

Kurzové riziko a možnosti jeho znižovania

Denisa Al-Zabidi¹ a Abed Al-Zabidi²

Exchange rate risks and their impact upon the energy market

The expansion of international business in Slovakia brought not only the opening of markets and expansion of enterprise possibilities but also an increase in the competition and new risks. One of such risks is also the exchange rate risk. The business that realizes a financial transaction exceeding borders of the state or derives his buying or selling prices in Slovak crowns from the foreign currency, is subjected to the exchange rate risks. The exchange rate risks are caused by volatility of exchange courses of Slovak crowns related to foreign currencies. The progress of exchange rates can considerably influence a real result of a transaction negatively; therefore it is important for enterprises to identify possible risks resulting from changes in exchange rates, so they could react accordingly.

The proposed article is aimed at the explanation of basic techniques of minimizing exchange rate risks with the use of financial tools available on the financial market.

Key words: exchange rate, volatility, hedging, financial market

Úvod

S rozšírením medzinárodného obchodu prišlo na Slovensku nielen k otvoreniu trhu a rozšíreniu podnikateľských príležitostí, ale aj k zvýšeniu konkurencie a k otvoreniu nových rizík. Medzi takéto riziká patrí aj kurzové riziko. Kurzovému riziku je vystavený každý podnikateľský subjekt, ktorý realizuje finančné transakcie presahujúce hranice štátu, alebo ktorý svoju nákupnú, resp. predajnú cenu v slovenských korunách odvodzuje od kurzu voči zahraničnej mene. Kurzové riziko spôsobuje volatilita výmenných kurzov slovenskej koruny voči zahraničným menám. Kurzový vývoj môže výraznou mierou negatívne ovplyvniť skutočný výsledok obchodnej transakcie, je preto dôležité, aby podniky v prvom rade identifikovali prípadné riziká plynúce so zmeny devízových kurzov a dokázali na ne vhodne reagovať.

Predkladaný príspevok je zameraný na vysvetlenie základných techník zabezpečenia sa, podnikov proti kurzovým rizikám, s využitím finančných nástrojov dostupných na finančnom trhu.

Podstata kurzového rizika

Kurzové riziko spočíva v zmenách výmenných kurzov medzi menami zmluvných partnerov, prípadne medzi domácou menou a treťou menou, v ktorej má byť záväzok vyrovnaný. Zmeny menových kurzov môžu mať kladný alebo záporný vplyv na predpokladaný výsledok, t.j. môže dochádzať ku kurzovým stratám, ale aj ku kurzovým ziskom. Toto riziko sa vzťahuje na čas medzi uzavretím príslušnej zmluvnej dohody a peňažným plnením zmluvy. (Čunderlík, 1998)

Predvídanie menového vývoja je veľmi obtiažne. Vývoj kurzov častokrát nie je len výslednicou vývoja ekonomických faktorov, ale v niektorých situáciách predovšetkým faktorov neekonomických, ktorých intenzita, či smer pôsobenia sa v budúcnosti nedá predvídať. Kurzové výkyvy sú vyvolávané celým komplexom rôznych činiteľov. Sú to najmä:

- faktory ekonomického prostredia, napr. hospodársky rast, inflácia, úrokové sadzby, výška nezamestnanosti, parita kúpnej sily, obchodná bilancia,
- politická situácia krajiny, peňažná politika štátu, menovo-politické opatrenia vo forme menových dohovorov (Európska menová únia), prognózy špecializovaných inštitúcií,
- špekulácie na devízovom a peňažnom trhu s cieľom dosiahnutia kurzových ziskov z kúpy a predaja devíz.

