

DERIVÁTOVÝ TRH

Definice derivátu

- nejobecněji jsou deriváty nástrojem řízení rizik (zejména tržních a úvěrových), deriváty tedy nejsou investičními nástroji
- definice dle US GAAP: derivát je finančním nástrojem či jiným kontraktem o třech vlastnostech:
 - 1) má jednu či více podkladových proměnných (IR, cena CP, cena komodity, měnový kurs apod.) a jednu či více jmenovitých hodnot (počet určitých jednotek) či platebních ustanovení (vypořádací částka)
 - 2) nevyžaduje počáteční čistou investici a pokud vyžaduje, pak je nižší než kolik by se požadovalo u jiných kontraktů s podobnými reakcemi na změny tržních faktorů
 - 3) podmínky derivátu požadují či umožňují čisté vypořádání, a to i mimo kontrakt – vypořádání proběhne v budoucnu

Druhy derivátů

Pevné termínové operace

- forwardy – OTC derivát s vypořádáním dvou pokladových nástrojů v jednom okamžiku v budoucnosti (déle než na spotovém trhu) – vypořádání proběhne až na konci
- futures – standardizovaný forward obchodovaný na derivátové burse, probíhá denní vypořádání
- swapy – OTC derivát s vypořádáním ve více okamžicích v budoucnosti, tzn. představuje několik forwardů s postupnou výměnou podkladových nástrojů

Opce

- opce je OTC nebo bursovní derivát s právem kupujícího na vypořádání obou podkladových nástrojů v jednom okamžiku v budoucnosti (evropská opce) nebo během určitého období v budoucnosti (americká opce); prodávající v okamžiku sjednání opce obdrží od kupujícího opční prémii

Kategorie derivátů

- dle druhu rizik a kategorií tržního rizika
 - úrokový derivát – finanční nástroj skládající se z dvou či více podkladových *úrokových* nástrojů, které jsou ve stejné měně a jehož reálná hodnota není ovlivněna rizikovou úrokovou mírou určitého subjektu
 - měnový derivát – finanční nástroj skládající se z dvou či více podkladových *úrokových* nástrojů, které jsou alespoň ve dvou měnách a jehož reálná hodnota není ovlivněna rizikovou úrokovou mírou určitého subjektu
 - akciový derivát – finanční nástroj skládající se alespoň z jednoho podkladového *akciového* nástroje, případně také z jednoho či více podkladových *úrokových* nástrojů a jehož reálná hodnota není ovlivněna rizikovou úrokovou mírou určitého subjektu
 - komoditní derivát – finanční nástroj skládající se alespoň z jednoho podkladového *komoditního* nástroje, případně také z jednoho či více podkladových *úrokových* či *akciových* nástrojů a jehož reálná hodnota není ovlivněna rizikovou úrokovou mírou určitého subjektu
 - úvěrový derivát – finanční nástroj skládající se alespoň z jednoho podkladového *úrokového* nástroje, případně také z jednoho či více podkladových *akciových* či *komoditních* nástrojů a jehož reálná hodnota je ovlivněna rizikovou úrokovou mírou určitého subjektu

Forwardy

Úrokový forward

- jedná se o forward na výměnu pevné částky hotovosti za dosud neznámou částku hotovosti či za úvěr, vklad, půjčku dluhový CP či pohledávku, a to ve stejné měně
- úrokový forward je tedy sázkou na budoucí spotovou bezrizikovou míru
- dle způsobu vypořádání nabývá podoby jednoho ze tří kontraktů

Dohoda o forwardové úrokové míře (FRA)

- úrokový forward na výměnu pevné částky hotovosti za dosud neznámou pevnou částku hotovosti odvozenou od určité referenční úrokové míry (LIBOR, PRIBOR apod.), a to v téže měně a s čistým vypořádáním hotovostí

Forwardový termínový vklad, úvěr či půjčka

- úrokový forward na výměnu pevné částky hotovosti za vklad, úvěr či půjčku, a to v téže měně s hrubým vypořádáním hotovosti

Forwardová koupě či prodej dluhových cenných papírů

- úrokový forward na výměnu pevné částky hotovosti za dluhový cenný papír, a to v téže měně s hrubým vypořádáním hotovosti a cenného papíru

Měnový forward

- jedná se o forward na výměnu pevné částky hotovosti v jedné měně za pevnou částku hotovosti v jiné měně k určitému datu v budoucnosti
- je tedy primárně sázkou na budoucí spotový měnový kurs a sekundárně na budoucí spotové bezrizikové IR obou měn
- dohodnutý měnový kurs se nazývá forwardový měnový kurs

