

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra obchodu a financí**



**Bakalářská práce**

**Dluhopis – investiční instrument na peněžním trhu**

**Štěpánka Zahradníková**

© 2012 ČZU v Praze

**!!!**

**Místo této strany vložíte zadání bakalářské práce.  
(Do jedné vazby originál a do druhé kopii)**

**!!!**



### Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Dluhopis – investiční instrument na peněžním trhu" 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 28.11.2012

---

## Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Janě Žehrové za cenné rady a připomínky, obrovskou vstřícnost a profesionalitu při vedení této bakalářské práce. Dále chci poděkovat svému snoubenci, Adamu Sládkovi, který mě po celou dobu studia finančně i morálně pomáhal.

# Dluhopis – investiční instrument na peněžním trhu

---

## Debenture – investment instrument of money market

### Souhrn

Tato bakalářská práce se zabývá dluhopisy peněžního trhu. Cílem práce je komparace vybraných titulů dluhopisů peněžního trhu.

V teoretické části je peněžní trh charakterizován, jsou uvedeny základní pravidla investování, faktory ovlivňující výši úrokové sazby dluhopisů a jsou stručně popsány jednotlivé dluhopisy z pohledu investora.

V praktické části je porovnána nabídka krátkodobých dluhopisů, konkrétně depozitních směnek, jednotlivých bank s cílem vybrat vhodnou depozitní směnku z nabídky trhu pro daného investora.

### Summary

This bachelor thesis deals with debentures of money-market. The aim of this project is to compare selected debentures of money-market.

There is characteristic of money-market, there are mentioned basic rules of financial investment and factors influencing the interest rates of the bonds and there is short description of individual bonds from investor's perspective in the theoretical part.

There is comparison of short-term bonds and their offer from individual banks in practical part, specifically an offer of deposit bills. Further, it is assessed, which specific offer of the deposit bill is suitable for the investor.

**Klíčová slova:** peněžní trh, inflace, repo sazba, magický trojúhelník, úroková sazba, depozitní směnka, výnos, diskont, jmenovitá hodnota, úrokové období.

**Keywords:** money market, inflation, repo rate, magic triangle, interest rate, deposit bill, yield, discount, par value, interest rate period.

# OBSAH

<b>1. ÚVOD</b> .....	<b>8</b>
<b>2. CÍL PRÁCE A METODIKA</b> .....	<b>9</b>
2.1. CÍL PRÁCE.....	9
2.2. METODIKA PRÁCE .....	9
<b>3. LITERÁRNÍ REŠERŠE</b> .....	<b>10</b>
3.1. CHARAKTERISTIKA PENĚŽNÍHO TRHU .....	10
3.1.1. <i>Peněžní trh a jeho charakteristika</i> .....	11
3.1.2. <i>Subjekty peněžního trhu</i> .....	11
3.1.3. <i>Centrální banka a cílování inflace</i> .....	12
3.1.4. <i>Nástroje měnové politiky</i> .....	13
3.2. ZÁKLADNÍ PRAVIDLA FINANČNÍHO INVESTOVÁNÍ .....	15
3.2.1. <i>Pravidlo magického trojúhelníku</i> .....	16
3.2.2. <i>Pravidlo diverzifikace</i> .....	19
3.2.3. <i>Pravidlo investičního horizontu</i> .....	19
3.3. FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ VÝŠÍ ÚROKOVÉ SAZBY DLUHOPISŮ .....	20
3.3.1. <i>Vnější faktory ovlivňující úrokové sazby dluhopisů</i> .....	21
3.3.2. <i>Vnitřní faktory ovlivňující úrokové sazby dluhopisů</i> .....	21
<b>4. CHARAKTERISTIKA VYBRANÝCH KRÁTKODOBÝCH INSTRUMENTŮ PENĚŽNÍHO TRHU</b> .....	<b>22</b>
4.1. CHARAKTERISTIKA JEDNOTLIVÝCH DRUHŮ DLUHOPISŮ Z POHLEDU INVESTORA .....	22
4.2. CHARAKTERISTIKA OSTATNÍCH NÁSTROJŮ PENĚŽNÍHO TRHU Z POHLEDU INVESTORA.....	24
<b>5. KOMPARACE DEPOZITNÍCH SMĚNEK</b> .....	<b>26</b>
5.1. POROVNÁNÍ NABÍDKY DEPOZITNÍ SMĚNKY NA TRHU .....	26
5.2. VÝBĚR VHODNÉ DEPOZITNÍ SMĚNKY PRO DANÉHO INVESTORA .....	29
<b>6. ZÁVĚR</b> .....	<b>31</b>
<b>7. SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ</b> .....	<b>33</b>
<b>8. SEZNAM OBRÁZKŮ TABULEK</b> .....	<b>35</b>
<b>9. SEZNAM PŘÍLOH</b> .....	<b>35</b>

## 1. Úvod

Čeští investoři jsou v porovnání se západní Evropou velmi konzervativní, dávají přednost jistotě, stabilitě a vysoké likviditě investic před vysokým výnosem. Investiční instrumenty peněžního trhu splňují kritéria českých investorů, proto patří stále mezi populární. Preference instrumentů peněžního trhu souvisí s nízkou finanční vzdělaností českých investorů, a s rostoucí finanční gramotností se předpokládá úbytek aktiv peněžního trhu. Tento jev je patrný v letech 2010 a 2011 - pokud srovnáme hodnotu fondů peněžního trhu k 31. 12. 2010, kdy bylo množství aktiv peněžního trhu 68,5 miliard Kč a k 31. 12. 2011, kdy byla hodnota fondů „pouhých“ 24,1 miliarda Kč, nicméně instrumenty peněžního trhu patří stále mezi významné [10].

Hlavním motivem investorů peněžního trhu je ochrana volných prostředků před vlivem inflace, což úschova peněz doma v sejfu či na běžném účtu nespĺňuje. Většina takto investovaných prostředků má již předem stanovený účel, jenom ještě nenastal správný čas pro jejich použití. Je tedy velmi důležité, aby byla zaručena vysoká likvidita a nízké riziko (tzn. vysoký rating emitenta).

Jak již z názvu bakalářské práce vyplývá, tato práce pojednává o dluhopisech, tedy o krátkodobých cenných papírech se splatností do 1 roku. Do této skupiny patří státní pokladniční poukázky, šeky a depozitní směnky, které jsou stručně charakterizovány v teoretické části této práce. Pro pochopení nástrojů peněžního trhu je nejprve nutné peněžní trh charakterizovat, popsat jeho funkce, včetně nástrojů měnové politiky a faktorů majících vliv na úrokové sazby dluhopisů. Důležitá jsou i základní pravidla investování.

Praktická část zmapuje nástroje peněžního trhu a zaměří se na depozitní směnky, což jsou cenné papíry, jejichž emitentem jsou banky. Pro daného investora - právnickou osobu, která plánuje investovat 3 mil. Kč po dobu 6 měsíců právě do depozitní směnky z důvodu vysoké likvidity - je důležité porovnání nabídky depozitních směnek jednotlivých bank, konkrétně nabídky KB, Raiffeisen Bank, UniCredit Bank, LBBW Bank, ČSOB a Volksbank, se zaměřením na nabízené úrokové sazby a následnou diskontní částku směnky.



## 2. Cíl práce a metodika

### 2.1. Cíl práce

Hlavním cílem této bakalářské práce je posouzení, zda je vybraný titul krátkodobého dluhopisu, tzn. depozitní směnky, vhodnou investicí pro daného investora – právnickou osobu, která chce zainvestovat částku 3 mil. Kč po dobu 6 měsíců, z pohledu velmi krátké investice a maximální možné likvidity. Z tohoto důvodu byla provedena komparace nabídky depozitních směnek vybraných komerčních bank. Vybranými komerčními bankami jsou: Komerční banka a.s., Raiffeisen Bank a.s., UniCredit Bank a.s., LBBW Bank a.s. a Československá Obchodní Banka a.s. (dále jen ČSOB). Dílčím úkolem je uvést výhody a nevýhody spojené s investováním do dluhopisů peněžního trhu.

