

---

# ZPRÁVA O VÝVOJI FINANČNÍHO TRHU V ROCE 2013

---

květen 2014

## OBSAH

Shrnutí vývoje v roce 2013 .....	3
1. Makroekonomická situace a vnější vztahy .....	5
1.1. Makroekonomická situace .....	5
1.2. Devizový trh .....	7
2. Prostředky použitelné na finančním trhu .....	9
3. Struktura úspor domácností .....	11
4. Institucionální pohled na finanční trh .....	12
4.1. Počty subjektů na finančním trhu .....	12
4.2. Garanční schémata .....	13
4.3. Finanční arbitr .....	14
4.4. Hospodaření a počet zaměstnanců finančních institucí .....	15
5. Úvěrové instituce a ostatní poskytovatelé financování aktiv .....	17
5.1. Stabilita bankovního sektoru .....	17
5.2. Aktiva bankovního sektoru .....	18
5.3. Hospodářské výsledky bankovního sektoru .....	20
5.4. Vývoj úrokových sazeb .....	21
5.5. Vklady a úvěry .....	23
5.6. Zadluženost domácností .....	24
5.7. Hypoteční trh .....	26
5.8. Stavební spořitelny .....	30
5.9. Družstevní záložny .....	34
5.10. Nebankovní poskytovatelé financování .....	36
6. Kapitálový trh .....	38
6.1. Regulovaný burzovní trh v ČR .....	39
6.2. Obchodníci s cennými papíry a správa aktiv .....	42
6.3. Investiční fondy .....	43
7. Pojišťovny .....	46
7.1. Vývoj životního a neživotního pojištění .....	46
7.2. Hospodaření pojišťoven .....	48
7.3. Zprostředkování pojištění .....	49
8. Penzijní systém .....	51
8.1. Reforma penzijního systému .....	51
8.2. Důchodové spoření .....	54
8.3. Penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření .....	55
9. Vztah vládního sektoru k finančnímu trhu .....	63
9.1. Hospodaření vládního sektoru .....	63
9.2. Výhled hospodaření vládního sektoru pro období 2014-2017 .....	64
9.3. Dluh vládního sektoru s akcentem na státní dluh .....	65
10. Aktivity MF a legislativa v oblasti finančního trhu .....	67
10.1. Aktivity na evropské úrovni .....	67
10.2. Aktivity na globální úrovni .....	73
10.3. Evropská legislativa v oblasti finančního trhu .....	74
10.4. Domácí legislativa v oblasti finančního trhu .....	81
10.5. Nelegislativní aktivity MF v oblasti finančního trhu .....	85
Seznam tabulek .....	86
Seznam grafů .....	87
Seznam zkratk .....	88
Příloha 1: Legislativa finančního trhu .....	91
P1.1. Průřezové předpisy v oblasti finančního trhu .....	91
P1.2. Legislativa v oblasti kapitálového trhu .....	91
P1.3. Legislativa v oblasti bankovníctví, stavebního spoření a družstevních záložen .....	93
P1.4. Legislativa platebního styku a tržní infrastruktury .....	94
P1.5. Legislativa v oblasti pojišťovnictví a soukromých penzijních systémů .....	95
Příloha 2: Doplňující tabulky .....	97

Data uvedená v této zprávě byla z uvedených pramenů stažena v období březen - duben 2014.

## SHRNUTÍ VÝVOJE V ROCE 2013

### Makroekonomická situace a vnější vztahy

Hrubý domácí produkt ČR meziročně poklesl v reálném vyjádření o 0,9 %. V roce 2013 pokračoval pozitivní trend vývoje obchodní bilance, která dosáhla rekordního přebytku (188 mld. Kč). Během celého roku se míra inflace pohybovala pod inflačním cílem a za celý rok vykázala růst o 1,4 %. V říjnu se inflace dostala dokonce pod 1 %. ČNB již nemohla na danou situaci reagovat snížením úrokových sazeb, proto se vývoj inflace pokusila ovlivnit skrze kurzový kanál a v listopadu přistoupila k devizovým intervencím, pomocí kterých hodlá bránit posilování kurzu koruny pod úroveň 27 CZK/EUR, a to minimálně do začátku roku 2015. Koruna ke konci roku meziročně oslabila vůči euru o 9,1 % na 27,4 CZK/EUR a vůči dolaru o 4,4 % na 19,9 CZK/USD.

### Prostředky použitelné na finančním trhu

Celkový objem prostředků, po dalším meziročním růstu (5,3 %), dosáhl na konci roku 4,4 bil. Kč. V absolutní hodnotě nejvíce narostl objem nejvýznamnější položky – depozit u úvěrových institucí. Největší relativní nárůst zaznamenaly prostředky ve fondech kolektivního investování (14,7 %) a ve III. penzijním pilíři (14,4 %).

### Struktura úspor domácností

Z hlediska struktury v úsporách nedošlo během roku 2013 k významným změnám. Nejznamenatelnější odliv prostředků nastal u položky termínované vklady (snížení jejich podílu na celkových úsporách o 1,7 p.b.) směrem do vkladů netermínovaných. Dále se snížil podíl stavebního spoření (o 1 p.b.) a životního pojištění (o 0,2 p.b.). Naopak u podílu na úsporách domácností došlo ke zvýšení u penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření (o 0,9 p.b.) a podílových fondů (o 0,8 p.b.).

### Subjekty finančního trhu

Institucionální struktura finančního trhu je ustálená a změny v jednotlivých sektorech byly pouze dílčí. V sektoru družstevních záložen došlo k odejmutí povolení působit jako družstevní záložna největšímu subjektu - Metropolitnímu spořitelnímu družstvu. V souvislosti s počátkem penzijní reformy se původní penzijní fondy transformovaly na penzijní společnosti. Nárůst počtu subjektů nastal i u zprostředkovatelů finančních produktů a subjektů kapitálového trhu, což svědčí o jeho zotavení a zatraktivnění nabídky pro investory.

### Bankovní sektor

Celkový objem aktiv bankovního sektoru vzrostl o 8,8 % na 5,2 bil. Kč. Hospodářský výsledek bank před zdaněním dosáhl 73,6 mld. Kč, což představuje meziroční pokles o 4,0 %. Jedná se však o druhý nejlepší výsledek v historii. Důvodem meziročního poklesu byly především nižší čisté úrokové výnosy. Kapitálová přiměřenost bankovního sektoru vrostla až na úroveň 17,2 %.

### Úrokové sazby

Základní sazba ČNB (2T repo) byla ponechána po celý rok 2013 na úrovni 0,05 %, což se projevilo v pokračujícím poklesu průměrné úrokové sazby nových úvěrů a v mírně nižším úročení vkladů. RPSN z nových úvěrů na spotřebu klesla o 0,9 p.b. na 15 %, RPSN na bytové nemovitosti poklesla o 0,2 p.b. na 3,5 %.

### Vklady a úvěry

Objem bankovních vkladů vzrostl o 6,7 % a na konci roku dosáhl 3,3 bil. Kč. Bankovní úvěry zaznamenaly oproti roku 2012 vyšší dynamiku růstu (6,5 % oproti 2,4 %) a na konci roku 2013 dosáhly 2,5 bil. Kč. Ukazatel podílu úvěrů v selhání na celkových klientských úvěrech meziročně mírně poklesl z 6 % na 5,9 %. Poměr klientských vkladů ke klientským úvěrům je v ČR dlouhodobě stabilní a ke konci roku 2013 dosahoval úrovně 146,4 %.

### Hypoteční trh

Nesplacená jistina hypotečních úvěrů poskytnutých domácnostem během roku 2013 vzrostla o 46,1 mld. Kč a dosáhla 746,6 mld. Kč. Tempo meziroční změny se podstatněji nezměnilo, když vykázalo oproti roku 2012 mírný růst o 0,3 p.b. na 6,6 %. Sazby hypotečního trhu vykazované pomocí Hypoindexu zaznamenaly oproti roku 2012 pozvolnější pokles o 0,11 p.b. na úroveň 3,06 % na konci roku.

### Stavební spořitelny

V roce 2013 bylo uzavřeno cca 450 tis. nových smluv o stavebním spoření. Tohoto produktu využívá ke spoření celkem 4,1 mil. osob. I přes meziroční zvýšení počtu nově uzavřených smluv (3,8 %) došlo, poprvé v historii, k poklesu celkové naspořené částky o 1,4 % na 429,1 mld. Kč. Objem nově poskytnutých úvěrů dosáhl 41,3 mld. Kč, celkově pak stavební spořitelny evidovaly poskytnuté úvěry ve výši 261,4 mld. Kč (- 7,4 %).

- Družstevní záložny** V roce 2013 ČNB odejmula povolení k činnosti největší družstevní záložně Metropolitnímu spořitelnímu družstvu. Tato událost výrazně ovlivnila i vývoj jednotlivých ukazatelů ke konci roku. Celková rozvaha sektoru tak meziročně poklesla o 19,4 % na 31 mld. Kč. Počet členů družstevních záložen poklesl o 1,5 % na 53 595. Objem nesplacených úvěrů meziročně poklesl o 24,9 % na téměř 27 mld. Kč. V sektoru záložen ovšem došlo k výraznému zhoršení podílu pohledávek za klienty v selhání - z úrovně 9,9 % v roce 2012 na 21,9 %.
- Regulované trhy** Hlavní index PX zaznamenal pokles o 4,8 %, přičemž se pohyboval v rozmezí 853 až 1 066 bodů. V průběhu roku 2013 pokračoval trend poklesu obchodní aktivity s akciemi, který meziročně poklesl o 30,3 %.
- OCP a správa aktiv** Objem obchodů v sektoru OCP vzrostl meziročně o 30 % na 65,4 bil. Kč. Za celým výrazným navýšením objemu obchodů stáli nebankovní OCP, kteří uzavřeli obchody v rámci obhospodařovatelského vztahu pro zákazníky v hodnotě o 17,4 bil. Kč vyšší než v roce 2012. Byla tak oslabena dominantní pozice bankovních OCP, kteří se v rámci celého sektoru podíleli na 70,7 % všech obchodů (pokles o cca 25 p.b.). Objem spravovaného majetku v roce 2013 vzrostl o 10,1 % na konečných 975,1 mld. Kč.
- Investiční fondy** Objem prostředků investovaných ve fondech kolektivního investování meziročně vzrostl o 14,7 % na 269,8 mld. Kč. Oproti roku 2012 došlo k vyššímu růstu objemu majetku v zahraničních fondech (o 20,5 mld. Kč) než ve fondech domácích (o 14 mld. Kč). Největšímu přílivu prostředků se těšily smíšené fondy následované fondy akciovými. V roce 2013 nadále vzrostl počet fondů kvalifikovaných investorů, které navýšily objem spravovaných aktiv na 68,8 mld. Kč.
- Pojišťovny** Pojistný trh přes mírný růst (o 1,9 %) lze stále charakterizovat ve střednědobém horizontu jako stagnující. Výše hrubého předepsaného pojistného dosáhla 156,5 mld. Kč, což odpovídá úrovni roku 2010. Předpis pojistného v neživotním pojištění vzrostl o 4,2 % na 85 mld. Kč a v životním pojištění došlo naopak k poklesu o 0,7 % na 71,6 mld. Kč.
- Důchodové spoření** Ke konci prvního roku fungování důchodového spoření dosáhly prostředky v důchodových fondech výše 346 mil. Kč. V průběhu roku 2013 se účastníci důchodového spoření stalo téměř 82 tis. osob.
- Penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření** Od roku 2013 je III. pilíř penzijního systému rozšířen o doplňkové penzijní spoření nabízené prostřednictvím účastnických fondů. Penzijní připojištění je dále poskytováno v rámci transformovaných fondů, kam již není umožněn vstup nových účastníků. V obou typech fondů byly ke konci roku 2013 evidovány prostředky v celkové výši 282 mld. Kč, což představuje nárůst o 14,3 %. Počet účastníků ve III. pilíři poklesl o 172 tisíc na 4,96 mil. osob. Nové podmínky vyplácení státního příspěvku stály za výrazným zvýšením průměrného měsíčního příspěvku účastníka v transformovaném fondu (o 22,2 %) na 568 Kč. V předchozích letech klesající podíl smluv, u kterých přispívá zaměstnavatel, v roce 2013 mírně vzrostl na 18,9 %.
- Vládní sektor** Hospodaření vládního sektoru za rok 2013 skončilo deficitem ve výši 1,5 % HDP. Oproti předchozímu roku se tak jedná o výrazné zlepšení (o 2,7 p.b.). Celkový dluh vládního sektoru dosáhl ke konci roku 2013 hodnoty 46 % HDP.
- Legislativa finančního trhu** V oblasti české legislativy nabyly v roce 2013 účinnosti nové předpisy upravující druhý a třetí penzijní pilíř a činnost investičních společností a investičních fondů. Dále byly novelizovány předpisy upravující oblasti činnosti ČNB, spotřebitelského úvěru, směnárenské činnosti a odpovědnosti z provozu vozidla. Na evropské úrovni se prioritními tématy staly legislativní návrhy související se vznikem tzv. bankovní unie, rámce pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků, nová regulace trhů s finančními nástroji a centrálních depozitářů, platebních služeb, snižování nadměrného spoléhání se finančních institucí na externí rating a smlouvy o úvěru na bydlení.

## 1. MAKROEKONOMICKÁ SITUACE A VNĚJŠÍ VZTAHY

### 1.1. Makroekonomická situace

Vývoj HDP pokračoval i v roce 2013 v negativním trendu, kdy výkon české ekonomiky meziročně klesl o 0,9 %. Při bližším pohledu na jednotlivé kvartály je však patrné, že ČR vystoupila z recese ve 2. čtvrtletí 2013, nicméně meziroční růst HDP byl zaznamenán až v posledním čtvrtletí. Predikce vývoje HDP naznačují, že pozvolné oživení ekonomiky by mělo pokračovat i v roce 2014.<sup>1</sup> V roce 2013 byla růstová výkonnost české ekonomiky podobně jako v předešlém roce horší než u ekonomik sousedních států. Vzhledem k jejím dobrým základům (např. bezproblémový stav bankovního sektoru) je však patrné, že tento vývoj souvisel spíše s pokračující slabou důvěrou firem a spotřebitelů v budoucí vývoj.

Tabulka 1.1: Tempo růstu HDP<sup>2</sup>

Roční (%)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ČR	3,1	-4,5	2,5	1,8	-1,0	-0,9
EU 28	0,4	-4,5	2,0	1,6	-0,4	0,1
Eurozóna	0,4	-4,5	1,9	1,6	-0,7	-0,4
USA	-0,3	-2,8	2,5	1,8	2,8	1,9

Pramen: Eurostat

Pokles HDP v roce 2013 byl způsoben zejména tvorbou hrubého fixního kapitálu, která klesla o -3,5 %. Ostatní složky HDP nicméně zaznamenaly růst, jak je patrné z tabulky 1.2<sup>3</sup>. Spotřeba domácností po poměrně výrazném poklesu v roce 2012 nepatrně vzrostla o 0,1 %, což souviselo se stále slabou, i když v závěru roku pomalu se zvyšující důvěrou spotřebitelů. Výdaje vládních institucí na konečnou spotřebu se zvýšily o 1,6 %. Vývoz zboží a služeb zaznamenal i přes lepšící se situaci v zemích hlavních obchodních partnerů pouze slabý růst, a to 0,2 %. Dovoz meziročně vzrostl vzhledem k slabé domácí poptávce pouze o 0,6 %.

Míra nezaměstnanosti podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS), tedy podle ukazatele sloužícího k mezinárodnímu srovnání, v roce 2013 stagnovala na 7,0 %.<sup>4</sup> Vývoj míry nezaměstnanosti v tomto pojetí byl podstatně lepší, než by odpovídalo ostatním makroekonomickým ukazatelům. V roce 2013 pokračoval růst zaměstnanosti zejména v důsledku vyššího počtu zkrácených pracovních úvazků. Míra ekonomické aktivity ve věkové kategorii 15 – 64 let se meziročně zvýšila o 1,3 p.b. a dosáhla 72,9 %.

Tabulka 1.2: Makroekonomické ukazatele české ekonomiky

	2010	2011	2012	2013
Růst HDP (% stálé ceny)	2,5	1,8	-1,0	-0,9
Výdaje na konečnou spotřebu:				
Domácnosti (změna, % stálé ceny)	0,9	0,5	-2,1	0,1
Vládní instituce (změna, % stálé ceny)	0,2	-2,7	-1,9	1,6
Tvorba hrubého fixního kapitálu (změna, % stálé ceny)	1,0	0,4	-4,5	-3,5
Míra nezaměstnanosti VŠPS (průměr období, %)	7,3	6,7	7,0	7,0
Inflace (CPI, průměr období, %)	1,5	1,9	3,3	1,4

Pramen: ČSÚ, ČNB, MPSV

Průměrná míra inflace měřená indexem spotřebitelských cen (CPI) zpomalila v roce 2013 o 1,9 p.b. na 1,4 %. Na růstu spotřebitelských cen se nejvíce podílely administrativní vlivy, zejména zvýšení nepřímých daní. Vzhledem k fázi hospodářského cyklu, kdy se česká ekonomika stále nacházela v záporné produkční mezeře, byly tržní vlivy slabé. Z hlediska jednotlivých oddílů spotřebního koše byl nejvyšší růst zaznamenán u cen potravin a nealkoholických nápojů (4,8 %).

V oblasti cenového vývoje docházelo v ČR, eurozóně i USA v průběhu roku k poklesu inflace, která se pohybovala v ČR i v zahraničí převážně pod inflačním cílem jednotlivých centrálních bank. ECB na daný cenový vývoj reagovala již v květnu snížením hlavní úrokové sazby o 25 b.b. na 0,50 %. V říjnu však meziroční inflace

<sup>1</sup> Dle makroekonomické predikce vydané v dubnu 2014 MF v roce 2014 předpokládá růst HDP o 1,7 %.

<sup>2</sup> Údaje zveřejněné k 1. 4. 2014.

<sup>3</sup> Data za čistý export nebyla ke dni zpracování zprávy zveřejněna.

<sup>4</sup> Míra nezaměstnanosti podle metodiky MPSV platné od počátku roku 2012 (podíl nezaměstnaných na populaci 15-64 let) však poměrně výrazně vzrostla, a to o 0,9 p.b. na 7,7 %.

v ČR a eurozóně (v USA již v září) klesla pod 1 %. ECB proto v listopadu znovu snížila hlavní úrokovou sazbu o 25 b.b. na 0,25 %. Naopak ČNB již nemohla na vzniklou situaci z důvodu vyčerpání hlavního nástroje monetární politiky reagovat uvolněním měnových podmínek skrze úrokový kanál, a proto zvolila stimul v podobě devizových intervencí, tedy uvolnění měnových podmínek skrze kanál kurzový. Více informací o devizových intervencích a jejich dopadu na kurz koruny je uvedeno v kapitole 1.2. Oproti předchozímu roku nedošlo v případě Fedu ani ECB k zavedení dalšího z nestandardních opatření měnové politiky.<sup>5</sup> Fed dokonce ovlivnil světové finanční trhy svými úvahami o částečném omezení svých dosavadních nestandardních opatření, což vedlo ve 3. čtvrtletí roku 2013 k určitému poklesu cen některých aktiv zejména na rozvíjejících se trzích. Na konci roku Fed skutečně oznámil pomalé snižování objemu nakupovaných dluhopisů s tím, že úrokové sazby v dohledné době zatím zvyšovat nehodlá. Naproti tomu Bank of Japan (BoJ) přijala začátkem roku 2013 nový cíl pro cenovou stabilitu ve výši 2 % a zároveň oznámila, že daného cíle hodlá dosáhnout do konce roku 2014, a to pomocí společného programu centrální banky a japonské vlády nazvaného kvantitativní a kvalitativní měnové uvolňování. Během této doby hodlá BoJ zdvojnásobit svoji měnovou bázi, a to zejména nárůstem objemu držaných japonských vládních dluhopisů.

**Tabulka 1.3: Srovnání vývoje inflace a klíčových sazeb centrálních bank**

2013	Míra inflace <sup>6</sup> (meziroční v %)			Klíčová úroková míra centrální banky (v %)		
	ČR	eurozóna	USA	ČR	eurozóna	USA
Leden	1,9	2,0	1,6	0,05	0,75	0,00 - 0,25
Únor	1,7	1,8	2,0	0,05	0,75	0,00 - 0,25
Březen	1,7	1,7	1,5	0,05	0,75	0,00 - 0,25
Duben	1,7	1,2	1,1	0,05	0,75	0,00 - 0,25
Květen	1,3	1,4	1,4	0,05	0,50	0,00 - 0,25
Červen	1,6	1,6	1,8	0,05	0,50	0,00 - 0,25
Červenec	1,4	1,6	2,0	0,05	0,50	0,00 - 0,25
Srpen	1,3	1,3	1,5	0,05	0,50	0,00 - 0,25
Září	1,0	1,1	1,1	0,05	0,50	0,00 - 0,25
Říjen	0,9	0,7	0,9	0,05	0,50	0,00 - 0,25
Listopad	1,1	0,9	1,2	0,05	0,25	0,00 - 0,25
Prosinec	1,4	0,8	1,5	0,05	0,25	0,00 - 0,25

Pramen: ČSÚ, ČNB, Eurostat, ECB, Fed

Pokud jde o zahraniční obchod, pak poměr deficitu běžného účtu platební bilance k nominálnímu HDP dosáhl 1,4 % (o 0,1 p.b. více než v předcházejícím roce). Vývoj běžného účtu platební bilance byl tradičně ovlivněn rostoucím deficitem bilance výnosů způsobeným zejména výplatou dividend zahraničním investorům (který navíc meziročně vzrostl). Výrazný meziroční nárůst salda finančního účtu byl způsoben zejména rostoucími krátkodobými vklady zahraničních bank a zvýšeným zájmem zahraničních investorů o tuzemské vládní a bankovní dluhopisy. Schodek bilance výnosů z přímých investic byl korigován narůstajícím přebytkem obchodní bilance, v níž pozitivní saldo tradičně nejvíce ovlivnil export strojů a dopravních prostředků. V roce 2013 pokračoval pozitivní trend vývoje obchodní bilance, která dosáhla rekordního přebytku 188 mld. Kč a od minulého roku tak došlo k jejímu zlepšení o téměř 40 mld. Kč. Poměr obchodní bilance k nominálnímu HDP dosáhl 4,8 % (tj. o 0,9 p.b. více než v roce 2012). Důvodem pozitivního vývoje obchodní bilance bylo především oživení globální ekonomiky, zejména Německa. V průběhu roku navíc podpořilo konkurenceschopnost domácích vývozců oslabení koruny. Tento efekt by měl přetrvávat během celého roku 2014. Obchodní bilance by tak mohla v roce 2014 dosáhnout dalšího rekordního přebytku, záležet ovšem bude také na vývoji domácí spotřeby, a tedy případném zvýšení importu. Současný vývoj zahraničního obchodu do značné míry vychází z oslabení domácí měny, a to jak oslabení během nedávné finanční krize, tak oslabení v důsledku devizových intervencí.

<sup>5</sup> Mezi nestandardní nástroje měnové politiky využitými jednotlivými centrálními bankami rozvinutých ekonomik patří kvantitativní uvolňování prostřednictvím nákupu státních cenných papírů či jiných aktiv; snížení požadavků na kolaterál z důvodů dodání likvidity a vylepšení struktury aktiv bank; poskytování úvěrů od centrálních bank s delší dobou splatnosti a devizové intervence, které využívá i ČNB.

<sup>6</sup> V ČR a USA vyjádřena meziročním přírůstkem CPI, v eurozóně vyjádřena meziročním přírůstkem HICP.

**Tabulka 1.4: Vnější finanční vztahy**

Roční (mld. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Běžný účet platební bilance	-89,3	-146,6	-104,0	-51,3	-56,0
Saldo běžného účtu k HDP (% , běžné ceny)	-2,4	-3,9	-2,7	-1,3	-1,4
Obchodní bilance	87,3	53,8	90,3	148,6	188,0
Saldo obchodní bilance k HDP (% , běžné ceny)	2,3	1,4	2,4	3,9	4,8
Kapitálový účet platební bilance	51,2	32,5	14,7	51,9	74,8
Finanční účet platební bilance	143,2	174,3	59,4	74,3	187,9

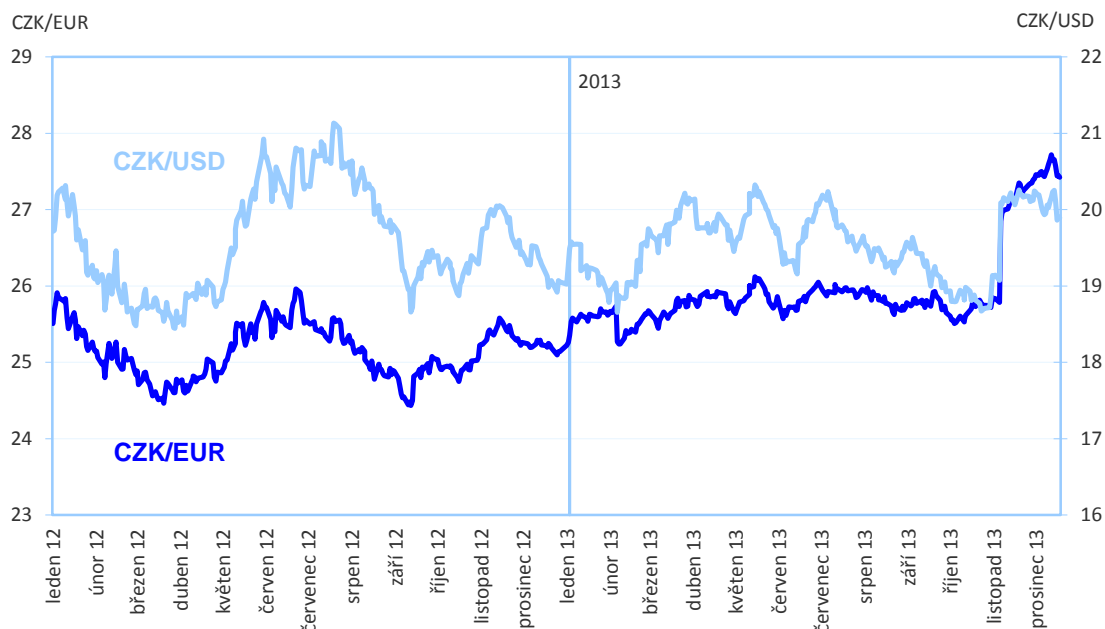
Pramen: ČNB – ARAD

## 1.2. Devizový trh

Nejvýraznějším momentem na českém devizovém trhu byly v roce 2013 devizové intervence ČNB, které bankovní rada odsouhlasila na listopadovém zasedání s cílem oslabit korunu k hladině 27 CZK/EUR a podpořit tak inflaci, která se v inflačních prognózách pohybovala výrazně pod cílem centrální banky. ČNB k devizovým intervencím přistoupila poprvé od roku 2002. Kurz koruny koncem roku v důsledku těchto opatření oslabil vůči euru o 5 % (vůči USD obdobně) ČNB se dle vyjádření jednotlivých představitelů bude snažit bránit přílišnému posílení kurzu pod úroveň 27 CZK/EUR, a to minimálně do začátku roku 2015.

Do zahájení devizových intervencí nevykazovala koruna oproti dvěma hlavním světovým měnám příliš výrazné výkyvy. Koruna vůči dolaru se vyvíjela první dva kvartály poblíž pásma 19 až 20 korun za dolar. Nejsilnější byla koruna vůči dolaru v únoru, kdy dosahovala úrovně až 18,7 CZK/USD, nejslabší byla naopak v průběhu května, kdy se pohybovala okolo hodnoty 20,3 CZK/USD. Dolar se přes tuto hranici nedostal ani koncem roku, kdy byla koruna oslabena devizovými intervencemi ČNB. Důvodem bylo relativně výrazné posílení koruny vůči dolaru ve 3. kvartále, tedy v období předcházejícím devizovým intervencím. Vývoj měnového páru koruna euro byl během prvních třech kvartálů nezvykle stabilní. Nejsilnější byla koruna vůči euru začátkem roku, kdy kurz těchto měn činil 25,2 CZK/EUR, nejslabší naopak koncem roku, kdy kurz v důsledku devizových intervencí ČNB dosáhl úrovně až 27,7 CZK/EUR. Velikost dopadu devizových intervencí ČNB lze ilustrovat i na meziroční změně kurzu. Zatímco ke konci roku 2013 koruna meziročně oslabila vůči euru o 9,1 % na 27,4 CZK/EUR, ke konci října činilo oslabení pouze 2,6 %. Obdobně pak v relaci vůči dolaru hodnota koruny ke konci roku 2013 poklesla o 4,4 % na 19,9 CZK/USD, ke konci října však koruna dokonce posílila o 2,3 %.

**Graf 1.1: Kurz koruny k hlavním měnám**



Pramen: ČNB

Výše popsané opatření ČNB se projevilo i na vývoji kurzu koruny vůči měnám středoevropského regionu (HUF a PLN). Tabulka č. 1.5 ilustruje meziroční změnu kurzu koruny k hlavním a regionálním měnám ke konci roku. Koruna meziročně oslabila vůči forintu o 7,4 % na 9,2 CZK/100 HUF a vůči zlotému o 7,0 % na 6,6 CZK/PLN.



Přitom ke konci října, tedy před zahájením devizových intervencí, koruna vůči zlotému meziročně oslabila pouze o 1,6 % a vůči forintu dokonce posílila o 1,1 %.

**Tabulka 1.5: Kurz koruny k hlavním a regionálním měnám ke konci roku**

Kurz ke konci roku	2009	2010	2011	2012	2013	Meziroční změna (%)
Vůči EUR (CZK/EUR)	26,5	25,1	25,8	25,1	27,4	9,1
Vůči USD (CZK/USD)	18,4	18,8	19,9	19,1	19,9	4,4
Vůči HUF (CZK/100 HUF)	9,8	9,0	8,2	8,6	9,2	7,4
Vůči PLN (CZK/PLN)	6,5	6,3	5,8	6,2	6,6	7,0

Pramen: ČNB, ČSÚ

Vzhledem k tomu, že centrální banka přistoupila k devizovým intervencím v listopadu, je značný rozdíl mezi meziroční změnou průměrného kurzu koruny vůči ostatním měnám a vzájemného kurzu ke konci roku. Zajímavé je zhodnocení průměrného kurzu koruny vůči dolaru navzdory devizovým intervencím, které ilustruje obecnou tendenci posilování koruny vůči dolaru v roce 2013.

**Tabulka 1.6: Průměrný kurz koruny k hlavním a regionálním měnám**

Průměrný kurz	2009	2010	2011	2012	2013	Meziroční změna (%)
Vůči EUR (CZK/EUR)	26,4	25,3	24,6	25,1	26,0	3,3
Vůči USD (CZK/USD)	19,1	19,1	17,7	19,6	19,6	-0,1
Vůči HUF (CZK/100HUF)	9,4	9,2	8,8	8,7	8,7	0,6
Vůči PLN (CZK/PLN)	6,1	6,3	6,0	6,0	6,2	3,0

Pramen: ČNB, ČSÚ

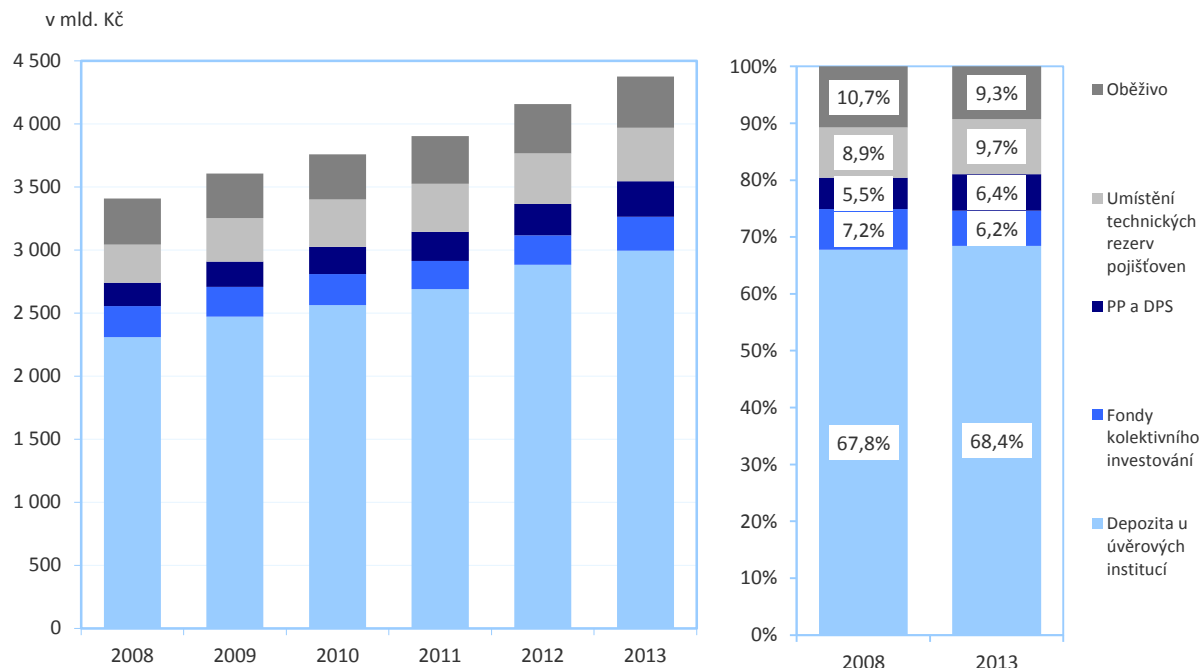
Obecně nejvýraznějším hybatelem na devizovém trhu v roce 2013 byla aktivita centrálních bank. I z tohoto důvodu lze pohyb měnových kurzů v roce 2014 jen velmi těžko predikovat. Vývoj na devizových trzích přitom neovlivňovalo jen uvolňování měnové politiky centrálních bank, ale i náznaky jejího zpřísnění. Pouhé spekulace o možném omezení kvantitativního uvolňování v USA se projevily v prudkém oslabení měn rozvíjejících se trhů, jako je například brazilský real, indonéská rupie nebo turecká lira. Zároveň došlo k určitému odlivu investic z rozvíjejících se trhů. Omezení rozsahu nestandardních opatření tak může mít po ukončení devizových intervencí dílčí dopad i na budoucí vývoj kurzu koruny k hlavním světovým měnám.



## 2. PROSTŘEDKY POUŽITELNÉ NA FINANČNÍM TRHU

Objem prostředků použitelných na finančním trhu<sup>7</sup> dlouhodobě vzrůstá, nicméně s klesající dynamikou. Roční přírůstky přesahující 10 % v období 2004 – 2007 vystřídalo od roku 2008 přibližně poloviční tempo růstu (4 až 6 %). V absolutní hodnotě činil na konci roku 2013 objem prostředků cca 4,4 bil. Kč.

Graf 2.1: Prostředky použitelné na finančním trhu<sup>8</sup>



Pramen: AKAT, ČNB - ARAD, MF

Poznámka: Pravá část grafu zobrazuje rozdíly ve struktuře v letech 2008 a 2013.

Nejvyšší nárůst absolutní úrovně prostředků během roku 2013 opět nastal u objemově nejvýznamnější položky, tj. depozit u úvěrových institucí. Další kategorie dosáhly rovněž růstu (jen subkategorie stavební spoření klesla), nicméně maximálně v přibližně čtvrtinovém objemu. Oproti vývoji v předchozím roce došlo k výraznějšímu procentuálnímu zvýšení u dvou položek – penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření i ve fondech kolektivního investování.

Tabulka 2.1: Prostředky použitelné na finančním trhu

K 31.12. (mld. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Meziroční změna	
							abs.	(%)
Depozita u úvěrových institucí <sup>9</sup>	2 311,3	2 473,2	2 563,3	2 689,6	2 882,9	2 995,3	112,4	3,9
z toho stavební spoření	401,3	415,2	430,1	433,4	435,0	429,1	-5,9	-1,4
Fondy kolektivního investování	243,9	234,5	247,5	224,1	235,3	269,8	34,6	14,7
Penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření	186,7	200,6	216,1	232,1	246,6	282,0	35,4	14,4
Umístění techn. rezerv pojišťoven	302,4	345,2	373,7	381,2	403,1	424,0	20,9	5,2
Oběživo	365,5	353,6	357,5	377,9	388,9	405,4	16,6	4,3
<b>Celkem</b>	<b>3 409,8</b>	<b>3 607,0</b>	<b>3 758,1</b>	<b>3 904,9</b>	<b>4 156,8</b>	<b>4 376,6</b>	<b>219,8</b>	<b>5,3</b>

Pramen: AKAT, ČNB - ARAD, MF

<sup>7</sup> Tento agregát je jedním ze způsobů vyjádření velikosti finančního trhu s tím, že se zaměřuje na tzv. zprostředkovatelský finanční trh. Zahrnuje prostředky fyzických i právnických osob, které jsou umístěny na finančním trhu prostřednictvím finančních produktů úvěrových institucí, pojišťoven, penzijních společností (dříve penzijních fondů), nástrojů kolektivního investování či drženy v hotovosti. Naopak nezahrnuje přímé investice do cenných papírů.

<sup>8</sup> V grafu znamená PP penzijní připojištění a DPS doplňkové penzijní spoření.

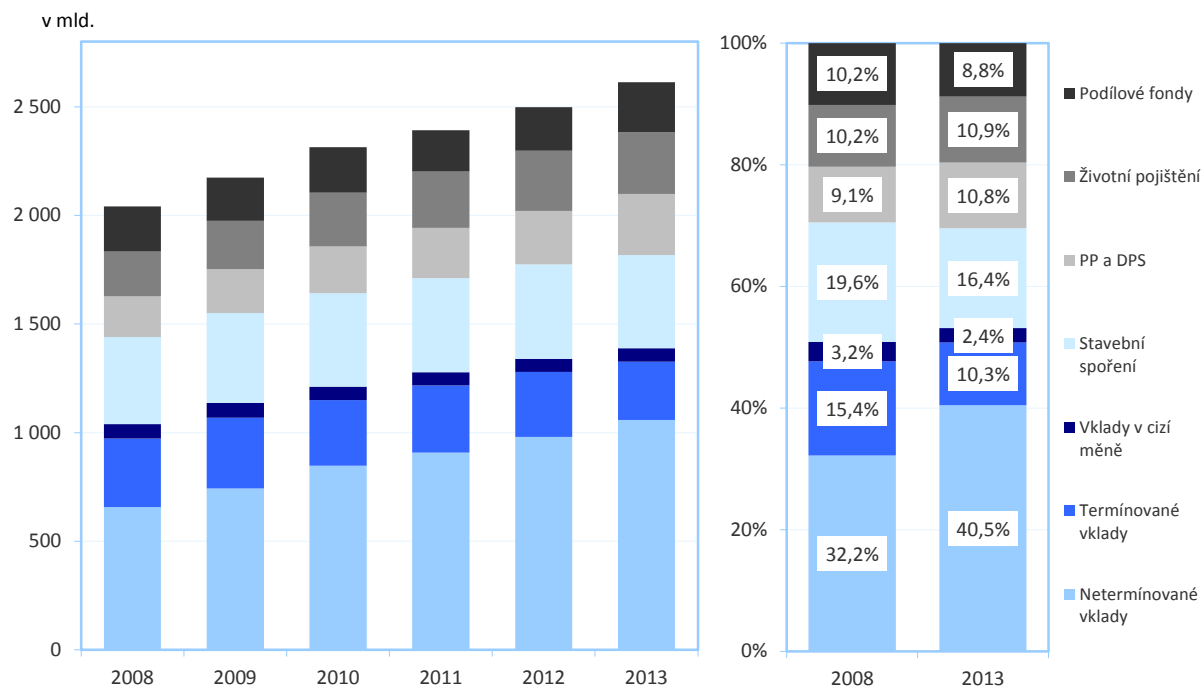
<sup>9</sup> Zahrnují korunové vklady klientů (rezidenti a nerezidenti) u bank (vč. stavebních spořitelů, bez ČNB) a družstevních záložen.

Za období 2008 – 2013 lze vysledovat následující tendence. Jak je vidět v pravé části grafu 2.1, rostl podíl doplňkového penzijního spoření a penzijního připojištění (z 5,5 % na 6,4 %) a naopak klesl podíl oběživa (z 10,7 % na 9,3 %). Podíl dvou položek umístění technických rezerv pojišťoven a depozit u úvěrových institucí se stabilně drží v intervalu cca 9 – 10 %, resp. cca 68 – 69 %. Pouze u položky fondy kolektivního investování došlo v roce 2013 po předchozích 4 letech kontinuálního poklesu (z 7,2 % na 5,7 %) k obratu směrem k růstu relativního podílu na úroveň 6,2 % ke konci roku 2013.

### 3. STRUKTURA ÚSPOR DOMÁCNOSTÍ

Celkové úspory domácností v posledních letech stále postupně narůstají. Výjimkou nebyl ani rok 2013, kdy dosáhly celkového objemu 2,6 bil. Kč, což je meziroční nárůst o 4,6 %.

**Graf 3.1: Struktura úspor domácností<sup>10</sup>**



Pramen: ČNB, MF, AKAT

Poznámka: Pravá část grafu zobrazuje rozdíly ve struktuře v letech 2008 a 2013

Meziročně došlo ve struktuře úspor domácností pouze k nevýznamným změnám (do cca 2 p.b.). Nejznamenatelnější odliv prostředků nastal u položky termínované vklady (- 1,7 p.b.) směrem do vkladů netermínovaných. Jak vyplývá z grafu 3.1, k tomuto jevu dochází dlouhodobě, a to díky historicky nejnižší úrovni úrokových sazeb a domácnostmi upřednostňovaným spořicími účtům (součást netermínovaných vkladů) oproti v minulosti oblíbeným termínovaným vkladům. Druhou položkou, která významově ztrácí, jsou úspory ve stavebním spoření. Meziročně došlo k poklesu o 1 p.b. a za sledované období 2008 – 2013 dokonce o 3,2 p.b., což představuje největší pozorovanou relativní dlouhodobou změnu ve struktuře úspor. Důvodem je klesající atraktivnost stavebního spoření jak z pohledu spořicího, tak i úvěrového (podrobnosti v kapitole 5.8). Rovněž podíl cizoměnových vkladů klesá. Nicméně navzdory těmto změnám mezi dílčími segmenty drží domácnosti většinu úspor – 70 % – stále u úvěrových institucí.

Mimo bankovní sektor domácnosti meziročně zvýšily své úspory ve III. penzijním pilíři (penzijním připojištění a doplňkovém penzijním spoření), a to o necelý 1 p.b. V 6-ti letech horizontu je pak v tomto segmentu znatelný trend nárůstu z 9,1 % na 10,8 %. To je důsledek vzestupu počtu účastníků na konci roku 2012 a růstu jejich příspěvku během roku 2013 z důvodu změn podmínek spoření ve III. penzijním pilíři (podrobnosti v kapitole 8).

Také úspory v podílových fondech meziročně posílily (o 0,8 p.b.). Došlo tak k obratu klesajícího trendu, kdy se od roku 2008 snižoval zájem z 10,2 % na 8 % v letech 2011, resp. 2012. Patrně tím dochází k obnově důvěry drobných investorů v kapitálový trh související s oceněním aktiv.

Poslední položka – životní pojištění – významově nepatrně klesla o 0,2 p.b., i když v absolutní hodnotě se objem úspor zvýšil. Toto zvýšení však bylo menší než u jiných produktů. Srovnáme-li roky 2008 a 2013, pak podíl pojišťoven jako správců úspor domácností narostl o 0,7 p.b.

Podrobnější rozbor jednotlivých sektorů přináší kapitoly 5 až 8.

<sup>10</sup> V grafu znamená PP penzijní připojištění a DPS doplňkové penzijní spoření.

## 4. INSTITUCIONÁLNÍ POHLED NA FINANČNÍ TRH

### 4.1. Počty subjektů na finančním trhu

Finanční trh ČR nevykázal ve sledovaném období z institucionálního hlediska žádné výrazné změny, mj. z toho důvodu, že struktura trhu je ustálená a prostor pro penetraci novými subjekty zejména v hlavních sektorech je proto poměrně omezený. Změny většinou probíhají formou fúzí a akvizic v rámci stávajících struktur, neboť vstup a budování kredibilní pozice nové instituce na finančním trhu je proces dlouhodobý, spojený se značnými náklady a často i nejistým výsledkem. Řada příkladů z minulosti ukazuje, že výsledky nového subjektu v praxi nemusí dosahovat původně zamýšlených předpokladů a vlastníci finanční instituce se po určité době rozhodne finanční trh v ČR opustit.

Tabulka 4.1: Počty subjektů poskytujících služby na finančním trhu

K 31.12.	2010	2011	2012	2013
<b>Úvěrové instituce</b>				
Banky	41	44	43	44
z toho pobočky zahraničních bank	19	21	20	21
z toho stavební spořitelny	5	5	5	5
Družstevní záložny	14	14	13	12
<b>Kapitálový trh</b>				
Obchodníci s CP	37	35	35	36
Investiční fondy s právní osobností	47	58	77	87
Investiční společnosti	23	21	21	24
Podílové fondy	145	152	155	182
Fondy kvalifikovaných investorů	75	94	119	143
Fondy kolektivního investování celkem	117	116	113	126
z toho standardní	37	37	39	48
z toho speciální	80	79	74	78
Investiční zprostředkovatelé	9 064	10 072	8 457	7 671
Vázaní zástupci	11 250	14 729	20 045	25 821
Penzijní fondy / společnosti	10	9	9	10
<b>Pojišťovnictví</b>				
Pojišťovny	52	53	52	51
z toho pobočky zahr. pojišťoven	17	18	18	18
Zajišťovny	1	1	1	1
Pojišťovací zprostředkovatelé	115 713	137 486	147 971	156 217

Pramen: ČNB

V rozhodujících sektorech finančního trhu – bankách a pojišťovnách došlo pouze k drobným změnám, které zásadním způsobem neměnily přirozený, dostatečně konkurenční charakter obou sektorů. Významnou roli ve struktuře finančního trhu zaujímají čtyři největší finanční skupiny zastřešované třemi bankami (ČSOB, ČS a KB) a Českou pojišťovnou (resp. Generali PPF Holdingem) v sektoru pojišťovnictví. Svými komplexními aktivitami přes četné dceřiné společnosti s hustou pobočkovou sítí pokrývají i regionálně většinu oblastí finančního trhu, čímž posilují synergie v nabídce svých produktů.

V bankovním sektoru nově vstoupila na tuzemský trh pobočka zahraniční banky MEINL BANK Aktiengesellschaft, pobočka Praha a další pobočka zahraniční banky Western Union International Bank GmbH, organizační složka, vznikla konverzí již existující platební instituce. Činnost naopak ukončila pobočka AXA Bank Europe, organizační složka. U pojišťoven došlo k fúzi pojišťovny Metlife a Amcico.

Naopak v sektoru družstevních záložen došlo v roce 2013 k zásadní události, kdy bylo Metropolitnímu spořitelnímu družstvu (MSD) rozhodnutím ČNB odejmuto povolení působit jako družstevní záložna. Rozhodnutí nabylo právní moci 18. 12. 2013. Důvodem byly závažné nedostatky v podnikání, které poškozovaly zájmy vkladatelů a významným způsobem ohrožovaly bezpečnost a stabilitu záložny. Družstvo zásadním způsobem porušovalo povinnost mít funkční řídicí a kontrolní systém. Úvěrové riziko nebylo účinně řízeno, resp. bylo řízeno pouze formálně a družstvo tak bylo vystaveno vysokému riziku nesplácení úvěrů poskytnutých ve značném objemu. Družstvo bylo na nedostatky upozorňováno a odnětí povolení předcházelo předběžně

opatření ČNB z května 2013, které MSD zakázalo přijímat vklady a poskytovat úvěry. Přestože se jedná o největší družstevní záložnu, stabilita finančního sektoru nebyla odejmutím povolení MSD narušena. I přes několikanásobný nárůst bilanční sumy družstevních záložen v posledních letech představují tyto instituce pouze nepatrný segment finančního trhu. Více se sektoru družstevních záložen věnuje samostatná kapitola 5.9.<sup>11</sup>

K nejvýznamnější systémové změně došlo v sektoru penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření. Původní penzijní fondy byly transformovány na penzijní společnosti, které obhospodařují jak nové fondy II. a III. pilíře, tak transformované fondy s účastníky, kteří se rozhodli zachovat si podmínky dané smlouvami o penzijním připojištění. Došlo také ke změně počtu subjektů na trhu - nejmenší penzijní fond Generali byl převzat v rámci skupiny PPF Penzijní společností ČR<sup>12</sup>. Největší penzijní společnost si těmito fúzemi dále upevnila svoje vedoucí postavení. Novým subjektem působícím na trhu v rámci III. pilíře je Conseq penzijní společnost. Důsledky změn v sektoru jsou podrobněji popsány v samostatné kapitole 8.

Na kapitálovém trhu dochází u většiny kategorií subjektů k plynulému růstu jejich počtu, což svědčí o zotavení trhu a překonání nedůvěry investorů. Zvýšená poptávka po produktech kapitálového trhu spolu s liberálnější legislativou pro zakládání nových forem fondů se odráží i v růstu počtu subjektů, které tyto produkty a služby nabízejí, resp. zprostředkovávají.

V oblasti finančního zprostředkování celkový počet subjektů plynule roste, u investičního zprostředkování se tak děje přes kategorii tzv. vázaných zástupců (o 28,8 %). U investičních zprostředkovatelů dochází naopak k poklesu (o 9,3 %). Tento protisměrný pohyb v počtech subjektů investičního zprostředkování je důsledkem legislativní úpravy. Podle novely zákona o podnikání na kapitálovém trhu se z investičních zprostředkovatelů 2. stupně stali vázaní zástupci, kteří jsou již vedeni v samostatném registru. Jejich počet od účinnosti této novely průběžně narůstá právě na úkor počtu investičních zprostředkovatelů. Ve finančním zprostředkování přetrvává obecný problém mezi subjekty aktivně vykonávajícími svoji profesi a těmi, které ji vykonávají pouze příležitostně nebo činnost již neformálně ukončily. Toto je nejvíce patrné v sektoru pojišťovacích zprostředkovatelů, kdy ČNB evidovala ke konci roku 2013 156 tis. vydaných povolení k činnosti, zatímco odhady hovoří pouze o desítkách tisíc osob, které aktivně zprostředkování vykonávají.

