EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE

NÁRODOHOSPODÁSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101007/B/2017/36080377333816324

Dejiny derivátov a ich predpokladaný vývoj

Bakalárska práca

2017 **Natalja Dmitrišina**

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE

NÁRODOHOSPODÁSKA FAKULTA

Dejiny derivátov a ich predpokladaný vývoj

Bakalárska práca

Študijný program: Financie, bankovníctvo a investovanie

Študijný odbor: Financie, bankovníctvo a investovanie

Školiace pracovisko: Katedra bankovníctva a medzinárodných financií

Vedúci záverečnej práce: Ing. Boris Šturc, CSc.

Bratislava 2017 **Natalja Dmitrišina**

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že som bakalársku prácu na tému“ Dejiny derivátov a ich predpokladaný vývoj” vypracovala samostatne na základe získaných teoretických a praktických poznatkov a že som uviedla všetku použitú literatúru.

Dátum: 01.05.2017 **.....**

(Natalja Dmitrišina)

Poďakovanie

Touto cestou by som chcela poďakovať Ing. Boris Šturcovi, CSc., vedúcemu záverečnej práce, predovšetkým za jeho ochotu a venovaný čas, odbornú, metodickú pomoc, cenné rady a pripomienky k bakalárskej práci, ktorými usmerňoval proces jej tvorby a spracovania problematiky.

ABSTRAKT

DMITRIŠINA, Natalja: *Dejiny derivátov a ich predpokladaný vývoj.* – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra bankovníctva a medzinárodných financií. – Vedúci diplomovej práce: Ing. Boris Šturc, CSc. - Bratislava:. NHF EU, 2017, 33

Cieľom bakalarskej práce je zameranie sa na podstatu finančných derivátov, ich vznik a fungovanie,resp. uloha ako špecifických nástrojov na finančných trhoch. Práca je rozdelená do šesti kapitol. Obsahuje 5 tabuliek. Prvá kapitola je venovaná charakteristike finančných derivátov a zároveň v definícii jednotlivých konkrétnych druhov finančných derivátov, pri ktorých spomíname ich vlastnosti. Pre ľahšie porozumenie podstaty derivátov vysvetľujeme ich spôsoby a dôvody využitia. V ďalšej časti sa charakterizuje poznatky z minulosti, na históriu vzniku a ďalšieho rozvoja finančných derivátov. Aj keď v súčasnosti je používanie finančných derivátov stále považované za nový nástroj na finančných trhoch historické vysvetlenie vzniku derivátov začína už v staroveku. Záverečná kapitola sa zaoberá na predpokladaný vývoj obchodovania s finančnými derivátmi. Vysvetlovanie hlavnych faktorov, ktoré ovplyvňujú vývoj trhu s derivátmi a ich možný vplyv na ďalší rozvoj derivátov.

Kľúčové slová:
finančné deriváty, deriváty, kreditne deriváty, finančná kríza, finančné riziko, burza, OTC trhy, forwardy, futures, opcie, swapy.

ABSTRACT

DMITRISHINA, Natalja: *The History of Derivatives and Their Expected Development.*- University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of Finance. – Thesis supervisor: Ing. Boris Šturc, CSc. – Bratislava : NHF EU, 2017, 33

The bachelor thesis focuses on the nature of financial derivatives, theirs creation and functioning or more precisely the role of specific instruments in the financial markets. The thesis is divided into the six chapters. It contains 5 tables. The first chapter is devoted to the financial derivatives characteristic. It also defines the particular types of financial derivatives and thein attributes . For better understanding of the derivatives basis we explain the ways and reasons of their usage. The next part characterizes past knowledge about the history of the creation and further development of the financial derivatives. Although the usage of financial derivatives is still considered to be a new instrument in financial markets, the historical explanation of the financial derivates comes from an ancient times. The final chapter deals with the expected development of trading with financial derivatives. There is also the explanation of the main factors affecting the derivatives market development and their potential impact on the further development of the derivatives.

Key words:

financial derivatives, derivatives, credit derivatives, financial crisis, financial risk, exchange, OTC markets, forwards, futures, options, swaps.

Obsah

UVOD 8
1.Podstata finančných derivátov 10
1.1.Charakteristické znaky derivátov 11
1.2.Druhy finančných derivátov 12
1.2.1.Futures 12
1.2.2.Forward 14
1.2.3.Swapy 17
1.2.4.Opcie 19
1.3.Spôsoby využitia derivátov 21
2.História vzniku a vývoja derivátov 22
2.1.Pôvod prototypu moderných derivátových cenných papierov 22
2.2.Deriváty v stredoveku 23
2.2.1.XVII.storočie - "tulipánománia" v Európe (1636-1637) 23
2.2.2.Deriváty v Japonsku - ryžové kupóny 24
2.3.Vznik prvých moderných derivátov 24
2.4.Vývoj OTC derivátov 26
2.5.História derivátov v Rusku. 27
3.Cieľ práce 28
4.Metodika práce a metódy skúmania 29
4.1.Objekt skúmania 29
4.2.Postupy skúmania 29
4.3.Získavania údajov 29
5.Finančná kríza a kreditne deriváty 31
5.1.Podstata kreditných derivátov 31
5.2.Druhy kreditných derivátov 32
5.2.1.Swap kreditného zlyhania - Credit Default Swaps (CDS) 33
5.2.2.Swap všetkých výnosov –TotalReturnSwaps(TRS) 34
5.2.3.Kreditná opcia –Creditoption (CO) 35
5.2.4.Úverový dlhopis-Credit-linked note (CLN) 36
6.Predpokladaný ďalší vývoj 37
Záver 40
Zoznam bibliografických odkazov 42

UVOD

Čo sú deriváty? Veľa ľudí nemá ani predstavu čo to vlastne znamená a aký majú vplyv na verejnosť a na svetovú ekonomiku. Dokonca ani nevedia, že ich zdroje využívajú vo svojom živote. To je hlavný dôvod výberu témy mojej práce. Zámerom záverečnej práce je vysvetlenie podstaty derivátov, pochopenie na čo slúžia a ako fungujú. A takisto analýza využitia z minulosti na základe historických predpokladov a ich zavádzanie v súčasnej ekonomike .

Možno, že žiadna iná kategória nie je predmetom takého množstva vášnivých debát a diskusií ako deriváty, napriek nedostatočnému prieskumu tejto ekonomickej kategórie. Z hľadiska niektorých odborníkov na deriváty - to je "najvyššou formou finančného života vo svete," v súlade s ostatnými - ". Finančnými zbraňami hromadného ničenia". Deriváty súnedostatočne preskúmaná ekonomická kategória hoci prvé varianty sa objavili pred niekoľkými storočiami. S rastúcou zložitosťou ekonomických vzťahov, snahou zvýšiť financovanie prerozdelenia príležitostí sa objavujúaj nové možnosti využitia finančných derivátov. Deriváty umožňujú nielen používať nové možnosti investovania, ale tiež riadiť riziko z hľadiska racionálnej investície.

Význam tejto témy je, že v posledných dvoch desaťročiach odvetvie finančných derivátov z jednorazových transakcií vzrástlo a denne sa meria v miliardách dolárov. Dôvodom popularity týchto nástrojov je ich schopnosť znížiť závislosť širokého spektru užívateľov na kolísaní trhu. Vzhľadom k vysokej účinnosti tohto nového odboru, mnoho finančných firiem transformovalo rozvojovú stratégiu a vynaložili stovky miliónov dolárov na organizáciu špeciálnych jednotiek v tomto odbore. Globálna finančná kríza, ktorá začala v roku 2008 poukázala na problémy finančného riadenia ešte naliehavejšie, najmä v oblasti riadenia rizík. Pod vplyvom meniacich sa makroekonomických podmienok sa líši úroveň rizikovosti jednotlivých trhových operácií spoločnosti, čo vedie k zvýšenému dopytu po finančných derivátoch s cieľom poistiť (zaistiť) tieto riziká. Okrem toho jedna z príčin krízy bola slabá kontrola nad využitím finančných derivátov.

V posledných rokoch finančné deriváty sú dostupné na titulných stranách medzinárodných finančných publikácií z dôvodu priamej súvislosti škandalóznych strát a zrútenia sa celého radu rôznych veľkých organizácií, ale aj tak sa obchodovanie vykonáva v

priebehu storočí a globálny denný obrat v transakciách s týmito derivátmi jeho výške miliárd dolárov.

1.Podstata finančných derivátov

Finančné deriváty sú dôležitou súčasťou globálneho finančného trhu. Vzhľadom k rozsiahlym možnostiam riadenia kapitálu pri minimálnom trhu s derivátmi nákladov pomáha účinne riešiť problém, v závislosti na výkyvoch cien, optimalizácii prevádzkových peňažných tokov spoločnosti; aby sa dosiahlo požadovaného pomeru dlhu k vlastnému kapitálu, pričom sa znížia ich náklady a pomáhajú robiť investičné rozhodnutia, ktoré sanajlepšie hodia pre potreby firiem.

Deriváty ako inovatívnefinančné produkty, ktoré vznikli v dôsledku osobitných vzťahov ekonomických subjektov v procese inovácie na finančnom trhu. Tieto vzťahy nám umožnia uspokojiť potreby spojené s hľadaním zdrojov financovania. Predpokladáme prakticky neobmedzené možnosti pre zmenu výšky rizika a prerozdeľovania, poskytujú likviditu a zlepšujú konečné finančné výsledky. Stanovením budúcich sadzieb, termínovaných kontraktov môžeme plánovať svoje činnosti v budúcnosti. Preto cena na trhu je indikátorom budúceho stavu ekonomiky.

Počas relatívne krátkeho obdobia, globálny trh s derivátmi je najrýchlejšie rastúcim segmentom finančného trhu. Dnes, v podmienkach meniacich sa výmenných kurzov, výkyvy v ponuke a dopyte výrazne zvyšujú riziko a zvyšujú záťaž na reálnu ekonomiku. V tomto ohľade je trh derivátov schopný rýchlo sa prispôsobiť zmenám a nárokom vonkajšieho prostredia, navrhuje nové formy zmlúv na dobu určitú, čo umožňuje bezpečné podnikanie tým, že znižujeriziko.[1]

V prípade ak podkladovými aktívami sú cenné papiere, majú deriváty neobmedzenú dobu možnosti vzniku a sú charakterizované obmedzenou dobou - od niekoľkých dní až po niekoľko mesiacov. Ich hodnota závisí na tom, ktorých reálnych aktív sa transakcia týka. A preto všetky zmluvy na dobu určitú sú derivátmi.

