

Základy financí

Jan Černožorský
Petr Teplý

měna, peníze, peněžní agregáty

měnová politika a teorie

úroková míra

finanční trh a trendy na finančních trzích

řízení finančních rizik

bankovníctví, pojišťovnictví

podnikové finance

veřejné finance

mezinárodní finance

finance

GRADA®

Upozornění pro čtenáře a uživatele této knihy

Všechna práva vyhrazena. Žádná část této tištěné či elektronické knihy nesmí být reprodukována a šířena v papírové, elektronické či jiné podobě bez předchozího písemného souhlasu nakladatele. Neoprávněné užití této knihy bude **trestně stíháno**.

Používání elektronické verze knihy je umožněno jen osobě, která ji legálně nabyla a jen pro její osobní a vnitřní potřeby v rozsahu stanoveném autorským zákonem. Elektronická kniha je datový soubor, který lze užívat pouze v takové formě, v jaké jej lze stáhnout s portálu. Jakékoliv neoprávněné užití elektronické knihy nebo její části, spočívající např. v kopírování, úpravách, prodeji, pronajímání, půjčování, sdělování veřejnosti nebo jakémkoliv druhu obchodování nebo neobchodního šíření je zakázáno! Zejména je zakázána jakákoliv konverze datového souboru nebo extrakce části nebo celého textu, umísťování textu na servery, ze kterých je možno tento soubor dále stahovat, přitom není rozhodující, kdo takovéto sdílení umožnil. Je zakázáno sdělování údajů o uživatelském účtu jiným osobám, zasahování do technických prostředků, které chrání elektronickou knihu, případně omezují rozsah jejího užití. Uživatel také není oprávněn jakkoliv testovat, zkoušet či obcházet technické zabezpečení elektronické knihy.





Copyright © Grada Publishing, a.s.

Upozornění pro čtenáře a uživatele této knihy

Všechna práva vyhrazena. Žádná část této tištěné či elektronické knihy nesmí být reprodukována a šířena v papírové, elektronické či jiné podobě bez předchozího písemného souhlasu nakladatele. Neoprávněné užití této knihy bude **trestně stíháno**.

Edice Finanční trhy a instituce

Ing. Jan Černohorský Ph.D., PhDr. Petr Teplý, Ph.D.

Základy financí

Ing. Jan Černohorský Ph.D. zpracoval kapitoly

– kap. 1, 2, 3, 4, 5, 8, 9, 10, 11, 12

PhDr. Petr Teplý, Ph.D. zpracoval kapitoly

– kap. 6, 7

Tato kniha je monografie.

Vydání odborné knihy schválila

Vědecká redakce nakladatelství Grada Publishing, a.s.

Vydala Grada Publishing, a.s.

U Průhonu 22, Praha 7 jako svou 4386. publikaci

Návrh obálky Jan Dvořák

Foto na obálce allphoto.cz

Sazba a zlom Jan Šístek

Odpovědná redaktorka Ing. Michaela Průšová

Počet stran 304

První vydání, Praha 2011

Vytiskly Tiskárny Havlíčkův Brod, a.s.

© GRADA Publishing, a.s., 2011

ISBN 978-80-247-3669-3 (tištěná verze)

GRADA Publishing: tel.: 234 264 401, 234 264 400, www.grada.cz

ISBN 978-80-247-7463-3 (elektronická verze ve formátu PDF)

© Grada Publishing, a.s. 2012

Obsah

Úvodní slovo autorů	9
Seznam použitých zkratk a symbolů	10
1. Finance	13
1.1 Pojem finance	13
1.2 Funkce financí	14
1.3 Metody financování	14
1.4 Principy financí	15
1.5 Struktura financí	16
1.5.1 Podnikové finance	17
1.5.2 Měna a mezinárodní finance	18
1.5.3 Bankovníctví	19
1.5.4 Pojišťovnictví	20
1.5.5 Veřejné finance	21
1.6 Časová hodnota peněz	22
1.6.1 Čistá současná hodnota	22
1.6.2 Vnitřní výnosová míra	25
1.6.3 Index ziskovosti	28
2. Měna a peníze	29
2.1 Pojem měna	29
2.2 Vznik peněz	30
2.3 Vývoj emise peněz	32
2.3.1 Mincovníctví	32
2.3.2 Státně rozpočtová emise	34
2.3.3 Klasická bankovní úvěrová emise	35
2.3.4 Modifikovaná bankovní úvěrová emise peněz	37
2.4 Měnové standardy	39
2.5 Pojem peníze	41
3. Měnová politika a teorie	43
3.1 Peněžní agregáty	43
3.2 Měnová politika	47
3.2.1 Nástroje měnové politiky	50
3.2.2 Měnově politické režimy	54
3.3 Měnová teorie a trh peněz	56
3.3.1 Poptávka po penězích	56
3.3.2 Nabídka peněz	63
3.3.3 Měnová rovnováha	68
3.4 Centrální banka	70
3.4.1 Cíle centrální banky	71
3.4.2 Funkce centrální banky	74
3.4.3 Nezávislost centrální banky	80
4. Inflace	85
4.1 Pojem inflace	85
4.2 Podstata inflace	85
4.3 Příčiny vzniku inflace	87
4.3.1 Monetaristický názor	87
4.3.2 Keynesiánský názor	89

4.4	Důsledky inflace	91
4.5	Deflace a její důsledky	93
4.6	Základní pojmy související s inflací	96
4.7	Měření inflace	97
5.	Úroková míra	102
5.1	Historie a vznik úrokové míry	102
5.2	Význam úrokové míry	104
5.3	Úroková míra a úroková sazba – struktura a faktory ovlivňující úrokové sazby	106
5.3.1	Struktura úrokových sazeb	107
5.3.2	Faktory ovlivňující úrokové sazby	108
5.4	Specifika úročení	112
5.4.1	Druhy úročení	115
5.5	Nominální a reálná úroková míra	119
5.6	Teorie determinace úrokové míry	123
5.6.1	Neoklasická teorie úrokové míry	123
5.6.2	Teorie zápůjčních fondů	127
5.6.3	Teorie preference likvidity	130
6.	Finanční trh	136
6.1	Definice, význam a funkce finančních trhů	136
6.2	Typy finančních trhů	137
6.3	Finanční zprostředkovatelé	137
6.4	Investiční instrumenty	143
6.5	Finanční trh v ČR a světě	144
6.6	Soudobé trendy na finančních a bankovních trzích	147
7.	Řízení finančních rizik	149
7.1	Hlavní úkoly řízení finančních rizik	152
7.2	Příklad finančního rizika: tržní riziko	153
7.2.1	Míry rizika	153
7.2.2	Pravděpodobnostní modely	154
7.2.3	Statistické metody	154
7.2.4	Statistický odhad VAR	155
7.2.5	Metoda Monte Carlo	155
7.3	Příklad finančního rizika: operační riziko	155
7.3.1	Podstata operačního rizika	155
7.3.2	Klasifikace událostí operačního rizika	156
7.3.3	Příklady selhání řízení operačního rizika v bankách	157
7.4	Příklad finančního rizika: úvěrové riziko	157
7.4.1	Úvěrový proces	157
7.4.2	Úvěrové analýzy – určení bonity klienta	158
7.4.3	Analýza bonity klienta	161
8.	Mezinárodní finance	163
8.1	Platební bilance	163
8.1.1	Struktura platební bilance	164
8.1.2	Salda platební bilance a jejich ekonomická analýza	171
8.1.3	Vyrovňovací procesy platební bilance	175
8.2	Devizové kurzy	178
8.2.1	Systémy devizových kurzů	178
8.2.2	Teorie devizových kurzů	186
8.2.3	Devizový trh	190

8.3	Mezinárodní měnová spolupráce	192
8.3.1	Mezinárodní měnový fond a Světová banka	193
8.3.2	Měnová spolupráce v Evropě	195
9.	Bankovníctví	197
9.1	Pojem banka	197
9.2	Bankovní soustava	199
9.2.1	Konkrétní typy bankovních soustav	200
9.2.2	Faktory ovlivňující bankovní soustavu	200
9.3	Druhy bank	201
9.4	Bilance banky	204
9.4.1	Aktiva banky	206
9.4.2	Pasiva banky	208
9.4.3	Významnost jednotlivých položek aktiv a pasiv v bankovní bilanci	210
9.5	Výkaz zisku a ztráty	214
9.6	Princip hospodaření banky	218
9.7	Bankovní regulace a dohled	222
9.7.1	Bankovní regulace a dohled v České republice	223
9.8	Bankovní obchody	228
9.8.1	Finančně úvěrové obchody	229
9.8.2	Depozitní obchody	235
9.8.3	Platebně zúčtovací obchody	237
9.8.4	Investiční obchody	241
10.	Pojišťovnictví	244
10.1	Riziko a podstata pojišťovnictví	244
10.2	Pojištění	246
10.2.1	Členění pojištění	246
10.3	Princip hospodaření komerčních pojišťoven	249
10.4	Zajištění	254
10.4.1	Členění a formy zajištění	255
10.5	Propojování finančních služeb	256
11.	Podnikové finance	258
11.1	Hlavní oblasti finančního rozhodování podniku	258
11.2	Principy podnikových financí	259
11.3	Majetková struktura podniku	261
11.4	Finanční struktura podniku	264
11.4.1	Optimální finanční struktura	266
11.5	Zdroje krátkodobého financování	266
11.6	Zdroje dlouhodobého financování	268
11.6.1	Interní zdroje financování	269
11.6.2	Externí zdroje financování	269
11.7	Finanční analýza	271
11.7.1	Metody a ukazatele finanční analýzy	272
12.	Veřejné finance	279
12.1	Soustava veřejných rozpočtů	280
12.1.1	Vyrovnanost veřejných rozpočtů	280
12.2	Státní rozpočet	282
12.2.1	Funkce státního rozpočtu	283
12.2.2	Struktura státního rozpočtu	284
12.3	Místní rozpočty	288

12.3.1	Struktura místních rozpočtů	288
12.4	Fiskální federalismus	290
12.5	Veřejný dluh	291
12.5.1	Příčiny vzniku veřejného dluhu	291
12.5.2	Krytí a snižování veřejného dluhu	292
12.5.3	Důsledky veřejného dluhu	293
Použité zdroje		295
Rejstřík		302

Úvodní slovo autorů

Předkládaná kniha poskytuje základní přehled teoretických a praktických aspektů financí. Představuje komplexní přehled financí jako celku a jednotlivých oblastí financí – měny a peněz, mezinárodních financí, bankovníctví, pojišťovnictví, podnikových financí, veřejných financí a dalších témat úzce s financemi souvisejících – měnové politiky a teorie, inflace, úrokové míry, finančního trhu a řízení finančních rizik. Kniha slouží k uvedení do základních problematických okruhů a chápání souvislostí financí a vytváří tak podklady pro další hlubší studium jednotlivých oblastí financí. Autoři při psaní této publikace vycházeli ze svých mnohaletých pedagogických zkušeností z domácích i zahraničních univerzit, což umožnilo komplexní analýzu nejen českého finančního systému ale též i globálního finančního systému včetně relevantních ekonomických souvislostí.

