



# Financie a mena

Prednáška 6/6

**Ing. Zuzana Strápeková, PhD.**

*FEM-SPU Nitra*

# Obsah

- 1) **Investičné rozhodnutia**
- 2) **Medzinárodné financie**

# 1) Investičné rozhodnutia

**INVESTOR** – analyzuje množstvo investičných alternatív

rozhoduje sa pre konkrétny produkt podľa očakávanej **výnosnosti** (rentability) a **rizika**

***Cieľ investície = zväčšiť existujúci majetok***

**Výnos (príjem) z investície** – vzniká z peňažného toku, ktorý prináša konkrétna investícia  
(úroky, dividenda, kapitálový výnos)

2 druhy výnosov: **kapitálový výnos (príjem/strata)**  
- rozdiel medzi predajnou a kúpnu cenou investície

**získaný výnos**

- dividenda pri akciách, úroky/kupóny pri dlhopisoch

**Výnosnosť (rentabilita) investície** – pomer medzi získaným výnosom a pôvodne investovanou sumou za isté časové obdobie.

Rentabilitu finančného aktíva pri predaji/kúpe ovplyvňuje:

- **transakčné náklady** (poplatky sprostredkovateľom)
- **zdanenie výnosu** (kapitálového/získaného)

$$\text{očakávaná rentabilita} = \frac{\text{očakávaný výnos}}{\text{počiatočný kapitál}} * 100$$

# Riziká investovania

Celkové riziko finančného produktu sa rozkladá na čiastkové:

- **úverové riziko**
- **riziko úrokových sadzieb**
- **trhové riziko**
- **riziko likvidity**
- **riziko kúpnej sily**
- **politické riziko**
- **časové riziko**
- **kurzové riziko**

*Čím väčšie je riziko finančného aktíva,  
tým väčšia je očakávaná rentabilita!*

Dôležité je nájsť vyváženosť medzi rentabilitou a rizikom!



# Kritéria hodnotenia investičných príležitostí

Investor musí zvažovať **3 protichodné faktory (kritéria)**:

**VÝNOS** Suma príjmov od okamihu investovania po dobu posledného príjmu z investície

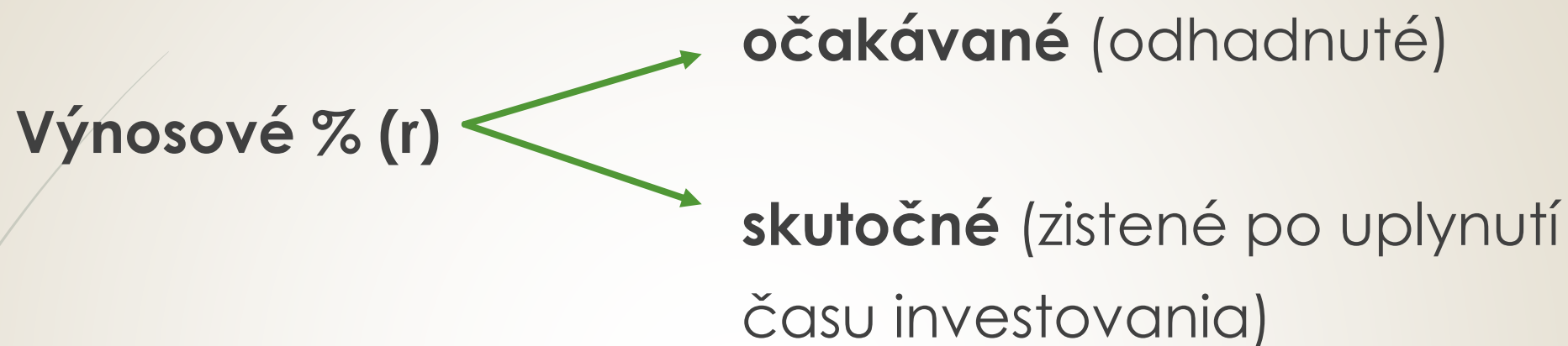
**BEZPEČNOSŤ** Stupeň neistoty (rizika), či dosiahneme očakávaný výnos

