

# **Teorie národního hospodářství**

Studenti PF UK

**Vypracované otázky ke zkoušce**

2011

---

Tento text vznikl jako příprava na ústní zkoušku z předmětu Teorie národního hospodářství, vyučovaného na právnické fakultě UK. Text vytvořili sami studenti druhého ročníku, nemusí tedy být i přes veškeré korektury zcela správný a autoři nepřebírají žádnou odpovědnost za výsledek zkoušky. Texty byly vytvořeny na wiki studentů PF UK <http://ius.tulacek.eu/>.

Soubor vygenerován: 16.12.2011, 03:49

# Obsah

<b>A</b>	<b>Předmět a metody národohospodářské teorie</b>	<b>1</b>
A.71	Předmět národohospodářské teorie a její základní kategorie	1
	Předmět	1
	Základní ekonomický problém	1
	Definice národohospodářské teorie = ekonomie:	1
	Ekonomie x ekonomika	1
	Kategorie národohospodářské teorie	2
A.30	Hlavní historické a současné směry ekonomického myšlení	2
	Merkantilismus	2
	Fyziokraté	3
	Klasická politická ekonomie	3
	Marxismus	4
	Německá historická (ekonomická) škola	4
	"Marginální revoluce" → Neoklasická ekonomická škola	4
	Neoklasická ekonomická škola	4
	Keynesiánství	5
	Chicagská škola	6
	Monetarismus	6
	Institucionalismus	6
	Hlavní názorové proudy soudobé ekonomie	6
<b>B</b>	<b>Základní ekonomické pojmy a principy</b>	<b>8</b>
B.98	Základní ekonomické principy a modely, metodické chyby ekonomického uvažování	8
	Základní ekonomické principy	8
	Přínosy a náklady	8
	Porovnání na základě peněžních hodnot	8
	Racionalita a vlastní zájem	9
	Náklady alternativ a utopené náklady	9
	Uvažování v mezních (marginálních) veličinách	9
	Ekonomická efektivnost	9
	Ekonomická rovnost	9
	Ekonomické modely	9
	Metodické chyby ekonomického uvažování	10
B.54	Náklady alternativ a utopené náklady, ilustруйте na příkladech	10
	Náklady alternativ	10
	Utopené náklady	11
B.97	Základní ekonomické otázky, typy a odlišnosti ekonomických systémů	11
	Základní ekonomické otázky	11
	Typy a odlišnosti ekonomických systémů	12
B.17	Ekonomická efektivnost, Paterovo a Kaldor-Hicksovo kritérium efektivnosti	13
	Ekonomická efektivnost	13
	Paretova a Kaldor-Hicksova efektivnost	14
	Ukazatelé ekonomické efektivnosti	15
	Efektivita a rovnost	15
B.85	Trhy výrobních faktorů, jejich úloha, specifika a regulace	15
	(Nájemní) trhy výrobních faktorů	15
	Výrobní faktory	16
	Národní důchod	17
B.89	Typy ekonomických subjektů, jejich postavení a úloha v národním hospodářství	17
B.49	Model ekonomického koloběhu	17
	Rovnováha v modelu ekonomického koloběhu	19
	Zahrnutí cen do modelu ekonomického koloběhu	20
	Ekonomická nerovnováha	20
B.55	Národohospodářské agregáty a jejich význam	21
	HDP	21
	Inflace	21

Nezaměstnanost . . . . .	21
Platební bilance . . . . .	21
B.46 Metody měření HDP . . . . .	22
Metoda výrobní . . . . .	22
Metoda důchodová . . . . .	22
Metoda výdajová . . . . .	22
<b>C Tržní systém a státní ekonomická regulace . . . . .</b>	<b>23</b>
C.82 Trh a tržní systém, typy trhů . . . . .	23
Trh v užším pojetí . . . . .	23
Trh v širším pojetí . . . . .	24
Tržní systém . . . . .	24
C.87 Tržní cena a její funkce . . . . .	25
Cena . . . . .	25
Tržní rovnováha . . . . .	25
Funkce ceny . . . . .	27
C.7 Cenová a necenová konkurence, principy marketingu . . . . .	29
Marketing a jeho cíle . . . . .	29
Konkurence a její typy . . . . .	29
Marketing a jeho definice . . . . .	30
C.31 Hospodářská politika, její cíle, druhy a účinnost, magický čtyřúhelník . . . . .	32
Hospodářská politika . . . . .	32
Základní hospodářské cíle . . . . .	32
Hospodářskopolitické nástroje . . . . .	32
Druhy hospodářské politiky . . . . .	32
Účinnost hospodářské politiky . . . . .	33
C.88 Tržní selhání, jeho druhy a příčiny, ilustруйте na příkladech . . . . .	33
Nedokonalá konkurence . . . . .	33
Externality . . . . .	33
Veřejné statky a neúplné trhy . . . . .	34
Asymetrické informace . . . . .	34
C.90 Veřejná a soukromá řešení tržních selhání . . . . .	34
Veřejná řešení tržních selhání . . . . .	35
Soukromá řešení tržních selhání . . . . .	35
C.75 Státní regulace trhů, ceny ve smíšené ekonomice . . . . .	36
Regulace trhů . . . . .	36
Ceny ve smíšené ekonomice . . . . .	37
C.73 Selhání vlády a jeho příčiny . . . . .	38
Důvody vládního selhání . . . . .	38
<b>D Poptávka, nabídka a tržní cena . . . . .</b>	<b>39</b>
D.10 Zákon poptávky, zákon nabídky, zákon poptávky a nabídky, zákon jedné ceny . . . . .	39
Zákon poptávky . . . . .	39
Zákon nabídky . . . . .	41
Zákon poptávky a nabídky . . . . .	42
Zákon jedné ceny . . . . .	42
D.8 Cenová, důchodová a křížová elasticita poptávky . . . . .	43
Pružnost poptávky . . . . .	43
Cenová elasticita poptávky . . . . .	43
Pružnost poptávky a celkové spotřebitelské výdaje . . . . .	43
Poptávka v krátkém a dlouhém období . . . . .	44
Poptávka na jednotlivém trhu a poptávka po zboží jednoho prodávajícího . . . . .	44
Křížová pružnost poptávky . . . . .	44
Důchodová pružnost poptávky . . . . .	44
D.70 Přebytek výrobce a spotřebitele, efektivita tržní rovnováhy . . . . .	44
Přebytek spotřebitele . . . . .	44
Přebytek výrobce . . . . .	45
Celkový přebytek . . . . .	46
Tržní rovnováha . . . . .	46
Efektivita tržní rovnováhy . . . . .	47
D.77 Státní zásahy do cen, jejich příčiny, důsledky a efektivita . . . . .	47
Přímé státní regulace . . . . .	47
Nepřímé státní regulace . . . . .	47
Příčiny . . . . .	47
Důsledky . . . . .	47
Efektivita . . . . .	47

<b>E</b>	<b>Rozhodování, ekonomika a správa firem</b>	<b>49</b>
E.9	Cíle, náklady, příjmy a zisk firmy	49
	Cíle	49
	Náklady	49
	Zisk	50
	Příjmy	51
E.35	Implicitní a explicitní náklady firmy, ekonomický a účetní zisk	51
	Implicitní a explicitní náklady firmy	51
	Ekonomický a účetní zisk	51
E.61	Normální zisk firmy, ekonomická renta a její dobývání	52
	Firma	52
	Explicitní náklady a implicitní náklady	52
	Ekonomický a účetní zisk	52
	Normální zisk	52
	Ekonomická renta	52
E.53	Náklady a nákladové křivky firmy, analýza firemních nákladů	53
	Celkové náklady dělíme na	53
	Průměrné celkové náklady	54
	Mezní náklady firmy	54
	Produkční funkce firmy	54
	Mezní produkt práce/mezní produkt kapitálu	54
	Průběh nákladových křivek	55
E.44	Marginální náklady a jejich význam	57
	Stav firemní rovnováhy	57
	Význam marginálních nákladů	57
	Rozhodování o zastavení činnosti	58
	Uzavření vs. ukončení činnosti	58
E.99	Zákon klesajícího mezního produktu, princip úspor z rozsahu	58
	Princip úspor z rozsahu	58
E.25	Financování firmy, finanční ukazatele a jejich funkce při řízení firmy	59
	Finanční zdroje firmy	59
	Cíle financování	59
	Krátkodobé a dlouhodobé financování	59
	Základní principy finančního řízení firmy	60
	Finanční ukazatele	60
E.96	Význam a struktura rozvahy firmy	61
	Struktura rozvahy	62
	Majetková struktura podniku - aktiva	62
	Kapitálová struktura podniku - pasiva	62
E.21	Ekonomický pohled na vybrané právní formy podniků, jejich výhody a nevýhody	64
	Specifické firmy	66
E.18	Ekonomické aspekty správy korporací	67
	Správa korporace	67
	Corporate governance	68
	Vnitřní a vnější model corporate governance	68
	Vnější model	68
	Vnitřní model	68
	Problém pán a správce	69
<b>F</b>	<b>Struktura trhu, typy konkurence a konkurenční politika</b>	<b>70</b>
F.78	Struktura trhu a tržní síla, relevantní trh	70
	Struktury trhu	70
	Tržní síla	71
	Relevantní trh	71
F.15	Efektivnost dokonalé konkurence	71
F.83	Trh dokonalé konkurence a postavení firmy na tomto trhu	72
	Efektivnost dokonalé konkurence	73
	Dokonalá konkurence a reálné trhy	73
	Reálně existující případ dokonalé konkurence	73
F.58	Nedokonalá konkurence, příčiny vzniku a hlavní typy, ztráta blahobytu v podmínkách nedokonalé konkurence	73
	Konkurence	73
	Omezení konkurence	74
	Dokonalá konkurence	74
	Nedokonalá konkurence	74
	Důsledky nedokonalé konkurence	74
	Typy nedokonalé konkurence	74
	Konkurenční, prokonkurenční či protitrustová politika	77
F.33	Chování firem v podmínkách dokonalé a monopolistické konkurence	77

