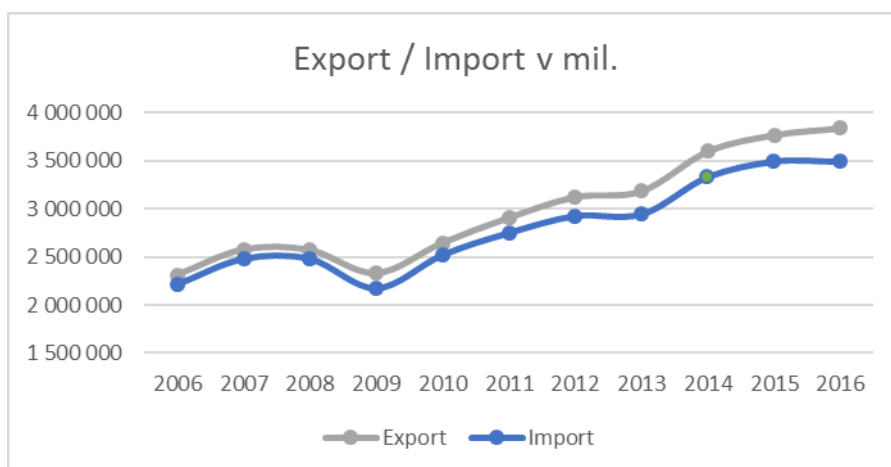
V součtu za celou dobu trvání intervencí vzrostl celkový vývoz o 25,2 %. Což by na první pohled mohlo vypadat jako veliký skok. Bohužel podíváme-li se na roky před intervencemi tedy roky (2011–2013), kdy export vzrostl o 25,3 %, tak porovnáním těchto údajů se dostáváme k otázce. Jaký opravdový význam měly intervence (Ekonomický magazín, 2017)?



Graf 5: Meziroční růst exportu v %
Zdroj: TheGlobalEconomy, The World Bank

Podíváme-li se na období po ukončení intervencí, lze vypočítat dokonce vyšší nárůst exportu než za podobné období během intervencí. Při pohledu na import lze vidět podobné výsledky jako v oblasti exportu, a to i přesto, že intervence na import samotný měly zanedbatelný vliv.

Závěrem lze říci, že kvalita a kondice českých exportérů je na vysoké úrovni a dlouhodobé devizové intervence ztrácejí svůj význam spolu s jejich délkou (Ekonomický magazín, 2017).



Graf 6: Vývoj exportu a importu
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

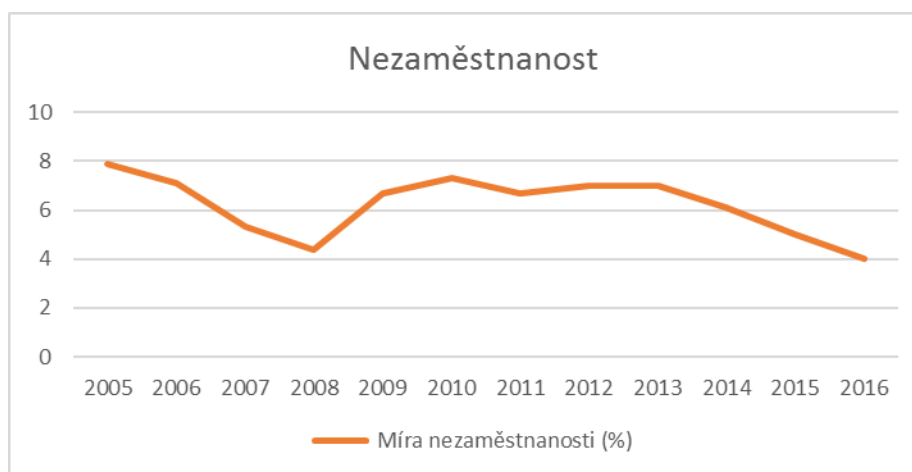
4.1.4 Splnily devizové intervence svůj stanovený cíl?

Po ukončení kursového závazku vůči euru, je na řadě zhodnotit, zda tento v současné době velmi diskutovatelný krok splnil své očekávané cíle, či nikoliv.

Nejdříve by ale bylo vhodné si zopakovat důvody, které vedly ČNB k tomuto kroku. Česká ekonomika byla v hospodářském útlumu, který měl značný vliv na nárůst nezaměstnanosti, s čím je spojen i pokles příjmů a spotřeby domácností, stejně jako zisků a investic firem. Dalším významným faktorem, který bezesporu vedl ČNB k zavedení intervencí, byla i velmi nízká inflace, kdy hrozila i situace, že by se česká ekonomika dostala do tzv. deflačního pásma.

Podíváme-li se nyní na současnou českou ekonomiku, a srovnáme ji s rokem 2013, můžeme zpozorovat velmi unikátní situaci a to fakt, že česká ekonomika je ve velmi dobrém stavu. Žádný z makroekonomických indikátorů nezobrazuje jakékoliv negativní vlivy, které by mohly českou ekonomiku v blízké budoucnosti ohrozit.

V současné době česká ekonomika disponuje jednou z nejnižších nezaměstnaností v historii země, porovnáme-li nezaměstnanost v EU, patří česká republika na první místa (E15, 2017).



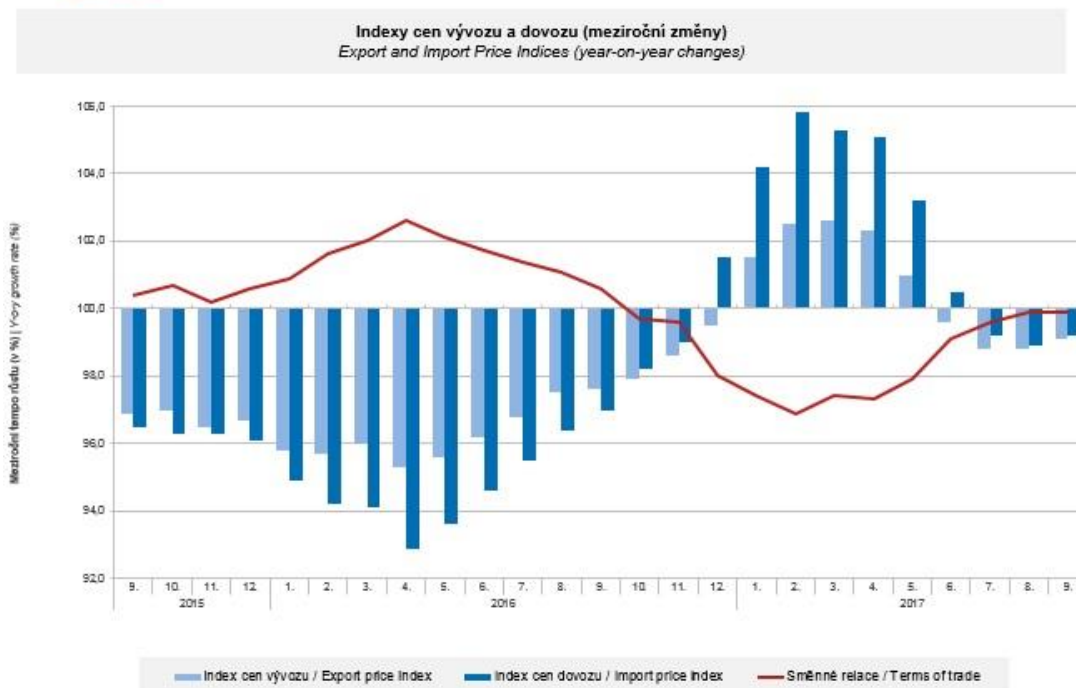
Graf 7: Nezaměstnanost
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Růst české ekonomiky dosáhl svého vrcholu v roce 2006, kdy tempa 7,3 %. Následně v roce 2009 se vlivem globální krize česká ekonomika propadla do recese. Během tohoto roku se HDP propadlo až na zápornou úroveň 5 %. Během roku 2010 přicházely signály oživení, především díky přízného vývoje zahraniční poptávky. Bohužel v roce 2011 růst opět poklesl. Během let 2011–2013 recese stále pokračovala, ale již v mírnějším měřítku. Významnou obnovu růstu zaznamenala česká ekonomika v roce 2014 a to 2,7 %, následující rok došlo k nejméně výraznějšímu růstu 4,5 %. Tento růst byl způsobem jednorázovými faktory (fiskální stimulační opatření, nízká cena ropy) a také především díky devizovým intervencím ze strany ČNB, které byly z tohoto důvodu zavedeny. V posledním roce intervencí česká ekonomika zpomalila svůj růst na hodnotu 2,4 %. V průběhu intervenčního období hrubý domácí produkt české republiky vzrostl o více než 10 %, což znamená, že v tomto ohledu se česká republika umísťuje mezi přední příčky v EU (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2017).