Kurzové riziko zasahuje tak exportéra, ako aj importéra. Exportér, ktorý uzavrel zmluvu v cudzej mene, podlieha riziku, že po prijatí platby a výmene devíz dostane v domácej mene menej ako očakával. Importér, ktorý musí platiť v cudzej mene, je zase v nebezpečenstve, že bude musieť vydať za nákup cudzej meny domácej meny viac, ako predpokladal. Exportér a importér sa preto snažia podľa stúpania a klesania kurzu o urýchlenie, resp. spomalenie platieb, alebo o zaistenie kurzového rizika pomocou rôznych nástrojov. (Čunderlík, 1998)

Subjekt medzinárodného obchodu je vystavený trom rôznym úrovňam kurzového rizika:

¹ Ing. Denisa Al-Zabidi, Ing. Abed Al-Zabidi, Katedra podnikania a manažmentu, Fakulta BERG Technickej univerzity v Košiciach, Park Komenského 19, 040 01 Košice, denisa.al-zabidi@tuke.sk, abed.al-zabidi@tuke.sk
(Recenzovaná a revidovaná verzia dodaná 11. 4. 2007)

1. Výmenné kurzové riziko – riziko transakcie, vytvára neistotu formou možného prekročenia kalkulovaných nákladov, resp. zníženia výnosov, ktoré vyplývajú z kurzových zmien.
 - o Exportér utrpí v dôsledku poklesu kurzu danej cudzej meny voči mene domácej kurzovú stratu.
 - o Importér, ktorý má záväzky v cudzej meně, utrpí naopak stratu v dôsledku poklesu kurzu domácej meny voči cudzej mene, v ktorej musí splatiť dlh.
2. Ekonomické kurzové riziko presahuje vo svojom význame riziko transakcie, pretože zahŕňa aj otázku konkurencieschopnosti podniku v budúcnosti, vzhľadom na kurzové zmeny. Stredobodom pozornosti tohto rizika je ohrozenie celkovej hodnoty podniku.
3. Riziko menového prepočtu (účtovné) sa týka predovšetkým účtovného ohodnotenia položiek znejúcich na cudziu menu. Vyskytuje sa iba vo veľkých koncernoch pri vypracovaní účtovných závierok. Riziko spočíva v možnosti chybného ohodnotenia pasív danej firmy v dôsledku kurzových výkyvov.

Kurzový vývoj dokáže výraznou mierou negatívne ovplyvniť hospodárenie podnikateľského subjektu. Reálny príklad negatívneho vplyvu kurzového vývoja na konečný výsledok obchodnej transakcie je toho dôkazom.

Po predaji 49 %-ného podielu v Slovenskom plynárenskom priemysle (SPP, a.s.) prišiel štát za niekoľko mesiacov o 9 mld. Sk iba preto, že sa vláda nezabezpečila proti kurzovému riziku EUR/USD. Zmena kurzu týchto mien na finančnom trhu spôsobila, že štát prišiel o spomínaných 9 mld. Sk. Zatiaľ čo kúpna cena balíka akcií SPP, a.s., pri uzavretí transakcie predstavovala v prepočte 130 mld. Sk, o štyri mesiace už zmena kurzu spôsobila, že štát inkasoval len 121 mld. Sk. Pri kvalitnom zabezpečení tejto transakcie hedgingovým obchodom mohol štát získať viac peňazí za predaj časti SPP, a.s. Cena, ktorú by zaplatil za hedging, by pritom tvorila len zlomok sumy, ktorá vytvorila stratu. Stačilo by uzatvoriť forwardový kontrakt na nákup príslušnej meny s pevnou cenou a dátumom vysporiadania. Táto budúca konverzia by znamenala, že v dohodnutý deň by investor - štát mohol konvertovať kontrahované množstvo cudzej meny na menu slovenskú a 9 mld. Sk mohlo byť príjmom Slovenskej republiky.

Možnosti zabezpečenia sa proti kurzovému riziku

V zásade existujú tri základné stratégie v oblasti kurzového zabezpečenia:

1. Stratégia vyhýbania sa kurzovému riziku, pri ktorej si subjekt zabezpečuje vždy všetky svoje pohľadávky a záväzky v tej istej mene (prirodzený hedging).
2. Stratégia udržiavania otvorených menových pozícií, pri ktorej sa subjekt zabezpečuje selektívne a nechce sa vzdať možných kurzových šancí (forwardy, opcie).
3. Stratégia „ničnerobenia“, pri ktorej subjekt nikdy nezabezpečuje svoje menové pozície v presvedčení, že sa kurzové straty a zisky z dlhodobého hľadiska kompenzujú.

