

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomiky a managementu**

Kurzové riziko v podniku

Bc. Lenka Dočkalová

**Diplomová práce
2012**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Lenka Dočkalová**
Osobní číslo: **E10105**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Kurzové riziko v podniku**
Zadávací katedra: **Ústav ekonomiky a managementu**

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

- 1) Kurzové riziko v mezinárodním podnikání
- 2) Druhy obchodů v mezinárodním podnikání
- 4) Řízení kurzového rizika
- 3) Případová studie/ dotazníkové šetření
- 4) Návrh řešení
- 5) Formulace závěrů

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- KRÁL, M.: Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě. vydání 1. Praha. VOX, 2003. 240 s. ISBN 80-86324-28-1.
JÍLEK, J.: Finanční a komoditní deriváty v praxi. 2. upravené vydání. Praha : GRADA Publishing, 2010. 630 s. ISBN 978-80-247-3696-9.
JANATKA, F.: Rizika v komerční praxi. 1. vydání. Praha : Wolters Kluwer ČR a.s., 2011. 316 s. ISBN 978-80-7357-632-5.
ČERNOHLÁVKOVÁ, E.: Finanční strategie v mezinárodním podnikání. 1. vydání. Praha : ASPI, 2007. 317 s. ISBN 978-80-7357-321-8.
MCKINNON, R.: Money in International Exchange. Oxford: Oxford University Press, 1979. 306 s. ISBN-13 9780195024098

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Radim Roudný, CSc.
Ústav ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: 23. června 2011

Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2012



doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.



doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 12. září 2011

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval/a samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil/a, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl/a jsem seznámen/a s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako Školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2012

Bc. Lenka Dočkalová

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce doc. Ing. Radimu Roudnému, CSc. za odborné vedení práce a za podporu a trpělivost při jejím vytváření. Velký dík patří také Měšťanskému pivovaru Havlíčkův Brod a. s. za ochotu při poskytování materiálů.

Ráda bych také poděkovala své rodině, všem blízkým a přátelům, kteří mě při vytváření této práce podpořili a bez jejichž pomoci by nebylo možné práci dokončit.

ANOTACE

Tato diplomová práce charakterizuje vývoj kurzového rizika v Měšťanském pivovaru Havlíčkův Brod a. s. Práce má část teoretickou a praktickou. V první části je popsáno kurzové riziko, devizová pozice, možnosti zajištění rizika nebo také produkty vhodné pro řízení kurzového rizika. Druhá část obsahuje analýzu kurzových výsledků za roky 2007-2010, následné zhodnocení výsledků a návrh řízení kurzového rizika pro rok 2012.

KLÍČOVÁ SLOVA

Kurzová rizika, devizové operace, devizová pozice, měnový kurz, finanční deriváty

TITLE

The Exchange rate risk in the Enterprise

ANNOTATION

This thesis describes the development of the exchange rate risk in the Burghers' Brewery Havlíčkův Brod. The work is divided into practical and theoretical part. The first part describes the exchange rate risk, the foreign exchange position, options hedging and also products suitable for the exchange rate risk management. The second part contains an analysis of exchange rates results in the years 2007-2010, subsequent evaluation of results and proposal to the exchange rate risk management for year 2012.

KEYWORDS

Exchnage rate risks, foreign exchange operations, foreign exchange position, exchange rate, financial derivatives

OBSAH

ÚVOD.....	11
1. KURZOVÉ RIZIKO	13
1.1. VZNIK DEVIZOVÉHO RIZIKA A JEHO VÝZNAM PRO FIRMU	14
1.2. STRATEGIE ŘÍZENÍ DEVIZOVÉHO RIZIKA	14
1.3. SYSTÉM MĚNOVÝCH KURZŮ	15
1.3.1. Systém pevných měnových kurzů	15
1.3.2. Systém pohyblivých měnových kurzů	15
1.3.3. Brettonwoodský mezinárodní měnový systém	16
2. DEVIZOVÁ POZICE	17
2.1. OTEVŘENÁ DEVIZOVÁ POZICE	17
2.1.1. Příklady otevřené devizové pozice z pohledu dodavatele	18
2.1.2. Příklady otevřené devizové pozice z pohledu odběratele	18
2.2. OVLIVNĚNÍ DEVIZOVÉ POZICE	18
3. ZAJIŠTĚNÍ KURZOVÉHO RIZIKA	20
3.1. EXTERNÍ METODY.....	20
3.2. INTERNÍ METODY	20
4. PRODUKTY VHODNÉ PRO ŘÍZENÍ KURZOVÝCH RIZIK.....	22
4.1. PRODEJ POHLEDÁVKY	22
4.2. VYUŽITÍ FINANČNÍCH DERIVÁTŮ	22
4.2.1. Forwardy	23
4.2.2. Swapy	24
4.2.3. Futures	24
4.2.4. Opce	25
4.2.5. Promptní operace.....	26
4.2.6. Operace zajišťující úrokové riziko	26
5. METODY PREDIKACE MĚNOVÝCH KURZŮ.....	27
5.1. TECHNICKÁ ANALÝZA	27
5.2. FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	27
5.3. TEORIE NÁHODNÝCH POHYBŮ	28
5.4. MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA	29
5.5. TEORIE BUBLINOVÉHO EFEKTU	29
6. POSTUP ŘÍZENÍ DEVIZOVÝCH RIZIK VE FIRMĚ	30
7. VLIV KURZU NA ÚČETNICTVÍ	31
7.1. POHLEDÁVKY V CIZÍ MĚNĚ A KURZOVÝ ROZDÍL	31
7.1.1. Účtování kurzového rozdílu u pohledávky	31
7.1.2. Účtování kurzového rozdílu u pohledávky – uzavírání účetních knih	32
7.2. ZÁVAZKY V CIZÍ MĚNĚ A KURZOVÝ ROZDÍL	32
7.2.1. Účtování kurzového rozdílu u závazku	33
7.2.2. Účtování kurzového rozdílu u závazku - uzavírání účetních knih	33
8. VLIV MAKROEKONOMICKÝCH UKAZATELŮ NA MĚNOVÝ KURZ.....	34
8.1. VÝVOJ PLATEBNÍ BILANCE	34
8.2. VÝVOJ MĚNOVÉ POLITIKY A ÚROKOVÝCH SAZEB	35
8.3. VÝVOJ HRUBÉHO DOMÁCÍHO PRODUKTU	36
8.4. VÝVOJ NEZAMĚSTNANOSTI	37
9. KURZ CZK/EUR	39
10. MĚŠŤANSKÝ PIVOVAR HAVLÍČKŮV BROD A. S.	40
11. VÝVOJ KURZOVÉHO VÝSLEDKU VE SPOLEČNOSTI.....	42

11.1.	ANALÝZA ROKU 2007	42
11.1.1.	Kurzový výsledek	42
11.1.2.	Vývoj kurzu.....	44
11.2.	ANALÝZA ROKU 2008	45
11.2.1.	Kurzový výsledek	45
11.2.2.	Vývoj kurzu.....	47
11.3.	ANALÝZA ROKU 2009	48
11.3.1.	Kurzový výsledek	48
11.3.2.	Vývoj kurzu.....	49
11.4.	ANALÝZA ROKU 2010	51
11.4.1.	Kurzový výsledek	51
11.4.2.	Vývoj kurzu.....	53
11.5.	ANALÝZA ROKU 2011	54
11.5.1.	Kurzový výsledek	54
11.5.2.	Vývoj kurzu.....	55
11.6.	SOUHRNNÉ VYHODNOCENÍ ANALÝZ.....	56
11.6.1.	Vývoj exportu	56
11.6.2.	Vývoj kurzového výsledku v podobě ztráty.....	58
11.6.3.	Porovnání ztráty z exportu a tržeb za export.....	60
12.	NÁVRH ŘEŠENÍ PRO ROK 2012 NA ZÁKLADĚ ROKU 2011	62
12.1.1.	Export společnosti v roce 2011	62
12.1.2.	Import společnosti v roce 2011	64
12.1.3.	Plán příjmů a výdajů v EUR	66
12.1.4.	Devizová pozice společnosti	67
12.2.	ZAJIŠTĚNÍ DEVIZOVÉHO RIZIKA	69
	Interní zajištění	69
ZÁVĚR.....		73
POUŽITÁ LITERATURA		75

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Účtování kurzového rozdílu u pohledávky	32
Tabulka 2: Účtování kurzového rozdílu u pohledávky – uzavírání účetních knih.....	32
Tabulka 3: Účtování kurzového rozdílu u závazku	33
Tabulka 4: Účtování kurzového rozdílu u závazku – uzavírání účetních knih	33
Tabulka 5: Export dle zemí v roce 2007	42
Tabulka 6: Konečné kurzové výsledky v roce 2007	43
Tabulka 7: Export dle zemí v roce 2008	45
Tabulka 8: Konečné kurzové výsledky v roce 2008	46
Tabulka 9: Export dle zemí v roce 2009	48
Tabulka 10: Konečné kurzové výsledky v roce 2009.....	49
Tabulka 11: Export dle zemí v roce 2010.....	51
Tabulka 12: Konečné kurzové výsledky v roce 2010.....	52
Tabulka 13: Konečné kurzové výsledky v roce 2011.....	55
Tabulka 14: Bazické a řetězové indexy vývoje exportu.....	56
Tabulka 15: Bazické a řetězové indexy vývoje kurzového výsledku.....	58
Tabulka 16: Bazické a řetězové indexy vývoje kurzového výsledku.....	59
Tabulka 17: Vývoj tržeb z prodeje výrobků.....	60
Tabulka 18: Vývoj tržeb z prodeje výrobků.....	60
Tabulka 19: Vývoj tržeb z prodeje výrobků.....	61
Tabulka 20: Celkové příjmy v CZK a EUR za rok 2011	63
Tabulka 21: Příjmy v CZK a EUR v jednotlivých měsících roku 2011.....	63
Tabulka 22: Celkové výdaje v CZK a EUR za rok 2011	65
Tabulka 23: Výdaje v CZK a EUR v jednotlivých měsících roku 2011	65
Tabulka 24: Plán příjmů a výdajů na první pololetí roku 2012.....	66
Tabulka 25: Rozpis plánu příjmů a výdajů v EUR za měsíc březen.....	67
Tabulka 26: Kurzový zisk a kurzová ztráta v letech 2007-2011	68
Tabulka 27: Kurz CZK/EUR u uzavření obchodu a k datu splatnosti faktury.....	69
Tabulka 28: Plánované a skutečné příjmy a výdaje	70
Tabulka 29: Plán posunutí plateb v měsíci březen	71
Tabulka 30: Kurz CZK/EUR u uzavření obchodu a k datu splatnosti faktury.....	71
Tabulka 31: Kurz CZK/EUR u uzavření obchodu a k datu splatnosti faktury.....	72

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Vývoj 2T repo sazby	35
Obrázek 2: HDP v České republice	36
Obrázek 3: Nezaměstnanost v České republice	37
Obrázek 4: Vývoj průměrného kurzu CZK/EUR v letech 2005-2011	39
Obrázek 5: Vývoj kurzového výsledku v roce 2007	43
Obrázek 6: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2007	44
Obrázek 7: Vývoj kurzového výsledku v roce 2008	46
Obrázek 8: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2008	47
Obrázek 9: Vývoj kurzového výsledku v roce 2009	49
Obrázek 10: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2009	50
Obrázek 11: Vývoj kurzového výsledku v roce 2010	52
Obrázek 12: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2010	53
Obrázek 13: Vývoj kurzového výsledku v roce 2011	54
Obrázek 14: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2011	55
Obrázek 15: Vývoj exportu v HL za období 2007-2010	57
Obrázek 16: Vývoj exportu v HL za období 2007-2010	58
Obrázek 17: Prodej v zahraničí a v tuzemsku dle dodaných HL	62
Obrázek 18: Export do jednotlivých zemí	64
Obrázek 19: Rozložení dodavatelů	64
Obrázek 20: Vývoj plánu příjmů a výdajů v první polovině roku 2012	66
Obrázek 21: Vývoj příjmů a výdajů v EUR v roce 2010	68

SEZNAM ZKRATEK

CZK	Koruna česká
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
Dal	Pravá strana účtu (v podvojném účetnictví)
EUR	Euro
FR	Budoucí úroková sazba
HDP	Hrubý domácí produkt
HPH	Hrubá přidaná hodnota
MD	Levá strana účtu (v podvojném účetnictví)
SR	Spotový kurz
USA	Spojené státy americké
2T repo	Dvoutýdenní repo sazba
HL	Pivovar toto označení používá pro hektolitry

ÚVOD

Stabilita měnového kurzu v současné době není nikdy zajištěná, a tudíž vzniká pro každého účastníka na trhu mezinárodního obchodu riziko způsobené vlivem vývoje kurzu. Firma, která své výrobky či služby vyváží nebo naopak dováží suroviny a potřebný materiál pro výrobků svých výrobků a služeb, se s tímto rizikem ve velkém rozsahu potýká. Toto riziko se týká také Měšťanského pivovaru Havlíčkův Brod a. s.

Ke zpracování této diplomové práce jsem si vybrala pivovar v Havlíčkově Brodě, jednak z důvodu znalosti prostřední pivovaru a také pro rozvoj exportu společnosti, který v současné době v pivovaru oproti předešlým letem výrazně stoupá. Vývoj exportu firmy pro mě byl jedním z podnětů pro výběr diplomové práce na téma kurzového riziko v podniku. Mezi další podněty patřila současná situace na trhu v podobě krize členů eurozóny, jelikož pivovar přijímá a hradí platby v měně eurozóny a tato situace má na vývoj kurzu velký vliv.

Celá práce je rozdělena do dvou částí, kterými jsou část teoretická a praktická. Teoretická část je zpracovaná na základě literárního průzkumu publikací a článků týkajících se kurzového rizika a s ním souvisejících témat, jako je systém měnových kurzů nebo finanční deriváty. Část praktická má induktivní charakter. Je sestavena z analýz jednotlivých let, jejich vyhodnocení a následného doporučení pro firmu.

Teoretická část je složena z kapitol 1 až 8, které jsou zvoleny v práci tak, že jejich teorie je následně využita v praktické části. Kapitola Kurzové riziko nás seznamuje se základním vymezením pojmů a také se strategiemi řízení devizového rizika a vývojem systému měnového kurzu. Další kapitola je zaměřena na devizové pozice a jejich určení, která je velice podstatná pro zpracování doporučení do dalších let společnosti. Mezi nepostradatelné kapitoly patří kapitola zaměřená na zajištění kurzového rizika a s tím související následující kapitola, která obsahuje popis produktů vhodných pro řízení kurzového rizika. Kapitola o metodách predikce měnových kurzů a postup řízení rizik ve firmě dokreslují předešlé kapitoly. Za významnou kapitolu považuji Vliv kurzu na účetnictví. Tato kapitola podá náskok laikovi ohledně účtování exportu a importu ve společnosti v průběhu účetního období a při uzavírání účetních knih na konci účetního období, kterým je kalendářní rok.

Kapitola nazvaná Vliv makroekonomických ukazatelů na měnový kurz a následující kapitola Kurz CZK/EUR je na rozhraní mezi teoretickou a praktickou částí. V kapitole popisují stav na konci roku 2011 a z těchto poznatků vycházím v praktické části.

Druhá část je prakticky zaměřená na analýzu vývoje kurzového rizika ve firmě. Jako výchozí údaje mi pro zpracování této části poslouží poznatky a údaje získané při konzultaci

s odpovědným pracovníkem firmy, interní materiály a také veřejně přístupné výroční zprávy za jednotlivé roky. Analýza se skládá z jednotlivých ročních analýz za roky 2007 až 2010 v podobě podkapitol. Jednotlivé podkapitoly jsou vždy složeny stejně, a to v podobě informací o exportu, následuje zhodnocení kurzového výsledku a na závěr je vždy analýza doplněna vývojem kurzu v daném roce. Na závěr analýzy je zhodnocení vývoje pomocí indexů. Veškeré poznatky jsou až na výjimky graficky znázorněné ve formě tabulky či grafu.

Praktická část je uzavřena doporučením firmě, které vzniklo na základě konzultace výsledků ze zpracované analýzy s odpovědným pracovníkem firmy. Doporučení je stanoveno na základě roku 2011 a devizové pozice společnosti za jednotlivé sledované roky.

Cílem práce je obecný popis vybrané problematiky, který bude proveden na základě literárního průzkumu. Dalším cílem je popis a analýza situace v letech 2007 až 2011 a poslední cílem je následné zhodnocení a vyvození doporučení pro firmu.

1. KURZOVÉ RIZIKO

Toto riziko je reálné ve všech případech mezinárodních hospodářských vztahů a plyne z proměnlivého vývoje kurzů jednotlivých měn u jednotlivých hospodářských událostí. Tímto rizikem rozumíme nejistotu v probíhajícím finančním vztahu, která je reálná pro jednu ze smluvních stran. Riziko je tedy v tom, že jeden z účastníků bude muset vydat více hodnot anebo bude muset inkasovat méně hodnot, než bylo původně ujednáno. Jedná se v zásadě o to, jak reagují aktiva, pasiva a peněžní toky na změny měnového kurzu. [11] [13]

Kurzové riziko v mezinárodním obchodě způsobuje, že výsledek uskutečněného obchodu se bude lišit buď v pozitivním či negativním směru. Jak je již z nadpisu patrné, jedná se o obchod v jiné než domácí měně. Ve většině případů bude obchod uskutečněn v zahraniční, zpravidla směnitelné měně. Platební transakce se v průběhu obchodu vyvíjí podle vzestupu či poklesu kurzu platební měny. Pokud se kurz mění v průběhu kalkulace ceny a zaplacení dané částky zahraničním odběratelem, vniká pro dodavatele buď kurzový zisk nebo kurzová ztráta. [3]

V případě devizového rizika rozeznáváme dva typy pojetí, kterými jsou:

- riziko v užším pojetí,
- riziko v širším pojetí. [13]

Rizikem v užším pojetí rozumíme riziko vyplývající z pohybu měnových kurzů, které jsou významná pro danou firmu. V širším pojetí se jedná o rozšíření rizika v užším pojetí o riziko země dlužníka a riziko transakční cesty. Těmto rizikům lze předejít stanovením platebních podmínek a platební cesty. [13]

Kurzové riziko kromě ovlivňování konečné ceny za proběhlý obchod má vliv také na konkurenceschopnost vývozce v zemi dovozu. Může například nastat stav, kdy vývozce na základě vývoje kurzu nebude schopen z důvodu ceny realizovat všechny plánované záměry prodeje na určitém trhu. Důvodem je, že domácí dodavatelé budou nabízet nižší ceny než právě dovozce ze zahraničí, který má cenu ovlivněnou vývojem kurzu. [3]

Na základě obchodování podniku v cizí měně musí podnik vést účty v daných měnách. Změna vývoje kurzu tedy může vyvolat změny v bilančních hodnotách aktiv a pasiv. Často jsou tak vyjádřeny kurzové ztráty či kurzové zisky, které jsou způsobeny novým přepočtem. [3]

1.1. Vznik devizového rizika a jeho význam pro firmu [13]

Po rozpadu Brettonwoodského systému zanikla stabilita měnových kurzů, a tudíž pro každého účastníka mezinárodního obchodu vznikají rizika, která jsou popsána níže.

- Riziko změny kurzu měny v době kontraktu – je dáno tržním mechanismem, tedy vývojem nabídky a poptávky a tím způsobeným výkyvem kurzu.
- Úrokové riziko – je způsobeno pohybem zahraniční úrokové míry v případě úvěrového kontraktu.

Riziko vzniká tím, že se devizového kurzu měny kontraktu neustále mění v průběhu celého kontraktu. Podstatou těchto rizik je tedy to, že podniky nedokáží v momentu uzavření kontraktu přesně vyčíslit zisk z důvodu jiného měnového kurzu při uzavření kontraktu a jiného kurzu při inkasu za kontrakt.

1.2. Strategie řízení devizového rizika [13]

V současné ekonomice rozeznáváme dvě strategie jak řídit devizová rizika. Jsou jimi:

- agresivní strategii,
- konzervativní strategii.

Agresivní strategie

Tato strategie je založena na záměrném vytváření otevřených devizových pozic i nad rámec své produkční činnosti. Znamená to, že firma vytvářející devizovou pozici se snaží dosáhnout mimořádného zisku z devizových operací. Tuto strategii lze také využít u firem, které mají volné peněžní prostředky, ale nejsou účastníci mezinárodní směny.

Konzervativní strategie

Konzervativní strategie je založena na dodržování uzavřených devizových pozic. V této strategii je zabezpečena eliminace kurzových a devizových rizik a jejich dopadu na výsledek hospodaření subjektu.

