

**Masarykova univerzita  
Ekonomicko-správní fakulta  
a  
Plodinová burza Brno**



# **OBCHODOVÁNÍ NA KOMODITNÍCH BURZÁCH**

**SBORNÍK PŘÍSPĚVKŮ  
Z 9. MEZINÁRODNÍ VĚDECKÉ KONFERENCE**

**Brno 25. 6. - 26. 6. 2009**

**BRNO  
Česká republika**

Recenzent: prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

Editor sborníku: Mgr. Petr Červinek, prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc., Ing. Jan Krajíček

Technická spolupráce: Mgr. Petr Červinek

© Masarykova univerzita, 2009

ISBN 978-80-210-5036-5

## Obsah:

Úvodní slovo garantů konference .....	4
BEČVÁŘOVÁ, V.: České zemědělství v evropském prostředí současného agrobiznisu .....	5
REJNUŠ, O.: Soudobá krize a její hodnocení z hlediska budoucího vývoje světové ekonomiky.....	17
BARTES, F.: Competitive Intelligence a komoditní burzovníctví.....	26
ŠPIČKA, J.: Světové komoditní burzy – obchodování s agrárními komoditami (Čína).....	40
KALOUDA, F.: Komoditní burza a její význam pro financování podnikatelských aktivit.....	51
ČEJKOVÁ, V., SRNCOVÁ, M.: Poľnohospodárske riziká a ich poistenie v SR.....	59
SYSÁKOVÁ, V.: Finančná kríza a záchranné opatrenia bankovej sféry na zmiernenie rizík .....	74
ROZUMEK, D.: Dosavadní poučení z finanční krize: pohled regulátora.....	82
VLACH, J.: Světová finanční krize a úloha manažerské kontroly .....	91
VOLOŠIN, V., VOLOŠINOVÁ, D.: Aktuálny vývoj svetového trhu ocele a jeho širšie súvislosti .....	97
ČERNÝ, H.: Trendy komunitárního regulatorního vývoje z pohledu České Národní Banky .....	103
BUČKOVÁ, V.: Řízení rizik komerčních bank v České republice.....	110
VOLOŠINOVÁ, D.: Vývoj na trhu úverov v kontexte makroekonomického vývoja v Slovenskej republike .....	117
DUCHÁČKOVÁ, E.: Vývojové trendy v oblasti pojištění automobilů.....	123
HUSTÁK, Z.: Regulation of alternative investment funds and their managers in the EU - does the one size fit all? .....	131

## ÚVODNÍ SLOVO GARANTŮ KONFERENCE

Mezinárodní vědecká konference „Obchodování na komoditních burzách“ byla v pořadí již devátou konferencí pořádanou od roku 2000 na toto téma. Svým odborným zaměřením a skladbou přednesených příspěvků logicky navázala na všechny konference předchozí, přičemž jejím základním posláním bylo podpořit další vývoj komoditního burzovníctví v České republice v podmínkách stávajícího členství České republiky v Evropské unii, se zvláštním zaměřením na problematiku burzovního obchodování zemědělských komodit.

Význam komoditního burzovníctví v České republice, s čímž samozřejmě souvisí i význam obchodování zemědělských komodit, po vstupu do Evropské unie významně vzrostl. Přitom je zřejmé, že české komoditní burzovníctví stále ještě značně zaostává za mnoha okolními zeměmi, což se nepříznivě projevuje jak v odbytu jednotlivých druhů komodit, tak i ve způsobech financování jejich výrobců. A protože se to v plné míře týká i zemědělských komodit, jsou pravidelně konané konference pořádané na toto téma Plodinovou burzou Brno ve spolupráci s významnými univerzitami významné jak svým odborným zaměřením a aktuálností zde řešených témat, tak i tím, že na nich dochází ke stále širším stykům se zahraničními subjekty, jakož i k navazování styků akademických pracovníků českých resp. zahraničních univerzit s managementy zemědělských a obchodních organizací, resp. s širokou odbornou veřejností.

Organizátoři proto děkují za účast, příspěvky a podnětnou diskusi všem jejím účastníkům, zejména potom zahraničním hostům za jejich účast a vystoupení. A závěrem vyslovují přesvědčení, že se jim podaří obdobnou konferenci uspořádat i v roce 2010.

prof. Ing. Oldřich REJNUŠ, CSc.  
za ESF Masarykovy univerzity

Ing. Karel ZEZULA  
za Plodinovou burzu Brno

# ČESKÉ ZEMĚDĚLSTVÍ V EVROPSKÉM PROSTŘEDÍ SOUČASNÉHO AGROBYZNYSU

Věra Bečvářová

Od vstupu České republiky do Evropské unie v roce 2004 jsou celkový rozměr, rámec i úroveň podpory, stejně jako formy regulačních zásahů v zemědělství a agrárním sektoru v zásadě podřízeny pravidlům a limitům Společné zemědělské politiky Evropských společenství (dále SZP). Již od počátku devadesátých let minulého století jsme však svědky a nyní i aktéry změn této jedné z nejstarších evropských komunitárních politik, která je nucena reagovat na měnící se vnitřní i vnější ekonomické a společenské prostředí.

I Česká republika, stejně jako další členové desítky zemí střední a východní Evropy vstupujících do EU v květnu 2004, se tedy již v předvstupním období prakticky vyrovnávala s jinými podmínkami, než jaké byly nastaveny pro evropské zemědělce v původním modelu. Současně přijímala některé odlišné podmínky financování vyplývající převážně z aplikace kompenzačních mechanismů snižování podpory cen po roce 1992 a navazujících reformních kroků<sup>1</sup> pro země EU15.

Od počátku devadesátých let dvacátého století však docházelo k ještě významnějším změnám pramenícím z posilování funkce prudce se rozvíjejícího světového agrobyznysu. S touto změnou podnikatelského prostředí se musely prakticky vyrovnávat ve své politice i jednotlivé členské státy EU a podle zvolené strategie, byť v rámci společné zemědělské politiky, zpracovávat a prosazovat svou vlastní koncepci využití podpory rozvoje svého zemědělství.

Proto je třeba při hodnocení vývoje evropského zemědělství hovořit nejen o celkových proporcích a tendencích vývoje zemědělství v EU resp. o průměrných hodnotách, ale zamýšlet se nad vývojem opřeným o analýzy tohoto vnitřně velmi diferencovaného prostředí jednotlivých členských států. Z tohoto pohledu pak nevznívá hodnocení vývoje českého zemědělství právě lichotivě.

Podle základních statistických indikátorů charakterizujících postavení odvětví v ekonomice, tj. podílu na tvorbě hrubého domácího produktu a podílu na zaměstnanosti, potom je **ve vývoji českého zemědělství již od poloviny dvacátého století prokazatelný pokles** v obou těchto relativních ukazatelích:

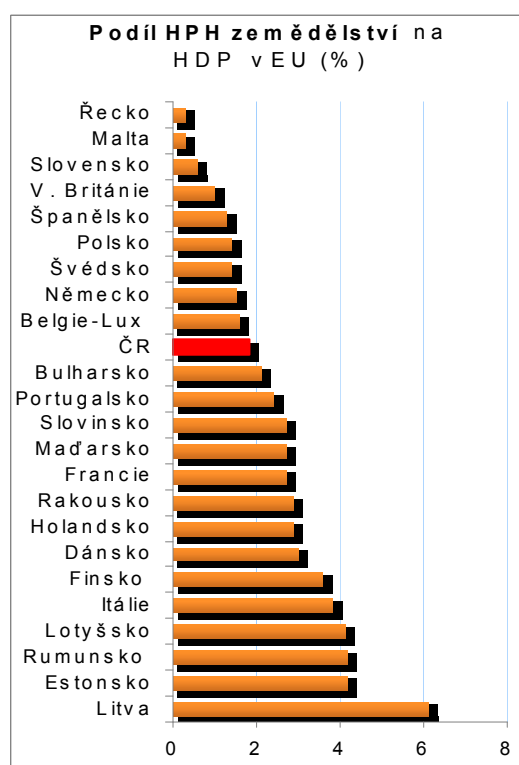
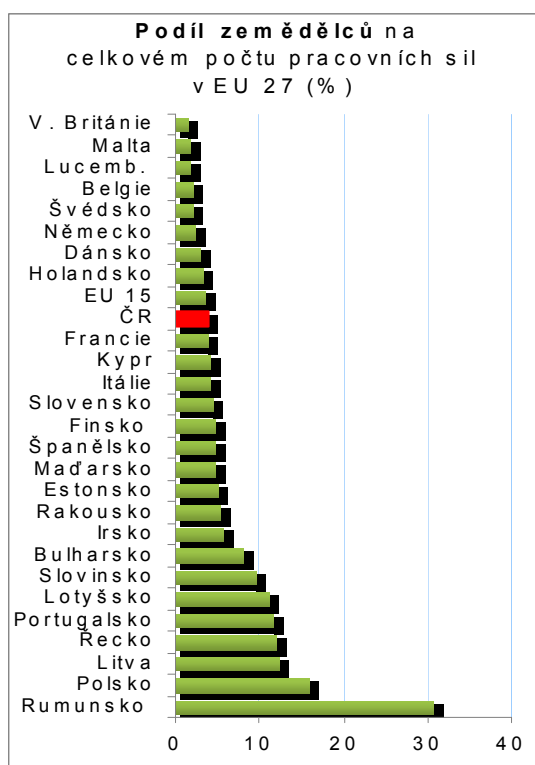
- ✓ podíl zemědělství na tvorbě hrubého domácího produktu dlouhodobě klesá: v roce 1948 tvořil podíl 17,6 %, v roce 1987 již jen 7,1 %, v roce 2007 2,11 % HDP;
- ✓ počet pracovníků v zemědělství i jejich podíl na celkovém počtu trvale činného obyvatelstva klesl z 1 319 tis. pracovníků (33 %) v roce 1948, na 528 tis. (10 %) v roce 1987; v roce 2007 již pracovalo v českém zemědělství pouze 182 tis. osob, což je 2,87 % celkového počtu pracovníků v ekonomice ČR a podíl zemědělců dále klesá.

Lze namítnout, že tento vývoj je typický pro vývoj zemědělství rozvinutých ekonomik obecně. I zde však můžeme otevřít diskuzi, pokud se podíváme na situaci v jednotlivých členských státech EU a budeme hodnotit postavení zemědělství České republiky.

V současném období lze situaci v členských zemích EU dokumentovat následujícím porovnáním (údaje za rok 2006, zdroj Eurostat, DG AGRI EK).

---

<sup>1</sup> 1992 CAP I – McSharryho reforma, 1999 Berlínský summit a Agenda 2000 – CAP II, 2002 Bruselský summit, Mid-term review a Lucemburský summit 2003 – Fischlerova reforma



I když se Česká republika „opticky“ pohybuje v horní polovině uvedené škály zemí v obou indikátorech, rozdílné pořadí ostatních zemí u obou indikátorů jen potvrzuje, jak různorodá je povaha evropského zemědělství. Týká se to nejen struktury, ale i výrobního zaměření a celkové koncepce politiky ovlivňující vývoj zemědělství jednotlivých zemí.

Je zřejmé, že *problémem není samotný pokles uvedených ukazatelů*. Ten pouze potvrzuje jednu ze zákonitostí vývoje agrárních trhů projevující se především v rozvinutých ekonomikách<sup>2</sup>.

Otázkou se stává *východí situace (základna) a dynamika vývoje*, ze které tyto ukazatele vycházejí. Jedná se o tedy vývoj rozsahu a konečné produkce odvětví, tedy o vliv vývoje výrobního rozměru i efektivnosti využívání výrobních faktorů.

V těchto souvislostech již není pohled zdaleka tak jednoznačný.

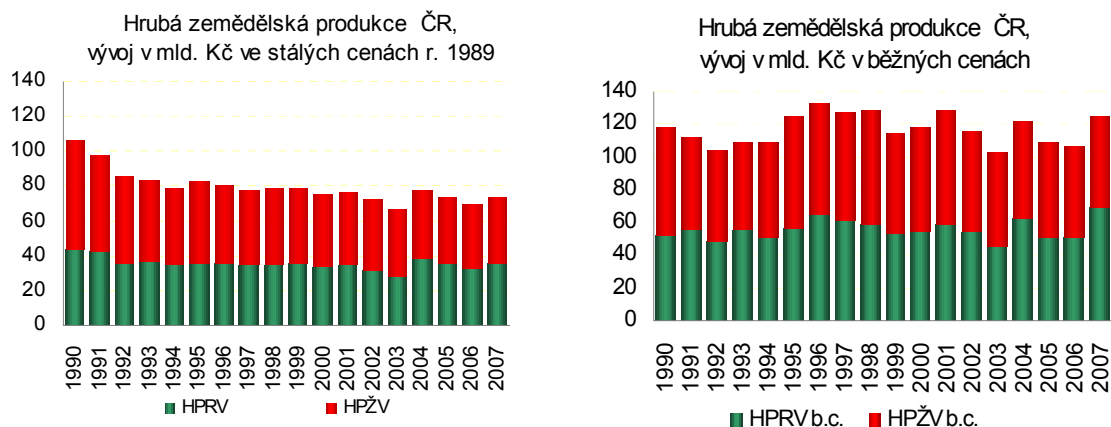
Pokles relativních ukazatelů byl v případě českého zemědělství provázen i trvalým snižováním rozměru odvětví. Jak známo, transformace české ekonomiky po roce 1989, obdobně jako v ostatních tranzitivních ekonomikách, přinesla významné změny jak v podnikatelské struktuře, tak i v objemu zemědělské produkce.

Zásadním pro další vývoj českého zemědělství byl především *pokles poptávky* vyvolaný zrušením spotřebitelských dotací (záporné daně z obratu) u potravin v roce 1990. Tím se minimalizovala možnost využití následné liberalizace cen. Při narůstající nerovnováze na agrárním trhu a omezení rozpočtových transferů od roku 1991 následně docházelo

<sup>2</sup> Pokles je vyvoláván objektivně rychlejším růstem ostatních odvětví v ekonomice, zvyšující se produktivitou práce v zemědělství spojené s rychlou implementací technologií a inovací a v podstatě stagnující poptávkou po potravinách.

k uvolňování výrobních faktorů (zejména pracovních sil a kapitálu) z odvětví a k celkovému poklesu výkonnosti. Tento vývoj byl umocněn i otevíráním potravinových trhů, kdy poptávka byla naplňována stále významnějším podílem importu.

**Vývoj českého zemědělství** z hlediska objemu produkce lze dokumentovat pomocí údajů o vývoji hrubé zemědělské produkce (HZP) celkem a produkce rostlinné a živočišné ve stálých (s.c.) a běžných cenách (b.c.) od roku 1990. (Zdroj: ČSÚ)

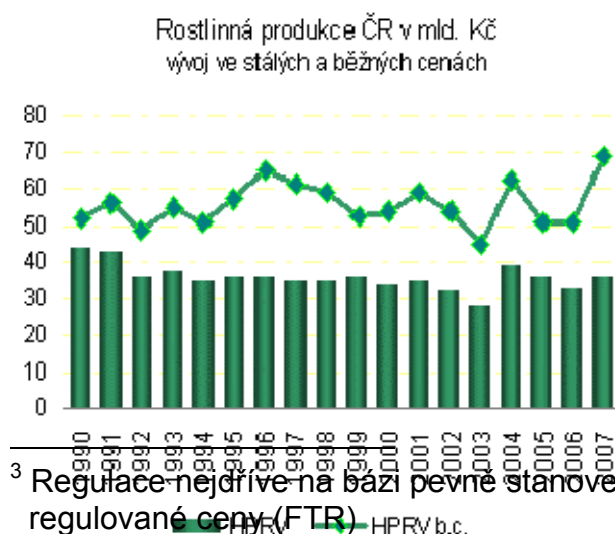


Porovnání vývoje hrubé zemědělské produkce obou základních odvětví zemědělství ve stálých a běžných cenách umožňuje kromě posouzení vývoje objemu rostlinné a živočišné výroby rámcově hodnotit i vlivy vývoje cen.

Jak je zřejmé z následujících dvou grafů dokumentujících vývoj rostlinné a živočišné produkce v ČR od roku 1990, odrážejí se zde i jednotlivé etapy hospodářské politiky.

Po roce 1990, kdy byly částečně regulovány ceny placené zemědělcům u rozhodujících komodit<sup>3</sup> je typický poměrně malý rozdíl mezi produkcí ve stálých a běžných cenách. Postupně však cenový vliv na produkci zesílil s odlišnými projevy v rostlinné a živočišné produkci.

**Pro vývoj v rostlinné produkci** jsou typické silnější výkyvy běžných cen, které se na celkovém výstupu odvětví v běžných cenách promítají dokonce výrazněji než změny resp. výkyvy samotného objemu produkce (tj. vývoj v s. c.). První výraznější růst cen rostlinných komodit byl v letech 1995 – 1996. K dalšímu růstu cen, již výrazně ovlivněným vývojem na světovém trhu, dochází až v závěru sledovaného období, tj. v roce 2007.



Z porovnání dlouhodobějšího vývoje v posledních téměř dvaceti letech však vyplývá, že ani tento poslední cenový výkyv v r. 2007 v zásadě nepřekonává rozpětí růstu z první poloviny devadesátých let.

Z hlediska hodnocení vlivu vstupu ČR do EU uvedená komparace potvrzuje, že vstup do EU v roce 2004 se v růstu cen

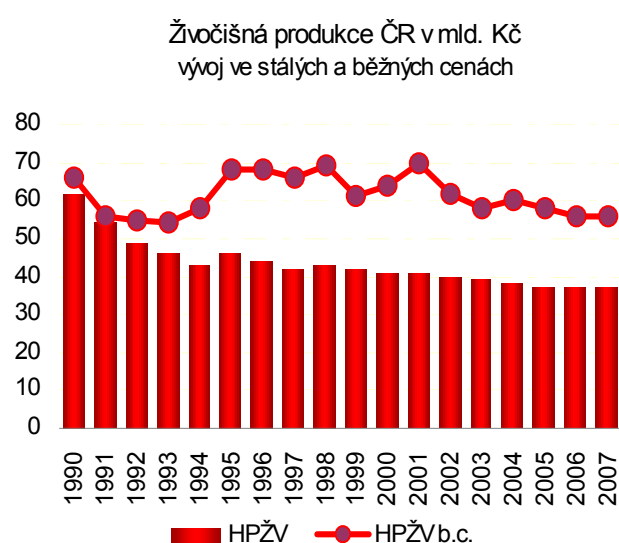
<sup>3</sup> Regulace nejdrive na bázi pevně stanovených cen, později státem volněji regulované ceny (FTR) - HPRV b.c.

zemědělských výrobců u rostlinných komodit v podstatě neprojevil.

*Strukturálně* zůstávají zhruba na úrovni roku 1990 plochy obilovin (1,6 mil. ha), s menšími výkyvy v desítkách tisíc hektarů. Pokles zaznamenávají plochy okopanin, a to nejen cukrovky, ale i brambor.

Výrazně se naopak zvýšily plochy olejnin, zejména řepky. V porovnání s rokem 1980 z 60 tis. ha a rokem 1990 (105 tis. ha), se v posledních 5 letech plochy řepky pohybují v rozmezí od 250 – 340 tis. ha. Objem produkce řepky se ve srovnání s rokem 1990 ztrojnásobil.

**Významný a trvalý pokles** je však zaznamenán v **živočišné produkci**. Jak je patrné z porovnání vývoje této produkce ve stálých a běžných cenách, pokles, který byl markantní zejména v prvních letech ekonomické reformy, se zcela nezastavil ani v předstupu období na přelomu milénia. Pro další vývoj je rizikem skutečnost, že rozměr živočišné produkce stále klesá i po vstupu do EU (dokonce v porovnání s předcházejícími 5 lety výrazněji).



Určitou „korekční“ roli při hodnocení vývoje živočišné produkce sehrával v tomto případě cenový faktor, který při posuzování celkového výstupu odvětví v běžných cenách relativizuje důsledky snížení skutečného rozměru tohoto odvětví.

Realitou však je, že pokles v průběhu sledovaného období je tak výrazný, že mění původní poměr obou základních odvětví.

Tradičně vyšší podíl živočišné produkce chápaný i jako určitý faktor vyšší finalizace rostlinné produkce s vyšší úrovní přidané hodnoty prvovýrobních odvětví již není zachován. Klesl celkový

objem produkce, výrazné snížení zaznamenávají jak produkty na bázi chovu skotu (mléko, hovězí maso) tak i prasat (vepřové maso). Ke zvýšení dochází v produkci drůbeže.

Snížení rozměru živočišné výroby se promítá i ve *změnách stavů hospodářských zvířat*. Stavby skotu se proti původním 3 mil. ks v roce 1990, snížily na 1 391 tis. ks, ovšem při růstu (zejména mléčné) užitkovosti. Téměř o jednu třetinu se snížily i stavby ovcí.

Stavby prasat, které dosáhly vrcholu v roce 1981 a to 5 106 tis. ks, poklesly na současných 2 830 tis. ks. Zastavil se i růst stavů drůbeže. Proti nejvyšším hodnotám v roce 2000 (30,8 mil. ks), i zde dochází k poklesu, a to až na 24,6 mil. ks v r. 2007.

Při téměř stejné úrovni produkce obilovin tak kromě strukturální nerovnováhy mezi téměř 1 mil. ha trvalých travních porostů a poklesem stavů přežvýkavců, vzniká další rozpor u stavů prasat i drůbeže (monogastrů) a produkce obilovin.

Tuzemská spotřeba obilovin ke krmení se postupně snížila o více než 1,5 mil. t, tedy o třetinu proti výchozímu období.

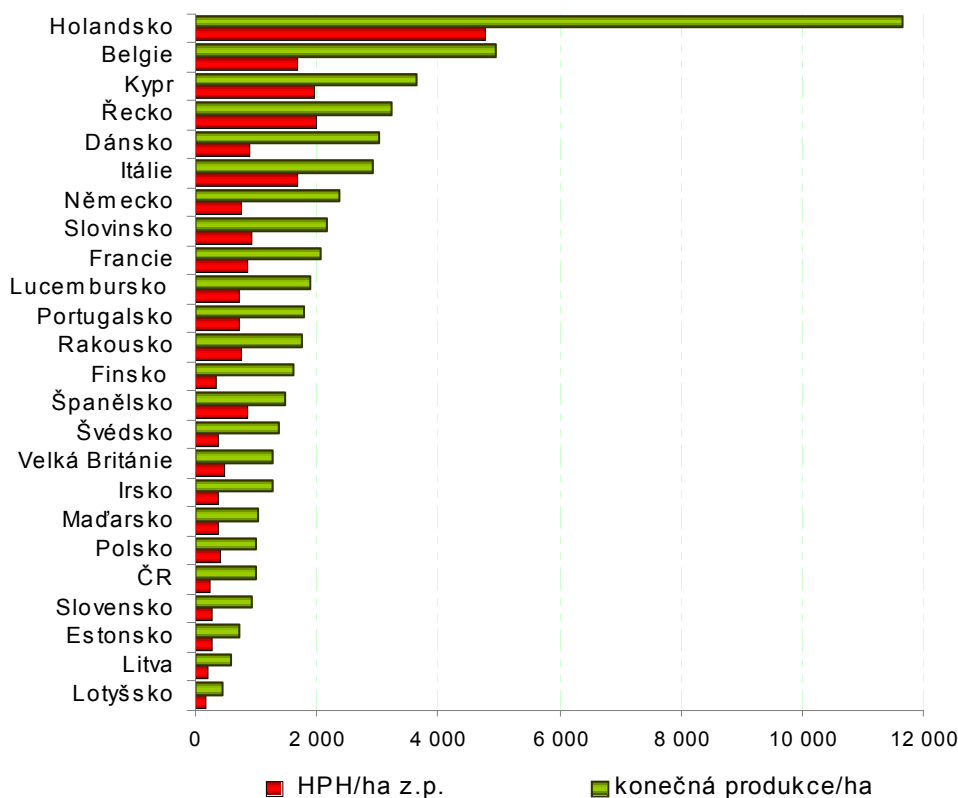
Jako jeden z argumentů používaných při zdůvodňování nezbytnosti poklesu rozměru zemědělství (především extenzivní cestou využívání půdy) bývá uváděn *negativní vliv vysoké intenzity zemědělské výroby na zemědělskou krajinu*.



O tom, že *otázku růstu efektivnosti výroby a přidané hodnoty* (při vhodně volené intenzitě a technologii jako cestě snižování jednotkových výrobních nákladů) lze řešit při optimálním využití výrobních faktorů, svědčí porovnání úrovně konečné zemědělské produkce a realizace přidané hodnoty na 1 ha zemědělské půdy v zemích EU 25 v následujícím přehledu<sup>4</sup> (zdroj Eurostat, DG AGRI EK)

### Konečná zemědělská produkce a přidaná hodnota

v € na 1 ha evidované půdy, EU 25 r. 2006



Z přehledu, ve kterém jsou členské státy řazeny podle úrovně konečné zemědělské produkce (agricultural output) na 1 ha evidované půdy a současně uvedena i částka hrubé přidané hodnoty, lze kromě pořadí především identifikovat jak *země s vysokou intenzitou* využívání půdy a speciální strukturou výroby, resp. země, které se výrazněji orientují na živočišnou produkci s odpovídajícím zaměřením struktury rostlinné výroby.

Zajímavé je i relativně velmi dobré postavení zemí jihu Evropy s výrobou komoditně odlišnou, orientující se převážně na export čerstvého (jižního) ovoce a zeleniny.

Z hlediska celkového postavení EU v konkurenci globálních trhů je vodítkem výsledek hodnocení výstupu zemí rozhodujících výrobců typických evropských komodit, jakými jsou především Německo, Francie a Itálie.

<sup>4</sup> Je samozřejmé, že se zde promítají i další vlivy, mj. i vliv rozdílné výrobní struktury a podíl živočišné a rostlinné produkce.

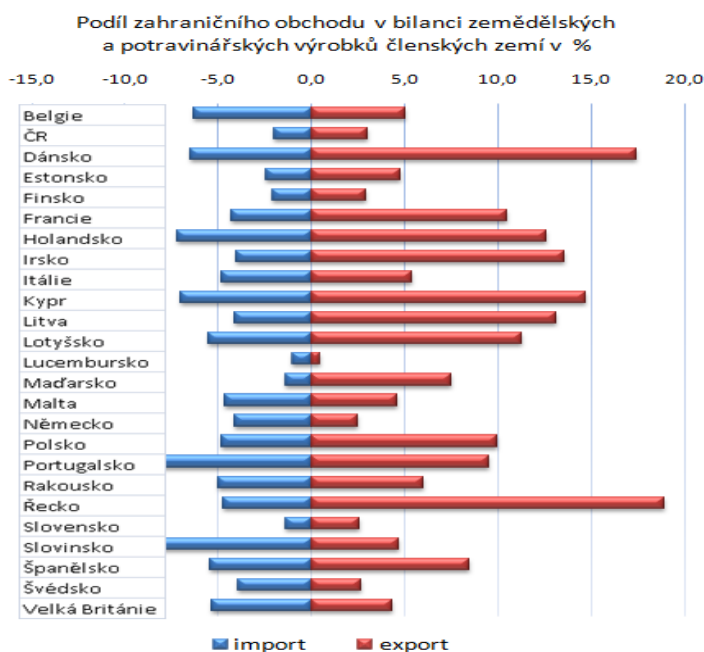
Při použití tohoto kritéria se otevírá nejen otázka srovnatelnosti podmínek starých a nových zemí, ale i schopnosti jednotlivých zemí využívat vlastních zdrojů a výrobních faktorů v současných intencích rozvoje.

Z tohoto hlediska je potom alarmující postavení České republiky, které se projevuje jak v úrovni konečné produkce na ha zemědělské půdy, tak zejména nízký stupeň využití vstupů z hlediska realizace přidané hodnoty.

V tomto srovnání již nelze hledat důvody pouze v rozdílné úrovni přímých plateb resp. dalších forem úhrady ve starých a nových členských zemích. Týká se rovněž efektivnosti výroby a schopnosti obstát v širší konkurenci na společném trhu v rámci EU i ve vztahu ke třetím zemím.

O tom, do jaké míry jsou jednotlivé země zapojeny do širšího trhu agrárními produkty uvnitř i vně Společenství, informují údaje o zahraničním obchodu.

Srovnání v grafu (údaje za rok 2006) uvádí jaká část naturální bilance agrárních komodit je zapojena v rámci exportu a importu



I když tento přehled vyžaduje další analýzy jak z hlediska komoditní skladby, tak i z hlediska Terms of Trade a dalších kritérií efektivnosti včetně, (ale nejen) výsledného salda zahraničního obchodu, je zřejmé, že *převážná většina členských zemí tuto formu využívá a chápe jako další příležitost pro zachování rozměru zemědělství a výzvu k využití komparativních výhod do značné míry ovlivňujících i formování struktury zemědělské výroby v rámci evropského i světového trhu.*

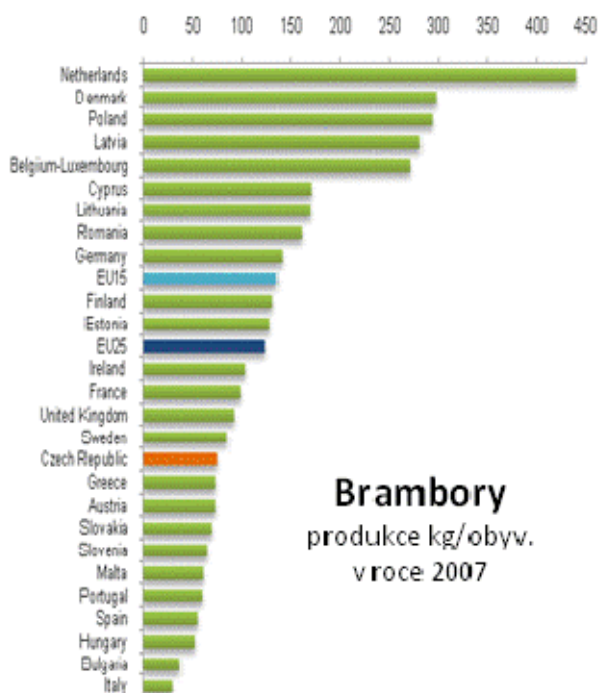
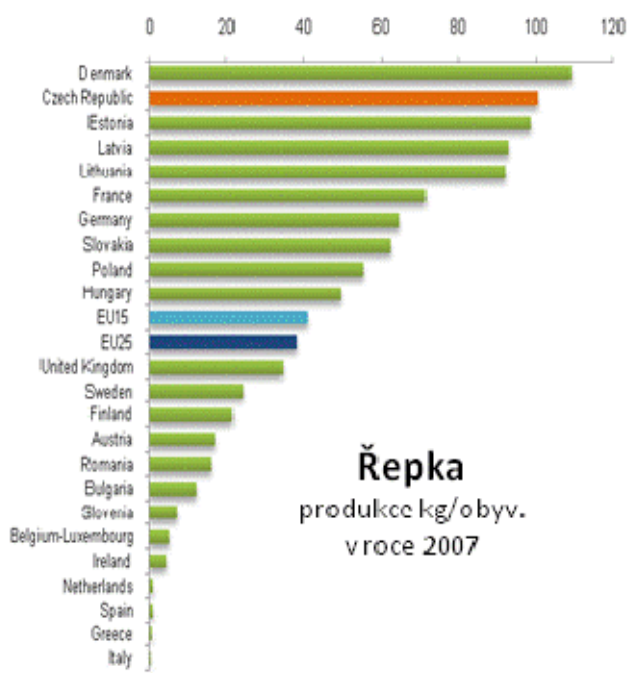
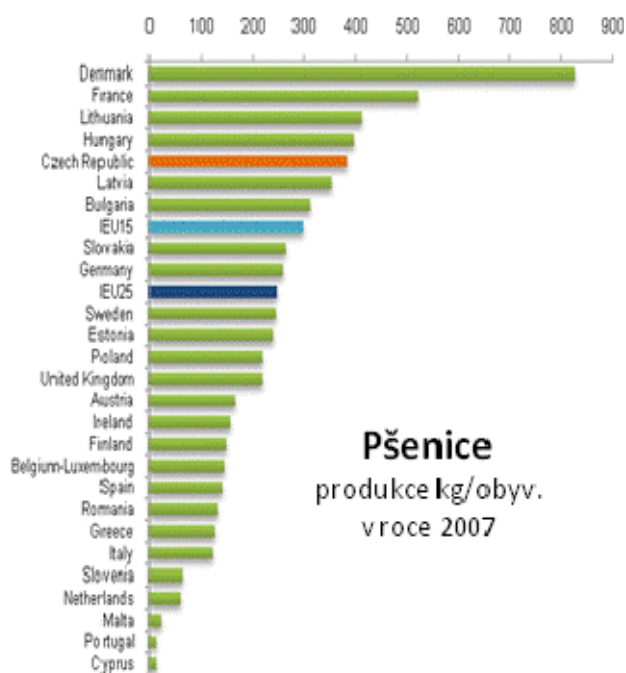
Dalším z argumentů, často uplatňovaných při hledání objektivizace úlohy, rozměru a výkonnosti zemědělství v rámci jednotlivých zemí, je v současných podmínkách stále aktuálnější *otázka určité soběstačnosti, resp. potravinové jistoty* v produkci základních potravin.

V této souvislosti nabízejí provedené komparace další z možných pohledů na výkonnost zemědělství, a to *podle objemu produkce jednotlivých komodit ve vztahu k celkovému počtu obyvatel dané země*, tj. na schopnost pokrýt domácí produkcí potřebu základních potravin a přitom využít specifických podmínek i podpory a prosadit se na širším trhu. Tento pohled do určité míry umožňuje odvozovat i závěry o strategii rozvoje zemědělství dané země.

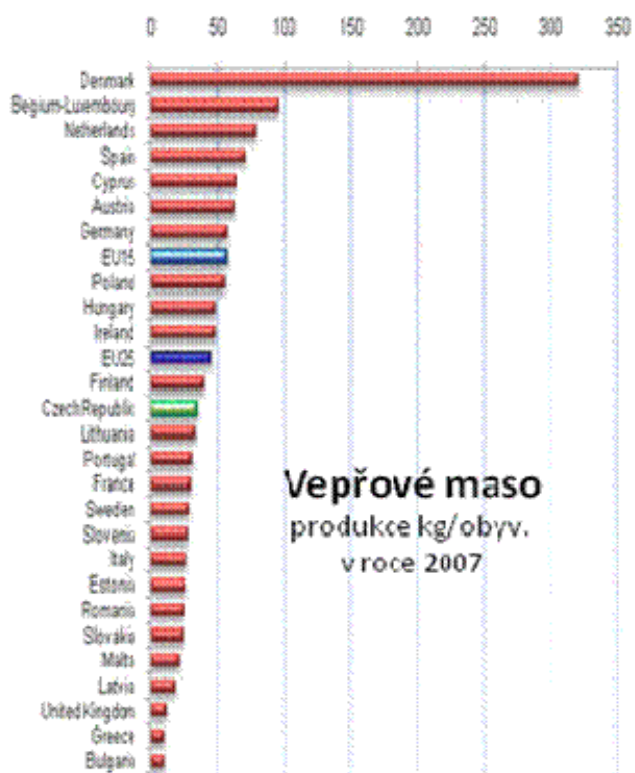
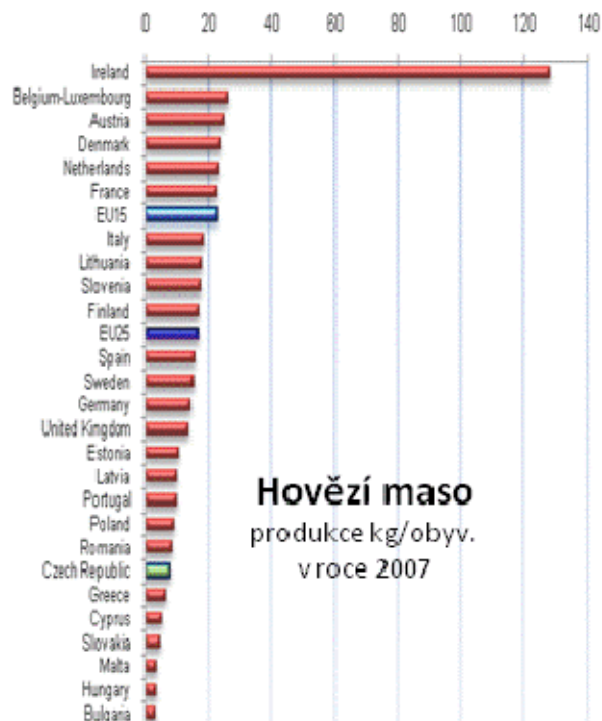
Při nastavení pohledu na výkonnost zemědělství přepočtenou jako produkci konkrétní komodity na 1 obyvatele příslušného státu, uvedeného na následujících dvou stranách, lze získat podklad pro *posouzení otázky soběstačnosti* resp. potravinové jistoty na bázi produkce komodity z vlastní produkce odvětví. Otázka zajištění přístupu k dostatečnému množství potravin potřebné kvality a nutriční hodnoty roste na významu právě z hlediska národní bezpečnosti v období narůstajícího rizika krizových jevů..

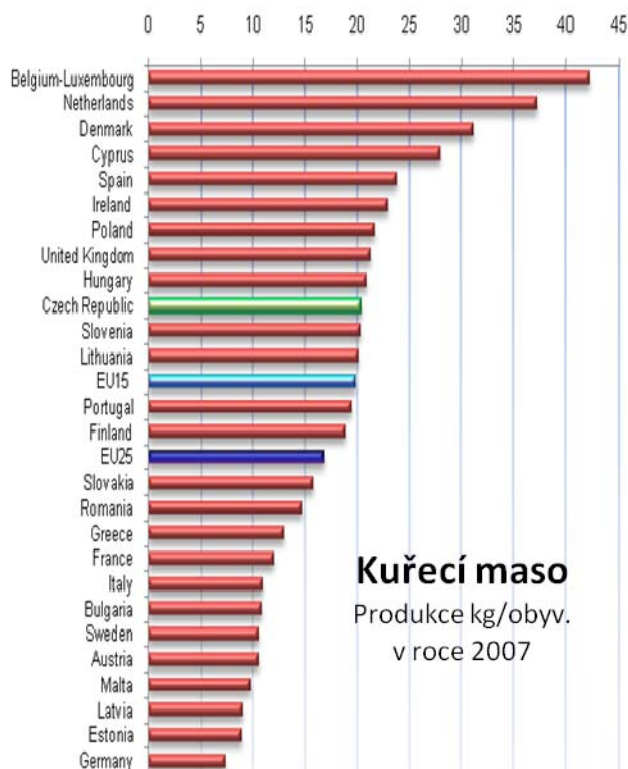
Při respektování výhod globalizačních a liberalizačních procesů agrárních trhů stejně jako nesporných přínosů efektivní alokace výrobních zdrojů se otázka rozměru zemědělství však netýká pouze mezinárodní potravinové jistoty. V této souvislosti je třeba vzít v úvahu další „nekomoditní“ role zemědělství zejména v zachování a rozvoji života na venkově, které nelze uměle oddělovat od jeho role produkční, a to ani z hlediska nyní tak často využívaného řešení podpory ekologických a environmentálních projektů.

## Rostlinné komodity



## Živočišné komodity





Vzhledem k rostoucímu riziku kolapsu trhů (nejen potravinových), provázených zpravidla rozsáhlejšími problémy importů pro zásobování i vstupů pro budoucí domácí produkci je v hospodářsky vyspělých zemích zajištění domácí potravinové produkce stále častěji vnímáno i jako pojistka proti možným výpadkům v dovozu, způsobeným krizemi, blokádami, válkou nebo jakýmkoliv jinými mezinárodními událostmi i přírodními katastrofami.

Druhou úvahu, kterou daný pohled (eliminující zkreslení při měření produkce ve vazbě na výměru zemědělské půdy), evokuje, je určitý *odraz strukturální politiky* v zemědělství jednotlivých zemí *z hlediska schopnosti optimálně využít výrobní faktory* v zemědělství, smysluplně podpořit zemědělce a prosadit se na rozsáhlejší trhu. Významnou roli zde hraje právě schopnost a úspěšnost zapojení zemědělských výrobců do úspěšných komoditních vertikál a sítí agrobiznysu, kdy výhodou je zvládnutí nejen surovinové, ale i zpracovatelské fáze v prostředí dané země, tím se významně zvyšuje přínos agrárního sektoru pro domácí ekonomiku v podobě realizace vyšší přidané hodnoty.

Je zřejmé, že tuto filosofii řada členských států EU nejen přijala za svou, ale úspěšně ji prosazuje.

Jak dokumentují přehledy, kromě produktů na bázi chovu skotu, kde dominuje *Irsko*, které, kromě optimalizace využití TTP v chovu skotu, má především *velmi kvalitně propracovaný systém vazeb na zpracovatelský průmysl v rámci vertikál agrobiznysu*, jsou to především výměrou i počtem zemědělců malé země (Holandsko, Belgie, Dánsko), které se spolu s Francií výkonnostně pohybují na špičce v produkci většiny sledovaných komodit.

Obecně se také potvrzuje *vyšší výkonnost/produkce komodity na 1 obyvatele* u původních zemí *EU15* v porovnání s novými zeměmi (průměr EU 25 < průměr EU 15).

Jednoznačně dominantní je, kromě již uvedeného Irska u produktů chovu skotu, i Dánsko v produkci vepřového masa (opět s napojením do silných komoditních vertikál a světových

sítí) a mléka, postavení Holandska v produkci brambor i mléka a ve všech případech postavení Francie a Německa. I když postavení České republiky, která se u komodit RV (s výjimkou brambor) pohybuje nad průměrem EU, se zdá relativně dobré, je třeba uvést, že stabilizace právě z hlediska propojení ve vertikálách zde nefunguje.

*Strukturálně v RV se jeví jako významný zejména celkový pokles produkce obou rozhodujících okopanin (brambor a cukrovky) v EU 10, kde je potenciál pro podstatně vyšší zhodnocení v navazujících fázích zpracování vč. nepotravinářského užití, kdy v podstatě veškerý pokles v produkci brambor jde na vrub zemí EU 10.*

Na druhé straně rozhodující producenti původních členských zemí si v podstatě zachovávají svůj původní rozměr výroby uvedených komodit, a dokonce mírně zvyšují celkový objem produkce u pšenice (Francie, Německo, Velká Británie), cukrovky (Francie, Německo) i brambor (Francie, Belgie, Holandsko),

Skutečně prokazatelný růst produkce ve skupině zemí EU 10 je pouze v případě řepky, a to již v závěru milénia a následně po vstupu do EU. V této konkurenci je pozitivním i zvyšování produkce řepky v rámci českého zemědělství, i když se zde silně prosazuje akcelerující produkce sousedního Polska. K výraznému zvýšení produkce však dochází i u největších producentů v zemích původní EU 15, zejména ve Francii, která zvýšila objem téměř na trojnásobek původní produkce, zhruba dvojnásobný objem produkce zaznamenávají ve sledovaném období u této komodity Německo a Velké Británie.

Podstatně méně příznivé jsou výsledky porovnání v produkci živočišných komodit na obyvatele, kdy s výjimkou produkce kuřecího masa je ČR nejen hluboko pod průměrem EU 15, ale i pod průměrem celé evropské pětadvacítky.<sup>5</sup>

*Navíc u všech živočišných komodit dochází k poklesu podílu EU na světové produkci, zhoršuje se pozice evropských producentů mléka, i hovězího masa. Výrazněji, i když v jednotlivých zemích EU diferencovaně, nebyla zachycena stoupající produkce monogastrů. Při růstu světové produkce vepřového masa téměř o třetinu za posledních 15 let klesá podíl EU z původních 26 %, na současných 18 % světové produkce. Ani poměrně významné zvýšení produkce kuřecího masa v zemích Evropy (při zdvojnásobení produkce v nových členských v zemích EU 10) se nepromítlo ve zvýšení podílu na světové produkci. Naopak i u této komodity je ve sledovaném období zaznamenán pokles EU 25 na světové produkci, a to z původních 16 % na současných 11 %.*

Výše uvedené tendence vývoje mají poněkud odlišné projevy uvnitř samotné EU 25. Obecně dochází k rozdílům ve vývoji zemědělské produkce v původních a nových členských zemích; podstatný pokles zaznamenala produkce v EU 10, tj. ve skupině nových členských zemí vstupujících do EU v roce 2004, a to v případě rostlinných i živočišných komodit, s výjimkou řepky a kuřecího masa. I když k rozhodujícímu poklesu v produkci zemí EU 10 došlo již v první polovině devadesátých let dvacátého století a následně v předvstupním období, obecně se tento pokles zpravidla nezastavuje ani po vstupu do EU.

---

<sup>5</sup> Podrobněji Bečvářová, V. a kol.: Vývoj českého zemědělství v evropském kontextu, MZLU, Brno 2008, ISBN 978-80-7375-255-2

Obdobný vývoj ve struktuře členských zemí je i v *produkci hovězího masa*. I zde nejvýznamnější místo zaujímá Francie a následuje Německo. Významné je však postavení dalších zemí s vazbou chovu skotu na TTP jako je Itálie, Španělsko a obě země britských ostrovů, Velká Británie a Irsko. Vyšší objem v produkci vykazuje v porovnání s ČR i řada malých zemí.

Z vývoje v produkci u rozhodujících producentů vepřového masa je prokazatelný trvalý růst v Německu a ve Španělsku, které se spolu s Polskem velmi významně zapojuje do světových sítí agrobiznisu.

### **Závěrem**

Složitější než samotný rozbor dosavadního vývoje v produkčních souvislostech rozměru zemědělství je však *otázka příčinných souvislostí spojených s tímto vývojem, zejména z pohledu vývoje starých a nových členských zemí*.

Do značné míry souvisí s problémem strategie a naplňování obecných pravidel Společné zemědělské politiky včetně tvorby a naplňování koncepcí v rozvoji odvětví v jednotlivých členských státech EU. V tomto smyslu však v ČR chybí takto zaměřený systematický výzkum, který by dal podklady pro tvorbu strategie a její realizaci v konkrétních okruzích účinné podpory rozvoje zemědělství a s ním souvisejících odvětví.

*Vize evropského modelu zemědělství* je dnes stále častěji konfrontována s novými výzvami vyvolanými akcelerací procesů globalizace. Stojí za řadou změn ekonomických podmínek v zemědělství a agrárním sektoru v obecném, odvětvovém i regionálním kontextu a. staví před tvůrce agrární politiky další témata *vyžadující objektivizaci přístupů* k řešení dalšího rozvoje zemědělství. Narůstá potřeba interdisciplinárních řešení s využitím znalostí o vlastnostech a účincích jednotlivých typů nástrojů v systému agrárních politik v měnícím se prostředí.

Procesy globalizace zásadně mění podmínky, pravidla i kritéria fungování agrárních trhů v celých vertikálách, dnes již často nabývajících podoby světových sítí. Nejedná se tedy pouze o podmíněnost vzájemných vazeb produkční a mimoprodukční role zemědělství, dosud využívané zpravidla jako rozhodující argument při zdůvodňování úrovně a forem ekonomické podpory v agrárních politikách. Cílové řešení má sice dlouhodobý charakter, ale dynamikou změn prostředí v kombinaci se specifiky zemědělské výroby vyžaduje *volit komplexní přístup* již od samotného počátku řešení včetně permanentní reflexe důsledků realizace reformních kroků v produkční i mimoprodukční rovině.

*Příspěvek byl zpracován v rámci Výzkumného záměru MZLU MSM 6215648904 Česká ekonomika v procesech integrace a globalizace a vývoj agrárního sektoru a sektoru služeb v nových podmínkách integrovaného agrárního trhu jako součást řešení Tematického směru 04 Vývojové tendence agrobiznisu, formování segmentovaných trhů v rámci komoditních řetězců a potravinových sítí v procesech integrace a globalizace a změny agrární politiky.*

### **LITERATURA:**

BEČVÁŘOVÁ, V.: Podstata a ekonomické souvislosti formování agrobiznisu. PEF MZLU, Brno 2005. 68 s. ISBN 80-7157-911-4

BEČVÁŘOVÁ, V.: Shaping agribusiness and its impact on the competitive environment of agricultural enterprises. In 104th (joint) EAAE-IAAE Seminar Agricultural Economics and Transition: "What was expected, what we observed, the lessons learned.". Budapest : Corvinus University of Budapest (CUB), 2007, s. 81—92

BEČVÁŘOVÁ, V. a kol.: Vývoj českého zemědělství v evropském kontextu, MZLU, Brno 2008, 62 s. ISBN 978-80-7375-255-2

BOEHLJE, M.D., AKRIDGE, J.T., KALAITZANDONAKES, N.G.: Preparing for Success in the Agribusiness Market Place. *Journal of Agribusiness*, 20 (1), 2002

CONNOR, J.M.: The Changing structure of Global Food Markets: Dimensions, Effects, and Policy Implications. In: *Changing Dimension of the Food Economy*, Conference paper, the Hague. 2003

KINSEY, J.: Emerging Trends in the New Economy : Consumer, Firms and Science. *Paper from the Conference on Changing Dimension of the Food Economy*, The Hague, 9 pp, 2003

ZÁHORKA J., *Analýza vývoje cen v zemědělství v širších souvislostech*, AGČR 2008

**Internetové zdroje:**

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [online]: Brno [cit.12.11.2008] Dostupné z internetu <<http://www.czso.cz/>>

EUROSTAT [online]: Brno [cit.12.11.2008]. Dostupné z internetu <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?\\_pageid=1090,30070682,1090\\_33076576&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1090,30070682,1090_33076576&_dad=portal&_schema=PORTAL)>

FOOD AND AGRICULTURE ORGANIZATION OF THE UNITED NATIONS [online]: Brno [cit.12.11.2008]. Dostupné z internetu <[www.fao.org/corp/statistics/en/](http://www.fao.org/corp/statistics/en/)>

**KONTAKTNÍ ADRESA**

Prof. Ing. Věra Bečvářová, CSc., Fakulta regionálního rozvoje a mezinárodních studií MZLU v Brně, Zemědělská 1, 613 00 Brno, e-mail: [becvar@mendelu.cz](mailto:becvar@mendelu.cz)



# SOUDOBA KRIZE A JEJÍ HODNOCENÍ Z HLEDISKA BUDOUCÍHO VÝVOJE SVĚTOVÉ EKONOMIKY

prof. Ing. Oldřich REJNUŠ, CSc.

Ve druhé polovině roku 2008 začaly na všech významných světových burzách prudce klesat kurzy akcií. Přitom se nejednalo o situaci, která by postihla pouze některé burzovní trhy či akcie určitých odvětví ekonomiky, nýbrž se jednalo o pokles globální, postihující všechny ekonomicky rozvinuté země.

## 1) Vznik globální světové finanční krize v roce 2008:

Tento propad akciových trhů souvisel s globální (celosvětovou) finanční krizí jež vznikla v USA a následně se velice rychle rozšířila do celého světa. Její základní příčinou bylo neúměrně vysoké zadlužení mnoha ekonomických subjektů – především amerických domácností.<sup>1</sup> To vzniklo jednak tím, že americký FED udržoval v ekonomice po značně dlouhou dobu extrémně nízké úrokové sazby a jednak také tím, že managementy bank, aby dosáhly co nejvyšších zisků, umožňovaly půjčovat peníze bez toho, aby byla důsledně prověřována schopnost klientů své úvěry splácet.<sup>2</sup> Především se to týkalo úvěrování nemovitostí, kdy byly hypotéky poskytovány i těm občanům, u nichž bylo předem zřejmé, že splácení úvěru bude pro ně velice problematické, či dokonce nemožné. Tím vzniklo v USA mnoho rizikových „nestandardních“ hypoték – označovaných jako „*subprime hypotéky*“<sup>3</sup>, které se později staly zásadním problémem americké (a posléze i světové) ekonomiky.

Aby získaly potřebné objemy peněžních prostředků na poskytování hypotečních úvěrů, emitovaly americké banky a státem garantované hypoteční agentury velké množství obligací, jež byly zajištěny nemovitostmi pořízovanými z poskytnutých hypoték. Ty následně prodávaly, čímž je „přesouvaly“ do portfolií dalších společností a to nejen amerických, nýbrž i zahraničních. A i když se většinou jednalo o ratingově vysoce hodnocené hypoteční obligace, přesto se mnozí emitenti zajišťovali proti případnému selhání úvěrů, z jejichž splátek měly být financovány,<sup>4</sup> a to tím způsobem, že na ně uzavírali CDS.<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> Týká se to ovšem i dalších (především evropských) ekonomicky vyspělých zemí.

<sup>2</sup> Odhaduje se, že americké domácnosti byly v roce 2008 v průměru zadluženy ve výši svého tříletého příjmu.

<sup>3</sup> Přesto, že termín „*subprime hypotéka*“ není jednoznačně vymezen, bývá jím všeobecně označován takový (zpravidla krátkodobě fixovaný) hypoteční úvěr, jehož poskytnutí neodpovídá bezpečnostním požadavkům standardní „*prime hypotéky*“. Z toho vyplývá, že se jedná o dražší hypotéku poskytovanou těm subjektům, které nemohou získat, vzhledem ke své nižší bonitě, hypotéku normální. Sjednávání „*subprime hypoték*“ bývá ovšem spojeno s očekáváním, že ceny nemovitostí časem vzrostou, čímž se zároveň zvýší i hodnota majetku dlužníků, kterým bude možno v budoucnu (zpravidla po uplynutí poměrně krátké doby fixace jejich „*subprime hypotéky*“) tuto hypotéku nahradit „*prime hypotékou*“ (neboli hypotékou s nižším úročením).

<sup>4</sup> V daných případech se jednalo o zajištění „selhání úvěru“ (neboli o zajištění hypotečních splátek, z nichž měly být financovány výnosy a posléze i jistina hypotečních obligací).

