

# Mezinárodní finanční trhy - trhy cenných papírů a úvěrové trhy



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

FIU/MFM

Ing. Jana Šimáková, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

# Mezinárodní finanční trhy využívající MNC

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Devizový trh
- Mezinárodní peněžní trh
- Mezinárodní úvěrový trh
- Mezinárodní dluhopisový trh
- Mezinárodní akciový trh

# Mezinárodní peněžní trh

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Slouží pro získání krátkodobých finančních prostředků v cizí měně
- Základní důvody využití mezinárodního peněžního trhu MNC:
  - potřeba financí k úhradě za importované dodávky v cizí měně
  - půjčky v měně, ve které je nižší úroková sazba
  - půjčky ve měně, kde je předpoklad budoucího znehodnocení cizí měny proti domácí měně
  - investice do měny, která má předpoklad budoucí aprece vzhledem k domácí měně
  - investice do měny s vyšší úrokovou sazbou

- Počátky evropského peněžního trhu lze spojit s počátkem euroměnového trhu
  - existence konzistentní potřeby dolarů také v Evropě - MNC z USA uskutečňující mezinárodní obchod s evropskými zeměmi, ukládaly americké dolary do evropských bank
  - rozvoj tzv. eurodolarů a euroměnových trhů (euroměna v tomto pojetí nemůže být zaměňována s eurem)
  - k rozvoji euroměnového trhu přispěl také rozvoj OPECu
- Evropský peněžní trh je stále důležitou součástí sítě mezinárodních peněžních trhů.

- Asijský peněžní trh také vznikl jako trh zahrnující převážně vklady dolarů, proto byl původně znám jako asijský dolarový trh.
- Asijský peněžní trh v současnosti je zaměřen na Hongkong a Singapur, kde velké banky přijímají vklady, a půjčují v různých cizích měnách.
- Asijský peněžní trh je také znám pro mezibankovní půjčky.

