



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra práva

Diplomová práce

**Kurzové riziko při realizaci platebních transakcí
v čínském jüanu a možnosti jeho zajištění**

Vypracoval: Bc. Tomáš Votava

Vedoucí práce: Ing. Martina Krásnická Ph.D.

České Budějovice 2020

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta
Akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Tomáš VOTAVA**
Osobní číslo: **E18435**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Obchodní podnikání**
Téma práce: **Kurzové riziko při realizaci platebních transakcí v čínském jüanu a možnosti jeho zajištění**
Zadávací katedra: **Katedra práva**

Zásady pro vypracování

Cíl:

Používání čínského jüanu v mezinárodních transakcích v posledních letech roste. Cílem práce je na konkrétních typových příkladech analyzovat kurzové riziko českého subjektu spojené s touto měnou a zhodnotit možnosti zajištění.

Metodický postup:

1. Studium odborné literatury
2. Analýza současného stavu
3. Příprava a realizace šetření
4. Analýza a syntéza poznatků
5. Návrhy a opatření

Rámcová osnova:

1. Úvod. Cíl práce. 2. Literární rešerše. 3. Metodika. 4. Řešení a výsledky (diskuze). 5. Závěr. I. Summary a keywords v anglickém jazyce. II. Seznam použitých zdrojů. III. Seznam obrázků a tabulek. IV. Seznam příloh. V. Přílohy.

Rozsah pracovní zprávy: **50-60 stran**

Rozsah grafických prací: **dle potřeby**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**

Seznam doporučené literatury:

Jílek, J. (2013a). *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada.

Jílek, J. (2013b). *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada.

Radová, J., Dvořák, P., & Málek, J. (2013). *Finanční matematika pro každého* (8., rozš. vyd). Praha: Grada.

Rogers, J. (2011). *Býkem v Číně: Inoestujte ziskově na největším trhu světa*. Praha: Grada.

Peng, X. (2015). *Financial theory: Perspectives from China*. New Jersey: World Century.

Zhang, P. G., & Chan, T. (2011). *The Chinese Yuan: Internationalization and financial products in China*. Hoboken, N.J.: Wiley Finance.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Martina Krásnická, Ph.D.**
Katedra práva

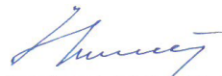
Datum zadání diplomové práce: **29. července 2019**

Termín odevzdání diplomové práce: **13. dubna 2020**



doc. Dr. Ing. Dagmar Škodová Parmová
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studená 13 (26)
370 05 České Budějovice



JUDr. Rudolf Hrubý
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 5. srpna 2019

Prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci na téma „Kurzové riziko při realizaci platebních transakcí v čínském jüanu a možnosti jeho zajištění“ jsem vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne

.....

Bc. Tomáš Votava

Poděkování

Tímto bych rád poděkoval vedoucí mé diplomové práce Ing. Martině Krásnické Ph.D. za ochotu, pomoc a cenné rady, které mi umožnily diplomovou práci úspěšně dokončit.

Obsah

1	Úvod	8
1.1	Cíl práce	8
2	Teoretická část	9
2.1	Základní východiska	9
2.1.1	Mezinárodní obchod	9
2.1.2	Podíl měn v mezinárodním obchodu	10
2.1.3	Zahraniční obchod České republiky	11
2.1.4	České firmy a cizí měny	15
2.2	Čínská lidová republika	16
2.2.1	Čínská ekonomika, zahraniční obchod a jeho specifika	19
2.2.2	Čína a její úskalí	21
2.2.3	Česká republika a Čína	24
2.3	Kurzové riziko, jeho zajištění a čínský jüan	25
2.3.1	Zajištění proti kurzovému riziku	26
2.3.2	Čínský jüan	29
2.3.3	České firmy a zajištění proti kurzovému riziku	32
2.3.4	Aplikace E-start	33
3	Metodika	37
3.1	Postup řešení diplomové práce	37
3.2	Výzkumné otázky	38
3.3	Použité výzkumné metody a jejich popis	38
4	Praktická část	40
4.1	Výchozí modelové situace	40
4.1.1	Modelová situace 1 – exportér Alfa	40
4.1.2	Modelová situace 2 – importér Beta	43
4.1.3	Modelová situace 3 – importér a exportér Gama	45

4.2	Nabídka bank a nebankovních společností	47
4.2.1	Česká spořitelna	48
4.2.2	ČSOB	50
4.2.3	Komerční banka	50
4.2.4	MONETA Money Bank	51
4.2.5	Fio banka	52
4.2.6	Air Bank	53
4.2.7	Raiffeisenbank	53
4.2.8	mBank	53
4.2.9	UniCredit Bank	53
4.2.10	Hello bank	54
4.2.11	Nebankovní společnosti	55
4.2.12	Zhodnocení nabídky	56
4.3	Odpovědi na výzkumné otázky	56
5	Návrhová část	58
5.1	Modelová situace 1	58
5.1.1	Snížení kurzového rizika	58
5.1.2	Volba vhodného zajištění	58
5.1.3	Testování aplikací E-start	59
5.2	Modelová situace 2	61
5.2.1	Snížení kurzového rizika	61
5.2.2	Volba vhodného zajištění	61
5.2.3	Testování aplikací E-start	62
5.3	Modelová situace 3	63
5.3.1	Snížení kurzového rizika	63
5.3.2	Volba vhodného zajištění	64
5.3.3	Testování aplikací E-start	64

6	Závěr.....	67
I.	Summary	68
II.	Seznam použitých zdrojů	69
III.	Seznam obrázků	
IV.	Seznam tabulek	

1 Úvod

Firmy se při realizaci své podnikatelské činnosti potýkají s řadou různých rizik. Mezi rizika, která musejí zohledňovat, patří např. riziko úvěrové, úrokové, akciové či likvidity. Nenápadným, avšak o to zásadnějším, rizikem, které je také nutné zohlednit, je kurzové riziko, přičemž stále existuje mnoho firem, které jej ignorují. Kurzové riziko přitom může mít významný dopad na zahraniční obchodní transakce a prostřednictvím kurzové ztráty při nepříznivém pohybu měnového kurzu učinit danou transakci pro firmu nerentabilní. V mezinárodním obchodu také v posledních letech roste podíl dosud málo využívaných měn, které ohrožují americký dolar na pozici hlavní měny mezinárodního obchodu. Mezi ty nejvíce rostoucí patří čínský jüan, jako důsledek stále rostoucí síly čínské ekonomiky. Do kontaktu s čínským jüanem se tak dostávají i české exportní a importní firmy, jejichž cílem by mělo být co největší snížení kurzového rizika spojeného s touto měnou např. vhodným zajištěním obchodní transakce.

Práce je rozčleněna do několika částí, a to na úvod, teoretickou část, metodiku, praktickou část, návrhovou část a závěr. Teoretická část mapuje východiska problematiky mezinárodního obchodu, Číny, čínského jüanu a kurzového rizika. Metodika stanovuje postup řešení diplomové práce a výzkumné otázky a popisuje použité výzkumné metody. V praktické části jsou nejprve za účelem analýzy kurzového rizika namodelovány a analyzovány obchodní transakce, analyzována nabídka zajištění proti kurzovému riziku v České republice působících bank a nebankovních společností a zodpovězeny výzkumné otázky. Návrhová část nabízí optimální přístup ke kurzovému riziku v modelových situacích, nastiňuje možnosti vedoucí k optimalizaci řízení kurzového rizika firem obecně a speciální aplikací testuje modelové situace. Závěr vyhodnocuje celou práci.

1.1 Cíl práce

Obecným cílem této diplomové práce je analyzovat na konkrétních typových příkladech kurzové riziko českého subjektu spojené s čínským jüanem a zhodnotit možnosti zajištění.

Konkrétním cílem diplomové práce je pak za účelem analýzy kurzového rizika namodelování 3 konkrétních typových příkladů obchodních transakcí českých subjektů souvisejících s čínským jüanem a zhodnocení zda a případně jak by se tyto české subjekty měly v dané situaci zajistit proti kurzovému riziku.

2 Teoretická část

Teoretická část nabízí základní ekonomická východiska vztahující se k tématu diplomové práce, z politickohistorického a socioekonomického hlediska popisuje Čínu a vysvětluje problematiku kurzového rizika, zajištění proti kurzovému riziku a čínského jüanu. Základními východisky práce jsou mezinárodní obchod Číny a ČR, podíl měn v mezinárodním obchodu, zahraniční obchod ČR a přístup českých firem k cizím měnám. Dále jsou představeny základní údaje o Číně, novodobá historie a politickoekonomický systém, ekonomika a zahraniční obchod, specifika čínské společnosti, úskalí Číny a vazby na ČR. Poslední část se věnuje problematice měnových kurzů, pojmu kurzové riziko, významu zajištění proti kurzovému riziku a jeho nejužívanějším druhům, čínskému jüanu z hlediska základních údajů, historie, přístupu Číny, vztahu k české koruně a faktorů ovlivňujících jeho kurzové riziko, přístupu českých firem k zajištění proti kurzovému riziku a v neposlední řadě aplikaci E-start analyzující možné kurzové ztráty.

2.1 Základní východiska

K úplnému pochopení problematiky, kterou se tato diplomová práce zabývá, je nutno začít vysvětlením a popisem základních pojmů, jevů a skutečností z oblasti obchodu v mezinárodním pojetí. Nejprve je nutno rozlišit pojmy zahraniční obchod a mezinárodní obchod, jež jsou často nesprávně zaměňovány jako synonyma.

2.1.1 Mezinárodní obchod

Zahraníční obchod je dle Štěrbové (et al., 2013) obchod jedné národní ekonomiky¹ s jednou nebo více národními ekonomikami. **Mezinárodní obchod** poté definuje jako souhrn (součet) zahraničních obchodních aktivit („zahraničních obchodů“) dvou a více národních ekonomik. V nejširším slova smyslu je poté možné mezinárodní obchod jako souhrn zahraničního obchodování všech národních ekonomik světa nazývat jako světový obchod.

Světová obchodní organizace² pro rok 2018 vyčíslila celkovou hodnotu světového obchodu se zbožím (v úvahu brán pouze export zemí) přibližně na 19,48 bilionu amerických dolarů (USD). Celkovou hodnotu mezinárodně obchodovaných služeb poté

¹ **Národní ekonomika** (v případě shodnosti hranic národní ekonomiky a státu se její velikost shoduje s tímto státem) je ekonomický systém, jehož prvky tvoří domácnosti, firmy, neziskové organizace a veřejný sektor (Štěrbová et al., 2013).

² Název Světová obchodní organizace je často zkracován na WTO (World Trade Organization).

pro stejný rok vyčíslila na 5,8 bilionu USD (WTO, 2019). Čína se na tomto objemu mezinárodního obchodu se zbožím podílela exportem ve výši 2,42 bilionu USD s meziročním růstem 7,1 %. Pro zajímavost lze zmínit také import do Číny v roce 2018, který činil 2,08 bilionu USD s meziročním nárůstem 12,9 %. Celkový podíl Číny na světovém obchodu se zbožím v roce 2018 se tedy pohyboval kolem 12,42 % (Xinhuanet.com, 2019). To Čínu činí vůbec největším exportérem ze všech zemí světa, nepočítáme-li Evropskou unii jako celek (Desjardins, 2019). V roce 2009 překonala Čína množstvím exportu Německo a USA a od té doby drží první příčku (Zhang & Chan, 2011). Export České republiky dosáhl roku 2018 výše 4,4 bilionu Kč (přibližně 0,19 bilionu USD). To je téměř 13 krát menší částka, než v případě výše zmíněného exportu Číny. I přesto se jednalo o rekordní sumu v historii České republiky (CzechTrade, 2019).

2.1.2 Podíl měn v mezinárodním obchodu

Dlouhodobým lídrem mezi používanými měnami v mezinárodním obchodu je **americký dolar (USD)**. V období měsíce dubna 2019 se USD podílel na mezinárodních transakcích v 88,3 % případů³. Na druhém místě následovalo **euro (EUR)** s podílem ve výši 32,3 % a na třetím místě **japonský jen (JPY)** s podílem 16,8 %. **Čínský jüan (CNY)** zaujímal osmou příčku s podílem 4,3 %, což je jeho historicky nejvyšší hodnota. **Česká koruna (CZK)** obsadila s 0,4 % 27. příčku (Bank for International Settlements, 2019).

Využití čínského jüanu v mezinárodním obchodu poměrně rychle roste. Ještě v roce 2004 činil jeho podíl pouhých 0,1 %, v roce 2013 to bylo 2,2 % a roku 2016 4 %. S rostoucím trendem lze u něj počítat i do budoucna. Co se týče trendu USD, ten v posledních 20 letech stále kolísá kolem svého aktuálního podílu. Jeho podíl se během posledních 2 dekád pohyboval mezi 85 a 90 %. Euro zažilo svůj vrchol v roce 2010 s podílem 39 %, ale mj. i vlivem ekonomickou krizí silně zasažené eurozóny⁴ a dluhové krize v Řecku (a s těmito skutečnostmi souvisejícím obecným poklesem důvěry v euro) zažilo mírný propad a v posledních letech se ustálilo na hodnotě podílu kolem 32 %. Podíl japonského jenu dlouhou dobu kolísal kolem 20 %, ale od roku 2016 se začal propadat až na nyní zmíněných 16,8 %. Podíl české koruny na mezinárodním obchodu je ve zmíněném období víceméně stabilní. Komplexní přehled podílů nejvýznamnějších měn zobrazuje tabulka č. 1 (Bank for International Settlements, 2019).

³ Jelikož jsou zde posuzovány takové mezinárodní transakce, které zahrnují 2 měny, je součet procentuálních podílů všech měn roven 200 %, nikoli 100 %.

⁴ Eurozóna zahrnuje země, kde je oficiálním platidlem euro.

Tabulka 1: Podíl měn na mezinárodním obchodu

Currency	2004		2007		2010		2013		2016		2019	
	Share	Rank	Share	Rank	Share	Rank	Share	Rank	Share	Rank	Share	Rank
USD	88.0	1	85.6	1	84.9	1	87.0	1	87.6	1	88.3	1
EUR	37.4	2	37.0	2	39.0	2	33.4	2	31.4	2	32.3	2
JPY	20.8	3	17.2	3	19.0	3	23.0	3	21.6	3	16.8	3
GBP	16.5	4	14.9	4	12.9	4	11.8	4	12.8	4	12.8	4
AUD	6.0	6	6.6	6	7.6	5	8.6	5	6.9	5	6.8	5
CAD	4.2	7	4.3	7	5.3	7	4.6	7	5.1	6	5.0	6
CHF	6.0	5	6.8	5	6.3	6	5.2	6	4.8	7	5.0	7
CNY ⁵	0.1	29	0.5	20	0.9	17	2.2	9	4.0	8	4.3	8
HKD ³	1.8	9	2.7	8	2.4	8	1.4	13	1.7	13	3.5	9
NZD ³	1.1	13	1.9	11	1.6	10	2.0	10	2.1	10	2.1	10
SEK	2.2	8	2.7	9	2.2	9	1.8	11	2.2	9	2.0	11
KRW ³	1.1	11	1.2	14	1.5	11	1.2	17	1.7	15	2.0	12
SGD ³	0.9	14	1.2	13	1.4	12	1.4	15	1.8	12	1.8	13
NOK ²	1.4	10	2.1	10	1.3	13	1.4	14	1.7	14	1.8	14
MXN ³	1.1	12	1.3	12	1.3	14	2.5	8	1.9	11	1.7	15
INR ³	0.3	20	0.7	19	0.9	15	1.0	20	1.1	18	1.7	16
RUB ³	0.6	17	0.7	18	0.9	16	1.6	12	1.1	17	1.1	17
ZAR ³	0.7	16	0.9	15	0.7	20	1.1	18	1.0	20	1.1	18
TRY ⁵	0.1	28	0.2	26	0.7	19	1.3	16	1.4	16	1.1	19
BRL ³	0.3	21	0.4	21	0.7	21	1.1	19	1.0	19	1.1	20
TWD ³	0.4	18	0.4	22	0.5	23	0.5	23	0.6	23	0.9	21
DKK ²	0.9	15	0.8	16	0.6	22	0.8	21	0.8	21	0.6	22
PLN ³	0.4	19	0.8	17	0.8	18	0.7	22	0.7	22	0.6	23
THB ⁴	0.2	22	0.2	25	0.2	26	0.3	27	0.4	24	0.5	24
IDR ⁴	0.1	27	0.1	29	0.2	30	0.2	30	0.2	31	0.4	25
HUF ³	0.2	23	0.3	23	0.4	24	0.4	24	0.3	27	0.4	26
CZK ⁴	0.2	24	0.2	24	0.2	27	0.4	26	0.3	28	0.4	27
ILS ⁴	0.1	26	0.2	27	0.2	31	0.2	29	0.3	29	0.3	28
CLP ⁴	0.1	25	0.1	30	0.2	29	0.3	28	0.2	30	0.3	29
PHP ⁴	0.0	32	0.1	31	0.2	28	0.1	31	0.1	33	0.3	30
AED	...	55	...	57	...	57	...	41	...	39	0.2	31
COP ⁴	0.0	34	0.1	34	0.1	32	0.1	33	0.2	32	0.2	32
SAR ⁴	0.0	33	0.1	33	0.1	33	0.1	34	0.3	26	0.2	33
MYR ⁴	0.1	30	0.1	28	0.3	25	0.4	25	0.4	25	0.1	34
RON ⁴	...	56	0.0	35	0.1	34	0.1	32	0.1	34	0.1	35
OTH	6.6		7.7		4.7		1.7		2.2		2.2	
Total	200.0		200.0		200.0		200.0		200.0		200.0	

Zdroj: https://www.bis.org/statistics/rpfx19_fx.pdf

2.1.3 Zahraniční obchod České republiky

Česká republika se řadí mezi otevřené ekonomiky⁵ a její otevřenost má nadále rostoucí trend. Jedním z ukazatelů měřících míru otevřenosti ekonomiky je podíl exportu na celkovém hrubém domácím produktu dané země⁶. Čím vyšší je tento podíl, tím je

⁵ Otevřená ekonomika je taková ekonomika, která je zapojena do mezinárodního obchodu. Opakem je uzavřená ekonomika (Chválková, 2020).

⁶ Tento ukazatel má však z hlediska interpretace určitá omezení. HDP zde reprezentuje pouze hodnotu přidanou českými výrobci, zatímco export svou celkovou hodnotu bez zohlednění vstupů. Reálná procentuální otevřenost je tedy o něco nižší (Rybáček, 2019).

ekonomika otevřenější. V roce 2018 činil podíl exportu na HDP České republiky 67 %, zatímco před 20 lety to bylo pouze 27 %. S rostoucí otevřeností však roste i závislost země na zahraničním obchodu. S růstem otevřenosti ekonomiky se tedy kromě mnoha nesporných výhod pojí i ne vždy pozitivní jev rostoucí citlivosti na vnější ekonomické šoky (ČTK⁷, 2018).

Zahraníční obchod České republiky je silně provázán s Evropskou unií. V roce 2017 směřovalo do Evropské unie 83,7 % českého exportu. Do Evropy jako celku směřovalo 90,2 % českého exportu (ČTK, 2018). Absolutní hodnota českého exportu do Evropské unie činila přibližně 3,5 bilionu Kč, což bylo o bezmála 200 miliard Kč více než v předchozím roce. Členské země Evropské unie potom v roce 2017 importovaly do České republiky zboží v hodnotě 2,5 bilionu Kč (nárůst oproti roku 2016 o cca 140 miliard Kč), což bylo přibližně 66 % celkového importu mířícího do tuzemska (ČSÚ⁸, 2018).

51 % českého exportu a 41 % českého importu je realizováno se sousedními státy. Nej-silnějším odbytištěm českého vývozu je dlouhodobě Německo, do kterého v roce 2017 mířilo 39 % zboží exportovaného do Evropské unie (podíl na celkovém exportu byl cca 32 %). Díky této skutečnosti je zřejmé, že závislost české ekonomiky na té německé je poměrně vysoká. Za Německem s odstupem následují z hlediska výše vývozu České republiky Slovensko, Polsko a Rakousko. Německo je pro Českou republiku nejvýznamnější i z hlediska dovozu, který z této země dosáhl shodného podílu jako vývoz, tedy 39 %. Německo je potom podle výše dovozu do České republiky následováno Polskem, Slovenskem a Rakouskem (ČSÚ, 2018).

Vývoz České republiky do Číny tvořil v roce 2017 méně než 1,5% podíl na celkovém exportu. Jednalo se o pouhých 56,2 miliard Kč ze 4,2 bilionu Kč, což byla suma českého exportu do celého světa. Vývoz do Číny ovšem od roku 2009 kontinuálně roste a z původního podílu 0,5 % na českém exportu vzrostl na aktuální výše zmíněný stav. Mnohem větší objem představuje import z Číny do České republiky. V roce 2017 Čína do České republiky importovala zboží v hodnotě 475,1 miliardy Kč z celkové sumy importu 3,8 bilionu Kč. Na českém importu se tedy Čína podílela 12,5 %. Přestože celkově vykázala Česká republika ke konci roku 2017 kladnou obchodní bilanci, ve vztahu k Číně vykázala bilanci zápornou, což mezi těmito zeměmi potvrzuje dlouhodobý trend

⁷ ČTK – Česká tisková kancelář.

⁸ ČSÚ – Český statistický úřad.

(Zenkner & Chripák, 2018). Právě s Čínou měla Česká republika vůbec nejvyšší deficit obchodní bilance. V roce 2017 tento deficit činil 418,8 miliard Kč. Za Čínou v tomto ohledu následovala Jižní Korea a Japonsko. Tradičně nejvyšší přebytek obchodní bilance má Česká republika s Německem, který v roce 2017 činil 405,7 miliard Kč. Za Německem potom následovalo Slovensko a Velká Británie (ČSÚ & UniCredit Research, 2018). Celkový přebytek obchodní bilance České republiky za zboží i služby v roce 2017 činil 387 miliard Kč (ČNB⁹, 2018).

Největší procentuální zastoupení v českém zahraničním obchodu se zbožím (z hlediska vývozu i dovozu) mají dlouhodobě stroje a dopravní prostředky, přičemž této souhrnné skupině dominují osobní automobily. V roce 2018 tato souhrnná skupina tvořila 58,2 % českého vývozu (v celkové hodnotě přes 2,5 bilionu Kč) a 47,2 % českého dovozu (cca 1,9 bilionu Kč). V pořadí dále následovala skupina tržních výrobků zastoupená zejména výrobky z kůže, pryže či dřeva, papírem a výrobky z něj, sklem, železem a ocelí, porcelánem, keramikou či kovovými výrobky (14,9 % vývozu a 16,4 % dovozu). Třetí nejhodnotnější skupinou byly průmyslové výrobky zastoupeny zejména výrobky zdravotnickými, specializovanými přístroji, zbraněmi a municí, nábytkem, oděvy, obuví, sportovní potřebami či hračkami (12,3 % vývozu a 11,7 % dovozu). Za zmínku pak stojí ještě chemické výrobky, jako jsou léčiva, vonné látky či plasty (6,2 % vývozu a 11 % dovozu). Další druhy zboží jako například paliva, potraviny a živá zvířata či nepoživatelné suroviny mají na zahraničním obchodu České republiky podíl v řádu jednotek procent, nicméně i v jejich případě se stále jedná o miliardové sumy (MPO¹⁰ & ČSÚ, 2019).

Stejně tak jako je tomu u českého vývozu a dovozu jako celku, tak i samotnému českému exportu a importu z/do Číny vévodí stroje a dopravní prostředky. Pokud jde ale o konkrétně specifikované zboží, skladba nejobchodovanějších položek nemusí odpovídat nejobchodovanější kategorii. Podle Zastupitelského úřadu ČR v Pekingu (2019a) byly na základě dat ČSÚ nejvýznamnějšími 10 položkami českého exportu do Číny v roce 2018:

- 1) chemická dřevná buničina (v celkovém objemu 3,35 mld. Kč),
- 2) čerpadla a zdviže na kapaliny (3,2 mld. Kč),
- 3) elektrická zařízení pro elektrické obvody (3,15 mld. Kč),
- 4) motorová vozidla a jejich části a součásti (3 mld. Kč),

⁹ ČNB – Česká národní banka.

¹⁰ MPO – Ministerstvo průmyslu a obchodu.

- 5) kohouty, ventily a zařízení pro potrubí, kotle a vany (1,96 mld. Kč),
- 6) neoptické mikroskopy a difraktografy (1,9 mld. Kč),
- 7) vzduchová čerpadla a kompresory (1,45 mld. Kč),
- 8) telefonní a jiné přístroje pro přenos hlasu, obrazu a jiných dat (1,36 mld. Kč),
- 9) hračky, koloběžky a šlapací auta (1,22 mld. Kč),
- 10) přístroje a jejich části k ochraně rozvaděčů (1,19 mld. Kč).

