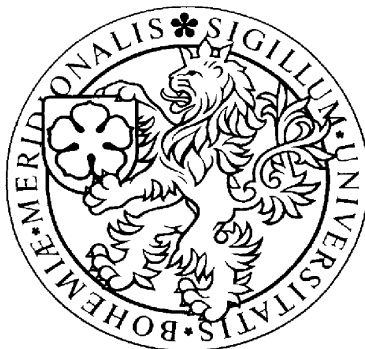


**JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
Zdravotně sociální fakulta**



**HOSPODÁŘSKÁ OPATŘENÍ PRO  
MIMOŘÁDNÉ UDÁLOSTI A  
KRIZOVÉ SITUACE V  
EKONOMICE**

*doplňkové texty pro posluchače kombinované formy studia  
studijního programu „Ochrana obyvatelstva“*

*studijního oboru „Ochrana obyvatelstva se zaměřením na CBRNE“*

**doc. Ing. Jaroslav Slepecký, Ph.D.**

**České Budějovice 2007**

## OBSAH

1.	MANAŽMENT RIZIKA .....	3
2.	NÁRODNÍ EKONOMIKA V SYSTÉMU MEZINÁRODNÍCH VZTAHŮ ...	3
3.	SVĚTOVÝ HOSPODÁŘSKÝ VÝVOJ .....	6
4.	FINANČNÍ RIZIKA .....	7
5.	RIZIKA PODNIKÁNÍ NA FINANČNÍCH TRZÍCH .....	9
6.	RATING PODNIKATELSKÝCH A NEPODNIKATEL. SUBJEKTŮ .....	10
7.	FINANČNÍ TERMÍNOVÉ KONTRAKTY .....	12
8.	INVESTIČNÍ RIZIKO .....	14
9.	RESTRUKTURALIZACE PODNIKŮ .....	16
10.	EKONOMICKÉ DŮSLEDKY KATASTROF .....	18
	LITERATURA .....	19

## 1. Manažment rizika

**Klíčová slova:** riziko, řízení rizika, identifikace rizik, příčiny rizik, podnikatelská krize

**Riziko** je definované jako možnost ztráty, škody, zkázy a pod. Někdo chápe riziko jako minimálně dvojdimenzionální aspekt zahrnující možnost vzniku nepříznivého jevu a jeho pravděpodobnost, že v určitém čase nastane. To znamená bez pravděpodobnost nemůže být riziko definované.

Lidé hovoří o riziku tehdy, kdy je možnost, ale ne jistota, že se něco co je nežádoucí stane (havárie, škoda a pod).

V **manažmentu** rizika pojem riziko představuje míru ohrožení. Jde v podstatě o kombinaci pravděpodobnosti, že určitý negativní jev nastane a jeho důsledků, co vytváří možnost kvantitativního vyjádření rizika určitou veličinou a rozměrem. (volatilita, odchylka).

**Riziko je v ekonomii** pojem, který je spojován s nejednoznačností průběhu reálných ekonomických procesů a nejednoznačností jejich výsledků. Pod pojmem **riziko** je možné prezentovat:

- variabilitu možných výsledků,
- nebezpečí chybného rozhodnutí či ztrát,
- nebezpečí negativní odchylky od cíle (čisté riziko).

Vedle čistého rizika existuje i **spekulativní riziko** (burza, hazardní hry ap.)  
Potřeba optimálního zvládnutí rizika klade velké nároky na proces **řízení rizika**.

### Kontrolní otázky:

1. Obecná definice rizika
2. Riziko v ekonomii
3. Kontrolovatelná rizika
4. Nekontrolovatelná rizika
5. Riziková analýza – základní dělení s vysvětlením
6. Příčiny rizik
7. Spekulativní a čisté riziko
8. Suverénní riziko
9. Důvody optimálního řízení rizika
10. Podstata podnikatelské krize

## 2. Národní ekonomika v systému mezinárodních vztahů

**Klíčová slova:** národní ekonomika, konkurenční prostředí, Evropská unie, Evropská měnová unie, globalizace ekonomiky

Úsilí o začlenění Slovenska do evropského trhu a vstup do EU je důležitou, ale ne jedinou a samospasitelnou podmínkou zlepšování ekonomické výkonnosti

SR. Dosažení konkurenceschopnosti výrobků v rámci EU bude poměrně náročné i vzhledem k postavení SR v rámci světa (tab.1).

Celková ekonomická výkonnost SR ( HDP na obyvatele v paritě kupní síly) nedosahovala v roce 2002 ani 50 % ekonomické výkonnosti zemí EU. Lépe na tom byly ekonomiky Česka, Polska, Maďarska, Slovinska a pod. Ani v roce 2003 se situace nijak pozitivně nezměnila ( 47,8 % průměru unie ). Míra konvergence Slovenska k EU podle Evropského konvergenčního indikátoru (DCEI) byla v roce 2002 68 %, co je v porovnání s deseti kandidátskými zeměmi nejnižší hodnota mimo Rumunsko a Bulharsko. Dosáhnout úrovně zemí EU bude vyžadovat několik desítek let za předpokladu optimálních podmínek. Pokud by byl růst o 1 až 2 procenta ročně rychlejší než v zemích unie a rovnovážný kurs koruny by se zhodnocoval stejným tempem, na 75 % průměru EU by Slovensko potřebovalo 10 – 15 let. I přes záviděníhodný růst ekonomiky Slovenska v současnosti ( 2006 - ), z pohledu konkurenceschopnosti klesla ekonomika na 34. příčku z 55 hodnocených zemí. Ekonomika České republiky je v porovnání jen o dvě příčky výše (Tab 1).