# Riziko mezinárodního peněžního trhu

---



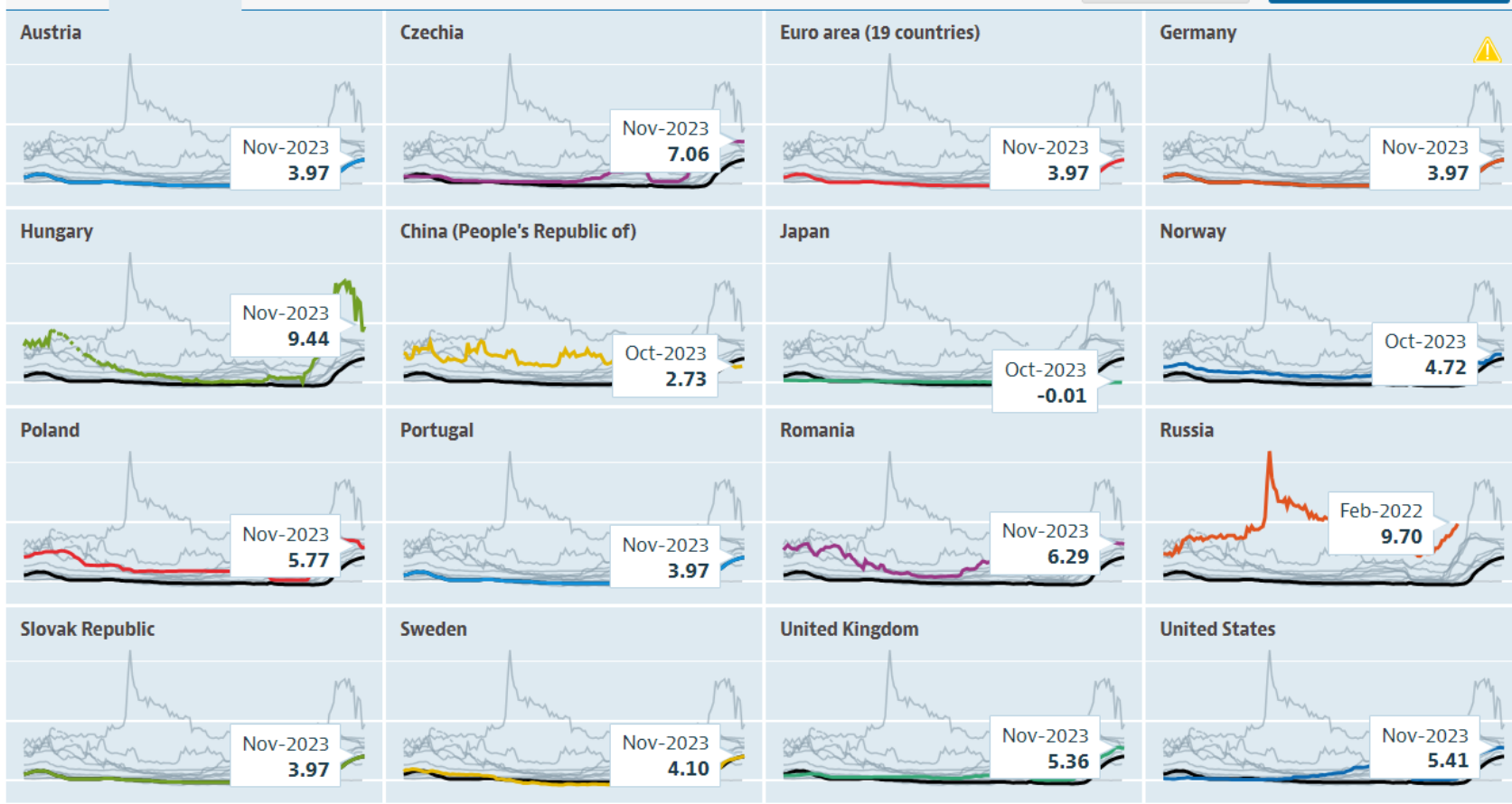
**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

- Peněžní trh je obecně vnímán jako trh s poměrně nízkou mírou rizika.
  - Nejméně rizikové instrumenty peněžního trhu představují zejména státní pokladniční poukázky a státní dluhopisy se splatností do jednoho roku.
  - Když srovnáme úrokové sazby státních instrumentů peněžního trhu s instrumenty MNC, pak je zřejmé, že díky vyššímu riziku selhání u MNC jsou pro ně úrokové sazby o něco vyšší.
  
- Instrumenty mezinárodního peněžního trhu jsou vystaveny kurzovému riziku
  - Například výnosnost investice může být redukována, když měna, ve které je denominován cenný papír oslabí vůči měně investora. Z toho vyplývá, že i přesto že cenný papír nenese žádné kreditní riziko, investoři mohou ztratit finanční prostředky kvůli devizovému riziku.

# Úrokové sazby peněžního trhu vybraných zemí



A  
STATISTICKÁ  
ÚŘEDNICE



FIU/MFM Mezinárodní finanční trhy – trhy cenných papírů a úvěrové trhy

Zdroj: <https://data.oecd.org/interest/short-term-interest-rates.htm#indicator-chart>

- Využití pro získání střednědobých až dlouhodobých finančních prostředků termínovaných půjček od finančních institucí umístěných na zahraničních trzích.
- Úroková sazba se pohybuje v souladu s pohybem některé referenční tržní úrokové sazby
  - častokrát jsou to mezibankovní úrokové sazby, např. LIBOR
- Základní důvody využití mezinárodního úvěrového trhu MNC jsou totožné jak pro mezinárodní peněžní trh, rozdíl je v časovém horizontu využití finančních prostředků.