Konkurence . . . . .	77
Dokonální konkurence (na nabídkové straně trhu) . . . . .	78
Nedokonální konkurence . . . . .	78
Monopolistická konkurence . . . . .	78
F.34 Chování firem v podmínkách oligopolu a monopolu . . . . .	79
Oligopol . . . . .	79
Monopol . . . . .	80
F.42 Konkurenční politika, antimonopolní zákonodárství, regulace přirozených monopolů . . . . .	81
Konkurenční politika . . . . .	81
Protimonopolní zákonodárství . . . . .	81
Regulace přirozených monopolů . . . . .	82
Ochrana hospodářské soutěže v EU a ČR . . . . .	83
<b>G Kapitál a kapitálové trhy . . . . .</b>	<b>84</b>
G.40 Kapitál, jeho vznik, formy a funkce . . . . .	84
Co je to kapitál . . . . .	84
Vznik kapitálu . . . . .	84
Formy kapitálu . . . . .	84
Kapitálový trh . . . . .	85
G.37 InSTITUTE kapitálového trhu a jejich význam . . . . .	85
Institute kapitálového trhu . . . . .	85
Institute spojené s trhy cenných papírů . . . . .	85
Institute finančního zprostředkování . . . . .	86
Stádní chování investorů . . . . .	87
G.52 Nabídka, poptávka a rovnováha na trhu kapitálu . . . . .	87
Nabídka na kapitálovém trhu . . . . .	87
G.3 Aktiva, jejich druhy a vlastnosti, stanovení ceny aktiv . . . . .	89
Aktiva . . . . .	89
Druhy a vlastnosti . . . . .	89
Výnosy, ceny, rizika aktiv . . . . .	89
Míra výnosu aktiva . . . . .	89
P/E (Price/Earnings ratio) . . . . .	89
Tržní cena aktiv . . . . .	89
Neriziková aktiva . . . . .	90
Investiční riziko . . . . .	90
Postupy investování . . . . .	90
G.39 Investování a spekulace, vznik a důsledky "investičních bublin" . . . . .	90
Některé relevantní pojmy . . . . .	90
Investování prostředků na kapitálových trzích . . . . .	91
Investiční bublina . . . . .	91
G.79 Subjekty kapitálového trhu . . . . .	92
G.67 Primární a sekundární kapitálové trhy a jejich význam . . . . .	94
Vznik kapitálu . . . . .	94
Trh kapitálu . . . . .	94
Primární a sekundární trh . . . . .	95
Primární kapitálový trh . . . . .	95
Sekundární kapitálový trh . . . . .	95
<b>H Trh práce, zaměstnanost a rozdělení příjmů . . . . .</b>	<b>99</b>
H.65 Poptávka a nabídka na trhu práce, vliv substitučního a důchodového efektu na nabídku práce . . . . .	99
Nabídka práce . . . . .	99
Poptávka práce . . . . .	100
Trh práce . . . . .	100
H.84 Trh práce (poptávka, nabídka a rovnováha) . . . . .	102
Poptávka po práci a nabídka práce . . . . .	102
Rovnováha na trhu práce . . . . .	102
Grafy . . . . .	103
H.86 Tržní a netržní faktory determinace mezd, mzdová strnulost, jej příčiny a důsledky . . . . .	103
Specifické faktory determinace mezd . . . . .	103
Mzdová strnulost . . . . .	104
H.59 Nezaměstnanost, příčiny, druhy a měření, vztah nezaměstnanosti a inflace . . . . .	105
Dělení nezaměstnanosti . . . . .	105
H.72 Rozdělení důchodů, nerovnosti v důchodech, přerozdělovací procesy a jejich nástroje . . . . .	106
Rozdělení mezd a příjmů . . . . .	106
Sledování mzdové (příjmové) nerovnosti . . . . .	107
Přerozdělování příjmů a jeho nástroje . . . . .	107

<b>I</b>	<b>Peníze a měnová politika</b>	<b>109</b>
I.63	Peníze, jejich funkce a formy, úloha zlata v dějinách	109
	Peníze	109
	Funkce peněz	109
	Formy peněz	110
	Úloha zlata v dějinách	110
I.94	Vymezení peněz, peněžní zásoba a peněžní agregáty	110
	Vymezení peněz	110
	Peněžní zásoba a peněžní agregáty	110
I.41	Komoditní peníze, zlatý standard, peníze s nuceným oběhem	111
	Komoditní peníze	111
	Zlatý standard	111
	Nucený oběh	111
I.51	Nabídka a poptávka na trhu peněz, cena peněz, výnosová křivka	112
	Nabídka po penězích	112
	Poptávka po penězích	112
	Faktory ovlivňující poptávku po penězích	112
	Poptávka po penězích a úroková míra	112
I.5	Bankovní systém, tvorba peněz a peněžní multiplikátor	113
	Peněžní multiplikátor	114
I.50	Monetární politika a její nástroje	114
	Cíle MP	115
	Cílování inflace	115
	Nástroje MP	115
	Omezení regulace peněžní zásoby	116
	Nezávislost centrální banky	116
	Funkce bankovního systému	116
I.56	Nástroje expanzivní fiskální a monetární politiky, jejich význam a účinnost	116
	Expanzivní monetární politika	116
	Expanzivní nástroje monetární politiky	117
	Expanzivní fiskální politika	117
I.57	Nástroje restriktivní měnové a rozpočtové politiky, jejich význam a účinnost	118
	Restriktivní monetární politika	118
	Restriktivní nástroje monetární politiky	118
	Restriktivní fiskální politika	119
I.6	Bezprostřední a konečné cíle měnové politiky, cílování inflace	119
	Bezprostřední cíle měnové politiky	119
	Konečné cíle měnové politiky	119
	Cílování inflace	120
I.43	Kvantitativní teorie peněz a cen, Fisherova rovnost	120
	Fisherova rovnost	120
	Z historie	120
I.62	Omezení měnové a fiskální politiky	121
	Měnová politika	121
	Rozpočtová politika	122
I.45	Měnová báze a tvorba peněz, peníze jako dluh	123
	Měnová báze	123
	Tvorba peněz	123
	Peníze jako dluh	124
I.14	Diskontní, lombardní a repo sazba jako měnové nástroje	125
	Úrokové sazby České národní banky	125
I.29	Funkce a nástroje centrální banky	126
	Centrální banka	126
	Funkce centrální banky	126
	Nástroje centrální banky	127
	Nezávislost	128
	Česká národní banka	129
I.60	Nezávislost a odpovědnost centrální banky	129
	Nezávislost centrální banky	129
	Odpovědnost centrální banky	130
I.36	Inflace a její měření, druhy, příčiny a důsledky inflace, inflační daň	130
	Metody výpočtu	130
	Využití ukazatelů inflace	131
	Závažnost inflace	131
	Příčiny inflace	131
	Dopady inflace	132
	Protiinflační politika	132

I.12	Inflační daň	132
	Deflace, její příčiny a důsledky, past likvidity a kvantitativní uvolňování	133
	Deflace	133
	Past likvidity	133
	Kvantitativní uvolňování	133
<b>J</b>	<b>Hospodářský růst</b>	<b>134</b>
J.80	Teorie hospodářského růstu	134
	Hospodářský růst a jeho zdroje	134
	Příčiny hospodářského růstu	134
	Produktivita a její faktory	135
	Růstová politika	136
	Politika nabídkové stránky ekonomiky	136
	Výhody a nevýhody hospodářského růstu	137
J.69	Produktivita práce a kapitálu a jejich faktory, politika nabídkové strany	137
	Produktivita	137
	Produktivita práce	137
	Produktivita kapitálu	138
	Politika nabídkové stránky ekonomiky	139
J.22	Ekonomický růst a rozvoj, zdroje a typy růstu, růstová politika	139
	Zdroje (typy) ekonomického růstu	140
	Růstová politika	140
	Důsledky hospodářského růstu	141
<b>K</b>	<b>Hospodářský cyklus a stabilizační politika</b>	<b>142</b>
K.32	Hospodářský cyklus, jeho příčiny a fáze	142
	Fáze	142
	Typy hospodářských cyklů podle délky	143
	Příčiny hospodářského cyklu	143
	Pojmy	143
K.66	Poptávkové a nabídkové šoky, jejich vliv na recesi	144
	Model souhrnné poptávky a nabídky	144
	Model souhrnné poptávky	144
	Průběh souhrnné nabídky	146
K.38	Investiční akcelerátor a multiplikátor a jejich význam pro průběh hospodářského cyklu	149
	Vývoj spotřebních a investičních výdajů	149
	Investiční akcelerátor a multiplikátor	149
K.26	Finanční a měnová krize, možné příčiny a důsledky	150
	Druhy finanční krize	150
	Finanční krize	150
	Bankovní panika	151
	Měnová krize	152
K.10	Cíle, principy a nástroje stabilizační politiky	153
	Ovlivňování agregátní poptávky	153
	Koordinace monetární a fiskální politiky	155
	Problémy fiskální politiky	155
	Problémy monetární politiky	156
K.2	Agregátní poptávka a nabídka, potenciální a reálný produkt	156
	Agregátní poptávka	156
	Agregátní nabídka	157
	Potenciální HDP	157
	Reálný HDP	157
	Ekonomická rovnováha a ekonomické výkyvy	158
K.4	Automatické stabilizátory a jejich funkce, vysvětlete na příkladu	158
	Jednorázová záměrná opatření (diskrétní) a vestavěné (automatické) stabilizátory	159
	Vztah požadavku na vyrovnaný státní rozpočet a automatických stabilizátorů	159
K.27	Fiskální multiplikátory, efekt vytěsňování	159
	Expanzivní fiskální politika	159
	Fiskální multiplikátor	160
	Efekt vytěsňování	160
	Celkový účinek fiskální expanze	160
K.20	Ekonomické multiplikátory a jejich význam (Keynesův multiplikátor, peněžní multiplikátor, fiskální multiplikátor)	161
	Příklady multiplikátoru	161
	Keynesův multiplikátor	161
	Peněžní multiplikátor	161
	Fiskální multiplikátor	162



