



FINANČNÍ TRH

Národní hospodářství- přednáška

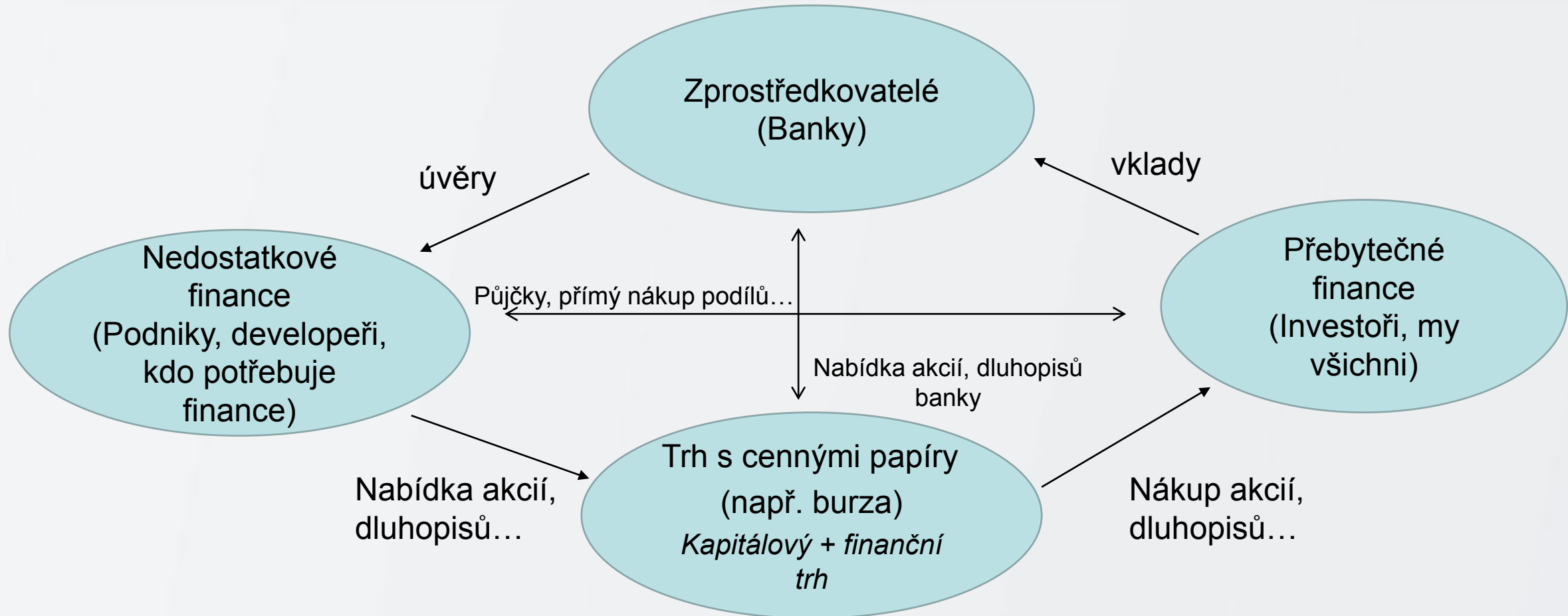
Michal Janovec

Co je finanční trh ?



- **Finanční trh** = *system vztahů, nástrojů, subjektů a institucí, umožňujících alokaci dočasně volných peněžních prostředků na základě nabídky a poptávky*
- **Finanční trh** = *system institucí a instrumentů zabezpečujících pohyb peněz a kapitálu na základě nabídky a poptávky ekonomických subjektů*
- <https://www.youtube.com/watch?v=s58-mrPom7Q>

Finanční trh a jeho účastníci



Finanční trh a jeho oblasti



FINANČNÍ TRH

- bankovníctví
- kapitálový trh
- peněžní trh
- oblast pojištění
- devizový trh
- komoditní trh

Bankovníctví bylo řešeno na samostatném semináři

Kapitálový trh



- je trhem s dlouhodobými finančními instrumenty, jejichž splatnost přesahuje jeden rok - hypoteční úvěry a jiné dlouhodobé úvěry, akcie a jiné majetkové cenné papíry, dluhopisy apod. určené pro dlouhodobé financování investic (*oproti tomu peněžní trh operuje se splatností do 1 roku*)

