



Bakalářská práce

Řízení kurzového rizika v konkrétním podniku

Studijní program:

B0488A050006 Mezinárodní ekonomické vzta-
hy

Studijní obor:

Mezinárodní obchod

Autor práce:

Kateřina Čermáková

Vedoucí práce:

Ing. Blanka Brandová, Ph.D.
Katedra ekonomie

Liberec 2024



Zadání bakalářské práce

Řízení kurzového rizika v konkrétním podniku

<i>Jméno a příjmení:</i>	Kateřina Čermáková
<i>Osobní číslo:</i>	E20000570
<i>Studijní program:</i>	B0488A050006 Mezinárodní ekonomické vzta- hy
<i>Specializace:</i>	Mezinárodní obchod
<i>Zadávající katedra:</i>	Katedra ekonomie
<i>Akademický rok:</i>	2022/2023

Zásady pro vypracování:

1. Stanovení cílů a formulace výzkumných otázek.
2. Teoretická východiska zkoumané problematiky.
3. Analýza současného způsobu řízení kurzového rizika ve vybraném podniku.
4. Doporučení vhodných opatření pro vybraný podnik.
5. Formulace závěrů a zhodnocení výzkumných otázek.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

Forma zpracování práce:

Jazyk práce:

min. 30 normostran

tištěná/elektronická

čeština

Seznam odborné literatury:

- BUTLER, Kirt Charles, 2016. *Multinational finance: evaluating opportunities, costs, and risks of multinational operations*. 6. vyd. Wiley. ISBN 978-11-192-1970-5.
- ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0194-8.
- RAIS, Karel a Vladimír, SMEJKAL, 2013. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4644-9.
- JÍLEK, Josef, 2013. *Finance v globální ekonomice II Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4516-9.
- ŽIŽKA, Miroslav a Lukáš TURČOK, 2015. Data Envelopment Analysis as a Tool for Evaluating Company Performance. In: Aleš KOCOUREK Aleš, ed. *Proceedings of the 12th International Conference Liberec Economic Forum 2015*. Liberec: Technical University of Liberec, s. 8-22. ISBN 978-80-7494-225-9.
- PROQUEST, 2022. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2022-09-30]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>

Konzultant: Ing. Lukáš Havlín – Finanční ředitel ve společnosti UCT Fluid Delivery Solutions s.r.o.

Vedoucí práce:

Ing. Blanka Brandová, Ph.D.

Katedra ekonomie

Datum zadání práce:

1. listopadu 2022

Předpokládaný termín odevzdání: 31. srpna 2024

L.S.

doc. Ing. Aleš Kocourek, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Zuzana Pěničková, Ph.D.
garant studijního programu

V Liberci dne 1. listopadu 2022

Prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně jako původní dílo s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Jsem si vědoma toho, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu Technické univerzity v Liberci.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti Technickou univerzitu v Liberci; v tomto případě má Technická univerzita v Liberci právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Současně čestně prohlašuji, že text elektronické podoby práce vložený do IS/STAG se shoduje s textem tištěné podoby práce.

Beru na vědomí, že má bakalářská práce bude zveřejněna Technickou univerzitou v Liberci v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů.

Jsem si vědoma následků, které podle zákona o vysokých školách mohou vyplývat z porušení tohoto prohlášení.

Řízení kurzových rizik v daném podniku

Anotace

Tato práce popisuje řízení kurzového rizika ve firmě sídlící v Liberci, která je střední velikosti. Firma je původem z Ameriky se sídlem v České republice a primárním odběratelem v Německu. Kurzová rizika jsou velmi důležitá pro firmy, které obchodují v zahraničí ve větším měřítku. Z pohledu firem se v obchodě může jednat o velké ztráty nebo potenciální zisky, pokud jsou na tuto problematiku předem připraveny. Práce zhodnotí metody zjištění a zajištění kurzových rizik. A v neposlední řadě se práce zabývá vyhodnocením metod zajištění kurzových rizik a následným doporučením vhodných opatření a řešení pro danou firmu.

Klíčová slova

Kurzové riziko, mezinárodní obchod, měnový kurz, volatilita kurzu, zajištění.

Managing exchange rate risks in the company

Annotation

This thesis describes exchange rate risk management in company XY. It is therefore a medium-sized Liberec company (about 400 employees). The company is of American origin with headquarters in the Czech Republic and primary customer in Germany. Exchange rate risks are very important for companies that trade with foreign countries in larger quantities. From the point of view of companies, these can be large losses or potential profits if they are prepared for this issue in advance. In this thesis, the methods of identifying and hedging exchange rate risks will be evaluated. Last but not least, the thesis deals with the evaluation of methods of hedging exchange rate risks and the subsequent recommendation of appropriate measures and solutions for the company.

Key Words

Exchange rate risk, international trade, exchange rate, exchange rate volatility, hedging.

Obsah

Seznam zkratk	11
Seznam tabulek	12
Seznam obrázků	13
Úvod	14
1. Rizika v mezinárodním obchodě	15
1.1 Druhy rizik v mezinárodních ekonomických vztazích	16
1.1.1 Rizika tržní	16
1.1.2 Rizika komerční	17
1.1.3 Rizika přepravní	17
1.1.4 Rizika teritoriální	18
1.1.5 Rizika měnová	18
2. Kurzové riziko	20
2.1 Devizové pozice	20
2.1.1 Krátká devizová pozice (Short position)	21
2.1.2 Dlouhá devizová pozice (Long position)	21
2.2 Druhy devizových expozic	22
2.2.1 Transakční devizová expozice (Transaction Exposure)	23
2.2.2 Ekonomická devizová expozice	23
2.2.3 Translační devizová expozice	24
3. Metody měření a identifikace kurzového rizika	25
3.1 Identifikace kurzového rizika	25
3.2 Měření kurzového rizika	26
3.2.1 Metoda alternativních scénářů	26
3.2.2 Metoda value at risk	27
4. Zajištění kurzového rizika	30
4.1 Externí metody zajištění	30
4.1.1 Kontrakty typu forward	31
4.1.2 Futures	32
4.1.3 Devizový swap	32
4.1.4 Měnové swapy (FX swap)	33
4.1.5 Křížový měnový swap (Cross – Currency Swap)	33
4.1.6 Měnové opce	33

4.2 Interní metody	34
4.2.1 Přirozený hedging	34
4.2.2 Leading & Lagging	34
4.2.3 Netting & Matching	35
4.2.4 Měnová diverzifikace	35
4.2.5 Cenová politika.....	35
4.2.6 Volba fakturační měny.....	36
4.3 Analýza kurzu.....	36
5. Řízení kurzového rizika ve vybraném podniku.....	39
5.1 Popis firmy.....	39
5.2 Organizační struktura.....	40
5.3 Aktuální řízení kurzových rizik firmou	41
6. Analýza vývoje kurzu za roky 2022 až 2024	44
7. Porovnání bank a jejich produktů.....	47
7.1 Komerční banka	47
7.2 Česká spořitelna	48
7.3 Československá obchodní banka	48
7.4 UniCredit bank	48
7.5 Porovnání poskytovaných produktů bankami	49
8. Porovnání zjištěných hodnot	51
8.1.1 První možné řešení	53
8.1.2 Druhé řešení	53
8.1.3 Třetí řešení.....	53
Závěr.....	54
Seznam použité literatury	55

Seznam zkratk

CZK	Česká koruna
ČS	Česká spořitelna
ČSOB	Československá obchodní banka
EUR	Euro
GDP	Hrubý domácí produkt (<i>Gross Domestic Product</i>)
HR	Lidské zdroje
KB	Komerční banka
TUL	Technická univerzita v Liberci
USA	Spojené Státy Americké
USD	Americký dolar
VaR	Value at Risk

Seznam tabulek

Tabulka 1 Výpočet očekávané kurzové ztráty/zisku.....	27
Tabulka 2 Rozdělení tržeb za výrobky a služby	41
Tabulka 3 Nabízené produkty bankami	49
Tabulka 4 Porovnání produktů.....	51

Seznam obrázků

Obrázek 1: Druhy devizových expozi	22
Obrázek 2: Členění termínových derivátových kontraktů podle jejich základních vlastností a způsobu obchodovatelnosti	31
Obrázek 3 Mapa světa – centra výroby	40
Obrázek 4 Přirozený hedging firmy pro USD/CZK	42
Obrázek 5 Celkový rozpočet na 18 měsíců	43
Obrázek 6 Druhá část k obrázku 5	43
Obrázek 7 Graf kurzu euro / česká koruna (EUR / CZK)	44
Obrázek 8 Předpověď vývoje kurzu EUR/CZK	45
Obrázek 9 Výpočet volatility	46

Úvod

Cílem bakalářské práce je identifikace kurzových rizik a doporučení jejího zajištění v podniku působícím v mezinárodním prostředí. V práci jsou použity metody interního a externího zajištění. Práce je z první části tvořena teoretickou částí, která obsahuje čtyři kapitoly. V první kapitole je představeno téma rizika v mezinárodním obchodě. Kapitola obsahuje definici kurzového rizika, rozdělení na druhy rizik, které musí firma zajistit pro vhodný chod podniku, v této části se více zaměříme na konkrétní druhy rizik, a to jsou rizika tržní, komerční, přepravní, teritoriální a v neposlední řadě měnová.

Následující kapitola se soustředí na vysvětlení pojmu kurzového rizika. Pojednává se zde obecně o krátké a dlouhé devizové pozici. Je jenom na firmě, který druh si vybere, musí ovšem výběru přizpůsobit následný výběr nástrojů zajištění kurzového rizika.

Kapitola číslo tři je věnována metodám měření a identifikaci kurzového rizika. V první řadě je vysvětlen pojem identifikace kurzového rizika a na jednoduchém příkladu vysvětlen jeho princip. Jako další je stručně definován pojem měření rizika a jeho následné dělení na dvě vybrané metody. Každá metoda je pro jednodušší pochopení vysvětlena pomocí příkladu.

Poslední částí teoretické části je téma zajištění kurzového rizika a následná analýza kurzu. Na prvním místě je pojednáváno o důvodu, proč je zajištění rizika důležité. Dále je pojem zajištění rozdělen na dvě části, a to na zajištění pomocí interních metod a externích metod. Kapitola je zakončena popisem analýzy kurzu.

Praktická část se věnuje popisu firmy a způsobu jakým firma kurzové riziko řídí. Následná kapitola porovnává produkty nabízené bankami a jejich vhodnost pro firmu. V poslední řadě budou nalezená data porovnána a vybráno nejlepší řešení pro podnik.

1. Rizika v mezinárodním obchodě

V této kapitole je blíže představen pojem rizika v mezinárodním obchodě. Konkrétně je tedy popsáno něco více o rizicích týkajících se podnikání, a ty jsou poté rozděleny do sedmi druhů rizik. Těmi jsou riziko tržní, komerční přepravní, teritoriální, měnové, odpovědnostní a další typy rizik. (Machová et al. 2014)

Důležitým bodem je mezinárodní obchod ten je vnímán jako nákup a prodej zboží a služeb společnostmi na mezinárodním trhu. Obchodovat lze s jakýmkoli zbožím, surovinami, potravinami a stroji. Mezinárodní obchod tedy musí probíhat se zahraniční zemí. Toto umožňuje rozšíření trhu a možnost získat zboží a služby ke kterým není přístup na trhu domácím. Z důvodu rozšíření se stává konkurence schopnějším a ceny na domácím trhu jsou tlačeny dolů. (Heakal 2023)

Toto téma je důležité, jelikož je spojeno s riziky, která mohou ovlivnit výsledek, kterého podnik dosáhne. Dosažený výsledek se může lišit od výsledku předpokládaného, a to v důsledku nahodilých vlivů. K rizikům je třeba se stavět individuálně, jelikož každé riziko má specifické elementy, na které se musí reagovat. Rizika převážně ovlivňují hospodářský výsledek negativně. Těmto rizikům říkáme "čistá,,. Jsou to například technická rizika a rizika spojená s přepravou zboží. Druhým typem jsou rizika, která mohou mít pozitivní i negativní výsledek oproti předpokladu, například riziko pohybu cen. Tato rizika jsou často označována jako rizika spekulativní. (Machová et al. 2014)

Podle autorů Raise a Smejkal (2013) je riziko popsáno mnoha definicemi. Jedna z nich například zní: „*Pravděpodobnost či možnost vzniku ztráty, obecně nezdaru.* „ Jelikož není jedna obecně uznávaná definice autoři zmiňují okolo dvanácti možných definic, které mohou být použity pro popsání rizika. Předchozí definice byla vybrána z tohoto seznamu.

