



Ministerstvo financí ČR
oddělení analýz finančního trhu

**ZPRÁVA O VÝVOJI FINANČNÍHO TRHU
V ROCE 2005**

červen 2006

1. SHRUTÍ	3
2. MAKROEKONOMICKÁ SITUACE	4
3. PROSTŘEDKY POUŽITELNÉ NA FINANČNÍM TRHU	6
4. STRUKTURA ÚSPOR DOMÁCNOSTÍ	8
5. OBCHODY NA REGULOVANÝCH TRZÍCH	9
6. SUBJEKTY FINANČNÍHO TRHU	13
6.1. Podnikový sektor	14
6.2. Bankovní sektor	16
6.2.1. Vklady a úvěry.....	17
6.2.2. Ziskovost bankovního sektoru	18
6.2.3. Vývoj úrokových sazeb.....	19
6.2.4. Stavební spořitelny	21
6.2.5. Hypoteční banky.....	22
6.3. Sektor kolektivního investování	23
6.4. Pojišťovny	27
6.5. Penzijní připojištění	30
6.6. Nebankovní úvěrové instituce	34
6.7. Vztah veřejného a státního sektoru k finančnímu trhu	35
6.7.1. Saldo veřejných rozpočtů	36
6.7.2. Státní rozpočet	37
6.7.3. Státní dluh a státní záruky.....	37
7. TRH DEVIZ	40
8. INTEGRACE DOZORU A OCHRANA SPOTŘEBITELE	42
8.1. Integrace dozoru	42
8.2. Ochrana spotřebitele	43
SEZNAM ZKRATEK	45
SEZNAM TABULEK	47
SEZNAM GRAFŮ	48
PŘÍLOHA 1: LEGISLATIVA FINANČNÍHO TRHU	49
1. Průřezové předpisy v oblasti finančního trhu.....	49
2. Legislativa v oblasti kapitálového trhu.....	49
3. Legislativa v oblasti bankovníctví, stavebního spoření a družstevních záložen	50
4. Legislativa v oblasti pojišťovnictví a penzijního připojištění.....	51

1. SHRNUTÍ

Celkově lze hodnotit stav i vývoj finančního trhu v roce 2005 pozitivně, jako rozvíjející se a stabilizovaný. Byl podmíněn nejen příznivým vývojem domácího hospodářství, ale i pokračující konjunkturou světové ekonomiky.

Míra inflace sice již nedosahuje svých dlouhodobých minim z let 2002 a 2003, nicméně zejména s růstem cen energie, zemního plynu, ropy a surovin, jehož jsme byli v roce 2005 svědky, se domácí ekonomika vyrovnala bez větších problémů. Nevznikly zde inflační tlaky vyvolané neuspokojenou poptávkou, ani inflační tlaky v oblasti nákladů, a to i díky tomu, že i přes pokračující prudký nárůst zadluženosti českých domácností směřuje velká část úvěrů na financování bytových potřeb, což dále posiluje rozvoj některých odvětví domácího průmyslu, zejména stavebnictví a stavebních hmot. K částečnému utlumení růstu cen dovážených surovin a zejména ropy přispělo naopak posílení kurzu koruny vůči dolaru. Čeští exportéři museli dále překonávat vliv sílícího kurzu koruny i méně příznivou hospodářskou situaci v některých důležitých odběratelských zemích. Vývoz zboží rostl vyšším tempem než dovoz a poprvé po mnoha letech zaznamenala ČR pozitivní obchodní bilanci (40 mld. Kč). Navíc dále pokračoval silný příliv přímých zahraničních investic, avšak v případě portfoliových investic bylo saldo pro ČR negativní.

Pokračovaly rovněž strukturální změny finančního trhu charakterizované zejména rostoucím podílem nebankovních finančních institucí na nabídce finančních produktů a služeb. I s ohledem na přetrvávající nízké úrokové sazby pokračuje postupný přesun vkladů obyvatelstva od klasických bankovních depozit k sofistikovanějším produktům, např. podílovým fondům, stavebnímu spoření i pojistným produktům.

Růst zadluženosti státu v roce 2005 poněkud zpomalil, nicméně dosažení dlouhodobého souladu s maastrichtskými kritérii bude vyžadovat dalšího úsilí a nutných reforem. Po rekordním tempu ekonomického růstu 6 % z roku 2005 je pro další období očekávána nižší dynamika růstu. Cyklický ekonomický růst a přímé zahraniční investice přispěly rovněž k mírnému poklesu nezaměstnanosti, avšak strnulost trhu práce zůstává i nadále největším makroekonomickým problémem.

2. MAKROEKONOMICKÁ SITUACE

Přes značné zvýšení cen ropy a dalších surovin pokračovala v loňském roce celosvětová konjunktura, i když s nižším tempem než v roce 2004. Podle propočtů MMF stoupla světová produkce o 4,8 % (v r. 2004 o 5,3 %) a světový obchod o 7,3 % (v roce 2004 o 10,4 %). Dařilo se i české ekonomice. Růst HDP překonal očekávání, když dosáhl 6 %.

Tabulka č. 1 Tempo růstu HDP

(%)	2001	2002	2003	2004	2005
ČR	2,6	1,5	3,2	4,7	6,0
EU 25	1,8	1,1	1,1	2,4	1,6
Eurozóna	1,8	0,9	0,7	2,1	1,3
Japonsko	0,4	0,1	2,1	2,7	2,8
USA	0,8	1,6	2,7	4,2	3,5

Pramen: ČSÚ, Eurostat

Celosvětovou ekonomiku a její růst však i nadále ohrožují rostoucí ceny surovin a značně nerovnovážné vnější finanční vztahy jednotlivých zemí.

Vysoká poptávka po surovinách v rychle rostoucí Číně a Indii tlačí ceny surovin vzhůru. Na trhu s ropou se projevují nedostatečné rezervy v těžebních kapacitách. Jakákoliv zpráva o událostech, které by mohly snížit denní objem těžby, vyvolává na trhu značnou nervozitu a žene ceny strategické suroviny vzhůru. Cena ropy Brent dosáhla v loňském srpnu rekordní výše 67,5 dolaru za barel, poté klesla, aby v dubnu letošního roku vytvořila nová maxima nad sedmdesáti dolary.

Spojené státy se potýkají s rekordními deficity obchodní bilance především se zeměmi jihovýchodní Asie. Naproti tomu vykázaly velké přebytky Čína a Japonsko. Deficit obchodní bilance USA se zatím daří v rámci platební bilance kompenzovat přílivem zahraničního kapitálu do amerických cenných papírů. Riziko značného a rychlého oslabení dolaru, které by umožnilo vyrovnat, nebo alespoň snížit deficit obchodní bilance na rozumnou úroveň, nadále přetrvává a ohrožuje tak celkovou stabilitu celosvětové ekonomiky.

Z hlediska makroekonomických ukazatelů byl v roce 2005 zaznamenán historicky nejvyšší růst HDP (6%), a to v prostředí velmi nízkých úrokových sazeb. I přes rostoucí ceny surovin a posilování české koruny vůči euru se podařilo českým firmám vyvézt více zboží než dovezly. Rovněž trval příliv zahraničních přímých investic. Právě zvýšení čistých exportů¹ bylo hlavním motorem rekordního růstu ekonomiky v loňském roce. Výsledkem bylo dílčí snížení nezaměstnanosti. Neprojevily se výrazné inflační tlaky – průměrná míra inflace (1,9 %) nepřesáhla hranici 2 %, která je v EU všeobecně vnímána jako kritérium cenové stability.

¹ Čistý export = vývoz – dovoz.

Ekonomický růst ČR je v posledních letech podpořen investicemi a tažen exportem a spotřebou domácností. Na straně tvorby HDP je nejvyššího růstu dosahováno v odvětví průmyslu. Probíhá také postupná restrukturalizace průmyslu a pokračuje rozvoj služeb.

Určité riziko by mohlo představovat soustředování růstu HDP i exportů do několika oborů zpracovatelského průmyslu. Domácí ekonomika je tak vystavována určitému riziku. Dojde-li v některém z těchto odvětví ke krizi, odrazí se to výrazně i na růstu české ekonomiky. Pokud by se výkon ekonomiky opíral o více odvětví, omezil by se negativní dopad eventuelní krize v některém z oborů na celkový stav hospodářství.

Tabulka č. 2 Makroekonomické ukazatele české ekonomiky

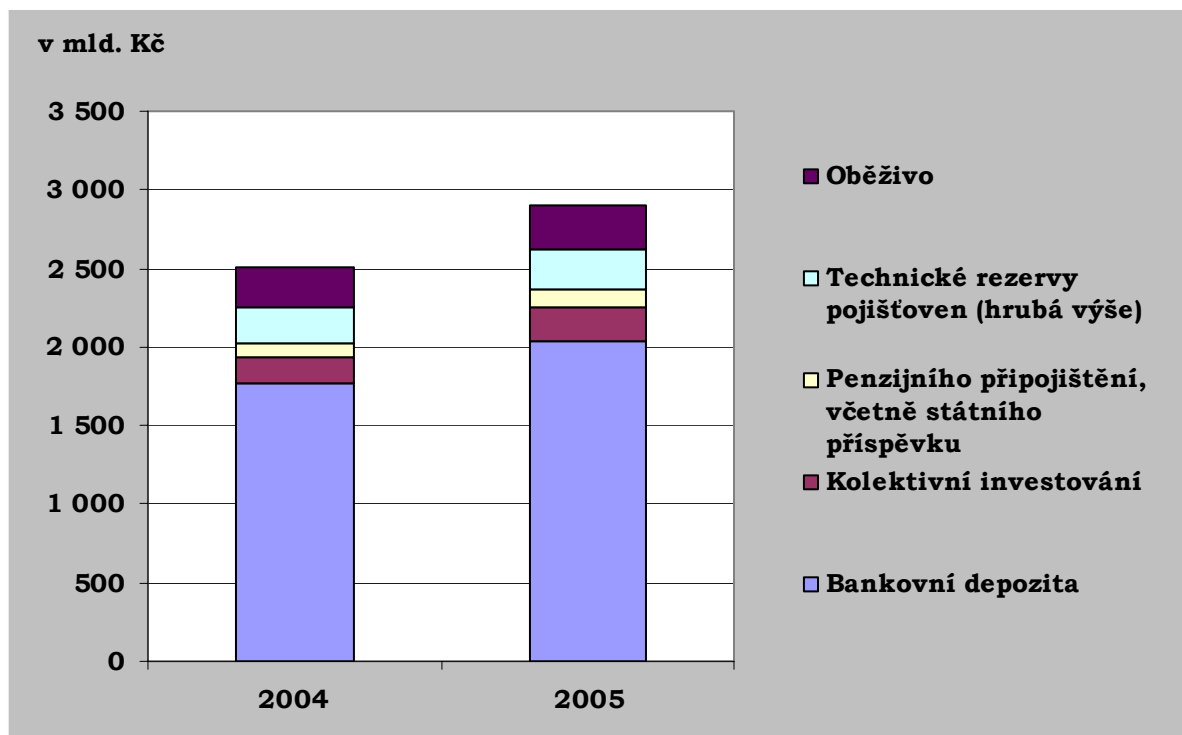
	2003	2004	2005
Růst HDP (% , stálé ceny)	3,2	4,7	6,0
Spotřeba domácností (změna, %, stálé ceny)	4,6	3,3	2,6
Spotřeba vlády (změna, %, stálé ceny)	3,8	-2,7	0,8
Hrubá tvorba fixního kapitálu (změna, %, stálé ceny)	4,7	5,3	3,7
Inflace (průměr období, %)	0,1	2,8	1,9
Nezaměstnanost (průměr období, %)	7,8	8,3	7,9
Saldo běžného účtu (ke konci období, mld. Kč, běžné ceny)	-160,6	-167,3	-61,7
Saldo obchodní bilance (ke konci období, mld. Kč, běžné ceny)	-69,8	-26,4	40,4

Pramen: ČSÚ, ČNB

3. PROSTŘEDKY POUŽITELNÉ NA FINANČNÍM TRHU

K 31.12.2005 mohly finanční instituce působící v ČR využít k operacím na finančním trhu 2 904,86 mld. Kč, tj. meziroční nárůst o 393,92 mld. Kč (13,56 %). Strukturální vývoj finančních zdrojů² dle vybraných segmentů zcela ilustruje následující graf a tabulka.

Graf č. 1 Prostředky použitelné na finančním trhu



Pramen: MF, KCP, ČNB, AFAM

Prostředky použitelné na finančním trhu v loňském roce významně vzrostly, a to podstatně rychleji než ostatní makroekonomické veličiny. Tato skutečnost je v kontrastu s tím, že výnosy zejména bankovních depozit zůstaly minimální a byly dokonce nižší než inflace, tzn. došlo k znehodnocování vkladů. Z hlediska struktury zaznamenaly největšího procentuálního nárůstu peněžní úspory umístěné v rámci kolektivního investování.

² Prostředky použitelné na finančním trhu pro účel této sestavy definujeme jako různé druhy peněžních úspor, které banky, pojišťovny, penzijní fondy, investiční společnosti a investiční fondy umísťují do nástrojů finančního trhu. Jde tedy o určitou výše z celkové bilance tvorby a užití finančních zdrojů.

Tabulka č. 3 Prostředky použitelné na finančním trhu

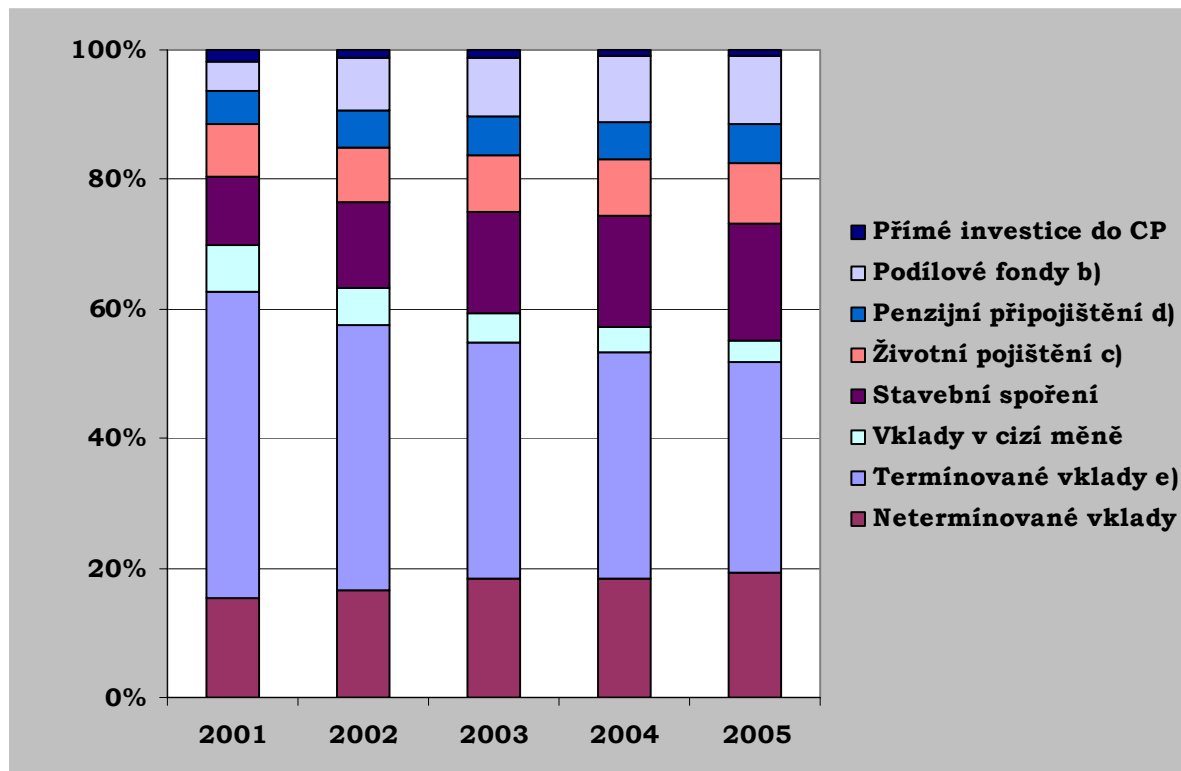
(mld. Kč)	2004		2005		změna (%)
	31.12.	změna	31.12.	změna	
Bankovní depozita (pozn.)	1 763,98	91,64	2 031,00	267,02	15,14
z toho stavebním spoření	287,08	50,26	328,99	41,91	14,60
Kolektivní investování	169,20	18,11	224,91	55,71	32,93
Penzijní připojištění, včetně státního příspěvku	94,22	17,10	113,22	19,00	20,17
Technické rezervy pojišťoven (hrubá výše)	221,93	23,76	247,87	25,94	11,69
Oběživo	261,40	14,00	287,70	26,30	10,06
celkem	2 510,73	164,61	2 904,70	393,97	15,69

Pramen: MF, KCP, ČNB, AFAM

4. STRUKTURA ÚSPOR DOMÁCNOSTÍ

Vývoj v posledních letech naznačuje, že přírůstky hrubých disponibilních důchodů domácností nebyly určeny na spoření, ale byly zcela absorbovány spotřebou. Zatímco v roce 1995 činila míra úspor 14,4 %, v roce 2004 klesla již na 7,6 %. V roce 2005 vzrostla míra úspor domácnostní 0,2 p.b. na 7,8 %.

Graf č. 2 Vývoj struktury úspor obyvatelstva ČR³



Pramen: ČNB, MF

České domácnosti na konci roku 2005 disponovaly úsporami ve výši 1 807,22 mld. Kč. Přes dílčí změny ve struktuře úspor domácností přetrvává výrazná převaha úspor v bankovních depozitech. Podíl termínovaných vkladů na celkových úsporách zaznamenal meziroční pokles o cca 3 % v důsledku nízkých úrokových sazeb. Přesto celkové vklady (termínované, netermínované a vklady v cizí měně) představují stále podíl cca 52 % z hlediska celkových úspor. Největšího podílu cca 29 % na celkovém meziročním nárůstu zaznamenaly netermínované vklady, naopak pokles zaznamenaly vklady v cizí měně.