[1]*Деривативыкакфинансовыеинновации.* [online]. 2016. [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://ecsn.ru/files/pdf/201603/201603_7.pdf>

1.1.Charakteristické znaky derivátov

Koncept derivátov existuje v dvoch pohľadoch. V užšom slova zmysle derivátových inštrumentov (derivátov) - je na dobu určitú zmluvy a zvláštne podmienky ich vzniku a exspirácie. V širšom slova zmysle derivátov - sú akékoľvek trhové nástroje, na základe primárnych zarábajúcich aktív, ako sú komodity, peniaze, majetok, cenné papiere. Používajú sa pre väčšinu príjmov pre danú úroveň rizika alebo na získanie určitého príjmu s minimálnym rizikom, zmenšiť veľkosť zdanenia a aby sa dosiahli podobné účely predložené účastníkmi trhu.[2]

Vo svojej podstate je derivát dohoda medzi oboma stranami, v ktorej sa zaviažu k prevodu alebo získaniu práva na konkrétne aktíva alebo peňažné čiastky v stanovenej lehote (alebo pred nástupom) za dohodnutú cenu.

Obvykle účelom obchodovania s derivátmi nie je fyzicky príjem podkladového aktíva ale zaisťovanie ceny alebo menového rizika v priebehu času alebo získanie špekulatívneho zisky zo zmeny ceny podkladového aktíva. Konečné finančné výsledky transakcie môžu byť pre obe strany pozitívne aj negatívne.

Charakteristickou vlastnosťou derivátov je, že celkový počet záväzkov nie je vo vzťahu k celkovému množstvu podkladového aktíva obchodované na trhu.[3]

Hlavné vlastnosti derivátov:

1. Ich cena je založená na cene podkladového aktíva , ktorá môže byť ľubovoľná.
2. Obmedzená dobu existencie (zvyčajne od niekoľkých minút až po niekoľko mesiacov) v porovnaní s obdobím životnosti aktív (akcie - večných dlhopisov - celé roky a desaťročia).
3. Vytvorenie zisku s minimálnou investíciou v porovnaní s inými aktívami, pretože investor neplatí celú obstarávaciu ceny daného aktíva (pákový efekt)

[2]LIMITBANKS банковскоедело. [online]. *Понятиепроизводныхфинансовыхинструментов.*2017. [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://www.tissuebank.ru/qdils-220-2.html>

[3]Whatis Money? [online].*Деривативы — производныефинансовыеинструменты.* [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://whatismoney.ru/derivatives/>

1.2.Druhy finančných derivátov

Existujú tri základné skupiny finančných derivátov:

- termínové kontrakty
  - Forwardy
  - Futures

    Charakteristickými znakmi terminovanýchkontraktov sú:

    - ✓ časový nesúlad medzi uzavretím obchodu a jeho plnením,
    - ✓ záväznosť plnenia zmluvy pre obidve zúčastnené strany, teda ani jedna strana nemá možnosť v deň splatnosti (exspirácie) kontraktu od kontraktu ustúpiť, t.j. kupujúci musí kúpiť a predávajúci musí predať, nezávisle od toho, či je to pre nich v daný deň výhodné alebo nie.
- swapy,
- opcie.

1.2.1.Futures

Kontrakty futures sú dohoda uzavretá na burze o pevnom stanovení podmienok nákupu alebo predaji štandardného množstva konkrétneho aktíva k určitému dátumu v budúcnosti za cenu stanovenú dnes.Rovnako ako v akejkoľvek inej transakcia zahŕňa dve strany - predávajúceho a kupujúceho. Kupujúceho futures kontraktu futures kontrakt zaviaže ku kúpe aktíva za stanovenú dobu.Predajca futures kontraktu sa zaväzuje predať aktívum v stanovenej lehote.Oba záväzky sa týkajú štandardného množstvo určitého aktíva, k určitému dátumu v budúcnosti za cenu stanovenú v čase futures.

Štandardné množstvo – futures sú obchodované na burze vo forme štandardizovaných častí výrobkov alebo majetku, a tieto časti sú nazývané zmluvami alebo lótmi (Lóty – predstavujú burzou určené, minimálne, štandardizované množstvá, s ktorými sa dá uskutočniť burzový obchod – napr. 1 lot = 5000ks akcií, 1 lot = 50 ton kukurice). To je hlavný rozdiel medzi futures kontraktmi a forward kontraktmi. Forwardy sa uskutočňujú na mimoburzových

trhoch (napr. meny na medzibankovom trhu), teda množstvo tovaru môže byť akékoľvek, a záleží na dohode medzi kupujúcim a predávajúcim.

Pri futures kontraktoch sú dodávky realizované v stanovenom termíne. V tento deň sa realizuje konečný zisk a strata. Futures majú splátkový termín a po skončeniu posledného dňa obchodovania futures operácie uzatvárať k tomuto dátumu nie je možné. Stanoví sa nové obdobie a začína sa obchodovať z novým futures kontrakt.

Cena futures je stanovená v čase uskutočnenia transakcie a nemení sa pre kupujúceho a predajcu do momentu ukončenia zmluvy (nezávisí od zmeny ceny podkladového aktíva). To je dôvod, prečo futures sú hlavným zabezpečovací nástrojom hedžovania (poistenia) riziká.

Futures trhy sú v podstate veľkoobchodnými trhmi rizika, t. j.trhmi, kde je riziko presunuté od agentov, ktoré " majú averziou voči riziku" na týchto agentov, ktorí sú pripravení prevziať riziko za poplatok. Takže nákup futures znamená presun rizika na iných agentov. Predaj futures predstavuje súhlas previatia cenového rizika. Preto účastníci futures trhov sú rozdelení do dvoch hlavných kategórií - zaisťovateľov a špekulantov. Hedger chce znížiť riziko a špekulant preberá riziko, pri ktorom chcedosiahnuť veľké zisky.[4]

Podľa podkladového aktíva, na ktoré sa futures kontrakt viaže, ich môžeme rozdeliť na:

- *úrokové futures* – sú štandardizované kontrakty obchodované na burze, pri ktorých podkladové aktívum tvorí úrokový inštrument (dlhopisy, úvery, vklady...) – sú využívané na zabezpečovanie sa pred pohybom úrokovej miery alebo špekulácie na vývoj do budúcnosti
- *menové futures* – sú štandardizované kontrakty obchodované na burze, pri ktorých podkladové aktívum tvorí menový nástroj (meny, menové páry, EUR, USD, CHF GBP, JPY...) – sú využívané na zabezpečovanie sa pred pohybom menového kurzu alebo špekulovanie na vývoj v budúcnosti
- *futures na indexy* – sú štandardizované kontrakty obchodované na burze, pri ktorých podkladové aktívum tvorí vybraný burzový index (napr. rozličné indexy akciových trhov – DJIA, S&P 500...) – sú využívané na zabezpečovanie sa pred trhovými pohybmi naviazaných aktív reprezentujúcich index alebo na špekulácie na budúci vývoj

[4]*Фьючерс (фьючерсныйконтракт)*. [online]. Дилинговый центр Forex EuroClub. [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://enc.fxeuroclub.ru/351/>

- *komoditné futures* – sú štandardizované kontrakty obchodované na burze, pri ktorých podkladové aktívum tvoria fyzické komodity (meď, ropa, zlato, kukurica, kakao...) – sú využívané na zabezpečovanie sa pred pohybom cien komodít alebo špekulovanie na ich vývoj do budúcnosti

Výhody futures:

- štandardizácia kontraktov
- vysoká likvidita
- garancia vysporiadania
- informovanosť zo strany burzy o uzavretých kontraktoch
- denné vysporiadanie – nečaká sa na dátum splatnosti kontraktu
- možnosť vstupovať do SHORT pozícií
- pákový efekt umožňuje špekulovať na vysoké zisky

Nevýhody futures:

- nemožnosť individuálnych podmienok pri kontraktoch
- pákový efekt môže priniesť nadmerné straty
- nutnosť každý deň dopĺňať kapitál v prípade nepriaznivého vývoja na trhu

1.2.2.Forward

Forwardové kontrakty sú to zmluvy pri ktorých sa obe strany dohodnú o výmene aktív (ako je napríklad devízové), ktoré majú byť dodané zo strany predávajúceho kupujúcemu k určitému dátumu v budúcnosti.

Forwardová zmluva je podobná futures kontraktu, hoci existujú dva významné rozdiely medzi nimi. Po prvé, forwardová zmluva je uzavretá medzi oboma stranami tak, aby mohla odrážať individuálne podmienky. Futures kontrakty sú obchodované na burze. Táto zmluva stanovuje všetky podmienky dohody - okrem ceny - vrátane množství podkladového aktíva, dátum dodania, a tak ďalej. Po druhé, forwardové zmluvy nie sú každý deň preceňované v súlade so súčasnými trhovými cenami, ako je to v prípade futures. V dôsledku toho zisky a straty z forwardovej zmluvy sú realizované iba v čase plnenia zmluvy, zatiaľ čo

při futures je potrebné vziať do úvahy rast a pokles hodnoty ich podkladových aktív, lebo sú precenené na súčasné trhové ceny na podkladové aktíva.[5]

Investori na burzách pri forwardoch môžu dosiahnuť zisk dvomi spôsobmi:

- lacnejšie nakúpia a drahšie predajú (hovorí sa tomu, že vstupujú do LONG pozície), ide o nákupe forwardového kontraktu s predpokladom získaniapodkladového aktíva za cenu zjednanú v kontrakte a možnosť predať za vyššiu aktuálnu trhovú cenu.
- drahšie predajú a lacnejšie kúpia (hovorí sa tomu, že vstupujú do SHORT pozície), ide o predaji forwardoveho kontraktu s očakávaním poklesu ceny podkladového aktíva s možnosťou v budúcnosti kúpiť za nižšiu trhovú cenu a predať za vyššiu cenu dohodnutú v kontrakte.

