

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Diplomová práce**

**DOPAD KURZOVÉ POLITIKY ČNB NA  
REMARKETINGOVÝ PRODEJ LEASINGOVÝCH  
SPOLEČNOSTÍ**

**Bc. Renata Hybnerová**

© 2019 ČZU v Praze



## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Renata Hybnerová

Podnikání a administrativa

Název práce

**Dopad kurzové politiky ČNB na remarketingový prodej leasingových společností**

Název anglicky

**The impact of exchange rate policy the CNB to remarketing the sale of leasing companies**

---

### Cíle práce

Cílem práce je přiblížit problematiku v oblasti poskytování operativního leasingu z pohledu leasingových společností. Popis, analýza a zhodnocení současné situace na českém trhu s operativním leasingem. Co ovlivňuje výši leasingové splátky a délku doby nájmu. Jaký význam má pro fungování leasingových společností vývoj kurzu ČNB. Jaké to má dopady na konečného spořebitele, leasingovou společnost, výrobce automobilů a dealery automobilů. Jak je pro existenci leasingové společnosti důležité nastavení zůstatkových hodnot vozidel a volba distribučních kanálů.

### Metodika

Teoretická část se bude zabývat analýzou politiky ČNB v dané oblasti (poskytování operativního leasingu). Praktická část bude zahrnovat analýzu nastavení smluvních podmínek s protistranami, volby distribučních kanálů pro pře prodej (remarketing) vozidel a problematiky eliminace finančních rizik.

## **Doporučený rozsah práce**

60 – 80 stran

## **Klíčová slova**

ČNB, kurz ČNB, intervence, remarketing, leasingová společnost, operativní leasing, leasingová splátka, zůstatková hodnota, pořizovací cena, distribuční kanál,

---

## **Doporučené zdroje informací**

HRNČÍŘ, Miroslav. Měnová teorie a politika. 1. vydání. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2010. 79 s.

KRÁL', Miloš. Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě. 1. vydání. Praha: VOX, 2003. 240 s. ISBN 80-86324-28-1

SOUKUP, Alexandr. Makroekonomie II. 1. Vydání. Praha: Credit Česká zemědělská univerzita v Praze, 2003. 52 s. ISBN 80-213-1024-3

TAUŠER, Josef. Měnový kurz v mezinárodním podnikání. 1. vydání. Praha: Oeconomica Vysoká škola ekonomická v Praze, 2007. – 162 s. ISBN 978-80-245-1165-8

VALOUCH, Petr. Leasing v praxi: praktický průvodce. 5. aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 116 s. ISBN 978-80-247-4081-2

---

## **Předběžný termín obhajoby**

2018/19 LS – PEF

## **Vedoucí práce**

doc. Ing. Alexandr Soukup, CSc.

## **Garantující pracoviště**

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 31. 1. 2018

**doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 6. 2. 2018

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 14. 03. 2019

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Dopad kurzové politiky ČNB na remarketingový prodej leasingových společností" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 19.3.2019

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala panu doc. Ing. Alexandru Soukupovi, CSc. za odborné vedení práce, za poskytování rad a doporučení.

# Dopad kurzové politiky ČNB na remarketingový prodej leasingových společností

## Abstrakt

Tato diplomová práce se zabývá problematikou v oblasti poskytování operativního leasingu a problematikou v oblasti měnové politiky, a to především v období před devizovou intervencí, v období devizové inetrvence a po ní. Práce popisuje nástroje, kterými ČNB zasahovala do měnové politiky a jaký dopad to mělo na chování a remarketing leasingových společností v daném období. V první části této práce jsou objasněna teoretická východiska, která se vztahují k problematice v oblasti leasingových společností a měnové politiky. Tyto teoretické poznatky jsou dále uplatněny v části analytické. Analytická část obsahuje statistiky vývoje vybraných ekonomických ukazatelů za určité období a jak na sebe vzájemně působili. Analytická část dále popisuje působení změn v oblasti měnové politiky na chování leasingových společností v daném období. Vývoj operativního leasingu a vývoj chování leasingových společností v daném období. Popisuje stav na trhu s automobily. V závěru analytické části je zhodnocení vývoje vybraných finančních ukazatelů a jejich dopad na poskytování operativního leasingu a remarketing leasingových společností. Zhodnocení remarketingu a adaptace leasingových společností na aktuální stav na trhu.

**Klíčová slova:** Leasingová společnost, Operativní leasing, cena leasingu, zůstatková cena, remarketing, úrokové sazby, kurz, ČNB, měnová politika, inflace, devizové intervence,

# **The impact of exchange rate policy the CNB to remarketing the sale of leasing companies**

## **Abstract**

This diploma thesis deals with issues in the field of providing operative leasing and issues in the field of monetary policy, especially in the period before the foreign exchange intervention, in the period of foreign exchange inflows and afterwards. This thesis describes the tools the CNB intervened in monetary policy and what effect it had on the behavior and remarketing of leasing companies in the given period. In the first part of this thesis are explained the theoretical starting points, which relate to the problems in the field of leasing companies and monetary policy. These theoretical knowledge are further applied in the analytical section. The analytical part contains statistics of the development of selected economic indicators over a period and how they worked together. The analytical part also describes the effect of changes in monetary policy on the behavior of leasing companies in the given period. The development of operating leases and the development of leasing companies' behavior in the given period. Describes the state of the car market. At the end of the analytical part is an evaluation of the development of selected financial indicators and their effect on the provision of operative leasing and remarketing of leasing companies. Evaluate remarketing and adapt leasing companies to current market conditions.

**Keywords:** Leasing company, operating lease, leas price, instalment, residual value, remarketing, interest rates, exchange rate, ČNB, monetary policy, inflation, foreign exchange interventions.



# Obsah

<b>1 Úvod .....</b>	<b>10</b>
<b>2 Cíl práce a metodika.....</b>	<b>11</b>
2.1 Cíl práce.....	11
2.2 Metodika.....	11
<b>3 Teoretická východiska k poznání řešené problematiky .....</b>	<b>12</b>
3.1 Leasing, poskytovatel leasingu, předmět leasingu, druhy leasingu .....	12
3.2 Historie leasingu po současnost.....	17
3.3 Remarketing.....	18
3.4 Cena leasingu.....	20
3.4.1 Cena leasingu.....	20
3.4.2 Položky leasingové splátky .....	21
3.5 Kurzová politika.....	26
3.5.1 Česká národní banka (ČNB).....	26
3.5.2 Funkce ČNB .....	26
3.5.3 Měnová politika ČNB .....	27
3.5.4 Úloha měnové politiky ČNB .....	28
3.5.5 Cenová stabilita.....	28
3.5.6 Nástroje měnové politiky ČNB.....	32
3.6 Devizové intervence.....	33
3.6.1 Měnový kurz.....	33
<b>4 Vývoj devizové intervence a operativního leasingu .....</b>	<b>35</b>
4.1 Kurzová politika - devizové intervence – jak k tomu došlo .....	36
4.2 Devizové intervence a jejich dopad na remarketing leasingových společností.....	42
4.2.1 Období před zahájením devizové intervence.....	42
4.2.2 Období devizové intervence .....	45
4.2.3 Období ukončení devizové intervence .....	58
<b>5 Výsledky a diskuse.....</b>	<b>68</b>
5.1 Zhodnocení vývoje inflace, HDP a kurzu v letech 2012-2018.....	69
5.2 Operativní leasing v období 2012-2018 .....	72
5.3 Nový remarketing leasingových společností.....	73
<b>6 Závěr .....</b>	<b>75</b>
<b>7 Seznam použitých zdrojů.....</b>	<b>77</b>

## Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Tradiční trojstranné schéma leasingu

Obrázek č. 2: Funkce ČNB

Obrázek č. 3: Změna úrokové míry

## Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Vývoje PRIBOR v letech 2010 - 2018

Tabulka č. 2: Průměrná roční míra inflace v období 2010 – 2012

Tabulka č. 3: Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku

Tabulka č. 4: Úrokové sazby ČNB v letech 2011-2012 (v %)

Tabulka č. 5: Přehled měsíční splátky v roce 2014 u vybraných modelů

Tabulka č. 6: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2017 po měsících

Tabulka č. 7: Úrokové sazby ČNB a PRIBOR v letech 2010-2017 (v %)

Tabulka č. 8: Průměrná míra inflace v roce 2017, po měsících

Tabulka č. 9: Průměrná míra inflace v roce 2018, po měsících

## Seznam grafů

Graf č. 1: Vývoje PRIBOR v letech 2010 - 2018

Graf č. 2: Změna zůstatkové hodnoty vozidla v čase

Graf č. 3: Složky HDP v letech 2010-2017 (v tis. Kč)

Graf č. 4: Průměrný kurz CZK/EUR v období 2002-2012

Graf č. 5: Kurz koruny k hlavním měnám – porovnání roku 2012 a 2013

Graf č. 6: Vývoj kurzu koruny vůči euru 2012-2014

Graf č. 7: Meziroční růst HDP V letech 2007 - 2015

Graf č. 8: Podíl leasingu a úvěrů v obchodech leasingových společností

Graf č. 9: Bilance zahraničního obchodu v letech 2005-2015 (v mld. Kč)

Graf č. 10: Podíl exportu motorových vozidel na celkovém exportu z České republiky v letech 2005 - 2015

Graf č. 11: Denní kurzy vyhlášené centrální bankou a měsíční výše devizových intervencí

Graf č. 12: Podíl leasingu a úvěrů v obchodech leasingových společností v letech 2004 - 2016

Graf č. 13: Meziroční nárůst exportu motorových vozidel (v %)

Graf č. 14: Vývoj kurzu v letech 2010 – 2017

Graf č. 15: Vývoj hlavních úrokových sazeb ČNB v roce 2010-2017

Graf č. 16: Průměrná roční míra inflace v období 2010-2017

Graf č. 17: Bilance zahraničního obchodu v letech 2010-2017 (v mld. Kč)

Graf č. 18: Meziroční nárůst exportu motorových vozidel v letech 2010-2017 (v %)

Graf č. 19: Financování podnikatelských investic - operativní leasing poskytnutý členy ČLFA ( v mld. Kč)

Graf č. 20: Zaměření operativního leasingu poskytnutého členy ČLFA v roce 2017 podle komodit

Graf č. 21: Porovnání importu a exportu motorových vozidel v letech 2010-2017

Graf č. 22: Průměrná roční míra inflace v období 2010-2018

Graf č. 23 : Průměrný kurz CZK/EUR v letech 2010-2018

Graf č. 24: Vývoj HDP v letech 2013-2018 (v bil. czk)

## **Seznam použitých zkratk**

ČNB: Česká národní banka

ČSÚ: Český statistický úřad

ČLFA: Česká leasingová a finanční asociace

HDP: Hrubý domácí produkt

# 1 Úvod

V této práci bych chtěla přiblížit oblast operativního leasingu a fungování remarketingu leasingových společností při působení ekonomických i neekonomických vlivů. Především se zaměřím na působení ČNB do ekonomiky prostřednictvím měnověpolitického nástroje v podobě devizové intervence.

Práce je rozdělena na tři hlavní bloky. V první, teoretická část, definuji pojmy spojené s operativním leasingem. Vysvětlím hlavní rozdíly mezi operativním a finančním leasingem, protože tyto pojmy bývají často zaměňovány nebo vnímány jako totožné. Podrobně popíši hlavní složky ceny leasingu. Dále definuji pojmy z oblasti měnové politiky ČNB, její hlavní úlohy a nástroje. Popíšu proces cílování inflace a s tím spojené pojmy jako inflace, deflace apod. Na závěr této části se zaměřím na pojmy devizové intervence a měnový kurz.

Ve druhé části práce sleduji vývoj vybraných ekonomických ukazatelů, kterými jsou HDP, inflace, úrokové sazby ČNB, kurz CZK/EUR v určitých obdobích devizové intervence, zejména v letech 2012-2018. Zjistíme z jakého důvodu došlo k použití měnověpolitického nástroje devizové intervence, a co tomu předcházelo. Zaměřím se také na vývoj operativního leasingu, ve stejném období jako u výše uvedených ekonomických ukazatelů. Popíšu vývoj chování leasingových společností vlivem devizové intervence.

Ve třetí části práce zhodnotím výsledky devizové intervence z pohledu ekonomických ukazatelů, zda bylo splněno očekávání. A také z pohledu leasingových společností, jaké dopady měla devizová intervence na remarketing leasingových společností a stav na trhu operativního leasingu.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Cílem práce je přiblížit problematiku v oblasti poskytování operativního leasingu z pohledu leasingových společností a přinést poznatky z této oblasti. Popis, analýza a zhodnocení situace na českém trhu s operativním leasingem. Co vše může ovlivnit výši leasingové splátky a délku doby nájmu vozidel. Jak je pro existenci leasingové společnosti důležité nastavení zůstatkových cen vozidel, remarketing a hledání nových distribučních kanálů. Jaký význam má pro fungování leasingových společností měnová politika ČNB. Jaké dopady na konečného spotřebitele a samotnou leasingovou společnost může mít zásah ČNB do ekonomiky pomocí vybraných nástrojů měnové politiky.

### **2.2 Metodika**

Primární metodický postup bude zahrnovat objektivní posouzení správného nastavení jednotlivých procesů pro fungování leasingových společností v daném období při daném korunovém kurzu. Při analýze vývoje a vzájemném vlivu vybraných ekonomických ukazatelů vycházím ze statistických dat. Na základě empirického výzkumu analyzuji nastavení smluvních podmínek leasingových společností, volby distribučních kanálů pro remarketing vozidel a problematiku v oblasti eliminace finančních rizik.

### **3 Teoretická východiska k poznání řešené problematiky**

V první části této kapitoly vysvětlím důležité pojmy, které je potřeba znát pro pochopení a lepší orientaci v oblasti leasingu. Detailně Vás seznámím s operativním leasingem, s pojmem remarketing, s pojmem leasingová splátka, co v sobě zahrnuje a co je její nejdůležitější součástí.

V této práci se budu zabývat především tím, jak může měnová politika ovlivnit remarketing leasingových společností, jaké může mít dopady na chování leasingových společností a jaké důsledky z toho mohou pro leasingové společnosti vyplynout. Ve druhé části této kapitoly se tedy zaměřím na pojmy v oblasti měnové politiky. V krátkosti popíšu Českou národní banku, její funkce a nástroje. Seznámíme se například s pojmy inflace, deflace, cílování inflace, apod. Zaměříme se na úlohu měnové politiky a její nástroje. Nejdůležitější pro nás bude pojem devizová intervence, který za posledních 5 let je pojmem velmi blízkým.

#### **3.1 Leasing, poskytovatel leasingu, předmět leasingu, druhy leasingu**

##### **Leasing**

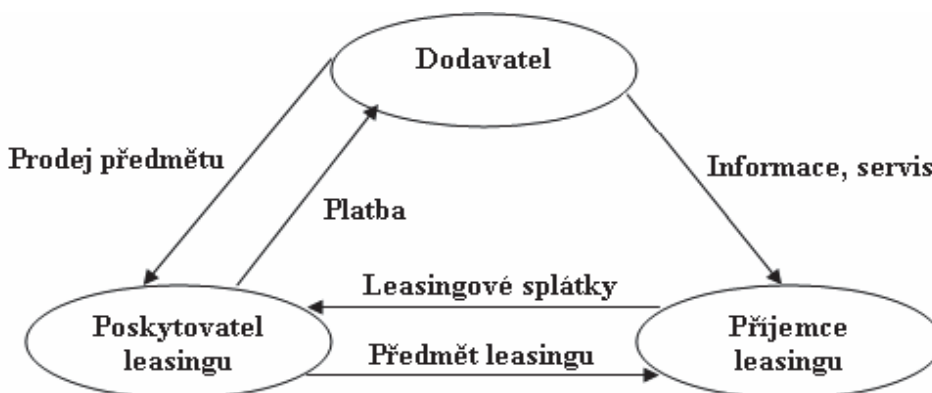
Pojem leasing pochází z anglického výrazu „lease“ znamenajícího pronájem, resp. Smlouvu o pronájmu. Leasing tedy neznamená nic jiného, než pronájem (nájem) hmotných či nehmotných věcí a práv, kdy pronajímatel (osoba, která majetek pronajímá) poskytuje za úplatu nebo jiné nepeněžní plnění nájemci (osobě, která získává možnost majetek používat) právo danou věc (nebo právo) v průběhu doby pronájmu používat. Důležité je, že po dobu pronájmu zůstává majetek ve vlastnictví pronajímatele. Na nájemce přechází pouze právo daný majetek používat<sup>1</sup>. Nájemcem může být jak fyzická, tak i právnická osoba.

---

<sup>1</sup> VALOUCH, Petr. Leasing v praxi: praktický průvodce. 2012, s. 9.

Vedle pronajímatele a nájemce musíme, u leasingu obecně, počítat ještě s třetí stranou, a to dodavatelem (výrobce) předmětu leasingu. Pro leasingovou společnost je dodavatel (výrobce) klíčový. Nakupuje od něj majetek, který dále pronajímá klientovi. Zástupce leasingové společnosti zpravidla nebývá u předání majetku do užívání klientovi. Musí se spolehnout na to, že předmět leasingu bude k dispozici včas, ve sjednané kvalitě, ať už se jedná o kvalitu předmětu leasingu samotného, nebo kvalitu služeb spojených s předáním tohoto majetku.

**Obrázek č. 1: Tradiční trojstranné schéma leasingu<sup>2</sup>**



Zdroj: Autorka podle Naira – Kloppinger-Todda – Muldera (2004) a Farské (2003)

## Seznam poskytovatelů operativního leasingu v ČR

Operativní leasing nenabízí jen samotní prodejci automobilů. Pronájem nabízí i banky a jejich divize, které se zabývají financováním. Na trhu jsou také firmy, které se zabývají výhradně tímto způsobem pronájmu vozidel. V jejich případě bývá nabídka flexibilnější, co se parametrů smlouvy týče, a často mají přímo auta na skladě k okamžitému odběru. Ceny se opět výrazně různí.

Aktuálně v ČR poskytují operativní leasing tyto společnosti: ALD Automotive, Archer Sheridan, Arval CZ, Business Lease, ČSOB Leasing, Deutsche Leasing, Econocom, Erste Leasing, IKB Leasing, IMPULS-Leasing-AUSTRIA, LeasePlan,

<sup>2</sup> Zdroj: Autorka podle Naira – Kloppinger-Todda – Muldera (2004) a Farské (2003)

LEASETREND, Mercedes-Benz Financial, Moneta Leasing, Raiffeisen Leasing, s Autoleasing, Scania Finance, SG Equipment Finance, ŠkoFIN, Toyota Financial, UniCredit Leasing, Unileasing, VFS Financial Service.

Osobní a užitkové vozy - leasing, úvěry: Agro Leasing, ALD Automotive (všech typů aut s plným servisem), Archer Sheridan, Arval, Business Lease, ČSOB Leasing, Deutsche Leasing, Erste Leasing, Essox, FCE Credit (Ford, Volvo), Home Credit, IKB Leasing, IMPULS-Leasing-AUSTRIA, LeasePlan (správa autoparků), LEASETREND, Mercedes-Benz Financial Services, Moneta Auto, Moneta Leasing, Oberbank Leasing, PSA Finance (Peugeot, Citroen), Raiffeisen leasing, s Autoleasing, SG Equipment Finance, ŠkoFIN (Škoda VW, Audi, Seat), Toyota Financial Services, UniCredit Leasing, Unileasing, VFS (Volvo, Renault), Vltavín leas

Leasing ojetých vozů: Agro Leasing (osobní auta do 3 let, tahače - 5 let max. 500.000 km), ČSOB Leasing, Erste Leasing, Essox, Mercedes-Benz Financial Services, Moneta Auto, Moneta Leasing, Toyota (Toyota, Lexus), ŠkoFIN, Unileasing, VFS (Volvo, Renault), Vltavín lease a další.<sup>3</sup>

## **Předmět leasingu**

Předmětem leasingu můžeme rozdělit do 3 kategorií:

1. Dopravní technika (nová i ojetá vozidla, osobní a užitková vozidla, nákladní vozy, autobusy, motocykly, speciální dopravní prostředky)
2. Stroje a zařízení (jednotlivé stroje a zařízení, technologie a technologické celky, servisní zařízení, vysokozdvizné vozíky, traktory, stavební stroje, zemědělské a tvářecí stroje, zdravotnická technika)
3. Výpočetní technika a telekomunikační technika (kancelářská technika, výpočetní technika, hi-tech)<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> Zdroj: Česká leasingová a finanční asociace, <https://www.clfa.cz/>

<sup>4</sup> Zdroj: <https://www.penize.cz/investice/15069-jake-predmety-lze-poridit-na-leasing>



Nejčastěji je v ČR na operativní leasing poskytován majetek, který spadá do první kategorie, především osobní a užitková vozidla. V této práci se zaměřuji především na tuto kategorii.