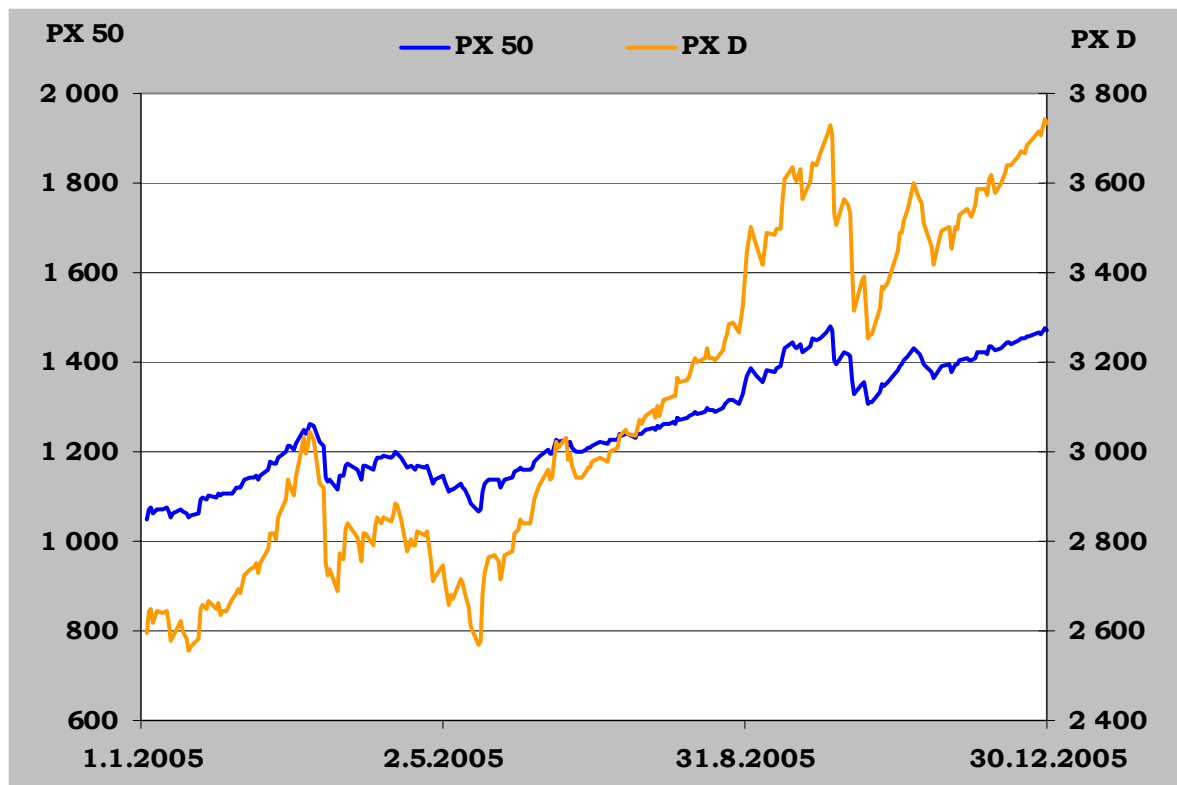
³ Poznámky:

- Kvalifikovaný odhad MF.
- Hodnota majetku v otevřených podílových fondech, investičních fondech a od poloviny roku 2002 i vč. zahraničních fondů - pro fyzické osoby v odhadované výši 85 % celkového majetku fondů.
- Podle objemu technických rezerv pojištěn.
- Dosud naspořeno vč. státních příspěvků, bez výplat penzí a jednorázových vyrovnání.
- Po překlasifikování vkladů některých stavebních spořitelen provedeném ČNB za období 12/2001 a 01/2002.

5. OBCHODY NA REGULOVANÝCH TRŽÍCH

BCPP má za sebou další vydařený rok. Oba hlavní indexy⁴ rostou již čtvrtý rok a jen loni si polepšily o více než 40 %. Hlavní příčinou byl zájem zahraničních investorů o střeoevropský region, výborné výsledky a růstový potenciál českých společností kótovaných na BCPP. Investoři ocenili akviziční politiku a úspěchy ČEZ a Zentivy. Cenu akcií Unipetrolu pozitivně ovlivňovaly spekulace spojené s probíhající privatizací do rukou polského koncernu PKN Orlen.

Graf č. 3 Vývoj hlavních indexů BCPP



Pramen: BCPP

Tabulka č. 4 Vývoj hlavních indexů BCPP

rok	PX 50		PX D	
	31.12.	změna (%)	31.12.	změna (%)
2001	394,6	-17,53	1 065,6	-21,99
2002	460,7	16,75	1 166,4	9,46
2003	659,1	43,06	1 642,7	40,84
2004	1 032,0	56,58	2 551,1	55,30
2005	1 473,0	42,73	3 731,4	46,27

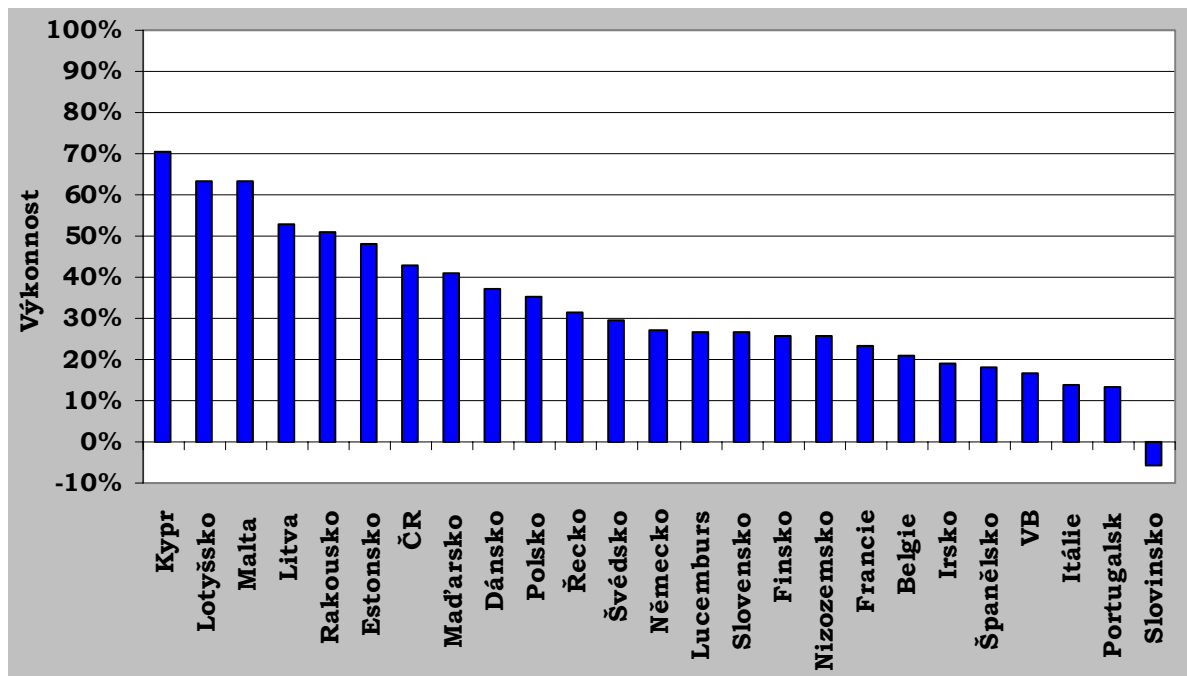
Pramen: BCPP

O růst indexů BCPP se největší měrou zasloužily akcie ČEZ a Unipetrolu, které během loňského roku více než zdvojnásobily svou hodnotu.

⁴ Od 20.3. 2006 se oba hlavní indexy (PX 50 a PX-D) spojily do nového indexu PX. Na grafu č. 4 je patrné, že vývoj obou původních indexů se téměř shodoval.

BCPP se loni zařadila na 7. místo mezi nejvýkonnějšími akciovými trhy v Evropské unii. V rámci středoevropského regionu ji předstihla pouze vídeňská burza.

Graf č. 4 Výkonnost významných indexů burz členských států EU⁵



Pramen: FESE

Objem akciových obchodů uzavřených na BCPP se více než zdvojnásobil a prolomil magickou hranici 1 biliónu korun. Jako již tradičně se obchodovalo téměř výhradně s akciemi v segmentu SPAD⁶. Naopak již třetí rok klesá objem obchodů s dluhopisy.

Tabulka č. 5 Objem obchodů

(mld. Kč)	Akcie a podílové listy			Dluhopisy			celkem
	BCPP	RM-S	celkem	BCPP	RM-S	celkem	
2001	128,80	13,50	142,30	1 858,38	5,86	1 864,24	2 006,54
2002	197,40	11,86	209,26	1 595,67	8,54	1 604,22	1 813,48
2003	257,44	6,32	263,76	1 110,10	3,05	1 113,15	1 376,91
2004	479,66	4,58	484,24	692,48	0,30	692,78	1 177,02
2005	1 041,17	5,50	1 046,68	533,24	1,08	534,32	1 580,99
změna 2004/2005 (%)	117,06	20,13	116,15	-23,00	259,05	-22,87	34,32

Pramen: BCPP, RM-S

⁵ Litva-VILSE, Česká republika-PX 50, Estonsko – TALSE, Slovensko-SAX, Maďarsko-BUX, Rakousko-ATX, Dánsko-KFX, Kypr-FTSE/CySE 20, Lotyšsko-RIGSE, Finsko-OMXH 25, Malta-MSE, Švédsko-OMXS 30, Francie-CAC 40, Španělsko-IGBM, Řecko-ASE General Index, Německo-DAX, Lucembursko-LuxX, Velká Británie-FTSE 100, Nizozemsko-AEX, Irsko-ISEQ, Itálie-MIBTEL, Belgie-BEL 20, Polsko-WIG 20, Portugalsko-PSI 20, Slovensko-SBI 20.

⁶ Obchody uzavřené v segmentu SPAD tvořily 95,75 % celkové hodnoty obchodů na BCPP v roce 2005.

Slabou stránkou jinak pozitivního vývoje akciového trhu je nedostatek likvidních emisí. Nebýt duálních kotací akcií firem ORCO Property Group a Central European Media Enterprises, nepřibyl by na pražské burze nový titul. Hlavní výzvou pro BCPP tedy nadále zůstává přilákání dalších firem, které by napodobily Zentivu, která úspěšně provedla veřejný úpis akcií (IPO) a v polovině minulého roku tak vstoupila na pražskou burzu. Výrazně ovlivnit obchodování na pražské burze by mohlo i případné stažení akcií Unipetrolu a Českého Telecomu⁷.

Tabulka č. 6 Počty registrovaných emisí

k 31.12.2005		2001	2002	2003	2004	2005
Akcie a podílové listy⁸	Hlavní trh	5	5	5	6	8
	Vedlejší trh	48	41	34	29	19
	Volný trh	49	33	26	20	12
	celkem	102	79	65	55	39
Dluhopisy	Hlavní trh	28	20	27	24	27
	Vedlejší trh	14	18	20	20	15
	Volný trh	42	36	34	35	54
	celkem	84	74	81	79	96
celkem		186	153	146	134	135

Pramen: BCPP

Důvodů, proč české společnosti nevyužívají akciový trh k získání kapitálu, je řada a byly mnohokrát zmiňovány.

Mnohé firmy nejsou připravené nebo nechtějí plnit informační povinnosti spojené s umístěním akcií na pražské burze. Na IPO je třeba se dlouhodobě připravovat. Upsání akcií je také administrativně a finančně náročné. Dříve také panovala mezi společnostmi obecně nedůvěra v kapitálový trh a jeho možnosti. Svou roli hraje také nezvyk a nezkušenost firem se vstupem na burzu.

Konečně svůj vliv má i skutečnost, že některé společnosti mají relativní dostatek vlastních zdrojů a možnost získat potřebné finance jiným způsobem především bankovními úvěry.

V polovině loňského roku nabyla platnosti novela obchodního zákoníku, která zjednodušila podmínky pro vytěsnění drobných akcionářů (tzv. squeeze-out). Celkový počet firem, u kterých majoritní vlastník splňuje zákonem stanovené podmínky, se pohybuje okolo 400. Celková suma, kterou by většinoví vlastníci zaplatili za drobné podíly v těchto firmách, by dosáhla 12 – 13 miliard Kč.

Za účelem vytěsnění bylo do 20.3.2006 svoláno 216 mimořádných valných hromad, z nichž většina (88 %) proběhla do konce září 2005. Většinoví

⁷ Oba tituly dohromady představují 32,4 % z celkového objemu obchodů na BCPP a RM-S.

⁸ S podílovými listy se na pražské burze přestalo obchodovat v průběhu roku 2002. Od roku 2003 tak tabulka zachycuje jen počty emisí akcií a dluhopisů.

akcionáři zaplatili za tyto drobné podíly přibližně 9 miliard korun. Přehled největších squeeze-outů uvádí následující tabulka.

Tabulka č. 7 Největší squeeze-outy

název společnosti	částka (mil. Kč)	majoritní vlastník
Česká pojišťovna	1 460	CESPO B.V. (skupina PPF)
Severočeské doly	1 121	ČEZ
Plzeňský Prazdroj	1 093	Pilsner Urquell Investments B.V. (skupina SABMiller)
OKD	466	KARBON INVEST
Stavby silnic a železnic	451	EUROVIA S.A.

Pramen: Čekia

6. SUBJEKTY FINANČNÍHO TRHU

Subjekty finančního trhu tvoří jednu ze základních složek ekonomiky České republiky. Přestože bankovní peněžní instituce zaznamenaly z hlediska zaměstnanosti meziroční pokles (-2,18 %), stále s necelými 37 tisíci zaměstnanci dominují celému finančnímu trhu.

Podíl aktiv bankovních subjektů z hlediska dlouhodobého vývoje mírně klesnul ve prospěch sektoru kolektivního investování, pojišťoven, penzijních fondů a leasingových společností. Velmi důležitým hlediskem v pohledu na finanční trh v ČR je působení finančních skupin, jejichž aktiva představovala cca 2/3 aktiv celého finančního systému. Prostřednictvím těchto finančních skupin hrají banky významnou roli v ostatních segmentech finančního trhu.

Celkový přehled základních ekonomických a statistických údajů ukazuje následující tabulka:

Tabulka č. 8 Ekonomické výsledky finančních institucí v meziročním srovnání

		Bankovní peněžní instituce	Nebankovní peněžní instituce ⁹	Pojišťovny	Penzijní fondy	Finanční leasingové společnosti	Investiční společnosti ¹⁰
Průměrný přepočtený evidenční počet zaměstnanců	k 31.12.2004	36 583	9 217	14 994	476	2 656	197
	k 31.12.2005	36 049	10 482	14 423	468	2 625	179
	změna (%)	-1,46	13,72	-3,81	-1,68	-1,17	-9,14
Výsledek hospodaření před zdaněním (mld. Kč)	k 31.12.2004	45,10	19,59	14,01	3,21	5,66	3,82
	k 31.12.2005	49,30	22,98	11,75	4,60	5,23	7,72
	změna (%)	9,31	17,30	-16,13	43,30	-7,60	102,09
Stav vlastního jmění (mld. Kč)	k 31.12.2004	70,01	167,51	53,16	7,42	17,27	110,87
	k 31.12.2005	70,42	243,79	58,58	9,27	23,50	143,76
	změna (%)	0,59	45,54	10,20	24,93	36,07	29,67

Pramen: ČSÚ

Největšího meziročního nárůstu výsledků hospodaření před zdaněním (o 102 %) dosáhly stejně jako v loňském roce investiční společnosti (v roce 2004 nárůst o 245 %). Tento vývoj byl opětovně způsoben příznivými makroekonomickými podmínkami v ČR doprovázenými nízkými úrokovými sazbami a nízkou inflačním úrokovým růstem. Záporné změny dosáhl pouze sektor pojišťoven, kde můžeme hledat příčinu v nárůstu objemu technických rezerv zvláště u neživotního pojištění.

⁹ Instituce dle metodiky OKEČ 652 a 67.

¹⁰ Investiční společnosti a jimi spravované podílové fondy a investiční fondy.

Následující tabulka udává přehled počtů subjektů působících na finančním trhu:

Tabulka č. 9 Počty subjektů působících na finančním trhu

subjekt	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Banky	40	38	37	35	35	36
z toho stavební spořitelny	6	6	6	6	6	6
Družstevní záložny	134	134	25	31	30	19
Obchodníci s CP	113	97	81	71	58	52
Investiční společnosti	71	65	60	54	47	27
z toho v likvidaci a nucené správě	35	-	44	38	38	18
Investiční fondy	85	74	63	52	46	38
z toho v likvidaci	52	0	55	48	44	38
Investiční zprostředkovatelé	-	37	67	3 052	5 724	8 394
Otevřené podílové fondy	87	88	92	66	62	65
Zahraniční fondy/podfondy	-	209	651	723	911	1 038
z toho na základě jednotné evropské licence	-	-	-	-	-	1 025
z toho speciální fondy	-	-	-	-	-	13
Pojišťovny	41	43	42	42	40	45
Pojišťovací zprostředkovatelé¹¹	-	45 449	44 491	43 274	43 574	35 720
Penzijní fondy	19	14	13	12	11	11

Pramen: KCP, ČNB, MF

6.1. Podnikový sektor

I nadále získávají podniky v České republice prostředky pro svůj rozvoj vydáním akcií a dluhopisů jen v omezeném rozsahu. Úpisy akcií jsou na pražské burze zatím spíše výjimkou a jak ukazuje Tabulka 10, podniky nadále využívají pro financování investic především bankovní úvěry. Dluhopisy hrají druhořadou roli. Ke konci roku 2004 dosáhla hodnota vydaných dluhopisů 21,4 % objemu bankovních úvěrů poskytnutých firmám. Ke konci minulého roku to bylo již jen 14,7 %. Kapitálový trh tak v České republice neplní roli, která mu dala jméno. Není místem, kde společnosti získávají kapitál pro financování svých podnikatelských záměrů.

České společnosti loni meziročně snížily svou zadluženost.¹² Z pohledu firemních aktiv došlo meziročně k výraznému poklesu objemu hotovosti, kterou firmy udržují na bankovních kontech.

¹¹ Do roku 2004 se jedná o kvalifikovaný odhad.

¹² Zadluženost ve smyslu ukazatele poměru celkového dluhu k celkovým aktivům.

Tabulka č. 10 Finanční zdroje společností se 100 a více zaměstnanci¹³

(mld. Kč)		31.12.2004	30.6.2005	31.12.2005
Peníze a účty v bankách		312,6	197,4	208,9
Úvěry a půjčky (přijaté)	krátkodobé	-	199,0	194,6
	dlouhodobé	-	281,2	262,2
	celkem	374,3	480,2	456,8
Dluhopisy vč. směnek (pasiva)	krátkodobé	-	18,1	13,1
	dlouhodobé	-	70,6	54,0
	celkem	80,2	88,7	67,1

Pramen: ČSÚ

I přesto, že se české ekonomice dařilo lépe než v roce 2004, přibylo prodělečných podniků, a to jak absolutně tak relativně. Podíl ztrátových podniků se blíží jedné čtvrtině a roste i jejich průměrná ztráta, která dosáhla v roce 2005 45 mil. Kč. **Pokračuje tak trend, kdy vysoce ziskové společnosti svůj zisk nadále zvyšují. A naopak do ztráty se propadá stále více firem, které dříve balancovaly na hraně rentability.** Pozitivní je snížení průměrného počtu zaměstnanců, které ztrátové společnosti zaměstnávají.