Subjekty působící na finančním trhu ČR v rámci svobody volného pohybu na základě tzv. jednotného evropského pasu doplňují a rozšiřují finanční produkty nabízené tzv. interně licencovanými subjekty. Protože nemají vykazovací povinnost a nejsou ani dohlíženy ČNB, existují pouze odhady o rozsahu jejich činnosti. Aktivity nejsou zaměřené na typickou retailovou klientelu, ale naopak jsou úzce specializované na individuální požadavky jednotlivých klientů. Přestože je jejich nabídka služeb omezená, přispívají k prohlubování konkurenceschopnosti a jsou již proto pokládány za integrální součást finančního trhu ČR. Počet těchto subjektů s možností působit na českém finančním trhu není zanedbatelný a v posledních letech se jejich tempo růstu zpomaluje s výjimkou fondů, u kterých počet plynule klesá (viz tabulka 4.2).

**Tabulka 4.2: Počet subjektů působících v ČR na základě jednotného pasu**

K 31.12.	2009	2010	2011	2012	2013
Úvěrové instituce	275	284	302	329	340
Pojišťovny	621	658	696	730	743
Fondy	1 449	1 347	1 239	1 173	1 165
Investiční společnosti	47	48	46	45	47

Pramen: ČNB

## 4.2. Garanční schémata

Nedílnou součástí finančního trhu v ČR jsou dva garanční systémy, které chrání jak střadatele, resp. investory, tak také finanční instituce a následně i celý trh před negativními důsledky insolvence některého ze zapojených subjektů. Oba systémy jsou harmonizovány na úrovni celé EU. Přesto se na úrovni ČR v poslední době objevují náznaky diskuse o optimálním nastavení podmínek systému, zejména ve smyslu většího omezení tzv. morálního hazardu, proti kterému je současný systém nastavení podmínek výplaty náhrad nedostatečně účinný.

<sup>11</sup> V dubnu 2014 obdrželo Spořitelni družstvo WPB Capital nepravomocné rozhodnutí ČNB, kterým mu centrální banka odnímá povolení působit jako družstevní záložna.

<sup>12</sup> Na počátku března 2014 bylo oznámeno převzetí kmene klientů nově vzniklé Raiffeisen penzijní společnosti rovněž Penzijní společností České pojišťovny.

Fond pojištění vkladů (FPV) má preventivní funkci pro úvěrové instituce (snižuje riziko panických výběrů vkladů z bank veřejností v případě nastalých problémů) a sanační funkci pro vkladatele. V případě, kdy ČNB oznámí, že některá z úvěrových institucí zapojených do FPV není schopna dostát svým závazkům, vyplatí FPV všem fyzickým a právnickým osobám 100 % jejich vkladů, a to vč. úroků, až do výše 100 000 EUR. Výplata náhrad musí být zahájena do 20 pracovních dní od vydání tohoto oznámení. Výše příspěvku banky a družstevní záložny do FPV činí 0,04 % z průměru objemu pojištěných pohledávek z vkladů vč. úroků za příslušné kalendářní čtvrtletí. V případě stavební spořitelny je z důvodu nižší pravděpodobnosti insolvence výše příspěvku poloviční.

Za rok 2013 FPV inkasoval prostředky od 36 finančních institucí ve výši více než 3,8 mld. Kč. Na výdajové straně opět figurovaly výplaty náhrad členům družstevních záložen. Zatímco v roce 2012 šlo o částku 1,8 mld. Kč (náhrady za vklady u zkrachovalé záložny Unibon), v roce 2013 bylo vyplaceno jen 32 mil. Kč (dokončení výplat z předchozích let a náhrad zkrachovalého Úvěrního družstva PDW). Zásadním momentem však bylo odebrání licence Metropolitnímu spořitelnímu družstvu ve druhém pololetí 2013, které vyústilo ve výplaty náhrad vkladů 13 tisícům členů v celkovém objemu 12,4 mld. Kč. Výplaty byly zahájeny v lednu 2014 prostřednictvím poboček České spořitelny. Disponibilní prostředky FPV na počátku roku 2014 byly k této výplatě dostatečné (28,6 mld. Kč), nicméně dojde k jejich cca 43% vyčerpání.

Garanční fond obchodníků s cennými papíry (GFOCP) zabezpečuje záruční systém, ze kterého se vyplácejí náhrady zákazníkům obchodníka s cennými papíry, který není schopen plnit své závazky vůči svým zákazníkům. Tento fond tedy nekryje riziko ztráty hodnoty investice do cenných papírů. Náhrada se zákazníkovi poskytne ve výši 90 % částky vypočtené v souladu s příslušnými ustanoveními ZPKT, nejvýše však v částce odpovídající 20 000 EUR, a to do 3 měsíců od ověření ohlášeného nároku.

Hlavním zdrojem majetku GFOCP jsou, obdobně jako je tomu u FPV, příspěvky zapojených subjektů, tedy obchodníků s cennými papíry a investičních společností obhospodařujících majetek klientů. Vzhledem k tomu, že krytý zákaznický majetek zůstává (na rozdíl od bankovních vkladů krytých FPV) v rukou obchodníka jen po relativně krátkou dobu, zato však opakovaně, je výše ročního příspěvku stanovena ve výši 2 % z objemu přijatých poplatků a provizí za poskytnuté investiční služby za uplynulý rok. GFOCP inkasoval v roce 2013 příspěvky od 42 subjektů ve výši 109 mil. Kč. V roce 2013 vyplatil GFOCP na náhradách zákaznického majetku 1,5 mil. Kč. Ke konci roku 2013 disponoval tento fond prostředky ve výši 590 mil. Kč, nicméně jeho čistá pozice je záporná, neboť eviduje závazek splatit dříve přijaté návratné finanční výpomoci ze státního rozpočtu v objemu 1,13 mld. Kč.

#### 4.3. Finanční arbitř

Finanční arbitř (FA) je státem zřízený (k 1. 1. 2003 v rámci harmonizace práva ČR s právem EU) mimosoudní orgán příslušný k rozhodování některých občanskoprávních sporů na finančním trhu. Podle zákona o finančním arbitrovi (zákon č. 229/2002 Sb.) je FA za splnění dalších podmínek, a pokud je jinak k rozhodnutí tohoto sporu dána pravomoc českého soudu (sjednání rozhodčí smlouvy nevylučuje pravomoc FA), příslušný k rozhodování sporů mezi:

- poskytovatelem a uživatelem platebních služeb při jejich poskytování (neautorizované platební transakce, nesprávně provedené platební transakce, nesprávně zaúčtovaný poplatek atd.),
- vydavatelem a držitelem elektronických peněz při vydávání a zpětné výměně,
- od 1. 7. 2011 věřitelem nebo zprostředkovatelem a spotřebitelem při nabízení, poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru (poplatek za uzavření smlouvy o úvěru, poplatek za předčasné splacení úvěru, nesprávný výpočet roční procentní sazby nákladů, platnost úvěrové smlouvy atd.),
- od 1. 7. 2011 investičním fondem, investiční společností nebo zahraniční investiční společností, obchodníkem s cennými papíry nebo investičním zprostředkovatelem a spotřebitelem při investování prostřednictvím standardního fondu nebo speciálního fondu, který shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti (např. spor zákazníka s investiční společností o správnost účtovaných poplatků),
- od 1. 11. 2013 pojišťovnou nebo pojišťovacím zprostředkovatelem a zájemcem o pojištění, pojistníkem, pojištěným, oprávněnou osobou nebo obmyšleným při nabízení, poskytování nebo zprostředkování životního pojištění, a
- od 1. 11. 2013 provozovatelem směnářské činnosti a zájemcem o provedení směnářského obchodu nebo osobou, se kterou byl směnářský obchod proveden.

Řízení před FA, jenž je bezplatné, se zahajuje na návrh navrhovatele (uživatel platebních služeb, držitel elektronických peněz, spotřebitel ze spotřebitelského úvěru a spotřebitel z fondu kolektivního investování, pojistník, pojištěný, oprávněná osoba nebo obmyšlený ze životního pojištění, osoba, se kterou byl proveden směnářský obchod). Pravomocný nálezn FA je soudně vykonatelný podle občanského soudního řádu. V případě nesouhlasu je možné podat proti rozhodnutí FA žalobu o nahrazení nálezu FA rozhodnutím soudu.

Pokud jde o počty projednávaných sporů a počty přijatých dotazů, pak v roce 2013 dosáhl počet zahájených řízení více než 700 sporů. Tento počet trojnásobně převýšil počet sporů zahájených v roce 2012. Počet vyřízených dotazů se téměř zdvojnásobil téměř na 2 300. Mezi projednávanými spory i přijatými dotazy jednoznačně vedla oblast spotřebitelských úvěrů. Na konci sledovaného období přijal FA hromadně, prostřednictvím občanské iniciativy, 93 tis. návrhů na zahájení řízení ve věci poplatku za správu úvěru.<sup>13</sup>

#### 4.4. Hospodaření a počet zaměstnanců finančních institucí

V roce 2013 došlo ve většině sektorů finančního trhu k poklesu tvorby zisku (viz tabulka 4.3). Přes mírné snížení zisku v dominantním bankovním sektoru lze jeho úroveň pokládat stále za poměrně dobrou, protože jde o druhý nejlepší výsledek v historii po mimořádné výši zisku bankovních institucí v roce 2012. Důvody poklesu jsou nižší úrokové marže a snížené čisté výnosy z poplatků a provizí, což je podrobněji popsáno v kapitole 5.3. U finančních leasingových společností dosáhl propad zisku nejvyšší úrovně (46 %), to lze zřejmě přičítat snížené obnově technologických zařízení a vozových parků u podnikové sféry v důsledku přetrvávajících úsporných opatření.

Jediným sektorem, kde došlo k růstu tvorby zisku, jsou nebankovní peněžní instituce. Důvodem jsou především úspory ve všech hlavních nákladových položkách.

Tabulka 4.3: Výsledek hospodaření před zdaněním finančních institucí

K 31.12. (v mld. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	Meziroční změna (%)
Bankovní peněžní instituce	71,3	65,9	63,4	76,7	73,6	-4,0
Nebankovní peněžní instituce <sup>14</sup>	35,2	48,5	24,6	38,9	57,9	44,0
Finanční leasingové společnosti	3,4	4,9	8,6	7,4	4,2	-46,2
Penzijní fondy/společnosti	2,8	4,6	4,6	4,9	4,4	-8,3
Pojišťovny	23,1	28,4	12,0	15,9	13,9	-11,5

Pramen: ČSÚ

Celková zaměstnanost ve finančním sektoru stagnuje. Pokud se podíváme na vývoj v konkrétních sektorech (tabulka 4.4), jsou patrné dílčí rozdíly. V bankách a pojišťovnách jakožto rozhodujících sektorech došlo k mírnému poklesu zaměstnanosti z důvodu pokračujících úsporných opatření a zřejmě i obavy z dosud nepotvrzeného ekonomického zotavení. Rovněž snížený zájem podnikové sféry o leasing vedl k poklesu počtu zaměstnanců v tomto sektoru.

Naopak zvýšená poptávka po službách nebankovních peněžních institucí umožnila v tomto sektoru vzestup zaměstnanosti. Obdobná situace nastala také u penzijních fondů, resp. společností, kde lze vysoký relativní nárůst počtu zaměstnanců (o téměř 18 %) přičítat zahájení penzijní reformy. Je však třeba podotknout, že tento sektor zaměstnává zanedbatelný počet osob.

Vzhledem k značnému zpoždění vazby zaměstnanosti na hospodářský růst, poměrně nízké pružnosti pracovního trhu, ale i k rychlému rozvoji substitučních technologií nahrazující pracovní sílu nebude zřejmě reálné v krátkodobém horizontu očekávat výraznější nárůst zaměstnanosti na finančním trhu ČR.

<sup>13</sup> V 1. pololetí 2014 již byly známy výsledky několika klíčových soudních sporů, kdy se soudy přiklonily na stranu bank a potvrdily, že poplatky za vedení účtů a správu úvěrů byly oprávněné.

<sup>14</sup> Zahrnují zejména družstevní záložny, fondy peněžního trhu a fondy kolektivního investování.



**Tabulka 4.4: Průměrný počet zaměstnanců finančních institucí<sup>15</sup>**

K 31.12.	2009	2010	2011	2012	2013	Meziroční změna (%)
Bankovní peněžní instituce	38 263	38 189	39 124	39 804	39 396	-1,3
Nebankovní peněžní instituce	14 174	14 311	13 855	14 119	14 863	4,3
Finanční leasingové společnosti	2 724	2 630	2 586	2 464	2 276	-7,4
Penzijní fondy / společnosti	484	452	470	531	622	17,6
Pojišťovny	14 498	14 359	14 260	14 459	14 213	-1,7
<b>Celkem</b>	<b>70 143</b>	<b>69 941</b>	<b>70 295</b>	<b>71 377</b>	<b>71 370</b>	<b>-0,4</b>

Pramen: ČSÚ

<sup>15</sup> Průměrný přepočtený evidenční počet zaměstnanců.

## 5. ÚVĚROVÉ INSTITUCE A OSTATNÍ POSKYTOVATELÉ FINANCOVÁNÍ AKTIV

Tato kapitola se primárně věnuje problematice úvěrových institucí, tedy bank (většina částí a to včetně stavebních spořitelů – část 5.8) a družstevních záložen (část 5.9). Pozornost je věnována i tématu úrokových sazeb (část 5.4) a vkladů a úvěrů (část 5.5). Závěr kapitoly (část 5.10) se pak věnuje nebankovním poskytovatelům financování. Tento dílčí sektor totiž nabízí produkty, které jsou poměrně blízkým substitutem k bankovním úvěrům a v případě poskytnutí retailovým klientům vstupují do ukazatele celkového zadlužení domácností.

Vzhledem k významu domácností jako klíčového klientského segmentu je samostatná část (5.6) věnována vývoji jejich zadlužení a jeho relativní výši, a to jak u bankovních, tak i nebankovních poskytovatelů úvěrů.

### 5.1. Stabilita bankovního sektoru

Bankovní sektor v ČR vykazoval i v roce 2013 stabilní vývoj. Dlouhodobě působící faktory, které přispívaly ke stabilitě sektoru v období světové finanční krize po roce 2008 a v době, kdy na jiné země negativně působily problémy v eurozóně, totiž působí příznivě i nadále. Jde zejména o vysokou míru kapitálové přiměřenosti, dlouhodobě nízkou závislost na zdrojích financování z mezibankovního trhu, značný podíl retailových úvěrů zajištěných zástavním právem k nemovitostem a jen relativně nízký podíl úvěrů v cizích měnách.

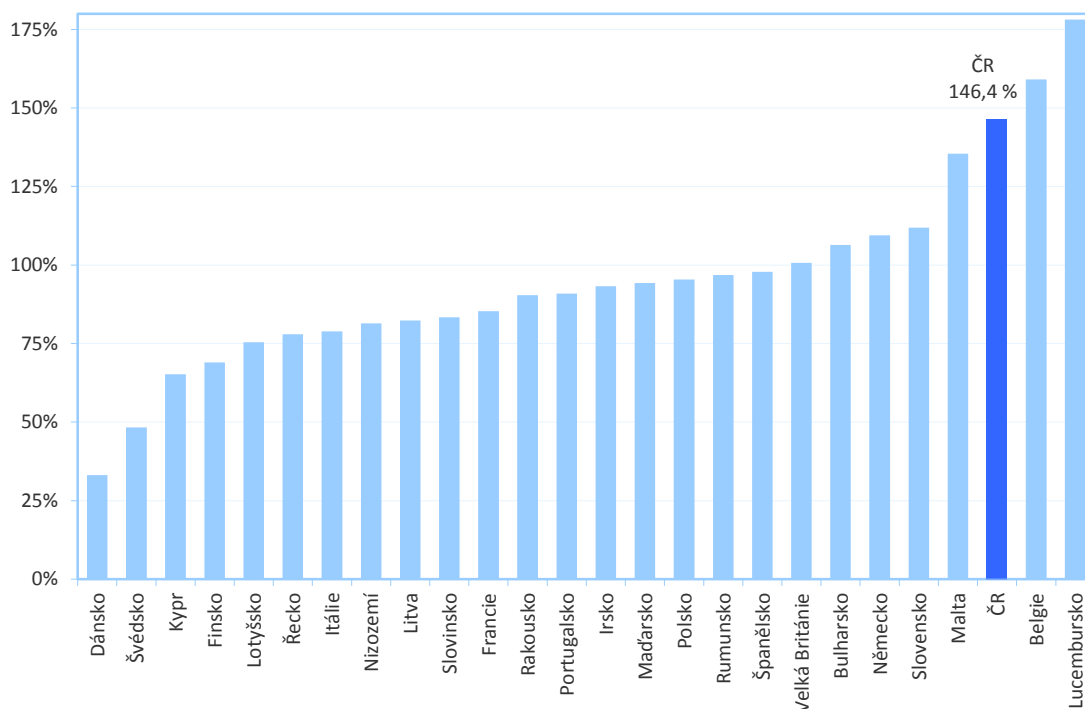
Úroveň kapitálové přiměřenosti bankovního sektoru v ČR jako celku pokračovala i v roce 2013 v růstu. Již dlouhodobě je přitom významně nad regulačními požadavky a ke konci roku 2013 dosáhla 17,2 % (nárůst o 0,8 p.b. meziročně). Požadované regulační minimum přitom činí 8 %. Mírný pokles úrovně kapitálové přiměřenosti vykázal bankovní sektor v roce 2011 (o 0,3 p.b.), nicméně dlouhodobě lze pozorovat poměrně razantní nárůst. Při srovnání hodnoty tohoto ukazatele v roce 2013 se stavem před světovou finanční krizí (na konci roku 2007) došlo k nárůstu o více než 5,5 p.b., tj. téměř o polovinu. Tehdy totiž činila míra kapitálové přiměřenosti 11,6 %. Bankovní sektor v ČR tak výrazně navýšil rozsah kapitálového polštáře, který může být využit na krytí případných neočekávaných ztrát v budoucnu.

Odolnost bankovního sektoru vůči případným negativním šokům opakovaně potvrzují také zátěžové testy, které pravidelně provádí ČNB. Podle výsledků publikovaných 10. 12. 2013 (na základě údajů z konce 3. kvartálu roku 2013) by kapitálová vybavenost sektoru zůstala nad regulačním minimem 8 % i v případě realizace spíše teoretického a méně pravděpodobného tzv. zátěžového scénáře. Ten přitom během třech následujících let předpokládá pokračování a zesílení poklesu hospodářské aktivity jak v ČR, tak i v zahraničí. I v případě takového vývoje by se ale kapitálová přiměřenost sektoru měla dle ČNB pohybovat na úrovni mírně pod 14 %. Celková potřeba rekapitalizace jednotlivých subjektů by měla činit přibližně 10 mld. Kč (cca 0,3 % HDP), což je podle ČNB hodnota, která by neměla ohrozit stabilitu sektoru jako celku.

Ke stabilitě zdrojů financování a celkové likviditě sektoru obecně také přispívá relativně nižší závislost na financování z mezibankovního trhu. Banky v ČR jsou totiž dlouhodobě v dominantní míře financovány prostřednictvím vkladů od klientů. Obecně přitom platí, že v obdobích akutních problémů s likviditou se potíže projeví nejprve na mezibankovním trhu, na kterém si finanční instituce půjčují navzájem. Naproti tomu vklady od klientů jsou po vypuknutí likviditní krize, v případě přetrvávající důvěry veřejnosti v systém pojištění vkladů, obvykle spolehlivější a stabilnější zdroj financování. Sledovaný ukazatel poměru vkladů k úvěrům (viz graf 5.1) je v ČR dlouhodobě poměrně stabilní a ke konci roku 2013 dosahoval úrovně 146,4 % (meziroční nárůst o 3,8 p.b.).<sup>16</sup> Tato poměrová hodnota dokládá, že úvěry poskytnuté klientům bankami v ČR jsou podstatně více než plně profinancovány vklady získanými od klientů. Z tohoto hlediska patří bankovní sektor v ČR mezi nejvíce odolné v EU. Naopak dlouhodobě nejméně příznivé hodnoty tohoto ukazatele vykazuje například Dánsko a Švédsko, kde v minulosti došlo k razantnímu nárůstu úvěrů bez odpovídajícího zvýšení klientských vkladů. Meziroční nárůst profinancování úvěrů vklady pak zaznamenaly v posledním roce zejména země, kde v minulých letech prodělal bankovní sektor určitou krizi nebo otřes a nyní prochází restrukturalizací (např. Irsko, Španělsko, Slovinsko, Lotyšsko, Rumunsko).

<sup>16</sup> Pro účely mezinárodního srovnání byla použita data publikovaná ECB pro objem úvěrů a vkladů za měnové finanční instituce (s výjimkou ESCB - Evropského systému centrálních bank) vůči všem jiným klientům než jsou měnové finanční instituce, a to včetně centrální vlády. Tyto údaje se tak v případě ČR liší od hodnoty, kterou zveřejňuje ČNB ve své Zprávě o výkonu dohledu. Tento rozdíl mj. vzniká z toho důvodu, že objem vkladů a úvěrů v této podobě tohoto poměrového ukazatele nezahrnuje vklady a úvěry za vládní sektor. Jeho hodnota je proto zpravidla nižší, a pro rok 2012 přesahovala 120 %.

**Graf 5.1: Poměr bankovních klientských vkladů ke klientským úvěrům ke konci roku ve vybraných státech EU<sup>17</sup>**



Pramen: ECB

Obecně je však obtížné napříč zeměmi nalézt univerzální interpretaci a vysvětlení vývoje ukazatele vkladů k úvěrům. Zvýšení jeho hodnoty totiž může způsobit jak nárůst objemu vkladů, tak pokles úvěrů, který ale může být důsledkem nejistoty na finančních trzích nebo v reálné ekonomice. Pak by zvýšení hodnoty sledovaného ukazatele mohlo být ve skutečnosti nepříznivým signálem. Dalším interpretačním problémem je nutnost zasazení ukazatele do kontextu produktové struktury finančního trhu v daném státu. Pokud by v nějaké zemi byla např. většina úspor na stáří spravována v rámci segmentů finančního trhu mimo bankovní sektor, mohlo by to vést k poklesu objemu bankovních depozit. Tyto prostředky by se pak sice do bilancí bank (a i zmiňovaného ukazatele) mohly následně dostat, ovšem pouze částečně, a to například v podobě depozit správců úspor na stáří (tj. např. penzijních fondů nebo životních pojišťoven). Navíc tyto zdroje nelze z pohledu stability financování bank stavět na roveň diverzifikovaným retailovým vkladům. Institucionální vklady se totiž týkají nižšího počtu subjektů a mohou proto být obecně více volatilní.

Většina z výše uvedených faktorů, které by mohly vypovídající schopnost ukazatele oslabit, však v případě ČR do značné míry neplatí. V případě ČR totiž k vysoké hodnotě ukazatele nepřispělo vynucené omezování úvěrování bankami v důsledku nejistoty na finančních trzích a nebo problémů bank. Naopak bankovní sektor ve svém financování může využívat významný objem vkladů domácností, které v bankách umísťují většinu svých úspor (viz kapitola 3 – úspory domácností).

V neposlední řadě je však třeba připomenout, že diskutovaný ukazatel poměru vkladů k úvěrům hodnotí bankovní sektor jako celek, což nevylučuje, že některé banky vykazují výrazně nižší hodnotu krytí úvěrů primárními depozity, tudíž jsou z tohoto úhlu pohledu zranitelnější.

## 5.2. Aktiva bankovního sektoru

Celkový objem aktiv bankovního sektoru vč. stavebních spořitelců dosáhl ke konci roku 2013 5,2 bil. Kč.<sup>18</sup> Ve srovnání s rokem 2012 se jedná o opětovné zrychlení růstové dynamiky. Bilanční suma totiž během roku

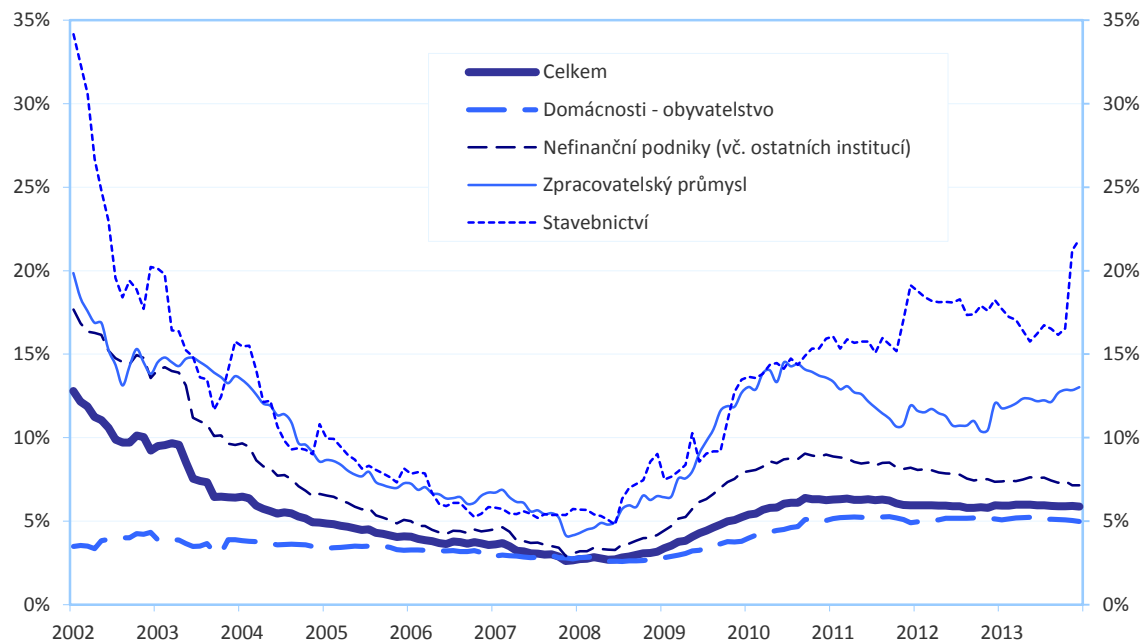
<sup>17</sup> Chorvatsko se stalo členem EU v průběhu sledovaného období, což znesnadňuje provedení meziročního srovnání vývoje v jeho případě jakožto členského státu EU.

<sup>18</sup> Tyto hodnoty zveřejněné v rámci systému časových řad ARAD ČNB se liší od hodnot publikovaných ČNB například v rámci Zprávy o výkonu dohledu z důvodů rozdílné metodiky. Tyto odlišnosti se pak také mohou projevat například v případě ukazatelů o podílu úvěrů v selhání (Graf 5.2).

2013 vzrostla o 8,8 %. Jedná se tak o nejvyšší relativní přírůstek během posledních čtyř let. V roce 2012 přitom nebylo tempo růstu aktiv ani poloviční (3,7 %). Toto opětovné zrychlení růstu se odrazilo i v nárůstu dynamiky pohledávek za klienty (nárůst o 6,5 %, oproti % přírůstku o rok dříve o 2,4 %). To může indikovat opětovné oživení úvěrové aktivity.

Pokud jde o kvalitu aktiv, jsou rozvahy bank v relativně dobrém stavu. Kvalitu úvěrových portfolií, která je v tomto smyslu vzhledem k orientaci domácího bankovního sektoru na poskytování úvěrů nejvýznamnějším faktorem, ilustruje graf 5.2 (podíl úvěrů v selhání podle jednotlivých skupin dlužníků).

**Graf 5.2: Podíl úvěrů v selhání**



Pramen: ČNB – ARAD

Podíl clientských úvěrů v selhání na celkových clientských úvěrech (poskytnutých rezidentům a nerezidentům) se ke konci roku 2013 meziročně mírně snížil na 5,88 % (pokles o 0,07 p.b.). Dochází tak k potvrzení hypotézy, že zhoršování kvality úvěrů, které bylo v roce 2008 odstartováno zejména makroekonomickými důsledky světové finanční krize, se zjevně v roce 2011 zastavilo.

Zlepšení kvality úvěrů je přitom možné pozorovat v obou významných segmentech. Podíl nesplácených úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům klesl na 7,15 % (meziročně o 0,21 p.b.). V případě domácností (obyvatelstva) se pak podíl nesplácených úvěrů snížil pod 5 % (na 4,98 % a meziročně pokles o 0,16 p.b.).

Podíl nesplácených úvěrů je sice stále ještě dvojnásobný ve srovnání s relativně krátkým obdobím v letech 2007 a 2008, kdy se v některých měsících pohyboval pod úrovní 3 %. Přesto se jedná o mnohem nižší hodnoty ve srovnání se situací bankovního sektoru v roce 2002, kdy tento ukazatel běžně přesahoval hodnotu 10 %.

Data za jednotlivé segmenty mohou často lépe demonstrovat dílčí vývojové tendence. Pro ilustraci vývoje jsou proto uvedeny dílčí segmenty úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům. Zhoršení kvality bylo možné pozorovat jak v případě úvěrů poskytnutých zpracovatelskému průmyslu (o 0,97 p.b. na 13,0 %), tak i stavebnictví (o 3,63 p.b. na 21,88 %). Nicméně vzhledem k celkovému objemu těchto úvěrů (stav úvěrů poskytnutých zpracovatelskému průmyslu činil 24 mld. Kč, stavebnictví pak 51 mld. Kč) nelze z tohoto vývoje vyvozovat předem jednoznačné závěry, a to navíc za situace, kdy podíl špatných úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům měl celkově naopak tendenci v uplynulém roce klesat. Navíc vývoj kvality poskytnutých úvěrů nemusí nutně vypovídat o celkovém vývoji daného odvětví, neboť se jedná především o obraz té části podniků z daného hospodářského odvětví, které úvěry ve větším objemu v minulosti přijaly, než nutně o přehled stavu daného odvětví jako celku.

Z pohledu potenciálních problémů způsobených vnějšími faktory, konkrétně vývojem měnového kurzu, je podstatné sledovat úvěry denominované v cizí měně. Ani v roce 2013 se oproti předchozímu období jejich podíl na celkových úvěrech zásadně nezměnil a zůstal relativně nízký. Důležité je však připomenout pozitivní

důsledky tohoto dlouhodobého stavu pro odolnost dlužníků vůči šokům způsobeným fluktuacemi měnového kurzu a následně pro fungování reálné ekonomiky a stabilitu finančního sektoru.

Změny kurzu domácí měny totiž díky nízkému podílu cizoměnových úvěrů nepůsobí přímo na nárůst splátek úvěrů, neboť ty není nutné přepočítávat s využitím měnového kurzu do domácí měny, v které dlužníci často generují své příjmy na splácení těchto úvěrů. Se znehodnocením domácí měny nerostou splátky úvěrů denominovaných v domácí měně, ani se v důsledku toho nezhoršuje schopnost dlužníků je splácet, a neklesá tak kvalita bankovních aktiv. Podíl cizoměnových úvěrů se v posledních několika letech pohybuje v případě nefinančních podniků kolem 20 %. Většinou jsou ovšem příslušná cash flow kompenzována exportními příjmy v cizích měnách, čímž je měnové riziko značně sníženo. Zadlužení domácností v cizích měnách je na úrovni desetin procenta, tedy v zásadě zanedbatelné. Situace českého bankovního sektoru se proto v tomto ohledu odlišuje od stavu v řadě jiných zemí střední a východní Evropy, typicky Maďarska.

### 5.3. Hospodářské výsledky bankovního sektoru

Za rok 2013 dosáhl hospodářský výsledek bankovního sektoru před zdaněním 73,6 mld. Kč (viz tabulka 5.1). To sice představuje mírný meziroční pokles o 4 %, nicméně to byl druhý nejlepší výsledek v historii. K poklesu ziskovosti přispěly nižší úrokové sazby v ekonomice, které se odrazily v poklesu čisté úrokové marže, a mírný pokles čistých výnosů z poplatků a provizí. Naproti tomu se pokles zisku dařilo bankám zmírňovat prostřednictvím snižování správních a ostatních nákladů. Dílčí kategorie hospodářského výsledku, zisk z finanční a provozní činnosti, na rozdíl od hospodářského výsledku před zdaněním vzrostla, a to o 0,6 % na 168,1 mld. Kč.

Tabulka 5.1: Vybrané položky výkazu zisku a ztrát bankovního sektoru

Ukazatel (v mld. Kč nebo %)	2010	2011	2012	2013	Meziroční změna
Zisk (ztráta) z finanční a provozní činnosti	157,4	162,1	167,2	168,1	0,6%
čisté úrokové výnosy	105,3	109,9	107,8	105,5	-2,1%
úrokové výnosy	167,0	172,3	170,4	154,9	-9,1%
úrokové náklady	61,7	62,5	62,5	49,4	-20,9%
čisté výnosy z poplatků a provizí	38,5	39,1	37,3	37,0	-0,7%
výnosy z poplatků a provizí	48,4	50,0	49,2	49,8	1,4%
náklady na poplatky a provize	9,9	10,9	11,9	12,8	7,9%
Správní náklady	62,4	66,1	66,6	65,7	-1,4%
Ostatní náklady <sup>19</sup>	29,2	33,0	32,2	31,4	-2,4%
<b>Zisk (ztráta) před zdaněním</b>	<b>65,6</b>	<b>63,5</b>	<b>76,7</b>	<b>73,6</b>	<b>-4,0%</b>
Poměr čistých úrokových výnosů a čistých výnosů z poplatků a provizí	2,7	2,8	2,9	2,8	-1,8%
Podíl čistých úrokových výnosů na zisku z finanční a provozní činnosti	66,9%	67,8%	64,7%	62,8%	-3,0%
Podíl čistých výnosů z poplatků a provizí na zisku z finanční a provozní činnosti	24,5%	24,1%	22,4%	22,0%	-1,7%

Pramen: ČNB

Mírný pokles zaznamenala (stejně jako v předchozím období) čistá úroková marže. Ta (jakožto rozdíl mezi úrokovými náklady a výnosy) meziročně klesla o 2,1 % na 105,5 mld. Kč. Snižování měnově politických sazeb a postupné prosakování tohoto vývoje do úročení bankovních aktiv i pasiv se projevuje v tendenci k poklesu jak úrokových nákladů, tak výnosů. Ani skutečnost, že úrokové náklady klesly o více než 20 %, tedy více než dvojnásobným tempem než úrokové výnosy (pokles o 9,1 %), ale nestačila k udržení stejného objemu čisté úrokové marže jako před rokem. V absolutním vyjádření byly totiž výnosy oproti nákladům více než trojnásobné. Jejich pokles proto, byť podstatně nižším tempem, činil 15,5 mld. Kč. Naproti tomu náklady klesly jen o 13,1 mld. Kč, což vedlo k mírnému poklesu úrokové marže o 2,3 mld. Kč.

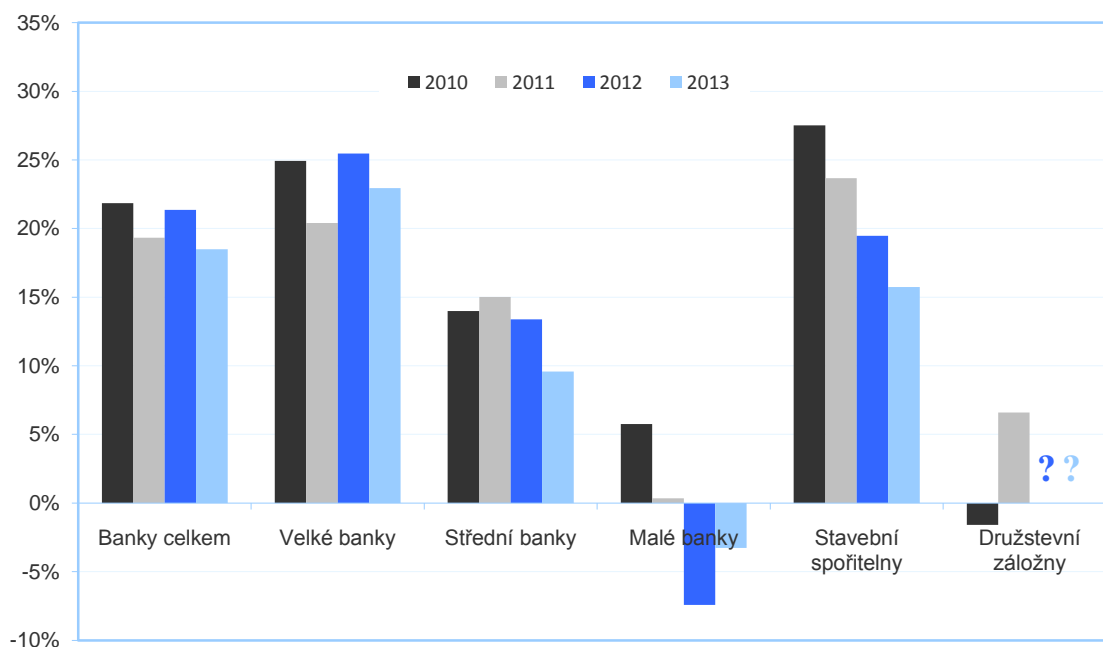
Čisté výnosy z poplatků a provizí se podstatně nezměnily, když meziročně klesly o 0,7 % na 37,0 mld. Kč. (Hrubé) výnosy z poplatků a provizí sice mírně vzrostly (o 1,4 %), byly však kompenzovány současným nárůstem nákladů vynaložených na dosažení těchto výnosů (o 7,9 % na 12,8 mld. Kč).

<sup>19</sup> Ostatní náklady zahrnují odpisy, tvorbu rezerv a ztráty ze znehodnocení. Společně s položkami Zisk z finanční a provozní činnosti a Správní náklady tvoří součást hospodářského výsledku před zdaněním.

Poměrové ukazatele v dolní části tabulky 5.1 umožňují lépe ilustrovat relativní význam jednotlivých položek. Čisté úrokové výnosy dosáhly v roce 2013 (podobně jako v předchozích letech) téměř trojnásobku čistých výnosů z poplatků a provizí, i když tento poměrový ukazatel meziročně po předchozích dvou letech růstu vykázal v roce 2013 mírný pokles (o 1,8 %). Dominanci čistých úrokových výnosů lze ilustrovat i vzhledem k zisku z finanční a provozní činnosti – podílí se na něm z 62,8 %, zatímco příspěvek čistých výnosů z poplatků a provizí dosáhl jen 22,0 %.

Jako celek dosahuje bankovní sektor poměrně vysoké rentability kvalitního kapitálu Tier 1. Ta meziročně mírně poklesla o 2,9 p.b. a dosáhla 18,5 %. Jedním z obecných vysvětlení může být navyšování kapitálu Tier 1 a pokles čisté úrokové marže. Příčiny v případě jednotlivých segmentů a subjektů se však mohou lišit. Mezi ziskovostí (a jejím vývojem) jednotlivých skupin úvěrových institucí (viz graf 5.3, který pro srovnání uvádí i rentabilitu sektoru družstevních záložen) lze pozorovat, stejně jako v předchozích letech, významné odlišnosti. Navzdory dílčím meziročním změnám nelze pozorovat výraznou tendenci ke sblížení těchto hodnot. Jak vyplývá z grafu 5.3, mírné zhoršení zaznamenaly všechny segmenty s výjimkou segmentu malých bank, jejichž rentabilita však byla nižší ve srovnání s ostatními kategoriemi bank, a to dokonce záporná. To může také souviset s nedávným vstupem nových bank do tohoto segmentu, které i s ohledem na životní cyklus svých aktivit mohou mít v prvních letech podnikání tendenci generovat negativní hospodářský výsledek. Setrvalý pokles rentability lze v posledních čtyřech letech pozorovat u stavebních spořitelen (podrobněji viz kapitola 5.8).

Graf 5.3: Rentabilita vlastního kapitálu Tier 1<sup>20</sup>



Pramen: ČNB

#### 5.4. Vývoj úrokových sazeb

Vývoj tržních úrokových sazeb je ovlivňován, kromě dalších faktorů, především nastavením úrokových sazeb ČNB a její měnové politiky. V roce 2012 přistoupila centrální banka hned k trojímu snížení klíčové 2T repo sazby (a to postupně z 0,75 % na 0,05 %). V průběhu roku 2013 již ČNB obdobné snižování měnověpolitických úrokových sazeb využít nemohla, a to z důvodu přiblížení se nulové hranici úrokových sazeb.

ČNB však na podzim roku 2013 přistoupila ke kurzovým intervencím usilujícím o oslabení kurzu domácí měny. Deklarovaná snaha udržet kurz domácí měny k euru poblíž centrální bankou zveřejněné úrovně může mít nepřímo vliv na finanční trhy, a to mj. pokud jde o očekávání vývoje úrokových sazeb. Existuje totiž domněnka, že po dobu proklamovaného oslabení kurzu domácí měny nebude centrální banka přistupovat ke zvyšování měnověpolitických sazeb. Ty by se tak mohly udržet na nejnižší úrovni v historii ČR po delší dobu. Základní přehled výše sazeb ke konci pololetí jednotlivých roků uvádí tabulka 5.2.

<sup>20</sup> Graf neobsahuje údaje pro sektor družstevních záložen za roky 2012 a 2013, neboť nebyly ČNB zveřejněny.

**Tabulka 5.2: Úrokové sazby ČNB**

(%)	30.6.2011	31.12.2011	30.6.2012	31.12.2012	30.6.2013	31.12.2013
2T repo	0,75	0,75	0,50	0,05	0,05	0,05
Diskontní	0,25	0,25	0,25	0,05	0,05	0,05
Lombardní	1,75	1,75	1,50	0,25	0,25	0,25

Pramen: ČNB

Jak ilustruje tabulka 5.2, současně s poklesem základní měnové politické sazby na rekordně nízkou úroveň došlo od roku 2012 k další úpravě rozpětí mezi hlavní sazbou a dalšími sazbami ČNB. Diskontní sazba, která byla doposud o 0,25 p.b. nižší než 2T repo sazba (a ještě dříve dokonce o 1,0 p.b. nižší), byla ponechána na stejné úrovni jako repo sazba. Obdobným vývojem prošla i tzv. lombardní sazba, ta byla v minulosti o 1,0 p.b. vyšší než 2T repo sazba. Po jejím snížení až na 0,25 % kleslo i toto rozpětí, a to na 0,2 p.b.

I ve světě provádí řada klíčových centrálních bank uvolněnou měnovou politiku. Je však třeba zdůraznit, že ty ve větší intenzitě využívají i další nástroje, jako jsou například odkupy aktiv. Jak blíže specifikuje kapitola 1.1, žádná z významných národních centrálních bank své úrokové sazby nezměnila. Bank of England ponechala i nadále svou základní úrokovou sazbu na úrovni 0,5 % a americký Fed v intervalu 0,0 až 0,25 %. Naopak ECB přistoupila ke dvěma snížením, a to až na 0,25 %. V souvislosti se známkami oživení americké ekonomiky se však objevují obavy z důsledků omezování dosavadního expanzivního charakteru měnové politiky USA. To by totiž z hlediska vývoje ve světě podle těchto pesimistických názorů mohlo vést k poklesu objemu prostředků, které investoři umísťují jinde ve světě, což by mohlo mít negativní důsledky nejen na rozvíjející se ekonomiky, nýbrž i další více riziková aktiva.

Přehled průměrných klientských úrokových sazeb v ČR v jednotlivých letech (tabulka 5.3) ukazuje postupné snižování úročení. Pokud jde o vklady, je zřetelně nižší úročení u nefinančních podniků oproti vkladům domácností (v posledních třech letech pohybuje téměř na poloviční úrovni). Naopak ještě v roce 2008 byly vklady domácností a drobných podnikatelů úročeny nižšími sazbami. Současně je také patrná odlišná citlivost úročení vkladů těchto dvou klientských segmentů. Zatímco u domácností jde o graduální pokles za celé sledované šestileté období o 1/3, u nefinančních podniků je vidět propad o 2/3 již v prvních třech letech, který se následně ještě prohloubil.

Průměrné úročení nových úvěrů poskytovaných domácnostem se také průběžně snižovalo, přičemž v roce 2013 zaznamenalo výraznější pokles úročení úvěrů na bydlení (o 0,5 p.b.) na 4,3 %. Průměrné úročení nových úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům také kleslo, a to o 0,5 p.b. na 3,2 %, nicméně obecně nejnižší úročení vykazují úvěry poskytované větším podnikům. Obdobně jako u vkladů je i u úvěrů patrná vyšší relativní změna úrokových sazeb u segmentu nefinančních podniků než domácností.

**Tabulka 5.3: Průměrná úroková sazba**

K 31.12. (%)		2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vklady	domácností	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2	1,0
	nefinančních podniků	1,8	0,9	0,6	0,5	0,6	0,4
Úvěry	domácnostem	6,8	7,0	7,0	6,8	6,5	6,0
	na spotřebu a ostatní	13,4	11,3	11,3	11,2	10,9	10,7
	na bydlení	5,1	5,2	5,3	5,1	4,8	4,3
	nefinančním podnikům	5,6	4,6	4,1	3,9	3,7	3,2

Pramen: ČNB – ARAD

Poznámka: Údaje se vztahují na nové vklady a úvěry v korunách

V případě úvěrů domácnostem je vhodné sledovat vedle úrokové sazby (jakožto základního měřítka ceny těchto úvěrů) také komplexnější ukazatel zahrnující i další náklady na úvěr (tj. RPSN<sup>21</sup>). V datech za jednotlivé měsíce lze pozorovat částečně určitou formu sezónnosti, kdy má úročení v prosinci tendenci v jednotlivých letech spíše klesat a naopak v lednu opět do určité míry růst. To by bylo možné částečně vysvětlit i zvýšenou snahou získat klienty právě v období, kdy je realizován zvýšený objem sezónních nákupů na úvěr.

<sup>21</sup> RPSN udává procentní podíl z dlužné částky, který musí klient zaplatit za období jednoho roku nad rámec úmoru dlužné částky, a to v souvislosti se splátkami, správou a dalšími výdaji spojenými s čerpáním úvěru. Jedná se o RPSN korunových úvěrů poskytnutých bankami v ČR (nové obchody).



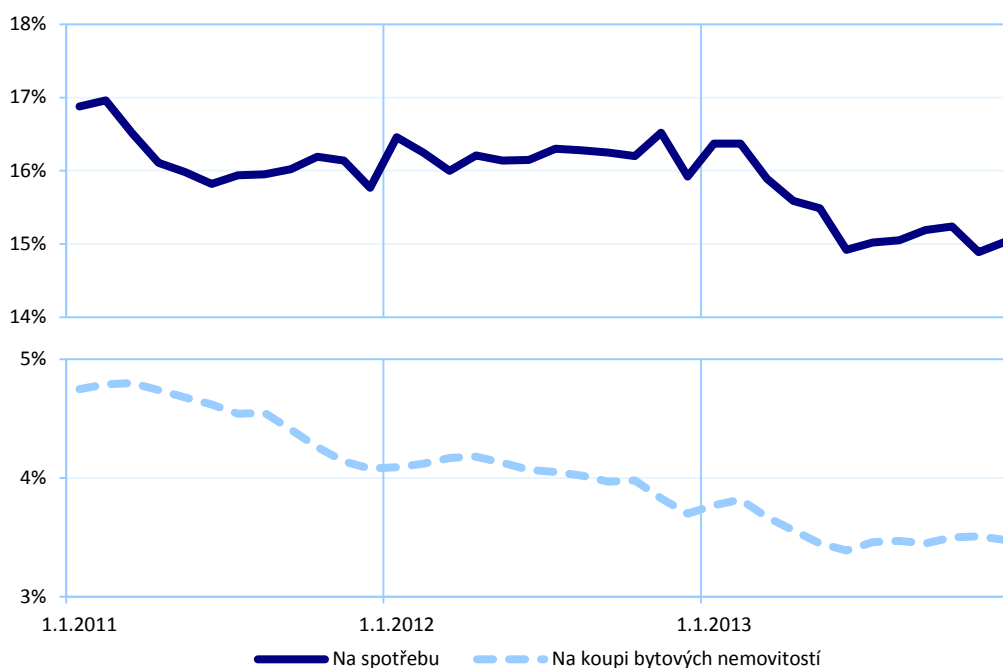
Sazba RPSN z nově poskytnutých úvěrů na spotřebu během roku 2013 mírně klesla (viz tabulka 5.4 a graf 5.4). V prosinci 2012 činila 15,9 % a po počátečním nárůstu v lednu 2013 (16,4 %) postupně klesala a uzavřela rok na hodnotě 15,0 %. Také RPSN na koupi bytových nemovitostí zaznamenala pokles (o 0,22 p.b.) a v závěru roku skončila na úrovni 3,48 %. Nákladovost úvěrů na bydlení se tak dostává na nejnižší hodnoty v historii<sup>22</sup> s tím, jak banky reagují na nastavení sazeb centrální banky. Nezanedbatelnou roli hraje i konkurenční boj jednotlivých bank.

Tabulka 5.4: RPSN korunových úvěrů poskytnutých bankami

Nové obchody v roce 2013 (%)	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec
Na spotřebu	16,4	16,4	15,9	15,6	15,5	14,9	15,0	15,1	15,2	15,2	14,9	15,0
Na koupi byt. nemovitostí	3,8	3,8	3,7	3,6	3,5	3,4	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5

Pramen: ČNB

Graf 5.4: RPSN korunových úvěrů poskytnutých bankami



Pramen: ČNB

## 5.5. Vklady a úvěry

Bankovní vklady i úvěry (viz tabulka 5.5) rostly během roku 2013 obdobným tempem (meziročně o 6,7 %, resp. 6,5 %). Ve srovnání s vývojem během roku 2012 tak došlo k oživení poskytování úvěrů. Tempo jejich růstu totiž v roce 2012 činilo jen 2,4 %. Naproti tomu tempo růstu objemu vkladů pokleslo na 6,5 % (oproti 7,3 % v roce 2012). Důvody pro oživení poskytování úvěrů v průběhu roku 2013 lze spatřovat v kombinaci více faktorů. Meziroční zvýšení dynamiky úvěrů poskytnutých jak domácnostem, tak nefinančním podnikům však může naznačovat postupné zlepšování ekonomické situace, resp. rostoucí důvěru jednotlivých ekonomických subjektů v budoucí vývoj.

Vklady domácností stejně jako v roce 2012 rostly významně pomaleji (o 2,4 %) než vklady nefinančních podniků (o 8,5 %). To by v agregátním vyjádření mohlo naznačovat, že firmy zvyšují objem prostředků, které by v případě potvrzení hospodářského oživení mohly použít k investicím v reálné ekonomice. Vklady vládního sektoru meziročně vzrostly o 14,6 %, depozita finančních institucí pak o 17,4 %. Pokud jde o absolutní změnu výše depozit, pak nejvyšší nárůst zaznamenal segment nefinančních podniků, následovaný vládními institucemi a domácnostmi. Nadále však platí, že si domácnosti udržují více než poloviční podíl na celkových vkladech

<sup>22</sup> Pokles klientských úrokových sazeb z úvěrů na bydlení (měřených Hypoindexem) pokračoval i počátkem roku 2014, kdy byla historická minima pokořena.

