

Devizový trh



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

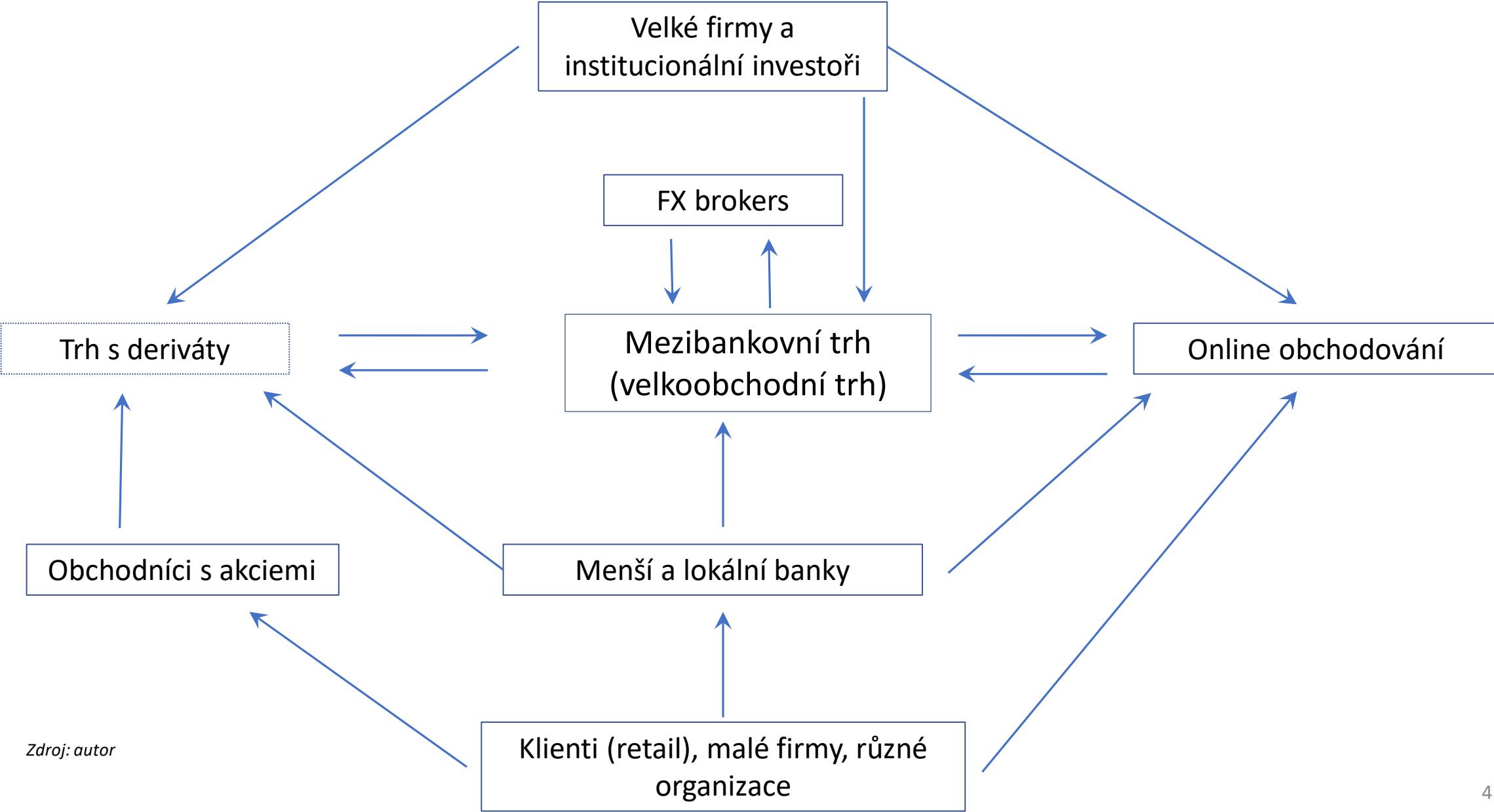
Obsah prezentace

- Devizový trh – základní informace
- Kotace devizového kurzu a názvosloví
- Devizová pozice
 - Uzavřená devizová pozice
 - Otevřená devizová pozice
 - Dlouhá
 - Krátká
- Statistiky devizového trhu a trendy
- Jak pohyby kurzů ovlivňují podniky (tržby...)

Obsah prezentace

- **Devizový trh – základní informace**
- Kotace devizového kurzu a názvosloví
- Devizová pozice
 - Uzavřená devizová pozice
 - Otevřená devizová pozice
 - Dlouhá
 - Krátká
- Statistiky devizového trhu a trendy
- Jak pohyby kurzů ovlivňují podniky (tržby...)

Struktura devizového trhu



Zdroj: autor

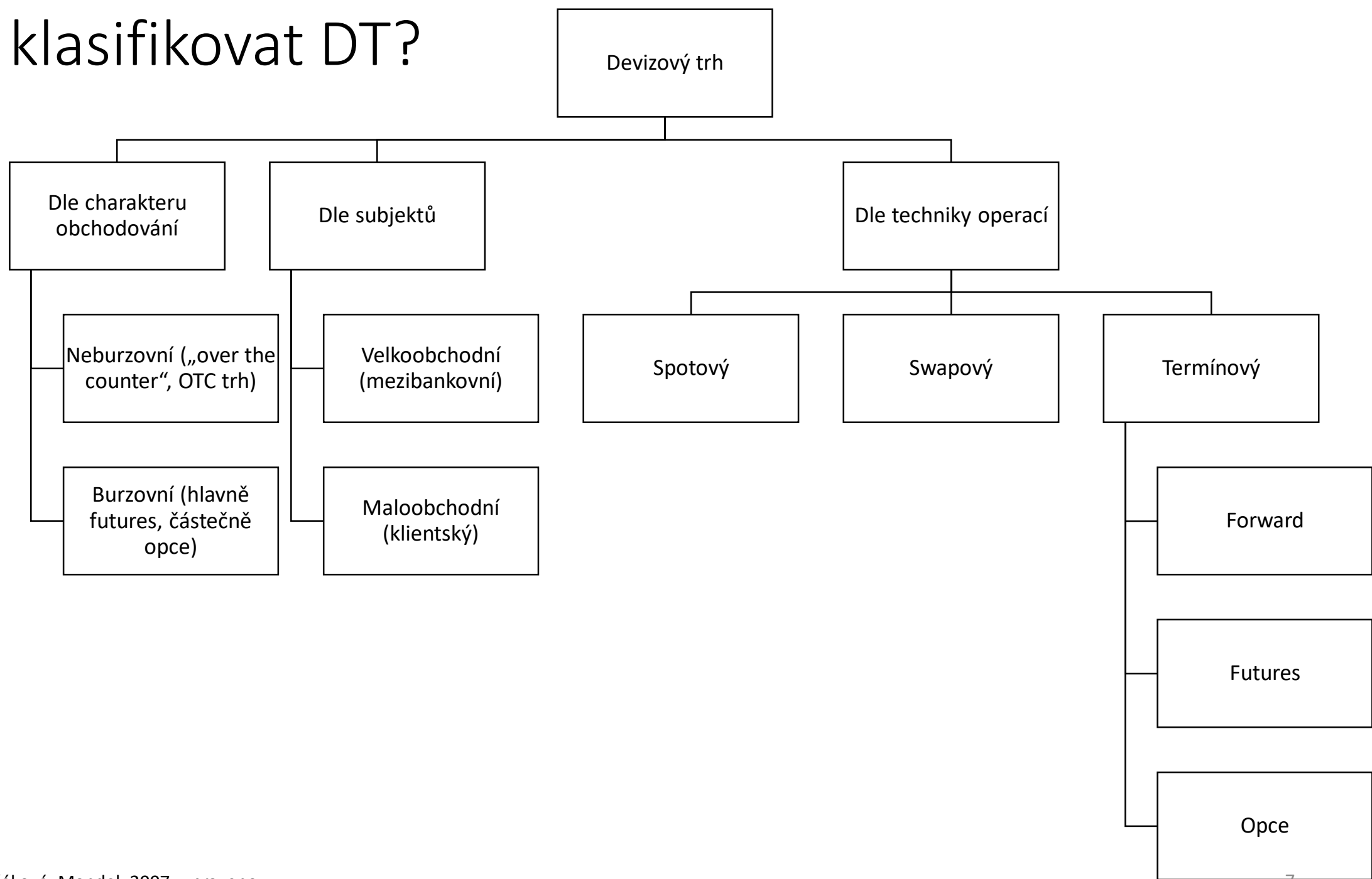
Devizový trh



Základní charakteristiky devizového trhu

- Devizový trh (DT) = segment finančního trhu, kde se obchoduje s cizími měnami
- Geografické určení DT = všechna místa, kde se určitá zahraniční měna obchoduje
- Průměrný denní obrat: 5 100 mld. USD (duben 2016); 5 300 mld. USD (duben 2013)
- DT funguje prakticky 24 hodin denně

Jak klasifikovat DT?



Subjekty na DT

- Dealer = nákup/prodej deviz na svůj účet a riziko (resp. svoji banky); participace na mezibankovním i klientském trhu
- Market maker (MM) = vytváří cenu deviz (kótuje kurz nákup - bid, kurz prodej – ask); velkoobchodní (mezibankovní) trh; MM je užší pojem než dealer (MM je podmnožina dealerů)
- Broker = zprostředkovávají obchody na DT, vystupují pod svým jménem, ale na cizí účet a riziko, ziskem pro brokera je brokerský poplatek
 - Fyzický broker – v současnosti ustupuje
 - Elektronický broker – převažuje (EBS, Reuters)
- Spekulanti a arbitrážéři – viz dále
- Centrální banky – vystupují jako dealeři, obvykle ne jako MM
- Podniky a jednotlivci (zahraniční obchod, cestovní ruch...)

Největší FX dealeři (březen 2015)

Euromoney FX Survey 2015 – Global FX Market Share

Rank	Bank	Market Share
1 (1)	Citi	16.11%
2 (2)	Deutsche Bank	14.54%
3 (3)	Barclays	8.11%
4 (6)	JPMorgan	7.65%
5 (4)	UBS	7.30%
6 (7)	Bank of America Merrill Lynch	6.22%
7 (5)	HSBC	5.40%
8 (9)	BNP Paribas	3.65%
9 (10)	Goldman Sachs	3.40%
10 (8)	RBS	3.38%
11 (13)	Société Générale	2.43%
12 (14)	Standard Chartered	2.40%
13 (11)	Morgan Stanley	1.97%
14 (12)	Credit Suisse	1.66%
15 (16)	State Street	1.55%

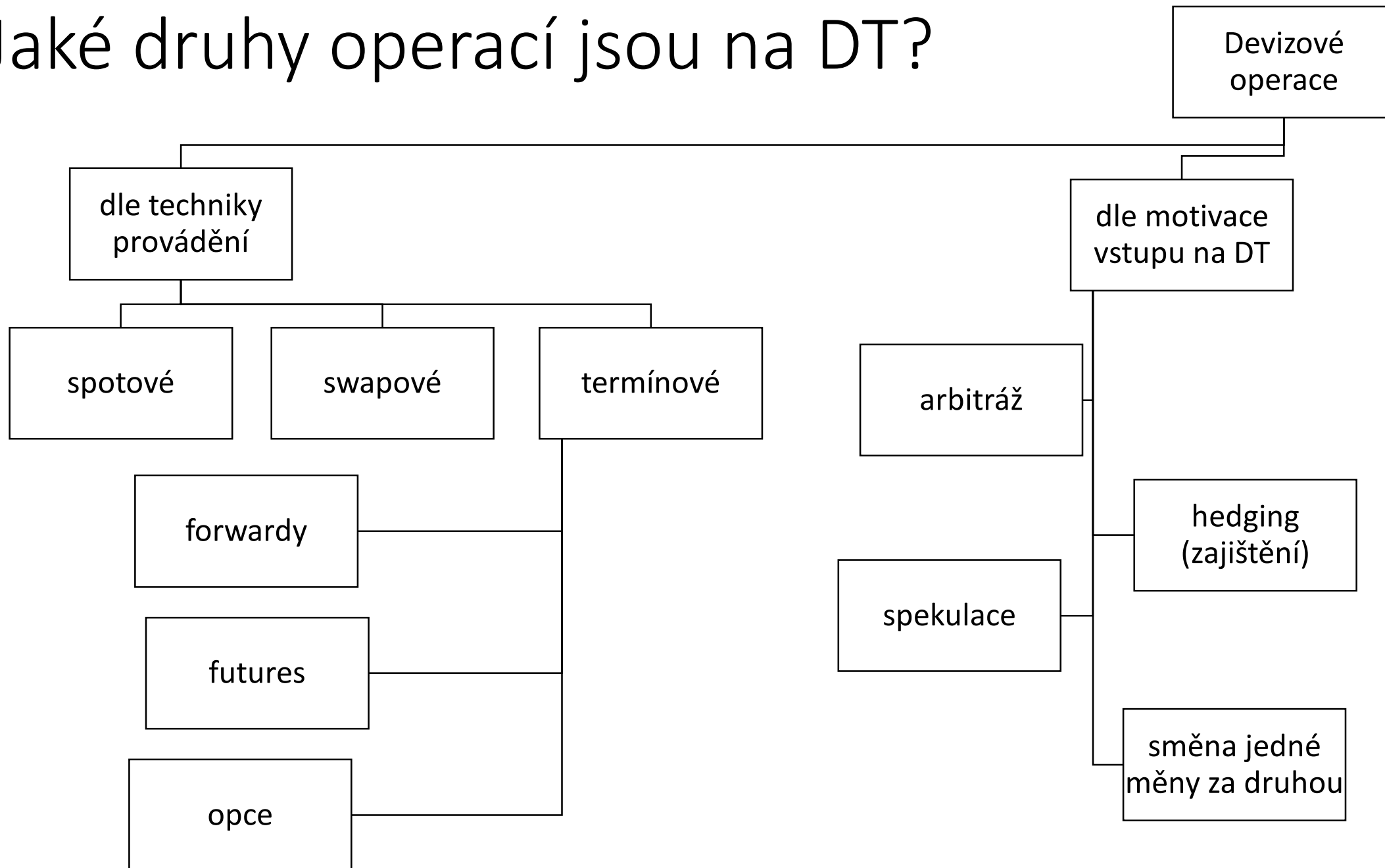
Největší brokeři dle denního objemu (srpen 2016)

Largest forex brokers by volume – The August 2016 rankings

After all the talk about the evolution of the forex market in the last two years, it is time to show the rankings of the largest forex brokers by volume as of August 2016. The average volumes are measured in billions of USD per day and are calculated for the 45 days period between 1st of July and 15th of August. Here are the rankings:

	Broker	Country	Volume	1 Year Change
1	Saxo Bank	Denmark	13.4	+4%
2	XM.com	Cyprus	12.3	+151%
3	FXCM	United States	11.5	-11%
4	Hot Forex	Mauritius	9.5	+91%
5	IG Group	United Kingdom	8.8	+3%
6	Forex.com	United States	7.6	+8%
7	GMO Click Securities	Hong Kong	7.1	-17%
8	Oanda	United States	5.5	+6%
9	Interactive Brokers	United States	3.9	-2%
10	Direct FX	Australia	3.4	+84%

Jaké druhy operací jsou na DT?



Jaké druhy operací jsou na DT?

- Dle techniky provádění
- Dle motivace vstupu
 - Arbitrážéři
 - dosahují zisku z *předem známé* rozdílné úrovně kurzu (resp. úrok. sazeb); nepracují s rizikem změny kurzu (úrok. sazeb);
 - podmínka rovnováhy arbitrážéra – dvoucestný trh (tj. ke stejnému výsledku můžu dojít alespoň dvěma způsoby), tj. platí krytá úroková parita
 - Spekulanti
 - Dosahují zisku z *očekávané* změny kurzu (úrok. sazeb); pracují s kurzovým rizikem,
 - „rovnováha“ spekulanta = nekrytá úroková parita
- Zajištění
- Směna

Obsah prezentace

- Devizový trh – základní informace
- **Kotace devizového kurzu a názvosloví**
- Devizová pozice
 - Uzavřená devizová pozice
 - Otevřená devizová pozice
 - Dlouhá
 - Krátká
- Statistiky devizového trhu a trendy
- Jak pohyby kurzů ovlivňují podniky (tržby...)

Kótování devizového kurzu

(kotace z www.patria.cz)

CZK/EUR		7.10.2013 17:59:00		
Nákup	Prodej	Změna (%)	Denní max.	Denní min.
25,5137	25,5463	-0,18▼	25,5150	25,4940

Patria je

- ochotna nakoupit 1 EUR za 25,5137 CZK, tzv. kurz nákup (bid)
- ochotna prodat 1 EUR za 25,5463 CZK, tzv. kurz prodej (ask, offer)
- EUR je *denominátor* (měna jejíž hodnotu vyjadřujeme, tzv. base currency)
- CZK je *nominátor* (měna jejíž pomocí vyjadřujeme hodnotu denominované měny)

Zdroj: autor + patria.cz

Kurz nákup (bid) < kurz prodej (ask, offer) (platí při přímé kotaci, viz dále)

Spread = kurz prodej – kurz nákup

Spread se uvádí:

- v tzv. *pips* („body“)
- v procentech

Kótování devizového kurzu + spread

CZK/EUR		7.10.2013 17:59:00		
Nákup	Prodej	Změna (%)	Denní max.	Denní min.
25,5137	25,5463	-0,18▼	25,5150	25,4940

- outright kotace: 25,5137 - 25,5463 (resp. 25,514 - 25,546)
- kotace v small figure: 37 - 63* (resp. 14 - 46)
(„velká čísla“: 25,51 - 25,54) (resp. 25,5 - 25,5)

Zdroj: autor + patria.cz

* V případě kotace kurzu na čtyři desetinná místa nám v tomto případě kotace ve small figure nedává dostatečné informace!!!! Je proto třeba užít ještě další desetinné místo, pokud je kotace outright kurzu na čtyři desetinná místa. Tj. kotace ve small figure bude: 137 - 463.

