



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



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Název projektu	Rozvoj vzdělávání na Slezské univerzitě v Opavě
Registrační číslo projektu	CZ.02.2.69/0.0./0.0/16_015/0002400

Prezentace předmětu:
FINANČNÍ TRHY

Vyučující:
Ing. Tomáš Heryán, Ph.D.



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Struktura přednášky:

- Úvod do problematiky
- Krátkodobé finanční instrumenty
- Jejich ocenění
- Příklady

- Jak již bylo řečeno, instrumenty peněžního trhu jsou charakteristické pro svou vysokou likviditu, krátkodobý charakter, nízkou míru rizika, a proto i nízký výnos.
- Při jejich oceňování se tedy vychází z jednoduchých výpočtů, kde pracujeme s danými veličinami.
- Mezi instrumenty peněžního trhu neřadíme pouze peníze, instrumenty v podobě depozit a úvěrů pro optimalizaci likvidity, ale rovněž krátkodobé dluhové cenné papíry.

- Mezi krátkodobé CP řadíme tyto:
 - Denní a termínové peníze,
 - Státní pokladniční poukázky,
 - Depozitní certifikáty,
 - Komerční papíry.
-
- Následující prezentace obsahuje vždy definici a popis cenného papíru, způsob ocenění a vzorový příklad takového ocenění.

- Obchody s denními penězi jsou velmi krátkodobého charakteru (overnight), kdy je rozlišujeme na:
- **Overnight** – zapůjčené do následujícího dne,
- **Tom-next** – půjčeny overnight až další den,
- **Spot-next** – připsány 2 dny po uzavření transakce.
- Termínové peníze jsou termínované vklady a kontokorentní úvěry se splatností 1,2,3,6,9,12 měsíců, úročené zpravidla fixně stanovenou sazbou.
- Vypověditelné peníze pak mají charakter termínových peněz s výpovědní lhůtou 24/48h, 1W, 1,2,3 M.

- Odvíjí se od „bid“ úrokové sazby (PRIBID, LIBID, EURIBID), kdy je úrok i jistina vyplacena až při splacení. Proto musí banka nabídnout nižší než efektivní úročení. Horní sazbu počítáme dle vzorce:

$$r = \left(1 + i * \frac{n}{365}\right)^{\frac{365}{n}} - 1$$

kde:

- r...maximální velikost splatného úroku,
- i...úroková míra,
- n...počet dní věřitelského vztahu.

Příklad ocenění depozita



- Banka A chce díky přebytku likvidity uložit bankovní depozitum u banky B na období 31 dní, při čemž PRIBID činí 9,25 %. Jaká je maximální úroková míra pro takové depozitum?

$$r = \left(1 + i * \frac{n}{365}\right)^{\frac{365}{n}} - 1$$

Příklad ocenění depozita



- Řešení:

$$r = 1 + 0,0925 * \frac{31}{365} \Big)^{\frac{365}{31}} - 1 = 0,0965 \dots 9,65 \%$$

- Emitují se za účelem krytí schodku státního rozpočtu, jsou považovány za bezrizikové, protože prakticky neexistuje riziko nesplacení (PIIGS – Portuguese, Ireland, Italy, Greece, Spain). Pro svůj krátkodobý charakter a žádné kursově riziko představují bezrizikovou úrokovou míru.
- Vyplácejí se s diskontovanou hodnotou a investoři při splacení obdrží jejich nominální hodnotu. V průběhu investice tedy neinkasují žádné další výnosy v podobě kuponových plateb.
- Doba splatnosti bývá až 12 měsíců, ale obchodují se i SPP se splatností několik týdnů.

- Emitují je banky za účelem získat krátkodobé cizí zdroje. Mají splatnost do 12 měsíců a jsou obchodovány na diskontované bázi jako SPP.
- Velkoobchodní DC jsou vyšší nominální hodnoty, nakupují je fondy peněžního trhu, institucionální investoři, penzijní fondy a pojišťovny.
- Maloobchodní jsou nižší hodnoty a drobní investoři.
- V poslední době se emitují certifikáty s delší splatností a úročením. Jejich úročení je vždy díky emitentovi vyšší, protože již představuje riziko. Spread mezi výnosem SPP&DC závisí na fázi hospodářského cyklu a na důvěře v bankovní systém.