Firma využívající tuto strategii je zaměřena převážně na svou hlavní produkční činnost a nechce se nechat ovlivnit ztrátami v případě využití agresivní strategie a jejich otevřených pozic.

1.3. Systém měnových kurzů

V současné ekonomice existují dva nejvýznamnější systémy měnových kurzů. Jedním z nich je systém pevných měnových kurzů a druhý je systém pohyblivých měnových kurzů.

Každý z výše uvedených systému má své klady a také nedostatky, tudíž nelze jednoznačně určit, jaký je všeobecně pro použití výhodnější. Určitý systém je proto lépe vybrat podle situace podniku.

1.3.1. Systém pevných měnových kurzů [13]

Systém byl nejvýznamnější v období zlatého standardu a při jeho modifikaci na formu tzv. standardu dolarové devize po 2. světové válce. Pevný měnový kurz je stanoven tak, že každé měně je určen zlatý obsah měny. Měnový kurz se získá jako podíl obsahů dvou různých měn. Každý stát si stanovuje sám pomocí své centrální banky měnový kurz své měny vůči ostatním měnám.

Mezi hlavní výhody tohoto měnového systému patří:

- lze přesně a dlouhodobě plánovat náklady na import a výnosy z exportu,
- při použití tohoto kurzu můžeme u každé země, která ho využije, plánovat téměř přesné ekonomické veličiny, jako je obchodní či platební bilance,
- zajišťuje stabilitu světového trhu.

Tento systém má však také nevýhody, mezi které patří zejména:

- zásahy státu pomocí centrální banky do tohoto kurzu jsou téměř minimální,
- je nutné držet devizové rezervy v případě výpadku platební bilance.

1.3.2. Systém pohyblivých měnových kurzů [13]

Tento systém měnových kurzů byl používán hlavně v období papírových peněz. Modifikace tohoto systému se vyskytla mezi dvěma světovými válkami.

Stanovení hodnoty měnového kurzu je dáno na základě mechanismu nabídky a poptávky po dané měně na mezinárodních devizových trzích.

Stejně jako systém pevných měnových kurzů má i tento systém své výhody a nevýhody. Mezi výhody patří zejména:

- dříve se vyrovnává platební bilance,
- centrální banka nepotřebuje žádné měnové rezervy.

Nevýhody představuje především:

- velký příliv spekulativních peněz může způsobit selhání vyrovnávací funkce kurzu,
- tento systém nezabraňuje přelévání inflace,
- cenová kalkulace exportu a importu je extrémně složitá, neboť se neustále mění měnový kurz.

1.3.3. Brettonwoodský mezinárodní měnový systém [13]

Brettonwoodský systém byl sestaven podle návrhu USA, které byly po druhé světové válce jedničkou v ekonomice a měly nejvíce měnového zlata. Podán byl však také britský návrh. Hlavní rozdíl mezi návrhy spočíval v tom, že americký návrh dával břemeno nesení ozdravovacích nákladů místo na věřitelské země na dlužnické země.

Jednání se účastnilo celkem 45 zemí a mezi českými zástupci byl přítomen Ladislav Feierabend a Jan Viktor.

Celý poválečný systém fungoval na základě tří zásad.

1. Americký dolar byla jediná měna směnitelná za zlato, jednalo se tedy o pevný měnový kurz.
2. Kurzy měn se vzájemně mohly pohybovat pouze v rozpětí $\pm 1\%$ a v případě jeho nedodržení musela centrální banka zasáhnout (při zvýšení kurzu musela prodávat měnu a naopak při snížení kurzu musela měnu nakupovat za své devizové rezervy).
3. Měnové kurzy byly měnitelné až po dlouhodobé ekonomické nerovnováze dané země a to pouze se souhlasem ostatních členů systému.

Na základě tohoto systému se dolar stal hlavní světovou rezervní měnou spolu se zlatem. A směnitelnost dolaru za zlato byla pevně stanovena na 35 dolarů za trojskou unci. Dolar se tedy stal transferovou a transportní měnou.

Celý chod systému však ale časem prokázal, že je teoreticky nesprávný a také dlouhodobě neudržitelný. Zanikl 15. srpna 1971 a i když se později objevily pokusy o jeho obnovení, tak dodnes nebyl nikdy obnoven.

2. DEVIZOVÁ POZICE [13]

Devizovou pozicí se rozumí vztah mezi devizovými pohledávkami a devizovými závazky firmy v jednotlivých měnách k určitému časovému okamžiku.

Mezi základní druhy devizových pozic patří:

- otevřená pozice,
- uzavřená pozice.

V případě otevřené devizové pozice není rozdílový vztah mezi devizovými pohledávkami a devizovými závazky roven nule. V tomto případě tedy podstupuje daná firma devizové riziko.

Uzavřená devizová pozice je chápána jako případ, kdy rozdílový vztah mezi devizovými pohledávkami a devizovými závazky je k danému okamžiku roven nule. V tomto případě firma nepodstupuje žádné devizové riziko.

2.1. Otevřená devizová pozice

V této kapitole se budu věnovat otevřené devizové pozici, kde existuje kurzové riziko.

Otevřená devizová pozice se dále člení na:

- dlouhou devizovou pozici,
- krátkou devizovou pozici. [13]

Dlouhá pozice pro firmu znamená to, že má ve své evidenci přebytek pohledávek v dané měně ke konkrétnímu datu. Krátká pozice naopak znamená, že daná firma má ke konkrétnímu datu více závazků v dané měně. [13]

Při dlouhé devizové pozici dodavatel více inkasuje, než vydává. Dodavatel se zaměřuje zejména na export zboží a služeb. V tomto případě utrhne firma kurzovou ztrátu, dojde-li ke zhodnocení domácí měny. V opačném případě, kdy dojde ke znehodnocení domácí měny, je výsledkem kurzový zisk. [3]

Vezmeme-li v úvahu krátkou devizovou pozici, tak se jedná o případ, kdy firma spíše importuje, a tudíž devizové platby převyšují devizová inkasa. V tomto případě utrhne firma kurzovou ztrátu, dojde-li ke znehodnocení domácí měny. A opět v opačném případě, kdy dojde ke zhodnocení domácí měny, je výsledkem kurzový zisk. [3]

2.1.1. Příklady otevřené devizové pozice z pohledu dodavatele [3]

Firma dodává zboží do Německa v hodnotě 10 000 EUR dne 23. 3. 2012. Faktura je splatná k 25. 4. 2012. Kurz k 23. 3. 2012 je 24,725 CZK/EUR. Firmě, která vyváží, vzniká pohledávka v cizí měně, která činí v korunové hodnotě 247 250 Kč.

V situaci, že kurz bude ke dni splatnosti rovný 24 CZK/EUR se jedná se o zhodnocení koruny. V tomto případě tedy firma vyinkasuje částku 240 000 Kč. Rozdíl v hodnotě, který činí 7 250 Kč, bude kurzová ztráta.

Naopak, když dojde ke znehodnocení koruny, bude kurz například ve výši 25 CZK/EUR. Firma od zahraničního odběratele vyinkasuje částku 250 000 Kč. Rozdílem bude kurzový zisk ve výši 2 750 Kč.

2.1.2. Příklady otevřené devizové pozice z pohledu odběratele [3]

Pro znázornění tohoto příkladu použijeme stejnou situaci jako v případě otevřené pozice z pohledu dodavatele.

Firma nakupuje zboží z Německa v hodnotě 10 000 EUR dne 23. 3. 2012. Faktura je splatná k 25. 4. 2012. Kurz k 23. 3. 2012 je 24,725 CZK/EUR. Firmě, která v Německu nakupuje, vzniká závazek v cizí měně, který činí v korunové hodnotě 247 250 Kč.

V případě, že dojde ke zhodnocení koruny a kurz bude 24 CZK/EUR, firma uhradí fakturu ve výši 240 000 Kč. Rozdíl ve výši 7 250 Kč bude v tomto případě zaúčtován jako kurzový zisk.

Opačný příklad nastane, když dojde ke znehodnocení koruny a kurz se ustálí na hodnotě 25 CZK/EUR. Firma v tomto případě uhradí závazek v hodnotě 250 000 Kč. Vzniká nám rozdíl v podobě kurzové ztráty, která bude ve výši 2 750 Kč.

2.2. Ovlivnění devizové pozice [13]

Finanční manager může otevřenou devizovou pozici řídit. Jedná se o tři způsoby, kterými jsou:

- ponechání otevřené devizové pozice,
- uzavření otevřené devizové pozice,
- otevření uzavřené pozice.

Devizové pozice se ponechává otevřená v okamžiku, že se kurz měny vyvíjí ve prospěch otevřené devizové pozice.

Uzavření otevřené devizové pozice nastane v případě, že se na základě analýzy relevantních faktorů, které ovlivňují měnový kurz domácí nebo zahraniční měny, očekává v okamžiku inkasa zpevnění domácí měny. Pro uzavření otevřené devizové pozice se používají zejména termínová devizová operace, swapová devizová operace, devizové futures a devizové opce.

O otevření uzavřené pozice se firma rozhodně v mimořádných případech. Mezi mimořádné případy můžeme zařadit například znehodnocení domácí měny. Pro tuto operaci může využít termínovou operaci, devizové futures nebo také devizové opce.

3. ZAJIŠTĚNÍ KURZOVÉHO RIZIKA

V této kapitole se budu věnovat možnostem zajištění kurzového rizika, které můžeme provést externí nebo interní metodou. Toto téma již bylo nepatrně zmíněno v kapitole 2.2., kde jsem uvedla pouze základní možnost zajištění devizové pozice. Nyní je popíši podrobněji.

Mezi externí metody patří:

- měnové deriváty,
- služby peněžního trhu. [3]

Interní metody jsou následující:

- přirozený hedging,
- správné načasování plateb,
- měnová diverzifikace,
- úprava struktury aktiv a pasiv,
- netting,
- správná úprava kupních smluv. [3]

3.1. Externí metody

Jak již bylo výše zmíněno, mezi tyto metody patří využití měnových derivátů a také služeb peněžního trhu.

Mezi měnové deriváty řadíme například forwardové a swapové operace, devizové futures nebo devizové opce. Těmto možnostem se budu podrobněji věnovat v kapitole 4.2., kde jednotlivé možnosti přehledněji rozepíši.

Další možností externí metody je využití služeb peněžního trhu. Tyto služby se využívají především k uzavření devizové pozice. Tato metoda spočívá ve spárování budoucích finančních toků v cizích měnách. Jedná se tedy o to, že firma otevře na peněžním trhu novou pozici, která sleduje protisměrné finanční toky, vždy v dané měně se stejným okamžikem splatnosti a ve stejné nominální výši. Jedná se tedy o přijetí úvěru v cizí měně. [3]

3.2. Interní metody [3]

V následující kapitole popíši způsoby zajištění kurzového rizika z pohledu interního zajištění.

„Přirozený hedging spočívá v tom, že podnikatelské aktivity příslušného subjektu přirozeně generují uzavřené devizové pozice.“ [3, strana 61] Jedná se tedy o to, že firma

přijímá platby v určité měně a své nákupy a úvěry splácí také v této měně. Důležité je, aby datum úhrady a datum přijetí platby byly ve velmi blízkém časovém okamžiku.

Další metoda je časování plateb. Tato metoda spočívá v časovém přizpůsobení jak příjmů tak i výdajů v dané měně očekávanému vývoji měnového kurzu. V souvislosti s touto metodou musíme zmínit také leading a lagging.

Metoda leading spočívá v urychlování plateb a příjmů v cizí měně tak, aby to bylo pro daný subjekt co nejvýhodnější. Kdežto metoda lagging spočívá naopak v oddalování plateb a příjmů v cizí měně opět z důvodu výhodnosti pro daný subjekt.

K interním metodám patří také metoda měnové diverzifikace aktiv a pasiv. Metoda vychází z toho, že kurzové riziko je závislé na korelaci jednotlivých měn. Jedná se o to, že pokud má firma na straně aktiv/pasiv více cizích měn, tak je kurzové riziko nižší, čím méně jsou kurzy těchto měn korelovány. Naopak, pokud jsou firemní aktiva nenominovaná v jedné cizí měně a pasiva jsou v druhé cizí měně, pak kurzové riziko je nižší, čím vyšší je korelace obou měn.

Firma může také přistoupit k změně struktury aktiv a pasiv z důvodu dosažení přirozeného hedgingu. Jedná se o cílené ovlivňování obchodních aktivit firmy. Například firma může mít snahu proniknout na trh, na němž bude inkasovat platby ve stejné měně, ve které hradí své závazky.

Jako předposlední je metoda netting, která se využívá především ve velkých transnacionálních společnostech. V případě nettingu se jedná o vzájemné zúčtování pohledávek a závazků.

Na závěr je třeba uvést metodu snížení kurzového rizika, která vychází z úpravy kupních smluv. Jedná se například o zavedení kurzové doložky ve smlouvě. Toho využívají především exportéři. Tato doložka uvádí, jakým způsobem bude určena cena v závislosti na vývoji kurzu měny.

4. PRODUKTY VHODNÉ PRO ŘÍZENÍ KURZOVÝCH RIZIK

Devizová rizika v tomto případě znamenají jakékoliv uskutečnění obchodu v jiné měně, než je měna z pohledu dodavatele. Nezáleží na tom, že zboží či služba překročí státní hranice, ale že měna v zemi dovozu je jiná než v zemi vývozce.

Česká republika je sice součástí Evropské unie, ale velkou nevýhodou v případě devizových rizik je, že není součástí Evropské měnové unie.

Devizová rizika můžeme eliminovat dvojnásobem:

- prodejem pohledávky,
- využitím finančního derivátu. [11]

4.1. Prodej pohledávky [11]

Jedná se o tzv. forfaiting, což znamená odprodaní vývozní pohledávky zajištěné úvěrovými nástroji. Vše je provedeno na základě forfaitingové smlouvy, která je uzavřena mezi vývozcem a forfaitérem, který pohledávku a forfait odkupuje.

Forfait znamená, že není možný zpětný nárok na pozdější reklamaci z důvodu špatné kvality zajištění. Jedná se o to, že forfaitér na sebe přebírá část rizik, která jsou upravená smlouvou.

Náklady, které nese vývozce, jsou:

- diskont,
- riziková přírážka,
- provize ze zajištění finančních zdrojů,
- další poplatky jako je např. poplatek za zpracování obchodu.

Prodej pohledávky forfaitérovi umožňuje vývozcovi urychlit inkaso a převést některé rizika na forfaitéra. Z těchto důvodů můžeme o tomto typu řízení devizových rizik říci, že se jedná o prostředek podporující vývoz.

4.2. Využití finančních derivátů

V současné době jsou velice často finanční deriváty chápány jako nástroje, které mají spekulativní povahu. Původně se jednalo o nástroje sloužící k zajištění rizik. Jedná se o obchody, které jsou sjednané dnes, ale jejich vypořádání je uskutečněno v budoucnosti. Deriváty nám rozdělují riziko mezi danou firmu a banku.

„Podle druhů se klasické deriváty člení na pevné termínové operace a opce (tj. opční termínové operace). Pevné termínové operace obsahují forwardy, futures a swapy. Podle druhu rizik (tržní a úvěrové riziko) a kategorií tržního rizika (úrokové, měnové, akciové a komoditní riziko) se rozlišují kategorie derivátů, a to úrokové, měnové, akciové, komoditní, úvěrové a ostatní deriváty. Do kategorie ostatních derivátů se zařazují například povětrnostní deriváty.“ [12, strana 17]

K nejznámějším produktům patří:

- termínová forwardová operace,
- výměnná swapová operace,
- devizové futures,
- devizové opce,
- promptní operace,
- operace zajišťující úrokové riziko. [13]

O jednotlivých operacích bude pojednáno v následujících podkapitolách.

4.2.1. Forwardy [13]

Pro tuto operaci je charakteristické, že je uzavíraná v přítomné době, ale její plnění bude uskutečněno až ve sjednaném termínu v budoucnosti. [11]

Tato devizová operace je nejstarší a nejvýznamnější. Produkt je velice podobný produktu futures. Rozdíl je v tom, že futures je standardizovaný a tudíž obchodovatelný na burzách. Znamená to tedy, že forwardy lze uzavřít na libovolnou částku a také libovolnou dobu.

Nejžádanější dobou pro uzavření této operace je operace s dobou do jednoho roku. Uzavírat se ale může, jak bylo uvedeno výše, na libovolnou dobu, jako je např. na 3 týdny, 4 měsíce nebo i 2 roky. Méně časté jsou však operace na dobu do pěti let.

Tyto operace se realizují pomocí termínovaného kurzu (vzorec (1)). Tento kurz je ovlivňován vývojem tržní poptávky a nabídky. Znamená to, že kurz je předem fixován, a tím se eliminuje kurzové riziko. Kurz je založen na rozdílném ocenění úrovně základní úrokové sazby za stejnou dobu u každé z obchodovaných měn.

Úrokový rozdíl je rozdíl mezi úrokovou sazbou dvou měn za stejné období. Prémie vznikne, když je výše úročena domácí měna proti zahraniční měně a diskont vznikne, když je níže úročena domácí měna proti zahraniční měně. Diskont se odečítá od spotového kurzu. [1]

Termínovaný kurz

$$FR = SR + \textit{prémie}$$

$$FR = SR - \textit{diskont}$$

(1)

$$\textit{prémie} / \textit{diskont} = SR * \textit{úrokový} \textit{ _ rozdíl} * \frac{\textit{doba} \textit{ _ obchodu}}{360 * 100}$$

kde: FR budoucí úroková sazba (forward rate),

SR spotový kurz (spot rate).

Při používání tohoto kurzu se velice často používají forwardové body. Například forwardové body k 14. 7. 2011 jsou v případě tří měsíců -50,96. Kurz je k tomuto dni 24,44 CZK/EUR. Znamená to tedy, že kurz za tři měsíce bude 23,93 CZK/EUR.

4.2.2. Swapy [13]

Jedná se kombinaci obchodů spot a forward, tedy o kombinaci promptního a termínového obchodu. Operace je uzavřena mezi stejnými stranami v jednu okamžiku. Může nastat situace „spot-forward“ nebo „forward-forward“. [11]

Operace „spot-forward“ slouží k překlenutí dočasné nelikvidity v dané měně. Mohou nastat dvě situace:

1. dealer spotově nakupuje a termínově prodává,
2. dealer spotově prodává a termínově nakupuje.

Kdežto u operace „forward-forward“ nakupuji (případně prodávám) termínově a prodávám (případně nakupuji) také termínově. Nastávají tedy také dvě operace.

Tato operace se využívá především při krytí krátkodobé nelikvidity v určité měně. Tedy tam, kde je nedostatek pohotových prostředků v jedné měně možné nahradit přebytkem prostředků v měně jiné. Jedné se o alternativu krátkodobých úvěrů.

4.2.3. Futures [13]

Tyto operace jsou velice podobné forwardovým operacím. Liší se v tom, že tyto operace musí být standardizovány, aby s nimi mohlo být obchodováno na burzách. [11]

Uzavření tohoto obchodu probíhá také v současné době, ale plnění se uskuteční až v budoucnu. [11]

Jak již bylo výše uvedeno, tyto deriváty jsou obchodovatelné na burzách. Avšak na některých burzách je stanoveno minimální obchodovatelné množství jednotlivých měn. Toto množství je stanoveno tzv. loty a obchodovat lze pouze v celých násobcích tohoto množství.

Dodací lhůta je například u burzy International Monetary Market v Chicagu stanovena na každou třetí středu v měsíci březen, červen, září a prosinec. Jedná se tedy o každou třetí středu měsíce, jímž končí čtvrtletí.

Prodávající a kupující uskutečňují svůj obchod pomocí clearingové ústředny burzy, a tudíž mezi sebou neuzavírají žádný právní vztah. Při uzavření kontraktu se hradí zálohy neboli „margin“.

Margin je použit především k pokrytí zisku/ztráty vyplývajících z rozdílů mezi uzavřenými kurzy běžného dne a dne minulého.

4.2.4. Opce [13]

Tyto operace jsou založeny na smlouvě mezi vypisovatelem opce a držitelem opce. Vypisovatel se zavazuje neodvolat nabídku po určitou dobu a držitel má právo odstoupit od smlouvy při zaplacení peněžní prémie. [11]

Nespornou výhodou této operace je především to, že neovlivňuje stav aktiv ani pasiv v podnikové bilanci. [11]

Tato operace se uzavírá především v případě, kdy je potřeba se pojistit proti kurzovému riziku, avšak není jisté, že se daná transakce uskuteční. Prostor pro uplatnění nároku vlastníka opce je v případě evropské opce doba jednoho dne předem dohodnutého data a u americké opce je to kterýkoliv den po uzavření kontraktu.