Právo kapitálového trhu



- soubor právních norem regulujících právní vztahy vznikající, realizující se a zanikající v oblasti kapitálového trhu
- vztahy v rámci poskytování investičních služeb, v souvislosti s veřejnou nabídkou cenných papírů a sekundárního obchodování a ve spojitosti s ochranou kapitálového trhu
- **dva podsystemy práva kapitálového trhu**
 - soukromé právo kapitálového trhu se častěji označuje jako právo cenných papírů a systematicky ho řadíme do práva obchodního; právní vztahy se vyznačují rovností subjektů a smluvní volností
 - ve veřejném právu kapitálového trhu se s rovností subjektů neseťkáváme a celé pododvětví je ovládáno veřejnoprávní metodou nazývanou administrativněprávní; tzn. vertikální postavení subjektů v rámci právního vztahu, kde stát vykonává vrchnostenskou moc a ostatní subjekty mu jsou podřízeny

Instrumenty finančního trhu

Investiční nástroje dle ZPKT*



- investiční cenné papíry
 - cenné papíry kolektivního investování
 - nástroje peněžního trhu
 - Deriváty - opce, futures, swapy, forwardy
-
- * Zákon č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu

Investiční cenné papíry



- Investičními cennými papíry jsou cenné papíry, které jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. Investičními cennými papíry jsou zejména
- **akcie** nebo obdobné cenné papíry představující podíl na společnosti nebo jiné právnické osobě,
- **dluhopisy** nebo obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky,
- cenné papíry nahrazující cenné papíry uvedené v písmenech a) a b),
- cenné papíry opravňující k nabytí nebo zcizení investičních cenných papírů uvedených v písmenech a) a b),
- cenné papíry, ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích a jejichž hodnota je určena hodnotou investičních cenných papírů, měnových kurzů, úrokových sazeb, úrokových výnosů, komodit nebo finančních indexů či jiných kvantitativně vyjádřených ukazatelů.

Cenné papíry kolektivního investování



Cennými papíry kolektivního investování jsou zejména

- **akcie investičního fondu**
- **podílové listy.**

DERIVÁTY - opce, futures, swapy, forwardy



Nástroje jejichž hodnota se vztahuje ke kurzu nebo hodnotě cenných papírů, měnovým kurzům, úrokové míře nebo úrokovému výnosu, jakož i jiným derivátům, finančním indexům či finančním kvantitativně vyjádřeným ukazatelům, a ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích nebo právo na dodání majetkové hodnoty, k níž se jejich hodnota vztahuje.

<https://www.youtube.com/watch?v=FLGRPYAtReo>

Burza a spol.



- Burza

<https://www.youtube.com/watch?v=F3QpgXBtDeo&t=44s>

- V ČR máme 2 burzy – místo kde se obchoduje s investičními nástroji
- Burza cenných papírů Praha a.s.
- RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.

Peněžní trh



- Pohyb různých forem krátkodobých peněz (splatnost do 1 roku)
- Velké objemy finančních prostředků
- Nízké riziko, nízký výnos, vysoká likvidita
- Centrální banka, Obchodní banky, Fondy, zejména fondy peněžního trhu, Velké obchodní společnosti
- krátkodobé cenné papíry, směnky, šeky, krátkodobé vklady apod. umožňující osobám obchodujícím na peněžním trhu přístup k potřebným zdrojům, zajišťují likviditu

Peněžní trh II - Instrumenty peněžního trhu



- Obchody s penězi centrální banky
 - Denní peníze
 - Overnight money
 - Tom-next money (tomorrow-next day)
 - Spot-next money
 - Termínované peníze
- Krátkodobé dluhové instrumenty
 - Vládní pokladniční poukázky
 - Depozitní certifikáty
 - Komerční papíry
- Obchody s krátkodobými finančními deriváty

Oblast pojištění



- Pojišťovnické právo – soukromé právo -> **nepatří do finančního trhu**
- Na finanční trh řadíme veřejnoprávní úpravu pojišťoven jako finančních zprostředkovatelů, kteří nakládají s prostředky pojištěných. Tj. omezení nakládání s financemi na finančním trhu.
- Směrnice 2009/138/ES o pojišťovací a zajišťovací činnosti (Solvency II)
- Směrnice 2014/51/EU, kterou se mění Solvency II (Omnibus II)

Pojištění II - Cíle



- Pojišťovny samozřejmě s penězi vybranými od pojištěných dále pracují a investují je a v této oblasti se bavíme o dohledu nad těmito investicemi tak, aby se předešlo situaci, kdy pojišťovny nemají z čeho vyplácet pojistné náhrady.
- finanční dohled nad pojišťovnami
- Upravuje přiměřenost rizika a řízení kapitálu.
- Cílem je řídit majetkové hodnoty tak zodpovědně, aby mohly být v každém okamžiku splněny povinnosti, jako jsou požadavky na platební schopnost nebo určený profil rizika/výnosu.