K.28 Fiskální politika, její cíle a nástroje . . . . .	162
Fiskální politika . . . . .	162
<b>L Státní rozpočet a daňový systém</b>	<b>164</b>
L.93 Veřejné finance, jejich funkce a složky, státní rozpočet a jeho deficit . . . . .	164
Veřejné finance . . . . .	164
Rozpočtová soustava . . . . .	164
L.76 Státní rozpočet, základní struktura jeho příjmové a výdajové stránky . . . . .	165
Příjmy státního rozpočtu . . . . .	166
Výdaje státního rozpočtu . . . . .	166
Typy rozpočtu . . . . .	166
L.11 Daně, jejich druhy a ekonomické vlastnosti, daňová politika . . . . .	168
Principy daňového systému . . . . .	170
L.16 Efektivnost zdanění, daňové břemeno a „náklady mrtvé váhy“, Lafferova křivka . . . . .	170
Efektivnost zdanění . . . . .	170
Dopad daní . . . . .	171
Náklady mrtvé váhy . . . . .	171
Lafferova křivka . . . . .	172
L.23 Euro a Maastrichtská kritéria, Pakt stability a růstu . . . . .	172
Euro - bleskový úvod . . . . .	172
Historie eura . . . . .	173
Maastrichtská kritéria . . . . .	173
Pakt stability a růstu . . . . .	173
Aktuality o euru . . . . .	174
<b>M Mezinárodní ekonomické vztahy</b>	<b>175</b>
M.1 Absolutní a komparativní výhody v mezinárodním obchodě, vysvětlete na příkladu . . . . .	175
Příčiny . . . . .	175
Absolutní výhoda . . . . .	175
Komparativní výhoda . . . . .	175
M.48 Mezinárodní měnové vztahy, devizové trhy, optimální měnové zóny . . . . .	176
Devizové trhy a měnové kurzy . . . . .	176
Mezinárodní měnový fond a brettonwoodský systém . . . . .	179
Optimální měnové zóny . . . . .	180
Mezinárodní obchod . . . . .	180
M.64 Platební a obchodní bilance, jejich struktura a význam . . . . .	182
Platební bilance . . . . .	182
Obchodní bilance . . . . .	183
M.13 Devizové režimy a jejich národohospodářské důsledky . . . . .	185
Fixní (pevný) směnný kurz . . . . .	186
Flexibilní (plovoucí) kurzy . . . . .	186
Brettonwoodský měnový systém . . . . .	186
Kurz dvoustranný a vícestranný, nominální a reálný . . . . .	187
Devizové režimy a hospodářská politika . . . . .	188
M.47 Mezinárodní ekonomická integrace a její formy, globalizace ekonomiky . . . . .	189
Hlavní cíle mezinárodní ekonomické integrace: . . . . .	189
Stupně integrace . . . . .	189
Mezinárodní organizace . . . . .	190
Ekonomická globalizace . . . . .	190
M.95 Vývoj evropské ekonomické integrace, jednotný vnitřní trh, hospodářská a měnová unie EU . . . . .	190
Evropské společenství uhlí a oceli (ESUO) . . . . .	190
Evropské společenství pro atomovou energii a Evropské hospodářské společenství . . . . .	190
Evropská společenství . . . . .	191
EU a nové členské státy . . . . .	191
Jednotný vnitřní trh . . . . .	191
Hospodářská a měnová unie (HMU) . . . . .	192
Konvergenční kritéria, Pakt stability a růstu, Euroskupina . . . . .	192
<b>N Základy ekonomie veřejného sektoru</b>	<b>194</b>
N.24 Externalita, jejich příčiny, důsledky a řešení . . . . .	194
Negativní externalita . . . . .	194
Pozitivní externalita . . . . .	195
Řešení . . . . .	195
N.81 Transakční náklady a Coaseův teorém . . . . .	198
Ronald Harry Coase . . . . .	198
Transakční náklady . . . . .	198

Coaseho teorém . . . . .	199
N.92 Veřejné a částečně veřejné statky, společné zdroje . . . . .	200
Statky čisté a částečně veřejné . . . . .	201
Společné zdroje a veřejně poskytované soukromé statky . . . . .	202
Veřejné a soukromé poskytování statků . . . . .	203
N.74 Soukromé a veřejné statky, veřejné poskytování statků . . . . .	203
Soukromé statky . . . . .	203
Veřejné statky . . . . .	203
Statky částečně veřejné . . . . .	204
Společné zdroje . . . . .	204
Veřejně poskytované soukromé statky . . . . .	204
N.68 Principy ekonomické teorie veřejné volby . . . . .	205
Problémy veřejné volby . . . . .	206
Racionální neznalost . . . . .	206
Zájmové skupiny . . . . .	206
N.91 Veřejná produkce statků, její příčiny a důsledky . . . . .	206
Příčiny veřejné produkce . . . . .	207
Problémy veřejné produkce . . . . .	207
Soukromá výroba veřejných statků . . . . .	207
N.19 Ekonomické chování byrokracie . . . . .	207
Ekonomické charakteristiky úřadu . . . . .	208
Motivace byrokracie . . . . .	208
Příčiny růstu úřadů . . . . .	208
<b>1 Seznam otázek</b>	<b>209</b>

# Okruh G

## Kapitál a kapitálové trhy

### G.40. Kapitál, jeho vznik, formy a funkce

#### Co je to kapitál

227

- kapitál je jedním z výrobních faktorů
- není primárním výrobním faktorem jako např. práce, půda, přírodní zdroje atd., tzn. že je produkován společností nebo jiným ekonomickým subjektem
- produktem výroby a znovu vstupuje do výroby jako její vstup

#### Vznik kapitálu

228

- v tržní ekonomice nabývá kapitál nejprve podobu **zapůjčitelných fondů (úspor)**, které vznikají odložením spotřeby ekonomickými subjekty
- Vznik kapitálu vyžaduje **investici** (přítok), zapůjčitelné fondy jsou tedy investovány
- **Investice** znamená, že se místo spotřebních statků budou vyrábět kapitálové statky (tzn. investice je odložená spotřeba)
- Pokud se společnost místo spotřebního statku rozhodne vyrobit kapitálový statek (s vidinou vyšší výroby spotřebních statků v budoucnosti) → znamená to, že část současné spotřeby musí společnost obětovat/investovat ve prospěch výroby kapitálových statků, což sice způsobí omezení současné spotřeby, ale zvýšení budoucí spotřeby, protože uvolněné/vyrobené kapitálové statky mohou být dále investovány.
- (*másto abys lovil ryby celý den holýma rukama, vyrob si odpoledne prut, večer sice budeš o hladu, ale zítra budeš mít více ryb - přečtěte si příklad Robinsonův člun = dobrý k pochopení*)
- **vztah kapitálu a investice**
  - **kapitál** je stav (budov, strojů, zásob, znalostí) a **investice** je tok, který doplňuje popřípadě zvětšuje stav kapitálu
  - kapitál se výrobou opotřebovává je nutné jej investicemi stále obnovovat
  - je-li tok investic větší než opotřebení kapitálu, pak jeho stav roste
  - *hrubé investice* - investice od obnovy i navýšení; *čisté investice* - investice pouze do navýšení kapitálu
- pojem útěk kapitálu - trpí jím ty země, které provádějí politiku zvyšující riziko kapitálu → investoři utíkají do zemí s nízkým rizikem kapitálu

#### Formy kapitálu

229

##### 1. Fyzický kapitál

- Fixní kapitál - kapitálové statky, dlouhodobé užití (budovy, stroje, výrobní zařízení, dopravní prostředky, komunikace)
- Firemní zásoby - zboží na skladě, zásoby materiálu

##### 2. Finanční kapitál - zapůjčitelné fondy

- jedná se o úspory, které vytvořily ekonomické subjekty a které jsou dočasně volné pro použití k firemním investicím
- obchoduje se s nimi na kapitálovém trhu

- motivem pro ekonomické subjekty, aby nabízely své úspory na kapitálovém trhu, je důchod, o který se úspory v budoucnosti navýší (**úrok**)
3. **Lidský kapitál**(není vždy uváděn) - vzdělání a školení → znalosti, schopnosti a dovednosti, know-how...
- mzdové rozdíly mezi nekvalifikovanou a kvalifikovanou prací jsou výnosem z lidského kapitálu
4. **Technologie** (není vždy uváděn) - vyžaduje investici do výzkumu

## Kapitálový trh

230

- kapitálový trh je **místo, kde se střetává nabídka dočasně volných finančních prostředků s poptávkou po těchto prostředcích**
- dochází zde k přeměně úspor na investice (převod zapůjčitelných fondů z rukou těch, kdo spoří, do rukou těch, kdo mají investiční příležitosti)
- druhy kapitálových trhů: trh cenných papírů, finanční trh, ...
- různé **finanční instituce** zprostředkovávají tyto obchody
  - banka
  - pojišťovna
  - investiční společnosti
  - penzijní a vzájemné fondy
  - burzy cenných papírů
- lze získat různé **druhy finančních aktiv** (prostředků) - **bankovní úvěr (převažuje v Německu, v ČR), prodej cenných papírů (USA,UK)**
- lze získat různé **druhy výnosu ze zapůjčení kapitálu**
  - **úrok z vkladu či obligace** = nájemní cena zapůjčitelných fondů, nutnost k překonání časové preference (nebudu utrácet dnes, ale až později)
  - **dividenda z akcie**
  - **tzv. kapitálový výnos** - prodej cenných papírů v případě, že současná prodejní cena převyšuje původní cenu kupní

Robert Holman. (2011). *Ekonomie, 5.vydání. Praha: nakladatelství C.H.Beck. kapitola 13: Kapitál a úrok; prezentace prof. Urbana TNH; Teorie národního hospodářství, Jan Urban., 3.vydání, 2011, str. 54, str. 270*