**LIKVIDITA** Rýchlosť, akou sme schopní premeniť investíciu späť do hotovostnej formy

**Výnos** – čím skôr, tým lepšie (časová hodnota peňazí)

**Čistý výnos = Hrubý výnos – bežné náklady a dane**

**Výnosové percento (%)** – udáva priemerné tempo rastu hodnoty investície za celé obdobie jej trvania.

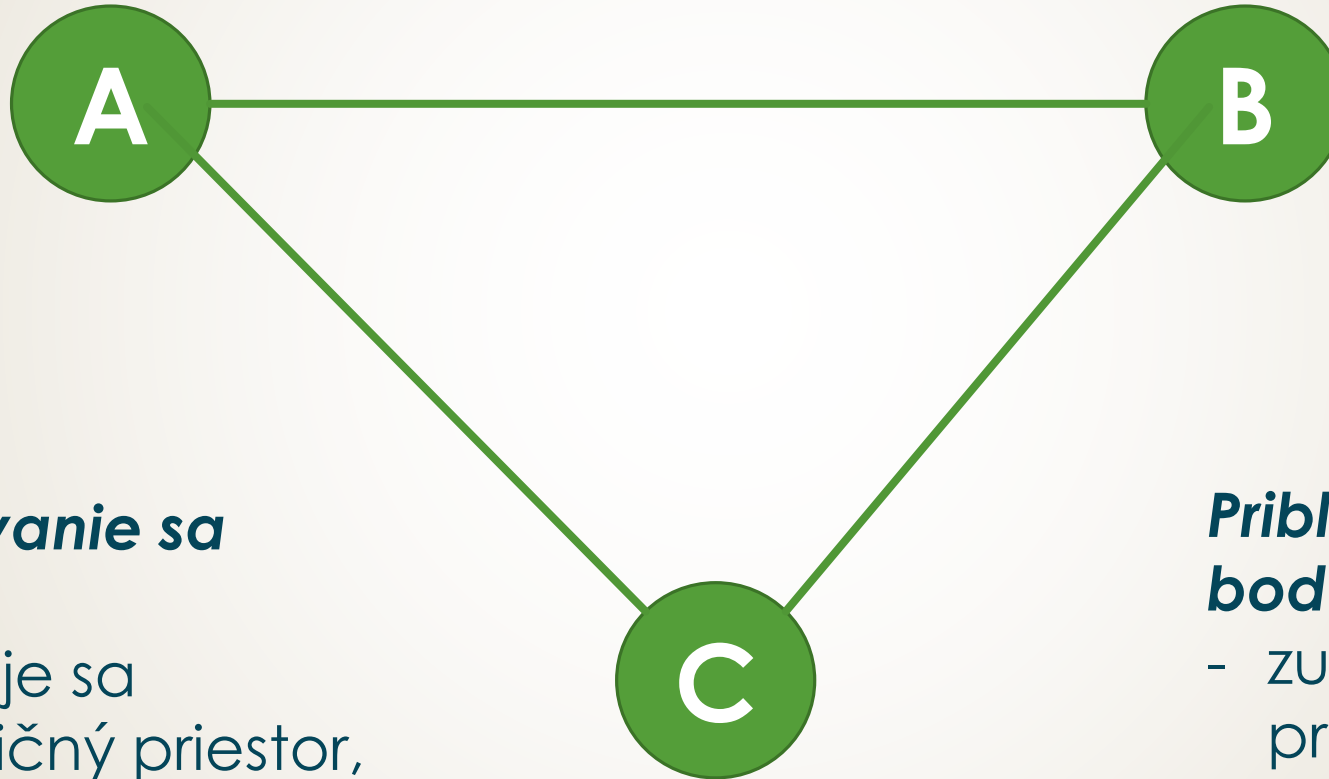


- Výnosové %**
- rozhodujúce kritérium pri výbere investície.
  - čím vyššia hodnota, tým výhodnejšia investícia.

# Investičný trojuholník

Dnešná hodnota peňazí

Budúca hodnota peňazí



**Vzdďalovanie sa bodov**

- rozširuje sa investičný priestor,
- zvyšuje sa riziko

**Približovanie sa bodov**

- zužuje sa investičný priestor,
- znižuje sa riziko

**Čas, Riziko**

## Investície

```
graph LR; A[Investície] --> B[reálne]; A --> C[finančné];
```

**reálne** (nehnuteľnosti, drahé kovy, umelecké predmety, zbierky)

**finančné** (peňažné vklady, depozitné certifikáty, dlhopisy, pokladničné poukážky, obligácie, hypotekárne záložné listy, zmenky, akcie, termínové kontrakty,...)

