

Medzinárodné financie

Prednáška 3

25.2.2009

Ing. Zuzana Čierna

Prezident Európskej centrálnej banky (ECB)
Jean-Claude Trichet

... terajšiu krízu označil za prvú veľkú skúšku globalizovaného trhu.

„Celý systém ukázal, že je príliš krehký a nedostatočne odolný. Musíme vybudovať, trpezlivo a bez rýchleho plátania, globálny trhový systém, ktorý bude odolný voči otrasom a fluktuáciám.“

... jednou z hlavných príčin krízy je podcenenie množstva
a závažnosti rizík.

Zdroj: SME, 21.2.2009

Devízový trh

(The Foreign Exchange Market)

04h 05h 06h 07h 08h 09h 10h 11h 12h 13h 14h 15h 16h 17h 18h 19h 20h 21h 22h 23h 24h

GMT

IDL

Obsah prednášky

- Devízový trh a jeho členenie
- Funkcie a účastníci devízového trhu
- Členenie a druhy menového kurzu
- Špekulácie na devízovom trhu
- Intervencie CB
- Medzinárodná likvidita
- Kotácia devízových kurzov

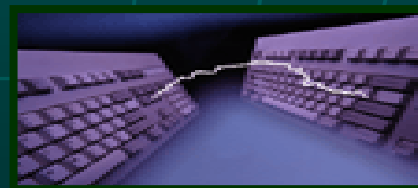


DEVÍZOVÝ TRH

- miesto, kde sa stretáva „S“ a „D“ cudzích mien
- miesto, kde sa tvorí cena jednotlivých mien – menový (devízový) kurz
- najväčší a najlikvidnejší trh vo svete (najmenej regulovaný)
- najviac „globalizovaná“ forma medzinárodného trhu
- DT je súčasťou finančného trhu
- ide o neorganizovaný spôsob obchodovania – **trh OTC**
(over the counter)
(neburzový trh)



/neformálne, nepísané pravidlá/



DEVÍZOVÝ TRH

- devízové obchody sa uskutočňujú aj na **devízových burzách**
 - verejne na centralizovanom mieste
 - /burzové predpisy/



DEVÍZOVÝ TRH



Najdôležitejší systém na zúčtovanie operácií je tzv. **SWIFT** (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) - medzinárodná komunikačná sieť určená pre realizáciu medzinárodných finančných transakcií medzi bankami.

- funguje od roku 1977
- elektronicky spája dealerov a brokerov

Informačné siete - agentúra **REUTERS, MINEX, EBS** (Electronic Broking Service) poskytujú informácie o kótovaní devíz

Ďalšie automatické systémy: **TELERATE, QUOTRON** - automatické vyrovnanie nákupu a predaja devíz



DEVÍZOVÝ TRH

trh založený na „obrazovke“



Funkcie devízových trhov

⇒ Zabezpečenie zahraničných mien
pre potreby medzinárodného obchodu
(obchodné krytie), investovania, turistiky, atď.

⇒ Hedging
(zabezpečenie sa proti kurzovému riziku)

⇒ Špekulácie
(stabilizujúce, destabilizujúce)

⇒ Devízové arbitráže
(priama/dvojstranná, trojstranná)



DEVÍZOVÝ TRH

- **Importéri** nakupujú devízy za účelom úhrady svojich záväzkov do zahraničia
- **Exportéri** predávajú na DT devízy pri premene svojich devízových inkás do domácej meny

Z hľadiska obchodovaných peňazí:

- trh valút (valuty sú „drahšie“ než devízy; majú širšie kurzové rozpätie „spread“)
- trh devíz
 - rozpätie valút = 4-5%; pri exotických menách i viac ako 10%
 - rozpätie devíz = veľkoobchodný trh 0,1% maloobchodný trh 1%



Menové trhy možno rozdeliť na dve úrovne:

- **Medzibankový/Vel'koobchodný**
(interbank market)

