

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Bakalářská práce

Obchodování na peněžním trhu v České republice

Barbora Němečková

© 2015 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra obchodu a financí

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Barbora Němečková

Provoz a ekonomika

Název práce

Obchodování na peněžním trhu v České republice

Název anglicky

Trading on Money Market in the Czech Republic

Cíle práce

Cílem vlastní praktické části bude na základě získaných podkladových dat porovnat vývoje obchodování vybraných segmentů peněžního trhu. Cílem literární rešerše bude charakteristika peněžního trhu v České republice a popis operací, které spadají to tohoto segmentu finančního trhu.

Metodika

Literární rešerše bude zpracována metodou komparace a kompilace poznatků z literatury a ostatních zdrojů. Všechny použité zdroje budou řádně citovány a uvedeny v seznamu literatury. Pro vlastní praktickou část budou využita podkladová data získaná zejména z internetových stránek České národní banky. Na základě těchto informací bude provedena vlastní komparace ukazatelů vybraných segmentů peněžního trhu.

Doporučený rozsah práce

30 – 40 stran

Doporučené zdroje informací

- ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. Základy financí. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
- KODERA, Jan. Měnová analýza. 2., upr. vyd. Praha: ASPI, 2007, 250 s. ISBN 978-80-7357-298-3.
- REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011, 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
- REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. Vyd. 4. Praha: Management Press, 2008, 627 s. ISBN 978-80-7261-132-4.
- ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava a kol., Bankovníctví. Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2010, 256 s. ISBN 978-80-7408-029-6

Předběžný termín obhajoby

2015/06 (červen)

Vedoucí práce

Ing. Daniela Pfeiferová

Elektronicky schváleno dne 10. 3. 2015

Ing. Helena Čermáková, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 3. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 11. 03. 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Obchodování na peněžním trhu v České republice" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 16. 3. 2015

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Daniele Pfeiferové za cenné rady, odborné vedení a věcná doporučení, která mi napomohla při vypracování této bakalářské práce.

Obchodování na peněžním trhu v České republice

Trading on Money Market in the Czech Republic

Souhrn

Tato bakalářská práce je zaměřena na obchodování na peněžním trhu v České republice. Ve své teoretické části se tato práce v první kapitole zabývá členěním finančního trhu, jaké jsou zde možnosti investování, a dále objasňuje úrokovou sazbu. V kapitole druhé je charakteristika peněžního trhu a jeho členění, fondy peněžního trhu a jaké nástroje jsou pro obchodování na peněžním trhu používány. Ve vlastní praktické části jsou pak porovnány sazby na trhu mezibankovních depozit, repo operace a jejich obraty.

Klíčová slova

Peněžní trh, kapitálový trh, úroková míra, obchodní banka, devizový trh, facility, cenné papíry, mezibankovní depozita, repo operace

Summary

This bachelor thesis is focused on trading on money market in the Czech Republic. The theoretical part of this work in the first chapter deals with the division of the financial market, investment opportunities, and further clarifies interest rate. The aim of the second chapter is to explain the money market and its division, money market funds and what tools are on money market used. In the practical part are then compared the rates on the interbank deposits, repos and their inversions.

Key words

Money market, capital market, interest rate, commercial banks, foreign exchange market, facility, securities, interbank deposits, repos

Obsah

1	Úvod.....	9
2	Cíl a metodika práce.....	11
3	Teoretická část.....	12
3.1	Finanční trh.....	12
3.1.1	Úvěrový trh.....	12
3.1.2	Trh primární.....	13
3.1.3	Trh sekundární.....	14
3.1.4	Regulace finančního trhu.....	14
3.2	Trh kapitálový a peněžní.....	14
3.2.1	Trh kapitálový.....	14
3.2.2	Trh peněžní.....	15
3.2.3	Investování na finančních trzích.....	16
3.2.4	Úroková sazba.....	18
3.3	Charakteristika peněžního trhu.....	20
3.4	Části peněžního trhu.....	22
3.4.1	Devizové trhy.....	22
3.4.2	Trh mezibankovních depozit.....	23
3.4.3	Automatické facility.....	25
3.4.4	Repo operace.....	26
3.4.5	Fondy peněžního trhu.....	27
3.4.6	Nástroje peněžního trhu.....	28
3.4.7	Peníze.....	28
3.4.8	Cenné papíry peněžního trhu.....	28
3.4.9	Finanční deriváty.....	30
3.4.10	Krátkodobé pohledávky.....	31
3.4.11	Komerční papíry.....	31
4	Praktická část.....	34
4.1	Repo operace a jejich obraty na peněžním trhu.....	34
4.1.1	Rok 2008.....	34
4.1.2	Rok 2011.....	35
4.1.3	Rok 2014.....	37
4.1.4	Repo sazby.....	39
4.2	Trh mezibankovních depozit sazby PRIBOR, PRIBID.....	40
4.2.1	Porovnání sazeb PRIBOR a PRIBID v letech 2008, 2011, 2014.....	41
4.2.2	Porovnání v jednotlivých čtvrtletích.....	43
5	Závěr.....	48

6	Seznam použitých zdrojů	50
6.1	Literární zdroje	50
6.2	Internetové zdroje	51
	Seznam grafů.....	52
	Seznam tabulek	53
	Seznam obrázků	53

1 Úvod

Tato bakalářská práce se zabývá tématem obchodování na peněžním trhu. Toto téma bylo vybráno i z důvodu, že má dosavadní praxe se vždy týkala oblasti bankovníctví. Jednalo se spíše jen o bankovníctví pro fyzické osoby, tudíž bylo spojeno s obchodními bankami, které mají přímý kontakt se zákazníky. Proto jsem se chtěla podívat hlouběji. Také i na to, jak se obchoduje na vyšší úrovni, třeba i mezi bankami samotnými. Bankovníctví je v dnešní době tématem aktuálním a často opomíjeným.

K této práci byly využity jak knižní materiály, tak i materiály z webových stránek. Pro vlastní praktickou část pak byla data čerpána výhradně z webových stránek České národní banky.

Teoretická část se bude věnovat tomu, co to je finanční trh, jak ho členíme, na jakých trzích se zde obchoduje a jak jsou tyto trhy regulovány. Dále pak především tím, co to je trh peněžní, který je předmětem této práce a také jakým způsobem se na něm obchoduje včetně toho, jaké nástroje jsou k tomu využívány.

Peněžní trh spadá pod finanční trh společně s trhem kapitálovým. Rozdílem je zde to, že se na trhu peněžním obchoduje s cennými papíry, které mají splatnost do jednoho roku. Oproti tomu na kapitálovém trhu probíhají transakce, jejichž splatnost je delší než jeden rok. Na členění finančních trhů lze pohlížet z několika úhlů. Prvotním členěním finančního trhu může být členění na trh primární a trh sekundární. Na primárním trhu dochází k prvotní emisi cenných papírů a na trhu sekundárním pak dochází k dalšímu obchodování s cennými papíry emitovanými na trhu primárním. Dalším členěním finančního trhu, je členění na trh kapitálový a trh peněžní, někdy se setkáváme i s trhem úvěrovým. Trh kapitálový je charakterizován obchodovatelností s akciemi a střednědobými a dlouhodobými cennými papíry. Lze zde dosáhnout vyššího výnosu, ten je ale spojen s vyšším rizikem. Na úvěrovém trhu je uskutečňován pohyb na úvěrovém principu. Investování na finančních trzích spadá do magického trojúhelníku investování, na jehož vrcholy patří likvidita, riziko a výnos.

Další část teoretické práce pojednává o peněžním trhu, jako takovém. Peněžní trh je místem, které zabezpečuje pohyb různých forem krátkodobých peněz. Tyto transakce probíhají mezi bankami, i mezi dalšími institucemi a nefinančními firmami. Do segmentů, jež řadíme pod peněžní trh, spadají devizové trhy, kde dochází ke směně mezinárodních měn, na

trhu mezibankovních depozit obchodují jednotlivé banky jen mezi sebou, automatické facility slouží k uložení nebo zapůjčení likvidity a repo operace jsou používány ke stabilizování krátkodobých úrokových sazeb na požadované úrovni. Mezi nástroje, používané na peněžním trhu, řadíme peníze, cenné papíry, finanční deriváty a krátkodobé pohledávky. Základem obchodování na jakýchkoliv trzích jsou peníze, ty jsou nejzákladnějším prostředkem obchodování a základním elementem. Veškeré cenné papíry, finanční deriváty i krátkodobé pohledávky jsou tedy vyobrazením peněz samotných. Cenné papíry, se kterými se obchoduje na peněžním trhu, jsou například státní pokladniční poukázky, depozitní certifikáty, komerční papíry do kterých spadá směnka a šek. Mezi finanční deriváty, se kterými se na peněžním trhu obchoduje, jsou pak řazeny forwards, futures, opce a swap.

Trend obchodování na peněžním trhu je využíván zejména díky vysoké jistotě návratnosti původních investic a to většinou bez ztrát. Obchodovatelnost je zde realizována do jednoho roku, tudíž zde není výnosnost taková, jaká by mohla být na jiných trzích, je to také z důvodu, že v kratší době je procentuální výnosnost nižší. Obecně platí pravidlo, že čím delší je doba splatnosti, tím větší je míra výnosnosti. Problémem samotné obchodovatelnosti na peněžním trhu se zabývá praktická část této bakalářské práce.

Vlastní praktická část je tedy zaměřena na porovnání vývoje dvou vybraných segmentů peněžního trhu. Bude zde zkoumán vývoj repo sazeb a obratu, který byl v tomto segmentu ve vybraných letech. Dále pak vývoj na trhu mezibankovních depozit, tj. sazeb PRIBOR a PRIBID. Předmětem porovnání jednotlivých sazeb je vývoj sazeb v minulosti a současné době.

2 Cíl a metodika práce

Cílem literární rešerše bude charakteristika peněžního trhu v České republice a operací, které spadají do tohoto segmentu finančního trhu, dále pak popis a členění finančního trhu samotného. Cílem vlastní praktické části bude, na základě získaných podkladových dat, porovnání vývoje obchodování vybraných segmentů peněžního trhu. Pro toto porovnání budou vybrány repo operace a sazby PRIBOR a PRIBID na trhu mezibankovních depozit, konkrétní porovnání bude prováděno ve vybraných letech.

Literární rešerše bude zpracována metodou komparace a kompilace poznatků z literatury a ostatních zdrojů. Všechny použité zdroje budou řádně citovány a uvedeny v seznamu literatury. Pro vlastní praktickou část budou využita podkladová data získaná zejména z internetových stránek České národní banky. Na základě těchto informací bude provedena vlastní komparace ukazatelů vybraných segmentů peněžního trhu. Metoda komparace, respektive srovnání je velmi často využívanou metodou, která slouží ke stanovení rozdílů nebo shod jednotlivých jevů. Srovnání lze využít jako nástroj měření, zjišťování a hodnocení dosažených ukazatelů. Je nutno zde brát zřetel na rychle se měnící ekonomické prostředí, které této metodě neposkytuje ideální podmínky. Na základě komparace lze vyvozovat závěry, ale nelze ji použít jako přímý důkaz.

3 Teoretická část

3.1 Finanční trh

Na finančním trhu se soustřeďuje nabídka peněz, nebo kapitálu a poptávka po penězích či kapitálu.¹ Existují zde subjekty, které mají finančních prostředků přebytek nebo naopak jejich nedostatek. Finanční trhy tedy zprostředkovávají přechod od přebytkových subjektů k subjektům deficitním. Trhy můžeme vymezit jako systém institucí a instrumentů zabezpečující pohyb peněz a kapitálu ve všech formách mezi různými ekonomickými subjekty na základě nabídky a poptávky.²

Transakce probíhající na finančním trhu rozdělujeme z hlediska časového na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. Dané hranice mezi jednotlivými časovými úseky nejsou jednoznačně určeny. Za krátkodobé se zpravidla považují transakce uzavřené na dobu kratší než jeden rok, střednědobé jsou pak od 1 roku do 4 let a dlouhodobé trvají delší dobu, tj. 4 roky a déle.

Pokud bereme v potaz rozdělení finančního trhu z hlediska časového, hovoříme o dvou základních skupinách, jimiž jsou trh peněžní a trh kapitálový.

V některých případech se můžeme setkat i s členěním do tří skupin, kde dalším trhem je trh úvěrový.

3.1.1 Úvěrový trh

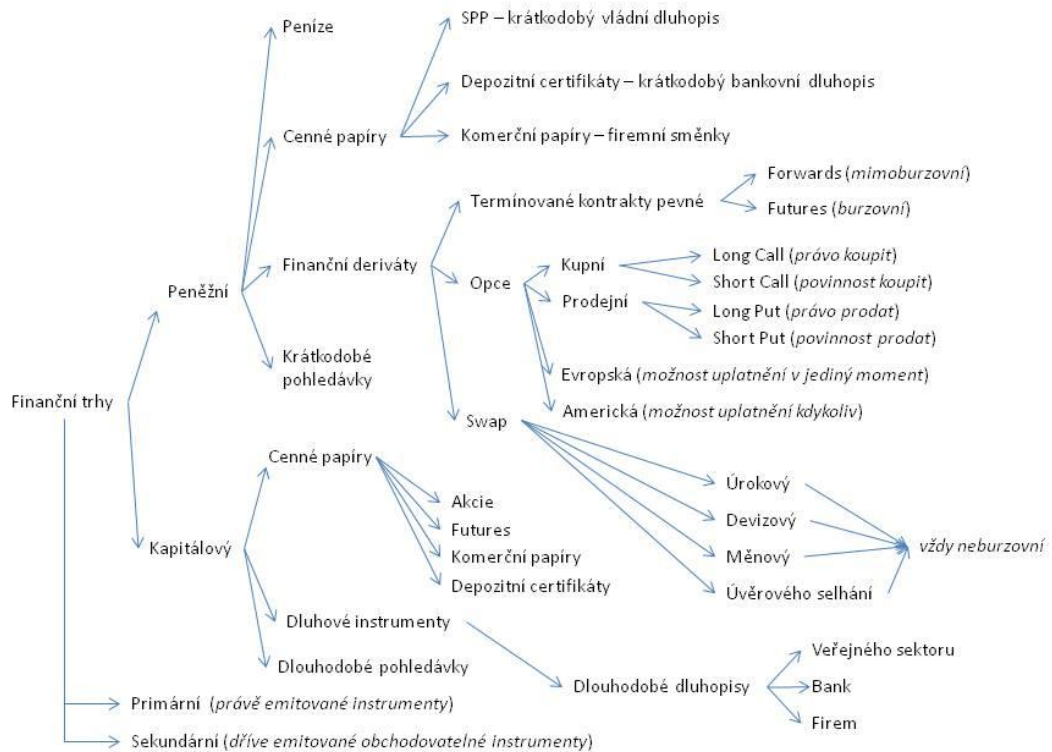
Úvěrový trh můžeme vymezit jako systém institucí a instrumentů zabezpečujících pohyb kapitálu na úvěrovém principu mezi bankami a nebankovním sektorem; lze sem zařadit i vzájemné úvěrové obchody bank.³ Dominantními zástupci jsou zde komerční banky, které využívají vklady svých klientů, zejména vklady domácností podniků a zástupců veřejného sektoru. Tyto finance jsou pak využívány na vlastní „podnikání“ tj. k poskytování různých druhů úvěrů, za účelem následného zisku.

¹ *Průvodce kapitálovým trhem: pro střední a vysoké školy*. 1. vyd. Praha: Fortuna, s. 9

² REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 97

³ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 102

Obrázek 1: Dělení finančního trhu



Zdroj: <http://klubinvestoru.com>

Dalším členěním finančního trhu, se kterým se setkáváme, je trh primární a trh sekundární.