Tab. 1. Pořadí konkurenceschopnosti vybraných zemí

Země	2006	2007
USA	1	1
Singapur	3	2
Hongkong	2	3
Luxembursko	9	4
<b>Česká republika</b>	<b>28</b>	<b>32</b>
<b>Slovensko</b>	<b>33</b>	<b>34</b>
Maďarsko	35	35
Rusko	46	43
Polsko	50	52
Chorvátsko	51	53
Indonésie	52	54
Venezuela	53	55

Zdroj: Světová ročenka konkurenceschopnosti

**Index konkurenceschopnosti** ekonomik vyjadřuje kvalitu podnikatelského prostředí pro domácí a zahraniční investory a podnikatelské subjekty. Porovnává se a hodnotí okolo 323 různých kritérií.

V letech 1998 – 2003 došlo k zlepšení většiny makroekonomických ukazatelů, postupně dochází k změně struktury ekonomiky a k zvyšování podílu soukromých subjektů na tvorbě HDP, ale celkový vývoj je pořád do značné míry závislý na několika velkých firmách. Nízká míra diverzifikace celkové ekonomické výkonnosti a konkurenceschopnosti je rizikem dalšího vývoje.

Rozdíly mezi ekonomikami zemí EU a SR jsou výrazné. Na nedostatečnou ekonomickou výkonnost a konkurenceschopnost má velký vliv nízká produktivita práce, kterou způsobuje hlavně velká, centralizovaná a nehospodárná veřejná správa, nepřehledné a nejednotné pravidla podnikání a nízká morálka v celé společnosti. Občan je stále závislý na státních institucích, co přispívá k jeho pasivitě – sociální systém, školství, zdravotnictví. Mobilita a pružnost pracovní síly je stále na nízké úrovni. Zrychlená dynamika výkonnosti ekonomiky SR v současnosti vede k

snížení nezaměstnanosti. Výsledek bude závislý zejména na optimální aplikaci legislativních změn schválených v roce 2004, přílivu zahraničních investic a výraznějšímu rozvoji malých a středních firem.

Summit EU, který se uskutečnil v Kodani v druhé polovině prosince 2002, ukončil několik roků trvající přístupové rokování Slovenska a dalších devíti kandidátských zemí. Členem Evropské unie se Slovensko stalo v květnu roku 2004 a do Evropské měnové unie vstoupí 1.1.2009. Členství v EU přineslo mnohé výhody a příležitosti, ale většinu z nich však běžný občan pocítí až později. Nejvýrazněji se integrace Slovenska do EU projevila v přílivu zahraničních investic, které pomohly zvýšit dynamiku ekonomického rozvoje.

V rámci Evropské měnové unie platí přísné kritéria potřebné na vstup do eurozóny, zejména v oblasti veřejných financí (Maastrichtské kritéria):

- **Inflace** nesmí přesáhnout průměr tří zemí EU s nejnižší inflací o více jako 1.5 procentuálního bodu .
- **Dlouhodobá úroková sazba** nesmí být větší jako průměr tří zemí s nejnižší dlouhodobou úrokovou sazbou (10-roční vládní dluhopisy) o více jako 2 procentuální body.
- **Deficit veřejných financí** nesmí přesáhnou 3 procenta HDP.
- **Státní dluh** nesmí být větší jako 60 procent HDP.
- **Výměnný kurs alespoň dva roky** musí fluktuovat v pásmu ERM II bez vnějších zásahů .

Termín **globalizace** má poměrně krátkou historii, začal se používat v 90. letech minulého století a jeho obsah je stále nejasný. Obecně je možné definovat globalizaci jako „ převedení na celosvětové hledisko“. S pochopením podstaty globalizace jsou svázané další tři termíny, které se často mezi sebou bezdůvodně zaměňují :

- internacionalizace,
- transnacionalizace,
- integrace.

Zatímco **internacionalizace** charakterizuje proces rostoucího geografického šíření ekonomických a jiných aktivit mimo národních hranic, **transnacionalizace** označuje systém transnacionálních korporací, v kterých je organizovaný současně vnitropodnikový a mezinárodní trh. Je to nadnárodní forma podnikání. **Integrace funkcionální** je propojování aktivit podnikatelských subjektů a integrace **institucionální** znamená uplatňování pravidel v rámci mezinárodních organizací.

Internacionalizace, transnacionalizace a integrace jsou teda v podřízeném postavení vůči globalizaci a tento termín podléhá vývoji v závislosti na celosvětovém ekonomickém prostředí.

V rámci ekonomiky se globalizace rozděluje do několika oblastí:

- globalizace finančních toků,
- globalizace energetických zdrojů,
- globalizace obchodu,

- globalizace trhu práce,
- globalizace informačních toků.

Jednotlivé oblasti v různém čase zaznamenávají různá tempa standardizace a kompatibility. Největší pokroky jsou v oblasti financí, kde hranice států již nemají prakticky žádný význam. Převážná většina komerčních finančních institucí působí v mezinárodním měřítku a liberalizace finančních trhů je nejvíce rozvinutá. Naproti tomu globalizace trhu práce má svoje omezení, které souvisí s ochrannými opatřeními jednotlivých států.

### **Kontrolní otázky:**

1. Index konkurenceschopnosti zemí
2. Výhody a nevýhody vstupu země do EMU
3. Maastrichtská kritéria
4. Plnění maastrichtských kritérií státy V4
5. Rizika plnění maastrichtských kritérií
6. Definice globalizace
7. Internacionalizace, transnacionalizace, integrace
8. Oblasti globalizace
9. Pozitivní vnímání globalizace
10. Rizika globalizace

### **3. Světový hospodářský vývoj**

**Klíčová slova:** světová ekonomika, historický vývoj světové ekonomiky, současnost a perspektivy světové ekonomiky, centra světové ekonomiky

Termín „světová ekonomika“ je základní kategorií stejnojmenné vědní disciplíny. Patří mezi aplikované obory, jejichž předmětem je zkoumání globálního sociálně ekonomického systému – světové ekonomiky. Někdy se používá i pojem světové hospodářství.

Východiskem vzniku světové ekonomiky se staly procesy spojené s mezinárodním obchodem. V důsledku rozvoje mezinárodních obchodních vztahů se jednotlivé národní ekonomiky stávaly na sobě závislými, vzájemně se podmiňovaly a doplňovaly a postupně vytvořily světovou ekonomiku. Není to pouhý souhrn národních ekonomik, ale k základním charakteristikám patří vzájemné vazby a propojenost, která může být volnější nebo těsnější a neustále se mění. Souhrn těchto vazeb tvoří jednotný světový celek.