## G.37. Instituce kapitálového trhu a jejich význam

### Instituce kapitálového trhu

231

- finanční instituce (tj. firmy či další organizace), jejichž prostřednictvím jsou finanční prostředky subjektů tvořících úspory převáděny k subjektům, které tyto úspory využívají
- *funkce* - zprostředkovávat vzájemné vztahy mezi nabídkou a poptávkou finančního kapitálu s co nejnižšími (transakčními) náklady
- je jich mnoho např. banky, pojišťovny, investiční společnosti, penzijní a další fondy, burzy cenných papírů apod. → firmy mohou získávat finanční prostředky různými způsoby, domácnosti mohou zvolit různé finanční instituce, kam investují své volné finanční prostředky (ale tady záleží na ek. zvyklostech: např. v ČR nebo v Německu převažuje forma bankovních vkladů nebo úvěrů, v USA a VB převažuje koupě a prodej cenných papírů)
- dělí se do *dvou základních kategorií*
  1. instituce spojené s trhy cenných papírů
  2. instituce plnící úlohu finančních zprostředkovatelů

### Instituce spojené s trhy cenných papírů

232

- **trhy cenných papírů**
  - volné finanční prostředky jsou na nich nabízeny a poptávány **přímo** → jednotlivé osoby se samy rozhodují, do kterých podniků vloží své finanční prostředky
  - **především trhy akcií a obligací**

- \* *investoři* (osoby ukládající své peníze přímo do podniků prostřednictvím trhů akcií a obligací) vkládají své peníze především do velkých a známých firem
- \* *akcie a obligace* – obchodovány na burzách (zavedené a organizované trhy) a jejich ceny (*kurzy*) jsou zde určovány nabídkou a poptávkou
- \* *tituly* = jednotlivé akcie
- \* u titulů je poptávka závislá na očekávané ziskovosti podniku (očekávají-li investoři, že daná akcie jim v budoucnu přinese vysoké *dividendy*, poptávka i cena titulu vzroste; naopak očekávají-li investoři u firmy snížení zisků, kurz (tj.cena) akcie poklesne)
- \* *obligace* většinou představují pevně zúročené cenné papíry tj. přinášejí konstantní výnos, jejich poptávka a nabídka souvisí s vývojem inflace
- \* *burzovní* či *akciové indexy* informují o vývoji cen na akciovém trhu (např. Dow-Jonesův akciový index z New Yorkské burzy), jejich vývoj je považován za indikaci možného vývoje kurzů akcií v budoucnosti
- \* **primární trhy cenných papírů** = trhy nových emisí
  - trhy, na kterých se obchoduje s nově vydanými (emitovanými) cennými papíry
  - instituce, kde jsou cenné papíry prodávány investorům poprvé tj. kde je investoři získávají přímo od jejich vydavatelů
  - *upisování* = prodej nových cenných papírů
  - *primární veřejná nabídka* (*initial public offering*, IPO) = prodej zcela nového cenného papírů (vstup firmy na burzovní trh)
- \* **sekundární trhy cenných papírů**
  - trhy, na kterých se obchoduje s cennými papíry již dříve vydanými
  - k obchodům tady dochází mezi jednotlivými investory (či spekulanty), tj. těmi, kteří dávají před vlastnictvím daného cenného papíru přednost hotovým penězům či kteří očekávají, že kurz daného cenného papíru v budoucnu klesne, a těmi, kteří si přejí tento papír vlastnit, zpravidla proto, že očekávají růst jeho ceny či výplatu dividend
  - nemají bezprostřední vliv na financování firem, ale ceny akcií a obligací (ty se tady tvoří nabídkou a poptávkou) mohou ovlivnit možnost firmy vydat novu emisi
  - dávají vznik cenám jednotlivých cenných papírů, a tím i ocenění podniků
  - kurzy akcií (které se tu tvoří) mohou signalizovat, že firma není řízena dobře a mohou tak iniciovat její převzetí novými vlastníky; nebo se podle nich mohou rozhodovat potencionální věřitelé o nákupu firemních obligací
  - jejich fungování je důležité pro efektivní využívání kapitálových zdrojů i jejich optimální alokaci

## Instituce finančního zprostředkování

233

- *finanční zprostředkovatelé* poskytují své služby jak subjektům vytvářejícím úspory (tj. jednotlivci, domácnosti), tak subjektům, které volné finanční prostředky potřebují k financování svých reálných investic (tj. firmám)
- jejich prostřednictvím mohou finanční investoři poskytnout své volné peněžní prostředky firmám **nepřímo** (např. bankovním vkladem, který banka použije na úvěr). Ale o tom, do kterých firem budou prostředky investovány, nerozhodují osoby, které úspory vytvořily, ale příslušní finanční zprostředkovatelé
- *finanční zprostředkovatelé*: banky, pojišťovny, instituce kolektivního investování (tj. investiční společnosti, investiční a penzijní fondy apod.)
  - **banky**
    - \* *funkce*: shromažďování vkladů od střadatelů, půjčování těchto vkladů firmám (či dalším subjektům) ve formě úvěrů
    - \* *debetní úroky* – banky je platí svým střadatelům (tj. svým věřitelům) z jejich vkladů
    - \* *kreditní úroky* – banky je pobírají od svých dlužníků za půjčky
    - \* *zisk banky* - rozdíl mezi kreditní a debetní mírou (! samozřejmě jen část zisků banky!)
    - \* ve vyspělých ekonomikách slouží bankovní úvěry hlavně k financování menších podniků nebo jako zdroje krátkodobějšího financování (velké podniky používají trh s cennými papíry)
  - **instituce kolektivního investování** = investiční (vzájemné) fondy
    - \* vytvářené investičními společnostmi
    - \* za prostředky, které získávají emisí vlastních cenných papírů (tzv. *podílových listů*), zprostředkovávají tzv. *portfoliové investice*
    - \* *portfoliové investice* - investice do vybraného širšího okruhu akcií a obligací
    - \* investor (který vložil své prostředky do podílu investičního fondu) získává podíl na výnosu z prostředků, které byly do investičního portfolia fondu vloženy

- \* *výhoda*: oproti individuálním investicím si kolektivní instituce mohou dovolit kupovat mnoho cenných papírů (protože mají víc kapit. prostředků) a tím rozkládat riziko spojené s investováním do jednotlivých akciových titulů ⇒ investiční riziko je rozkládáno, ztráta u jednoho cenného papíru může být kompenzována ziskem u jiného
- \* *výhoda*: investiční fondy nabízejí služby profesionálních finančních manažerů
- \* v praxi ale lepší výsledků než investiční fondy dosahují *indexové fondy* (nakupují všechny akcie zahrnované do burzovních akciových indexů; jejich zisky kopírují vývoj celého akciového trhu)

## Stádní chování investorů

234

- kromě racionálních pohnutek (tvořených očekávaným vývojem ziskovosti/ztrátovosti firmy a vývojem jejich dividend) se investoři občas rozhodují tzv. stádním chováním
- na trzích cenných papírů občas vede ke vzniku *burzovních bublin*
- dochází k němu, pokud se podnětem rozhodování investorů stává chování investorů ostatních (např. rozhodnutí významného investora, kterého ostatní následují)
- určité iracionální chování investorů
- založeno na emocích: naději na rychlé zbohatnutí, obavě ze ztráty
- výsledek: hromadný nákup/prodej určitých cenných papírů, který vede k rychlému růstu/poklesu jejich ceny, který pak investory podněcuje k dalším nákupům/prodejům
- *cenové bubliny* = v důsledku stádního chování investorů se ceny finančních aktiv během krátké doby dostanou na nereálně vysoké hodnoty; někteří na nich mohou vydělat, pokud dané finanční aktivum včas prodají; většina na nich ale prodělá
- *burzovní krach* = v důsledku stádního chování investorů ceny finančních aktiv během krátké doby prudce poklesnou

Jan Urban: *Teorie národního hospodářství (str.276-281)*

## G.52. Nabídka, poptávka a rovnováha na trhu kapitálu

- **Kapitálový trh**: jednotný trh volných finančních prostředků (úspor), na kterém finanční investoři své úspory nabízejí a firmy hledající zdroje financování svých reálných investic je poptávají

## Nabídka na kapitálovém trhu

235

- Na kapitálovém trhu dochází k nabídce tzv. volných – tj. uspořené finančních prostředků, které nabízejí osoby, především domácnosti
- Nabídka kapitálu udává vztah mezi jeho cenou (úrokovou mírou) a nabízeným množstvím
- Domácnosti jsou ochotny odložit do budoucnosti své spotřeby a vytvářet úspory tehdy, když jim tento odklad zajistí zvýšení jejich spotřeby v budoucnosti. Tvorba úspor je závislá na výši úrokové míry. Křivka *nabídky zápujčitelých fondů* udávající závislost množství nabízených úspor na jejich ceně proto rostoucí.
- Tuto nabídku ovlivňuje však mnoho okolností. Domácnosti, či osoby mohou mít celou řadu motivů k odkladu spotřeby a tvorbě úspor – např. ušetřit prostředky k nákupu náročnějších spotřebních předmětů později, pojistit se proti nepředvídaným událostem, či získat z uspořené prostředků určitý výnos.
- **Výnos** = úrok závisí na aktuální úrokové míře – cena zápujčného kapitálu za určité časové období (zpravidla 1 rok).
- Můžeme rozdělit 2 základní skupiny faktorů ovlivňující nabízené množství kapitálu:
  1. *cena kapitálu – úroková míra*
  2. *ostatní faktory*
- závislost mezi úrokovou mírou a jeho nabízeným množstvím (např. rozsah úspor) nám určuje *křivka nabídky kapitálu*.
- **Změny nabídky kapitálu**:
- Další faktory ovlivňující výši úspor na trhu či výši nabízeného množství kapitálu na trhu jsou především
  1. *výše disponibilních příjmů domácností*
  2. *spotřební netrpělivost* (současná spotřeba preferovaná před spotřebou budoucí)
- Dále může být nabídka kapitálu v národním hospodářství také ovlivněna
  1. *daňovou politikou státu* – (dojde-li ke změně daní – např. snížení daňového zatížení úroku či příjmu z dividend, dojde tím pádem i ke zvýšení nabídky kapitálu)

