

MORAVSKÁ VYSOKÁ ŠKOLA OLOMOUČ

Ústav ekonomie

Ondřej Káhn

FINANČNÍ A PENĚŽNÍ TRHY V ČESKÉ REPUBLICE

FINANCIAL AND MONEY MARKET IN ČR

Bakalářská práce

Vedoucí práce: Ing. Richard Pospíšil, Ph.D.

Olomouc 2009

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou diplomovou práci vypracoval samostatně a uvedl v ní veškerou literaturu a ostatní zdroje, které jsem použil.

V Olomouci dne: 28.6.2009

.....

Ondřej Káhn

Poděkování

Mé poděkování patří panu Ing. Richardu Pospíšilovi, Ph.D za odborné rady a vedení při zpracovávání této bakalářské práce. Poděkování dále patří vedoucímu ústavu ekonomie Ing. Jaroslavu Zlámalovi, Ph.D za umožnění vypracování práce.

OBSAH

ÚVOD.....	7
1 FINANČNÍ TRHY.....	8
1.1 Rozdělení finančního trhu.....	8
1.1.1 Peněžní trhy.....	8
1.1.2 Kapitálové trhy.....	8
1.1.3 Devizové trhy.....	9
1.1.4 Trhy drahých kovů a kamenů.....	9
1.2. Účastníci trhu.....	9
1.2.1 Věřitelé.....	9
1.2.2 Dlužníci.....	10
1.2.3 Zprostředkovatel.....	10
1.2.4 Stát.....	10
2 DEVIZOVÝ TRH.....	12
2.1 Subjekty devizového trhu.....	13
2.1.1 Obchodní banky.....	13
2.1.1.1 Úloha bank na devizovém trhu.....	13
2.1.2 Centrální banka.....	14
2.1.3 Firmy.....	14
2.1.4 Nebankovní finanční instituce (pojišťovny).....	14

2.1.5 Jednotlivci.....	14
2.2 Členění devizového trhu.....	15
2.3 Obchody na devizovém trhu.....	16
2.3.1 Dealeři obchodních bank.....	16
2.3.2 Dealeři centrálních bank.....	17
2.3.3 Brokeři.....	17
2.4 Devizové operace.....	18
2.4.1 Technika operace.....	18
2.4.1.1 Promptní operace.....	18
2.4.1.2 Termínové operace.....	18
2.4.1.2.1 Forward.....	19
2.4.1.2.2 Futures.....	19
2.4.1.2.3 Swap.....	20
2.4.1.2.4 Opce.....	21
2.4.2 Účel operace.....	21
2.4.2.1 Devizová arbitráž.....	22
2.4.2.2 Devizová spekulace.....	23
2.4.2.3 Hedging.....	24
3 FOREX.....	25
3.1 Historie forexu.....	26
3.2 Forex nikdy nespí.....	26
3.3 Začínáme s forexem aneb důležité pojmy.....	27
3.3.1 Kotace.....	27
3.3.2 Broker (makléř).....	28
3.3.2.1 Vybíráme vhodného brokera.....	28

3.3.3 Spread.....	29
3.3.4 Pip Value.....	30
3.3.5 Rollover.....	31
3.3.6 Margin a Leverage.....	32
3.4 Zkouška nanečisto.....	34
3.5 Fundamentální analýza.....	34
3.5.1 Ukazatelé fundamentální analýzy.....	35
3.5.2 Shrnutí.....	43
ZÁVĚR.....	47
ANOTACE.....	48
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	49

ÚVOD

Finanční a peněžní trhy jsou velice širokým pojmem. Můžeme zde zahrnout bankovní sféru, cenné papíry či naši národní měnu. Pro svoji práci jsem tedy vybral specifičtější problematiku a to operace na devizovém trhu, zejména pak obchodování Forex.

Jakkoli se může tento trh zdát nepodstatný ve srovnání s trhem akciovým, opak je pravdou. Devizový trh nás ovlivňuje v každodenním životě, aniž by to kdokoli z nás nějak pocíťoval. Ceny importovaných produktů a služeb do České republiky se plně odvíjejí od měnového kurzu české koruny na mezinárodním devizovém trhu.

Proto bych se rád věnoval devizovým trhům a zejména pak obchodování na Forexu. Práce se pokusí osvětlit principy a fungování devizového trhu a specifikovat jeho jednotlivé části. Probereme jednotlivé subjekty trhu, jejich úlohy, funkci a systém, jakým do samotného trhu zasahují.

Druhá část práce je věnována Forexu. Forexové trhy jsou pro většinu populace velkou neznámou, nadruhou stranu nabízejí oproti klasickému akciovému trhu mnoho výhod a proto mě toto téma velice zaujalo.

Hlavním důvodem, proč jsem zvolil právě toto téma, byla však moje osobní touha ponořit se do tajů Forexu a stát se obchodníkem na forexovém trhu. Část věnovaná forexu má za úkol mě připravit do role začínajícího tradera, osvětlí nám fungování trhu a jeho podstatu. Naučíme se důležité pojmy, poukážeme na důležitost měnových párů a vybereme si vhodného brokera. Nakonec poukážeme na důležitost fundamentální analýzy a působení jejich ukazatelů na vývoj trhu.

Cílem této práce bude dostatečně připravit začínajícího investora Forexu, který pochopí alespoň základní principy fungování trhu, porozumí signálům budoucího vývojového trendu a bude schopen v brzké době začít obchodovat na svém účtu.

1 FINANČNÍ TRHY

Svoji práci zahájím teoretickým rozdělením finančního trhu. Trh je v širším pojetí definován jako místo, kde se setkává nabídka na straně jedné a poptávka naopak na straně druhé. Známe trh zboží a služeb, trhy výrobních činitelů a mimo jiné právě trh finanční.

Finanční trh¹ je souhrn nástrojů, institucí a vztahů mezi nimi, jehož prostřednictvím dochází k přelévání finančních prostředků. Dochází zde k rozmísťování a přerozdělování mezi jednotlivé podniky, domácnostmi a veřejným sektorem.

1.1 Rozdělení finančního trhu

1.1.1 Peněžní trhy

Peněžní trh je trhem krátkodobých peněžních půjček, jejichž splatnost nepřesahuje jeden rok. Probíhá buď poskytováním krátkodobých úvěrů, jež si dlužník nebo věřitel evidují na svých účtech nebo ve formě cenných papírů. Jako krátkodobé cenné papíry zde vystupují například státní pokladniční poukázky, směnky, depozitní certifikáty atd.

1.1.2 Kapitálové trhy

Kapitálový trh představuje obchody, jež zahrnují střednědobé a dlouhodobé úvěry či majetkové závazky. Probíhá poskytováním střednědobých a dlouhodobých

¹ REJNUŠ, O.: *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. str.19

úvěrů nebo emisemi cenných papírů s dlouhodobou splatností (např. akcie).

1.1.3 Devizové trhy

Devizový trh je místo, kde se soustřeďuje nabídka a poptávka po cizí měně a vytváří se zde směna měny cizí. Devizový trh není trhem úvěrovým, čili nevznikají mezi subjekty žádné úvěrové vztahy, ale dochází zde pouze ke konverzi jedné měny v měnu druhou. Úvěry v cizích měnách je možné čerpat na mezinárodním finančním trhu.

1.1.4 Trhy drahých kovů a kamenů

Trh drahých kovů je reprezentován hlavně trhem zlata, menší význam má trh stříbra, dále pak platiny či paládia.

1.2 Účastníci trhu

Zjedodušeně by se dalo říct, že trh tvoří dvě skupiny účastníků. První skupinu tvoří subjekty, které mají nadbytek volných finančních prostředků a tu druhou pak skupina, která po nich naopak poptává.²

1.2.1 Věřitelé

Cíle :

- maximalizace jistoty
- maximalizace výnosu
- minimalizace délky lhůty

² MARKOVÁ, J., *Úvod do devizových obchodů* str. 29

- maximalizace likvidity
- minimalizace rizika

1.2.2 Dlužníci

Cíle :

- maximalizace délky lhůty
- minimalizace nákladů

Jelikož mají tyto dvě skupiny naprosto odlišná očekávání, vstupuje mezi ně třetí subjekt, kterého nazýváme zprostředkovatelem.

1.2.3 Zprostředkovatel

Je zodpovědný za:

- seskupování finančních prostředků
- snižuje rizika a splatnost

Běžně se zprostředkovatel nazývá broker nebo makléř.

1.2.4 Stát

Jak jsme již zmínili výše, peněžní prostředky se formou speciálních postupů a nástrojů přelévají dle potřeby těch, kteří je vlastní k těm, kteří je naopak potřebují. Aby trh ale fungoval správně, vstupuje do něj stát v roli regulačního nástroje. Je to z toho důvodu, aby byla dána jistá pravidla. Stát vydává zákony a také musí chránit investory před zmatky a podvody nekalých obchodníků.