- Nejvýznamnější regulační opatření, které umožňují konkurenceschopnější globální podmínky:
  - Basel III
    - pravidla pro kapitálovou přiměřenost a kvalitativní prvky řízení bank
  - Jednotný evropský akt
    - kapitál může volně proudit po celé EU
    - banky mohou v EU nabízet širokou škálu půjček, leasingu a cenných papírů
    - pravidla týkající se hospodářské soutěže, fúzí a daní jsou v celé EU obdobná
    - banka založená v jedné ze zemí EU má právo expandovat do jakékoli nebo všech ostatních zemí EU

# Syndikované úvěry

---



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Když jedna banka není ochotná nebo schopna půjčit vysokou finanční částku, kterou potřebuje určitá MNC, je možné využít syndikát bank.
- V syndikátu se podílí každá banka na půjčování v jisté formě a podílu.
  - Vedoucí banka je odpovědná za vyjednávání podmínek s dlužníkem.
  - Vedoucí banka uspořádá skupinu bank k upsání půjčky.
  - Syndikát bank je obvykle formován do šesti týdnů.
  - Syndikované úvěry snižují riziko selhání velké půjčky na míru účasti pro každou jednotlivou banku.
- Dlužníci v rámci syndikovaného úvěru platí kromě jistiny a úroků na úvěr, také různé poplatky.
  - Poplatky představují náklady za front-end management, náklady na organizaci syndikátu a upisování úvěru. Navíc je každoročně účtován poplatek za závazky ve výši zhruba 0,25 - 0,50 % za nevyužitou část dostupného úvěru poskytnutého syndikátem.

# Úkol k zamyšlení

---



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

???Jaký měla dopad na úvěry (standardní či syndikované) poskytované pro MNC níže popsána situace???

*Na přelomu let 2007 až 2008 zaznamenal trh USA úvěrovou krizi, která byla způsobena podstatným selháním hypoték s nižší kvalitou. Tato situace se postupně přelila do dalších sfér ekonomiky. Finanční instituce držící hypotéky nebo cenné papíry založené na hypotékách zaznamenaly velké ztráty. Vzhledem k tomu, že ekonomika USA oslabila, investoři se oprávněně obávali, že by mohlo selhat více firem, a tak přesunuli své prostředky z rizikových cenných papírů. Vzhledem ke globální integraci finančních trhů se problémy na finančních trzích USA rozšířily také na jiné trhy. Některé finanční instituce se sídlem v Asii a Evropě běžně obchodují s cennými papíry, které jsou emitované v jiné zemi. Kromě toho oslabení ekonomik způsobila snížení poptávky po importu z jiných zemí. Úvěrová krize USA tak narostla do mezinárodní úvěrové a finanční krize.*

- MNC se rozhodují vydávat dluhopisy na mezinárodních trzích zejména ze tří důvodů:
  - silnější poptávka po dluhopisech na cizích trzích,
  - potřeba finančních prostředků v cizí měně,
  - financování s nižší úrokovou sazbou.
- Mezinárodní dluhopisy jsou typicky klasifikovány jako zahraniční dluhopisy nebo eurobondy.
  - Zahraniční dluhopis vydává emitent, který je nerezidentem v zemi emise.
  - Euroobligace (eurobondy) jsou vydávány ve směnitelných měnách s převahou hlavních světových měn a jsou obchodovány na trhu třetí země.

# Eurobondový trh

---



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

- Eurobondový trh je trh dluhopisů emitovaných v jiné měně, než je oficiální měna země emise.
  - Jako příklad eurobondu je možné uvést dluhopis americké MNC vydaný v japonských jenech a obchodovaný na burze v Londýně.
- Eurobondy mají několik charakteristických rysů:
  - Obvykle jsou vydávány na doručitele, což znamená, že neexistují žádné záznamy o vlastnictví.
  - Kuponové platby se provádějí každoročně.
  - Některé eurobondy mají doložku o konvertibilitě, která jim umožňuje převést je na určitý počet akcií běžných akcií.
  - Některé eurobondy, nazývané floating rate notes, mají variabilní úrokovou sazbu, která časově upravuje kuponovou sazbu podle aktuálních tržních sazeb.