3.1.2 Trh primární

Rozděluje se podle vztahu investora a emitenta cenného papíru. Na trhu primárním se obchoduje s nově emitovanými cennými papíry, které se objevují na trhu poprvé. Hlavní funkcí je zajištění určitého kapitálu emitentovi. Emitent se zároveň zavazuje ke splnění určitých podmínek (např. splacení úvěru, vyplacení úroků či dividend apod.). Nejčastějším problémem při emisi cenných papírů je určení správné ceny. Při ceně nízké je poptávka po CP vysoká a nemusí být spokojeni všichni zájemci, zároveň emitent může být nespokojen, jelikož by při ceně vyšší mohl mít větší zisk. Naopak při ceně vysoké je problém s rozprodáním, a proto může docházet i ke ztrátám.

3.1.3 Trh sekundární

Trh sekundární slouží k prodeji již emitovaných CP. Majitelé, kteří zakoupili práva na primárním trhu, mají dále i možnost se svých práv vzdát ve prospěch jiných subjektů.

Stanovení ceny na sekundárním trhu se řídí jejich aktuální tržní hodnotou. Význam sekundárních trhů spočívá zejména v tom, že

- umožňují investorům získat v případě potřeby investovaný kapitál před původně sjednanou splatností, neboli zvyšují likviditu finančních instrumentů;
- na základě nabídky a poptávky určují cenu daného instrumentu, která je i vodítkem pro stanovení cen na primárním trhu.⁴

3.1.4 Regulace finančního trhu

Je specifikace daných pravidel, která musí být na tomto trhu dodržována. Tato pravidla jsou samozřejmě obecná a platí proto pro všechny účastníky na finančním trhu stejným způsobem a bez výjimek. Regulace finančního trhu vychází z toho, že se na tomto trhu potkávají osoby, které jsou ve velmi nerovném postavení z hlediska svých odborných znalostí a profesionálního vybavení, a že nelze očekávat, že se tento rozdíl časem zhladí tím, že se všichni účastníci trhu postupně profesionalizují.⁵ Úspory, které jsou zde proměňovány na investice, pocházejí především od neprofesionálů tj. z domácností, které by v případě trhů bez regulací byli diskriminováni. Proto zde máme subjekty či jednotlivce, kteří nám obchody na finančních trzích zprostředkují za určitý poplatek nebo provizi. Mají větší zkušenosti oproti tomu, kdyby na trhu chtěl investovat jednatel, který nemá o investování ani tušení. Proto by zde byl jistým způsobem diskriminován a znevýhodňován.

3.2 Trh kapitálový a peněžní

3.2.1 Trh kapitálový

Kapitálový trh představuje část finančního trhu, na kterém probíhají obchody s akciovými a se střednědobými a dlouhodobými dluhovými cennými papíry a deriváty na tyto instrumenty.⁶

⁴ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 74

⁵ JEŽEK, Tomáš. *Peníze a trh*. 1.vyd. Praha: Portál, s. 141

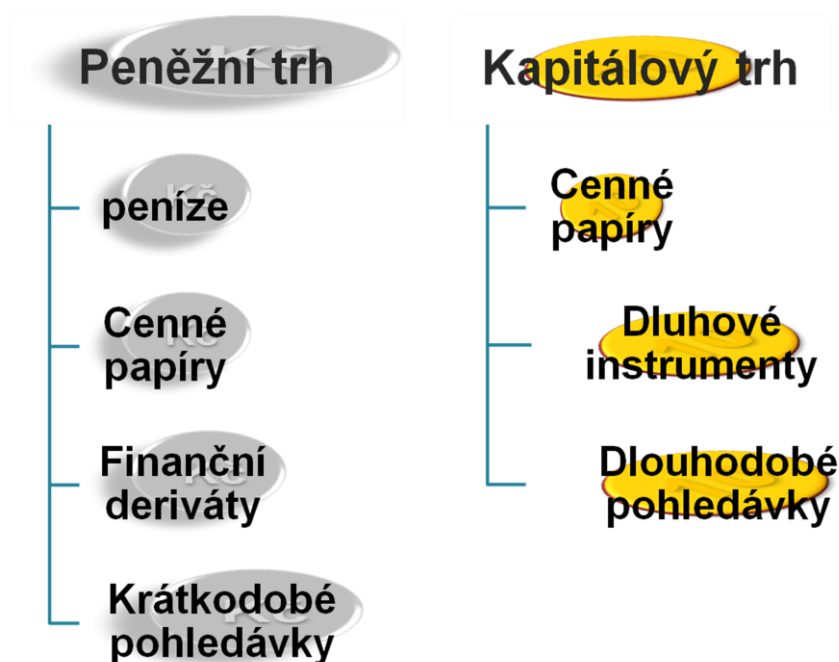
⁶ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 72

Na kapitálovém trhu se obchoduje, jak již bylo dříve zmíněno, se střednědobými a dlouhodobými transakcemi. Můžeme se zde setkat jak s fyzickými osobami (jednotlivci), tak i se subjekty veřejného sektoru včetně státu jako takového, s bankami, finančními i nefinančními institucemi i s dalšími firmami. Záměrem investování na kapitálovém trhu je vyšší zhodnocení oproti trhu peněžnímu, jelikož za delší časový úsek dochází k vyššímu zhodnocení kapitálu. Je zde i vyšší riziko investování nezaručující plnou návratnost a s tím souvisí i větší pravděpodobnost, že o prostředky přijdeme nebo nám nepřinesou takový zisk, jaký jsme předpovídali. Nejčastějšími investory na tomto trhu jsou investiční a penzijní fondy, banky, pojišťovny a domácnosti. Obchody na kapitálovém trhu jsou prováděny prostřednictvím finančních zprostředkovatelů, zejména bankami a obchodníky s cennými papíry.⁷ Tímto způsobem jsou tlumočeny prvotní požadavky na investice klientů.

3.2.2 Trh peněžní

Definice peněžního trhu viz kapitola 3.3.

Obrázek 2: Peněžní a kapitálový trh



Zdroj: www.rvp.cz

⁷ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 73

3.2.3 Investování na finančních trzích

Při jakémkoli investování „si musí investor vybrat a preferovat určitý cíl z magického trojúhelníku investování“⁸, stejně tak i při investování na peněžním trhu. Každý investor by samozřejmě vyžadoval co nejvyšší výnos, co nejnižší riziko a co nejvyšší likviditu. Bohužel je toto spíše vysněný stav a při běžném investování ho nelze vidět prakticky vůbec. Situace, kdy by byli všechny tři faktory na svém vrcholu tedy neexistuje. Když mluvíme o pojmu investování, setkáváme se i s pojmem „magický trojúhelník“, na jehož vrcholech jsou faktory, které ovlivňují rozhodování investora.

Obrázek 3: Magický trojúhelník



Zdroj: <http://investice.finance.cz>

3.2.3.1 Výnos

Výnos není zcela relevantní výraz vzhledem k velikosti investice, a proto používáme výraz výnosová míra, kde je zhodnocena i velikost dané investice. Výnos je tedy prvotním motivem k samotné investici a zároveň odměnou za uskutečněný krok. Cílem je maximalizovat výnosovou míru neboli výnos investičního nástroje ve vztahu k riziku, které je s ním spojeno, a k jeho likviditě.⁹ Výnos není nikdy zaručen, a proto se investoři rozhodují o budoucí investici jen na základě očekávaných výnosů, které jsou pouze spekulativní. V souvislosti s výnosem se setkáváme s pojmy historický výnos a očekávaný výnos, které je nutno rozlišovat. Historický výnos je výnosem, který byl nebo mohl být dosažen v minulosti a je tedy výsledkem minulé investiční strategie. Zatímco očekávaný výnos je zhodnocením peněžních prostředků, které investor očekává. Jde o prognózu, která není zaručena a její naplnění je nejisté. Výnosové míry kolísají zejména v krátkém období, v delším období je pak kolísání výnosové míry nižší.

⁸ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 200

⁹ *Průvodce kapitálovým trhem: pro střední a vysoké školy*. 1. vyd. Praha: Fortuna, s. 31

Výnos ze standardního investičního instrumentu obsahuje dva komponenty.¹⁰ Základním komponentem je důchod z investičního nástroje ve formě úroků nebo dividend. Důchod z investičního nástroje má podobu jedné nebo více hotovostních plateb, které jsou vypláceny ve stanovených termínech.¹¹ Pravidelnost vyplácení může být různá. Dividendy jsou vypláceny zpravidla pololetně nebo jednou za rok. Vyplácení je rozdílné v Evropě a v USA, na evropských trzích je nejčastější vyplácení ročně, ale v USA je nejčastější vyplácení dividend čtvrtletně.

Druhým komponentem jsou kapitálové zisky (může se jednat i o kapitálové ztráty), které jsou významné zejména pro akcie a dlouhodobé instrumenty. Je to rozdíl mezi kupní cenou investičního instrumentu a cenou, za kterou může být instrument prodán nebo již byl prodán.¹² Pro mnoho investorů je hlavním záměrem co nejvyšší kapitálový výnos a důchod je až na druhém místě.

3.2.3.2 *Riziko*

Je situace, kdy investor nedosáhne takového výnosu, jaký si představoval. Investiční instrumenty jsou rizikové proto, že jsou výnosy z jednotlivých instrumentů velmi nejisté.

Riziko jako takové je složeno z několika dílčích rizik. Za základní považujeme:

- **Úrokové riziko** ovlivňuje díky měnící se hladině úrokových sazeb kolísání výnosové míry instrumentů. Při poklesu úrokové sazby se zvyšují ceny cenných papírů a naopak, kde jsou tyto změny inverzně ovlivňovány.
- **Tržní riziko** ovlivňuje kolísání výnosových měr v důsledku fluktuace celkového trhu.¹³ Primárně ovlivňuje ceny akcií, ale ovlivňuje i další řadu cenných papírů. Je ovlivňováno řadou vnějších faktorů, jako jsou například: „očekávání recese nebo konjunktury, strukturální změny v ekonomice, změny spotřebitelských preferencí a politické šoky.“¹⁴
- **Inflační riziko** ovlivňuje reálný výnos. Pokud je inflační míra moc vysoká, může mít za následek záporné reálné výnosové míry.

¹⁰ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 201

¹¹ *Průvodce kapitálovým trhem: pro střední a vysoké školy*. 1. vyd. Praha: Fortuna, s. 32

¹² REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 201

¹³ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 203

¹⁴ *Průvodce kapitálovým trhem: pro střední a vysoké školy*. 1. vyd. Praha: Fortuna, s. 32

- **Finanční riziko** je spojeno s využitím cizího kapitálu při financování podnikatelské činnosti emitenta daného investičního nástroje.¹⁵ Čím větší část kapitálu je kryta z cizích zdrojů, tím je pro investora kapitálu větší riziko ze strany emitenta.
- **Podnikatelské riziko** je spojeno se specifickými problémy jednotlivých odvětví nebo firem. Příkladem je odvětví IT na přelomu tisíciletí, nebo výrobci automobilů po roce 2003.

Například u spořicího účtu je riziko nulové, pokud se jedná o částky nižší, než je 100 000 €. Vklady jsou zde totiž pojištěné, i kdyby banka zkrachovala. Investoři dávají přednost méně rizikovým aktivům, kde je vyšší jistota určitého výnosu. Proto růst rizika snižuje poptávku po daném aktivu.

3.2.3.3 *Likvidita*

Pojednává o schopnosti přeměny kapitálu na peníze s co nejnižšími náklady, jak časovými tak i finančními. Na jednotlivých trzích je stupeň likvidity rozdílný. Za vysoce likvidní jsou považovány devizové trhy, trhy finančních derivátů, trhy vládních dluhopisů nebo trhy nejvíce obchodovaných akcií v USA, ve Velké Británii nebo v Japonsku.¹⁶ Za nízkou likvidní trhy jsou považovány hlavně trhy nově vznikající, kam spadá i český finanční trh. Likvidita se zpravidla měří jako výše transakčních nákladů spojených s přeměnou investičních instrumentů.¹⁷ Finanční instrumenty mají nízké náklady, co se týká jejich přeměny na peníze tj. 0,3 – 1%. Naopak u nefinančních se náklady pohybují v daleko vyšších sazbách tj. 5 – 25%. Je to pochopitelné, protože pokud vezmeme náklady, které musíme vynaložit při prodeji cenného papíru a například u prodeje domu, jsou zde opravdu razantní rozdíly. Trhy, které nově vznikají, mají vysoké transakční náklady u všech instrumentů. Investoři proto požadují za vysoké transakční náklady co nejvyšší výnosy v dlouhém období, toto platí na méně likvidnějších trzích.

3.2.4 *Úroková sazba*

Hlavní úlohou a funkcí úrokové sazby je:

- Garance přeměny běžných úspor v investice, což vede k ekonomickému růstu.

¹⁵ *Průvodce kapitálovým trhem: pro střední a vysoké školy*. 1. vyd. Praha: Fortuna, s. 33

¹⁶ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 208

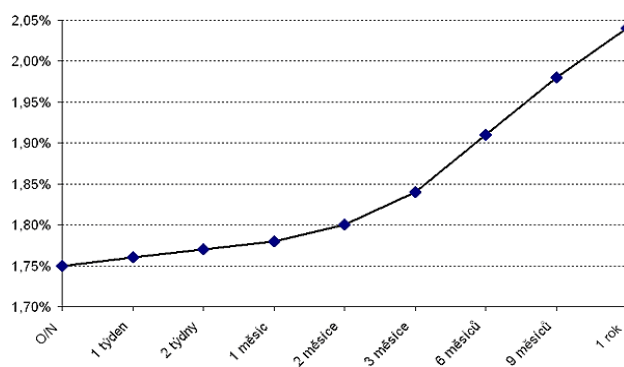
¹⁷ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 208

- Úroková sazba rozděluje kapitál tak, že disponibilní prostředky směřují k projektům s co nejvyšší očekávanou výnosností.
- Rovnováha na straně nabídky i poptávky po peněžních prostředcích.
- Důležitým nástrojem pro vládní politiku je zde úroková míra, díky které se stimulují investice i výpůjčky.