Mezi další důvody patří podpora podnikání, zabránění monopolizace a do jisté míry i přisun finančních prostředku do státního rozpočtu ve formě daní a jiných poplatků.

Stát se této role garanta ujímá prostřednictvím monetárních nástrojů.

2 DEVIZOVÝ TRH

Devizový trh³ je nejstarším z finančních trhů na světě, i když tak, jak ho známe dnes, se začal devizový trh utvářet až v průběhu 19. století v rámci měnového systému a označován jako tzv. zlatý standard. Jeho hlavním úkolem je směňovat cizí měny a zajišťovat tak dobře fungující mezinárodní obchod, mezinárodní investování (clearing), spekulování a také rozvoj cestovního ruchu. Nejvýznamnější devizové trhy se v současnosti nacházejí v největších světových finančních centrech, jako je Londýn, New York, Paříž, Frankfurt, Tokyo a Curych. Mezi sebou jsou pak tato centra propojena telefonní sítí a pomocí terminálů, které jim umožňují být v neustálém kontaktu a vytvářet tak jeden globální mezinárodní trh.

Devizový trh⁴ je místo, kde se soustřeďuje nabídka a poptávka po cizí měně a vytváří se zde směna cizí měny. Fyzické osoby, firmy nebo banky zde mohou volně směnitelné měny nakupovat či prodávat a v rámci jednoho systému mohou být částky jedné měny převedeny do měny jiné.

Devizový trh není trhem úvěrovým čili nevznikají mezi subjekty žádné úvěrové vztahy, dochází zde pouze ke konverzi jedné měny v měnu druhou a úvěry v cizích měnách je možné čerpat na mezinárodním finančním trhu.

Devizový trh⁵ dělíme na dva základní druhy:

- *organizovaný trh* - kupující a prodávající se setkávají anonymně v určitou dobu a na určitém místě, tedy na burze v Londýně či Tokiu. Obchod probíhá za standardních podmínek a za cenu, která v tu chvíli převládne na trhu.

³ KODERA, J., MARKOVÁ, J.: *Devizové obchody* str.18

⁴ KODERA, J., MARKOVÁ, J.: *Devizové obchody* str.20

⁵ KODERA, J., MARKOVÁ, J.: *Devizové obchody* str.30

- *neorganizovaný trh* – obchody se uzavírají přímo po telefonu nebo elektronicky, podmínky obchodu jsou věci dohody mezi prodávajícím a kupujícím. Jako příklad bych uvedl Forex, který má v současné době převážně charakter mimoburzovního OTC (over-the-counter) trhu. Funguje na základě telefonního, faxového a počítačového spojení mezi jednotlivými dealery. Uzavírání devizových obchodů probíhá nejen telefonicky na základě ústní komunikace s následným písemným potvrzením, ale stále více se dnes prosazuje automatizovaný obchodní systém. Ten je založen na využití terminálové počítačové sítě.

Forexu, který těží právě z využití počítačové sítě, se budeme věnovat později.

2.1 Subjekty devizového trhu

2.1.1 Obchodní banky

Působí na devizovém trhu jako:

- zprostředkovatelé - zprostředkovávají platební styk a směnárenské služby klientům
- na svůj vlastní účet - provádějí různé devizové operace s cílem generování zisku z kurzových či úrokových rozdílů, dalším důvodem může být optimalizace devizových rezerv banky z hlediska jejich ziskovosti, likvidity či rizika.

2.1.1.1 Úloha bank na devizovém trhu

Za nejefektivnější mezinárodní trh je považován právě mezibankovní devizový trh. Úloha bank je významná, protože propojují velkoobchodní a maloobchodní trhy s využitím komunikačního systému Teleplate nebo Reuters. Organizačním základem jsou především banky a jejich dealingová oddělení, zde probíhá většina devizových obchodů.

Na silné velké obchodní banky se napojují menší banky, které pak uspokojují své klienty. Kromě obchodů pro klienty provádí obchodní banky i obchody pro vlastní účel s cílem optimalizovat strukturu svých devizových aktiv a pasiv nebo-li optimalizovat devizovou pozici banky.

2.1.2 Centrální banka

Je zodpovědná jednak za vnitřní stabilitu měny anebo za udržení vnější stability měny - stabilního kurzu. Vstupuje jen tehdy, když intervenuje a chce udržet stávající kurz.

2.1.3 Firmy

Podniky nikdy na trh nevstupují přímo, ale vždy přes nějakého prostředníka, kterým bývá zpravidla banka. Firmy potřebují devizový trh pro uskutečnění devizových plateb, ale i pro zajištění se, hlavně u zahraničních pohledávek a závazků kvůli úrokovému riziku.

2.1.4 Nebankovní finanční instituce (pojišťovny)

Vstupují na devizový trh ze stejných důvodů jako firmy (devizové platby, zajištění se). Vstupují samostatně nebo také využívají služeb bank.

2.1.5 Jednotlivci

Provádějí operace se zahraniční měnou v souvislosti s cestováním, dary, dědictvím či obchodováním. Nikdy na trh nevstupují samostatně, ale vždy prostřednictvím zprostředkovatele.

2.2 Členění devizového trhu

Dle formy obchodované měny⁶:

- valuty - valutami jsou peněžní prostředky v cizí měně ve formě bankovek, státovek a oběžných mincí
- devizy - devizemi jsou peněžní prostředky v cizí měně, které jsou na účtech u tuzemských nebo zahraničních peněžních ústavů nebo s kterými lze nakládat na základě zahraničních platebních dokumentů

Dle souhrnu obchodovaných částek⁷:

- maloobchodní trh - vstupují sem především obchodní banky a provádějí zde služby pro své klienty, přičemž obchodují s malými částkami
- velkoobchodní trh - je tvořen velkými mezinárodními bankami, které se označují jako tvůrci trhu (market makeři), tyto banky obchodují mezi sebou, je jich několik set a obchodují v obrovských částkách, které se pohybují v desítkách milionů dolarů, přičemž obchodují neustále 24 hodin denně a to tak, že kotují⁸ kurzy, za které jsou ochotny buď prodávat nebo nakupovat od jiných bank cizí měnu, pokud je kurz pro banku výhodný, tak realizuje obchod bez ohledu na to, zda danou měnu právě potřebuje pro své klienty. Poté banky vstupují do vztahů s menšími bankami nebo velkými firmami a tak zajišťují fungování devizového trhu.

⁶ KODERA, J., MARKOVÁ, J.: *Devizové obchody* str.31

⁷ KODERA, J., MARKOVÁ, J.: *Devizové obchody* str.31

⁸ BENEŠ, V.: *Bankovní a finanční slovník* str. 39

2.3 Obchody na devizovém trhu

Devizové obchody jsou důsledkem mezinárodní výměny výrobků a služeb, přičemž banky zprostředkovávají platební styk se zahraničím a v důsledku toho provádějí devizové obchody.

Za devizový obchod považujeme nákup či prodej cizí měny. Tyto obchody banky provádějí nejen pro platební styk svých klientů, ale zároveň se snaží vydělat pro svoje potřeby a to na na kurzovém a úrokovém rozdílu jednotlivých měn.

Většina těchto obchodů se uskutečňuje na velkoobchodním mezibankovním trhu, na kterém vystupují:

- dealeři obchodních bank (tvoří až 90%)
- dealeři centrálních bank
- brokeři a makléři

2.3.1 Dealeři obchodních bank

Nakupují a prodávají devizy na účet svojí banky s dvoucestnou kotací přičemž:

- nákupní devizový trh se označuje jako *bid* (poptávka), je to kurz, při kterém je dealer ochoten nakupovat cizí měnu
- prodejní devizový kurz *offer* (nabídka), což je kurz, při kterém je dealer ochoten prodávat cizí měnu

Dvoucestná kotace vystihuje charakteristický znak kotování kurzu, což znamená, že dealer předem neuvádí, zda má v úmyslu nakupovat nebo prodávat, protože jeho cílem je koupit co nejlevněji a prodat za co nejvyšší cenu. Příklady kotace si uvedeme v kapitole věnující se pojmemu Forexu.

Pokud dealerovi vyhovuje kurz, pak je obchod uzavřen pouhým záznamem v počítači a tím operace pro dealera končí. Obchod se pak potvrdí přes SWIFT a konkrétně se pak vypořádá bankovním převodem obvykle do dvou pracovních dnů.

Dealeři si za své služby obvykle neúčtují žádné poplatky, jejich příjmem je marže (*spread*), tj. rozdíl mezi nákupním a prodejním kurzem. Marže na maloobchodním trhu je větší než na velkoobchodním trhu, 90% obchodů se uskutečňuje mezi dealery.

2.3.2 Dealeři centrálních bank

Chovají se úplně stejně jako dealeři obchodních bank. Sedí v dealingovém oddělení na centrále banky.

2.3.3 Brokeři

Brokeři, jinými slovy zprostředkovatelé, zprostředkovávají devizové operace mezi jednotlivými dealery.

