

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Hodnocení vývoje českého finančního trhu

Bc. Kateřina Dočkalová

Diplomová práce

2011

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Bc. Kateřina DOČKALOVÁ
Osobní číslo: E09574
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika a management podniku
Název tématu: Hodnocení vývoje českého finančního trhu
Zadávající katedra: Ústav ekonomiky a managementu

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Stanovení cílů práce
2. Určení významu a funkce finančního trhu
3. Vymezení finančních rizik
4. Vývoj finančního trhu ČR
5. Dopady ekonomické krize na český finanční trh
6. Formulování závěrů


Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:


- JÍLEK, Josef. Finanční trhy a investování. První vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.
KOHOUT, Pavel. HLUŠEK, Martin . Peníze, výnosy a rizika. Druhé rozšířené vydání. Praha: Ekopress, s. r. o., 2002. 214 s. ISBN 80-86119-48-3
LIŠKA, Václav. GAZDA, Jan. Kapitálové trhy a kolektivní investování. První vydání. Praha: Professionla Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0.
MEJSTRÍK, Michal. PEČENÁ, Magda. TEPLÝ, Petr. Základní principy bankovníctví. První vydání. Praha: Karolinum, 2008. 627 s. ISBN 978-80-246-1500-4.
REVENDA, Zbyněk. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví. Čtvrté vydání. Praha: Management Press, s. r. o., 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.
VALDEZ, Stephen. WOOD, Julian. An introduction to global financial markets. 4. edition. New York, 2003. 403 s. ISBN 1-4039-0012-4
VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. První vydání. Praha: Aspi, a. s., 2007. 704 s. ISBN 978-80-7357-297-6

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Pavel Duspiva, CSc.
Ústav ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: 28. června 2010
Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2011


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 2. července 2010

Prohlášení autora

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 29.4. 2011

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu mé diplomové práce doc. Ing. Pavlu Duspivovi, CSc. za všestrannou pomoc, poskytnutí cenných rad a připomínek během tvorby diplomové práce.

Anotace

Diplomová práce je zaměřena na vývoj českého finančního trhu. Zabývá se všeobecným popisem finančního trhu a následně porovnává a vyhodnocuje dosažené výsledky od roku 2004 do roku 2009. Hodnocení finančního trhu je zpracováno ve dvou časových úsecích. První období je v letech 2004-2007, kdy byla česká ekonomika ve fázi vzestupu a rozvoje. Druhá etapa je v letech 2008-2009, kdy byl český finanční trh poznamenán světovou finanční krizí.

Klíčová slova

finanční trh; finanční riziko; regulace a dohled; nelegální praktiky; vývoj finančního trhu; ekonomická krize

Title

Assessment of the Czech financial market's development.

Annotation

The thesis is focused on the Czech financial market. It deals with a general description of the financial market and then compares and evaluates the results achieved from 2004 to 2009. The evaluation of the financial market covers two periods. The first period is from 2004-2007, when the Czech economy was in the phase of growth and development. The second phase is from 2008-2009, when the Czech financial market was affected by the global financial crisis.

Key words

financial market; financial risk; regulation and supervision; illegal practices; development of financial market; economic crisis

Obsah

ÚVOD	12
1 FINANČNÍ TRH	13
1.1 Význam a podstata finančního trhu	14
1.1.1 Subjekty finančního trhu.....	15
1.1.2 Druhy efektivnosti na finančním trhu	16
1.1.3 Investiční nástroje finančního trhu	17
1.2 Struktura finančního trhu	18
1.2.1 Způsob a postup alokace volných finančních prostředků.....	19
1.2.2 Prvotní a následný prodej cenného papíru.....	20
1.2.3 Druh obchodování investičních instrumentů	22
1.3 Kategorie finančního trhu	24
1.4 Hlavní funkce finančního trhu	27
2 FINANČNÍ RIZIKA	30
2.1 Úvěrové riziko.....	32
2.2 Tržní riziko.....	33
2.3 Likvidní riziko.....	35
2.4 Operační riziko.....	35
2.5 Obchodní riziko.....	36
3 REGULACE A DOHLED NAD FINANČNÍM TRHEM	38
3.1 Podstata regulace a dohledu	38
3.1.1 Regulatorní a dozorové orgány a instituce	39
3.1.2 Cíle regulace a dohledu.....	40
3.2 Institucionální uspořádání dohledu	41
3.3 Regulace a dohled v České republice	42
3.4 Nástroje regulace a dohledu.....	43

3.5	Nelegální praktiky a obchody na finančním trhu.....	44
4	VÝVOJ FINANČNÍHO TRHU V LETECH 2004-2009	48
4.1	Vývoj v letech 2004-2007	48
4.1.1	Prostředky použitelné na finančním trhu	48
4.1.2	Subjekty finančního trhu.....	50
4.1.3	Struktura úspor domácností	62
4.2	Vývoj v letech 2008-2009.....	64
4.2.1	Prostředky použitelné na finančním trhu	64
4.2.2	Subjekty finančního trhu.....	65
4.2.3	Struktura úspor domácností	74
5	KOMPARACE A ZHODNOCENÍ VÝVOJE V JEDNOTLIVÝCH LETECH	76
5.1	Komparace prostředků použitelných na finančním trhu	76
5.2	Komparace bankovního sektoru.....	77
5.3	Komparace struktury úspor domácností	80
5.4	Zhodnocení vývoje v letech 2004-2009 a závěry	81
6	DOPADY EKONOMICKÉ KRIZE NA ČESKÝ FINANČNÍ TRH.....	84
6.1	Vznik a příčiny ekonomické krize	84
6.2	Dopady na český finanční trh.....	84
	ZÁVĚR	88
	POUŽITÁ LITERATURA	89

Seznam zkratek

BCPP – Burza cenných papírů Praha

CB – Centrální banka

CP – cenný papír

ČNB – Česká národní banka

ČSÚ – Český statistický úřad

ECB – Evropská centrální banka

EU – Evropská unie

FN – finanční nástroj

HDP – hrubý domácí produkt

HZL – hypoteční zástavní listy

KCP – Komise pro cenné papíry

MF – Ministerstvo financí

NYSE – New York Stock Exchange

p.b. – procentní bod

PS – pojistná smlouva

RPSN - roční procentní sazba nákladů

VF – výrobní faktory

Seznam tabulek

Tabulka 1: Prostředky použitelné na finančním trhu v letech 2004-2007	49
Tabulka 2: Počty subjektů působících na finančním trhu v letech 2004-2007	50
Tabulka 3: Finanční zdroje společností se 100 a více zaměstnanci v letech 2004-2005	52
Tabulka 4: Finanční zdroje společností s 250 a více zaměstnanci v letech 2006-2007..	52
Tabulka 5: Rozdělení vkladů u bank podle sektorového hlediska v letech 2004-2007..	53
Tabulka 6: Rozdělení úvěrů u bank podle sektorového hlediska v letech 2004-2007....	54
Tabulka 7: Sazby ČNB v letech 2004-2007	55
Tabulka 8: RPSN v letech 2004-2007	56
Tabulka 9: Stav hypotečních úvěrů v letech 2004-2007.....	58
Tabulka 10: Výsledky pojišťoven v letech 2004-2007	62
Tabulka 11: Prostředky použitelné na finančním trhu v letech 2008-2009	65
Tabulka 12: Počty subjektů působících na finančním trhu v letech 2008-2009	66
Tabulka 13: Finanční zdroje společností s 250 a více zaměstnanci v letech 2007-2008	67
Tabulka 14: Rozdělení vkladů u bank dle sektorového hlediska v letech 2008-2009....	68
Tabulka 15: Rozdělení úvěrů u bank dle sektorového hlediska v letech 2008-2009.....	69
Tabulka 16: Sazby ČNB v letech 2008-2009	69
Tabulka 17: RPSN v letech 2008-2009	70
Tabulka 18: Stav hypotečních úvěrů v letech 2008-2009.....	71
Tabulka 19: Výsledky pojišťoven v letech 2008-2009	74

Seznam grafů

Graf 1: Prostředky použitelné na finančním trhu v letech 2004-2007.....	49
Graf 2: Souhrnné ukazatele hypotečního trhu v letech 2004-2007.....	58
Graf 3: Vývoj objemu pojištění v letech 2004-2007	61
Graf 4: Struktura úspor obyvatelstva ČR v letech 2004-2007	63
Graf 5: Prostředky použitelné na finančním trhu v letech 2008-2009.....	65
Graf 6: Souhrnné ukazatele hypotečního trhu v letech 2008-2009.....	72
Graf 7: Vývoj objemu pojištění v letech 2008-2009	73
Graf 8: Struktura úspor obyvatelstva ČR v letech 2008-2009	75
Graf 9: Vývoj použitelných prostředků v letech 2004-2009	76
Graf 10: Vývoj vkladů u bank v letech 2004-2009	77
Graf 11: Vývoj úvěrů u bank v letech 2004-2009	78
Graf 12: Stav hypotečních úvěrů v letech 2004-2009	79
Graf 13: Počet uzavřených pojistných smluv v letech 2004-2009	80
Graf 14: Celkové úspory domácností v letech 2004-2009.....	81
Graf 15: Vývoj HDP (%) v ČR 2004 - 2009	85
Graf 16: Vývoj inflace (%) v ČR 2004-2009	86
Graf 17: Míra nezaměstnanosti (%) v ČR v letech 2004-2009.....	87

Seznam obrázků

Obrázek 1: Pohyb finančních prostředků mezi trhy a subjekty v ekonomice.....	15
Obrázek 2: Struktura finančního trhu	19
Obrázek 3: Hlavní a vedlejší kategorie finančního trhu	26
Obrázek 4: Přehled finančních rizik	31
Obrázek 5: Počet nahlášených podezřelých transakcí	45

Úvod

Tématem diplomové práce je hodnocení vývoje českého finančního trhu. Finanční trh je souhrn několika trhů, které jsou v rámci tržní ekonomiky rozlišovány. Jedná se o trhy výrobků a služeb, práce, půdy a trh kapitálu. Tyto trhy se samozřejmě v rámci ekonomiky nejen navzájem ovlivňují, ale také doplňují. Na finančním trhu se můžeme setkat s několika subjekty. Jde o přebytkové jednotky, deficitní jednotky a bankovní a nebankovní zprostředkovatele, které na tyto trhy vstupují s různými cíly.

Vzhledem k tomu, že v roce 2007 vypukla světová finanční krize, která samozřejmě zasáhla i Českou republiku na konci roku 2008, je mnou zvolené téma velice aktuální.

Hlavním cílem diplomové práce je komparace a zhodnocení vývoje finančního trhu v České republice od roku 2004 do roku 2009. K dosažení hlavního cíle jsou stanoveny dílčí cíle:

- charakterizovat finanční trh, jeho podstatu, strukturu, kategorie a jednotlivé funkce,
- definovat rizika, vyskytující se na finančním trhu,
- popsat regulaci a dohled nad finančním trhem,
- analyzovat vývoj v jednotlivých letech,
- objasnit dopady ekonomické krize na český finanční trh.

Pro řešení tématu je nejprve použita charakteristika finančních trhů formou popisu. Dále je pro dosažení cílů použita metoda komparace v jednotlivých letech vývoje.

Po teoretické stránce jsou údaje a informace čerpány z odborné literatury, která se zabývá problematikou finančních trhů. Data v praktické části jsou získány z internetových zdrojů. Nejvíce je čerpáno ze stránek Ministerstva financí, dále ze stránek České národní banky a Českého statistického úřadu.

1 Finanční trh

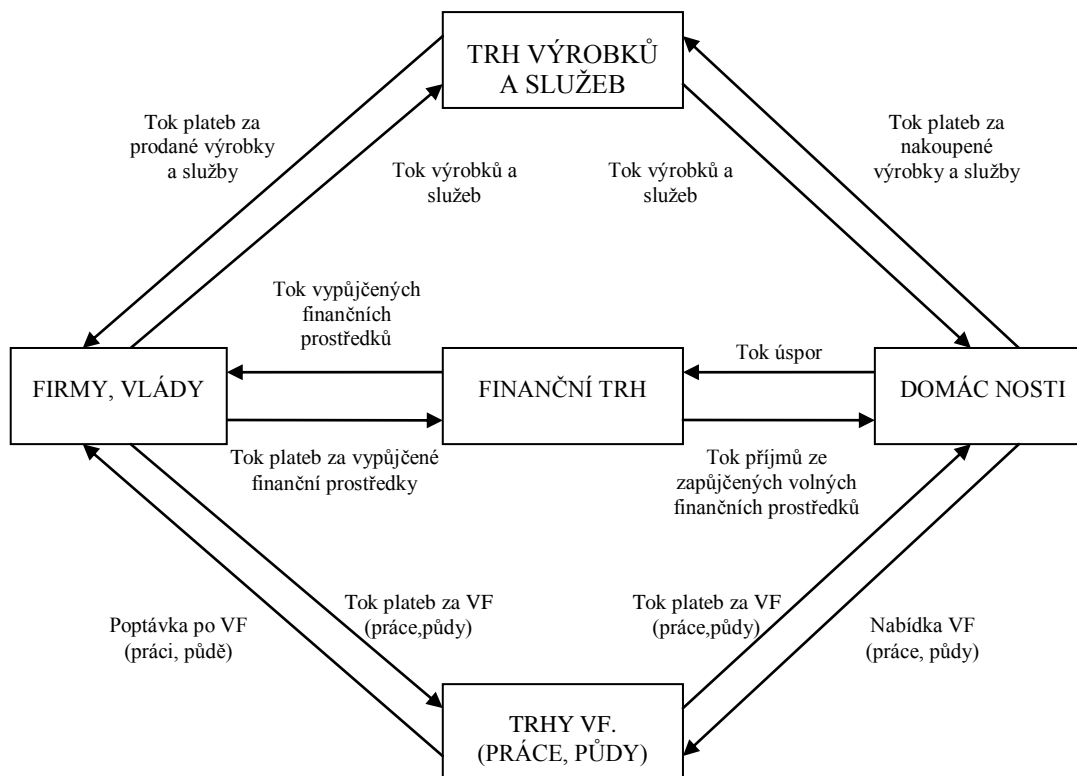
Tržní hospodářství je systémem, ve kterém je rovnocenná výměna pomocí peněz – tedy koupí a prodejem za stanovené ceny – typická pro všechny oblasti ekonomického života. Trh lze označit za souhrnný pojem, který v sobě skrývá trhy produktů a trhy výrobních faktorů (trhy výrobků a služeb), trh práce, trh pozemků a trh finanční. Aby mohlo efektivně fungovat tržní hospodářství jako jeden systém, musí existovat vzájemné působení všech těchto trhů. [5]

Pojmem fenomén lze označit finanční trh, který již po celá staletí láká zájem investorů. Jako magnet zde působí vidina možných zisků, která přitahuje investory znovu a znovu na finanční trhy, kde se snaží zhodnotit své úspory, případně své volné finanční prostředky. Investoři se zde neustále vzdávají současné hodnoty svých finančních prostředků, kterou mají jistou, s nadějí, že se jim v budoucnu investované prostředky vrátí, ovšem navýšené o nějaké výnosy. Očekávání investorů, že budoucí hodnota vložených prostředků bude alespoň o něco vyšší než jejich současná hodnota, je podstatou a také obrovským motivem k investování. Ovšem zhodnocení volných finančních prostředků na finančních trzích není zpravidla vůbec zaručeno. Je důležité brát v potaz, že u každé činnosti je nutné rozlišovat dvě stránky, špatnou a dobrou, a jinak tomu není ani v případě investování. Zatímco investování jedné skupiny přineslo investorům úspěch, jiným mohl finanční trh nadělit velkou ztrátu. Je jasné, že úspěšné investování je velkým přáním každého investora. Jedním z hlavních předpokladů úspěšného investování na finančních trzích je možné považovat dokonalou znalost těchto trhů a porozumět složitému mechanismu jeho fungování v ekonomice a to včetně všech souvisejících aspektů. [11]

V tržní ekonomice sehrává finanční trh nejdůležitější roli. Je jakýmsi barometrem stavu dosavadního vývoje a budoucích perspektiv dané ekonomiky. Je místem, na které směřují veškeré toky finančních prostředků z dalších trhů od různých subjektů v ekonomice. Je také místem, ze kterého po přerozdělení finančních prostředků na další trhy a k různým subjektům opět plynou. Je tedy jasné, že role finančního trhu ve fungující tržní ekonomice je zcela nenahraditelná. [11]

1.1 Význam a podstata finančního trhu

Finanční trh je, jak je již uvedeno výše, komplexem několika trhů. Tyto trhy jsou zpravidla v rámci tržní ekonomiky rozlišovány. V tržní ekonomice je možné rozeznávat trh výrobků a služeb, trh práce a půdy a trh kapitálu, nebo-li trh finanční. Někdy je také uváděn jako samostatný tržní segment trh informací. Tyto trhy fungují vedle sebe, vzájemně se doplňují a ovlivňují. Tři uvedené tržní segmenty navzájem propojují toky finančních prostředků. Na finanční trh finanční prostředky dočasně přicházejí v různém množství a čase od domácností, firem a vlád, k nimž se po nějakém čase opět za určitých podmínek vracejí. Na trhu výrobních faktorů domácnosti nabízejí práci, případně půdu, za kterou obdrží finanční prostředky, které mohou dále investovat na finančním trhu nebo si za ně mohou koupit na trhu výrobků a služeb zmíněné produkty. Firmy získávají na trhu výrobních faktorů výrobní faktory, za které platí. Za svou produkci, kterou prodají na trhu výrobků a služeb inkasují tržby. Své finanční přebytky umísťují na finančním trhu nebo naopak získávají volné finanční prostředky. Pohyb finančních prostředků mezi jednotlivými trhy a subjekty v ekonomice a zároveň propojení finančního trhu s ostatními trhy a jednotlivými subjekty znázorňuje obrázek č. 1. [11]



Obrázek 1: Pohyb finančních prostředků mezi trhy a subjekty v ekonomice

Zdroj: VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2007, str. 17

1.1.1 Subjekty finančního trhu

S různými motivy a záměry vstupuje na finanční trh několik subjektů. První lze označit jako **přebytkové jednotky**. Jsou to subjekty, které mají dostatečný přebytek volných finančních prostředků, pro které momentálně nemají uplatnění a jsou tedy ochotny tyto volné zdroje zapůjčit jinému subjektu, případně tyto prostředky investovat. Přebytkové jednotky fungují v ekonomice jako zdroj úspor. Lze je zjednodušeně označit jako investory, popř. jako věřitele, a to až v podobě domácností, bank, obchodníků s cennými papíry aj., kteří investují své volné finanční prostředky na různě dlouhý časový horizont. Tyto jednotky by měly vždy uplatňovat při rozhodování o svých investicích kritéria likvidity, výnosu a rizika. Opomenutí některého z těchto kritérií může přinést investorovi až katastrofální ztráty. [11]

Druhým subjektem, který můžeme najít na finančním trhu jsou **deficitní jednotky**. Na rozdíl od předchozích, přebytkových jednotek, jde o subjekty, které v současnosti pocítují nedostatek volných finančních prostředků. Právě zde, na finančním trhu, se tyto jednotky snaží získávat volné finanční prostředky, což jim

pak umožní realizovat jejich záměry. Značnou částí deficitních jednotek mohou být emitenti ať už v podobě firem, státu, bank nebo územně samosprávných celků. Lze pro ně využívat označení emitent pro subjekty, které emitují určitý druh cenného papíru, nebo označení dlužník a je možné ho využít i pro deficitní jednotky, které nedostatek finančních prostředků řeší čerpáním úvěru. Hlavními kritérii, která deficitní jednotky zohledňují při získávání volných finančních prostředků jsou náklady spojené se získáváním volných finančních prostředků a časový horizont, na který finanční prostředky získávají. [11]

*„Třetí skupinou subjektů, které se na finančním trhu objevují, jsou **bankovní a nebankovní zprostředkovatelé**, popř. poskytovatelé finančních služeb. Jejich úkolem je napomoci přesunu volných finančních prostředků od přebytkových jednotek k jednotkám deficitním s minimálními transakčními (např. zprostředkovatelské poplatky, emisní náklady, poplatky za právní, administrativní služby) a informační náklady. V důsledku zapojení zprostředkovatelů do procesu přelévání volných finančních prostředků mezi přebytkovou a deficitní jednotkou by mělo dojít ke snížení rizik, a to zejména pro přebytkové jednotky. Pokud zprostředkovatelé jako spojovací článek mezi přebytkové a deficitní jednotky nevstupují, mohou nastat problémy v alokaci volných finančních prostředků. Za bankovní zprostředkovatele jsou považovány banky, spořitelny, záložny, finanční a úvěrové ústavy. Roli nebankovních zprostředkovatelů hrají pojišťovny, investiční společnosti, investiční fondy, podílové fondy či penzijní fondy“¹*

1.1.2 Druhy efektivnosti na finančním trhu

V tržní ekonomice je hlavním úkolem finančního trhu zabezpečovat přesun volných finančních prostředků od přebytkových jednotek k jednotkám deficitním. Napomáhá tím efektivnímu využití všech volných finančních prostředků v ekonomice a hladkému chodu ekonomiky. Na efektivnost, které může být za určitých podmínek dosaženo na finančním trhu, lze nahlížet z několika hledisek a ve vztahu k těmto různým úhlům pohledu je pak možné sledovat několik druhů efektivnosti. Na finančním trhu je tedy možné rozlišovat:

¹ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2007, str. 18

a) Alokační efektivnost

Ta vyžaduje, aby byly přesunuty volné finanční prostředky k té deficitní jednotce, která nabídne nejvyšší rizikově očištěný výnos, tedy nejvyšší zhodnocení vložených prostředků při respektování rizika.

b) Operativní efektivnost

Té je dosaženo, pokud jsou volné finanční prostředky od přebytkových jednotek k deficitním jednotkám rozdělovány s minimálními transakčními náklady.

c) Informační efektivnost

Tato efektivnost je posuzována ve vztahu k rychlosti a přiměřenosti reakce kurzů instrumentů (např. cenných papírů) na novou, neočekávanou informaci. Trh lze označit jako informačně efektivní, když kurzy instrumentů téměř okamžitě (prudce) reagují na novou, neočekávanou informaci. Toto přizpůsobení kurzů je okamžité, proběhne ještě ten den, kdy je neočekávaná, nová a kurzotvorná informace oznámena. [11]

1.1.3 Investiční nástroje finančního trhu

Finanční trh můžeme vymezit jako souhrn investičních instrumentů, institucí, postupů a vztahů, při kterých dochází k přelévání volných finančních prostředků mezi přebytkovými a deficitními jednotkami na dobrovolném smluvním základě. Finanční trh bývá v užším pojetí chápán jako trh krátkodobých a dlouhodobých cenných papírů, trh finančních derivátů a dalších tržních segmentů, který má podobu devizového trhu a trhu reálných aktiv. Naopak v širším pojetí je do finančních trhů zahrnován také trh krátkodobých a dlouhodobých úvěrů a pojistný trh. [11]

Investiční instrument (nástroj) je zpravidla vymezen jako aktivum, které investorovi přináší nějaký nárok na budoucí příjem. A to buď ve formě dividend, kuponových plateb, úroků nebo kurzových zisků. Všechny investiční instrumenty můžeme rozdělit do dvou skupin na *finanční a reálné instrumenty*. [11]

Do mnohem větší skupiny *finančních instrumentů* můžeme zařadit např. různé druhy cenných papírů, finanční deriváty, pojišťovací kontrakty, termínové nebo spořicí účty apod. Tyto nástroje nemají hmotnou, hmatatelnou podobu a jejich nejtypičtějším představitelem je cenný papír. Tento nástroj představuje právní nárok jeho majitele vůči subjektu, který je v něm zavázán. [11]

Mezi *reálné instrumenty*, které naopak mají hmotnou, hmatatelnou podobu, můžeme zařadit např. různé formy investic do drahých kovů, drahokamů, nemovitostí, uměleckých sbírek nebo nerostných surovin. [11]

1.2 Struktura finančního trhu

„Současná struktura českého finančního sektoru v České republice je ovlivněna historií české, resp. československé ekonomiky. Před rokem 1989 na území tehdejšího Československa existoval de facto jediný typ finanční instituce – banky, resp. spořitelny, ve kterých byly uloženy veškeré úspory obyvatelstva. Tato homogenita českého finančního trhu se postupem času změnila.“²

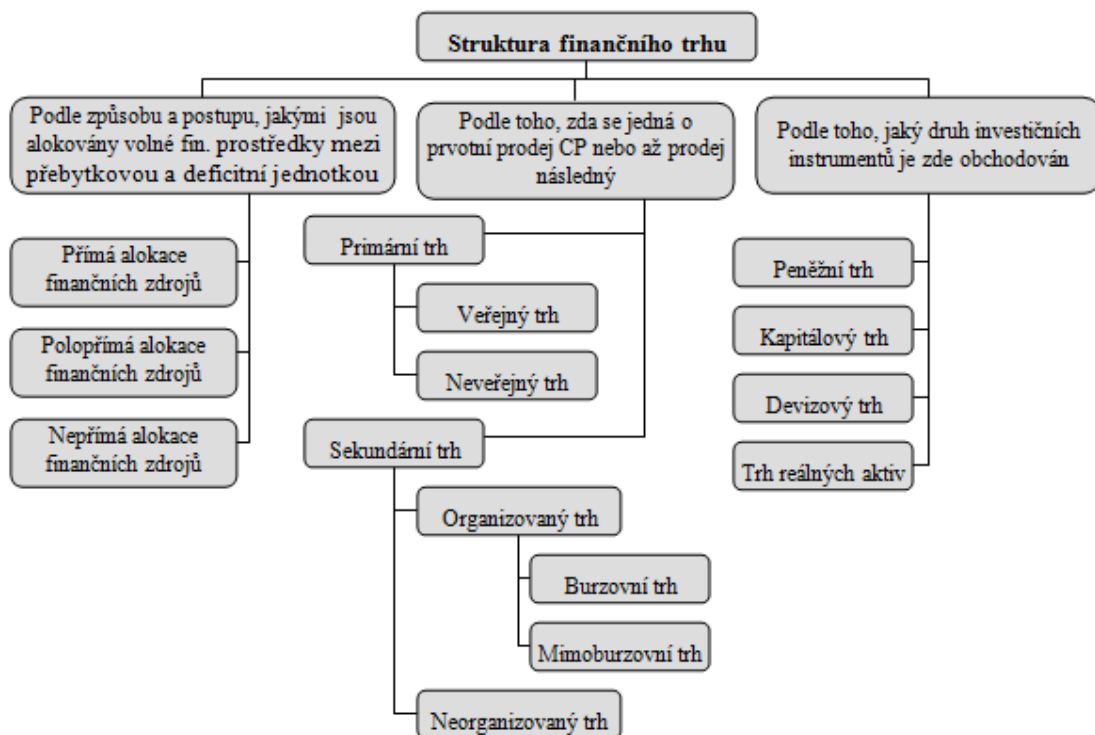
„Alokace finančních prostředků od přebytkových subjektů k deficitním (ať již přímo či přes zprostředkovatele) probíhá na finančním trhu, který je vnitřně strukturován a má určitou institucionální podobu.“³

Členění finančního trhu lze provádět dle různých hledisek a konečná struktura je do značné míry závislá na tom, jaká kritéria jsou považována za základní, a která jsou naopak druhotná. [9]

Pro podrobnější poznání podstaty a porozumění fungování finančního trhu je velmi důležité tento trh z různých hledisek členit na různé tržní segmenty. Jednotlivá hlediska pro členění se mohou často překrývat nebo mohou být vzájemně propojena.