Spread

- v bodech (points, pips) – rozdíl nutno poté násobit 1 000 nebo 10 000 (viz příklad níže)

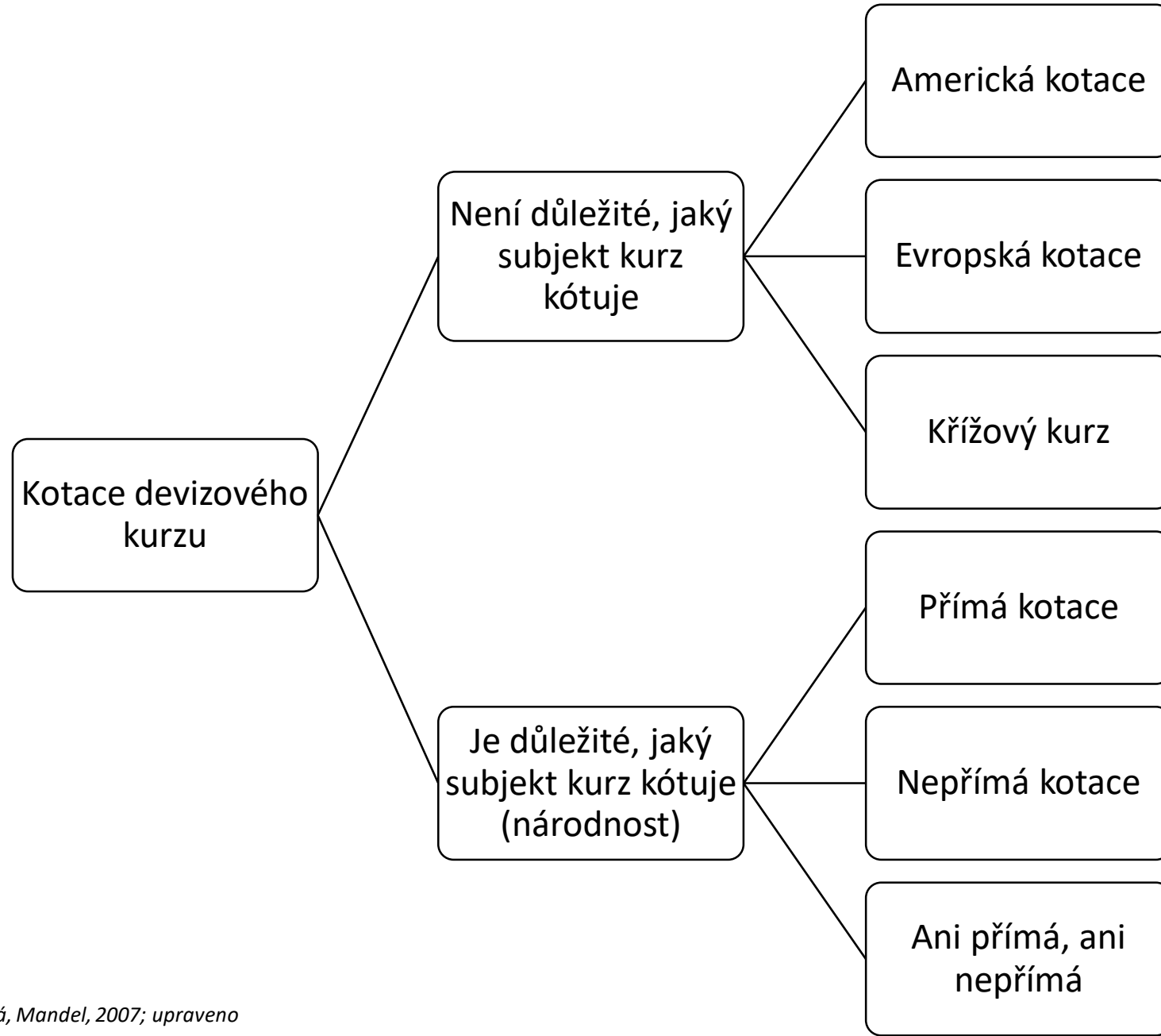
$spread (v\ points, pips) = kurz\ ask - kurz\ bid$, tj. $0,032 = 25,546 - 25,514$,

tj. spread činí 32 pips (points) (pro CZK/EUR se užívá obvykle 3místná kotace, viz ČNB)

- v procentech %

$$spread (v\%) = \frac{kurz\ ask - kurz\ bid}{kurz\ mid} (* 100) = \frac{25,5463 - 25,5137}{\frac{25,5463 + 25,5137}{2}} (* 100)$$
$$= \frac{0,0326}{25,53} (* 100) \cong 0,128\ %$$

Kótování devizového kurzu



Americká, evropská kotace a křížový kurz

(nemá nic společného s geografickým určením!!!!)

Důležité: tzv. *hlavní* a *vedlejší* měna

- pro většinu měn je hlavní měna USD
- pro CZK (a pár dalších měn) je hlavní měna EUR
- Americká kotace
 - „ x jednotek hlavní měny /1 jednotka vedlejší měny“,
 - např. 1,35 USD/EUR znamená cenu 1 EUR (vedlejší měny) za 1,35 USD (hlavní měny)
 - Typické pro např. USD kotace (vůči AUD, GBP...)
- Evropská kotace
 - „ x jednotek vedlejší měny /1 jednotka hlavní měny“,
 - např. 25 CZK/EUR (~~na trhu se uvádí běžně 25 EUR/CZK~~) znamená cenu 1 EUR (hlavní měny vůči CZK) za 25 CZK (vedlejší měny)
 - Typické pro např. JPY/USD
- Křížový kurz
 - Kótace obsahuje 2 vedlejší měny
 - např. CHF/NOK, CHF/GBP, CZK/USD...
 - důležitý z hlediska trojstranné arbitráže

Americká, evropská kotace v grafu

CZK/EUR (CZKEUR=X) - CCY

[Add to Portfolio](#)

0.0392 ↑ 0.00 (0.0800%) 5:06AM EDT



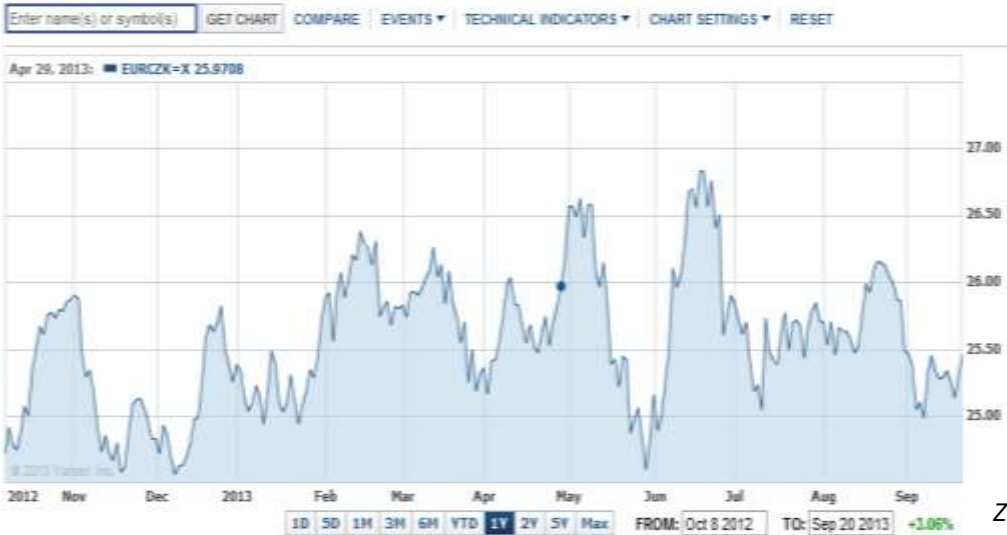
Americká kotace:

- vedlejší měna: CZK (1 CZK)
- hlavní měna. EUR (x EUR)
- matematicky správně by měl být zápis „0,0392 EUR/CZK“ (tj. 0,0392 euro za 1 českou korunu)

EUR/CZK (EURCZK=X) - CCY

[Add to Portfolio](#)

25.9247 + 0.0054 (0.0200%) 5:59PM EDT



Evropská kotace:

- vedlejší měna: CZK (x CZK)
- hlavní měna EUR (1 EUR)
- Matematicky správně by měl být zápis „25,9247 CZK/EUR“ (tj. 25,9247 českých korun za 1 euro)

Zdroj: Yahoo

Americká, evropská kotace - převody

$$\textit{evropská kotace (bid)} = \frac{1}{\textit{americká kotace (ask)}}$$

$$\textit{evropská kotace (ask)} = \frac{1}{\textit{americká kotace (bid)}}$$

Přímá a nepřímá kotace

(záleží na tom, jaký subjekt kurz kótuje)

- **Přímý kurzový záznam**

- „ x jednotek domácí měny/jedna jednotka zahraniční měny“
 - Např. 18,7 CZK/USD z pohledu českého investora znamená: 1 USD za 18,7 CZK ~~(na trhu se obvykle užívá zápis 18,7 USD/CZK)~~
 - Typické pro českou ekonomiku (CZK/EUR, CZK/GBP...)

- **Nepřímý kurzový záznam**

- „ x jednotek zahraniční měny/jedna jednotka domácí měny“
 - Např. 1,6 USD/GBP z pohledu britského investora znamená: 1GBP za 1,6 USD
 - Typické pro trh ve Velké Británii



Takže např. z pohledu českého obchodníka lze říci, že kurz US dolaru vůči australskému dolaru má americkou (evropskou) kotaci, ale již nemůžeme říci, zda se jedná o přímou nebo nepřímou kotaci (v kotaci nevystupuje domácí měna CZK)

Přímá a nepřímá kotace v grafu

- příklad přímé kotace

Depreciace JPY (numerické
zvýšení kurzu)

USD/JPY (USDJPY=X) - CCY

[+ Add to Portfolio](#)

97.0750 ↑ 0.4550 (0.4700%) 4:53AM EDT

Enter name(s) or symbol(s)

GET CHART

COMPARE

EVENTS ▾

TECHNICAL INDICATORS ▾

CHART SETTINGS ▾

RESET

Aug 28, 2013: ■ USDJPY=X 96.89



© 2013 Yahoo! Inc.

2012 Nov Dec 2013 Feb Mar Apr May Jun Jul Aug Sep Oct

1D 5D 1M 3M 6M YTD 1Y 2Y 5Y Max

FROM: Oct 8 2012 TO: Oct 7 2013

+23.62%

Zdroj: Yahoo

kurz USD-JPY: přímá kotace z pohledu japonského obchodníka, tj. za 1 USD (zahraniční měna) získá 97,0750 JPY, matematicky správný zápis: 97,0750 JPY/USD

Přímá a nepřímá kotace v grafu

- příklad nepřímé kotace (na tom samém kurzu a období jako na minulém slidu)

Apreciace JPY (numerické
zvýšení kurzu)



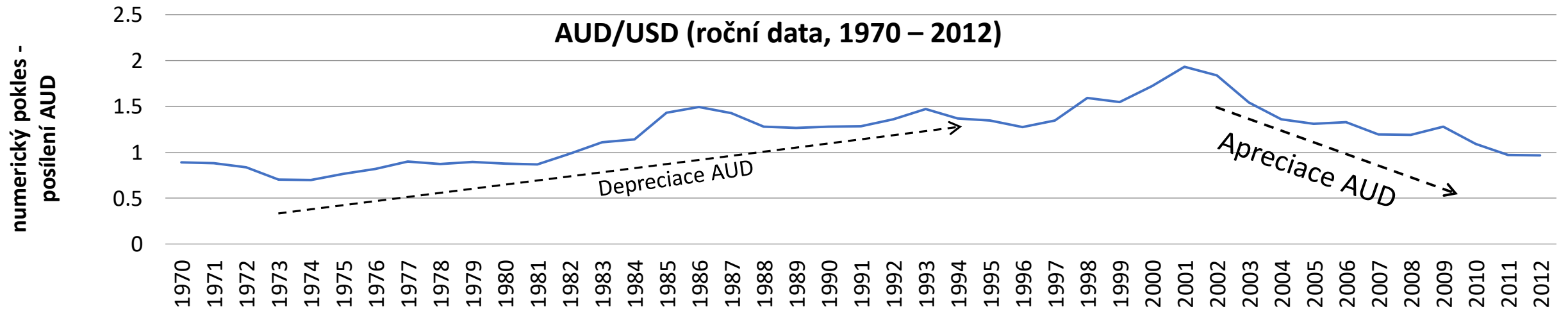
Zdroj: Yahoo

kurz JPY/USD: nepřímá kotace z pohledu japonského obchodníka,
tj. za 1 JPY (domácí měna) získá 0,0103 USD,
Matematicky správně: 0,0103 USD/JPY

Pohyby kurzu – názvosloví (případ kurzu AUD/USD)

Apreciace (posílení) kurzu

- zvýšení hodnoty kurzu domácí měny (tj. numerické snížení v dolním grafu)
 - AUD vůči USD posílil (aprecioval) v období po roce 2001
 - tj. USD vůči AUD oslabil (deprecioval) v období po roce 2001



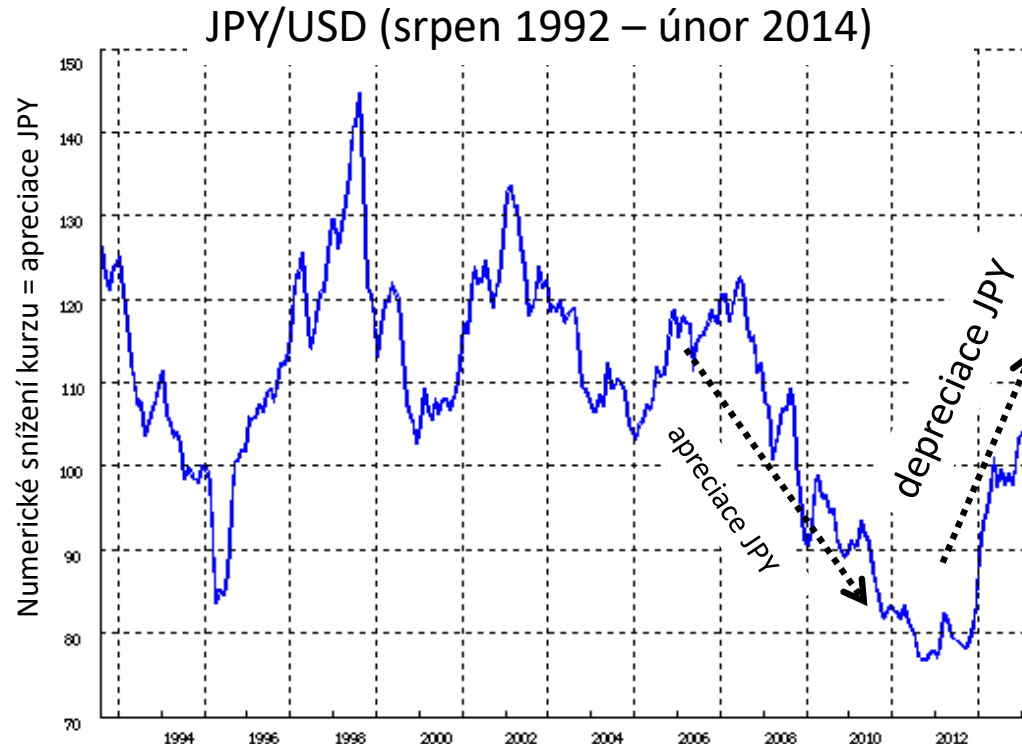
Zdroj: UNCTAD

- Díky apreciaci AUD se vývoz stává dražší (ostatní faktory nebereme zatím v úvahu), Austrálie ztrácí konkurenceschopnost
 - některý export nekonkurenceschopný - viz postupné uzavírání továren v Austrálii vyrábějící automobily (nejen) pro export - Toyota (2017), Ford (2016) atd.
 - např. v roce 2001 byl kurz 1,93344 AUD/USD, automobil Toyota stál na domácím (australském) trhu 10 000 AUD, po přepočtu na USD to bylo cca 5172 USD
 - v roce 2012 byl kurz 0,965801 AUD/USD a obdobný model auta Toyota šlo pořídit na domácím (australském) trhu za 10 000 AUD, po přepočtu na USD to bylo cca 10 354 USD
 - importované zboží do Austrálie je ale „levnější“

Pohyby kurzu – názvosloví (případ kurzu JPY/USD)

Depreciace (oslabení) kurzu

- snížení hodnoty kurzu domácí měny (tj. numerické zvýšení na dolním grafu)
- japonský jen vůči americkému dolaru posiloval (aprecioval) do cca konce roku 2012, poté následuje období depreciace (oslabení) jenu



Annual report 2013 Toyota:

„Operating income also received a significant boost from a drive to reduce costs undertaken together with our suppliers throughout the fiscal year as well as a *weakening of the yen in the second half of the fiscal year.*“

[tj. konec roku 2012/ počátek roku 2013]

Tj. díky depreciaci JPY by se export zboží a služeb měl zvýšit (od ostatních okolností odhlížíme – např. importní náročnost exportu, splnění Marshallovy-Lernerovy podmínky apod. viz 1MT400 na magistru). Ale na druhou stranu se „zdraží“ dovážené zboží!!!!. Po zemětřesení v roce 2011 se zvýšil japonský import energie.

Pohyby kurzu – názvosloví (případ kurzu CNY/USD)

Revalvace kurzu

- **Oficiální změna** ústředního kurzu, kdy se hodnota domácí měny zvyšuje (tj. numerické snížení na níže uvedeném grafu)
- **Pojem revalvace se neuvžívá v případě floatingu**



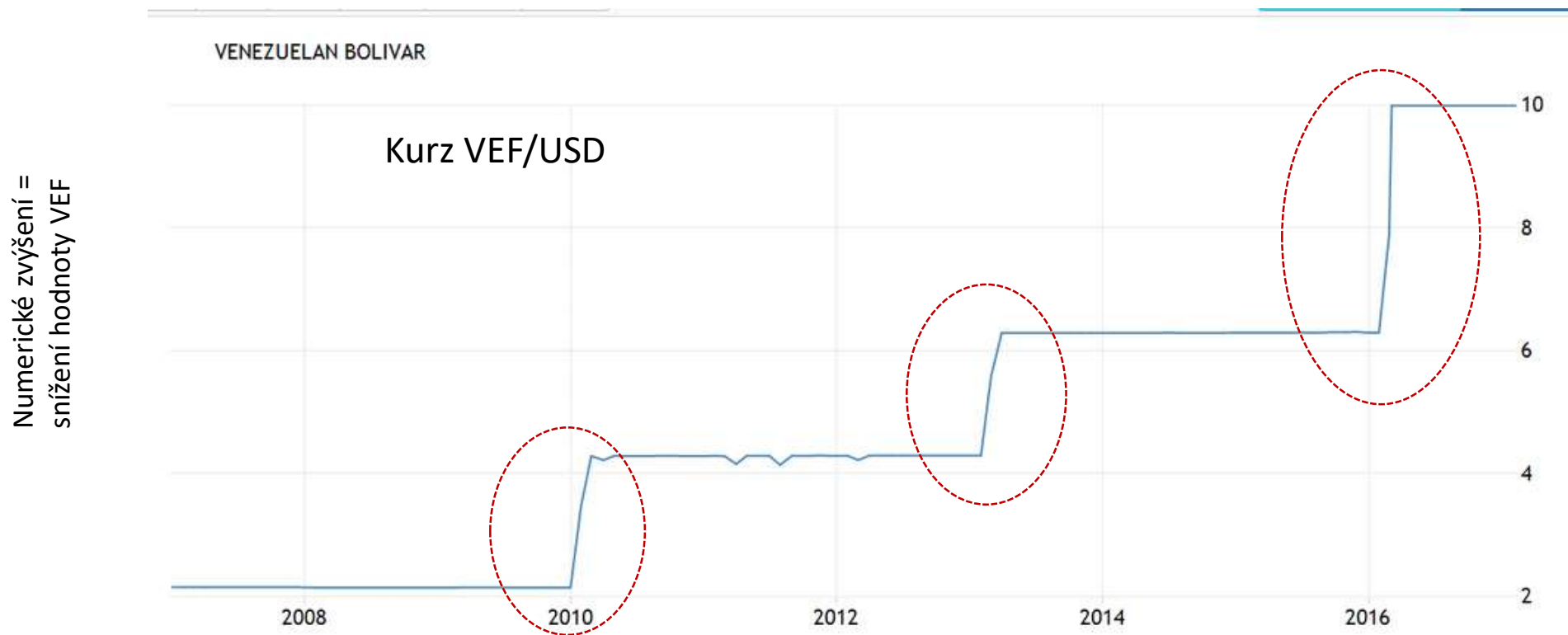
Zdroj: Google Finance

Pohyby kurzu – názvosloví (případ kurzu VEF/USD)

Devalvace kurzu

- **Oficiální změna** ústředního kurzu, kdy se hodnota domácí měny snižuje (tj. numerické zvýšení na níže uvedeném grafu)
- **Pojem devalvace se neužívá v případě floatingu**

např. devalvace venezuelského bolívaru (VEF) v roce 2016, 2013 a dříve v roce 2010



- Revalvace i devalvace užívány v rámci Evropského měnového systému („předchůdce“ eurozóny), viz např. Durčáková, Mandel (2007, 2010) nebo Marková (2006).

Obsah prezentace

- Devizový trh – základní informace
- Kotace devizového kurzu a názvosloví
- **Devizová pozice**
 - **Uzavřená devizová pozice**
 - Otevřená devizová pozice
 - Dlouhá
 - Krátká
- Statistiky devizového trhu a trendy
- Jak pohyby kurzů ovlivňují podniky (tržby...)