Vznik a rozvoj světové ekonomiky, který je podporovaný vědecko-technickým pokrokem vede k internacionalizaci výroby ve světovém měřítku. Světovou ekonomiku je tedy nutné chápat jako vnitřně rozporný a heterogenní komplex ekonomik jednotlivých státních nebo jiných celků, které jsou vzájemně propojené mezinárodními ekonomickými vztahy. Světová ekonomika vznikla až v době poměrně vysokého rozvoje ekonomik jednotlivých států – to znamená asi v poslední třetině 19. století.

Vznik a existenci světové ekonomiky podmiňovaly dva předpoklady:

- rozčlenění lidské společnosti na relativně výrobně uzavřené a ekonomicky samostatné společenské celky,
- přeměna společenské dělby práce v mezinárodní a později ve světovou dělbu práce.

Historicky se společenská dělba práce vyvíjela tak, že každý výrobce se postupně specializoval na určitý druh výroby. Později byl rozvoj dělby práce více ovlivňovaný ekonomickými podmínkami, především rozvojem výrobních prostředků, techniky, technologie a vědy. Množství vyrobeného zboží přesahovalo možnosti domácí spotřeby a proto odbyt byl nasměrovaný mimo území státu. Jednotlivé celky (státy) se specializovaly na určité druhy výrobků a ostatní celky byly od nich závislé. Mezinárodní dělba práce vytváří vzájemnou závislost výrobců a spotřebitelů. Čím vyšší je dosažená ekonomická úroveň jednotlivých celků, tím více si další rozvoj vynucuje koncentraci a specializaci výroby a následné další zapojení do mezinárodní dělby práce.

Indikátorem zapojení jednotlivých ekonomik do procesu mezinárodní dělby práce je **světový trh**. Státy jsou na světový trh napojeny s různou intenzitou. Ekonomiky států jsou více či méně otevřené. Zcela uzavřené ekonomiky už prakticky neexistují. Míra otevřenosti se měří řadou různých ukazatelů, jako např.:

- podíl zahraničního obchodu na HDP,
- velikost zahraničního obchodu na jednoho obyvatele.

### Kontrolní otázky:

1. Termín „světová ekonomika“
2. Historické předpoklady existence světové ekonomiky
3. Etapy světové ekonomiky
4. Konec „zlatého standartu“, zrušení vnější směnitelnosti amerického dolaru za zlato
5. 1. a 2. ropný šok, příčiny a důsledky
6. Současná struktura světové ekonomiky
7. Perspektivy světové ekonomiky
8. Ekonomické rizika vztahů mezi USA , státy EU, Číny, Indie, Iránu a pod.

## 4. Finanční rizika

**Klíčové slova:** finanční rizika, pojištění, hedging, řízení finančních rizik

Riziko je nedílnou součástí jakékoliv činnosti. Základním cílem podnikání je maximalizace zisku a riziko je přípustným chováním a jednáním podnikatelského subjektu. Jakékoliv riziko má 4 základní atributy:

- neexistuje bezriziková varianta,
- očekávané pozitivní efekty převládají nad negativními,
- předem se počítá s náhradními opatřeními,
- subjektivní předpoklady.

Riziko není definované jednoznačně. Mezi základní rizikové faktory patří:

- postup řešení,
- měnící se vnější podmínky,
- faktor času,
- podmínky na trhu,
- kvalifikace znalostí rozhodovatele,
- nízká motivace subjektu,
- postoje k riziku.

Podrobně popsat riziko je poměrně složitý matematický úkol, který řeší např. teorie portfólia. Cílem je nalezení optimálního rozmístění kapitálu do více alokací, projektů při explicitním uvažování rizika. Podnikatelské riziko je možnost odklonu skutečné hodnoty podniku od hodnoty očekávané a finanční riziko ve svém nejširším pojetí je jistým způsobem vyjádřením celkového podnikatelského rizika.

Optimální řízení likvidity, financování a finančního rizika patří mezi základní povinnosti manažmentu firmy, s cílem efektivního zabezpečení chodu společnosti.

Ve vztahu k riziku se rozlišují tři typy postojů:

- **averze** – odmítání rizika, nechť investovat nebo provádět rizikové operace,
- **neutrální postoj** – neutrální (indiferentní) přístup,
- **vyhledávání rizika** – v případě možnosti zvýšených výnosů akceptace vyšší míry rizika.

Vyhledávat riziko ale neznamená neuváženě riskovat. Obecně je možné v tomto specifickém případě konstatovat, že existuje:

- nejistota,
- riziko,
- hazard.

Manažment finančního rizika pozná tři základní způsoby eliminace (zmírňování):

- Pojištění.
- Manažment aktiv a pasiv.
- Hedging.

### **Kontrolní otázky:**

1. Rizikové faktory
2. Typy postojů k riziku
3. Způsoby eliminace finančního rizika
4. Rozdělení finančních rizik
5. Tržní riziko
6. Externí a interní rizika
7. Řízení finančních rizik
8. Základní principy eliminace podvodů



## 5. Rizika podnikání na finančních trzích

**Klíčové slova:** současná hodnota, budoucí hodnota, výnosové procento, finanční trh, priority finančních ukazatelů

Peníze si vyžadují starostlivost na jakékoliv úrovni, ať již se jedná o miliardy státu nebo rodinné úspory. Jestliže zůstanou nevhodně uložené, po několika letech je možné si spočítat, kolik „odhryzla“ inflace. Dosahovat výnosy výrazně vyšší, než je obvyklá míra zhodnocení není jednoduché a mnozí občané ani nenajdou odvahu využít možné příležitosti na investování.