Je samozřejmé, že tohoto hospodářského růstu nebylo dosaženo pouze díky devizovým intervencím, mezi další faktory, které pozitivně působily na hospodářský růst, bylo několik. Lze například zmínit celkové oživení v Evropské unii, nebo také hospodářskou situaci s námi sousedících států. Nicméně devizové intervence splnily svůj účel a pomohly české ekonomice k jejímu oživení a růstu.



Graf 8: Meziroční vývoj HDP v %
Zdroj: peníze.cz



Graf 9: Index ceny vývozu a dovozu
Zdroj: ČSÚ

Na tomto grafu jdou vidět směnné relace během devizových intervencí a také bezprostředně po. Je zřejmé, že meziměsíční rozdíly jsou značné. Tato variabilita vzniká především změnou českého kursu vůči ostatním měnám a také změnou cen jednotlivých dovážených a vyvážených komodit. (Rojíček a kol., 2016, s. 470)

Z pohledu vývozních cen se v roce 2017 změny děly na základě posílení koruny vůči euru a dolaru klesly v srpnu o 0,9 %, v srpnu o 1,2 %. Avšak největší vliv na vývoj celkového meziročního indexu mělo především snížení cen strojů a dopravních prostředků a to o 2,8 %. Dále ceny průmyslového spotřebního zboží klesly o 2,4 % a ceny chemikálií o 0,6 %. Na druhou stranu rostly ceny ostatních surovin o 11,4 % a minerálních paliv o 10 % (především uhlí.)

U dovozních cen došlo ke snížení o 0,8 % a v srpnu o 1,1 %. Marginální vliv na tento pokles celkového meziročního indexu mělo především snížení cen strojů a dopravních prostředků o 4,3 %. Ceny průmyslového zboží také klesly a to o 3,6 % a ceny chemikálií o 0,3 %. Nejvíce rostly ceny minerálních paliv o 6,9 %. Ceny polotovarů rostly o 4,2 % a ostatních surovin o 2,8 %.

Směnné relace během tohoto roku zůstaly na hodnotě 99,9 %. Negativní hodnoty směnných relací zaznamenaly pouze polotovary 97,4 % a chemikálie 99,7 %. Pozitivních hodnot dosáhly minerální paliva 102,9 %, stroje a dopravní prostředky 101,6 % a také průmyslové spotřební zboží (ČSÚ, 2017).

Teritoriální struktura obchodu České republiky

Obchod se státy EU28 v 2016								
v mil. Kč FOB/CIF (běžné ceny), přeshraniční pojetí								
Obrat			Vývoz			Dovoz		
	mil. Kč	%		mil. Kč	%		mil. Kč	%
Celkem	5 668 735	100,0	Celkem	3 323 712	100,0	Celkem	2 345 023	100,0
Německo	2 210 800	39,0	Německo	1 286 718	38,6	Německo	924 083	39,4
Polsko	518 023	9,1	Slovensko	331 354	10,8	Polsko	288 885	12,3
Slovensko	508 992	9,0	Polsko	229 138	6,9	Slovensko	177 638	7,6
Itálie	320 193	5,6	Spojené království	208 167	6,3	Itálie	150 565	6,4
Francie	316 174	5,6	Francie	205 572	6,2	Francie	110 601	4,7
Spojené království	301 405	5,3	Itálie	169 628	5,1	Rakousko	101 371	4,3
Obchod se státy mimo EU28 v 2016								
Celkem	1 774 632	100,0	Celkem	648 200	100,0	Celkem	1 126 432	100,0
Čína	478 789	27,0	Spojené státy	86 461	13,3	Čína	431 915	38,3
Spojené státy	167 074	9,4	Ruská federace	75 210	11,6	Korejská republika	85 736	7,6
Ruská federace	159 096	9,0	Švýcarsko	57 270	8,8	Ruská federace	83 887	7,4
Korejská republika	96 514	5,4	Turecko	53 351	8,2	Spojené státy	80 613	7,2
Švýcarsko	91 204	5,1	Čína	46 874	7,2	Japonsko	60 678	5,4
Turecko	88 520	5,0	Izrael	23 642	3,6	Turecko	35 169	3,1

Tabulka 2: Teritoriální obchod (národní pojetí)

Zdroj: ČSÚ, vlastní úprava

	Teritoriální struktura obchodu				
	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat celkem	5 839,50	5 998,20	6 825,50	7 360,20	7 468,70
EU	/	73,60 %	74,70 %	74,80 %	75,90 %
Mimo EU	/	26,10 %	25,00 %	24,80 %	23,80 %
Nespecifikováno	/	0,30 %	0,30 %	0,40 %	0,30 %

Tabulka 3: Teritoriální struktura obchodu (mld. Kč)

Zdroj: ČSÚ, vlastní úprava

Na základě výše uvedených dat je zřejmé, že Česká republika se orientuje především na státy Evropské unie a poměr vůči státům mimo EU se meziročně zvyšuje. Nicméně rozhodující část na zahraničním obchodu v roce 2016 mají naše sousední státy (Německo, Polsko, Rakousko a Slovensko). Tyto státy významně ovlivňují dynamiku českého dovozu a vývozu s tím tedy i celkovou bilanci zahraničního obchodu. V roce 2016 podíl zahraničního obchodu se sousedními státy činil 47 %. (50,7 % vývozu a 42,7 % dovozu). Hlavním obchodním partnerem je Německo, které je tedy i nejvýznamnějším zahraničněobchodním partnerem České republiky. Na celkovém obratu se podílelo z 29,6 % a na obratu se sousedními státy z 63 %. Na druhém a třetím místě je Polsko 14,8 % a Slovensko 14,5 %. Hodnota zahraničního obchodu těchto dvou států je oproti prvnímu Německu podstatně menší, ale i přesto pro Českou republiku významná. Na čtvrtém místě je Rakousko se zastoupením 7,7 % zahraničního obchodu s ČR na celkovém zahraničním obchodě zastupuje pouze 3,3 % (ČSÚ, 2017).