Podle autora Buttlera (2016) je velmi důležitým faktorem státní volba měnového režimu. Ta často odráží priority, které stát zastává. Volba je mezi flexibilními a pevnými sazbami, kdy jejich výběr a použití se může během času měnit. Každý druh má své výhody a nevýhody, proto je důležité, aby se stát dobře rozhodl, který použije a proč.

Podnikání v zahraničí velmi úzce souvisí s mezinárodními ekonomickými vazbami. Tyto vazby mohou silně ovlivnit celkovou velikost rizika v podnikání. Pokud podnik prodává své výrobky nejen na domácím, ale i na zahraničním trhu, zvýší tím svou diverzifikaci na celkovém trhu a snižuje tak tím svou závislost na trhu domácím. Větší množství trhů nabízí podniku možnost regulace prodeje zboží na trhu, například když na domácím trhu klesne poptávka, podnik tuto ztrátu může vyrovnat na trhu s větší poptávkou. Tento faktor příznivě přispívá ke stabilitě podnikání subjektu. (Machová et al. 2014)

1.1 Druhy rizik v mezinárodních ekonomických vztazích

Existují různé druhy rizik a každé má svůj název, bohužel zde však není jedno ustálené názvosloví. Velice závisí na kritériích, která rizika dělí. Všechny druhy rizik jsou propojené mezi sebou a ovlivňují se. Některé druhy se vzájemně doplňují a je možné je najít společně v určitých situacích. Z tohoto důvodu je důležité rizika zkoumat komplexně a respektovat souvislosti mezi nimi.

Tato podkapitola se zaměřuje především na hlavní typy rizik, které se mohou objevit v mezinárodním obchodě. Především jde o tyto skupiny:

- rizika tržní,
- rizika komerční,
- rizika přepravní,
- rizika teritoriální,
- rizika měnová.

Toto nejsou všechna rizika. Mezi další okruhy rizikovosti je možné zařadit rizika spjatá s volbou distribučních cest, novými informačními technologiemi apod. (Machová et al. 2014)

1.1.1 Rizika tržní

Tato rizika představují možnost ovlivnění výsledku, kterého mohl podnik dosáhnout na základě změny tržních podmínek. Například se může jednat o nárůst nákladů,

změnu cenových relací nebo neprodejnost produktů. Tento výsledek může být nižší než předpokládaný výsledek, ale stále kladný, nebo se může jednat o ztrátu. Příznivý vývoj trhu může způsobit zvýšení výsledku oproti tomu předpokládanému. Tržní riziko se týká každého podnikatelského subjektu operujícího na domácím trhu, pokud subjekt operuje i na zahraničním trhu, toto riziko je mnohonásobně větší. . (Machová et al. 2014)

1.1.2 Rizika komerční

Komerční rizika se zabývají nesplněním závazků obchodních partnerů. Především exportérů a importérů, ale zahrnout je třeba i průvodní služby využívané v obchodu. Do této skupiny je možné zařadit vztahy k dopravcům, zasílatelům, kontrolním společnostem, pojišťovnám apod. V případě, kdy firma neuskuteční předpokládanou transakci nebo její realizaci je dosaženo horšího výsledku než byl předpoklad, je výsledek většinou negativní. (Machová et al. 2014)

Komerční rizika jsou podle autorky Machové (2014) na vnitřním trhu mírnější oproti trhu mezinárodnímu. Na mezinárodním trhu je především rozdíl v odlišnostech mezi danými trhy, liší se především v právních a ekonomických podmínkách, obchodních zvyklostech, sociálně-kulturních zvláštnostech apod. Velikost rizika se odvíjí od výběru obchodního partnera, a to z důvodu zhoršené dostupnosti k informacím o cizím trhu. Velikost tohoto rizika je proto velmi ovlivňována výběrem vhodného obchodního partnera, volbou vhodných platebních podmínek i zajišťovacích nástrojů a rozsahu, ve kterém využívá pojištění.

1.1.3 Rizika přepravní

Toto riziko se především zabývá operacemi v mezinárodním obchodě s hmotným zbožím. Řešené jsou především ztráty zboží a jeho poškození během přepravy. Za toto riziko může být zodpovědný i přepravce v případě, že přebírá zodpovědnost za zboží. (Machová et al. 2014)

V podmínkách INCOTERMS je jasně stanoveno, kdy nese odpovědnost kupující a kdy prodávající. Obě strany se na podmínkách domluví před uzavřením kupní smlouvy.

Toto riziko je možné ovlivnit také správným výběrem spolehlivého dopravce. Zajištění přepravního rizika je většinou ve formě pojištění, proto se musí velmi dobře vybírat správná pojišťovna a následně konkrétní pojištění s ohledem na druh přepravy a typ zboží. (Machová et al. 2014)

1.1.4 Rizika teritoriální

Teritoriální rizika jsou především spojována s politickou situací země, ve které obchod probíhá. Riziko ovlivňuje především makroekonomický vývoj země, administrativní opatření, přírodní katastrofy, bojkot zboží, embarga apod. V tomto případě se dá jen velmi obtížně určit velikost rizika a jeho dopad ve větším časovém předstihu. (Machová et al. 2014)

Nejčastější opatření pro teritoriální riziko je dostatek informací o dané zemi. Informace můžou být čerpány z různých zdrojů, například ze statistických podkladů, zpráv mezinárodních organizací, informací ze zastupitelských úřadů, internetu apod. Podniky musí respektovat rizikovost na daném trhu, nejlépe se připravit dostatečnou diverzifikací podnikatelských záměrů na trhu a dostatečnou informovaností o dění ve vybraném trhu. (Machová et al. 2014)

1.1.5 Rizika měnová

Autorka Machová (2014 s.188) popisuje rizika měnová jako *„Rizika měnová vyplývají z pohybů kurzů měn, vývoje úrokových sazeb, inflačního vývoje, z možnosti omezení transferu úhrad do zahraničí, eventuálně z omezení směnitelnosti.“*

Měnová rizika jsou obsáhnuta ve všech formách mezinárodních transakcí, jelikož jsou úzce vázána na proměnlivost kurzů jednotlivých měn. V důsledku pohybu kurzů může podnikatel vynaložit větší nebo menší množství prostředků na danou transakci, než předpokládal. Tyto pohyby tedy přímo ovlivňují konečný výsledek ať už kladně, nebo negativně. Pokud tedy domácí měna dlouhodobě zhodnocuje, tento kurzový pohyb snižuje výnosy exportérů. Zároveň tato situace může ovlivnit snížení některých jejich nákladů. V opačné situaci, kdy měna znehodnocuje, je pozitivně ovlivněn výsledek dovozců. (Machová et al. 2014)

Pro Českou republiku se v zahraničním obchodě nejčastěji používají zahraniční směnitelné měny. Pro podnikatele je velmi důležité, v jakém množství se převede daná měna do měny domácí. Tato suma je přímo ovlivňována růstem nebo poklesem kurzu měn. Kladný nebo záporný rozdíl může pro podnik znamenat nepředpokládaný zisk nebo ztrátu. (Machová et al. 2014)

2. Kurzové riziko

Kurzové riziko lze definovat jako riziko ztrát souvisejících se změnami kurzu jedné měny ve vztahu k jiné měně. Toto riziko vzniká v důsledku rozdílů v ceně aktiv a pasiv vyčíslených v nerovnosti mezi zahraničními pohledávkami a závazky. Dané riziko má velmi významnou roli pro každou společnost, která se jakýmkoliv způsobem účastní mezinárodního obchodu. Z praktického hlediska je nejlepší rozdělovat kurzové riziko do následujících skupin – transakční, ekonomické a účetní (translační) devizová expozice. Každá z těchto tří druhů devizové expozice má svou vlastní podstatu a používanou techniku řízení kurzového rizika. (Machová et al. 2014)

Podle autora Jílka (2013) obsahuje riziko důležitou složku a tou je měnový kurz. Měnový kurz lze chápat jako výsledek porovnání mezi dvěma měnami. Jednoduše řečeno je to hodnota jedné měny vyjádřené v hodnotě měny druhé. Měnový kurz je ovlivňován mnoha faktory. Tyto faktory ovlivňují vývoj a volatilitu kurzu daných měn.

Tato práce se zabývá pouze rizikem tržním. Toto riziko lze definovat jako „*Možnost, že v důsledku vývoje kurzů měn bude muset účastník zahraničních ekonomických vztahů vydat více hodnot oproti původnímu předpokladu, že bude inkasovat relativně méně hodnot, že se v důsledku kurzových pohybů sníží stav jeho devizových aktiv nebo zvýší devizová pasiva anebo že v důsledku změn devizových kurzů nedosáhne svých podnikatelských cílů.*“ (Machová et al. 2014 s.188) Velikost tržního rizika je ovlivněna mnoha vnějšími příčinami a tím, jak na ně jednotlivé položky aktiv a pasiv budou reagovat.

2.1 Devizové pozice

Devizová pozice se zabývá porovnáváním aktiv a pasiv v hodnotě zahraničních měn z pohledu kvantitativních a kvalitativních hledisek. Musí se brát v úvahu nejen množství a měna, ale i časová disponibilita a úroková sazba. Důležitou součástí řízení kurzového rizika je určení druhu devizové pozice, kterou vybraná firma má. Z tohoto důvodu je zkoumáno měnové a kvantitativní hledisko. Zároveň jsou zkoumány úroková struktura devizových aktiv a pasiv a také časová disponibilita daného

subjektu. Devizové pozice se dělí na dvě části, a to otevřené a uzavřené. (Durčáková a Mandel 2016)

Uzavřená (nespekulační) devizová pozice je specifická tím, že pohledávky v jedné určité měně ve všech aspektech se rovnají závazkem v této měně. Otevřená (spekulační) devizová pozice je naopak těsně propojena s kurzovým rizikem a změnami měnových kurzů. Jako další přináší spekulaci zisk nebo ztrátu. To je hlavní důvod, proč by měl každý subjekt omezit otevřenost devizových pozic. Otevřená devizová pozice je dělena na krátkou (short) a dlouhou (long) pozici. (Durčáková a Mandel 2016)

2.1.1 Krátká devizová pozice (Short position)

Krátká devizová pozice je aktuální finanční situace subjektu, kdy je hodnota aktiv v cizí měně nižší než hodnota pasiv ve stejné měně. V této situaci se často nachází importéři, u nich často nastává situace, kdy devizové platby převyšují devizová inkasa. Opačná situace nastává u exportérů. Dovozy si velmi často berou obchodní úvěry na odebrané zboží, což znamená, že jejich závazky jsou v cizí měně. Ve své podstatě se tím vystavují za stejných podmínek riziku změny nominálního měnového kurzu. (Durčáková a Mandel 2016)

2.1.2 Dlouhá devizová pozice (Long position)

Dlouhá devizová pozice je situace, kdy hodnota aktiv v cizí měně je vyšší než hodnota pasiv v této měně. Tato devizová pozice je především u exportérů, kde jsou devizová inkasa vyšší než devizové platby. Pro obchodování na zahraničním trhu jsou často vývozci v důsledku velkého konkurenčního tlaku na světovém trhu donuceni dodávat své zboží na obchodní (dodavatelský) úvěr, který vznikne v případě umožnění odkladu platby. V tomto případě se vytvoří pro dodavatele pohledávka v cizí měně a zároveň pro něj představuje transakční kurzové riziko. (Durčáková a Mandel 2016)

2.2 Druhy devizových expozic

Devizová expozice označuje míru změny možného dopadu devizových kurzů na podnik. To je ovlivněno typem měny, kterou podnik využívá při obchodních transakcích a s jak velkým množstvím obchoduje. Jsou rozlišeny tři různé typy devizových expozic a těmi jsou: transakční, ekonomická a účetní (translační) devizová expozice. S těmito expozicemi jsou velmi úzce spojena transakční, ekonomická a translační rizika. Každá skupina je svou podstatou odlišná od ostatních. (Durčáková a Mandel 2016)

Na obrázku číslo 1. jsou zobrazeny druhy devizové expozice a jak na ně působí faktor času. Účetní devizová expozice se zabývá historickými hodnotami, které nám vyjadřují hospodářský vývoj minulých let až do okamžiku pozorovatele. Ekonomická devizová expozice se především zabývá budoucími změnami, které mohou nastat na spotovém kurzu. Pro transakční devizovou expozici je typické spojení s devizovými aktivy a pasivy, která byla vytvořena v minulosti. Zjištění ztráty nebo zisku se uskuteční až v budoucnosti, a to ve chvíli, kdy proběhne vypořádání devizových aktiv a pasiv.