Podľa podkladového aktíva zahrnutého vo forwardovom kontrakte môžeme jednotlivé druhy rozdeliť na:

- menový forward - súčasťou kontraktu je budúca výmena pevnej sumy hotovosti v jednej mene za pevnú sumu hotovosti v druhej mene
- komoditný forward - súčasťou kontraktu je budúca výmena pevnej sumy hotovosti v jednej mene za komoditné aktívum
- akciový forward - súčasťou kontraktu je budúca výmena pevnej sumy hotovosti v jednej mene za akciové aktívum
- úrokový forward - súčasťou kontraktu je budúca výmena pevnej sumy hotovosti v jednej mene za inú, zatiaľ neznámu sumu hotovosti v závislosti na zvolenej úrokovej miere (FRA[6]) alebo dlhový cenný papier, úver, vklad
- úverový forward - súčasťou kontraktu je budúca výmena pevnej sumy hotovosti v jednej mene za inú, zatiaľ neznámu sumu hotovosti v závislosti na rizikovej úrokovej miere určitého subjektu

Výhody forwardov:

- podmienky kontraktu, ktoré si môžu prispôsobiť účastníci obchodu tak, aby im to vyhovovalo
- kupujúci garantuje budúcu dodávku a predávajúci budúci odber

[5] Экономический словарь. [online]. *Форвардныйконтракт.* [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete:<http://abc.informbureau.com/html/oidaadaiue_eiiodaeo.html>
[6] Forward Rate Agreement – forward o úrokovej miere

- využitie forward kontraktov ako zaistenie pre obidve strany, ochrana pred budúcim rizikom alebo ako špekuláciu na budúci vývoj

Nevýhody forwardov:

- nízka likvidita
- nemožnosť priamo previesť kontrakt na tretiu stranu
- riziko nedodržania podmienok kontraktu
- nemôže byt zrušená bez spolupráce obidvoch strán
- zvýšené náklady na sprostredkovanie pri hľadaní vhodnej protistrany

Rozdiely medzi forwardmi a futures

	Forward	**Futures**
Veľkosť kontraktu	Podľa dohody obidvoch strán	Štandardizované
Kolaterál	zvyčajne žiadny	vo forme dodatočných marží
Likvidácia kontraktu pred splatnosťou	dohoda s partnerom forwardu alebo postúpenie na tretiu osobu	kompenzujúci kontrakt pred splatnosťou
Podmienky kontraktu	šité na mieru	Štandardizované
Dátum dodania	Podľa dohody obidvoch strán	Štandardizovaný
Trh	Súkromný	Verejný
Vzťah obchodníkov	obidve strany kontraktu sa dobre poznajú	strany kontraktu sú si neznáme – neosobný kontakt
Účastníci	Veľké spoločnosti, banky, makléri a iné spoločnosti; vôbec nie široká verejnosť	veľké aj malé spoločnosti, banky, makléri a iné spoločnosti; široká „znalá“ verejnosť
Metódy transakcie	dohodnuté tvorcom trhu prostredníctvom telefónu	stanovené verejnou dražbou medzi mnohými kupujúcimi

	s obmedzeným okruhom účastníkov	a predávajúcimi na burzovom parkete alebo elektronicky
Poplatky	poplatky vystupujú vo forme rozpätí medzi dopytom a ponukou, tzn. zvyčajne medzi cenami, za ktoré tvorca trhu vystupuje na obidvoch stranách operácií	štandardné maklérske poplatky
Variačná marža	Žiadna	vyžaduje sa variačná marža
Denné preceňovanie a vysporiadaniefutures	Neexistuje	Existuje
Ekonomické opodstatnenie	špekulácie a zaisťovanie	špekulácie, zaisťovanie a verejne stanovené ceny
Regulácie	Samoregulujúce	existujúce regulačné orgány
Dodanie	zvyčajne fyzické dodanie	zvyčajne dohodnutie kompenzujúceho futures pred splatnosťou
Cenové obmedzenie	žiadny denný limit	burza môže stanoviť denný cenový limit

Zdroj: JÍLEK.J.: Finanční a komoditní deriváty. 1.vyd.Praha:GRADA, 2002, str. 191

1.2.3.Swapy

Swapy sa považujú za najnovší model finančných derivátov. Predstavuje zmluvnú dohodu, v ktorej sa predáva aktívum a zároveň prijíma záväzok odkúpiť ho späť za pevnú stanovenú cenu medzi dvoma alebo viacerými stranami. Swapy môžu byť použité napríklad na financovanie cenných papierov, a naopak, na zapožičiavanie cenných papierov za účelom dodania podľa zmluvy, napríklad v prípade krátkej pozície.

Swapy sa obchodujú na OTC trhu. To znamená, že kontrakty nie sú štandardizované. Swapy dávajú možnosť sa dohodnúť partnerom o akomkoľvek načasovaní a objeme oproti predchádzajúcim derivátom (oproti napr. forwardu, kde bol len jeden dátum vysporiadania).

V súlade s týmto môže byť nekonečne veľa kombinácií týchto operácií. Nevýhoda spočíva v tom že nieje možne presunúť práva a povinností z dojednaného počiatočného obchodu na protistranu počas ani po splatnosti celého swapového kontraktu.

Podmienky swapov sú stanovené rokovania medzi stranami, ale existujú dve profesijné organizácie, ktoré vytvárajú štandardy:

- BritishBankersAssociation — BBA
- InternationalSwapandDerivativesAssociation — ISDA

Podľa podkladového aktíva môžeme swapy rozdeliť na:

- úrokové swapy – sú kontrakty, pri ktorých sa zmluvné strany dohodnú na budúcej výmene fixných alebo variabilných úrokových platieb plynúcich z podkladového úrokového nástroja
- akciové swapy – sú kontrakty, pri ktorých sa zmluvné strany dohodnú na budúcej výmene platieb plynúcich z podkladového akciového nástroja
- komoditné swapy – sú kontrakty, pri ktorých sa zmluvné strany dohodnú na budúcej výmene platieb plynúcich z rozdielov fixných a tržných cien zjednaných fyzických komodít
- menové swapy – sú kontrakty, pri ktorých sa zmluvné strany dohodnú na budúcej výmene úrokových platieb plynúcich z menových nástrojov alebo aj menových nástrojov samotných

Výhody swapov:

- možnosť dohodnutia individuálnych podmienok
- lačnejší a výhodnejší variant ako podobný komplex forwardov
- zaisťovanie budúcich platieb
- špekulácie na vývoj budúcich platieb

Nevýhody swapov:

- nevýhody mimoburzových trhov
- nedodržanie záväzkov protistrany

1.2.4.Opcie

Opcia je cenný papier, ktorý predstavuje termínovaný obchod kde kupujúci má právo na nákup alebo predaj aktíva za pevnú cenu po alebo počas určitej doby alebo zrušiť operácie, a predávajúci zaväzuje pri žiadosti protistrany za peňažné ocenenie (opčnú prémiu) zabezpečiť realizáciu tohto obchodu.

V súčasnej dobe na rozvinutých finančných trhoch sa opčné obchody uzatvárajú na rôzne komodity, menu, cenné papiere (vrátane derivátov), akciové indexy. Sú opcie,s ktorými sa obchodujú na burzách a mimoburzových trhoch.

Kupujúci opcie zaplatí predávajúcemu opčnú prémiu - cenu opcie. Cena sa skladá z dvoch častí - vnútornej a časovej hodnoty. Vnútorná - rozdiel medzi aktuálnou cenou aktíva a realizačnou cenou (resp. naopak v závislosti od druhu opcie), časová - rozdiel medzi prémiou a vnútornou hodnotou opcie.[7]

Typy opcií, v závislosti na termínech (doby splatnosti):

- Európska opcia- realizácia je možná len na v deň exspirácie;
- Americká opcia - držiteľ opcie môže uplatniť svoje právo kedykoľvek počas opčného obchodu.

Okrem toho, opcie môžemerozdeliť na základe uzavretého obchodu na:

- Calloption (*kúpne* opcie) - právo kúpiť podkladové aktívum za dojednanú cenu k určitému dátumu. Opčná prémia zaplatená pri získanie opcie je zvyčajne len maláčasť z ceny podkladového aktíva, ktoré je základom opcie. Kupujúci vyhráva alebo prehráva na zmene ceny podkladového aktíva, ale v skutočnosti bez vlastníctva týchto aktív; nákup týchto cenných papierov by bolo oveľa drahšie rozhodnutie. Pri tom si uvedomuje , že strata, ktorá je možná, nepresiahne sumu prémie zaplatenej za opciu, pretože jemožné odmietnuť operáciu, ak by strata mala byť vyššia než cena opcie.
- Putoption (*predajné* opcie) - právo predať podkladové aktívum za dohodnutú cenu k istému dátumu. Rovnako ako v prípade call opcie, ide o právo kupujúceho a nie o povinnosti predať aktívum.

---

[7]Рынокценныхбумаг.[online]. *Опционы и свопы*. (2009). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://biglibrary.ru/category45/book134/part17/>

Vzhľadom k tomu, že sa cena podkladového aktíva neustále mení, spotová cena a realizačná cena opcie spravidla nie sú rovnaké. S tohto pohľadu v burzovej praxi delíme opcie podľa pozícii :

- opcia sa môže nachádzať „na peniazoch“ (atthemoney) – takáto situácia nastáva v prípade, ak nebude mať žiadny pozitívny alebo negatívny vplyv na finančnú situáciu investora, znamená že aktuálna spotová cena je rovná realizačnej cene opcie, vnútorná hodnota rovná nule ;
- opcia sa môže nachádzať „mimo peňazí“ (outthemoney) – takáto situácia nastáva v prípade,ak by viedla k finančným stratám pre investora,ide o to že aktuálna spotová cena je nižšia alebo vyššia (call opcia – put opcia)ako realizačná cena opcie;
- opcia sa môže nachádzať „v peniazoch“ (in themoney) – takáto situácia nastáva v prípade, ak by priniesla zisk investorovi, to znamená že aktuálna spotová cena je vyššia alebo nižšia ako realizačná (call opcia – put opcia) ako realizačná cena opcie .

Opcie sa uplatnia vtedy, keď v čase uplatnenia majiteľ opcie realizuje zisk, alebo nižšiu stratu ako je cena opcie. Existuje mnoho rôznych obchodných stratégii. Najviac známa sú takzvané syntetické stratégie - je to kombinácia nákupu (predaja) opcie s nákupom (predajom) podkladových aktív. Tento typ stratégie umožňuje investorom, aby sa zaistili svoje pozície vysokého rizika.

Pri pomoci opcie sa investor môže taktiež poistiť proti stúpajúcej alebo klesajúcej cene konkrétnych aktív. Ak investor zaisťuje svoju pozíciu na rast cien aktív, mal by kúpiť callopciu alebo predať put opciu.

