

Významy některých ekonomických pojmů

Pro hodnocení ekonomických souvislostí je zapotřebí přesně chápat význam některých běžně užívaných termínů.

Ekonomika a trh

Ekonomika a ekonomie (ECONOMICS nebo ECONOMY)

Ekonomika je nejběžnějším synonymem výrazu **ekonomie ve smyslu hospodářství**, pojem ekonomie pak označuje společenskou vědu, zabývající se tím, jak společnost využívá omezených zdrojů k výrobě produktů a jak tyto produkty rozděluje mezi různé skupiny spotřebitelů tak, aby došlo k co nejlepšímu uspokojení neomezených potřeb.

Statek

je ekonomický výraz pro užitečný předmět, který **je výsledkem** buď ekonomických procesů (ekonomický statek) nebo přírodních procesů (volný statek). Ekonomickým statkem je např. výrobek. **Stane-li se předmětem prodeje a koupě na trhu, nazývá se zbožím.**

Dílčí trh

označuje trh **jednoho ekonomického statku**. Nabídka a poptávka na dílčím trhu se chovají v souladu se zákonem nabídky a poptávky, zobrazují se pomocí křivky nabídky a křivky poptávky.

Nabídka (SUPPLY)

představuje jednu ze dvou stran účastníků trhu.

Nabízené množství výrobků a služeb na trhu je závislé na cenách, za které jsou prodávající ochotni je prodat. **Nabídka na trhu se řídí zákonem nabídky a poptávky, podle kterého jsou množství a cena nabízeného zboží na sobě přímo závislé**, s rostoucí cenou jsou prodávající ochotni nabízet větší množství zboží. Lze to vysvětlit například tím, že se stoupající cenou se do výroby zapojují i výrobci s vyššími náklady, stávající výrobci rozšiřují produkci zvětšením kapitálu, které je podřízeno zákonu klesajících výnosů. Zákon nabídky platí i opačně. S klesající cenou nabízejí prodávající méně zboží.

Protipólem nabídky na trhu je poptávka.

Poptávka (DEMAND)

představuje druhou stranu účastníků trhu.

Poptávkou na trhu se myslí **koupěschopná poptávka**, tj. nikoliv neomezená potřeba nebo přání, ale potřeba, která může být uspokojena koupí. Poptávané množství zboží je závislé na cenách, které jsou kupující ochotni za ně zaplatit. **Poptávka na trhu se řídí zákonem nabídky a poptávky, podle kterého jsou kupující ochotni s klesající cenou nakupovat větší množství zboží.** Jedná se tedy o nepřímou závislost množství zboží a jeho ceny.

Hlavními faktory, které určují poptávku, jsou cena zboží, dostupnost zboží, příjmy a bohatství kupujících, ceny substitutů a komplementů, preference kupujících, počet kupujících, charakteristika trhu, očekávání dalšího vývoje na trhu a na jiných trzích atd.

V rozporu se zákonem nabídky a poptávky dochází k situaci, kdy při rostoucí ceně poptávka po množství zboží roste. Je to důsledkem očekávání, např. při pádivé inflaci, nebo negativních prognóz, příp. spekulace. Naopak ani pokles ceny není někdy dostatečným důvodem pro zvýšení poptávky po množství zboží, například jedná-li se o podřadné zboží nebo v období hluboké deprese.

Protipólem poptávky na trhu je nabídka.

Komodita (COMMODITY)

označuje jakýkoliv výrobek, službu či surovinu.

Zdroje (RESOURCES)

Za zdroje označujeme cokoli, co poskytuje příroda nebo vytvořila společnost a co může být použito k uspokojení potřeb.

Zdroje, které mohou být využity, se nazývají disponibilní zdroje (available resources).

Zdroje se dělí na **přírodní** (natural resources), **lidské** (human resources) a zdroje vytvořené předchozími generacemi, které se nazývají **kapitál** (capital). Společný název pro **všechny zdroje v ekonomice je národní bohatství** (wealth), jehož součástí je národní jmění jako hmotné zdroje.

Z hlediska fungování se zdroje dělí na využitě (employed resources) a nevyužitě (unemployed resources), což je podstatný činitel krátkodobého zvyšování nabídky.

Produkt (PRODUCT)

jako výsledek výroby (produkce) **může mít formu výrobku** (zboží) **nebo formu služby**.

V energetice se setkáváme se skutečností, že energie může vykazovat znaky příslušnosti do obou skupin, např. tepelná energie může být jak zbožím na soustavě SCZT, tak i službou, poskytovanou uživateli prostorů v teplem zásobovaných objektech jejich provozovatelem.