Obrázek 1: Druhy devizových expozic

Zdroj: (Durčáková a Mandel 2013)

Devizová expozice vyjadřuje výši volatility složek bilance (aktiv a pasiv) a peněžních toků, vyjádřené v domácí měně, na změnu kurzu cizí měny. Ovlivňuje i nominální a reálné hodnoty (inflace se do nich nezapočítává). (Durčáková a Mandel 2016)

2.2.1 Transakční devizová expozice (Transaction Exposure)

Transakční devizová expozice znázorňuje míru citlivosti veškerých devizových operací provedených (například cizoměnové pohledávky, závazky a cash flow) v budoucnosti, tyto operace jsou vyčísleny v domácí měně vůči současným i budoucím změnám spotového devizového kurzu. Ve chvíli splacení může nastat dodatečná ztráta nebo zisk. Tato míra citlivosti na pohyby měnových kurzů nastává od okamžiku, kdy firma zafixuje cenu dodání svého výrobku. Tímto krokem se pak mění velikost pohledávky, závazku a cash flow cizí měny do inkasa pohledávky a úhrady závazku. (Durčáková a Mandel 2020)

Transakční devizová pozice je úzce spjata s transakčním kurzovým rizikem. Transakční riziko je závislé na výši transakční devizové expozice a váže se na devizovou pozici subjektu. Ztráta může nastat ve chvíli, kdy se neočekávaně změní kurz zahraničních měn, ve kterých má firma uzavřené kontrakty. Definice transakčního rizika může být chápána jako rozmezí změny hodnot devizových aktiv, pasiv a cash flow, které jsou uvedeny v domácí měně a jsou způsobeny rozptylem pohybu měnového kurzu. (Durčáková a Mandel 2020)

2.2.2 Ekonomická devizová expozice

Ekonomická expozice se zaměřuje na měření citlivosti celkového cash flow veškerých aktivit podniku na změny spotového kurzu. Tato expozice má velmi úzce propojený vztah s transakční devizovou expozicí podniku. Avšak obvykle existuje v procesu podniku déle. To je tedy po dobu výroby do všech inkas a nákladů za prodané zboží nebo služby. (Machová et al. 2014)

Ekonomická devizová expozice je velmi rozsáhlý pojem, patří do něj již zmíněná transakční expozice. Jedna z důležitých věcí, kterou je potřeba zmínit, je to, že neočekávané kurzové změny ovlivňují ekonomické postavení, ziskovost a

konkurenceschopnost podniku. Například pokud změny v měnových kurzech jsou dlouhodobé, mohou přivodit pokles konkurenceschopnosti podniku na trhu. Toto může v reálné situaci nastat ve chvíli, kdy domácí měna dlouhodobě posiluje vůči měně cizí, v tomto případě, pokud chce firma zachránit předpokládaný zisk z již uzavřených kontraktů, pak bude nucena zvedat ceny zboží v zahraniční měně, což může vyvolat pokles exportovaného zboží. Toto nastává z důvodu vysoké elasticity poptávky. (Machová et al. 2014)

2.2.3 Translační devizová expozice

Translační devizová expozice je nejvýznamnější v případě placení v zahraničním obchodě převážně směnitelnou měnou. Podnik řeší, jestli je pohledávka placena v domácí měně nebo měně obchodovaného státu. Tato částka je přímo ovlivňována pohybem kurzů platební měny. V případě pohybu tohoto kurzu v období mezi vytvořením kupní ceny a zaplacením pohledávky zahraničním odběratelem může důsledkem pohybu kurzu měny dojít ke ztrátě nebo zisku, a to na straně vývozce. (Machová et al. 2014)

Kurzové riziko je z tohoto důvodu největší u úvěrových obchodů. Nejčastěji u středně a dlouhodobých kontraktů, ve kterých nejsou stanoveny podmínky cenových úprav v závislosti na pohybu měnového kurzu. Skutečně dosažené výsledky se mohou velmi lišit od předpokládaných hodnot, a to v pozitivním či negativním směru. (Machová et al. 2014)

3. Metody měření a identifikace kurzového rizika

V této kapitole je pojednáváno o způsobech měření velikosti kurzového rizika a jeho následná možná řešení. K vyjádření velikosti kurzového rizika jsou využity různé metody. Blíže jsou představeny metody alternativních scénářů a metodu value at risk (VaR). Dále jsou popsána možná zajištění, která jsou rozdělována do dvou hlavních kategorií, a to jsou interní metody řízení a externí metody řízení. V každé metodě jsou blíže definované vybrané nástroje.

3.1 Identifikace kurzového rizika

Výsledek zahraničních obchodů jsou pohledávky či závazky se splatností v cizí měně. Hodnota pohledávek bude měnit celkovou hodnotu podle pohybů kurzu dané měny. Tyto pohyby mohou způsobit zisk nebo ztrátu. V tuto chvíli nastává potřeba identifikovat velikost kurzového rizika a jeho následné ošetření. (ČSOB 2024)

Jako jedno z nejdůležitějších fází analýzy rizik se považuje identifikace a měření kurzových rizik. Jelikož na základě informací zjištěných identifikací daného rizika se firma dále rozhoduje, jakým způsobem bude riziko zajištěno. Identifikace rizika má za cíl shromáždit veškerá možná data souboru rizikových faktorů. Tyto faktory mohou ovlivnit jak negativně, tak ovšem i pozitivně výsledky firmy. Proces identifikace rizik má více částí. Mezi ně se řadí vhodná dekompozice objektu analýzy rizika, vlastní náplň procesu identifikace, používané metody a nástroje podporující identifikaci, informační zdroje a subjekty podílející se na identifikaci. (CzechTrade 2024)

Dekompozice objektu analýzy rizika je jednodušší rozložení na menší složky, čímž se dosáhne ke zjednodušení celého procesu identifikace rizika. Vhodné rozdělení objektu analýzy ve většině případů umožní kreativnější myšlení a lepší soustředění na konkrétní část problému. Náplň procesu identifikace se soustředí na kladení a zodpovídání otázek typu: Jaké faktory by mohly ohrozit úspěch splnění cílů? Jaké potenciální problémy by mohly vzniknout? Co by mohlo ovlivnit chování stakeholderů? Mezi nástroje identifikace jsou řazeny kontrolní seznamy, katalogy, pohovory s experty a skupinové diskuse, SWOT analýzy, PEST analýzy, kognitivní mapy a další.

Informační zdroje a subjekty podílející se na identifikaci je vhodné mít co nejrůznorodější a v co největším počtu. (CzechTrade 2024)

3.2 Měření kurzového rizika

Důležitým prvkem měření kurzového rizika je určení jeho číselných charakteristik, a to v podobě variability např. pravděpodobnost ztráty, rozptyl nebo směrodatnou odchylku. K rozdělení podle kritérií je potřeba znát kvantitativní charakter veličiny (kritéria) a to s ohledem na riziko, ke kterému se určuje. Je nutné znát rozdělení pravděpodobnosti pro dané riziko. V případě, kdy není možné číselné měření rizika, lze využít způsob kvalitativní (verbální) charakteristiky. V kapitole o měření kurzového rizika jsou dále popsány metody alternativních scénářů a Value at risk. (CzechTrade 2024)

3.2.1 Metoda alternativních scénářů

Tato metoda vytváří různé možnosti, které v budoucnu můžou nastat. Pomocí vzorečku je možno spočítat celkovou očekávanou změnu. Pro lepší pochopení je vzoreček ukázán na konkrétním příkladu a v následné tabulce. (CzechTrade 2024)

Příklad:

Firma X zakoupila zboží za 100 000 eur a dostala fakturu se splatností 30 dní. Aktuální kurz je 27,00 CZK/EUR. Finanční oddělení předpokládá změny kurzu během následujících 30 dní s 30% pravděpodobností se kurz nezmění, s 50% pravděpodobností se kurz české koruny znehodnotí na 27,30 CZE/EUR a s 20% pravděpodobností se kurz zhodnotí na 26,50 CZE/EUR.

Otázkou je jaká bude průměrná kurzová ztráta firmy. S 30% pravděpodobností neutrpí ztrátu ani zisk. S 50% pravděpodobností nastane znehodnocení kurzu na 27,30 CZK/EUR, takže firma utrpí kurzovou ztrátu ve výši 30 000 Kč. V opačném případě u 20% pravděpodobnosti zhodnocení kurzu získává firma 50 000 Kč. *„Celková očekávaná změna a hodnoty pohledávky se vypočte jako vážený průměr dílčích změn,*

přičemž váhami jsou pravděpodobnosti na skupení jednotlivých variant.“
(CzechTrade 2024)

Celková očekávaná změna = $0 - 0,30 - 30\ 000 - 0,50 + 50\ 000 - 0,20 = - 5\ 000$

Finanční oddělení očekává ztrátu ve výši 5 000 Kč. V tabulce níže je uvedeno jednodušší zobrazení výpočtu.

Tabulka 1 Výpočet očekávané kurzové ztráty/zisku

Scénář	Otevřená pozice	Očekávaná kurzová změna	Kurzová ztráta/zisk (Kč)	Pravděpodobnost	Výpočet (Kč)
1	100 000 EURO	0,00	0	0,30	0
2	100 000 EURO	+0,30	-3 000	0,50	-15 000
3	100 000 EURO	-0,50	+50 000	0,20	+10 000
Celkem					- 5000

Zdroj : Business info (kurzová rizika)

V tabulce číslo 1 je zobrazen výpočet očekávané kurzové ztráty nebo zisku. Toto je celkem jednoduchý výpočet, komplikace můžou nastat ve chvíli, kdy je více otevřených pozic.

