

Slangový slovník – o čem že to mluví analytici a lidi na trzích?

(Něco Vám tu chybí? Napište nám na research@csas.cz a my dodáme!)

ABS („asset-backed security“)

Dluhopis krytý (zajištěný) aktivy. Těmito aktivy můžou být finanční pohledávky skoro jakéhokoliv druhu. ABS jsou výsledkem procesu sekuritizace, což je proces, ve kterém se z nelikvidních aktiv (půjčky atd.) stávají obchodovatelné cenné papíry.

ASW („asset swap spread“)

Rozdíl mezi výnosem dluhopisu a výnosem swapu se stejnou splatností. V podstatě se tak jedná o měřítko kreditního rizika spojeného s dluhopisem.

B/C („bid/cover“)

Poměr, který určuje poptávku po daném cenném papíře v aukcích a úpisech. Vypočítává se jako podíl počtu (nebo hodnoty) přihlášených nabídek ke koupi daného cenného papíru („bid“) k počtu (nebo hodnotě) akceptovaných nabídek. Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší je zájem o daný cenný papír při jeho primárním prodeji.

BASEL III

Souhrn pravidel, kterými se musí řídit všechny banky působící v zemích, které tato pravidla přijaly. Hlavními sledovanými ukazateli jsou množství kapitálu a likviditní pozice banky. Jak už číselné označení napovídá, jedná se už o třetí verzi těchto pravidel, která bude do praxe uvedena postupně v letech 2013-2019. Pravidla BASEL I byla dohodnuta v roce 1988 a prvních 10 zemí je začalo používat od roku 1992. Pravidla stanovuje Basilejský výbor (odtud název BASEL), který je tvořen zástupci centrálních bank vybraných zemí – aktuálně 27.

Bearish (medvědi)

Slangový výraz pro podmínky podporující pokles cen (původně akcií). Bear (medvěd) je investor věřící v pokles cen.

Bias

„Vychýlení“ ve prospěch nějaké varianty. Výraz je používán v souvislosti s hodnocením měnové politiky. Bankovní rada centrální banky může naznačovat, jakým směrem se nejspíše pohnou úrokové sazby.

Bps, bips, basický bod

Basis points. Jeden basis point je 0,01%, tzn. 100 bps = 1%.

BR ČNB

Bankovní rada České národní banky. Odpovědná například za nastavení úrokových sazeb.

BRIC

Zkratka pro skupinu velkých rozvíjejících se zemí: Brazílie, Rusko, Indie a Čína.

Bullish (býčí)

Výraz pro podmínky podporující růst cen (původně akcií). Bull (býk) je investor, věřící v růst cen.

CDO („collateralized debt obligations“)

Strukturovaný finanční produkt, který je ve své podstatě dluhopisem krytým aktivy (tzv. ABS – „asset-backed security“), tzn. že cash-flow z CDO je závislé na tom, jak se vyvíjí cash-flow podkladových aktiv (kterými ve finále mohou být hypotéky, úvěry z leasingu, kreditních karet, jiné CDO, CDS kontrakty apod.). Rozdíl proti ABS je v tom, že u CDO jsou rozlišovány (a investorům prodávány) tranše lišící se navzájem senioritou (tj. pořadím, ve kterém jsou vypláceny). V jednoduchosti se dá říci, že CDO jsou příslibem entity, která je emituje, vyplácet podle předem stanovených pravidel (podle seniority) cash-flow z podkladových aktiv, které vlastní.

CDS („credit default swap“)

Instrument s jistotou podobností pojištění. Kupující CDS výměnou za pravidelné platby („pojistné“)

získává právo od prodávajícího v případě smluvně definované události požadovat plnění (u dluhopisů v případě nesplacení například zaplacení nominálu). Oproti klasickému pojištění je rozdíl v tom, že kupující CDS nemusí dané aktivum vlastnit (tzv. nahé CDS – například možnost uzavřít sázku na nesplacení dluhopisů Řecka i bez toho, aby tyto byly ve vlastnictví dané strany kontraktu). To však platilo pouze do roku 2011, kdy byly tyto CDS kontrakty v EMU [zakázány](#).