### 2.2. Metodika práce

Teoretická část této práce byla zpracována kompilací, studiem a následnou selekcí poznatků z odborné literatury, internetových zdrojů a legislativních předpisů, jejichž výčet je uveden v seznamu použité literatury na konci této práce.

V praktické části byla využita nastudovaná data z uvedených zdrojů pro komparaci nabídky depozitních směnek. Byla použita i data získaná na informačních telefonních linkách jednotlivých komerčních bank. Depozitní směnky byly porovnávány z hlediska doby splatnosti, minimální možné směnečné sumy a aktuálních úrokových sazeb. Pro srovnání výhodnosti investice z hlediska výnosu byl použit matematický výpočet jednoduchého diskontování:

$$D = P_t \times d \times t$$

d... diskontní míra

t... úrokové období

Pro výpočet úrokového období byl použit německý standard  $\frac{30E}{360}$ , což znamená, že každý měsíc má 30 dní a rok má 360 dní.

### 3. Literární rešerše

#### 3.1. Charakteristika peněžního trhu

##### Finanční trh

Finanční trh je definován jako soustava institucí a investičních instrumentů, jejímž hlavním úkolem je zabezpečení pohybu finančních prostředků a kapitálu mezi deficitními a přebytkovými ekonomickými subjekty, čímž přispívá k efektivnímu využívání všech volných finančních prostředků v ekonomice a také k plynulému chodu ekonomiky [9, s. 19]. Segmenty finančního trhu se vzájemně neustále prolínají, přesto rozlišujeme:

- **peněžní trh** – trh krátkodobých finančních instrumentů se splatností do 1 roku
- **kapitálový trh** – trh dlouhodobých finančních instrumentů se splatností delší než 1 rok [9, s. 25, 26]

Tyto segmenty je možné dále rozdělit na trhy primární a sekundární podle toho, zda se jedná o prvotní prodej určitého finančního instrumentu nebo o obchod s již dříve emitovanými instrumenty, přičemž dochází ke změně majitelů [8, s. 99].

##### Primární trh

Primární trh je někdy označován jako trh nových cenných papírů [7, s. 43]. Je trhem, kde dochází k prvotnímu prodeji určitého finančního instrumentu [8, s. 99].

##### Sekundární trh

Na sekundárním trhu se opakovaně obchoduje s již dříve emitovanými cennými papíry. Finanční instrumenty zakoupené na primárním trhu mohou být dále prodány za tržní cenu [8, s. 99]. Tímto jdou finanční instrumenty od jednoho investora ke druhému. Jako příklad sekundárního trhu si můžeme uvést burzu, kde je cennému papíru zabezpečena likvidita [9, s. 24].

### 3.1.1. Peněžní trh a jeho charakteristika

Peněžní trh je definován jako soustava institucí a finančních instrumentů, které zajišťují pohyb krátkodobých peněz v různé formě. Krátkodobými penězi rozumíme ty, jejichž doba splatnosti je maximálně jeden rok nebo kratší (několik hodin, dnů, týdnů, měsíců) [8, s. 100].

Pro peněžní trh je typické, že se nenachází na jednom centrálním místě, ale tvoří ho přímá spojení mezi jednotlivými subjekty, převážně pak spojení pomocí počítačových sítí nebo telefonních linek [8, s. 100]. Právě díky těmto spojení je kladen důraz na špičkové vybavení informačních a komunikačních technologií a taktéž na vyšší odbornost a kvalifikovanost pracovníků.

### 3.1.2. Subjekty peněžního trhu

#### Hlavní subjekty

Hlavní úlohu na peněžním trhu hraje **centrální banka a obchodní (komerční) banky**. Centrální bankou České republiky je Česká národní banka (ČNB), která je zároveň orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem [17].

#### Ostatní subjekty

- ostatní finanční instituce, zvláště pak pojišťovny
- různé investiční společnosti
- fondy peněžního trhu (money market mutual funds)
- velké průmyslové podniky, které své vlastní finanční prostředky investují právě do nástrojů peněžního trhu [8, s. 100].

Díky těmto velkým investorům získal peněžní trh označení „velkoobchodní trh“ [7, s. 36].

### 3.1.3. Centrální banka a cílování inflace

Hlavní úlohou centrální banky je dosažení a udržení cenové stability, tzn. udržení nízké a stabilní inflace. Cenová stabilita v praxi neznamena neměnnost cen, ale jejich mírný růst. Česká národní banka se zaměřuje, stejně jako naprostá většina centrálních bank, hlavně na stabilitu spotřebitelských cen [17], které v tržní ekonomice umožňují efektivní komunikaci mezi nabídkou a poptávkou [21].

„Úloha měnové politiky ČNB je právně kodifikována v ustanoveních článku 98 Ústavy ČR a § 2 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance.“ [17]. Česká národní banka používá od roku 1998 výhradně režim cílování inflace.

#### Cílování inflace

Spočívá ve veřejném vyhlášení výše inflačního cíle, kterého chce banka dosáhnout, poté sestaví prognózu budoucího vývoje inflace a poté probíhá zvyšování či snižování úrokových sazeb [18]. Klíčovou publikací je Zpráva o inflaci, která se vydává každé čtvrtletí a obsahuje hodnocení aktuálního vývoje i ekonomickou prognózu.

**Tabulka č. 1: Prognóza inflace pro období červenec 2012 – září 2012 po měsících**

ukazatel	7/12	8/12	9/12
meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen	3,4%	3,4%	3,5%

Zdroj: [17]

#### Důsledky vysoké a proměnlivé inflace:

- snížení hodnoty nominálních aktiv (např. dluhopisů)
- vyšší reálná úroková míra
- pokles investic do dlouhodobých projektů – tyto projekty nejvíce prospívají růstu ekonomiky
- nejistota budoucí hodnoty peněz – domácnostem a firmám zhoršuje finanční plánování, pokles množství investic
- znehodnocování příjmů a dosavadních úspor
- deformace daňového systému [17]

### 3.1.4. Nástroje měnové politiky

„Při plnění svých cílů využívá ČNB několik měnově-politických nástrojů.“ [17]

**A) Operace na volném trhu**

**B) Automatické facility**

**C) Povinné minimální rezervy** [8, s. 328 – 342]

#### A) Operace na volném trhu

Je jedním z nejpoužívanějších nástrojů centrálních bank používaný k regulaci měnové báze (oběživo a rezervy bank) a **krátkodobé úrokové míry** [8, s. 328]. Operace volného trhu mají vždy bezhotovostní formu „*a spočívají v nákupech a prodeích krátkodobých cenných papírů mezi centrální bankou a dalšími bankami. Kromě státních cenných papírů, nejčastěji v podobě krátkodobých pokladničních poukázek, může centrální banka při těchto operacích obchodovat s vlastními cennými papíry.*“ [8, s. 238]. Tyto operace jsou většinou prováděny formou **repo operace**.

#### Repo operace

„Repo“ je zkratka z angličtiny „Repurchase agreement“, což lze přeložit jako „Dohoda o zpětném nákupu“ [20]. Jde tedy o operace, kdy „jedna smluvní strana prodává druhé smluvní straně cenné papíry a zároveň se zavazuje k jejich budoucímu zpětnému nákupu po uplynutí vymezeného časového období za předem stanovenou cenu.“ [8, s. 238].