3.2.2 Metoda value at risk

Metoda Value at risk (dále už jenom VaR) umožňuje firmě vyčíslit maximální očekávanou ztrátu z vybrané pozice. Tato metoda je založena na skutečnosti, že pohyby měnového kurzu lze rozdělit podle pravděpodobnosti. Nejčastěji se využívá Gaussovo rozdělení, k vyčíslení se využívají základní vlastnosti tohoto rozdělení. Dané rozdělení je spojitě a symetrické pro okolí střední hodnoty s jedním vrcholem. Graf tohoto rozdělení má zvonovitý tvar, což zobrazuje maximum ve střední hodnotě (hustoty pravděpodobnosti). K měření kurzového rizika je důležité v Gaussově rozdělení (normální rozdělení) určení dvou základních parametrů, a to jsou střední

hodnota a rozptyl. Oba parametry lze určit podle historických dat relativně snadno. (CzechTrade 2024)

Jakmile je popsáno rozdělení procentuálních změn měnového kurzu tímto způsobem, lze použít normální rozdělení a vyčíslit maximální očekávanou ztrátu na určité hladině spolehlivosti. Za použití tzv. Empirických pravidel kdy 90% všech porovnání se vyskytuje ve vzdálenosti 1,65 krát od směrodatné odchylky od střední hodnoty na obě strany. Pro 95% pozorování je umístění v rámci 2 směrodatných odchylek od střední hodnoty na obě strany. Následně pro 99,7% hodnot se nachází v prostoru vymezeném třemi směrodatnými odchylkami na obě strany. (CzechTrade 2024)

Jelikož je Gaussovo rozdělení symetrické lze říci, že pouze 5% hodnot se bude objevovat ve větší vzdálenosti než 1,65 krát od střední hodnoty na obě strany. Tato metoda je představena na následujícím příkladu. Firma pohledává 100 000 EUR s dobou splatnosti 30 dnů. Měnový kurz je 27,00 CZK/EUR. Cílem je zjistit, jaká je maximální očekávaná kurzová ztráta v rámci 30 dnů s 95% spolehlivostí. (CzechTrade 2024)

Podle historických dat je tedy možné určit směrodatnou odchylku σ a průměr měsíčních procentuálních změn kurzu. V příkladu je použit vypočtený průměr $-0,2\%$ a směrodatnou odchylku $0,8\%$. Pokles korunové hodnoty pohledávky pro 30 dní v předem určené spolehlivosti 95% je vypočteno následovně:

$$-0,2\% - 1,65 \cdot 0,8\% = -1,52\%$$

To znamená, že spolehlivost 95% nám zajistí, že domácí měna nebude apreciovat, a to v době 1 měsíce na 1,52%. Jelikož má firma otevřenou pozici v hodnotě 2,8 mil. Kč maximální očekávaná ztráta během 30 dní a spolehlivostí 95% dosáhne $Var_{95,30D}$ částky 42 560Kč. (CzechTrade 2024)

$$Var_{95,30D} = 2\,800\,000 \cdot 0,0152 = 42\,560 \text{ Kč}$$

Faktory, které ovlivní maximální výši očekávané ztráty mohou být například průměrná očekávaná změna měnového kurzu. Dlouhé devizové pozice vyjadřují hodnotu VaR průměrná očekávaná deprecie snižuje, a naopak očekávaná aprecie hodnotu zvyšuje. U krátké devizové pozice je přesný opak pravdou, očekávaná aprecie

hodnotu sníží a depreciace domácí měny hodnotu zvýší. Dalším faktorem je požadovaná spolehlivost. Čím vyšší je spolehlivost, kterou firma stanoví, tím je hodnota VaR vyšší. Posledním faktorem je velikost směrodatné odchylky. Směrodatná odchylka a její velikost určuje velikost VaR. Čím větší je, tím bude vyšší i hodnota VaR. (CzechTrade 2024)

4. Zajištění kurzového rizika

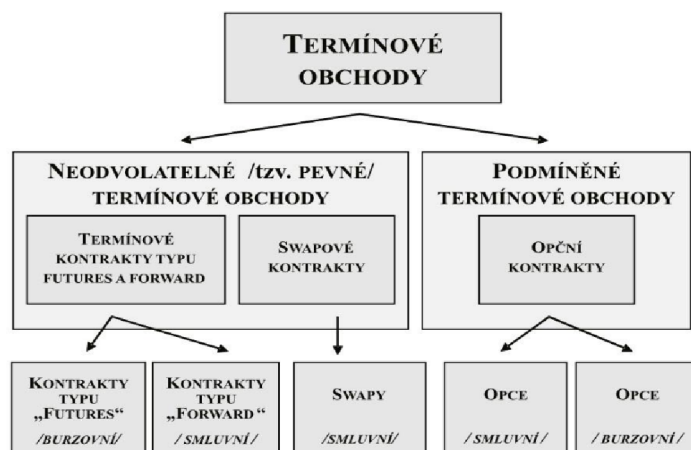
Kompletní ochrana před kurzovým rizikem neexistuje. Podniky pohybující se v mezinárodním prostředí musí věnovat pozornost pohybům a vývoji kurzu platební měny. Sledování faktorů, které ovlivňují vývoj kurzu, velmi často pomůže při rozhodování ve výběru vhodné komerční politiky. K omezení negativních dopadů kurzového rizika podniky využívají různé nástroje a postupy, které ovlivní konečný dopad kurzového rizika na výsledky činnosti podniku v mezinárodním obchodě. (Machová et al. 2014)

Podle autora Rejnuše (2014 s. 71) je hedging jinak zajištění „*postaveno na faktoru očekávání budoucího vývoje tržních cen (kurzů) obchodovatelných investičních instrumentů*“. Subjekty mají možnost se zajistit proti nepříznivému poklesu cenového vývoje. Z toho vyplývá, že subjekty nakupují instrumenty, u kterých mají jistotu, že jejich cena poroste. Jako zajišťovatelný instrument lze považovat jakýkoli obchodovatelný investiční nástroj.

V další kapitole této bakalářské práce bude zajištění kurzového rizika děleno na externí a interní metody, ve kterých budou blíže popsány nástroje dané metody.

4.1 Externí metody zajištění

Externí metody jsou považovány za druh termínových derivátových instrumentů. Existují různé druhy systematizace termínovaných instrumentů, velmi často jsou členěny podle jejich základních charakteristických vlastností. V tomto případě jsou rozděleny pevné (nevypověditelné) termínované kontrakty a kontrakty podmíněné. Zároveň je přihlíženo, zda jsou instrumenty burzovně obchodovatelné či nikoli. (Machová et al. 2014) Přesnější rozdělení je vidět na následujícím obrázku 2.



Obrázek 2: Členění termínových derivátových kontraktů podle jejich základních vlastností a způsobu obchodovatelnosti
Zdroj: (Rejnuš 2014)

4.1.1 Kontrakty typu forward

Tento typ kontraktu se uzavírá smluvně díky tomu má své výhody a nevýhody. Výhodou jsou například libovolné vyhovující podmínky jako je cena a objem transakce, datum plnění, způsob dodání a zaplacení, sankce apod. K nevýhodám lze zařadit skutečnost, kdy kontrakt nelze zrušit bez souhlasu obou smluvních stran. Z tohoto důvodu nelze kontrakt převést na třetí stranu, což určuje jeho neobchodovatelnost. V tomto typu kontraktu se kupující, jenž zaujímá dlouhou pozici (long position), chrání před možným zvednutím cen případného aktiva. Prodávající, který vstupuje do krátké pozice (short position), je naopak chráněn před poklesem cen daného aktiva. (Machová et al. 2014)

Forwardy lze sjednat na většinu druhů podkladových aktiv. Základní rozdělení je následující:

- Úrokové forwardy
- Měnové forwardy
- Akciové forwardy
- Komoditní forwardy
- Úvěrové forwardy
- Aj.

4.1.2 Futures

„Kontrakty typu futures představují standardizované burzovní instrumenty obchodované na speciálních termínovaných burzách, jejichž prostřednictvím jsou příslušná podkladová aktiva obchodovatelná vždy k pevným, burzovními pravidly předem určeným termínům vypořádání.“ (Rejnuš 2014 s. 493)

V dlouhé pozici jsou především investoři, kteří se smluvně zavazují k odkoupení kontraktu v době uplynutí jeho životnosti za předem dohodnutou cenu. Naopak v krátké pozici jsou prodávající, kteří jsou zavázáni dodat dané aktivum v daném termínu. (Durčáková a Mandel 2016)

Oproti pevným termínovaným kontraktům nelze sjednávat futures na cokoli. Tyto kontrakty mohou být sjednány pouze přes specializované burzy, na kterých se i obchoduje.

Instrumenty futures lze dělit podle druhů podkladových aktiv na:

- Úrokové futures
- Měnové futures
- Akciové futures
- Indexové futures
- Komoditní futures

(Durčáková a Mandel 2016)

4.1.3 Devizový swap

Swap, v překladu výměna, lze chápat jako termínovanou smlouvu dvou subjektů. Oba subjekty se v této smlouvě zavazují k výměně předem dohodnutých aktiv nebo finančních toků za předem dohodnutých podmínek. Díky tomuto bodu jsou swapy považovány za neodvolatelné jinak pevné termínové kontrakty. Omezení swapových kontraktů se odvíjí od vůle obou stran jednat o podmínkách. (Durčáková a Mandel 2016)

Devizové swapy jsou realizovány nákupem jedné měny oproti měně druhé. Tento nákup proběhne v aktuálním kurzu měny, při zpětném prodeji dojde k použití dopředu dohodnutých termínovaných cen. V tomto případě to znamená že, se mezi smluvními stranami převádí nominální hodnota. (Durčáková a Mandel 2016)

4.1.4 Měnové swapy (FX swap)

Měnové swapy (v překladu Foreign currency swap) jsou považovány za dohodu mezi dvěma subjekty na mezinárodním trhu. Tato dohoda se vztahuje na výměnu úrokových plateb z úvěru, a to z dvou cizích měn. Mezi tyto swapy lze zařadit swapy s pevnou úrokovou sazbou a swapy s pohyblivou sazbou. Jejich využití je nejčastěji u půjček s nižší úrokovou sazbou. Lze je využít k zajištění investic proti riziku měnových kurzů. (Manning 2022)

4.1.5 Křížový měnový swap (Cross – Currency Swap)

Cross – currency swap lze chápat jako mimoburzovní derivát, který je ve formě dohody, a to mezi dvěma subjekty. Dohoda se vztahuje na výměnu úrokových plateb a jistiny denominovaných ve dvou cizích měnách. U tohoto druhu swapu se vyměňují úrokové platby a jistiny v různých měnách. Výměny probíhají v přesně určených intervalech. Výhodou těchto swapů je jejich flexibilita a ta je primárně ve výběru z variabilní, fixní úrokové sazby nebo obou. Nejsou používány ke spekulaci, ale spíše k uzamčení směnného kurzu a již rozhodnutým množstvím měn za danou úrokovou sazbu. (Mitchell 2020)

4.1.6 Měnové opce

Podle autorky Čížinské (2018) jsou opce typ smlouvy, které poskytují držiteli právo koupit nebo prodat v daném okamžiku podkladové aktivum za předem určenou cenu. Toto právo ale neznamena povinnost. Vlastník opce v dlouhé pozici tedy nemusí svého práva využít. Možnost nevyužití tohoto práva je zpoplatněna, a to opční prémie. Vypisovatel opce je oproti držiteli v pozici krátké a zavazuje se opci prodat či koupit za předpokladu, že kupující opci uplatní.

Měnové opce představují smluvní dohodu o výměně pevně sjednané částky ve vybrané měně k dopředu vybranému datu, za dohodnutou peněžní částku jiné měny. Měnový kurz je označován jako realizační měnový kurz. Nejčastěji jsou měnové opce uzavírány pomocí smluv nebo prodejem či koupí na opční burze. (Smejkal a Rais 2013)

4.2 Interní metody

Interní metody jsou využívány k řízení interních finančních procesů ve společnosti. Využívají se při řízení devizové expozice, kde není potřeba žádné dodatečné uzavírání specifických kontraktů. Interní metody jsou využívány za účelem snížení transakční devizové expozice. Mezi interní metody řadíme: přirozený hedging, leading & lagging, netting & matching, měnovou diverzifikaci, cenovou politiku a volbu fakturační měny. (Mandel a Durčáková 2016)

4.2.1 Přirozený hedging

Přirozený hedging je podle autorů Černoškové a Sato (2011) lze chápat jako firemní aktivity, které přirozeně generují uzavřené devizové pozice. Názorná ukázka je na firmě, která své pohledávky účtuje v eurech a závazky hradí také v eurech. U tohoto příkladu nebude pozice zcela uzavřena, pokud je většina aktiv v eurech zajištěna pasivy v té samé měně s alespoň podobnou dobou splatnosti, lze považovat riziko za přirozeně vyřešené.