4.2 Ekonometrický model vztahu čistý export a měnový kurs české koruny

Jak je již zmíněno v metodice, praktická část bude zaměřena na kvantifikaci vztahu mezi časovými řadami čistého exportu a měnového kursu České republiky. Tato kvantifikace bude provedena za pomoci ekonometrické analýzy.

Nejdříve bude pozornost věnována vývoji českého exportu a časovým řadám v letech (1991-2016). Sledované období obsahuje měnově ekonomickou situaci před, během a také po ekonomické krizi, dále obsahuje situaci České republiky před a v průběhu devizových intervencí, které ČNB započala v roce 2013. Kurs české koruny bude zahrnut v modelu mezi vysvětlující proměnné.

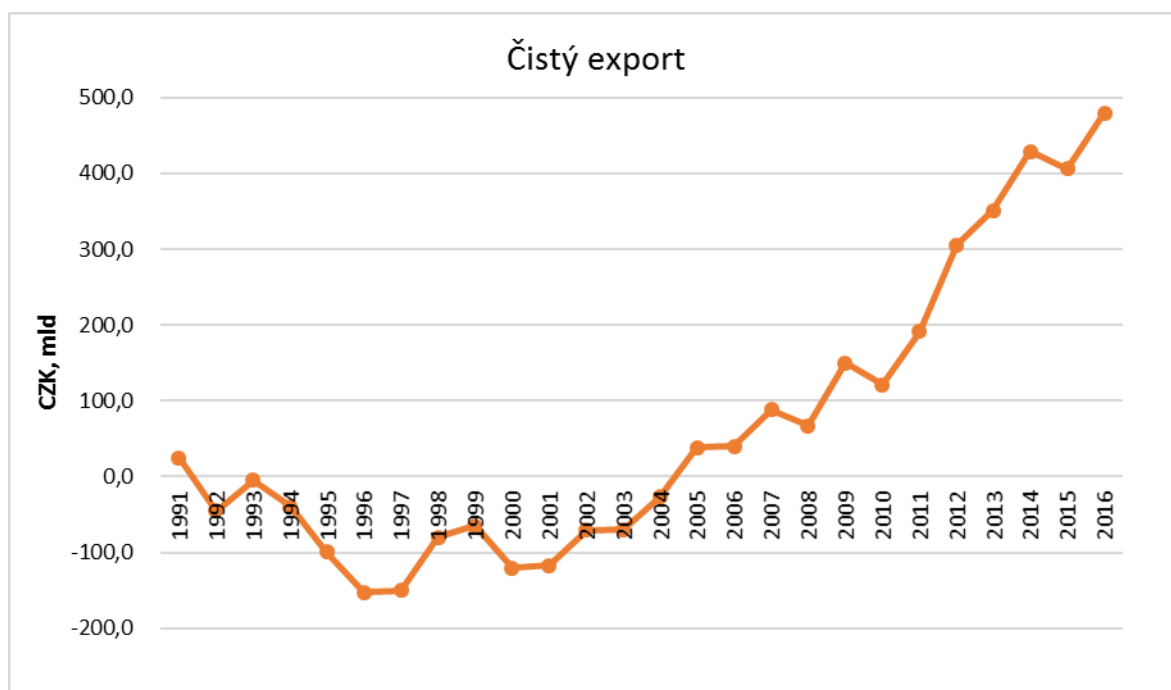
Tento model nám umožní dosáhnout hlavního cíle, tedy sledovat vliv vybraných determinantů na zahraniční obchod v jednotlivých obdobích. Budeme tak schopni potvrdit či vyvrátit hypotézu, zda měnový kurs české koruny má vliv na vývoj českého exportu.

4.2.1 Vývoj zahraničního obchodu (časových řad)

4.2.1.1 Čistý export

V současné době je nesmírný zájem o predikce vývoje zahraničního obchodu, ale také o analýzy citlivosti vývoje zahraničního obchodu na měnový kurs a další makroekonomické faktory. Po ukončení devizových intervencí v dubnu 2017 nejsou názory na budoucí vývoj měnového kurs české koruny jednotné. Z tohoto a mnoho dalších důvodů jsou predikce měnového kursu velmi potřebné.

V následující části budou podrobně popsány časové řady vývoje měnového kursu a také čistého exportu.



Graf 10: Vývoj čistého exportu ČR

Zdroj: ČSÚ, vlastní úprava

Při pohledu na vývoj čistého exportu po rozdělení Československa, je na první pohled zřejmé, že Česká republika byla až do roku 2004 především importně orientována, jelikož během těchto let vykazovala chronicky negativní saldo zahraničního obchodu. Významným faktorem, který bezesporu velmi ovlivnil zahraniční obchod, byla Sametová revoluce v roce 1989, kdy Česká republika opustila komunistický režim, který byl založen na principu centrálně plánované ekonomice. Toto a další faktory měly významný vliv na samotný vývoj zahraničního obchodu. Nejnižší hodnota čistého exportu od roku 1991 činila v roce 1996, -153 mld. Kč. Od roku 1991 až do roku 2003 je zřetelná nevyváženost

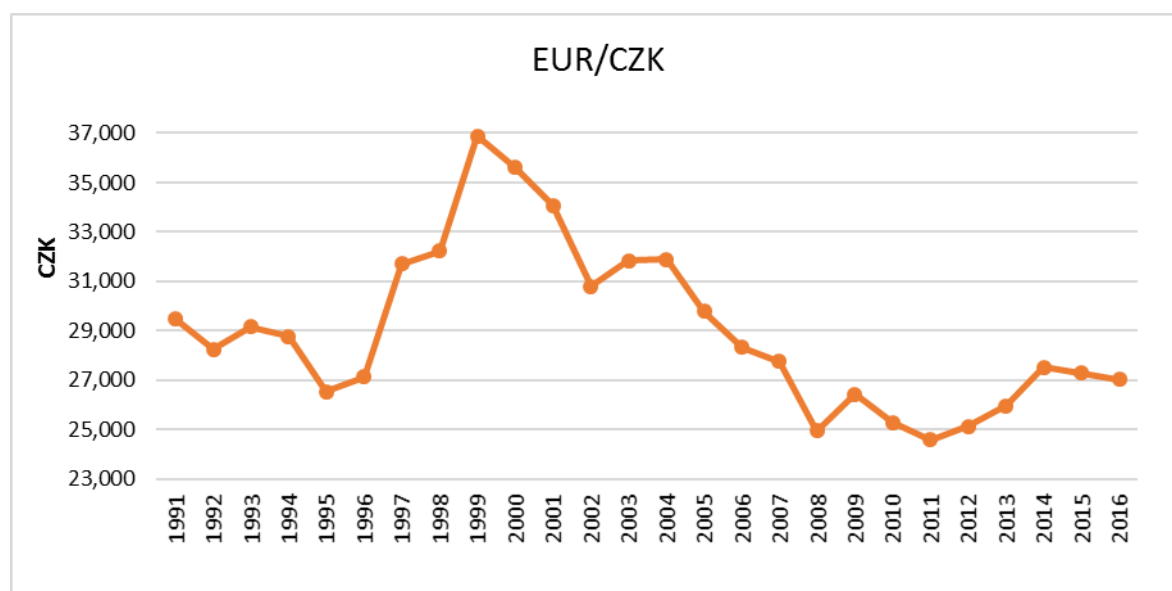
zahraničního obchodu, která je v tomto případě charakterizována značnými vzestupy a poklesy čistého exportu.