3.2.4.1 Faktory ovlivňující úrokovou sazbu

Úrokové sazby primárně ovlivňuje nabídka a poptávka po penězích. Jsou ale ovlivněny i celou řadou dalších faktorů: inflací, rizikem, výší úvěru a dobou jeho splatnosti, změnami ve výši důchodů, úsporami, očekávaným výnosem různých investic, produktivitou a efektivností ekonomiky, zdaněním, rozvinutostí kapitálových trhů, deficitem státního rozpočtu a deficitem platební bilance, změnami devizového kurzu atd.¹⁸ Riziko, likvidita a doba splatnosti jsou hlavními faktory, od kterých se odvíjí struktura úrokových sazeb. Především doba splatnosti má radikální vliv na úrok. Obecně platí, že čím delší je doba splatnosti, tím vyšší je úroková sazba. S dobou splatnosti roste tedy i výnos pro emitenta cenného papíru, popřípadě věřitele u úvěru. Křivka má tedy od začátku rostoucí tendenci a její konkrétní tvar je zohledněn aktuálními podmínkami na trhu, jako jsou „především očekávání účastníků trhu, preference likvidity a segmentace finančního trhu.“¹⁹ Ovlivňovány jsou v tomto případě obě strany, jak věřitel, tak i dlužník. Ten kdo si půjčuje, tedy s přibývajícím délkou splatnosti platí vyšší úroky. Čím strmější je křivka výnosů, tím je rozdíl mezi dlouhodobými a krátkodobými úrokovými sazbami větší.²⁰

Graf 1: Výnosová křivka peněžního trhu



Zdroj: www.penize.cz

¹⁸ POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2009, xviii, s. 99

¹⁹ POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2009, xviii, s. 103

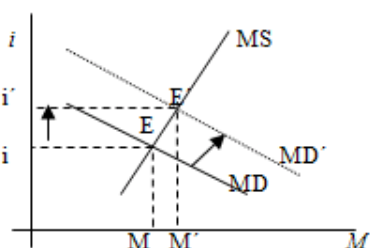
²⁰ POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2009, xviii, s. 103

3.3 Charakteristika peněžního trhu

Peněžní trh můžeme definovat jako systém institucí a instrumentů zabezpečujících pohyb různých forem krátkodobých peněz na úvěrovém principu mezi bankami navzájem, bankami a centrální bankou, popř. i dalšími finančními institucemi a velkými nefinančními firmami.²¹ Oproti trhu kapitálovému se zde obchoduje s likvidnějšími finančními nástroji. Prostřednictvím peněžního trhu se řídí i celková likvidita a úvěrové riziko bank. Na peněžním trhu obchodují banky jak na straně nabídky, tak na straně poptávky. Obchodují zde mezi sebou i mezi dalšími velkými institucemi a společnostmi. Transakce zde probíhající dosahují značného finančního objemu a to v milionech korun. Peněžní trh není soustředěn na jednom daném místě. Na peněžním trhu se střetává poptávka po penězích s jejich nabídkou a společně pak vytváří rovnovážnou úrokovou sazbu.

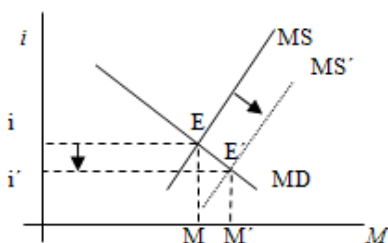
Na grafu je znázorněna rovnováha na peněžním trhu. Při zvýšení cenové hladiny je žádoucí, aby ekonomické subjekty měly v držení co nejvíce peněz. Tím se zvýší poptávka po penězích současně i s úrokovou sazbou. Banky budou poskytovat dražší peníze.²²

Graf 2: Změna rovnováhy na peněžním trhu



Zdroj: www.miras.cz

Graf 3: Změna rovnováhy na peněžním trhu



Zdroj: www.miras.cz

²¹ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s.

²² RUSMICOVÁ, Lada. *Makroekonomie: základní kurs*. Vyd. 1. Praha: H, s. 40

Tato situace je zachycena na grafu č. 2. Opakem je situace, kdy je potřeba stimulovat agregátní poptávku tak, aby poklesla tržní úroková sazba a současně došlo k navýšení nabídky peněz na trhu při konstantní poptávce po penězích. Tato situace je nazývána politikou „levných peněz“ a je znázorněna na grafu č. 3.

Prostřednictvím peněžních trhů získává vláda finanční prostředky pro fungování měnové politiky, tyto finanční prostředky potřebuje během celého roku a ne jen v období, kdy jsou státem vybírány například daně od veřejnosti. V určitém období má stát finančních prostředků přebytek a proto se musí zajistit na delší časový úsek, tj. do dalšího přílivu financí. Stejně tak je tomu i u firem. Na pokrytí jak fixních, tak variabilních nákladů potřebují každý měsíc určité částky, které nemusejí být vždy k dispozici například na bankovních účtech, ale mohou mít pohledávky vůči odběratelům. Tudíž prostředky mají, ale ne fyzicky a jsou na účtech jejich odběratelů. Může k tomu docházet v rozdílných časových úsecích, a proto je tedy nutné se nějakým způsobem zajistit.

Peněžní trh slouží jako jedna z nejbezpečnějších a nejlikvidnějších variant investování finančních prostředků, kde lze získat úrokový příjem. Investoři jsou zde citliví na riziko a při sebemenším náznaku finančních problémů dlužníka na trhu se snaží získat své finance co nejdříve zpět. Je to hlavně z důvodu, že se bojí, aby nepřišli o všechny své prostředky.

Podmínky provádění operací České národní banky na peněžním trhu upravuje v České republice pro oblast bankovníctví úřední sdělení České národní banky č. 27/1998, o způsobu provádění operací České národní banky na peněžním trhu ze dne 24. listopadu 1998, které nabylo účinnosti dnem 1. prosince 1998 a bylo uveřejněno v částce č. 25/1998 Věstníku České národní banky.²³ Na peněžním trhu spolupracuje Česká národní banka s ministerstvem financí České republiky a vzájemně zde realizují měnovou politiku.

Mezi operace, které na peněžním trhu probíhají, řadíme repo operace viz kapitola 3.4.4, automatické facility viz 3.4.3, devizový trh viz 3.4.1, obchodování s krátkodobými cennými papíry viz 3.4.6 a trh mezibankovních depozit viz 3.4.2.

²³ CIPRA, Michal. *Právní minimum pracovníka v bankovníctví: průvodce obecně závaznými právními a jinými předpisy*. Doplnující sborník k třetímu vydání. Praha: DTP system s.r.o., s. 19

3.4 Části peněžního trhu

3.4.1 Devizové trhy

Plynulý rozvoj mezinárodních ekonomických vztahů v podobě mezinárodního pohybu výrobků a služeb i výrobních faktorů vyžaduje rozvinutý mezinárodní platební systém.²⁴ Tam spadají zejména devizové trhy, které jsou nedílnou součástí mezinárodních finančních trhů. Zde je prováděna směna jedné měny za druhou. Poměr, ve kterém jsou jednotlivé měny vyjadřovány, je nazýván devizovým kurzem (častěji se setkáváme s pojmem měnový kurz). Devizový kurz je tedy cenovým zhodnocením jedné měny vůči měně druhé. Obchody, které zde probíhají, jsou obchody s cizími hotovostními prostředky i s pohledávkami, které mají nominální hodnoty v cizí měně uvedeny a jsou v ní tudíž i splatné. Nejedná se zde o obchody úvěrového typu jako u většiny obchodů probíhajících na finančních trzích, ale o obchody směnečné. Mezi subjekty, které na devizovém trhu obchodují, patří zejména banky. Ty zde obchodují na vlastní účet a zároveň fungují i jako zprostředkovatelé pro své klienty.

Devizové obchody jsou prováděny přímo mezi bankami nebo na burzách, které se v dnešní době vyskytují jen v některých státech. Primárně jsou tyto obchody prováděny přímo mezi bankami samotnými a to buď telefonicky, což bylo využíváno spíše v minulosti, nebo na mezinárodních počítačových sítích, to je v dnešní době častější.

Kurzy devizového trhu a kurzy ostatních měn vůči české koruně u nás vyhláší Česká národní banka v souladu s § 35 Zákona č. 6/1993 Sb. S platností od 2. 1. 2002 jsou kurzy devizového trhu vyhlášené Českou národní bankou počítány stejně jako dosud na základě monitorování vývoje měn na mezibankovním devizovém trhu.²⁵ Vyhlášené kurzy jsou tedy odrazem obchodovatelnosti na devizovém trhu vždy do 14:15 místního času a ČNB je zveřejňuje každý pracovní den po 14:30 hodin. Mimo jiné jsou publikovány i průměrné devizové kurzy měsíční, čtvrtletní či roční, které jsou počítány pomocí vzorce níže. Průměrný kurz Y spočítáme tedy jako podíl; v čitateli je suma jednotlivých kurzů v daných pracovních dnech a ve jmenovateli počet pracovních dnů v námi zadaném období.

$$Y = \frac{\sum x_i}{n(i)},$$

²⁴ RUSMICOVÁ, Lada. *Makroekonomie: základní kurs*. Vyd. 1. Praha: H, s. 43

²⁵ ČNB [online]. 2010 [cit. 2015-03-04]. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/cs/faq/jakym_zpusobem_stanovuje_cnb_kurz.html

3.4.2 Trh mezibankovních depozit

Mezibankovní trh depozit je částí peněžního trhu, kde obchodují jednotlivé banky mezi sebou nebo s centrální bankou. Těchto obchodů se nemohou účastnit fyzické osoby, ale pouze referenční banky, jimž byl udělen tento statut. Touto bankou jsou pak dodávána data, která slouží k výpočtu hodnot referenčních sazeb PRIBOR a PRIBID. Úroková sazba PRIBID (Prague Interbank Bid Rate) je sazba nákupu, za kterou banky přijímají depozita u jiných bank a úroková sazba PRIBOR (Prague Interbank Offered Rate), je úroková sazba prodeje na trhu mezibankovních depozit, za kterou banky poskytují úvěry. Obě tyto sazby jsou vypočítávány z kotací podle algoritmu stanoveného Czech Forex Clubem, které fixuje (počítá) kalkulační agent.

Česká národní banka vydává pravidla pro referenční banky a stanovení výpočtu referenčních sazeb, kterými jsou PRIBOR a PRIBID. Aby mohl být bance udělen statut referenční banky, je nutno podat písemnou žádost, která se zasílá Czech Forex Clubu. V žádosti musí být obsažena prohlášení o schopnosti a ochotě plnit povinnosti, které jsou uváděny v Pravidlech. Na vyjádření se k žádosti má Czech Forex Club společně s ČNB a ostatními referenčními bankami 60 dní ode dne podání žádosti. Zamítnutí žádosti nemusí být zdůvodňováno. Pokud se Czech Forex Club rozhodne, že udělí statut referenční banky, oznámí to žadateli do 3 dnů od rozhodnutí písemně. Součástí písemného vyjádření je i stanovení dne, od kdy má nová referenční banka dodávat data pro výpočet hodnot referenčních sazeb. O vstupu nové referenční banky do tří dnů informuje Czech Forex Club písemně i ostatní banky.

Statut referenční banky může být odebrán na základě konzultace s Českou národní bankou, pokud o to referenční banka sama požádá, hrubě nebo opakovaně poruší pravidla (The International Code of Conduct and Practice for the Financial Markets) nebo v případě kdy už není schopna dodržovat podmínky těchto pravidel. Rozhodnutí o odebrání statutu musí být řádně zdůvodněno a není vůči němu možné odvolání. O tomto rozhodnutí pak musejí být informovány i ostatní referenční banky.

Referenčními bankami pro výpočet neboli fixing referenčních sazeb PRIBID a PRIBOR jsou v České republice v současné době tyto banky:

- Česká spořitelna, a. s.
- Československá obchodní banka, a. s.

- Komerční banka, a. s.
- Expobank CZ a.s.
- Raiffeisenbank a. s.
- UniCredit Bank Czech Republic, a. s.

Tento aktualizovaný seznam je ČNB povinna zveřejňovat řádným způsobem, například na svých webových stránkách či pomocí informačních systémů.

Mezi práva a povinnosti referenčních bank patří zejména:

- povinnost pravidelně dodávat data pro výpočet referenčních sazeb
- jsou povinny dodržovat všechna stanovená Pravidla
- mají právo se vyjádřit ke změnám v algoritmu, který je používán pro výpočet referenčních sazeb
- mají právo se vyjádřit k výběru kalkulačního agenta (kalkulačním agentem je organizace, která je pověřena počítáním a zveřejňováním sazeb PRIBOR a PRIBID).

Výpočet referenčních úrokových sazeb probíhá pomocí kotace, kdy banky dodávají podklady každý pracovní den mezi 10:30 až 10:45 hod. místního času. Od 10:45 až 11:00 hod. místního času je provedena kontrola veškerých kotací, které byly dodány referenčními bankami. Tyto formálnosti ověřuje kalkulační agent. Do 11:00 hod. místního času mohou být ve výjimečných případech prováděny změny bank v jednotlivých kotacích. Konečný výpočet sazeb PRIBOR a PRIBID je v 11:00 hod. místního času.

Referenční sazby jsou vypočítávány pomocí stanoveného algoritmu a jsou platné pro obchody, jež budou probíhat od následujícího pracovního dne. Po vyhlášení jsou jednotlivé hodnoty referenčních sazeb konečné, avšak do 12:00 hod. místního času může kalkulační agent provést opravu zjevných chyb. Způsob výpočtu jednotlivých sazeb může být měněn Czech Forex Clubem po konzultaci s ČNB, kalkulačním agentem i referenčními bankami.

Bezprostředně po ukončení výpočtu (fixingu) budou hodnoty sazeb společně s kotací uveřejněny na internetu či v informačních systémech Reuters a Blommberg. Veškerá pravidla a všechny změny s nimi související jsou zveřejňovány Českou národní bankou ve Věstníku ČNB.

3.4.3 Automatické facility

Automatické facility jsou měnově-politickým nástrojem, který používá Česká národní banka. Jedná se o nástroj, který umožňuje ostatním bankám na jejich vlastní žádost uložení či zapůjčení likvidity přes noc (setkáváme se zde i s pojmem overnight). Pro banky je zde tato možnost permanentní. Pomocí depozitní facility a marginální zápůjční facility (označována i jako lombardní facilitita) pak úrokové sazby vytvářejí koridor, ve kterém se pohybují krátkodobé sazby peněžního trhu.

3.4.3.1 Depozitní facilitita

V rámci depozitní facility ukládají protistrany bez zajištění své volné peněžní prostředky. Vklad prostředků se uskutečňuje standardně v den žádosti a jeho splatnost je hned další pracovní den (tzv. O/N neboli over night). Banky mají nárok na přístup do depozitní facility, jen pokud požádají Odbor korunovaných a devizových intervencí České národní banky nejpozději 15 minut před uzavřením účetního dne prostřednictvím systému CERTIS. Pro uložení vkladu je nutno podat žádost o uložení pomocí systému Reuters nebo telefonicky do dealingu ČNB. ČNB je povinna v případě technických problémů akceptovat i další vhodné způsoby podání objednávky jako je např. fax či dopis. ČNB má právo rozhodovat o dočasném zrušení či omezení této facility. Minimálním vkladem, který je zde akceptován je 10 milionů Kč. Tento vklad je následně úročen diskontní sazbou, která představuje nejnižší mez pro pohyb úrokových sazeb na peněžním trhu.

3.4.3.2 Marginální zápůjční facilitita/lombardní facilitita

Lombardní facilitita umožňuje bankám, které mají s ČNB uzavřenou rámcovou repo smlouvu, čerpání peněžních prostředků přes noc prostřednictvím lombardního repa/formou repo operace. Pokud banka požádá Odbor korunovaných a devizových intervencí ČNB nejpozději 25 minut před uzavřením účetního dne prostřednictvím systému CERTIS, má na přístup do zápůjční facility nárok. Lombardní repo začíná dnem podání žádosti prostřednictvím systému Reuters nebo telefonicky a je splatné následující pracovní den. Pokud se ČNB rozhodne ke změně podmínek u doby začátku i splatnosti, informuje banky obvykle prostřednictvím systému Reuters nebo Bloomberg. Pokud dojde k technickým problémům, může být informace předána i jiným adekvátním způsobem. Minimálním objemem pro obchodování je zde také 10 milionů Kč, stejně jako u depozitní facility. Prostředky, které si zde banky půjčují, jsou úročeny pomocí lombardní sazby. Tato lombardní sazba je horní hranicí pro úrokové sazby na peněžním trhu. ČNB má právo na omezení nebo

pozastavení poskytování lombardního úvěru a to kdykoliv. Pokud některá ze smluvních stran nesplní dohodnuté podmínky lombardního repa, bude daná strana sankciována dle uzavřené Rámcové smlouvy.