(1,8 bil. z 3,3 bil. Kč). Druhým největším vkladatelem jsou nefinanční podniky s prostředky v objemu 777 mld. Kč (23 % vkladů).

Z hlediska vývoje struktury vkladů dle výpovědní lhůty došlo i v roce 2013 k rychlejšímu nárůstu vkladů na netermínovaných účtech (nárůst o 9,8 %) než u termínovaných vkladů (nárůst o 1,9 %). Na konci roku 2013 bylo na netermínovaných účtech všech klientských segmentů uloženo 63,1 % všech depozit (v případě domácností to bylo dokonce 80 % depozit – viz graf 3.1), ještě před rokem to bylo jen 61,4 %. Pokračuje tak dlouhodobý trend, kdy postupně klesá podíl termínovaných vkladů. Příčinu lze spatřovat zejména v rostoucí oblibě spořicíh účtů patřících do kategorie netermínovaných vkladů.

Domácnosti vzhledem k objemu úvěrů na pořízení bydlení dominují v posledních letech nejen jako vkladatelé, ale také jako dlužníci bank. Objem bankovních úvěrů poskytnutých domácnostem rostl o něco rychleji (o 4,3 %) než objem jejich vkladů (o 2,4 %) a dosáhl 1,18 bil. Kč, což představuje 47 % bankovních úvěrů. Objem úvěrů přijatých nefinančními podniky rostl podobným tempem jako v případě domácností (o 3,8 % na 867,1 mld. Kč). Ve srovnání se situací během roku 2012 se však jedná o zrychlení dynamiky. Tehdy totiž došlo k růstu úvěrů nefinančním podnikům o 0,9 %. Pokud byly nově přijaté úvěry využity k investicím a k rozvoji podnikání, mohlo by se jednat o další známku důvěry firemního a finančního sektoru v nastupující oživení. Svůj vliv může mít i pokračující restrukturalizace a tendence ke snižování zadlužení některých odvětví, která expandovala zejména před rokem 2008. Stejně jako v několika minulých letech vykázal nejvyšší dynamiku růstu poskytnutých úvěrů sektor nerezidentů (nárůst o 35,2 %). Naopak významný pokles přijatých bankovních úvěrů vykázal vládní sektor (o 4 mld. Kč, tj. o 6,4 %).

Tabulka 5.5: Rozdělení vkladů a úvěrů u bank dle sektorového hlediska

K 31.12.	Vklady u bank (mld. Kč)				Úvěry u bank (mld. Kč)			
	2012	2013	změna	změna (%)	2012	2013	změna	změna (%)
Domácnosti	1 770,3	1 812,2	41,9	2,4	1 132,2	1 180,7	48,5	4,3
Nefinanční podniky (vč. ostatních institucí)	716,0	776,7	60,7	8,5	835,4	867,1	31,7	3,8
Vládní instituce	373,5	428,1	54,6	14,6	61,5	57,5	-4,0	-6,4
Finanční instituce	138,2	162,3	24,1	17,4	116,4	119,7	3,4	2,9
Nerezidenti	106,1	132,1	26,1	24,6	212,3	287,1	74,8	35,2
Neziskové instituce	23,4	26,2	2,8	12,0	2,3	2,1	-0,2	-9,6
<b>Celkem</b>	<b>3 127,6</b>	<b>3 337,8</b>	<b>210,2</b>	<b>6,7</b>	<b>2 360,1</b>	<b>2 514,3</b>	<b>154,2</b>	<b>6,5</b>

Pramen: ČNB – ARAD

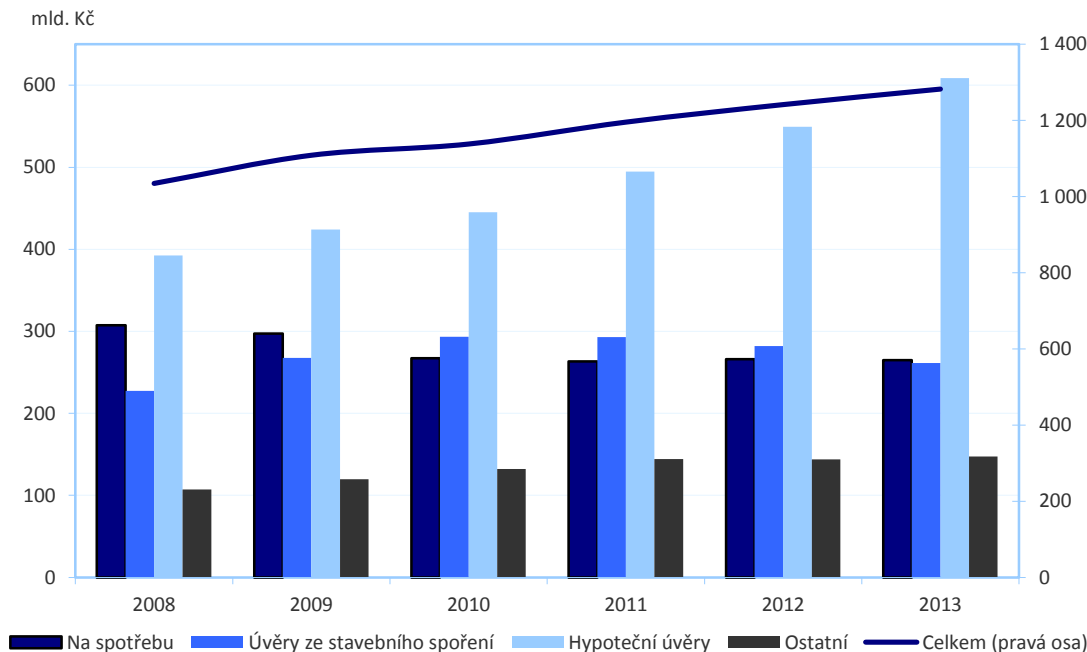
Poznámka: V tabulce jsou uvedeny vklady u bank v korunách i cizích měnách, které jsou následně přepočteny na mld. Kč. Hodnoty se tedy liší od tabulky 2.1, kde jsou uvedena pouze korunová bankovní depozita.

## 5.6. Zadluženost domácností

Sektor domácností, jakožto dominantní klientský segment si zaslouží ještě bližší rozbor, a to nad rámec bankovního sektoru. Celkové zadlužení domácností u bank a nebankovních finančních institucí dosáhlo ke konci roku 1,3 bil. Kč, viz graf 5.5. To představuje během roku 2013 nárůst o 3,3 %, nicméně dynamika růstu opět mírně klesla (o 0,1 p.b.). I v roce 2013 se lišil vývoj zadlužení v jednotlivých úvěrových segmentech. Tempo růstu objemu hypotečních úvěrů se v posledních třech letech v podstatě nezměnilo – pohybuje se kolem úrovně 11 %<sup>23</sup>, naopak objem úvěrů ze stavebního spoření klesá stále rychleji (o 7,4 % v roce 2013, a o 3,7 % v roce 2012). Úvěry na spotřebu klesly, ale jen mírně, (o 0,5 %).

<sup>23</sup> Tento údaj vykazuje jinou dynamiku, než ukazatel využívaný v kapitole 5.7. Příčinou rozdílu je skutečnost, že ukazatel hypotečních úvěrů v kapitole 5.7 obsahuje část úvěrů poskytovaných stavebními spořitelny.

**Graf 5.5: Celkové zadlužení domácností<sup>24</sup>**



Pramen: ČNB – ARAD

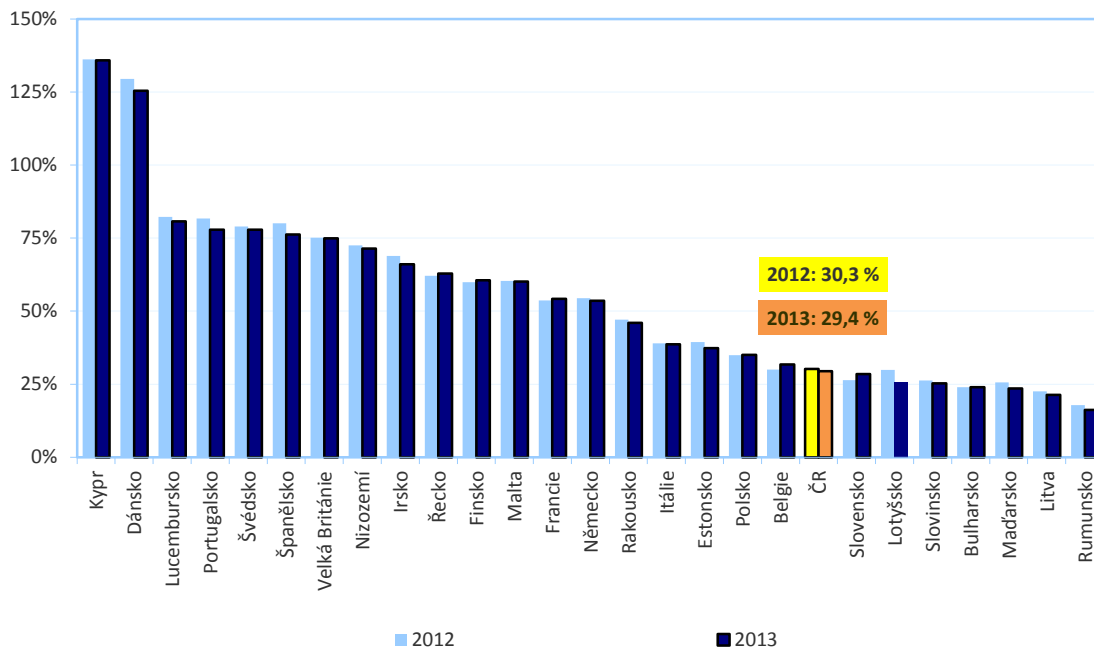
Absolutní nárůst úvěrů na bydlení činil 38,5 mld. Kč. Avšak zatímco objem úvěrů ze stavebního spoření klesl o více než 20 mld., objem hypotečních úvěrů o více než 59 mld. vzrostl. Úvěry na spotřebu klesly o 1,4 mld. Kč, jejich stav se však v průběhu posledních 3 let zásadněji ke konci roku nezměnil. Podíl úvěrů na bydlení na celkovém zadlužení tak i tento rok mírně vzrostl (o 0,9 p.b.) a přiblížil se na konci roku 2013 úrovni 68 % (0,87 bil. Kč z celkových 1,3 bil. Kč).

Jak je patrné z grafu 5.6, relativní úroveň zadlužení domácností (sledovaná na základě objemu úvěrů poskytnutých domácnostem v rozvahách měnově finančních institucí (kromě ESCB) dle údajů ECB) vztažená k velikosti domácí ekonomiky, která nepřímo odráží i příjmy domácností a tím jejich schopnost své finanční závazky splácet, je v ČR ve srovnání se zbytkem EU stále relativně nízká. V rámci tohoto způsobu měření byl dokonce vykázán meziroční pokles o 0,8 p.b. na 29,4 % HDP.<sup>25</sup> Podobně jako v předchozích letech proto platí, že náklady na obsluhu závazků domácností by neměly být faktorem, který by mohl omezovat soukromou spotřebu do té míry, jako tomu může být v zemích s vyšší relativní úrovní zadlužení. Jak je dále patrné z grafu 5.6, nízkou úroveň zadlužení i nadále vykazují také další nové členské státy ze střední Evropy. Důvodem může být relativně nedávný přechod těchto ekonomik na tržní hospodářství, kvůli kterému doposud nestačily nakumulovat objemy úvěrů běžných v západní Evropě. Zřetelný pokles relativní míry zadlužení domácností zaznamenaly zejména ty ekonomiky, kde došlo k nárůstu zadlužení během minulé fáze hospodářsko-finančního cyklu a nyní dochází k jeho postupnému odbourávání (Portugalsko, Španělsko, Maďarsko), nebo ekonomiky, kterým se dařilo snižovat hodnotu relativní míry zadlužení pomocí zvyšování hodnoty jmenovatele zlomku tohoto ukazatele, tj. díky opětovnému růstu ekonomiky – typicky Pobaltí, kde jen v posledním roce ekonomika vzrostla o více než 5 %.

<sup>24</sup> Úvěry poskytnuté stavebními spořitelny v tomto případě představují součet objemu překlenovacích úvěrů a „standardních“ úvěrů ze stavebního spoření.

<sup>25</sup> Meziroční vývoj tohoto ukazatele má omezenou interpretovatelnost v případě ekonomik s jinou domácí měnou než je euro. V těchto případech může docházet k meziroční rozkolísanosti hodnot v důsledku fluktuační kursu domácí měny k euro, který je následně využit pro vyjádření závazků domácností v domácí měně v jednotkách společné evropské měny euro. Chorvatsko se stalo členem EU v průběhu sledovaného období, což znesnadňuje provedení meziročního srovnání vývoje v jeho případě jakožto členského státu EU.

**Graf 5.6: Objem zadlužení domácností ve vybraných zemích EU vzhledem k HDP**



Pramen: ECB, Eurostat

Vedle celkového zadlužení nelze opomíjet ani jeho strukturu. Podílový ukazatel celkové úrovně zadlužení a agregátního HDP v důsledku své souhrnné makroekonomické povahy totiž může nedostatečně zohledňovat některá mikroekonomická specifika, jako jsou např. odlišná situace jednotlivých příjmových skupin obyvatelstva nebo regionální rozdíly v zadlužení. Obecně lze totiž říci, že nejzávažnější problémy se splácením hrozí především domácnostem s nízkými příjmy a těm, které na obsluhu svých závazků musí vynakládat relativně nejvíce ze svých příjmů.

Specifickým rysem zadlužení je i měna, ve které jsou příslušné úvěry denominovány. Ve prospěch dlouhodobější schopnosti domácností v ČR splácet své závazky také působí skutečnost, že jsou více než z 99 % denominovány v domácí měně. Na velikost splátek vyjádřenou v českých korunách tak nemůže přímo působit změna měnového kurzu domácí měny jako v některých jiných zemích geografického regionu střední a východní Evropy. Naopak země s vyšším cizoměnovým zadlužením čelí negativním důsledkům ve dvou oblastech. Primárně se vyšší volatilita splátek vyjádřených v domácí měně promítá v kolísání objemu soukromé spotřeby a destabilizuje tak domácí agregátní poptávku. Kromě toho pokud polštář spotřebních výdajů neumožní tyto výkyvy pokrýt, může se volatilita měnového kurzu následně projevit v poklesu míry splácení úvěrů a zhoršení kvality bankovních aktiv. Bankovní sektor ČR s nízkou úrovní cizoměnového zadlužení tak má v této oblasti podstatnou výhodu (více viz kapitola 5.1).

## 5.7. Hypoteční trh

V této kapitole se nejprve věnujeme hypotečnímu trhu z pohledu úvěrování domácností (občanů), které představují dominantní segment jak z hlediska počtu smluv, tak i objemu nesplacené jistiny poskytnutých úvěrů. Nicméně následně je v tabulce 5.7 uvedeno srovnání úvěrování domácností s dalšími klientskými segmenty, a to podnikatelskými subjekty a municipalitami.

Objem hypotečních úvěrů poskytnutých domácnostem<sup>26</sup> během roku 2013 vzrostl o 46,1 mld. Kč a dosáhl 746,6 mld. Kč, jak ukazuje tabulka 5.6. Tempo meziroční změny se podstatněji nezměnilo, když vykazovalo oproti roku 2012 mírný růst o 0,3 p.b. na 6,6 %.

<sup>26</sup> Jedná se o stav nesplacené jistiny. Z hlediska metodického přístupu nelze například nárůst ukazatele automaticky interpretovat jen jako nárůst úvěrování ze strany bank či zvýšení jejich ochoty poskytovat úvěry. Zvýšení hodnoty totiž nemusí být způsobeno jen poskytováním nových úvěrů, ale může se teoreticky také jednat o důsledek zhoršení schopnosti dlužníků splácet své závazky (což vede k neumořování dlužné částky).

**Tabulka 5.6: Stav hypotečních úvěrů (HÚ) poskytnutých domácnostem**

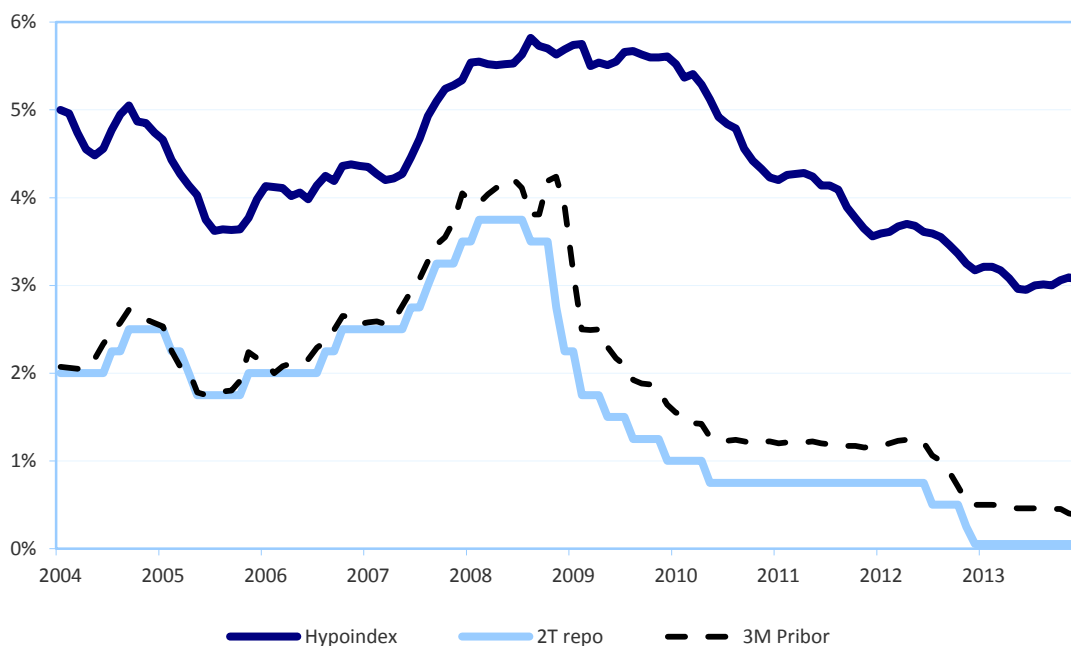
K 31.12.	2010	2011	2012	2013	Meziroční změna	
					abs.	(%)
Počet HÚ celkem (tis.)	501,5	572,6	646,2	738,8	92,6	14,3
Smluvní jistina celkem (mld. Kč)	748,3	867,4	989,0	1 138,3	149,3	15,1
Objem HÚ (mld. Kč)	604,7	659,0	700,5	746,6	46,1	6,6

Pramen: MMR, ČNB – ARAD

Růst českého hypotečního trhu těží z pokračování trendu snižování klientských úrokových sazeb vyjádřených pomocí Hypoindexu<sup>27</sup>, které v posledních dvou letech pokořují nové (v danou dobu) historicky rekordně nízké hodnoty. Meziročně Hypoindex klesl o 0,11 p.b. na hodnotu 3,06 % na konci období (viz graf 5.7). Rychlost tohoto poklesu však v posledních třech letech zpomalovala. V roce 2012 činil pokles 0,39 p.b., o rok dříve 0,7 p.b., a ještě předtím dokonce 1,4 p.b. Toto zpomalování však lze z části považovat za důsledek skutečnosti, že se sazby stále více přibližují minimálním hodnotám. Hodnoty Hypoindexu v průběhu roku 2013 kolísaly, takže srovnání údajů ke konci období může mít nižší vypovídací schopnost. Pokud srovnáme aritmetický průměr sazby za 12 měsíců, je pokles mezi lety 2012 (3,55 %) a 2013 (3,07 %) zřetelnější. V březnu roku 2014, tj. po skončení období, kterému se věnuje tato zpráva, Hypoindex klesl na nové rekordní minimum 2,93 %.

Mezi dlouhodobé příčiny poklesu sazby Hypoindexu patří sílící konkurenční boj mezi poskytovateli úvěrů, do jisté míry obliba<sup>28</sup> smluv s pohyblivou sazbou (které jsou v současné době úročeny nižšími úrokovými sazbami než úvěry s fixním úročením) a samozřejmě v neposlední řadě také levnější zdroje bank v důsledku působení uvolněného charakteru měnové politiky. Vztah mezi vývojem klientských, mezibankovních a měnově-politických sazeb si zasluhuje bližší analýzu a věnuje se mu proto graf 5.7.

**Graf 5.7: Vývoj vybraných úrokových sazeb**



Pramen: Fincentrum, ČNB

Podobně jako v předchozím roce se rozpětí mezi sazbou Hypoindexu a 2T repo sazbou v průběhu roku 2013 pohybovalo okolo hodnoty 3 p.b. Z hlediska střednědobého vývoje mělo toto rozpětí tendenci klesat. Maximálních hodnot (4,6 p.b.) dosahovalo na konci roku 2009. Tehdy sice již centrální banka snižovala své úrokové míry, ale poskytovatelé úvěrů na tento vývoj reagovali teprve postupně s tím, jak se začínala v dalších obdobích zlepšovat situace v reálné ekonomice a i na finančních trzích. S jistým zpožděním tak Hypoindex

<sup>27</sup> Ukazatel FINCENTRUM HYPOINDEX je vážená průměrná úroková sazba, za kterou jsou poskytovány v daném kalendářním měsíci nové hypoteční úvěry pro fyzické osoby. Vývoj této úrokové sazby v čase zachycuje graf 5.7.

<sup>28</sup> Podle údajů ČNB, představovaly hypoteční úvěry s pohyblivou sazbou a fixací sazby po období kratší než 1 rok asi 34 % objemu nově poskytnutých hypoték v roce 2013. Nicméně tento ukazatel je poněkud zkreslen skutečností, že ČNB dle své statistické metodiky vykazuje část úvěrů poskytovaných stavebními spořitelny v rámci hypotečních úvěrů.

reagoval na snižování základní úrokové sazby ČNB, které začalo již v roce 2008 v souvislosti s finanční krizí ve světě. Hodnota tohoto úrokového rozpětí se na konci roku 2013 (obdobně jako před rokem) pohybovala blízko nejnižší úrovně od října 2008. Nicméně tehdy byly měnově politické sazby podstatně vyšší (nad 3 %) a sazba Hypoindexu se přibližovala úrovni 6 %.

Tabulka 5.7 uvádí přehled hypotečních úvěrů dle skupin jejich příjemců. Celkový počet smluv hypotečních úvěrů vzrostl o více než 94 tis., což představuje vyšší nárůst než v předchozím období (o 19,7 tis.). Vzhledem k nejvyššímu počtu smluv a nejvyššímu tempu meziroční změny v případě sektoru občanů<sup>29</sup> byl nejvyšší meziroční absolutní nárůst počtu smluv realizován právě tímto sektorem. Z hlediska relativních změn nejrychleji rostl počet smluv v sektoru občané (o 14,3 %), následován podnikatelskými subjekty (o 10,2 %). Nejpomalejší růst počtu smluv zaznamenaly municipality (o 7,4 %).

**Tabulka 5.7: Hypoteční úvěry (HÚ) dle hlavních skupin příjemců<sup>30</sup>**

K 31.12.		2011	2012	2013	Meziroční změna	
					abs.	(%)
Občané	celkem (v tis. ks)	572,6	646,2	738,8	92,6	14,3
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	867,4	989,0	1 138,3	149,3	15,1
Podnikatelské subjekty	celkem (v tis. ks)	15,7	16,8	18,6	1,7	10,2
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	287,4	311,1	337,7	26,6	8,5
Municipality	celkem (v tis. ks)	0,9	0,9	1,0	0,1	7,4
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	9,3	9,5	10,2	0,7	6,9
Celkem	celkem (v tis. ks)	589,3	664,0	758,4	94,4	14,2
	smluvní jistina celkem (mld. Kč)	1164,1	1309,6	1486,1	176,6	13,5
	objem HÚ (mld. Kč)	824,9	864,3	909,7	45,4	5,3

Pramen: MMR, ČNB – ARAD

Absolutní nárůst smluvní jistiny během sledovaného období činil 176,6 mld. Kč, z toho připadlo 149,3 mld. Kč (cca 84,5 % celkového nárůstu) na domácnosti a 26,6 mld. Kč na podnikatelské subjekty. Spíše okrajový sektor municipalit vykázal navýšení o 0,7 mld. Kč. Pokud jde o dynamiku, pak celkový objem nesplacené jistiny vzrostl o 13,5 %, tedy více než v roce 2012 (nárůst 12,5 %). Jistina úvěrů poskytnutých domácnostem (občanům), které drží dominantní podíl, rostla ještě rychleji (o 15,1 %), naopak pomalejší nárůst byl patrný u obou dvou zbývajících segmentů - podnikatelských subjektů (8,5 %) a municipalit (6,9 %).

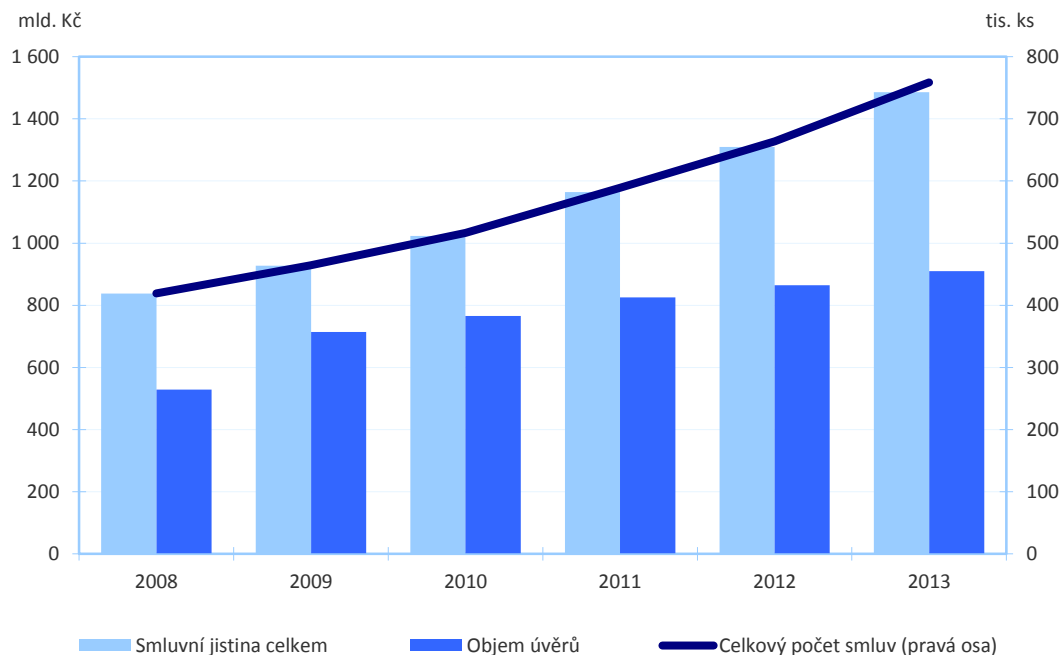
Tabulka 5.7 uvádí v posledním řádku i celkový vykázaný objem nesplacené jistiny hypotečních úvěrů, který vzrostl o 45,4 mld. Kč (o 5,3 %), což představuje pokračování trendu zrychlení, ke kterému došlo již v roce 2012. V roce 2012 totiž tempo růstu činilo 4,8 % a v roce 2011 jen 4,0 %.

Vývoj celkových ukazatelů hypotečního trhu ilustruje graf 5.8. Údaje o celkovém počtu smluv a smluvních jistinách v tomto grafu (na rozdíl od tabulky 5.6) zahrnují nejen domácnosti, ale i podnikatelské subjekty a municipality. Objem úvěrů pak zahrnuje hypoteční úvěry na bytové i nebytové nemovitosti.

<sup>29</sup> Toto označení uvádí MMR na místo segmentu domácností, kterým je tento segment ze své podstaty nejbližší.

<sup>30</sup> Vymezení jednotlivých skupin příjemců vyplývá ze statistiky publikované MMR.

**Graf 5.8: Souhrnné ukazatele hypotečního trhu**



Pramen: MMR, ČNB – ARAD

Odhadovat budoucí vývoj objemu hypotečních úvěrů poskytnutých obyvatelstvu není snadné. Složení dlouhodobých faktorů (a ani směr jejich působení), které mohou tento vývoj ovlivňovat, samozřejmě nemá tendenci se ve střednědobém horizontu podstatně měnit. Na vývoj však může mít vliv i to, pokud by působení některého faktoru nadále pokračovalo, nebo pokud by získalo na intenzitě. Proto lze i nadále obecně očekávat, že přetrvávající relativně nízká míra zadlužení českých domácností může být v delším horizontu jedním z činitelů, které budou umožňovat další růst trhu hypotečních úvěrů. Mezi faktory působící v kratším horizontu pak bezesporu bude patřit tempo hospodářského růstu, které samo o sobě je také ovlivněno poptávkou po úvěrech a vývojem na finančních trzích. Spíše dočasně může působit změna očekávání dalšího vývoje cen nemovitostí a i efekt realizace odložené poptávky v důsledku dřívější hospodářské a finanční nejistoty v souvislosti s dřívější finanční krizí ve světě a dluhovou krizí v eurozóně. Příznivě v posledních dvou letech působilo klesající úročení hypoték, které lze sledovat např. pomocí sazby Hypoindexu. Stejně jako v předchozích letech samozřejmě platí, že pro další vývoj by bylo zásadní, pokud by došlo k růstu úročení hypotečních úvěrů. Nejistotu do budoucího vývoje také i nadále vnáší tzv. refinancování hypoték, které generuje nezanedbatelnou část nové produkce úvěrů (nikoli však celkové dlužné částky) na bydlení, navíc ve spojení s migrací klientů mezi hypotečními úvěry a úvěry poskytovanými stavebními spořitelny.

Z hlediska (meziročního) vývoje hypotečních úvěrů je předmětem sledování kromě meziroční změny stavu nesplacené jistiny hypotečních úvěrů poskytnutých k danému okamžiku i objem poskytnutých hypotečních úvěrů během daného období. Ten bývá vyšší z toho důvodu, že zahrnuje navíc i refinancované úvěry a není (na rozdíl od výpočtu prostřednictvím změny stavu ke konci období) korigován o umoření části jistiny splacené během daného období. Zejména podíl refinancování na celkové produkci hypotečních úvěrů postupně narůstá. Ke stanovení jeho přesné výše nejsou dostupná data, nicméně z jiných údajů lze usuzovat podíl v desítkách procent. S ohledem na uvedená zkrácení ukazatele objemu poskytnutých hypotečních úvěrů za daný rok je jeho hlavní vypovídací hodnotou spíše ilustrace schopnosti jednotlivých poskytovatelů hypotečních úvěrů udržovat svůj tržní podíl. Zveřejňování tohoto ukazatele se začíná věnovat i ČNB. Kvartální časová řada však začíná od roku 2013, a neumožňuje proto odpovídající analýzu vývoje.<sup>31</sup>

<sup>31</sup> Analýza dat v následujících letech však bude komplikována tím, že statistická metodika ČNB standardně vykazuje část úvěrů poskytnutých stavebními spořitelny v rámci kategorie hypotečních úvěrů (těch které mají LTV větší než 50 %). Dle definice ČNB se nově poskytnutými hypotečními úvěry rozumí jakékoliv nové dohody mezi bankou a klientem, přičemž pro vznik nového obchodu je nutné aktivní zapojení klienta do jednání. Jsou to všechny finanční kontrakty, které poprvé stanovují úrokovou sazbu a všechna nová jednání vztahující se k těmto existujícím kontraktům (jako např. refinancované hypoteční úvěry). Revolvingové úvěry jsou z nových obchodů vyloučeny.

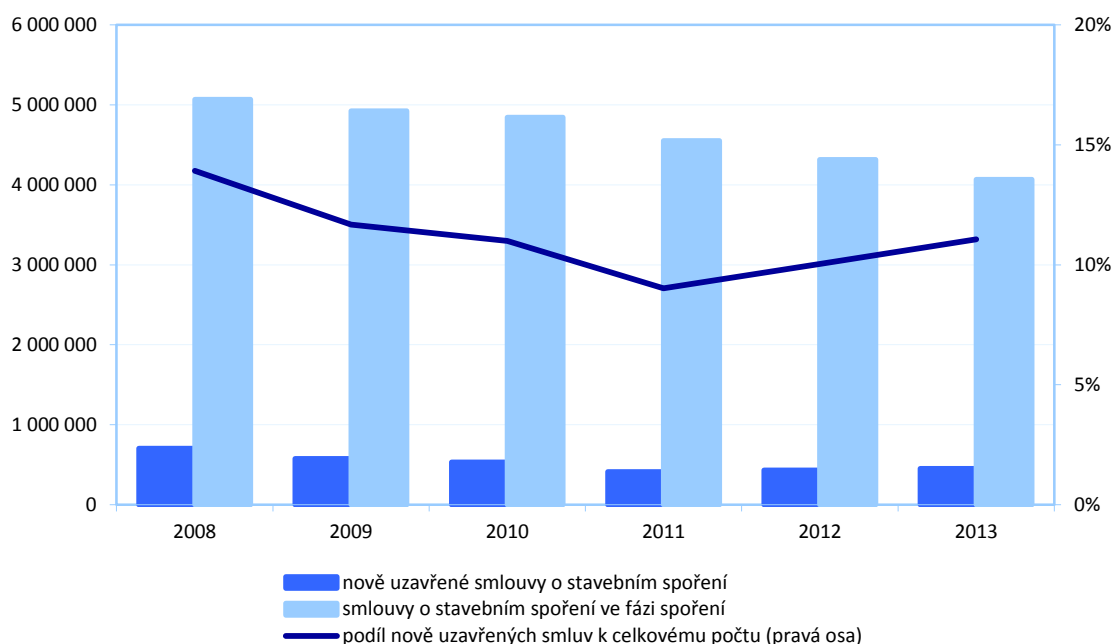


## 5.8. Stavební spořitelny

Rok 2013 přinesl v sektoru stavebního spoření další snižování počtu smluv ve fázi spoření, které započalo již v roce 2004. Postupně tak dochází k úbytku celkového počtu smluv, jejichž počet výrazně vzrostl během roku 2003. V tomto roce bylo ještě naposledy možné uzavřít smlouvu se státní podporou ve výši až 4 500 Kč. Tento fakt přilákal v roce 2003 výrazně více nových účastníků než v letech předcházejících, proto následně muselo dojít k očišťování trhu od smluv, které byly uzavírány pod vlivem poslední možnosti získat od státu ročně navíc až 1 500 Kč. Celkový počet smluv ve fázi spoření dosáhl na konci roku 2013 cca 4,1 mil., což meziročně znamenalo pokles o cca 250 tis. smluv (tj. o 5,8 %) s tím, že se meziroční úbytky celkového počtu smluv od roku 2004 stále pohybovaly na úrovni 1 – 6 %. V následujícím období je pak očekávána stabilizace počtu smluv na úrovni kolem 4 mil. ks.

Během roku 2013 bylo uzavřeno necelých 450 tis. nových smluv o stavebním spoření, tj. o 16 tis. více než v roce předchozím. Roční obnova celkového kmene smluv ve fázi spoření se za sledované období (viz graf 5.9) pohybovala v intervalu 9 – 14 %.

Graf 5.9: Počet smluv o stavebním spoření



Pramen: výpočty MF z dat stavebních spořitelien

Co se objemu prostředků týká, poprvé v historii došlo k meziročnímu poklesu celkově naspořené částky, a to na hodnotu 429,1 mld. Kč (tj. pokles o 1,4 %).

Tabulka 5.8: Hlavní ukazatele stavebního spoření

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Úvěry celkem (v mld. Kč)	227,4	267,5	293,4	293,1	282,2	261,4
Naspořená částka (v mld. Kč)	401,1	415,2	430,1	433,4	435,0	429,1
Podíl úvěry/naspořená částka (v %)	56,7	64,4	68,2	67,6	64,9	60,9

Pramen: výpočty MF z dat stavebních spořitelien

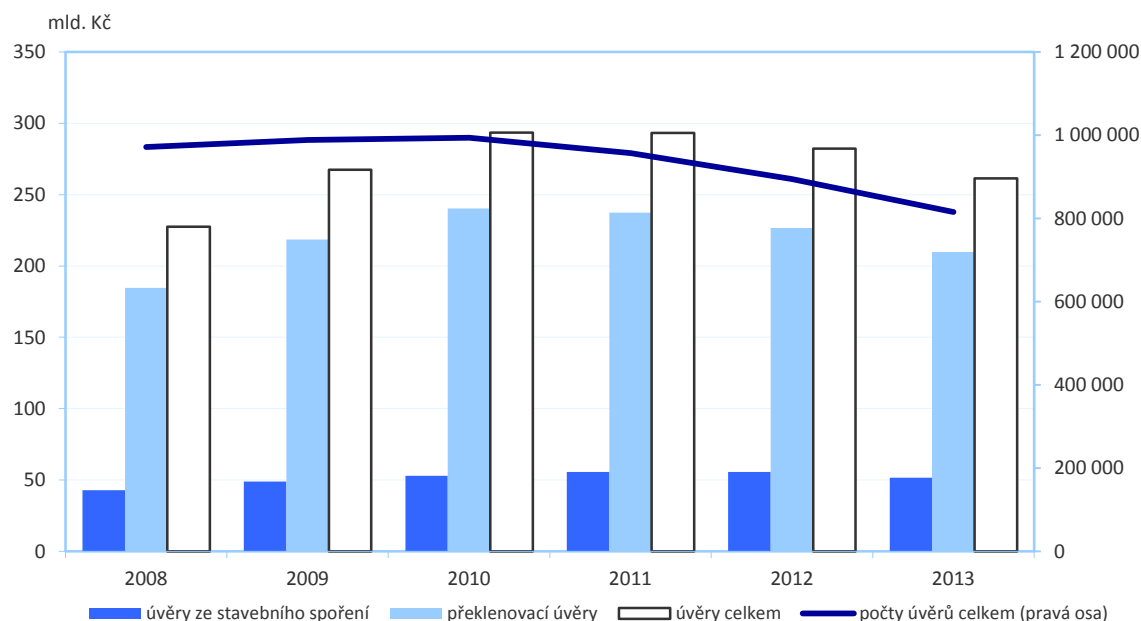
Na zmenšení objemu naspořených prostředků měly vliv zejména následující faktory: jednostranné vypovídání smluv (ze strany stavebních spořitelien) po vázací době z důvodu relativně vysokých vkladových úrokových sazeb (3 až 4,5 %), vysoké úrokové sazby z alternativních produktů na trhu a nízké úrokové sazby u hypoték (které zprostředkovaně ovlivňují chování účastníků i ve spořicí fázi). Nicméně i přes tyto okolnosti si stále domácnosti ponechávají, jak je patrné z grafu 3.1 v kapitole 3, významný podíl svých úspor na účtech u stavebních spořitelien (16,4 %).

I v oblasti poskytování úvěrů došlo k poklesu hlavních ukazatelů. Celkový počet úvěrů<sup>32</sup> se snížil o 79 tis. na 815 tis. (viz tabulka P2.4 v příloze 2), což potvrzuje obrat trendu z roku 2011, kdy začalo období výhodnějších úrokových sazeb u hypoték (a pokračovalo i v roce 2013).

Rovněž v objemech úvěrů poskytovaných stavebními spořitelny došlo k poklesu – o cca 21 mld. Kč – na celkových 261,4 mld. Kč s tím, že oba úvěrové produkty (úvěry ze stavebního spoření i úvěry překlenovací) poklesly téměř ve stejné míře (o 7,1 % resp. 7,4 %). Jejich podíl na celkových úvěrech zůstává za sledované období (2008 – 2013) na stejné úrovni 20 : 80.

Vysoký podíl překlenovacích úvěrů znamená, že většina dlužníků stavebních spořitelek řeší potřebu financování ad hoc za vyšší tržní úrokové sazby, než které by mohli získat v případě čerpání úvěrů ze stavebního spoření, tj. po splnění podmínky naspoření určité částky (obvykle 40 % cílové částky, po jejímž naspoření je teprve možné žádat o standardní úvěr ze stavebního spoření a využít tak výhody nižších úrokových sazeb těchto úvěrů). Z toho plyne, že stavební spoření nefunguje v ČR tak, jak je obvyklé v zahraničí a jak bylo původně zamýšleno – to znamená v podobě pravidelného ukládání finančních prostředků a následného čerpání úvěru za výhodnějších, předem známých podmínek.

**Graf 5.10: Objem úvěrů v sektoru stavebního spoření**



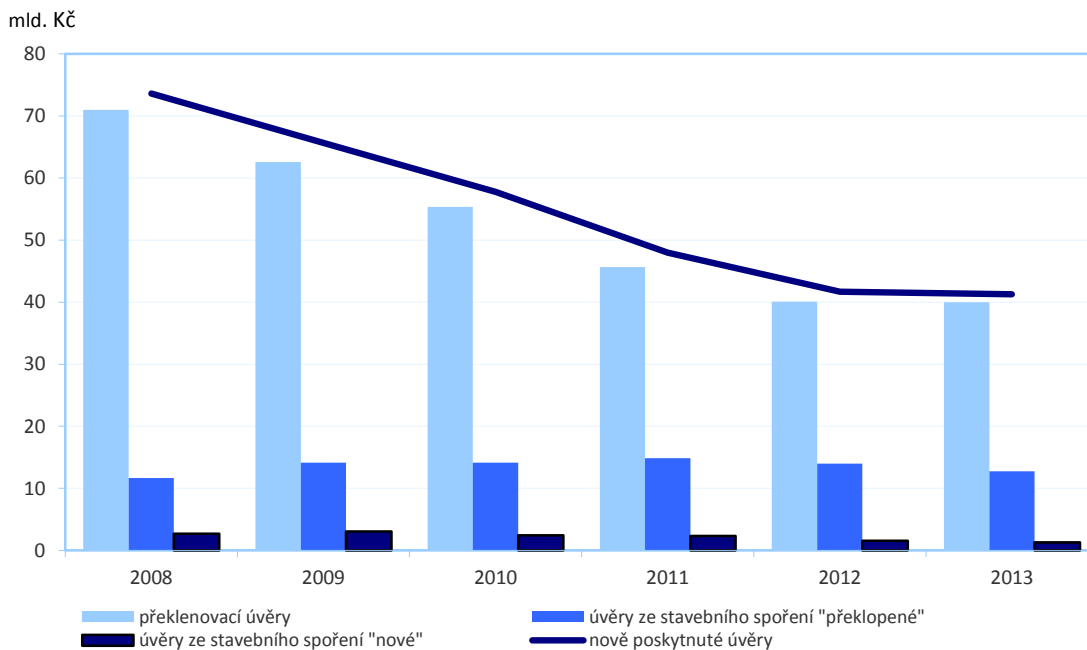
Pramen: výpočty MF z dat stavebních spořitelek

Jiná je situace u nově poskytnutých úvěrů. Zde v roce 2013 nastala stabilizace roční produkce nově<sup>33</sup> poskytnutých úvěrů na úrovni 41,3 mld. Kč.

<sup>32</sup> Stavební spořitelny poskytují úvěry ze stavebního spoření a překlenovací úvěry. Pojmem „úvěry“ jsou myšleny oba typy úvěrů. Pokud se údaj vztahuje pouze k jednomu typu úvěrů, pak je toto explicitně uvedeno.

<sup>33</sup> Nově poskytnuté úvěry jsou součtem nově poskytnutých překlenovacích úvěrů (světle modrý sloupec v grafu 5.11) a tzv. nových úvěrů ze stavebního spoření (tmavě modrý sloupec v grafu 5.11). Speciální kategorii tvoří tzv. překlopené úvěry ze stavebního spoření (nejde o nově poskytnuté úvěry), které byly dlužníky načerpány jako překlenovací a v určitém okamžiku (po splnění smluvních podmínek) jsou překlopeny ve standardní úvěry ze stavebního spoření s novým splátkovým kalendářem a za obvykle výhodnějších úrokových podmínek.

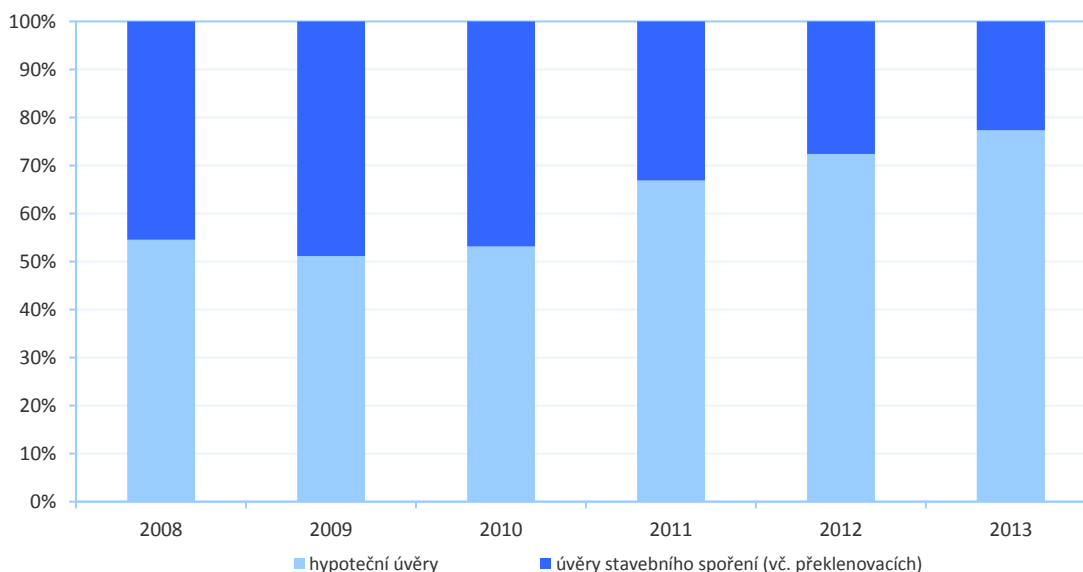
**Graf 5.11: Nové úvěry v sektoru stavebního spoření**



Pramen: výpočty MF z dat stavebních spořitelén

Nicméně vzhledem k tomu, že rok 2013 byl pro hypoteční banky neúspěšnější v historii, lze v tomto směru mluvit o dalším snižování podílu stavebních spořitelén na financování bydlení. Vývoj procentuálního podílu na trhu nových úvěrů za posledních 6 let zobrazuje následující graf 5.12.

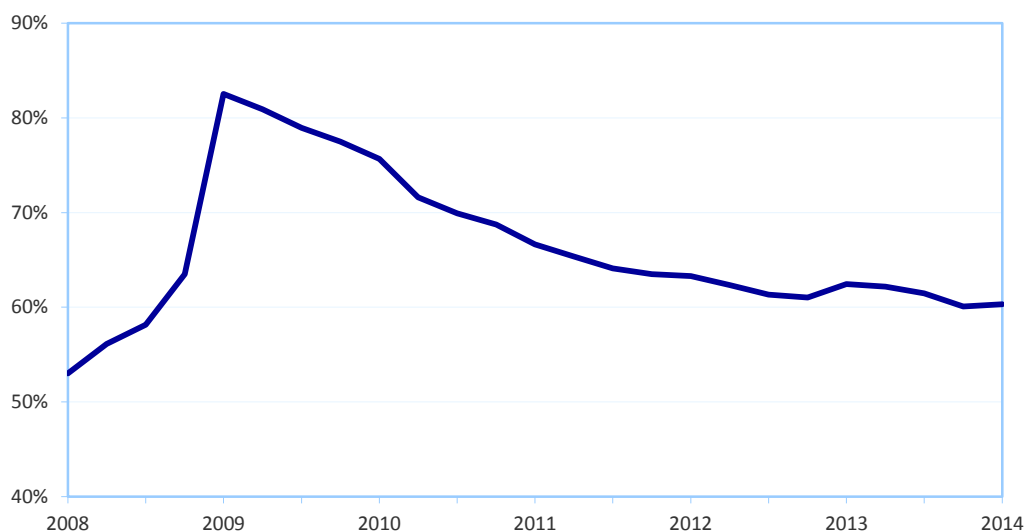
**Graf 5.12: Podíly nových úvěrů poskytnutých bankami a stavebními spořitelénami**



Pramen: ČNB - ARAD + výpočty MF

Situaci v sektoru stavebního spoření kromě obchodních ukazatelů dokreslují vklady po vázací době. Jde o část celkových vkladů, kdy účastník splnil podmínku vázací doby (nyní 6 let) a může teoreticky kdykoliv smlouvu o stavebním spoření vypovědět a následně (dle obchodních podmínek) v horizontu max. 3 měsíců vybrat naspořené prostředky. Z níže uvedeného grafu 5.13 vyplývá, že na konci roku tyto vklady činily 60,3 % všech vkladů u stavebních spořitelén. Historicky dosáhl tento ukazatel nejvyšší hodnoty na konci roku 2008, což odpovídá okamžiku, kdy končila vázací doba (tehdy stanovená na 5 let) zvýšenému počtu smluv, které byly uzavřeny na konci roku 2003.

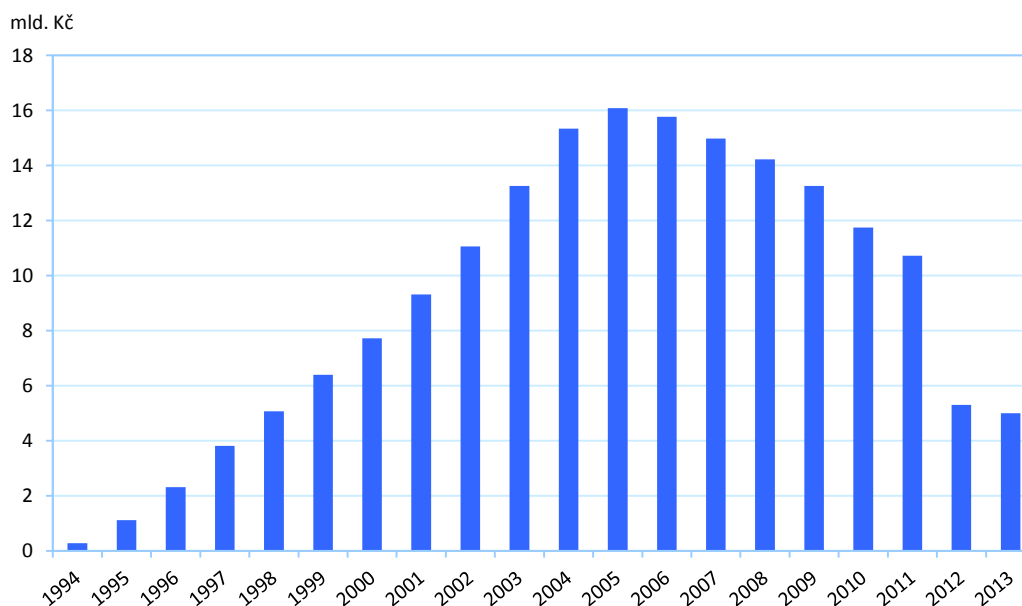
**Graf 5.13: Podíl vkladů po vázací době**



Pramen: ČNB - ARAD

V roce 2013 byla na smlouvy o stavebním spoření vyplacena státní podpora v celkové výši 5,0 mld. Kč, což je o 337 mil. Kč (6,4 %) méně než v roce 2012. Výraznější pokles byl zaznamenán mezi lety 2011 – 2012 (pokles o 50,7 %), kdy se projevila změna zákona č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření. Tehdy byla s účinností od 1. 1. 2011 snížena poskytovaná roční státní podpora na max. 2 000 Kč. Celkově pak od roku 1993 stát vyplatil účastníkům státní podporu ve výši cca 183 mld. Kč (viz graf 5.14 níže).