Devizová pozice

- Uzavřená

- tj. aktiva a pasiva v určité měně jsou zcela shodná dle:
 - Kvantitativního hlediska
 - Doby splatnosti
 - Způsobu a výše úročení

- Otevřená

- tj. aktiva a pasiva v určité měně nesplní alespoň jednu z výše uvedených charakteristik uzavřené devizové pozice
- je spekulární
- Rozlišujeme
 - Dlouhá otevřená devizová pozice
 - Krátká otevřená devizová pozice

Uzavřená devizová pozice - příklad

A	Uzavřená devizová pozice		P
pohledávka	1000 EUR	závazek	1000 EUR
splatnost	11.7.2018	splatnost	11.7.2018
úroková sazba	fixní 4,5%	úroková sazba	fixní 4,5%

Zdroj: autor

Tendence exportérů „uzavírat“ své devizové pozice

Podíl firemních dluhů v eurech je na rekordu

■ **Financování ve společné evropské měně loni rostlo podstatně rychleji než v korunách, české firmy se pojišťují proti měnovým rizikům**

Jaroslav Bukovský

Euro hraje při financování českého byznysu doposud největší roli v historii ekonomiky. Domácí firmy dlužily na sklonku loňského roku bankám 7,5 miliardy eur, a ve společné měně tak měly nabráno rekordních dvaadvacet procent všech svých úvěrů. Zájem o financování v eurech totiž v uplynulém roce rostl o třetinu rychleji než o půjčky v domácí měně. V pozadí trendu stojí především sázky na silnější korunu.

Zadlužení českých firem u bank loni vzrostlo podle statistik ČNB o 44 miliard korun na 920 miliard, z toho více než čtvrtinu představovaly nové závazky v eurech. „Podíl úvěrů poskytnutých bankou v eurech roste. Je to

dáno významným podílem klientů z řad exportérů,“ uvádí produktový manažer Raiffeisenbank Ondřej Raba. „Objem úvěrů v eurech se do konce loňského září meziročně zvýšil o 14 procent,“ říká i manažer úvěrových produktů ČSOB Jan Scholz.

České podniky dlužily na sklonku loňského roku bankám 7,5 miliardy eur, a ve společné měně tak měly nabráno rekordních 22 procent všech svých úvěrů.

Zatímco poptávka po korunových úvěrech vzrostla loni zhruba o pět procent, zadlužení českých firem v eurech se zvedlo takřka o sedm. Podle bankéřů roste podíl těchto úvěrů ve všech hlav-

ních oblastech financování firem, euro nicméně dominuje v disciplíně projektového financování.

Zejména větší hráči z řad vývozců se tak podle expertů chrání proti měnovým rizikům. „Jde o přirozené zajištění firem v prostředí nejistoty o budoucím vývoji měny,“ říká analytička České bankovní asociace Eva Zamrazilová. Očekávané posílení koruny po ukončení kurzového závazku ČNB by totiž exportéry při splátkách korunových dluhů znehodnilo.

Ve hře je i rozdíl v prístím úročení korunových a eurových úvěrů. „Důvodem většího zájmu o eurové úvěry může být očekávaná uvolněnější měnová politika Evropské centrální banky. I když se okamžik opuštění kurzového závazku ČNB posouvá do prvního čtvrtletí příštího roku, o nějakém zpřísnění měnové politiky v eurozóně ve smyslu vyšších úrokových sazeb nemůže být řeč minimálně do konce roku 2018,“ soudí analytik Moody's Analytics Tomáš Holinka.

Příklad Home Credit v Kazachstánu (vhodný příklad uzavření devizové pozice) – rok 2015

Kazašský byznys Home Creditu poznamenal pád měny

Jaroslav Bukovský | Praha

Srpnový pád kazašské měny se negativně podepsal na hodnotě tamního byznysu skupiny Home Credit z portfolia nejbohatšího Čecha Petra Kellnera. Více než třetinový propad tenge oproti euru ubral podle odhadů samotného Home Creditu z hodnoty skupiny kolem 820 milionů korun. Uvádí to pololetní zpráva firmy. Kazašská měna padla během několika dnů na své historické dno poté,

co Astana přestala řídit kurz tenge a ponechala jeho vývoj trhu.

Podle firmy nejde o faktickou ztrátu. „Devalvace kazašského tenge by ovlivnila výkaz zisků a ztrát skupiny Home Credit jen v případě, že bychom chtěli kazašský byznys odprodat, a o tom neuvažujeme,“ uvádí mluvčí firmy Milan Tománek s tím, že v součtu za všechny země, v nichž Home Credit působí, naopak skupina za první pololetí na kurzových

rozdílech více než tři miliardy korun získala.

Kazachstán je podle výše aktiv třetí největší zahraniční expozicí Home Creditu, a to po Rusku a Číně. Z hlediska zisků je země jedním ze zlatých vajec skupiny, jen za pololetí vydělala firmě takřka půl miliardy korun, a stala se tak druhým nejvýnosnějším trhem, na němž Home Credit působí. Koncem června držela skupina v Kazachstánu aktiva v hodnotě přesahující 14 miliard korun. „Již nějaký

čas se výrazně orientujeme na to, aby byly úvěry financovány z vkladů od místních klientů v lokální měně, žádnou principiální změnu byznysu v Kazachstánu ale neplánujeme,“ dodává Tománek.

Skupina Home Credit za první pololetí ztratila takřka 2,5 miliardy korun. Nejztrátovějším trhem bylo Rusko, kde finančníci z Kellnerovy firmy přišli takřka o čtyři miliardy korun. Náplastí na ruskou bolítku byly především akti-

vity v Číně, kde Home Credit za pololetí vydělal bezmála dvě miliardy korun. Ziskovou trojkou firmy se stal domácí trh v Česku, kde Home Credit dosáhl téměř třísetmilionového zisku.

Celková aktiva Home Creditu přesáhla ke konci pololetí čtvrt bilionu korun, tedy o třetinu více než v závěru loňského roku. K témuž datu skupina registrovala 47,8 milionu zákazníků a zaměstnávala 57 600 pracovníků.

1 USD = 277.6050 KZT +0.08000 (0.029%)

Oct 21, 1:21PM GMT

Compare: USDGBP USDJPY USDEUR USDCHF USDAUD USDCAD more »

Zoom: [1m](#) [3m](#) [6m](#) [YTD](#) [1y](#) [5y](#) [10y](#) [All](#)

Oct 21, 2014 - Oct 20, 2015 +95.97495 (52.86%)

Vývoj kurzu kazašského tenge
(KZT/USD, numerické navýšení = oslabení, resp. devalvace KZT)



Otevřená devizová pozice – příklady

A	Otevřená devizová pozice		P
pohledávka	1600 EUR	závazek	1000 EUR
splatnost	11.10.2018	splatnost	11.10.2018
úroková sazba	fixní 4,5%	úroková sazba	fixní 4,5%

A	Otevřená devizová pozice		P
pohledávka	1000 EUR	závazek	1000 EUR
splatnost	11.10.2018	splatnost	11.11.2018
úroková sazba	fixní 4,5%	úroková sazba	fixní 4,5%

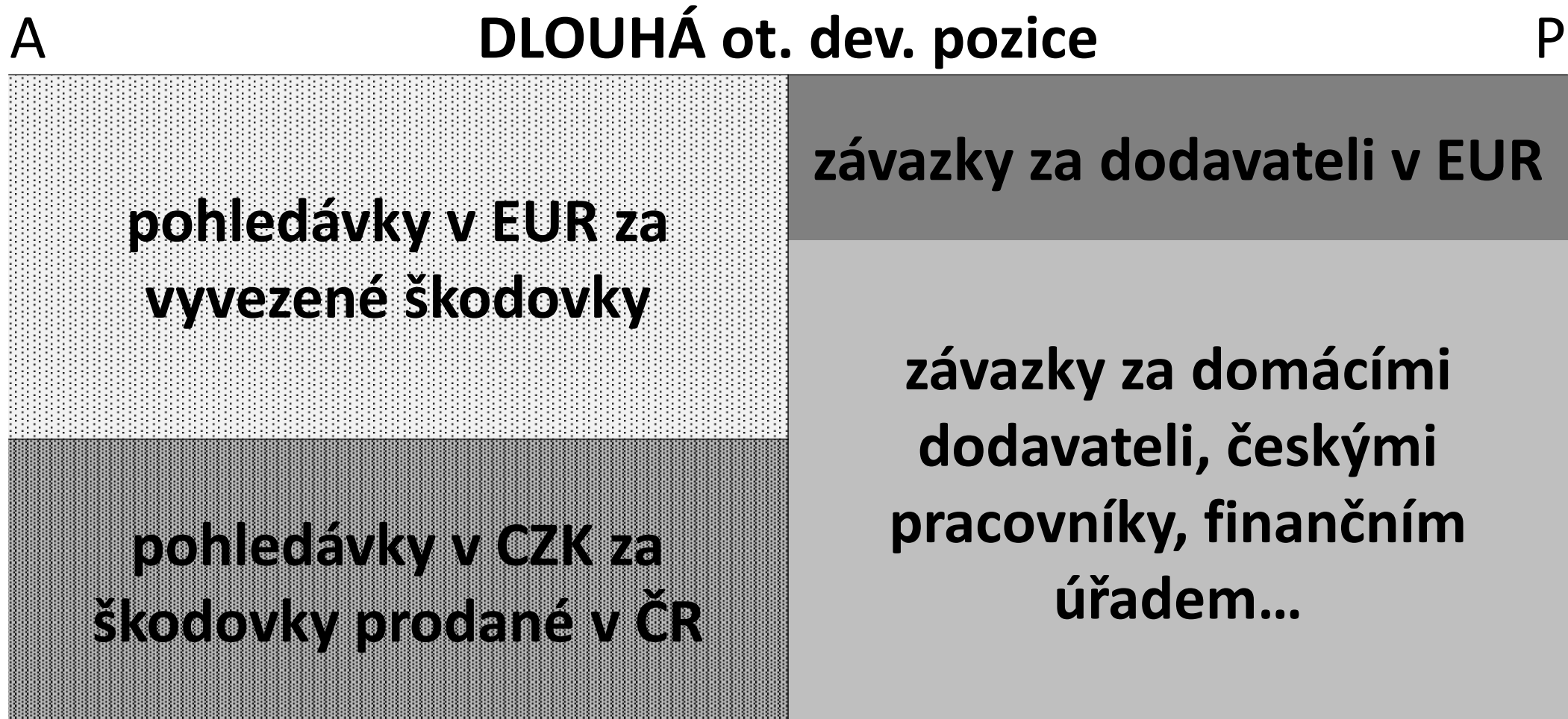
A	Otevřená devizová pozice		P
pohledávka	1000 EUR	závazek	1000 EUR
splatnost	11.10.2018	splatnost	11.10.2018
úroková sazba	fixní 4,5%	úroková sazba	float LIBOR + 1,5%

Obsah prezentace

- Devizový trh – základní informace
- Kotace devizového kurzu a názvosloví
- **Devizová pozice**
 - Uzavřená devizová pozice
 - **Otevřená devizová pozice**
 - **Dlouhá**
 - Krátká
- Statistiky devizového trhu a trendy
- Jak pohyby kurzů ovlivňují podniky (tržby...)

Otevřená devizová pozice DLOUHÁ

(pohledávky v určité cizí měně > závazky v určité cizí měně)
modelový případ - ŠKODA AUTO, A. S. MLADÁ BOLESLAV



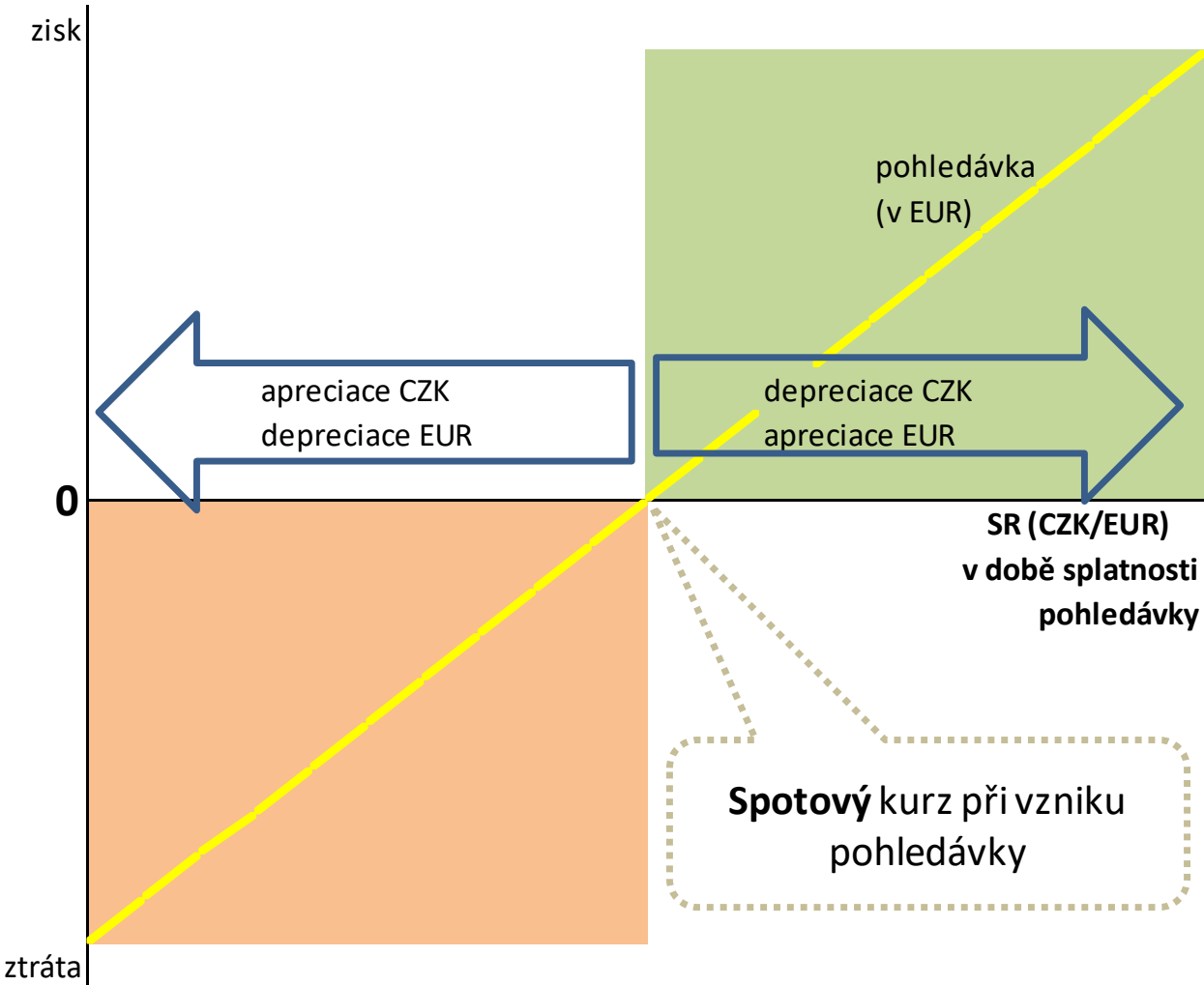
ŠKODA AUTO

Zdroj: autor

- „spekuluje“ ve zhodnocení – apreciaci - zahraniční měny (tj. např. z 27,05 CZK/EUR na 28 CZK/EUR) a tedy na znehodnocení – depreciaci - domácí měny

Pohledávka v cizí měně (izolovaný příklad)

Pohledávka české firmy v EUR



Zdroj: autor

A	český exportér	P
Prostředky na běžném účtě v CZK		Ostatní položky na pasivech (v CZK)
Pohledávky za českými odběrateli v CZK		závazky za domácími dodavateli, zaměstnanci, finančním úřadem... (vše v CZK)
Pohledávky za odběrateli v eurozóně (v EUR)		

Jaká je tato devizová pozice?

Otázka: platilo toto i v roce 2016 a 2017? Co se stalo s kurzem CZK/EUR po opuštění kurzového závazku od počátku dubna 2017?

Zdroj: autor

Jaroslav Bukovský | Praha

Domácí podniky hromadí eura na svých kontech. Během loňského roku vzrostly eurové vklady podniků u bank o pětinu na 160 miliard korun, nejvíce v české historii. Koncem letošního ledna měly společnosti podle dat České národní banky v eurech uloženu každou pátou korunu svých úspor. Tuzemské podniky přivedly k euru obavy z rozkolísané koruny, stejně jako ujistění regulátora o tom, že silnou domácí měnu nepřipustí minimálně do konce příštího roku.

20
procent úspor měli koncem loňska uloženy v eurech české podniky kvůli obavám z rozkolísaného kurzu koruny

šiny šlo o zájem korporátních klientů," říká Klára Pačesová z České spořitelny.

Zájem českých manažerů o euro zesílil zejména ve druhém pololetí loňského roku, kdy koruna přestala být vzorem stability a začala se významněji odklánět od kurzového závazku ČNB na úrovni 27 korun za euro.

Na úrocích si přitom firmy nepřilepšily. „V současné době extrémně nízkých úrokových sazeb v Česku i eurozóně není v úročení běžných, ani termínovaných vkladů prakticky žádný rozdíl," říká Tomáš Kořouň z Raiffeisenbank.

„Výhled firem na dlouhodoběji slabou korunu favorizuje cizoměnové účty," říká Petr Hlilomaz z BIH Securities.

Silná pozice v eurech však může být podle bankéřů do budoucna rizikem. „Při náhlé změně politiky centrální banky mohou být klienti velmi nepříjemně překvapeni prudkým posílením měny, jako jsme v nedávné době viděli ve Švýcarsku," dodává Hávová.

BYZNYS str. 6

Do eur proměňují úspory i české domácnosti

Praha | Obliba účtů vedených v eurech mezi českými domácnostmi roste. Koncem ledna měli Češi u domácích bank uložena eura za jednačtyřicet miliard korun, tedy takřka o jedenáct procent více než začátkem loňského roku a nejvíce od dubna roku 2010. I tak však měly domác-

či korunových vkladech jsou stejné, je možné jako hypotézu postavit očekávání domácností na další oslabení koruny," uvádí jako možný důvod Martin Lohotka z Consequ.

Celkem měly české domácnosti na cizoměnových účtech koncem ledna vklady v přepočtu za bezmála 78 miliard

Celkem měly české domácnosti na cizoměnových účtech koncem ledna vklady v přepočtu za bezmála 78 miliard korun. To je o čtvrtinu více než před rokem

nosti koncem letošního ledna podle dat České národní banky uloženo v eurech jen něco přes dvě procenta svých celkových úspor.

„Vzhledem k tomu, že se koncem loňského roku začaly objevovat spekulace, že centrální banka znovu oslabí korunu a že výnosy na eurových

korun. To je o čtvrtinu více než před rokem, statistiky ale významně zkreslil silný růst amerického dolaru vůči koruně. Dolarová konta českých stárádalů totiž v korunovém vyjádření jen během loňského roku kvůli prudkému propadu koruny o čtvrtinu zhodnotila.

