

# Inflace, devizový kurs a translační devizová expozice (teoretické aspekty)<sup>#</sup>

Jaroslava Durčáková\*

Vývoj kursu české koruny k americkému dolaru a k euru v posledních deseti letech zřejmě mnoho firem přesvědčil o nutnosti aktivního přístupu k řízení devizové expozice a devizových rizik ve snaze stabilizovat vývoj zisku firmy v čase. Hlavním smyslem řízení devizové expozice a devizového rizika není zvýšit střední hodnotu míry zisku v dlouhém období, ale snížit volatilitu míry zisku v čase. Stabilizace hospodářského výsledku výrobního podniku, banky, investiční společnosti a jiných subjektů (vč. veřejných institucí) je důležitým prvkem hospodářské politiky každého subjektu.

Devizovou expozicí – citlivost na pohyb devizových kursů – vykazuje nejen cash flow firmy spojené s exportem a importem zboží, převodem dividend nebo s nákupem a prodejem finančních aktiv. Devizová expozice vzniká rovněž v souvislosti s převodem aktiv a pasív účetní závěrky do konsolidovaných účetních výkazů. Účetně zaznamenané devizové kursy, popř. jejich změny, mohou po konsolidaci účetních výkazů změnit pohled na ekonomickou (tržní) situaci dceřiné firmy (resp. celé společnosti). Mohou často vést ke vzniku translační ztráty či snížení vykázaného zisku nebo také ovlivnit účetně vykázanou hodnotu vlastního kapitálu firmy a v důsledku toho poskytnout akcionářům zkreslenou informaci o hospodaření firmy ve srovnání se závěrkou vykazovanou ve funkční měně.

V tomto článku se zabýváme identifikací a možnostmi řízení translační devizové expozice konsolidované účetní rozvahy. Pozornost věnujeme translační devizové expozici zejména v podmínkách, kdy funkční měna dceřiné firmy je měnou hyperinflační ekonomiky, zatímco mateřská firma působí v nehyperinflační ekonomice. Cílem článku je ukázat na zvolených modelových situacích důsledky použití rozdílných účetně evidovaných variant změn devizových kursů v různých metodách tvorby konsolidované účetní rozvahy na zobrazení reálné ekonomické (tržní) situace firmy.

## Charakteristika devizové expozice

Devizová expozice *měří* citlivost změn hodnot aktiv, pasív a cash flow vyjádřených v domácí měně na změny devizového kursu<sup>1</sup>. Devizová expozice je tedy *mírou senzitivity* hodnot vyjádřených v domácí měně ve vztahu ke změně kursu. Lze ji specifikovat následujícím způsobem:

1. Může se vztahovat jak k *nominálním*, tak i k *reálným* hodnotám, tj. k těm, které byly očištěny od vlivu inflace za příslušné období. Ekonomicky jde o podobný problém, jako je rozlišení reálné a nominální úrokové míry.

---

<sup>#</sup> Článek je zpracován jako jeden z výstupů výzkumného projektu *Inflace v malé otevřené ekonomice, její monetární a nemonetární činitelé* registrovaného u Grantové agentury České republiky pod evidenčním číslem 402/06/0209.

\* Doc. Ing. Jaroslava Durčáková, CSc. – docentka; Katedra měnové teorie a politiky, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3; <durcak@vse.cz>.

<sup>1</sup> Podrobněji viz např. Levi (1990).

2. Devizová expozice se váže jak na *stavové*, tak i na *tokové* veličiny. Týká se tedy na jedné straně aktiv a pasív výrobních firem, bank a ostatních subjektů, zároveň však i jejich cash flow.
3. Devizová expozice může být analyzována na *brutto základě*, tj. odděleně pro jednotlivá aktiva a pasíva, či odděleně pro jednotlivé příjmové a výdajové toky. V některých případech je však možné provádět analýzu devizové expozice na *netto základě*, tj. pro rozdíl aktiv a pasív, či pro výsledná salda příjmů a výdajů v příslušných cizích měnách.
4. Devizová expozice se může měřit (tj. statisticky odhadovat) jako citlivost hodnot vyjádřených v domácí měně jak na *skutečné*, tak i na *neočekávané* změny devizových kursů. Tento problém začal být zdůrazňován v souvislosti s teoriemi racionálních očekávání a efektivních trhů.<sup>2</sup>

V praxi jsou obvykle rozlišovány tři typy devizové expozice<sup>3</sup>:

- transakční devizová expozice,
- ekonomická devizová expozice,
- translační devizová expozice.

*Transakční devizová expozice* charakterizuje citlivost budoucích devizových inkas a devizových úhrad (tj. devizových transakcí) vyjádřených v domácí měně na minulé, současné a budoucí změny devizového kursu. *Ekonomická devizová expozice* charakterizuje citlivost budoucího podnikového cash flow na budoucí změny devizového kursu. V tomto článku budeme věnovat pozornost translační devizové expozici, která *souvisí s tvorbou konsolidovaných bilancí multinacionálních společností. Představuje citlivost konsolidovaných účetních výkazů na účetně zaznamenané pohyby devizových kursů*. Jde o takový případ, kdy domácí hodnota aktiv, pasív nebo příjmů či výdajů denominovaných v cizích měnách se mění v důsledku účetně evidovaných změn devizových kursů. Translační devizové expozici může být tedy vystavena jak konsolidovaná účetní rozvaha, tak i konsolidovaná výsledovka multinacionální společnosti.

## **Základní účetní metody převodu aktiv a závazků dceřiných společností**

Jestliže aktiva a závazky zahraničních dceřiných společností multinacionální firmy jsou převáděny na domácí měnu mateřské společnosti jiným než historickým kursem (tj. kursem platným k určitému výchozímu datu), bude pochopitelně účetní rozvaha ovlivněna kolísáním hodnoty měny v průběhu sledovaného období.

Vedle pohybu devizového kursu translační devizová expozice dále závisí:

- na podílu zahraničních aktivit zabezpečovaných zahraničními dceřinými společnostmi,
- na měně primárního ekonomického prostředí,
- na použitých účetních metodách převodu.

Čím je vyšší podíl činností multinacionální firmy, které zabezpečují zahraniční dceřiné společnosti, tím větší je také podíl položek v daném účetním výkaze, které jsou vystaveny translační devizové expozici. Měna primárního ekonomického prostředí, ve kterém dceřiná

<sup>2</sup> Dále viz např. Maloney (1990), Bodnar – Marston (2001), Parsley – Popper (2002).

<sup>3</sup> Podrobněji viz např. Eiteman – Stonehill – Moffett (2007), Madura (2006).

firma působí (tzv. *funkční měna*), rovněž ovlivňuje – někdy podstatně – stupeň translační devizové expozice. Funkční měnou nejčastěji bývá domácí měna dané dceřiné firmy. Jestliže je např. česká firma dceřinou společností mateřské firmy se sídlem v Německu (Holandsku, Rakousku nebo v jiné zemi Eurozóny) používá zpravidla jako funkční měnu českou korunu. Konsolidovaná účetní závěrka však bude vykazována v eurech. Česká firma proto svoji účetní závěrku bude převádět do eura, které je *měnou vykazování* mateřské firmy.