² MEJSTŘÍK, M. PEČENÁ, M. TEPLÝ, P. *Základní principy bankovníctví*. 2008, str. 48

³ REVENDA, Z. et al. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 2005, str. 97



Obrázek 2: Struktura finančního trhu

Zdroj: Vlastní zpracování

1.2.1 Způsob a postup alokace volných finančních prostředků

1. Přímá alokace finančních zdrojů

Dochází zde k přímému pohybu volných finančních prostředků od přebytkové jednotky (věřitele) k deficitní (dlužníku). Deficitní jednotka emituje např. nějaký druh CP, který představuje její závazek, a přebytková jednotka zaplatí deficitní jednotce hotovostí za tento CP. Jde o nejjednodušší způsob přesunu volných finančních prostředků od investora k emitentovi. Jedná se ale o způsob alokace, který je doprovázen velkou řadou problémů, začínající vyhledáváním, kontaktováním a prověřením obou stran a končící sladěním požadavků a parametrů celé transakce, co se týká množství, ceny a doby, na kterou budou poskytnuty volné finanční prostředky. [11]

2. Polopřímá alokace finančních zdrojů

Jde o určitý mezistupeň mezi alokací přímou a nepřímou. Přebytkové a deficitní jednotky se zde přímo nesetkávají mezi sebou, ale využívají zde služby prostředníka. Ten představuje informační zdroj, jak pro přebytkové, tak pro deficitní jednotky.

Tento prostředník hledá a kontaktuje potenciální zájemce o koupi nebo prodávající CP. Polopřímá alokace je mnohem levnější a pružnější jak pro přebytkovou tak deficitní jednotku. Sice v menší míře, ale i zde se mohou vyskytovat určité problémy ve shodě požadavků obou stran.

3. Nepřímá alokace finančních zdrojů

„V rozhodující roli vystupují zprostředkovatelé v podobě bank, spořitelén, pojišťoven, investičních a penzijních fondů apod., kteří svými aktivitami zajišťují hladký přesun volných finančních prostředků od přebytkových k deficitním jednotkám. Od deficitních jednotek finanční zprostředkovatelé nakupují primární investiční instrumenty. Samotní finanční zprostředkovatelé emitují své sekundární investiční instrumenty, které nabízejí přebytkovým jednotkám. Za hotovost, kterou získají od přebytkových jednotek, mohou skupovat primární investiční instrumenty od jednotek deficitních. Je nutno připomenout, že i zprostředkovatelé jednají při svých aktivitách na ziskovém principu. Nepřímá alokace finančních zdrojů umožňuje vysoce efektivní a likvidnější přesun volných finančních zdrojů od přebytkových jednotek k jednotkám deficitním s minimálními informačními a transakčními náklady a minimalizovaným rizikem.“⁴

1.2.2 Prvotní a následný prodej cenného papíru

1. Primární trh

Je trhem, kde jde o prvotní prodej právě emitovaného CP. Provádějí se zde emisní obchody s CP a jde o trh s novými finančními instrumenty. Deficitní jednotka (emitent CP) zde získává volné finanční prostředky. Emitent sám provádí přípravu a provedení emisního obchodu včetně jeho následného zajištění a podpory nebo využívá služeb investiční banky případně obchodníka s CP. Primární trh s CP může mít podobu:

a) Primární regulovaný trh

Zde je emise nabízena velkému okruhu investorské veřejnosti a to formou veřejné nabídky nebo volného prodeje. Tato emise je pak schvalována nebo registrována regulatorním orgánem. Tento typ emise je označován jako veřejná emise.

⁴ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2007, str. 23

b) Primární neregulovaný trh

Na tomto trhu jsou CP nabízeny předem vybrané skupině investorů. Ti jsou seznámeni se situací emitenta, a proto není zapotřebí vyhotovovat prospekt cenného papíru. Původní majitel CP většinou drží tento CP po celou dobu jeho životnosti, a proto se nevyžaduje, aby byl cenný papír obchodován na organizovaném trhu. Tento typ emise je spojen s mnohem nižšími transakčními náklady než veřejná emise. [11]

2. Sekundární trh

*„Je trhem, na němž je „starý“, již emitovaný cenný papír opětovně znovu a znovu obchodován. Jde o trh se starými finančními instrumenty, které se pohybují od jednoho investora k druhému. Emitent cenného papíru na tomto typu trhu již žádné další volné finanční prostředky nezískává. Typickým příkladem sekundárního trhu, kde je cennému papíru zabezpečována likvidita, je burza. Také v rámci sekundárního trhu je možné rozlišit veřejné a neveřejné trhy. **Veřejný sekundární trh** může mít podobu trhu organizovaného (burza nebo mimoburzovní trh) nebo neorganizovaného trhu, kde může mít konkrétně podobu tzv. obchodů přes přepážku nebo obchodů s licencovaným obchodníkem s cennými papíry, který může prodávat či nakupovat cenné papíry z a do svého portfolia.*

Neveřejný sekundární trh má podobu individuálně dohodnutých prodejů či nákupů cenných papírů přímo mezi potenciálními zájemci o nákup a vlastníky určitých cenných papírů za dohodnutou cenu a v dohodnutém objemu. Transakce mohou být uzavírány přímo mezi prodávajícími a kupujícími nebo lze využít zprostředkovatele.“⁵

a) Organizovaný trh

Jde o trh, kde licencovaný subjekt organizuje nabídku a poptávku po investičních nástrojích v souladu s platnou legislativou a podle stanovených pravidel a předpisů. Tento trh může fungovat jako:

⁵ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2007, str. 24

- Burzovní trh

Jde o zvláštní organizované shromáždění subjektů, které elektronicky nebo osobně obchodují s přesně určenými nástroji, určitým způsobem, podle přesných burzovních pravidel a předpisů a v přesném čase. Příkladem burzovního trhu v České republice je BCPP, v USA např. NYSE.

- Mimoburzovní trh

Nabídka a poptávka po instrumentech je organizována licencovaným subjektem, který již nemusí vyhovovat přísným požadavkům, které jsou kladeny na instrumenty obchodované na burze. Na tomto trhu tedy neplatí burzovní pravidla a předpisy, ale i tento typ trhu má svá, mnohem mírnější pravidla pro obchodování. Příkladem mimoburzovního trhu v České republice byl do roku 2009 RM-systém, v USA systém NASDAQ.

b) Neorganizovaný trh

Jedná se o volně přístupný trh, kde poptávka a nabídka instrumentů není organizována žádným subjektem. Obchodují zde investoři, kteří vlastní určité instrumenty a prodávají je každému, kdo respektuje jejich cenu. [11]

1.2.3 Druh obchodování investičních instrumentů

1. Peněžní trh

„Peněžní trh je součástí finančního trhu, plní funkci zprostředkování vzájemné výměny krátkodobých přebytků mezi účastníky trhu a slouží především k zajištění likvidity zúčastněných subjektů. Účastníky peněžního trhu jsou především velcí investoři (stát, centrální banka, obchodní banky, pojišťovny atd.).“⁶

Typickým znakem tohoto trhu je velký objem transakcí. Závazky z těchto transakcí mají krátkou dobu splatnosti, a to do jednoho roku. Pro instrumenty, které jsou obchodovány na tomto trhu je charakteristické nízké riziko, nízký výnos a vysoká likvidita.

Vyznačuje se tím, že není soustředěn na jednom místě, ale je tvořen bezprostředním spojením jednotlivými subjekty, nejčastěji prostřednictvím telefonních linek či počítačových sítí. Vypořádání dohodnutých obchodů potom probíhá pomocí

⁶ LIŠKA, V. GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 2004, str. 32

clearingového centra, které je zřízeno pro realizaci mezibankovního platebního styku. [9]

2. Kapitálový trh

„Kapitálový trh můžeme vymezit jako systém institucí a instrumentů zabezpečujících pohyb střednědobého a dlouhodobého kapitálu mezi ekonomickými subjekty prostřednictvím různých forem cenných papírů. Na rozdíl od peněžního trhu je okruh subjektů vystupujících na kapitálovém trhu širší a rovněž uspořádání trhu je různorodější.“⁷

Účastníky tohoto trhu mohou být jednotlivci, obchodní společnosti, banky, vlády jednotlivých zemí, ale také nadnárodní instituce. Podle toho, jaké subjekty jsou účastníky, lze rozlišit kapitálový trh:

- národní, který je regulován státními orgány dané země,
- mezinárodní, který je kontrolován mezinárodním orgánem. [5]

Obchoduje se zde s nástroji, jako jsou např. akcie, dlouhodobé dluhopisy emitované státem, podniky či bankami, podílovými listy, hypotečními zástavními listy apod. Úroveň jejich rizika, výnosu a likvidity je odlišná nástroj od nástroje, ale s tímto typem trhu by měl být spojen vyšší výnos a vyšší riziko než s nástroji peněžního trhu. Likvidita se také posuzuje nástroj od nástroje a ve vztahu k trhu, kde se s tímto nástrojem obchoduje.

3. Devizový trh

Na tomto trhu se obchoduje s devizami, tj. s likvidními pohledávkami v cizích měnách s různou dobou splatnosti. Zpravidla jde o trh mimoburzovního typu s vysokým stupněm likvidity, efektivnosti, konkurence a infrastruktury. [11]

4. Trh reálných aktiv

Na tomto trhu se obchoduje s instrumenty, které jsou určitým způsobem vázány na konkrétní předmět či komoditu. Jde např. o investice do zlatých nebo stříbrných nástrojů (např. v podobě slitků, mincí nebo akcií zlatých dolů), nemovitostí nebo do uměleckých sbírek. Pohyb výnosové míry některých reálných aktiv je silně ve vzájemném vztahu s pohybem inflace nebo s výskytem období politických

⁷ REVENDA, Z. et al. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 2005, str. 101

nebo ekonomických nejistot. Význam a zájem o tento druh investic proto stoupá hlavně v těchto situacích a obdobích. V posledních letech tento trh nedosahuje takového významu jako trh kapitálový nebo devizový. Reálná aktiva nakupují někteří investoři do svých portfolií s cílem provést rozlišení rizika. [11]

1.3 Kategorie finančního trhu

Z hlediska finančních rizik (viz. další kapitola) se finanční trh člení na čtyři hlavní kategorie finančního trhu:

- dluhový trh,
- akciový trh,
- komoditní trh,
- měnový trh.

Kromě těchto kategorií se někdy také uvádějí vedlejší kategorie finančního trhu:

- repo trh,
- derivátový trh,
- sekuritizační trh.

Tyto kategorie jsou jakousi nadstavbou nad základními kategoriemi finančního trhu. [3]

Dluhový trh

Tento trh je spojen s úvěrovým a úrokovým rizikem (případně také s měnovým rizikem). Jde o trh s dluhovými finančními nástroji, které mají určitou splatnost (s výjimkou dluhopisů s nekonečnou splatností). Jedna strana je věřitelem a druhá strana dlužníkem.

Akciový trh

Je spojen s akciovým rizikem (případně také s měnovým rizikem). Je to trh s kapitálovými finančními nástroji, tj. nástroji, které mají teoreticky nekonečnou

splatnost. Akcie na tomto trhu existují tak dlouho, dokud nedojde k zániku akciové společnosti, např. bankrotem. [3]

Komoditní trh

Tato kategorie trhu je spojena s komoditním rizikem (případně také s rizikem měnovým). Obecně jsou považovány za nejdůležitější trhy drahých kovů, trhy zlata a stříbra. Bývají sem zahrnovány rovněž také trhy platiny a paladia. Co se týká obchodování s nejvýznamnějším drahým kovem, kterým je bezesporu zlato, lze v tomto případě investovat buď do zlata fyzického, nebo do podstatně dražších zlatých mincí. Mezi nejvýznamnější účastníky obchodování na těchto trzích jsou obchodní banky. [8]

Měnový trh

„Poslední kategorií finančního trhu je měnový trh. Trhy s cizími měnami je možno rozdělit na dva dílčí základní segmenty.

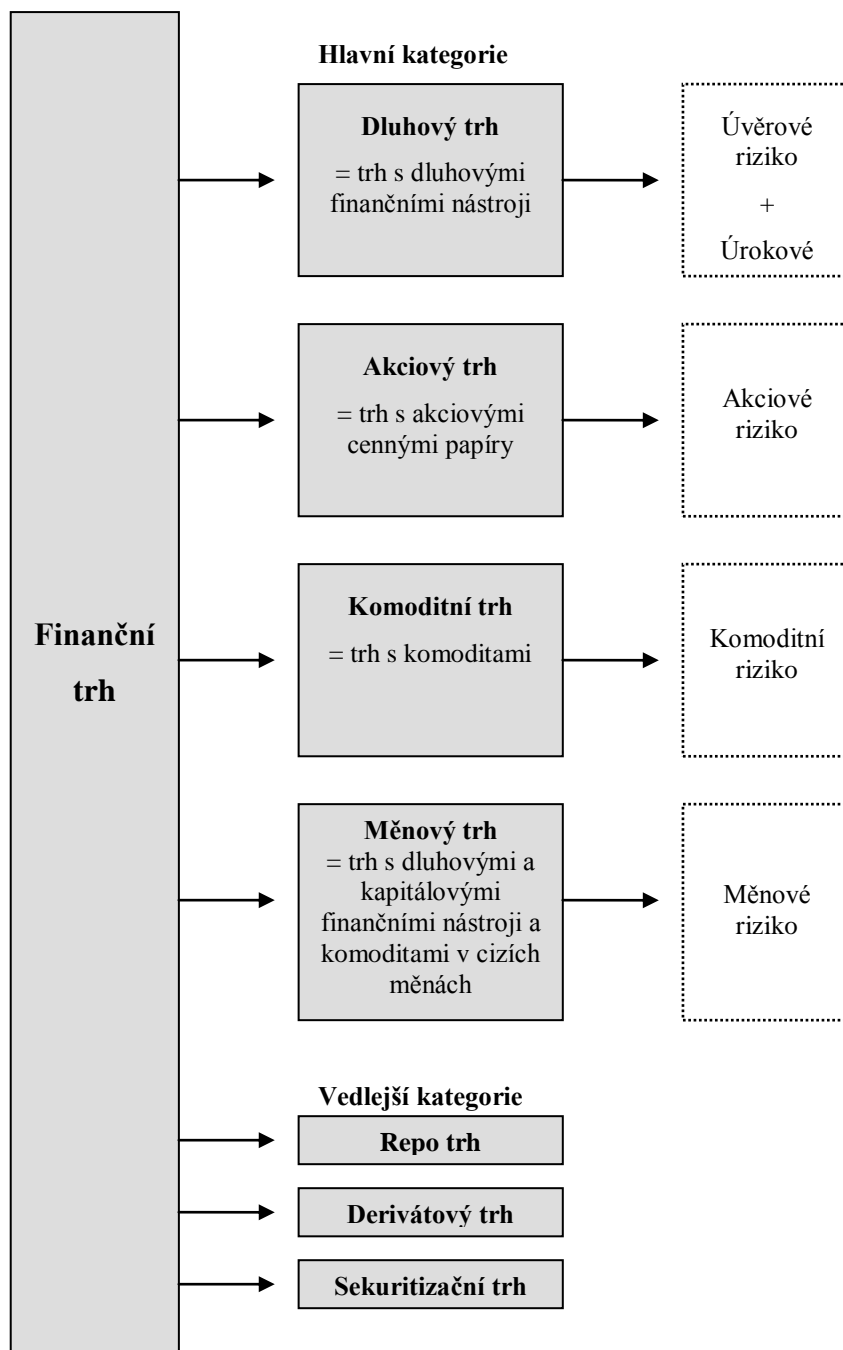
- ***Trhy devizové***

Jedná se o trhy s bezhotovostními formami cizích měn, na kterých dochází ke vzájemnému směňování různých konvertibilních měn. Tím zároveň dochází k tvorbě jejich kurzů. Nejvýznamnějšími subjekty těchto velkoobchodních transakcí jsou především dealeri obchodních bank, nakupující a prodávající devizy na svůj účet, dealeri bank centrálních atd.

- ***Trhy valutové***

Jde o trhy s hotovostními formami cizích měn, které se obchodují za tzv. valutové kurzy. Ty přestože se od kurzů devizových zpravidla poněkud odchyľují, jsou od nich zpravidla odvozovány. Z toho následně vyplývá, že valutové trhy samy o sobě nemají kurzotvorný význam a na rozdíl od trhů devizových vykazují spíše maloobchodní charakter.“⁸

⁸ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*,. 2008, str. 53



Obrázek 3: Hlavní a vedlejší kategorie finančního trhu

Zdroj: Vlastní úprava

Repo trh

Repo obchod je název pro repa a reverzní repa, což je závislé na tom, která smluvní strana je posuzuje. **Repo obchod** je charakterizován z pohledu CB jako prodej cenných papírů komerčním bankám, které později od nich zase odkoupí zpět, nebo jako poskytnutí úvěrů se zajišťovacím převodem cenných papírů. Jde tedy pouze

o jejich dočasné uvedení do oběhu za peněžní hotovost se současným závazkem přijmout je v daných termínech zpět za ty částky, které se rovnají původně přijaté hotovosti zvýšené o dohodnutý úrok.

Reverzní repo obchody jsou opakem repo obchodů. Jde o nákup cenných papírů výměnou za peněžní hotovost se současným závazkem vrácení jejich původním vlastníkům. Vrácení musí proběhnout k přesnému datu a za částku, která se rovná původní poskytnuté hotovosti a dohodnutému úroku. [8]

Derivátový trh

Deriváty jsou penězi ocenitelná práva a závazky a jejich hodnota se vztahuje k cenným papírům nebo je odvozena z cenných papírů, měn, komodit, úrokových měr atd. Jejich podstata je v tom, že veškeré podmínky obchodu jsou závazně ujednány v okamžiku jeho uzavření a ve sjednané době splatnosti jsou dodány a zaplaceny. Také je možno podle druhu finančního derivátu obchod ukončit prostřednictvím tzv. uzavírací transakce, respektive ho nerealizovat (nechat propadnout). Mezi základní druhy finančních derivátů patří opce, financial futures a swapy. [7]

Sekuritizační trh

Sekuritizace znamená transformaci finančních aktiv na alespoň dvě tranše (tj. umístění emise CP na kapitálovém trhu po částech) cenných papírů, které jsou zajištěny aktivy. Ve velké většině případů se sekuritizují špatná aktiva (špatné úvěry či dluhopisy). Proto se označuje jako „recyklace“ finančních aktiv či „recyklace“ finančního odpadu. Mezi sekuritizovaná aktiva patří obvykle aktiva se spekulacním ratingovým stupněm, tj. aktiva s hodnocením BB, CCC, CC a C. Takto vzniklé cenné papíry zajištěné aktivy obvykle mají různé priority splácení, tj. jsou spojeny s rozdílnými ztrátami a s rozdílným úvěrovým rizikem. Co se týká právních nákladů na sekuritizaci, tak ty jsou velmi obrovské, proto minimální objem sekuritizovaných aktiv činí asi 100 mil. eur a je spojena se značnými regulačními, účetními a daňovými problémy. [2]

1.4 Hlavní funkce finančního trhu

V tržní ekonomice vykonává finanční trh několik nezastupitelných funkcí.

Např. provádí transfer zdrojů deficitním jednotkám, a proto jim umožňuje získávat finanční prostředky pro financování jejich aktivit; vynucují smlouvy, tj. zajišťují, aby ti co si půjčili, také spláceli; snižují náklady platebního styku a finančních transakcí. [6]

- **Shromážd'ovací**

Dochází k dočasnému shromáždění na finančním trhu volných finančních prostředků před tím, než budou přesunuty k deficitním jednotkám, které pro ně mají uplatnění.

- **Alokační**

Tato funkce spočívá v tom, že je zajištěn přesun volných finančních prostředků od přebytkových jednotek, které pro ně v určitém okamžiku nemají uplatnění, k deficitním jednotkám, které pro ně uplatnění mají, a to na základě hledisek jako je výnos, riziko a likvidita. Volné finanční prostředky získá ta deficitní jednotka, která nabídne co nejvyšší výnos při co nejmenším riziku a co nejvyšší likviditě. [11]

- **Obchodní**

Zde finanční trh zabezpečuje obchodovatelnost investičního nástroje. Investor má možnost nástroj kdykoliv koupit a následně prodat, což umožňují sekundární trhy. Pomocí tohoto trhu má investor možnost přeměnit nelikvidní aktivum v podobě akcie, dluhopisu nebo podílového listu na hotovost.