Od roku 2003 a především od vstupu České republiky v roce 2004 do Evropské unie, lze vidět značné posílení hodnot exportu. V roce 2004 poprvé čistý export od roku 1991 dosáhl kladných hodnot, tedy objem celkového exportu přesáhl hodnotu celkového importu. Od tohoto roku je patrný velmi silný rostoucí trend exportu v České republice, který nebyl ani nijak významně ovlivněn ekonomickou krizí během let 2008/2009. Nejvyšší meziroční kladný přírůstek nastal mezi lety 2012/2013, přírůstek v tomto případě činil 114,6 mld. Kč čistého exportu.

Velmi aktuální téma, tedy jestli české ekonomice pomohly devizové intervence v oblasti mezinárodního obchodu, je detailně popsán výše, avšak z tohoto grafu lze vyčíst, že devizové intervence pomohly udržet rostoucí tempo čistého exportu. V roce 2016 tak Česká republika dosáhla nejvyšší hodnoty čistého exportu ve své historii a to 479,4 mld. Kč.

4.2.1.2 Měnový kurs

Další proměnou, která bude podrobně popsána je měnový kurs EUR/CZK.



Graf 11: EUR/CZK

Zdroj: kurzy.cz, vlastní úprava (Kurzycz, 2017)

Již od roku 1991 byl měnový kurs EUR/CZK velmi nestabilní a v průběhu let doházelo k výrazným apreciacím i ke značným depreciacím tohoto kursu. Od roku 1995 až do roku 1999, lze pozorovat největší depreciaci národní měny v historii. Během tohoto období měnový kurs české koruny oslabil z 28,782 EUR/CZK až na hodnotu 36,882 EUR/CZK. V roce 1999 byla česká koruna vůči euru nejslabší v historii. Po roce 1999 nastal opačný jen, docházelo ke značné apreciaci české koruny vůči euru, tento trend trval až do roku 2008, kdy se začínaly objevovat první náznaky celosvětové ekonomické krize. Následující období lze opět charakterizovat nestabilitou měnového kursu, která byla zastavena v roce 2013 za pomoci kroků České národní banky vůči národnímu kursu, tedy devizovými intervencemi, kdy byl kurs EUR/CZK uměle udržován okolo hodnoty 27 EUR/CZK. Devizové intervence byly ukončeny v roce 2017. Od ukončení devizových intervencí došlo pouze ke slabší apreciaci měny na hodnotu okolo 25 EUR/CZK, a tedy nedošlo k žádným významným výkyvům, v opačném případě se ČNB zavázala ke krokům, které by případné výkyvy zmírnily na udržitelnou úroveň.

4.3 Ekonometrický model

V této části se budeme zabývat jednorovnicovým modelem. Tento model, jak již výše bylo zmíněno, se týká vztahu „Vliv měnového kursu na čistý export“, jako doplňující proměnou jsou zahrnuty přímé zahraniční investice.

Základní předpoklady:

1. S rostoucí hodnotou přímých zahraničních investic bude čistý export růst.
2. S oslabující hodnotou měnového kursu bude čistý export růst.

Zápis ekonometrického modelu:

$$y_t = f(x_{1t}, x_{2t}, x_{3t}) + u_t$$

y_t ... Čistý export (mld. Kč/rok)

x_{1t} ... Jednotkový vektor (konstanta)

x_{2t} ... Měnový kurs (EUR/CZK)

x_{3t} ... Přímé zahraniční investice (mld. Kč/rok)

u_t ... Náhodná složka

	Název proměnné	Popis proměnné	Jednotky proměnné
Y₁	Čistý export (NX)	Endogenní	mld. Kč/rok
X₁	Jednotkový vektor	Exogenní	-
X₂	Měnový kurs EUR/CZK	Exogenní	EUR/CZK
X₃	Přímé zahraniční investice (PZI)	Exogenní	mld. Kč/rok
U₁	Náhodná složka	Stochastická	-

Tabulka 4: Deklarace proměnných jednorovnicového modelu

Zdroj: vlastní zpracování

4.3.1 Pokladová data

Tabulkový zápis podkladových dat

Datum	NX	Jednotkový vektor	EUR_CZK	PZI
	Y ₁	X ₁	X ₂	X ₃
1998	-80,2	1	32,227	429,168
1999	-64,4	1	36,882	631,500
2000	-120,8	1	35,610	818,412
2001	-117,4	1	34,083	982,335
2002	-70,8	1	30,812	1 165,529
2003	-69,8	1	31,844	1 161,800
2004	-26,4	1	31,904	1 280,600
2005	38,6	1	29,784	1 491,600
2006	39,8	1	28,343	1 666,800
2007	87,9	1	27,762	2 032,100
2008	67,2	1	24,942	2 189,500
2009	149,6	1	26,445	2 311,200
2010	121,2	1	25,290	2 409,600
2011	191,1	1	24,586	2 404,200
2012	305,7	1	25,143	2 600,900
2013	351,2	1	25,974	2 668,700
2014	429,2	1	27,533	2 774,600
2015	406,2	1	27,283	2 895,200
2016	479,4	1	27,033	3 045,707

Tabulka 5: Podkladová data jednorovnicového modelu

Zdroj: ČSÚ

4.3.1.1 Deskriptivní statistika

Deskriptivní statistika je provedena u proměnné Y_1 . Jako zástupce deskriptivní statistiky v našem případě bude prostý aritmetický průměr, směrodatná odchylka a variační koeficient.

Veškeré níže uvedené výpočty jsou provedeny za pomoci softwaru Gretl.

Prostý aritmetický průměr s výslednou hodnotou **111,44**. Tato veličina nám zobrazuje střední hodnotu ze všech jednotek zkoumaného souboru.

Směrodatná odchylka s výslednou hodnotou **196,98**. Tato veličina nám zobrazuje rozptyl hodnot kolem střední hodnoty zkoumaného souboru.

Variační koeficient s výslednou hodnotou **1,7676**. Dle této hodnoty lze říci, že odchylka od aritmetického průměru je významná.