3.4.4 Repo operace

Repo operace řadíme mezi hlavní měnový nástroj ČNB. Patří mezi operace na volném trhu. Hlavním cílem těchto operací je stabilizování krátkodobých úrokových sazeb na požadované úrovni. ČNB od komerčních bank přijímá likviditu a na oplátku bankám předává cenné papíry jako kolaterál. Seznam kolaterálu, který je akceptovatelný, je zveřejněn na internetových stránkách ČNB. Tímto způsobem je stahována z oběhu přebytná likvidita od bank. Obě strany se zároveň zavazují, že po uplynutí sjednané doby dojde k revizní transakci, přičemž dojde k výplatě jistiny navýšené o daný úrok a banka vrátí kolaterál. A tím se v praxi vrací likvidita do oběhu.

Repo operace jsou prováděny prostřednictvím repo tendrů a individuálních repo operací. Repo operace jsou vždy vyhlášovány jednou týdně a to v pondělí. Objednávky pro tyto operace jsou mezi 12:00 – 13:00 hod. U nás je doba sjednána na dobu 14 dní (známá také jako 2T repo sazba), lze se setkat i s dobou zkrácenou. Splatnost je tedy zpravidla sjednána na 2 týdny. Haircut, neboli rozdíl mezi tržní hodnotou majetku použitého pro zajištění úvěru a výší daného úvěru, je pro státní pokladniční poukázky i pokladniční poukázky ČNB stanoven na 2 %. Pro přijatý koleterál je pak sazba stanovena na 4 %. Je zde i stanovena minimální možná objednávka, která je 10 milionů Kč.

Transakce jsou prováděny americkým aukčním způsobem, kde banky předkládají své nabídky a ty, které jsou nejnižší, jsou pak vybírány až do výše predikovaného přebytku likvidity na daný den. ČNB stanovuje variabilní sazbu, která představuje maximální limit. Tendir probíhá většinou třikrát týdně, kdy mají banky možnost předat své objednávky. Přístup k repo operacím mají ti, kteří mají s ČNB uzavřenou Rámcovou smlouvu o obchodování na finančním trhu. Pokud někdo nemá tuto rámcovou smlouvu uzavřenou a má o její uzavření zájem, může o její uzavření zažádat. Aktuální informace o facilitě jsou zveřejňovány na webových stránkách ČNB a prostřednictvím systémů Reuters a Bloomberg. Pokud nastanou technické komplikace, jsou tyto informace zveřejňovány i jiným vhodným způsobem.

Při vyhlášení repo tendru jsou zveřejňovány hlavně informace o tom, o jaký směr tendru se jedná, jestli o dodávající nebo stahovací, kdy bude repo zahájeno a kdy bude

ukončeno, maximální možný počet objednávek jedné protistrany (pokud není nijak stanoveno, jsou brány v potaz 2 objednávky), minimální možný objem, který je uváděn v násobcích 100 milionů (pokud není uvedeno, jde o objem 300 milionů Kč), kdy mohou být nejdéle přijaty všechny objednávky. Může dále obsahovat i mnohé další informace, jako jsou celkový nabízený objem a limity akceptovatelné úrokové sazby.

Objednávky jsou přijímány vhodným způsobem, za který je považován systém Reuters a telefonické objednávky, pokud by z technických důvodů nebyla tato možnost, jsou akceptovány i další přijatelné způsoby.

Uspokojování jednotlivých objednávek probíhá podle úrokové sazby až do výše objemu daného repo tendru. Pokud není možné uspokojit všechny objednávky se stejnou úrokovou sazbou až do výše stanoveného tendru, jsou všechny tyto objednávky uspokojeny poměrem. O výsledku repo tendru informuje ČNB stejným nebo i obdobným způsobem jako o jeho vyhlášení. Informace o výsledku repo tendru obsahuje minimální, průměrnou a maximální úrokovou sazbu, která byla u daného tendru akceptována. V případě poměrového krácení objednávek je zveřejněna informace o procentu uspokojení objednávek.

3.4.5 Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu investují finanční prostředky zejména do nástrojů peněžního trhu a bezpečných krátkodobých dluhopisů tak, aby průměrná doba splatnosti cenných papírů a vkladů tvořících majetek ve fondu nebyla delší než jeden rok.²⁶ Takto se snažíme zamezit dopad změny úroků na cenu dluhopisů. Je zde minimální riziko, které má za následek i poměrně nízké výnosy oproti investicím v jiných fondech. Proto jsou tyto fondy vhodné zejména pro krátce plánované investice i nižších částek, jako alternativa k termínovaným vkladům u bank, kde mohou být výnosy ještě o něco nižší než u peněžních fondů. I přesto jsou zde výnosy relativně nízké, ale je zde skoro jisté, že hodnota cenného papíru neklesne pod hodnotu pořizovací ceny. Tato situace může nastat spíše u několikadenních investic, kde je riziko této investice mnohem vyšší. Rozdíl mezi investicí do peněžního fondu nebo termínovaným vkladem v bance je zejména v likviditě. U termínovaného vkladu se nemůžeme ze dne na den rozhodnout, že chceme zpět své peníze zvýšené o výnos. Banka vyplácí tyto finance jen v předem sjednaném termínu, ne mimo něj. Případně si za tuto transakci strhne nějakou sankci. U peněžního fondu máme finance k dispozici do 2-3 dnů od

²⁶ *Průvodce kapitálovým trhem: pro střední a vysoké školy*. 1. vyd. Praha: Fortuna, s. 86

podání žádosti o výplatu. Investory jsou zde nejčastěji konzervativní a začínající investoři, kteří nechtějí podstupovat riziko, že by mohli o své finance přijít. Využívány jsou pro vytváření rezerv, uložení peněz pro další investování a jako nástroj na snížení kolísavosti investic při investování do více fondů.

3.4.6 Nástroje peněžního trhu

Transakce na peněžním trhu jsou uskutečňovány především prostřednictvím cenných papírů, se kterými se zde obchoduje. Obchodovatelnost je zpravidla do 1 roku, jak již bylo zmiňováno. Mezi nástroje peněžního trhu můžeme zařadit i peníze jako takové. Cennými papíry, se kterými se zde obchoduje, jsou tedy např. státní pokladniční poukázky, depozitní certifikáty, směnky, šeky, různé druhy finančních derivátů a další krátkodobé pohledávky. Definice a objasnění jednotlivých nástrojů peněžního trhu je uvedeno níže.

3.4.7 Peníze

Definicí pro peníze je v dnešní době několik. Nejčastěji se asi setkáváme s definicí podle ekonomické teorie, kde jsou peníze statkem, který je prostředkem směny. Peníze zjednodušují směnu a zároveň snižují případné rozdíly, které by mohly nastat při směně statků či služeb. Peníze tedy slouží k určitému ohodnocení, které umožňuje následné porovnání. Za peníze v tom nejobecnějším vymezení lze teoreticky považovat jakékoli aktivum, které je všeobecně přijímáno při placení za zboží a služby nebo při úhradě dluhu.²⁷

3.4.8 Cenné papíry peněžního trhu

Dle ustanovení § 514 NOZ. Cenný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.²⁸ Subjekt, který vydává cenný papír, je nazýván emitentem. Jedná se o dokument, díky němuž máme určitá práva a daná hodnota papíru samotného je zde v nominální hodnotě vytištěna. V dnešní době se u nás vyskytuje mnoho druhů cenných papírů, přičemž druhy spadající do segmentu peněžního trhu máme vysvětlené níže.

Cenné papíry mohou mít i různou podobu, setkáváme se s podobou listinou a s podobou zaknihovanou. Listinná podoba cenného papíru je samostatný list, který obsahuje všechny náležitosti a zaknihovaná podoba je pouze záznam v evidenci o cenných papírech, vlastník tedy fyzicky nemá žádnou listinu.

²⁷ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 20

²⁸ NOVOTNÝ, Petr, Pavel KOUKAL a Eva ZAHOROVÁ. *Nový občanský zákoník*. 1. vyd. Praha: Grada, 2014,

Cenné papíry mají i různou formu, kde se setkáváme s cenným papírem na řad, kde se na rubu uvádí v časovém sledu majitel. Další formou je cenný papír na jméno, kde je uvedeno jméno majitele cenného papíru a nelze zde uvádět následující vlastníky. Cenné papíry na doručení jsou takové, kde není uváděn majitel a vlastníkem cenného papíru je ten, kdo ho v danou chvíli fyzicky vlastní.

3.4.8.1 Státní pokladniční poukázky

Jsou státními dluhopisy, které jsou primárně emitovány ke snížení pokladního schodku státního rozpočtu daného státu. U tohoto cenného papíru je minimální riziko, že by nedošlo k jeho zpětnému odkoupení. Státní pokladniční poukázky jsou tudíž téměř bezrizikové a kurzové riziko je zde zanedbatelné. Trhy, na nichž se se státními pokladničními poukázkami obchoduje, jsou jedny z nejlikvidnějších a jejich obchodovatelnost může být rok, ale třeba i týden. „... výnos plynoucí investorům je dán rozdílem mezi jmenovitou hodnotou a emisní cenou.“²⁹ Na rozdíl od jiných cenných papírů zde nejsou vypláceny úroky, ale výnos je zde předem daný. Přístup k obchodům se státními pokladničními poukázkami mají především banky a investiční firmy, které je získávají prostřednictvím uspořádaných aukcí.

3.4.8.2 Depozitní certifikáty

Jsou krátkodobými bankovními dluhopisy, které mají za úkol získat finanční zdroje v krátkém časovém úseku. Doba splatnosti je zde také do 12 měsíců od prvotní emise cenného papíru. Depozitní certifikáty můžeme rozlišovat na:

- a) velkoobchodní depozitní certifikáty,
- b) maloobchodní depozitní certifikáty.³⁰

Rozdíl mezi velkoobchodními a maloobchodními je dán hlavně nominální hodnotou cenného papíru. U velkoobchodních depozitních certifikátů se nominální hodnota cenného papíru pohybuje ve velmi vysokých sumách na rozdíl od maloobchodních, kde je nominální hodnota daleko nižší a jsou tedy využívány menšími investory. Za velké investory, kteří využívají především velkoobchodní certifikáty, považujeme pojišťovny, investiční fondy a další institucionální investory, zatímco za malé investory jsou považovány především drobné vklady prostřednictvím obchodních bank.

²⁹ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 238

³⁰ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 238

Výnosnost oproti státním pokladničním poukázkám je zde značně vyšší, protože je zde i vyšší riziko výnosu a nižší likvidita. Rozdíl ve výnosu záleží na důvěře investorů k emitentovi a na kolísání hospodářského cyklu.

3.4.9 Finanční deriváty

Finanční deriváty zahrnují celou řadu různých instrumentů, které se na jedné straně určitým způsobem odlišují, na druhé straně se vzájemně všemožně prolínají a kombinují, navíc stále vznikají různé nové varianty.³¹ Na finanční deriváty můžeme pohlížet z mnoha rozdílných hledisek, kterými jsou například riziko, které derivát obnáší jak pro kupujícího tak i pro prodávajícího. Dále je zde i účel, za kterým si derivát pořizujeme, doba splatnosti, charakter vyplývajícího práva a forma obchodování.

3.4.9.1 Forwards

Patří do mimoburzovního sektoru, kde přislubují budoucí prodej či nákup určitého instrumentu. Transakce jsou uzavírány na předem stanovenou dobu trvání. Jeho výskyt na finančních trzích je historicky nejdelší. Hlavním motivem investic do forwards je vyvarování se výkyvům v cenách a velkou výhodou je velmi nízká nebo nulová prvotní investice.

3.4.9.2 Futures

Obchody se zde uskutečňují na organizovaných burzách. Informace o stanovených podmínkách jsou veřejné pro ostatní obchodující na trhu. Výhodou je vysoká likvidita a nízké kreditní riziko. Je stanovena marže, kterou musí zaplatit každý, kdo chce s futures na burze podnikat. Na rozdíl od forwards se uzavírají na určitý termín, který se může z více možností vybrat.

3.4.9.3 Opce

Opční smlouva představuje právo, ale nikoliv povinnosti koupit nebo prodat určité množství předmětného aktiva za stanovenou cenu k určitému budoucímu datu nebo před tímto datem.³² Předem jsou zde pevně sjednané podmínky, za kterých v budoucnu obchod proběhne. Práva a povinnosti kupujícího a prodávajícího nejsou zcela symetrické. Pokud kupující nevyužije svého práva ke koupi, ztrácí tím pouze prvotní investici na koupi opce. Má tedy možnost se rozhodnout, jestli opci využije či nikoliv. Naopak na straně prodávajícího,

³¹ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 246

³² *Základy bankovníctví. Překl. z angl. Price Waterhouse 1994*. 1.vyd. Praha: Management Press, 195 s. 129

který se zavazuje k dodržení stanovených podmínek dle smlouvy, a proto jeho ztráty mohou být daleko vyšší a znatelnější. Druhy opcí, se kterými se zle setkat:

- kupní opce – právo koupit za pevnou cenu
- prodejní opce – právo prodat za pevnou cenu
- exotické – ty, které nejsou kupní, prodejní ani jejich kombinací
- cap, floor – nárok na vyrovnání úrokového rozdílu
- collar – kombinací cap a floor
- opční listy – speciální druh, spojen s určitým právem

3.4.9.4 Swap

Je smlouva mezi dvěma či více stranami o směně peněžních toků, které proběhnou v dohodnutých termínech. Swapové transakce jsou obvykle velmi složité, zejména pokud jde o stanovení cen a účetní postupy.³³ Objevují se zpravidla na mimoburzovních trzích, ale kontrakty se mohou dostat i do trhu burzovního. Nejznámějšími druhy swapů jsou úrokové, měnové a devizové.

3.4.10 Krátkodobé pohledávky

Do krátkodobých pohledávek spadají zejména cenné papíry, jako jsou směnka a šek. Směnka i šek se v dnešní době objevují velmi často, proto jsou upravovány vlastním zákonem č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový.

3.4.11 Komerční papíry

Jsou emitovány velkými firmami a korporacemi jako vlastní směnky. Jsou obchodovány na diskontní bázi a jejich doba splatnosti se pohybuje od 1 dne do 270 dnů.³⁴ Emisi těchto cenných papírů zastupovali v minulosti výhradně veliké firmy a korporace, které získávali finanční prostředky prostřednictvím svých nově vzniklých dceřiných společností, které tyto komerční papíry emitovaly. V poslední době se prosazuje rostoucí tendence emise komerčních papírů i malými a poměrně neznámými firmami. U těchto firem je úvěrový rating minimální. Díky vzniku komerčních papírů s úvěrovou podporou a se zástavou aktiv byly schopny emitovat vlastní komerční papíry.³⁵

³³ *Základy bankovníctví. Překl. z angl. Price Waterhouse 1994.* 1.vyd. Praha: Management Press, 195 s. 138

³⁴ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví.* 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 239

³⁵ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví.* 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 239

3.4.11.1 Směnka

Směnka je cenný papír napsaný v přesně stanovené formě, ze kterého vyplývá na jedné straně bezpodmínečný závazek dlužníka zaplatit částku uvedenou na směnce a na druhé straně právo majitele směnky požadovat ve stanovené době tuto úhradu.³⁶ Dělíme je na dva druhy, směnky vlastní a směnky cizí. Směnka vlastní zavazuje emitenta, trasanta k zaplacení dané sumy v určitý čas věřiteli, remitentovi uvedenému na směnce. Naopak ve směnce cizí přikazuje emitent (trasant) třetí osobě, směnečníkovi (trasátovi), aby v danou dobu zaplatil uvedenou sumu věřiteli (remitentovi). Z účetního hlediska můžeme směnky dále dělit i na směnky k inkasu a směnky k úhradě. Směnka patří mezi převoditelné cenné papíry, tudíž zde může proběhnout tzv. eskont směnky, což je odprodej před datem splatnosti. Odprodává se nejčastěji komerčním bankám, které si strhnou ze stanovené sumy diskont (úrok ode dne prodeje do dne splatnosti směnky). Výhodou směnek jednoznačnost, snazší převoditelnost a snazší soudní řízení v případě nesplacení. Směnka musí vždy obsahovat tyto náležitosti:

- označení slovem „směnka“
- příkaz k zaplacení určité sumy
- jméno toho kdo má platit – trasant
- jméno toho komu má být placeno – remitent
- splatnost směnky
- údaj o místě, kde má být placeno
- datum, místo vystavení směnky a podpis výstavce.