Dealeři je využívají především proto, že brokeři jsou v kontaktu s větším počtem dealerů a mohou tak snadno, rychle, s nižšími náklady a efektivně získat informace o kotovaných kurzech a na základě těchto informací broker hledá dealery, kteří jsou ochotni uskutečnit obchod za daných podmínek. Pokud se to brokerovi podaří, pak dealery spojí.

Dalším důvodem využívání brokerů je fakt, že jim to umožňuje zůstat v anonymitě až do ukončení transakcí a tím se dealer vyhne riziku, že ho protivník odhadne, zda chce měnu nakupovat nebo prodávat.

Brokeři neobchodují na vlastní účet, ale za poplatek propojují jednotlivé dealery a výše poplatku je pevně stanovená jako určité procento z uskutečněného obchodu.

Jak vybrat správného brokera si povíme v kapitole Forex.

2.4 Devizové operace

Devizové operace⁹ členíme dle techniky operace, kterou byly provedeny a dle účelu operace.

2.4.1 Technika operace

2.4.1.1 Promptní operace

K uskutečnění dochází ihned po uzavření kontraktu, nejdéle však do druhého dne.

- **Spotové** operace řeší výměnu potřebné měny za jinou měnu a to za aktuální (neboli spotový) kurz, přičemž uzavření nebo provedení operace se shoduje.
- **Depozitní** transakce se využívají při přechodných aktuálních zůstatcích volně směnitelných měn.

2.4.1.2 Termínové operace

Uzavření obchodu a samotná realizace obchodu je časově oddělena. Jedná se o takové operace, k jejichž uskutečnění dochází v nějakém předem dohodnutém termínu a patří mezi ně tzv. *finanční deriváty*:

- forward
- futures
- swap
- opce

⁹ KODERA, J., MARKOVÁ, J.: *Devizové obchody* str.33

2.4.1.2.1 Forward

Forward¹⁰ je nejstarší derivát a vyvinul se z komoditního trhu. Základní typ termínového obchodu, tzn. individuálně se dvě strany dohodnou, že k určitému dni v budoucnu dojde k obchodu (ke koupi nebo prodeji) na finančním trhu v předem dané ceně a za určitých podmínek. (např. se jedná o cenný papír, měna, dluhopis apod.).

S forwardy se obchoduje až na výjimky na neorganizovaných trzích – *OTC* (nikoliv na burzách), jelikož jsou uzavírány jako kontrakty šité na míru kupujícímu a prodávajícímu.

2.4.1.2.2 Futures

Futures¹¹ jsou jakési standardizované forwardy, kde jsou stanoveny loty, minimálně obchodovatelné množství nebo jejich násobky spolu s dodacími lhůtami, ke kterým se kontrakty uzavírají.

Jedná se o pevnou dohodu mezi dvěma partnery, která jim dává právo a současně povinnost prodat (koupit) ke smluvenému termínu v budoucnu smluvené množství určitého aktiva za předem sjednanou cenu a za předem sjednaných podmínek. Po uzavření kontraktu složí broker v clearingovém centru zálohu (margin v kapitole Forex), kterou u něj předtím musí složit klient.

S futures se obchoduje pouze na organizovaných burzách (narozdíl od forwardu), kde podmínky kontraktu pevně stanoví samotná burza.

Standardizovaným datem plnění futures jsou prakticky na všech burzách měsíce březen, červen, září a prosinec. Standardizované množství pak určuje velikost samotného kontraktu.

¹⁰ MARKOVÁ, J., *Úvod do devizových obchodů* str.57

¹¹ MARKOVÁ, J., *Úvod do devizových obchodů* str.59

Standardizován je také okruh aktiv (např. úvěrové instrumenty, cizí měny):

- kupní futures (long) neboli právo a povinnost koupit
- prodejní futures (short) neboli právo a povinnost prodat

2.4.1.2.3 Swap

Swap¹² je propojení několika obchodů současně. Kontrakt je tvořen dvěma souběžnými operacemi, které se uzavírají s jedním partnerem a alespoň jedna je forwardová v daných intervalech v budoucnosti. Dvě až tři strany si pak mezi sebou vyměňují kontrakty uzavřené v minulosti (řetězec dvou až tří stran je ale uzavřený).

Forwardy jsou spolu navzájem smluvně spojeny a podmínky kontraktu a obchodu jsou podrobně popsány ve smlouvě. S těmito smlouvami se neobchoduje na burzách, ale přímo mezi smluvními stranami, což jsou obvykle velké banky.

Hlavním cílem je pak pokrytí přechodné nelikvidity určité měny, popř. spekulace nebo zajišťování se.

Základní typy:

- spot - forward (promptní nákup - termínový prodej a naopak)
- forward - forward (termínový nákup i prodej)

Kotace swapu - spotový kurz bývá brán jako střed. Forwardový kurz je kotován podle toho, zda se jedná o nákup nebo prodej. Kurz u forward – forward je kotován jako dva oddělené forwardové kurzy.

Další druhy swapů můžeme rozdělit na:

- úrokové swapy – předmětem výměny jsou úrokové sazby
- měnové swapy – týkají se kurzů měn

¹² MARKOVÁ, J. *Úvod do devizových obchodů* str.60

Všechny zúčastněné strany chtějí na swapu vydělat. V určitých případech se může stát, že předmětem výměny může být i doba splatnosti.

2.4.1.2.4 Opce

Opce¹³ patří mezi nejstarší termínové operace a jedná se o kontrakt, který je založený na právu něco koupit nebo prodat. Strany jsou v opačném postavení, jelikož jeden z nich má opční právo (za které zaplatí tzv. opční prémii), čímž získává přednostní, leč nezávazné právo prodat či koupit dané zboží za předem stanovenou cenu a v dané lhůtě.

V okamžiku plnění se jedna strana rozhoduje, zda opční právo využije. Podle aktuální situace se rozhodne, zda je to pro něj výhodné (snižuje tak své riziko) či ne.

Devizová opce dělíme na:

- kupní (call)
- prodejní (put)
- kombinované (straddle)

Majiteli dává opce právo nákupu či prodeje opce určitého množství cizí měny za předem dohodnutou cenu (uplatňovací cena). Majitel opce má tedy právo, nikoli však povinnost, nakoupit či prodat sjednané množství cizí měny, má právo se rozhodnout.

S opcemi se obchoduje volně na burzách.

2.4.2 Účel operace

- zisk (těžit z kurzových či úrokových rozdílů)

¹³ MARKOVÁ, J., *Úvod do devizových obchodů* str.58

- zajištění se
- potřeba získat měnu pro zaplacení zahraničních závazků
- prodat cizí měnu získanou z uskutečněné zahraniční pohledávky

Rozlišujeme:

- devizová arbitráž (zisk)
- devizová spekulace (zisk)
- hedging (zajištění se proti kurzovným výkyvům)

2.4.2.1 Devizová arbitráž

Devizová arbitráž¹⁴ je operace, při které se k dosažení zisku využívá kurzových rozdílů, k nimž ve stejném čase dochází na různých místech, kde se obchoduje. V tomto případě se nejedná o spekulaci a výsledek je předem znám (lze docílit chybou makléřů).

Arbitráž rozdělujeme na:

- **Přímá arbitráž** se týká se dvou různých trhů a využívá jejich kurzových rozdílů ve stejném čase. Probíhá díky elektronickému propojení velmi rychle a k odstranění kurzových rozdílů dojde během několika okamžiků. Proto jsou zde možnosti zisku velmi omezené.
- **Nepřímá arbitráž** funguje na stejném principu jako přímá, pouze se týká tří a více měn na různých trzích.
- **Krytá úroková marže**, využívá k zisku jak kurzových rozdílů, tak i různých úrokových sazeb.

Příklad:

Dealer jedné banky kotuje kurz EUR/CZK následovně: 25,040 – 25,060. Dealer jiné banky má následující kotaci: 25,065 – 25,085. Nyní si ukážeme příklad

¹⁴ MARKOVÁ, J. *Úvod do devizových obchodů* str. 51

přímé arbitráže v praxi. U prvního dealera nakoupíme jeden milión eur za 25.060.000 korun (kurz ask-prodej) a obratem u druhého dealera jeden milión eur prodáme za 25.065.000 korun (kurz bid-nákup). Výsledkem je bezrizikový zisk 5000 korun.

2.4.2.2 Devizová spekulace

Operace, které se využívají za účelem dosažení zisku z kurzových rozdílů, k nimž dochází v různém čase.

Rozlišujeme:

- spekulace na očekávané zhodnocení cizí měny
- spekulace na očekávané znehodnocení cizí měny

Oproti devizové arbitráži pracuje spekulant s hodnotami, které nejsou předem stanoveny. Výsledek je tedy rizikový.

Je založena na očekávaném pohybu spotového kurzu - spekulant využívá rozdílů kurzů mezi promptním a termínovým trhem.

