



Devízový kurz a devízová politika

- i **System devízových kurzov**
- i **Základné devízové operácie**



Literatúra

- i Beňová a kol.: **Financie a mena.** Bratislava. Edícia Ekonomia 2005, kap. 8
- i Dufala, V.: **Financie a mena.** Viena 2004, kap. 9
- i www.nbs.sk
- i www.bis.org



DEVÍZOVÝ TRH

miesto, na ktorom sa stretáva dopyt po peňažných nástrojoch denominovaných v jednej národnej mene s ponukou nástrojov denominovaných v inej národnej mene.



DEVÍZOVÝ KURZ – exchange rate

i pomer, podľa ktorého sa v medzinárodnom platobnom styku vymieňajú peňažné jednotky dvoch krajín
= cena peňažnej jednotky jednej krajiny vyjadrená v peňažných jednotkách inej krajiny



DEVÍZOVÝ KURZ – exchange rate

i Výslednica vzájomného pôsobenia faktorov, ktoré ho ovplyvňujú:

- krátkodobé faktory
- dlhodobé faktory



Determinanty devízového kurzu

- i kvalitatívny charakter meny, jej zmeniteľnosť či nezmeniteľnosť,
- i spôsob vymedzenia ústredného kurzu,
- i zmeny ústredného kurzu,
- i intervencia centrálnej banky na devízovom trhu,
- i rozsah oscilácie kurzu,
- i regionálna či nadregionálna spolupráca pri determinácii kurzu.



DEVÍZOVÝ KURZ – exchange rate

- i **Ponukový kurz nákupu PKN (bid rate) – DK, za ktorý banka ponúka nákup meny**
- i **Ponukový kurz predaja PKP (offer rate) – DK, za ktorý banka ponúka predaj meny**
- i **Rozpätie (spread) je rozdiel medzi PKN a PKP**



Konvertibilita meny

- i Vonkajšia konvertibilita (Externe zmeniteľná mena)
- i Vnútoraná konvertibilita (Interne zmeniteľná mena)
- i Nekonvertibilná mena



Menové intervenice

- i **apreciácia**
 - proces zhodnocovania meny
- i **depreciácia**
 - proces znehodnocovania meny



Metódy výpočtu devízového kurzu

- i Metóda parity zlatých obsahov
- i Metóda parity kúpnej sily
 - | Absolútny variant
 - | Relatívny (komparatívny) variant
- i Metóda menového koša



Metóda parity zlatých obsahov

$$i \quad ER_T = \frac{GS_F}{GS_H}$$

Príklad:

prepočet Au obsahu našej koruny
cez dolár do r. 1953



Metóda parity kúpnej sily

- i Dôvodom zmien devízových kurzov je zachovanie parity kúpnej sily dvoch porovnávaných mien

Metóda parity kúpnej sily – absolútny variant

neberie do úvahy cenové indexy

$$ER_T = \frac{\sum p_{Hi} q_{Hi}}{\sum p_{Fi} q_{Fi}}$$

p_{Hi} - cena tovaru i v domácej krajine

q_{Hi} - určené množstvo tovaru i v domácej krajine

p_{Fi} - cena tovaru i v zahraničí

q_{Fi} - určené množstvo tovaru i v zahraničí

Štáty sa musia dohodnúť o obsahu spotrebného koša



Metóda parity kúpnej sily – relatívny (komparatívny) variant

- i zohľadňuje možnosť rozdielnej miery inflácie
- i inflačný diferenciál – rozdiel v miere inflácie

$$A) (ER_T - ER_{T-1}) / ER_T = \pi_H - \pi_F$$

$$B) ER_T = ER_{T-1) \times \frac{CPI_H}{CPI_F}$$



Metóda menového koša

$$B) ER_T = \sum \left(w_i \times \frac{BER_i}{CER_{j/i}} \right)$$

w_i ... váha meny i v koši mien

BER_i ... Bázický kurz i -tej meny

$CER_{j/i}$... Bežný kurz j -tej meny a i -tej meny



System devízového kurzu

súbor pravidiel a mechanizmov
determinácie devízového kurzu a
jeho riadenia pri uskutočňovaní
platieb do zahraničia a inkás zo
zahraničia

(kurz ako nástroj hospodárskej
politiky)



System devízových kurzov

- System voľne pohyblivých kurzov – floating
- System kurzov s riadenou pohyblivosťou, resp. riadeného floatingu (managed float)
- System pevných kurzov s limitovanými hranicami oscilácie (fixed rates, adjustable peg)
- System regionálnych pevných kurzov (EMS)
- System kurzov s kľzavými zmenami parít (crawling peg)



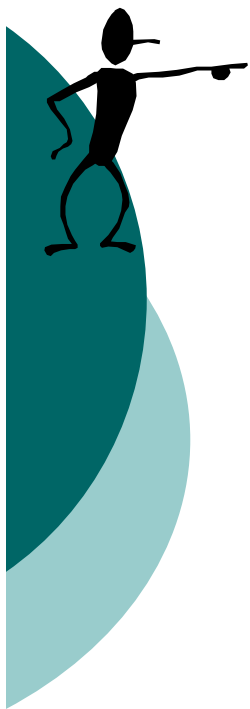
Riadený floating

- i systém kurzov s riadenou pohyblivosťou – predstavuje kompromis medzi voľne pohyblivými kurzami s neobmedzenou osciláciou a pevnými kurzami so širokými pásmami oscilácie.
- i systém kurzov, ktorých pružnosť je riadená na základe intervencií, ktoré realizuje centrálna banka



Menové teórie

- i teória parity kúpnej sily,
- i teória parity úrokovej miery,
- i teória platobnej bilancie.