Finance jako celek a jednotlivá témata jsou v současnosti aktuální a často diskutovaná témata nejen v odborných kruzích. Existuje řada periodik, internetových stránek a dalších publikací zabývajících se danými tématy. Tato kniha se snaží o jednoduchý a přehledný výklad obecných základů financí a jejich oblastí, který je hojně doplněn přehlednými tabulkami a grafy, které obsahují reálná data z dané oblasti financí, a slouží tak k lepšímu pochopení vysvětlované problematiky a praktického světa financí.

Výklad vychází ze souhrnného pojetí financí a jejich charakteristik, vymezení specifik a zároveň společných rysů jednotlivých oblastí financí, z nichž je patrné propojení jednotlivých oblastí v jednu celistvou oblast financí. V dalším textu jsou podrobněji rozebírány jednotlivé oblasti financí a související témata.

Právě komplexnost pohledu na problematiku financí odlišuje předkládané dílo od ostatních publikací. Primárním záměrem autorů nebylo diskutovat předkládaná témata do jejich detailů tak, jak jsou ve specializovaných publikacích na dané téma, ale především vysvětlovat podstatu, smysl a význam jednotlivých okruhů, jejich specifika a propojenost, a rozumět všeobecně používaným pojmům financí. Kniha by proto měla sloužit všem zájemcům o ekonomii, protože ta úzce souvisí s financemi, finanční ekonomikou, peněžní ekonomikou apod. Zároveň kniha může přispět k rozvoji vědomostí a chápání souvislostí ve finanční problematice pro pracovníky podniků, finančních institucí, veřejných institucí a dalších organizací.

Snahou autorů bylo problematiku financí zpracovat v rozumný, přehledný a čtivý text. Doufáme, že kniha poslouží k rozšíření čtenářových vědomostí a zájmu o problematiku financí. Čtenářům přejeme mnoho úspěchů při studiu financí i při aplikaci získaných poznatků do praxe.

Vznik této monografie byl podpořen projekty Grantové agentury České republiky č. GAČR 403/10/P278 – Implikace globální krize na řízení ekonomického kapitálu finančních institucí a GAČR 403/10/1235 – Institucionální reakce na selhání finančních trhů, a projektem MŠMT č. 0021620841 – Integrace české ekonomiky do Evropské unie a její rozvoj.

Pardubice, duben 2011

Ing. Jan Černožský, Ph.D.
PhDr. Petr Teplý, Ph.D.

Seznam použitých zkratek a symbolů

AD	agregátní poptávka
AIB	Allied Irish Banks
AS	agregátní nabídka
ATS	rakouský šilink
AUS	Austrálie
b. c.	běžné ceny
BCPP	Burza cenných papírů Praha
BEL	Belgie
BIS	Banka pro mezinárodní platby
BRIC	označující souhrnně země: Brazílie, Rusko, Indie a Čína
CAD	kapitálová přiměřenost
CAN	Kanada
CB	centrální banka
CP	cenné papíry
CPI	index spotřebitelských cen
CZK	koruna česká
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSH	čistá současná hodnota
ČSOB	Československá obchodní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DEM	německá marka
DEN	Dánsko
d	diskontní míra
D	diskont (v případě úročení)
D	export a import důchodů (v případě platební bilance)
DK	export a import dlouhodobého kapitálu (v případě platební bilance)
DK	devizový kurz (v případě charakteristiky devizových kurzů)
DLF	poptávka po zápůjčních fondcích
DR	změna devizových rezerv
D_0	prvotní vklad u banky
EAT	Earnings after taxes – zisk po zdanění
EBDIT	Earning before depreciation, interest and taxes – zisk před odečtením odpisů, úroků a daní
EBIT	Earnings before interest and taxes – zisk před odečtením úroků a daní
EBT	Earnings before taxes – zisk před zdaněním
ECB	Evropská centrální banka
ECU	European Currency Unit – Evropská měnová jednotka
EHP	Evropský hospodářský prostor
EHS	Evropské hospodářské společenství
ER	devizový kurz
$ER(A/B)_t$	devizový kurz v aktuálním období (čase t)
$ER(A/B)_{t+1}$	devizový kurz v budoucím období (čase t+1)
EU	Evropská unie
EUR	euro
EVT	Extreme Value Theory – teorie extrémních hodnot
EX	export zboží a služeb
FED	Systém centrálních bank v USA
FRA	Francie
FRF	francouzský frank

GER	Německo
H	poptávka po nově vydaných penězích
HDP	hrubý domácí produkt
CHF	švýcarský frank
I	investice
i	úroková míra
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development – Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj
IDA	International Development Association – Mezinárodní organizace pro rozvoj
i_e	efektivní úroková míra (ve výpočtech)
i_e	rovnovážná úroková míra (v obrázcích)
IFC	International Financial Corporation – Mezinárodní finanční korporace
i_{IS}	rovnovážná úroková míra pro úspory a investice
i_{HM}	rovnovážná úroková míra na trhu peněz
IM	import zboží a služeb
IMF	International Monetary Fund – Mezinárodní měnový fond
IPO	primární emise akcií, prvotní nabídka pro investory
i_r	reálná úroková míra
ITA	Itálie
IZ	index ziskovosti
JAP	Japonsko
K	regulační kapitál
Kč	koruna česká
KK	export a import krátkodobého kapitálu
K^n	částka v budoucnu
K_r	reálná výše budoucí částky
K_0	částka na začátku období
LAS	dlouhodobá agregátní nabídka
LF	zápůjční fondy
m	četnost připsování úroků během roku (v případě úročení)
m	mezní sklon k importu (v případě vyrovnávacích procesů platební bilance)
M	množství peněz, nabídka peněz
M_e	ekonomicky nutné (teoreticky optimální) množství peněz v oběhu
MD	poptávka po penězích
M^d/P	poptávka po reálných peněžních zůstatcích
M_{DS}	spekulační poptávka po penězích
M_{DT}	transakční poptávka po penězích
MMF	Mezinárodní měnový fond
MS	nabídka peněz
M_{sk}	skutečné množství peněz v oběhu
n	doba úročení v letech
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations – elektronický burzovní trh v USA
NET	Nizozemí
NOR	Norsko
NYSE	New York Stock Exchange – burza cenných papírů v New Yorku
NZ	Nový Zéland
P	cenová hladina
P_A	cenová hladina v zemi A
P_B	cenová hladina v zemi B
$P_{A,i}$	cena i-tého statku v zemi A
$P_{B,i}$	cena i-tého statku v zemi B

p. a.	roční úroková sazba
p. d.	denní úroková sazba
p. m.	měsíční úroková sazba
PO	příspěvková organizace
PPI	index cen výrobců
p. q.	čtvrtletní úroková sazba
PRIBID	Prague Interbank Bid Rate – průměrná úroková sazba, za kterou si banky mohou ukládat peníze u jiné banky v České republice
PRIBOR	Prague Interbank Offered Rate – průměrná úroková sazba, za kterou si banky mohou půjčovat od jiné banky v ČR
p. s.	půlroční úroková sazba
p. sept.	týdenní úroková sazba
q_i	váha i-tého statku v koši
r	míra rezerv bankovních vkladů
r_e	očekávaný výnos akcií,
r_b	očekávaný výnos obligací,
RI	regulující instituce
r_m	očekávaný výnos peněz,
ROA	Return on Assets – rentabilita kapitálu
ROE	Return on Equity – rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return on Sale – rentabilita tržeb
RVA	rizikově vážená aktiva
S	úspory
SAS	krátkodobá agregátní nabídka
SB	Světová banka
SDR	Special Drawing Rights, zvláštní práva čerpání (umělá měnová jednotka)
SEPA	Single Euro Payments Area – jednotná oblast pro platbu v eurech
SF	státní fond
SH	současná hodnota
SLF	nabídka zápůjčních fondů
SPA	Španělsko
SVE	země střední a východní Evropy
SWE	Švédsko
SWI	Švýcarsko
T	reálný objem transakcí (v případě teorie poptávky po penězích)
T	export a import transferů (v případě platební bilance)
u	úrok
UK	Velká Británie
USA	Spojené státy americké
USD	americký dolar
V	rychlost obratu peněz
VAR	míra rizika Value-at-Risk
Y	reálný produkt
Y^p	permanентní důchod (očekávaný průměrný důchod v dlouhém období)
Y^p	potenciální produkt
ŽP	životní pojištění
π	míra inflace
$\pi_{A,t}$	míra inflace v zemi A v aktuálním období
$\pi_{B,t}$	míra inflace v zemi B v aktuálním období
π^e	očekávaná míra inflace
π_t^e	očekávaná inflace v čase t
π_{t-1}	skutečná inflace v čase t-1

1. Finance

Pojem finance je pojmem, se kterým se denně setkáváme v odborném tisku, v prohlášeních manažerů firem i při běžném rozhovoru. Jeho význam však není chápán jednoznačně. V této kapitole si proto nejprve vymezíme **pojem finance** – v praktickém a teoretickém pojetí. Vysvětlíme si jednotlivé **funkce a základní principy financí** z teoretického hlediska. Zaměříme se na **metody financování**, z nichž každá z nich se objevuje v jednotlivých člancích financí, ale zpravidla vždy jedna z nich je pro určitý článek charakteristická. Dále si vysvětlíme **strukturu financí** a základní principy jednotlivých článků financí, které budou detailněji rozebírány v dalších kapitolách. U nich se zaměříme na jejich specifika a zároveň jejich společné rysy a propojenost. Tato část zároveň slouží jako základní uvedení do problematiky jednotlivých článků financí, jimž jsou dále věnovány další kapitoly. Na závěr kapitoly uvedeme jeden ze základních principů financí – **časovou hodnotu peněz** s důrazem na čistou současnou hodnotu a vnitřní výnosovou míru.