- MNC využívají převážně k získání prostředků od zahraničních investorů (emisi akcií na mezinárodních trzích).
- Důvody pro emise akcií na zahraničních trzích:
  - rychlost prodeje akcií
  - zvýšení image MNC
  - lepší podmínky emise
  - lokalizace ekonomických aktivit MNC.
  - existence sekundárních trhů.
  - likvidita cizího trhu.

- MNC také získávají kapitálové financování pomocí depozitních stvrzenek, což jsou stvrzenky představující svazky akcií.
- Depozitní stvrzenky jsou cenné papíry, které jsou obchodovány na cizím finančním trhu, avšak jsou kryty akciemi emitovanými domácí akciovou společností.
- Vzhledem k tomu, že depozitní stvrzenky lze obchodovat stejně jako běžné akcie, jejich cena se denně mění v závislosti na podmínkách poptávky a nabídky.
  - V průběhu času by se však hodnota depozitních stvrzenek měla pohybovat společně s hodnotou odpovídajících akcií, které jsou kótovány na zahraniční burze cenných papírů po měnové konverzi.

# Formy depozitních stvrzenek

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

- Americké depozitní stvrzenky ADR
  - obchodovány na burzách v USA
  - využívání ADR obchází některé požadavky na emisi, které jsou kladeny na nabídky akcií USA, a přesto umožňuje neamerickým MNC získat finanční prostředky na americký trh
  - trh ADR vzrostl zejména po privatizaci podniků na počátku 90. let 20. století, neboť některé z těchto společností vydaly ADR, aby získaly financování
- Globální depozitní stvrzenky GDR
  - GDR jsou na rozdíl od ADR kótovány na evropských burzách, především v Londýně nebo Lucembursku.
- Jak ADR, tak i GDR jsou emitovány v amerických dolarech, výrazně menší část stvrzenek je vydávána v eurech (EDR).
- Méně rozvinuté jsou euro depozitní stvrzeny EDR a New York Shares NYS



# Trendy na mezinárodních akciových trzích

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

- Za historicky nejvýznamnější akciový trh je považován trh USA
- Globalizace akciových trhů
  - V roce 2000 se burza v Amsterdamu, Bruselu a Paříži spojila a vytvořila trh Euronext. Posléze se k nim připojila také lisabonská burza.
  - V roce 2007 se Euronext připojil k NYSE a stala se největší globální burzou.
- V posledních letech bylo založených také mnoho nových akciových trhů. Tyto tzv. rozvíjející se trhy umožňují zahraničním firmám získávat velké množství kapitálu, zejména pokud na těchto trzích zároveň i podnikají.

# Základní principy fungování akciových trhů

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Účast na akciových trzích a obchodní aktivita jsou vyšší v zemích, kde jsou manažeři firem povzbuzováni k přijímání rozhodnutí, která slouží zájmům akcionářů a kde je větší transparentnost.
- Aktivní akciový trh vyžaduje důvěru místních investorů.

# Členění finančních trhů dle organizace

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Burzovní trhy = burzy (centralized exchanges)
- Mimoburzovní trhy (OTC – over-the-counter)

- Přesně vymezené organizované shromáždění osob za účelem obchodování
  - Obchodování pravidelné, na určitém místě ve stanoveném čase
- Obchodování regulováno závaznými předpisy a podmínkami
- Členství jako podmínka možnosti obchodovat
- Obchoduje se pouze se schválenými produkty
  
- Typy burz podle předmětu obchodu
  - Komoditní burzy
  - Burzy služeb
  - Finanční burzy

