

J. Durčáková, M. Mandel: Mezinárodní finance
 Praha, Management Press 2000, 389 s.

„Mezinárodní finance“ autorů Jaroslavy Durčákové a Martina Mandela, kteří jsou zkušenými pedagogy Vysoké školy ekonomické v Praze, je první český psanou komplexní učebnicí této oblasti ekonomického života. Vysokoškolská pedagogové, kteří přednášejí oblast mezinárodních financí, tak až dosud museli spoléhat pouze na velmi omezenou skupinu vysokoškolských skript. Už z tohoto hlediska je recenzovaný titul dosti zajímavý. Před autory stála nelehká volba, jakým způsobem se s poměrně širokou problematikou mezinárodních financí vypořádat. Ta totiž zahrnuje řadu oblastí, které jsou od sebe relativně dosti vzdáleny: mezinárodní měnovou teorii a politiku, finanční management nadnárodních korporací, mezinárodní finanční trhy nebo mezinárodní měnové a finanční instituce. Autoři si mohli vybrat jednu z těchto oblastí jako primární nebo se snažit postihnout celou problematiku v plně šíři. Rozhodli se pro druhý z uvedených přístupů a pokusili se studentům předložit učebnici, která obsahuje základní, a někdy i hlubší, výklad téměř všech aspektů mezinárodních financí. Tento záměr se podle mého názoru podařilo zdárně naplnit. Text vhodnou formou kombinuje poznatky ekonomické teorie s některými praktickými aspekty mezinárodního financování a čtenář si tak může o celé problematice udělat skutečně komplexní představu. Struktura učebnice je vzhledem k výše uvedenému do jisté míry odlišná od většiny anglicky psaných učebních textů, které se zaměřují obvykle více na jednu z oblastí, je však dobře logicky vybudována. První dvě kapitoly v 1. části čtivým způsobem uvádějí dvě základní organizační jednotky mezinárodních financí – platební bilanci a devizový trh. V první z těchto kapitol lze mezi jiným ocenit to, jak se autoři vypořádali se změnou obsahu termínu „kapitálový účet“ a způsob, jakým dokumentují výklad na příkladu České republiky. Za trochu problematičtější lze považovat to, že již v první kapitole je obsažen jednoduchý model determinace měnového kursu, aniž jsou vysvětleny některé důležité náležitosti týkající se fungování devizových trhů. To je nicméně velmi podrobně učiněno ve druhé kapitole, která popisuje mikrostrukturu devizového trhu a fungování jeho jednotlivých součástí. Ve 2. části nazvané „fundamentální a technická analýza“ čtenář nalezne především moderní teorii determinace měnových kursů v kap. 3 a 4. Zejména druhá z těchto kapitol je hodně teoretická a vymyká se tak trochu stylu zbytku učebnice. Kap. 5 zaměřená na technickou analýzu uvádí základní přístupy tohoto typu prognózování měnových kursů, které citlivě člení na chartismus a statisticko-matematické metody.

3. část obrací pozornost na témata z oblasti mezinárodního finančního managementu. V kap. 6 a 7 jsou představeny nástroje k řízení kursového rizika – forwardy, futures a opce. Pozitivním aspektem této části je důraz na aplikaci a dokumentaci řady situací z hlediska potřeby zajišťování na konkrétních a jednoduchých příkladech. Problematickým aspektem je zařazení dodatku v kapitole 6, který se zabývá prognostickou výkonností forwardových kursů.

Domnívám se, že tato problematika měla být kvůli své teoretické povaze spíše součástí kapitol v předchozí části. Za drobný nedostatek lze považovat to, že v kap. 7 se do jisté míry opakuje výklad devizové pozice, který byl již prezentován v kap. 2. Výklad problematiky moderních derivátů je relativně stručný a zároveň dostatečně komplexní, což lze při existenci značného počtu domácí literatury věnující se derivátům hodnotit více než pozitivně. V kap. 8 je pak možno nalézt precizní popis problematiky devizových expozic, který v dosavadní české literatuře dosti chyběl.

4. část se věnuje otázkám mezinárodních kapitálových trhů. Kap. 9 podrobně popisuje otázky přímých zahraničních investic a s nimi spojenou tematiku hodnocení rizika země a mezinárodního zdaňování. Kromě standardního výkladu jsou v kapitolách obsaženy i aplikační pasáže dokumentující domácí i světovou praxi v daných oblastech. Kap. 10, která se zabývá mezinárodními portfoliovými investicemi, je opět převážně teoretická. Jejím východiskem je tradiční teorie portfolia, která přechází postupně do modelu oceňování kapitálových aktiv (CAPM). Kromě teorie je v kapitole upozorněno i na závěry empirických studií a je vysvětlen vliv kursového rizika na celkové riziko mezinárodního portfolia. Výklad je opět doprovázen jednoduchými příklady. Kap. 11 pak obrací pozornost na mezinárodní finanční trhy, které jsou zde označovány tradičním, nicméně z dnešního hlediska, tak trochu problematickým termínem „euroměnový a eurokapitálový trh“. V kapitole je postupně vysvětleno fungování trhů euroměn, euroúvěrů a euroobligací. Součástí textu jsou aktuální statistické údaje dokumentující měnící se trendy na mezinárodním finančním trhu. Větší pozornost by si možná zasloužil dynamicky se rozvíjející trh střednědobých euronotes. Poslední 5. část je věnována mezinárodní měnové politice a úloze mezinárodních měnových institucí. V kap. 12 jsou moderním způsobem definovány a popsány režimy měnového kursu a jsou diskutovány některé aspekty kursové politiky. Podrobně je popsán i kursový vývoj československé a české měny. Kap. 13 se zabývá jednotlivými teoriemi přizpůsobování platební bilance a možnostmi makroekonomické politiky při odstraňování zásadních nerovnováh platební bilance. Z aktuálních témat je zařazena tematika předcházení měnovým krizím. V závěrečné kap. 14 jsou pak prezentována dvě témata: mezinárodní měnové a finanční instituce a evropská měnová integrace. Pozitivem je zahrnutí aktuální diskuse ohledně budoucnosti mezinárodního měnového uspořádání. Je naopak škoda, že větší pozornost nebyla věnována současným problémům eurozóny a diskutím ohledně budoucího zapojení České republiky do Evropské měnové a hospodářské unie.

Celkově je možno konstatovat, že autoři vytvořili moderní a čtivou základní učebnici mezinárodních financí, která citlivě reaguje na aktuální trendy v dané oblasti. Díky tomu je zaplněno jedno z posledních prázdných míst v oblasti česky psané odborné ekonomické literatury. Lze jen doufat, že na tuto učebnici navážou další autoři stejně kvalitními texty specializovanými na jednotlivé oblasti mezinárodních financí.

Jan Frait