Na základě těchto dat lze poznamenat, že variabilita vývoje čistého exportu je významná,

Y_1	X_2	X_3	
1	-0,7072	0,9279	Y_1
	1	-0,8689	X_2
		1	X_3

Tabulka 6: Korelační matice

Zdroj: Gretl, vlastní zpracování

V korelační matici byla zjištěna silná závislost -0,8689 mezi hodnotami X_2 a X_3 které zastupují měnový kurs a přímé zahraniční investice. Z tohoto důvodu byla provedena první diference u proměnné X_2

Datum	NX	Jednotkový vektor	EUR_CZK	PZI
	Y_1	X_1	X_2	X_3
1998	-80,2	1	-	429,168
1999	-64,4	1	4,655	631,500
2000	-120,8	1	-1,272	818,412
2001	-117,4	1	-1,527	982,335
2002	-70,8	1	-3,271	1 165,529
2003	-69,8	1	1,032	1 161,800
2004	-26,4	1	0,06	1 280,600
2005	38,6	1	-2,12	1 491,600
2006	39,8	1	-1,441	1 666,800
2007	87,9	1	-0,581	2 032,100
2008	67,2	1	-2,82	2 189,500
2009	149,6	1	1,5030	2 311,200
2010	121,2	1	-1,55	2 409,600
2011	191,1	1	-0,704	2 404,200
2012	305,7	1	0,557	2 600,900
2013	351,2	1	0,831	2 668,700
2014	429,2	1	1,559	2 774,600
2015	406,2	1	-0,25	2 895,200
2016	479,4	1	-0,25	3 045,707

Tabulka 7: Podkladová data jednorovnicový modelu

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě provedené první diference, a tedy úpravy podkladových dat, nebyla následně zjištěna žádná negativně významná závislost mezi jednotlivými proměnnými.

Vysoká autokorelace je pouze mezi endogenní proměnou (čistý export) a exogenní proměnou (přímé zahraniční investice), tato závislost je však naopak velmi žádoucí.

Y_1	X_2	X_3	
1	0,2104	0,9384	Y_1
	1	0,0169	X_2
		1	X_3

Tabulka 8: Korelační matice s první diferencí u proměnné X_3

Zdroj: Gretl, vlastní zpracování

4.3.2 Odhad modelu BMNČ

Za pomoci metody BMNČ (běžná metoda nejmenších čtverců), provedeme odhad parametrů našeho jednorovnicového modelu. Při splnění všech předpokladů použitelnosti BMNČ získáme parametry lineárního regresního modelu, které budou nejlepší, nestranné, a především konzistentní. Parametry budou odhadnuty za pomoci softwaru Gretl.

Model 6: OLS, za použití pozorování 1999–2016 (T = 18)
Závisle proměnná: Y_NX

	koeficient	směr. chyba	t-podíl	p-hodnota	
const	-327,248	38,7005	-8,456	4,32e-07	***
d_X_EUR_CZK	20,6838	7,84146	2,638	0,0186	**
X_PZI	0,237341	0,0187260	12,67	2,04e-09	***
Střední hodnota závisle proměnné		122,0863			
Sm. odchylka závisle proměnné		196,9794			
Součet čtverců reziduí		53839,28			
Sm. chyba regrese		59,91065			
Koeficient determinace		0,918378			
Adjustovaný koeficient determinace		0,907495			
F(2, 15)		84,38664			
P-hodnota(F)		6,90e-09			
Logaritmus věrohodnosti		-97,57138			
Akaikovo kritérium		201,1428			
Schwarzovo kritérium		203,8139			
Hannan-Quinnovo kritérium		201,5111			
rho (koeficient autokorelace)		0,733488			
Durbin-Watsonova statistika		0,596435			

zde je poznámka o zkratkách statistik modelu

Obrázek 2: Model OLS, za použití pozorování 1-18

Zdroj: Gretl, vlastní zpracování

Koeficient determinace je roven hodnotě 0,918, tj. variabilita endogenní proměnné byla z více než 91,8 % vysvětlena modelem. Adjustovaný koeficient dosahuje hodnoty 0,907. Na základě této hodnoty lze říci, že námi vybrané exogenní proměnné jsou relevantní ve vztahu s námi zvolenou endogenní proměnnou.

	Koeficienty
β_1 (konstanta)	- 327,248
β_2 (měnový kurs EUR/CZK)	20,6838
β_3 (přímé zahraniční investice- 1. difference)	0,237341

Tabulka 9: Odhad parametrů β
Zdroj: Gretl, vlastní zpracování

Obecná formulace ekonometrického modelu

$$Y_{1t} = \beta_1 x_{1t} + \beta_2 x_{2t} + \beta_3 x_{3t} + e_t$$

Konečná formulace ekonometrického modelu

$$Y_{1t} = -327,248 + 20,6838 x_{2t} + 0,237341 x_{3t} + e_t$$

4.3.3 Ekonomická verifikace modelu

Nyní bude provedena ekonomická verifikace vybraných parametrů. Během této verifikace se bude ověřovat směr a intenzita působení jednotlivých exogenních proměnných na proměnnou endogenní. Jako předpoklady jsou brány předpoklady, které jsou uvedeny na začátku tohoto modelu.

1. **Zvýší-li** se hodnota měnového kursu o **1 EUR/CZK čistý export se zvýší v průměru o 20,6838 mld. Kč/rok** za podmínek ceteris paribus. Tento výsledek odpovídá skutečnosti, jelikož při oslabení české koruny vůči euru, jsme pro zahraniční obchodníky atraktivnější, zboží tuzemských exportérů se na mezinárodních trzích stává konkurenceschopnější svou cenou. Z tohoto důvodu se zvýší export naší země, naopak import klesne, tedy ve výsledku čistý export poroste.

2. **Zvýší-li** přímé zahraniční investice směřované do České republiky o **1 mld. Kč/ rok.**, poté se **čistý export zvýší v průměru o 0,237341 mld. Kč/rok** za podmínek ceteris paribus. Tento výsledek odpovídá skutečnosti, protože při zvýšení množství investovaných peněz na území České republiky se následně zvýší i produktivita či aktivita investovaného média.

Ani jeden z odhadnutých parametrů není v rozporu s ekonomickou teorií.

4.3.4 Statistická verifikace modelu

	Koeficient	Směr. Chyba	t-podíl	p-hodnota	
Konstanta	-327,248	38,7005	-8,456	4,32e-7	***
X₁	20,6838	7,84146	2,638	0,0186	**
X₂	0,237341	0,018726	12,67	2,04e-09	***

Tabulka 10: OLS, za použití pozorování 1-18

Zdroj: Gretl, vlastní zpracování

Střední hodnota y	122,0863
Sm. Odchylka y	196,9794
Součet čtverců reziduí	53839,28
Sm. Chyba regrese	59,910065
Koeficient determinace R²	0,918378
Adjustovaný koef. Determinace	0,907495
F(3,16)	84,38664
P-hodnota (F)	6,90e-09
Logaritmus věrohodnosti	-97,57138
Akaikovo kritérium	201,1428
Schwarzovo kritérium	203,8139
Hannan-Quinnovo kritérium	201,5111
Rho (koeficient autokorelace)	0,733488
Durbin-Watsonova statistika	0,596435