V praxi rozlišujeme dva druhy opcí:

- kupní opci,
- prodejní opci.

Kupní opce umožňuje vlastníkovi koupit při splatnosti dohodnuté množství jedné měny za měnu druhou a to i když je kurz předem dohodnut.

Prodejní opce dává vlastníkovi právo při splatnosti prodat dohodnuté množství jedné měny za měnu jinou a to i když je kurz předem dohodnut.

4.2.5. Promptní operace

Jedná se o nákup nebo prodej deviz za aktuální kurz na devizovém mezinárodním trhu. V tomto případě se dodání deviz a placení bere jako mezinárodní transakce a to do dvou dnů po uzavření obchodu. Často se tyto operace nazývají spotovými. [11]

4.2.6. Operace zajišťující úrokové riziko

Při použití těchto operací se doporučuje obrátit se na odborného pracovníka, jelikož se jedná o složitější operace, než jsou předešlé uvedené operace.

Mezi tyto operace patří především:

- úroková forwardová dohoda (Forward Rate Agreement),
- úroková operace futures (Interest Rate Futures),
- úroková opce (Interest Rate Options),
- úrokový swap (Interest Rate Swaps). [11]

5. METODY PREDIKACE MĚNOVÝCH KURZŮ

Mezi tyto metody patří: fundamentální analýza, technická analýza, makroekonomická analýza, teorie náhodných pohybů a teorie bublinového efektu.

Výše uvedené metody lze dále rozdělit na tradiční přístupy a netradiční přístupy.

Tradičními přístupy jsou:

- technická analýza,
- fundamentální analýza.

Netradičním přístupů jsou naopak:

- teorie náhodných pohybů,
- makroekonomická analýza,
- teorie bublinového efektu.

5.1. Technická analýza [13]

Technická analýza se ve své klasické podobě zcela abstrahuje od jakýchkoliv ekonomických či jiných faktorů. Znamená to tedy, že jejím základem je pouze predikce devizových kurzů dle grafického vyhodnocení všech devizových obchodů za dané časové období.

Speciální matematické teamy vymyslely celou škálu technik na vyhodnocování grafů, které jsou velice účinné převážně ve velmi krátkodobých úsecích.

Grafický vývoj devizového kurzu prostřednictvím čárek odráží psychologický přístup světových devizových dealerů ke strategii v obchodování na velmi krátké časové úseky. Dle tohoto přístupu jsou stanoveny postupy, kdy devizu prodat a naopak, kdy jí nakoupit.

5.2. Fundamentální analýza [13]

V současné době existuje klasická fundamentální analýza, která hodnotí základní ukazatele firmy. Na základě těchto ukazatelů dále predikuje budoucí výši ceny za jednotlivé akcie.

Dále máme modifikaci fundamentální analýzy. Tato modifikace vychází z hodnocení makroekonomických ukazatelů dané ekonomiky a jejich budoucího vývoje. Na základě této analýzy pak prognózuje vývoj kurzu dané měny.

Mezi zkoumané ukazatele patří především faktory a vlivy ekonomické. Vychází také z předpokladu, že daná měna a její kurz vychází z makroekonomických agregátů.

Mezi makroekonomické ukazatele patří:

- „objem HDP a jeho vývoj,
- podíl ekonomiky na světovém vývozu, dovozu a objemu produkce,
- objem vývozu a dovozu a jeho vývoj,
- struktura jednotlivých odvětví v ekonomice, jejich podíl na tvorbě HDP a jejich vývoj v budoucnu,
- výše státního rozpočtu, jeho saldo a jeho vývoj,
- množství peněz v ekonomice a jejich vývoj,
- růst produktivity práce a její vývoj za celek i za jednotlivá hlavní odvětví,
- výše státního dluhu, jeho struktura a příští vývoj,
- úroveň nezaměstnanosti a její vývoj,
- výše úrokových sazeb na vnitřním peněžním trhu a jejich očekávaný vývoj,
- objem průmyslové výroby a její vývoj,
- výše inflace a její vývoj,
- výše devizových rezerv a jejich vývoj, atd.“ [13, strana 57]

Do fundamentální analýzy řada ekonomů zahrnuje také další faktory, jako jsou: přírodní, politické a spekulativní.

Mezi geografické faktory patří například poloha země, klimatické podmínky nebo přírodní jevy dané zemí. K významným politickým faktorům řadíme druh organizace a politický systém.

V současné době neustále roste vliv spekulativních faktorů. Do těchto faktorů patří rozhodování světových organizací zabývajících se investičním či penzijním fondem.

5.3. Teorie náhodných pohybů [13]

Teorie náhodných pohybů, neboli RANDOM WALK, byla původně vytvořena pro predikci vývoje cen akcie. Její základní myšlenka tkví v tom, že měnové kurzy a jejich vývoj není možné předpovídat, jelikož se chovají způsobem nazvaným náhodná procházka. Směr vývoje není způsoben žádnou významnou situací, a tedy se směr vyvíjí pouze náhodně.

I přes to, že je směr náhodný, má tato teorie řadu zastánců v oblasti akademických teoretiků a mezi představiteli známých zahraničních bank. Tito zastánci jsou přesvědčeni o nemožnosti předpovědět vývoj v relativně úzkých mezích ke stanovenému období.

5.4. Makroekonomická analýza [13]

Tato analýza je modifikací již výše zmiňované fundamentální analýzy. Modifikovaná je tím, že je oproštěna od vlivu politických, přírodních a spekulčních faktorů a je zaměřena na vývoj kurzu dané měny.

Modifikace je stanovena také rozšířením počtu makroekonomických, menzo- a mikroekonomických agregátů. Výběr těchto agregátů je v každé zemi různý, z důvodu vlivu jednotlivých odvětví na HDP.

I v případě různých agregátů v různých zemích lze stanovit agregáty rozhodující. Mezi ně patří například:

- měsíční vývoj průmyslové výroby,
- index spotřebitelské důvěry,
- vývoj produktivity práce za ekonomiku,
- měsíční vývoj obchodní bilance atd.

5.5. Teorie bublinového efektu [13]

Teorie opět vychází z analýzy na akciových trzích. Tato teorie nabyla na významu v okamžiku výraznější odchylky ceny předmětné akcie od úrovně, kterou by měla, dle fundamentální analýzy, mít tato akcie.

Bublinový efekt se tedy projevuje ve formě určité odchylky od skutečného jevu. Tato odchylka může mít podobu plusovou či minusovou.

V případě plusové odchylky se jedná o výrazné nadhodnocení akcie, kdežto u minusové odchylky jde o výrazné podhodnocení akcie. [1]

Hlavním cílem teorie bylo zajistit předvídání vzniku těchto cenových anomálií a dále využít předpovědi při obchodování na burzách.

6. POSTUP ŘÍZENÍ DEVIZOVÝCH RIZIK VE FIRMĚ

Devizovému riziku je zapotřebí věnovat velkou pozornost. Vše ale velmi záleží na dané firmě. Jedná se především o to, jakou si firma zvolí strategii řízení devizových rizik a jaké produkty devizového trhu si vybere.

Král (2003) ve své knize uvádí následující algoritmus:

1. „Provedení analýzy firmy a zjištění devizové pozice firmy.
2. Zvolení optimální strategie řízení zjištěných firemních devizových rizik.
3. Výběr poskytovatele produktů pro řízení devizové pozice firmy.
4. Stanovení časového intervalu po každou jednotlivou otevřenou devizovou pozici.
5. Zvolení produktu pro každý časový interval jednotlivé devizové pozice.
6. Provedení hedgingové operace pomocí zvoleného burzovního produktu.
7. Průběžné sledování a vyhodnocení průběhu otevřené devizové pozice.
8. Reakce firmy na vývoj předmětného devizového kurzu ve vztahu právě k otevřené devizové pozici.
9. Uzavření devizové pozice.“ [13, strana 211]

Uzavření devizové pozice může nastat ve dvou datech:

- „v den splatnosti obchodu,
- před dnem splatnosti obchodu.“ [13, strana 212]

7. VLV KURZU NA ÚČETNICTVÍ

Jak již bylo výše napsáno, kurz se může pro firmu vyvíjet dvojím způsobem a to buď pro firmu pozitivně (vznikne kurzový zisk) nebo negativně (vznikne kurzová ztráta). Vše se také musí zachytit v účetnictví, jak z pohledu pohledávek, tak i z pohledu závazků. Dále se musí rozlišovat, zda se jedná o účetní případ v běžném účtovém období nebo o kurzový rozdíl při uzavírání účetních knih.

7.1. Pohledávky v cizí měně a kurzový rozdíl [20]

V případě provádění zahraničních obchodů je třeba získat z účetnictví informace o pohledávkách v cizí měně. Toto nám také ukládá Zákon o účetnictví, který vyžaduje účtování těchto účetních případů jak v domácí měně, tak i v měně zahraniční.

Pro přepočítání české měny na měnu zahraniční se používá buď denní kurz České národní banky nebo pevný kurz. Pevný kurz si stanovuje účetní jednotka k určitému datu a platí po jí zvolené období. Toto období a kurz musí být zaveden ve vnitřní směrnici.

Kurzový rozdíl vzniká z důvodu časového nesouladu mezi okamžikem vzniku pohledávky v cizí měně a její úhradou. Z důvodu změny kurzu může vzniknout buď kurzová ztráta, která se účtuje do nákladů na účet 563 – Kurzové ztráty, nebo kurzový zisk, který se účtuje do výnosů na účet 663 – Kurzové zisky.

S kurzovým rozdílem se můžeme setkat při uzavírání účetních knih. Vzniká tím, že pohledávka do okamžiku účetní uzávěrky nebyla dosud uhrazena a k rozvahovému dni musí být tedy přepočítána na domácí měnu. Kurz je dán dle kurzu České národní banky k rozvahovému dni. Opět může vzniknout kurzová ztráta nebo kurzový zisk.

Pro větší názornost uvedu v následující kapitole příklad, při kterém vznikne kurzová ztráta. Zaúčtování je provedeno formou předkontací v tabulce 1 a tabulce 2.

7.1.1. Účtování kurzového rozdílu u pohledávky [20]

Zadání příkladu pro pohledávku v běžném účetním období je následující: Firma zabývající se pivovarnickou činností vyváží své produkty do zahraničí v rámci Evropské unie. Faktura byla vystavena dle objednávky na částku 900 EUR, kurz kde dni uskutečnění účetního případu byl 25,60 CZK/EUR. Platba byla provedena bezhotovostně na účet společnosti v částce 22 500 Kč. Kurz v den úhrady byl 25,00 CZK/EUR. Příklad je zaúčtován v tabulce 1.

Tabulka 1: Účtování kurzového rozdílu u pohledávky

Číslo případu	Účetní případ	Hodnota	MD	Dal
1.	Faktura za prodej zboží	23 040 Kč	311	604
2.	Úhrada faktury na bankovní účet	22 500 Kč	221	311
3.	Kurzová ztráta	540 Kč	563	311

Zdroj: vlastní zpracování

7.1.2. Účtování kurzového rozdílu u pohledávky – uzavírání účetních knih [20]

Zadání příkladu pro pohledávku při uzavírání účetních knih je následující: Firma má v evidenci neuhrazenou pohledávku od obchodního partnera z Evropské unie na částku 900 EUR, kde kurz ke dni uskutečnění účetního případu byl 25,60 CZK/EUR. Ke dni účetní uzávěrky byl kurz Českou národní bankou stanoven na 25,00 CZK/EUR. Účetní příklad je zaúčtován v tabulce 2.

Tabulka 2: Účtování kurzového rozdílu u pohledávky – uzavírání účetních knih

Číslo případu	Účetní případ	Hodnota	MD	Dal
1.	Faktura za prodej zboží	23 040 Kč	311	604
2.	Kurzová ztráta k 31. 12.	540 Kč	563	311

Zdroj: vlastní zpracování

7.2. Závazky v cizí měně a kurzový rozdíl [20]

V případě provádění zahraničních obchodů je třeba získat z účetnictví informace o závazcích v cizí měně. Právě Zákon o účetnictví nám ukládá účtování těchto účetních případů jak v domácí měně, tak i v měně zahraniční.

Opět, jako u pohledávky v cizí měně, tak i u závazku v cizí měně se používá pro přepočtení české měny na měnu zahraniční buď denní kurz České národní banky nebo pevný kurz. Pevný kurz si stanovuje účetní jednotka k určitému datu a platí po jí zvolené období. Toto období a kurz musí být zaveden ve vnitřní směrnici.

Kurzový rozdíl vniká z důvodu časového nesouladu mezi okamžikem vzniku závazku v cizí měně a jeho úhradou. Z důvodu změny kurzu může vzniknout buď kurzová ztráta, která se účtuje do nákladů na účet 563 – Kurzové ztráty, nebo kurzový zisk, který se účtuje do výnosů na účet 663 – Kurzové zisky.

S kurzovým rozdílem se můžeme také setkat při uzavírání účetních knih. Vzniká tím, že závazky nejsou uhrazeny k rozvahovému dni, a proto musí být tedy přepočítány na domácí měnu. Kurz je dán dle kurzu České národní banky k rozvahovému dni. Opět může vzniknout kurzová ztráta nebo kurzový zisk.

Pro větší názornost, opět jako u pohledávek v cizí měně, uvedu v následující kapitole příklad, při němž vznikne v případě závazku v cizí měně kurzový zisk. Zaúčtování je provedeno formou předkontací v tabulce 3 a tabulce 4.

7.2.1. Účtování kurzového rozdílu u závazku [20]

Zadání příkladu pro závazek v běžném účetním období je následující: Firma zabývající se pivovarnickou činností nakupuje zboží od dodavatele ze zahraničí. Faktura byla vystavena na částku 900 EUR, kurz kde dni uskutečnění účetního případu byl 25,60 CZK/EUR. Kurz v den úhrady byl 25,00 CZK/EUR. Účetní případ je zaúčtován v tabulce 3.

Tabulka 3: Účtování kurzového rozdílu u závazku

Číslo případu	Účetní případ	Hodnota	MD	Dal
1.	Faktura za nákup zboží	23 040 Kč	131	321
2.	Úhrada faktury na bankovní účet	22 500 Kč	321	221
3.	Kurzový zisk	540 Kč	321	663

Zdroj: vlastní zpracování

7.2.2. Účtování kurzového rozdílu u závazku - uzavírání účetních knih [20]

Zadání příkladu pro závazek při uzavírání účetních knih je následující: Firma má v evidenci neuhrazený závazek od dodavatele ze zahraničí na částku 900 EUR, kde kurz ke dni uskutečnění účetního případu byl 25,60 CZK/EUR. Ke dni účetní uzávěrky byl kurz Českou národní bankou stanoven na 25,00 CZK/EUR. Účetní případ je zaúčtován v tabulce 4.

Tabulka 4: Účtování kurzového rozdílu u závazku – uzavírání účetních knih

Číslo případu	Účetní případ	Hodnota	MD	Dal
1.	Faktura za nákup zboží	23 040 Kč	131	321
2.	Kurzový výnos k 31. 12.	540 Kč	321	663

Zdroj: vlastní zpracování

8. Vliv makroekonomických ukazatelů na měnový kurz

V následujících podkapitolách zhodnotím jednotlivé makroekonomické ukazatele, které mohou mít vliv na pohyb měnového kurzu. Jak již z předešlé věty vyplývá, odhad vývoje měnového kurzu není a nikdy nemůže být přesný z důvodu různých vlivů ukazatelů.

Ke zhodnocení jsem si vybrala následující ukazatele:

- vývoj platební bilance,
- vývoj měnové politiky a úrokových sazeb,
- vývoj hrubého domácího produktu,
- vývoj nezaměstnanosti.

Jelikož svoji práci zpracovávám na počátku roku 2012, nejsou u jednotlivých ukazatelů dosud zveřejněny nejnovější výsledky jejich hodnot.

Hodnoty ukazatele platební bilance byly zveřejněny na internetových stránkách ČNB v okamžiku zpracování této kapitoly pouze za třetí čtvrtletí roku 2011. Taktéž údaje o stavu ukazatele měnové politiky a úrokových sazeb pochází z internetových stránek ČNB a jsou aktuální pro konec roku 2011.

V případě hrubého domácího produktu a vývoje nezaměstnanosti, pochází data z internetového portálu www.kurzy.cz, kde jsou data aktuální pro začátek roku 2012, tedy k období zpracování této části práce.

8.1. Vývoj platební bilance [7]

Platební bilancí rozumíme platební bilanci zahraničního obchodu. Jedná se o peněžní vyjádření ekonomických transakcí mezi zahraničními partnery a určitou zemí vždy za dané období.

Do platební bilance zahrnujeme export, import služeb a zboží, příchozí a odchozí zahraniční investice, ale také dary a přesuny finančních prostředků.

V případě platební bilance mohou nastat dvě situace. V prvním případě se jedná o tzv. aktivní saldo platební bilance, kdy jsou příjmy větší než výdaje. V opačné situaci, kdy jsou příjmy menší než výdaje, mluvíme o pasivním saldu platební bilance. Co se týče účetnictví, měla by být výše platební bilance rovna nule.

Ve třetím čtvrtletí 2011 byla platební bilance pasivní o objemu 42,2 mld. Kč. Jedná se především o následek následujících pohybů. Na finanční účet platební bilance byl připsán příliv zahraničního kapitálu ve výši 3,7 mld. Kč. U ČNB poklesly devizové rezervy

o 3,7 mld. Kč. Pokles devizových rezerv byl následkem záporného salda operací pro klienty ČNB, které bylo větší než výnosy z investovaných devizových rizik.

Dle odhadů se snížil poměr schodku běžného účtu platební bilance k HDP na roční bázi na 2,6 %. Snížení bylo způsobeno zejména zvýšením přebytku výkonové bilance a snížením schodku bilance výnosů.

8.2. Vývoj měnové politiky a úrokových sazeb

V České republice se využívá k zajištění cenové stability záměrné cílování inflace. Inflace je vyjádřena jako meziroční přírůstek spotřebitelských cen.

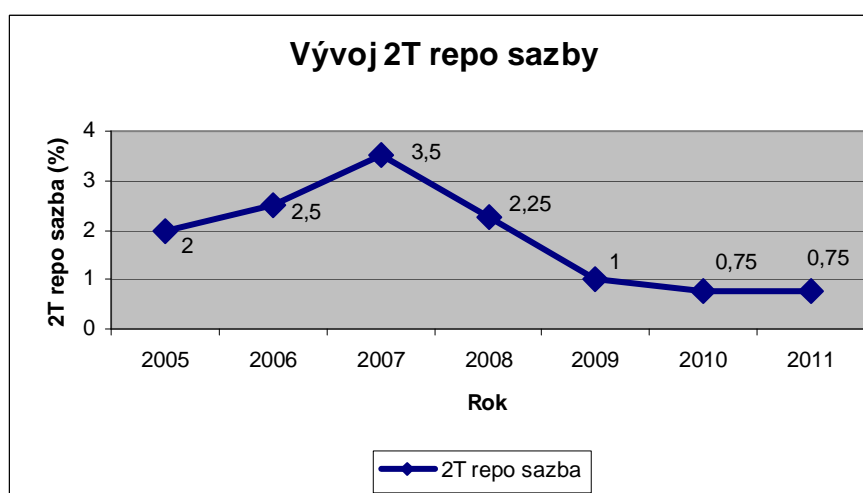
V březnu roku 2007 byl stanoven nový inflační cíl ve výši 2 %, který je platný od ledna roku 2010. ČNB se bude tento cíl snažit dodržovat v rozmezí ne více než jeden procentní bod na obě strany. [4]

V současné době je prognóza inflace pro období leden, únor a březen roku 2012 dle ČNB následující. V lednu by měl meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen dosáhnout 3,3 %, v únoru 3,4 % a v březnu se očekává pokles na lednovou hodnotu, tedy hodnotu 3,3 %. [6]

Dle ČSÚ se průměrná meziroční míra inflace v roce 2011 rovnala číslu 1,9 %. [8]

Repo sazba je jedním z hlavních nástrojů měnové politiky, které využívá ČNB. Při provádění repo operací přijímá ČNB za dohodnuté cenné papíry od bank jejich přebytečnou likviditu. Po uplynutí doby splatnosti však proběhne zpětná transakce. [5]

Vývoj 2T repo sazby je uveden v obrázku 1.