Výhody opcií:

- možnosť zamedzeniu stratám (do výšky opčnej prémie)
- kombináciami rôznych opcií sa dajú realizovať rozličné investičné stratégie
- zaisťovanie budúcich podmienok obchodu
- možnosť špekulovať na budúci vývoj

Nevýhody opcií:

- nutnosť zaplatiť opčnú prémiu
- zisk začne investor dosahovať až po započítaní opčnej prémie
- nevýhody mimoburzového trhu
- možnosť zlyhania protistrany na OTC trhoch

1.3.Spôsoby využitia derivátov

Účelom finančných derivátov je buď poistenie (hedging) proti niektorým finančným rizikám, alebo dosiahnutie zisku z obchodných (špekulatívnych) operácií.Tvoria komplexný trh a zvyšujú efektívnosť obchodovania .

Základnémožnostivyužívania týchto nástrojov:

- Hedging (zabezpečenie) – ktorý spočíva v minimalizovaní alebo odstránení rizika pozícií prostredníctvom operácií na trhu s derivátmi, čiže ide o zabezpečenie sa proti riziku nepriaznivého pohybu ceny (kurzu) aktíva,

  Obchodovanie (trading), čiže cieľom obchodovania s finančnými derivátmi je profitovať z priaznivých trhových pohybov, pričom môže ísť o:

- Arbitráž, kde arbiter dosahuje zisk z rozdielnych cien toho istého aktíva v tom istom čase na rôznych trhoch,
- Špekuláciu, kde špekulant uzatvára obchod s cieľom realizovať zisk na základe odhadovaného vývoja ceny obchodovaného aktíva, od ktorého je odvodený finančný derivát, pričom môže ísť o špekuláciu na rast ceny alebo na pokles ceny.

2.História vzniku a vývoja derivátov

Aby bolo možné lepšie pochopiť podstatu derivátov, treba pozrieť ich históriu vzniku a ďalšieho rozvoja. Deriváty majú dlhú abohatú históriu. V súčasnej dobe sú deriváty široko používané po celom svete - najmä vo vyspelých krajinách. Derivátový trh je najviac rozvinutý v Spojených štátoch, Japonsku a západnej Európe.

Deriváty vznikli na plnenie aktuálnych potrieb, ktoré si vyžadoval rozvoj našej civilizácie. Prvé deriváty, ktoré sa objavili, boli spojene s poľnohospodárskou produkciou, hlavné využitie bolo na základe zabezpečenie rizika proti zlej úrode a obchodovanie s nimi predstavovalo základy pre vývoj moderných derivátov. Regulovanie finančných trhov a komplikované účtovanie bránili rozvoju týchto produktov až do 70. rokov 20. storočia. Po zrútení Bretton- Woodského systému, nasledovaného rastom volatility menových kurzov, sa stali deriváty, ktoré umožňovali obchodovania v veľkých objemoch a pri nízkych nákladoch, zaujímavým produktom. Ďalším prvkom, bez ktorého by rozvoj týchto produktov nebol zaiste tak dynamický, bola modernizácia počítačovej technológie.

2.1.Pôvod prototypu moderných derivátových cenných papierov

Odhaduje sa, že kontrakty, ktoré mali podmienku dodanie v budúcnosti, sa prvý krát objavili pred naším letopočtom. Prvé deriváty boli použité v staroveku Babylone v XXV - XXI. storočí pred naším letopočtom. To sa stalo možným vďaka tomu, že obchodníci Babylonu boli nútení hľadať finančné prostriedky na vybavenie a vyslanie karaván. Uvedomili si, že je výhodné uzavrieť dohodu s veriteľmi, v súlade s dohodnutými podmienkami, za ktorých obchodníci mohli dostať uver. Jeho splátky záviseli od toho, na koľko úspešná bude dodávka tovaru. To znamená, že riziko bolo rozdelené medzi obchodníkov a veriteľov. S tohto dôvodu výškaúroku bola vyššia ako bežných úverov, nakoľko vychádzala z pokrytia odhadovanej straty, ak by neboli splnené záväzky, napríklad pri strate tovaru.[8] Podobné finančné nástroje používali aj ostatní obchodníci. To im umožnilo spojiť rizikové udalosti a udržať cenu finančných nástrojov na prijateľnej úrovni. Tak vznikli prvé opcie.

[8]Ivesttalk. [online]. *Историяразвитиядеривативо.* (2015) [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <http://investtalk.ru/forum/topic/19403-istoriia-razvitiia-derivativov/>

2.2.Deriváty v stredoveku

Prototypy moderných derivátov sú tiež nájdené v histórii európskeho obchodu. Hospodárske oživenie prispelo k rozvoju obchodu už v XII. storočí. Už vo stredoveku poľnohospodárski obchodníci rozvíjali svoje obchody na základe budúceho doručenia svojich produktu za garantovanú cenu. V dôsledku toho bolo vytvorené obchodné právo, ktoré sa vykonávalo pomocou tzv. „jarmočných súdov“. Zvláštnou inováciou stredovekého jarmoku bol dokument zvaný *lettredefaire.* Bola toforwardová zmluva o dodávke tovaru na konci určitého obdobia.

2.2.1.XVII.storočie - "tulipánománia" v Európe (1636-1637)

Na konci 30. rokov XVII. storočia hlavné priemyselné krajiny (Holandsko a Anglicko), zahltila vlna „tulipánománie“. Všetko sa začalo, keď do Holandska bola dovezená nová exotická rastlina z Turecka – tulipán. Zo začiatku nebudila príliš veľkú záujem, ale trochu neskôr začali pestovatelia krížiť nádherné viacfarebné kvety, čo prebudilo veľký dopyt, čo spôsobilo nedostatok semien na trhu.Vďaka sezónnosti pestovania tulipánov išlo počas letnej sezóny o fyzicky obchod, teda o spotový trh, ale záujem bol počas celého roka. Preto vznikol trh s budúcimi cenami – futures. Vo veľkom išlo o nákup cibuliek za relatívne malý vklad,ktorý prinesie zisk v budúcnosti. V čase najväčšej tulipánovej mánie, vo februári 1637, stála jedna cibuľka tulipánu až 10 ročných príjmov skúseného remeselníka. Už na začiatku XVII. storočia v Amsterdame obchodovali s opciami na cibuľky tulipánov.V 30. RokochXVII. storočia sa objavili prvé forwardové kontrakty na Royal Exchange v Anglicku.

Čoskoro sa však v súlade so zákonmi ekonómie, obchodu a prosperity sa zvyšovanie cien zmenilo na zrútenie trhu. Prišlo k tomu, že predajcovia nedokázali predávať za také ceny, ako boli zvyknutí. Ceny sa zmenili, zákazníci nechceli platiť za sadenice od obchodníkov cenu, na ktorej sa dohodli v minulosti. Obchodníci tak nemali hotovosť, aby mohli vyplatiť pestovateľov. Mnoho obchodníkov skrachovalo a prasknutie bubliny malo negatívny vplyv na celú holandskú ekonomiku.

2.2.2.Deriváty v Japonsku - ryžové kupóny

Vývoj prototypu moderněhotrhus derivátmiz Japonska pochádza zo XVII.storočia. V 50.rokoch mesto Osaka bol centrom obchodovania s ryžou. Vlastníci pôdy v tej dobe získavali rentu v naturálnej forme, ktorej bola časť úrody ryže. Problém bol v tom, že úroda ryže bola závislá od prírodných podmienok a časom prestala upokojovať potreby vlastníkov pôdy a okrem toho neustále potrebovali peniaze v hotovosti.

Japonské vlastníci pôdy prišli k ďalšiemu riešeniu. Začali ukladať ryžu v skladoch a vypisovali skladové potvrdenky na jej prevzatie, ktoré sú tiež nazývané ryžové zmenky (ricebills). Tieto ryžové zmenky poskytovali svojmu majiteľovi právo dostať určité množstvo ryže v určitej kvalite k určitému dátumu v budúcnosti za stanovenú cenu. Výsledkom bolo, že vlastníci pôdy mali pravidelný príjem, a predávajúci maliistotu v dodávke ryže a možnosti dosiahnutia zisku z predaja kupónov.

Časom sa obchodovanie z ryžou presunulo do mesta Dojima a bol vytvorený oficiálny trh DojimaRiceExchang,ktorý bol rozdelený na dva druhy: shomai a choaimi.Shomai trh bol založený na obchodovanína základe spotovej ceny. Realizácia obchodu prebiehala do 4 dní. Choaimi trh predstavoval trh s futures .Obchodovali sa s rôznymi druhmi ryže, v závislosti od sezóny. Obchodovanie prebiehalo cez clearingové centrum. Obchodníci museli vložiť vklad do clearingového centra, aby mohlo prebehnúť obchod.

2.3.Vznik prvých moderných derivátov

Vďaka svojej strategickej geografickej pozícii sa Chicago stalo centrom pre distribúciu poľnohospodárskych produktov. Na začiatku 19. storočia tu bola kopa obchodníkov s obilninami, avšak ešte viac ich prichádzalo v období po zbere. Trh nemohol absorbovať veľké množstvo ponúkaného tovaru, a dochádzalo k veľkým poklesom ceny za komodity. Nebolo nič neobvyklé, že farmári na protest proti nízkym cenám hádzali svoj tovar do jazera. Zladenie ponuky a dopytu po týchto veľmi dôležitých potravinových komoditách sa stalo problémom, ktorý si žiadal nový spôsob obchodovania. Výsledkom bolo vybudovanie skladovacích priestorov v Chicagu a jeho okolia, aby farmári mohli skladovať svoju produkciu až do doby, kedy ju budú môcť predať za priaznivejšiu cenu. Zlomovým okamihom bol rok 1848,kedy bola založená Chicago Board of Trade (CBOT) ako centralizovaný trh obchodovania s obilninami. Forwardové obchody boli pôvodne uzatvárané

na základe rokovania . Forwardové kontrakty neboli normalizované, čo sa týka kvality a termínu dodania. Rovnako ako v prípade obchodov s tulipánmi obchodníci často nesplnili svoje záväzky.

V roku 1865 CBOT spravila tri dôležité kroky v štruktúre obchodovania. Prvou novinkou bolo zavedenie štandardizovaných kontraktov nazvaných futures contracts. Na rozdiel od forwardov, kde si protistrany môžu zvoliť podmienky kontraktu, podmienky futures kontraktov sú jasne definované burzou a sú štandardizované, čo sa týka kvality, kvantity, času a miesta dodania podkladovej komodity. Druhá a tretia zmena prispela k zvýšeniu integrity trhu. Druhou zmenou bolo zavedenie clearingového domu, ktorý stojí medzi kupujúcim a predávajúcim a ručí za splnenie uzavretých obchodov. Tento krok eliminoval riziko protistrany, ktoré sa stále vyskytuje v prípade OTC obchodovania. Tretia zmena sa týkala systému záloh. Pri uzavretí futures kontraktov sú obaja, kupujúci aj predávajúci, povinní vložiť depozit.