## 2) Medzinárodné financie

# MEDZINÁRODNÉ FINANČIE

Vybrané okruhy:

- Platobná bilancia
- Medzinárodný pohyb tovarov a služieb
- Devízový kurz a Devízový trh
- Špekulácie a arbitráže
- Devízové intervencie
- Medzinárodné finančné inštitúcie

# Prečo Medzinárodné financie?

➔ pretože existujú **PENIAZE**

Vlastníctvo peňazí sa prevádza medzi krajinami

**Ako zameniť peniaze jednej krajiny za peniaze inej krajiny?**



# Úloha peňazí?

Peniaze súvisia s nákupom a predajom.

- prostriedok výmeny

Peniaze musia: - byť skladovateľné, - mať stabilnú kúpnu silu, - byť ľahko ovládateľné

**= Po splnení týchto podmienok môžu peniaze plniť svoju úlohu - prostriedok výmeny s najmenšími nákladmi.**

## Prevod peňazí medzi krajinami

Dovozca nakupuje vývozcovu menu a platí, alebo dovozca platí v jeho vlastnej mene, ale vývozca potom tieto peniaze premení na svoje vlastné peniaze.

Výsledok pohybu peňazí medzi krajinami:  
(-medzinárodné financie):

- **Medzinárodný obchod**
- **Medzinárodný trh práce**
- **Medzinárodná spolupráca**

## Prečo byť „*medzinárodný*“?:

- Rozšíriť trhy
- Získať prístup k výrobným surovinám
- Hľadať nové technológie
- Znižovať výrobné náklady
- Vyhýbať sa prekážkam v obchodovaní
- Diverzifikovať

Všetky transakcie medzi krajinami sa zaznamenávajú do **platobnej bilancie**.

...

Všetky vzťahy v podobe peňažných, finančných, alebo tovarových tokov medzi domácou krajinou a zahraničím sa zaznamenávajú v **platobnej bilancii**.

S platobnou bilanciou sú spojené základné makroekonomické veličiny: **HDP**

**zamestnanosť**

**ceny tovarov a služieb  
(inflácia)**

**úrokové miery**

**devízový kurz**

**Platobná bilancia** – systematický štatistický výkaz, ktorý zachytáva všetky ekonomické transakcie medzi rezidentmi domácej krajiny a rezidentmi ostatných krajín (nerezidenti) za určité časové obdobie (1 rok).

(Transakcie s tovarmi, službami, finančnými pohľadávkami a záväzkami.)

Transakcie spôsobujú príliv a odliv **devíz**.

Tvorba devíz (ponuka) = **kreditné položky (+)**

Vynakladanie devíz (dopyt) = **debetné položky (-)**

**Platobná bilancia môže byť *vyrovnaná/nevyrovnaná*.**

**Nevyrovnaná platobná bilancia môže vykazovať *aktívne alebo pasívne saldo*.**



## Aktívne saldo PB

Inkasá zo zahraničia > úhrady do zahraničia

(Dostatok platobných prostriedkov pre vonkajšie ekonomické vzťahy, možnosť splácať úvery, možnosť zvyšovať devízových rezerv, zabezpečovanie medzinárodnej likvidity.)

**revalvácia/zhodnotenie meny**

## Pasívne saldo PB

Inkasá zo zahraničia < úhrady do zahraničia

(Nutnosť siahnuť na devízové rezervy, prijať pôžičku od iného štátu/medzinárodnej peňažnej inštitúcie, vývoz monetárneho zlata.)

**devalvácia/znehodnotenie meny**

## Horizontálna štruktúra PB:

- jednotlivé položky PB

## Vertikálna štruktúra PB:

- stĺpce PB (kreditné, debetné transakcie, saldo)

**Platí podvojnosc' zápisov** – každá transakcia je v PB zaznamenaná 2x v rovnakej hodnote, ale s opačným znamienkom.

(Z účtovného hľadiska musí byť PB vždy vyrovnaná.)