Je prakticky nemožné udělat jasnou dělící čáru mezi výnosy a riziky, protože obojí je navzájem propojené pupeční šňůrou. Podstatné jsou dvě důležité zákonitosti:

- vysoké výnosy předpokládají akceptaci velkého rizika,
- neexistuje záruka vysokých výnosů při podstoupení vysokého rizika [12].  
Důkazem je vzestup a pád nelicencovaných nebankových subjektů v SR.

Běžný občan má omezené možnosti využívat pro svoje investice celou škálu nástrojů finančního trhu a jeho malé teoretické znalosti a praktické zkušenosti často způsobují bolestné ztráty.

### Základy finanční matematiky

Podrobné seznámení s finanční matematikou přesahuje možnosti výuky v rámci stanovených hodin. Záměrem je poukázat na vybrané souvislosti při oceňování cenných papírů.

### Základní vztahy

Znalost základních pravidel a teoretických východisek ovlivňuje úspěšnost při obchodování s cennými papíry. U jakékoliv předpokládané investice je potřebné vzít do úvahy dvě základní pravidla:

#### 1. Koruna má dnes větší hodnotu jako zítra

To znamená, že peníze mají svůj časový rozměr a podle toho investor ohodnocuje každou aktivitu.

#### 2. Kde je větší riziko, tam je očekávaný větší výnos

Na finančním trhu existuje mnoho možností investování volných finančních prostředků. Při výběru je zapotřebí analyzovat výnosnost různých alternativ a přiměřenost rizika, které může být u jednotlivých investorů rozdílné.

Při každém nákupu cenných papírů investor sleduje tři základní hlediska:

1. **Výnos** – všechny příjmy, které plynou z investice od okamžiku její realizace, až do doby posledního možného příjmu.
2. **Bezpečnost** – stupeň rizika týkající se očekávaných výnosů z investice.
3. **Stupeň likvidity** – rychlost, jakou je možné proměnit realizovanou investici opět na hotové peníze.

Základními, vzájemně propojenými veličinami používanými v rozhodovacím procesu, jsou :

- **současná hodnota** (present value – PV),
- **budoucí hodnota** (future value – FV),
- **výnosové procento** ( rate of return – r )

### Kontrolní otázky:

1. Současná hodnota
2. Budoucí hodnota
3. Čistá současná hodnota
4. Vnitřní výnosové procento
5. Oceňování obligací a akcií
6. Krach na burze v New Yorku v roce 1929, příčiny, poučení
7. Priority finančních ukazatelů pro manažery a vlastníky
8. Due diligence – použití pro optimalizaci rizika

## 6. Rating podnikatelských a nepodnikatelských subjektů

**Klíčové slova:** rating, credit rating, ratingová stupnice, význam ratingu, rating států V4, ratingový proces

Rating je nástroj, který se používá pro ohodnocení rizika úvěrového systému. Umožňuje potenciálním věřitelům utvořit si obraz o schopnosti klienta splácet svoje závazky prostřednictvím nezávislého mezinárodního porovnání rizik. Rating nehodnotí současný stav, ale očekávaný vývoj. V praxi pod slovy credit rating se obecně rozumí stanovení rizika nedodržení závazků:

- z emise dluhopisů
  - měst a obcí,
  - podniků,
  - finančních institucí,
  - státu.
- krátkodobých a dlouhodobých úvěrů,
- schopnosti podílových fondů vyplatit vklady v plné výšce a pod.

Rating jako pojem se poprvé objevil v roce 1909 v USA. John Moody, zakladatel firmy Moody's Investor Service, přidělil rating vybraným dluhopisům

emitovaných železničními společnostmi. V té době poprvé použil ratingovou stupnici, která se později stala světovým standardem a používá se dodnes.

Mezi všeobecné výhody ratingu patří z hlediska hodnocených subjektů výhodnější přístup k úvěrovým zdrojům. Z hlediska bank a investorů to zase znamená lepší přístup k informacím o jejich budoucích klientech. Všeobecně je dané, že každá informace od renomované agentury je vítaná.

Rating je možné členit podle různých kritérií:

1. Časové kritérium - krátkodobý rating ( do 1 roku ),
  - dlouhodobý rating ( více jak 1 rok, ale nejméně 1 krát ročně probíhá aktualizace ).
2. Kritérium zveřejnění - veřejný rating ( klient rozhoduje o zveřejnění ratingu),
  - neveřejný rating ( klient neudělí souhlas na zveřejnění ratingu ).
3. Podle součinnosti klienta při udělování ratingu
  - za součinnosti hodnoceného subjektu,
  - veřejný rating bez součinnosti klienta, zpracovaný na základě veřejně dostupných údajů.

Význam ratingu pro posuzovaný subjekt :

- demonstrace finanční síly, lepší pozice při jednání s bankami,
- zlevnění nákladů na obsluhu dluhu,
- jednodušší přístup na mezinárodní kapitálové trhy,
- pozitivní vliv na tržní cenu podniku,
- stejný efekt jako audit od Big Five nebo ISO 9000,
- růst důvěry zákazníků a obchodních partnerů,
- potvrzení vyspělosti manažmentu firmy,
- zvláštní význam pro nově vytvářené skupiny podniků.

Význam ratingu pro investory:

- nezávislé zhodnocení rizik,
- srovnání kredibility z globální perspektivy,
- signál investičních příležitostí ( nikoliv doporučení ),
- úspora času analytiků investujících společností.)

Jediným produktem ratingových agentur je úvěrový rating. Je to nezávislý posudek budoucí schopnosti subjektu splnit své dluhové závazky v plné výši a stanoveném čase. Posuzovanému subjektu je udělena ratingová známka, vyjadřující úvěrovou důvěryhodnost. Každá ratingová agentura má svoje vlastní symboly na označení jednotlivých stupňů rizikovosti. Formálně mohou být jednotlivé znaky odlišné, ale definice rizika jednotlivých stupňů je identická.