Tabulka č. 11 Finanční ukazatele společností se 100 a více zaměstnanci

	absolutně		změna	
	2 004	2 005	absolutně	(%)
Počet aktivních subjektů	4 246	4 354	108	2,54
z toho ztrátových	851	1 017	166,0	19,51
podíl na celkovém počtu (%)	20,0	23,4	3,3	16,54
jejich ztráta (mld. Kč)	-31,1	-45,8	-14,7	47,23
průměrná ztráta (mil. Kč)	-36,5	-45,0	-8,5	23,20
jejich počet zaměstnanců (tis.)	343,1	373,8	30,6	8,93
Počet zaměstnanců celkem (prům. fyz. osob)	1 557 578	1 578 537	20 959	1,35
AKTIVA = PASIVA celkem (mld. Kč)	3 597,3	3 864,4	267,1	7,43
Vlastní kapitál	1 909,7	2 070,7	161,0	8,43
Cizí zdroje = Pasiva - vlast. zdroje	1 687,6	1 793,7	106,1	6,29
Výnosy celkem (mld. Kč)	4 547,0	4 933,6	386,5	8,50
Náklady celkem (mld. Kč)	4 283,8	4 671,2	387,4	9,04
Výsledek hospodaření před zdaněním (mld. Kč)	263,2	262,4	-0,9	-0,32
Rentabilita nákladů (%)	6,2	5,6	-0,5	-8,62
Rentabilita vlastního kapitálu (%)	13,8	12,7	-1,1	-8,06

Pramen: ČSÚ

Zisk nefinančních společností se 100 a více zaměstnanci klesal téměř ve všech oborech hospodářství. Pouze energetické společnosti a společnosti těžící energetické suroviny dosáhly významnějšího zvýšení zisku. Pohled na

¹³ Uváděná čísla zahrnují veškeré úvěry, půjčky, dluhopisy a směnky, nejen nově získané nebo vydané. Tabulka ilustruje objem finančních prostředků, které by firmy mohly využít pro svůj rozvoj a k jejichž získání by teoreticky mohly využít finanční trhy.

společnosti z perspektivy vlastnické struktury ukazuje, že jako jediným se podařilo dosáhnout vyššího růstu výnosů než nákladů podnikům ve veřejném vlastnictví. Ty však tvoří pouze malou část ze všech podniků¹⁴ a mají tak malou váhu a vliv na celkové údaje. Hlavním důvodem tohoto vývoje byly výsledky několika velkých státních společností, např. ČEZ. Naopak firmy vlastněné soukromým kapitálem, ať už domácím nebo zahraničním, zaznamenaly pokles zisku. Výnosy společností, i když rostly o 9,05 %, nestačily růstu nákladů o 9,82 % vyvolanému především zvýšením cen materiálu a služeb spotřebovaných při výrobě.

Nížeší zisk se projevil ve zhoršení rentability vlastního kapitálu i nákladů. Tím klesá průměrná schopnost podniků financovat svůj rozvoj z vlastních zdrojů a rovněž vydávat a splácet dluhopisy. Hlavní příčinu malého využití dluhopisů k financování rozvoje společnosti je však zapotřebí hledat jinde, neboť řada českých firem je vysoce zisková, a přesto dluhopisy nevydává a využívá bankovní úvěry.

Vydávání dluhopisů stojí v cestě překážky velmi podobné těm, které firmy odrazují od upsání akcií (viz 3. Regulované trhy). A především je pro ně mnohem snadnější získat bankovní úvěr.

6.2. Bankovní sektor

Situace v bankovním sektoru jako základním pilíři finančního sektoru v ČR, vykazuje v posledních letech stabilní vývoj.

Rok 2005 byl z hlediska bankovního sektoru nadále ve znamení zvýšené aktivity v oblasti fúzí a akvizic. Očekávaná fúze UniCredit (v ČR vlastní Živnobanku) a HypoVereinsbank (v ČR HVB) v hodnotě 20 mld. EUR byla v prvním pololetí loňského roku „posvěcena“ Evropskou komisí. Fúzi bránil pouze jediný členský stát, a to Polsko, kde tato transakce znamenala spojení poboček bankovní dvojky Pekao, kterou vlastní UniCredit, a trojky na trhu, banky BPH, patřící skupině HVB. Polská vláda se zamýšlenou fúzí nesouhlasila a argumentovala tím, že se UniCredit při vstupu na polský trh zavázala, že neovládne žádnou jinou banku v Polsku. Případ Polska bývá v evropském tisku označován jako „další důkaz stále rostoucího ekonomického nacionalismu“, který se šíří po celém starém kontinentu. Informace zveřejněné na počátku dubna 2006 potvrdily dohodu mezi polskou vládou a zástupci italské UniCredit. Podle nich UniCredit prodá značku BPH a spolu s ní i 200 poboček. Zbývajících 260 filiálek BPH přejde pod Pekao. Z hlediska bankovního trhu v ČR získá UniCredit po dokončení fúze postavení „čtyřky“ na českém bankovním trhu¹⁵, ovšem s výrazným odstupem za největšími bankami.

¹⁴ Podniky ve veřejném vlastnictví tvoří pouze 3 procenta ze všech podniků se s 100 a více zaměstnanci. Pracuje v nich 12,2 % zaměstnanců a podílí se 6,9 % na celkových výnosech podniků se 100 a více zaměstnanci.

¹⁵ Kriteřiem pro postavení bankovních domů na konkrétním trhu je objem aktiv v dané zemi.

Novým subjektem, který požádal o bankovní licenci,¹⁶ je První česko-ruská banka (PČRB). První žádost ČNB odmítla z důvodu „nedostatečných náležitostí v předložené žádosti“. Ke konci dubna ČNB potvrdila neudělení licence PČRB. Jedním z důvodů je nevyjasněná majetková struktura PČRB. Podílu v bance se totiž vzdal klíčový spoluvlastník a svůj minoritní podíl v PČRB hodlá prodat také Česká konsolidační agentura¹⁷. Případné udělení bankovní licence bylo označováno jako přelomové, protože by se PČRB stala první převážně ruskou bankou otevřenou na zelené louce v EU. Díky jednotnému evropskému bankovnímu pasu by pak mohla rozvíjet své aktivity v rámci celé EU.

6.2.1. Vklady a úvěry

Bankovní sektor jako největší příjemce vkladů a poskytovatel úvěrů potvrdil v průběhu roku 2005 své dominantní postavení. Tabulka č.12 sestavená na základě členění podle sektorů, udává ucelený přehled o rozložení vkladů a úvěrů. Za nejzajímavější lze považovat přírůstek vkladů vládních institucí ve výši 73 mld. Kč a meziroční úbytek jejich úvěrů o 42 mld. Kč, způsobený nadhodnocením vládních rozpočtových schodků a čerpáním finančních prostředků z rezerv vytvořených v předcházejících obdobích. Z hlediska nárůstu příjemců úvěrů se na pomyslném prvním místě (pokud pomineme sektor ostatní) umístily domácnosti s nárůstem 32,46 %. Tato skutečnost koresponduje s nárůstem celkové zadluženosti domácností, která na konci roku 2005 přesáhla 416 mld. Kč.

Tabulka č. 12 Rozdělení vkladů a úvěrů u bank dle sektorového hlediska

sektor ¹⁸	Vklady u bank (mld. Kč)				Příjemci úvěrů (mld. Kč)			
	stav k 31.12.2004	stav k 31.12.2005	změna	změna (%)	stav k 31.12.2004	stav k 31.12.2005	změna	změna (%)
Nefinanční podniky	312,61	356,47	43,86	14,03	374,33	432,66	58,33	15,58
Domácnosti	952,03	1 011,94	59,91	6,29	310,92	411,86	100,94	32,46
Vládní instituce	200,78	274,19	73,41	36,56	120,72	78,61	-42,11	-34,88
Finanční instituce	71,96	83,73	11,77	16,35	102,96	112,72	9,76	9,48
Ostatní	45,84	51,04	5,20	11,34	10,79	19,98	9,19	85,17
celkem	1 583,22	1 777,37	194,15	12,26	919,72	1 055,83	136,11	14,80

Pramen: ČNB

¹⁶ Poslední plnou bankovní licenci udělila ČNB v květnu 1998 GE Capital Bank (současný název GE Money Bank).

¹⁷ ČKA drží necelý 14% podíl v této bance jako „dědictví“, po bývalé IPB.

¹⁸ Klientské korunové vklady a úvěry, včetně ČNB, vycházející z bankovní statistiky ARAD, rozděleny dle sektorového hlediska, zahrnují rezidenty a nerezidenty.

Konzervativní chování domácností mělo za následek meziroční nárůst debetních a kontokorentních zůstatků běžných účtů o 29,28 %, přestože byl loňský rok ve znamení velmi nízkých úrokových sazeb.

Nejvíce meziročně vzrostly, s ohledem na rostoucí zadluženost domácností, hypoteční úvěry o 57 % (viz kap. 6.2.5). Na konci roku 2005 se spotřebitelské úvěry již přiblížily hranici 100 mld. Kč a jejich nárůst o 37 % v žádném případě není překvapením. Přestože 13% zadlužení domácností (počítáno jako poměr celkového dluhu domácností k HDP) v ČR v porovnání s vyspělými státy EU15 (52 %) bylo stále ještě nízké, varovným signálem v této souvislosti je rychlost růstu meziročního celkového zadlužení domácností o 100 mld. Kč. Z celkového kontextu, tj. od roku 1995, narostlo zadlužení domácností o více než 800 %. Nárůst spotřebitelských úvěrů byl do jisté míry způsoben poklesem zájmu o leasing při nákupu automobilů. Domácnosti stále častěji řeší nákup automobilu pro ně výhodnějším spotřebitelským úvěrem na úkor leasingu.

Nefinanční podniky se v roce 2005 orientovaly na krátkodobé a dlouhodobé úvěry. Růst krátkodobých úvěrů převládal u podniků pod zahraniční kontrolou. Dlouhodobé úvěry vzrostly jak u domácích podniků, tak i u podniků pod zahraniční kontrolou. Důvodem je nižší úroková sazba z úvěrů způsobená poklesem základní úrokové sazby. Pro podniky, zvláště pod zahraniční kontrolou, je výhodnější krátkodobými úvěry řešit mj. provozní náklady. Naopak střednědobé úvěry zaznamenaly pokles u obou sledovaných kategorií. Z hlediska struktury směřovaly úvěry do odvětví služeb, výroby a oprav strojů a výroby dopravních prostředků. Naopak nejméně meziročně rostly úvěry na pronájem strojů a zařízení.

Tabulka č. 13 Úvěry podle druhového hlediska

k 31.12. (mld. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005
Kontokorentní a debetní zůstatky BÚ	51,44	53,01	56,96	66,32	85,74
Na oběžná aktiva	-	159,06	162,32	147,30	156,19
Investiční	-	249,69	246,33	246,04	271,61
Ze stavebního spoření	-	46,41	63,76	84,35	96,02
Hypoteční bez st. podpory	33,84	47,46	71,90	120,76	189,75
Hypoteční se st. podporou	16,40	20,58	28,91	29,35	29,06
Na přechodný nedostatek zdrojů	88,15	39,97	6,67	18,40	13,27
Spotřebitelské	28,19	52,13	61,31	69,32	95,20
Na obchodní pohledávky	16,37	17,90	37,43	39,12	40,71
Ostatní	589,96	114,30	127,22	98,75	87,11
celkem	824,35	800,51	862,81	919,71	1 064,66

Pramen: ČNB

6.2.2. Ziskovost bankovního sektoru

Nárůst ziskovosti bankovního sektoru byl z velké části stejně jako v minulých letech tvořen příjmy z poplatků a provizí. Téměř 75 % z celkových příjmů z poplatků a provizí bylo tvořeno bankovními službami vycházejícími

z platebního styku a úvěrových činností. Poplatky za spotřebitelské úvěry a úvěry související s bydlením jsou mimo jiné zahrnuty v rámci vedení účtů, poplatcích za zpracování apod. Marketingovou strategií a výší poplatků se snaží banky již několik let přesvědčit klienty, aby upřednostňovali takové formy spravování účtů, které nejsou spojeny s přímou osobní účastí pracovníka banky.

Tabulka č. 14 Přehled ziskovosti vybraných subjektů v jednotlivých letech

(mil. Kč)	2002	2003	2004	2005
Komerční banka	8 763,0	9 262,0	9 302,0	9 148,0
Česká spořitelna	5 805,0	7 615,0	8 649,0	9 130,0
ČSOB	6 591,0	6 240,0	6 816,0	8 400,0
GE Money Bank	911,0	1 988,0	2 242,0	2 729,0
HVB Bank	1 665,0	1 706,0	1 866,0	1 856,0
Citibank	774,0	947,0	403,0	899,0
Raiffeisen	98,0	218,0	302,0	372,0
Živnostenská banka	100,0	262,0	195,0	198,0
Ostatní	5 689,0	1 955,0	3 077,0	6 685,0
celkem	30 396,0	30 193,0	32 852,0	39 417,0

Pramen: Výroční zprávy bank

Čistý zisk bank za rok 2005 vzrostl na 39,42 mld. Kč, což je nárůst cca 7 mld. Kč oproti roku 2004. Ukazatel kapitálové přiměřenosti dlouhodobě převyšuje požadované minimum 8 %, na konci roku 2005 dosáhl hodnoty 11,87 %. Z níže uvedené časové řady vyplývá, že kapitálová přiměřenost postupně klesá. Důvodem pro její setrvalý pokles je vyšší růst rizikově vážených aktiv v porovnání s růstem celkového kapitálu. Tento vývoj je zcela v souladu s vývojem v ostatních nových členských státech EU.

Tabulka č. 15 Kapitálová přiměřenost, likvidita bank

k 31.12.	2001	2002	2003	2004	2005
Kapitálová přiměřenost (%)	15,40	14,34	14,48	12,55	11,87
Klasifikované úvěry (mld. Kč)	199,28	147,10	114,01	118,83	127,64
Podíl klasifikovaných úvěrů na úvěrech (%)	20,80	15,78	11,15	10,84	11,72
Ohrožené úvěry (mld. Kč)	128,19	75,77	49,61	44,51	46,68
Podíl ohrožených úvěrů na úvěrech celkem (%)	13,40	8,13	4,85	4,06	4,29
Podíl rychle likvidních aktiv na celkových aktivech (%)	20,80	32,67	35,91	32,79	32,10

Pramen: ČNB

6.2.3. Vývoj úrokových sazeb

První pololetí roku 2005 bylo ze strany centrální banky ve znamení opětovného snižování úrokových sazeb. Základní dvoutýdenní repo sazba (2T repo) se na konci dubna 2005 dostala až na své historické minimum 1,75 %. Důvodem pro opakované snížení úrokových sazeb v prvním pololetí roku 2005 byla velmi nízká inflace doprovázená posilováním kurzu koruny

k euru. Od konce dubna se 2T repo sazba po dvouletém období opět dostala pod úroveň základní sazby ECB (2%) a zároveň dosáhla nejnižší hodnoty v rámci celé EU.

ČNB zvýšila 31.10. o 0,25 p.b. 2T repo sazbu na 2 %. Důvodem pro zvýšení bylo kolísání inflace mimo referenční inflační pásmo. ECB reagovala 6.12. na prognózu hospodářského vývoje v EU a zvýšila svoji základní sazbu na 2,25 %.¹⁹

Loňské období poklesu úrokových sazeb využily domácnosti, které zintenzivnily uzavírání smluv na úvěry související s bydlením, zvláště pak hypotečních úvěrů.

Hlavním rizikem pohybu 2T repo sazby v roce 2006 je kolísání inflace mimo inflační pásmo, které by mohlo být způsobeno růstem cen energií, dále promítání růstu cen do mezd a zásahy do fiskální politiky ve volebním roce. Dopad zákonů na výdaje státního rozpočtu, které jsou připravovány ke schválení v prvním pololetí roku 2006 (např. rodičovský příspěvek), se odhaduje v rozmezí 30 - 50 mld. Kč.

Tabulka č. 16 Sazby ČNB

(%)	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
2 T Repo	4,75	2,75	2,00	2,50	2,00
Diskontní	3,75	1,75	1,00	1,50	1,00
Lombardní	5,75	3,75	3,00	3,50	3,00
PRIBOR (3M)	4,48	2,60	2,30	2,80	2,17

Pramen: ČNB

Tabulka č. 17 mj. charakterizuje pokles průměrné úrokové sazby u vkladů, který je důsledkem opakovaného snižování základní sazby ČNB v loňském roce. Podobně reagovaly také úrokové sazby z úvěrů, ovšem s jednou výjimkou, a to v případě úvěrů na spotřebu. Jejich úroková sazba kulminovala již na konci roku 2004 a z toho důvodu v roce 2005 zaznamenala jen mírný nárůst. Důvodem růstu byla zvýšená poptávka po spotřebitelských úvěrech.

Tabulka č. 17 Průměrná úroková sazba

(%)		2002	2003	2004	2005
Vklady	domácností a drobných podnikatelů	2,06	1,40	1,33	1,24
	nefinančních podniků	1,75	1,09	1,14	0,99
Úvěry	domácnostem a drobným podnikatelům	8,83	8,29	8,09	7,53
	na spotřebu	13,81	13,20	14,86	14,36
	na nemovitosti	7,36	6,70	6,15	5,57
	nefinančních podniků	5,82	4,57	4,51	4,27

Pramen: ČNB

¹⁹ Základní sazba ECB se na počátku března posunula o dalších 0,25 p.b. na úroveň 2,50 %.

Roční procentní sazba nákladů (RPSN)²⁰ u úvěrů na spotřebu vykazovala v roce 2005 mírný pokles. Naopak nárůst RPSN úvěrů na koupi bytových nemovitostí v závěru roku byl reakcí na zvýšení základní úrokové sazby ČNB o 0,25 p.b. na konci října 2005.

Tabulka č. 18 RPSN

(%)	I-05	II-05	III-05	IV-05	V-05	VI-05	VII-05	VIII-05	IX-05	X-05	XI-05	XII-05
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

Pramen: ČNB

6.2.4. Stavební spořitelny

Trend mírného oživení stavebního spoření, který byl patrný již z pololetních výsledků, se potvrdil i na konci roku 2005. Za celé období loňského roku bylo uzavřeno 430 233 nových smluv o stavebním spoření. V porovnání s rokem 2004 bylo uzavřeno o 116 tis. smluv více (nárůst 36,7 %). Nejvíce nových smluv o stavením spoření bylo již tradičně uzavíráno ve 4. čtvrtletí kalendářního roku, kdy klienti stavebních spořitelzen uzavřeli cca 1/3 ze všech nových smluv. Nárůst nově uzavřených smluv o stavebním spoření ale zdaleka nedosahuje hodnot dosahovaných před novelizací zákona o stavebním spoření (od 1.1.2004). Novela snížila maximální výši státní podpory stavebního spoření ze 4 500 Kč na 3 000 Kč, zvýšila roční naspořenou částku pro optimální využití státní podpory z 18 tis. Kč na 20 tis. Kč a prodloužila minimální délku trvání smluv na šest let.

Stejně jako v roce 2004 byl i rok 2005 ve znamení celkového poklesu počtu smluv ve fázi spoření. Oproti roku 2004 došlo k poklesu o 5,5 % na 5,6 mil. smluv. Od roku 2003 došlo k úbytku celkového počtu smluv o 727 tis. Postupně dochází ke změně portfolia smluv, kdy podíl smluv uzavřených po 1.1.2004 již přesahuje 10 %.

Z hlediska dopadu na státní rozpočet byla v roce 2005 vyplacena státní podpora stavebního spoření v celkové výši 16,1 mld. Kč. Od dob existence stavebního spoření se jedná o nejvyšší vyplacenou státní podporu. V nadcházejících letech lze předpokládat, že výše vyplacené státní podpory se bude postupně snižovat, a to v závislosti na poklesu počtu tzv. starých smluv a na postupné stabilizaci portfolia smluv o stavebním spoření.