## Kreditné a debetné položky platobnej bilancie

Kredit (+)	Debet (-)
(Ponuka)	(Dopyt)
Vývoz tovarov	Dovoz tovarov
Vývoz služieb	Dovoz služieb
Dovoz dôchodkov (výnosov)	Vývoz dôchodkov (výnosov)
Dovoz transferov	Vývoz transferov
Dovoz kapitálu	Vývoz kapitálu
Zvýšenie držby domácej meny v zahraničí	Zníženie držby domácej meny v zahraničí
Zníženie devízových rezerv	Zvýšenie devízových rezerv

## 2 části PB:

### I. **Bežný účet**

- tovary, služby, příjmy a běžné transfery

### II. **Kapitálový a finanční účet**

- kapitálové transfery
- investície

## Tovar

- ▶ obchodný tovar (hnutel'ny), tovar na spracovanie, oprava tovaru, nemonetárne zlato (ktoré neslúži ako rezerva na krytie peňazí)

## Služby

- ▶ preprava (osobná, nákladná), cestovný ruch, komunikačné služby (pošta, kuriér, telekomunikácia), stavebné služby, poisťovacie, finančné, počítačové, informačné, prevádzkové, obchodné, osobné, vládne, kultúrne a rekreačné služby

## Príjmy (dôchodky, výnosy)

- ▶ platy, mzdy, výnosy z investícií (dividendy, zisky, reinvestované výnosy, úrok)

## Bežné transfery

- ▶ daň z príjmu a majetku, odmeny, poplatky za služby, medzinárodná spolupráca medzi vládami.

## Kapitálové transfery

- prevody vlastníctva fixných aktív, transfery prostriedkov viazaných na fixné aktíva, zrušenie pohľadávok bez protihodnoty (odpustenie dlhu)

## Nadobudnutie

- Nadobudnutie patentov, zmlúv o prenájme, goodwill.

## Priame investície

- zainteresovanosť subjektu, ktorý má sídlo v jednej krajine (priamy investor) na subjekte, ktorý má sídlo v inej ekonomike (podnik s priamymi investíciami)

## Portfóliové investície

- transakcie s kmeňovými a dlhovými CP (dlhopisy, zmenky, finančné deriváty)

## Ostatné investície

- obchodné úvery, pôžičky, meny a vklady



# Druhy platobnej bilancie

33

vývoz a dovoz tovarov	<i>obchodná bilancia</i>			
+ vývoz a dovoz služieb		<i>výkonová bilancia</i>		
+ vývoz a dovoz výnosov + vývoz a dovoz jednostranných bežných transferov			<i>bežná bilancia</i>	
+ jednostranné kapitálové transfery + vývoz a dovoz dlhodobého kapitálu				<i>základná bilancia</i>
+ vývoz a dovoz krátkodobého kapitálu + zmena držby domácej meny v zahraničí + chyby a nezačlenené položky				<i>súhrnná bilancia</i>
zmena stavu devízových rezerv (+ zníženie, - zvýšenie)				

## Druhy PB:

- obchodná
- výkonová
- bežná
- základná
- celková

## Vyrovnanie PB:

- cenové
- dôchodkové
- monetárne
- kurzové

Deficitné saldo PB sa môže vyrovnat'  
(financovať) z devízových rezerv CB, iných  
CB, z vládnych úverov, z hospodárskej  
pomoci, alebo z prílevu súkromného  
kapitálu.

# Devízový (menový) kurz

- cena cudzej meny vyjadrená množstvom inej meny.

*Kótovanie menového kurzu (zapísanie):*

- **priamy kurzový záznam**
- **nepriamy kurzový záznam**

## Priamy kurzový záznam

- cena **zahraničnej** menovej jednotky vyjadrená v domácej mene.

$$1 \text{ USD} = 0,9 \text{ EUR}$$

$$\underline{0,9 \text{ EUR/USD}}$$

## Nepriamy kurzový záznam

- cena **domácej** menovej jednotky vyjadrená v zahraničnej mene.

$$1 \text{ EUR} = 1,11 \text{ USD}$$

$$\underline{1,11 \text{ USD/EUR}}$$

# Kótovanie devízového kurzu

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

$BID - OFFER = SPREAD = \text{zisková marža}$   
 $OFFER > BID$   
 $CLOSING\ MID - POINT = \text{stredná hodnota}$

**BID ASK**

35 - 36 RUB/USD

Ak predáte USD za RUB, získate 35 RUB, zatiaľ čo ak si chcete kúpiť USD, budete musieť zaplatiť 36 RUB.