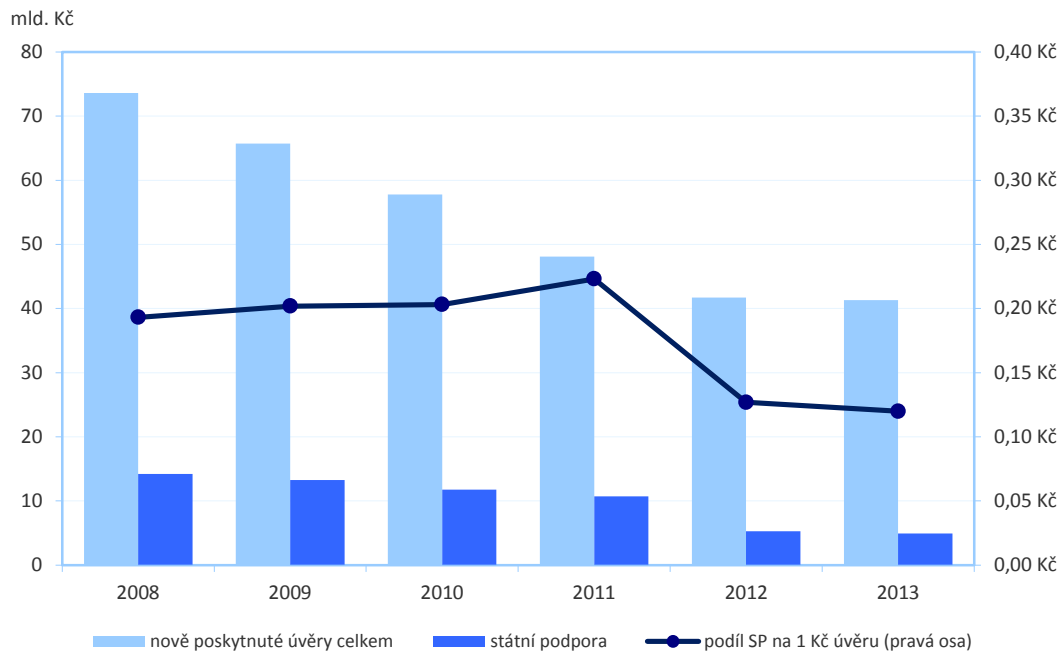
**Graf 5.14: Celkově vyplacená státní podpora**



Pramen: MF

Vzhledem k tomu, že stát podporuje stavební spoření prostředky ze státního rozpočtu a účelovost je prokazována pouze při čerpání úvěrů, lze státní podporu interpretovat jako příspěvek k financování bytových potřeb. V grafu 5.15 zobrazený ukazatel (čára) tak představuje výši státní podpory připadající na 1 Kč účelově vázaného výdaje na bytové potřeby (tedy úvěru) generovaného sektorem stavebního spoření. V roce 2013 dosáhl výše 0,12 Kč, což je cca poloviční hodnota z let 2008 až 2011 (cca 0,20 Kč). Pro následující roky je očekáváno ustálení tohoto koeficientu mírně nad 0,10 Kč.

**Graf 5.15: Podíl státní podpory na poskytnutých úvěrech**



Pramen: MF

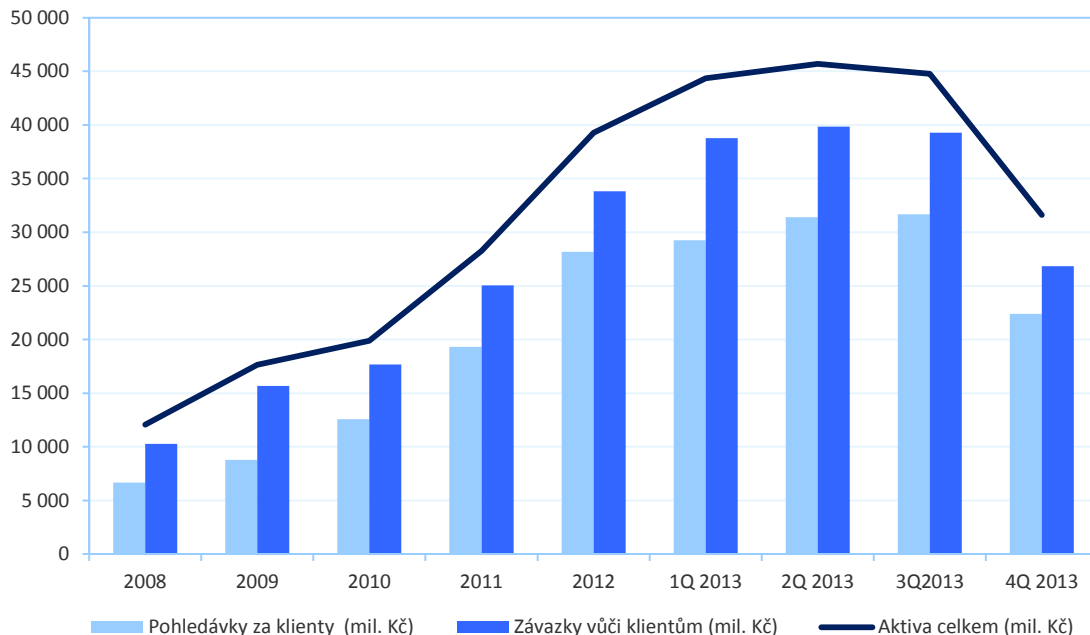
Podrobnější informace o sektoru stavebních spořitelen jsou pravidelně čtvrtletně aktualizovány na internetových stránkách [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz) (viz také tabulka P2.4 v příloze 2).

## 5.9. Družstevní záložny

Nejpodstatnější událostí v roce 2013 bylo v sektoru družstevních záložen bezesporu odejmutí povolení k činnosti největší družstevní záložně Metropolitnímu spořitelnímu družstvu. ČNB tak učinila 18. prosince. Tento její krok výrazně ovlivnil i údaje za sektor družstevních záložen ke konci roku 2013, která již data týkající se Metropolitního spořitelního družstva neobsahují, proto následující grafy obsahují i vývoj za jednotlivé kvartály roku 2013. Více o důvodech odnětí povolení k činnosti Metropolitního spořitelního družstva viz kapitola 4.1 počty subjektů na finančním trhu.

Hospodářský výsledek po zdanění v sektoru spořitelních a úvěrních družstev oproti předchozímu období klesl o cca 279 mil. Kč. Po zisku 303,8 mil. Kč v roce 2012 vykázal sektor v roce 2013 dosud auditem nepotvrzený kladný hospodářský výsledek 25 mil. Kč. Bilanční suma sektoru klesla z 39 mld. Kč v roce 2012 na 31 mld. Kč na konci roku 2013, což představuje pouze 0,6 % bilanční sumy bankovního sektoru. Celková rozvaha sektoru záložen tak meziročně klesla o 19,4 %, jak je patrné i z následujícího grafu 5.16, přitom počet členů poklesl ke konci roku meziročně pouze o 1,5 % na 53 595. Je však znovu nutné zdůraznit, že k poklesu došlo v důsledku odejmutí povolení Metropolitního spořitelního družstva. V případě, že členové tohoto subjektu přejdou k jiným záložnám, může být pokles pouze přechodný. Vývoj sektoru družstevních záložen je proto vhodné ilustrovat spíše na datech ke 3. čtvrtletí 2013, kdy počet členů družstevních záložen činil 66 800, což představuje meziroční nárůst o přibližně 33 %. K podobnému meziročnímu nárůstu došlo k 3. čtvrtletí také v případě bilanční sumy sektoru družstevních záložen, a to téměř o 30 %. Hlavní příčinou tohoto nárůstu bylo vysoké navýšení objemu přijatých vkladů (k 3. čtvrtletí meziročně o více než 16 %). Tento výsledek lze celkově připsat zejména agresivnější úrokové politice sektoru. Průměrný úrok na klientských vkladech byl v roce 2013 u družstevních záložen 3,1 %, kdežto u bank kolem 1 %. Tento rozdíl se promítá do vyššího zájmu vkladatelů zejména v kontextu faktu, že vklady v družstevních záložnách jsou, stejně jako v bankách, pojištěny do výše ekvivalentu 100 000 EUR.

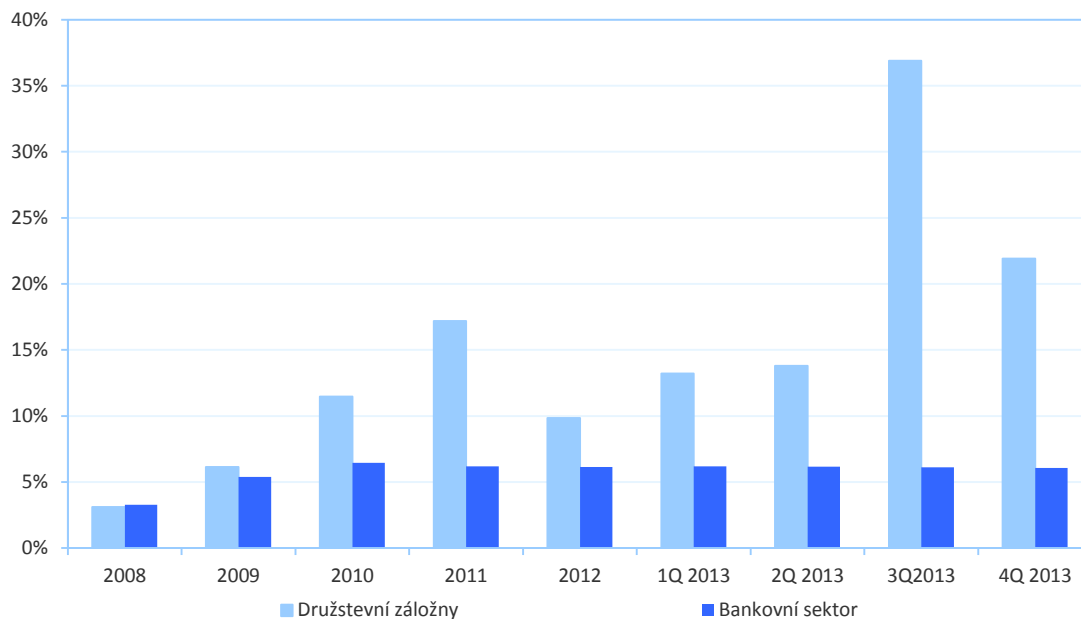
**Graf 5.16: Základní ukazatele signalizující růst sektoru družstevních záložen**



Pramen: ČNB

Celkové množství úvěrů v sektoru družstevních záložen vzrostlo meziročně k 3. čtvrtletí o 10,6 %, ke konci roku pak v důsledku krachu Metropolitního spořitelního družstva pokleslo o 24,9 % na téměř 27 mld. Kč. Družstevní záložny obecně poskytují úvěry s vyšší úrokovou sazbou ve srovnání s bankami - průměrný úrok na klientských úvěrech byl v roce 2013 u družstevních záložen 8,6 %, kdežto u bank 4,6 %. To do značné míry determinuje také klientské portfolio – dlužníci se často rekrutují z řad klientů, kteří byli bankami odmítnuti. Konečným důsledkem jsou pak problémy se splácením úvěrů, které ilustruje nárůst podílu pohledávek za klienty se selháním (graf 5.17). Tento ukazatel ilustrující rizikovost úvěrového portfolia vzrostl od roku 2008 z 3,1 % na 21,9 % koncem roku 2013. Ve 3. čtvrtletí 2013 činil podíl pohledávek za klienty se selháním dokonce 36,9 %, a to zejména kvůli Metropolitnímu spořitelnímu družstvu, které v daném období vykázalo podíl úvěrů se selháním na úrovni 74,6 %. V bankovním sektoru se tento ukazatel pohybuje od roku 2010 na úrovni kolem 6 %.

**Graf 5.17: Pohledávky se selháním za klienty k pohledávkám celkem v investičním portfoliu**



Pramen: ČNB

Zhoršování úvěrového portfolia družstevních záložen bylo navíc v letech 2008 - 2011 doprovázeno také poklesem kapitálové přiměřenosti. Ve zmíněném období byl varovným signálem také výrazný pokles rychle likvidních aktiv sektoru družstevních záložen vzhledem k aktivům tohoto sektoru. Daný pokles je vysvětlitelný klesajícími úložkami u bank, tedy snižující se angažovaností na mezibankovním trhu, a rostoucí proúvěrovaností klientských vkladů. V roce 2012 došlo k přerušení trendu zhoršování obou těchto ukazatelů a rok 2013 tento zlom dále potvrdil, jak ilustruje tabulka 5.9.

**Tabulka 5.9: Základní ukazatele sektoru družstevních záložen**

K 31.12.	2008	2009	2010	2011	2012	3Q 2013	2013
Počet členů družstevních záložen	39 942	47 952	34 003	44 687	54 402	66 800	53 595
Aktiva celkem (mil. Kč)	12 057,3	17 649,1	19 890,3	28 274,9	39 254,4	44 754,8	31 621,5
Pohledávky za klienty (mil. Kč)	6 675,3	8 778,2	12 569,3	19 327,0	28 171,8	31 667,8	22 376,2
Závazky vůči klientům (mil. Kč)	10 290,9	15 673,4	17 668,3	25 060,1	33 819,0	39 265,9	26 825,8
Podíl rychle likvidních aktiv na aktivech celkem (v %)	32,2	25,5	17,6	13,1	14,3	18,3	18,6
Kapitálová přiměřenost (v %)	17,4	14,5	12,2	12,1	13,3	12,9	14,3

Pramen: ČNB

Obecně za rychlým růstem sektoru družstevních záložen stojí zejména velké a střední záložny, jejichž bilanční suma je vyšší než 1 mld. Kč a v průběhu času dále narůstá. Svoji velikostí i produktovou nabídkou se tyto družstevní záložny podobají spíše malým bankám. Oproti nim však trpí některými konkurenčními nevýhodami. Takto velkých družstevních záložen bylo na trhu koncem roku 2013 pět a jejich vklady představovaly více než 90 % vkladů celého sektoru. Růst těchto subjektů dále pokračuje i přesto, že v posledních letech došlo k odejmutí povolení k činnosti právě u větších družstevních záložen, ať už to byla v roce 2012 záložna Unibon nebo koncem roku 2013 zmiňované Metropolitní spořitelni družstvo. Narůstající nestabilita středních a velkých družstevních záložen představuje i rizika pro Fond pojištění vkladů. Jen náhrady vkladů zkrachovalého Metropolitního spořitelniho družstva byly vyčísleny na více než 12 mld. Kč, což představuje téměř polovinu všech prostředků Fondu pojištění vkladů. Další z velkých záložen WPB Capital nemůže od května 2013 přijímat vklady, vyplácet vypořádací podíly a uzavírat nové či prodlužovat stávající smlouvy o úvěru. Dne 7. 4. 2014 dokonce tento subjekt obdržel nepravomocné rozhodnutí, kterým mu ČNB odnímá povolení působit jako družstevní záložna. Proti tomuto rozhodnutí hodlá záložna podat v zákonné lhůtě rozklad.

Na základě daného vývoje sektoru družstevních záložen i závěrů a doporučení mise FSAP Mezinárodního měnového fondu předložilo Ministerstvo financí v létě 2013 návrh zákona o spořitelních a úvěrních družstvech. Z důvodu rozpuštění Poslanecké sněmovny nebyl tento návrh projednán. Návrh byl znovu předložen v roce 2014 a doplněn o další opatření. Shrnujícím cílem návrhu zákona je zpřísnit regulaci a stabilizovat tak sektor družstevních záložen, omezit velikost jednotlivých subjektů, a tedy i rizika pro Fond pojištění vkladů. Jednotlivá opatření návrhu zákona jsou popsána v příloze 1 věnující se legislativě finančního trhu.

## 5.10. Nebankovní poskytovatelé financování

Nebankovní poskytovatelé financování představují alternativu k úvěrovým institucím z hlediska možnosti získání úvěrového financování. Bilanční suma této části finančního trhu ke konci roku 2013 činila 347,1 mld. Kč (viz tabulka 5.10) a nedosahovala tedy ani 10 % objemu rozvahy bankovního sektoru. Navíc velikost rozvahy tohoto sektoru od konce roku 2008 do konce roku 2012 kumulovaně klesla o 22,8 %. Rok 2013 tak znamenal přerušení tohoto klesajícího trendu, když bilanční suma sektoru mírně vzrostla (o 0,8 mld. Kč, o 0,2 %). Nezastavil se však pokles objemu poskytnutého financování (meziročně o 6,9 mld. Kč, resp. 2,7 %, oproti konci roku 2008 dokonce o 30,2 %).

Tento sektor je obvykle (a to i z hlediska vykazování) rozdělován do tří segmentů: společnosti finančního leasingu, společnosti ostatního úvěrování a faktoringové a forfaitingové společnosti. Z hlediska podílu na celkové bilanční sumě dominují společnosti finančního leasingu (74,2 %) následované společnostmi ostatního úvěrování (20,4 %) a faktoringovými a forfaitingovými společnostmi (5,4 %).



**Tabulka 5.10: Základní ukazatele sektoru zprostředkovatelů financování aktiv**

K 31.12 v mld. Kč	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva <sup>34</sup>	448,9	404,2	352,3	356,1	346,3	347,1
Poskytnuté půjčky	357,7	299,0	260,8	266,3	256,6	249,7
Objem aktiv						
Společnosti finančního leasingu	309,5	282,5	265,2	265,1	259,3	257,6
Společnosti ostatního úvěrování	114,4	100,7	67,7	71,3	70,5	70,8
Faktoringové a forfaitingové společnosti	25,0	20,9	19,5	19,7	16,6	18,7
Podíl na aktivech sektoru (v %)						
Společnosti finančního leasingu	68,9	69,9	75,3	74,4	74,9	74,2
Společnosti ostatního úvěrování	25,5	24,9	19,2	20,0	20,3	20,4
Faktoringové a forfaitingové společnosti	5,6	5,2	5,5	5,5	4,8	5,4

Pramen: ČNB – ARAD

Celkový objem aktiv společností poskytujících finanční leasing se v několika posledních letech ve srovnání s ostatními segmenty podstatněji neměnil a v roce 2013 zaznamenal meziročně pokles o 0,6 % na 257,6 mld. Kč. Poskytnuté půjčky přitom meziročně poklesly o 5,0 % na 178,8 mld. Kč. Tato položka tak tvoří asi 69,4 % všech aktiv. Objem vlastního kapitálu činí přibližně 24 % bilanční sumy. Tento ukazatel však nelze z důvodu odlišného podnikatelského modelu a charakteru sektoru plně srovnávat s kapitálem, resp. kapitálovou přiměřeností bank.

Společnosti ostatního úvěrování vykázaly mírný růst bilanční sumy meziročně o 0,5 %, zatímco předchozí rok vykázala bilanční suma segmentu mírný pokles. K mírnému růstu absolutní hodnoty bilanční sumy přispívaly podobně jako v minulém roce zejména krátkodobé půjčky, jejichž objem meziročně vzrostl o 5,6 %. Naopak dlouhodobé půjčky vykázaly pokles o 3,6 %. Celkový objem půjček pak zaznamenal meziroční nárůst o 0,6 %. Vlastní kapitál k celkovým aktivům činil 45,4 % a meziročně o 1 p.b. vzrostl. Stejně jako ostatní segmenty zaznamenal segment ostatního úvěrování během čtyř let od konce roku 2008 do roku 2012 pokles bilanční sumy, a to o 38,4 %. Objem poskytnutých půjček se pak v tomto období snížil téměř o 40 %. Údaje za rok 2013 tak naznačují přerušování tohoto klesajícího trendu.

Bilanční suma faktoringových a forfaitingových společností ke konci roku 2013 činila 18,7 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 12,8 %. Dochází tak k přerušování trendu od roku 2008, kdy bilanční suma tohoto segmentu postupně klesla (i když s proměnlivou dynamikou) z maximální hodnoty 26,0 mld. Kč (na konci roku 2007) a snížila se během pěti let o více než třetinu (36,3 %) na konci roku 2012. Úvěrové aktivitě dominují poskytnuté krátkodobé půjčky rezidentům, které tvoří 82,4 % objemu aktiv. Ty přitom vykázaly meziroční růst o 17,1 %. Poskytnuté dlouhodobé půjčky dále klesly a činí méně než 0,2 mld. Kč.

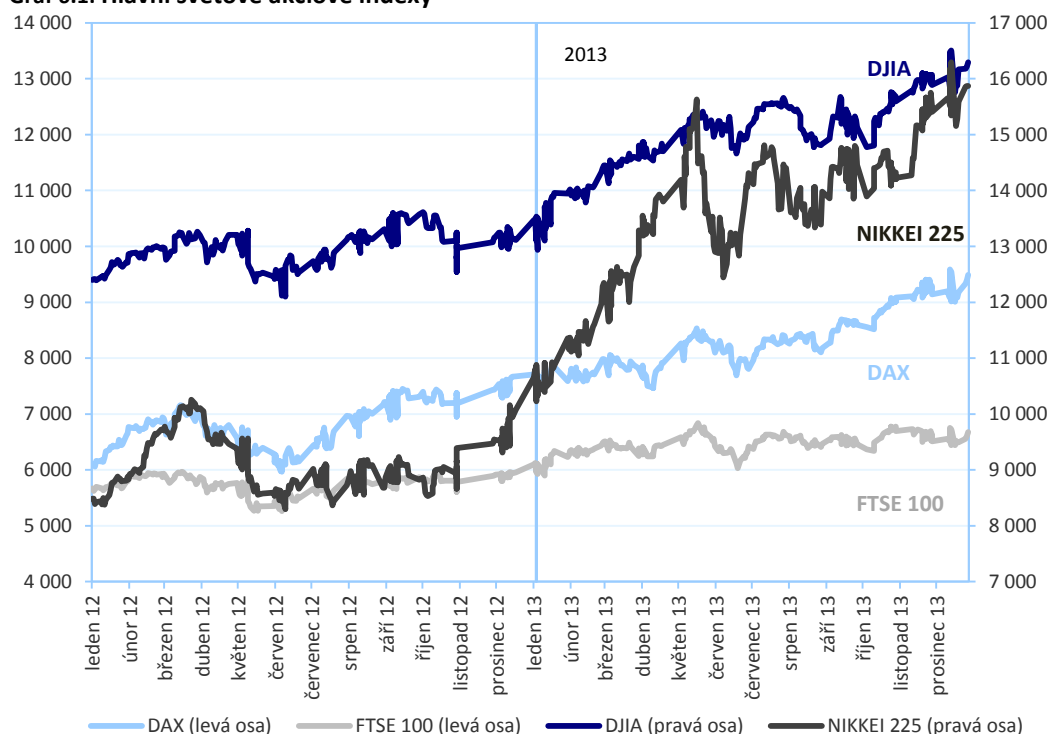
<sup>34</sup> Obecně platí, že prostý součet objemu aktiv za jednotlivé dílčí segmenty uvedené zde v tabulce nemusí vzhledem k zaokrouhlení odpovídat zcela přesně.

## 6. KAPITÁLOVÝ TRH

Dění na světových kapitálových trzích ovlivňovalo v roce 2013 více aspektů. Mezi ty nejzásadnější patřila aktivita centrálních bank, která snižovala averzi k riziku jednotlivých ekonomických subjektů a tedy podporovala investice do rizikovějších aktiv, kterými jsou i akcie. Výraznou měrou se na výkonnosti akcií samozřejmě podílela také obecně zvyšující se ziskovost firem, respektive výkonnost jednotlivých ekonomik.

Nejvíce aktivistická z centrálních bank vyspělých ekonomik byla v roce 2013 s přehledem BoJ, která během roku navýšila svoji bilanci o 55 bilionů jenů.<sup>35</sup> Především díky takto agresivní měnové politice centrální banky si japonský akciový index NIKKEI 225 připsal 56,7 % zisku a navázal tak na výrazné zhodnocení z posledního čtvrtletí roku 2012. Japonský akciový index se stal dokonce nejziskovějším akciovým indexem roku 2013 z vyspělých ekonomik.<sup>36</sup> Velmi pozitivní vývoj vykázal i americký Dow Jones Industrial Average (DJIA), když meziročně posílil o 26,5 %. Německý DAX zaznamenal navzdory nevýraznému prvnímu pololetí meziroční nárůst o 25,5 % a v závěru roku tak pokořil historické maximum. Svým výkonem se přiblížil roku 2012, kdy posílil dokonce o 29 %. Slušný růst zaznamenal také britský FTSE 100, který v roce 2013 meziročně posílil o 14,4 %.

Graf 6.1: Hlavní světové akciové indexy



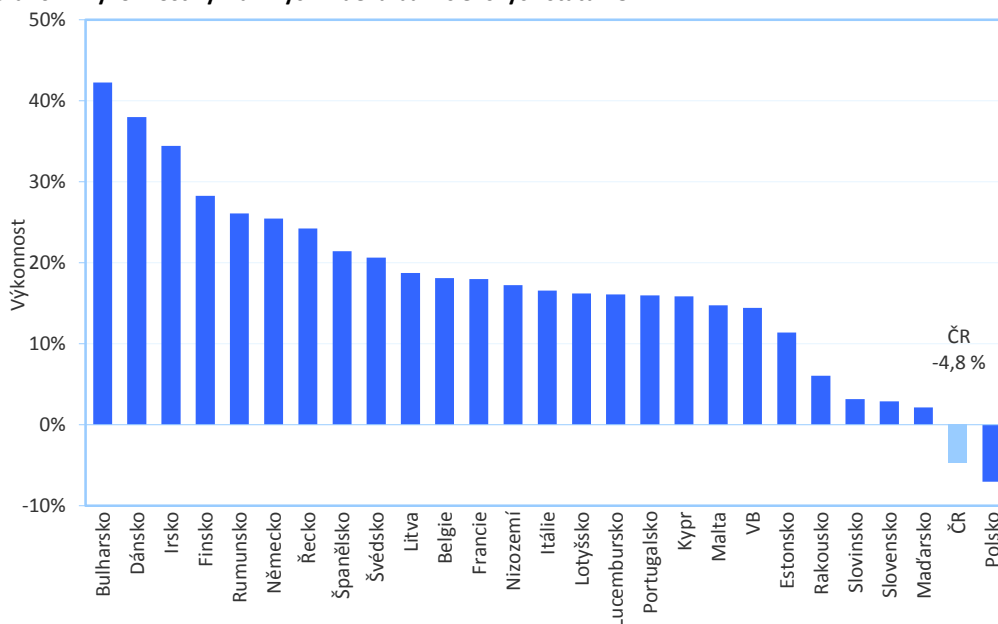
Pramen: organizátoři trhu

Z pohledu evropských akciových indexů navázal vývoj v roce 2013 na rok předchozí a lze jej tak hodnotit obecně jako úspěšný. Mimo již zmíněný německý a britský akciový index významně posílil také dánský, irský či finský, ale i řecký a španělský akciový index. Nejvýkonnějším však byl bulharský akciový index, který si připsal 42,3 % hodnoty. Nejhorší výsledky v rámci hlavních akciových trhů EU vykázaly akciové indexy zemí Visegrádské čtyřky, zejména pak český a polský akciový index, které jako jediné v rámci hlavních burz zemí EU vykázaly meziroční pokles. Český index poklesl o 4,8 %, polský dokonce o 7,0 %, naopak maďarský i slovenský vykázaly nepatrný růst ve výši 2,1 %, respektive 2,9 %.

<sup>35</sup> Podíl bilance centrální banky k nominálnímu HDP v Japonsku na konci roku 2013 dosáhl přibližně 40 %, což je nejvíce v rámci nejvýznamnějších centrálních bank.

<sup>36</sup> Monetární expanze se projevila také v silném oslabení japonského jenu, který v roce 2013 dosáhl vůči dolaru i euru pětiletého minima. To se samozřejmě pozitivně promítlo ve vývoji indexu NIKKEI 225.

**Graf 6.2: Výkonnost významných indexů burz členských států EU<sup>37</sup>**

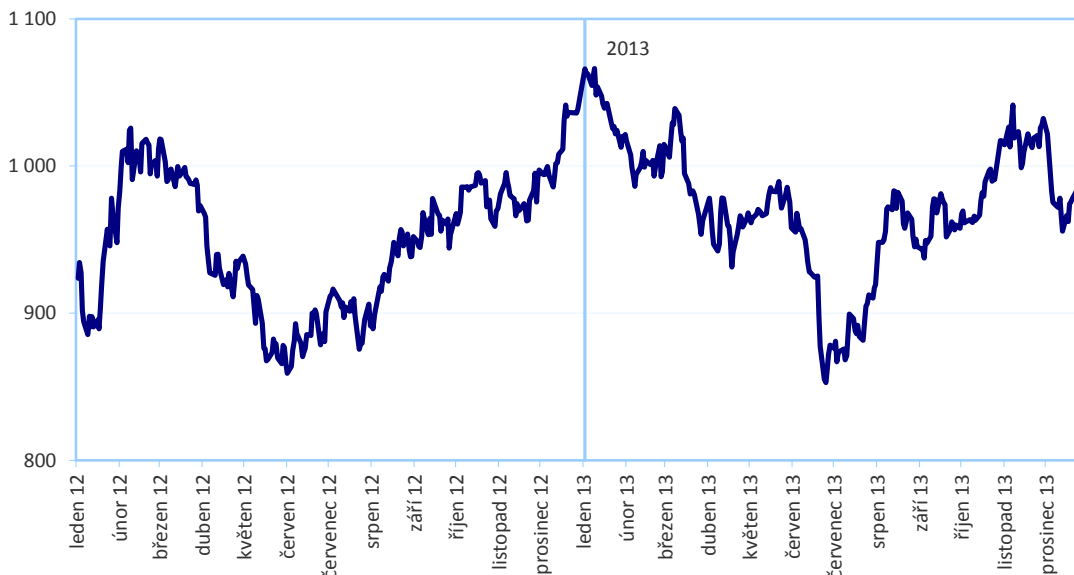


Pramen: FESE

### 6.1. Regulovaný burzovní trh v ČR

Hlavní akciový index PX za rok 2013 zaznamenal pokles o 4,8 %. Během roku se pohyboval v rozmezí 852,9 až 1 066,1 bodu. Ročního maxima dosáhl již na začátku roku, poté klesal během celého pololetí až k ročnímu minimu, kterého dosáhl koncem června. Následně se trend obrátil a index PX s menšími výkyvy posiloval až do konce listopadu, během prosince pak došlo k částečné korekci předchozího růstu indexu. Vývoj indexu PX byl v roce 2013 do značné míry podobný jako v roce 2012, kdy první pololetí bylo spojeno s jeho obecným poklesem a druhé s obecným růstem.

**Graf 6.3: Vývoj indexu PX**



Pramen: BCPP

<sup>37</sup> Belgie-BEL 20, Česká republika-PX, Dánsko-OMXC 20, Estonsko-OMXT, Finsko-OMXH 25, Francie-CAC 40, Irsko-ISEQ<sup>®</sup>20, Itálie-MIB, Kypr FTSE/CySE 20, Litva-OMXV, Lotyšsko-OMXR, Lucembursko-LuxX, Maďarsko-BUX, Malta-MSE, Německo-DAX, Nizozemí-AEX, Polsko-WIG 20, Portugalsko-PSI 20, Rakousko-ATX, Řecko-FTSE/ATHEX 20, Slovensko-SAX, Slovinsko-SBI 20, Španělsko-IBEX-35, Švédsko-OMXS 30, Velká Británie-FTSE 100. Do grafu není zahrnut vývoj akciového indexu Chorvatska, které vstoupilo do EU 1. 7. 2013.

Z tabulky 6.1 je patrné, že index PX vykázal po růstu v roce 2012 meziroční pokles, i přesto však jeho úroveň přesahovala hodnoty indexu z konce roku 2011.

**Tabulka 6.1: Hodnoty indexů PX a PX-TR**

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
PX	k 31.12.	858,2	1 117,3	1 224,8	911,1	1 038,7	989,0
	změna (%)	-52,72	30,19	9,62	-25,61	14,01	-4,78
PX-TR	k 31.12.	949,1	1 307,4	1 500,8	1 181,3	1 397,9	1 389,4
	změna (%)	-50,97	37,75	14,80	-21,29	18,33	-0,60

Pramen: BCPP

V mezinárodním srovnání zůstává pro index PX stále velmi příznivý dividendový výnos, který v roce 2013 průměrně činil 5,2 %<sup>38</sup>. BCPP patří v tomto ohledu k jednomu z nejvýnosnějších trhů na světě<sup>39</sup> a chce toho do budoucna využít. BCPP se chystá přilákat investory právě pomocí nového Total Return Indexu (PX-TR), který začala zveřejňovat k 24. 3. 2014. Index byl zpětně dopočítán do roku 2006 a jeho vývoj je uveden v tabulce 6.1. Tento index by měl ilustrovat realističtější obraz o výnosnosti jednotlivých titulů. Jeho báze odpovídá bázi hlavního indexu PX, zohledňuje ale i výplaty dividend. Vývoj nového indexu proto ovlivňují, stejně jako u indexu PX, zejména akcie společností ČEZ, Erste Bank, Vienna Insurance Group a Komerční banky, respektive jejich dividendový výnos. Meziroční změna hodnoty indexu PX-TR se v roce 2013 pohybovala kolem nuly, a tedy stagnovala.

Z jednotlivých titulů nejvíce vzrostly akcie sázkové společnosti Fortuna, které si připsaly 40 %, včetně dividendy pak jejich celkový výnos činil přibližně 60 %. Dařilo se také akciím výrobce netkaných textilií Pegas NW, které posílili o 20,1 %. Zájem investorů se soustředil také na finanční tituly, a proto si akcie Erste i Komerční banky připsaly zisky, konkrétně 15,0 %, respektive 10,3 %. Naopak akcie těžařské společnosti NWR poklesly meziročně o 75,7 % a staly se tak jednoznačně nejztrátovějším titulem roku 2013. Pokles cen elektrické energie vedl k poklesu cen akcií společnosti ČEZ, které v roce 2013 ztratily 24,0 % své hodnoty.

**Tabulka 6.2: Jednotlivé tituly indexu PX**

Mil. Kč	Tržní kapitalizace	Objem obchodů	Kurz k 31.12.2012	Kurz k 31.12.2013	Meziroční změna v %
ERSTE GROUP BANK	300 000	26 431	607	698	15,0
ČEZ	278 141	64 746	680	517	-24,0
KOMERČNÍ BANKA	168 042	46 173	4 010	4 421	10,3
VIG	126 720	1 266	1 000	990	-1,0
TELEFÓNICA O2 C.R.	93 116	23 473	324	295	-8,8
UNIPETROL	30 464	1 193	175	168	-4,0
PHILIP MORRIS CR	20 245	2 417	10 700	10 579	-1,1
STOCK	18 990	48	-	95	-
CETV	9 870	2 574	110	73	-33,4
NWR	6 285	3 218	98	24	-75,7
FORTUNA	6 172	1 112	85	119	40,0
PEGAS NONWOVENS	5 464	1 364	493	592	20,1
ORCO	5 090	397	61	45	-27,5

Pramen: BCPP

Za celý rok 2013 se zobchodovalo 408 mil. ks akcií v celkovém objemu 174,7 mld. Kč. V průběhu roku 2013 nadále pokračoval trend poklesu obchodní aktivity s akciemi, který meziročně poklesl o 30,3 % (viz tabulka 6.3) a navázal tak na obdobný pokles v předchozím roce (32,5 %). Oproti roku 2008 aktivita investorů již dokonce klesla o téměř 79,5 %. Nejobchodovanější emisí roku byl opět ČEZ následovaný Komerční bankou, Erste bank a Telefónicou CR.

V roce 2013 došlo na pražské burze k velmi razantnímu poklesu obchodů s dluhopisy, a to o 99,7 %. Tento propad dluhopisových objemů obchodů je dán novou definicí burzovních obchodů, která je spojena se

<sup>38</sup> Dividendový výnos = dividenda na akcii / tržní cena akcie.

<sup>39</sup> Dividendový výnos vybraných akciových indexů: polský WIG 3,7 %, německý DAX 2,8 %, britský FTSE 100 3,5 %, americký Dow Jones 2,1 %.

zavedením nového systému Xetra. Do implementace obchodního systému Xetra pojem „burzovní obchod“ zahrnoval kromě automatických obchodů i blokové obchody (99% obchodů s dluhopisy). Se zavedením systému Xetra byly blokové obchody zrušeny a nahrazeny OTC obchody. Tyto obchody jsou vykazovány ve statistikách Centrálního depozitáře cenných papírů. Statistiky burzy nyní tedy vykazují pouze obchody uzavřené v obchodním systému Xetra. Ještě v roce 2012 představovaly obchody s dluhopisy v rámci pražské burzy více než 70 % objemu všech obchodů.

**Tabulka 6.3: Objem obchodů**

Roční (mld. Kč)		2010	2011	2012	2013	Meziroční změna (%)
BCPP	akcie a podílové listy	389,9	371,0	250,6	174,7	-30,3
	dluhopisy	529,9	628,0	594,2	1,9	-99,7
	futures	0,2	0,2	0,0	0,0	-
	deriváty	0,2	1,1	0,0	1,5	-
	certifikáty a warranty	0,2	1,1	0,0	1,5	-
	celkem	0,4	1,3	0,1	0,0	-
	celkem	920,1	1 000,3	844,9	178,1	-78,9
RM-S		9,2	8,9	6,1	4,8	-20,7
	Celkem	929,3	1 009,2	851,0	361,1	-57,6

Pramen: BCPP, RM-S

I přes zmíněný propad objemu obchodů s dluhopisy na BCPP vzrostl meziročně počet registrovaných emisí dluhopisů. Naopak mírně poklesl počet registrovaných emisí akcií. Celkový počet titulů obchodovaných na burze v roce 2013 velmi razantně vzrostl (viz tabulka 6.4), a to zejména v důsledku výrazného nárůstu počtu obchodovaných derivátů, respektive investičních certifikátů. Objem obchodů s deriváty ovšem nadále zůstává na pražské burze marginální. V roce 2013 zahájila obchodování na burze likérka STOCK, která po říjnovém nástupu zaznamenala relativně pozitivní vývoj. Burzu naopak v létě opustily akcie společnosti AAA Auto. Ty se stále obchodují v rámci RM-systému.

**Tabulka 6.4: Počty registrovaných emisí<sup>40</sup>**

K 31.12.	2009	2010	2011	2012	2013	
Akcie	25	27	26	28	26	
Dluhopisy	116	106	95	98	110	
Deriváty a ostatní produkty	futures	6	6	6	0	0
	investiční certifikáty	65	42	44	30	103
	warranty	2	2	24	0	0
	celkem	73	50	74	30	103
Celkem	214	183	195	156	239	

Pramen: BCPP

Obecně lze konstatovat, že vývoj na akciových trzích bude v roce 2014 opět do značné míry ovlivňován měnovou politikou hlavních centrálních bank, respektive změnou nastavení jejich nestandardních měnově politických nástrojů. Dle některých názorů mají dlouhodobý růstový potenciál spíše akcie rozvíjejících se trhů, kde ovšem existuje větší hrozba negativního vývoje v případě omezení rozsahu nestandardních opatření hlavních centrálních bank. Na druhou stranu ocenění akcií v některých rozvinutých ekonomikách příliš neodpovídá vývoji reálných veličin a nelze tak vyloučit budoucí cenové korekce. Konkrétně index PX by měla mimo vývoj ekonomických veličin ovlivnit také doba trvání kurzových intervencí. Nepříznivý trend poklesu objemu obchodů s akciemi by mohla zvrátit například penzijní reforma v Polsku, která nedovoluje penzijním fondům investovat na neregulovaných trzích, nebo již zmiňované zavedení indexu PX-TR zohledňujícího dividendový výnos.

Power Exchange Central Europe (PXE), dříve Pražská energetická burza, je dceřinou společností BCPP a slouží k obchodování zejména derivátových kontraktů. PXE zaznamenala v roce 2013 nárůst objemu obchodů o 23,1 % na 1 161 mil. EUR. Objem obchodů se tak přiblížil úrovni z roku 2010, která činila 1 171 mil. EUR. Objemově tedy hraje PXE absolutně minoritní roli v rámci finančního trhu. Zásadní význam v rámci energetické

<sup>40</sup> V roce 2012 došlo ke změně struktury trhu s akciemi a dluhopisy v souvislosti se zavedením nového obchodního systému, kterým přestalo být relevantní zavedené členění na hlavní, vedlejší a volný trh. Proto tabulka 6.4 svojí strukturou neodpovídá analogické tabulce ze zpráv o vývoji finančního trhu vydávaných MF v předchozích letech.

burzy opět sehrály kontrakty typu futures, protože na dříve marginálním spotovém trhu objem obchodů klesl stejně jako v roce 2012 k absolutní nule.

**Tabulka 6.5: Hlavní ukazatele obchodování na PXE**

Ukazatel	Trh	2010	2011	2012	2013	Meziroční změna	
						abs.	(%)
Objem obchodů (mil. EUR)	futures	1 171,0	1 327,4	943,6	1 161,2	217,6	23,1
	spot	3,9	1,7	0,0	0,0	0,0	-
	celkem	1 174,9	1 329,1	943,6	1 161,2	217,6	23,1

Pramen: PXE

## 6.2. Obchodníci s cennými papíry a správa aktiv

Objem obchodů s cennými papíry v sektoru OCP vzrostl meziročně o 30 % na 65,4 bil. Kč. Za celým tímto výrazným navýšením objemu obchodů stojí nebankovní OCP, kteří během minulého roku uzavřeli obchody v hodnotě o 17,4 bil. Kč vyšší než v roce 2012, přičemž nejrychleji rostl objem uzavřených obchodů pro zákazníky v rámci obhospodařovatelského vztahu. Dominantní pozice bankovních OCP tak byla v roce 2013 značně oslabena, neboť v rámci celého sektoru se podíleli na 70,7 % všech obchodů. V roce 2012 přitom podíl bankovních OCP na celkových uzavřených obchodech dosahoval 96 %. Bankovní OCP si však stále zachovávají svou převahu v objemech obchodů na vlastní účet. Nebankovní OCP spolu s investičními společnostmi naopak nadále zaujímají výrazně vyšší podíl ve správě aktiv svých klientů.

**Tabulka 6.6: Vybrané ukazatele sektoru OCP<sup>41</sup>**

K 31.12. (mld. Kč)	2012	2013			Meziroční změna celkem		
	Celkem	bankovní OCP	nebankovní OCP	investiční společnosti <sup>42</sup>	Celkem	abs.	(%)
Celkový počet licencovaných subjektů	67	28	36	7	71	4	6,0
Objem uzavřených obchodů s CP <sup>43</sup>	50 363,2	46 192,5	19 183,4	72,0	65 447,9	15 084,7	30,0
z toho obhospodařovatelské	681,6	74,4	16 403,4	72,0	16 549,8	15 868,2	2 328,1
jiné než obhospodařovatelské	8 667,8	7 820,5	2 501,6	0,0	10 322,1	1 654,3	19,1
na vlastní účet OCP	41 013,7	38 297,6	278,3	0,0	38 575,9	-2 437,8	-5,9
Objem obhospodařovaných prostředků	604,5	57,2	333,4	224,7	615,3	10,8	1,8
Objem zákaznického majetku	2 724,9	2 340,1	417,4	225,4	2 982,9	258,0	9,5
Počet zákazníků (dle smluv, tis.)	876,0	705,6	203,4	0,7	909,7	33,7	3,9

Pramen: ČNB

### Správa aktiv

Objem majetku svěřený správcům aktiv v roce 2013 vzrostl meziročně o 10,1 % na konečných 975,1 mld. Kč. Koncentrace trhu správy aktiv již třetím rokem mírně klesá. Přestože tři největší společnosti zaznamenaly v roce 2013 nárůst majetku, jejich tržní podíl se snížil o 1,5 p.b. na 58,4 %. Jak ukazuje tabulka 6.7, vyšší relativní míry růstu objemu spravovaného majetku vykazovali opět spíše menší správci aktiv s výjimkou jedné středně velké společnosti.

<sup>41</sup> Vzhledem k tomu, že hodnota derivátových kontraktů je k dispozici pouze v hodnotě podkladového aktiva, nejsou v tabulce zahrnuty.

<sup>42</sup> Investiční společnosti s činností obhospodařování majetku zákazníka.

<sup>43</sup> Veškeré uzavřené obchody (koupě a prodeje) na BCPP, RM-S, zahraničních trzích a přímé obchody; kumulovaně za akcie, podílové listy a dluhopisy; na vlastní účet a na účet klienta; bez derivátových obchodů.

**Tabulka 6.7: Finanční skupiny dle objemu spravovaného majetku**

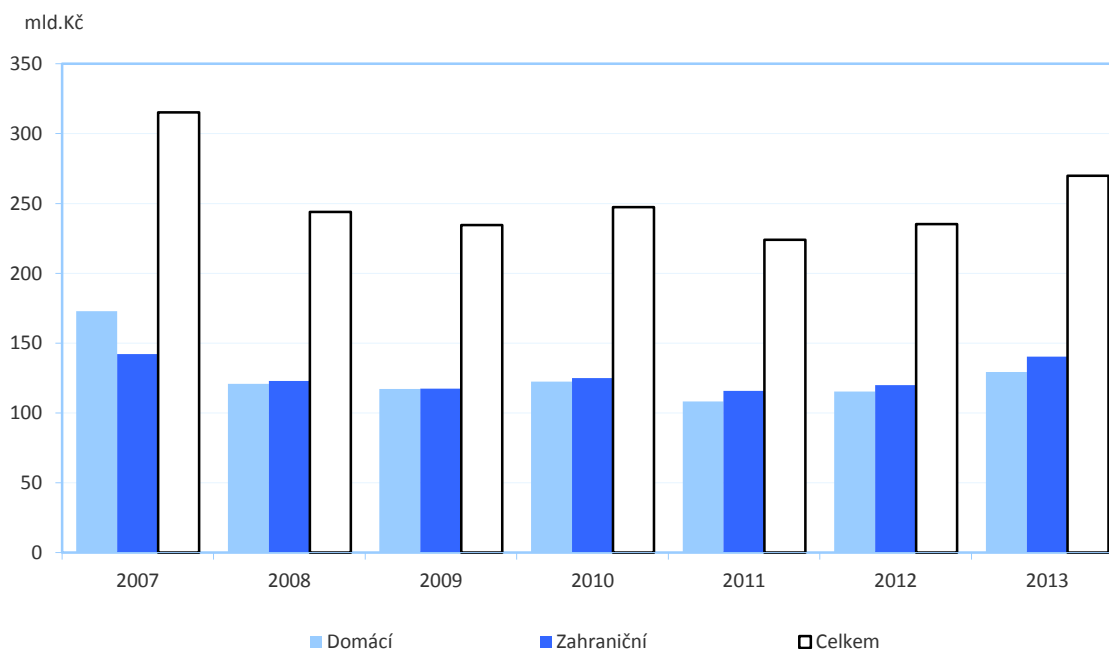
K 31.12. (mld. Kč)	Objem spravovaného majetku		
	2012	2013	změna (%)
Generali PPF Asset Management a. s. + ČP INVEST investiční společnost, a.s.	221,5	230,5	4,1
Česká spořitelna (group)	163,8	176,7	7,9
ČSOB (group)	145,2	162,5	11,9
Komerční banka (group)	93,9	117,5	25,2
ING (group)	105,3	109,1	3,6
AXA Investiční společnost, a. s.	54,2	57,8	6,7
Conseq (group)	24,1	27,3	13,5
UniCredit Bank, a.s. + Pioneer investiční společnost, a.s.	18,4	21,8	18,4
AMISTA investiční společnost, a. s.	17,5	21,4	22,0
Raiffeisenbank a.s.	15,5	17,3	11,6
Ostatní	26,0	33,2	27,4
<b>Celkem</b>	<b>885,4</b>	<b>975,1</b>	<b>10,1</b>

Pramen: AKAT

### 6.3. Investiční fondy

Během roku 2013 objem prostředků investovaných ve fondech kolektivního investování vzrostl o 14,7 %, resp. o 34,5 mld. Kč. Na konci roku 2013 bylo ve fondech investováno 269,8 mld. Kč. V zahraničních fondech vzrostla hodnota majetku o 20,5 mld. Kč, kdežto u domácích o 14 mld. Kč. Nedošlo tedy k potvrzení obratu trendu z roku 2012, kdy domácí fondy poprvé od roku 2008 vykázaly vyšší meziroční přírůstek objemu prostředků než zahraniční fondy. Zahraniční fondy drží již šestým rokem větší objem majetku (140,4 mld. Kč) než domácí fondy (129,4 mld. Kč), což dokládá i graf 6.4.

**Graf 6.4: Rozdělení investic do podílových fondů dle domicilu**



Pramen: AKAT

Jak je patrné z tabulky 6.8, největšímu přílivu prostředků se v roce 2013 těšily smíšené fondy (nárůst majetku o 15,7 mld. Kč), které byly následovány fondy akciovými (nárůst o 11,2 mld. Kč). Prostředky smíšených fondů vzrostly ve všech čtvrtletích roku 2013 a objemem majetku se smíšené fondy dostaly téměř na úroveň akciových fondů, které zaznamenaly největší nárůst majetku ve 2. polovině roku 2013. Nárůsty objemu spravovaných prostředků jak u akciových, tak i u smíšených fondů jsou z velké části způsobeny příznivým vývojem na akciových trzích rozvinutých zemí v 2. pololetí roku 2013. Během celého roku se dařilo také fondům nemovitostní. Největší relativní nárůst majetku zaznamenaly nemovitostní fondy, což je však dáno jejich



nízkým objemem prostředků. K největšímu odlivu prostředků došlo ve fondech peněžního trhu (-5 mld. Kč). Nedařilo se ani zajištěným fondům. Dluhopisové fondy, které v roce 2012 získaly největší důvěru investorů, vykázaly v roce 2013 jen relativně mírný nárůst spravovaného majetku. Dluhopisové fondy si však přesto nadále drží mezi jednotlivými druhy podílových fondů svou dominantní pozici z hlediska celkového objemu spravovaného majetku.