>buk

Rozvaha ČNB

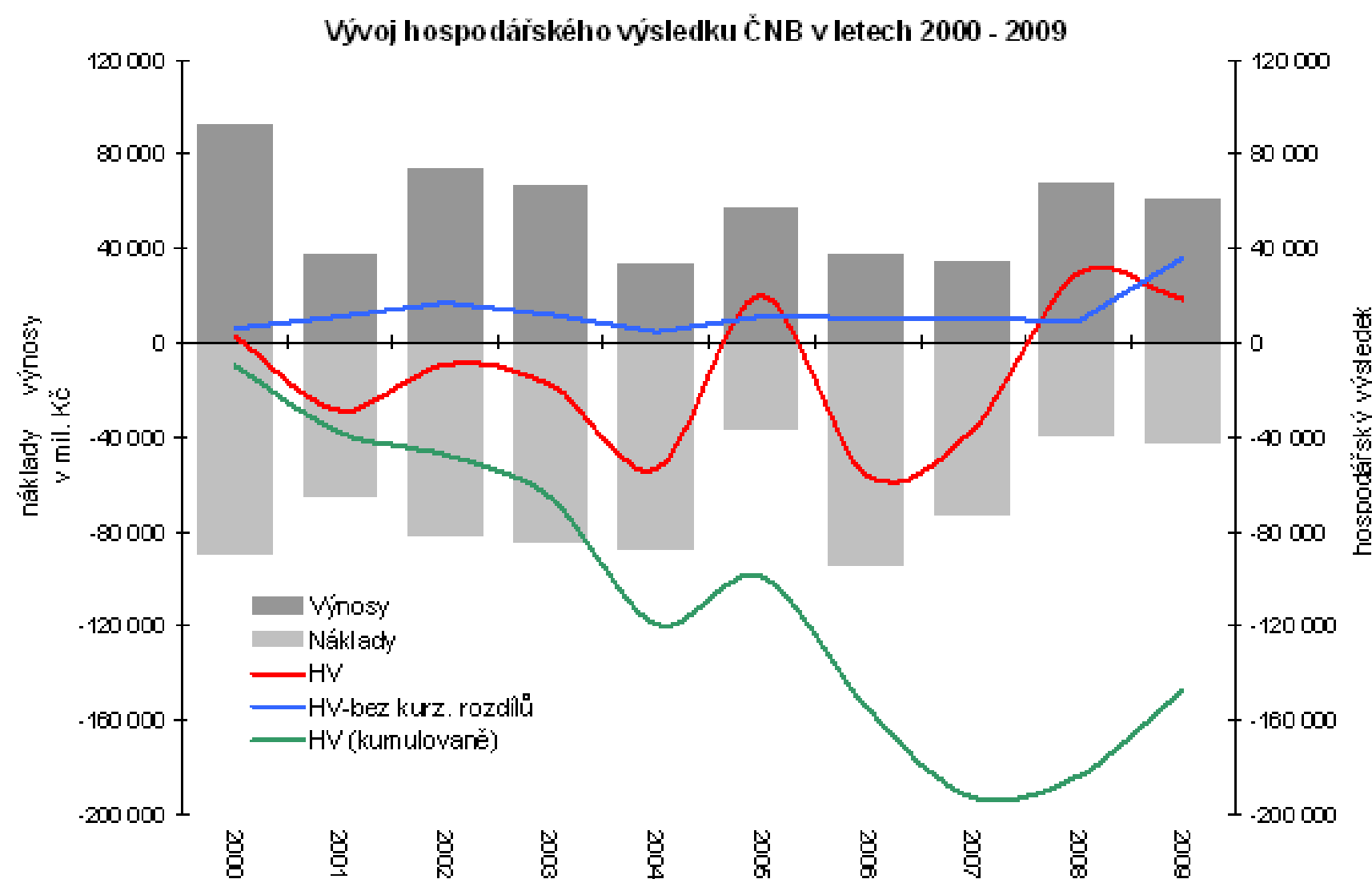
díky devizovým rezervám v aktivech svoji bilance v dlouhé devizové pozici

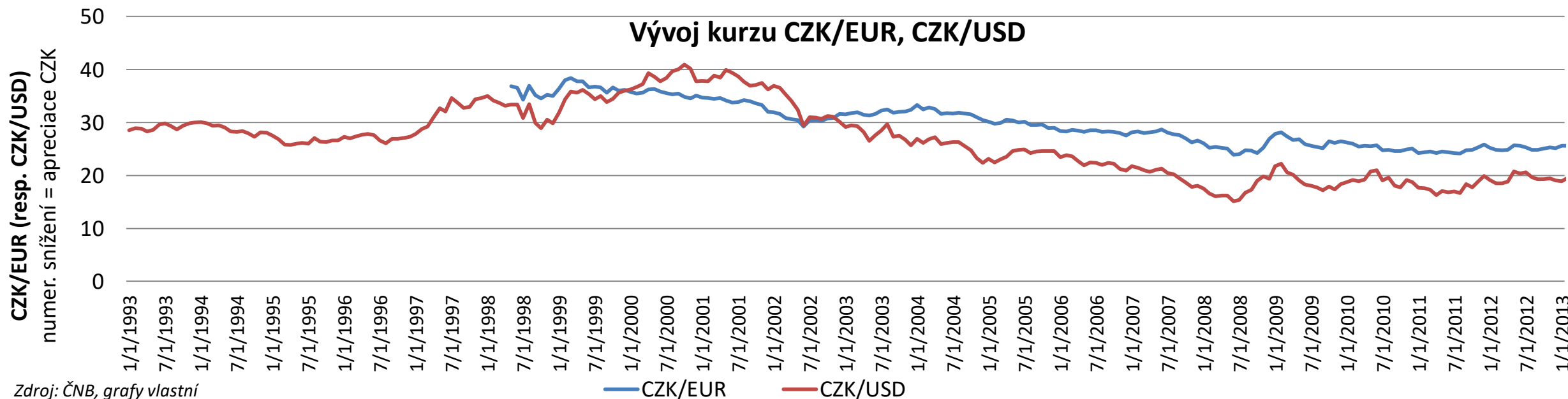
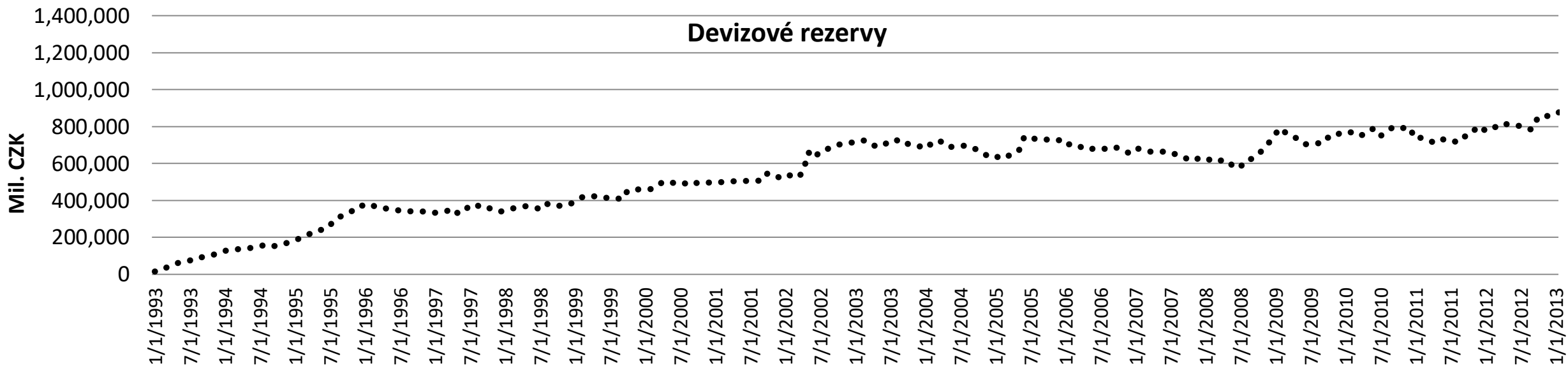
A	Bilance ČNB		P
Zahraniční aktiva		Oběživo	
		Vklady rezidentů	
Ostatní položky	...	Ostatní položky	...

Celková aktiva		Celková pasiva	

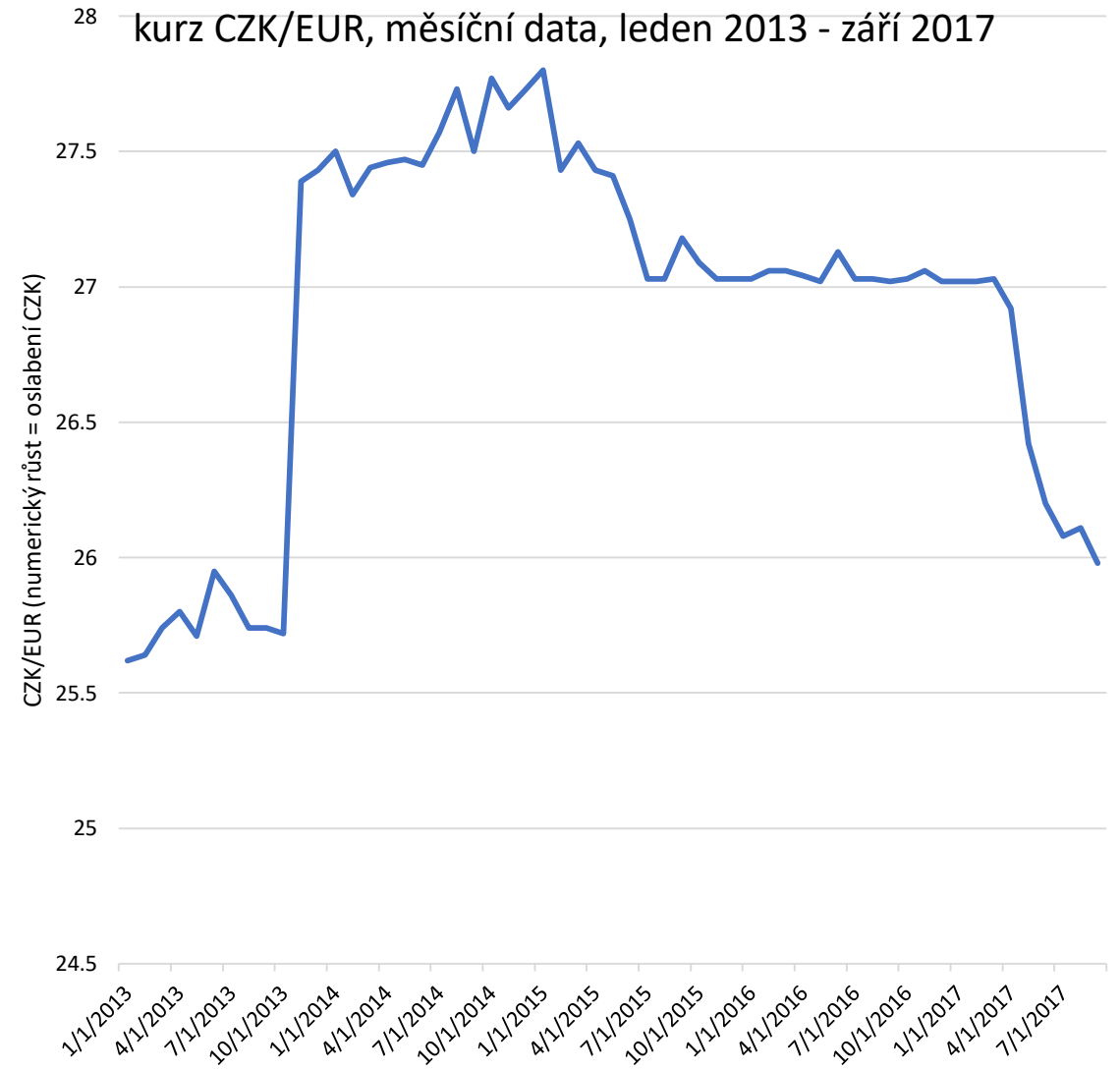
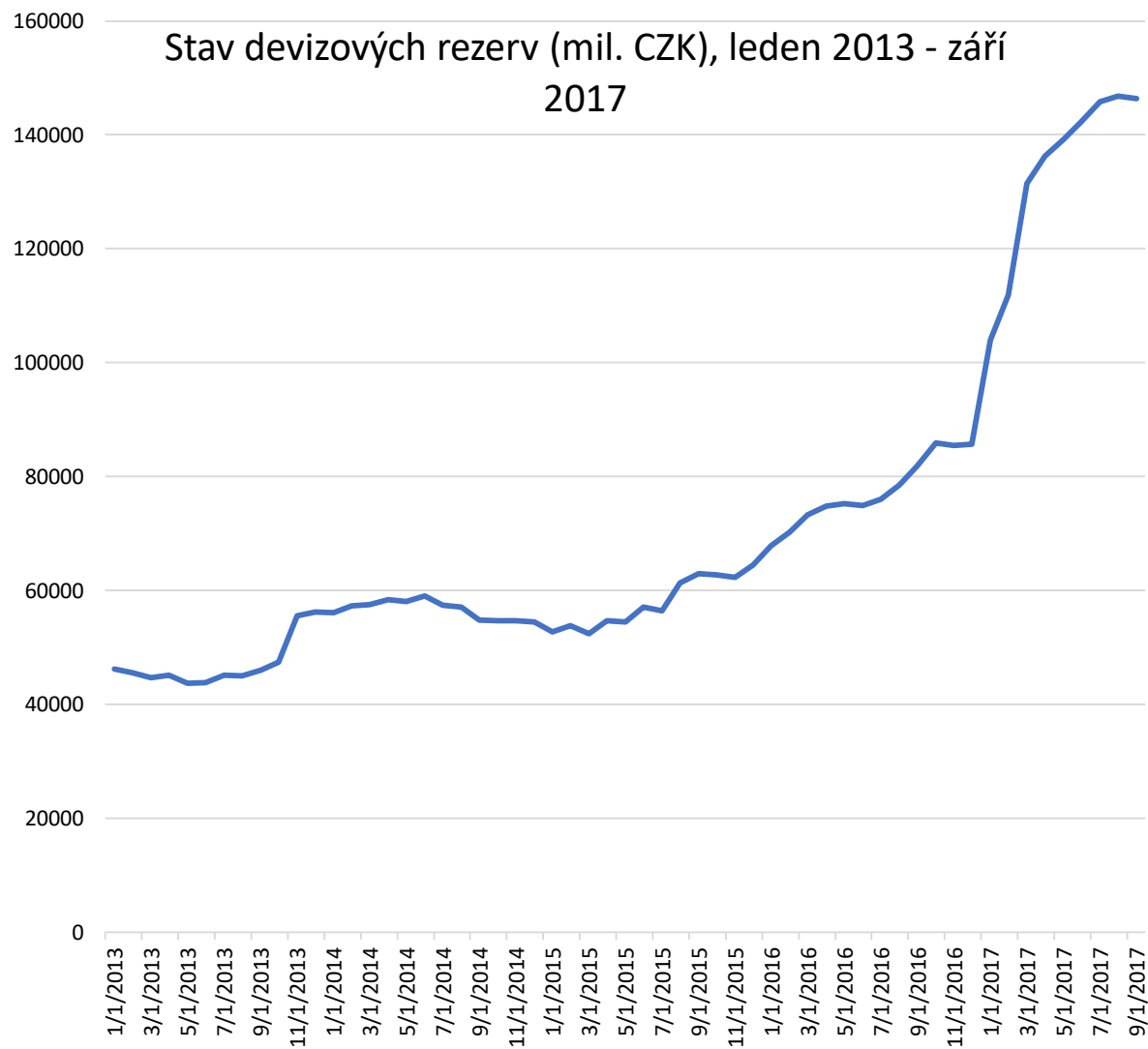
Rozvaha ČNB

dlouhá devizová pozice (tedy „spekulace“ na oslabování CZK) vede ke ztrátám ČNB (protože CZK tzv. „trendově“ v minulosti posilovala)



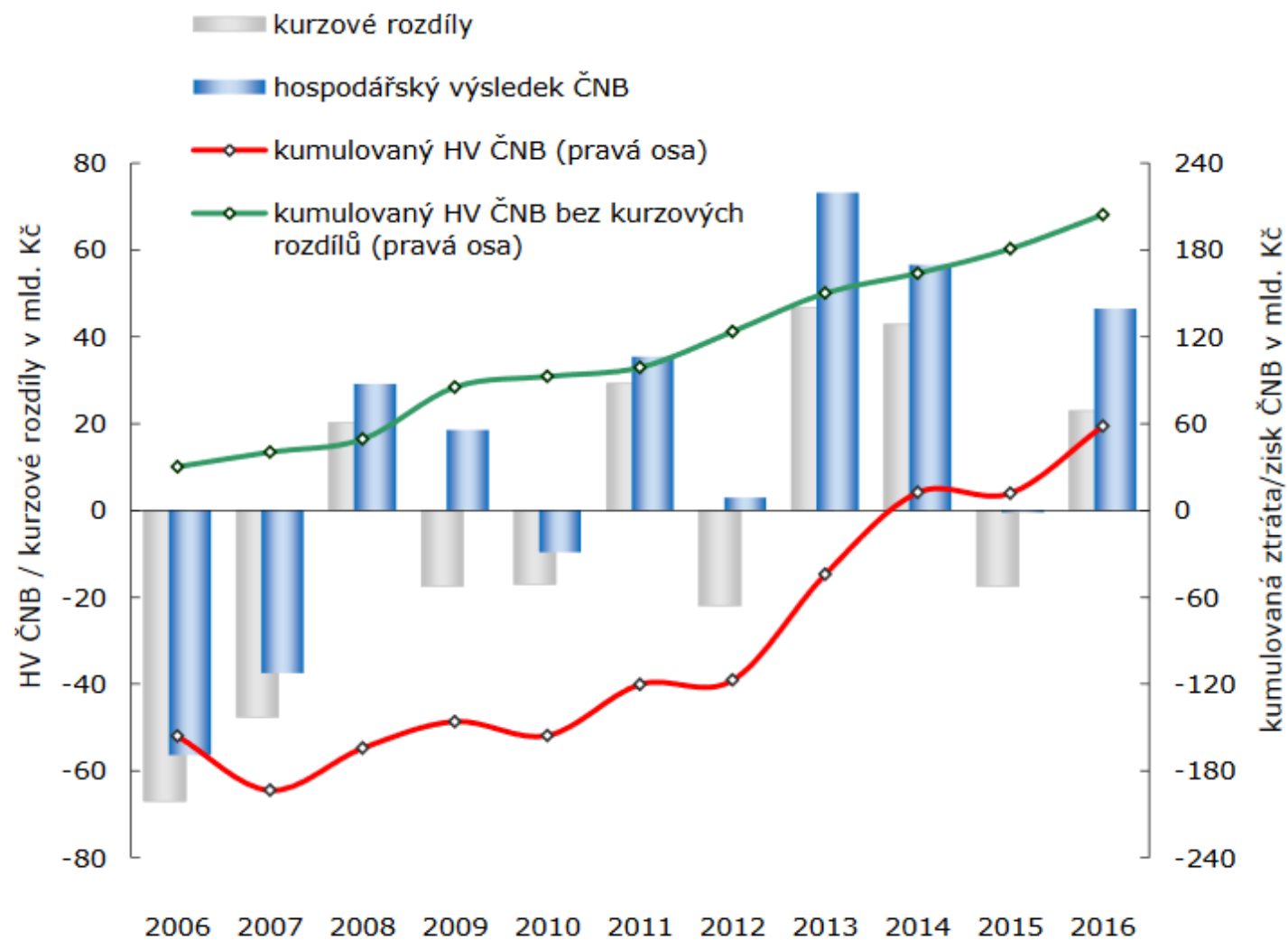


ČNB a kurzový závazek (listopad 2013-duben 2017)



