

Vývojové tendence finančního systému

Finanční systém se díky mnoha faktorům vyvíjí mnohem rychleji než kdy dříve. Má to na svědomí hlavně deregulace finančního sektoru. Vytvářejí se nové finanční produkty, roste konkurence na finančních trzích a díky vývoji technologie se zrychluje i přenos informací mezi jednotlivými trhy.

Základní faktory změny finančního systému

- Renesance svobodné tržní konkurence ve vyspělých i rozvojových státech

Projevuje se v omezování státních zásahů do ekonomiky, změnou forem a cílů státní regulace, přehodnocením soukromého vlastnictví, v liberalizaci finančních toků, v podnikání zahraničních firem na národních trzích, v liberalizaci mezinárodního investování a v uvolnění překážek pro nebankovní subjekty.

- Růst volatility (míra průměrné intenzity kolísání kurzů, cenných papírů a deviz, úrokových sazeb za určité období) finančních aktiv

Růst volatility peněžních a finančních aktiv zvyšuje riziko, které je spojeno s investováním, emitováním a obchodováním finančních instrumentů a omezuje tak investory.

Důsledky nadměrné volatility se rozdělují podle typu aktiv, ke kterým se vztahuje.

Akciové kurzy: domácnosti jsou nuceny ke snížení spotřebních výdajů, firmy investují do méně rizikových aktiv, mohou nastat strukturální a regulatorní změny.

Úrokové sazby: pokles investiční poptávky firem, komplikuje měnovou politiku, ovlivňuje finanční systém.

Devizové kurzy: kvůli nejistým budoucím ziskům se ztěžují dlouhodobá investiční rozhodnutí, snížení dlouhodobých kapitálových toků.

- Technologická revoluce

Nová technologie je využívána při koncipování systémů obchodování, vyřizování uzavřených obchodů, zpracování a rozšiřování informací a při dohledu nad trhy cenných papírů. Technologie umožnila propojit jednotlivé národní trhy v celosvětový finanční trh a přispěla k rozvoji finančních inovací.

- Globalizace (proces hospodářského, politického, bezpečnostního propojení zemí, regionů, velkých částí kontinentů, jako univerzální trend současného vývoje)

Výrazným rysem je časová a prostorová transformace kapitálu, kdy se kapitál v čase stává téměř absolutně mobilním, což dává vlastníkům možnost reakce bez prodlení na změny trhů. V současnosti selhává původní teritoriální členění kapitálu.

Trendy na světových finančních trzích

- Restrukturalizace bank a finančních institucí

Restrukturalizace se projevuje hlavně v jejich konsolidaci (snížení počtu bank operujících na finančních trzích a zvýšení jejich průměrné velikosti). Ke snížení počtu bank dochází díky fúzím nebo bankrotům.

Hlavními důvody fúzí jsou:

- dosahování úspor z rozsahu (pokles jednotkových nákladů při růstu objemu realizovaných obchodů) => základní motiv pro vlnu fúzí bank ve vyspělých státech
- zvýšení podílu na trhu a optimalizace velikosti
- zlepšení platební schopnosti a převod „know – how“
- diverzifikace rizik a mezinárodní expanze

Z hlediska účastníků fúzí lze sledujeme tyto hlavní trendy:

- fúze a převzetí směřující k vytváření velkých finančních skupin, které jsou schopny efektivně konkurovat na mezinárodní úrovni a v nichž vystupuje jedna velká evropská banka
- posilování role malých, moderních a pružných bank, které budou kooperovat s velkými finančními institucemi a využívat nové technologie, přispívají k automatizaci informačních procesů

Některé z významných fúzí: Royal Bank of Scotland (National Westminster Bank), Santander Central Hispano (Abbey National), Allianz (Dresdner Bank), Asahi Bank (Tokai Bank)

- Sekuritizace (transformace pohledávek na cenné papíry) finančních aktiv (asset-backed securities, ABS)

Sekuritizace aktiv je proces, kdy se nevyrovnané finanční pohledávky právně a ekonomicky izolují a jejich očekávané hotovostní toky pro dluhovou službu sdružují za

obvykle vysoce hodnocené cenné papíry podložené aktivy. Sekuritizace představuje významný trend na světových finančních trzích, při kterém dochází k zvětšování objemu alokovaných prostředků prostřednictvím cenných papírů. Subjekty si tak vytvářejí více cash-flow k novým investicím.

Strukturovaná aktiva rozlišujeme na:

-postupované cenné papíry, které mají charakter certifikátů potvrzující poměrný podíl na strukturovaných aktivech

-proplácené cenné papíry, které mají charakter dluhopisů

Hlavními účastníky na trhu ABS jsou prvotní dlužníci.