Od začiatku 19. storočia až do 80. rokov 20. storočia sa väčšina derivátových obchodov uzatvárala na štandardizovaných trhoch. Futures kontrakty dominovali medzi druhmi derivačný kontraktov a poľnohospodárske komodity boli najčastejšie používaným podkladovým aktívom. od roku 1865 sa na CBOT obchodovalo s futures kontrakty, kde podkladovým aktívom bola kukurica, ovos a pšenica. Ponúkalo sa, aby sa spôsob obchodovania, ktorý fungoval s obilím a kukuricou, uplatnil aj pre iné produkty. New York Cotton Exchange bola založená v roku 1870, nasledovala Butter and Cheese Exchange of New York v roku 1872 aChicago Produce Exchange, na ktorej sa obchodovalo s maslom, vajcami a hydinou, v roku 1874. V roku 1876 sa začalo obchodovať s futures kontraktmi na Kansas City Board of Trade. Od roku 1870 sa na New York Cotton Exchange začali obchodovať futures kontrakty na bavlnu. Chicago Produce Exchange, neskôr Chicago Mercantile Exchange, bola založená skupinou obchodníkov s poľnohospodárskymi komoditami pre obchodovanie futures kontraktov na maslo a vajcia (1874). Coffee Exchange začala v roku 1882 obchodovať s futures kontraktmi na kávu. V roku 1914 sa tu začali obchodovať futures kontrakty na cukor a v roku 1916 burza zmenila meno na New York Coffee and Sugar Exchange. V roku 1979 sa spojila s New York Cocoa Exchange a vznikla Coffe, Sugar & Cocoa Exchange.

Koncom 70.rokov bolo bchodovania derivátmi bežnou praxou na burzách na celom svete. Vznik a vývoj finančných derivátov je spojených s hľadaním investičných stratégií,

ktoré sú schopné poskytovať nielen zisk, ale aj poistenie proti rizikám vyplývajúcich z nepriaznivých zmien cien.

2.4.Vývoj OTC derivátov

Ďalšia fáza vo vývoji finančných derivátov začala v 80- ych rokoch XX. storočia. To je spájané s šírením derivátových cenných papierov OTC. Najmladšími derivátmi sú swapy, v roku 1981 vznikol prvý menový swapový kontrakt, o rok neskôr to boli swapy úrokových mier a boli uzavreté medzi spoločnosťou IBM a Svetovou bankou, v roku 1990 swapy na burzové indexy akcií a v ďalších rokoch portfóliové a diferenciálne swapy.

Záujem o obchodovanie s derivátmi neustále rástol, objavovali nove produkty, ktoré svojím spôsobom priniesli aj komplikácie do procesu obchodovania. Zložité produkty dostali svoj názov „exotické“ produkty.Napríklad v 1997 roku boli zaznamenané prvé obchody s derivátmi na počasie. Veľké energetické spoločnosti hľadali nové spôsoby, ako sa ochrániť pred výkyvmi počasia, ktoré spôsobovali kolísanie cien energií. Deriváty sa ukázali ako najjednoduchšie riešenie.

V 90. rokoch zažívajú deriváty svoj rozkvet. Objemy obchodov s derivátmi rastú rýchlejšie ako objemy samotných podkladových aktív. Objem obchodov na OTC trhoch prevýšil objem obchodov na štandardizovaných trhoch.

Od konca 90. rokov zverejňuje Banka pre medzinárodné platby údaje o globálnom OTC trhu. Dochádza k mohutnému rozmachu úrokových opčných kontraktov (caps, Collars, floors, swaptions). Začínajú sa zavádzať kontrakty denominované v eure. V niektorých krajinách dochádza k burzovým fúziám. Európske burzy, na rozdiel od amerických, venujú väčšiu pozornosť vývoju produktov a služieb, ktoré by boli schopné konkurovať produktom OTC trhov. Snažia sa znižovať náklady spojené s obchodovaním, vytvárať obchodné aliancie. Obchodov sa zúčastňuje čoraz viac bánk. Trh sa zameriava na zaisťovanie úverového rizika. Takmer po celé toto obdobie vykazujú väčší rast mimoburzovými derivátmi ako deriváty burzový. Aj tak sa však obchodovanie na burzách ďalej vyvíja. V roku 2001 však dosiahli burzové deriváty ako celok 54% nárast obchodovania. Na finančných trhoch sa začínajú objavovať úverové deriváty. V roku 1992 použila ISDA(International Swaps and Derivatives Association) prvýkrát termín "kreditné deriváty" pre opis nového exotického OTC kontraktu. 1999 vydala ISDA terminológiu úverových derivátov.

2.5.História derivátov v Rusku.

Čo sa týka trhu s derivátmi v Rusku, tak ten má krátku históriu, a vytvoril sa dostatočne rýchlo v porovnaní s západnými krajinami.

Prvý deriváty sa objavili v Rusku s rozvojom trhových vzťahov, t.j. v roku 1990. Spočiatku to bolo len forwardové kontrakty. Jeden z prvých forwardových kontraktov bola dohoda o dodávkach zrna, ktorá bola uzavretá v rámci budúcej úrody obilia v lete 1991 na Moskovskej komoditnej burze (MTB).

Rozvoj obchodovania s forwardami v tejtodobebol v Rusku dosť problematický kvôli nedostatku záruk pre ich vysporiadanie. Časom začal fungovať aj trh s futures. 15 júna 1992 oficiálne oznámili o vzájomnej spolupráci štyroch búrz za účelom vytvorenia trhu futures. Ale tieto zmluvy sa týkali len dodávky tovaru. Preto je možné hovoriť o zrode trhu finančných derivátov len od 21. októbra 1992 kedy boli zobchodované prvé menové futures. Obchodovanie s futures kontraktmi sa začala rozvíjať pomerne rýchlo. Trh futures sa k rozvíjal predovšetkým ako trh dolarových futures. V septembri 1995 bol predstavený vládou tzv. „menový koridor“. Za úlohu malo obmedziť objem potenciálneho zisku, čo spôsobilo, že termínované menové nástroje prestali byť atraktívne pre investície. V dôsledku týchto opatrení vlády sazúžiltrh s derivátmi. Ale aj tak menové futures zostalo najpreferovanejším derivátom medzi ostatnými kontraktmi.

Trhu derivátových nástrojov, ktorý začal svoj rozvoj v Rusku, ukázal, že je zraniteľný voči krízam v ekonomike. To znamená, že kríza z roku 1994 a 1998 zasadila ťažkú ranu trhu s derivátmi.Vznik a vývoj trhu s derivátmi v Rusku mal určité ťažkosti spojené - a to predovšetkým s nedostatkom vývoja právneho rámca, podvodmi, problémami s vzájemným vysporiadaním. Aj kvôli tomu je v súčasnosti trh s derivátmiv procese prudkého vývoja.

Deriváty v histórii svojej existencie prešli významnými zmenami a aj naďalej sa vyvíjajú. Vplyvom technológií a inovácií vidíme obrovské zmeny pri spôsobe obchodovania s derivátmi. Deriváty sú v súčasnosti možno viac náročnejšie a zároveň presnejšie. Rozvoj a vývoj derivátových trhov súvisí hlavne s inflačnými tlakmi a zmenami tempa inflácie pri nestabilných devízových kurzov.[9]

[9]Ivesttalk. [online]. *История развития деривативов.* (2015) [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <http://investtalk.ru/forum/topic/19403-istoriia-razvitiia-derivativov/>

3.Cieľ práce

Základným cieľom mojej bakalárskej prace je zameranie sa na podstatu finančných derivátov, ich vznik a fungovanie na finančných trhoch. Vysvetlenie daného cieľa definovanie na základe existujúcej teórie a dostupných údajov o historickom vývoji obchodovania s derivátmi na OTC trhoch a burzách.

Prvý čiastkový cieľ bakalárskej práce spočíva v charakteristike finančných derivátov a zároveň v definícii jednotlivých konkrétnych druhov finančných derivátov, pri ktorých spomíname ich vlastnosti. Pre ľahšie porozumenie podstaty derivátov vysvetľujeme ich spôsoby a dôvody využitia

Druhým čiastkovým cieľom je zameranie sa na poznatky z minulosti, na históriu vzniku a ďalšieho rozvoja finančných derivátov. Aj keď v súčasnosti je používanie finančných derivátov stále považované za nový nástroj na finančných trhoch historické vysvetlenie vzniku derivátov začína už v staroveku.

Súčasťou ďalšieho čiastkového cieľa, ktorý zahŕňa poukázanie na dopady finančnej krízy v 90 -ych rokoch na trh s finančnými derivátmi je vývoj súčasných moderných derivátov a obchodovanie s nimi na OTC trhoch a burzách.

V záverečnej časti práce je poukážeme na predpokladaný vývoj obchodovania s finančnými derivátmi. Vysvetlíme hlavné faktory, ktoré ovplyvňujú vývoj trhu s derivátmi a ich možný vplyv na ďalší rozvoj derivátov. Popíšeme názor na budúcu situáciu a prognózy budúceho vývoja na finančných trhoch.

4.Metodika práce a metódy skúmania

4.1.Objekt skúmania

Formou skúmania danej prace boli súčasné poznatky o trhu s derivátmi, ktoré pomohli v súvisiacich krokoch splniť hlavný cieľ. Bolo potrebne prvotne preskúmať historické údaje a teoretické poznatky vývoja derivátov od minulosti až po súčasný stav využitia finančných derivátov. Tak isto išlo o analyzované údaje o OTC trhoch a zvlášť burzové údajov súčasnej dobe.

4.2.Postupy skúmania

Po preštudovaní odbornej literatúry a po získaným znalostiam danej problematiky bolo potrebne vybrať len najpodstatnejšie informácie s najväčšou potrebnou hodnotou, ktorú sme mohli použiť pre podstatné kroky na dosiahnutie nášho cieľa. Tieto potrebné informácie boli pospájane do jednotlivých kapitol našej práce.