Spekulace na očekávané zhodnocení cizí měny

Pokud spekulant očekává tento pohyb kurzu, pak volí dlouhou devizovou pozici nebo pohledávky budou větší než závazky. Nakoupí tudíž cizí měnu buď na promptním nebo na termínovém trhu. Pokud nakoupí na promptním, pak očekává, že po zhodnocení ji na stejném trhu prodá, pokud nakupuje na termínovém, předpokládá, že po zhodnocení ji prodá na promptním.

Nebude-li ale skutečný kurz zhodnocovat tak, jak předpokládal, může realizovat ztrátu, protože termínový kontrakt se musí uskutečnit.

Spekulace na očekávané znehodnocení cizí měny

Pokud spekulant očekává tento vývoj kurzu, volí krátkou devizovou pozici, tzn. $A < P$, kdy závazky budou větší než pohledávky. Bude prodávat na promptním nebo termínovém trhu s tím, že po poklesu kurzu zde opět zpátky nakoupí.

2.4.2.3 Hedging

Hedging je zajišťovací operace, jejímž cílem je eliminace kurzového rizika. Provádí se jako neutralizace výchozí pozice uskutečněné v opačné operaci na promptním nebo termínovém trhu. Představuje zajištění se na trhu před ztrátou způsobenou prudkým výkyvem dané veličiny, může jít o ceny komodit stejně jako o devizový kurz nebo úrokové sazby a podobně¹⁵.

Cílem je vytvoření uzavřené devizové operace a kompenzace rizika. K zajišťování proti kurzovému riziku se využívají především termínové obchody (futures, forwardy, ...).

¹⁵ BENEŠ, V.: *Bankovní a finanční slovník str. 37*

3 FOREX

Co je to Forex? Forex¹⁶, neboli foreign exchanges (FX), označovaný také jako Mezinárodní devizový trh, je obchodování s cizími měnami. Musíme zdůraznit, že Forex vlastně není burzovním trhem v pravém slova smyslu. Forex je zjednodušeně celosvětová síť, která je propojená nejmodernějšími prostředky komunikace.

Jedná se o systém vzájemně propojující banky, pojišťovny, investiční fondy a brokerské společnosti, které poté sdružují individuální investory. Jejich společným prvkem je využívání mechanismů, které umožňují zhodnotit investice v závislosti na pohybech předmětu forexového obchodu a to měny. Forexový obchodník je tedy takový obchodník, který se rozhodne vydělávat na pohybech konkrétních měn, respektive vzájemných kurzů mezi měnami.

Obchodování na devizovém trhu v současnosti patří k najzajímavějším možnostem finančního trhu. Tento trh je vysoce likvidní a rychlý trh a poskytuje v každém okamžiku možnost využít i těch nejmenších výkyvů v kurzech jednotlivých měn. Možnost vydělávat jak na rostoucím tak na klesajícím kurzu, velikosti tohoto trhu, možnosti obchodování 24 hodin denně a velmi vysoký *pákový efekt* jsou hlavními charakteristikami tohoto trhu. To jsou důvody, proč se FX trhy těší stále většímu zájmu traderů.

Na FX se obchodují jednotlivé národní měny jako americký dolar, euro, japonský jen či česká koruna. Obchody probíhají tak, že určitou měnu nakupujeme za určitou jinou měnu. Můžeme například nakoupit americký dolar za euro apod. Pokud tento obchod uskutečníme, říkáme, že jsme tento tzv. měnový pár prodali.

O tom, že je FX největším trhem na světě, svědčí i jeho statistiky. Denní obrat činí až neuvěřitelné 3 biliony dolarů. Největší objem obchodů pak připadá na hlavní měnové páry (*majors*), kterými jsou EUR/USD, GBP/USD a USD/JPY. Tento objem 30x krát převyšuje celkový objem obchodů na všech amerických burzách. Denní obrat je 50 krát vyšší než obrat na New York Stock Exchange.

¹⁶ NESNÍDAL T., *Úvodní kurz do intradenního obchodování 2 str.4*

Důležitou charakteristikou Forexu je to, že kolem 95 % obchodů tvoří spekulace na posílení či oslabení jednotlivých měn a tedy s cílem generování zisku. Naopak efektivní obchody, kdy například vývozci směňují devizy za svoji domácí měnu, činí méně než 5 % obchodů.

Likvidita tohoto trhu je nepřekonatelná. Vždy jsou přítomni obchodníci ochotní prodávat a kupovat světovou měnu. Díky tomu mohou investoři kdykoli na trh vstoupit a uskutečnit obchod. Obrovská likvidita pomáhá také zajistit cenovou stabilitu.

3.1 Historie forexu

Samotný trh Forex¹⁷ (International Interbank Foreign Exchange) byl založen roku 1971 a začal fungovat na bázi pevných devizových kurzů jednotlivých měn.

Prvními účastníky trhu se staly centrální banky, nadnárodní bankovní domy a významné investiční společnosti. Nicméně navzdory tomu svět nadále postrádal nezbytnou důvěru vůči americkému dolaru. Tento postoj vedl k fiskální nezodpovědnosti jednotlivých států a mnoho zemí, zejména Švýcarsko a tehdejší Spolková republika Německo, bylo zahlceno sumami amerických dolarů.

Prvního březnového dne 1973 byl tento trh z důvodu nadměrného zbavování se amerického dolaru oficiálně uzavřen všeobecnou dohodou mezi hlavními účastníky trhu - jednotlivými národy. Systém pevných devizových kurzů se zhroutil.

Začala tím ale nová éra mezinárodního devizového trhu (a tím i Forexu) v dnešní podobě.

3.2 Forex nikdy nespí

Na forexových trzích v Londýně a New Yorku probíhá téměř 50 % všech devizových obchodů. Obchoduje se 24 hodin denně mimo víkendy, respektive obchodování probíhá nepřetržitě od neděle 23:00 až do pátku 22:00. Díky rozdílným

¹⁷NESNÍDAL T. *Úvodní kurz do intradenního obchodování* 2 str.10

časovým pásmům se obchodování v jednotlivých světových centrech překrývá. Zatímco v Tokiu obchodování na Forexu končí, v Curychu je poledne, v Londýně pak o hodinu méně a v New Yorku se teprve za pár hodin začne obchodovat.

3.3 Začínámé s Forexem aneb důležité pojmy

Pokud obchodujeme americký dolar vůči euru, značíme to následovně: EUR/USD. Jelikož je euro uvedeno na prvním místě, říkáme, že je euro v tomto měnovém páru měnou základní (bazickou) a americký dolar je měnou denominační. Zkratka EUR/USD nám říká, kolik jednotek amerického dolaru musíme zaplatit za jednotku měny euro.

3.3.1 Kotace

Měnový kurz je vyjádřen formou tzv. kotace. Kotace může vypadat následovně: GBP/EUR 1,3482 – 1,3484. Ptáte se, proč jsou v kotaci uvedeny dva kurzy? Bankovní dealeři, kteří měnové kurzy kótují, generují z každého obchodu určitý zisk, který je dán rozdílem mezi těmito dvěma kurzy. Tento rozdíl se označuje jako kurzové rozpětí neboli spread. Tento rozdíl jistě velmi dobře známe z klasických směnárén, kdy jsou na tabuli stejně tak uvedeny dvě rozdílné ceny. Investor danou základní měnu nakupuje za druhý vyšší kurz, tzv. ask či offer (česky nabídka či prodej) a má možnost základní měnu prodat za první nižší kurz, tzv. bid (česky poptávku či nákup).

Právě dealeři hrají na devizovém trhu klíčovou roli, když nakupují a prodávají devizy na svůj vlastní účet, lépe řečeno na účet své banky, vystupují v pozici nazývané tvůrci trhu (*market-makeři*). Při obchodování dosahují tvůrci trhu zisk z rozdílu kurzů nákup a prodej (bid/ask). Tomuto zápisu se říká dvoucestná kotace.

3.3.2 Broker (makléř)

Broker¹⁸ je registrovaný zprostředkovatel pro nákup a prodej finančních produktů. Pro mě jako začínajícího tradera je výběr vhodného brokera životně důležitý. Na začátek je nutno říci, že každý kdo chce na burze obchodovat potřebuje svého brokera. To platí jak při elektronickém obchodování po internetu (skrze technologie brokera) tak za pomoci „živého člověka“. Tyto služby jsou pak samozřejmě určitým způsobem zpoplatněny.

3.3.2.1 Vybíráme vhodného brokera

V zásadě se brokerské společnosti dělí na ty, které poskytují svým klientům programové rozhraní, přes které si klient ovládá svůj obchodní účet zcela sám a na ty, které poskytují i „živé brokery“, kteří dokáží klientovi poradit a asistovat mu při nákupu. Nic není ale černé a bílé a tak jsou zde brokeři, kteří se více přiklánějí spíše k jedné či druhé variantě, zároveň však nabízejí nějakou kombinaci obojího. Vše má ale svoji cenu a dá se říct, že čím větší je angažovanost živého brokera, tím vyšší jsou potom samotné poplatky.