## Druhy leasingu

Na finančním trhu rozlišujeme dva hlavní druhy leasingu – leasing operativní a leasing finanční. Tato práce je zaměřena pouze na operativní leasing, ale abychom porozuměli rozdílu mezi těmito druhy leasingu, krátce si vysvětlíme i finanční leasing.

Pod pojmem **finanční leasing** se rozumí pronájem, u kterého po ukončení sjednané doby leasingu (pronájmu), dochází k odkupu najaté věci nájemcem. Nájemce se stane vlastníkem pronajatého majetku ihned po splacení poslední splátky, nebo po doplacení zůstatku. Finanční leasing je zpravidla dlouhodobější než operativní leasing. V případě finančního leasingu pronajímatel obvykle smluvně přenáší na nájemce i povinnosti spojené s údržbou, opravami a servisními službami pronajatého majetku<sup>5</sup>. Finanční leasing využívají převážně fyzické osoby. Důvodů proč sáhnou raději po finančním leasingu než po klasickém spotřebitelském úvěru nebo koupi za hotové, může být hned několik. Lidé nemají pohromadě dostatečné množství finančních prostředků, nebo v případě, že úspory mají, ale nechtějí je utratit a chtějí své volné finanční prostředky raději investovat. Finanční leasing je zpravidla levnější než spotřebitelský úvěr.

**Operativním leasingem** se obecně rozumí všechny ostatní druhy leasingu, které nejsou leasingem finančním. Jedná se tedy zejména o takový leasing, kdy po skončení doby pronájmu dochází k vrácení pronajatého majetku pronajímateli (vlastníkovi).<sup>6</sup> Operativní leasing je nejčastěji poskytován na dobu 24-60 měsíců. Někdy i na kratší dobu. V případě operativního leasingu náklady spojené s údržbou, opravami a servisními službami pronajatého majetku zůstávají na pronajímateli. Nájemce se podílí na úhradě těchto poplatků ve formě splátky nájemného, kde jsou tyto náklady zahrnuty. Pro nájemce jsou tyto poplatky výhodnější, než kdyby je hradil sám.. Pro nájemce to znamená pouze to, že v případě potřeby musí využívat služby těch partnerů, se kterými má leasingová

---

<sup>5</sup> VALOUCH, Petr. Leasing v praxi: praktický průvodce. 2012, s. 9.

<sup>6</sup> VALOUCH, Petr. Leasing v praxi: praktický průvodce. 2012, s. 9.

společnost dohodnuté podmínky. V případě, že využije jiného partnera, než smluvního leasingové společnosti, pak si veškeré náklady hradí sám. Operativní leasing častěji využívají živnostníci a právnické osoby, nejčastěji za účelem pronajmutí si vozidla.

Nadstavbou operativního leasingu je **full-service leasing**. Jedná se o operativní leasing se službami, které jsou nezbytné k provozování vozidla – můžeme tedy hovořit o **outsourcingu** v oblasti správy vozového parku. Výčet těchto služeb je poměrně obsáhlý. Od záručního a pozáručního servisu, údržby, výměny a uskladnění pneumatik přes veškeré zákonné povinnosti, jako je silniční daň, poplatek za rádio, zákonné pojištění, havarijní pojištění až po vedení veškeré administrativy. Leasingová společnost také zajistí dálniční známky, tankovací karty, asistenční službu, náhradní vozidlo atd. Dále poskytují leasingové společnosti svým klientům i nadstavbové nástroje jako je on-line reporting, jehož prostřednictvím lze analyzovat provozní a nákladové aspekty dané flotily vozidel; mohou poskytnout monitor pohybu vozidel GPS, vedení knihy jízd; elektronickou fakturaci; direct driver management atd. Konečným cílem je, aby se klient mohl soustředit na svůj předmět podnikání a služba full-service leasingu mu zajistila komfortní, flexibilní a bezrizikové fungování jeho mobility bez nároků na vlastní zdroje.

Full-service leasing je dominantní formou operativního leasingu u osobních a užitkových vozidel. Tento produkt využívají jak velké nadnárodní korporace, tak malé tuzemské firmy nebo podnikatelé a živnostníci.

Leasingové společnosti nabízejí i komplexní **správu vozového parku** ve vlastnictví zákazníka, tj. bez financování vozidla. Tento produkt známý pod názvem fleet management zahrnuje nabídku veškerých služeb jako full-service leasing.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Zdroj: Česká leasingová a finanční asociace, <https://www.clfa.cz/>

## 3.2 Historie leasingu po současnost

### Historie operativního leasingu

S prvopočátky leasingu se můžeme setkat již za doby starých Sumerů, kdy se jednalo o princip využívání věcí patřících jiným za úplatu a pobírání plodů z toho plynoucích. Před čtyřmi tisíci lety byla tehdejší forma leasingu používána v rozkvétající sumerské říši například k nákupu řemeslných a zemědělských strojů. „Jako rok nejstarší známé leasingové transakce se po nálezů sumerských hliněných desek uvádí rok 2010 př. n. l.“<sup>8</sup> Pozadu nezůstal ani starý Řím. Za císaře Justiniána byl tento způsob financování hojně využíván k pořizování plavidel, přičemž výjimkou nebyly ani válečné lodě.

Postupem staletí se leasing přibližoval jeho současné podobě. Pokud na leasing nahlédneme jako na dohodu tří stran (vedle výrobce či prodejce a zájemce o užívání stojí ještě investor, který věc pořizuje a přenechává ji nájemci do užívání), vidíme jeho počátek ve Velké Británii a v USA v období průmyslové revoluce v osmnáctém století. První moderní leasingová společnost (dále jen „LS“) na světě byla založena v Anglii, v roce 1855, kdy vznikla Birmingham Wagon Company - společnost, která se zabývala prodejem železničních vagonů na splátky. „Leasing jako plnohodnotná alternativa úvěrového financování s širokým použitím, který je poptáván jak podnikatelskými subjekty, tak drobnými spotřebiteli, byl zrozen v období masové spotřeby po 2. světové válce. A konečně počátky leasingu jako významného daňového instrumentu nastávají spolu s přijetím příslušné daňové legislativy nejdříve v 50. letech v USA a poté v 60. a zejména 70. letech ve Velké Británii.“<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> FARSKÁ, Petra, KOFROŇ, Martin, NOVOTNÝ, Marek, a kol.: Finanční leasing v právní praxi, 1. vydání, 2003, s. 2.

<sup>9</sup> FARSKÁ, Petra, KOFROŇ, Martin, NOVOTNÝ, Marek, a kol.: Finanční leasing v právní praxi, 1. vydání, 2003, s. 2..

## **Současnost operativního leasingu**

Do roku 2014 byl operativní leasing využíván a oblíben spíše firmami. V současné době je operativní leasing oblíbený nejen firmami, ale i fyzickými osobami. Tuzemská automobilka Škoda Auto se prakticky postarala o to, aby vozidla na operativní leasing byla více přiblížena i fyzickým osobám. Díky nemalé investici do produktu, který nově vytvořili speciálně pro fyzické osoby, a díky propagaci tohoto produktu se tak operativní leasing začal dostávat do povědomí fyzickým osobám. Postupně se začaly přidávat i další poskytovatelé leasingu, protože o tento typ leasingu byl ze strany fyzických osob zájem. Velkou výhodou operativního leasingu je bezesporu to, že není potřeba prvotní investici (akontaci). To znamená, že aniž by nájemce cokoliv uhradil, už se z něj stává „dočasný majitel“ vozidla a může jej používat. Je to opravdu snadná cesta jak získat nové vozidlo. Klient si může navíc vybrat mezi zcela novým vozidlem, které si dle možností výrobce nakonfiguruje (sestaví) sám podle svých potřeb a přání, kde ale musí počítat s několikaměsíční dodací lhůtou, nebo si může vybrat již vyrobené nové vozidlo nebo ojetinu. Po celou dobu operativního leasingu se nájemce prakticky o nic nestará. Jen hradí pravidelné splátky a jezdí na pravidelný servis. Na konci sjednané doby nájmu se sice nestane majitelem a vozidlo vrací zpět leasingové společnosti, protože ta je od počátku majitel daného vozidla, ale má možnost si vozidlo odkoupit, není k tomu však zavázán. V případě, že neprojeví zájem o odkup, pak ani nemá starost s prodejem ojetiny. O vše se stará leasingová společnost, respektive oddělení remarketingu.

### **3.3 Remarketing**

S pojmem remarketing se můžeme setkat s různou podobou podle odvětví, ve kterém se právě pohybujeme. Nejčastěji se s tímto pojmem setkáme jako s metodou cílení internetové reklamy. Ve světě leasingových společností a operativního leasingu má remarketing význam na konci sjednané doby nájmu vozidla. Jedná se o řízenou likvidaci vozového parku a leasingových vozidel právě na konci každého jednoho sjednaného období nájmu. Likvidací rozumíme prodloužení životního cyklu vozidla na trhu. Jde prakticky o marketingovou strategii, zaměřující se na hledání nových tržních příležitostí pro opětovné poskytnutí daného vozidla na operativní leasing nebo konečný prodej daného

vozidla. Vozidla, která nebyla odkoupena nájemcem po skončení doby nájmu, nemají již pro leasingovou společnost žádný přínos. Z důvodů klesající zůstatkové hodnoty vozidla se leasingové společnosti snaží rychle a ve velkých objemech tato vozidla zlikvidovat. Proto je pro leasingové společnosti jedna ze zásadních priorit správná volba distribučních kanálů prodeje ojetých vozidel. Remarketing ojetých vozidel je plnohodnotným synonymem pro hledání co možná nejefektivnějšího prodeje ojetých vozidel.

Leasingové společnosti prodávají ojetá vozidla například prostřednictvím vlastní inzerce, mají vlastní bazar, prostřednictvím opce na zpětný odkup vozidel importem/dealerem/přímo zákazníkem, prodejem do jiných autoprodejen/autobazarů jak v ČR, tak i do zahraničí.

Pro plánování remarketingu je velmi důležité dobře spočítat cenu leasingu (více v kapitole 3.4) ihned na začátku životního cyklu vozidla. Prakticky to znamená nastavit takovou výši budoucí zůstatkové ceny vozidla tak, aby při prodeji po uplynutí sjednaného období byla leasingová společnost schopná vozidlo rychle prodat a pokud možno se ziskem. Musí počítat s nadměrným opotřebením vozidla na konci sjednané doby nájmu, které snižuje cenu vozidla. Nadměrné opotřebení je poškození vozidla nad akceptovatelný limit poškození. Většinou se jedná o škody při dopravních nehodách nebo živelných katastrofách a podobně. Sice tyto náklady jdou na vrub nájemce, ale na druhou stranu jsou tato vozidla hůře prodejná, jelikož jsou po pojistné události a tímto může mít vozidlo skryté vady. Dále leasingové společnosti musejí počítat se situací na trhu, co se týká pořizovacích cen vozidel konkurenčních značek. Jelikož český trh je malý na celkový objem nabízených ojetých vozidel, tak leasingové společnosti vyvážejí vozidla i do zahraničí a tady musí počítat i s aktuálním kurzem na trhu.

Leasingové společnosti mohou eliminovat riziko ztráty z prodeje ojetých vozidel po skončení sjednané doby nájmu tím, že si s importery vozidel smluvně dohodnou opci na zpětný odkup vozidel, kterou zajistí objem vozidel nebo i cenu, za kterou vozidla prodají. To je však velmi ojedinělý případ.

## 3.4 Cena leasingu

Výše v textu se zmiňuji, jak je důležité správně vypočítat cenu leasingu a především správně nastavit zůstatkovou hodnotu vozidla a proto si tyto pojmy rozebereme podrobněji. Podíváme se i na stanovení délky doby poskytnutého leasingu, to má totiž také podstatný vliv na cenu leasingu a navíc je nutné plánovat a rozložit objem vozidel v čase

### 3.4.1 Cena leasingu

Celková cena leasingu je součtem jednotlivých položek kalkulace leasingové splátky. Leasingová splátka neboli cena leasingu je protihodnota, kterou nájemce poskytuje (hradí) pronajímateli v pravidelných splátkách (nejčastěji měsíční, můžeme se však setkat i se čtvrtletními nebo ročními intervaly splácení) za poskytnuté služby vyplývající z leasingové smlouvy (pronájem vozidla a s tím spojené další sjednané služby).

Cenu jednotlivých položek kalkulace ceny leasingu ovlivňuje řada faktorů, ať už finanční i nefinanční.

Leasingová společnost musí nastavit splátky tak, aby byli pro klienta stále přívětivé a zároveň na tom neprodělávala. S tím se pojí i důležitost mít s třetími stranami co nejvýhodnější finanční i nefinanční podmínky na služby, například klient se nemusí starat o servis, pneumatiky (nákup a uskladnění), pojištění, případně i dálniční známku apod.

Výchozí veličina pro výpočet leasingové splátky je ceníková cena a cena výbavy předmětu leasingu dle platných ceníků výrobce. Výši leasingové splátky nejvíce ovlivňuje **marže** leasingové společnosti, kterou si účtuje jako výnos za poskytnutí leasingu, dále **úrok** dle PRIBOR a tržní úrokové sazby, a **kurz** koruny, v případě, že leasingová společnost nakupuje od zahraničního výrobce, nebo po ukončení doby nájmu při prodeji vozidla. V neposlední řadě **zůstatková cena** vozidla na konci doby leasingu.

Jelikož se jedná o důležité položky kalkulace, rozebereme si je podrobněji. Leasingová společnost musí tyto parametry spočítat a zvolit tak, aby nebyla ztrátová a minimalizovala riziko ztráty do budoucna při remarketingu.

### **3.4.2 Položky leasingové splátky**

#### **Ceníková cena vozidla**

Pro leasingovou společnost je velmi důležité dohodnout s prodejcem (přímo s importem nebo dealerem) vozidla výhodné finanční podmínky, za kterých od něj daný majetek pořídí. To znamená, dohodnout co nejvyšší slevu. Zpravidla je sleva poskytnuta pouze z ceníkové ceny, výjimečně s dodatečné výbavy vozidla. Samotné předání vozidla neprobíhá u leasingové společnosti, ale přímo u prodejce vozidel většinou prostřednictvím dealera. Je proto potřeba také dojednat podmínky předání majetku (vozidla) klientovi k užívání. Leasingová společnost se musí spolehnout na kvalitu a technickou stránku vozidel a kolem toho i služeb poskytovaných prodejcem, zejména že klient bude při předání vozidla ze strany zástupce prodejce (dealera) seznámen se všemi funkcemi vozidla, klientovi bude poskytnut profesionální následný servis (např. garanční prohlídky, servis vozidla, uskladnění a výměna pneumatik, apod.).

Během poskytování operativního leasingu mohou vystupovat další strany. S některými klienty do styku přijde (pneuservis), s některými ne (pojišťovny).

#### **Leasingová sazba**

Pod pojmem leasingová sazba, rozumíme úrokovou sazbu, která zahrnuje marži leasingové společnosti a tržní úrokovou sazbu (referenční sazba). Úroková sazba může být fixní (fixed) nebo pohyblivá (floating). V případě, že leasingová společnost zvolí pohyblivou sazbu, tak na změnu výše má vliv vývoj referenčních sazeb.

Marži si leasingová společnost volí sama, jde o interní nastavení výše marže. Většinou se pohybuje kolem 2-3% p.a.

Referenční sazba je stanovena jako **CZK PRIBOR** (většinou pro vozidla s dobou nájmu 12 měsíců) nebo **CZK IRS** (Interest Rate Swap) příslušné durace (většinou pro vozidla s dobou nájmu delší než 12 měsíců). IRS je dohoda o výměně fixní úrokové sazby za pohyblivou úrokovou sazbu mezi protistranami v jedné měně. Pohyblivá úroková sazba je refixována vždy pro dílčí úrokové období. Referenční sazba je většinou fixována vždy na počátku kalendářního týdne dle aktuálních podmínek na mezibankovním trhu.

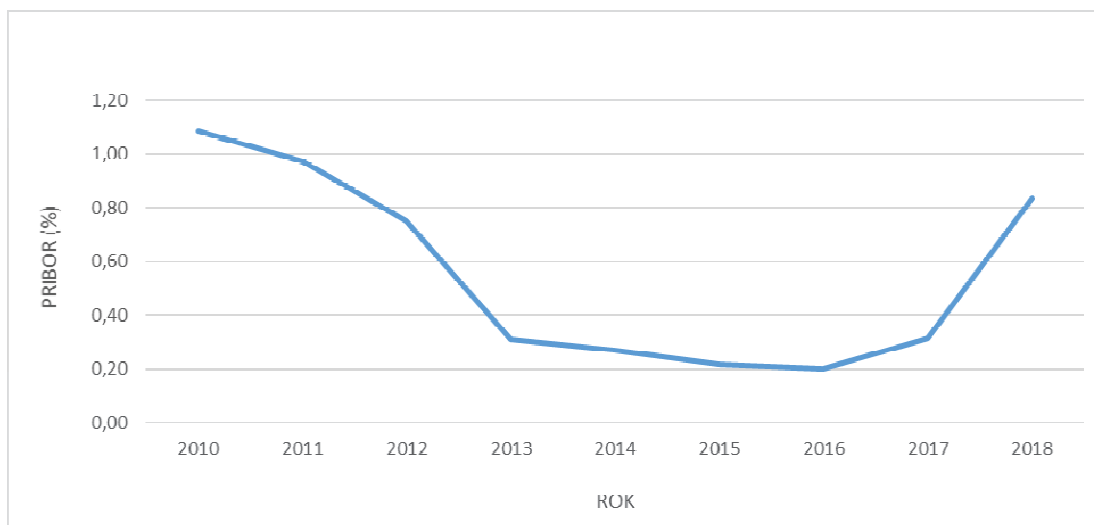
Na Grafu č. 1 můžeme vidět vývoj PRIBOR v letech 2010 – 2018. Vliv na pokles mezibankovní úrokové sazby PRIBOR mělo snížení hlavních úrokových sazeb ČNB nejdříve z důvodu dosažení inflačního cíle, poté bylo toto snížení hlavních úrokových sazeb ponecháno spolu s devizovou intervencí. O tom více v kapitole č. 4.

**Tabulka č. 1: Vývoje PRIBOR v letech 2010 - 2018**

ROK	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PRIBOR (%)	1,09	0,97	0,75	0,31	0,27	0,22	0,20	0,31	0,84

Zdroj: ČNB, Vlastní zpracování

**Graf č. 1: Vývoje PRIBOR v letech 2010 - 2018**



Zdroj: ČNB, Vlastní zpracování



### **Zůstatková cena**

Zůstatková cena vozidla je předpokládaná prodejní cena vozidla v poslední den doby nájmu sjednané ve smlouvě o operativním leasingu mezi leasingovou společností a klientem. Je stanovena poskytovatelem leasingu, a to s ohledem na předpokládané stáří vozidla, celkový kalkulovaný počet najetých km a předpokládaného běžného opotřebení vozidla.