Při repo operacích prodává centrální banka cenné papíry ostatním bankám jako kolaterál, a tím přejímá od bank přebytečnou likviditu. Obě smluvní strany jsou zavázány ke zpětnému odkupu po uplynutí doby splatnosti, „kdy ČNB vrátí věřitelské komerční bance zapůjčenou jistinu zvýšenou o dohodnutý úrok a věřitelská banka vrátí ČNB poskytnutý kolaterál.“ [17]. Kolaterál jsou cenné papíry nebo peněžní prostředky, které jsou poskytovány jako předmět finančního zajištění. Repo operace mají splatnost 14 dní a výnos pro věřitelskou banku určuje **tzv. repo sazba**.

**Repo sazba (2T repo sazba)** je úroková sazba ČNB, která má největší vliv na cenotvorbu [17].

Hlavním úkolem repo operací je **nastavení úrokových sazeb** a zároveň udržení žádaného množství peněz v ekonomice [20]. Repo operace jsou prováděny formou tendrů nebo aukcí. Rozdíl je, že „*při aukcích banky znají své nabídky navzájem, při tendrech nikoliv*“ [8, s. 330]. V ČNB probíhají formou tendrů, v podobě tzv. americké aukce. Ta probíhá v několika krocích:

- a) **Nabídka k uložení volné likvidity od ČNB komerčním bankám** – nabízený výnos se rovná maximálně 2T repo sazbě.
- b) **Komerční banky pošlou své nabídky** – včetně objemu prostředků, které chtějí u ČNB uložit a úrokové sazby, za kterou jsou ochotny prostředky uložit.
- c) **Postupné uspokojování nabídek** – začíná se u nabídek s nejnižší sazbou [20].

## **B) Automatické facility**

Dalším nástrojem centrální banky jsou automatické facility. Jedná se o ukládání likvidity u centrální banky a čerpání likvidity od centrální banky přes noc (overnight, O/N). [8, s. 336]. Jde o nepřetržitou možnost uložení nebo zapůjčení peněz [17]. Automatické facility jsou rozděleny na:

- a) **Depozitní facilitita** – slouží k ukládání přebytečné likvidity přes noc u ČNB. Minimální objem je 10 mil. Kč, horní hranice není omezena [17]. Tato depozita jsou úročena **diskontní sazbou**, která bývá ze všech úrokových sazeb úvěrů na peněžním trhu nejnižší [8, s. 333].
- b) **Marginální zápůjční facilitita** – slouží komerčním bankám k vypůjčení chybějící likvidity [8, s. 336]. Minimální objem je 10 mil. Kč, horní hranice také není omezena. Zapůjčené finanční prostředky centrální banka úročí **lombardní sazbou**, která je horní mezi úrokových sazeb na peněžním trhu. Vzhledem k přebytku likvidity na českém trhu je tato facilitita využívána minimálně [17].

### C) Povinné minimální rezervy (PMR)

„ *Povinné minimální rezervy jsou povinně vytvářené vklady bank u centrální banky*“. [8, s. 338]. Funkce tohoto nástroje je v současné době zanedbatelná [17], protože „*povinné minimální rezervy nemají přímý dopad na měnovou bázi ani na krátkodobou úrokovou míru*“ [8, s. 340].

## 3.2. Základní pravidla finančního investování

Většina domácností v ČR ze svého příjmu prioritně zaplatí své nezbytně nutné životní náklady (zálohy na energie, potraviny, splátky úvěrů), další spotřebou jsou pak výdaje za např. zábavu, cestování, vzdělávání apod. Mezi dlouhodoběji plánované výdaje patří např. nákup automobilu, luxusní dovolená, nákup nemovitostí apod. Rozumný investor teprve po odečtení těchto výdajů přemýšlí o nákupu investičního majetku [8, s. 199]. Je mnoho odlišných typů investorů (domácnosti, firmy) a stejně motivy, proč investovat se různí. **Motivem může být:**

- dosáhnutí kapitálového zisku
- získání důchodu (pasivního příjmu)
- ochrana finančních prostředků před inflací
- úspora na dani z výnosu

### Způsoby investování jsou:

- **Individuální investování** - je činnost, kdy se investor sám rozhoduje, s jakým aktivem, kdy a za jakou cenu bude nákup i prodej investičních aktiv uskutečněn, což může být výhodou. Individuální investování je mnohem náročnější, vyžaduje od investora určité znalosti a zkušenosti [24].
- **Kolektivní investování** - Investor provádí své obchody prostřednictvím investičních společností. Jde tedy o činnost, kdy investor očekává přiměřené zhodnocení vkladů, za přijatelného rizika a zároveň očekává přístup na trhy, kam by jako malý individuální investor nemohl, ať už z důvodu přístupu, odborných znalostí či vysokých vstupních cen [9, s. 637].

## Investiční společnost

Je definována v zákoně o kolektivním investování jako: „ *právní osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování spočívající ve vytváření a obhospodařování podílových fondů, nebo v obhospodařování investičních fondů na základě smlouvy o obhospodařování (§17), [30].*

Pokud chce investiční společnost podnikat na území ČR, musí mít povolení ČNB.

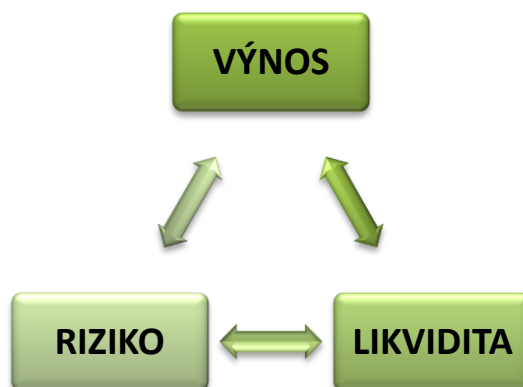
### 3.2.1. Pravidlo magického trojúhelníku

Každého investora při rozhodování ovlivňuje několik faktorů:

- celková hodnota majetku a jeho očekávaný vývoj
- očekávaný výnos z určitého investičního instrumentu a porovnání s výnosem jiného investičního instrumentu
- očekávaná míra likvidity určitého investičního instrumentu a porovnání s mírou likvidity jiného investičního instrumentu
- očekávaná výše rizika a porovnání s jiným alternativním investičním instrumentem [8, s. 199].

Za ideální investici lze považovat takovou, která přinese maximální výnos, při maximální likviditě a s minimálním rizikem. Propojení těchto tří kritérií představuje magický trojúhelník.

**Obrázek č. 1: Magický trojúhelník**



Zdroj: [8 s. 201], vlastní zpracování



## A) Výnos

Jak již bylo řečeno, výnos je jedním z motivů pro investování a zároveň je odměnou za realizaci investičního procesu [7, s. 24]. Výnos můžeme definovat jako souhrn veškerých příjmů, které investor z určitého investičního instrumentu obdrží [9, s. 583].