**Tabulka 6.8: Prostředky jednotlivých druhů podílových fondů podle domicilu**

Druh podílových fondů	2012			2013			Meziroční změna (%)		
	domácí	zahraníční	celkem	domácí	zahraníční	celkem	domácí	zahraníční	celkem
Dluhopisové	50,9	30,9	81,8	54,4	34,0	88,4	6,9	10,0	8,1
Akciové	14,3	26,7	41,0	18,2	34,0	52,2	27,3	27,3	27,3
Smíšené	23,8	12,0	35,8	26,3	25,2	51,5	10,5	110,0	43,9
Zajištěné	1,6	37,3	38,9	1,3	35,6	36,9	-18,8	-4,6	-5,1
Fondy fondů	17,8	0,3	18,1	24,0	0,5	24,5	34,8	66,7	35,4
Peněžního trhu	4,8	12,2	17,0	1,8	10,2	12,0	-62,5	-16,4	-29,4
Nemovitostní	2,3	0,4	2,7	3,4	0,9	4,3	47,8	125,0	59,3
<b>Celkem</b>	<b>115,4</b>	<b>119,9</b>	<b>235,3</b>	<b>129,4</b>	<b>140,4</b>	<b>269,8</b>	<b>12,1</b>	<b>17,1</b>	<b>14,7</b>

Pramen: AKAT

Změna objemu spravovaného majetku je ovlivněna dvěma faktory – zhodnocením, kterého fondy dosáhly, a čistými prodeji. Čisté prodeje podílových listů představují změnu majetku fondů v důsledku prodeje a odkupu podílových listů, které nemají vliv na výkonnost fondu, ale jen na objem majetku. Z tabulky 6.9, která z důvodu nedostupnosti dat vykazuje pouze prodeje a odkupy podílových listů za domácí subjekty, je zřejmé, že nejlépe z pohledu čistých prodejů dopadly v absolutním vyjádření domácí fondy fondů následované smíšenými fondy. Z pohledu zhodnocení si vedly nejlépe akciové a dluhopisové fondy. Vzhledem k vyššímu objemu spravovaného majetku však domácí dluhopisové fondy vykázaly v roce 2013 oproti akciovým fondům mnohem nižší relativní zhodnocení. V obou kategoriích zaznamenaly nepříznivý vývoj fondy peněžního trhu. Důvodem jsou do jisté míry nízké úrokové sazby krátkodobých instrumentů a rostoucí obliba spořicíh účtů, které lze považovat za substitut k méně rizikovým fondům kolektivního investování. Vzhledem k pokračujícím velmi nízkým úrokovým sazbám bude odliv peněz z fondů peněžního trhu pravděpodobně pokračovat i v roce 2014.

**Tabulka 6.9: Prodeje a odkupy podílových listů domácích podílových fondů**

Mld. Kč	Prodeje	Odkupy	Čisté prodeje	Změna objemu majetku	Změna očištěná o čisté prodeje
Dluhopisové	19,6	19,1	0,5	3,5	3,0
Akciové	4,4	3,6	0,8	3,9	3,1
Smíšené	8,1	4,4	3,7	2,5	-1,2
Zajištěné	1,3	0,4	0,9	-0,3	-1,2
Fondy fondů	13,7	4,5	9,2	6,2	-3,0
Peněžního trhu	0,9	1,9	-1,0	-3,0	-2,0
Nemovitostní	2,6	1,5	1,0	1,1	0,1
<b>Celkem</b>	<b>50,7</b>	<b>35,4</b>	<b>15,3</b>	<b>14,0</b>	<b>-1,3</b>

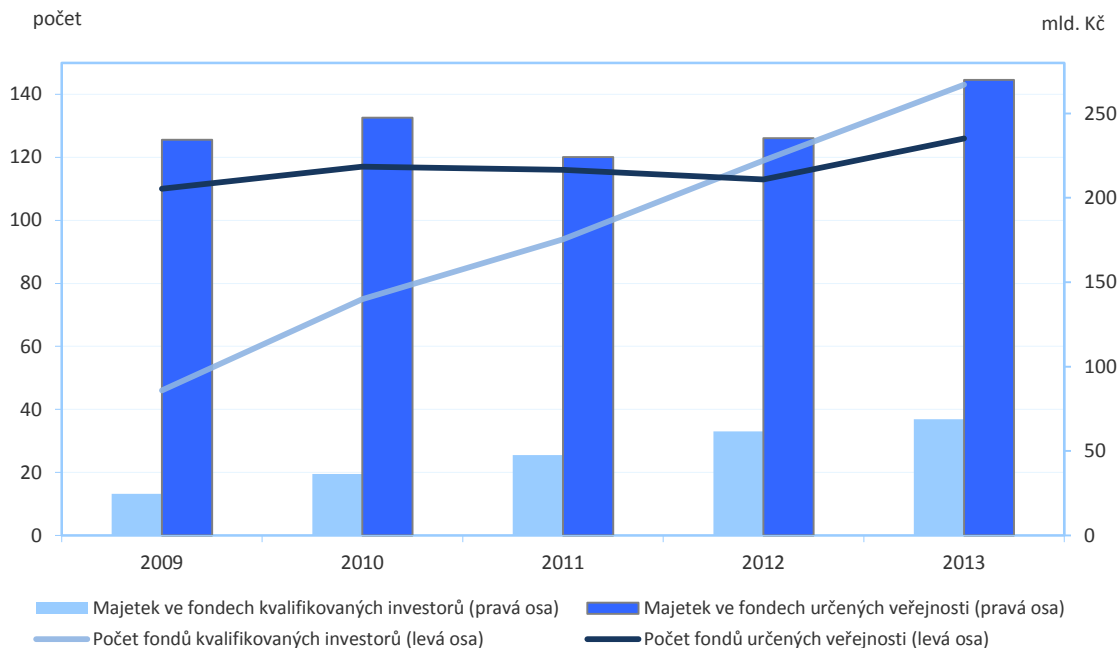
Pramen: AKAT

V roce 2014 by mohl majetek v podílových fondech určených veřejnosti dále mírně růst, a to zejména v souvislosti s oživením ekonomiky projevujícím se i na kapitálových trzích. Otázkou však bude dopad prodloužení daňového časového testu pro fyzické osoby ze 6 měsíců na 3 roky, které platí od 1. 1. 2014. Toto daňové opatření sice obecně sníží atraktivitu investic na kapitálovém trhu, na druhou stranu v případě aktivně řízeného portfolia zvýhodní investování prostřednictvím fondů oproti individuálnímu nákupu jednotlivých titulů (změna portfolia fondu nemá vliv na běh časového testu, na rozdíl od změny individuálního portfolia investora).

Objemy spravovaného majetku ke konci roku 2013 včetně meziročních změn podle jednotlivých distributorů zahraničních fondů a podle správců domácích fondů jsou uvedeny v tabulce P2.2, resp. P2.3 v příloze 2.

Poměrně dynamicky se v posledních letech rozvíjí sektor fondů, které nejsou určeny veřejnosti (fondy kvalifikovaných investorů). Za poslední čtyři roky vzrostl počet těchto fondů o 97 (211 %) a od roku 2012 převyšuje počet fondů určených veřejnosti. Objem spravovaných aktiv fondy kvalifikovaných investorů v roce 2013 vzrostl o 7,2 mld. Kč na 68,8 mld. Kč, přesto ale zaujímal pouze 25,5 % objemu majetku fondů určených veřejnosti, což je o 0,7 p.b. méně než v roce 2012.

**Graf 6.5: Struktura investičních fondů**



Pramen: AKAT, ČNB

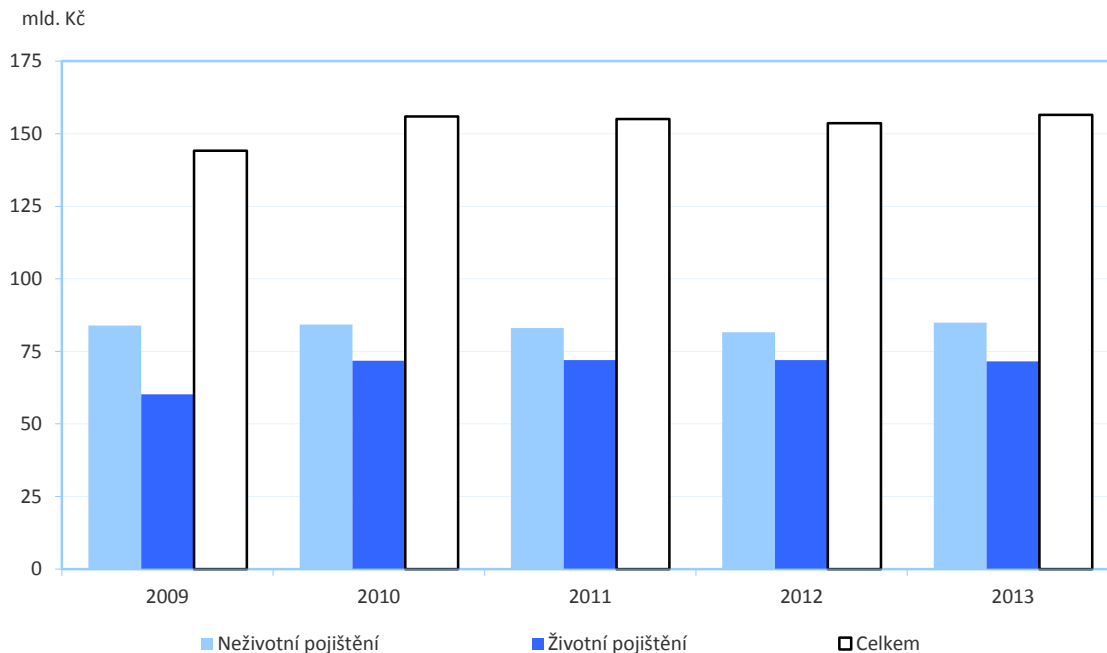
Poznámka: stav ke konci období.

V rámci bližší analýzy vývoje fondů kvalifikovaných investorů je problematické od sebe odlišit fondy kvalifikovaných investorů založené za účelem investování a subjekty, které byly založeny za účelem daňové optimalizace, což je velmi častý jev. Lze ovšem předpokládat, že počet fondů i objem majetku kvalifikovaných investorů bude nadále růst, neboť v srpnu 2013 nabyl účinnosti zákon o investičních společnostech a investičních fondech (ZISIF), který má podpořit atraktivitu podnikání v oblasti kapitálového trhu v českém právním prostředí a je tak možné očekávat další zájemce o investice přes fondy kvalifikovaných investorů.

## 7. POJIŠŤOVNY

Pojišťovnám se v roce 2013 podařilo zastavit klesající trend ve výběru pojistného z předchozích dvou let, a to především zásluhou nárůstu obchodu tuzemských pojišťoven v zahraničí. Přes tento pozitivní aspekt se v nevýrazných výsledcích pojistného trhu posledních let odráží s určitým zpožděním nepříznivý ekonomický vývoj ČR. Úsporná opatření v korporátní sféře spolu s vyšší mírou nezaměstnanosti a stagnujícími disponibilními příjmy limitují zájem podniků i domácností o pojistnou ochranu. Hrubé předepsané pojistné vzrostlo o 1,9 % a dosáhlo hodnoty 156,5 mld. Kč.<sup>44</sup> Tato hodnota je srovnatelná s úrovní z roku 2010, a proto lze i přes náznak otočení trendu charakterizovat pojistný trh za uplynulé čtyřleté období jako stagnující (viz graf 7.1).

**Graf 7.1: Objem hrubého předepsaného pojistného**



Pramen: ČNB

Ukazatel propojištěnosti, který vyjadřuje poměr mezi hrubým předepsaným pojistným a nominálním hrubým domácím produktem, dosáhl 4 % a výrazněji se neodchýlil od hodnot v předchozích letech. Ani v roce 2014 nelze předpokládat jeho zlepšení, neboť výraznější oživení pojistného trhu lze očekávat nejspíše až v roce 2015. ČR v ukazateli propojištěnosti vykazuje ve srovnání s vyspělými pojistnými trhy západoevropských států podprůměrné hodnoty. Rovněž ukazatel průměrného pojistného na obyvatele je v ČR přibližně na téměř třetinové úrovni ve srovnání se zeměmi EU.<sup>45</sup>

Poměr mezi oběma hlavními segmenty – životním a neživotním pojištěním – se mírně zhoršil v neprospěch životního pojištění a dosáhl poměru 46 : 54. V minulých letech docházelo i přes stagnaci trhu ke zvyšování podílu životního pojištění, čímž se struktura českého trhu přibližovala struktuře vyspělých ekonomik. U nich podíl životního pojištění dosahuje průměrně 60 %. Vyšší podíl životního pojištění (cca 60 %) je obecně považován za nepsaný standard optimální skladby mezi životním a neživotním pojištěním, i když v jednotlivých státech může docházet k odchýlkám, např. v závislosti na poměru státního a soukromého sociálního zabezpečení.

### 7.1. Vývoj životního a neživotního pojištění

Hrubé předepsané pojistné v neživotním pojištění vzrostlo o 4,2 % a jeho výše dosáhla téměř 85 mld. Kč. Tento vývoj velkou měrou ovlivňuje situace v hlavních odvětvích tj. v pojištění vozidel a majetku.

<sup>44</sup> Údaje v textu kapitoly Pojištění jsou uváděny za tzv. neredukovaný trh, který se liší od údajů ČAP o započtení jednorázově placeného pojistného v plné – celoroční výši.

<sup>45</sup> Kromě nižší úrovně naakumulovaného bohatství je to ovlivněno i odlišným historickým vývojem a tradicí. V ČR je pojištění stále považováno za tzv. zbytnou položku, která se v případě napjatého rozpočtu dá snadno redukovat.

U nejmasovějšího neživotního produktu - pojištění odpovědnosti z provozu vozidel, které se v posledních letech vlivem ostré konkurence dostalo až na samou hranici rentability, došlo ke stabilizaci sazeb, resp. k jejich mírnému navyšování. Obdobná situace je i u havarijního pojištění. K růstu sazeb pojistného za pojištění odpovědnosti z provozu vozidel vedly i skutečnosti vyplývající zejména z nového občanského zákoníku a s tím souvisejícího zrušení vyhlášky Ministerstva zdravotnictví upravující bodové ohodnocení bolesti a ztížení společenského uplatnění při újmě na zdraví. Od 1. 1. 2014 se při určení výše náhrady újmy na zdraví nebo usmrcení přihlíží k individuálním okolnostem případu. Ve výjimečných případech bude moci jednorázové odškodnění uplatňovat i daleko širší okruh osob než doposud, pokud prokáží, že úmrtí osoby pociťují jako osobní neštěstí. Očekává se, že přibude soudních sporů a proces likvidace bude zřejmě složitější. V této souvislosti připravil Nejvyšší soud metodiku, která podává sjednocující výklad, jak postupovat při likvidaci pojistných událostí.<sup>46</sup>

Od roku 2014 byla pojišťovnám dále uložena povinnost odvádět nejméně 3 % z přijatého pojistného za pojištění odpovědnosti z provozu vozidla do Fondu zábrany škod. Fond spravuje Česká kancelář pojistitelů (ČKP) a takto získané prostředky jsou rozdělovány mezi hasiče, záchranáře a další subjekty realizující projekty vedoucí ke zvýšení bezpečnosti na silnicích. Hasičům jsou také od září 2013 pojišťovnami hrazeny náklady zásahů při dopravních nehodách paušální částkou 5 600 Kč za každou započatou hodinu zásahu. Tyto regulační zásahy se nesporně promítnou do výše sazeb pojištění odpovědnosti z provozu vozidla.

ČKP se daří snižovat počet nepojištěných vozidel. V případě porušení zákona uplatňuje příspěvek do garančního fondu, ze kterého jsou následně hrazeny újmy způsobené nepojištěnými vozidly. Přes intenzivní osvětovou kampaň o nezbytnosti mít sjednané pojištění odpovědnosti z provozu vozidla je při porovnání evidence ČKP s registrem vozidel značný počet vozidel stále nepojištěných.

Mírný růst předpisu pojistného se projevil i v majetkovém a odpovědnostním pojištění, zejména v důsledku růstu předepsaného pojistného u pojištění občanů, naopak předpis v podnikatelském pojištění nerostl.

Tabulka 7.1: Hlavní ukazatele pojistného trhu

K 31.12.	2011	2012	2013	Meziroční změna	
				abs.	(%)
Počet pojistných smluv (tis. ks)	27 909	26 880	27 321	441	1,6
z toho neživotní pojištění	19 233	18 278	19 258	980	5,4
životní pojištění <sup>47</sup>	8 676	8 602	8 063	-539	-6,3
Počet nově uzavřených PS (tis. ks)	10 780	11 575	11 874	299	2,6
z toho neživotní pojištění	9 258	10 035	10 737	702	7,0
životní pojištění <sup>47</sup>	1 522	1 540	1 137	-403	-26,2
Předepsané pojistné celkem (mld. Kč)	155,1	153,6	156,5	2,9	1,9
z toho neživotní pojištění	83,1	81,6	84,9	3,4	4,2
životní pojištění	72,0	72,1	71,6	-0,5	-0,7
Hrubá výše nákladů na pojistná plnění	85,2	88,2	100,6	12,4	14,1
z toho neživotní pojištění	43,1	41,8	49,2	7,5	17,8
životní pojištění	42,1	46,4	51,4	5,0	10,7
Celková propojištěnost (%)	4,1	4,0	4,0	0,0	-

Pramen: ČNB

Oproti neživotnímu pojištění došlo v životním pojištění k mírnému poklesu předepsaného pojistného (o 0,7 %) na celkových 71,6 mld. Kč. Vývoj byl ovlivněn propadem jednorázového pojistného (o 3,1 %), který nedokázal kompenzovat ani růst běžně placeného pojistného (o 0,8 %). Obecně v životním pojištění klesá počet smluv, ale roste průměrné pojistné (u neživotního pojištění je tomu naopak) tj. mírně se zlepšuje úroveň pojistné ochrany. Přesto v životním pojištění má český pojistný trh ještě nevyužitý potenciál, neboť průměrné roční pojistné je výrazně nižší (cca 25 %) než u západoevropských států EU. U klientů pojištěn je zřejmý odklon od vnímání životního pojištění jako formy „výhodného spoření“ a naopak kladou větší důraz na pojištění rizik souvisejících s jejich životem a zdravím.

V produktové oblasti se také objevily některé novinky jako např. „Pojištění schopnosti spořit“, které je analogií produktu pojištění schopnosti splácet úvěr v případě výpadku příjmů. Jiné produkty jsou přímo zaměřeny jako

<sup>46</sup> Více na [www.nsoud.cz/JudikaturaNS\\_new/ns\\_web.nsf/Metodika](http://www.nsoud.cz/JudikaturaNS_new/ns_web.nsf/Metodika).

<sup>47</sup> Počet smluv v životním pojištění nezahrnuje smlouvy za doplňková pojištění.

konkurence II. pilíře penzijního systému. Jde o klasické kapitálové životní pojištění určené osobám, kterým se nevyplatí vstoupit do II. pilíře z důvodu vyššího věku. Neúspěch II. pilíře a jeho nejasná budoucnost se zatím nepromítla do zvýšeného zájmu o produkty životního resp. důchodového pojištění. Většina populace zřejmě vyčkává na to, jakým způsobem k reformě penzijního systému přistoupí nová vláda.

Mezi další produktové novinky v životním pojištění lze zařadit cenové zohledňování životního stylu klienta. Lze se domnívat, že tento inovativní přístup byl nepřímě iniciován genderovou směrnicí EU, která zakázala použití pohlaví jako jeden z rozlišujících faktorů rizikovitosti v životním pojištění. V souvislosti s tzv. unisexem nebyl zaznamenán zvýšený zájem o pojištění u mužů oproti roku 2012, kterým pojistné mělo podle obecného předpokladu zlevnit.

U kapitálového životního pojištění s garantovaným výnosem došlo ke snížení výnosnosti u nových smluv v důsledku rozhodnutí ČNB o snížení maximální technické úrokové míry<sup>48</sup> z 2,5 % na 1,9 %, které bylo reakcí na významný pokles úrokových sazeb na finančním trhu. Technická úroková míra představuje zaručený podíl na výnosech z finančního umístění. Nejedná se tedy o zhodnocení celkového zaplaceného pojistného klientem, nýbrž pouze podílu zhodnocení pojistné rezervy resp. spořicí složky pojistného.

Ve střednědobém výhledu dalšího vývoje pojistného trhu lze za prorůstové faktory považovat zejména postupně sílící oživení domácí i zahraniční ekonomiky, nové legislativní impulzy (tvorba Fondu zábrany škod, nová rizika vyplývající z nového občanského zákoníku - např. nemajetková újma, která ale zároveň přinesou také vyšší nároky na pojištění plnění) a potenciální nové příležitosti spojené se zabezpečením na důchod popř. se soukromým zdravotním pojištěním. Naopak za negativně působící faktory je možno považovat prosazení limitace provizí u zprostředkovatelů (implementace směrnice IMD II), zpříšňování podmínek ze strany zajišťovatelů a přetrvávající neochota veřejnosti více se pojišťovat proti rizikům.

## 7.2. Hospodaření pojišťoven

Pojistný trh vykázal jako celek stabilní postavení v rámci celého finančního sektoru. Bilanční suma pojišťoven vzrostla o 2,2 % a dosáhla 479,4 mld. Kč. Na jejím růstu se podílí, mimo jiné, nezbytný vzestup tvorby dostatečných technických rezerv, aby pojišťovny mohly i v případě mimořádných situací dostát svým závazkům. Tvorba zisku oproti roku 2012 poněkud zaostala, přesto zisk po zdanění přesahující 11 mld. Kč lze pokládat za dostatečný pro další rozvoj sektoru. Na poklesu ziskovosti po zdanění (o 9,7 %) se podílí zhoršený výsledek technického účtu v neživotním i životním pojištění, který je dán především nižšími výnosy z finančního umístění, jakož i zvýšenými náklady na finanční umístění. Rizikovým prvkem pro další vývoj rentability sektoru by mohla být dlouhodobě pokračující vyšší dynamika nákladů na pojištění plnění než růst předepsaného hrubého pojistného (viz tabulka 7.1). Expertní odhady z trhu např. ohodnocují zvýšení nákladů v pojištění odpovědnosti z provozu vozidla v důsledku právních a regulatorních změn o cca 10 – 20 %.

Růst finančního umístění dosáhl hodnoty 424 mld. Kč a meziročně se zvýšil o více než 5 % (viz tabulka P2.8 v příloze 2). Vzrůstající finanční nároky na pojištění plnění při likvidaci pojistných událostí jak v neživotním tak v životním pojištění vyžadují adekvátní tvorbu technických rezerv. Tyto prostředky jsou v souladu s předpisy umísťovány do vhodných typů aktiv, která musí splňovat základní kritéria bezpečnosti, diverzifikace a výnosnosti. Přes 67 % finančního umístění tvoří dluhové cenné papíry a cca 20 % bylo umístěno do majetkových cenných papírů.<sup>49</sup> Disponibilní míra solventnosti v neživotním pojištění přesahuje požadovanou míru solventnosti více než čtyřnásobně a u životního pojištění je tento poměr na trojnásobné výši.<sup>50</sup>

Výsledky pojistného sektoru negativně ovlivnily červnové povodně, které zasáhly prakticky celé území ČR a následné letní lokální bouřky a krupobití. Přírodní pohromy způsobily více než 92 tis. pojistných událostí při celkovém objemu škod za cca 9,3 mld. Kč. Negativní vliv povodní na hospodářské výsledky pojišťoven byl významně omezen kvalitním zajištěním proti katastrofickým rizikům. Zprostředkovaným aspektem povodní je skutečnost, že řada domácností i podnikatelů si aktualizovala své pojištění majetku, zejména nemovitostí, a obecně se začala více zajímat o pojistnou ochranu svého majetku a odpovědnosti.

Zároveň u pojišťoven došlo k aktualizaci povodňových map, které významně pomáhají ohodnotit rizikovitost oblasti z hlediska povodní a záplav. Podle nich pojišťovny stanovují vyšší pojistného, které je diferenciováno

<sup>48</sup> Úřední sdělení ČNB uveřejněné ve Věstníku ČNB částka 2/2013 ze dne 21. 1. 2013.

<sup>49</sup> Zahrnuje i finanční umístění, kde nositelem investičního rizika je pojistník a riziko z tohoto umístění nenese pojišťovna.

<sup>50</sup> Nejblíže dostupné údaje na webu ČNB k 31. 12. 2012.

podle rizikových zón (1 až 4). Na jejich základě se objekty v některých místech v bezprostředním sousedství vodních toků stávají velmi obtížně pojistitelné (nejrizikovější 4. zóna). Obvyklé zpřísnění podmínek zajistných smluv bezprostředně následujících po rozsáhlejších katastrofických událostech se v roce 2014 neočekává vzhledem k dostatečné zajistné kapacitě zajišťoven.

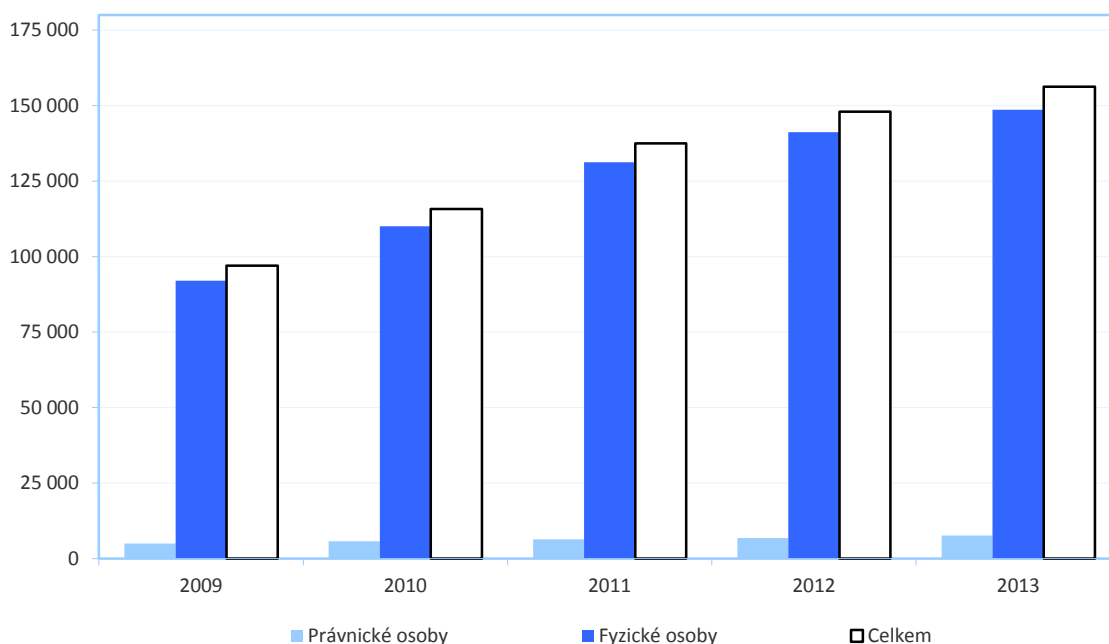
Hospodářské výsledky pojišťoven ovlivňuje i jejich úspěšnost v boji proti pojistným podvodům. Podle ČAP bylo v roce 2013 prověřováno přes 10,6 tis. podezřelých případů a byly prokázány pojistné podvody za více než 1 mld. Kč. Nejvíce případů pojistného podvodu odhalily pojišťovny v pojištění odpovědnosti z provozu vozidla a v havarijním pojištění vozidel. Pojistné podvody nejsou páčány pouze klienty pojišťoven, ale také pojišťovacími zprostředkovateli samostatně nebo v součinnosti s klienty. Podle světových statistik patří mezi podvody zhruba každý sedmý případ, který klient pojišťovně ohlásí. V ČR se odhaduje, že přibližně každá desátá koruna z pojistného plnění je vyplacena neoprávněně.

Vlivem stále propracovanějších detekčních systémů s pomocí moderních technologií a vzájemnou úzkou spoluprací<sup>51</sup> se pojišťovně daří proti podvodům bojovat, o čemž svědčí každoročně stoupající objem prostředků, které by byly pojišťovněmi neoprávněně vyplaceny. Jako novinka v odhalování pojistných podvodů se začal např. používat i hlasový analyzátor, který je schopen on-line analyzovat pravdivost či nepravdivost tvrzení klientů, kteří pojistné události ohlašují.

### 7.3. Zprostředkování pojištění

V oblasti zprostředkování pojištění došlo, stejně jako v minulých letech, k dalšímu růstu počtu zprostředkovatelů. Celkově ke konci roku 2013 mělo oprávnění vykonávat zprostředkovatelskou činnost v pojišťovnictví 156,2 tis. zprostředkovatelů a samostatných likvidátorů pojistných událostí (viz graf 7.2). Výrazně převažovaly fyzické osoby (95 %) nad právníckými.

Graf 7.2: Počet pojišťovacích zprostředkovatelů



Pramen: ČNB

Nejpočetnější kategorií jsou podřízení pojišťovací zprostředkovatelé a výhradní pojišťovací agenti, kteří dohromady představují téměř 87 % celkového počtu zprostředkovatelů. Na trhu rovněž působí i více než 5,5 tis. zprostředkovatelů ze zemí EU (viz tabulka 7.2).

<sup>51</sup> ČAP na základě společné investice pojišťoven připravila software SVIPO, který eviduje veškeré pojistné události. Členské pojišťovny mohou do databáze nahlížet a ověřovat, zda událost nebyla již řešena jinde.

**Tabulka 7.2: Počty zprostředkovatelů podle postavení (kategorií)<sup>52</sup>**

Subjekt registrace k 31.12.	2012			2013			Meziroční změna (%)		
	FO	PO	celkem	FO	PO	celkem	FO	PO	celkem
VPZ	12 285	309	12 594	12 374	304	12 678	0,7	-1,6	0,7
PPZ	90 755	2 449	93 204	96 046	2 688	98 734	5,8	9,8	5,9
VPA	34 588	284	34 872	36 480	301	36 781	5,5	6,0	5,5
PA	513	905	1 418	510	943	1 453	-0,6	4,2	2,5
PM	158	605	763	155	627	782	-1,9	3,6	2,5
SLPU	79	117	196	94	119	213	19,0	1,7	8,7
PZ EU	2 817	2 107	4 924	2 942	2 634	5 576	4,4	25,0	13,2
<b>Celkem</b>	<b>141 195</b>	<b>6 776</b>	<b>147 971</b>	<b>148 601</b>	<b>7 616</b>	<b>156 217</b>	<b>5,2</b>	<b>12,4</b>	<b>5,6</b>

Pramen: ČNB

Předchozí Poslanecká sněmovna nestihla před svým rozpuštěním dokončit legislativní proces a přijmout navrhovanou novelu zákona č. 38/2004 Sb., o pojišťovacích zprostředkovatelích a samostatných likvidátorech pojistných událostí a o změně živnostenského zákona, která navrhovala systém zprostředkování zjednodušit, zpřehlednit jednotlivé kategorie zprostředkovatelů a zvýšit ochranu spotřebitele. Zákon by měl být vládě znovu předložen v první polovině roku 2014.

Na úroveň práce distribučních sítí bude mít v následujícím období nepochybně vliv i Úřední sdělení ČNB k řízení a kontrole kvality činnosti distribuční sítě pojišťovny z ledna 2014. Kromě obecných požadavků na práci pojišťovacích zprostředkovatelů se pojišťovněm definuje standard pro oblast řízení kvality distribuční sítě vč. příkladů konkrétních kontrolních mechanismů a postupů. Kontrola kvality práce interních i externích distribučních sítí se ze strany pojišťoven i ČNB zpřísňuje a se zprostředkovateli užívajícími nekalé praktiky ukončují pojišťovny spolupráci, popř. je orgán dohledu (ČNB) sankcionuje.

<sup>52</sup> Legenda: VPZ = vázaný pojišťovací zprostředkovatel, PPZ = podřízený pojišťovací zprostředkovatel, VPA = výhradní pojišťovací agent, PA = pojišťovací agent, PM = pojišťovací makléř, SLPU = samostatný likvidátor pojistných událostí, PZ EU= pojišťovací zprostředkovatel "zahraniční", tzv. notifikované subjekty, FO = fyzické osoby a PO = právnické osoby.



## 8. PENZIJNÍ SYSTÉM

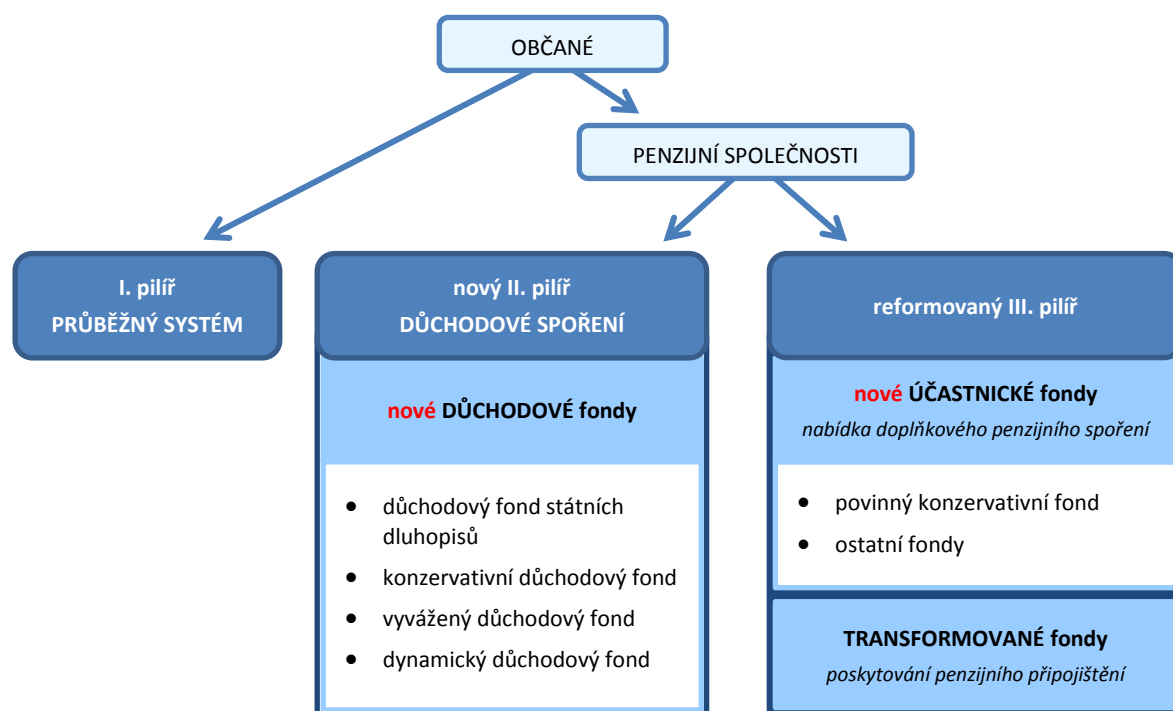
Od začátku roku 2013 se významně změnila struktura a fungování celého penzijního systému v ČR. Byl spuštěn systém důchodového spoření, které nově představuje tzv. II. penzijní pilíř. Původní penzijní fondy sektoru penzijního připojištění, který fungoval prakticky v nezměněné podobě od doby svého vzniku v roce 1994, byly k 30. 11. 2012 uzavřeny a prostředky nových zájemců o dobrovolné spoření na penzi v rámci III. pilíře jsou od 1. 1. 2013 umísťovány pouze do nových účastnických fondů. Tato opatření se již projevila částečně na vývoji sektoru v roce 2012 a ovlivnila rovněž vývoj i v roce 2013, zejména v počtu účastníků, jejich struktuře a výši průměrného měsíčního příspěvku.

### 8.1. Reforma penzijního systému

O nutnosti reformy penzijního systému se v ČR vedla diskuse již od 90. let minulého století, a to především kvůli dlouhodobě nepříznivému vývoji demografické struktury obyvatelstva, jehož důsledkem je neudržitelnost penzijního systému fungujícího pouze na základě státního průběžně financovaného systému. Vzhledem k vysoké závislosti české populace na důchodech ze státního pilíře a nedostatečné diverzifikaci příjmů pro důchodový věk nebyla změna parametrů průběžného systému (tzv. malá důchodová reforma) dostačující, a bylo navrženo rozšíření systému jako celku (tzv. velká důchodová reforma).

Cílem reformy penzijního systému bylo zajistit udržitelnost vývoje veřejných financí, rozložit rizika snížením závislosti na I. pilíři a zvýšit zásluhovost a individuální odpovědnost. Za účelem naplnění těchto cílů byl stávající důchodový systém rozšířen o nové důchodové spoření, v rámci III. pilíře došlo k reformě penzijních fondů a byl vytvořen nový systém doplňkového penzijního spoření. Ve III. pilíři nyní penzijní společnosti obhospodařují účastnické fondy, kam jsou umísťovány prostředky účastníků doplňkového penzijního spoření, a transformované fondy, do nichž jsou umísťovány prostředky stávajících účastníků penzijního připojištění. Do systému penzijního připojištění již nelze vstupovat. Změny penzijního systému směřují k dosažení vyššího potenciálu zhodnocení prostředků (zrušení povinnosti dosahovat ročního nezáporného zhodnocení prostředků, oddělení majetku penzijního fondu od úspor jeho klientů a zavedení regulace úplaty penzijní společnosti za správu prostředků klientů) a k vyšším měsíčním úložkám účastníků (změna parametrů státního příspěvku a možného odpočtu od základu daně). Od počátku roku 2013 je tedy penzijní systém v ČR tvořen třemi pilíři, jak ukazuje následující schéma 8.1.

Schéma 8.1: Nová struktura penzijního systému od roku 2013



Pramen: MF

**I. pilíř** představuje důchodové pojištění, tedy státní povinný průběžně financovaný systém. Základním principem tohoto pilíře je průběžné financování, kdy jsou důchody současných penzistů vypláceny z prostředků státního rozpočtu. Úlohou tohoto pilíře je solidárně zajistit přiměřenou výši důchodů pro ty občany, kteří platili po většinu života pojistné na důchodové pojištění. Úpravy parametrů I. pilíře byly předmětem tzv. malé důchodové reformy.<sup>53</sup>

**II. pilíř** (důchodové spoření) představuje nově zavedenou možnost fondového důchodového spoření. Základním principem je celoživotní důchodové spoření u vybrané penzijní společnosti, a to ve výši 5 % z hrubé mzdy v daném měsíci (zaměstnanec). Zjednodušeně lze říci, že toto spoření spočívá ve vyvedení 3 % z hrubé mzdy odváděných v rámci důchodového pojištění na soukromý individuální důchodový účet vedený penzijní společností za podmínky dodatečné vlastní platby ve výši 2 % ze základu pro výpočet pojistného na důchodové pojištění.<sup>54</sup> Účast v tomto pilíři je dobrovolná, avšak bez možnosti vystoupení ze systému po zaregistrování smlouvy o důchodovém spoření v Centrálním registru smluv. Nevratnost tohoto kroku zabezpečuje účel II. pilíře – celoživotním spořením vytvořit dostatečné prostředky k doplnění státního důchodu. Prostředky ve II. pilíři nelze postihnout exekucí po dobu spořicí fáze. V případě úmrtí účastníka v průběhu spoření se naspořené prostředky stávají předmětem dědictví. Vstup do systému je omezen horní věkovou hranicí 35 let, zájemci starší se museli pro vstup do II. pilíře rozhodnout do 1. 7. 2013.

Při uzavírání smlouvy s penzijní společností si účastník volí investiční strategii, která by měla vycházet z jeho rizikového profilu. Zákon ukládá penzijním společnostem nabízet účastníkům 4 důchodové fondy – dynamický, vyvážený, konzervativní a fond státních dluhopisů. Pro každý z těchto důchodových fondů jsou zákonem stanoveny investiční limity a pro každý fond je rovněž legislativně určena maximální výše úplaty za obhospodařování majetku a úplaty za zhodnocení majetku. S cílem eliminovat negativní dopad výkyvů na finančním trhu při volbě dynamické strategie na účastníka ke konci spořicí fáze je upravena povinnost penzijní společnosti automaticky přesouvat prostředky do konzervativnějších důchodových fondů. Měnicí se rozložení prostředků v jednotlivých důchodových fondech v závislosti na věku účastníka je označováno jako tzv. autopilot.

Zákon také limituje některé náklady samotných penzijních společností - odměnu za nabízení a zprostředkování uzavření smlouvy omezuje na maximálně 3,5 % průměrné mzdy, což v roce 2013 představovalo cca 854 Kč<sup>55</sup>, a limituje i náklady na propagaci, reklamu a podporu prodeje.

Jako opatření podporující bezpečnost prostředků slouží oddělení majetku účastníků od majetku akcionářů, resp. správce. Toto pravidlo platí od počátku roku 2013 také pro fungování III. pilíře. Správci prostředků na individuálních penzijních účtech jsou penzijní společnosti, z nichž většina vznikla přeměnou původních penzijních fondů, které již 18 let úspěšně působí na finančním trhu ČR. Veškeré operace provádí na pokyn správce depozitář, který také prověřuje, zda jsou transakce v souladu se zákonem, přičemž za účinnou kontrolu odpovídá svým majetkem. Vůči penzijním společnostem je tedy uplatňován princip několikastupňové kontroly. Při případném ukončení činnosti penzijní společnosti by správa důchodových fondů přešla podle rozhodnutí ČNB pod jiného správce.

Nárok na čerpání naspořených prostředků z II. pilíře vzniká účastníkovi nejdříve dnem, kdy je mu přiznán starobní důchod z I. pilíře. Výplatní fázi budou provádět životní pojišťovny s oprávněním pro tuto činnost. Účastník důchodového spoření má na výběr tři možnosti jak naspořené prostředky čerpat:

- doživotní starobní důchod, kdy jeho výplata končí smrtí účastníka;
- doživotní starobní důchod se sjednanou výplatou pozůstalostního důchodu po dobu 3 let; nebo
- rentu na dobu 20 let.

Jak ukazuje tabulka 8.1, v roce 2013 působilo v rámci penzijního systému 10 penzijních společností. Zatímco správu prostředků v rámci účastnických fondů III. pilíře (viz dále) prováděly všechny, jen 6 z nich vykonávalo činnosti zahrnující správu důchodových fondů II. pilíře (viz 2. sloupec tabulky 8.1).

<sup>53</sup> V roce 2011 byla přijata tzv. malá důchodová reforma reagující zejména na rozhodnutí Ústavního soudu, který konstatoval přílišnou solidárnost stávajícího penzijního systému. Jejím cílem bylo zvýraznit prvek zásluhovosti u vysoko příjmových zaměstnanců, nejnižších platových skupin se reforma nedotkla. Reforma rovněž změnila věk odchodu do důchodu ve smyslu jeho prodloužení podle aktuálního věku dožití.

<sup>54</sup> V praxi tedy je za účastníka II. pilíře z jeho měsíční hrubé mzdy odvedeno 30 % – tento odvod je rozdělen na část směřovanou do státního rozpočtu (25 % z hrubé mzdy) a část převedenou na individuální účet účastníka u penzijní společnosti (5 % z hrubé mzdy).

<sup>55</sup> Na rok 2014 je pak odměna za nabízení a zprostředkování uzavření smlouvy omezena na cca 861 Kč.

**Tabulka 8.1: Počet fondů licencovaných subjektů v II. a III. pilíři k 31. 12. 2013<sup>56</sup>**

Penzijní společnost	II. pilíř	III. pilíř	
		TF	ÚF
AEGON Penzijní společnost, a.s. <sup>57</sup>	-	1	2
Allianz penzijní společnost, a.s.	4	1	4
AXA penzijní společnost a.s.	-	1	3
Conseq penzijní společnost, a.s.	-	-	5
Česká spořitelna - penzijní společnost, a.s.	4	1	3
ČSOB Penzijní společnost, a.s., člen skupiny ČSOB	4	1	4
ING Penzijní společnost, a.s.	-	1	4
KB Penzijní společnost, a.s.	4	1	4
Penzijní společnost České pojišťovny, a.s.	4	1	4
Raiffeisen penzijní společnost a.s. <sup>58</sup>	4	-	3
<b>Celkem</b>	<b>24</b>	<b>8</b>	<b>36</b>

Pramen: APS ČR

**III. pilíř** (penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření) představuje dobrovolné spoření na stáří, které stát podporuje poskytováním státního příspěvku a daňovými úlevami. Do konce roku 2012 tuto funkci zastávalo pouze penzijní připojištění, které i nadále existuje jako součást III. pilíře v podobě tzv. transformovaných fondů, kam byly účastníkům penzijního připojištění automaticky převedeny jejich prostředky při zachování podmínek smluv o penzijním připojištění (zejména garance tzv. nezáporného zhodnocení, možnost výplaty výsluhové penze a podmínky ukončení smlouvy a výplaty dávek). Do transformovaných fondů již není umožněn vstup novým účastníkům, neboť možnost uzavřít smlouvu o penzijním připojištění skončila 30. 11. 2012. Od 1. 1. 2013 mohou zájemci o spoření ve III. pilíři vstupovat pouze do systému doplňkového penzijního spoření, kde jsou prostředky účastníků umísťovány do některého z účastnických fondů podle výběru účastníka. Účastníci penzijního připojištění, které penzijní společnosti provozují prostřednictvím transformovaných fondů, mohou kdykoli přejít do nového systému doplňkového penzijního spoření a zde si zvolit některý z účastnických fondů (tj. zvolit si investiční strategii). Stejně jako ve II. pilíři nesou účastníci v případě spoření v účastnických fondech investiční riziko, ovšem s potenciálem vyššího zhodnocení.

Penzijní společnosti v rámci III. pilíře nabízejí povinně jeden konzervativní účastnický fond se zákonem danými investičními limity. Vedle něj však mohou nabízet spektrum dalších účastnických fondů s různou strukturou portfolia (v rámci limitů daných zákonem). Avšak i v případě doplňkového penzijního spoření je na ochranu účastníků před případnou ztrátou před fází čerpání penze z důvodu náhlých výkyvů finančních trhů upraven tzv. autopilot, kdy penzijní společnost převede nejpozději pět let před vznikem nároku na dávku veškeré prostředky účastníka do povinného konzervativního fondu. Některé penzijní společnosti zařadily do své nabídky v rámci III. pilíře také strategie či fondy životního cyklu, kdy je investiční strategie přizpůsobována věku účastníka. S rostoucím věkem účastníka se tak strategie mění od dynamické po konzervativní.

Výše státního příspěvku se od ledna 2013 změnila pro všechny účastníky bez ohledu na to, zda mají své prostředky alokovány do transformovaných či nových účastnických fondů. Současně se změnou systému určení výše vyplaceného státního příspěvku v závislosti na výši příspěvku účastníka je nově stanovena i výše daňové úlevy. Srovnání nové a staré výše měsíčního státního příspěvku a nové a staré výše možné daňové úlevy účastníka při 15% sazbě daně z příjmů fyzických osob (po přepočtení na měsíční bázi<sup>59</sup>) uvádí tabulka 8.2.

<sup>56</sup> TF = transformované fondy; ÚF = účastnické fondy

<sup>57</sup> V lednu 2014 se AEGON Penzijní společnost, a.s. přejmenovala na Conseq důchodová penzijní společnost, a.s.

<sup>58</sup> Od března 2014 dochází k převodu klientů Raiffeisen penzijní společnosti ve II. i III. penzijním pilíři do Penzijní společnosti České pojišťovny.

<sup>59</sup> Daňová úleva se počítá na roční bázi, tedy v závislosti na celkových ročních příspěvcích účastníka. Pro účely ilustrace relace měsíčního příspěvku účastníka a celkové výše státní podpory v tabulce 8.2 byla daňová úleva přepočtena na měsíční bázi.

**Tabulka 8.2: Měsíční výše státního příspěvku a daňové úlevy v závislosti na měsíčním příspěvku účastníka (v Kč)**

Měsíční příspěvek účastníka	2012			2013		
	Státní příspěvek	Daňová úleva	Celková státní podpora	Státní příspěvek	Daňová úleva	Celková státní podpora
100	50	-	50	-	-	-
200	90	-	90	-	-	-
300	120	-	120	90	-	90
400	140	-	140	110	-	110
500	150	-	150	130	-	130
600	150	15	165	150	-	150
700	150	30	180	170	-	170
800	150	45	195	190	-	190
900	150	60	210	210	-	210
1000	150	75	225	230	-	230
1100	150	90	240	230	15	245
1200	150	105	255	230	30	260
1300	150	120	270	230	45	275
1400	150	135	285	230	60	290
1500	150	150	300	230	75	305
1600	150	150	300	230	90	320
1700	150	150	300	230	105	335
1800	150	150	300	230	120	350
1900	150	150	300	230	135	365
2000 a více	150	150	300	230	150	380

Pramen: MF

I v případě, kdy účastníci během roku spoří částky, které by jinak nezakládaly nárok na daňovou úlevu, mají stále možnost odpočet na daný rok uplatnit. Účastníkům ve III. pilíři zákon nebrání vložit na konci roku mimořádný jednorázový příspěvek, kterým mohou dorovnat výši svých celkových ročních účastnických příspěvků na úroveň umožňující využít odpočet od základu DPFO (v maximální výši 12 000 Kč).

Vzhledem k tomu, že nové účastnické fondy i transformované fondy jsou, obdobně jako důchodové fondy II. pilíře, spravovány penzijními společnostmi, platí i ve III. pilíři výše popsaná opatření posilující bezpečnost úspor. Oddělení majetku zavedlo i do III. pilíře regulaci úplaty za správu majetku. Zákonem je rovněž limitována úplata za nabízení a zprostředkování doplňkového penzijního spoření. Výsledně mají tyto změny spolu s odstraněním garantovaného ročního zhodnocení vést k vyšším výnosům nových účastnických fondů.

Pro nové účastníky III. pilíře, resp. účastníky penzijního připojištění, kteří se rozhodli pro přestup z transformovaného do některého z nových účastnických fondů, se také změnila podmínka ve výplatní fázi doplňkového penzijního spoření. Starobní penzi na určenou dobu, úhradu jednorázového pojistného pro doživotní penzi nebo pro penzi na přesně stanovenou dobu s přesně stanovenou výší důchodu mohou čerpat při dosažení věku o 5 let nižšího, než je věk potřebný pro vznik nároku na starobní důchod.<sup>60</sup> Podmínkou pro jednorázové vyrovnání je dosažení věku potřebného pro vznik nároku na starobní důchod.