Taková situace nemusí ale nastat v každém případě. Pokud má dceřiná společnost charakter zahraniční integrované jednotky a je svými operacemi velmi úzce propojena s mateřskou firmou, může jako funkční měnu používat měnu, ve které mateřská firma vyjadřuje konsolidované účetní výkazy (*měnu vykazování*). V takovém případě není v praxi rozdíl mezi funkční měnou a měnou vykazování a translační expozice nevzniká.<sup>4</sup> V neposlední řadě je míra translační expozice dána rovněž účetními postupy, které multinacionální firma používá při sestavování konsolidovaných finančních výkazů.

Teorie rozlišuje několik **základních účetních metod pro převod aktiv a závazků dceřiných společností** do konsolidované bilance multinacionální společnosti. Jsou to zejména:

- metoda běžných a dlouhodobých položek (current/noncurrent metod) se opírá o tradiční rozlišení běžných a dlouhodobých položek v účetních a finančních výkazech. Převádí běžné položky kursem platným k datu účetní závěrky (závěrkový kurs) a položky dlouhodobého charakteru tzv. historickým kursem, tj. kursem platným ve výchozím období. Při použití této účetní metody vzniká problém v tom, že zásoby jsou v účetních výkazech vystaveny riziku změny devizového kursu, zatímco dlouhodobý dluh riziku změny kursu vystaven není. Přitom z hlediska ekonomického hodnocení je zcela zřejmé, že právě dlouhodobý dluh denominovaný v zahraniční měně je citlivý na změnu devizového kursu. Částka takového dluhu vyjádřená v domácí měně se bude samozřejmě měnit podle toho, jak se změní devizový kurs v daném období. To je zřejmě také důvod, proč tato metoda nenachází v praxi uplatnění. Účetní devizová expozice je při této metodě převodu dána výší čistých běžných aktiv (hotovost + depozita + zásoby – krátkodobý dluh);
- metoda závěrkového kursu (all-current method), která se opírá při převodu všech položek o skutečně platný spotový kurs v okamžiku sestavení rozvahy. Účetní expozice je v tomto případě dána čistými aktivy dceřiné firmy, tedy rozdílem mezi jejími aktivy a závazky. Při tržním ocenění aktiv a závazků tento rozdíl zároveň představuje ekonomickou hodnotu kapitálu firmy. Výraznou předností této metody je její jednoduchost (všechny položky přepočítáváme jedním spotovým kursem). Z hlediska správného účetního obrazu o reálné ekonomické situaci firmy je tato metoda nejlepší, pokud veškeré položky na straně aktiv a pasív jsou pravidelně přeceňovány podle jejich skutečné tržní hodnoty. Pokud tomu tak není a účetní postupy preferují vykazování položek v rozvaze v historických nákladech, vzniká u některých položek problém možného zkreslení (zejména pokud se jedná o hostitelskou ekonomiku s vyšší inflací). Jestliže např. nemovitosti v inflační ekonomice budeme vykazovat v historických cenách a k přepočtu budeme používat neustále se znehodnocující spotový kurs, dojde k podhodnocení hodnoty nemovitostí v konsolidovaných účetních výkazech (problém tzv. mizejících aktiv);

<sup>4</sup> V některých případech může být funkční měna odlišná jak od měny domácí, tak i od měny vykazování. Tak např. česká firma bude dcerou americké mateřské společnosti; bude však používat jako funkční měnu EUR, protože bude úzce propojena s jinými evropskými dceřinými firmami, které účtují v EUR. Měnou vykazování však bude USD.

- monetární/nemonetární metoda, která převádí reálná aktiva (tj. zásoby, zařízení a budovy) historickým kursem a položky monetární (resp. finanční) povahy závěrkovým kursem. Translační devizová expozice je při této metodě dána čistými monetárními aktivy (hotovost + depozita – krátkodobý dluh – dlouhodobý dluh). Tuto metodu je vhodné používat, pokud hodnota reálných aktiv je vykazována v historických cenách.<sup>5</sup>

V současné době je ve většině ekonomicky vyspělých zemí převážně využívána metoda závěrkového kursu, kdy jsou všechny položky bilance převáděny spotovým kursem, platným k datu sestavení účetní závěrky. Tato metoda je zakotvena rovněž v Mezinárodním účetním standardu 21 (International Accounting Standard 21), který pojednává o dopadech změn měnových kursů s účinností od roku 2005.

Metoda závěrkového kursu je platná i v České republice. Přesto srovnání této metody s metodou monetárního/nemonetárního převodu a metodou běžných a dlouhodobých položek může odkryt některá slabá místa tohoto postupu.

Tab. 1 zachycuje zjednodušenou rozvahu hypotetické dceřiné firmy, která používá jako funkční měnu smyšlenou měnu mol. Mateřská společnost sídlí v EU a používá jako měnu vykazování euro. Pro jednoduchost předpokládáme, že jde o „spící“ firmu, jejíž rozvaha se v průběhu sledovaného období ve své struktuře nemění. Spotový kurs výchozího období  $SR_t = 100 \text{ MOL/EUR}$ . V důsledku zvýšené spekulativní poptávky po měně mol se její kurs zhodnotil, takže  $SR_{t+1} = 60 \text{ MOL/EUR}$ . Dochází tedy k depreciaci eura. Země uplatňuje čistý floating.

Srovnání jednotlivých metod převodu aktiv a závazků ukazuje, že díky rozdílné metodice dochází k diametrálně odlišným výsledkům, pokud jde o translační devizovou expozici, výsledné hodnoty kapitálu firmy i translačního zisku/ztráty.

Při převodu metodou závěrkového kursu tvoří translační expozici rozdíl mezi celkovými aktivy a závazky – tj. 900 000 tis. MOL. V případě použití metody monetárních a nemonetárních položek tvoří translační expozici čistá monetární aktiva (rozdíl mezi monetárními aktivy a závazky). Výsledek má zápornou hodnotu a činí –300 000 tis. MOL. V posledním případě tvoří translační expozici čistá běžná aktiva (v našem příkladě rozdíl mezi hotovostí, depozity a zásobami na jedné straně a krátkodobými závazky na straně druhé). Výsledek je kladný a činí 200 000 tis. MOL.

Zatímco metoda závěrkového kursu vede v důsledku apreciacie hypotetické měny MOL k výraznému zvýšení hodnoty vlastního kapitálu (tj. rozdíl aktiv a závazků) z 9 000 tis. EUR na 15 000 tis. EUR, metoda převodu formou monetárních/nemonetárních položek vyvolává zvýšení hodnoty vlastního kapitálu „pouze“ o 1 000 tis. EUR. Metoda běžných a dlouhodobých položek je provázena zvýšením hodnoty kapitálu a to z 9 000 tis. EUR na 13 333 tis. EUR.