Rating se stal v hospodářsky vyspělých státech důležitou a nedílnou součástí ekonomických procesů. Účastníkům trhu poskytuje v čase dynamických změn důležité informace pro minimalizaci investičního rizika. Investoři se zajímají především o dlouhodobý rating v cizí měně, tzn. o schopnost státu plnit si svoje devizové závazky. Důležité bude v budoucnosti zachovat důvěru k ratingovým hodnocením a ratingovému procesu za podmínek zachování nezávislosti , objektivity a odbornosti ratingových agentur.

## Kontrolní otázky:

1. Definice úvěrového ratingu
2. Členění ratingu
3. Význam ratingu pro posuzovaný subjekt
4. Význam ratingu pro investora
5. Metodika ratingu
6. Ratingová agentura
7. Ratingová stupnica

## 7. Finanční termínové kontrakty

**Klíčové slova:** finanční deriváty, termínové kontrakty, forward, futurity, opce, FRA-kontrakty, swap, cena opce

Používání finančních termínových kontraktů (finančních derivátů) při obchodních transakcích různých druhů prožívá v posledních 25 letech bouřlivý rozvoj. Termínové burzy se stali jedny z největších trhů na světě a přetrvává mezi nimi silná konkurence.

Centra obchodů s deriváty se v současnosti nacházejí v USA a na Dalekém Východe. Ve větší míře se začínají prosazovat burzy v Evropě, zejména v Londýně (LIFE), Paříži (MATIF) a Amsterdamu (EOE). Obchodovat s deriváty se začalo v Maďarsku, Slovinsku, Polsku, Rumunsku a Rusku. V roce 1999 bylo všechno připravené na obchodování v Praze a Bratislavě. Zejména z důvodu malé likvidity spotového trhu se na Bratislavské burze s deriváty neobchoduje.

Finanční deriváty umožňují dosahovat nadprůměrné zisky při minimální potřebě kapitálu. Pomocí tzv. **hedgingu** se vytváří prostor na snížení finančního rizika široké podnikatelské sféry před ztrátami způsobenými změnami cen, měnových kurzů, úrokových sazeb ap. Na druhé straně jsou příčinou rozsáhlých finančních skandálů, které hraničí až s ohrožením dlouholeté stability světového bankovního systému. Příklad Nicka Leasona, který způsobil finančními operacemi na trhu s deriváty na Singapurské měnové burze ztrátu bance Barring's 1,4 mld. USD a její následný bankrot, je všeobecně známý. Současný derivátový trh ženou dopředu spekulace za účelem maximalizace zisku. Zajišťování finančních rizik (hedging) je bohužel až na posledním místě. I když jsou hedgingové operace prezentované jako užitečný nástroj pro snížení rizika z potenciální ztráty, je pro některé subjekty zdrojem ztrát a v zásadě přináší netransparentní prvky do účetnictví firmy a pro partnery snižuje její důvěryhodnost. Ratingové agentury v mnohých případech snižují úvěrové hodnocení firem používajících deriváty. Problémy s deriváty ale mají vždy konkrétní subjekty. Například americká energetická firma Enron, měla v čase bankrotu v roce 2002 nahromaděné deriváty na energie a úvěry v nominální hodnotě 19 mld USD. Původní záměr pro používání derivátů byl jiný, než současná realita. Spekulativní používání derivátů je i pro globální ekonomiku velmi nebezpečné, protože ohrožují ve specifických případech transparentnost finančního trhu. Na rozdíl od loterií a jiných hazardních her, kterých se mohou zúčastňovat jen fyzické osoby, prostřednictvím derivátů mohou provozovat hazard i právnické osoby.

Z uvedeného vyplývá, že mezi základní rizikové faktory při používání derivátů patří:

- zvolený postup řešení,
- měnící se vnější podmínky,
- faktor času,
- podmínky na trhu,
- kvalifikace a odborné vědomosti pracovníků firmy a finanční instituce,
- nízká motivace daného subjektu,
- vztah k riziku,
- morální předpoklady.

Finanční termínové kontrakty se realizují prostřednictvím finančních **derivátů**. Deriváty jsou nástroje odvozené (závislé) od tržní hodnoty podkladového aktiva, jako např. cenného papíru, komodity, měny, indexu a pod. Odborná literatura uvádí velké množství různých definic derivátů. Podstatné jsou mezinárodně uznávané formulace, charakterizující deriváty, obsažené zejména v mezinárodních účetních standardech (IAS 39).

**Derivát** je finanční nástroj:

- a) jehož hodnota se mění v závislosti na změně úrokové míry, cen cenných papírů, cen komodit, měnovém kurzu, cenovém indexu, úvěrovém hodnocení nebo podobné (podkladové) proměnné,
- b) který nevyžaduje žádnou nebo nízkou počáteční investici vzhledem k jiným kontraktům, které reagují podobně na změnu tržních podmínek,
- c) který se vypořádá k datu v budoucnosti.

Kontrakty na derivátovém trhu jsou v podstatě dohodami o koupi nebo prodeji **rizika** základního (podkladového) aktiva bez realizace obchodu. Na trhu derivátů jsou zprostředkovaně přítomné dva typy subjektů:

- **spekulanti** s cílem získat nadprůměrný zisk,
- **zajišťovatelé**, kteří se vhodně volenou hedgingovou strategií snaží snížit úvěrové, měnové a jiné riziko. Zisk je v tomto případě irelevantní.

Je předpoklad, že s rozvojem finančního trhu se deriváty stanou důležitou součástí při zajištění budoucích příjmů a výdajů významných slovenských firem a jejich aktivní využívání přispěje k stabilizaci finančních toků zainteresovaných společností. Se vstupem Slovenska do Evropské měnové unie význam derivátů v některých případech poklesne, vzhledem k ztrátě významu měnového rizika v rámci evropského hospodářského prostoru a zemí obchodujících v euro měně.