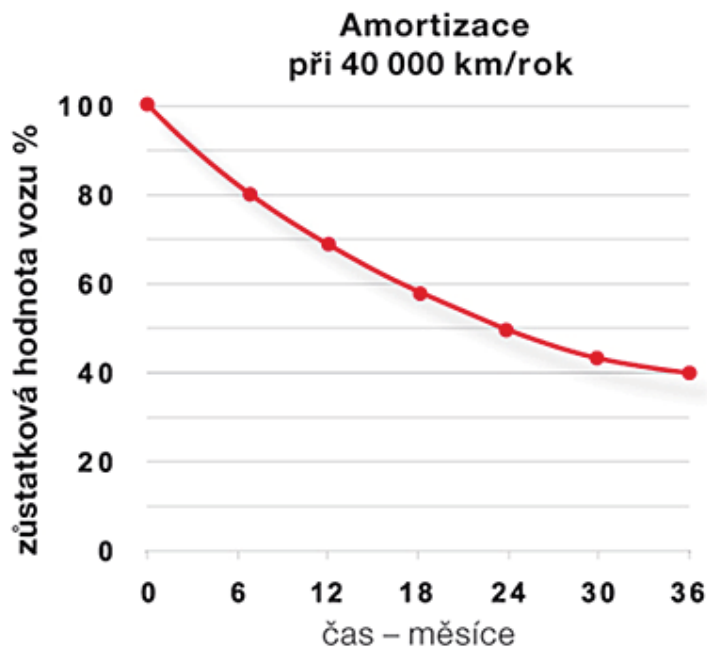
Alfou omegou dosažení úspěchu pro leasingové společnosti, je zvolit správnou zůstatkovou cenu vozidla. Zůstatková cena je klíčová jak pro leasingovou společnost jako pronajímatele (poskytovatele služby), tak i pro nájemce (klienta). Výše zůstatkové ceny ovlivňuje celkovou výši zaplaceného nájemného. Do kalkulace splátky nájemného se promítá ve formě amortizace, tj. rozdíl mezi pořizovací cenou (vč. dovybavy) vozidla po slevách a zůstatkovou cenou. Leasingová společnost usiluje o to, aby amortizace odpovídala skutečnosti co nejvíce. Platí, že čím vyšší zůstatková cena, tím nižší amortizace a tím nižší splátka nájemného. Zůstatková cena by měla být vypočítána co nejvíce realisticky. Jednak má vliv na výši splátky a jednak má velký vliv při prodeji vozidla.

Vysoká zůstatková cena je pro klienta příznivá v podobě nižší splátky, ale znamená to riziko pro leasingovou společnost, že po ukončení doby nájmu vozidlo za tuto cenu neprodá nebo prodá pod cenou a musí tak rozdíl pokrýt z vlastních finančních zásob. V případě, že zůstatková cena vozidla je nastavena na moc nízkou hodnotu, leasingová společnost může auto prodat i se ziskem, ale pro klienta to znamená vyšší splátka nájemného.

Zůstatková cena není většinou nikdy pevně daná a mění se v době. Neexistuje přesný výpočet nebo algoritmus pro výpočet zůstatkové ceny. I přesto, že je to pro fungování a finanční výsledky leasingové společnosti jedna z nejdůležitějších hodnot, vždy se prakticky jedná o odhad, který s sebou nese rizika.

Graf č. 2 ukazuje jak se zpravidla mění hodnota zůstatkové ceny vozidla v čase. Nutno podotknout, že toto měřítko nemusí být pravidlem pro každé jedno auto.

Graf č. 2: Změna zůstatkové hodnoty vozidla v čase



Zdroj: [www.clfa.cz](http://www.clfa.cz)

### **Délka doby leasingu**

Délka doby leasingu ovlivňuje cenu leasingu hned v několika položkách kalkulace ceny nájmu vozidla. Má velký vliv na stanovení zůstatkové ceny vozidla, a na ostatní položky související s technickou stránkou vozidla – údržba, pneumatiky.

Leasingová společnost má zájem pronajmout vozidlo zpravidla na dobu delší než 12 měsíců, a to z důvodu, že vozidlo ztrácí na hodnotě nejvíce v prvním roce svého života.

### **Údržba**

Údržba je součástí kalkulace nájmu na dobu nájmu delší než 12 měsíců. V této položce jsou zahrnuty poplatky za pravidelný servis (většinou po roce užívání vozidla nebo po najetí určitého počtu km) a garanční prohlídky nařízené výrobcem. Ceny těchto služeb tedy také mohou ovlivnit výši splátky nájmu.

### **Pneumatiky**

Jedná se o poplatek za uskladnění pneumatik v servisech a za další sady pneumatik (letní a zimní). Výše ceny za tuto položku je ovlivněna délkou doby leasingu a počtem sjednaného ročního nájezdu vozidla (tj. maximální počet najetých km za dobu nájmu vozidla). Klient si může zvolit, zda chce mít pneumatiky v rámci služby, nebo si obstará sám.

### **Správa**

Leasingová společnost má s poskytováním leasingu také jednorázové a dále pravidelné administrativní náklady, které si započítává do splátek. Například za zpracování kalkulace, následně smlouvy, fakturace, apod..

### **Pojištění**

Vozidlo je vždy pojištěno zákonným pojištěním známé jako povinné ručení (pojištění odpovědnosti z provozu motorového vozidla) a havarijním pojištěním na všechna rizika s připojištěním skel. Leasingová společnost si tak ošetří to, že bude vědět o každém větším poškození vozidla. Povinnost hradit spoluúčast z havarijního pojištění nese klient.

Cena za pojištění odpovídá dohodnutým podmínkám leasingové společnosti a konkrétní pojišťovnou. Leasingové společnosti mají často s pojišťovnami sjednané speciální ceny, bonusy, slevy. V případě navýšení ceny pojištění se automaticky navýší nájemné klientovi.

### **Kurz**

Vývoj měnového kurzu významně ovlivňuje chování leasingových společností, ve smyslu za jakých podmínek bude poskytovat leasing. To znamená, jaká vozidla bude na operativní leasing poskytovat, na jak dlouho dobu, za jakou cenu a s jakými doplňkovými službami.

Jak jsem již psala výše, pro leasingovou společnost je nejdůležitější nastavení správné zůstatkové ceny, který souvisí s prodejem vozidla po skončení sjednané doby leasingu. Jakmile totiž klient vrátí vozidlo zpět leasingovce, je v jejích rukou a v jejím

zájmu auto co nejdříve prodat za co nejlepší cenu. Jelikož český trh je malý na takové objemy vozidel od leasingovek, pak je namístě vývoz, kde kurz hraje velkou roli.

## **3.5 Kurzová politika**

### **3.5.1 Česká národní banka (ČNB)**

ČNB je ústřední (centrální) bankou České republiky, orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem a orgánem příslušným k řešení krize na finančním trhu. Je zřízena Ústavou České republiky a svou činnost vyvíjí v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, a dalšími právními předpisy. Je právnickou osobou veřejného práva se sídlem v Praze.<sup>10</sup>

### **3.5.2 Funkce ČNB**

Funkce ČNB rozdělujeme na makroekonomické a mikroekonomické, které jsou vzájemně provázané.

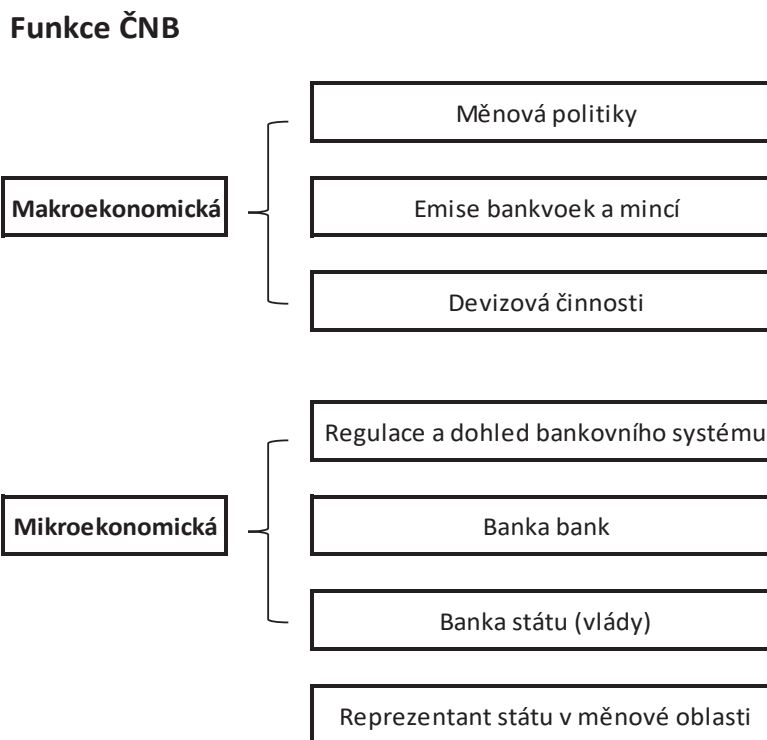
Centrální banky především zabezpečují základní operace s hotovostními penězi, provádějí měnovou politiku, operují s devizovými prostředky, regulují a dohlížejí na bankovní systém a vystupují jako banky bank a státu.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/)

<sup>11</sup> REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovnictví. 3., aktualizované vydání, 2011, s. 33.

Obrázek č. 2: Funkce ČNB



Zdroj: Vlastní zpracování

Cílem práce je zhodnotit dopady měnové politiky na remarketing leasingových společností a proto se zaměříme pouze na makroekonomické funkce, a to měnovou politiku a devizovou činnost ČNB.

### 3.5.3 Měnová politika ČNB

Měnová neboli monetární politika patří z hlediska fungování centrální banky (dále jen CB) k jejím základním funkcím a je současně jedním z jejích definičních znaků. Měnovou politikou rozumíme činnost CB spojenou s regulací množství peněz v ekonomice, přičemž je tato činnost spojena s používáním určitých nástrojů a sleduje určité cíle. Prostřednictvím regulace množství peněz v ekonomice má být dosaženo měnové stability, za kterou je považován stav, kdy se nabídka peněz MS, odpovídající množství peněz v oběhu, rovná poptávce po penězích MD, tedy ekonomicky nutnému množství

peněz v oběhu. Můžeme tedy konstatovat, že CB se snaží udržovat ekonomicky potřebné množství peněz v oběhu.<sup>12</sup>

CB hlídá a aktivně ovlivňuje míru znehodnocení peněz – inflaci. Dosahuje toho za pomoci různých nástrojů.

### 3.5.4 Úloha měnové politiky ČNB

Úloha měnové politiky ČNB je právně kodifikována v ustanoveních článku 98 Ústavy ČR a § 2 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, které jí ukládají zabezpečovat především **cenovou stabilitu** a - pokud tím není dotčen tento hlavní cíl ČNB - podporovat obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu.

Podobnou úlohu mají centrální banky ve většině demokratických zemí s tržní ekonomikou. Úloha zajistit stabilitu cen v ekonomice, tj. přispět k tvorbě stabilního prostředí pro rozvoj podnikatelských aktivit, je výrazem odpovědnosti centrálních bank za udržitelný ekonomický vývoj. Nezbytným předpokladem realizace měnové politiky vedoucí k cenové stabilitě je na druhé straně nezávislost centrální banky. ČNB usiluje o plnění uvedené úlohy v rámci měnověpolitického režimu nazývaného **cílování inflace**. Při plnění svého cíle využívá ČNB několik měnověpolitických nástrojů.<sup>13</sup>

### 3.5.5 Cenová stabilita

Hlavním cílem České národní banky je **péče o cenovou stabilitu**. Tento cíl je zakotven v článku 98 odstavci 1 hlavy šesté ústavního zákona č. 1/1993 Sb., Ústavě České republiky, a Česká národní banka ho dosahuje pomocí ovlivňování míry inflace v ekonomice, a to inflačním cílováním. Česká národní banka přistoupila k inflačnímu cílování v roce 1997. K tomuto kroku vedlo několik důvodů, z nichž lze například očekávaná transparentnost inflačního cílování a jeho možnost ovlivnění inflačních

---

<sup>12</sup> REVENDA, Zbyněk.: Centrální bankovníctví, 2011, s. 80.

<sup>13</sup> [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/index.html#top](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#top)

očekávání a stabilizace úrokových sazeb či omezení nástrojů centrální banky, které umožňují účinně sledovat pouze jeden cíl, jímž je v případě České národní banky vnitřní cenová stabilita, a v neposlední řadě také šance na maximalizaci tempa růstu HDP v dlouhém období.<sup>14</sup>

ČNB, podobně jako většina centrálních bank, se soustřeďuje především na stabilitu spotřebitelských cen. V praxi se stabilitou cen rozumí zpravidla nikoli doslova neměnnost cen, nýbrž jejich mírný růst. Růst cen odpovídající cenové stabilitě by měl zahrnovat statistické vychýlení směrem nahoru, k němuž dochází při měření růstu těchto cen, a měl by také dát dostatečný prostor pro drobné změny cenových relací, k nimž v každé ekonomice s efektivním cenovým systémem neustále dochází. Pro období od ledna 2006 byl vyhlášen inflační cíl ve výši 3% s tolerančním pásmem ve výši jednoho procentního bodu oběma směry. V březnu 2007 byl vyhlášen nový inflační cíl ve výši 2 % platný od ledna 2010 s tím, že ČNB bude stejně jako doposud usilovat o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany."<sup>15</sup>

Vysoká a nestabilní inflace má negativní důsledky pro dynamiku hospodářského růstu. Potvrzují to dlouhodobé empirické zkušenosti z vývoje ve světové ekonomice. Vyšší inflace znehodnocuje příjmy a úspory, znamená vyšší nominální úrokové sazby a zpravidla i vyšší proměnlivost inflace, což výrazně zvyšuje její náklady. Je to dáno tím, že vyšší inflace zvyšuje nejistotu o budoucích relativních cenách i o cenové hladině, a tak domácí i zahraniční finanční trhy vyžadují vyšší rizikovou prémii jako kompenzaci za zvýšenou nejistotu. Při dlouhodobě vyšší inflaci dochází obvykle při rozhodování ekonomických subjektů k zafixování inflačních a depreciačních očekávání. V důsledku vyšší proměnlivosti inflace se investoři orientují více na krátkodobé finanční investice (spekulační aktivity) a na zajišťování se proti inflaci a naopak méně na investiční projekty v reálné ekonomice, které mají dlouhodobější horizont návratnosti. Nepředvídaná inflace způsobuje některé další ekonomické distorze, které v delším časovém horizontu snižují dlouhodobý růstový potenciál ekonomiky: redistribuuje důchod od věřitelů k dlužníkům, způsobuje deformace daňového systému a představuje skryté zatížení všech, kdo spoří a

---

<sup>14</sup> REVENDA, Zbyněk: Peněžní ekonomie a bankovníctví, 5. aktualiz. vyd., 2014, s. 345 – 356.

<sup>15</sup> [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/index.html#top](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#top)

nejsou s to zabezpečit kupní sílu svých příjmů a úspor. Nevýhodou vysoké inflace jsou též vysoké úrokové sazby, které stimulují příliv krátkodobého rizikového kapitálu, který mívá řadu nepříznivých přímých i nepřímých dopadů.<sup>16</sup>

Většina ekonomů se shoduje na tom, že udržování cenové stability by mělo být hlavním cílem, neboť zabránění hyperinflaci a deflaci je klíčové pro zabezpečení hospodářského růstu, maximalizaci HDP a zaměstnanosti.<sup>17</sup>

## **Inflace**

Inflace je nárůst cenové hladiny neboli snižování kupní síly peněz. V dnešní době počítáme inflaci za pomoci cenových indexů. Pro pokles cenové hladiny, používáme pojem deflace. Jestliže se snižuje míra inflace, nazýváme ji desinflací.<sup>18</sup>

Inflace je růst cen neboli zmenšování kupní síly peněz. A mějme přitom na paměti: inflace je zmenšování kupní síly peněz, nikoliv kupní síly lidí. Inflace zmenšuje množství zboží a služeb, které si můžeme koupit za peněžní jednotku (za korunu). Ale nezmenšuje množství zboží a služeb, které si můžeme koupit za náš důchod.<sup>19</sup>

Inflace je makroekonomická nerovnováha a význam jejího měření je nesporně nutné, neboť ze získaných údajů mohou centrální banky provádět efektivní měnovou politiku a ovlivňovat její průběh. K měření míry inflace se používají cenové indexy, které udávají procentuální tempo změny cenové hladiny za určité období. Nejčastěji užívanými cenovými indexy jsou: index spotřebitelských cen, index cen výrobců a deflátor hrubého domácího produktu.<sup>20</sup>

---

<sup>16</sup> [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/index.html#top](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#top)

<sup>17</sup> JÍLEK, Josef: Finance v globální ekonomice. II, Měnová a kurzová politika, 2013, s. 86-87.

<sup>18</sup> HOLMAN, Robert: Ekonomie, 6. vydání, 2016, s. 543.

<sup>19</sup> HOLMAN, Robert: Ekonomie, 6. vydání, 2016, s. 538.

<sup>20</sup> HOLMAN, Robert: Ekonomie, 6. vydání, 2016, s. 538.



## **Deflace**

Deflace je procentuální snížení cen v daném měsíci oproti stejnému měsíci předchozího roku. Jde tedy o opaku inflace. Spotřebitel téhož zboží nebo služeb nakoupí v daném roce za méně než v roce předchozím. Na první pohled může deflace znít velmi idylicky a pro spotřebitele výhodně, ale opak je pravdou. Někteří ekonomové dokonce tvrdí, že deflace je nebezpečnější nežli vysoká inflace.<sup>21</sup>

## **Hyperinflace**

Hyperinflace je extrémním projevem inflace. Ceny rostou v řádech tisíců až miliónů procent ročně a tento růst nesouvisí s růstem výroby. Dochází ke zhroucení peněžního systému a peníze přestávají plnit svou funkci. Ekonomika přechází k naturální směně, resp. barteru.<sup>22</sup>

## **Cílování inflace**

Cílování inflace je jedním z nejmladších režimů měnové politiky, který do značné míry vychází z nedostatků ostatních režimů.<sup>23</sup> Hlavní odlišností cílování inflace od ostatních spočívá především v tom, že se nezaměřuje pouze na jeden indikátor či oblast. Naopak vychází z předpokladu, že cílování inflace, potažmo docílení cenové stability je podmíněné celou řadou faktorů. Proto jsou v rámci cílování inflace vedle měnových agregátů a měnového kurzu zohledněny i proměnné z trhu práce, výsledky hospodaření veřejných rozpočtů a celá řada reálných ekonomických veličin.<sup>24</sup>

Cílování inflace jako takové je postaveno na zkoumání těchto veličin, na základě kterých je pak centrální banka schopná, aspoň do určité míry, předpovědět budoucí vývoj hospodářství a především předvídat míru inflace. Na základě těchto odhadů pak vytvoří inflační cíl, kterého chce v rámci své měnové politiky dosáhnout. Tento cíl zpravidla nepředstavuje pevný bod, kterého se centrální banka urputně drží, nýbrž určité flukтуаční pásmo, ve kterém se snaží míru inflace pomocí nastavení krátkodobých úrokových měr udržet. Mimo konkrétních zásahů v oblasti úrokových měr je v cílování inflace také

---

<sup>21</sup> JÍLEK, Josef: Finance v globální ekonomice. II, Měnová a kurzová politika, 2013, s. 100.

<sup>22</sup> RUSMICOVÁ Lada, SOUKOUP, Jindřich a kolektiv: Makroekonomie, 2002, s. 114.

<sup>23</sup> RUSMICOVÁ, Lada, SOUKOUP, Jindřich a kolektiv: Makroekonomie, 2002, s. 114.

<sup>24</sup> JÍLEK, Josef: Finance v globální ekonomice. II, Měnová a kurzová politika, 2013, s. 120.

klíčová otázka veřejnosti a transparentnosti. Velký rozdíl cílování inflace od ostatních režimů totiž spočívá v tom, že se centrální banky v co možná největší míře snaží veřejnost se svojí měnovou politikou seznámit.<sup>25</sup> Své inflační cíle tak pravidelně zveřejňují a zároveň je doplňují o analýzu dosavadního a očekávaného vývoje. Díky tomu je měnová politika centrálních bank vysoce transparentní a veřejnost tak již s předstihem může očekávat jednotlivé kroky centrální banky, čímž se eliminují případné šoky způsobené skokovou změnou krátkodobých úrokových sazeb.<sup>26</sup>

### 3.5.6 Nástroje měnové politiky ČNB

Nástroje měnové politiky dělíme na přímé (netržní) a nepřímé (tržní). Ke každému si krátce vysvětlíme, co znamená. Podrobněji se budeme v následujících kapitolách věnovat jen úrokovým sazbám a devizové intervenci.

#### **Přímé nástroje měnové politiky ČNB:**

- a) Pravidla likvidity – určení struktury aktiv a pasiv komerčních bank k zajištění likvidity
- b) Limity úvěrů – stanovení limitů úvěrů
- c) Limity úrokových sazeb – centrální banka může komerčním bankám stanovit minimální nebo maximální limity úrokových sazeb, za které si půjčují peníze sami nebo za které oni půjčují druhé straně.
- d) Povinné vklady – týká se státních institucí, které mají povinnost ukládat finanční prostředky na účtech centrální banky. Mělo by to zabránit přebytku likvidity.