Jako každý krok má sekuritizace své výhody (snížení rizik pro investory, financování půjček při nižší úrokové sazbě) i nevýhody (narušení finančního hospodaření firmy, nemalé transakční náklady).

Sekuritizaci aktiv využívají jak finanční instituce (komerční banky, vydavatelé kreditních karet, pojišťovny), tak nefinanční firmy (maloobchodní firmy, výrobci spotřebního zboží, leasingové společnosti). Předmětem mohou být jak bilanční aktiva, tak mimobilanční aktiva (např. budoucí pohledávky).

- Omezení bankovního zprostředkování

Projevuje se snaha obejít se bez finančních zprostředkovatelů, což přináší nemalé úspory na nákladech transakce. Více se využívají počítače a soukromé obchodní systémy (INSTINET, TRADEPOINT, POSIT).

- Vznik finančních inovací a technologií

Finanční inovace dosáhly značného rozmachu v 80. a 90. letech. Motivem pro vznik finančních inovací bylo značné zvýšení rizika, deregulace finančních trhů a zvýšená konkurence, rozvoj techniky a technologie a rozšíření mezinárodních kapitálových pohybů. Základními druhy finančních inovací jsou finanční deriváty a automatizace bankovních operací (platební karty, elektronické peněženky, telefonní bankovníctví, internetové bankovníctví, samoobslužné automaty atd.).

Značného rozsahu doznaly obchody s finančními deriváty (opce, futures, swapy), které se používají na jedné straně ke kontrole rizika a na straně druhé dávají možnost spekulativních obchodů.

Za finanční inovace lze považovat také FRN (Floating rates notes) – dluhopisy s pohyblivou úrokovou mírou a ABS (Asset-Backed Securities) – cenné papíry podložené aktivy.

Výhodami oproti promptním trhům jsou zejména náklady na vykonání transakce, rychlejší realizace transakcí a větší likvidita. To vede k prudkému vzestupu obchodů s finančními deriváty (nejvýznamnějším z tohoto pohledu jsou úrokové deriváty ve formě úrokových swapů a opcí).

Tyto inovace snižují tržní rozpětí a náklady při operacích na kapitálových trzích. Nevýhodami naproti tomu jsou stále určité náklady, nesnadný dohled na činnost finančních institucí a vysoká rychlost šíření šoků na těchto trzích (např. Čína, 2007).

- Internacionalizace finančních trhů

Internationalizace je dlouhodobý proces srůstání jednotlivých národních trhů v globální finanční trh. To vede ke snížení nákladů, zlepšení produktivity práce zaměstnanců a rychlejšímu zavádění nových služeb.

Internationalizace probíhá pomocí 24-hodinového obchodování s národními akciemi, propojení obchodů, globálního trhu a globální elektronické sítě (NASDAQ, GLOBEX). Zároveň se stírá rozdíl mezi domácím a zahraničním trhem (zvláště u bank). Dnes už můžeme hovořit o vysokém stupni celosvětového propojení finančních a kapitálových trhů a tento proces nadále pokračuje.

- Institucionalizace finančních trhů

Na světových finančních trzích začínají získávat dominantní postavení institucionální investoři (penzijní fondy, investiční fondy, pojišťovny, velké firmy), kteří spravují rozhodující část finančního majetku a realizují převážnou většinu obchodů. Je nutné zdůraznit především penzijní fondy, které představují „pojištění dlouhověkosti“, což je následkem zvyšování se počtu důchodců na aktivní obyvatele. Jejich zvětšující se podíl na světových trzích jde ruku v ruce s rostoucím významem obecně. Je to vyvoláno hlavně vyšší konkurencí mezi finančními institucemi (Basilej), liberalizací podnikání institucionálních investorů, demografickým vývojem (stárnutí populace) a technologickou revolucí v oblasti výpočetní technologie.

Institucionální investoři ovlivňují strukturu poptávky po investičních instrumentech a pozitivně stimulují nabídku rizikového kapitálu.

- Integrace finančních trhů

Integrace finančních trhů byla umožněna rozvojem telekomunikačních technologií a projevuje se cenovým propojením jednotlivých segmentů finančních trhů, které musí být vzájemně v rovnováze.

Za integrované segmenty můžeme považovat primární a sekundární trh, promptní trh a trh finančních derivátů a akciový trh spolu s trhem dluhopisů.

Důležitým mezníkem v historii integrace evropských finančních trhů je datum 1. 1. 1999, kdy začala platit společná měna euro, v té době určená jen k bezhotovostnímu platebnímu styku. Po vzniku měny došlo k integraci národních peněžních trhů a zavedení jednotné 3-měsíční referenční mezibankovní sazby Euribor.