- **Cenotvorná**

Dochází zde ke střetu poptávky a nabídky po určitém instrumentu, jehož výsledkem je stanovení tržní ceny (kurzu) instrumentu. Vytvořená tržní cena je důležitou informací jak pro mikroekonomické subjekty (investory, emitenty) tak pro makroekonomické subjekty (vláda a další regulatorní orgány). Tím, že investor zná kurz cenného papíru je schopen předvídat dosažený výnos, popř. úroveň rizika. Stejně tak emitent je schopen odvodit a posoudit cenu vlastního, popř. cizího kapitálu. Informace o kurzech instrumentů přináší makroekonomickým subjektům, které pak využívají při aplikaci měnové či fiskální politiky nebo při zajišťování kontroly a dohledu. [11]

- **Diverzifikace rizika**

Diverzifikace rizika je založena na rozptýlení neboli rozmělnění investičního rizika. K diverzifikaci rizika dochází v tom okamžiku, když investor investuje své volné finanční prostředky do většího množství různých instrumentů. Výnosové míry těchto instrumentů nejsou silně pozitivně korelovány, tzn. nejsou silně ve vzájemném vztahu, (vhodná je negativní, popř. alespoň neutrální korelace). Vytvořit si své vlastní portfolio z více různých instrumentů nabízí právě finanční trh.

- **Realizace vlastnických práv**

Finanční trh umožňuje nákup a prodej investičních instrumentů v jakémkoliv okamžiku. Dává svými cenovými pohyby akcionářům možnost vyvíjet tlaky na manažery, kteří danou společnost řídí, aby tuto společnost řídili a spravovali lépe a kvalitněji ve prospěch akcionářů. To se pak projeví v růstu cen akcií a tržní hodnoty společnosti. Díky finančnímu trhu mohou akcionáři prosazovat své základní akcionářské cíle a práva.

- **Funkce uchovatele hodnoty**

Investiční instrumenty jsou schopny lépe, jiné hůře uchovávat kupní sílu vložených finančních prostředků v situaci inflace, a tím částečně snížit její negativní dopad na investora.

- **Depozitní**

Finanční trh nabízí různé výnosové, rizikové a likvidní možnosti pro investování úspor do přebytkových jednotek. [11]

2 Finanční rizika

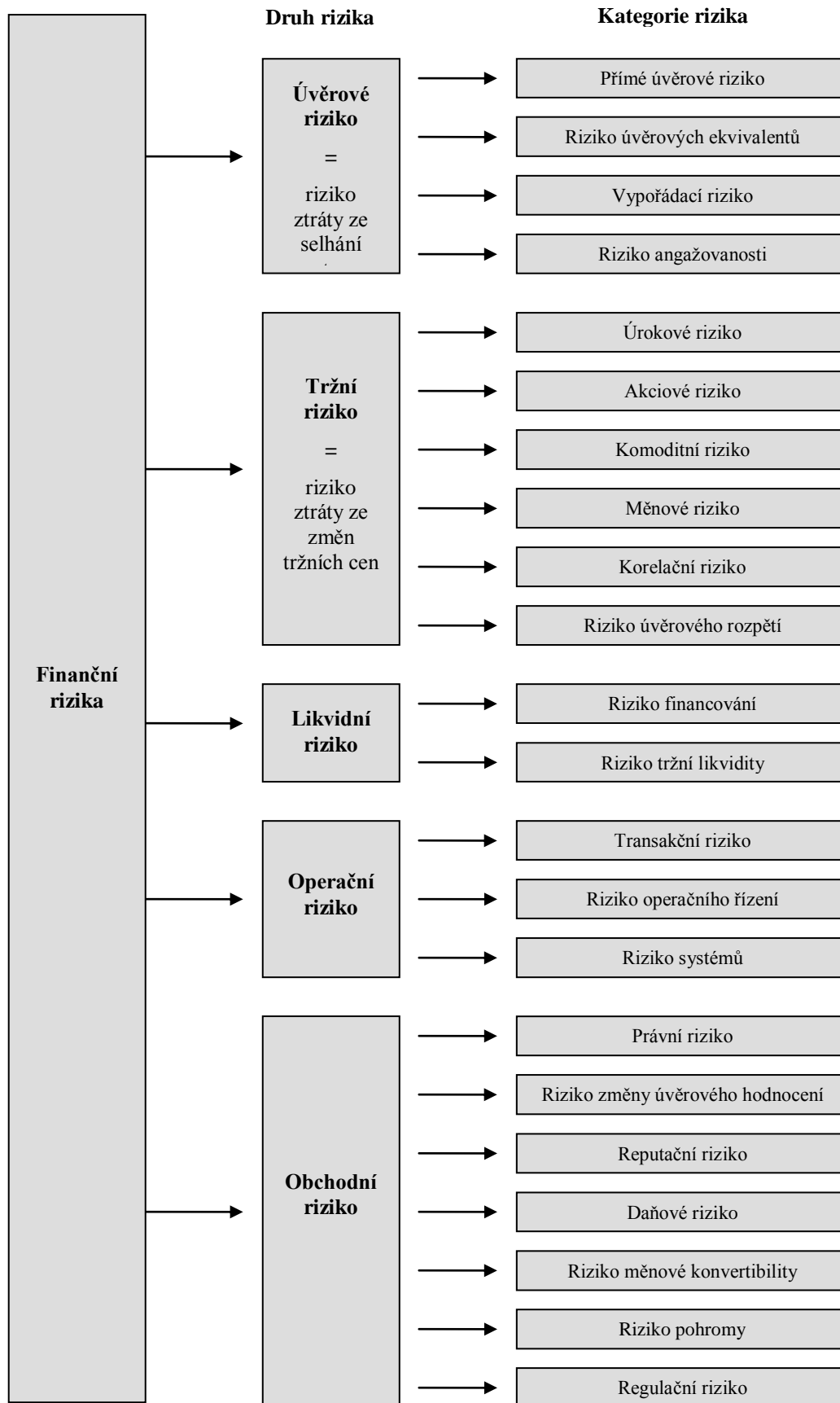
Pokud se budeme vyhýbat podivným firmám bez historie, bez dostatečného kapitálu a bez dobrého jména, značně tím můžeme omezit riziko toho, že by nás někdo podvedl. Stále ale existuje velká možnost toho, že přijdeme o své investice v důsledku hospodářského úpadku protistrany. Emitent obligace se může dostat do hospodářských potíží a přestat vyplácet úroky, banka může zkrachovat i s našim vkladem a stejně tak může zkrachovat i podnik. Je proto velmi důležité hodnotit finanční zdraví protistrany, které se rozhodneme svěřit své finanční prostředky, ať už jde o půjčku, vklady do banky, koupě obligací nebo investice do akcií.[4]

Rizika jsou nevyhnutelnou součástí veškeré aktivity. Finanční riziko lze chápat jako potenciální finanční ztrátu subjektu na finančním trhu, tzn. nikoli již existující finanční ztrátu, ale ztrátu, která nastane v budoucnosti. Hlavně jde o ztrátu, která vyplývá z daného finančního či komoditního nástroje nebo finančního či komoditního portfolia. Již očekávaná ztráta je označena za očekávanou ztrátu a potenciální ztráta jako neočekávanou ztrátu. [3]

Rozlišujeme pět hlavních finančních rizik:

- úvěrové riziko,
- tržní riziko,
- likvidní riziko,
- operační riziko,
- obchodní riziko.

Kromě těchto pěti rizik existuje ještě systémové riziko a to v případě, že jakékoli jedno z pěti předchozích rizik (samostatně nebo v kombinaci) způsobí subjektu potíže, které mají negativní dopad na mnoho dalších subjektů či dokonce v krajním případě i na větší část finančního trhu.



Obrázek 4: Přehled finančních rizik

Zdroj: Vlastní úprava

2.1 Úvěrové riziko

Úvěr je možné definovat jako očekávání přijetí peněžních prostředků. Potom úvěrové riziko je pravděpodobnost, že toto očekávání nebude splněno.

Jde o riziko ztráty ze selhání dlužníka tím, že nedostojí svým závazkům podle podmínek uvedených v kontraktu, a tím pak způsobí věřiteli ztrátu. Tyto závazky vznikají z obchodních a investičních aktiv, z úvěrových aktivit, z platebního styku a vypořádání cenných papírů a to jak při obchodování na vlastní, tak i cizí účet, tzn. při působení subjektu jako agenta ve jménu klienta. Aby bylo úvěrové riziko sníženo, snaží se finanční instituce obchodovat s důvěryhodnými stranami.

Úvěrové riziko se člení na čtyři kategorie úvěrového rizika: [3]

Přímé úvěrové riziko

Jde o riziko ztráty ze selhání partnera u tradičních rozvahových položek. Toto selhání může nastat jak v plné, tak v částečné hodnotě, tj. u půjček, u úvěrů, dluhopisů, vkladů, směnek atd. Stále je nejdůležitějším rizikem na finančním trhu a jedná se o nejstarší finanční riziko.

Riziko úvěrových ekvivalentů

Riziko úvěrových ekvivalentů je rizikem ztráty ze selhání partnera u podrozvahových položek, tj. u poskytnutých záruk, u úvěrových příslibů, derivátů apod. Měření tohoto rizika podrozvahových operací je založeno na výpočtu úvěrových ekvivalentů.

Vypořádací riziko

Je rizikem ztráty ze selhání transakcí v procesu dodávky, hlavně v situacích, kdy hodnota partnerovi byla dodána, ale hodnota od partnera ještě není k dispozici nebo když problémy technického charakteru přerušují vypořádání, přestože partner je schopen dodávku nebo vypořádání provést. Tento druh rizika existuje především u dvou druhů vypořádání:

- vypořádání měnových obchodů,
- vypořádání koupě či prodeje cenných papírů.

Riziko angažovanosti

„Riziko angažovanosti neboli jinak riziko koncentrace portfolia je rizikem ztráty z angažovanosti vůči:

- *jednotlivým partnerům,*
- *skupinám partnerů a spřízněným osobám,*
- *partnerům v jednotlivých zemích, což je tzv. riziko země,*
- *ekonomickým sektorům,*
- *jednotlivým kontraktům apod.“⁹*

2.2 Tržní riziko

Jde o riziko ztráty ze změn tržních cen jako i změn hodnot finančních nástrojů nebo komoditních nástrojů, a to jak v závazcích, tak v aktivech v důsledku nepříznivých změn tržních podmínek. Tyto změny se týkají např. nepříznivého vývoje úrokových měr, cen akcií, cen komodit nebo měnového kurzu. Rozlišujeme čtyři hlavní kategorie tržního rizika: [3]

Úrokové riziko

Je rizikem ztráty ze změn cen nástrojů, které jsou citlivé na změny úrokových měr. Například když se zvýší úroková míra a hodnota koupeného dluhopisu klesne, investor má ztrátu. Jedná se o riziko ze změny:

- úrokových měr,
- tvaru výnosové křivky (plošší nebo strmější),
- volatility úrokových měr,

⁹ JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování*. 2009, str. 71

- vztahu nebo rozpětí mezi různými úrokovými indexy,
- předčasného splacení jistiny (např. u HZL).

Akciové riziko

Je to riziko ztráty ze změn cen nástrojů, které jsou citlivé na ceny akcií. Například když se sníží ceny akcií ČEZ, hodnota koupených akcií ČEZ klesne a investor tak má ztrátu. Jedná se o riziko ze změny:

- cen akcií,
- volatility cen akcií,
- cenových indexů mezi různými akciemi nebo akciovými trhy,
- dividend.

Komoditní riziko

Jedná se o riziko ztráty ze změny cen nástrojů, které jsou citlivé na ceny komodit. Například při snížení ceny zlata jeho hodnota klesne a investor, který ho vlastní, má ztrátu. Jedná se o riziko ze změny:

- cen komodit,
- vztahu mezi spotovými a forwardovými cenami komodit,
- volatility cen komodit
- cenového rozpětí mezi různými komoditami.[3]

Měnové riziko

Je rizikem ztráty ze změn cen nástrojů, které jsou citlivé na měnové kurzy. Například při snížení hodnoty dolaru vůči koruně (posílení koruny vůči dolaru) hodnota těchto koupených amerických aktiv klesne a investor je ve ztrátě. Jedná se o riziko ze změny:

- volatility měnového kurzu,
- spotových měnových kurzů.

Korelační riziko

Někdy také nazývané bazické riziko, je rizikem ztráty z porušení korelace mezi rizikovými kategoriemi (např. mezi CP, měnami, trhy apod.), nástroji, produkty, trhy a měnami.

Riziko úvěrového rozpětí

Jde o riziko ze změny rozpětí u CP různého úvěrového hodnocení (např. se používá při porovnání státních a podnikových dluhopisů). Toto rozpětí je rozdílem mezi výnosností do splatnosti daného FN a výnosností do splatnosti obdobného bezrizikového FN.

2.3 Likvidní riziko

„Likvidní riziko je riziko ztráty v důsledku momentálního nedostatku hotových peněžních prostředků. Má dvě formy:

Riziko financování

Je riziko ztráty v případě momentální platební neschopnosti. Jeho příčinou je nesoulad ve finančních tocích, kde nelze zajistit potřebnou hotovost na platby daných splatností a s danými úrokovými mírami. Obecně platí, že likvidní riziko může investora donutit k prodeji některých aktiv za velmi nevýhodných podmínek.

Riziko tržní likvidity

Je riziko ztráty v případě nedostačující aktivity trhu, která brání rychlé likvidaci příslušných finančních pozic (v dostatečném objemu a především za rozumnou cenu), čímž je omezen potřebný přístup k hotovým penězům.“¹⁰

2.4 Operační riziko

Operační riziko je rizikem ztráty v důsledku chyb interních operačních systémů nebo osob, které s těmito systémy pracují. Rozlišujeme tři kategorie operačního rizika:

¹⁰ CIPRA, T. *Kapitálová přiměřenost ve financích a solventnost v pojišťovnictví*. 2002, str. 18

Transakční riziko

Je riziko ztráty, a to v provádění operací v důsledku nejrůznějších chyb v provedení operací, dále chyb, které vyplývají ze složitosti produktů a neschopnosti současných systémů je provádět, účetní chyby, chyby ve vypořádání obchodů apod.

Riziko operačního řízení

Toto riziko vzniká v důsledku chyb managementu. Jeho příčinou velmi často bývá nedostatečná kontrola nebo nepřiměřená kontrola s nejasně definovanými kompetencemi, která umožňuje provádět obchody nad limit či dokonce obchodování do vlastní kapsy. [1]

Riziko systémů

Je riziko ztráty v důsledku chyb systémů podpory. Jedná se o chyby v počítačových programech včetně jejich nabourání počítačovými hackery či přímo zaměstnanci bank, chyby v přenosu dat nebo při výpadku počítačové sítě, chyby při nesprávném a opožděném podávání informací, chyby v důsledku opožděného či zkresleného informování managementu.

2.5 Obchodní riziko

„Obchodní riziko se člení na sedm kategorií:

- **právní riziko** – je rizikem ztráty z právních požadavků partnera nebo z právní neprosaditelnosti kontraktu,
- **riziko změny úvěrového hodnocení** – které je rizikem ztráty ze ztížení možnosti získat peněžní prostředky za přijatelné náklady,
- **reputační riziko** – je rizikem ztráty z poklesu reputace na trzích,
- **daňové riziko** – které je rizikem ztráty ze změny daňových zákonů nebo nepředvídaného zdanění,
- **riziko měnové konvertibility** – které je rizikem ztráty z nemožnosti konvertovat měnu na jinou měnu jako následek změny politické nebo ekonomické situace,

- ***riziko pohromy*** – je rizikem ztráty z přírodních katastrof, války, krachu finančního systému apod.,
- ***regulační riziko*** – které je rizikem ztráty z nemožnosti splnit regulační opatření (např. kapitálovou přiměřenost) a z chyb v předvídání budoucích regulačních opatření.¹¹

¹¹ JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování*. 2009, str. 73

3 Regulace a dohled nad finančním trhem

Finanční trh lze chápat jako nějakou speciální část každého národního hospodářství a to proto, že finanční služby se dosti liší od zboží a ostatních služeb. Je velmi náchylný na krachy a problémy finančních institucí a právě tyto problémy a krachy se snaží omezit regulace a dohled nad finančním trhem. [3]

3.1 Podstata regulace a dohledu

Podstata a charakter finančních trhů si vyžadují, aby tyto trhy byly regulovány. Finanční trh se vyznačuje jistými charakteristickými rysy a faktory a nebudou-li regulací včas rozpoznány a ošetřeny, mohou značným způsobem narušit chod finančního trhu, výrazně poškodit zájmy některých zúčastněných subjektů, nebo dokonce mohou pomoci rozšířit negativní dopady na celou ekonomiku.

K zajištění plynulého a bezproblémového fungování finančního trhu je tedy nutné stanovit jakási „pravidla hry“ pro všechny subjekty, které se na tomto trhu pohybují. Toto stanovení spočívá ve vymezení základních práv a povinností těchto subjektů, základních pravidel chování a vztahů mezi nimi. Důkladné vymezení pravidel pro fungování a chování subjektů finančního trhu by mělo na jedné straně zamezit chaosu a na straně druhé by mělo zamezit případným podvodům, nelegálním transakcím a poškozování zájmů určité skupiny účastníků trhu. [11]

Pojem **regulace** finančního trhu je chápán jako „... *stanovení pravidel vstupu finančních institucí do finančního systému, podmínek jejich fungování a pravidel poskytování finančních služeb klientům. Regulace má buď primární charakter (ve formě zákonných norem), nebo sekundární povahu (ve formě vyhlášek, předpisů a metodik atd).*“¹²

Regulatorní orgány se nepodílejí pouze na vzniku uvedených norem a pravidel, ale také dohlížejí na jejich prosazení a dodržení v praxi. **Dohled nad finančním trhem** je tedy vymezen jako „... *kontrola dodržování stanovených pravidel finančními institucemi a způsobu poskytování finančních služeb zákazníkům.*“¹³ V případě,

¹² VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2007, str. 27

¹³ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2007, str. 28

že některý subjekt poruší určitou normu nebo pravidlo, udělují oprávněné orgány a instituce postihy a veřejná napomenutí. Mohou také uložit danému subjektu, aby zjednal nápravu, udělit sankce a v některých případech mohou daným subjektům odejmout povolení k provádění určité činnosti na trhu cenných papírů.[11]

3.1.1 Regulatorní a dozorové orgány a instituce

Pro oblast finančních trhů mohou být tyto orgány a instituce uspořádány odlišným způsobem. Postupně se v různých zemích začaly objevovat čtyři různé možnosti tohoto uspořádání:

Jednotný nezávislý regulatorní a dozorový orgán

Tento orgán je pro oblast finančního trhu. Veškeré regulatorní a dozorové aktivity jsou soustředěny do jediného orgánu či instituce a to umožňuje zcela komplexní a jasné vymezení zodpovědnosti a cílů a zároveň také efektivní a nezávislé provádění regulace a dohledu. Toto uspořádání orgánů je celkem mladé a začíná se objevovat v 80. letech minulého století. V současnosti je využíván např. v Norsku, Německu, Rakousku, Dánsku a Velké Británii. [11]

Specializované regulatorní a dozorové orgány

Tyto orgány se týkají oblasti komerčního bankovníctví a trhu s cennými papíry, popř. dalších oblastí ve finančním odvětví, kdy jsou regulace a dohled prováděny odděleně prostřednictvím několika různých samostatných orgánů nebo institucí. Pokud je použita tato alternativa, centrální banka zpravidla reaguje a dohlíží nad oblastí komerčního bankovníctví. Trhy cenných papírů reguluje a dohlíží nad nimi závislý státní orgán (většinou nějaký úřad, který je začleněn do Ministerstva financí) nebo nezávislý specializovaný orgán (např. Komise pro cenné papíry). Tato možnost uspořádání je známá a velice používaná v USA.

Jednotný regulatorní a dozorový orgán v rámci centrální banky

Toto uspořádání je důsledkem sjednocení měnové politiky a regulatorní a dozorové činnosti. Při využití této možnosti uspořádání jsou regulace a dohled nad komerčním bankovníctvím, trhy cenných papírů, pojišťovnictvím a kolektivním investováním, případně i dalšími oblastmi finančního odvětví, sjednoceny v rámci centrální banky. Ovšem měnová politika a regulatorní a dozorové činnosti jsou jasně

odděleny. V současné době můžeme toto uspořádání regulatorních a dozorových orgánů nalézt u nás v České republice, na Slovensku, v Irsku nebo v Singapuru.

Účelově (funkcionálně) zaměřený regulatorní a dozorový orgán

Tyto orgány primárně neregulují a nedozorují nad finančními institucemi, ale regulují a dozorují pouze jednotlivé prvky a činnosti. Jde o mladou a nejméně známou možnost uspořádání dozorových a regulatorních orgánů. Byla sestavena v roce 1997 v Austrálii a kromě ní je také tato možnost v současné době využívána i v Nizozemí. [11]

3.1.2 Cíle regulace a dohledu

Velmi často můžeme slyšet o „optimální míře“ regulace a dozoru. Na jedné straně příliš striktní, přísná a detailní úroveň regulace a dozoru zabraňují vytvoření a fungování konkurenčního prostředí a na straně druhé naopak velmi nízká, nedůsledná a omezená úroveň regulace a dozoru je zase úrodnou půdou pro úspěšné provádění různých podvodů a finančních machinací. Proto je velmi obtížné najít jakousi optimální úroveň regulace a dozoru nad finančním trhem. Efektivní a účinná regulace a dozor by měly zajistit, aby tento trh vykazoval určité vlastnosti. **Cílem regulace a dohledu nad finančním trhem je zajistit, aby daný trh byl trhem:**

- konkurenčním a transparentním,
- důvěryhodným a stabilním,
- likvidním a efektivním,
- s fungujícími mechanismy ochrany investorů. [11]

„ Tyto uvedené cíle regulace lze považovat za navzájem kompatibilní a do jisté míry se překrývající. K jejich dosažení používají orgány regulace a dohledu v praxi různé nástroje a opatření. “¹⁴

¹⁴ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2007, str. 30

3.2 Institucionální uspořádání dohledu

Existuje několik možností, jak začlenit orgány dohledu nad bankami, pojišťovnami, obchodníky s cennými papíry atd. a to:

- v rámci ministerstva financí,
- v samostatné instituci mimo centrální banku (tato instituce pak bývá přímo podřízena ministerstvu financí),
- v centrální bance.