Podstatné rozdíly můžeme sledovat rovněž na hodnotách translačního zisku/ztráty a v celkové částce translační expozice. Translační *zisk/ztráta představuje rozdíl mezi hodnotou přepočteného kapitálu a jeho hodnotou ve výchozím období* (tedy před depreciací eura ve vztahu k měně mol). V našem příkladě vidíme, že zatím co při převodu metodou závěrkového kursu vykazuje firma nejvyšší translační zisk (6 000 tis. EUR), při použití metody

<sup>5</sup> Abstrahujeme od časové metody, která je do značné míry shodná s metodou monetárních/nemonetárních položek. Podrobněji viz např. Buckley (2004), Shapiro (1986, 2006).

monetárních a nemonetárních položek je translační zisk po převodu podstatně nižší (1 000 tis. EUR) a při použití metody běžných a dlouhodobých položek činí 4 333 tis. EUR.

**Tab. 1: Příklad translační devizové expozice – rozvaha dceřiné firmy v hypotetické zemi s funkční měnou mol, mateřská firma v EU, měna vykazování euro**

Položky rozvahy	Situace k 1. 1. 200X ( $SR_t = 100 \text{ MOL/EU}$ )		Situace k 31. 12. 200X ( $SR_{t+1} = 60 \text{ MOL/EUR}$ )			
	v tis. MOL	v tis. EUR	v tis. MOL	Metoda závěrkového kursu (v tis. EUR)	Metoda monetární / nemonetární (v tis. EUR)	Metoda běžných / dlouhodobých položek (v tis. EUR)
<b>Aktiva</b>	<b>1 800 000</b>	<b>18 000</b>	<b>1 800 000</b>	<b>30 000</b>	<b>25 000</b>	<b>23 333</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>1 000 000</b>	<b>10 000</b>	<b>1 000 000</b>	<b>16 667</b>	<b>12 000</b>	<b>10 000</b>
- dlouhodobý hmotný majetek	600 000	6 000	600 000	10 000	6 000	6 000
- dlouhodobý nehmotný majetek	100 000	1 000	100 000	1 667	1 000	1 000
- dlouhodobý finanční majetek	200 000	2 000	200 000	3 333	3 333	2 000
- dlouhodobé pohledávky	100 000	1 000	100 000	1 667	1 667	1 000
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>800 000</b>	<b>8 000</b>	<b>800 000</b>	<b>13 333</b>	<b>13 000</b>	<b>13 333</b>
- zásoby	500 000	5 000	500 000	8 333	8 000	8 333
- krátkodobé pohledávky	280 000	2 800	280 000	4 667	4 667	4 667
- peněžní prostředky	20 000	200	20 000	333	333	333
<b>Pasíva</b>	<b>1 800 000</b>	<b>18 000</b>	<b>1 800 000</b>	<b>30 000</b>	<b>25 000</b>	<b>23 333</b>
<b>Závazky</b>	<b>900 000</b>	<b>9 000</b>	<b>900 000</b>	<b>15 000</b>	<b>15 000</b>	<b>13 000</b>
- krátkodobý dluh	600 000	6 000	600 000	10 000	10 000	10 000
- dlouhodobý dluh	300 000	3 000	300 000	5 000	5 000	3 000
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>900 000</b>	<b>9 000</b>	<b>900 000</b>	<b>15 000</b>	<b>10 000</b>	<b>13 333</b>
<b>Translační zisk / ztráta</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>6 000</b>	<b>1 000</b>	<b>4 333</b>
<b>Translační expozice</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>900 000 tis. MOL</b>	<b>-300 000 tis. MOL</b>	<b>200 000 tis. MOL</b>

Předpoklady: měna MOL se ve sledovaném období zhodnotila na 60 MOL/EUR díky zvýšení spekulativní poptávky po měně MOL.

Otázkou je, jaká účetní metoda má lepší vypovídací schopnost z pohledu reálné ekonomické (tržní) situace firmy. Obvyklým problémem metody závěrkového kursu je přepočet hodnoty reálných aktiv (zásob, zařízení a budov), které jsou tradičně oceňovány v historických (pořizovacích) cenách kursem platným k datu sestavení účetní závěrky. Tento problém je zjevný zejména v případě zemí, které trpí vysokými tempy inflace. Kurs jejich měny se v důsledku inflace znehodnocuje. Následkem toho dochází při přepočtu běžným kursem k podhodnocení reálných aktiv a k neadekvátnímu snížení hodnoty kapitálu.

## **Translační devizová expozice v (hyper)inflačních ekonomikách**

K takové možnosti přihlížejí i Mezinárodní účetní standardy a pro případ firmy, jejíž funkční měna je měnou hyperinflační ekonomiky,<sup>6</sup> stanoví specifické postupy při převodu účetních výkazů. Rozlišuje přitom, zda se jedná o převod mezi funkční měnou hyperinflační ekonomiky a měnou vykazování, která je měnou nehyperinflační ekonomiky, nebo zda jde o převod mezi funkční měnou hyperinflační ekonomiky a měnou vykazování, která je rovněž měnou hyperinflační. Mezinárodní účetní standard 21 v článku 14 v této souvislosti uvádí:

„Standard vyžaduje, aby srovnatelné položky byly přepočítány následovně:

- a) pro účetní jednotku, jejíž funkční měna není měnou hyperinflační ekonomiky:
  - aktiva a závazky v každé rozvaze, prezentované a převáděné závěrkovým kursem k rozvahovému dni (tj. srovnatelné položky minulého roku jsou přepočítány závěrkovým kursem minulého roku);
  - výnosy a náklady v každé prezentované výsledovce jsou přepočítány měnovými kursy k datům transakcí (tj. srovnatelné položky minulého roku jsou přepočítány skutečným nebo průměrným kursem minulého roku);
- b) pro účetní jednotku jejíž funkční měna je měnou hyperinflační ekonomiky a pro kterou jsou srovnatelné položky přepočítány do měny jiné hyperinflační ekonomiky, všechny položky (např. položky rozvahy a výsledovky) závěrkovým kursem poslední prezentované rozvahy (tj. srovnatelné položky minulého roku, přizpůsobené na následné změny cenové úrovně, jsou přepočítávány kursem tohoto roku);
- c) pro účetní jednotku jejíž funkční měna je měnou hyperinflační ekonomiky a pro kterou jsou srovnatelné položky přepočítány do měny jiné nehyperinflační ekonomiky, všechny položky jsou ty, prezentované v účetní závěrce minulého roku (tj. nepřizpůsobené na následné změny cenové úrovně nebo následné změny měnových kursů).“

Článek 42 v souvislosti s vykazováním v měně, jejíž měna je měnou hyperinflační ekonomik dále uvádí:

---

<sup>6</sup> Hyperinflace je indikována (viz Mezinárodní účetní standard IAS 29) charakteristikami ekonomického prostředí země, mezi něž lze zahrnout následující, aniž by byly omezeny pouze na ně:

- (a) obyvatelstvo dává přednost držení svého bohatství v nepeněžních aktivech nebo v relativně stabilní cizí měně. Částky držené v místní měně jsou ihned investovány, aby zůstala zachována kupní síla;
- (b) obyvatelstvo uvažuje peněžní částky nikoliv v podmínkách místní měny, ale v podmínkách relativně stabilní zahraniční měny. Ceny mohou být stanoveny v této měně;
- (c) prodeje a nákupy na úvěr se uskutečňují v cenách, které kompenzují očekávanou ztrátu z kupní síly během doby úvěrování, dokonce i když je toto období krátké;
- (d) úrokové sazby, mzdy a ceny jsou spojeny s cenovým indexem; a
- (e) kumulativní míra inflace v průběhu tří let se blíží nebo převyšuje 100 %.