Hlavnej častou tejto práce sú dejiny finančných derivátov a predpokladaný vývoj obchodovania s finančnými derivátmi. Kvôli tomu, že vo tlačenej odbornej literatúry nie je možné nájsť aktuálne dáta k danej problematike, bolo nevyhnutné využiť internetové zdroje.

4.3.Získavania údajov

Pre písanie bakalárskej prace bolo nutné získanie potrebných podkladov a informácií o finančných derivátoch a ich využitia na finančnom trhu, o rozdelení derivátových kontraktov podľa viacerých hľadísk a hlavne o vzniku a histórii finančných derivátov.

Teoretické poznatky a históriu derivátov sme mohli získať vo vytlačenej publikácii, údaje pre analýzu vývoja obchodovanie s derivátmi na OTC trhoch a burzách sme museli získať z pravidelných reportov Banky pre medzinárodné platby, ktorá zverejňuje zozbierané dáta z burzových aj mimoburzových trhov s derivátmi. Vykazované veličiny pre deriváty sú nominálna hodnota (pomyselná hodnota), reálna a hrubá reálna hodnota derivátov.

Definície vyššie uvedených veličín podľa J. Jílka:

„Nominálna hodnota (nominalvalue) *derivátu je hodnotou platieb (napr. menový forward) alebo hodnotou, od ktorej sa odvodzujú platby (napr. úrokový forward). Okrem nominálnej hodnoty sa niekedy ešte používa starší pojem pomyselná hodnota (notionalvalue) derivátu, ktorá predstavuje hodnotu, od ktorej sa odvodzujú platby. Je zrejmé, že pomyselná hodnota je užšej kategórie ako nominálna hodnota. Inými slovami, ak dochádza k výmene podkladových nástrojov, potom hodnotu podkladového nástroja nazývame vždy nominálnou hodnotou. Pokiaľ k výmene podkladových nástrojov nedochádza, potom hodnotu podkladového nástroja nazývame nominálnou či pomyselnou hodnotou. Nominálna hodnota poskytuje pri derivátoch hrubú predstavu o veľkosti derivátového trhu.“* [10]

„Reálna hodnota derivátu *sa rovná súčtu reálnych hodnôt podkladových nástrojov. V prípade, že podkladový nástroj je spojený len s peňažnými tokmi, jeho reálna hodnota sa rovná diskontovanej hodnote peňažných tokov (pevne stanovených či prípadne spočítaných) v určitých časových okamihoch v budúcnosti. Zjednodušené metódy stanovenia reálnych hodnôt derivátov neberú do úvahy rizikovosť partnera. Pre účely riadenia likvidity a úrokového rizika sa jednotlivé peňažné toky zaraďujú do časových pásiem podľa splatnosti jednotlivých peňažných tokov“.*[12]

„Hrubá reálna (tržná) hodnota *(grossmarketvalue) sa definuje ako súčet kladných reálnych hodnôt všetkých kontraktov vykazujúcich subjektov a absolútnych hodnôt záporných reálnych hodnôt kontraktov vykazujúcich subjektov, dohodnutých s nevykazujúcimi subjektmi (ako náhrada za kladné reálne hodnoty nevykazujúcich subjektov). Ukazuje na prevod bohatstva, ku ktorému by došlo, keby boli všetky existujúce kontrakty vysporiadané ku dňu vykazovania. Kladná hrubá reálna hodnota je ukazovateľom hrubej tržnej expozície vykazujúcich subjektov voči nevykazujúcim subjektom. Podobne hrubá záporná reálna hodnota predstavuje hrubú úverovú expozíciu partnerov voči vykazujúcim subjektom.“* [13]

[10]JÍLEK,J.: Finanční a komoditní deriváty.1.vyd.Praha:GRADA, 2002, str. 106
[12]JÍLEK,J.: Finanční a komoditní deriváty.1.vyd.Praha:GRADA, 2002, str. 106
[13]JÍLEK,J.: Finanční a komoditní deriváty.1.vyd.Praha:GRADA, 2002, str. 116

5.Finančná kríza a kreditne deriváty

Svetová hospodárska kríza sazačala prejavovať už na začiatku roku 2007**, teda v období masívnej úverovej expanzie v USA.**Impulzom bola kríza realitného trhu v USA, ktorá vznikla v dôsledku poskytovania rizikových hypoték skupine obyvateľstva s nižším životným štandardom. Banky ich získavali ponúkaním pôžičiek s nízkym úrokom. V procese schvaľovania hypoték rizikovej klientele však zlyhali nielen banky, ale hlavne ratingové agentúry. Ich úlohou je posudzovať platobnú schopnosť budúcich dlžníkov. Nebolo však problémom za úplatok získať od ratingovej spoločnosti doklad o potrebnej výške príjmu. Banky brali tieto posudky ľahkovážne a spoliehali sa len na výsledky ratingov a údaje o dlžníkoch si už ďalej neoverovali. V priebehu 1 – 2 rokov však úroky začali rásť a dlžníci neboli schopní splácať.

Americký sen o bývaní sa začal rýchlo rozplývať a finančné trhy rúcať. Hypotekárne ústavy nemali z čoho poskytovať ďalšie úvery a návratnosť poskytnutých pôžičiek začala byť takmer nulová, investície do finančného sektora neprichádzali. Klincom do rakvy pre viaceré finančné skupiny bolo oznámenie najväčšej francúzskej banky BNP Paribas, že viac nebude poskytovať peniaze na rizikové hypotéky z dôvodu nízkej likvidity. Investori a začali zbavovať rizikových podielov a akciové trhy v Európe, Ázii a USA sa začali prepadať.[14]

Toto obdobie vo veľkej miere ovplyvnilo využitie špeciálnej skupina derivátov, tzv. kreditných derivátov**s ktorým začali finančné inštitúcie navzájom mohutne obchodovať .**

5.1.Podstata kreditných derivátov

Historika kreditných derivát sa začala v 90. rokoch minulého storočia využívaním swapov kreditného zlyhania a swapov všetkých výnosov. Neskôr k nim pribudli aj ďalšie druhy kreditných derivátov. Obchodovať sa začalo najskôr v USA a neskôr sa tento trh rozšíril aj do Európy. Trh sa postupne vyvíjal a zvyšoval objem

Podstata kreditných derivátov je založená na úplatnom obchodovaní s kreditným rizikom, pričom kreditné riziko preberá na seba subjekt, ktorý ho dokáže ďalej efektívne

[14]EurActiv.[online]. *Finančná kríza.* (2009). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <https://euractiv.sk/fokus/ekonomika-a-euro/financna-kriza-000227/>

riadiť od subjektu, ktorý sa obáva potenciálnych strát spôsobených platobnými problémami dlžníka.[15]

Znamená to, že ak existuje kreditná situácia, ktorá je spojená s kreditným rizikom referenčného aktíva, subjekt sa snaží toto riziko obmedziť alebo úplne eliminovať. Príkladom kreditného rizika môže byť obava, že emitent dlhopisu nedodrží svoje záväzky týkajúce sa periodických platieb alebo výplaty nominálnej hodnoty dlhopisu v dobe splatnosti, alebo dôjde ku zmene ratingu dlhopisu alebo emitenta, reštrukturalizácii platieb, bankrotu emitenta a iné. Riešenie týchto rizík patrí do oblasti riadenia kreditných rizík a práve kreditné deriváty ponúkajú jednu z mnohých možností zaistenia proti riziku.

V kreditnom deriváte sa kupujúci zaväzuje vyplatiť vyrovnávaciu platbu v prípade vzniku kreditnej udalosti pri danom podkladovom nástroji, na druhej strane predávajúci sa zaväzuje vyplatiť finančné kompenzácie ako odmenu za transferované kreditné riziko. Na rozdiel od klasického vnímania derivátov je pri kreditných derivátov za „predávajúceho“ považovaný subjekt, ktoré prevádza (predáva) kreditné riziko, teda hedger a za „kupujúceho“ je považovaný subjekt, ktorý kupuje kreditné riziko, teda špekulant.

Kreditným rizikom je pri kreditných derivátoch na jednej strane kreditné riziko referenčnej jednotky (teda že dôjde ku kreditnej udalosti), a na strane druhej je kreditné riziko partnera (teda riziko, že kupujúci kreditného rizika nesplní svoje záväzky voči subjektu, ktorý od neho kúpil zaistenie, prípadne že predávajúci rizika nesplní svoje záväzky voči predajcovi zaistenia). Kreditné riziko možno znížiť prijatím kolaterálu, kedy v prípade bankrotu partnera bude mať prioritný nárok na tento kolaterál predávajúci kreditného rizika.[16]

5.2.Druhy kreditných derivátov

Trh klasických kreditných derivátov sa delí na:

Nefinancované:

- Credit Default Swaps (CDS)- swap kreditného zlyhania
- Total Return Swaps(TRS)- swap všetkých výnosov

[15]P.Markovič,G.Ponecová. EUKE. *Finančne nástroje ako prostriedok transferu finančných rizík podniku*. [online]. (2007). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <http://semafor.euke.sk/zbornik2007/pdf/markovic2.pdf>. str. 1

[16]Wikipédia slobodná encyklopédia. [online]. *Kreditný derivát*. [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <https://sk.wikipedia.org/wiki/Kreditn%C3%BD_deriv%C3%A1t#Dejiny>

- Creditoption (CO)-kreditná opcia

Financované:

- Credit-linked note (CLN)- úverový dlhopis

5.2.1.Swap kreditného zlyhania - Credit Default Swaps (CDS)

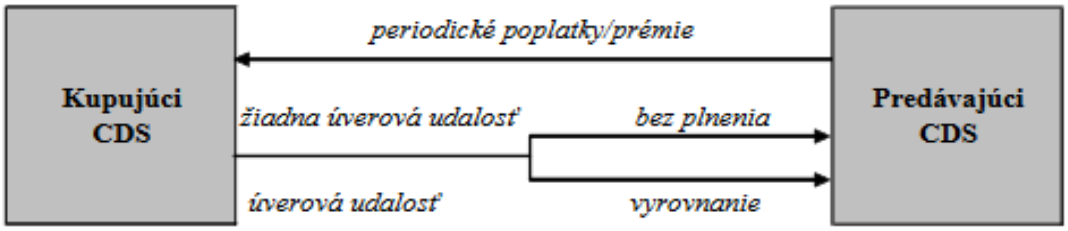
Podstata swapu spočíva vo výmene série platieb, ktoré sú denominované v jednej alebo vo viacerých menách súčasne, pričom medzi partnermi môže dochádzať aj k vysporiadaniu úrokového diferenciálu. V týchto intenciách sa bude pohybovať aj CDS. Predávajúci CDS platí definovanú finančnú čiastku, ktorá je stanovená v bázických bodoch (bpsp.a.) z menovitej hodnoty zabezpečovaného úveru a získava tým ochranu v prípade nastania kreditnej udalosti. Kupujúci CDS sa zaväzuje vyplatiť predávajúcemu plnenie v zmysle stanovenej kreditnej udalosti. Partneri musia výšku plnenia (závisí od typu kreditnej udalosti), samotný spúšťací mechanizmus (moment, kedy dôjde k vyplateniu plnenia) a dokumenty, ktoré musí predložiť kupujúci CDS ako dôkaz kreditnej udalosti.