Tabulka 11: Statistické hodnoty

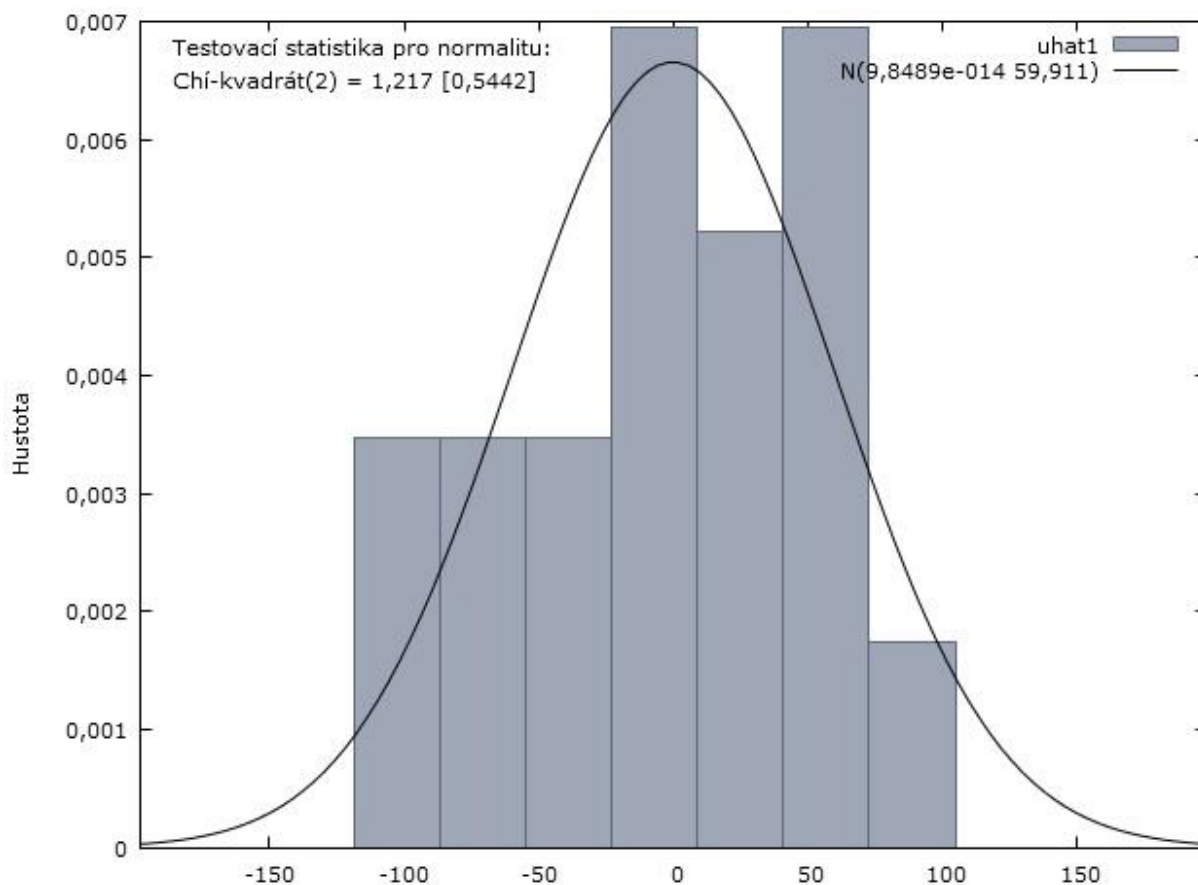
Zdroj: Gretl, vlastní zpracování

Za pomoci výpočetního softwaru Gretl byl vypočítán koeficient determinace R^2 a také adjustovaný koeficient determinace, Na základě výsledků těchto dvou hodnot lze říci, že variabilitu vývoje čistého exportu lze vysvětlit na základě odhadnutého modelu v průměru z více než 91,8 %. Na základě výsledné hodnoty adjustovaného koeficientu determinace lze tvrdit, že vybrané exogenní proměnné jsou ve vztahu k endogenní proměnné vhodně zvoleny.

4.3.5 Ekonometrická verifikace modelu

4.3.5.1 Test normality reziduí

Test normality reziduí byl proveden v programu Gretl. Následné vyhodnocení výsledků bylo provedeno na základě průběhu grafu, kdy bylo předpokládáno normální rozdělení v kontrastu se skutečným rozdělením reziduí spolu s analýzou p-hodnoty Chí-kvadrát testu.



Graf 12: Test normality reziduí
Zdroj: Gretl, vlastní zpracování

V tomto případě p-hodnota 0,5442. Tato hodnota je větší než námi zvolená hodnota $\alpha = 0,05$. Nulová hypotéza tedy nelze zamítnout. Rezidua tohoto modelu mají normální rozdělení

4.3.5.2 Test heteroskedasticity

Test heteroskedasticity byl proveden v programu Gretl, v tomto případě byl využit Whiteův test heteroskedasticity.

```
Whiteův test heteroskedasticity
OLS, za použití pozorování 1999-2016 (T = 18)
Závisle proměnná: uhat^2
```

	koeficient	směr. chyba	t-podíl	p-hodnota
const	-4118,71	7117,70	-0,5787	0,5735
d_X_EUR_CZK	-163,261	1232,48	-0,1325	0,8968
X_PZI	5,03562	8,14752	0,6181	0,5481
sq_d_X_EUR_CZK	122,150	233,380	0,5234	0,6102
X2_X3	0,0491791	0,787422	0,06246	0,9512
sq_X_PZI	-0,000700826	0,00213924	-0,3276	0,7489

Neadjustovaný koeficient determinace = 0,250497

Testovací statistika: $TR^2 = 4,508940$,
s p-hodnotou = $P(\text{Chí-kvadrát}(5) > 4,508940) = 0,478688$

Tabulka 12: Test heteroskedasticity
Zdroj: Gretl, vlastní zpracování

Z výsledných hodnot Whitova testu bylo zjištěno, že p-hodnota je rovna hodnotě 0,478688. Tato hodnota je opět větší než námi zvolená $\alpha = 0,05$. Nulovou hypotézu tedy nelze zamítnout, a tedy toto potvrzuje homoskedasticitu tohoto modelu. Rozptyl reziduí je konstantní.

4.3.5.3 Test autokorelace

Test autokorelace byl proveden v programu Gretl, pro tento typ výpočtu byl použit Breusch –Godfreyův test. Pro test bylo zvoleno zpoždění 1, z důvodu testování závislosti u_t na $u_{(t-1)}$

```
Breusch-Godfreyův test pro autokorelaci prvního řádu
OLS, za použití pozorování 1999-2016 (T = 18)
Závisle proměnná: uhat

-----
                koeficient    směr. chyba    t-podíl    p-hodnota
-----
const            -10,8541         29,1873        -0,3719     0,7156
d_X_EUR_CZK      -1,12623          5,89003        -0,1912     0,8511
X_PZI             0,00744297        0,0142004       0,5241     0,6084
uhat_1            0,758943          0,213277        3,558       0,0031 ***

Neadjustovaný koeficient determinace = 0,474924

Testovací statistika: LMF = 12,662829,
s p-hodnotou = P(F(1,14) > 12,6628) = 0,00315

Alternativní statistika: TR^2 = 8,548640,
s p-hodnotou = P(Chí-kvadrát(1) > 8,54864) = 0,00346

Ljung-Box Q' = 8,29247,
s p-hodnotou = P(Chí-kvadrát(1) > 8,29247) = 0,00398
```

Tabulka 13: Test autokorelace
Zdroj: Gretl, vlastní zpracování

V tomto případě vyšla P-hodnota na úrovni 0,00315. Tato hodnota je větší než námi zvolená $\alpha = 0,05$. Z tohoto důvodu lze usoudit, že H_0 nelze zamítnout, což indikuje nepřítomnost autokorelace prvního řádu.