Cross-currency basis swap („XCCY basis swap“)

Swap („dohoda o výměně“) mezi dvěma stranami, ve které dochází k výměně plovoucích úrokových nákladů denominovaných v rozdílných měnách. Používá se jako způsob změny úrokové expozice z jedné měny do druhé nebo jako způsob získávání prostředků v jiné měně než ve měně financování. Cena basis swapu závisí na relativní dostupnosti financování v daných měnách pro referenční banky (tzn. lze jej vnímat jako likviditní prémii) a na relativní rizikovosti nezajištěného financování v daných měnách. Na rozdíl od úrokového swapu (fixní sazba za plovoucí) dochází k výměně nominálních sum na začátku kontraktu. Více o mechanismu fungování XCCY basis swapu [zde](#).

Cut

Termín užívaný pro snížení úrokových sazeb.

Dobrovolný haircut

Protimluv, který – vedena snahou o vyhnutí se aktivaci CDS kontraktů v případě klasického bankrotu Řecka - jako řešení řeckých problémů představila EMU. Po prvotním „dobrovolném“ [odpuštění 21% čisté současné hodnoty](#) dluhu ze strany držitelů řeckých dluhopisů v létě 2011 přišla na podzim 2011 žádost o „dobrovolné“ odpuštění 50%. Problémem je, že i za těchto okolností zůstane řecký dluh extrémně vysoký.

Dovish (holubičí)

Termín pro označení postoje preferujícího růst ekonomiky před cenovou stabilitou. Většinou se užívá ve spojení s měnovou politikou. Měnové holubice mají tendenci prosazovat nižší úrokové sazby.

EBA („European Banking Authority“)

Orgán EU, který působí od roku 2011 jako přímý nástupce Committee of European Banking Supervisors (CEBS). Jeho členem jsou regulátoři (nejčastěji centrální banky) všech zemí EU a kromě koordinace regulace má na starosti ještě další činnosti související s dohledem nad finanční stabilitou v EU. Do povědomí veřejnosti se dostala

zejména tím, že provádí celoevropské zátěžové testy bankovního sektoru.

ECOFIN („Economic and Financial Affairs Council“)

Jedna z nestarších součástí [Rady Evropské Unie](#). Skládá se z ministrů hospodářství a financí členských států EU a setkává se jednou měsíčně. Ecofin je odpovědný za politiku EU v oblastech veřejných financí, finančních trhů, měny a hospodářských vztahů s třetími zeměmi. Rozhoduje kvalifikovanou většinou (po konzultaci nebo společně s Evropským parlamentem) kromě fiskálních věcí, kde se vyžaduje jednomyslnost.

EFSF („European Financial Stability Fund“)

Speciální entita, domluvená v květnu 2010 členy EMU jako prostředek na boj s dluhovou krizí. Za závazky EFSF ručí členské státy EMU do výše 780 mld. EUR, efektivní kapacita EFSF je (z důvodu snahy o získání nejvyššího rating) omezena na 440 mld. EUR. Tuto sumu si EFSF může půjčit (skrže emise dluhových cenných papírů) na kapitálových trzích a použít ji na poskytování půjček zemím ve finančních nesnázích, k intervencím na primárních a sekundárních trzích nebo na rekapitalizaci bank. Sídlo má v Lucembursku.

EONIA („EURO Overnight Index Average“)

Referenční jednodenní sazba v EMU. Evropský OIS je založen na této sazbě.

ESM („European Stability Mechanism“)

ESM bude permanentní fond, jehož založení se čeká v polovině roku 2012 a jehož cílem bude pomoci při řešení krizí likvidity nebo solventnosti v rámci EMU. Kapacita by měla být 500 mld. EUR, z čehož zhruba 80 mld. EUR bude členy EMU splacený kapitál (zbytek bude docílen kapitálem splatným členskými státy na požádání a zárukami).

EUREPO

Sazba, za kterou jedna banka nabízí prostředky v EUR výměnou za nejlepší kolaterál v rámci neaktivnějšího evropského repo trhu. EUREPO je tak hlavní sazbou zajištěného financování v EMU. Po začátku dluhové krize došlo k divergenci lokálních repo trhů, sazba EUREPO tak neodpovídá sazbám dostupným na periferních evropských repo trzích.

EURIBOR

Základní sazba nezajištěného financování v EMU. Je to sazba, za kterou jedna referenční banka v EMU nabízí jiné referenční bance v EMU termínovaný vklad s předem dojednanou

splatností. Banky, [které do EURIBORu přispívají](#), jsou největší a nejdůležitější banky v EMU.