#### **Nepřímé nástroje měnové politiky ČNB:**

- a) Diskontní nástroje - Diskontní úvěr, reeskontní úvěr, lombardní úvěr
- b) Operace na volném trhu (OMO = open markets operation) – centrální banka nakupuje cenné papíry od komerčních bank.

---

<sup>25</sup> JÍLEK, Josef: Finance v globální ekonomice. II, Měnová a kurzová politika, 2013., s. 114.

<sup>26</sup> JÍLEK, Josef: Finance v globální ekonomice. II, Měnová a kurzová politika, 2013, s. 121.

- c) Povinné minimální rezervy (PMR) – určité procento z celkové sumy vkladů komerčních bank, které mají povinnost ukládat na účtech centrální banky.
- d) Devizové intervence

K cílování inflace jsou používány tyto nástroje měnové politiky ČNB: úrokové sazby, devizové intervence.

## 3.6 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 anebo uvolnění popř. zpřísnění měnové politiky. Devizové intervence nejsou v režimu cílování inflace běžně používaným nástrojem. Tím jsou zejména úrokové sazby. Nicméně za jistých okolností může nastat situace, kdy je zapotřebí devizových intervencí využít.

Příkladem takové situace je snížení měnověpolitických úrokových sazeb na tzv. „technickou nulu“, kdy případné další potřebné uvolnění měnové politiky lze docílit oslabením kurzu koruny. V této situaci ČNB byla mezi podzimem 2013 a jarem 2017, kdy používala kurzový závazek v případě potřeby intervenovat na devizovém trhu na oslabení kurzu koruny tak, aby udržovala kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 CZK/EUR.<sup>27</sup>

### 3.6.1 Měnový kurz

Cena jedné měny vyjádřená v jednotkách jiné měny se nazývá měnový kurz. Měnové kurzy jsou díky svému silnému vlivu na běžný účet platební bilance a jiné makroekonomické veličiny považovány za jednu z nejdůležitějších cen v otevřené ekonomice.<sup>28</sup>

Každá země má vlastní měnu, která vyjadřuje cenu zboží a služeb. Měnové kurzy hrají důležitou roli v mezinárodním obchodě, neboť umožňují porovnání cen statků

---

<sup>27</sup> [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/index.html#top](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#top)

<sup>28</sup> SOUKUP, Alexandr: Mezinárodní ekonomie, 2009, s. 155.

vyrobených v různých zemích. Pokud známe měnový kurz dvou měn, je jednoduché vypočítat cenu exprotu v jednotkách měny dovážející země a naopak.<sup>29</sup>

ČNB uveřejňuje aktuální měnový kurz každý den v kurzovním lístku. Obvykle se udává jako poměr domácí měny ku měně zahraniční, např. CZK/EUR, z pohledu ČR, kde je domácí měnou koruna se jedná o přímý zápis. Z pohledu Německa, kde je domácí měnou euro se jedná o nepřímý zápis.

Měnové kurzy se pohybují v závislosti na nabídce a poptávce po měně na mezinárodních devizových trzích. Na měnový kurz působí i jiné vlivy, např. úrokové sazby, ekonomická a politická situace, rozhodujícím faktorem je i měnová politika centrálních bank.

### **Stanovení měnového kurzu**

Jestliže množství dostupných jednotek nějaké měny vzroste, stane se totéž, co následovalo po znehodnocení mincí, daná měna ztrácí vůči ostatním. Naopak jestliže cizí centrální banky znehodnocují své měny rychleji než domácí centrální banka, pak dojde k relativnímu posílení domácí měny vůči zahraničním měnám. K tomuto kurzovému pohybu může centrální banka zaujmout různé postoje a reagovat různě.

Jestliže se vzdá jakékoliv intervence, potom se jedná o tzv. režim volně pohyblivého kurzu (tzv. floating), přesněji o čistý floating. Jestliže si pouze vyhradí právo zasáhnout, aniž by jej často využívala, pak se hovoří o dirty floatingu, což je případ přístupu ČNB ke kurzu české koruny. A konečně, pokud je zavázána udržovat pevnou výši kurzu (obvykle se tím myslí udržování určitého pásma změn), říká se tomu též režim fixních měnových kurzů. Potom musí reagovat na vychýlení kurzu mimo stanovený interval operacemi na devizových trzích.<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> SOUKUP, Alexandr: Mezinárodní ekonomie, 2009, s. 156.

<sup>30</sup> <https://www.wikipedie.cz>

## Změny měnového kurzu

Změny měnových kurzů v systému pohyblivých měnových kurzů označujeme za depreciaci (znehodnocení) nebo apreciaci (zhodnocení). Depreciace měny určité země znamená, za jinak stejných podmínek, že se zboží dané země stává levnější pro cizince. Apreciace naopak znamená, že se zboží dané země stává pro cizince dražší.<sup>31</sup>

Když dojde k depreciaci jedné měny, pak současně dochází k apreciaci druhé měny. Z toho vyplývá, že si musíme uvědomit, na které straně měny stojíme a z jakého pohledu se díváme. Zda nám jde o export nebo import. V případě apreciacie dochází ke zdražení domácího zboží, které je vyváženo do zahraničí (na zahraniční trhy), a znevýhodňuje vývozce. V případě depreciace se domácí zboží, které je vyvážené do zahraničí, zlevňuje a vývozce je tak ve výhodě.

## 4 Vývoj devizové intervence a operativního leasingu

Tuto kapitolu jsem rozdělila do 2 částí. V první části popisují důvody, proč ČNB zasáhla do ekonomiky a jakých měnověpolitických nástrojů použila. Zjistíme, že ČNB nejdříve použila úrokové sazby a poté přešla k méně častému nástroji, k devizovým intervencím.

Druhá část této kapitoly je rozdělena na různá období, kdy sleduji a popisuji vývoj vybraných ekonomických ukazatelů, jako je inflace, úrokové sazby a především korunový kurz. Tato období dělím na období před devizovou intervencí, během devizové intervence a období ukončení devizové intervence. V každém období popisuji také to, jak oslabení české koruny ovlivňuje chování leasingových společností a jak se vyvíjí operativní leasing na českém trhu. Věnuji se i dalším okolním vlivům působícím na poskytování operativního leasingu. Některé situace s kombinací oslabené koruny mohou mít velké dopady na

---

<sup>31</sup> SOUKUP, Alexandr: Mezinárodní ekonomie, 2009, s. 156.

leasingové společnosti a jejich remarketingovou strategií. Zaměříme se na velká témata, která otřásla trhem operativního leasingu.

V závěru této kapitoly se dozvíme strategie a novinky v oblasti poskytování operativního leasingu v reakci na stav poptávky po vozidlech po ukončení devizové intervence a událostech, které v té době nastaly.

## 4.1 Kurzová politika - devizové intervence – jak k tomu došlo

ČNB používá různých nástrojů s cílem podpořit ekonomiku v České republice. Ukazatelem jak se daří ekonomice, je HDP (hrubý domácí produkt). Hlavními složkami HDP je spotřeba (C), investice (I) a čistý export (NX). Jedním z úkolů ČNB je vytvořit vhodné podmínky pro růst těchto složek.

Vzorec pro výpočet HDP výdajovou metodou:

$$\text{Hrubý domácí produkt} = C + I + G + NX$$

C .... Spotřební výdaje

I... Investiční výdaje

G.... Vládní výdaje

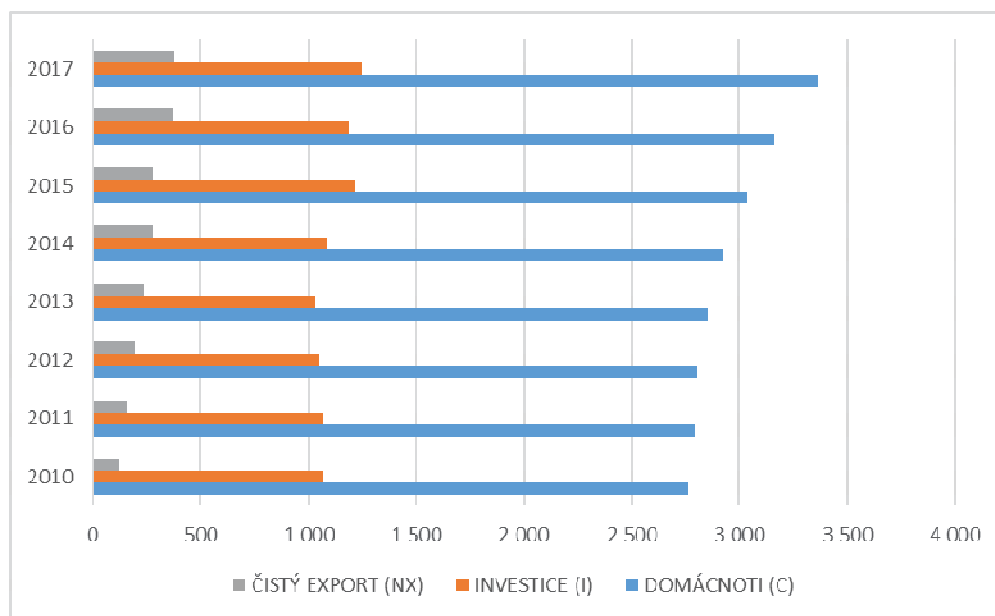
NX ...Čistý export (rozdíl mezi exportem a importem)

Co se týká exportu, tak Česká republika si dlouhodobě drží růstovou tendenci, i přesto, že export ve vysoké míře probíhá do zemí Evropské unie, které mají podobnou úroveň ekonomiky jako Česká republika. Na exportu se významně podílí automobilový průmysl, který tvoří 35% českého hospodářství.

Obecně platí, jeli export vyšší než import, pak HDP roste. V případě, že import převyšuje export, pak HDP klesá. Export, respektive zahraniční poptávku po výrobcích a službách dané země, ovlivňuje řada faktorů. Významnou částí je cena, řízená kurzem, za kterou je služba nebo zboží nabízeno.

Ostatní složky HDP (spotřeba a investice) měli v letech 2010 – 2013 stagnující až mírně klesající tendenci. V oběhu bylo nedostačující množství peněz, inflace v roce 2012 vzrostla z 2% na 3,3%, a domácnosti tolik neutráceli a firmy neinvestovaly.

**Graf č. 3: Složky HDP v letech 2010-2017 (v tis. Kč)**



Zdroj: ČSÚ, Veřejná databáze. Vlastní zpracování

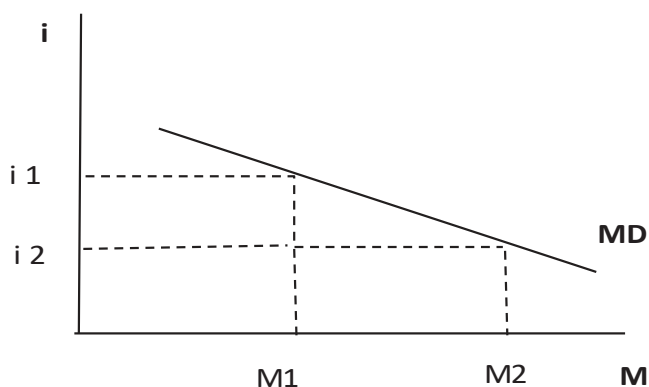
Před rokem 2013 se česká ekonomika nacházela v recesi více než rok. Bylo potřeba s tím něco dělat:

- a.) Zvýšit čistý vývoz (NX).
- b.) Přimět domácnosti, aby přestaly odkládat svou spotřebu (C).
- c.) Přimět firmy zvýšit investice (I).
- d.) Zdražit dovozy.

ČNB se rozhodla v roce 2012 snížit úrokové sazby. Tímto krokem došlo ke zvýšení množství peněz v oběhu a ke snížení ceny peněz, tzn. domácnosti a firmy měly větší

přístup k finančním prostředkům, které mohly utrácet (C) nebo investovat (I). Zároveň tím došlo k oslabení české měny, což přispělo ke konkurenceschopnosti na zahraničním trhu a podpoře exportu (NX). Podmínky pro potenciální růst hlavních složek HDP byly tedy nastaveny. Obrázek č. 3 ukazuje co se stane s množstvím peněz v oběhu při změně úrokové míry vlivem změn úrokových sazeb.

**Obrázek č. 3: Změna úrokové míry**



i ... Úroková míra

M ... Peníze

MD ... poptávka po penězích

Cílem ČNB bylo také dosažení inflace na hranici 2% (toto ČNB vyhlásila v roce 2010). Protože v říjnu 2013 meziroční inflace v České republice klesla pod 1%, bylo potřeba opět zasáhnout. ČNB již nemohla tuto situaci řešit pomocí úrokových sazeb, tak sáhla po jiném nástroji měnové politiky v podobě měnového kurzu

Bankovní rada ČNB rozhodla zahájit devizové intervence v listopadu 2013, kdy byl guvernérem banky Miroslav Singer. Předtím ČNB naposledy intervenovala v roce 2002. Cílem banky bylo oslabit korunu kvůli hrozcí deflaci. Kurz měny se před zákrokem pohyboval kolem 25,50 Kč/EUR, ČNB se rozhodla držet jej pomocí intervencí u hladiny 27 Kč/EUR. Důvodem kroku, který bankovní rada zvažovala již dříve, byla mimo jiné



snaha předejít deflaci a urychlit návrat do situace, kdy bude ČNB moci opět začít používat pro dosažení stanoveného dvouprocentního inflačního cíle svůj standardní nástroj, tedy úrokové sazby. Banka zároveň pomohla exportně orientovaným firmám, které se staly pro zahraničí levnější, a tedy konkurenceschopnější.<sup>32</sup>

ČNB měla povinnost udržovat kurz takto oslabené koruny vůči euru na stanové úrovni pomocí intervenčních zásahů. Aby ČNB zabránila posílení koruny vůči euru, tak „zaplavila“ devizový trh českou korunou. Tzn., že intenzivně prodávala české koruny a nakupovala za ně eura. Tímto vzrostla nabídka českých korun a zároveň vzrostla poptávka po eurech, což vedlo k růstu kurzu eura a poklesu kurzu koruny. Tato činnost povede k tomu, že porostou devizové rezervy ČNB. Devizovými rezervami rozumíme zásobu cizích měn držených ČNB na účtech u zahraničních bank, nebo v cizích cenných papírech.

Zjednodušeně řečeno, udržení požadovaného kurzu koruny, dosahovala ČNB prodejem korun a nákupem cizích měn.

ČNB si od devizové intervence slibovala, že budeme pro zahraniční levnější a povede to k poptávce po exportu z České republiky. Jakýkoliv faktor, který vede k poptávce po českém exportu, povede také k poptávce po české koruně. Z toho plyne, že prodej českých korun a zvýšení HDP mj. pomocí zvýšení exportu, je úzce spojeno.

Z textu výše jsme se dozvěděli, že cílem, proč se ČNB rozhodla použít měnový nástroj devizové intervence, bylo dostat inflaci na úroveň 2 %. Na číslech v tabulkách č. 2 a č. 3 můžeme vidět, jak se míra inflace v čase měnila. Použila jsem míru inflace vyjádřenou nejčastějším způsobem a to, přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen.

Inflace se často vyjadřuje jako míra inflace či procentuální změna za nějaké období. Chceme-li tedy zjistit meziroční míru inflace, použijeme tento vzorec:<sup>33</sup>

---

<sup>32</sup> <https://www.patria.cz/zpravodajstvi>

<sup>33</sup> JUREČKA, Václav a kolektiv: Makroekonomie 2, 2013, s. 118-119.

$$\text{míra inflace} = \frac{CPI_t - CPI_{t-1}}{CPI_{t-1}} \times 100$$

Chceme-li zjistit meziroční míru inflace v roce 2014, tak napřed vypočítáme index spotřebitelských cen za rok 2013 a 2014 a následně dosadíme do vzorce. Pro příklad jsme použili k výpočtu míry inflace index spotřebitelský cen (CPI), ale místo CPI jsme mohli použít i index cen výrobců (PPI) nebo deflátor HDP.<sup>34</sup>

**Tabulka č. 2: Průměrná roční míra inflace v období 2010 – 2012**

2010	2011	2012
1,50 %	1,90 %	3,30 %

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Tabulka č. 3 ukazuje hodnoty míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku, vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny ve vykazovaném měsíci daného roku proti stejnému měsíci předchozího roku. Jedná se tedy o dosaženou cenovou úroveň, která vylučuje sezónní vlivy tím, že se porovnávají vždy stejné měsíce.

**Tabulka č. 3: Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku**

Rok	Měsíc											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,8	0,9	1,1	1,2	1,4	1,5
2011	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9
2012	2,1	2,2	2,4	2,6	2,7	2,8	2,9	3,1	3,2	3,3	3,3	3,3

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

<sup>34</sup> JUREČKA, Václav a kolektiv: Makroekonomie 2, 2013, s. 118-119.

## Co předcházelo tomu, než ČNB vyhlásila devizovou intervenci?

Jak už jsem se zmiňovala v úvodu této kapitoly, pro dosažení inflace na úroveň 2%, nejdříve ČNB využila v roce 2012, jako nástroje měnové politiky, úrokové sazby. V tabulce č. 4 vidíme snížení hlavních úrokových sazeb ČNB. Toto snížení se nejvíce dotklo 2T repo sazby z 0,75% na 0,05% a Lombardní sazby z 1,75% na 0,25%.

**Tabulka č. 4: Úrokové sazby ČNB v letech 2011-2012 (v %)**

	2011	2012
<b>2T repo</b>	<b>0,75</b>	<b>0,05</b>
<b>Diskontní</b>	<b>0,25</b>	<b>0,05</b>
<b>Lombardní</b>	<b>1,75</b>	<b>0,25</b>

Zdroj: Pramen: ČNB – ARAD

### **2T repo sazba**

Je dvoutýdenní úroková sazba, protože základní doba trvání repo operací je 14 dní. Je využívána při finančních operacích na volném trhu (tzv. repo operacích). Prostřednictvím této sazby ČNB reguluje množství peněz v oběhu.

### **Diskontní sazba**

Je úroková sazba z půjček centrální banky komerčním bankám nebo státu. Diskontní sazba stanovuje spodní mez pohybu krátkodobých úrokových sazeb.

### **Lombardní sazba**

Je úroková sazba při operacích, kdy si komerční banky půjčují peníze oproti zástavě cenných papírů. Zvýšení lombardní sazby snižuje peněžní zásobu v ekonomice a naopak. Lombardní sazba představuje v ČR horní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu.<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> SAMUELSON, Paul., *Ekonomie*. 18. vyd. Praha: NS Svoboda, 2008, s. 213

Obecně lze říct, že snížení úrokových sazeb vede k růstu poptávky po penězích a naopak.

Tyto 3 hlavní úrokové sazby ČNB mají vliv na vývoj úrokové sazby PRIBOR, která je nedílnou součástí ceny operativního leasingu. (vysvětleno v teoretické části).

## **4.2 Devizové intervence a jejich dopad na remarketing leasingových společností**

### **4.2.1 Období před zahájením devizové intervence**

#### **Před rokem 2013**

Jak na tom byl operativní leasing před datem, kdy ČNB vyhlásila, že česká koruna bude intervenovat? Rok 2008 a částečně i rok 2009 nebyl obecně příznivý pro jakoukoliv formu pořízení vozidel. Firmy své vozové parky spíše redukovali, nebo prodlužovaly dobu držení stávajících vozidel. I přes vliv hospodářské krize a různé optimalizace firem byl rok 2009 pro leasingové společnosti nakonec celkem úspěšný. Operativní leasing byl na vzestupu a v první polovině roku 2010 dokonce zaznamenal historický úspěch. Podle údajů ČLFA (Česká leasingová finanční asociace) patří operativnímu leasingu více než čtvrtina českého trhu (26,4%), zatímco v roce 2008 to byla pouze pětina (19,7%).