## 8.2. Důchodové spoření

Prostředky v důchodových fondech, tedy nově vytvořeném II. pilíři, dosáhly ke konci roku 2013 výše 346 mil. Kč. V průběhu roku 2013 se účastníky důchodového spoření stalo téměř 82 tis. osob<sup>61</sup>, přičemž nejvíce účastníků (cca 41 tis.) do systému důchodového spoření vstoupilo ve 2. čtvrtletí roku v souvislosti s omezením pro zájemce starší 35 let, kteří se museli pro vstup do II. pilíře rozhodnout do 1. 7. 2013. Po tomto datu přírůstek počtu účastníků důchodového spoření postupně slábl, což bylo částečně způsobeno i výsledky předčasných voleb v říjnu 2013, neboť politické strany současné vládní koalice již v rámci předvolební kampaně vyjádřily úmysl zrušit II. pilíř důchodového systému. Přestože ještě nebyl oznámen způsob, jakým by měl být

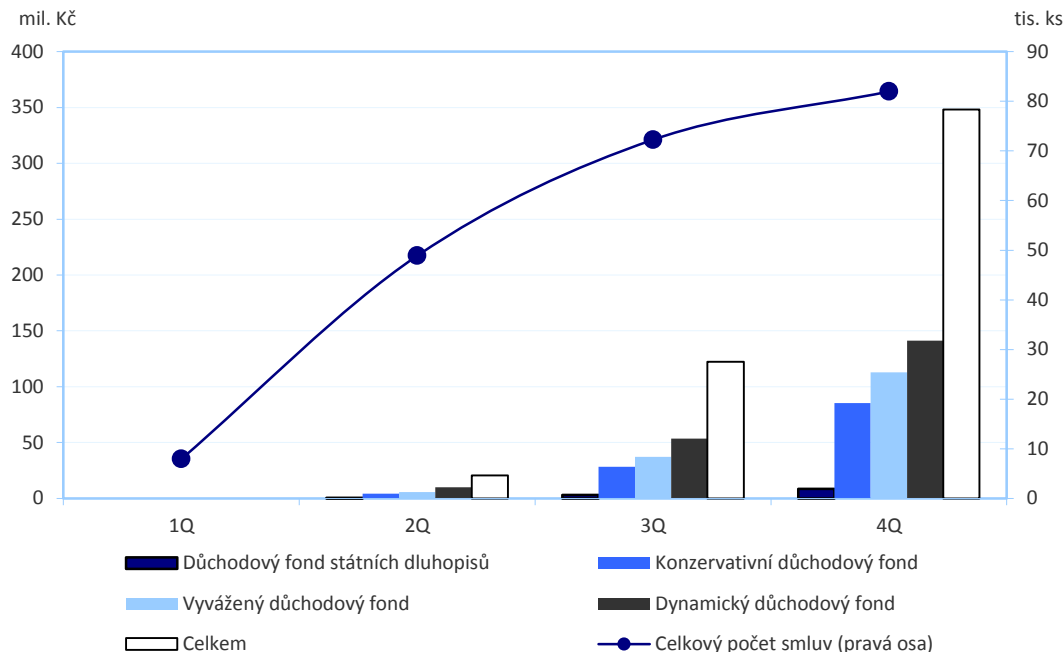
<sup>60</sup> Pro ženy platí důchodový věk jako pro muže stejného data narození.

<sup>61</sup> Počet účastníků k 31. 12. 2013 podle údajů Asociace penzijních společností ČR. Dle ČNB činí počet účastníků důchodového spoření 103 824.

produkt důchodového spoření ukončen, lze vzhledem k programovému prohlášení vlády, v němž je zmíněn záměr ukončit důchodové spoření, očekávat v roce 2014 jen velmi nízký nárůst počtu účastníků.

Podle umístění prostředků účastníků v jednotlivých typech důchodových fondů (viz graf 8.1) je patrné, že účastníci volili při výběru fondu spíše rizikovější investiční strategii, neboť 40,7 % všech prostředků bylo ke konci roku umístěno v dynamických důchodových fondech.

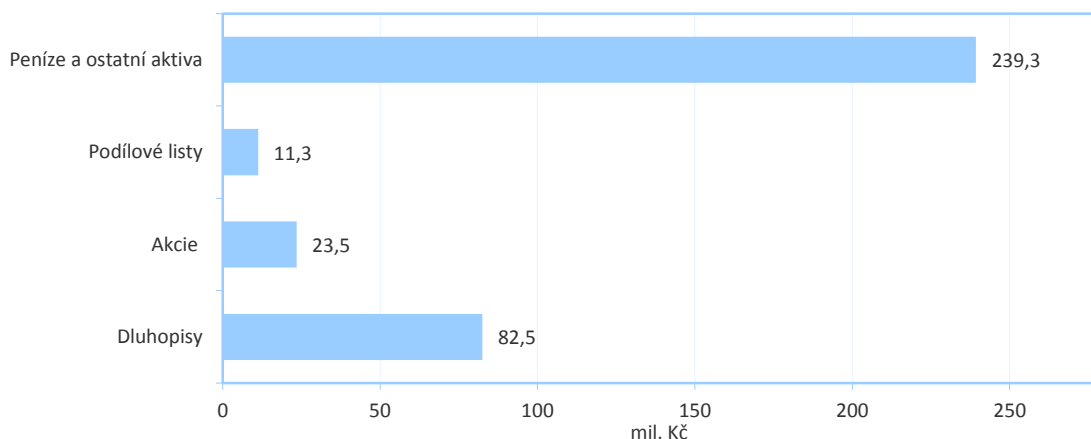
**Graf 8.1: Objem prostředků v jednotlivých typech důchodových fondů ke konci čtvrtletí**



Pramen: APS ČR

Struktura majetku důchodových fondů však prozatím příliš neodpovídá dominantní pozici dynamických fondů z hlediska umístění prostředků účastníků. Důchodové fondy z důvodu jejich krátkého fungování nedisponují zatím takovým objemem prostředků, aby mohly při přiměřené diversifikaci rizika portfolia investovat ve větší míře prostředky do rizikovějších aktiv, která by odpovídala investiční strategii, kterou účastníci zvolili. Akcie sice tvoří 6,6 % celkových aktiv důchodových fondů, v portfoliu však mají nejvyšší podíl prostředky na běžných a termínovaných účtech a ostatní aktiva (67,1 %), které jsou následovány dluhopisy (23,1 %).

**Graf 8.2: Umístění prostředků důchodových fondů k 31. 12. 2013 (v mil. Kč)**



Pramen: APS ČR, ČNB

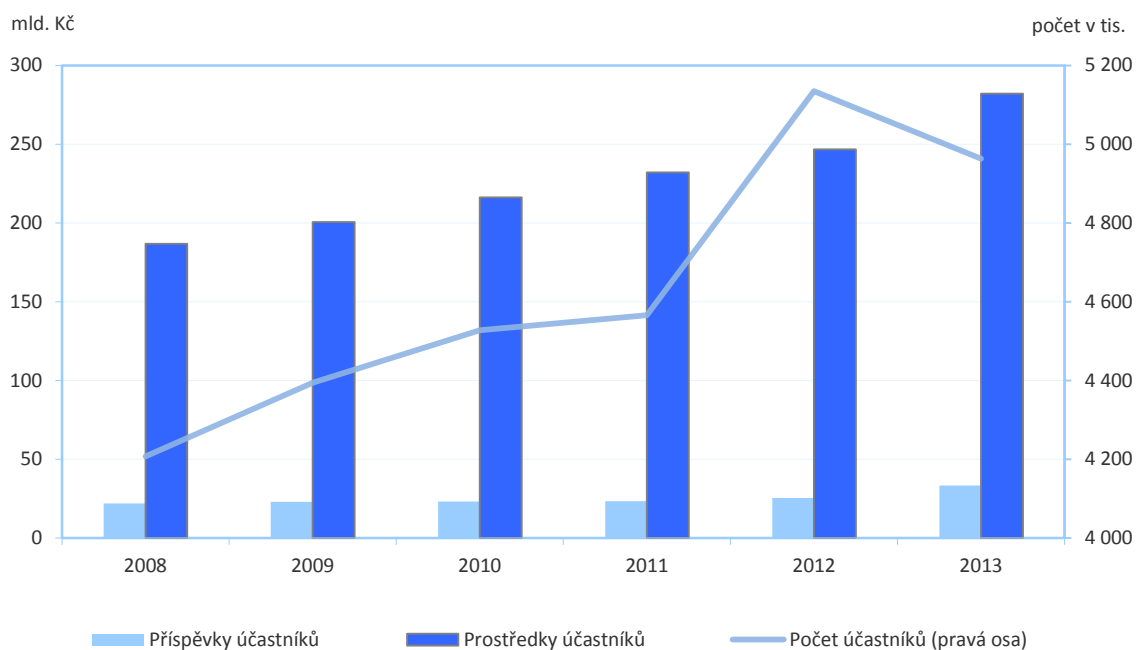
### 8.3. Penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření

Prostředky v transformovaných i nových účastnických fondech dosáhly v roce 2013 celkové výše 282 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 14,3 %. Z toho v nových účastnických fondech spravovaly penzijní

společnosti ke konci roku prostředky ve výši 1,3 mld. Kč, tj. 0,45 % všech prostředků III. pilíře. Relativně vysoké tempo růstu prostředků ve fondech III. pilíře bylo důsledkem nárůstu počtu účastníků v roce 2012, kdy z celkového ročního přírůstku 569 tis. připadlo 493 tis. osob na 4. čtvrtletí. Tento jednorázový vysoký nárůst počtu účastníků přímo souvisel s možností uzavřít smlouvu podle původních podmínek pouze do konce listopadu 2012. Řada účastníků na poslední chvíli vstoupila do systému penzijního připojištění a zajistila si možnost sjednání výsluhové penze, garanci nezáporného zhodnocení a výhodnější podmínky výběru peněz podle původních penzijních plánů. Do budoucna jim však zůstává možnost přestupu do nových účastnických fondů.

Z důvodu vstupu velkého počtu nových účastníků v roce 2012, kteří by do systému vstupovali pozvolna během následujících 2 až 3 let, a tedy relativní nasycenosti trhu, nestačí prozatím pozvolný růst počtu účastníků v nových účastnických fondech pokrýt úbytek účastníků v transformovaných fondech. V roce 2013 tak celkový počet účastníků ve III. pilíři poklesl o téměř 172 tisíc na 4,96 mil. osob.<sup>62</sup> V účastnických fondech bylo k 31. 12. 2013 evidováno 76 669<sup>63</sup> neukončených doplňkových penzijních spoření. Během roku 2013 bylo uzavřeno 77 771 nových smluv o doplňkovém penzijním spoření, přičemž pouze 1 284 nových účastníků si nechalo do účastnických fondů převést své prostředky z transformovaných fondů.

**Graf 8.3: Prostředky, příspěvky<sup>64</sup> a počet účastníků ve III. pilíři v daném roce**



Pramen: MF, APS ČR

Z hlediska věkové struktury účastníků III. pilíře je stále nejpočetněji (s podílem 61,5 %) zastoupena tzv. střední generace (30 – 59 let), tj. osoby v produktivním věku se statisticky vyššími a stabilnějšími příjmy, které dávají předpoklad k vytváření finanční rezervy na stáří. Absolutně nejvyšší počet účastníků tvoří třicátníci. Z tabulky 8.3 je patrné, že v roce 2013 docházelo ve většině věkových kategorií k úbytkům počtu účastníků, přičemž největší úbytek zaznamenaly kategorie účastníků ve věku 18 – 39 let, které v předcházejícím roce vykázaly rekordní nárůst. Srovnání s rokem 2012 však není z důvodu mimořádného vstupu velkého množství nových účastníků příliš vypovídající. Úbytky počtu účastníků v roce 2013 v jednotlivých věkových intervalech mohly být způsobeny především znatelnějšími přesuny mezi intervaly a částečně i neuváženým vstupem některých účastníků do systému. Ve srovnání s rokem 2011 se počet účastníků do 39 let zvýšil o 255 tis.

<sup>62</sup> Tento počet účastníků v transformovaných fondech vychází z dat, která jsou MF čtvrtletně posílána jednotlivými penzijními společnostmi. Dle údajů APS ČR a ČNB bylo k 31. 12. 2013 v transformovaných fondech 4,87 mil. účastníků.

<sup>63</sup> Tento počet účastníků v účastnických fondech vychází z dat, která jsou MF čtvrtletně posílána jednotlivými penzijními společnostmi. Dle údajů APS ČR spořilo k 31. 12. 2013 v účastnických fondech 91 027 účastníků, dle dat ČNB 92 400 účastníků.

<sup>64</sup> Příspěvky účastníků jsou uvedeny bez příspěvků placených zaměstnavateli za své zaměstnance.

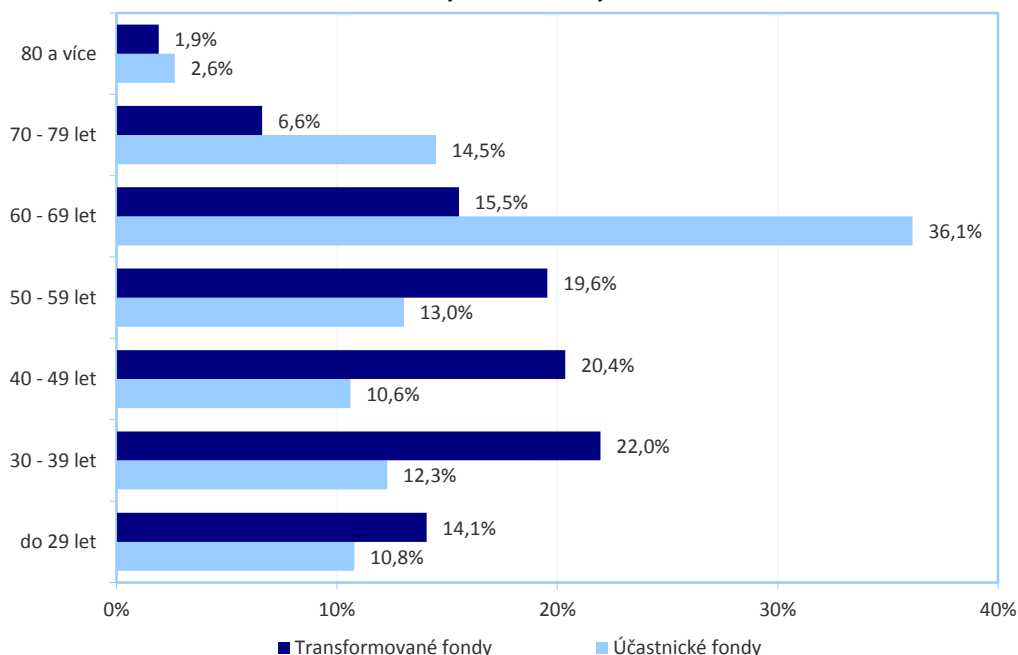
**Tabulka 8.3: Počet účastníků ve III. pilíři dle věku**

K 31.12.	2009	2010	2011	2012	2013	Meziroční změna	
						abs.	(%)
18 - 19 let	23 433	22 150	19 569	67 014	28 143	-38 871	-58,0
20 - 29 let	530 382	537 701	526 835	718 693	667 795	-50 898	-7,1
30 - 39 let	927 964	965 683	977 023	1 127 029	1 082 619	-44 410	-3,9
40 - 49 let	839 614	867 483	885 169	996 302	1 002 963	6 661	0,7
50 - 59 let	1 008 265	998 104	973 152	989 126	965 540	-23 586	-2,4
60 - 69 let	729 339	765 997	786 776	814 754	786 819	-27 935	-3,4
70 - 79 let	267 966	292 809	311 402	328 867	334 139	5 272	1,6
80 a více	67 559	77 847	85 795	93 077	95 326	2 249	2,4
<b>Celkem</b>	<b>4 394 522</b>	<b>4 527 774</b>	<b>4 565 741</b>	<b>5 134 862</b>	<b>4 963 344</b>	<b>-171 518</b>	<b>-3,3</b>

Pramen: MF

Jako téměř jedinou věkovou skupinu, v níž došlo během roku 2013 k navýšení počtu účastníků, představují účastníci ve věku vyšším než 70 let. To zčásti souvisí se skutečností, že osoby nad 60 let tvoří více než polovinu z celkového počtu účastníků v nových účastnických fondech, jak ukazuje graf 8.4. Tito účastníci pravděpodobně využívají doplňkové penzijní spoření jako formu investice svých volných prostředků, které mohou vzhledem k dosažení důchodového věku vybrat včetně státních příspěvků po 5 letech spoření. U účastnických fondů bylo předpokládáno, že vzhledem k možnosti nabízet dynamičtější investiční strategie budou oslovovat spíše lidi v nižším či středním věku. Ti však dali ve velké míře přednost vstupu do III. pilíře v roce 2012 ještě při platnosti tehdejších podmínek systému penzijního připojištění. Přesto během roku 2013 přibylo ve fondech III. pilíře 8 274 účastníků ve věku nižším než 29 let, což představuje vyšší nárůst než v roce 2010 i 2011, kdy počet účastníků této věkové kategorie dokonce klesl. Lze tedy usuzovat, že doplňkové penzijní spoření je kvůli dynamičtější investiční strategii a současně limitovaným provizím zajímavým produktem i pro nejmladší generaci.

**Graf 8.4: Struktura účastníků dle věku v transformovaných a účastnických fondech**



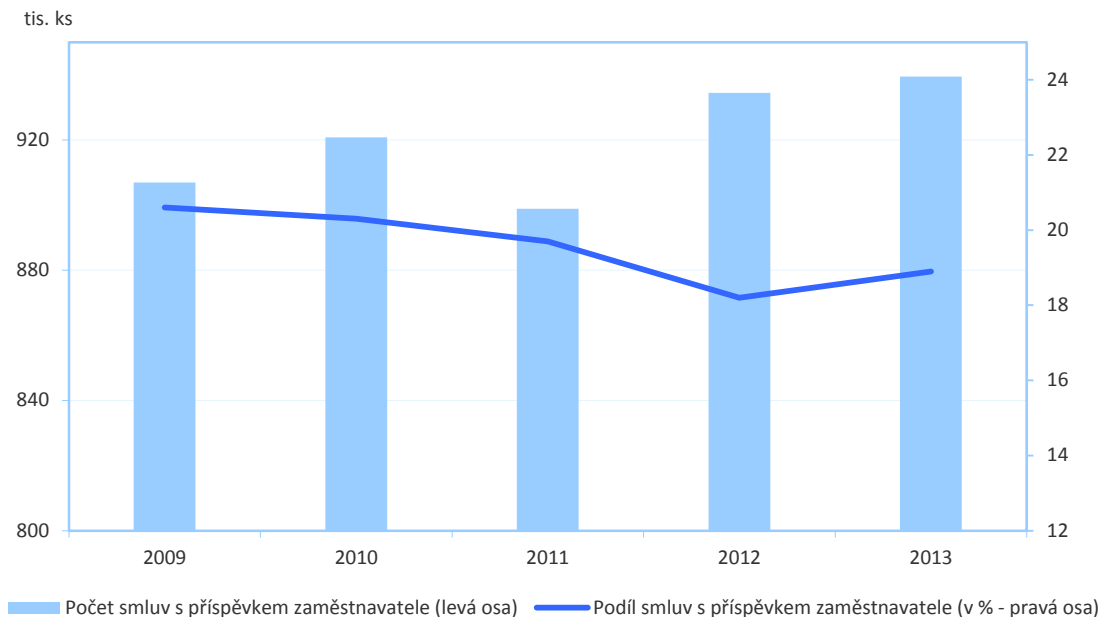
Pramen: MF

Jak je vidět z grafu 8.5, počet účastníků, kterým přispívá na doplňkové penzijní spoření zaměstnavatel, v roce 2013 mírně vzrostl (o 0,5 %) a dosáhl hodnoty 939,4 tis. V relativním vyjádření vzhledem k poklesu celkového počtu účastníků došlo k obratu dosavadního klesajícího trendu, neboť podíl účastníků s příspěvkem zaměstnavatele vzrostl o 0,7 p.b. na 18,9 %. Oproti minulým rokům se však jedná stále o relativně nízký podíl, jehož důvodem mohou být sice slábnoucí, ale stále přítomná úsporná opatření v podnikové sféře. Vzhledem k tomu, že je příspěvek zaměstnavatele často využíván jako motivační a stabilizační faktor, objevuje se



nejčastěji u účastníků ve věkovém rozpětí 35 – 59 let. Naopak u mladších zaměstnanců není příliš častý (mj. z důvodu vyšší fluktuace).

**Graf 8.5: Počet smluv ve III. pilíři, na která přispíval účastníkům zaměstnavatel<sup>65</sup>**



Pramen: MF

Jedním z cílů reformy III. pilíře je motivovat účastníky prostřednictvím nových podmínek vyplácení státního příspěvku a poskytování daňové úlevy (viz podkapitola 8.1) k pravidelnému spoření si vyšších částek. Průměrný měsíční účastnický příspěvek se v roce 2013 také skutečně velmi výrazně zvýšil (o 22,2 %) a dosáhl 568 Kč.<sup>66</sup> U nových účastnických fondů činila průměrná výše příspěvku dokonce 749 Kč. Jak dokládají výše průměrných příspěvků za jednotlivá čtvrtletí roku 2013 v tabulce 8.4, u obou druhů fondů docházelo s výjimkou 3. čtvrtletí u účastnických fondů k postupnému nárůstu v průběhu celého roku. Relativně vyšší tempo nárůstu ve 4. čtvrtletí je pak způsobeno tím, že řada účastníků provedla mimořádný příspěvek na konci roku za účelem využití daňové úlevy.

**Tabulka 8.4: Průměrná výše měsíčních příspěvků v transformovaných fondech (TF) a účastnických fondech (ÚF)**

Průměr, Kč/měsíc	2009	2010	2011	2012	2013	2013				Meziroční změna		
						1Q	2Q	3Q	4Q	abs.	(%)	
TF	Účastnický příspěvek	443,9	439,6	441,7	465,0	568,0	531,1	547,5	557,0	638,0	103,1	22,2
	Státní příspěvek	105,2	105,0	105,4	108,0	117,0	113,3	116,0	118,0	120,4	9,0	8,3
ÚF	Účastnický příspěvek	-	-	-	-	749,0	671,6	743,8	719,9	859,2	-	-
	Státní příspěvek	-	-	-	-	143,0	135,5	146,1	148,5	141,8	-	-

Pramen: MF

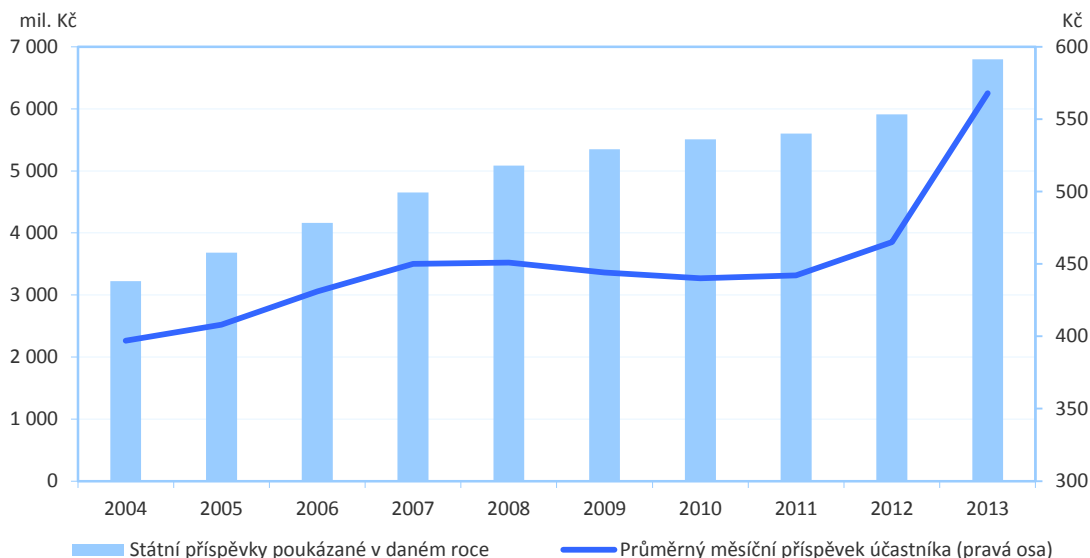
V návaznosti na vyšší průměrný účastnický příspěvek v roce 2013 a rostoucí počet účastníků na konci roku 2012 byl vyplacen i vyšší průměrný státní příspěvek na jednoho účastníka. Celková státní přímá podpora v sektoru penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření vzrostla v roce 2013 o 16 % na konečných 6,9 mld. Kč. Z této částky připadalo jen 0,1 mld. Kč na celkový objem státních příspěvků v účastnických fondech.

<sup>65</sup> Údaje k 31.12. daného roku.

<sup>66</sup> Jedná se o průměr za celý kalendářní rok 2013, proto je hodnota nižší než průměr ve 4. čtvrtletí 2013 uvedený v tabulce 8.4.



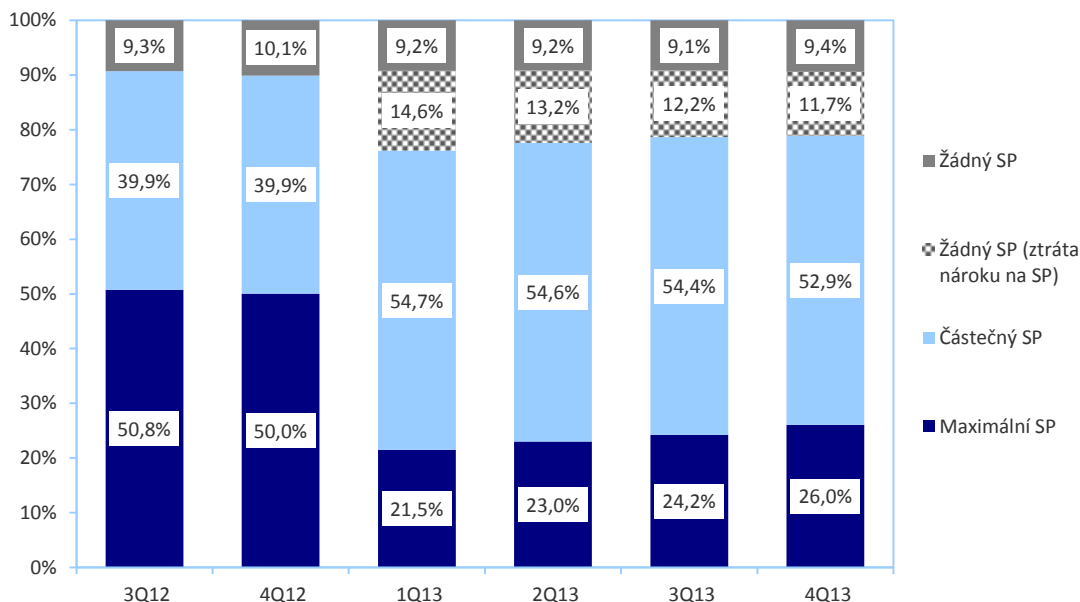
**Graf 8.6: Výše státních příspěvků a výše prům. účast. příspěvku v rámci penzijního připojištění**



Pramen: MF

Přestože mnozí účastníci postupně v roce 2013 navyšovali své měsíční úložky, stále zůstává v rámci transformovaných fondů prostor pro budoucí růst výše průměrného účastnického příspěvku. Jak ukazuje srovnání podílů účastníků s žádným, částečným a maximálním státním příspěvkem v grafu 8.7, u jisté skupiny účastníků transformovaných fondů je možné změnu v chování ohledně nastavení výše příspěvku teprve očekávat. Ke změně chování těchto účastníků by mohlo dojít v návaznosti na zlepšení jejich finanční situace v souvislosti s vývojem celkového stavu české ekonomiky.

**Graf 8.7: Podíly smluv o penzijním připojištění s žádným, částečným a maximálním státním příspěvkem (SP)<sup>67</sup>**



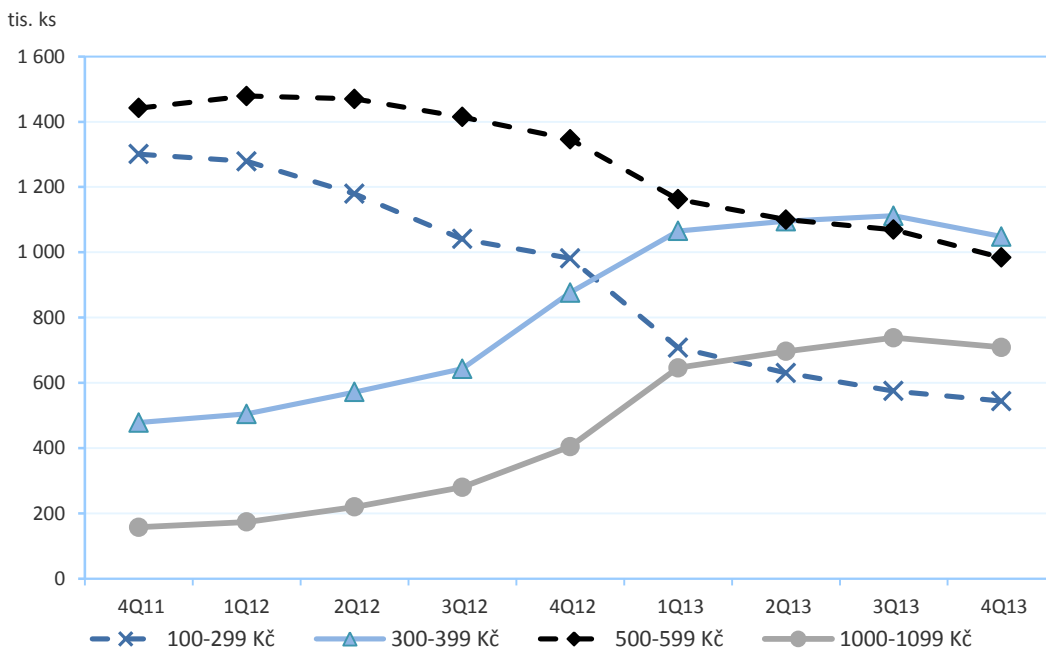
Pramen: MF

Změny podílů účastníků s žádným, částečným a maximálním státním příspěvkem byly v jednotlivých čtvrtletích roku 2013 způsobeny zejména změnou chování účastníků, kteří v roce 2012 platili měsíční příspěvky v takové výši, aby maximalizovali buď relativní (příspěvek 100 Kč) nebo absolutní (příspěvek 500 Kč) výši vyplaceného

<sup>67</sup> Data vycházejí z průměrného počtu smluv za jednotlivá čtvrtletí, u kterých byl v daném období evidován průměrný příspěvek účastníka v dané výši. Jedná se o průměr za 3 měsíce, který nemusí odpovídat příspěvkům v jednotlivých měsících, což způsobuje určité zkreslení dat. Do průměrného počtu účastníků nejsou zahrnuty smlouvy, které jsou stále evidované jako neukončené, ale nebyla k nim doručena žádná informace v rámci žádosti o státní příspěvek.

státního příspěvku. Jak je patrné z grafu 8.8, který zachycuje vývoj počtu účastníků ve vybraných intervalech<sup>68</sup> dle výše příspěvku, pokles počtů účastníků s příspěvkem v intervalu 100 – 299 Kč, kteří od 1. 1. 2013 ztratili nárok na státní příspěvek, pokračoval i v roce 2013. U části těchto účastníků lze předpokládat navýšení jejich příspěvků alespoň na 300 Kč, neboť počet účastníků transformovaných fondů, jejichž příspěvek se pohybuje v rozmezí 300 – 399 Kč, se v roce 2013 stále mírně zvyšoval. Klesal rovněž počet účastníků s příspěvkem nacházejícím se v intervalu 500 – 599 Kč, u kterých se lze domnívat, že z důvodu zachování maximální možné výše státního příspěvku zvýšili svůj příspěvek alespoň na 1000 Kč. Mírný pokles počtu účastníků, kteří přispívají 300 – 399 Kč a 1000 – 1099 Kč, ve 4. čtvrtletí 2013 je důsledkem zaplacení mimořádného příspěvku za účelem snížení základu daně z příjmů fyzických osob.

**Graf 8.8: Vývoj průměrného počtu smluv o penzijním připojištění ve vybraných intervalech dle výše průměrného účastnického příspěvku za dané čtvrtletí<sup>69</sup>**



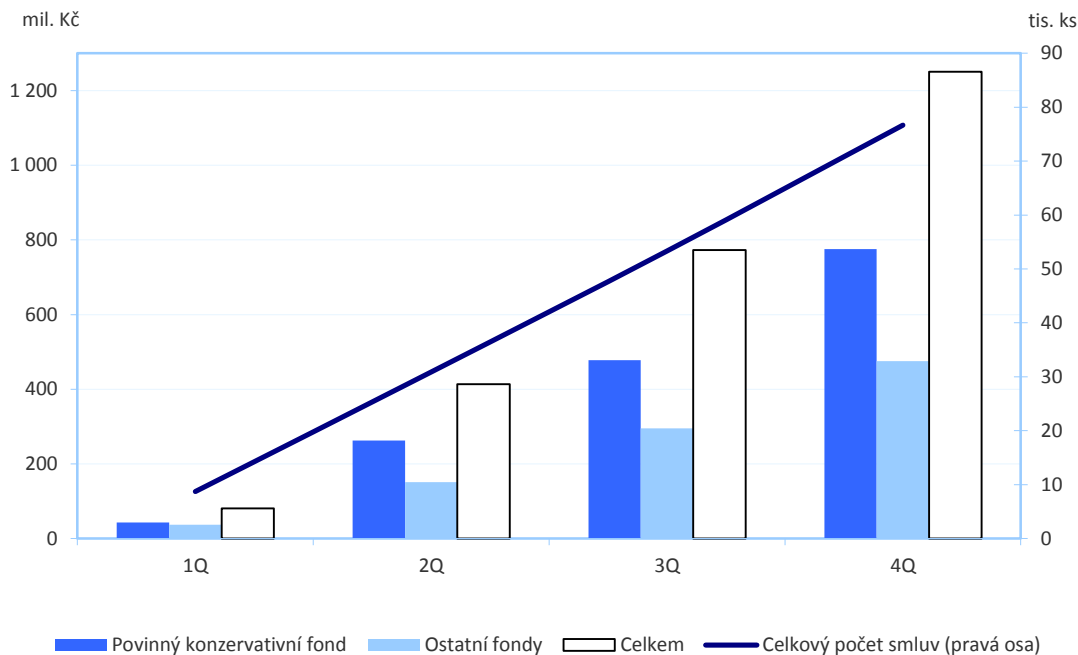
Pramen: MF

Účastníci v nových účastnických fondech mohou nově volit mezi různými investičními strategiemi. Penzijní společnosti nabízí obvykle 2 až 5 účastnických fondů od konzervativních, které mají ve svém portfoliu nejméně riziková aktiva (státní dluhopisy, pokladniční poukázky, instrumenty peněžního trhu atd.), až po dynamické (akciové) s výrazně vyšším stupněm rizikovosti, ale zároveň i možností vyššího výnosu. Jak je vidět z grafu 8.9, oproti účastníkům v systému důchodového spoření dává většina účastníků v systému doplňkového penzijního spoření přednost konzervativnímu způsobu investování, neboť z hlediska umístění prostředků účastnických fondů dominuje povinný konzervativní fond, který má zákonem dané investiční limity a je povinná ho nabízet každá penzijní společnost nabízející doplňkové penzijní spoření v rámci účastnických fondů. Převaha povinných konzervativních fondů v objemu prostředků je však částečně způsobena věkovou strukturou účastníků. Jak je popsáno výše, více jak polovina účastníků spořících si v účastnických fondech je starší než 60 let.

<sup>68</sup> V grafu 8.8 jsou znázorněny pouze ty intervaly dle výše průměrného měsíčního příspěvku účastníka, ve kterých v průběhu let 2012 až 2013 docházelo k největším změnám.

<sup>69</sup> Data vycházejí z průměrného počtu smluv za jednotlivá čtvrtletí, u kterých byl v daném období evidován průměrný příspěvek účastníka v uvedené výši. Jedná se o průměr za dané 3 měsíce, který nemusí odpovídat příspěvkům v jednotlivých měsících, což způsobuje určité zkreslení dat. Do průměrného počtu účastníků nejsou zahrnuty smlouvy, které jsou stále evidované jako neukončené, ale nebyla k nim doručena žádná informace v rámci žádostí o státní příspěvek.

**Graf 8.9: Objem prostředků v jednotlivých typech účastnických fondů ke konci čtvrtletí**



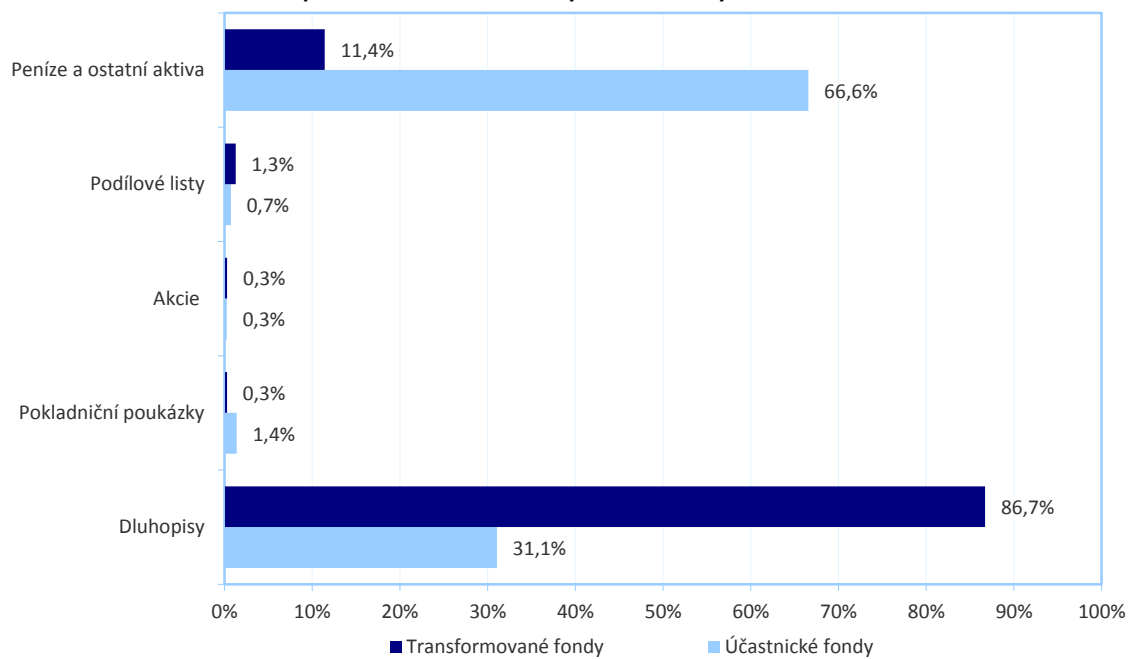
Pramen: APS ČR

Investiční portfolio transformovaných fondů (viz graf 8.10) si zachovává výrazně konzervativní charakter, jenž však vyplývá z regulatorního rámce. Podíl dluhopisů se oproti roku 2012 zvýšil o 2,7 p.b. na 86,7 %. Na hotovost a ostatní aktiva připadalo jen cca 11 % celkových aktiv. Ostatní položky včetně akcií zaujímaly v portfoliu minoritní podíl.

Uvolnění investičních limitů u nových účastnických fondů mělo přinést účastníkům možnost vyššího zhodnocení z důvodu dynamičtější investiční strategie fondů. Investiční portfolio účastnických fondů však v roce 2013 vykazovalo ještě konzervativnější umístění prostředků než v případě fondů transformovaných (viz graf 8.10). Podíl prostředků na běžných a termínovaných účtech a ostatních aktiv činil 66,6 %. Dluhopisy se na celkovém majetku účastnických fondů podílely 31,1 %, zatímco na akcie nepřipadalo ani 1 % celkových aktiv, přestože prostředky investované do dynamických (akciových) fondů se na celkových spravovaných prostředcích podílely téměř 5 %. Jednou z příčin výrazně konzervativního profilu portfolia účastnických fondů je převažující umístění prostředků v povinných konzervativních fondech. Dalším důvodem je stejně jako v případě důchodových fondů krátké fungování účastnických fondů, neboť některé fondy zatím neshromáždily dostatečné množství prostředků, které by jim umožnilo realizovat takovou investiční strategii, při níž by byly prostředky investovány do rizikových instrumentů, a zároveň bylo přiměřeně diversifikováno riziko. Vzhledem k vývoji na dluhopisovém trhu v roce 2013 nebyl nijak atraktivní ani přesun prostředků z bankovních účtů do dluhopisů. V následujících letech je však možné očekávat, že s postupně se zvyšujícím počtem účastníků vstupujících do nových účastnických fondů se bude zvyšovat i podíl zastoupení rizikovějších aktiv v portfoliích těchto fondů.

Podrobnější informace o sektoru penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření, které jsou pravidelně čtvrtletně publikovány na internetových stránkách [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz), obsahují tabulky P2.6 a P2.7 v příloze 2.

**Graf 8.10: Struktura umístění prostředků transformovaných a účastnických fondů k 31. 12. 2013**



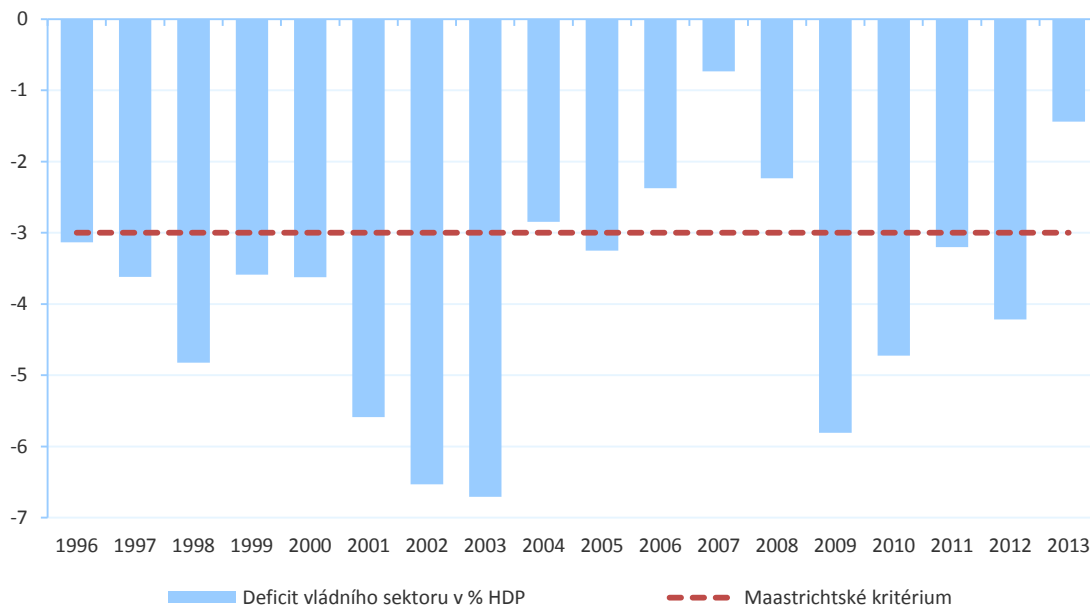
Pramen: APS ČR, ČNB

## 9. VZTAH VLÁDNÍHO SEKTORU K FINANČNÍMU TRHU

### 9.1. Hospodaření vládního sektoru

Podle předběžných údajů ČSÚ skončilo hospodaření vládního sektoru v roce 2013 deficitem ve výši 1,5 % HDP a ve srovnání s rokem 2012 se jedná o zlepšení o 2,7 p.b. Po očištění o jednorázové operace s výrazným fiskálním dopadem (vyrovnání s církvemi 59 mld. Kč a korekce neuznaných EU prostředků ve výši cca 12 mld. Kč) dosáhlo saldo roku 2012 pouze 2,4 % HDP, a došlo tak ke zlepšení v roce 2013 o téměř 1 p.b. Vzhledem k výrazně hlubší produkční mezeře v roce 2013 pak fiskální úsilí<sup>70</sup> činilo 1,3 p.b., obdobně jako v předcházejících dvou letech.

Graf 9.1: Vývoj deficitu vládního sektoru v % HDP od roku 1996



Pramen: MF

**Celkové příjmy** vzrostly v roce 2013 o 2,4 %. Důvodem byly především daňové příjmy, které se zvýšily o 3 % hlavně vlivem nárůstu výnosu u daně z přidané hodnoty, jež vzrostla o 6 % při růstu spotřeby domácností o 1,3 %. Vysvětlení lze spatřovat ve změně obou sazeb o 1 p.b., což podle aktuálních dopadů přispělo k fiskálnímu úsilí ve výši přibližně 0,4 p.b. Výnos spotřebních daní v roce 2013 poklesl o 1,3 %, a to i přes poměrně výrazné předzásobením ke konci roku. Ke změnám sazeb došlo ovšem kromě začátku roku 2014 i v roce 2013 a lepší inkaso vlivem předzásobením roku 2013 je tak do jisté míry negováno předzásobením v roce 2012. K meziročnímu poklesu pak došlo především vlivem poklesu výnosu daně z minerálních olejů.

Výnos daně z příjmů fyzických osob v roce 2013 vzrostl o 3,7 %, a to i přes téměř 1 % pokles objemu mezd a platů. Tento vývoj byl dán celou řadou diskrečních opatření, jakými bylo například solidární zvýšení daně z příjmů fyzických osob či zrušení základní slevy pro pracující důchodce. Celkový diskreční efekt byl potom přibližně 0,2 % HDP. Příspěvky na sociální zabezpečení vzrostly v roce 2013 o 1,1 %.

Daň z příjmů právnických osob vzrostla o 2,0 %. Jedinou výraznější změnou byla možnost snížení daňové povinnosti o rozsah povodňových škod s relativně malým dopadem necelých 0,1 % HDP. Ostatní daňové příjmy se pak v čase měnily velmi málo.

Výrazný meziroční nárůst nastal u důchodů z vlastnictví, a to o 21,0 %. V roce 2013 bylo převedeno 6 mld. Kč ze státního podniku Lesy ČR do příjmů státního rozpočtu. Většinu této částky pak ČSÚ uznal jako běžnou dividendu zvyšující příjem vládního sektoru. Druhým vlivem bylo metodické zaznamenávání vyplacených dividend vládnímu sektoru, kdy v minulosti byla v příjmech zaznamenána čistá výše (tj. po zdanění). Nově se vykazuje výše před zdaněním a na výdajovou stranu se poté zaznamená daň zaplacená vládním sektorem. Příjmové transfery v součtu meziročně vzrostly o 2,5 %.

<sup>70</sup> Fiskální úsilí je meziroční změna salda vládního sektoru, které je očištěné o cyklus a jednorázové operace.

**Výdaje sektoru vládních institucí** v roce 2013 klesly o 3,9 %, což je způsobeno zmíněnými jednorázovými faktory (kompenzace církvím a korekce refundací EU prostředků). Po očištění o tyto vlivy vzrostly o pouhých 0,2 %.

Výdaje na konečnou spotřebu vládních jednotek se zvýšily meziročně o 1,7 % po třech letech kontinuálního poklesu. Za tímto vývojem stojí nárůst mezispotřeby vládního sektoru (tj. především nákupy zboží a služeb vládních jednotek), která vzrostla o 2,3 % po třech letech neustálého snižování. Stejně tak výdaje na mzdy zaměstnanců meziročně vzrostly o 2,6 % (v předchozích 3 letech většinou klesaly kromě roku 2012). Další důležitou složkou jsou naturální sociální dávky (výdaje zdravotních pojišťoven na zdravotní péči). Tato položka vzrostla pouze o 0,5 %, což je historicky nejnižší růst v celé dostupné časové řadě. Hlavním důvodem je poměrně restriktivně nastavená úhradová vyhláška roku 2013, která výrazným způsobem napomáhala k brzdění výdajů zdravotních pojišťoven na zdravotní péči.

U výdajových důchodů z vlastnictví došlo k poklesu o 3,7 % kvůli výdajům na úrokové náklady týkající se řízení státního dluhu, kde se pozitivně promítl velmi malý nárůst zadlužení a také poměrně příznivý vývoj výnosového procenta státních dluhopisů.

Opětovně poklesly, již čtvrtý rok v řadě, investice vládního sektoru, a to o více než 12 %. Vzhledem k vývoji akruálních dotací na příjmové straně (pokles o cca 2 mld. Kč) tak došlo ke snížení především českých investic. Z hlediska subsektorů k největší redukci investičních výdajů došlo na úrovni místních vládních institucí, méně pak u ústřední vlády (zde hlavně u Ředitelství silnic a dálnic). Investice se tím dostaly na nejnižší úroveň za posledních 10 let. Celkový efekt poklesu investic s vlivem na deficit je pak více než 0,3 % HDP. Od roku 2009 investice vládního sektoru celkově poklesly o téměř 2,2 % HDP.

K poklesu na výdajové straně přispěly i kapitálové transfery vládního sektoru ostatním sektorům. Kromě výše uvedených dvou jednorázových operací zde má výrazný vliv i pokles nákladů z transferů Státního fondu životního prostředí v souvislosti s programem Zelená úsporám. Ostatní výdajové transfery pak mírně vzrostly o cca 1,8 %.

## 9.2. Výhled hospodaření vládního sektoru pro období 2014-2017

V roce 2014 MF očekává dosažení deficitu ve výši 1,8 % HDP<sup>71</sup>, což je o 0,3 p.b. horší výsledek než v roce předcházejícím, ovšem stále zůstává hluboko pod maastrichtským konvergenčním kritériem pro deficit.

Příjmová strana vládního sektoru by měla dle aktuálních odhadů vzrůst o 2,8 %, a to primárně vlivem akrualizace příjmových transferů z EU (zejména investičních). Daňové příjmy by měly vzrůst v relativně omezené míře – pouze o 0,5 %, resp. o 1,0 %, pokud k daňovým příjmům započítáme i příspěvky na sociální zabezpečení.

Z pohledu příjmů je v daňové oblasti pro rok 2014 připraveno pouze několik málo diskrečních změn s poměrně malým efektem. Jedná se především o omezení daňového zvýhodnění na dítě na nerezidenty z EU, Norska a Islandu u daně z příjmu fyzických osob ve výši přibližně 2,5 mld. Kč. U spotřebních daní je to pak především snížení sazeb odvodu z elektřiny ze slunečního záření a také zvýšení daně z tabákových výrobků se společným efektem -2,3 mld. Kč. V příjmech se dále uvažuje s prodejem LTE licencí<sup>72</sup> ve výši 8,5 mld. Kč.

Na výdajové straně pak mezi nejvýraznější diskreční opatření patří zvýšení objemu platů v ústřední vládě o 2 %, a dále také zvýšení výdajů na zdravotnictví především v důsledku posílení lůžkové péče a kompenzace snížení spoluúčasti pacientů zdravotnickým zařízením formou navýšení příspěvků za státního pojištěnce.