Nejvýznamnějšími 10 položkami importovanými z Číny do České republiky v roce 2018 byly:

- 1) telefonní a jiné přístroje pro přenos hlasu, obrazu a jiných dat (156,6 mld. Kč),
- 2) zařízení pro automatické zpracování dat např. snímače (95,8 mld. Kč),
- 3) počítačová technika (31,1 mld. Kč),
- 4) monitory, projektory a televizní přijímače (18,8 mld. Kč),
- 5) elektronické integrované obvody (16,5 mld. Kč),
- 6) části a součásti televizí (12,9 mld. Kč),
- 7) transformátory, měniče a indukory (8,9 mld. Kč),
- 8) hračky, koloběžky a šlapací auta (6,7 mld. Kč),
- 9) motorová vozidla a jejich části a součásti (5,7 mld. Kč),
- 10) izolované dráty, kabely a jiné vodiče (5 mld. Kč).

Co se týče služeb, nejvýznamnějšími sektory z hlediska jejich vývozu do Číny jsou podle České národní banky cestovní ruch, výzkum a vývoj, licenční poplatky za užívání duševního vlastnictví, dopravní služby či služby v oblasti výpočetní techniky (Zastupitelský úřad ČR v Pekingu, 2019a).

Za účelem podpory zahraničního obchodu je v České republice zřízeno mnoho organizací. Jednou z nejvýznamnějších je proexportní organizace **CzechTrade** založená roku 1997 Ministerstvem průmyslu a obchodu. Jejím cílem je rozvíjet obchod a spolupráci mezi českými a zahraničními subjekty. V České republice i ve svých zahraničních kancelářích poskytuje českým exportérům informační a asistenční služby (CzechTrade, 2016). Další významnou organizací je státní příspěvková organizace **CzechInvest** podřízená Ministerstvu průmyslu a obchodu. Profiluje se jako agentura pro podporu podnikání a investic. Ve vztahu k zahraničí propaguje Českou republiku jako vhodnou lokalitu pro investování, poskytuje zahraničním investorům poradenství při vstupu i během působení na českém trhu či zprostředkovává investorům kontakt s orgány státní správy a místní samosprávy. K tomu využívá regionální kanceláře v České republice i své za-

hraniční zástupce v destinacích po celém světě (CzechInvest, 2020). Dalšími významnými organizacemi z hlediska zahraničního obchodu jsou Exportní garanční a pojišťovací společnost (EGAP), která pojišťuje tržně nepojistitelná politická a komerční rizika spojená s financováním exportu (EGAP, 2020), Česká exportní banka (ČEB), která poskytuje finanční služby pro podporu exportu především do rizikových teritorií (ČEB, 2020) a CzechTourism, jejímž základním cílem je propagace České republiky jako destinace cestovního ruchu (CzechTourism, 2020).

2.1.4 České firmy a cizí měny

Jelikož je ekonomika České republiky velmi otevřená (viz výše), mnoho českých firem realizuje obchodní transakce se zahraničním partnerem a musí řešit volbu měny transakce. Ke slovu se tedy dostává kurzové riziko a s ním související transakční náklady na převod měny, tedy kurzová ztráta (bude detailněji rozvedeno dále).

Přestože je k roku 2020 přijetí eura v České republice stále v nedohlednu¹¹ a jelikož tvoří obchod s Evropskou unií více než 2/3 celkového objemu zahraničního obchodu České republiky a euro převažuje v mezinárodních transakcích na evropském kontinentu, mnohé české firmy již přešly či přecházejí na účtování v eurech ze své vlastní iniciativy za účelem eliminace kurzové ztráty a používají je i mezi sebou navzájem. Podle odhadu místopředsedy Asociace exportérů Otty Daňka tak činí až polovina českých firem, přičemž v eurech realizují 10 až 30 % transakcí. České firmy pak ročně za konverzi cizích měn vynaloží kolem 60 miliard Kč (Klička, 2017).

Bylo zmíněno, že americký dolar je nejobchodovanější měnou v mezinárodním obchodu. Do kontaktu s ním tedy přijdou v hojné míře i čeští exportéři a dovozci. Mimo obchodů se severoamerickými partnery se tak děje také ve většině rozvíjejících se zemí po celém světě. Pro tyto země je americký dolar zárukou směnitelnosti a likvidity a jako „zajetá“ měna mezinárodního charakteru byl často první volbou těchto zemí při jejich otevírání se mezinárodnímu obchodu. V neposlední řadě je nutno zmínit, že mimo používání amerického dolaru často v některých zemích dosud není jiné cesty z důvodu místních restriktivních opatření na vývoz lokální měny (Plojhar, 2013).

Přestože českým firmám dlouhá léta postačoval americký dolar i pro obchodování s čínskými partnery, tato skutečnost přestává pomalu platit. V souvislosti

¹¹ Česká republika se vstupem do Evropské unie v roce 2004 zavázala k přijetí eura. Termín přijetí ovšem není předem určen a závisí mj. na rozhodnutí české vlády.

s postupným uvolňováním čínského jüanu čínskou centrální bankou, které směřuje k plné směnitelnosti měny, probíhajícím od devadesátých let minulého století do současnosti (bude detailněji rozvedeno dále) a tím pádem také s rostoucím významem čínského jüanu v mezinárodním obchodu, se mnoho českých firem uchyluje k fakturaci plateb a ke zřizování bankovních účtů v čínské měně. Hlavním důvodem je pro české firmy snížení kurzového rizika či získání významné slevy od čínského partnera (Němec, 2011).

2.2 Čínská lidová republika

Čína, celým názvem Čínská lidová republika, je východoasijský stát, který je s rozlohou 9,6 milionu km² čtvrtou největší zemí na světě. Jedná se zároveň o nejlidnatější stát na světě. K červenci 2018 činil počet obyvatel Číny přibližně 1,384 miliardy lidí, přičemž 59,2 % z nich žilo ve městech. Hlavním městem Číny je Peking (19,7 milionu obyvatel) a nejlidnatějším Šanghaj (23 milionů obyvatel). Čína je dle svých oficiálních prohlášení ateistickým státem. Ateisté tvoří cca 52,2 % obyvatel, ale dále jsou zde praktikována i lidová náboženství (cca 21,9 %), buddhismus (18,2 %), křesťanství (5,1 %) a islám (1,8 %). Úředním jazykem v Číně je tzv. standardní čínština, která vychází z pekingského dialektu čínštiny (čínštinu neboli čínské jazyky tvoří několik desítek dialektů používaných napříč Čínou, mnohdy vzájemně nesrozumitelných). Jako jazyk menšin je uznávána tibetština, mongolština, ujgurština a čuangština (Zastupitelský úřad ČR v Pekingu, 2019b).

Poslední čínský císař abdikoval po tzv. Sinchajské revoluci v roce 1912 a v Číně byla Čínskou národní stranou ustanovena Čínská republika. V období let 1912-1949 spolu soupeřily o moc především Čínská národní strana a Komunistická strana Číny (KSC). Tato rivalita vyústila v občanskou válku, která skončila vítězstvím Komunistické strany Číny v roce 1949. Téhož roku vyhlásili komunisté v čele s Mao Ce-tungem na území kontinentální Číny Čínskou lidovou republiku, kterou ovládají dodnes. Představitelé Čínské národní strany se přesunuly na ostrov Tchaj-wan, kde dodnes pokračuje existence Čínské republiky (někdy též pod názvem Tchaj-wan), která se v 80. letech 20. století demokratizovala. Obě země neuznávají oficiální existenci té druhé a nárokují si její území. Sílicí politický a ekonomický vliv Čínské lidové republiky ve světě zapříčinil, že je dnes uznávaná drtivou většinou států světa, zatímco Tchaj-wan, který uznává

jen 23 států světa, není ani členem OSN¹² (Mikoláš & Dvořáková, 2012). Navzdory vzájemné nevraživosti jsou ovšem obě země úzce ekonomicky provázané (Rogers, 2011). Pod názvem Čína je tedy dnes všeobecně chápána právě Čínská lidová republika. Rovněž tato diplomová práce se v této rovině soustředí téměř výhradně na Čínskou lidovou republiku, a to vzhledem k její ekonomické významnosti ve světě a vzhledem ke skutečnosti, že tchajwanské oficiální platidlo nový tchajwanský dolar nedosahuje celosvětově takového významu jako čínský jüan.

S nástupem Komunistické strany Číny k moci začala být v Číně uplatňována politika socialismu založená na ideologii marxismu-leninismu s cílem co nejdříve dosáhnout komunistické společnosti. To přirozeně vedlo ke vzniku totalitního režimu, který je v Číně přítomen dodnes. KSCĀ začala vyvlastňovat majetek a bylo zavedeno centrálně plánované hospodářství. S vidinou rychlého ekonomického růstu a cílem vybudovat z Číny světovou velmoc zahájil v roce 1958 nejvyšší představitel KSCĀ Mao Ce-tung politickou kampaň nazvanou „Velký skok vpřed“. Ta spočívala především v masivním přechodu od zemědělství k industrializaci. Rolníci byli donuceni k práci v továrnách a jednotlivé domácnosti si musely opatřit vlastní pece k výrobě oceli pro vlastní potřebu. Namísto ekonomického růstu byl výsledkem obrovský ekonomický propad a především největší člověkem vyvolaný hladomor v dějinách lidstva, kterému padly za oběť desítky milionů lidí. „Velký skok vpřed“ byl ukončen v roce 1961 a jeho neúspěch citelně oslabil pozici Mao Ce-tunga, který začal ztrácet svůj neomezený vliv. Se stále sílící kritikou se Mao Ce-tung za účelem udržení své absolutní moci rozhodl v roce 1966 k rozpoutání další masové kampaně s názvem „Velká proletářská kulturní revoluce“, jejímž hlavním cílem bylo umlčení jeho politických oponentů. Tuto kampaň ovšem provázelo i mnoho dalších jevů jako např. násilná smrt statisíců lidí (především disidentů), další rozvrat ekonomiky, rozpad čínské společnosti či obrovské ztráty na čínském kulturním dědictví. Skončila až se smrtí Mao Ce-tunga v roce 1976. Tato série neúspěchů donutila KSCĀ k ekonomickým reformám a k zavedení prvků tržního hospodářství (Lomová, 2019).

Čína se více otevřela světu, začala budovat diplomatické vztahy a zaměřila se na zahraniční obchod. Další posun v zavádění tržních principů učinila KSCĀ v roce 1987, kdy byl povolen vstup na čínský trh zahraničním investorům (Trojan, 2008). V roce 2001 vstoupila Čína do WTO. Přelom tisíciletí se nesl ve znamení vý-

¹² OSN – Organizace spojených národů.

znamného kontinuálního hospodářského růstu a Čína se ekonomicky zařadila mezi světové velmoci (Česká televize, 2019). Strmý hospodářský růst byl ovšem mnohdy vykoupen ničením životního prostředí a porušováním lidských práv (Ihned.cz, 2008). Současný politicko-ekonomický systém v Číně nemá ve světě obdobu. Čína dokázala funkčně zkombinovat prvky tržního hospodářství a centrálně řízené ekonomiky. Přestože je čínský systém ve světě považován za kapitalismus se silnou úlohou státu, KSC dle svého vlastního vyjádření nikdy neopustila ideje marxismu-leninismu a nazývá své hospodářství socialismem s čínskými rysy. I přes postupnou liberalizaci čínské ekonomiky je vše realizováno v souladu s rozhodnutím KSC a její ideologií. Navzdory tomu, že je v současné době lidem v Číně umožněno soukromé vlastnictví či soukromé podnikání, Čína nadále zůstává totalitní zemí s omezenými svobodami a právy svých občanů. KSC vládne pevnou rukou a nic nenasvědčuje změně této situace v nejbližší budoucnosti (Lomová, 2019). Přestože v Číně existují další politické organizace, v praxi zde neexistuje opozice a tyto strany plní spíše roli „kosmetickou“ a konzultační a politicky je jim KSC nadřazena (Trojan, 2008). Jakákoliv vznikající organizace vykazující prvky opozice je ve svém zárodku okamžitě likvidována. Od roku 2012 navíc v čele Číny stojí generální tajemník KSC (od roku 2013 zároveň prezident Číny) Si Ťin-pching, který se, navzdory postupně se uvolňující situaci v čínské ekonomice, snaží o větší upevnění moci KSC, další posílení jejího vlivu a návrat k myšlenkám marxismu-leninismu (Lomová, 2019).

Čína v posledních letech významně investovala do moderních technologií, což ještě urychluje dynamiku jejího rozvoje. Kromě armády či dopravy změnila technologie i život obyčejných Číňanů. Mobilní telefon je nepostradatelným nástrojem každého občana, prostřednictvím kterého se platí či komunikuje s úřady. Umělá inteligence v kombinaci s kamerovými systémy je všudypřítomná a s její pomocí se již zautomatizovalo mnoho běžných procesů, od odhalení chodců, kteří přecházejí na červenou, přes výuku ve školách až po předpověď a nabídku toho, co si zákazník pravděpodobně objedná v restauraci, a to na základě jeho aktuálního výrazu v obličeji, nálady a údajů o něm v databázi (Česká televize, 2018). V současné Číně ovšem stále kontrastují moderní velkoměsta se zaostalým a vylidňujícím se venkovem (Zbavitelová, 2019). Výzvou je pro Čínu i klesající porodnost a stárnutí populace. Klesající porodnost je zde stejně jako ve vyspělých zemích důsledkem rostoucí životní úrovně obyvatel a změnou životního stylu, ale v Číně navíc v kombinaci s tzv. politikou jednoho dítěte

uplatňovanou KSC v letech 1979 až 2016. Růst počtu obyvatel Číny se vlivem klesající porodnosti stále zpomaluje a podle prognóz by měl počet obyvatel dosáhnout svého vrcholu v roce 2029 (cca 1,442 mld. obyvatel), kdy by měl začít pozvolna klesat. Podle demografických trendů by navíc měla Čínu na pozici nelidnatějšího státu světa nahradit do roku 2027 Indie (ČTK, 2019a).

2.2.1 Čínská ekonomika, zahraniční obchod a jeho specifika

V roce 2018 vytvořila Čína hrubý domácí produkt ve výši 13,4 bilionu USD (přibližně 306 bilionů Kč). HDP přepočtené na 1 obyvatele poté odpovídá částce 9630 USD (220 tisíc Kč). Meziroční růst HDP Číny v roce 2018 činil 6,6 %. Nezaměstnanost byla vyčíslena na 3,9 % a inflace na 2,1 %, což jsou hodnoty, které nevybočují z trendu posledních let. Na konci roku 2018 činil zahraniční dluh Číny 1,96 bilionu USD (Zastupitelský úřad ČR v Pekingu, 2019b) a veřejný dluh činil 40 bilionů USD (Beránek, 2019).

Zahraněční obchod Číny z hlediska celkových sum, světového podílu a bilance s Českou republikou již byl zhruba popsán výše. Nejvýznamnějším obchodním partnerem Číny je Evropská unie následována USA a dále především státy jihovýchodní a východní Asie. Evropská unie v roce 2018 exportovala do Číny zboží v hodnotě 269,6 mld. USD a importovala zboží z Číny za 403 mld. USD. Nejvyšší podíl na těchto sumách mělo ze států EU Německo, na které spadá 45 % exportu z EU a 28 % importu do EU, následované Nizozemskem a Velkou Británií. Spojené státy americké v roce 2018 exportovaly do Číny zboží v hodnotě 152 mld. USD a importovaly odtud zboží za 472 mld. USD. Navzdory od roku 2018 trvající obchodní válce s USA pokračoval celkový zahraniční obchod Číny za rok 2018 v růstu, ale za rok 2019 jsou již očekávána mnohem horší čísla. Z hlediska komoditní struktury zahraničního obchodu Čína nejvíce vyváží i dováží elektrické přístroje a domácí elektroniku. Ve vývozu následují oděvy, telekomunikační zařízení a textilní materiál. V dovozu pak ropa, železná ruda a plasty (Zastupitelský úřad ČR v Pekingu, 2019c). Podle prognóz začne Čína v příštích letech vykazovat schodkovou bilanci zahraničního obchodu, protože by měly převážet dovozy nad vývozy (Zastupitelský úřad ČR v Pekingu, 2019b).

Vzhledem k rozdílné kultuře obyvatel Číny oproti západní civilizaci je nutno brát tuto skutečnost v potaz i při obchodních stycích s čínským partnerem. V opačném případě může dojít k vzájemnému nedorozumění, na němž může případný obchod ztroskotat.

Čínská kultura má základy v konfucianismu, jenž považuje za velmi důležité ctít **hierarchii vztahů**, a to v rodině i ve společnosti. V obchodních vztazích je tedy důležité jednat s tím zástupcem čínské společnosti, který poté bude o předmětu jednání i rozhodovat. Dalším specifickým rozhodujícím o úspěchu a neúspěchu je v Číně tzv. koncept **guangxi**. Jde v podstatě o síť vazeb mezi lidmi, kteří jsou si blízcí. Guangxi se týká jak vztahů rodinných a přátelských, tak i těch pracovních a nutnosti je budovat. Číňané se snaží v rámci svého guangxi realizovat co možná nejvíce činností. Mimo jejich síť totiž roste riziko podvodu, méně příznivých obchodních podmínek a problémů obecně. Ve vlastní síti však podle zvyklostí nikdo nikoho nepodvede či nenadsadí cenu. Pro úspěšný byznys je tedy nutností vybudovat si vlastní guangxi a opevnit se trpělivostí. Čínský partner jde většinou této snaze naproti a samotnému uzavření kontraktu předcházejí dlouhé pracovní obědy a večere s místními specialitami, společné focení, výlety či společné sportovní zážitky. Proto je také pro obchodníka nutná častá fyzická přítomnost v Číně. Budování vztahů podpoří i výměna vhodných darů. Ty musejí být, stejně jako další laskavosti, vždy rovnocenně oplaceny, aby vše zůstalo v rovnováze. Dále je pro každého Číňana důležité **mianzi**. Mianzi v doslovném překladu znamená „tvář“, volně pak „respekt“ či „úcta“. Úctu si Číňané často prokazují především z důvodu vzájemného potvrzení o příslušnosti k nějakému místu v čínské hierarchické společnosti. Mianzi (tvář) je možné „dát“ například prostřednictvím polichocení, které se přitom ani nemusí zakládat na pravdě. Nejde zde totiž o obsah, ale o formu. Nejčastěji se lichotí skrze úspěch, bohatství či vzdělání obchodního partnera. Dávat mianzi je nutností, protože vynechat jej znamená zhruba totéž, jako nepodání ruky v západní společnosti. Je zároveň klíčové naučit se tvář „nevzít“, jinými slovy neurazit. To může v Číně nastat mnohem pravděpodobněji vzhledem k vyšší citlivosti Číňanů na chování druhé strany. Je nutné vyvarovat se ironii, sarkastickému humoru, veřejné kritice či přímému odmítnutí slovem „ne“. Je vhodnější použít výmluvu (byť nepravdivou), vynechat emoce či mluvit nepřímou a kontextuálně. Běžné jsou tedy situace, kdy čínský partner budí dojem, že je z nabídky nadšený, ale ve skutečnosti se jen snaží zachovat tvář protistrany a k obchodu nakonec nedojde. Číňané, v případě, že je někdo urazí, nezapomínají a mají potřebu se dříve či později pomstít. V tomto smyslu dokáží být velmi kreativní a vynalézaví. V neposlední řadě je pro byznys s čínským partnerem zásadní mj. rituál předávání **vizitek**, se kterými je nutno po převzetí nakládat uctivě, a také vyhnout se diskuzi na **politická témata** (Hebnar, 2020).

2.2.2 Čína a její úskalí

I vzhledem k odlišnosti čínské kultury a totalitnímu systému země má Čína svá obchodní ale i lidskoprávní úskalí. Zásadní je zde politické směřování země. Mnoho odborníků z řad ekonomů či akademiků se dlouho domnívalo, že s postupnou implementací tržních prvků do své ekonomiky a za předpokladu pokračování tohoto trendu Čína pozvolna míří k transformaci svého politického systému, v ideálním případě směrem k demokracii. K politické transformaci však doposud nedošlo a ani výhledově jí nic nenavědčuje. Díky tomu, že se Čína vypracovala do pozice světové velmoci, KSČ vycítila, že s nabytou mocí lze utvářet svět do podoby, která je v souladu s její vizí, namísto přizpůsobování se západnímu modelu vnímání světa. S pomocí své ekonomické síly tak prosazuje své politické zájmy. Čína si jako podmínku obchodní spolupráce (i na úrovni firem) v řadě demokratických zemí vynucuje politické ústupky a stanoviska jako např. respektování politiky jedné Číny (souvisí především s přístupem k Tchajwanu jako nedílné součásti Číny), ignorování problematiky potlačování lidských práv v Číně, zásahy proti protičínským demonstracím, nenavazování styků s duchovním vůdcem Tibetu Dalajlámou apod. Demokratické země na tyto požadavky s vidinou ekonomických výhod často přistupují a sami se tak stávají méně demokratickými (Centrum pro studium demokracie a kultury, 2016). V případě, že během obchodní spolupráce mezi čínskou a zahraniční společností dojde k politické krizi mezi danými zeměmi, Čína neváhá, a již mnohokrát tak učinila, svým firmám přikázat ukončení spolupráce se společností ze „znepřátelené“ země či odchod z tamního trhu. Jako příklad ilustrující tyto praktiky může posloužit zrušení přímého leteckého spojení mezi Prahou a Pekínem v lednu 2020 v reakci na podepsání partnerské smlouvy mezi Prahou a tchajwanským hlavním městem Tchaj-pej (Ihned.cz, 2020).

Co se týče spolupráce Číny s méně rozvinutými často autoritářsky řízenými zeměmi, existuje zde větší vzájemná náklonost mezi představiteli zemí a soulad v politických názorech, ačkoli i tyto země Čína za pomoci své ekonomické síly tlačí do pro ně ne vždy výhodné spolupráce. Čína např. v afrických zemích často těží z tamní vysoké úrovně korupce v politice. Africké státy se vůči Číně za účelem růstu významně zadlužují, své závazky splácejí komoditami (např. ropou), což může při změně jejich ceny vést ke krizi likvidity, a v případě platební neschopnosti pak umožňují své závazky zpřístupněním částí svého území či infrastruktury Číně, např. diamantové a zlaté doly (Sinopsis.cz, 2018). Čína je ve světě též kritizována za postoje a postupy v problematice Tibe-

tu (Slobodník, 2016), Hongkongu (Hála, 2017) a Sin-ťiang (Jurásek, 2012). Svou agresivní zahraniční politiku Čína ve všech zemích dále umocňuje špionáží, politickým vměšováním, kybernetickými útoky a krádeží dat, manipulací s veřejným míněním a dezinformacemi prostřednictvím vlivu v zahraničních médiích, porušováním autorského práva zahraničních autorů či získáváním vlivu na kritickou infrastrukturu zemí. Je nutné podotknout, že Čína sama neumožňuje žádnému vnějšímu subjektu získat podíl v čínských společnostech či médiích (Taimr, 2018). Někteří odborníci na mezinárodní vztahy či sinologové spatřují v agresivní zahraniční politice Číny dlouhodobou snahu o nastolení nového světového řádu, odlišného od západního pojetí, a nahrazení USA na pozici světového hegemona (Pillsbury, 2015). Čína se navíc touto snahou nikterak netají a sama ji víceméně potvrdila (Sinopsis.cz, 2017a). Tento cíl je některými autory označován názvem „stoletý maraton“. Stoletý maraton by měl vyvrcholit v roce 2049, na který připadá stoleté výročí vlády KSCČ, a v Číně je propagandou vykreslován mj. jako snaha o odplatu západnímu světu za „stoleté příkoří“ z dob kolonialismu, které koloniální mocnosti způsobili Číně zejména v 19. Století (Pillsbury, 2015). Čína, potažmo KSCČ, považuje západní civilizaci a demokracii za nedokonalou a nefunkční a zneužívající zmíněné učení konfucianismu vyzdvihuje systém respektující hierarchii a poslušnost jako vrcholný a harmonický. Kromě toho se již od starověku Číňané vždy považovali za nejvyspělejší národ na světě a svou zemi za střed světového dění. V duchu stoletého maratonu Čína usilovně podporuje autoritářské režimy ve světě v potlačování tamních protirežimních protestů a snah o demokratizaci a „vyváží“ sem své metody „stabilizace společnosti“ (Centrum pro studium demokracie a kultury, 2016). Ve většině případů své zájmy prosazuje nevojensky. V demokratických zemích se Čína snaží postupovat velmi pomalu a často nenápadně, zejména prostřednictvím metod popsaných výše.