2. *rizikem zapůjčení svého kapitálu* (v důsledku snadného investování fin. prostředků v zahraničí způsobuje odliv kapitálu ze země)
  3. *výši rozpočtového deficitu* – rozdíl mezi státními výdaji, daňovými výdaji a dalšími příjmy státu
- Všechny výše zmíněné faktory vyvolávají změny resp. posuny nabídky kapitálu.
  - **Disponibilní či čistý příjem domácností**
    - Důležitý faktor, který ovlivňuje výši úspor domácností, protože s růstem tohoto příjmu roste i spotřeba domácností.
    - Důvod proč tomu tak je, je, že čím nižší příjem domácností, tím méně dojde k uspokojení méně naléhavých potřeb, protože je potřeba uspokojit pouze potřeby základní.
    - S růstem příjmu se však poptávka domácností přesune na méně naléhavé potřeby.
  - **Spotřební netrpělivost**
    - Psychologický činitel, který ovlivňuje to, jak velkou část svých příjmů jednotlivé domácnosti dají na spotřebu a jak velkou část uspoří.
    - Jinými slovy spotřebitelé chtějí všechno hned – ať už když jim roste příjem nebo při očekávání nějaké velké inflace.
  - **Celková nabídka kapitálu v národním hospodářství = národní úspory**
    - Jsou to *veškeré soukromé úspory* (úspory domácností) a *veřejné úspory* (daňové příjmy, které zůstávají státu po zaplacení všech stát. výdajů – pokud je státní rozpočet schodkový dochází k poklesu investic).
    - *Tomuto se říká efekt vytěšňování* (pod vlivem vzestupu schodku státního rozpočtu dochází ke snížení disponibilních zapůjčitelných fondů v národním hospodářství, a tím k poklesu investic).

### Poptávka na kapitálovém trhu

236

- jde především o poptávku firem po úvěru na investice do kapitálových statků
- vyšší úroková míra výpůjčky prodražuje, takže poptávané množství úvěru při rostoucích úrokových mírách klesá; proto je křivka poptávky po zapůjčitelných fondech udávající závislost jejich poptávaného množství na úrokové míře klesající
- **Změny poptávky po kapitálu**
  - *Poptávka (firem) po kapitálu odpovídá vztahu mezi cenou kapitálu a množstvím kapitálu, které firmy poptávají.*
  - V praxi to znamená, že dojde-li ke zvýšení ceny kapitálu, musejí se firmy omezit pouze na ty investice, které se jim vyplatí.
  - Poptávka po kapitálu klesá, pokud se poptávka po zboží a službách snižuje (období hospodářského poklesu) a roste, pokud se poptávka po zboží a službách zvyšuje (období ekonomického růstu).
  - Faktory ovlivňující změny v poptávce po kapitálu
    - \* a) *změny v cenách substitučních výrobních faktorů*, především mezd
    - \* b) *daňová politika státu* (daňové úlevy firmám, ty více investují a tím se zvýší i poptávka po kapitálu).

### Rovnováha na kapitálovém trhu

237

- Na kapitálovém trhu sehrává úroková míra úlohu ceny, která nabídku kapitálu a poptávku po něm vyrovnává.
- *Příklad:* Zvýšení ceny kapitálu vede ke snížení investic firem, ale zájem finančních investorů nabídnout své finanční prostředky roste. Opačná situace nastane při snížení úrokové míry (ceny).
- Je-li úroková míra na trhu *vyšší*, nabídka kapitálu převyšuje poptávku a investoři musí úroky (za které nabízejí na trhu svůj kapitál) snížit.
- V případě, že je cena kapitálu *nižší*, je tomu naopak a nabízené množství kapitálu je nižší než poptávané, tím dojde k převisu poptávky nad nabídkou a to vede investory ke zvýšení cen kapitálu – tj. růst úroků.
- *Z toho vyplývá, že ke změnám rovnováhy na kapitálovém trhu dochází se změnou poptávky po kapitálu nebo změnou jeho nabídky.*

### Reálná a Nominální úroková míra

238

- *Nominální* - peněžní výnos z vkladů a současně cena (náklad) úvěrů.
- *Reálná* - na rozdíl od nominální je odlišná tím, že je očištěna od inflace
  - vypočítává se rozdílem mezi nominální úrokovou mírou a mírou inflace.
  - Udává nám reálný výnos z úspor.
  - Nabídka kapitálu i poptávka po něm jsou proto závislé na reálných úrokových mírách.

*Teorie národního hospodářství, Urban – 3. doplněné a rozšířené vydání, str. 281 – 287; 292*

## G.3. Aktiva, jejich druhy a vlastnosti, stanovení ceny aktiv

### Aktiva

239

- **Aktiva** = statky, které svému vlastníkovu přinášejí určitý příjem. Tvoří se investováním (vkladem kapitálu ať už fyzického nebo finančního)
  - **Pojem aktivum je v účetnictví odlišné od pojmu aktiva v ekonomice** → V případě účetnictví se jedná o majetek podniku zachycený v jeho rozvaze. Dělí se dle toho, jak dlouho v podniku zůstávají
1. Dlouhodobá (fixní) – déle než 1 rok (dlouhodobý hmotný, dlouhodobý nehmotný, finanční majetek)
  2. Krátkodobá (oběžná) – méně než 1 rok (zásoby, pohledávky, peněžní prostředky)

### Druhy a vlastnosti

240

- Trvalá - Perpetuita, pozemky, akcie velkých firem
- Dlouhodobá - stavby, stroje, výrobní zařízení
- Dočasná - Anuita, přináší výnos jen po určitou dobu, dluhopisy, patenty
- Reálná - výsledek reálných investic (nákup nových kapitálových statků a jejich vložení do výroby). Teprve poté přichází výnos.
- Finanční - vznik na základě finančních investic (bankovní vklady, nákup cenných papírů Investice představují práva na výnosy z reálných aktiv)
- Hmotná
- Nehmotná - obchodní značky, autorská práva, patenty, know-how
- Více riziková - akcie neznámých podniků, jsou levnější, slibují větší výnos
- Méně riziková - bankovní vklady, státní dluhopisy, akcie známých podniků, dražší, menší výnos

### Výnosy, ceny, rizika aktiv

241

- Příjem aktiva (výnos z jeho nájmu) není totožný s cenou aktiva
- Př. renta, za kterou se pozemek pronajímá, není totožná s cenou pozemku, za kterou se prodává

### Míra výnosu aktiva

242

- roční příjem, který aktivum přináší, dělený jeho tržní cenou (cenou, za kterou je možné aktivum koupit nebo prodat)
- udává, jaké % své tržní ceny aktivum vlastníkovu ročně přináší

### P/E (Price/Earnings ratio)

243

- poměr ceny aktiva k jeho výnosů, (hodnocení výnosnosti)
- tržní cena akcie vydělená výnosem akcie (dividendou)
- ve vyspělých ekonomikách kolem 15 (při vyšším nadhodnocení se očekává blízký výnos, při nižším nadhodnocení se naopak očekává pokles zisku či důvěryhodnosti podniku)

### Tržní cena aktiv

244

- cena, za které jsou aktiva investory prodávána, kupována
- jsou určovány jejich poptávkou a nabídkou
- je ovlivněna rizikovostí, očekáváním budoucí (ne)výnosnost, úrokovými mírami v ekonomice
- Není naopak ovlivněna náklady na pořízení (to jsou utopené náklady)



## Neriziková aktiva

245

- platí, že tržní cena aktiv je závislá na očekáváním čistého výnosu aktiva (odečteny jsou náklady nezbytné k udržení hodnoty aktiva a zdanění výnosu) a úrokové míře.
- (Tržní cena - očekávaný roční výnos či roční úroková míra)
- Investor zaplatí maximálně tolik, kolik má uloženo při úrokové míře, aby z ní získal stejný výnos jako z daného aktiva
- Tržní cena u dočasných aktiv závisí na očekávaném budoucím výnosu. Závisí na tom, kdy osoba aktivum získá. Investor zaplatí maximální cenu, která se rovná dnešní hodnotě očekávaného výnosu za celkovou dobu životnosti aktiva = doba výnosu
- Odúročení budoucího výnosu = cena aktiva je dána přepočtem budoucího výnosu na jejich současnou hodnotu. Vychází z ročních výnosů a úrokových měr / zápůjční cena peněz
- Snížením úrokové míry zvyšuje tržní hodnotu obou aktiv a naopak (za jinak stejných podmínek)

## Investiční riziko

246

- Možnost ztráty/ zničení hodnoty aktiva
- Závisí na povaze daného aktiva, kdo je jeho garantem, jaké jsou záruky
- V praxi je téměř vždy nějaké riziko
  - Riziko likvidity - aktivum se nepodaří na trhu prodat
  - Kapitálové (fin.) riziko - investovaná částka bude ztracena (bankrot podniku)
  - Tržní riziko - cena aktiva klesne (kurz akcie)
  - Inflační riziko - nastane znehodnocení měny
  - Kurzové riziko - aktiva držena v zahraničních měnách a změna devizového kurzu
- Riziko můžeme omezit diverzifikací - investováním do širšího okruhu investic
- Při investování se rozhoduje mezi cenou aktiva a jeho rizikovostí

## Postupy investování

247

### 1. investování (v užším slova smyslu)

- nákup akcií s cílem získat podíl na ziscích a růstu hodnoty společnosti za delší časové období
- Investoři získávají pravidelná dividendy společnosti
- Dlouhodobá prosperita, časem mohou ceny akcií vzrůst – investoři je pak mohou výhodně prodat a získat kapitálový zisk z prodeje