- vzťah „banka - banka“



- **Klientsky/Maloobchodný okruh**

(retail market)

- vzťah „OB - klient“



Z hľadiska vrstiev je DT trojvrstvový:

1. - obchody medzi bankami a zákazníkmi
2. - obchody medzi domácimi bankami, zahraničnými zastúpeniami CB v danej krajine a domácou CB
3. - obchody medzi domácimi bankami a zahraničnými bankami

Účastníci DT:

- o Centrálna banka
- o Obchodné banky (domáce, zahraničné)
- o Maklérske firmy (makléri/brokeri)
- o Devízoví dealeri
- o d'alší
(Hedgové fondy, investičné fondy,
poist'ovne, obchodníci s CP, s komoditami)

finančné
inštitúcie



- Vývozné a dovozné firmy
- Občania

d'alší
účastníci

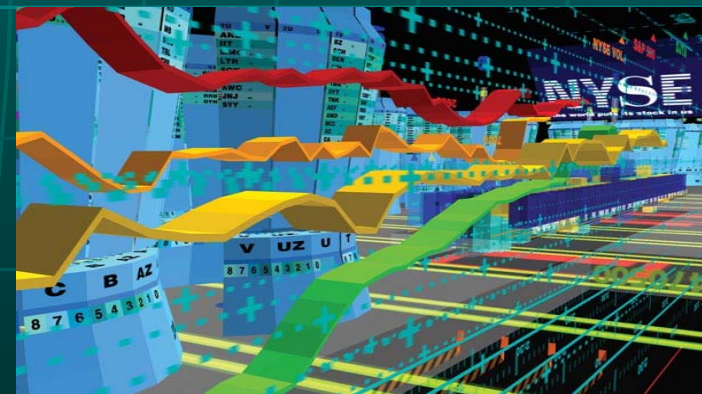
Účastníci DT:

- Zisk dealerov vychádza z rozdielu medzi nákupnou a predajnou cenou mien.
- Na rozdiel od dealerov zisk špekulantov vyplýva z pohybu menových kurzov v čase.
- zisk arbitrov je výsledkom obchodovania na rôznych devízových troch.



Devízový trh ako systém určitých zložiek:

- ❖ trhové sily
- ❖ finanční sprostredkovatelia
- ❖ finančné nástroje v zahraničných menách
- ❖ druhy devízových obchodov a ich technika
- ❖ ďalší účastníci DT



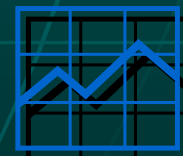
Menové kurzy sa kótujú v kurzových listoch

- na devízových burzách (tvrdé meny)
- v centrálnych bankách (napr. CZK)

V medzinárodných finančných vzťahoch sa používa trojzložkové označenie mien:

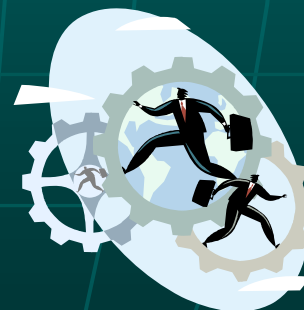
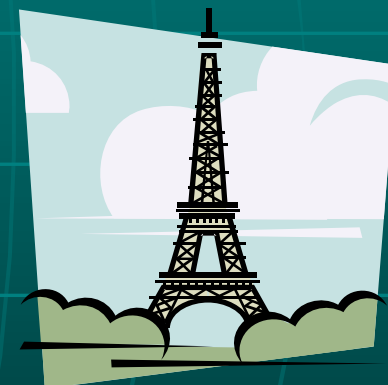
CZK, EUR, USD, JPY, GBP...

Devízová transakcia - výmena peňažných prostriedkov, krátkodobých pohľadávok a záväzkov z jednej meny na inú menu.