V širším slova smyslu se pojmem produkt označuje obvykle celková produkce podniku, a to buď jako celkový produkt (total product), průměrný produkt (average product) a marginální produkt (marginal product).

Výrobní faktory (FACTORS OF PRODUCTION)

čili výrobní činitelé **jsou výrobní vstupy** (input). Klasická ekonomická teorie uvažuje tři základní výrobní faktory, a to půdu, práci a kapitál, moderní pojetí přiřazuje ještě čtvrtý faktor, kterým je podnikatelství (entrepreneurship).

Půda (land), která se vždy uvažuje spolu s nerostnými zdroji (natural resources), a práce (labour) se nazývají primárními faktory, protože bez nich nemůže výrobní proces začít.

Kapitál (capital) musí být na rozdíl od půdy a práce nejprve vyroben v předchozím výrobním procesu, je tedy už výsledkem produkce, aby mohl být použit pro další výrobu.

Výnosy z faktorů výroby jsou renta, mzda a zisk (nebo úrok).

Vstup (INPUT)

Za vstup se považuje **vše, co vchází do reprodukčního procesu**, co je nutné pro produkci zboží a poskytování služeb, tj. půda, budovy, strojní zařízení, lidská práce, suroviny apod.

Výstup (OUTPUT)

Celkové množství vyrobených výrobků a poskytnutých služeb měřené ve fyzických nebo peněžních jednotkách.

Kapitál (CAPITAL)

je jedním z výrobních faktorů. Má dvě základní formy, a to **kapitál fyzický** (capital goods) a **kapitál finanční** (financial capital), což jsou cenné papíry.

Kapitálový trh je trhem, kde se obchoduje s cennými papíry jako představiteli fyzického kapitálu a kapitálu peněžního. Kromě fyzického kapitálu se setkáváme i s kapitálem nehmotným.

Kapitál fyzický (CAPITAL GOODS)

je jednou ze dvou základních forem kapitálu. Dělí se takto:

1. Stavby a budovy jiné než obytné (nonresidential structures), tj. např. tovární budovy, elektrárny, obchodní centra, kanceláře apod.
2. Stroje a zařízení (durable equipment and machinery), tj. stroje, dopravní prostředky, vybavení obchodů ap.
3. Obytné budovy (residential structures)
4. Zásoby (inventories), což jsou jednak zásoby surovin, materiálů a polotovarů, jednak zásoby hotových výrobků

Skupiny 1-3 se označují jako kapitál fixní, zásoby jsou kapitálem oběžným.

Kapitál fixní (FIXED CAPITAL)

se účastní výrobního procesu opakovaně, nepotřebává se v něm jednorázově, ale pouze se **postupně opotřebovává a toto opotřebování se formou odpisů stává součástí výrobních nákladů**. Patří sem například tovární budovy, technologické celky, strojní zařízení a nástroje. Viz též Amortizace a Odpisy.

Kapitál nehmotný

je zvláštní formou kapitálu, vyskytuje se ve dvou formách - **goodwill** (pověst podniku), tj. jeho zavedení na trhu, obliba značky, důvěra v podnik atd., a **lidský kapitál** (human capital), kterým se myslí kvalifikace, znalosti a dovednost lidí (know-how). Samy myšlenky mohou být patentovány a mohou být předmětem koupě a prodeje.

Bilance a efektivnost

Bilance (BALANCE)

patří mezi nejvýznamnější ekonomické pojmy a označuje **porovnání aktiv a pasiv**. Aktiva se do bilance vykazované ve formě účtu zaznamenávají na levou stranu (u podniku jsou to budovy, stroje, zásoby, **peněžní pohledávky** atd.) a pasiva na pravou stranu (dluhy).

Rozdíl mezi aktivy a pasivy je buď výsledné aktivum nebo výsledné pasivum. Vedle bilance zachycující stav aktiv a pasiv (tzv. **rozvahy**) se sestavuje bilance hospodaření za určité období (zpravidla rok), tzv. **výsledovka**, která zachycuje tok a porovnává náklady a výnosy. Rozdíl je zisk nebo ztráta z hospodaření.

Aktivum (ASSET) při tom představuje úhrn prostředků ve vlastnictví ekonomického subjektu, **pasivum** (LIABILITY) pak úhrn závazků, které má ekonomický subjekt uhradit.

Bilance platební (BALANCE OF PAYMENTS)

představuje souhrn všech peněžních transakcí za určité období (zpravidla jeden rok). Má tyto základní části:

- platy za zboží a služby (obchodní bilance),
- platy za neobchodní služby,
- jednostranné převody,
- poskytování a přijímání krátkodobých úvěrů,
- poskytování a přijímání dlouhodobých úvěrů,
- splátky úvěrů a převody důchodů z kapitálů (zisků a úroků).

