
ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

PROVOZNĚ EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ZEMĚDĚLSKÉ EKONOMIKY



TEZE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

**Finanční deriváty a možnosti jejich využití
v zemědělství**

Autor diplomové práce: Martin Borl

Vedoucí diplomové práce: Doc. Ing. Ludmila Bervidová, CSc.

Předkládaná diplomová práce představuje pojem derivát, charakterizuje jednotlivé druhy derivátů, respektive jejich rozdělení podle různých vlastností a kritérií, a uvádí možnosti využití těchto finančních nástrojů v zemědělství.

Na praktických příkladech práce demonstruje základní principy obchodování s deriváty a soustředí se zejména na ty, které jsou vhodné pro využití v zemědělském sektoru a mohou zajímavým způsobem pomoci snížit tržní riziko. Tržní riziko, představované zejména velkou cenovou volatilitou, je v zemědělství výraznější než v jiných odvětvích a je jednou z překážek stabilizace hospodaření zemědělských podniků, případně podniků zemědělsko-potravinářského sektoru.

Cílem práce je také popsat současné možnosti využití komoditních derivátů v České republice a nastínit možnosti budoucího vývoje. Je zřejmé, že český trh se bude vyvíjet v kontextu s vývojem derivátového trhu v Evropské Unii.

Autor používá srovnávacích metod ke stanovení příčin současného stavu využití derivátů v zemědělství v rámci České republiky a Evropské Unie, přičemž referenčním prostředím jsou zde Spojené státy americké, které představují oblast s příznivými podmínkami pro využívání komoditních derivátů k zajišťovacím operacím.

Deriváty jsou finanční nástroje, jejichž hodnota je odvozena od hodnoty určitého podkladového aktiva, kterým může být úroková míra, měnový kurz, akciový index, komodita a další. Speciální skupinu tvoří deriváty na počasí, které umožňují eliminovat nepříznivé vlivy počasí. Z širokého spektra derivátových nástrojů se práce zabývá zejména deriváty, jejichž podkladovým aktivem je některá zemědělská komodita, a které se obchodují na derivátových burzovních trzích. Jedná se o takzvané komoditní futures. Pro účely předkládané diplomové práce jsou z hlediska možností využití derivátů podstatné zajišťovací operace.

Nástroje derivátového trhu umožňují jejich uživatelům uzamknout cenovou hladinu, která platí na trhu v současnosti, a v budoucnu profitovat na určitém cenovém vývoji. Této vlastnosti derivátů lze využít zejména ke spekulacím obchodům, ale také k zajišťovacím obchodům. Spekulacní obchody ve svém důsledku určují likviditu daného derivátového trhu a umožňují tím i jeho využití k zajišťovacím operacím.

Podstatou zajištění je eliminace cenového rizika, které pro určitý subjekt existuje na fyzickém komoditním trhu, a přenesení tohoto rizika na derivátový trh, na kterém působí subjekty ochotné tato rizika převzít – spekulanti. Cílem zajišťování je ochrana ceny fyzického zboží proti možnému nepříznivému vývoji v budoucnu. Na základě snížení cenového rizika má zemědělský podnik možnost ve svých finančních nebo jiných podnikatelských plánech kalkulovat s určitou cenou, jejíž dosažení předpokládá. Tento proces tak dovoluje producentům a zpracovatelům zemědělských komodit soustředit se na výrobu, respektive zpracování zemědělských komodit, aniž by jejich podnikání bylo ohroženo nežádoucím cenovým vývojem.

Zajišťování je nástrojem jak pro prodejce, tak kupujícího určité komodity. Principem zajištění je otevření takové pozice na derivátovém trhu, která je opačná k pozici daného subjektu na trhu s fyzickým zbožím.

Zemědělec, který fyzicky vlastní určitou komoditu – je v dlouhé pozici (long position) na fyzickém trhu, pro zajištění určité realizační ceny vstupuje na derivátový trh otevřením krátké pozice (short position), tedy pozice na dodání podkladového aktiva. Naopak, jestliže zpracovatelský podnik hodlá v budoucnu koupit určitou komoditu – je v krátké pozici na fyzickém trhu (nevlastní danou komoditu), zajišťuje předpokládanou realizační cenu otevřením dlouhé pozice na derivátové burze, tedy pozice na koupi podkladového aktiva.