Devízový trh delíme:

- z časového hľadiska
- podľa územia, kde sa realizuje
- z hľadiska charakteru
- z hľadiska subjektov





z časového hľadiska:

- **promptné devízové trhy** (1, 2 dni)

- **termínové devízové trhy**

(viac ako 2 dni)

delia sa na:

- forwardové,
- swapové,
- finančných futurít,
- opčné trhy



podľa územia, kde sa realizujú:

- devízové trhy jednotlivých štátov
- medzinárodné trhy
(napr. euromenové trhy)



z hľadiska charakteru:

- burzový
- mimoburzový



z hľadiska subjektov :

- medzibankový/veľkoobchodný
- klientsky/maloobchodný

Finančné centrá:



- On shore centrá (miesta, kde našli svoje sídlo sprostredkovatelia obchodov s komoditami alebo s finančnými prostriedkami vo forme búrz)
(Např.: Londýn, New York, Tokio, Frankfurt n. Mohanom, Zürich, Amsterdam, Paríž, Brusel . . .)
- Off shore banking centrá (územia zväčša ostrovného charakteru)
= „daňové oázy“
 - **výhody pre zahraničných investorov** (anonymita, diskretnosť, daňové zvýhodnenia, liberálna legislatíva, nízke prevádzkové náklady, nie je povinnosť viesť účtovníctvo, resp. predkladať audítorskú ročnú závierku)
(Např.: Singapur, Hongkong, Panama, Bahrajn, Bejrút, Kajmanské ostrovy, Barbados . . .)

→ globálny celosvetový charakter

Na devízový trh vplývajú rôzne faktory:

- - domáce a zahraničné úrokové miery,
- - zmeny v očakávaní budúceho kurzu,
- - produktivita práce v krajine,
- - politická situácia v krajine,
- - tok medzinárodného obchodu,
- - tok investícií,
- - inflácia,
- - pomer cenových hladín,
- - úroveň cla,
- - dovozné a vývozné kvóty,
- - a ďalšie ...



Domestic and Foreign Interest Rates; Forward Rates; Productivity of Labor;
Political Situation; International Trade Flow; Investment Flow; Inflation;
Price Level Ratio; Duty; Import/Export Quota

Devízová pozícia

- kvantitatívny a kvalitatívny vzťah medzi devízovými aktívami a pasívami určitého subjektu

otvorená DP - pohľadávky a záväzky sa nerovnajú
v menovej, kvantitatívnej, časovej
a úrokovej štruktúre;

uzavretá DP - P a Z sa rovnajú

Otvorená DP:

aktívna (dlhá) / pohľadávky v EUR > záväzky v EUR/

pasívna (krátka) / pohľadávky v EUR < záväzky v EUR/



Menový kurz

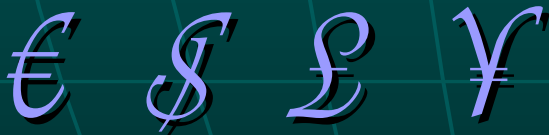
Menový (devízový) kurz, resp. vzájomný výmenný kurz mien

kvantitatívna stránka

- jednoduchá veličina
- pomer, v akom sa zahraničné menové jednotky vzájomne prepočítavajú (cena meny)

kvalitatívna stránka

- faktory, ktoré určujú rovnovážnu úroveň kurzu a jeho zmeny v daných menových, ekonomických, politických a sociálnych podmienkach



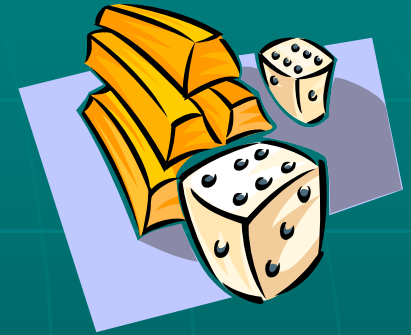
Menové kurzy sú ovplyvňované: (faktory oscilácie menového kurzu)

- ⇒ platobnou bilanciou
- ⇒ špekuláciami
- ⇒ intervenciami centrálnych bánk
- ⇒ domácimi ekonomickými a politickými podmienkami



ŠPEKULÁCIE

devízové operácie, ktoré vychádzajú z odhadu neistého budúceho vývoja devízového kurzu; sú opakom zabezpečenia sa proti kurzovému riziku („hedging“)



Stabilizujúca špekulácia - nakupovanie devíz, keď ich ceny klesajú (v očakávaní, že sa časom opäť zvýšia), alebo predávanie devíz, keď ich ceny rastú (v očakávaní, že časom opäť poklesnú).