Dále záleží pak na specializaci brokera. V mém případě hledám konkrétně specializaci na intradenní obchodování forexu. Na intradenní obchodování je ideální tzv .diskontní broker. To jsou společnosti, zaměřené převážně na poskytování on-line platformy s velmi výhodnými poplatky. Klient sice ovládá vše sám přes on-line platformu, ale může se na brokerskou společnost obrátit nejen v oblasti technologických problémů, ale i s otázkami týkajícími se trhů a různých technik (jak např. nejlépe vyřešit nějakou vzniklou situaci s otevřenou pozicí atd.).

Nadnárodní makléřské společnosti jako Refco a CMS poskytující FX služby jsou vhodnou volbou. Jejich obraty v desítkách miliard dolarů ročně, tradice, image značky a desetitisíce klientů obchodující denně přes tyto velké brokerské společnosti by měly být dostatečnou zárukou solidnosti. Navíc jejich politika a především vztah k zákazníkům (nám - traderům) doznal v posledních letech radikálních změn. Nyní si tyto velké firmy platí ve své vlastní režii licencované agenty pro dané země, kteří traderům pomohou se založením účtu, sdělí obchodní podmínky dané firmy a zajišťují

¹⁸ NESNÍDAL T., *Uvodní kurz do intradenního obchodování 1 str13.*

další servis v mateřském jazyce (nejčastěji se jedná o brokery s prověřenou praxí na trhu a s univerzitním ekonomickým vzděláním).

Účelem této firemní politiky je nabídnout pro klienty z celého světa úplně stejné podmínky, které nikoho nezvýhodňují ani nediskriminují. Stejně podmínky tak má občan USA, Francouz, Němec, Japonec i Čech. Tyto velké společnosti mají zájem především na úspěšném klientovi, nejlépe se ziskem několika milionů dolarů za rok. Neúspěšný, riskující klient obchodující pár měsíců nakonec z trhu stejně zmizí a není pro makléřskou společnost žádným přínosem. Úspěšný klient ale dále na sebe váže další klienty z okruhu svých známých a přátel a příjmy firmy rostou. Proto poskytují velké firmy klientům denně na svých webových stránkách kvalitní zprávy, rozbor, analýzy a platí si ty nejlepší analytiku a makléře s jediným cílem - zajistit svým zákazníkům co nejlepší servis a být následně co nejvíce ziskovými.

3.3.3 Spread

Již zmiňovaný spread souvisí s rozdílem (rozpětím) nákupní a prodejní ceny měny. Je to podobné, jak jsme již minule podotkli, jako když kupujete eura nebo dolary v bance či směnárně. Na tabuli jsou uvedeny nákupní a prodejní ceny, které se ovšem nepatrně liší. Rozdíl mezi těmito cenami (což je profit banky nebo směnárny) tvoří výše uvedený spread. Ten je u jednotlivých brokerů většinou pevně daný a především na spreadu společnosti profitují. U FX platí jedna obecná zásada - spread je přímo úměrný likviditě měny. Proto nejvíce obchodované páry jako EUR/USD a USD/JPY mají velmi nízké spready. Jejich likvidita, tedy zájem o koupi nebo prodej, je vysoká. Naproti tomu méně likvidní měnové páry mají spready vysoké.

Například britská libra (GBP) a švýcarský frank (CHF) jsou poměrně likvidní dílčí měny, ale spread u kotace GBP/CHF je 10-12 bodů. Tento pár není jednoduše frekventovaně obchodovaný.

Spread má na FX pro investora klíčový význam. Významně se podílí na traderově zisku nebo naopak ztrátě. Proto každý investor volí makléře, který nabízí nejnižší možné spready. U výše uvedených hlavních měnových párů jako EUR/USD a USD/JPY, je obvyklý spread u větších brokerských společností 2 - 3 body. Další velmi likvidní páry jako GBP/USD, USD/CHF, EUR/JPY, USD/CAD a AUD/USD mají obvykle spready mezi 4 - 5 body.

Dílčí jeden bod (pips) je 0001 nějaké jednotky. Pokud je kurz např. EUR/USD 1,2340, je pak kurz 1,2350 o 10 bodů vyšší. Na čtyři desetinná místa se pak kotují všechny měnové páry kromě japonského jenu (JPY), který je kotován ve všech párech na dvě desetinná místa (0,01), avšak pohyb o jeden bod má stejný význam.

Skryté poplatky - není spread jako spread

Před několika lety byly poplatky z obchodování na Forex považovány za nutné zlo, které musí investor prostě „zkousnout“ a také si na ně vydělat. Nyní všechny skutečně renomované brokerské společnosti obchodují zásadně bez poplatků při spreadech, které byly uvedeny v předešlém textu. Jenom pro zopakování: u párů EUR/USD na 2-3 spread body a u dalších hlavních párů, jako GBP/USD, USD/CHF na spread 4-5 bodů. Poplatky si dále účtují pouze zprostředkovatelé. Buď tak, že jsou poplatky skrytě promítnuty do spreadu (řekněme na pár EUR/USD spread 5 bodů), nebo mají stanovenou pevnou částku za jeden lot . Ty pak mohou začínat od 3 až do neuvěřitelných 40 USD. Různé poplatky a hlavně jejich výši zdůvodňují samotní zprostředkovatelé nejčastěji kvalitním servisem, jistými výdělky klienta, softwarovou podporou a analýzami trhu zdarma. Tyto informace a často ještě více, jsou však volně dostupné na každé webové stránce lepší makléřské společnosti.

3.3.4 Pip Value (PV)

Jednotlivé měnové páry mají hodnotu každého bodu vyjádřenou v tzv. Pip Value. Pip Value je u dílčích párů odlišná. U 1 lotu v hodnotě 100 000 dané měny má PV hodnotu 10 USD za jeden bod pro páry EUR/USD, JPY/USD a CHF/USD, kdy je kotována daná měna k dolaru. Opačná kotace, např. USD/EUR, tedy dolar k jiné měně, se už liší a je proměnná podle složitého vzorce. Jiné hlavní páry mají proto hodnoty PV různé, obvykle pod 10, EUR/GBP pak asi 18 USD za bod atd.

Příklad:

Pokud zadáme obchodní příkaz na nákup měny EUR/USD v objemu 1 lot, tak při hodnotě 1,2350 nákup bude obvyklá prodejní cena 1,2347 (viz spread 3 body) a jste ihned při vstupu v mínusu 30 USD (3 body x 10 USD). Pokud se cena zvýší na hodnotu 1,2358 a svou pozici uzavřete, je zisk 80 USD (8 x 10 USD za bod). Pokud jste obchodovali s více loty, např. se čtyřmi, zisk je logicky 4 loty x 8 bodů x 10 USD, tedy 320 USD.

Dnes společnosti nabízejí v různých cenách (s nutným minimálním počátečním vkladem) i tzv. mini účty v hodnotě 10 000 jednotek dané měny, tedy pouhých 10% z 1 lotu. Spread pak tvoří 10 % hodnoty standardního lotu a jeden bod má hodnotu jednoho dolaru např. pro pár EUR/USD nebo GBP/USD. Tato hodnota (10 %) platí pak i pro rollovery.

3.3.5 Rollover

Rollover neboli převrácení je vlastně provedení výměny pozice, která je držena s pozicí následujícího dne vyrovnání. Můžeme říci, že rollover úročí otevřené pozice pro ten který den. Na spotovém FX trhu musí být všechny obchody uzavřené do dvou pracovních dnů a podle mezinárodních bankovních praktik se toto mění v 22:00 hod GMT (Greenwich času). Na rolloveru je důležité, zda zvolenou měnu kupujeme či prodáváme a jaké jsou úrokové sazby mezi těmito měnami.

Příklad:

Pokud zadáme pokyn na nákup pro pár GBP/JPY v 18:00 hod GMT a pozici držíme i po 22:00 hod GMT, je nám připsáno na účet asi 22-24 USD za lot (a pouze 2,2-2,4 USD na mini účtu). Pokud však uvedený pár prodáváme, je nám přibližně stejná částka odečtena. Tyto hodnoty se neustále mění a jsou k nahlédnutí na stránkách jednotlivých makléřských společností.

3.3.6 Margin a Leverage

Margin neboli záloha, je základním nástrojem při obchodování investorů přes banky nebo makléřské společnosti. Margin má obvykle přímou souvislost s pojmem leverage neboli pákovým efektem – pákou.

Již dříve bylo zmíněno, že standardní jednotkou obchodovanou na trhu FX je lot. Hodnota každého lotu je vyjádřena 100 000 jednotkami. Např. u páru EUR/USD obchodujete 100 000 EUR, u GBP/USD 100 000 liber atd. První uvedená měna páru se vždy kupuje (Buy) druhá se prodává (Sell). V opačné pozici se druhá měna prodává nebo kupuje. Protože ne každý má k dispozici tak vysokou sumu peněz, používá se poměrového zálohového systému, tzv. leverage neboli páky. Broker vám poté poskytne celou částku (100 000) a my na základě velikosti poměru jeho páky k původní částce dané měny složíme určitý margin. Velikost páky je tak obvykle přímo úměrná složené záloze.