1.1 Pojem finance

Pojem finance je nutné vymezit z hlediska teoretického a praktického. **Z teoretického hlediska** chápeme **finance** jako **peněžní vztahy tvorby, rozdělování a užití peněžních fondů jednotlivých ekonomických subjektů**.

To znamená, že v tomto pojetí nepovažuje pojmy finance a peníze za synonyma – finance nejsou peníze. Finance představují rozdělovací vztah, který je vyjádřen pomocí peněz. Jinými slovy finance jsou peníze použité na nákup statků nebo pro splacení dluhu, protože v tomto případě už přerozdělovací vztah existuje (jeden subjekt dá peníze ze svého fondu jinému subjektu a ten si tvoří svůj fond).

Z předchozí definice tedy finance znamenají tvorbu peněžního fondu (např. přiznáním mzdy), jeho rozdělení (např. platba daní) a jeho užití (např. koupě statků, investování apod.).

Jiná definice financí zní: Finance je učení, jak jednotlivci, instituce, vlády a podniky získávají, utrácí a spravují své peníze a ostatní finanční aktiva.¹

V rámci teoretického pojetí financí se prosazují **dva základní vztahy**:

- **rozdělovací** – každý vztah v oblasti financí je v první řadě vztahem rozdělovacím (každý vytvořený peněžní fond se nějakým způsobem rozděluje, např. podnik rozdělí tržby vůči státu (daně), na výplatu mezd, nákup surovin, financování majetku, splátky úvěrů, platby pojistného apod.);
- **peněžní** – představuje tu skutečnost, že všechny ekonomické procesy jsou vyjádřeny v penězích. Peníze tak lze chápat jako „technický nosič“ financí.

Postupem času se pojem finance začal v praktickém životě používat i v širším významu, kdy se finance ztotožňují s penězi. V řadě rozhovorů, prohlášeních, člancích apod. můžeme slyšet použití pojmu finance právě ve spojení „chybí nám finance“, „nemáme finance“ apod. Je to dáno zejména přebíráním určitých anglických výrazů do českého jazyka, protože anglické slovo finance znamená mj. peníze, financovat i finance.

¹ MELICHER, R. W., NORTON, E. A. *Finance*. 1st. ed. Hoboken: Wiley, 2007. s. 3.

Budeme-li akceptovat tento vývoj, pak **z hlediska praktického ztotožníme pojem finance a pojem peníze**. Nicméně to je v rozporu s teoretickým pojetím financí tak, jak je dlouhou dobu v rámci finanční teorie uvažováno. Správně by mělo zaznívat „chybí nám peníze“, „nemáme peníze“. **V celé knize proto budeme vycházet z teoretického pojetí financí.**

1.2 Funkce financí

Finance s sebou nesou určité funkce. Ve finanční teorii rozeznáváme funkce **distribuční, alokační, stimulační, stabilizační a emisní**.

Distribuční funkce znamená přerozdělování peněžních fondů mezi jednotlivými ekonomickými subjekty. Jedná se tedy o přerozdělování mezi jednotlivými články financí (viz dále) i uvnitř nich. Tato funkce je výchozí funkcí financí, protože na její bázi fungují všechny ostatní funkce.

Alokační funkce znamená efektivní alokaci (umístění) peněžních fondů právě prostřednictvím přerozdělování.

Stimulační funkce vyjadřuje skutečnost, že prostřednictvím rozdělování fondů lze ekonomický subjekt stimulovat k nějaké činnosti (např. snížení zdanění zpravidla zvýší podnikatelskou činnost) a naopak lze ekonomický subjekt přerozdělováním i destimulovat (např. zvýšením zdanění).

Stabilizační funkce znamená situaci, kdy přerozdělováním peněžních fondů lze stabilizovat ekonomický subjekt (domácnosti prostřednictvím sociálních dávek, podnik prostřednictvím pojištění, dotací apod.) nebo celé hospodářství (pomocí vestavěných stabilizátorů).

Emisní funkce je specifickou funkcí financí, která je uplatněná pouze v rámci bankovních financí (ať se jedná o centrální banku nebo o ostatní banky). Tato funkce vyjadřuje skutečnost, že díky přerozdělování peněžních fondů ze strany bank dochází k emisi peněz, a to zejména prostřednictvím poskytnutí bezhotovostního úvěru, resp. vydáním peněz do oběhu ze strany centrální banky.

1.3 Metody financování

V rámci financí rozlišujeme různé metody financování. Výchozím bodem je opět přerozdělovací vztah, v rámci něhož se dané metody vyskytují. Jinými slovy, neexistoval-li by na počátku přerozdělovací vztah, neexistovaly by žádné metody financování. Poté rozlišujeme **návratnou metodu financování, nenávratnou metodu financování a podmíněně návratnou metodu financování**.

Návratná metoda financování představuje dočasné přerozdělení peněžních fondů. To znamená, že předpokládá, že za určitý časový úsek se peněžní zdroje vrátí, zpravidla vyšší o úrok. Typickým příkladem využití této metody financování je oblast bankovníctví.

Nenávratná metoda financování znamená trvalé zbavení se peněžních fondů (prostředků). Tuto metodu rozdělujeme na **explicitní** a **implicitní** formu.

Explicitní nenávratná metoda financování je zjevně daná – a to buď **příkazem** (např. formou zákona – tj. např. zdanění ekonomických subjektů) nebo na **základě rozhodnutí ekonomického subjektu** (např. fyzická osoba se dobrovolně rozhodne vložit peníze do

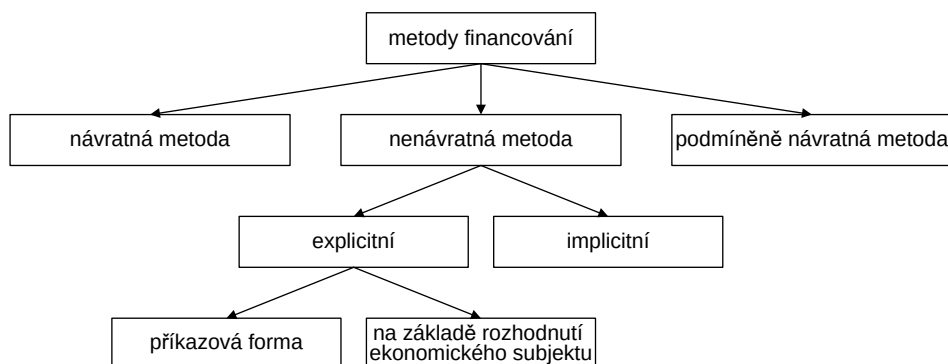
podnikání (tj. z pohledu financí se jich trvale zbavit, protože nemá žádnou záruku, že se jí peněžní prostředky vrátí).

Implicitní nenávratná metoda financování znamená přerozdělování fondů v rámci jiné platby (tj. skrytě). Příkladem může být např. působení inflace, kdy trvalé zvyšování cenové hladiny *ceteris paribus* snižuje reálnou hodnotu peněz, tj. skrytě přerozděluje peněžní fondy ekonomických subjektů. Další častá forma implicitního přerozdělování je prostřednictvím změny devizového kurzu, kdy po přepočtu aktuálním kurzem buď klesá hodnota deviz vyjádřená v domácí měně, nebo naopak. Tím se mění výše peněžního fondu.

Podmíněně návratná metoda financování znamená návratnost peněžního fondu za předpokladu splnění určité podmínky. Typickým příkladem je pojištění, kdy ekonomický subjekt platí pojistné (tj. přerozdělujeme svůj peněžní fond) a pojistné plnění je mu poté poskytnuto pouze v případě vzniku pojistného rizika (např. úrazu).

V některých případech a z hlediska úhlu pohledu může přecházet jedna metoda financování v druhou. Například z hlediska makroekonomického pojetí může být nenávratná metoda (např. pomocí výběru daní) chápána jako návratná, protože se peněžní fondy vrátí v podobě poskytování veřejných statků (zdravotnických služeb, školství, obrany, osvětlení, výstavby infrastruktury apod.).

Schematicky lze metody financování znázornit následujícím způsobem.



Obr. 1 Metody financování

Pramen: autor

1.4 Principy financí

Finance jsou založeny na čtyřech důležitých principech. První tři mají vztah k ekonomickému chování jednotlivců a čtvrtý se zaměřuje na etické chování. Znalost těchto principů pomůže chápat rozhodovací procesy v oblasti financí. Jedná se o následující principy²:

- **časová hodnota peněz** – vyjadřuje, že jedna jednotka finančních prostředků vlastněná dnes představuje vyšší hodnotu než stejná jednotka vlastněná zítra, či kdykoliv v budoucnosti. Důvodem je to, že danou částku může ihned zhodnotit – tj. investovat,

² MELICHER, R. W., NORTON, E. A. *Finance*. 1st. ed. Hoboken: Wiley, 2007. s. 6

uložit v bance, nakoupit zboží či služby apod. Časové hodnotě peněz je podrobněji věnována poslední část této kapitoly;

- **vyšší riziko předpokládá očekávané vyšší výnosy** – tento princip je jednoduchým životním faktem, protože, je-li něco rizikovější, očekávám od toho více (v našem případě vyšší výnosy). Jsou-li dvě investice stejně výnosné, potom logika tohoto principu nabádá realizovat investici s menším rizikem. Chápání principu vztahu výnosu a rizika by mělo pomoci porozumět, jak jednotlivci a podniky činí svá finanční rozhodnutí;
- **finanční trhy jsou efektivní při stanovování cen akcií** – tento princip vychází ze skutečnosti, že na finančních trzích panuje informační efektivnost, protože ceny finančních aktiv reflektují všechny možné známé informace. Nová informace znamená možnost změny ceny finančního aktiva. To je dáno tím, že velké množství profesionálů kontinuálně sleduje, studuje a vyhodnocuje nové informace. Informační efektivnost hraje významnou roli při finančním rozhodování;
- **dlouhodobě dobrá pověst** – tento princip vychází z historických zkušeností a současných předpokladů, že podniky by se měly chovat eticky (tzn. provozovat svoji činnost legálně, férově a čestně). Samozřejmě etické chování podniků je dáno etickým chováním jejich vlastníků, manažerů a zaměstnanců. V současnosti každý souhlasí, že podniky mají odpovědnost za výrobu bezpečných výrobků a služeb a za kvalitní pracovní podmínky svých zaměstnanců. Nicméně se často projevují tendence honby za ziskem, bonusy, vyššími platy, vyššími tržními cenami akcií apod., čímž zpravidla trpí kvalita produkováných statků včetně snižování jejich bezpečnosti. V dlouhém období potom, a to je logika tohoto principu, je ztracena dlouhodobě budovaná pověst. Neetické chování vždy znehodnocuje pověst jednotlivců, podniků, vlád a může ji úplně zničit, protože základem úspěšného jednotlivce a podniku je důvěra jeho zákazníků, zaměstnanců, vlastníků a široké veřejnosti.