Destabilizujúca špekulácia - predaj devíz, keď ich ceny klesajú (v očakávaní, že ďalej budú klesať), alebo nákup devíz, keď ich ceny rastú (v očakávaní, že ďalej budú rásť).

INTERVENCIE CENTRÁLNYCH BÁNK

priame - predaj a nákup devíz na devízovom trhu /teda na rub alebo v prospech devízových rezerv/

nepriame - ovplyvňovanie ceny devíz úrokovou, daňovou, colnou a dotačnou politikou



Členenie menových kurzov

- ◉ **Z hľadiska peňažných nástrojov:**
 - valutové a devízové
- ◉ **Z časového hľadiska:**
 - promptné a termínové
- ◉ **Z hľadiska druhov obchodov:**
 - kurzy promptné, forwardové, kurzy futurít a kurzy opcií





Medzinárodná likvidita

- objem platobných prostriedkov, ktoré možno použiť na vyrovňovanie medzinárodných pohľadávok a záväzkov medzi jednotlivými krajinami.

Členenie mien z hľadiska medzinárodnej likvidity

➤ Externe vymeniteľné meny

(voľne vymeniteľné - konvertibilné)

meny voľne používané (bez obmedzenia) vo vnútornom i vonkajšom peňažnom obeh

➤ Interne vymeniteľné meny

(prevoditeľné - transferabilné)

nemôžu sa voľne používať pri medzinárodných platbách; iba devízoví tuzemci ich môžu vymieňať za zahraničné meny a potom ich používať v zahraničí

➤ Nevymeniteľné meny (clearingové)

/devízové kurzy nevznikajú na devízovom trhu - stanovujú sa administratívne ako „cena devíz a valút“/

DRUHÝ MENOVÝCH KURZOV

– Valutový (cudzia mena)	– Turistický
– Devízový (bezhotovostné peniaze cudzej meny)	– Regulovaný plávajúci (častejšie používaný ako float, banky ho ovplyvňujú devízami)
– Oficiálny (dlhodobý)	– Pohyblivý – plávajúci (floating) (na základe ponuky a dopytu)
– Trhový (často sa mení)	– Relatívne pevný (stanovené fluktuačné pásmo)
– Reálny (používajú ho ekonómovia)	– Pevný (fixing) (platí dlhšiu dobu)
– Čierny (nelegálny obchod)	– Zavesený (jedna krajina kopíruje kurz druhej)
– Šedý (umelý)	

Kotácia devízových kurzov

Každá devízová transakcia používa 2 meny.

Jedna je **základná** (primárna, bázičná, kótovaná, východisková, fixná
- *base currency*) - **A**.

Druhá je **variabilná** (sekundárna, odvodená, vyjadrená, prepočítavacia
- *terms currency*) - **B**.

	BID (nákup)	OFFER, ASK (predaj)
A/B	1,2150	1,2155

$BID - OFFER = SPREAD = \text{zisková marža}$

$OFFER > BID$

$CLOSING MID - POINT = \text{stredná hodnota}$

Kotácia devízových kurzov

Priamy záznam: **21,381 CZK/USD** (vyjadruje: 21,381 CZK za 1 USD). Z hľadiska formálneho matematického zápisu je to správne.

treba si však uvedomiť, že v praxi devízových trhov sa používa opačný zápis (t.j. formálne chybný)

napr. **21,381 USD/CZK** (vyjadruje: 21,381 CZK za 1 USD).

Ďakujem za pozornosť!
Time to go ...