Vzhledem k podvojnosti zápisů jsou obě strany bilance vždy vyrovnány. Saldo platební bilance se vypočítá jako rozdíl mezi kladnými a zápornými položkami. Tomuto saldu odpovídá s opačným znaménkem saldo vyrovnávacích položek.

Efektivnost (EFFICIENCY)

V nejobecnějším pojetí vyjadřuje **vztah mezi efektem**, poskytovaným zkoumaným systémem, **a náklady nutnými pro jeho dosažení**. Může sloužit jako míra dosažení vytčeného cíle. Podle toho, které skupiny faktorů efektivnost zahrnuje, rozlišujeme

- efektivnost technickou (může být vyjádřena např. energetickou účinností),
- efektivnost ekonomickou
- společenskou.

Nejčastěji zmiňovanou efektivností je **efektivnost ekonomická**, která je základním kritériem hospodářské činnosti. Možnosti hodnotového vyjádření všech uvažovaných položek, tj. nákladů a tržeb, z ní činí nevhodnější prostředek ekonomického porovnávání a rozhodování.

Stěžejním problémem při rozhodování o rozvoji hospodářského systému je hodnocení hospodářské efektivnosti investic. Podle způsobu zadání úlohy můžeme rozdělit všechna kritéria ekonomické efektivnosti na kritéria hledající maximum ekonomického efektu, která jsou obecně použitelná, a na kritéria vybírající varianty s minimem nákladů, používaná v případě, kdy výstup systému je předem stanoven.

Účelné bývá sloučit první dvě kategorie efektivnosti a vyjadřovat tzv. **efektivnost technicko-ekonomickou**, která umožňuje převádět pomocí různých cenových a nákladových ukazatelů technické faktory na ekonomické a tak dovoluje vytvořit společnou bázi, na které lze formulovat vhodné kritérium a kritériální funkci, jež může respektovat všechny kvantifikovatelné faktory. Tato efektivnost proto bývá předmětem matematických rozborů při volbě optimální varianty řešení.

V mnoha situacích však ryze technicko-ekonomický pohled nevystačí a do rozhodování vstupují další různé mimoekonomické aspekty (zdravotní, sociální, ekologické, národnostní, politické atd.), které svou vahou při rozhodování mohou dominovat. Za vyšší stupeň hodnocení může být proto považováno posouzení **společenské efektivnosti**, neboť některé významné faktory nemohou být zcela hodnotově vyjádřeny. Tento způsob hodnocení by měl být uplatněn především na národohospodářské úrovni, přičemž mimoekonomické faktory mohou být preferovány.

Příjmy, výdaje, náklady, tržby, výnosy, zisk**Výdaj (EXPENDITURE nebo EXPENSE)**

je z hlediska podniků i domácností částka v určité době **vydaná** (zaplacená). Časový faktor je příčinou rozdílu mezi výdaji a náklady. Ne každý náklad je v době, kdy se vykazuje, výdajem a naopak. Typickým příkladem jsou odpisy, které se evidují průběžně jako náklady, výdajem se však stanou až jednorázově při nákupu kapitálového statku.

Náklady (COSTS)

označují **hodnotové vyjádření všech vstupů** (Input) výroby. Náklady je možné klasifikovat podle různých hledisek.

podle závislosti na objemu produkce na

- pevné (fixní)
- proměnné (variabilní)

podle způsobu vynakládání na

- investiční (jednorázové, pořizovací)
- roční provozní

podle druhového členění nákladů odrážejícího různé činitele výroby

- materiální
- mzdové
- na služby nemateriální povahy
- finanční).

podle účelu vynaložení

- přímé náklady (přímé mzdy, přímý materiál, ostatní přímé náklady),
- nepřímé náklady (výrobní, správní a odbytová režie, náklady na výzkum a vývoj atd.)

Průměrné náklady na jednotku výroby se vypočítají jako podíl celkových nákladů a objemu produkce.

Marginální náklady

Pro rozhodování podniku má daleko větší význam pojem marginálních (mezních, přírůstkových, diferenčních) nákladů. Ty vyjadřují **přírůstek celkových nákladů v důsledku zvýšení produkce o jednotku**. Je-li analyticky zadána funkce nákladů v závislosti na objemu výroby, pak jsou marginální náklady derivací této funkce. Optimální objem výroby z hlediska dosažení maximálního absolutního zisku je dán bodem, ve kterém se marginální náklady rovnají marginálním tržbám.