Najčastejšou formou menového hedgingu je využitie finančných derivátov, pričom v praxi je možné za istých podmienok použiť aj zaistenie mimo derivátového trhu.

Znižovanie kurzového rizika bez použitia finančných derivátov

Výhodou tohto spôsobu riadenia kurzového rizika je jeho jednoduchosť, všeobecná dostupnosť a predovšetkým nízka nákladovosť. Nevýhodou je nie vždy 100 %-ná ochrana proti kurzovému riziku, pretože nejde vždy o čisté zaistenie (Corman, 1997).

Prirodzený hedging

Najjednoduchšou formou, ako eliminovať kurzové riziko, je úplne sa mu vyhnúť. To je možné dosiahnuť len vtedy, ak platby aj úhrady sú realizované v tej istej mene. V praxi sa to však nedá dosiahnuť so 100 %-ným úspechom, pretože málo firiem pôsobiacich na energetickom trhu má príjmy a výdavky len v jednej mene. V takomto prípade je riešením tzv. netting, čo znamená vzájomné vyrovnávanie dlhých a krátkych pozícií v tej istej mene. V praxi to znamená, že ak firma má významné príjmy, napríklad v eurách, tak významné výdavky by mala mať tiež splatné v eurách.

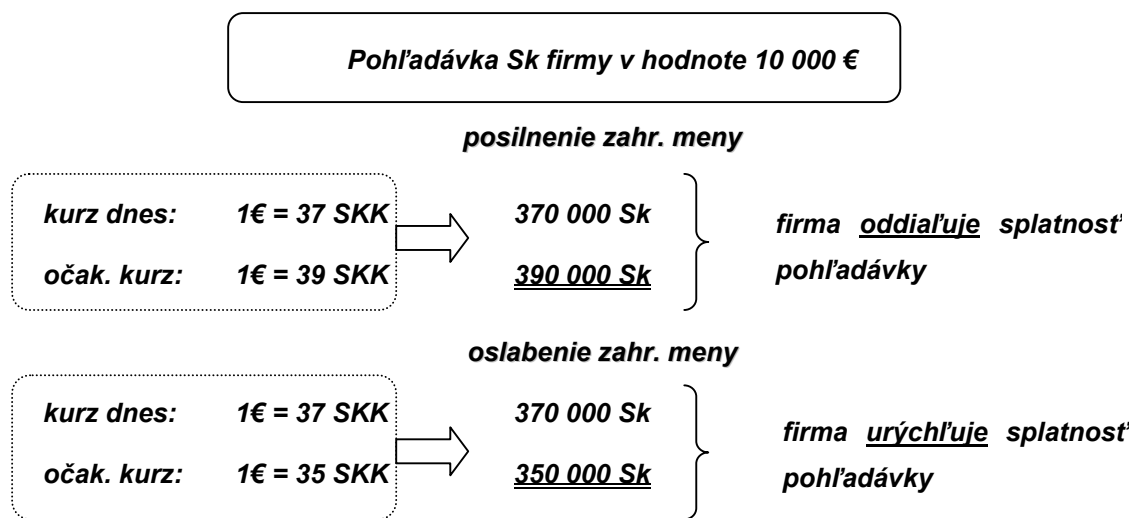
O prirodzený hedging, resp. netting ide aj v prípade poslednej privatizácie Slovenských elektrární, a.s., keďže príjem v eurách je použitý len na splatenie zahraničného dlhu vlády SR. Táto forma zaistenia je najlacnejšou možnosťou, avšak nezabezpečuje úplné krytie kurzového rizika, ak výdavky nie sú 100 %-ne kryté príjmami v rovnakej mene.

Stratégia zaplat' teraz/zaplat' neskôr

Podstatou danej stratégie je skoršia úhrada platieb (záväzkov) v menách, pri ktorých sa predpokladá, že ich hodnota vyjadrená v jednotkách domácej meny sa v blízkej budúcnosti zvýši (zahraničná mena sa posilní), resp. podržanie platieb v menách, ktorých hodnota vyjadrená v jednotkách domácej meny sa zníži (zahraničná mena sa oslabí) (Laznia a Demjan, 2005). Pri pohľadávkach platí presne opačný postup.