Operativní leasing se dostával do podvědomí více lidí, převážně firem, které přicházejí na výhody operativního leasingu oproti finančnímu leasingu, který je řazen mezi dražší formu pořízení vozidla. Zvláště v době ekonomické krize, kdy panuje finanční nejistota, je operativní leasing výhodným řešením, zejména v tom, že zákazník nemusí hradit akontaci, firma má možnost si plně uplatnit DPH z celkové měsíční splátky. Firmy také šetří náklady ve správě vozového parku, protože velkou část za správu vozidel a jejich provoz na sebe převezme právě leasingová společnost v podobě nabízených služeb, tj. „full-service leasing“. Leasingová společnost díky svému rozsáhlému portfoliu dokáže vyjednat výhodnější finanční podmínky za služby jako například servis, pojištění apod.,

než sama firma s podstatně menším vozovým parkem. Poskytování a využívání operativního leasingu je v rozvinutých evropských zemích běžnou záležitostí a české firmy si čím dál více uvědomují výhody, které operativní leasing přináší a začínají si na něj zvykat.

V roce 2012 se operativní leasing stal pro leasingové společnosti dominantou nad finančním leasingem. Dle údajů z ČLFA bylo uzavřeno více než 24 000 nových smluv na operativní leasing. Ke konci roku 2012 bylo uzavřeno celkem přes 55 000 smluv na operativní leasing, což je o více jak dvojnásobek než v roce 2010, kdy bylo uzavřeno necelých 22 000 smluv na operativní leasing.

Čím byl tento nárůst způsoben? Odpověď je jednoduchá: z operativního leasingu se stal trend. Velkou roli hrál také zásah ČNB, kterým došlo ke snížení hlavních úrokových sazeb na tzv. technickou nulu. Toto se promítlo do kalkulace měsíční splátky v podobě úroku, kdy financování je jedna z položek, která splátku navyšuje.

### **Rok 2013**

V říjnu 2013 se průměrná míra inflace dostala až pod inflační cíl ČNB, na 1,6% .

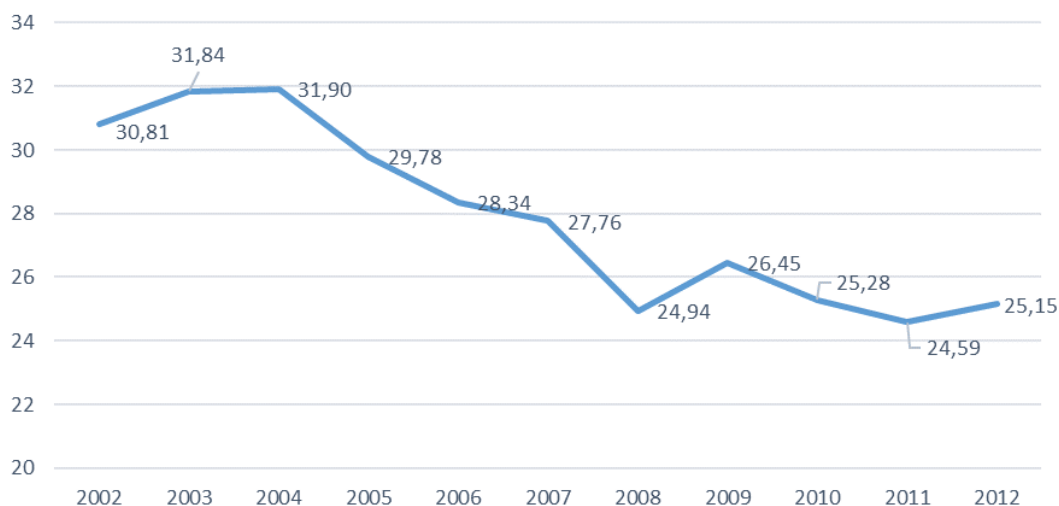
Média zaplavily informace o tom, že nás čeká období vleklého hospodářského útlumu. Pokles zahraniční i domácí poptávky posilovalo protiinflační tendence a stále reálněji hrozilo, že česká ekonomika sklouzne počátkem roku 2014 do deflace. Její následky by byly velmi nepříznivé a bylo by obtížné je překonat.

Měnověpolitické úrokové sazby již nebylo možno dále snižovat, neboť na podzim roku 2012 narazily na svou spodní mez, tzv. technickou nulu.

V listopadu 2013 ČNB tedy přistoupila k dalšímu nástroji monetární politiky pro dosažení inflace na úroveň 2%, devizového kurzu, kdy vyhlásila devizovou intervenci a rozhodla se držet kurz 27 CZK/EUR.

Z grafu č. 4 můžeme zjistit, že po roce 2007 česká koruna posílila a oscilovala kolem 25 CZK/EUR. Hodnotě 27 CZK/EUR se kurz koruny vůči euru blížil naposledy v roce 2007. V předchozích letech se pohyboval kolem hodnoty 28-32 CZK/EUR.

**Graf č. 4: Průměrný kurz CZK/EUR v období 2002-2012**



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Leasingové společnosti si v poskytování produktu operativní leasing i nadále slibovaly velký růst. A taky že k tomu došlo. Bylo uzavřeno dalších zhruba 27 000 nových smluv na operativní leasing. Největší podíl měly smlouvy na tzv. full-service leasing, kterých čítalo necelých 20 000. Tento produkt je prakticky klasický operativní leasing rozšířený o další služby, jako je například uskladnění a výměna pneumatik, hlídání a zajištění pravidelného servisu a garančních prohlídek, GPS, evidence a analýzy knihy jízd apod.

Statistiky ČLFA říkají, že na konci roku 2013 bylo uzavřeno 81 000 smluv. Konec roku navíc přinesl potenciál většího odběru vozidel ze zahraničí v podobě oslabení koruny. Nikdo zatím netušil, co to způsobí a jakým tempem a až do jakého oslabení se bude kurz koruny ubírat. Jisté však bylo to, že pokud se povede udržet českou korunu oslabenou alespoň plánovanou dobu jednoho roku, pak to může leasingovým společnostem přinést i velké zisky, pokud se to ho správně uchopí.

## 4.2.2 Období devizové intervence

Trvání devizové intervence se v čase postupně měnilo, respektive prodlužovalo. V této podkapitole si nastíníme vývoj ekonomických veličin v České republice, které s devizovou intervencí souvisejí. Jsou jimi hlavní úrokové sazby ČNB, inflace a v neposlední řadě kurz koruny vůči euru. Podíváme se podrobně, jak se vyvíjely v letech 2014 – 2018, tedy od doby 2 měsíce po vyhlášení devizové intervence Českou národní bankou. Ukážeme si, co se stalo v roce 2017, kdy byla devizová intervence ukončena.

V každém období zanalyzujeme situaci na trhu s automobily a chování leasingových společností. Jak leasingové společnosti reagovali na změny na trhu, zda a jak využily příležitosti, které se jim naskytly díky oslabení české koruny.

### Listopad - prosinec 2013

V říjnu roku 2013 dosahoval kurz hodnoty 25,72 CZK/EUR a prakticky ihned po vyhlášení devizové intervence stoupl ke konci roku 2013 na hodnotu 27,425 Kč/EUR. Průměrná míra inflace se však na konci roku 2013 dostala až na 1,4% a hlavní úrokové sazby zůstaly stejné jako v roce 2012.

Vzhledem k tomu, že ČNB přistoupila k devizovým intervencím až v listopadu 2013, je značný rozdíl mezi meziroční změnou průměrného kurzu až ke konci roku, a to nárůst o 2,285 CZK/EUR od vyhlášení devizové intervence. Toto ukazuje Graf č. 5.

**Graf č. 5: Kurz koruny k hlavním měnám – porovnání roku 2012 a 2013**



Zdroj: Zpráva o vývoji finančního trhu, [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz), Pramen: ČNB

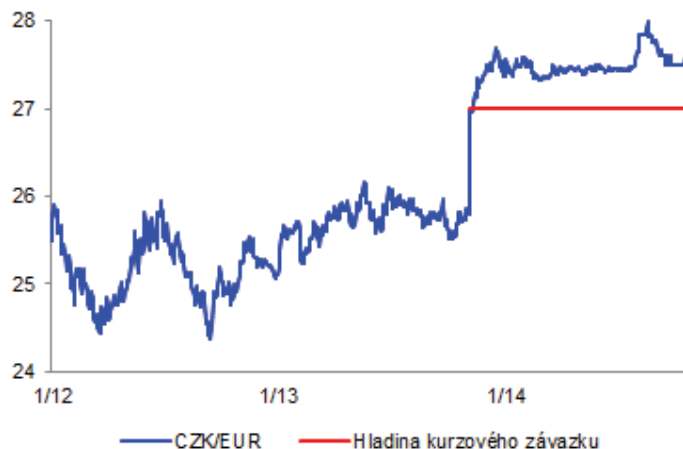
### Rok 2014

Rok 2014 byl plný očekávání, jakým směrem české hospodářství povede. Plánem bylo, že na začátku roku 2015 ČNB devizové intervence ukončí.

Koruna oslabila ihned po vyhlášení devizové intervence a začátkem roku 2014 došlo k výrazné depreciaci české koruny, kdy se ustálila nad hladinou kurzového závazku, kde zůstala po celý rok (graf č. 6).



**Graf č. 6: Vývoj kurzu koruny vůči euru 2012-2014**



Zdroj: ČNB

V letech 2014 – 2015 se inflace neočekávaně pohybovala pod úrovní 1%. Bylo to způsobeno hlavně vnějšími faktory v souvislosti s výrazným poklesem cen ropy. Nicméně deflace již nehrozila. Zafixování kurzu pomocí devizové intervence mělo pozitivní výsledky například na růst HDP, kdy došlo k nárůstu všech jeho částí.

Úroky zůstávali na svém minimu, což vedlo k výdajům domácností a investicím firem. Ekonomika se začínala vzpamatovávat ze záporných čísel na HDP.

Jak to v prvním roce oslabení koruny vypadalo na trhu operativního leasingu? V oslabení české koruny viděly české automobilky obrovský potenciál. Pro zahraniční byla auta prodávána z ČR levnější a očekávalo se, že poptávka po automobilech bude mít rostoucí tendenci. Pro automobilky to mohlo znamenat jedinečnou příležitost pro růst prodeje nových aut a svým mateřským společnostem vykazovat velké zisky. Automobilky se začaly předhánět v poskytování slev, které dosahovaly až 20%.

Zájem o vozidla na operativní leasing byl stále větší, kdy se ke klientele leasingových společností přidávali ve větší míře i fyzické osoby. Zejména mladí lidé vnímali výhody v trendu auto nevlastnit a pouze si jej pronajímat, a to především z finančního hlediska, kdy nemusely jednorázově vydat velký finanční obnos, ale postupně ve formě splátek nájemného.

Pro automobilky byl prodej vozidel leasingovým společnostem výzva a dalo by se říct, že měli pocit, že našli díru na trhu. Byla to pro ně vidina prodeje velkého objemu vozidel prakticky téměř bez práce a velkých nákladů na marketing a hledání a získávání nových klientů. Klientem se pro ně staly leasingové společnosti, které se staly vlastníkem vozidla a starost s remarketingem zůstala na nich. Pro automobilky to byla další příležitost jak zvýšit objemy prodaných vozidel. Automobilky, respektive importéři poskytovaly slevy ve výši 20% právě i leasingovým společnostem.

Kombinace oslabení kurzu koruny devizovou intervencí a poskytování velkých slev, které nabízely leasingovým společnostem automobilky, znamenalo pro leasingové společnosti se toho chytit a využít to ve svůj prospěch.

Leasingové společnosti přišly na trh s nabídkou krátkodobých leasingů na dobu 6 měsíců, 12 měsíců a 24 měsíců za naprosto bezkonkurenční ceny. Tímto chtěli dosáhnout rychlejších „otoček“ zánovních vozidel, tzn. koupit, krátkou dobu pronajímat a rychle prodat. Díky oslabení kurzu české koruny počítali s velkou poptávkou ze zahraničí, odkud i doposud byl vždy velký zájem o automobily z České republiky.

K prodeji vozidel leasingové společnosti používají různé distribuční kanály, které jsou z klíčových věcí pro remarketing:

- Vlastní inzerce
- Autobazary
- Možnost zpětného odkupu klientem/ dealerem/importem

Slevy, které automobilky nabízely, prakticky pokryly roční amortizaci vozidla. To znamená, že leasingové společnosti po roce prodají vozidla za pořizovací cenu. Jinými slovy zůstatková cena vozidla po skončení leasingu se rovnala pořizovací ceně. Na ročních smlouvách s nízkými měsíčními splátkami prakticky nemohly prodělat. A právě proto, si mohli dovolit poskytovat krátkodobé leasingy za až směšné ceny. Jako příklad uvádím několik vybraných značek v tabulce č. 5., kde doba nájmu znamená sjednaná doba nájmu, po kterou bude mít nájemce vozidlo v užívání. Po ukončení této doby musí vozidlo vrátit leasingové společnosti. Společnosti zpravidla nejdříve nabídkou auto k odkupu tomuto klientovi, který auto užíval a v případě, že nemá zájem, tak jde s vozidlem dál na

sekundární trh, tj. autobazary (v česku, ale i zahraničí). Počtem km, v tabulce č. 5 níže, rozumějme sjednaný maximální kilometrový nájezd. Leasingové společnosti dbaly na to, aby nedošlo k překročení této hranice, a to z jediného důvodu, aby auto neztrácelo na hodnotě v důsledku opotřebení vysokým nájezdem a leasingové společnosti mohly na sekundárním trhu auta prodávat jako mladé ojetiny

**Tabulka č. 5: Přehled měsíční splátky v roce 2014 u vybraných modelů**

	<b>doba nájmu</b>	<b>počet km</b>	<b>měsíční splátka</b>
<b>BMW řady 3</b>	<b>12</b>	<b>30 000</b>	<b>6 000 - 6 500</b>
<b>BMW řady 5</b>	<b>12</b>	<b>30 000</b>	<b>7 500</b>
<b>Mercedes-Benz</b>	<b>12</b>	<b>30 000</b>	<b>7 500</b>
<b>Opel Insignia</b>	<b>12</b>	<b>30 000</b>	<b>3 600 - 4 000</b>

Zdroj: Interní, Vlastní zpracování

Jak již víme z teoretické části této práce, alfou omegou pro leasingové společnosti je dobře nastavená zůstatková cena vozidla. V případě, že leasingová společnost v rámci remarketingu prodá vozidla minimálně za cenu, za kterou auto pořídila, pak rozhodně není ztrátová. I když to vypadá, že když leasingové společnosti za co koupily tak prodaly, tak byly na nule. Ale společnosti vydělávají mnohem více na ostatních službách v podobě bonusů od pojišťoven, ze servisů, pneuservisů apod. Stanovení zůstatkové hodnoty je prakticky věštění z křišťálové koule - nikdo nikdy neví a nelze vypočítat, kolik bude stát auto např. za rok natož za 3 roky. Prodej vozidla minimálně ve výši ceny pořízení vozidla proto vnímejme jako takovou malou výhru.

Leasingové společnosti se nyní nacházejí v situaci, kdy přesně vědí, jak se bude vyvíjet kurz koruny, protože byl plánovaně držen nad určitou hranicí a měli jistotu, že pod tuto hranici se po určitou dobu nedostane. Dále měli jistotu v podobě slev od automobilek, tak to riskly a klientům poskytovaly tyto směšné ceny operativního leasingu, aby nalákaly co nejvíce klientů, mj. i za účelem růstu a zviditelnění jména firmy.

Samozřejmě je nutné podotknout, že tyto cenové podmínky se týkaly převážně firem s větším vozovým parkem. Co se týkalo jednotlivců, převážně klienti živnostníci nebo FO, tak tady leasingové společnosti celou slevu od automobilek do výpočtu splátek zpravidla nepromítly.

U operativního leasingu platí, že pro jednotlivce je splátka dražší než pro firmu s vozovým parkem. Je to dáno hlavně i tím, že leasingové společnosti potřebují klientelu hlavně v podobě firem s velkým vozovým parkem, protože je větší pravděpodobnost pojistných událostí a potřeb servisů a oprav. A z tohoto leasingovým společnostem plynou zisky v podobě nasmlouvaných provizí nebo jiných odměn. Mohlo by se ale oponovat, že v prvním roce auto nepotřebuje prakticky žádný servis. Je to pravda. V rámci splátky sice není zahrnutý servis v podobě garančních prohlídek, ale pro případ nahodilých oprav je ve splátce položka za údržbu, která zpravidla zůstane leasingové společnosti i při nevyužití opravy.

Krátkodobý leasing si na trhu našel své místo prakticky ihned. Pro firmy to znamenalo další značné výhody. Především se jednalo o firmy, které teprve začínají podnikat a zatím v rámci užívání vozidla nevidí do budoucnosti. Dále firmy, které řeší sezónní výkyvy si takto mohly pořídit vozidla jen na sezónu, kdy potřebují vyšší počet vozidel a nemusí tak řešit prostoje na zbylou část roku.

Krátkodobý leasing byl ale také lákavý z hlediska prestiže. Firmy svým manažerům mohli, například v rámci benefitů, poskytnout každý rok/půlrok nové služební auto přímo z výroby, jednalo se především o prestižní značky Audi nebo BMW. To platilo i pro nemanžerské pozice v podobě levnějších značek.

Ale i pro jednotlivce byl lákadlem, protože i pro ně to byla nejlevnější forma pořízení vozidla bez závazku na dlouhé roky.

Ze strany leasingových společností bylo pouze omezení kilometrového nájezdu vozidla. Minimální hranice nájezdu tak, aby nové auto bylo tzv. zajeto a hranice maximálního nájezdu byla stanovena, tak aby nedocházelo k velkému znehodnocování vozidla. Toto bylo ošetřeno z důvodu lepší prodejnosti vozidel jako zánovních nebo mladých ojetin.

Poskytování operativního leasingu na dobu 1 roku nebo dokonce kratší dobu doposud nebylo až tak běžné. Pro leasingové společnosti mělo nastat období žní s vidinou

velkých zisků. Výhodou bylo také to, že vzhledem k výrobním lhůtám vozidel, které se běžně pohybují v rozmezí 2-5 měsíců, bylo nutno krátkou dobu po dodání vozidla zákazníkovi, aby zákazník začal uvažovat o objednání obměny za toto vozidlo, aby zachoval plynulý provoz a nedošlo k tomu, že bude například několik měsíců bez auta. Toto umožňovalo leasingovým společnostem prakticky okamžitě kalkulovat s určitým objemem nových objednávek na další rok dopředu. Věděli, kolik klientů jim zůstalo, případně ubylo nebo přibylo.

## **Rok 2015**

Původní předpoklady ukončení devizové intervence spadaly na začátek roku 2015, ale nestalo se tak. Koruna se dále držela nad hladinou kurzového závazku a tento stav pokračoval i celý rok 2015.

Inflace se stále více vzdalovala od plánovaného cíle 2% a úrokové sazby zůstaly beze změny.

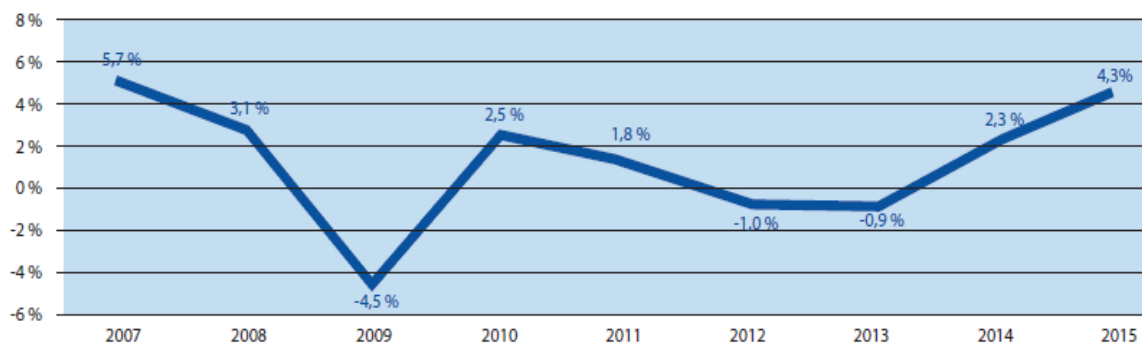
V roce 2015 se měnový kurz pohyboval v intervalu cca 27,0 až 28 CZK/EUR, přičemž v druhé polovině se pohyboval na úrovni těsně nad hranicí 27 CZK/EUR. ČNB TAK byla ČNB přinucena provést intervence v souhrnné výši 9 mld. EUR (cca 243 mld. Kč).<sup>36</sup>

Následující graf znázorňuje vývoj HDP, kde vidíme, že zásahy ČNB do měnové politiky začalo přinášet ovoce v roce 2015, kdy HDP meziročně vzrostlo o 2%.