<sup>5</sup> Kontrakty typu CDS /*Credit Default Swaps*/ bývají česky označovány jako „swapy úvěrového selhání“. Jedná se o smluvní dohody, v nichž se „subjekt, jenž úvěrové riziko prodává /*Credit Risk Seller*/ zajišťuje za úplatu tím, že je převádí na kupujícího CDS, který bývá označován jako kupující úvěrového rizika /*Credit Risk Buyer*/ (nejčastěji se jedná o životní pojišťovny či penzijní fondy). V roce 2008 přesáhl součet nominálních hodnot CDS existujících v USA cca 70 biliónů USD (což zhruba odpovídá velikosti ročního celosvětového HDP).

V roce 2004 ukončila americká centrální banka /FED/ politiku nízkých úrokových sazeb (neboli politiku „levných peněz“) a začala v důsledku inflačních tlaků (které byly umocňovány rychle rostoucími cenami komodit – zejména ropy) a neúnosně klesajícím kurzu amerického dolaru zvyšovat úrokové sazby, přičemž základní úrokovou sazbu zvýšila z původní extrémně nízké úrovně 1 % p.a. postupně až na 5,25 % p.a. v roce 2006. To se následně (byť s určitým časovým zpožděním) promítlo v růstu úrokových sazeb bank a tím i ve výši úročení hypotečních úvěrů, kde se zvýšilo jednak úročení nově poskytovaných hypoték, jednak velikost splátek placených stávajícími dlužníky (zejména pak těmi, kteří uzavřeli hypotéky pouze s krátkodobou fixací). To vyústilo v létě 2006 v prasknutí realitní bubliny, které se projevilo následujícím způsobem:

- 1) *Výrazně se snížila poptávka po hypotečních úvěrech a v návaznosti na to velice silně poklesl zájem o pořizování rodinných domů.*
- 2) *Vzhledem k poklesu poptávky po rodinných domech vznikl jejich přebytek, což iniciovalo pokles jejich cen.*
- 3) *Ekonomicky slabší rodiny nebyly schopny splácet předepsané hypoteční splátky (rovněž v souvislosti s existujícími extrémně vysokými cenami energií a pohonných hmot), čímž prudce vzrostl počet domácností, jež o své domy přišly.*
- 4) *V důsledku narůstajícího počtu nesplácených (resp. pouze částečně splácených) hypoték se banky začaly dostávat do problémů s likviditou, přičemž se rovněž začala zvyšovat rizikovitost jimi emitovaných hypotečních obligací.*
- 5) *Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem vznikla mezi bankami vzájemná nedůvěra jež vyústila až v to, že si přestaly vzájemně poskytovat úvěry, čímž začal kolabovat mezibankovní trh.*
- 6) *A v důsledku existujícího zajištění hypotečních obligací prostřednictvím CDS se bankovní krize rozšířila do celého finančního systému.*

Výše popsané poruchy začaly vznikat nejprve v USA, nicméně v důsledku existence těsného vzájemného propojení finančních systémů jednotlivých zemí a investic mnoha zahraničních finančních institucí do amerických cenných papírů se velice rychle rozšířily do celého světa. Přesto, že americká centrální banka /FED/, posléze vláda USA a následně i centrální banky a vlády všech ostatních krizí zasažených zemí začaly provádět velice silnou expanzivní monetární i fiskální politiku, nepodařilo se jim její postup zastavit. Ve druhém pololetí roku 2008 začaly velice výrazně klesat prakticky všechny významné akciové trhy (viz obrázek 1) a začaly kolabovat významné světové investiční i obchodní banky. Ty byly (pokud bylo vládami jednotlivých států rozhodnuto je zachránit) zestátnovány, přičemž prakticky všechny světově významné centrální banky musely v důsledku nefunkčnosti mezibankovního trhu poskytovat obchodním bankám velké objemy dodatečné likvidity.

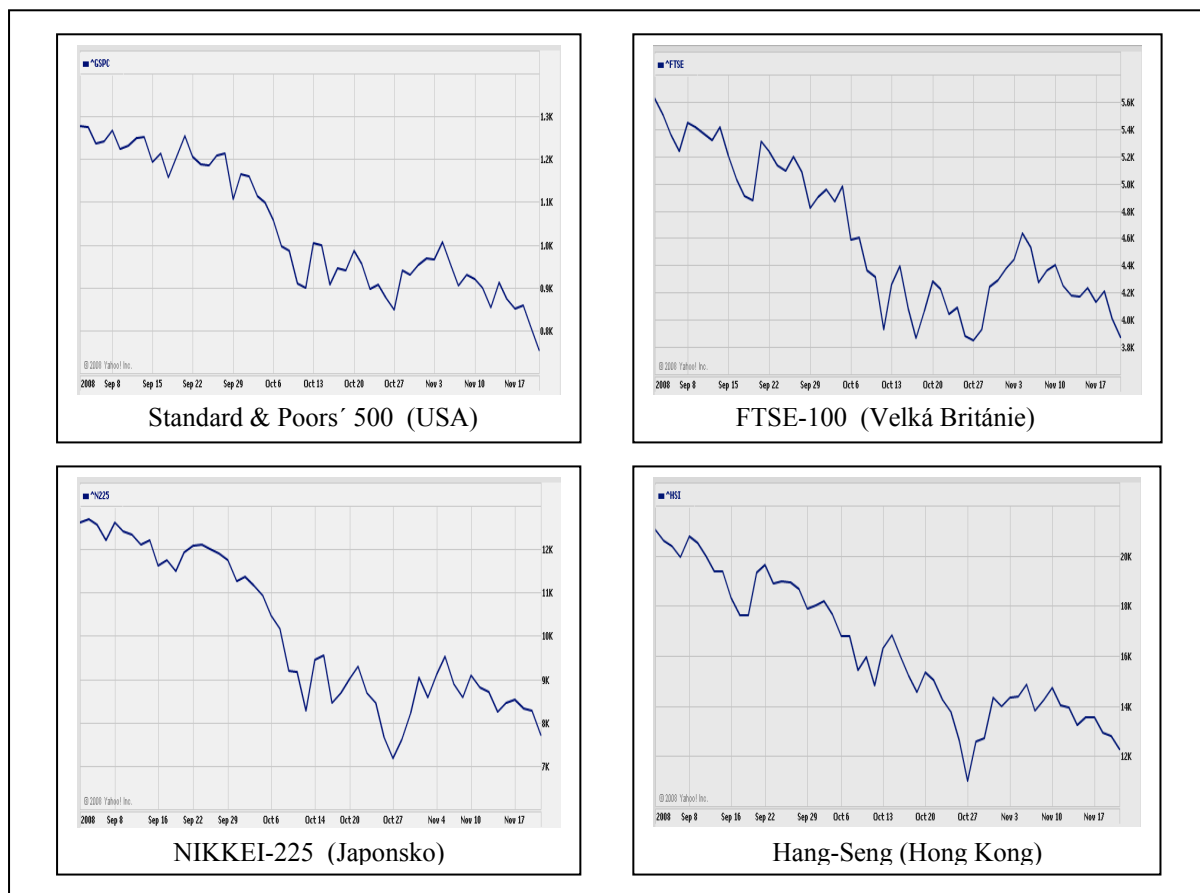
## **2) Prvotní důsledky globální světové finanční krize:**

O prudkosti nástupu finanční krize svědčí následující skutečnosti.<sup>6</sup> Prakticky za pouhé tři měsíce (od září do konce listopadu 2008) přišlo v USA cca 900 tis. domácností o přístřeší (v důsledku selhání více než 2 % celkově poskytnutých hypoték), ceny rezidenčních nemovitostí zde poklesly (oproti dosaženému vrcholu) cca o 20 %, přičemž u cca 10 mil. nemovitostí poklesla jejich cena tak, že byla nižší než činila hodnota s nimi souvisejících hypoték. V USA přestalo existovat všech pět renomovaných investičních bank (*Lehman Brothers* zkrachovala, *Bear Stearns* a *Merill Lynch* byly převzaty bankami J. P. Morgan a Bank of America za

---

<sup>6</sup> Většina použitých údajů byla převzata z článku Martina Hermana: Nechtěné dítě v kolébce Baracka Obamy /EKONOM č.41/2008/.

pouze symbolické ceny a *Goldman Sachs* a *Morgan Stanley* se přeměnily se souhlasem FEDu na běžné banky (neboli ztratily své stávající výhody a spadly pod regulaci a dozor FEDu). Dále zkrachovaly: největší americká spořitelna (*Washington Mutual*), celá řada dalších bank (např. šestá největší americká banka *Wachovia*). Vedle toho musela vláda USA zestátnit největší světovou pojišťovnu *American International Group /AIG/* a státem garantované hypoteční agentury *Fannie Mae* a *Freddie Mac*). Dále se všeobecně se odhaduje, že světové cenné papíry ztratily za uvedené tři měsíce hodnotu 30 biliónů USD.



Zdroj: vlastní konstrukce s využitím internetového serveru: [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)

**Obrázek 1: Vývoj vybraných akciových burzovních indexů USA, Velké Británie, Japonska a Číny v období od 1. září do 20. listopadu 2008**

### 3) Analýza základních příčin vzniku soudobé hospodářské krize

Výše uvedené skutečnosti byly ovšem pouze prvotním a velice stručným výčtem toho, co se v prvních třech měsících finanční krize událo. Nicméně co bylo skutečnými příčinami, jež způsobily uvedenou situaci, jež posléze vyústila v soudobou světovou hospodářskou krizi?

Na tuto otázku pochopitelně existuje celá řada různých názorů, jež nejsou ani jednotné, ani vše objasňující. Nicméně nezpochybnitelné je to, že tak významná krize nevnikla naráz, ale její příčiny se vytvářely postupně – podle některých ekonomů již od roku 1938. Tehdy byla totiž americkou vládou založena agentura *Fannie Mae /Federal National Mortgage Association/* za účelem podpory poskytování hypoték obyvatelstvu na stavbu rodinných domů. V této politice následně pokračovaly i další americké vlády, zejména pak vláda prezidenta Cartera, která v roce 1977 prosadila tzv. *Community Reinvestment Act (CRA)*, jímž chtěla pomoci ekonomicky slabším komunitám, které neměly přístup k hypotékám

standardního typu. Tím stát začal podporovat banky poskytující hypotéky v chudších regionech, ovšem při dodržování tradiční přísné regulace FDIC */Federal Deposit Insurance Corporation/* jakož i za existence státního pojištění finančních rizik spojených s CRA.

První a zároveň zřejmě též asi nejvýznamnější rozhodnutí, jež nastartovalo vývoj k současné krizi, bylo ovšem až rozhodnutí americké vlády<sup>7</sup> učiněné na konci roku 1993, prosadit nová pravidla, jež by zaručila zvýšení finančních toků směřujících do chudších lokalit. To samo o sobě ještě nemuselo být špatné rozhodnutí, pokud by nebyla následně v roce 1995 uvolněna pravidla regulace a nebyl upraven stávající systém poskytování hypoték sociálně slabším vrstvám. Vláda totiž prosadila zavedení hodnocení bank podle dodržování předpisů a cílů CRA, což vedlo až k tomu, že byly nuceny při poskytování hypoték méně bonitním klientům kvůli možným sankcím uvolnit svá tradiční kritéria a standardy. V souvislosti s tím byla zároveň prováděna sekuritizace hypoték, na jejichž základě byly emitovány různé druhy zajištěných obligací, zejména CMO */Collateralized Mortgage Obligation/* a CDO */Collateralized Debt Obligation/*, jež byly prodávány jak domácím, tak i zahraničním investorům. Jejich kolaterálem byly pozemky a domy, jejichž hodnota až doposud pouze rostla. Zájemců o takto „zajištěné“ obligace bylo dost, a to nejen v USA, ale i v zahraničí, čímž došlo k tomu, že v roce 2003 dosáhl regulovaný trh s hypotékami 600 miliard USD; neregulovaný trh pak tvořil nezjistitelný mnohonásobek.

Dalším významným faktorem, jenž se posléze projevil rovněž velice negativně, byl výrazný nárůst různých druhů finančních derivátů, a to jak termínových derivátových instrumentů, tak především různých druhů strukturovaných produktů. Přesto, že se již v této době ozývaly hlasy varující před jejich neprůhledností, FED zavedení jejich regulace nejenže odmítal, ale dokonce byl v roce 1999 kongresem USA schválen a prezidentem podepsán velice rozsáhlý deregulační zákon, jenž následně způsobil, že hodnota neregulovaných finančních derivátů vzrostla z 50 bilionů USD na cca 550 bilionů USD.<sup>8</sup>

V návaznosti na výše uvedené skutečnosti nastal posléze v USA stav, který prof. Milan Zelený popisuje takto: „vznikl nový, divný svět. Přední investiční domy Wall Streetu začaly obchodovat s novými investičními nástroji. Clintonův předseda FEDu Alan Greenspan zahájil strategii nízkých úrokových měr a propadu US dolaru. Levné peníze zaplavily americké trhy. Stavební firmy si půjčovaly a stavěly nové domy; banky si půjčovaly a poskytovaly stále levnější úvěry; Wall Street si půjčoval až v poměru 40:1 (poměr dluhů k hodnotě aktiv). Nové finanční instrumenty a nový obor „finančního inženýrství“ dále stimulovaly „kreativitu“ chamtivců. Spekulativní bublina iracionálního nadšení a ziskuchtivé zaslepenosti se nafoukla téměř přes noc. Toxické hypotéky vznikaly na běžícím pásu. Nikdo již neverifikoval příjmovou či kolaterální schopnost splácení půjček, hotovost pojistného vkladu nebyla vyžadována. Státní surrealismus završila Federal Reserve Bank of Boston, která určila, že účast v programu školení úvěrové poradny lze hodnotit jako důkaz žadatelovy schopnosti obdržet a uřídit své dluhy. Clintonova politika výrazně narušila tradiční principy svobodného trhu a zodpovědného podnikání. Svět se zbláznil...“

V roce 2003 se Bushova vláda pokusila o zpřísnění regulace státních hypotečních agentur Fannie Mae a Freddie Mac. Návrh předloženého zákona ovšem kongresem neprošel a prezident Bush se o prosazení této regulace již znovu nepokusil. Naopak, v roce 2009 kongres schválil další významný deregulační krok: až doposud musely všechny kreditní instituce s aktivy nad 250 milionů USD podstoupit tzv. třístupňový CRA kvalifikační test. Tento limit byl nyní zvýšen až na 1 miliardu USD, přičemž co se týče ostatních institucí (včetně menších

<sup>7</sup> Jednalo se o vládu prezidenta Clintona.

<sup>8</sup> Některá fakta, jakož i uváděné číselné údaje byly převzaty z článku prof. Milana Zeleného: Geneze krize.

regionálních bank), ty byly třístupňového testu zproštěny. Tím se stalo, že se další a další instituce, nespádající ani pod slabé garance CRA, vrhaly na neregulované trhy kde poskytovaly toxické hypotéky. Nízký kurz dolaru, levné peníze a levné hypotéky přilákaly i zahraniční banky, suverénní fondy a další investory...

Jak z historie, tak i z předešlého pojednání vyplývá, že podmínky pro vznik hospodářských krizí se vytvářejí dlouhodobě, avšak jejich spuštění a průběhy bývají velice rychlé. Je tomu tak proto, že nastane panika, v důsledku které se vytratí z trhu důvěra jedněch ekonomických subjektů ve druhé. Vznik tohoto stavu následně způsobí, že nastane zmrazení úvěrových toků, čímž, jak definuje nositel Nobelovy ceny za ekonomii Paul Samuelson: „peníze, které jsou mazadlem oběhu se nedostávají a ekonomický koloběh se v důsledku toho zadře...“. Jako významný a smysluplný pak lze hodnotit i názor Milana Zeleného, že „...důvěra mezi jednotlivými ekonomickými subjekty je základním a nosným pilířem kapitalismu svobodného trhu. Bez důvěry nefungují trhy a bez trhů nelze určit hodnotu a cenu ekonomických statků...“.

Zatímco do září 2008 americká vláda tvrdila, že vše je v pořádku, během několika dnů začali Paulson (ministr financí), Bernanke (předseda FEDu) i Bush (prezident) strašit kolapsem celé ekonomiky a následně přistoupili k prosazování státních intervencí v podobě masivních injekcí hotovosti. Záchranný balík, tzv. TARP (*Troubled Assets Relief Package*), který byl původně prosazován jako plán státního nákupu toxických hypoték, se ovšem setkal se silnou opozicí, a tudíž první pokus o jeho přijetí kongresem nevyšel. V důsledku toho došlo dne 29. 9. 2008 k největšímu absolutnímu propadu akcií od 2. světové války (tento den poklesl DJIA o 778 bodů).

Indices	Value	Change	% Change
NYSE Composite	7,204.01	-686.36	8.70 %
NYSE Energy	11,399.51	-1403.67	10.96 %
NYSE Financial	5,574.19	-780.31	12.28 %
NYSE Health Care	5,971.78	-328.67	5.22 %
NYSE International 100	5,177.24	-563.80	9.82 %
NYSE TMT	4,933.42	-422.88	7.90 %
NYSE US 100	5,356.18	-491.80	8.41 %
NYSE World Leaders	5,360.80	-532.24	9.03 %
NYSE Arca Tech 100	754.97	-61.21	7.50 %

**Obrázek 2: Pád akciového burzovního indexu Dow Jones Industrial Average dne 28.9.2008**

Následný politický proces vedený kolem tohoto záchranného balíku způsobil jeho rozšíření o mnoho dalších položek, čímž se původní třístránkový návrh rozrostl na cca 450 stránek, které nebylo možno před hlasováním zodpovědně vyhodnotit.<sup>9</sup> Přitom již v polovině listopadu

<sup>9</sup> Jedná se o podobný případ „vyhazování peněz“, jako je tzv. „porcování medvěda“ probíhající každoročně při projednávání státního rozpočtu České republiky.

proběhla významná změna strategie TARP: namísto nákupu toxických hypoték se přešlo na přímé investice do akcií bankovního sektoru (neboli na formu zestátňování).

Jak dále uvádí prof. Zelený: „Nastal čas „morálního hazardu“. O státní peníze se ucházejí nejen banky, ale i stavební firmy, automobilky, nemocnice a městské i regionální samosprávy. Podmínkou získání podpor je prokázaná neschopnost fungovat v prostředí svobodného trhu. Podniky a instituce uměle zhoršují své výsledky (nebo kupují problémové podniky), aby získaly miliardové půjčky. Politici opět „zachraňují“ a opět s penězi daňových poplatníků. Dnes je do US ekonomiky napumpováno historicky nejvyšší množství hotovosti, ale přesto se úvěrové trhy příliš neuvolnily: zatímco stát /FED/ snižuje úrokové sazby na virtuální nulu, banky drží velké balíky finančních rezerv a příliš významné objemy úvěrů neposkytují. Tím se trvání krize prodlužuje na neurčito“.

#### **4) Základní nedostatky soudobého vývoje světové ekonomiky:**

Jaké předběžné závěry lze již v současné době z probíhající krize vyvodit? Pokud jde o jednotlivé nejvýznamnější důvody jejího vzniku, jsou následující:

##### **■ Rychlý růst míry zadluženosti domácností, podniků a států:**

Jedná se o základní a zřejmě asi i o nejvýznamnější rizikový faktor soudobého vývoje světového finančního systému a současně i celé světové ekonomiky. Neustálé zvyšování míry zadluženosti všech druhů ekonomických subjektů s sebou totiž přináší nejen stále se zvyšující počet vydaných finančních investičních instrumentů (především cenných papírů obchodovaných na sekundárních trzích), ale zároveň i stále vyšší riziko poruch v alokaci finančních zdrojů.

**Zadlužování domácností** souvisí s politikou vlád většiny ekonomicky vyspělých zemí a příslušných centrálních bank zvyšovat domácí spotřebu a tím podporovat ekonomický růst, jakož i se snahou firem zvyšovat své zisky podporou (především úvěrováním) prodeje své produkce zboží či služeb.

**Zadlužování podniků** souvisí s přesvědčením většiny jejich managementů, že externí peněžní zdroje vyjdou levněji než zdroje interní a tlakem společníků (akcionářů) na výplatu podílů ze zisku (dividend). To znamená, že většina společností se vědomě stále více a více zadlužuje,<sup>10</sup> čímž se v případě, že se dostanou do hospodářských problémů, stávají náchylnější k úpadku.

**Zadlužování (většiny) států** se zvyšuje v první řadě schodkovou fiskální politikou jejich vlád. To vyplývá z toho, že vlády jsou ustanovovány podle aktuálních výsledků voleb vždy pouze na časově omezená období a proto spíše preferují krátkodobá řešení svých aktuálních problémů před prováděním politiky dlouhodobého proporcionalního hospodářského vývoje. A za druhé sem patří i faktor částečného zestátňování podniků (nejčastěji bank) s cílem jejich ochrany před bankrotu (především v dobách hospodářských krizí).

Z uvedených skutečností vyplývá, že bude-li v budoucnu průměrná míra zadluženosti výše uvedených druhů ekonomických subjektů ještě dále narůstat, bude se nejen zvyšovat obtížnost jejich financování, ale zároveň poroste i riziko možného vzniku jejich insolvence. To může vyvolat nedůvěru a posléze paniku u držitelů jejich cenných papírů a vést až k jejich neufinancovatelnosti (a v důsledku toho k nesolventnosti domácností, úpadkům společností či zhroucení státních financí některých zemí).

---

<sup>10</sup> Roste u nich koeficient zadluženosti.

## ■ **Růst velikosti nadnárodních korporací a zvyšování jejich politického vlivu**

Vývoj soudobé světové ekonomiky stále více ovlivňují tzv. „nadnárodní společnosti“ /*transnational corporations*/. Jedná se o velké a hospodářsky významné korporace,<sup>11</sup> jež zřizují své pobočky (nejčastěji dceřiné společnosti) v mnoha státech. Tento vývojový trend, jenž se velkou měrou týká i finančních institucí,<sup>12</sup> ovšem vykazuje vedle svých kladných stránek též i celou řadu stránek záporných, mezi něž patří především následující skutečnosti:

- ♦ Zakládáním dceřiných společností, resp. kapitálovým vstupem do již existujících firem v různých zemích a jejich následným ovládnutím získávají nadnárodní korporace v oborech svého podnikání majoritní postavení. Tím omezují tržní konkurenci a přibližují tržní podmínky podmínkám oligopolu, v němž usilují zaujmout co nejdůležitější postavení.
- ♦ S růstem velikosti společností se současně zvyšuje i složitost jejich kapitálové a organizační struktury, zejména pak pokud jsou do nich včleňovány podniky registrované v různých zemích. A jelikož dnes již lze zřizovat dceřiné společnosti prakticky po celém světě, bývá při jejich rozmístování často využíváno i legislativních odlišností v jednotlivých státech, zejména s ohledem na realizaci tzv. legálních daňových úniků formou „*transfer pricingu*“, nebo i jiných, vrcholovým managementem korporace předem zamýšlených finančních operací. Někdy bývá tzv. skrytých kapitálových toků využíváno i nelegálně.<sup>13</sup>
- ♦ S růstem velikosti korporací se zároveň zvyšuje i jejich ekonomická síla, jež může uskutečňovat velmi silný lobbying. Anebo si vynucovat hrozbou tzv. „vystoupení z trhu“ /*market withdrawal*/ neboli hrozbou zrušení mnoha pracovních míst v určitém regionu různé výhody, což může posléze přerůst i v politický vliv.

Stále více nadnárodních korporací (mezi něž rovněž patří i mnoho významných finančních institucí), již dosahuje takových velikostí, že je velice obtížné, ne-li zcela nemožné, se v jejich vnitřní struktuře a v existujících vlastnických vztazích vůbec vyznat, natož je efektivně řídit a kontrolovat. To ohrožuje stabilitu světového finančního (resp. ekonomického) systému, přičemž je dostatečně známo, že případné úpadky velkých společností mohou způsobit vážné potíže všem držitelům jimi vydaných cenných papírů,<sup>14</sup> jakož i s nimi spolupracujícím firmám. A pokud vyhlásí úpadek některá významná finanční instituce (zejména banka), bývají hospodářské důsledky o to katastrofičtější.

*A co je vůbec nejhorší, v celé světové ekonomice upadá tržní konkurence, což významně narušuje tvorbu spravedlivých (tržních) cen, bez nichž nemůže soudobá ekonomika efektivně fungovat.*

---

<sup>11</sup>Mohou mít výnosy vyšší než HDP menších zemí.

<sup>12</sup>Např. americká banka Citigroup zaměstnává více než 300 tisíc lidí a má přes 200 mil. zákazníků více než ve 100 zemích.

<sup>13</sup>Např. za účelem alespoň dočasně vylepšit dosažené hospodářské výsledky – viz např. všeobecně známý případ americké korporace ENRON, jejíž management účelově zakládal nové společnosti, na které převáděl ztrátové položky, od kterých potřeboval účetně očistit mateřskou společnost.

<sup>14</sup>Největšími držiteli cenných papírů velkých korporací bývají nejčastěji investiční a podílové fondy, resp. i jiné finanční instituce.

## ■ **Příliš liberální podmínky pro vytváření nových druhů finančních investičních instrumentů:**

Na světě neustále vznikají nové druhy finančních investičních instrumentů, jež jsou posléze umísťovány na finančních trzích. A poněvadž často bývají vytvářeny účelově, nebývají vždy pro finanční trhy přínosem.

Nejvýznamnější rizika související s nově konstruovanými investičními instrumenty lze spatřovat v těchto základních směrech:

- **Vytváření nových druhů derivátových investičních instrumentů:** Jedná se o účelové vytváření různých druhů tzv. „strukturovaných produktů“. Jejich rizikovost někdy spočívá v jejich podkladových aktivech (zejména v případě tzv. „*baskets instrumentů*“) a dále v jejich mnohdy záměrné konstrukční složitosti. Navíc mohou syntetizovat celou řadu dalších, pro investory velice rizikových vlastností, a to bez toho, že by podléhaly regulaci a dohledu regulatorních orgánů jednotlivých zemí.
- **Účelové využívání sekuritizace:** Na transformování málo likvidních finančních aktiv na obchodovatelné cenné papíry by samo o sobě nebylo nic špatného, kdyby při něm nedocházelo k poškozování investorů. To se provádí tím způsobem, že finanční instituce převede své pohledávky na jiný, k tomuto účelu zřízený subjekt,<sup>15</sup> jenž emituje své vlastní cenné papíry kryté převedenými aktivy. Ty prodává investorům. A jelikož bývají převody aktiv na cenné papíry značně složité a pro investory neprůhledné (poněvadž skutečnou hodnotu sekuritizovaných aktiv zná pouze finanční instituce převádějící pohledávky, přičemž tato aktiva se ještě navíc velice často dělí na několik různě kvalitních a ratingově různě hodnocených tranší), je možné tímto způsobem prodat investorům i značně nekvalitní aktiva, navíc za podstatně vyšší cenu, než by byla sjednána v případě jejich přímého prodeje.

Na základě výše uvedených skutečností vzniká tzv. „pyramidová nástavba“, která padá se zhroutilím její základny (neboli s pádem kurzů finančních investičních nástrojů, od nichž jsou odvozeny, či sekuritizovány).

## ■ **Nedostatečná a vzájemně systémově neprovázaná státní regulace „národních“ ekonomik a jejich finančních systémů:**

Přesto, že se ekonomicky vyspělé země snaží hospodářským (a tudíž i finančním) poruchám předcházet, nejsou zatím schopny koordinovaně regulovat ani své národní finanční systémy, ani finanční transakce prováděné jednotlivými ekonomickými subjekty. Podstata tohoto stavu spočívá v různé legislativě jednotlivých států, která, pokud se ještě navíc liší svojí samotnou postatou, jakékoli možnosti vzájemné harmonizace prakticky vylučuje.<sup>16</sup> Uvedené skutečnosti se projevují např. v existenci „daňových rájů“, v neregulování emitování a obchodování eurodluhopisů, a v celé řadě dalších oblastí.

## 5) Závěr:

Závěrem lze konstatovat, že přes veškerá uvedená negativa soudobého krizového vývoje světové ekonomiky existují rovněž důvody, proč lze z dlouhodobého pohledu stávající krizi považovat za vysoce pozitivní a přínosnou. Vyplývá to z toho, že čím později by nastala, tím by byla silnější a v důsledku toho by rovněž způsobila horší následky.

Ani tak však nepůjde o krátkou recesi, která odezní během několika měsíců. Makroekonomická opatření jednotlivých vlád a centrálních bank sice zabránila zhroutilím světového finančního systému, podstaty soudobých problémů se však zatím příliš nedotkla. „Bilionové injekce“ placené ze státních rozpočtů na odkupy nedobytných pohledávek bank a

<sup>15</sup> Tyto subjekty bývají označovány jako „společnosti se speciálním účelem“.

<sup>16</sup> Konkrétně se např. jedná o rozdílné pojetí práva v Evropě a v USA.



jiných finančních institucí spolu s tzv. „politikou kvantitativního uvolňování“ logicky přinesou následné „sekundární problémy“. Těmi bude zřejmě vysoká inflace, která znehodnotí reálné dluhy vlád většiny států i dalších zadlužených subjektů, avšak při souběžném znehodnocení většiny stávajících finančních investičních instrumentů – zejména dlouhodobých, fixně úročených obligací, jakož i z nich plynoucích výnosů. V důsledku toho výrazně poklesne reálná hodnota majetku dluhopisových (obligačních) podílových a investičních fondů, a co je ještě horší, i portfolií penzijních fondů a životních pojišťoven. Protože jsou dnes úrokové sazby prakticky všech významných centrálních bank téměř „na nule“ (a možnost regulovat měnovou politiku je tak značně omezená), lze očekávat, že se zvyšujícími se objemy nově emitovaných státních obligací porostou požadavky na jejich výnosnost. To způsobí růst úrokových sazeb, což bude mít negativní vliv na státní finance, jež se mohou ekonomicky slabším zemím zhroutit. Navíc to bude významně brzdit rozvoj světové ekonomiky. Kvůli nepředvídatelnosti možných státních zásahů lze velmi těžko odhadnout časové rozložení jednotlivých etap této „katastrofické“ (avšak pravděpodobné) vize. Nicméně je jisté, že se ještě letos a v příštím roce (neboli v roce 2010) dočkáme krachu (resp. zestátnění) mnoha obchodních bank, k čemuž povede jednak neschopnost řady firem splácet úvěry, ale i fakt, že stejný problém budou mít mnohé domácnosti.

A na úplný závěr si dovoluji položit otázku: není částečně na vině také soudobý systém parlamentní demokracie? Vždyť mnozí politici (a pochopitelně i jimi pověřeni ekonomové), kteří byli v době geneze krize na rozhodujících politických či hospodářských postech (ať už odborně anebo morálně) „selhali“. Především tím, že mnohými svými rozhodnutími (resp. hlasováním v různých parlamentech) napomáhali postupné likvidaci „tržní ekonomiky“, na níž je dnešní lidská společnost životně závislá. A nejhorší na tom všem je to, že v této destrukci tržní ekonomiky pokračují i při „odstraňování následků“, které vlastně svoji předešlou činností sami způsobili.<sup>17</sup>

### **Literatura:**

- Jílek, J.: *Deriváty, hedžové fondy, offshorové společnosti*, Praha, Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1826-X
- Rejnuš, O.: *Cenné papíry a burzy*, Brno, CERM, 2009. ISBN 978-80-214-3805-7
- Rejnuš, O.: *Finanční trhy*, Ostrava, Key Publishing, 2008. ISBN 978-80-87071-87-8
- Samuelson, P. A., Nordhaus, W. D.: *Ekonomie*, Praha, Svoboda, 1991. ISBN 80-205-0192-4
- Zelený, M.: *Geneze krize*, <http://blog.aktualne.centrum.cz/blogy/milan-zeleny.php>?
- Zelený, M.: *Prokletí zahraničních investic a nastávající krize*, <http://blog.aktualne.centrum.cz/blogy/milan-zeleny.php>?

---

<sup>17</sup> Jedná se o prosazování takových opatření, jako je např. „šrotovné“ aj. ...

# COMPETITIVE INTELLIGENCE A KOMODITNÍ BURZOVNICTVÍ

*František Bartes \**

Současné informační systémy, které existují v našich podnicích, dle (1) ve velké většině stále jako celek registrují a vyhodnocují z největší části minulé skutečnosti pro potřeby účtové evidence a kontrolu plnění firemního plánu, a to ještě s větším či menším časovým zpožděním. Přitom tyto informační systémy většinou neumožňují zpracování odvozených informací, které jsou velmi potřebné pro další rozvoj firmy, jako je např. vývoj cen, příčiny jejich pohybu, vývojové směry jednotlivých druhů inovací, vývoj trhu, konkurencí uplatňované strategie, její záměry, atd. Získání potřebných informací pro rozhodování z těchto informačních systémů je pro TOP management našich firem velmi obtížné.

## 1. Úvod

Jen určitá část těchto potřebných informací může být pro potřeby vrcholového vedení zajištěna, a zpravidla tomu také tak bývá, činností běžně existujících útvarů firmy, jako je např. marketing, technický rozvoj, účetní evidence apod., v rámci stávajícího informačního systému firmy.

Ale vrcholové vedení firmy potřebuje pro přípravu strategického rozhodnutí určité množství kvalitních informací. Např. významný americký manažer Lee Iacocca tvrdí, že pro přijetí správného rozhodnutí je zapotřebí mít 95% informací z dané oblasti. Zbývajících 5% chybějících informací představuje dle něj riziko při přijímání rozhodnutí (8).

Ale skoro každý vrcholový řídicí pracovník se již v průběhu své praxe setkal s tím, že pro strategicky důležité rozhodnutí mu chyběla část informací a většinou to bylo více než výše uvedených 5%. Dle mínění těchto pracovníků to byla vždy ta nejpodstatnější část informací.

Velmi často se také stává, že existující informační systém firmy není schopen identifikovat informace, které jsou na trhu běžně dostupné, protože vůbec netuší, že jsou důležité, případně dokonce ani neví, že takové informace vůbec existují. V mnoha případech zjišťujeme, že TOP management firmy dokonce ani neví, jaké informace ke svému rozhodování potřebuje, tedy neví jaké informace má po svých informačních systémech požadovat, aby zajistil informační podklady pro svoje strategická rozhodnutí.

Na základě analýzy (3), kterou prováděl autor této práce u našich firem v letech 1994 – 2000 (soubor cca 130 firem), je možno konstatovat, že TOP management našich firem v převážné většině případů (cca 67%) vůbec nepožaduje strategické informace o konkurenčních firmách ve smyslu přípravy realizace ofenzivního pojetí konkurenčního boje firmy.

V posledním desetiletí se konkurenční prostředí nejen v Evropské unii, ale v celém světě dramaticky změnilo. Změna tohoto prostředí vedla na mnoha trzích ke značnému zostření konkurenčního boje.

---

\* Doc. Ing. František Bartes, CSc. – docent, Vysoké učení technické v Brně, fakulta podnikatelská,

Podniky, které chtějí na daném trhu hrát významnou roli začaly ve stále větší míře pocítovat potřebu specifických informací jdoucích daleko za rámec běžných informací získaných z analýz realizovaných v rámci procesu tvorby podnikových konkurenčních strategií. Z tohoto důvodu tyto podniky začaly začleňovat do své organizační struktury útvary zabývající se touto problematikou, tedy útvary tzv. **konkurenčního zpravodajství (Competitive Intelligence, ve zkratce CI)**.

## 2. Metody

V běžné praxi managementu našich firem se konkurenční zpravodajství nejčastěji dává do souvislosti s pojmem **Business Intelligence** (ve zkratce **BI**). Pojem Business Intelligence zavedl v r. 1989 Howard J. Dresner (12), který jej definoval jako: „sadu konceptů a metod určených pro zkvalitnění rozhodnutí firmy“. Postupem času se význam tohoto pojmu stále více rozšiřoval a dnes je možno identifikovat značnou různorodost v jeho chápání. Pro názornost je možno uvést několik dnes používaných definicí tohoto pojmu:

- a) **Business Intelligence** představuje „**komplex přístupů a aplikací IS/ICT**, které téměř výlučně podporují analytické a plánovací činnosti podniků a organizací a jsou postaveny na principu multidimenzionality, kterým zde rozumíme možnost pohlízet na realitu z několika možných úhlů“ (12).
- b) **Business intelligence** je „sada procesů, aplikací a technologií, jejichž cílem je účinně a účelně podporovat rozhodovací procesy ve firmě. Podporují analytické a plánovací činnosti podniků a organizací a jsou postaveny na principech multidimenzionálních pohledů na podniková data“ - Česká společnost pro systémovou integraci (20).
- c) **Business Intelligence** je „obor činnosti nadřazený všem procesům zpravodajství v obchodním segmentu. Jsou zde sledovány, shromažďovány, analyzovány a zpracovávány údaje o obchodním prostředí jako celku, nejen o zákaznících, trhu nebo konkurentech. Stejný termín se používá v souvislosti se správou, analýzou a vyhodnocováním velkých objemů dat, většinou v souvislosti s ukládáním syrových dat, jejich správou a data miningem“ (19).

Z důvodů značné různorodosti chápání jak pojmu Business Intelligence, tak i pojmu Competitive Intelligence, existují v podnikatelské praxi minimálně tři odlišné názory na vymezení jejich vzájemného vztahu:

- a) **Competitive Intelligence** je rovno Business Intelligence.
- b) **Competitive Intelligence** je součástí Business Intelligence, kdy BI je nadřazený systém CI a CI se zabývá získáváním informací, které nejsou v tržním prostředí běžně identifikovatelné.
- c) **Competitive Intelligence** je chápáno jako relativně samostatný informační systém, který je orientován na vnější prostředí s důrazem na získávání informací o konkurenci. Business Intelligence je naopak chápáno jako proces orientovaný na vnitřní prostředí (to znamená, že pracuje s informacemi, které se nacházejí uvnitř firmy, ale mohou se týkat jak vnitřního, tak i vnějšího prostředí).

Pro další zkoumání pojmu Competitive Intelligence je nutno si uvědomit tu skutečnost, že problematika konkurenčního zpravodajství má své kořeny v oblasti činnosti speciálních služeb, konkrétně v činnosti zpravodajských služeb. Poté je možno v souladu s Vejlupkem (15) konstatovat, že Competitive Intelligence svým pojetím problematiky získávání informací s jejím následným zpracováním vychází přímo z principu práce právě zpravodajských služeb,

kteřá je nezbytná pro podporu rozhodování na úrovni státu akorát s tím rozdílem, že využívá pouze legální informační zdroje a informace.

Z těchto důvodů je možno chápat pojem Competitive Intelligence tak, jak je uvedeno v bodu ad c), neboť má-li CI plnit úlohu, kterou jsme vymezili naším chápáním pojmu informace a tím požadavky TOP managementu v oblasti zabezpečení podkladů pro strategická rozhodování. To znamená, že CI musí být schopno nejen informace důležité pro strategické rozhodování podniku získat, ale jejich správnou analýzou a vyhodnocením k nim dodat přidanou hodnotu, s jejíž pomocí může TOP management firmy dosáhnout originální konkurenční výhody vůči své konkurenci na daném trhu. Aby se tohoto cíle podařilo dosáhnout, musí být Competitive Intelligence vybudováno na principu činností náležících do tzv. zpravodajského cyklu. Americká ústřední zpravodajská služba CIA definuje zpravodajský cyklus (7) jako proces získávání informace s jejím následným vyhodnocením, analýzou a předáním k využití v rozhodovací činnosti.

## 2.1 Definice konkurenčního zpravodajství

Na základě výše uvedeného vysvětlení našeho chápání této problematiky konkurenčního zpravodajství je možno již uvést definici Competitive Intelligence.

**Competitive Intelligence** je „systematický, legální a etický proces sbírání, zjišťování, sledování, analýzy a organizování informací o konkurenčních firmách, ekonomickém prostředí a vlastní firmě, které jsou následně analyzovány tak, aby pomohly odhalit slabé a silné stránky konkurence, rozpoznat její strategické záměry a provést správné strategické rozhodnutí, které pomůže zvýhodnit firmu oproti ostatním konkurentům“ (18).

**Competitive Intelligence** je „systematický a etický program pro sběr, analýzu a organizování vnějších informací, které mohou ovlivnit plány společností, jejich rozhodování a řízení“. (SCIP – The Society of Competitive Intelligence Professionals), (17).

V odborné literatuře se v rámci problematiky konkurenčního zpravodajství uvádějí i následující termíny (17):

<b>Competitor Intelligence</b>	- cílený sběr informací o konkrétních konkurentech (nikoli o prostředí),
<b>Customer Intelligence</b>	- zpravodajství o současných i budoucích zákaznících,
<b>Marketing Intelligence</b>	- zpravodajství o trhu a nových trendech vývoje,
<b>Partner Intelligence</b>	- zpravodajství o obchodních partnerech ve vztahu k jejich možnému vývoji v budoucnu,
<b>Technical Intelligence</b>	- zpravodajství o výsledcích technického vývoje,
<b>Financial Intelligence</b>	- zpravodajství o finanční situaci
<b>CI Offense</b>	- Competitive Intelligence v oblasti získávání informací
<b>CI Defense</b>	- Competitive Intelligence v oblasti ochrany informací

Úkolem konkurenčního zpravodajství je, jak již bylo dříve uvedeno, zabezpečovat podklady pro strategická rozhodování TOP managementu firmy. Vzhledem k vysoké náročnosti této činnosti a různým možnostem jednotlivých firem, je možno tento úkol u konkrétní firmy zabezpečit různými způsoby.

## 2.2 Možnosti zabezpečení CI u firmy

Problematiku získávání informací o konkurenci je možno u firmy řešit v zásadě dvěma základními způsoby - viz. Malý (11), a to pomocí:

- externí specializované firmy (specializovaná agentura na CI),
- interním útvarům vlastní firmy (firemní útvar).

### Externí firma

Použití externí firmy specializované na získávání informací o konkurenci bývá často realizováno u malých firem. Důvody jejich rozhodnutí bývají nejčastěji dva:

- vlastní neznalost příslušných metod a postupů,
- vysoká finanční náročnost pravidelného a systematického průzkumu konkurence.

Použití externí firmy k získávání informací o konkurenci přináší následující výhody i nevýhody:

#### Výhody:

- neexistence tzv. podnikové slepoty a z toho vyplývající možnosti přeceňování tržní pozice dané firmy, podceňování možných rizik a nebezpečí,
- vysoká úroveň znalosti vhodných metod výzkumu konkurentů,
- značná zkušenost v oblasti získávání informací o konkurentech,
- nižší náklady (u jednorázové zakázky).

#### Nevýhody:

- horší znalost specifik daného trhu a tržních subjektů v porovnání s danou firmou pro kterou je výzkum zajišťován,
- horší provázanost informací o konkurentech s vnitřní situací dané firmy.

### Firemní útvar

Řešení problémů souvisejících se získáváním informací o konkurentech vlastním firemním útvarům přináší následující výhody:

- lepší znalost trhu a tržních subjektů,
- lepší provázanost informací o konkurentech s vnitřní situací vlastní firmy,
- lepší ochrana informací o konkurentech.

I v tomto případě dané řešení problému získávání informací o konkurentech přináší také nevýhody, ke kterým je možno přiřadit následující:

- existence tzv. podnikové slepoty,
- vysoké náklady potřebné na systematické získávání informací o konkurentech,
- vysoké požadavky na odbornou i morální úroveň pracovníků zařazených do těchto útvarů,
- přeceňování tržní pozice vlastní firmy a možné podceňování existujících nebezpečí a ohrožení. odrážka 1. stupně.

## **2.3 Možné formy organizace získávání informací o konkurenci firemním útvarem**

V podnikatelské praxi se používá několik odlišných forem organizace získávání informací o konkurentech. K nejběžnějším patří následující formy, viz. Malý (11):

- výzkum konkurence,
- zrcadlová organizace,
- stínová organizace.

### **Výzkum konkurence**

Jedná se o takovou formu organizace získávání informací o konkurentech, kdy je v organizační struktuře dané firmy vytvořen specializovaný útvar, který aktivně sbírá informace o jednotlivých konkurentech a připravuje z nich podklady pro rozhodování TOP managementu firmy. Jeho velkou výhodou je soustředění potřebných informací na jednom místě. U velkých firem se v některých případech objevuje nedostatek kvalitního předávání relevantních informací jednotlivým odborným útvarům vyžadujícím tyto informace.

### **Zrcadlová organizace**

U této formy získávání informací o konkurentech je v každém odborném útvaru dané firmy určen jeden specialista pověřený sbíráním informací o konkurentech. Tato forma má svoji výhodu v tom, že informace sbírá a vyhodnocuje odborník – specialista ve svém oboru. Tím je také zaručeno vysoké využití získaných informací o konkurentech přímo v příslušném odborném útvaru. Značnou nevýhodou se může v některých případech stát skutečnost, že určený specialista není odborníkem na získávání informací, takže některé potřebné informace nemusí být vůbec získány. Také dochází k přílišné fragmentizaci údajů o jednotlivých konkurentech.

### **Stínová organizace**

Podstata této formy sbírání informací o konkurentech spočívá v tom, že daný pracovník firmy dostane na starost konkrétního konkurenta kterého systematicky sleduje a shromažďuje o něm veškeré dostupné informace. Tato forma je použitelná v případě menšího počtu silných konkurentů.

Obecně nejde exaktně stanovit, který z výše uvedených modelů je nejvýhodnější. To lze posoudit vždy jen v konkrétních podmínkách dané firmy a jejího okolí. Samozřejmě je možné u dané firmy zorganizovat i kombinaci výše uvedených forem získávání informací o konkurentech.

Je zapotřebí, aby každá významnější firma realizovala výzkum konkurence, protože zpracování získaných informací do podoby kvalitního zpravodajství jí umožní přijímat kvalitnější rozhodnutí v tržním prostředí a tím posilovat svoje postavení na daném trhu.

V následujícím bude uveden vlastní návrh informačního systému, který bude mít za úkol získávat potřebné informace o konkurentech pro strategické rozhodování TOP managementu firmy v intencích ofenzivního pojetí konkurenčního boje firmy.

## **3. Výsledky**

Pro zajištění požadovaných podmínek pro přípravu a vedení konkurenčního střetu, případně vyhnutí se mu, by vrcholové vedení úspěšné firmy mělo mít k dispozici prostředek, který by umožňoval, aby v určité, pro firmu strategicky důležité situaci mělo zabezpečeno získávání významných informací, jejich verifikaci, správnou analýzu a tím, vytvořeny

předpoklady pro jejich správné využití při rozhodování ve prospěch naplnění cílů této firmy. Takovým to prostředkem může být tzv.:

### **„Specifický informační systém“, ve zkratce „Spefis“.**

Tento specifický informační systém definuji následovně:

**„SPECIFICKÝ INFORMAČNÍ SYSTÉM je komplexní, účelová struktura pracovníků, technických prostředků, zařízení, metod a procedur konsekventně zajišťující získávání, přenos, třídění, koordinaci, analýzu, předávání, šíření a ochranu informací, potřebných pro specifické potřeby strategického rozhodování členů vrcholového vedení firmy.“ (4)**

Specifický informační systém má, za úkol zajistit pro vrcholové řídicí pracovníky dané firmy specifické informace, umožňující přijmout velmi důležitá strategická rozhodnutí. Obecně jsou na tyto informace kladeny následující požadavky:

- a) včas odhalit klíčové problémy firmy plynoucí z firemního okolí,
- b) informačně zabezpečit možné způsoby řešení těchto problémů.

Vzhledem ke specifiku problematiky řešené pomocí Spefisu, nebude vždy možné najít okamžitou odpověď na konkrétně cílenou otázku, neboť tyto odpovědi jsou z pochopitelných důvodů konkurenčními firmami pečlivě utajovány. Proto je nutno tyto informace získávat z legálních zdrojů vysoce sofistikovanými postupy.

Pro definování jednotlivých dílčích činností Spefisu je nutné zabývat se vlastním pojmem "informace". V literatuře (6) existují rozdílné definice pojmu informace, a to minimálně v následujícím pojetí:

- a) informace je považována za objektivní entitu, tj. neměnnou a nezávislou na jejím příjemci, kdy tato informace je vlastně zdrojem přístupným komukoli, kde rozhodující úlohu hraje její dostupnost, případně zpracování založené na formalizovaných postupech,
- b) spojení informace s příjemcem a možnostmi jeho jednání, kdy za neměnné se považují pouze data, která představují formu, jejíž obsah interpretuje příjemce na pozadí svých znalostí a zkušeností. Informace v tomto pojetí získává subjektivní rozměr vedle problémů jejího přenosu a transformace, její validity, kompetence příjemce a odesílatele, atd.

První pojetí se v praxi většinou odráží v organizační struktuře organizace, druhé výraznou měrou ovlivňuje tvorbu firemní kultury a jejího informačního systému.

Porovnáme-li tyto dva základní přístupy k chápání pojmu informace, tak pro potřebu zabezpečení úspěšné činnosti Specifického informačního systému je nutno zvolit pojetí informace ad b), tedy, že při zpracování získaných informací budou vstupovat do řešení této problematiky nejen získané informace, ale i zkušenosti a znalosti příslušného pracovníka, včetně jeho intuice a tvůrčí schopnosti.

V našem pojetí činnosti Spefisu lze tuto problematiku přiblížit Druckerovým (5) umět "dělat správné věci" ("doing the right things"). Z tohoto pojetí vyplývá, že v této oblasti činnosti firmy (Spefisu a následně v rozhodnutí TOP managementu firmy), je primární, "dělat správné věci" ("effectiveness") - a pak je teprve podstatné "umět tyto správné věci dělat dobře" ("efficiency").

**Práce s informacemi ve Spefisu není tedy jenom věda, ale i umění.**

**Tedy: umět nejprve správně rozhodnout na základě kvalitních informací, a pak toto rozhodnutí umět hospodárně uvést do života - "správné věci dělat dobře".**

Z výše uvedeného vyplývá, že vrcholové vedení firmy musí mít v pravý čas naprosto jasný obraz o schopnostech, síle, potenciálu, plánech a záměrech konkurence a dokonce musí být schopno tyto plány a záměry ovlivňovat!

Na základě těchto skutečností je možno učinit dílčí závěr, že objektem cíleného zájmu a činnosti Spefisu budou zejména :

- a) metody, formy, způsoby a náplň současných, zvláště pak připravovaných strategií konkurenčního boje největších konkurentů firmy,
- b) příprava a tvorba podmínek zabezpečující očekávané chování konkurenčních firem na trhu ve prospěch cílů firmy,
- c) diagnostika tzv."skryté síly" konkurenčních firem a tím vlastně i jejich potenciální nebezpečnost,
- d) důvody a příčiny úspěchů i neúspěchů konkurenčních firem,
- e) zlozvyky a chyby konkurence.

Dle výše vymezeného účelu a poslání Spefisu nelze tedy tento náš Specifický informační systém ztotožňovat s tzv. "marketingovým zpravodajským systémem", který je definován dle Kotlera (9) jako: "soubor postupů a informačních zdrojů využitelných manažery pro získávání informací o očekávaném vývoji v marketingovém prostředí",

### **n e b o ť**

v rámci našeho pojetí konkurenčního zpravodajství má Specifický informační systém, na rozdíl od tohoto marketingového zpravodajského systému, **za úkol udržovat na aktuální úrovni informace umožňující toto existující tržní prostředí aktivně ovlivňovat, či dokonce je vytvářet, a to v souladu s dlouhodobými cíli a v daném období používanými strategiemi firmy.**

### **3.2 Systém včasné výstrahy**

V rámci Spefisu musí být také zjišťovány takové změny v okolí firmy, které se mohou vyvinout ve změny velmi významné, ať již s pozitivním či negativním dopadem na firmu. Z toho tedy vyplývá, **že Spefis musí sledovat tyto strategicky důležité signály již v době, kdy jsou ještě relativně slabé a jejich působení není konkurencí považováno za významné.** Tyto tzv. "signální prvky" musí iniciovat "spuštění vyššího stupně činnosti Spefisu", a to z důvodů buď vyhnutí se ztrátám nebo včasného využití nabízejících se možností apod.

Obecně by se mělo k tvorbě takového signálního systému, případně tzv. "**systému včasné výstrahy**" (**early - warning systém**) přistupovat dle (1) následujícím způsobem: .

1. Stanovit oblasti pozorování.
2. Stanovit "signální prvky" (musí splňovat požadavek identifikace sledovaného jevu již v jeho ranných počátcích).
3. Stanovit požadované veličiny signálních prvků a jejich tolerance.
4. Stanovit úkoly pro Spefis.

Dále je nutné, aby "systém včasné výstrahy" pravidelně a velmi pečlivě identifikoval a vyhodnocoval všechny základní složky odvětvové struktury<sup>1</sup>, a to stálou, předem určenou a se

---

<sup>1</sup> Zásadní pozornost zasluhují tzv. „nezávislé nejistoty“, viz Porter (14, str. 528).



zvláštním zřetelem i složku nezávisle nejistou, neboť právě tato složka je dle (14) skutečným zdrojem nejistoty v rozhodování vrcholového vedení firmy. To znamená, že musíme být schopni identifikovat tzv. "příčinné faktory" určující budoucí stav každé této nejisté strukturální složky daného odvětví.

Při identifikaci kteréhokoliv "signálního prvku" systémem včasné výstrahy bude iniciován tzv. "vyšší stupeň činnosti" Spefisu, který bude mít vždy za cíl zjistit všemi dostupnými legálními prostředky všechny potřebné informace o signalizované události.