„Výsledky a finanční pozice účetní jednotky, jejíž funkční měna je měnou hyperinflační ekonomiky, musí být převedeny do jiné měny vykazování pomocí následujících postupů:

- a) všechny částky (tj. aktiva, závazky, položky vlastního kapitálu, výnosy a náklady, včetně srovnávacích období) musí být převedeny závěrkovým kursem k datu nejnovější rozvahy s výjimkou případů, kdy
- b) se částky převádí **do měny nehyperinflační ekonomiky**, srovnávací částky jsou ty, které byly prezentovány jako částky běžného období jako částky v příslušné účetní závěrce za předchozí roky (tj. **nejsou upraveny v souladu s následnými změnami cenové úrovně ani s následnými změnami měnového kursu**)“.

Článek 43 pak poukazuje na to že:

„Je-li funkční měna účetní jednotky měnou hyperinflační ekonomiky, účetní jednotka přepracuje svoji účetní závěrku v souladu s IAS 29 Vykazování v hyperinflačních ekonomikách před aplikací metody převodu stanovené v odstavci 42, **s výjimkou srovnávacích částek, které jsou převáděny do měny nehyperinflační ekonomiky** (viz odstavce 42 b). Když ekonomika přestane být hyperinflační a účetní jednotka dále nepřepočítává účetní závěrku v souladu s IAS 29, pro převod do měny vykazování se použijí historické ceny vyjádřené v cenové úrovni platné k datu, kdy organizace ukončila přepočty svých účetních závěrek“.<sup>7</sup>

Uplatnění odlišného postupu při hyperinflaci by mělo řešit problém tzv. „mizejících aktiv“. V některých případech by totiž hyperinflace způsobila, že při převodu individuální rozvahy do konsolidované rozvahy např. v dolarovém vyjádření by některé položky prostě přestaly existovat. Úvahy o inflaci, devizovém kursu a translační devizové expozici v této stati vycházejí z ekonomického pohledu na tržní situaci podniku a opírají se o hypotetické modelové příklady, ve kterých jsou srovnávané částky převáděny z měny hyperinflační ekonomiky do měny nehyperinflační ekonomiky.

Tab. 2 ukazuje translační devizovou expozici na příkladě zjednodušené účetní rozvahy hypotetické dceřiné firmy, jejíž smyšlená měna mol je měnou hyperinflační ekonomiky. Stálá aktiva jsou kryta neindexovanými dlouhodobými zdroji a v našem případě nejsou účetně přeceňována.<sup>5</sup> Předpokládáme dále, že inflace, jejíž míra dosáhla 100 %, ovlivňuje oběžná aktiva a krátkodobý dluh firmy (v důsledku inflace vzrostla jejich hodnota o 100 %); platí relativní verze parity kupní síly a devizový kurs  $SR_{t+1}$  se pružně přizpůsobuje inflačnímu diferenciálu ( $SR_{t+1} = 200 \text{ MOL/EUR}$ ). Země používá čistý floating. Mateřská firma používá jako měnu vykazování euro, tedy měnu nehyperinflační ekonomiky. Uvažujeme rozdílné modelové situace s použitím rozdílných variant historického a závěrkového kursu, resp. jejich kombinaci s ohledem na charakter položek: metodu převodu historickým kursem, metodu závěrkového kursu, metodu monetárních a nemonetárních položek a metodu běžných a dlouhodobých položek. Z tabulky jsou zřejmé zcela rozdílné důsledky přepočtu pro zobrazení reálné ekonomické (tržní) situace firmy:

- a) *při použití metody historického kursu* ( $SR_t = SR_{t+1} = 100 \text{ MOL/EUR}$ ) vzrostla hodnota vlastního kapitálu z 9 000 tis. EUR na 11 000 EUR a firma vykázala translační zisk ve výši 2 000 tis. EUR. V důsledku převodu na konsolidovanou rozvalu v tomto případě zůstala zachována hodnota stálých aktiv na stejné úrovni jako ve výchozím období;

<sup>7</sup> Podrobněji viz dále IAS 29 – Vykazování v hyperinflačních ekonomikách.

**Tab. 2: Příklad translační devizové expozice – rozvaha dceřiné firmy se smyšlenou funkční měnou mol v hypotetické zemi s hyperinflační ekonomikou, mateřská firma v Evropské unii (tj. v nehyperinflační ekonomice)**

Položky rozvahy	Situace k 1.1. 200X ( $SR_t = 100$ MOL/EUR)		Tržní situace k 31. 12. 200X (míra inflace 100 %)	Rozvaha dceřiné firmy k 31. 12. 200X (v tis. EUR) ( $SR_{t+1} = 200$ MOL/EUR)			
	v tis. MOL	v tis. EUR	v tis. MOL	Metoda historického kursu	Metoda závěrkového kursu	Metoda monetární / nemonetární	Metoda běžných / dlouhodobých položek
<b>Aktiva</b>	<b>1 800 000</b>	<b>18 000</b>	<b>2 600 000</b>	<b>26 000</b>	<b>13 000</b>	<b>21 500</b>	<b>18 000</b>
<i><b>Stálá aktiva</b></i>	<i><b>1 000 000</b></i>	<i><b>10 000</b></i>	<i><b>1 000 000</b></i>	<i><b>10 000</b></i>	<i><b>5 000</b></i>	<i><b>8 500</b></i>	<i><b>10 000</b></i>
- dlouhodobý hmotný majetek	600 000	6 000	600 000	6 000	3 000	6 000	6 000
- dlouhodobý nehmotný majetek	100 000	1 000	100 000	1 000	500	1 000	1 000
- dlouhodobý finanční majetek	200 000	2 000	200 000	2 000	1 000	1 000	2 000
- dlouhodobé pohledávky	100 000	1 000	100 000	1 000		500	500
<i><b>Oběžná aktiva</b></i>	<i><b>800 000</b></i>	<i><b>8 000</b></i>	<i><b>1 600 000</b></i>	<i><b>16 000</b></i>	<i><b>8 000</b></i>	<i><b>13 000</b></i>	<i><b>8 000</b></i>
- zásoby	500 000	5 000	1 000 000	10 000	5 000	10 000	5 000
- krátkodobé pohledávky	280 000	2 800	560 000	5 600	2 800	2 800	2 800
- peněžní prostředky	20 000	200	40 000	400	200	200	200
<b>Pasíva</b>	<b>1 800 000</b>	<b>18 000</b>	<b>2 600 000</b>	<b>26 000</b>	<b>13 000</b>	<b>21 500</b>	<b>18 000</b>
<i><b>Závazky</b></i>	<i><b>900 000</b></i>	<i><b>9 000</b></i>	<i><b>1 500 000</b></i>	<i><b>15 000</b></i>	<i><b>7 500</b></i>	<i><b>7 500</b></i>	<i><b>9 000</b></i>
- krátkodobý dluh	600 000	6 000	1 200 000	12 000	6 000	6 000	6 000
- dlouhodobý dluh	300 000	3 000	300 000	3 000	1 500	1 500	3 000
<i><b>Vlastní kapitál</b></i>	<i><b>900 000</b></i>	<i><b>9 000</b></i>	<i><b>1 100 000</b></i>	<i><b>11 000</b></i>	<i><b>5 500</b></i>	<i><b>14 000</b></i>	<i><b>9 000</b></i>
<b>Translační zisk/ztráta</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>2 000</b>	<b>-3 500</b>	<b>5 000</b>	<b>0</b>
<b>Translační expozice</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>1 100 000 tis. MOL</b>	<b>1 100 000 tis. MOL</b>	<b>-600 000 tis. MOL</b>	<b>400 000 tis. MOL</b>