Celkový objem úvěrů dosáhl k 31.12.2005 částky 108,1 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o rekordních zhruba 24 mld. Kč. Tento pozitivní výsledek se však příliš neprojevil v poměru objemu úvěrů k naspořené částce, jehož hodnota dosáhla 32,8 % (meziroční nárůst jen o 3,5 %). Tempo růstu celkového počtu úvěrů i jejich objemů je

²⁰ 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.

tak stále dlouhodobě nedostatečné a neodpovídá záměru stavebního spoření poskytovat výhodné úvěry na bytové potřeby.

6.2.5. Hypoteční banky

I v roce 2005 pokračoval nadále růst bytové výstavby, ve kterém hraje podstatnou roli hypoteční trh. Počet nově zahájených bytů ke konci roku 2005 vzrostl o 4,2 % (41 628), což je nejvyšší ukazatel od roku 1993. K největšímu nárůstu žadatelů o hypotéky došlo v červnu 2005. Důvodem bylo nejvýraznější snížení úrokových sazeb u hypotečních úvěrů v historii (v průměru cca o 0,28 p.b.). Průměrná výše hypotečního úvěru byla 1,4 mil. Kč. Růstový trend pokračoval i v následujících měsících, kdy úrokové sazby dosáhly svého historického minima.

Tabulka č. 19 Stav hypotečních úvěrů (HÚ)

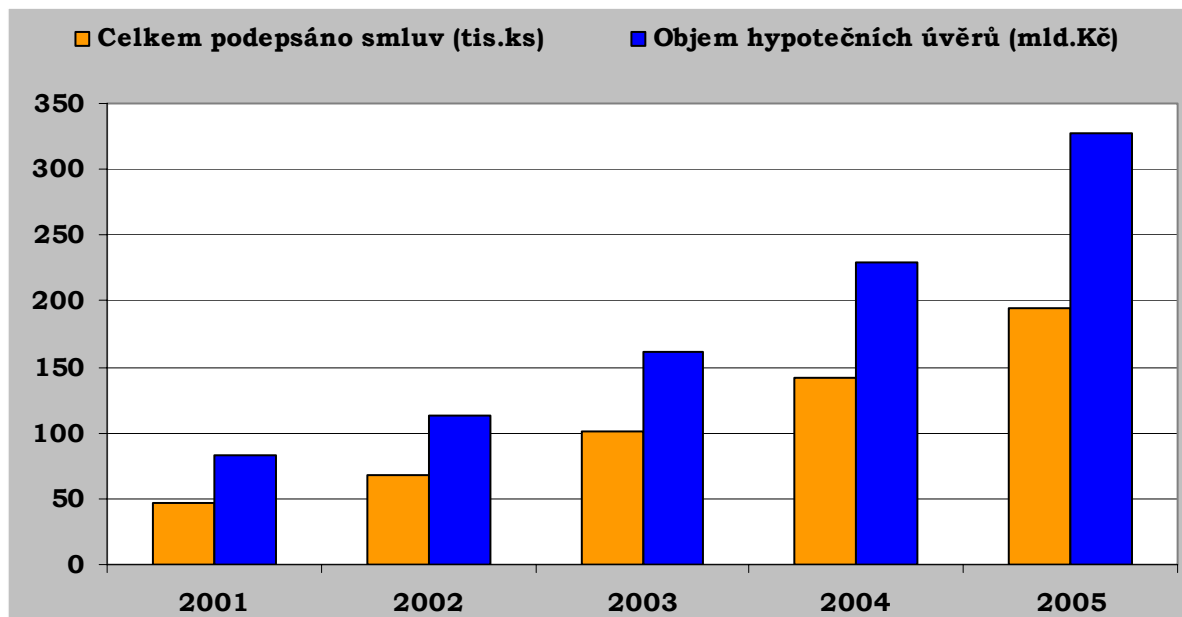
k 31.12.		2001	2002	2003	2004	2005	změna 2004/2005 (%)
Občané	celkem (v tis.ks)	43,81	64,81	96,29	137,28	188,30	37,16
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	43,69	66,22	102,44	154,40	226,46	46,67
Podnikatelské subjekty	celkem (tis.ks)	2,44	2,87	3,49	4,27	5,59	30,91
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	35,25	41,80	52,38	67,87	93,49	37,75
Municipality	celkem (tis.ks)	0,50	0,62	0,68	0,73	0,77	5,48
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	4,29	5,50	6,33	7,00	7,63	9,00
celkem	celkem (tis.ks)	46,75	68,29	100,46	142,27	194,66	36,82
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	83,23	113,52	161,15	229,27	327,59	42,88

Pramen: MMR

Celkový objem hypotečních úvěrů vzrostl za loňský rok o téměř 43 % a dosáhl tak 327,6 mld. Kč. Za sledované období bylo nově podepsáno cca 53 tis. hypotečních smluv v celkovém objemu 72,7 mld. Kč. Z hlediska meziročního srovnání vzrostl objem hypotečních úvěrů o 37,7 %. Pro rok 2006 se předpokládá atak hranice 85 mld. Kč z hlediska objemu nově poskytnutých hypoték.

Průměrná výše hypotečního úvěru se pohybovala již nad hranicí 1,4 mil Kč. Podíl hypoték na HDP se pohybuje kolem 8 % HDP, což je z hlediska celoevropského srovnání hodnota velmi nízká.

Graf č. 5 Souhrnné ukazatele hypotečního trhu



Pramen: MMR

Hlavní faktory ovlivňující růst bytové výstavby:

- Opakovaný pokles úrokových sazeb během 1.-3.čtvrtletí
- Vlastní bydlení si pořizují velmi silné populační ročníky
- Investice do nákupu nemovitostí za účelem dalšího pronájmu
- Zvýšená výstavba související s případným nárůstem DPH na stavební práce z 5 % na 19 % od 1.1. 2008
- Inovace hypotečních produktů:
 - Nově se objevují hypotéky, u kterých lze hradit pouze 50 % z odhadní ceny nemovitosti a není nutné žadatelem doložit příjmy. Nevýhodou těchto produktů je však to, že na ně banky uplatňují o cca 1 % vyšší úrokové sazby.
 - Dále jsou nově poskytovány hypotéky žadatelům, kteří nemají zatím dostatečný příjem (např. studentům VŠ), pokud jsou spolužadatelé zároveň jejich rodiče. Banky se v tomto ohledu chovají velmi racionálně, protože mladí lidé začnou brzy samostatně vydělávat.
 - Banka nejprve dle bonity klienta přizná výši úvěru a klient si na základě toho vybere nemovitost.

6.3. Sektor kolektivního investování

I v roce 2005 pokračoval příznivý trend v sektoru kolektivního investování. Objem investic v podílových fondech se meziročně zvýšil o 55,73 mld. Kč, tedy o plnou třetinu na celkových 224,93 mld. Kč. Dynamika investic do podílových fondů tak byla téměř trojnásobná oproti roku 2004.

Na výrazném tempu přesunu úspor obyvatelstva do podílových fondů mělo nepochybně význam několik faktorů: nízké úrokové výnosy klasických

bankovních vkladů, pomalu obnovující se důvěra obyvatelstva v tyto produkty podpořená mohutnou nabídkou „bezpečných“ zajištěných fondů a v neposlední řadě také mimořádně atraktivní výnosy některých, zejména akciových fondů v uplynulém roce, které přilákaly investory.

Tabulka č. 20 Objem majetku domácích fondů podle správců

k 31.12.2005	Objem majetku (mld. Kč)	podíl na celkovém stavu (%)	změna 2004/2005 (%)
Investiční společnost České spořitelny	71,88	53,16	20,32
Investiční kapitálová společnost KB	36,87	27,27	53,51
ČSOB investiční společnost	11,32	8,37	-13,16
Pioneer česká investiční společnost	9,31	6,89	7,42
ČP INVEST investiční společnost	3,53	2,61	27,34
J&T ASSET MANAGEMENT, IS	1,20	0,88	-3,86
AKRO investiční společnost	0,78	0,58	3,04
AIG Funds Central Europe správ.spol.	0,33	0,25	72,16
celkem	135,22	100,00	22,45

Pramen: AFAM

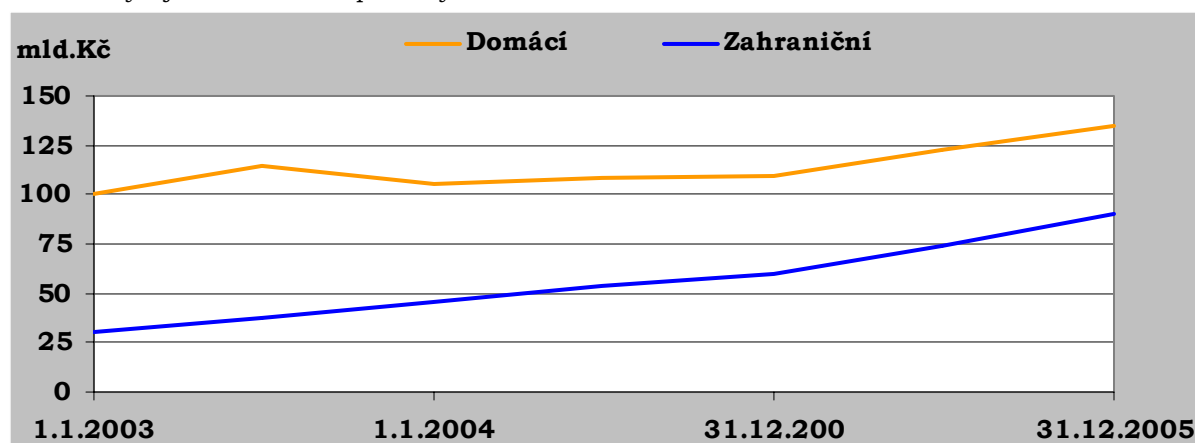
Tabulka č. 21 Objem majetku zahraničních fondů podle distributorů

k 31.12.2005	Objem majetku (mld. Kč)	podíl na celkovém stavu (%)	změna 2004/2005 (%)
Československá obchodní banka	47,99	53,49	40,82
ING Bank	13,80	15,38	48,87
Česká spořitelna	8,64	9,63	101,87
HVB Bank Czech Republic	4,28	4,77	14,44
Conseq Investment Management	3,43	3,82	70,65
Citibank	2,36	2,63	100,00
Pioneer Investments	1,94	2,16	61,67
HSBC Bank	1,70	1,89	42,86
Raiffeisenbank	1,65	1,84	98,80
PROSPERITA investiční společnost	1,45	1,61	-
Ostatní členové AKAT	2,47	2,76	8,55
celkem	89,71	100,00	49,37

Pramen: AKAT

Postupně tedy dochází ke změně chování investorů. Po letech suverénní dominance fondů peněžního trhu dochází v posledním období k relativní stagnaci této skupiny fondů. Příčinou jsou pochopitelně nízké výnosy (pohybující se v rozmezí od 1,35 % do 1,87 % p.a. u tří největších fondů peněžního trhu), které mohou investorům v období přetrvávajících rekordně nízkých úrokových sazeb nabídnout. V porovnání s roční mírou inflace 1,9 % se tak žádné reálné zhodnocení vkladů nekoná. Výsledkem je vyšší zájem o skupinu zajištěných fondů, jež jsou zřejmě přijatelnou alternativou pro konzervativní investory a v případě odvážnějších investorů pak i o fondy akciové.

Graf č. 6 Vývoj investování do podílových fondů



Pramen: AFAM, AKAT

Tabulka č. 22 Prostředky jednotlivých druhů podílových fondů podle domicilu

(mld. Kč)	31.12.2004			31.12.2005			změna (%)		
	Domáci	Zahraníční	celkem	Domáci	Zahraníční	celkem	Domáci	Zahraníční	celkem
Peněžního trhu	60,65	25,14	85,79	72,39	29,64	102,03	19,36	17,90	18,93
Dluhopisové	21,88	12,29	34,17	27,04	16,74	43,78	23,58	36,21	28,12
Akciové	4,86	9,67	14,53	7,79	16,00	23,79	60,29	65,46	63,73
Smíšené	19,95	2,76	22,71	20,93	6,23	27,16	4,91	125,72	19,59
Fondy fondů	0,46	0,52	0,98	3,92	0,42	4,34	752,17	-19,23	342,86
Zajištěné	1,35	9,67	11,02	3,14	20,69	23,83	132,59	113,96	116,24
celkem	109,15	60,05	169,20	135,21	89,72	224,93	23,88	49,41	32,94

Pramen: AFAM, AKAT

Pomineme-li objemově nevýrazné fondy fondů, pak nejvíce vzrostl zájem právě o zajištěné fondy, z 86 % zahraniční provenience, když objem v nich investovaných prostředků se meziročně více než zdvojnásobil.

Druhou nejvíce žádanou skupinou byly překvapivě fondy akciové (nárůst majetku o 63,73 % tj. o 9,26 mld. Kč). I v této kategorii směřovaly prostředky převážně do zahraničních fondů (69 %), byť investujících zejména na českém trhu a v regionu střední a východní Evropy.

S investovanými 9,61 mld. Kč byly rovněž úspěšné dluhopisové fondy, ovšem dynamika jejich nárůstu je s ohledem na vyšší srovnávací základnu pochopitelně nižší (28,12 %). I to lze však brát za slušný výsledek, uvědomíme-li si, že tyto fondy s nejasnou budoucností pod dojmem zvyšujících se úrokových sazeb na hlavních světových trzích (USA, Eurozóna) už nějakou dobu přešlapují na místě. I zde podobně jako u akcií zřejmě platí „metoda“ drobných investorů investovat podle minulých výnosů. Jako by se

naši drobní investoři probudili až po téměř třech letech oživení na domácích i světových akciových burzách.

Pozici objemově největšího cíle pro investice si udržely fondy peněžního trhu s přírůstkem 16,24 mld. Kč, ovšem je otázkou, jestli již napřesrok nebudou jejich prodeje překonány skupinou zajištěných fondů (12,81 mld. Kč).

Očekávané pokračování procesu zvyšování úrokových sazeb v zahraničí může v roce 2006 ještě dále ztraktivnit segment zajištěných fondů. Právě výše úrokové sazby, resp. diskontu, je jedním z klíčových faktorů při konstrukci „zajištěných struktur“. Lze tedy očekávat, že zajištěné fondy by těchto podmínek mohly využít pro nabídku výhodnějších participačních poměrů nebo výše garantované jistiny pro investory.

Globální akciové trhy se zatím překvapivě dobře dokázaly vyrovnat s prudce rostoucími cenami komodit, zejména ropy. Ta je rovněž velmi politicky citlivou komoditou, zejména kvůli nestabilitě regionů jejich hlavních nalezišť i svému zatím dominantnímu postavení v energetické politice vyspělých zemí. U akciových trhů je jistě skvělé sledovat závratné tempo jejich „rallye“, nicméně je třeba si uvědomit, že období nadprůměrných zisků zde vzniklo po hlubokém propadu kurzu akcií na přelomu století, který se postupně vyrovnal, i když některé fondy dosud nedosáhly úrovně hodnoty svých podílových listů a akcií, kterou měly před uvedeným propadem. Riziko „výběru zisků“ tak bude postupně stoupat. Zvláště u fondů zaměřených na náš region střední a východní Evropy, ale i dalších „nových trhů“ je toto riziko ještě vyšší.

Trhy střední a východní Evropy trhy v posledním období zaznamenaly nejvyšší zisky, čímž došlo ke snížení diskontu ohodnocení akcií z těchto trhů oproti akciím z trhů vyspělých. Solidní surovinově energetická základna (Rusko, Brazílie), perspektiva členství v EU (Česko, Slovensko, Polsko, Maďarsko, pobaltské země, Turecko a balkánské země), či prostý ekonomický růst (Indie, Korea) nabídly bezesporu atraktivní důvody pro zájem investorů. Spolu s obecným nadbytkem investičního kapitálu (či nedostatkem investičních příležitostí?), z nichž profitovaly i mladé arabské burzy (Egypt, Jordánsko, Emiráty), sehrála svou roli i určitá „módnost“ nových trhů. Mělkost těchto nových trhů spolu s jejich nižší likviditou však v případě rychlého odlivu kapitálu (zejména zahraničních investorů) může srazit hodnoty jejich indexů v razantní korekci, příklady z nedávné minulosti tu jsou.

Svojí úlohu mohou sehrát i politické faktory, když právě v našem střeoevropském regionu je první pololetí letošního roku volebním termínem v Polsku, Maďarsku, Česku, Slovensku, Ukrajině. Realisticky nelze v dlouhodobém horizontu očekávat roční nárůsty hodnoty akcií v desítkách procent, tedy výrazně odlišné od hodnoty růstu HDP daných zemí.

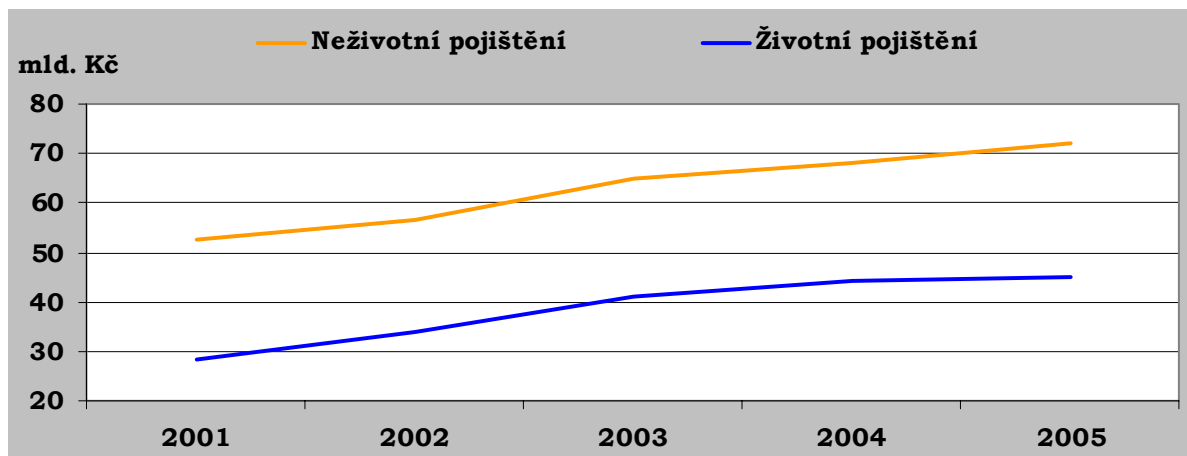
6.4. Pojišťovny

Světový pojistný trh byl v roce 2005 poznamenán řadou mimořádných událostí (povodně v Evropě, zemětřesení v Asii, hurikány v Americe) spojených s negativními dopady na ekonomiku pojišťoven a zejména jejich zajistitelů. Z důvodu globální propojenosti světových zajistných trhů budou mít zřejmě loňské katastrofické události v jiných regionech nepříznivé dopady i na domácí pojistný trh. Přestože český pojistný trh nebyl v uplynulém roce ovlivněn žádnými událostmi s plošným dopadem na škodní průběh, lze očekávat, že dojde k úpravě zajistných programů i pro české pojišťovny.

Konkurenční prostředí na pojistném trhu se dále zvýšilo vlivem vyššího počtu aktivně působících subjektů. V roce 2005 získaly povolení k provozování pojišťovací činnosti 2 pojišťovny se sídlem v ČR a 5 poboček pojišťoven z EU. Naopak dvěma tuzemským pojišťovnám bylo povolení k provozování pojišťovací činnosti odejmuto.