1.5 Struktura financí

Finance mají svoji strukturu. Jinými slovy můžeme konstatovat, že finance se dělí do několika základních oblastí (článků). V rámci těchto článků financí jsou finanční vztahy rozdílné, protože v každém z těchto článků existují specifika v rozdělování a užití peněžních fondů. Potom rozeznáváme následující články financí:

- měnu;
- mezinárodní finance;
- bankovníctví;
- pojišťovnictví;
- podnikové finance;
- veřejné finance.

Všechny tyto oblasti jsou podrobněji popsány v dalších kapitolách. Pro definici jednotlivých článků financí v další části vždy použijeme obecnou definici financí a doformulujeme specifickou část definice odlišující navzájem jednotlivé složky financí a charakterizující, co je pro danou složku **specifické**. Na druhou stranu z níže uvedených charakteristik také jasně vyplývá, jak **spolu všechny články financí souvisejí**.

Záměrně začneme charakteristiku jednotlivých článků financí **podnikovými financemi**, protože je to **jediná produktivní oblast hospodářství**, která tvoří produkt – ostatní

oblasti jsou založeny na přerozdělování takto vytvořeného produktu. **Podnikové finance představují základ všech následujících procesů**, jinak by neměly z čeho žít banky, pojišťovny, veřejné finance. Zároveň budou v části věnované podnikovým financím charakterizovány vztahy k ostatním článkům financí, které v dalších částech již nebudou opakovány.

1.5.1 Podnikové finance

Podnikové finance jsou peněžní vztahy tvorby, rozdělování a užití peněžních fondů podniku. To znamená, že podnik **vytváří** své fondy zejména tím, že produkuje zboží a služby, které prodává, a dosahuje tak tržeb. Tyto tržby jsou dále **rozdělovány** na výplaty mezd zaměstnancům, nákup surovin, odpisy, úroky, pojistné atd. Pokud tržby převyšují náklady, dosahuje podnik zisku, který je také přerozdělován – zpravidla nejprve formou daní, dále rozdělením zisku do zákonných fondů, formou odměn zaměstnancům, dividend majitelům, navyšováním základního kapitálu apod. Nakonec je zisk **užíván** v tom smyslu, že tyto dosud nerozdělené finanční prostředky lze použít na zvýšení majetku vlastníků, reinvestice v rámci podniku, finanční investice apod. Z tohoto výčtu jsou tedy také jasně patrné přerozdělovací vztahy v rámci podnikových financí.

Smyslem činnosti podniku je produkce statků, kdy zásadním motivem je dosahování zisku. Jako **metoda financování** se v rámci podnikových financí nejvýznamněji uplatňuje **explicitní nenávratná metoda financování – na základě rozhodnutí ekonomického subjektu**. Typické pro podnikové finance je vložení kapitálu do podnikání (tvorba podnikového fondu) a jeho přerozdělování s tím, že samozřejmě není zaručena návratnost. Ale cílem podniku je pochopitelně vložený kapitál zhodnotit. Podstatné je rovněž, že vložení kapitálu tento proces nekončí. Podnik totiž musí neustále finanční zdroje obnovovat. I další metody financování se projevují v podnikových financích a jsou zmíněny níže v souvislosti se vztahem podnikových financí a ostatních článků financí.

Charakteristickým rysem podnikových financí je **nerovnoměrnost koloběhu finančních prostředků**, protože v každém okamžiku existuje v podniku buď dočasný nedostatek, nebo dočasný přebytek peněžních prostředků. Z toho jasně vyplývá vztah k **bance** (tj. k článku financí – bankovníctví), u které je možné dočasně volné peněžní prostředky zhodnocovat, resp. dočasný nedostatek peněžních prostředků řešit bankovním úvěrem. Dále banky fungují jako hlavní subjekt umožňující realizaci bezhotovostního platebního styku. V tomto případě se tedy uplatňuje **návratná metoda financování**.

Podle charakteru činnosti podniku dochází k provázanosti podnikových a **mezinárodních financí**. Týká se to podniků, které exportují svou produkci nebo její část, a podniků, které importují suroviny, materiál apod. pro svoji produkci. Na finanční výsledky podniku pak má značný vliv vývoj devizového kurzu (tj. aplikace **implicitní nenávratné metody financování**). Opět v každém okamžiku má podnik buď dočasný přebytek deviz, nebo jejich dočasný nedostatek (což opět řeší pomocí **banky**). Zároveň podnik svým exportem a importem ovlivňuje vývoj platební bilance.

Podnik při své činnosti čelí mnoha rizikům, ať už živelným, rizikům na majetku, riziku přerušení provozu, rizikům úvěrovým, měnovým, kurzovým apod. Vyrovnávat se s finančními dopady těchto rizik je vhodné pomocí pojištění – tj. produktů dalšího článku financí – **pojišťovnictví**. Z hlediska finanční teorie se pak jedná o aplikaci **podmíněné návratné metody financování**.

Na podnik působí také inflace, protože zvyšující se ceny ovlivňují ceny vstupů, požadavky zaměstnanců na mzdy apod. Tím se projevuje **implicitní nenávratná metoda financování**. Zároveň měnová politika prostřednictvím určování úrokových sazeb a případným ovlivňováním devizového kurzu významně ovlivňuje finanční rozhodování podniku. To znamená provázanost s dalším článkem financí – **měnou**.

V neposlední řadě je jasný vztah mezi podnikovými a **veřejnými financemi**. Podniky a tvorba jejich fondů (zisků) slouží jako zásadní zdroj tvorby fondů veřejných financí (veřejných rozpočtů). Zároveň podnik tím, že zaměstnává pracovní síly, umožňuje státu čerpat peněžní prostředky do veřejných rozpočtů formou daní z mezd. Na druhé straně podnik může z veřejných (státních, evropských) fondů čerpat finanční prostředky v podobě různých dotací. Pro veřejné finance a jejich vztah k podnikovým financím je typická **nenávratná explicitní příkazová metoda financování**.

1.5.2 Měna a mezinárodní finance

V případě měny se jedná o určení nosného média v hospodářství – národní formu peněz. Veškeré ekonomické procesy, finanční rozhodování **podniků, bank, pojišťoven, vlád** (a finanční fondy těchto subjektů) je ovlivněno způsobem emise peněz. Ta ovlivňuje dostupnost peněz v ekonomice, cenu peněz v ekonomice – tj. úrok, míru inflace apod.

Z teoretického pohledu se v rámci měny uplatňuje **implicitní nenávratná metoda financování**, kdy inflace snižuje reálnou hodnotu peněžních fondů. Díváme-li se na měnu z pohledu vnitřní ekonomiky, mluvíme o vnitřní stabilitě měny (charakterizované právě mírou inflace).

Z hlediska vnější ekonomiky pak mluvíme o mezinárodních financích. **Mezinárodní finance jsou peněžní vztahy tvorby, rozdělování a užití devizových fondů**. Fondy v rámci mezinárodních financí jsou vytvářeny jednotlivými ekonomickými subjekty – tzn. fyzické osoby vytvářejí svůj fond tím, že dostávají mzdu, dosahují tržeb z podnikání, a podniky tím, že dosahují tržeb. Tyto fondy jsou rozdělovány domácnostmi zejména formou placení daní, u podniků platí stejné způsoby jako výše uvedené v rámci charakteristiky podnikových financí. Užívány jsou tyto fondy opět stejně jako u podnikových financí, což platí i pro domácnosti, která si nakupuje zboží a služby, investuje apod. Podstatným rozdílem však je, že veškeré tyto přerozdělovací procesy probíhají v měně cizího státu – v devizách.

To znamená, že **metody financování** v mezinárodních financích jsou totožné jako v ostatních článcích financí, ale podstatný rozdíl spočívá v tom, že se používají devizy, resp. transformace deviz do domácí měny a naopak.

V rámci mezinárodních financí je kladen důraz na hodnotu a vývoj devizového kurzu, což je cena, která zejména v malé otevřené ekonomice zásadním způsobem vstupuje do rozhodování ekonomických subjektů. Devizový kurz má vliv na všechny operace se zahraničím. Otázkou je, jaký systém devizového kurzu je pro danou zemi a její ekonomiku nejvhodnější. Právě prostřednictvím změny devizového kurzu dochází také k **implicitnímu nenávratnému přerozdělování** fondů.

Dále se v rámci mezinárodních financí soustředíme na vývoj a strukturu platební bilance, protože její vývoj má úzký vztah na užití hrubého domácího produktu, měnové agregáty a měnovou stabilitu (tj. její vývoj ovlivňuje devizový kurz).

Dalšími problémy v rámci mezinárodních financí jsou velikost a dostatečnost devizových rezerv, včetně jejich struktury a vysoce aktuální problém mezinárodní měnové integrace – zda a v jakém časovém okamžiku převažují přínosy nebo negativa.