Významná jsou i úskalí týkající se dění přímo v Číně. Čína je často kritizována za nedodržování a porušování základních lidských práv. Ta jsou v Číně upírána především menšinám, z nichž největším represím čelí muslimští Ujgurové žijící v severozápadní provincii Sin-ťiang. Ujgurové jsou dle oficiálních prohlášení přesouváni do koncentračních táborů za účelem převýchovy a nucení vzdát se svého náboženství a zvyků. Ve skutečnosti existují i zprávy o jejich využívání jako levné pracovní síly v továrnách spolu s dalšími vězni režimu (Klimeš, 2018). V souvislosti s vězni, včetně těch z řad Ujgurů či zakázaného duchovního hnutí Fa-lun-kung, jsou také známa svědectví o odběru jejich orgánů a rozvoji transplantační turistiky (Procházková, 2017). V Číně je

i přes oficiální zákaz rovněž významně zastoupena dětská práce (Srnová, 2008). Současný nejvyšší představitel Číny Si Ťin-pching se po vzoru Mao Ce-tunga vrátil k pěstování kultu osobnosti, který podporuje i stranická propaganda (Sinopsis.cz, 2017b). Do pěstování kultu a propagandy, v rámci kterých je adorována i KSČ, je rovněž zahrnuta dětská výchova (Sinopsis.cz, 2017c) a překrucování pravdy a historických faktů (Mikoláš, 2015). V Číně prakticky neexistuje svoboda projevu, náboženského vyznání, právo demonstrovat, právo na informace či svobodná média. Disent a protesty jsou tvrdě postihovány a ve sdělovacích prostředcích a na internetu je všudypřítomná cenzura. Z moderních dějin je známé především krvavé potlačení protestů na náměstí nebeského klidu v Pekingu v roce 1989. Demonstranty byli zejména studenti a novináři, kteří požadovali demokracii země po vzoru událostí, které se v té době odehrávaly ve východní Evropě. Čínská armáda ovšem na rozkaz KSČ protesty s použitím zbraní a tanků násilně ukončila a nechala za sebou tisíce mrtvých. O této události se dodnes v Číně nesmí hovořit nahlas a je na ní rovněž uplatňována cenzura (Sinopsis.cz, 2019a).

Komunistická strana Číny také systematicky sleduje všechny občany a narušuje jejich soukromí. V posledních letech k tomu používá moderní technologie jako např. systémy pro rozpoznávání obličejů a identifikaci či tzv. systém sociálního kreditu. Systém sociálního kreditu je velice kontroverzní nástroj a jeho spuštění vzbudilo ve světě rozporuplné reakce. Systém je založen na principu bodování občanů za dobré chování (charita, prospěšnost pro stát, čtení stranických periodik apod.) a odebírání bodů za nežádoucí chování (protistátní činnost, porušování dopravních pravidel či příliš mnoho času stráveného na internetu). Body jsou odebírány i za styk s osobami, které mají nízké bodové ohodnocení, čímž se násobí vyloučení těchto lidí z většinové „poslušné“ společnosti. Trestem za nízké bodové ohodnocení je pro občany např. zákaz užívání letecké dopravy či vysokorychlostní železnice, zákaz čerpání úvěru, znemožnění přístupu k lepší pracovní pozici či vzdělání (i pro rodinné příslušníky), pomalejší internetové připojení či zveřejnění jejich obličeje jakožto hříšníků na veřejných obrazovkách (Sinopsis.cz, 2019b). Již bylo také zmíněno, že Čína za účelem hospodářského růstu ničí své vlastní životní prostředí. Kromě toho je zároveň největším znečišťovatelem ovzduší na světě z hlediska množství vyprodukovaného CO₂ (Aktuálně.cz, 2008). V neposlední řadě je potřeba zmínit hlavní roli Číny v právě probíhající epidemii respiračního onemocnění způsobeného koronavirem 2019-nCoV, které se začíná šířit do celého světa.¹³ Čína je

¹³ K počátku roku 2020.

v této souvislosti kritizována především za násilnou izolaci jedenáctimilionového města Wuhan, které je epicentrem nákazy, a za nedostatečnou zdravotní péči a informace pro jeho obyvatele. Nedostatečně je o průběhu epidemie informován i zbytek světa, čímž Čína vystavuje riziku i obyvatele ostatních zemí (Hladíková, 2020). Vzhledem k uvedeným úskalím Číny je namístě, aby společensky odpovědná společnost rozhodující se o vstupu na čínský trh zvážila i to, zda je eticky a morálně vhodné s tamními subjekty zahájit spolupráci.

2.2.3 Česká republika a Čína

Bilance zahraničního obchodu mezi Českou republikou a Čínou byla popsána výše. Z obchodního hlediska je rámeček přístupu České republiky k Číně, stejně jako k dalším zemím mimo Evropskou unii, dán společnou obchodní politikou Evropské unie (MPO, 2012). Kromě té probíhá spolupráce mezi Českou republikou a Čínou rovněž v rámci regionálního sdružení nazvaného „Spolupráce Číny a zemí střední a východní Evropy“, které je někdy označováno pouze jako „17+1“ (před zapojením Řecka „16+1“) podle počtu spolupracujících zemí. To vzniklo v roce 2012 z čínské iniciativy a Čína jej prezentuje jako součást své politicko-obchodní strategie nazvané „Nová hedvábná stezka“. Čína v rámci této iniciativy přislíbila velký příliv svých investic do regionu a pomoci s výstavbou infrastruktury. Reálný dopad této iniciativy však zatím spočívá především v rozšiřování odbytišť pro čínské výrobky a ze strany Číny získávání geopolitického vlivu v Evropě. Podepsaná memoranda mezi prezidentem Milošem Zemanem, který je směrem k Číně velmi vstřícný, a Si Ťin-pchingem v roce 2016 slibovala příliv investic do Česka ve výši až 232 miliard Kč do roku 2020, z toho 95 miliard Kč už v roce 2016 (Sinopsis.cz, 2020). Ke konci roku 2018 však souhrn investic Číny do České republiky činil pouhých 26 miliard Kč včetně nákupu nemovitostí a podílů ve firmách (Zenkner & Chripák, 2018). Nejznámějším čínským investorem v České republice je společnost CEFC, mezi jejíž investice patří koupě 79,4% podílu ve firmě Pivovary Lobkowicz Group, koupě 49,92% podílu v aeroliniích Smartwings, tehdy pod názvem Travel Service (Hovet, 2015), koupě 99,96% podílu ve fotbalovém klubu SK Slavia Praha (Ihned.cz, 2016) a koupě 49% podílu ve společnosti Empresa Media, která vlastní TV Barrandov (Lupa.cz, 2016). Z hlediska českých firem se na čínském trhu nejvýrazněji prosazuje společnost Home Credit vlastněná PPF Petra Kellnera, která zde poskytuje spotřebitelské úvěry a také Škoda Auto s prodejem svých vozů (Zenkner & Chripák, 2018). Trend narůstající obchodní spolu-

práce posledních let ovšem začíná slábnout a otáčet se, zejména z důvodu veřejné kritiky Číny některými českými politickými představiteli a jejich rostoucí náklonosti k Tchaj-wanu a z nich plynoucím, pro komunistickou Čínu typickým, odvetným politicko-obchodním reakcím (ČTK, 2019b).

2.3 Kurzové riziko, jeho zajištění a čínský jüan

Jak je patrné ze samotného názvu, kurzové riziko vyplývá z problematiky měnových kurzů. Měnový kurz je cena jedné měny vyjádřená v měně druhé. Jeho výše závisí na velkém počtu faktorů. Z dlouhodobého hlediska reaguje s platební bilancí, z krátkodobého je ovlivněn zejména spekulací (pokud jde o plovoucí měnový kurz). Může jej však ovlivnit i mnoho politických či sociálních událostí. Jednotlivé země pracují s různými typy režimů měnových kurzů. Za dva hlavní typy režimů měnových kurzů se považují pevný (fixní) měnový kurz a pružný (plovoucí) měnový kurz. Pevný měnový kurz je kurz takové měny, která je pevně navázána na měnu druhou (nejčastěji na americký dolar či euro), koš měn či např. zlato. Se změnou hodnoty referenční měny, se mění i hodnota měny s pevným měnovým kurzem. Jeho výhodou je např. stabilní prostředí pro zahraniční investice, ale nevýhodou nutnost častých zásahů centrální banky a ztráta přizpůsobivosti aktuálním ekonomickým jevům. Pružný měnový kurz je takový kurz, který se mění primárně podle nabídky a poptávky po dané měně. Lze jej dále rozčlenit na čistý plovoucí měnový kurz, který je závislý výlučně na trhu a není ovlivňován cizoměnovými intervencemi centrální banky, a na řízený plovoucí měnový kurz, který je ovlivňován cizoměnovými intervencemi za účelem snížení jeho volatility (kolísavosti) či dosažení cílového kurzu. Výhody pružného měnového kurzu odpovídají nevýhodám pevného měnového kurzu a naopak (Jílek, 2013b). Výše měnových kurzů se také liší v závislosti na tom, která měna je v daném měnovém páru nakupována a která prodávána (Peng, 2015).

Měnový kurz se ve většině případů často mění a daná měna tak může vůči druhé měně posílit (zhodnotit se) či oslabit (znehodnotit se). U pružných měnových kurzů se zhodnocení měny nazývá apreciací a znehodnocení depreciací. U pevných měnových kurzů jde o revaluaci respektive devaluaci. K apreciaci a depreciaci dochází samovolně působením trhu, zatímco k revaluaci a devaluaci za přispění centrální banky a dalších veřejných institucí (ČNB, 2020). Posílení a oslabení měny má své výhody a nevýhody. Pokud např. měna dané země oslabí, zvýhodní to místní exportéry a další firmy, neboť vy-

vážené zboží relativně zlevní, zatímco dovážené zboží podraží. V případě posílení měny nastane situace opačná. Posílení domácí měny vede na druhou stranu ke zvýšení kupní síly jednotlivců v zahraničí či ke zhodnocení úspor v domácí měně (Kracík, 2014).

Posílení či oslabení měny a z toho plynoucí změna měnového kurzu také způsobuje vznik kurzového (měnového) rizika. Kurzové riziko vzniká tehdy, kdy je cena obchodní transakce sjednána v cizí měně, přičemž platba této ceny proběhne v odlišný den ode dne podpisu smlouvy. Vzhledem k častým změnám měnových kurzů a vzhledem k tomu, že v mezinárodním obchodu je běžná délka splatnosti smluv v řádu měsíců, může u dané obchodní transakce dojít ke kurzové ztrátě či kurzovému zisku. Tento jev je demonstrován na následující modelové situaci. *Český exportér vyjedná za své zboží cenu 1 000 000 EUR a v den uzavření smlouvy se zahraničním partnerem se bude měnový kurz pro nákup EUR bankou pohybovat ve výši 26,8000 CZK/EUR. Bude tedy počítat s výnosem 26 800 000 CZK. Platbu ve výši 1 000 000 EUR obdrží po 90 dnech ode dne uzavření smlouvy, ovšem měnový kurz pro nákup EUR je nyní stanoven na 26,5000 CZK/EUR. Za předpokladu, že český exportér obdrženou částku převede na CZK ještě v den platby, bude jeho výnos činit 26 500 000 CZK. Bude tedy realizovat kurzovou ztrátu ve výši 300 000 CZK. V případech, kdy naopak kurz pro den převodu peněz oproti dni uzavření smlouvy vzroste, je realizován kurzový zisk (Zikmund, 2010). Výše kurzové ztráty či kurzového zisku je také někdy označována jako transakční náklad (výnos) na převod měny. Může nastat i situace, kdy je transakční náklad na převod měny v souvislosti s jedním obchodem realizován dvakrát a tím může být mj. i navýšena cena zboží. Děje se tak např. v případech, kdy je při transakci zapotřebí využít zprostředkující měnu. Vliv na výši kurzového rizika, potažmo na výši kurzové ztráty či zisku, má také volatilita (kolísavost) měnového kurzu. Čím vyšší je volatilita měnového kurzu, tím je vyšší i kurzové riziko. Důsledkům kurzového rizika však lze předcházet vhodným typem zajištění (Jílek, 2013b).*

2.3.1 Zajištění proti kurzovému riziku

Ve světě obchodu a financí existuje mnoho různých rizik, proti kterým se lze zajistit¹⁴ prostřednictvím různých nástrojů. Firmy a další subjekty se potýkají např. s rizikem úvěrovým, akciovým, komoditním, úrokovým či se zmíněným kurzovým rizikem. Důvody, proč se proti kurzovému riziku zajistit, jsou nasnadě. Firma se díky zajištění

¹⁴ Termín zajištění je často nahrazován slovem „hedging“, ekvivalentem z anglického jazyka.

může vyhnout nejistotě či případné, mnohdy vysoké, kurzové ztrátě. Jednotlivé firmy přistupují ke kurzovému riziku různě, což závisí např. na odvětví, ve kterém působí, lo-kaci a zvyklostech obchodního partnera, hodnotě obchodu, na roli při daném obchodu (kupující vs. prodávající) či na tom, jak moc je daný subjekt averzní k riziku. Na zákla-dě těchto a mnoha dalších faktorů volí nejvhodnější nástroj zajištění (Zelený, 2016).

První možností, jak přistupovat ke kurzovému riziku, je nevyužít žádný nástroj zajištění a **spekulovat** na minimální pohyb daného kurzu či na jeho změnu ve svůj prospěch (v případě českého exportéra na oslabení koruny, v případě importéra na její posílení). To je ovšem vysoce rizikový přístup a to zejména při časté realizaci zahraničních trans-akcí, či pokud jde o obchod za významnou částku (Zikmund, 2010). Další možností, jak předejít pohybu měnového kurzu, je uzavírat obchody s vypořádáním v řádu několi-ka dnů, tzv. **promptní (spotové) obchody** namísto obchodů termínových, které jsou sjednány s pevnými podmínkami dnes, ale jejich vypořádání je posunuto do budoucnos-ti. Mezinárodnímu obchodu však dominují právě termínové obchody, jelikož jsou zde z technických důvodů často zapotřebí delší lhůty splatnosti či dodací lhůty, tudíž promptní vypořádání lze využívat jen ojediněle (Radová, Dvořák & Málek, 2013). Další pasivní možností je pokusit se odhadnout nepříznivou změnu měnového kurzu a předem ji **započítat do ceny svého produktu** (Hejná, 2016).

Jednou z nejjednodušších možností zajištění je tzv. **šedý hedging**, čímž se označuje stav, kdy subjekt realizuje své příjmy i výdaje ve stejné měně. Český subjekt se může v rámci šedého hedgingu rozhodnout jak pro českou korunu, tak pro některou z cizích měn. V případě, že se rozhodne pro českou korunu, musí mít silnou vyjednávací pozici k přesvědčení zahraničního obchodního partnera, aby na sebe převzal kurzové riziko a denominoval ceny v CZK. Pokud se rozhodne pro cizí měnu, je naopak nutné pře-svědčit české obchodní partnery k denominaci cen v této cizí měně a tím na ně přenést kurzové riziko. Použitím cizí měny vzniká komplikace z hlediska výplat mezd, což však lze vyřešit outsourcingem lidských zdrojů (Zikmund, 2010). Již bylo zmíněno výše, že mezi českými firmami začíná být čím dál více využíván právě přístup realizace pří-jmů i výdajů v cizí měně, zejména v EUR. S šedým hedgingem se také pojí tzv. uzavře-ná devizová pozice. V té se firma nachází, pokud je rozdíl mezi výší jejich pohledávek a závazků v cizí měně nulový. Pokud je rozdíl nenulový, jedná se o otevřenou devizo-vou pozici a firma je vystavena kurzovému riziku (Hejná, 2016). Další relativně jedno-duchou možností zajištění je tzv. **okamžitý nákup cizí měny**. Pokud má např. subjekt

po uplynutí určitého časového úseku uhradit určitý obnos v cizí měně, pořídí si tento obnos v dané měně ihned a tím eliminuje kurzové riziko, jelikož zaplatí přesně tolik, kolik uvažoval. Složitější situace nastává v momentě, kdy má subjekt po uplynutí určitého časového úseku určitý obnos v cizí měně inkasovat. Tam lze tuto metodu aplikovat pouze v kombinaci s pořízením úvěru na danou částku v cizí měně, její okamžité převedení na požadovanou měnu a po uhrazení pohledávky partnerem použít tento obnos ke splacení úvěru. Vzniká zde však náklad v podobě úroků v cizí měně (Zikmund, 2010). Proti kurzovému riziku se lze zajistit také s pomocí **kurzové doložky** ve smluvním vztahu s obchodním partnerem. Kurzová doložka může nabývat mnoha různých podob podle představ a vyjednávacích schopností obou smluvních stran. Často se lze setkat např. s doložkou, která stanoví, že v případě změny měnového kurzu o určité procento, vzniká smluvním stranám právo na rekalkulaci ceny (Hejná, 2016).

Všechny dosud zmíněné nástroje zajištění proti kurzovému riziku se řadí mezi nástroje interní, protože jsou realizovány bez účasti vnějšího subjektu (např. banky). Opakem jsou nástroje externí. Nástrojem zajištění, vykazujícím znaky interního i externího nástroje zajištění, může být i tzv. **netting**, neboli započtení pohledávek ve stejné měně. Netting může být bilaterální nebo multilaterální. Příkladem bilaterálního nettingu může být situace, kdy má česká firma v rámci jednoho obchodu zaplatit zahraničnímu partnerovi 100 000 EUR a v rámci druhého obchodu od něj inkasovat 120 000 EUR. Po započtení pohledávek pak zůstane kurzovému riziku vystaven jen rozdíl obou částek, tedy 20 000 EUR. Multilaterální netting lze využít v případě, kdy má firma různé pohledávky a závazky ve stejné měně vůči několika subjektům. Zde je nutno využít služeb zprostředkovatele (např. banky), který tyto pohledávky a závazky v různých termínech zúčtuje přímo v dané měně. Kurzovému riziku pak zůstane vystaven opět jen rozdíl celkových pohledávek a celkových závazků¹⁵. Přestože si za tuto službu zprostředkovatel účtuje poplatek za zprostředkování a také úrok (jelikož zúčtování pohledávek a závazků je de facto poskytnutí úvěru), často zůstává multilaterální netting výhodnější, než vystavení celkové částky pohledávek a závazků kurzovému riziku (Zikmund, 2010).

Pokud jde o externí nástroje zajištění proti kurzovému riziku, jednou z možností může být tzv. **měnový forward**. Jedná se o smluvní vztah mezi firmou a poskytovatelem (např. bankou), kdy se firma k určitému dni zavazuje nakoupit či prodat pevně stanovený objem určité měny s pevně daným tzv. forwardovým (termínovým) kurzem stanove-

¹⁵ Součet pohledávek a závazků za všechny subjekty nettingu.

ným poskytovatelem. Poskytovatel se snaží předpovědět změnu měnového kurzu a stanovit forwardový kurz pro daný budoucí den tak, aby mu oproti spotovému (okamžitému) kurzu v daný den generoval zisk. Přestože na samotném nákupu/prodeji měny firma většinou prodělá, s přihlédnutím k výši kurzového rizika se jí taková operace může vyplatit. Obdobou měnových forwardů jsou tzv. **futures**, které jsou obchodovány na burzách cizích měn a mají určitá specifika. Dalším externím nástrojem zajištění je **měnová opce**, která je rovněž velmi podobná měnovému forwardu. Namísto forwardového kurzu zde poskytovatel stanovuje kurz opční. Základní rozdíl oproti měnovému forwardu pak spočívá v tom, že za samotné využití opce se platí poplatek ve formě tzv. opční prémie (např. 1 CZK za každé směněné EUR) a firma, jakožto držitel opce, má možnost (nikoli povinnost) uplatnit nárok na plnění. Firma tedy má v případě nepříznivého pohybu kurzu a hrozby kurzové ztráty možnost opci aktivovat a kurzovou ztrátu minimalizovat, anebo v případě minimálního pohybu měnového kurzu, který nedosáhne hodnoty opčního kurzu, opci nevyužít a zaplatit poskytovateli jen opční prémii. Je nutné uvést, že při zvažování vhodného nástroje zajištění je za účelem co nejlepší volby možné zohledňovat také rozdílnost úrokových sazeb u různých měn a časovou hodnotu peněz (Zikmund, 2010). Dále je nutno podotknout, že uvedené možnosti zajištění proti kurzovému riziku patří mezi ty nejpoužívanější, ale existuje i řada dalších.

2.3.2 Čínský jüan

Čínský jüan (CNY) je oficiálním platidlem Čínské lidové republiky. Oficiální název čínské měny je však žen-min-pi (rénmínbi; RMB), doslovně přeloženo „lidová měna“. Mezi žen-min-pi a čínský jüanem je obdobný vztah jako mezi pojmy šterlink a libra ve Velké Británii. Čínský jüan je tedy základní jednotkou čínské měny žen-min-pi. Jelikož v mezinárodním prostředí převládá používání pojmu čínský jüan, upřednostňuje jej i tato diplomová práce. Pro zápis čínského jüanu se stejně jako pro japonský jen používá symbol ¥. Čínský jüan má 2 dílčí jednotky, kterými jsou ťiao a fen. Jeden čínský jüan se rovná deseti ťiao a jeden ťiao se rovná deseti fenům. Bankovky čínského jüanu mají nominální hodnotu 100, 50, 20, 10, 5 a 1 ¥. Mince jsou nominální hodnoty 1 ¥, 5 ťiao, 1 ťiao, 5 fenů, 2 feny a 1 fen (Finance.cz, 2020). Čínský jüan je vydáván a dohled nad ním provádí centrální banka Číny, kterou je Čínská lidová banka sídlící v Pekingu (Jílek, 2013a). Kromě Čínské lidové republiky je čínský jüan vedle dalších měn neoficiálně používán také např. v Hongkongu, Macau, Mongolsku, Pákistánu, Thajsku, Kambodži, Laosu, Myanmaru, Vietnamu či Severní Koreji (Finance.cz, 2020).

Funkci peněz začaly v Číně plnit různé hodnotné předměty již mezi lety 2500-1000 před n. l. Kolem roku 210 před n. l. začaly být v Číně používány první standardizované mince vyrobené z mědi. V 9. století n. l. se Čína stala první zemí na světě, kde se začaly používat papírové bankovky. Slovo jüan se ve spojitosti s čínskou měnou využívá od 19. století. Od roku 1949, kdy se čínský jüan dostal pod plnou kontrolu Komunistické strany Číny prostřednictvím jí zřízené Čínské lidové banky, je mu nadřazeno zmíněné pojmenování žen-min-pi (lidová měna). Po konci zmíněné občanské války se KSC snažila co nejrychleji dostat hospodářství ve zdevastované zemi do funkčního stavu a obnovit nutnou infrastrukturu. Jedním z důsledků občanské války byla hyperinflace, které se KSC nejprve rozhodla čelit stabilizací měnového systému a to mj. centralizací bankovníctví či ustanovením pevného měnového kurzu čínského jüanu. Kýžené výsledky však přinesla až měnová reforma v roce 1955, kdy byl vydán „nový“ jüan, který byl směňován v poměru 1:10 000 „starých“ jüanů (Finance.cz, 2020). KSC od roku 1949 až do druhé poloviny 70. let čínský jüan velmi nadhodnocovala za účelem levnějšího importu materiálu nutného k plánované industrializaci země. Ekonomické reformy na konci 70. let se týkaly i jüanu. Představitelé KSC se rozhodli čínský jüan, vázaný od počátku vlády KSC na americký dolar, systematicky podhodnocovat za účelem podpory konkurenceschopnosti čínských exportérů v zahraničí, kvůli čemuž byl postupně kurz navýšen z 1,50 CNY/USD v roce 1980 až na 8,62 CNY/USD v roce 1994. V letech 1997-2005 potom Čína svou měnu s americkým dolarem pevně svázala v kurzu 8,28 CNY/USD. V roce 2005 přestal být čínský jüan vázán na americký dolar a KSC začala pásmo pro pohyb jeho kurzu definovat podle koše světových měn (Reuters, 2009).