***(Je to pohľad banky)***

V prípade, že chceme zameniť cudziu menu za domácu menu, banka použije pre túto výmenu kurz **BID (nákup)**.

$$K_{\text{dom}} = K_{\text{for}} * QR$$

Suma v domácej mene, ktorú dostávame od banky

Vymenená suma v cudzej mene

Rýchly výmenný kurz  
(quick exchange rate)  
vyjadrený priamym  
záznamom

V prípade, že chceme zmeniť domácu menu za zahraničnú, použije banka pre túto výmenu kurz **OFFER (ponuka)**.

$$K_{\text{for}} = K_{\text{dom}} / \text{QR}$$

Suma v cudzej  
mene – ktorú  
chceme

Suma v domácej  
mene – ktorú  
máme

Rýchly výmenný kurz  
(quick exchange rate)  
vyjadrený priamym  
záznamom



# Křížový výmenný kurz

Z kotáacie domácej meny k jednotlivým cudzím menám môžeme identifikovať tzv. křížový kurz týchto cudzích mien.

$$QR_{C/B} = \frac{QR_{A/B}}{QR_{A/C}}$$

A – domáca mena

B, C – cudzie meny

QR – rýchly výmenný kurz

## Externe vymeniteľné meny

- obchodujú sa na medzinárodných devízových trhoch. (Ponuka a dopyt na trhu vytvárajú cenu-devízový kurz)

## Vnútorne vymeniteľné meny

- neobchodujú sa na medzinárodných DT

## Nevymeniteľné meny

- devízové kurzy sa tvoria administratívne. Meny sa neobchodujú na medzinárodnom DT

# Faktory ovplyvňujúce devízový kurz

- Platobná bilancia
- Špekulácie
- Intervencie centrálnej banky
- Domáce ekonomické a politické podmienky

**Krivka dopytu po devízach (D)** vyjadruje vzťah medzi množstvom požadovaných devíz a ich cenou v danom okamihu.

**Krivka ponuky devíz (S)** vyjadruje vzťah medzi množstvom ponúkaných devíz a ich cenou v danom okamihu.

**Rovnovážny devízový kurz** – keď je v rovnováhe celkové množstvo požadovaných devíz s celkovým množstvom ponúkaných devíz.

Pri **apreciácii** domácej meny sa zahraničná mena stáva lacnejšou.

Cena domácej meny vyjadrená v zahraničnej mene rastie.

Za 1 euro treba zaplatiť viac zahraničnej meny.  
(keď rastie ponuka devíz, pri zvýšení vývozu)

# Devízové intervencie

## **Priame**

- ovplyvňovanie ceny devíz prostredníctvom predajov a nákupov devíz na devízovom trhu.

## **Nepriame**

- ovplyvňovanie cien devíz nepriamo úrokovou, daňovou, colnou a dotačnou politikou.

# DEVÍZOVÝ (menový) TRH

- miesto, kde sa stretáva ponuka a dopyt po cudzích menách
- miesto, kde sa tvorí cena cudzích mien – devízový (menový) kurz
- najväčší a najlikvidnejší trh na svete
- najglobalizovanejšia forma medzinárodného trhu
- najmenej regulovaný trh
- devízový trh je súčasťou finančného trhu

# Devízový trh

(FOREIGN EXCHANGE MARKET - FOREX)

trh založený na „obrazovkách“





# Devízový trh

- **Neorganizovaný** spôsob obchodovania  
(neformálne, nepísané pravidlá)  
/OTC trh/
- **Organizovaný** spôsob obchodovania  
(burzové predpisy, verejne na centralizovanom mieste)  
/stock exchange/

# Z hľadiska obchodovania peňazí

- Trh cudzej meny v hotovosti /trh valút/  
(drahšie, široké kurzové rozpätie)
- Trh cudzej meny v bezhotovostnej forme /trh devíz/

Kurzové rozpätie hotovosti:

Kurzové rozpätie bezhotovosti:

4-5% /10% exotické meny/

veľkoobchodný trh 0,1%

maloobchodný trh 1%

➤ **Medzibankový devízový trh**

/interbank, „bank – bank“/

➤ **Maloobchodný devízový trh**

/retail, bank – client/

# Delenie devízového trhu:

- Podľa **času**:
  - **promptný** /1,2 dni/
  - **forwardový** /viac ako 2 dni/
- Podľa **oblasti** implementácie:
  - devízový trh jednotlivých štátov
  - medzinárodný DT
- Podľa **charakteru** (burzový, mimoburzový)
- Podľa **subjektov** (medzibankový, retailový)