Příjem (INCOME)

podniku tvoří především **tržby**, mimo to však podnik může obdržet prostředky i ve formě transferů, evt. si může prostředky vypůjčit.

Tržba (REVENUE)

Celkový **příjem** firmy z **prodeje výrobků a poskytnutých služeb**. V případě jednoho druhu zboží se určí jako součin ceny (P) a množství (Q), při více druzích součet všech součinů $P \cdot Q$.

Výnos (RETURN nebo YIELD)

je důležitou kategorií při posuzování ekonomické efektivity, označuje:

- výsledek účasti **výrobního faktoru** ve výrobě, výnosem z půdy (a nemovitosti) je renta, výnosem práce je mzda a výnosem kapitálu je zisk
- výsledek činnosti **podniku**, kdy hrubý výnos představují tržby, čistým výnosem je zisk u výrobního podniku, resp. úrok u finanční instituce, tj. rozdíl mezi inkasovanými tržbami a vynaloženými náklady.

Výnos se stane příjmem poté, co odběratel výrobků nebo služeb, evt. dlužník, zaplatí.

Zisk (PROFIT)

je jedním z nejdůležitějších pojmů v ekonomice. Základním předpokladem, od kterého se odvozuje chování firem na trhu, je, že hlavním motivem podnikatelských aktivit je právě **tvorba a maximalizace zisku**.

Vedle pojmu profit má ekonomika i výraz **benefit** (prospěch), který zahrnuje i nekvantifikovatelný užitek.

Rozlišujeme zisk účetní jako rozdíl mezi tržbami a skutečně vynaloženými náklady (zanesenými do účetních knih) a zisk ekonomický jako rozdíl mezi tržbami a sumou skutečně vynaložených nákladů + nákladů nevyužitých příležitostí (opportunity cost).

Veličiny a ukazatele, kalkulace, cena, daň

Tok (FLOW)

resp. finanční tok, představuje veličinu, která má časový rozměr. Její **velikost je dána délkou období**, ke kterému se vztahuje, naproti tomu **veličina stavu** (stock) je veličinou k určitému okamžiku. Hodnota kapitálu nebo zásoba materiálu jsou veličiny stavu, kdežto hodnota investic nebo spotřeba materiálu jsou veličiny toku. Veličiny stavu a toku je nutné rozlišovat zejména ve finančních vztazích.

Přijaté nebo poskytnuté úvěry za určité období jsou veličinou toku a vyjadřují jen změnu dlužnické nebo věřitelské pozice, zatímco dlužnickou nebo věřitelskou pozici vyjadřuje stav závazků a pohledávek.

Bod zvratu (BREAK-EVEN POINT)

Bod, který představuje **zásadní změnu** (zlom) **ve vývoji ukazatele**. Je to například bod, kdy výsledek hospodaření se změní ze zisku na ztrátu a naopak, nebo bod, kdy spotřební funkce protínají hypotetickou linii, podle které se veškerý příjem spotřebuje.

Cena (PRICE)

je významnou ekonomickou kategorií, která je jedním ze základních nástrojů fungování ekonomiky.

V hospodářství s volným působením tržních sil vystupuje cena jako **regulátor** alokace zdrojů mezi výrobcí a determinant velikosti a struktury vytvořené produkce, a to v důsledku vzájemného vztahu nabídky a poptávky na trhu.

Funkce ceny může být negativně ovlivněna vlivem monopolů, spekulace atd.

Pokud je cena administrativně řízena, neplní svoji funkci a může vést k disproporcím ve výrobě, neracionální spotřebě, nespravedlivému odměňování za vykonanou práci, popírá aktivní funkci úvěru a vyúsťuje v neefektivní fungování celého hospodářského systému.

Přes vědomí uvedených rizik může stát přistoupit k centrálnímu řízení cen, pokud je nucen regulovat tržní prostředí, nahrazovat absenci tržních faktorů či realizovat ochranu vybraných spotřebitelských skupin ze

sociálně politických důvodů. Jakoukoliv formu státní regulace cen je však nutno považovat za přechodný nástroj výhradně stimulačního charakteru.

Cena pořizovací je cena při nákupu strojů a zařízení a je důležitou veličinou pro odpisování, cena tržní je cena dosahovaná při prodeji a koupi zboží jako výsledek vztahu nabídky a poptávky.

Ze statistického hlediska pro ekonomické hodnocení vývoje rozlišujeme ukazatele v **běžných a stálých cenách**.

Daň (TAX)

je zákonem stanovená platba, kterou **stát vymáhá** od různých subjektů, tj. podniků, domácností, organizací, jednotlivců, ať tuzemských nebo zahraničních, a neposkytuje za ni žádné protiplnění. Daně tvoří hlavní příjmovou část státního rozpočtu většiny zemí.

