

Martin Mandel / Jaroslava Durčáková

Mezinárodní finance a devizový trh

2. aktualizované vydání

E K O P R E S S , P R A H A 2 0 2 0

Martin Mandel – Jaroslava Durčáková: Mezinárodní finance a devizový trh.
2. aktualizované vydání

Vydání knihy bylo schváleno vědeckou radou nakladatelství.

Recenzovali:

Prof. Ing. Josef Valach, CSc., a Prof. Ing. Jiří Fárek, CSc.

© Prof. Ing. Martin Mandel, CSc., Prof. Ing. Jaroslava Durčáková, CSc.,
2016, 2020

© Ekopress, s. r. o., 2020

Cover design © Ak. mal. Petr Foltera, 2020

Všechna práva vyhrazena.

Žádná část této knihy nesmí být reprodukována žádnou formou, elektronickým, optickým, audio, mechanickým či jiným způsobem, včetně systémů na ukládání a vyhledávání informací, bez písemného souhlasu vydavatele.

ISBN 978-80-87865-65-1

OBSAH

Předmluva	9
ČÁST 1 PLATEBNÍ BILANCE A DEVIZOVÝ TRH	11
Kapitola 1	
Platební bilance	15
1.1 Vnější ekonomické vztahy z pohledu platební bilance	16
1.2 Základní pojmy a salda platební bilance	18
1.3 Empirická analýza platební bilance na příkladu České republiky	26
1.4 Platební bilance a investiční pozice země vůči zahraničí	33
1.5 Platební bilance jako faktor devizové poptávky a nabídky	36
<i>Kontrolní otázky</i>	45
<i>Doporučená literatura</i>	47
Kapitola 2	
Organizace devizového trhu a struktura devizového obratu	49
2.1 Základní pojmy a charakteristika devizového trhu	50
2.2 Velikost a struktura devizového trhu	61
2.3 Konkrétní formy měnového kursu a jejich kótování	69
<i>Kontrolní otázky</i>	83
<i>Doporučená literatura</i>	84
ČÁST 2 FUNDAMENTÁLNÍ A TECHNICKÁ ANALÝZA MĚNOVÉHO KURSU	85
Kapitola 3	
Fundamentální analýza a tradiční tokové teorie měnového kursu	89
3.1 Teorie parity kupní síly a inflační diferenciál	90
3.2 Nekrytá parita úrokové míry a přístup přes úrokový diferenciál	102
3.3 Platebně bilanční přístup ke kursu a vliv mezinárodního zadlužení	107
<i>Kontrolní otázky</i>	110
<i>Doporučená literatura</i>	111

Kapitola 4	
Přístupy ke kursu založené na teorii efektivních trhů	113
4.1 Teorie efektivních trhů a vztah k nekryté úrokové paritě	114
4.2 Mezinárodní Fisherův efekt a jeho vztah k teorii efektivních trhů	119
4.3 Monetární přístup ke kursu a nový pohled na vliv úrokových měr a reálného důchodu	125
<i>Kontrolní otázky</i>	132
<i>Doporučená literatura</i>	132
Kapitola 5	
Technická analýza pohybu měnového kursu v krátkém období	135
5.1 Vztah fundamentální a technické analýzy	136
5.2 Technická analýza založená na technických indikátorech	139
5.3 Diskuse nad úspěšností technické analýzy	146
<i>Kontrolní otázky</i>	148
<i>Doporučená literatura</i>	148
ČÁST 3 DEVIZOVÝ TRH, DEVIZOVÉ OPERACE A ANALÝZA DEVIZOVÉ EXPOZICE	151
Kapitola 6	
Forwardové a swapové devizové operace	155
6.1 Forwardová operace a forwardový kurs	156
6.2 Devizový, měnový a měnově úrokový swap	174
<i>Kontrolní otázky</i>	191
<i>Doporučená literatura</i>	192
Kapitola 7	
Měnové futures a měnová opce	193
7.1 Rozvoj měnových derivátů a diskuse jejich regulace	193
7.2 Měnové futures	195
7.3 Měnová opce	207
<i>Kontrolní otázky</i>	223
<i>Doporučená literatura</i>	224

Kapitola 8	
Transakční, ekonomická a translační devizová expozice	225
8.1 Devizová expozice, její klasifikace a přístupy k jejímu snížení	226
8.2 Transakční devizová expozice	234
8.3 Ekonomická devizová expozice	246
8.4 Účetní (translační) devizová expozice	256
<i>Kontrolní otázky</i>	265
<i>Doporučená literatura</i>	266
 ČÁST 4 MEZINÁRODNÍ INVESTOVÁNÍ	 267
 Kapitola 9	
Přímé zahraniční investice	271
9.1 Přímé zahraniční investice – teorie, financování a jejich forma	272
9.2 Faktory motivující realizaci přímých investic	276
9.3 Podpora přílivu přímých investic a jejich efekty v tranzitivních ekonomikách	280
9.4 Propočet efektivity přímých zahraničních investic	283
<i>Kontrolní otázky</i>	291
<i>Doporučená literatura</i>	292
 Kapitola 10	
Portfoliové investice	293
10.1 Rizikovost, výnosnost a likvidita u portfoliové investice	294
10.2 Empirický výzkum a problémy s účinností mezinárodní diverzifikace	306
10.3 Některé praktické obchodní problémy spojené s mezinárodní diverzifikací	312
<i>Kontrolní otázky</i>	316
<i>Doporučená literatura</i>	316
 Kapitola 11	
Model CAPM v otevřené ekonomice	319
11.1 Základní filozofie modelu CAPM	319
11.2 Přímka trhu cenných papírů	323
11.3 Problémy modelu CAPM v otevřené ekonomice	326
<i>Kontrolní otázky</i>	334
<i>Doporučená literatura</i>	335