Příkladem těchto signálních prvků systému včasné výstrahy může být dle (15) výčet prvků uvedených v následující tabulce č.1:

**Tab. 1: Přehled možných signálních prvků**

<b>Oblast pozorování</b>	<b>Působící faktory (indikátory)</b>
<b>Sociálně-politická oblast</b>	počet obyvatel, jejich struktura, informace z ministerstev, apod.
<b>Vývoj hospodářského cyklu</b>	množství zakázek, obchodní atmosféra
<b>Trh práce</b>	požadavky odborů
<b>Technologie</b>	změny v technolog. výzkumu a vývoji, případně u konkurence
<b>Výrobní program</b>	sortiment v porovnání s konkurencí, podíl nových, úspěšných, nosných a problémových výrobků
<b>Výrobky</b>	výsledky výzkumu a vývoje ( i u substitučních výrobků)
<b>Konkurence</b>	změny v používaných strategiích konkurenčního boje, příprava vstupu silného konkurenta na trh, dohoda dvou silných konkurentů zaměřená proti nám, apod.
<b>Zaměstnanci</b>	stav a přírůstky mezd zaměstnanců v porovnání s konkurencí, nemocnost, míra fluktuace
<b>Odbyt a distribuce</b>	obrat, netto ceny v porovnání s konkurencí
<b>Výroba a nákup</b>	objem výroby, pořizovací ceny výrobního zařízení v porovnání s konkurencí, apod.

Zdroj: STEINOCKER,R. *Strategický Controlling*. Praha: Babtext s.r.o., 1992.

### **3.3 Požadavky na organizační strukturu Spefisu**

Při vlastním návrhu organizační struktury Specifického informačního systému firmy musíme vycházet ze dvou následujících skupin požadavků, a to jednak ze skupiny požadavků vyplývajících z obecně platných podmínek tvorby organizačních struktur, jednak ze skupiny požadavků vyplývajících ze zvláštních specifíků Spefisu.

#### **Požadavky vyplývající z obecně platných podmínek tvorby organizačních struktur:**

- soustředění stejných či podobných činností do jednoho organizačního útvaru určité úrovně,
- respektování směru informačního toku,
- dodržení zásady jediného odpovědného vedoucího,
- odrážka 1. stupně,
- apod.

Tyto zásady jsou obecně dobře známé, a proto není třeba se o nich šířeji zmiňovat.

### Požadavky vyplývající ze zvláštních specifik Spefisu:

- utajení,
- maximální flexibilita na měnící se podmínky činnosti tohoto informačního systému,
- zajištění správného a efektivního využití všech možných zdrojů informací,
- zajištění správného vyhodnocení informací,
- stanovení potřebných informací pro TOP management firmy.
- apod.

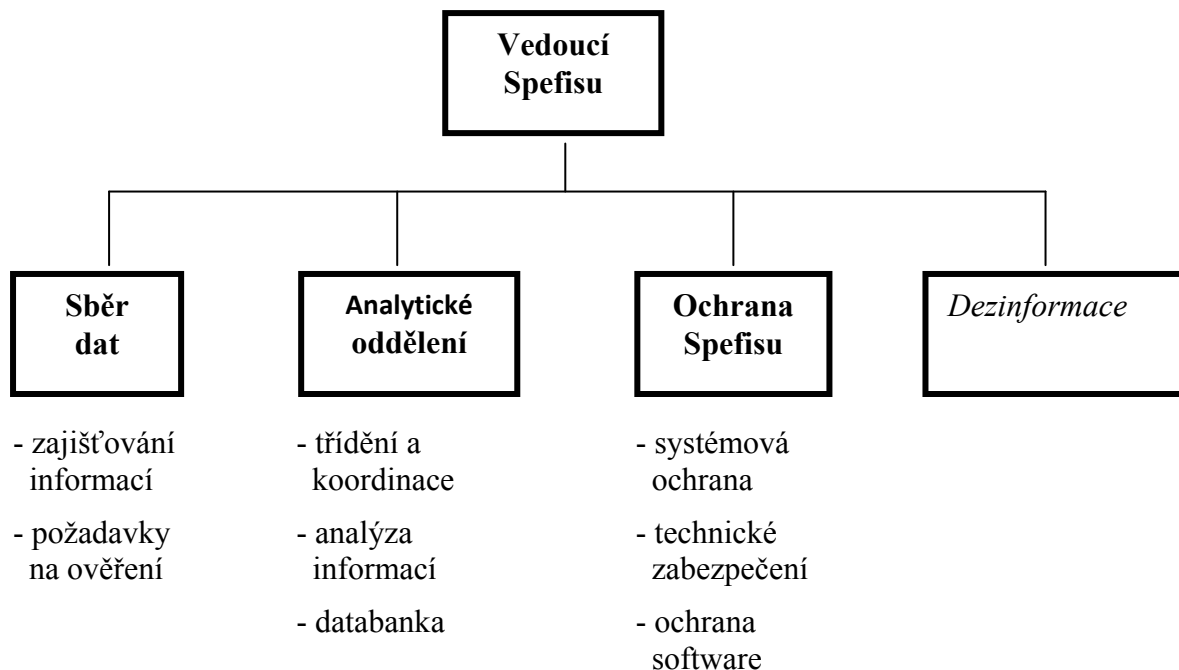
Dále je třeba, aby při praktickém řešení návrhu organizační struktury Spefisu byly dodrženy následující kroky dle (6):

- a) informační model,
- b) funkční struktura, způsob práce,
- c) struktura a rozmístění technických prostředků,
- d) rozhraní systému s vnějším okolím,
- e) řízení systému, interní pravidla, apod.

Organizační struktura Specifického informačního systému musí umožnit splnění všech těchto požadavků.

V následujícím obrázku č.1. je znázorněno možné organizační schéma Specifického informačního systému:

**Obr. 1: Organizační struktura Specifického informačního systému**



### **a) Vedoucí Spefisu**

Tento pracovník řídí a odpovídá vrcholovému vedení firmy za veškerou činnost Spefisu, a to v rozsahu stanoveném jeho posláním.

### **b) Sběr informací**

Tento útvar zajišťuje a odpovídá za výkon následujících činností:

- sběr potřebných informací z informačního systému firmy,
- zajištění získávání informací z "okolí" firmy,
- při obdržení důležité informace předává její záznam vedoucímu Spefisu, v jeho nepřítomnosti TOP managementu firmy.

### **c) Analytické oddělení**

Tento útvar zajišťuje a je odpovědný za provedení všech potřebných analýz získaných informací v jejich plném rozsahu a v následujícím členění:

- třídění získaných informací pro příslušné zpracovatele informací,
- koordinace činnosti s ohledem na efektivnost a rychlost zpracování a utajení informací,
- vlastní analýza získaných informací,
- zabezpečení ochrany zvláště "citlivých" informací jejich kódováním případně i šifrováním.

### **d) Ochrana Spefisu**

Tento útvar zajišťuje ochranu informací uložených a zpracovávaných ve Specifickém informačním systému. Jde o mnohem přísnější a náročnější systém, než který se běžně používá u firmy. Tato činnost musí být zabezpečena minimálně v následujícím rozsahu:

- vypracování systému ochrany informace ve Spefisu, a to v rozsahu celé její životnosti u firmy, tj. od rozhodnutí k jejímu získání, přes analýzu, využití, uložení až po vyřazení zničením,
- zabezpečení ochrany software Spefis,
- zajištění fyzického zabezpečení ochrany Spefisu pomocí technických prostředků.

### **e) Dezinformace**

Tato činnost vychází z rozhodnutí generálního ředitele dle konkrétních potřeb firmy. Jde o činnost velmi rozmanitou, ale také velmi náročnou. V případě rozhodnutí o realizaci této činnosti v marketingovém prostředí je nutno vždy dodržet její legální formu i obsah a pokud je to možné i etický rámec uznávaný na daném teritoriu.

V běžné praxi našich podnikatelských subjektů je Specifický informační systém realizován jedním až dvěma pracovníky. Pouze u velkých podniků je vytvořen Spefis dle výše uvedeného vzoru.

## 4. Diskuze

V průmyslově vyspělých zemích, v každém větším podniku existují útvary pro systematické sledování konkurentů, jejich obchodního, výzkumného a dokonce i personálního vývoje, viz. (10).

### 4.1 Competitive Intelligence Center (CIC)

Základním posláním oddělení CIC je pomáhat vrcholovému managementu při rozhodování v závažných výrobních a obchodních záležitostech strategického významu. Jejich konkrétním úkolem pak je soustavné sledování významných aktivit konkurence, samozřejmě legálními, nikoli špionážními metodami. Středem jejich pozornosti bývá zejména výstavba nových průmyslových kombinátů s nejmodernějšími technologiemi výroby.

Oddělení CIC mají precizně vypracovanou metodiku sledování konkurence včetně informačních sítí a informátorů. Nezřídka v nich pracují bývalí zkušení zpravodajci nebo odborníci z oblasti vyšetřování případů hraničících s hospodářskou kriminalitou. Tito lidé jsou dobře placeni, patří k blízkým spolupracovníkům vrcholových manažerů a v podnikové hierarchii zauímají poměrně vysoké místo.

Z praxe je známo, že informace CIC přinesly četným podnikům úspory jdoucí do stamilionů dolarů, neboť jim v konečné fázi umožnily získat lukrativní zakázky a trhy. Kromě komerčních a manažerských informací se pracovníci CIC soustřeďují také na hodnocení vedoucích podnikových osobností (tzv. braintrustů podniků), na zkoumání jejich charakterů, pátrají po jejich motivačních schopnostech, pozitivních a negativních stránkách.

### 4.2 Innovation Intelligence Center (IIC)

Tyto útvary sledující inovační aktivity konkurence, tedy záměry konkurenčních podniků v oblasti výzkumu a vývoje, a to opět zcela legálními metodami. Vlastní podnikové IIC má však nejen vliv informační, ale také iniciační. V podniku má na starosti Kabinety konkurence, zvyšování podnikového, tvůrčího klimatu a zlepšovateľské aktivity.

Přínosem činnosti obou center především je, že vrcholové vedení podniku je informováno o strategických i operativních aktivitách konkurence. (10).

### 4.3 Nástroje Competitive Intelligence

Velmi vhodným nástrojem pro efektivní hledání a zhodnocování informací z konkurenčního prostředí je např. tzv. „ARMS“ neboli Analytický, Rešeršní a Monitorovací Systém. Jeho unikátnost dle (16) spočívá ve faktu, že: „technologie obsažené v ARMS se dokonale osvědčily ve zpravodajských službách. ... Odůvodnění použití těchto profesionálních nástrojů pro podporu rozhodování v konkurenčním boji je naprosto odůvodněná, neboť stejně tak jako zpravodajské služby, musí být i firmy schopny vyhodnocovat velké množství informací z různých zdrojů a činit rozhodnutí na základě kusých faktů a slabých signálů“.

### Závěr

Informace sehrávají důležitou úlohu a jsou považovány za jednu z nejmocnějších soudobých a perspektivních zbraní. Stručně vyjádřeno - kdo má v rukou informace, je relativně ve výhodě. Otázkou je, zda je schopen tyto informace efektivně využít s cílem dosáhnout převahy nad protivníkem.

Z výše uvedeného lze odvodit tvrzení, že v příštím období nebude s největší pravděpodobností úspěšná ta firma, která nebude mít své podnikové činnosti podloženy

moderními informačními technologiemi, neboť sice nikde není psáno (1), že dobře informovaná firma bude mít zaručenu prosperitu, ale **vždy by měla vědět**, na které obchodní partnery se může spolehnout a čím ji která konkurenční firma může ohrozit.

Dle výzkumu konaného pro potřeby SCIP (17) se „CI nejvíce uplatňuje v oborech s vysokým stupněm koncentrace konkurenčních objektů, a to:

- farmacie,
- telekomunikace,
- finanční sektor,
- zboží dlouhodobé spotřeby“.

Tyto analýzy dle stejného zdroje (17) „poukazují na významné souvislosti mezi využíváním CI a hospodářskými výsledky společností. Společnosti, které CI aktivně využívají, vykazují lepší hospodářské výsledky. Z hlediska teritoria mají nejpropracovanější systémy sledování konkurence společnosti v USA. Z evropských zemí jsou nejdále společnosti z Velké Británie a Německa“.

K zodpovězení otázky, zda ve firmě proces Competitive Intelligence je efektivní, existuje jednoduché pravidlo: „**informace stojí peníze, intelligence peníze vydělává**“.

#### **Literatura:**

- [1] BABKA, M. (1994): *Kde a jak hledat informace o firmách*. Praha: Management Press, 1994.
- [2] BARTES, F. (1995): *Základní činnosti Spefisu a zkušenosti z jeho využití*. Podniková organizace, r.1995, č.2.
- [3] BARTES, F. (2001): *Konkurenční boj firmy*. In *Možné trendy vývoje strojírenských podniků se zřetelem na jihomoravský region II*. Výzkumná zpráva institucionálního výzkumného úkolu CEZ: J22/98: 265 100017. Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 7.12.2001. ISBN 80-214-2102-9.
- [4] BARTES, F. (1997): *Konkurenční strategie firmy*. Praha: Management Press, 1997. ISBN 80 – 85943 – 41 - 7.
- [5] DRUCKER, P. F. (1964): *Managing for Results*. New York: Harper and Row, 1964.
- [6] EHLEMAN, J. - ROSICKÝ, A. - VODÁČEK, L. (1994): *Informační management-pojetí, poslání, rozvoj*. Podniková organizace, 1994, č. 6.
- [7] HEUER, R.Jr. *Psychology of Intelligence Analysis*. CIA Langley. ISBN 1–929667–00–0.
- [8] IACOCCA, L.- NOVAK, W. (1992): *Vlastní životopis*. Praha: Institut řízení, 1992.
- [9] KOTLER, P. (1992): *Management marketing*. Praha: Victoria Publishing, 1992. ISBN
- [10] KUBÁT, J. (1997): *Pohled pod pokličku*. Ekonom, 1997, č. 26, s.38.
- [11] MALÝ, (2002): *Habilitační práce*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze. Fakulta podnikohospodářská, 2002.
- [12] Novotný, O. - POUR, J. - Slánský, D. (2004): *Business Intelligence*. Praha: Grada, 2004, ISBN 80-247-1094-3.
- [13] PORTER, M. E. (1994): *Konkurenční strategie*. Praha: Victoria Publishing, 1994. ISBN 80-85605-11-2.
- [14] PORTER, M. E. (1994): *Konkurenční výhoda*. Praha: Victoria Publishing, 1994.

- [15] STEINOCKER, R. (1992): *Strategický Controlling*. Praha: Babtext s.r.o., 1992.
- [16] VEJLUPEK, T. (2007): *SW nástroje pro tvorbu znalostní báze*. In *Znalostní báze pro podporu řízení podnikatelských seskupení 2007. Sborník konference*. Praha: 2007. ISBN 978-80-01-03891-8.
- [17] <http://www.scip.org/>.
- [18] [http://cs.wikipedia.org/wiki/Competitive\\_Intelligence](http://cs.wikipedia.org/wiki/Competitive_Intelligence).
- [19] [http://cs.wikipedia.org/wiki/Business\\_Intelligence](http://cs.wikipedia.org/wiki/Business_Intelligence).
- [20] <http://www.cssi.cz>.

## **Konkurenční zpravodajství – významný nástroj TOP managementu firmy**

**František Bartes**

### **ABSTRAKT**

TOP management firmy musí mít k dispozici nástroj k zabezpečení potřebných informací. Tyto informace jsou nutné pro strategická rozhodování v náročném konkurenčním prostředí. Autor vysvětluje své pojetí pojmu informace. Toto pojetí mu umožňuje stanovit podmínky a požadavky na činnost a organizační strukturu specifického informačního systému. Specifický informační systém je schopen řešit problematiku konkurenčního zpravodajství. Dále jsou uvedeny praktické příklady možné organizace konkurenčního zpravodajství u firmy.

**Klíčová slova:** Konkurenční zpravodajství; Spefis; systém včasné výstrahy.

## **Competitive Intelligence - significant Tool of TOP Management Firm**

### **ABSTRACT**

TOP management firm must keep at one's disposal tool to safeguard needed information. These information are necessary for strategic decision making in exacting of competition environment. Author explains his conception conceive information. This conception him makes it possible to set the terms and requirements on activity and organizational structure specific informative system. Specific information system is able to solve problems of competition reporting. Further are mentioned schedules possible organization of competition reporting with the firm.

**Key words:** Competitive Intelligence; Spefis; Early - warning system.

**JEL classification:** M100

**Doc. Ing. František Bartes, CSc.**

**Fakulta podnikatelská, ústav ekonomiky, Kolejní 4, 612 00 Brno**

**+ 420 54114 2602**

**bartes@fbm.vutbr.cz**

# **SVĚTOVÉ KOMODITNÍ BURZY – OBCHODOVÁNÍ S AGRÁRNÍMI KOMODITAMI (ČÍNA)**

## **The world's commodity exchanges – trading with agricultural commodities (China)**

**Jindřich Špička**

### **ANOTACE**

Obchodování na světových komoditních burzách rychle roste od začátku milénia. Cílem příspěvku je prezentace výsledků analýzy vývoje obchodování termínových kontraktů na agrární komodity na světových komoditních burzách včetně stručného vyhodnocení projevů světové hospodářské krize na likviditu agrárních komoditních burz a volatilitu cen obchodovaných komodit. Výsledky naznačují roli zemědělských komoditních burz v rozvojových zemích. Řízení cenových rizik není nejdůležitějším přínosem pro zemědělce. Zejména v Číně, kde je rozšířená produkce drobných rolníků, mohou burzy rozšířit přístup k trhům, umožnit farmářům lepší rozhodování o struktuře plodin a prodejní strategii, redukovat informační asymetrii, zkvalitnit technologickou infrastrukturu a pomoci s tvorbou strategických zásob.

### **KLÍČOVÁ SLOVA**

Zemědělství, komoditní burza, Čína.

### **ANNOTATION**

Trading on the world's commodity exchanges has been rapidly growing since the beginning of the millennium. The aim of this paper is to present the results of the analysis focused on the development of futures trading with agricultural commodities including brief impact evaluation of the global economic crisis on liquidity as well as on the price volatility of products traded on the agricultural commodity exchanges. The results indicate the role of agricultural commodity exchanges in the developing countries. The price risk management is not the most important benefit for farmers. Particularly in China and India where smallholder production is the predominant pattern, the exchanges can broaden access to markets, empower farmers to make better cropping and selling decisions, reduce information asymmetries, upgrade technology infrastructure and help with formation of strategic supply.

### **KEY WORDS**

Agriculture, commodity exchange, China.

### **ÚVOD, CÍL A METODIKA**

Cílem příspěvku je prezentace výsledků analýzy vývoje obchodování termínových kontraktů na agrární komodity na světových komoditních burzách včetně stručného vyhodnocení projevů světové hospodářské krize na likviditu agrárních komoditních burz a volatilitu cen obchodovaných komodit. Pro úplnost je také popsán proces konsolidace světových burz. V druhé části příspěvku je popsán ekonomický rozvoj Číny, v níž působí dvě, co do objemu obchodovaných kontraktů největší komoditní burzy na světě obchodující se zemědělskými komoditami. Důraz je kladem především na portfolio obchodovaných komodit a strategii rozvoje burz ve vztahu k bilanci výroby a užití klíčových obchodovaných komodit. Zdrojem dat pro analýzu vývoje obchodování na komoditních burzách byla data publikovaná



americkou Futures Industry Association (FIA), jež zastřešuje nejvýznamnější organizace, které se zabývají burzovními termínovými obchody, statistiky Konference Spojených národů pro obchod a rozvoj UNCTAD a údaje publikované jednotlivými burzami. K analýze ekonomického rozvoje Číny a čínských komoditních burz byly využity databáze Organizace OSN pro výživu a zemědělství (FAO), Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD), Světové banky (WB), Rozvojového programu OSN (UNDP), Konference OSN pro obchod a rozvoj (UNCTAD) a Ministerstva zemědělství Spojených států amerických (USDA).

## **VÝVOJ OBCHODOVÁNÍ NA KOMODITNÍCH BURZÁCH**

Globální organizovaný trh s finančními a nefinančními deriváty zaznamenává dynamický růst od roku 2002. Na prudkém nárůstu zobchodovaných kontaktů mělo v první fázi podíl oslabení amerického dolaru vůči ostatním světovým měnám v druhé polovině roku 2002 a dlouhodobá nedůvěra k americké měně. Slábnoucí dolar ovlivnil nákup klíčových exportních surovin USA, jako jsou obilí a bavlna, zejména ze strany Číny. Za další stimuly pro rozvoj burzovního obchodování je možno považovat postupné otevírání čínské a indické ekonomiky vůči světu (například vstup Číny do WTO v roce 2001), sílící vliv asijských burz, především indických a čínských, a dokončování elektronizace burzovního obchodního systému.

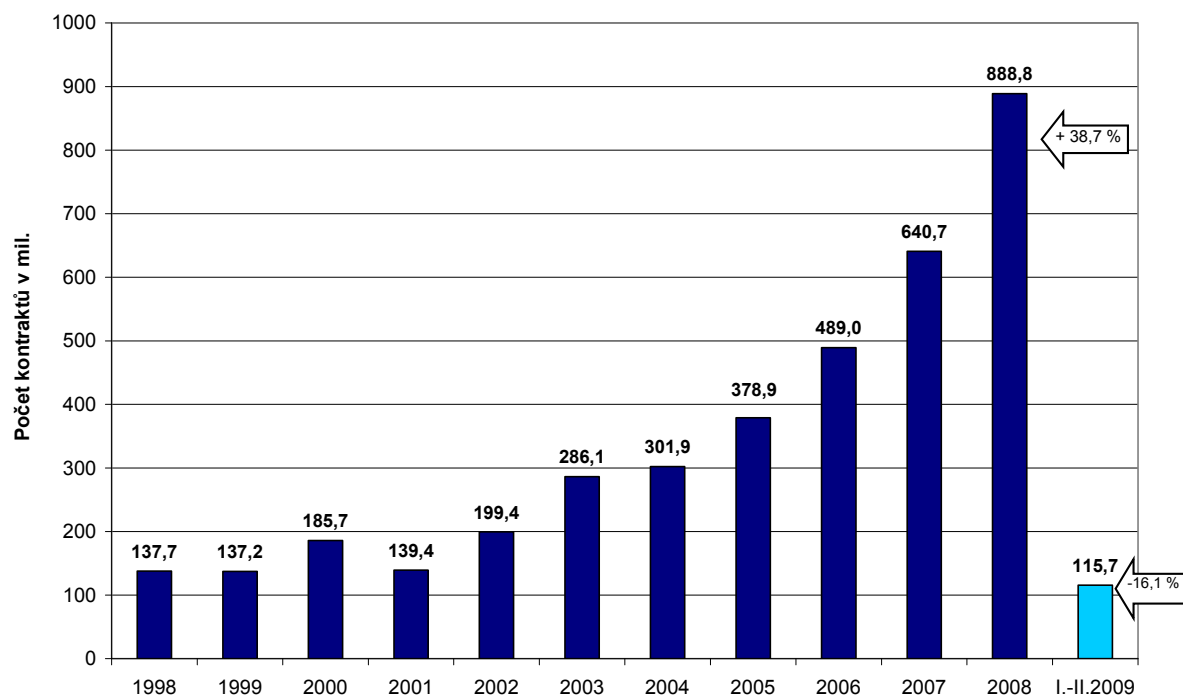
Ačkoliv v roce 2008 došlo k meziročnímu nárůstu počtu obchodovaných kontraktů na agrární komodity o 38,7 %, což je nejvíce od roku 2003, byl vývoj v druhém pololetí ovlivněn světovou hospodářskou krizí. Z grafu 1 je patrný snížený zájem agrární komodity v prvních dvou měsících roku 2009 (pokles o 16,1 % v porovnání se stejným obdobím předchozího roku). Podíl na meziročním poklesu počtu obchodovaných agrárních komodit měly největší čínská agrární komoditní burza Dalian (sójové boby a moučka) a americká CBOT (sója, kukuřice), naopak pokles byl zmírněn vyšším počtem obchodů s bílým cukrem na čínské burze Zhengzhou a úspěšnými obchody s palmovým a řepkovým olejem.

Z hlediska všech kontraktů (finančních a nefinančních) došlo sice v roce 2008 meziročně k nárůstu o 13,7 %, jedná se však o zpomalení růstu oproti letům 2006 a 2007. Značný podíl na zpomalení mají finanční kontrakty, především kontrakty na úrokové míry, jejichž počet výrazně klesá od druhé poloviny roku 2008. V prvních dvou měsících roku 2009 byl počet kontraktů celosvětově nižší u všech typů kontraktů vyjma kovů a energií.

Z hlediska relativní pozice agrárních komodit na celkovém objemu termínových nefinančních kontraktů ve světě (kovy, energie, zemědělské komodity) jsou zemědělské komodity zastoupeny největším podílem. Během uplynulých deseti let se podíl agrárních komodit zvýšil ze 40 % na bezmála 49 % na úkor obchodů s kovy. Na celkovém počtu kontraktů (finančních a nefinančních) se zemědělské komodity podílely v roce 2008 5 % a poprvé od začátku milénia výrazně vybočily z intervalu 3 – 4 %.

Globální hospodářská krize se projevila nejen ve vývoji cen finančních a nefinančních titulů, ale také ve volatilitě cen. Zásadní zlom způsobil v září 2008 pád jedné z největších investičních bank v USA Lehman Brothers. Nejistota na trzích způsobila o 85 % vyšší volatilitu cen v posledních čtyřech měsících oproti předchozím osmi měsícům roku 2008. Z tabulky 1 je patrný doprovodný jev světové hospodářské krize. Zatímco v normálních časech (myšleno období před nástupem krize) se volatilita cen nevyvíjí shodně na všech trzích, tj. zatímco na jednom typu trhu roste, na jiném klesá. V roce 2008 došlo k nárůstu volatilitu na všech trzích včetně komoditních. Nejvyšší nárůst volatilitu byl zaznamenán na akciových trzích a trzích úrokových sazeb. Zvýšená volatilita měla nepříznivý vliv na likviditu trhů a náklady obchodování. V případě agrárních komodit se volatilita zvyšuje od roku 2006, kdy byla průvodním jevem nejprve globální krize agrárních komodit (v podobě dramatického nárůstu cen), poté v podobě světové hospodářské krize projevující se prudkým poklesem cen.

**Graf 1 – Počet uzavřených kontraktů na zemědělské komodity ve světě (futures, opce)**



Zdroj: FIA

**Tab. 1 – Zvýšení volatility cen na světových burzách**

	2008 / 2007	Poslední 4 měsíce / prvních 8 měsíců r. 2008
<b>Úrokové sazby (peněžní trh)</b>		
Eurodollar Futures	114,2 %	44,1 %
Euribor Futures	172,4 %	44,3 %
<b>Úrokové sazby (státní dluhopisy)</b>		
10ti leté státní pokladniční poukázky	91,0 %	46,8 %
Euro-Bund Futures	70,7 %	38,0 %
<b>Akciové trhy</b>		
E-mini S&P 500 Index Futures	134,1 %	214,3 %
DJ Euro Stoxx 50 Index Futures	135,8 %	145,1 %
<b>Komodity</b>		
Ropa (ICE Brent)	82,8 %	134,9 %
Zemní plyn (Nymex)	0,6 %	58,8 %
Pšenice (CBOT)	51,0 %	2,5 %
Kukuřice (CBOT)	30,9 %	56,5 %
Sójové boby (CBOT)	91,8 %	65,3 %
Měď (Comex)	30,1 %	112,9 %
Zlato (Comex)	77,2 %	74,9 %

Zdroj: FIA

### Konsolidace burzovního trhu

Jedním z projevů globalizace světového hospodářství je proces konsolidace burzovního trhu, který intenzivně probíhá od roku 2000. Jednou z prvních významných událostí, která se týkala agrárních komoditních burz, bylo založení burzy Euronext v roce 2000 fúzí burz v Amsterdamu, Bruselu a Paříži pod vedení nizozemské holdingové společnosti. V lednu roku 2002 byla akvizicí připojena londýnská burza LIFFE (London International Financial Futures Exchange) a v únoru téhož roku portugalská burza BVLP (Bolsa de Valores de Lisboa e Porto). Významným rokem pro burzovní trh s agrárními komoditami byl rok 2007, kdy koupila americká NYSE burzu Euronext. Dále došlo ke spojení dvou chicagských burz – CBOT a CME – do skupiny CME Group a společně zaznamenaly meziroční nárůst obchodovaných kontraktů o 27 %. Navíc se podíl skupiny na obchodování s agrárními komoditami ve světě přiblížil podílu čínské burzy v Dalianu. V témže roce koupila skupina IntercontinentalExchange burzu NYBOT (přejmenovala se na ICE Futures U.S.) a burzu ve Winnipegu (nyní ICE Futures Canada). Do této skupiny patří ještě ICE Futures Europe ve Velké Británii, která ovšem s agrárními komoditami neobchoduje. Konsolidace burz probíhá nejen u komoditních burz, ale zejména u burz obchodujících převážně s finančními kontrakty (viz tab. 2). Naproti tomu čínské a indické burzy zůstávají samostatné, což svědčí stále o nedostatečné úrovni otevřenosti těchto trhů, především čínského, vůči okolnímu světu.

Nejvýznamnější evropskou agrární komoditní burzou je NYSE Euronext. Dominantní pozici v obchodování se zemědělskými komoditami ve skupině zaujímá londýnská burza LIFFE, naopak s agrárními komoditami se od roku 2007 neobchoduje v Amsterdamu. Pro úplnost je potřeba uvést další dvě významné evropské komoditní burzy obchodující se zemědělskými komoditami - burzu v Hannoveru, jejíž klíčové agrární komodity jsou brambory, pšenice a prasata, a burzu v Budapešti obchodující s kukuřicí a pšenicí. Burza v Budapešti je příkladem, kdy fúze objemu obchodů neprosperovala. Dříve silná Budapešťská komoditní burza (BCE) fúzovala v říjnu 2005 do Budapešťské burzy cenných papírů (BSE), objem obchodů s agrárními komoditami zde však dlouhodobě klesá.

**Tab. 2 – Nejvýznamnější skupiny burz v roce 2009 (finanční a nefinanční)**

Burza / skupina	Počet kontraktů 2008	Zemědělské komodity	Kontrakty na zem. komodity 2008 (%)
<b>CME Group</b>	<b>3 277 645 351</b>	<b>ANO</b>	<b>6,3</b>
Chicago Mercantile Exchange	1 893 402 536	ANO	1,2
Chicago Board of Trade	960 777 756	ANO	19,2
New York Mercantile Exchange	423 465 059	NE	0,0
<b>Eurex</b>	<b>3 172 704 773</b>	<b>NE</b>	<b>0,0</b>
Eurex	2 165 043 183	NE	0,0
International Securities Exchange	1 007 661 590	NE	0,0
<b>NYSE Euronext</b>	<b>1 675 791 242</b>	<b>ANO</b>	<b>0,8</b>
Liffe U.K.	809 450 611	ANO	1,3
NYSE Arca Options	416 938 764	NE	0,0
American Stock Exchange	207 285 283	NE	0,0
Liffe Amsterdam	142 136 885	NE	0,0
Liffe Paris	96 440 021	ANO	2,8
NYSE Liffe U.S.	1 837 543	NE	0,0
Liffe Brussels	1 212 244	NE	0,0
Liffe Lisbon	489 891	NE	0,0
<b>CBOE Holdings</b>	<b>1 194 516 467</b>	<b>NE</b>	<b>0,0</b>
Chicago Board Options Exchange	1 193 355 070	NE	0,0

CBOE Futures Exchange	1 161 397	NE	0,0
<b>BM&amp;F Bovespa</b>	<b>741 889 113</b>	<b>ANO</b>	0,4
Bolsa de Mercadorias & Futuros	391 614 615	ANO	0,8
Bolsa de Valores de Sao Paulo	350 274 498	NE	0,0
<b>Nasdaq OMX Group</b>	<b>722 107 905</b>	<b>NE</b>	<b>0,0</b>
Nasdaq OMX PHLX (Philadelphia)	547 456 114	NE	0,0
Nasdaq OMX Group (Nordic markets)	143 426 572	NE	0,0
Nasdaq Options Market (U.S.)	31 225 219	NE	0,0
<b>IntercontinentalExchange</b>	<b>234 414 538</b>	<b>ANO</b>	<b>27,1</b>
ICE Futures Europe	150 138 547	NE	0,0
ICE Futures U.S.	80 954 781	ANO	74,4
ICE Futures Canada	3 321 210	ANO	100,0
<b>Australian Securities Exchange</b>	<b>94 775 920</b>	<b>ANO</b>	<b>&lt; 0,1</b>
Sydney Futures Exchange	74 605 556	ANO	< 0,1
Australian Stock Exchange	20 170 364	NE	0,0
<b>Climate Exchange</b>	<b>3 295 908</b>	<b>NE</b>	<b>0,0</b>
European Climate Exchange	2 811 586	NE	0,0
Chicago Climate Futures Exchange	484 322	NE	0,0

*Zdroj: burzy*

### **Burzy agrárních komodit ve světě**

Tabulka 3 uvádí nejvýznamnější světové burzy obchodující s agrárními komoditami podle počtu uzavřených kontraktů. Z tabulky je možno vyčíst hned několik podstatných skutečností, které jsou typické pro formování světového burzovního trhu s agrárními komoditami (a nejen s nimi). Za prvé, již několik let po sobě soutěží o prvenství v objemu zobchodovaných kontraktů na agrární komodity americká CBOT a čínská Dalian Commodity Exchange. Na obou těchto burzách se ročně uzavře více než polovina všech termínových kontraktů. Chicagská burza obchoduje širší spektrum agrárních komodit, nicméně čínská burza jednoznačně vítězí v obchodování se sójovými produkty a portfolio obchodovaných produktů neustále rozšiřuje. Čínský olejářský průmysl je závislý na dovážených sójových bobech z více než 80 %. Dalším faktem je značná koncentrace burz – 9 největších burz agrárních komodit obchoduje s téměř 95 % všech kontraktů na agrární komodity.

Při pohledu na světový trh s odstupem je možné zjistit menší efekty světové hospodářské krize na hlavní rozvíjející se ekonomiky, zejména Čínu. Zatímco počet uzavřených kontraktů na agrární komodity výrazně nevybočuje z trendu v případě USA a Evropy a v případě Indie a Japonska dokonce počet uzavřených kontraktů poklesl, obchody na čínských burzách výrazně rostou (viz tab. 3). V roce 2008 tak čínské komoditní burzy obsadily první dvě příčky v žebříčku agrárních komoditních burz a stávají se v hledáčku komoditních obchodníků novým trhem pro globální referenční cenovou tvorbu. Je však otázkou, jak se bude počet obchodů vyvíjet v roce 2009. Zatím se očekává pokles s tím, že na čínských burzách bude pokles nižší než v případě amerických a evropských burz.

Z grafu 2 vyplývá, že skupina NYSE Euronext se v roce 2008 na celkovém počtu kontraktů na agrární komodity podílela 1,5 %. Ke zvýšení počtu obchodovaných kontraktů došlo na pařížské burze (díky kontraktům na pšenici a řepku), počet kontraktů na zemědělské komodity naopak poklesl na londýnské burze především z důvodu poklesu počtu uzavřených obchodů s kávou a bílým cukrem, jelikož se investoři pravděpodobně přesouvají na likvidnější trhy s těmito komoditami, např. v USA a v Číně.

**Tab. 3 – Nejvýznamnější agrární komoditní burzy dle počtu uzavřených kontraktů (tis.)**

Komoditní burza	Region	2004	2005	2006	2007	2008
Dalian Commodity Exchange (DCE)	Čína	88 034	99 175	120 350	185 232	305 907
Chicago Board of Trade (CBOT)	USA	85 149	91 872	128 177	161 616	184 451
Zhengzhou Commodity Exchange (ZCE)	Čína	24 237	28 473	46 131	88 092	204 990
New York Board of Trade (NYBOT)	USA	28 127	33 150	39 898	49 976	60 260
National Commodity & Derivatives Exchange (NCDEX)	Indie	6 540	43 287	47 692	35 483	27 400
Tokyo Grain Exchange (TGE)	Japonsko	25 742	25 575	19 130	19 672	8 430
Chicago Mercantile Exchange (CME)	USA	10 175	12 502	17 377	18 965	22 415
NYSE Euronext	EU	8 007	8 499	9 851	12 784	13 246
Tokyo Commodity Exchange (TOCOM)	Japonsko	1 733	7 156	9 661	7 062	5 915
Multi Commodity Exchange (MCX)	Indie	307	5 648	8 287	4 938	= 95 % kontraktů
Kansas City Board of Trade (KCBT)	USA	3 087	3 946	5 279	4 671	
Winnipeg Commodity Exchange (WCE)	Kanada	n.a.	2 077	2 897	3 452	
Bursa Malaysia Derivatives (BMD)	Malajsie	1 379	1 159	2 230	2 794	
JSE/SAFEX	Jižní Afrika	1 893	1 771	1 941	2 402	
Brasilian Mercantile & Futures Exchange	Brazílie	1 049	1 062	1 495	2 220	

Zdroj: burzy

### Čína a její ekonomický rozvoj

Ekonomický rozvoj třetí největší ekonomiky světa probíhá díky ekonomické liberalizaci, která začala v roce 1978 a dynamicky se rozvíjí především po přistoupení Číny ke Světové obchodní organizaci (WTO) v roce 2001. Ekonomický rozvoj dokumentuje průměrný růst HDP na úrovni 10 % za poslední tři desetiletí, čímž Čína překonala jiné významné rozvíjející se ekonomiky (Indie, Brazílie). Od roku 2003 je růst HDP ročně vyšší než 10 %, v roce 2008 poklesl na 9 %, což je v období počínající krize mimořádně dobrý výsledek. Pro rok 2009 se předpokládá růst HDP nižší (7,2 % dle červnového odhadu Světové banky, 7,7 % podle odhadu OECD). Je možné, že Čína by se mohla díky vysoké míře úspor a zásob a silné a rychlé politické reakci stát vítězem v boji s globální hospodářskou krizí.

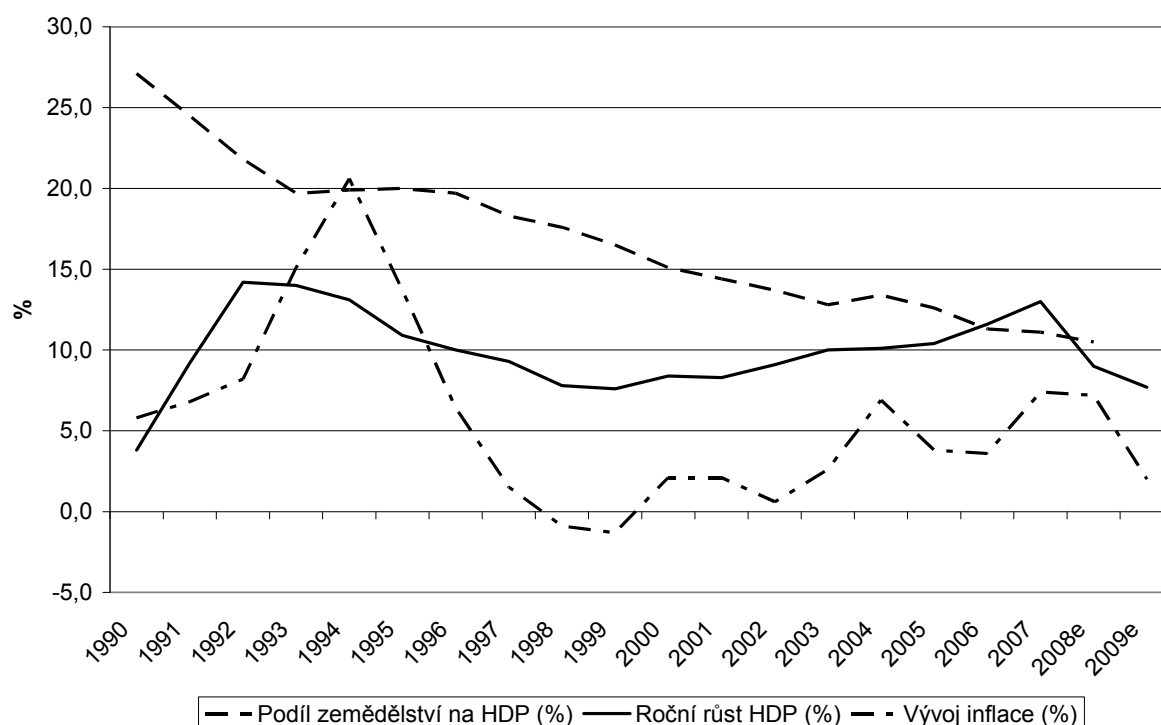
Průmysl a služby, které dohromady tvoří 88 % HDP, jsou hlavní tažné síly čínské ekonomiky. Význam zemědělství poklesl z 27 % na 11 %, což svědčí o zvyšování vyspělosti čínské ekonomiky.

Jedním z hlavních politicko-ekonomických zájmů Číny je v současné době míra inflace. Míru inflace se podařilo dostat pod kontrolu v letech 2005 a 2006 (pod 5 %), nyní však opět roste.

Plánem vlády je proto kontrola cen klíčových produktů – obilovin, konzumních olejnin, masa, mléka a vajec. Vláda rovněž zvažuje obchodní omezení.

Socioekonomický pohled na rozvoj Číny reprezentují 3 indikátory uvedené v tabulce 4. Podíl zemědělství na zaměstnanosti je menší než 40 %, zároveň však stále existuje propastný rozdíl v produktivitě práce mezi zemědělstvím a ostatními sektory a mezi venkovem a městem. Dalším ukazatelem je podíl obyvatelstva žijícího pod hranicí chudoby, což jsou podle OECD 2 USD výdajů na zboží a služby na osobu a den v PPP. Třetím ukazatelem je index lidského rozvoje (HDI), který hodnotí kvalitu života kombinací ekonomických a sociálních ukazatelů (např. střední délka života, přístup ke vzdělání, zdravotní péče atd.). Pro představu – USA je z hlediska HDI na 12. místě, Japonsko na 8. místě, Čína na 81. místě a ČR na 32. místě.

**Graf 2 – Ekonomické indikátory rozvoje Číny**



Zdroj: Světová banka, odhady OECD

**Tab. 4 – Socioekonomické indikátory rozvoje Číny**

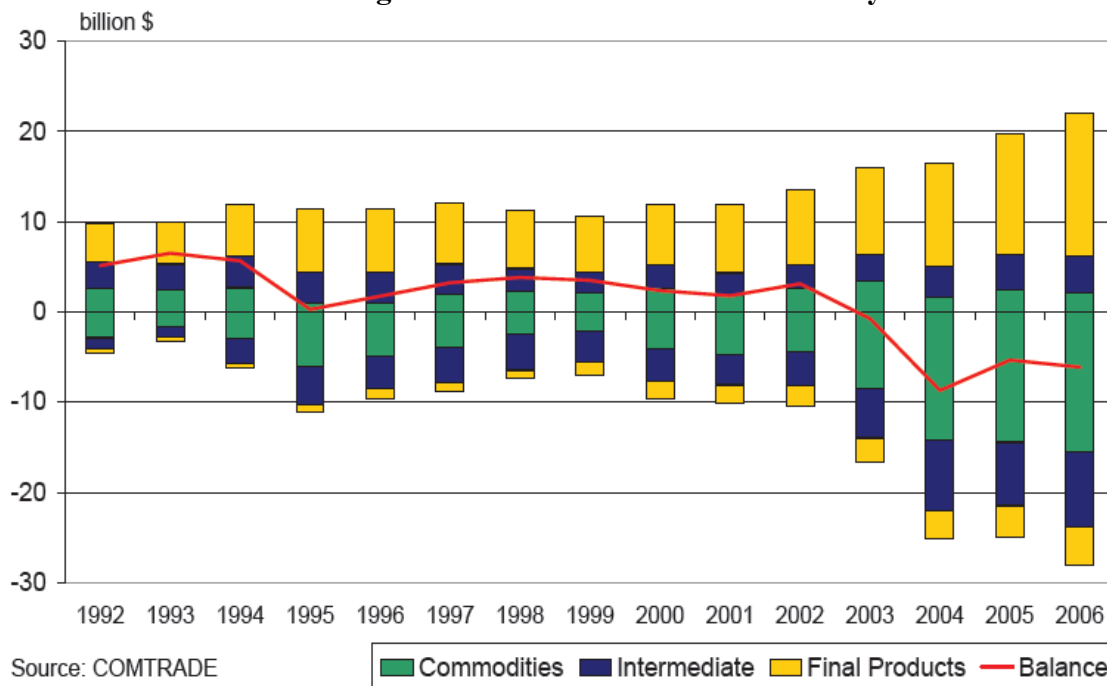
Podíl zemědělství na zaměstnanosti									
Rok	1978	1980	1985	1990	1995	2000	2003	2005	
%	70,5	68,7	62,4	52,7	48,5	46,3	44,0	39,0	
Procento celkové populace žijící pod hranicí chudoby (2 USD/den v PPP)									
Rok	1981	1984	1987	1990	1993	1996	1999	2002	2005
%	97,86	93,00	83,81	84,75	78,72	65,21	61,59	51,29	36,45
Index lidského rozvoje									
Rok	1980	1985	1990	1995	2000	2005			
HDI	0,56	0,60	0,63	0,69	0,73	0,78			

Zdroj: OECD, Světové banka, UNDP (HDI)

Důsledek vstupu Číny do WTO znázorňují i obchodní toky (graf 3). Ekonomický rozvoj Číny je z velké části tažen exportem a investicemi. Podíl obchodu na tvorbě HDP je přibližně 70 % (pouze 43 % v roce 2001) a již v roce 2004 předstihla Čína Japonsko a stala se třetí největší

obchodní velmocí po USA a EU. Z pohledu agrárního zahraničního obchodu byla Čína do roku 2002 čistým vývozcem zemědělských produktů, od roku 2003 je čistým dovozcem, přičemž saldo obchodní bilance se dále prohlubuje. S ohledem na nedostatek přírodních zdrojů a velké množství relativně levné pracovní síly přistoupila Čína ke strategii, která spočívá v dovozu komodit a vývozu finálních produktů, čímž se vytváří tolik pro ekonomiku potřebná přidaná hodnota.

**Graf 3 – Struktura a bilance agrárního zahraničního obchodu Číny**



Zdroj: Evropská komise

### Agrární komoditní burzy v Číně

Z hlediska počtu zobchodovaných kontraktů je největší agrární komoditní burzou čínská burza v Dalianu. Dalian Commodity Exchange (DCE) je v současné době jednou ze tří komoditních burz v Číně. Druhé místo v počtu kontraktů zaujímá komoditní burza ve Zhengzhou, třetí místo pak Šanghajska burza futures, která ovšem se zemědělskými komoditami neobchoduje<sup>1</sup>. Obě čínské agrární komoditní burzy vykazují řadu společných znaků - vznikly na začátku 90. let, jsou regulovány Čínskou regulační komisí, mají přibližně stejný počet členů, stejný systém obchodování a portfolia obchodovaných komodit si nekonkurují, naopak se vhodně vzájemně doplňují. Z toho je patrné centralizované řízení burzovního obchodování, které je ostatně typické pro řízení celého národního hospodářství Číny.

Devadesátá léta nebyla pro čínské burzy právě příznivá. Kvůli minimálně deseti skandálům v letech 1994 – 1997 na burzách v Číně přistoupila Čínská regulační komise ke dvěma nápravným opatřením. První z nich, v roce 1994, redukovalo počet komoditních burz z 50 na 15, druhé, v roce 1999 snížilo počet burz na konečné tři. Období restrukturalizace komoditních burz negativně ovlivnilo počet a hodnotu obchodovaných kontraktů až do začátku nového tisíciletí.

<sup>1</sup> Přírodní kaučuk již není podle Konference OSN pro obchod a rozvoj (UNCTAD) považována za zemědělskou komoditu.

Z hlediska komoditní struktury je možno portfolia obou komoditních burz označit jako strategicky dobře sestavená. Obě burzy mají v portfoliu klíčové komodity nezbytné jak pro obživu obyvatelstva, tak pro nepotravinářské využití v průmyslu. Dalian CE obchoduje s futures na 8 komodit. Nejdůležitějšími zemědělskými komoditami jsou sójové boby No. 1 (non-GMO, standardem kvality jsou domácí boby, podíl 37,2 % v roce 2008), sójová moučka (26,6 % v r. 2008) a kukuřice (19,6 % v r. 2008). Od roku 2004 obchoduje též s geneticky modifikovanými sójovými boby (No. 2), které mají v burzovních uzancích kvalitativní parametry přizpůsobené GMO sójovým bobům dováženým ze zahraničí. O dva roky později začala burza obchodovat se sójovým olejem. Postupné zmírňování regulace ze strany státu se projevilo v roce 2007 zahájením obchodování s palmovým olejem a surovinou pro průmyslovou výrobu – nízkohustotním polyetylenem (LLDPE). V roce 2009 rozšířila burza portfolio o PVC (polyvinylchlorid). Klíčovými komoditami na burze Zhengzhou jsou bílý cukr (podíl 80,7 % v r. 2008) a pšenice s vysokým obsahem lepku (13,4 % v r. 2008). V menší míře se na burze obchoduje s řepkovým olejem, bavlnou a tvrdou ozimou pšenicí (odrůda Hard White Winter Wheat). Z nezemědělských komodit je v obchodním portfoliu burzy čistá kyselina tereftalová (PTA), která se uplatňuje především v rozvinutém textilním průmyslu při výrobě umělých polyesterových vláken. Bílý cukr, sójové boby No. 1 a sójová moučka byly v roce 2008 celosvětově neúspěšnějšími kontrakty na agrární komodity s 37% podílem na celkovém počtu uzavřených kontraktů na agrární komodity ve světě.

Na čínských burzách obchodované zemědělské komodity lze v zásadě rozdělit do tří skupin. První skupinu tvoří sója a sójové produkty (moučka, olej), které jsou využívány především rozvinutým olejářským průmyslem a jejichž celkovou spotřebu kryje Čína hlavně z dovozu z USA (boby) a z Argentiny (olej). Místem pro hedging kontraktů na sójové boby a sójové deriváty je hlavně americká burza CBOT. Druhou skupinou jsou zemědělské komodity zajišťující obživu lidí, tj. rýže, pšenice a kukuřice. V případě těchto produktů dochází ke zvyšování konečných zásob postupným zvyšováním produkce na úkor dovozu. Vhodně zvolená taktika směřuje k zajištění obživy stále rostoucího počtu obyvatel a udržení přijatelné cenové hladiny vytvořením strategických rezerv nezbytných komodit. Ve třetí skupině produktů je nutné upozornit na bílý cukr a bavlnu, jejichž strategickým dovozcem do Číny jsou Spojené státy americké. Význam agrárních komodit obchodovaných na čínských komoditních burzách v kontextu světové bilance a užití komodit dokumentuje tabulka 6.

Aktivity čínských komoditních burz se kromě hlavní činnosti orientují také na vzdělávání čínských farmářů. Prostřednictvím vzdělávacího programu „1000 vesnic, 10 000 farmářů“ organizuje burza v Dalianu školení zemědělců v moderních obchodních a marketingových technikách včetně využívání informací z termínových trhů futures k optimalizaci struktury pěstovaných plodin. Vzdělávací a tréninkové programy pro zemědělce pořádá též Zhengzhou CE. Burzy se snaží vytvářet komunikační kanál mezi farmáři a velkými obchodními společnostmi s cílem užší spolupráce a stimulace k aktivnímu risk managementu, umožňují rozšířit přístup k trhům, redukovat informační asymetrii a zkvalitnit technologickou infrastrukturu.

Postupné otevírání Číny světu vyústilo v posledních letech v aktivní spolupráci burz se zahraničními partnery. Dalian CE je členem americké Futures Industry Association a britské Futures and Options Association. Burzy mají uzavřenou dohodu o spolupráci s řadou zahraničních burz s cílem efektivnějšího sdílení informací a společného rozvoje nových trhů. Strategickým cílem čínských burz je začlenit se do plně fungujícího trhu, který by přispěl k rozvoji národní ekonomiky, včetně transparentního stanovení cen s ohledem na globální vlivy, pomocí prvotřídního managementu, technologie a poskytovaných služeb. Kroky, které by měly výrazně přispět k naplnění cíle, jsou rozšíření portfolia zemědělských komodit o nezemědělské komodity včetně klimatických derivátů (viz vývoj komoditní skladby v tab. 5) a dosažení mezinárodní působnosti a významného vlivu ve světě.