Eurobond

Označení pro jakýkoliv dluhový instrument denominovaný v jiné měně než v měně státu. ČR má například Eurobondy denominované v EUR, švýcarských francích a v japonských jenech. V poslední době se ale tento termín v souvislosti s evropskou dluhovou krizí začal také používat pro společný dluhopis všech zemí Eurozóny, který je považován za jedno z možných řešení krize. Za takový dluhopis by teoreticky ručily všechny země, prakticky by ale ty silnější nesly zodpovědnost za ty slabší. Proto ho také zejména Německo neustále odmítá.

FOMC („Federal Open Market Comitee“)

Výbor prezidentů lokálních poboček Fedu (hlasuje jen část prezidentů, hlasovací právo mezi nimi rotuje) a guvernérů Fedu, který nastavuje základní parametry měnové politiky, především výši úrokových sazeb.

FRA („Forward Rate Agreement“)

Derivátový obchod, při kterém jsou obchodovány úrokové sazby na dané období v budoucnosti.

Haircut

1) Procentní část, o kterou se snižuje tržní hodnota aktiva, které je používáno v některých operacích na finančních trzích (např. jako kolaterál v repo operacích či pro výpočet požadavků na marži). Účelem je chránit stranu, která tato aktiva jako záruku přijímá, před částí rizika spojeného s přijetím takové záruky.

2) Realizovaná ztráta na dluhopisech (kvůli nesplacení celého nominálu).

Hawkish (jestřábí)

Slangový termín pro označení postoje preferujícího cenovou stabilitu před růstem ekonomiky. Většinou se užívá ve spojení s měnovou politikou. Měnoví jestřábi mají tendenci prosazovat vyšší úrokové sazby.

Hike

Termín užívaný pro zvýšení úrokových sazeb.

IFO

Německý ekonomický institut publikuje pravidelně jednou za měsíc konjunkturální index IFO založený na průzkumu mezi manažery podniků. Růst indikuje vyšší optimismus ohledně budoucího vývoje.

ISM

Index kompilovaný organizací Institute of Supply Management (do r. 2002 se jmenovala National

Association of Purchasing Management), jeden z nejspolehlivějších indikátorů ekonomické aktivity pro blízké období. [Je konstruován](#) jako průměr pěti difúzních indexů (nové objednávky, produkce, zaměstnanost, dodávky od dodavatelů, zásoby) a kompiluje se jak pro nevýrobní sektor (služby), tak pro výrobní sektor (kde se jmenuje PMI, „purchasing managers index“). Hodnota nad 50 reprezentuje expanzi daného sektoru (proti minulému měsíci), hodnota pod 50 pak kontrakci.

Jarda

Slangový výraz pro miliardu.

Kolaterál

Jakékoliv aktivum, které strana půjčující si finanční prostředky (dlužník) dává jako zástavu půjčující straně (věřitel) tak, aby tato půjčující strana byla krytá pro případ nedodržení závazků ze strany dlužníka. Znáмым příkladem je hypotéka, kde kolaterálem je nemovitost. Poskytování kolaterálu je určujícím znakem zajištěného financování (např. privátní repo). Kolaterál po dobu trvání závazku zůstává majetkem dlužníka. V některých jurisdikcích (například v USA) existuje u transakcí na finančních trzích možnost znovupoužití ([znovu-zastavení](#)) kolaterálu, který je v zástavě u věřitele, tímto věřitelem za účelem získání prostředků. Kolaterál tak v podstatě slouží jako jeden ze [zdrojů financování](#) finančního systému.

Kvanto

Instrument (derivát), jehož cena je počítána v jiné měně, než která je používána pro hodnocení podkladového aktiva. Nejčastěji se používá pro opce.

Leverage (finanční páka)

Termín vztahující se na označení jakýchkoliv postupů, kterými se má docílit násobení potenciálních zisků (ale i ztrát) z investic. Nejpoužívanějším způsobem zvyšování finanční páky je investování (u výrobní společnosti podnikání) s vypůjčenými prostředky nebo pomocí derivátů; jedním ze způsobů měření tak může být podíl aktiv dané instituce (např. banky) a vlastního kapitálu – to ukazuje, jak velkou část rozvahy daná instituce financuje vnějšími (vypůjčenými) zdroji. De-leveraging je proces snižování finanční páky.