Příklad:

Broker nabízí páku 200:1. Nutný margin 500 USD za 1 lot. (200x500). Pokud broker požaduje složení zálohy 1000 USD/lot, pak je jeho páka 100:1 (1000x100). Leverage se pohybuje od hodnoty 1:1 - 400:1. Výše leverage nám do jisté míry odráží kapitálovou a poziční sílu brokerské společnosti neboli to, jak vysokou páku si může ten který subjekt dovolit. Záleží jen na tom, jakého makléře a s jak vysokou pákou si vybereme. Pro malé investory je výhodná co největší páka a zároveň co nejnižší záloha. U většiny brokerů je výše marginu tabulkově navýšená podle počtu lotů, který v jednom obchodním příkaze zadáváte.

Pokud obchodujeme v jednom pokynu 3 loty při marginu 250 USD/lot, bude blokována záloha ve výši 750 (3x250) USD. Když budeme ale obchodovat v jednom pokynu řekněme 6 lotů, může se margin zvýšit např. na 500 USD/lot a bude nám tak blokována záloha ve výši 3000 USD. V takovém případě máme tedy možnosti takřka neomezené a může se stát, že za jediný den můžeme obchodovat například s 1 miliónem dolarů. Ten den jsme obchodovali např. s pěti příkazy po 2 lotech a při páce

400:1 jsme složili celkovou zálohu jen 2500 USD a „zakoupili“ tak možnost obchodování s miliónem dolarů.

V případě, že všechny příkazy měly pohyb např. plus 25 bodů v námi předpokládaném směru, je náš zisk právě oněch 2500 USD - tedy 100 %. Když ale máme páku pouze 100:1, je nutná záloha již ve výši 10 000 USD pro stejný obchod a pro stejný objem prostředků (v našem případě 1 milión dolarů). A to může někdy znamenat problém. Pokud máme např. na účtu zůstatek 1700 USD a zároveň jedinečnou příležitost na obchod, nižší páka 100:1 nám dovolí otevřít jen jeden jediný lot. Při páce 200:1 už ale loty 3 a u páky 400:1 dokonce 7 lotů.

3.4 Zkouška nanečisto

Než začnu skutečně na trhu investovat s opravdovými penězi, mám opravdu jedinečnou možnost po neomezenou dobu vyzkoušet tzv. demo účty, na kterých se mohu zdarma s Forexem seznámit a vyzkoušet si obchody s virtuálními penězi „nanečisto“. V průběhu obchodování nanečisto se také nabízí možnost ověřit úspěšnost Vaší strategie ať už je založená na čemkoli.

Nyní víme, co to Forex vlastně je, co nabízí a jak funguje. Mluvili jsme o důležitosti zvolit si správného brokera a proč nevyhazovat velké peníze za makléřské služby a „živé borkery“. Nakonec jsme si pověděli o demo účtech, které nám umožní nanečisto si osvojit ovládání aplikace, otestovat vstupy a výstupy dle zvolené strategie a okusit tak první momenty intradenního obchodování. V následující části probereme signály a vůbec strategie, které nám pomohou zjistit, kam se trh bude ubírat.

3.5 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je proces, při kterém sledujeme a vyhledáváme ukazatele, faktory a veličiny, které ve střednědobém až dlouhodobém horizontu ovlivňují ceny finančních instrumentů. Tyto ukazatele poté vyhodnocujeme a

analyzujeme a na základě analýz se snažíme vytvořit prognózu budoucího vývoje na daném trhu.¹⁹

- **Globální fundamentální analýza**

Zkoumá zejména celkovou hospodářskou situaci z makroekonomického hlediska (úrokové sazby, HDP, inflace).

- **Odvětvová (sektorová) analýza**

Zkoumá konkrétní trh z obecného pohledu (Forex, akciový trh). Zkoumá specifika každého trhu.

Forex je trh mezinárodně propojený a mnohdy tvoří jednu velkou globální fundamentální analýzu.

3.5.1 Ukazatelé fundamentální analýzy

- **Makroekonomičtí ukazatelé**

- úrokové sazby
- inflace
- vrůst HDP
- vnezaměstnanost
- měnové kurzy

- **Mikroekonomičtí ukazatelé**

- zisky
- dividendy
- tržby
- zisková marže
- cash flow

¹⁹ RANUŠ, O.: *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. str. 132

- náklady
 - zadluženost
 - nové zakázky
-
- Celospolečenszí ukazatelé
 - politická situace
 - války
 - terorismus
 - spotřebitelská důvěra

Před samotným začátkem investování si nejprve musíme objasnit, podle čeho vlastně určit budoucí vývoj trhu. Níže uvedené pravidla a rady pomou začátečníkům při prognózování trhu. Proto je dobré si je alespoň v jádru věci zapamatovat.

Očekávání investorů

Kurzy finančních instrumentů jsou primárně ovlivněny očekáváním investorů. Očekávání vyplývají ze závěru fundamentální a technické analýzy.

Zveřejnění či změna fundamentálních faktorů

Jestli byla očekávání správná se ukáže tehdy, kdy dojde ke zveřejnění analyzovaných ukazatelů (HDP, inflace, nezaměstnanost, zisk, tržby, výše dividendy). Pokud budou zveřejněné údaje jiné než trh (investoři) očekával či pokud centrální banka pohne s úrokovými sazbami jinak, než trh očekával, dojde k rapidnímu pohybu kurzů finančních instrumentů (roste volatilita). Kurzy finančních instrumentů se ustálí tehdy, až budou kurzy odrážet nová očekávání investorů. Do této doby mohou být kurzy velice volatilní a investor by si měl dát veliký pozor, aby do pozice nevstoupil v nevhodnou chvíli (s velkým rizikem).

Očekávaná či neočekávaná změna

Každý investor si musí zapamatovat následující *poučku*²⁰:

Kurzy finančních instrumentů se výrazně změní pouze díky neočekávané změně fundamentálního faktoru (úrokové sazby) či zveřejnění údaje (zisk, inflace, nezaměstnanost), jehož výslednou hodnotu investoři neočekávali.

Pokud se očekávání trhu (investorů) naplnilo, k výrazné změně kurzů finančních instrumentů tedy nedojde. Toto očekávání totiž trh (investoři) již do kurzů promítl. Samozřejmě, že také očekávaná změna fundamentálních faktorů (úrokových sazeb) či zveřejnění fundamentálních faktorů (inflace, nezaměstnanost), jejichž výši trh očekával (prognózoval), může mít vliv na kurzy finančních instrumentů. Pohyb kurzů po těchto událostech bude ovšem nesrovnatelně menší než při neočekávané změně či při neočekávané hodnotě zveřejněného fundamentálního faktoru.

Globální makroekonomická fundamentální analýza

Můžeme říci, že jsou to právě základní úrokové sazby, které jsou nejdůležitějším fundamentálním makroekonomickým faktorem. Základní úrokovou sazbou v České republice je 14-ti denní reposazba, kterou stanovuje sedmičlenná Bankovní rada ČNB. Zasedání Bankovní rady, na kterých se o úrokových sazbách rozhoduje, se konají jednou měsíčně.

Repo-sazba

14-ti denní repo-sazba je sazbou, za kterou si mohou banky u ČNB přes noc uložit volné peněžní prostředky nebo si je přes noc naopak půjčit. Od základní 14-ti denní repo-sazby se odvíjí vývoj všech ostatních úrokových sazeb v ekonomice.

Neočekávané zvýšení úrokových sazeb

Kurz domácí měny posílí, vklady v domácí měně se stanou výnosnější neboli dojde ke zvýšení tzv. úrokového diferenciálu. Kurzy dluhopisů denominovaných v

²⁰ NESNÍDAL T. *Úvodní kurz do intradenního obchodování* 3

domácí měně klesnou mezi kurzem dluhopisů a úrokovými sazbami je negativní vztah - negativní korelace.

Kurzy akcií oslabí, firmy budou mít vyšší náklady na splácení úroků z úvěrů, díky tomu jim klesne zisk a tím i jejich tzv. vnitřní hodnota. Domácí akciový index oslabí, neboť je odvozen z kurzu domácích akcií, které jsou na dané burze kotovány.

U komodit záleží, ve které zemi ke zvýšení úrokových sazeb došlo pokud v USA, cena komodit může klesat, zvýšení úrokových sazeb v Česku cenu komodit nijak neovlivní.

HDP

Zvýšení tempa růstu HDP je pozitivní zpráva, naopak pokles tempa růstu HDP je negativní zpráva. Záleží opět na tom, jak byla očekávání investorů naplněna realitou. Pozitivní výsledky HDP také působí na akcie, dluhopisy či indexy. V tomto případě jde zejména o ovlivnění sentimentu (nálady investorů).