Existují dva základní typy daní:

1. Přímé daně (důchodový typ)

Platí je plátce přímo do státního rozpočtu (prostřednictvím státních institucí) a je obeznámen s jejich výší.

Podnikatelské subjekty platí daně:

- a) ze zisku,
- b) z kapitálu,
- c) z přírůstku kapitálu a jiných fondů (např. zvýšená daň z přírůstku mezd).

Nepodnikatelské subjekty (fyzické osoby) platí daně:

- a) z příjmů,
- b) z majetku,
- c) z převodu majetku (dědická daň, daň z prodeje nemovitostí apod.)

2. Nepřímé daně (spotřební typ)

Platí je kupující v ceně zboží, do státního rozpočtu je odvádí prodávající:

- a) daň z prodeje, tzv. spotřební daň (týká se zbytného nebo luxusního zboží, např. alkoholu, cigaret, benzínu, automobilů),
- b) daň z přidané hodnoty (tzv. VAT - value added tax) - viz přidaná hodnota,
- c) clo (výjimkou je přímé zaplacení cla na hranicích při převozu zboží zakoupeného v zahraničí spotřebitelem),
- d) daň z obrátu.

Přidaná hodnota, přesněji hodnota přidaná zpracováním (VALUE ADDED BY MANUFACTURING)

Hodnota, kterou každý výrobce přidá svým úsilím k hodnotě nakupovaných surovin, materiálů, paliv, polotovarů a služeb. Jedná se tedy o rozdíl mezi tržní cenou výrobku a cenou nakupovaných surovin, materiálů, paliv, polotovarů a služeb.

Diskontování (též Aktualizace) (DISCOUNTING)

Přepočítání finančních tokových veličin (nákladů, tržeb, zisků) z různých časových období ke zvolenému okamžiku.

Pro porovnávání a sčítání takovýchto veličin je nutné vzít v úvahu nerovnocennost nákladů, tržeb a zisků v různých časových momentech. Musíme provést jejich **aktualizaci**.

Princip aktualizace vychází z následující úvahy. Podaří-li se subjektu podnikání urychlit tržby jedné peněžní jednotky o jeden rok, může takto získanou částku investovat o rok dříve, takže takto investovaná částka vynese v tomto roce zisk z peněžních jednotek. Podobně při odkladu tržeb ve výši jedné peněžní jednotky o jeden rok se snižuje zisk o z peněžních jednotek, neboť subjekt ztrácí možnost tuto částku zhodnotit s účinností z . Je patrné, že jde o změny ekonomického efektu v čase, vyvolané vkládáním investičních prostředků v různé době do procesu rozšířené reprodukce s uvažováním působení inkrementální činitele času z . To dovoluje formulovat předešlý příklad matematicky.

Urychlení tržby V [Kč] o jeden rok umožňuje získat vyšší tržbu V' v tomto roce

$$V' = V \cdot (1 + z) \quad [\text{Kč}/r],$$

podobně urychlení tržby o dva roky způsobí vzrůst této tržby na hodnotu

$$V' = V \cdot (1 + z) \cdot (1 + z) = V \cdot (1 + z)^2 \quad [\text{Kč}/r]$$

a obecně urychlením tržby o n let vzroste tržba v prvním roce na

$$V' = V \cdot (1 + z)^n \quad [\text{Kč}/r],$$

popř. urychlení tržby z k -tého na j -tý rok ($j < k$) znamená, že tato tržba má v k -tém roce hodnotu

$$V' = V \cdot (1 + z)^{k-j}$$

Tak můžeme přepočítávat nejen tržby, ale i jiné peněžní částky, náklady, zisky k libovolnému časovému okamžiku, tj. k nějakému společnému datu libovolně zvolenému, jestliže jednotlivé částky chceme sumarizovat nebo porovnávat.

Diskontováním se obvykle označuje přepočet v budoucnu očekávaných finančních částek (nákladů, tržeb, zisku) na současnou hodnotu, tedy zpětně ve smyslu času. Současná hodnota nějaké veličiny v budoucnosti a v čase t je dána podílem této veličiny t -tou mocninou činitele času (úročitele) r , který je vyjádřen vzorcem

$$r = 1 + d$$

kde d je roční diskontní sazba vyjadřující průměrnou efektivnost využití kapitálu v ekonomice. Nemusí být totožná s diskontní sazbou ústřední banky.