1.5.3 Bankovnictví

Bankovnictví je specifická oblast financí. **Bankovní finance jsou peněžní vztahy tvorby, rozdělování a užití bankovních fondů.** Banka vytváří svůj fond sběrem vkladů a investic od ekonomických subjektů a jejich zhodnocováním. Rozděluje ho a užívá stejným způsobem jako podnik, protože banka je specifickým druhem podniku. Banka navíc ale disponuje specifickou formou přerozdělování fondů, kdy ze svého vytvořeného fondu poskytuje úvěry ekonomickým subjektům a tím umožňuje zvyšování ekonomické aktivity, tj. podporuje růst ekonomiky. Bankovní úvěr tak slouží jako jeden ze základních pilířů **distribuční funkce** uvedené ve funkcích financí. Zároveň je pro bankovnictví typická **emisní funkce**, kdy pouze banky mohou formou poskytování bezhotovostních úvěrů emitovat peníze.

Podstatou existence bankovnictví je časový nesoulad příjmů a výdajů jednotlivých ekonomických subjektů. Ten má dva aspekty, kdy tento časový nesoulad:

- vyplývá z běžné provozní činnosti, kdy podnik inkasuje tržby, ale platby zaměstnancům, státu, ve formě daní apod., platí později. Z toho vyplývá dočasný přebytek peněžních prostředků (podstatná je dočasnost). Podobná úvaha platí i pro nedostatek peněžních prostředků;
- vyplývá z tvorby peněžních rezerv (fondů) nad rámec běžných potřeb – jedná se o vědomě odloženou část důchodu, která je určena pro budoucí účelové použití nebo jako neúčelová rezerva pro financování případných výkyvů v hospodaření.

Kdyby neexistoval tento časový nesoulad příjmů a výdajů, ať už v daném momentě převažují příjmy nad výdaji, nebo výdaje nad příjmy, nemusely by existovat banky. Ty totiž nabízejí doplnění finančních prostředků ekonomickým subjektům v případě, kdy dočasně převažují výdaje nad příjmy. Naopak v případě dočasného přebytku příjmů nad výdaji nabízejí banky ekonomickým subjektům různé formy zhodnocování volných finančních prostředků.

Charakteristickou metodou financování v bankovnictví je **návratná metoda financování**, na niž je založeno poskytování úvěrů a přijímání vkladů. Banky tedy pracují s cizím kapitálem a ten zhodnocují. Samozřejmě se zde objevují i ostatní metody financování – nenávratná explicitní příkazová (ve vztahu k veřejným financím a placení daní), nenávratná explicitní dobrovolná (pro vlastníky banky), implicitní metoda vlivem působení míry inflace a devizových kurzů a podmíněně návratná metoda v případě pojištění banky a jejích činností.

Provázanost bankovních financí a podnikových financí byla popsána výše a v podstatě lze konstatovat, že **provázanost bankovnictví a ostatních článků financí** je obdobná jako provázanost podnikových financí a ostatních článků. To znamená, že banka také platí daně, využívá pojištění, přichází do styku s devizami, působí na ní úrokové sazby stanovené měnovou politikou, vývoj míry inflace apod.

1.5.4 Pojišťovnictví

Pojištění v teoretickém pojetí lze charakterizovat jako peněžní vztahy tvorby, rozdělování a užití pojistných fondů. Pojistný fond pojišťovna tvoří formou uzavírání pojištění proti různým druhům rizik, jimž čelí ekonomické subjekty v reálném světě. Z těchto pojištění je pojišťovně placeno pojistné, které představuje základní formu tvorby tržeb pojišťovny. Další významnou formou tvorby tržeb u pojišťovny je investování finančních prostředků získaných právě z platby pojistek. Pojistný fond pak pojišťovna rozděluje, kromě standardních způsobů jako u podniku (protože i pojišťovna je specifickým druhem podniku), tím, že vyplácí pojistná plnění v případech, kdy došlo k pojistné události. Užití pojistných fondů je obdobné jako u podniku.

Podstata existence pojišťovnictví vyplývá z existence náhodných jevů a jejich náhodnosti. Náhodnost jevu je typická, charakterizujeme-li jeden konkrétní jev (např. vyhoří konkrétní dům). Naopak, shrneme-li tyto jevy do určité skupiny (kolik vyhoří domů z těch, které pojišťovna pojistila), potom je pravděpodobnost výskytu těchto jevů pomocí různých metod odhadnutelná.

Provozování pojištění je otázkou tvorby rezerv – zda budou ekonomické subjekty vyrovnávat finanční důsledky negativních událostí formou samopojištění nebo využijí služeb pojišťovny. Pro pojišťovnu je důležité vytvořit dostatečně velké rezervy (fond), na druhé straně nesmí odradit klienty od uzavírání pojistných obchodů, budou-li pro klienty příliš nákladné.

Samotnou otázkou je systém sociálního pojištění. Jakým způsobem je ideální vytvářet tento fond, kdo by ho měl spravovat, jakým způsobem ho rozdělovat – to vše je ale otázkou politiky a ne financí.

Pro pojišťovnictví je typická **podmíněně návratná metoda financování**. Dále se zde objevují i ostatní metody financování podobné jako u banky a klasického podniku, protože i pojišťovna je podnikem.

Specifická je tvorba a rozdělování pojistného fondu oproti jiným článkům financí. Tím, že pojistný fond byl určen na krytí náhodných finančních potřeb, byl současně obecně přiřazen ke kategorii finančních rezerv. Pro odlišení pojistného fondu od jiných peněžních rezervních fondů většinové definice pojištění požadovaly, aby se pojistný fond tvořil pojistnou metodou (matematický přístup k rozhodovacímu problému) a aby zmíněné náhodné finanční potřeby byly matematicky měřitelné (vcelku odhadnutelné).³

Pojištění je opět úzce **provázáno s ostatními články financí**. U **podniku** se jedná o aplikaci risk managementu (řízení rizik), kdy je vhodná spolupráce s pojišťovnou již ve fázi identifikace rizik. Spolupráce **banky** a pojišťovny, kromě tradičního pojištění na jedné straně a poskytování úvěrů, přijímání vkladů a realizace platebního styku na straně druhé, vrcholí konceptem allfinance zmíněným v kapitole věnované pojišťovnictví. Společný prvek pojišťovnictví a **veřejných financí** se zásadně, samozřejmě kromě platby daní, objevuje v oblasti sociálního a zdravotního pojištění, které bývá součástí veřejných financí. V souvislosti s mezinárodním obchodem a **mezinárodními financemi** se ekonomické subjekty dostávají do situací a rizik jinak na domácím trhu neznámými – např. působí na ně kurzové riziko, proti kterému se lze pojistit. Souvislost pojištění s oblastí **měnové politiky** je dána existencí časového rozdílu (u životního pojištění značného) mezi

³ DAŇHEL, J. a kol. *Pojistná teorie*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2005. s. 43

dobou placení pojistného klientem a výplatou pojistné částky pojišťovnou. V rezervách pojišťoven shromážděné dočasně volné peněžní prostředky představují určitou analogii vkladů u bank, rezerv podílových fondů a jsou posléze vráceny do ekonomiky formou investic pojišťoven na finančních trzích.

1.5.5 Veřejné finance

Veřejné finance jsou peněžní vztahy tvorby, rozdělování a užití veřejných peněžních fondů. Fondy veřejných financí jsou z naprosté většiny tvořeny výběrem daní od jednotlivých ekonomických subjektů. Takto vybrané prostředky jsou dále přerozdělovány formou různých dávek (důchodů, sociálních dávek apod.), investic do infrastruktury apod. Pod užitím fondů veřejných financí lze chápat skutečnost, kdy z těchto veřejných peněz je financován provoz státních úřadů, tj. jsou užity k tomu, aby stát zabezpečoval své funkce.

V této oblasti se přerozdělovací vztahy projevují nejvýrazněji, protože vztahy přerozdělování soukromých fondů (zisků, mezd, dividend, úroků, rent apod.) se týkají všech ekonomických subjektů (domácností, podniků, bank, pojišťoven, jiných veřejných rozpočtů).

Základním znakem je přerozdělování nenávratné – tj. aplikuje se metoda financování **nenávratná explicitní příkazová**.

Objektivním důvodem existence veřejných financí je existence veřejných statků a nutnost plnit určité úkoly státu. To znamená, v případě, že by neexistovaly veřejné statky, nebylo by potřeba veřejných financí k tomu, aby zajišťovaly a financovaly veřejné statky. Stejně tak se v současné době předpokládají od moderního státu, kde je aplikována tržní ekonomika, určité standardy, které stát bude zajišťovat. Jako hlavní jmenujme například určitou míru sociálního zabezpečení, zajištění ochrany obyvatelstva z hlediska bezpečnosti i právního prostředí, zabezpečení stability měny, ochranu životního prostředí apod.

V oblasti veřejných financí se zásadně střetávají **dva ekonomické názory** – liberálové a keynesiánci. Liberálové vidí spíše negativní důsledky přerozdělování prostřednictvím rozpočtů, naopak keynesiáncství je založeno na státních zásadách a přerozdělování, protože keynesiánské teorie zdůrazňují cyklické působení rozpočtů. Zjednodušeně lze konstatovat, že vyšší míra přerozdělování vytvořeného produktu prostřednictvím rozpočtů vede k poklesu ekonomické aktivity. Ekonomickému subjektu zůstane z vlastního výnosu relativně méně, tzn. nemá stimul k podnikání a zároveň, pokud je více potřeb zajišťováno z veřejných rozpočtů, pak na to spoléhá.