Je nutné rozlišit výnos:

- **historický** – výnos, který byl dosažen v minulosti z určitého investičního instrumentu, nelze však očekávat, že se historie opakuje
- **očekávaný** – předpokládané zhodnocení investice v budoucím období [8, s. 201]

## Celkový výnos

Celkový výnos se skládá ze dvou dílčích komponent. První částí jsou pravidelné důchody investičního instrumentu v podobě úroků nebo dividend. Druhou část tvoří kapitálové zisky, které jsou však charakteristické převážně pro akciové instrumenty nebo pro dlouhodobé dluhopisy. Můžeme zapsat jako:

- $R = D + CG$  D...důchod  
CG...kapitálový zisk [6, s. 202]

## Skutečná výnosová míra

„ Skutečná výnosová míra slouží ke zhodnocení zvolené investiční strategie a lze ji využít jako určité vodítko pro budoucí investiční rozhodnutí.“ [7, s. 24]. Lze ji měřit následujícím způsobem:

- $r = \frac{(P_n - P_{n-1}) + D}{P_{n-1}} \times 100$ ; kde
- r...výnosová míra v procentech  
P<sub>n</sub>...prodejní (běžná) cen  
P<sub>n-1</sub>...kupní (pořizovací) cena  
D...důchod [8, s. 202]

## B) Riziko

Obecně znamená riziko nějaký risk nebo nebezpečí. V tomto případě znamená riziko „*nebezpečí, že investor nedosáhne očekávaného výnosu*“ [8, s. 204]. Vzhledem k tomu, že jsou budoucí peněžní toky velice nejisté, jsou pak nejisté i peněžní toky z investičních instrumentů a podle faktorů, které nám tyto peněžní toky ovlivňují, rozlišujeme několik druhů rizik: [7, s. 24]

- a) **úrokové riziko** – změny úrokových sazeb ovlivňují výnosovou míru investic a to následujícím způsobem: zvýšení úrokových sazeb ČNB způsobí nárůst tržních úrokových sazeb, přičemž dojde k poklesu cen aktiv, poklesu bohatství a k omezení investic. Jako doprovodný efekt je snížení inflace.
- b) **tržní riziko** – ke kolísání výnosové míry dochází v důsledku kolísání trhu, způsobené např. politickými změnami, změnami úrokových sazeb nebo změnami preferencí spotřebitelů [8, s. 204]
- c) **inflační riziko** – inflace ovlivňuje reálnou výnosovou míru investic. Vysoká inflace může dokonce zapříčinit zápornou hodnotu výnosové míry investora [8, s. 204]
- d) **finanční riziko** – v případě, že je větší část aktiv financována cizím kapitálem společnosti [8, s. 204]

U investování nelze riziko zcela odstranit ani se mu vyhnout, je možné ho však do jisté míry řídit pomocí diverzifikace, kterou se budu zabývat v následující kapitole. Můžeme říci, že většina investorů se rizik bojí, mají vůči rizikům averzi, a proto preferují investiční instrumenty méně rizikové, mezi něž patří i instrumenty peněžního trhu.

## C) Likvidita

Likvidita je definována jako „schopnost přeměny investičního instrumentu na disponibilní finanční prostředky s minimálními náklady (finančními i časovými“ [8, s. 208]. U některých instrumentů může být sjednána smluvně např. výpovědní lhůta u vkladních knížek. Nízká likvidita instrumentu bývá vykoupena vyšší cenou.

### 3.2.2. Pravidlo diverzifikace

Diverzifikací rozumíme rozložení vkladů do různých investičních nástrojů nebo v rámci jednoho investičního nástroje do různých titulů (oborů, oblastí, zemí) [7, s. 243].

Při investování platí více než kde jinde staré známé přísloví „nedávej všechna vejce do jednoho košíku“. Jak již bylo řečeno, rizika nelze zcela odstranit a diverzifikací si pouze investor snižuje riziko ztráty. Lze uvést jednoduchý modelový příklad, jak diverzifikace funguje: pokud zakoupím např. akcie jedné firmy, vložím veškeré úspory do nákupu těchto akcií a firma v krátké době zkrachuje a zanikne, přicházím o 100% svých vkladů. Pokud však diverzifikuju a nakoupím akcie deseti různých firem, z nichž jedna následně zkrachuje a zanikne, přijdu pouze o 10% svých vkladů.

Diverzifikovat můžeme podle:

- **typu a druhu investic** – akcie, dluhopisy, nemovitosti
- **místa investice** – tuzemské fondy, zahraniční fondy
- **oblasti investic** – energetika, IT technika [23]

### 3.2.3. Pravidlo investičního horizontu

Investiční horizont časové období, po které má investor v daném typu aktiva uloženy své peníze. Délka tohoto období záleží na cílech investora a také na rizikovosti a výnosnosti daného aktiva. V rámci kolektivního investování do podílových fondů se uvádí **tzv. minimální doporučený investiční horizont**, což je doba, po kterou je investorovi doporučeno ponechat své peníze ve fondu, aby investice nebyla ztrátová. Investiční horizont může být:

- **krátkodobý** – větší riziko spojené s nestabilitou a výkyvy, které však mohou být jak pozitivní, tak negativní. Obecně je doporučováno pro krátkodobý časový horizont zvolit méně rizikové druhy investic (investice do nástrojů peněžního trhu), kde se však počítá s menším výnosem [26].

- **dlouhodobý** – na dobu delší než 10 let, riziko investice se na dlouhé době snižuje. V případě poklesu má investice čas, aby ztrátu „dohnala“.

### 3.3. Faktory ovlivňující výši úrokové sazby dluhopisů

Úvodem budou vysvětleny pojmy jako: úroková míra, úroková sazba, nominální a reálná úroková sazba a PRIBOR sazba.

#### Úroková míra

Peníze v ekonomice mají svoji cenu, stejně jako všechny ostatní statky. Úrokovou míru můžeme definovat jako „*nástroj vyjadřující cenu peněz*“. [1, s. 102]. Jde spíše o teoretický pojem používaný pro výpočty a teoretické úvahy, kde se vyjadřuje desetinným číslem. Úroková míra obecně vyjadřuje, kolik zaplatí dlužník věřiteli navíc za vypůjčené peníze a lze ji vyjádřit jako „*poměr úroku (tj. částky, která se platí navíc) a výchozí částky (chceme-li úrokovou míru vyjádřit v procentech, potom celý výraz násobíme stem)*“ [1, s. 102].

#### Úroková sazba

Jde o konkrétní vyjádření úrokové míry, nejčastěji ve formě procenta. Úrokové sazby používáme v případě, že hovoříme o konkrétních nástrojích (např. úvěr.) [1, s. 102].

#### Nominální a reálná úroková sazba

Nominální úroková sazba bývá uvedena ve smlouvě u úvěrů, v sazebnících bank u spořicíh produktů, při úročení dluhopisů apod. Nominální úroková míra nebere v úvahu inflaci. Pokud nominální úrokové sazby deflujeme, tzn., ponížíme o oslabení kupní síly půjčovaných nebo vložených peněz, dostaneme **sazbu reálnou**. Oslabení kupní síly peněžní částky se rovná inflaci za dané období [17].

#### PRIBOR

Prague Interbank Offered Rate, je tzv. referenční sazba českého peněžního trhu. Je to cenotvorná sazba, tzn., že se z ní určují úrokové sazby jiných instrumentů.

### 3.3.1. Vnější faktory ovlivňující úrokové sazby dluhopisů

Jak již bylo zmíněno, úroková sazba je cena peněz. Každá cena (a tedy i úroková sazba) se řídí nabídkou a poptávkou. Pokud poptávka převyšuje nabídku, úroková sazba roste a naopak. Výši úrokových sazeb dluhopisů ovlivňuje hned několik faktorů najednou. Změnou jednoho nebo více faktorů vzniká potřeba změnit i úrokové sazby. Tyto faktory dělíme na vnější a vnitřní.