- Pro ocenění již emitovaného instrumentu musíme započíst i novou výnosovou míru a rozlišit časové segmenty dle následujícího vzorce:

$$P_x = \frac{P_0 * \left(1 + i_{im} * \frac{n_{im}}{365}\right)}{1 + i_{sm} * \frac{n_{sm}}{365}}$$

kde:

- P_x ...tržní cena,
- P_0 ...nominální hodnota,
- n_{im} ...počet dní mezi emisí a splatností,
- n_{sm} ...zbývající počet dnů do splatnosti,
- i ...výnosová míra před a současná.

Příklad depozitní certifikát



- Oceňte depozitní certifikát emitovaný za nominální hodnotu 1 mil GBP o splatnosti 91 dní s kuponem 8 %, když víte, že současná výnosová míra činí 9 % a do splatnosti ještě zbývá 61 dní.

$$P_x = \frac{P_0 * (1 + i_{im} * \frac{n_{im}}{365})}{1 + i_{sm} * \frac{n_{sm}}{365}}$$

Příklad depozitní certifikát



- Řešení:

$$P_x = \frac{1\,000\,000 * (1 + 0,08 * \frac{91}{365})}{1 + 0,09 * \frac{61}{365}} = 1\,004\,831,44 \text{ GBP}$$

- Jsou to vlastní směnky, které emitují obrovské korporace za účelem získání krátkodobých cizích zdrojů. Nejsou zajištěny zástavou a obchodují se opět za diskontovanou hodnotu, splatnost je 1-270 dní.
- U nás nejsou tak rozšířeny jako předchozí instrumenty peněžního trhu, hlavně USA a M-systémy, kde představují snadnější přístup k penězům.
- Rozlišujeme přímé komerční papíry (kdy se obchodují přímo mezi emitentem a investory bez obchodního zprostředkovatele), a dealerské komerční papíry.
- Výnosová míra je vyšší díky vyššímu riziku a nižší likviditě.

- Z hlediska diskontování vycházíme při ocenění emise instrumentů ze základního vzorce současné hodnoty:

$$P_x = \frac{P_0}{\left(1 + i * \frac{n}{365}\right)}$$

Příklad ocenění komerčního papíru



- Oceňte emisi 1000 ks komerčních papírů o nominální hodnotě 200,00 USD, splatnosti 91 dnů a kuponovou platbou ve výši 10,00 USD.

$$P_x = \frac{P_0}{\left(1 + i * \frac{n}{365}\right)}$$

Příklad ocenění komerčního papíru



- Řešení:

$$P_{emise} = 1000 * \frac{200}{(1 + 0,05 * \frac{91}{365})} = \mathbf{197\ 537,55\ USD}$$

- **Směnky cizí** – jsou obdobné SPP, s tím rozdílem, že je emitují společnosti pro financování vlastních obchodů. Jsou zajištěny majetkem emitenta.
- **Bankovní akceptace** – je psaný příslib vydaný dlužníkem bance o navrácení půjčených finančních prostředků. Banka v roli věřitele přijímá bankovní akceptaci, která je pak obchodovatelná na sekundárním trhu. Investor pak přijímá splátku půjčky a v případě insolvence dlužníka je investor ve vztahu právního regresu vůči bance.

Zdroje:



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- BLAKE, D. Analýza finančních trhů. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, str. 105-116, 1995. ISBN 80-7169-201-8.
- MUSÍLEK, P. Trhy cenných papírů - 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, str. 37-40, 2011. ISBN 978-80-86929-70-5.

**Snažte se z předmětu dostat maximum,
zúročíte to nejen u státnic,
někteří i v budoucnu!**