Libor/Euribor-OIS spread

Rozdíl mezi sazbou mezibankovního trhu Libor/Euribor (sazbou nezajištěného financování) a OIS sazbou („overnight index swap“). Vzhledem ke konstrukci OIS sazby je tento rozdíl měřítkem všeobecné dostupnosti nezajištěného financování, resp. trhem vnímané důvěryhodnosti

protistran (jiných bank) v těchto nezajištěných transakcích. Historicky (před krizí) byl tento rozdíl do 10 b.b., v krizi dosáhl (u 3M dolarového Liboru) 364 b.b., u 3M EURIBOR-OIS 207 b.b.

LTRO („long-term refinancing operation“)

Nepravidelná měnověpolitická operace ECB, prováděná formou (reverzního) repa nad rámec běžných měnověpolitických operací. Účelem LTRO je dodatečné dodávání likvidity finančnímu systému na delší dobu než u běžných operací – obvykle jsou 3 měsíce, ECB však koncem roku 2011 provedla i tříletou aukci. LTRO, podobně jako MRO, jsou prováděny dle vyhlášeného kalendáře jednotlivými centrálními bankami v rámci EM a účastnit se jich mohou schválené protistrany s akceptovaným kolaterálem. Obvykle jsou LTRO prováděny za variabilní sazbu, ve výjimečných případech (jako je dluhová krize) za předem stanovenou fixní sazbu.

Margin call

Požadavek obchodníka vůči investorovi obchodujícímu na marži (tedy na úvěr nebo u některých derivátů) na navýšení prostředků tak, aby dorovnal výši minimální marže (dohodnuté minimální pokrytí pozice hotovostí). Pokud k dorovnání nedorazí do stanovené lhůty, je pozice uzavřena.

MPC („Monetary Policy Council“)

Označení pro bankovní radu polské centrální banky.

MRO („main refinancing operation“)

Pravidelná (obvykle s týdenní frekvencí a týdenní splatností) měnověpolitická operace, prováděná jednotlivými centrálními bankami EMU formou (reverzního) repa. Jejím cílem je vynucování Evropskou centrální bankou stanovené klíčové repo sazby, a tudíž - v normálních časech – vynucování krátkých sazeb na peněžním trhu. V EMU jsou to vesměs likviditu dodávající (tzv. refinanční) operace (na rozdíl od ČR, kde díky přebytku likvidity v bankovním systému je měnová politika prováděna formou tzv. sterilizačních operací).

OIS („overnight index swap“)

Úrokový swap (tj. derivát), ve kterém dochází k výměně fixních úrokových nákladů za plovoucí, přičemž plovoucí část swapu se odvíjí od denně zveřejňované referenční jednodenní sazby („overnight sazba“, O/N). Placení plovoucí sazby v OIS je analogické půjčování si peněz, dostávání fixní sazby je analogické půjčování prostředků. OIS swap sazba, kterou pro EUR a různé maturity naleznete [zde](#), tak v podstatě určuje čisté

očekávání na průměrnou sazbu na dané maturitě (tzn. na rozdíl od mezibankovního trhu, kde dochází k fyzickému půjčování prostředků, a tudíž kde kreditní riziko protistrany je značné, v OIS je kreditní riziko minimální).

Output gap (mezera výstupu)

Rozdíl mezi potenciálním produktem dané ekonomiky a jejím aktuálním produktem. Je mírou „(ne)využití“ potenciálu dané ekonomiky – v recesi dochází k propadu ekonomiky pod potenciální produkt (což je spojeno s rizikem klesající inflace, resp. deflace), v expanzi může skutečný růst být nad potenciálním růstem (což je spojeno s rizikem vyšší inflace).

P/L („profit/loss“)

Shrnutí zisků a ztrát za určité období.

PIIGS

Označení zemí, které jsou nejvíc postižené evropskou dluhovou krizí. Jedná se o Portugalsko, Irsko, Itálii, Řecko a Španělsko.

Pík/dno

Termíny používané při popisu grafu vývoje ceny nebo v technické analýze. Pík (vrchol) je lokální maximum na grafu a dno je naopak lokální minimum.

PIPS

Nejmenší změna možná u směnného kurzu měn (například 0,001 u EURCZK nebo ,0001 u EURUSD).

PMI

Konjunkturální index (tj. index měřící sílu konjunktury) vycházející z průzkumu mezi nákupními manažery podniků. Nákupní manažeri vyplňují dotazníky, ve kterých odpovídají systémem ano/ne na otázky (např. Roste počet objednávek? Rostou vstupní ceny? Rostou výstupní ceny? Roste počet zaměstnanců? atd.). Ze získaných údajů se počítají tzv. difúzní subindexy (procenta těch, kteří odpověděli ano) a ze subindexů se počítá vlastní index. V různých variantách je publikován pro všechny významné ekonomiky.