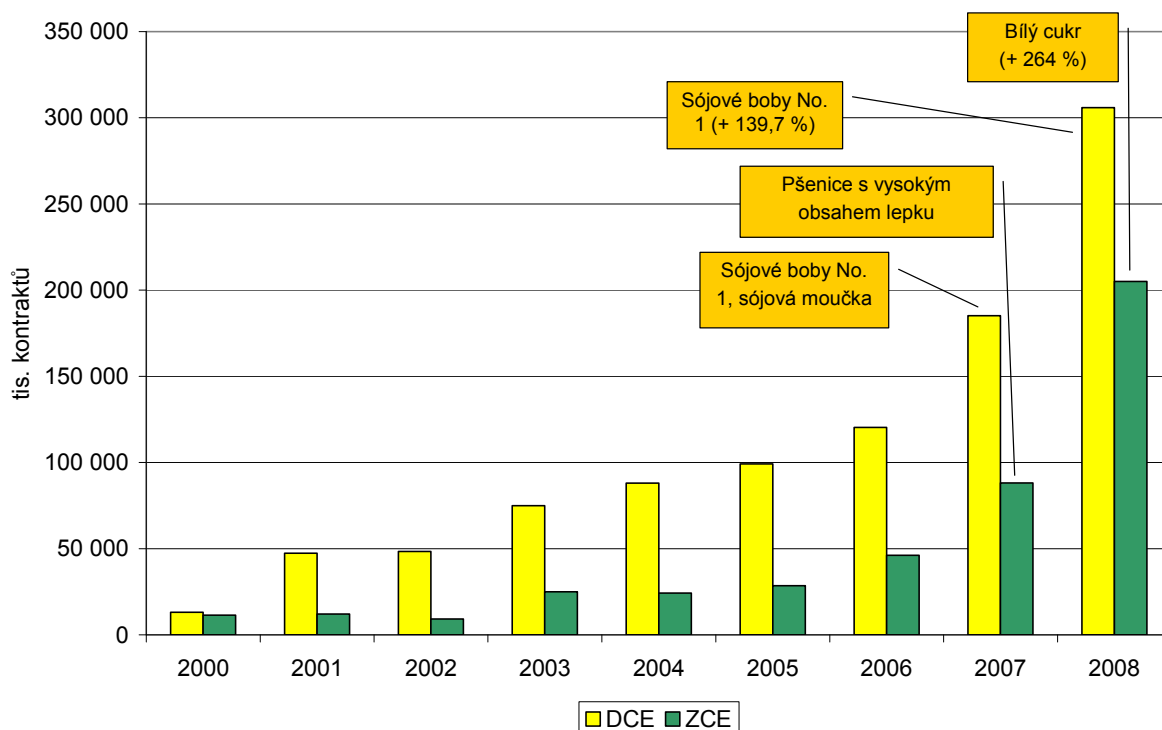


**Tab. 5 – Agrární komoditní burzy v Číně (obecné informace, vývoj komoditní skladby)**

	<b>DALIAN CE</b>	<b>ZHENGZHOU CE</b>
<b>Založení (začátek obchodování)</b>	1993 (1993)	1990 (1993)
<b>Typy kontraktů</b>	komoditní futures	komoditní futures
<b>Vlastnictví</b>	nezisková organizace vlastněná členy burzy	nezisková organizace vlastněná členy burzy
<b>Počet členů</b>	228	278
<b>Regulátor</b>	Čínská regulační komise	Čínská regulační komise
<b>Systém obchodování</b>	elektronický systém dostupný na burzovním parketu, internet	elektronický systém dostupný na burzovním parketu, internet
<b>Vývoj komoditní skladby</b>		
<b>2003</b>	sójové boby No. 1, sójová moučka, sójové boby (No. 2)	pšenice s vysokým obsahem lepku, Hard White Winter Wheat
<b>2004</b>	+ kukuřice	+ bavlna No. 1
<b>2005</b>	beze změny	beze změny
<b>2006</b>	+ sójový olej	+ bílý cukr + PTA <sup>2</sup>
<b>2007</b>	+ palmový olej + LLDPE <sup>3</sup>	+ řepkový olej
<b>2008</b>	beze změny	beze změny
<b>2009</b>	+ PVC	+ raná dlouhozrná rýže

Zdroj: burzy

**Graf 4 – Objem obchodů a klíčové determinanty vývoje**



Zdroj: burzy

<sup>2</sup> PTA (Pure Terephthalic Acid, čistá kyselina tereftalová) – použití při výrobě syntetických vláken, především polyesteru (umělé tkaniny, PET lahve atd.)

<sup>3</sup> LLDPE (Linear Low Density Polyethylene, nízkohustotní polyetylén) - surovina pro výrobu plastických hmot

**Tab. 6 – Význam agrárních komoditních burz v Číně z hlediska bilance komodit**

Komodita na burze	Pozice Číny vůči světu
Sójové boby	4. místo produkce; 2. místo zpracování (spotřeba); 1. místo import, 3. místo konečné zásoby
Sójová moučka	2. místo produkce; 1.-2. místo spotřeba
Sójový olej	2. místo produkce; 1. místo spotřeba; 1. místo import
Pšenice	2. místo produkce a spotřeba, 1. místo konečné zásoby
Kukuřice	2. místo produkce a spotřeba, 1. místo konečné zásoby
Bavlna	1. místo produkce, spotřeba, import, konečné zásoby
Palmový olej	1. místo spotřeba, import
Řepkový olej	2. místo produkce, spotřeba, import
Rýže	1. místo produkce, spotřeba, konečné zásoby
Cukr	4. místo produkce, 3. místo spotřeba, konečné zásoby

Zdroj: USDA

## ZÁVĚR

Rostoucí likvidita burzovních agrárních komoditních trhů potvrzuje význam agrárních komodit jako stále častěji využívaného investičního instrumentu. Na růstu likvidity burzovních agrárních trhů se podílejí především čínské komoditní burzy v Dalianu a Zhengzhou. Analýzou struktury portfolia obchodovaných agrárních komodit na čínských burzách, bilance a užití zemědělských komodit je možno dospět k závěru, že díky vhodně sestavené komoditní skladbě a flexibilnímu managementu hrají komoditní burzy důležitou roli v tvorbě zásob strategických agrárních komodit Číny.

Role komoditních burz nespočívá jen ve zprostředkování obchodu s komoditami. Jsou také důležitým faktorem rozvoje agrárního trhu, prostředníkem pro tvorbu zásob strategických komodit, pro zkvalitnění technologické infrastruktury a výměnu informací a místem pro vzdělávání a trénink zemědělců s cílem usnadnit jejich rozhodování o struktuře pěstovaných plodin a prodejní strategii.

## LITERATURA

- [1] EC (2008). *China: Out of the Dragon's Den?* MAP Monitoring Agri-trade Policy, No. 01-08. Brusel: DG Agri, 2008.
- [2] FIA (2008). *The Magazine of the Futures Industry*. Futures Industry Association, Mar/Apr, June/July 2009. URL: <http://www.futuresindustry.org>
- [3] UNCTAD (2009): *Overview of the world's commodity exchanges – 2007*. New York, Geneva: United Nations, 2009.
- [4] Databáze FAO ([www.fao.org](http://www.fao.org)), OECD ([www.oecd.org](http://www.oecd.org)), Světové banky ([www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)), UNDP ([www.undp.org](http://www.undp.org)) a USDA ([www.usda.gov](http://www.usda.gov))
- [5] Internetové stránky komoditních burz.

### Ing. Jindřich Špička

Ústav zemědělské ekonomiky a informací (ÚZEI)

Slezská 7 (pracoviště Mánesova 75)

120 56 Praha 2

tel: +420 222 000 308

email: [spicka.jindrich@uzei.cz](mailto:spicka.jindrich@uzei.cz)

web: [www.jindraspicka.cz](http://www.jindraspicka.cz)

# KOMODITNÍ BURZA A JEJÍ VÝZNAM PRO FINANCOVÁNÍ PODNIKATELSKÝCH AKTIVIT

The Commodity Exchange and its Importance for Financing of the Business  
Activities

*František KALOUDA  
Martin SVÍTIL*

## **Abstrakt**

Príspevek je venovaný problematikám komoditných burz, se speciálním zaměřením na podmínky jejich činnosti na území ČR.. Za základní funkci komoditní burzy je považována funkce cenotvorná, v dané souvislosti především pro zemědělské komodity. Príspevek konstatuje že je fakticky nemožné, aby za stávajících podmínek v ČR komoditní burza tuto funkci plnila. Tím je její význam pro financování zemědělského podniku významným způsobem omezen.

Příčinou tohoto stavu jsou vážné systémové nedostatky v zemědělské politice EU, které v podobě rozsáhlého a nespravedlivého systému dotací fakticky ohrožují smysluplnou existenci komoditní burzy, a to nejen na území ČR.

## **Summary**

Paper is devoted to the commodity exchange, especially in Czech conditions. The very essential function of the commodity exchange is its ability to create prices of agricultural produce. The opinion, expressed in the paper is, that in current conditions in Czech republic is impossible this function fulfill. By this way is importance of the commodity exchange for financing agricultural company very significantly restricted.

It is caused by remarkable system insufficiencies in EU agricultural policy. Especially extensive and unfair subsidies from EU are in fact jeopardizing the existence of the commodity exchange on principle, and not only on Czech territory.

## **Klíčová slova**

Komoditní burza, ceny zemědělské produkce, financování zemědělského podniku, dotace EU.

## **Keywords**

Commodity exchange, prices of agricultural produce, financing of the agricultural company, subsidies from EU.

„Obchod s potravinami je tím nejdůležitějším obchodem na světě. Potraviny potřebujeme každý z nás k životu. Potraviny jsou naše palivo. Bez paliva nefunguje traktor ani člověk.“

Dwayne Andreas,  
bývalý výkonný ředitel  
společnosti Archer Daniels Midland

## Úvod

Příspěvek je věnován problematikám komoditních burz, se speciálním zaměřením na podmínky jejich činnosti na území ČR.. Jako základní funkce komoditní burzy je považována funkce cenotvorná.

**Novost příspěvku** spočívá především v tom, že konstatuje faktickou nemožnost definovat za stávajících podmínek v ČR cenu zemědělských komodit na komoditní burze, přičemž jako příčinu tohoto stavu označuje příspěvek zemědělskou politiku EU.

**Aktuálnost příspěvku** spočívá především v tom, že konstatuje vážné systémové nedostatky v zemědělské politice EU, které v podobě rozsáhlého a nespravedlivého systému dotací fakticky ohrožují smysluplnou existenci komoditní burzy, a to nejen na území ČR.

## Cíl a použité metody

**Cílem příspěvku** je obrátit pozornost odborné veřejnosti k problematice komoditních (speciálně agrárních) burz jako subjektu tvorby ceny zemědělských komodit. Ze systémového hlediska je dimenzí příspěvku ekonomika ČR, s nezbytnými exkursy do podstatného okolí tohoto systému, což je především prostředí EU.

Výsledkem příspěvku je realistické ohodnocení významu agrární burzy pro financování zemědělského podniku a v širších souvislostech i zdůvodnění existence agrární burzy ve strategických souvislostech evropské ekonomické integrace.

V obecné rovině je příspěvek postaven na analyticko-syntetickém přístupu. V detailu využívá ve významné míře sekundární průzkum, v podobě práce s literaturou (literární rešerše).

## Dosažené výsledky

### a) definice pojmu komodita

V definici pojmu komodita je literatura v zásadě jednotná. Jako příklad reprezentativního stanoviska nechť nám poslouží následující citace: „Komodity jsou zjednodušeně **suroviny**.

Většina základních surovin kolem nás, jako např. pšenice, oves, vepřové maso, hovězí maso, ale i ropa, zlato nebo bavlna, těm všem se souhrnným názvem říká **komodity**.<sup>1</sup>

Zde se komodity prezentují v nejširším možném kontextu. Pro účely tohoto příspěvku budeme uvažovat pouze či především komodity zemědělské.

Pokud jde o nepochybně strategický význam, komodit, pravděpodobně by zcela postačovalo motto tohoto příspěvku. Abychom však ukázali na teritoriální nezávislosti chápání významu komodit, připojujeme i citaci z domácího pramene: „Komodity jsou jedním z naprostých základů života na naší planetě a dokud bude existovat lidstvo, bezpochyby zde budou i nejrůznější komodity, které budou dnes a denně nakupovat nebo prodávat miliony lidí.“<sup>2</sup>

## **b) definice pojmu a funkce komoditní burza**

S velkou pravděpodobností můžeme očekávat, že v definici pojmu komoditní burzy bude velmi dobře možné vyjít z obecné definice burzy. Pramen<sup>3</sup> tato očekávání potvrzuje: „Podstata pojetí burzy jako zvláštního trhu spočívá zjednodušeně řečeno v tom, že burza je považována za trh ve velkém na zboží zastupitelné. .... Tvorbou obchodních podmínek a soustředěnou nabídkou a poptávkou umožňuje vytvářet základnu pro stanovení tržní ceny zboží, s nímž je na burze obchodováno.“

Toto pojetí je v uvedeném pramenu citováno podle rozsáhlé množiny významných zdrojů, které pro přesnost uvádíme v plném znění:

CHALUPECKÝ, E.: *Slovník národohospodářský, sociální a politický*. I. díl, Praha 1929, str. 538-539

DOMINIK, R.: *Nástin československého práva bankovního a bursovního*. Brno 1929, str. 53

PAULAT, J.V.: *Bursa, bursovní obchody a spekulace*. Praha 1928, str.5

MALOVSKÝ-WENIG, A.: *Příručka obchodního práva*. Praha 1947, str. 137-138

HIRT, W., ARÁNYI, T.H.: *Praxis des Termingeschaftes*. Zürich 1990, str. 92

Kolektiv: *Ekonomická encyklopedie*. Praha 1984, díl I, str. 84

BENEŠ, V., MUSÍLEK, P.: *Cenné papíry a burzy*. Praha 1990, str. 84.

Nehledě na pravděpodobnou drobnou chybu citace v případě posledního pramene (v roce 1990 podle autorům dostupných informací tento pramen nevyšel, k tomu došlo až v následujícím roce 1991) je zřejmé že jde o syntézu velmi reprezentativní.

Pro podrobnější rozčlenění burz, s již explicitním uvedením burz komoditních využijeme tuto citaci pramenů: „Podle předmětu burzovního obchodu můžeme tedy rozlišovat:

- a) burzy efektové, které se dále zpravidla člení na burzy cenných papírů a burzy devizové
- b) burzy na zboží (burzy komoditní) ..... „<sup>4</sup>

<sup>1</sup> NESNÍDAL, T., PODHAJSKÝ, P.: *Obchodování na komoditních trzích*. GRADA, Praha 2005, první vydání, 136 stran. ISBN 80-247-1499-X, str. 13

<sup>2</sup> Tamtéž, str. 13

<sup>3</sup> DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. PROSPEKTRUM, Praha 1992, 295 stran. ISBN 80-85431-62-9, str. 18

<sup>4</sup> LIŠKA, V., HOUŠKA, J.: *Finanční teorie, Bankovníctví IV (Obchodování s CP a komoditami)*. Vydavatelství ČVUT, Praha 1998, 209 stran. ISBN 80-01-01876-8, str. 119

K definici rozhodující funkce (funkcí) komoditních burz přistoupíme analogicky jako v případě definice pojmu komoditní burzy. Vyjdeme tedy z obecné charakteristiky významu burz, k níž následně přiřadíme klíčový význam burz komoditních.

Pro obecnou charakteristiku významu burz využijeme jeden z novějších pramenů, podle něhož: „Tato jejich činnost (burz – pozn. F.K.) přispívá jak k tvorbě tržních cen (v daném případě označovaných jako „kurzy“), tak i ke zvyšování likvidity trhu.“<sup>5</sup>

V duchu výše uvedené logiky se v dalším kroku odvoláváme na rovněž reprezentativní zdroj: „Komoditní (agrární) burzy s efektivním zbožím plní tyto základní funkce:

- zajištění zásobování jednotlivých regionů (zemědělským) zbožím;
- zajištění odbytu (zemědělského) zboží;
- vytváření tržní ceny (zemědělského) zboží a zároveň působení na cenovou stabilitu“<sup>6</sup>

Je tedy zřejmé, že v podstatném se definice funkce burz v obou případech shodují – jde o funkci cenotvornou.

Zároveň však nelze nevidět jeden **velmi podstatný rozdíl ve významu burzovních obchodů** (a zprostředkovaně tedy i burzy samotné) pro financování průmyslových podniků a financování podniků zemědělských. Zatím co **primárních emisí** (významných především pro financování průmyslových podniků) **je na pražské burze jen velmi omezený počet** (a význam této burzy je tedy v daném ohledu zanedbatelný), u komoditních burz je tomu **principiálně zcela jinak**. V ideálním případě zde totiž prakticky **každoročně vzniká potřeba ocenit zemědělskou produkci** a z tohoto úhlu pohledu je skutečně význam komoditní burzy (bohužel dnes spíše význam potenciální) rozhodující a to dokonce ve strategickém smyslu slova!

Z pohledu hledání významu komoditní burzy pro financování zemědělského podniku je to tedy nepochybně funkce strategického významu. Od ceny komodit se samozřejmě zcela logicky odvíjí potenciální výše tržeb a zprostředkovaně i zisku, což obě jsou v případě hledání zdrojů financování podnikatelských aktivit obecně (a tedy i podnikatelských aktivit v zemědělské výrobě zvláště) ekonomické kategorie klíčového významu.

### c) postavení komoditní burzy v ČR

Pro účely tohoto příspěvku není vzdálenější historie obchodování s komoditami na území dnešní ČR příliš významná. Proto se obracíme k prameni, ve kterém lze objevit informace o současném stavu komoditních burz v ČR, speciálně pokud jde o jejich kvantitu ve smyslu počtu institucí:

„V průběhu marketingového roku 2001/02 byly aktivní dvě agrární komoditní burzy, Plodinová burza Brno a Obchodní burza Hradec Králové. V průběhu roku 2002 se v obchodování s obilovinami k Plodinové burze Brno a Obchodní burze Hradec Králové připojila také Komoditní burza Praha.“<sup>7</sup>

<sup>5</sup> REJNUŠ, O.: Finanční trhy. KEY Publishing, Ostrava 2008, vydání první, 559 stran. ISBN 978-80-87071-87-8, str. 12

<sup>6</sup> LIŠKA, V., HOUŠKA, J.: *Finanční teorie, Bankovníctví IV (Obchodování s CP a komoditami)*. Vydavatelství ČVUT, Praha 1998, 209 stran. ISBN 80-01-01876-8, str. 120

<sup>7</sup> FOLTÝN, I.: *Dopady agrární politiky na vybrané zemědělské komodity před a po vstupu ČR do EU (výzkumná studie – metodika)*. ÚZEI, Praha 2008, 106 stran. ISBN 978-80-86671-57-4, str. 28

Z kvantitativního pohledu lze tedy učinit dílčí závěr, že počet komoditních burz je na území ČR dostatečný.

Pokud jde o dohled na burzami v ČR, odlišuje se současný stav velmi výrazně od praxe stabilizovaných ekonomik, jak ukazuje následující citát: „V USA se o dohled nad burzami (komoditními – poznámka F.K.) stará komise nazvaná CFTC – Commodity Futures Trading Commission ([www.cftc.com](http://www.cftc.com)) .....“<sup>8</sup>

Důvody tohoto stavu jistě není třeba akademické veřejnosti příliš ozřejmovat. Stejně tak je však nepochybně třeba zaujmout alespoň v krátkosti stanovisko k domácí situaci – zavedenou nestandardnost je třeba co nejrychleji nahradit procesy v civilizovaných ekonomikách běžnými. Když ne z jiných důvodů, tak tedy alespoň proto, abychom přestali být v tomto ohledu terčem posměchu.

#### d) význam existence komoditní burzy v ČR

V současné době je nejdůležitějším vnějším faktorem, který ovlivňuje ekonomiku ČR jako celek, strategie celku vyšší úrovně, v daném případě tedy EU. Pro tento subjekt je zcela profilující, že v zemědělské politice spoléhá na rozsáhlé a nepříliš průhledné přerozdělovací procesy. Jejich vyústěním jsou objemově tak **významné dotace** zemědělské výroby, že **prakticky negují význam agrárních burz jako cenotvorného nástroje** pro ceny zemědělské produkce.

O demotivujících důsledcích zemědělské dotační politiky EU svědčí jistě v dostatečné míře několik údajů z mimořádně zasvěceného pramene: „Vzhledem k tomu, že ČR stejně jako ostatních 9 nových členských zemí nedostala od okamžiku vstupu přímé platby v plném rozsahu, ale byl stanoven jejich postupný náběh (v roce 2004 pouze ve výši 25 %), bylo Přístupovou smlouvou umožněno tyto přímé platby dorovnávat tzv. národními doplňkovými platbami (Top-Up) až do úrovně 30% EU 15.“<sup>9</sup>

Přitom je zcela jasné (a to bez ohledu na přípustnost národních doplňkových plateb), že pokud existují v úrovních zemědělské výroby v zemích EU nějaké nežádoucí rozdíly, je třeba je odstranit co nejrychleji. A když už likviduje systém zemědělských dotací EU cenotvornou roli komoditní burzy, měl by alespoň poskytovat maximální zdroje těm členským zemím, kde jsou nejvíce třeba. To jsou nade všechnu pochybnost právě nové členské země. **A to je zároveň fakt, který systém zemědělských dotací EU nerespektuje.**

Aby bylo i v absolutních číslech zřejmé o jak významné částky se jedná, uvádíme ještě další informace z již citovaného pramene,<sup>10</sup> které sledovaný účel splní: „V ČR byl stanoven celkový objem podpor (v roce 2004 – pozn. F.K.) v rámci SAPS<sup>11</sup> ze zdrojů EU ve výši 198,94 mil. € .....“

<sup>8</sup> NESNÍDAL, T., PODHAJSKÝ, P.: *Obchodování na komoditních trzích*. GRADA, Praha 2005, první vydání, 136 stran. ISBN 80-247-1499-X, str. 34

<sup>9</sup> FOLTÝN, I.: *Dopady agrární politiky na vybrané zemědělské komodity před a po vstupu ČR do EU (výzkumná studie – metodika)*. ÚZEI, Praha 2008, 106 stran. ISBN 978-80-86671-57-4, str. 20

<sup>10</sup> FOLTÝN, I.: *Dopady agrární politiky na vybrané zemědělské komodity před a po vstupu ČR do EU (výzkumná studie – metodika)*. ÚZEI, Praha 2008, 106 stran. ISBN 978-80-86671-57-4, str. 23

<sup>11</sup> SAPS ....Single Area Payment Scheme (zjednodušená přímá platba na plochu)

V roce 2005 .... Celková suma finančních prostředků se pro nové členské státy pro rok 2005 navýšila z 25 % na 30 % úrovně plateb EU 15. Finanční obálka pro ČR byla na rok 2005 stanovena ve výši 249,296 mil. € .....

V roce 2006 čerpaly nové členské státy 35% úrovně přímých plateb EU. .... Finanční obálka pro ČR byla stanovena Evropskou komisí ve výši 310,457 mil. € ....“

V roce 2007 byl celkový objem přímých plateb (pro ČR – pozn. F.K.) určen ve výši 355,384 mil. Kč (zřejmě chyba, má být € - pozn. F.K.), což při kurzu 27,532 Kč/€ znamenalo částku 9 784,4 mil. Kč.“

Současná finanční situace zemědělských podniků v ČR je dostatečně dobře známá. Je tedy zřejmé, že určitě nejméně v případě ČR by plná výše dotací z fondů EU znamenala významnou změnu k lepšímu. Když už je tedy zřejmě nutné se smířit se současným stavem rozdělování zemědělských dotací v EU, který rozhodně nepodporuje postavení komoditních burz jako relevantního subjektu pro financování zemědělských podniků, bylo by alespoň žádoucí, pracovat s tímto nástrojem efektivně a vyřadit z něj co nejrychleji nežádoucí politicky determinované deformace.

## Diskuse

Motto příspěvku ukazuje jistě dostatečně názorně potenciální význam komoditních burz, pro účely tohoto příspěvku zvláště s ohledem na jejich cenotvornou funkci pro zemědělské komodity. K podobnému hodnocení se dostává i domácí pramen, viz dříve uvedená citace (poznámka 2).

Tvorba ceny zemědělských produktů se ukazuje jako základní funkce komoditní burzy. Klíčovou otázkou zde je úroveň této ceny. Podle svatého Augustina, snad nejznámějšího tvůrce teorie spravedlivé ceny, bychom mohli očekávat, že cena (respektive ceny) dosažené na komoditní burze zajistí producentům zemědělských produktů stejný (ve smyslu stabilní v čase) životní standard.

Realita je však bohužel jiná a to „díky“ rozsáhlé množině dotací v EU zavedených. Tyto dotace přitom představují systém neprůhledný a v každém případě nespravedlivý, jak ukazují fakta, uvedená v jedné z předchozích citací (viz poznámka 9).

Je tedy zřejmé, že stávající zemědělská dotační politika EU působí (pokud jde o význam komoditní burzy jako faktor financování zemědělského podniku) vpravdě kontraproduktivně.

Zdá se zřejmé, že podmínkách popsaných výše má komoditní burza pro financování zemědělského podniku jen omezený význam. Jde o deformaci jedné ze základních funkcí komoditní burzy, funkci cenotvornou, kterou způsobuje společná zemědělská politika EU jako instituce. Z úhlu pohledu tohoto příspěvku jde o chybu systémovou a to dokonce na strategické úrovni, se kterou komoditní burza jako prvek finančního systému sama o sobě zřejmě nepořídí nic.



V takové situaci se pro strategii prostého přežití nabízí ono známé: „Kdo chce s vlky žít, musí s nimi výt.“ Problémem ovšem v této souvislosti zůstává, že i tato prostá (a podle všeho i jediná) strategická volba má jeden háček – zda v onom vytyčení existují stejné podmínky pro všechny ve smečce.

## **Závěr**

Podivné na výše popsaném postavení komoditních burz (nakonec nejen v ČR) v dané situaci je, že fakticky všechny výše popsané manipulace trhu s komoditami způsobují jediné – **pokles strategického postavení toho, kdo zemědělské komodity produkuje**. A to nejen v ČR, ale v celé EU. Potravinový má samozřejmě zcela speciální význam, neboť ovládnutí tohoto zdroje, této komodity má nepochybně strategický význam par excellence. Jediná kompenzace, kterou zemědělci dostávají za tuto ztrátu dominantního postavení, za ztrátu ovládnutí tohoto zdroje, je nedůstojný úplatek – dotace.

Je zřejmé, že **v takto zoufale deformovaných podmínkách na trhu komodit se může objevit i otázka po smysluplnosti existence komoditních burz**. Vždyť roli definování ceny zemědělských komodit a z ní vyplývajícího zisku jako zdroje financování zemědělského podnikatele přebírají ve významné míře dotace a **cenotvorná role komoditního trhu je tak de facto velmi významně omezena**.

Z toho vyplývá i prakticky jen velmi omezený význam, který má komoditní burza na území ČR pro financování zemědělského podniku. Důvodem tohoto stavu jsou vážné systémové deformace tržního mechanismu na úrovni EU, které vyústily v neprůhledný a nespravedlivý systém zemědělských dotací. A bez radikální změny v této věci nelze očekávat významnější změnu k lepšímu ani pokud jde o význam komoditní burzy pro financování zemědělských podniků v ČR..

Tento nepochybně alarmující závěr má, jak autoři tohoto příspěvku doufají, časově jen velmi omezenou platnost. Jinými slovy - žádoucí změny ve financování zemědělské výroby nejen v ČR, ale i v EU jako celku, musí přijít co nejdříve. Jen tak je totiž možné očekávat, že se komoditním burzám vrátí jejich postavení „nejdůležitějšího obchodu na světě“.

## **Seznam použité a doporučené literatury**

- BENEŠ, V., MUSÍLEK, P.: *Cenné papíry a burzy*. Praha 1990
- BURNET, Tom – GAMES, Alex: *Kdo skutečně vládne světu?* Allpress, Frýdek-Místek, 2006. Vydání první, 251 stran. ISBN 80-7362-364-1
- DOMINIK, R.: *Nástin československého práva bankovního a bursovního*. Brno 1929
- DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. PROSPEKTRUM, Praha 1992, 295 stran. ISBN 80-85431-62-9
- FOLTÝN, I.: *Dopady agrární politiky na vybrané zemědělské komodity před a po vstupu ČR do EU (výzkumná studie – metodika)*. ÚZEI, Praha 2008, 106 stran. ISBN 978-80-86671-57-4
- FOLTÝN, I.: *Dopady agrární politiky na vybrané zemědělské komodity před a po vstupu ČR do EU (výzkumná studie – přílohy)*. ÚZEI, Praha 2008, 23 stran. ISBN 978-80-86671-57-4
- HIRT, W., ARÁNYI, T.H.: *Praxis des Termingeschaftes*. Zürich 1990
- CHALUPECKÝ, E.: *Slovník národohospodářský, sociální a politický*. I. díl, Praha 1929

Kolektiv: *Ekonomická encyklopedie*. Praha 1984, díl I  
MALOVSKÝ-WENIG, A.: *Příručka obchodního práva*. Praha 1947  
LIŠKA, V., HOUŠKA, J.: *Finanční teorie, Bankovníctví IV (Obchodování s CP a komoditami)*. Vydavatelství ČVUT, Praha 1998, 209 stran. ISBN 80-01-01876-8  
NESNÍDAL, T., PODHAJSKÝ, P.: *Obchodování na komoditních trzích*. GRADA, Praha 2005, první vydání, 136 stran. ISBN 80-247-1499-X  
PAULAT, J.V.: *Bursa, bursovní obchody a spekulace*. Praha 1928  
REJNUŠ, O.: *Finanční trhy*. KEY Publishing, Ostrava 2008, vydání první, 559 stran. ISBN 978-80-87071-87-8  
ROSS, J.: *Ziskové strategie pro opce a komodity*. CZECHWEALTH, Praha 2007, 287 stran.  
[www.cftc.com](http://www.cftc.com)

### **Kontaktní adresa autorů**

František KALOUDA, Ing., CSc., MBA  
Katedra financí, ESF MU  
Lipová 41a, 602 00 BRNO  
Česká republika  
Telefon: +420 549 49 5133, +420 604 200 491  
Fax: +420 549 49 1720  
E-mail: [kalouda@econ.muni.cz](mailto:kalouda@econ.muni.cz)

Martin SVÍTIL, Ing.  
Katedra podnikového hospodářství, ESF MU  
Lipová 41a, 602 00 BRNO  
Česká republika  
Telefon: +420 543 550 206  
Fax: +420 543 550 150  
E-mail: [svitil@vbleasing.cz](mailto:svitil@vbleasing.cz)

# POLNOHOSPODÁRSKE RIZIKÁ A ICH POISTENIE V SR

Agricultural risks insurance

*Viktória Čejková, Magdaléna Srncová*

**Abstrakt:** Pri realizácii poľnohospodárskej výroby je diskutovanou problematikou efektívnosť vynakladania finančných prostriedkov v poľnohospodárskom sektore. Otázka poistnej ochrany sa vyskytuje ako jeden z aktívnych nástrojov v oblasti riadenie rizík. Uvedené sú niektoré možnosti a spôsoby krytia poľnohospodárskych rizík. Ich cieľom je oboznámiť odbornú verejnosť s problémami a druhmi rizík v poľnohospodárstve. Súčasne sú uvedené aj poistné produkty na krytie uvedených rizík v komerčných poisťovniach v SR.

**Kľúčové slová:** riziká v poľnohospodárstve, poistná ochrana rizík, poistenie poľnohospodárskych rizík, poistenie plodín, poistenie hospodárskych zvierat, poistné produkty v komerčných poisťovniach.

*Abstract: In agricultural production execution there is a discussion on effects of financial means expenditure in agricultural sector. An insurance protection can intervene as one of the active instrument in the risks controlling area. There are indicated some possibilities of agricultural risk protection. The aim of them is to inform the expert public with existed problems and types of risks in agriculture. At the same time there is a list of products for protection and coverage of agricultural risks in commercial insurance companies in the Slovak Republic.*

*Key words: agricultural risks, risks insurance protection, insurance of agricultural risk, insurance of commodities, insurance of farm stocks, insurance products in commercial insurance companies.*

## *Úvod*

V súvislosti s často diskutovanou problematikou efektívnosti vynakladania finančných prostriedkov v poľnohospodárskom sektore, vyvstáva otázka krytia poľnohospodárskych rizík a poistnej ochrany ako jednej z aktívnych nástrojov v oblasti riadenia rizík. V tomto príspevku chceme poukázať na niektoré možnosti a spôsoby krytia poľnohospodárskych rizík. Cieľom bude oboznámiť odbornú verejnosť s problémami, ktoré súvisia s danou tematikou, predovšetkým s poistením poľnohospodárskych rizík. Uvedieme i možnosti krytia týchto rizík poistením a vybrané poistné produkty komerčných poisťovní v SR.

## **Metodický postup**

Poistenie poľnohospodárskych rizík patrí medzi významné poisťné produkty, ktoré poskytujú komerčné poisťovne poľnohospodárom. Obsahom tohto poistenia je znížiť straty poľnohospodárskeho podnikania. Hodnotiť vývoj a špecifické črty tohto poistenia v SR je možné pomocou vybraných ukazovateľov a ich analýzy. Budeme porovnávať a analyzovať ponuky vybraných poisťných produktov komerčných poisťovní v SR po roku 2000. V závere uvedieme dôvody, ktoré bránia rozvoju tohto poistenia. V súčasnosti prebieha na úrovni EÚ diskusia s cieľom vytvoriť koncepciu krízového riadenia v poľnohospodárstve.

### ***1. Poistenie poľnohospodárskych rizík***

Poľnohospodárska problematika patrí v trhovej ekonomike k dôležitým a zložitým politickým a ekonomickým otázkam. Riziká, ktoré sprevádzajú poľnohospodársku činnosť, môžu dosiahnuť až katastrofických rozmerov. Pre poľnohospodárov a poľnohospodárske podniky znamenajú následky škôd, spôsobené realizáciou poľnohospodárskych rizík značné existenčné problémy. Pre štát môžu škody v poľnohospodárstve znamenať ohrozenie jeho potravinovej bezpečnosti, výkyvy v oblasti zamestnanosti, alebo straty zahraničnej a politickej pozície štátu z dôvodu jeho nedostatočnosti. Preto je nutné zaoberať sa spôsobmi a metódami riešenia problémov, ako eliminovať riziká v poľnohospodárskej činnosti alebo obmedziť mieru ich výskytu a realizácie na minimum. Jedným z možných spôsobov eliminácie je i ***poistenie***.

Poistenie poľnohospodárskych rizík je poistením rizík pre prípad výskytu náhodných a nepredvídateľných udalostí, ktoré ohrozujú poľnohospodársku prvovýrobu a ktoré nie je vôbec alebo len veľmi málo možné ovplyvniť. Patrí sem predovšetkým poistenie plodín a hospodárskych zvierat, ale tiež poistenie lesných porastov. Je možné sa stretnúť i s názormi, že do tejto oblasti rizík patrí aj poistenie majetku poľnohospodárov, poistenie pozemkov a iných vecí, poistenie strojov a motorových vozidiel, zodpovednosti za škody atd. To je však analógiou poistení priemyslových a podnikateľských rizík a tieto sa v rámci poľnohospodárskeho poistenia neuvádzajú ako kľúčové.

Oblasť rizík vzťahujúcich sa k poľnohospodárskemu poisteniu vymedzuje každá komerčná poisťovňa, ktorá toto poistenie ponúka v rámci svojich poisťných podmienok zvlášť. Existuje však skupina rizík, s ktorými sa stretávame vo všetkých poisťovniach. Sú to predovšetkým tieto poistenia:

*Poistenie plodín*, ktoré je obvykle charakterizované ako poistenie pre prípad výskytu škôd z poškodenia alebo zničenia poistených plodín krupobitím<sup>1</sup>, ostatnými

---

<sup>1</sup> Najdlhšiu históriu v poistení plodín má pravé poistenie plodín pre prípad krupobitia, ktoré úzko súvisí so vznikom a rozvojom poisťovníctva v 19. storočí. Veľkou výhodou tohto poistenia je nezameniteľnosť poškodenia krúpami s iným typom poškodenia rastlín a pravé pre jasnú preukázateľnosť príčin škody a ich jednoduché vyčíslenie je dodnes využívané i v niektorých zemiach EÚ. Nevýhodou je ale skutočnosť, že krupobitie

živelnými udalosťami a pre vybrané plodiny tiež riziká vyzimovania alebo jarného mrazu. Plodiny sa pre účely tohto poistenia rozdeľujú do skupín (napr. obilie, strukoviny, zelenina, krmoviny, ovocie, jahody apod.). Poistiť potom je možné jednotlivé druhy pestovaných plodín jednotlivo alebo všetky plodiny z poisťovanej skupiny.

*Poistenie hospodárskych zvierat* predstavuje ďalšie špecifikum pri riešení rizikovosti poľnohospodárskej výroby poistením. Zahŕňa poistenie hlavných druhov hospodárskych zvierat, ktorými je dobytok, ovce, kozy, prasatá a hydina, ale je možné tiež poistiť aj ďalšie úžitkové zvieratá. Môžu to byť napríklad kone, hydina, včítané vajec v liahni, a ďalej psi, mačky a i. Zvieratá, včítane hydiny, sa poisťujú pre prípad živelných rizík, infekčných chorôb, úrazov a neinfekčných chorôb. Okrem poistenia hromadných škôd existuje i jednotlivé poistenia hospodárskych zvierat obvykle chovaných k špeciálnym účelom (napr. v biofarmách, kde sa chovajú na predaj dážďovky, larvy hmyzu, apod., v pštrosích farmách, zvieratá v obore atď.). Tieto zvieratá sa oceňujú na individuálne poistné čiastky, ktoré sú obvykle značne vysoké. Najväčším rizikom ohrozujúcim živočíšnu výrobu je onemocnenie chovaných zvierat nákazou. Nákazová situácia je celosvetovo sledovaná (FAO<sup>2</sup>), pretože rozšírenie niektorej z nákaz by mohlo znamenať katastrofu v celosvetovom meradle.

Špecifickým rizikom vzťahujúcim sa k *poisteniu lesov* je riziko požiaru. Toto riziko je potom možno rozšíriť o ďalšie živelné riziká, napr. víchricu, záplavy, pôvodne, padanie a zosuv skál a pod.

Zrod poľnohospodárskeho poistenia je možné datovať k zrodu komerčného poistenia ako takého. Už v 19. storočí začal byť vyvíjaný na dedinách tlak na rozvoj krupobitného poistenia komerčného typu a na rozvoj poistenia hospodárskych zvierat (tzv. dobyčie poistenie)<sup>3</sup>. Dôležitým medzníkom vo vývoji poľnohospodárskeho poistenia bolo obdobie po 2. svetovej vojne, kedy došlo v roku 1945 k zoštátneniu a v roku 1948 v rámci monopolizácie k zlúčeniu poisťovní do jedného komplexu nazývaného „Československá

---

predstavuje asi len 8 – 10 % rizík ohrozujúcich výsledky rastlinnej výroby. [DAŇHEL, J. (2002), str. 90]

<sup>2</sup> FAO – Medzinárodná organizácia pre poľnohospodárstvo a výživu

<sup>3</sup> Ešte staršie sú snahy chovateľov dobytka o zabezpečenie pre prípad úhynu zvierat, ktorí za týmto účelom vytvárali vzájomné poisťovacie spolky. [MARVAN, M. a kol. (1989), str. 109]

pojišťovna, národní podnik“. Vytvorenie jednej poisťovne umožnilo v širšom meradle a s nižšími nákladmi zabezpečiť poisťnú ochranu občanov i v oblasti poľnohospodárskych rizík. Boli zavedené nové druhy poistení, napr. pre prípad povodní a záplav, už existujúce druhy poistení boli buď rozšírené, alebo ich bolo niekoľko zlúčených pod jeden názov so širším spektrom pôsobnosti [DUCHÁČKOVÁ, E. (2003), str. 26]. Na poisťovanie hospodárskych zvierat bolo až do okamžiku zlúčenia poisťovní do jediného štátneho podniku všeobecne zabúdané, pretože nezaručovalo veľkú rentabilitu. Až založením „Státní pojišťovny“ v roku 1953 sa tento druh poistenia presadil a rýchle získal na význame. Poistenie hospodárskych zvierat patrilo v dobách Státní pojišťovny medzi **povinné poistenia**, z čoho vyplýva, že išlo o **jeden zo základných prvkov poisťnej ochrany poľnohospodárskych družstiev a ich výroby**. Tak isto patrilo k povinným poisteniam i poistenie plodín. Dôležitými rokmi v ďalšom vývoji poistenia poľnohospodárskych rizík boli roky po 1986, kedy bolo zavedené komplexné poistenie celej rastlinnej produkcie a rok 1989, kedy došlo k zmene politického systému. V súvislosti s touto zmenou bol odštartovaný proces ekonomických reforiem, ktoré zasiahli v plnej miere i oblasť poistení poľnohospodárskych rizík. V roku 1991 boli vydané zákony o poisťovníctve, ktoré definitívne zrušili monopolné postavenie Českej státní pojišťovny v Česku a Slovenskej štátnej poisťovne na Slovensku. Tento zákon i v SR umožnil vstup ďalších poisťovacích subjektov na poisťný trh. O dva roky neskôr, v roku 1993, došlo k rozdeleniu federatívneho štátu na dve samostatné republiky a tým sa vytvorili podmienky pre rozvoj samostatného českého a slovenského poisťovníctva.

## ***2. Poistenie poľnohospodárskych rizík v komerčných poisťovniach v SR.***

Obsahom tejto časti je porovnanie ponuky poisťných produktov a poisťných podmienok troch poisťovní, ktoré sa významným spôsobom podieľajú na poľnohospodárskom poistení. Poľnohospodárske poistenie v SR ponúkajú len niektoré komerčné poisťovne. Medzi najvýznamnejšie patria: Allianz – Slovenská poisťovňa, a.s., Generali Poisťovňa, a.s. a UNIQA poisťovňa, a.s.

### *2.1 Poistenie poľnohospodárskych rizík v Allianz – Slovenskej poisťovni, a.s.*

Allianz – Slovenská poisťovňa, a.s. vznikla 1. 1. 2003 zlúčením dvoch veľmi významných poisťovní: Slovenskej poisťovne, a.s. a Allianz poisťovne, a.s. Spoločnosť naviazala na najlepšie tradície a skúsenosti v oblasti poisťovníctva na Slovensku zastúpené Slovenskou poisťovňou.

Kapitálové zázemie má od roku 2002 vo finančnej skupine Allianz AG Mníchov (84,5 %) a v októbri 2003 získala ďalšieho významného akcionára: Európsku banku pre obnovu a rozvoj (15 %). Jej finančná sila spočíva predovšetkým v rezervách a v efektívnom zhodnocovaní finančných zdrojov.

Allianz - Slovenská poisťovňa poskytuje svojim klientom kvalitné poisťné produkty vo svojich pobočkách na celom Slovensku. Poskytuje životné, úrazové, majetkové a zodpovednostné poistenie. V nemalej miere sa venuje i poisteniu podnikateľov a priemyslu, ktorého súčasťou je tiež poľnohospodárske poistenie.

Tejto významnej komerčnej poisťovni, Allianz – Slovenská poisťovňa, a.s. dôveruje mnoho občanov a podnikateľov SR. Svedčí o tom jej významný podiel na slovenskom poisťnom trhu, ktorý dosiahol v roku 2008 výše 32,53 %.

V oblasti poľnohospodárskeho poistenia sa venuje krytiu rizík, ktoré môžu ohroziť predovšetkým rastlinnú a živočíšnu výrobu.

Produkt nazývajúci sa „Poistenie plodín“ kryje možný výskyt škôd na plodinách, ktoré vzniknú pôsobením, napr. jarných mrazov, krupobitia a iných vybraných živelných rizík a požiaru. Za živelné riziká sa považujú riziká, ako sú víchrica, ľadovec, záplavy, požiar a povodeň. Riziká, ktoré poisťovňa nekryje súvisia s vojnovými rizikami, jadrovou energiou, hrubou nebalosťou poisteného a škodami na životnom prostredí.

Predmetom poistenia u tohto poisťného produktu sú predovšetkým **plodiny**, patriace do niektorej z týchto skupín: obilniny, strukoviny, olejiny, krmoviny pestované na ornej pôde, okopaniny, paprika užívaná na koreni a ostatné aromatické rastliny, jednoročné liečivé rastliny, zelenina, vinič a jeho sadenice, tabak, chmeľ, ovocie. V prípade, že si poistený poisťuje len úrodu pre prípad výskytu požiaru, vzťahuje sa poistenie len na obilniny, strukoviny a olejiny.

Poistnou sumou sa rozumie hodnota poistenej produkcie. Tá sa vypočíta ako súčin hektárovej úrody poistenej plodiny, ceny a plochy, ktorá bola plodinou v príslušnom roku skutočne zasiata alebo vysadená.

Pokiaľ bola skutočne dosiahnutá úroda vyššia o 10 % a viac ako dohodnutá úroda pri poistení, poisťovateľ uplatní tzv. pomerné plnenie. To sa stanoví úpravou vypočítanej výšky škody pomerom dohodnutej úrody ku skutočne dosiahnutej úrode.

Poisťovateľ poskytne plnenie len vtedy, ak rozsah poškodenia na hlavnej časti plodiny, na pozemku súvisle vysiatom alebo vysadenom tým istým druhom plodiny, dosiahne aspoň 10 % na množstve poistenej úrody.

Pokiaľ bola plodina poškodená alebo zničená poistnou udalosťou do 14 dní po vysiatí alebo vysadení, poisťovateľ je povinný vyplatiť sumu uvedenú v zmluve, maximálne však 20 % z poistnej sumy. Výška spoluúčasti je otázkou dohody medzi poisťovateľom a poistníkom.

Ak nastane poistná udalosť, je možné dohodnúť, že výška poistného plnenia bude stanovená expertným posudkom a konaním.

Produkt „Poistenie hospodárskych zvierat“ sa týka poistnej ochrany, ktorá sa vzťahuje k poisteniu:

- hospodárskych zvierat pre prípad nákazy
- hydiny pre prípad nákazy
- pre prípad úrazu, uhynutia, krádeže alebo straty zvierat počas prepravy
- pre prípad jednotlivých i hromadných škôd na zvieratách
- pre prípad jednotlivých škôd na plemenných zvieratách
- zásob vajec hydiny postihnutej nákazou
- včelstiev.

Hospodárskymi zvieratami sa rozumejú: ovce, kozy, ošípané, kone a hovädzí dobytok. Hydinou sa rozumejú predovšetkým morky, sliepky a kačice.

Poistenému vznikne právo na poistné plnenie, ak poistené hospodárske zvieratá zahynuli, boli usmrtené, utratené na úradný príkaz alebo bola nútené usmrtené na príkaz veterinárneho lekára v dôsledku výskytu nálezov, ktoré by ich mohli postihnúť. Poistenie sa tiež vzťahuje na uhynutie, krádež alebo stratu poistených hospodárskych zvierat, ku ktorému došlo v dôsledku živeľnej udalosti.<sup>4</sup>

V prípade poistenia pre prípad úrazu, uhynutia, krádeže alebo straty zvierat počas prepravy sa poisťujú základné a komplexné rizika.

Základným rizikom je riziko:

- úrazu, uhynutia, krádeže alebo straty pri dopravnej nehode, kedy bol poistený zbavený možnosti poistené zvieratá chrániť pred poistnou udalosťou
- úrazu, uhynutia alebo straty spôsobené živeľnou udalosťou

A z poistenia vyplýva právo na poistné plnenie, ktoré vzniklo poistenému počas prepravy zvierat, ako realizácie poistnej udalosti.

Komplexným rizikom je riziko:

- krádeže a vlámanie do prepravného prostriedku
- krádeže prepravného prostriedku

---

<sup>4</sup> Ako, napr. požiar, výbuch, blesk, víchrica, povodeň, záplava, krupobitie, zosuv pôdy, padanie skál, zemetrasenie, lavíny a iné.



- úrazu, uhynutia, krádeže alebo straty pri dopravnej nehode, kedy bol poistený zbavený možnosti poistené zvieratá chrániť pred vznikom poistnej udalosti
- úrazu, uhynutia alebo straty spôsobenej živelnou udalosťou.

Z poistenia vyplýva právo na poistné plnenie, ktoré vzniklo poistenému počas prepravy zvierat, ako realizácie poistnej udalosti

Riziká, ktoré poisťovňa nekryje, sú rovnaké ako u poistenia plodín. Súvisia s vojenskými rizikami, jadrovou energiou, hrubou nedbalosťou poisteného a škodami na životnom prostredí.

Poistná suma vyjadruje poistnú hodnotu a je najvyššou hranicou poistného plnenia poisťovateľa.

V prípade, že ide o poistenie hospodárskych zvierat pre prípad nákazy, poistenie pre prípad jednotlivých škôd na zvieratách a poistenie pre prípad jednotlivých škôd na plemenných zvieratách, stanoví sa poistná suma ako súčin priemernej hmotnosti zvierat danej kategórie a dohodnutej jednotkovej ceny.

Poistné plnenie pre jednotlivé prípady poistných udalostí sú vymedzené príslušnými poistnými podmienkami a závisia od podmienok dohodnutých v poistnej zmluve týkajúcej sa príslušnej poistnej ochrany. V poistení hospodárskych zvierat a hydiny sa dá dohodnúť i spoluúčasť, ktorá sa odpočíta z celkového poistného plnenia.

Aj u poistenia hospodárskych zvierat je možné dohodnúť, že výška poistného plnenia bude stanovená na základe expertného posudku a konania.

**Tabuľka č. 1:** Poistenie poľnohospodárskych rizík v Allianz – Slovenská poisťovňa - v rokoch 2000 - 2004 (v tis. Sk)

Rok	2000			2001			2002		
Ukazovateľ	predpísané poistné	vyplatené plnenie	škodový priebeh (v %)	predpísané poistné	vyplatené plnenie	škodový priebeh (v %)	predpísané poistné	vyplatené plnenie	škodový priebeh (v %)
plodiny	192 109	154 756	81	187 052	174 574	93	260 365	143 611	55
zvieratá	133 560	74 959	56	141 688	76 387	54	145 871	60 220	41
<b>celkom</b>	<b>325 669</b>	<b>229 715</b>	<b>70,5</b>	<b>328 730</b>	<b>250 961</b>	<b>76,3</b>	<b>406 236</b>	<b>203 831</b>	<b>50,2</b>
Rok	2003			2004					
Ukazovateľ	predpísané poistné	vyplatené plnenie	škodový priebeh (v %)	predpísané poistné	vyplatené plnenie	škodový priebeh (v %)			
plodiny	199 599	108 434	54	149 384	51 890	35			
zvieratá	113 975	55 306	48	96 548	52 808	55			
<b>celkom</b>	<b>313 574</b>	<b>163 740</b>	<b>52,2</b>	<b>245 932</b>	<b>104 698</b>	<b>42,6</b>			

V tabuľke č. 1 je uvedený vývoj poľnohospodárskeho poistenia v Allianz – Slovenskej poisťovni v rokoch 2000 – 2004. Údaje vypovedajú o relatívne priaznivom škodovom priebehu (s výnimkou roku 2001), a to ako v poistení plodín, tak aj v poistení zvierat, ktorý je dôsledkom stabilného a relatívne veľkého poistného kmeňa.

Od roku 2002 pozorujeme tendenciu poklesu predpísaného poistného v oboch ponúkaných produktoch. Tá môže byť dôsledkom zdrazenia poistných sadzieb a nepriaznivé sa vyvíjajúcej situácie v rámci účasti štátu na poľnohospodárskom poistení na Slovensku.

Allianz – Slovenská poisťovňa, a.s. sa venuje poľnohospodárskemu poisteniu len okrajove. Avšak ak by došlo na Slovensku k zákonným úpravám a to k podpore poľnohospodárskeho poistenia a následne k rastu záujmu o poľnohospodárske poistenie, a to ako zo strany poisťovní, tak zo strany poľnohospodárov, bude mať Allianz – Slovenská poisťovňa, a.s., kvalitnú základňu vybudovanú na dlhoročných skúsenostiach a overenom portfóliu poistných produktov.

## 2.2 Poistenie poľnohospodárskych rizík v poisťovni Generali Slovensko, a.s.

Poisťovňa Generali Slovensko, a.s. začala pôsobiť na poistnom trhu na území Slovenska už začiatkom 19. storočia. Poskytovala služby v oblasti poistenia majetku a osôb a ako prvá poisťovacia spoločnosť zaviedla poistenie pre prípad smrti, požiaru a krupobitia. Začiatkom 20. storočia sa stala jednou z najúspešnejších poisťovacích spoločností. Jej novodobé pôsobenie na poistnom trhu na Slovensku začalo v januári 1997, kedy sa stala dcérou spoločnosťou koncernu Generali Holding Vienna AG, ktorý je jej 100% vlastníkom.<sup>5</sup> Základné imanie spoločnosti je 300 mil. Sk.

Poisťovňa Generali Slovensko, a.s. poskytuje široký poistný program, ktorý zahŕňa poistenie osôb, motorových vozidiel, majetku, priemyslových a podnikateľských rizík. Poľnohospodárske rizika sú kryté v rámci skupiny priemyslových a podnikateľských rizík.

Ponuka poistných produktov poľnohospodárom pozostáva hlavne z nasledujúcich predmetov poistení, ide o poistenie:

- poľnohospodárskych plodín
- hospodárskych zvierat.

Poľnohospodárske **plodiny** (napr. pšenica, jačmeň, cukrová repa) sa poisťujú na celú výmeru daného druhu, ktorý je v príslušnom roku zasadený. Je možné poistiť i vedľajší produkt poistenej

---

<sup>5</sup> Tak isto ako Generali Pojišťovna, a.s. v ČR

plodiny (napr. slamu). Plodiny je možné poistiť buď na riziko krupobitia, alebo i na ďalšie živelné rizika, ako sú víchrica, požiar, povodeň, záplava, jarný mráz a iné.

Poistné plnenie je poskytované v dvoch variantoch:

- za škody vzniknuté na ozimínach do 31. 3. a na jarných plodinách do 30. dňa po vysiatí alebo vysadení, je poistné plnenie poskytované vo výške nákladov vynaložených na siatie alebo výsadbu poškodenej plodiny, pokiaľ bolo nevyhnutné plodinu zaorať, maximálne však do výšky 20 % z poistnej sumy poškodenej parcely
- v ostatných prípadoch je plnenie poskytované, pokiaľ kumulatívne poškodenie je spôsobené preukázateľne vplyvom poistených rizík a spôsobilo minimálne 10%-ný kvantitatívny úbytok na poistenej úrode.

Poistenie **hospodárskych zvierat** je určené na poisťovanie zvierat chovaných pre úžitok, t.j. hospodársky výnos. Poistený je povinný poistiť všetky chované zvieratá danej kategórie.