Devizový trh



- Na finančním trhu je to oblast kde dochází k nakládání s
- peněžní prostředky v cizí měně
 - Devizy (peníze na účtech)
 - valuty (bankovky a mince)
- zahraniční cenné papíry (emitentem je cizozemec)
- penězi ocenitelná práva a závazky

Devizový trh



- FOREX = International Interbank **FOR**eign **EX**change
- Mezinárodní devizový trh, obchodování s cizími měnami, obchodování se směnnými kurzy
- **Kurzy měn**
- stanovuje ČNB na základě monitorování vývoje měn na mezibankovním devizovém trhu
- odpovídají tomu, jak se jednotlivé měny obchodovaly na devizovém trhu ve 14:15 místního času
- slouží pro neobchodní účely = ohodnocování závazků a pohledávek, daňová a celní řízení apod.
- komerční banky a směnární mají vlastní kurz

Devizová oblast II



- účastníci devizových obchodů - rozlišují se podle devizových statutů:
 - tuzemec = trvalý pobyt nebo sídlo v tuzemsku
 - cizozemec = ostatní
- devizové místo - osoba oprávněná k devizovým obchodům
 - banky, úvěrová a spořitelní družstva
 - osoby s devizovou licenci
 - osoby registrované ke směnářenské činnosti
 - EEA – princip single passport (unijní systém)

Komoditní trhy



- Trhy, kde dochází k nákupu a prodeji komodit jako investičních nástrojů se kterými je možno obchodovat (tj. komodita samotná je v pozadí)
- Někdy bývá komoditní trh řazen pod trh kapitálový

Komoditní trhy II - komodity



- Zemědělské komodity (rýže, pšenice, káva, bavlna, dobytek)
- Drahé kovy (Au, Ag, Pt)
- Základní kovy (Al, Cu, Sn)
- Energetické komodity (ropa, zemní plyn, oleje)

- Hard/soft komodity (neomezená/omezená trvanlivost)
- **Hard K:** ropa, železná ruda, zlato, stříbro, bavlna, zemní plyn
- **Soft K:** sója, rýže, pšenice, maso

- Zboží **jednotné kvality**
- **Hmotná podstata**
- Obchody **napříč světovými trhy**
- Dodávky od různých dodavatelů jsou vzájemně **zastupitelné**
- **Investiční nástroj**

Obchodování s komoditami



- V současnosti se komodity obchodují prostřednictvím **komoditních burz** po celém světě
- Cena zboží je dána střetem **nabídky a poptávky**
- Nejčastěji prostřednictvím **futures kontraktů** = dohoda mezi dvěma stranami o nákupu nebo prodeji aktiva k určitému datu v budoucnosti za určitou cenu

- Kvalita komodit se může mírně lišit, ale v podstatě je mezi producenty na stejné úrovni
- Pokud jsou také obchodovány na burze, musí splnit určité minimální standardy či požadavky na kvalitu (např. limity chemického složení, ...)

Trh komodit – státní dozor



- **Státní dozor nad komoditními burzami v České republice vykonává v úzké součinnosti Ministerstvo zemědělství a Ministerstvo průmyslu a obchodu.**
- Ministerstvo zemědělství je ústředním orgánem státní správy ve věcech komoditních burz
- Ministerstva udělují a odnímají povolení

- Největší komoditní burza v ČR (ve světovém měřítku velmi malá
- <https://www.cmkbk.cz/>

Členění finančního trhu



- **peněžní a kapitálový**
- organizovaný a neorganizovaný
- mezibankovní a mimobankovní, mezipodnikové, národní a mezinárodní atd.
- úvěrové, trhy cenných papírů a trhy devizové či valutové
- primární a sekundární
- promptní a termínové