V porovnaní s klasickým derivátom, ktorého hodnota kolíše v závislosti od volatility ceny podkladového nástroja, má kreditný derivát stabilnú hodnotu, ktorá sa mení v závislosti od pravdepodobnosti nastania kreditnej udalosti. Ak počas životnosti CDS nastane kreditná udalosť, potom môže kupujúci CDS získať jedno z dvoch plnení

- buď mu kupujúci CDS uhradí straty, ktoré vznikli zlyhaním dlžníka (finančné vysporiadanie)alebo
- kupujúci odkúpi predmetné referenčné aktívum za jeho menovitú hodnotu (fyzická dodávka).[17]

[17]P.Markovič,G.Ponecová. EUKE. *Finančne nástroje ako prostriedok transferu finančných rizík podniku*. [online]. (2007). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <http://semafor.euke.sk/zbornik2007/pdf/markovic2.pdf>. str. 7

Obrázok 1. Swap kreditného zlyhania



5.2.2.Swap všetkých výnosov –TotalReturnSwaps(TRS)

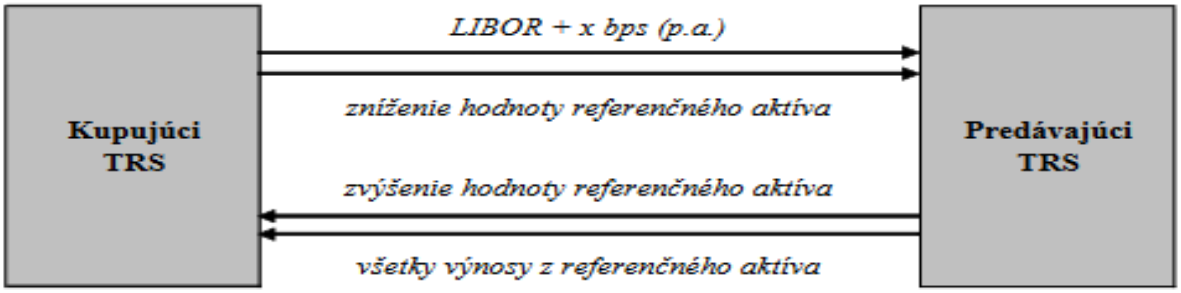
V porovnaní s CDS chráni TRS predávajúceho nielen pred rizikom výpadku dlžníka, ale garantuje mu súčasne aj vysporiadanie všetkých strát, ktoré utrpí počas držania aktíva. Predávajúci poukazuje v prospech kupujúceho TRS všetky platby vyplývajúce z referenčného aktíva (najčastejšie obligácia), tj. úroky, poplatky a zmeny hodnoty aktíva a získava presne definovaný peňažný tok, ktorý sa odvíja od LIBOR alebo EURIBOR. Ak rastie cena referenčného aktíva, potom vyplatí vzniknutý rozdiel predávajúci kupujúcemu. Naopak, ak významne klesá cena referenčného aktíva, potom vyplatí vzniknutý rozdiel kupujúci predávajúcemu. K výraznému poklesu dochádza vtedy, keď strata na hodnote referenčného aktíva prekročí všetky inkasované poplatky a úroky (kupóny) – predávajúci TRS môže teda kompenzovať stratu výnosmi z referenčného aktíva.

Ak nastane definovaná kreditná udalosť, potom TRS exspiruje a vysporiadajú sa všetky peňažné toky, ktoré mali nastať až v budúcom termíne, napr. v termíne splatnosti referenčného aktíva.

TRS umožňuje investovať do kreditného rizika (preberaním od subjektov, ktoré ho potrebujú znižovať) a otvára priestor pre subjekty, ktoré doteraz z dôvodu administratívnej náročnosti alebo chýbajúcej skupine zákazníkov nemohli realizovať tieto typy obchodov. Víťazmi sa v tejto oblasti stávajú hlavne poisťovacie spoločnosti, ktoré získavajú prístup k syndikovaným bankovým úverom.[18]

[18]P.Markovič,G.Ponecová. EUKE. *Finančne nástroje ako prostriedok transferu finančných rizík podniku*. [online]. (2007). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <http://semafor.euke.sk/zbornik2007/pdf/markovic2.pdf>. str. 8

Obrázok 2. Swap všetkých výnosov



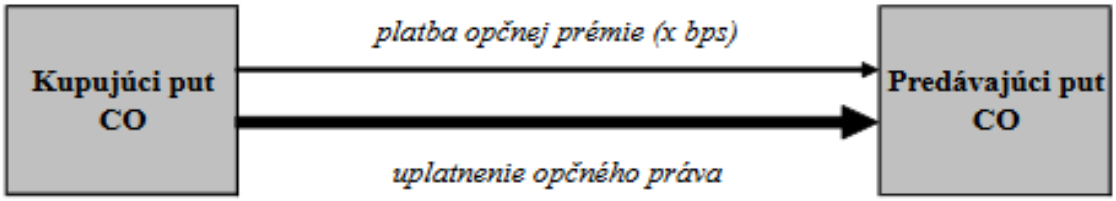
5.2.3.Kreditná opcia –Creditoption (CO)

Kreditná opcia predstavuje právo kupujúceho a povinnosť predávajúceho. Môže mať podobu kúpnej (call) alebo predajnej (put) opcie, pričom podkladovým nástrojom môže byť

- cenný papier alebo úver s variabilným úročením,
- kôš referenčných aktív s aktívom citlivým na kreditné riziko; kôš má ľubovoľné úročenie, ale súčasne obsahuje swap, ktorým sa konvertuje fixné úročenie na variabilné.

Kupujúci opcie má v momente dohodnutia obchodu povinnosť zaplatiť opčnú prémiu, ktorá sa zvyčajne stanovuje v bázických bodoch (bps) z menovitej hodnoty referenčného aktíva. Výška opčnej prémie a jej stanovenie sa riadi rovnakými zákonitosťami ako pri klasických opciách. Kupujúci takto získava právo na dva typy plnenia, jednak plnenie v exspirácii opcie, ale aj plnenie v prípade vzniku kreditnej udalosti, kedy dochádza k automatickému plneniu opcie.[19]

Obrázok 3. Kreditná opcia



[19]P.Markovič,G.Ponecová. EUKE. *Finančne nástroje ako prostriedok transferu finančných rizík podniku*. [online]. (2007). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <http://semafor.euke.sk/zbornik2007/pdf/markovic2.pdf>. str. 9

5.2.4. Úverový dlhopis-Credit-linked note (CLN)

Úverový dlhopis(creditlinked note) je finančný nástroj zložený zo strednodobého dlhového cenného papiera a vloženého derivátu vo forme úverového derivátu (obyčajne swapu úverového zlyhania). Platby sú určené výskytom určitej úverovej udalosti určitého referenčného aktíva či určitého koša referenčných aktív. Môže byť tiež špecifikovaná existencia verejne dostupnej informácie o úverovej udalosti a existencie významnosti. Úverový dlhopis je financovaný úverový derivát, tzn. že kupujúci úverového rizika poskytuje platbu na krytie rizika dopredu.[20]

Kreditné deriváty vznikli ako dôsledok spojenia finančných derivátov a potreby zabezpečenia bankových portfólií. Ešte v roku 1993 kreditne deriváty boli podcenený a považovali za „dotieravý“ produkt, len že v skoré boli označení za produkt s obrovskom potenciálom pre obchodníkov na kapitálovom trhu.

[20] Jílek, J.: Finanční a komoditní deriváty v praxi, 1.vyd. Praha: GRADA Publishing, 2005, 632s.

6.Predpokladaný ďalší vývoj

V priebehu 20. storočia prešli finančné trhy, okrem toho, že ich zasiahli dve veľké celosvetové krízy, významnými zmenami. Tieto viedli k zmenám nielen v mechanizme fungovania, k výraznému otvoreniu, prepojeniu a závislosti národných finančných trhov, ale aj k vzniku nových typov transakcií s vysoko sofistikovaným obchodným systémom.

Možno určite označiť, že rok 2015 bol prelomový v pokrízovom vývoji finančných trhov od roku 2008. Priniesol viaceré zlomové okamihy prepad cien komodít, posilnenie dolára, prudké spomalenie rozvíjajúcich sa ekonomík a silný odlev kapitálu z nich, či volatilitu akcií na úrovniach nevidených práve od začiatku roka 2009 a prvý výraznejší pokles ziskovosti amerických firiem od rovnakého dátumu. Rok 2015 znamená ukončenie sedem rokov trvajúcej politiky nulových sadzieb a rozsiahlych stimulov, rastu ťahaného kreditnými bublinami, teda zväčšujúcim sa dlhom.