Firmy využívajúce túto techniku znižovania kurzového rizika sa snažia donútiť svojich obchodných partnerov, aby im zaplatili čo najskôr v zahraničných menách, ktorých hodnota sa v budúcnosti podľa ich očakávania zníži (oslabí). Naopak, ak subjekty očakávajú posilnenie meny, na ktorú znie záväzok, snažia sa o oddialenie uhradenia takejto faktúry (obr. 1).

Vo všetkých prípadoch sa snažia firmy profitovať z posilňovania meny, prípadne zabrániť stratám z oslabovania meny. Túto stratégiu na znižovanie kurzového rizika využívajú hlavne nadnárodné korporácie pôsobiace aj na energetickom trhu, vo vnútro firemných finančných tokoch.



Obr. 1. Využitie stratégie zaplat' teraz/zaplat' neskôr.

Fig. 1. Use of the strategy – pay now/pay later.

Zaistenie prostredníctvom peňažného trhu

Tento druh hedgingu už má charakter zaistenia prostredníctvom derivátového trhu. Používa sa vtedy, ak nie je možné využiť napr. menové forwardy pre uzatvorenie otvorenej devízovej pozície.

Napríklad ak slovenská firma má otvorenú dlhú devízovú pozíciu v eurách (napr. export), jednou z možností, ako sa zaistiť proti nepriaznivej zmene kurzu (posilnenie SKK), je aj kombinácia troch operácií na spotovom (okamžitom) trhu (Laznia a Demjan, 2005).

Pôžička v zahraničnej mene v sume, ktorá sa rovná oddiskontovanej hodnote otvorenej devízovej pozícii slovenskej firmy; menová konverzia EUR na SKK aktuálnym spotovým kurzom; vklad konvertovanej sumy v SKK na dané obdobie.

Predpokladajme, že slovenský exportér vyviezol tovar v hodnote 100 000 €. Suma bude splatná až o tri mesiace. Počas tohto obdobia sa firma vystavuje kurzovému riziku. V prípade posilnenia SKK voči € firma utrpí kurzovú stratu, naopak v prípade oslabenia koruny, dosiahne kurzový zisk. Proti poklesu € sa môže firma zaistiť aj pomocou operácií na spotovom trhu, pričom využije nasledovné operácie:

1. požičká si eurá v súčasnej hodnote 99 481,78 € (úroková sadzba na € je 2,1 % p.a., kurz EUR/SKK = 37)

$$PV = FV \cdot \frac{1}{(1+i)^n}$$

2. sumu v eurách konvertuje na koruny – 3 680 825,86 SKK
3. sumu v korunách ponechá úročiť 3 mesiace, pričom konečný výsledok pri 3 %-nom úročení korún bude po 3 mesiacoch 3 708 126,81 SKK.

$$FV = PV \cdot (1+i)^n$$

Po troch mesiacoch firma splatí pôžičku (100 000 €), z príjmov od obchodného partnera obdrží 3 708 126,81 SKK. Takýmto spôsobom sa firma vyhla kurzovému riziku, pretože po troch mesiacoch (bez ohľadu na vývoj na devízovom trhu) dostane za 100 000 € stále tú istú sumu v SKK.

Znižovanie kurzového rizika s použitím finančných derivátov

Oveľa častejšou formou zaistenia sa proti kurzovému riziku je zaistenie prostredníctvom finančných derivátov. V súčasnosti sa všeobecne ukazuje ako najefektívnejšie riešenie kurzových rizík. Na prvý pohľad sa môže zdať, že len čo sa podniky naučia hromadne sa zaisťovať na derivátovom trhu, bude kurzové riziko eliminované, pretože v tom okamihu prijmeme euro. V skutočnosti ale stále ostane veľké množstvo podnikov, ktoré dovážajú či vyvážajú do „dolárových“ oblastí.

Zaistenie na forwardovom trhu

Najrozšírenejším a najpopulárnejším spôsobom zaistovacích transakcií sú forwardové kontrakty na menu (Jílek, 2002). Vo všeobecnosti, spoločnosť môže predat' (kúpiť) svoj forward na zahraničnú menu (keďže má pohľadávky/závazky v cudzej mene) za účelom eliminácie kurzového rizika.

