

Kontrola kapitálových trhů a Česko jako Lucembursko střední a východní Evropy?

Již od května 2010 chtěla berlínská vláda zákazy a daněmi zabránit výkyvům na kapitálových trzích, omezit spekulace a získat peníze na vytvoření nového fondu k záchraně bank. Jako jeden z prostředků měla být zavedena daň z finančních transakcí. Protože ale mezitím začala hrát důležitější roli dluhová krize v eurozóně a debaty ohledně rozpočtu EU na léta 2014-2020 a protože tahle daň bude fungovat jen tehdy, pokud bude předepsaná mezinárodně, bude daň z finančních transakcí zavedena jako daň evropská.

Britský ministr financí George Osborn však varoval, že tahle první evropská daň umožní New Yorku nebo Singapuru růst jako finanční centra na úkor Londýna. Také Česko se přidává k britskému odporu vůči dani z finančních transakcí, i když by dopad téhle daně na Česko byl nepatrný. Více než 60% této daně by se vybralo ve Velké Británii, 9% v Německu a 4,3% ve Francii. Možná souvisí odmítavý postoj Čechů s plány vytvořit z Česka jakési Lucembursko nových členských zemí a z Prahy po roce 2013 sídlo správců alternativních investičních fondů (např. hedgových fondů a společností rizikového kapitálu).

Česko stojí před novelizací zákona o kolektivním investování, při které musí být implementována nová směrnice AIFM. Směrnice stanoví posílení regulace a dohledu nad alternativními fondy (a jejich manažery). Na oplátku se fondům otevrou nové možnosti nabízet služby v oblasti správy investic a prodej podílů ve svých fondech ve všech státech EU. Sídlo vedení fondu se musí přesunout z offshore finančních center (doslova finančních center mimo pobřeží), tedy ze zemí, které se vyznačují nízkými daněmi, vysokou úrovní bankovního tajemství a minimálním dohledem nad finančními trhy, z takzvaných daňových rájů do EU. Možná by pro vedení takových fondů byl bankovní dohled České národní banky a české daňové sazby přijatelnější než v jiných zemích EU. Roční příjmy Lucemburska z různých investičních fondů dosahují výšky HDP celé České republiky. Zda ovšem bude moci Česko někdy nabídnout tak politicky a legislativně stabilní prostředí jako zakládající člen Evropského hospodářského společenství Lucembursko, zůstává otázkou.

Hedgové fondy, kterých se směrnice AIFM týká především, se orientují na bohaté investory, preferující vyšší riziko/ ochotné riskovat. Při uzavření obchodu na derivátových burzách/termínových trzích nemusí hedgové fondy zaplatit celou smlouvenou částku ze svého. Přijetím vypůjčeného kapitálu může být zvýšen zisk a rentabilita vlastního kapitálu, pokud výpůjční úroková sazba nepřevyší průměrné úročení celkového investovaného kapitálu. Obchod přinese např. zisk ve výši 10% investovaného kapitálu (návratnost investic), výpůjční úroková

sazba činí 6%. V tomto případě se vyplatí zvýšit míru zadlužení. Co se stane, když náhle poklesne návratnost investic z 10% na 5%, tedy pod hranici výpůjčné úrokové sazby, nebo když věřitelé zvýší na základě vysokého rizika své úrokové sazby? V tom případě by obchod přinesl těžké ztráty a prudký pokles kurzu akcií.

Co se týče ochrany investorů zastupují mnozí finančníci názor, že investoři jsou většinou sami na vině, když se honí za absurdně vysokými výnosy a následně o všechno přijdou. Obchodní inspekce (ne Úřad pro dohled nad finančním trhem) má v Německu kontrolovat nová pravidla na ochranu investorů. Po dlouhém sporu/ Po dlouhých tahanicích se na podzim 2010 dohodl ministr hospodářství s ministrem financí, že převedou pravidla na ochraně investorů ze zákona o obchodě s cennými papíry rovněž na neregulované kapitálové trhy. Pod neregulované kapitálové trhy spadají např. investice do nemovitostí. Zda-li nedošlo ke koupi předražených objektů, může ovšem investor sotva zjistit. Takové objekty jsou pak často trvale ztrátové a investované peníze se nevrátí ani z pronájmu, ani prodeje a nabízejí tedy pravý opak očekávané jistoty.

Nechvalně známými se stali CDS (pojištění swapu úvěrového selhání), protože je mohou být také koupeny spekulanty, kteří žádný úvěr neposkytli (nekryté CDS). Dojde-li k prohlášení konkurzu, člověk obdrží celou výši pojistné úvěrové sumy. Z hlediska mnohých kritiků je to podobné, jako kdyby člověk uzavřel pojištění, kterou mu vyplatí, když vyhoří sousedův dům. Uzavřít pojištění swapu úvěrového selhání by směl jenom ten, kdo jím opravdu pojišťuje cenný papír, například státní dluhopis nebo akcii z dané krajiny. Takzvané „nekryté krátké prodeje“ by měli být zakázány: při nich spekulant slibuje, že v budoucnu prodá státní dluhopis, který ještě vůbec nemá, ale doufá, že ho těsně před dohodnutým termínem bude moci koupit za nízkou cenu.