Zvieratá (hovädzí dobytok, ošípané, ovce, kozy a iné) sa poisťujú na riziko uhynutia, nariadeného utratenia alebo nutnej porážky v dôsledku:

- a) hromadnej škody spôsobenej: nákazlivými chorobami, živelnými udalosťami, krádežou počas realizácie živelných rizík,
- b) prehratia organizmu (môže byť i ako pripoistenie pri poistení hydiny)
- c) jednotlivých škôd spôsobených: akútnou chorobou, úrazom a pôrodom.

Tabuľka č. 2: Poisťovňa Generali Slovensko - poľnohospodárske poistenie  
v rokoch 2000 - 2004 (v tis. Sk)

Rok	2000			2001			2002		
Ukazovateľ	predpísané poistné	vyplatené plnenie	škodový priebeh (v %)	predpísané poistné	vyplatené plnenie	škodový priebeh (v %)	predpísané poistné	vyplatené plnenie	škodový priebeh (v %)
plodiny	3 387	464	13,7	12 161	13 951	114,7	22 031	8 875	40,3
zvieratá	865	2 657	307	3 161	139	4,4	4 923	408	8,3
celkom	4 252	3 121	73,4	15 322	14 090	92	26 954	9 283	34,4
Rok	2003			2004					
Ukazovateľ	Predpísané poistné	Vyplatené plnenie	škodový priebeh (v %)	Predpísané poistné	vyplatené plnenie	škodový priebeh (v %)			
plodiny	22 507	14 429	64	23 145	6 108	26,4			
zvieratá	6 544	445	6,8	14 262	654	4,6			
celkom	29 051	14 874	51,2	37 407	6 762	18			

Prameň: Poisťovňa Generali Slovensko, a.s. 2000 - 2004

Údaje v tabuľke č. 2 ukazujú vývoj poľnohospodárskeho poistenia v Generali Poist'ovni, a.s. v rokoch 2000 – 2004. Z tabuľky je možné vyčítať nepomer v akom sa dojednávalo poistenie plodín a zvierat. Pri poistení plodín u ukazovateľa predpísaného poistného išlo o milióny Sk, u poistenia zvierat sa jednalo o státisíce a v prípade, že ukazovateľ predpísaného poistného vzrástol na desiatky miliónov, u poistenia zvierat sa hodnoty pohybujú v rádové nižších cifrách. Tento stav je spôsobený tým, že stavy zvierat klesajú a ich poistenie je pomerne drahé. Pri poistení plodín je snaha udržovať rozsah vysiatych plôch na rovnakej úrovni. Dá sa povedať, že poistenie plodín je takmer nutnosťou s ohľadom na klimatické zmeny, ktoré v priebehu posledných rokov spôsobujú poľnohospodárom značné škody (napr. víchrice v jeseni 2004).

Zaujímavým momentom je v tabuľke č. 2 rast predpísaného poistného u zvierat o viac ako dvojnásobok z roku 2003 na rok 2004. Tento jav bol spôsobený obavami z opakovaného výskytu nákaz, ktoré sa v roku 2003 významným spôsobom podpísali na stavoch hospodárskych zvierat na Slovensku.

Za povšimnutie tiež stojí kolísavosť ukazovateľa škodového priebehu v uvedenom období. Jeho stabilita, ako už bolo spomínané, závisí predovšetkým na miere diverzifikácie rizika, ktorá závisí od veľkosti poistného kmeňa. Z toho je možné vyvodit' záver, že rozsah poistného kmeňa je v Poist'ovne Generali Slovensko, a.s., pri porovnaní s Allianz – Slovenskou poist'ovňou, a.s. výrazne menší, čím sú jej možnosti k stabilnejšiemu rozloženiu rizika, a tým aj k zamedzeniu tak značných výkyvov škodového priebehu, podstatne obmedzenejšie.

Poist'ovňa Generali Slovensko, a.s. je členom silnej finančnej skupiny, ktorá jej poskytuje potrebné kapitálové zázemie. Preto si môže dovoliť aktívne sa podieľať na vývoji a formovaní ponuky produktov v oblasti poľnohospodárskeho poistenia na Slovensku.

### 2.3 Poistenie poľnohospodárskych rizík v UNIQA poist'ovni, a.s.

UNIQA poist'ovňa, a.s. pôsobí na slovenskom poistnom trhu už od roku 1990. V tomto období až do februára 2001 poskytovala svoje služby pod názvom Poist'ovňa OTČINA, a.s. Bola založená Ministerstvom pôdohospodárstva SR a Agrobankou Praha a jej prvotným zameraním bolo len poľnohospodárske poistenie. Už v prvých rokoch svojho pôsobenia na slovenskom poistnom trhu však zmenila oblasť svojho podnikania a stala sa univerzálnou komerčnou poist'ovňou. V roku 1994 odkúpila podiel Agrobanky Praha, rakúska poist'ovňa Bundesländer Versicherung AG a od

roku 1998 je jej takmer 100%- ným (99,36 %) akcionárom. V roku 1999 vznikol koncern UNIQA Group Austria<sup>6</sup> a vtedajšia poisťovňa OTČINA sa stala jej súčasťou.

„UNIQA poisťovňa“ je univerzálnou poisťovňou a preto ponúka produkty životného i neživotného poistenia. Orientuje sa na produkty „šité na mieru“, a to ako súkromným osobám, tak i malým a veľkým podnikateľským subjektom. Opiera sa o dlhoročné skúsenosti fungovania poisťovne OTČINA, ako i na odbornosť, ktorá je podporená medzinárodným know-how koncernu UNIQA.

„UNIQA poisťovňa“ ponúka poľnohospodárom krytie najdôležitejších rizík v rámci poľnohospodárskej výroby. Týka sa to pestovania plodín a chovu hospodárskych zvierat. Okrem týchto poistení si môžu poľnohospodári poistiť i poľnohospodárske stroje a zariadenie.

Poistný produkt **poistenie plodín** zahrňuje poistenie plodín pre prípad poškodenia alebo zničenia krupobitím, požiarom alebo tzv. kombinovaným živlom. V prípade tzv. kombinovaného živlu (kombinovaný produkt) ide o kombináciu poistení tých rizík, ktoré sú najčastejším a najmarkantnejším dôvodom poškodenia plodín a úbytkov na produkcii. Ide o poistenie pre prípad poškodenia alebo zničenia krupobitím, víchricou, záplavou, spôsobenou prietržou mračien a požiarom. V tomto prípade, tak ako aj v prípade poistenia pre prípad poškodenia alebo zničenia krupobitím, je možné poistiť len úplné druhové zastúpenie.

Predmetom poistenia býva plodina uvedená v poistnej zmluve, najčastejšie ide o tieto skupiny plodín: obilniny, kukuricu, olejniny, strukoviny, okopaniny, krmoviny na ornej pôde, ovocie, zelenina a špeciálne rastliny (vinič, chmeľ, liečivé rastliny atď.).

Poistné plnenie sa znižuje o zmluvne dohodnutú spoluúčasť. Táto hodnota môže činiť 20 % poistnej sumy príslušného poisteného druhu plodiny.

Rozsah a výška poistných plnení sa určujú pre poľnohospodárske plodiny: pomocou jednoduchého oceňovania, presného oceňovania a ocenením za účasti súdneho znalca.

Predmetom **poistenia hospodárskych zvierat** sú riziká pri chove stáda hospodárskych a plemenných zvierat a hydiny.

Toto poistenie sa týka stáda hospodárskych a plemenných zvierat ich chovu. Ide predovšetkým: o hovädzí dobytok, ošípané, ovce, kozy, nepárnokopytníkov, včely, ryby, hydinu, zvieratá a mäkkýše z chovu na farmách a kožušinovej zvere, chovaných pre účely úžitkovej produkcie.

Poistenie sa vzťahuje na tieto riziká :

- úhyn, utratenie alebo nutné zabitie v dôsledku nemoci alebo nákazy

---

<sup>6</sup> Koncern UNIQA Group Austria vznikla fúziou poisťovní Bundesländer Versicherung, Austria Collegialität a Raiffeisen Versicherung a je najväčším rakúskym poisťovacím koncernom.

- úhyn, utratenie alebo nutné zabitie v dôsledku úrazu
- úhyn, utratenie alebo nutné zabitie v dôsledku požiaru, explózie, úderu blesku, víchrice, záplav alebo búrky
- krádež alebo zabitie zvierat s kriminálnym úmyslom (nevzťahuje sa na záhadné zmiznutie alebo zabehnutie zvierat)
- liečebné náklady (za účelom odvrátenia poistnej udalosti).

Pre každú kategóriu zvierat sa na základe dohody stanoví jednotná poistná suma na jedno zviera. Jednotnou poistnou sumou je maximálna hodnota jedného zvierat'a, ktorá zodpovedá jeho tržnej hodnote.

Poistenie sa dojednáva aj so spoluúčasťou. Poistovateľ poskytne poistné plnenie až vtedy, keď škoda presiahne hodnotu spoluúčasti. Poistné plnenie sa zníži o výnosy dosiahnuté zužitkovaním poistených zvierat.

Pokiaľ je pri vzniku určitej poistnej udalosti poistná suma nižšia ako hodnota zvierat, potom poistovateľ uhradí len tu časť škody, ktorá je v takom pomere k celkovej škode, v akom je poistná suma k hodnote zvierat (tzv. pomerové plnenie).

Predmetom poistenia hydiny sú riziká pri chove: sliepok, moriek, perličiek, kačíc, husí, jarabíc, holubov, pštrosov, bažantov, chovaných v uzavretom priestore na rozmnožovanie, produkcia mäsa a konzumných vajec.

Poistenie sa vzťahuje na rizika:

- úhyn, utratenie alebo nutné zabitie v dôsledku nákazy
- úhyn, utratenie alebo nutné zabitie v dôsledku úrazu, rozdupania, udusenía alebo utopenia spôsobené: technickou chybou, otvoreným ohňom, tlením káblov, úhynom elektrickým šokom, prasknutím potrubia, atď.
- úhyn, utratenie alebo nutné zabitie v dôsledku požiaru, explózie, úderu blesku, víchrice, záplav alebo búrky
- krádež alebo zabitie hydiny s kriminálnym úmyslom (nevzťahuje sa na záhadné zmiznutie alebo zabehnutie hydiny)
- liečebné náklady alebo opatrenia súvisiace s liečbou, za účelom odvrátenia poistnej udalosti.

Poistná suma sa stanoví tak, že sa pre každú kategóriu hydiny dohodne jednotná poistná suma na jeden kus. Celková poistná suma sa vypočíta vynásobením počtu kusov hydiny v každej kategórii v danom mieste poistenia s jednotnou poistnou sumou pre jedno zviera. Poistné plnenie na každú poistnú udalosť sa určuje ako násobok počtu uhynutej, nutne zabitej, utratenej alebo ukradnutej hydiny počas jednej poistnej udalosti. Poistenie sa dojednáva so spoluúčasťou.

UNIQA poisťovňa, a.s. je tretou poisťovňou na Slovensku, ktorá sa aktívne zaoberá krytím poľnohospodárskych rizík. Avšak z dôvodov obáv manažmentu zo zneužitia údajov o vývoji tohto poistenia konkurenciou nebolo možné získať finančné údaje. Avšak je možné predpokladať, že i UNIQA poisťovňa, a.s. sa potýka s problémom nedostatku záujmu zo strany klientov o poľnohospodárske poistenie (tzn., že úroveň predpísaného poistného skôr klesá ako rastie) a preto sa týmto poistením zaoberá len okrajove.

### **Záver**

Poľnohospodárske poistenie je špecifickým druhom neživotného, a to majetkového poistenia. Je ovplyvňované rizikami, ktoré nie je možné meniť ľudskou činnosťou. Miera rizikovosti tejto poistnej oblasti v porovnaní s inými druhmi poistenia je o mnoho vyššia. Z tohto dôvodu je poľnohospodárske poistenie zahrnuté v ponukách poisťovní skôr okrajove a nie je hlavným predmetom ich podnikania. V SR z 25 komerčných poisťovní, ktoré pôsobia na poistnom trhu na Slovensku sa zaoberá aktívne (tzn., že sa snažia o získavanie nových klientov poľnohospodárskeho poistenia a nenechávajú dobíhať len tie staré) týmto druhom poistenia len nepatrná ich časť.

K základným druhom produktov tohto poistenia patria: poistenie plodín a hospodárskych zvierat.

Poistenie plodín, je základným poistením pre prípad poškodenia alebo zničenia plodín krupobitím. Škody, ktoré vznikli v dôsledku krupobitia sú totiž ľahko dokázateľné, s inými škodami nezameniteľné a ľahko vyčísliteľné. Ďalšie produkty poistenia plodín rozširujú základné poistenie o krytie rizík, ktoré sa dajú komplexne pomenovať ako živelné rizika.

Poistenie hospodárskych zvierat sa zaoberá krytím škôd, ktoré vznikli chovateľom uhynutím, utratením alebo nutnou porážkou chovaných zvierat.

Vývoj trhu poľnohospodárskeho poistenia sa za posledné roky v SR nevyvíja priaznivo. Existuje tu tendencia k neustálemu poklesu predpísaného poistného v poistení plodín i poistení zvierat. Jedným z dôvodov je skutočnosť, že väčšina poľnohospodárskych podnikov a podnikateľov v súvislosti so zlou ekonomickou situáciou rozsah svojej výroby znižuje. Svoje objektívne existujúce potreby krytia rizík kryje len z časti alebo vôbec. Paradoxne, lebo prírodné katastrofy sa vyskytujú stále častejšie. Pritom je zrejmé, že podnikatelia v poľnohospodárstve sú ohrození relatívne viac ako podnikatelia v iných odvetviach s ohľadom k nepredvídateľnosti realizácie klimatických rizík.

Ďalšími dôvodmi pre nedostatočne sa rozvíjajúci segment poľnohospodárskeho poistenia sú pomerne vysoké poistné sadzby, ktoré súvisia so závažnosťou rizík. Zatiaľ neboli objavené optimálne podoby a formy štátnej podpory krytia škôd v poľnohospodárskej výrobe. Mohlo by ísť napríklad o model založený na prepojení komerčného poistenia s prvkami štátnej podpory. Po

zavedení takého systému sa dá očakávať rast záujmu aj zo strany poľnohospodárskych podnikov a podnikateľov o poistenie rizík poľnohospodárskej výroby a komodít.

### **Literatúra:**

- [1] ČEJKOVÁ, V.: Poistenie a poisťovníctvo. ELITA, Bratislava 1994,ISBN 80-85323-59-1.
- [2] DAŇHEL, J.: Kapitoly z pojistné teorie. 1. vyd. Praha: VŠE – Oeconomica, 2002. 139 s. ISBN 80-245-0306-9.
- [3] DUCHÁČKOVÁ, E.: Principy pojištění a pojišťovníctví. 1.vyd. Praha: Ekopress,s.r.o., 2003. 178 s. ISBN 80-86119-67-X
- [4] HAVEL, P.: Stabilita nejdříve za dva roky. In: Podnikatelský týdeník PROFIT 13.9.2004 – internetová verze. Dostupné: URL: <http://wa.profit.cz/clanek.php?iArt=8876&iSearch=\> ISSN 1212 - 3498
- [5] MARVAN, M. a kol.: Dejiny poisťovníctva v Československu 1.diel, 1. vyd. Praha: Vydavatelství a nakladatelství Novinář, 1989. 364 s.
- [6] MARTINOVIČOVÁ D., Pojištění podnikatelských subjektu,Brno,KEY Publishing s.r.o. v roku 2007,str.236,ISBN 978-80-87071-08-3
- [7] PÁTOPRSTÝ, J.: Dejiny poisťovníctva v Česko-Slovensku 3.diel, 1. vyd. Bratislava: Alfa konti, s.r.o., 1996. 391 s. ISBN 80-88739-27-6
- [8] PICKOVÁ, A., POLÁČKOVÁ J.: Pojištění – eliminace rizik zemědělského podnikání. Praha: VÚZE, 2003. 47str. ISBN 80-86671-05-4.
- [9] SEIFERTO VÁ, E.: Aktuálně o zemědělském pojištění: Počítá se s dotací i vznikem fondu. In: Zemědělec 2/2005, str. 10, ISSN 1211-3816

Internetové zdroje:

<a href="http://www.allianzsp.sk">www.allianzsp.sk</a>	Allianz – Slovenská poisťovňa, a.s.
<a href="http://www.generali.cz">www.generali.cz</a>	Generali Pojišťovna a.s.
<a href="http://www.generali.sk">www.generali.sk</a>	Generali Poist'ovňa a.s.
<a href="http://www.slaspo.sk">www.slaspo.sk</a>	Slovenská asociácia poisťovní
<a href="http://www.uniqa.sk">www.uniqa.sk</a>	UNIQA Poist'ovňa, a.s.

Všeobecné poisťné podmienky jednotlivých poisťovní.



Kontaktné adresy

**Prof. Ing. Viktória Čejková, PhD.**

Katedra financií

Vysoká škola ekonómie a manažmentu verejnej správy v Bratislave

Železničná 14

821 07 Bratislava

Tel.: 0918699796

E-mail: [cejkova@vsemvs.sk](mailto:cejkova@vsemvs.sk)

**Ing. Magdaléna Srncová**

Rektorát VŠEMVS

Železničná 14

821 07 Bratislava

E-mail: [srncova@vsemvs.sk](mailto:srncova@vsemvs.sk)

# FINANČNÁ KRÍZA A ZÁCHRANNÉ OPATRENIA BANKOVEJ SFÉRY NA ZMIERNENIE RIZÍK

## Financial crisis and banking sphere protective measures to moderate risks

VIERA SYSÁKOVÁ

### Abstrakt:

Dôležitým dôsledkom hypotekárnej krízy na bankový sektor je znížená prístupnosť k úverovému kapitálu. Dochádza k výraznému sprísneniu úverových podmienok. Znížená prístupnosť k úverovému kapitálu napomáha prelievaniu sa problémov z finančných trhov do reálnej ekonomiky. Ekonomická aktivita tak môže byť výrazne zasiahnutá úverovou reštrikciou a ďalšie spomalenie ekonomického rastu môže len znásobiť dôsledky finančnej krízy.

**Kľúčová slová:** opatrenia vlády SR, Slovenská banková asociácia, finančná kríza, dopady na bankový sektor, klienta, odporúčania Rady ECOFIN zo 7. októbra 2008.

### Abstract

One of the important impacts of mortgage crisis on banking sector is a decreased accessibility to loan capital. Loan conditions have become stricter. The decreased accessibility to loan capital helps flowing problems from financial markets to real economy. Consequently, economic activity can significantly be intervened by loan restrictions and further deceleration of economic growth can multiply the financial crisis consequences.

**Keywords:** government measures of SR, Slovak Banking Association, financial crisis, impact on the banking sector and clients, ECOFIN Council's recommendations from 7 October 2008

## ÚVOD

Súčasná finančná kríza, ktorá má svoj pôvod na amerických hypotekárnych trhoch, zasiahla v plnej miere predovšetkým finančný sektor vo vyspelých ekonomikách Európy a USA. Zvyšujúci sa počet nesplácaných úverov a pokles cien nehnuteľností v USA spôsobil, že mnohé banky a finančné ústavy boli nútené odpísať nesplácané úvery ako stratu, čo sa výrazne odzrkadlilo na ich zhoršenom finančnom hospodárení.

Situácia sa zhoršila v júni 2007, keď americká investičná banka Bearn Stearns oznámila, že jej dva fondy kryté nehnuteľnosťami majú buď málo kapitálu, alebo nemajú žiadny kapitál. Investičné fondy, ktoré mali vo svojom portfóliu cenné papiere kryté aktívami prestali vyplácať vklady, niekoľko komerčných bank priznalo, že budú mať straty súviace s americkým trhom hypoték. Averzia investorov voči riziku sa neprejavila len na hypotekárnych trhoch, ale rozšírila sa aj do iných segmentov finančného trhu. Investori odchádzali zo špekulatívnych carry trade<sup>1</sup> pozícií, ktoré boli v predchádzajúcom období veľmi obľúbeným nástrojom na zhodnotenie prostriedkov. V dôsledku toho sa vysoko úročené meny, zvlášť meny rozvíjajúcich sa trhov oslabili. Ceny akcií hlavne finančných spoločností výrazne klesli.

Ďalším fenoménom prejavu finančnej krízy v USA je, že čoraz viac majiteľov úverových kariet nespláca dlhy, platobná morálka klientov sa zhoršuje. Kým v januári nepoukázalo splátky

---

<sup>1</sup> Carry trade sú obchody, v ktorých investori získavajú „úver“ v nízko úročnej mene a prostredníctvom swopového obchodu zúročia tieto prostriedky vo vyššej úročenej mene.

8,1% klientov, vo februári sa ich počet zvýšil na 8,7%. Analytici predpokladajú, že tento rok sa ukazovateľ môže vyšplhať na 9 až 10%.

## 1 VPLYV FINANČNEJ KRÍZY NA SLOVENSKÝ BANKOVÝ SEKTOR

Napriek zhoršenému výhľadu na najbližšie obdobie, sú však dopady finančných turbulencií na finančný trh SR limitované a slovenský bankový a finančný sektor zatiaľ finančnú krízu výrazne nepociťuje.

Negatívny vplyv globálnej krízy na Slovensko minimalizuje niekoľko špecifik slovenského finančného sektora:

- finančný sektor na Slovensku sa orientuje prevažne na domácu ekonomiku a má tak malý podiel investícií na rizikových amerických hypotekárnych a finančných trhoch, takže straty na týchto trhoch priamo neohrozujú hospodárenie a platobnú schopnosť inštitúcií vo finančnom sektore SR,
- vysoký podiel bánk na štruktúre slovenského finančného sektora spôsobuje, že nebankové finančné inštitúcie a kapitálové trhy nehrajú takú dôležitú úlohu ako v rozvinutejších krajinách, slovenský finančný sektor, je teda do určitej miery chránený tým, že je menej rozvinutý,
- vzhľadom na to, že slovenské banky sú vlastnené prevažne zahraničnými bankami, je dôležitý aj vývoj ich materských bánk a najmä investovania do rizikových aktív nielen na americkom finančnom trhu, ale aj európskom.

Výraznejší dopad na bankový sektor vzhľadom na významnú orientáciu bankového sektora na domácu ekonomiku možno očakávať najmä v prípade, ak finančná kríza negatívne ovplyvní vývoj reálnej ekonomiky Slovenska. Nelichotivé predpovede o poklese reálnej ekonomiky na Slovensku a predpokladaný negatívny vývoj HDP na úrovni mínus troch percent môžu načrtnúť reálne kontúry problémov finančného sektora.

Bankový sektor sa však na Slovensku zatiaľ nedostal do väčších problémov. Okrem Dexia banky, ktorá sa do problémov dostala vďaka nezodpovednému sprostredkovaniu obchodov pre klientov na devízových trhoch, keď banka zaknihovala stratu 82 miliónov eur (takmer 2,5 miliardy korún), sú banky v porovnaní so zvyškom sveta v dobrej kondícii. Celosvetová finančná kríza sa v domácom finančnom sektore neprejavila v takej výraznej miere ako v iných európskych krajinách. Priamy dopad krízy sa prejavil zatiaľ negatívne najmä vo forme poklesu hodnoty aktív a tiež poklesom ich výkonnosti.

Nepriaznivý dopad na obyvateľstvo spočíva hlavne v tom, že poskytovanie úverov pre širokú verejnosť sa začalo riadiť prísnejšími pravidlami.

Sektor za svoj stav vďačí vysokej ziskovosti a likvidite, stabilným úrokovým mieram z úverov aj na medzinárodnom trhu, ale tiež nízkej expozícii bánk voči rizikovým aktívam. Najmä konzervatívne správanie sa bánk na medzibankovom trhu pri uzatváraní rizikových kontraktov má za následok malý dopad celosvetovej finančnej krízy na Slovensko. Globalizácia v súčasnej dobe je podľa nášho názoru hlavnou príčinou masívneho a veľmi rýchleho rozširovania finančných problémov v rámci globálneho finančného systému. Pre niektoré Európske banky bolo osudné angažovať sa v rizikových úverových aktívach, pochádzajúcich najmä z amerického bankového sektora.

Slovenský bankový sektor bol aj v roku 2008 vysoko ziskový, s dostatočnou likviditou bez potreby špeciálnych štátnych podporných programov (viď tabuľka 1). Riziko, ktoré v súčasnosti najviac pôsobí na slovenské banky, je obava o schopnosť podnikov uhrádzať svoje záväzky z úverových vzťahov. Toto riziko je dôsledkom preliatia krízy do reálnej ekonomiky a nie je spôsobené prvotnou finančnou krízou. Druhým rizikom je odlev kapitálu zo slovenských bánk v prípade problémov materských bánk v zahraničí. Toto môže vážne ohroziť likviditu a samotné

fungovanie bank, ako dcérskych spoločností pri nezodpovednom transfere kapitálu. Slovenské banky sú vystavené najmä týmto dvom rizikám.

Tabuľka 1 Zisk bankového sektora v SR a objem úverov a vkladov v SR k 31.12.2008.

Zisk bankového sektora v SR (mld. Sk) a objem úverov a vkladov v SR (mld. Sk, k 31.12.2008)			
	čistý zisk bankového sektora	objem úverov	objem vkladov
2000	4,38	351,8	510,4
2001	9,07	280,0	567,6
2002	11,84	291,5	653,0
2003	11,32	320,4	699,2
2004	12,28	348,6	748,9
2005	13,89	423,9	706,6
2006	17,77	528,6	795,0
2007	17,33	632,8	903,4
2008*	14,20	730,9	925,2
pozn. vklady a úvery sú bez NBS a bánk			
* vklady a úvery k 31.8.2008, zisk od 1.1. do 31.8.2008			

Zdroj: [www.nbs.sk](http://www.nbs.sk)

Podľa Ministerstva financií SR a NBS je potrebné zvýšiť úroveň ochrany pripravenosti na riešenie krízovej finančnej situácie v bankách.

## 2 PROTIKRÍZOVÉ OPATRENIA PRIJATÉ VLÁDOU SR NA PODPORU STABILITY BANKOVÉHO SEKTORA

V súlade s odporúčaním Rady ECOFIN zo 7.októbra 2008, na základe ktorého majú členské krajiny Európskej únie zvýšiť úroveň ochrany vkladov fyzickým osobám v rozsahu min. 50 000 eur, resp. min. vo výške 100 000 eur v niektorých krajinách, schválila vláda SR dňa 8.októbra 2008 na svojom zasadnutí zvýšenie ochrany vkladov v SR formou legislatívnej úpravy Zákona o ochrane vkladov. Úprava zaviedla náhradu nedostupného vkladu v plnej výške bez stanovenia limitu. Pokiaľ ide o okruh osôb, ktoré sú súčasťou systému ochrany, tento zostáva nezmenený. Došlo k zvýšeniu súčasnej ochrany vkladov z 90%-ného krytia nominálnej hodnoty vkladov na 100-né krytie, čím bude zrušená povinnosť poistnej spoluúčasti vkladateľa vo výške 10%.

Ďalším nástrojom na zabezpečenie stability bankového sektora je opatrenie Národnej banky Slovenska o likvidite bánk a pobočiek zahraničných bánk, ktoré nadobudlo účinnosť 15.11.2008 a ktoré kladie prísnejšie požiadavky na riadenie likvidity, a to najmä prostredníctvom nového ukazovateľa likvidity. Opatrenie stanovuje postup riadenia likvidity a kvantifikuje ukazovatele likvidity, ktoré musia banky pri svojej činnosti rešpektovať. Banka a pobočka zahraničnej banky má byť schopná s veľkou pravdepodobnosťou splniť všetky svoje záväzky v časovom horizonte jedného mesiaca, a to aj v prípade nepriaznivého vývoja na finančných trhoch. Ukazovateľ likvidity bánk v čase krízy v bankovom sektore obmedzí možnosti banky, prípadne jej materskej spoločnosti, znižovať úroveň likvidity v bankovom sektore, čo smeruje k tomu, aby bola každá banka spôsobilá aj v krátkodobom horizonte splniť svoje finančné záväzky voči klientom a obchodným partnerom.

Nakoľko je finančný sektor SR stabilný, Slovenská republika neprijala žiadnu schému štátnych garancií ani rekapitalizácie bánk. Na zasadnutí vlády 14.januára 2009 však vláda schválila

Správu o krízových scenároch a možných nástrojoch ich riešenia, ktorá pojednávala o alternatívnych možnostiach pôsobenia štátu v komerčnom bankovom sektore SR v súvislosti s prebiehajúcou finančnou krízou. Dôležitou súčasťou správy je práve formulovanie preventívnych opatrení na zabránenie vzniku možných kríz v budúcnosti.

Napriek tomu, že finančný systém SR je zatiaľ stabilný, je nutné počítať s možnosťou, že finančné inštitúcie budú nútené požiadať o pomoc štátu vo forme rekapitalizácie, a preto Slovenská republika pracuje na návrhu Zákona o zmiernení vplyvov globálnej finančnej krízy na slovenský bankový sektor ako ďalšie z dodatočných opatrení v oblasti rekapitalizácie a štátnych garancií. V súvislosti so spomínaným návrhom zákona sa dňa 12. marca 2009 uskutočnilo stretnutie v Národnej banke Slovenska za účasti zástupcov MF SR a SBA. Zákon má mať preventívny charakter a jeho cieľom je zachovanie finančnej stability a zmiernenie prenosu krízy z finančného sektora do reálnej ekonomiky. Nástrojmi štátnej pomoci podľa tohto návrhu majú byť osobitné štátne záruky a rekapitalizácia.

Okrem uvedených nástrojov na podporu stability finančného a bankového sektora prijala vláda SR na svojom zasadnutí 17. decembra 2008 aktualizovaný materiál o opatreniach vlády SR na prekonanie dopadov globálnej finančnej krízy. Materiál obsahuje viacero opatrení na zmiernenie negatívnych dopadov krízy na ekonomiku SR, pričom v oblasti politiky finančného trhu ide o opatrenia Slovenskej záručnej a rozvojovej banky a Eximbanky zamerané predovšetkým na podporu malého a stredného podnikania v Slovenskej republike.

Slovenská záručná a rozvojová banka, a.s. je bankou v 100%-tnom vlastníctve štátu, ktorá má bankovú licenciu, pričom jej činnosti sú orientované na poskytovanie služieb podnikateľskému sektoru a to osobitne malým a stredným podnikom. Tieto činnosti zabezpečuje prostredníctvom širokej škály úverových a záručných produktov. MF SR ako akcionár v zmysle schválenej dlhodobej koncepcie rozvoja banky na roky 2008 až 2013 už na prelome rokov 2007 a 2008 zvýšilo základné imanie banky o 1,2 miliardy SKK za účelom zdrojového krytia nových obchodných aktivít banky pre podporu malých a stredných podnikateľov. Opatrenia pre posilnenie úlohy a finančných zdrojov SZRB, ktorých gestorom je MF SR v spolupráci s rezortom Ministerstva zahraničných vecí SR s termínom splnenia do 31. marca 2009 sú nasledovné:

- zvýšiť základné imanie banky o ďalšiu 1 miliardu SKK začiatkom roka 2009 na financovanie programov pre malých a stredných podnikateľov, čo je o dva roky skôr ako predpokladala dlhodobá koncepcia,
- pripraviť čerpanie úverovej linky od EIB v objeme 30-40 miliónov eur na rozvoj malého a stredného podnikania.

Exportno-importná banka je právnickou osobou zriadenou osobitným zákonom, ktorá podporuje vývozné a dovozné aktivity vývozcov a dovozcov financovaním vývozných úverov, poisťovaním vývozných úverov a financovaním dovozných úverov, poisťovaním vývozných úverov a financovaním dovozných úverov so zámerom zvýšiť konkurencieschopnosť tuzemských výrobkov a podporiť vzájomnú hospodársku výmenu Slovenskej republiky so zahraničím. MF SR v spolupráci s Eximbankou už pripravilo návrh na presun časti prostriedkov vo výške 332 miliárd SKK zo základného imania Eximbanky do jej poisťných fondov za účelom okamžitého navýšenia poisťnej kapacity Eximbanky o približne 4,4 miliardy SKK pre poisťovanie vývozných úverov. Presun prostriedkov bol zrealizovaný ešte koncom roka 2008. v záujme využitia Eximbanky ako hlavného nástroja vlády na podporu zahraničnoobchodných operácií slovenských vývozcov, vrátane malých a stredných podnikov vláda navrhla ďalšie opatrenia na prekonanie dopadov finančnej krízy. Balík opatrení Eximbanky, ktorého gestorom je rovnako ako u opatrení SZRB Ministerstvo financií SR, ktoré je finančným garantom a Ministerstvo hospodárstva ako obsahový garant, pričom termín splnenia opatrení je 31. marec 2009, obsahuje tieto opatrenia:

- zvýšiť základné imanie Eximbanky o 345 miliónov SKK za účelom rozšírenia financovania vývozných úverov, najmä v segmente malých a stredných podnikov,

- posúdiť doplnenie poisťných fondov Eximbanky zo štátneho rozpočtu v objeme 500 miliónov SKK na zvýšenie poisťnej kapacity v ďalších rokoch.

Tretím opatrením v oblasti politiky finančného trhu, ktoré prijala vláda SR za účelom podpory stability finančného systému a minimalizácie negatívnych dopadov finančnej krízy na slovenskú ekonomiku je aj opatrenie, ktoré v sebe zahŕňa povinnosť NBS analyzovať a pravidelne informovať vládu SR o poskytovaní úverov bankovými inštitúciami pôsobiacimi na Slovensku. Gestorom uvedeného opatrenia je NBS s tým, že správy budú predkladané raz mesačne. Prvú správu o poskytovaní úverov bankovými inštitúciami dostala vláda SR v novembri 2008.

V aktualizovanom materiáli na prekonanie dopadov globálnej finančnej krízy vláda SR vyzýva komerčný bankový sektor Slovenskej republiky, aby v súlade s pravidlami obozretného podnikania zväzil vlastné možnosti financovania podnikateľskej sféry SR s cieľom zachovať plynulosť pri poskytovaní prevádzkových a investičných úverov s osobitným zreteľom pre malých a stredných podnikateľov. Štát má tiež viacero možností, ako môže ovplyvňovať a mobilizovať prisun potrebných finančných zdrojov do ekonomiky. Vláda zamerala nástroje na zabezpečenie likvidity, nie solventnosti podnikov. Z tohto dôvodu využíva nástroje úverovej politiky. Dotácie konkrétnym sektorom či podnikom by viedli k deformácii podnikateľského prostredia a boli by menej efektívne pri udržaní zamestnanosti. Keďže štátne záruky komerčným bankám by mohli viesť k morálnemu hazardu, ktorý bol jedným zo zdrojov súčasnej krízy, vláda využíva úverové produkty ňou vlastných bánk.

Rada pre hospodársku krízu dňa 27.februára 2009 prerokovala materiál “Vecný zámer postupu pri poskytovaní pomoci štátu občanom, ktorí stratili schopnosť splácať úver na bývanie v dôsledku hospodárskej krízy”. Členovia Rady predložený vecný zámer odsúhlasili s tým, že MF SR, Konsolidačná agentúra, ZMOS a SBA dopracujú podrobnosti poskytovania pomoci štátu občanom v termíne do 20.marca 2009. V tejto súvislosti SBA plánuje ešte v priebehu prvého marcového týždňa zvolať pracovnú skupinu, ktorá by sa danou témou zaoberala a rovnako plánuje aj stretnutie so zástupcami MF SR.

Za účelom podpory stability finančného systému bol zriadený aj Stály riadiaci výbor pre otázky finančnej stability a pre riešenie kríz finančného trhu (Domestic Standing Group), ktorý je zložený z predstaviteľov Ministerstva financií SR a NBS.

Slovenská banková asociácia (ďalej SBA) sa zaviazala okrem iného pôsobiť na svojich členov, aby v prípade úverov na bývanie, a to:

- hypotekárnych úverov, úverov v rámci stavebného sporenia alebo iných druhov úverov poskytnutých účelovo na zabezpečenie bývania, v prvom rade vhodne reštrukturalizovali takéto úvery v rámci súčasného zachovania pravidiel obozretného podnikania, ak sa ich dlžníci dostanú do prechodnej platobnej neschopnosti z dôvodu straty zamestnania. V druhom rade riešili takéto úvery prostredníctvom spomínaného systému štátnej podpory, ktorý navrhne MF SR v spolupráci s SBA tak, aby títo dlžníci neboli zbavovaní založených nehnuteľností, resp. možnosti bývania v nich.

Slovenská republika odmieta oslabenie národného dozoru nad finančnými trhmi. V “EÚ” začína prevládať tendencia zrušiť národné bankové dohľady, vytvoriť len nadnárodný bankový dohľad, čo nemôžeme akceptovať z dôvodu, že na Slovensku máme všetky banky v postavení dcér a nemôžeme stratiť kontrolu nad tým, ako sa budú správať.

### **3 REAKCIA BANKOVÉHO SEKTORA A KLIENTOV NA FINANČNÚ KRÍZU OD 1.JANUÁRA 2009**

#### **3.1 BANKOVÝ SEKTOR**

Objem úverov pre malé a stredné podniky sa za prvý štvrtrok 2009 medziročne prepadol aj o polovicu. Niektoré banky sprísnilli požiadavky na vlastné zdroje, ale hodnotia už aj oblasť podnikania.

- **Sprísnenie podmienok na získavanie úverov.**

Aby podnik so žiadosťou o úver uspel, mal by mať aj dostatok vlastných zdrojov. Keď predtým stačilo podniku mať 20% najviac 30% vlastných zdrojov, teraz banky žiadajú asi o polovicu viac.

O tom, či firma dostane úver od banky rozhoduje aj odvetvie, v ktorom podniká. Banky majú tzv. "čierne zoznamy", v ktorých sú uvedené rizikové a menej rizikové odvetvia, v ktorých firma v čase krízy podniká. Za rizikové odvetvia banky považujú: automobilový priemysel, autodoprava (špedícia), výroba kovov a kovových výrobkov, nábytkársky priemysel, stavebníctvo, elektrotechnický priemysel, obchodníci s komoditami.

Najmenej rizikové odvetvia sú: výrobcovia energie a tepla, vodárenské spoločnosti, telekomunikácie, potravinárstvo (okrem mliekarenstva a spracovania mäsa), drogistika, súkromné zdravotníctvo, komunálna sféra.<sup>2</sup>

Investičné úvery dávajú banky len ojedinele z dôvodu, že firmy svoje investičné aktivity utlmujú.

- **Zhoršenie podmienok pre developerov**

Pred vypuknutím krízy im stačilo 10% vlastných prostriedkov, teraz banka vyžaduje preukázanie 30-50% vlastných prostriedkov. Zo strany banky nie je veľká ochota financovať developerské projekty, nakoľko developeri majú problémy predat' byty v existujúcich projektoch na stagnujúcom trhu nehnuteľností.

- **Zníženie hodnoty založenej nehnuteľnosti pri hypotekárnom úvere.**

Banka poskytuje hypotekárny úver max. 70% hodnoty založenej nehnuteľnosti (100% výška sa ruší).

- **Konzervatívnejšie ohodnotenia nehnuteľnosti**

Z dôvodu nestabilného trhu s nehnuteľnosťami je obava, aby hodnota financovanej nehnuteľnosti nebola o pár mesiacov nižšia ako pohľadávka banky.

- **Nárast úrokových sadzieb**

Banky v súčasnej situácii výraznejšie úrokové sadzby z hypoték neznížili i napriek zníženiu základnej úrokovej sadzby ECB. Prehľad aktuálnych úrokových sadzieb na hypotéky v jednotlivých bankách je uvedený v tabuľke č.2:

Úročenie hypotekárnych úverov (k 1.aprílu 2009)					
Banka	Variabilná sadzba	Úroková sadzba viazaná na:			
		1 rok	3 roky	5 rokov	10 rokov
ČSOB	x	4,80 – 8,02	4,45 – 7,76	4,80 – 8,15	4,70 – 8,06
Dexia	x	4,57 – 9,60	x	4,96 – 10,39	6,60 – 11,03
Istrobanka	x	5,70 – 7,20	5,20 – 6,70	5,60 – 7,10	5,48 – 6,98
mBank	4,99 – 5,21	6,93 – 7,03	7,65 – 7,75	7,76 – 7,86	x
OTP Banka	5,79 – 7,59	x	x	5,79 – 7,59	5,79 – 7,59
Slovenská sporiteľňa	x	5,10 – 7,10	x	5,40 – 7,40	6,15 – 8,15
Tatra banka	x	5,79 – 8,19	5,59 – 7,99	5,59 – 7,99	5,79 – 8,19
UniCredit Bank	6M Euribor + (2,80 – 4,40)	4,99 – 6,09	x	5,49 – 7,39	5,89 – 7,79
Volksbank	5,05 – 7,35	4,69 – 6,99	5,00 – 7,30	5,74 – 7,77	5,88 – 8,18
VÚB banka	x	4,94 – 6,64	x	5,34 – 7,04	5,94 – 7,64

Zdroj: banky

<sup>2</sup> Pozn. Medzi bankami môžu byť mierne rozdiely. Zdroj: banky.

Spravidla po upokojení situácie na finančných trhoch eurozóny môžeme predpokladať pokles úrokových sadzieb:

- **dôslednejšie uplatňovanie podmienok poskytovania úverov a menej poskytovaných výnimiek** – v prípade, že bol klient v omeškaní so splácaním iného úveru v centrálnom úverovom registri bánk, bolo možné udeliť výnimku a úver bol tomuto klientovi poskytnutý, čo už v súčasnosti nie je možné, resp. takýto klient má veľké problémy pri poskytnutí úveru.
- **dôkladnejšie hodnotenie bonity klienta** – hodnotenie bonity žiadateľa o úver je tajomstvom, ktoré si stráži každá banka, ale všeobecne sa dá povedať, že banka preferuje klientov, ktorí sú lojálni, hodnotí aké majú správanie, aké produkty využívajú v banke. Kým v minulosti malo veľkú váhu aj zabezpečenie úveru majetkom, v súčasnosti stoja na prvom mieste zvyky klienta.
- **klienti už nie sú motivovaní rôznymi akciami** – čo bolo v minulosti v dôsledku konkurenčného boja často využívanou praktikou na zvýšenie predaja hypotekárnych úverov, napr. odpustenie poplatku za podanie žiadosti, odpustenie poplatku za ohodnotenie nehnuteľnosti, vedenie úverového účtu bez poplatku na obdobie 3 mesiacov a pod.

### 3.2 KLIENTI BÁNK

Dopady finančnej krízy na Slovensku pociťuje viac ako finančné inštitúcie obyvateľstvo, pretože stratou zamestnania sa im zhoršuje možnosť splácať hypotekárne, spotrebné úvery ako aj kreditné karty. Klienti bánk majú viacero možností ako preklenúť pre nich túto nepriaznivú situáciu:

- **odklad splátok** – pod týmto pojmom sa rozumie odloženie pravidelných mesačných anuitných splátok na dohodnuté obdobie, za bankou dohodnutých podmienok. Táto možnosť je určená hlavne pre klientov, ktorí majú problém splácať hypotekárny úver z dôvodu straty zamestnania, nepriaznivých okolností v rodine a pod. Doba odkladu je max. 6 mesiacov, obchodným rozhodnutím banky môže byť predĺžená aj na dlhšie obdobie.
  - Štandardný odklad splátok – je určený pre klientov, ktorí sa z dôvodu zložitej sociálnej situácie ocitli v platobnej neschopnosti. Klienti nemusia dokladovať príjem. Je potrebné uviesť dôvod odkladu splátok (napr. dlhodobá PN, materská dovolenka, klient stratil zamestnanie a pod.)
  - Benefitný odklad splátok – je určený pre klientov, ktorí nie sú v platobnej neschopnosti, musia vedieť zdokladovať príjem, ale nemusia uviesť dôvod, prečo žiadajú o odklad.

Po odklade splátok si môže klient vybrať 2 spôsoby riešenia splátok:

- predĺženie lehoty splatnosti
- zvýšenie pravidelnej mesačnej splátky.

Banka môže rozhodnúť, či klientovi umožní, aby splácal len úrok, alebo mu umožní odklad splátok aj istiny aj úroku. Tieto žiadosti je potrebné posudzovať individuálne, nakoľko 62% klientov ešte nezačalo úver splácať a ich delikvencia skončila verejnou dražbou.

- **reštrukturalizácia úveru** – je možnosť požiadať o predĺženie splatnosti, z toho dôvodu sa znížia mesačné splátky, zostatok úveru sa rozpočíta na dlhšie časové obdobie,
- **mimoriadne splátky úveru** – zníženie mesačných anuitných splátok pomocou jednorazového vkladu maximálne do výšky 20% poskytnutej sumy úveru.

Po mimoriadnej splátke má klient 2 možnosti:

- zníženie anuitnej splátky – klient sa rozhodne ponechať si pôvodnú splatnosť, zníži sa mu mesačná anuitná splátka



- zmena doby splatnosti – klient sa rozhodne ponechať si rovnaké mesačné anuitné splátky, doba splatnosti sa skrúti.
- **vyčkávacia taktika klientov** – z dôvodu klesania cien nehnuteľnosti klienti vyčkávajú s nákupom nehnuteľností, lebo nevedia či ceny už dosiahli dno alebo ešte budú klesať,
- **diverzifikácia** – klienti sa snažia svoje peniaze ale aj úvery presunúť do viacerých bánk a tým rozložiť riziko v prípade insolventnosti banky,
- **poistenie úveru** – úver je možné poistiť pre prípad neschopnosti splácať. Toto poistenie kryje riziko straty zamestnania z organizačných dôvodov, dlhodobej práceneschopnosti, trvalej invalidity či smrti. Takéto poistenie je možné len spolu s úverom. V súčasnosti banky pracujú na tom, aby si ho mohli zakúpiť aj tí, ktorí úver už majú a chcú sa dodatočne zabezpečiť pred prípadnými rizikami.

Jedným z pozitív krízy však je, že zmenená situácia núti klientov viac sa vzdelávať, pýtať, vyvoláva potrebu vedieť viac. Klienti sa snažia viac rozumieť finančným produktom a cítiť z ich strany väčší záujem a starostlivosť o ich finančný majetok.

## ZÁVER

Súčasná finančná kríza si vyžiadala okamžité nadštandardné zásahy. Bankový sektor prijal všetky opatrenia udržať aj dôveru vkladateľov voči bankám. Opatrenia systém síce posilnili, no pravdepodobne na úkor jeho efektívnosti. Dôvodom bolo najmä negatívne vnímanie budúceho ekonomického vývoja a rizikovosť určitých odvetví, ako aj nárast cien medzibankových zdrojov, ktorých výška má významný vplyv na úrokové sadzby na úvery podnikom.

Aký bude rok 2009 pre národný ako aj globálny finančný trh, nie je možné s istotou predpokladať. Postupné zlepšovanie podmienok na peňažnom trhu a návrat investorov k akciám naznačujú pomalý návrat dôvery. Avšak takéto návraty sme v posledných dvoch rokoch videli niekoľkokrát.

## LITERATÚRA

- 1) Opatrenia na podporu stability finančného sektora. In: *Biatec*, ročník 16, november 2008, s.9.
- 2) Úrad vlády SR [online] 17.12.2009 [cit. 12.3.2009] Dostupné: <http://www.rokovania.sk/opp/material>
- 3) SBA: Bankový sektor [online] 5.2.2009 [cit. 10.3.2009] Dostupné: <http://www.sbaonline.sk/sk/bankovy-sektor/>.

Kontakt:  
 doc. Ing. Viera Sysáková, CSc.  
 Katedra financií  
 VŠEMvs v Bratislave  
 Železničná 14  
 821 07 Bratislava  
 e-mail: sysakova@vsemvs.sk

# DOSAVADNÍ POUČENÍ Z FINANČNÍ KRIZE: POHLED REGULÁTORA

## Lessons learned from financial crisis: supervisor's perspective

David Rozumek

### Anotace

Příspěvek se zabývá základními poznatky, které finanční krize implikuje pro regulátory a dohledové orgány. Součástí příspěvku je hodnocení připravovaných a přijímaných opatření v oblasti regulace a dohledu finančních trhů.

### Klíčová slova

Dohled Regulace Evropská Unie Finanční trh.

### Annotation

The article is devoted to the experience which financial crises brought to regulators and supervisors. It contains brief assessment of measures which has been prepared in the field of regulation and supervision of financial markets.

### Key Words

Supervision Regulation European Union Financial market

## Úvod

Finanční trhy utrpěly v letech 2007 až 2008 několik šoků, které vyústily v druhé polovině roku 2008 ve finanční krizi, jenž byla v řadě zemí provázena krizí hospodářskou. Události těchto let jsou většinou charakterizovány svou jedinečností spočívající v jejich globálním projevu a důsledcích. Často jsou velmi obtížně uchopitelné kvůli komplexnosti finančních trhů, které v nich sehrály podstatnou roli. Uvedené skutečnosti pak vedou k chybné interpretaci těchto událostí; neschopnosti odstupu, který by umožnil popsání jejich podstaty a vyvození příslušných systémových opatření, jenž by, po určitou dobu, mohla eliminovat možnost jejich opakování.

Nesprávné nazírání na podstatu problému finanční krize je charakteristické pro regulaci finančních trhů. Tvorba regulace<sup>1</sup> je z podstaty věci „politickým“ procesem, kde soutěží nejrůznější zájmy, které jsou často prosazovány dlouhodobě. Všem stranám zainteresovaným v tomto procesu je zřejmé, že zpochybnění stávajícího vymezení regulatorního rámce s sebou může nést značná rizika. Regulace se proto v reakci na nové podněty zásadně snaží vyhnout změnám tohoto rámce. Nová pravidla se připravují jako rozšíření existující úpravy; řešený problém bývá pojmán buď izolovaně, nebo se při jeho zkoumání v širším kontextu vychází z původních předpokladů regulatorního rámce. Regulace má tendenci ulpívat v zažitých schématech řešení daného problému.

V případě reakce na finanční krizi u regulace často absentuje širší analýza příčin finanční krize a hlubší pochopení souvislostí fungování současného finančního systému. Zejména evropská regulace reaguje bez propracovanější koncepce na jednotlivé projevy finanční krize, vrací se k řešením, která byla připravena v nedávné minulosti (kdy byla obtížně prosaditelná), a která s příčinami finanční krize přímo nesouvisí. Regulace evropských finančních trhů pak má další specifikum – snaží se jednotně upravovat pravidla fungování různorodých trhů, zakotvovat předpoklady jejich finanční stability. Citlivost přijímaných opatření je vzhledem k charakteristikám jednotlivých finančních trhů nutně nižší; klíčová pro jejich podobu je obratnost při jejich vyjednávání.

Finanční trh České republiky nebyl díky některým svým charakteristickým rysům přímo zasažen krizí. Naproti tomu má Česká republika nezanedbatelné zkušenosti z transformace svého finančního systému. Tyto skutečnosti nám dávají možnost hodnotit chystaná opatření objektivně, s využitím vlastních historických zkušeností. Máme možnost přímo poukázat na neefektivnost některých opatření, resp. jejich kontraproduktivnost v případě našeho finančního systému.

## Cíl a použitá metodika

Ve svém příspěvku si kladu za **cíl** zabývat se reakcí regulace na aktuální finanční krizi. Zejména se zaměřím na hodnocení chystaných opatření z perspektivy českého finančního systému, specificky na tendence centralizace rozhodování v rámci finančních skupin, resp. jejich dohledu. Nastíním též některé charakteristiky českého finančního systému, které vedly k jeho odolnosti v době finanční krize.

Jako **základní metodu vědeckého zkoumání** použiji především metodologii pragmatismu, která je dle mého názoru nejvhodnější metodologií pro zkoumání jevů ve finančním sektoru; na některé aspekty zkoumané materie uplatním též metodologii především „Kritického racionalismu“.

---

<sup>1</sup> Regulací se v tomto příspěvku rozumí předpisy vymezující podmínky pro podnikání v státem regulovaném odvětví.

Důvodem tohoto přístupu jsou mé zkušenosti z oblasti výkonu dohledu a z působení v oblasti evropských struktur. Vývoj v této oblasti je v převážném většině založen na pragmatickém vyhodnocení přínosu daných opatření pro jeho rozhodující příjemce a následném přijetí politického konsensu.

## Český finanční systém a finanční krize<sup>2</sup>

V českém finančním systému má výrazně dominantní postavení bankovní sektor. Nejvýznamnější české banky jsou dcery zahraničních, mezinárodně působících, skupin. Struktura odvětví omezuje možnost vzniku vysoce konkurenčního prostředí, poskytuje bankám dostatek příležitostí v tradičním modelu bankovníctví. Výsledkem je konzervativní bilance bank, kdy strana aktiv je tvořena z 61 % úvěry, které jsou financovány primárními vklady (poměr vklady k úvěrům: 120%), z 12 % státními dluhopisy a z 9 % hotovostí a pohledávkami za centrální bankou. Bilance českých bank byly očištěny od špatných aktiv relativně nedávno, v době transformace českého bankovního systému. Z uvedeného je evidentní nižší ochota nést riziko finančních inovací.<sup>3</sup> Banky pro tvorbu zisku využívají zmíněné možnosti tradičního modelu bankovníctví; více než solidní ziskovost českých bank přispívá k udržování vysoké kapitálové vybavenosti (Tier 1 kapitálová přiměřenost je vyšší než 12%). Vývoj korunových úrokových sazeb v minulých letech neposkytoval atraktivní příležitosti v oblasti cizoměnových půjček domácnostem,<sup>4</sup> banky byly obezřetné v případě zajišťování měnového rizika korporátním klientům.<sup>5</sup> V době finanční krize byl tedy dostatečně eliminován negativní dopad změn devizového kurzu české koruny na české hospodářství, oslabení koruny mělo naopak mírně pozitivní dopad. Bankovní sektor jako celek vykazuje dlouhodobě přebytky likvidity; jako jediný z regionu střední a východní Evropy má čistou věřitelskou pozici vůči zahraničí.