Obrázek 1: Vývoj 2T repo sazby

Zdroj: vlastní zpracování

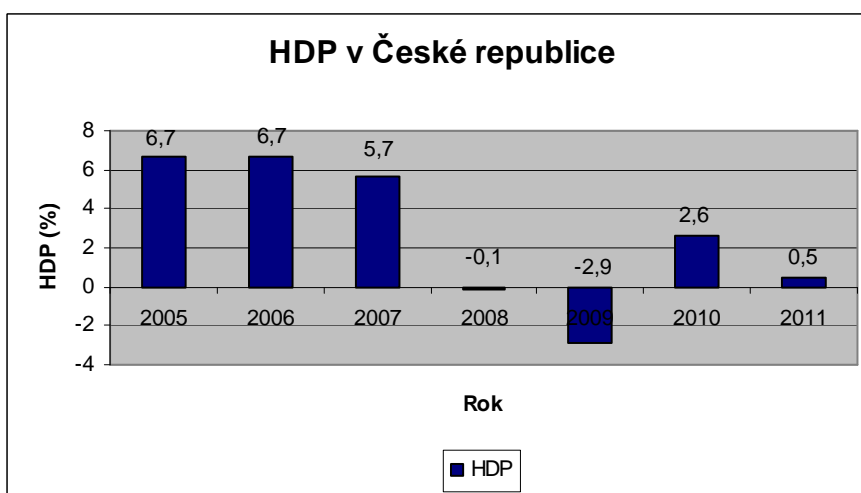
Doba trvání repo operací je ve většině případů stanovena na 14 dnů, z čehož vychází také dvoutýdenní repo sazba označovaná také jako 2T repo sazba. Výjimečně se mohou provádět také operace se splatností kratší než je 14 dní. [5]

K odčerpání přebytečné likvidity využívá ČNB tzv. repo tendry. Znamená to, že vyhlášená dvoutýdenní repo sazba je použita jako maximální limitní sazba. Repo tendr je prováděn třikrát týdně vždy dopoledne kolem 9:30. [5]

8.3. Vývoj hrubého domácího produktu [14]

Hrubý domácí produkt bývá také označován zkratkou HDP. Jedná se o vyjádření celkové hodnoty statků a služeb vyprodukovaných v daném státě za určité období. Jeho spočítání lze provést třemi způsoby: výdajová metoda, důchodová metoda a produkční metoda.

V následujícím obrázku 2 je zachycen vývoj HDP v České republice. Data jsou uvedena vždy ke konci daného roku.



Obrázek 2: HDP v České republice

Zdroj: vlastní zpracování

Očištěné HDP o cenové vlivy a sezónnost vzrostlo během třetího čtvrtletí roku 2011 meziročně o 1,2 %. Když ale porovnáme HDP třetího čtvrtletí a druhé čtvrtletí, tak zjistíme, že ve třetím čtvrtletí byl ale nižší o 0,10 % než v předchozím období. Vše je způsobeno postupným zpomalováním ekonomického růstu a jeho následného nynějšího zastavení.

Na výši a vývoj HDP mají vliv různé položky. Na straně nabídky se jedná o zpracovatelský průmysl, obchod a převážně netržní služby. V případě zpracovatelského průmyslu došlo ke zvýšení o 11 % objemu HPH než ve stejném čtvrtletí předešlého roku. Odvětví obchodu zůstalo pod svou hodnotou dosaženou ve druhém čtvrtletí roku 2011. Netradiční služby však zaznamenaly mírný meziroční růst.

Stranu poptávky tvoří: výdaje na konečnou spotřebu, tvorba hrubého kapitálu a také zahraniční obchod. Na snížení výdajů na konečnou spotřebu měly výrazný vliv jak domácnosti, tak i instituce sektoru vlády. U domácností se jednalo o následek snížení výdajů na potraviny, nápoje (alkoholické i nealkoholické) a dále se například snížily také výdaje na obuv, nábytek, dopravní prostředky a jiné zboží.

Meziročně o 6,6 % poklesla tvorba hrubého kapitálu. Tento pokles byl způsoben hlavně vývojem zásob. Naopak saldo zahraničního obchodu zboží a služeb se zvýšilo a dosáhlo hodnoty 39,2 mld. Kč v běžných cenách. V reálném vyjádření vývoz vzrostl o 8,8 %, kdežto naopak dovoz klesl o 3,1 %.

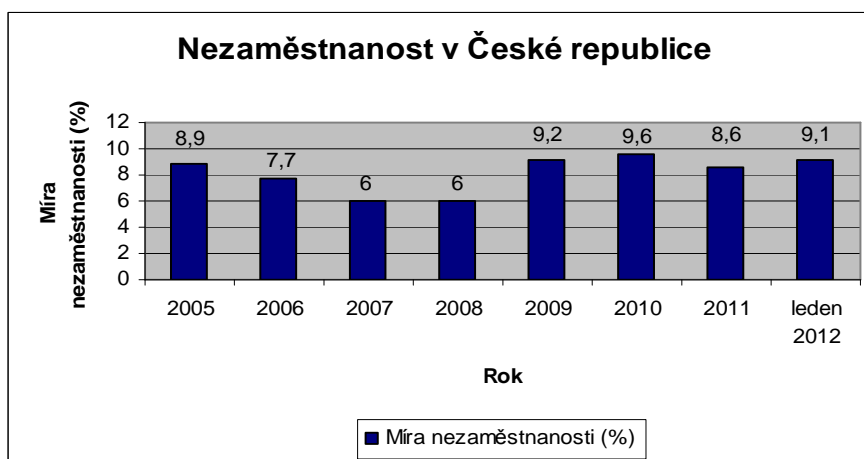
HDP za třetí čtvrtletí v běžných cenách vzrostlo o 1,1 % a implicitní deflátor HDP meziročně poklesl o 0,1 %.

8.4. Vývoj nezaměstnanosti [15]

Míra registrované nezaměstnanosti se vypočítá jako podíl počtu neumístěných uchazečů o zaměstnání, kteří jsou v registru úřadu práce a veškeré pracovní síly.

Na počátku roku 2012 vzrostla míra registrované nezaměstnanosti na 9,1 %, přičemž počet uchazečů se zvýšil o 5,0 % na 534 089 osob. Počet registrovaných volných míst je na takový počet uchazečů o zaměstnání v evidenci pouze 34 471. V počtu volných míst tedy došlo k poklesu o 3,7 %.

Nárůst skutečné míry nezaměstnanosti byl tedy ve skutečnosti větší, než se očekávalo. Takovýto nárůst byl způsoben ukončením pracovních poměrů na dobu určitou, ve většině případů toto datum bylo 31. 12. 2011. Dále svoji úlohu sehrály také sezónní faktory, jako je například ukončení zednických prací z důvodu nástupu mrazů a sněhu.



Obrázek 3: Nezaměstnanost v České republice

Zdroj: vlastní zpracování

V obrázku 3 je znázorněn vývoj nezaměstnanosti v České republice. Jednotlivá data jsou vždy ke konci daného roku.

V současné době na jedno pracovní místo v lednu 2012 připadá z celkového počtu evidovaných uchazečů právě 15,5 uchazečů. Ekonomika i nadále předpokládá nárůst počtu uchazečů na jedno pracovní místo.

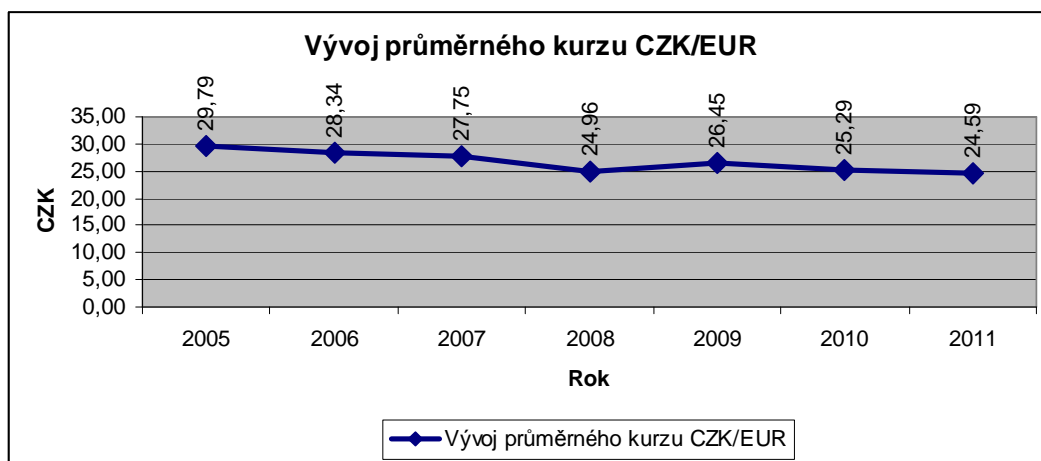
Nezaměstnanost by se ovšem měla zlepšit na začátku jarních měsíců, kdy pominou sezónní vlivy, a tudíž budou moci být zaměstnáni sezónní pracovníci.

9. KURZ CZK/EUR [2]

Ve své práci bych dále chtěla uvést současný stav kurzu CZK/EUR. Tento kurz zde uvádím z důvodu využívání kurzu v účetnictví měšťanského pivovaru.

Pivovar v současné době obchoduje se svými domácími klienty v české koruně a v případě zahraničních klientů v euru. V některých případech i někteří domácí partneři využívají raději jako měnu obchodní transakcí právě euro místo české koruny.

Na počátku roku 2012 koruna ztratila 40 haléřů a otestovala tím značně silnou hranici odporu 25,85 CZK/EUR. Výše uvedené bylo následkem problémů, které nestaly v Maďarsku. Představitelé Maďarské republiky chtěli svoje devizové rezervy využít ke stimulaci své ekonomiky a intervenci kurzu forintu. Forint je stále platným platidlem v Maďarsku spolu s eurem. V následujícím obrázku 4 je uveden vývoj kurzu CZK/EUR.



Obrázek 4: Vývoj průměrného kurzu CZK/EUR v letech 2005-2011

Zdroj: vlastní zpracování

Česká koruna však dále posílila o 30 haléřů na silnou úroveň podpory 25,50 CZK/EUR na základě prohlášení Dragliho z Evropské centrální banky. Ve svém prohlášení uvedl, „že neočekává pokles evropské ekonomiky, ale může pouze dojít k její stagnaci.“ [2]

Vývoj kurzu bude dle ekonomů v následujících měsících silně ovlivněn evropskou dluhovou krizí a tím také problémem celé eurozóny. Některým členům eurozóny byl snížen rating. Vše výše uvedené přispívá spíše ke slabší koruně, přičemž stěžejní hranice je stanovena úrovní 26,30 CZK/EUR.

V případě dalšího prohloubení problémů evropské dluhové krize a jeho neřešení se očekává, že by se mohla hranice přiblížit k 27 CZK/EUR. Na konci roku však ekonomové dle prognózy očekávají stabilitu a hranici kurzu 25 CZK/EUR.

10. MĚŠŤANSKÝ PIVOVAR HAVLÍČKŮV BROD A. S.

Měšťanský pivovar Havlíčkův Brod a. s. je akciovou společností zapsanou do obchodního rejstříku u Krajského obchodního soudu v Hradci Králové dne 24. ledna 1995. [19]

Sídlo pivovaru:

Měšťanský pivovar Havlíčkův Brod a. s.
Dobrovského 2027
580 01 HAVLÍČKŮV BROD

Předmětem podnikání Měšťanského pivovaru Havlíčkův Brod a. s. jsou dva základní okruhy, kterými jsou:

- pivovarnictví a sladovnictví,
- výroba, obchod a služby neuvedené přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. [19]

Následují údaje o zaměstnancích.

- Průměrný počet je asi 95 zaměstnanců a z toho řídicích pracovníků 6.
- Výše osobních nákladů činí 39 077 tis. Kč za rok. [18]

Posláním pivovaru v Havlíčkově Brodě je udržení tradičního českého pivovarnického řemesla, tedy vynikajícího piva za rozumnou cenu. Pivo Rebel se stává stále oblíbenějším, což je dáno také zachováním tradiční technologie výroby. Pivovar také velice podporuje zemědělce z kraje Vysočina, jelikož odebírá pro svoji činnost jejich produkty. [17]

Poslání firmy je: „VYNIKAJÍCÍ PIVO ZA ROZUMNOU CENU“.

Níže je popsána stručná historie.

- 18. října 1834 byl dnem založení pivovaru v rytířském domě Bukovských.
- Na přelomu 19.–20. století proběhla rozsáhlá rekonstrukce.
- V období 1948–1990 je pivovar součástí Horáckých pivovarů Jihlava.
- V roce 1990 se stává samostatným provozem až do roku 1995.
- Původní potomci majitelů zakládají dne 24. 1. 1995 současný pivovar.
- V roce 1999 byla dokončena modernizace výrobního zařízení. [9]

Vzhledem k současné situaci, kdy spotřeba piva v českých restauracích klesá, pivovar prodal o pět procent piva více než loni. Je to dané převážně tím, že podnik získal další výčepní místa v nových restauracích. [18]

Co se týká vlastnické struktury pivovaru v Havlíčkově Brodě, je zatím ve vlastnictví výhradně několika českých fyzických osob. Právě tito majitelé upřednostňují dlouhodobou perspektivu před výnosem současnosti. [18]

Pivovar je také znám tím, že veškeré svoje zisky dále ihned investuje do nových technologií nebo k získání nových odbytišť. Pivovar se také z toho důvodu řadí k nejmodernějším pivovarům své kategorie. [18]

Pivovar Havlíčkův Brod a. s. má také svoje prvenství v tom, že se jedná o poslední nezávislý pivovar na Vysočině. V ČR regionálních pivovarů ubývá, což může být určitou strategií pro tento pivovar. [17] [9]

11. VÝVOJ KURZOVÉHO VÝSLEDKU VE SPOLEČNOSTI

V této kapitole budu analyzovat vývoj kurzového výsledku společnosti. Struktura bude vždy v jednotlivých letech stejná. Nutné je poznamenat, že společnost mi na rok 2007, 2008, 2009 a 2010 poskytla zaokrouhlené údaje ve formě osobní konzultace s kompetentním zaměstnancem firmy. Naopak za rok 2011 se jedná o přesné údaje. Podklady také vychází z výročních zpráv společnosti. Údaje o kurzových výsledcích jsou uvedeny v účetních cenách. V analýze za rok 2010 nejsou uvedeny údaje o exportu v HL, jelikož při zpracování této práce je firma dosud neměla zpracované. Z tohoto důvodu tedy při konečném zhodnocení této kapitoly budu hodnotit pouze roky 2007 až 2010 a rok 2011 použiji až s návrhem řešení.

Pro další zpracování a porovnávání pro mě budou výchozí údaje z roku 2007. Tedy rok 2007 si ve své práci stanovuji jako výchozí bod pro zhodnocení vývoje oproti roku 2007.

11.1. Analýza roku 2007

V roce 2007 pivovar vyexportoval celkem 7 403 HL piva. Export byl prováděn v láhvích a sudech. Export v láhvích činil 4 245 HL a v sudech byl export 3 158 HL. Dále se expedice může dělit na expedici výčepního piva, která byla 3 950 HL, ležáky ve výši 3 188 HL a speciální piva ve výši 265 HL. Celková produkce pivovaru byla 81 698 HL a tuzemský prodej tedy byl 74 295 HL.

Exportováno bylo celkem do pěti zemí (viz tabulka 5). Jednalo se o: Dánsko, Finsko, Lotyšsko, Slovensko a USA.

Tabulka 5: Export dle zemí v roce 2007

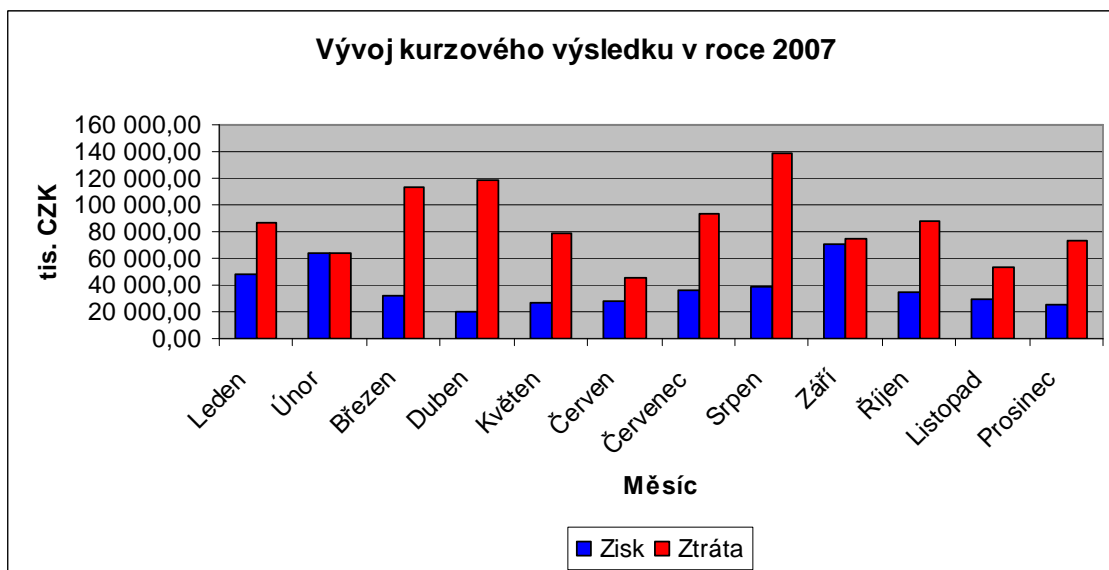
Země	HL
Dánsko	593
Finsko	190
Lotyšsko	18
Slovensko	3 470
USA	3 132
Celkem	7 403

Zdroj: upraveno podle [18]

11.1.1. Kurzový výsledek

Rok 2007 přinesl firmě značný rozdíl mezi kurzovým ziskem a kurzovou ztrátou. Jelikož kurzová ztráta byla v porovnání s kurzovým ziskem dvojnásobně vyšší, tak celkovým

výsledkem byla kurzová ztráta ve výši 575 943 Kč. Kurzový zisk tedy měl na konci roku 2007 hodnotu ve výši 453 989 Kč, kdežto kurzová ztráta byla ve výši 1 029 932 Kč.



Obrázek 5: Vývoj kurzového výsledku v roce 2007

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedeného grafu (obrázek 5) se nám potvrzuje, že výsledek mezi kurzovým ziskem a kurzovou ztrátou je opravdu značný. Nejvýraznější rozdíl byl dosažen v měsících březen, duben a srpen, kde rozdíl v měsíci březen byl 81 673 Kč, v dubnu 99 864 Kč a v srpnu, kdy byl rozdíl největší, je roven 99 988 Kč. Ve všech případech se jedná o kurzovou ztrátu. Naopak nejtěsnější rozdíl byl v měsíci únor, kde byl rozdíl pouze 460 Kč v podobě kurzového zisku a v měsíci září byl rozdíl ve výši 3 828 Kč v podobě kurzové ztráty. Výsledek v měsíci únor je také jediný výsledek v podobě kurzového zisku, který byl v roce 2007 firmou dosažen. Celkový poměr kurzového zisku a kurzové ztráty je 1:11.

Konečný stav výsledků sečtených za import a export v roce 2007 je uveden v následující tabulce 6.

Tabulka 6: Konečné kurzové výsledky v roce 2007

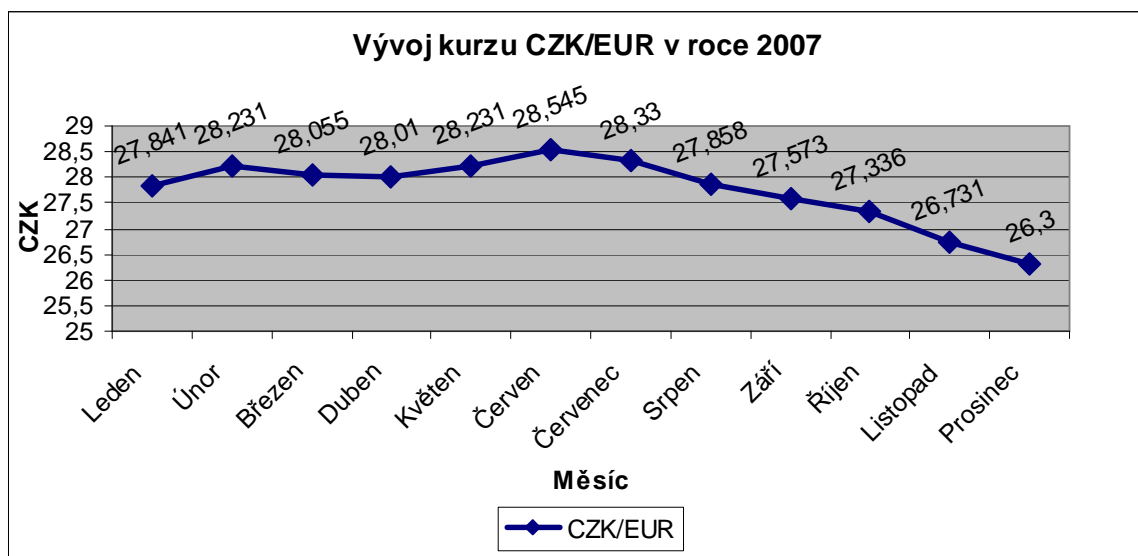
Stav	Hodnota
Kurzový zisk	453 989 Kč
Kurzová ztráta	1 029 932 Kč
Výsledek je kurzová ztráta	-575 943 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Firma v roce 2007 dosáhla hospodářského výsledku v podobě zisku ve výši 12 130 000 Kč. Kurzová ztráta tedy činila podíl na výsledku hospodaření 4,70 %.