### 2. spekulace

- nákup či prodej akcií za dosažením rychlého zisku plynoucího z krátkodobých kurzových pohybů cenných papírů
- spekulanti
  - býci – čekají, že kurz akcie poroste. Nakoupí, čekají na výhodný prodej
  - medvědi – věří, že kurz klesne. Tzv. prodej nakrátko, akcie si půjčí od obchodníků a prodají je za současnou cenu. Cena pak poklesne, akcie koupí nazpět, vrátí brokerovi – zisk
  - Pokud se splete, znamenají ztrátu

TNH, Jan Urban, 3. doplněné a rozšířené vydání (str. 467-470)

## G.39. Investování a spekulace, vznik a důsledky "investičních bublin"

## Některé relevantní pojmy

248

- **Aktiva** = statky, které svému vlastníkovvi přinášejí určitý příjem. Jejich tvorba je spojena s investováním, tj. vkladem kapitálu, ať již fyzického, nebo finančního. Aktiva mohou nabývat různých forem (ot.3)
- **Míra výnosu z aktiva** = jaké procento své současné tržní ceny toto aktivum svému vlastníkovvi ročně přináší (roční příjem, který aktivum přináší, dělený jeho tržní cenou, tj. cenou za kterou je možné toto aktivum koupit nebo prodat na trhu)
- **Tržní cena aktiv** = cena, za kterou jsou aktiva investory prodávána nebo kupována. Cena je ovlivněna více faktory: očekávanými budoucími výnosy, aktuálními či očekávanými úrokovými mírami v ekonomice, rizikovostí aktiv...

## Investování prostředků na kapitálových trzích

249

- **Kapitál** = jeden ze čtyř základních výrobních faktorů. V ekonomice vystupuje ve 2 základních formách - jako fyzický (továrny, zařízení...) a finanční (volné finanční prostředky obchodovatelné na kapitálových trzích = **finanční investování**)
  - Viz →G.40
- **Instituce kapitálového trhu** = finanční instituce jejichž prostřednictvím jsou finanční prostředky subjektů tvořících úspory převáděny k subjektům, které tyto úspory využívají.
- **Institucí kapitálového trhu je celá řada:** banky, pojišťovny, investiční společnosti, penzijní a další fondy, burzy cenných papírů apod. **Firmy poptávající kapitál mohou v důsledku toho získávat potřebné finanční prostředky různými cestami** (formou bankovních úvěrů, prodejem vlastních cenných papírů...) **Podobně mohou i domácnosti a další subjekty zvolit, kam své volné finanční prostředky investují.**
  - Viz →G.37
- **Investor** = osoba, která kapitál vytváří
- **Investování** = nákup ekonomických aktiv
- **Investice**
  1. **reálné investice** (investice do reálných aktiv) = nákup nových kapitálových statků a jejich vložení do výroby
    - výnosy přinášejí tím, že jsou používána ve výrobě
    - hmotné - (např.zařízení, budovy), nehmotné - (např.obchodní značky, patenty)
  2. **finanční investice** (investice do finančních aktiv) = majitel aktiva se stává věřitelem n. spolumajitelem firmy, která přeměňuje finanční aktiva na aktiva reálná
    - právo vlastníka finančních aktiv na výnosech z reálných aktiv
- Investice do finančních aktiv bývají rozlišovány na 2 postupy
  1. **INVESTOVÁNÍ (u užším slova smyslu)**
    - Investor se podílí na ziscích společnosti získáváním jejich pravidelných dividend
    - Pokud společnost dlouhodobě prosperuje, kurz jejich akcií se zvyšuje a investoři mohou získat i výnos odpovídající dlouhodobému vzestupu akcií na burze
    - **Investoři** = osoby, které kupují akcie, aby získaly podíl na ziscích a růstu hodnoty dané společnosti za delší časové období
    - **Návratnost investice** = poměr změny hodnoty investice k investovanému kapitálu
      - \* Zhodnocuje se nejčastěji ročně a vyjadřuje se v procentech
      - \* Dá se také vyjádřit předpokládaným časem, kdy výnosy splatí investovaný kapitál
  2. **SPEKULACE - Spekulantí** jsou osoby kupující či prodávající akcie, tak aby dosáhli rychlého zisku plynoucího z krátkodobých kurzových pohybů cenných papírů. Občas jsou sami příčinou těchto krátkodobých pohybů cen akcií.
- Spekulantí se dělí na 2 skupiny
  1. **Býci** - věří že akcie poroste → akcie koupí a drží tak dlouho než je budou moci prodat za vyšší cenu a tím dosáhnout zisku
  2. **Medvědi** - věří že hodnota akcií klesne prodávají nakrátko → akcie si půjčí od obchodníků s akciemi a ihned je prodají za současnou cenu. Pokud pak cena akcií na trhu poklesne, koupí je za nižší cenu a pak je vrátí brokerovi, od kterého si je půjčili - tím realizují zisk. V opačném případě zaznamenají ztrátu. Brokerské firmy získávají určité poplatky z těchto transakcí

## Investiční bublina

250

- Vedle racionálního rozvažování investic podle očekávaného vývoje ziskovosti a ztrátovosti firmy je rozhodování investorů často utvářeno jejich stádním chováním. To vede na trzích cenných papírů občas ke vzniku tzv. investičních bublin.
- Investiční bublina **vzniká, pokud se podnětem k rozhodování investora stává rozhodování ostatních investorů.**
- **Jednání investorů je tedy založené na emocích,** např.: když významný investor učiní určitý krok a ostatní ho rychle napodobí, nebo pokud se na trhu rozšíří rychle nějaká zpráva.
- Výsledkem stádního jednání je hromadný nákup nebo naopak prodej určitých cenných papírů, toto vede k rychlému růstu nebo poklesu ceny a tento pohyb pak podněcuje další investory k nákupům nebo prodejům.
- **Ceny finančních aktiv se mohou v důsledku tohoto jednání dostat na nereálně vysoké hodnoty** (tzv. cenové bubliny) **nebo naopak prudce poklesnout** (tzv. burzovní krachy).

- Pokud investoři prodají v pravou chvíli, mohou na cenových bublinách vydělat. Je ale těžké předpovídat vývoj, protože je většinou umělý - většina z nich trápí na následném poklesu cen.
  - „Investiční bublina vzniká díky přehnané euforii na trzích a ceny tak šplhají stále výše. Kurzy rostou a díky touze investorů participovat na růstu a připsat si zhodnocení několika desítek procent, nejlépe v co nejkratším čase, tlačí hodnoty aktiv na nová maxima, aniž by to bylo podloženo fundamentem, tedy opodstatněnou informací, proč by měla daná aktiva růst. Aktiva se tak dostávají na vyšší hodnoty, než je jejich vnitřní hodnota (hodnota akcie, která je podložena výpočtem a relevantními informacemi). Pravá investiční horečka a tvořící se bublina vyvolá zájem i investorů, kteří za normálních okolností nevěnují trhům pozornost. Trhy rostou, jsou na svých maximech a vzrůstá napětí, investoři hledají odpovědi na to, kde je vrchol a kdy přijde zlom, přesto do trhu tečou další investice a ještě popohánějí hodnoty výše. Pak přichází „roznětka“, které vyvolá explozi a ceny se řítí nezadržitelně dolů. Pomyslným prasknutím může být i zpráva, která by za jiných okolností neměla takový význam, ale pokud je trh v napětí a nervózní, reaguje na informace daleko citlivěji.“
- Zdroj: <http://www.stoneandbelter.cz/cs/investice/novinky/investicni-bublina-i-dil-paty-23.html>

#### • Příklady prasknutí investičních bublin

- Nové vynálezy a rozvoj průmyslu způsobilo hospodářský růst v USA ve 20. letech. Boom zažil i samotný zájem o investice a burzovní obchody, zvětšoval se počet obchodníků. Koncem 20. let lidé investovali vysoké prostředky, aby nepřišli o možnost zbohatnout. První náznaky krize přišly ze zemědělského sektoru, kde nabídka plodin převyšovala poptávku. V průběhu května pár záchvěvů směrem dolů bylo, ale trhy se rychle vrátily. Volatilita způsobila nervozitu na trzích a začaly spekulace o předraženosti akcií. Na trh se dostala informace o pravděpodobném odprodeji většího objemu akcií skrze makléřské domy. První investoři začali odprodávat a 24. října 1929 došlo ke krachu. Kurzy zamířily prudce dolů a každý se snažil prodat za jakoukoliv cenu. Obchodování se několikrát zastavilo, protože nebylo možné zvládnout nápor prodejců. Zobchodoval se rekordní objem, který byl čtyřnásobkem standardního objemu obchodů. Během jediného týdne poklesly akcie o třetinu. Někteří investoři přišli o celý svůj majetek a nálada se promítla i do široké společnosti. Období po krachu je nazýváno velkou depresí. Trhy se dostaly na hodnotu z doby před krachem až v roce 1954.
- Velké bubliny například prodělalo Japonsko v 80. letech minulého století, kdy byl na základě dohody uzavřené se Spojenými státy zhodnocen směnný kurz jenu. Japonská centrální banka snížila úrokové sazby a bankovní systém mohl poskytovat úvěry, které byly používány ke spekulativním nákupům. Bublina začala střídát bublinu, bublinu na akciovém trhu vystřídala bublina na trhu s nemovitostmi.
- Zhodnocení současného růstu ceny zlata a další - <http://poradci-sobe.cz/investice/navaze-zlato-na-it-a-reality-a-praskne-dalsi-investicni-bublina/>

URBAN, J. *Teorie národního hospodářství. 3. doplněné a rozšířené vydání. Praha : Wolters Kluwer ČR, a. s., 2011, s. 280-292; otázky z minulých let; internet*