Ve většině zemí existuje **nejednotný dohled**. Toto vykonávání dohledu se dělí mezi Ministerstvo financí, centrální banku a jiné různé orgány. Například jedna instituce dohlíží na obchodníky s cennými papíry, jiná na banky a jiná na pojišťovny. Je to důsledkem jiného historického vývoje a tradic jednotlivých zemí. Jen v několika málo zemích vznikl **jednotný (integrováný) dohled**. Tento způsob zahrnuje dohled nad všemi finančními institucemi. S jediným regulátorem začínali v Evropě Britové a nyní už ho má také Rakousko, Maďarsko a jiné země. Jen pod centrální banku ho však začleňuje málokdo, např. Česká republika, Slovensko, Irsko a další země. V literatuře se můžeme setkat se spoustou argumentů jak ve prospěch jednotného dohledu, tak také ve prospěch jeho vyčlenění. [3]

„Pokud jde o samotný bankovní dohled, přibližně v polovině zemí světa je bankovní dohled součástí centrální banky. V druhé polovině je mimo centrální banku a jedná se o samostatný dohled či o dohled v rámci speciální instituce dohlížející nejenom na banky. V krajním případě takový orgán dohlíží na všechny finanční instituce. Jaká byla praxe v zemích EU při vstupu České republiky do této struktury? V 5 z nich vykonávala dohled centrální banka. V 7 zemích hrála centrální banka v dohledu určitou roli, a to formou účasti ve vrcholových orgánech (Francie, Belgie, Velká Británie), výkonu dohledu ve smyslu shromažďování, zpracování a analýzy informací a dohlídek na místě (Německo, Rakousko) nebo podílu na lidských, technických a finančních zdrojích pro výkon dohledu (Finsko, Irsko). V případě Švédska, Dánska a Lucemburska úloha centrální banky v bankovním dohledu nebyla žádná.“¹⁵

¹⁵ JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování*. 2009, str. 152

V některých zemích není bankovní dohled v rámci centrální banky pouze jedinou institucí, která je odpovědná za dohled úvěrových či vkladových institucí. Například v USA dohlíží na vkladové instituce Úřad dohledu nad měnou, Federální rezervní systém a Federální společnost pojištění vkladů. Jednotlivé americké státy mají ještě navíc každý své vlastní orgány dohledu. Platí totiž, že čím více je institucí dohledu a čím více se jejich funkce překrývají, tím vyšší je pak ochrana drobného klienta. [3]

3.3 Regulace a dohled v České republice

Ke dni 1.4. 2006 byla změněna forma a organizace státní regulace. Dohled nad finančním trhem vymezuje zákon č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem. Tímto sjednocením byla zrušena Komise pro cenné papíry, odpovědnost za kapitálový trh má určený viceguvernér ČNB a pracoviště KCP bylo začleněno do ČNB. V České republice je regulace a dohled nad finančním trhem provedena takto:

- *dohledu a regulaci České národní banky podléhají v různé míře zejména tyto finanční instituce:*
 - *banky a pobočky zahraničních bank,*
 - *spořitelny a úvěrní družstva,*
 - *pojišťovny a zajišťovny,*
 - *obchodníci s cennými papíry,*
 - *investiční společnosti a investiční fondy,*
 - *Pražská burza cenných papírů,*
 - *penzijní fondy, směnárny,*
 - *vydavatelé elektronických peněz.*¹⁶

Pro toto uvedené sjednocení regulace a dohledu v ČR jsou uváděny tyto důvody:

- nutnost posílit kapacitu dohledu,
- zvýšit efektivitu dohledu a snížit náklady,

¹⁶ JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování*. 2009, str. 173

- nezbytně posílit výměnu a využití informací,
- zkvalitnit práci s lidskými zdroji,
- odstranit soutěžení mezi jednotlivými dozorovými orgány,
- přesně vymežit odpovědnost za výkon dozoru. [11]

V České republice jednoznačně vede bankovní dohled ČNB, která kontroluje přes 80 % objemu finančních aktivit. V regulaci a dohledu obecně platí tato pravidla:

- české regulaci a dohledu nepodléhají pobočky zahraničních finančních institucí, které jsou zřízené v České republice,
- české regulaci a dohledu podléhají dceřiné finanční společnosti zahraničních společností na individuálním i konsolidovaném základě (na konsolidovaném základě podléhají dohledu jen v případě, že mají dceřiné společnosti),
- regulaci a dohledu v domovské zemi podléhají dceřiné společnosti zahraničních finančních institucí v rámci konsolidace v domovské zemi. [3]

3.4 Nástroje regulace a dohledu

K dosažení cílů (viz 3.1.2) používají orgány regulace a dohledu různé nástroje a opatření.

Na finančním trhu mají emitenti, ale také další určené subjekty, jako například fondy a obchodníci s cennými papíry, povinnost plnit stanovené **informační povinnosti**. Musejí být plněny v stanovených lhůtách a takovým způsobem, které stanoví zákonodárství a regulatorní orgán. Jedná se o pravidelné zveřejňování výsledků hospodaření, prospektů cenných papírů a veškerých kurzotvorných informací, které se týkají fungování regulovaných subjektů. Díky tomuto plnění informačních povinností regulovanými subjekty by měl být zabezpečen nepřetržitý přísun aktuálních, relevantních, úplných a pravdivých informací široké investorské veřejnosti. Jde o informace o emitovaných cenných papírech a o subjektech působících na trhu cenných papírů. [11]

Dané skupině subjektů, jejíž aktivity jsou zaměřeny na určitou oblast finančního trhu, regulatorní orgán **uděluje povolení pro jejich vznik a působení** na trhu. To vše probíhá na základě splnění značně přísných podmínek a požadavků, které se týkají

kapitálové vybavenosti a odborné způsobilosti. Samozřejmě že na udělení samotného povolení **navazuje následný dohled** a kontrola aktivit, kapitálové přiměřenosti, hospodaření a dodržování platných zákonů a vyhlášek regulatorního orgánu. Využívání tohoto nástroje zabezpečuje regulatornímu orgánu to, aby se na trhu cenných papírů pohybovali pouze kvalitní a efektivní subjekty, které nebudou narušovat důvěryhodnost, konkurenceschopnost a stabilitu trhu a také zároveň nepoškozují zájmy některých účastníků.

Dalším nástrojem je **soubor opatření**, který slouží **ke snižování nelegálních praktik a obchodů** (viz podkapitola 3.5).

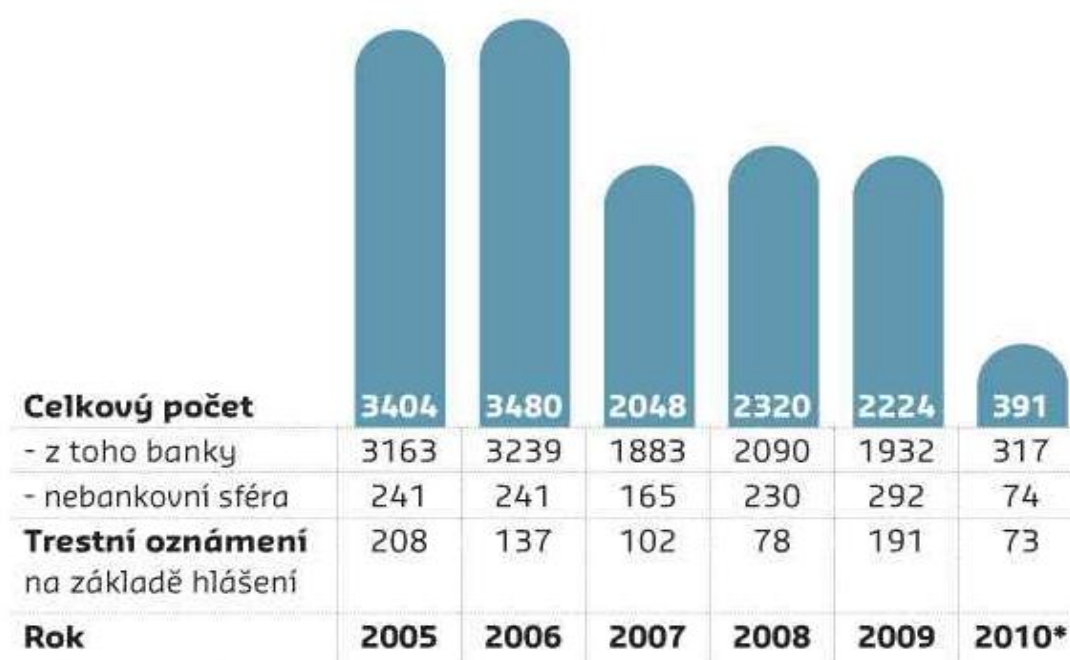
3.5 Nelegální praktiky a obchody na finančním trhu

Jedná se o soubor opatření, který má sloužit k eliminaci nelegálních praktik a obchodů na finančním trhu. Tyto praktiky a obchody pak poškozují určité skupiny účastníků na trhu a narušují tak jeho důvěryhodnost a stabilitu. Nelegální obchod můžeme chápat jako transakci, která je uzavírána s cílem dosáhnout zisku. Toto dosažení je ale v rozporu se zákonem nebo nějaké neoprávněné ekonomické výhody na úkor dalšího subjektu, případně více subjektů. Nelegální praktiky a obchody mohou mít někdy znaky trestného činu, ovšem bývají dost často skryty a mnohdy se také těžce prokazují. Některé nelegální obchody bývají konkrétně vymezeny v zákonech (např. § 124-127 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu). Skupina nelegálních praktik a obchodů, které jsou prováděny na trzích s cennými papíry je velmi široká. Jejich počet ovšem neustále roste díky vynalézavosti ze strany podvodných obchodníků a investorů, které můžeme objevit na všech kapitálových trzích světa. [11]

Praní špinavých peněz

Jedná se o aktivity, jejichž cílem je provádět obchodní operace s penězi, které pocházejí z trestné činnosti. Jsou uskutečňovány až do té doby, než vznikne zdání, že jde o peníze, které pocházejí z legální obchodní či podnikatelské činnosti. Hlavním smyslem je tedy zatajit pravé vlastnictví a zdroj peněz a důkladně zamést stopy. Rozlišujeme zde obvykle tři fáze: umístění, vrstvení a integrace.

Praní špinavých peněz je celosvětovým problémem a při jeho řešení spolu země úzce spolupracují. V boji proti praní špinavých peněz musí dodržovat finanční instituce, v souladu se zákonem č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu, spoustu přísných opatření. Jde o identifikaci účastníků transakce, ohlašování nápadných a podezřelých transakcí určenému orgánu, povinnost uchovávat stanovené údaje po určitou dobu nebo povinnost vytvořit systém vnitřních zásad, postupů a kontrolních opatření v tomto boji proti legalizaci výnosu z trestné činnosti, který je předkládán regulatornímu a dozorovému orgánu. [11]



* Údaje za první čtvrtletí roku

Obrázek 5: Počet nahlášených podezřelých transakcí

Zdroj: <http://finweb.ihned.cz/c1-43169540-prani-spinavych-penez-stat-se-zameri-na-reality-ci-smenarny>

Obchodování s neveřejnými (vnitřními) informacemi

Jde o nelegální transakce, při kterých primární insider (ten, kdo získává informace ze zaměstnaneckého poměru) nebo sekundární insider (ten, kdo nakupuje informace) prodávají nebo nakupují cenné papíry. Tyto transakce probíhají na základě znalosti důležitých kurzotvorných informací, které však jsou investorské veřejnosti neznámé. Zneužití těchto neveřejných informací tak umožní insiderovi nakoupit nebo prodat akcie a to ještě před kurzovým pohybem. V důsledku svého výhodného postavení v porovnání s ostatními účastníky trhu, může realizovat vysoký kapitálový zisk. [11]

Manipulace s kurzem

Manipulací s kurzem je chápána nějaká snaha určitého subjektu zkreslit představu účastníků na kapitálovém trhu o poptávce, nabídce a hodnotě finančního nástroje. Konkrétně může být manipulace s kurzem prováděna:

- pomocí „pracích prodejů“, jejichž cílem je nakoupit nástroj za nižší kurz,
- pomocí tzv. poolů, nebo-li nelegálních obchodních skupin,
- prostřednictvím tzv. „corneringu“, tzn. soustředění vlastnictví určitého druhu cenných papírů v rukou skupiny osob,
- vytvářením „falešného trhu“, kde dochází k neopodstatněným kurzovým pohybům, a to na základě falešných, klamných a předstíraných skutečností. [11]

Záměrné poškozování klienta či investora

Tyto nelegální praktiky mohou být prováděny jako:

- čerání účtu klienta brokery, kteří se snaží maximalizovat své provize a poskytují svým klientům bezvýznamné typy k nákupu či prodeji cenných papírů,
- parazitování na příkazech klientů, kde jde o zaúčtování nižší nebo vyšší ceny, než za jakou byl ve skutečnosti proveden nákup či prodej cenného papíru,
- předbíhání realizace velké objednávky klienta ze strany obchodníka s cennými papíry, který se snaží podílet na vzestupu kurzu, ke kterému může dojít v důsledku realizace velké objednávky,

- doporučení investorům, aby nakoupili nadhodnocené nástroje tak, jak se to právě hodí obchodníkovi s cennými papíry pro jeho portfolio,
- doporučení a poradenství po telefonu, které je považováno za bezcenné a zneužívá důvěry lidí a psychologických aspektů, které ovlivňují rozhodování investorů. [11]

Ostatní nelegální praktiky a obchody

Jde například o odstříhávání kupónů či dividend, které využívají rozdílného zdanění dividend nebo kupónových plateb v jednotlivých zemích a které se pokoušejí využívat kurzových pohybů okolo data výplaty dividend nebo kupónové platby. Můžeme sem také zařadit tunelování, které spočívá často ve formálně legálním převodu bonitních aktiv spravovaných nebo vlastněných firmou, bankou nebo investiční společností mimo tyto subjekty. [11]

4 Vývoj finančního trhu v letech 2004-2009

Tato kapitola je rozdělena do dvou časových intervalů. První období je v letech 2004-2007, kdy byla česká ekonomika ve fázi rozvoje a vzestupu. Druhá etapa vývoje charakterizuje období v letech 2008-2009, kdy byl český finanční trh poznamenán světovou ekonomickou krizí.

4.1 Vývoj v letech 2004-2007

Vývoj v letech 2004-2007 je možné zhodnotit jako rozvíjející se a stabilizovaný. To bylo dáno nejen příznivým vývojem domácího hospodářství, ale i pokračujícím rozvojem světové ekonomiky.

4.1.1 Prostředky použitelné na finančním trhu

Finanční instituce, které působí v České republice, mohly k 31.12. 2005 využívat k operacím na finančním trhu 2 904,70 mld. Kč, tj. meziroční nárůst o 572,81 mld. Kč (24,6 %) oproti roku 2004, kdy finanční instituce disponovaly 2 331,89 mld. Kč. [13]

Ke konci roku 2006 mohly finanční instituce, které působily na našem finančním trhu, využívat cca 3 023,97 mld. Kč a to představovalo meziroční nárůst o 4,1 % oproti roku 2005. [14]

Finanční instituce působící na českém finančním trhu v roce 2007 měly pro operace na finančním trhu k dispozici až 3 202,97 mld. Kč. Tento nárůst představuje 5,9 %. [15]

Použitelné prostředky na finančním trhu oproti roku 2004 v roce 2005 značně vzrostly. Co se týče struktury, tak největší procentuální nárůst zaznamenaly peněžní úspory v rámci kolektivního investování. Naopak nejmenší nárůst mělo penzijní připojištění, včetně státního příspěvku. [13]

V dalším roce došlo ve sledovaných oblastech k nárůstu celkového objemu prostředků, kromě bankovních depozit, kde byl zaznamenán pokles -5,94 mld. Kč. K největšímu nárůstu opět došlo u kolektivního investování a to o 46,39 mld. Kč. [14]

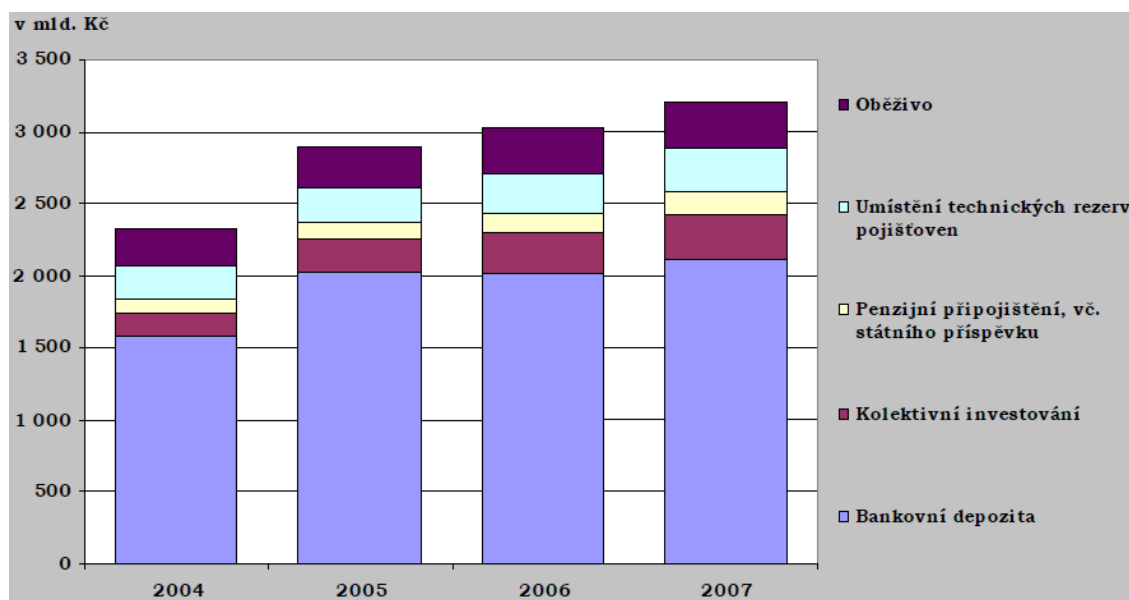
V roce 2007 vzrostly celkové použitelné prostředky na finančním trhu o 179 mld. Kč. Největší nárůst prostředků zaznamenalo kolektivní investování ve výši 43,93 mld. Kč, které se ale oproti předchozímu roku snížilo o 2,46 mld. Kč. Naopak nejmenší nárůst byl zaznamenán u oběživa, které činilo pouhých 2,57 mld. Kč. [15]

Jednotlivé změny použitelných prostředků na finančním trhu zachycuje tabulka č. 1 a graficky jsou veškeré změny znázorněny v grafu č. 1.

Tabulka 1: Prostředky použitelné na finančním trhu v letech 2004-2007

(mld. Kč)	2004	2005		2006		2007	
	31.12.	31.12.	změna	31.12.	změna	31.12.	změna
Bankovní depozita	1 583,22	2 031,00	447,78	2 025,06	-5,94	2 109,77	84,71
z toho stavební spoření	291,24	328,99	37,75	359,80	30,81	384,80	25,00
Kolektivní investování	169,20	224,91	55,71	271,30	46,39	315,23	43,93
Penzijní připojištění, včetně státního příspěvku	94,22	113,22	19,00	136,40	23,18	162,45	26,05
Technické rezervy pojišťoven (hrubá výše)	221,91	247,87	25,96	269,71	21,84	291,45	21,74
Oběživo	263,34	287,70	24,36	321,50	33,80	324,07	2,57
Celkem	2 331,89	2 904,70	572,81	3 023,97	119,27	3 202,97	179,00

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava



Graf 1: Prostředky použitelné na finančním trhu v letech 2004-2007

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

4.1.2 Subjekty finančního trhu

Subjekty finančního trhu tvoří jednu ze základních složek ekonomiky České republiky. I přesto, že bankovní peněžní instituce zaznamenaly v roce 2005 proti roku 2004 z hlediska zaměstnanosti meziroční pokles o -2,18 %, dominují stále s necelými 37 tisíci zaměstnanci celému finančnímu trhu. [13]

Z hlediska dlouhodobého vývoje mírně klesl podíl aktiv bankovních subjektů, a to ve prospěch sektoru kolektivního investování, pojišťoven, leasingových společností a penzijních fondů. Velmi důležitým hlediskem v pohledu na finanční trh v České republice je působení finančních skupin. Jejich aktiva představovala cca 2/3 aktiv celého finančního systému. Prostřednictvím těchto finančních skupin hrají banky významnou roli v ostatních segmentech finančního trhu. [13]

V letech 2006 a 2007 se počty subjektů na českém finančním trhu výrazně meziročně nezměnily.

Tabulka č. 2 ukazuje počet subjektů, které působily na finančním trhu. Téměř všechny subjekty zaznamenaly v jednotlivých letech postupný nárůst.

Tabulka 2: Počty subjektů působících na finančním trhu v letech 2004-2007

subjekt	2004	2005	2006	2007
Banky	35	36	37	37
z toho pobočky zahraničních bank	9	12	13	14
z toho stavební spořitelny	6	6	6	6
Družstevní záložny	33	19	20	19
Investiční společnosti	9	9	13	20
Obchodníci s CP	58	52	58	44
Investiční fondy	0	0	0	9
Investiční zprostředkovatelé	5 700	8 394	10 628	13 370
Otevřené podílové fondy	62	65	77	121
Zahraniční fondy/podfondy	911	1 038	1 282	1 499
z toho speciální fondy	0	13	11	20
z toho na základě jednotné evropské licence	0	1 025	1 271	1 479
Pojišťovny	40	45	49	52
Pojišťovací zprostředkovatelé	43 600	35 720	50 120	67 500
Penzijní fondy	11	11	11	11

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

- **PODNIKOVÝ SEKTOR**

Vklady a prostředky na účtech podniků u bank se v roce 2004 mírně zvýšily o 2,6 %. Jejich stav byl ale i tak celkem vysoký a činil 312,6 mld. Kč. [12]

Také v roce 2005 podniky v České republice získávaly prostředky pro svůj rozvoj vydáním akcií a dluhopisů jen v omezeném množství. Výjimkou jsou stále i úpisy z akcií na pražské burze a jak nám ukazuje tabulka č. 3, využívají podniky pro financování investic nadále hlavně bankovní úvěry. Dluhopisy v tomto případě zatím nehrály takovou roli. Hodnota vydaných dluhopisů v tomto roce dosáhla 14,7 % objemu bankovních úvěrů poskytnutých firmám, což je o 6,7 % méně, než v roce předchozím. [13]

Tabulka č. 3 ukazuje změny vkladů a prostředků na účtech v letech 2004 a 2005.

I přesto, že se v roce 2005 české ekonomice dařilo lépe, přibylo ještě více prodělečných podniků. Podíl těchto podniků se přiblížil jedné čtvrtině a rostla i jejich průměrná ztráta, která v tomto roce dosáhla 45 mil. Kč. **Avšak platilo, že vysoce ziskové společnosti svůj zisk nadále zvyšovaly a naopak do ztráty se propadalo stále více firem, které balancovaly na hraně rentability.** [13]

Změny finančních zdrojů společností s 250 a více zaměstnanci v letech 2006-2007 znázorňuje tabulka č. 4.

V roce 2006 byl objem vydaných dluhopisů zvýšen podniky na 80,2 mld. Kč. Financování přes bankovní úvěry bylo ale stále podnikovým sektorem upřednostňováno. Tímto důvodem byly nízké úrokové sazby a jednoduchý přístup k relativně levným bankovním úvěrům. [14]

Zdrojem prostředků v roce 2007 byly opět bankovní úvěry ve výši 409,3 mld. Kč. Nicméně se zvýšil i objem vydaných dluhopisů o 5 mld. Kč. [15]

Tabulka 3: Finanční zdroje společností se 100 a více zaměstnanci v letech 2004-2005

(mld. Kč)		31.12.2004	31.12. 2005
Peníze a účty v bankách		312,6	208,9
Úvěry a půjčky (přijaté)	krátkodobé	-	194,6
	dlouhodobé	-	262,2
	celkem	374,3	456,8
Dluhopisy vč. směnek (pasiva)	krátkodobé	-	13,1
	dlouhodobé	-	54,0
	celkem	80,2	67,1

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Tabulka 4: Finanční zdroje společností s 250 a více zaměstnanci v letech 2006-2007

(mld. Kč)		31.12.2006	31.12.2007
Peníze a účty v bankách		199,5	209,0
Úvěry a půjčky (přijaté)	krátkodobé	150,4	193,0
	dlouhodobé	207,7	216,3
	celkem	358,2	409,3
Dluhopisy vč. směnek (pasiva)	krátkodobé	10,2	12,8
	dlouhodobé	67,0	69,4
	celkem	77,2	82,2

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

- **BANKOVNÍ SEKTOR**

Z hlediska bankovního sektoru byl rok 2005 ve znamení zvýšené aktivity v oblasti fúzí a akvizic. Během roku 2006 bankám stále přibývali noví klienti v důsledku zlepšující se ekonomické situace, kdy domácnosti stále více nakupovaly bankovní služby. V roce 2007 bankovní sektor zcela dominoval všem sektorům finančního trhu v ČR svým objemem aktiv ve výši 88 % HDP. [12, 13, 14, 15]

Vklady a úvěry

Podíl podniků na celkovém objemu bankovních úvěrů v roce 2004 převládá a dosáhl 374,33 mld. Kč. Co se týče kvality těchto úvěrů, tak ta se již několik let zvyšovala. To bylo dáno přísnějším vlivem úvěrové politiky bank, které preferovaly poskytování úvěrů na kvalitní projekty bonitním podnikům. Na růstu vkladů se v tomto roce nejvíce podílely domácnosti s 952,03 mld. Kč a nefinanční podniky s 312,61 mld. Kč. [12]

Jako největší příjemce vkladů a poskytovatel úvěrů potvrdil bankovní sektor v průběhu roku 2005 své dominantní postavení. Jako nejzajímavější je přírůstek vládních institucí ve výši 73 mld. Kč a meziroční úbytek jejich úvěrů o -42 mld. Kč. Tento úbytek byl způsoben nadhodnocením vládních rozpočtových schodků a čerpáním finančních prostředků z rezerv, které byly vytvořeny v předchozích obdobích. Co se týká příjemců úvěrů, tak na prvním místě se umístily domácnosti s nárůstem o 100,94 mld. Kč, tj. o 32,46 %. Tato skutečnost se také shodovala s nárůstem celkové zadluženosti domácností, která činila na konci roku 2005 více jak 416 mld. Kč. [13]

V roce 2006 zaznamenal bankovní sektor meziroční nárůst objemu vkladů o pouhé 1,68 % (na 1 807,25 mld. Kč) a o něco vyšší nárůst poskytnutých úvěrů o 5,52 % (na 1 114,07 mld. Kč). Na růstu úvěrů se s největší mírou podílely půjčky domácnostem a nefinančním podnikům. Půjčky domácnostem představovaly hlavně úvěry spojené s bydlením. [14]

Celkový objem vkladů v meziročním srovnání v roce 2007 vzrostl o 16,74 % na 2 109,8 mld. Kč. Celkový objem úvěrů se zvýšil o 39,46 % na 1 553,7 mld. Kč. Nejvíce se podílely na celkovém nárůstu objemu vkladů domácnosti a nefinanční podniky. [15]

Následující tabulky č. 5 a 6 nám udávají celkový přehled o rozložení vkladů a úvěrů, a to na základě členění, podle jednotlivých sektorů.