- OTC (over-the-counter) trhy – obchodování neprobíhá na jednom místě
- Velká konkurence tradičním burzám
  - Méně přísné podmínky oproti burzovním obchodům (burzy stanovují min. výše tržní kapitalizace, rozptýlenost akcií veřejnosti, dobu podnikání, zveřejnění finančních i nefinančních parametrů o společnosti, finanční historie, výše zisku, atd.).
  - Nižší poplatky, úspora transakčních nákladů.
  - Čas obchodování (OTC mohou nepřetržitě, burzovní pouze v předem stanovených hodinách).
  - Vytváření mimoburzovních obchodních systémů v podobě elektronických komunikačních sítí.
  - Výhodné zejména pro nově vzniklé společnosti, při fúzích a akvizicích, obchodníci s dluhopisy dávají přednost také telefonické mimoburzovní síti (např. Reuters, Bloomberg).
- Nejznámější mimoburzovní trh – NASDAQ
  - velikostí i počtem obchodovaných titulů se vyrovná nebo předčí NYSE
- Značný význam mimoburzovních trhů i v Evropě (Německo, Rakousko – významná role bank)

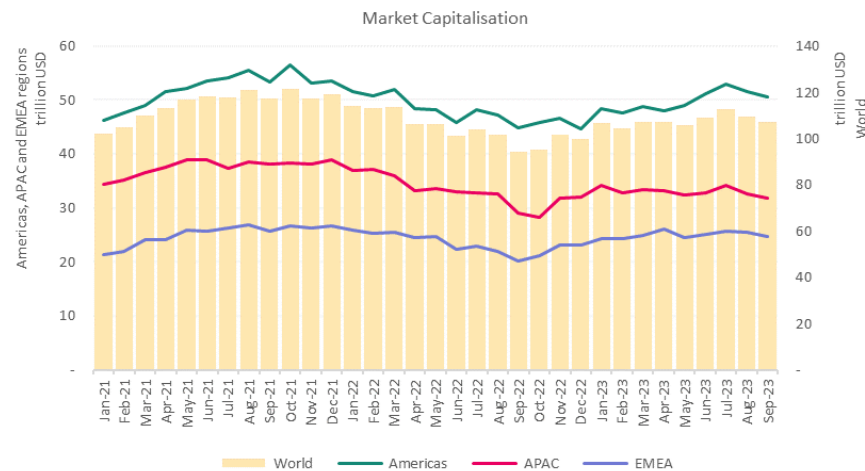
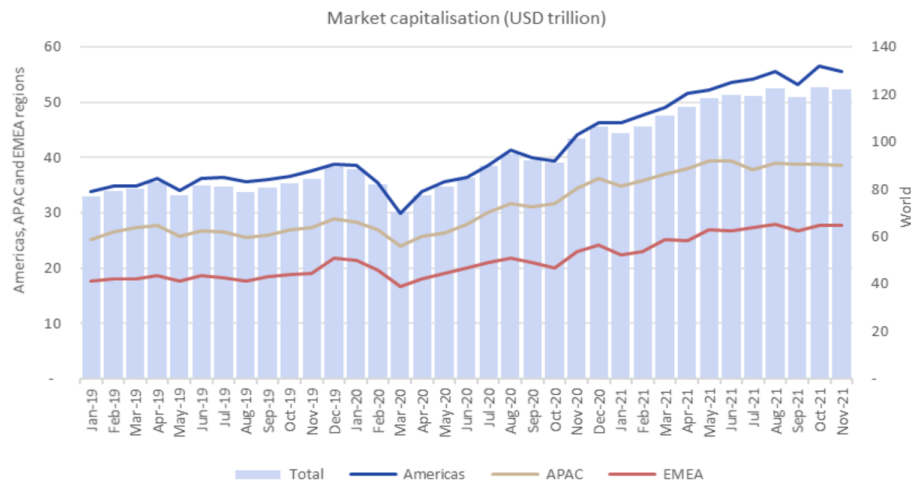


- Kromě kurzů jednotlivých cenných papírů se používají i souhrnné indikátory
  - popisující vývoj celého trhu
  - popisující vývoj určitého odvětví
- Index
  - srovnání aktuálního stavu s počáteční hodnotou
  - obvykle použity váhy podle tržní kapitalizace
- Průměr
  - aritmetický či vážený průměr cen akcií obsažených ve výběru