## G.79. Subjekty kapitálového trhu

- **Kapitálový trh** je místo, kde se střetává nabídka dočasně volných finančních prostředků s poptávkou po nich → trh s finančními zdroji (peníze, akcie, obligace, atd.). Společně s finančními zprostředkovateli tvoří prostředníky, skrze něž se úspory mění v investice
- Je podmnožinou trhu finančního
- **Burza** - instituce organizující trh s investičními nástroji
  1. Peněžní
    - (a) Cenných papírů
    - (b) Devizová
    - (c) Finančních derivátů
  2. Komoditní
  3. Služeb
- **Emitent** - vydává cenné papíry a nabízí je k prodeji na burze → tímto způsobem získává zdroje pro financování vlastní činnosti
- **Investor** (banky, podílové a penzijní fondy, fyzické osoby) - nakupuje cenné papíry → zhodnocuje tak své volné peněžní prostředky
- Na kapitálovém trhu dochází k obchodování se **střednědobým a dlouhodobým kapitálem** - splatnost nad jeden rok
- Viz. →37. Instituce kapitálového trhu a jejich význam
- **Subjekty kapitálového trhu v České republice**
  1. Orgán dohledu nad finančním trhem

2. Burza cenných papírů
3. Organizátor mimoburzovního trhu
4. Centrální depozitář cenných papírů
5. Obchodník s cennými papíry
6. Makléř
7. Investiční společnost
8. Investiční fond
9. Tiskárna cenných papírů

### Orgán dohledu nad finančním trhem

251

- **Česká národní banka** - po integraci dohledu nad finančním trhem nejdůležitější orgán dohledu a regulace prostředí finančního trhu a ostatních subjektů
  - úloha - podpora zdravého rozvoje a transparentnosti kapitálového trhu, tržní disciplíny a konkurenceschopnosti poskytovatelů služeb na kapitálovém trhu, předcházení systémovým krizím, podpora emisních aktivit, ochrana investorů a klientů a posilování důvěry veřejnosti v kapitálový trh
- Ministerstvo financí - vytváří legislativní rámec kapitálového trhu

### Burza cenných papírů

252

- V České republice - Burza cenných papírů Praha a vedle ní také RM-SYSTÉM
- Jde o právnickou osobu, jejíž činnost upravuje Zákon o burze cenných papírů
- Organizuje na určeném místě a ve stanovenou dobu prostřednictvím oprávněných osob poptávku a nabídku registrovaných cenných papírů, investičních instrumentů, které nejsou cennými papíry, popř. jiných instrumentů kapitálového trhu

### Organizátor mimoburzovního trhu

253

- Obecně může být organizátorem mimoburzovního trhu pouze akciová společnost se sídlem na území České republiky
- Dříve to byl RM-SYSTÉM, který byl ale v roce 2008 transformován na standartní burzu

### Centrální depozitář cenných papírů

254

- Centrální depozitář cenných papírů je dceřinou společností Burzy cenných papírů Praha a jako instituce kapitálového trhu funguje již od roku 1993.
- Eviduje veškeré operace, které se týkají zaknihovaných a imobilizovaných cenných papírů

### Obchodník s cennými papíry

255

- Akciová společnost se sídlem na území ČR nebo pobočka obchodníka s cennými papíry se sídlem v zahraničí
- Své odborné činnosti mohou obchodníci s cennými papíry vykonávat pouze s pomocí makléře

### Makléř

256

- Makléř je fyzická osoba, která splnila předepsané odborné kvalifikační předpoklady a obdržela k výkonu své funkce povolení od Komise pro cenné papíry

### Investiční společnost

257

- Akciové společnost - jejím výhradním předmětem podnikání je kolektivní investování
- Shromažďuje peněžní prostředky v podílových fondech a tento majetek obhospodařuje
- Obhospodařuje majetek investičních fondů
- Obhospodařuje majetek penzijních fondů
- Kupuje, prodává a půjčuje si cenné papíry na vlastní účet

**Investiční fond**

258

- Jeho předmětem podnikání je kolektivní investování
- Jedná se o samostatný právní ekonomický subjekt
- Hospodaří se svým majetkem sám nebo může obhospodařování svého majetku svěřit výhradně investiční společnosti

**Tiskárna cenných papírů**

259

- Tiskne registrované a veřejně nabízené cenné papíry

*Teorie národního hospodářství: Jan Urban (216-218, 276-280), 3. vydání; [http://cs.wikipedia.org/wiki/Finanční\\_trh](http://cs.wikipedia.org/wiki/Finanční_trh);  
<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Profil-Burzy>; [http://www.cnb.cz/cs/dohled\\_financni\\_trh/vykon\\_dohledu/postaveni\\_dohledu/](http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/postaveni_dohledu/)*

**G.67. Primární a sekundární kapitálové trhy a jejich význam****Vznik kapitálu**

260

- **kapitál** - výsledek předchozí výroby, který nebyl vyroben k bezprostřední spotřebě, ale aby sloužil k výrobě dalších statků
  - jeden ze čtyř základních **výrobních faktorů**
- vznik kapitálu má dvě podmínky
  - **odložená spotřeba** (= úspory) - někdo si musí dnes něco odpustit, aby to mohlo být investováno do kapitálu (= např. spořicí účty)
  - **investice** - někdo musí mít nápad a příležitost, jak uspořené prostředky využít k vytvoření kapitálových statků ke zvýšení produktivity (jinak by odložená spotřeba byla pouze zásobou na horší časy - např. výroba pracovních nástrojů - lopat)
- **ti, co spoří, většinou nemívají příležitost investovat, proto své prostředky** (=zapůjčitelné fondy) zapůjčují těm, co ji mají (např. uloží peníze do banky, která půjčí podniku na investice) = **tím vzniká trh zapůjčitelných fondů**
- zapůjčitelé mají motivaci v tom, že jim zapůjčování prostředků **vynáší úrok** (= "nájem finančních prostředků), investoři zase v tom, že jim investice **zvyšuje zisk** = hnací motiv ekonomického rozvoje

**Trh kapitálu**

261

- **trh zapůjčitelných fondů** - trh kapitálu (X nejde o jeden trh, má mnoho různých forem a podob)
- **přeměňuje úspory v investice** - převádí zapůjčené fondy z rukou těch, kdo spoří, do rukou těch, kdo mají investiční příležitosti
- kapitálové trhy zahrnují řadu (tzv. **finančních**) **institucí**, které fungují jako **prostředníci a ulehčují fungování transferu střadatel-investor** (+ dobře na tom vydělávají)
- mezi tyto instituce patří především **banky, pojišťovny, penzijní a další fondy, burzy cenných papírů** atd.
- **instituce kapitálového trhu dělíme do dvou kategorií**
  - **trhy cenných papírů**
    - \* finanční prostředky jsou nabízeny a poptávány **přímo** (jednotlivé osoby samy rozhodují, do kterých podniků vloží své fin. prostředky -> role zprostředkovatele minimalizována)
    - \* **především burzy** = trhy finančních instrumentů (= akcie, obligace, deriváty apod.), které splňují přísné vstupní požadavky (= investoři jsou informováni o vlastnostech těchto instrumentů) a fungují **nejblíže představě dokonalého trhu** (velká konkurence, neustálé vyrovnávání nabídky s poptávkou, omezená informační bariéra apd.)
    - \* ceny (**kurzy**) jsou neustále upravovány vývojem poptávky a nabídky
      - akcie- poptávka nabídka závisí na očekávané ziskovosti podniku
      - obligace (fixní úrok- konstantní výnos)- poptávka a nabídka závisí na inflaci

– **instituce fungující jako finanční zprostředkovatelé**

- \* finanční prostředky jsou nabízeny **nepřímo** (klíčová role zprostředkovatele- nemůžete si vybrat, kam investujete)
  - **Banky**
  - debetní úrok- banka platí vkladatelům
  - kreditní úrok- banka získává od těch, co si půjčí
  - **Instituce kolektivního investování- portfoliové investice**- investice do cenných papírů více podniků, více investorů (podíly)
  - výhody
  - více investorů → více kapit. prostředků → můžeme investovat do více podniků → snižuje se riziko naprostého neúspěchu
  - místo vás jedná profesionál

## Primární a sekundární trh

262

- kapitálový trh, řekněme nyní konkrétně burza, má dvě role
  - **zajistit firmám**, které na ni vstoupí (= splní podmínky a nabízejí své cenné papíry s cílem získat investiční kapitál) **financování jejich investic**
  - **zajistit investorům co největší zisk** (= umožnit jim spekulace s cennými papíry)

## Primární kapitálový trh

263

- **trh nových emisí**
- **dochází k prvotnímu prodeji** emise = **nové cenné papíry** (akcie, dluhopisy apd.) nacházejí své **první majitele**, ale mnohem podstatnější - **určuje se jejich první cena** (= nabídka nových CP se prvně setkává s poptávkou = zájmem investorů, a to určuje jejich prvotní cenu = **emisní kurz**)
- **emisní kurz x počet cenných papírů = objem finančních prostředků, které získá společnost za své CP pro své investice**
- hlavní funkcí primárního trhu je tedy **získání prostředků pro nové investice**
- prodej nových cenných papírů = **upisování**
- prodej zcela nových cenných papírů (vstup firmy na burzovní trh) = **první veřejná nabídka akcií** (= **IPO** - initial public offering) - zdoluhavý a nákladný proces (musí se splnit a zkontrolovat všechny požadavky banky) - využívají se služby tzv. **underwriterů** (tj. hlavně investičních bank) - v primární emisi se akcie většinou nenabízejí všem investorům, ale hlavně velkým partnerům underwriterů (= penzijní fondy, investiční fondy, banky, pojišťovny apd.) - IPO jsou lákavé pro investory (= ty velké, kterým je nabídnuto), protože jejich emisní kurz je většinou podhodnocený = zmínění partneri mohou získané akcie z primární emise výhodně prodat dalším investorům (= široké veřejnosti, malým investorům) a realizovat tím snadný zisk na sekundárním trhu