4.2.2 Leading & Lagging

Metody leading a lagging jsou úzce spojovány s kurzovými predikcemi. *„Při jejich použití dochází k určitému časovému přizpůsobování termínů plateb/inkas s ohledem na očekávaný vývoj spotového kurzu“.* (Mandel, a Durčáková 2016 s. 232) Pokud kurz domácí měny zhodnocuje je předpokládán levnější nákup, firma se snaží oddálit platbu ve snaze získat co nejvhodnější kurz. Tento trend se nazývá lagging. Opakem je leading, ve kterém kurz domácí měny znehodnocuje, což pro firmu může znamenat i možnou ztrátu. V tomto případě je snaha o co nejdřívější platbu a tím pádem snížení ztrát. (Durčáková a Mandel 2016)

4.2.3 Netting & Matching

Netting je metoda, ve které se zúčtovávají pohledávky a závazky v různých měnách, u dceřiných společností. Nejčastěji se využívá metoda bilaterální netting. U tohoto způsobu jsou zapotřebí dvě dceřiné společnosti, které si započtou navzájem pohledávky a závazky se stejnou dobou splatnosti. To minimalizuje cash flow o nákup/prodej druhé společnosti, což způsobí dosažení nižších hodnot pro obě společnosti. Matching je velmi podobný nettingu. Matching je možné využívat i ve vztahu s třetí stranou na rozdíl od nettingu. Zde musí být využita zápočtové či vyrovnávací centrum. Jedná se o způsob vyrovnávání svých příjmů a výdajů v cizí měně. Tato metoda je primárně používána, pokud společnost vytváří cash in flow a cash out flow. (Durčáková a Mandel 2016)

4.2.4 Měnová diverzifikace

Měnová diverzifikace se řídí informacemi o korelačních koeficientech mezi danými měnami. Snaha o nalezení měn jejichž spotové kurzy jsou negativně korelovány k měně domácí. Nejlepší situací, ve které se dá tato metoda použít nastává ve chvíli kdy spotový kurz domácí měny je vázán na individuální měnový koš. Jako například u české koruny do roku 1997 před měnovou krizí. Měnovou diverzifikaci lze využít i mezi devizovými závazky a pohledávkami v různých měnách. V této situaci jsou hledány měny, které jsou pozitivně korelovány k domácí měně. (Durčáková a Mandel 2016)

4.2.5 Cenová politika

Cenová politika pro řízení devizové expozice využívá cenové změny, ve kterých je sledován očekávaný nebo skutečný vývoj kurzu dané měny. Tato metoda je využívána primárně ve chvíli vyjednávání ceny za pohledávku. Pro cenovou politiku je důležité postavení firmy na trhu, ale i její schopnost předpovídat možný vývoj měnového kurzu. Jednou z možností zajištění a férového rozdělení z pohledu obou obchodních stran je použití měnové doložky v obchodní smlouvě. Měnová doložka upřesňuje výši budoucí platby na základě pohybu spotového kurzu v době mezi uzavřením smlouvy a následnou platbou. (Durčáková a Mandel 2016)

4.2.6 Volba fakturační měny

Volba fakturační měny umožňuje firmě se zcela vyhnout devizové expozici. Firma nejčastěji vytváří faktury ve své domácí měně nebo ve měně, která je stabilní ve vztahu s měnou domácí. Velmi důležitá je pozice exportéra či importéra, a to z důvodu jejich možnosti ovlivnění daného trhu. Pokud má importér silnou pozici na trhu, může požadovat fakturaci v jejich domácí měně. (Durčáková a Mandel 2016)

Jedním způsobem, kterým se devizová expozice a riziko dá snížit je, pokud firma své závazky a pohledávky v zahraničí účtuje ve stejné měně. Tato měna nemusí být domácí. Jako například česká firma, která exportuje do Německa si své pohledávky nechá zaplatit v eurech, následné závazky platí v eurech. Devizová expozice je tímto nízká. (Durčáková a Mandel 2016)

4.3 Analýza kurzu

V této kapitole je vymezen pojem fundamentální a technická analýza. Část kapitoly je věnována volatilitě kurzu a možnostem jejího předvídání. Na fiktivním příkladu je ukázán vzoreček pro vypočítání volatility.

Jílek (2013) popisuje fundamentální a technickou analýzu jako komplexní problém. Tento pojem na odhad měnových kurzů je rozdílný a na základě času se mění. V důsledku těchto častých změn je dopad na měnový kurz ovlivněn okolnostmi v danou chvíli. Subjekty na trhu musí pravidelně předpokládat změny. Změny kurzu nastávají zejména pokud nastane neočekávaná událost.

Fundamentální analýza je definována následovně *„je analýza hospodářských a politických informací s cílem určení budoucích pohybů na finančním trhu (měnovém trhu). „ (Jílek 2013 s. 341) Jde tedy o mnoho druhů informací, například hospodářské informace, zprávy, sdělení politiků a ekonomů a mnoho dalších. Na měnový kurz v této analýze působí hlavně tyto veličiny inflace, růst reálného HDP, platební bilance, výše úrokových měr, politika a sociální stabilita a kurzová politika země.*

„Technická analýza je snaha o předpověď budoucích pohybů na finančním trhu (měnový trh) na základě analýzy tržních dat, tj. historických cenových trendů a

průměrů, objemů obchodování, otevřených pozic apod. „ (Jílek 2013 s.343) V případě dlouhodobého vývoje je analytik schopen vyzorovat vedoucí indikátory. Tyto indikátory umožňují předpovídat budoucí vývoj. Zkoumání za pomoci technické analýzy je zaměřeno na minulý vývoj. Taková situace znamená že, analytik zkoumá důvody, které vedly ke změně a nejsou součástí fundamentálních faktorů. (Jílek 2013)

Autor Jílek (2013) zmiňuje velmi často na trhu využívanou kombinaci fundamentální a technické analýzy. Tato kombinace umožňuje vytvořit si představu o dlouhodobém nadhodnocení či podhodnocení dané měny a zároveň se dívá na aktuální hospodářskou situaci jako například události, politický vývoj a mnoho dalších. Volatilita je velmi ovlivněna chováním účastníků trhu. Ti nejčastěji vykazují stádové chování. Toto chování může mít za následek jen těžce vysvětlitelné pohyby měnového kurzu. Stádové chování je považováno za napodobování iracionálního chování účastníků trhu. Toto je podpořeno faktem, kdy lidé preferují jednat stejně jako skupina.

Volatilita vypovídá o kolísavosti cen v okolí stření hodnoty. Zároveň vyjadřuje míru velikosti výnosů daného trhu, indexu nebo obchodních systémů. Trh se považuje za volatilní ve chvíli, kdy jeho hodnota roste či klesá o více než jedno procento denně. Čím vyšší je volatilita, tím je trh rizikovější, a naopak pokud je volatilita nízká, znamená to, že trh je stabilní. Volatilita je počítána prostřednictvím směrodatné odchylky. Výsledek je tedy mírou rozptylu, který je omezen časovým úsekem. Což znamená možnost výpočtu denní volatility, týdenní anebo měsíční volatility. Pro zkonkretizování směrodatné odchylky je považována za anualizovanou směrodatnou odchylku. Této hodnoty je dosaženo vynásobením směrodatné odchylky denních procentuálních změn trhu druhou odmocninou počtu daných období. (Centrum finančního vzdělávání, s.r.o. 2024)

Na fiktivním příkladu je vysvětlen základní princip výpočtu volatility. Standardní odchylka denních výnosů je 2%. Pro získání výsledku anualizované průměrné hodnoty je nutné 2% vynásobit počtem obchodních dnů v roce (pro tento výpočet 250).

$$2\% \times \sqrt{250} = 31,62\%$$

Tento výsledek určuje velikost, o kterou se může trh posunout od průměru. Jestliže je průměrný výdělek 20% je předpoklad velikosti ztráty – 11,62% a zisku + 51,62%. Jelikož je rozptyl volatility široký, je doporučováno vytvořit opatření proti ztrátám nebo riziko ztráty zajistit pomocí interních či externích metod. (Centrum finančního vzdělávání, s.r.o. 2024)

Volatilita se dělí na implicitní a historickou. Historická volatilita vykazuje pohyby a výkyvy kurzů za předešlá období. Tento typ volatility je pouhým odhadem situace, která může nastat. Nelze ji považovat za stoprocentně správnou. Implicitní volatilita se soustředí na možnosti pohybu měnového kurzu v budoucnosti. Velmi často se u výpočtů volatility využívá jednotka pip. Tato jednotka je nejmenší jednotkou pro měření změn v kurzu, znázorňuje se jako čtvrté místo za desetinou čárkou. Pip je nejčastěji vypočítán pomocí kalkulaček obchodníka. (Forex Zone.cz 2024)

5. Řízení kurzového rizika ve vybraném podniku

V této kapitole je blíže představena zkoumaná firma. Jelikož si vybraná firma nepřeje být jmenována bude označována jako firma XY. Kapitola bude popisovat historii firmy, organizační strukturu a v neposlední řadě způsob řízení kurzového rizika.

5.1 Popis firmy

V roce 1991 byla tato firma vytvořena jako dceřiná společnost Mitsubishi metals panem Hisayoshi Kobayashi. V roce 2002 byla společnost vykoupena a stala se samostatnou společností. Vykoupena byla panem Clarence Granger, který se stal zakládajícím výkonným ředitelem. Sídlo firmy se přesunulo do USA. Rok 2004 přinesl vstup firmy XY na veřejnost s vizí být globálním poskytovatelem řešení pro polovodičový průmysl. Následující rok byla otevřena první čínská výroba a tím rozšířila velikost trhu, na kterém se firma pohybovala. To podpořilo nárůst investic do kapitálových zařízení. Během roku 2007 byla rozšířena výroba v Číně především v Šanghaji. O dva roky později byla výroba v Šanghaji rozšířena s velkým úspěchem. Singapur se stává centrálou asijské výroby. Rokem 2014 firma spouští 3D tisk pro průmyslové prototypování polovodičových částí. Následující rok se firma připojila ke dvěma silným společnostem poskytujícím řešení pro dodávky plynu. Tímto spojením vzniká firma s novým názvem, která umožňuje vstup do segmentu mokrého chemického zařízení. Vstup na trh polozařízení prostřednictvím akvizice QGT nastává v roce 2018. Následující rok firma zakoupila firmu Dynamic Manufacturing Solutions. Tato firma poskytovala polovodičové svařence a řešení. Zakoupení Ham-Let (Izrael-Kanada) LTD se sídlem v Izraeli, se firma posunula na globálního lídra ve vývoji, výrobě a distribuci polovodičových zařízení. (UCT 2024)

Základní informace o firmě XY:

Předmětem podnikání této firmy je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona a obráběčství. V České republice byla tato firma založena dne 16. června 2015. Z důvodu velké obchodní úspěšnosti a velkého růstu společnosti se sídlo v roce 2023 změnilo. Základní kapitál této firmy je 40 000 000.

Tento podnik je považovaný za velký, a to z pohledu počtu zaměstnanců v tomto případě nad 600.

V tuto chvíli firma operuje ve 23 různých státech. Tato firma obchoduje primárně v USA, obchod je ovšem provozován celosvětově. Na obrázku číslo 3 můžete vidět hlavní centra výroby této firmy. (UCT 2024)



Obrázek 3 Mapa světa – centra výroby
Zdroj: vlastní

5.2 Organizační struktura

Velikost firmy značně ovlivňuje organizační strukturu, jelikož některé struktury jsou vhodnější pro větší firmy než jiné. V tomto případě byla zvolena lineární organizační struktura. Hlavním vedoucím je generální manažer, podřízení jsou manažeři sekcí například HR, finanční oddělení, oddělení prodeje, logistika a další. Každý manažer má ve své sekci tým zaměstnanců, které řídí. Podle druhu sekce je další rozdělení, kdy každý zaměstnanec v daném týmu má na starosti mistry většinou z provozu. Mistři jsou považováni za vedoucí pracovníky závodu s většími povinnostmi. Tito zaměstnanci jsou nadřízení týmu tým v daném úseku provozu. Tímto systémem firma usiluje o rozdělení povinností zaměstnanců na vyšších pozicích na zaměstnance nižších pozic. Zároveň tento systém umožňuje rychlejší řešení jakýchkoliv problémů ať už mezi zaměstnanci nebo ve výrobě, a to díky jasnému řetězu vedení. Firma dříve

fungovala s více liniíovou štábní organizační strukturou. Tato struktura byla využívána zhruba jeden rok. Vedoucí zaměstnanci často naráželi na problém, kdy zaměstnanci závodu nevěděli, na koho se obrátit v případě nouze, a to často vedlo k zmatkům a zpožděním. Vedoucí zaměstnanci často nevěděli, jestli daný problém spadá do jejich pravomocí, což ve výsledku často znamenalo opožděné rozhodnutí nebo naopak dělali rozhodnutí o problémech, u kterých neměli oprávnění rozhodovat.