Treba poznamenať, že v dnešnej dynamickej dobe robiť jednoznačné predpoklady a predpovede ďalšieho vývoje je nemožné. Vývoj svetovej ekonomiky a trhov v ďalších rokoch prinášal množstvo nepredvídaných udalostí a väčšinou sa nezhodoval s prognózami analytikov. Nakoniec ani samotný rok 2015 absolútne nevyšiel podľa predstáv analytikov. Tí očakávali rast akcií, výrazný pokles dlhopisov a robustnú americkú ekonomiku. Dlhopisy výkonnosťou nakoniec prekonali akciové indexy.[21]

Na vývoj derivátov pôsobí veľké množstvo faktorov. Hlavnými faktormi pôsobiacimi na trh s derivátmi s:

- vývoj svetovej ekonomiky
- vysporiadanie svetových ekonomík sa s krízou a zabrániť možnosti novej krízy
- zavedenie reguláciu na trh s derivátmi

Obchod s finančnými derivátmi za posledné desaťročia nabral veľký rozsah. Z pohľadu niektorých odborníkov, ako sme už spomenuli deriváty sú „Finančnými zbraňami hromadného ničenia „V decembri 2008 sa celková nominálna suma over-the-counter derivátov (teda derivátov, ktoré sa neobchodovali na burze, ale uzatvárali medzi dvoma

[21]ACROSS Private investments. [online]. *Hlbšiaanalyza.* (2006). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : < http://www.across.sk/home_page/mohlo-by-vas-zaujimat-home_page/co-prinesie-rok-2016-hlbova-analyza/>

protistranami) odhadovala na 547 371 miliárd amerických dolárov. Svetový hrubý domáci produkt bol v rovnakom čase 60 917 miliárd dolárov. Hoci samozrejme nominálna hodnota derivátov je podstatne vyššia ako ich reálna hodnota, uľahčuje to predstavu o ich obrovskom objeme.[22]

Pri pomoci nových štandardov, ktoré by mali predísť budúcim krízam si súčasné iniciatívy kladú za cieľ zvýšenú reguláciu bankového sektora a úroveň jeho činnosti. To zahŕňa napríklad aj návrhy presunu angažovanosti z over-the-counter derivátov na centrálne zmluvné strany alebo burzy. Na makroekonomickej úrovni by snáď zvýšená regulácia pomohla zlepšiť prostredie a znížiť riziko „hromadnej deštrukcie“ spôsobenej derivátmi, ale posúdiť vhodnosť použitia derivátov v rámci svojej stratégie vždy zostane zodpovednosťou každej jednotlivej spoločnosti.

Regulácie mali by pôsobiť na objem trhu s derivátmi tlmením ich využívania. Lenže nemožno tvrdiť že by to pôsobilo na výrazný pokles vo vývoji. Ekonomickí lídri mali by zaviesť pevné opatrenia, ktoré by pôsobili ako zábrana vypuknutia novej krízy a tým pádom zabezpečili správne využívanie derivátov ktoré nebude ohrozovať vývoj svetovej ekonomiky.

Problémová situácia nastala na finančných trhoch v roku 2007, ktorú mnohí odborníci označujú za finančnú krízu, vyvolala potrebu a nutnosť zavedenia prísnejšej regulácie finančných trhov. Finančná kríza priniesla veľké zmeny celkovo v hospodárstve na celom svete vo veľkej časti, dotkla regulácie trhov s finančnými derivátmi.

Predovšetkým sa za spolutvorcu nestability na trhoch považujú úverové swapy (CDS - CDS Produkty), ich nekonrolovateľnosť a uzatváranie na OTC trhoch boli jednou z príčin hlbokých problému trhu. Dovtedy trhy OTC neboli regulované, takže im nič „nebránilo“ vo vývoji obrovského neprehľadného trhu.

V roku 2009 bolo dohodnuté o väčšou reguláciou bankového sektora a finančných trhov. Hlavnými bodmi regulácie bolo prísnejšia kontrola nad OTC derivátmi ,väčšia transparentnosť pri obchodovaní , všetky štandardizované OTC deriváty by mali byť obchodované na burze alebo cez elektronickú platformu a mali by prechádzať cez klíringové centrum a obchody by mali byť zároveň reportované kontrolným orgánom , dôraz na väčšiu kapitálovú primeranosť pri obchodovaní OTC derivátov neprechádzajúcimi klíringom .

[22]ACROSS Private investments. [online]. *Hlbšiaanalyza.* (2006). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : < http://www.across.sk/home_page/mohlo-by-vas-zaujimat-home_page/co-prinesie-rok-2016-hlbova-analyza/>

Na základe summitu G-20 v roku 2009 v Pittsburghu, ktorý bol vedený americkým prezidentom Obamom začala snaha o vytvorenie legislatívneho rámca pre väčšiu kontrolu na derivátmi. Najvýznamnejšiu reguláciou v USA je Dodd-Frankov zákon. V EU ide hlavne o reguláciu OTC derivátov známou pod skratkou EMIR (European Market Infrastructure Regulation) S tým súvisí aj prijatie BASEL III a nových požiadaviek na kapitálovú primeranosť.

Európska únia taktiež prijala viaceré opatrenia na kontrolu trhu s derivátmi. 4. júla 2012 bola v EU prijatá regulácia EMIR, ktorá nadobudla platnosť 16. augusta 2012.

Záver

Cieľom predloženej práce bolo ponúknuť širší pohľad vznik a fungovanie finančných derivátov na finančných trhoch.

V prvej časti práca vysvetlili si podstatu finančných derivátov a jednotlivých druhov derivát s ktoré patri medzi najrozsiahlejšie a najúspešnejšie sa rozvíjajúce finančné inovácie a spôsoby ich využívania pri konštrukcii stratégii finančného investovania. Väčšina inovácií finančných trhov a finančných procesov je spojená s finančnými derivátmi a slúži ich uplatňovaniu v ekonomike.

V ďalšej kapitole sme vysvetlení vzniku derivátov použili dostupne údaje o historickom vývoji obchodovania s derivátmi na OTC trhoch a burzách. Tieto poznatky z minulosti správne pochopenie potreby vzniku derivátov a na ich vývoj od najstarších čias ľudskej histórie až po súčasnosť.

V ďalšej fáze prace bolo poukázané ako ovplyvnila finančná kríza obchodovanie s finančnými derivátmi. Ktoré v poslednej dobe sú na finančnom trhy, ako aj samostatne trhy vystavené vo väčšine prípadov nečakaným zmenám viac ako boli v minulosti. Tak isto bolo vysvetlene podstata špeciálna skupina derivátov, tzv. kreditne deriváty, ktorá je založená na úplatnom obchodovaní s kreditným rizikom.

V poslednej časti si definovali predpoklad zmeny finančných trhov a zmeny v využitie finančných derivát Nakoľko tieto zmeny dokážu veľkou mierou ovplyvniť ekonomické dianie je potrebné, aby ich investori správne identifikovali a včas na nich reagovali. Finančné deriváty predstavujú nástroje, pomocou ktorých sa môžeme zabezpečiť proti nečakaným zmenám, rizikám vyplývajúcich z obchodov čo môže pôsobiť na budúci vývoj.

Problémy s deriváty nemajú svoj pôvod v samotnej existencii týchto produktov, ale v ich nesprávnom aj nekorektnom využívanie zo strany tých, kto s finančnými derivátmi pracuje a využíva ich. Deriváty naďalej plnia svoju nezastupiteľnú úlohu vo forme zaistenia obchodov, možnosť rozhodovať o vyrovnávanie ceny na svetových trhoch a v ich bežnom využitie na účely špekulácie napomáhajú vyššej likvidite trhu. Bude otázkou a výsledkom spoločného želania nájsť spoločnú cestu Svetových elít do akej miery naďalej regulovať trh s finančnými derivátmi. Zaviesť jednoúčelové normy obmedzenia tohto trhu by mohlo viesť

k zaostávaniu rozvoja tohto trhu. Nástroje reguláciimali by mat určitú flexibilitu sebareflexie, pri ktorých by mohli vedieť reagovať na aktuálnu situáciu na trhu.

Zoznam bibliografických odkazov

Knihy / Monografia:

JÍLEK, J.: Finanční a komoditní deriváty. 1.vyd., Grada Publishing Praha 2002, ISBN 80-247-0342-4.

JÍLEK, J.:Finanční a komoditní deriváty v praxi. 2. upravené vydání. Grada Publishing, Praha 2010, 632 str., ISBN 978-80-247-3696-9

DVOŘÁK, P.: Deriváty. 2. vydání VŠE Praha, Praha 2010, 298 str. ISBN 978-80-2451435-2.

DAS, S.: Credit Derivatives and Credit Linked Notes. Wiley & Sons, Singapore 2000, 964 str., ISBN 10: 0471840319

BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I.: Opce, swapy, futures - deriváty finančního trhu. Management Press, Praha 1994, ISBN 80-85603-78-0

Elektronické dokumenty / monografie:

Деривативы как финансовые инновации. [online]. 2016. [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://ecsn.ru/files/pdf/201603/201603_7.pdf>

LIMITBANKS банковскоедело. [online]. *Понятие производных финансовых инструментов.* 2017. [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete:<http://www.tissuebank.ru/qdils-220-2.html>

Whatis Money? [online]. *Деривативы — производные финансовыеи нструменты.* [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://whatismoney.ru/derivatives/>

Дилинговый центр Forex EuroClub. [online]. *Фьючерс (фьючерсныйконтракт).* [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://enc.fxeuroclub.ru/351/>

Экономический словарь. [online]. Форвардный контракт. [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://abc.informbureau.com/html/oidaadaiue_eiiodaeo.html>

Рынок ценных бумаг. [online]. Опционы и свопы. (2009). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <http://biglibrary.ru/category45/book134/part17/>

Investtalk. [online]. *История развития деривативов.* (2015) [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://investtalk.ru/forum/topic/19403-istoriia-razvitiia-derivativov/>

EurActiv. [online]. *Finančná kríza.* (2009). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <https://euractiv.sk/fokus/ekonomika-a-euro/financna-kriza-000227/>

EUKE. [online]. P.Markovič, G.Ponecová. Finančne nástroje ako prostriedok transferu finančných rizík podniku. (2007).[Citované04.04.2017]. Dostupné na internete: <http://semafor.euke.sk/zbornik2007/pdf/markovic2.pdf>. str. 1

Wikipédia slobodná encyklopédia. [online].*Kreditný derivát*. [Citované 04.04.2017].Dostupné na internete : <https://sk.wikipedia.org/wiki/Kreditn%C3%BD_deriv%C3%A1t #Dejiny>

P.Markovič, G.Ponecová. *Finančne nástroje ako prostriedok transferu finančných rizík podniku*. [online]. EUKE. (2007).[Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <http://semafor.euke.sk/zbornik2007/pdf/markovic2.pdf>. str. 7

P. Markovič, G. Ponecová. *Finančne nástroje ako prostriedok transferu finančných rizík podniku*. [online]. EUKE. (2007). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <http://semafor.euke.sk/zbornik2007/pdf/markovic2.pdf>. str. 8

P. Markovič, G. Ponecová. *Finančne nástroje ako prostriedok transferu finančných rizík podniku*. [online]. EUKE. (2007). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : <http://semafor.euke.sk/zbornik2007/pdf/markovic2.pdf>. str. 9

ACROSS Privateinvestments. [online]. *Hlbšia analyza*. (2006). [Citované 04.04.2017]. Dostupné na internete : < http://www.across.sk/home_page/mohlo-by-vas-zaujimat-home_page/co-prinesie-rok-2016-hlbova-analyza/>