Kapitola 12	
Mezinárodní dluhopisový trh a rating dluhu	337
12.1 Instrumenty a organizace mezinárodního dluhopisového trhu	338
12.2 Základní formy eurodluhopisů	343
12.3 Riziko země jako základ ratingu dluhopisů	348
<i>Kontrolní otázky</i>	358
<i>Doporučená literatura</i>	358
 ČÁST 5 MEZINÁRODNÍ MĚNOVÁ POLITIKA A INSTITUTE	 361
 Kapitola 13	
Systémy měnového kursu	365
13.1 Klasifikace systémů měnových kursů	365
13.2 Systémy pohyblivých měnových kursů	374
13.3 Systémy pevných měnových kursů	378
13.4 Volba systému měnového kursu	387
<i>Kontrolní otázky</i>	401
<i>Doporučená literatura</i>	402
 Kapitola 14	
Mezinárodní měnová a finanční spolupráce	405
14.1 Mezinárodní měnové a finanční instituce	406
14.2 Evropská měnová a finanční integrace	429
<i>Kontrolní otázky</i>	440
<i>Doporučená literatura</i>	440
 <i>Resumé</i>	443
<i>Rejstřík</i>	445
<i>O autorech</i>	451

Předmluva

Kniha *Mezinárodní finance a devizový trh* je určena širokému okruhu studentů vyšších ročníků bakalářského studia a magisterského studia na oborech ekonomického a manažerského zaměření. Výklad zkoumané problematiky se opírá o teoretické vymezení a ukotvení problematiky mezinárodních financí a devizového trhu, přináší však také řadu řešených příkladů, číselných grafů a tabulek a je tak přizpůsoben potřebám nejen prezenčního, ale i kombinovaného a distančního studia. Kniha obsahuje řadu praktických doporučení z oblasti mezinárodního investování a řízení měnového rizika. Proto může být využita jako základní učební text v rámci studijních programů MBA.

Ve výkladu postupujeme od základní charakteristiky mezinárodních ekonomických transakcí, popisu fungování devizového trhu a analýzy pohybu měnových kursů ke složitější problematice konkrétních forem devizových operací a významu přímých a portfoliových investic v globalizované světové ekonomice. Velký důraz je kladen na analýzu otevřené devizové pozice, devizové expozice a měnového tržního rizika a na možnosti hedgingu prostřednictvím měnových (devizových) forwardů, opcí a swapů.

Celkové tematické zaměření knihy je orientováno na podnikový a bankovní sektor, zároveň však respektuje skutečnost vzájemného propojení mikroekonomického a makroekonomického pohledu v oblasti mezinárodních finančních vztahů. Čtenář může získat poznatky nejenom o současných systémech měnových kursů, ale i o možnostech prognózování budoucího pohybu kursu pomocí fundamentální, technické a forwardové analýzy. V makroekonomických částech jsou vysvětleny základní souvislosti fungování malé otevřené ekonomiky z pohledu potřeb finančního analytika. Důraz je kladen na interakci pohybu měnového kursu, úrokové míry, cenové hladiny a platební bilance. Závěrečná část informuje čtenáře i o problematice kursové politiky centrálních bank, jakož i o roli mezinárodních měnových a finančních institucí. Ve snaze zachovat přiměřený rozsah knihy nebyly nakonec zařazeny kapitoly věnované problematice mezinárodního platebního styku.

Autoři vyjadřují poděkování svým kolegům za četné diskuse, připomínky a postřehy, které byly zohledněny při psaní této publikace, zejména pak (v abecedním pořadí) prof. Josefu Arltovi, doc. Karlu Brůnovi, prof. Janu Koderovi,

doc. Jiřímu Málkovi, doc. Janě Markové, prof. Vladimíru Tomšíkovi, Ing. Janu Vejmělkovi a v neposlední řadě prof. J. Witzanymu. Za nemalou technickou pomoc pak děkují Samuelovi Čellárovi, Daniele Čermákové, Samymu Metrahovi, Ondřeji Šimovi, Salome Lekishvili a Tomáši Kunzovi. Zvláštní poděkování patří Ing. Zdeňku Turkovi za finanční podporu, bez níž by publikace nemohla vyjít v barevné polygrafické úpravě.

*Autoři
Září 2020*