**Kontrolní otázky:**

1. Definice „hedgingu“
2. Definice finančních derivátů
3. Rizikové faktory používání finančních derivátů
4. Rozdělení finančních derivátů

5. Termínové kontrakty
6. Forward
7. Futures
8. Opce
9. Swapy
10. Základní pozice opcí

## 8. Investiční rizika

**Klíčové slova:** riziko, nejistota, finanční krize, metody hodnocení investic

Jedním z podstatných znaků podnikání je **nejistota a riziko**. Rozdíl mezi nejistotou a rizikem je možné definovat takto:

**Riziko** je situace, kdy pravděpodobnosti jednotlivých událostí jsou předem známé, zatímco **nejistota** je situace, kdy pravděpodobnosti známé nejsou.

Jedním z úkolů rozhodování je převést situaci nejistoty na situaci rizika odhadem pravděpodobností jednotlivých událostí.

**Riziko investování ( investiční riziko)** spočívá v tom, že je problém přesně odhadnout předem výsledek – vynaložený kapitál může přinést velký zisk, ale také velkou ztrátu. Riziko investování může být malé, např. investice do termínovaného vkladu v bance představuje malé riziko, ale tomu zodpovídající malý výnos. Investice do podnikání v rozvojové zemi může přinést nadprůměrný výnos, ale investor musí počítat ze zvýšenou mírou rizika ztráty investovaných prostředků.

Ještě v roce 2000 byla budoucnost růžová. Každý rok stoupal počet milionářů, růst kursů akcií se zdál být nekonečný, zakladatelé technologických společností po vstupu na burzu neměli problémy s penězi. Banky se předháněly o získání přízně bohatých lidí. Mezičase došlo k velkému vystřízlivění. Domácnosti v USA s majetkem větším jako 250 000 USD v roce 2001 bezmocně přihlíželi, jak se jejich majetek zmenšil o 2.6 mld. USD na sumu asi 60 mld. USD. Banky na tom nebyly o moc lépe, protože jejich výnosy se propadly o více jako 45 %.

Čím vyšší výnos se požaduje, tím větší je riziko, že požadavek nebude splněn. Dlouho před udělením Nobelove ceny za teorii oceňování kapitálových aktiv (William Sharpe-1990) byly tyto principy srozumitelně vyjádřeny pohádkou o zlaté rybce. Přesto je překvapující a v podmínkách Slovenska zvláště, jak velké množství investorů odmítá vzít tyto principy na vědomí. Často se stává, že běžný občan si přečte inzerát nebo si nechá poradit známým, že nějaká investice vynáší nadprůměrný výnos a nebere na vědomí, že je vysoce riziková. V případě ztráty je velmi nahněvaný na celé okolí a usoudí, že i finanční teorie nefungují a přitom zapomíná na předcházející poučku.

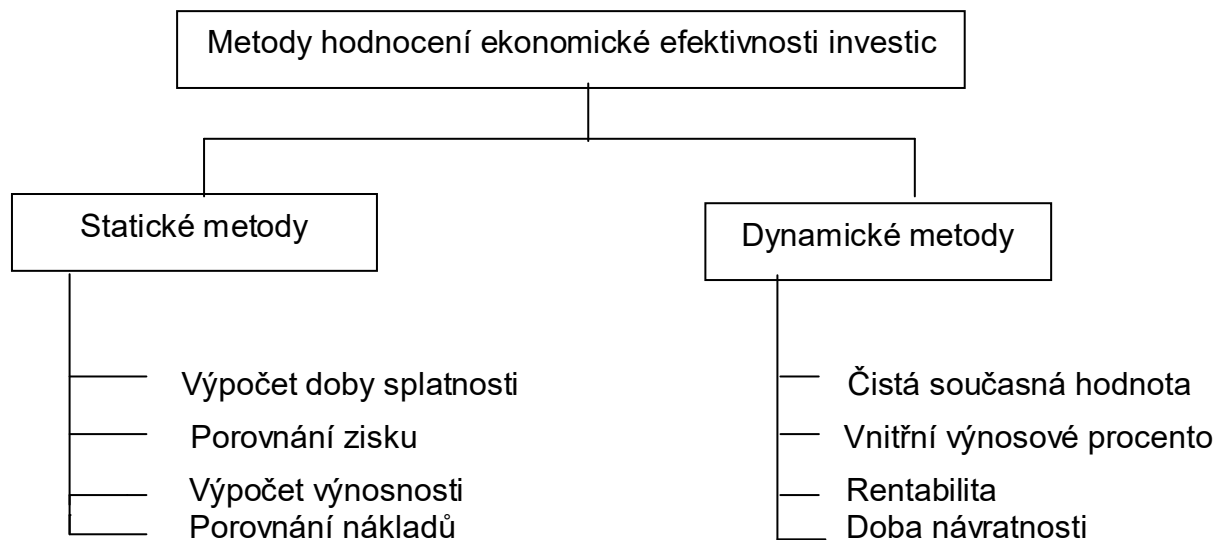
Ekonomiky rychle se rozvíjejících trhů (emerging markets) jsou vítaným investičním cílem investorů z celého světa. Dynamické ekonomiky transformujících se zemí střední a východní Evropy či zemí jihovýchodní Asie nabízejí investorům nadstandardní podmínky vysokých úrokových výnosů a rychle rostoucích kursů akcií. S tím souvisí i respektování vyšší míry rizika a pro měnový vývoj země nebezpečí okamžitého odchodu kapitálu při jakýchkoliv problémech. Investiční

kapitál je velmi plachý a finanční nákaza se šíří obvykle nekontrolovatelně a nezávisle na fundamentálních charakteristikách postižených zemí.

## Metody hodnocení investic

Projektované naplnění podnikových cílů může zabezpečit jen komplexně vyhodnocený investiční projekt. Při hodnocení investičních projektů se mimo posuzování technicko – výrobního charakteru investice zohledňuje zejména jeho finanční stránka. To znamená, že musí být zodpovězená odpověď na otázku, zda se vyplatí nebo nevyplatí podstoupit podnikatelské riziko při očekávaných výnosech z plánované investice. Metody hodnocení investic je možné rozdělit do dvou základních skupin .

- **metody statické**, které nepřihlížejí k faktoru času a používají se u méně významných projektů s krátkou dobou životnosti,
- **metody dynamické**, které přihlížejí k působení faktoru času a kterých základem je aktualizace (diskontování) všech vstupních dat.