## PREDCHÁDZAJÚCI VÝVOJ

- finančné trhy prísne regulované štátom
- prísne vymedzenie kompetencií subjektov trhu
- dôsledná ochrana investorov
- izolované národné trhy
- pomalý prenos informácií z obchodných centier

## GLOBALIZÁCIA

- celosvetový proces
- prepojenie národných ekonomík
- zvyšovanie závislosti na vzťahoch národných ekonomík
- budovanie jednotnej ekonomiky
- globálne formovaná ekonomika a zánik národných trhov
- nadnárodné inštitúcie (= výsledky)

# Bariéry globalizácie finančných trhov

- *rastúca konkurencia*
- *nedostatočná ochrana*  
(podvody)
- *porucha počítačového vybavenia* (straty)



- **Finančná kríza** (menová, banková, systémová a fiškálna kríza)



**Finančná kríza**



veľká skúška  
globalizovaného trhu

**Príčina krízy?**



podcenenie množstva  
a závažnosti rizika



# Faktory ovplyvňujúce devízový trh

- domáce a zahraničné úrokové sadzby
- zmeny v očakávaní budúcej miery
- produktivita práce v krajine
- politická situácia v krajine
- tok medzinárodného obchodu
- investičné toky
- Inflácia
- relatívna cenová hladina
- úroveň cla
- dovozná a vývozná kvóta



## Funkcie devízového trhu:

- **Zaistenie cudzej meny**  
(pre medzinárodný obchod, investovanie, turizmus)
- **Hedging** /zaistenie sa proti kurzovému riziku/
- **Špekulácie**
- **Devízové arbitráže**

**Špekulácie** – devízové operácie, ktoré sú založené na odhade neistého budúceho výmenného kurzu.

(Za účelom dosiahnuť zisk). Sú opakom zabezpečenia sa proti riziku – hedging.

**Stabilizujúce** - nákup cudzích mien, keď klesnú ich ceny (v očakávaní, že sa v priebehu času opäť zvýšia), alebo predaj mien, keď ich ceny vzrastie (v očakávaní, že nakoniec opäť poklesnú)

**Destabilizujúce** - predaj cudzích mien, keď klesnú ich ceny (v očakávaní, že budú naďalej klesať), alebo nákup mien, keď sa ich ceny zvýšia (v očakávaní, že budú naďalej rásť)

## Arbitráž

- typ finančných transakcií, v ktorých subjekt, ktorý ich realizuje, dosiahne čistý zisk z vývoja trhu.

(Využitie cenových rozdielov na územne odlišných trhoch z rovnakých finančných nástrojov.)

## Finančné deriváty

- sú produkty, ktorých hodnota je odvodená od hodnoty určitého finančného nástroja (komodity, akcie, dlhopisy, meny).

Poznáme: **forwardy**, **futures**, **swapy** a **opcie**

# Medzinárodné finančné inštitúcie

- Európska banka pre obnovu a rozvoj (EBOR)
- Európska centrálna banka (ECB)
- Európska investičná banka (EIB)
- Európsky investičný fond (EIF)
- Medzinárodná banka hospodárskej spolupráce (MBHS)
- Medzinárodná investičná banka (MIB)
- Medzinárodný menový fond (MMF)
- Rozvojová banka Rady Európy (RB RE)
- Skupina Svetovej banky (SB)
- Svetová banka (SB)
- Nordická investičná banka (NIB)

# Európska centrálna banka (ECB)

- Od 1. júna 1998 je ECB zodpovedná za vedenie menovej politiky eurozóny
- ECB a národné centrálné banky spolu tvoria Eurosystem
- Hlavným cieľom Eurosystemu je udržiavať cenovú stabilitu, ochrana hodnoty EURA

The ECB's Eurotower in Frankfurt, Germany



# Medzinárodný menový fond (MMF)

- ▶ je medzinárodnou finančnou inštitúciou (sídlo: Washington, D.C., USA), ktorej hlavnou úlohou je zabezpečovanie stability medzinárodného menového a finančného systému prostredníctvom poskytovania pôžičiek a odbornej technickej asistencie.
- ▶ 189 členských krajín; SR je členom od roku 1993.



# VIDEO

## Výmenný kurz

<https://www.youtube.com/watch?v=Y7QytNTkJBc>



Ďakujem za pozornosť!