Tabulka 5: Rozdělení vkladů u bank podle sektorového hlediska v letech 2004-2007

Vklady u bank (mld. Kč)							
Sektor	stav k 31.12.2004	stav k 31.12.2005	Změna 04/05	Stav k 31.12.2006	Změna 05/06	Stav k 31.12.2007	Změna 06/07
Nefinanční podniky	312,61	356,47	43,86	402,37	45,9	485,9	83,53
Domácnosti	952,03	1 011,94	59,91	1 113,18	101,24	1 231,1	117,92
Vládní instituce	200,78	274,19	73,41	154,34	-119,85	207,8	53,46
Finanční instituce	71,96	83,73	11,77	79,28	-4,45	110,3	31,02
Ostatní	45,84	51,04	5,20	58,08	7,04	74,7	16,62
Celkem	1 583,22	1 777,37	194,15	1 807,25	29,88	2 109,8	302,55

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Tabulka 6: Rozdělení úvěrů u bank podle sektorového hlediska v letech 2004-2007

Příjemci úvěrů (mld. Kč)							
Sektor	stav k 31.12.2004	stav k 31.12.2005	Změna 04/05	Stav k 31.12.2006	Změna 05/06	Stav k 31.12.2007	Změna 06/07
Nefinanční podniky	374,33	432,66	58,33	473,23	40,57	616,6	143,37
Domácnosti	310,92	411,86	100,94	461,10	49,24	707,0	24,59
Vládní instituce	120,72	78,61	-42,11	66,28	-12,33	51,4	-14,88
Finanční instituce	102,96	112,72	9,76	86,35	-26,37	128,5	42,15
Ostatní	10,79	19,98	9,19	27,11	7,13	50,2	23,09
Celkem	919,72	1 055,83	136,11	1 114,07	58,24	1553,7	439,63

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Vývoj úrokových sazeb

V průběhu roku 2004 nejprve ČNB zvýšila repo sazbu, jako hlavní nástroj měnové politiky, ze 2,0 % na 2,25 a posléze na 2,5 %. Toto postupné zvýšení bylo v důsledku rostoucí spotřebitelské inflace a značným nárůstem cen ve výrobní sféře. Diskontní i lombardní sazby se oproti předchozímu roku také mírně zvýšily. [12]

Ze strany centrální banky byla první polovina roku 2005 ve znamení neustálého snižování úrokových sazeb. Základní dvoutýdenní repo sazba se na začátku druhého čtvrtletí dostala až na své historické minimum 1,75 %. V prvním pololetí byla důvodem neustálého snižování úrokových sazeb velmi nízká inflace, která byla doprovázena posilováním kurzu koruny k euru. Po dvouletém období se opět od konce dubna dostala dvoutýdenní repo sazba pod úroveň základní sazby ECB (2 %) a zároveň také dosáhla nejnižší hodnoty v rámci celé EU. Poklesu úrokových sazeb využily domácnosti k uzavírání smluv na úvěry, které souvisely s bydlením (hypoteční úvěry). [13]

Pohyb základní dvoutýdenní repo sazby v roce 2006 byl celkem klidný. Jediná změna nastala až ve druhé polovině tohoto roku. Sazba se dvakrát zvýšila o 0,25 p.b. a dostala se na úroveň 2,50 %. Důvodem pro její zvýšení byla dle bankovní rady vyšší inflace a riziko dlouhodobého fiskálního vývoje. Dlouhodobě byly sazby v ČR stále na nižší úrovni, než tomu bylo v Eurozóně. [14]

Sazby se za rok 2007 celkově zvýšily o 1 p.b. Ke konci roku se tak 2T Repo sazba dostala na 3,50 %. Důvodem pro zvýšení sazeb v tomto roce bylo sílení inflačních tlaků v ekonomice ČR a akcelerující spotřeba domácností. [15]

Sazby v jednotlivých letech znázorňuje tabulka č. 7.

Tabulka 7: Sazby ČNB v letech 2004-2007

(%)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
2T Repo	2,50	2,00	2,50	3,50
Diskontní	1,50	1,00	1,50	2,50
Lombardní	3,50	3,00	3,50	4,50

Zdroj: MF ČR, <http://www.finance.cz/>, vlastní úprava

Během roku 2004 RPSN na spotřebu mírně kolísala a na koupi bytových nemovitostí nezaznamenala žádnou významnou změnu.

Roční procentní sazba nákladů (RPSN)¹⁷ v roce 2005 u úvěrů na spotřebu zaznamenala mírný pokles. Naopak růst této sazby u úvěrů na koupi bytových nemovitostí na konci roku mírně kolísal. Tyto změny byly způsobeny zvýšením základní úrokové sazby ČNB na konci října 2005. [13]

Nepatrný vliv na pohyby RPSN na spotřebu a na nákup bytových nemovitostí v roce 2006 mělo zvýšení základní sazby ČNB. RPSN na spotřebu vykazovalo setrvalý pokles, kromě října. Naproti tomu RPSN na koupi bytových nemovitostí od poloviny roku mírně rostlo. [14]

V roce 2007 reagovaly banky na zvýšení sazeb ČNB tak, že zvyšovaly sazby z úvěrů, které pak následně ovlivňovaly celkovou výši RPSN z úvěrů. [15]

¹⁷ RPSN udává procentní podíl z dlužné částky, který musí klient zaplatit za období jednoho roku v souvislosti se splátkami, správou a dalšími výdaji spojenými s čerpáním úvěru.

Změny sazby RPSN ve sledovaných letech jsou zachyceny v tabulce č. 8.

Tabulka 8: RPSN v letech 2004-2007

Rok	(%)	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.
2004	Na spotřebu	-	16,8	16,7	16,6	16,4	16,6	16,7	17,0	16,2	16,2	15,5	16,1
	Na koupi bytových nemovitostí	-	5,7	5,6	5,5	5,4	5,3	5,5	5,5	5,6	5,5	5,6	5,4
2005	Na spotřebu	16,8	15,6	14,7	13,7	13,2	14,7	14,6	14,2	14,8	14,9	14,7	14,2
	Na koupi bytových nemovitostí	5,3	5,4	5,1	5,0	4,8	4,7	4,6	4,6	4,5	4,7	4,5	4,7
2006	Na spotřebu	14,5	14,3	13,9	14,0	13,9	13,9	13,9	13,5	13,5	13,8	13,4	13,5
	Na koupi bytových nemovitostí	4,7	4,7	4,7	4,7	4,6	4,5	4,6	4,7	4,6	4,7	4,7	4,8
2007	Na spotřebu	13,7	12,7	12,5	12,1	12,3	12,6	12,7	13,1	13,0	13,2	13,6	13,5
	Na koupi bytových nemovitostí	4,8	4,8	4,7	4,7	4,7	4,9	5,0	5,1	5,2	5,3	5,4	5,5

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Hypoteční úvěry

Na růstu trhu se v roce 2004 podílejí dva klíčové faktory: úvěry ze stavebního spoření a hypoteční úvěry. I přesto, že výsledky nedosahovaly rekordu z předchozího roku, očekávaný nárůst hypoték byl překročen. Hypotéky se převážně zaměřovaly na projekty spojené s bytovou výstavbou. Za nejdůležitější faktory, které zásadním způsobem ovlivnily rozvoj hypotečních úvěrů, lze považovat:

- vývoj úrokových sazeb (na konci roku 2004 byla 4,7 %),
- rozšíření okruhu osob, které jsou schopné pořídit si vlastní nemovitost a zadlužit se,
- soukromé investice do nemovitostí za účelem pronájmu a očekávání možného nárůstu cen nemovitostí,
- nový produkt tzv. bezúčelné hypotéky,
- konkurenční boj především v úrokové politice bank,
- v souvislosti se vstupem do EU hypotéky pro cizozemce,
- inovace hypotečních úvěrů. [12]

I v roce 2005 stále pokračoval růst bytové výstavby, ve kterém hraje důležitou roli hypoteční trh. Ke konci roku vzrostl počet nově zahájených bytů o 4,2 % (41 628) a jde o nejvyšší ukazatel od roku 1993. Ke zvýšení žadatelů o hypotéky došlo v červnu tohoto roku a jejím důvodem bylo značné snížení úrokových sazeb u hypotečních úvěrů v historii. Průměrná výše hypotečních úvěrů činila 1,4 mil. Kč. Tento růstový trend měl trvání i v následujících měsících, kdy úrokové sazby dosáhly svého historického minima 3,62 %. Za toto období bylo také nově podepsáno cca 53 tisíc hypotečních smluv v celkovém objemu 72,7 mld. Kč. [13, 30]

Také rok 2006 je spojován s rozvojem bytové výstavby, která byla spojena s nízkými úrokovými sazbami, postupnou deregulací nájemného, relativní dostupností hypotečních úvěrů, demografická struktura a další faktory. Celkový objem poskytnutých hypotečních úvěrů na bytové účely obyvatelstva se meziročně zvýšily o 71,58 mld. Kč na 238,24 mld. Kč, tj. o 42,95 %. [14]

V důsledku růstu sazeb ČNB došlo v roce 2007 k odklonu od sjednávání hypotečních úvěrů s jednoletou fixací k fixacím delším. V rámci běžných fixací (roční, tříleté a pětileté) docházelo postupně ke sbližování výše úrokové sazby, která se na konci tohoto roku pohybovala kolem 5,4 %. Současně s objemem vzrostla i průměrná výše hypotečních úvěrů pro obyvatelstvo, která dosáhla na konci tohoto roku 1 708 104 Kč. Ke konci roku 2007 bylo nově uzavřeno přibližně 86 tisíc hypotečních smluv se smluvní jistinou 184,05 mld. Kč. Od začátku nabídky hypotečních úvěrů bylo na našem trhu již uzavřeno téměř 350 tisíc hypotečních smluv s celkovou smluvní jistinou 652,3 mld. Kč. [15]

Největší změna v roce 2007 byla zaznamenána u poskytnutých úvěrů domácnostem, a to ve výši 160 mld. Kč. Hodnota v tomto roce dosáhla výše 398,24 mld. Kč.

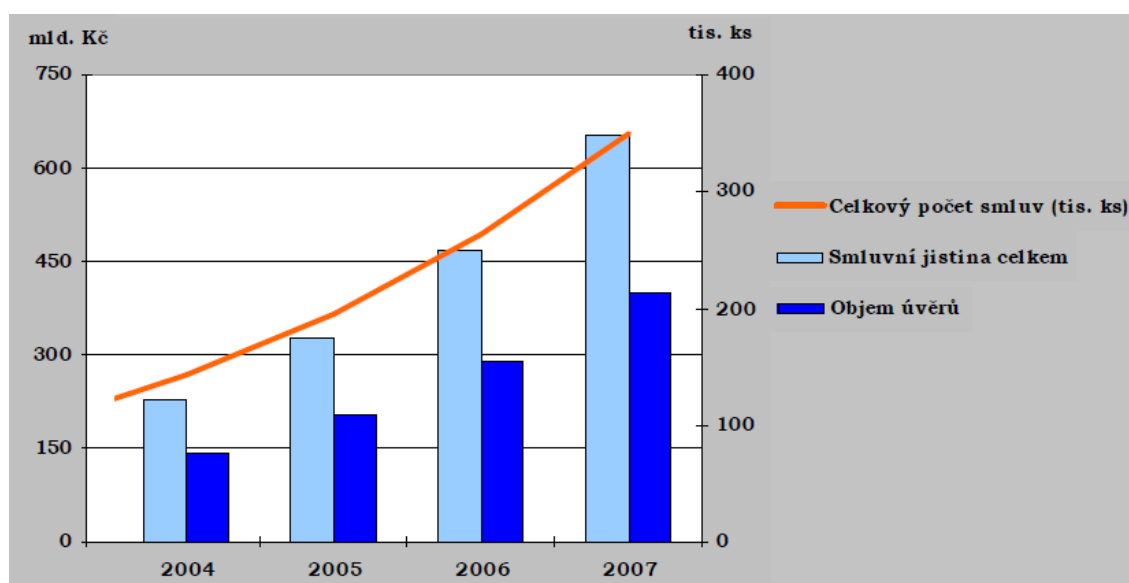
Stav hypotečních úvěrů a jejich změny mezi jednotlivými roky jsou zachyceny v tabulce č. 9.

Celkový počet smluv, smluvní jistinu a objem úvěrů v letech 2004-2007 znázorňuje graf č. 2.

Tabulka 9: Stav hypotečních úvěrů v letech 2004-2007

k 31.12.		2004	2005	Změna 04/05 (%)	2006	Změna 05/06 (%)	2007	Změna 06/07 (%)
Občané	celkem (v tis.ks)	137,28	188,30	37,16	255,65	35,77	338,99	32,60
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	154,40	226,46	46,67	327,30	44,53	469,59	43,47
Podnikatelské subjekty	celkem (v tis.ks)	4,27	5,59	30,91	7,40	32,38	9,78	32,16
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	67,87	93,49	37,75	132,90	42,15	174,39	31,22
Municipality	celkem (v tis.ks)	0,73	0,77	5,48	0,81	5,19	0,84	3,70
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	7,00	7,63	9,00	8,04	5,37	8,32	3,48
celkem	celkem (v tis.ks)	142,28	194,66	36,81	263,86	35,55	349,61	32,50
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	229,27	327,59	42,88	468,24	42,93	652,30	39,31
Objem úvěrů domácností (mld. Kč)		115,20	166,66	51,40	238,24	71,58	398,24	160,00

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava



Graf 2: Souhrnné ukazatele hypotečního trhu v letech 2004-2007

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

POJIŠŤOVNY

Propojištěnost obyvatelstva v roce 2004 zůstala v České republice stále na nižší úrovni než ve vyspělých zemích. Stav, kdy pojistné životních pojištění dosáhn v ČR parametrů, které jsou běžné v zemích s rozvinutým průmyslem, je závislý nejen na flexibilitě a rozmanitosti nabízených produktů, ale také na změnách v myšlení občanů. Pojišťovny se v tomto roce také potýkaly s problémy distribuce. Mnoho zprostředkovatelů z důvodu nízké kvalifikace či vědomě prodávali svým zákazníkům zbytečně drahé produkty, bez ohledu na jejich skutečné potřeby. Tento nepříznivý stav měla řešit kombinace krátkodobých a dlouhodobých opatření. Co se týče krátkodobého hlediska, tak klientům měli pomoci nově nastavené informační povinnosti pojišťoven. Dlouhodobé řešení měl přinést vznik institutu finančního ombudsmana, který by jako v jiných evropských zemích řešil stížnosti klientů na chyby finančních institucí a na prodej nevhodných produktů. [12]

Pojistný trh se v roce 2005 potýkal s řadou mimořádných událostí (povodně v Evropě, hurikány v Americe, zemětřesení v Asii), které byly spojené s negativními dopady na ekonomiku pojišťoven a hlavně jejich zajistitelů. Zvýšilo se konkurenční prostředí a to vlivem vyššího počtu aktivně působících subjektů. [13]

V tomto roce získaly 2 pojišťovny povolení k provozování pojišťovací činnosti se sídlem v ČR a 5 poboček pojišťoven z EU. Dvěma tuzemským pojišťovnám bylo naopak povolení k provozování této činnosti odejmuto. Celkový počet subjektů, který působil na českém pojistném trhu tak vzrostl na 45. Z hlediska majetkové struktury jsou aktiva pojistného trhu v České republice vlastněna ze 76,8 % pojišťovnami s rozhodující zahraniční majetkovou účastí (z toho je 94 % vlastníků ze zemí EU). Počet pojistných smluv v tomto období plynule rostl, až na počet nově uzavřených pojistných smluv u životního pojištění. Tato položka se naopak jako jediná snížila oproti roku 2004 a to o 235 tis. ks. [13]

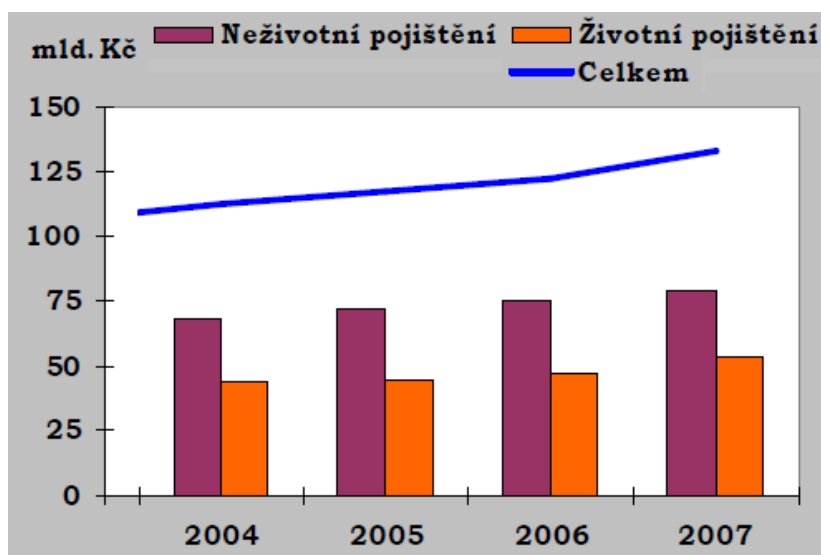
Na začátku roku 2006 došlo ke zvýšenému výskytu pojistných událostí na majetku, které byly zapříčiněné poměrně dlouhou, a co se týče sněhu, vydatnou zimou. Poté rychlý přechod zimy do jarních dní způsobil rovněž zvýšený výskyt pojistných událostí, které byly příčinou lokálních povodní z rychle tajícího sněhu a někdy také vydatnými přivalovými dešti. Pojistný trh se nadále potýkal s nižším přírůstkem předepsaného pojistného, který se začal projevovat už v letech 2004 a 2005.

Mírně klesaly výdaje domácností na pojistnou ochranu a snižoval se i podíl pojistného sektoru na HDP. Z celkových běžných výdajů domácností se začal snižovat jak podíl výdajů na životní pojištění, tak i na pojištění neživotní. Po období, kdy byl zájem o pojistnou ochranu hlavně majetku zvýšen (povodně 2002), se postoj obyvatel k pojištění začal vracet do starých kolejí. Na pojištění se stále nahlíželo jako na zbytnou potřebu, kterou většina domácností řadí až na jedno z posledních míst ve výdajových preferencích. Ke konci tohoto roku působilo na našem pojistném trhu 49 pojišťoven, jejich počet se tak meziročně zvýšil o 4 subjekty. Zahájilo zde svoji činnost 5 poboček zahraničních pojišťoven (z toho 4 pobočky ze zemí EU) a jedna zahraniční pobočka dobrovolně svou činnost na našem území ukončila. Na českém pojistném trhu tento rok výrazně dominovaly dvě pojišťovny – Česká pojišťovna a Pojišťovna Kooperativa – které společně dosahovaly cca 55 % celkového hrubého předepsaného pojistného. [14]

V uplynulém roce 2007 nedolehly na území ČR žádné výrazné přírodní katastrofy. Pojistný sektor tak nebyl zatížen zvýšenými nároky na pojistné plnění z titulu extrémních klimatických vlivů. Byly zaznamenány pouze vyšší požadavky na pojistné plnění v souvislosti s orkámem Kyrill, který zasáhl naše území počátkem tohoto roku. Vzhledem k mírné zimě pro tento rok škody na majetku nízké. Z hlediska škod způsobených přírodními živly můžeme rok 2007 označit jako poměrně bezproblémový. [15]

Ke konci roku 2007 působilo na českém trhu 52 pojišťoven. Největší tržní podíl měla Česká pojišťovna (cca 30 %), druhé místo si udržovala Kooperativa (cca 22 %) a třetí místo obsadila Allianz (cca 7 %). Více než 5 % podílu na trhu dosáhly ČSOB Pojišťovna a Generali. Všechny ostatní pojišťovny měly podíl menší než 5 %. Několik pojišťoven požádalo ČNB o rozšíření stávajícího povolení k provozování pojišťovací činnosti o nová odvětví a skupiny pojištění. [15]

Vývoj neživotního, životního a celkového pojištění je znázorněno v grafu č. 3.



Graf 3: Vývoj objemu pojištění v letech 2004-2007

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Objem celkového předepsaného pojistného se v roce 2004 zvýšil z 105,95 mld. Kč na 112,58 mld. Kč, to je zvýšení o 6,07 %. Co se týče oblasti neživotního pojištění, tak zde nárůst činil 5,49 % (z 64,82 mld. Kč na 68,38 mld. Kč), zatímco u životního pojištění byl nárůst 7,46 % (ze 41,13 mld. Kč na 44,20 mld. Kč). [12]

Pojistný trh rostl v roce 2005 méně jak v roce předchozím, především v oblasti životního pojištění. Vyšší růst byl zaznamenán u neživotního pojištění a to o 5,6 %. Pozitivního vývoje bylo také dosaženo u životního pojištění, ovšem objem růstu byl o něco nižší (1,6 %). [13]

Pojišťovny předepsaly za rok 2006 celkové hrubé pojistné ve výši 122,09 mld. Kč. To představuje meziroční nárůst o 4,23 %. Neživotní pojištění dosáhlo hodnoty 74,86 mld. Kč, a to představovalo růst o 3,66 %. Proti předchozímu roku vzrostlo také životní pojištění o 5,14 % a dosáhlo tak hodnoty 47,23 mld. Kč. [14]

Hrubé předepsané pojistné v roce 2007 meziročně vzrostlo o 8,85 % a dosáhlo tak celkového objemu 132,90 mld. Kč. Tato zvýšená dynamika byla způsobena především životním pojištěním, kde došlo k růstu předepsaného pojistného o 14,63 % a dosáhlo tak hodnoty 54,14 mld. Kč. Oproti tomu byl nárůst neživotního pojištění pozvolnější a to o 5,21 % a jeho hodnota dosáhla výše 78,76 mld. Kč. [15]

Výsledky za sledované období zachycuje tabulka č. 10.