5.3 Aktuální řízení kurzových rizik firmou

Jelikož firma operuje na mezinárodní úrovni je jisté, že bude vystavena riziku změny kurzů. Tyto změny můžou mít značný dopad na výsledek transakce ať v kladném či negativním směru. Firma vede své interní účetnictví v domácí měně což je česká koruna. Pro tuto práci bude řešeno zajišťování transakcí v eurech. Jelikož kurz USD je opatřen zprostředkovatelem mateřské firmy, nebude zde řešen. Firma obchoduje i s Yeny, tyto transakce jsou pouze 4 % z celkových výdajů. Proto se firma rozhodla takto malé množství ponechat bez zajištění.

V tuto chvíli firma využívá primárně přirozený hedging. Zajištění amerického dolaru je přes zprostředkovatele, který je přidělen mateřskou firmou. V tabulce číslo 2 jsou uvedeny tržby v zahraničních měnách za rok 2022.

Tabulka 2 Rozdělení tržeb za výrobky a služby

Tržby za výrobky a služby	Počet v CZK	Podíl tržeb
Podíl tržeb CZK	1 421 753,6	40 %
Podíl tržeb EUR	995 227,52	28 %
Podíl tržeb USD	995 227,52	28 %
Ostatní měny	142 175,36	4 %
Tržby celkem	3 554 384	

Zdroj: vlastní a Interní spisy firmy

Celkové tržby za rok 2022 dosahovali 3 554 384 CZK. Firma je stále ve fázi růstu. Za rok 2022 byl vykázán nárůst čistých tržeb o 162,71 %. Ve stejném období vzrostla celková aktiva o 65,98 %. V roce 2022 čistá zisková marže společnosti zvýšila o 9,72 %.

Na následujícím obrázku číslo 4 je uveden hedging od zprostředkovatele. Tato tabulka obsahuje informaci o měně, pro kterou byl hedging vytvořen. Důležitý údaj je datum a předpovídané množství, které bude potřeba zajistit. Následný sloupec zobrazuje, s jakou procentuální jistotou bude předpovídané množství stačit. V posledních dvou sloupcích je vyčísleno množství měny, které je potřeba zajistit.

Currency Pair	Value Date	Currency	Forecasted Hedge Amount	Confidence Interval	CZK Amount With Confidence	USD Amount Hedged	CZK Amount Hedged
USD/CZK	10.01.2023	CZK	53 000 000,00	90%	47 700 000,00	2 096 334,67	47 700 000,00
USD/CZK	10.02.2023	CZK	53 000 000,00	90%	47 700 000,00	2 092 255,47	47 700 000,00
USD/CZK	10.03.2023	CZK	71 000 000,00	90%	63 900 000,00	2 802 191,99	63 900 000,00
USD/CZK	11.04.2023	CZK	54 000 000,00	80%	43 200 000,00	1 879 589,48	43 200 000,00
USD/CZK	10.05.2023	CZK	54 000 000,00	80%	43 200 000,00	1 877 314,92	43 200 000,00
USD/CZK	09.06.2023	CZK	72 000 000,00	80%	57 600 000,00	2 497 623,60	57 600 000,00
USD/CZK	10.07.2023	CZK	54 000 000,00	65%	35 100 000,00	1 510 105,78	35 100 000,00
USD/CZK	10.08.2023	CZK	54 000 000,00	65%	35 100 000,00	1 508 134,80	35 100 000,00
USD/CZK	11.09.2023	CZK	77 000 000,00	65%	50 050 000,00	2 146 346,15	50 050 000,00
USD/CZK	10.10.2023	CZK	54 000 000,00	50%	27 000 000,00	1 128 729,74	27 000 000,00
USD/CZK	10.11.2023	CZK	54 000 000,00	50%	27 000 000,00	1 127 760,14	27 000 000,00
USD/CZK	11.12.2023	CZK	77 000 000,00	50%	38 500 000,00	1 608 317,89	38 500 000,00
USD/CZK	10.01.2024	CZK	54 000 000,00	35%	18 900 000,00	784 655,46	18 900 000,00
USD/CZK	12.02.2024	CZK	54 000 000,00	35%	18 900 000,00	784 436,36	18 900 000,00
USD/CZK	11.03.2024	CZK	77 000 000,00	35%	26 950 000,00	1 119 058,25	26 950 000,00
USD/CZK	10.04.2024	CZK	54 000 000,00	20%	10 800 000,00	478 449,82	10 800 000,00
USD/CZK	10.05.2024	CZK	54 000 000,00	20%	10 800 000,00	478 407,43	10 800 000,00
USD/CZK	10.06.2024	CZK	77 000 000,00	20%	15 400 000,00	682 082,92	15 400 000,00

Obrázek 4 Přirozený hedging firmy pro USD/CZK

Zdroj: Interní dokumenty firmy

Z tabulky lze vypožorovat, že hedging se provádí každý měsíc okolo desátého pravidelně. Každý měsíc se částka mění v závislosti na procentuální pravděpodobnosti. Tato pravděpodobnost se snižuje v závislosti na časové vzdálenosti od aktuálního okamžiku. Jelikož je sprostředkovatel dopředu zajištěn musí firma pouze řešit, jak velikou částku je potřeba zajistit. V této práci je tedy primární pozornost na zajištění EUR/CZK.

Obrázek číslo 5 blíže popíše aktuální zajištění firmou. Jsou zde v rozmezí 18 měsíců rozepsané příjmy a výdaje. Z těchto údajů jsou vyvozeny řádky s názvem total balance a pravděpodobnost. Poslední tři řádky ukazují množství měny, které bude firma muset zajistit, kolik je v otevřených smlouvách a kolik celkem po odečtení otevřených smluv je potřeba zajistit.

k CZK IN/OUT	ITEM	2023/01	2023/02	2023/03	2023/04	2023/05	2023/06	2023/07	2023/08	2023/09
kCZK IN	CUSTOMERS	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
kCZK IN	VAT	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
kCZK IN	TOTAL kCZK IN	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000
kCZK OUT	PAYROLL	-32 000	-32 000	-35 000	-33 000	-33 000	-36 000	-33 000	-33 000	-36 000
kCZK OUT	TAX			-15 000			-15 000			-20 000
kCZK OUT	VENDORS - LEASE	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000
kCZK OUT	VENDORS - CAPEX	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000
kCZK OUT	VENDORS - OTHERS	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000
kCZK OUT	TOTAL kCZK OUT	-66 000	-66 000	-84 000	-67 000	-67 000	-85 000	-67 000	-67 000	-90 000
kCZK IN/OUT	TOTAL BALANCE	-53 000	-53 000	-71 000	-54 000	-54 000	-72 000	-54 000	-54 000	-77 000
	CONFIDENCE	90%	90%	90%	80%	80%	80%	65%	65%	65%
CZK	AMOUNT TO HEDGE	47 700 000	47 700 000	63 900 000	43 200 000	43 200 000	57 600 000	35 100 000	35 100 000	50 050 000
CZK	OPEN CONTRACTS	41 600 000	41 600 000	56 800 000	34 125 000	34 125 000	47 125 000	27 000 000	27 000 000	38 500 000
CZK	TO HEDGE IN Q4 2022	6 100 000	6 100 000	7 100 000	9 075 000	9 075 000	10 475 000	8 100 000	8 100 000	11 550 000

Obrázek 5 Celkový rozpočet na 18 měsíců

Zdroj: interní zdroje firmy

2023/10	2023/11	2023/12	2024/01	2024/02	2024/03	2024/04	2024/05	2024/06
3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000
-33 000	-33 000	-36 000	-33 000	-33 000	-36 000	-33 000	-33 000	-36 000
		-20 000			-20 000			-20 000
-3 000	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000	-3 000
-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000
-30 000	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000	-30 000
-67 000	-67 000	-90 000	-67 000	-67 000	-90 000	-67 000	-67 000	-90 000
-54 000	-54 000	-77 000	-54 000	-54 000	-77 000	-54 000	-54 000	-77 000
50%	50%	50%	35%	35%	35%	20%	20%	20%
27 000 000	27 000 000	38 500 000	18 900 000	18 900 000	26 950 000	10 800 000	10 800 000	15 400 000
19 425 000	19 425 000	27 475 000	11 200 000	11 200 000	15 800 000	0	0	0
7 575 000	7 575 000	11 025 000	7 700 000	7 700 000	11 150 000	10 800 000	10 800 000	15 400 000

Obrázek 6 Druhá část k obrázku 5

Zdroj: interní zdroje firmy

Firma aktuálně využívá UniCredit bank jako sprostředkovatele pro zajištění kurzových rizik. Přesněji využívají nástroj cross currency swap. Tento nástroj má své výhody a nevýhody. Mezi výhody například patří flexibilita, možnost přizpůsobit nástroj na míru a přístup na zahraniční trhy. Samozřejmě má tento nástroj svoje nevýhody, a to jsou například neočekávané regulační aspekty v účetnictví, možnost protistrany nesplnění závazků. Aktuální firemní rozpočet pro zajištění rizika se pohybuje v řádech desítek milionů. Značná část prostředků jde bance jako poplatek za služby, pod které spadají poradenské služby, poplatky za vedení a mnoho dalších.

6. Analýza vývoje kurzu za roky 2022 až 2024

V této kapitole je popsána analýza vývoje kurzu pro EUR/CZK za roky 2022, 2023 a 2024. Následně je zmíněna predikce vývoje kurzu pro nastávající rok. Tato data byla převzata od České národní banky. Poté je vypočítána volatilita kurzu pro nastávající období ze získaných informací.

Na obrázku číslo 7 je znázorněn historický vývoj EUR/CZK. Sledované období je od roku 2022 do současnosti. Z obrázku je zřejmé, že koruna v tuto chvíli oproti hodnotám z roku 2023 je v oslabení. Tyto hodnoty jsou posbírány z historických dat, která jsou k dohledání na stránkách České národní banky. Díky těmto datům může být vytvořena předpověď vývoje kurzu, a to pomocí kombinace fundamentální a technické analýzy.