11.1.2. Vývoj kurzu

V roce 2007 byl v první polovině roku kurz poměrně vyrovnaný a pohyboval se v rozmezí 27,841 CZK/EUR až 28,545 CZK/EUR a měl spíše rostoucí tendenci (viz obrázek 6). V červenci tohoto roku však kurz začal klesat a tendence poklesu zůstala až do konce roku a následně se projevila i v následujícím roce 2008. Nejvyšší kurz byl dosažen ve zlomovém měsíci červnu a dosáhl 28,545 CZK/EUR a nejnižší hodnoty dosáhl na konci roku v prosinci a to 26,3 CZK/EUR.



Obrázek 6: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2007

Zdroj: vlastní zpracování

11.2. Analýza roku 2008

V roce 2008 bylo celkem prodáno 82 623 HL piva. V rozdělení na tuzemsko a export bylo více prodáno opět v tuzemsku a to ve výši 77 388 HL a na export tedy připadá výše 5 235 HL.

Export v láhvích byl 2 595 HL, v sudech 2 640 HL. V dalším rozdělení byl export zastoupen následovně: výčepní piva 2 402 HL, ležáky 2 553 HL a speciální piva 280 HL.

V roce 2008 do vývozních zemí přibýly také Anglie, Itálie a Švédsko a naopak se přestalo expedovat do Lotyšska (viz tabulka 7).

Tabulka 7: Export dle zemí v roce 2008

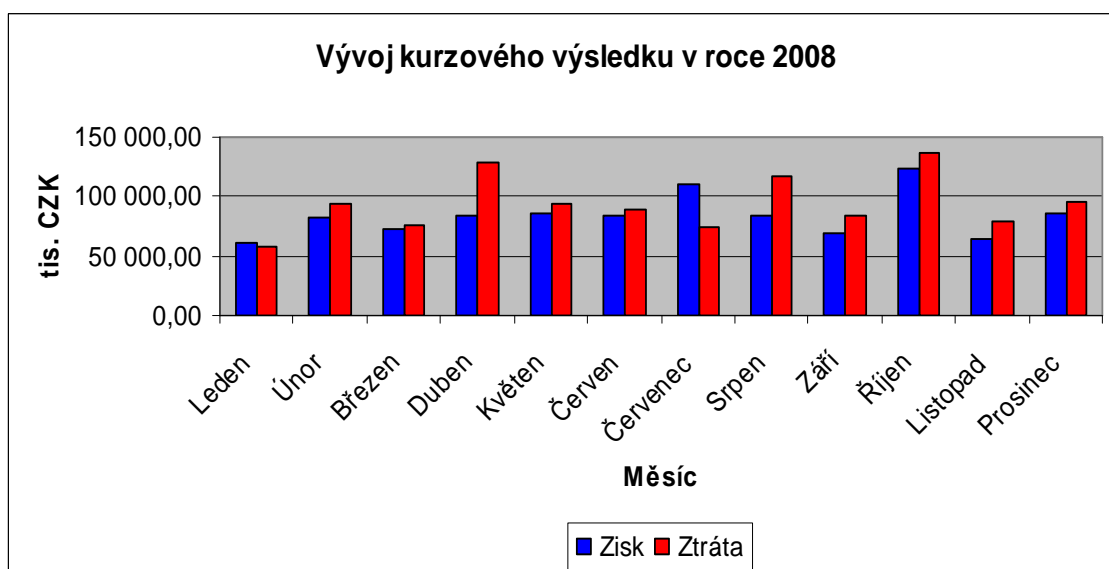
Země	HL
Anglie	18
Dánsko	376
Finsko	580
Itálie	143
Slovensko	2 335
Švédsko	146
USA	1 638
Celkem	5 236

Zdroj: upraveno podle [18]

Když porovnáme výsledek exportu z roku 2007 ve výši 7 403 HL a v roce 2008 ve výši 5 236 HL pomocí řetězového indexu a bazického indexu, dostaneme vždy v tomto roce stejný index 70,7. Jednalo se tedy o pokles ve výši 29,3 % exportu.

11.2.1. Kurzový výsledek

V roce 2008 byl rozdíl mezi kurzovým ziskem a kurzovou ztrátou na rozdíl od roku 2007 velice nízký. Rozdíl činil výši 120 676 Kč a jednalo se o výsledek v podobě kurzové ztráty. Celková suma kurzového zisku ke konci roku činila 1 006 870 Kč a kurzová ztráta byla ve výši 1 127 546 Kč. Je tedy patrné, že výsledkem je již zmiňovaná kurzová ztráta z důvodu vyššího zůstatku na účtu kurzová ztráta.



Obrázek 7: Vývoj kurzového výsledku v roce 2008

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše znázorněného grafu (obrázek 7) je zřejmé, že rozdíly mezi kurzovým ziskem a kurzovou ztrátou v tomto roce nejsou tak markantní jako v roce předešlém. Nejpatrnější rozdíl byl v měsíci duben a srpen. V měsíci duben se jednalo o rozdíl v podobě kurzové ztráty ve výši 44 713 Kč a v měsíci srpen se taktéž jednalo o kurzovou ztrátu ve výši 33 060 Kč. V jediném měsíci byl výsledek v podobě kurzového zisku a ten činil 35 796 Kč. Poměr mezi kurzovým ziskem a kurzovou ztrátou je pro tento rok stejný jako v roce předešlém a činí stav 1:11.

Konečný stav výsledků sečtených za import a export v roce 2008 je uveden v následující tabulce 8.

Tabulka 8: Konečné kurzové výsledky v roce 2008

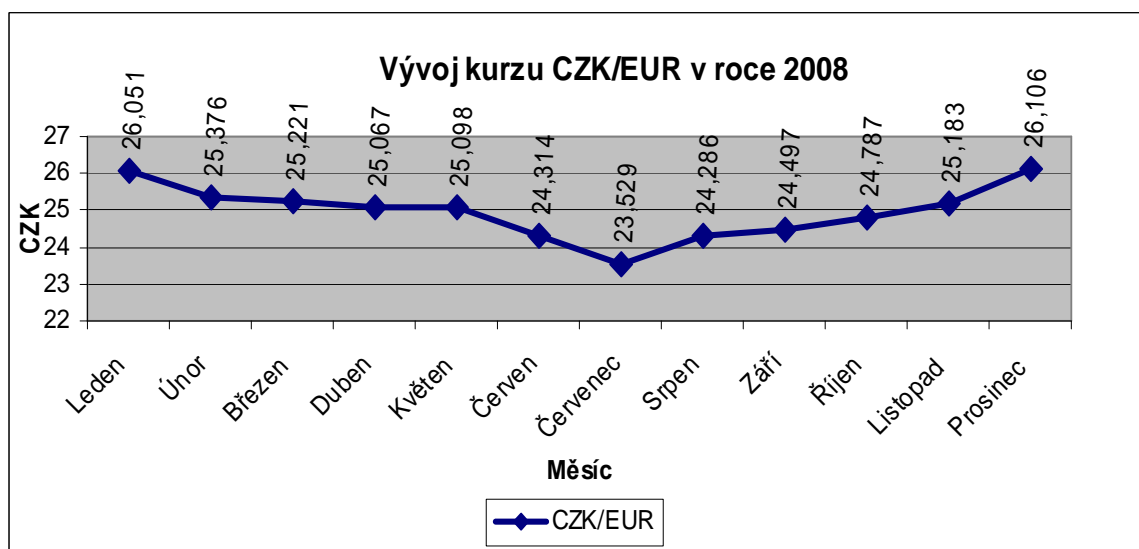
Stav	Hodnota
Kurzový zisk	1 006 870 Kč
Kurzová ztráta	1 127 546 Kč
Výsledek je kurzová ztráta	-120 676 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Rok 2008 byl pro firmu oproti konečnému výsledku hospodaření z roku 2007 méně úspěšný. Výsledek hospodaření byl v podobě zisku 6 295 000 Kč, kdy kurzová ztráta činila podíl na celkovém zisku společnosti 1,92 %.

11.2.2. Vývoj kurzu

V první polovině roku 2008 měl kurz CZK/EUR klesající tendenci, kdežto v druhé polovině měl naopak rostoucí tendenci (viz obrázek 8). Zlomový bod byl v měsíci červenec, kdy kurz dosáhl minima daného roku a činil 23,529 CZK/EUR. Maxima dosáhl na konci roku 26,106 CZK/EUR a tento kurz byl nepárně větší než v lednu, kdy měl hodnotu 26,051 CZK/EUR. Vývoj kurzu v rostoucí tendenci se dále přenesl do prvního čtvrtletí roku 2009.



Obrázek 8: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2008

Zdroj: vlastní zpracování

11.3. Analýza roku 2009

V roce 2009 měšťanský pivovar vyexpedoval ze skladu celkem 83 231 HL piva, přičemž do tuzemska šlo 83 231 HL a na export připadlo rovných 3 737 HL.

Export rozdělný na láhve a sudy byl následující: láhve 2 160 HL a sudy 1 577 HL. Export opět můžeme rozdělit na výčepní piva ve výši 1 204 HL, ležáky 2 392 HL a také speciální piva 141 HL.

V tomto roce začala firma dovážet pouze do Ruska a naopak přestalo dovážet do Anglie a Švédska (viz tabulka 9).

Tabulka 9: Export dle zemí v roce 2009

Země	HL
Dánsko	418
Finsko	377
Itálie	19
Rusko	147
Slovensko	1 132
USA	1 644
Celkem	3 737

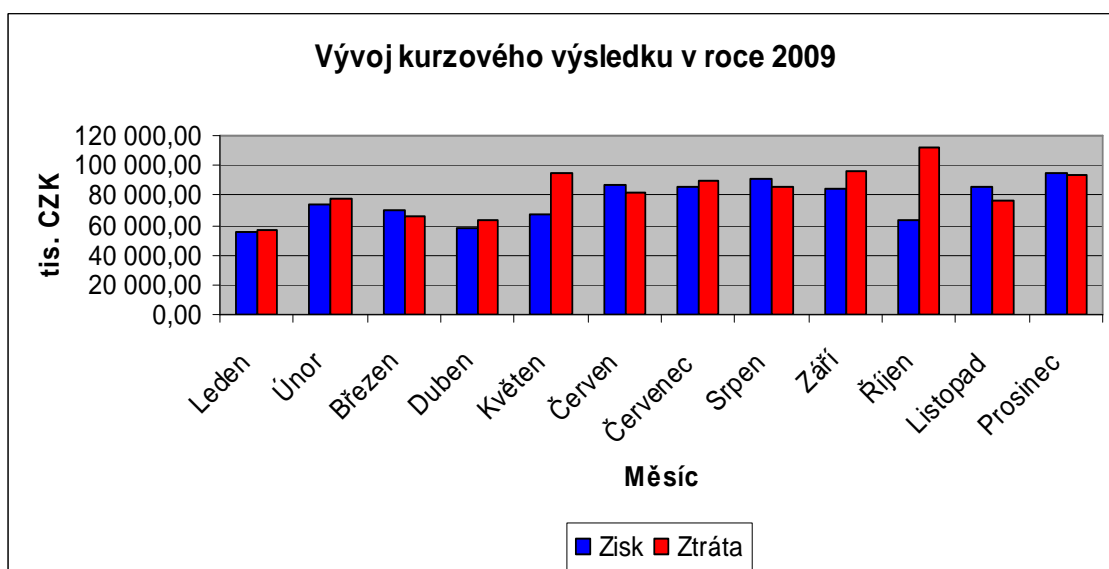
Zdroj: upraveno podle [18]

Když porovnáme výsledek exportu z roku 2008 ve výši 5 235 HL a v roce 2009 ve výši 3 737 HL pomocí řetězového indexu, dostaneme index 71,4. Jednalo se tedy o pokles ve výši 28,6 % exportu.

Porovnáme-li ale export roku 2007 ve výši 7 403 a roku 2009 pomocí bazického indexu, dostaneme index ve výši 50,5. Jedná se tedy o pokles exportu vzhledem k roku 2007 o 49,5 %.

11.3.1. Kurzový výsledek

V roce 2009 bylo dosaženo velice těsného výsledku mezi kurzovým ziskem a kurzovou ztrátou. Výsledek skončil ale nakonec opět ve prospěch kurzové ztráty ve výši 75 243 Kč. Konečný výsledek v podobě kurzové ztráty je tedy rozdílem kurzového zisku ve výši 917 796 Kč a kurzové ztráty, která činila 993 039 Kč.



Obrázek 9: Vývoj kurzového výsledku v roce 2009

Zdroj: vlastní zpracování

Jak již bylo výše uvedeno, rozdíly mezi kurzovým ziskem a kurzovou ztrátou jsou v tomto roce velice nepatrné (viz obrázek 9). Velice těsné jsou především v lednu, kdy byl rozdíl pouhých 488 Kč ve prospěch ztráty. Druhé místo v nejmenším rozdílu bylo dosaženo v prosinci, kde je rozdíl 698 Kč, ale tentokrát ve prospěch zisku. Největšího rozdílu bylo dosaženo v říjnu, kde je rozdíl vyjádřen ztrátou ve výši 49 894 Kč. Poměr mezi kurzovým ziskem a kurzovou ztrátou je 5:7.

Konečný stav výsledků sečtených za import a export v roce 2009 je uveden v následující tabulce 10.

Tabulka 10: Konečné kurzové výsledky v roce 2009

Stav	Hodnota
Kurzový zisk	917 796 Kč
Kurzová ztráta	993 039 Kč
Výsledek je kurzová ztráta	-75 243 Kč

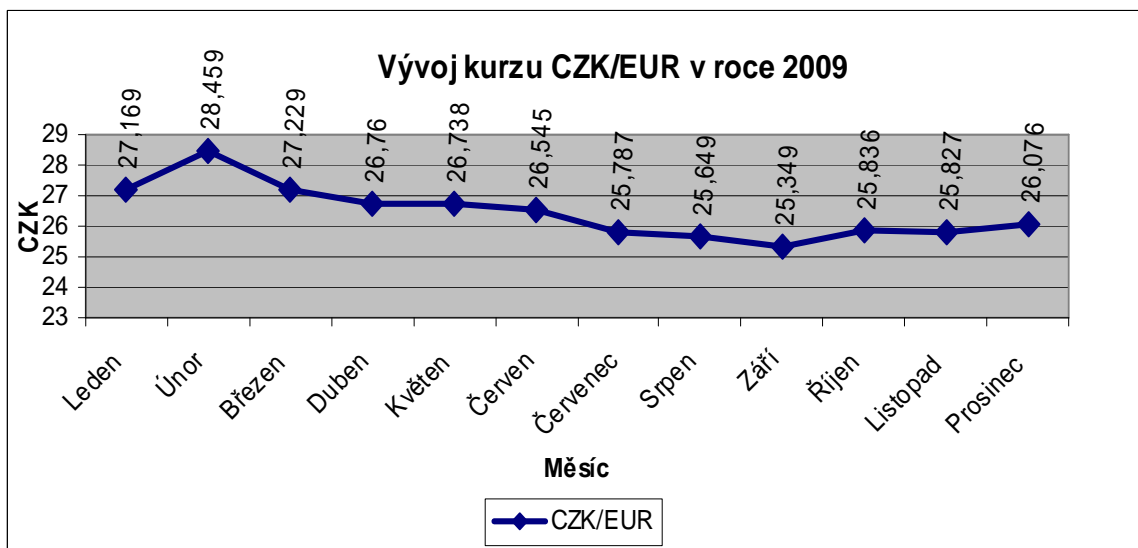
Zdroj: vlastní zpracování

V tomto roce dosáhla společnost zisku ve výši 8 334 000 Kč a podíl kurzové ztráty k tomuto výsledku je 0,09 %.

11.3.2. Vývoj kurzu

V roce 2009 měl kurz CZK/EUR až na některé výjimky klesající tendenci (viz obrázek 10). Výjimka byla v únoru, kdy kurz dosáhl výše 28,459 CZK/EUR. Po tomto

navýšení začal v následujících měsících opět klesat. Růst nastal až na počátku října, kdy stoupl na výši 25,827 Kč a do konce roku nadále stoupal. Růst vydržel až do ledna roku 2010.



Obrázek 10: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2009

Zdroj: vlastní zpracování

11.4. Analýza roku 2010

Tento rok zaznamenal export opět vzrůst. Celkem bylo vyexpedováno 84 784 HL, z čehož do tuzemska připadá 79 327 HL a do zahraničí patří 5 467 HL.

Rozdělení exportu dle obalu je následující: láhve 3 346 HL, sudy 2 121 HL. Rozdělení dle druhu piva: výčepní pivo 275 HL, ležák 5 192 HL a speciální pivo v tom roce nebylo žádné.

Tento rok byl velice významný pro získávání obchodní partnerů v zahraničí (viz tabulka 11). Začalo se exportovat do Austrálie, Lotyšska, Rumunska a také do Ukrajiny. V tomto roce také nedošlo k žádnému úbytku obchodních partnerů.

Tabulka 11: Export dle zemí v roce 2010

Země	HL
Austrálie	5
Dánsko	317
Finsko	262
Itálie	13
Lotyšsko	120
Rumunsko	19
Rusko	2 427
Slovensko	566
Ukrajina	10
USA	1 728
Celkem	5 467

Zdroj: upraveno podle [18]

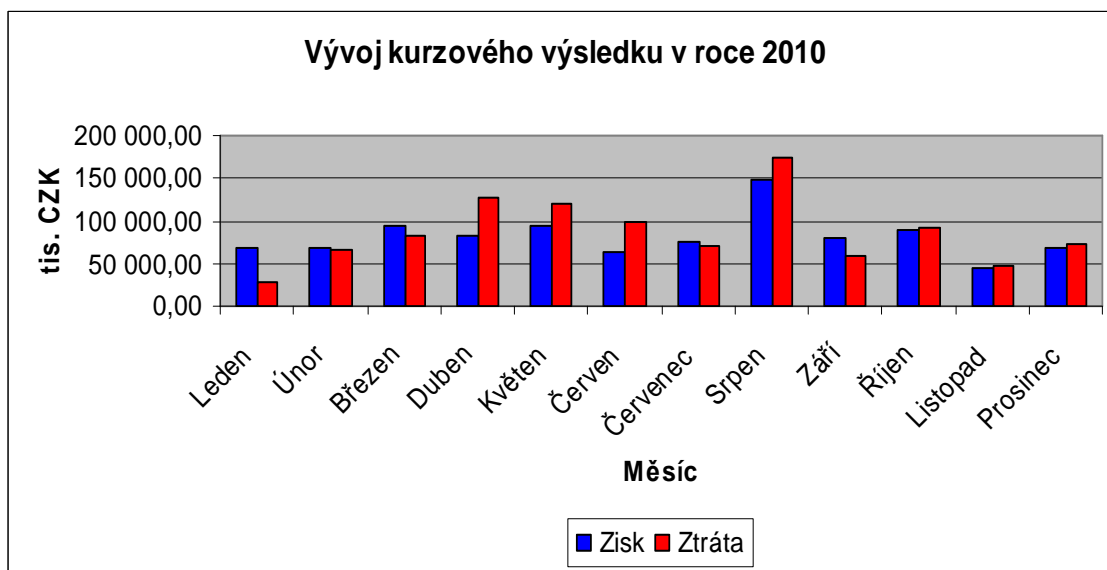
Porovnáme-li výsledek exportu z roku 2009 ve výši 3 737 HL a letošního roku ve výši 5 467 HL pomocí řetězového indexu, dostaneme index 146,3. Jednalo se tedy o nárůst ve výši 46,3 % exportu.

Porovnáme-li ale export roku 2007 ve výši 7 403 a roku 2010 pomocí bazického indexu, dostaneme index ve výši 73,8. Jedná se tedy o pokles export vzhledem k roku 2007 o 26,2 %.

11.4.1. Kurzový výsledek

Rok 2010 se pro podnik v oblasti kurzového rizika nesl ve znamení kurzové ztráty. Na počátku roku se hodnoty na účtu Kurzových výsledků nesly ve prospěch kurzového zisku až do konce prvního čtvrtletí. Poté došlo ke zlomu a konečný stav k 31. 12. 2010 byl již zmiňovaná kurzová ztráta ve výši 61 667 Kč. Konečný stav na účtu Kurzový zisk byl 978 367 Kč a na účtu Kurzová ztráta byla zaúčtovaná částka 1 040 034 Kč.