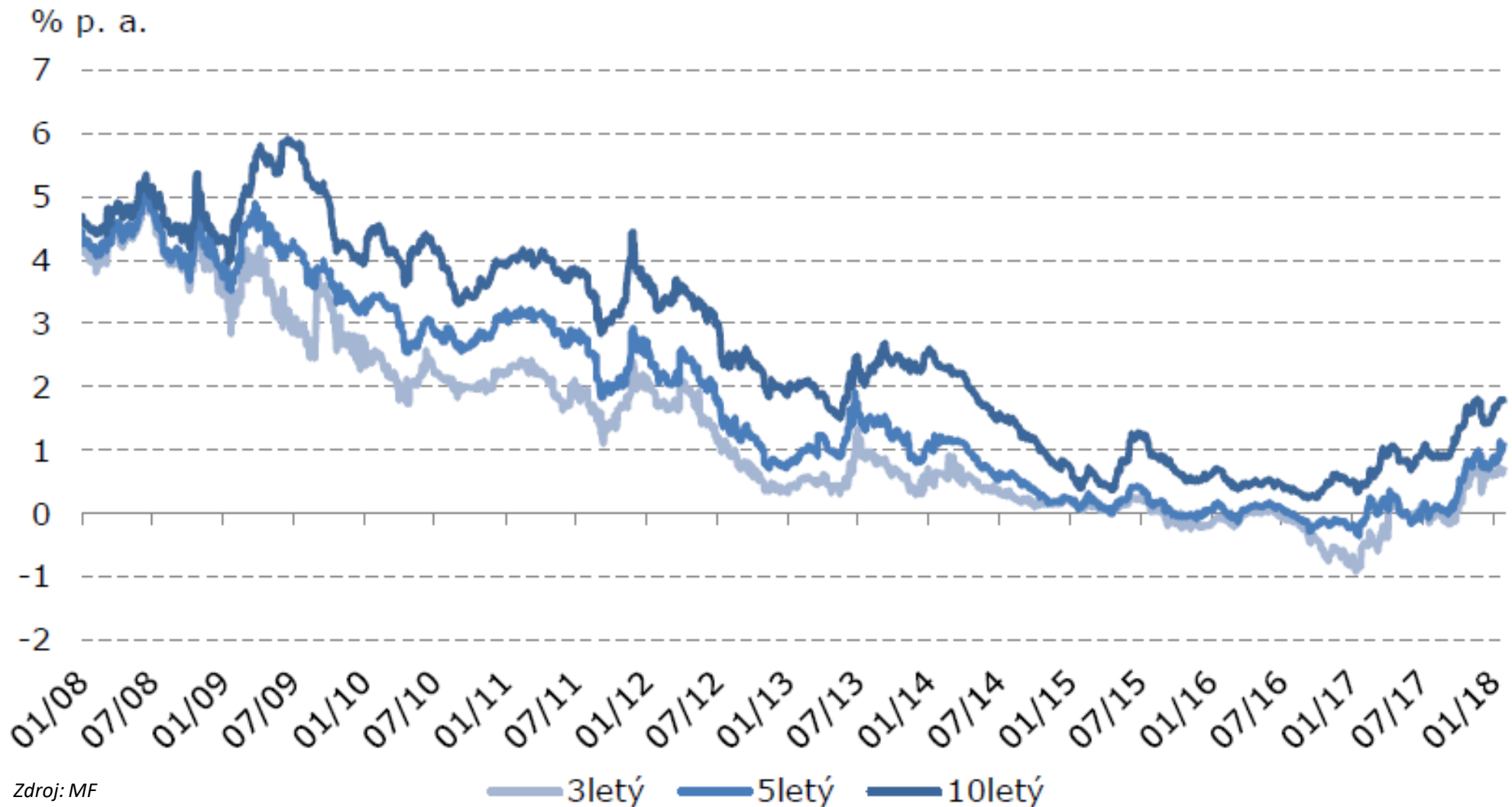
ČNB jako „spekulant“

Graf č. 1 – Vývoj hospodářského výsledku ČNB v letech 2006 až 2016



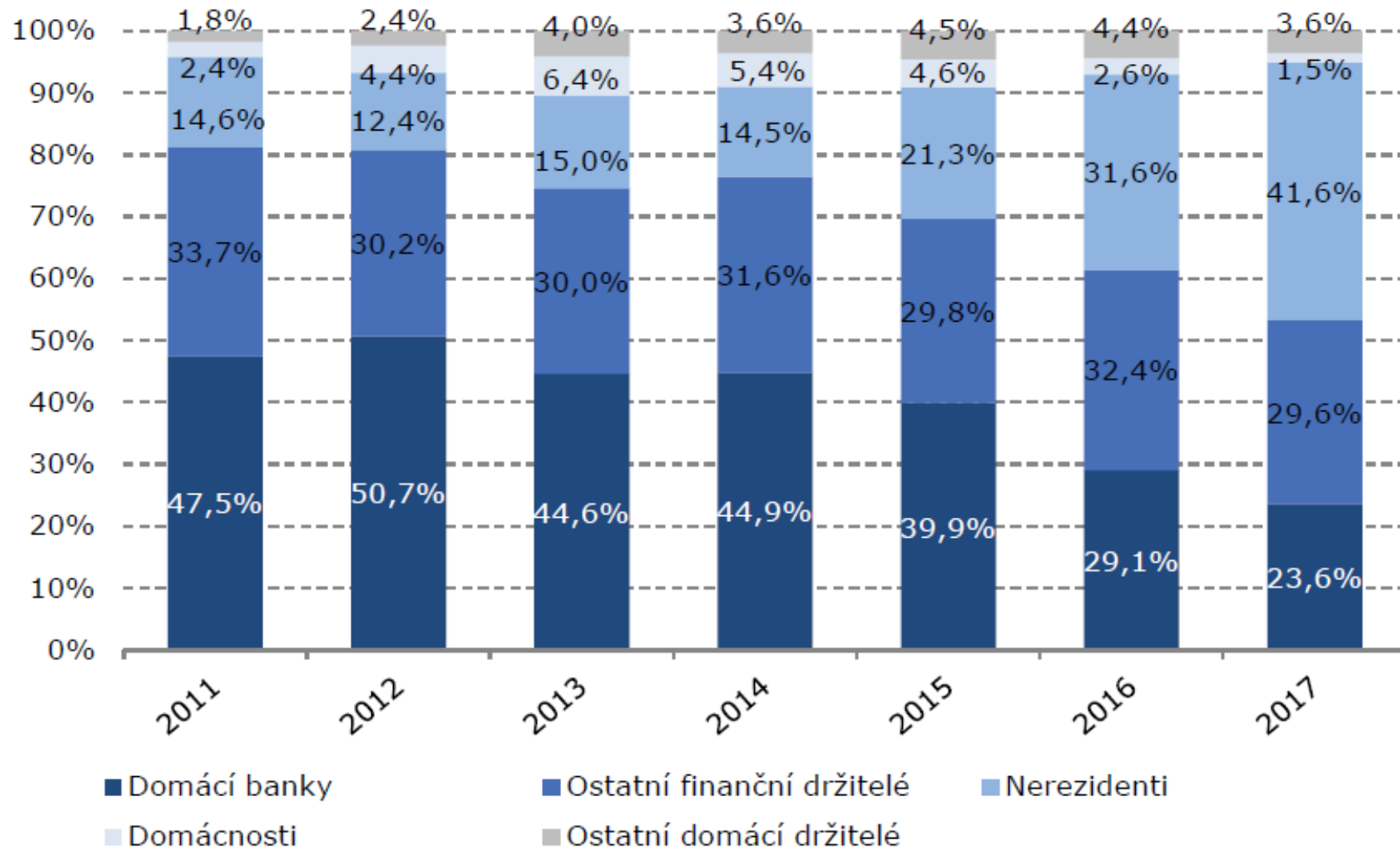
Režim měnového kurzu – mnoho povyků pro nic?

Obrázek 5: Vývoj výnosů českých státních dluhopisů



Režim kurzu CZK: Mnoho povyků pro nic?

Obrázek 30: Struktura korunových státních dluhopisů dle typu držitele



Český dluh skupují Britové

■ Velcí ostrovní hráči během loňska takřka ztrojnásobili své investice do českých vládních bondů, stali se tak největším českým věřitelem.

Jaroslav Bukovský

Britský kapitál objevil Česko. Jen během loňského roku skupili ostrovní investoři státní dluhopisy za 60 miliard korun, což představuje třetinu všech bondů vydaných loni českou vládou. Londýnská City se tak stala největším zahraničním

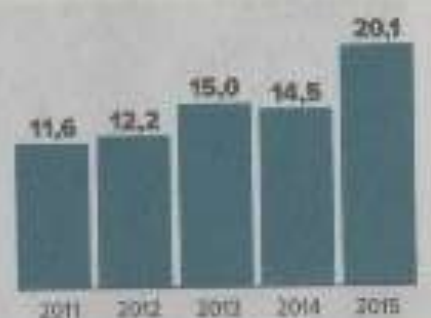
zdrojem financujícím výdaje českého státu, sedm korun z každé stovky domácího dluhu Česku půjčili věřitelé se sídlem ve Velké Británii.

Odborníci soudí, že ostrovní spekulanti sází na horkou kartu podhodnocené koruny.

„Mnoho zahraničních investorů začíná spekulovat na potenciální kurzový zisk, který mohou realizovat, až ČNB upustí od intervencí,“ uvádí analytik Cyrrusu Marek Hatlapatka. Díky předpokládanému posílení koruny by vzrostla hodnota jejich domácích investic. Mezi sázkaři na posílení koruny patří Britové k neaktivnějším.

Začátkem loňského roku

Podíl českého dluhu v ruce zahraničních věřitelů (v procentech)



Minimální

drželi ostrovní hráči podle statistik ministerstva financí české bondy za 35 miliard korun, na sklonku roku už to bylo necelých sto miliard.

„Británie patří spolu s Lucemburskem k typickým sídlům institucionálních investorů v Evropě,“ říká analytik Consequ Martin Lobotka. Dohromady vlastnili investoři se sídlem v těchto zemích ke konci roku 2015 české státní bondy za 160 miliard korun, tedy kolem jedenácti procent všech v korunách vydaných papírů. Stěžejními zájemci o české bondy jsou podle expertů banky a investiční fondy orientované na investice v horizontu několika let.

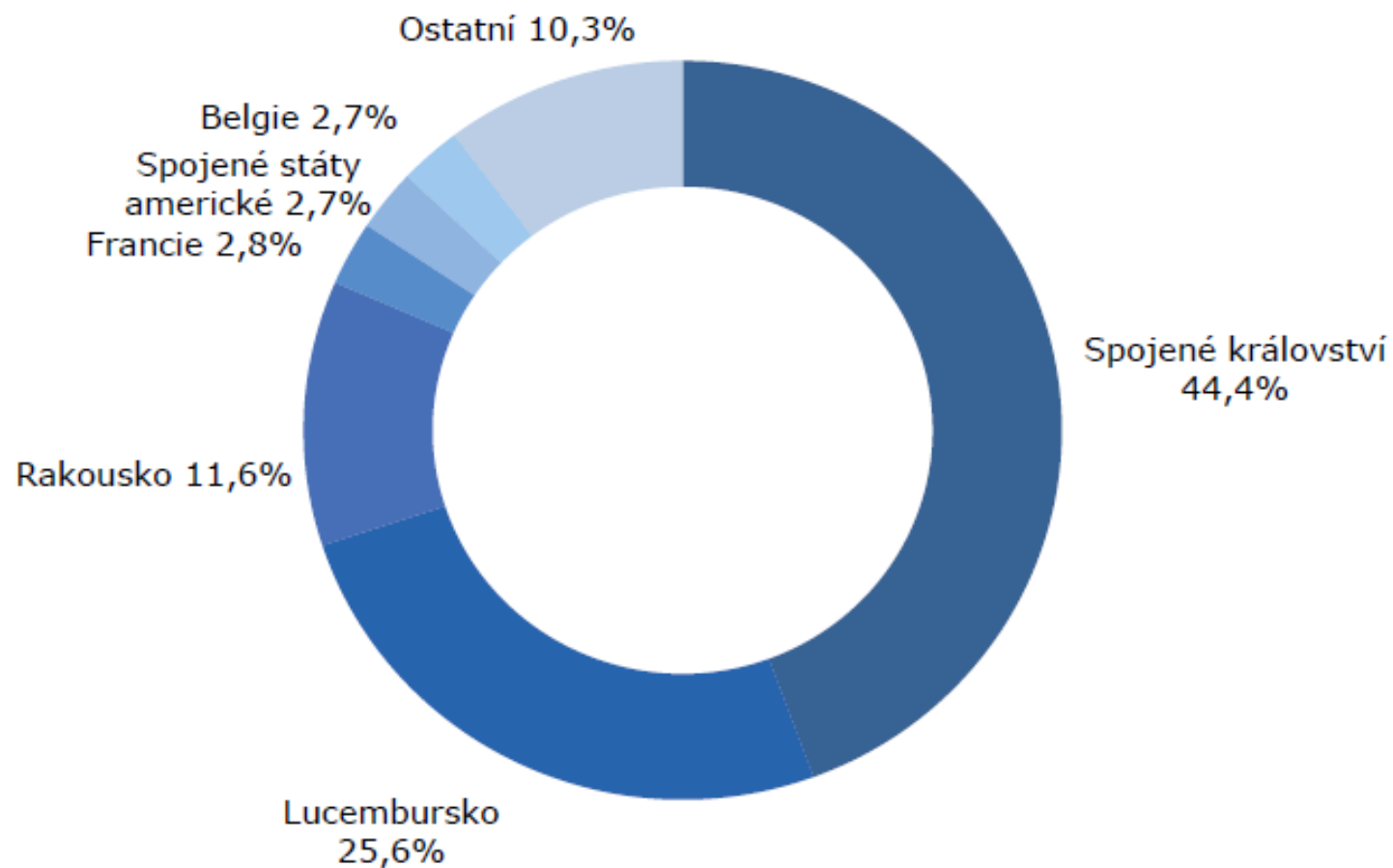
V posledních letech se tuzecké bondy nově objevily i v hledáčku dalších zemí. V roce 2014 poprvé investo-

valo do českých dluhopisů za desítky miliard Norsko a své pozice podstatně navýšily i Spojené státy nebo Belgie. „V posledních letech roste zájem o státní dluhopisy České republiky i v zemích mimo Evropskou unii,“ uvádí Gabriela Štěpánová z ministerstva financí.

Podíl zahraničních investorů do českých korunových vládních dluhopisů se během loňska podstatně zvýšil. Ještě na počátku loňského roku drželi přespolní hráči asi 14 procent všech bondů vydaných v korunách, na sklonku roku už to byla více než pětina, tedy asi 280 miliard korun.

....+ Lucembursko

Obrázek 31: Struktura nerezidentů držících korunové státní dluhopisy



Poznámka: Ke konci roku 2017. Nezahrnuje SPP.
Zdroj: MF, CDCP

Otevřená devizová pozice DLOUHÁ – z pohledu zahraničního subjektu a kurzový režim CZK („other managed floating“, resp. „Stabilized arrangement“)

Spekulanti sázejí na prudké posílení koruny

■ Až ke 24 korunám za euro by mohla posílit česká koruna. Spekulanti proto poslali dvouleté dluhopisy do hlubokého záporu.

Arsen Lazarevič, Jaroslav Bukovský

Česká měna se v posledních týdnech dostala pod letos doposud největší palbu zahraničních spekulantů. Ti masivně skupují české státní dluhopisy a sázejí na to, že po ukončení intervencí ČNB koruna oproti euru posílí, a jejich investice tak podstatně zhodnotí.

Výsledkem je rekordní ochota investorů půjčovat českému státu, a to dokonce i za vysoké všimné. Za dvouletou půjčku tak stát inkasuje šest desetín procenta. Důvodem je podle ekonomů obrovský ziskový prostor, který taková spekulace nabízí. „Férová cena české měny je nyní 24 korun za euro,“ říká hlavní ekonom Deloitte David Marek.

Pokud by tak nyní ČNB uvolnila kurz koruny a nestarala se o její další vývoj, zahraniční spekulanti by na každém euru přes noc vydělali tři koruny, tedy přes 11 procent. Centrální bankéři sice avizovali, že českou měnu hodlají po

opuštění závazku dále řídit, trž ale unisono sází na to, že přesto posílí.

„Očekáváme, že i přes zásahy ČNB koruna po opuštění kurzového závazku posílí, a spekulanti tak vydělají,“ říká hlavní ekonom ING

Jakub Seidler. O vyhrócené aktivitě spekulantů svědčí i posun v rétorice samotné ČNB.

Guvernér Jiří Rusnok tento týden naznačil, že okamžik uvolnění kurzu koruny by se mohl posunout do druhého pololetí příštího roku. Mezitím ale přespolní spekulanti budují masivní dluhopisové pozice. ke konci července podle statistik ministerstva financí drželi 26 procent všech vydaných bondů české vlády, což je o pětinu více než ještě na začátku roku. Bránit slabou korunu je pro ČNB stále dražší. Jen během prvních deseti zářijových dnů utratila banka podle odhadů ekonomů za intervence kolem 50 miliard korun, tedy desetinu celkové částky, kterou na intervence vynaložila od listopadu 2013. „Zářít bude z pohledu inter-

vencí ČNB pravděpodobně doposud nejšílnější v tomto roce,“ odhaduje Seidler.

Masivní sázky na české dluhopisy, do kterých investoři parkují korunu, urychluje i nejistota ohledně způsobu, kterým ČNB kurz koruny uvolní.

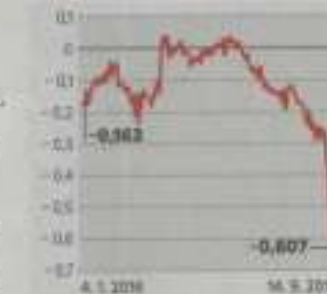
„D podobě exitu nadále vedeme debatu. Osobně bych preferoval spíše jednorázový, transparentní exit. Ve své

jednorázovosti by byl velmi podobný tomu, jak jsme do režimu kurzového závazku vstupovali,“ řekl pro E15 viceguvernér ČNB Mojmír Hampl.

Vice E15.cz
NÁZORY str. 12

Za držení dvouletých státních dluhopisů investoři zaplatí úrok 0,6 procenta. Důvodem je spekulace na posílení koruny.

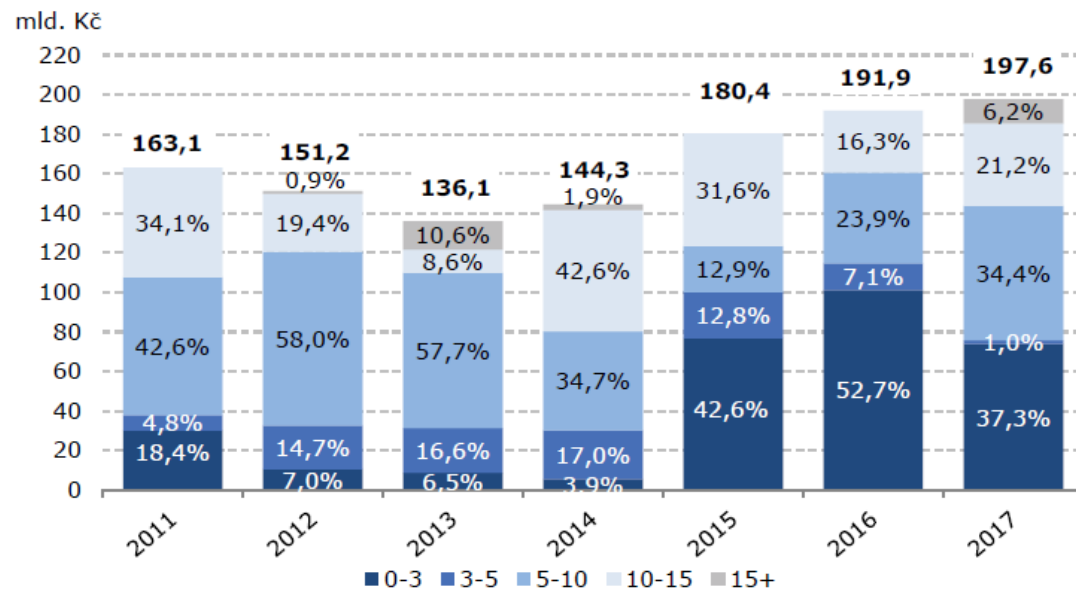
Výnos u dvouletých státních dluhopisů



Právnická společnost

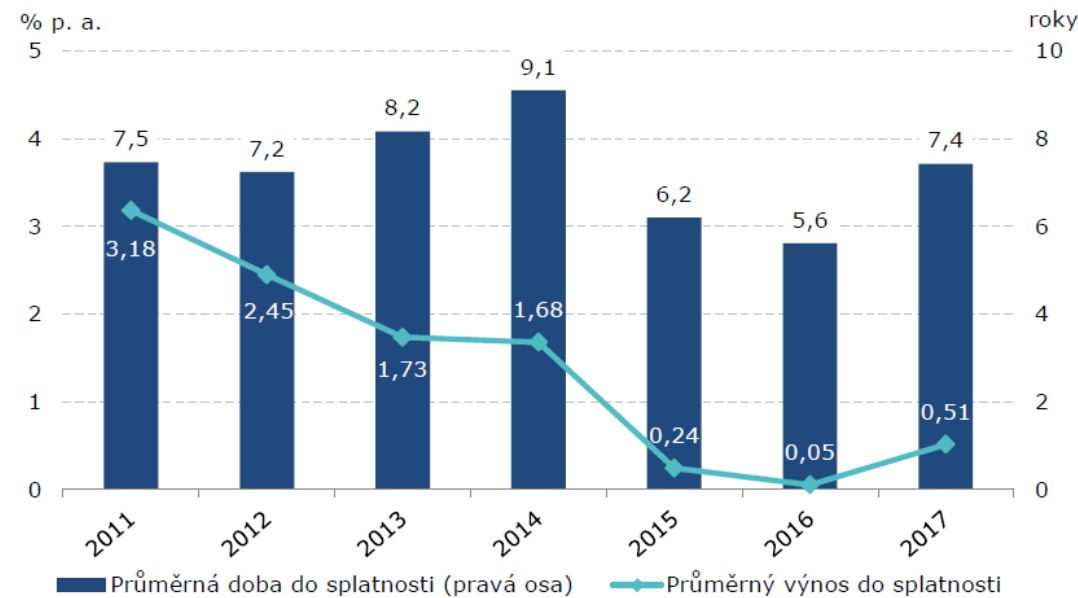
Režim kurzu CZK: Mnoho povyků pro nic?