K hodnocení efektivity investic se používají nejčastěji následující metody:

1. Čistá současná hodnota ( Net Present Value of Investment – NPV).
2. Vnitřní výnosové procento ( Internal Rate of Return – IRR ).
3. Doba návratnosti (Pay back Method ).
4. Rentabilita investice ( Return on Investment ).

### Kontrolní otázky:

1. Nejistota a riziko
2. Příčiny a důsledky finanční krize státu
3. Členění cenných papírů podle stupně rizika
4. Metody hodnocení investic
5. Metoda čisté současné hodnoty
6. Metoda vnitřního výnosového procenta

7. Metoda doby návratnosti
8. Metoda rentability investic

## 9. Restrukturalizace podniků

**Klíčová slova:** Restrukturalizace, sanace podniku, konkurz, rizikový kapitál

Restrukturalizace je složitý odborný problém, který je možné vnímat jako reakci ekonomiky na stav určitého ohraničení ve vývoji efektivnosti a konkurenceschopnosti průmyslu. Již na konci 80. let minulého století bylo zřejmé, že faktory extenzivního růstu jsou vyčerpané a ekonomika se dostává do vážných problémů, které nebylo v silách stávajícího manažmentu a státní moci řešit. Začátek 90. let s diverzifikací zahraničního obchodu zastihl státní podniky nepřipravené a s velkou mezipodnikovou zadlužeností. První restrukturalizační kroky prostřednictvím privatizace vedly k ještě větší zadluženosti podniků vůči zahraničí, bankám a obchodním partnerům.

Základním cílem restrukturalizace je zvýšení konkurenceschopnosti v globalizující se světové ekonomice s minimálními dodatečnými náklady. Toto téma není jen problematikou výlučně podnikovou, ale zasahuje celé prostředí, ve kterém podniky působí:

- legislativa, zejména v oblasti konkurzního práva,
- politická situace,
- regionální politika,
- makroekonomické předpoklady reformy a pod.

V našich podmínkách se restrukturalizace chápe jako proces, který organizuje a financuje stát na záchranu existujících podniků. Je to ale jenom jeden a velmi zjednodušený pohled. Ve skutečnosti mnoho úspěšných restrukturalizačních projektů proběhlo z iniciativy vlastníků a manažérů bez jakékoliv účasti státních orgánů. Cena, kterou museli daňoví poplatníci na Slovensku zaplatit za státní zásahy do procesu restrukturalizace použitím nevhodným metod privatizace nebo v rámci různých revitalizačních snah převyšuje jeden státní rozpočet.

Na definování problémů restrukturalizace si je třeba i uvědomit přítomnost a vzájemnou provázanost dvou subjektů zúčastňujících se procesu restrukturalizace. Na jedné straně jsou to podniky, jako příjemci úvěrů a tvůrci hodnot a na druhé straně (ale na jako protiklad) banky, které úvěry poskytují a tím odčerpávají část vytvořených hodnot.

Pro podniky je základním cílem výrazné zvýšení tvorby peněžních zdrojů (cash flow) :

- efektivním marketingem,
- snížením nákladů,
- zvýšením produktivity práce,
- zvýšením konkurenceschopnosti produkce,
- zdokonalením řízení,
- zvýšením motivace na všech úrovních a vnitropodnikové komunikace.



Pro banky je základním cílem hledání optimálních úvěrových podmínek přijatelných pro finančně poddimenzované podniky, které potřebují zdroje pro restrukturalizaci výroby.

Používaných technik restrukturalizace je poměrně velké množství. Ne všechny se dají v našich podmínkách reálně uplatnit. Vybrané techniky restrukturalizace je možné rozdělit na:

- vnitřní očištění podniků od aktiv s nedostatečným výkonem,
- sanace podniků,
- restrukturalizace dluhu, odpuštění sankčních poplatků a penále,
- prodej pohledávek,
- kapitalizace pohledávek,
- vyrovnání – dohoda věřitele a dlužníka pod dozorem soudu nebo mimosoudní dohoda,
- dohoda věřitelů (cross default) – násilné převzetí společnosti,
- převzetí podniku silným podnikatelským subjektem,
- konkurz, na konci kterého nový podnikatelský subjekt pokračuje v podnikání,
- řízený konkurz,
- speciální státní fond,
- specializované „záchranné společnosti“ – např. společný podnik s vybraným subjektem nebo zahraničním investorem a pod.,
- podpora podnikatelských subjektů, podnikajících na bázi aktiv existujících podniků,
- vstup silného zahraničního partnera,
- využití finančních prostředků fondů rizikového kapitálu.

Možností a forem restrukturalizace podniků je mnoho. Je pravdou, že pro zachování výroby a pracovních příležitostí je zapotřebí domácí nebo zahraniční kapitál.

Realizovat v praxi kvalitní podnikatelský záměr, např. jako součást restrukturalizace výroby, není v současných podmínkách jednoduché. Potenciální podnikatel má několik možností :

- investování vlastních úspor ,
- komerční půjčka,
- emise cenných papírů,
- zvýšení základního jmění,
- použití rizikového kapitálu.

### **Kontrolní otázky:**

1. Základní cíl restrukturalizace
2. Výhody restrukturalizace pro podniky
3. Výhody restrukturalizace pro banky
4. Sanace podniku
5. Základní znaky charakterizující stav úpadku

6. Podstata rizikového kapitálu
7. Porovnání rizikového kapitálu s klasickými zdroji financování
8. Zvláštnosti rizikového kapitálu
9. Typy rizikového kapitálu
10. Investoři rizikového kapitálu

## 10. Ekonomické důsledky katastrof

**Klíčové slova:** katastrofa, kategorizace katastrof, zajišťovny, terorismus, finanční trhy

Katastrofy se stávají neoddělitelnou součástí našeho života. Vnímáme je prostřednictvím televizních obrazovek, tisku a v některých případech i osobními zkušenostmi. Po roku 2000 narůstají důsledky katastrof na životy lidí a mění se zejména struktura a procentuální zastoupení různých druhů katastrof. Vlády a relevantní státní instituce si stále více uvědomují důležitost exaktních analýz s důrazem na přijetí preventivních opatření.

