

První část cvičení byste měli pojmut jako diskusi k daným tématům, ve kterých byste měli dojít k uvedeným závěrům.

Ve zjednodušeném modelu ekonomického sektoru uvažujeme dva sektory – sektor podnikový a sektor domácností. K jakým tokům mezi nimi dochází?

Tok reálný:

- zdroje – výrobní faktory (práce, komodity apod.) od domácností k podnikům
- výstupy – zboží a služby – od podniků k domácnostem

Tok peněžní:

- příjmy (mzdy, nájem, úroky, zisky) od podniků k domácnostem
- platby za výstupy (zboží a služby)

Co je hlavním úkolem finančního trhu a jaké má funkce (vysvětlete na konkrétním příkladě)?

Finanční trh je trh, na němž se soustřeďuje nabídka a poptávka po penězích a kapitálu.

Hlavním úkolem FT je přesun dočasně volných finančních prostředků od přebytkových subjektů (věřitelů) k subjektům deficitním (dlužníkům).

Funkce finančního trhu:

- **shromážd'ovací** – na finančním trhu dochází k dočasnému shromáždění volných finančních prostředků přebytkových subjektů před tím, než jsou alokovány k deficitním jednotkám ekonomiky,
- **depozitní** – finanční trh nabízí pestrou nabídku nástrojů, které se liší výnosností, rizikem a likviditou a které umožňují finančně přebytkovým subjektům ukládat, resp. investovat jejich dočasně volné finanční prostředky,
- **alokační** – na finančním trhu dochází k přesunu shromážděných dočasně volných finančních prostředků přebytkových subjektů k deficitním jednotkám ekonomiky,
- **likvidity** (obchodní) – finanční trh zajišťuje obchodovatelnost investičních nástrojů, tzn. že investor může daný investiční instrument kdykoliv koupit a následně také prodat, tj. přeměnit dané aktivum na hotovost,
- **cenotvorná** (informační) – na finančním trhu se střetává nabídka a poptávka po jednotlivých investičních instrumentech, na základě čehož se utváří cena daného instrumentu; cena, která se na trhu vytvořila, přináší důležitou informaci nejen pro investory a emitenty, ale rovněž třeba pro vládu či regulatorní orgány,
- **uchovatele hodnoty** – některé nástroje finančního trhu jsou schopny uchovat kupní sílu vložených finančních prostředků v situaci inflace, a tím částečně snížit její negativní dopad na přebytkové subjekty,
- **snížení rizika** – finanční trh umožňuje snížení nebo úplnou eliminaci současných i potenciálních podstupovaných rizik (např. prostřednictvím pojištění, finančních derivátů, diverzifikací portfolia)

Z jakých důvodů je pro věřitele a dlužníky výhodné či nevýhodné využít služeb finančního zprostředkovatele?

Výhody:

Finanční zprostředkovatelé usnadňují přesun finančních prostředků a snižují transakční a informační náklady (finanční zprostředkovatel disponuje informacemi o přebytkových a deficitních subjektech, jejich možnostech a požadavcích na transakce, vyhledává vhodnou protistranu, kontaktuje potenciální partnery, účastní se emise cenných papírů apod.).

Pozn. transakční náklady jsou např. čas a úsilí spojené s hledáním „vhodné“ protistrany.

Nevýhody:

Finanční zprostředkovatelé provádí svou činnost kvůli zisku a ne vždy je využití jejich služeb nutné a prospěšné pro klienta.

Určete, jaké produkty se obchodují na následujících trzích a uveďte příklady.

- **peněžní trhy**

Trhy s produkty se splatností do 1 roku, např. krátkodobé úvěry, směnky, šeky, krátkodobé dluhopisy.

- **kapitálové trhy**

Trhy s produkty se splatností delší než jeden rok, např. akcie, podílové listy, dluhopisy se splatností delší než jeden rok, finanční leasing, hypoteční úvěry.

- **primární trhy**

Trhy s novými emisemi cenných papírů.

- **sekundární trhy**

Trhy s již emitovanými cennými papíry, typickým příkladem je burza.

- **dluhové trhy**

Trhy s úvěry, půjčkami a dluhovými cennými papíry.

- **akciové trhy**

Trhy s akciemi.

- **komoditní trhy**

Trhy s cennými kovy (zlato, stříbro...) a dalšími surovinami.

- **devizové trhy**

Také tzv. měnové trhy – obchody s měnou, ale i dluhové, akciové a komoditní trhy v cizích měnách.

Jakých tří cílů se snaží investor při investování dosáhnout? Jaký je vztah mezi těmito cíli?

Maximálního výnosu, maximální likvidity a minimálního rizika.

Těchto cílů však nelze dosáhnout najednou.

Vztah mezi rizikem a výnosem je přímo úměrný, tzn. že čím vyšší je riziko, tím vyšší je výnos. Vztah mezi likviditou a výnosem je naopak nepřímo úměrný, tedy čím vyšší je likvidita, tím nižší je výnos.

Jaké znáte cenné papíry?