- Intelktualizace finančních trhů

Intelktualizací se rozumí fakt, že rozhodujícím faktorem úspěchu na finančních trzích jsou vědomosti, informace a znalosti. Tyto informace mají v držení kvalifikovaní odborníci (knowledge workers), kteří je užívají v oblasti strategického plánování, vytváření finančních produktů, provádění finančních analýz a realizaci investiční strategie. Rozlišujeme ještě obslužné pracovníky provádějící pouze technické provedení těchto obchodů.

- Reforma burzovních systémů

Vytváří se nový systém elektronického typu burz včetně on-line investování. Zároveň narůstá podíl mimoburzovních trhů cenných papírů (obchodování s novými akciemi, akviziční obchody, nižší náklady, konkurence vůči burzám). S novým systémem nastal boom v zakládání nových burz, hlavně v postkomunistických a rozvojových zemích.

Rozlišujeme několik typů elektronických burz (systém NASDAQ), systém řízený kvótami, systém centrální objednávkové knihy, systém jednotkové cenové aukce a kombinovaný obchodní systém. On-line investovat můžeme pomocí e-brokerage, dále ještě existují specializované opční a termínové burzy.

- Liberalizace mezinárodního pohybu kapitálu

Hlavní předností je financování růstu ekonomik pomocí zahraničního kapitálu, dále pak vyšší výnosy v zahraničí, růst objemu potencionálních investičních zdrojů, snadný přístup na zahraniční finanční trhy a využití nových finančních technologií v tuzemsku.

Rizika spočívají v měnových krizích, masové reakci na finanční krize, reakce na změny kurzů či úrokových měr.

- Dematerializace cenných papírů

Dematerializované cenné papíry jsou cenné papíry vedené v počítači, nikoli na papíře jako dřív. Tento postup se neuplatnil všude (USA), prosadil se např. v Polsku. V České republice byl uzákoněn duální systém.

V souvislosti s tím se zavedy počítačové systémy vypořádání obchodů s cennými papíry (EUROCLEAR, CEDEL).

- Změny v oblasti regulace finančních trhů

Hlavní změnou je dohoda o kapitálové přiměřenosti bank podle Basilejské dohody. Ta sestává ze tří pilířů.

1. pilíř: rozšíření okruhů úvěrových rizik podle vnějších a vnitřních ratingů, rovněž zavádí operační riziko
2. pilíř: hodota kapitálové přiměřenosti se rozděluje na hodnotu minima a optimální hodnotu
3. pilíř: vyšší vypovídací schopnost informací obchodních bank o jejich obchodních aktivitách (výroční zprávy, účetní závěrky, ...)

- Ostatní faktory

Sem patří sociální, ekonomické a demografické trendy, např. stárnutí světové populace, automatizace ve firmách (a s tím spojené propouštění a menší šance na postup), mění se základní rodinná jednotka, vyšší počet firem zaměřujících se na služby, rostou výdaje na vědu a výzkum, obecně vyšší riziko v soukromí i v zaměstnání.

Očekávání na světových finančních trzích

Jak již bylo řečeno výše, jedná se hlavně o postupnou internacionalizaci a globalizaci trhů. Dále pak sekuritizace, institucionalizace, intelektualizace, modernizace burzovních systémů a technologické inovace.

Nejspíše dojde k zásadním změnám v pohybu kapitálu a vyšší nabídce i poptávce po akciových instrumentech, a to z důvodů restrukturalizace penzijních systémů, posílení celosvětového akciového trhu a větší sekuritizace světového kapitálu.

Bude se zvyšovat podíl penzijních fondů, které dosáhnou mnohem větších výnosů při nižších nákladech. To ale nutně povede k provedení penzijní reformy.

Vedle stupňování konkurence mezi finančními institucemi můžeme očekávat pokračující stírání hranic mezi těmito institucemi a standardizaci jejich finančních produktů.

Snad jediným negativem je složité sjednocování mezinárodních účetních standardů.

Nejbližší vývoj finančního sektoru v České republice

Budoucí vývoj budou ovlivňovat různé faktory, např. vstup zahraničních investorů na tuzemský trh, nástup nových rizik ohrožujících stabilitu bank, implementace Basilejského konceptu, výraznější dohled ČNB nad finančními institucemi (banky, pojišťovny, ...), nové formy finančního zprostředkování (GSM Banking, bankopojištění, ...), růst finančních toků přes hranice státu, ...

Závěr

Je těžké odhadnout, jak dlouho tyto tendence potrvají. Jsou omezeny vnějšími podmínkami a vyčerpáním zdrojů. Z druhé strany jsou pak tyto tendence omezeny jejich vlastní optimalizací.