Predpokladajme, že podnik exportuje svoj tovar do zahraničia a vystavuje sa tak kurzovému riziku. Očakáva, že o tri mesiace obdrží 1 mil. EUR. Dnešný kurz koruna – euro je 37 SKK/EUR. To znamená, že ak by sa počas nasledujúcich troch mesiacov kurz nezmenil, podnik by si mohol inkasované eurá zmeniť na 37 mil. SKK. Ale v prípade, ak by počas daného trojmesačného obdobia kurz SKK posilnil na 36,50 SKK/EUR, podnik by za inkasované eurá dostal už len 36,5 mil. SKK. Teda utrpel by kurzovú stratu vo výške pol mil. SKK.

Preto sa podnik rozhodne zaistiť formou forwardu. Dohoda o forwarde znamená, že podnik uzavrie s bankou zmluvu, v ktorej sa banka zaviazuje po 3 mesiacoch odkúpiť od podniku 1 mil. EUR za kurz, ktorý si už dnes banka s podnikom dohodne, napríklad za 37 SKK/EUR. To je zhodou okolností rovnaký kurz, za ktorý sa SKK obchoduje dnes. Počas obdobia 3 mesiacov síce koruna posilní na 36,50 SKK/EUR, na forwardový obchod to však nemá žiadny vplyv. Banka bez ohľadu na aktuálny trhový kurz eura odkúpi za v zmluve dohodnutý forwardový kurz 37 SKK/EUR, takže podnik neutrpel žiadnu stratu.

V tomto prípade banka ponúkla pri zjednávaní obchodu forwardový kurz v rovnakej výške, ako bol aktuálny trhový kurz. V skutočnosti ale dohoda o forwarde môže znížiť na slabší alebo i silnejší kurz oproti aktuálnemu trhovému. Banky si vypočítavajú forwardové kurzy, za ktoré sú ochotné s podnikom obchod uzavrieť, podľa exaktných matematických metód.

Zisky a straty z forwardového zaistenia znázorňuje tabuľka 1 a obrázok 2. Zisk/stratu z forwardu je možné vypočítat' nasledovne:

$$\text{Zisk} = (F - St) * 1 \text{ mil. EUR}$$

kde F – zmluvne dohodnutý forwardový kurz,
St – aktuálny spotový kurz.

Tab. 1. Zisk/strata v SKK pri forwardovom zabezpečení kontraktu.
Tab. 1. Income/loss in SKK at the forward securing of a contract.

Spotový kurz EUR/SKK	Výnosy v SKK		Zisk/Strata ² SKK
	Nezaistená pozícia	Forward	
36,5	36 500 000	37 000 000	500 000
36,8	36 800 000	37 000 000	200 000
37,0¹	37 000 000	37 000 000	0
37,3	37 300 000	37 000 000	- 300 000
37,5	37 500 000	37 000 000	- 500 000

¹ 37,0 – forwardový kurz

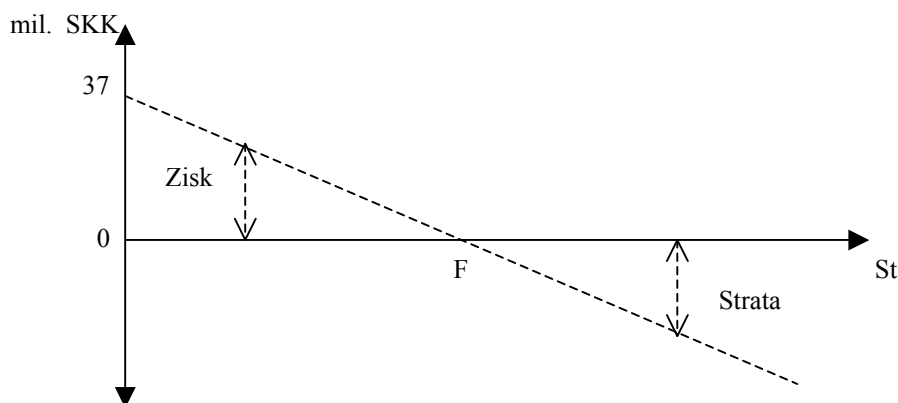
² Zisk/Strata – rozdiel medzi forwardovým zabezpečením a nezaistenou pozíciou