Tabulka 10: Výsledky pojišťoven v letech 2004-2007

k 31.12	2004	2005	2006	2007
Počet pojistných smluv (tis. ks)	<i>20 256</i>	<i>21 303</i>	<i>22 216</i>	<i>23 241</i>
z toho neživotní pojištění	13 913	14 840	15 456	16 317
životní pojištění	6 344	6 463	6 760	6 924
Počet nově uzavřených PS (tis. ks)	<i>5 161</i>	<i>5 786</i>	<i>8 024</i>	<i>9 016</i>
z toho neživotní pojištění	4 082	4 941	7 238	8 102
životní pojištění	1 080	845	786	914
Předepsané pojistné celkem (mld. Kč)	<i>112,58</i>	<i>117,14</i>	<i>122,09</i>	<i>132,90</i>
z toho neživotní pojištění	68,38	72,22	74,86	78,76
životní pojištění	44,20	44,92	47,23	54,14

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Struktura úspor domácností

Vývoj úspor domácností v posledních letech naznačuje, že přírůstky hrubých disponibilních důchodů domácností nebyly určeny na spoření, ale byly úplně pohlceny spotřebou. V roce 1995 činila míra úspor 14,4 %, v roce 2004 klesla na 7,6 % a v roce 2005 stoupla míra úspor na 7,8 %. [13]

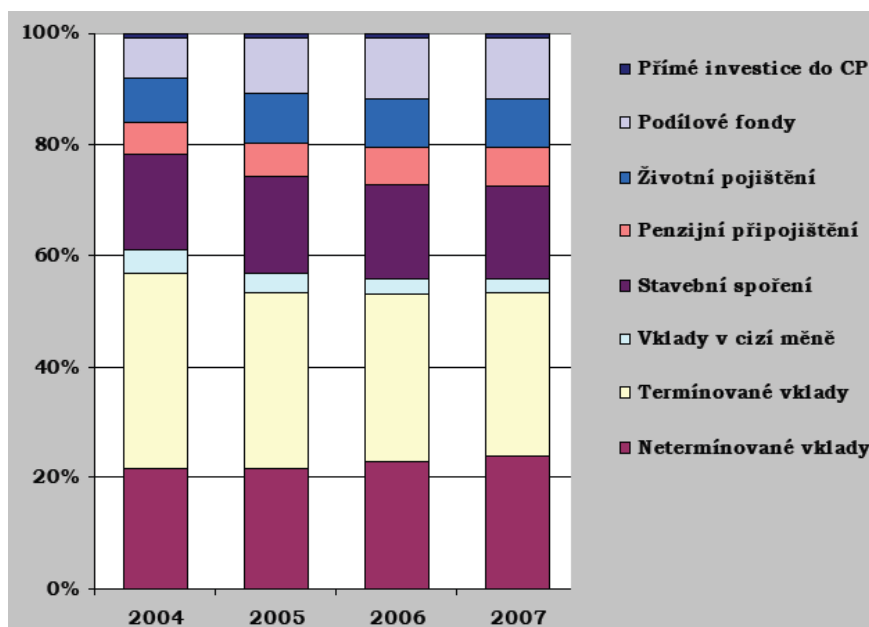
V roce 2004 byly hlavním zdrojem finančního trhu úspory, z nichž rozhodující váhu měly úspory u bank a v hotovosti u obyvatelstva. V tomto roce disponovaly české domácnosti úsporami ve výši 1 354 mld. Kč. Na jednu domácnost tak připadaly úspory v průměru přibližně 341 300 Kč. Co se týče úspor z termínovaných vkladů, tak ty se postupně přesouvaly do stavebního spoření. Relativně nízké bylo umístování úspor do CP, penzijních fondů a životního pojištění. [12]

Na konci roku 2005 disponovaly české domácnosti úsporami ve výši 1 807,22 mld. Kč. Značnou převahu úspor domácností mají úspory v bankovních depozitech. Co se týká podílu termínovaných vkladů na celkových úsporách, tak zaznamenal pokles o cca 3 % v důsledku nízkých úrokových sazeb. I přesto představovaly celkové vklady (termínované, netermínované a vklady v cizí měně) podíl cca 52 % z hlediska celkových úspor. Netermínované vklady zaznamenaly největšího podílu cca 29 % na celkovém meziročním nárůstu, naopak vklady v cizí měně poklesly. [13]

Celkové úspory domácností v roce 2006 meziročně vzrostly o 11 % a dosáhly tak hodnoty 2,1 bil. Kč. Toto zrychlení tempa růstu bylo důsledkem příznivého ekonomického vývoje ČR. Všechny sledované složky zaznamenaly nárůst kromě vkladů v cizí měně, ty naopak poklesly. Bylo to důsledkem posilující koruny vůči všem hlavním světovým měnám v posledních letech. Domácnosti umísťovaly své úspory nejvíce do termínovaných a netermínovaných vkladů, stavebního spoření a podílových fondů. [14]

Také v roce 2007 celkové úspory mírně vzrostly o cca 10 % a dosáhly výše 2,3 bil. Kč. Došlo tak k mírnému zpomalení v důsledku ztráty dynamiky u většiny složek úspor domácností. Největší nárůst opět zaznamenaly termínované a netermínované vklady. Nejnižší nárůst byl stejně jako v předchozím roce tvořen vklady v cizí měně, kdy domácnosti díky posilující koruně tuto možnost příliš nevyhledávaly. [15]

Následující graf č. 4 zobrazuje strukturu úspor obyvatelstva v letech 2004-2007.



Graf 4: Struktura úspor obyvatelstva ČR v letech 2004-2007

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

4.2 Vývoj v letech 2008-2009

V roce 2008 se česká ekonomika nacházela v sestupné fázi hospodářského cyklu a ve čtvrtém čtvrtletí vstoupila do recese, kde setrvala i v roce 2009. Tento vývoj byl důsledkem oslabení světové zahraniční poptávky.

4.2.1 Prostředky použitelné na finančním trhu

Navzdory tomu, že česká ekonomika zaznamenala ve druhé polovině roku 2008 zpomalení, rostly všechny sledované oblasti v rámci prostředků použitelných na finančním trhu, ovšem kromě kategorie kolektivního investování. Objem těchto prostředků dosáhl 3 428,2 mld. Kč a to představuje meziroční nárůst o 6,4 %. [16]

I přes pokles HDP v roce 2009 tři z pěti položek prostředků použitelných na finančním trhu vykazovaly v tento rok postupný růst. Celkový objem prostředků vzrostl o 5,8 % a toto tempo se výrazněji neodchylovalo od předchozích let. [17]

Bankovní depozita zaznamenala největší nárůst o více než 191 mld. Kč proti předchozímu roku. Oproti roku 2007 se ale jednalo o značné zpomalení meziročního růstu z 16,7 % na 9,1 %. Ovšem objem oběživa zvýšil svůj růst z 10 % na 12,9 %, a to představovalo pro tento rok nárůst o 45,5 mld. Kč. Co se týče největšího tempa, tak to zaznamenalo penzijní připojištění, včetně státního příspěvku. [16]

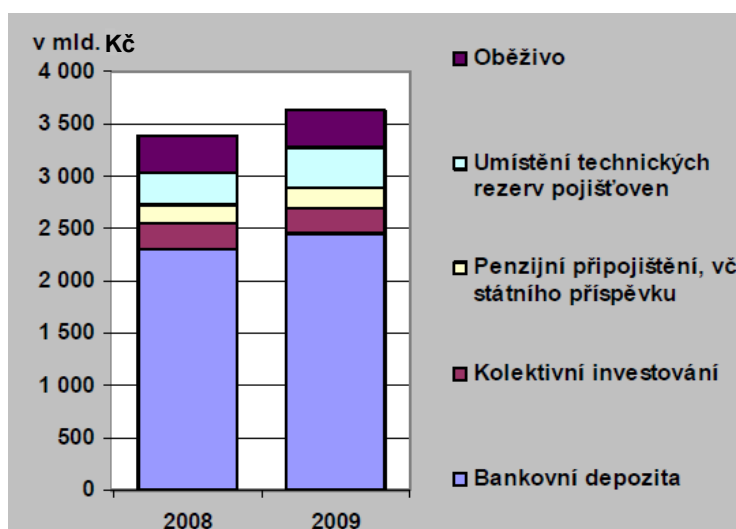
Největší podíl v roce 2009 z celkových prostředků měla opět bankovní depozita, včetně depozit u stavebních spořitelén. Došlo ke značnému navýšení technických rezerv pojišťoven o 28,4 % (tj. 84,5 mld. Kč). Co se týče podílů ostatních položek prostředků použitelných na finančním trhu, tak ty se v tomto roce výrazně nezměnily. [17]

Jednotlivé změny použitelných prostředků na finančním trhu zachycuje tabulka č. 11 a graficky jsou veškeré změny znázorněny v grafu č. 5.

Tabulka 11: Prostředky použitelné na finančním trhu v letech 2008-2009

(mld. Kč)	2008	2009	
	31.12.	31.12.	změna
Bankovní depozita	2 301,0	2 457,5	<i>156,5</i>
z toho stavební spoření	401,3	415,2	<i>13,9</i>
Kolektivní investování	243,9	234,5	<i>-9,4</i>
Penzijní připojištění, včetně státního příspěvku	186,7	200,6	<i>13,9</i>
Technické rezervy pojišťoven (hrubá výše)	297,4	381,9	<i>84,5</i>
Oběživo	399,2	353,6	<i>-45,6</i>
Celkem	3 428,2	3 628,1	<i>199,9</i>

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava



Graf 5: Prostředky použitelné na finančním trhu v letech 2008-2009

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

4.2.2 Subjekty finančního trhu

V roce 2008 se počet subjektů výrazně nezměnil. I nadále pokračoval proces koncentrace trhu formou akvizicí a fúzí, hlavně v bankovním sektoru, penzijních fondech a pojišťovnictví. Oproti roku 2007 poklesl počet investičních zprostředkovatelů o 500, vyplývající z nové legislativy. Povolení k činnosti dostala na pojistném trhu první univerzální zajišťovna. V tomto roce také velmi vzrostl počet pojišťovacích zprostředkovatelů, a to o 18 730 proti roku předchozímu. V bankovním sektoru se zvýšil počet poboček zahraničních bank se zachováním celkového počtu subjektů.

[16]

I když byl předchozí rok komplikovaný, nedošlo v roce 2009 k žádným výrazným změnám v počtu subjektů na finančním trhu. Mírné navýšení subjektů bylo často realizováno pomocí zřízení pobočky zahraniční matkou přes její dceřinou společnost. Jak se ukazuje, je působení zahraničních subjektů méně administrativně náročné, pokud je realizováno přes zahraniční pobočky. [17]

Počty subjektů ve sledovaných letech znázorňuje tabulka č. 12.

Tabulka 12: Počty subjektů působících na finančním trhu v letech 2008-2009

subjekt	2008	2009
Banky	37	39
z toho pobočky zahraničních bank	16	18
z toho stavební spořitelny	5	5
Družstevní záložny	17	17
Investiční společnosti	19	22
Obchodníci s CP	38	39
Investiční fondy	16	25
Investiční zprostředkovatelé	12 870	9 100
Otevřené podílové fondy	142	139
Zahraniční fondy/podfondy	1 596	1 480
z toho speciální fondy	27	27
z toho na základě jednotné evropské licence	1 569	1 453
Pojišťovny	53	52
Pojišťovací zprostředkovatelé	86 230	105 980
Penzijní fondy	10	10

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

V tomto roce došlo k nepatrným změnám hlavně v oblasti kapitálového trhu, a to i zásluhou nové legislativní úpravy, která usnadnila proces zakládání především tzv. nesamosprávných investičních fondů¹⁸ a výrazně se to promítlo do snížení počtu investičních zprostředkovatelů. [17]

• **PODNIKOVÝ SEKTOR**

I přes klesající poptávku v roce 2008 mírně zvýšily své zadlužení nefinanční podniky s 250 a více zaměstnanci. Snížil se také podíl dluhopisů na celkovém zadlužení

¹⁸ Majetek je obhospodařován investiční společností.

nefinančních podniků, a to z 16,8 % v roce 2007 na 16,2 %. Stále ale nefinanční podniky využívaly k financování své činnosti a rozvoje v první řadě bankovní úvěry, které se oproti roku 2007 zvýšily o 32,1 mld. Kč. [16]

Změny finančních zdrojů společností s 250 a více zaměstnanci v letech 2008 a 2009 znázorňuje tabulka č. 13.

Tabulka 13: Finanční zdroje společností s 250 a více zaměstnanci v letech 2007-2008

(mld. Kč)		31.12.2007	31.12.2008
Peníze a účty v bankách		209,0	189,6
Úvěry a půjčky (přijaté)	krátkodobé	193,0	212,3
	dlouhodobé	216,3	229,1
	celkem	409,3	441,4
Dluhopisy vč. směnek (pasiva)	krátkodobé	12,8	7,8
	dlouhodobé	69,4	77,3
	celkem	82,2	85,1

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

• BANKOVNÍ SEKTOR

Hospodářský výsledek v bankovním odvětví před zdaněním za rok 2008 přesáhl 54 mld. Kč, a to představovalo proti roku 2007 pokles o 8,7 %. Většinou institucí roční zisky rostly, ale opačný vývoj byl zaznamenán u ČSOB, které zisk meziročně poklesl téměř o 90 % a přesáhl 1 mld. Kč. Příčinou takového poklesu bylo přecenění investic do zajištěných dluhových obligací a investic spojených s problematickými islandskými bankami a bankou Lehman Brothers v objemu přibližně 10 mld. Kč. [16]

Bankovní sektor nebyl v roce 2009 významně zasažen projevy finanční krize, která se v největší míře začala šířit na podzim předchozího roku. Bankovní sektor v České republice se mohl spoléhat na řadu podpůrných faktorů, jednalo se mimo jiné o již dříve úspěšně provedenou restrukturalizaci některých finančních institucí nebo nízký podíl cizoměnových úvěrů. [17]

Vklady a úvěry

Během roku 2008 vzrostl celkový objem vkladů o 9,1 %. Co se týče dynamiky nárůstu objemu úvěrů, ta byla ještě vyšší a jejich objem vzrostl o 14,8 %. V úvěrové oblasti byl zaznamenán u většiny sektorů nárůst objemu oproti roku 2007 a to nejvíce

u domácností o 143,6 mld. Kč. Výjimkou byl pouze sektor vlády, který klesl proti roku 2007 absolutně o 3,3 mld. Kč a relativně o 6,4 %. [16]

Během roku 2009 vzrostl celkový objem korunových vkladů o 6,81 %. Dynamika nárůstu korunových úvěrů byla tentokrát nižší a jejich objem vzrostl pouze o 2,02 %. V porovnání s rokem 2008 pokleslo tempo růstu jak u vkladů (o 2,3 p.b.), tak i u úvěrů (o 12,8 p.b.). [17]

Velmi rozdílný byl u jednotlivých sektorů vývoj v úvěrové oblasti. Domácnosti opět zaznamenaly absolutně nejvyšší nárůst o 88,8 mld. Kč. Vládnímu sektoru vzrostly relativně nejrychleji úvěry o 24,53 %. Největší relativní pokles úvěrování vykázaly finanční instituce o 14,26 %. Naopak u nefinančních podniků byl největší absolutní pokles úvěrů, který byl zaznamenán v souvislosti se zpomalením ekonomické aktivity. [17]

I v roce 2009 zaznamenal sektor domácností meziročně nejvyšší absolutní nárůst objemu vkladů o 110,4 mld. Kč. Co se týče nejvyšší dynamiky, tak tu zaznamenal sektor finančních institucí o 9,48 %. Zvýšení vkladů bylo v tomto roce také u nefinančních podniků o 5,82 % resp. o 27,1 mld. Kč. [17]

Následující tabulky č. 14 a 15 nám udávají celkový přehled o rozložení vkladů a úvěrů, a to na základě členění, podle jednotlivých sektorů.

Tabulka 14: Rozdělení vkladů u bank dle sektorového hlediska v letech 2008-2009

Vklady u bank (mld. Kč)				
Sektor	stav k 31.12.2008	stav k 31.12.2009	Změna	Změna (%)
Nefinanční podniky	465,9	493,0	<i>27,1</i>	<i>5,82</i>
Domácnosti	1 373,8	1 484,2	<i>110,4</i>	<i>8,04</i>
Vládní instituce	287,0	298,0	<i>11,0</i>	<i>3,83</i>
Finanční instituce	97,0	106,2	<i>9,2</i>	<i>9,48</i>
Ostatní	77,3	76,2	<i>-1,1</i>	<i>-1,42</i>
Celkem	2 301,0	2 457,6	<i>156,6</i>	<i>6,81</i>

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Tabulka 15: Rozdělení úvěrů u bank dle sektorového hlediska v letech 2008-2009

Příjemci úvěrů (mld. Kč)				
Sektor	stav k 31.12.2008	stav k 31.12.2009	Změna	Změna (%)
Nefinanční podniky	692,2	636,1	-56,1	-8,10
Domácnosti	850,7	939,5	88,8	10,44
Vládní instituce	48,1	59,9	11,8	24,53
Finanční instituce	130,4	111,8	-18,6	-14,26
Ostatní	62,5	72,7	10,2	16,32
Celkem	1 783,9	1 820,0	36,1	2,02

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Vývoj úrokových sazeb

Po prvním zvýšení v prvním pololetí roku 2008 o 0,25 p.b. ponechala ČNB 2T repo sazbu na 3,75 %. Při pozdějším zmírnění inflačních tlaků, které byly v souvislosti se zpomalením růstu ekonomiky, umožnila ČNB opět sazby snížit. Ve druhé polovině tohoto roku došlo hned ke třem snížením 2T repo sazby, a to ze 3,75 % na 2,25 %. [16]

Během roku 2009 pokračovala ČNB v postupném snižování sazby, ke kterému došlo v tomto roce dokonce čtyřikrát. 2T repo sazba se tak v průběhu roku snížila z původních 2,25 % na 1 %. Sazby v České republice se tak přiblížily úrovni sazeb klíčových světových bank. Vývoj sazeb je zachycen v tabulce č. 16. [17]

Tabulka 16: Sazby ČNB v letech 2008-2009

(%)	31.12.2008	31.12.2009
2T Repo	2,25	1,00
Diskontní	1,25	0,25
Lombardní	3,25	2,00

Zdroj: MF ČR, <http://www.finance.cz/>, vlastní úprava

Po poklesu v minulých letech vystoupala sazba RPSN na spotřebu v roce 2008 až nad hladinu 14 %. RPSN na nákup bytových nemovitostí i nadále pokračovala ve svém růstu a dosáhla hodnoty 5,9 %. Její přírůstek ovšem v roce 2008 činil pouze

0,29 p.b. Ve srovnání s předchozím rokem, kdy došlo ke zvýšení o 0,7 p.b., jde o značné zpomalení růstové dynamiky. [16]

Také v roce 2009 pokračovala sazba RPSN v růstu a na konci roku tak dosáhla hodnoty 15,4 %. To představuje meziroční nárůst o 1,2 p.b. I přesto, že centrální banka snižuje úrokové sazby, dochází k růstu těchto sazeb. RPSN na spotřebu se proti předchozímu roku zvýšila cca o 1 p.b. Co se týče RPSN na nákup bytových nemovitostí, tak ta se oproti roku 2008 téměř nezměnila a během celého roku se pohybovala kolem hodnoty 5,8 %. [17]

Veškeré změny sazby RPSN ve sledovaných letech je zachyceno v tabulce č. 17.

Tabulka 17: RPSN v letech 2008-2009

Rok	(%)	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.
2008	Na spotřebu	13,9	13,6	14,0	14,0	14,0	13,8	14,2	14,3	14,3	14,5	14,6	14,2
	Na koupi bytových nemovitostí	5,6	5,6	5,6	5,7	5,7	5,7	5,8	5,9	5,8	5,8	5,8	5,9
2009	Na spotřebu	14,8	15,0	14,8	14,8	14,7	14,6	15,1	15,1	15,2	15,6	15,6	15,4
	Na koupi bytových nemovitostí	5,8	5,8	5,8	5,7	5,7	5,7	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Hypoteční úvěry

Objem hypotečních úvěrů dosáhl na konci roku 2008 397,1 mld. Kč. V tomto roce se objem hypotečních úvěrů zvýšil o 63,6 mld. Kč, což představuje meziroční pokles přírůstku o 33,3 %. Mezi faktory, které mohly ovlivňovat dynamiku hypotečních úvěrů, patřil např. mírný nárůst úrokových sazeb nebo zpomalení růstu reálných příjmů. Stav hypotečních úvěrů poskytnutých domácnostem vzrostl o více než 64 tisíc, neboli o 19 %. Podobným tempem rostl také celkový objem úvěrů. [16]

K 31.12. 2009 dosáhl objem hypotečních úvěrů poskytnutých obyvatelstvu hodnoty 554,4 mld. Kč. To oproti předchozímu roku představuje nárůst o 157,3 mld. Kč. Důležitým ukazatelem, který přispěl k vysokému růstu i v době všeobecného ekonomického zpomalení a souvisejícího útlumu úvěrové aktivity, je změna metodiky vykazování. S porovnáním s dřívějším obdobím došlo u hypotečních úvěrů v rámci statistik ČNB ke změně klasifikace. To znamená, že nově jsou do této

skupiny zařazovány všechny úvěry zajištěné z 50 %, místo dřívější podmínky 100% zajištění. Tato změna se týkala hypotečních úvěrů na bytové i nebytové nemovitosti. Skoková změna byla tedy způsobena touto administrativní úpravou. Při zachování původního způsobu by byl nárůst nižší než v roce 2008. [17]

Faktory, které mohly i nadále ovlivňovat vývoj hypotečních úvěrů, byly např. přetrvávající nejistota ohledně příjmů domácností kvůli zvýšené míře nezaměstnanosti, další vývoj v nastavení podmínek úvěrování a také značná nejistota týkající se budoucího vývoje cen nemovitostí k bydlení. [17]

V roce 2009 vzrostl celkový počet hypotečních úvěrů o více než 45 tisíc, což je o necelých 20 tisíc méně než v roce 2008. Objem hypotečních úvěrů vzrostl o 158,4 mld. Kč, tj. o 33,84 %). Opět se ale jednalo o důsledek výše zmíněné změny v metodice ČNB ve vykazování těchto úvěrů. [17]

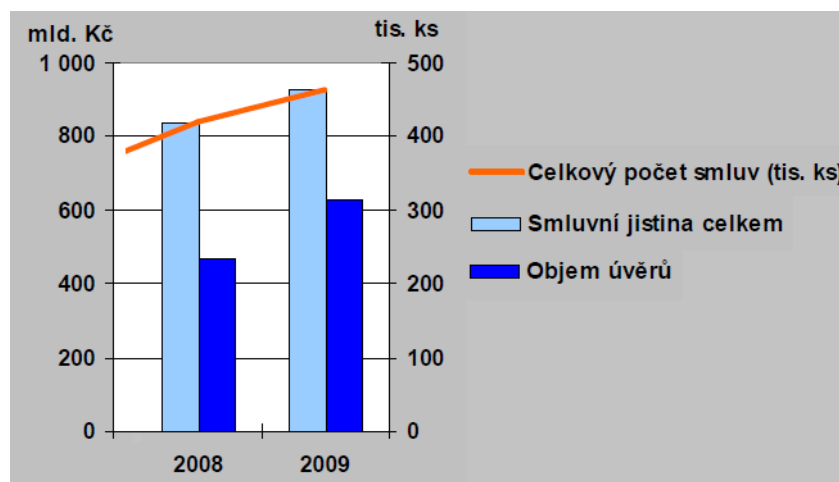
Stav hypotečních úvěrů a jejich změny mezi jednotlivými roky jsou zachyceny v tabulce č. 18.

Celkový počet smluv, smluvní jistinu a objem úvěrů v letech 2008 a 2009 znázorňuje graf č. 6.