Současná diskontní hodnota PVD (present discounted value) částky R za dobu t roků od současnosti je:

$$PVD = R \cdot (1 + d)^{-t}$$

Diskontní sazba (DISCOUNT RATE)

je úroková sazba, za kterou půjčuje ústřední banka peníze obchodním bankám. Úrokové sazby obchodních bank, za které poskytují úvěry jiným bankám nebo klientům, jsou od diskontní sazby odvozeny a jsou vyšší, aby obchodní banky dosáhly zisku, jejich pohyb zpravidla odpovídá pohybu diskontní sazby.

Změny diskontní sazby jsou jedním z opatření monetární politiky ústřední banky zaměřené na zvýšení množství peněz v oběhu zlevněním úvěru (snížení diskontní sazby) nebo snížení množství peněz v oběhu zdražením úvěrů (zvýšení diskontní sazby).

Při hodnocení ekonomické efektivnosti projektů se do velikosti diskontní sazby zahrnuje **podnikatelské riziko**, takže její velikost se může lišit od diskontní sazby stanovené ústřední bankou.

Likvidita (LIQUIDITY)

je schopnost podniku nebo dlužníka **okamžitě hradit závazky** z pohotových peněžních prostředků nebo jiných aktiv.

Z hlediska likvidity se rozlišuje stupeň likvidity jednotlivých aktiv, tj. jejich schopnost přeměny v pohotové peníze. Za nejvíce likvidní se považují aktiva ekvivalentní hotovým penězům, tj. šeky a vklady bez výpovědní lhůty. Za nimi následuje skupina cenných papírů, které je možno prodat na burze. Naopak za nejméně likvidní se považují nemovitosti a zásoby zboží.

CASH-FLOW

je výrazem z podnikového hospodaření, který můžeme přeložit jako „pohotové peníze“ nebo „hotovostní tok“.

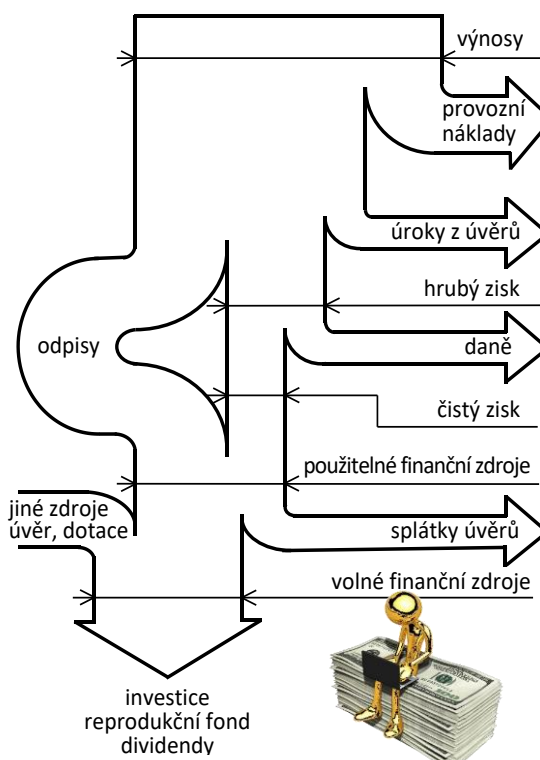
Cash-flow se chápe jako **zjednodušené vyjádření pohotových finančních prostředků**, což je **suma čistého zisku a odpisů**, nebo jinak vyjádřeno přebytek finančních prostředků, který zůstane podniku k dispozici jako rozdíl mezi tržbou a náklady zmenšenými o odpisy. Tento přístup předpokládá, že odpisy zůstávají k dispozici podniku a nejsou zatíženy žádnou další položkou. Definujeme roční tok hotovosti následujícím způsobem :

$$CF_t = (TR_t - VC_t - FC_t - I_t - DP_t) \cdot (1 - T_t) + DP_t - IN_t - I_{Rt} + L_t - R_t - O_t$$

kde

TR	výnosy (total revenues),
VC	proměnné provozní náklady (variable costs),
FC	stálé provozní náklady (fixed costs),
I	úroky z úvěrů a kupóny z obligací (interests)
DP	odpisy hmotného a nehmotného investičního majetku (depreciation),
T	sazba daně z příjmu (taxes),
IN	investice (investment),
I_R	úroky a bankovní poplatky hrazené v realizační fázi, platí, že $DP \approx IN + I_R$
L	čerpání úvěrů, emise obligací (loans),
R	splátky úvěrů, obligací (repayments),
O	ostatní náklady (+) z čistého zisku po zdanění, ev. zdaněné výnosy (-), do této položky lze v případě potřeby zařadit i pracovní kapitál,
t	běžný rok.