## Sekundární kapitálový trh

264

- jde o **burzu, jak ji známe** = cenné papíry, které byly jednou emitovány, **mohou být dále obchodovány mezi investory = zisk z prodeje již nejde firmě, která CP emitovala, ale investorovi, který ho prodal**
- jsou zde tedy obchodovány takové finanční instrumenty (=CP), které **byly již nejméně jednou prodány** (na primárním trhu při první emisi)
- obchody mezi
  1. těmi, co místo vlastnictví CP upřednostňují likviditu (hotovost)
  2. a těmi, co CP chtějí vlastnit a pravidelně pobírat dividendy
- nemají na financování firem bezprostřední vliv, ale ceny CP, kt. se zde tvoří, mohou ovlivnit možnosti podniku získat další finance na novou emisi
- národohospodářský význam: **vznik cen jednotlivých CP** → **ocenění podniků**
- kurzy se vyvíjejí na základě nabídky a poptávky
- kurzy akcií mohou signalizovat špatné řízení podniku a mohou iniciovat její převzetí novými vlastníky se schopnějším managementem
- kurzy se také řídí potenciální věřitelé rozhodující se o nákupu firemních obligací
- fungování sekund. trhů je důležité pro **efektivní využívání kap. zdrojů a jejich efektivní alokaci**

URBAN, Jan, *Teorie národního hospodářství*, str. 195-198, 277-280; [http://edu.uhk.cz/jindrvo1/files/miek1/materialy/VP\\_-12\\_v10.pdf](http://edu.uhk.cz/jindrvo1/files/miek1/materialy/VP_-12_v10.pdf); přednáška Blanka Šedivá - *Principy a fungování finančního a kapitálového trhu*

# Dodatek 1

## Seznam otázek

1. Absolutní a komparativní výhody v mezinárodním obchodě, vysvětlete na příkladu	M.1
2. Agregátní poptávka a nabídka, potenciální a reálný produkt	K.2
3. Aktiva, jejich druhy a vlastnosti, stanovení ceny aktiv	G.3
4. Automatické stabilizátory a jejich funkce, vysvětlete na příkladu	K.4
5. Bankovní systém, tvorba peněz a peněžní multiplikátor	I.5
6. Bezprostřední a konečné cíle měnové politiky, cílování inflace	I.6
7. Cenová a necenová konkurence, principy marketingu	C.7
8. Cenová, důchodová a křížová elasticita poptávky	D.8
9. Cíle, náklady, příjmy a zisk firmy	E.9
10. Cíle, principy a nástroje stabilizační politiky	K.10
11. Daně, jejich druhy a ekonomické vlastnosti, daňová politika	L.11
12. Deflace, její příčiny a důsledky, past likvidity a kvantitativní uvolňování	I.12
13. Devizové režimy a jejich národohospodářské důsledky	M.13
14. Diskontní, lombardní a repo sazba jako měnové nástroje	I.14
15. Efektivnost dokonalé konkurence	F.15
16. Efektivnost zdanění, daňové břemeno a „náklady mrtvé váhy“, Lafferova křivka	L.16
17. Ekonomická efektivnost, Paterovo a Kaldor-Hicksovo kritérium efektivnosti	B.17
18. Ekonomické aspekty správy korporací	E.18
19. Ekonomické chování byrokracie	N.19
20. Ekonomické multiplikátory a jejich význam (Keynesův multiplikátor, peněžní multiplikátor, fiskální multiplikátor)	K.20
21. Ekonomický pohled na vybrané právní formy podniků, jejich výhody a nevýhody	E.21
22. Ekonomický růst a rozvoj, zdroje a typy růstu, růstová politika	J.22
23. Euro a Maastrichtská kritéria, Pakt stability a růstu	L.23
24. Externality, jejich příčiny, důsledky a řešení	N.24
25. Financování firmy, finanční ukazatele a jejich funkce při řízení firmy	E.25
26. Finanční a měnová krize, možné příčiny a důsledky	K.26
27. Fiskální multiplikátory, efekt vytěšňování	K.27
28. Fiskální politika, její cíle a nástroje	K.28
29. Funkce a nástroje centrální banky	I.29
30. Hlavní historické a současné směry ekonomického myšlení	A.30
31. Hospodářská politika, její cíle, druhy a účinnost, magický čtyřúhelník	C.31
32. Hospodářský cyklus, jeho příčiny a fáze	K.32
33. Chování firem v podmínkách dokonalé a monopolistické konkurence	F.33
34. Chování firem v podmínkách oligopolu a monopolu	F.34
35. Implicitní a explicitní náklady firmy, ekonomický a účetní zisk	E.35
36. Inflace a její měření, druhy, příčiny a důsledky inflace, inflační daň	I.36
37. Instituce kapitálového trhu a jejich význam	G.37
38. Investiční akcelerační a multiplikátor a jejich význam pro průběh hospodářského cyklu	K.38
39. Investování a spekulace, vznik a důsledky „investičních bublin“	G.39
40. Kapitál, jeho vznik, formy a funkce	G.40
41. Komoditní peníze, zlatý standard, peníze s nuceným oběhem	I.41
42. Konkurenční politika, antimonopolní zákonodárství, regulace přirozených monopolů	F.42
43. Kvantitativní teorie peněz a cen, Fisherova rovnost	I.43
44. Marginální náklady a jejich význam	E.44
45. Měnová báze a tvorba peněz, peníze jako dluh	I.45
46. Metody měření HDP	B.46
47. Mezinárodní ekonomická integrace a její formy, globalizace ekonomiky	M.47
48. Mezinárodní měnové vztahy, devizové trhy, optimální měnové zóny	M.48
49. Model ekonomického koloběhu	B.49
50. Monetární politika a její nástroje	I.50

51. Nabídka a poptávka na trhu peněz, cena peněz, výnosová křivka .....	I.51
52. Nabídka, poptávka a rovnováha na trhu kapitálu .....	G.52
53. Náklady a nákladové křivky firmy, analýza firemních nákladů .....	E.53
54. Náklady alternativ a utopené náklady, ilustруйте na příkladech .....	B.54
55. Národohospodářské agregáty a jejich význam .....	B.55
56. Nástroje expanzivní fiskální a monetární politiky, jejich význam a účinnost .....	I.56
57. Nástroje restriktivní měnové a rozpočtové politiky, jejich význam a účinnost .....	I.57
58. Nedokonalá konkurence, příčiny vzniku a hlavní typy, ztráta blahobytu v podmínkách nedokonalé konkurence F.58	F.58
59. Nezaměstnanost, příčiny, druhy a měření, vztah nezaměstnanosti a inflace .....	H.59
60. Nezávislost a odpovědnost centrální banky .....	I.60
61. Normální zisk firmy, ekonomická renta a její dobývání .....	E.61
62. Omezení měnové a fiskální politiky .....	I.62
63. Peníze, jejich funkce a formy, úloha zlata v dějinách .....	I.63
64. Platební a obchodní bilance, jejich struktura a význam .....	M.64
65. Poptávka a nabídka na trhu práce, vliv substitučního a důchodového efektu na nabídku práce .....	H.65
66. Poptávkové a nabídkové šoky, jejich vliv na recesi .....	K.66
67. Primární a sekundární kapitálové trhy a jejich význam .....	G.67
68. Principy ekonomické teorie veřejné volby .....	N.68
69. Produktivita práce a kapitálu a jejich faktory, politika nabídkové strany .....	J.69
70. Přebytek výrobce a spotřebitele, efektivita tržní rovnováhy .....	D.70
71. Předmět národohospodářské teorie a její základní kategorie .....	A.71
72. Rozdělení důchodů, nerovnosti v důchodech, přerozdělovací procesy a jejich nástroje .....	H.72
73. Selhání vlády a jeho příčiny .....	C.73
74. Soukromé a veřejné statky, veřejné poskytování statků .....	N.74
75. Státní regulace trhů, ceny ve smíšené ekonomice .....	C.75
76. Státní rozpočet, základní struktura jeho příjmové a výdajové stránky .....	L.76
77. Státní zásahy do cen, jejich příčiny, důsledky a efektivita .....	D.77
78. Struktura trhu a tržní síla, relevantní trh .....	F.78
79. Subjekty kapitálového trhu .....	G.79
80. Teorie hospodářského růstu .....	J.80
81. Transakční náklady a Coaseův teorém .....	N.81
82. Trh a tržní systém, typy trhů .....	C.82
83. Trh dokonalé konkurence a postavení firmy na tomto trhu .....	F.83
84. Trh práce (poptávka, nabídka a rovnováha) .....	H.84
85. Trhy výrobních faktorů, jejich úloha, specifika a regulace .....	B.85
86. Tržní a netržní faktory determinace mezd, mzdová strnulost, jej příčiny a důsledky .....	H.86
87. Tržní cena a její funkce .....	C.87
88. Tržní selhání, jeho druhy a příčiny, ilustруйте na příkladech .....	C.88
89. Typy ekonomických subjektů, jejich postavení a úloha v národním hospodářství .....	B.89
90. Veřejná a soukromá řešení tržních selhání .....	C.90
91. Veřejná produkce statků, její příčiny a důsledky .....	N.91
92. Veřejné a částečně veřejné statky, společné zdroje .....	N.92
93. Veřejné finance, jejich funkce a složky, státní rozpočet a jeho deficity .....	L.93
94. Vymezení peněz, peněžní zásoba a peněžní agregáty .....	I.94
95. Vývoj evropské ekonomické integrace, jednotný vnitřní trh, hospodářská a měnová unie EU .....	M.95
96. Význam a struktura rozvahy firmy .....	E.96
97. Základní ekonomické otázky, typy a odlišnosti ekonomických systémů .....	B.97
98. Základní ekonomické principy a modely, metodické chyby ekonomického uvažování .....	B.98
99. Zákon klesajícího mezního produktu, princip úspor z rozsahu .....	E.99
100. Zákon poptávky, zákon nabídky, zákon poptávky a nabídky, zákon jedné ceny .....	D.100