- b) *při použití metody závěrkového kursu platného k datu sestavení účetní závěrky* ( $SR_{t+1} = 200 \text{ MOL/EUR}$ ) by se však ve srovnání s přepočtem podle metody historickým kursem snížila hodnota stálých aktiv úměrně depreciační devizového kursu na 50 %, stálá aktiva by „začala mizet“. Firma by dosáhla translační ztráty ve výši 3 500 tis. EUR. Její devizová expozice činí 1 100 mil. MOL, přičemž exponovaná aktiva firmy přesahují pasiva;
- c) *použití metody monetárních/nemonetárních položek* se reálná aktiva převádějí do konsolidované rozvahy historickým devizovým kursem a zachovávají si proto stejnou hodnotu jako ve výchozím období. Dlouhodobý finanční majetek a dlouhodobé pohledávky jsou jako monetární položky přepočítávány kursem platným k datu sestavení účetní závěrky. Hodnota stálých aktiv proto vykazuje jistý pokles, úměrný podílu dlouhodobého finančního majetku v celkové struktuře dlouhodobých stálých pasiv. V porovnání s relativní stabilitou reálných aktiv by ale použití této metody vedlo ke vzniku translačního zisku ve výši 5 000 tis. EUR a hodnota vlastního kapitálu by se v našem příkladě zvýšila ve srovnání s výchozím obdobím o více jak 55 %. Tab. 2 rovněž ukazuje že translační devizová expozice se díky inflaci zdvojnásobila a firma vykazuje místo předchozí devizové expozice ve výši 300 mil. MOL (viz tabulku 1) devizovou expozici ve výši -600 mil. MOL, kdy exponovaná pasiva přesahují o tuto částku aktiva;
- d) *metoda běžných a dlouhodobých položek* zachovává stabilní hodnotu reálného majetku, její použití by vedlo v daném případě rovněž k zachování výchozí hodnoty vlastního kapitálu. Nedocházelo by ani ke vzniku translačního zisku ani ztráty. Díky inflaci se translační devizová expozice prohloubila ze 200 mil. MOL na 400 mil. MOL.

Z našeho zjednodušeného příkladu je zřejmé, že použití historického kursu, kdy  $SR_{t+1} = SR_t$  sice podává nezkrácenou informaci o pořizovací hodnotě reálných aktiv, obrázek o celkové finanční situaci dceřiné firmy je však po zahrnutí její rozvahy do konsolidované rozvahy mateřské společnosti **odtržený od aktuálních tržních veličin**. Podobná situace by nastala, jestliže by v dané ekonomice byla udržována některá z variant méně pružných systémů devizových kursů, např. devizový kurs s úzkými hranicemi oscilace, s nepravidelnými změnami ústředního kursu nebo systém kursu s neodvolatelnou centrální paritou, řízený měnovou radou. Z hlediska realistického pohledu na aktuální tržní situaci firmy by vhodnějším řešením mohlo být pravidelné přeceňování hodnoty reálných aktiv při použití metody závěrkového kursu. V našem modelovém příkladu se jeví jako *relativně přesnější* i metoda běžných a dlouhodobých položek (hodnota vlastního kapitálu je po převodu vykazována na shodné úrovni jako ve výchozím období).

Podívejme se, jak je vykazování, kdy funkční měna je měnou hyperinflační ekonomiky, řešeno v Mezinárodním účetním standardu IAS 29. Standard rozlišuje přepracování účetní závěrky vykázané v historických cenách a v běžných cenách. Pokud je rozvaha sestavena v historických cenách, částky v rozvaze ještě nevyjádřené zúčtovací jednotkou běžnou k rozvahovému dni se přepracovávají za použití všeobecného cenového indexu. Dále pak IAS 29 v článku 12 -25 uvádí zejména:

- „Peněžní položky se nepřepřacovávají, protože jsou již vyjádřeny peněžní jednotkou běžnou k rozvahovému dni. Peněžní položky jsou držené peníze a položky, jež mají být přijaty nebo zaplacený v penězích...
- Všechna ostatní aktiva a závazky jsou nepeněžní. Některé nepeněžní položky jsou vedeny v běžných hodnotách k rozvahovému dni, jako například v čisté realizovatelné hodnotě a tržní hodnotě, nejsou tedy přepracovány. Všechna ostatní nepeněžní aktiva a závazky se přepracovávají...

- Většina nepeněžních položek je vedena v pořizovacích nákladech nebo pořizovacích nákladech minus odpisy; proto jsou vyjádřeny v hodnotách běžných k datu jejich nabytí. Přepřacované pořizovací náklady nebo pořizovací náklady minus odpisy každé položky jsou stanoveny použitím změny všeobecného cenového indexu od data jejího nabytí do rozvahového dne k historickým nákladům a kumulovaným odpisům této položky...
- Všeobecný cenový index nemusí být k dispozici pro období, pro které je přepřacování pozemků, budov a zařízení vyžadováno tímto standardem. V těchto ojedinělých případech může být nezbytné využít odhad založený například na pohybech směnného kurzu mezi funkční měnou a relativně stabilní cizí měno....
- Dopad inflace se obvykle uznává u výpůjčních nákladů. Není vhodné přepřacovávat výdaje na dlouhodobá hmotná a nehmotná aktiva financovaná z výpůjček a aktivovat tu část výpůjčních nákladů, která kompenzuje inflaci za stejné období. Tato část výpůjčních nákladů se uznává jako náklad v období, ve kterém náklady vznikly....
- Na konci prvního období a v následujících obdobích se všechny součásti vlastního kapitálu přepřacovávají za použití všeobecného cenového indexu od začátku období nebo data vkladu, pokud je pozdější. Pohyby ve vlastním kapitálu za období jsou zveřejněny v souladu s IAS 1 – Sestavování a zveřejňování účetní závěrky“.<sup>8</sup>

Pro rozvahu vykazovanou v běžných cenách pak platí, že: „Položky uvedené v běžných cenách se nepřepřacovávají, protože jsou již vyjádřeny zúčtovací jednotkou běžnou k rozvahovému dni. Ostatní položky v rozvaze se přepřacovávají v souladu s odstavci 11 – 25“.