V následujícím grafu je uveden přesný vývoj kurzové ztráty a kurzového zisku.



Obrázek 11: Vývoj kurzového výsledku v roce 2010

Zdroj: vlastní zpracování

Graf (obrázek 11) nám potvrzuje, že první čtvrtletí roku 2010 bylo pro společnost v oblasti vývoje kurzu přínosem, jelikož kurzový zisk byl větší než kurzová ztráta. Kurzového zisku bylo také dosaženo v měsíci červenci a září. Největší rozdíl v případě měsíčního výsledku se stavem kurzový zisk byl dosažen hned na počátku roku, tedy v lednu. Kdežto naopak největším rozdílem měsíčního výsledku bylo u konečného stavu kurzová ztráta dosaženo v měsíci duben. Jedná se o jediný významnější zlomový okamžik roku 2010.

Zlomový okamžik byl ve výši 57 850 Kč. Tento rozdíl vychází z hodnoty měsíce březen, kdy bylo dosaženo kurzového zisku ve výši 12 785,00 Kč a měsíce dubna, kdy bylo dosaženo kurzové ztráty ve výši 45 065,00 Kč.

Konečný stav výsledků sečtených za import a export v roce 2010 je uveden v následující tabulce 12.

Tabulka 12: Konečné kurzové výsledky v roce 2010

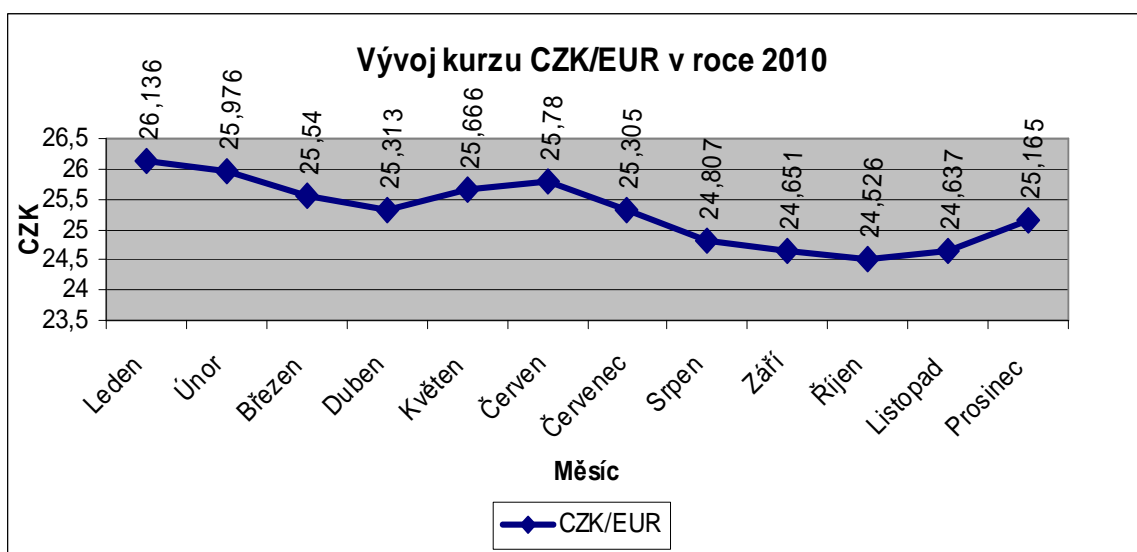
Stav	Hodnota
Kurzový zisk	978 367 Kč
Kurzová ztráta	1 040 034 Kč
Výsledek je kurzový ztráta	-61 667 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2010 firma dosáhla hospodářského výsledku v podobě zisku ve výši 7 400 000 Kč. Kurzový výsledek činil na této ztrátě 0,83 %.

11.4.2. Vývoj kurzu

K vývoji kurzu CZK/EUR v roce 2010 musíme podotknout, že se pohyboval v rozmezí 24,526 CZK/EUR až 26,136 CZK/EUR, což je patrné z obrázku 12. Nejnižšího stavu dosáhl kurz v měsíci říjen a naopak nejvyššího stavu dosáhl v měsíci leden. Kurz se v prvním pololetí roku držel nad hranicí 25 CZK/EUR a poklesu dosáhl až v měsíci srpen. Tento pokles byl zachován až do prosince. V prosinci opět kurz dosáhl na hranici prvního pololetí. Nutné je podotknout, že v prvním měsíci roku 2011 kurz opět začal klesat na hodnotu druhého pololetí roku 2010.



Obrázek 12: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2010

Zdroj: vlastní zpracování

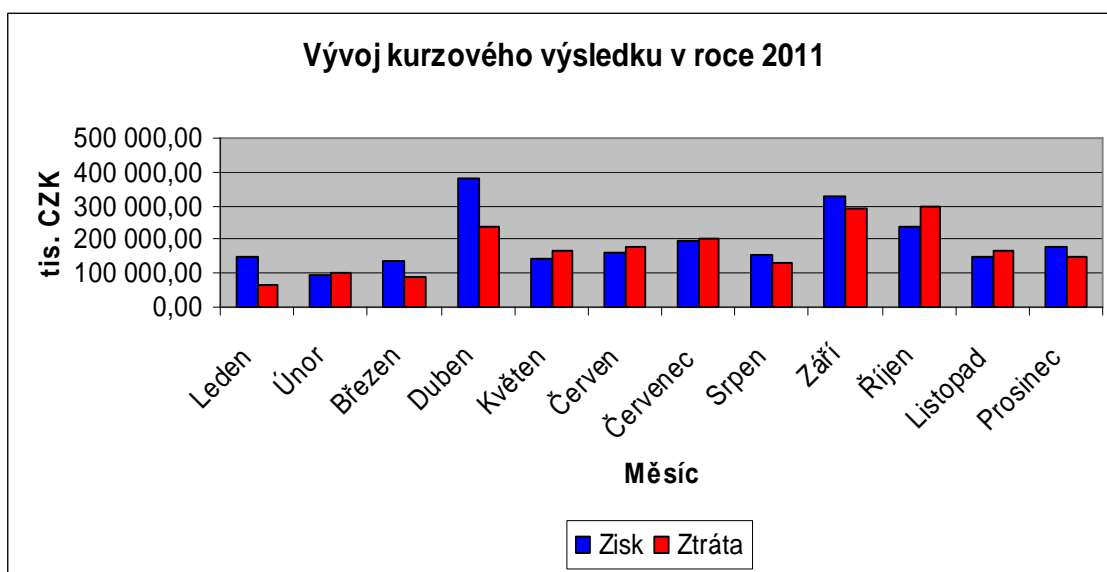
11.5. Analýza roku 2011

Údaje o exportu v HL při zpracování této diplomové práce dosud neměla firma zpracované. Tudíž tu export nebude uveden. Firma znala pouze vývoj kurzového výsledku a příjmy a výdaje za tento rok v CZK a EUR. Rok 2011 a jeho analýzu využijí dále pro doporučení společnosti ohledně kurzového rizika pro rok 2012.

11.5.1. Kurzový výsledek

V roce 2011 bylo společností dosaženo v oblasti zahraniční obchodu zisku. V průběhu roku byla na nákladovém účtu kurzových ztrát sice zaúčtována ztráta ve výši 1 789 705,23 Kč, ale na opačném výnosovém účtu byl zaúčtován zisk ve výši 2 302 191,85 Kč. V konečném zúčtování tedy firma v tomto roce dosáhla na základě vývoje kurzu CZK/EUR zisk ve výši 512 486,62 Kč.

V následujícím grafu (obrázek 13) je uveden přesný vývoj kurzové ztráty a kurzového zisku.



Obrázek 13: Vývoj kurzového výsledku v roce 2011

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedeného grafu je patrné, že podíl dosažené kurzové ztráty a kurzového výsledku je 6:6, tedy v šesti měsících byla kurzová ztráta větší než kurzový zisk a také naopak v šesti měsících byl kurzový zisk větší než kurzová ztráta. Velice těsného výsledku bylo dosaženo v měsíci červenec, kde se výsledek lišil pouze o 7 107,25 Kč.

Jak již bylo výše uvedeno, za dané období tedy společnost dosáhla celkově kurzového zisku ve výši 512 486,62 Kč. Konečný stav výsledků sečtených za import a export v roce 2011 je uveden v následující tabulce 13.

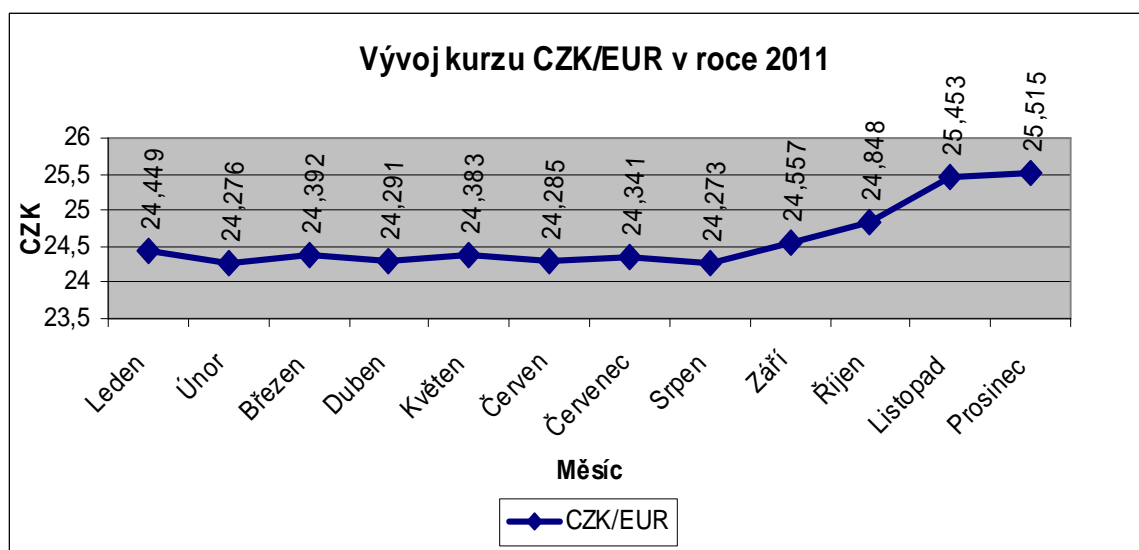
Tabulka 13: Konečné kurzové výsledky v roce 2011

Stav	Hodnota
Kurzový zisk	2 302 192 Kč
Kurzová ztráta	1 789 705 Kč
Výsledek je kurzový zisk	512 487 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

11.5.2. Vývoj kurzu

V roce 2011 nedošlo ve vývoji kurzu CZK/EUR k žádnému razantnímu skoku, jak je znázorněno v obrázku 14. Téměř po celý rok se pohyboval kolem 24,50 CZK/EUR, ale v měsíci říjen začalo docházet ke zvýšení. Na konci roku 2011 se nám poprvé za daný rok kurz dostal přes hranici 25 CZK/EUR. Tuto hranici si podržel také na počátku roku 2012, kdy v lednu byl kurz 25,532 CZK/EUR a v únoru mírně poklesl na 25,041 CZK/EUR. Vše je znázorněno v následující tabulce.



Obrázek 14: Vývoj kurzu CZK/EUR v roce 2011

Zdroj: vlastní zpracování

11.6. Souhrnné vyhodnocení analýz

V této kapitole provedu souhrnné zhodnocení předešlých kapitol, jako je například zhodnocení vývoje exportu na základě bazických a řetězových indexů. To samé porovnání dále provedu s vývojem kurzového výsledku.

Bazické a řetězové indexy řadíme do skupiny jednoduchých indexů, které srovnávají dvě hodnoty od jednoho ukazatele. V případě bazického indexu (vzorec (2)) se jedná o srovnávání vždy se stejným základem. U řetězového indexu (vzorec (3)) srovnáme vždy dvě hodnoty, které jsou po sobě. [10]

Bazický index

$$\frac{q_2}{q_1}, \frac{q_3}{q_1}, \frac{q_4}{q_1}, \dots, \frac{q_s}{q_1}, \quad (2)$$

kde: q_s je hodnota z časové řady;

q_1 je hodnota srovnávacího základu.

Řetězový index

$$\frac{q_2}{q_1}, \frac{q_3}{q_2}, \frac{q_4}{q_3}, \dots, \frac{q_s}{q_{s-1}}, \quad (3)$$

kde: q_s je hodnota z časové řady;

q_{s-1} je hodnota srovnávacího základu (předešlý rok).

11.6.1. Vývoj exportu

Z výročních zpráv je patrné, že export firmy se od roku 2007 snižoval a začal stoupat až v roce 2010. Co se týče importu, ten od počátku sledovaného období neustále roste.

Tabulka 14: Bazické a řetězové indexy vývoje exportu

Rok	2007	2008	2009	2010
Export v HL	7 403	5 235	3 737	5 467
Bazický index	100	70,7	50,5	73,8
Řetězový index	.	70,7	71,4	146,3

Zdroj: vlastní zpracování

Bazický index (viz tabulka 14) nám říká, jak se oproti roku 2007 export vyvíjel v letech následujících.

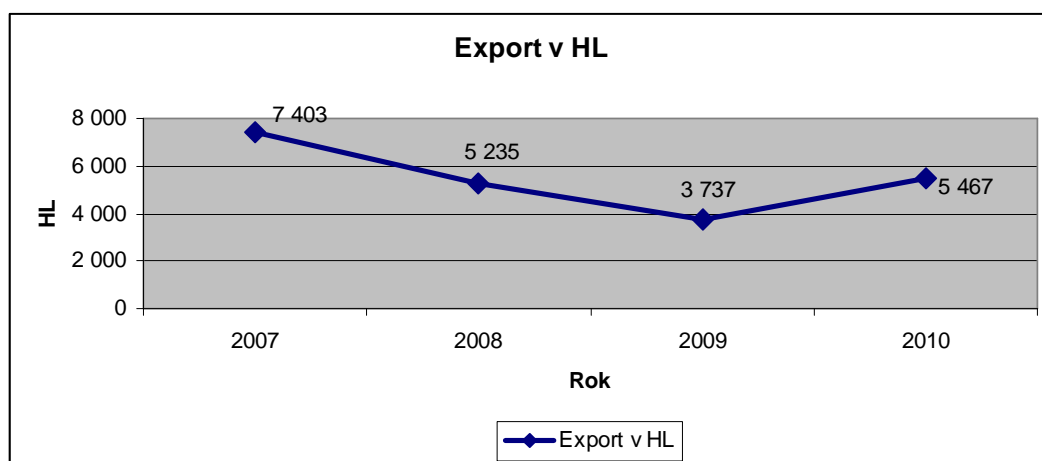
- Rok 2007 je pro nás v případě bazického indexu rokem výchozím.
- V roce 2008 nám index vyšel 70,7, a tudíž se jedná o pokles proti roku 2007 o 29,3 %.
- V roce 2009 je index roven 50,5 a jedná se o pokles o 49,5 %.
- V posledním sledovaném roce 2010 index vyšel 73,85 a jedná se o pokles pouze o 26,6 %.

Řetězový index (viz tabulka 14) nám říká, jak se zvýšil export vždy oproti roku předcházejícímu.

- Rok 2007 je rokem výchozím a tudíž ho není možnost srovnat.
- Rok 2008 má index stejný jako v případě bazických indexů a říká nám, že se jedná o pokles exportu o 29,3 % a indexově vyjádřeno 70,7.
- V roce 2009 je index roven číslu 71,4. Tento rok je srovnáván s rokem 2008 a jedná se o pokles exportu o 28,6 %.
- Posledním rokem je rok 2010, kde je index roven 146,3. Jedná se o zvýšení exportu a to o 46,3 %.

Jak již bylo výše zmíněno, jedná se o jev, kdy meziroční srovnávání exportu se vyvíjí tak, že na konci sledovaného období již začíná export opět růst. Propad nastal v roce 2008 a 2009. Od roku 2010 tedy export opět roste.

Naopak, když porovnáváme export v daném roce se základním rokem 2007, jedná se stále za celé sledované období o pokles exportu. Zlepšení je v roce 2008 a v roce 2010. V obrázku 15 je znázorněn vývoj exportu v HL v letech 2007-2010.

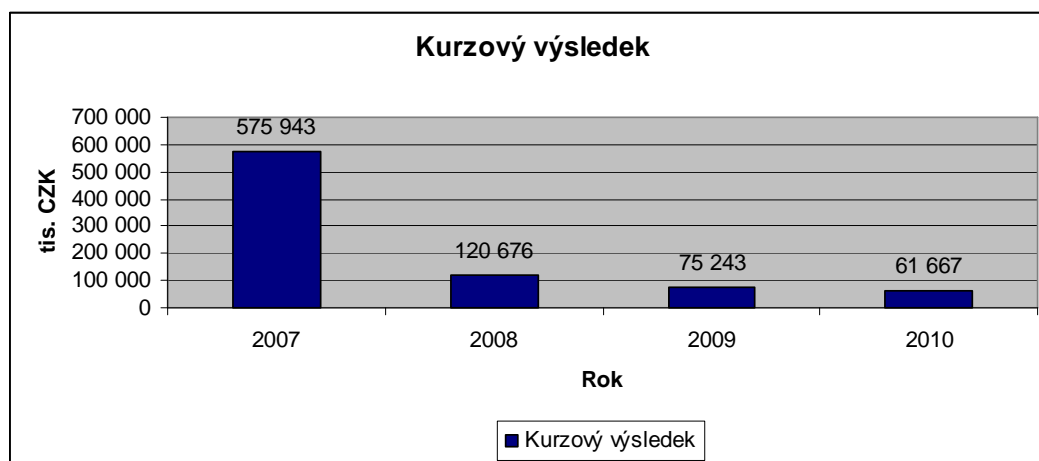


Obrázek 15: Vývoj exportu v HL za období 2007-2010

Zdroj: vlastní zpracování

11.6.2. Vývoj kurzového výsledku v podobě ztráty

Měšťanský pivovar Havlíčkův Brod a. s. měl za sledované období od roku 2007 až do roku 2010 vždy kurzový výsledek v podobě kurzové ztráty, jak je znázorněno v obrázku 16. Až v roce 2011 pivovar dosáhl kurzového zisku. Rok 2011 tedy použijeme až pro návrh řešení v poslední kapitole této práce.



Obrázek 16: Vývoj exportu v HL za období 2007-2010

Zdroj: vlastní zpracování

Jelikož jak již bylo výše uvedeno, za roky 2007-2010 mám údaje zaokrouhlené. Pro výsledek kurzová ztráta bude označení znaménko minus.

Tabulka 15: Bazické a řetězové indexy vývoje kurzového výsledku

Rok	2007	2008	2009	2010
Kurzový výsledek	-575 943	-120 676	-75 243	-61 667
Bazický index	100	21,0	13,1	10,7
Řetězový index	.	21,0	62,4	82,0

Zdroj: vlastní zpracování

Bazický index (viz tabulka 15) nám říká, jak se oproti roku 2007 vyvíjel kurzový výsledek. Záporný index nám vyšel v roce 2011, kdy firma přechází z kurzové ztráty na kurzový zisk.

- Rok 2007 je rokem výchozím, tedy má index 100.
- V roce 2008 je index roven hodnotě 21. Jedná se o snížení ztráty o 79 %.
- Rok 2009 představuje opět snížení ztráty, tentokrát se jedná o 86,9 % oproti roku 2007. Index je roven hodnotě 13,1.
- V roce 2010 se nám ztráta v porovnání s rokem 2007 snížila o 89,3 % a index má hodnotu 10,7.

Řetězovým indexem (viz tabulka 15) porovnáme vždy nynější rok s rokem předcházejícím.

- Rok 2007 je i v tomto případě rokem výchozím a jelikož nemáme údaje za předešlý rok, nemůžeme udělat porovnání.
- V roce 2008 je index stejný jako u bazického indexu a je roven hodnotě 20,95. Jedná se tedy o snížení ztráty o 79 % oproti roku 2007.
- Když porovnáme rok 2009 s rokem 2008, dostaneme index 62,4. Jedná se o to, že ztráta klesla o 37,6 %.
- Ve srovnání roku 2010 a roku 2009 dostaneme index 82,0. Mluvíme o snížení ztráty o 18 %.

V níže uvedené tabulce 16 je rozepsán kurzový výsledek za import a export za roky 2007 až 2010.