Cash-flow je hlavním ukazatelem schopnosti podniku samofinancovat podnikání. Naproti tomu bilance aktiv a pasiv tuto schopnost podniku zkruskuje, protože jako



aktiva vystupují i neprodejné zásoby a nedobytné pohledávky.

Ukazatel cash-flow se využívá k vyjádření schopnosti podniku financovat nové investice z vlastních prostředků, zvýšit likviditu nebo hradit dividendy bez nároků na využití rezerv. Jako veličina toku zachycuje prostředky vyprodukované za určité období. Celková výše pohotových finančních prostředků podniku, tj. veličina stavu, musí vzít v úvahu zůstatek prostředků k počátku období, za které se cash-flow vykazuje.

V literatuře zabývající se hodnocením ekonomické efektivity projektů se relativně často objevuje pojem **tok hotovosti projektu**, který zachycuje náklady a výnosy spojené s přípravou, realizací a provozem projektu. Úkolem toku hotovosti projektu je zachycení ekonomické efektivity projektu jako takového, bez zkuslení okolními vlivy (**daňovými zákony, konkrétním způsobem financování projektu, cenou finančních zdrojů firmy**) - tento koncept výpočtu slouží pro posouzení ekonomické efektivity projektu z národohospodářského hlediska, nelze jej však použít pro definitivní rozhodování o realizaci, či nerealizaci projektu. Vzorec pro jeho výpočet můžeme odvodit z výše uvedeného vztahu dosazením za T nulu a vypuštěním všech položek souvisejících s financováním projektu (I, L, R), tedy :

$$CF_t = TR_t - VC_t - FC_t - IN_t - O_t$$

Investice, majetek, úvěry

Investice (INVESTMENT)

je ekonomickou aktivitou, jejímž **cílem je zvýšit budoucí produkci**. Investice zakládají budoucí růst a blahobyt ekonomiky subjektu.

Investiční rozhodování je vždy rozhodováním za nejistoty (decision-making under uncertainty) a vychází z porovnání rizika a budoucích výnosů a nákladů.

Od investic v ekonomickém smyslu se odlišují „investice do finančních kapitálů“, tj. nákup cenných papírů, který představuje jen změnu vlastníka, nikoli růst kapitálu.

Zvláštním druhem investic jsou výdaje na „lidský kapitál“, tj. nehmotné investice vynaložené zejména na vzdělání a zdraví pracovníků.

Amortizace (DEPRECIATION)

označuje:

- proces postihující opotřebování fixního kapitálu, který velmi úzce souvisí s pojmem odpisy, na makroekonomické úrovni se amortizací rozumí ta část hrubých investic, kterými se realizuje prostá reprodukce.
- splácení (umořování) dluhu pevnými, předem stanovenými částkami (úmor).

Odpis (CAPITAL CONSUMPTION ALLOWANCE)

je významná účetní kategorie, sloužící k **vyjádření procesu postupného snižování hodnoty fixního kapitálu**.

Prostřednictvím odpisů, jejichž poměrná výše vystihuje rychlost opotřebení, se tak vytváří **fond náhrady fixního kapitálu**, který postačuje k zajištění **prosté reprodukce**. Podnik tak během předpokládané doby životnosti určitého zařízení (teoreticky) naakumuluje finanční zdroje potřebné k jeho obnově.

Odpis vystupuje jako zvláštní náklad, který se pro výpočet daně ze zisku podniku odečítá od tržeb spolu s ostatními náklady.

Pro výpočet odpisů slouží odpisové normy stanovené státem, tyto předpisy o odpisech (tzv. odpisová politika) jsou aktivním prostředkem hospodářské politiky státu.

Při posuzování ekonomické efektivity projektů se předpokládá návratnost vložených investic N_i [Kč] nejpozději **za dobu životnosti T_z** [rok]. Při rovnoměrném, lineárním odpisování platí pro roční odpis

$$N_o = \frac{N_i}{T_z} = p_o \cdot N_i \quad [\text{Kč}/\text{r}] \quad p_o = \frac{1}{T_z} \quad [1/\text{r}]$$

kde je p_o poměrný odpis. Pro dobu životnosti $T_z = 25$ let vyjde $p_o = 0,04$ tzn. 4% ročně.

Úrok (INTEREST)

je částka, kterou dlužník platí věřiteli za poskytnutí úvěru.

Úroková míra (úroková sazba - interest rate)

označuje poměr (vyjádřený v procentech) velikosti úroku k velikosti zapůjčeného kapitálu.