Je zrejmé, že môžu nastať tri scenáre vývoja devízového trhu:

1. St = F,
2. St < F,
3. St > F.

V prvom prípade, keď spotový kurz je rovný forwardovému, zisky a straty sú rovné nule, forwardové zaistenie tu eliminuje riziko vyplývajúce z fluktuácie výmenného kurzu, čiže podnik eliminuje kurzové riziko bez toho, aby obetoval akékoľvek korunové výnosy z predaja zahraničnej meny. Zisk podniku bude pozitívny, pokiaľ spotový výmenný kurz je nižší ako forwardový v deň exspirácie, t.j. v druhom prípade a v prípade,

ak bude platiť opak, teda v deň expirácie spotový kurz bude vyšší ako forwardový, zisk podniku bude negatívny, čiže pôjde o stratu.



Obr. 2. Zisk a strata z forwardového zabezpečenia.

Fig. 2. Income and loss from the forward securing.

Zaistenie sa na forwardovom trhu je pomerne jednoduché pre podnik, o niečo komplikovanejšie je to pre banku. Ak banka uzatvára s klientom dohodu o zaistení prostredníctvom menového derivátu, vystavuje sa úverovému riziku, že klient nesplní svoje záväzky. Toto riziko je rovnaké, ako keby banka poskytovala klientovi klasický úver. Z tohto dôvodu banka pred uzatvorením zmluvy skúma klienta z hľadiska jeho bonity podobne, ako keby žiadal o klasický úver. Je preto nevyhnutné, aby subjekt, ktorý uvažuje o zaistení, kontaktoval banku s dostatočným predstihom.

Banka na eliminovanie rizika, ktoré podstupuje, môže využiť aj možnosť, kedy klientovi ukladá povinnosť zložiť na bežný účet určitý objem finančných prostriedkov, ktoré sa potom prevedú na kolaterálový účet alebo sa blokujú na bežnom účte. Finančné prostriedky blokované na bežnom účte alebo prostriedky na kolaterálovom účte (kolaterál) slúžia ako zábezpeka pre prípad, že klient v dôsledku nepriaznivého vývoja na devízovom trhu nebude ochotný alebo schopný plniť záväzky z forwardového obchodu. V deň splatnosti obchodu sa zruší blokovanie prostriedkov na bežnom účte, resp. sa zruší kolaterálový účet a prostriedky sa vrátia na bežný účet klienta.

Zaistenie na opčnom trhu

Kúpou menovej opcie získava podnik právo (nie povinnosť - na rozdiel od forwardu) vykonať konverziu peňažných prostriedkov z jednej meny do inej za vopred dohodnutý kurz vo vopred dohodnutý deň.

Jedným z možných nedostatkov zaistení ako na forwardovom, tak aj na peňažnom trhu je fakt, že tieto metódy kompletne eliminujú riziko fluktuácie výmenného kurzu. Následne sa teda podnik musí vzdať možnosti profitovať z pre neho pozitívnych zmien vo výmennom kurze. V prípade zaistenia sa na opčnom trhu, podnik môže nakúpiť/predať (call/put) opciu na cudziu menu za účelom zaistenia sa (Hull, 2003).

Predpokladajme, že exportujúci podnik, ktorý očakáva príjmy vo výške 1 mil. EUR, kúpi put opciu na 1 mil. EUR s realizačnou cenou 37,0 EUR/SKK a s jednoročnou maturitou. (splatnosť pohľadávky je 1 rok). Podnik teda zaplatil 100 000 SKK za opciu. Táto transakcia umožňuje podniku (dáva podniku možnosť, nie povinnosť) prediť až 1 mil. EUR za výmenný kurz 37,0 EUR/SKK, bez ohľadu na budúci spotový výmenný kurz.

Výška prémie je závislá od úrovne dohodnutého kurzu a jeho porovnania s aktuálnym, od časového obdobia medzi uzavretím transakcie po jej realizáciu, od úrokových sadzieb jednotlivých mien a predpokladaného pohybu kurzov v budúcnosti.