Tabulka 16: Bazické a řetězové indexy vývoje kurzového výsledku

Rok	Import/Export	Kurzový zisk	Kurzová ztráta
2007	Import	115 468 Kč	204 349 Kč
	Export	338 521 Kč	825 583 Kč
Suma		453 989 Kč	1 029 932 Kč
2008	Import	435 897 Kč	541 940 Kč
	Export	570 973 Kč	585 606 Kč
Suma		1 006 870 Kč	1 127 546 Kč
2009	Import	437 009 Kč	389 254 Kč
	Export	480 787 Kč	603 785 Kč
Suma		917 796 Kč	993 039 Kč
2010	Import	595 837 Kč	480 372 Kč
	Export	382 530 Kč	559 662 Kč
Suma		978 367 Kč	1 040 034 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Z porovnání kurzového výsledku a celkového hospodářského výsledku společnosti nám vychází údaje, které jsou uvedeny níže.

- V roce 2007 činí hospodářský výsledek 12 130 000 Kč a podíl celkového kurzové ztráty za daný rok je 4,7 %.
- Hospodářský výsledek v roce 2008 je 6 295 000 Kč a podíl kurzového výsledku je 1,92 %.

- Rok 2009 měl hospodářský výsledek v podobě zisku 8 334 000 Kč a kurzový výsledek měl podíl 0,09 %.
- V roce 2010 byl hospodářský výsledek opět zisk a kurzová ztráta činila podíl 0,83 %.

Je patrné, že výsledek kurzového účtu pro firmu neznamená žádné výrazné zatížení, jelikož se ztráta pohybuje v rozmezí 0,09 % až 4,7%. Firma by tedy v současné době nemusela podnikat žádné kroky pro zajištění kurzového rizika. Pivovar však nesmí zapomenout sledovat vývoj kurzového výsledku a doporučovala bych se při překročení hranice nejméně 10 % podílu kurzového výsledku na celkovém výsledku hospodaření zabývat zajištěním rizika například pomocí interních metod.

11.6.3. Porovnání ztráty z exportu a tržeb za export

Nyní porovnáme produkci a ztrátu. Vycházet budeme z výročních zpráv za dané období. Z analýzy nám bude patrné, jak velký vliv měla kurzová ztráta na zisk a produkci v letech 2007 až 2010.

Tabulka 17: Vývoj tržeb z prodeje výrobků

Položka	2007	2008	2009	2010
Tržby z prodeje výrobků celkem (Kč)	95 221 000	107 903 000	108 607 000	113 976 000
Tržby z prodeje výrobků - export (Kč)	8 752 000	7 063 000	5 373 000	6 785 000
Podíl exportu na celkových tržbách (%)	9,19	6,55	4,95	5,95

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 17 je patrné, že celkové tržby z prodeje výrobků firmy neustále rostou, kdežto tržby z exportu výrobků klesají. Je patrné, že firma je spíše zaměřena na tuzemský prodej než na export. Celkové tržby z exportu nepřesahují v žádném z uvedených roků 10 % celkových tržeb. Na celkové tržby má tedy export pouze nepatrný vliv.

Tabulka 18: Vývoj tržeb z prodeje výrobků

Položka	2007	2008	2009	2010
Produkce HL celkem	81 698	82 623	83 231	84 794
Produkce HL export	7 403	5 236	3 737	5 467
Podíl exportu na celkové produkci (%)	9,06	6,34	4,49	6,45

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 18 znázorňuje růst celkové produkce na jednotlivé roky a procentní podíl exportu na celkové produkci. Opět je z tabulky patrné, že firma je skutečně zaměřena spíše na import než na export. Export nikdy nedosáhl více jak 10 % z celkové produkce.

Tabulka 19: Vývoj tržeb z prodeje výrobků

Položka	2007	2008	2009	2010
Tržba za export na 1 HL exportu (Kč)	1 182	1 349	1 438	1 241
Ztráta na 1 HL exportu (Kč)	66	3	33	32
Podíl ztráty na tržbě za export (%)	5,57	0,21	2,29	2,61

Zdroj: vlastní zpracování

Když porovnáme ztrátu na 1 HL exportu s tržbou za jeden HL exportu (viz tabulka 19), zjistíme, že ztráta je vždy plně kryta tržbou. Tudíž je patrné, že kurzový výsledek vzhledem k tržbě za export je pro firmu téměř zanedbatelný, a tudíž by ho firma nemusela v současné době nikterak řídit.

12. NÁVRH ŘEŠENÍ PRO ROK 2012 NA ZÁKLADĚ ROKU 2011

První věc, kterou musíme zjistit, je jakou má daná společnost devizovou pozici. Pozice může být, jak jsem uvedla již výše, otevřená a uzavřená. Záleží velice na stavu pohledávek a závazků k danému sledovanému okamžiku. Z tohoto důvodu musíme tedy provést analýzu devizové pozice.

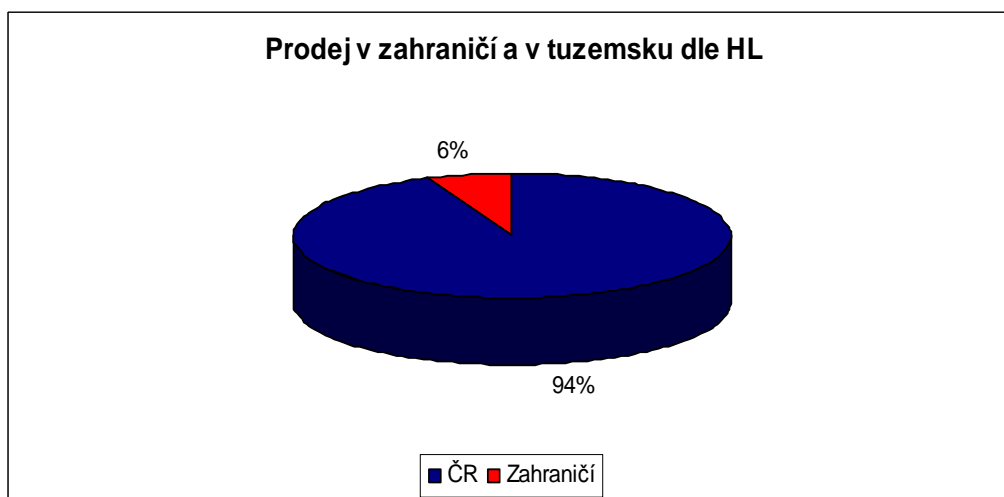
Analýza bude obsahovat následující části zabývající se:

- exportem společnosti,
- importem společnosti,
- plánem příjmů a výdajů,
- devizovou pozicí.

V jednotlivých částech analýzy budou údaje uvedeny ve dvou měnách, které podniky využívá. Jedná se o českou korunu a euro.

12.1.1. Export společnosti v roce 2011

Měšťanský pivovar se pyšní titulem *Vysočina regionální produkt* a své výrobky prodává z největší částí především v České republice. Ovšem má také své významné zahraniční partnery, kterým tradiční české pivo dováží. Podíl mezi prodejem do zahraničí a prodejem v tuzemsku znázorňuje obrázek 17. Údaje vychází z materiálů získaných při konzultaci s odpovědným pracovníkem pivovaru, který mi sdělil, že rozložení bude téměř stejné jako v roce 2010. Přesné údaje za rok 2011 firma neměla zpracované.



Obrázek 17: Prodej v zahraničí a v tuzemsku dle dodaných HL

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedeného také vyplývá, že podíl celkových příjmů mezi CZK a EUR bude větší pro CZK. Vše je uvedeno v tabulce 20. Tento podíl je tedy převážně charakterizovaný tím, že 94 % příjmů plyne z tuzemska, a je tedy v národní měně. Někteří tuzemští odběratelé však hradí svoje závazky v euru. Největší část příjmů v EUR plyne z Ruska a USA, kde v součtu obou zemích tvoří export 77 % z celkového exportu.

Tabulka 20: Celkové příjmy v CZK a EUR za rok 2011

Příjmy	Částka
Příjmy v CZK	163 863 205,55
Příjmy v EUR	410 299,73

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 21 jsou uvedeny všechny příjmy společnosti v jednotlivých měsících za rok 2011. V případě růstu příjmů v CZK se jedná o vliv způsobený nalezením nových odbytišť v průběhu prvního čtvrtletí a začátku druhé čtvrtletí roku 2011.

Tabulka 21: Příjmy v CZK a EUR v jednotlivých měsících roku 2011

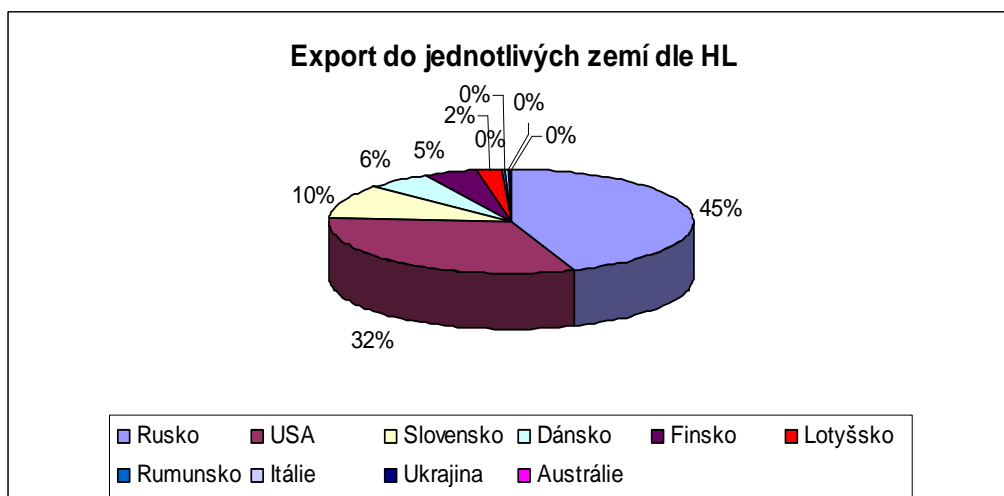
Měsíc	Příjmy v CZK	Příjmy v EUR
Leden	-5 447 877,54	23 654,71
Únor	107 158,03	30 037,50
Březen	545 934,44	73 945,89
Duben	950 607,93	29 046,49
Květen	1 621 138,06	72 195,29
Červen	2 286 709,14	57 330,99
Červenec	3 405 111,74	26 348,05
Srpen	5 462 094,89	13 377,52
Září	8 223 060,90	23 049,02
Říjen	13 207 367,40	24 829,83
Listopad	39 841 533,85	16 817,66
Prosinec	93 660 366,71	19 666,78
Celkem	163 863 205,55	410 299,73

Zdroj: vlastní zpracování

Mezi nejvýznamnější exportní země, kam měšťanský pivovar vyváží, bychom mohli zařadit následující země: Rusko, USA, Slovensko, Dánsko, Finsko, Lotyšsko, Rumunsko, Itálie, Ukrajina, Austrálie.

V následujícím obrázku 18 je naznačeno, jak velkou část exportu daná země zaujímá. V případě čtyř zemí je jejich podíl menší než 1 % celkového exportu. V grafu je tedy celková

hodnota uvedena s číslem 0 %. Jedná se o následující země: Rumunsko, Itálie, Ukrajina a také Austrálie. V případě těchto zemí je export pouze symbolický.



Obrázek 18: Export do jednotlivých zemí

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedeného vyplývá, že na tuzemském trhu společnost nachází stále nové odbytiště, kdežto v případě exportu vyváží pouze stálým obchodním partnerům, jako je Rusko, USA a také naše sousední Slovensko.

12.1.2. Import společnosti v roce 2011

Jak již bylo výše uvedeno, tak se Měšťanský pivovar Havlíčkův Brod a. s. pyšní titulem *Vysočina regionální produkt*. Toto označení znamená, že pivovar suroviny na výrobu svých produktů nakupuje od subjektů z Vysočiny. Pivovar však nenakupuje pouze na Vysočině, ale například chmel dováží z okolí Žatce asi od 3 dodavatelů.



Obrázek 19: Rozložení dodavatelů

Zdroj: vlastní zpracování

Některé potřebné suroviny také nakupuje v zahraničí. Z tohoto vyplývá, že ve skladbě dodavatelů dominují právě tuzemští dodavatelé. Vše je zachyceno v obrázku 19.

Stejně jako v případě exportu dané společnosti hradí svoje závazky pouze ve dvou měnách, kterými jsou CZK a EUR. Z výše uvedeného obrázku 7 vyplývá, že příjmy v CZK budou daleko větší než příjmy v EUR. V následující tabulce 22 jsou znázorněny údaje o výdajích společnosti.

Tabulka 22: Celkové výdaje v CZK a EUR za rok 2011

Výdaje	Částka
Výdaje v CZK	168 474 994,71
Výdaje v EUR	183 912,22

Zdroj: vlastní zpracování

V následující tabulce 23 uvádím rozložení výše sečtených příjmů v jednotlivých měnách po měsících za rok 2011.

Tabulka 23: Výdaje v CZK a EUR v jednotlivých měsících roku 2011

Měsíc	Příjmy v CZK	Příjmy v EUR
Leden	14 072 039,54	17 858,04
Únor	10 393 400,83	23,04
Březen	16 654 366,90	10 638,91
Duben	14 273 592,64	1 875,14
Květen	17 889 440,92	9 615,89
Červen	14 227 945,69	23 342,22
Červenec	14 261 032,73	69 755,36
Srpen	12 526 427,60	28 485,15
Září	16 407 931,57	470,68
Říjen	11 131 964,37	8 475,81
Listopad	12 278 505,16	5 135,42
Prosinec	14 358 346,76	8 236,56
Celkem	168 474 994,71	183 912,22

Zdroj: vlastní zpracování

Výdaje nepodléhají žádným vlivům na rozdíl od příjmů, kde byly značné výkyvy způsobené nalezením nových odbytišť. Jediný značný rozdíl byl u příjmů v EUR v měsíci únor a září, kdy pivovar nepotřeboval žádné objednávky z důvodu zbytku zásob.

12.1.3. Plán příjmů a výdajů v EUR

Společnost si pro svoji další činnost do budoucna stanovuje plán příjmů a výdajů pouze na půl roku dopředu. Tento postup si zvolila z důvodu nemožnosti snadného a spolehlivého předpovězení možnosti nalezení nových odbytišť a z důvodu možnosti navýšení cen surovin zapříčiněné například špatným počasím a následnou neúrodou chmelu.

Společnost tedy na první polovinu roku neočekává žádné razantní snížení a zvýšení výdajů. Přesto do budoucna na toto období počítá u svých výdajů v EUR nepatrné zvýšení zhruba o 1 % a v některých měsících jako je květen a červen až o 5 %.

U příjmů společnost očekává na počátku roku obdobné výsledky jako v roce předešlém. Tedy maximální navýšení o 2 %. Pouze v měsíci březnu by se mohlo projevit uzavření právě sjednávaných kontraktů v podobě nových odbytišť a tím i zvýšení prodeje piva. Navýšení se v tomto měsíci odhaduje v případě uzavření všech sjednaných kontraktů až o 6 %.

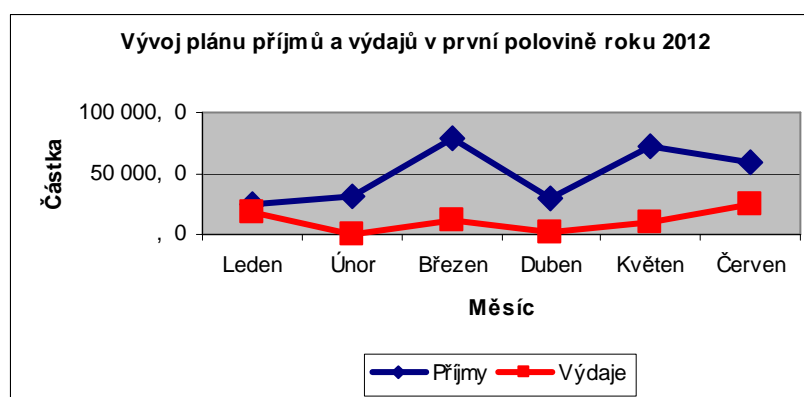
V Tabulce 24 uvádím plán příjmů a výdajů společnosti na první pololetí roku 2012. Plán příjmů a výdajů je orientační a vychází z rozjednaných kontraktů pro rok 2012.

Tabulka 24: Plán příjmů a výdajů na první pololetí roku 2012

Měsíc	Příjmy	Výdaje	Rozdíl
Leden	24 114,80	18 036,62	6 078,18
Únor	30 453,23	23,30	30 429,93
Březen	78 183,64	10 745,29	67 438,35
Duben	29 312,95	1 893,89	27 419,06
Květen	72 910,24	10 084,68	62 825,56
Červen	58 477,60	24 478,33	33 999,27

Zdroj: vlastní zpracování

Pro větší názornost jsem zanesla údaje z tabulky 8 do grafu (obrázek 20).



Obrázek 20: Vývoj plánu příjmů a výdajů v první polovině roku 2012

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedeného vyplývá, že firma, co se týče příjmů v EUR, se nalézá v otevřené pozici, neboť příjmy jsou vždy větší než výdaje.

Z plánu je patrné, že nejrizikovějším obdobím pro firmu bude právě měsíc březen, jelikož je tu právě největší rozdíl mezi plánovanými příjmy a výdaji. Pro další část práce je níže v tabulce 25 rozepsán plán příjmů a výdajů na měsíc březen.

Plán příjmů a výdajů v měsíci březen, jak uvádí tabulka 25, je sestaven stejně jako v případě plánu příjmů a výdajů na půl roku, orientačně. Vychází z rozjednaných kontraktů, u kterých se společnost domnívá, že budou zavřeny a jejich splatnost bude v měsíci březen. Datum splatnosti a datum uzavření obchodu jsou tedy stanoveny taktéž orientačně, dle aktuálního stavu rozjednaného obchodu. Je tedy velice pravděpodobné, že po doladění obchodních jednání a následného uzavření kontraktu se údaje budou nepatrně odlišovat.

Tabulka 25: Rozpis plánu příjmů a výdajů v EUR za měsíc březen

Datum platby	Druh platby		Rozdíl
	Příjmy	Výdaje	
2.3.2012	20 458,42	2 567,12	17 891,30
5.3.2012	12 398,95	-	12 398,95
9.3.2012	4 927,05	-	4 927,05
12.3.2012	-	4 942,59	- 4 942,59
15.3.2012	16 711,87	-	16 711,87
20.3.2012	3 874,98	-	3 874,98
23.3.2012	-	1 371,28	- 1 371,28
28.3.2012	19 812,37	1 864,30	17 948,07
Celkem	78 183,64	10 745,29	67 438,35

Zdroj: vlastní zpracování

Firma si stanovila, že k zajištění devizového rizika z celkové březnové částky využije 40 %. Jedná se tedy o částku 26 975,34 EUR, kterou by využila při zajištění finančními deriváty.

12.1.4. Devizová pozice společnosti

Devizová pozice společnosti v budoucnu bude dle plánů příjmů a výdajů podrobněji popsáno v předchozí kapitole otevřená. Nyní však zjistíme, jak na tom ohledně devizové pozice byl měšťanský pivovar v minulosti.

V tabulce 26 je znázorněna kurzová ztráta a kurzový zisk v letech 2007-2010. Nesmím však také zapomenout zmínit, že v současné době pivovar devizové riziko nikterak neřídil.

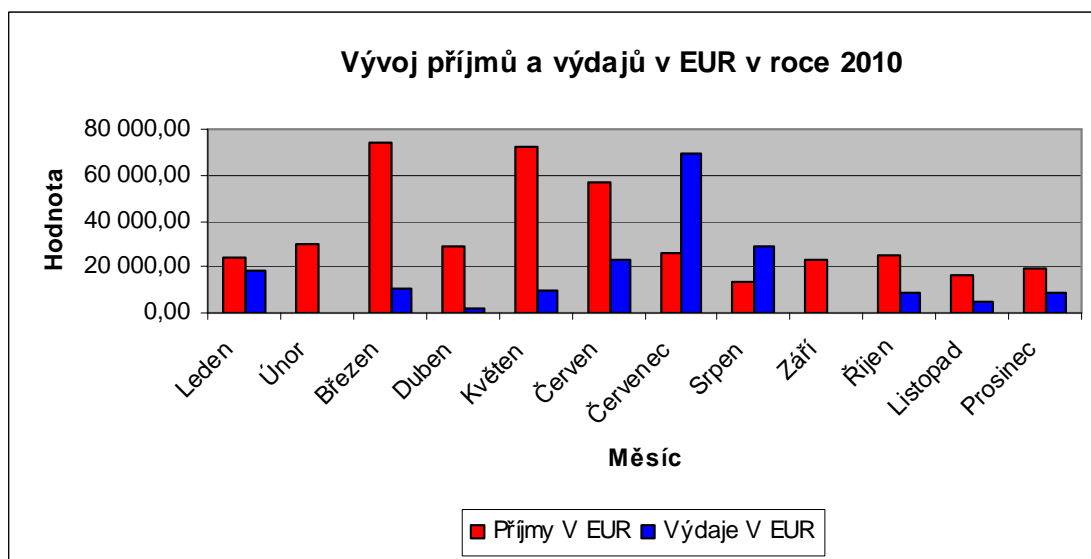
Tabulka 26: Kurzový zisk a kurzová ztráta v letech 2007-2011

Rok	Kurzový zisk	Kurzová ztráta	Rozdíl
2007	453 989,00	1 029 932,00	-575 943,00
2008	1 006 870,00	1 127 546,00	-120 676,00
2009	917 796,00	993 039,00	-75 243,00
2010	978 367,00	1 040 034,00	-61 667,00
2011	2 302 191,85	1 789 705,23	512 486,62

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky kurzových zisků a kurzových ztrát je patrné, že společnost se v minulých letech nacházela v otevřené devizové pozici.