Pokud směnka splňuje všechny tyto požadavky, může se směnečně zavazovat každá svéprávná a zletilá osoba, fyzická i právnická osoba (za právnickou osobu podepisuje vystavenou směnku jednatel společnosti, který je uveden v obchodním rejstříku).³⁷

3.4.11.2 Šek

Šek je cenným papírem, který je používán jako platební instrument. V posledních letech, hlavně díky rostoucí tendenci platebních karet, je uživatelnost šeku ve stádiu recese. Jde o cenný papír, který obsahuje bezpodmínečný příkaz výstavce šeku bance, aby vyplatila z jeho běžného účtu oprávněnému majiteli šeku na šeku uvedenou peněžní částku.³⁸ Rozeznáváme tři druhy šeků. Prvním je šek na majitele, který opravňuje k vyplacení uvedené

³⁶ POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2009, s. 178

³⁷ Směnka. Cenné papíry [online]. 2009 [cit. 2014-09-27]. Dostupné z: <http://www.cennypapir.cz/smenky/>

³⁸ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, s. 156

sumy osobě fyzicky vlastní šek, kde na směnce není uvedeno jméno. Druhým typem šeku je šek na jméno, který musí obsahovat doložku „nikoli na řad“ a jméno osoby, které má být šek proplacen. Posledním typem šeku je šek na řad, kde máme možnost tzv. rubopisem převádění šeku na další osobu. Převod na jinou osobu musí být stvrzen podpisem oprávněného majitele.

Náležitosti, které musí šeky obsahovat:

- označení „šek“, v jazyce v němž je text listiny
- příkaz k zaplacení určité sumy
- jméno výstavce šeku (toho, kdo má platit)
- údaj o místě, kde má být placeno
- datum a místo vystavení šeku
- podpis vystavující osoby (podle podpisového vzoru).

4 Praktická část

Cílem vlastní praktické části je porovnání vývoje sazeb vybraných segmentů peněžního trhu. Podkladová data jsou získávána z internetových stránek České národní banky. Na jejich základě jsou data zpracována metodou komparace.

Ve vlastní praktické části budou porovnávány vybrané segmenty peněžního trhu. Pro porovnání byl vybrán trh mezibankovních depozit PRIBOR a PRIBID, repo operace.

Pro porovnání operací na peněžním trhu je vybrán rok 2008, 2011 a 2014. Rok 2008 je rokem, kdy propukla světová ekonomická krize, která měla příčinu v roce 2007 v Americe, jednalo se o tzv. americkou hypoteční krizi. Rok 2014 je zvolen pro nejaktuálnější situaci a je obrazem doby, kdy byla tato práce zpracovávána. Rok 2011 je zvolen jako střed mezi zvolenými lety, tak aby byl vývoj či pokles zřetelný a bylo viditelné, jak k němu v průběhu času docházelo.

4.1 Repo operace a jejich obraty na peněžním trhu

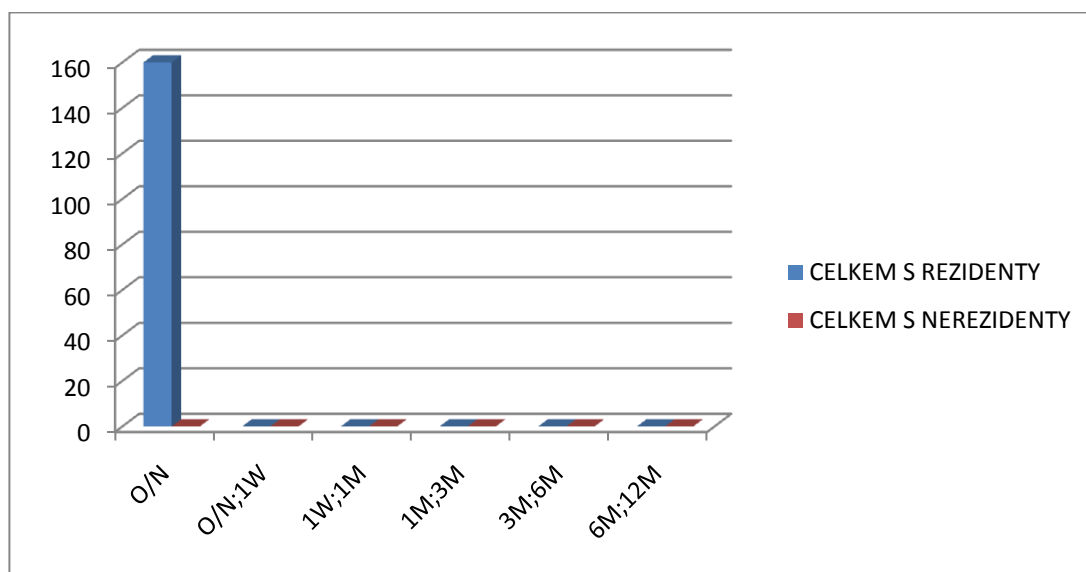
4.1.1 Rok 2008

V roce 2008 v důsledku světové krize byli repo operace, probíhající na peněžním trhu ve značném útlumu.

Rezidentem je zde označován subjekt, který má sídlo či bydliště na území České republiky. Naopak nerezident je subjekt, který nemá bydliště ani sídlo na území České republiky a ani se zde nezdržuje

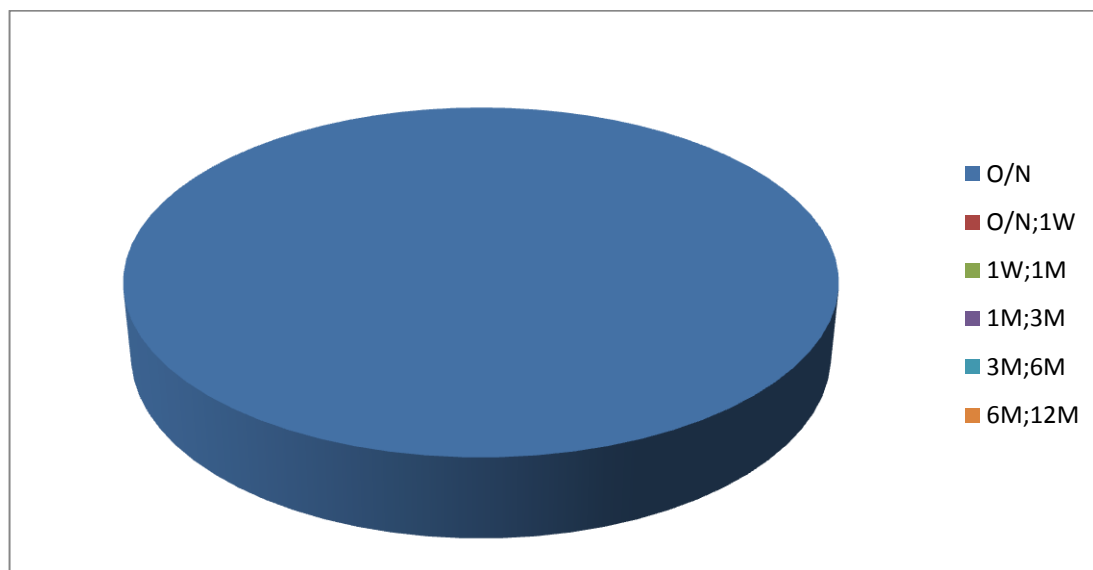
Na grafu je viditelné, že zde proběhli pouze transakce s rezidenty O/N tj. over night a to v hodnotě 160 milionů korun. Jiné nebyly v tomto roce realizovány ať již s rezidenty nebo nerezidenty.

Graf 4: Rok 2008 (v mil. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Graf 5: Rok 2008



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

4.1.2 Rok 2011

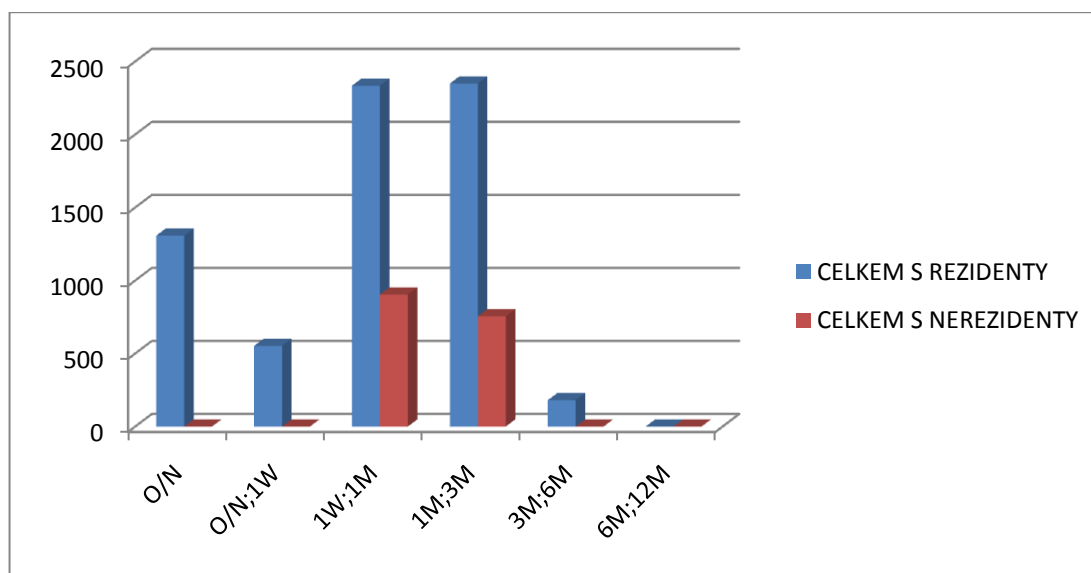
V roce 2011 je viditelný nárůst obrátu Repo operací. Nejčastěji byly využívány obchody s rezidenty v intervalu od jednoho do tří měsíců s obrátem 2 349 milionů korun, dále pak obchody od jednoho týdne do jednoho měsíce s obrátem 2 334 milionů korun. Mezi méně časté pak patří transakce O/N s obrátem 1 307 milionů korun, transakce v intervalu O/N (over

night neboli přes noc) a jeden týden s obratem 552 milionů korun. Nejmenší obrat měli transakce v intervalu tři až šest měsíců s obratem 180 milionů korun.

Transakce, které probíhaly s nerezidenty, se vyskytovaly pouze v intervalu od jednoho týdne do jednoho měsíce o obratu 904 milionů korun a od jednoho do tří měsíců, kde byl obrat 755 milionů korun. Transakce v jiných intervalech splatnosti nebyly pro nerezidenty realizovány.

Transakce s dobou delší jak šest měsíců v roce 2011 využity vůbec, tudíž byl jejich obrat nulový.

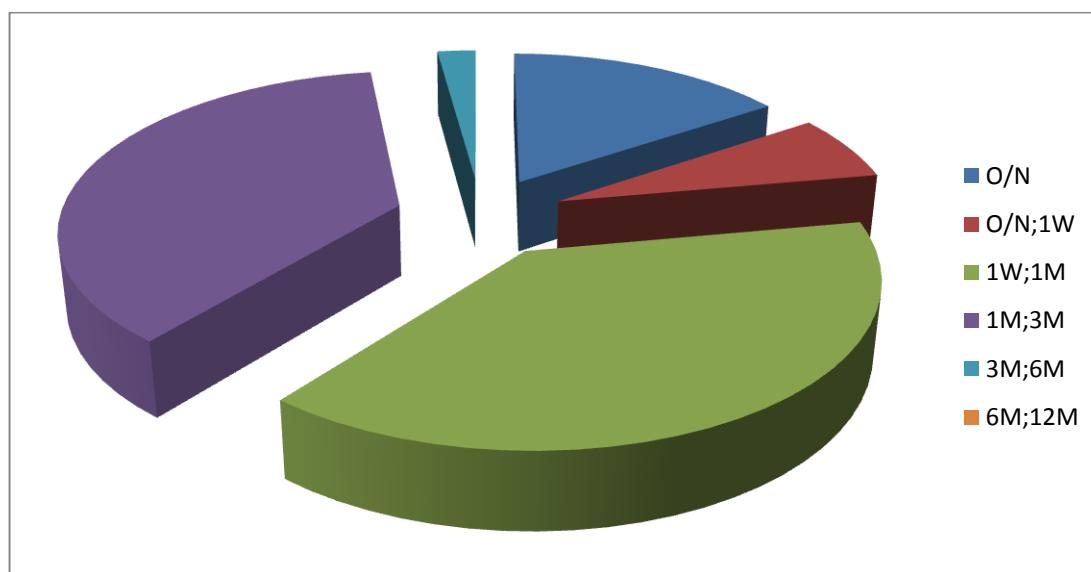
Graf 6: Rok 2011 (v mil. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Pokud nebudou transakce rozděleny mezi rezidenty a nerezidenty a je brán zřetel na celkové obraty v daných intervalech, tak nejčastěji byly využívány obchody v intervalu od jednoho týdne do jednoho měsíce s obratem 3 238 milionů korun a od jednoho do tří měsíců byl obrat 3 104 milionů korun. Dále pak transakce probíhající O/N s celkovým obratem 1 307 milionů korun, v intervalu do jednoho týdne byl obrat 552 milionů korun, od tří do šesti měsíců 180 milionů korun. Nad 6 měsíců neproběhli žádné transakce. Lze zde usoudit, že jsou v oblíbě spíše střednědobě a krátkodobé transakce.

Graf 7: Rok 2011



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz

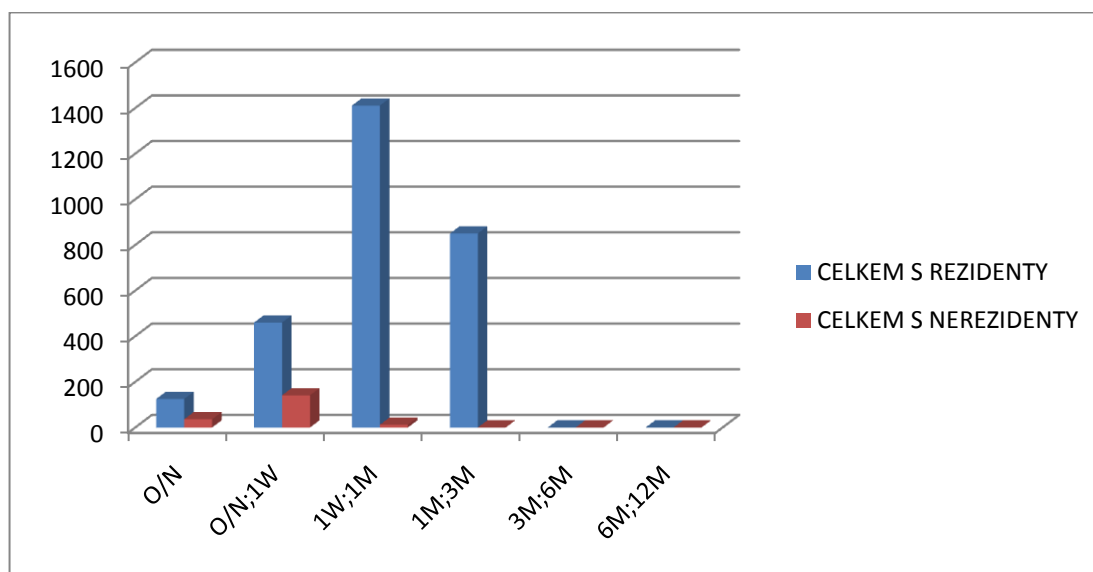
4.1.3 Rok 2014

V roce 2014 jsou nejčetnějšími operace s rezidenty v intervalu od jednoho týdne do jednoho měsíce s obratem 1 411 milionů korun, méně častější pak od jednoho do tří měsíců, kde je obrat 850 milionů korun, dále pak od jednoho týdne do jednoho měsíce je obrat 460 milionů korun, nejméně bylo transakcí O/N, 125 milionů korun.