5. ZÁVĚR

Česká republika je navzdory své rozloze a počtu obyvatel velmi aktivní zemí co se týče zahraničního obchodu. Česká republika zaujímá strategickou polohu ve středu Evropy, čímž se jí dostává geografické výhody, která velmi ovlivňuje velikost a strukturu zahraničního obchodu. Jejími bezprostředními sousedy je Německo, Slovensko, Polsko a také Rakousko. Nejvýznamnějším obchodním partnerem pro Českou republiku je Německo, avšak na základě geografické polohy a velmi vřelým vnějším ekonomickým vztahům Česká republika obchoduje takřka s celým světem. Nicméně ČR je od roku 2004 členem Evropské unie, což mimo jiné mělo za následek silnější a aktivnější obchodní politiku s členskými státy.

Na základě studia ekonomické teorie, provedených charakteristik zahraničního obchodu a jeho postavení v národní ekonomice je naprosto zřejmé, že zahraniční obchod pro Českou republiku je nepostradatelný faktor, který významně ovlivňuje ekonomickou rovnováhu země. Výše zmíněné charakteristiky si kladly za cíl zobrazení vývoje, velikosti, a především významnosti zahraničního obchodu pro Českou republiku.

V rešeršní části práce je pozornost zaměřena na identifikování nejvýznamnějších determinantů, které přímo či nepřímo ovlivňují vývoj a podstatu zahraničního obchodu země. Obdobný přístup byl pojat i u makroekonomického faktoru, kterým je měnový kurs české koruny vůči euru. Díky zmíněným analýzám byla možnost uvést i determinanty, které nejsou na první pohled zřejmé, avšak svojí silou se významně podílejí na vývoji těchto makroekonomických faktorů.

Otázka přijetí či nepřijetí eura za národní měnu se v České republice stala velmi aktuální, nicméně se zatím setkala pouze s velmi rozdílnými a roztržitými názory. Spousta občanů země se stále domnívá, že Česká republika má na výběr, zda přijmout či nepřijmout euro za národní měnu, opak je však pravdou. Česká republika se při vstupu do Evropské unie v roce 2014 zavázala přijetím eura za národní měnu. Z tohoto důvodu není správná otázka „*Přijmout či nepřijmout euro za národní měnu.*“, ale který okamžik je pro Českou republiku nejvýhodnější. Podle názoru guvernéra České národní banky Jiřího Rusnoka je Česká republika již připravena na přijetí eura, avšak stále existují faktory, které by způsobily značné problémy, jedná se především o nerovnováhu výše mezd atd. z těchto důvodů je reálné přijetí eura v rámci 4 až 5 letl.

V závěru teoretické části a na počátku části praktické, byla pozornost věnována i v nedávné době ukončeným devizovým intervencím vůči euru, které se významně dotkly všech obyvatel České republiky a také ostatních subjektů. Tento razantní krok ze strany České národní banky, který uskutečnila v závěru roku 2013, byl od samotného počátku velmi silně napadán ze strany českých ekonomů i veřejnosti. Negativní názor k tomuto kroku vyjádřil i minulý prezident Václav Klaus podobný názor zastával i současný prezident Miloš Zeman. Navzdory velmi silné kritice, můžeme v současné době s jistotou říci, že devizové intervence nastaly v pravý čas. Po analýze vývoje české ekonomiky v průběhu devizových intervencí lze říci, že devizové intervence napomohly k posílení české ekonomiky po všech směrech. Díky těmto faktorům se Česká ekonomika v současné době nachází ve velmi silné a vyrovnané pozici.

Závěr praktické části byl věnován hlavnímu cíli této diplomové práce, tedy kvantifikaci vlivu měnového kursu na vývoj čistého exportu. Tato kvantifikace byla založena na základě charakterizovaných hlavních determinantů zahraničního obchodu a také měnového kursu, které byly uvedeny v rámci části teoretické. Následně byla provedena i stručná analýza vývoje časových řad čistého exportu a měnového kursu. Posléze díky parciálním výsledkům byl vytvořen ekonometrický model kvantifikující výše zmíněné faktory. Dle výsledků tohoto ekonometrického modelu lze říci, že vliv měnového kursu na vývoj čistého exportu je značný, avšak měnový kurs není jediným faktorem, který čistý export výrazně ovlivňuje. Výsledkem zmíněného modelu byl fakt, který poukazuje, že v případě oslabení měnového kursu České republiky vůči euru o 1 korunu, poté se čistý export v průměru zvýší o 20,68 mld. Kč/rok za podmínek *ceteris paribus*. Dílčím výsledkem zkonstruovaného modelu byla také informace o síle vlivu přímých zahraničních investic do České republiky. Tedy v případě zvýšení přímých zahraničních investic do České republiky o 1 mld. Kč/rok, poté se hodnota čistého exportu zvýší v průměru o 0,237 mld. Kč/rok za podmínek *ceteris paribus*.

Na základě všech provedených analýz lze říci, že současná situace zahraničního obchodu České republiky je ve velmi dobrém stavu a vykazuje pozitivní výsledky. Nicméně tento stav je potřeba neustále podporovat, udržovat si silné proexportní schopnosti, pokud možno vyhnout se významným výkyvům a mít vřelé vztahy jak se zeměmi evropské unie, tak se všemi ostatními zeměmi, s kterými Česká republika obchoduje či jsou jejími potenciaálními obchodními partnery.

6. SEZNAM GRAFŮ A TABULEK

Graf 1: Export, procentní podíl na HDP	12
Graf 2: Otevřenost ekonomiky v %	14
Graf 3: Devizové rezervy ČNB, mil. Kč	36
Graf 4: Devizové rezervy ČNB, mil. Eur	36
Graf 5: Meziroční růst exportu v %	38
Graf 6: Vývoj exportu a importu	38
Graf 7: Nezaměstnanost	39
Graf 8: Meziroční vývoj HDP v %	40
Graf 9: Index ceny vývozu a dovozu	41
Graf 10: Vývoj čistého exportu ČR	44
Graf 11: EUR/CZK	45
Graf 12: Test normality reziduí	53
Tabulka 1: SITC klasifikace	22
Tabulka 2: Teritoriální obchod (národní pojetí)	42
Tabulka 3: Teritoriální struktura obchodu (mld. Kč)	42
Tabulka 4: Deklarace proměnných jednorovnicového modelu	47
Tabulka 5: Podkladová data jednorovnicový modelu	47
Tabulka 6: Korelační matice	48
Tabulka 7: Podkladová data jednorovnicový modelu	49
Tabulka 8: Korelační matice s první diferencí u proměnné X_3	49
Tabulka 9: Odhad parametrů β	51
Tabulka 10: OLS, za použití pozorování 1-18	52
Tabulka 11: Statistické hodnoty	52
Tabulka 12: Test heteroskedasticity	54
Tabulka 13: Test autokorelace	55
Obrázek 1: Faktory determinující měnový kurs (časové období)	27
Obrázek 2: Model OLS, za použití pozorování 1-18	50

6.1 Užité zkratky

ČNB – Česká národní banka

CZK – Česká koruna

EUR – Euro

PZI – Přímé zahraniční investice

7. SEZNAM LITERATURY A PRAMENŮ:

BENEŠ, Vlastislav Zahraniční obchod [Grada Publishing] / Vlastislav Beneš a kolektiv. 1. vyd.. Praha: Grada Publishing, 2004. 328 s. brož. ISBN:80-247-0558-3

FOJTÍKOVÁ, Lenka. Zahraničně obchodní politika ČR: historie a současnost (1945-2008). Praha: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-128-4.