V roce 2010 KSC prostřednictvím Čínské lidové banky plně uvolnila čínský jüan **pro transakce týkající se mezinárodního obchodu**¹⁶ (Plojhar, 2013). I vzhledem k výše zmíněnému rostoucímu podílu čínského jüanu na mezinárodních transakcích byla tato měna Mezinárodním měnovým fondem v roce 2016 zařazena mezi **globální rezervní měny** (FXstreet.cz, 2016). Z dlouhodobého hlediska chce Čína **dosáhnout volné směnitelnosti** jüanu. Proces změny měnového režimu započala již v 90. letech, ten ovšem stále trvá (Ihned.cz, 2005). V roce 2017 sice Čína oficiálně změnila měnový režim jüanu z pevného na řízený plovoucí, de facto však stále jde o pevný měnový režim v tzv. modifikaci crawling peg (**posuvné zavěšení**), kdy dochází

¹⁶ Před rokem 2010 Čína také umožňovala použití své měny pro mezinárodní obchod (viz tabulka č. 1), ale jen ve velmi omezené míře.

k pravidelným úpravám pásma, ve kterém se kurz měny v daném období pohybuje (IMF, 2019). K posunu, který by se týkal snížení regulace jüanu (CNY), prakticky nepřispěl ani vznik jeho neregulované verze (CNH) v roce 2010 pro potřeby obchodování na devizových trzích. Tato verze jüanu sice nepodléhá regulacím a její kurz je důsledkem nabídky a poptávky na devizovém trhu, pro exportéry a importéry však nepřináší takřka žádnou změnu (Investicniweb.cz, 2014). **Častou regulaci** dokládá i dosud trvající politika **podhodnocování** čínského jüanu za účelem podpory čínského exportu (Ginterová, 2019).

Vývoj kurzu čínského jüanu a české koruny není provázen enormními výkyvy. Nejsilnější byla CZK vůči CNY v roce 2008 na prahu světové ekonomické krize a nejslabší naopak na jejím konci v České republice v roce 2015. V posledních 3 letech se výše kurzu pohybovala kolem 3,30 CZK/CNY. Zatím poslední větší výkyv je pozorován v souvislosti se zmíněnou celosvětovou epidemií probíhající na počátku roku 2020. Vše viz obrázek č. 1 s opačným zápisem měn (Kurzy.cz, 2020a). V souvislosti s těmito dvěma měnami je také nutno zmínit, že aktuální měnový režim české koruny je na rozdíl od čínského jüanu plovoucí (IMF, 2019), výpočet měnového kurzu je, stejně jako u jiných párů, kde není přítomen americký dolar, realizován prostřednictvím aktuálního kurzu daných měn vůči americkému dolaru (Bossainfo.cz, 2015) a Česká národní banka v roce 2019 rozhodla o zařazení čínského jüanu vedle eura, amerického dolaru a dalších měn do svých devizových rezerv (Patria.cz, 2019).

Obrázek 1: Historie kurzu čínského jüanu a české koruny



Zdroj: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CZK-CNY/>

Pokud jde o kurzové riziko ve vztahu k čínskému jüanu, existuje celá řada různých faktorů, které hrají ve prospěch jeho snížení či zvýšení. Kurzové riziko snižuje např. zmíněný rostoucí podíl čínského jüanu na mezinárodních transakcích, což při využití fakturace v čínském jüanu (jak již ostatně činí některé české společnosti) kromě jiných výhod přináší příležitosti pro šedý hedging (Němec, 2011). Posílení trendu v tomto ohledu přineslo právě i zařazení čínského jüanu mezi globální rezervní měny. Snížení kurzového rizika ve smyslu stability měnových kurzů nahrává i měnová politika Číny a aplikovaný měnový režim. V neposlední řadě je pak z hlediska kurzového rizika pozitivem mj. samotný relativně vyrovnaný měnový kurz čínského jüanu a české koruny (Kurzy.cz, 2020a).

Na druhou stranu může právě měnová politika Číny kurzové riziko zároveň zvýšit, a to jednak z důvodu nemožnosti pružně reagovat na nenadálé ekonomické jevy při pevném režimu měny a dále kvůli nevyzpytatelnosti Číny z hlediska regulace jüanu a jiných nenadálých rozhodnutí. Kurzové riziko také významně zvyšuje zmíněné využití konverze přes USD při stanovení kurzu čínského jüanu a české koruny (Bossainfo.cz, 2015). Dále je zvyšováno např. tím, že čínské společnosti oplývají jednou z nejdelších průměrných dob splatnosti pohledávek na světě, konkrétně šlo o 92 dnů v roce 2019¹⁷ (Investujeme.cz, 2019). Mimo výše uvedených je však snížení či zvýšení kurzového rizika v souvislosti s čínským jüanem ovlivňováno i množstvím dalších faktorů.

2.3.3 České firmy a zajištění proti kurzovému riziku

Podle průzkumu Asociace exportérů a Raiffeisenbank z roku 2019 zájem českých firem o zajištění proti kurzovému riziku české koruny klesá. Nejčastějšími důvody byly trend oslabování kurzu koruny (u exportérů) a přechod firem na účtování v eurech. Dle průzkumu se 56 % exportérů proti kurzovému riziku v roce 2019 zajistilo, či se plánovalo zajistit, 19 % využívalo šedý hedging, 17 % sledovalo vývoj situace a vyčkávalo a 8 % se nechystalo zajistit vůbec. Podle hospodářské komory České republiky je zajištění proti kurzovému riziku doménou spíše velkých a středních společností, zatímco malé firmy mají, zejména ve zpracovatelském průmyslu, větší sklon k využívání operací v cizí měně (ČTK, 2019c).

¹⁷ Možno řešit měnovým forwardem či kurzovou doložkou.

2.3.4 Aplikace E-start

Pro potřeby praktické části této práce je zapotřebí také představit aplikaci E-start neboli systém kurzové prevence. E-start je nástroj vyvinutý pracovníky Jihočeské univerzity v Českých Budějovicích, jenž pomáhá odhadnout možnou kurzovou ztrátu u pohledávky či závazku obchodníka. Aplikaci je možné nalézt na webových stránkách www.businessinfo.cz nebo var.ef.jcu.cz (BusinessInfo.cz, 2020a).

Konkrétně je aplikace schopna poskytnout 2 druhy ukazatelů, vycházející z historických pohybů kurzů. První ukazatel říká, co se historicky nejhoršího stalo pohledávce nebo závazku obchodníka, kdyby byly realizovány za obdobných smluvních podmínek a v obdobné výši v minulosti, a dále historickou výši ztráty ve 30, 10, 5 a 1 % případů. Druhý ukazatel se pak na základě pravděpodobnosti snaží odhadnout možnou budoucí kurzovou ztrátu opět ve 30, 10, 5 a 1 % případů. Kombinovat lze 32 různých měn (BusinessInfo.cz, 2020b).

Pro výpočet ukazatelů je potřeba aplikaci poskytnout několik základních údajů. Je nutno zvolit, zda se bude jednat o pohledávku či závazek, dále zvolit měnu kontraktu a cílovou měnu, částku kontraktu nebo částku v cílové měně a datum počátku platnosti kontraktu a datum jeho splatnosti (BusinessInfo.cz, 2020a).

Aplikace E-start pro své výpočty využívá metodu Value at Risk („hodnota v riziku“), což je velmi rozšířená metoda měření rizik používaná zejména v bankovníctví a pojišťovnictví. V aplikaci je pomocí této metody vypočteno rozdělení očekávané ztráty u konkrétní pohledávky či závazku. Například u VaR (95%) očekáváme, že 95 % hodnot (tzv. bodové hodnoty), které v dané době splatnosti mohou nastat, budou nižší než náš výsledek. V 5 % případů očekáváme vyšší hodnotu, než je náš výsledek. Aplikace využívá 2 druhy VaR metod, historický VaR a normální VaR (Ekonomická fakulta JU v Českých Budějovicích, 2019).

Historický VaR je tzv. neparametrickou metodu, nepočítáme tedy s žádným konkrétním rozdělením. Nevyužívá střední hodnotu, směrodatnou odchylku ani časové řady procentuálních podílů nutné pro jejich výpočet. Rozdělení kurzových změn jsou počítány ze skutečných dat. V této metodě jsou brána v úvahu všechna data od 1. 1. 1999. Jedná se o datum založení eura, kdy Evropská centrální banka začala vyhlášovat směnné kurzy jednotlivých měn. Některé směnné kurzy začala ECB vyhlášovat později. Například u historického VaR na hladině spolehlivosti 95 % vstupuje do výpočtu 5 % historicky

nejvyšších ztrát za dané období splatnosti, které jsou vyjádřeny v % k počátku jejich výpočtu. Historický VaR je pak získán vynásobením naší pohledávky či závazku posledním známým kurzem před uzavřením kontraktu a zmíněnou procentní změnou (Ekonomická fakulta JU v Českých Budějovicích, 2019).

U normálního VaR vypočtená hodnota rozděluje množinu všech možných očekávaných bodových hodnot na dvě části. Do jedné spadá v případě 95% VaR 95 % všech možných hodnot a do druhé 5 % možných hodnot. V případě základního VaR se tak stane pomocí tzv. normálního rozdělení. Normální rozdělení je vypočteno pomocí 2 parametrů, a to střední hodnoty a směrodatné odchylky. Střední hodnota udává trend, jakým se kurz vyvíjel. Směrodatná odchylka udává variabilitu, tedy jak moc se hodnoty kurzu v daném období vzdalovaly od tohoto trendu/průměru. Střední hodnotu kurzu za určité období měříme v našem případě průměrem. Udávají trend kurzu. V případě měření míry variability se počítá se směrodatnou odchylkou. Ta udává průměrnou odchylku kurzových hodnot od vypočteného průměru kurzu. Střední hodnota (průměr) měřená za určité období udává informaci o poloze (trendu) kurzu, ale neudává, jak jsou kurzové hodnoty rozptýleny kolem této střední hodnoty, případně, zda se v daném období vyskytly nějaké tzv. extrémní hodnoty kurzu (viz níže). Jednotlivé hodnoty měnového kurzu jsou totiž různě proměnlivé (variabilní). Malý stupeň variability znamená malou vzájemnou různost (velkou podobnost) kurzových hodnot v daném období. Naopak vysoká variabilita značí velkou vzájemnou odlišnost kurzových hodnot. Do výpočtu střední hodnoty a směrodatné odchylky vstupují vyhlášené kurzy, ze kterých jsou spočítány procentuální změny. V případě upravené varianty základního VaR tyto procentuální změny spočteme z denních přírůstků. Tedy, pokud počítáme předpokládanou ztrátu u pohledávky splatnou za jakoukoliv dobu, vždy se jedná o procentuální změnu posledního známého kurzu vůči kurzu vyhlášenému den před ním (hodnota 1), pokračujeme procentuální změnou kurzů dne před posledním známým kurzem vůči kurzu vyhlášeným před ním a tak dále. Pro výpočet střední hodnoty je využito vždy 259 takto vypočtených hodnot (což odpovídá zhruba počtu kurzů vyhlášených za 1 rok), což umožní její robustnější, tedy spolehlivější a přesnější, odhad. Střední hodnota je spočítána pomocí průměru této řady 259 hodnot. Směrodatná odchylka pak udává průměrnou odchylku od takto vypočteného průměru. Průměrná odchylka se však vypočte pouze z řady 64 hodnot (kurzy za cca tři měsíce). Důvodem kratšího období pro výpočet směrodatné odchylky je zohlednění možné změny variability (heteroskedasticity) v posledním období. Do výpočtů

parametrů střední hodnoty a směrodatné odchylky zde nijak nevstupuje doba splatnosti, která se projeví až ve výpočtu samotného VaR. Délka období, jež do výpočtu vstupuje, je jeden rok. Do výpočtu tohoto VaR vedle uvedených parametrů vstupuje hladina spolehlivosti (99%, 95%, 90%, 70%), výše pohledávky či závazku na počátku období a doba splatnosti (Ekonomická fakulta JU v Českých Budějovicích, 2019).

Vstupy do procedur:

c	čas expozice, doba splatnosti
v	velikost expozice, výše pohledávky nebo závazku
i	den v minulosti
A _i	směnný kurz platný pro den i
B _i	soubor kurzových změn určených k výpočtu; u finančních řad jsou obvykle tyto změny vypočítány jako rozdíly logaritmované řady
P _c = mu	střední hodnota
SD _c =	sigma směrodatná odchylka
Alpha	povolená chyba modelu, odhad VaR udává maximální ztrátu na kurzovém riziku při realizaci platby v době splatnosti (u MaxLossu se jedná o ztrátu kdykoliv do doby splatnosti), která je vypočtena s povolenou chybou alpha ((1-alpha)% odhad). To znamená, že v (1-alpha) % případech bude ztráta menší a v alpha % případů bude ztráta větší

(Ekonomická fakulta JU v Českých Budějovicích, 2019).

Normální VaR – upravená varianta:

Pro pohledávku:

$$\text{VaR} = v \cdot (A_0 - \exp(\ln(A_0) + \text{Norm.inv}(\alpha, c \cdot P_1, \text{odmocnina}(c) \cdot \text{SD}_1)))$$

Pro závazek:

$$\text{VaR} = -v \cdot (A_0 - \exp(\ln(A_0) + \text{Norm.inv}(1 - \alpha, c \cdot P_1, \text{odmocnina}(c) \cdot \text{SD}_1)))$$

(Ekonomická fakulta JU v Českých Budějovicích, 2019).

Historický VaR:

$$B_i = \ln(A_i) - \ln(A_{(c+i)}), \quad i=0, \dots, n-1$$

...prostřednictvím...

Pohledávka:

$$D_c(\max) = \text{Min}(B_1, B_2, \dots)$$

$$D_c(\alpha) = \alpha \text{ kvantil } z(B_1, B_2, \dots)$$

$$\text{Hist}_{\max} = -v * (\exp(\ln(A_0) + D_c(\max))) - A_0$$

$$\text{Hist}_{\alpha} = -v * (\exp(\ln(A_0) + D_c(\alpha))) - A_0$$

Závazek:

$$H_c(\max) = \text{Max}(B_1, B_2, \dots)$$

$$H_c(\alpha) = (1-\alpha) \text{ kvantil } z(B_1, B_2, \dots)$$

$$\text{Hist}_{\max} = v * (\exp(\ln(A_0) + H_c(\max))) - A_0$$

$$\text{Hist}_{\alpha} = v * (\exp(\ln(A_0) + H_c(\alpha))) - A_0$$

(Ekonomická fakulta JU v Českých Budějovicích, 2019).

3 Metodika

Metodika určuje postup řešení diplomové práce, stanovuje výzkumné otázky a obsahuje popis použitých výzkumných metod. Postup řešení diplomové práce je v souladu se zadaným metodickým postupem práce. Jeho součástí je tedy studium odborné literatury, analýza současného stavu, příprava a realizace šetření, analýza a syntéza poznatků a návrhy a opatření. Dále jsou jeho součástí kroky vedoucí k dosažení stanoveného cíle práce a k zodpovězení pětice výzkumných otázek. Výzkumné otázky vycházejí z hlavního cíle práce. Třetí částí metodiky je soupis použitých výzkumných metod a jejich odborný popis.

3.1 Postup řešení diplomové práce

Prvním krokem při zpracování diplomové práce je zmapování problematiky související s tématem práce s pomocí odborné literatury. Jsou popsána základní východiska, jako např. mezinárodní a zahraniční obchod (České republiky i Číny) či problematika cizích měn, dále pak Čína z hlediska historie, politického uspořádání, ekonomiky, kulturní odlišnosti, problematických úskalí vně i uvnitř Číny či česko-čínských vztahů a obchodní spolupráce a v neposlední řadě pak problematika měnových kurzů, kurzového rizika, možností zajištění proti kurzovému riziku, čínského jüanu a přístupu českých firem ke kurzovému riziku.

Dalším krokem je vytvoření metodiky praktické části práce. Je určen postup řešení diplomové práce, jsou stanoveny výzkumné otázky a jsou jmenovány a popsány použité výzkumné metody.

Dále přichází na řadu samotná praktická část diplomové práce. Nejprve jsou namodelovány 3 reálné situace s pomocí fiktivních firem. Rámcový scénář těchto situací zahrnuje obchodní transakci s čínským obchodním partnerem v CNY, vystavení transakce kurzovému riziku, snahu firem o optimální řízení kurzového rizika a chybná rozhodnutí managementu firem. Dále je popsána a zhodnocena nabídka zajištění proti kurzovému riziku českých bank a nebankovních společností. Informace o nabídce jsou získány prostřednictvím rešerší webových stránek společností, prostřednictvím chatovacích oken na webových stránkách společností či prostřednictvím telefonických hovorů se zaměstnanci společností. Konkrétně je zkoumáno, zda poskytují zajištění proti kurzovému rizi-

ku, zda je možné si otevřít účet v CNY, zda zajišťují i transakce v CNY a jaké faktory ovlivňují možnosti zajištění. Nakonec jsou zodpovězeny výzkumné otázky.

Posledním krokem je vytvoření návrhu optimálního řešení scénářů vytvořených modelových situací a testování (rovněž modelování) transakcí scénářů aplikací E-start.

3.2 Výzkumné otázky

Za účelem dosažení cíle této diplomové práce *„Používání čínského jüanu v mezinárodních transakcích v posledních letech roste. Cílem práce je na konkrétních typových příkladech analyzovat kurzové riziko českého subjektu spojené s touto měnou a zhodnotit možnosti zajištění.“* je nezbytné nejprve stanovit výzkumné otázky:

- Bylo kurzové riziko v modelové situaci 1 řešeno optimálním způsobem a byla zvolena optimální forma zajištění?
- Bylo kurzové riziko v modelové situaci 2 řešeno optimálním způsobem a byla zvolena optimální forma zajištění?
- Bylo kurzové riziko v modelové situaci 3 řešeno optimálním způsobem a byla zvolena optimální forma zajištění?
- Pokrývá dostatečně nabídka českých bank potřeby subjektů z modelových situací?
- Pokrývá dostatečně nabídka nebankovních společností potřeby subjektů z modelových situací?

3.3 Použité výzkumné metody a jejich popis

Pro účely této diplomové práce se nabízí zvolit kvalitativní formu výzkumu. Konkrétními metodami využitými ke sběru dat jsou modelování (simulace) situací zahrnujících kurzové riziko, rešerše webových stránek bank a nebankovních společností a polostrukturované rozhovory se zaměstnanci bank a nebankovních společností.

Modelováním (simulací) chování firem realizujících zahraniční obchod je zkoumána kvalita rozhodování při řízení kurzového rizika. Křemen (2007) uvádí, že modelováním je vytvořen model, co možná nejbližše vlastnostmi či chováním odpovídající reálnému objektu, subjektu či situaci.

Cílem rešerše webových stránek je zjištění šířky a hloubky nabídky zajištění proti kurzovému riziku. Podle Bártové (2020) je rešerše prozkoumání informačních zdrojů a soupis zjištěných informací za účelem získání uceleného přehledu.

Prostřednictvím polostrukturovaných rozhovorů formou telefonátu či internetového chatu jsou zjištěny doplňující informace týkající se nabídky zajištění proti kurzovému riziku. Podle Kozla (et al., 2006) je část otázek při polostrukturovaném rozhovoru tazatelem kladena ve stanoveném pořadí a znění a část otázek je volně doplňována podle potřeby.

4 Praktická část

V praktické části jsou vypracovány 3 výchozí modelové situace (typové příklady) pokrývající problematiku kurzového rizika, je vytvořen přehled nabídky zajištění proti kurzovému riziku v České republice působících bank a nebankovních společností a nakonec jsou zodpovězeny všechny výzkumné otázky této diplomové práce. Výchozí modelové situace jsou namodelovány za pomoci fiktivních firem. Postupně je simulován průběh obchodní transakce s čínským partnerem v měně CNY, kterou realizuje český exportér, český importér a česká obchodní firma zaměřená na import a následný export. Obchodní transakce jsou vystaveny kurzovému riziku, které se management firmy snaží řídit a minimalizovat jeho negativní dopad. Součástí snahy firem řídit kurzové riziko jsou chybná rozhodnutí a jejich dopady. Přehled nabídky zajištění proti kurzovému riziku obsahuje nabídku 10 v České republice působících bank a 2 nebankovních společností. Vybráno bylo 10 bank umístěných v první desítce žebříčku bank seřazených podle počtu klientů za rok 2019 a 2 nebankovní společnosti obchodující s CNY. Informace o nabídce jsou získány prostřednictvím rešerší webových stránek společností, prostřednictvím chatovacích oken na webových stránkách společností či prostřednictvím telefonických hovorů se zaměstnanci společností. Stěžejními informacemi je, zda je vůbec poskytováno zajištění proti kurzovému riziku, zda je možné si otevřít devizový účet v CNY, zda jsou zajišťovány i transakce v CNY a jaké jsou faktory ovlivňující možnosti zajištění proti kurzovému riziku. Poslední částí je zodpovězení 5 výzkumných otázek diplomové práce zaměřených jak na modelové situace, tak na nabídku bank a nebankovních společností.

4.1 Výchozí modelové situace

Pro potřeby analýzy kurzového rizika českých subjektů ve vztahu k čínskému jüanu a zhodnocení možností zajištění budou namodelovány 3 typové příklady ilustrující reálné transakce zahrnující čínský jüan a jejich důsledky pro české subjekty.

4.1.1 Modelová situace 1 – exportér Alfa

První modelovou situací reprezentuje fiktivní česká výrobní firma (nazýváme ji Alfa) z oblasti automotive s provozovnou v České republice, jejíž produkty jsou určeny převážně pro zahraniční odběratele, zatímco materiál pro výrobu odebírá zejména od tuzemských partnerů. Odběrateli produktů společnosti Alfa jsou partneři ze všech vý-

znamných světových regionů automobilového průmyslu, tzn. z USA, Evropské unie, Japonska, Číny nebo Jižní Koreje. Počet jejich zaměstnanců se dlouhodobě pohybuje kolem 700. Společnost Alfa se, se svým ročním obratem pohybujícím se okolo 10 mld. CZK, řadí mezi větší hráče českého automobilového průmyslu. Z uvedeného vyplývá, že příjmy společnosti jsou realizovány především v cizí měně, zatímco nejvýznamnější výdaje (na materiál a mzdy) v CZK. Z hlediska cizích měn, které společnost inkasuje, jde konkrétně o USD, EUR, GBP, JPY a CNY.

Za účelem modelace obchodní transakce předpokládejme stálého čínského obchodního partnera, pro kterého Alfa realizuje pravidelné dodávky nespécifikovaných součástí motorových vozidel. Předpokladem je, že náklady na přepravu jsou zohledněny v ceně dodaného produktu, proto nebude zapotřebí zabývat se způsobem přepravy. Tento čínský partner u společnosti Alfa vyjednal a realizuje úhradu za dodávky v CNY.

Dále uvažujme mezi těmito subjekty konkrétní platební transakci za dodané zboží ve výši 25 mil. CZK (jedná se o očekávanou obdrženou částku společností Alfa po konečném přepočtu na CZK). Vzhledem ke struktuře cash flow (výdaje na materiál a mzdy) je pro Alfu nezbytné disponovat významným množstvím CZK. Smluvní splatnost pohledávky činí 180 dnů. Způsob úhrady a případné poplatky za její vypořádání nebudou v analýze uvažovány, jelikož se předpokládá jejich zohlednění společností Alfa v ceně dodávky. Za účelem zvýšení vypovídací hodnoty, je nutné přiřadit transakci konkrétní časové období s reálným kurzovým vývojem. Obchodní transakce byla mezi oběma stranami ujednána 10. 3. 2017, neprodleně bylo realizováno doručení zboží a k jeho uhrazení došlo 1. 9. 2017. Předpokladem je, že společnost Alfa si jakožto relativně velká firma může dovolit zaměstnávat analytika, který má mj. za úkol analyzovat kurzové riziko a zhodnotit nejvhodnější možnost zajištění pro obchodní transakce. Aby se předešlo dalšímu navýšení celkových nákladů obchodní transakce o náklady na zprostředkovatele zajištění (banku), byla zamítnuta možnost zajistit se pomocí měnového forwardu nebo měnové opce. Analytik společnosti tedy přistoupil k volbě kurzové doložky. Pro danou transakci bral v úvahu i možnost, že ČNB ukončí své tehdejší cizoměnové intervence (viz níže). Předpokládal tedy v případě jejich ukončení pohyb měnového kurzu o 10 nebo více procent či jeho minimální pohyb v případě jejich pokračování. Na jeho pokyn tedy obchodní zástupci společnosti Alfa vyjednali před uzavřením kontraktu kurzovou doložku o možnosti rekalkulace ceny oběma stranami v případě pohybu měnového kurzu o 10 či více procent. Dále se předpokládá, že celková

částka je v kontraktu vyjádřena prostým přepočtem z CZK na CNY podle aktuálního měnového kurzu, který 10. 3. 2017 činil **3,68 CZK/CNY** (Kurzy.cz, 2020a). Částka **25 mil. CZK** tedy k tomuto datu odpovídá **6,8 mil. CNY**¹⁸. Případná změna měnového kurzu o 10 %, která by aktivovala kurzovou doložku, pak odpovídá novému měnovému kurzu ve výši **3,312 CZK/CNY**.