Fiskální politika vlády

Existence daní a státní byrokracie ovlivňuje FX trhy méně než akciové trhy. Daně firmám snižují zisky a tím i schopnost vyplácet dividendy a omezují dále růstové možnosti firmy v investicích – stávají se pro investory neatraktivní. Pokud se tedy zvýší určité daňové sazby, FX trhy na to reagují méně než akciové trhy.

Inflace

Inflace je růst cenové hladiny v ekonomice. Stabilní inflace ve výši 2-3 % je indikátorem zdravé ekonomiky, co se vývoje cen týče. Vysoká inflace nebo deflace (pokles cenové hladiny) mají na ekonomiku a finanční trhy negativní vliv.

Pokud inflace neočekávaně vzroste, ekonomická nejistota zasáhne veškerý trh. Klesne reálná hodnota majetku firem a také klesnou nominální kurzy akcií.

Politické a ekonomické výkyvy (šoky)

Tyto události mají na ekonomiku včetně finančních trhů silně negativní vliv z důvodu destabilizace ekonomické i celospolečenské situace. Tyto výkyvy mohou ekonomiku uvrhnout do dlouhodobé recese. Mezi politicky nejvýznamnější šoky

posledních desetiletí řadíme válku v Perském zálivu 1991-1992, válku na Balkáně 1992-2000, teroristický útok na New Yorku i nedávnou válku a svržení režimu v Iráku. Mezi ekonomické výkyvy pak především hypoteční krizi v USA, která vrhla globální ekonomiku do recese.

Ekonomický kalendář

Souhrn hlavních i vedlejších aspektů globální analýzy je kumulován na FX trhu do očekávaných událostí, které prezentuje tzv. Ekonomický kalendář (EK), jenž je v týdenní periodě uveřejněn na všech významných finančních a ekonomických serverech. Celoročně obsahuje EK všechny očekávané události, které významně ovlivňují a vlastně i řídí FX trhy, včetně základních dat, která slouží jako vodítko pro rozhodnutí.²¹

²¹ NESNÍDAL T., *Úvodní kurz do intradenního obchodování* 3 str.30

Event	GMT
JPY Housing Starts (YoY) (MAY)	5:00
JPY Small Business Confidence (JUN)	5:00
CHF Consumer Price Index (MoM) (JUN)	5:45
CHF Consumer Price Index (YoY) (JUN)	5:45
GBP Nationwide House Prices (sa) (MoM) (JUN)	6:00
GBP Nationwide House Prices (nsa) (YoY) (JUN)	6:00
EUR French Consumer Confidence Indicator (JUN)	6:40
EUR French Unemployment Rate (MAY)	6:45
EUR French Unemployment Change (000's) (MAY)	6:45
EUR French Gross Domestic Product (QoQ) (1Q F)	6:50
EUR French Gross Domestic Product (YoY) (1Q F)	6:50
EUR German Unemployment Rate - EU Def (MAY)	7:25
EUR Italian Retailers Confidence General (MAY)	7:30
EUR German Unemployment Change (000's) (JUN)	7:55
EUR German Unemployment Rate (s.a.) (JUN)	7:55
EUR German Employment Change ('000) (MAY)	7:55
EUR Italian Producer Price Index (MoM) (MAY)	8:00
EUR Italian Producer Price Index (YoY) (MAY)	8:00
GBP GDP (QoQ) (1Q 3)	8:30
GBP GDP (YoY) (1Q 3)	8:30
EUR Euro-Zone Business Climate Indicator (JUN)	9:00
EUR Euro-Zone Industrial Confidence (JUN)	9:00
EUR Euro-Zone Consumer Confidence (JUN)	9:00
EUR Euro-Zone Economic Confidence (JUN)	9:00
EUR Euro-Zone Services Confidence (JUN)	9:00
EUR Euro-Zone CPI Estimate (YoY) (JUN)	9:00
GBP GfK Consumer Confidence Survey (JUN)	9:30
CAD Gross Domestic Product (MoM) (APR)	12:30
USD Personal Spending (MAY)	12:30
USD Personal Income (MAY)	12:30
USD PCE Deflator (YoY) (MAY)	12:30
USD PCE Core (MoM) (MAY)	12:30
USD PCE Core (YoY) (MAY)	12:30
USD Initial Jobless Claims (JUN 25)	12:30
USD Chicago Purchasing Manager (JUN)	14:00
USD FOMC Rate Decision Expected (JUN 30)	18:15
JPY Jobless Rate (MAY)	23:30
JPY Workers' Household Spending (YoY) (MAY)	23:30
JPY Workers' Household Spending (MoM) (MAY)	23:30
JPY Tankan Index (Large Manufacturers) (JUN)	23:50
JPY Tankan Index (Large Non-Manufacturers) (JUN)	23:50

Tabulka č. 1: Ekonomický kaledár²²

²² NESNÍDAL T., Úvodní kurz do intradenního obchodování 3 str.31

Důležitá data a jejich dopad

Na důležitá data se v minutě M soustředí celý finanční svět od největších nadnárodních společností přes národní a sekundární banky až po makléře a drobné investory. Např. v případě vyhlášení úrokových sazeb v USA se odhadem jen v prvních deseti minutách různě přesune až bilión dolarů (což je zhruba 30-ti násobek českého ročního státního rozpočtu).

Dochází samozřejmě i k různým spekulacím o vývoji trhu před vyhlášením klíčové události a trh na to adekvátně reaguje. Často se však jedná o falešné signály v předčasném otevření a v následném okamžitém uzavření pozic, což patří k běžné taktice velkých korporací ve snaze zvýhodnit své poziční a vstupní podmínky.

Protože skutečná a reálná data jsou obvykle velkou neznámou pro naprostou většinu obchodníků, je otevření pozic realizováno často přes čekající pokyny (waiting orders). Velmi často se mění po ohlášení skutečně klíčových dat trendy a směry vývoje určitého měnového páru i dílčí měny samotné, a tyto změny jsou často promítnuty v nárůstu (poklesu) daného měnového páru o 100 i více bodů. Stačí jen porovnat nejvyšší, nejnižší a uzavírací ceny předešlého a daného dne.

Vhodnou obchodní strategií a taktikou, například s využitím čekajících pokynů a zastavení ztrát, dosahují tradeři nemalých zisků a FX trhy se pro ně hlavně při ohlášení klíčových dat stávají vysoce rentabilní. Na některých finančních serverech můžeme ke konkrétním událostem najít další různá doporučení, analýzy směru vývoje a předpokládaná data od předních analytiků a makléřů. Nutno dodat, že různé oficiální ekonomické kalendáře se mohou nepatrně lišit v údajích dílčích prognóz, a je proto vhodné porovnávat data z více zdrojů EK. V tyto dny jsou obvykle nástroje technické analýzy odsunuty do pozadí a dostávají se na výsluní až v době relativního klidu v podobě menšího počtu klíčových událostí.

Na pohyby FX trhu po vyhlášení klíčových dat často adekvátně reagují i jednotlivé burzovní indexy a jiné komoditní a akciové trhy. Ekonomický kalendář, jeho očekávání a výsledky vycházející z dílčích fundamentálních i globálních analýz, patří určitě k nejdůležitějším faktorům na FX trzích.

Analýza konkrétního instrumentu - Měnové páry

Fundamentální analýza měnových párů je ve své podstatě globální makroekonomickou analýzou, jelikož měnový kurz je makroekonomická veličina. Nejdůležitějším faktorem ovlivňujícím měnové kurzy v krátkém období jsou úrokové sazby. Naopak nejdůležitějším faktorem ovlivňujícím měnové kurzy v dlouhém období je výkonnost ekonomiky (tempo růstu HDP).

Reakce trhu na jednotlivé fundamenty z praxe:

Příklad: Neočekávaná událost



Graf č. 1: Neočekávaná událost²³

Čtvrtek dopoledne 7. července 2005. Jde o moment, kdy došlo k prvním ohlasům trhu na útok v Londýně. Na grafu (GBP/CHF) vidíme, že GBP postupně oslabila v krátké době až o 400 bodů (téměř o 2 %).

Okamžitý propad ale začala využívat většina obchodníků, kteří správně předpokládali, že se kurz po prvním šoku přiblíží zpět k původní hodnotě, a začali nakupovat nad hranicí 2,2500.

²³ <http://www.xtb.cz/> online

Příklad: Nenaplnění očekávání



Graf č. 2: Nenaplněná očekávání²⁴

Míra inflace ve Velké Británii za měsíc duben spadla z rekordní hodnoty 3,1% a nasměrovala se k cíli centrální banky. Spotřebitelské ceny vzrostly meziročně o 2,8%. Tato formulace znamená, že se trh uklidnil, neboť očekával vyšší hodnotu. Očekávání tedy nebyla naplněna. Oznámení výsledné hodnoty byl zcela nový fundament a proto tak silně ovlivnil kurz.