- **akcie** – dlouhodobé cenné papíry, s nimiž jsou spojena následující práva: právo spolupodílet se na řízení akciové společnosti, právo podílet se na zisku společnosti a právo podílet se na likvidačním zůstatku majetku akciové společnosti, příp. i přednostní právo na upsání nových akcií
- **zatímní listy** – cenné papíry, které nahrazují akcie v situaci, kdy upisovatel před zápisem akciové společnosti do obchodního rejstříku nesplatil celý emisní kurz upsané akcie; vzhledem k tomu, že pouze dočasně nahrazují upsané a zcela nesplacené akcie, jsou s nimi spojena všechna práva vyplývající z předmětných akcií
- **poukázky na akcie** – cenné papíry, které může akciová společnost vydat ještě před zápisem zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku v situaci, kdy dochází ke zvýšení základního kapitálu společnosti upsáním nových akcií, jejichž převoditelnost není omezena; jsou s nimi spojena všechna práva upisovatele
- **podílové listy** – cenné papíry, s nimiž je spojen podíl podílníka na majetku v podílovém fondu, příp. další práva
- **dluhopisy** – cenné papíry, s nimiž je spojeno právo majitele na splacení dlužné částky a na výnos z dluhopisu (resp. půjčené částky)
- **investiční kupóny** – cenné papíry, které opravňují majitele ke koupi akcií určených k prodeji
- **kupóny** – cenné papíry představující právo na výnosy z dluhopisů
- **opční listy** neboli **warranty** – cenné papíry, které ztělesňují právo na nákup nebo právo na prodej určitého množství podkladového aktiva ve stanovené době za stanovenou realizační cenu
- **směnky** – cenné papíry, v nichž výstavce (emitent) bezpodmínečně slibuje osobě ve směnce uvedené (remitentovi), že jí v určené době a na určeném místě zaplatí směnečnou sumu (vlastní směnky), nebo ve kterých výstavce bezpodmínečně přikazuje třetí osobě (směnečníkovi), aby za něj zaplatila osobě ve směnce uvedené směnečnou sumu v určené době a na určeném místě (cizí směnky)
- **šeky** – cenné papíry, v nichž výstavce přikazuje třetí osobě (šekovníkovi, obvykle bance), aby za ni zaplatila osobě v šeku uvedené stanovenou částku
- **náložné listy** – cenné papíry, s nimiž je spojeno právo požadovat na dopravci vydání zásilky v souladu s obsahem listiny, dopravce je povinen zásilku vydat osobě oprávněné podle náložného listu, jestliže mu tato osoba náložný list předloží a potvrdí na něm převzetí zásilky
- **skladištní listy** – cenné papíry, s nimiž je spojeno právo požadovat vydání skladované věci
- **zemědělské skladní listy** – cenné papíry, které představují vlastnické a zástavní právo k uskladněnému zboží

Znáte české burzy cenných papírů a jejich indexy? Jakou mají přibližně hodnotu?

Burza cenných papírů Praha, a.s. – index PX (hodnota 8.10. = 1143)
RM-Systém – index RM (hodnota = 2391)

U cenného papíru se uvádí dvě ceny – nákupní a prodejní cena. Proč se tyto dvě částky liší? Jak se říká tomuto rozdílu?

Investor nakupuje cenný papír za vyšší kurz (prodejní cenu – ask) a prodává jej za nižší kurz (nákupní cenu – bid).

*Díky tomuto rozdílu vytváří brokeri **zisk**. (broker je obchodník s cennými papíry, který provádí obchody s cennými papíry na účet svého zákazníka)*

*Rozdílu mezi nákupní a prodejní cenou se říká **spread**.*

Následující příklady slouží především k objasnění pojmů nominální a tržní hodnota, kapitálový a dividendový výnos, daňový test.

Investor chce vložit své dočasně volné finanční prostředky ve výši 150 000 Kč do akcií společnosti XY.

- a) Uveďte, kolik akcií společnosti XY si může investor maximálně koupit, jestliže akcie společnosti XY mají nominální hodnotu 100 Kč a tržní cenu 500 Kč (poplatky za nákup akcií neuvažujte).

$$150\ 000\ \text{Kč} : 500\ \text{Kč} = \mathbf{300\ \text{akcií}}$$

- b) Vypočítejte, jaký bude kapitálový výnos připadající na jednu akcii, jestliže po roce bude tržní cena akcií 600 Kč.

$$\begin{aligned} & \text{tržní cena} - \text{kupní cena} \\ & 600\ \text{Kč} - 500\ \text{Kč} = \mathbf{100\ \text{Kč (20\%)}} \end{aligned}$$

- c) Vypočítejte, jak velký bude dividendový výnos z akcií (v relativním vyjádření) po prvním roce, jestliže po prvním roce bude vyplacena dividenda ve výši 50 Kč na akcii.

$$50\ \text{Kč} : 500\ \text{Kč} = \mathbf{10\ \%}$$

- d) Vypočítejte, jak velký bude celkový výnos z akcií (v absolutním a relativním vyjádření) po prvním roce, pokud bude tržní cena akcií 600 Kč a bude vyplacena dividenda 50 Kč na akcii.

