

# Názorové střety nad novou regulací finančních trhů

**Mgr. Ing. Petr Wawrosz**

Institut evropské integrace, NEWTON College, a. s.

Vědeckopopularizační seminář

**Zvládání finančních krizí: evropský a americký model**

Brno, 13. listopadu 2009

*Tento seminář je spolufinancován Evropským sociálním fondem a státním rozpočtem České republiky.*

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ



# Larosierova zpráva

- Speciální orgán jmenovaný Evropskou komisí
- Úkol: pojmenovat příčiny soudobé ekonomické krize a navrhnout možná řešení
- Celkem 8 členů (např. Leszek Balcerowicz)

# Zpráva – popis krize 1

- Expanzivní měnová politika centrálních bank
- Uvolnění pravidel u finančních instrumentů, které nabízejí komerční finanční instituce
- Ale největší problémy způsobily řada firem podléhající dozoru - dozor nastaven na nerizikové prostředí, skutečnost opačná
- Orientace orgánů dozoru spíše na firmy nikoliv na prostředí
- Pákový efekt – v případě problémů se rizika znásobují
- Ratingové agentury – způsob ohodnocování

# Zpráva – popis krize 2

- Finanční operace na mezinárodní úrovni
- Dozor na národní úrovni
- Dozor se někdy bojí zasáhnout – panika vůči subjektům, které mu podléhají, a nikoliv vůči subjektům, jež mu nepodléhají
- Problém komunikace mezi jednotlivými národními orgány dozoru
- Kdo má co dozorovat

# Zpráva – obecné návrhy 1

- Větší pozornost likviditě a kapitálové přiměřenosti – vztáhnout je i k makro ukazatelům. Daná pravidla by měla být proticyklická.
- Zátěžové testy finančních institucí (FI)
- Rozšířit zodpovědnost vedoucích pracovníků FI, posílit pravomoci a nezávislost interního auditu
- Odměny vedoucích pracovníků FI podle dlouhodobého zisku
- Regulace ratingových agentur
- Deriváty – vypořádání, účetní zobrazení

# Obecné návrhy zprávy - dozor

- Odlišná definice základních pojmů národními dozorovými orgány – nutno sjednotit
- Plány postupu v případě krize – zvýšení důvěry
- Pojištění vkladů: stejná aktiva pojištěna stejně – nezvyšovat pojištění apod.

Fondy pojištění nutno vytvářet předem.

Zahraniční vklady – role orgánu dozoru zahraničního státu, právo se vyjádřit, pokud je domácí pojištění nedostatečné (Island)

# Dozor na evropské úrovni 1

- Důvod viz výše
  - finanční operace na mezinárodní úrovni, dozor na národní úrovni
  - problémy komunikace orgánů dozoru
  - ne vždy jednotné přístupy, pojmy apod.
- Návrh vznik dvou evropských dozorových orgánů:
  - European Systemic Risk Board (ESRB)
  - European System of Financial Supervisors (ESFS)

# European Systemic Risk Board (ESRB)

- Makroekonomické otázky a analýzy
- Systém včasného varování
- Názory ESRB závazné ? – od centrální banky (nebo podobné orgánu veřejné správy) příslušné země se očekává, že podnikne kroky v souladu s názorem ESRB



# European System of Financial Supervisors (ESFS)

- Úkolem integrovat národní regulační orgány
- Pravomoci:
  - koordinovat aplikaci společných principů dozoru
  - zabezpečovat spolupráci mezi národními dozorovými orgány
  - řešit případné rozpory
  - dbát, že zájmy hostitelské země jsou zabezpečeny
  - kontrolovat zda národní orgány dodržují společný minimální standard

# Postoje jednotlivých zemí - pro

- Británie:  
ministr financí Alistair Darling  
Britská bankovní asociace  
The Alternative Investment Management Association (AIMA) – asociace hedge fondů  
Asociace britských pojišťovatelů
- Německo:  
Asociace německých bank
- Švédsko:  
Finansinspektionen (the Swedish Financial Supervisory Authority) a Sveriges Riksbank (Švédská centrální banka)

# Postoje jednotlivých zemí - proti

- Británie:
  - hlasy, že ESRB a ESFS budou mít příliš pravomocí a omezí národní regulační orgány
  - není dostatečně řešen:
    - problém „too big to fail“, zejména spolupráce jednotlivých regulačních orgánů
    - kvantifikace rizikových operací
  - nebezpečí morálního hazardu: všichni si budou myslet, že regulace zabrání krizím, v případě neúspěchu budou chtít náhradu
  - jaká bude úloha stávajících institucí (IMF, BIS)?