Na kategorizaci katastrof existují různé pohledy a rozdílné přístupy. Zjednodušeně je možné jako model přijat metodiku zajišťovny Swiss Re, která dělí katastrofy z pohledu velkých ztrát do 9 kategorií:

- Přírodní katastrofy
- Velké požáry
- Letecké katastrofy
- Katastrofy v lodní dopravě
- Silniční, železniční doprava
- Důlní průmysl
- Katastrofy ve stavebním průmyslu
- Terorismus
- Katastrofy jiného druhu.

Statistika velkých přírodních katastrof je více či méně podrobně evidovaná asi od roku 1000 n.l. Ekonomické škody pojištěné nebo nepojištěné jsou z pochopitelných důvodů uváděné až po roku 1900 n.l. Jiné jako přírodní katastrofy nastupují až po roku 1900 a jsou čím dál, tím větší hrozbou pro přirozený ekonomický vývoj světa a proto je třeba se s nimi velmi vážně zabývat .

Terorismus patří mezi nové pojmy moderní doby. V současných neustále se měnících podmínkách je ho velmi těžké definovat. Jinak terorismus definují politici, státní organizace, akademičtí pracovníci, jinak ekonomové, svůj názor mají instituce, které reálně pracují s důsledky terorizmu. Každý zainteresovaný subjekt prezentuje odlišnou formu svého pohledu na tento v současnosti velmi nebezpečný fenomén. V současnosti je evidovaných více jako 100 použitelných definic terorismu.

V obecném slova smyslu je možné terorismus definovat jako: „ *systematické a předem naplánované použití všech dostupných prostředků v rámci celého světa, s cílem zastrašit vlády, instituce a obyvatelstvo a následně důrazně prezentovat požadavky různého druhu od politických až po etnické a náboženské*“.

Z historického hlediska není terorismus žádná novinka. V rámci snahy o řešení problémů lokálního významu bylo provedených velké množství teroristických útoků s různými následky.

Finanční trhy nemají rády nejistotu. Možnost potenciálních teroristických útoků zatím jen krátkodobě, ale s hrozbou do budoucna, ovlivňuje relativní jistotu a průběhy obchodů s měnami, akcemi nebo komoditami postavenou na široké škále ukazatelů, makro a mikroekonomických indikátorů a analýz. Obchodníci v prvním okamžiku projevují strach z opakování útoků a destabilizace finančních trhů. Pokud se tak nestane, má negativní vliv jen krátkodobý charakter. Potenciální hrozba katastrof různého druhu krátkodobě, ale i s možností trvalejšího působení ovlivňuje světové finanční trhy.

### **Kontrolní otázky:**

1. Definice katastrofy
2. Kategorizace katastrof
3. Úloha zajišťoven při řešení důsledků katastrof
4. Struktura katastrof po roce 2000
5. Vliv terorismu na ekonomiku států po roce 2000

## **L I T E R A T U R A**

- [1] AMBROŽ, L.: Oceňování opcí. C.H.Beck 2002
- [2] BAKYTOVÁ, N.: Základy statistiky. Alfa, Bratislava 1979
- [3] BREALEY, R.A.- MYERS, S.C.: Teorie a praxe firemních financí. Victoria Publishing 1992
- [4] CIHELKOVÁ a kol.: Světová ekonomika, nové jevy a perspektivy. C.H.Beck, Praha 2001
- [5] ČUNDERLÍK, D.: Manažment rizika podnikania. HEUREKA Bratislava 1998
- [6] ĎURICA, M.: Zákon o konkurze a vyrovnání. Poradca podnikateľa, Žilina 2001
- [7] FANTA, J.: Psychologie, algoritmy a umělá inteligence na kapitálových trzích. Grada 2001
- [8] FRANCIS, J.C.: Investments, Analysis and Management. City University of New York. 1991
- [9] JÍLEK, J.: Finanční a komoditní deriváty. Grada 2002
- [10] JÍLEK, J.: Finanční rizika. Grada 2000
- [11] JÍLEK, J.: Finanční trhy. Grada 1997
- [12] KOHOUT, P.: Investiční strategie pro třetí tisíciletí. Grada 2000
- [13] KOVARČÍK, J.- KOVÁČ, R.: Konkurz a vyrovanie. Heuréka 2000
- [14] KRÁLÍČEK, P.: Základy finančního hospodářství. Linde, Praha 1993
- [15] RADOVÁ, J.- DVOŘÁK, P.: Finanční matematika pro každého. Grada 2001
- [16] SLEPECKÝ, J.: Hedging–technika istenia pred finančným rizikom. Finančný radca č. 6-7/1999
- [17] SLEPECKÝ, J.: Ekonomická opatření za mimořádných událostí. České Budějovice, 2006
- [18] SLEPECKÝ, J.: Svetové hospodárstvo po 11.septembri 2001. Zborník „Bezpečnosť a ochrana majetku“, Košice 2002
- [19] SLEPECKÝ, J.- CHOVANEC, A.: Finančný trh. OPS, Bratislava 1999

- [20] SLEPECKÝ, J.- ŠTOFKOVÁ, J.: Vybrané kapitoly z finančního manažmentu. EDIS Žilina 2001
- [21] SYNEK, M.: Manažerská ekonomika. Grada Publishing 2001
- [22] ŠÍBL, D.- ŠAKOVÁ, B.: Svetová ekonomika. Sprint, Bratislava 2002
- [23] ŠMEJKAL, V.-RAIS, K.: Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. GRADA 2006
- [24] ŠTOFKOVÁ, J.- SLEPECKÝ, J.: Financie v pošte a telekomunikáciách II. EDIS Žilina 2000
- [25] TEPPER, T.- KÁPL, M.: Peníze a Vy. Econtax Press 1991