Akciový forward

- jedná se o forward na výměnu pevné částky hotovosti za akciový nástroj k určitému datu v budoucnosti
- je tedy primárně sázkou na budoucí cenu akciového nástroje a sekundárně na budoucí spotový měnový kurs a na budoucí spotové bezrizikové IR
- dohodnutá cena se označuje jako forwardová cena

Komoditní forward

- jedná se o forward na výměnu pevné částky hotovosti za komoditní nástroj k určitému datu v budoucnosti
- dohodnutá cena se označuje jako forwardová cena
- je tedy sázkou na budoucí cenu komoditního nástroje a sekundárně na budoucí spotový měnový kurs a na budoucí spotové bezrizikové IR

Futures

Úrokový futures

- jedná se o futures na výměnu pevné částky hotovosti za dosud neznámou částku hotovosti či za dluhový CP či pohledávku, a to ve stejné měně
- neznámá částka v hotovosti závisí na budoucí spotové bezrizikové IR a nezávisí na rizikové úrokové míře kteréhokoliv subjektu
- je tedy sázkou na budoucí spotovou bezrizikovou IR
- dle způsobu vypořádání nabývá podoby jednoho ze dvou kontraktů

Futures na úrokovou míru

- úrokový futures na výměnu pevné částky hotovosti za dosud neznámou částku hotovosti v budoucnosti odvozenou od určité referenční IR (např. LIBOR, PRIBOR), a to v téže měně s čistým vypořádáním hotovostí

Futures na dluhové cenné papíry

- úrokový futures na výměnu pevné částky v hotovosti za dluhový cenný papír, a to v téže měně s hrubým vypořádáním hotovosti a cenného papíru

Měnový futures

- jedná se o futures na výměnu pevné částky hotovosti v jedné měně za pevnou částku hotovosti v jiné měně
- je tedy primárně sázkou na budoucí spotový měnový kurs a sekundárně na budoucí spotové bezrizikové IR obou měn
- vzhledem k fungujícímu trhu s měnovými forwardy měnové futures v Evropě vůbec nevznikly

Akciový futures

- jedná se o futures na výměnu pevné částky hotovosti za akciový nástroj k určitému datu v budoucnosti
- je tedy primárně sázkou na budoucí cenu akciového nástroje a sekundárně na budoucí spotový měnový kurs a na budoucí spotové bezrizikové IR
- používají se futures na jednotlivou akcii a na akciový index

Komoditní futures

- jedná se o futures na výměnu pevné částky hotovosti za komoditní nástroj k určitému datu v budoucnosti
- je tedy sázkou na budoucí cenu komoditního nástroje a sekundárně na budoucí spotový měnový kurs a na budoucí spotové bezrizikové IR

Swapy

Úrokový swap

- jedná se o swap na výměny pevných částek hotovosti za dosud neznámé částky hotovosti, a to v téže měně
- neznámé částky hotovosti závisí na budoucí spotové bezrizikové IR a nezávisí na rizikové úrokové míře kteréhokoliv subjektu
- je tedy sázkou na budoucí spotové bezrizikové IR

Klasický úrokový swap

- úrokový swap na výměny pevných částek hotovosti za dosud neznámé částky hotovosti odvozené od určité referenční IR (např. LIBOR, PRIBOR) a jmenovité hodnoty (ty se nevyměňují na začátku ani na konci swapu)

Bazický úrokový swap

- úrokový swap na výměny pevných částek hotovosti za dosud neznámé částky hotovosti odvozené od určité referenční IR (např. 3M LIBOR) za dosud neznámé částky hotovosti odvozené od určité referenční IR odlišné od předchozí referenční IR (např. 6M LIBOR) (jmenovité hodnoty se nevyměňují na začátku ani na konci swapu)

Měnový swap

- jedná se o swap na výměny pevných částek hotovosti či neznámých částek hotovosti odvozených od určité referenční IR v jedné měně za pevné částky hotovosti či neznámé částky hotovosti odvozené od určité referenční IR v jiné měně k určitému datu v budoucnosti

Klasický měnový swap

- výměna pevných částek hotovosti za pevné částky hotovosti

Křížový měnový swap

- výměna pevných částek hotovosti za neznámé částky hotovosti

Bazický měnový swap

- výměna neznámých částek hotovosti či pevných částek jistiny odvozených od určité referenční IR za dosud neznámé částky hotovosti případně za pevné částky jistiny odvozené od určité referenční IR odlišné od předchozí referenční IR