#### Mezi vnější faktory můžeme zařadit:

- a) **makroekonomickou situaci** – například míra inflace. Jak míra inflace ovlivňuje úrokové sazby dluhopisů bylo popsáno v kapitole 3.1.3.
- b) **právní úpravu daného území** (instrumentu)
- c) **konkurenční prostředí**

### 3.3.2. Vnitřní faktory ovlivňující úrokové sazby dluhopisů

#### Základními vnitřními faktory jsou:

- a) **druh investičního instrumentu**
- b) **tržní úrokové sazby** – „*Zvýšení úrokových sazeb vede obvykle k poklesu ceny aktiv, neboť vyšší úrokové sazby snižují výnosnost aktiv, a zároveň snižují atraktivnost aktiv ve srovnání s výše úročenými bankovními vklady*“ [12]. Největší citlivost na změnu těchto sazeb mají dluhopisy s největší průměrnou dobou příjmů z dluhopisu [7, s. 349].
- c) **riziko instrumentu** – v případě rizikového faktoru musí emitent dluhopis zvýhodnit premií. Tato premie kolísá dle stavu ekonomiky. Za příznivých hospodářských podmínek premie klesá a obráceně. Za nepříznivých podmínek se investoři stanou inverzní vůči riziku, což ovlivní nabídku a poptávku, a tím i úrokové sazby.
- d) **doba splatnosti instrumentu** – vztah mezi dobou splatnosti a úrokovými sazbami se nazývá časová struktura úrokových sazeb. Tato struktura se znázorňuje výnosovou křivkou, která může být:

- **stoupající** – znamená nižší zúročení pro dluhopisy s kratší dobou splatnosti a vyšší zúročení pro dluhopisy s delší dobou splatnosti
- **klesající** – znamená nejvyšší zúročení pro dluhopisy s nejkratší dobou splatnosti a pro dluhopisy s dlouhou splatností znamená nejnižší zúročení
- **inverzní** – nižší zúročení pro krátkodobé a dlouhodobé dluhopisy, nejvyšší zúročení pro střednědobé dluhopisy [7, s. 349]
- **charakter emitenta** - změna platební schopnosti emitenta, výše nákladů emitenta, finanční pozice a strategie emitenta.

## 4. Charakteristika vybraných krátkodobých instrumentů peněžního trhu

### 4.1. Charakteristika jednotlivých druhů dluhopisů z pohledu investora

#### A) Státní pokladniční poukázky

Jsou to dluhové cenné papíry s krátkou dobou splatnosti do 1 roku.

Emitentem je především Ministerstvo financí ČR. Trh s pokladničními poukázkami není veřejný, ale organizovaný pro předem určenou skupinu komerčních bank a obchodníků s cennými papíry [9, s. 234]. Nominální hodnota 1ks pokladniční poukázky je 1 mil. Kč a vzhledem k poplatkům vůči ČNB se ekonomicky vyplatí obchody o minimálním objemu 100 mil. Kč [11]. Po dobu držení SPP nepřináší investorovi žádné kupónové platby. Investor získává výnos až při jejich zpětném prodeji emitentovi. Výnos je relativně nízký a je roven rozdílu mezi jmenovitou hodnotou pokladniční poukázky a emisním kurzem. SPP patří mezi instrumenty s velmi nízkým rizikem, vzhledem k vysokému ratingu emitenta – státu. [9, s. 234]. Systému krátkodobých dluhopisů (SKD), a tím i nákupu SPP se může účastnit:

- **Agent** – právnická osoba, která má smlouvu s ČNB
- **Klient** – fyzická nebo právnická osoba, která má smlouvu s agentem a přístup do SKD má prostřednictvím agenta [17].

## B) Depozitní směnky

Investorem může být fyzická i právnická osoba, která pomocí depozitní směnky jednorázově uloží své volné finanční prostředky [13]. Emitentem je banka, která si tímto způsobem od klientů půjčuje peníze. Za vystavení a proplacení směnky banky neúčtují žádné poplatky. Výnosem je diskontní částka, která se vypočítá dle úrokové sazby. Úroková sazba závisí na délce vkladu, objemu uložených peněz a aktuální situaci na trhu a je po celou dobu trvání směnky stejná. Majiteli této směnky je pak v den splatnosti vyplacena směnečná suma, tvořená z nákupní ceny a diskontní částky. Směnečná suma je částka uvedena čísly i slovy na směnce [15]. Je to převoditelný cenný papír, tudíž je možné ho použít jako platební prostředek v obchodním styku [16].

## C) Šeky

Šek je písemný příkaz jedné strany (výstavcem šeku) prikazující jiné osobě (šekovníkovi, nejčastěji bance), aby majiteli šeku zaplatil určitou peněžní částku [6, s. 238].

- **Soukromé šeky** - cenné papíry a platební nástroje, písemné příkazy klientů, kteří mají u dané banky otevřený účet. Prikazují šekovníkovi (bance) vyplatit osobě uvedené na šeku nebo doručiteli příslušnou šekovou částku. Lze je vystavit v jakékoliv měně z kurzovního lístku dané banky. Klientovi umožňují provádět bezhotovostní platby v ČR i zahraničí. Nevýhodou těchto šeků je nemožnost ověření jejich krytí. Nekrytý soukromý šek banka předkladateli neproplatí. Výhodou je však nízká pořizovací cena, která se pohybuje kolem 5Kč za šek [13].
- **Bankovní šeky** - výstavcem šeku je přímo banka, která zároveň ručí za jeho proplacení. Z toho důvodu je vhodný pro obchody s vysokými částkami, kde je velmi důležité, aby byly proplaceny. Tento typ šeků je vhodný pro fyzické i právnické osoby. Výhodou těchto šeků je jejich možnost zaslání na adresu příjemce, možnost šek vrátit bance nebo možnost jeho odvolání (v případě ztráty). Nevýhodou je pak vyšší pořizovací cena šeku, která se pohybuje od 200Kč za šek [13].

## 4.2. Charakteristika ostatních nástrojů peněžního trhu z pohledu investora

### A) Spořicí účet

Spořicí účet je paralelní účet k běžnému účtu, který slouží k uložení úspor, které chce mít investor kdykoliv k dispozici. Spořicí účet je tedy vhodné brát jako okamžitou finanční rezervu, která je zhodnocována lépe než na běžném účtu. Za otevření a vedení spořicího účtu si banky většinou neúčtují žádné poplatky. Stejně tak výběry peněz ze spořicího účtu jsou zdarma. Jednotlivé spořicí účty se od sebe liší především výší a způsobem úročení [27].

- **jednotná úroková sazba** – má jednu úrokovou sazbu na veškeré vklady v jakékoliv výši. Z toho důvodu banka takový spořicí účet nabízí pouze pro fyzické osoby, kde se nepředpokládají vysoké vklady. Jako příklad spořicího účtu s jednotnou úrokovou sazbou může být uvedeno ING Konto od ING Bank, která nabízí úrok ve výši 1,5% p. a [
- **pásmová úroková sazba** – banka stanoví pro různé částky zůstatku na účtu různé úrokové sazby. Jako příklad může být uvedeno BeneFit Konto od Raiffeisen Bank. Pro vklady od 0 Kč – 999 999Kč nabízí úrokovou sazbu 0,30% p. a. vklady od 1 000 000Kč – 4 999 999Kč jsou pak úročeny 0,5% p. a. Uvedený spořicí účet je pro právnické osoby [15].

### B) Termínované vklady

Termínovaný vklad je jednorázově uložený vklad, který se po určitý čas zhodnocuje danou úrokovou sazbou. Termínovaný vklad nabízí vyšší úrokové sazby než běžný nebo spořicí účet, ale je to vykoupeno horší likviditou. Finanční prostředky má investor v termínovaném vkladu vázané na delší dobu a za nedodržení tohoto termínu platí nemalé sankční poplatky. Krátkodobé termínované vklady trvají od 7 dní až po 1 rok a jejich výpovědní lhůta bývá v řádech několika týdnů. Jako



příklad mohou být uvedeny úrokové sazby termínovaného vkladu Raiffeisen bank.