Rozlišujeme nominální a reálnou úrokovou míru. Nominální úroková míra je sjednána v podmínkách půjčky. Odečtením míry inflace dostáváme reálnou úrokovou míru - vychází-li větší než nula, pak nazýváme reálnou úrokovou míru pozitivní. Při takovéto reálné úrokové míře neztrácejí vklady svojí kupní sílu, v opačném případě se jejich kupní síla snižuje.

Úroková sazba bývá diferencována podle délky období splatnosti, z dlouhodobého úvěru se platí vyšší úrok než z krátkodobého, protože věřitel si do ceny půjčky započítává větší riziko nesplacení půjčky a dlouhodobé snížení své likvidity.

Anuita (ANNUITY)

je pravidelná splátka, kterou věřitel splácí dlouhodobý dluh. Část anuity tvoří vlastní splátka dluhu (úmor), zbytek připadá na placení úroku. Při stanovení velikosti anuity se vychází z podmínky, že součet všech anuit za celé období splácení diskontovaných k okamžiku uzavření půjčky se rovná nominální hodnotě dluhu. Hodnoty anuit pro různé úrokové míry a různý počet splátek se prakticky zjišťují pomocí úrokových tabulek.

Při výpočtu anuity se vychází z podmínky, že za dobu ekonomické životnosti T_z musí být splaceny investiční náklady N_i aktualizovanými ročními splátkami N_{ij} (j je pořadové číslo roku splátky).

$$N_i = \sum_{j=1}^{T_z} N_{ij} \cdot r^{-j} \quad [\text{Kč}]$$

kde r je odúročitel. Každá splátka N_{ij} se tedy aktualizuje zpět k prvnímu roku, kdy byla investice N_i vynaložena. Budou-li všechny splátky stejné, lze předchozí rovnici upravit na tvar

$$N_i \cdot r^{T_z} = N_{ij} \cdot (r^{T_z-1} + r^{T_z-2} + \dots + 1) \quad [\text{Kč}]$$

Výraz v kulaté závorce je geometrická řada s kvocientem r a součtem

$$S = \frac{r^{T_z} - 1}{r - 1}, \text{ takže je nakonec}$$

$$N_{ij} = N_i \frac{r^{T_z} \cdot (r - 1)}{r^{T_z} - 1} = N_i \cdot a_{T_z} \quad [\text{Kč}/r],$$

kde je a_{T_z} $[1/r]$; poměrná anuita (anuitní úrok, umořovatel). Např. platí-li $r = 1,06$; $T_z = 25$ let, je $a_{T_z} = 0,0782$.

Úvěr (CREDIT)

představuje převod peněžní částky od věřitele k dlužníkovi a splacení této částky, zvětšené o úroky po určité době. Obvykle je založen na časovém rozložení směnného aktu na dvě složky - převod zboží a později převod platby jako protihodnoty.

Úvěry lze rozdělovat podle řady hledisek, např. podle doby splatnosti úvěru, podle typu věřitele poskytujícího úvěr, podle účelu, zástavy apod.

Dluh (DEBT)

je břemeno, které vzniká dlužníkovi například na základě získání úvěru, ať v peněžní nebo věcné formě. V bilanci tvoří dluh jako závazek položku na straně pasiv. Protipólem dlužníka je věřitel, kterému vzniká poskytnutím úvěru pohledávka.

Leasing

Leasing finanční je založen na dlouhodobém pronájmu hmotných nebo nehmotných statků (předmětu leasingu), upravenému příslušnou smlouvou, v rámci které vlastník předmětu leasingu převádí na jeho uživatele všechna rizika a výnosy spojené s užíváním předmětu leasingu v průběhu leasingu a po jeho ukončení na něho převádí i práva vlastnická. V průběhu doby pronájmu by měl nájemce uhradit pronajímateli formou dohodnutých leasingových splátek pořizovací náklady na předmět leasingu a příslušnou leasingovou marži.

Doba pronájmu je stanovena zákonem o dani z příjmu.

Při operativním leasingu je pronajímatel rovněž vlastníkem předmětu leasingu, tj. předmět leasingu udržuje a opravuje. Doba pronájmu není nijak omezena, po skončení leasingové smlouvy se však předmět leasingu nestává vlastnictvím nájemce (pokud není sjednáno jinak).

Leasing je obvykle forma výhodná pro obě strany, nájemce i pronajímatele, neboť uživatel předmětu leasingu neváže svůj provozní kapitál jako při investicích z vlastních zdrojů. Leasing má zejména výhody daňové (jedná se většinou o odpočitatelnou položku při výpočtu daňového základu) a zjednodušuje administrativu. Pro pronajímatele znamená zpravidla vyšší výnos a zmenšuje podnikatelské riziko.