# Tržní kapitalizace světového trhu



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ



# Vývoj světových akciových indexů (2000 – 2023)



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

VettaFi Advisor Perspectives

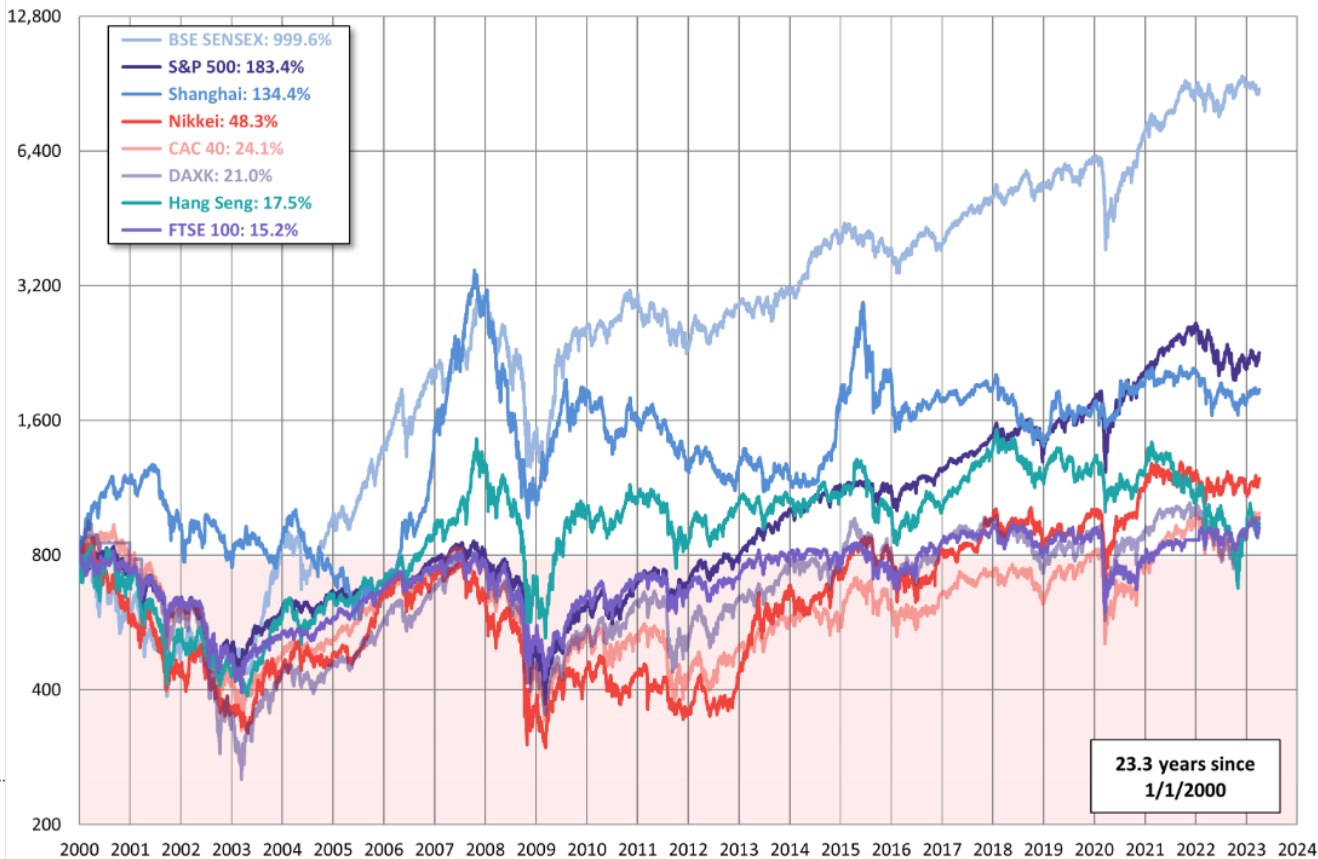
## Comparing Major World Indexes Since January 2000