Rally

Výraz označující rychlý a masivní růst ceny aktiva nebo trhu.

Range

Rozmezí, v němž se po nějakou dobu pohybuje cena aktiva. Používá se při popisu vývoje ceny a v technické analýze.

Repo obchod (z angl. „repurchase agreement“)

„Prodej“ cenného papíru s dohodou o zpětném odkupu tohoto papíru za určitou dobu a za vyšší cenu (přičemž rozdíl je sazba, za kterou věřitel, „kupující repa“, výměnou za smluvně dohodnutou zástavu poskytuje půjčku dlužníkovi, „prodávajícímu repa“). Repo může fungovat jako dvoustranné nebo třístranné (kde mezi kupujícího a prodávajícího vstupuje centrální protistrana) a jako všeobecné (GC repo, akceptovaný kolaterál je definován [široce](#)) nebo speciální (SC repo, kolaterál je definován úzce, často je akceptován jenom konkrétní cenný papír). Technická stránka a problémy (třístranného) repa v USA před reformou z roku 2010 jsou [zde](#), pokrok po reformě [zde](#). Repo je jednou z [nejdůležitějších](#) forem obstarávání si likvidity u finančních institucí v Evropě i v USA a klíčové pro hladké fungování finančního systému. Repo operace využívají i centrální banky jako primární nástroj transmise svých měnověpolitických rozhodnutí do finančního systému, a tedy do reálné ekonomiky.

RWA („Risk-weighted assets“)

Rizikově vážená aktiva jsou ukazatelem, který slouží k výpočtu kapitálové přiměřenosti bank. Ta se počítá jako podíl kapitálu k těmto aktivům. Rizikově vážená aktiva se vypočítají tak, že se každému aktivu v bilanci banky přiřadí určitá riziková váha v závislosti na povaze aktiva (např. dluhopisy zemí s nejvyšším ratingem mají váhu 0, naopak úvěry s vysokým rizikem jejich nesplacení mají váhy větší než 1), a tou se objem aktiva vynásobí. RWA jsou pak jejich celkovým součtem.

Stoploss („S/L“)

Prodejní příkaz zavírající pozici v případě, že ztráta dosáhne určité výše. Jeho účelem je zamezit vzniku velkých ztrát.

TARGET2 („Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System“)

Evropský systém zúčtování plateb. Prostřednictvím této platformy se vypořádávají eurové transakce mezi všemi příslušnými subjekty (především bankami) v rámci celé Eurozóny. Zúčtovací účty jsou vedeny u centrálních bank.

Tier 1 kapitál

Jedna z úrovní kapitálu, na které se sleduje kapitálová přiměřenost bank (podíl kapitálu k [rizikově váženým aktivům](#)). Podle nově dohodnutých pravidel [BASEL III](#) se Tier 1 kapitál dále dělí na vlastní jmění (Common Equity Tier 1) a dodatečný kapitál. Do vlastního jmění se započítávají hlavně kmenové akcie splňující další kritéria a nerozdělené zisky z minulých období.

Minimální požadavek kapitálové přiměřenosti na úrovni Common Equity Tier 1 bude 4,5%, na celkovém Tier 1 6,0% a na Tier 2 8,0%. Nad tato minima budou banky ještě povinny držet dalších 2,5% ochranného a 0 – 2,5% proticyklického polštáře.

Treasuries

Dluhové cenné papíry amerického ministerstva financí. Dělí se na T-bills (pokladniční poukázky, tj. splatnost do jednoho roku), notes (dluhopis s fixní sazbou se splatností mezi jedním a deseti lety) a T-bonds (dluhopis s fixní sazbou se splatností nad deset let). Nejčastěji je sledován desetiletý dluhopis (zkratka 10Y UST).

Tržní kapitalizace

Tržní hodnota společnosti vyjádřená jako počet akcií násobený jejich aktuální tržní cenou.

Výplach

Výraz označující rychlý a masivní pokles ceny aktiva nebo trhu.

ZEW

Konjunkturální index, který publikuje německý ekonomický institut pravidelně jednou za měsíc. Je založený na průzkumu mezi investory a analytiky o očekávání ohledně ekonomické situace za 6 měsíců, růst indikuje vyšší optimismus.