---

<sup>36</sup> [https:// www.mfcr.cz](https://www.mfcr.cz) – Finanční trh – Vývoj finančního trhu

**Graf č. 7: Meziroční růst HDP V letech 2007 - 2015**



Zdroj: ČLFA, Výroční zpráva 2015

Ekonomika rostla, lidé měli stále větší zájem o zánovní vozy, a jelikož ČNB prodloužila dobu intervence české koruny, tak leasingové společnosti na to nemohly reagovat jinak než, že pokračovaly v poskytování vozidel na krátkodobý operativní leasing, tj. na dobu 6 a 12 měsíců, případně 24 měsíců. Zahraničnímu obchodu se v roce 2014 dařilo a do karet hrálo i to, že automobilky pokračovaly v poskytování vysokých slev, které se pohybovaly kolem 20%-30%. Leasingové společnosti tohoto samozřejmě chtěli využít, co nejvíce to šlo.

Leasingovým společnostem se zvýšil export do zahraničí, a měli odbyt i v podobě zpětného odkupu zpět automobilkám. Automobilky dojednávají s leasingovými společnostmi opce na zpětný odkup za účelem dalšího prodeje. Tímto si tak zvyšovaly každoroční obrat. Leasingové společnosti tak v rámci remarketingu využívali tento distribuční kanál ve větší míře, než bylo doposud zvykem. Zpětný odkup je běžným distribučním kanálem jen u zlomku vozidel a není tak běžný jako například prodej do autobazarů, nebo přes vlastní inzerci. I zájem fyzických osob o operativní leasing se stále zvyšoval. Dle statistik České leasingové a finanční asociace (ČLFA), si v roce 2015 vůz na operativní leasing pořídilo 9049 fyzických osob, tj. meziroční nárůst 60%, kdy v roce 2014 si takto vozidlo pořídilo 7020 fyzických osob. Co se týká segmentu firemních zákazníků, tak tady byl meziroční nárůst vozidel na operativní leasing o 221 %. Měsíčně se na trh dostávalo stovky až tisíce vozidel na roční operativní leasing.

Ve výroční zprávě ČLFA (česká leasingová a finanční asociace) z roku 2015 se můžeme dočíst, že podíl operativního leasingu na celkovém leasingu movitých investic

dlouhodobě roste. V roce 2015 dosáhl již 53,4 %. Z hlediska komoditního zaměření nadále dominoval leasing osobních aut (35,6 %), leasing nákladních vozů (32,1 %) a leasing strojů a zařízení (24,8 %).

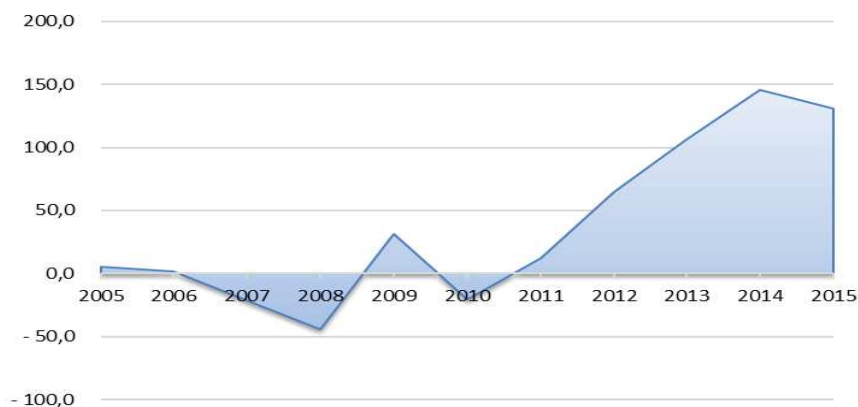
**Graf č. 8: Podíl leasingu a úvěrů v obchodech leasingových společností**



Zdroj: ČLFA, Výroční zpráva 2015

Zahraničnímu obchodu se dařilo jak v roce 2014, tak přes mírný pokles i v roce 2015. Na grafu č. 9 můžeme vidět rapidní růstu po roce 2013.

**Graf č. 9: Bilance zahraničního obchodu v letech 2005-2015 (v mld. Kč)**

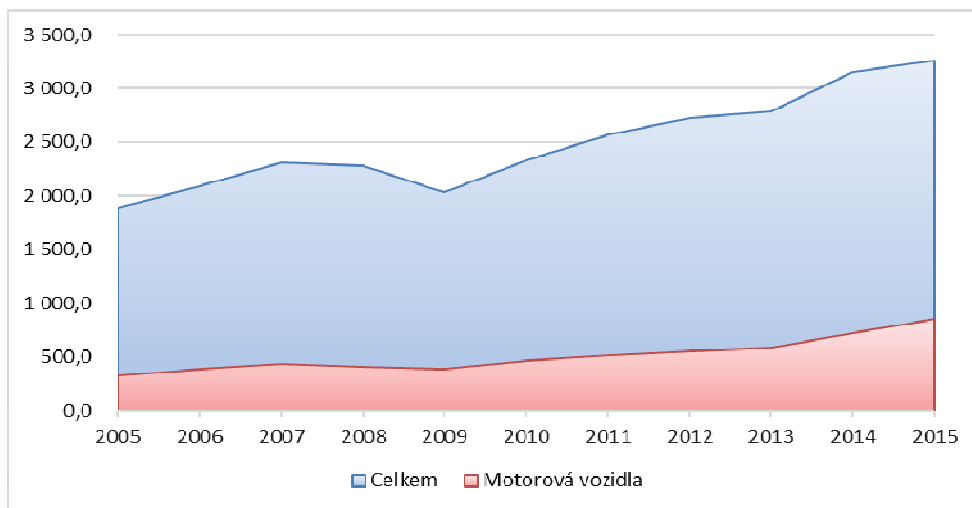


Zroj: www.czso.cz, vlastní zpracování

Prodeji aut se v letech 2014 a 2015 obecně dařilo. Díky kurzovému závazku, kdy se kurz koruny držel nad hranicí 27 CZK/EUR, rapidně narostl vývoz vozidel do zahraničí. Graf č.10 ukazuje podíl exportu motorových vozidel na celkovém exportu z České republiky. Z grafu můžeme vyčíst, že poptávka ze zahraničí po vozidlech z České republiky stále stoupala.

Podíl exportu motorových vozidel na celkovém vývozu se před rokem 2014 pohyboval kolem 20%, v roce 2014 činil 23% a v roce 2015 došlo k meziročnímu nárůstu o 3%, tj. na 26%.

**Graf č. 10: Podíl exportu motorových vozidel na celkovém exportu z České republiky v letech 2005 - 2015**



Zroj: www.czso.cz, vlastní zpracování

## Rok 2016

Měnová politika se v ČR během roku 2016 neměnila. Na relativně nízkou inflaci tak ČNB, obdobně jako většina sledovaných států a jejich centrálních bank (významné ekonomiky světa a země regionu střední Evropy, kromě Spojených států), reagovala udržováním uvolněné měnové politiky. ČNB ponechala své měnověpolitické úrokové sazby na hodnotách z listopadu 2012, tj. na tzv. technické nule. Navíc, obdobně jako v



předchozích letech, potvrzovala závazek intervenovat v případě potřeby na oslabení kurzu tak, aby udržovala kurz koruny vůči euru nejnižší na hladině 27 CZK/EUR.<sup>37</sup>

Bankovní rada v březnu 2016 vydala prohlášení, že devizová intervence bude nadále pokračovat, a to minimálně do roku 2017. Původní termín předpokládaného ukončení devizové intervence (začátek roku 2015) se tak stále oddaloval.

Objem devizových intervencí dosáhl za celý rok 2016 16,9 mld. EUR, tj. cca 455 mld. Kč, což znamenalo přibližně polovinu vynaložených prostředků od počátku intervencí v listopadu 2013.<sup>38</sup>

**Graf č. 11: Denní kurzy vyhlášené centrální bankou a měsíční výše devizových intervencí**



Zdroj: Zpráva o vývoji finančního trhu, [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz), Pramen: ČNB

Vzhledem k prohlášení Bankovní rady z března 2016, že ČNB neukončí režim devizové intervence a tento stav se nezmění dříve než v roce 2017, se dalo předpokládat, že zahraniční poptávka po vozidlech bude stále pokračovat, protože koruna bude dále oslabovat a pro zahraničí budeme pořád levnější. Český trh je tak dlouhodobě ceníkově nejlevnější v Evropě, což stále vytváří dobré prostředí pro vývoz vozidel do zahraničí. Leasingové společnosti stále ještě poskytují auta na krátkodobý operativní leasing 6, 12 a

<sup>37</sup> <https://www.mfcr.cz> – Finanční trh – Vývoj finančního trhu

<sup>38</sup> <https://www.mfcr.cz> – Finanční trh – Vývoj finančního trhu

24 měsíců s vidinou, že před ukončením devizové intervence stihnou ještě otočku těchto vozidel a budou inkasovat velké zisky a vykazovat velké objemy.

Ve výroční zprávě ČLFA (česká leasingová a finanční asociace) z roku 2016 se můžeme dočíst, že podíl operativního leasingu na celkovém leasingu movitých investic stále dlouhodobě roste. V roce 2016 dosáhl již 60,1 %. Z hlediska komoditního zaměření nadále dominoval leasing osobních aut (41%), leasing nákladních vozů (26,7 %) a leasing strojů a zařízení (20,2 %). Oproti předchozímu roku došlo k nárůstu jen u osobních automobilů o 5,4%.

**Graf č. 12: Podíl leasingu a úvěrů v obchodech leasingových společností v letech 2004 - 2016**



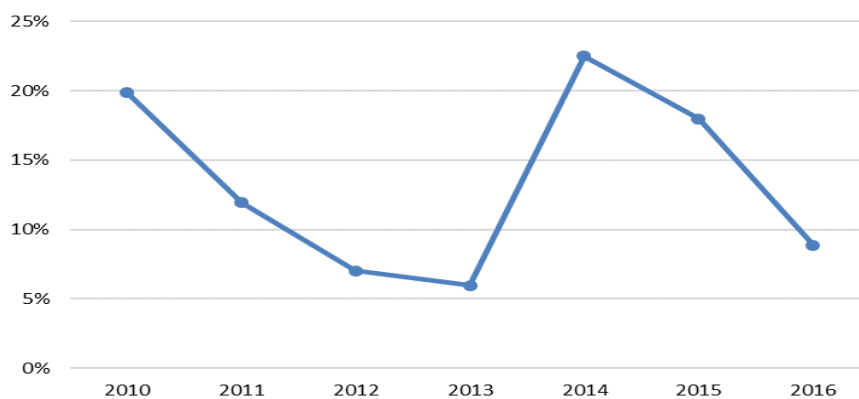
Zdroj: ČLFA, Výroční zpráva 2016

Auta, která byla na operativní leasing poskytnuta v průběhu roku 2015, a v roce 2016 jim doběhla leasingová doba, se leasingovým společností daří prodat čím dál obtížněji anebo se ztrátou.

V tuto chvíli totiž dochází k přesycení trhu, kdy se objevilo až moc nabídek prodeje ojetin. Najednou se leasingovým společností scházejí auta jak z dlouhodobých leasingů, které poskytovaly ještě před rokem 2014, než začaly poskytovat krátkodobé leasingy, ale

právě i z těch krátkodobých, kterých bylo sjednáno tisíce měsíčně. Český trh je malý na to, aby dokázal pobrat všechna tato auta. Situaci částečně zachraňovala alespoň poptávka ze zahraničí. V roce 2016 export motorových vozidel vrostl meziročně pouze o 8%, v předchozích dvou letech byl meziroční nárůst mezi 18% a 22%, kdy byly na trhu jak auta z ročních leasingů, tak dobíhající dlouhodobé leasingy. Leasingové společnosti tedy predikovaly stejný vývoj i pro rok 2016.

**Graf č. 13: Meziroční nárůst exportu motorových vozidel (v %)**



Zroj: [www.czso.cz](http://www.czso.cz) vlastní zpracování,

Leasingové společnosti si začaly uvědomovat závažnost situace. Jejich parkoviště začala být plná aut z ukončených leasingů, která nemohly prodat. Čím déle auta stála, tím více a rychleji chátrala a ztrácela na hodnotě. Což je pro leasingové společnosti prakticky noční můra, když auto ztrácí na zůstatkové hodnotě. Měli velké oči při krátkém leasingu, a nakonec na to začaly doplácet. Spousta odborníků nad strategií kolem krátkodobých leasingů kroutí hlavou, jak moc to bylo nedomyšlené. Vidina rychlých otoček a tím i vyšších zisků, zaslepila otázku, komu se všechna ta auta prodají?

Leasingové společnosti počítají tedy se ztrátou a s tím že tato auta prodají později. Krátkodobé leasingy jsou na ústupu a velmi nízké ceny operativního leasingu se s největší pravděpodobností už opakovat nebudou.

Obchodní model byl nastavený na levný operativní leasing. Levný byl díky tomu, že zůstatkové hodnoty byly vysoké.

Levné nebyly jen krátkodobé leasingy, ale i operativní leasing na dobu 36 měsíců. Tato auta představují pro leasingové společnosti ještě potenciální hrozbu v budoucnu. Záleží, jak mají leasingové společnosti postavenou smlouvu se zákazníkem. Zpravidla mají smluvně ujednáno, že splátka se může během trvání nájemní smlouvy změnit vlivem změn úrokových sazeb, inflace anebo při devalvaci koruny apod.

### **4.2.3 Období ukončení devizové intervence**

#### **Rok 2017**

Rok 2017 byl pro měnovou politiku České republiky zásadní, protože došlo k několika významným změnám. Jednou změnou bylo zvýšení hlavních úrokových sazeb ČNB. Nicméně nejvýznamnější změnou bylo ukončení devizové intervence dne **6. 4. 2017**.

ČNB intervenovala celkem 41 měsíců, přičemž kurz nad hladinou 27 CZK/EUR držela 39 měsíců (01/2014- 04/2017). Po ukončení devizové intervence koruna posílila na průměrných 26,33 CZK/EUR, což je téměř stejná hodnota jako v roce 2013 před devizovou intervencí.

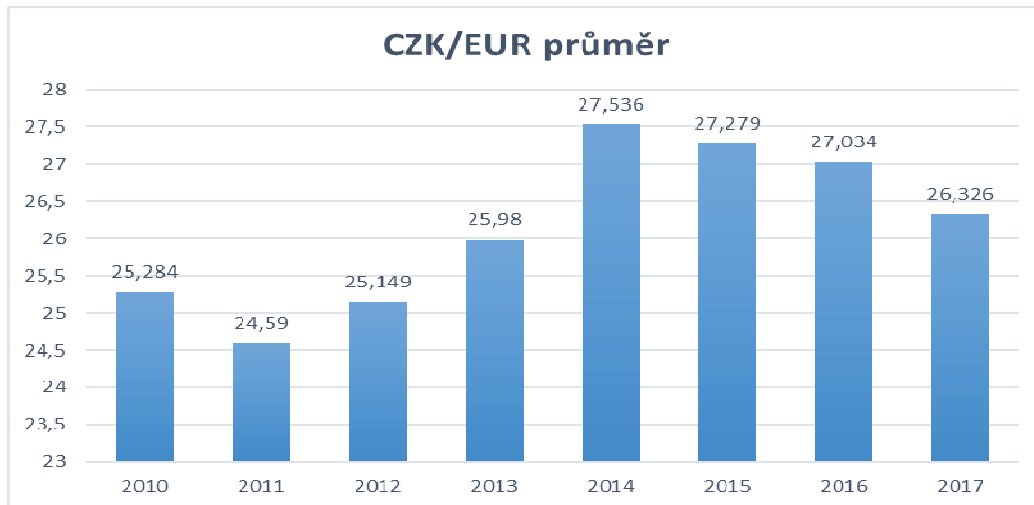
Objem devizových intervencí, resp. uzavřených obchodů centrální banky za účelem udržení kurzového závazku, činil 75,9 mld. EUR (tj. cca 2 049 mld. Kč).<sup>39</sup>

---

<sup>39</sup> [https:// www.mfcr.cz](https://www.mfcr.cz) – Finanční trh – Vývoj finančního trhu

#### Graf č. 14: Vývoj kurzu v letech 2010 – 2017

Jedná se o průměr denních nominálních kurzů koruny vůči euru za rok.



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Z hlediska průměrných měsíčních kurzů napříč rokem 2017 (tabulka č. 6) můžeme konstatovat, že došlo k výrazné apereciaci české koruny vůči euru.

**Tabulka č. 6: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2017 po měsících**

Měsíc	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CZK/EUR	27,02	27,02	27,02	26,77	26,42	26,195	26,12	26,105	25,975	25,67	25,495	25,54

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

V roce 2017 bylo dosaženo podmínek pro udržení inflačního cíle. ČNB ukončila devizové intervence a vrátila se ke standardnímu nástroji měnové politiky, a to k úrokovým sazbám.

Od roku 2012, kdy ČNB snížila hlavní úrokové sazby, se tyto sazby držely na stejné výši až do roku 2016 včetně. To mj. způsobila historicky nejnižší tržní úrokové sazby.

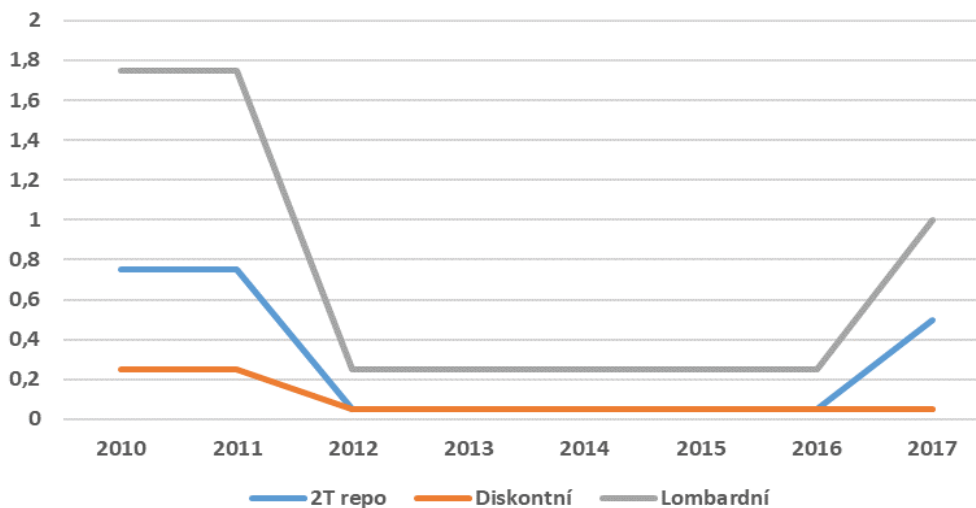
Ve druhé polovině roku 2017 došlo po 6 ti letech ke zvýšení dvou hlavních úrokových sazeb ČNB – 2Trepo sazba byla 10x vyšší než v předchozích letech a lombardní sazba 4x vyšší než v předchozích letech. Což mělo dopad i na mezibankovní úrokové sazby jako PRIBOR.