Subjekty na finančním trhu



- **státní** - regulatorní
 - Ministerstvo financí
 - Česká národní banka
 - jiné státní/veřejné instituce

- **privátní**

Právní úprava finančního trhu



Prameny práva

- oblast veřejného práva
- oblast soukromého práva
- předpisy EU

Evropská regulace finančních trhů



Obecně k regulaci v rámci EU

- Primární prameny
- Sekundární prameny
 - Směrnice
 - Nařízení
- Judikatura ESD

Hlavní oblasti EU harmonizace v rámci fin.trhů



- Poskytování finančních služeb
- Regulace a dohled nad finančními trhy
- Měnová regulace

Právní odvětví a pododvětví



- finanční právo, obchodní právo, správní právo
- právo cenných papírů, právo kapitálových trhů, bankovní právo, měnové právo, devizové právo, ...

Subjekty v ČR



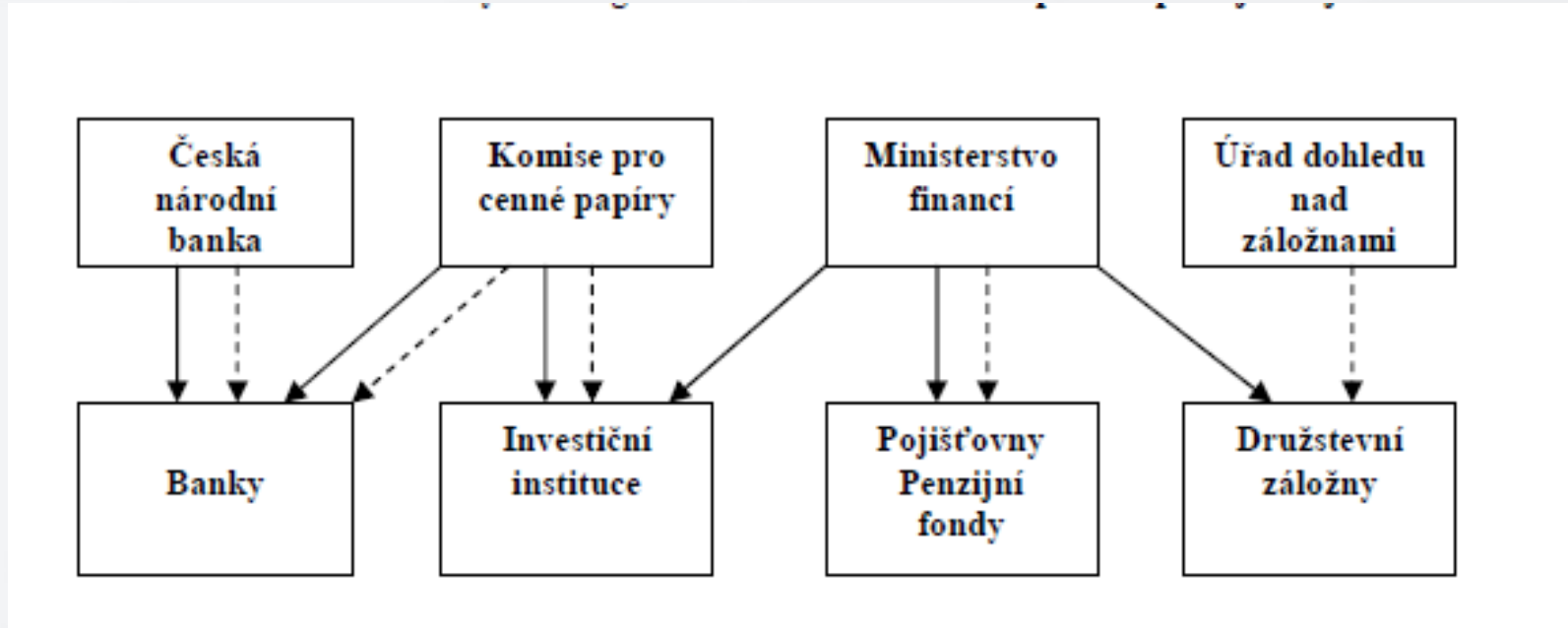
- **Banka** 1 odst. 1 ZoB
- **Družstevní záložna** 1 odst. 2, 2a odst. 1 ZoSÚD
- **Investiční společnost** 7 ZISIF
- **Investiční fond s právní osobností** 8, 9 ZISIF
- **Pojišťovna** 3 odst. 1 písm. a), b), 13 odst. 2 ZoP
- **Zajišťovna** 3 odst. 1 písm. g), h), 36 odst. 2 ZoP
- **Penzijní společnost** 29 ZoDPS
- **Obchodník s cennými papíry** 5, 6 ZoPKT
- **Právní forma:**
 - společnost s ručením omezeným
 - akciová společnost
 - družstvo
 - investiční fond – rozšíření právních forem