Celkový počet subjektů působících na pojistném trhu tak vzrostl na celkových 45. Z hlediska majetkové struktury jsou aktiva pojistného trhu v ČR vlastněna ze 76,8 % pojišťovnami s rozhodující zahraniční majetkovou účastí (z čehož je 94 % vlastníků ze zemí EU).

Graf č. 7 Vývoj objemu předepsaného pojistného



Pramen: MF

Po stagnaci v první polovině minulého roku nabral pojistný trh v ČR na dynamice, rostl však méně než v předchozích letech, zejména v oblasti životního pojištění. (viz graf č. 7). Celkové hrubé předepsané pojistné dosáhlo podle předběžných výsledků 117,1 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 4,1 %.

Tabulka č. 23 Výsledky pojišťoven²¹

k 31.12.	2001	2002	2003	2004	2005
Počet pojistných smluv (tis. ks)	23 564	20 053	20 211	20 256	21 303
z toho neživotní pojištění	17 530	13 772	13 871	13 913	14 840
životní pojištění	6 034	6 281	6 339	6 344	6 463
Počet nově uzavřených PS (tis. ks)	5 578	5 705	5 224	5 161	5 786
z toho neživotní pojištění	4 701	4 851	4 411	4 082	4 941
životní pojištění	878	854	813	1 080	845
Předepsané pojistné celkem (mld. Kč)	80,74	90,66	105,95	112,58	117,14
z toho neživotní pojištění	52,46	56,62	64,82	68,38	72,22
životní pojištění	28,28	34,04	41,13	44,20	44,92

Pramen: MF

Vyšší dynamika byla zaznamenána v neživotním pojištění, kde předepsané pojistné vzrostlo o 5,6 %. U životního pojištění bylo rovněž dosaženo pozitivního vývoje, i když jeho dynamika růstu byla o něco nižší (1,6 %). Na celkovém nárůstu objemu předepsaného pojistného v životním pojištění se zejména podílely pojistky s běžně placeným pojistným (o 7,1 %). Nižší dynamika v životním pojištění byla ovlivněna vyčerpáním růstového potenciálu jednorázově placených pojistných smluv (pokles o 10,6 %).

Oproti předchozím letům nepokračoval trend zvyšování podílu životního pojištění na celkovém hrubém předepsaném pojistném. Podíl životního pojištění dokonce meziročně poklesl o 0,9 p.b. na 38,4 %. Ve vyspělých zemích je poměr mezi životním a neživotním pojištěním přibližně opačný. Rovněž vývoj ukazatele propojištěnosti²² je za uplynulý rok nepříznivý (4 %), oproti roku 2004 se snížil o 0,2 p.b. Ve srovnání s průměrem EU25 je jeho hodnota přibližně poloviční.

Nejvýraznější vzestup podle pojistných produktů byl zaznamenán v předepsaném pojistném u pojištění nemoci (31,5 %), pojištění spojeném s investičním fondem – netýkající se dětí (24,5 %) a u všeobecného pojištění odpovědnosti za škodu (11,1 %).

Vývoj většiny ostatních ukazatelů charakterizujících pojistný trh v ČR je příznivý:

- Počet uzavřených pojistných smluv plynule roste s výjimkou nově uzavřených smluv v životním pojištění, což souvisí s výpadkem smluv s jednorázově placeným pojistným.
- Počet vyřízených pojistných událostí klesl o 7,2 % a náklady na pojistná plnění se snížily o 8,2 %.
- Produktivita práce na pojistném trhu stoupá. Vzrůstající výkony jsou od roku 2002 zabezpečovány s permanentně klesajícími stavy zaměstnanců.

²¹ PS = pojistná smlouva, počet smluv v životním pojištění nezahrnuje smlouvy za doplňková pojištění.

²² Objem hrubého předepsaného pojistného na HDP.

Zisk pojišťoven dosáhl 8,6 mld. Kč, což představuje pouze 78,8 % skutečnosti předchozího roku. Důvodem poklesu ziskovosti pojišťoven je výrazné posilování technických rezerv zejména v odvětví životního pojištění. Meziroční pokles zisku je částečně ovlivněn i relativně vyšší srovnávací základnou (v roce 2004 mimořádný zisk Pojišťovny České spořitelny za prodej kmene neživotního pojištění).

Tabulka č. 24 Umístění technických rezerv

k 31.12. (mld. Kč)	2004			2005		
	ŽP	NP	celkem	ŽP	NP	celkem
Dluhopisy vydané členským státem nebo jeho centrální bankou a dluhopisy, za které převzal záruku členský stát	60,07	14,18	74,25	64,93	17,02	81,95
dluhopisy vydané bankami a obdobnými úvěrovými institucemi členských států	5,80	4,37	10,17	9,15	3,53	12,68
Kotované dluhopisy vydané obchodními společnostmi	16,46	3,49	19,95	17,33	3,18	20,51
Pokladniční poukázky	1,65	6,00	7,65	1,17	5,67	6,84
Kotované komunální dluhopisy	2,53	0,45	2,98	2,13	0,86	2,99
Půjčky, úvěry a jiné pohled.	2,51	6,81	9,32	0,00	5,39	5,39
Směnky, jejichž splnění je zajištěno bankovním směnečným rukojemstvím nebo bankovním avalem	0,03	0,18	0,21	0,05	0,23	0,28
Nemovitosti na území členských států	7,14	1,11	8,25	6,27	1,47	7,74
HZL	1,30	4,51	5,81	5,46	7,39	12,85
Kotované akcie	6,41	0,78	7,19	7,48	1,33	8,81
Vklady a vklady potvrzené vkladovým certifikátem, vkladním listem či jiným obdobným dokumentem	5,14	10,54	15,68	7,94	13,19	21,13
Předměty a díla umělecké kulturní hodnoty	0,00	0,10	0,10	0,00	0,11	0,11
Dluhopisy vydané EIB, ECB, EBRD nebo IBRD	14,72	1,87	16,59	15,85	1,92	17,77
Cenné papíry vydané jednotkou kolektivního investování	16,50	3,58	20,08	19,50	3,11	22,61
Zahraniční CP, s nimiž se obchoduje na regulovaném trhu států OECD	5,18	1,39	6,57	8,16	2,57	10,73
Půjčky pojištěným	0,13	0,00	0,13	0,04	0,00	0,04
Deriváty	0,19	0,00	0,19	0,00	0,00	0,00
Pohledávky za zajišťovny	0,60	16,42	17,02	0,57	15,03	15,60
Finanční umístění celkem	146,36	75,78	222,14	166,03	82,00	248,03

Pramen: MF

V roce 2005 nedošlo k výraznějším změnám ve skladbě finančního umístění aktiv, jejichž zdrojem jsou technické rezervy. Pojišťovny dlouhodobě nejvyšší objem technických rezerv umísťují do dluhopisů (cca 60 %), zejména státních nebo do jiných nízkorizikových investičních instrumentů, což je ovlivněno hlavně zákonnými limity. Jako subjekty podléhající státnímu dozoru a regulaci, jsou povinny uplatňovat ve své investiční politice více konzervativní přístupy, zejména vzhledem k expozici k rizikům. Vyšší nároky

na obezřetnost se však promítají do relativně nižší výnosnosti užívaných investičních instrumentů.

V důsledku stabilního vývoje na finančním trhu nebylo nutné přistoupit k úpravě maximální výše technické úrokové míry (2,4 %), která stanovuje zaručený podíl na výnosech z finančního umístění v životním pojištění.

Ministerstvo financí k 31.12.2005 zaregistrovalo 35 334 pojišťovacích zprostředkovatelů a samostatných likvidátorů pojistných událostí. Přibližně 95 % zprostředkovatelů bylo registrováno v kategoriích výhradní pojišťovací zprostředkovatel, podřízený pojišťovací zprostředkovatel nebo jako výhradní pojišťovací agent. V tzv. „vyšší kvalifikační a odborné úrovni“ (pojišťovací makléř a pojišťovací agent) bylo zaregistrováno 3,8 % zprostředkovatelů. Z celkového počtu registrovaných zprostředkovatelů bylo 95 % fyzických a 5 % právnických osob. Celkový počet nově zaregistrovaných zprostředkovatelů odpovídá předběžným odhadům ministerstva o množství spolupracujících subjektů s pojišťovnami, zejména při prodeji jejich produktů přes externí distribuční síť.

Zahraníční zprostředkovatelé (338 subjektů) stejně jako zahraniční pojišťovny působící na českém pojistném trhu (347 pojišťoven nebo jejich poboček stav k 17.3.2006) v rámci tzv. jednotného pasu vyvíjejí zatím pouze minimální činnost, a proto je jejich vliv na zvýšení konkurenčního prostředí českého pojistného trhu možno považovat pouze za okrajový.

6.5. Penzijní připojištění

V roce 2005 přesáhl počet účastníků penzijního připojištění třímilionovou hranici a zvýšil se tak na 3 279 727 účastníků. Za rok tak počet účastníků narostl o 315 997 účastníků. Přírůstek o 10,66 % je nejsilnější za posledních několik let.

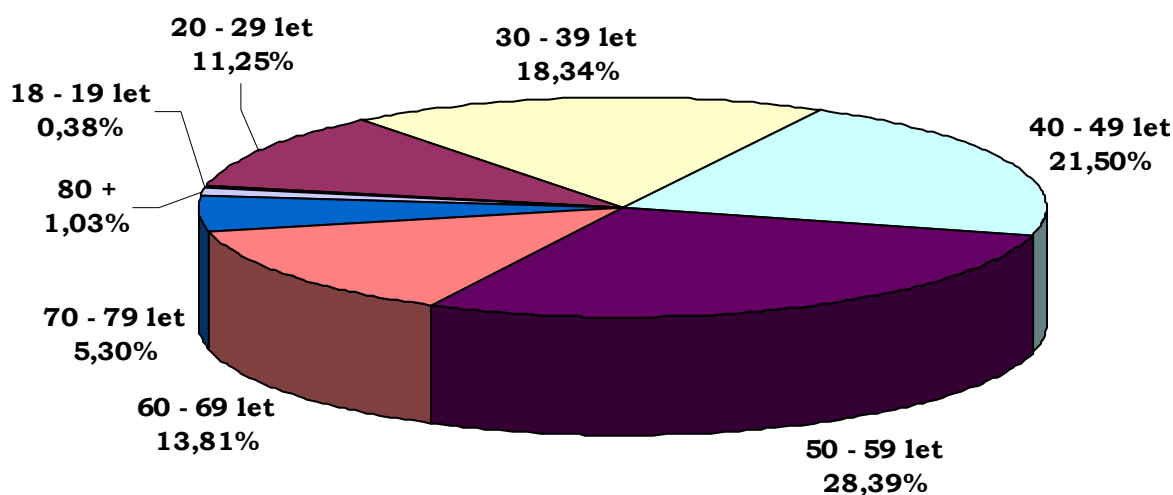
Tabulka č. 25 Věková struktura účastníků penzijního připojištění

	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	změna 2004/2005	
					absolutně	(%)
18 - 19 let	5 175	6 102	8 872	12 522	3 650	41,14
20 - 29 let	295 296	302 906	319 707	368 952	49 245	15,40
30 - 39 let	440 200	469 601	516 646	601 614	84 968	16,45
40 - 49 let	639 232	643 272	667 016	705 074	38 058	5,71
50 - 59 let	781 121	812 919	874 832	931 001	56 169	6,42
60 - 69 let	313 291	346 580	395 418	452 878	57 460	14,53
70 - 79 let	127 100	135 308	153 182	173 965	20 783	13,57
80 +	20 466	22 868	28 057	33 721	5 664	20,19
celkem	2 621 881	2 739 556	2 963 730	3 279 727	315 997	10,66

Pramen: MF

Nejdynamičtěji vzrostl počet účastníků ve věkových kategoriích 18-19 let (roční nárůst o 41,14 %) a 80 a více let (nárůst 20,19%). U nejnižší věkové kategorie lze zájem přičítat vstupu do zaměstnání a přijetí výhod spojených s penzijním připojištěním nabízeným zaměstnavateli. Účastníci z nejvyšší věkové kategorie vnímají penzijní připojištění nejspíše jako výhodný střednědobý spořicí produkt se státní podporou, jež je zároveň pro investiční zprostředkovatele vždy silným argumentem při uzavírání smluv.

Graf č. 8 Věková struktura účastníků penzijního připojištění k 31.12.2005



Pramen: MF

Pravděpodobným vysvětlením, proč právě věkové kategorie čtyřicátníků a padesátníků zaznamenaly nejnižší meziroční přírůstek počtu smluv, je nasycení trhu. Dokumentuje to tabulka srovnání počtu smluv v jednotlivých věkových kategoriích s demografickým složením obyvatelstva podle hlavních věkových skupin. Toto srovnání jasně ukazuje, že v těchto dvou věkových kategoriích je nejvyšší, dokonce nadpoloviční podíl účastníků.

Tabulka č. 26 Srovnání počtu smluv v jednotlivých věkových kategoriích s demografickým složením obyvatelstva podle hlavních věkových skupin

věková kategorie	Celková populace ²³	Propojištěnost populace ²⁴
15-19 ²⁵	664 214	1,89%
20-29	1 663 323	22,18%
30-39	1 440 909	41,75%
40-49	1 386 859	50,84%
50-59	1 524 455	61,07%
60-69	943 175	48,02%
70-79	722 551	24,08%
80 +	284 916	11,84%
celkem	8 630 402	38,00%

Pramen: MF, ČSÚ - Demografická příručka 2004

²³ Demografická data platí k 31.12.2003.

²⁴ Stav počtu smluv penzijního připojištění je k 31.12.2005.

²⁵ Nejnižší věková kategorie v případě smluv PF zahrnuje pouze účastníky ve věku 18-19 let oproti celkové populaci v této věkové kategorii.

Míra zapojení práceschopného obyvatelstva v penzijním připojištění dosahuje téměř 63 %.

Překonání třímilionového počtu účastníků je pozitivní. Nicméně je dobré vidět to i ve světle faktu, že od počátku platnosti zákona o penzijním připojištění (rok 1994) bylo uzavřeno celkem 6 938 957 smluv. To svědčí o migraci účastníků mezi fondy (od roku 1994 celkem 482 056 případů), i o používání penzijního připojištění spíše jako formy střednědobého spoření (rušení starých smluv a opětné uzavírání nových).

Nejrychleji roste počet smluv penzijního připojištění s vedenými příspěvky zaměstnavatele. Za poslední rok jich 18,13% tempem přibylo 179 359 na celkových 1 168 797. Zaměstnavatelé se tak snaží využít daňových zvýhodnění, která jim penzijní připojištění ve srovnání s prostou výplatou mezd a platů (zatížených daněmi a dalšími odvody) zaměstnancům přináší. Počet připojištění, na která aktuálně přispívá účastníkům zaměstnavatel je však menší – 877 253.

Tabulka č. 27 Hodnota průměrných měsíčních příspěvků

Kč/měsíc	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Starobní penze	306,0	313,6	332,1	373,0	385,3	399,3
Výsluhová penze	97,1	109,9	117,8	144,5	153,3	162,1
Účastnický příspěvek	326,2	340,3	365,8	416,7	435,6	459,1
Státní příspěvek	89,0	90,2	86,7	97,3	99,6	100,8

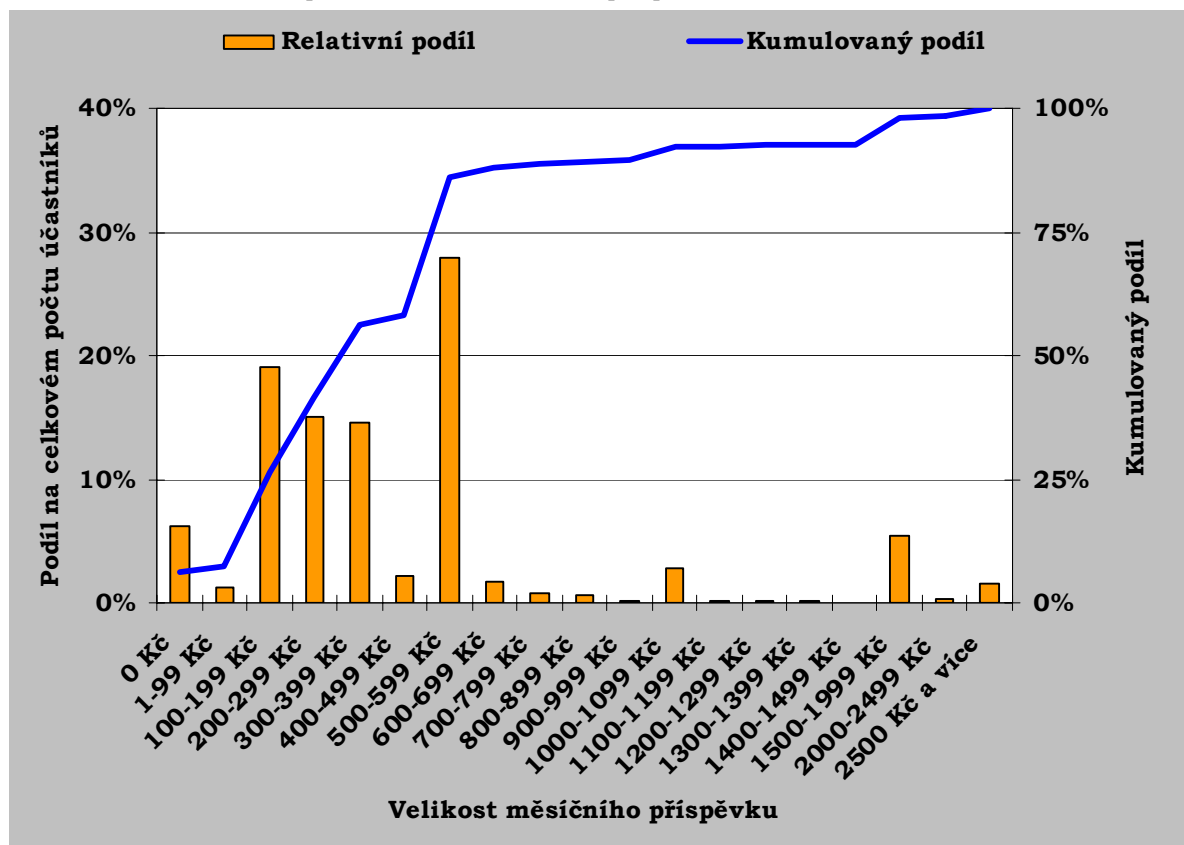
Pramen: MF

Z výše uvedené tabulky je také možné vidět růst hodnoty průměrných měsíčních vlastních příspěvků účastníků penzijního připojištění na 459 Kč (bez příspěvků zaměstnavatelů), což je o 5,39 % vyšší hodnota než k 31.12.2004. S tím koresponduje i růst průměrné výše státního příspěvku, jež se dostala přes stokorunu (nárůst o 1,19 % oproti 31.12.2004). Rozdíl v dynamice růstu účastnických a státních příspěvků lze vysvětlit „stropem“ poskytovaného státního příspěvku na 150 Kč při měsíčním příspěvku účastníka 500 Kč, kde tedy nárůst vkladů nad tuto hodnotu nezvyšuje nárok na státní příspěvek. To je důsledek vyššího využívání možnosti daňových odpočtů u příspěvků v hodnotě 500-1500 Kč měsíčně. Tito účastníci pak přirozeně zvyšují i celkovou průměrnou částku účastnických příspěvků. Uvedená průměrná výše státního příspěvku by odpovídala účastnickému příspěvku ve výši 233 Kč měsíčně. Podle statistiky 56 % účastníků spoří měsíčně méně než 399 Kč a tedy zdaleka nedosahuje na „hraniční“ hodnotu 500 Kč pro maximalizaci čerpání státního příspěvku.