Teraz predpokladajme, že spotový kurz sa zmení na 36,5 EUR/SKK v deň expirácie. Keďže podnik má právo prediť každé euro za 37,0 SKK, v tomto prípade určite využije svoju put opciu na EUR a konvertuje 1 mil. EUR na 37 mil. SKK. Najväčšia výhoda zaistenia sa opciou je teda tá, že samotný podnik sa môže rozhodnúť, či zrealizuje a využije svoju opciu, a to na základe spotového kurzu v deň expirácie. To znamená, že daný podnik zaplatil 1 mil. SKK za opciu vopred. Ak vezmeme do úvahy časovú hodnotu peňazí, tento výdavok uskutočnený vopred je rovný sume 103 000 SKK ($100\,000\text{ SKK} \cdot (1+0,03)$) ku dňu expirácie. To znamená, že v prípade zaistenia opciou, čisté korunové výnosy z predaja predstavujú 36 897 000 SKK ($37\,000\,000\text{ SKK} - 103\,000\text{ SKK}$).

Keďže podnik využije svoju put opciu na EUR kedykoľvek, keď budúci spotový kurz klesne pod realizačnú cenu 37,0 SKK, je istený týmto „minimálnym“ korunovým príjmom vo výške 36 897 000 SKK z predaja.

Ak ale na devízovom trhu nastane opačný vývoj, teda euro posilní voči SKK a v deň expirácie bude spotový kurz 37,5 EUR/SKK, podnik nebude mať v úmysle zrealizovať opciu. Radšej ponechá túto opciu

expirovať a konvertuje 1 mil. EUR na 37,5 mil. SKK za aktuálny spotový kurz. Odčítajúc 103 000 SKK ako opčné náklady, čistý korunový výnos bude 37 397 000 SKK v prípade opčného zaistenia sa podniku. To znamená, že opčné zaistenie umožňuje podniku limitovať nevýhodu, zatiaľ čo akoby „uchováva“ opozitnú možnosť. Avšak podnik musí za túto flexibilitu zaplatiť opčnú prémii, resp. cenu opcie. Je dôležité si uvedomiť, že tak forwardové zaistenie, ako aj zaistenie na peňažnom trhu neexistujú bez počiatočných nákladov.

Tabuľka 2 prezentuje čisté výnosy v SKK z predajnej transakcie daného podniku vo vyššie uvedenom príklade, pri použití opčného zaistenia, a to pre príklad niekoľkých možných budúcich výmenných kurzov.

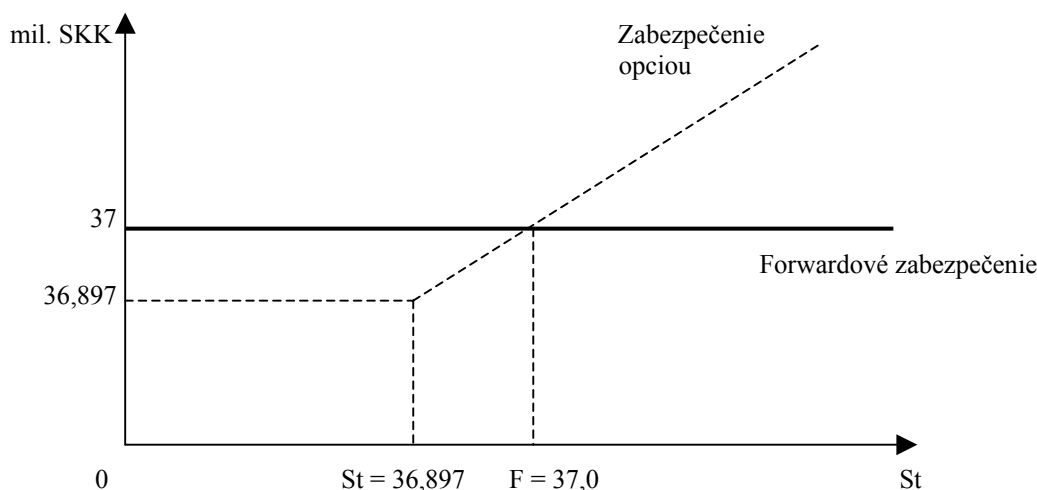
Tab. 2. Výnosy podniku pri opčnom zabezpečení.