Střednědobý výhled vládního sektoru v letech 2015 a 2016 předpokládá navýšení deficitů vládního sektoru na hodnoty 2,3 % HDP a 2,0 % HDP. V roce 2017 lze očekávat pokles deficitu na hodnotu 1,7 % HDP, a to především díky výrazně lepšímu hospodářskému vývoji, resp. vyšším daňovým příjmům. V roce 2013 již ČR splnila maastrichtská konvergenční kritéria pro deficit a dluh vládního sektoru a dle současných odhadů by je měla plnit v celém horizontu výhledu.

<sup>71</sup> Dle makroekonomické predikce zveřejněné k 11. 4. 2014

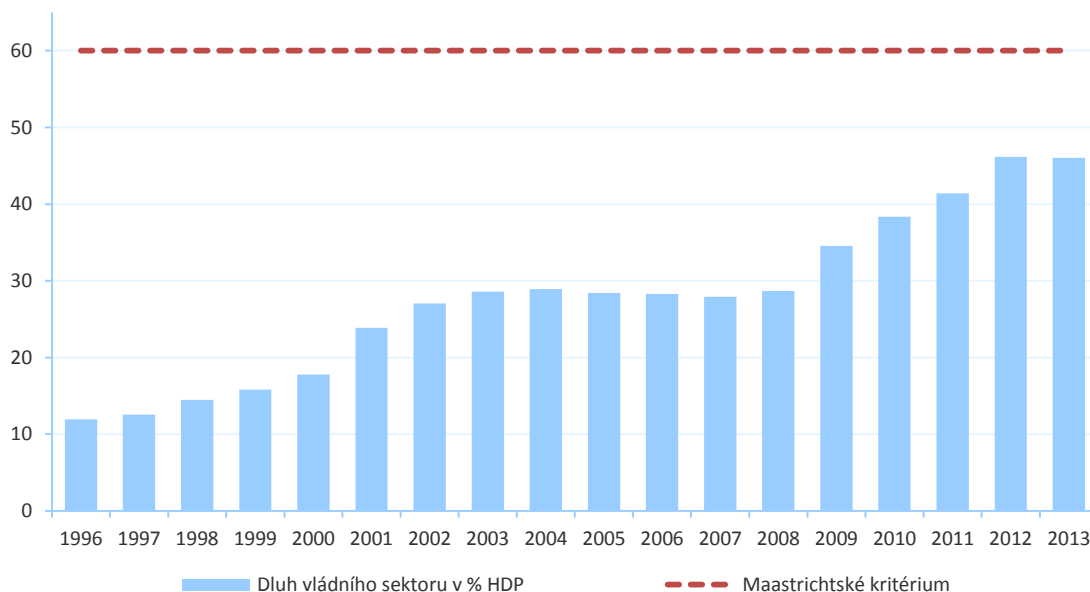
<sup>72</sup> Licence na provozování bezdrátového vysokorychlostního přenosu dat (tzv. 4G internet) v určených pásmech elektromagnetického spektra.

### 9.3. Dluh vládního sektoru s akcentem na státní dluh

V roce 2013 došlo pouze k mírnému nárůstu zadlužení vládního sektoru o cca 0,7 %, což znamená v podílovém vyjádření mírný pokles o 0,2 p.b. z 46,2 % HDP v roce 2012 na 46,0 % HDP. Financování samotného deficitu, který byl výrazně vyšší, než meziroční diference dluhu je pak realizováno především poklesem deposit vládního sektoru, došlo tedy k čerpání finančních rezerv z emisí minulých let (z velké části vytvořené v roce 2012).

Dle aktuálních odhadů lze v roce 2014 očekávat pokles relativní výše dluhu na HDP o více jak 1 p.b. (především díky růstu HDP), v letech 2015-2017 pak mírný nárůst na úroveň 47,1 % HDP. Došlo tak k podstatnému zlepšení očekávaného vývoje celkového vládního dluhu ČR ve srovnání s minulým výhledem. Důvodem je další zapojení likvidity systému vládního sektoru a vyšší efektivita jejího řízení. Příspěvky úrokových výdajů ke změně dluhové kvóty by měly zůstat v celém období na prakticky konstantní úrovni, ani dopad příspěvků primárního salda, nebude příliš výrazný. Predikce nepočítá s privatizačními příjmy, protože v době jejího zpracování nebylo vládou rozhodnuto o zařazení dalších významných subjektů do privatizace.

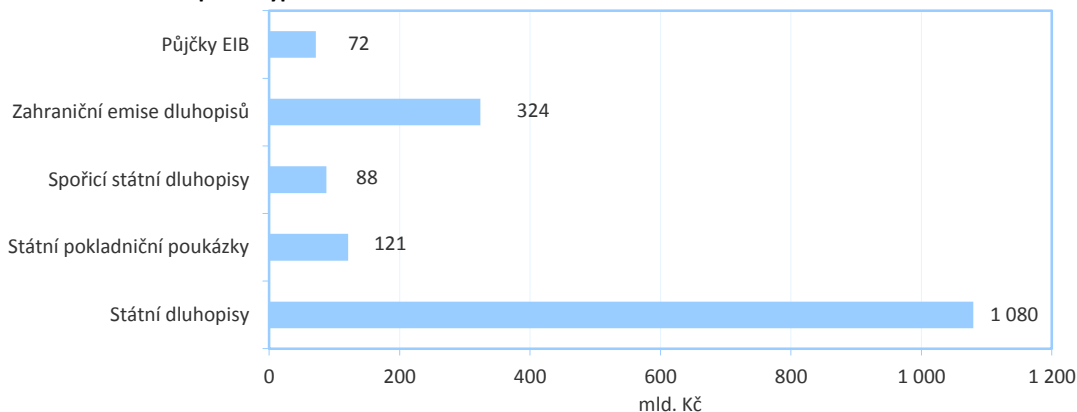
Graf 9.2: Vývoj dluhu vládního sektoru v % HDP od roku 1996



Pramen: MF

Nejdůležitější součástí dluhu vládního sektoru je bezesporu státní dluh. Při koncipování strategie jeho řízení je věnována hlavní pozornost refinančnímu, úrokovému a měnovému riziku, která představují nejvýznamnější zdroje nejistoty financování. Jejich stabilizace zůstává stěžejní obzvláště v období nadprůměrné volatility na mezinárodních finančních trzích a zvýšené nejistoty investorů.

Graf 9.3: Státní dluh podle typu instrumentu ke konci roku 2013



Pramen: MF

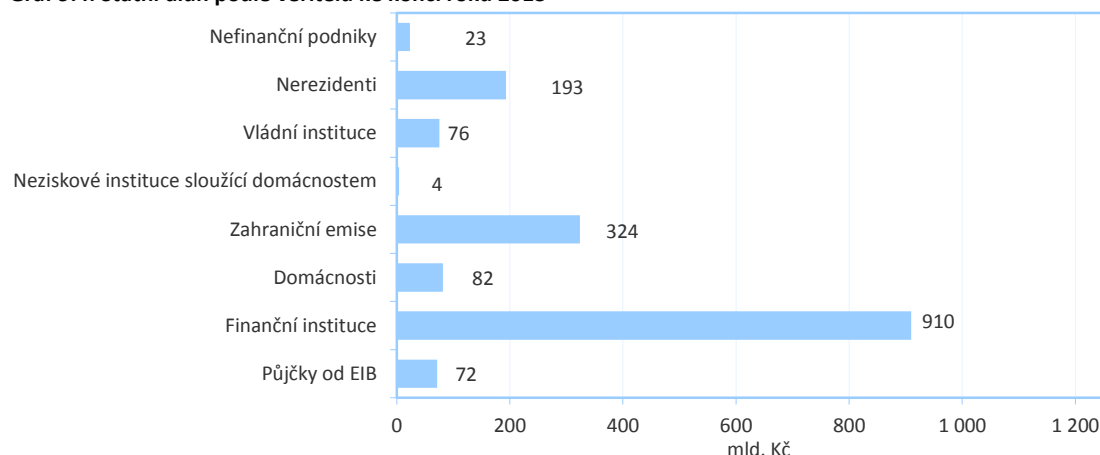
Podíl krátkodobého státního dluhu ke konci roku 2013 činil 15,8 %. Oproti konci roku 2012 tak došlo k poklesu o 2,1 p.b., a to především díky schválení novely zákona č. 218/2000 Sb. Tato novela přenesla podstatné rozšíření korunového souhrnného účtu státní pokladny a možnost vést také souhrnné účty státní pokladny v cizích měnách. V následujícím období MF predikuje podíl krátkodobého dluhu v rozmezí 13–15 %. Střednědobý dluh ke konci roku 2013 činil 53,6 %. Dle aktuálního cíle MF by podíl střednědobého dluhu neměl přesáhnout 70 %. Tento cíl je stanoven v celém horizontu predikce.

Průměrná splatnost státního dluhu byla cílena v roce 2013 v intervalu na úrovni 5–6 let. Průměrná splatnost ke konci roku 2013 dosáhla hodnoty 5,6 roku. Pro rok 2014 je ponecháno cílové pásmo na úrovni roku 2013 a mělo by být zachováno i v následujících letech.

Velmi podstatným rizikem řízení státního dluhu je i úrokové riziko. Kdy od roku 2006 je každoročně stanovován strategický cíl pro úrokovou refixaci dluhového portfolia do 1 roku, tj. podílu dluhu, který je citlivý na fluktuace úrokových sazeb na finančním trhu v následujícím roku. Pro rok 2014 je ponecháno pásmo na úrovni 30–40 % s výhledem okolo poloviny intervalu. Tento cíl je v souladu s cílem průměrné doby do refixace státního dluhu v pásmu 4–5 let. Úroková refixace dluhového portfolia do 1 roku ke konci roku 2013 činila 35,4 % celkového státního dluhu. Z hlediska úrokové struktury dosáhl podíl variabilně úročeného státního dluhu v roce 2013 hodnoty 16,8 % na celkovém státním dluhu. V letech 2014 až 2017 by podíl variabilně úročeného státního dluhu na celkovém státním dluhu neměl překročit úroveň 20,0 %.

Co se týče měnového rizika, je pro rok 2014 stanoveno, že podíl cizoměnové expozice<sup>73</sup> státního dluhu na celkovém státním dluhu nesmí (vyjma krátkodobého překlenutí nenadálé depreciace domácí měny) překročit hranici ve výši 15 % + 2 p.b. Ke konci roku 2013 nabyl tento ukazatel hodnoty 9,4 % a nacházel se tak pod limitní hranicí. Nárůst ukazatele ve srovnání s rokem 2012 je způsoben oslabením koruny během roku 2013 jako důsledek zahájení devizových intervencí. Ke konci roku 2013 dosáhl podíl cizoměnové expozice státního dluhu denominované v měně euro vůči celkové cizoměnové expozici státního dluhu hodnoty 89,4 %, když oproti konci roku 2012 došlo k nárůstu hodnoty ukazatele o 2,0 p.b. Ve střednědobém horizontu se nepředpokládá výrazná změna ve struktuře měnové expozice.

**Graf 9.4: Státní dluh podle věřitelů ke konci roku 2013**



Pramen: MF

<sup>73</sup> Cizoměnová expozice je zde prezentována jako čistá, tj. zohledňující vliv zajištění a aktiv.

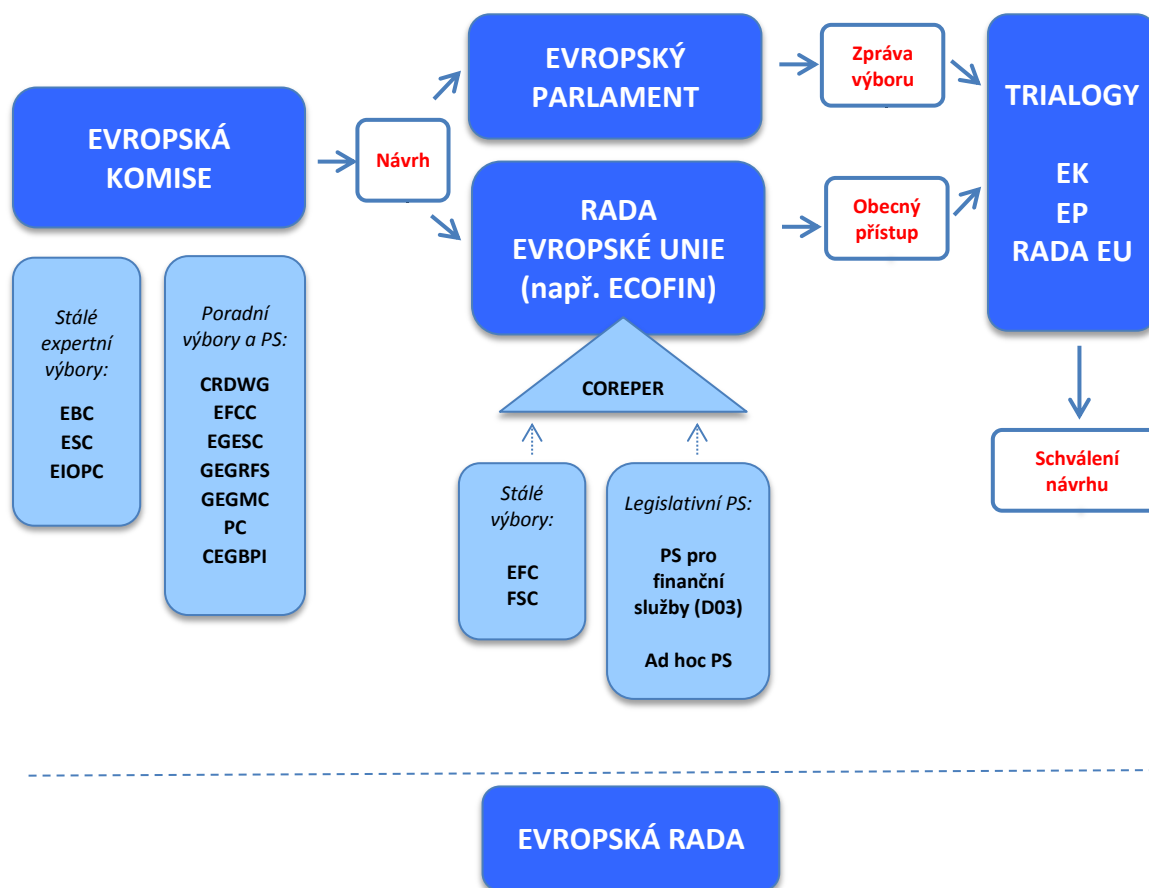


## 10. AKTIVITY MF A LEGISLATIVA V OBLASTI FINANČNÍHO TRHU

### 10.1. Aktivity na evropské úrovni

Aktivity MF na evropské úrovni jsou spojeny s legislativním procesem projednávání, resp. schvalování směrnic a nařízení regulujících finanční trh. Schéma 10.1 zobrazuje jeho základní průběh. Přípravou návrhů legislativních aktů se zabývá Evropská komise (Komise), která má v této oblasti tzv. legislativní monopol. Své záměry či texty návrhů v řadě případů diskutuje se zástupci členských států na expertní úrovni, a to na platformách stálých expertních výborů (tzv. výborů 2. úrovně), poradních expertních výborů a pracovních skupin. Návrh Komise je následně dokončen, zveřejněn na internetových stránkách Komise a postoupen k paralelnímu projednávání v Evropském parlamentu a Radě Evropské unie. Na úrovni Evropského parlamentu jsou návrhy projednávány v příslušném výboru (návrhy upravující finanční trh jsou projednávány výborem ECON), výstupem jednání je pak schválená zpráva výboru obsahující úpravy původního návrhu Komise. V rámci struktur Rady jsou návrhy projednávány zástupci členských států v příslušných pracovních skupinách, v případě finančních služeb je to skupina D03, příp. ad-hoc zřízené pracovní skupiny. Výsledkem jednání je upravené znění předložené ke schválení v podobě obecného přístupu Výborem stálých zástupců (COREPER) a následně Radou ve složení ECOFIN. Obecný přístup a zpráva příslušného výboru Evropského parlamentu jsou pak vstupem do tzv. trialogů, ve kterých je dojednáno kompromisní znění směrnice či nařízení mezi třemi stranami – Komisí, Radou a Evropským parlamentem. Konečné znění je pak formálně schváleno Radou a Evropským parlamentem a publikováno v Úředním věstníku EU (Věstníku).

Schéma 10.1: Základní struktura evropských institucí v souvislosti s legislativním procesem



Pramen: vlastní konstrukce

Následující pasáže kapitoly 10.1 popisují projednávaná témata ve strukturách Komise a Rady. Více informací k jednotlivým návrhům směrnic a nařízení pak přináší kapitola 10.3.

## Evropská komise

*Evropská komise je nadnárodní orgán EU, nezávislý na členských státech a hájící zájmy EU. Pojem je používán ve dvou významech: buď jako kolegium komisařů nebo jako kolegium s celým administrativním aparátem. Komise se podílí takřka na všech úrovních rozhodování, má největší administrativní a expertní aparát. Komise je především „strážkyní smluv“, tedy dbá na dodržování zakládajících smluv EU a z úřední povinnosti podává žaloby v případě zjištěného porušení. Důležitou pravomocí je účast na tvorbě legislativy, kde má tzv. iniciační monopol - pouze Komisi je vyhrazeno předkládat návrhy legislativních předpisů. Dalšími pravomocemi Komise jsou vydávání doporučení a stanovisek, výkon pravomocí v přenesené působnosti (delegovaná legislativní pravomoc) a zapojení do jednání EU navenek, včetně udržování diplomatických styků a sjednávání mezinárodních smluv. Komise také spravuje z převážné části rozpočet EU.*

*V rámci struktur Komise působí jako její poradní orgány různé pracovní skupiny a výbory. Jejich jednání se účastní zástupci členských států, v případě finančních služeb obvykle zástupci ministerstev a někdy i centrálních bank. V roli pozorovatelů bývají v některých případech členy také zástupci ECB, orgánů 3. úrovně - EIOPA, EBA a ESMA, zemí ESVO, EHP a kandidátských zemí na členství v EU.*

### Evropský bankovní výbor (EBC)

EBC plní úlohu poradního orgánu Komise při tvorbě návrhů prováděcích aktů (implementing acts) EU v oblasti bankovníctví. V roce 2013 neproběhlo žádné jednání EBC.

### Evropský výbor pro cenné papíry (ESC)

ESC je poradním orgánem Komise, který odpovídá za přípravu legislativy v oblasti cenných papírů. ESC má zásadní roli při naplňování cílů stanovených Akčním plánem finančních služeb a zajišťování konzistentní implementace legislativy EU. V listopadu 2013 proběhlo jednání ESC, kde se probíral postup Komise při posuzování regulace centrálních protistran v Japonsku a USA z hlediska možného uznání těchto právních řádů jako ekvivalentních evropské regulaci.

### Evropský výbor pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPC)

EIOPC funguje jako komitologický výbor Komise při projednávání a schvalování prováděcích aktů 2. úrovně. V roce 2013 však žádné takové akty projednávány nebyly. Většina dosavadní agendy výboru EIOPC byla přenesena k nové vytvořené Expert Group on Banking, Payments and Insurance, která zasedá v různých formacích, tj. pro bankovníctví, platební styk a pojišťovnictví.

## Další vybrané platformy Evropské komise

### Capital Requirement Directive Working Group (CRDWG)

CRDWG se zabývá přípravou regulace v oblasti bankovníctví, resp. regulace úvěrových institucí a některých obchodníků s cennými papíry. Cílem práce skupiny je zejména převzetí doporučení Basilejského výboru pro bankovní dohled do evropské legislativy s tím, že doporučení jsou předmětem úprav tak, aby byla zohledněna specifika evropského bankovního trhu. Pracovní skupina v roce 2013 nezasedala.

### European Financial Conglomerates Committee (EFCC)

EFCC řeší expertní otázky spojené s problematikou finančních konglomerátů. Jednání tohoto výboru se jako pozorovatelé účastní zástupci orgánů 3. úrovně - EIOPA, EBA a ESMA. V současné době se výbor zabývá fundamentální revizí směrnice o finančních konglomerátech, která by měla následovat po dokončení příslušné evropské legislativy v oblasti bankovníctví a pojišťovnictví. Vzhledem k tomu, že regulace v těchto oblastech ještě není dokončena, výbor v roce 2013 nezasedal.

### Expert Group of the European Securities Committee (EGESC)

V roce 2013 proběhla 2 zasedání (v březnu a září) této expertní skupiny. Jejich náplní bylo hodnocení hlavních cílů nařízení 2013/462/EU kterým se mění nařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách (CRA3), implementace zmiňovaného nařízení orgánem ESMA, a akty v přenesené pravomoci Komise k nařízení 2012/648/EU (EMIR).

### Government Expert Group on Retail Financial Services (GEGRFS)

GEGRFS se zabývá otázkami retailových finančních služeb a její práce vychází zejména ze Zelené knihy o retailových finančních službách na jednotném trhu vydané v květnu 2007. Na jednání skupiny jsou

předkládány jak konkrétní legislativní či nelegislativní návrhy Komise, tak témata ve fázi odborné diskuse. V roce 2013 se skupina prezenčně nesešla.

#### Government Expert Group on Mortgage Credit (GEGMC)

GEGMC se zabývá otázkami právní úpravy hypotečního trhu, její práce vychází ze Zelené knihy o hypotečním úvěru v EU vydané v roce 2005. V roce 2013 se pracovní skupina nesešla. Od roku 2014 bude koordinovat transpozici směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/17/EU o smlouvách o spotřebitelském úvěru na nemovitosti určené k bydlení a o změně směrnic 2008/48/ES a 2013/36/EU a nařízení (EU) č. 1093/2010.

#### Payments Committee (PC)

PC je trvalým poradním výborem Komise pro otázky legislativy platebního styku. Zasedání předsedá Komise, členy PC jsou zástupci všech zemí EU. Zástupci zemí ESVO a EHP, kandidátské země na členství v EU a Evropská centrální banka jsou zváni jako pozorovatelé. Agenda PC zahrnuje otázky týkající se směrnice 2007/64/ES o platebních službách na vnitřním trhu, směrnice 2009/110/ES o elektronických penězích, nařízení (ES) č. 924/2009 o přeshraničních platbách v eurech a nařízení č. 260/2012, kterým se stanoví technické a obchodní požadavky pro úhrady a inkasa v eurech. V průběhu roku 2013 byla vytvořena skupina Commission Expert Group on Banking, Payments and Insurance (CEGBPI), která by měla do budoucna převzít část kompetencí PC, a to v oblasti legislativních návrhů a aktů v přenesené působnosti. PC by měl fungovat i nadále, ovšem již jen jako poradní výbor pro správnou implementaci evropské legislativy.

#### Commission Expert Group on Banking, Payments and Insurance (CEGBPI)

Expertní skupina CEGBPI byla vytvořena v roce 2013 a jejím cílem je asistence a poradenství Komisi při přípravě legislativních návrhů a aktů v přenesené působnosti v oblasti bankovníctví, platebního styku a pojišťovnictví. Skupina představuje také platformu pro komunikaci a výměnu názorů mezi orgány členských států a Komisí.

Ve formaci pro pojišťovnictví řeší nejen expertní, ale diskutuje i politická témata spojená s pojišťovnictvím a zaměstnaneckým penzijním pojištěním, včetně zprostředkování v oblasti pojišťovnictví. Jednání expertní skupiny ve formaci pro pojišťovnictví se vedle zástupců členských států a Komise účastní jako pozorovatelé také zástupci dohledového orgánu EIOPA a zemí EHP. V roce 2013 tato skupina projednala výsledky dopadové studie k balíčku opatření týkajících se tzv. „long term guarantees“ podle návrhu směrnice Omnibus II<sup>74</sup>. Dalšími tématy, kterými se expertní skupina zabývala, byl dopad zavedení rizikově orientovaného solventnostního kapitálového požadavku v režimu Solventnosti II na dlouhodobé investice a ekvivalence regulatorního a dohledového režimu třetích států (především USA) vzhledem k Solventnosti II. Rovněž byla řešena otázka odložení termínu transpozice a účinnosti směrnice Solventnost II směrníci tzv. Quick Fix II, připravovaná revize směrnice o činnosti institucí zaměstnaneckého penzijního pojištění a stav projednávání směrnice o zprostředkování v pojištění (tzv. IMD II).

Ve formaci pro platební styk by se CEGBPI měla do budoucna zabývat přípravou legislativních návrhů a aktů v přenesené působnosti, a to převzetím této agendy od Payments Committee.

Ve formaci pro bankovníctví zasedala skupina v roce 2013 dvakrát. Předmětem jednání byl zejména pokrok členských států při implementaci směrnice CRDIV/nařízení CRR a dále asistence Komisi při přípravě zpráv a prováděcích aktů, což je úkol vyplývající pro Komisi ze směrnice CRDIV. Na počátku roku 2014 se skupina zabývala přípravou aktů v přenesené působnosti, kterými budou provedeny potřebné změny a doplnění ustanovení nařízení CRR, která upravují pákový poměr a požadavek krytí likvidity.

#### **Rada Evropské unie / Rada ECOFIN**

*V Radě Evropské unie (neoficiálně se jí také říká Rada EU) se setkávají ministři členských států EU a přijímají právní předpisy a koordinují chod jednotlivých politik. Mezi hlavní úkoly Rady EU patří schvalování právních předpisů EU, koordinace hlavních směrů hospodářských politik členských států, podepisování dohod mezi EU a dalšími zeměmi, schválení ročního rozpočtu, rozvoj zahraniční a obranné politiky EU, koordinace spolupráce mezi soudními orgány a policejními složkami členských států. Rada nemá stálé členy. Členské státy posílají na každé zasedání Rady zástupce (ministra), který odpovídá za danou politickou oblast. Rada se tedy schází v různých formacích (celkem jich je 10) dle oblastí, do které spadají projednávané materiály.*

<sup>74</sup> Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2003/71/ES a 2009/138/ES, s ohledem na pravomoc Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění a Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (Omnibus II). Bez změn vnesených návrhem směrnice Omnibus II není směrnice Solventnost II (2009/138/ES) aplikovatelná a tudíž nemůže být bez platné a účinné směrnice Omnibus II spuštěn nový režim regulace dohledu nad pojišťovnictvím.

*Rada ECOFIN je formací Rady EU složená z ministrů financí a hospodářství členských států EU (v případě, že se projednávají otázky rozpočtu, účastní se zasedání také ministři pro rozpočet). Do její kompetence spadá přijímání opatření v oblastech, jako je koordinace hospodářských politik a dohled nad těmito politikami, sledování rozpočtové politiky a stavu veřejných financí členských zemí, jednotná měna euro, daně, finanční trhy, volný pohyb kapitálu a hospodářská spolupráce se třetími zeměmi. Rada ECOFIN dále ve spolupráci s Evropským parlamentem každoročně připravuje a schvaluje rozpočet EU. Předsednictví v Radě ECOFIN rotuje každého půl roku na základě předem schváleného pořadí (ČR předsedala v prvním pololetí roku 2009, v roce 2013 předsedalo Irsko a Litva, v 1. pololetí 2014 Řecko). Rada ECOFIN zasedá zpravidla jednou měsíčně, přičemž v každém půlroce se ministři financí a hospodářství také jednou setkávají neformálně v předsedající zemi. Těchto neformálních setkání se účastní rovněž guvernéri centrálních bank.*

*V rámci Rady EU působí různé expertní výbory a stálé či ad-hoc pracovní skupiny projednávající legislativní návrhy. Pro oblast finančních služeb jsou relevantní výbory EFC a FSC a PS pro finanční služby označovaná jako D03.*

Rada ve složení ECOFIN v průběhu roku 2013 schvalovala obecné přístupy k návrhům Komise, které byly projednávány v Pracovní skupině pro finanční služby, a dále diskutovala vývoj v agendách, jejichž projednávání stále probíhalo.

Na jednotlivých jednáních Rada ECOFIN:

- přijala rozhodnutí, kterým se jedenácti členským státům povoluje přikročit k zavedení daně z finančních transakcí prostřednictvím posílené spolupráce; vzala na vědomí prezentaci programu irského předsednictví v oblasti hospodářských a finančních záležitostí, s tím, že v případě finančních služeb budou mít prioritu legislativní návrhy umožňující vytvoření bankovní unie (22. 1. 2013);
- byla informována o vývoji některých legislativních návrhů v oblasti finančních služeb, a to pokud jde o bankovní dohled, kapitálové požadavky na banky, ozdravení a řešení problémů bank, trhy finančních nástrojů a zneužívání trhu (12. 2. 2013);
- potvrdila výsledek politického dialogu s Evropským parlamentem ohledně dvou návrhů, kterými se mění pravidla EU pro kapitálové požadavky na banky a investiční podniky (5. 3. 2013);
- jednala o návrhu směrnice, kterou se stanoví rámec pro ozdravování a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků; uvítala kompromis, jehož bylo dosaženo s Evropským parlamentem ohledně návrhu směrnice o hypotečních úvěrech; vyjádřila podporu jednotné oblasti pro platby v eurech (SEPA) (14. 5. 2013);
- potvrdila obecný přístup, kterého bylo dosaženo ohledně nově navržených pravidel (nařízení a směrnice) týkajících se trhů finančních nástrojů a vyzvala předsednictví k zahájení jednání s Evropským parlamentem na základě tohoto obecného přístupu s cílem dosáhnout dohody v prvním čtení (21. 6. 2013);
- dohodla se na obecném přístupu k návrhu směrnice, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků a vyzvala předsednictví, aby zahájilo jednání s Evropským parlamentem a usilovalo o přijetí směrnice v prvním čtení do konce tohoto roku; byla informována o stavu několika legislativních návrhů – návrh směrnice o systémech pojištění vkladů (DGS), návrh nařízení stanovující pravidla pro transparentnost strukturovaných retailových investičních produktů (PRIPs), návrh nařízení a návrh směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFIR, MiFID), návrh nařízení, jehož cílem je řešení obchodování zasvěcených osob a manipulace trhu s cennými papíry (MAR) (26. a 27. 6. 2013);
- vzala na vědomí prezentaci pracovního programu litevského předsednictví v oblasti hospodářských a finančních záležitostí, s tím, že v případě finančních služeb je prioritou další práce na bankovní unii; vzala na vědomí předběžnou dohodu, již dosáhl Evropský parlament ohledně návrhu nařízení, jehož cílem je řešení obchodování zasvěcených osob a manipulace trhu s cennými papíry (9. 7. 2013);
- přijala nařízení o zřízení jednotného mechanismu dohledu nad úvěrovými institucemi, čímž ustavila první „pilíř“ evropské bankovní unie (15. 10. 2013);
- přijala prohlášení v souvislosti s hodnocením kvality bankovních aktiv a zátěžovými testy, včetně opatření v podobě tzv. backstops (opatření ve formě státní pomoci). Na základě tohoto prohlášení mají členské státy zajistit, aby měly na národní úrovni k dispozici nezbytná opatření, a to včetně resolučních mechanismů a veřejných backstopů, jež jim umožní okamžitě reagovat na nedostatky zjištěné v rámci chystaného komplexního hodnocení bank a zátěžových testů, jež budou ECB

zveřejněny do listopadu 2014; jednala o návrhu nařízení o jednotném mechanismu řešení problémů úvěrových institucí; vzala na vědomí aktuální stav prací, které probíhají na návrzích týkajících se finančních služeb – návrh nařízení o centrálních depozitářích cenných papírů, návrh pravidel pro trhy finančních nástrojů, návrh směrnice kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků, návrh směrnice o systémech pojištění vkladů, dohodu, které bylo dosaženo s Evropským parlamentem a která umožní od roku 2016 uplatňovat legislativu „Solvency II“ (15. 11. 2013);

- aktualizovala, s ohledem na probíhající jednání s Evropským parlamentem, svůj postoj k návrhu směrnice, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků a k návrhu směrnice o systémech pojištění vkladů (10. 12. 2013);
- schválila obecný přístup k návrhu nařízení o jednotném mechanismu řešení problémů bank a vyzvala předsednictví, aby zahájilo jednání s Evropským parlamentem s cílem dosáhnout dohody v prvním čtení ještě před koncem stávajícího legislativního období Evropského parlamentu (květen 2014); rozhodla o zřízení mezivládní konference s cílem dohodnout formou mezivládní dohody (tzv. IGA) ty aspekty jednotného mechanismu řešení problémů bank (SRM), které nelze dohodnout v rámci unijního práva. Zejména se jedná o problematiku společného fondu pro řešení krizových situací v bankách (18. 12. 2013).

Rada ECOFIN se na svých zasedáních věnovala rovněž přípravám na zasedání Evropské rady a přípravám společné pozice na zasedání G20.

V roce 2013 proběhla dále 2 neformální zasedání ministrů financí a guvernérů centrálních bank. První zasedání proběhlo v dubnu 2013 za irského předsednictví, druhé zasedání se konalo v září 2013, a to v průběhu litevského předsednictví. Předmětem diskuze na obou neformálních zasedáních pak byla především problematika bankovní unie.

#### **Výbor pro finanční služby (FSC) a Hospodářský a finanční výbor (EFC)**

FSC a EFC patří mezi stálé výbory Rady ECOFIN. Výbor FSC je fórem pro předběžné projednávání otázek souvisejících s finančními službami na vyšší expertní úrovni a společně s EFC se podílí na přípravě jednotlivých zasedání Rady ECOFIN. Práce výboru FSC se účastní zástupci ministerstev financí členských států EU, Komise, ECB a evropské orgány dohledu EBA, ESMA a EIOPA. V závěru roku 2013 začal výbor FSC diskutovat změny svých pracovních metod, cílem je jednat více zaměřit na aktuální otázky, těsněji je provázat s výborem EFC a soustředit se spíše na menší množství témat, zato však důležitých z pohledu celkové strategie regulace, včetně jejich kumulativních dopadů atd. Měla by také být podpořena aktivnější role jednotlivých delegací.

Předmětem činnosti výboru EFC je zejména sledovat hospodářskou a finanční situaci členských států, eurozóny a EU jako celku, podávat zprávy Radě ECOFIN a Komisi a přispívat k přípravě činností Rady v hospodářském a finančním sektoru. Tematický záběr EFC je tedy podstatně širší než u FSC. Jednání výboru se účastní zástupci ministerstev financí členských států EU, Komise, ECB a národních centrálních bank.

Mezi diskutovaná témata finančního trhu v rámci těchto výborů patřila v průběhu roku 2013 mimo jiné problematika bankovní unie a zavedení jednotného mechanismu dohledu (SSM) a jednotného mechanismu pro řešení problémů úvěrových institucí (SRM), vývoj na finančních trzích, veřejná podpora v oblasti finančního sektoru, jednotný identifikátor právnických osob (LEI), komplexní hodnocení bank ECB a zátěžové testy EBA, otázky spojené s fungováním evropských orgánů dohledu a Evropské rady pro systémová rizika a případná revize jednotlivých nařízení. Výbory se dále podílely na přípravě společné pozice k otázkám projednávaným Radou pro finanční stabilitu (FSB) a na zasedáních G20.

V roce 2014 výbory pokračují v projednávání otázek spojených se zavedením jednotného mechanismu řešení problémů úvěrových institucí (SRM), veřejné podpory ve finančním sektoru a vývoje na finančních trzích. Dále se věnují problematice financování malých a středních podniků, reformám struktury bankovního sektoru v EU (v návaznosti na tzv. Liikanenovu zprávu), dlouhodobému financování ekonomiky, sekuritizaci a tzv. virtuálním měnám.

#### **Pracovní skupina pro finanční služby (D03)**

Pracovní skupina Rady pro finanční služby je jedním z přípravných orgánů Rady EU, v rámci které jsou projednávány příslušné legislativní návrhy Komise z oblasti finančních trhů, a to před jejich předložením Radě ECOFIN. Pracovní skupina se tak zabývá širším okruhem témat, jejichž konkrétní výčet závisí na tom, v jakém stadiu projednávání se jednotlivé legislativní návrhy nachází, a dále zda byly případně zveřejněny návrhy nové.



Zasedání této pracovní skupiny se účastní experti jednotlivých členských států EU, přičemž v čele skupiny stojí expert z předsedající země EU. Zejména v pozdějších fázích projednávání návrhů jsou členské státy zastoupeny svými finančními atašé.

V průběhu roku 2013 projednávala pracovní skupina Rady pro finanční služby:

- návrh směrnice, kterou se mění směrnice o prospektu a směrnice Solventnost II, s ohledem na pravomoci Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA) a Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) (Omnibus II). V průběhu roku 2013 byly obnoveny triology poté, co byla dokončena dopadová studie k tématu „long term guarantees“ v červenci 2013. V listopadu 2013 se pak podařilo v rámci triologů na znění návrhu směrnice dosáhnout shody;
- návrh směrnice, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků (BRRD), v červnu 2013 byl schválen obecný přístup a zahájeny triology, v prosinci 2013 bylo dosaženo politické dohody s Evropským parlamentem;
- návrh nové směrnice o systémech pojištění vkladů (DGS), v druhé polovině roku 2013 probíhaly triology, v prosinci 2013 bylo dosaženo politické dohody s Evropským parlamentem;
- návrh směrnice o smlouvách o spotřebitelském úvěru na nemovitosti určené k bydlení (MCD). V roce 2013 byly uzavřeny triology a připraveny jazykové mutace, kompromisní text byl v prosinci schválen Evropským parlamentem;
- návrh směrnice o transparentnosti a porovnatelnosti poplatků souvisejících s platebními účty, změně platebního účtu a přístupu k platebním účtům se základními prvky (PAD);
- návrh nařízení regulujícího centrálního depozitáře cenných papírů a jimi provozované vypořádací systémy (CSDR);
- směrnici o trzích finančních nástrojů a nařízení trzích finančních nástrojů (MiFID 2 a MiFIR). Po pravidelných jednáních každý měsíc této pracovní skupiny schválil COREPER obecný přístup v červnu 2013. V posledním čtvrtletí pak byly zahájeny triology;
- nařízení o zneužívání trhu (MAR). V roce 2013 probíhaly triology, Evropský parlament schválil nařízení v září 2013;
- nařízení o sdělení klíčových informací o investičních produktech (PRIIPs). V roce 2013, po několika jednáních pracovní skupiny na úrovni atašé, byl COREPERem v červnu schválen obecný přístup a následně zahájeny triology;
- novelu směrnice UCITS IV (UCITS 5). V prosinci 2013 COREPER směrnici projednal a schválil obecný přístup;
- novelu transparentní směrnice (TD2). Během dubna a května 2013 probíhaly triology, v listopadu 2013 pak byla směrnice publikována ve Věstníku.

#### **Ad hoc pracovní skupina**

Paralelně s jednáními, jež probíhaly v rámci Pracovní skupiny pro finanční služby, zasedala Ad hoc pracovní skupina, jež se věnovala následujícím návrhům:

- návrh nařízení o jednotném mechanismu dohledu nad úvěrovými institucemi (SSM), v první polovině roku 2013 probíhaly triology, následně došlo ke schválení konečného znění návrhu.
- návrh nařízení o jednotném mechanismu pro řešení problémů úvěrových institucí (SRM), v prosinci 2013 byl schválen obecný přístup a zahájeny triology.

#### **Mezivládní konference**

V návaznosti na jednání o návrhu nařízení o jednotném mechanismu pro řešení problémů úvěrových institucí (SRM) se konala mezivládní konference, jež projednávala návrh mezivládní dohody (IGA) k jednotnému fondu pro řešení problémů úvěrových institucí.

Více informací k jednotlivým projednávaným návrhům obsahuje kapitola 10.3.

#### **Evropská rada**

*Evropská rada je nejvýznamnějším politickým orgánem EU, ve kterém jsou zastoupeni nejvyšší představitelé členských států (hlavy států nebo předsedové vlád) a předseda Komise. Evropská rada se schází nejméně čtyřikrát do roka a určuje obecné politické směřování EU. Evropská rada nevykonává legislativní funkce. Po každém svém zasedání je povinna předložit Evropskému parlamentu zprávu o jednání a každoročně písemnou zprávu o pokroku dosaženém EU.*

Evropská rada se na svých zasedáních v průběhu roku 2013 věnovala mimo jiné otázkám spojeným s projednáváním některých legislativních návrhů týkajících se vzniku bankovní unie, zejména pak návrhům nařízení o zřízení jednotného mechanismu dohledu (SSM) a jednotného mechanismu pro řešení problémů úvěrových institucí (SRM) a návrhu směrnice, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků (BRRD). Diskutováno bylo rovněž chystané komplexní hodnocení bank.

## 10.2. Aktivity na globální úrovni

### OECD

*Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj je mezivládní organizace 34 ekonomicky nejrozvinutějších států na světě, které přijaly principy demokracie a tržní ekonomiky. OECD vznikla v roce 1961 transformací Organizace pro evropskou hospodářskou spolupráci (OEEC), která byla původně zřízena roku 1948 k administraci poválečného Marshallova plánu. OECD koordinuje ekonomickou a sociálně-politickou spolupráci členských zemí, zprostředkovává nové investice a prosazuje liberalizaci mezinárodního obchodu. Cílem OECD je napomáhat k dalšímu ekonomickému rozvoji, potlačení nezaměstnanosti, stabilizaci a rozvoji mezinárodních finančních trhů. Mezi hlavní orgány OECD patří rada složená z ministrů zastupujících členské země a dále výkonný výbor, sekretariát v čele s generálním tajemníkem a několik odborných komisí.*

*Některé aktivity OECD překračují geografický rámec členských zemí. Příkladem je Mezinárodní síť pro finanční vzdělávání (INFE).*

#### Committee for Financial Markets (CMF při OECD)

Výbor CMF je hlavním orgánem OECD zabývajícím se problematikou finančních trhů. Je platformou pro diskuzi vývojových trendů na finančních trzích a opatření usilujících o jejich lepší fungování v jednotlivých zemích a v širším nadnárodním měřítku. Členy CMF jsou zástupci ministerstev financí, centrálních bank či dalších orgánů regulace a dohledu. Jednání se také účastní zástupci celosvětových finančních institucí jako je Mezinárodní měnový fond, Světová banka nebo Banka pro mezinárodní platby v Basileji, dále pak také zástupci z přidružených rychle se rozvíjejících ekonomik. Jedná se tedy o geograficky širší platformu pro debatu a sdílení zkušeností nežli jsou např. diskuse mezi členskými státy EU.

Specifickým prvkem zasedání výboru je pravidelné setkání se zástupci soukromé finanční sféry, na kterých se diskutují významná témata společného zájmu veřejného a soukromého sektoru, zejména vývojové tendence na světovém finančním trhu. Předmětem diskuzí na jednáních v roce 2013 byly i nadále otázky aktuálního tržního vývoje ve světě, zkušenosti z oblasti reformy finančního sektoru vedoucí k jeho stabilizaci, regulace systémově významných institucí a tzv. implicitní vládní záruky vůči finančnímu sektoru. V roce 2014 se CMF mj. vrátí k tématům financování dlouhodobých investic a malých a středních podniků, tzv. strukturálních reformy finančního sektoru a dále bude předmětem diskuzí vývoj v rozvíjejících se ekonomikách a jeho důsledky pro finanční stabilitu v globálním měřítku.

#### Insurance and Private Pensions Committee (IPPC při OECD)

IPPC je hlavním orgánem OECD zabývajícím se problematikou pojistného trhu, dohledem v oblasti pojišťovnictví a problematikou soukromých penzí, tj. neveřejného sektoru důchodového zabezpečení (problematikou soukromých penzí se v rámci IPPC zabývá Working Party for Private Pensions - WPPP). IPPC se snaží o mezinárodní spolupráci, koordinaci a větší kompatibilitu regulace uvedených sektorů finančního trhu. Členy jsou zástupci ministerstev financí a těch orgánů státní správy, které mají v gesci oblast pojišťovnictví a soukromých penzí. Jednání se účastní také zástupci dohledových orgánů členských států organizace a při jednáních, která jsou otevřená, i zástupci trhu nebo odborů.

V roce 2013 se IPPC zabýval zejména těmito tématy: globálním vývojem pojistného trhu, problematikou anuit (pojištění důchodu), rizikem dlouhověkosti (riziko vyššího než očekávaného růstu střední délky života), vztahem institucionálních investorů a dlouhodobých investic, resp. vlivem pojistného sektoru na dlouhodobý růst a stabilitu. Dále se IPPC věnoval pojistné ochraně proti katastrofickým rizikům a jejímu financování, monitorování a transparentnosti v sektoru pojišťovnictví a v neposlední řadě procedurám a hodnocení souvisejícím s přistoupením Izraele a Estonska k OECD a hodnocení připravenosti Ruska pro vstup.



#### Working Party for Private Pensions (WPPP)

WPPP se věnuje obdobným tématům jako IPPC s větším zaměřením na sektor penzijních fondů, jejich správců a účastníků soukromých penzijních systémů. Mimo již uvedené problematiky anuit, rizika dlouhověkosti a dlouhodobého investování a přístupových procesů, se WPPP věnovala návrhu přepracovaných principů regulace v oblasti soukromých penzijních systémů a také problematice klasifikace fondových penzijních plánů pro statistické a metodické účely. Všichni členové také pravidelně spolupracují na sběru a revizi dat pro statistické databáze, které spravuje OECD. Sekretariát a vybrané členské země pracují na projektu určení adekvátnosti úspor na období stáří a jejich měření v odlišných podmínkách jednotlivých vybraných zemí.

#### International Network on Financial Education (INFE při OECD)

Mezinárodní síť pro finanční vzdělávání je platformou institucí (zpravidla ministerstev financí a centrálních bank) členských států OECD, která vytváří strategické dokumenty na globální úrovni. Webové stránky sítě<sup>75</sup> jsou branou k informacím o finančním vzdělávání, datům, zdrojům, výzkumům a zprávám jednotlivých členských zemí. ČNB ve spolupráci s MF v květnu 2013 organizovaly jednání a konferenci INFE v Praze. V roce 2013 se síť INFE zabývala metodikou měření úrovně finanční gramotnosti, dlouhodobými úsporami a investicemi, online vzdělávacími nástroji, finanční inkluzí a zahrnutím soukromého sektoru do finančního vzdělávání. V roce 2014 se mj. očekává vytvoření souboru základních kompetencí v oblasti financí pro každou věkovou skupinu.

#### **G20**

*Skupina G20 sdružující ministry financí a guvernéry centrálních bank 19 zemí<sup>76</sup> a EU (zastoupena aktuálně předsedající zemí a ECB) byla ustavena v roce 1999, aby poskytla fórum pro výměnu názorů nejvýznamnějších světových ekonomik na klíčové otázky týkající se globální ekonomiky. ČR není členem G20, ale je de facto reprezentována společným zástupcem za EU.*

V roce 2013 skupině předsedalo Rusko, v rámci summitu v Petrohradu (září 2013) lídři mimo jiné:

- zhodnotili dosažený pokrok při implementaci regulatorních reforem v oblasti finančního trhu;
- znovu potvrdili svůj závazek týkající se implementace Basel III v rámci schváleného časového harmonogramu;
- obnovili svůj závazek provést takové reformy, jež by implementovaly klíčové aspekty navržené Financial Stability Board (FSB, Rada pro finanční stabilitu), nezbytné pro efektivní fungování systémů pro řešení problémů bank;
- přivítali publikaci seznamu systémově významných pojišťoven (G-SIIs);
- přivítali zprávu FSB o pokroku v oblasti reformy OTC derivátů;
- vyzvali národní autority a tvůrce standardů, aby zrychlili proces, prostřednictvím kterého by se měla snížit závislost na ratingových agenturách;
- uvítali pokrok, jehož bylo dosaženo v oblasti dohledu a regulace stínového bankovníctví.

#### Global Partnership for Financial Inclusion (GPFI při G20)

V roce 2013 se MF zúčastnilo ustanovujících jednání nově vzniklé podskupiny Subgroup on Financial Consumer Protection and Financial Literacy v rámci platformy GPFI sdružující jak země G20, tak i zainteresované země mimo skupinu G20. Podskupina k ochraně spotřebitele a finanční gramotnosti navazuje na práci skupiny Task Force on Financial Consumer Protection při OECD, která má za cíl vypracovat mezinárodní standardy v oblasti ochrany spotřebitele na finančním trhu, především v části týkající se finančního vzdělávání a finanční inkluze.

### **10.3. Evropská legislativa v oblasti finančního trhu**

#### **Jednotný dohled nad úvěrovými institucemi (SSM)**

Dne 18. 4. 2013 schválil výbor COREPER po dohodě s Evropským parlamentem konečný kompromisní text obou návrhů<sup>77</sup>, prostřednictvím kterých bude zřízen jednotný dohled nad úvěrovými institucemi v rámci

<sup>75</sup> <http://www.financial-education.org/>

<http://www.oecd.org/finance/financial-education/>

<sup>76</sup> Členskými státy jsou Argentina, Austrálie, Brazílie, Kanada, Čína, Francie, Německo, Indie, Indonésie, Itálie, Japonsko, Mexiko, Rusko, Saudská Arábie, Jihoafrická republika, Jižní Korea, Turecko, Velká Británie a USA.

<sup>77</sup> Návrh nařízení, kterým se mění nařízení 1093/2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu - Evropského orgánu pro bankovníctví a návrh nařízení pověřující Evropskou centrální banku zvláštními úkoly týkajícími se dohledu nad úvěrovými institucemi.

eurozóny a tím i přeneseny dohledové pravomoci z národních orgánů dohledu na ECB. Členskými státy mimo eurozónu je umožněno vstoupit do režimu tzv. úzké spolupráce s ECB a tím podrobit dohledu ECB i banky na svém území. Návrhy byly následně formálně schváleny Evropským parlamentem dne 12. 9. 2013 a Radou dne 15. 10. 2013. Jednotný mechanismus dohledu bude funkční od 4. 11. 2014.

#### **Jednotný systém pro řešení problémů úvěrových institucí (SRM)**

V červenci 2013 předložila Komise návrh nařízení, prostřednictvím kterého dojde k vytvoření Jednotného mechanismu pro řešení problémů úvěrových institucí (SRM), který má doplnit již schválený Jednotný mechanismus dohledu (SSM). Zavádí se tak v rámci tzv. bankovní unie centralizovaný mechanismus pro eurozónu (další členské státy se mohou účastnit dobrovolně) s cílem ozdravit tamější banky oslabené evropskou dluhovou krizí. Dne 18. 12. 2013 schválila Rada obecný přístup a rovněž se dohodla, že některé podstatné náležitosti týkající se fungování jednotného fondu pro řešení problémů, k jehož vytvoření má dojít na základě nařízení SRM a další související ustanovení budou řešeny formou mezivládní dohody (IGA), jež tak doplňuje nařízení o SRM. IGA je projednávána formou mezivládní konference, jíž se mohou účastnit všechny členské státy. Dne 27. 3. 2014 dosáhla Rada politické dohody s Evropským parlamentem, pokud jde o návrh nařízení SRM. Dne 15. 4. 2014 byl návrh schválen Evropským parlamentem, následovat bude jeho formální schválení Radou. V případě IGA bude nutná její ratifikace národními parlamenty.