**Tabulka č. 2: Úrokové sazby termínovaného vkladu Raiffeisen Bank (% p. a.)**

Kč	Splatnost							
	1T	2T	1M	2M	3M	6M	9M	12M
<b>10 000 – 99 999</b>	X	X	0,10	0,10	0,15	0,30	0,40	0,90
<b>100 000 – 199 999</b>	X	X	0,10	0,10	0,15	0,30	0,40	0,90
<b>200 000 – 499 999</b>	0,10	0,10	0,10	0,10	0,15	0,30	0,40	0,90
<b>500 000 – 999 999</b>	0,10	0,10	0,10	0,10	0,20	0,40	0,50	1,00
<b>1 000 000 – 4 999 999</b>	0,10	0,10	0,10	0,10	0,20	0,40	0,50	1,00

Zdroj: [15], zpracování vlastní

I v případě spořicíh účtů a termínovaných vkladů platí pravidlo magického trojúhelníku. Čím vyšší je likvidita, tím nižší je úroková sazba. V případě termínovaných vkladů a spořicíh účtu je riziko nulové, protože vklady jsou ze zákona pojištěny na 100% až do výše 100 000 euro. V případě větších finančních částek platí další pravidlo investování, a to pravidlo diverzifikace.

Pokud je investor hodně konzervativní a není ochotný přijmou ani malé riziko, může si své finanční prostředky rozdělit do více spořicíh účtu nebo termínovaných vkladů. Před uskutečněním finančního rozhodnutí v podobě uzavření smlouvy (ať už spořicího účtu nebo termínovaného vkladu) je doporučováno důkladně zmapovat nabídku trhu. Jednotlivé banky se liší nejen ve výši nabízených úrokových sazeb, ale i v obchodních podmínkách. Porovnání nabídky trhu spořicíh účtů a termínovaných vkladů není cílem této práce, proto zde nebude uvedena.

## 5. Komparace depozitních směnek

### 5.1. Porovnání nabídky depozitní směnky na trhu

V první části této praktické práce budou porovnány nabídky depozitních směnek. Výstavcem směnek vlastních jsou banky. V ČR je nabízí pouze 5 velkých bank, dále pak některé malé. Depozitní směnky nabízí Komerční banka a.s., Raiffeisen Bank a.s., UniCredit Bank a.s., LBBW Bank a.s.; ČSOB a.s. a Volksbank. Jejich nabídka bude porovnána z hlediska minimální možné směnečné částky, možné doby splatnosti a obecných podmínek. Úrokové sazby nejsou standardně veřejně uváděny, nicméně součástí depozitní směnky je vždy úroková doložka, kde je napsána pevná úroková míra, platná po celou dobu trvání směnky (od vydání směnky do dne splatnosti). Vklady na depozitních směnkách nejsou podle zákona o bankách č. 21/1992 Sb. pojištěnými vklady.

#### A) Komerční banka – depozitní směnka Tradingu – směnka vlastní

- pro fyzické i právnické osoby
- pro tuzemce i cizozemce
- pro klienty Komerční banky
- splatnost 1 den – 12 měsíců
- minimální vklad = 5 milionů Kč
- úrokové sazby se určují individuálně na jednání s klientem podle výše vkladu a délky splatnosti
- vystavení a proplacení směnky KB – ZDARMA [13]

#### B) LBBW Bank – směnka vlastní

- pro klienty LBBW Bank s aktivním bankovním účtem
- pro fyzické i právnické osoby
- minimální vklad = 30 milionů Kč
- měny CZK nebo dle kurzovního lístku LBBW
- splatnost min 2 týdny (dle výše vkladu)

- uložení depozitní směnky v bance – ZDARMA
- úroková sazba – individuálně dle aktuálních mezibankovních úrokových sazeb [14]

### C) ČSOB – Podniková směnka – směnka cizí

- pro klienty ČSOB s aktivním bankovním účtem
- pro fyzické i právnické osoby
- minimální vklad = 5 milionů Kč
- splatnost obvykle 1 – 3 měsíce
- úrokové sazby se stanovují individuálně
- úschova směnek v bance = ZDARMA
- nabízí prověřené a bonitní emitenty (většina je ze skupiny ČSOB) [12]

### D) UniCredit Bank a.s. – směnka vlastní

- pro právnické osoby a veřejný sektor (obrat nad 50 milionů Kč/rok)
- pro klienty UniCredit bank s aktivním bankovním účtem
- minimální vklad = 20 000Kč
- splatnost 1 týden – 12 měsíců
- úrokové sazby jsou veřejné [16]

### Tabulka č. 3: Úrokové sazby depozitních směnek UniCredit Bank (% p. a.)

Platnost úrokových sazeb od 19. 11. 2012

Tis. Kč	Splatnost							
	1T	2T	1M	2M	3M	6M	9M	12M
<20-50)	0,09	0,10	0,11	0,12	0,18	0,38	0,48	0,58
<50-200)	0,09	0,10	0,11	0,12	0,18	0,38	0,48	0,58
<200-500)	0,09	0,10	0,11	0,12	0,18	0,38	0,48	0,58
<500-1000)	0,09	0,10	0,11	0,12	0,18	0,38	0,48	0,58
<1000-5000)	0,09	0,10	0,11	0,12	0,18	0,38	0,48	0,58

Zdroj: [16], zpracování vlastní.

Vysvětlivky:

T...týden; M...měsíc

#### E) Raiffeisen Bank – směnka vlastní

- pro právnické osoby
- pro klienty RB s aktivním běžným účtem
- minimální vklad = 100 000Kč
- splatnost 1 měsíc – 3 roky
- úrokové sazby do 5 milionů stanoveny úrokovým lístkem, nad 5 milionů Kč individuální sazba
- zřízení a úschova směnky = ZDARMA

**Tabulka č. 4: Úrokové sazby Raiffeisen Bank (% p. a.)**

Kč	Splatnost v měsících			
	1	3	6	12
100 000 – 199 999	<b>0,20</b>	<b>0,25</b>	<b>0,45</b>	<b>1,00</b>
200 000 – 499 999	<b>0,20</b>	<b>0,25</b>	<b>0,40</b>	<b>1,00</b>
500 000 – 999 999	<b>0,20</b>	<b>0,30</b>	<b>0,50</b>	<b>1,10</b>
1 000 000 – 4 999 999	<b>0,20</b>	<b>0,30</b>	<b>0,50</b>	<b>1,10</b>

Zdroj: [15], zpracování vlastní

#### F) Volksbank – směnka vlastní

- pro fyzické i právnické osoby
- pro klienty Volksbank s aktivním bankovním účtem
- minimální vklad = 500 000Kč či ekvivalent v cizí měně
- splatnost 2 týdny – 5 let
- úrokové sazby se stanovují individuálně
- uložení depozitní směnky v bance = ZDARMA
- lze splatit před datem splatnosti za poplatek 1% z vkladu
- vystavení a proplacení směnky = ZDARMA [28]

**Tabulka č. 5: Úrokové sazby Volksbank (% p. a.)**

Kč	Splatnost						
	1 T	2 T	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M
500 000 – 999 999	-	0,40	0,50	0,60	0,70	0,90	1,10
1 000 000 – 4 999 999	0,40	0,50	0,60	0,70	0,80	1,00	1,20
5 000 000 – 10 000 000	0,50	0,60	0,70	0,80	0,90	1,10	1,30

Zdroj: [28], zpracování vlastní.

Vysvětlivky: T...týden; M...měsíc

## 5.2. Výběr vhodné depozitní směnky pro daného investora

V této části praktické práce bude vybrána depozitní směnka konkrétní banky, která je nejvíce vhodná pro daného investora. Daným modelovým investorem je právnická osoba, která chce investovat do depozitní směnky 3 miliony Kč na dobu 6 měsíců. Investor chce investovat do depozitní směnky z důvodu velmi negativního postoje k riziku ztráty. Priorita investora je získat co nejvyšší možný výnos z depozitní směnky, a právě výnos bude v této části práce hodnocen a počítán.

Vzhledem k profilu našeho investora a k minimálním možným vkladům má investor možnost investovat do depozitních směnek u 3 bank, a to: UniCredit Bank, Raiffeisen Bank a Volksbank. Pro výpočet hrubého výnosu z depozitní směnky bude použit matematický výpočet jednoduchého úroku.