Jazyk účetního standardu je v některých částech (zejména v bodě c článku 21) obtížně srozumitelný. Přesto však je z Mezinárodního standardu IAS 21, článku 43, zřejmé, že uvedené postupy pro přeceňování se nevztahují na převody z měny hyperinflační ekonomiky do měny nehyperinflační ekonomiky.

Teoreticky ukazuje dopady přeceňování nefinančních položek při použití rozdílných metod převodu účetních položek dceřiné firmy na konsolidovanou rozvahu mateřské firmy Tab. 3. Opět předpokládáme dceru s hyperinflační smyšlenou funkční měnou mol a mateřskou firmu s měnou vykazování euro (tedy s měnou nehyperinflační ekonomiky). Uvažujeme však, že část stálých aktiv, která jsou kryta dlouhodobými zdroji, jsou účetně přeceňována. Inflace vedla ke zvýšení vlastního kapitálu vykazovaného ve funkční měně.

Z našeho zjednodušeného příkladu, který je uveden v tabulce 3, je zřejmé, že použití historického kursu by vedlo ke zvýšení vlastního kapitálu firmy na dvojnásobek a ke vzniku translačního zisku ve výši 9 000 tis. EUR. U ostatních metod přepočtu předpokládáme, že platí relativní verze parity kupní síly a devizový kurs se přizpůsobuje inflačnímu diferenciálu. Země, obdobně jako v předchozích případech, používá čistý floating. Metoda závěrkového kursu, kdy jsou všechny účetní položky přepočteny  $SR_{t+1} = 200 \text{ MOL/EUR}$ , vede ke snížení hodnoty kapitálu z 9 000 tis. EUR na 8 500 tis. EUR a ke vzniku translační ztráty ve výši 500 mil. EUR. Pouze metoda přepočtu pomocí rozlišení monetárních a nemonetárních položek vede k podstatnému zvýšení hodnoty vlastního kapitálu (z 9 000 tis. EUR na 21 000 tis. EUR). V tomto případě také firma vykazuje nejvyšší translační zisk (12 000 tis. EUR). Poslední použitá metoda – běžných a dlouhodobých položek – vede k navýšení hodnoty kapitálu a vzniku translačního zisku ve výši 7 000 tis. EUR.

<sup>8</sup> Podrobněji viz Mezinárodní účetní standard IAS 29.

**Tab. 3: Příklad translační devizové expozice – rozvaha dceřiné firmy se smyšlenou funkční měnou mol v hypotetické zemi s hyperinflační ekonomikou, mateřská firma v EU (tj. v nehyperinflační ekonomice)**

Položky rozvahy	Situace k 1. 1. 200X ( $SR_t = 100 \text{ MOL/EUR}$ )		Situace k 31. 12. 200X po přecenění reálných aktiv (míra inflace 100 %)	Rozvaha dceřiné firmy k 31. 12. 200X (v tis. EUR) ( $SR_{t+1} = 200 \text{ MOL/EUR}$ )			
	v tis. MOL	v tis. EUR	v tis. MOL	Metoda historickéh o kursu	Metoda závěrkovéh o kursu	Metoda monetár- / nemone- tárních položek	Metoda běžných / dlouhodo- bých položek
<b>Aktiva</b>	<b>1 800 000</b>	<b>18 000</b>	<b>3 300 000</b>	<b>33 000</b>	<b>16 500</b>	<b>28 500</b>	<b>25 000</b>
<b><i>Stálá aktiva</i></b>	<b><i>1 000 000</i></b>	<b><i>10 000</i></b>	<b><i>1 700 000</i></b>	<b><i>17 000</i></b>	<b><i>8 500</i></b>	<b><i>15 500</i></b>	<b><i>17 000</i></b>
- dlouhodobý hmotný majetek	600 000	6 000	1 200 000	12 000	6 000	12 000	12 000
- dlouhodobý nehmotný majetek	100 000	1 000	200 000	2 000	1 000	2 000	2 000
- dlouhodobý finanční majetek	200 000	2 000	200 000	2 000	1 000	1 000	2 000
- dlouhodobé pohledávky	100 000	1 000	100 000	1 000	500	500	1 000
<b><i>Oběžná aktiva</i></b>	<b><i>800 000</i></b>	<b><i>8 000</i></b>	<b><i>1 600 000</i></b>	<b><i>16 000</i></b>	<b><i>8 000</i></b>	<b><i>13 000</i></b>	<b><i>8 000</i></b>
- zásoby	500 000	5 000	1 000 000	10 000	5 000	10 000	5 000
- krátkodobé pohledávky	280 000	2 800	560 000	5 600	2 800	2 800	2 800
- peněžní prostředky	20 000	200	40 000	400	200	200	200
<b>Pasíva</b>	<b>1 800 000</b>	<b>18 000</b>	<b>3 300 000</b>	<b>33 000</b>	<b>16 500</b>	<b>28 500</b>	<b>25 000</b>
<b><i>Závazky</i></b>	<b><i>900 000</i></b>	<b><i>9 000</i></b>	<b><i>1 500 000</i></b>	<b><i>15 000</i></b>	<b><i>7 500</i></b>	<b><i>7 500</i></b>	<b><i>9 000</i></b>
- krátkodobý dluh	600 000	6 000	1 200 000	12 000	6 000	6 000	6 000
- dlouhodobý dluh	300 000	3 000	300 000	3 000	1 500	1 500	3 000
<b><i>Vlastní kapitál</i></b>	<b><i>900 000</i></b>	<b><i>9 000</i></b>	<b><i>2 100 000</i></b>	<b><i>18 000</i></b>	<b><i>8 500</i></b>	<b><i>21 000</i></b>	<b><i>16 000</i></b>
<b>Translační zisk/ztráta</b>	X	X	X	9 000	-500	12 000	7 000
<b>Translační expozice</b>	X	X	X	2 100 mil. MOL	2 100 mil. MOL	-600 mil. MOL	-800 mil. MOL

V našem zjednodušeném příkladě, kdy všechny položky byly přeceněny s výjimkou dlouhodobých pohledávek, dlouhodobého finančního majetku a dlouhodobého dluhu, se jeví z ekonomického pohledu na realistické zobrazení tržní situace firmy *jako relativně nejvhodnější metoda závěrkového kursu*. V případě, že bychom předpokládali, že dlouhodobá finanční aktiva a pasiva jsou indexována, hodnota vlastního kapitálu by zůstala stabilní a firma by rovněž nevykazovala žádný translační zisk ani ztrátu. Je tedy zřejmé, že v případě firmy, jejíž měna je měnou hyperinflační ekonomiky poskytuje při převodu rozvahy dceřiné firmy na konsolidovanou rozvahu metoda závěrkového kursu nezkreslený pohled na ekonomickou tržní situaci firmy pouze tehdy, jestliže jsou před použitím závěrkového kursu běžného období všechny srovnávané položky přeceněny. Přecenění srovnávaných položek se jeví v případě hyperinflační ekonomiky za zásadní.