Akciový swap

- jedná se o swap na výměny pevných či dosud neznámých částek hotovosti za akciové nástroje k určitým datům v budoucnosti
- je tedy primárně sázkou na budoucí ceny akciového nástroje a sekundárně na budoucí spotové měnové kursy a na budoucí spotové bezrizikové IR

Komoditní swap

- jedná se o swap na výměny pevných či dosud neznámých částek hotovosti za komoditní nástroje k určitým datům v budoucnosti
- je tedy sázkou na budoucí ceny komoditního nástroje a sekundárně na budoucí spotové měnové kursy a na budoucí spotové bezrizikové IR

Opce

Úroková opce

- jedná se o opci na výměnu pevné částky hotovosti za dosud neznámou částku hotovosti, za úvěr, vklad, půjčku, dluhový CP či pohledávku, a to v téže měně
- je tedy sázkou na budoucí spotovou bezrizikovou IR

Měnová opce

Koupená kupní měnová opce

- kupující obdrží v budoucnosti vypořádací částku úměrnou rozdílu mezi budoucím spotovým měnovým kursem a realizačním měnovým kursem, pokud bude tento rozdíl kladný; za tuto možnost zaplatí opční prémii stanovenou při sjednání kontraktu

Koupená prodejní měnová opce

- kupující obdrží v budoucnosti vypořádací částku úměrnou rozdílu mezi realizačním měnovým kursem a budoucím spotovým měnovým kursem, pokud bude tento rozdíl kladný; za tuto možnost zaplatí opční prémii stanovenou při sjednání kontraktu

Akciové opce

Koupená kupní akciová opce

- kupující obdrží v budoucnosti vypořádací částku úměrnou rozdílu mezi budoucí spotovou cenou akcie a realizační cenou opce, pokud bude tento rozdíl kladný; za tuto možnost zaplatí opční prémii stanovenou při sjednání kontraktu

Koupená prodejní akciová opce

- kupující obdrží v budoucnosti vypořádací částku úměrnou rozdílu mezi realizační cenou opce a budoucí spotovou cenou akcie, pokud bude tento rozdíl kladný; za tuto možnost zaplatí opční prémii stanovenou při sjednání kontraktu

Komoditní opce

Koupená kupní komoditní opce

- kupující obdrží v budoucnosti vypořádací částku úměrnou rozdílu mezi budoucí spotovou cenou komodity a realizační cenou opce, pokud bude tento rozdíl kladný; za tuto možnost zaplatí opční prémii stanovenou při sjednání kontraktu

Koupená prodejní komoditní opce

- kupující obdrží v budoucnosti vypořádací částku úměrnou rozdílu mezi realizační cenou opce a budoucí spotovou cenou komodity, pokud bude tento rozdíl kladný; za tuto možnost zaplatí opční prémii stanovenou při sjednání kontraktu

Spekulace a zajišťování

- *spekulací* rozumíme vytváření otevřených pozic, tj. otevírání úrokových, akciových, komoditních a měnových pozic
- obecně se jedná o převzetí rizik
- dlouhá pozice znamená zisky v případě zvýšení cen nebo IR; u krátké pozice naopak

- opakem spekulace je *zajišťování* (hedging), čímž rozumíme uzavírání pozic
- obecně jde o ochranu hodnoty určitého nástroje či portfolia nástrojů proti nepříznivému vývoji cen, IR apod.

Definice zajišťovaného a zajišťovacího nástroje

- zajišťovaný nástroj – nástroj, který subjekt prodávající riziko vlastní a zajišťuje ho derivátem
- zajišťovací nástroj – derivát nebo jiné finanční aktivum nebo závazek, od jehož reálné hodnoty nebo peněžních toků se očekává, že započte reálnou hodnotu nebo peněžní toky určené zajišťované položky

Účinnost zajištění

- představuje stupeň zajištění reálné hodnoty zajišťované položky nebo peněžních toků, kterého je možné dosáhnout při použití zajišťovacího nástroje

Oceňování derivátů – Black-Scholesův model

- nástroj navržený r. 1973 ke stanovení reálné hodnoty opce
- platí, že reálná hodnota opce se rovná rozdílu reálné hodnoty podrozvahové pohledávky a reálné hodnoty podrozvahového závazku
 - *podrozvaha banky* – potencionální pohledávky a závazky vzniklé v souvislosti s uzavřením některých bankovních obchodů (záruky, akreditivy, úvěrové přísliby, zástavy, derivátové a opční operace, zákaznický majetek apod.)

Právní dokumentace

- do 80. let byly zhotovovány zvláštní smlouvy, poté se přešlo ke standardizaci dokumentace
- podrobnosti každého obchodu jsou tedy dokumentovány konfirmací podle dříve sjednané rámcové dohody