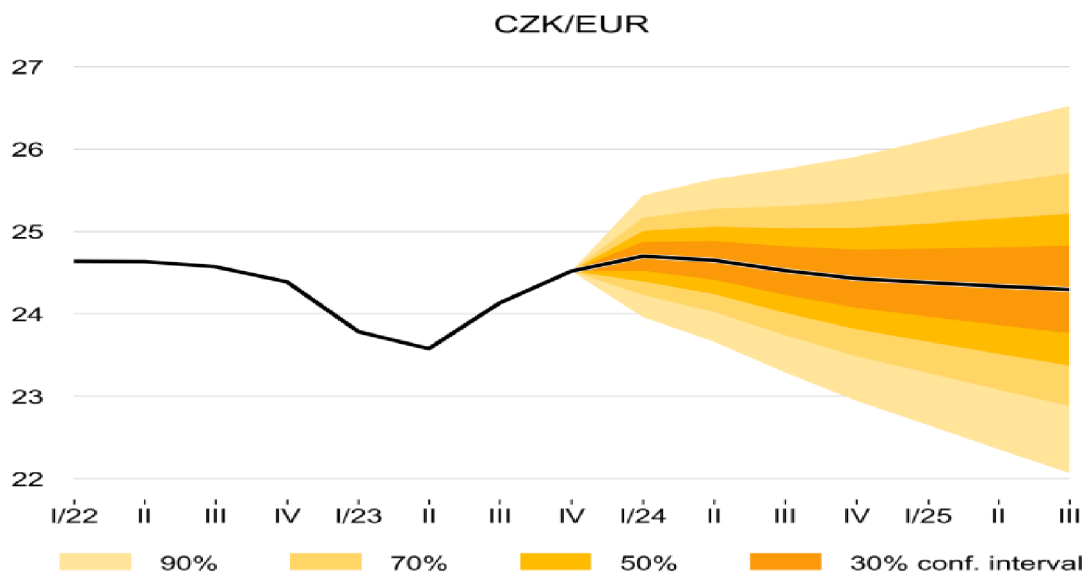


Obrázek 7 Graf kurzu euro / česká koruna (EUR / CZK)

Zdroj: (Kurzy.cz, spol. s r.o., AliaWeb, spol. s r.o 2024)

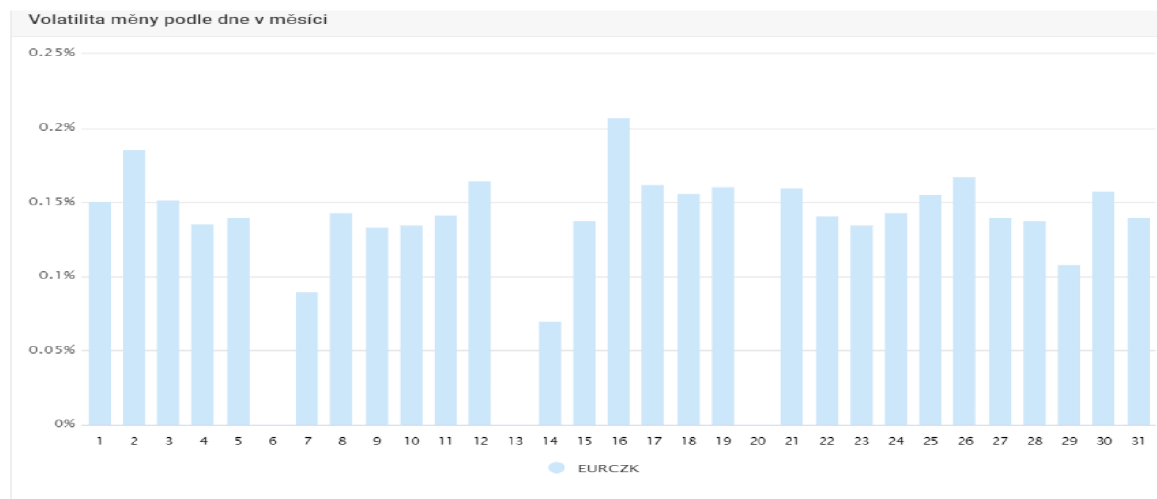
Obrázek číslo 8 zobrazuje předpověď vývoje kurzu pro EUR/CZK Českou národní bankou. Tento graf je založen na historických datech hospodářských faktorů. Na obrázku lze pozorovat počáteční oslabení koruny a její následné pomalé zesílení. Vývoj na trhu bude z počátku velmi mírný a slabý s postupným zlepšením. Hodnota koruny je předpovídána na 24,4 EUR/CZK a to ke konci roku 2024. Předpověď na

obrázku je vyznačena černou čarou, odstíny žluté korespondují s koeficienním intervalem. Tmavě žlutá představuje 70% šanci na špatnou předpověď. Oproti tomu světle žlutá označuje jenom 10% šanci na chybu.



Obrázek 8 Předpověď vývoje kurzu EUR/CZK
Zdroj: (Matějů 2024)

Graf na obrázku číslo 9 byl vytvořen za pomoci kalkulačky pro analýzu volatility kurzu. Tento graf je vytvořen z historických dat pro měnu EUR/CZK z předchozích let. Obrázek znázorňuje volatilitu pro následující měsíc, možnost pohybu kurzu je vyznačena v procentech. Kalkulačka mohla vytvořit analýzu pro následující den, týden nebo měsíc. Z obrázku je patrné že volatilita kurzu se průměrně pohybuje o 0,15%. Při předpokladu obchodů s větší částkou se může jednat o velké zisky i ztráty. Na příkladu firmy, která bude platit pohledávku sedmého má daleko větší šanci na stabilní kurz, než kdyby platba proběhla šestnáctého kdy je předpoklad pro pohyby kurzu značně větší, což může vytvořit větší ztráty.



Obrázek 9 Výpočet volatility
 Zdroj: (Myfxbook 2024)

7. Porovnání bank a jejich produktů

V této kapitole je k nalezení stručný popis vybraných bank. Dále jsou vyjmenovány produkty, které jednotlivé banky nabízí. V poslední řadě je vytvořena tabulka se zjištěnými hodnotami, které budou v následující kapitole použity pro určení nejlepšího zajištění kurzového rizika pro EUR/CZK.

Podle autorky Čížinské (2018) jsou banky chápány jako akciové společnosti, které přijímají vklady od občanů státu a jsou poskytovateli služeb jako jsou například úvěry. Banky jsou povinny vlastnit bankovní licenci na, které mohou provozovat i další služby například finanční leasing, otevírání akreditivu a poskytování inkasa a mnoho dalších. Banky Evropské unie mohou operovat i na území České republiky na základě jednotné licence.

7.1 Komerční banka

Roku 1990 vznikla Komerční banka vyčleněním z tehdejší Státní banky československé. V počátcích Komerční banka byla velkou součástí přeměny bankovního sektoru, a to z centrálně plánované ekonomiky na tržně orientovaný systém. Během 90. let zaznamenala banka veliký nárůst a tím se dostala na úroveň jedné z největších bank v České republice. Do budoucna je rozhodnuta jako mnoho dalších bank zpřístupnit digitalizaci na větší úrovni. Zároveň je jejím cílem zvýšit kladnou zkušenost zákazníků v tomto digitálním prostředí.

Tato banka nabízí velké spektrum produktů jako například vedení osobních účtů, debetní a kreditní karty, investiční a spořicí účty a mnoho dalších. Pro tuto práci jsou ovšem důležité produkty zajištění rizika. Zde jsou nabízené následující produkty: americký měnový forward, Cross currency swap, měnová opce, měnová opční strategie, měnový forward, měnový spot, měnový swap, úroková opce, úrokový swap (IRS). (Komerční Banka 2024)

7.2 Česká spořitelna

Česká spořitelna dále již jenom ČS je jedna z nejstarších a největších bank v České republice. Tato banka byla založena v roce 1825 s názvem Česká spořitelna pro Království české. Během let byla ČS významným hráčem na finančním trhu, a to v úseku podpory spoření a nabízení finančních služeb jednotlivcům i podnikům. V roce 1990 byla banka zprivatizována a došlo k její modernizaci. Jak již bylo zmíněno i tato banka si do budoucna dala za cíl zlepšení digitalizace služeb a zlepšení služeb a pohodlnost interakce pro klienty.

Mezi nabízené produkty spadají vedení účtu, půjčky, hypotéky, spoření, pojištění a mnoho dalších. Pro tuto práci jsou důležité následující produkty, a to jsou promptní devizové obchody pro směnu cizí měny s nejméně výhodným individuálně stanoveným směnným kurzem, měnový swap, termínová devizová směna (FX Forward), měnová opce a jejich kombinace, úrokový swap, úroková opce. (Česká Spořitelna a.s. 2024)

7.3 Československá obchodní banka

V roce 1990 byla založena Československá obchodní banka dále již jen ČSOB. Vznikla privatizací Státní banky československé. ČSOB je součástí skupiny KBC Group, tato skupina má sídlo v Belgii a je považována za přední evropskou finanční instituci. Jelikož banka usiluje o modernější vzhled, je kladen velký důraz na celkovou modernizaci a inovaci prostředí a systémů. Do této kategorie spadá investice do digitalizace a vytváření mobilních aplikací a pohodlného internetového bankovníctví.

Banka poskytuje širokou škálu finančních produktů. Například se jedná o retailové bankovníctví, spořicí účty, hypotéky a mnoho dalších. Produkty týkající se zajištění kurzových rizik jsou například Cross Currency Swaps, měnové opce, FX swapy. (ČSOB 2024)

7.4 UniCredit bank

Historie UniCredit bank je velmi pestrá. Začíná rokem 1993, kdy byla banka založena po rozdělení Československa na dva samostatné státy. Tato banka je dceřinou

společností pro UniCredit Group, což je jedna z největších bankovních skupin v Evropě. Tato skupina má sídlo v Itálii. Skupina bance umožňuje přístup k většímu množství finančních zdrojů, znalostem a velkému množství dalších výhod. UniCredit bank je jako mnoho dalších bank zaměřena na inovaci a digitalizaci pro zlepšení služeb a větší pohodlí klienta.

Poskytované produkty jsou velmi podobné předešlým bankám. U banky si lze pořídit běžný nebo spořicí účet, hypotéku či půjčku a mnoho dalších. Pro tuto práci jsou důležité hlavně nástroje zajištění. Tyto nástroje jsou následující FX swap, úroková opce, cross Currency swap, měnové opce a kombinované produkty. (UniCredit Bank 2024)

7.5 Porovnání poskytovaných produktů bankami

V následující tabulce číslo 3 jsou vypsány produkty, které daná banka nabízí. Tato data byla posbírána z internetových stránek a vyplněných dotazníků vybranými bankami. Dotazník obsahoval otázky typu: Jaké produkty zajištění banka nabízí, za jakých podmínek a zda jsou stanoveny jakékoli limity či maxima pro daný produkt. Ne všechny banky mohly poskytnout veškeré dotazované informace. Konečné porovnání bude uskutečněno na základě dostupných informací.

Tabulka 3 Nabízené produkty bankami

	FX Swaps	Cross Currency Swaps	Měnové futures	Měnové opce
ČSOB	✓	✓	x	✓
ČS	✓	✓	x	✓
KB	✓	✓	x	x
Unicredit	✓	✓	x	✓

Zdroj: vlastní

Z předchozí tabulky je zřejmé, že produkt měnových futures není velmi žádaný, jelikož ani jedna z dotazovaných bank produkt nenabízí. Tato situace je nejpravděpodobněji

způsobena velikostí nákladů, netvárností kontraktů (standardizované velikosti kontraktu) a jednodušší a levnější alternativy. V dalším porovnání bude z tohoto důvodu vyřazena jako nevyhovující nástroj pro řízení kurzového rizika.

8. Porovnání zjištěných hodnot

V předchozí kapitole byli vysvětleny produkty, které jsou na trhu nabízené. Tato kapitola se věnuje porovnání informací o konkrétních produktech. Tyto informace byly získané konzultací pracovníků bank. V následující tabulce jsou zjištěné hodnoty z tabulky číslo 3 porovnány, a to na základě ceny za službu, minimálních a maximálních hodnot, časového úseku a ostatních faktorů. Tabulka číslo 4 porovnává celkové hodnoty zjištěné z konzultací s pracovníky jednotlivých bank. Jelikož banky nechtěly poskytnout přesné informace bez zaplacení konzultace a firma se rozhodla tyto konzultace neabsolvovat, jsou informace pouze přibližné. Konečné vyhodnocení bude tedy orientační a primárně zaměřené na vybrání nejlepší banky pro firmu a následnou placenou konzultaci.

Tabulka 4 Porovnání produktů

	Poplatek za služby	Možná délka vedení (měsíc)	Ostatní (výhody)
ČSOB	ano	24	poradenství, online banking,
KB	ano	18–20	poradenství, online banking, dispečink 24/7
ČS	ano	16	poradenství, online banking,
UniCredit	ano	18	poradenství, online banking

Zdroj: vlastní

Tabulka číslo 4 ukazuje zkrácenou verzi informací získaných z konzultací pro lepší orientaci. Na konzultacích byly primárně diskutovány poplatky za služby, délka vedení a bonusové služby. Poplatky se pohybovaly v úrovni tisíců v závislosti na velikosti zajišťovaného množství měny. Firma zajišťuje 10 milionů a pro tuto částku byla banka ČSOB nejvýhodnější s cenou za poskytované služby, kdy nabízela nejnižší poplatky a zároveň jedno z nejdelších časových možností zajištění okolo 24 měsíců mezi plusové služby se řadí poradenství s týmem odborníků, online banking s přístupem až pro 10 lidí a možnost odstoupení do měsíce. Velmi podobné podmínky nabízela i Komerční banka. Ta bohužel nabízela vedení o zhruba 600,- korun českých dražší a její doba zajištění se pohybuje v rozmezí 18-20 měsíců. Zbylé banky se bohužel nepodělily o

předběžnou částku za vedení, ovšem sdělily možnou délku zajištění a vedlejší služby. Z tohoto důvodu nebyly vybrány mezi konečné porovnání.