I přes všechna výše uvedená pozitiva však nadále **přetrvává hlavní slabina tohoto systému - nízká výše průměrného měsíčního příspěvku účastníků**. Zde svoji roli nepochybně hraje výše státní podpory, neboť pojištěnci „optimalizují“ výši svých příspěvků vzhledem k obdrženému státnímu příspěvku, resp. možnosti daňového odpočtu. Výsledná výše úspor je pak příliš malá (i vzhledem k době účasti v systému připojištění) na to, aby

zajistila jeho účastníkům výplatu pravidelné penze v nezanedbatelné výši. I proto drtivá část účastníků při ukončení svého penzijního připojištění naspořené prostředky jednorázově vybírá (jednorázové vyrovnání, odstupné), spíše než aby využila výplaty penze.

Graf č. 9 Počet účastníků podle velikosti měsíčního příspěvku



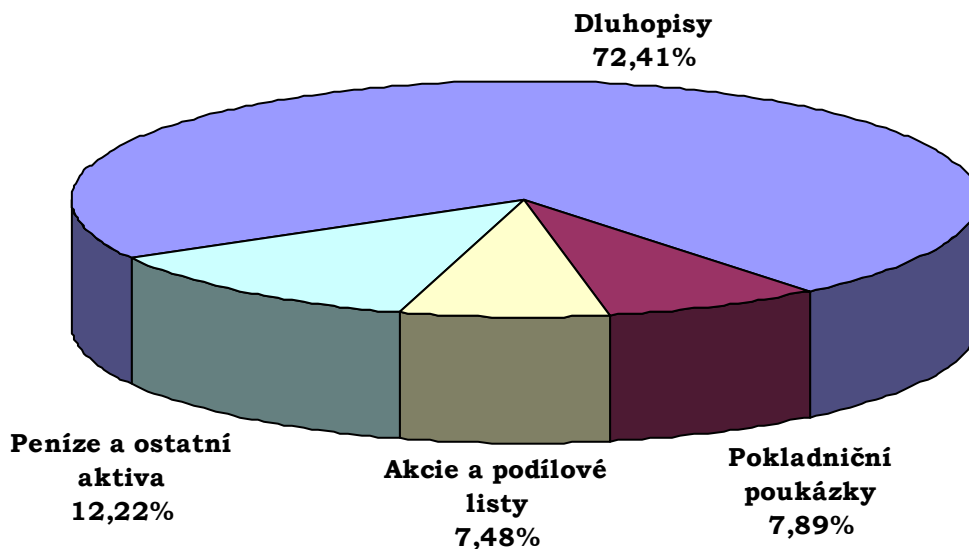
Pramen: MF

Svoji roli zde pravděpodobně hraje i možná historická obava či nedůvěra k dlouhodobým finančním produktům. Rovněž stále častější diskuse ekonomů i politiků o nezbytné důchodové reformě (bezesporu pozitivní fakt) mohou určitou část potenciálních účastníků vést k vyčkávání s uzavřením penzijního připojištění na dobu, až se vyjasní budoucí podoba zreformovaného důchodového systému.

Na druhou stranu nelze při situaci přetrvávajících deficitů státního rozpočtu očekávat navýšení (již dnes neefektivního) státního příspěvku.

Při přetrvávajících deficitech státního rozpočtu nelze očekávat výraznější zvyšování státního příspěvku. Cestou by mohlo být sjednocení formy podpory na bázi ke státnímu rozpočtu šetrnějšímu nepřímému daňovému odpočtu namísto přímého příspěvku - podpory. Ta již evidentně splnila svoji prvotní funkci - získání pozornosti účastníků pro tento produkt a měla by být upravena pro nové požadavky. V případě výplaty penzí pak „medvědí“ službu zřejmě prokazuje i možnost používání individuálních úmrtnostních tabulek pro kalkulaci penzí jednotlivými penzijními fondy, jež se tak mohou při jejich výpočtu odchylovat od standardních úmrtnostních tabulek ČSÚ.

Graf č. 10 Struktura portfolia penzijních fondů



Pramen: MF

Tabulka č. 28 Struktura portfolia penzijních fondů

k 31.12. (tržní ceny, mld. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005	podíl 2005 (%)
Dluhopisy	32,68	50,97	60,29	69,08	89,36	72,41
Pokladniční poukázky	12,10	6,68	8,00	18,08	9,74	7,89
Akcie a podílové listy	3,91	4,30	3,93	6,40	9,23	7,48
Peníze a ostatní aktiva	5,43	6,76	9,84	8,51	15,08	12,22
celkem	54,12	68,71	82,06	102,07	123,41	100,00

Pramen:

6.6. Nebankovní úvěrové instituce

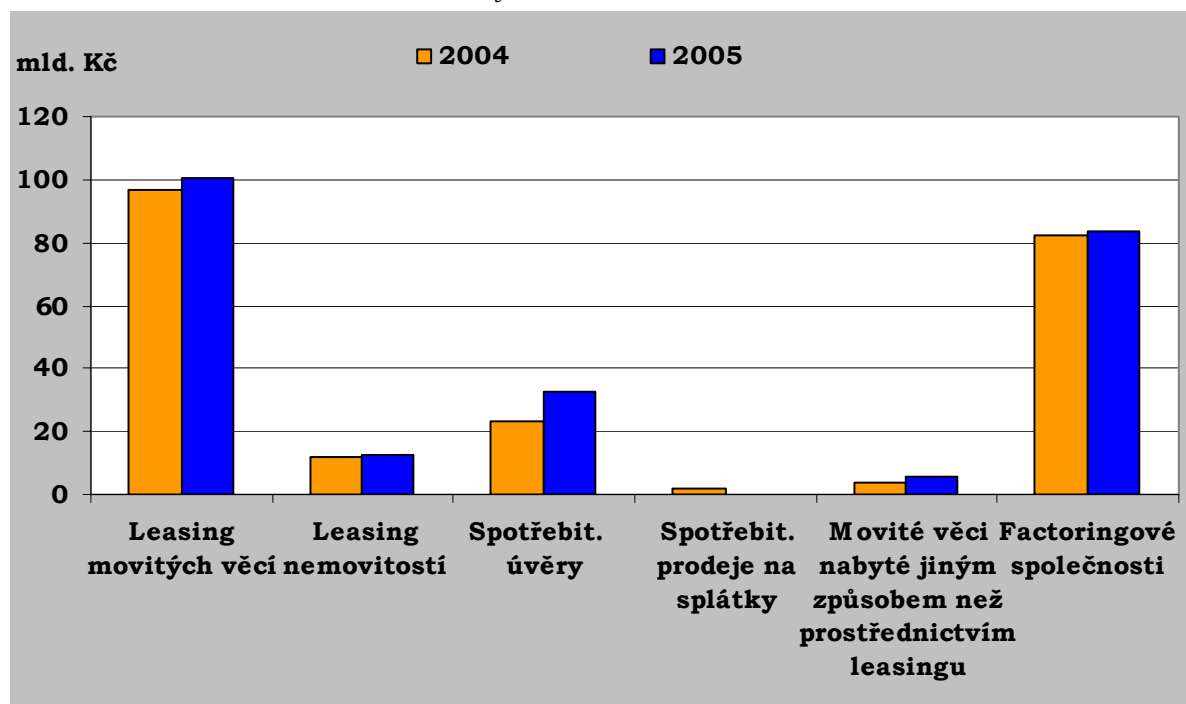
V roce 2005 bylo zaznamenáno opětovné oživení leasingového trhu. Objem leasingu vzrostl meziročně o 4 % na 113 mld. Kč.²⁶

Členové asociace ČLFA uzavřeli v loňském roce sice asi o 37 700 méně leasingových smluv²⁷, ovšem pokles počtu uzavřených smluv byl doprovázen zvýšením meziročního objemu, to mělo za následek zvýšení průměrné hodnoty uzavřených leasingových smluv.

²⁶ Údaje o leasingovém trhu jsou přebírány z České leasingové a finanční asociace (ČLFA), která shromažďuje informace o 97 % leasingového trhu.

²⁷ V roce 2005 cca 160 200 leasingových smluv, v roce 2004 více než 197 900 smluv.

Graf č. 11 Statistika nebankovních úvěrových institucí



Pramen: ČLFA

Tabulka č. 29 Statistika vybraných produktů nabízených členskými společnostmi ČLFA

k 31.12. (mld. Kč)	2004	2005	změna	změna (%)
Leasing movitých věcí	96,63	100,50	3,87	4,00
Leasing nemovitostí	11,78	12,57	0,79	6,72
Spotřebitelské úvěry	23,51	32,47	8,96	38,10
Spotřebitelské prodeje na splátky	1,74	0,02	-1,72	-98,97
Movité věci jiným nabyté jiným způsobem než prostřednictvím leasingu	4,00	5,80	1,80	45,00
Factoringové společnosti	82,00	83,82	1,82	2,22
celkem	219,66	235,17	15,51	7,06

Pramen: ČLFA

Objem leasingu movitých věcí v roce 2005 poprvé překročil hranici 100 mld. Kč. Leasing nemovitostí se zvýšil o 6,6 % na 12,6 mld. Kč. Dále v uplynulém roce rostlo poskytování spotřebitelských úvěrů společnostmi poskytujícími informace ČLFA, a to až na 32,5 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 38 %. Podíl operativního leasingu meziročně stoupl z 8 % na 12 % a podíl leasingu osobních a lehkých užitných aut klesl v roce 2005 na 45,9 %.

6.7. Vztah veřejného a státního sektoru k finančnímu trhu

Veřejný sektor hraje klíčovou roli na finančním trhu jako emitent dluhopisů.

S blížícím se plánovaným vstupem ČR do eurozóny a přijetím společné měny Euro bude pod stále přísnějším pohledem i dodržování tzv. Maastrichtských

konvergenčních kritérií, která jsou používána při hodnocení dodržování rozpočtové disciplíny členských zemí. Ze zveřejněných údajů vládního deficitu v metodice ESA 95 za rok 2005 vyplývá, že se ČR se svými 2,6 % nachází pod referenční hodnotou 3 % HDP a rovněž úroveň vládního dluhu ČR 30,5 % HDP je stále na relativně nízké úrovni ve srovnání s referenční hodnotou 60 % HDP.

Tabulka č. 30 Vládní deficit a vládní dluh podle Maastrichtu (ESA 95)²⁸

(% HDP)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 předběžné	2006 predikce
Saldo	-2,4	-5	-3,6	-3,7	-5,9	-6,8	-6,6	-2,9	-2,6	-3,6
Dluh	.	.	.	.	.	28,8	30	30,6	30,5	30,8

Pramen: ČSÚ, MF

Pro dosažení dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí je nutné každoroční plnění stanovených kritérií.

Podrobná analýza výsledku státního rozpočtu a dalších veřejných rozpočtů je uvedena v jiných materiálech MF. Omezujeme se proto jen na komentování vztahu těchto výsledků na finanční trh.

6.7.1. Saldo veřejných rozpočtů

V roce 2005 činilo saldo veřejných rozpočtů 0,0 % HDP, resp. 0,8 mld. Kč. Deficit veřejných rozpočtů očištěný o čisté půjčky a dotace transformačním institucím dosáhl 1,8 % HDP. Podíl veřejného dluhu na HDP vzrostl na 26,0 % HDP, což představuje 762,1 mld. Kč; v mezinárodním srovnání nadále zůstává v podílovém i nominálním vyjádření nízký.

Tabulka č. 31 Vývoj salda veřejných rozpočtů (v metodice GFS1986)

mld. Kč	2001	2002	2003	2004	2005
Konsolidované saldo VS vč. čistých půjček	-48,8	-11,5	-127,7	-90,7	-0,8
Konsolidované saldo VS bez čistých půjček a dotací TI	-56,5	-89,1	-97,5	-77,5	-53,7
Celkové saldo²⁹					
- státní rozpočet	-63,3	-45,7	-104,9	-64,5	-59,6
- zdravotní pojišťovny	1,4	-1,2	0,1	0,2	0,5
- mimorozpočtové fondy	24,3	40,2	-20,6	-16,5	52,8
- územní samosprávné celky	-11,2	-4,3	-2,9	-8,9	7,8

Pramen: MF – Makroekonomická predikce ČR, duben 2006

Výše vládního deficitu je v běžném roce významně ovlivněna neomezenou možností organizačních složek státu převádět nevyčerpané prostředky do rezervních fondů a současně používat prostředky rezervních fondů

²⁸ Revidovaná data o vládním dluhu do roku 2001 nejsou k dispozici. HDP v letech 2002-2006 je navýšen o FISIM.

²⁹ Konsolidované saldo veřejných rozpočtů se liší od součtu sald jednotlivých složek. Příčinou jsou půjčky v rámci vládního sektoru, které jsou zaúčtovány jako výdaj věřitelské složky a financování dlužnické složky veřejných rozpočtů.

z minulých let. Tato možnost byla dána rozpočtovými pravidly poprvé v roce 2004.

Pokračování růstu deficitů vládního sektoru lze očekávat i v roce 2006. Vývoj bude ovlivněn zejména meziročním růstem výdajů a vysokou srovnávací základnou příjmů v roce 2005. Dále se očekává snižování přímých daní (zde je však třeba poznamenat, že i přes pokles sazby daně z příjmu právnických osob z 28 % na 26 % v roce 2005 stoupl výběr této daně o 20,9 % na 144,9 mld. Kč). Nadále tak budou přetrvávat strukturální problémy veřejných rozpočtů, které ovlivňuje zejména pokračující růst sociálních mandatorních výdajů. Tlumení růstu deficitů tak lze očekávat pouze od předpokládaného ekonomického růstu.

6.7.2. Státní rozpočet

Deficit státního rozpočtu za rok 2005 skončil na úrovni 1,9 % HDP, resp. 59,6 mld. Kč.

Tabulka č. 32 Vývoj příjmů, výdajů a salda státního rozpočtu

k 31.12. (mld. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005	změna 2004/2005
Příjmy	602,7	656,2	685,2	751,9	806,5	54,6
Výdaje	666	701,9	790	816,4	866,1	49,7
Saldo	-63,3	-45,7	-104,8	-64,5	-59,6	-4,9

Pramen: MF

Výši celkových výdajů, stejně jako u příjmů, ovlivnily nerozpočtované položky. Jde o výdaje prostředků z rezervních fondů, které mohou být čerpány nad rámec rozpočtů kapitol ve výši 21,8 mld. Kč a realizace státních záruk ve výši 21,9 mld. Kč.

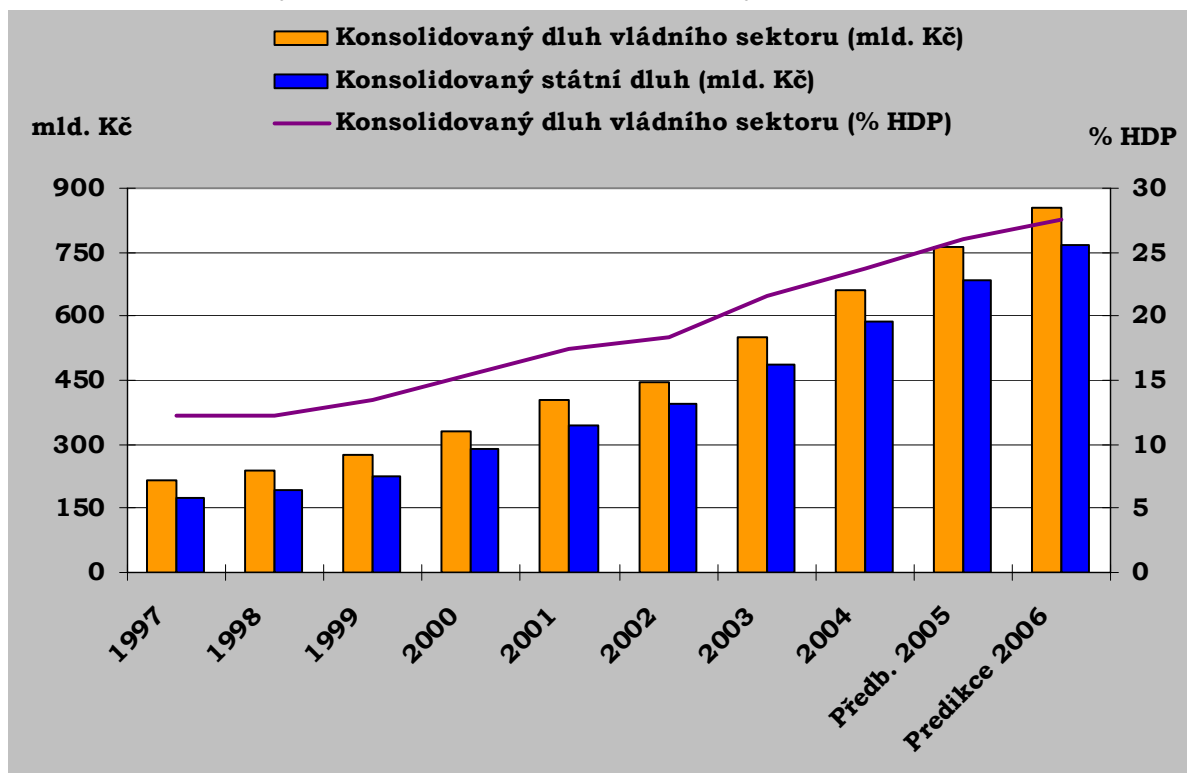
6.7.3. Státní dluh a státní záruky

S přetrvávajícím deficitním hospodařením státního rozpočtu pokračovalo i v roce 2005 zvýšení objemu státního dluhu. Dynamika růstu dluhu od roku 1998 do roku 2001 rostla, v roce 2002 se výrazně snížila a v roce 2003 dosáhla maxima, přičemž dále pak klesá cca o 3 p.b. ročně.

Největší část konsolidovaného dluhu vládního sektoru 762,1 mld. Kč tvoří státní dluh 684,2 mld. Kč, dále pak dluh územních samosprávných celků 82,2 mld. Kč, zatímco podíl dluhu zdravotních pojišťoven (0,2 mld. Kč) a mimorozpočtových fondů (2,4 mld. Kč) je zatím spíše symbolický³⁰.

³⁰ Rozdíl v uváděném celkovém objemu konsolidovaného dluhu a jednotlivých dílčích částí dluhu je dán metodikou, resp. konsolidací.

Graf č. 12 Konsolidovaný dluh vládního sektoru a konsolidovaný státní dluh³¹



Pramen: MF

Z celkového nekonsolidovaného objemu 691,2 mld. Kč státního dluhu³² vykazovaného k 31.12.2005 tvořilo 660,6 mld. Kč tzv. obchodovatelný dluh, tedy dluh v podobě vydaných státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek (cca 14,3 %). Cizoměnový dluh bez měnových derivátových operací tvoří cca 11,1% podíl na obchodovatelném dluhu.