Do okamžiku uhrazení pohledávky však došlo na poli měnových kurzů k významným změnám. K 1. 9. 2017 činil měnový kurz **3,34 CZK/CNY** (Kurzy.cz, 2020a). V mezidobí totiž došlo k ukončení několik let trvajících cizoměnových intervencí ze strany ČNB, kterými se ČNB snažila pomoci zejména českým exportérům umělým oslabováním CZK. CZK s koncem intervencí začala posilovat vůči většině světových měn. Kromě zmíněného posílení vůči CNY významně posílila i vůči USD, který má vliv na výpočet měnového kurzu ostatních měnových párů. Konkrétně jde o změnu z 25,25 CZK/USD na 21,95 CZK/USD (Kurzy.cz, 2020b). Ve stejném období došlo i k posílení USD vůči CNY, konkrétně z 6,87 CNY/USD na 6,56 CNY/USD (Kurzy.cz, 2020c). To vše mělo spolu s mnoha dalšími skutečnostmi na měnovém trhu vliv na posílení CZK vůči CNY. Toto posílení ovšem způsobilo nepříznivé důsledky pro společnost Alfa. Jelikož došlo k pohybu měnového kurzu „pouze“ o 9,2 %, nelze aktivovat smlouvenou kurzovou doložku a transakce je tedy prakticky nezajištěna. Ke dni 1. 9. 2017 bylo společnosti Alfa uhrazeno smlouvených **6,8 mil. CNY** a ve stejný den nechala daný obnos pro účely svých dalších potřeb převést na CZK. Vzhledem ke zmíněnému měnovému kurzu k 1. 9. 2017 ve výši 3,34 CZK/CNY však Alfa neinkasovala očekávaných 25 mil. CZK, ale pouze **22 712 000 CZK**. Realizovala tedy významnou kurzovou ztrátu ve výši 2 288 000 CZK, což v procentuálním vyjádření odpovídá kurzové ztrátě přibližně 9,2 % z původně očekávané částky, tedy stejné hodnotě, jakou je reálná procentuální změna měnového kurzu. Taková výše kurzové ztráty může často vyrovnat či převýšit ziskovou marži z prodeje a učinit tak celou obchodní transakci naprosto nerentabilní.

Společnost Alfa tedy v daném případě, navzdory svým personálním a finančním možnostem, kurzové riziko značně podcenila. Z chybných kroků, které byly učiněny, stojí za zmínku především iracionální snaha o zanedbatelnou úsporu nákladů na zajištění kurzového rizika a chybná analýza situace týkající se intervencí ČNB ze strany analytika společnosti. Nedostatečná analýza kurzového rizika a prvotní snaha uspořit náklady

¹⁸ Zaokrouhleně.

na jeho zajištění vyústily v jeho mylnou predikci, která společnost Alfa v konečném důsledku připravila o daleko více finančních prostředků než by tomu bylo v opačném případě.

4.1.2 Modelová situace 2 – importér Beta

Hlavním aktérem druhé modelové situace je fiktivní česká výrobní firma (nazývejme ji Beta) zabývající se výrobou různorodých elektronických zařízení. Pro výrobu svých produktů nakupuje společnost mj. integrované obvody, které do České republiky importuje téměř výhradně z Číny. Finální produkci společnosti pak odebírají převážně české firmy. Společnost Beta zaměstnává přibližně 150 kmenových pracovníků a její roční obrat se pohybuje kolem 800 mil. CZK. Z výše uvedeného vyplývá, že příjmy společnosti jsou realizovány především v CZK, stejně tak jako výdaje na mzdy zaměstnanců. Na druhou stranu výdaje na materiál jsou realizovány v cizí měně, konkrétně v CNY.

Rovněž u této modelové situace je předpokladem pravidelnost obchodní transakce, jež je realizována se stálým obchodním partnerem z Číny, který je jedním z dodavatelů integrovaných obvodů společnosti Beta. Za účelem jasné a přehledné analýzy opět není uvažován způsob a náklady na přepravu a způsob úhrady zboží včetně poplatků za vypořádání, u nichž se předpokládá, že jsou daným čínským partnerem zohledněny v ceně dodávky zboží. Jak již bylo naznačeno, tento čínský partner rovněž vyjednal podmínku, aby společnost Beta realizovala úhradu za dodávky v CNY.

Pro samotnou analýzu uvažujme mezi oběma subjekty platební transakci za zboží ve výši 5 mil. CZK (očekávaná hodnota uhrazené částky v CNY společností Beta po konečném přepočtu na CZK). Strany ujednaly smluvní splatnost pohledávky v délce 90 dnů. Obchodní transakce získá reálné obrysy zasazením do reálného časového období. Strany uzavřely kontrakt ke dni 29. 12. 2019, kdy bylo zboží doručeno společnosti Beta, čímž byla aktivována 90denní lhůta pro splatnost pohledávky. Čínský partner stanovil cenu dodávky na **1 540 000 CNY**, což při měnovém kurzu ve výši **3,25 CZK/CNY** (Kurzy.cz, 2020a) ze dne 29. 12. 2019 odpovídá zmíněné částce **5 mil. CZK**¹⁹. K samotné úhradě pohledávky ze strany společnosti Beta pak došlo 19. 3. 2020. Na rozdíl od společnosti Alfa si společnost Beta nemůže dovolit zaměstnávat pracovníka, který by se věnoval pouze kurzovému riziku. Z toho důvodu se touto problematikou zabývá ekonomický úsek společnosti, jehož zaměstnanci však musejí

¹⁹ Zaokrouhleně.

svůj čas a úsilí věnovat více činnostem a proto není kurzové riziko řešeno systematicky, ale spíše ad hoc. Pro volbu vhodného zajištění bylo dále nutné brát v úvahu i možné dopady v té době se v Číně rozvíjející epidemie respiračního onemocnění COVID-19, které mělo potenciál přerůst v celosvětovou pandemii. Pro tuto modelovou situaci bude přijat předpoklad, že firemní a bankovní sektor měl na přelomu roku informace o možném výskytu pandemie na území České republiky, o případných nařízeních vlády omezujících výkon ekonomiky a o případném negativním dopadu takové situace na českou korunu, a to horším než na světové měny jako jsou USD, EUR či CNY.

Pro danou transakci společnost Beta zvažovala zajištění proti kurzovému riziku pomocí měnového forwardu nebo měnové opce evropského typu²⁰. Co se týče měnového forwardu, banka nabídla společnosti Beta forwardový kurz pro 19. 3. 2020 o hodnotě 3,80 CZK/CNY, tedy, že vypořádá platbu ve výši 1 540 000 CNY za 5 852 000 CZK. Zároveň učinila nabídku na měnovou opci s opčním kurzem pro tentýž den ve výši 3,73 CZK/CNY, tedy, že v případě aktivace měnové opce vypořádá platbu ve výši 1 540 000 CNY za 5 744 200 CZK, s nárokem na opční prémii 1 CZK za každých 10 směněných CNY, tedy prémii ve výši 154 000 CZK. Celková hodnota měnové opce tedy činí 5 898 200 CZK. Společnost Beta kalkulovala s propadem CZK minimálně na 4,00 CZK/CNY, tedy, že v případě nezajištění či nevyužití měnové opce by zaplatila nejméně 6 160 000 CZK a je si tím pádem vědoma, že statisícová kurzová ztráta bude v každém případě nevyhnutelná. Rozhodování se tedy zúžilo na měnový forward a měnovou opci v případě její aktivace. Z důvodu nižší ceny tedy bylo zvoleno zajištění prostřednictvím měnového forwardu.

S blížící se dobou splatnosti pohledávky se potvrdily obavy všech stran z možného rozšíření onemocnění COVID-19 i do České republiky a z toho plynoucích důsledků. Vláda České republiky přijala řadu opatření za účelem zpomalení šíření nákazy, avšak za cenu velkých ekonomických obětí. Restrikce týkající se obchodu, výroby, poskytování služeb či cestování dle očekávání negativně poznamenaly i českou korunu. Společnost Beta se rozhodla uhradit pohledávku dne 19. 3. 2020, kdy byl stanoven kurz ve výši **3,67 CZK/CNY** (Kurzy.cz, 2020a). CZK tedy vůči CNY oslabila o přibližně 13 %. Mezi 30. 12. 2019 a 19. 3. 2020 se pak změnil kurz CZK/USD z 22,68 na 26,06 (Kurzy.cz, 2020b), tedy o přibližně 15 %, zatímco kurz CNY/USD vykázal mezi 29. 12. 2019 a 19. 3. 2019 posun ze 7,00 na 7,11 (Kurzy.cz, 2020c), tedy jen o přibližně

²⁰ Měnová opce, kterou lze uplatnit jen v den splatnosti.

2 %. Ačkoliv tedy pandemie zmíněného onemocnění zasáhla v daném období Českou republiku slaběji než např. USA nebo Čínu, česká koruna byla zasažena významně silněji než měny těchto zemí. Aktuální kurz je však pro společnost Beta vzhledem k forwardovému kurzu dohodnutému s bankou nepodstatný. Beta měla od uzavření kontraktu jistotu, že za každých okolností zaplatí **5 852 000 CZK** dle smluveného forwardového kurzu ve výši 3,80 CZK/CNY a bude realizovat kurzovou ztrátu v hodnotě 852 000 CZK. Dle aktuálního kurzu je však jasné, že Beta pohyb kurzu velmi nepřesně predikovala, chybným způsobem se zajistila proti kurzovému riziku a realizovala větší kurzovou ztrátu než by tomu bylo v případě žádného zajištění. V takovém scénáři by společnost Beta uhradila po přepočtu „pouze“ 5 650 000 CZK podle aktuálního měnového kurzu a realizovala kurzovou ztrátu ve výši 650 000 CZK. Společnost Beta také dodatečně zjistila, že pokud by namísto měnového forwardu využila k zajištění nabídnutou měnovou opci, realizovala by v případě neprovedení její aktivace rovněž nižší kurzovou ztrátu než při využití měnového forwardu. Uhradila by v takovém případě v přepočtu 5 650 000 CZK čínskému partnerovi a pouze opční prémii 154 000 CZK bance, tudíž by realizovala kurzovou ztrátu ve výši 804 000 CZK. Na realizovaném měnovém forwardu pak vydělala zprostředkující banka, a to konkrétně 202 000 CZK, což je rozdíl mezi částkou 5 650 000 CZK dle aktuálního kurzu a částkou 5 852 000 CZK dle forwardového kurzu.

Stejně jako tomu bylo v případě společnosti Alfa, i společnost Beta učinila řadu chybných kroků při analýze kurzového rizika. Jmenovitě šlo např. o chybnou predikci kurzu v kombinaci s výběrem nevhodného typu zajištění nebo o přílišné zúžení možností zajištění proti kurzovému riziku již v počáteční fázi výběru.

4.1.3 Modelová situace 3 – importér a exportér Gama

Třetí a poslední modelovou situaci reprezentuje fiktivní česká obchodní firma (nazvěme ji Gama) zabývající se obchodováním s výpočetní technikou. Společnost se zaměřuje na dovoz zboží z asijských zemí, jako je Čína či Indie, a jeho následný prodej v Evropské unii. Počet zaměstnanců společnosti Gama kolísá kolem 50 a ročně společnost vykáže obrát ve výši přibližně 200 mil. CZK. Z uvedených údajů plyne, že příjmy společnosti jsou realizovány především v cizí měně a v cizí měně jsou realizovány i výdaje společnosti na dovážené produkty. Nejvýznamnějšími výdaji realizovanými v CZK jsou pouze výdaje na mzdy zaměstnanců společnosti.

Společnost Gama dováží do Evropské unie výpočetní techniku od několika čínských partnerských společností. Rovněž v tomto případě nebude uvažován způsob a náklady na přepravu a způsob úhrady zboží včetně poplatků za vypořádání, jelikož se předpokládá, že jsou zohledněny v ceně dodávek zboží. S některými čínskými partnery se společností podařilo vyjednat úhradu v EUR, u některých musela přistoupit na úhradu v CNY. Společnost Gama však kromě úhrady v EUR vyjednala úhradu v CNY i s některými svými evropskými odběrateli.

Pro analýzu kurzového rizika je uvažována obchodní transakce s čínským partnerem, pro kterého Gama realizuje úhrady v CNY, ale zboží je dále exportováno odběrateli z Evropské unie, který realizuje úhrady v EUR. Hodnota transakce je rovna takové částce v CNY, která je ekvivalentem společností Gama očekávaných 40 tis. EUR po konečném přepočtu. Mezi oběma stranami byla ujednána smluvní splatnost pohledávky v délce 60 dnů, tedy kratší doba než byla sjednána u předchozích modelových situací, která v konečném důsledku může znamenat nižší kurzové riziko. Daný kontrakt je stejně jako v předchozích případech zasazen do reálného časového období. Obchodní transakce byla ujednána ke dni 12. 9. 2008, kdy bylo zboží doručeno společnosti Gama. Čínský partner vyčíslil cenu svého zboží na **390 000 CNY**, což odpovídá očekávané vynaložené částce společností Gama ve výši **40 tis. EUR**²¹, jelikož měnový kurz dne 12. 9. 2008 činil **9,71 CNY/EUR** (Kurzy.cz, 2020d). Společnost Gama pak realizovala úhradu této částky dne 31. 10. 2008. Gama na rozdíl od předchozích dvou společností kurzové riziko nijak významně neanalyzuje. Spoléhá se především na šedý hedging a snaží se o maximální vyrovnání příjmů a výdajů každé cizí měny, se kterou obchoduje. V dlouhodobém horizontu Gama prostřednictvím šedého hedgingu ve většině případů vyrovná bilanci cizích měn i při významnějších výkyvech měnových kurzů. Riziku kurzové ztráty tedy Gama vystavuje jen ty finanční prostředky, které transformuje na CZK za účelem výplaty mezd svým zaměstnancům. Pro modelovou obchodní transakci se tedy společnost Gama nijak nezajistila.

Na podzim roku 2008 začala ve světě nabírat na síle ekonomická krize, jejíž hlavní příčinou byla hypoteční krize v USA. Krize silně zasáhla eurozónu a v jejím období se postupně všechny země s výjimkou Slovinska propadly na nějaký čas do recese. Některé země jako např. Čína však navzdory ekonomické krizi dokázaly dál vykazovat růst. 31. 10. 2008, kdy se společnost Gama rozhodla uhradit pohledávku, činil měnový kurz

²¹ Zaokrouhleně.

8,67 CNY/EUR (Kurzy.cz, 2020d). Euro vůči CNY tedy oslabilo o přibližně 11 %. Ve stejném období se změnil kurz USD/EUR z 1,407 na 1,276 (Kurzy.cz, 2020e), Euro tedy pokleslo vůči USD přibližně o 9 %. Měnový kurz mezi CNY a USD se v tomto období změnil jen minimálně, z 6,836 CNY/USD na 6,839 CNY/USD (Kurzy.cz, 2020c). Částka 390 000 CNY dle aktuálního měnového kurzu nyní pro společnost Gama znamená zaplacení **45 000 EUR**. V rámci dané transakce a z důvodu žádného zajištění tedy oproti svému očekávání realizuje kurzovou ztrátu ve výši 5 000 EUR. Vzhledem k tomu, že Gama prostřednictvím CNY nejen platí, ale také jej inkasuje, z dlouhodobého hlediska a za předpokladu rychlého obratu zásob se kurzová ztráta z obchodních transakcí v CNY nuluje.

Přestože se společnost Gama prostřednictvím šedého hedgingu úspěšně vyhýbá kurzovým ztrátám, je kurzovému riziku vystavena i nadále. V momentě velkých výkyvů měnových kurzů obchodovaných měn a nedostatečně rychlému obratu zásob v rámci jedné měny, může dojít ke kurzové ztrátě v takové výši, jakou nemusí být následující obchodní transakce schopna vykryt. Gama také může přijít o značné množství finančních prostředků kvůli konverzi cizích měn na CZK za účelem výplaty mezd.

Všechny modelové situace jsou si v mnohém podobné. Všechny 3 společnosti učinily několik chyb při analýze kurzového rizika a při výběru vhodného zajištění proti kurzovému riziku. Jmenovitě jde o chyby jako např. chybná predikce vývoje měnového kurzu, chybný výběr vhodného zajištění proti kurzovému riziku ze zvažovaných možností, příliš velký důraz na nízké pořizovací náklady na zajištění proti kurzovému riziku, nystematická činnost ve vztahu ke kurzovému riziku apod. Na závěr je nutné podotknout, že v reálných situacích by do rozhodování firem, bank a do dění kolem vývoje měnového kurzu vstupovalo mnohem více faktorů, než bylo uvedeno v modelových situacích.

4.2 Nabídka bank a nebankovních společností

Před vypracováním návrhů pro společnosti Alfa, Beta a Gama optimalizujících jejich řízení kurzového rizika bude vytvořen jednoduchý přehled portfolií nástrojů pro zajištění proti kurzovému riziku nabízený v České republice působícími komerčními bankami a nebankovními společnostmi. Pro tento přehled bylo vybráno 10 největších českých bank z hlediska počtu klientů ke konci roku 2019, viz tabulka č. 2, a dále 2 nebankovní společnosti.

Tabulka 2: TOP 10 českých bank podle počtu klientů 2019

1.	Česká spořitelna	4,6 milionu klientů ²²
2.	ČSOB	4,24 milionu klientů
3.	Komerční banka	1,66 milionu klientů
4.	MONETA Money Bank	1 milion klientů ²³
5.	Fio banka	980 tisíc klientů
6.	Air Bank	800 tisíc klientů
7.	Raiffeisenbank	700 tisíc klientů
8.	mBank	670 tisíc klientů
9.	UniCredit Bank	450 tisíc klientů
10.	Hello bank	450 tisíc klientů

Zdroj: www.penize.cz/bezne-ucty/413386-nejvetsi-banky-v-cesku-zebricek-podle-poctu-klientu-i-penez

4.2.1 Česká spořitelna

Česká spořitelna poskytuje korporátním klientům několik možností zajištění proti kurzovému riziku. Jmenovitě jde o 4 nástroje s následujícím popisem:

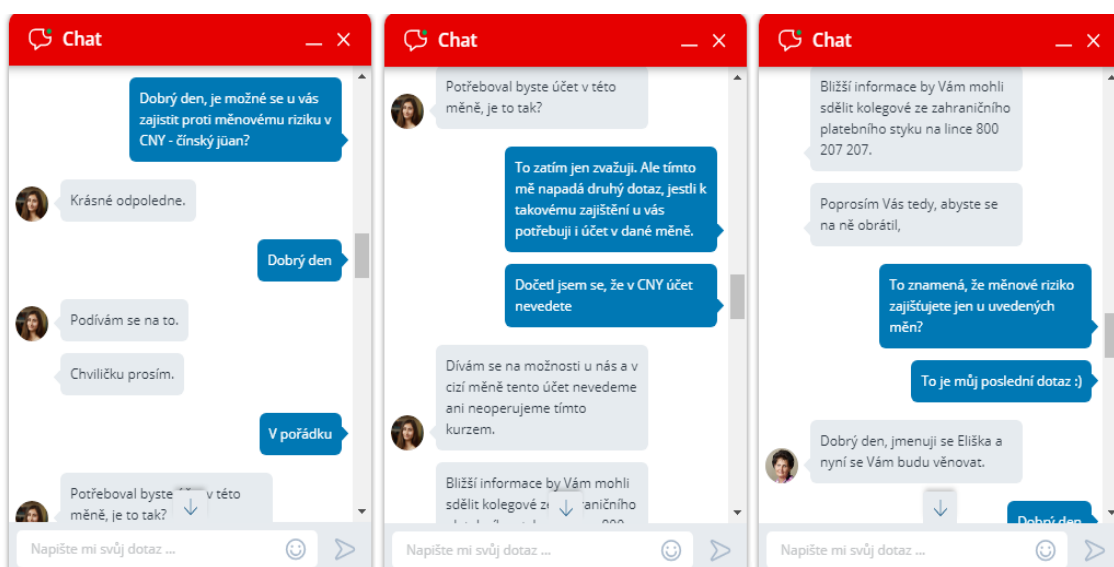
- **Promptní devizové obchody** – pro směnu cizí měny s nejvýhodnějším individuálně stanoveným směnným kurzem reflektujícím aktuální situaci na devizovém trhu.
- **Měnový swap** – pro efektivní řízení cash flow a likvidity v jednotlivých měnách.
- **Termínová devizová směna (FX Forward)** – zaručující devizové směnné kurzy pro definovaný objem prostředků v daných termínech bez ohledu na budoucí vývoj devizových trhů.
- **Měnové opce a jejich kombinace** – do budoucna zajišťující nejhorší možný směnný kurz a současně umožňující profitovat z příznivého vývoje kurzu. Kombinace naopak kurz za určitých podmínek vylepšují (Česká spořitelna, 2020a).

²² U České spořitelny a ČSOB se jedná o počet klientů za celou skupinu značky, tzn. včetně klientů stavební spořitelny, penzijního fondu, investiční společnosti atd. (Hovorka, 2020).

²³ U MONETA Money Bank a Raiffeisenbank jde pouze o odhad.

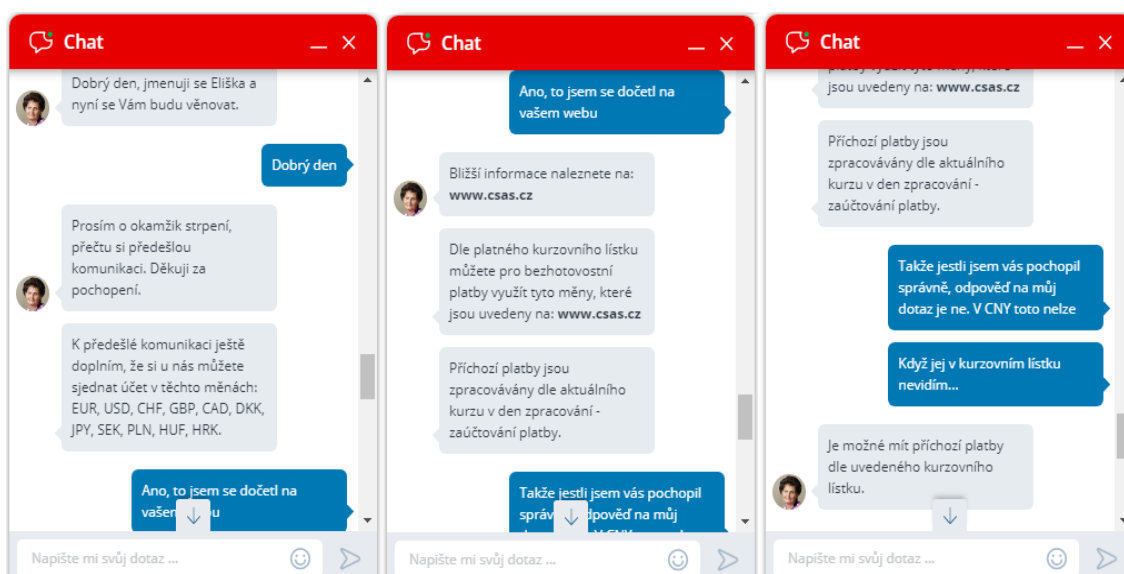
Česká spořitelna neposkytuje vedení účtu v CNY (Česká spořitelna, 2020b). Prostřednictvím online chatu se zaměstnanci banky na jejích webových stránkách www.csas.cz bylo zjištěno, že Česká spořitelna poskytuje zajištění proti kurzovému riziku jen u měn vedených na jejím kurzovním lístku, který koresponduje s měnami, ve kterých je možné si u banky otevřít účet, viz obrázek č. 2 a č. 3. Jelikož mezi nimi není CNY, není možné se u České spořitelny zajistit proti kurzovému riziku souvisejícímu s CNY (Online chat, 13. 7. 2020).

Obrázek 2: Online chat s Českou spořitelnou 1



Zdroj: Online chat na www.csas.cz

Obrázek 3: Online chat s Českou spořitelnou 2



Zdroj: Online chat na www.csas.cz

4.2.2 ČSOB

ČSOB na svých webových stránkách www.csob.cz uvádí jen obecné možnosti zajištění proti kurzovému riziku:

- Ochráníme vás proti nepříznivému vývoji na devizovém trhu.
- Zajišťujeme kurz pro konkrétní zakázku nebo toky v cizí měně.
- Kurz zajistíme na fixní úrovni nebo v pásmu (ČSOB, 2020a).

Z této informace je zřejmé, že ČSOB posuzuje poskytnutí zajištění proti kurzovému riziku individuálně dle poptávky dané firmy, tedy dle výše a měny transakce, poptávající firmy či časového horizontu. Mezi možnostmi zajištění pak nebudou chybět **měnový forward** či **měnová opce**.