Otevřená devizová pozice existuje dlouhá a krátká. Nyní provedu analýzu otevřené devizové pozice v roce 2011 po jednotlivých měsících. Vše si nejprve znázorním v grafu (obrázek 21) pro větší přehlednost.



Obrázek 21: Vývoj příjmů a výdajů v EUR v roce 2010

Zdroj: vlastní zpracování

Z jednotlivého vývoje příjmů a výdajů je opět patrné, že se společnost opravdu nalézá v otevřené devizové pozici.

Otevřená krátká devizová pozice znamená, jak již bylo výše uvedeno, že výdaje v dané měně převyšují příjmy. Tento stav v naší společnosti tedy nastal v měsíci červenec a srpen.

Ve zbylých měsících (mimo července a srpna) měla společnost otevřenou dlouhou devizovou pozici. Jedná se tedy o stav, kdy příjmy převyšovaly v dané měně výdaje.

12.2. Zajištění devizového rizika

Po konzultaci s odpovědným pracovníkem mi bylo sděleno, že firma by v případě zajištění kurzového rizika přistoupila k zajištění pomocí interní metody. Rozhodnutí bylo ovlivněno malým množstvím ekonomických pracovníků, kteří zajišťují ekonomický chod společnosti, jelikož pro výrobu piva jsou více zapotřebí specializovaní pracovníci v oboru pivovarnictví.

Interní zajištění

Firma by mohla z interních metod nejlépe využít ovlivnění kurzového rizika pomocí plánování plateb a to formou leadingu nebo laggingu, jelikož má dobré vztahy se zahraničními obchodními partnery a snaží si vždy vycházet vstříc, co se obchodu týče. Provedení si můžeme nasimulovat na příkladu rozpisu orientačního plánu příjmů a výdajů na měsíc březen, který je uveden v tabulce 25. Tuto tabulku si však upravíme o potřebné údaje, jako je plánované datum uzavření obchodu, kurz měny k uzavření obchodu a kurz při splatnosti faktury (viz tabulka 27). Kurzy byly doplněny dle aktuálního stavu na konci měsíce březen.

Tabulka 27: Kurz CZK/EUR u uzavření obchodu a k datu splatnosti faktury

Den uzavření obchodu	Druh platby		Datum platby	Kurz CZK/EUR k uzavření obchodu	Kurz CZK/EUR k datu splatnosti	
	Příjmy	Výdaje			ČNB	KB
14.2.2012	20 458,42	2 567,12	2.3.2012	25,0900	24,7100	24,7089
15.2.2012	12 398,95	-	5.3.2012	25,1900	24,7750	24,8629
21.2.2012	4 927,05	-	9.3.2012	24,9150	24,7150	24,6499
22.2.2012	-	4 942,59	12.3.2012	25,1700	24,5600	24,5708
27.2.2012	16 711,87	-	15.3.2012	25,0500	24,5600	24,5185
1.3.2012	3 874,98	-	20.3.2012	24,8900	24,4650	24,4482
6.3.2012	-	1 371,28	23.3.2012	24,8650	24,7250	24,6244
9.3.2012	19 812,37	1 864,30	28.3.2012	24,7150	24,6050	24,6621
Celkem	78 183,64	10 745,29	X	X	X	X

Zdroj: vlastní zpracování

K simulaci je také nutné uvést, že splatnost má měšťanský pivovar stanovenou na 14 dnů od uzavření obchodu, pokud není ve smlouvě uvedeno jinak. Dále je nutné zmínit pravidla firmy pro používání kurzů. U přijatých dodavatelských faktur používá firma u přijetí kurz ČNB a u úhrady využívá kurz KB. V případě vystavených odběratelských faktur využívá jak u vystavení faktury, tak i u úhrady faktury kurz stanovený ČNB. Vše je rozpočítáno v následující tabulce 28.

Tabulka 28: Plánované a skutečné příjmy a výdaje

Datum platby	Plán		Skutečnost	
	Příjmy	Výdaje	Příjmy	Výdaje
2.3.2012	513 301,76	64 409,04	505 527,56	63 430,71
5.3.2012	312 329,55	-	307 183,99	-
9.3.2012	122 757,45	-	121 772,04	-
12.3.2012	-	124 404,99	-	121 443,39
15.3.2012	418 632,34	-	410 443,53	-
20.3.2012	96 448,25	-	94 801,39	-
23.3.2012	-	34 096,88	-	33 766,95
28.3.2012	489 662,72	46 076,17	487 483,36	45 977,55
Celkem	1 953 132,08	268 987,08	1 927 211,86	264 618,60

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 28 je patrné, že kurz byl pro firmu příznivý z hlediska výdajů společnosti, tedy vzhledem k platbám za přijaté faktury. Firma měla za měsíc březen původně uhradit dle plánu 268 987,08 Kč. Ve skutečnosti však vlivem vývoje kurzu uhradila částku 264 618,60 Kč. Pro společnost se jednalo o vznik kurzového zisku ve výši 4 368,48 Kč. Z druhého pohledu, tedy ze strany příjmů pro společnost, se jedná o nepříznivý vývoj. Vývoj kurzu u všech plateb zapříčinil kurzovou ztrátu. Firma měla dle plánu příjmů obdržet částku 1 953 132,08 Kč, ale ve skutečnosti dle výchozích údajů obdržela 1 927 211,86 Kč. Pro firmu se tedy kurz vyvinul pro konečný stav v podobě kurzové ztráty ve výši 25 920,22 Kč.

V případě, že by plán byl zcela dodržen a veškeré obchody byly uzavřeny a splaceny tak, jak uvádí orientační plán na měsíc březen v tabulce 28, firma by získala částku 1 662 593,26 Kč při kurzové ztrátě 21 551,74 Kč.

Celkový výsledek by pro firmu mohl být zmírněn správným načasováním plateb a tedy využitím již zmiňovaného leadingu a laggingu. Na základě vývoje trhu jsem sama v únoru zkusila naplánovat posunutí plateb a simulovat tedy leading a lagging. Vycházela jsem z vývoje kurzu CZK/EUR za leden a únor a také z ekonomické situace a zveřejněných prognóz na měsíc březen. Výsledky mé simulace jsou v následující tabulce 29.

Tabulka 29: Plán posunutí plateb v měsíci březen

Den uzavření obchodu	Druh platby		Datum platby	Kurz CZK/EUR k uzavření obchodu	Posun platby	Leading/Lagging
	Příjmy	Výdaje				
14.2.2012	20 458,42	2 567,12	2.3.2012	25,0900	9.3.2012	Lagging
15.2.2012	12 398,95	-	5.3.2012	25,1900	5.3.2012	-
21.2.2012	4 927,05	-	9.3.2012	24,9150	9.3.2012	-
22.2.2012	-	4 942,59	12.3.2012	25,1700	15.3.2012	Lagging
27.2.2012	16 711,87	-	15.3.2012	25,0500	12.3.2012	Leading
1.3.2012	3 874,98	-	20.3.2012	24,8900	22.3.2012	Lagging
6.3.2012	-	1 371,28	23.3.2012	24,8650	23.3.2012	-
9.3.2012	19 812,37	1 864,30	28.3.2012	24,7150	23.3.2012	Leading
Celkem	78 183,64	10 745,29	X	X	X	X

Zdroj: vlastní zpracování

Ve svém plánování jsem spíše využila oddálení, tedy lagging než leading. Postupovala jsem takto z důvodu pohybu kurzu v únoru v pásmu 24,75 CZK/EUR až 25,40 CZK/EUR. Na vývoj kurzu má v současné době nejvíce vliv krize Řecka, kde se situace ani po další poskytnuté půjčce nezlepšuje.

V následující tabulce 30, která je obdobou tabulky 26, je rozpis mého naplánování plateb.

Tabulka 30: Kurz CZK/EUR u uzavření obchodu a k datu splatnosti faktury

Den uzavření obchodu	Druh platby		Datum platby	Kurz CZK/EUR k uzavření obchodu	Kurz CZK/EUR k datu splatnosti	
	Příjmy	Výdaje			ČNB	KB
14.2.2012	20 458,42	2 567,12	9.3.2012	25,0900	24,7150	24,6499
15.2.2012	12 398,95	-	5.3.2012	25,1900	24,7750	24,8629
21.2.2012	4 927,05	-	9.3.2012	24,9150	24,7150	24,6499
22.2.2012	-	4 942,59	15.3.2012	25,1700	24,5600	24,5185
27.2.2012	16 711,87	-	12.3.2012	25,0500	24,5600	24,5708
1.3.2012	3 874,98	-	22.3.2012	24,8900	24,7400	24,7783
6.3.2012	-	1 371,28	23.3.2012	24,8650	24,7250	24,6244
9.3.2012	19 812,37	1 864,30	23.3.2012	24,7150	24,7250	24,6244
Celkem	78 183,64	10 745,29	X	X	X	X

Zdroj: vlastní zpracování

Po výpočtu příjmů a výdajů dle upraveného data splatnosti by firma dosáhla následujících výsledků, které jsem uvedeny v tabulce 31.

Tabulka 31: Kurz CZK/EUR u uzavření obchodu a k datu splatnosti faktury

Datum platby	Plán		Skutečnost	
	Příjmy	Výdaje	Příjmy	Výdaje
9.3.2012	513 301,76	64 409,04	505 629,85	63 279,25
5.3.2012	312 329,55	-	307 183,99	-
9.3.2012	122 757,45	-	121 772,04	-
15.3.2012	-	124 404,99	-	121 184,89
12.3.2012	418 632,34	-	410 443,53	-
22.3.2012	96 448,25	-	95 867,01	-
23.3.2012	-	34 096,88	-	33 766,95
23.3.2012	489 662,72	46 076,17	489 860,85	45 907,27
Celkem	1 953 132,08	268 987,08	1 930 757,26	264 138,36

Zdroj: vlastní zpracování

Z výsledné tabulky vyplývá, že firma měla původně dle plánu obdržet částku 1 953 132,08 Kč, ale na základě mého posunutí plateb získá pouze částku 1 930 757,26 Kč. Jedná se tedy o kurzovou ztrátu ve výši 22 374,82 Kč. Naopak ve výdajích, kdy firma měla původně uhradit částku 268 987,08 Kč, uhradila ve skutečnosti částku 264 138,36 Kč. Jedná se tedy o kurzový zisk ve výši 4 848,72 Kč.

V případě, že by byl původní plán změněn dle mého načasování plateb a byl zcela dodržen, firma by tedy získala částku ve výši 1 666 618,90 Kč při kurzové ztrátě 17 526,10 Kč.

Z výše popsané a modelované simulace je patrné, že jsem na základě svého naplánování plateb dosáhla pro firmu lepšího výsledku než na základě plánu. Jedná se o rozdíl mezi plánem a posunutím plateb v podobně zvýšení příjmů pro firmu o 4 025,64 Kč a snížení kurzové ztráty o tutéž hodnotu.

Firma by měla zaškolit pracovníka, který by se velmi přehledně orientoval v současné situaci na trhu a měl přehled o budoucím vývoji kurzů. Jak je tedy patrné a vychází z mého časování plateb, firmě by správným plánováním dosáhla lepšího výsledku. Plánování plateb by pro firmu znamenalo méně náročnou metodu řízení kurzového rizika a jelikož má dle informací od odpovědného pracovníka dobré vtahy s dodavateli a odběrateli, nemělo by být zatěžko upravit termíny plateb.

ZÁVĚR

Ve své diplomové práci jsem se věnovala analýze Měšťanského pivovaru Havlíčkův Brod z pohledu kurzového rizika, jeho významu a celkovému vlivu na danou společnost. Pivovar svoji činnost nezaměřuje pouze na tuzemský prodej a tuzemské získávání surovin, ale své výrobky a služby také vyváží a naopak dováží některé ze surovin potřebných pro výrobu piva. Jak je tedy patrné, tak firma velice aktivně spolupracuje se zahraničím, jak v podobě exportu, tak i importu. Firma obchoduje se zahraničím pouze v euru a české koruně.

Jak bylo v mé práci již několikrát zmíněno, stabilita kurzu není nikdy zajištěna na určité období dopředu, a tudíž firmě neustále vnikají kurzové rozdíly a firma by je správným řízením měla dokázat eliminovat.

Pro zpracování praktické části je důležitá znalost teoretických informací, které jsou zpracovány v teoretické části. V této části jsem zpracovala informace, z kterých dále vycházím v praktické části. Jedná se o informace o vzniku kurzového rizika z důvodu pohybu měnového kurzu nebo také o devizové pozici, měnových kurzech nebo o vlivu kurzu na účetnictví firmy.

Mezi velmi podstatné kapitoly řadím právě již zmiňovanou kapitolu o devizové pozici společnosti a také kapitolu o možnostech zajištění kurzového rizika. Právě z těchto dvou kapitol vycházím v části, kde navrhuji společnosti řízení kurzového rizika pomocí interních metod.

V praktické části jsem vycházela z údajů, které mi poskytl odpovědný pracovník firmy a z výročních zpráv firmy. První věcí, kterou jsem si pro svoji práci vytvořila, bylo zhodnocení makroekonomických ukazatelů. Mezi tyto ukazatele jsem si zařadila platební bilanci, měnovou politiku a úrokové sazby, také HDP a nezaměstnanost. Zhodnocení vzniklo na základě prostudování údajů České národní banky, Českého statistického úřadu a materiálů finančních institucí.

V další části práce jsem zpracovala analýzu za jednotlivé roky. Z analýzy roku 2007 až 2010 je patrné, že firma dosáhla na základě vývoje kurzu výsledku v podobě kurzové ztráty. Naopak v roce 2011 dosáhla výsledku v podobě kurzového zisku. Při srovnání kurzového výsledku s hospodářským výsledkem společnosti, který byl vždy v podobě zisku, nám vyplývá, že se podíl pohybuje v rozmezí 0,09 % až 4,7 %. Tento podíl vždy vzhledem k dosaženému výsledku firmy pro ni nepředstavuje žádné zatížení.

Z té samé analýzy, ale tentokrát při srovnání kurzového výsledku za export a tržeb za jeden hektolitr exportu, se nám podíl pohybuje v rozmezí od 0,21 % až 5,57 %. Pro firmu z této části analýzy vyplývá, že kurzová ztráta za export je vždy plně kryta tržbou za export, a tudíž kurzová ztráta neovlivňuje plynulý chod společnosti.

V poslední části provádím analýzu devizové pozice společnosti. V této analýze vycházím z údajů společnosti za rok 2011. Je zde uveden export a import společnosti podrobným rozpisem příjmů a výdajů jak v CZK, tak i v EUR za jednotlivé měsíce roku 2011. Na tyto údaje dále navazuje analýza devizové pozice společnosti, která je provedena na údajích o kurzových výsledcích, tak také na vývoji příjmů a výdajů v EUR v roce 2011. Z údajů nám vyplývá, že se společnost dlouhodobě pohybuje v otevřené devizové pozici.

Dle poskytnutého orientačního plánu příjmů a výdajů společnosti na první pololetí roku 2012 jsem si pro svůj návrh společnosti vybrala měsíc březen. Na základě údajů od odpovědného pracovníka pivovaru jsem navrhla společnosti interní zajištění pomocí plánování plateb. Dle plánu společnost měla obdržet při dodržení všech termínů částku 1 662 593,26 Kč při kurzové ztrátě 21 551,74 Kč. Při návrhu mého posunutí plateb by firma obdržela částku 1 666 618,90 Kč při kurzové ztrátě 17 526,10 Kč. Je tedy patrné, že správným načasováním plateb na základě sledování vývoje kurzu a celé ekonomiky by firma dosáhla lepších výsledků.

Celkově můžeme shrnout veškeré výsledky práce do jednoho závěru a to tak, že firma nemusí v současné době nikterak řídit kurzového riziko. V případě, že by ovšem riziko řídit chtěla, mohla by přistoupit na zajištění pomocí interní metody.

Popis vybrané problematiky, který byl mým prvním cílem v této práci, je zpracován podrobně v kapitole 1 až 9. Dalším cílem bylo zpracování analýz za roky 2007-2011 a stanovení závěrů z nich vyplývajících. Tyto údaje obsahuje kapitola 11. V kapitole 12 je zpracován poslední cíl práce, kterým bylo navrhnout firmě doporučení pro řízení kurzového rizika. Všechny cíle práce byly naplněny.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ARNOŠTOVÁ, M.: *Projekt řízení devizových rizik ve společnosti ABC spol. s.r.o.* Zlín, 2010. Diplomová práce. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně – Fakulta managementu a ekonomiky.
- [2] CITFIN: *Měsíční analýza – leden 2012* [online]. 2010 [cit. 2012-02-20]. Dostupný z WWW: <http://www.citfin.cz/cz/kurzovni-zpravodajstvi/analyzy/mesicni-analyzy.html>.
- [3] ČERNOHLÁVKOVÁ, E., SATO, L., TAUŠER, J. a kol.: *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. 1. vydání. Praha : ASPI, 2007. 320 s. ISBN 978-80-7357-321-8.
- [4] ČNB: *Měnová politika* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-02-23]. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/.
- [5] ČNB: *Měnověpolitické nástroje* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-02-23]. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html.
- [6] ČNB: *Aktuální prognóza ČNB* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-02-23]. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/#inflace.
- [7] ČNB: *Vývoj platební bilance* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-02-23]. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/platebni_bilance_q/komentar.html.
- [8] Český statistický úřad: *Inflace, spotřebitelské ceny*. [online]. 2012 [cit. 2012-02-24]. Dostupný z WWW: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/inflace_spotrebitelske_ceny.
- [9] DOČKALOVÁ, L. ZEMANOVÁ, A.: *Měšťanský pivovar Havlíčkův Brod, a.s.* Jihlava, 2009. Seminární práce – skupinový projekt. Vysoká škola polytechnická – Finance a řízení.
- [10] HINDLS, R., HRONOVA, S., SEGER, J., FISCHER, J.: *Statistika pro ekonomiky*. sedmé vydání. Praha: Professional Publishing, 2006. 415 s. ISBN 80-86946-16-9.
- [11] JANATKA, F., et al.: *Rizika v komerční praxi*. 1. vydání. Praha : Wolters Kluwer ČR a.s., 2011. 320 s. ISBN 978-80-7357-632-5.
- [12] JÍLEK, J.: *Finanční a komoditní deriváty v praxi*. 2. upravené vydání. Praha : GRADA Publishing, 2010. 632 s. ISBN 978-80-247-3696-9.
- [13] KRÁL, M.: *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. vydání 1. Praha: VOX, 2003. 240 s. ISBN 80-86324-28-1.

- [14] Kurzycz: *HDP* [online]. 2000-2012 [cit. 2012-02-03]. Dostupný z WWW: <http://www.kurzy.cz/makroekonomika/hdp/>.
- [15] Kurzycz: *Nezaměstnanost* [online]. 2000-2012 [cit. 2012-02-03]. Dostupný z WWW: <http://www.kurzy.cz/makroekonomika/nezamestnanost/>.
- [16] MCKINNON, R.: *Money in International Exchange*. Oxford: Oxford University Press, 1979. 306 s. ISBN-13 9780195024098.
- [17] MĚŠTANSKÝ PIVOVAR HAVLÍČKŮV BROD: *Rebel* [online]. 2006 [cit. 2012-02-22]. Dostupný z WWW: <http://www.hbrebel.cz/>.
- [18] MĚŠTANSKÝ PIVOVAR HAVLÍČKŮV BROD: *Interní zdroje*
- [19] Obchodní rejstřík a Sběrka listin: *Měšťanský pivovar Havlíčkův Brod a. s.* [online]. 2012 [cit. 2012-02-09]. Dostupný z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a132554&typ=actual&klic=p28HZJ4e3rHSsO70hzIP1Q%3d%3d>.
- [20] ŠTOHL, P. KLIČKA, V.: *Maturitní okruhy z účetnictví*. 2005. Znojmo, 2005. 218 s.