Tabulka 18: Stav hypotečních úvěrů v letech 2008-2009

k 31.12.		2008	2009	Změna	Změna (%)
Občané	celkem (v tis.ks)	403,5	450,8	47,3	11,72
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	583,5	663,5	80,0	13,71
Podnikatelské subjekty	celkem (v tis.ks)	11,7	12,8	1,1	9,40
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	238,6	254,5	15,9	6,66
Municipality	celkem (v tis.ks)	0,9	0,9	0,0	0,0
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	8,5	9,0	0,5	5,88
celkem	celkem (v tis.ks)	416,1	464,5	48,4	11,63
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	830,6	927,0	96,4	11,61
Objem úvěrů domácností (mld. Kč)		468,1	626,5	158,4	33,84

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava



Graf 6: Souhrnné ukazatele hypotečního trhu v letech 2008-2009

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Pojišťovny

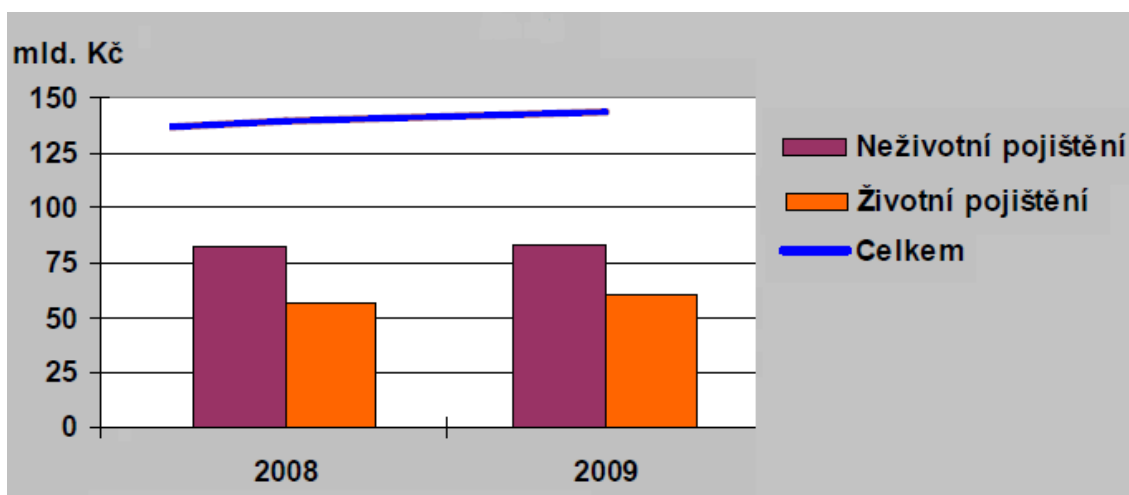
V roce 2008 se nemusely pojišťovny výrazněji angažovat při řešení majetkových škod, které by byly způsobeny přírodními živly. Pojistné události, které byly zapříčiněny extrémními klimatickými vlivy, byly zaznamenány pouze lokálně, kdy šlo hlavně o škody vzniklé vlivem silného větru a povodní. Uplynulý rok 2008 je tedy možné zhodnotit z tohoto pohledu jako bezproblémový. [16]

I přes snížení meziroční dynamiky o 3,6 p.b. zaznamenal pojišťovní trh v roce 2008 celkem příznivé výsledky. I když na finančních trzích vládly negativní události, a hlavně na konci roku zhoršující se ekonomické prostředí, lze toto mírné zpomalení pokládat za potvrzení relativní stability sektoru. [16]

V červnu roku 2009 bylo území České republiky zasaženo záplavami, které ale nebyly tak ničivé jako v předchozích letech. Nejvíce škod na majetku napáchala ve středních Čechách a na Královéhradecku vichřice v rozsahu přesahujícím 2 mld. Kč. Dále jinak pojišťovny řešily běžné majetkové škody, které vyplývaly hlavně z jarních lokálních povodní, značné sněhové nadílky a silného větru. [17]

I přesto, že na finančních trzích stále panovala složitá situace, vykázal pojišťovní sektor v roce 2009 poměrně slušné výsledky. I když došlo ke snížení jeho dynamiky, které bylo příčinou hospodářské krize, udržely si pojišťovny mírný růstový trend. Tuto stabilitu potvrdil růst hrubého předepsaného pojistného o 3,0 % na 144,1 mld. Kč. [17]

Vývoj neživotního, životního a celkového pojištění je znázorněno v grafu č. 7.



Graf 7: Vývoj objemu pojištění v letech 2008-2009

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

Předepsané pojistné vzrostlo v roce 2008 o 5,2 % proti předchozímu roku a dosáhlo tak hodnoty 139,9 mld. Kč. Na tomto výsledku mělo největší zásluhu neživotní pojištění, které vzrostlo o 5,3 % na 82,9 mld. Kč. Životní pojištění vzrostlo oproti předchozímu roku o 5,2 % a dosáhlo tak hodnoty 56,9 mld. Kč. V tomto roce se neudržela vyšší dynamika růstu životního pojištění, která byla obvyklá v posledních letech. Příčinou tohoto snížení byl výpadek v jednorázově placeném pojistném, které pokleslo o cca 1,5 %. [16]

Předepsané pojistné u životního pojištění v roce 2009 dosáhlo 60,2 mld. Kč. Tato hodnota odpovídala tempu růstu 5,8 %. Nárůst tohoto pojištění byl příčinou hlavně jednorázově placeným hrubým předepsaným pojistným. U neživotního pojištění se naopak dynamika jeho růstu podstatně snížila. Zatímco v minulých letech rostlo toto pojištění o více jak 5 % ročně, v roce 2009 se zvýšilo o pouhé 1,21 % a dosáhlo tak výše 83,9 mld. Kč. Na zastavení neživotního pojištění se podílel hlavně pokles objemu pojistného v oblasti pojištění vozidel, který souvisel s jejich propadem v roce 2009. Veškeré změny mezi jednotlivými roky znázorňuje tabulka č. 19. [17]

Tabulka 19: Výsledky pojišťoven v letech 2008-2009

k 31.12	2008	2009	změna	změna (%)
Počet pojistných smluv (tis. ks)	28 254	27 701	-553	-1,96
z toho neživotní pojištění	18 222	18 351	129	0,71
životní pojištění	10 104	9 350	-754	-7,46
Počet nově uzavřených PS (tis. ks)	10 670	10 470	-200	-1,87
z toho neživotní pojištění	9 470	9 336	-134	-1,41
životní pojištění	1 241	1 134	-107	-8,62
Předepsané pojistné celkem (mld. Kč)	139,9	144,1	4,2	3,00
z toho neživotní pojištění	82,9	83,9	1,0	1,21
životní pojištění	56,9	60,2	3,3	5,80

Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

4.2.3 Struktura úspor domácností

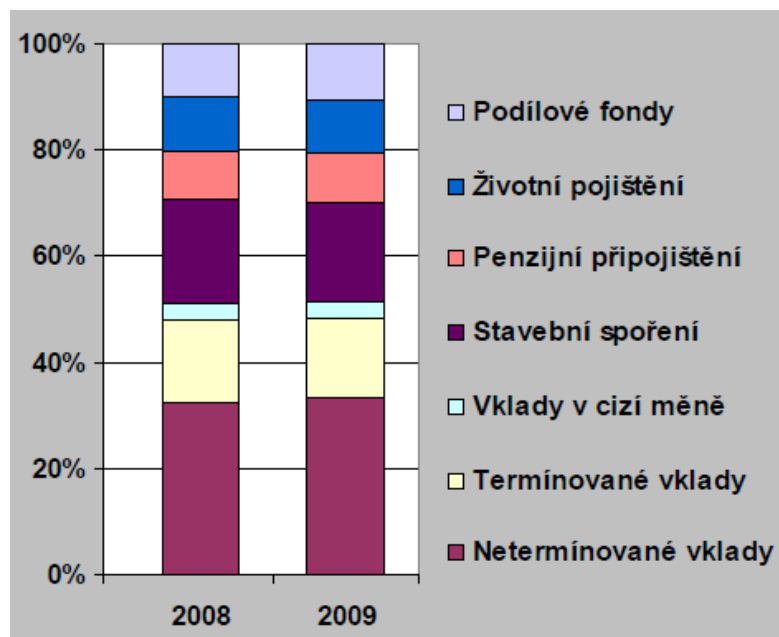
Ke konci roku 2008 dosáhly celkové úspory domácností necelých 2,5 bil. Kč, tzn., že meziročně vzrostly o 7,4 %. Netermínované vklady dosáhly nejvyšší meziroční nárůst téměř o 19 %. Kromě nich také rychlejším tempem rostlo penzijní připojištění a vklady v cizí měně. Co se týče propadů hodnot cenných papírů na kapitálových trzích v důsledku finanční krize, tak ty se projevily v poklesu prostředků investovaných do podílových fondů. [16]

Struktura úspor domácností v roce 2008 zůstala takřka nezměněna. Domácnosti svěřily přes 70 % (tj. 1,8 bil. Kč) svých úspor bankám a stavebním spořitelnám. Vliv na rozdělení jejich úspor měla také finanční krize. Ta vedla domácnosti k převodu části jejich úspor z rizikovějších produktů do pojištěných bankovních vkladů. [16]

Celkové úspory domácností ke konci roku 2009 dosáhly částky 2,7 bil. Kč, meziročně tedy vzrostly o 8,3 %. Netermínované vklady opět dosáhly nejvyššího meziročního nárůstu (cca 13 %) a s nimi rovněž prostředky vložené do podílových fondů. Také tempem 7 % rostlo dále penzijní připojištění a prostředky vkládané do životního pojištění. V tomto roce nedošlo u žádné ze sledovaných položek k poklesu. [17]

V roce 2009 se struktura úspor domácností téměř nezměnila. Bylo to způsobeno tradičním opatrným chováním českých domácností. Bankám a stavebním spořitelnám svěřily přes 70 % svých úspor, tj. 1,6 bil. Kč. České domácnosti zůstávaly stále

konzervativní, což bylo zapříčiněné zkušenostmi z finanční krize, které byly důvodem převodu části úspor do pojištěných bankovních vkladů. Následující graf č. 8 zobrazuje strukturu úspor obyvatelstva v letech 2008 a 2009. [17]



Graf 8: Struktura úspor obyvatelstva ČR v letech 2008-2009

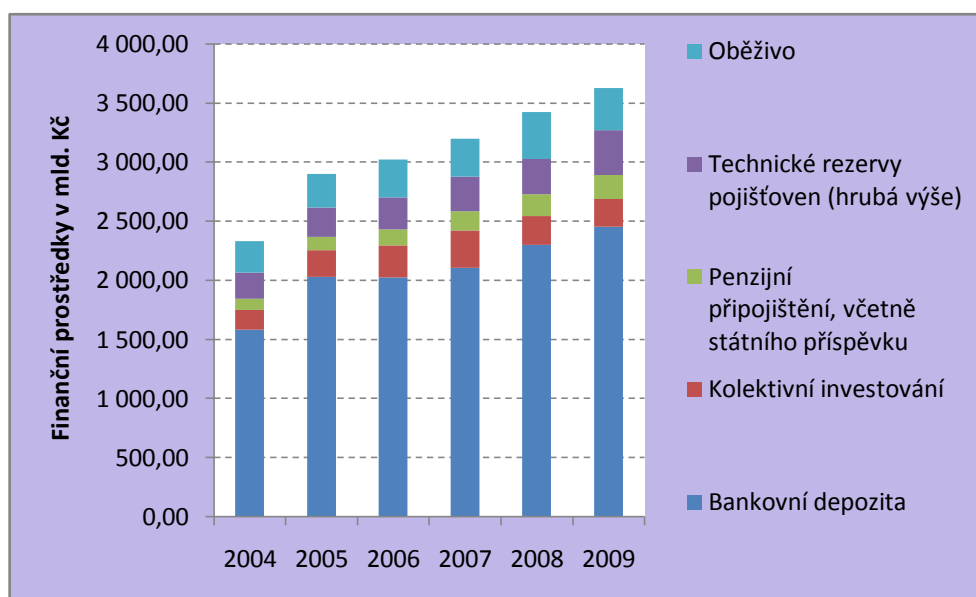
Zdroj: MF ČR, vlastní úprava

5 Komparace a zhodnocení vývoje v jednotlivých letech

5.1 Komparace prostředků použitelných na finančním trhu

Od roku 2004 do roku 2009 působily v České republice finanční instituce, které využívaly k operacím na finančním trhu stále více prostředků. Jak je vidět na grafu č. 9, tak na konci prvního sledovaného období činily tyto prostředky 2 331,89 mld. Kč a koncem roku 2009 dosáhly použitelné prostředky na finančním trhu hodnoty 3 628,1 mld. Kč. Tato hodnota se během šesti let vyšplhala o 1 296,21 mld. Kč, tj. o 55,59 %. V prvních čtyřech letech zaznamenaly vždy největšího nárůstu prostředky v rámci kolektivního investování. Naopak v dalších dvou letech zaznamenaly největšího nárůstu bankovní depozita.

I přesto že na konci roku 2008 byla česká ekonomika zasažena světovou ekonomickou krizí, zaznamenal růst prostředků na finančním trhu pouze zpomalení a všechny sledované oblasti nadále rostly, kromě kolektivního investování, které poprvé v roce 2008 zaznamenalo oproti předchozím létům pokles. Meziročně tak klesly tyto prostředky o 71,33 mld. Kč a jinak tomu také nebylo v roce následujícím. Finanční krize neměla tedy téměř žádný dopad na použitelné prostředky na finančním trhu, kromě již zmiňovaného kolektivního investování, což bylo způsobeno úpadkem burzy.



Graf 9: Vývoj použitelných prostředků v letech 2004-2009

Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování

5.2 Komparace bankovního sektoru

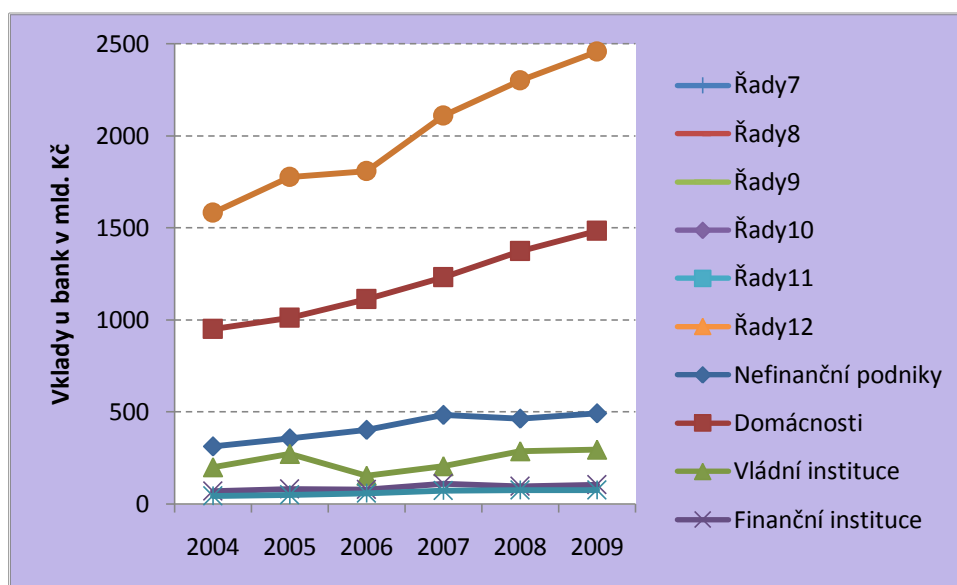
Během sledovaného období docházelo v každém roce ke změnám v počtu všech subjektů finančního trhu. K největšímu nárůstu mezi roky 2004 a 2009 došlo v počtu pojišťovacích zprostředkovatelů o 143,07 % a naopak k největšímu poklesu došlo u obchodníků s CP o 32,76 %. Na tyto subjekty neměla finanční krize podstatný vliv, jelikož k jejich změnám docházelo již před krizí.

Bankovní sektor nebyl významně zasažen celosvětovou finanční krizí.

Vklady a úvěry

Různými sektory (např. domácnosti, vládní instituce, finanční instituce, atd.) bylo mezi lety 2004-2009 vloženo do bank 12,036 bil. Kč. Jak je patrné z grafu č. 10 celkové vklady u bank se každý rok zvyšovaly. K největšímu nárůstu vkladů došlo v roce 2007, kdy jejich celková hodnota vzrostla vůči předchozímu roku o 302,55 mld. Kč.

Než do České republiky koncem roku 2008 dorazila finanční krize, docházelo v téměř všech sektorech k růstu vkladů u bank. Po zasažení krizí došlo k mírnému poklesu vkladů u nefinančních podniků a finančních institucí a u ostatních sektorů většinou ke zpomalení růstu vkladů. Po tomto negativním zásahu se v roce 2009 vše urovnalo a vklady u bank začaly opět narůstat.



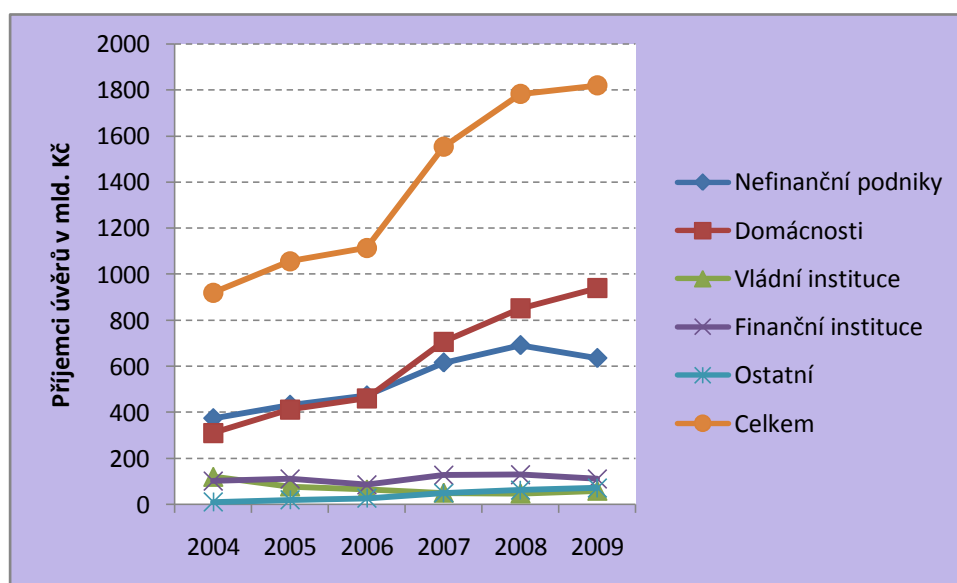
Graf 10: Vývoj vkladů u bank v letech 2004-2009

Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování

Banky poskytly v letech 2004-2009 celkem úvěry v hodnotě 8,247 bil. Kč. Až do zasažení České republiky finanční krizí měla poptávka po úvěrech téměř u všech sektorů rostoucí tendenci. K největšímu nárůstu poskytnutých úvěrů došlo v roce 2007, kdy jejich celková změna dosáhla 439,63 mld. Kč oproti předchozímu roku.

Jak znázorňuje graf č. 11, v roce 2009 měla finanční krize vliv především na poskytování úvěrů nefinančním podnikům, a to snížením o částku 56,1 mld. Kč proti roku 2008.

Naopak vládním institucím se dařilo po celých prvních pět let své úvěry snižovat. Až důsledkem finanční krize došlo k nárůstu úvěrů a to o 11,8 mld. Kč vůči předchozímu roku. Bylo to způsobeno tím, že vládní instituce čerpaly úvěry na podporu české ekonomiky a státních podniků ve formě dotací.



Graf 11: Vývoj úvěrů u bank v letech 2004-2009

Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování

Hypoteční úvěry

Ve sledovaném období banky poskytly 1,831 mil. kusů úvěrů v celkové hodnotě 3,435 bil. Kč. Do roku 2006 se hypoteční úvěry zaměřovaly především na projekty, které byly spojovány s bytovou výstavbou, jenž byla spojena s nízkými úrokovými sazbami, relativní dostupností hypotečních úvěrů, atd. Mezi faktory, které převážně ovlivnily rozvoj hypoték lze zařadit např.:

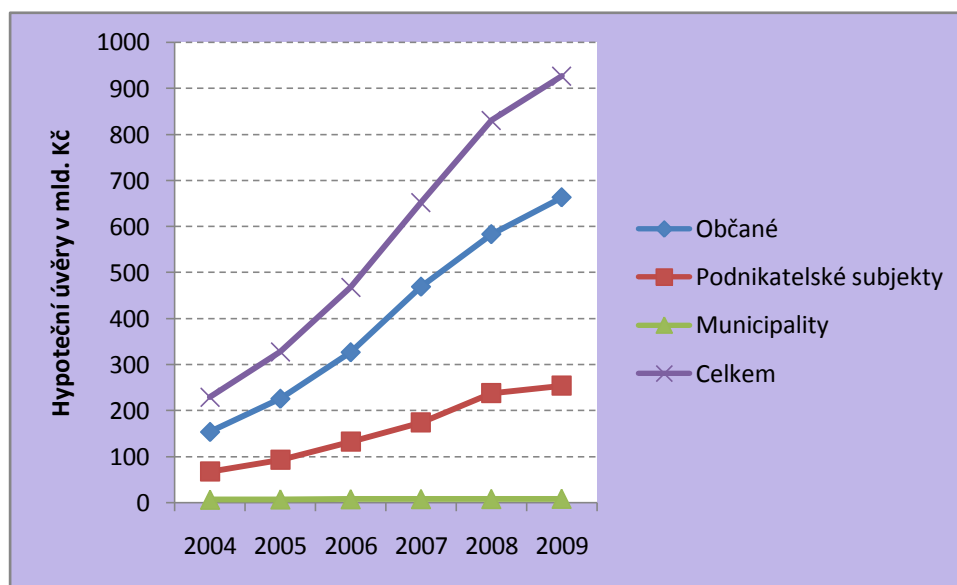
- rozšíření okruhu osob, které byly schopné pořídit si vlastní nemovitost a zadlužit se,

- soukromé investice do nemovitostí za účelem pronájmu a očekávání možného nárůstu cen nemovitostí,
- v souvislosti se vstupem do EU hypotéky pro cizozemce,
- konkurenční boj především v úrokové politice bank.

V lednu roku 2005 byla průměrná úroková sazba 4,66 %. Z důvodu značného snížení úrokové sazby na historické minimum 3,62 v červenci tohoto roku, došlo ke zvýšení žadatelů o hypotéky, kdy průměrná výše hypotéky činila 1,4 mil. Kč. Své historické minimum si hypotéky udržely i v následujících měsících.

I přes dopady světové finanční krize na českou ekonomiku v roce 2008 měly hypoteční úvěry stále rostoucí tendenci, avšak tempo jejich růstu bylo nižší než v předchozích letech. Faktory, které ovlivnily jejich dynamiku, byly např. mírný nárůst úrokových sazeb nebo zpomalení růstu reálných příjmů.

Vývoj hypotečních úvěrů v mld. Kč znázorňuje graf č. 12.



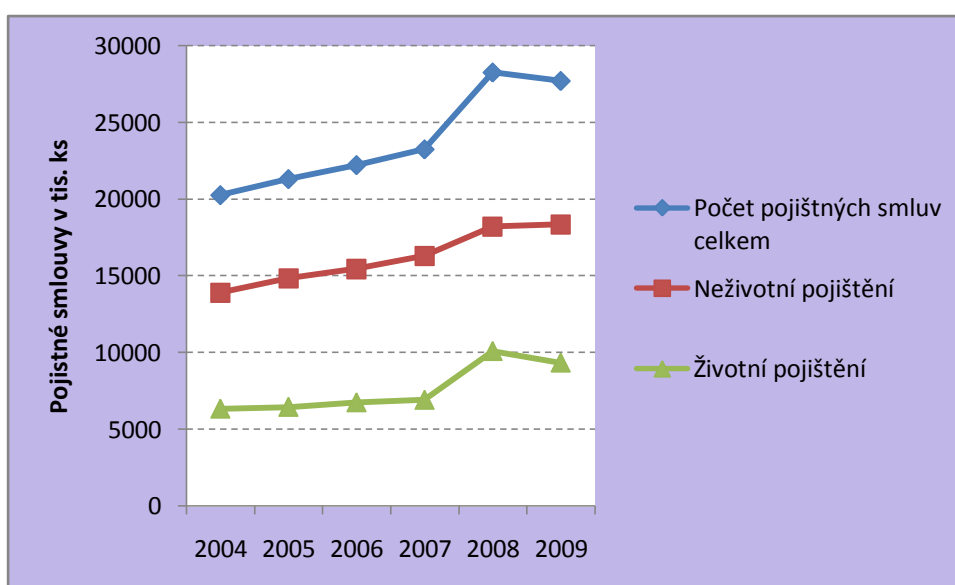
Graf 12: Stav hypotečních úvěrů v letech 2004-2009

Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování

Pojišťovny

Pojistný trh se po téměř celé období potýkal s řadou mimořádných událostí. Byly způsobeny např. vydatnou zimou, tajícím sněhem a povodněmi či vydatnými dešti.

Ve sledovaném období 2004-2009 bylo nově uzavřeno 49,127 mil. kusů pojistných smluv. Co se týče celkového počtu pojistných smluv, tak jediný pokles byl zaznamenán v období finanční krize. Příčinou byl pokles životního pojištění, na který měla negativní vliv zvýšená míra nezaměstnanosti. Naopak neživotní pojištění si udrželo mírný růst a to mohlo být způsobeno tím, že občané uzavírali pojištění pravidelných výdajů (např. obava ze ztráty zaměstnání).