Další účastníci finančního trhu



- organizátor veřejného trhu
- provozovatel tiskárny oprávněné k tisku cenných papírů
- centrální depozitář zaknihovaných cenných papírů
- osoba, která vede evidenci navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů
- osoba, která vede samostatnou evidenci investičních nástrojů
- osoba, která vede evidenci navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů
- depozitář fondu kolektivního investování
- další fyzické a právnické osoby zejména v postavení investorů

Dohled nad finančním trhem před rokem 2006



Dohled ČNB nad subjekty finančního trhu



- **Počet subjektů finančního trhu ke dni 1. 10. 2020**

Banky a pobočky zahraničních bank	49
Spořitelní a úvěrní družstva	8
Investiční společnosti	39
Investiční fondy s právní osobností	180
Obchodníci s cennými papíry a pobočky zahraničního obchodníka s cennými papíry	77
Pojišťovny a pobočky zahraničních pojišťoven	47
Zajišťovny	1
Penzijní společnosti	8

- **Dohled ČNB** – 44 odst. 1 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance
 - a) nad bankami a spořitelními a úvěrními družstvy
 - b) nad obchodníky s cennými papíry, investičními společnostmi, investičními fondy
 - c) nad pojišťovnami, zajišťovnami, penzijními společnostmi+ jednotlivé sektorové zákony

Sjednocený dohled v ČR



- V rámci strukturace integrovaného dohledu, který byl konsolidován v České do roku 2007 - **sektorový model**
 - sekce bankovního dohledu,
 - sekce dohledu nad pojišťovnami a
 - sekce ohledu nad kapitálovým trhem,
- Od 1. ledna 2008 **funkcionální model**. (*dohled napříč sektory a to z důvodu toho, že většina subjektů je multioborových – “pod jednou střechou“ je banka, pojišťovna, obchodník s cennými papíry*)
 - sekce dohledu nad finančním trhem,
 - sekce regulace a analýz finančního trhu a
 - sekce licenčních a sankčních řízení.

Regulace, Kontrola, Dohled, Dozor



- **Regulaci (regulation) chápeme jako stanovení určitých podmínek a pravidel** podnikání na příslušném úseku regulace. Tato pravidla mohou být zakotvena nejen v zákonných normách a podzákonných normách³²⁴ národního práva, ale také v právu evropském a mezinárodním.
- **Kontrola** je obecným pojmem, který v sobě zahrnuje Dohled i Dozor.
- **Dohled/supervize (supervision) nad finančním systémem pak představuje kontrolu** dodržování pravidel činnosti, včetně případného vyvozování sankcí při neplnění pravidel a to nikoliv státem, ale institucí, na kterou je tato pravomoc přenesena - ČNB
- **Dozor** – vykonávaná kontrola státem, či jeho orgány
- NA FINANČNÍM TRHU mluvíme tedy zejména o DOHLEDU

Důvody zvýšené regulace a dohledu



- **SYSTEMIC REGULATION and SUPERVISION - systémové riziko,**
- **CONSUMER PROTECTION - riziko zneužití trhů (market abuse),**
- **PRUDENTIAL REGULATION and SUPERVISION - regulace obezřetného podnikání finančních institucí a dohled nad nimi**
- **zneužití dominantního postavení**
- **asymetrie informací**

K těmto tržním selháním lze přiřadit ještě další důvod, a to

- **riziko trestněprávní, zejména ve smyslu legalizace výnosů z trestné činnosti.**

Konstatování na závěr



- Něco jako národní, samostatný na zahraničí nezávislý finanční trh již neexistuje a z toho důvodu musí být **mezinárodní** jak jednotlivá pravidla, tak spolupráce v oblasti dohledu a harmonizace.