# Postoje jednotlivých zemí - proti

- Německo (Axel Weber, guvernér Bundesbanky):
  - národní dozorové orgány budou mít plnou zodpovědnost, evropské orgány příliš mnoho pravomocí
  - pomoc bude stále poskytována na národní nikoliv na EU úrovni, náklady ponese někdo, kdo nebude moci dostatečně rozhodovat

# Postoje jednotlivých zemí – Nizozemí, Belgie

- EU by mělo mít ještě více pravomocí než zpráva navrhuje
- Jednotný evropský fond pro řešení krizí
- Ve zprávě není zřejmé, kdo ponese náklady, pokud zkolabuje finanční firma, která podniká v řadě zemí (má významný podíl na trhu řady zemí, viz Fortis)
- Urychlit zavedení evropských regulátorů, jednoznačněji definovat pravomoci včetně definování v zakladatelských smlouvách
- Chybí harmonizace hypotéčních úvěrů

# Postoje jednotlivých zemí – Švédsko

- V případě ESRB není zcela jasné, zda správné makro analýzy budou vypracovány a zda návrhy ESRB budou (správně) implementovány – implementace na národní úrovni.
- Vazba na ECB: nebudou upřednostňovány země euro zóny?
- Nebude makro prostředí přeceněno?
- Sdílení informací: národní regulátoři a ESRB
- Spory: orgány EU by měly zasahovat jen pokud nelze spor řešit jinak.
- V případě pojištění vkladů musí být zřejmé státní zapojení,

# Postoj ČR – Václav Klaus

- ... krize rozpoutána v USA a i má své hlubší ekonomické příčiny, které žádní byrokratičtí regulátoři na světě včas nepostihli (a je sporné, zda je jakákoli regulace, neboť ta nemůže být jiná než byrokratická, může postihnout)
- ...značné oslabení národních orgánů členských zemí nejen v oblasti dohledu nad finančním trhem, ale v hospodářské politice vůbec ...
- ... Dopady na členské země budou velmi diskutabilní .

# Postoj ČR - ČNB

- Česká národní banka považuje i nadále za jeden ze základních problémů evropského integrovaného trhu přetrvávající fragmentaci orgánů dohledu a nepřehlednou strukturu Lamfalussyho struktury (poradní orgány sdružující regulátory v jednotlivých oblastech).
- Na evropské úrovni v současné době funguje síť výborů i jiných institucí, dohod a pravidel. Česká národní banka jednoznačně preferuje využití stávajících struktur před vytvářením dalších nových institucí bez ukončení činnosti těch stávajících.



# Názor ACCA (*Association of Chartered Certified Accountants*)

Regulace musí být založena na principech, etických kodexech

- Pravidla nesmí být procyklická – např. Basel II jsou (zvyšovat kapitálovou přiměřenost v dobách krize)
- Zpráva jasně neříká, jak rizika budou měřena.
- Než zavádět novou legislativu, zkontrolovat, zda-li ta současná je uplatňována efektivně.
- Nové orgány budou potřebovat kvalifikované osoby – existují?
- Větší zapojení zákazníků

# Názor ACCA

- Otázka spravedlivé hodnoty (ocenění):
- Souhlas, že se nelze spoléhat jen na jmenovitou hodnotu
- Ale: spravedlivé ocenění – problém času, spravedlivá hodnota se v čase může prudce měnit
- Nespoléhat se jen na spravedlivé ocenění, ale vzít do úvahy i další ceny
- Odměny manažerů: vázat na cash-flow

# Názor FOA

## (Futures and Options Association)

- Sdružuje 170 firem zabývajících se futures, opcemi a dalšími deriváty
- Podpora s výhradami
  - obava s nadměrné regulace, která brzdí podnikání zejména v případě malých a středních firem a poškozuje i zákazníky
  - mechanismus včasného varování: budou toho regulační orgány vskutku schopny?
  - možné konflikty mezi orgány dozoru EU a národními dozorovými orgány, kdo je posoudí?
  - možný konflikt EU standardů se standardy USA a dalších zemí

# Evropská rada, 18.-19.6.2009

- Potvrdila, že reforma regulačního rámce finančního trhu vycházející z Larosierovy zprávy, má být uskutečněna v roce 2010.