Graf 13: Počet uzavřených pojistných smluv v letech 2004-2009

Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování

5.3 Komparace struktury úspor domácností

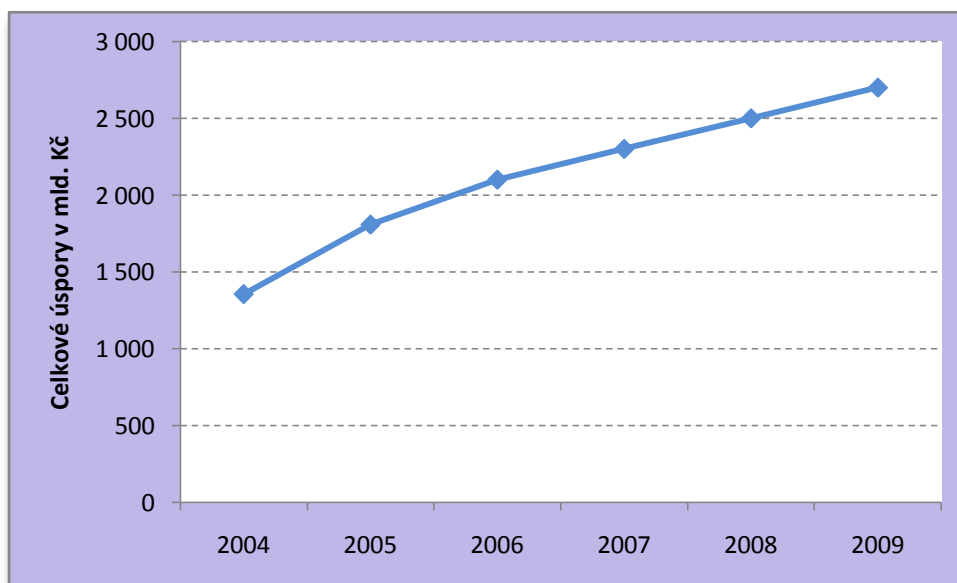
Jak je vidět na grafu č. 13, tak celkové úspory domácností během šesti sledovaných let neustále rostly. V roce 2004 byly celkové úspory 1 354 mld. Kč a na konci roku 2009 dosáhly téměř dvojnásobné částky a to 2 700 mld. Kč. Nárůst v tomto šestiletém období představoval 1 346 mld. Kč úspor domácností, tj. o 99,41 %.

I přesto, že od roku 2004 vzrostla průměrná hrubá měsíční mzda z 17 466 Kč na částku 23 488 Kč v roce 2009, docházelo neustále k meziročnímu zpomalení tempa růstu celkových úspor domácností. Tento pokles růstu byl následkem toho, že většinu

svých finančních prostředků vynaložily domácnosti na spotřebu, která byla způsobena růstem cenové hladiny až do roku 2008.

Důsledkem zasažení České republiky finanční krizí koncem roku 2008 došlo ke značnému snížení míry inflace v roce 2009 z 6,3 % na 1,0 %. Díky snížení míry inflace a zachování růstu průměrné hrubé měsíční mzdy došlo v tomto roce ke zvýšení tempa růstu celkových úspor domácností o 0,9 % oproti předchozímu roku.

Během prvních čtyř let české domácnosti nejvíce ukládaly své úspory do termínovaných vkladů, které v dalších dvou letech přešly na úspory do netermínovaných vkladů. Za celé sledované období bylo nejméně úspor vkládáno do vkladů v cizích měnách.



Graf 14: Celkové úspory domácností v letech 2004-2009

Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování

5.4 Zhodnocení vývoje v letech 2004-2009 a závěry

Celkový vývoj českého finančního trhu v letech 2004-2009 lze zhodnotit jako pozitivní a ve všech sledovaných oblastech téměř stále rostoucí. Žádná z těchto oblastí také nezaznamenala v období světové finanční krize razantní propad. Významné skutečnosti a závěry z hodnocení, ke kterým docházelo v jednotlivých oblastech ve sledovaném období převážně v době krize, byly následující:

Prostředky použitelné na finančním trhu

- růst prostředků použitelných na finančním trhu zaznamenal pouze zpomalení, tzn. téměř všechny sledované oblasti nadále rostly,
- jediný negativní pokles byl zaznamenán u kolektivního investování, který byl způsoben poklesem burzy,
- finanční krize neměla tedy téměř žádný negativní dopad na použitelné prostředky na finančním trhu.

Bankovní sektor

- bankovní sektor nebyl významně celosvětovou finanční krizí dotčen,
- v období krize došlo k mírnému poklesu vkladů u nefinančních podniků a finančních institucí,
- ostatní sektory zaznamenaly pouze zpomalení růstu vkladů do bank,
- finanční krize měla negativní vliv pro banky především na poskytování úvěrů nefinančním podnikům,
- důsledkem finanční krize došlo k nárůstu úvěrů u vládních institucí z důvodu podpory české ekonomiky (dotace) a státních podniků,
- v červenci 2005 se úroková míra hypoték dostala na své historické minimum 1,4 % a tím se zvýšil počet žadatelů o hypotéky,
- do roku 2006 se hypotéky zaměřovaly na projekty spojené s bytovou výstavbou,
- finanční krize se promítla do bank snížením tempa růstu hypoték,
- faktory, které ovlivnily dynamiku hypoték, byly např. mírný nárůst úrokových sazeb nebo zpomalení růstu reálných příjmů,
- finanční krize měla negativní dopad na pojistný trh, kde došlo k poklesu celkového počtu pojistných smluv, způsobeného poklesem životního pojištění.

Úspory domácností

- i přes růst průměrné hrubé měsíční mzdy docházelo ke zpomalení tempa růstu celkových úspor domácností,
- pokles tempa růstu úspor byl způsoben růstem cenové hladiny do roku 2008,
- v roce 2009 došlo ke značnému snížení inflace a tempo růstu úspor začalo opět narůstat,
- během celého období bylo nejméně úspor vkládáno do vkladů v cizích měnách z důvodu obavy poklesu kurzů cizích měn.

6 Dopady ekonomické krize na český finanční trh

6.1 Vznik a příčiny ekonomické krize

Vše začalo ve Spojených státech amerických nabízením hypotečních úvěrů klientům, kteří nebyli schopni tyto úvěry splácet. Na to přišlo prudké oslabení tempa růstu cen nemovitostí a následně také jejich propad. Poté co byly navýšeny úrokové sazby a jiné náklady, začaly samozřejmě značně narůstat počty opožděných plateb. Začalo tedy přibývat zadlužených nemovitostí a začaly se realizovat ztráty, které dosáhly až částky 11 mld. dolarů. Zhroucením hypotečního trhu tedy propukla finanční krize, která pokračovala pádem renomovaných investičních bank na Wall Street. Během několika měsíců se začaly problémy amerického hypotečního trhu přelévat na americký finanční trh a vzápětí zaplavily celý svět. [23, 25]

Krize se dala do dalšího prohlubování, když burzy na celém světě začaly prudce padat dolů. Následkem toho byl pád mnoha finančních institucí, protože jejich klienti nebyli schopni hypotéky splácet a banky tak nedokázaly prodat jejich nemovitosti. Postupně začaly krachovat banky, pojišťovny a subjekty, které hypotéky nabízely. V tento okamžik se začala šířit celosvětová panika a z americké hypoteční krize se stala krize světová a hospodářská. [24]

Bylo pravděpodobné, že dosti zadlužená ekonomika USA bude recesí postižena nejhůře. Její vliv na objem produkce v ostatních zemích ale způsobil problémy s odbytem mnoha velkých firem, což vedlo samozřejmě ke ztrátám, propouštění a k růstu nezaměstnanosti. Státy a centrální banky se všemožnými způsoby snažily omezovat počty bankrotů přiléváním nových peněz do ekonomiky. Tím ale riskovaly růst inflace. [26]

6.2 Dopady na český finanční trh

I když byla Česká republika zasažena s určitým zpožděním, světová finanční krize se jí nevyhnula. Z provedených průzkumů bylo zřejmé, že čeští obyvatelé budou brát otázky týkající se finanční krize velmi vážně. Skoro tři pětiny obyvatel očekávaly, že dopady finanční krize na ČR přímo ovlivní jejich osobu nebo domácnost. Mezi nejbližšími dopady uváděly zejména nezaměstnanost, propouštění, zdražování,

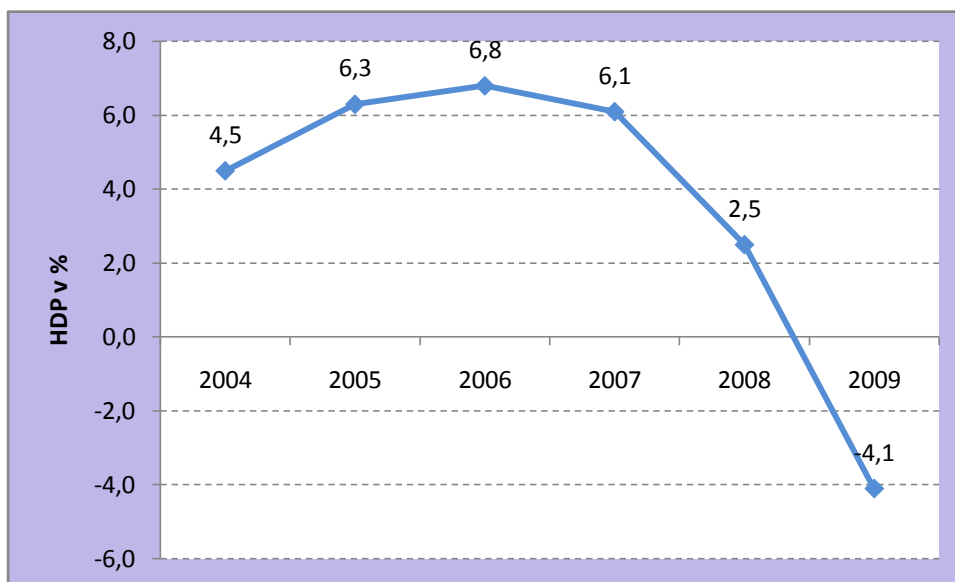
vyšší životní náklady a také pokles životní úrovně, která byla spojena především s nedostatkem finančních prostředků. [27]

Čím se vyznačoval český finanční sektor?:

- přebytek likvidity,
- dostatek zdrojů pro poskytování úvěrů z primárních vkladů,
- dostatek příležitostí k růstu,
- nízký podíl nesplacených úvěrů,
- banky neposkytovaly ve větší míře úvěry v cizích měnách,
- a i nadále zůstával ziskový. [28]

Díky tomu finanční systém v České republice nebyl tak zranitelný jako jinde ve světě a proto přímé dopady finanční krize nebyly tak závažné. [29]

Na následujícím grafu č. 9 je znázorněn vývoj hrubého domácího produktu v České republice od roku 2004 do roku 2009.



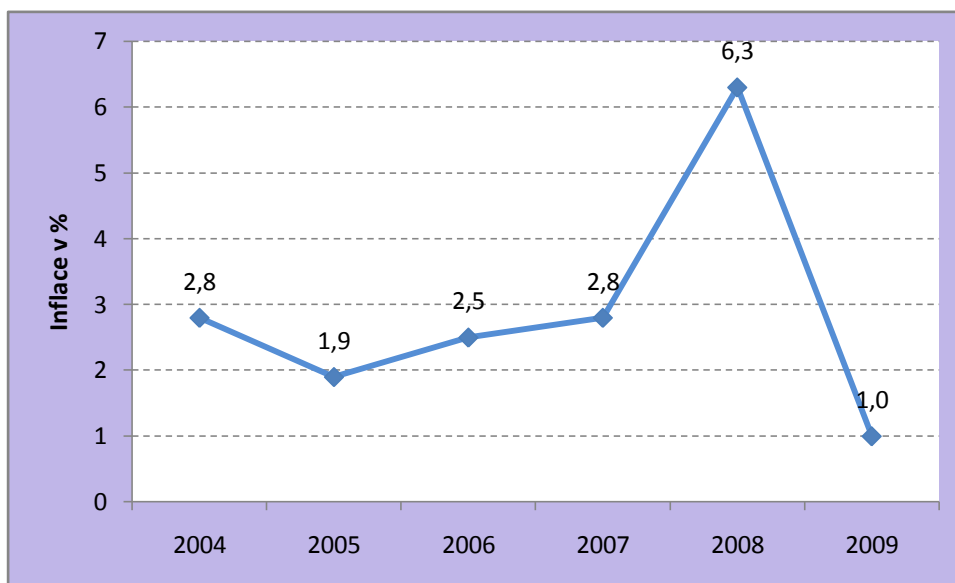
Graf 15: Vývoj HDP (%) v ČR 2004 - 2009

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že od roku 2004 do roku 2006 HDP postupně rostlo od 4,5 % až k 6,8 %. V roce 2007 začalo HDP mírně klesat na 6,1 % a v dalších dvou letech se dopad finanční krize projevil daleko výrazněji, kdy v roce 2009 HDP propadlo

až na hodnotu -4,1 %. Na postupném poklesu HDP se podílel zahraniční obchod, slabý výkon průmyslu a stavebnictví. [22]

Na dalším grafu č. 10 je znázorněn vývoj inflace v letech 2004-2009.



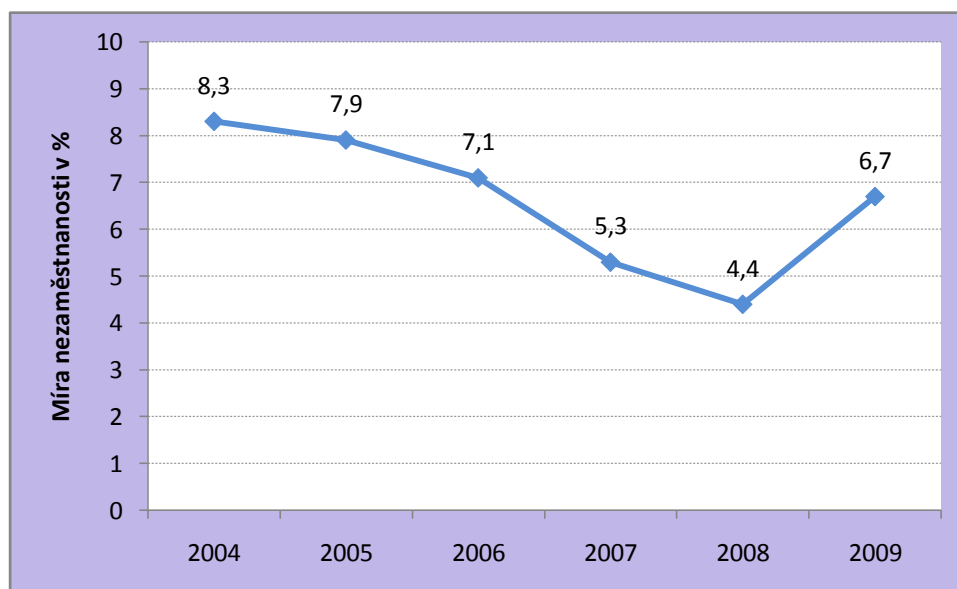
Graf 16: Vývoj inflace (%) v ČR 2004-2009

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

V roce 2008 dosáhla průměrná míra inflace významně vyšší hodnoty 6,3 %, než tomu bylo v předchozích letech, kdy se hodnoty pohybovaly kolem 2 až 3 %. Za tímto zvýšením byl zejména rychlý vzestup světových cen energií a potravin a zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 %. V následujícím roce ale míra inflace značně zpomalila a to na 1,0 %. K této míře inflace přispívala pouze tzv. administrativní opatření, především růst cen regulovaného nájemného, elektřiny a tepla. Naopak tržní pohyb cen průměrnou míru inflace nezvýšil. Důvodem byla nejen vysoká základna především cen ropy z předchozího roku, ale také záporná produkční mezera, ve které se ekonomika v roce 2009 nacházela. [16, 17]

Z následujícího grafu č. 11 je jasné, že od roku 2004 do 2008 se míra nezaměstnanosti neustále snižovala. Ve druhé polovině roku 2008 se ale již začaly projevovat dopady celosvětové krize. Míra nezaměstnanosti v roce 2009 vzrostla v 1. čtvrtletí z 5,8 % na 7,2 % ve 4. čtvrtletí. Prudký šok pro trh práce zaznamenal totiž výpadek zahraniční poptávky po produkci především zpracovatelského průmyslu. Tento šok pak nadále pronikal do dalších oblastí ekonomiky s postupným meziročním

snižováním. Firmy si ale i za cenu zkracování pracovních úvazků a stagnace mezd snažily udržet hlavně kmenové zaměstnance. [16, 17]



Graf 17: Míra nezaměstnanosti (%) v ČR v letech 2004-2009

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

České finanční instituce nebyly finanční krizí zasaženy přímo. Nicméně v souvislosti s globálním propojením světového hospodářství došlo ke zprostředkovanému dopadu na reálnou ekonomiku. České hospodářství bylo tedy zasaženo poklesem zahraniční poptávky ze strany hlavních obchodních partnerů a to Německa a Slovenska. Pro Českou republiku byla tedy významnější především hospodářská krize, nikoli krize finanční, která se k nám přelévala prostřednictvím poklesu poptávky po českém zboží ze zasažených ekonomik našich obchodních partnerů. Z tohoto důvodu pak docházelo v některých odvětvích k poklesu výkonnosti a snižování zaměstnanosti. To vše se následně projevovalo v nižší schopnosti některých nefinančních podniků a domácností dostát svým závazkům a také mírným zhoršením kvality úvěrového portfolia bank. [16]

Závěr

Diplomová práce se zabývá vývojem českého finančního trhu v letech 2004-2009. Součástí práce jsou jak teoretické informace, které se týkají finančních trhů obecně, tak i analýza českého finančního trhu v letech 2004-2009.

Po úvodní části, ve které je nejprve popsán význam a podstata finančního trhu, jeho struktura, kategorie a hlavní funkce, se práce zabývá vývojem českého finančního trhu v letech 2004-2009. V této části je podrobná analýza použitelných prostředků na finančním trhu, subjektů finančního trhu a struktury úspor domácností.

Jako pozitivní lze hodnotit vývoj českého finančního trhu v letech 2004-2009. Finanční prostředky použitelné na českém finančním trhu nebyly finanční krizí téměř poznamenány. U většiny z nich došlo pouze ke zpomalení jejich růstu a jedinou složkou, která byla tou krizí poznamenána, bylo kolektivní investování. Co se týče bankovního sektoru, ten také nebyl významně finanční krizí ovlivněn. Dále měla krize vliv na pokles vkladů u nefinančních podniků, u ostatních sektorů banky zaregistrovaly pouze jejich zpomalení růstu. Jediným sektorem, u kterého došlo v období krize k nárůstu přijatých úvěrů, byly vládní instituce. V případě hypoték došlo k jejich nárůstu důvodem snížení úrokové míry v roce 2005 na její historické minimum. Na pojistném trhu došlo k poklesu celkového počtu pojistných smluv, díky poklesu životního pojištění. Vlivem krize došlo ke zpomalení růstu úspor domácností. Všechny tři sledované oblasti nebyly tedy celosvětovou finanční krizí zásadně poznamenány.

Přínos práce je především v praktické části. Závěry z vyhodnocení vývoje českého finančního trhu mohou využívat lidé, kteří chtějí získat komplexní a nové informace o vývoji našeho finančního trhu.

Práce je určena široké veřejnosti, která se zajímá o danou problematiku a chce se blíže seznámit s českým finančním trhem, ať už jde o jeho vývoj v době před krizí či po vypuknutí krize. Těmto osobám by mohla diplomová práce pomoci v orientaci na domácím finančním trhu.

Hlavní cíl práce, kterým bylo vyhodnotit vývoj českého finančního trhu v letech 2004-2009 byl, podle mého názoru, splněn.

Použitá literatura

1. CIPRA, Tomáš. *Kapitálová přiměřenost ve financích a solventnost v pojišťovnictví*. První vydání. Praha: Ekopress, s. r. o., 2002. 271 s. ISBN 80-86119-54-8
2. JÍLEK, Josef. *Deriváty, hedžové fondy, offshorové společnosti*. První vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2006. 260 s. ISBN 80-247-1826-X
3. JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. První vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.
4. KOHOUT, Pavel. HLUŠEK, Martin . *Peníze, výnosy a rizika*. Druhé rozšířené vydání. Praha: Ekopress, s. r. o., 2002. 214 s. ISBN 80-86119-48-3
5. LIŠKA, Václav. GAZDA, Jan. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. První vydání. Praha: Professionla Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0.
6. MEJSTŘÍK, Michal. PEČENÁ, Magda. TEPLÝ, Petr. *Základní principy bankovníctví*. První vydání. Praha: Karolinum, 2008. 627 s. ISBN 978-80-246-1500-4.
7. PAVLÁT, Vladislav. *Kapitálové trhy*. První vydání. Praha: Professional Publishing, 2003. 296 s. ISBN 80-86419-33-9
8. REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. První vydání. Ostrava: Key Publishing, 2008. 559 s. ISBN 978-80-87071-87-8
9. REVENDA, Zbyněk. et al. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Čtvrté vydání. Praha: Management Press, s. r. o., 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.
10. VALDEZ, Stephen. *An introduction to global financial markets*. 4. edition. New York, 2003. 403 s. ISBN 1-4039-0012-4
11. VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. První vydání. Praha: Aspi, a. s., 2007. 704 s. ISBN 978-80-7357-297-6
12. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2004
13. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2005
14. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2006

15. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2007
16. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2008
17. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2009
18. *Businesscenter.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-12]. Úrokové sazby ČNB + PMR. Dostupné z WWW: <<http://business.center.cz/>>.
19. *Česká národní banka* [online]. 2011 [cit. 2011-04-17]. Dostupné z WWW: <<http://www.cnb.cz/>>.
20. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. 2009 [cit. 2011-04-17]. Dostupné z WWW: <<http://www.mfcr.cz/>>.
21. *Finance.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-17]. Úrokové sazby České národní banky. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/bankovnictvi/sazby-cnb/>>.
22. ŠUSTROVÁ, Erika. *Vliv finanční krize na insolventnost firem v ČR*. Pardubice, 2010. 137 s. Diplomová práce. Univerzita Pardubice.
23. *Měšec.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-17]. Finanční krize: vznik, vývoj a předpovědi. Dostupné z WWW: <<http://www.mesec.cz/clanky/financni-krize-vznik-vyvoj-a-predpovedi/>>.
24. *Finanční krize* [online]. 2009 [cit. 2011-04-17]. Hospodářská krize. Dostupné z WWW: <<http://www.hospodarskakrize.eu/>>.
25. *Finanční krize* [online]. 2009 [cit. 2011-04-17]. Příčiny finanční krize. Dostupné z WWW: <<http://financni-krize.webnode.cz/priciny-financni-krize/>>.
26. *Na volné noze* [online]. 2011 [cit. 2011-04-17]. Finanční krize. Dostupné z WWW: <<http://navolnenoze.cz/blog/financni-krize/>>.
27. *Finanční krize* [online]. 2009 [cit. 2011-04-17]. Dopady finanční krize na ČR. Dostupné z WWW: <<http://financni-krize.webnode.cz/dopady-financni-krize/>>.
28. SINGER, Miroslav. Čím se vyznačuje tuzemský finanční (bankovní) sektor?. In *Dopad hospodářské krize na českou ekonomiku a její finanční sektor* [online]. Praha : Partners for Life Planning, 29. května 2009 [cit. 2011-04-17]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_o_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/Singer_20090529_partners.pdf>.

29. SINGER, Miroslav. Čím se vyznačoval finanční (bankovní) sektor v ČR na začátku krize?. In *Hospodářská krize a česká ekonomika* [online]. Praha : Vysoká škola ekonomická, 15. června 2010 [cit. 2011-04-17]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20100614_vse.pdf>.
30. Finanční noviny [online]. 2011 [cit. 2011-04-27]. Hypotéky jsou stále levné. Víme, kde se vyplatí nakoupit. Dostupné z WWW: <<http://www.financninoviny.cz/os-finance/hypoteky/zpravy/hypoteky-jsou-stale-levne-vime-kde-se-vyplati-nakoupit/587043>>.
31. Ihned.cz [online]. 2011 [cit. 2011-04-27]. Praní špinavých peněz: stát se zaměří na realitky či směnárny. Dostupné z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-43169540-prani-spinavych-penez-stat-se-zameri-na-realitky-ci-smenarny>>.