$$600\ \text{Kč} + 50\ \text{Kč} - 500\ \text{Kč} = \mathbf{150\ \text{Kč (30\%)}}$$

- e) Určete, o kolik procent poklesla tržní cena akcií, jestliže její aktuální výše je 400 Kč. O kolik procent by musela následně vzrůst tržní cena akcií, aby se vrátila na svou původní úroveň 500 Kč?

$$\begin{aligned} & 1 - 400\ \text{Kč} : 500\ \text{Kč} = \mathbf{20\ \% - pokles} \\ & 1 - 500\ \text{Kč} : 400\ \text{Kč} = \mathbf{25\ \% - potřebný růst} \end{aligned}$$

Investor se rozhodl prodat své akcie společnosti XY, které nakoupil za 500 Kč za akcii.

- f) 100 akcií prodal po roce za 600 Kč za akcii. Jaký bude čistý výnos? Co vám říká pojem daňový test?

Výnosy z cenných papírů podléhají daním z příjmů. Pokud však investor drží cenné papíry (tedy i akcie) déle než 6 měsíců, jsou zisky z těchto cenných papírů osvobozeny od daní z příjmů – je splněn tzv. daňový test.

V našem příkladě je test splněn, proto je výnos:

$$600 \text{ Kč} - 500 \text{ Kč} = 100 \text{ Kč} (20\%) * 100 \text{ akcií} = \mathbf{10\ 000 \text{ Kč}}$$

Zdroj: Dostupné na Portálu veřejné správy <<http://portal.gov.cz/>>, zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů:

§ 4 odst. 1 písm. w:

„Od daně jsou osvobozeny... příjmy z prodeje cenných papírů, přesáhne-li doba mezi nabytím a převodem těchto cenných papírů při jejich prodeji dobu 6 měsíců.“

- g) 100 akcií prodal již po 5 měsících za 600 Kč za akcii. Jaký bude čistý výnos z akcie?

V tomto příkladě daňový test není splněn, proto kapitálový výnos:

*600 Kč – 500 Kč = 100 Kč (20 %) * 100 akcií = 10 000 Kč – podléhá ještě zdanění, musí jej tedy uvést v daňovém přiznání v oddíle Ostatní příjmy. Vstupují tak do základu daně.*

Přesnou částku daně není tak jednoduché určit, záleží na dalších příjmech investora, protože se od základu daně odečítají nezdanitelné části základu daně a odčitatelné položky. Daňová sazba činí 15 %, proto čistý výnos je minimálně 8 500 Kč.

- h) 100 akcií prodal po 18 měsících za 600 Kč za akcii. V průběhu držení akcií byla vyplacena dividenda ve výši 50 Kč na akcii. Jaký bude investorův čistý výnos?

V tomto případě je splněn daňový test, tedy kapitálový výnos nepodléhá zdanění.

$$600 \text{ Kč} - 500 \text{ Kč} = 100 \text{ Kč} (20\%) * 100 \text{ akcií} = 10\ 000 \text{ Kč}$$

Dividendový výnos podléhá srážkové dani ve výši 15 %, proto bude investorovi vyplacena částka:

$$5\ 000 \text{ Kč} (50 \text{ Kč} * 100 \text{ akcií}) - 15\% = \mathbf{4\ 240 \text{ Kč}}$$

(tento dividendový příjem už není třeba uvádět v daňovém přiznání)

Zdroj: zákon č. 586/1992 Sb., § 36 odst. 2 písm. a:

„Zvláštní sazba daně z příjmů plynoucích ze zdrojů na území České republiky pro poplatníky uvedené v § 2 a 17, pokud není v odstavci 1 stanoveno jinak, činí 15 %, a to a) z účasti v akciové společnosti a z podílu na zisku z podílového listu (dále jen "dividendový příjem")...“

§ 36 odst. 3:

„Základem daně pro zvláštní sazbu daně je pouze příjem, pokud v tomto zákoně není stanoveno jinak. Základ daně se stanoví samostatně za jednotlivé cenné papíry, a to i v případě držby cenných papírů stejného druhu od jednoho emitenta. Základ daně se nesnižuje o nezdanitelnou část základu daně (§ 15) a zaokrouhluje se na celé koruny dolů, s výjimkou dividendového příjmu, u něhož se základ daně zaokrouhluje na celé haléře dolů. Pokud plynou v cizí měně úroky z vkladového účtu, běžného účtu, který není podle podmínek banky určen k podnikání, a z vkladního listu, stanoví se základ daně v cizí měně, a to bez zaokrouhlení. U dividendového příjmu se sražená daň (§ 38d), připadající na jednotlivý cenný papír nezaokrouhluje, avšak celková částka daně sražená plátcem z veškerých dividendových příjmů plynoucích jednomu poplatníkovi z majetkové účasti v jedné akciové společnosti nebo z držby podílových listů jednoho podílového fondu se zaokrouhluje na celé koruny dolů.“

§ 38d

„Daň se vybírá srážkou z příjmů včetně záloh... na které se vztahuje zvláštní sazba daně podle § 36. Srážku je povinen provést plátcem daně...“