## Hedging translační devizové expozice

Zvolená metoda převodu položek účetní rozvahy dceřiné firmy do konsolidované rozvahy mateřské společnosti by měla minimalizovat translační devizovou expozici a riziko zkreslení konsolidované účetní závěrky v důsledku změny kursu. Z našich příkladů je však zřejmé, že při použití různých metod získáváme rozdílný obrázek o ekonomické situaci firmy. Je proto otázkou, zda translační devizovou expozici navíc zajišťovat proti pohybu devizového kursu, resp. kdy je zajištění opodstatněné.

Zajištění (hedging) můžeme obecně definovat jako proces, ve kterém firma (banka či jiný daný subjekt) uzavírá svoji *otevřenou devizovou pozici* pomocí některé z devizových operací na devizovém trhu. Pro hedging se firma rozhoduje zpravidla tehdy, jestliže očekává, že budoucí vývoj spotového kursu měny, ve které jsou denominována její zahraniční aktiva nebo pasiva, by mohl vést ke zvýšení volatility míry zisku v čase. Při volbě vhodné zajišťovací strategie musí firma přihlížet k tomu, zda je v tzv. dlouhé devizové pozici, kdy její devizové pohledávky přesahují devizové závazky, anebo zda je v tzv. krátké devizové pozici, kdy její závazky v dané zahraniční měně přesahují pohledávky v této měně.<sup>9</sup>

Firma má několik možností, jak své kursové riziko minimalizovat. Mezi nejčastěji používané způsoby zajištění patří zajištění pomocí forwardové operace nebo pomocí peněžního trhu. Hedging devizové expozice a minimalizace kursového rizika je pak obdobou zajištění otevřené devizové pozice. Při zajištění dlouhé pozice pomocí forwardové operace je možné provést prodej příslušných deviz na forwardovém trhu k danému budoucímu datu při kursu, který kótuje protistrana. V případě krátké devizové pozice firma naopak zajistí své závazky koupí dané zahraniční měny k příslušnému budoucímu datu. Firma tak uzavře svoji devizovou pozici podle předem dohodnutého forwardového kursu. V důsledku toho nepodstupuje žádné riziko z vývoje budoucího devizového kursu na spotovém trhu.

Alternativní možností k forwardovému zajištění je zajištění pomocí peněžního trhu, kdy dochází ke kombinaci spotové, úvěrové a depozitní, operace. Firma může při hedgingu rovněž použít kombinaci forwardového a peněžního trhu.

Zatímco v případě transakční devizové expozice jde o zajištění *předem* známých částek deviz, vymezených v okamžiku vystavení faktury na základě dříve uzavřených obchodních smluv (budoucí inkaso nebo budoucí platba v příslušné zahraniční měně a dané lhůtě

<sup>9</sup> O charakteru devizové pozice rozhodují nejen kvantitativní, ale i kvalitativní aspekty, tj. zejména shodný charakter úroku (pevný, pohyblivý) a přibližná shoda dospělosti pohledávek a závazků v dané zahraniční měně do lhůty splatnosti.

splatnosti), je v případě translační expozice situace odlišná. Pokud se mateřská společnost rozhodne zajistit proti riziku kursových pohybů, musí se hedgingové operace uskutečnit na počátku běžného období na základě *prognózovaného*, očekávaného vývoje hospodaření společnosti. Důvodem pro zajištění může být zájem firmy na stabilizaci hodnoty kapitálu. Zajištění může být vhodné i tehdy, když firma působí v hyperinflačním prostředí.

*Zajištění v případě translační expozice můžeme opět chápat jako období zajištění otevřené devizové pozice. Obdobně jako u transakční devizové expozice i v případě translační expozice musíme při volbě techniky zajištění vždy rozlišit, zda je daná firma v „krátké“ nebo v „dlouhé“ devizové pozici (resp. zda její translační devizová expozice představuje dlouhou nebo krátkou devizovou pozici), zda převádí svoje účetní výkazy vedené ve funkční měně na jinou měnu anebo vykazuje položky konsolidované účetní závěrky ve své domácí měně.*

V našem příkladě dceřiné firmy v ekonomice s hyperinflační měnou mol (viz Tab. 2) by při konsolidaci na principu metody závěrkového kursu vycházel hedging translační devizové expozice z objemu dlouhé devizové pozice dceřiné společnosti v měně mol (2 100 mil. MOL). Zajištění by v zásadě bylo možné provést buď převodem čistých likvidních aktiv denominovaných ve funkční měně dceřiné firmy (v měně mol) do měny vykazování mateřské společnosti (eura), anebo půjčkou částky odpovídající translační devizové expozici v měně mol a okamžitou konverzí vypůjčené částky do eura. Druhá jmenovaná možnost je obvyklejší. Hedging by pak mohl probíhat následovně:

- půjčkou částky odpovídající devizové expozici v měně mol,
- následnou konverzí do eura při kursu SR<sub>1</sub>,
- navýšením depozita firmy v eurech (v rozvaze se při přepočtu kursem SR<sub>1</sub> zvýší o adekvátní částku v měně mol).

Při zajištění devizové expozice na principu metody monetárních/nemonetárních položek nebo metody běžných/dlouhodobých položek by v našem příkladě dceřiná firma vykazovala krátkou devizovou pozici. Zajištění by proběhlo obdobně – firma by však v tomto případě vypůjčovala příslušnou částku v eurech. Po přepočtu kursem výchozího období SR<sub>1</sub> by se tak zvýšil její krátkodobý dluh v měně mol a následnou konverzí eur do měny mol by se zvýšila i depozita denominovaná v měně mol. Díky hedgingu by zůstala hodnota kapitálu dceřiné firmy zachována na úrovni původní hodnoty. Zajištění by pak mohlo probíhat následovně:

- půjčkou částky odpovídající devizové expozici v eurech (krátkodobý dluh se v rozvaze o vypůjčenou částku zvýší),
- okamžitou konverzí eur do jednotek mol (při kursu výchozího období) a v souvislosti s tím
- zvýšením o příslušnou částku depozita v měně mol.

Na účinnost a smysluplnost zajištění translační expozice není mezi ekonomy jednotný názor. Jedna skupina ekonomů upozorňuje na skutečnost, že *pokles hodnoty kapitálu spojený s translační expozicí může být negativním signálem pro účastníky kapitálového trhu*. V určitých případech by proto mohlo dojít k poklesu cen akcií firmy.