Operace s nerezidenty probíhali pouze do splatnosti jednoho měsíce. Nejvíce je jich v intervalu O/N do jednoho týdne a to o obratu 141 milionů korun, transakcí O/N bylo 36 milionů korun a v intervalu od jednoho týdne do jednoho měsíce pak je obrat 12 milionů korun.

Transakce s dobou delší než tři měsíce, ať již mezi rezidenty či nerezidenty, neproběhly v roce 2014 žádné, tj. objem v intervalu delším jak tři měsíce byl 0 Kč.

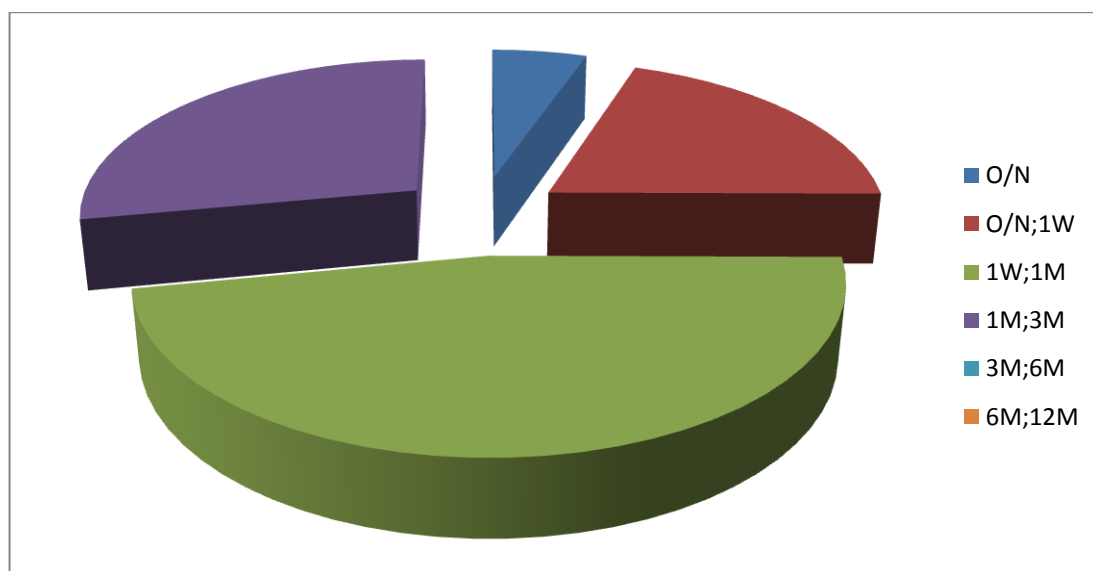
Graf 8: Rok 2014 (v mil. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Při pohledu na celkový obrat bez rozdělení na rezidenty a nerezidenty je největší obrat 1 423 milionů pro transakce od jednoho týdne do jednoho měsíce, dále pak obrat 850 milionů korun od jednoho do tří měsíců a obrat 601 milionů korun v intervalu O/N a jeden týden. Nejmenší obrat čítá O/N. Pro dobu splatnosti delší jak tři měsíce je obrat nulový.

Graf 9: Rok 2014

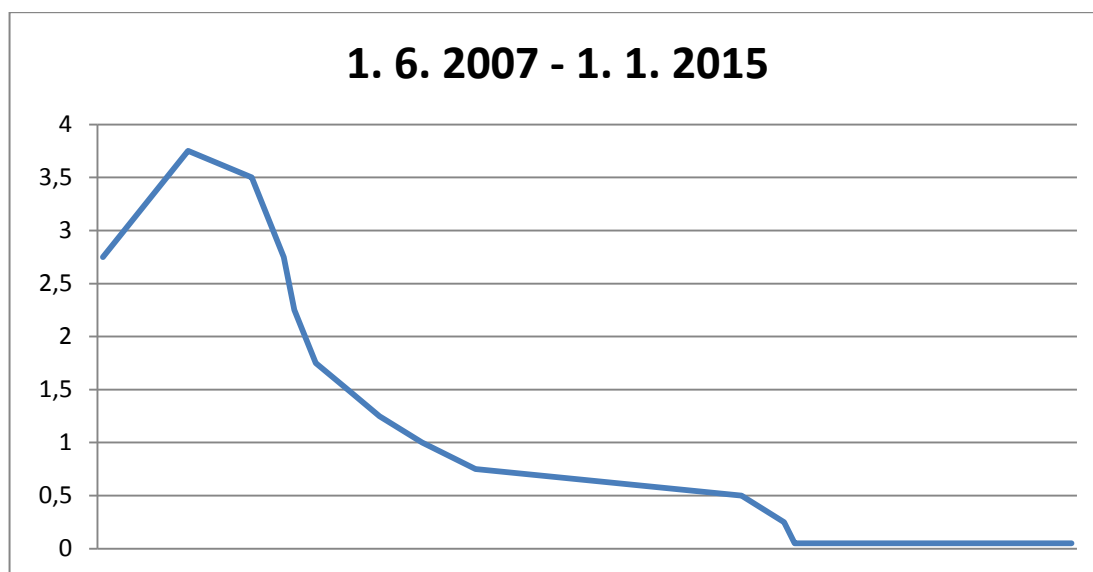


Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

4.1.4 Repo sazby

Porovnání vývoje repo sazeb je zobrazeno od 1. 6. 2007 až do 1. 12. 2014/ (dodnes). Od roku 2007 jsou zde sazby zobrazeny proto, aby byl viditelný nárůst v roce 2008, kdy propukla celosvětová ekonomická krize. Od 8. 2. 2008 dochází k poklesu repo sazby až ke snížení na 0,05 %. Tato sazba platí i v současnosti a to již od 2. 11. 2012.

Graf 10: Vývoj sazeb



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

V tabulce č. 1 jsou zobrazeny repo sazby společně s daty, kdy došlo k jejich změnám. Sazby jsou zobrazeny od června 2007 do listopadu 2012, kdy proběhla poslední změna ve výši repo sazby. V roce 2008, na jeho začátku, došlo k nárůstu repo sazby o 1 %. Postupně pak docházelo k pozvolnému poklesu repo sazby. Nejčastěji docházelo ke snížení sazby o 0,25 %. V druhé polovině roku 2008 se sazba snížila i o 0,75 %. Nejdéle je využívána sazba 0,05 %, která platí i dnes a to od 2. 11. 2012, další nejdéle využívanou byla sazba 0,75 %, která platila od 7. 5. 2010 do 29. 6. 2012, tzn. více jak dva roky.

Tabulka 1: Vývoj repo sazeb (v %)

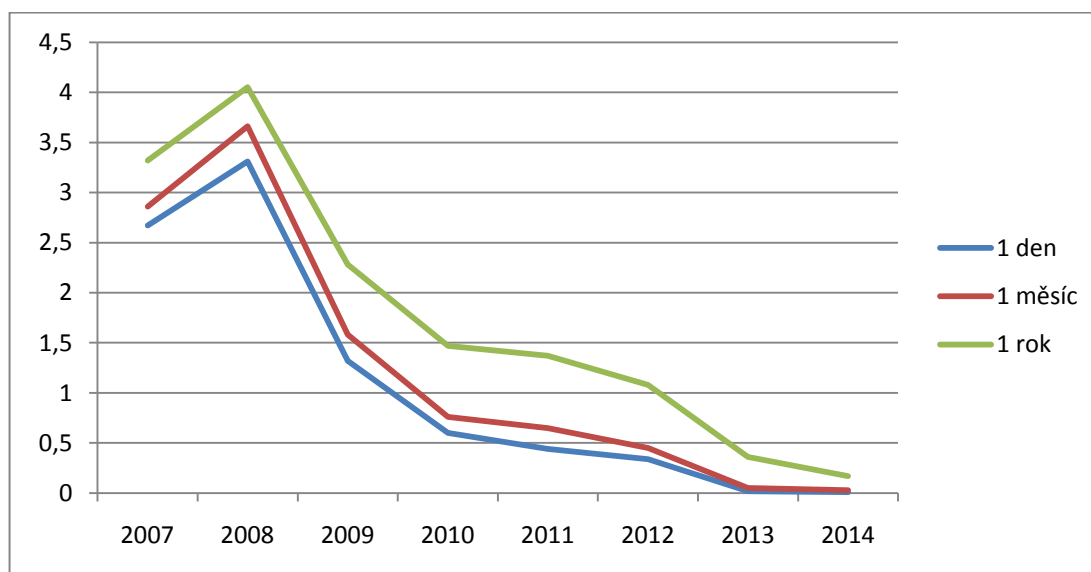
1. 6. 2007	2,75
8. 2. 2008	3,75
8. 8. 2008	3,5
7. 11. 2008	2,75
18. 12. 2008	2,25
6. 2. 2009	1,75
11. 5. 2009	1,5
7. 8. 2009	1,25
17. 12. 2009	1
7. 5. 2010	0,75
29. 6. 2012	0,5
1. 10. 2012	0,25
2. 11. 2012	0,05

Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

4.2 Trh mezibankovních depozit sazby PRIBOR, PRIBID

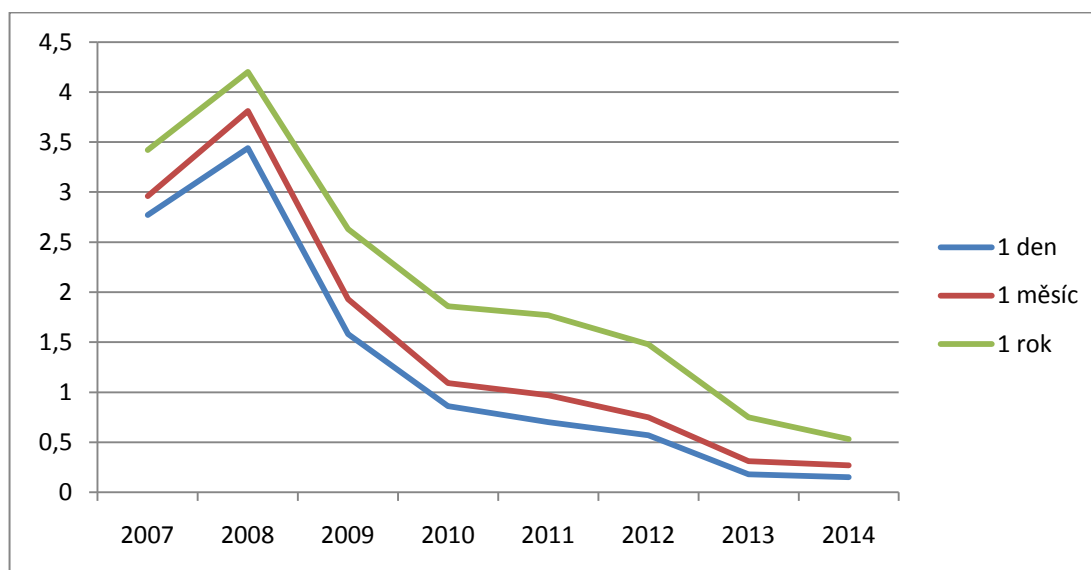
Pro přehled vývoje sazeb na trhu mezibankovních depozit od roku 2007 do roku 2014, jsou zobrazeny pouze sazby denní, měsíční a roční. Tato data byla čerpána z ročních průměrů sazeb PRIBOR a PRIBID.

Graf 11: Sazba PRIBID v letech 2007 - 2014



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Graf 12: Sazba PRIBOR v letech 2007 - 2014



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Na grafu č. 11 a č. 12 je tendence růstu i poklesu u obou sazeb skoro totožná. V roce 2008 došlo k mírnému nárůstu obou sazeb a poté již pouze k jejich poklesu. V roce 2014 jsou sazby již téměř na minimu a do budoucna lze tedy očekávat jejich stagnaci či naopak mírný nárůst.

4.2.1 Porovnání sazeb PRIBOR a PRIBID v letech 2008, 2011, 2014

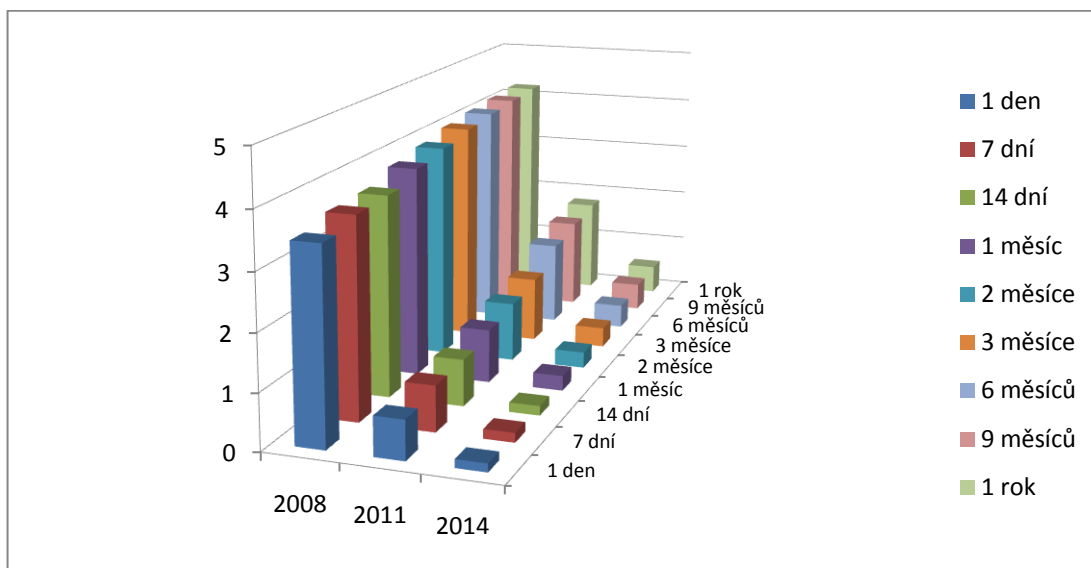
Pro porovnání sazeb jsou zde zobrazeny všechny sazby, které jsou na tyto transakce poskytovány. Jedná se tedy o sazby denní, týdenní, čtrnáctidenní, měsíční, dvouměsíční, čtvrtletní, půlroční, devítiměsíční a roční. Pro tato zpracování byla čerpána data z ročních průměrů sazeb v jednotlivých letech.

V roce 2008 jsou sazby za vybrané období nejvyšší. U sazby PRIBOR byla nejnižší sazba 3,44% a nejvyšší hodnota je 4,2 %. U sazby PRIBID je nejnižší hodnota 3,31 % a nevyšší 4,05 %. Rozdíl mezi denní a roční sazbou nepřevyšuje ani v jednom případě jedno procento, pohybuje se kolem 0,7 %.