Základní problémy veřejných financí jsou:

- **míra přerozdělovacích procesů** – jedná se o otázku vyššího či nižšího daňového zatížení a na druhé straně nižší či vyšší produkce veřejných statků; je jasné, že vyšší daň destimuluje podnikatelskou aktivitu a vyšší sociální dávky destimulují nabídku práce. Základní logika přerozdělování v rámci veřejných financí říká, že čím více veřejné rozpočty odčerpají, tím více musí vrátet zpět do ekonomiky. Otázkou je, kde je únosná hranice, a zda stát či jiné veřejné instituce dokáží přerozdělovat tak jako trh;
- **vyrovnanost rozpočtu, resp. příčiny a způsob krytí deficitu** – logika tohoto problému spočívá v tom, že některé příjmy se opakují pravidelně každý rok s tím, že závisí na vývoji hospodářství. Naopak některé výdaje nejen že se opakují, ale bohužel zároveň i rostou (např. mandatorní výdaje). Na jedné straně pak jsou kolísající příjmy a na straně druhé stále rostoucí výdaje. Otázkou v této souvislosti je, jaké statky, příp.

z jaké části by ještě veřejné finance měly hradit (zdravotní péče, školství, kultura apod.). Dalším dílčím problémem je, jakým způsobem vykazované deficity financovat, protože deficitní financování má měnové důsledky v podobě zvýšení množství peněz v oběhu. Obecně se doporučuje, aby běžná část rozpočtu (běžné příjmy a běžné výdaje) byla vyrovnaná nebo přebytková, kapitálová část může reagovat na vývoj ekonomiky, tzn. v období konjunktury by měla být přebytková a v období recese naopak schodková (a podporovat nastartování ekonomiky) – dlouhodobě by pak i kapitálová část rozpočtu měla být vyrovnaná;

- **fiskální federalismus** – znamená vztahy mezi ústředním rozpočtem a ostatními veřejnými rozpočty. Otázkou je, co je vhodnější, zda silný centrální rozpočet a slabé místní rozpočty, nebo naopak posilovat místní samosprávy? Problémem je také struktura příjmů a jejich určení – tzn. jaké příjmy by měly směřovat do jakého rozpočtu (resp. jak je např. místní rozpočet může ovlivnit). Udává se, že čím jsou peníze blíže skutečnému použití, tím jsou využívány efektivněji. Na druhou stranu centrální rozpočet a jeho obhospodařování je spojeno s určitým nadsledem. Otázkou je i poměr přímých a nepřímých daní – které jsou „spravedlivější“?
- **efektivnost veřejných výdajů** – znamená porovnání efektivnosti přerozdělování, resp. zda dokáží lépe přerozdělovat veřejné finance nebo některý z článků soukromých financí, a to včetně problémů měření této efektivnosti ve veřejném sektoru, kde není rozhodujícím prvkem úspěšnosti zisk.

1.6 Časová hodnota peněz

Chápání časové hodnoty peněz by mělo pomoci porozumět ekonomickému chování jednotlivců a finančním rozhodnutím podniků a finančních institucí.

Všechny ekonomické procesy jsou vyjádřeny v penězích. Z předchozího výkladu víme, že peníze fungují v podstatě jako jakýsi „technický nosič“ financí. V jednotlivých oblastech financí (podnikových financích, bankovníctví, pojišťovnictví, veřejných financích atd.) se zvažují investiční varianty, oceňuje majetek, ohodnocují různé možnosti financování dlouhodobého majetku. K tomu všemu je nutné porovnávat finanční částky.

Porovnat různé částky ve stejném časovém okamžiku nepředstavuje větší problém. Ten nastává tehdy, je-li s těmito částkami počítáno v dlouhém období v různých časových okamžicích. V těchto případech nezbytně nastupuje **znalost časové hodnoty peněz**. Její podstata spočívá v tom, že **jedna jednotka finančních prostředků vlastněná dnes představuje vyšší hodnotu než stejná jednotka vlastněná zítra, či kdykoliv v budoucnu**. Důvodem je to, že danou částku je možné ihned zhodnotit – tj. investovat, uložit v bance, nakoupit statky či služby apod.

Ekonomické subjekty investují do celé řady aktiv – finančních i nefinančních. Cílem všech těchto investic musí být zvýšení hodnoty v čase pro daný ekonomický subjekt. Hodnotu každé investice je proto nutné vyjádřit ve **srovnatelné hodnotě z hlediska času**, tzn. přepočítat všechny peněžní jednotky **k jednomu časovému okamžiku**. Potřebujeme znát hodnotu peněz v čase. K tomu existují metody popsane v následující části.

1.6.1 Čistá současná hodnota

Současnou hodnotou rozumíme částku, která, bude-li úročena po nějaké období, přinese budoucí hodnotu. Nebo-li současná hodnota je budoucí hodnota upravená pomocí dis-

kontního faktoru, který je menší než jedna. Protože byl-li by větší než jedna, potom by současná hodnota byla větší než budoucí hodnota, což odporuje principu časové hodnoty peněz. Diskontní faktor má tuto podobu

$$\text{diskontní faktor} = \frac{1}{1+i}, \quad (1)$$

kde i představuje **diskontní sazbu** vyjádřenou jako desetinné číslo.

Hodnotu i volíme buď na základě výnosnosti srovnatelné investice (tzn. v jednom vzorci pak porovnáváme dvě investice najednou) nebo na základě požadované minimální výnosnosti a také s ohledem na faktor rizika (víme-li, že posuzovaná investice s sebou nese vyšší riziko, než jiná investice, přiřadíme ji také požadovanou vyšší míru výnosnosti – v tomto případě kvantifikovanou jako diskontní sazbu). Jsou-li budoucí peněžní toky jisté, pak se jako diskontní sazba dosadí např. úroková sazba bezpečných státních cenných papírů. Veličina i může být také chápána jako alternativní náklad kapitálu. Ten je dán tím, že investujeme do dané investice namísto investování do jiných aktiv. Jinými slovy, podnik může vždy místo investování do vybrané investice dát peněžní prostředky vlastníkům a nechat na nich, aby investovali sami. Tedy alternativní náklad, plynoucí z realizace investice, je dán výnosem, který by vlastníci mohli získat, kdyby sami investovali své prostředky. Pojem alternativní náklad může být použit pouze tehdy, jestliže porovnáváme aktiva se stejným rizikem.

Násobením finanční částky v budoucnu a diskontního faktoru dostaneme současnou hodnotu.

$$\text{Současná hodnota (SH)} = c \cdot \text{diskontní faktor}, \quad (2)$$

kde c představuje budoucí peněžní částku (cash flow = peněžní tok).

V dlouhém období zpravidla posuzujeme více peněžních toků najednou, tzn. **současnou hodnotu** můžeme definovat jako **hodnotu systému peněžních toků vztažených k porovnatelnému datu, které leží časově před všemi platbami systému** (všechny platby se tedy diskontují). Potom platí

$$SH = \frac{c_1}{(1+i)} + \frac{c_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{c_n}{(1+i)^n}, \quad (3)$$

kde $c_1 \dots c_n$... jsou peněžní částky v jednotlivých letech,
 n ... doba v letech.

Častěji se kromě pojmu současná hodnota používá pojem **čistá současná hodnota (ČSH)**, aby se zdůraznil fakt, že **peněžními toky jsou nejen příjmy, ale také výdaje**. Příjmy potom vstupují do vzorce s kladným znaménkem, výdaje se záporným znaménkem. Na levé straně výše uvedené rovnice pak uvažujeme místo současné hodnoty (SH) čistou současnou hodnotu (ČSH).

Rozhodujeme se podle jednoduchého **kritéria**, a to, je-li $ČSH > 0$, investici přijímáme. Znamená to, že **diskontované budoucí příjmy z dané investice jsou vyšší než diskontované výdaje na tuto investici**, tzn. že se **zvyšuje hodnota podniku**. Je-li $ČSH < 0$, investici zamítáme. Jinými slovy, **diskontované budoucí příjmy z dané investice jsou nižší než diskontované výdaje na tuto investici**, tzn. **hodnota podniku by se snížila**. **Záporná čistá současná hodnota** však **neznamená**, že daná investice je **ztrátová**. Tato investice může být **zisková** (příjmy jsou větší než výdaje), ale zohledníme-li plynutí

těchto toků v čase (diskontujeme), můžeme dojít u čisté současné hodnoty k zápornému znaménku. Stejně tak **kladná čistá současná hodnota nevyjadřuje dosaženou velikost zisku**. Zisk je odlišný podle toho, jak plynou příjmy a výdaje v čase.

Velmi často se v praxi vyskytuje případ, kdy investice začíná jednorázovým výdajem v současné době (např. nákupem dlouhodobého majetku) a z něj plynou v dalších letech příjmy. Přiblížme si tuto problematiku v následujících příkladech.

Příklad 1

Zvažujeme investici ve výši 1 mil. Kč. Příjmy budou plynout po dobu 3 let následujícím způsobem. 1. rok příjem ve výši 350 000 Kč, v 2. roce příjem 450 000 Kč a ve 3. roce 500 000 Kč. Úroková sazba porovnatelné investice je 12 % p. a. (tj. roční úroková sazba). Jak se rozhodnete z hlediska časové hodnoty peněz?

$$\check{C}SH = -1000000 + \frac{350000}{(1+0,12)} + \frac{450000}{(1+0,12)^2} + \frac{500000}{(1+0,12)^3}$$

$$\check{C}SH = -1000000 + 312500 + 358737,24 + 355890,12$$

$$\check{C}SH = 27127,4$$

Čistá současná hodnota vyšla kladná, proto investici přijímáme. Její výnosnost je vyšší než u porovnatelné investice, tj. 12 % p. a. Opět opakujeme, tato hodnota 27 127,4 neznamená výši zisku.

Ve vzorci je uveden i mezivýpočet současných hodnot budoucích příjmů v jednotlivých letech, kde je mimo jiné vidět, že příjem 500 000 Kč za 3 roky představuje menší současnou hodnotu než příjem 450 000 Kč za 2 roky při uvažované roční úrokové sazbě 12 %. Částka 1 000 000 Kč je se záporným znaménkem, protože se jedná o výdaj a zároveň není diskontována, protože je investována nyní, v čase 0. Částka 350 000 Kč je diskontována diskontním faktorem $1/1,12$, protože tento příjem nastane právě za 1 rok, částka 450 000 je diskontována diskontním faktorem $1/1,12^2$, protože tento příjem nastane právě za 2 roky atd.

Příklad 2

Zvažujeme investovat do strojního zařízení. Náklady na pořízení jsou 8 mil. Kč. Existují dvě varianty toku příjmů uvedené v následující tabulce (v tis. Kč).