Z dostupných informací z absolvovaných konzultací s pracovníky jednotlivých bank lze usoudit, že ČSOB nabízí cenově nejlevnější produkty. Komerční banka byla těsně druhá, kdy rozdíl v ceně za produkty se pohyboval v rozmezí stovkách korun. U bank ČS a UniCredit byly produkty ve větší míře omezené primárně v délce časového zajištění. V konečném porovnání byly měnové opce vyřazeny, a to z důvodu jejich složitosti, náročnosti na správné použití a nutnosti dostatečně informovaného pracovníka, časového omezení a vyšších nákladů (náklady na získání práva pro nákup/prodej).

Aktuálně tedy zůstávají dva nástroje, a to jsou FX swap a cross currency swap. Je důležité si uvědomit rozdíly mezi těmito nástroji. FX swap je primárně používán na kratší časové úseky většinou měsíce až rok. Naopak cross currency swap je velmi dobrý na dlouhé časové úseky, které mohou trvat alespoň rok. Jelikož FX swapy jsou využívány na kratší časové úseky je u nich velkou výhodou jejich flexibilita v možnosti změny velikosti a délky, což je pro tuto firmu žádoucí.

Konečné rozhodnutí bude záviset z velké části na firmě a také na možné konzultaci pro přesnější představu o konečné ceně jednotlivých produktů. Z dostupných informací je možné určit pořadí bank od nejvhodnější po tu nejméně vhodnou, zároveň je možné z dostupných informací určit nejvhodnější produkt pro potřeby firmy.

Výsledek tohoto porovnání je doporučení k změně banky, a to z UniCredit na ČSOB. V tomto případě se jedná čistě o lepší cenové nabídky a širší nabídku produktů a podpory oproti původní bance. Nejvhodnější nástroj pro zajištění kurzového rizika je pro tuto situaci FX swap, a to z důvodu jeho flexibility a nižších nákladů.

Další možností firmy je zaměřit se na výběr interního zajištění. Aktuální zajištění funguje na základě přirozeného hedging, což v předpovídané situaci, kdy koruna bude posilovat není nejvhodnější řešení. V této situaci se firma bude snažit zajistit co nejvýhodnější kurz. Možné produkty k internímu zajištění jsou leading a lagging, netting a matching, měnová diverzifikace, cenová politika a možnost volby fakturační měny.

Netting a matching byly spolu s měnovou diverzifikací vyřazeny z možností pro doporučení pro jejich nevhodnost v daném příkladu. Jelikož je vývoj kurzu z dlouhodobého hlediska hodnocen jako zhodnocování koruny byly vybrány tři následující nástroje, které by firma mohla použít.

8.1.1 První možné řešení

V tomto příkladu volba fakturační měny umožňuje firmě obchodovat v měně, kterou smluvně určí. Což může být výhodné ve chvíli, kdy v první části roku budou uzavírat pohledávky v cizí měně (EUR). Ve chvíli, kdy koruna zhodnocuje, bude vhodné uzavírat smluvní závazky s platbou v měně domácí. Tato situace je možná pouze tehdy pokud zákazník na danou smlouvu přistoupí. Toto je bohužel velká nevýhoda fakturační měny.

8.1.2 Druhé řešení

Cenová politika je popsána v druhém příkladu. Tento příklad je velmi podobný prvnímu příkladu. U cenové politiky je důležitá měnová doložka, která může pro férovost obou stran předem určit hodnotu spotového kurzu, který bude ve smlouvě využit. Tento nástroj je složitý z pohledu jednání a smlouvání o doložce pro spokojenost obou stran.

8.1.3 Třetí řešení

V posledním příkladu je rozebraný produkt leading a lagging. V tomto případě se jedná o možnost zpoždění platby ve chvíli výhodnějšího měnového kurzu, a naopak když kurz znehodnocuje, je snaha o co nejdřívější platbu. Pokud je možnost oddálení platby ve chvíli zhodnocení kurzu, firma tím na nákupu může značně ušetřit. Tento nástroj není finančně náročný a je velmi jednoduchý.

Závěr

Hlavní cíl práce byl identifikace kurzového rizika a jeho následné zajištění. V této práci byly v teoretické části čtyři hlavní kapitoly popisující důležité body pro tuto bakalářskou práci. V první kapitole bylo přiblíženo riziko jako takové a jeho význam v mezinárodním obchodě. Další kapitola obsahovala konkrétní informace o kurzovém riziku, jeho rozdělení a podrobný popis daného rozdělení. Třetí kapitola je zaměřena na popis metod měření kurzového rizika a jeho identifikaci. V této kapitole jsou metody blíže popsány názornými příklady. Poslední kapitola teoretické části obsahuje informace o zajištění kurzového rizika, kde bylo popsáno, jaké interní a externí metody může podnik využít a jejich charakteristika.

Praktická část se zaměřila v páté kapitole na popis firmy, její historii a organizační strukturu. Poslední částí této kapitoly byl popis aktuálního řízení kurzového rizika firmou, které bylo doplněno o tabulky a obrázky poskytnuté firmou, pro lepší názornost. Kapitola 6 se věnovala analýze volatility kurzu EUR/CZK, kde byl zjištěn aktuální stav kurzu, jeho historické hodnoty a následná analýza budoucích hodnot. V této analýze bylo zjištěno prvotní oslabení koruny a od druhé části roku její posílení.

S touto informací pracuje porovnání interních metod, kdy jsou porovnány 3 vhodné produkty. Nejvhodnějším se ukázal nástroj leading a lagging. V porovnání externích metod jsou prvotně porovnány bankovní produkty na základě získaných informací z konzultací. V druhé řadě jsou produkty rozděleny do tabulky a blíže popsány. Nejvhodnější banka a produkt jsou u ČSOB a produkt je FX swap.

Konečný návrh pro firmu je následný u externích metod zajištění se doporučuje přejít k ČSOB a využít jejich nabídky produktu FX swap. Pro interní zajištění je v tuto chvíli nástroj leading a lagging a to z důvodu jeho nenáročnosti a vhodnosti s ohledem na předpovídaný kurz.

Seznam použité literatury

BUTLER, Kirt Charles, 2016. *Multinational finance: evaluating opportunities, costs and risks*. ISBN 978-1-119-21970-5.

CENTRUM FINANČNÍHO VZDĚLÁVÁNÍ, S.R.O., 2024. Volatilita. *Finančník.cz* [online] [vid. 2024-05-04]. Dostupné z: <https://www.financnik.cz/slovník/volatilita/>

CZECHTRADE, 2024a. Měření kurzového rizika. *BusinessInfo.cz* [online]. [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/mereni-kurzoveho-rizika/>

CZECHTRADE, 2024b. Zajištění kurzového rizika. *BusinessInfo.cz* [online]. [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/zajisteni-kurzoveho-rizika/>

ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a Alexej SATO, 2011. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-321-8.

ČESKÁ ASOCIACE PRO FINANČNÍ ŘÍZENÍ Z.S., 2019. *Měnové (kurzové) riziko* | *CAFINews* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://news.cafin.cz/>

ČESKÁ SPOŘITELNA A.S., 2024. *Kdo jsme* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.csas.cz/cs/o-nas/kdo-jsme>

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. ISBN 978-80-271-0194-8.

ČSOB, 2024. *Velké firmy - csob - Web. csob* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/korporace>

DEARDORFF, Allan, 2014. *Local comparative advantage: Trade costs and the pattern of trade*. *International Journal of Economic Theory*. ISBN 1742-7363.

DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL, 2013. *Mezinárodní finance*. ISBN 978-80-7261-221-5.

DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL, 2016. *Mezinárodní finance a devizový trh*. 1. vyd. ISBN 978-80-7261-287-1.

DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL, 2020. *Mezinárodní finance a devizový trh*. 2. vyd. Praha: Management Press. ISBN 978-80-87865-65-1.

FOREX ZONE.CZ, 2024. *Forex volatilita | Co je to volatilita a jak ji využít?* *Forex Zone* [online] [vid. 2024-05-04]. Dostupné z: <https://www.forex-zone.cz/chci-zacit/rychlokurz-forexu/forex-volatilita>

HEAKAL, Reem, 2023. *International (Global) Trade: Definition, Benefits, Criticisms*. *Investopedia* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/insights/what-is-international-trade/>

JÍLEK, Josef, 2013. *Finance v globální ekonomice II Měnová a kurzová politika*. ISBN 978-80-247-4516-9.

KNAPKOVÁ, A. a D PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza*. ISBN 978-80-247-3349-4.

KOMERČNÍ BANKA, 2024. *Hlavní stránka | Komerční banka* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.kb.cz:443/cs/obcane>

KRUGMAN, P. R, M. OBSTFELT a M. J. MELITZ, 2017. *International Economics: Theory & Policy*. ISBN 978-1-292-21487-0.

KURZY.CZ, 2024. *Kurzy měn, akcie, komodity, zákony, zaměstnání - Kurzy.cz | Kurzy.cz* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/>

KURZY.CZ, SPOL. S R.O., ALIAWEB, SPOL. S R.O, 2024. *Kurz Eura, Euro EUR, aktuální kurzy koruny a měn | Kurzy.cz* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/nejlepsi-kurzy/EUR-euro/>

MACHOVÁ, Hana, Eva ČERNOHLÁVKOVÁ a Alexej SATO, 2014. *Mezinárodní obchodní operace*. ISBN 978-80-247-4874-0.

MANNING, Liz, 2022. *Foreign Currency (FX) Swap: Definition, How It Works, and Types*. *Investopedia* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/f/foreign-currency-swaps.asp>

MATĚJŮ, Jakub, 2024. *CNB's New Forecast Monetary Policy Report – Winter 2024*. In: [online]. B.m. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/monetary-policy/.galleries/forecast/analysts_meetings/download/analysts_2024_mpr_winter.pdf

MITCHELL, Cory, 2020. *Cross-Currency Swap: Definition, How It Works, Uses, and Example*. *Investopedia* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/cross-currency-swap.asp>

MYFXBOOK, 2024. *Euro EUR Česká koruna CZK Volatility | Myfxbook*. *Myfxbook.com* [online] [vid. 2024-05-05]. Dostupné z: <https://www.myfxbook.com/cs/forex-market/volatility/EURCZK>

REJNUŠ, Oldřich, 2014. *Finanční trhy*. ISBN 978-80-247-3671-6.

SLIDEPLAYER.CZ INC, 2024. *Mezinárodní finance B N_MF_B 6. Devizová expozice a devizové riziko - ppt stáhnout* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://slideplayer.cz/slide/3223089/>

SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS, 2013. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. ISBN 978-80-247-4644-9.

SOUKUP, A, 2013. *Mezinárodní ekonomie*. ISBN 978 80 7380 392 6.

UCT, 2024. *Ultra Clean Holdings, Inc. - About UCT* [online] [vid. 2024-05-02]. Dostupné z: <https://www.uct.com/about-uct/history/default.aspx>

UNICREDIT BANK, 2024. O bance. *unicreditbank.cz* [online] [vid. 2024-05-02].
Dostupné z: <https://www.unicreditbank.cz/cs/o-bance.html>

ŽIŽKA, Miroslav a Lukáš TURČOK, 2015. *Data Envelopment Analysis as a Tool for Evaluating Company Performance*. ISBN 978-80-7494-225-9.