V roce 2011 je razantní pokles u obou sazeb. Rozdíl mezi denní a roční sazbou v roce 2011 nepřevyšuje 1,1 %, ale rozdíl oproti roku 2008 je kolem 3 %. Nejvyšší je zde roční sazba PRIBOR s hodnotou 1,77 % a denní 0,7 %. Roční sazba PRIBID má hodnotu 1,37 % a denní už pouze 0,44 %.

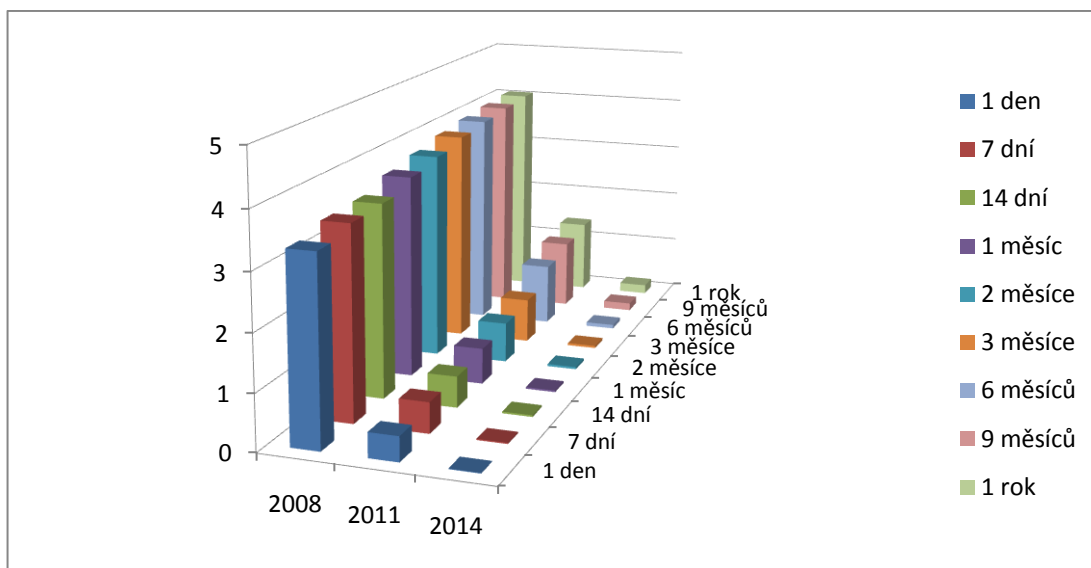
Oproti velikému rozdílu v hodnotách sazeb mezi roky 2008 a 2011 je pokles od roku 2011 nižší. Sazba roční PRIBID se snížila z hodnoty 1,37 % na pouhých 0,17 % a meziroční snížení je zde již jen 1,2 %. U denní sazby je pokles 0,43 ze sazby 0,44 % na 0,01 %.

Graf 13: PRIBOR



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Graf 14: PRIBID



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

4.2.2 Porovnání v jednotlivých čtvrtletích

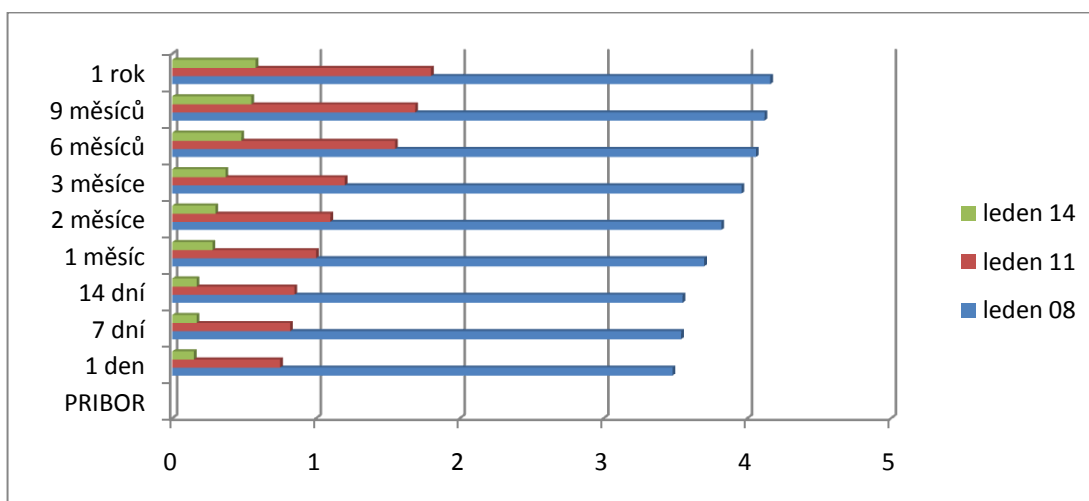
Pro porovnání jednotlivých měsíčních sazeb byli vybrány měsíce leden, duben, červenec a říjen. Tyto měsíce jsou zvoleny proto, že jsou prvními měsíci v jednotlivých čtvrtletích. Jednotlivé sazby jsou znázorňovány pro jednotlivé časové úseky, které jsou 1 den, 1 týden, 14 dní, 1 měsíc, 2 měsíce, 3 měsíce, 6 měsíců, 9 měsíců a 1 rok.

4.2.2.1 Leden

V roce 2008 je roční sazba nejvyšší a to 4,16 %, čtvrtletní je 3,96 % a denní 3,48 %, lze tedy říci, že sazby PRIBOR jsou ve všech časových úsecích i letech vždy vyšší než sazby PRIBID. V roce 2011 je roční sazbou 1,8 %, čtvrtletní 1,2 % a denní 0,75 %. V roce 2011 je roční sazba 0,58 %, čtvrtletní 0,37 % a denní 0,15 %. Meziroční pokles mezi ročními sazbami 2008 a 2011 je 2,36 % a mezi 2011 a 2014 1,22%. U čtvrtletní sazby je pokles mezi lety 2008 a 2011 2,76 % a mezi 2011 a 2014 0,83 %. U denních sazeb 2008 a 2011 je pokles 2,73 % a 2011 a 2014 0,6 %. Pokles mezi lety 2011 a 2014 je tedy zhruba poloviční oproti letům 2011 a 2008.

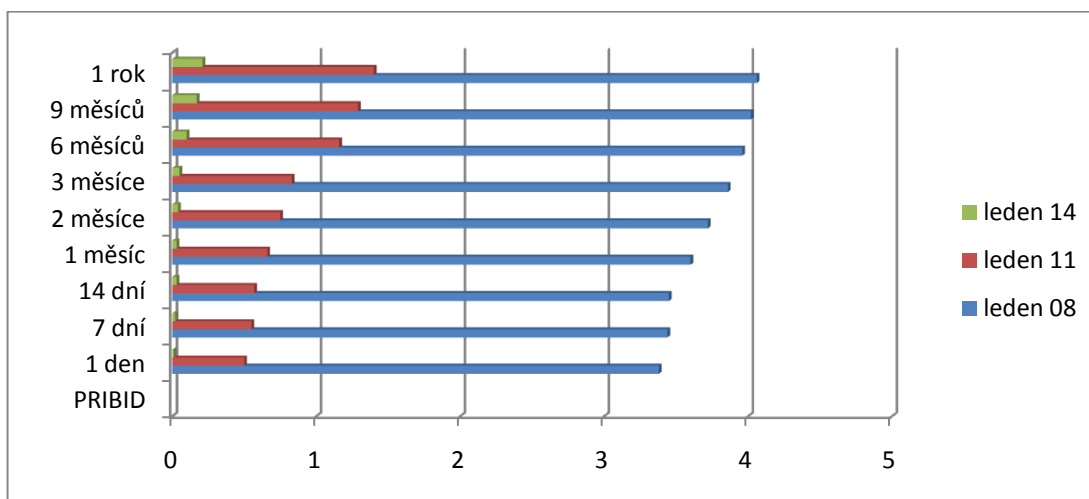
Oproti sazbě PRIBOR jsou zde v roce 2014 sazby na dobu kratší než 3 měsíce již pouze v řádu setin, tj. denní sazba PRIBID v lednu 2014 je pouhých 0,01 % a sazba čtvrtletní je 0,05 %, sazba roční je zde 0,21 %. Zde je znatelný rozdíl oproti sazbám v roce 2008, kdy denní sazba byla 3,38 %, čtvrtletní 3,86 % a roční 4,06 %. V roce 2011 je denní sazba 0,5 %, čtvrtletní 0,83 % a roční 1,4 %. Meziroční pokles ročních sazeb 2008 a 2011 je 2,66 % a mezi lety 2011 a 2014 je 1,19 %. Pokles u čtvrtletních sazeb 2008 a 2011 je 3,03 % a 2011 a 2014 je 0,78 %. U denních 2008 a 2011 je 2,88 % a u 2011 a 2014 je 0,49 %.

Graf 15: Sazba PRIBOR leden



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Graf 16: Sazba PRIBID leden

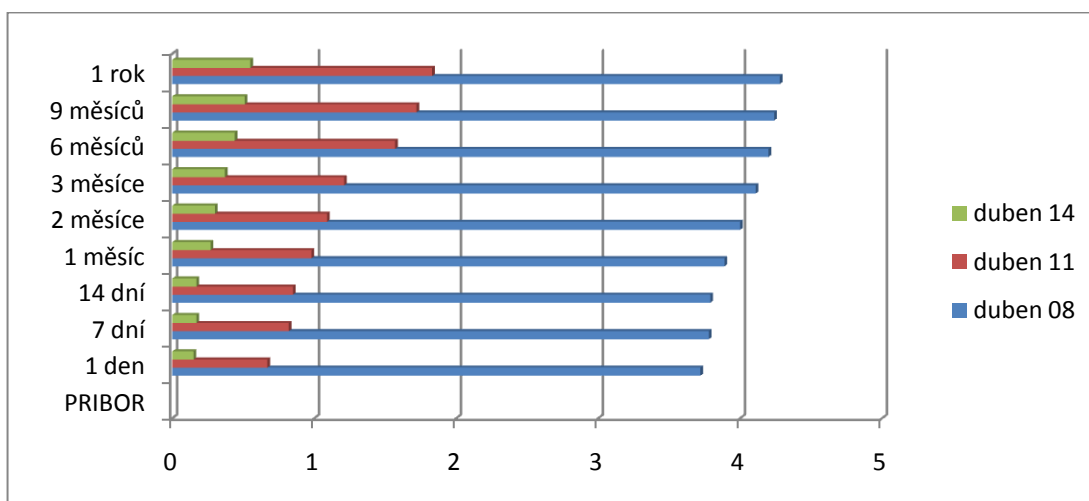


Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

4.2.2.2 Duben

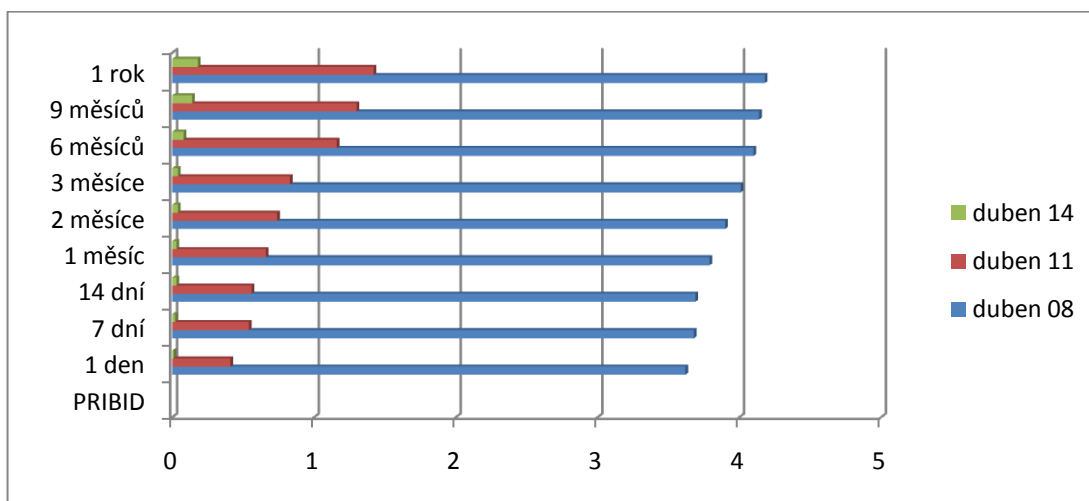
V dubnu 2008 došlo u obou sazeb k průměrnému nárůstu o 0,18 %. V dubnu 2011 došlo ke snížení u PRIBOR dvouměsíční o 0,01 %, u měsíční o 0,02 % a u denní 0,08 %. Sazba čtrnáctidenní a týdenní zůstala stejná. U ostatních došlo k mírnému nárůstu v průměru o 0,02 %. V roce 2014 v dubnu u sazby PRIBID se snížily sazby roční, 9 měsíční, půlroční a čtvrtletní ostatní zůstaly stejné. U sazby PRIBOR se snížily sazby roční, 9 měsíční, půlroční a měsíční, ostatní sazby zůstaly také stejné.

Graf 17: Sazba PRIBOR duben



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Graf 18: Sazba PRIBID duben



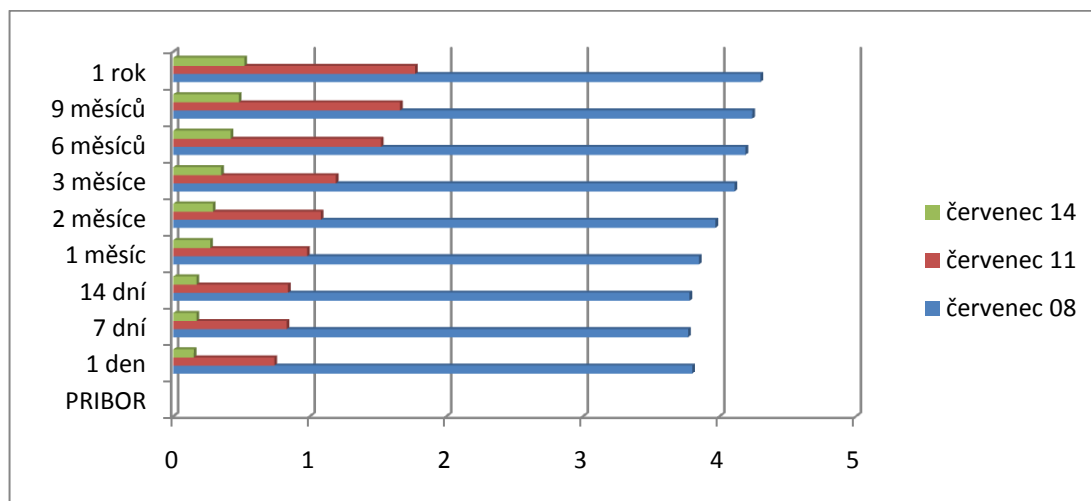
Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

4.2.2.3 Červenec

V červenci roku 2008 u sazby PRIBOR došlo ke zvýšení roční a denní sazby o v průměru 0,05 %, snížily se sazby půlroční, 2 měsíční, měsíční, čtrnácti denní a týdenní o průměrných 0,02 %. Ostatní sazby zůstaly beze změn. Sazba PRIBID zůstala beze změn u sazby 9 měsíční a čtvrtletní, ke zvýšení došlo u sazby roční o 0,02 % a u ostatních došlo k poklesu v průměru o 0,04 %. V roce 2011 došlo u sazby PRIBOR ke zvýšení denní a týdenní sazby o průměrných 0,04 %, sazba měsíční zůstala neměnná a u ostatních došlo k poklesu v průměru o 0,07 %. U sazby PRIBID se zvýšila 2 měsíční, měsíční, týdenní a denní o průměrných 0,03 %, sazba 14 denní zůstala beze změn a ostatní poklesly v průměru o 0,04 %.