**Tabulka č. 7: Úrokové sazby ČNB a PRIBOR v letech 2010-2017 (v %)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>2T repo</b>	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,5
<b>Diskontní</b>	0,25	0,25	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
<b>Lombardní</b>	1,75	1,75	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	1
<b>PRIBOR</b>	1,09	0,97	0,75	0,31	0,27	0,22	0,20	0,31

Zdroj: Pramen: ČNB – ARAD

**Graf č. 15: Vývoj hlavních úrokových sazeb ČNB v roce 2010-2017**



Zdroj: Pramen: ČNB – ARAD; Vlastní zpracování

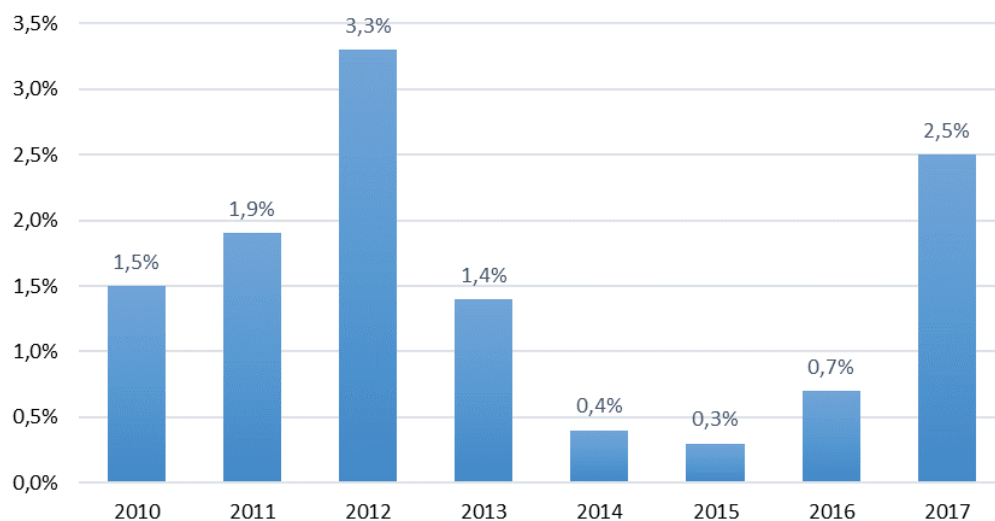
Průměrná roční míra inflace (CPI) dosáhla na konci roku 2017 hodnoty 2,5 %. Cílených 2% dosáhla v srpnu. Hodnoty inflace odpovídající hodnotám ve 3Q 2017 jsme mohli vidět naposledy v průběhu roku 2011.

**Tabulka č. 8: Průměrná míra inflace v roce 2017, po měsících**

Rok	Měsíc											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2017	0,8	1	1,2	1,3	1,5	1,7	1,8	2	2,2	2,3	2,4	2,5

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

**Graf č. 16: Průměrná roční míra inflace v období 2010-2017**



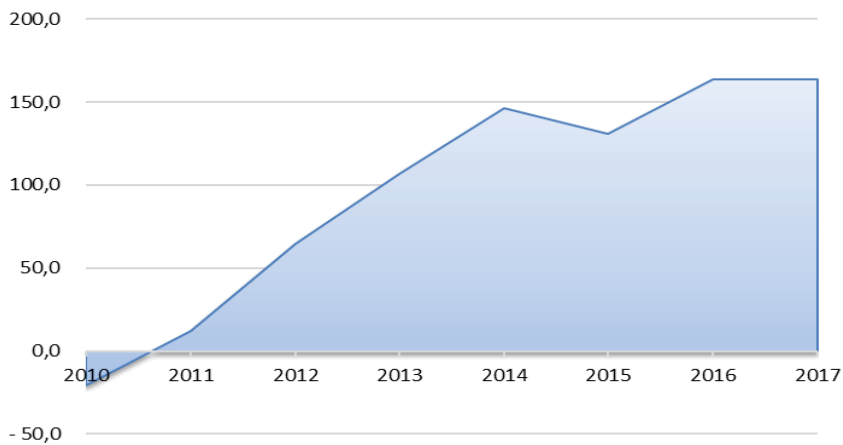
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Ukončené krátkodobé leasingy generují vozy s vysokou zůstatkovou hodnotou a na trhu jich je aktuálně vysoký nadbytek. Leasingové společnosti se je tedy snaží prodávat přes autobazary, ale pro ně za nevýhodné ceny, které jim jako přeprodejcům nedávají prostor pro výtěžek.

Na druhou stranu by o tato auta mohl být větší zájem než o auta z bazaru. Auta z operativních leasingů mají totiž jasnou historii, jsou dostatečně prověřená a jejich technický stav odpovídá skutečně najetým kilometrům. Vývoz do zahraničí je ztížen, protože čím déle auta stojí, tak není možné je prodat jako mladé ojetiny. V neposlední řadě

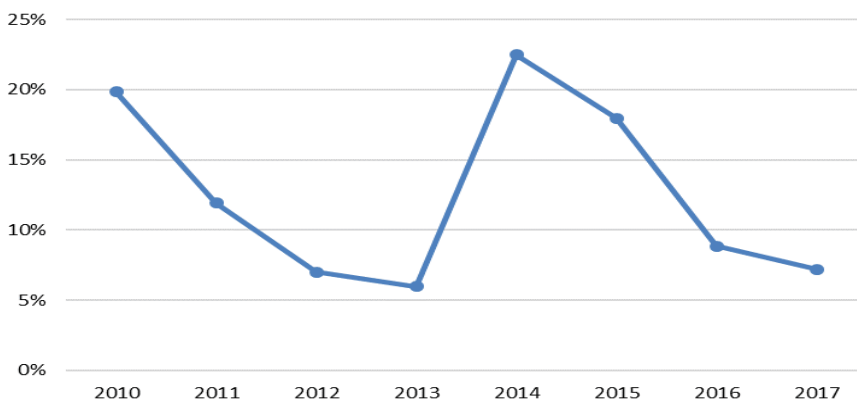
je vývoz do zahraničí také ztížen dnes pro export nevýhodným kurzem. Meziroční nárůst exportu v roce 2017 dosahoval 7%, což je o 2% méně než meziroční míra exportu v roce 2016 (graf č. 18). I výsledky bilance zahraničního obchodu nasvědčují spíše stagnaci než poklesu (graf č. 17).

**Graf č. 17: Bilance zahraničního obchodu v letech 2010-2017 (v mld. Kč)**



Zdroj: [www.czso.cz](http://www.czso.cz), Vlastní zpracování

**Graf č. 18: Meziroční nárůst exportu motorových vozidel v letech 2010-2017 (v %)**



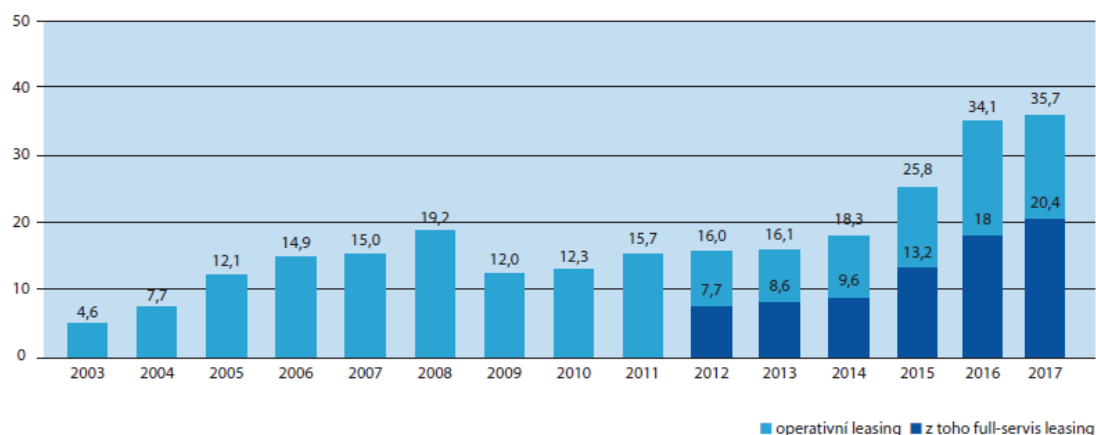
Zdroj: [www.czso.cz](http://www.czso.cz), Vlastní zpracování

Ve výroční zprávě ČLFA (česká leasingová a finanční asociace) z roku 2017 se můžeme dočíst, že podíl operativního leasingu na celkovém leasingu movitých investic dlouhodobě roste, což jak uvidíme na číslech, není pravda. Pravděpodobně se jedná o



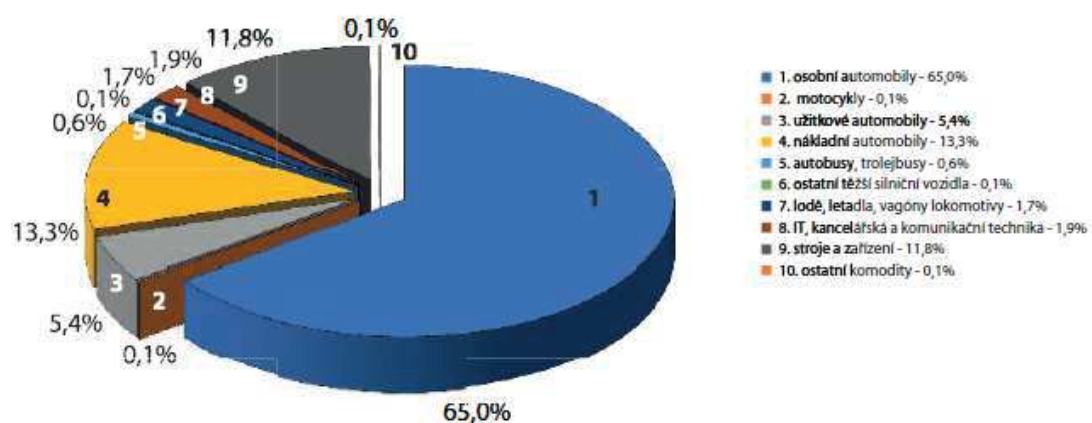
překlep v této výroční zprávě. V roce 2017 dosáhl podíl operativního leasingu na celkovém leasingu movitých věcí 31,7 %. Z hlediska komoditního zaměření nadále dominoval leasing osobních aut (43,3%), leasing nákladních vozů (17,4 %) a leasing strojů a zařízení (24,8 %).

**Graf č. 19: Financování podnikatelských investic - operativní leasing poskytnutý členy ČLFA ( v mld. Kč)**



Zdroj: ČLFA, Výroční zpráva 2017

**Graf č. 20: Zaměření operativního leasingu poskytnutého členy ČLFA v roce 2017 podle komodit**



Zdroj: ČLFA, Výroční zpráva 2017

Prodej vozidel, vrácených po ukončení sjednané doby leasingu, nebyl pro leasingové společnosti to jediné, s čím se musely potýkat. Dalo by se říct, že rok 2017 byl pro leasingové společnosti kritický a po žních přišlo období sucha.

ČNB zvýšila dvě ze tří hlavních úrokových sazeb, což se promítlo do sazby PRIBOR, který se v roce 2017 dostal z průměrné hodnoty 0,20 % na 0,31 %, a to za krátkou dobu. S jistotou se dalo očekávat, že v příštích letech bude nadále stoupat. Na měsíční splátce se to projeví navýšením až o stokrát.

Vzhledem k nevhodně nastaveným zůstatkovým cenám v předchozích letech docházelo k přepočítání zůstatkových cen. Abychom tomu správně rozuměli, nejedná se o přepočet u aktuálně uzavřených smluv na operativní leasing, ale pro budoucí nově uzavřené smlouvy. Leasingové společnosti vždy nastaví algoritmus pro výpočet zůstatkových cen dle aktuálního dění a podmínek na trhu. Tento algoritmus výpočtu je tajemstvím každé leasingové společnosti. Dle mého názoru, je stanovení zůstatkové hodnoty přirovnatelné věštění z křišťálové koule, nebo plus mínus odhad. Žádný algoritmus nelze nastavit tak, aby počítal s neočekávanými vnějšími vlivy. Jde spíše o predikci vývoje trhu s automobily a zároveň přání. Nicméně, leasingové společnosti ponaučeny z chyb minulých let, byly obezřetnější a zůstatkové hodnoty stanovovaly velmi nízko. Pro lepší představu uvedu na jednoduchém příkladu. Leasingová spol. koupila automobil v pořizovací hodnotě 1 000 000 Kč. Toto vozidlo bude pronajímat 36 měsíců s maximálním nájedem 20 000 km/ročně. Pomocí algoritmu, nebo jiné metody výpočtu zůstatkové ceny vozidla, stanoví, že za 3 roky toto vozidlo prodá za zůstatkovou cenu ve výši 40% pořizovací ceny, tj. za 400 000 Kč. Rozdíl mezi pořizovací a zůstatkovou cenou je amortizace, která je rozpočítána do leasingové splátky a uhrazena klientem. V našem příkladu se, při pronájmu na 36 měsíců, amortizace rovná 16 6000 Kč na měsíční splátce. Což v porovnání s roky 2014-2016, kdy se zůstatkové hodnoty pohybovaly kolem 70-80% je prakticky neporovnatelné. Nízké zůstatkové ceny měly za cíl eliminovat riziko ztráty při prodeji vozidla a zároveň dorovnávat ztrátu z minulých období.

Vyrovnaní ztráty nezůstalo jen u přepočtu zůstatkových hodnot. V médiích se hodně psalo o tom, že leasingové společnosti se snaží „vydělat“ také na nadměrném opotřebením při vrácení vozidla. Pokud poškození vozidla při vrácení nedopovídá stavu

běžného opotřebení vzhledem k době užívání, pak leasingová společnost to, co je nad rámec tolerance vyúčtuje na vrub klienta, který měl auto v užívání. Dle mého názoru, při velkém objemu obměn vozidel nebylo možné v rámci personálních kapacit všechna vrácená auta kontrolovat tak důkladně, takže v některých případech se mohlo stát to, že nadměrné opotřebení nebylo účtováno, i když by na to z výše uvedeného měl pronajímatel nárok. Díky velké poptávce s prodejem těchto vozidel nebyl ani problém. Jakmile však byl trh plný ojetin, tak leasingovky začaly klást velký důraz na stav vozidla při vrácení, kdy zpříšňovaly kritéria a konečný zákazník tak musel hradit nemalé peníze. To se samozřejmě projevovalo i dál ve vnímání okolí, stávajících i potencionálních zákazníků.

Leasingové společnosti se dále snažily s klienty dohodnout prodloužení stávajících krátkodobých smluv o 36 – 48 měsíců za nových cenových podmínek. Změna podmínek smlouvy, označováno také jako rekalkulace, může nastat zejména z důvodu prodloužení doby nájmu nebo změny kilometrového nájezdu, a to na základě požadavku z jedné nebo druhé strany. Klienti na toto prodloužení stávajících smluv neměli povinnost přistoupit. Protože pro leasingové společnosti bylo v tuto chvíli vozidlo pronajímat dál alespoň za minimální únosnou splátku, než jej odstavit na parkoviště, která byla plná neprodaných vozidel, nabízely těmto klientům výhodnější podmínky, než kdyby si pořídily nové auto a navíc třeba u konkurence.

Operativní leasing se obecně pro veřejnost stával drahým a také panovaly obavy s dodatečných nákladů při vrácení vozidla po skončení doby nájmu. Drahým prakticky znamená postupně se vracet k podmínkám před boomem levných operativních leasignů v roce 2014. Veřejnost si ale na dlouhodobě nízké splátky zvykla, že je brala jako samozřejmost a těžko přistupovala na dražší, ať už jsou to vlastně ty původní ceny, ne-li o něco nižší než původní před rokem 2014.

Pro veřejnost bylo v tuto dobu výhodnější začít se dívat po ojetinách, respektive i mladých ojetinách po krátkodobém leasingu, u kterého byl kladen důraz na celkový kilometrový nájezd. Nastala situace, že opadal trend operativního leasingu a automobil nevlastnit a začal nový trend pořizování levných ojetin? Těmito vozidly byl trh prakticky přesycen, tak bylo z čeho vybírat. Na tuto otázku zjistíte odpověď dál v textu.

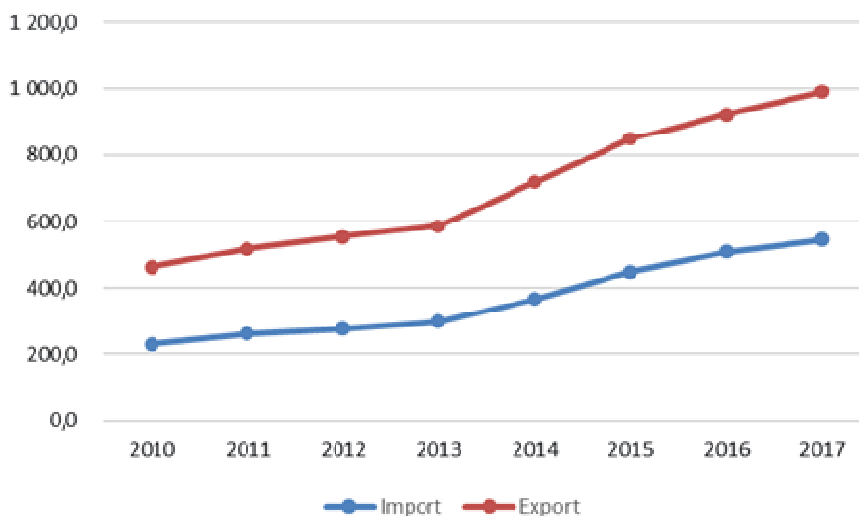
Díky velkému přílivu neprodaných vozidel po krátkodobém leasingu, začali autobazary praskat ve švech, webové portály prodávající automobily byly plné těchto vozů. Příliv ojetin však nebyl jen v rámci České republiky. Ve velkém se začaly dovážet ojetiny i ze zahraničí, především z Německa. Ty byly pro české autobazary díky posilování české koruny levnější, než od leasingových společností, které nabízely auta za vysoké ceny. Obecně lze říct, že při posilování koruny byly pro Čechy přitažlivější ojetiny ze zahraničí.

Tady se sešly 2 vnější vlivy, které na sebe hráli, ale jejich kombinace měla špatný dopad na už tak slabý remarketing leasingových společností.

- Ojetiny ze zahraničí byly levnější a bylo jich hodně
- Německo vyhlásilo restrikcí na dieslové motory

Trh byl už tak přesycený ojetinami a do toho přicházela nabídka levných „naftáků“ z Německa. V Německu byla totiž vyhlášena restrikce na naftové motory z důvodu znečištění ovzduší. Prodeje těchto vozidel tak klesali z důvodu obavy rozšíření restrikce do dalších německých měst. Jelikož v zemích střední a východní Evropy jsou zákony v tomto směru benevolentnější, tak tady měla tato auta velký odbyt. Díky posílení české koruny byla pro zákazníky z České republiky tato dovážená vozidla i levnou variantou. Ze statistik pro dovoz a vývoz zboží je patrné, že restrikce na dieselové motory v Německu měly na export pozitivní vliv – byl totiž velký zájem o benzinové motory. Automobilky hlásí dokonce i rekordní objemy.

**Graf č. 21: Porovnání importu a exportu motorových vozidel v letech 2010-2017**



Zdroj: [www.czso.cz](http://www.czso.cz), Vlastní zpracování

Tady se vracím k otázce: „Znamená to snad, že trend operativního leasingu, který je od roku 2012 na vzestupu, končí?“ Ne, operativní leasing se nadále drží a posiluje. Společnosti však už neposkytují krátkodobé leasingy. Vrací se k dlouhodobým operativním leasingům, nejčastěji na 36 měsíců. Tohle se odrazí „jen“ v poklesu počtu sjednaných nových smluv ročně. Na vyhlášení restrikce na dieselové motory reagovaly prakticky obratem. Okamžitě začaly znovu přepočítávat zůstatkové hodnoty u vozidel s dieselovými motory a docházelo k velkému zdražení až o tisíce koruny na měsíční splátce. Naopak lepšími cenami povzbuzovaly nabídku benzinových motorů s vidinou, že o ně v budoucnu bude stále větší zájem. Byly si vědomi toho, že v Německu je potřeba obměna vozového parku naftových vozidel za benzinová. S velkou pravděpodobností lze totiž předpokládat, že restrikce budou pokračovat a rozšiřovat se i do dalších měst.

Z výše uvedeného vyplývá, že při plánování, nastavování marketingové strategie, tedy remarketingu je potřeba neustále sledovat vývoj trhu (finančního, trhu s automobily, sledovat konkurenci, politické dění a jiné vnější vlivy) a ideálně mít nové nápady a přijít na trh s něčím novým jako první. Prodejci chtějí čím dál častěji vycházet vstříc požadavkům klientů. Na trhu je naštěstí prostor pro ještě větší rozšíření, respektive rozšíření služeb.

Remarketing v praxi znamená hledání nových příležitostí na trhu, některé leasingové společnosti se rozhodly oslovit stávající trh, kde umístí jejich neprodaná odstavená vozidla. Přistoupily na krátkodobý pronájem v podobě autopůjčovny. Zaměření se na krátkodobé operativní leasingy zkrátka vyměnily za krátkodobé zápůjčky. Pro některé leasingové společnosti to není novinka, jen tyto služby patřily k těm méně významným, co se objemu týče. Jednalo se spíše o situace při čekání na nově objednané vozidlo, než bude dodáno. Krátkodobá zápůjčka znamená poskytnutí vozidla na dobu kratší jeden rok a minimální doba zapůjčení se odvíjí od poskytovatele. V případě leasingových společností se většinou jedná o dobu minimálně 1-2 týdny. V některých případech lze dokonce vozidlo vrátit předčasně, bez jakýchkoliv dodatečných poplatků. Pro leasingové společnosti to byla příležitost, jak z odstavených vozidel ještě něco málo vyinkasovat.