	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok
Investice 1	1300	1400	2000	2200	2300	2400	0
Investice 2	3000	2100	1300	1200	1000	1000	800

Rozhodněte, která investice je výhodnější z hlediska časové hodnoty peněz. Uvažujte 3 varianty úrokové sazby: 7 %, 9 % a 11 % p. a. Výpočet a výsledky jsou uvedeny v tisících.

Investice 1

$$\check{C}SH = -8000 + \frac{1300}{(1+0,07)} + \frac{1400}{(1+0,07)^2} + \frac{2000}{(1+0,07)^3} + \frac{2200}{(1+0,07)^4} + \frac{2300}{(1+0,07)^5} + \frac{2400}{(1+0,07)^6}$$

$$NPV = 987$$

Investice 2

$$\check{C}SH = -8000 + \frac{3000}{(1+0,07)} + \frac{2100}{(1+0,07)^2} + \frac{1300}{(1+0,07)^3} + \frac{1200}{(1+0,07)^4} + \frac{1000}{(1+0,07)^5} + \frac{1000}{(1+0,07)^6} + \frac{800}{(1+0,07)^7}$$

$$NPV = 492$$

Stejným postupem dosazujeme i úrokové sazby 9, resp. 11 %. Zaokrouhlené výsledky jsou uvedeny v následující tabulce:

úroková sazba =	7 %	9 %	11 %
ČSH Investice 1	987	400	- 133
ČSH Investice 2	492	58	- 338

Z tabulky logicky vyplývá, že se zvyšující se porovnávanou úrokovou sazbou se snižuje čistá současná hodnota investic. Při úrokové sazbě 7 % jsou obě investice výhodné (jsou kladné), ale investice 1 je výhodnější (má vyšší čistou současnou hodnotu – tzn. u investice 1 diskontované příjmy převyšují výrazněji diskontované výdaje než u investice 2). Při úrokové sazbě 9 % jsou stále čisté současné hodnoty obou investic kladné, tzn. stále bychom je přijímali. Při úrokové sazbě 11 % nabývají čisté současné hodnoty záporných hodnot – investice nepřijímáme. V tomto posledním případě je lepší investovat tam, kde máme roční míru výnosnosti (úrokovou sazbu) 11 % než do investice 1 nebo 2. Je tedy důležité, jakou míru výnosnosti požadujeme, resp. s jakou výnosností danou investicí porovnáváme

1.6.2 Vnitřní výnosová míra

Metoda vnitřní výnosové míry je založena na stejném principu jako metoda čisté současné hodnoty. Také v tomto případě se uvažují diskontované příjmy a diskontované výdaje pomocí diskontního faktoru. V odborné literatuře se tato metoda také vyskytuje pod názvy vnitřní míra výnosnosti nebo vnitřní výnosové procento.

Zde jako **porovnávací kritérium** slouží vypočtená vnitřní výnosová míra – ve vzorci uvedená jako i . Tu definujeme jako **roční úrokovou sazbu, při níž je čistá současná hodnota systému peněžních toků rovna nule**, tj. diskontované příjmy se rovnají diskontovaným výdajům. Vnitřní výnosovou míru i vypočítáme

$$\frac{c_1}{(1+i)} + \frac{c_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{c_n}{(1+i)^n} = 0. \quad (4)$$

Platí stejné proměnné jako u předchozí metody, stejně tak to, že příjmy značíme kladným znaménkem a výdaje záporným znaménkem. Oproti předchozí metodě současná hodnota je v tomto případě neznámou veličina i , kterou dopočítáváme tak, aby se levá strana rovnice rovnala nule.

Tato metoda je ve financích často používaná, protože dává jednoduché měřítko – jedno číslo, které pokud je vyšší než alternativní náklad kapitálu, tak investici přijímáme. Počítáme-li vnitřní výnosovou míru pro více investic, doporučujeme k realizaci tu investici, která má **nejvyšší vnitřní výnosovou míru**.

Objasněme si tuto metodu na již počítaných příkladech.

Příklad 1

Zvažujeme investici ve výši 1 mil. Kč. Příjmy budou plynout po dobu 3 let následujícím způsobem. 1. rok příjem ve výši 350 000 Kč, v 2. roce příjem 450 000 Kč a ve 3. roce 500 000 Kč. Úroková sazba porovnatelné investice je 12 % p. a. (tj. roční úroková sazba). Jak se rozhodnete podle kritéria vnitřní výnosové míry?

$$-1000000 + \frac{350000}{(1+i)} + \frac{450000}{(1+i)^2} + \frac{500000}{(1+i)^3} = 0$$

Ze vzorce je vidět, že se neznámá ve jmenovateli vyjadřuje poměrně obtížně. Snadné je ji získat pomocí speciálních programů nebo pomocí programu Microsoft Excel. Budeme-li používat pouze kalkulačku, nabízí se jako vhodná metoda výpočtu tzv. metoda pokusů a omylů. Za neznámou i budeme dosazovat určité hodnoty, a jestliže čistá současná hodnota vyjde kladná (tzn. diskontované příjmy jsou vyšší než diskontované výdaje), zvýšíme dosazovanou hodnotu. Jestliže vyjde čistá současná hodnota záporná, snížíme dosazovanou hodnotu. Tímto způsobem postupujeme postupně tak, abychom se co nejvíce přiblížili nule.

V 1. kroku dosadíme porovnávanou úrokovou sazbu 12 %. Potom levá strana rovnice (tj. čistá současná hodnota) vychází ČSH = 27 127 Kč. Proto v dalším kroku zvýšíme dosazovanou úrokovou sazbu např. na 14 %.

Ve 2. kroku dosazujeme úrokovou sazbu 14 %.

$$-1000000 + \frac{350000}{(1+0,14)} + \frac{450000}{(1+0,14)^2} + \frac{500000}{(1+0,14)^3} = -9\,236 \text{ Kč}$$

Potom levá strana rovnice vychází: ČSH = -9 236 Kč. Jelikož je ČSH záporná, v dalším kroku musíme snížit dosazovanou úrokovou sazbu. Ta musí být mezi 12 a 14 % a blíže 14 %, protože pro tuto hodnotu vyšla ČSH bližší nule než pro 12 %. Zkusíme tedy dosadit úrokovou sazbu 13,5 %

Ve 3. kroku dosazujeme úrokovou sazbu 13,5 %.

$$-1000000 + \frac{350000}{(1+0,135)} + \frac{450000}{(1+0,135)^2} + \frac{500000}{(1+0,135)^3} = -346 \text{ Kč}$$

Levá strana rovnice pak vychází ČSH = -346 Kč. To je zatím výsledek nejbližší nule, kterého jsme při výpočtu dosáhli. Ještě blíže nule se však přiblížíme, dosadíme-li za i hodnotu 13,48 %.

Ve 4. kroku dosazujeme úrokovou sazbu 13,48 %.

$$-1000000 + \frac{350000}{(1+0,1348)} + \frac{450000}{(1+0,1348)^2} + \frac{500000}{(1+0,1348)^3} = 12 \text{ Kč}$$

Potom ve 4. kroku při úrokové míře 13,48 % vychází ČSH 12 Kč, což je hodnota nejbližší nule, pokud počítáme úrokovou sazbu na dvě desetinná místa. Pro naše účely tak úroková sazba vypočtená na dvě desetinná místa (a ČSH poměrně blízko nule) stačí. Závěr zní, že vnitřní výnosová míra této investice je přibližně 13,48 %, což je více než úroková sazba u porovnatelné investice. Proto tuto investici přijímáme.

Příklad 2

Zvažujeme investovat do strojního zařízení. Náklady na pořízení jsou 8 mil. Kč. Existují dvě varianty toku příjmů uvedené v následující tabulce (v tis. Kč).

	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok
Investice 1	1300	1400	2000	2200	2300	2400	0
Investice 2	3000	2100	1300	1200	1000	1000	800

Rozhodněte, která investice je výhodnější podle kritéria vnitřní výnosové míry.

Z příkladu 2 vidíme, že se vnitřní výnosová míra u obou investic bude pohybovat mezi 9 a 11 %. Začneme u investice 1.

Investice 1

Čistá současná hodnota byla při úrokové míře 9 % 399 799 Kč a při úrokové míře 11 % 132 890 Kč. Z uvedených čísel vyplývá, že vnitřní výnosová míra bude blíže 11 %. Zkusme v 1. kroku dosadit např. 10,5 %.

$$-8000 + \frac{1300}{(1+0,105)} + \frac{1400}{(1+0,105)^2} + \frac{2000}{(1+0,105)^3} + \frac{2200}{(1+0,105)^4} + \frac{2300}{(1+0,105)^5} + \frac{2400}{(1+0,105)^6} = -4\,540 \text{ Kč}$$

ČSH vychází záporná, proto v 2. kroku musíme dosadit nižší úrokovou sazbu. Dosadíme úrokovou sazbu 10,4 %.

$$-8000 + \frac{1300}{(1+0,104)} + \frac{1400}{(1+0,104)^2} + \frac{2000}{(1+0,104)^3} + \frac{2200}{(1+0,104)^4} + \frac{2300}{(1+0,104)^5} + \frac{2400}{(1+0,104)^6} = 21\,504 \text{ Kč}$$

ČSH vychází kladná, navíc dále od nuly než v kroku 1. Proto úrokovou sazbu zvýšíme a bude blíže 10,5 %. Ve 3. kroku dosadíme úrokovou sazbu např. na 10,48 %.

$$-8000 + \frac{1300}{(1+0,1048)} + \frac{1400}{(1+0,1048)^2} + \frac{2000}{(1+0,1048)^3} + \frac{2200}{(1+0,1048)^4} + \frac{2300}{(1+0,1048)^5} + \frac{2400}{(1+0,1048)^6} = 658 \text{ Kč}$$

ČSH vychází kladná a zatím nejblíže nule. Počítáme-li milionové částky, můžeme považovat daný výsledek 658 Kč za velmi blízký nule. Je to hodnota nejblíže nule, budeme-li počítat úrokovou sazbu na dvě desetinná místa. Vypočtená vnitřní výnosová míra investice 1 je pak přibližně **10,48 %**.