advisorperspectives.com

April 3, 2023

Log Scale

Each is indexed to 800 on at the beginning of 2000





# Vývoj světových akciových indexů (2020 - 2023)



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

VettaFi Advisor Perspectives

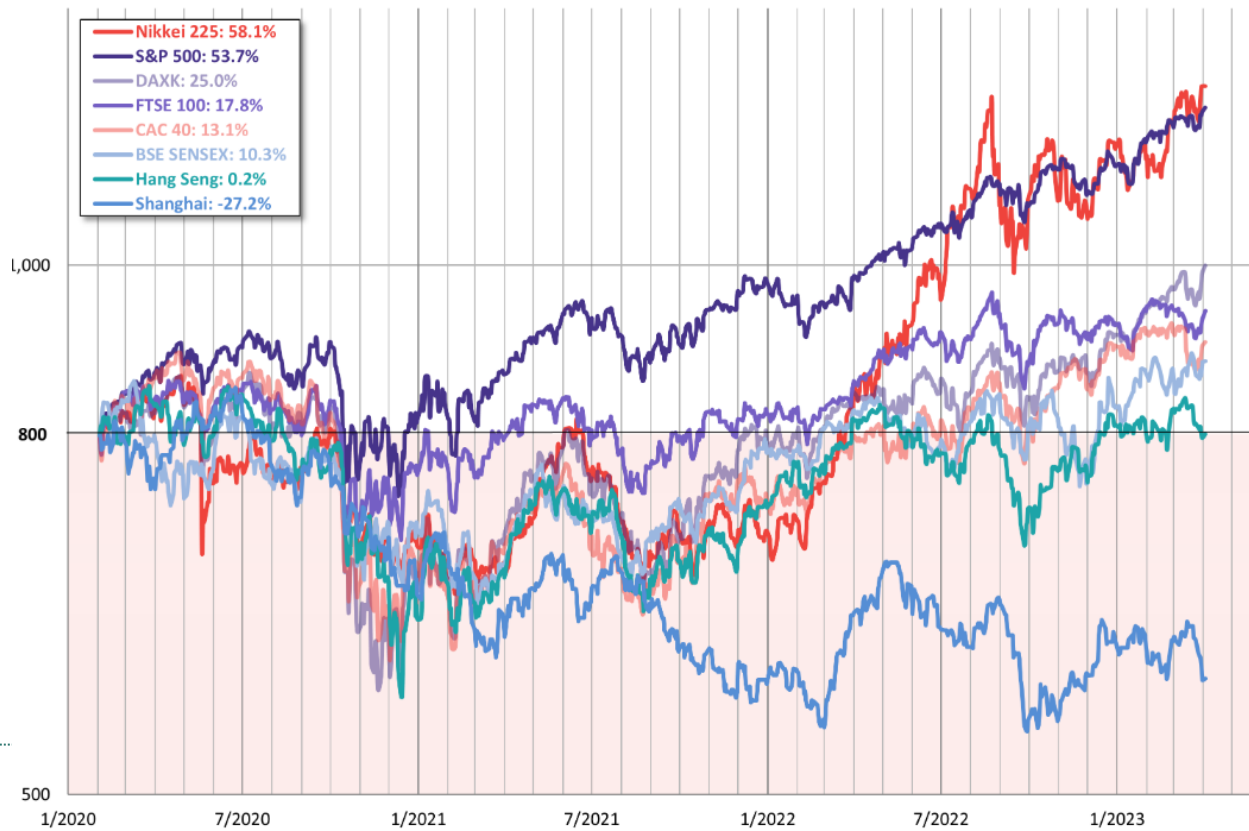
## Comparing Major World Indexes Since February 3, 2020

advisorperspectives.com

April 3, 2023

Log Scale

Each is indexed to 800 as of February 3, 2020





---

**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

Děkuji za pozornost 😊

---