Tab. 2. Revenues of an enterprise by the option securing.

Spotový kurz [EUR/SKK]	Uplatnenie opcie	Výnos [SKK]	Opčná prémia [SKK]	Čistý výnos [SKK]
36,5	uplatní	37 000 000	103 000	36 897 000
36,8	uplatní	37 000 000	103 000	36 897 000
37,0 ¹	neutrál	37 000 000	103 000	36 897 000
37,3	neuplatní	37 300 000	103 000	37 197 000
37,5	neuplatní	37 500 000	103 000	37 397 000

¹ 37,0 – forwardový kurz

Uvedený príklad ilustruje aj obrázok č. 3, kde opčné zaistenie stanovuje „podlahu“, teda minimálne výnosy v SKK. Budúce korunové výnosy teda budú minimálne 36 897 000 SKK v prípade opčného zaistenia. O danom podniku je teda možné konštatovať, že má zabezpečenú politiku zaistenia sa voči hazardu kurzového rizika.



Obr. 3. Opčné zabezpečenie kontraktu.

Fig. 3. Option securing of a contract.

Obrázok 3 tiež porovnáva výnosy z forwardového a opčného zaistenia. Je zrejmé, že opčné zaistenie dominuje nad forwardovým v prípade budúceho spotového kurzu vyššieho než 37,0 EUR/SKK, v prípade spotového kurzu nižšieho ako 37,0 EUR/SKK bude pre podnik výhodnejšie zaistiť sa forwardom. V prípade spotového kurzu vo výške 37,0 EUR/SKK ide o tzv. zlomový, neziskový kurz, pri ktorom podnik ani nezíska ani nestratí. Tento zlomový kurz je užitočný v prípade výberu zaistovacej metódy. Analýzy tohto neziskového kurzu navrhujú, že ak podnikom očakávaný budúci spotový kurz je vyšší ako ten neziskový, potom opčné zaistenie môže byť podnikom preferované a naopak, ak podnik očakáva, že budúci spotový kurz bude nižší ako ten neziskový, bude preferovať zaistenie forwardovým kontraktom.

Záver

Čoraz viac slovenských firiem obchoduje so zahraničím. Ekonomická globalizácia prináša príležitosti na prienik slovenských výrobkov a kapitálu na vyspelé zahraničné trhy. Na Slovensku existujú firmy, ktoré sú schopné konkurovať kvalitou výrobkov a služieb. Rezervy úspešných firiem spočívajú práve v oblasti riadenia rizika vyplývajúceho z účasti spoločností na medzinárodnom obchode. Rýchlo sa meniace podmienky na svetových devízových trhoch dokážu podstatne znehodnotiť aj úspešný obchod. Je preto dôležité,

aby podniky v prvom rade identifikovali prípadné riziká plynúce zo zmeny základných ekonomických fundamentov a dokázali na ne vhodne reagovať.

Základným riešením ako sa zaistiť proti kurzovým rizikám, je zabezpečenie sa pomocou finančných derivátov. Aj keď má niekoľko nevýhod, v súčasnosti sa všeobecne ukazuje ako najefektívnejšie riešenie riadenia kurzových rizík. Menej využívanými metódami sú techniky zaistenia sa mimo derivátového trhu. Táto možnosť je vhodná hlavne pre malé a stredné podniky, vzhľadom k svojej jednoduchosti a finančnej nenáročnosti.

Literatúra - References

- Čunderlík, D.: Manažment rizika podnikania. Bratislava, EPOS, 1998, ISBN 80-88810-95-7.
Jilek, J.: Finanční a komoditní deriváty. Praha, Grada Publishing, 2002, ISBN 80-247-0342-4.
Laznia, M., Demjan, V.: Možnosti zabezpečenia sa na devízových trhoch. Bratislava, Derivat, s.r.o., 2005, ISSN 1336-5711.
Hull, J.: Options, futures, & other derivatives, 5th edition. New Jersey: Prentice Hall, 2003. ISBN 0-13-046592-5.
Corman, L.: Hedging risk without derivatives. Treasury & Risk Management, 1997, ISSN 1067-0432.