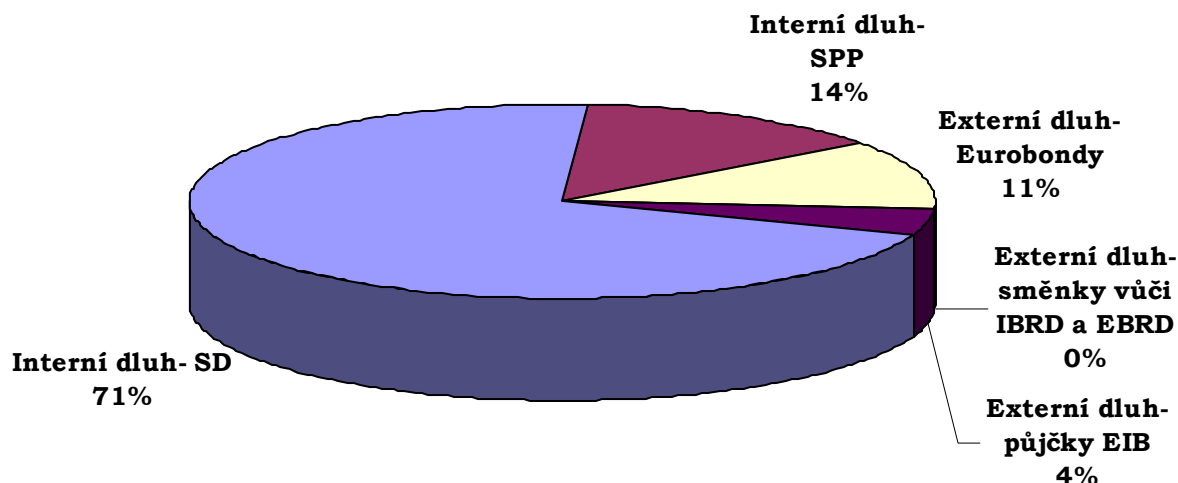
Skutečné hrubé požadavky vlády na financování činily v roce 2005 (bez revolvingu a snížení hodnoty SPP v oběhu) celkem 120,4 mld. Kč³³. Hlavním účelem byl deficit státního rozpočtu ve výši 56,3 mld. Kč, úhrada části ztráty ČKA ve výši plánovaných 30 mld. Kč, refinancování splatného státního dluhu ve výši 22,1 mld. Kč a tvorba rezervy na převod kladného rozdílu mezi příjmy pojistného a výdaji na důchodové pojištění za rok 2004 ve výši 8,3 mld. Kč. Čisté výpůjční potřeby vlády, a tedy i meziroční přírůstek státního dluhu, tak činily 98,3 mld. Kč.

³¹ Hrubý vládní dluh nezahrnuje nepřímé závazky státu a územně samosprávných celků. Celkový dluh do roku 2000 v členění podle domácích a zahraničních věřitelů nezahrnuje neidentifikovatelnou část (část dluhu územně samosprávných celků).

³² Rozdíl v objemu vykazovaného státního dluhu je dán metodikou, resp. konsolidací tzv. jaderného účtu.

³³ Zdroj: MF - Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia - prosinec 2005

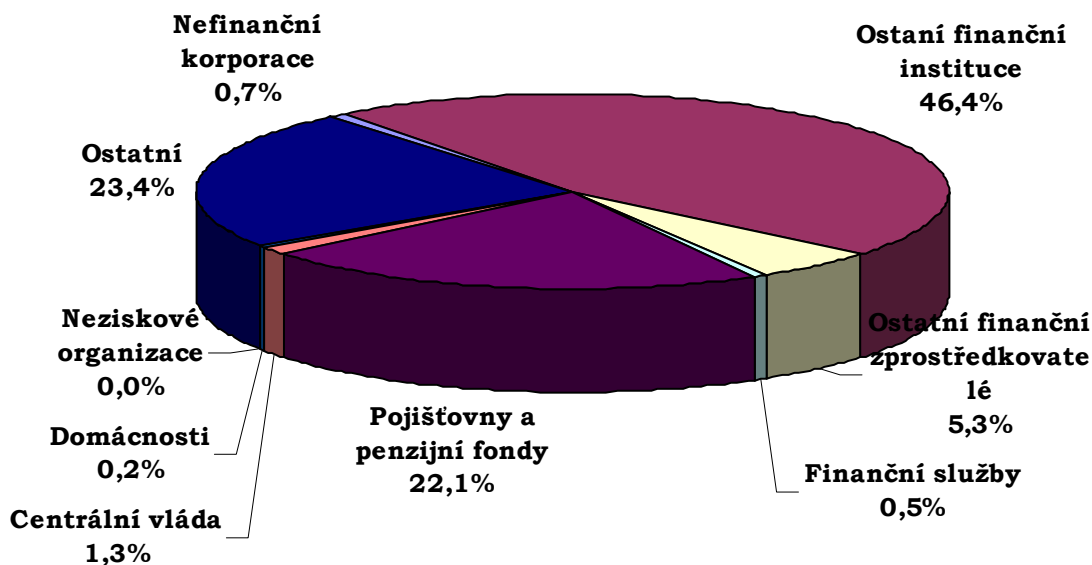
Graf č. 13 Státní dluh podle typu instrumentu v roce 2005



Pramen: MF

Modifikovaná durace státního dluhu dosáhla hodnoty 3,76 roku, tj. na úrovni středové hodnoty cílového pásma pro rok 2005. V souladu se zveřejněnou Strategii financování a řízení státního dluhu pro rok 2006 nebude počínaje rokem 2006 již vyhlášován explicitní cíl pro tento parametr úrokového rizika, jehož hodnoty budou nadále zveřejňovány pouze pro statistické potřeby odborné veřejnosti.

Graf č. 14 Státní dluh podle věřitelů v roce 2005



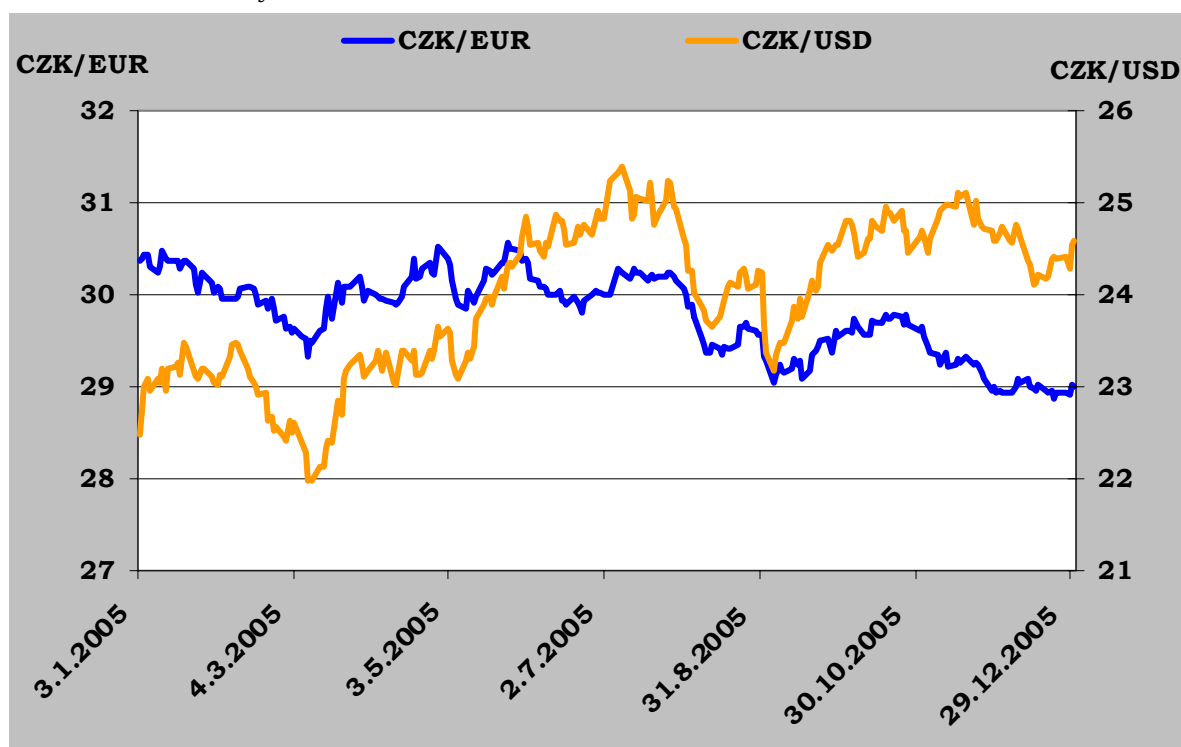
Pramen: MF

Objem analyzovaných státních záruk k 31.12.2005 činil 88,9 mld. Kč, přičemž podíl cizoměnových závazků byl výrazně vyšší než v případě státního dluhu - 28,7 % a rovněž podíl variabilně úročených závazků byl zřetelně vyšší - 22,2 %. Naproti tomu modifikovaná durace portfolia analyzovaných státních záruk činila 2,2 roku, přičemž závazky splatné do 1 roku představovaly 15,3 % portfolia.

7. TRH DEVIZ

Česká měna byla v uplynulém roce historicky nejsilnější vůči oběma hlavním světovým měnám. Proti euru koruna posilovala po celý rok. Těsně před koncem roku 22.12.2005 dosáhla nejsilnějšího kurzu v historii 28,865 CZK/EUR. Pod hladinou 29 CZK/EUR se pohybovala téměř celý prosinec. Vůči dolaru dosáhla česká měna rekordu 21,968 CZK/USD již 11.3.2005 a od té doby ztrácela. Koncem roku byla koruna k dolaru o necelých 10 % slabší než o rok dříve.³⁴ I přesto byl průměrný kurz koruny k dolaru v loňském roce nejnižší v historii České republiky.

Graf č. 15 Kurz koruny k hlavním měnám



Pramen: ČNB

Tabulka č. 33 Kurz koruny k hlavním měnám

Průměrný kurz v roce						
	2001	2002	2003	2004	2005	změna 2004/2005 (%)
vůči EUR (CZK/EUR)	34,08	30,81	31,84	31,90	29,78	-6,64
vůči USD (CZK/USD)	38,04	32,74	28,23	25,70	23,95	-6,82
Kurz ke konci roku						
	2001	2002	2003	2004	2005	změna 2004/2005 (%)
vůči EUR (CZK/EUR)	31,98	31,60	32,41	30,47	29,01	-4,79
vůči USD (CZK/USD)	36,26	30,14	25,65	22,37	24,59	9,92

Pramen: ČNB, ČSÚ

³⁴ V roce 2006 se situace obrátila a koruna vůči dolaru posílila dne 12.5.2006 na nový rekord 21,884 CZK/USD.

Srpnové prudké posílení koruny, především vůči dolaru, bylo důsledkem lepších než očekávaných výsledků českého zahraničního obchodu a naopak nepříznivých makroekonomických dat z USA, která naopak očekávání nenaplnila.

České podniky poprvé v historii České republiky vyvezly zboží ve vyšší hodnotě, než dovezly. Saldo běžného účtu sice stále zůstává záporné, ale schodek dosahuje pouze 2,1 % HDP.

Tabulka č. 34 Vnější finanční vztahy

(mlrd. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005
Obchodní bilance	-116,7	-71,3	-69,8	-22,3	40,4
Běžný účet platební bilance	-124,5	-136,4	-160,6	-143,3	-61,7
Kapitálový účet platební bilance	-0,3	-0,1	-0,1	-14,0	5,1
Finanční účet platební bilance	172,8	347,8	157,1	180,9	137,9

Pramen: ČNB

Výsledky zahraničního obchodu a růst ekonomiky byly hlavními důvody celoročního posilování české měny vůči euru. Inlace a úrokové míry centrálních bank byly v České republice i eurozóně obdobné.

Oslabení koruny proti americké měně bylo výsledkem oživení americké ekonomiky. Rychle rostoucí úrokové sazby Fed, které se měnily téměř každý měsíc, byly strůjcem posilování dolaru vůči ostatním měnám. To se dotklo i české měny.

Tabulka č. 35 Srovnání ekonomických ukazatelů

(%)	Inflace (meziroční)			Klíčová úroková míra centrální banky		
	ČR	Eurozóna	USA	ČR	Eurozóna	USA
leden 05	1,7	1,9	3,0	2,25	2,00	2,25
únor 05	1,7	2,1	3,0	2,25	2,00	2,25
březen 05	1,5	2,1	3,2	2,25	2,00	2,50
duben 05	1,6	2,1	3,5	2,00	2,00	2,75
květen 05	1,3	2,0	2,8	1,75	2,00	2,75
červen 05	1,8	2,1	2,5	1,75	2,00	3,00
červenec 05	1,7	2,2	3,2	1,75	2,00	3,25
srpen 05	1,7	2,2	3,6	1,75	2,00	3,25
září 05	2,2	2,6	4,7	1,75	2,00	3,50
říjen 05	2,6	2,5	4,3	1,75	2,00	3,75
listopad 05	2,4	2,3	3,5	2,00	2,00	4,00
prosinec 05	2,2	2,2	3,4	2,00	2,25	4,25

Pramen: ČSÚ, ČNB, Eurostat, ECB, Bureau of Labor Statistics

8. INTEGRACE DOZORU A OCHRANA SPOTŘEBITELE

8.1. Integrace dozoru

Od 1. dubna 2006 nabyl účinnosti zákon **č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem**. Od tohoto data je dozor integrován do České národní banky (ČNB). ČNB převzala od Ministerstva financí agendu Úřadu státního dozoru v pojišťovnictví a penzijním připojištění, vyjma oblasti státního dozoru nad poskytováním státního příspěvku penzijního připojištění, která byla ponechána v působnosti MF, dále integrovala Komisi pro cenné papíry (KCP) a Úřad pro dohled nad družstevními záložnami (ÚDDZ). Cílem integrace všech dozorových orgánů vykonávajících dohled nad finančním trhem má za cíl posílení efektivity dohledu a zároveň snížení nákladů na jeho provádění.

V této souvislosti byla rozšířena organizační struktura ČNB o dvě nové sekce:

- **sekce regulace a dohledu nad pojišťovnami,**
- **sekce regulace a dohledu nad kapitálovým trhem.**

Obě takto nově vytvořené sekce jsou přímo odpovědné bankovní radě. Sekce regulace a dohledu nad pojišťovnami bude vykonávat dohled, který doposud vykonával Úřad státního dozoru v pojišťovnictví a penzijním připojištění s výjimkou agendy penzijních fondů, která bude přesunuta do sekce regulace a dohledu nad kapitálovým trhem společně s agendou stávající KCP (dohled nad penzijními fondy dosud prováděly ÚDPP a KCP). Dohled nad družstevními záložnami bude od 1. dubna 2006 vykonáván v rámci stávající sekce bankovní regulace a dohledu. Odpovědnost za přípravu zákonů v oblasti finančního trhu bude v kompetenci MF. Dosud byly zákony z oblasti bankovního připojištění připravovány ČNB. Prováděcí právní předpisy pro oblast finančního trhu budou vydávány ČNB. V oblasti přípravy primární i sekundární legislativy pro finanční trh bude docházet k expertní spolupráci mezi MF a ČNB.

V květnu 2006 podepsaly MF a ČNB [dohodu](#) o spolupráci při přípravě návrhů vnitrostátních právních předpisů týkajících se finančního trhu a dalších předpisů, které se dotýkají působnosti stran dohody.

Dále bude zřízen **Výbor pro finanční trh**, který bude fungovat jako poradní orgán bankovní rady pro oblast dohledu nad finančním trhem. Výbor bude mít 7 členů. Předsedu výboru, místopředsedu výboru a dalšího člena výboru zvolí rozpočtový výbor Poslanecké sněmovny na návrh profesních a zájmových organizací sdružujících účastníky finančního trhu a po vyjádření České národní banky a Ministerstva financí k navrženým osobám. Tito členové výboru musí být důvěryhodnými a uznávanými odborníky pro oblast finančního trhu. Další členy výboru bude tvořit finanční arbitr, člen bankovní rady (jmenovaný a odvolávaný bankovní radou ČNB) a dva vedoucí

zaměstnanci Ministerstva financí ČR (jmenování a odvolávání ministrem financí).

8.2. Ochrana spotřebitele

Ochrana a posílení postavení spotřebitele na finančním trhu se staly v roce 2005 jednou z hlavních priorit Ministerstva financí. V červnu byl vypracován **poziční dokument Zlepšení postavení klientů bank**, na jehož základě proběhla veřejná diskuse s odbornou i laickou veřejností. Následovalo několik kol jednání Ministerstva financí se zástupci bank a asociací na ochranu spotřebitelů. V srpnu byl bankám rozeslán **Konzultační dokument MF** s osmi desítkami otázek, kterými Ministerstvo financí zjišťovalo ochotu bankovního sektoru přijmout opatření vedoucí k nápravě identifikovaných problémů. Na základě následných jednání byl vládě předložen materiál **Zlepšení podmínek v bankovním sektoru**. Současně došlo k podpisu **Společného prohlášení České bankovní asociace a Ministerstva financí**, které deklaruje vůli obou stran činit kroky ke zlepšení postavení bankovních klientů. Následně byl prezidiem České bankovní asociace schválen Kodex chování mezi bankami a klienty, který realizuje některé z návrhů Ministerstva financí.

Na základě tlaku Ministerstva financí, spotřebitelských organizací a značné medializace problémů vztahu bank ke klientům došlo u řady bank k pozitivním změnám. Jedná se zejména o upuštění od účtování poplatku za zrušení účtu (u některých bank i souvisejících poplatků), který byl značnou překážkou mobility klientů, a dále o zjednodušení a zpřehlednění sazebníků, které jsou nutnou podmínkou transparentnosti nabídek.

V oblasti samoregulace došlo v září loňského roku k další významné události, neboť Česká bankovní asociace přistoupila k „Ujednání o dobrovolném kodexu chování pro poskytování informací o úvěrech na bydlení před uzavřením smlouvy“.³⁵ Účelem tohoto dokumentu vypracovaného pod záštitou Evropské komise zástupci evropských sdružení úvěrových institucí a zástupci evropských spotřebitelských sdružení v roce 2001, je nastavení určitého standardu poskytování informací klientům před uzavřením smlouvy o úvěru na bydlení pro banky a dalšími úvěrové instituce tak, aby byly dostatečně transparentní a navzájem porovnatelné. Spolu s rozhodnutím České bankovní asociace o přistoupení byl vydán příslušný Standard bankovních aktivit (18/2005) a členské banky byly vyzvány k tomu, aby se ke Standardu a zároveň ke "Code of Conduct" přihlásily. Pravidla stanovená v „Code of Conduct“ by měly přihlášené banky splňovat do března 2007.

Kroky k posílení ochrany spotřebitele na finančním trhu budou na Ministerstvu financí pokračovat i v roce 2006 s cílem **zvýšení transparentnosti a srovnatelnosti nabídek finančních institucí**

³⁵ Agreement on a Voluntary Code of Conduct on Pre-contractual Information for Home Loans

a usnadnění mobility klientů. V této souvislosti byla počátkem roku 2006 zřízena Expertní skupina pro finanční sektor, která se stane dlouhodobou platformou společného dialogu státu, spotřebitelů a subjektů finančního trhu o otázkách zaměřených především na ochranu spotřebitele. Zahájení práce expertní skupiny v plném složení se očekává ještě v první polovině roku 2006. Jednotlivé tématicky zaměřené pracovní skupiny budou řešit otázky:

- legislativní úpravy ochrany spotřebitele (včetně implementace komunitárního práva EU),
- samoregulačního řešení vztahů finančních institucí a spotřebitelů formou společného kodexu pro celý finanční trh,
- finančního vzdělávání spotřebitelů,
- mechanismu řešení sporů mezi klienti a finančními institucemi.