Tyto charakteristiky daly bankovnímu sektoru předpoklad vyšší odolnosti v období finanční krize. Po šoku, který finanční trhy utrpěly s pádem investiční banky Lehman Brothers, ještě po nějakou dobu<sup>6</sup> fungoval mezibankovní trh – banky si byly vědomy silných fundamentů sektoru, svou roli sehrála i existence korunového mezibankovního trhu. Banky jejichž likviditní pozice byla relativně slabší, využily této příležitosti a přizpůsobily své bankovní aktivity nové situaci. Když pak byl mezibankovní trh zasažen nervozitou importovanou ze zahraničí, související mj. s pochybnostmi ohledně situace mateřských finančních skupin, a Česká národní banka zavedla repooperace

---

<sup>2</sup> Singer, M.: Avoiding the Eye of the Storm: The Experience of the Czech Republic, Avoiding the Eye of the Storm: The Experience of the Czech Republic, Ninth Annual International Seminar on Policy Challenges for the Financial Sector: Emerging from the Crisis – Building a Stronger International Financial System, Washington, 3 June 3 2009

<sup>3</sup> Podíl tzv. toxickým aktiv – investičních nástrojů - byl v českém bankovním sektoru velmi nízký.

<sup>4</sup> Jejich podíl na celkovém zadlužení domácností je zanedbatelný.

<sup>5</sup> V řadě případů měly velmi obezřetně nastaveny limity zajištění vzhledem k průměrnému obratu daného klienta.

<sup>6</sup> Narozdíl od zahraničí

dodávající likviditu proti vymezenému kolaterálu,<sup>7</sup> byly už banky adaptovány na novou situaci a využívaly této dodávací facility pouze sporadicky.<sup>8</sup> V bankovním sektoru se podařilo po dobu finanční krize potřebnou likviditu udržet, v maximálně možné míře odstínit české banky od problémů jejich finančních skupin. Rok 2008 skončil pro bankovní sektor výrazným ziskem, který i s ohledem na již probíhající přeliv finanční krize do reálné ekonomiky, mnohé banky využily k posílení své kapitálové vybavenosti. Výše zmíněné charakteristiky českého bankovního sektoru i průběh finanční krize v Česku dávají bankám dobré předpoklady čelit vývoji reálné ekonomiky v roce 2009: do tohoto složitého období vstupují se silnou výchozí pozicí, předpoklady pro uzpůsobování aktivních obchodů aktuální situaci hospodářství jsou dobré.

I další významné sektory finančního trhu - pojistný trh, trh penzijního připojištění a trh kolektivního investování – prošly obdobím finanční krize velmi dobře. Objem tzv. toxických aktiv byl v těchto sektorech zanedbatelný. Jmenované sektory musely samozřejmě čelit výprodeji aktiv, který vypukl v zahraničí a zasáhl jak trhy akciové a korporátních dluhopisů, tak i český trh se státními dluhopisy. Pokles hodnoty těchto nástrojů měl dopad do solventnosti pojišťoven (žádná z pojišťoven se však nikdy nedostala pod zákonem předepsanou hranici), do hodnoty podílových listů a objemu majetku v penzijních fondech. V případě pojišťoven a penzijních fondů, měla tato skutečnost pozitivní dopad v podobě úpravy jejich účetních standardů, kdy se, plně v souladu s charakterem jejich podnikání, upravila možnost oceňovat dluhové cenné papíry držené do splatnosti naběhlou hodnotou. Vlastníci penzijních fondů dále významným způsobem zvýšili kapitálovou vybavenost tohoto sektoru. Přestože zmíněné finanční instituce měly v držení velice bonitní investiční nástroje, trhy s těmito nástroji se pod tlakem velkých výprodejů staly nelikvidními. Problém trhu s českými státními dluhopisy byl eliminován zmíněnou dodávací facilitou České národní banky, která vedla k podpoře jeho likvidity. Problémy zahraničních trhů pak působily tlak na systémy řízení likvidity zmíněných finančních institucí, především však subjektů kolektivního investování. Tento tlak byl uvolněn podporou ze strany finančních skupin, do kterých tyto fondy patřily. Důsledky finanční krize byly v jmenovaných sektorech do značné míry zhojeny v počátku roku 2009.

Výše zmíněný stav českého finančního systému, resp. způsob jakým čelil finanční krizi s přispěním ČNB (v roli dohledu a centrální banky), dává určité možnosti hodnotit s objektivním odstupem příčiny finanční krize a především reakci regulace na tyto příčiny. Důležité jsou v tomto směru i zkušenosti, které Česká republika má z transformace finančního systému. Přidanou hodnotou, kterou je potřeba v diskusích vždy zdůrazňovat, je i naše perspektiva vycházející z prostředí finančního trhu převážně ovládaného zahraničními finančními skupinami<sup>9</sup>. Právě tento úhel pohledu hodlám uplatnit i v tomto příspěvku.

## **Obecný komentář k připravovaným opatřením**

Procesu přijímání nových opatření reagujících na finanční krizi lze vytknout především nemetodický a nesystematický přístup. Od počátku nebyla jasně definována operativní opatření, která je potřeba přijmout v co nejkratším čase, a se kterými je potřeba pracovat jako s opatřeními

---

<sup>7</sup> České státní dluhopisy

<sup>8</sup> Tato facilitu tedy spíše prospěla zprůchodnění trhu se státními dluhopisy.

<sup>9</sup> V rámci regionu střední a východní Evropy se jedná o situaci typickou.

dočasnými, tj. dopředu zvážit maximální omezení jejich dopadu v delším časovém horizontu. Vzhledem k nim měly být jednoznačně vymezeny práce na systémových opatřeních, které by se opíraly o důkladnou analýzu<sup>10</sup> příčin finanční krize. Závažnost finanční krize mohla přispět k důslednosti při tvorbě systémových opatření. Administrativy mohly racionálněji zužítkovat příležitosti plynoucí z oslabení vlivu zájmových skupin, které na čas ztratily veřejnou podporu při obhajování svých partikulárních zájmů.<sup>11</sup>

Jak bylo zmíněno výše, určitá setrvačnost při tvorbě nové regulace je typická především pro Evropu. Evropské instituce, vědomy tohoto rysu evropské regulace, pojaly záměr v krátkém čase připravit jak operativní, tak systémová (zásadní) opatření. Vzaly přitom v úvahu, že prosazování obou bude dlouhodobým procesem, ve kterém jejich autorita nebude zdaleka srovnatelná s autoritami suverénních vlád. Jinými slovy, přípravu všech opatření je potřeba zvládnout v co nejkratším čase tak, aby byl dán dostatečný prostor jejich politickému prosazování. Protože neexistuje nic jako „evropský občan“, nemohou se výrazně opřít o podporu veřejného mínění, které by mohlo přispět k přijetí zásadnějších změn regulatorního rámce. Na druhou stranu nemusí ve své činnosti zásadním způsobem zohledňovat vliv veřejné kontroly, tzn. mají větší prostor pro promítnutí nesouvisejících zájmů.

Zmíněné skutečnosti vedou v důsledku k nedostatkům v návrzích evropských opatřeních. Podceňena je analytická fáze přípravy regulace, výsledná opatření trpí nedostatkem nadhledu a nejdou k podstatě věci. Vyhýbaní se změně regulatorního rámce má za následek, že spíše než „systémová“ jsou přijímána dlouhodobá opatření, která jsou sice „efektní“ nikoli však „efektivní“ (tzn. záměrem je přesvědčit rozsahem nové regulace). V evropském měřítku je nízká účinnost přijímaných opatření vzhledem k příčinám finanční krize klíčovým nedostatkem. Do značné míry se jedná o promarněnou (snad jedinečnou) šanci provést systémové změny stávající regulatorního rámce.

Extenzivní návrhy nové evropské regulace umožňují mj. zakomponování záměrů, které s příčinami finanční krize přímo nesouvisí.<sup>12</sup> Oprávněnost těchto záměrů je zaštiťována výsledky jednání expertních skupin,<sup>13</sup> prosazovány jsou jejich usilovným opakováním. Některá opatření mohou mít negativní dopad na finanční systémy jednotlivých členských států. Jejich příspěvek k předcházení příčinám finanční krize je velmi diskutabilní. Hodnocení vybraných záměrů tohoto charakteru, které mají přímý dopad na český finanční trh obsahuje následující kapitola.

### **Vybraná opatření z perspektivy českého finančního trhu**

Záměry aktuálně diskutované v rámci evropských struktur, prezentované jako reakce na finanční krizi, nejvíce se dotýkající českého finančního systému, jsou:

---

<sup>10</sup> V tomto smyslu lze najít i pozitivní výjimky – vymyká se např. The Turner Review (Financial Services Authority: The Turner Review – A regulatory response to the global banking crisis, London, March 2009)

<sup>11</sup> Týká se především Evropy.

<sup>12</sup> Hampl, M.: Advice for Western Europe, The New York Times, September 10, 2009

<sup>13</sup> European Commission: The High-level Group on Financial Supervision in the EU Chaired by Jacques de Larosiere Report, Brussels, 25 February 2009

- prohloubení centralizace řízení skupin finančních institucí a
- centralizace evropského dohledu nad finančními trhy.

V prvním případě se jedná zejména o přesunutí systému řízení likvidity na skupinovou úroveň a perspektivně též větší flexibilitu při alokaci kapitálu v rámci skupiny.<sup>14</sup> V návaznosti na to, by měly být vymezeny role dohledů dceřiných a mateřských společností. Nepředpokládá se však, že této skutečnosti by měly symetricky odpovídat odpovědnosti těchto dohledů, resp. příslušných členských států.<sup>15</sup>

Z dosavadní zkušenosti lze shrnout, že již dnes se celá řada dceřiných společností finančních institucí blíží svou rolí v rámci skupiny spíše pobočce. Silné skupinové řízení zasahuje nejen do záležitostí obecných postupů, ale i do jednotlivých rozhodnutí dceřiných společností. Faktickému rozložení rolí v rámci finančních skupin (mj. odvozenému i od stávající právní úpravy) odpovídají též možnosti dohledů dceřiných společností (hostitelských dohledů) ovlivnit rozhodnutí mající dopad na dohlíženou osobu. Ve většině případů je jedinou možností hostitelského dohledu prosadit svůj názor u orgánu, který dohlíží celou skupinu (domovského dohledu). Je třeba připustit, že domovské dohledy mají často tendenci podceňovat problémy týkající se dceřiných společností, resp. vlivu skupinových rozhodnutí na jejich podnikání. Zainteresovanost domovských dohledů snižuje skutečnost, že se daná skupina může dynamicky měnit (tj. může docházet k akvizicím nových institucí i k prodejům těch stávajících), a že jejich činnost vůči skupině obvykle nemá, v případě problémů dceřiné společnosti z jiného členského státu, materiální dopady na stát v němž působí.

V případě odstranění poslední legální možnosti dceřiných společností determinovat základní předpoklady svého podnikání, je otázkou, zda se regulaci podaří zajistit možnost efektivního uplatňování zájmu dceřiné společnosti na zajištění příslušných předpokladů v rámci skupiny.<sup>16</sup> Stejně tak lze mít pochybnosti, zda větší flexibilita při alokaci kapitálu a likvidity sama o sobě nepovede k celkovému snížení kapitálu či likvidních prostředků v rámci daných skupin, a zda finanční skupiny budou schopny zajistit pružné a rychlé přelívání kapitálu a likvidity dle aktuálních potřeb jednotlivých dceřiných společností. Uvedený koncept opomíjí základní logiku, která říká, že pokud budou finančně zdravé jednotlivé dceřiné společnosti finančních skupin (tj. bude reálně v jejich možnostech svou finanční situaci ovlivňovat), bude zdravá i celá skupina.

Připuštěním uvedených změn by se z hlediska regulace setřely klíčové rozdíly mezi pobočkami a dceřinými společnostmi. U dcer by se v případě zvýšeného tlaku otevřela cesta k vzniku problémů vyskytujících se u poboček v době finanční krize.<sup>17</sup>

Na zdraví dceřiných společností má po pochopitelně podstatný zájem lokální regulátor, resp. příslušná centrální banka či vláda. V průběhu finanční krize se jednoznačně prokázalo, že řešení problému se solventností či likviditou místní finanční instituce vždy (a téměř výlučně) postihne

<sup>14</sup> Týká se pojišťoven a bank.

<sup>15</sup> Zejména v kritických situacích.

<sup>16</sup> Tj. zájem dcery by měl být při rozhodování zohledněn stejnou měrou jako zájem celé skupiny, či izolovaný zájem mateřské společnosti

<sup>17</sup> Nejsilnějším příkladem v tomto směru jsou pobočky islandských bank ve Velké Británii.

místní autority. Též se naprosto jasně projevilo, že lokální autority, které v minulosti nezanedbaly nic ze svých povinností, zásadním způsobem přispěly k stabilitě celých finančních skupin. Jako iluzorní se naopak ukázala představa proaktivního a flexibilního přístupu ze strany domovských autorit, perfektní koordinace aktivit zaměřených na všechny dceřiné společnosti dané skupiny.

V rozporu s praktickými zkušenostmi jsou v diskusích dále prosazovány nejen myšlenky vedoucí k centralizaci řízení skupin finančních institucí a posilování rolí domovských dohledů, ale také (a zejména) integrace dohledových pravomocí do evropských institucí.<sup>18</sup> Již tak vzdálená perspektiva domovských dohledů by měla být protažena na evropskou úroveň. Pro integrovaný evropský dohled platí, resp. jsou umocněny, všechny argumenty zmíněné u domovských dohledů týkající se fakticky nízké zainteresovanosti na finančním zdraví jednotlivých členů finančních skupin. Zatímco například odpovědi na otázky tzv. *burden-sharingu*<sup>19</sup> jsou v případě domovských a hostitelských orgánů nejasné, pak v novém uspořádání je zcela zřejmé, že evropské instituce zůstávají stát zcela stranou tohoto problému. V diskusích je tato skutečnost zakrývána nutností vyřešit tzv. „*crisis management*“, což samozřejmě není ani zdaleka totéž.

Evropské dohledové instituce budou náchylné ke stejným problémům v oblasti veřejné kontroly, jako všechny ostatní evropské instituce. Hrozí i stejná tendence podléhat argumentům zájmových skupin. Opatření, která budou přijímat budou z podstaty věci méně citlivá vůči konkrétním finančním systémům Evropské unie.

Aktuálně je argumentem pro založení nových dohledových institucí finanční krize. Je však zřejmé, že jejich existence by v období finanční krize ničím nepřispěla k jejímu řešení. Ani před jejím vypuknutím by nebyly vysokou přidanou hodnotou - nedokonalá koordinace dohledů, k jejímuž zlepšení by měly především přispět, byla zanedbatelným příspěvkem k problémům, které vyústily ve finanční krizi. Klíčová selhání je třeba hledat u konkrétních dohledových autorit. Diskusí novém uspořádání dohledu se však přímé pojmenování konkrétních chyb odkládá.

Na druhou stranu se lze poučit z dobrých příkladů praxe některých dohledů. Je nezbytné připustit, že určitá diverzita jejich přístupů byla příspěvkem k celkové finanční stabilitě. Ve sjednoceném modelu dohledu by byl prostor pro tuto diverzitu podstatně omezen a chyby, ke kterým došlo v dohledu jednotlivých finančních systémů by mohly být aplikovány na celý finanční systém EU.

## Závěr

Poznatkům z finanční krize ne vždy odpovídají opatření, která jsou v návaznosti na ně přijímána. Jasně tento fakt dokumentuje postup evropských institucí v případě centralizace řízení jednotlivých členů finančních skupin a integrace dohledu. Přestože finanční krize ukázala, že je nezbytné lépe vymezit role poboček a posílit postavení dceřiných společností v rámci skupin finančních institucí, resp. příslušných autorit v dohledovém procesu, navrhovaná opatření jdou zcela opačným směrem. Potřeba silnější odpovědnosti mateřských finančních institucí vůči jednotlivým dcerám a většího

---

<sup>18</sup> Rozumek, D.: *Nové trendy v uspořádání dohledu finančních trhů Evropské unie, Evropské finanční systémy 2008 (Sborník příspěvků)*, s. 51 – 55

<sup>19</sup> Sdílení nákladů zainteresovanými státy v případě problémů konkrétní instituce.



důrazu na stabilitu těchto dcer je zcela opomíjena. Jako cesta k prohloubení spolupráce a komunikace mezi dohledy byla zvolena cesta jejich vynucování prostřednictvím evropských institucí. Související otázky „burden-sharingu“ v novém uspořádání jsou odsouvány s odkazem na diskuse o „crisis managementu“.

Přibližný vývoj v oblasti regulace finančního trhu nepřispívá k zavedení systémových opatření, která by podporovala jeho dlouhodobou stabilitu. Vlastní příčiny finanční krize jsou opomíjeny, regulace je sice rozsáhlejší, nejde však k podstatě věci. Nejsou přehodnocována východiska stávajícího regulatorního rámce, která se ukázala být v řadě případů mylná. Dosavadní práce dostatečným způsobem nepomáhají zamezení opakování finanční krize v obdobné formě.

Určitou naději dává vývoj ve Spojených státech, kde finanční krize zasáhla podstatu fungování současného finančního systému. Americká administrativa zodpovědná za přijetí příslušné regulace si je vědoma své silné pozice a zároveň též síly veřejného mínění, které očekává zásadní změny ve stávajícím systému. Pokud se tyto naděje naplní, jistě se část diskusí o systémových změnách přenesla na půdu mezinárodních institucí<sup>20</sup> typu BIS<sup>21</sup> a jejich výstupy se nakonec též promítnou do evropské regulace.

## Literatura

Príspevek je zpracován s využitím následující literatury:

1. Rozumek, D.: The MiFID Shadow Play. REVUE BANCAIRE ET FINANCIÈRE 2007/7, s. 460 – 464.
2. Rozumek, D.: Nové trendy v uspořádání dohledu finančních trhů Evropské unie, Evropské finanční systémy 2008 (Sborník příspěvků), s. 51 – 55
3. Hampl, M.: Advice for Western Europe, The New York Times, September 10, 2009 ([http://www.nytimes.com/2009/09/11/opinion/11iht-edhampl.html?\\_r=1&ref=global](http://www.nytimes.com/2009/09/11/opinion/11iht-edhampl.html?_r=1&ref=global))
4. Singer, M.: Avoiding the Eye of the Storm: The Experience of the Czech Republic, Avoiding the Eye of the Storm: The Experience of the Czech Republic, Ninth Annual International Seminar on Policy Challenges for the Financial Sector: Emerging from the Crisis – Building a Stronger International Financial System, Washington, 3 June 3 2009 ([http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/en/public/media\\_service/conferences/speeches/download/Singer\\_090603\\_Washington.pdf](http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/en/public/media_service/conferences/speeches/download/Singer_090603_Washington.pdf))
5. European Commission: The High-level Group on Financial Supervision in the EU Chaired by Jacques de Larosiere Report, Brussels, 25 February 2009 ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf))
6. Financial Services Authority: The Turner Review – A regulatory response to the global banking crisis, London, March 2009, ([http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner\\_review.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf))
7. Gorton, G.: Slapped in the Face by the Invisible Hand: Banking and the Panic of 2007, Federal Reserve Bank of Atlanta's 2009 Financial Markets Conference: Financial Innovation and Crisis, 11-13 May 2009, (<http://www.frbatlanta.org/news/CONFEREN/09fmc/gorton.pdf>)

---

<sup>20</sup> Tento předpoklad lze stavět už jen např. na snaze omezení regulatorní arbitráže.

<sup>21</sup> Bank for International Settlement v Basileji

8. Ministerstvo financí ČR: Towards a New Financial Regulatory Framework Conference Summary, Praha, 12.-13 června 2009, (<http://www.eu2009.cz/scripts/modules/diary/action.php?id=3620>)
9. European Commission: Public Consultation Paper on Amendments to Commission Decisions establishing CESR, CEBS and CEIOPS
10. Stigler, G.J., The Theory of Economic Regulation, Bell Journal of Economics and Management Science, 2, 1971 (1), Spring, p. 3-21

## **Kontakt**

Ing. David Rozumek  
Česká národní banka  
Na příkopě 28  
115 03 Praha 1  
Česká republika  
Tel: +420 224 413 298  
[David.Rozumek@cnb.cz](mailto:David.Rozumek@cnb.cz)

# SVĚTOVÁ FINANČNÍ KRIZE A ÚLOHA MANAŽERSKÉ KONTROLY

## World finance crisis and the role of management control

Jarmil Vlach

### ANOTACE

Ve svém příspěvku rozebírám příčiny dnešní finanční krize. Poukazuji na zárodky dnešní krize v politice Clintonovy vlády v USA. Ukazuje se, že spoléhání na doporučení ratingových agentur nebylo obezřetnou strategií. Poukazuji na zajímavý souběh několika nepříznivých faktorů, jako byly levné peníze na úvěry, nárůst cen komodit a potom jejich velký pád, selhání kontrolních mechanismů a také nepřiměřené odměňování manažerů. K tomuto poslednímu bodu rozvíjím nezastupitelnou úlohu manažerské kontroly a jejich nástrojů.

### KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční krize, ratingové agentury, levné peníze, cena komodit, kontrolní mechanismy, nástroje kontroly, manažerská kontrola.

### ANNOTATION

I want to show the source of present financial crisis on the world. I see opening of the crisis in the policy of Clinton government in the USA. I want to speak about more negative factors in the same time, which has negative impact to the crisis. I see go back to the consequential manager control, as the target for the future.

### KEY WORDS

Financial crisis, policy of Clinton government, more negative factors, price of commodity, manager control.

## I. ÚVOD

Ve své práci rozebírám globální ekonomický pohled na skutečnost, jak požadovaná vysoká výnosnost nakonec negativně ovlivnila celé světové ekonomické prostředí a nastartovala dnešní finanční i ekonomickou celosvětovou krizi.

Z vyhodnocení současného stavu celosvětové ekonomiky vyplývá ještě větší důležitost a nutnost provádění správné manažerské kontroly stavu aktuálního svěřené společnosti.

K dosažení zadané návratnosti vloženého kapitálu je však třeba, aby manažeři zorganizovali a řídili společnost, tak aby těchto cílů bylo dosaženo. K tomu je nutná odpovídající manažerská kontrola.

## II. GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ POHLED

Aktuálně můžeme konstatovat, probíhající finanční a následná ekonomická krize vznikla ve Spojených státech amerických, ale nyní už způsobuje větší škody v celé světové ekonomice, než se původně předpokládalo.

Finanční krize byla odstartována v létě 2007 ve Spojených státech úvěrovým šokem, při které se ukázala neschopnost klientů splácet tzv. subprime hypoteční úvěry při zvyšujících se úrokových sazbách.

Na první letný pohled se světový finanční sektor nyní zdál být docela stabilizovaným, ale ekonomické rozbory ukazují začátek hlubších problémů. Americký FED, díky agresivnímu snižování úrokových sazeb, se snažil vrátit, i když poměrně křehkou, stabilitu světovým finančním trhům. Nicméně likvidita na světových trzích zůstává úzce limitována.

Slabší globální růst a vyšší kapitálové náklady brzdí nové investice. Vývoj hrubých domácích produktů v jednotlivých zemích zažívá velké pády.

Z tohoto pohledu světoví analytici přehodnocují své původní střednědobé prognózy. Ukazuje se, že velké světové banky v minulém roce různě přikročily k čištění svých portfolií. Nadále se objevují další velké ztráty. Současně se začínají vést diskuze nejen o příčinách současného stavu, ale také o různých způsobech řešení současné situace.

Pokusil bych se nyní shrnout současné převládající názory.

a. Na počátku byly zásahy státu

Současný stav připomíná dobu krize ve dvacátých letech dvacátého století. Tehdy došlo např. poklesu výroby, ale i cen až o 30%. Nejvíce k vyřešení této krize přispěl J.M. Keynes, který svou teorií o masivním státním zásahu otočil tehdejší měnovou politiku o 180 stupňů. Takzvaný „New Deal“ uplatňovaný v letech 1929 až 1934 se interpretuje jako to, co podstatně pomohlo zvládnout tehdejší krizi. Obdobně vidíme dnes masivní státní zásahy do ekonomiky a příznivci Friedmanova monetarismu nejsou příliš slyšet ani vidět.

Za současnou krizi na Wall Streetu již může, podle mnohých, zrušení takzvaného „Glass-Steagalova zákona“. Tento zákon, který schválil američtí kongresmani v roce 1933 jako reakci na krach komerčních bank. Tento zákon oddělil od sebe komerční a investiční bankovníctví. To umožnilo izolovat běžné vkladatele od rizikových investic spekulací. Podle tehdejších zákonodárců totiž banky s penězi vkladatelů nakládaly nepřiměřeně riskantním způsobem, což mělo být jednou z hlavních příčin tehdejší finanční krize.

Právní předpis byl nazýván podle senátora a bývalého ministra financí Cartera Classe a člena Sněmovny reprezentantů Henryho Steagalla. Tákón byl zrušen, či přenji nahrazen jiným předpisem, v roce 1999 za éry prezidenta USA Billa Clintona.

K období prezidenta Clintona se pojí další kontraverzní předpis. Ten souvisí s rokem 1977, kdy americký kongres schválil tzv. The Community Reinvestment Act (CRA), který vyžadoval po federálně pojištěných bankách, aby poskytly levné hypotéky specificky chudším okráskům v sousedství. Po bynkách bylo požadováno, aby nabízely na území své působnosti půjčky a zakazuje jim se zaměřovat jen na bohatou klientelu. Důvodem byla snaha politiků poskytnout úvěr, včetně vlastního bydlení, i méně bonitním zákazníkům a malým podnikům. Plnění požadavků CRA bylo striktně monitorováno.

V roce 1995 však prezident Clinton prosadil významnou revizi CRA. Ta vedla k podstatnému zvýšení počtu a objemu hypoték a půjček pro nejchudší vrstvy, a to podporou nestandardních (subprime) úrokových sazeb, vedoucích k tvorbě sekundárního trhu hypotečních půjček.

„Clintonovy“ revize umožnily takzvanou SEKURITIZACI. To je proces, který umožňuje parcelování a přebalování finančních aktiv do akcií jistin, které se dál prodávají investorům. Tím se získávají finanční zdroje. Tyto zdroje v roce 2005 dosáhly 8,06bilionu amerických dolarů. Jen za

rok 2005 se na amerických trzích vydaly nové jistiny za 3 biliony USD. První veřejnou sekuritizaci CRA půjček zahájila v roce 1997 společnost Bear Stearns.

#### b. Expanzivní měnová politika USA

Mnoho současných komentářů se shoduje, že za současnou finanční a ekonomickou krizí stojí minulá expanzivní měnová politika americké centrální banky.

Převažuje názor, že americká centrální banka svými dlouhodobě nízkými úrokovými sazbami v podstatě subvencovala hypotéky a další úvěry.

Uvolněná měnová politika se nemohla projevit normální inflací, protože je brzdil dovoz levného zboží z rozvojových zemí ( např. Číny ). Proto se velké množství peněz objevilo na trhu investičních aktivit , zejména realit. Následný nárůst cen investičních aktivit není proto daný skutečnou hodnotou, ale inflací v důsledku uvolněné měnové politiky.

U předposlední recese v USA v roce 2001 a poslední recesí nyní vidíme společné znaky. Při bližším pohledu na tehdejší a dnešní cyklus jsou vidět dvě podobnosti, které recesy předcházely. Za prvé je to expanzivní měnová politika Fedu.

Za druhé rozevírající se nůžky, tím deficit, mezi investicemi a úsporami. V roce 2000 dosáhl deficit hodnoty téměř 500miliard dolarů a v roce 2001 přišel propad investic a narovnání na úroveň úspor. V roce 2006 činil deficit opět téměř 500miliard dolarů a od té chvíle klesal objem investic.

#### c. Expanzivní politika obecně

Expanzivní politika obecně v ekonomice vytváří zdání úspor, jež ve skutečnosti neexistují.

Neinvestuje se stejně, jako se uspoří, ale mnohem víc. Investuje se ve výši úspor plus nových peněz, které centrální banky emitují. Učebnice ekonomie říkají, že úspory jsou odložená spotřeba do budoucna.

#### d. Souběh nepříznivých faktorů

Analytici poukazují na souběh několika nepříznivých makroekonomických, institucionálních a motivačních faktorů.

V makroekonomické oblasti – obrat ke zpomalení růstu výkonu ekonomiky. Způsobil jej původně velký nárůst cen ve všech hlavních cenových oblastech – nemovitostí, dovozu, zemědělských a průmyslových výrobců i spotřebitelských oblastech.

V institucionální rovině to bylo selhání kontrolních mechanismů.

U motivačního faktoru se ukázala přemrštěný důraz na nepřiměřené bonusy pro výkonné manažery společností, kteří ztráceli soudnost dostatečného poměrování rizika.

## IV. SPOLEHÁNÍ SE NA RATINGU NENÍ OBEZŘETNOU STRATEGIÍ

V poslední době bylo mnohokrát opakováno, že negativní trend na finančním trhu je, či byl, nečekaný. Základní aspekty fungování moderních finančních nástrojů a mechanismů, u kterých se může projevit riziko nesplacených hypotečních úvěrů, ale i úvěrů domácností, se mohou negativně projevit v hospodaření bank i ve střední Evropě.

### Podstata finančních nástrojů sekuritizace

V čem spočívají finanční techniky, které umožňují převést část rizika na někoho jiného? Jde zpravidla o strukturované finanční nástroje ve formě cenných papírů nebo derivátů, které jsou

vytvořeny v rámci procesu takzvané sekuritizace, a jejich podkladem jsou například úvěry či půjčky poskytnuté bankami nebo různá pojištění upsaná pojišťovnami. Vzniklé finanční nástroje jsou nabízeny přímým investorům a v poslední době se rozšířil i sekundární trh s nimi.

Vytvoření takového finančního nástroje k přenosu rizik je poměrně jednoduché a ukáží je na bance poskytující domácnostem hypoteční úvěry na bydlení.

V tomto případě banka na počátku sestaví portfolio relativně stejnorodých hypotečních úvěrů, které prodá speciálně k tomuto účelu zřízené společnosti (speciál purpose vehicle, SPV). Tato společnost vydá kvůli financování nákupu úvěrů dluhové cenné papíry, které nabídne investorům. Výplata výnosů a jmenovité hodnoty těchto dluhopisů se odvíjejí od splacení pokladových hypotečních úvěrů původními dlužníky.

Konstrukce podmínek výplaty výnosů a jmenovité hodnoty jsou upravené v emisních podmínkách dluhopisu. Investoři při vydání dluhopisů zaplatí SPV emisní kurz. Ta následně použije takto získané prostředky na zaplacení kupní ceny za úvěrové portfolio bance, která hypoteční úvěry původně poskytla. Tím je přeneseno úvěrové riziko dlužníků, které původně nesla banka, jež poskytla hypoteční úvěry, na investory do cenných papírů vydaných SPV. Banka také získá finanční prostředky na další podnikání, například na další hypoteční úvěry.

### **Role banky**

Pro investory, kteří se rozhodnou koupit cenné papíry vydávané v rámci sekuritizace, jsou nesmírně důležité informace jak o cenném papíru a jeho emitentovi, tak o hypotečních úvěrech. Přičemž jejich splacení a bonita dlužníků jsou klíčové pro určení výnosů a rizik zachycených v cenných papírech. To se promítne i do ceny, kterou jsou investoři ochotni za tyto cenné papíry zaplatit.

Standardním řešením pro získání a vyhodnocení těchto informací je zpracování ratingu na danou emisi dluhopisů vydávaných SPV. Rating slouží investorům jako vodítko pro rozhodování a umožňuje orientaci i investorům, kteří nejsou příliš obeznámeni se specifiky a možnými riziky daného úvěrového portfolia nebo vůbec nemají zkušenosti či znalosti z oblasti poskytování hypotečních úvěrů.

Role banky, která úvěry původně poskytla, však zpravidla vydáním cenných papírů ze strany SPV a inkasem financí za prodané úvěrové portfolio, nekončí. Banka nadále obsluhuje hypoteční úvěry, které původně poskytla – obstarává komunikaci s dlužníky, inkaso splátek úvěrů a tak dále. Často také zajišťuje administrativu a řízení SPV.

### **Nesplacení hypoték**

V rámci popisu sekuritizace jsem zmínil, že splatnost výnosů a jmenovité hodnoty dluhopisů vydaných SPV, které si investoři nakoupili, se odvíjí od splacení hypotečních úvěrů jejich dlužníky. V případě „výpadku“ ve splácení úvěrů nastupuje zpravidla ručení banky, která původně poskytla úvěr. Rozsah tohoto ručení či poskytnuté úvěrové pomoci však nemusí být a často není v takovém rozsahu, v jakém v současnosti nastává nesplacení původních hypotečních úvěrů. Proto v případě velké krize, během níž většina dlužníků původních hypotečních úvěrů nesplácí včas anebo vůbec, může nastat, že investorům, kteří se koupili dluhopisy emitované SPV, nejsou vypláceny ani výnosy, ani jmenovitá hodnota dluhopisu.

Investoři, na které bylo sekuritizací přeneseno úvěrové riziko dlužníků z hypotečních úvěrů, proto musejí nést ztrát, již by bez sekuritizace musela nést banka, která hypotéky původně poskytla.

O tom, že masivní ztráty investorů nejsou hypotetickým příkladem, svědčí i současná situace na finančním trhu. Samozřejmě že odpovědnost za volbu investice je vždy na konkrétním investorovi – na jeho zhodnocení informací, které má k dispozici, na averzi k riziku a na znalostech a zkušenostech s daným druhem investic. V případě investic do cenných papírů vydaných v rámci sekuritizace patří bezesporu mezi potřebné vlastnosti obezřetného investora i určitá zkušenost s trhem podkladových aktiv, která jsou do nově vydávaných cenných papírů „zabalena“. Spoléhání se na rating daného cenného papíru bez znalosti podkladových rizik, důkladného seznámení se s emisními podmínkami a rozsahem záruk souvisejících s cenným papírem, nemusí být, a jak se aktuálně ukazuje, ani není dostatečně obezřetnou strategií při investování.

### **Ostatní obory se hlásí o pomoc.**

Automobilový průmysl jako první pocítil problémy a i on žádá o státní podpory, přidávají se hutě a špatné výsledky se budou přelívat do dalších oborů. Komodity jdou rapidně dolů. např. ropa se za půl roku přetočila z ceny 150 dolarů za barel pod 50 dolarů za barel.

A co auditoři a ratingové firmy?

V tomto případě se v úplné nahotě ukazuje velice diskutabilní a nedobrá činnost auditorů a ratingových agentur. A opět se, nedlouho po kauze americké společnosti Enron, můžeme ptát. Co dělali auditorové firmy k tomuto tématu v minulosti? Jak kvalitní byla jejich práce? Jsou, mnohdy tučné částky na jejich fakturách k proplacení, oprávněné?

## **V. ÚLOHA MANAŽERSKÉ KONTROLY**

Manažerská kontrola je proces jimž si podnikající subjekty zajišťují efektivní využívání zdroj pro dosažení svých cílů.

Důležité je zajištění zpětné kontroly, která významně zlepšuje chod manažerské kontroly. Právě

myšlenka zpětné vazby je zda důležitá, protože zlepšuje řízení v organizacích tím, že vrací

aktérům analyzované informace o tom, co vykonali.

Proces manažerskou kontroly si můžeme definovat následovně:

1. Stanovení srovnávací základny. Vycházíme jednak z cílů převzatých z plánů a rozpočtů, které můžeme rozšířit o výsledky daných jednotek a porovnání s výsledky jiných jednotek (benchmarking).
2. Systém hodnotící spotřebu zdrojů, zejména však informace o přímých nákladech v jednotkách, kterým lze za ně přisoudit odpovědnost.
3. Systém vyhodnocování dosažených výsledků. Ve spojení s trhem je není obtížné, problém však nastává při hodnocení vnitřních cen u nichž je vhodné stanovit fakturační ceny a dle možností je porovnávat s cenami na volném trhu.

4. Porovnání se srovnávací základnou – analýza odchylek a vysvětlení jejich příčin. Zpětná vazba potom umožňuje reagovat na změny v prostředí. Reakce potom můžeme rozdělit do tří úrovní reakcí:
- stupeň organizace řídicí jednotky – tato zpětná vazba urychluje uvědomění si krátko- a střednědobých změn pro dosažení stanovených cílů (organizace toků, úkolů, přeskupování zdrojů, přiřazení odpovědnosti, změny činností, produktů, služeb nebo klientů apod.);
  - analýzy pomáhající zlepšit plánování a rozpočtování v ročním přehledu;
  - analýzy v dlouhodobějších časových úsecích, které se podílejí na přípravě reinvestic zdrojů v celé škále činností.

## NÁSTROJE MANAŽERSKÉ KONTROLY

Výše popsaných cílů se dosahuje pomocí nástrojů manažerské kontroly.

Za jednotlivé nástroje manažerské kontroly považujeme:

1. **Analýza a strategické plánování** – spadají do útvarů generálního ředitele a jejím cílem je určení dalších směrů rozvoje, skladby činností a strukturálních změn.

Strategická analýza vede k počátečnímu stanovení střednědobých cílů, které se převádějí do přesně stanovených a kvantifikovaných cílů.

Zpětná vazba jako strategická kontrola potom poskytuje rekapitulace jak se daří dosahovat stanovených cílů.

2. **Manažerská kontrola** – odpovídá funkčnímu pověření a má několik složek:

- projektování zdrojů
- koordinace přiřazení zdrojů
- organizování, záznam a poskytování informací

3. **Operační řízení** – nejdůležitější úroveň využití manažerské kontroly – provádějí se zde konkrétní činnosti a rozhodnutí se zavádí do praxe. Např. dosažení stanovené ziskové marže znamená neustále sledovat jak výnosy (objem, ceny a rozdělení na střediska odpovědnosti) tak náklady (ceny, produktivitu, využití dovedností).

Manažerská kontrola tím že poskytuje provozním manažerům informace o ekonomických výsledcích, podporuje je ve využívání ukazatelů provozních činností

Manažerská kontrola vyžaduje v zásadě použití technických a organizačních nástrojů - zejména:

- zavedení analytického řízení, nebo nákladového účetnictví včetně nástrojů a metod pro vyhodnocování výnosů;
- informační systém pro oběh a šíření manažerských informací;
- struktura definovaných středisek odpovědnosti jako hlavní objekty manažerské kontroly.
- 

## LITERATURA

- [1] Jílek, J. Finanční rizika. 1.vyd. Prague:GRADA Publishing, 2000.  
[2] Kašparovská, V. A kol. Řízení obchodních bank, 1.vyd.Praha: nakl. C.H.Beck, 2006  
[3] Petrjánošová, B. Bankovní management, 1.vyd. Brno: Masaryk Univerzity, 2004  
[4] VAZ, 1. Řízení nákladů v bance, Bankovní Institut, 1.vydání  
[5] Odborné časopisy Ekonom, Bankovníctví, EURO, Economist.

Ing. Jarmil Vlach  
Kosíkova 10  
Brno  
jarmilvlach@mymail.cz



# **AKTUÁLNY VÝVOJ SVETOVÉHO TRHU OCELE A JEHO ŠIRŠIE SÚVISLOSTI**

## **Actual Development of the World Steel Market and its broader context**

**Martin Vološin – Darina Vološinová**

### **ANOTÁCIA**

Príspevok je zameraný na zhodnotenie aktuálneho vývoja trhu ocele v širšom kontexte, ovplyvnenom prebiehajúcou hospodárskou a finančnou krízou. Hodnotenú sú hlavné indikátory daného trhu, špecifiká vývoja spotreby a výroby ocele v Európe, ako aj základné predpoklady a možnosti oživenia výroby po roku 2009.

### **KLÚČOVÉ SLOVÁ**

Trh ocele, vývoj trhu, prognóza trhu, reálna spotreba ocele, dovoz, vývoz, hospodárska a finančná kríza

### **ANNOTATION**

The article discusses the actual steel market development in the broader context, affected by the ongoing economic and financial crisis. The contribution assesses the main economic indicators of given market, particularities of the steel consumption and production in Europe, as well as the basic possibilities and premises of the steel production revival after the year 2009.

### **KEY WORDS**

Steel market, market development, market forecast, real steel consumption, exports, imports, economic and financial crisis

### **ÚVOD**

Globálny trh ocele, indikovaný vývojom produkcie a cien je v rozhodujúcej miere previazaný s celosvetovým makroekonomickým vývojom. Pokiaľ existuje stabilný pozitívny makroekonomický rámec, trh ocele tiež vykazuje známky konjunktúry, čo sa prejavuje najmä rastom produkcie a cenovým rastom. Zhoršenie resp. spomalenie svetového makroekonomického prostredia sa odrazí v poklese celkovej produkcie ocele a je sprevádzané tiež cenovým poklesom. Tento trh je pre nás významný aj tým, že výroba ocele stále zohráva dôležitú úlohu v ekonomike Českej a Slovenskej republiky.

### **CIEĽ A METODIKA**

Cieľom príspevku je na základe analýzy vývoja trhu ocele naznačiť možnosti a predpoklady pre ďalší rozvoj daného trhu. Okrem celkového hodnotenia svetového trhu sa pokúsime aj o jeho prognózu, so špecifickým zohľadnením vývoja spotreby a výroby ocele v Európe. Pri analýze a prognóze použijeme štandardné metódy štatistických analýz a prognóz.

## VÝSLEDKY

### Hlavné indikátory vývoja trhu v predkrízovom období

Analýza produkcie na trhu ocele sa týka najskôr obdobia 1998 – 2007. Cenový vývoj je zachytený od roku 2003. Svetová produkcia surovej ocele podľa Steel Statistical Yearbook 2008<sup>1</sup> (World Steel Association, Brusel 2009) od roku 1998 do 2007 nepretržite rástla. Kým v roku 1998 predstavovala 777 328 tis. ton, v roku 2007 to bolo už 1 351 289 tis. ton surovej ocele. Ide o takmer 74 %-ný nárast produkcie za desaťročné obdobie, keď sa svetová ekonomika nachádzala vo svojej konjunkturálnej fáze. Tento výrazný nárast svetovej produkcie podporila najmä Ázia, ktorá v roku 1998 produkovala 297 873 tis. ton surovej ocele, ale v roku 2007 to bolo už 761 940 tis. ton, čo predstavuje v sledovanom období viac ako 255 %-ný nárast. Rozhodujúcou mierou sa na tomto náraste podieľala Čína, ktorá produkovala v roku 1998 114 588 ton surovej ocele, kým v roku 2007 to bolo už 494 899 tis. ton, čo tvorilo takmer 65 % celej produkcie surovej ocele v Ázii. Zároveň išlo o viac ako štvornásobný nárast produkcie v samotnej Číne. Výrazný rast v produkcii ocele zaznamenala v sledovanom období aj India, hoci objemom svojej produkcie sa s Čínou nedá porovnávať. India produkovala v roku 1998 23 480 tis. ton a v roku 2007 už 53 080 tis. ton, čo je nárast o 126 % a objemom tak prevýšila v ostatnom sledovanom roku Južnú Kóreu. Južná Kórea produkovala v roku 1998 39 896 tis. ton a v roku 2007 51 517 tis. ton, čo predstavovalo nárast o 29 %. Japonsko v sledovanom období zvýšilo svoju produkciu ocele z 93 548 tis. ton na 120 203 tis. ton, čo bol nárast o necelých 29 %.

Severná Amerika produkovala v roku 1998 129 945 tis. ton surovej ocele a v roku 2007 132 618 tis. ton, čo bol nárast len o 2 %. Rozhodujúcim producentom na kontinente sú USA, kde v roku 1998 dosiahla produkcia 98 658 tis. ton, ale v roku 2007 len 98 102 tis. ton, čo je pokles produkcie o 0,6 %. Pokles produkcie zaznamenala aj Kanada o 2,3 %. Región potiahol svojím rastom produkcie Mexiko, kde bol zaznamenaný rast produkcie o 23,5 %.

Južná Amerika je z hľadiska objemu produkcie surovej ocele menej významný región, na svetovej produkcii sa podieľa len necelými 4 %. Najväčším producentom je Brazília, ktorá v roku 2007 produkovala 33 782 tis. ton, jej produkcia oproti roku 1998 vzrástla pomerne výrazne o 31 %.

V tab. 1 je zachytený vývoj rozdelenia celosvetovej výroby surovej ocele od roku 1998 do roku 2007. Z vyššie uvedenej tabuľky je vidieť, že Ázia dominovala v svetovej produkcii surovej ocele už na začiatku sledovaného obdobia v roku 1998 s podielom viac ako 38 %.

Tab. 1 Vývoj rozdelenia celosvetovej výroby surovej ocele (v tis. ton, resp. v %)

	1998	2000	2002	2004	2006	2007
Európa	278 292	303 714	303 328	333 684	350 190	359 082
	35,8%*	35,8%	33,6%	31,2%	28,0%	26,6%
Ázia	297 873	331 880	394 928	510 095	676 184	761 940
	38,3%	39,2%	43,7%	47,7%	54,0%	56,4%
Sev. Amerika	129 945	135 353	122 949	134 021	131 789	132 618
	16,7%	16,0%	13,6%	12,5%	10,5%	9,8%
Juž. Amerika	36 121	39 110	40 861	45 875	45 298	48 232
	4,6%	4,6%	4,5%	4,3%	3,6%	3,6%
Ostatné štáty	4,5%	4,4%	4,6%	4,2%	3,8%	3,7%

Zdroj: Steel Statistical Yearbook 2008, vlastné výpočty

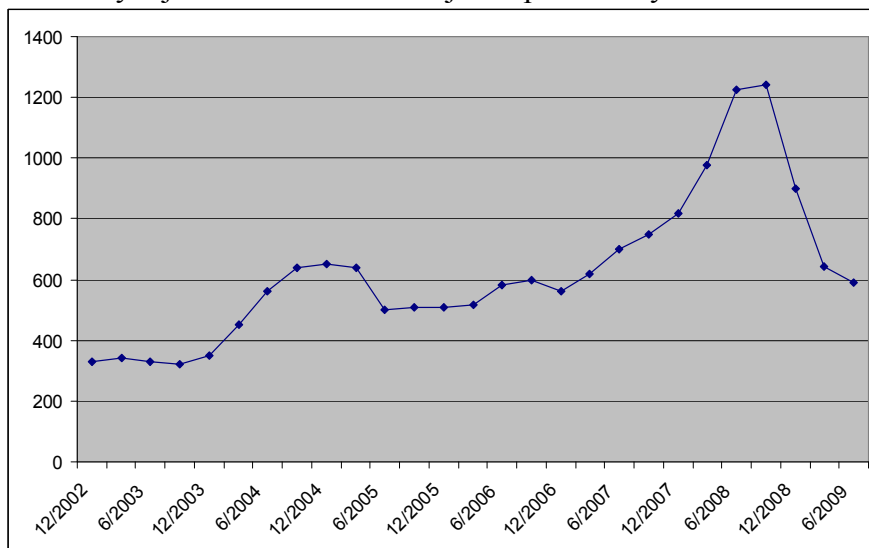
\* % podiel regiónu na svetovej produkcii surovej ocele

V tom istom období všetky ostatné významné regióny, t.j. Európa aj Severná Amerika strácali svoje podiely na svetovej produkcii. Európa produkovala v roku 2007 už len necelých 27 % svetovej produkcie, Severná Amerika len necelých 10 %. Môžeme teda konštatovať, že v rámci

<sup>1</sup> Dostupné z [www.worldsteel.org](http://www.worldsteel.org)

sveta sa výrazne preskupili výrobné kapacity na ázijský kontinent, predovšetkým do Číny, ktorá samotná vyprodukovala v roku 2007 takmer 37 % svetovej produkcie surovej ocele. Nejde len o samotnú produkciu domácich čínskych výrobcov, ale aj tradične silné krajiny v produkcii ocele v poslednom desaťročí presunuli svoju produkciu na ázijský kontinent najmä z dôvodu nízkych nákladov na pracovnú silu a nižšie ceny energií. Čína sa tak s veľkým náskokom stala najvýznamnejším producentom ocele na svete.

Graf 1 Vývoj cien ocele valcovanej za tepla za roky 2003 –2009 v \$/tonu



Zdroj: Odvetvová správa IKB 2006, Steelonthenet 2009, vlastné spracovanie

Ako je možné vidieť z grafu vývoj cien ocele v rokoch 2002 – 2006 mal mierne rastúci charakter, s jedným väčším výkyvom na prelome rokov 2004/2005. Vtedy prelomila cena ocele hranicu 600 \$/tonu (široký pás valcovaný za tepla), ale následne v prvom polroku 2005 došlo ku korekcii ceny, ktorá sa ustálila v pásme okolo 500 \$/tonu, ktorá sa udržala až do prvého polroka 2006. V tomto období sa zdalo, že trh je stabilizovaný, neočakávali sa žiadne väčšie turbulencie a predpokladalo sa, že v strednodobom horizonte sa cena 500 \$/tonu udrží. Za nerealistické boli považované návraty cien na úroveň 300 \$/tonu z roku 2002. Všetky tieto prognózy narušila realita roku 2007 a prvého polroka 2008, keď cena ocele prudko stúpala a kulminovala v júli 2008 na úrovni 1 307 \$/tonu. Tento prudký nárast, ako sa ukázalo, sprevádzala opäť korekčná fáza, cena prudko klesala od septembra 2008 a v máji 2009 sa vrátila na úroveň rokov 2004/2005 teda 605 \$/tonu. To už sa ale trh ocele dostal pod vplyvom hospodárskej a finančnej krízy do fázy stagnácie.

### Vývoj výroby ocele v Európe

Z hľadiska sledovania výroby ocele v Európe je štandardne hodnotená produkcia podľa jednotlivých štátov a zoskupení, ktoré tvoria:

- členské štáty EU 15
- nové členské štáty
- členské štáty EU 27
- ostatná Európa – Nórsko, Švajčiarsko, balkánske štáty a Turecko
- Európska časť SNŠ – Rusko, Ukrajina, Bielorusko, Moldavsko, Azerbajdžan.

Celkový objem európskej výroby ocele zachycuje tab. č. 1. Ako je zrejmé z tabuľky, výroba surovej ocele v Európe od roku 1998 vcelku stabilne rástla, s miernym medziročným poklesom v rokoch 2001 a 2005. Priemerné tempo rastu výroby v tomto období bolo 2,9 % ročne. V dôsledku relatívne nízkeho tempa rastu výroby podiel Európy na celosvetovej produkcii surovej ocele najmä od roku 2002 postupne klesal. Tento podiel bol ešte v roku 2001 vyše 30 %, ale do

roku 2007 sa znížil na 26,6 %. Tento klesajúci trend sa ešte zvýraznil v roku 2008, kedy už došlo k celosvetovému poklesu výroby ocele v dôsledku svetovej hospodárskej krízy a zníženého dopytu, pričom tento pokles postihol najmä vyspelé západné ekonomiky.

Tab. 2 Výroba surovej ocele v Európe v rokoch 1998 – 2007 v porovnaní so svetom (v tis. ton)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EÚ 15	159888	155209	163358	158497	158686	160975	169071	165112	173233	175221
Nové čl. štáty	31169	26976	30029	28954	29560	31536	33407	30468	33732	34511
EÚ 27	191057	182185	193387	187452	188246	192511	202478	195580	206965	209732
Ostatná Európa	16813	16147	17014	17697	19265	21281	23992	24972	28205	30608
Eur. štáty SNŠ	70422	81227	93313	94611	95817	102073	107214	108160	115020	118742
Európa celkom	278292	279559	303714	299760	303328	315865	333684	328712	350190	359082
Svet	777328	788969	847670	850345	904053	969992	1069082	1146686	1251196	1351289
Podiel Európy na svet. výrobe	35,8	35,4	35,8	35,3	33,6	32,6	31,2	28,7	28,0	26,6

Zdroj: *Steel Statistical Yearbook 2008, vlastné výpočty*

Tradiční producenti v Európe z EÚ 15 (jej celá produkcia v roku 2007 bola 175 221 tis. ton surovej ocele) sú Nemecko ako objemom najväčší producent, (v roku 2007 produkovalo 48 550 tis. ton) Taliansko (v roku 2007 31 553 tis. ton), Francúzsko (v roku 2007 19 250 tis. ton) a Španielsko (v roku 2007 18 999 tis. ton) Rast produkcie surovej ocele v sledovanom období dosiahli Nemecko o približne 10%, Taliansko o necelých 23 % a Španielsko o 28 %, naopak Francúzsko zaznamenalo pokles produkcie o 5 %, ešte výraznejšie klesla produkcia aj vo Veľkej Británii (pokles o 18 %).

Významnými európskymi producentmi sú aj Rusko a Ukrajina. Rusko produkovalo v roku 1998 43 822 tis. ton surovej ocele a v roku 2007 72 387 tis. ton, čo bol nárast o 65 %. Ukrajina v roku 1998 produkovala 24 445 tis. ton a v roku 2007 42 830 tis. ton, čo bol nárast o viac ako 75 %. Celkovo krajiny bývalého Sovietskeho zväzu vyprodukovali v roku 2007 spolu 124 169 tis. ton surovej ocele, čo predstavovalo nárast produkcie oproti roku 1998 o 68 %. Medzi významného európskeho producenta surovej ocele je zaradené aj Turecko, ktoré v roku 1998 vyprodukovalo 14 144 tis. ton a v roku 2007 už 25 754 tis. ton, čo predstavovalo nárast o 82 %. Vývoj za prvých osem mesiacov roku 2009 (tab. 3) naznačuje, že klesajúci trend vývoja podielu Európskych štátov vrátane Ruskej federácie na celosvetovej výrobe ocele bude pokračovať (tab. 4 – údaje za rok 2009 boli získané extrapoláčnou metódou).