## **5 Výsledky a diskuse**

Píše se rok 2018 a můžeme zhodnotit výsledky a dopady zásahů měnové politiky do ekonomiky s odstupem času. Veřejnost byla o krocích ČNB pravidelně informována, tak se na změny mohla připravit. Jaké to bude mít dopady bylo však pouhou predikcí, domýšlení, očekávání. Media nás neustále zaplavovala informacemi o vývoji na finančním trhu, o vlivu na export apod.

Jediným cílem zásahů měnové politiky bylo dosažení inflace 2% a posílení ekonomiky České republiky. V podkapitole 5.1 si ukážeme, zda k tomu došlo a shrnujeme vývoj vybraných ekonomických ukazatelů v období 2012-2018. V podkapitole č. 5.3 popisujeme vývoj operativního leasingu v letech 2012-2018 a podkapitola č. 5.3 shrnuje nejdůležitější dopady na remarketing leasingových společností.

## 5.1 Zhodnocení vývoje inflace, HDP a kurzu v letech 2012-2018

V roce 2012 HDP meziročně kleslo o necelé 3% a průměrná roční míra inflace dosahovala 3,3%. ČNB pomocí nástroje úrokových sazeb snížila hlavní úrokové sazby ČNB na nejnižší možnou hranici, tzv. technické dno. Cílem bylo dostat více peněz do oběhu a přimět tak obyvatelstvo více utrácet a přimět firmy více investovat.

V roce 2013 inflace rapidně přeskočila cílené 2% a meziročně spadla na 1,4%. ČNB musela opět zasáhnout, protože ekonomika se řítila do stavu hospodářské krize, ze které by se jen těžko dostávala. ČNB použila další nástroj, který pro uvolňování peněz do oběhu nebyl běžně používaný, devizový kurz. ČNB v listopadu 2013 vyhlásila, že za pomoci nástroje měnové politiky, devizové intervence, bude udržovat kurz koruny vůči euru na hranici 27 CZK/EUR. Nákupem cizí měny bude dostávat do oběhu české koruny. Kurz byl v té době na hodnotě 25,72 CZK/EUR. Na konci roku 2013 už dosahoval hodnot nad požadovanou hranicí, přesně 27,425 Kč/EUR.

V letech 2014 – 2016 nedocházelo k žádným větším výkyvům. Hlavní úrokové sazby zůstávaly na hodnotě technické nuly. Kurz se po počátečním rapidním růstu oslabení ustálil těsně nad hranicí 27 CZK/EUR, kde ho ČNB uměle udržovala čím dál většími nákupy cizích měn. Přestože inflace stále meziročně klesala, tak ekonomika rostla a HDP meziročně rostlo v průměru o 3%,. Exportu do zahraničí se stále více dařilo, konkrétně u motorových vozidel jsme mohly zaznamenat meziroční nárůst až 20%. Cílování inflace tedy mělo pozitivní výsledky.

V dubnu roku 2017 ČNB ukončila devizové intervence a v polovině roku zvýšila dvě ze tří hlavních úrokových sazeb, ale ani ne na původní hodnoty, které byly v roce 2012. Inflace docílila v srpnu 2017 hodnoty 2% a na konci roku se pohybovala na 2,5%. HDP meziročně rostlo o 4,3%.

Rok po ukončení devizové intervence a zvýšení úrokových sazeb, tedy v roce 2018, inflace oscilovala okolo cílených 2%. Kurz koruny vůči euru se dostal na hodnoty v roce

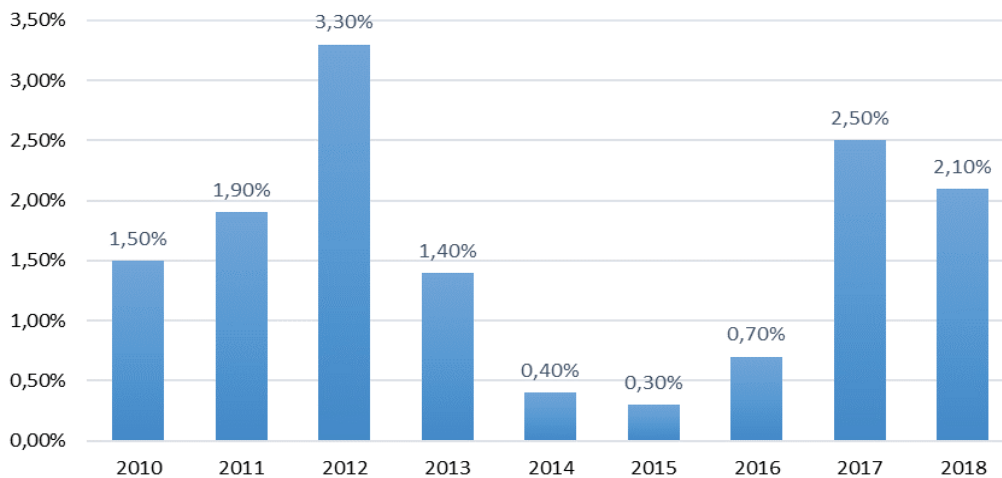
2013 před devizovou intervencí. Ekonomové predikují další nárůst HDP o 3,2%.  
Následující grafy zobrazují vývoj inflace, kurz a HDP v čase doposud.

**Tabulka č. 9: Průměrná míra inflace v roce 2018, po měsících**

Rok	Měsíc											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2018	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,1

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

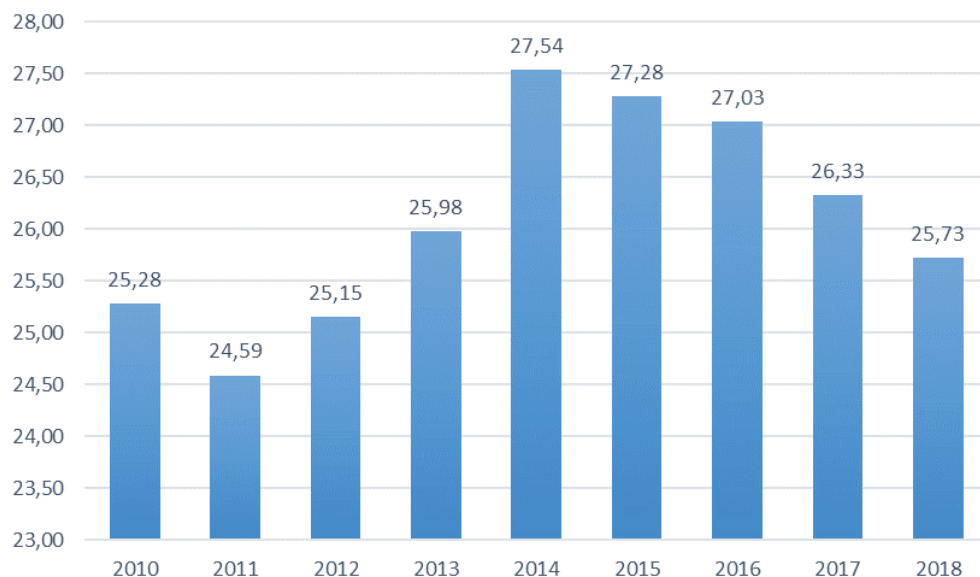
**Graf č. 22: Průměrná roční míra inflace v období 2010-2018**



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

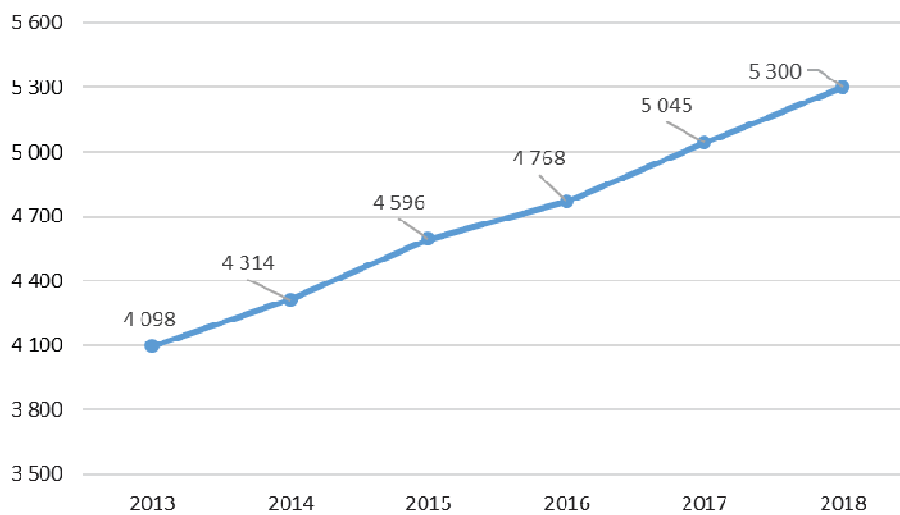


**Graf č. 23 : Průměrný kurz CZK/EUR v letech 2010-2018**



Zdroj: ČNB, Vlastní zpracování

**Graf č. 24: Vývoj HDP v letech 2013-2018 (v bil. czk)**



Zdroj: ČSÚ, Vlastní zpracování

## 5.2 Operativní leasing v období 2012-2018

Od roku 2010 byl operativní leasing na vzestupu. Společnost jej začala poznávat a přicházet na výhody tohoto pořízování vozidel. V roce 2012 měl pro firmy operativní leasing dominantní postavení a tuto službu začalo využívat čím dál více fyzických osob.

Po příchodu devizové intervence v roce 2013 a rapidnímu oslabování koruny, leasingové společnosti čekalo období velkých zisků. Jednak díky oslabení české koruny, ale i díky snížení úrokových sazeb a poskytování vysokých slev ze stran automobilek. Leasingové společnosti poskytovaly levné operativní leasingy na krátkou dobu do 6 a 12 měsíců, což v té době nebylo zvykem. Operativní leasing byl poskytován zpravidla na dobu 36-60 měsíců. Leasingové společnosti opravdu sklízely úspěch. Auta vrácená z krátkodobých leasingů, šla rychle na odbyt jak směrem k tuzemským zákazníkům, tak do zahraničí, a to díky nastavení nízkých zůstatkových cen a díky rostoucímu exportu do zahraničí. Poptávka po tak levném operativním leasingu byla čím dál větší. Tato masivní potřeba stále nových aut kvůli rychlým otočkám, tzn. obměny vrácených vozidel za nová, však způsobila to, že trh byl najednou těmito vozidly přesycen. Nebylo už komu prodávat. Bazary byly plné a neměly zájem o další ojetiny, které nabízely leasingové společnosti za vysokou cenu, protože by na nich přeprodajem nic nevydělali.

Je až překvapivé, že nikdo nemyslel na to, že trh není nekonečný a že při tak rychlých otočkách takové množství aut trh nebude moci pobrat. Navíc byla veřejnost dobře informována o tom, kdy může očekávat ukončení devizových intervencí, tzn. očekávat pokles exportu. Nejvíce zarážející je ale fakt, že leasingové společnosti poskytovaly tato auta na operativní leasing za velmi nízké splátky tak dlouhou dobu. Po zhodnocení celé situace se domnívám, že jak automobilky (import i dealeři), tak i leasingové společnosti, respektive jejich vysoce postavení manažeři vsázeli na velké objemy nově uzavřených obchodů, které reportovali jako výsledky své práce. Jaké z toho mohou být důsledky, však nikdo v té době pravděpodobně nezohledňoval.

## **5.3 Nový remarketing leasingových společností**

### **Krátkodobé zápůjčky vozidel**

V roce 2017, kdy bylo ukončena devizová intervence, Německo vyhlásilo restriktce na diesellové motory. Jelikož koruna posilovala, tak vozidla ze zahraničí se pro Českou republiku stala levnější. To leasingovým společnostem uzavíralo dveře pro prodej ještě více. Přišly s novým remarketingem pro vozidla, která jim z krátkodobých operativních leasingů, ale zároveň i z doběhnutých dlouhodobých operativních leasingů stála a rychle ztrácela na hodnotě. Přišly se službou krátkodobých zápůjček, kdy fungovaly jako autopůjčovna, ale za nižší splátky – ty prakticky kopírovaly splátky operativního leasingu. Některé leasingové společnosti měly tuto službu ve svém portfoliu již delší dobu, nyní ji jen přizpůsobily na aktuální podmínky.

### **Leasing ojetin – novinka na trhu operativního leasingu**

Z průzkumů Asociace obchodu ojetými automobily (AOOA) vyplývá, že téměř polovina tuzemských zákazníků se po koupi ojetého vozu potýkala s technickými problémy, na které nebyla prodávajícím předem upozorněna. Tři čtvrtiny reklamací skončily z pohledu zákazníka neúspěšně. Tuto zprávu na svém serveru zveřejnili například Lidovky.cz.

Tyto zprávy vnímám jako pozitivní signál pro leasingové společnosti. Ty mají přece parkoviště plná ojetin, navíc mladých ojetin z krátkodobých operativních leasingů. Firmy i fyzické osoby chtějí vlastnit spolehlivé auto. Pokud bych si kupovala ojeté vozidlo, určitě by mě zajímal skutečný stav najetých kilometrů, skutečný technický stav vozidla a jeho historie, tzn. kolik má za sebou pojistných událostí a co vše bylo na vozidle opravováno. Stává se, že tyto informace bývají často ze strany autobazarů zkresleny. U vozidel po operativním leasingu informace o vozidle vždy korespondují se skutečností. Je potřeba, aby si zájemce o koupi ojetého vozidla do vlastnictví uvědomil, od koho takové auto pořizuje a zda se jedná o důvěryhodný zdroj.

Leasingové společnosti i nadále přehodnocují své marketingové strategie, respektive remarketing. Situace donutila leasingové společnosti začít nabízet i leasing ojetých vozidel. Operativní leasing se tak bude pravděpodobně stále více týkat i ojetých vozidel.

Tuto marketingovou strategii hodnotím pozitivně a zároveň s jistou obavou. Pozitivně v tom smyslu, že optávka po operativním leasingu stále roste. A pro klienty, kteří si nemohou dovolit koupit auto za hotové, nebo platit vysoké částky za pořízení nového auta, ať už formou operativního nebo finančního leasingu, je vhodná volba operativního leasingu ojetého vozidla. Předpokládám, že výše splátek budou v tomto směru hodně individuální. Budou se odvíjet od technického stavu, stáří a kilometrového nájezdu vozidla. Mezi položky, které nejvíce ovlivňují kalkulaci leasingové ceny, se bude nově řadit poplatek za servis a údržbu. Problém může nastat v situaci, kdy vozidlo už nebude v záruční době od výrobce a mohou se objevovat skryté vady nebo poruchy, které by navyšovaly náklady na opravy. Je nutné v kalkulaci leasingové splátky dobře nastavit částky za náklady spojené s údržbou a servisem a například smluvně dohodnout, že náklady nad rámec této částky budou hrazeny dodatečně. Toto může však komplikovat výši poptávky, protože to může pro klienta znamenat riziko v podobě vyšších dodatečných nákladů.

## 6 Závěr

Cílem práce bylo přiblížit problematiku v oblasti poskytování operativního leasingu z pohledu leasingových společností a přinést poznatky z této oblasti. Popsat, zanalyzovat a zhodnotit situaci na českém trhu s operativním leasingem a jaké dopady na konečného spotřebitele a samotnou leasingovou společnost může mít zásah ČNB do ekonomiky pomocí vybraných nástrojů měnové politiky. Dle mého názoru tato práce cíl splnila.

V této práci jsem vysvětlila pojmy jako je operativní leasing, leasingová cena a její nejdůležitější položky, kterými jsou úrok, který se odvíjí od hlavních úrokových sazeb ČNB, a amortizace, která se odvíjí od pořizovací a zůstatkové ceny vozidla.

Dozvěděli jsme se, co předcházelo devizovým intervencím a že důvodem proč ČNB přistoupila k tomuto nástroji měnové politiky, bylo dosažení inflace 2% a podpora růstu ekonomiky. Průběžně jsem popisovala vývoj inflace, HDP, úrokových sazeb ČNB a kurzu české koruny v období, které předcházelo zahájení devizové intervence, dále v době devizové intervence a po jejím ukončení. V oblasti operativního leasingu jsme se dozvěděli, jak se leasingové společnosti v těchto obdobích chovaly a jak to ovlivnilo cenu leasingu a další podmínky poskytování operativního leasingu. Nastal fenomén krátkodobých operativních leasingů za velmi nízké ceny.

Práce upozorňuje na situace na trhu s automobily, které nastaly v důsledku oslabení koruny v různých obdobích devizové intervence, tzn. během této doby a rok po ukončení devizové intervence. Došlo k tomu, že trh byl přeplněn zánovními vozidly, nebo mladými ojetinami z ukončených krátkodobých leasingů spolu s ojetinami z dobíhajícími dlouhodobých leasingů. Parkoviště autobazarů a leasingových společností byla plná těchto aut. Dále jsme se dozvěděli o restrikcích na dieselové motory v Německu, navíc v době kdy koruna začala opět posilovat a auta ze zahraničí pro nás byla levnější. Došlo k dalšímu masivnímu přílivu ojetin.

Práce poukazuje na to, jak důležitý je pro leasingovou společnost remarketing. Pojem remarketing vysvětluji jako marketingovou strategii, jak prodloužit život automobilu na trhu. V případě leasingových společností se zpravidla vždy jednalo o prodej

formou zpětného odkupu nebo na sekundárním trhu v tuzemsku nebo v zahraničí. Nedílnou součástí remarketingu jsou distribuční kanály, prostřednictvím kterých je prodej uskutečněn.

Na situaci na trhu, kterou popisují výše, leasingové společnosti okamžitě reagovaly. Přehodnotily dosavadní remarketing a zaměřily se na krátkodobé zápůjčky, jako autopůjčovna, a na novou službu poskytování operativního leasingu ojetých vozidel.

## 7 Seznam použitých zdrojů

### Seznam použité literatury

FARSKÁ, Petra, KOFROŇ, Martin, NOVOTNÝ, Marek. a kol. Finanční leasing v právní praxi, 2003. 248 s. ISBN 80-7179-836-3.

HOLMAN, Robert. Ekonomie, 6. vydání. C. H. Beck, 2016, 720 s. ISBN: 978-80-7400-278-6

JÍLEK, Josef. Finance v globální ekonomice. II, Měnová a kurzová politika, GRADA Publishing, a.s., 2013. 560 s. 978-80-247-4516-9

JUREČKA, Václav a kolektiv. Makroekonomie 2. Grada Publishing a.s., 2013. 352 s. ISBN: 97-88024786-66-7

REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualizované vydání. Praha : Management Press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-

RUSMICOVÁ, Lada, SOUKUP, Jindřich a kolektiv. Makroekonomie. Management Press, 2002. 528 s. ISBN: 80-86175-24-3.

SAMUELSON, Paul., Ekonomie. 18. vyd. Praha: NS Svoboda, 2008. 800 s. ISBN 80-2050-590-3

SOUKUP, Alexandr. Makroekonomie II. 1. Vydání. Praha: Credit Česká zemědělská univerzita v Praze, 2003. 52 s. ISBN 80-213-1024-3

VALOUCH, Petr. Leasing v praxi: praktický průvodce. 5. aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 116 s. ISBN 978-80-247-4081-2

### Webové stránky

[www.clfa.cz](http://www.clfa.cz)

<https://www.penize.cz/investice/15069-jake-predmety-lze-poridit-na-leasing>

[www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/)

[https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/index.html#top](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#top)

[www.wikipedie.cz](http://www.wikipedie.cz)

[https:// www.patria.cz/zpravodajstvi](https://www.patria.cz/zpravodajstvi)

[https:// www.mfcr.cz](https://www.mfcr.cz) – Finanční trh – Vývoj finančního trhu

## **Další použité zdroje**

ČLFA, Výroční zpráva 2015

ČLFA, Výroční zpráva 2016

ČLFA, Výroční zpráva 2017

MFČR, Zpráva o vývoji finančního trhu