- **UniCredit Bank – výpočet výnosu**

Úroková sazba pro 3 mil Kč na 6 měsíců je 0,38% p. a.

$$D = P_0 \times d \times t$$

$$D = 3000\ 000 \times 0,0038 \times \frac{180}{360}$$

$$D = 5\ 700$$

Hrubý výnos z této směnky je 5 700Kč.

- **Raiffeisen Bank – výpočet výnosu**

Úroková sazba pro 3 mil Kč na 6 měsíců je 0,50% p. a.

$$D = P_0 \times d \times t$$

$$D = 3\,000\,000 \times 0,005 \times \frac{180}{360}$$

$$D = 7\,500$$

Hrubý výnos z této směnky je 7 500 Kč.

- **Volksbank – výpočet výnosu**

Úroková sazba pro 3 mil Kč na 6 měsíců je 1% p. a.

$$D = P_0 \times d \times t$$

$$D = 3\,000\,000 \times 0,01 \times \frac{180}{360}$$

$$D = 15\,000$$

Hrubý výnos z této směnky je 15 000 Kč.

Porovnáním vypočtených výnosů z depozitní směnky jednotlivých bank bylo zjištěno, že pokud by investor koupil depozitní směnku u banky:

- UniCredit Bank a.s. získal by hrubý výnos 5 700Kč.
- Raiffeisen Bank a.s., získaný hrubý výnos by byl ve výši 7 500Kč.
- Volksbank a.s. by koupí depozitní směnky investor získal hrubý výnos 15 000Kč.

Rozdíl mezi nejlepší a nejhorší nabídkou je celých 9 300Kč, za jinak stejných podmínek.

Nejvýhodněji se jeví investice do depozitní směnky Volksbank, kde investor za tuto směnku zaplatí nejméně, a to  $3\,000\,000 - 15\,000\text{Kč} = 2\,985\,000\text{Kč}$ .

## 6. Závěr

Peněžní trh a hlavní subjekty peněžního trhu – banky, nabízí velké množství nástrojů peněžního trhu, především termínované vklady, spořicí účty, depozitní směnky, šeky a státní pokladniční poukázky. Pro tyto nástroje je podle pravidla magického trojúhelníku typická vysoká likvidita, nízká rizikovitost, a tím pádem i nízká výnosnost.

V této práci byly porovnány nabídky depozitních směnek bank. Depozitní směnka je převoditelný dluhový cenný papír, jehož emitentem jsou nejčastěji banky nebo velké firmy se splatností do 1 roku. Cílem práce bylo posoudit, která nabídka depozitní směnky je vhodná pro daného investora, kterým je právnická osoba, která plánuje investovat tři miliony Kč na dobu 6 měsíců. Depozitní směnky nabízí v ČR 5 velkých bank, konkrétně Komerční banka, LBBW Bank, ČSOB, Raiffeisen Bank, UniCredit Bank a Volksbank.

Vzhledem k vysokým minimálním vkladům, jsou depozitní směnky vhodné spíše pro větší investory. Pro našeho modelového investora se nabídka zúžila na pouhé 3 banky, a to Raiffeisen Bank, UniCredit Bank a Volksbank. Podle jejich aktuálních úrokových sazeb byl spočítán hrubý výnos z těchto směnek. Pokud by investor vložil své peníze do depozitní směnky UniCredit Bank, jeho hrubý výnos by byl pouhých 5 700Kč. U Raiffeisen Bank by tento výnos byl již 7 500Kč a nejlepší nabídku úrokových sazeb poskytla Volksbank, kde by byl hrubý výnos ve výši 15 000Kč. Rozdíl mezi nejlepší a nejhorší nabídkou je pak celých 9 300Kč, za jinak stejných podmínek, proto doporučuji každému investorovi před uskutečněním obchodu pečlivě projít a porovnat nabídky jednotlivých bank. Z uvedených nabídek se jeví nejlépe nabídka Volksbank. Za depozitní směnku této banky by investor zaplatil nejméně, konkrétně  $3\,000\,000\text{ Kč} - 15\,000\text{ Kč} = 2\,985\,000\text{ Kč}$ .

I když patří investice do depozitních směnek k investicím s nízkým rizikem, vklady na těchto směnkách nejsou ze zákona pojištěny. Alternativou pro

investora s nulovou tolerancí k riziku jsou pak instrumenty peněžního trhu jako jsou termínované vklady nebo spořicí účty, jejichž vklady jsou ze zákona pojištěny na 100% částky, a to až do výše 100 000EUR. Cenou za tuto jistotu jsou však nižší úrokové sazby než v případě depozitních směnek a výrazně omezená likvidita - u termínovaných vkladů jsou za předčasné vyzvednutí finančních prostředků účtovaný vysoké sankční poplatky.

Úrokové sazby depozitních směnek, a tím i jejich výnosy, jsou v současnou dobu nižší, než je aktuální míra inflace, což znamená, že reálné výnosy těchto instrumentů jsou záporné. To je způsobeno růstem inflace – 3,3% (říjen 2012). Hlavním motivem investorů je ochrana svých finančních prostředků před inflací, což v současnou dobu instrumenty peněžního trhu nesplňují. Přesto mají depozitní směnky své nezastupitelné místo a velký význam jak pro investory, zejména z pohledu velmi krátké a likvidní investice, tak i pro komerční banky, které si prostřednictvím těchto instrumentů levně půjčují finanční prostředky od klientů.



## 7. Seznam použitých zdrojů

### Soupis bibliografických citací:

[1] ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. Základy financí. Praha: Grada Publishing a.s., 2011. 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3

[2] JÍLEK, Josef. Finanční trhy a investování. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2008. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.

[3] JÍLEK, Josef. Finanční rizika. 1. vydání. Praha: Grada, 2000. 635 s. ISBN 80-7169-579-3.

[4] KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 6. přepracované vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2010. 296 s. ISBN 978-80-247-3315-9

[5] KOPÁČ, Ludvík. Směnky a směnečné právo. Praha: Prospektrum, 1992. 140 s. ISBN 80-85431-43-2

[6] KOVAŘÍK, Zdeněk. Zákon směnečný a šekový-Komentář, Praha: C. H. BECK, 2005. ISBN 80-7179-347-7.

[7] MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. Praha: Ekopress, 2002. 460 s. ISBN 80-86119-55-6

[8] REVENDA, Zdeněk a kol. Peněžní ekonomie a bankovníctví, Praha: Management Press, 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.

[9] VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 1. vydání. Praha: Aspi, 2007. 703 s. ISBN 80-7357-297-4.

### Soupis internetových zdrojů

[10] AKAT ČR. [online, cit. 8. 10. 2012]: Dostupné: [www.akatcr.cz](http://www.akatcr.cz).