Tab. 3 Vývoj výroby surovej ocele v roku 2009

	1/2009	2/2009	3/2009	4/2009	5/2009	6/2009	7/2009	8/2009
EÚ 27	9821	10071	10315	9427	10787	11225	11215	10751
Ostatná Európa	2168	1968	2103	2142	2351	2426	2556	2625
Eur. štáty SNŠ	6258	6924	7262	6754	7247	7411	7943	7945
Spolu Európa	18247	18963	19680	18323	20385	21062	21714	21321
Ázia	57058	54637	60501	58936	63056	66079	68337	70848
Svet	86420	84698	92135	88992	95908	99667	103896	106489

V období 1-8/2009 sa vyrobilo v Európe spolu 159,695 mil. ton surovej ocele, zatiaľ čo v Ázii sa vyrobilo celkove 499,452 mil. ton. Z uvedeného vyplýva, že pomer síl Európy a Ázie sa opäť zmení v neprospech Európy (platí to aj vzťahu medzi USA, resp. Amerikou a Áziou) a to takým spôsobom, že pokiaľ ďalší vývoj produkcie v roku 2009 bude v súlade so súčasným trendom, bude výroba v Európe klesať a jej podiel na svetovej výrobe bude koncom roku 2009 len asi 21 %. Produkcia v Ázii napriek kríze sa bude pravdepodobne naďalej mierne zvyšovať, čím kontinent dosiahne dominantné postavenie vo výrobe ocele s podielom vyše 65 % na celosvetovej produkcii.

Tab. 4 Výroba surovej ocele v roku 2008 a prognóza na rok 2009 v tis. ton

	2008		2009	
EÚ 27	197999	15,2 %	125418	11,0 %
Ostatná Európa	31290	2,4 %	27508,5	2,4 %
Eur. štáty SNŠ	109204	8,4 %	86616	7,6 %
Spolu Európa	338493	25,9 %	239542,5	21,1 %
Ázia	747899	57,3 %	749178	65,9 %
Ostatné krajiny	218098	16,7 %	148587	13,1 %
Svet	1304490	100,0 %	1137307,5	100,0 %

Zdroj: vlastné prepočty a extrapolácie, SSY 2008

### Stručná prognóza vývoja na roky 2009 – 2010

Podľa analýzy EUROFERu vývoj reálnej spotreby v závere roka 2008 a v prvých mesiacoch 2009 potvrdzuje, že hodnotový reťazec výroby ocele a jeho ekonomické a finančné základy sú silne ovplyvnené od jesene 2008. Práve odvetvia využívajúce oceľ výrazne postihol ekonomický pokles, preto nie je prekvapením, že reálna spotreba ocele v poslednom štvrtroku 2008 silne poklesla. Napriek tomu 16,1 %-ný medziročný pokles koncovej spotreby v poslednom štvrtroku bol len prvým krokom bolestnej adaptácie európskeho priemyslu na zmeny trhových podmienok, očakávaných v roku 2009. Posledné prognózy ekonomického výboru EUROFERu a štatistiky 1. polroka 2009 naznačujú, že pokles reálnej spotreby bude pokračovať celý rok 2009, s miernym oslabením klesajúceho trendu koncom roka. Prognóza počíta s medziročným poklesom spotreby o 22,5 % v prvom štvrtroku, 20,2 % v druhom štvrtroku a 15,2 % v treťom štvrtroku. Výsledný pokles spotreby za rok 2009 sa očakáva v rozmedzí okolo 16,6 %. Na rok 2010 sa očakáva, že spotreba bude na úrovni roku 2009, pri optimistickom scenári by sa mohla mierne zvýšiť.

Pokiaľ ide o výrobu surovej ocele, na základe odhadov, ktoré vychádzajú z vývoja prvého polroka 2009 (tab. 4), táto v Európe poklesne v roku 2009 takmer o 30 %. Podobný vývoj postihne aj ostatné zoskupenia, s výnimkou Ázie, kde sa zrejme výroba udrží minimálne na úrovni roku 2008. Celková európska bilancia trhu ocele bude ovplyvnená aj vývojom exportu a importu, kde sa predpokladá v roku 2009 pokles dovozu o 24 % a pokles vývozu o 25 %. V roku 2010 by sa už mal dovoz aj vývoz zvýšiť asi o 8 až 9 %. Pritom sa neočakáva výrazný rast dovozov z Číny, ale najmä z Ruskej federácie, južnej Kórey, Taiwanu a Turecka.

### ZÁVER

Štrukturálne zmeny na trhu ocele nemožno posudzovať len z hľadiska vývoja celkovej produkcie, ale je nutné hodnotiť aj vývoj produkcie jednotlivých druhov sortimentu. Súčasný stav je charakterizovaný snahou popredných európskych výrobcov (najmä Nemecko, Francúzsko, Taliansko) o zvyšovanie kvality a podielu výrobkov s vyššou pridanou hodnotou, ako sú nerezové ocele, špeciálne povrchové úpravy a pod. V týchto sortimentoch je Európa čistým exportérom, zatiaľ čo USA a Čína musia tieto sortimenty aj dovážať. Ďalším dôležitým faktorom je, že na raste produkcie v Ázii majú významný podiel investície európskych firiem, čo znamená, že pokles výroby niektorých druhov ocele, resp. výroby celkove v Európe nie je dôkazom straty pozície na trhoch, ale presunu kapacít. Hlavným nepriaznivým dôsledkom tohto vývoja je znižovanie kapacít a zamestnanosti v oceliarskom priemysle v Európe, čo ďalej zvyšuje nezamestnanosť spôsobenú hospodárskou krízou. Preto je potrebné v ekonomickej oblasti prijímať najmä opatrenia na zvýšenie zamestnanosti v nových odvetviach ekonomiky.

### LITERATÚRA

- [1] Economic and Steel Market Outlook 2009-2010. EUROFER, European Confederation of Iron and Steel Industries. EUROFER Economic Committee, 22 April 2009.
- [2] Surovinové trhy. Odvetvová správa IKB Leasing, GS Košice, november 2006.
- [3] Price info - flat and long steel products - average world prices. Steel Statistics 2009. Dostupné z: <http://www.steelonthenet.com>, 20.9.2009.

- [4] Výroba ocele klesá. Strojárstvo č. 12-13/2009. Dostupné z:  
<http://www.strojarstvo.sk/inc/casopis/022009/12-13.pdf>
- [5] Steel Statistical Yearbook 2008. World Steel Association, Worldsteel Committee on Economic Studies – Brussels, 2009.
- [6] Steel Statistics 2009. International Iron and Steel Institute, 2009.
- [7] Dopyt po oceli bude aj v roku 2010 slabý. Správa TASR, 1.9.2009. Dostupné z:  
<http://ekonomika.sme.sk>.

doc. Ing. Martin Vološin, PhD., Ing. Darina Vološinová, PhD.  
Vysoká škola medzinárodného podnikania ISM Slovakia  
Duchnovičovo nám. 1, 080 01 Prešov, Slovenská republika  
email: [volosin@ismpo.sk](mailto:volosin@ismpo.sk), [volosinova@ismpo.sk](mailto:volosinova@ismpo.sk)

# TRENDY KOMUNITÁRNÍHO REGULATORNÍHO VÝVOJE Z POHLEDU ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY

## Trends in the Development of the Community Regulatory Framework from the Perspective of the Czech National Bank

Hynek Černý

### ANOTACE

Evropská komise se v reakci na výši očekávaných nákladů spojených se sanací bankovního sektoru a bojem s hrozbou recese rozhodla vytvořit nový model regulace, který by byl schopen účinněji a včas signalizovat negativní jevy na finančních trzích a formou těsnější nadnárodní spolupráce na tyto jevy včas reagovat a tak snížit jejich dopady na minimum. Za tím účelem pověřila Jacquesa de Larosièra sestavením expertní skupiny a zpracováním návrhu nové koncepce regulace dohledu nad finančním trhem v Evropské unii. Členské státy byly vyzvány, aby k dokumentu vypracovaly stanoviska. Česká národní banka (dále ČNB) zprávu hodnotí jako celkově přínosnou, k některým návrhům a závěrům se však staví rezervovaně.

### KLÍČOVÁ SLOVA

Evropská komise, regulace, dohled nad finančním trhem, Evropská unie, Česká národní banka.

### ANNOTATION

In reaction to the expected size of the costs associated with the banking system recovery and the battle with the threat of recession, the European Commission decided to set up a new regulatory framework which would be able to provide alerts in a more prompt and effective manner in the event of negative developments on financial markets and which, by way of tighter cross-border cooperation, would react immediately to such developments and thus minimize their impact. For this purpose the EU assigned Mr. Jacques de Larosièr to set up a group of experts and to draft a new European financial markets regulatory concept. The member states were asked to draft their positions on this document. Although the CNB assess the content of the report as useful overall, it has certain reservations regarding some proposals and conclusions therein.

### KEY WORDS

European Commission, regulation, financial markets, Czech National Bank.

### ÚVOD

Evropská komise se v reakci na výši očekávaných nákladů spojených se sanací bankovního sektoru a bojem s hrozbou recese rozhodla vytvořit nový model regulace, který by byl schopen účinněji a včas signalizovat negativní jevy na finančních trzích a formou těsnější nadnárodní spolupráce na tyto jevy včas reagovat a tak snížit jejich dopady na minimum. Prvním výstupem se stala zpráva týmu, vedeného Jacquesem de Larosièrem. Zpráva jednak identifikuje slabiny současného systému regulace a jednak navrhuje nová řešení. Členské státy byly vyzvány, aby ke zprávě vypracovaly stanoviska. ČNB v zásadě zprávu považuje za přínosnou, vytýká jí však určitou nekonceptnost, příliš široký záběr a překročení mandátu, absenci jasných priorit a hlubší diskuse na politické a expertní úrovni.

## CÍL A METODIKA

Je zřejmé, že zpráva de Larosièrova expertního týmu má ambici stát se základním pracovním dokumentem pro tvorbu nové architektury společného evropského dohledu. Cílem stanoviska ČNB k této zprávě je vyjádřit svůj souhlasný postoj k návrhům, které se z pohledu regulační praxe ČNB osvědčily a vyjádřit nesouhlasný postoj k návrhům, které ČNB považuje za nesystémové či přímo nesouvisející s příčinami finanční krize.

## VÝSLEDKY

ČNB vydala své stanovisko ke zprávě 18. března 2009 v dokumentu „Pozice České národní banky ke zprávě skupiny vedené Jacquesem de Larosièrem k dohledu nad finančním trhem v EU“ Samotná zpráva sestává z 31 doporučení, z nichž prvních 15 se zabývá různými oblastmi a aspekty regulace, druhá část je pak věnována převážně problematice nově navrhovaných institucí. Proto je o doporučeních druhé části pojednáno souhrnně.

Stanoviska k jednotlivým doporučením:

### 1. Zásadní přehodnocení pravidel Basel II.

Basilejský výbor pro bankovní dohled by měl být vyzván k změně zásad v oblastech

- postupného navyšování minimálních kapitálových požadavků,
- omezení „procykličnosti“ pomocí dynamického oprávkování nebo kapitálových rezerv,
- zavedení přísnějších pravidel pro mimobilanční položky,
- zpřísnění požadavků na „likvidity management“,
- zpřísnění pravidel pro vnitřní kontrolní systém a risk management, zvláště pak nastolit „fit and proper“ požadavky na management a členy představenstva.

Pravidla musí být spolehlivá a jednoduše aplikovatelná.

Stanovisko

ČNB principy doporučení podporuje s určitými výhradami. ČNB zastává názor, že problém procykličnosti regulačního konceptu Basel II, resp. evropských CRD směrnic, vyžaduje důkladnou expertní analýzu, že případné změny těchto směrnic by neměly být z politického rozhodnutí uspěchány nebo dokonce přestřeleny do míry bránící obnově úvěrování bank. Musí být objasněno, zda docházelo k chybám aplikace konceptu z důvodu jeho komplikovanosti nebo chybné kalibrace. Jakékoliv korekce by měly být podloženy solidní analýzou jejich dopadů (regulatory impact assessment). Doporučení navrhuující využití dynamického oprávkování jako nástroje ke zmírnění procykličnosti trpí tím, že v současné době není dostatečně podložen srovnáním s požadavkem na krytí očekávaných ztrát podle konceptu Basel II.

### 2. Regulační kapitál

V rámci EU by měla být přijata definice regulačního kapitálu, řešící zároveň, zda by tzv. „hybridní nástroje“ měly být považovány za součást tier 1. Tuto definici by měl potvrdit Basilejský výbor.

Stanovisko

ČNB principy doporučení podporuje.

### 3. Regulace Credit Rating Agencies (CRAs)

Ohledně regulace Credit Rating Agencies (CRAs) se doporučuje

- posílení kompetence CESRu pro registraci a dohled CRAs (v rámci EU),
- zásadní přehodnocení podnikání CRAs, jejich způsobu financování, oddělení ratingových a poradenských aktivit,
- postupně by se měl snižovat význam ratingu v oblasti regulace,



- rating strukturovaných produktů by se měl změnit v systém přidělování kódů pro tyto produkty.

Tyto regulační změny musí být provázeny zvýšenou “due diligence”, zodpovědností investorů a zlepšeným dohledem.

Stanovisko

ČNB doporučení nepodporuje v části týkající se úlohy CESRu. V ostatních bodech principy doporučení podporuje a to zejména v tom bodě, jenž se týká výrazného omezení využití ratingů v regulaci.

#### **4. Mark-to-market oceňování**

Doporučuje se větší zohlednění mark-to-market oceňování, obzvláště

- urychlené dořešení účetních problémů v oblasti strukturovaných produktů,
- účetní standardy by neměly být ovlivňovány obchodními modely, neměly by podporovat procyklické chování a odrazovat od dlouhodobého investování,
- IASB a ostatní tvůrci standardů by se měli usnést na společné transparentní metodologii pro oceňování aktiv, kde metoda mark to market není použitelná,
- IASB zpřístupní svůj proces nastavování standardů regulačním, dohledovým a podnikatelským institucím,
- zpřísnění dohledu a korporátní struktury IASB.

Stanovisko

ČNB principy doporučení podporuje avšak se zásadními výhradami, které vyplývají z toho, že nevidí změny IFRS jako klíčový nástroj pro řešení procykličnosti. ČNB se domnívá, že IFRS není vhodné politizovat a považuje za důležité, aby si IASB zachovala vysokou expertní úroveň a nezávislost.

#### **5. Dohled nad skupinami**

Měla by být přijata Direktiva Solvency 2, která bude zahrnovat režim vyvážené spolupráce v rámci skupiny (konsolidačního celku), doprovázený dostatečnými kompetencemi pro hostitelský členský stát, povinný proces komunikace mezi dohledy a založení harmonizovaného garančního fondu.

Stanovisko

ČNB principy doporučení podporuje v bodě, kde se hovoří o přijetí směrnice Solvency II. Zároveň však ČNB nesouhlasí s tím, aby do směrnice byl zahrnut režim podpory skupiny ("group support regime"), ani s tím aby došlo k přesunutí pravomocí od hostitelského dohledu na domovský orgán dohledu.

#### **6. Posílení role národních regulátorů**

Národní regulátoři všech členských zemí musí disponovat dostatečnými dohledovými kompetencemi včetně sankcí, za účelem zajištění dodržování zavedených pravidel finančními institucemi. Národní regulátoři musí být taktéž vybaveni silnými sankčními nástroji pro potírání všech typů finanční kriminality.

Stanovisko

ČNB principy doporučení podporuje. Nicméně ČNB se zároveň domnívá, že v kontextu současné finanční krize nejde o prioritu a že při implementaci tohoto doporučení by měl být kladen důraz na harmonizaci pravomocí orgánů dohledu spíše než na posilování jejich pravomocí.

## 7. “Paralelní bankovní systémy”

Je třeba

- vhodným způsobem rozšířit regulaci na všechny subjekty, které systematicky vykonávají finanční aktivity, i když tyto aktivity nejsou provozovány ve velkém vůči veřejnosti,
- zvýšit transparentnost na všech finančních trzích, zejména u systémově významných hedge fondů zavedením (v členských zemích a mezinárodně) požadavků na registraci a informační povinnosti manažerů hedge fondů co se týče jejich strategií, metod a používání pákových nástrojů včetně ostatních aktivit,
- zavést vhodné kapitálové požadavky na banky, které vlastní či provozují hedge fondy nebo provozují významným způsobem obchod na vlastní účet, a tyto pečlivě monitorovat.

Stanovisko

ČNB doporučení nepodporuje, protože zastává názor, že okruh regulovaných subjektů by neměl být nadměrně rozšiřován. Současná finanční krize prokázala, že selhal spíš úsudek a regulace expozic bank a jiných již dnes přísně regulovaných finančních institucí vůči komplexním strukturovaným nástrojům (např. ABS). K tomuto selhání pravděpodobně významnou měrou přispěla sektorová fragmentace finančního dohledu a s ní spojené mezery v pokrytí trhů se zmíněnými nástroji finančním dohledem. Pozornost by se tedy měla věnovat především tomu, jak tyto mezery uzavřít a nikoliv projektům dalšího rozšiřování okruhu regulovaných subjektů.

## 8. Sekuritizované produkty a derivátové trhy

Ohledně sekuritizovaných produktů a derivátových trhů se doporučuje

- zjednodušení a standardizace OTC derivátů,
- zavedení a povinnost používat pro CDS v EU alespoň jednu, kapitálově vybavenou clearingovou instituci,
- zajistit, že emitent sekuritizovaného produktu bude ve svých knihách po dobu života tohoto produktu udržovat smysluplné množství podkladového aktiva.

Stanovisko

ČNB principy doporučení podporuje s tím, že je nutné jasně vymežit oblast, kde je standardizace žádoucí a zároveň zachovat dostatečný prostor pro smluvní svobodu a tím i pro finanční inovace.

## 9. Kolektivní investování

V oblasti kolektivního investování se doporučuje další sjednocování pravidel pro fondy v EU, zejména co se týká definic, členění aktiv a pravidel delegování. Toto by mělo být doprovázeno přímým dohledem nad nezávislostí role depozitáře a funkce custody.

Stanovisko

ČNB principy doporučení podporuje, přestože nevidí přímou souvislost mezi tímto doporučením a současnou finanční krizí.

## 10. Opatření v oblasti harmonizace

Za účelem vypořádání se se současnou absencí důsledně harmonizovaných pravidel v rámci EU, se navrhuje

- členské státy a Evropský parlament by se v budoucnosti měly vyhnout přijímání legislativy, která umožňuje nedůslednou transpozici a aplikaci,
- Komise a výbory level 3 by měly identifikovat takové národní výjimky, jejichž odstranění by prospělo fungování jednotného finančního trhu, potlačit regulatorní arbitráž a odstranit překážky volné soutěže, zvýšit aktivitu přeshraničních finančních aktivit v rámci EU. Členské státy by měly být schopny přijmout přísnější národní regulatorní opatření je-li to

vhodné pro upevnění finanční stability, při zachování principu fungování vnitřního trhu a respektování schválených minimálních standardů.

Stanovisko

ČNB principy doporučení podporuje.

### **11. Opatření v oblasti corporate governance**

V souvislosti se selháním corporate governance, které odhalila finanční krize je zřejmé, že systémy odměňování musí být těsněji spjaty se zájmy akcionářů a dlouhodobou prosperitou společností, struktura odměňování by měla být založena na následujících principech

- vyměňování bonusů by mělo být založeno na víceletých plánech, vyplácení bonusů by mělo být rozloženo v čase,
- stejné principy by měly platit pro osoby obchodující na vlastní účet společnosti a pro asset managery,
- bonusy musí reflektovat aktuální výkonnost a nesmí být předem garantovány,
- dohledové instituce by měly dohlížet vhodnost kompenzačních schémat, vyžadovat změny tam, kde systémy odměňování nabádají k akceptování neúměrných rizik a tam, kde třeba (a kde není vůle k nápravným opatřením), uvalit dodatečné kapitálové požadavky podle pilíře 2 Basel 2.

Stanovisko

ČNB principy doporučení nepovažuje za aspekty s fatálním dopadem na průběh krize vyžadující prioritu na úrovni EU.

### **12. Opatření v oblasti řízení rizik**

Doporučuje se, aby

- funkce risk managera byla ve finančních institucích nezávislá a odpovědná za efektivní a nezávislý stres testing,
- senior pozice risk managementu by měla zaujímat vysoké postavení v podnikové hierarchii,
- interní hodnocení rizik a due dilligence nesmí být podceňováno s poukazem na externí ratingy,
- dohledové instituce jsou zvány k pravidelným inspekcím vnitřního systému řízení rizik.

Stanovisko

ČNB principy doporučení podporuje.

### **13. Jednotný regulační rámec pro krizový management**

Doporučuje se

- ucelený funkční regulační rámec pro krizový management v rámci EU,
- aniž by byla dotčena možnost budoucí intervence jednotlivých institucí, vytvoření jasných pravidel pro zvládání krizí,
- všechny dohledové instituce v EU by měly disponovat vhodnými a odpovídajícími nástroji pro prevenci a zvládání krizí,
- právní překážky stojící v cestě k přeshraničnímu užití těchto nástrojů by měly být pomocí opatření přijatých na úrovni EU odstraněny.

Stanovisko

ČNB principy doporučení podporuje.

### **Nové zastřešující evropské instituce**

Měl by být založen European Systemic Risk Council (ESRC) řízený prezidentem ECB, pod záštitou a organizačně zajištěn ECB.

ESRC by se sestával z členů General Council of the ECB, předsedů CEBS, CEIOPS, CESR a reprezentanta Evropské komise. Kdykoliv předmět diskuse vyžaduje přítomnost dohledu oblastí pojišťovnictví či kapitálového trhu, guvernér za sebe může delegovat představitele příslušného dohledového úřadu.

ESRC analyzuje a shromažďuje všechny informace podstatné pro sledování finanční stability, vztahující se k makroekonomickým podmínkám a obezřetnostním pravidlům ve všech finančních sektorech

musí být zajištěna hladká výměna informací mezi ESRC a “mikro obezřetnostními” dohledy

#### **Stanovisko**

ČNB přikládá doporučení klíčový význam. ČNB svůj souhlas podmiňuje vyjasněním dalších potřebných detailů navrhovaného posílení systému monitorování a analýzy evropské dimenze systémového rizika, k nimž patří zejména:

- statut navrhované instituce či platformy (body),
- otázka zapojení ECB do výkonu dohledu nad finančními institucemi s ohledem na to, že ECB neměla až dosud příležitost získat zkušenosti s přímým výkonem dohledu nad jednotlivými finančními institucemi a finančními skupinami, resp. s tzv. mikro-obezřetnostním dohledem,
- obtíže s fungováním navrhované instituce či platformy z hlediska organizace (předpokládaná alternace mezi guvernérem centrální banky ESCB a hlavou národního orgánu dohledu),
- pravomoci navrhované instituce či platformy vůči národním orgánům dohledu.

Měl by být založen European System of Financial Supervisors (ESFS). Tato instituce by byla decentralizována:

- existující národní orgány dohledu by pokračovaly v provádění své běžné činnosti,
- vznikly by tři nové evropské instituce, nahrazující CEBS, CEIOPS a CESR, jejichž úkolem by bylo koordinovat aplikaci dohledových standardů a zajišťovat těsnou spolupráci mezi národními dohledovými orgány,
- byly by založeny “colleges of supervisors” pro všechny nejdůležitější mezinárodně operující subjekty,
- ESFS by měla být nezávislá na politických institucích, avšak měla by před nimi nést zodpovědnost,
- měla by se opírat o společnou sadu klíčových harmonizovaných pravidel a mít přístup k nejspolehlivějším informacím.

#### **Stanovisko:**

ČNB doporučení odmítá a to z následujících důvodů:

- vznik asymetrie pravomocí a zodpovědnosti u národních orgánů dohledu
- nevyjasněná role národních legislativních orgánů
- nevyjasněná role věřitele poslední instance
- nadbytečnost navrhovaného počtu evropských orgánů (European authorities, dále jen „EA“) pro dosažení řady deklarovaných cílů
- rezignace na řešení problému současné roztržitosti dohledu na národní úrovni
- rezignace na řešení nedostatků sektorového modelu
- mnohostranná angažovanost integrovaných národních orgánů dohledu vůči EA
- nejasný způsob rozhodování v rámci ESFS

- nejasný okruh působnosti EA
- nedostatečné propojení finanční stability s finančním dohledem
- nejasný statut a způsob financování EA

## ZÁVĚR

ČNB považuje za jeden ze základních problémů evropského integrovaného trhu přetrvávající fragmentaci orgánů dohledu a nepřehlednou strukturu Lamfalussyho struktury. Zpráva nebere v úvahu nutnost zajištění dohledu napříč všemi sektory finančního trhu. Nedostatečný pokrok v tomto směru zatěžuje architekturu dohledu nad finančním trhem Evropské unie nadměrným počtem národních orgánů dohledu, činí spolupráci v oblasti dohledu nad evropskými mezinárodně činnými finančními institucemi a jejich skupinami málo efektivní a nepružnou v podmínkách vysoké míry provázanosti finančních systémů členských států a velkého objemu přeshraničních finančních transakcí. Totéž se týká harmonizace pravidel finanční regulace, výkaznictví, konvergence postupů při výkonu finančního dohledu a v neposlední řadě i krizového řízení. Zpráva opatření k podobnému zjednodušení architektury dohledu nad finančním trhem Evropské unie nenavrhuje.

Na evropské úrovni v současné době funguje síť výborů i jiných institucí, dohod a pravidel vytvořených proto, aby shora zmíněné spolupráce, harmonizace, konvergence i krizové řízení efektivně fungovaly a ČNB jednoznačně preferuje využití stávajících struktur a kapacit před vytvářením dalších nových institucí bez ukončení činnosti těch stávajících, pokud se neprosadily. Předloženou Zprávu přesto vnímá jako dobrý základ pro další podrobnější diskuzi s potenciálem možného sblížení názorů na rekonstrukci regulatorního a dohledového rámce EU mezi členskými zeměmi.

## LITERATURA

[1] Pozice České národní banky ke zprávě skupiny vedené Jacquesem de Larosièrem k dohledu nad finančním trhem v EU (The report of The de Larosière group)

Ing. Hynek Černý  
Česká národní banka  
Na Příkopě 28  
115 03 Praha 1  
hynek.cerny@cnb.cz

# ŘÍZENÍ RIZIK KOMERČNÍCH BANK V ČESKÉ REPUBLICCE

## RISK MANAGEMENT IN COMMERCIAL BANKS IN CZECH REPUBLIC

Veronika Bučková

### ANOTACE

Obsahem příspěvku „Řízení rizik komerčních bank v ČR“ je analýza principů uplatňovaných v oblasti řízení rizik v České republice, jimž jsou komerční banky vystaveny. Na řízení těchto rizik lze nahlížet ze dvou rovin, a to jako na řízení externí z pozice regulační instituce a na řízení interní uplatňované samotnými komerčními bankami.

### KLÍČOVÁ SLOVA

riziko, řízení rizik, bankovní regulace

### ANNOTATION

The paper “Risk management in commercial banks in Czech Republic” is focused on the principles used in the area of risk management in banking sector in Czech Republic. The risk management has two levels. On the one hand there is an external risk management stated by the bank regulator and on the other hand there is a risk management in the form of internal rules, instructions, orders created by particular commercial bank.

### KEY WORDS

risk, risk management, bank regulation

### ÚVOD

Komerční banky jsou podnikatelské subjekty a jejich primárním podnikatelským cílem je dosažení zisku, neboli maximálního zhodnocení vložených prostředků akcionáři. Existuje však riziko, že tohoto cíle nebude dosaženo nebo jej bude dosaženo pouze v omezené míře. Komerční banky jako ostatní podnikatelské subjekty svou činnost vykonávají ve světě nejistoty, nemohou znát budoucí vývoj např. úrokových sazeb, kurzů a cen na kapitálových trzích, daňové politiky a dalších. Tento vývoj mohou pouze s větší nebo menší pravděpodobností předpokládat. Jestliže však se bude skutečnost ubírat jiným směrem, než banka předpokládala, může jí tím vzniknout újma (např. ve formě ztráty).

Projev rizika může ohrozit bankovní rentabilitu, stabilitu a následně její likviditu. Proto je nutné rizikům věnovat zvýšenou pozornost. Nelze je zcela odstranit, ale pouze částečně eliminovat. Za tímto účelem je pro banky důležité rizika efektivním způsobem řídit. To znamená zjišťovat, jakým rizikům je banka vystavena, jaké důsledky jejich působením mohou nastat, jaké to může mít dopady na banku, dále tato rizika sledovat, zajišťovat se proti nim, vytvářet preventivní opatření i opatření následná (na minimalizaci škod po projevu rizika) a provádět kontrolu tohoto řízení (zda je efektivní a dostatečné).

## CÍL A METODIKA

Cílem příspěvku je podat ucelený pohled na problematiku řízení rizik, kterým komerční banky čelí, a vymezit podstatu procesu řízení rizik v bankách působících v České republice včetně jeho právního zakotvení.

Základními metodami tohoto příspěvku jsou metody analýzy a deskripce.

### 1. PRINCIPY ŘÍZENÍ BANKOVNÍCH RIZIK

Čelý proces řízení rizik je značně obsáhlý a zahrnuje široké spektrum činností, postupů a metod. Řízení rizik komerčních bank probíhá ve dvou rovinách, a to jako

- řízení externí ze strany regulátora a
- řízení interní uskutečňované samotnými komerčními bankami.

Platí, že interní řízení rizik vždy vychází z externího řízení a musí s ním být vždy v souladu.

### 2. EXTERNÍ ŘÍZENÍ BANKOVNÍCH RIZIK

V České republice určuje pravidla externího řízení bankovních rizik Česká národní banka.

Česká národní banka (dále jen „ČNB“) je ústřední bankou České republiky a plní funkci orgánu regulace a dohledu nad bankovním sektorem.

Její úloha orgánu regulace a dohledu v oblasti bankovníctví je dána ustanovením v *zákoně č. 6/1993 Sb., o České národní bance* (dále jen „Zákon o ČNB“).

K *regulaci* podnikání bank v oblasti podstupovaných rizik se váže § 24 odst. 1 písm. b) Zákona o ČNB, podle kterého Česká národní banka stanovuje vyhláškou pravidla omezujícího podnikání dalších osob na peněžním trhu a podmínky, za kterých lze obchodovat na peněžním trhu.

Kontrolu dodržování stanovených pravidel, tedy *dohled*, pak ČNB uskutečňuje na základě ustanovení v § 44 odst. 1 písm. a), podle něhož ČNB vykonává dohled nad bankami, pobočkami zahraničních bank, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pobočkami zahraničních institucí elektronických peněz a jinými osobami, které vydávají elektronické peníze, podle zvláštních právních předpisů, a nad bezpečným fungováním bankovního systému. Podle § 44 odst. 3 pak nad těmito osobami vykonává dohled také na konsolidovaném základě nebo ve skupině a doplňkový dohled nad těmito osobami ve finančních konglomerátech v rozsahu stanoveném zvláštními právními předpisy.

Tyto pravomoci byly České národní bance vtisknuty za účelem zajištění důvěryhodnosti a stability bankovního sektoru. Stabilní bankovní sektor je totiž jednou ze základních podmínek fungování ekonomiky. Umělá administrativní regulace v podobě různých omezujících a příkazujících pravidel sice znamená narušení volného a svobodného trhu, nicméně výkyvy ve stabilitě bankovního sektoru by mohly mít na fungování celkové ekonomiky velice silné negativní dopady. Proto je Česká národní banka zmocněna k vydávání regulí ve formě právních předpisů. Kontrola dodržování takto stanovených pravidel bankami se pak nazývá bankovní dohled. Posláním bankovního dohledu se rozumí především „podpora zdravého rozvoje, tržní disciplíny a konkurenceschopnosti bank, předcházení systémovým krizím a posilování důvěry veřejnosti v bankovní systém“<sup>1</sup>.

Důvěryhodnost a stabilita bankovního sektoru může být narušena z mnoha příčin. Tyto příčiny jsou velice různorodé. Jen příkladem bych uvedla třeba špatné investice bank na kapitálovém trhu,

---

<sup>1</sup> Dle [9].

problémy úvěrových dlužníků se splácením úroků a jistiny, nepříznivý vývoj měnového kurzu, podvody a krádeže jak ze strany klientů, tak zaměstnanců a mnoho dalších. Všechny tyto příčiny lze shrnout jedním pojmem „riziko“. Projev jakéhokoliv rizika může znamenat snížení očekávaných zisků banky, ohrožení její likvidity, solventnosti a stability.

Je tedy velice důležité veškerým rizikům věnovat patřičnou pozornost, a to i ze strany regulačního a dohledového orgánu.

### **2.1 Pravidla obezřetného podnikání komerčních bank**

V oblasti řízení rizik podstupovaných komerčními bankami, nad nimiž ČNB vykonává dohled, stanovuje ČNB tzv. pravidla obezřetného podnikání. Tato pravidla mají svůj základ v následujících předpisech:

*Zákony:*

- Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance,
- Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách.

*Vyhlášky:*

- Vyhláška č. 123/2007 Sb., ve znění vyhlášky č. 282/2008 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry<sup>2</sup>,
- Vyhláška č. 281/2008 Sb., o některých požadavcích na systém vnitřních zásad, postupů a kontrolních opatření proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu<sup>3</sup>,
- Vyhláška č. 247/2007 Sb., kterou se stanoví některé požadavky na řídicí a kontrolní systém bank a spořitelních a úvěrních družstev.

*Opatření ČNB:*

- Opatření ČNB č. 2 ze dne 28. listopadu 2008 o předkládání výkazů bankami a pobočkami zahraničních bank České národní bance.

*Zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB* zakotvuje úlohu České národní banky jako orgánu regulace a dohledu nad bankovním sektorem v ČR.

Povinnost dodržovat pravidla obezřetného podnikání je komerčním bankám uložena v ustanovení *zákona č. 21/1992 Sb., o bankách*. Podle § 12 tohoto zákona jsou totiž banky nebo pobočky zahraničních bank povinny při výkonu své činnosti postupovat obezřetně, zejména provádět obchody způsobem, který nepoškozuje zájmy jejich vkladatelů z hlediska návratnosti jejich vkladů a neohrožuje bezpečnost a stabilitu bank.

*Vyhláška č. 123/2007 Sb., ve znění vyhlášky č. 282/2008 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry* upravuje požadavky na řídicí a kontrolní systém, kapitálovou přiměřenost a pravidla pro výpočet kapitálové přiměřenosti, pravidla angažovanosti a další.

*Vyhláška č. 281/2008 Sb., o některých požadavcích na systém vnitřních zásad, postupů a kontrolních opatření proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu* upravuje požadavky na zavedení a uplatňování postupů pro provádění kontroly klienta a stanovuje rozsah kontroly klienta odpovídající riziku legalizace výnosů z trestné činnosti a financování terorismu.

---

<sup>2</sup> Účinná od 1. 9. 2008.

<sup>3</sup> Účinná od 1. 9. 2008.



*Vyhláška č. 247/2007 Sb., kterou se stanoví některé požadavky na řídicí a kontrolní systém bank a spořitelních a úvěrních družstev upravuje některé požadavky na řídicí a kontrolní systém banky a spořitelního a úvěrního družstva týkající se pravidel přijatelnosti klienta, vyhodnocování podezřelých obchodů aj.*

*Opatření ČNB č. 2 ze dne 28. listopadu 2008 o předkládání výkazů bankami a pobočkami zahraničních bank České národní bance určuje pravidla sestavování a předkládání výkazů České národní bance.*

### **Vyhláška ČNB č. 123/2007 Sb.**

Základním právním předpisem v oblasti řízení bankovních rizik je vyhlášky ČNB č. 123/2007 Sb., ve znění vyhlášky č. 282/2008 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry (dále jen „Vyhláška“). Jedná se o předpis, který závazně stanovuje pravidla obezřetného podnikání, požadavky na řídicí a kontrolní systém bank, určuje pravidla kapitálové přiměřenosti a úvěrové angažovanosti, dále pravidla pro nabývání, financování a posuzování aktiv, pravidla pro uveřejňování informací a další.

### **Pravidla řízení rizik dle Vyhlášky**

Prostřednictvím Vyhlášky Česká národní banka určuje požadavky na řídicí a kontrolní systém komerčních bank.

Povinností bank je (podle § 25) stanovit:

- a) postupy pro rozpoznávání, vyhodnocování či měření, sledování, ohlašování a případné omezování rizik,
- b) soustavu limitů používanou při řízení rizik, včetně postupů a informačních toků při překročení limitů,
- c) zásady kontrolních mechanismů a činností při řízení rizik, včetně kontroly dodržování stanovených postupů a limitů pro řízení rizik a ověřování výstupů hodnocení či měření rizik.

### **Klasifikace rizik dle Vyhlášky**

Klasifikace a způsoby řízení jednotlivých rizik podstupovaných komerčními bankami jsou obsaženy ve Vyhlášce v § 27., a to do následujících kategorií:

- riziko úvěrové,
- riziko likvidity,
- riziko tržní,
- riziko operační,
- riziko koncentrace a
- další významná rizika (především riziko reputační, strategické, riziko spojené se zdroji kapitálu a další).

## **3. INTERNÍ ŘÍZENÍ BANKOVNÍCH RIZIK**

Řízení rizik v jednotlivých bankách vychází z regulatorních pravidel a opatření, která určuje Česká národní banka. Na základě nich banky vytváří postupy a metody přijaté v rámci rizikového managementu.

### **3.1 Postupy řízení rizik v komerčních bankách**

Proces řízení rizik v bankách zahrnuje tyto postupy:

- identifikace rizik, to znamená zjistit, jakým rizikům je banka vystavena, které rizikové faktory mohou ohrozit její rentabilitu a stabilitu.

- měření a vyhodnocování rizik. Podstatou měření rizik je kvantifikace rizikové expozice banky. Jde o určení očekávané ztráty vzniklé za normálních okolností a neočekávané ztráty, která je odhadem založeným na statistických modelech. Za tímto účelem se využívá celá řada metod, které mohou vycházet z pravděpodobností odvozených z historických dat, a dále případové studie pro zachycení dopadů extrémních událostí, u nichž se nepředpokládá, že nastanou.
- sledování rizik, které je prováděno zejména pomocí limitů, které si banky stanoví. Limity jsou stanoveny v souladu s přijatou obchodní strategií a rizikovou strategií banky.
- přijímání rozhodnutí k omezování rizik.

### 3.2 Útvary organizační struktury pro řízení rizik

Řízení podstupovaných rizik bankou je velice složitý proces, který vyžaduje vhodnou organizační strukturu. V rámci organizační struktury si banky vytvářejí jednotlivé úseky, oddělení a útvary, které mají různou zodpovědnost a pravomoce.

Jako příklad organizačních útvarů zřízených za účelem řízení rizik v bance uvedu model, který funguje v ČSOB, a. s.

Útvary organizační struktury pro řízení rizik v ČSOB, a. s.

ČSOB, a. s. má za účelem řízení rizik zřízeny výbory pro řízení rizika a další orgány.

#### Výbory pro řízení rizika

*Výbor pro řízení aktiv a pasiv (ALCO)* má zodpovědnost za vytváření strategie pro řízení tržního a likviditního rizika a za implementování principů, rámců, politik a limitů pro bankovní investiční portfolio. Je také zodpovědný za klíčové záležitosti týkající se řízení rizik. Ohledně řízení rizik přijímá zásadní rozhodnutí a následně sleduje jejich splnění. Jeho členy jsou mimo jiné členové vrcholného vedení banky.

*Výbor pro řízení úvěrového rizika (CRC)* má celkovou zodpovědnost za rozvoj úvěrové rizikové strategie a implementování principů, rámců, politik a limitů pro úvěrové riziko. Výbor je zodpovědný za klíčové záležitosti týkající se řízení úvěrových rizik, přijímá zásadní rozhodnutí ohledně řízení úvěrových rizik a sleduje jejich splnění.

*Výbor pro schvalování úvěrů (CSC)* je pověřený odpovědností rozhodovat ohledně jednotlivých úvěrových žádostí.

*Výbor pro řízení operačního rizika (ORC)* má celkovou zodpovědnost za rozvoj strategie pro řízení operačního rizika. Má na starosti implementování principů, rámců, politik a limitů pro operační riziko. Je zodpovědný za klíčové záležitosti v této oblasti. Přijímá zásadní rozhodnutí ohledně řízení operačních rizik a sleduje jejich splnění.

#### Ostatní orgány

*Vrchní ředitelé odpovědní za finanční trhy a řízení rizik* pověřeni touto odpovědností mají zodpovědnost za vytváření strategie pro řízení tržního a likviditního rizika a za implementování principů a limitů pro obchodní portfolio. Jsou zodpovědní také za klíčové záležitosti týkající se řízení rizik, přijímají zásadní rozhodnutí ohledně řízení rizik a sledují jejich splnění.

*Útvar řízení rizik* je zodpovědný za implementování a udržování procedur pro řízení rizika tak, aby byl zajištěn nezávislý kontrolní proces (vyjma úvěrového rizika). Zajišťuje kompletnost měření a vykazování rizik.

*Útvar úvěry* je zodpovědný za implementaci a udržování procedur za řízení úvěrového rizika tak, aby byl zajištěn nezávislý kontrolní proces. Kromě toho je zodpovědný za sledování shody principů a limitů pro řízení úvěrového rizika v celé bance.

*Útvar řízení aktiv a pasiv (ALM)* je zodpovědný za řízení aktiv a pasiv bankovního investičního portfolia a za řízení likviditní pozice banky. Navrhuje metodiku měření rizik. Snaží se optimalizovat finanční výsledky banky, a to prostřednictvím transakcí schvalovaných výborem řízení aktiv a pasiv (ALCO). Veškeré aktivity útvaru ALM musí být v souladu s pravidly regulatorního orgánu (ČNB) a mezinárodních předpisů v oblasti bankovníctví.

*Útvar finanční trhy* má na starosti řízení aktiv a pasiv obchodního portfolia banky.

*Interní audit* kontroluje procesy řízení rizik v bance, a to nejméně jedenkrát za rok. Předmětem zkoumání je adekvátnost postupů a dodržování těchto postupů. Projednává výsledky všech hodnocení s managementem a oznamuje svá zjištění a doporučení auditnímu výboru.

## ZÁVĚR

Řízení rizik komerčních bank probíhá ve dvou rovinách. Jednak jsou tato rizika řízena externím subjektem – regulátorem, jehož úlohu v České republice plní Česká národní banka (dále jen „ČNB“) a jednak jsou tato rizika řízena z pozic samotných komerčních bank.

Smyslem řízení rizik z pozice regulátora je určovat komerčním bankám limity podstupovaných rizik, jaké metody k jejich řízení mají používat, jak se proti nim mají zajišťovat a jak mají jejich dodržování kontrolovat.

K řízení bankovních rizik ČNB určuje tzv. pravidla obezřetného podnikání, jehož základ tvoří zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, dále příslušné vyhlášky a opatření ČNB. Významnou vyhláškou v oblasti pravidel obezřetného podnikání je vyhláška č. 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry.

Na základě těchto regulatorních pravidel pak komerční banky staví svůj rizikový management. Za účelem efektivního řízení bankovních rizik uzpůsobují své organizační struktury, vydávají předpisy, instrukce a příručky.

## LITERATURA

- [1] KAŠPAROVSKÁ, V.: *Řízení obchodních bank* – vybrané kapitoly. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 339 s. ISBN 80-7179-381-7.
- [2] DVOŘÁK, P.: *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Linde, 2005. 681 s. ISBN 80-7201-515-X.
- [3] zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB
- [4] zákon č. 21/1992 Sb., o bankách
- [5] vyhláška č. 123/2007 Sb., ve znění vyhlášky č. 282/2008 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry
- [6] vyhláška č. 281/2008 Sb., o některých požadavcích na systém vnitřních zásad, postupů a kontrolních opatření proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu
- [7] vyhláška č. 247/2007 Sb., kterou se stanoví některé požadavky na řídicí a kontrolní systém bank a spořitelních a úvěrních družstev

- [8] opatření ČNB č. 2 ze dne 28. listopadu 2008 o předkládání výkazů bankami a pobočkami zahraničních bank České národní bance
- [9] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Bankovní regulace a dohled. [cit. 22.3.2009] (online). Dostupné na: <[http://www.cnb.cz/cs/dohled\\_fin\\_trh/bankovni\\_dohled/bankovni\\_dohled/postaveni\\_b\\_d/bank\\_regulace\\_dohled/index.html](http://www.cnb.cz/cs/dohled_fin_trh/bankovni_dohled/bankovni_dohled/postaveni_b_d/bank_regulace_dohled/index.html)>
- [10] Výroční zpráva Komerční banky, a. s. za rok 2007. [online]. Dostupné na: <[http://www.kb.cz/file/cs/com/annual\\_reports/KB-vyrocní\\_zprava\\_2007.pdf](http://www.kb.cz/file/cs/com/annual_reports/KB-vyrocní_zprava_2007.pdf)>
- [11] Výroční zpráva ČSOB, a. s. za rok 2007. [online]. Dostupné na: <[http://www.csob.cz/WebCsob/Csob/O-CSOB/Vztahy-k-investorum/Vyrocní-pololetní-zpravy/Vyrocní-zpravy/VZ\\_CSOB\\_2007.pdf](http://www.csob.cz/WebCsob/Csob/O-CSOB/Vztahy-k-investorum/Vyrocní-pololetní-zpravy/Vyrocní-zpravy/VZ_CSOB_2007.pdf)>

Ing. Veronika Bučková  
Katedra financí, Ekonomicko-správní fakulta MU  
Lipová 41 a  
Brno  
v.buckova@mail.muni.cz

# **VÝVOJ NA TRHU ÚVEROV V KONTEXTE MAKROEKONOMICKÉHO VÝVOJA V SLOVENSKEJ REPUBLIKE**

## **Bank Credit Market Development in the Context of Macroeconomic Development in Slovak Republic**

**Darina Vološinová**

### **ANOTÁCIA**

Príspevok sa zameriava na vývoj úverov poskytovaných bankami pre podnikový sektor a domácnosti od roku 2006 (od 1.Q) do roku 2009 (do 2.Q). V tomto období slovenská ekonomika prešla od fázy silnej expanzie, postupne pod vplyvom finančnej a hospodárskej krízy globálnych rozmerov, do fázy depresie. Analýza preukázala, že vo fáze rastu ekonomiky rástol aj trh s úvermi z hľadiska objemu aj dynamiky rastu v oboch sektoroch. Fáza depresie spomalila výrazne trh s úvermi pre podniky, kde nastal výraznejší pokles, kým úvery pre domácnosti vykazovali skôr stagnáciu.

### **KLÚČOVÉ SLOVÁ**

Makroekonomické prostredie, úvery, nefinančné podniky, domácnosti

### **ANNOTATION**

The contribution focuses on development of the bank credit market for business sector and households from 1.Q 2006 to 2.Q 2009. In this period the Slovak economy passed from the stage of strong expansion, gradually, under the pressure of financial and economic crisis, into the stage of depression. The analysis showed that in the phase of economic growth the volume and dynamics of credit market grew in both sectors. The depression phase obstructed considerably the market of credits for corporations, while the credits for households showed rather the stagnation.

### **KEY WORDS**

Macroeconomic environment, bank credits, non-financial corporations, households

### **ÚVOD**

Trh úverov je citlivý na ekonomický cyklus a v určitej miere aj indikuje budúci ekonomický vývoj. Po období pomerne razantného rastu ekonomiky SR v rokoch 2006, 2007 a čiastočne 2008, v prvom štvrtroku 2009 došlo k preneseniu finančnej krízy na reálnu ekonomiku, čo sa výrazne odrazilo aj na trhu úverov. Preto je v príspevku celá problematika úverovania sledovaná v kontexte makroekonomického vývoja Slovenska.

### **CÍL A METODIKA**

Cieľom príspevku je na základe analýzy makroekonomického prostredia a trhu úverov zhodnotiť obdobie rokov 2006 – 2009 s dôrazom na dôsledky globálnej krízy. Metodika skúmania je založená na komparatívnej analýze, kde pomocou vytvorenej databázy štatistických údajov za roky 2006 - 2009 je uskutočnené porovnanie minulého vývoja. Syntéza získaných poznatkov vyústila do formulácie záverov, vyplývajúcich z analyzovaných skutočností.

## VÝSLEDKY

### Makroekonomické prostredie

Počas sledovaného obdobia výkonnosť ekonomiky SR meraná tempom rastu HDP v stálych cenách roku 2000 vykazovala najskôr razantne rastúcu tendenciu, keď v roku 2006 dosiahla 8,5 % tempo rastu HDP a svoj vrchol zaznamenala v roku 2007 (NBS uviedla 10,4 % tempo rastu v medziročnom porovnaní). V 2. Q 2008 ŠÚ SR spresnil výkonnosť ekonomiky SR na 7,9 % čo znamenalo mierne spomalenie. Rast ekonomiky v tomto období bol podporený tak domácim ako aj zahraničným dopytom. Hlavným faktorom domáceho dopytu bola spotreba domácností, ktorá vzrástla v roku 2007 o 7,1 % a v 1. Q 2008 vzrástla medziročne o 8,4 %. Vyššiu spotrebu umožnil rast reálnych miezd a rast zamestnanosti, aj napriek tomu, že vyspelé krajiny v tomto období už zaznamenávali výrazné spomalenia pod vplyvom krízy. Spomalenie ekonomiky SR, spolu s ďalšími rozvíjajúcimi sa krajinami, ktoré dovtedy odolávali negatívnym javom krízy vďaka vysokému domácemu dopytu, sa dostavilo v 4. Q roku 2008. Ekonomika vzrástla už len o 2,5 % a následne v 1. Q 2009 zaznamenala prepád (-5,6 %), ktorý pokračoval aj v 2. Q 2009 (-5,3 %). Index priemyselnej produkcie v tomto období sa v medziročnom porovnaní výrazne znížil na -22 % resp. v 2. Q na -21,4 %. Najhoršie mesiace v roku 2009 boli zatiaľ január, február a máj, s prepadmi priemyselnej produkcie vyššími ako 24 %.

Miera nezamestnanosti v roku 2006 bola na úrovni 13,3 % a pozvoľna klesala na 11 % vykázaných v roku 2007 ŠÚ SR podľa výberového zisťovania pracovných síl. V roku 2008 ďalej klesla na 9,6 %, čo bolo ešte výsledkom predchádzajúceho ekonomického rastu, ale od 1. Q 2009 nastal zvrät, miera nezamestnanosti opäť nabrala rastúcu tendenciu a vrátila sa v 2. Q na úroveň roku 2006 (13,3 %). Je to výsledok zhoršenej finančnej situácie v podnikovom sektore, ktorá je sprevádzaná prepúšťaním pracovnej sily.

Priemerná inflácia meraná HICP (harmonizované indexy sa zostavujú na porovnanie inflácie krajín únie, slúžia na posúdenie splnenia inflačného kritéria pre vstup do eurozóny) dosiahla v roku 2006 úroveň 4,3 %, keď rast cien bol podmienený najmä svetovými cenami ropy a vývojom cien energií, inflačne pôsobili aj regulované ceny a ceny potravín. V priemere za rok 2007 dosiahla inflácia hodnotu 1,9 %, čo bolo výrazne nižšia úroveň ako v predchádzajúcom roku. Bol to najmä výsledok menovej politiky NBS, ktorá zakotvila hodnotu medziročnej inflácie k decembru 2007 pod 2 %. V roku 2008 inflácia opäť vzrástla na 3,9 %, čo bolo výsledkom pôsobenia najmä externých faktorov. Výrazne rástli najmä ceny ropy a poľnohospodárskych komodít. Inflácia v 1. Q 2009 spomalila na 2,3 % a v 2. Q na 1,1 %, čo je dôsledkom výrazného zníženia dopytu. Najnižšia historická inflácia v SR bola zaznamenaná v auguste 2009 a to 0,5 %, pričom sa dá očakávať aj deflačný scenár podobný, aký prebieha v krajinách eurozóny.

Platobná bilancia SR predstavuje dlhodobé riziko pre ekonomiku, keď obdobia s miernejšou vonkajšou nerovnováhou sú striedané obdobia hlboké nerovnováhy. V roku 2006 bol podiel deficitu bežného účtu na HDP 7,72 %. Rok 2007 bol výnimkou, keď platobná bilancia skončila kladným zostatkom viac ako 95 mld. Sk, z dôvodu zmiernenia nerovnováhy na účte obchodnej bilancie (5,33 %) a pod vplyvom prílevu priamych zahraničných investícií. V roku 2008 podiel deficitu bežného účtu skončil na úrovni 6,52 %, čo bolo horšie, ako očakávala NBS, pri výrazne nižších hodnotách dovozu aj vývozu. Utlmenie ekonomickej aktivity pod vplyvom krízy sa prejavilo zmiernením deficitu na bežnom účte. V 1. Q roku 2009 bol podiel deficitu bežného účtu 4,52 % a v 2. Q 1,12 %, keď súčasne obchodná bilancia krajiny po dlhšom čase zaznamenala kladný zostatok.

### Vývoj situácie na trhu úverov

Nasledujúca časť príspevku je zameraná na vývoj úverov poskytovaných nefinančným podnikom a domácnostiam.

V tabuľke 1 sú zaznamenané objemy poskytnutých úverov súkromnému sektoru - nefinančným podnikom a domácnostiam.