Obrázek 18: Splatnostní struktura SDD prodaných v aukcích na primárním trhu



Poznámka: Zbytková doba do splatnosti vztahena k datu emise.
Zdroj: MF

Obrázek 19: Průměrný výnos a doba do splatnosti SDD v aukcích na primárním trhu



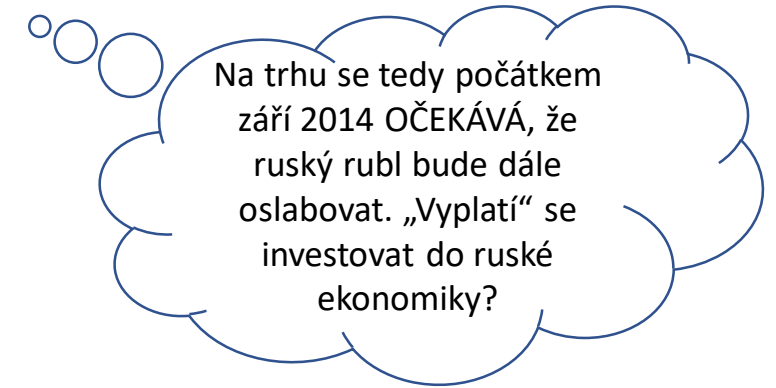
Poznámka: Průměrná zbytková doba do splatnosti vztahena k datu emise.
Zdroj: MF

Měnová krize, Nekrytá úroková parita - Rusko

The Moscow Times (září 2014): „*The exchange rate for the Russian currency recently dropped to 37 rubles to the dollar, with no change in that trend expected.*“

Pokud bychom např. počátkem září 2014 investovali na dva měsíce jeden dolar do ruské ekonomiky, kdy byl kurz 37,34 RUB/USD. Pak bychom koncem října 2014, kdy byl kurz 43,03 RUB/USD, dostali za (v září 2014 investovaných 37,34 RUB) méně než jeden americký dolar, cca 87 centů (nyní nebereme v potaz ostatní náležitosti).

Musíme proto být nějak „kompenzováni“. A to tím, že kapitál bude „nalákán“ na vyšší úrokové míry (viz obrázek níže). „Vyděláme“ na úrocích, ale „proděláme“ na směně deviz.



Zdroj: autor



Zdroj: The Moscow Times, Tradingeconomics, Google Finance



Nekrytá úroková parita a měnové krize

- Hypotetická situace: *Spekulanti očekávají* počátkem října 2014, že během 30 dní oslabí domácí měna o 10,25 % (tj. např. přibližně z 39 RUB/USD počátkem října na 43 RUB/USD počátkem listopadu 2014). Jaká je *rovnovážná domácí úroková sazba (z pohledu spekulanta)*, při které ztratí zájem provádět short selling*? Zahraniční úroková sazba je 0,05 %.

$$SR * \left(1 + IR_D * \frac{t}{360}\right) = \left(1 + IR_F * \frac{t}{360}\right) * SR^e \leftrightarrow \frac{SR^e}{SR} = \frac{1 + IR_D * \frac{t}{360}}{1 + IR_F * \frac{t}{360}}$$

$$\frac{43 \text{ RUB/USD}}{39 \text{ RUB/USD}} = \frac{1 + IR_{Rusko} * \frac{30}{360}}{1 + 0,0005 * \frac{30}{360}}$$

$$IR_{Rusko} \cong 1,231 \\ \rightarrow 123,1\%$$

*Short selling (způsob spekulace na znehodnocení „domácí“ měny) = přijetí úvěru v („domácí“) ohrožené měně, ihned nákup cizí měny (např. USD) a vytvoření vkladu v této „cizí“ měně.

Zdroj: Mandel a Tomšík (2008), upraveno, výpočty vlastní.

Obsah prezentace

- Devizový trh – základní informace
- Kotace devizového kurzu a názvosloví
- **Devizová pozice**
 - Uzavřená devizová pozice
 - **Otevřená devizová pozice**
 - Dlouhá
 - **Krátká**
- Statistiky devizového trhu a trendy
- Jak pohyby kurzů ovlivňují podniky (tržby...)

Otevřená devizová pozice **KRÁTKÁ**
(pohledávky v určité cizí měně < závazky v určité cizí měně)
modelový případ - PRAŽSKÁ PLYNÁRENSKÁ, A. S.

A

KRÁTKÁ ot. dev. pozice

P

pohledávky za odběrateli v USD

**závazky za dodavateli zemního
plynu v USD**

**pohledávky v CZK za odběrateli
zemního plynu**

**závazky za domácími dodavateli,
českými pracovníky, finančním
úřadem...**

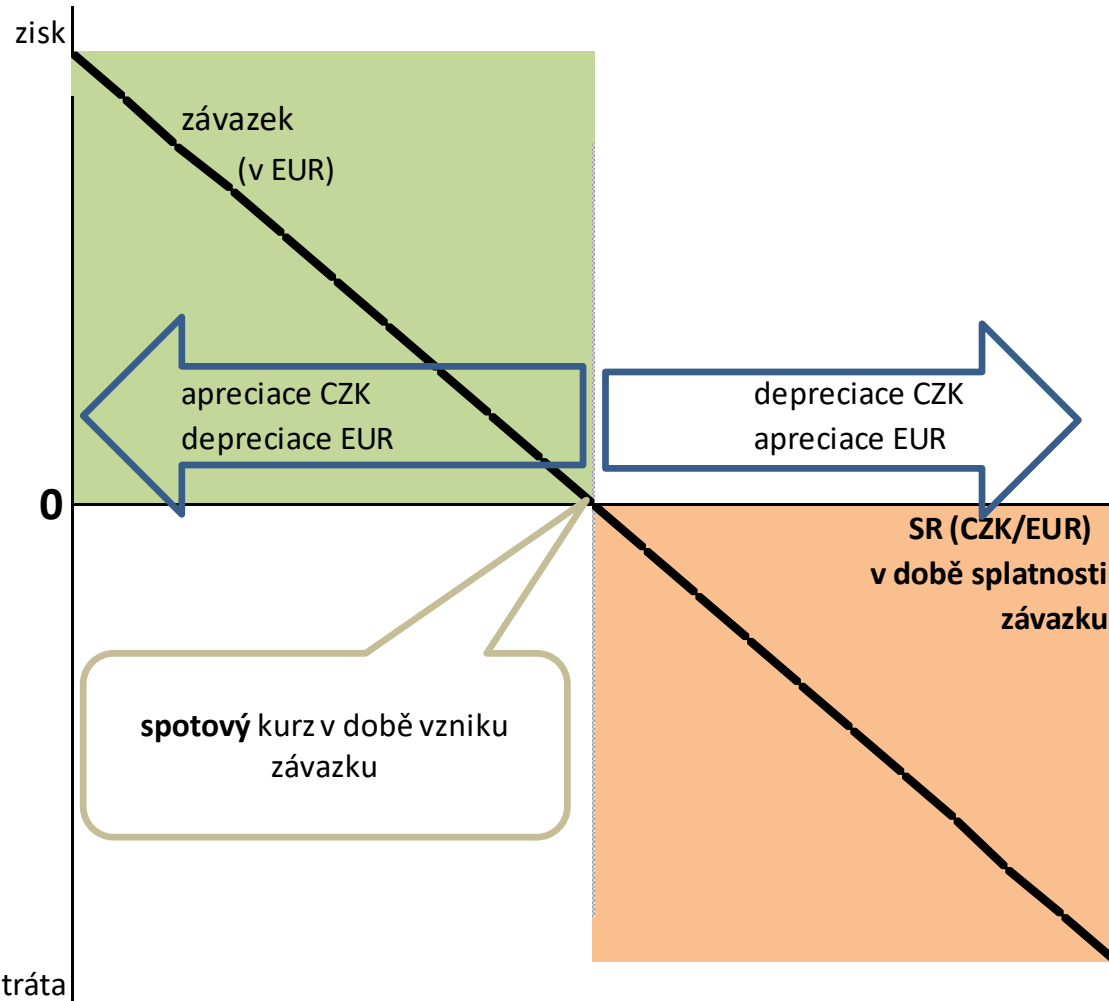
PRAŽSKÁ PLYNÁRENSKÁ

• „spekuluje“ na znehodnocení – deprecaci - zahraniční měny (tj. např. z 25 CZK/USD na 18 CZK/USD) a tedy na zhodnocení – apreciaci – domácí měny.

Zdroj: autor

Závazek v cizí měně (izolovaný příklad)

Závazek v EUR českého importéra



A	český importér	P
Prostředky na běžném účtě v CZK		Ostatní položky na pasivech (v CZK)
Pohledávky za českými odběrateli v CZK		závazky za domácími dodavateli, zaměstnanci, finančním úřadem... (vše v CZK)
Další aktiva (v CZK)		Závazky za dodavateli z eurozóny (v EUR)

Jaká je tato devizová pozice?

Intervence ČNB a Colours of Ostrava 2014 (jen příklad)

Otázka: v roce 2013 Colours of Ostrava asi doplatila na oslabení CZK. V co pořadatelé festivalu doufali v roce 2017?

Colours of Ostrava 2014 (stav: září 2013)	
A	P
pohledávky v CZK (vstupenky...)	Závazky za zahraničními interprety např. 100 000 EUR (ZAZ, J. Newman, Bastille, MGMT...)
	Závazky za domácími interprety v CZK (Monkey Business, Chinaski...)

Colours of Ostrava 2014 (stav: prosinec 2013)	
A	P
pohledávky v CZK (vstupenky...)	Závazky za zahraničními interprety např. 100 000 EUR (ZAZ, J. Newman, Bastille, MGMT...)
	Závazky za domácími interprety v CZK (Monkey Business, Chinaski...)

	CZK/EUR	CZK/USD
31.8.2014	27,73	21,02
31.7.2014	27,57	20,61
30.6.2014	27,45	20,1
31.5.2014	27,47	20,19
30.4.2014	27,46	19,83
31.3.2014	27,44	19,90
28.2.2014	27,34	19,79
31.1.2014	27,5	20,35
31.12.2013	27,43	19,89
30.11.2013	27,39	20,12
31.10.2013	25,72	18,85
30.9.2013	25,74	19,05
31.8.2013	25,74	19,45
31.7.2013	25,86	19,51

Zdroj: autor

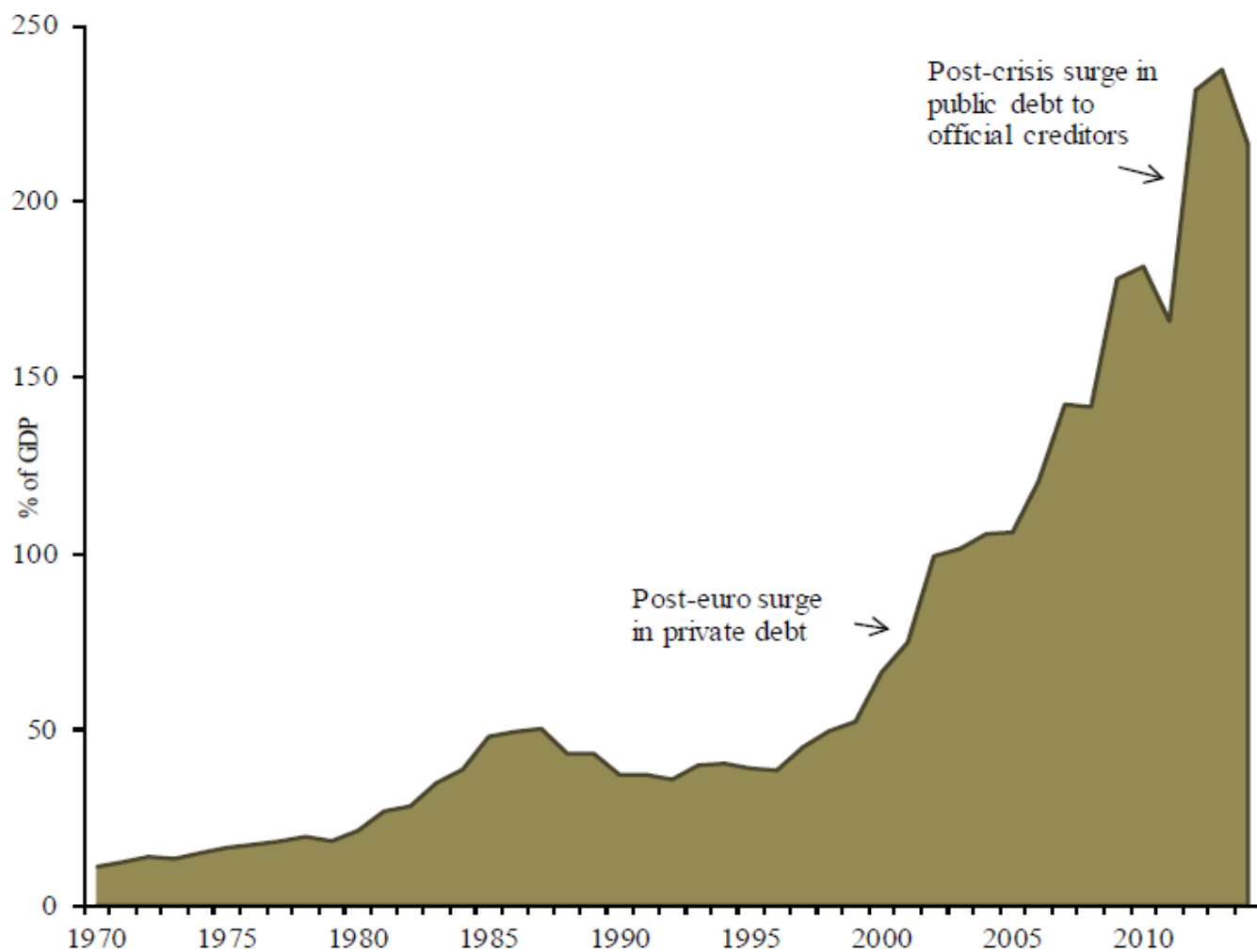
ZÁŘÍ 2013: zahraniční interpreti v přepočtu na CZK: 100 000 EUR * 25,74 CZK/EUR = 2 574 000 CZK

PROSINEC 2013: zahraniční interpreti v přepočtu na CZK: 100 000 EUR * 27,43 CZK/EUR = 2 743 000 CZK

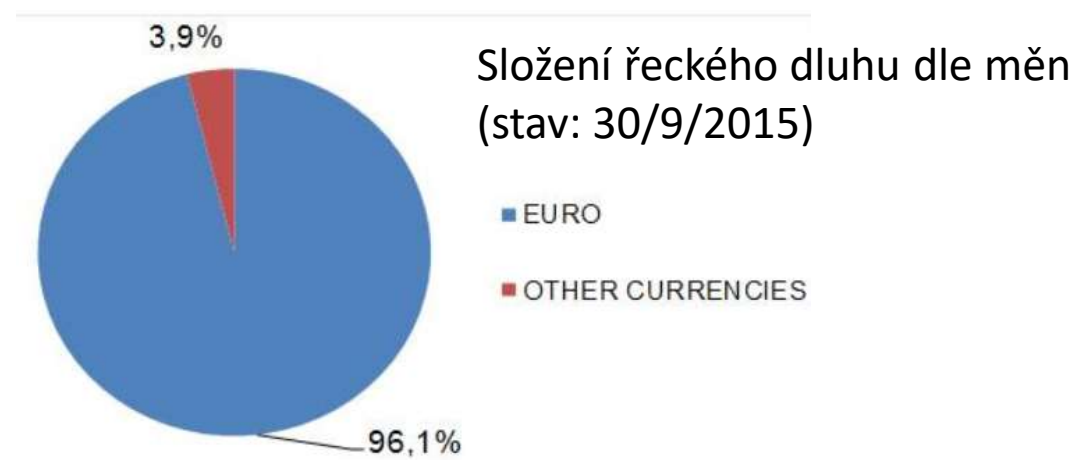
→ zvýšení nákladů díky oslabení CZK pro pořadatele festivalu bylo 169 000 CZK

Řecko – co by se stalo, kdyby odešlo z eurozóny? Aneb krátká otevřená devizová pozice (až moc) prakticky

Figure 4. Total (public plus private) external debt, percent of GDP, 1970-2014



A	Řecko v EMU	P
domácí měna (euro, EUR)		domácí měna (euro, EUR)



Zdroj: autor

Řecko – co by se stalo, kdyby odešlo z eurozóny? Aneb krátká otevřená devizová pozice (až moc) prakticky

A	Řecko odešlo z EMU	P
domácí měna ("nová" drachma)		zahraniční měna (euro, EUR)
		domácí měna

Zdroj: autor

*The Greek government would be likely to set a new Greek currency **at half the value** of the euro to gain some degree of competitiveness*
(Financial Times, 28/6/2015)

Greek companies who still owe big debts in euros to foreign lenders, but whose main sources of income are converted to a devalued non-euro currency, would be unable to repay their debts.

Many businesses would be left insolvent - their debts worth more than the value of everything they own - and would be facing bankruptcy. Foreign lenders and business partners of Greek companies would be looking at big losses.