ČSOB poskytuje vedení účtu v CNY (ČSOB, 2020b). Na základě telefonického hovoru se zaměstnancem banky bylo zjištěno, že zajištění proti kurzovému riziku je poskytováno především korporátním klientům a je posuzováno zcela individuálně. Pro získání konkrétní nabídky je nutné obrátit se na specializované oddělení banky, které má zajištění proti kurzovému riziku ve své gesci. Předpokladem je nejprve otevření devizového účtu v CNY, ale lze realizovat i jednorázovou transakci bez zřízení takového účtu. Transakcí v CNY se týkají všechny možnosti zajištění nabízené bankou. Výše měnového kurzu v případě využití měnového forwardu či měnové opce se odvíjí od velikosti dané transakce (telefonický hovor, 23. 7. 2020). Získané informace jsou velmi obecné, protože konkrétní nabídku má možnost získat jen existující organizace.

4.2.3 Komerční banka

Komerční banka poskytuje firemním klientům 6 možností zajištění proti kurzovému riziku s následujícím popisem:

- **Měnový spot** – Promptní nákup nebo prodej jedné měny za druhou za předem dohodnutý kurz.
- **Měnový swap** – Kombinace měnového spotu a měnového forwardu.
- **Měnové opce** – Produkt zajišťující měnové riziko a zároveň umožňující participovat na opačném vývoji kurzu, než proti kterému je klient zajištěn.
- **Měnové opční strategie** – Možnost realizace sady měnových forwardů za příznivější kurz, než je kurz obvyklý.

- **Měnový forward** – Garance měnového kurzu k požadovanému budoucímu datu.
- **Americký měnový forward** – Modifikace měnového forwardu umožňující průběžné čerpání sjednaného nominálu dle potřeb klienta (Komerční banka, 2020a).

Komerční banka poskytuje vedení účtu v CNY (Komerční banka, 2020b). Prostřednictvím telefonického hovoru se zaměstnancem Komerční banky bylo zjištěno, že zajištění proti kurzovému riziku řeší specializované oddělení banky a podmínky jeho poskytnutí jsou posuzovány zcela individuálně. CNY je možno u banky zajistit všemi jmenovanými nabízenými variantami. Případná konkrétní nabídka se odvíjí od velikosti částky dané transakce. Devizový účet u banky v CNY je předpokladem čerpání vybraného zajištění, ale není nezbytnou podmínkou (telefonický hovor, 24. 7. 2020). Stejně jako v předchozím případě jsou zjištěné údaje jen velmi obecné, jelikož jen existující firmě je poskytnuta konkrétní nabídka zajištění.

4.2.4 MONETA Money Bank

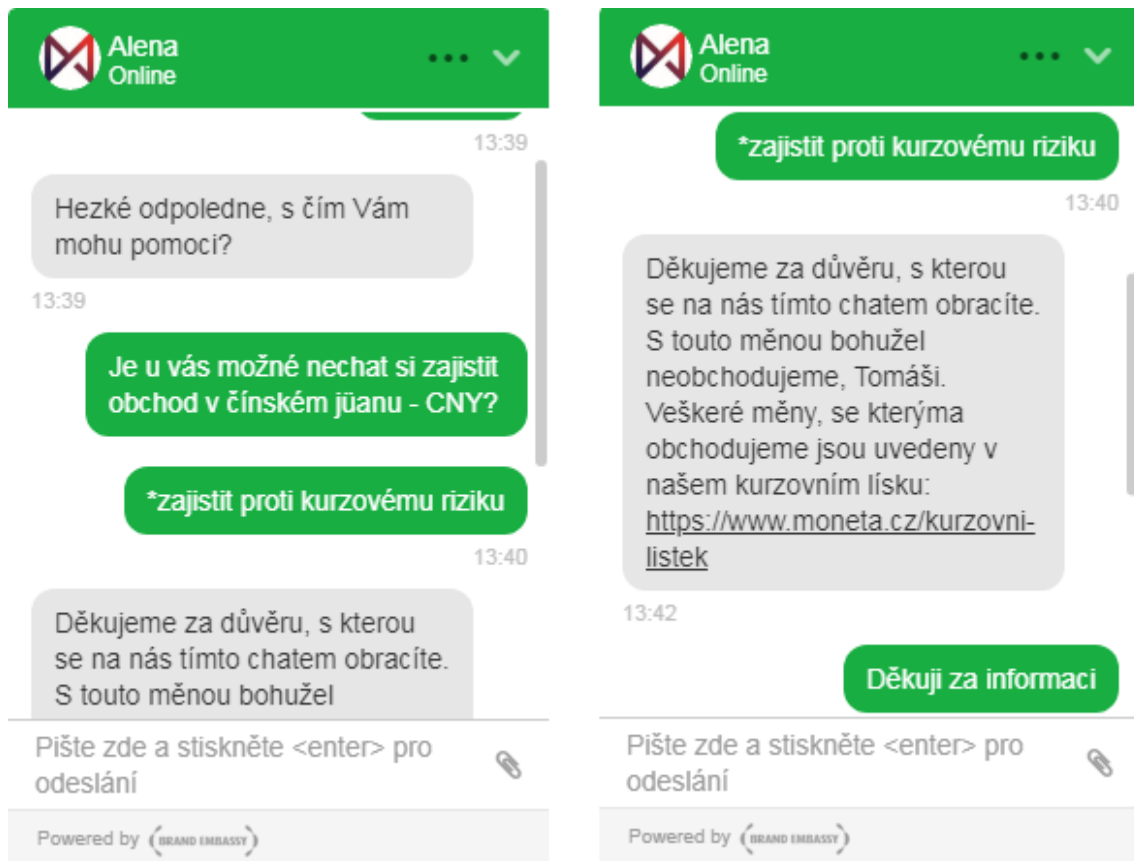
MONETA Money Bank poskytuje zajištění proti kurzovému riziku pouze pro transakce v měnách, ve kterých si lze u banky založit běžný účet. Jmenovitě jde o možnost sjednání:

- **Měnového spotu,**
- **měnového forwardu,**
- **a měnového swapu.**

Měnový kurz MONETA Money Bank fixuje až na 2 roky dopředu. Podmínkami získání zajištění jsou minimální částka transakce 500 000 CZK nebo ekvivalent této částky v cizí měně, založení běžného účtu u banky v měně budoucích obchodů a další podmínky týkající se např. limitu pro provádění obchodů ze strany banky (MONETA Money Bank, 2020a).

Devizový účet si lze pro firmu sjednat pouze v EUR a USD, v CNY to možné není (MONETA Money Bank, 2020b). Prostřednictvím online chatu se zaměstnancem banky na jejích webových stránkách www.moneta.cz bylo zjištěno, že MONETA Money Bank poskytuje zajištění proti kurzovému riziku jen u měn, se kterými obchoduje, tedy měn vedených na jejím kurzovním lístku, viz obrázek č. 4. Jelikož mezi nimi není CNY, není možné se u banky zajistit proti kurzovému riziku souvisejícímu s CNY (Online chat, 23. 7. 2020).

Obrázek 4: Online chat s MONETA Money Bank



Zdroj: Online chat na www.moneta.cz

4.2.5 Fio banka

Fio banka zajištění běžné transakce proti kurzovému riziku neposkytuje. Ve svém portfoliu má pouze možnost zajištění proti kurzovému riziku při investování v zahraničí prostřednictvím tzv. **měnového úvěru**. Banka při využití měnového úvěru vypořádá klientovi nákup zahraničních cenných papírů v cizí měně, kterou sám nedisponuje, až do výše zůstatku na běžném účtu klienta v jiných měnách (tento zůstatek je zajištěním úvěru banky a pro přepočítání je použit středový kurz) a do maximální výše 5 000 000 CZK nebo ekvivalentu této částky v cizích měnách. Jedinou cenou, kterou klient za poskytnutí měnového úvěru platí, je úrok v jednotkách procent z objemu čerpané měny (Fio banka, 2020a).

Devizový účet Fio banka nabízí ve 14 světových měnách, ale CNY mezi nimi nefiguruje (Fio banka, 2020b). Na základě telefonického hovoru se zaměstnancem banky bylo ověřeno, že banka skutečně nabízí pouze zmíněné zajištění zahraničních investic (telefonický hovor, 27. 7. 2020).

4.2.6 Air Bank

Air Bank dle svých webových stránek www.airbank.cz neposkytuje zajištění proti kurzovému riziku v žádné formě (Air Bank, 2020a). Devizový účet si lze u banky otevřít pouze v EUR a USD (Air Bank, 2020b). Telefonickým hovorem se zaměstnancem Air Bank bylo ověřeno, že banka skutečně nenabízí žádnou formu zajištění proti kurzovému riziku, a to ve vztahu k žádné cizí měně. Informace se tak shoduje s webovými stránkami banky (telefonický hovor, 26. 7. 2020).

4.2.7 Raiffeisenbank

Raiffeisenbank dle svých webových stránek www.rb.cz neposkytuje zajištění proti kurzovému riziku v žádné formě (Raiffeisenbank, 2020a). Devizový účet si lze u banky zřídit v 19 světových měnách (Raiffeisenbank, 2020b). Na základě telefonického hovoru se zaměstnancem banky bylo zjištěno, že účet si lze sjednat v takových měnách, které jsou uvedeny na kurzovním lístku Raiffeisenbank. Zde se nachází i CNY, tzn., že banka poskytuje vedení účtu v CNY. Bylo také ověřeno, že zajištění proti kurzovému riziku banka skutečně neposkytuje, a to ve vztahu k žádné měně, čímž je potvrzena informace z webových stránek banky (telefonický hovor, 26. 7. 2020).

4.2.8 mBank

Dle webových stránek www.mbank.cz neposkytuje mBank žádnou formu zajištění proti kurzovému riziku (mBank, 2020). Prostřednictvím telefonického hovoru se zaměstnancem banky bylo zjištěno, že banka nenabízí možnost otevření devizového účtu v žádné cizí měně. Poskytuje pouze možnost jednorázového vypořádání příchozích a odchozích plateb v cizí měně. Dále bylo ověřeno, že bankou skutečně není poskytována žádná forma zajištění proti kurzovému riziku (telefonický hovor, 26. 7. 2020).

4.2.9 UniCredit Bank

UniCredit Bank na svých webových stránkách www.unicreditbank.cz neinformuje o žádné možnosti zajištění proti kurzovému riziku (UniCredit Bank, 2020). Prostřednictvím online chatu se zaměstnancem banky na jejích webových stránkách www.unicreditbank.cz bylo ověřeno, že banka skutečně neposkytuje žádnou formu zajištění proti kurzovému riziku, viz obrázek č. 5. Dále bylo zjištěno, že banka obchoduje a umožňuje otevřít devizový účet pouze v měnách uvedených na jejím kurzovním lístku. CNY se na jejím kurzovním lístku nenachází (Online chat, 27. 7. 2020).

Obrázek 5: Online chat s UniCredit Bank



Zdroj: Online chat na www.unicreditbank.cz

4.2.10 Hello bank

Hello bank (dříve známá jako poskytovatel úvěrů Cetelem) dle svých webových stránek www.hellobank.cz neposkytuje zajištění proti kurzovému riziku v žádné formě (Hello bank, 2020). Na základě telefonického hovoru se zaměstnancem banky bylo zjiš-

těno, že banka nenabízí otevření devizového účtu v žádné cizí měně, tedy ani v CNY. Dále bylo ověřeno, že banka skutečně neposkytuje žádnou formu zajištění proti kurzovému riziku (telefonický hovor, 27. 7. 2020).

4.2.11 Nebankovní společnosti

Kromě českých komerčních bank je zhodnocena i nabídka zajištění proti kurzovému riziku a zahraničního platebního styku 2 nebankovních společností působících na českém trhu.

Citfin

Citfin je nebankovní společnost založená roku 1996 zabývající se zprostředkováním zahraničního platebního styku a devizových služeb firmám (Citfin, 2020a). Společnost obchoduje i s CNY (Citfin, 2020b). Ve své nabídce má např. několik variant měnového forwardu, měnový swap či měnový order (Citfin, 2020c). Dále pak také multiměnový účet s obsluhou 30 světových měn (Citfin, 2020b). Konkrétní nabídka zajištění je zcela individuální podle poptávané výše transakce a délky zajištění. Měnový forward a měnový swap lze sjednat na dobu až 2 let. Zajistit lze transakce minimálně od ekvivalentu 10 000 USD (Citfin, 2020c). Citfin profituje z marže související s měnovou směnou, ale ta je téměř vždy nižší než marže bank z důvodu úzké specializace společnosti (Citfin, 2020b).

Akcenta

Akcenta je nebankovní společnost založená roku 1997 zabývající se poskytováním devizových obchodů a zprostředkováním zahraničního i domácího platebního styku (AKCENTA CZ, 2020a). Akcenta obchoduje i s CNY (AKCENTA CZ, 2020b). Z nástrojů zajišťujících kurzové riziko nabízí měnový forward v různých variacích, měnový swap či měnovou opci. Standardně poskytovaná doba zajištění je až 1 rok, ale individuálně lze za určitých podmínek sjednat i dobu delší (AKCENTA CZ, 2020c). Za určitou formu zajištění lze považovat i realizaci devizových směn s Akcentou, a to vzhledem k nízkému kurzovému rozpětí a marži pohybující se blízko středového kurzu. Společnost nedisponuje klasickým kurzovním lístkem, ale pro každý devizový obchod vyčíslí individuální kurz závislý na výši transakce (AKCENTA CZ, 2020b).

4.2.12 Zhodnocení nabídky

Z hlediska poskytování zajištění proti kurzovému riziku má český bankovní sektor velké mezery. Z 10 zkoumaných bank jen 4 poskytují zajištění proti kurzovému riziku a z toho pouze ČSOB a Komerční banka jsou schopny zajistit transakce v CNY. Přestože si lze u Raiffeisenbank otevřít devizový účet v CNY, banka neposkytuje žádné zajištění proti kurzovému riziku. Slabá nabídka českých bank by mohla firmy motivovat k prozkoumání nabídky nebankovních společností. Kromě 2 zkoumaných jich v České republice působí celá řada a na danou problematiku mohou být i specializovanější než některé banky. Jejich výhodou je často výhodnější směnný kurz, individuálnější přístup a rychlejší uzavření kontraktu. Nutno podotknout, že banky naopak mohou konzervativním zájemcům poskytnout určitý pocit jistoty a bezpečí pro jejich obchod.

4.3 Odpovědi na výzkumné otázky

- Bylo kurzové riziko v modelové situaci 1 řešeno optimálním způsobem a byla zvolena optimální forma zajištění? -> *Nebylo řešeno optimálním způsobem a nebyla zvolena optimální forma zajištění. Vedení společnosti Alfa svým rozhodnutím uspořít při řízení kurzového rizika značně omezilo možnosti příslušného pracovníka. Vhodnější zajištění proti kurzovému riziku by přitom snížilo náklady společnosti jinde. Kromě toho došlo v modelové situaci 1 k mylné predikci dopadu intervencí ČNB.*
- Bylo kurzové riziko v modelové situaci 2 řešeno optimálním způsobem a byla zvolena optimální forma zajištění? -> *Nebylo řešeno optimálním způsobem a nebyla zvolena optimální forma zajištění. Vzhledem k nesystematičnosti řízení kurzového rizika nemůže být společností Beta dosaženo volby optimálního způsobu. Mylný odhad změny měnového kurzu nelze v turbulentní době pandemie považovat za chybu jako takovou. Tento mylný odhad se ovšem stal jednou z příčin chybného rozhodnutí o nevyužití nabídnuté měnové opce.*
- Bylo kurzové riziko v modelové situaci 3 řešeno optimálním způsobem a byla zvolena optimální forma zajištění? -> *Nebylo řešeno optimálním způsobem a nebyla zvolena optimální forma zajištění. Společnost Gama se proti kurzovému riziku vůbec nezajišťuje, což sice vzhledem k realizaci šedého hedgingu nezpůsobuje ve většině případů kurzovou ztrátu, ale při nečekaných výkyvech měno-*

vých kurzů nebo zpomalení obratu zásob by společnost mohla realizovat obrovské kurzové ztráty. Kromě toho byla volba šedého hedgingu riskantní i v dané situaci vzhledem k zasazení modelové situace 3 do období světové ekonomické krize.

- *Pokrývá dostatečně nabídka českých bank potřeby subjektů z modelových situací? -> Nepokrývá. Pouze 2 z 10 zkoumaných bank (ČSOB a Komerční banka) jsou schopny zajistit transakci v CNY proti kurzovému riziku. Z toho pouze nabídka Komerční banky má dostatečnou šířku pro možnost různé volby zajištění při realizaci různých transakcí. Z dlouhodobého hlediska je absence konkurenčních nabídek pro potenciální zájemce o zajištění nepříznivá.*
- *Pokrývá dostatečně nabídka nebankovních společností potřeby subjektů z modelových situací? -> Víceméně pokrývá. Nabídka 2 a více nebankovních společností poskytujících zajištění transakcí v CNY proti kurzovému riziku může být pro poptávající firmy zajímavou alternativou k nabídce bank, a to např. z hlediska specializace těchto společností. Nebankovní společnosti v tomto případě vhodně vyplňují mezeru v celkové tržní nabídce svou relativně širokou nabídkou zajištění.*

5 Návrhová část

V návrhové části jsou u každé modelové situace zrekapitulovány chybné kroky, kterých se společnost při svém rozhodování dopustily, dále je popsáno, jaké možnosti společnosti měly a mají z hlediska snížení kurzového rizika, poté jsou nabídnuty vhodné možnosti zajištění a vyčísleny jejich dopady oproti původním scénářům, a nakonec jsou modelové situace testovány aplikací E-start za účelem zjištění optimálního postupu v případě hypotetického použití aplikace společnostmi.

5.1 Modelová situace 1

V případě situace exportní společnosti Alfa bylo učiněno několik chybných kroků. Vedení společnosti se snaží příliš často ovlivňovat práci analytika, který má na starosti řízení kurzového rizika. Z toho v daném případě vyplynul chybný krok zamítnutí vhodných způsobů zajištění proti kurzovému riziku kvůli snaze uspořít, navzdory finančním možnostem společnosti. Další chybou byla nepřesná analýza činnosti ČNB na poli intervencí, která vyústila ve smluvení kurzové doložky s omezenými možnostmi její aktivace.

5.1.1 Snížení kurzového rizika

Snahou každé firmy by mělo být vystavení obchodní transakce co možná nejnižšímu kurzovému riziku, a to nejen kvůli riziku samotnému, ale i z důvodu zvýšení šancí pro získání výhodného zajištění od třetí strany. Společnost Alfa vyjednala pro danou situaci splatnost transakce v délce 180 dnů. Taková délka splatnosti není v zahraničním obchodu nikterak ojedinělá, ovšem vytrvalým vyjednáváním mohlo být jistě dosaženo délky kratší, a tím pádem i snížení kurzového rizika. Dále by společnost Alfa mohla eliminovat kurzové riziko učiněním změny měnového kurzu nevýznamnou, a to tak, že zvýší celkový podíl CNY ve svých peněžních tocích, např. rozšířením svých kontaktů v Číně o dodavatele a nebýt zde jen čistým exportérem, anebo vyjednáváním CNY jako měny transakce i se svými partnery z jiných zemí včetně České republiky.

5.1.2 Volba vhodného zajištění

V dané modelové situaci zvolila společnost Alfa zajištění proti kurzovému riziku formou kurzové doložky. To v dané situaci nebyla výslovně špatná volba typu zajištění, ovšem podmínky aktivace kurzové doložky byly pro společnost Alfa sjednány velmi

nevýhodně. Pravděpodobnost desetiprocentního či vyššího pohybu měnového kurzu nutného pro možnost rekalkulace ceny transakce byla nízká a zároveň od počátku hrozila vysoká kurzová ztráta v případě, že by nastal pohyb kurzu ve výši 5 – 10 %, k čemuž nakonec došlo. V optimálním scénáři by procento aktivace kurzové doložky při takovéto výši částky transakce **nemělo být vyšší než 3 %**. Pokud by v takovém případě pohyb měnového kurzu neumožňoval aktivaci kurzové doložky, společnost Alfa by v krajním případě realizovala kurzovou ztrátu ve výši maximálně **750 000 CZK**, což je příznivější výchozí situace oproti kurzové ztrátě ve výši 2 288 000 CZK z původního scénáře. Navzdory rozhodnutí vedení společnosti Alfa by kurzovou ztrátu snížilo i využití zamítnutého **měnového forwardu** poskytnutého od ČSOB či Komerční banky. Za předpokladu, že by banka nepřesně predikovala novou hodnotu měnového kurzu vzešlou z ukončení intervencí ČNB ve výši 3,40 CZK/CNY, by mohla společnosti Alfa nabídnout forwardový kurz ve výši 3,37 CZK/CNY. V takovém případě by Alfa realizovala o něco nižší kurzovou ztrátu než v původním scénáři, a to **2 084 000 CZK**. Při reálném kurzu v hodnotě 3,34 CZK/CNY by v tomto případě prodělala banka.

5.1.3 Testování aplikací E-start

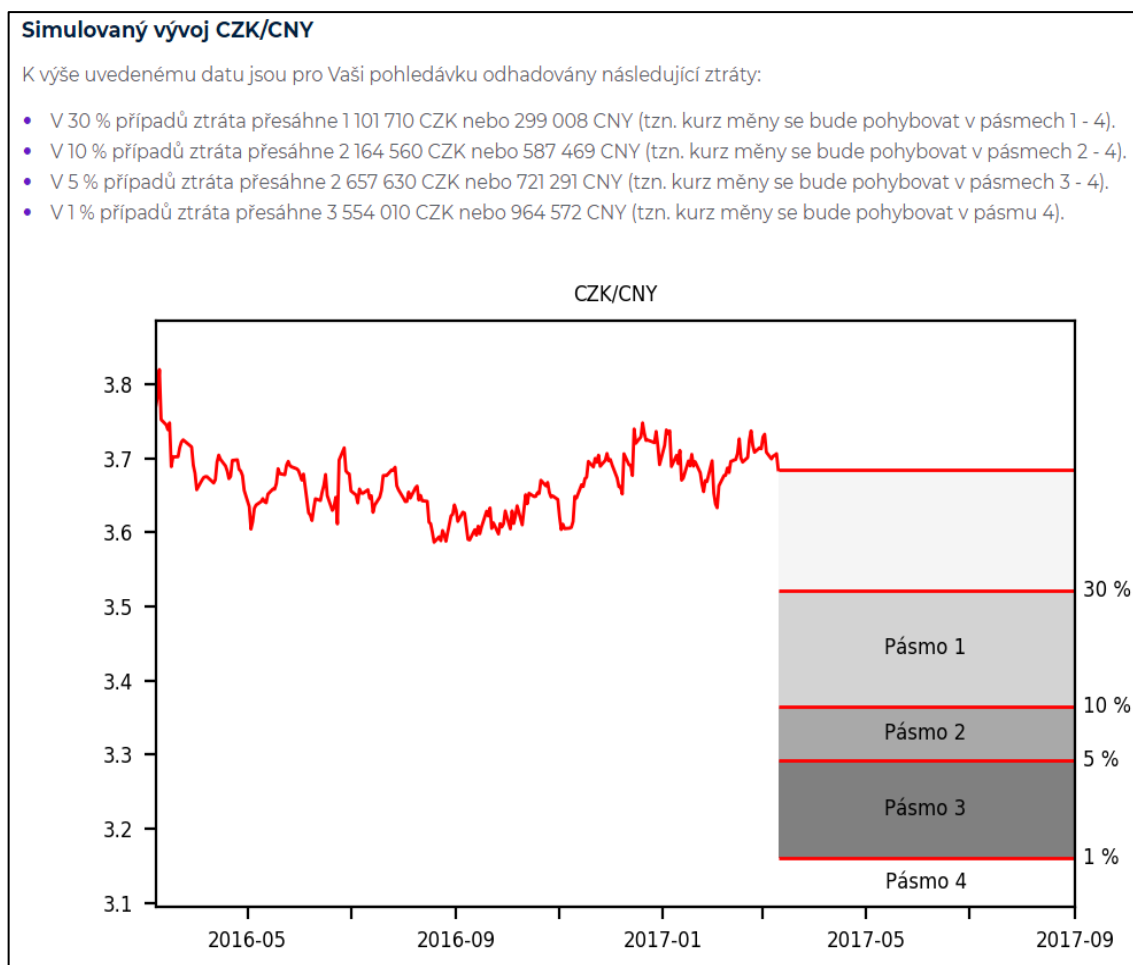
Modelová obchodní transakce společnosti Alfa byla otestována aplikací E-start, viz obrázek č. 6 a obrázek č. 7. V modelové situaci byla kurzová ztráta vyčíslena na částku 2 288 000 CZK. Je patrné, že ačkoliv kurzovou ztrátu ovlivnilo zasazení transakce do specifického období ukončení intervencí ČNB, přesto nedošlo k překročení historicky nejvyšší potenciální ztráty pro takovouto transakci, která by byla více než dvojnásobná. Za předpokladu, že by aplikace neměla k dispozici historii měnových kurzů po datu uzavření kontraktu, by realizaci zmíněné ztráty z modelové situace byla přisuzována pravděpodobnost nižší než 10 %. Pokud by však Alfa před uzavřením kontraktu využila aplikaci E-start, mohla by, vzhledem k významnému vlivu ukončení intervencí na pohyb měnových kurzů, brát doporučení aplikace jen velmi orientačně. Pravděpodobnost výskytu větších kurzových výkyvů totiž v takto specifickém období významně vzrostla. Pokud by se tedy Alfa rozhodovala o volbě zajištění i za účasti této aplikace, na základě nabídnutých výpočtů by určitě měla zvolit kurzovou doložku s procentem aktivace maximálně 3 %, jelikož nebylo možné předvídat o kolik CZK přesně posílí, nebo zvolit měnový forward či měnovou opci.