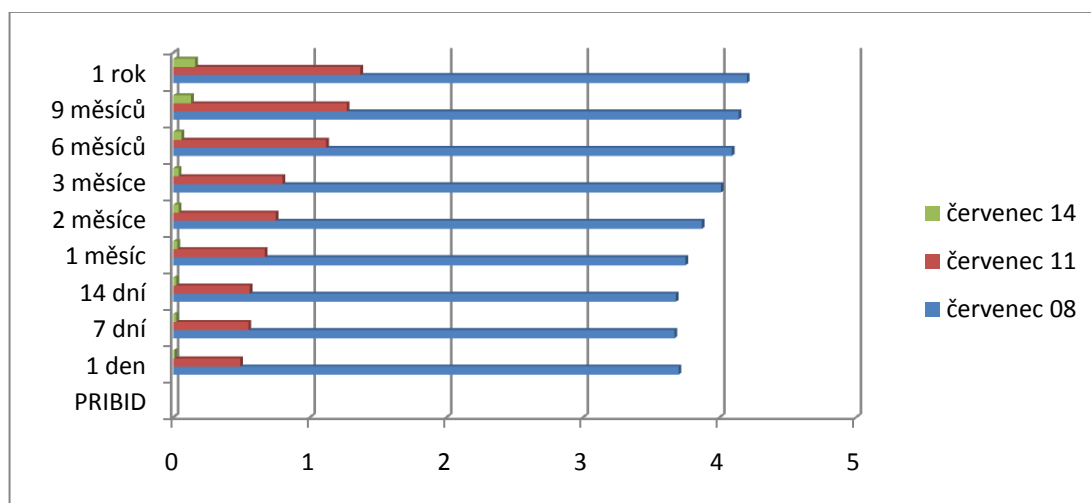
V roce 2014 u sazby PRIBOR zůstaly beze změn denní, týdenní, 14 denní a měsíční, u ostatních je průměrný pokles o 0,02 %. U sazby PRIBID došlo k poklesu u roční, 9 měsíční, půlroční a čtrnácti denní o průměrných 0,01 %, zbylé sazby zůstaly beze změn.

Graf 19: Sazba PRIBOR červenec



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Graf 20: Sazba PRIBID červenec



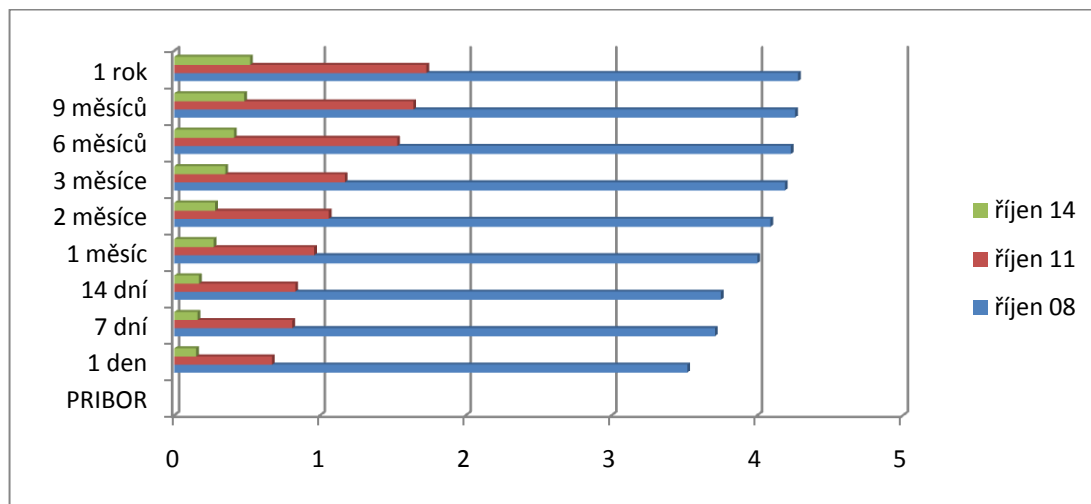
Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

4.2.2.4 Říjen

V říjnu 2014u sazby PRIBOR půlroční, 2 měsíční a týdenní došlo ke snížení o 0,01 % a sazby ostatní zůstaly beze změn. U sazby PRIBID došlo ke snížení pouze u sazby 2 měsíční o 0,01 %. V roce 2011 u sazby PRIBOR i PRIBID došlo ke snížení u všech sazeb s výjimkou sazby půlroční, která se o 0,01 % u sazby PRIBOR a 0,02 % u sazby PRIBID zvýšila. V roce 2008 se sazba PRIBOR snížila u sazby roční, 14 denní, týdenní a denní v průměru o 0,1 %

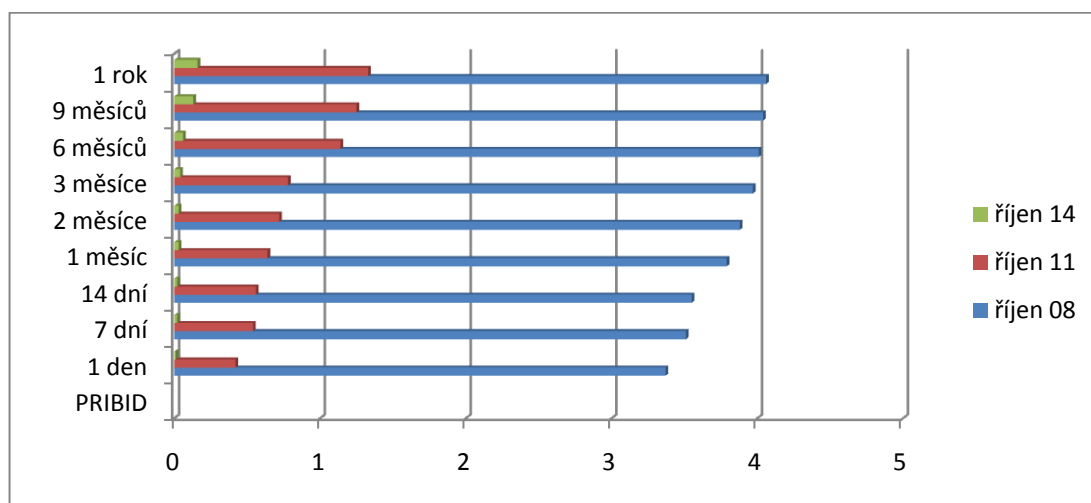
ostatní sazby se s průměrem 0,08 zvýšily. Sazba PRIBID se zvýšila pouze u sazby 2 měsíční a měsíční o průměrných 0,03 % ostatní se snížili v průměru o 0,13 %.

Graf 21: Sazba PRIBOR říjen



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Graf 22: Sazba PRIBID říjen



Zdroj: Vlastní zpracování z www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/

Ve všech zkoumaných letech byly změny v sazbách v jednotlivých čtvrtletích minimální, u roční sazby PRIBID 2014 byla změna pouze 0,05 % a u sazby denní nenastala v průběhu roku změna žádná. U sazby PRIBOR 2014 byla změna u roční sazby 0,06 % a u sazby denní také neproběhla žádná změna. V roce 2011 u roční sazby PRIBOR byla změna 0,1 %, u denní pak 0,08 %. Sazba PRIBID roční i denní se změnila o 0,09 %. V roce 2008 byly změny o něco vyšší a to u roční sazby PRIBOR 0,14 % u denní 0,32 % a PRIBID roční 0,14 % a denní 0,33 %.

5 Závěr

Investování se v dnešní době stále častěji stává důležitou součástí našeho života. S neustálým zadlužováním celosvětových ekonomik i kvůli měnícím se důchodovým systémům se stává všeobecná finanční gramotnost nezbytností i pro obyčejné lidi, kteří o těchto pojmech a možnostech neměli dříve ani ponětí. Díky rostoucí znalosti finančních trhů, což zahrnuje i trh peněžní a obchodování na něm, lze zlepšovat finanční situace jednotlivých subjektů i lidí.

V této práci tedy byly nejdříve charakterizovány finanční trhy a jejich členění. Co všechno obnáší investování a na jaké faktory se musí brát ohledy. Dále byl detailněji objasněn trh peněžní a možnosti obchodování, které zde jsou.

Z těchto charakteristik vycházela vlastní praktická část, ve které bylo záměrem porovnání vývoje vybraných sazeb, s kterými se obchoduje na peněžním trhu.

Předmětem prvního porovnání byly repo sazby a jejich obrat na peněžním trhu. Co se týká obratu na peněžním trhu, tak bylo zjištěno, že ve vybraných letech byl nejvyšší obrat v roce 2011 a podle toho, k jakému došlo poklesu po 3 letech lze usuzovat, že i nadále bude mít obrat na peněžním trhu klesající tendenci. Pokles zde byl skoro o dvě třetiny, a u nerezidentů došlo v roce 2014 k poklesu zájmu o repo operace až na minimum. Pokud nedojde k výrazné změně na našich trzích, tak do budoucna nelze očekávat, že by se obchodovatelnost zvyšovala. Prognózy do budoucna tedy nedávají velké naděje nárůstu repo operací.

Když se podíváme na vývoj repo sazeb, i u nich je znatelný pokles. V roce 2008 došlo zřejmě v důsledku ekonomické krize k prudkému nárůstu a ještě během téhož roku se situace otočila a výše repo sazeb se dala na ústup a ještě v ten samý rok došlo k poklesu o více než 1 %. Postupně pak docházelo k dalšímu poklesu až do konce roku 2012, kdy se pokles zastavil na 0,05 %. Do budoucna lze usuzovat, že v důsledku aktuální ekonomické situace bude i nadále pokračovat stagnace repo sazby, která trvá již od roku 2012 a minimálně po dobu dalších několika let by se situace neměla výrazně lišit od stávající. Pokud by i přesto došlo k nárůstu, nelze předpokládat, že by tento nárůst byl nějak výrazný.

Dále jsem porovnávala vývoje sazeb na trhu mezibankovních depozit, konkrétněji vývoje sazeb pro mezibankovní transakce sazby PRIBOR a PRIBID. U obou těchto sazeb je zřejmý několikanásobný pokles v jednotlivých letech, kdy došlo k porovnání. U sazby PRIBID i PRIBOR lze do budoucna očekávat pokles, zejména u sazeb s delším trváním.

Celkově lze tedy říci, že vzhledem k ekonomické krizi, která propukla v roce 2008, je obchodovatelnost na peněžním trhu na ústupu. Z porovnání je viditelné, že po propuknutí krize byl sice prudký nárůst napříč všemi segmenty peněžního trhu, poté naopak došlo k poklesu, který trval několik let a dospěl až k dnešnímu minimu. Na druhou stranu, je obchodovatelnost na peněžním trhu díky minimální rizikovosti vhodnou alternativou při rozhodování o krátkodobých investicích. Z tohoto důvodu nelze vyvozovat ani očekávat, že by do budoucna peněžní trhy zcela zmizeli a jejich obliba zcela ustoupila.

6 Seznam použitých zdrojů

6.1 Literární zdroje

- CIPRA, Michal. *Právní minimum pracovníka v bankovníctví: průvodce obecně závaznými právními a jinými předpisy*. Doplnující sborník k třetímu vydání. Praha: DTP system s.r.o., 1999.
- ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
- JEŽEK, Tomáš. *Peníze a trh*. 1.vyd. Praha: Portál, 148 s. ISBN 80-717-8685-3.
- KALABIS, Zbyněk. *Základy bankovníctví: bankovníctví obchody, služby, operace a rizika*. 1. vyd. Brno: BizBooks, 168 s. ISBN 978-80-265-0001-8.
- KODERA, Jan. *Měnová analýza*. 2., upr. vyd. Praha: ASPI, 2007, 250 s. ISBN 978-80-7357-298-3.
- LANDOROVÁ, Anděla a Věra KOŠTEKOVÁ. *Peníze a banky*. 1. vyd. Praha: Univerzita Karlova, 1997, 173 s. ISBN 80-718-4355-5.
- POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2009, xviii, 414 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-152-9.
- Průvodce kapitálovým trhem: pro střední a vysoké školy*. 1. vyd. Praha: Fortuna, 158 s. ISBN 80-716-8883-5.
- REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 2. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2001, 782 s. ISBN 80-726-1051-1.
- REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011, 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
- REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005, 627 s. ISBN 80-726-1132-1.
- REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.

ROSE, Peter S. *Peněžní a kapitálové trhy: Finanční systém ve stále globálnější ekonomice*. Praha: VICTORIA PUBLISHING, a.s., 1994, 1014 s. ISBN 80-856-0552-X.

RUSMICHOVÁ, Lada. *Makroekonomie: základní kurs*. Vyd. 1. Praha: H, 211 s. ISBN 80-854-6733-X.

SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava a kol., *Bankovníctví*. Vysoká škola bankovní a správní, o. p. s., 2010, 256 s. ISBN 978-80-7408-029-6.

Základy bankovníctví. Překl. z angl. Price Waterhouse 1994. 1.vyd. Praha: Management Press, 195 s. ISBN 80-859-4302-6.

6.2 Internetové zdroje

Cenné papíry [online]. 2009 [cit. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://www.cennypapir.cz/>

Česká národní banka [online]. 2003 - 2015 [cit. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz>

Finanční deriváty [online]. 2010 [cit. 2015-03-03]. Dostupné z:

<http://trhy.mesec.cz/pruvodci/ceske-akciove-trhy/co-jsou-to-financni-derivaty-2/>

Fondy peněžního trhu [online]. 2008 [cit. 2015-03-03]. Dostupné z:

<http://www.finance.cz/zpravy/finance/201402-fondy-penezniho-trhu/>

Magický trojúhelník investování [online]. 2012 [cit. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://ntx.cz/id-68-magicky-trojuhelnik-investovani>

Peněžní trh [online]. 2012 [cit. 2015-03-03]. Dostupné z:

<http://encyklopedie.biznys.ihned.cz/>

Peněžní trh [online]. 2013 [cit. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://slovník.finance.cz/penezni-trh/>

Seznam grafů

Graf 1: Výnosová křivka peněžního trhu	19
Graf 2: Změna rovnováhy na peněžním trhu.....	20
Graf 3: Změna rovnováhy na peněžním trhu.....	20
Graf 4: Rok 2008 (v mil. Kč)	35
Graf 5: Rok 2008	35
Graf 6: Rok 2011 (v mil. Kč)	36
Graf 7: Rok 2011	37
Graf 8: Rok 2014 (v mil. Kč)	38
Graf 9: Rok 2014	38
Graf 10: Vývoj sazeb	39
Graf 11: Sazba PRIBID v letech 2007 - 2014	40
Graf 12: Sazba PRIBOR v letech 2007 - 2014.....	41
Graf 13: PRIBOR	42
Graf 14: PRIBID.....	42
Graf 15: Sazba PRIBOR leden	44
Graf 16: Sazba PRIBID leden	44
Graf 17: Sazba PRIBOR duben	45
Graf 18: Sazba PRIBID duben	45
Graf 19: Sazba PRIBOR červenec	46
Graf 20: Sazba PRIBID červenec.....	46
Graf 21: Sazba PRIBOR říjen	47
Graf 22: Sazba PRIBID říjen.....	47

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj repo sazeb (v %).....	40
--	----

Seznam obrázků

Obrázek 1: Dělení finančního trhu	13
Obrázek 2: Peněžní a kapitálový trh.....	15
Obrázek 3: Magický trojúhelník.....	16