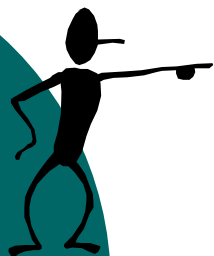


Teória parity kúpnej sily

- i Podľa tejto teórie je príčinou pohybu menového kurzu zmena cenových hladín v jednotlivých krajinách, ktoré ovplyvňujú ponuku a dopyt po devízach na vnútornom devízovom trhu.
- i Podľa teórie parity kúpnej sily možno menový kurz v čase $t+1$ vyjadriť nasledovne:

$$ER_{t+1} = ER_t \times \frac{1 + p_D^e}{1 + p_Z^e}$$

- i ER_{t+1} je promptný kurz v čase $t+1$,
- i p_D - očakávaná inflácia doma
- i $ID = p_D - p_Z$



Teória parity úrokovej miery

Podľa tejto teórie je príčinou zmeny vzťahu medzi ponukou a dopytom po devízach na vnútornom devízovom trhu rozdielna úroková miera v jednotlivých krajinách, ktorá vedie k pohybu krátkodobého kapitálu.

$$ER_{t+1}^e = \frac{ER_t \times (1 + IR_D)}{(1 + IR_Z)}$$

IRD je úroková miera na domáce aktíva,
IRZ je úroková miera na zahraničné aktíva.



Oscilácia menového kurzu je výsledkom pôsobenia faktorov:

Krátkodobé faktory

- i úroková miera na domáce aktíva
- i úroková miera na zahraničné aktíva
- i očakávané zhodnotenie domácej meny
- i očakávané zhodnotenie zahraničnej meny

Dlhodobé faktory

- i domáca cenová hladina
- i cenová hladina v zahraničí
- i cla a dovozné kvóty
- i nástroje proexportnej politiky



Základné devízové operácie

i z hľadiska techniky uskutočnenia

a) promptné

b) termínové

i forwardy,

i opcie,

i futures a

i swapy.



Základné devízové operácie

i z hľadiska účelu ich uskutočnenia

- i arbitráž,
- i špekulácia
- i hedging



Platobná bilancia (hrubá štruktúra)

I. Obchodná bilancia

vývoz

dovoz

II. Bilancia služieb

doprava

z toho tranzit plynu a ropy

cestovný ruch

iné služby

III. Bilancia výnosov

IV. Bilancia transferov

A. BEŽNÝ ÚČET (I+II+III+IV)

V. Priame investície

VI. Portfóliové investície

VII. Ostatné investície

dlhodobé

krátkodobé

B. KAPITÁLOVÝ A FINANČNÝ ÚČET (V + VI + VII)

C. CHYBY A OMYLY

VIII. Celková bilancia (A+B+C)

D. ZMENA DEVÍZOVÝCH REZERV



Platobná bilancia devízová(jednoduchá) PB

i Bilancia v užšom zmysle

- Systematický prehľad devízových inkás a úhrad, ktoré boli uskutočnené medzi devízovými tuzemcami (rezidentmi) a devízovými cudzozemcami (nerezidentmi) za určité zvolené obdobie



Platobná bilancia ekonomická PB

- i Bilancia medzinárodných ekonomických transakcií
- Prehľad všetkých ekonomických transakcií, ktoré sa uskutočnili medzi devízovými tuzemcami a cudzozemcami za určité zvolené obdobie



Štruktúra platobnej bilancie

i Horizontálna

i Vertikálna



Devízové rezervy

- i Špecifický rezervný fond devízových prostriedkov, ktoré môže určitý štát použiť na úhradu svojich záväzkov voči zahraničiu



Forward a futures

- i **Forward** je operácia, pri ktorej sa kupujúci zaväzuje prevziať a predávajúci dodať dopredu dohodnuté množstvo zahraničnej meny v časovom termíne a kurze dohodnutom pri uzatváraní kontraktu. S forwardami sa obchoduje na OTC trhoch.
- i **Futures** je termínová operácia, kde kupujúci sa zaväzuje prevziať a predávajúci dodať menu za kurz stanovený na trhu futures v čase podpisu kontraktu. Na rozdiel od forwardov sa s futuritami obchoduje na burzách, nie na OTC trhoch.



Swapy

- i Swapová operácia v sebe zahrňa dva typy operácií, ktoré sú uzatvárané s jedným partnerom v rovnakom čase.
- i Ide o nákup jednej meny proti druhej mene k určitému dátumu a súčasne spätný predaj tejto meny proti mene pôvodnej s inou dobou splatnosti.
- i Kotácia kurzu pri swapoch vychádza z prepojenia oboch operácií - promptnej kde sa berie spotový kurz a termínovej s forwardovým kurzom



Medzinárodný Fisherov efekt

nominálny úrok IR sa skladá
z reálneho úroku IRR a
z očakávanej miery inflácie p_e .

$$IR = IRR + p_e$$

i Medzinárodný Fisherov efekt

- nominálny úrokový diferenciál dvoch krajín je daný súčtom diferenciálu reálnych úrokových mier a diferenciálov inflačných očakávaní.