Obrázek 6: Testování transakce společnosti Alfa 1

Rekapitulace		
Typ kontraktu	Měna kontraktu	Cílová měna a částka
Pohledávka	CNY	25 000 000 CZK
Datum počátku	Počet dní do splatnosti	Datum splatnosti
10.03.2017	175	01.09.2017
Historický vývoj kurzu /CNY		
K výše uvedenému datu činí historicky nejvyšší ztráta pro Vaši pohledávku se splatností 175 dní 5 503 520 CZK nebo 1 493 680 CNY.		
<ul style="list-style-type: none"> • V 30 % případů byla ztráta vyšší než 1 193 220 CZK nebo 323 843 CNY. • V 10 % případů byla ztráta vyšší než 2 568 260 CZK nebo 697 035 CNY. • V 5 % případů byla ztráta vyšší než 3 184 500 CZK nebo 864 284 CNY. • V 1 % případů byla ztráta vyšší než 4 287 310 CZK nebo 1 163 590 CNY. 		

Zdroj: <https://www.businessinfo.cz/nastroje/kalkulacka-kurzovych-rizik/?guid=1467a2e0-e258-4fb3-98ce-9596e227e303>

Obrázek 7: Testování transakce společnosti Alfa 2



Zdroj: <https://www.businessinfo.cz/nastroje/kalkulacka-kurzovych-rizik/?guid=1467a2e0-e258-4fb3-98ce-9596e227e303>

5.2 Modelová situace 2

I společnost Beta zaměřující se na import se v dané situaci dopustila několika chybných kroků. Beta se řízení kurzového rizika nevěnuje systematicky a příslušné úkoly plní zaměstnanci napříč odděleními, což není ideální stav. Konkrétní chybou pak byla nepřesná predikce pohybu měnového kurzu a z ní plynoucí chybná volba zajištění měnovým forwardem a zamítnutí nabídky měnové opce. Dále lze považovat za chybu přílišné zohlednění zmíněné počínající epidemie, jako důsledek strachu z jejích obrovských ekonomických dopadů.

5.2.1 Snížení kurzového rizika

Oproti situaci společnosti Alfa sjednala společnost Beta kratší splatnost své obchodní transakce, a to v délce 90 dnů. Za běžných okolností by se jednalo o standardní délku splatnosti obchodu, ovšem v dané modelové situaci byl přijat zmíněný předpoklad o dostatečné informovanosti všech subjektů o případných důsledcích šířící se epidemie, a z toho důvodu je v daném případě devadesátidenní splatnost riskantně dlouhá a měla být sjednána kratší. Stejně jako společnost Alfa má pak Beta možnost eliminovat kurzové riziko zvýšením celkového podílu CNY ve svých peněžních tocích. Nachází se jen v opačné výchozí situaci, kdy disponuje čínskými dodavateli, avšak nikoli odběrateli.

5.2.2 Volba vhodného zajištění

Společnost Beta se proti kurzovému riziku zajistila zmíněným měnovým forwardem. V případě, že by se potvrdil pohyb měnového kurzu dle očekávání společnosti, jednalo by se o jednu z adekvátních možností zajištění a Beta by v daném turbulentním období realizovala relativně přijatelnou kurzovou ztrátu. Beta ovšem predikovala budoucí měnový kurz chybně a zvolila tedy i nevhodné zajištění. Beta při využití měnového forwardu realizovala již zmíněnou kurzovou ztrátu ve výši 852 000 CZK. Jednou z vhodnějších alternativ byla společnosti nabízená **měnová opce** (např. Komerční bankou), a to v případě jejího neaktivování. Volba měnové opce byla riskantnějším tahem, jelikož při potřebě její aktivace by byla realizována vyšší kurzová ztráta než ta z původního scénáře. Ovšem v konečném důsledku se ukázala jako vhodnější, jelikož vzhledem k pohybu měnového kurzu by nebyla její aktivace nutná a Beta by realizovala takovou kurzovou ztrátu, jako v případě žádného zajištění navýšenou o opční prémii bance, tedy celkem **804 000 CZK**. Pro danou transakci by bylo při příznivém

stavu cash flow možné využít i jednoduché zajištění **okamžitým nákupem cizí měny**. Beta si mohla obstarat smlouvenou částku 1 540 000 CNY okamžitě ke dni uzavření obchodu ve spotovém kurzu a uhradit celkově přesně tolik, kolik zamýšlela. Kurzová ztráta by pak byla rovna **0 CZK**.

5.2.3 Testování aplikací E-start

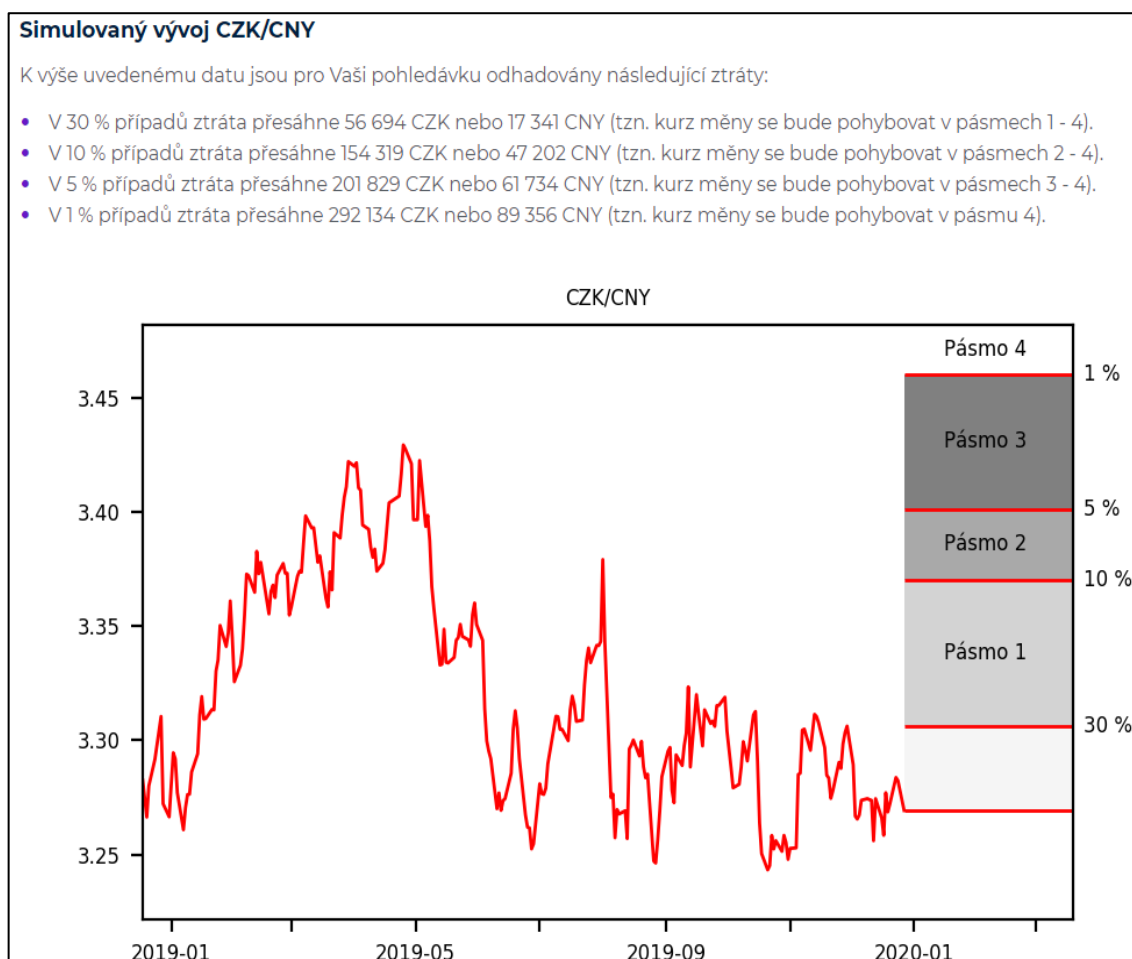
Rovněž modelová transakce společnosti Beta byla otestována aplikací E-start, viz obrázek č. 8 a obrázek č. 9. Beta realizovala v rámci své transakce zmíněnou kurzovou ztrátou ve výši 852 000 CZK. I v tomto případě, který byl rovněž zasazen do specifického období (pandemie nemoci COVID-19), nebyla překonána historicky nejvyšší potenciální ztráta vypočtená aplikací. Aplikace dále této obchodní transakci predikuje kurzovou ztrátu 852 000 CZK s nižší než 1% pravděpodobností. Z této informace vyplývá, že aplikace E-start takovéto vysoké ztrátě velmi realisticky predikuje minimální pravděpodobnost, pokud by se jednalo o běžné období bez turbulentních změn, které aplikace nemůže předpokládat. Specifický průběh roku 2020 však zcela pochopitelně přesné predikce značně ztěžuje a pravděpodobnost vyšších ztrát roste. Pokud by se tedy Beta rozhodovala o volbě zajištění i za účasti této aplikace, na základě nabídnutých výpočtů (navzdory nízké pravděpodobnosti vysoké ztráty) a nejisté době, by určitě měla zvolit zajištění okamžitým nákupem cizí měny, jelikož nebylo předem předvídatelné, jak pandemie ovlivní měnové kurzy.

Obrázek 8: Testování transakce společnosti Beta 1

Rekapitulace		
Typ kontraktu	Měna kontraktu	Cílová měna a částka
Závazek	CNY	5 000 000 CZK
Datum počátku	Počet dní do splatnosti	Datum splatnosti
29.12.2019	81	19.03.2020
Historický vývoj kurzu /CNY		
K výše uvedenému datu činí historicky nejvyšší ztráta pro Vaši pohledávku se splatností 81 dní 1 547 600 CZK nebo 473 369 CNY.		
<ul style="list-style-type: none"> • V 30 % případů byla ztráta vyšší než 103 418 CZK nebo 31 633 CNY. • V 10 % případů byla ztráta vyšší než 364 768 CZK nebo 111 573 CNY. • V 5 % případů byla ztráta vyšší než 478 324 CZK nebo 146 306 CNY. • V 1 % případů byla ztráta vyšší než 797 351 CZK nebo 243 888 CNY. 		

Zdroj: <https://www.businessinfo.cz/nastroje/kalkulacka-kurzovych-rizik/?guid=3878ab23-044c-4add-ac11-29298145fea0>

Obrázek 9: Testování transakce společnosti Beta 2



Zdroj: <https://www.businessinfo.cz/nastroje/kalkulacka-kurzovych-rizik/?guid=3878ab23-044c-4add-ac11-29298145fea0>

5.3 Modelová situace 3

Rovněž v případě společnosti Gama nebylo postupováno optimálním způsobem. Gama se řízení kurzového rizika prakticky nevěnuje, nezajišťuje se a spoléhá se na šedý hedging. Tato strategie může nějakou dobu fungovat, ovšem pokud by v nevhodnou chvíli (jakou může být v modelové situaci právě počínající světová ekonomická krize) nastal významný výkyv v kurzu obchodovaných měn, může společnost realizovat obrovské kurzové ztráty a dostat se do problémů s likviditou.

5.3.1 Snížení kurzového rizika

Na rozdíl od předchozích 2 společností Gama realizuje v CNY příjmy i výdaje a také pro svou transakci sjednala nejkratší dobu splatnosti v délce 60 dnů. Těmito faktory snižuje své kurzové riziko ve vztahu k CNY. Jednosměrnému kurzovému riziku ovšem zů-

stávají vystaveny prostředky převáděné na CZK za účelem výplaty mezd ve společnosti. Pokud by však mezi unijními odběrateli společnosti byly i firmy z České republiky, nabízí se vrátit se k české měně a dohodnout se s odběrateli na úhradě pohledávek v CZK, které budou použity pro výplatu mezd.

5.3.2 Volba vhodného zajištění

Bylo uvedeno, že Gama se proti kurzovému riziku prakticky nezajišťuje a v dané modelové situaci realizovala kurzovou ztrátu ve výši 5 000 EUR. Přestože se kurzové ztráty a zisky společnosti díky šedému hedgingu většinou nulují, z výše uvedených důvodů by i Gama měla začít zajištění proti kurzovému riziku využívat. Pro danou situaci bylo možné zajistit se např. **kurzovou doložkou** s možností její aktivace při pohybu měnového kurzu o 3 % či vyšším. Pokud by pak došlo ke změně měnového kurzu do 3 % a Gama by nemohla aktivovat kurzovou doložku, realizovala by kurzovou ztrátu v maximální výši **1 400 EUR**²⁴. Dále Gama mohla po vzoru společnosti Beta využít **okamžitý nákup cizí měny** (požadovaných 390 000 CNY) a realizovat tak **nulovou kurzovou ztrátu**.

5.3.3 Testování aplikací E-start

Otestována byla aplikací E-start i obchodní transakce společnosti Gama, viz obrázek č. 10 a obrázek č. 11. Kurzová ztráta v modelové situaci společnosti Gama činila 5 000 EUR. V tomto případě byla těsně překonána historicky nejvyšší potenciální ztráta transakce a podíl na tom jistě mělo i zasazení transakce do období počínající světové ekonomické krize. Ztráta 5 000 EUR byla pro danou transakci aplikací predikována s pravděpodobností nižší než 1 %. Z toho, obdobně jako v případě situace společnosti Beta, vyplývá, že za běžné stabilní ekonomické situace by se firma takovéto ztráty prakticky nemusela obávat, ovšem za dané situace pravděpodobnost krajních scénářů významně roste. Pokud by se tedy Gama rozhodovala o volbě zajištění i za účasti této aplikace, na základě nabídnutých výpočtů (navzdory nízké pravděpodobnosti vysoké ztráty), by určitě měla zvolit zajištění okamžitým nákupem cizí měny, jelikož nebylo předem předvídatelné, jak silící ekonomická krize ovlivní měnové kurzy.

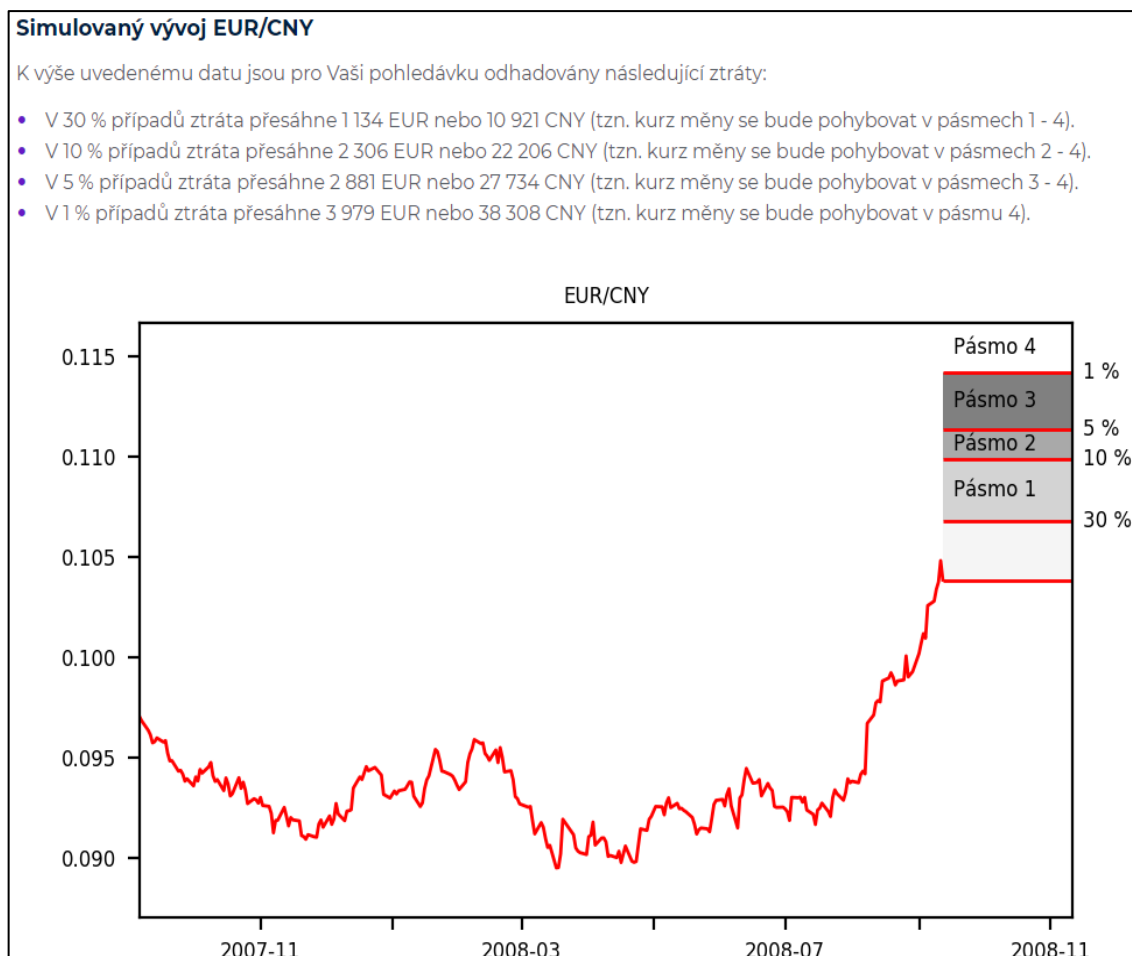
²⁴ Zaokrouhleně.

Obrázek 10: Testování transakce společnosti Gama 1

Rekapitulace		
Typ kontraktu	Měna kontraktu	Cílová měna a částka
Závazek	CNY	40 000 EUR
Datum počátku	Počet dní do splatnosti	Datum splatnosti
12.09.2008	49	31.10.2008
Historický vývoj kurzu /CNY		
K výše uvedenému datu činí historicky nejvyšší ztráta pro Vaši pohledávku se splatností 49 dní 4 912 EUR nebo 47 294 CNY.		
<ul style="list-style-type: none"> • V 30 % případů byla ztráta vyšší než 736 EUR nebo 7 083 CNY. • V 10 % případů byla ztráta vyšší než 1 643 EUR nebo 15 818 CNY. • V 5 % případů byla ztráta vyšší než 2 154 EUR nebo 20 740 CNY. • V 1 % případů byla ztráta vyšší než 3 064 EUR nebo 29 501 CNY. 		

Zdroj: <https://www.businessinfo.cz/nastroje/kalkulacka-kurzovych-rizik/?guid=4980a9f8-9a17-42e2-9af9-d13e1467a3ca>

Obrázek 11: Testování transakce společnosti Gama 2



Zdroj: <https://www.businessinfo.cz/nastroje/kalkulacka-kurzovych-rizik/?guid=4980a9f8-9a17-42e2-9af9-d13e1467a3ca>

Všechny 3 společnosti by dále měly začít kurzové riziko svých transakcí systematicky řídit. K řízení kurzového rizika jsou využívány sofistikované metody risk managementu, mezi které patří např. zmíněná metoda Value at Risk (Hodnota v riziku) odhadující nejvyšší potenciální ztrátu s určitou pravděpodobností nebo metody pro analýzu časových řad. Alternativní možností řízení kurzového rizika může být také vstup společností na finanční či měnový trh a snaha optimalizovat zde své finanční řízení dle své aktuální obchodní bilance.

6 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo analyzovat na konkrétních typových příkladech kurzové riziko českého subjektu spojené s čínským jüanem a zhodnotit možnosti zajištění.

Na modelových situacích českých subjektů bylo ukázáno, jakých chybných kroků se mohou české firmy v souvislosti s kurzovým rizikem čínského jüanu dopustit. Bylo zjištěno, že ve většině případů je prevence jakoukoli formou zajištění pro firmy výhodnější, než spekulace na příznivý pohyb měnového kurzu, a že možností zajištění je pro danou situaci ve většině případů více a před volbou je vyžadována pečlivá analýza dopadů každé ze zvažovaných možností. Kromě toho se ukázalo, že kurzové ztrátě často nejde zabránit úplně, ale lze ji pouze snížit, přičemž i snaha o její snížení je zásadní krok, který se v konečném zúčtování vyplatí. Rovnováhu pak za příznivých podmínek nastolí kurzový zisk plynoucí z jiné obchodní transakce. Dále bylo zjištěno, že nabídka v České republice působících bank je z hlediska možností zajištění transakcí v CNY velmi slabá a případný zájemce je často nucen zvážit i nabídku zajištění nebankovních společností.

Na základě zjištěných poznatků byl společně s modelovými situacemi navržen optimální postup řešení těchto situací, nastíněny možnosti vedoucí k optimalizaci řízení kurzového rizika a v neposlední řadě byly modelové situace otestovány aplikací E-start a navržen optimální postup v případě, kdy by byla aplikace modelovými firmami využita.

I. Summary

This diploma thesis analyses an exchange rate risk of Czech companies related with business transactions in Chinese yuan in specific type examples and determines possibilities of an exchange rate risk hedging.

In its theoretical part the diploma thesis generally describes issues of the international trade, China, the Chinese yuan, the exchange rate risk and the hedging.

In its practical part the work models and analyses three business transactions in the Chinese yuan for the purpose of analysis of the exchange rate risk using fictitious companies and a simulation of their management behaviour including making wrong steps. Next, the work analyses a hedging offer from banks and non-banking companies in the Czech Republic.

Based on the findings, the diploma thesis proposes if and how the fictitious companies should use the exchange rate risk hedging in order to minimize an exchange rate loss and suggests the path leading to the exchange risk management optimization of companies for example using sophisticated risk management methods or entering the financial markets. Last but not least, modelled transactions are tested by E-start application in order to propose an optimization in case of using of the application by fictitious companies.