Výsledný efekt otevření opačných pozic na fyzickém a derivátovém trhu spočívá v kompenzaci finanční ztráty z jednoho trhu ziskem z druhého trhu. Zajišťování tedy není nástrojem, který by měl podniku zvýšit, respektive snížit, výslednou realizační cenu na fyzickém trhu, ale slouží k uzamčení určité předpokládané ceny a eliminaci rizika jejího nedosažení. Princip zajišťovacích operací je v práci popsán na několika konkrétních příkladech a graficky znázorněn (viz. strany 50, 54) .

Komoditní deriváty jsou v porovnání s ostatními typy derivátů, jejichž podkladovými nástroji jsou určitá finanční aktiva, na světových trzích méně obchodovány. Navíc zajišťovací operace představují obecně pouze několik procent ze všech uzavřených obchodů. I když tyto faktory lze považovat za globální, existuje znatelný rozdíl mezi mírou využívání derivátových trhů ve Spojených státech amerických a v Evropě, potažmo v České republice. Pro demonstraci je uveden počet obchodovaných kontraktů futures na pšenici na Chicago Board of Trade (CBOT), který je až stonásobně vyšší než počet obchodovaných kontraktů

téhož nástroje na London International Financial Futures Exchange (LIFFE), případně Marché a Terme International de France (MATIF).

Příčin, proč tomu tak je, lze nalézt několik. Důležitou roli v možnostech využití komoditních derivátů při cenovém zajišťování hraje fakt, že prostředí evropského zemědělského sektoru nevytváří tak příznivé podmínky pro derivátové trhy jako je tomu ve Spojených státech amerických. Přírodní, ekonomické a také politické podmínky v Evropě dostatečně nezaručují důležité faktory fungování derivátových komoditních burz, kterými jsou tržní, zejména pak cenová, liberalizace a dostatečná velikost trhu s obdobnými cenovými relacemi.

Kromě toho ekonomické prostředí v České republice, respektive v oblasti českého zemědělství, nelze srovnávat se situací v zemích, kde jsou derivátové komoditní trhy rozšířené, tedy v USA, případně Velké Británii. České zemědělské a zpracovatelské podniky nemají v současné době dostatek volných finančních prostředků, aby mohly uvažovat o zajišťovacích operacích na burzovních trzích. I když samotné otevření futures kontraktu není příliš finančně náročné, vyžaduje celý systém zajišťování odbornou znalost jak derivátových, tak komoditních trhů a jejich vzájemných spojitostí.

Možnosti budoucího vývoje využití zajišťovacích obchodů v České republice, ale i v Evropě, jsou závislé také na vývoji Společné zemědělské politiky Evropské Unie. Bude záležet na tom, jaké tržní zemědělské prostředí vznikne po jejím rozšíření. Je zřejmé, že trend zemědělské politiky v EU pod tlakem požadavků WTO, směřuje k větší liberalizaci trhu a odstranění závislosti zemědělských podpor na produkci. Jestliže se v zemědělství Evropské Unie vytvoří dostatečně tržní prostředí a dojde k přiblížení vývoje cen v jednotlivých členských státech, potom se zlepší podmínky pro využívání zajišťovacích derivátů v Evropské Unii a tím i v České republice.

Deriváty jsou ze své podstaty vhodnými nástroji pro zajištění cenového, případně přírodního rizika. V zemědělském sektoru jsou počasí a cenové výkyvy obzvláště silnými a častými faktory, které významně ovlivňují celkové hospodaření zemědělských a zpracovatelských podniků. Zajištění se proti nepříznivému vývoji pomocí derivátového burzovního trhu je možné pouze tehdy, bude-li tento trh vykazovat dostatečnou likviditu. Zajištění odborníků se znalostmi derivátového a komoditního trhu a snížení nákladů na zajišťovací operace vytvořením obchodních družstev jsou další podmínky pro rozvoj využití derivátů v zemědělské praxi.