Druhá skupina ekonomů naopak poukazuje na následující problémy

1. Ztráty z translační expozice jsou často pouze účetní fikcí, kterou trh lehce rozpozná, a není tedy nutno ji předcházet pomocí zajištění. Účetní fikce o zisku nebo ztrátě z konsolidace vzniká zejména v případech, kdy částečně nebo zcela opouštíme princip

tržního ocenění (tj. nepoužíváme tržní ceny u aktiv a tržní hodnoty spotového kursu). Kombinace pořizovacích cen u hmotných aktiv se závěrkovými kursy je z principu chybná. Snaha o „vylepšení“, kdy volíme kombinaci pořizovacích cen u hmotných aktiv a historických kursů, je rovněž z pohledu korektní ekonomické analýzy nepřijatelná. Z těchto důvodů účetně vykazovaný zisk nebo ztráta spojený s konsolidací na úrovni mateřských společností může být značně vzdálen od ekonomické pravdivosti.

2. Hedging translační expozice může být spojen s dodatečným otevřením transakční (resp. ekonomické) devizové expozice, což může přivést firmě skutečné ztráty. Tento problém zejména vzniká v případě použití jiných metod než metody závěrkového kursu.
3. V reálném světě je problémem ex – ante propočet translační devizové expozice. V našem příkladě se v čase neměnila výchozí bilanční aktiva a závazky v hypotetické měně mol. Proto by propočet hedgované částky byl poměrně jednoduchý. V praxi však musíme počítat s pohybem bilančních položek a je tedy těžké dopředu (tj. v čase provádění hedgingu) určit, jaký bude konečný bilanční rozdíl aktiv a závazků v zahraniční měně, který bychom měli právě zajišťovat.

## Závěr

V souvislosti s pohybem devizových kursů vzniká při převodu aktiv a pasiv účetní závěrky do konsolidovaných účetních výkazů translační (účetní) devizová expozice. Účetně zaznamenané devizové kursy, popř. jejich změny, mohou po konsolidaci účetních výkazů změnit pohled na ekonomickou (tržní) situaci dceřiné firmy (resp. celé společnosti).

Na modelových příkladech jsme v článku ukázali rozdílný pohled na ekonomickou situaci firmy při použití rozdílných metod převodu rozvahy dceřiné firmy do konsolidované rozvahy multinacionální mateřské společnosti. Na základě hypotetické modelové situace dceřiné firmy, jejíž měna je měnou hyperinflační ekonomiky a převádí svoji rozvahu do eura, tedy měny nehyperinflační ekonomiky, jsme dospěli k závěru, že metoda závěrkového kursu (v praxi používaná) poskytuje při převodu rozvahy dceřiné firmy na konsolidovanou rozvahu nezkrslý pohled na ekonomickou tržní situaci firmy pouze tehdy, jestliže jsou před použitím závěrkového kursu běžného období všechny srovnávané položky přeceněny. Přecenění srovnávaných položek se jeví v případě hyperinflační ekonomiky za zásadní.

Mateřská společnost může minimalizovat translační riziko pomocí hedgingu formou využití některých operací na devizovém nebo peněžním trhu. Na rozdíl od hedgingu transakčního rizika, kdy firma zná předem přesnou částku cash flow, která je kursovému riziku vystavena, v případě translační devizové expozice se firma může opírat pouze o prognózované hodnoty budoucí bilance. Přesnost hedgingu translační devizové expozice se tak stává problémem. Důvodem pro zajištění však přesto může být zájem firmy na stabilizaci hodnoty kapitálu, zejména v případě, když firma působí v hyperinflačním prostředí.

## Literatura

- [1] Bodnar, G. M. – Marston, R. (2001): A Simple Model of Foreign Exchange Exposure. In: Negishi, T., Ramachandran, R. – Mino, K (eds.): *Economic Theory, Dynamics and Markets: Essays in Honor of Ryuzo Sato*. New York, Kluwer, 2001, s. 275-286.

- [2] Buckley, A. (2003): *Multinational Finance*. London, Financial Times Management, 2004.
- [3] Eiteman, D. K. – Stonehill, A. I. – Moffett, M. H. (2004): *Multinational Business Finance*. Boston, Addison-Wesley, 2007.
- [4] Levi, M. D. (1990): *International Finance*. New York, McGraw-Hill, 1990.
- [5] Madura, J. (2004): *International Financial Management*. Mason, South-Western, 2000.
- [6] Maloney, P. J. (1990): *Managing Currency Exposure: The Case of Western Mining*. Journal of Applied Corporate Finance, 1990, roč. 2, č. 4, s. 29-34.
- [7] Parsley, D. – Popper, H. (2002): *Exchange Rate Pegs and Foreign Exchange Exposure in East Asia*. [on-line], EconWPA, International Finance, c2002, [cit. 31. 3. 2008], <<http://129.3.20.41/eps/if/papers/0211/0211001.pdf>>.
- [8] Shapiro, A. C. (1986): *Currency Risk and Country Risk in International Banking*. Journal of Finance, 1986, roč. 40, č. 3, s. 881-891.
- [9] Shapiro, A. C. (2006): *Multinational Financial Management*, New York, Wiley, 2006.

## **Inflace, devizový kurs a translační devizová expozice (teoretické aspekty)**

*Jaroslava Durčáková*

### **ABSTRAKT**

Článek se zabývá teoretickými aspekty translační devizové expozice v souvislosti s inflací a devizovým kurzem. Jeho cílem je ukázat na hypotetické modelové situace dceřiné firmy, jejíž měna je měnou hyperinflační ekonomiky a převádí svoji rozvahu do měny nehyperinflační ekonomiky, že metoda závěrkového kursu (v praxi používaná) poskytuje při převodu rozvahy dceřiné firmy na konsolidovanou rozvahu nezkreslený pohled na ekonomickou tržní situaci firmy pouze tehdy, jestliže jsou před použitím závěrkového kursu běžného období všechny srovnávané položky přeceněny. Mateřská společnost může minimalizovat translační riziko pomocí hedgingu. Vzhledem k tomu, že se může opírat pouze o prognózované hodnoty budoucí bilance, stává se přesnost hedgingu problematická.

**Klíčová slova:** Translační devizová expozice; Inflace; Devizový kurs.

## **Inflation, Foreign Exchange Rate and Translation Exposure (Theoretical Aspects)**

### **ABSTRACT**

This article deals with theoretical aspects of translation exposure in connection with inflation and foreign exchange rate. The aim of the paper is to point out – using the hypothetical situation of a subsidiary whose currency is the currency of hyperinflation economy and who translates its balance sheet into currency of non-hyperinflation economy – that the closing rate method of translation can present the realistic view of the economic (market) situation of the firm only in that case when all compared items are revalued before translation by closing rate. The parent firm can reduce the translation exposure risk by hedging. Since it can use the expected items of the future balance sheet, hedging might be a problem.

**Key words:** Translation Exposure; Inflation; Foreign Exchange Rate.

**JEL classification:** F31.