Keywords: Chinese yuan, exchange rate risk, exchange rate, hedging, exchange rate loss, exchange rate gain, exchange rate risk analysis

II. Seznam použitých zdrojů

Air Bank. (2020a). *I banku můžete mít rádi | Air Bank*. Retrieved July 22, 2020 from www.airbank.cz

Air Bank. (2020b). *Cizoměnové účty*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.airbank.cz/co-vas-nejvic-zajima/cizomenove-ucty/?airbid2=ic-global-4-c1cr4>

AKCENTA CZ. (2020a). *Profil společnosti*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.akcentacz.cz/profil-spolecnosti.html>

AKCENTA CZ. (2020b). *Devizové obchody, kurzy měn, devizy*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.akcentacz.cz/devizove-obchody.html>

AKCENTA CZ. (2020c). *Zajištění kurzového rizika*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.akcentacz.cz/terminove-obchody.html>

Aktuálně.cz. (2008, June 17). *Čína potvrzena coby největší znečišťovatel ovzduší*. Retrieved January 20, 2020 from <https://zpravy.aktualne.cz/zahranici/cina-potvrzena-coby-nejvetsi-znecistovatel-ovzdusi/r~i:article:608106/>

Bank for International Settlements. (2019, September 16). *Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange turnover in April 2019*. Retrieved January 20, 2020 from https://www.bis.org/statistics/rpfx19_fx.pdf

Bártová, T. (2020, June 22). *Co je rešerše*. Retrieved July 22, 2020 from <http://knihovna.cvut.cz/katalogy-a-databaze/reserse/co-je-reserse>

Beránek, T. (2019, June 20). *Bobtnající čínský dluh jako důvod k obavám?* Retrieved January 20, 2020 from <https://www.investicniweb.cz/bobtnajici-cinsky-dluh-jako-duvod-k-obavam/>

Bossainfo.cz. (2015). *Co jsou křížové měnové páry?* Retrieved January 20, 2020 from <https://www.bossainfo.cz/co-jsou-krizove-menove-pary>

BusinessInfo.cz. (2020a, June 15). *Aplikace E-start – Systém kurzové prevence*. Retrieved September 7, 2020 from <https://www.businessinfo.cz/navody/aplikace-e-start-system-kurzove-prevence/>

- BusinessInfo.cz. (2020b). *Aplikace E-start – Systém kurzové prevence*. Retrieved September 7, 2020 from <https://www.businessinfo.cz/rozcestnik/aplikace-e-start-system-kurzove-prevence/>
- Centrum pro studium demokracie a kultury. (2016). *Čína a demokracie*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.cdk.cz/cina-demokracie>
- Citfin. (2020a). *Vše o Citfin*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.citfin.cz/vse-o-citfin/>
- Citfin. (2020b). *Firemní multiměnový účet EASY*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.citfin.cz/firemni-multimenovy-ucet-easy/>
- Citfin. (2020c). *Termínové obchody*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.citfin.cz/terminove-obchody/>
- CzechInvest. (2020). *O nás*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.czechinvest.org/cz/O-CzechInvestu/O-nas>
- CzechTourism. (2020). *Základní informace*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.czechtourism.cz/o-czechtourism/zakladni-informace/>
- CzechTrade. (2016). *Představení CzechTrade*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.czechtrade.cz/o-czechtrade/predstaveni>
- CzechTrade. (2019, February 5). *Rok 2018 byl pro český vývoz rekordní, dařilo se i agentuře CzechTrade*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.businessinfo.cz/clanky/rok-2018-byl-pro-cesky-vyvoz-rekordni-darilo-se-i-agenture-czechtrade>
- ČEB. (2020). *Profil banky*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.ceb.cz/kdo-jsme/profil-banky/>
- Česká spořitelna. (2020a). *Devizové operace a zajištění kurzových a úrokových rizik*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.csas.cz/cs/firmy/financni-trhy#rizika>
- Česká spořitelna. (2020b). *Běžný účet v cizí měně*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.csas.cz/cs/osobni-finance/ucty-karty/ucet-v-cizi-mene#>
- Česká spořitelna. (2020c). *Oficiální web | Česká spořitelna*. Retrieved July 22, 2020 from www.csas.cz

Česká televize. (2018, May 1). *Placení úsměvem. V Číně zkoušejí nový způsob bezhotovostních plateb.* Retrieved January 20, 2020 from <https://ct24.ceskatelevize.cz/veda/2466430-placeni-usmevem-v-cine-zkouseji-novy-zpusob-bezhotovostnich-plateb>

Česká televize. (2019, October 1). *Komunisté provedli za 70 let Čínu hladomorem i rychlým doháněním vyspělých ekonomik.* Retrieved January 20, 2020 from <https://ct24.ceskatelevize.cz/svet/2938466-komuniste-provedli-za-70-let-cinu-hladomorem-i-rychlym-dohanenim-vyspelych-ekonomik>

ČNB. (2018). *Platební bilance v Kč - čtvrtletní - rok 2017.* Retrieved January 20, 2020 from https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/platebni_bilance_q/bop_q_czk_2017.htm

ČNB. (2020). *Co to je nominální a reálný měnový kurz?* Retrieved January 20, 2020 from <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Co-to-je-nominalni-a-realny-menovy-kurz/>

ČSOB. (2020a). *Export/import: Transakce do zahraničí s minimem tržních rizik.* Retrieved July 22, 2020 from https://www.csob.cz/portal/firmy/export-import?p_p_id=2_WAR_kaleodesignerportlet&p_p_lifecycle=0

ČSOB. (2020b). *Vyberte si podnikatelský účet: Jednoduše a výhodně.* Retrieved July 22, 2020 from <https://www.csob.cz/portal/firmy/bezne-ucty>

ČSÚ. (2018, May 23). *Do EU vyvážíme stále více zboží.* Retrieved January 20, 2020 from <https://www.czso.cz/csu/czso/do-eu-vyvazime-stale-vice-zbozi>

ČSÚ, & UniCredit Research. (2018, October 12). *Analýza zahraničního obchodu České republiky: Rozhoduje poptávka po autech.* Retrieved January 20, 2020 from https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty-2017/obance/tiskove-centrum/analyza_zahranicniho_obchodu_v_CR_poptavka_po_autech_10_2018.pdf

ČTK. (2018, October 15). *Závislost Česka na zahraničním obchodu roste. Hodnota exportu vzhledem k HDP se zvýšila z 27 na 67 procent, ukazuje analýza.* Retrieved January 20, 2020 from <https://byznys.ihned.cz/c1-66290800-zavislost-ceska-na>

zahranicnim-obchodu-roste-podil-exportu-na-hdp-se-za-posledni-dve-desetileti-zvysil-ze-27-na-67-procent-ukazuje-analyza

ČTK. (2019a, January 21). *Porodnost v Číně je nejnižší za 70 let. Hrozí, že čínská společnost zestárne rychleji, než stačí zbohatnout*. Retrieved January 20, 2020 from <https://zahranicni.ihned.cz/c1-66441970-porodnost-v-cine-dosahla-nejnizsi-urovne-za-70-let-hrozi-ze-cinska-spolecnost-zestarne-rychleji-nez-staci-zbohatnout>

ČTK. (2019b, December 2). *Čína odložila česko-čínské obchodní fórum. Důvodem je chování Kubery a Hřiba, oznámil Mynář*. Retrieved January 20, 2020 from <https://domaci.ihned.cz/c1-66687480-cina-odlozila-cesko-cinske-obchodni-forum-duvodem-je-kuberova-cesta-na-tchaj-wan-a-chovani-hriba>

ČTK. (2019c, January 13). *Zájem firem o zajištění proti kurzovému riziku slábne*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/zajem-firem-o-zajisteni-proti-kurzovemu-riziku-slabne-1355321>

Desjardins, J. (2019, October 3). *Mapped: The World's Largest Exporters in 2018*. Retrieved January 20, 2020, from <https://www.visualcapitalist.com/mapped-worlds-largest-exporters-in-2018/>

EGAP. (2020). *Profil*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.egap.cz/cs/profil>

Ekonomická fakulta JU v Českých Budějovicích. (2019). *Edukační manuál E-start*. Retrieved September 7, 2020 from <https://var.ef.jcu.cz/static/em-cs.pdf>

Finance.cz. (2020). *Čínský jüan, CNY*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.finance.cz/makrodata-eu/kurzovni-listky/cinsky-juan>

Fio banka. (2020a). *Zajistěte své investice proti měnovému riziku - nyní online!* Retrieved July 22, 2020 from <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/tiskove-zpravy/82833-zajistete-sve-investice-proti-menovemu-riziku-nyni-online>

Fio banka. (2020b). *Fio podnikatelský účet*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.fio.cz/bankovni-sluzby/bankovni-ucty/podnikatelsky-ucet>

FXstreet.cz. (2016, September 30). *Čínský jüan bude globální rezervní měnou*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.fxstreet.cz/cinsky-juan-bude-globalni-rezervni-menou.html>

- Ginterová, M. (2019, May 24). *Čínská zbraň vůči USA? Měna a vzácné kovy. Americká cla tak Peking nemusí tolik bolet.* Retrieved January 20, 2020 from <https://ct24.ceskatelevize.cz/ekonomika/2821541-cinska-zbran-vuci-usa-mena-a-vzacne-kovy-americka-cla-tak-pekings-nemusi-tolik>
- Hála, M. (2017, June 30). *Dvacet let Hongkongu pod čínskou správou.* Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/dvacet-let-hongkongu-pod-cinskou-spravou/>
- Hebnar, J. (2020). *Historie a filozofie ve zkratce.* Retrieved January 20, 2020 from <https://sinovia.cz/navody/jak-jednat-s-cinany/navod56.html>
- Hejná, V. (2016, October 3). *Jak se vypořádat s měnovým rizikem při obchodování se zahraničím.* Retrieved January 20, 2020 from <https://firmy.finance.cz/475769-menove-riziko/>
- Hello bank. (2020). *Hello bank! Banka, která myslí na lidi.* Retrieved July 22, 2020 from www.hellobank.cz
- Hladíková, K. (2020, January 29). *Koronavirus mezi řádky. Co říká nákaza o Číně a jejím vlivu na světovou politiku.* Retrieved February 10, 2020 from <https://sinopsis.cz/koronavirus-mezi-radky-co-rika-nakaza-o-cine-a-jejim-vlivu-na-svetovou-politiku/>
- Hovet, J. (2015, September 5). *China's CEFC adds to Czech buying spree with airline, brewery deals.* Retrieved January 20, 2020 from <https://www.reuters.com/article/us-czech-china-cefc/chinas-cefc-adds-to-czech-buying-sprees-with-airline-brewery-deals-idUSKCN0R50B320150905>
- Hovorka, J. (2020, March 31). *Největší banky v Česku. Žebříček podle počtu klientů i peněz.* Retrieved July 22, 2020 from <https://www.penize.cz/bezne-ucty/413386-nejvetsi-banky-v-cesku-zebricek-podle-poctu-klientu-i-penez>
- Chválková, J. (2020). *Co je Otevřená ekonomika.* Retrieved January 20, 2020 from <https://www.penize.cz/slovník/otevrena-ekonomika>
- Ihned.cz. (2005, July 21). *Čína odpoutala jüan od dolaru.* Retrieved January 20, 2020 from <https://byznys.ihned.cz/c1-16520590-cina-odpoutala-juan-od-dolaru>
- Ihned.cz. (2008, December 15). *Čína slaví 30. výročí reform, které přinesly ekonomický zázrak.* Retrieved January 20, 2020 from <https://zahranicni.ihned.cz/c1-31716180-cina-slavi-30-vyroci-reforem-ktere-prinesly-ekonomicky-zazrak>

Ihned.cz. (2016, November 22). *Šimáně prodal Číňanům zbytek akcií Slavie. CEFC už má přes 99,9 procenta akcií klubu.* Retrieved January 20, 2020 from <https://byznys.ihned.cz/c1-65527370-simane-prodal-cinanum-zbytek-akcii-slavie-cefc-uz-ma-pres-99-9-procenta-akcii-klubu>

Ihned.cz. (2020, January 22). *Přímé lety z Prahy do Pekingu končí. Čínské aerolinky je zastavily po čtyřech letech.* Retrieved January 25, 2020 from <https://zahranicni.ihned.cz/c1-66710170-prime-lety-z-prahy-do-pekingu-konci-mohla-by-to-byt-reakce-na-zhorsujici-se-cesko-cinske-vztahy>

International Monetary Fund. (2019). *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2018*. Washington, DC: IMF.

Investicniweb.cz. (2014, April 2). *Pět otázek na téma čínského jüanu, které jste se báli položit.* Retrieved January 20, 2020 from <https://www.investicniweb.cz/2014-4-2-pet-otazek-na-tema-cinskeho-juanu-ktere-jste-se-bali-polozit/>

Investujeme.cz. (2019, July 30). *Průměrná doba splatnosti pohledávek se letos zkrátí o jeden den. Nejdelsí lhůty pro platbu faktur má Čína.* Retrieved January 20, 2020 from <https://www.investujeme.cz/tiskove-zpravy/prumerna-doba-splatnosti-pohledavek-se-letos-zkrati-o-jeden-den-nejdelsi-lhuty-pro-platbu-faktur-ma-cina/>

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích. (c2020a). *Kalkulačka kurzových rizik.* Retrieved September 7, 2020 from <https://www.businessinfo.cz/nastroje/kalkulacka-kurzovych-rizik/?guid=1467a2e0-e258-4fb3-98ce-9596e227e303>

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích. (c2020b). *Kalkulačka kurzových rizik.* Retrieved September 7, 2020 from <https://www.businessinfo.cz/nastroje/kalkulacka-kurzovych-rizik/?guid=3878ab23-044c-4add-ac11-29298145fea0>

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích. (c2020c). *Kalkulačka kurzových rizik.* Retrieved September 7, 2020 from <https://www.businessinfo.cz/nastroje/kalkulacka-kurzovych-rizik/?guid=4980a9f8-9a17-42e2-9af9-d13e1467a3ca>

Jílek, J. (2013a). *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada.

Jílek, J. (2013b). *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada.

- Jurásek, V. (2012, August 7). *Analýza příčin dlouhodobého konfliktu v provincii Sin-Tiang v Číně*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.valka.cz/14655-Analyza-pricin-dlouhodobeho-konfliktu-v-provincii-Sin-Tiang-v-Cine>
- Klička, J. (2017, September 21). *Budeme platit eurem? Politici lavírují, firmy ho už používají*. Retrieved January 20, 2020 from https://www.denik.cz/z_domova/budeme-platit-eurem-politici-laviruji-firmy-ho-uz-pouzivaji-20170921.html
- Klimeš, O. (2018, December 20). *Čína chce vychovat nového člověka – a Ujguri jsou první na řadě*. Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/cina-chce-vychovat-noveho-cloveka-a-ujguri-jsou-prvni-na-rade/>
- Komerční banka. (2020a). *Zajištění rizik*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.kb.cz/cs/firmy-a-institute/produkty/zajisteni-rizik>
- Komerční banka. (2020b). *Běžný účet v cizí měně*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.kb.cz/cs/podnikatele-a-male-firmy/ucty/bezne/bezny-ucet-v-cizi-mene>
- Kozel, R. et al. (2006). *Moderní marketingový výzkum: nové trendy, kvantitativní a kvalitativní metody a techniky, průběh a organizace, aplikace v praxi, přínosy a možnosti*. Praha: Grada.
- Kracík, L. (2014, July 11). *Jak dopadají kolísající měny na ekonomiku?* Retrieved January 20, 2020 from <https://www.mesec.cz/clanky/jak-dopadaji-kolisajici-meny-na-ekonomiku/>
- Křemen, J. (2007). *Modely a systémy*. Praha: ACADEMIA.
- Kurzy.cz. (2020a). *Interaktivní graf kurzu čínský juan / česká koruna (CNY / CZK), celá historie*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CZK-CNY/>
- Kurzy.cz. (2020b). *Interaktivní graf kurzu americký dolar / česká koruna (USD / CZK), celá historie*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CZK-USD/>
- Kurzy.cz. (2020c). *Interaktivní graf kurzu americký dolar / čínský juan (USD / CNY), celá historie*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CNY-USD/>

- Kurzy.cz. (2020d). *Interaktivní graf kurzu euro / čínský juan (EUR / CNY), celá historie*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CNY-EUR/>
- Kurzy.cz. (2020e). *Interaktivní graf kurzu euro / americký dolar (EUR / USD), celá historie*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/USD-EUR/>
- Lomová, O. (2019, October 8). *Sedmdesát let „nové Číny“: Od převýchovy k sociálnímu kreditu*. Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/sedmdesat-let-nove-ciny-od-prevychovy-k-socialnimu-kreditu/>
- Lupa.cz. (2016, February 20). *Čínská CEFC završila vstup do Empresa Media a Médea Group*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.lupa.cz/clanky/cinska-cefc-završila-vstup-do-empresa-media-a-medea-group/>
- mBank. (2020). *mBank – internetová banka, z které vyřídíte téměř vše online*. Retrieved July 22, 2020 from www.mbank.cz
- Mikoláš, R. (2015, September 4). *70. výročí oslavy konce války v Peking: Oslava čínské agrese*. Retrieved January 20, 2020 from <https://ct24.ceskatelevize.cz/nazory/1579136-70-vyroci-oslavy-konce-valky-v-pekingu-oslava-cinske-agrese>
- Mikoláš, R., & Dvořáková, M. (2012, January 1). *Čínská republika vznikla přesně před 100 lety*. Retrieved January 20, 2020 from https://www.irozhlas.cz/zpravy-svet/cinska-republika-vznikla-presne-pred-100-lety_201201012032_mdvorakova
- MONETA Money Bank. (2020a). *Zajištění kurzového rizika*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.moneta.cz/zahranicni-obchod/zajisteni-kurzoveho-rizika>
- MONETA Money Bank. (2020b). *Bankovní účet Export/Import*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.moneta.cz/ucty-a-karty/export-import>
- MONETA Money Bank. (2020c). *Nejlepší čas je teď | MONETA Money Bank*. Retrieved July 22, 2020 from www.moneta.cz
- MPO. (2012, February 10). *Společná obchodní politika Evropské Unie*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.businessinfo.cz/navody/spolecna-obchodni-politika-evropske-unie/>

- MPO, & ČSÚ. (2019, March 13). *Statistický přehled zahraničního obchodu ČR za 1-12/2018 - zpřesněné údaje k 28. 2. 2019*. Retrieved January 20, 2020 from https://www.mpo.cz/assets/cz/zahranicni-obchod/statistiky-zahranicniho-obchodu/2019/3/Zpresnene-udaje-_Teritorialni-struktura-zahranicniho-obchodu-CR-za-leden__prosinec-2018.xlsx
- Němec, J. (2011, July 28). *Jüan vyráží do světa a vytlačuje americký dolar i euro*. Retrieved January 20, 2020 from <https://ekonom.ihned.cz/c1-52408880-juan-vyrazi-do-sveta>
- Patria.cz. (2019, May 30). *ČNB zvažuje investice do čínského jüanu*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.patria.cz/zpravodajstvi/4141380/cnb-zvazuje-investice-do-cinskeho-juanu.html>
- Peng, X. (2015). *Financial theory: Perspectives from China*. New Jersey: World Century.
- Pillsbury, M. (2015). *The Hundred-Year Marathon: China's Secret Strategy to Replace America as the Global Superpower*. New York: Henry Holt and Company.
- Plojhar, M. (2013, May 16). *Když se lokální měna mění v globální, obchodníci i firmy musejí reagovat*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.investicniweb.cz/2013-5-16-kdyz-se-lokalni-mena-meni-v-globalni-obchodnici-i-firmy-museji-reagovat/>
- Procházková, K. (2017, June 13). *Svědectví o nuceném odběru orgánů od čínských vězňů*. Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/svedectvi-o-nucenem-odberu-organu-od-cinskych-veznu/>
- Radová, J., Dvořák, P., & Málek, J. (2013). *Finanční matematika pro každého (8., rozš. vyd)*. Praha: Grada.
- Raiffeisenbank. (2020a). *Banka inspirovaná klienty | Raiffeisenbank*. Retrieved July 22, 2020 from www.rb.cz
- Raiffeisenbank. (2020b). *Běžný účet v cizí měně*. Retrieved July 22, 2020 from <https://www.rb.cz/firmy/transakcni-bankovnictvi/firemni-ucty/bezny-ucet-v-cizi-mene#e78dab2a0f7df329c311cb967b3bc84625508e48ef68131b74eb7c10e543edc1>
- Reuters. (2009, November 17). *TIMELINE: The past, present and future of China's yuan*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.reuters.com/article/us-yuan-timeline-idUSTRE5AF03C20091117>

- Rogers, J. (2011). *Býkem v Číně: Investujte ziskově na největším trhu světa*. Praha: Grada.
- Rybáček, V. (2019, March 29). *Otevřenost české ekonomiky aneb jak interpretovat ekonomická data*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.statistikaamy.cz/2019/03/otevrenost-ceske-ekonomiky-aneb-jak-interpretovat-ekonomicka-data/>
- Sinopsis.cz. (2017a, April 18). „*Dvoji vedení*“: *Čína jako vůdce “nového světového pořádku”*. Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/dvoji-vedeni-cina-jako-vudce-noveho-svetoveho-poradku/>
- Sinopsis.cz. (2017b, October 11). *Si Ťin-pchingovo myšlení jako nové dogma*. Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/si-tin-pchingovo-mysleni-jako-nove-dogma/>
- Sinopsis.cz. (2017c, July 27). *Pás a stezka pro děti od 1 do 100 let*. Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/pas-a-stezka-pro-deti-od-1-do-100-let/>
- Sinopsis.cz. (2018, July 19). *Čínské peníze, kam se v Africe podíváš...* Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/cinske-penize-kam-se-v-africe-podivas/>
- Sinopsis.cz. (2019a, May 6). *Cenzurovaná čínská historie: 30. výročí Masakru na náměstí Tchien-an-men*. Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/cenzurovana-cinska-historie-30-vyroci-masakru-na-namesti-tchien-an-men/>
- Sinopsis.cz. (2019b, February 1). *Čínský systém sociálního kreditu jede. „Hříšníci“ hůře hledají partnera i práci*. Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/cinsky-system-socialniho-kreditu-jede-hrisnici-hure-hledaji-partnera-i-praci/>
- Sinopsis.cz. (2020). *16 + 1*. Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/sinopis/16-1/>
- Slobodník, M. (2016, October 16). *Ako je to s historickým nárokom Číny na Tibet*. Retrieved January 20, 2020 from <https://sinopsis.cz/ako-je-to-s-historickym-narokom-ciny-na-tibet/>
- Srnová, V. (2008, June 12). *Miliony dětí dělají místo školy levné dělníky*. Retrieved January 20, 2020 from <https://ct24.ceskatelevize.cz/domaci/1451529-miliony-deti-delaji-misto-skoly-levne-delniky>

- Štěrbová, L. et al. (2013). *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. Století*. Praha: Grada.
- Taimr, M. (2018, January 9). *Čína má v Česku vliv a společnost na to není připravena, varují sinologové*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.e15.cz/the-student-times/cina-ma-v-cesku-vliv-a-spolecnost-na-to-neni-pripravena-varuji-sinologove-1341942>
- Trojan, M. (2008, March 3). *Analýza Čínské lidové republiky*. Retrieved January 20, 2020 from <http://www.e-polis.cz/clanek/analyza-cinske-lidove-republiky.html>
- UniCredit Bank. (2020). *Bankovní účty, úvěry a refinancování*. Retrieved July 22, 2020 from www.unicreditbank.cz
- WTO. (2019, April 2). *Global trade growth loses momentum as trade tensions persist*. Retrieved January 20, 2020, from https://www.wto.org/english/news_e/pres19_e/pr837_e.htm
- Xinhuanet.com. (2019, January 14). *China Focus: China's record high foreign trade volume highlights economic resilience*. Retrieved January 20, 2020, from http://www.xinhuanet.com/english/2019-01/14/c_137743143.htm
- Zastupitelský úřad ČR v Pekingu. (2019a, December 15). *Čína: Obchodní a ekonomická spolupráce s ČR*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.businessinfo.cz/navody/cina-obchodni-a-ekonomicka-spoluprace-s-cr/>
- Zastupitelský úřad ČR v Pekingu. (2019b, December 15). *Čína: Základní charakteristika teritoria, ekonomický přehled*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.businessinfo.cz/navody/cina-zakladni-charakteristika-teritoria-ekonomicky-prehled/>
- Zastupitelský úřad ČR v Pekingu. (2019c, December 15). *Čína: Zahraniční obchod a investice*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.businessinfo.cz/navody/cina-zahranicni-obchod-a-investice/>
- Zbavitelová, G. (2019, April 13). *Čína chce nuceně přestěhovat miliony lidí z měst na venkov*. Retrieved January 20, 2020 from <https://plus.rozhlas.cz/cina-chce-nucene-prestehovat-miliony-lidi-z-mest-na-venkov-7894179>

Zelený, R. (2016, August 1). *Jak se drobný investor může zajistit proti kurzovým rizikům*. Retrieved January 20, 2020 from <https://www.penize.cz/forex/317225-jak-se-drobný-investor-muže-zajistit-proti-kurzovým-rizikům>

Zenkner, P., & Chripák, D. (2018, November 6). *Český export do Číny zažívá růst od konce ekonomické krize v roce 2009*. Retrieved January 20, 2020 from <https://infografiky.ihned.cz/cesko-a-cina/r~0be2b762e1d611e8a7f60cc47ab5f122/>

Zhang, P. G., & Chan, T. (2011). *The Chinese Yuan: Internationalization and financial products in China*. Hoboken, N.J.: Wiley Finance.

Zikmund, M. (2010). *Jak na kurzové riziko při obchodování se zahraničím – základní metody*. Retrieved January 20, 2020 from <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/jak-na-kurzove-riziko-pri-obchodovani-se-zahranici-zakladni-metody>

III. Seznam obrázků

Obrázek 1: Historie kurzu čínského jüanu a české koruny.....	31
Obrázek 2: Online chat s Českou spořitelnou 1.....	49
Obrázek 3: Online chat s Českou spořitelnou 2.....	49
Obrázek 4: Online chat s MONETA Money Bank.....	52
Obrázek 5: Online chat s UniCredit Bank.....	54
Obrázek 6: Testování transakce společnosti Alfa 1.....	60
Obrázek 7: Testování transakce společnosti Alfa 2.....	60
Obrázek 8: Testování transakce společnosti Beta 1.....	62
Obrázek 9: Testování transakce společnosti Beta 2.....	63
Obrázek 10: Testování transakce společnosti Gama 1.....	65
Obrázek 11: Testování transakce společnosti Gama 2.....	65

IV. Seznam tabulek

Tabulka 1: Podíl měn na mezinárodním obchodu	11
Tabulka 2: TOP 10 českých bank podle počtu klientů 2019	48