HEDIJA, Veronika. Praktikum makroekonomie. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. Praktikum. ISBN 978-80-7380-158-8.

KALÍNSKÁ, Emilie. Mezinárodní obchod v 21. století. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3396-8.

NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ. Mezinárodní ekonomie. Praha: Grada, 2010. Expert. ISBN 978-80-247-3276-3.

Rojíček, Marek Makroekonomická analýza: teorie a praxe / Marek Rojíček, Vojtěch Spěváček, Jan Vejmělek, Eva Zamrazilová, Václav Žďárek. První vydání. Praha: Grada Publishing, 2016. 543 stran vázáno(Expert) ISBN:978-80-247-5858-9

Rosenberg, Michael Roy: Exchange-rate determination: models and strategies for exchange-rate forecasting / Michael R. Rosenberg. New York (NY) : McGraw-Hill, 2003. xi, 267 s. váz. (The Irwin library of investment & finance) ISBN:0-07-141501-7

SAMUELSON, Paul A. Ekonomie. Praha: Svoboda, 1991, xl, 1011 s. ISBN 80-205-0192-4.

SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. Ekonomie: 18. vydání. Praha: NS Svoboda, 2007, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

SVATOŠ, Miroslav Zahraniční obchod: teorie a praxe / Miroslav Svatoš a kolektiv. 1. vyd.. Praha: Grada Publishing, 2009. 367 s. brož. ISBN:978-80-247-2708-0

Internetové zdroje:

Aktuálně: Zeman: Česko by mohlo přijmout euro za dva roky [online]. 15.03.2015 [cit. 2018-02-15]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/zeman-cesko-by-mohlo-prijmout-euro-za-dva-roky/r~dcca315ecb0d11e49e4e002590604f2e/>

Česká národní banka: *Důvody a přínosy oslabení koruny* [online]. [cit. 2017-11-21]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/duvody_a_prinosy_oslabeni_koruny.html

Česká národní banka: *Měnové nástroje* [online]. [cit. 2017-11-21]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/

Česká národní banka: *Přímé zahraniční investice za rok 2015* [online]. In: . [cit. 2017-11-25]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2015_CZ.pdf

Česká národní banka: *Vybrané devizové kurzy – grafy* [online]. In: . [cit. 2017-11-24]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/grafy_form.jsp

Česká národní banka: *Vybrané devizové kurzy – grafy* [online]. In: . [cit. 2017-11-24]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/grafy_form.jsp

České noviny: *ČNB vynaložila na intervence počátkem dubna 18 miliard Kč* [online]. 07.06.2017 [cit. 2017-11-24]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/cnb-vynalozila-na-intervence-pocatkem-dubna-18-miliard-kc/1494070>

Český statistický úřad: *Zaměstnanost, nezaměstnanost* [online]. [cit. 2017-11-25]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=ZAM01-B&skupId=426&katalog=30853&pvo=ZAM01-B&str=v467&u=v413__VUZEMI__97__19#w=

Česká ekonomika 2016: *Hrubý domácí produkt* [online]. In: . [cit. 2017-11-20]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/zahranicni-obchod/statistiky-zahranicniho-obchodu/2017/4/Prezentace_03_2017_CZ_OR.pdf

Český statistický úřad: *Indexy cen vývozu a dovozu - září 2017* [online]. 16.11.2017 [cit. 2017-12-05]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cri/indexy-cen-vyvozu-a-dovozu-zari-2017>

Český statistický úřad: *Zahranicní obchod ČR - roční údaje - 2016* [online]. In: . 29.09.2017 [cit. 2018-01-23]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/zahranicni-obchod-cr-rocni-udaje>

Euro: Čekali jsme větší výkyvy, kurz koruny ale bude ještě kolísat [online]. 11.04.2017 [cit. 2018-11-21]. Dostupné z: <https://www.euro.cz/politika/rusnok-cekali-jsme-vetsi-vykyvy-kurz-koruny-ale-bude-jeste-kolisat-1341721>

Euroactiv: Přijetí eura politické strany rozděljuje. Často jej ale odmítají, nebo s přijetím váhají [online]. 16.10.2017 [cit. 2018-02-15]. Dostupné z: <http://euractiv.cz/clanky/ceske-politicke-strany-a-eu/jasnemu-postoji-k-prijeti-eura-se-strany-spise-vyhybaji/>

VYORAL, Tomáš. *Ekonomický magazín: Vliv Proběhlých devizových intervencí na export se přečenuje* [online]. [cit. 2017-11-21]. Dostupné z: <https://www.ekonomickymagazin.cz/2017/11/vliv-probehlych-devizovych-intervenci-na-export-se-precenuje/>

E15: Konec intervencí přinesl růst devizových rezerv centrální banky [online]. 10.07.2017 [cit. 2017-11-25]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/konec-intervenci-prinesl-rust-devizovych-rezerv-centralni-banky-1334712>

Finance: 13 faktů, které vám řeknou vše o intervencích ČNB [online]. 18.04.2017 [cit. 2017-11-21]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/489618-intervence-cnb/>

HlidacíPes: Velký rozhovor s guvernérem ČNB: Intervence i v roce 2017? Jen při dramaticky negativním vývoji v eurozóně [online]. 22.11.2015 [cit. 2017-11-24]. Dostupné z: <https://hlidacipes.org/intervence-i-v-roce-2017-jen-pri-dramaticky-negativnim-vyvoji-v-eurozone-rika-guverner-cnb/>

Kurzy.cz EUR euro, historie kurzů měn [online]. [cit. 2018-02-15]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/EUR-euro/>

Ministerstvo financí: *MF letos očekává růst HDP* [online]. In: . [cit. 2017-11-25]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2017/mf-letos-ocekava-rust-hdp-o-26-27460>

DĚDEK, CSC., prof. Ing. Oldřich Dědek, CSc. *Ministerstvo financí: Euro a Česká republika* [online]. 01.12.2013 [cit. 2018-02-20]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/naklady-a-rizika>

Novinky: Česko je dobře připraveno na přijetí eura, domnívá se guvernér ČNB Rusnok [online]. 21.07.2017 [cit. 2018-02-18]. Dostupné z: <https://www.novinky.cz/ekonomika/441368-cesko-je-dobre-pripraveno-na-prijeti-eura-domniva-se-guverner-cnb-rusnok.html>

Peníze: HDP [online]. In: . [cit. 2017-11-30]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/hdp>

The global economy: Czech Republic Exports, percent of GDP [online]. In: . [cit. 2017-11-22]. Dostupné z: http://www.theglobaleconomy.com/Czech-Republic/Growth_of_exports