*The likely currency **depreciation** would also be inflationary. It would make imported goods - which in Greece includes a lot of its food and medicine - more expensive.*

(BBC, 15. února 2015)

Krátká otevřená devizová pozice a rozvíjející se ekonomiky – reálný problém dneška

US dollar credit to selected non-bank borrowers

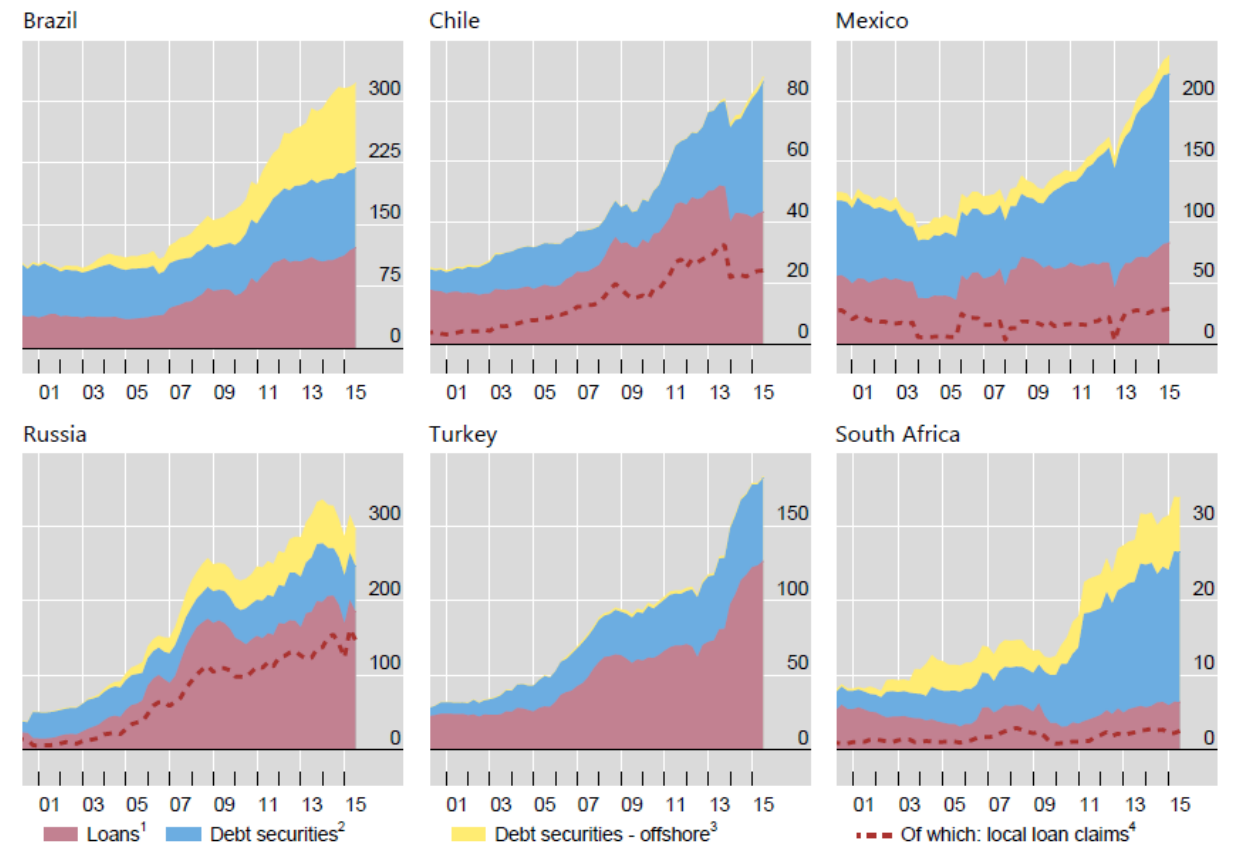
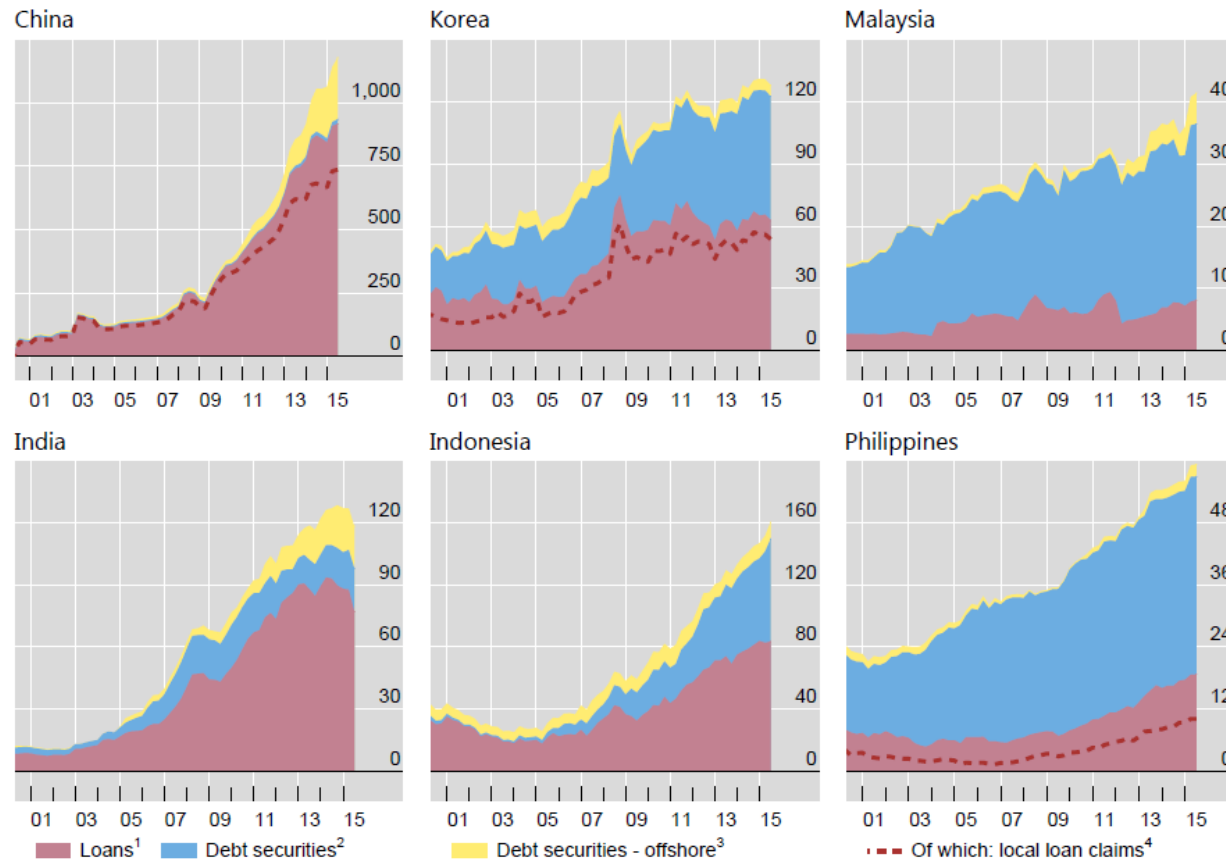
In billions of US dollars

Graph 1

US dollar credit to selected non-bank borrowers

In billions of US dollars

Graph 2



¹ US dollar loans to non-bank residents of the country listed in the panel title. ² Outstanding US dollar international bonds issued by non-bank residents of the country listed in the panel title. ³ Outstanding US dollar international bonds issued by offshore affiliates of non-banks with a parent entity headquartered in the country listed in the panel title. ⁴ US dollar loans booked by banks located in the country in the panel title to non-bank borrowers in that country. For China and the Philippines, figures are estimates based on national data.

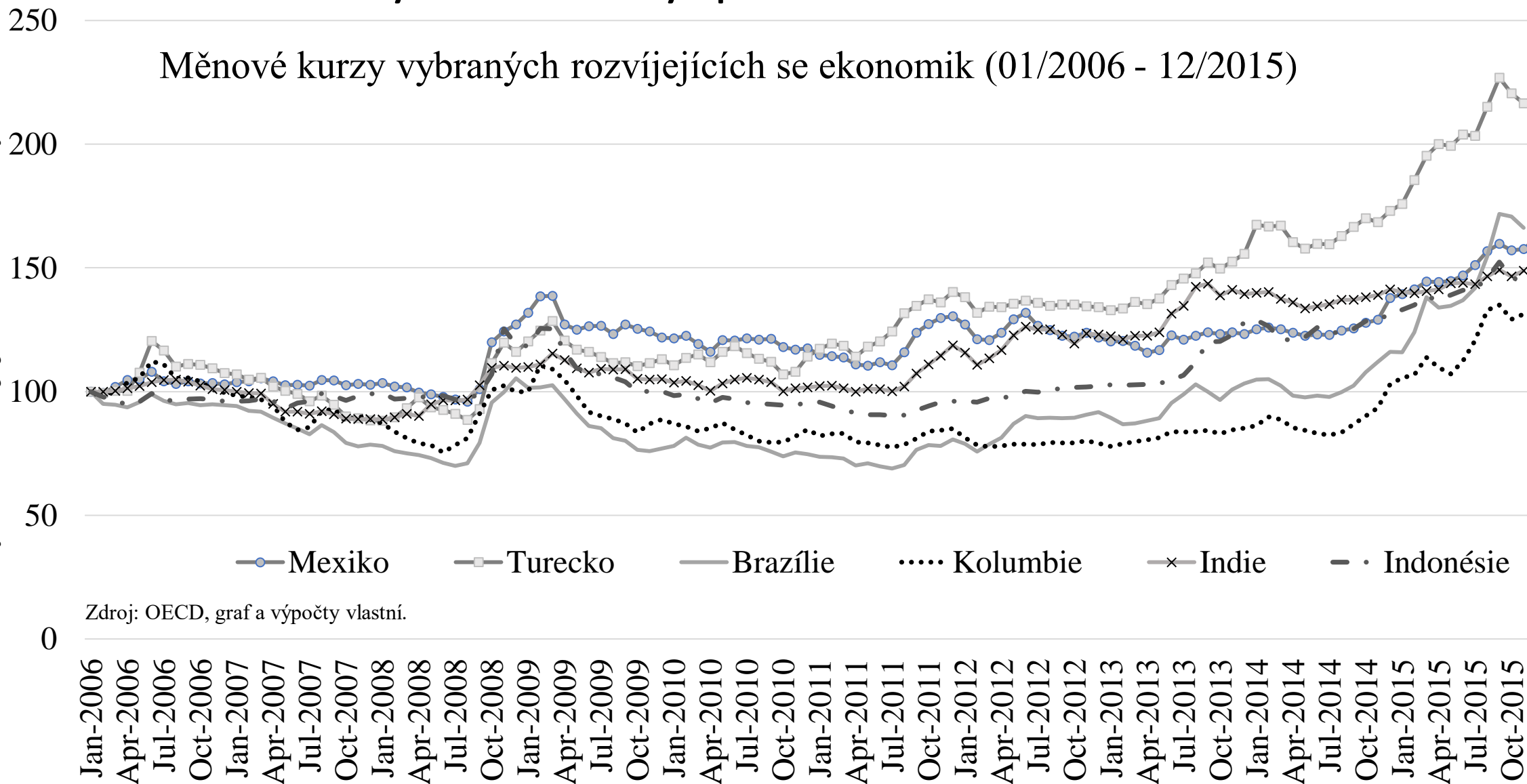
¹ US dollar loans to non-bank residents of the country listed in the panel title. ² Outstanding US dollar international bonds issued by non-bank residents of the country listed in the panel title. ³ Outstanding US dollar international bonds issued by offshore affiliates of non-banks with a parent entity headquartered in the country listed in the panel title. ⁴ US dollar loans booked by banks located in the country in the panel title to non-bank borrowers in that country. For Russia, figures are estimates based on national data.

Sources: National data; BIS international debt securities statistics; BIS locational banking statistics by residence; authors' calculations.

Sources: National data; BIS international debt securities statistics; BIS locational banking statistics by residence; authors' calculations.

Krátká otevřená devizová pozice a rozvíjející se ekonomiky – reálný problém dneška

Měna rozvíjející se země / USD (index, leden 2006 = 100), numerický růst = oslabení měny
vybrané rozvíjející se ekonomiky.



Indie – příklad krátké devizové pozice

Slabá indická rupie odrazuje investory

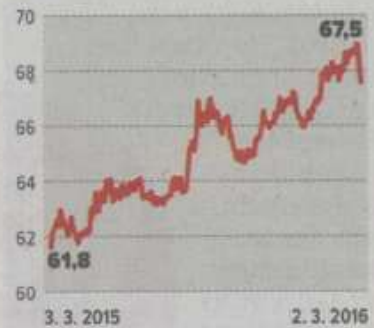
■ Řada indických firem je zatížena dluhy v dolarech, které se jim budou hůře splácet.

Zdeněk Pečený

Oslabující indická rupie snáší mračna nad indickou ekonomikou. Donedávna přitom byla Indie vnímána jako jeden z mála světých bodů rozvíjejícího se světa. Rupie od začátku roku oslabila o čtyři procenta a vůči americkému dolaru se pohybuje blízko historického minima.

Už loni se rupie zařadila mezi nejhorší měny významných rozvíjejících se trhů. Slabá měna znamená problémy pro zadlužené indické firmy. Řada z nich vydala dluhopisy v dolarech

Vývoj kurzu dolaru k rupii



Pramen: reuters

a jejich splátky půjdou nyní nahoru. Právě z toho důvodu se k firemním dluhopisům v posledních měsících obracejí zády globální investoři. Data společnosti Dealogic ukazují, že indické firmy musejí letos splatit dolarové dluhopisy za 6,5 miliardy dolarů, což je historicky nejvyšší objem.

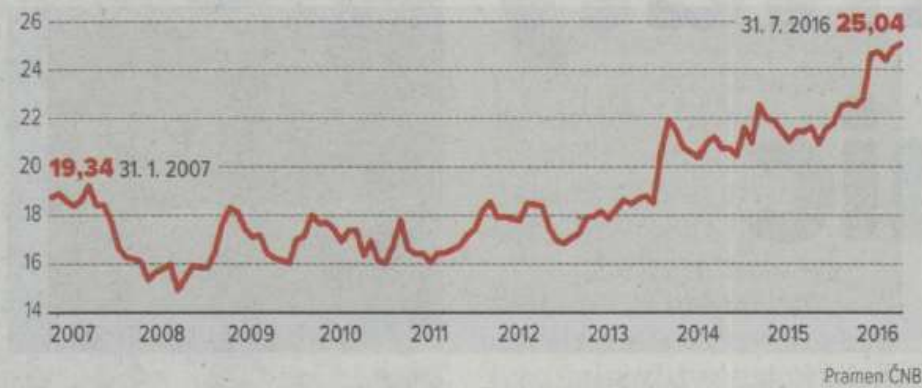
Ratingové agentury se připravují na snížení úvěrového hodnocení řady zadlužených firem, ty si tak budou muset nové dluhopisy vydat s vyšším úrokem, aby vůbec přilákaly investory. Slabá měna také prodražuje import. Řada firem se přitom ještě nevzpamatovala z ekonomického kolapsu před pár lety.

„Oslabení rupie je pravděpodobně nevyšší riziko pro indické korporace na jejich pomalé cestě k zotavení,” uvedl pro deník Wall Street Journal Rakeš Valecha ze společnosti India Ratings & Research, která patří pod ratingovou agenturu Fitch. India Ratings & Research uvedla, že zisky pěti stovek nejzadluženějších indických korporací klesnou o 0,19 procenta vždy, když rupie oslabí o jedno procento.

Firmy si stále více půjčují v eurech

■ České firmy mají poprvé více než čtvrtinu dluhů u bank v jiných měnách než v té domácí. Padl tím rekord. Zájmu o půjčky v eurech nahrávají především historicky nejnižší úroky i vidina nižších splátek po posílení koruny.

Podíl bankovních dluhů firem v cizích měnách
(v procentech)



Pramen: ČNB

Jaroslav Bukovský

České firmy stále častěji volí pro své financování jinou měnu než korunu. Tvrdí to alespoň české banky, podle kterých roste zájem byznysmenů především o půjčky v eurech. Ekonomové k hlavním důvodům počítají kromě silícího zahraničního obchodu i setrvalé klesající úroky z úvěrů ve společné měně, jakož i sázky na to, že po skončení

devizových intervencí ČNB klesnou splátky díky silnější koruně.

„Financování v eurech je letos oproti předchozím dvěma letům v objemech více než dvojnásobné. Je třeba zdůraznit, že financování v evropské měně je silné zejména v oblasti nemovitostí,“ uvedl mluvčí UniCredit Petr Plocek. „Významně roste poptávka po úvěrech v cizích měnách, speciálně po

úvěrech v eurech a dolarech,“ dodala mluvčí Raiffeisenbank Petra Kopecká.

Rostoucí význam alternativních měn potvrzují i data České národní banky. Ke konci července měly domácí podniky nabráno v jiných měnách 246 miliard korun, jejich podíl tak poprvé v historii překonal čtvrtinu všech dluhů firem u bank. Zatímco bankovní úvěry českých firem letos narostly o necelá tři procenta,

půjčky v eurech se zvýšily o více než sedmnáct procent, což v přepočtu odpovídá 36 miliardám korun.

„Úročení korporátních úvěrů v eurech je většinou postaveno na plovoucí úrokové sazbě, jako je Euribor, a na kreditní marži,“ vysvětlila Kristýna Havligerová z České spořitelny. Sazby Euribor jsou přitom historicky nejnižší, a navíc leží v záporu, což dlužníkům hraje do karet.

„Domácí úrokové sazby jsou nízko, ale v západní Evropě jsou ještě níž. Motivací pro firmy k cizoměnovým úvěrům je navíc centrální bankou udržovaný slabší kurz koruny vůči euru a očekávání, že po skončení intervencí koruna posílí. Tím by se zlevnily splátky úvěru,“ říká analytik Patria Finance Tomáš Vlk. Půjčky v eurech se staly v posledních letech podstatně dostupnější díky uvolněné měnové politice Evropské centrální banky.

Obsah prezentace

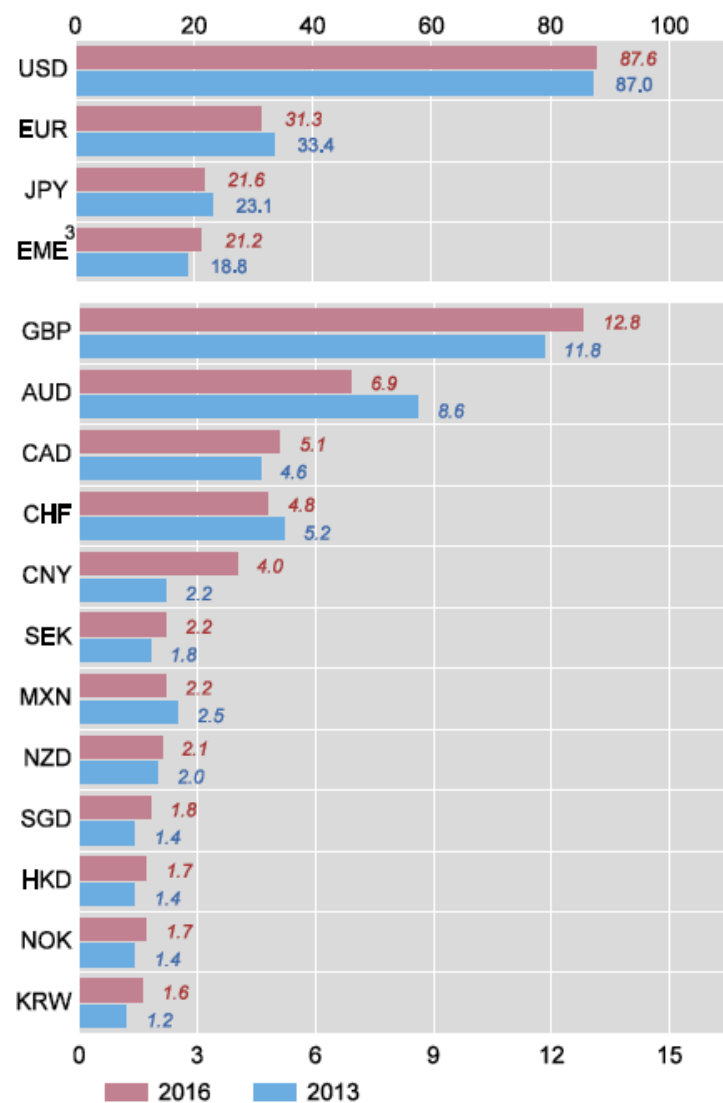
- Devizový trh – základní informace
- Kotace devizového kurzu a názvosloví
- Devizová pozice
 - Uzavřená devizová pozice
 - Otevřená devizová pozice
 - Dlouhá
 - Krátká
- **Statistiky devizového trhu a trendy**
- Jak pohyby kurzů ovlivňují podniky (tržby...)