Sektor nefinančných podnikov bol v roku 2006 v dobrej finančnej kondícii, všetky odvetvia vrátane poľnohospodárstva a školstva vykázali zisky. Tempo rastu úverov podnikov z domáceho bankového sektora sa v roku 2006 oproti predchádzajúcemu obdobiu medziročne mierne zvýšilo na 20 % (oproti 17,5 % v roku 2005). Dynamicky rástli najmä úvery v cudzej mene a z hľadiska odvetvovej štruktúry sa zvýšilo úverovanie neobchodovateľného sektora. Zlepšila sa aj kvalita úverového portfólia, keď klesol podiel zlyhaných úverov o 2,2 perc. bodu.

V tom istom roku sa v sektore domácností posilnila spotrebiteľská dôvera, ktorá bola podložená zvyšovaním príjmov a rastom zamestnanosti. Aj v roku 2006 pokračovala rastúca tendencia čerpania úverov, pričom rástli najmä úvery zabezpečené nehnuteľnosťami a spotrebné úvery. Zadlžené domácnosti tvorili asi 3,5 % z celkovej vzorky domácností, pričom vyšší objem úverov mali domácnosti s vyššími príjmami.

Tab.1 Úvery v mil. EUR – stav ku koncu obdobia

Obdobie	Nefinančné podniky				Domácnosti			
	Úvery spolu	Úvery do 1 roka	Úvery od 1 do 5 rokov	Úvery nad 5 rokov	Úvery spolu	Spotrebiteľské úvery	Úvery na bývanie	Ostatné úvery
Q1	9 424,0	3 977,0	1 833,0	3 614,0	6 360,0	1 026,0	4 169,0	1 165,0
Q2	9 992,0	4 467,0	1 885,0	3 640,0	6 930,0	1 082,0	4 521,0	1 326,0
Q3	10 041,0	4 335,0	1 869,0	3 838,0	7 430,0	1 140,0	4 847,0	1 443,0
Q4 2006	10 900,0	4 501,0	2 136,0	4 264,0	7 901,0	1 191,0	5 209,0	1 501,0
Q1	11 149,0	4 820,0	2 145,0	4 184,0	8 279,0	1 245,0	5 475,0	1 559,0
Q2	12 022,0	5 350,0	2 255,0	4 417,0	8 867,0	1 268,0	5 911,0	1 688,0
Q3	12 662,0	5 423,0	2 418,0	4 821,0	9 439,0	1 325,0	6 307,0	1 806,0
Q4 2007	13 470,0	5 805,0	2 746,0	4 919,0	10 101,0	1 379,0	6 773,0	1 949,0
Q1	14 319,0	6 291,0	2 922,0	5 107,0	10 594,0	1 429,0	7 124,0	2 040,0
Q2	14 881,0	6 542,0	3 003,0	5 336,0	11 372,0	1 537,0	7 647,0	2 188,0
Q3	15 467,0	6 603,0	3 341,0	5 522,0	12 081,0	1 648,0	8 128,0	2 304,0
Q4 2008	15 478,0	6 257,0	3 483,0	5 737,0	12 613,0	1 694,0	8 536,0	2 382,0
Q1	15 647,0	6 255,0	3 612,0	5 780,0	12 881,0	1 728,0	8 710,0	2 443,0
Q2 2009	15 314,0	5 794,0	3 819,0	5 701,0	13 296,0	1 822,0	8 985,0	2 489,0

Zdroj: [http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_Statistika/VybrMakroUkaz/ZaklMakroUkaz/ukazov\\_2009.pdf](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Statistika/VybrMakroUkaz/ZaklMakroUkaz/ukazov_2009.pdf)

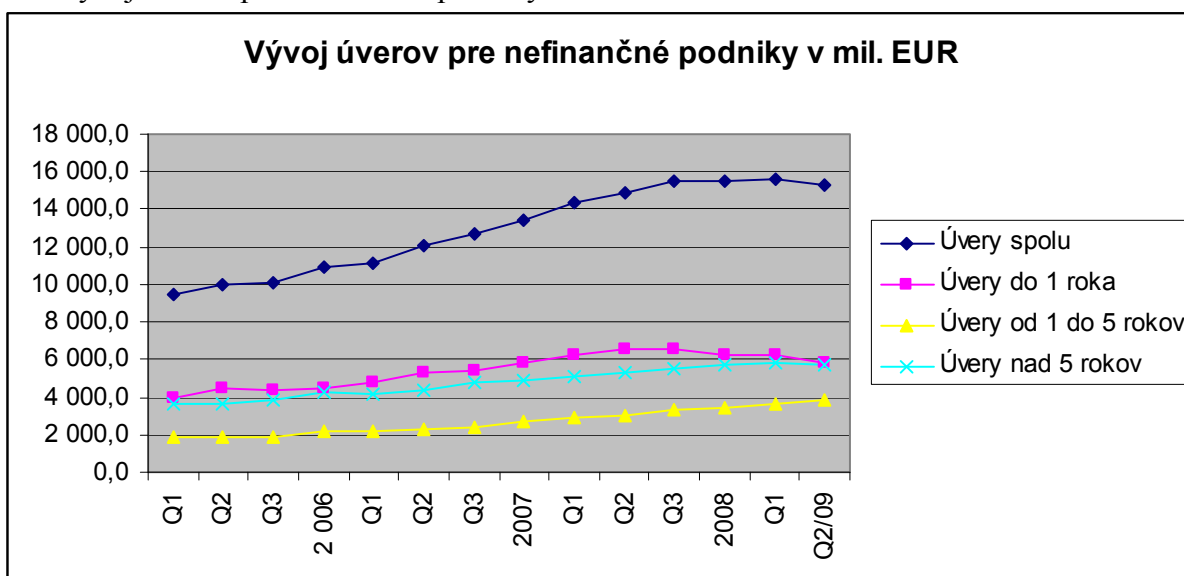
V roku 2007 medziročná dynamika rastu úverov nefinančných podnikov dosiahla 25,6 %, pričom zrýchlenie nastalo najmä v druhom polroku. Naďalej rástli úvery v cudzích menách, pri súčasnom poklese úverov v slovenských korunách. Z hľadiska účelu najmä ku koncu roka rástli investičné úvery a úvery na nehnuteľnosti. Významný nárast takmer počas celého roka zaznamenali prečerpania na bežných účtoch. Z hľadiska časovej štruktúry dominovali krátkodobé úvery do 1 roka, ktoré zaznamenali zrýchlenie tempa rastu až na 33 %.

Medziročná dynamika rastu úverov domácností dosiahla 28,6 %, v priebehu roka až do septembra spomaľovala a v poslednom štvrtroku stagnovala. Domácnosti v roku 2007 využívali úverové zdroje najmä na dlhodobé investície. Z hľadiska účelovej štruktúry zaznamenali najväčší prírastok úvery na bývanie. Príspevok spotrebiteľských a ostaných úverov na dynamike rastu úverov domácnostiam sa postupne znižoval. Domácnosti sa zadlžovali najmä v slovenských korunách.

Ekonomika SR najmä v 4.Q 2008 už výrazne spomaľovala, čo sa odrazilo najmä na medziročnej dynamike rastu úverov nefinančných podnikov, ktorá dosiahla 15,5 %. Poskytovanie úverov sa spomalilo najmä v druhom polroku. Od septembra najvýraznejšie znižovali svoj rast krátkodobé úvery, ich tempo rastu pokleslo o 25,7 perc. bodu. Z hľadiska účelu naďalej dominovali investičné úvery a úvery na nehnuteľnosti. Mierny nárast v porovnaní s predchádzajúcim rokom zaznamenali prečerpania na bežných účtoch a ostatné úvery, prevádzkové úvery klesali najmä koncom roka. Z hľadiska časovej štruktúry svoju medziročnú dynamiku zrýchlili dlhodobé úvery nad 5 rokov. Medziročná dynamika rastu úverov poskytnutých domácnostiam dosiahla v roku 2008 25,3 %. Dynamika úverov stagnovala najmä začiatkom roka, v druhom polroku už vykazovala spomaľovanie. Podobne ako v predchádzajúcom roku domácnosti využívali úverové zdroje najmä na dlhodobé investície, pričom stále dominovali úvery na bývanie. Príspevok spotrebiteľských a ostatných úverov k dynamike rastu bol stabilný, mierne zníženie bolo zaznamenané v poslednom štvrtroku.

Výrazné zhoršenie finančnej pozície podnikov a domácností, pod vplyvom preliatia sa finančnej krízy do reálnej ekonomiky pocítil v roku 2009 aj úverový trh. Na grafe 1 je vidieť vývoj úverov pre nefinančné podniky.

Graf 1 Vývoj úverov pre nefinančné podniky v mil. EUR



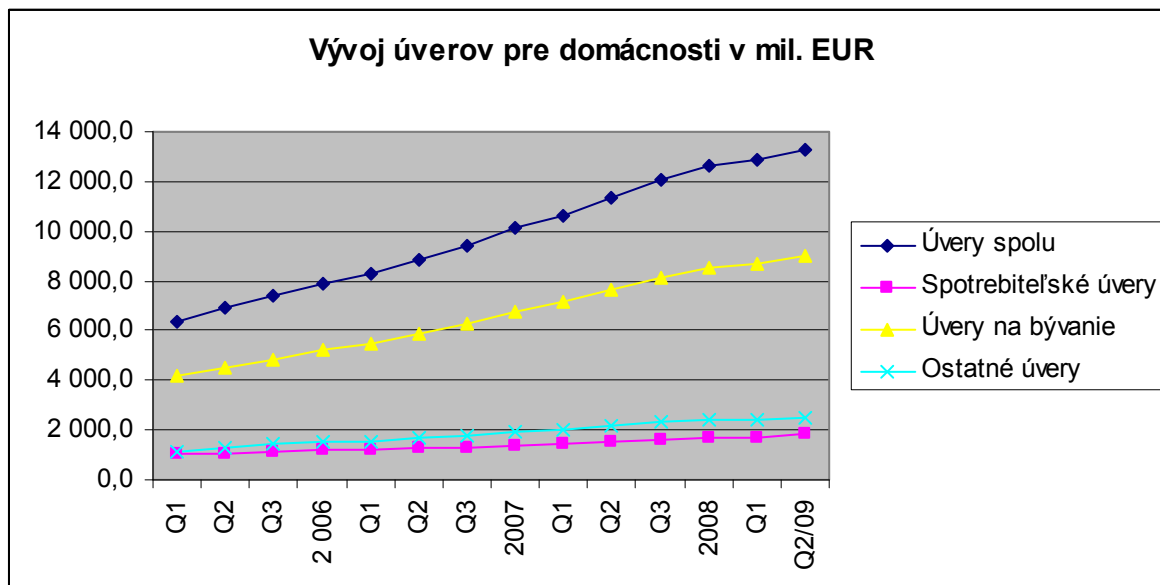
Zdroj: dáta z tab.1, vlastné spracovanie

Zhoršená finančná pozícia podnikov v roku 2009 sa prejavila v poklese tržieb a ziskov. Výrazné spomalenie medziročnej dynamiky rastu úverov nefinančných podnikov nastalo v 1.Q, ale najmä v 2.Q Bola zaznamenaná len 3,1% dynamika rastu, dokonca trh s krátkodobými úvermi do 1 roka už od marca dosahoval negatívnu dynamiku rastu, ktorá v 2.Q dosiahla -11,3 %. V niektorých podnikových sektoroch dochádzalo postupne k zhoršeniu schopnosti splácať svoje záväzky voči bankám. Na túto situáciu reagovali banky a začali sa správať konzervatívnejšie a opatrnejšie. Kombinácia poklesu dopytu podnikov po úveroch spolu so sprísnením úverových štandardov zo strany bánk prispeli k zníženiu objemu poskytnutých úverov. Klesajúci trend má objem prevádzkových úverov (medziročný pokles 30 – 40 %), rastúci trend mal objem úverov na nehnuteľnosti, v júni však mierne klesol, investičné a ostatné úvery zväčša stagnovali. Nižšie tempo úverovania bolo zaznamenané aj pri nových úveroch. Výrazný pokles dopytu po službách lízingových a faktoringových spoločností spôsobil pokles objemu poskytnutých úverov v tomto



úverovo najvýznamnejšom odvetví, objemy poskytnutých úverov klesli aj v exportne orientovaných strojárnských podnikoch.

Graf 2 Vývoj úverov pre domácnosti v mil. EUR



Zdroj: dáta z tab.1, vlastné spracovanie

Na grafe 2 vidieť, že pri úveroch domácnostiam ide skôr o spomalenie medziročného tempa rastu, než o pokles objemu poskytnutých úverov. Medziročná dynamika rastu úverov v sektore domácností dosiahla v 2. Q 2009 17,2 %. Z hľadiska objemov úvery na bývanie aj spotrebiteľské úvery mierne rastú napriek zhoršenej ekonomickej situácii a sprísneniam štandardov zo strany bánk. Príčinou je zrejme len mierny dopad krízy na tie skupiny obyvateľstva, ktoré tvoria dopyt po úveroch. Úvery na bývanie zaznamenávajú medziročný pokles dynamiky rastu už od 2. Q 2008, keď začali klesať ceny rezidenčných nehnuteľností. Tento pokles cien vytváral očakávania na ďalší pokles cien, čo malo za následok zníženie dopytu po úveroch. Spotrebiteľské úvery vo väčšej miere kopírujú vývoj domácej ekonomiky. Tempo ich rastu spomaľovalo už na konci roku 2008, naopak, pozitívny vplyv na objem poskytnutých spotrebných úverov malo zavedenie štátnej podpory na kúpu nových automobilov (šrotovné). Klesajúci trend dynamiky rastu úverov pre domácnosti vidieť aj v medziročnom objeme novoposkytnutých úverov najmä na bývanie.

## ZÁVER

Na záver možno konštatovať, že vývoj úverového trhu je tesne previazaný s makroekonomickým vývojom. Fáza expanzie slovenskej ekonomiky podnietila rast objemu poskytovaných úverov aj medziročnú dynamiku rastu. Nefinančné podniky aj domácnosti využívali investičné príležitosti, najmä na trhu s nehnuteľnosťami na zadlžovanie sa. So zmenou makroekonomického prostredia pod vplyvom globálnej krízy trh s úvermi prešiel do fázy stagnácie a poklesu. Reakcia bola výraznejšia v sektore nefinančných podnikov, kým úvery domácností skôr znižovali dynamiku rastu. Išlo o dôsledok menšieho dopadu krízy na skupiny obyvateľstva s vyššími príjmami, ktoré tvoria dopyt po úveroch.

## LITERATÚRA

- [1] KAFKOVÁ, E.: *K charakteristike vybraných systémových väzieb poisťovníctva a finančného trhu*. In: National and regional economics VII : international conference proceedings [elektronický zdroj]. - Košice : Technická univerzita v Košiciach, 2008. ISSN 978-80-553-0084-9, s. 348-355. VEGA č. 1/46290/07.
- [2] VOLOŠIN, M. – SUDZINA, F.: *Vybrané aspekty informačnej stratégie v obchodných podnikoch na Slovensku*. In: Podniková revue, roč. V., č.10/2006, s. 66 – 74, ISSN 1335-9746.
- [3] VOLOŠINOVÁ, D.: *Vplyv makroekonomického prostredia SR na situáciu vo finančnom sektore*. In: Zborník z medzinárodnej vedeckej konferencie „Evropské finanční systémy 2008“. 25.6. – 26.6. 2008. Masarykova univerzita, ESF Brno, ČR,s.392-398, ISBN 978-80-210-4628-3.
- [4] Správa o finančnej stabilite za rok 2008, dostupné z: [http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/ZAKLNBS/PUBLIK/SFS/SFS2008.pdf](http://www.nbs.sk/_img/Documents/ZAKLNBS/PUBLIK/SFS/SFS2008.pdf)
- [5] Mesačný bulletin NBS – 2009, dostupné z: [http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_MesacnyBulletin/2009/StatistikaMB0809.xls](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_MesacnyBulletin/2009/StatistikaMB0809.xls)
- [6] Výročná správa NBS 2008 dostupné z: [http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_Publikacie/VyrocnaSprava/VSNBS08.pdf](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/VyrocnaSprava/VSNBS08.pdf)

Ing. Darina Vološinová, PhD.  
Vysoká škola medzinárodného podnikania ISM Slovakia  
Duchnovičovo námestie 1  
080 01 Prešov, Slovenská republika  
volosinova@ismpo.sk

# VÝVOJOVÉ TRENDY V OBLASTI POJIŠTĚNÍ AUTOMOBILŮ

## The development trends in the automobile insurance

Eva Ducháčková

### ANOTACE

Pojištění automobilů se řadí mezi nejvýznamnější oblasti pojistného trhu, jak z pohledu kvantitativních, tak z pohledu významu při krytí příslušných dopadů v souvislosti s provozováním automobilů. Významnost dopadů při škodách, zejména s ohledem na škody při odpovědnosti, znamenají velkou míru regulace. Standardní produkty, pojištění odpovědnosti za škodu při provozu vozidla a havarijní pojištění automobilů, se vyvíjejí v e smyslu změn v přístupech ke konstrukci a přizpůsobování se měnícím se podmínkám. Současně dochází k uplatnění nových podob v rámci pojištění automobilů, a to v souvislosti s vývojem technických možností a požadavky na vyšší krytí v rámci pojištění.

### KLÍČOVÁ SLOVA

havarijní pojištění, pojištění odpovědnosti za škodu při provozu vozidla, pojistný trh, pojištění GAP, pojištění Pay-As-You-Drive

### ANNOTATION

The automobile insurance is the one of most important benches of insurance. This branch of insurance is significant of quantitative point and also z light of sense in the course of cover negative impact allied to street traffic. Considerable is especially third part motor insurance. There is characteristic high rate of regulation. Other insurance product is the Casco insurance. There is a change in the construction of Casco insurance and third part motor insurance lately. Especially extend insurance cover and provide segmentation of products. New products develop currently. For example insurance Pay-As-You-Drive.

### KEY WORDS

Casco insurance, third part motor insurance, insurance market, Guaranteed Asset Protection Insurance, insurance Pay-As-You-Drive

### ÚVOD

Se zvyšujícím se počtem automobilů a větší hustotou dopravního provozu, zdokonalováním konstrukce automobilů, která se projevuje zvyšováním zejména rychlosti a zvyšující se hodnotou automobilů se zvyšují i negativní důsledky v podobě materiálních škod na automobilech a dalších majetkových hodnotách, ale také škod na zdraví a obětech dopravních nehod. Nedílnou roli zde hraje pojištění. Za základ pojistného krytí je považováno pojištění odpovědnosti za škody z provozu vozidla. Významnost tohoto pojistného produktu podtrhuje na jedné straně povinnost a na druhé straně míra regulace ze strany státu (v našich podmínkách i v rámci Evropské unie). Většího významu nabývají další produkty do oblasti pojištění automobilů zahrnované, kde nejvýznamnějším produktem je havarijní pojištění

### CÍL A METODIKA

Cílem příspěvku je analyzovat vývoj na trhu pojištění vozidel, jak z pohledu kvantitativních ukazatelů, tak z pohledu kvalitativních změn na pojistných trzích, a to zejména z pohledu změn v regulaci a konstrukci pojištění automobilů, změn v rozsahu kytých pojistných nebezpečí a dále

v uplatnění nových podob pojistných produktů. Základem zpracování jsou analytické metody, komparace a dále vyhodnocení na základě provedených analýz a vymezení základních vývojových trendů.

## VÝSLEDKY

Na základě zpracování jsou vymezeny tyto základní změny na trzích pojištění vozidel: vzhledem k nárůstu počtu vozidel a tím i zvyšování rizikovosti při provozu vozidel se význam daného segmentu pojištění zvyšuje. Ve všech zemích ovšem nemusí jít o nárůst podílu na pojistných trzích, neboť současně se zvyšuje význam a podíl dalších pojistných produktů. Podíl dané oblasti pojištění je vyšší v zemích, kde obecně nižší úroveň pojišťovnictví (zejména nižší podíl životního pojištění). V podobě pojištění dochází v posledním období ke změnám reagujícím na vývoj v provozu motorových vozidel a na potřeby krytí důsledků škod. Proto se dá předpokládat další vývoj ve směru větší segmentaci trhu a uplatnění nových typů pojištění.

### 1. Evropský trh pojištění automobilů

Pojištění automobilů patří na evropské trhu k nejvýznamnějším odvětvím. Vyplývá to zejména z počtu automobilů, které jsou v provozu a také z pojetí a konstrukce pojištění automobilů.

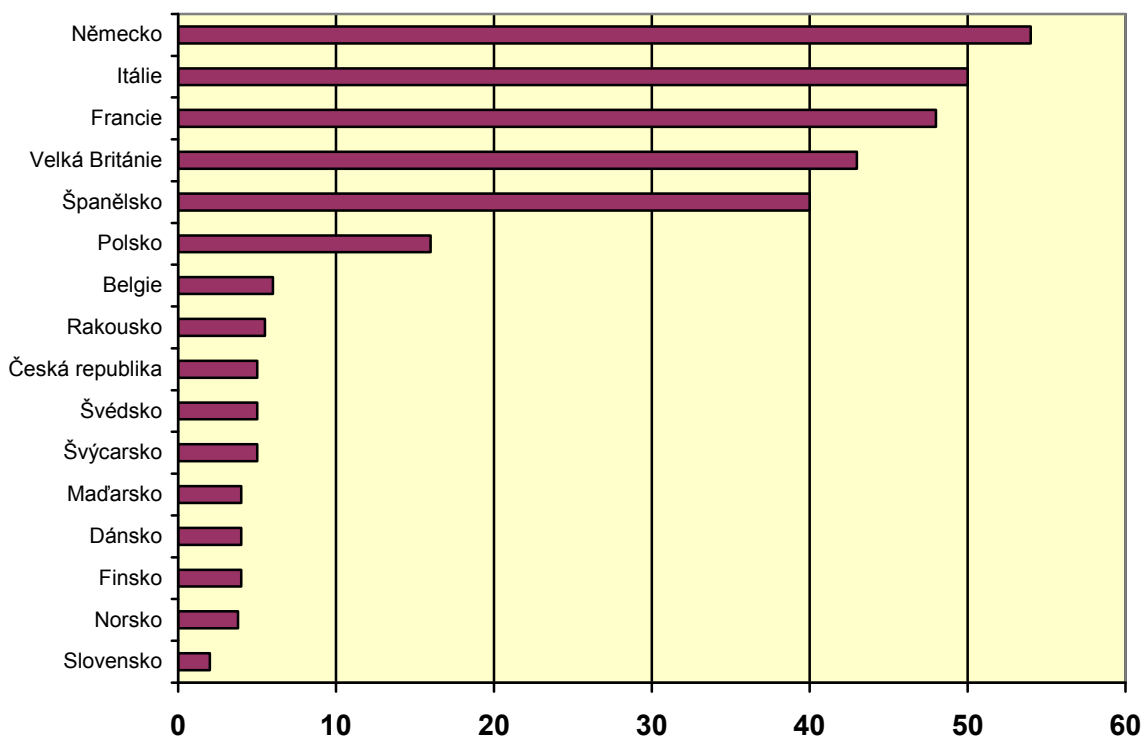
Na evropském kontinentu se počet automobilů zvyšuje, podle údajů Swiss Re dosahuje počet vozidel necelých 300 mil (viz graf 1). S provozem automobilů je spojena řada rizik. Nejvýznamnější je zde riziko havárie, které může mít dopad na ztrátu života, poškození zdraví, majetkové ztráty (na vozidlech, přepravovaných věcech, jiných majetkových hodnotách poškozených při dopravních nehodách), ušlé příjmy, nutnost náhrady škody poškozeným osobám při dopravní nehodě. Dále riziko odcizení, vandalství, rizika živelního charakteru, strojní rizika, rizika spojená s nedodržením smluv v souvislosti s přepravou apod. – realizace těchto rizik se projevuje převážně v majetkových ztrátách.

Tab.1 Počet vozidel na obyvatele ve vybraných evropských zemích

Stát	Počet vozidel/počet obyvatel
Německo	0,7
Itálie	0,9
Francie	0,6
Velká Británie	0,5
Španělsko	0,7
Polsko	0,4
Belgie	0,6
Rakousko	0,7
Česká republika	0,5
Švédsko	0,6
Švýcarsko	0,7
Maďarsko	0,4
Dánsko	0,7
Finsko	0,6
Norsko	0,7
Slovensko	0,3

Zdroj: Bauer, T., Melle, L.: *European motor markets, Swiss Reinsurance Company, 2007, str. 9, dostupné na [www.swissre.com](http://www.swissre.com)*

Graf 1 Počet vozidel (automobily, motocykly a ostatní) v evropských zemích



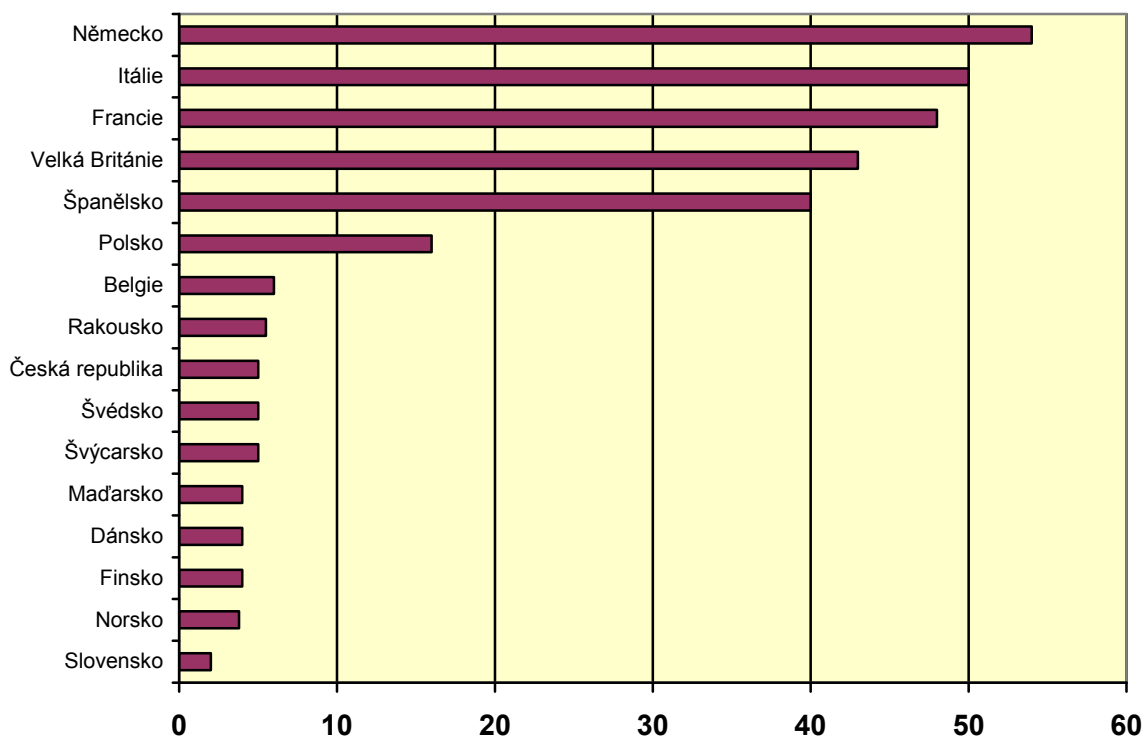
Zdroj: Bauer, T., Melle, L.: *European motor markets*, Swiss Reinsurance Company, 2007, str. 7, dostupné na [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

Základními pojistnými produkty v oblasti pojištění automobilů je pojištění odpovědnosti za škody za škody z provozu vozidla a havarijní pojištění. Pojištění odpovědnosti za škody z provozu vozidla má vzhledem k jeho významu při krytí důsledků dopravních nehod na straně poškozených při dopravních nehodách podobu povinného pojištění, jehož podoba je v podmínkách Evropské unie striktně regulována. Regulace se vedle povinného charakteru pojištění týká pojetí vymezení podoby pojistného plnění (výplatě pojistného plnění poškozeným při dopravních nehodách, a to i v případě, že se k vzniklé škodě nevztahuje přímo nárok na základě sjednané pojistné smlouvy), pravidel provozování pojištění, zřízení specializované instituce v návaznosti na provoz tohoto pojištění (v ČR Česká kancelář pojistitelů), jejímiž členy jsou pojistitelé provozující pojištění odpovědnosti za škody z provozu vozidla. Dále jsou regulovány minimální výše limitů pro pojistná plnění, které byly doposud a budou jistě i do budoucna, s ohledem na potřeby rozsahu krytí v průběhu vývoje navyšovány (v současné době 1 mil EUR, předpoklad zvýšena na 5 až 10 mil EUR).

Vzhledem k povinnému charakteru pojištění hraje toto pojištění významnou roli na pojistných trzích, představuje významný podíl na trhu. I ve vyspělých zemích podíl na předepsaném pojistném v neživotním pojištění u pojištění odpovědnosti představuje i několik desítek procent (např. v Itálii okolo 45 %, v Německu 17 %, Velké Británii 17 %, Španělsku 21 % - na základě informací Swiss Re).

Uplatnění havarijního pojištění zaměřeného na krytí majetkových škod na vozidlech (v důsledku havárie, odcizení, živelní události, případně strojní škody, asistenční služby vandalství) je v jednotlivých zemích využíváno v rozdílné míře (viz tabulka 2).

Graf 2 Předepsané pojistné v pojištění automobilů: pojištění odpovědnosti za škody z provozu vozidla a havarijní pojištění (v mil EUR)



Zdroj: Bauer, T., Melle, L.: *European motor markets*, Swiss Reinsurance Company, 2007, str. 10, dostupné na [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

Tab.2 Podíl pojištění odpovědnosti za škody z provozu vozidla a havarijního pojištění na celkovém předepsaném pojistném v %

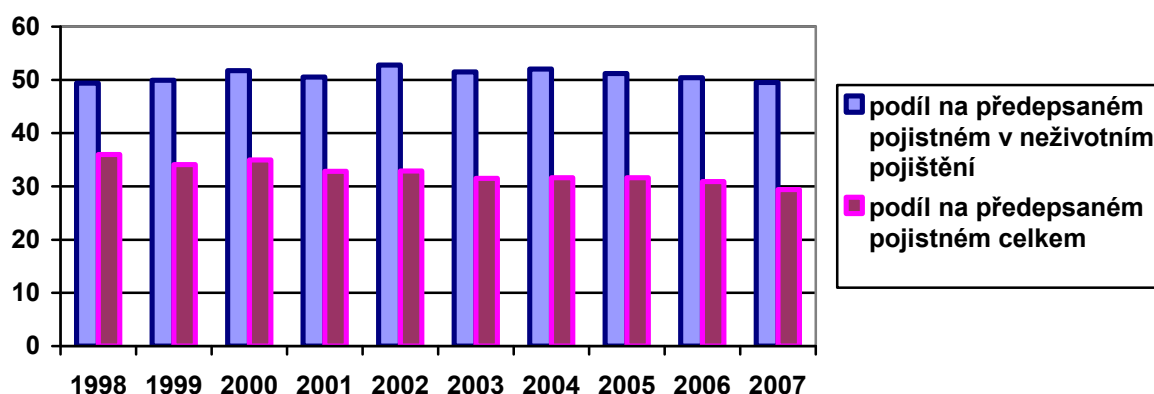
Stát	Podíl na předepsaném pojistném v pojištění automobilů	
	Pojištění odpovědnosti	Havarijní pojištění
Německo	62	38
Itálie	85	15
Francie	40	60
Velká Británie	50	50
Španělsko	58	42
Polsko	56	44
Belgie	41	59
Rakousko	64	36
Česká republika	58	42
Švédsko	48	52
Švýcarsko	49	51
Maďarsko	55	45
Dánsko	41	59
Finsko	57	43
Norsko	40	60
Slovensko	54	46

Zdroj: Bauer, T., Melle, L.: *European motor markets*, Swiss Reinsurance Company, 2007, str. 11, dostupné na [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

## 2. Český trh pojištění vozidel

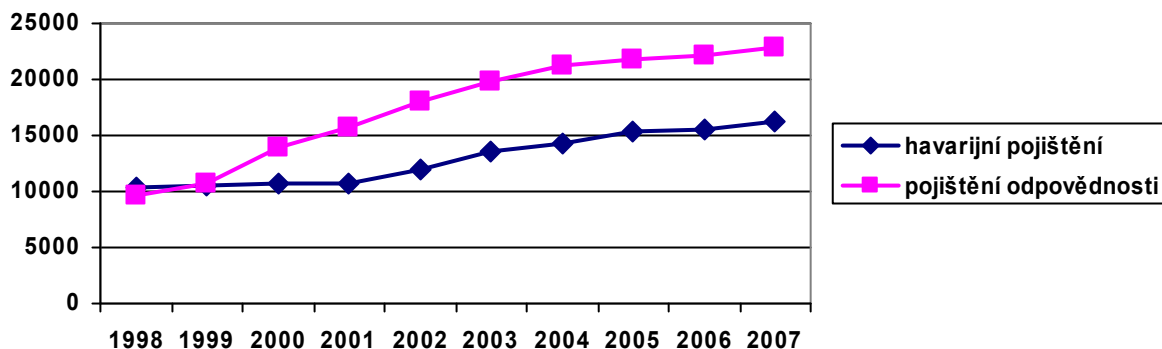
Na českém pojistném trhu hraje pojištění vozidel významnou roli, a to jak z pohledu významu krytí škod, tak z pohledu kvantitativního (viz graf 3). Zejména povinné odpovědnostní pojištění představuje významný podíl na trhu, necelých 30 % předepsaného pojistného trhu neživotního pojištění. Na jedné straně vzhledem k růstu automobilů a rizikovosti, která se odráží v cenách pojištění vozidel, se objem pojistného v daném segmentu pojištění zvyšuje, ale vzhledem k rozvoji pojistného trhu v dalších segmentech (životní pojištění, odpovědnostní pojištění, pojištění úvěrů a záruk) se jeho podíl mírně snižuje. Současně je možno vidět, že nabídka pojištění automobilů je poměrně široká.

Graf 3 Podíl pojištění automobilů na předepsaném pojistném v ČR (v %)



Zdroj: na základě Výročních zpráv ČAP 1999, 2001, 2003 2005, 2007

Graf 3 Velikost předepsaného pojistného v pojištění automobilů ČR (v mil Kč)



Zdroj: na základě Výročních zpráv ČAP 1999, 2001, 2003 2005, 2007

## 3. Změny v konstrukci pojištění automobilů

Konstrukce pojištění odpovědnosti za škody z provozu vozidla je významnou měrou závislá na regulaci podoby tohoto pojistného produktu. Na jedné straně se regulace týká vymezení případů událostí z pojištění krytého, na druhé straně rozsahu krytých škod. V obou případech z pohledu historie dochází spíše k rozšiřování pojistné ochrany. Tzn. rozšiřování okruhu osob, kterých se týká pojistné plnění a zvyšování limitů pojistného plnění. Současně lze říci, zejména je to patrné v podmínkách ČR, že došlo k uvolnění v konstrukci, zejména ve vztahu k přístupů ke stanovení ceny. Přísná regulace ceny navazující na zákonnou podobu pojištění byla uvolněna a v současné

době jsou v přístupech ke stanovení ceny uplatňovány různé podoby segmentace. Obdobně jako je tomu v rámci havarijního pojištění. Jsou tedy v rámci diferenciačních kritérií využívána kritéria vyplývající z charakteru provozovaného vozidla (objem válců, stáří vozidla, výrobní značka apod.) a současně na straně osob vozidlo využívajících (zkušenosti řidičů, pohlaví, věk apod.). Cena havarijního pojištění je významnou měrou ovlivňována dále využitím konstrukčních prvků v havarijním pojištění jako jsou různé podoby spoluúčastí. Nemalou roli v přístupech ke stanovení výše pojistného hrají různé přístupy tzv. následné diferenciacce pojistného.

Současné je snaha zejména v rámci havarijního pojištění rozšiřovat okruh krytých událostí. Například pojištění zavazadel, pojištění skel, pojištění mimořádné výbavy vozidla, pojištění krytí nákladů na nájem náhradního vozidla pojištění asistenčních služeb, pojištění právní ochrany. Ve vývoji v konstrukci havarijního pojištění je patrný vývoj ve směru využití tzv. stavebnicové konstrukce umožňující klientům přizpůsobit strukturu krytých pojistných nebezpečí požadavkům.

V přístupech k provozování havarijního pojištění je pro současné období typické dále uplatňování nového přístupu prostřednictvím tzv. pojištění flotil, kdy v rámci jedné pojistné smlouvy je pojištěn celý soubor vozidel.

Tab.3 Předepsané pojistné v pojištění vozidel ČR

rok	Předepsané pojistné (v mil Kč)		
	Havarijní pojištění	Pojištění odpovědnosti*	celkem
1998	10 282	9 557	19 839
1999	10 602	10 796	21 398
2000	10 759	13 977	24 736
2001	10 775	15 734	26 509
2002	11 991	17 957	29 948
2003	13 534	19 820	33 354
2004	14 369	21 163	35 532
2005	15 268	21 737	37 005
2006	15 605	22 126	37 731
2007	16 207	22 804	39 011

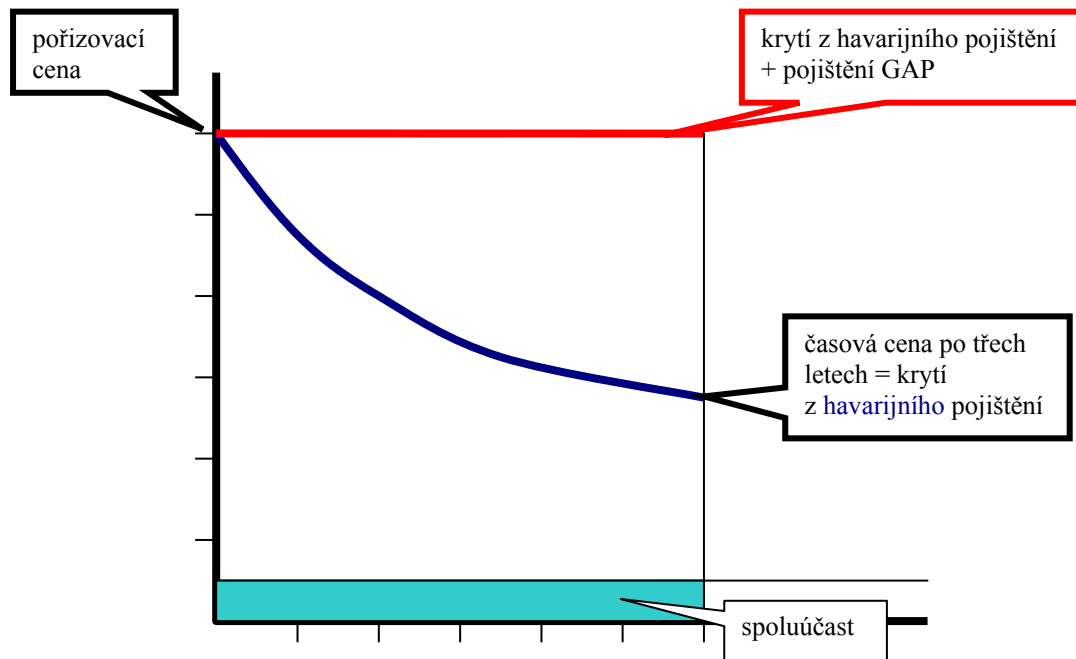
Zdroj: na základě Výročních zpráv ČAP 1999, 2001, 2003 2005, 2007

#### 4. Pojištění GAP

Současné se na pojistném trhu setkáváme s uplatnění pojištění, která reagují na problematiku otázky ve vztahu k rozsahu krytí v rámci standardních pojistných produktů, zejména havarijního pojištění. Příkladem takového pojištění je tzv. pojištění GAP (Guaranteed Asset Protection Insurance). Toto pojištění, zjednodušeně vyjádřeno, pokryje rozdíl mezi náhradou z havarijního pojištění a pořizovací cenou nového automobilu. Na český trh bylo převzato ze zahraničí, kde je často nabízeno jako součást leasingu. Cena nového vozu začne okamžitě po jeho zakoupení poměrně rychle klesat. Po roce tak obecná cena auta klesne zhruba o třetinu, po třech letech až na polovinu kupní ceny. Rozdíl mezi tržní hodnotou auta a jeho pořizovací cenou je možné pokrýt právě díky pojištění GAP (viz Obr 1).



Obr. 1 Schéma průběhu pojistného plnění v souvislosti s uplatněním pojištění GAP



### 5. Pojištění Pay-As-You-Drive

V návaznosti na větší spravedlnost a objektivnost v pojištění vozidel se začíná ve světě čím dál více rozšiřovat zcela nový produkt pojištění Pay-As-You-Drive. Ve státech jako Kalifornie, Jihoafrická republika, Austrálie, Izrael a dalších zemích se stal pro určitou skupinu řidičů oblíbeným produktem jako alternativa pojištění odpovědnosti z provozu vozidel. Hlavní odlišností je jeho pohyblivá výše pojistného, která se počítá podle měsíčně ujetých kilometrů, kdy každý kilometr je oceněn různě podle toho, zda řidič jezdí ve dne, ve špičce nebo v noci. Cílem je motivovat řidiče snížit počet jejich najetých km. Řidiči tak mohou volit především ve špičce alternativní dopravní prostředky, čímž se může docílit také snížení dopravní zátěže v této době. Lidé mohou takto snadno kontrolovat náklady vynaložené na pojistku auta, a pokud nemají zrovna peníze, nemusí jezdit. Vláda si tím také slibuje snížení počtu nepojištěných řidičů, kteří své auto moc nepoužívají, a proto nemají motivaci se pojištit.

Pojištění je konstruováno na bázi počtu ujetých kilometrů klientem. Tento údaj je pro pojišťovnu klíčovým a proto je zapotřebí některých technologií, které pojišťovně umožní, tyto data posbírat. Znamená to, že klient si musí v rámci uzavření pojištění dokoupit či pronajmout nějaké počítačové zařízení, které bude monitorovat jeho jízdu. Vzhledem k tomu, že je placeno dle počtu ujetých kilometrů, řidiči, kteří jezdí stále, by na Pay-As-You-Drive pojištění zaplatili ještě více, než na klasickém paušálním pojištění. Proto se uvádí, že je vhodné pro:

- řidiče, kteří najezdí méně než průměrný řidič, tzn. pro příležitostné řidiče, kteří jezdí méně než 10 000 km ročně,
- lidi, kteří užívají městskou hromadnou dopravu,
- lidi, kteří bydlí blízko svého zaměstnání,
- mladé nezkušené řidiče, kteří bývají sankciovaní pojišťovnami právě za jejich nezkušenost a musí platit více.

## ZÁVĚR

Pojištění vozidel představuje jednu z nejdůležitějších oblastí pojistných trhů. Vzhledem k významnosti při krytí je striktně regulováno pojištění odpovědnosti za škody při provozu vozidla. Jde o regulaci obsahu a konstrukce pojistného produktu a regulaci, jejíž základ je dán v legislativní úpravě na úrovni Evropské unie. Přesto vývoj na českém trhu znamenal vývoj vzhledem k větší variantnosti i tomto pojistném produktu, a to zejména s ohledem na principy pro stanovení ceny produktu.

Havarijní pojištění kryjící negativní dopady na majitele automobilů se vyvíjí směrem k rozšiřování pojistné ochrany (např. pojištění asistenčních služeb, pojištění mimořádné výbavy apod.) a v konstrukci odpovídající vyšší měrou požadavkům trhu. Ve snaze vyššího krytí při ztrátách na majetku v souvislosti s užíváním automobilů se vyvíjejí produkty (např. GAP) umožňující vyšší míru krytí dopadů.

Vzhledem charakteru krytých pojistných nebezpečí v rámci pojištění vozidel je snaha uplatnit variabilnější podoby produktů, s ohledem na způsob a míru využívání vozidel (např. pojištění Pay-As-You-Drive).

## LITERATURA

- [1] DNĚL, Jaroslav a kol.: Pojistná teorie. Praha, Professional Publishing 2006. ISBN 8086946002.
- [2] MAJTÁNOVÁ, Anna – DAŇHEL, Jaroslav – DUCHÁČKOVÁ, Eva – KAFKOVÁ, Eva: Pojišťovnictví – Teorie a praxe, 1.vydání, Praha, Ekopress 2006, ISBN 80-86929-19-1
- [3] VOSTATEK, Jaroslav: Sociální a soukromé pojištění, 1.vydání, Praha, CODEX Bohemia 1996, ISBN 80-85963-21-3
- [4] Bauer, T., Melle, L.: European motor markets, Swiss Reinsurance Company, dostupné na [www.swissre.com](http://www.swissre.com)
- [5] Výroční zprávy ČAP 1999, 2001, 2003, 2005, 2007, dostupné na [www.cap.cz](http://www.cap.cz)

prof. Ing. Eva Ducháčková, CSc.

Vysoká škola ekonomická Praha, Fakulta financí a účetnictví, Katedra bankovníctví a pojišťovnictví

nám. W. Churchilla 4

Praha 3

[duchack@vse.cz](mailto:duchack@vse.cz)

# REGULATION OF ALTERNATIVE INVESTMENT FUNDS AND THEIR MANAGERS IN THE EU - DOES THE ONE SIZE FIT ALL?

Zdeněk Husták<sup>1</sup>

## Introduction

As an important part of the reaction to the current financial crisis and its causes, the European Commission has recently issued a proposal for a directive on Alternative Investment Funds Managers.<sup>2</sup> Some of these alternative investment vehicles, such as hedge funds, are considered to have contributed to the worsening of the market conditions during the initial stages of the financial crisis - particularly those using highly leveraged investment strategies. The declared aim of this directive is to establish a common European regulatory framework for systemically important funds of collective investments which have not been covered by the UCITS regime<sup>3</sup> thus far. The proposed regulatory framework reflects the G20 recommendation to establish an appropriate regulation and supervision for unregulated hedge funds and other alternative investment funds (“AIF”), but heading this is an added significant number of EU specific requirements.

## Scope of the proposal

The proposed directive is designed to regulate managers of all types of collective investment funds which are active in the European Union and not covered by the UCITS directive. This means hedge funds, private equity funds, commodity funds, real-estate funds and other types of funds - irrespective of whether they are marketed to professional/qualified or retail investors. Also, the term “alternative” as used by the Commission means an alternative to the standard UCITS funds. The intention of the Commission is to capture all types of funds irrespective of the legal form, organisation or investment strategy in order to establish a harmonised regime for all types of funds applicable throughout the Community.

The directive provides an exemption to its scope for managers who manage less than 100 million EUR of assets in AIFs, assuming that such managers and funds do not pose a systemic risk to the EU-financial markets. Under certain specific conditions, managers managing up to 500 million EUR of assets are exempted - these conditions are (i) all of the funds managed do not use financial leverage, and (ii) the funds do not offer the investor the possibility of redemption for the first five years. According to the Commission impact assessment,<sup>4</sup> these thresholds mean that the newly proposed regime should directly affect 30 % of hedge fund managers managing 90 % of the assets of hedge funds domiciled in the EU.

---

<sup>1</sup> Zdeněk Husták, postgraduate student at the Faculty of Law, Masaryk University Brno. During the Czech presidency to the Council of European Union participated at the negotiation of the Directive on Alternative Investment Funds Managers.

<sup>2</sup> COM(2009) 207 final, Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2004/39/EC and 2009/.../EC, available at [http://ec.europa.eu/internal\\_market/investment/alternative\\_investments\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/investment/alternative_investments_en.htm)

<sup>3</sup> UCITS regime refers to legal framework established by Council Directive 85/611/EEC of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS).

<sup>4</sup> SEC (2009) 576 Commission staff working document Accompanying the Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2004/39/EC and 2009/.../EC - Impact Assessment, available at [http://ec.europa.eu/internal\\_market/investment/alternative\\_investments\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/investment/alternative_investments_en.htm)

The requirements set out in the directive are imposed not only on the managers of such non-UCITS funds but, in a number of circumstances, new obligations are imposed directly on the funds themselves. For example, the directive envisages certain restrictions on investments in securitized financial instruments.

### **Strict requirements for the managers and service providers**

The AIF managers should be subject to receiving authorisation from the competent authority of the relevant Member State. The authorisation conditions are akin to those of the UCITS management companies, although there are some proportional accommodations. The focus is on the governance system, internal control system, risk management and conflict of interest prevention and management. The AIF manager can also be authorised as a management company under the UCITS directive. The blueprint of the UCITS regime is visible in most of the operating obligations imposed on AIF managers - conduct of business, investor disclosures, etc.

The rules in the Commission proposal primarily target the fund managers but not exclusively. Depositaries, valuers and administrators are also subject to strict obligations like UCITS' service providers. Depositaries should be exclusively credit institutions authorised and registered in the EU. Any valuation of assets of an AIF is envisaged to be conducted by an independent valuator. The delegation of certain tasks of an AIF manager should be possible, similar to the delegation under the UCITS regime subject to the prior authorisation by a competent authority.

### **Specific rules for leveraged and buy-out funds**

The draft directive introduces a specific set of rules for the management, investment and disclosure of funds using leverage and funds acquiring controlling stakes in companies in the Community. The former funds, which reportedly contributed to the acceleration of the financial crisis, will be subject to specific leverage limitations and competent authorities will have additional emergency powers to restrict the use of leverage in exceptional market conditions. Also, additional obligations are proposed to give the competent authorities clear information on aggregated leverage in all its forms and on the main sources of the leverage. The controlling stake type of funds is to be made subject to additional disclosure requirements to the other shareholders and employees of the given company in which the fund has acquired the controlling stake. The publicizing of the annual report on the performance of the company following the acquisition of the control by the fund is envisaged. Additional transparency obligations are also proposed for when listed companies are acquired - in the event of a de-listing, they remain subject to standard listed company transparency obligations for an additional two years after such de-listing. These additional obligations of alternative investment funds may be considered to be discriminatory compared to obligations of any other of shareholders of companies in the Community.

### **The investor protection issue**

Despite the fact that the proposed directive focuses on funds marketed to professional investors, the reasoning is often guided by intended investor protection. The precursor for this construction can be found in MiFID,<sup>5</sup> which defines professional investors as entities capable of the assessment of relevant information and risks, but simultaneously introduces certain protective rules targeted at their protection. The main investor protection measure is the extensive disclosure - the managers should disclose to the investors and publish detailed descriptions of their investment policy and other operating conditions, such as custody and valuation arrangements and conditions for investment and redemption. The proposal does not prevent the member States from providing rules for the marketing of the alternative investment funds to the retail investors - this should enable the

---

<sup>5</sup> Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC.

continued marketing of existing retail non-UCITS funds, particularly real-estate funds, which are popular in some Member States, though some modification of the investment strategies and business procedures may be necessary.

### **Incentives for the managers**

The Commission points out two particular benefits of the proposed regime. One of them being the right to cross-border market the funds managed by authorised managers to professional investors throughout the Community and the right to provide management services to AIF domiciled in other Member States. This should be subject to a notification procedure which is relatively less of an imposition than as is applicable to UCITS funds and UCITS management companies. The second privilege is that the European managers will be permitted to manage and market funds domiciled in third-party countries. The pre-conditions for using this opportunity cover the appropriateness of the tax regimes, the cooperation of competent authorities as well as the fact that a depositary of such a fund needs to be a credit institution authorised and established in the EU. This innovative construction is trying to attract the alternative funds currently based in offshore centres to be managed from the EU and is, on the other hand, a form of trade pressure on those jurisdictions to follow the G-20 and European regulatory and tax standards.

### **Implementing measures and transitional provisions**

The proposed directive is envisaged to have a “standard” Lamfalussy structure. The implementing measures which should be proposed by CESR will elaborate the requirements in detail for internal control systems, risk management, capital and liquidity requirements, outsourcing, limits on leverage and conduct of business.

If agreed, it is estimated that the new regime could be put in place by 2011. Third country alternative investment funds may continue to be marketed in the Community for three years after the transposition deadline, subject to relevant national law.

### **Conclusion**

The proposed directive on AIF managers builds heavily on the concept of the UCITS regime, which has developed well over the years. There are certainly a number of relevant issues from the operational and risk management side where good lessons can be learned by alternative funds industry. Yet, there is a major question of whether a concept designed for retail investors emphasising investor protection and the appropriateness of such investments is the right choice for funds solely targeting professional and institutional investors. An industry previously known for flexibility and innovativeness is now being bound by extensive obligations under this proposed regulatory regime. Though the final shape of the regime is yet to be formulated in negotiations between the Council and European parliament, the basic framework has already been drawn. Fund managers and institutional investors, when planning strategic development and taking investment decisions, should begin taking the envisaged regime into account right now.

Mgr. Ing. Zdeněk Husták  
Právnická fakulta Masarykovy Univerzity Brno, Katedra obchodního práva  
Veveří 70, 611 80 Brno  
zdenek.hustak11@centrum.cz

**References:**

Council Directive 85/611/EEC of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)

Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC

COM(2009) 207 final, Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2004/39/EC and 2009/.../EC, European Commission, Brussels 2009

SEC (2009) 576 Commission staff working document Accompanying the Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2004/39/EC and 2009/.../EC - Impact Assessment, European Commission, Brussels 2009

**Reklamní partner:**



Masarykova univerzita  
Ekonomicko-správní fakulta  
Katedra financí  
Ing. Petr Valouch, Ph.D.  
vedoucí katedry

## **Obchodování na komoditních burzách**

**Sborník příspěvků z 9.mezinárodní vědecké konference**

Editor: Mgr. Petr Červinek

Ediční rada: L. Bauer, L. Blažek, H. Hušková, E. Hýblová, M. Kvizda,  
R. Lukášová, J. Menšík (předseda), J. Nekuda,  
A. Slaný, J. Šedová, V. Žitek

Vydala Masarykova univerzita roku 2009

1. vydání, 2009, náklad 55 výtisků

Tisk: Tribun EU, s.r.o. Gorkého 41, Brno 602 00

Publikace ESF-10/09-02/58

ISBN 978-80-210-5036-5

Tato publikace neprošla redakční ani jazykovou úpravou  
v redakci vydavatele.