3.5.2. Shrnutí

Zapamatujte si:

²⁵Fundamentální analýza je nezbytnou součástí analýz každého investora. Většina profesionálních investorů přiznává, že proporce fundamentálních analýz ve svých analýzách trhu činí až 75%. Začátečník by se měl zaměřit maximálně na 5-6

²⁴ <http://www.xtb.cz/> online

²⁵ NESNÍDAL T., Úvodní kurz do intradenního obchodování 3 str.40

finančních instrumentů a měl by pravidelně sledovat fundamentální faktory ovlivňující tyto instrumenty.

10 rad pro začínajícího tradera²⁶:

1)

Všichni obchodníci na Forexových trzích by měli chápat alespoň základní aspekty fundamentální (i technické) analýzy, které jsou pro obchodování nezbytné. To platí i pro ekonomické souvislosti, jež hýbou trhem (úrokové sazby, mezinárodní obchod, data).

2)

Před obchodováním si zajistíme dostatek rizikového kapitálu, jehož úplná nebo částečná ztráta neovlivní naši morálku a nijak nepoškodí náš životní styl. Největší chybou je myslet na to, kolik mám na svém kontě peněz a kolik mohu ztratit. Soustředit se na obchod a trh samotný je základem pro správná rozhodnutí.

3)

FX trhy nejsou komoditami natož pak akciové trhy. Devizové spekulace jsou jako horská dráha (nahoru a dolů) a jsou především založeny na nakupech a prodeích velkých objemů různých měn a na jejich následném a především včasném prodeji nebo koupi. Držet jednu pozici, jež skáče stále nahoru a dolů a přitom být nervózní při sebemenším pohybu je holý nesmysl. Tuto pozici jednoduše zavřeme a připíšeme zisk (byť nižší ale zisk).

4)

Před každým vstupem na pozici si určíme maximální výši ztráty ve formě *Stop-lossu*, kterou jsme ochotni při daném obchodu unést. Nikdy tuto výši ztráty nezvyšujeme posouváním Stop lossu nahoru během obchodu. Zlaté pravidlo č.1 říká, že ihned po otevření pozice automaticky zadáme Stop-loss, který již nebudeme

²⁶ <http://www.financnik.cz/> online

v průběhu obchodu měnit. Může se totiž stát náhlý a neočekávaný obrat trhu, výpadek proudu, zamrznutí PC, musíme náhle odejít od monitoru atd.

5)

Nikdy nevstupujeme na pozici, pokud nemáme alespoň několik signálů z různých zdrojů. Ať už ve formě souběžných fundamentů nebo ve více technických analýzách. A už vůbec nikdy jen proto, že ve chvílích nudy nás přepadne touha vstoupit na trh.

6)

Nikdy před ohlášením klíčových dat nevstupujeme na pozice pouze na základě technické analýzy. Trh většinou stagnuje, otevřené pozice se většinou zavírají (trh reaguje menšími výkyvy) a na klíčová data v minutě x čekají desetitisíce traderů po celém světě.

7)

Trend je rozjetý vlak, obzvláště pak na Forexových trzích má ohromnou sílu. Proto nikdy nejdeme proti trendu. Trhem hýbou především velké korporace a nadnárodní společnosti, které jen při malých změnách celosvětové ekonomické či politické situace přesouvají v okamžiku stovky milionů dolarů. Vstupujeme pouze na pozice ve směru převládajícího trendu. Když půjde trh proti nám je velmi pravděpodobné, že velikost tohoto pohybu trhu proti naší pozici bude menší, než kdybychom pozici otevřeli proti trendu. To samozřejmě neplatí pro vývoj trendu při ohlášení klíčových dat, ty naopak trendy velice často mění.

8)

USA a americký dolar stále vládnu světu. Pokud nám stoupá např zlato či ropa, dolar většinou klesá. Je rovněž značná provázanost mezi EUR a CHF (menší mezi GBP a EUR). Pokud je nastaven určitý směr v EUR/USD, reaguje USD/CHF většinou opačně. Měnový pár EUR/JPY ve valné většině případů pouze vyrovnává bodové rozdíly mezi EUR/USD a USD/JPY a jeho vývojový trend tomu odpovídá.

9)

Nikdy neobchodujeme v neděli v noci a v pondělí ráno. Trh se po víkendu teprve „probouzí“, ovládá jej Tokio a nikdy nevíme, jakým směrem se bude vyvíjet. To stejné můžeme říci o pátečním odpoledni, pokud však nejsou očekávaná klíčová data. Nikdy nedržíme pozice přes noc a už vůbec ne dva dny přes víkend.

10)

Obchodujme spíše s více měnovými páry (2-3) a méně loty, než vsadit více lotů jen na jeden jediný pár. Pokud se nám daří, přesouváme zisky nad 20 % ze základního vkladu na bankovní účet.

ZÁVĚR

Cílem mé práce bylo připravit začínajícího investora Forexu, který pochopí alespoň základní principy fungování trhu, porozumí signálům budoucího vývojového trendu a bude schopen v brzké době začít obchodovat na svém účtu.

Jako začínající investor vnímám tuto práci jako pomyslný odrazový můstek. Vysvětlili jsme si systém fungování trhu, víme jaké subjekty na trhu působí a jaké možnosti Forex nabízí. Naučili jsme se důležité pojmy s Forexem spojené a poukázali na jeho hlavní výhody. V neposlední řadě jsme vybrali vhodného brokera, což považuji za jeden z prvních důležitých kroků k úspěšnému a efektivnímu obchodování. V práci jsme si na několika příkladech ukázali, jak velkého zisku lze s relativně nízkými náklady dosáhnout, což je na druhou stranu vyvážené jistým rizikem operací. Závěrem jsme podtrhli důležitost fundamentální analýzy, naučili jsme se rozeznávat alespoň základní signály a vývojové trendy trhu a začínajícím investorům prozradili užitečné rady a doporučení, jak se na trhu chovat a čeho se naopak vyvarovat.

Na závěr však musím zdůraznit, že rozsah práce zdaleka nepokrývá veškeré možnosti obchodování a pouze píle, sebeovládání a trpělivost dovedou každého obchodníka k jeho cíli a žádná literatura ho profitovat nenaučí.

ANOTACE

Příjmění a jméno: Ondřej Káhn

Název školy: Moravská vysoká škola Olomouc, o.p.s.

Název práce v českém jazyce: Finanční a peněžní trh v ČR

Název v anglickém jazyce: Financial and money market in ČR

Vedoucí práce: Ing. Richard Pospíšil Ph.D

Počet stran:

Rok obhajoby: 2009

Klíčová slova: finanční trh, devizový trh, forex, fundamentální analýza, devizy, devizový kurz

Key words: financial market, exchange market, forex, fundamental analysis, exchange, currency exchange rate

Anotace:

Předmětem bakalářské práce finanční a peněžní trh je zejména obchodování na mezinárodním devizové trhu - Forex. Práce popisuje devizový trh jako takový, subjekty na něm operující a široké možnosti, které tento trh nabízí. Dále vymezuje trh Forex, jeho charakteristiky a náležitosti související s procesem obchodování. Slouží jako odrazový můstek pro začínajícího obchodníka, kterému kromě užitečných rad poskytne pevné základy o samotném principu a fungování trhu.

Annotation:

Subject of the bachelor thesis financial and money market is primarily foreign exchange market trading - Forex. The work describes exchange market, operating actors and its wide range of options which market offers. It also focuses on Forex market, its characteristics and essentials related to market process. It serves as take-off platform suitable for beginning tradesman and provides many useful advice, solid background for principles and market function.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BENEŠ, V.: Bankovní a finanční slovník. Praha : Svoboda,Libertas, 1993. 157 s., ISBN 000200891

JÍLEK, J.: Finanční trhy. 1 vyd. Praha: Grada Publishing,1997 528 s.ISBN8071694533

KODERA, J.: Devízové obchody, 1 vyd. Praha, Bankovní institut, 1998. 134 s.,

KODERA, J., MARKOVÁ, J.: Devízové obchody . Praha, Bankovní institut, 2001. 212 s., ISBN 8072650467

MUSÍLEK, P.: Finanční trhy I díl, 1. preprac. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1996 417 s. ISBN 80-7079-726-6

REJNUŠ, O.,: Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 2. vyd. Praha: Computer Press 2003 257 s. ISBN80-7226-571-7ment

MARKOVÁ, J.: Úvod do devízových obchodů. Praha, Bankovní institut, 1997. 132s.

NESNÍDAL, T.,:Úvodní kurz do intradenního obchodování 1,2,3 Skripta, finančník

PTÁČEK, R.: Finanční trhy : cvičení , 1. vyd. Brno, Mendlova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, 2003. 73 s., ISBN 807157540

Seznam elektronických zdrojů

www.cnb.cz

www.finance.cz

www.financnik.cz

www.forexfactory.com