Foreign exchange market turnover by currency and currency pairs

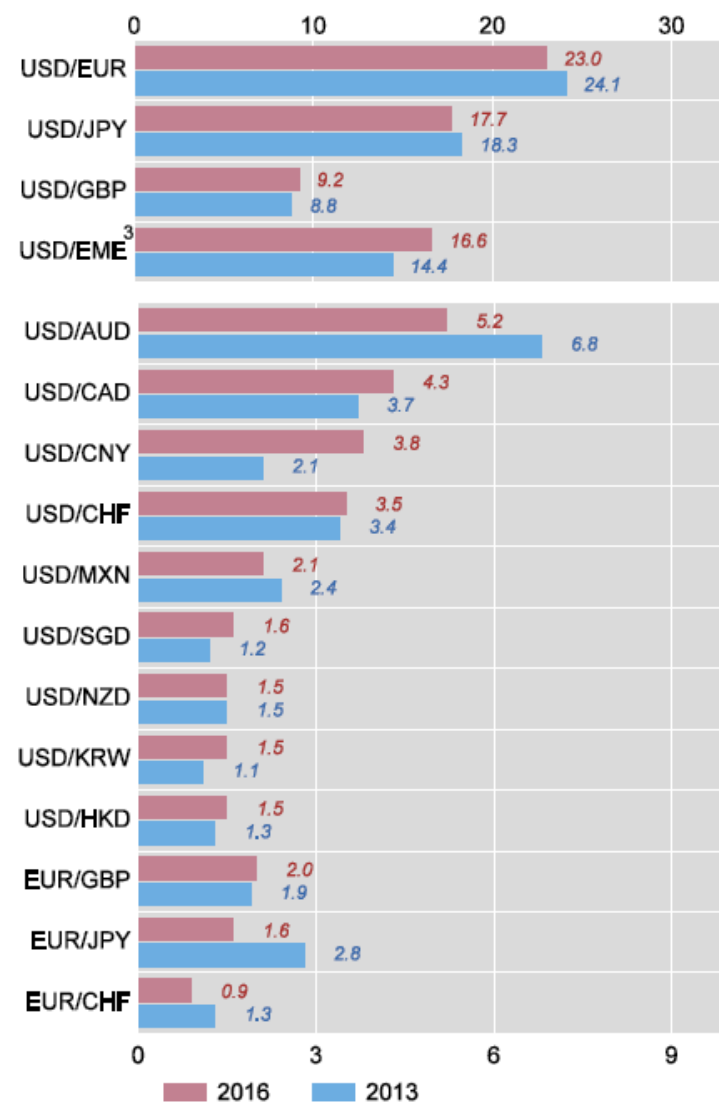
Net-net basis,¹ daily averages in April, in per cent

Graph 1

Selected currencies²



Selected currency pairs



Statistiky z devizového trhu – duben 2016

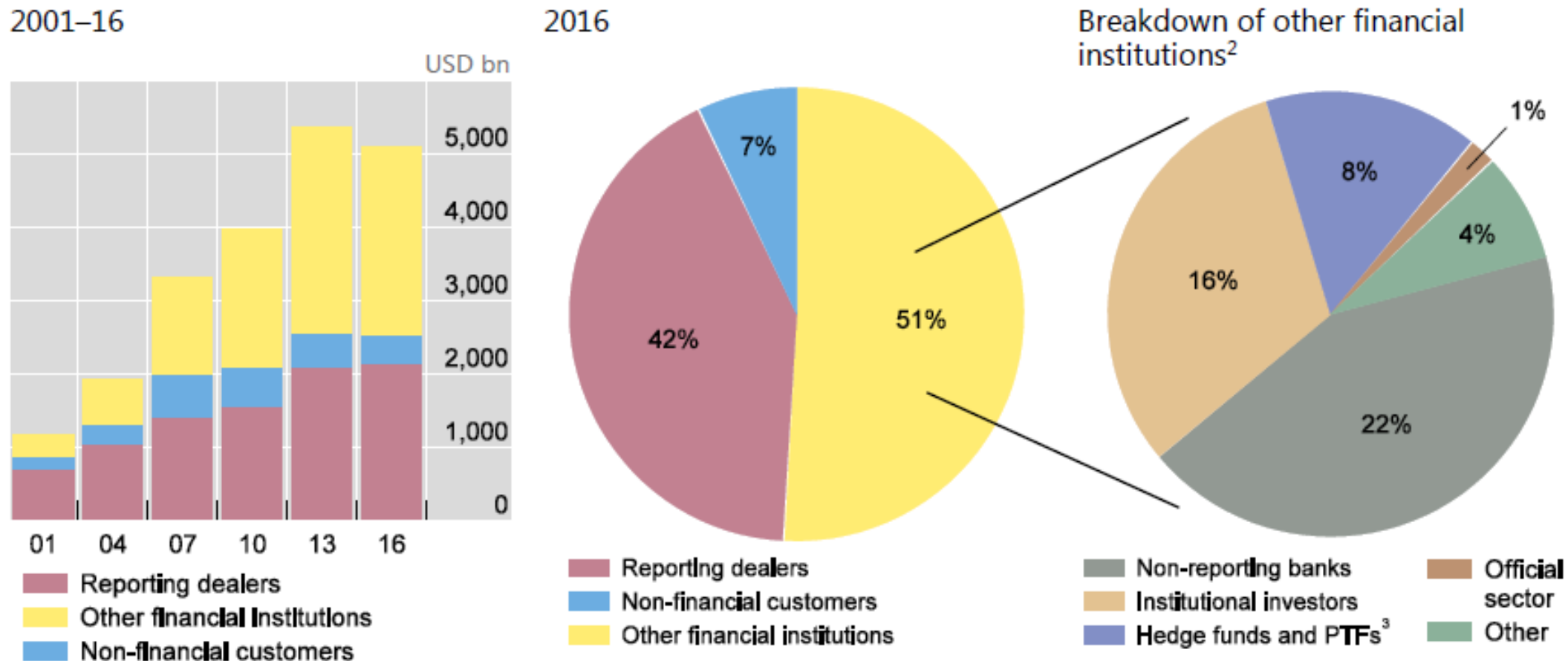
¹ Adjusted for local and cross-border inter-dealer double-counting. ² As two currencies are involved in each transaction, the sum of shares in individual currencies will total 200%. ³ Emerging market currencies.

Zdroj: BIS

Foreign exchange market turnover by counterparty

Net-net basis,¹ daily averages in April

Graph 3



¹ Adjusted for local and cross-border inter-dealer double-counting. ² For definitions of counterparties, see page 18. ³ Proprietary trading firms.

Source: BIS Triennial Central Bank Survey. For additional data by counterparty, see Tables 4 and 5 on pages 12 and 13.

Obsah prezentace

- Devizový trh – základní informace
- Kotace devizového kurzu a názvosloví
- Devizová pozice
 - Uzavřená devizová pozice
 - Otevřená devizová pozice
 - Dlouhá
 - Krátká
- Statistiky devizového trhu a trendy
- **Jak pohyby kurzů ovlivňují podniky (tržby...)**

Brexit

1 USD = 0.8129 GBP +0.00277 (0.342%)

Oct 11, 9:59AM GMT



Zdroj: Google Finance

jak měnové kurzy ovlivňují ekonomiku?

Americké exportéry láká výroba v Česku

Jaroslav Bukovský | Praha

Česká republika je díky levné koruně lépe vidět na mapě světového byznysu. Na zajímavosti získala i mezi americkými exportéry, jejichž zisky decimuje silný dolar. Zámožské firmy tak více než kdy jindy zvažují stěhování výroby do zemí se slabší měnou a blíže zákazníkům. Na soupisce těchto destinací figuruje i Praha. Koruna je totiž vůči dolaru o čtvrtinu slabší než před rokem a nic nenasvědčuje, že se kurz v dohledné době vrátí zpět.

„Pokud dolar zůstane dlouhodobě silný, mohli bychom přesunout produkci z Ameriky do České republiky. Impulzem může být tlak od našich evropských odběratelů, kterým současný vývoj směnných kurzů nevyhovuje,“ uvedl pro deník E15 šéf zámožského Firstronicu John Sammut. Firma se sídlem v americkém Michiganu vyrábí plošné spoje pro automobilový průmysl a v Česku už skrze joint venture s takřka miliardovým ročním

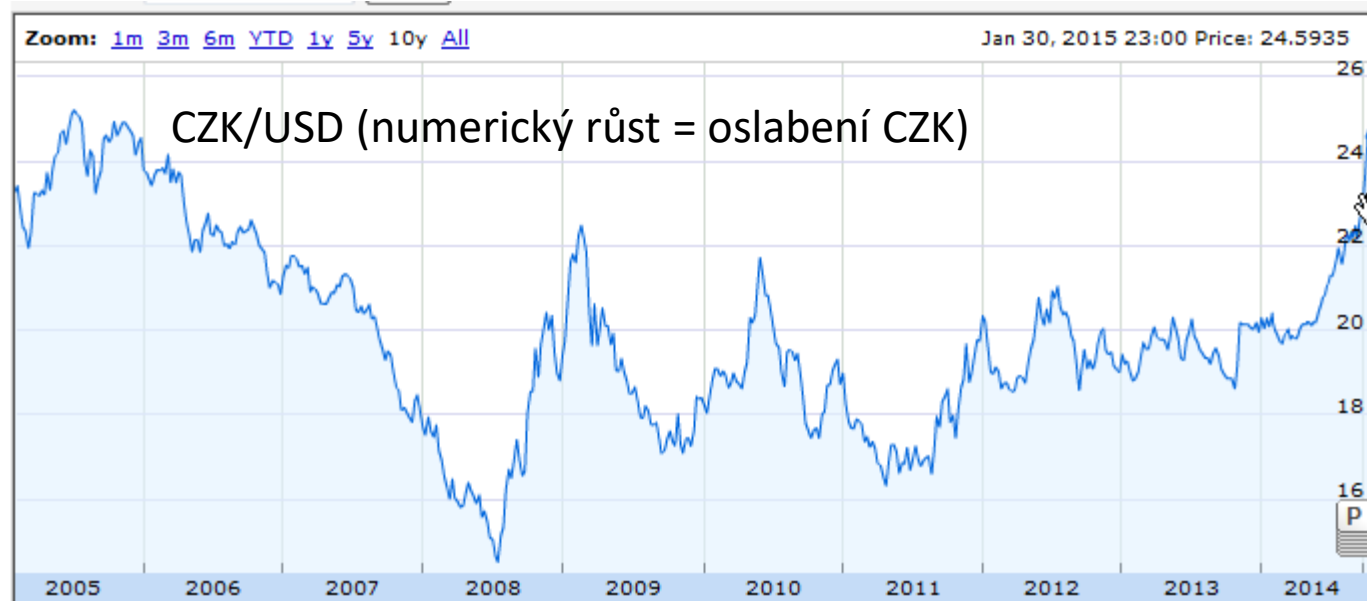
obratem působí. Drahý dolar komplikuje její exportní pozici, vedle vývozu do Evropy jsou obchody obtížnější i s Čínou nebo Jižní Koreou.

Koruna láká i další obchodníky. „O zájmu o Českou republiku jsme jednali s několika firmami,“ uvádí Weston Stacey z Americké obchodní komory. Jména firem jsou ale důvěrná. „V poslední době jsme poskytovali naše služby třem americkým společnostem, které měly o Česko zájem. Dvě byly z oblasti automobilového průmyslu,“ potvrzuje i Lukáš Hendrych z poradenské firmy BDO.

Aby si Američané s Čechy pláclí, budou muset výhody české měny nějaký čas vydržet. „Nárůst zájmu nastane spíše až ve druhé polovině roku,“ říká Tomáš Klápště z Patria Corporate Finance. Koruna prý ale hned tak neposílí. „Očekáváme, že dolar bude letos v průměru za 24,60, v příštím roce pak za 23,50 koruny,“ předpokládá Jan Čermák z ČSOB. Ještě před rokem stál přitom dolar rovných dvacet korun.

BYZNYS str. 4

Zdroj: E15, 26/1/2015, str. 1; google.finance



Jak měnové kurzy ovlivňují podniky?

Silný dolar obral Apple o část zisku

Meziroční růst zajistila Čína a okolí, kde tržby stouply o 71 procent

TECHNOLOGIE

Zdeněk Pečený | Praha

Silný dolar poškodil další oběť. Posilující měna ze zisku společnosti Apple ukrojila 2,7 miliardy dolarů. To je o třetinu více, než firma odhadla v lednu.

Posilující dolar teď zámořské firmy trápí více než cokoli jiného. Americký dolar od začátku roku do konce března posílil vůči euru o 11 procent. Kvartální výsledková sezona je zhruba v poločase a silný dolar již stihl obrům typu Intel, Goldman Sachs, Philip Morris

nebo Apple vymazat ze zisků 23 miliard dolarů.

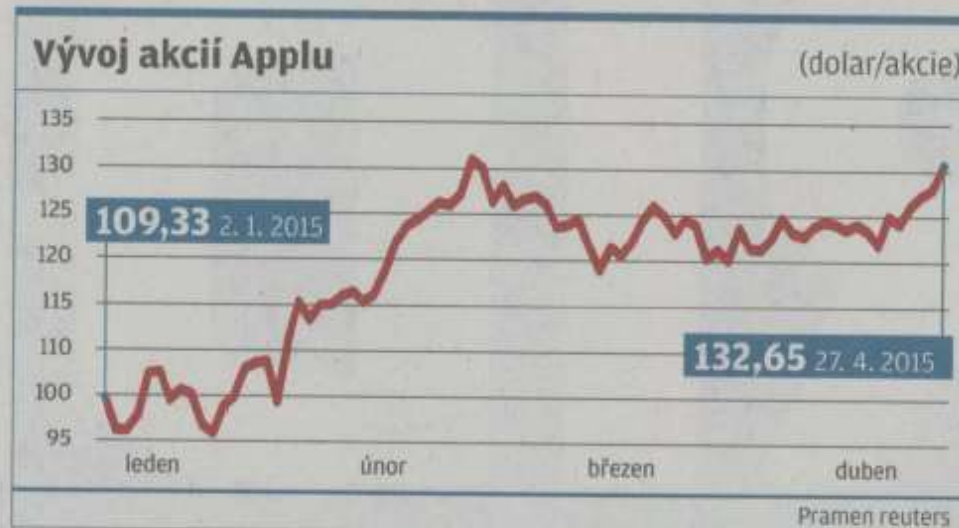
Ačkoli finanční ředitel Applu Luca Maestri nazval kurzové vlivy značným „protivětrem“, hospodaření Applu překonalo očekávání. Čistý zisk v prvních třech měsících roku vzrostl o třetinu na 13,6 miliardy dolarů. To je 2,33 dolaru na akcii. Analytici přitom očekávali zisk 2,16 dolaru na akcii. Apple potěšil investory i zprávou, že jim dá 70 miliard dolarů. Celkem by tak do března 2017 měl mezi investory zpětným odkupem akcií a výplatou dividend rozpustit 200 miliard

dolarů. Akcie firmy poskočily na rekord 134 dolarů za kus, za poslední rok posílily o více než 50 procent.

Firmě pomohla k dobrým číslům Čína a hlad tamní množící se střední třídy po telefonech s nakousnutým jablkem.

V oblasti, kterou Apple nazývá Velkou Čínou a řadí do ní Hongkong, Macao a Tchaj-wan, rostly tržby o 71 procent na 16,8 miliardy dolarů. Globálně dosáhly 58 miliard dolarů, Velká Čína tedy pro Apple znamená bezmála 30 procent tržeb. Prodeje v rozvíjejících se ekonomikách rostly o 58 procent.

Firma ale varuje, že v aktuálním kvartále očekává pokles hrubých marží. Hodinky Apple Watch budou mít prý z hlediska firmy podprůměrnou marži, což je vzhledem k prodejní ceně hodinek 350 až 17 tisíc dolarů překvapivé. **NÁZORY** str. 14



Jak měnové kurzy ovlivňují podniky?

Aircraft Industries narazil na levný rubl

Kunovice | Společnost Aircraft Industries prodala zatím letos čtyři letadla z plánovaných devatenácti. Žádné z nich nešlo do Ruska, které je stěžejním trhem společnosti. V Rusku totiž uzavření obchodů komplikuje pokles rublu, kvůli němuž jsou letouny ze Slovácka pro tamní zákazníky zhruba o 30 procent dražší. Uvedla to generální ředitelka firmy Iona Plšková.

„Letošní rok je takový náročnější. Chybí nám ruské kontrakty, na které jsme byli zvyklí. Nicméně na nich stá-

le pracujeme a doufám, že se nám to ve druhé polovině roku podaří,“ uvedla Plšková. Rubl vloni oslabil vůči dolaru o 43 procent, hlavně kvůli propadu cen ropy a západním sankcím uvaleným na Moskvu kvůli ukrajinské krizi.

Aircraft Industries letos zatím prodala tři letadla do Bangladéše a jedno do Alžírsko. „Jsme před kontraktací letadla do Indie, pokračujeme na Číně a máme rozdělaný Kazachstán a Grónsko,“ řekla Plšková. Společnost hodlá vyrobit

18 letadel, loni jich sestavila o dvě méně a 16 letadel také prodala. Tržby dosáhly zhruba 1,8 miliardy korun.

Kromě výroby stávajícího stroje L 410 UPV-E20 firma pracuje na certifikaci modernizovaného letounu L 410 NG, jehož prototyp včera představila. V příštím roce chce Aircraft Industries vyrobit 24 letadel a v budoucnu by chtěla zhotovit až 30 letadel ročně – to už letounů L 410 NG.

K navýšení kapacity továrny na tento počet budou podle

Plškové v následujících třech letech potřeba investice za 240 milionů korun.

V Rusku se mluví o tom, že by se výroba L 410 mohla přenést do této země, odkud jsou i majitelé Aircraft Industries, průmyslový holding UGMK. Podle Plškové by byl ale přesun továrny z Kunovic nákladný. „Myslím si, že naši majitelé vědí, že je tady potenciál v lidském faktoru. Naši lidé jsou šikovní a mají obrovské zkušenosti, což je naše doména,“ řekla. >čtk

Jak měnové kurzy ovlivňují podniky?

Vyšším ziskům Inditexu pomohlo euro

Madrid | Španělský módní kolos Inditex, který vlastní především obchody Zara, zvýšil v prvním finančním čtvrtletí čistý zisk o 28 procent na 521 milionů eur. Firma uvedla, že jí pomohlo teplé počasí v Evropě a příznivý vývoj směnných kurzů. Inditex je největším maloobchodním prodejcem oděvů na světě.



Tržby se při konstantních směnných kurzech zvýšily o 13 procent na 4,37 miliardy eur a překonaly odhady.

Oproti konkurenci Inditex soustředí více výroby v eurozóně. Například švédský H&M spoléhá spíše na dodavatele z Asie, s nimiž obchoduje v dolarech. Z oslabení eura tak více profitovali Španělé. >čtk

Stagnace kvůli dolaru. Švédský prodejce oděvů Hennes & Mauritz ve třetím fiskálním čtvrtletí dosáhl zisku před zdaněním ve výši 6,94 miliardy švédských korun (20 miliard korun), což bylo zhruba na stejné úrovni jako loni. Růst zbrzdil silný dolar, který zdražil nákupy asijského zboží účtované právě v americké měně. Ve čtvrtletí dolar vůči švédské koruně zdražil v průměru o 24 procent. Tržby bez zahrnutí daně z přidané hodnoty stouply o 18,6 procenta na 46,02 miliardy švédských korun. Na snímku je výkonný šéf firmy Karl-Johan Persson.



Zdroj: E15 (25/9/2015, str. 8/9 pro H&M) a E15 (11/6/2015, str. 10/11 pro Zara, resp Inditex), Google Finance

Coca-Cola a silný dolar (říjen 2015)

- Oct 21 (Reuters) - Coca-Cola Co reported a bigger-than-expected drop in quarterly sales due to a strong dollar and the company said it expected the currency to hurt its full-year revenue more than previously anticipated.
- The cola maker, which gets more than half of its total revenue from markets outside North America, said a strong dollar would lower its full-year revenue by 7 percentage points compared with 6 percentage points estimated earlier.
- The dollar has risen 12 percent against a basket of major currencies in the past year.
- The company's shares fell about 1 percent to \$42 in early trading on Wednesday.
- Coca-Cola third-quarter sales fell 11 percent in Asia-Pacific, 14 percent in Latin America and 7 percent in Europe.
- Revenue from North America, its biggest market, rose 1 percent, helped by higher pricing and expanded distribution of Monster Beverage Corp's energy drinks.