[11] Česká spořitelna, [online, cit. 10. 11. 2012]: Dostupné: <http://www.csas.cz/banka/nav/podnikatele-firmy-a-institute/mesta-a-obce/obchody-s-pokladnicnimi-poukazkami/o-produktu-d00009109>

[12] ČSOB, [online, citováno 10. 11. 2012]. Dostupné: <http://www.csob.cz/cz/Stranky/default.aspx>

[13] Komerční banka, [online, citováno 10. 11. 2012]. Dostupné: <http://www.kb.cz/>

- [14] LBBW Bank, [online, citováno 10. 11. 2012]. Dostupné: <http://www.lbbw.cz/>
- [15] Raiffeisen Bank, [online, citováno 10. 11. 2012]. Dostupné: <http://www.rb.cz/>
- [16] Unicredit Bank, [online, citováno 10. 11. 2012]. Dostupné: <http://www.unicreditbank.cz/>
- [17] Česká národní banka, [online, citováno 10. 10. 2012]. Dostupné na: <http://www.cnb.cz/cs/index.html>
- [18] FILÁČEK, Jan. Jak lze dosáhnout cenové stability, 23. 6. 2010, ČNB [online, citováno 6. 10. 2012]. Dostupné na: [http://wiki.rvp.cz/Kabinet/Ucebni\\_texty/Clovek\\_a\\_spolecnost\\_-\\_menova\\_politika](http://wiki.rvp.cz/Kabinet/Ucebni_texty/Clovek_a_spolecnost_-_menova_politika).
- [19] FILÁČEK, Jan. Otevřenost a důvěryhodnost centrální banky, 23. 6. 2010, ČNB.[online, citováno 6. 10. 2012]. Dostupné na: [wiki.rvp.cz/Kabinet/Ucebni\\_texty/Clovek\\_a\\_spolecnost\\_-\\_menova\\_politika](http://wiki.rvp.cz/Kabinet/Ucebni_texty/Clovek_a_spolecnost_-_menova_politika)
- [20] FILÁČEK, Jan, Operace ČNB na volném trhu, 23. 6. 2010, ČNB. [online, citováno 6. 10. 2012]. Dostupné: [wiki.rvp.cz/Kabinet/Ucebni\\_texty/Clovek\\_a\\_spolecnost\\_-\\_menova\\_politika](http://wiki.rvp.cz/Kabinet/Ucebni_texty/Clovek_a_spolecnost_-_menova_politika)
- [21] JEŽEK, Michal, Hlavní poslání centrální banky, 15. 3. 2011, ČNB [online, citováno 5. 10. 2012]. Dostupné: [wiki.rvp.cz/Kabinet/Ucebni\\_texty/Clovek\\_a\\_spolecnost\\_-\\_menova\\_politika](http://wiki.rvp.cz/Kabinet/Ucebni_texty/Clovek_a_spolecnost_-_menova_politika)
- [22] ČNB, [online, citováno 11. 11. 2012]. Dostupné: [http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/tiskove\\_zpravy\\_cnb/2009/091218\\_diskontni\\_sazba.htm](http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2009/091218_diskontni_sazba.htm)
- [23] eakcie.cz. Akcie a trhy, [online, citováno 9. 11. 2012]. Dostupné: [www.eakcie.cz](http://www.eakcie.cz)
- [24] Finanční vzdělávání, Individuální investování – základ, [online, citováno dne 1. 11. 2012]. Dostupné: <http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=357>
- [25] Ministerstvo financí ČR, [online, citováno 15. 10. 2012]. Dostupné: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/zakony\\_1039.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/zakony_1039.html)
- [26] Penize.cz, Kurz IX – investiční horizont a riziko. [online, citováno 15. 10. 2012]. Dostupné: <http://www.penize.cz/15947-kurz-ix-investicni-horizont-a-riziko>
- [27] Penize.cz, Co jsou úrokové sazby. [online, citováno 10. 10. 2012]. Dostupné: <http://www.penize.cz/80356-co-jsou-urokove-sazby>
- [28] Volksbank a.s., [online, citováno dne 19. 11. 2012]. Dostupné: <http://www.volksbank.cz/>
- [29] ING.cz, [online, citováno dne 20. 11. 2012] Dostupné: <http://www.ingbank.cz/>

## **Legislativní zdroje:**

[30] Zákon č 189/2004 Sb., o kolektivním investování, §14, odst. 1

## **8. Seznam obrázků tabulek**

Obrázek č. 1: Magický trojúhelník .....	16
Tabulka č. 1: Prognóza inflace pro období červenec 2012 – září 2012 po měsících.....	12
Tabulka č. 2: Úrokové sazby termínovaného vklad Raiffeisen Bank (% p. a.).....	25
Tabulka č. 3: Úrokové sazby depozitních směnek UniCredit Bank (% p. a.) .....	27
Tabulka č. 4: Úrokové sazby depozitních směnek Raiffeisen Bank (% p. a.).....	28
Tabulka č. 5: Úrokové sazby depozitních směnek Volksbank (% p. a.) .....	29

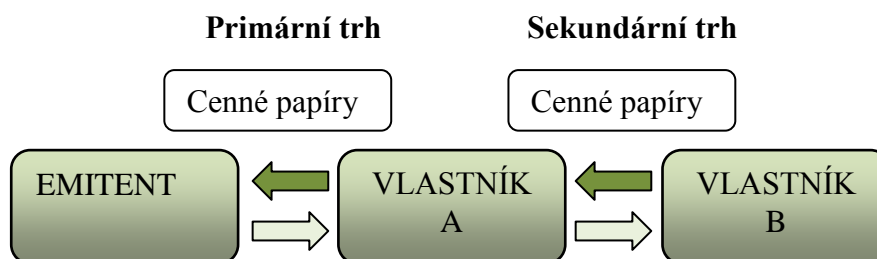
## **9. Seznam příloh**

Příloha č. 1: Vztah mezi primárním a sekundárním trhem

Příloha č. 2: Současný stav peněžního trhu v ČR

Příloha č. 3: Fixing úrokových sazeb PRIBOR

## Příloha č. 1: Vztah mezi primárním a sekundárním trhem



Zdroj: [3, s. 104], zpracování vlastní

## Příloha č. 2: Současný stav peněžního trhu v ČR

V této příloze jsou uvedeny obraty na peněžním trhu v roce 2012. Česká národní banka provádí průzkum průměrných denních obrátů čtyřikrát ročně (leden, duben, červenec, říjen). K dnešnímu datu 6. října 2012 mohou uvést pouze data z období leden – červenec 2012. Tyto průzkumy provádí ČNB pro své vlastní potřeby, ale také pro potřeby Evropské centrální banky a Banky mezinárodní platby [17].

### Depozitní operace na peněžním trhu v mil. CZK

2012	SPLATNOST				
Leden	O/N	1-3 měsíce	3-6 měsíců	6-12 měsíců	CELKEM
S rezidenty	18 697	201	0	0	18 898
S nerezidenty	28 549	0	0	120	28 669
<b>CELKEM</b>	<b>47 246</b>	<b>201</b>	<b>0</b>	<b>120</b>	<b>47 567</b>
Duben					
S rezidenty	13 250	20	120	0	13 390
S nerezidenty	27 874	243	29	0	28 146
<b>CELKEM</b>	<b>41 124</b>	<b>263</b>	<b>149</b>	<b>0</b>	<b>41 536</b>
Červenec					
S rezidenty	12 698	59	100	0	12 857
S nerezidenty	22 716	16	0	0	22 732
<b>CELKEM</b>	<b>35 414</b>	<b>75</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>35 589</b>

Repo operace na peněžním trhu v mil. CZK

2012	SPLATNOST				
Leden	O/N	1-3 měsíce	3-6 měsíců	6-12 měsíců	CELKEM
S rezidenty	17	623	0	0	640
S nerezidenty	0	0	0	0	0
<b>CELKEM</b>	<b>17</b>	<b>623</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>640</b>
Duben					
S rezidenty	1 607	127	0	0	1 734
S nerezidenty	0	303	0	0	303
<b>CELKEM</b>	<b>1 607</b>	<b>430</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 037</b>
Červenec					
S rezidenty	292	1 145	100	0	1 537
S nerezidenty	0	0	0	0	0
<b>CELKEM</b>	<b>292</b>	<b>1 145</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>1 537</b>

Zdroj: [17], zpracování vlastní

**Příloha č. 3: Fixing úrokových sazeb PRIBOR**

17. 10. 2012	
Termín	PRIBOR
1 den	0,36
7 dní	0,42
14 dní	0,45
1 měsíc	0,50
2 měsíce	0,60
3 měsíce	0,71
6 měsíců	0,89
9 měsíců	1,01
1 rok	1,08

Zdroj: [17], zpracování vlastní