Nedílnou součástí ochrany spotřebitele je také otázka **finančního vzdělávání**. V souladu s usnesením vlády zahájilo Ministerstvo financí na konci roku 2005 ve spolupráci s Ministerstvem průmyslu a obchodu a Ministerstvem školství, mládeže a tělovýchovy přípravu systému budování finanční gramotnosti na základních a středních školách. V rámci tohoto vládního úkolu bude nejprve definována finanční gramotnost a její standardy a poté bude navržen systém jejího efektivního posílení, a to ve spolupráci se spotřebitelskými organizacemi a subjekty finančního trhu.

SEZNAM ZKRATEK

AFAM	Asociace fondů a asset managementu
AKAT	Asociace pro kapitálový trh
b.c.	běžné ceny
BCPP	Burza cenných papírů Praha
BÚ	běžný účet
ČAP	Česká asociace pojišťoven
ČLFA	Česká leasingová a finanční asociace
ČKA	Česká konsolidační agentura
ČKP	Česká kancelář pojistitelů
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČS	Česká spořitelna
ČSOB	Československá obchodní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
EBRD	Evropská banka pro obnovu a rozvoj
ECB	Evropská centrální banka
EIB	Evropská investiční banka
ESA95	soustava statistických definic a klasifikací ekonomicko – statistických pojmů závazná pro vykazování v Evropské unii
EU	Evropská unie
EU15	členské státy EU před rozšířením v roce 2004
EK	Evropská komise
EP	Evropský parlament
EUR	zkratka měny euro
FISIM	Financial intermediation services indirectly measured (finanční zprostředkovatelské služby nepřímo měřené)
Fed	Federální rezervní systém
Fese	Federation of European Securities Exchange
HDP	hrubý domácí produkt
HVB	HypoVereinsbank
HÚ	hypoteční úvěry
IBRD	Mezinárodní banka pro obnovu rozvoj
IPO	Initial Public Offering (primární emise akcií)
KB	Komerční banka
KCP	Komise pro cenné papíry
Kč	koruna česká
ks	kus
MF	Ministerstvo financí České republiky
mld.	miliarda
MMF	Mezinárodní měnový fond
MMR	Ministerstvo pro místní rozvoj
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MSP	Ministerstvo spravedlnosti
NP	neživotní pojištění
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
p.b.	procentní bod
PČRB	První česko-ruská banka

PF	penzijní fond
PSP	Poslanecká sněmovna parlamentu
PX50	index BCPP
RPSN	Roční procentní sazba nákladů
RM-S	RM-System
TI	Transformační instituce
SCP	Středisko cenných papírů
ÚDDZ	Úřad pro dohled nad družstevními záložnami
UNIS	Unie investičních společností
USD	dolar americký
VS	vládní sektor
ŽP	životní pojištění

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1 Tempo růstu HDP	4
Tabulka č. 2 Makroekonomické ukazatele české ekonomiky	5
Tabulka č. 3 Prostředky použitelné na finančním trhu.....	7
Tabulka č. 4 Vývoj hlavních indexů BCPP.....	9
Tabulka č. 5 Objem obchodů	10
Tabulka č. 6 Počty registrovaných emisí	11
Tabulka č. 7 Největší squeeze-outy	12
Tabulka č. 8 Ekonomické výsledky finančních institucí v meziročním srovnání.....	13
Tabulka č. 9 Počty subjektů působících na finančním trhu.....	14
Tabulka č. 10 Finanční zdroje společností se 100 a více zaměstnanci	15
Tabulka č. 11 Finanční ukazatele společností se 100 a více zaměstnanci ...	15
Tabulka č. 12 Rozdělení vkladů a úvěrů u bank dle sektorového hlediska..	17
Tabulka č. 13 Úvěry podle druhového hlediska.....	18
Tabulka č. 14 Přehled ziskovosti vybraných subjektů v jednotlivých letech	19
Tabulka č. 15 Kapitálová přiměřenost, likvidita bank.....	19
Tabulka č. 16 Sazby ČNB	20
Tabulka č. 17 Průměrná úroková sazba.....	20
Tabulka č. 18 RPSN	21
Tabulka č. 19 Stav hypotečních úvěrů (HÚ)	22
Tabulka č. 20 Objem majetku domácích fondů podle správců.....	24
Tabulka č. 21 Objem majetku zahraničních fondů podle distributorů	24
Tabulka č. 22 Prostředky jednotlivých druhů podílových fondů podle domicilu.....	25
Tabulka č. 23 Výsledky pojišťoven	28
Tabulka č. 24 Umístění technických rezerv.....	29
Tabulka č. 25 Věková struktura účastníků penzijního připojištění.....	30
Tabulka č. 26 Srovnání počtu smluv v jednotlivých věkových kategoriích s demografickým složením obyvatelstva podle hlavních věkových skupin	31
Tabulka č. 27 Hodnota průměrných měsíčních příspěvků.....	32
Tabulka č. 28 Struktura portfolia penzijních fondů.....	34
Tabulka č. 29 Statistika vybraných produktů nabízených členskými společnostmi ČLFA.....	35
Tabulka č. 30 Vládní deficit a vládní dluh podle Maastrichtu (ESA 95).....	36
Tabulka č. 31 Vývoj salda veřejných rozpočtů (v metodice GFS1986)	36
Tabulka č. 32 Vývoj příjmů, výdajů a salda státního rozpočtu.....	37
Tabulka č. 33 Kurz koruny k hlavním měnám	40
Tabulka č. 34 Vnější finanční vztahy	41
Tabulka č. 35 Srovnání ekonomických ukazatelů	41

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1 Prostředky použitelné na finančním trhu.....	6
Graf č. 2 Vývoj struktury úspor obyvatelstva ČR.....	8
Graf č. 3 Vývoj hlavních indexů BCPP.....	9
Graf č. 4 Výkonnost významných indexů burz členských států EU	10
Graf č. 5 Souhrnné ukazatele hypotečního trhu.....	23
Graf č. 6 Vývoj investování do podílových fondů.....	25
Graf č. 7 Vývoj objemu předepsaného pojistného	27
Graf č. 8 Věková struktura účastníků penzijního připojištění k 31.12.2005	31
Graf č. 9 Počet účastníků podle velikosti měsíčního příspěvku	33
Graf č. 10 Struktura portfolia penzijních fondů	34
Graf č. 11 Statistika nebankovních úvěrových institucí.....	35
Graf č. 12 Konsolidovaný dluh vládního sektoru a konsolidovaný státní dluh.....	38
Graf č. 13 Státní dluh podle typu instrumentu v roce 2005	39
Graf č. 14 Státní dluh podle věřitelů v roce 2005	39
Graf č. 15 Kurz koruny k hlavním měnám	40

PŘÍLOHA 1: LEGISLATIVA FINANČNÍHO TRHU

Legislativa ČR a ES doznala v roce 2005 v oblasti finančního trhu následujících úprav:

1. Průřezové předpisy v oblasti finančního trhu

1) *Evropské právní předpisy a další iniciativy, které byly zveřejněny od 1.1. do 31.12.2005:*

- Zelená kniha o politice v oblasti finančních služeb na roky 2005 až 2010 (3. 5. 2005),
- Bílá kniha o politice v oblasti finančních služeb na roky 2005 až 2010 (5. 12. 2005),
- Směrnice Evropského Parlamentu a Rady 2005/29/ES ze dne 11. května 2005 o nekalých obchodních praktikách vůči spotřebitelům na vnitřním trhu a o změně směrnice Rady 84/450/EHS, směrnic Evropského parlamentu a Rady 97/7/ES, 98/27/ES a 2002/65/ES a nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 2006/2004 (směrnice o nekalých obchodních praktikách).

2) *Připravované evropské právní předpisy (včetně již zveřejněných po 31.12.2005) a další iniciativy EK:*

- Konzultační materiál k modernizaci pravidel DPH pro finanční služby a pojištnictví (11.5.2006).

3) *Zákony, které nabyly účinnosti od 1.1.2005 do 31.12.2005:*

- **Zákon č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech)**, s účinností od 29.9.2005 (s plnou účinností od 30.9.2006). Návrh zákona transponuje:
 - Směrnici EP a Rady 2002/87/ES o doplňkovém dozoru nad úvěrovými institucemi, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančním konglomerátu,
 - Směrnici EP a Rady 2001/17/ES o reorganizaci a likvidaci pojišťoven,
 - Návrh transpozice zpracován novelizací zákona o pojištnictví,
 - Směrnici EP a Rady 2001/24/ES o reorganizaci a likvidaci bank,
 - Směrnici EP a Rady 2002/47/ES o dohodách o finančním zajištění (návrh transpozice zpracován novelizací obchodního zákoníku, zákona o konkursu a vyrovnání a zákona o mezinárodním právu soukromém a procesním – nyní součástí návrhu zákona o finančních konglomerátech).

4) *Připravované zákony (včetně již přijatých, které nabyly nebo nabudou účinnosti po 31.12.2005):*

- **Zákon č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem** s účinností od 1.4.2006. Uvedeným zákonem došlo ke sjednocení dohledu nad finančním trhem v návaznosti na usnesení vlády 1079/05, které vyjadřuje vůli integrovat dohled nad finančním trhem v jedné fázi do jediné instituce – ČNB,
- **Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)** s účinností od 1.7.2007.

2. Legislativa v oblasti kapitálového trhu

1) *Evropské právní předpisy a další iniciativy, které byly zveřejněny od 1.1. do 31.12.2005:*

- Doporučení Komise ze dne 15. února 2005 o úloze nevykonných členů správní rady nebo členů dozorčí rady a o výborech správní nebo dozorčí rady společností kótovaných na burze (2005/162/ES) – doporučení Komise není pro členské státy závazné, nicméně obsahuje výzvu k přijetí nezbytných opatření do 30. 6. 2006,

- Zelená kniha o zlepšení rámce EU pro investiční fondy (12. 7. 2005),
- Novelizace Směrnice o kapitálové přiměřenosti č. 93/6/ES (14.7.2005).

2) Přípravované evropské právní předpisy (včetně již zveřejněných po 31.12.2005) a další iniciativy EK:

- Prováděcí opatření ke směrnici 2004/39/ES o trzích finančních nástrojů (MiFID) – příprava na pracovní úrovni EK a ESC. Předpokládané vydání Evropskou komisí v 3. čtvrtletí 2006.

3) Zákony, které nabyly účinnosti od 1.1.2005 do 31.12.2005:

- žádné

4) Přípravované zákony (včetně již přijatých, které nabyly nebo nabudou účinnosti po 31.12.2005):

- **Novela č. 56/2006 Sb., zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu** (sněmovní tisk 1061) – transpozice platných směrnic v oblasti kapitálového trhu, především Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který se zveřejňuje při veřejné nabídce cenných papírů nebo při jejich přijetí k obchodování. Novela nabyla účinnosti dne 8. 3. 2006,
- **Novela zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování** – nová úprava speciálních fondů kolektivního investování, které nejsou regulovány na úrovni práva Evropských společenství. Novela nabyla účinnost dne 26.5.2006.

5) Sekundární legislativa:

Vyhlášky Komise pro cenné papíry:

- Vyhláška č. 536/2004 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu v oblasti ochrany proti zneužívání trhu s účinností od 1.1.2005 stanoví zejména pravidla pro nakládání s vnitřními informacemi a pravidla pro posuzování manipulace strhem,
- Vyhláška č. 139/2005 Sb., o používání technik a nástrojů k efektivnímu obhospodařování majetku standardního fondu s účinností od 1.7.2005,
- Vyhláška č. 221/2005 Sb., kterou se mění vyhláška č. 261/2004 Sb., o náležitostech a způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a zásadách pro vedení evidence přijatých a předaných pokynů investičního zprostředkovatele s účinností od 1.7.2005,
- Vyhláška č. 222/2005 Sb., kterou se mění vyhláška č. 267/2004 Sb., o obsahu informačních povinností obchodníka s cennými papíry a způsobu jejich plnění s účinností od 1.7.2005,
- Vyhláška č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení s účinností od 31.3.2006,
- Vyhláška č. 58/2006 Sb., o způsobu vedení samostatné evidence investičních nástrojů.

3. Legislativa v oblasti bankovníctví, stavebního spoření a družstevních záložen

1) Evropské právní předpisy a další iniciativy, které byly zveřejněny od 1.1. do 31.12.2005:

- Návrh nového právního rámce pro kapitálové požadavky – novelizace Konsolidované bankovní směrnice č. 2000/12/ES a novelizace Směrnice o kapitálové přiměřenosti č. 93/6/ES (14.7.2005),
- Návrh směrnice o platebních službách na vnitřním trhu - COM(603)2005final - (1.12.2005),
- Návrh Nařízení o informacích o plátcích podávaných v souvislosti s převodem finančních prostředků – COM(2005)343final – (26.7.2005),
- Zelená kniha o harmonizaci hypotečního úvěru v EU (19.7.2005).

2) Přípravované evropské právní předpisy (včetně již zveřejněných po 31.12.2005) a další iniciativy EK:

- Bílá kniha k harmonizaci hypotečního úvěru v EU (očekávána červen 2006),
- Komuniké Evropské komise k revizi směrnice č. 94/19/ES o systémech pojištění vkladů (očekáváno na podzim 2006),
- Konzultační materiál SEPA Incentives a vytvoření pracovní skupiny pro SEPA (Single Euro Payment Area),
- Konzultační materiál k modernizaci pravidel DPH pro finanční služby a pojišťovnictví (11.5.2006),
- Pracovní skupina při EBC – Pravidla angažovanosti v bankovním sektoru (Large exposures),
- Pracovní skupina při EBC pro fúze a akvizice ve finančním sektoru,
- Pracovní skupina při EBC pro systémy pojištění vkladů,
- Pracovní skupina Evropské komise k revizi Směrnice č. 2000/46/ES o institucích elektronických peněz,
- Pracovní skupina Evropské komise pro revizi definice vlastních fondů úvěrových institucí (zatím nezahájila činnost).

3) Zákony, které nabyly účinnosti od 1.1.2005 do 31.12.2005:

- žádné

4) Přípravované zákony (včetně již přijatých, které nabyly nebo nabudou účinnosti po 31.12.2005):

- **Novela č. 56/2006 Sb., zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu** (sněmovní tisk 1061) – transpozice platných směrnic v oblasti kapitálového trhu, především Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který se zveřejňuje při veřejné nabídce cenných papírů nebo při jejich přijetí k obchodování. Novela nabyla účinnosti 8.3.2006,
- **Zákon č. 62/2006 Sb., kterým se mění zákon č. 124/2002 Sb., o převodech peněžních prostředků, elektronických platebních prostředcích a platebních systémech (zákon o platebním styku)**, ve znění zákona č. 257/2004 Sb., a další zákony s účinností od 8.3.2006. Dále mění zákon o platebním styku, zákon o bankách a zákon o ČNB,
- **Zákon č. 70/2006 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o provádění mezinárodních sankcí** s účinností od 1.4.2006. Zákon mění zákon o bankách, zákon o platebním styku, zákon o spořitelních a úvěrních družstvech,
- **Zákon č. 413/2005 Sb., o změně zákonů v souvislosti s přijetím zákona o ochraně utajovaných informací a o bezpečnostní způsobilosti** s účinností od 1.1.2006.

5) Sekundární legislativa:

- Vyhláška MF č. 319/2005 Sb., kterou se stanoví pravidla pro klasifikaci pohledávek a tvorbu opravných položek a rezerv spořitelních a úvěrních družstev.

4. Legislativa v oblasti pojišťovnictví a penzijního připojištění

1) Evropské právní předpisy a další iniciativy, které byly zveřejněny od 1.1. do 31.12.2005:

- Směrnice 2005/1/ES, týkající se nové organizační struktury výborů pro finanční služby (Lamfalussyho proces),
- Směrnice 2005/14/ES týkající se pojištění odpovědnosti z provozu vozidla (pátá motorová směrnice).

2) Přípravované evropské právní předpisy (včetně již zveřejněných po 31.12.2005) a další iniciativy EK:

- ukončeno bylo jednání o návrhu směrnice o zajištění, která již byla schválena Evropským parlamentem, avšak do současné doby nebyla publikována v „Official Journal“. Probíhají jednání pracovní skupiny pro „garanční fondy“, jejichž výsledkem by měla být nová směrnice týkající se garančních fondů v pojišťovnictví. Směrnice je ve stádiu přípravy, není ukončena diskuse v rámci členských států, práce se zintenzívnily.

3) *Zákony, které nabyly účinnosti od 1.1.2005 do 31.12.2005:*

- **Zákon č. 37/2004 Sb., o pojistné smlouvě**, s plnou účinností od 1. ledna 2005. Zabývá se zejména sjednocováním terminologie soukromého pojišťovnictví, snahou o vyrovnání poměru práv a odpovědností smluvních stran a o regulaci legálních vztahů, posilováním ochrany spotřebitele, uzavíráním smluv na dálku a uvádí seznam zákonů, které s tímto zákonem souvisejí,
- **Zákon č. 38/2004 Sb., o pojistných zprostředkovatelích a samostatných likvidátorech pojistných událostí**, s účinností od 1. ledna 2005. Zabývá se zejména implementací institutu jednotného pasu pro zprostředkovatele pojištění či zajištění, klasifikací zprostředkovatelů, požadavky na jejich registraci, požadavky na jejich důvěryhodnost, profesionální kompetenci, potřebou jejich finanční přiměřenosti nebo dostatečnou výší bankovního konta, povinností zprostředkovatele být pojištěn na odpovědnost za způsobenou škodu.

4) *Připravované zákony (včetně již přijatých, které nabyly nebo nabudou účinnosti po 31.12.2005):*

- Byly zahájeny práce na přípravě **návrhu novely zákona č. 168/1999 Sb., o pojištění odpovědnosti z provozu vozidla**, do které budou implementována ustanovení páté motorové směrnice,
- Zákon kterým se mění zákon č. 531/1990 Sb., o územních finančních orgánech ve znění pozdějších předpisů – ve vnějším připomínkovém řízení. Zákon bude novelizovat zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem,
- Návrh zákona, kterým se mění některé zákony související s oblastí evidence obyvatel. Zákon bude novelizovat zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem.

5) *Sekundární legislativa:*

- Probíhá vnější připomínkové řízení k návrhu novely vyhlášky č. 303/2004 Sb., k zákonu o pojišťovnictví,
- Probíhá vnější připomínkové řízení k návrhu novely vyhlášky č. 582/2004 Sb., k zákonu o pojišťovacích zprostředkovatelích a likvidátorech pojistných událostí,
- Vyhláška č. 100/2006 Sb., kterou se mění vyhláška Ministerstva financí č. 114/2002 Sb., o fondu kulturních a sociálních potřeb, ve znění vyhlášky č. 510/2002 Sb., část týkající se penzijního připojištění s účinností od 1.1.2007.