Investice 2

Čistá současná hodnota investice 2 byla při úrokové míře 9 % 57 596 Kč a při úrokové míře 11 % 338 445 Kč. Z uvedených čísel vyplývá, že vnitřní výnosová míra bude blíže 9 %. Zkusme v 1. kroku dosadit např. 9,5 %.

$$-8000 + \frac{3000}{(1+0,095)} + \frac{2100}{(1+0,095)^2} + \frac{1300}{(1+0,095)^3} + \frac{1200}{(1+0,095)^4} + \frac{1000}{(1+0,095)^5} + \frac{1000}{(1+0,095)^6} + \frac{800}{(1+0,095)^7} = -44\,838 \text{ Kč}$$

ČSH vychází záporná, proto v 2. kroku musíme dosadit nižší úrokovou sazbu, a to mezi 9 % (kde byla ČSH kladná) a 9,5 % (ČSH byla záporná). Dosadíme úrokovou sazbu 9,3 %.

$$-8000 + \frac{3000}{(1+0,093)} + \frac{2100}{(1+0,093)^2} + \frac{1300}{(1+0,093)^3} + \frac{1200}{(1+0,093)^4} + \frac{1000}{(1+0,093)^5} + \frac{1000}{(1+0,093)^6} + \frac{800}{(1+0,093)^7} = -4\,148 \text{ Kč}$$

ČSH vychází stále záporná, nicméně její hodnota je již blíže nule. Dosazovanou úrokovou sazbu proto ještě mírně snížíme, a to na 9,28 %.

$$-8000 + \frac{3000}{(1+0,0928)} + \frac{2100}{(1+0,0928)^2} + \frac{1300}{(1+0,0928)^3} + \frac{1200}{(1+0,0928)^4} + \frac{1000}{(1+0,0928)^5} + \frac{1000}{(1+0,0928)^6} + \frac{800}{(1+0,0928)^7} = -58 \text{ Kč}$$

V rámci početních možností a s omezením, že budeme uvažovat dosazovanou úrokovou sazbu maximálně s dvěma desetinnými místy, můžeme konstatovat, že tento výsledek je nejbližší možné přiblížení k nule. Vnitřní výnosová míra investice 2 je poté přibližně **9,28 %**.

Závěr z posuzovaných investic zní, že preferujeme investici 1, protože má vyšší vnitřní výnosovou míru.

1.6.3 Index ziskovosti

Index ziskovosti (IZ) je jednoduchá metoda posuzování výnosnosti investice. Velikost indexu je dána **poměrem mezi současnou hodnotou všech kladných peněžních toků a současnou hodnotou všech záporných peněžních toků**. Z logiky výpočtu a na základě předchozích znalostí investici doporučíme k realizaci, pokud tento index vyjde větší než jedna. Z výpočtu je jasné, že tato metoda vede ke stejným výsledkům jako použití metody čisté současné hodnoty. Vzorec indexu ziskovosti vyjádříme následujícím způsobem:

$$IZ = \frac{\sum c_+}{\sum c_-}, \quad (5)$$

kde c_+ znamená kladné peněžní toky, a c_- znamená záporné peněžní toky.

Jednoduchý příklad vycházející z dat příkladu 1 vypadá následovně:

Příklad 1

Použijme zadání z příkladu 1. Současná hodnota všech kladných peněžních toků je 1 027 127,4 Kč jako součet částek 312 500 + 358 737,24 + 355 890,12. Současná hodnota všech záporných peněžních toků je 1 000 000 Kč. Index ziskovosti této investice potom vychází

$$IZ = \frac{1027127,4}{1000000} \doteq 1,027$$

Index ziskovosti je vyšší jak jedna, investici proto doporučujeme realizovat.

2. Měna a peníze

V rámci této kapitoly si vysvětlíme oba **pojmy** z názvu kapitoly, včetně vymezení rozdílu mezi nimi. Přiblížíme si **proces vzniku peněz**, tzn. zejména proč a za jakých podmínek vůbec vznikly, jejich význam ve vývoji společnosti a jejich **funkce**. Budeme si charakterizovat **vývojová stadia emise peněz** od mincovnictví až po současnou moderní bankovní úvěrovou emisi. Zároveň se zaměříme i na význam zlata v peněžních operacích, což lze chápat jako jiný úhel pohledu na vývoj emise peněz.

2.1 Pojem měna

Měnu definujeme jako **národní formu peněz, resp. dohodnutou integrační nadnárodní forma peněz**.

Měna je tedy pojem užší než pojem peníze. Penězi, například v České republice, chápeme české koruny, americké dolary, euro atd., ale měnou v České republice je pouze česká koruna.

Důležité je také vymezení měny nejen jako národní formy peněz, ale i nadnárodní formy peněz. Jinak bychom za měnu nemohli považovat například euro, kterým se platí ve více než jednom státě.

Každá měna má své **technické a ekonomické znaky**. Tyto znaky slouží k charakterizování jednotlivých měn a zároveň k rozlišení různých měn. Technické znaky měny jsou spojeny s určitými formálními náležitostmi. **Technickými znaky rozumíme:**

- a) **název měny** – existuje např. česká koruna, euro, americký dolar atd.;
- b) **hotovostní druhy** (mince a bankovky), vč. dané **nominální struktury** – základní měnová jednotka se dále dělí na menší jednotky a zároveň se používají určité násobky základní nominální hodnoty;
- c) **dělení** (na desetiny, poloviny atd.) a **kumulace** (na desítky, sta, tisíce atd.) základní měnové jednotky – obecně platí, že u „silnějších“ měn je významnější dělení než kumulace (tzn. měna se běžně používá v nízkých nominálních hodnotách), naopak slabší měny se zpravidla vyznačují kumulací (tzn. měna se vyjadřuje ve vyšších nominálních hodnotách – tisících, milionech apod.);
- d) **vylučnost měny** jako zákonného platidla na daném území – tento znak znamená, že pouze určitá měna musí být akceptována na vymezeném území);
- e) **způsob stanovení měnového kurzu** – tento znak měny představuje různé možnosti stanovení hodnoty měny ve vztahu k ostatním měnám (blíže o něm bude pojednáno v kap. Mezinárodní finance, části Devizové kurzy), resp. vyjadřuje i vztah dané měny ke zlatu.

Ekonomické znaky jsou spojeny s ekonomickými podmínkami dané měny. Ekonomické znaky měny jsou:

- a) **charakter emise peněz** – znamená, jakými způsoby jsou vydávány a stahovány peníze z oběhu – o této problematice je pojednáno dále v této kapitole;
- b) **způsob zajištění měnové stability** – tento znak vyjadřuje, kdo a jakým způsobem a do jaké míry zajišťuje stabilitu měny (blíže viz kap. Měnová politika a teorie, části Centrální banka).

Některé z výše uvedených znaků mohou být stejné pro různé měny. Jedná se například o hotovostní strukturu měny, dělení a kumulaci základní měnové jednotky, způsob stanovení měnového kurzu, charakter emise peněz (který je v tržních ekonomikách v podstatě totožný) a způsob zajištění měnové stability.

Naopak jsou znaky, které jsou vždy odlišné pro každou jednotlivou měnu. Rozhodně se jedná o název měny – žádné dvě měny na světě se nejmenují stejně. Je pravda, že korunou neplatíme pouze v České republice, nicméně oficiálně se naše měna jmenuje koruna česká. Korunou se platí například i v Dánsku (dánská koruna) a v Norsku (norská koruna) – podobně je to ve světě s používáním názvu dolar (americký, kanadský, australský apod.). Dalším specifickým znakem je výlučnost měny na daném území. Každé území (každý stát) má svoji národní (resp. nadnárodní) měnu. Zde existují výjimky, kdy měna jiného státu může být prohlášena za měnu jiného státu například z důvodu zavedení prvku stability do ekonomického systému. To se týká nerozvinutých zemí, které mají problémy s inflací, proto se rozhodnou používat jako měnu například americký dolar.

Konkrétně koruna česká je charakterizována následujícími znaky (podle obecného členění uvedeného výše):

- a) **název měny** – koruna česká, zkratkou se značí Kč, v mezinárodním pojetí CZK;
- b) **hotovostní druhy** koruny české jsou bankovky a mince, jejich **nominální struktura** je následující: u mincí rozlišujeme 1 Kč, 2 Kč, 5 Kč, 10 Kč, 20 Kč, 50 Kč (v nedávné minulosti i např. 10, 20 a 50 haléřů), u bankovek rozlišujeme 50 Kč (stažena z oběhu 1. dubna 2011), 100 Kč, 200 Kč, 500 Kč, 1000 Kč, 2000 Kč a 5000 Kč.
- c) **dělení** (na desetiny, poloviny atd.; koruna česká se dělí na sto haléřů) a **kumulace** (na desítky, sta, tisíce) základní měnové jednotky;
- d) **výlučnost měny** jako zákonného platidla na daném území – dle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance ve znění pozdějších předpisů, je peněžní jednotkou v České republice koruna česká.;
- e) **způsob stanovení měnového kurzu** – kurzy devizového trhu stanovuje Česká národní banka na základě monitorování vývoje měn na mezibankovním devizovém trhu. Za kurz vyhlásí takovou hodnotu, za níž se jednotlivé měny obchodovaly vzhledem k české koruně ve 14.15 hod. místního času. Dále česká koruna nemá zlatý obsah – tj. není kryta zlatem;
- f) **charakter emise peněz** – na hotovostní formu emise peněz (viz dále) má výhradní právo Česká národní banka (ČNB) – tj. pouze ona vydává bankovky a mince, spravuje zásobu bankovek a mincí, stahuje a vyměňuje poškozené bankovky a mince. Dále pouze ČNB může prohlásit bankovky a mince za neplatné. Bezhotovostní forma emise peněz probíhá nejčastěji formou poskytování úvěrů, což dělají kromě ČNB i ostatní banky.

2.2 Vznik peněz

V současnosti je velmi obtížné představit si běžný život a uspokojování našich potřeb bez využití peněz. Nemyslíme tím dostatek nebo nedostatek peněz, ale jejich existenci. Dnes skutečnost, že peníze existují, můžeme jimi platit, bereme jako samozřejmost. Jak a za jakých okolností však peníze vznikly? To nám objasní následující část.