#### **Krizové řízení (BRRD)**

V průběhu roku 2013 pokračovala vyjednávání o návrhu směrnice, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků (BRRD), jež předložila Komise v červnu 2012. Cílem této směrnice je zajistit předcházení, resp. řešení krizí vybraných subjektů na finančním trhu, konkrétně úvěrových institucí a obchodníků s cennými papíry, a s tím související ochrana stability finančních trhů a veřejných financí (náklady opatření by měly být neneseny zejména odpisy majetku akcionářů a věřitelů). Dne 26. 6. 2013 schválila Rada obecný přístup k návrhu a zahájila vyjednávání s Evropským parlamentem. Dne 11. 12. 2013 se Radě podařilo dosáhnout politické dohody s Evropským parlamentem, přičemž kompromisní znění návrhu schválil dne 20. 12. 2013 výbor COREPER. Dne 15. 4. 2014 byl návrh schválen Evropským parlamentem, následovat bude formální schválení Radou. Termín pro transpozici je stanoven do 31. 12. 2014.

#### **Garanční schémata (DGS, ICSD)**

Cílem návrhu nové směrnice o systémech pojištění vkladů (DGS) je především harmonizace fungování národních garančních schémat v oblasti bankovníctví a lepší ochrana vkladatelů. Vzhledem k provázanosti tohoto návrhu s návrhem směrnice BRRD bylo projednávání směrnice DGS v roce 2012 pozastaveno a k jeho obnovení došlo až v červenci 2013. Dne 11. 12. 2013 se Radě podařilo dosáhnout politické dohody s Evropským parlamentem, kompromisní znění návrhu schválil následně dne 20. 12. 2013 výbor COREPER. Dne 15. 4. 2014 byl návrh schválen Evropským parlamentem, následovat bude jeho publikace ve Věstníku. Termín pro transpozici směrnice je stanoven 12 měsíců po vyhlášení ve Věstníku.

Návrh novely směrnice o systémech pro odškodnění investorů (ICSD) podle Komise reaguje na vývoj a změny podmínek, k nimž došlo na kapitálovém trhu od doby vydání původního textu směrnice v roce 1997, a dále také na nutnost zacelení v praxi se projevujících nedostatků v oblasti ochrany investora. Obecný přístup byl schválen na zasedání COREPER dne 23. 11. 2011. Od té doby nedošlo k žádnému zásadnímu posunu v jednání, stejně jako v případě směrnice DGS se rovněž vyčkávalo na konečnou verzi směrnice BRRD. K obnovení vyjednávání však dosud nedošlo.

#### **Kapitálové požadavky (CRDIV, CRR)**

Cílem úpravy obsažené ve směrnici o kapitálových požadavcích (CRDIV) a nařízení o kapitálových požadavcích (CRR) je posílení regulatorního rámce a vytvoření podmínek pro zajištění stability, bezpečnosti a dostatečné odolnosti bankovního sektoru a celého finančního systému. Záměrem je rovněž posílení ochrany zájmů spotřebitelů, podpora integrace vnitřního trhu bankovních služeb, modernizace obezřetnostních pravidel a posílení spolupráce orgánů dohledu. Směrnice a nařízení CRDIV/CRR zapracovávají nový koncept regulatorního rámce označovaný jako tzv. Basel III, který byl připraven Basilejským výborem pro bankovní dohled v reakci na krizi na finančních trzích.

Během první poloviny roku 2013 pokračovaly práce na dokončení procesu přijetí směrnice CRDIV a nařízení CRR na evropské úrovni, které byly uveřejněny ve Věstníku dne 27. 6. 2013<sup>78</sup>. Lhůta pro implementaci směrnice CRDIV a nařízení CRR do národních právních řádů byla stanovena na 31. 12. 2013. Předpokládá se, že zákon, kterým jsou implementovány směrnice a nařízení CRDIV/CRR nabude účinnosti v polovině roku 2014.

### **Platební účty (PAD)**

V květnu 2013 publikovala Komise návrh směrnice o transparentnosti a porovnatelnosti poplatků souvisejících s platebními účty, změně platebního účtu a přístupu k platebním účtům se základními prvky. Obecný přístup Rady byl dosažen v prosinci 2013. Trialogy probíhaly od ledna do března 2014. Opatření se týkají tří oblastí: 1. Transparentnost a srovnatelnost poplatků za platební účet – cílem je usnadnit spotřebitelům porovnání poplatků účtovaných poskytovateli platebních služeb v EU; 2. Změna poskytovatele platebního účtu – cílem je zavést jednoduchý a rychlý postup změny poskytovatele platebního účtu; 3. Přístup k platebnímu účtu – cílem je umožnit všem spotřebitelům z EU otevřít si v kterémkoli členském státě platební účet umožňující základní služby (úhrady, inkasa, výběry hotovosti, používání platební karty), nezávisle na členském státě původu.

### **Alternativní řešení sporů (ADR)**

Dne 18. 6. 2013 byla ve Věstníku zveřejněna směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/11/EU ze dne 21. 5. 2013 o alternativním řešení spotřebitelských sporů (ADR) a nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 524/2013 ze dne 21. 5. 2013 o řešení spotřebitelských sporů on-line (ODR). Směrnice i nařízení vstoupily v platnost dnem 8. 7. 2013, přičemž členské státy mají povinnost směrnici transponovat do 9. 7. 2015. Nařízení vstoupí v účinnost, s výjimkami některých svých ustanovení, od 9. 1. 2016. Jelikož se jedná o obecně spotřebitelskou úpravu, gestorem ADR a ODR je Ministerstvo průmyslu a obchodu. Úprava se ovšem týká i finančních služeb, proto MF průběžně oba návrhy připomínkovalo, a to zejména ohledně dostatečných informačních povinností obchodníků o subjektech ADR a ohledně toho, aby ADR sloužilo k posílení postavení spotřebitele jakožto slabší smluvní strany a spory v jeho rámci nemohl zahájit obchodník. Od září roku 2013 se MF aktivně podílí na zajištění transpozice a adaptace uvedených evropských předpisů v rámci pracovní skupiny při MPO.

Dle směrnice budou moci spotřebitelé své vnitrostátní a přeshraniční spory s obchodníkem vzniklé v souvislosti s prodejem zboží nebo poskytováním služeb, a to jak off-line, tak i on-line, ve všech hospodářských odvětvích, dobrovolně předložit subjektu mimosoudního řešení sporů (subjekt ADR). Subjekty ADR budou muset umožnit přijímání podání online (z důvodu provedení navazujícího nařízení ODR). Směrnice neupravuje do podrobností proces, kterým by se ADR subjekty měly řídit, nicméně stanoví, že případná procesní pravidla nesmí výrazně zhoršit přístup spotřebitele k ADR. Směrnice dále klade určité minimální kvalitativní předpoklady na subjekty ADR, a to v oblasti nestrannosti, transparentnosti, účinnosti a spravedlnosti. Postupy ADR by měly být pro spotřebitele bezplatné nebo spojené jen s mírnými náklady. Členské státy budou moci využít již fungující ADR subjekty nebo mohou vytvářet subjekty nové. Cílem by mělo být zajištění plného přístupu spotřebitelů k alternativnímu řešení sporů v různých zeměpisných oblastech a v různých odvětvích.

### **Spotřebitelský úvěr (CCD)**

V roce 2013 zahájila Komise přezkum transpozice směrnice Evropského parlamentu a Rady 2008/48/ES o smlouvách o spotřebitelském úvěru a o zrušení směrnice Rady 87/102/EHS. Cílem přezkumu je zjistit, jak byla směrnice implementována, jaké z možností regulatorní volby členské státy využily a zda je či není nutná úprava směrnice. V této souvislosti byla na půdě Komise zahájena série setkání zástupců členských států, kteří se problematikou transpozice CCD zabývají.

### **Hypoteční úvěry (MCD)**

V první polovině roku 2013 byly dokončeny trialogy o návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady o smlouvách o úvěru na bydlení (MCD), jehož cílem je sjednocení a podpora vnitřního trhu s hypotečními úvěry. Návrh směrnice ve znění dohodnutém s Evropským parlamentem byl schválen na úrovni COREPER II dne 8. 5. 2013. Během léta byly připraveny jazykové mutace návrhu směrnice. Evropský parlament schválil text, který byl výsledkem trialogů, na svém zasedání dne 10. 12. 2013. Rada ECOFIN schválila návrh směrnice 28. 1. 2014. Dne 4. 2. 2014 byla směrnice publikována ve Věstníku jako směrnice Evropského parlamentu

<sup>78</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. 6. 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnice 2006/48/ES a 2006/49/ES, nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. 6. 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012.

a Rady 2014/17/EU o smlouvách o spotřebitelském úvěru na nemovitosti určené k bydlení a o změně směrnic 2008/48/ES a 2013/36/EU a nařízení (EU) č. 1093/2010.

Základními stavebními kameny nové směrnice, která obsahuje úpravu v mnohých směrech paralelní k právní úpravě spotřebitelských úvěrů dle směrnice 2008/48/ES, jsou především informační povinnosti (v reklamě, předmluvní), roční procentní sazba nákladů, posuzování úvěruschopnosti spotřebitele a vhodnosti úvěru pro spotřebitele včetně přístupu do databází dlužníků, právo spotřebitele na předčasné splacení úvěru, požadavky na regulaci zprostředkovatelů úvěrů včetně evropského pasu pro tyto subjekty, požadavky na adekvátní regulaci a dohled nad nebankovními poskytovateli hypotečních úvěrů včetně požadavků na odbornost osob jednajících se spotřebitelem. Směrnice dále upravuje omezení kurzového rizika vyplývajícího pro spotřebitele z úvěrů v cizí měně, požadavky na stanovení stropu pro sankce vyplývající z prodlení dlužníka a další požadavky na zajištění shovívavosti věřitele vůči dlužníku v prodlení.

### **Trhy s finančními nástroji (MIFIR, MIFID 2)**

Dne 20. 10. 2011 uveřejnila Komise návrh novelizace směrnice o trzích finančních nástrojů (tzv. MiFID 2) a návrh nařízení o trzích finančních nástrojů (tzv. MiFIR). MiFIR a MiFID 2 představují komplexní novelizaci a nahrazují dosavadní směrnici o trzích finančních nástrojů. Tyto legislativní návrhy mají například rozšířit regulační rámec o nový typ převodního místa (OTF – organizovaný obchodní systém), nově zavést pravidla pro před a po-obchodní transparentci pro trhy s dluhopisy a deriváty, posílit dohled v oblasti trhů komoditních derivátů a zavést oznamovací povinnost pro „investiční pozice“. V obecné rovině se dále mají zpřísnit požadavky na obhospodařování majetku zákazníka, investiční poradenství a nabízení tzv. komplexních finančních produktů.

MF má stále pochybnosti zejména ohledně nastavované regulace trhu s dluhopisy a deriváty, kdy výjimky z povinnosti zveřejňovat údaje o nabídkách (před-obchodní transparentce) a údaje o uzavřených obchodech (po-obchodní transparentce) pro všechny akcie, dluhopisy a deriváty by de facto stanovovala Komise. Také forma delegovaných aktů pro stanovování výjimek není vhodná, neboť neumožňuje pravidelnou (aspoň měsíční) recalibraci celého systému výjimek v závislosti na kolísání likvidity na trhu (likvidita kolísá hlavně u dluhopisů). Navíc celý regulační rámec může fungovat bez negativních efektů pouze u vysoce likvidních finančních nástrojů. U méně rozvinutých trhů a méně likvidních finančních nástrojů, včetně státních dluhopisů, může dojít k výraznému odlivu investorů a tak k likvidaci těchto malých trhů. MF se v průběhu vyjednávání podařilo dosáhnout dílčích změn v této oblasti ke zmírnění dopadů regulace. Oba předpisy budou publikovány ve Věstníku pravděpodobně v září 2014.

### **Manipulace s trhem (MAR)**

Dne 20. 10. 2011 uveřejnila Komise návrh nařízení o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu, tzv. MAR), které nahradí dosavadní směrnici o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu, tzv. MAD) a současně směrnici o trestněprávním postihu za obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (tzv. CSMAD). Tyto legislativní návrhy mají například rozšířit regulační rámec o nové typy převodních míst (MTF – mnohostranný obchodní systém a OTF – organizovaný obchodní systém), posílit dohled v oblasti trhů s komoditami a emisními povolenkami a stanovit jednotný rámec pro ukládání sankcí. ČR v průběhu projednávání vyjadřovala pochybnosti ohledně zahrnutí emisních povolenek a komodit pod dohled orgánu dohledu nad finančním trhem. Dále prosazovala zachování národní diskrece v automatickém zasílání seznamu zasvěcených osob. MAR a CSMAD budou publikovány ve Věstníku společně s MiFID 2 a MiFIR, a to pravděpodobně v září 2014.

### **Transparentní směrnice (TD2)**

Dne 26. 10. 2011 zveřejnila Komise návrh revize transparentní směrnice, jejichž cílem je posílit úroveň důvěry investorů díky rovnocenné transparentnosti ve vztahu k emitentům cenných papírů a investorům v celé EU. Na základě předloženého návrhu obsahuje revize transparentní směrnice zejména zrušení požadavku na zveřejňování mezitímních zpráv vedení, větší harmonizaci oznamování podílu na hlasovacích právech, upřesnění pravidel volby domovského členského státu pro emitenty ze třetích zemí, zavedení nové povinnosti týkající se vykazování plateb vládám („country by country reporting“) a stanovení nového rámce pro ukládání sankcí. Trialogy byly započaty v červnu 2012. Následně došlo k přerušování dalších jednání z důvodu navazujících PS k směrnici v oblasti účetnictví, která obecně řeší problematiku country by country reporting, na kterou revize transparentní směrnice odkazuje. Směrnice byla publikována 6. 11. 2013 pod č. 2013/50/EU.

### **Ratingové agentury (CRA3)**

Dne 15. 11. 2011 představila Komise návrh novelizace nařízení o ratingových agenturách a návrh směrnice, kterou se mění směrnice 2003/41/ES, 2009/65/ES a 2011/61/EU pokud jde o nadměrné spoléhání se na ratingy. Nařízení o ratingových agenturách v dosud platném znění obsahovalo především jednotný povolovací a dohledový režim nad ratingovými agenturami a vydáváním ratingů, které jsou používány tam, kde právo EU vyžaduje posouzení kvality určitého finančního nástroje na základě ratingu. Komise má ambici novým návrhem snížit nadměrné spoléhání se finančních institucí na externí rating, zvýšit transparentci ratingových agentur, zakotvit pravidlo obligatorní rotace ratingových agentur, jedná-li se o vydávání ratingů resekuritizací a zavést občanskoprávní odpovědnost ratingových agentur. V případě návrhu směrnice je jejím primárním cílem snížit závislost na ratingu tím, že se ukládá obhospodařovatelům zavést taková opatření, aby se nespolehaly výlučně nebo mechanicky na externí ratingy při posuzování kvality majetkových hodnot obsažených v majetku UCITS fondů („standardní fondy“) a AIF („jiné než standardní fondy“). Oba předpisy byly publikovány ve Věstníku 31. 5. 2013 pod č. 2013/14/EU (směrnice) a 462/2013 (nařízení).

### **Evropské fondy rizikového kapitálu (EuVECA) a evropské fondy sociálního podnikání (EuSEF)**

Dne 7. 12. 2011 uveřejnila Komise návrh nařízení o evropských fondech rizikového kapitálu a návrh nařízení o evropských fondech sociálního podnikání. Tyto legislativní návrhy poskytují tzv. evropský pas obhospodařovatelům, kteří nespádají do působnosti AIFMD (tzv. podlimitní obhospodařovatelé). Tato nařízení ukládají fondům investovat alespoň 70 % svého majetku do malých a středních podniků, což by dle záměru Komise mělo mít pozitivní vliv na přístup těchto podniků k financování. ČR oba návrhy od počátku podporovala. Trialogy byly započaty v červnu 2012, avšak kvůli problematice třetích zemí (zejména tzv. daňových rájů) skončily až v prosinci 2012. Obě nařízení byla publikována ve Věstníku v 25. 4. 2013 pod č. 345/2013 a 346/2013 s účinností od 22. 7. 2013. ČR adaptovala obě nařízení již 19. 8. 2013 v zákoně č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech.

### **Novela směrnice UCITS IV (UCITS 5)**

Dne 3. 7. 2012 uveřejnila Komise návrh novelizace směrnice, kterou se mění směrnice 2009/65/ES o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), pokud jde o činnost depozitáře, pravidla pro odměňování a sankce (tzv. UCITS 5). Tento legislativní návrh harmonizuje úpravu UCITS s úpravou AIFMD, pokud jde o režim depozitáře a odměňování a v souladu s jinými legislativními návrhy zavádí harmonizaci sankcí. ČR podporuje maximální harmonizaci režimu depozitáře podle AIFMD a směrnice UCITS a dále také stanovení obecných požadavků na systém odměňování osob, staví se však proti příliš detailním pravidlům. V oblasti sankcí je potřeba zabránit snahám o další rozšiřování úpravy nad rámec již schválených předpisů. Publikaci ve Věstníku lze očekávat v září 2014.

### **Evropský fond dlouhodobého kapitálu (ELTIFR)**

Dne 26. 6. 2013 publikovala Komise návrh nařízení o evropských fondech dlouhodobého kapitálu (ELTIFR). Návrh nařízení zakotvuje společný rámec pravidel pro investiční fondy, které hodlají používat označení „ELTIF“, zejména s ohledem na jejich investiční strategii, zpeněžování majetku, požadavky na transparentci a dohled nad dodržováním těchto pravidel. Ambicí ELTIFR je usnadnit evropským podnikům přístup k dlouhodobému financování a rozšířit možnosti dlouhodobého investování nejen pro kvalifikované investory. MF při vyjednávání zejména akcentuje otázku ochrany retailových investorů.

### **Fondech peněžního trhu (MMFR)**

Dne 4. 9. 2013 publikovala Komise návrh nařízení o fondech peněžního trhu (MMFR). Nařízení zakotvuje společný rámec pravidel pro investiční fondy, které hodlají používat označení „fond peněžního trhu“ nebo zaměnitelné označení, zejména s ohledem na jejich investiční strategii, oceňování majetku, kapitálové rezervy, požadavky na transparentci a dohled nad dodržováním těchto pravidel. Ambicí MMFR je posílit stabilitu a likviditu fondů peněžního trhu, a to zejména fondů peněžního trhu s neměnnou hodnotou jimi vydávaných cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů (CNAV MMF). MF se při vyjednávání zaměří zejména na otázku proporcionality návrhu a minimalizaci dopadů na stávající fondy peněžního trhu.

### **Referenční hodnoty (benchmarks)**

Dne 18. 9. 2013 publikovala Komise návrh nařízení o indexech, které jsou používány jako referenční hodnoty ve finančních nástrojích a finančních smlouvách. Návrh je zejména reakcí na manipulaci s referenčními úrokovými sazbami LIBOR a EURIBOR. Návrh má za cíl zlepšit úpravu procesu určování referenčních hodnot



a řízení střetů zájmů. Dále má za cíl zlepšit kvalitu vstupních údajů a metodiky, jež administrátoři referenčních hodnot používají. MF při vyjednávání zejména akcentuje otázku oblasti působnosti nařízení a vztah k zemím mimo EU.

### **Správa alternativních investičních fondů**

Dne 15. 5. 2013 byla ve Věstníku publikována:

- prováděcí nařízení Komise č. 447/2013, kterým se stanoví postup pro správce alternativních investičních fondů, kteří se rozhodnou, že se na ně bude vztahovat směrnice 2011/61/EU, a
- prováděcí nařízení Komise č. 448/2013, kterým se stanoví postup pro určení referenčního členského státu mimounijního správce alternativních investičních fondů podle směrnice 2011/61/EU.

Dne 17. 12. 2013 byl na internetových stránkách Komise publikován návrh prováděcího nařízení v přenesené pravomoci upravujícího definici otevřeného a uzavřeného investičního fondu pro účely AIFMD. Toto určení je významné zejména pro účely řízení likvidity a oceňování majetku a dluhů tohoto investičního fondu.

### **Dohled nad finančními konglomeráty (FICOD 1)**

Dne 10. 6. 2013 uplynul termín pro transpozici směrnice 2011/89/EU ze dne 16. 11. 2011, kterou se mění směrnice 98/78/ES, 2002/87/ES, 2006/48/ES a 2009/138/ES, pokud jde o doplňkový dohled nad finančními subjekty ve finančním konglomerátu (FICOD 1). Účelem této novely bylo zefektivnit fungování doplňkového dohledu předtím, než Komise přistoupí k celkovému přezkumu Směrnice 2002/87/ES ze dne 16. 12. 2002 o doplňkovém dozoru nad úvěrovými institucemi, pojišťovnami a investičními podniky ve finančním konglomerátu a o změně směrnice 73/239/EHS, 79/267/EHS, 92/49/EHS, 92/96/EHS, 93/6/EHS a 93/22/EHS a směrnice 98/78/ES a 2000/12/ES (FICOD). Termín pro transpozici článku 4 směrnice FICOD I, který se týká změny směrnice Solventnost II (2009/138/ES), uplyne až 31. 3. 2015.

Analýza k fundamentální revizi směrnice 2002/87/ES a její výsledky byly shrnuty ve zprávě Komise z prosince 2012, která využila i odpovědí na žádost o radu zpracovanou podvýborem pro finanční konglomeráty v rámci společného výboru evropských dohledových orgánů (Joint Committee ESAs). Z ní vyplývá, že Komise nemá v úmyslu návrh nové směrnice vydat, dokud nebudou ustálena pravidla v sektorových směrnících o bankovním a pojišťovním. Vzhledem k velikosti tuzemských finančních institucí a dále vzhledem k tomu, že valnou většinu těchto ovládají zahraniční mateřské společnosti, nejeví se fundamentální revize směrnice pro ČR jako akutní a MF podpořilo pozdržení legislativního návrhu na dobu stabilizace dílčích sektorů.

### **Pojišťovnictví (Solventnost II, Omnibus II)**

V oblasti pojišťovnictví se nahrazuje dosavadní skupina směrnic, souhrnně nazývaná Solventnost I, novým regulačním režimem představovaným směrnicí 2009/138/ES ze dne 25. 11. 2009 o přístupu k pojišťovací a zajišťovací činnosti a jejím výkonu (Solventnost II). Jejím účelem je důsledně harmonizovat pravidla pro dohled a sjednotit požadavky na solventnost, výpočet technických rezerv, oceňování, řízení a vykazování na základě ekonomického rizikově váženého přístupu.

Směrnice Solventnost II již byla pozměněna směrnicí 2011/89/EU (tzv. FICOD1), a to v návaznosti na revizi směrnice 2002/87/ES o doplňkovém dozoru nad finančními subjekty ve finančním konglomerátu. Dále pak byla pozměněna směrnicí 2012/23/EU, tzv. „Quick Fix“, jejímž účelem bylo zabránit účinnosti směrnice Solventnost II od 1. 11. 2012, a směrnicí 2013/58/EU, tzv. Quick Fix II“, která datum transpozice směrnice Solventnost II odložila na 31. 3. 2015 a datum její účinnosti na 1. 1. 2016 (některá ustanovení nabydou postupně účinnosti od 1. 4. 2015 a 1. 7. 2015).

Provedení směrnice Solventnost II není prakticky možné bez změn, které do ní vnáší návrh směrnice, kterou se mění směrnice 2003/71/ES a 2009/138/ES, s ohledem na pravomoci Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění a Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (Omnibus II). Jeho účelem je přizpůsobit Solventnost II rámci Lisabonské smlouvy a reflektovat vznik Evropských orgánů dohledu (zvláště pak Evropského orgánu dohledu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění – EIOPA). Návrh Omnibus II ale řeší i některé další aspekty nad rámec změn souvisejících s Lisabonskou smlouvou a vznikem EIOPA (zejména úprava bezrizikové výnosové křivky s ohledem na dlouhodobou stabilitu závazků pojištěn s dlouhodobou garancí a dále např. ekvivalence režimů regulace a dohledu třetích států, nebo výkaznictví). Projednávání se ve fázi dialogů zastavila u tématu dlouhodobých závazků z pojištění (tzv. long term guarantees), resp. u ustanovení, která napomáhají ke zmírnění umělé volatility finanční pozice pojištěn poskytujících produkty s dlouhodobými garancemi v důsledku kolísání hodnoty aktiv a výše závazků jako projevu oceňování v režimu Solventnosti II. Proto bylo stranami dialogu v červenci 2012 rozhodnuto

o provedení dopadové studie k ustanovením řešící dlouhodobé závazky z pojištění. Ta byla pojišťovnami, zajišťovnami, orgány dohledu a EIOPou provedena v první polovině roku 2013, přičemž výsledná zpráva Komise byla k dispozici v červnu 2013. Poté pokračovaly dialogy, přičemž se v listopadu 2013 v jejich rámci podařilo dosáhnout politické shody. Dokončení projednávání a publikace směrnice Omnibus II se očekává v první polovině roku 2014 tak, aby Komise následně mohla předložit návrhy opatření druhé a třetí úrovně Lamfalussyho procesu, jejichž příprava pokračovala i v průběhu roku 2013.

### **Zprostředkování pojištění (IMD2)**

V červnu 2012 zveřejnila Komise návrh novely směrnice o zprostředkování pojištění (IMD2). Tato legislativní iniciativa odráží potřebu řešit některé naléhavé problémy, které se v návaznosti na transpozici původní směrnice IMD z roku 2002 v jednotlivých členských zemích v daném sektoru finančního trhu objevily. Komise přislíbila provést revizi již na počátku roku 2010, s ohledem na provázanost novelizace se směrnicí Solventnost II, revizí směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID), připravovanou směrnicí UCITS 5 a iniciativou regulace tzv. strukturovaných retailových investičních produktů (PRIPs). Návrh IMD2 byl nakonec zveřejněn až v polovině roku 2012. Ze závěrů přezkumu Komise vyplynula především potřeba omezit stávající vysokou diverzitu národních úprav zprostředkování pojištění, posílit v systému prvky ochrany spotřebitele, zajistit vnitřně konsistentní a vzájemně (produktově, distribučně) neutrální regulaci finančních služeb jako celku, sjednotit přístup k výkonu dohledu a správnému trestání a zjednodušit resp. vyjasnit režim přeshraničního působení na vnitřním trhu EU.

Během roku 2013 neproběhlo k tomuto legislativnímu návrhu žádné jednání pracovní skupiny Rady. V rámci projednávání v Evropském parlamentu bylo k předloze vzneseno více než 700 pozměňovacích návrhů. ČR v souladu s vlastními národními legislativními záměry myšlenku revize regulace v oblasti distribuce pojištění i hlavní pilíře novely směrnice plně podporuje. V rámci dosavadních jednání pracovní skupiny Rady pak ČR upozorňovala především na potřebu vyjasnit v novele charakteristiku jednotlivých typů distributorů pojištění a s nimi spojené otázky vhodného registračního a dohledového režimu. S ohledem na zamýšlené rozšíření působnosti směrnice nově i vůči přímému nabízení pojištění pojišťovnami navrhuje ČR (společně s několika dalšími členskými státy) také provedení úpravy ve vlastním názvu směrnice.

### **Sdělení klíčových informací o investičních produktech (PRIPs)**

Rada ECOFIN v roce 2007 vyzvala Komisi k přezkoumání vnitřní konsistence regulace uplatňované u informačních povinností týkajících se investičních produktů, nabízených v různé formě klientům v jednotlivých sektorech finančního trhu. Výsledkem této legislativní revize bylo v roce 2009 Sdělení Komise ke strukturovaným (balíčkovým) retailovým investičním produktům (Communication on Packaged Retail Investment Products, PRIPs). V tomto sdělení se poprvé objevila myšlenka jednotné komunitární úpravy, která by sjednotila především pravidla jednání distributora investičního produktu a jeho informační povinnosti vůči zákazníkovi. Regulace těchto dvou oblastí souvisejících s distribucí přitom měla proběhnout odděleně a různou legislativní technikou. Návrhy Komise k pravidlům jednání ve vztahu k zákazníkům sjednávajícím PRIPs produkty byly implementovány do příslušných sektorových směrnic. Relativně jednotná, produktově napříč sektory univerzální základna zamýšlené regulace (tj. klíčové informace pro investora) umožňuje vytvoření horizontální úpravy formou přímo účinného nařízení. Jeho návrh Komise zveřejnila v červnu 2012. Výběr tohoto legislativního nástroje podporuje také sledovaný cíl, tedy zajištění maximální srovnatelnosti nabídky investičních produktů i v rámci vnitřního trhu. Hlavními prvky a charakteristikami návrhu jsou působnost vůči relativně široké škále investičních produktů, resp. produktů s investičním prvkem, víceúrovňová (Lamfalussyho) regulatorní struktura a ideová inspirace v klíčových informacích pro investora (Key Investor Information Document, KIID) vyplývajících ze směrnice UCITS.

Návrh nařízení byl i v průběhu roku 2013 projednáván na úrovni pracovní skupiny Rady. Obecný přístup Rady byl schválen v červnu 2013. Poté byly zahájeny dialogy mezi Radou, Komisí a Evropským parlamentem, které se do konce roku 2013 nepodařilo uzavřít. Kompromisní znění se hledalo především v otázce působnosti nařízení vůči penzijním produktům a dále pak ohledně některých specifických položek, které mají klíčové informace pro investora zahrnovat. Finální schválení nařízení se očekává do června 2014. Legislativní iniciativu Komise v oblasti tzv. PRIPs produktů ČR s ohledem na své tuzemské koncepční záměry v oblasti regulace distribuce finančních služeb dlouhodobě a silně podporuje.

### **Daň z finančních transakcí (FTT)**

V září 2011 předložila Komise návrh směrnice o společném systému daně z finančních transakcí. Pro odpor některých členských států Rada ECOFIN přijala dne 22. 1. 2013 rozhodnutí, kterým umožňuje jedenácti



členským státním<sup>79</sup> dále pracovat na systému daně z finančních transakcí v režimu posílené spolupráce dle čl. 326 a násl. Smlouvy o EU. Rozhodnutí bylo přijato kvalifikovanou většinou, přičemž ČR se spolu s Lucemburskem, Maltou a Spojeným královstvím zdržela hlasování. Jednání států v rámci posílené spolupráce zatím nevedlo k nějakému hmatatelnému výsledku. ČR, ačkoliv v souladu se svou stávající pozicí o zavedení FTT neuvažuje, se aktivně účastní vyjednávání a věcnými argumenty ohledně dopadu FTT na finanční trh se snaží přesvědčit státy zahrnuté do posílené spolupráce, aby velmi pečlivě zvažovaly, co bude předmětem daně.

#### **Jednotná oblast pro platby v eurech (SEPA)**

V lednu 2014 publikovala Komise návrh novely nařízení SEPA č. 260/2012, o 6 měsíců odkládající datum, kdy musí zaniknout veškerá vnitrostátní platební schémata pro úhrady a inkasa v eurech. O 6 měsíců se tak prodlužuje přechodné období, během kterého mohou být prováděny úhrady a inkasa v eurech odlišné od SEPA. Namísto 1. 2. 2014 se tedy jedná o 1. 8. 2014. V únoru 2014 byla novela nařízení schválena Radou a Evropským parlamentem jako nařízení č. 248/2014 se zpětnou účinností od 31. 1. 2014.

#### **OTC deriváty, centrální protistrany a registry obchodních údajů (EMIR)**

Nařízení 648/2012 ze dne 4. 7. 2012 o OTC („over the counter“) derivátech, centrálních protistranách a registrech obchodních údajů se označuje zkratkou EMIR - European Market Infrastructure Regulation. K nařízení jsou průběžně vydávána prováděcí opatření.

Hlavním cílem EMIR je snížení, případně eliminace systémového rizika, a to pomocí několika základních principů - vyšší standardizace OTC derivátových nástrojů, vypořádání obchodů prostřednictvím centrálních protistran, masivní regulace centrálních protistran, vyšší transparentnost, informační povinnost. Subjekty podléhajícími regulaci budou kromě centrálních protistran a registrů obchodních údajů jak finanční, tak nefinanční instituce.

#### **Centrální depozitáře cenných papírů (CSDR)**

Návrh nařízení o centrálních depozitářích cenných papírů tvoří součást širšího trendu poslední doby v oblasti regulace tržní infrastruktury. V lednu 2014 bylo odsouhlaseno konečné znění tohoto nařízení a nyní je nařízení ve fázi lingvistických korekcí a překladů. V září 2014 lze očekávat jeho publikování ve Věstníku. Hlavním cílem nařízení je zvýšit bezpečnost provozování vypořádacích systémů, odstranit právní překážky vyplývající z národního práva upravujícího fungování systémů a centrálních depozitářů cenných papírů jako jejich provozovatelů, zejména překážky spojené s rozdílnou úpravou délky vypořádání, standardů kladených na centrální depozitáře cenných papírů z hlediska obezřetnostní regulace a možnosti přístupu do národních centrálních depozitářů cenných papírů a systémů jimi provozovaných. Dále by v delším horizontu mělo dojít k úplné dematerializaci nebo imobilizaci všech cenných papírů držených v centrálních depozitářích cenných papírů.

### **10.4. Domácí legislativa v oblasti finančního trhu**

#### **Pojištění vkladů**

V roce 2013 pokračovaly práce na novele zákona č. 21/1992, o bankách, a to v souvislosti s transpozicí směrnice Evropského parlamentu a Rady o systémech pojištění vkladů. Termín pro transpozici je stanoven 12 měsíců po vyhlášení ve Věstníku. Směrnice nicméně dosud nebyla ve Věstníku publikována.

#### **Krizové řízení ve finančním sektoru**

V roce 2013 probíhaly práce na návrhu zákona o ozdravných postupech a řešení problémů bank a obchodníků s cennými papíry (pracovní název) a návrhu zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s návrhem zákona o ozdravných postupech a řešení problémů bank a obchodníků s cennými papíry, a to v návaznosti na transpozici směrnice BRRD. Termín pro transpozici je stanoven do 31. 12. 2014, směrnice nicméně dosud nebyla ve Věstníku publikována.

#### **Stavební spoření**

Vládní návrh zákona, který obsahoval dvě koncepční novely zákona 96/1993 Sb., o stavebním spoření (zavedení účelovosti na státní podporu ze stavebního spoření + produktové pojetí stavebního spoření, tj. rozšíření okruhu poskytovatelů stavebního spoření o univerzální banky) byl od dubna 2012 připraven

<sup>79</sup> Belgie, Německo, Estonsko, Řecko, Španělsko, Francie, Itálie, Rakousko, Portugalsko, Slovinsko, Slovensko

v Poslanecké sněmovně k projednání. První čtení proběhlo až v únoru 2013 a projednávání v druhém čtení bylo přerušeno z důvodu rozpuštění Poslanecké sněmovny v srpnu 2013. Z tohoto důvodu nebyly změny realizovány.

### **Družstevní záložny**

MF v roce 2013 předložilo návrh zákona, kterým se mění zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů, který byl schválen na základě usnesení vlády č. 390 ze dne 29. 5. 2013. Tento návrh zákona dočasně umožňoval postupnou transformaci velkých a středních družstevních záložen na banky a dával tak těmto subjektům možnost získat bankovní licenci v režimu přechodně nižšího požadavku na základní kapitál. Družstevní záložny, které by možnosti transformace na banku nevyužily, musely dle daného návrhu fungovat pod přísnější regulací, než tomu bylo doposud. Návrh stanovoval horní limit na velikost bilanční sumy družstevní záložny na 5 mld. Kč. Mezi další návrhy patřilo také zvýšení povinného odvodu části zisku družstevní záložny do rizikového fondu a zavedení dvojnásobné výše příspěvku družstevní záložny do Fondu pojištění vkladů. Tento návrh zákona ovšem nebyl z důvodu rozpuštění Poslanecké sněmovny projednán. Vzhledem k zhoršující se situaci v sektoru družstevních záložen byl návrh v rozšířené podobě znovu předložen k projednání v první polovině roku 2014.

### **Česká národní banka**

Příprava novely zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, byla zahájena s cílem odstranit nedostatky v rámci vnitrostátní legislativy identifikované Evropskou centrální bankou, a uvést tak tento zákon do souladu s ustanoveními Smlouvy o fungování EU a Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. Návrh zákona obsahuje rovněž odstranění některých nedostatků současného znění, se kterými se ČNB setkala v praxi po vstupu ČR do EU a po integraci dohledu nad finančním trhem v ČR. Návrh zákona byl dále doplněn o ustanovení týkající se finanční stability a makroobezřetnostní politiky, která reagují na doporučení Evropské rady pro systémová rizika ze dne 22. 12. 2011 (Recommendation of European Systemic Risk Board on the macro-prudential mandate of national authorities ESRB/2011/3). Zákon byl vyhlášen dne 2. 8. 2013 ve Sbírce zákonů (zákon č. 227/2013 Sb., kterým se mění zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony) a nabyl účinnosti dne 17. 8. 2013.

### **Implementace CRD IV/CRR**

Během roku 2013 pokračovaly práce na implementaci směrnice CRDIV<sup>80</sup> a nařízení CRR<sup>81</sup> v podobě návrhu zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti se stanovením přístupu k činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry a dohledu nad nimi. Tento návrh byl dne 6. 9. 2013 předložen vládě, která jej schválila dne 22. 1. 2014 a zaslala do Poslanecké sněmovny. Dne 30. 4. 2014 proběhlo 2. čtení.

Cílem návrhu zákona je posílení regulatorního rámce a vytvoření podmínek pro zajištění stability, bezpečnosti a dostatečné odolnosti bankovního sektoru a celého finančního systému.

Mezi nejdůležitější změny, které přináší návrh zákona, patří zavedení kapitálových rezerv za účelem posílení kapitálové vybavenosti bank, družstevních záložen a obchodníků s cennými papíry („instituce“). Dále dochází k přesunu odpovědnosti za výkon dohledu nad likviditou poboček bank z členských států z orgánu dohledu hostitelského státu na orgán dohledu domovského státu od 1. 1. 2015 v návaznosti na zavedení nových standardů likvidity.

Návrhem zákona se zavádí požadavky, které musí splňovat členové statutárního orgánu a dozorčího orgánu, resp. správní rady instituce, a také nové požadavky na řídicí a kontrolní systém instituce. V neposlední řadě dochází k vypuštění těch částí novelizovaných zákonů, které obsahují požadavky, jež jsou nově upraveny nařízením CRR, které je přímo použitelným právním předpisem, a proto nelze tyto požadavky nadále ponechat v národní právní úpravě.

<sup>80</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. 6. 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES.

<sup>81</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. 6. 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012.

### **Investiční společnosti a investiční fondy**

Dne 19. 8. 2013 nabyl účinnosti legislativní balík obsahující zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, tzv. doprovodný zákon č. 241/2013 Sb. (o změně některých zákonů v souvislosti s přijetím zákona o investičních společnostech a investičních fondech a s přijetím přímo použitelného předpisu EU upravujícího vypořádání některých derivátů), a prováděcí předpisy k zákonu č. 240/2013 Sb. (2 nařízení vlády a 6 vyhlášek ČNB). Těmito prováděcími předpisy jsou nařízení vlády č. 242/2013 Sb. o sdělení klíčových informací speciálního fondu a o způsobu poskytování sdělení a statutu speciálního fondu v jiné než listinné podobě, nařízení vlády č. 243/2013 Sb. o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování, vyhláška č. 244/2013 Sb. o bližší úpravě některých pravidel zákona o investičních společnostech a investičních fondech, vyhláška č. 245/2013 Sb. o kontrolních povinnostech depozitáře standardního fondu, vyhláška č. 246/2013 Sb. o statutu fondu kolektivního investování, vyhláška č. 247/2013 Sb. o žádostech podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech, vyhláška č. 248/2013 Sb., kterou se mění vyhláška č. 233/2009 Sb., o žádostech, schvalování osob a způsobu prokazování odborné způsobilosti, důvěryhodnosti a zkušenosti osob, ve znění pozdějších předpisů a vyhláška č. 249/2013 Sb. o oznamování údajů obhospodařovatelem a administrátorem investičního fondu a zahraničního investičního fondu ČNB. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech zejména transponuje směrnice AIFMD, přichází ale i s řadou dalších koncepčních změn, jako je například rozšíření palety právních forem investičních fondů či oddělení právní úpravy obhospodařování a administrace investičního fondu.

Nařízení vlády č. 243/2013 Sb. o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování, bylo novelizováno nařízením vlády č. 11/2014 Sb., když tato novela reagovala na aktuální problémy a nejasnosti vzniklé přijetím výše uvedeného balíku předpisů. Tato novela nabyla účinnosti dne 1. 2. 2014.

### **Dluhopisy**

MF předložilo dne 14. 8. 2013 do mezirezortního připomínkového řízení návrh zákona, kterým se mění zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů. Hlavním cílem návrhu zákona je vyjasnění právního statutu tzv. hybridních dluhových papírů, tedy cenných papírů, se kterými je spojeno právo na splacení určité částky při splnění určené podmínky, která však nemusí nastat (např. zánik emitenta). Návrh zákona dále přináší redukci náležitostí dluhopisu spojenou s posílením materiální definice dluhopisu a jasně definuje pojem druh dluhopisu. Tento návrh byl 4. 11. 2013 předložen vládě, která jej schválila na svém zasedání 11. 12. 2013 a dne 6. 1. 2014 byl návrh postoupen Poslanecké sněmovně jako ST 73. První čtení proběhlo 14. 2. 2014, druhé čtení dne 30. 4. 2014. Účinnost novely se předpokládá v 2. pololetí roku 2014.

### **Distribuce finančních služeb**

V roce 2013 byl v Poslanecké sněmovně projednáván vládní návrh novely zákona č. 38/2004 Sb., o pojišťovacích zprostředkovatelích a likvidátorech pojistných událostí a o změně živnostenského zákona. V srpnu 2013 (již po druhém čtení návrhu) však došlo k rozpuštění Poslanecké sněmovny a legislativní proces tak nebyl dokončen. Následkem této skutečnosti došlo ke komplikované situaci, a to i v souvislosti s rekonstrukcí soukromého práva a s tím spojeným zrušením první části zákona o pojistné smlouvě, která obsahovala úpravu předsmulvních informačních povinností pojišťoven. Návrh novely zákona o pojišťovacích zprostředkovatelích a likvidátorech pojistných událostí totiž tuto úpravu (vycházející z příslušných směrnic) obsahoval a byl zde tak předpoklad, že od 1. 1. 2014 v tomto ohledu zrušený zákon o pojistné smlouvě nahradí. MF na nedokončení legislativního procesu zareagovalo tak, že připravilo návrh zákona, kterým se mění některé zákony v oblasti finančního trhu. Tento návrh zákona ve své části třetí včleňuje informační povinnosti pojišťoven do zákona o pojišťovacích zprostředkovatelích a likvidátorech pojistných událostí, přičemž tato úprava je obsahově totožná s úpravou ve zrušené první části zákona o pojistné smlouvě.

MF kromě tohoto návrhu zákona začalo připravovat opětovné předložení novely zákona o pojišťovacích zprostředkovatelích a likvidátorech pojistných událostí. Tato novela by měla obsahově navázat na svou dřívější předlohu z roku 2013. Hlavními pilíři novely jsou především nový systém kategorizace pojišťovacích zprostředkovatelů, změny v procesu registrace a výkonu dohledu, nová úprava systému ověřování odbornosti, opatření proti střetu zájmů a posílení informační vybavenosti zákazníků.

V návaznosti na novelu zákona č. 38/2004 Sb., o pojišťovacích zprostředkovatelích a samostatných likvidátorech pojistných událostí a o změně živnostenského zákona, zveřejní MF věcný záměr nového zákona o distribuci finančních služeb, který sjednocuje pravidla pro nabízení a zprostředkování finančních produktů. Hlavním cílem nové úpravy bude komplexně zlepšit úroveň ochrany spotřebitele na finančním trhu a sjednotit obsahové i procesně-institucionální principy regulace distribuce finančních služeb (podnikatelská oprávnění,

odbornost, pravidla jednání se zákazníkem, mimosoudní řešení sporů, atd.), a to jak napříč jednotlivými sektory, tak i různými distribučními kanály.

### **Spotřebitelské úvěry**

Dne 25. 2. 2013 byla ve sbírce zákonů publikována pod číslem č. 43/2013 Sb. novela zákona č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru a o změně některých zákonů. Novela zamezuje některým nejzávažnějším neférovým praktikám, ke kterým dochází na trhu spotřebitelských úvěrů v ČR, a zajišťuje posílení ochrany spotřebitelů i principů odpovědného úvěrování. Jde zejména o zákaz používání směnek v souvislosti se spotřebitelskými úvěry, zákaz využívání volání na předražené telefonní linky začínající číslicí 9 při poskytování nebo zprostředkování těchto úvěrů, povinnost věřitele poskytnout spotřebitelský úvěr jen tehdy, pokud bude po posouzení úvěruschopnosti spotřebitele s odbornou péčí zřejmé, že spotřebitel bude schopen spotřebitelský úvěr splácet. Mnohem detailněji upravuje i vztah mezi zprostředkovatelem spotřebitelských úvěrů a spotřebiteli. Od smlouvy o zprostředkování spotřebitelského úvěru může spotřebitel bez jakékoliv sankce odstoupit ve lhůtě 14 dnů od jejího uzavření. Novela zákona mj. transponuje směrnici 90/2011/EU, která upravuje dodatečné předpoklady pro výpočet RPSN spotřebitelského úvěru tak, aby bylo dosaženo co možná největší vypovídací schopnosti a srovnatelnosti tohoto ukazatele u spotřebitelských úvěrů, u nichž nejsou předem známy všechny parametry pro jeho výpočet (např. kreditní karta, revolvingový či kontokorentní úvěr).

### **Penzijní reforma**

Dne 1. 1. 2013 nabyla účinnosti řada předpisů, která mění a doplňuje právní úpravu pro II. a III. penzijní pilíř přijatou v roce 2011, tedy zákon č. 426/2011 Sb., o důchodovém spoření, zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, a zákon č. 428/2011 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o důchodovém spoření a zákona o doplňkovém penzijním spoření.

Současně nabyla účinnosti zákon č. 397/2012 Sb., o pojistném na důchodové spoření, a zákon č. 399/2012 Sb., o změně zákonů v souvislosti s přijetím zákona o pojistném na důchodové spoření, které vznikly v souvislosti s potřebou vytvořit mechanismus odvádění pojistného do II. penzijního pilíře.

Tzv. „předdůchody“ upravil zákon č. 403/2012 Sb., kterým se mění zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, a další související zákony. Jeho smyslem je umožnit, aby osoby, které dosáhnou nejpozději za pět let důchodového věku, měly možnost čerpat peníze ze systému doplňkového penzijního spoření v období, které pro ně může být obtížné z hlediska uplatnitelnosti na trhu práce. Zároveň je možnost čerpat předdůchod doplněna výhodami v oblasti veřejného zdravotního pojištění a důchodového pojištění. K 1. 1. 2013 rovněž nabyla účinnosti celá řada vyhlášek ČNB přijatých k výše uvedeným zákonům.

### **Pojišťovnictví**

Dne 25. 4. 2013 nabyl účinnosti zákon, č. 99/2013 Sb., kterým se mění některé zákony v oblasti pojišťovnictví a penzijního připojištění v souvislosti se zrušením výjimky ze zásady rovného zacházení v právu EU. Účelem zákona je přizpůsobit právní řád ČR rozsudku Soudního dvora EU ve věci C-236/09 (Test-Achats) (2012/C11/01), který zrušuje výjimku dosud stanovenou ve směrnici Rady 2004/113/ES ze dne 13. 12. 2004, kterou se zavádí zásada rovného zacházení s muži a ženami v přístupu ke zboží a službám a jejich poskytování. V důsledku této změny nesmí vést použití pohlaví jako faktoru při výpočtu výše pojistného a pojistného plnění pro účely pojištění a souvisejících finančních služeb u jednotlivých pojištěných k rozdílu ve výši pojistného a pojistného plnění.

Dne 1. 9. 2013 rovněž nabyl účinnosti zákon č. 160/2013 Sb. kterým se mění zákon č. 168/1999 Sb., o pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou provozem vozidla a o změně některých souvisejících zákonů (zákon o pojištění odpovědnosti z provozu vozidla), ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 238/2000 Sb., o Hasičském záchranném sboru ČR a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů, který rozšiřuje povinnost pojišťovny hradit z pojištění odpovědnosti z provozu vozidla i náklady hasičského záchranného sboru nebo jednotek sborů dobrovolných hasičů a stanovuje povinnost vytvořit a spravovat Fond zábrany škod, který má být použit k předcházení škodám vznikajícím provozem vozidla.

Dne 17. 8. 2013 rovněž nabyl účinnosti zákon č. 228/2013 Sb., kterým se mění zákon č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelnami a úvěrními družstvy, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech), ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví, ve znění pozdějších předpisů. Tento zákon je transpozicí článku 1 a 2 směrnice 2011/89/EU (FICOD 1).

### **Směnářenská činnost**

Zákon č. 277/2013 Sb., o směnářenské činnosti, nabyl účinnosti 1. 11. 2013. Nová právní úprava zahrnuje ucelenou úpravu provozování směnářenské činnosti, a to jak veřejnoprávní podmínky pro provozování této činnosti, tak i úpravu soukromoprávních vztahů při ní vznikajících. Předmětná materie nadále již není součástí devizového zákona.

## **10.5. Nelegislativní aktivity MF v oblasti finančního trhu**

### **Aliance proti dluhům (APD)**

MF se podílí na činnosti Aliance proti dluhům, jakožto odborné platformy složené ze zástupců státních institucí a nestátních neziskových organizací, založené z iniciativy odboru prevence kriminality Ministerstva vnitra, Probační a mediační služby a Sdružení pro probaci a mediaci v justici, o. s. v květnu 2011. Cílem Aliance je nalézat řešení problémů spojených s předlužeností osob, které mohou vyústit až v opakovanou trestnou činnost. Záměrem Aliance je navázat na obdobné aktivity, zkušenosti a analýzy všech partnerů, včetně zahraničních, kteří se předmětnou problematikou zabývají, a vytvořit návrhy vedoucí k minimalizaci předlužování a rizik s ním souvisejících.

Základních deset cílů Aliance je vyjádřeno v Základním prohlášení APD, k jehož naplňování byly ustanoveny čtyři pracovní skupiny: Spotřebitelské úvěry, Vymáhání pohledávek, Finanční vzdělávání a Alternativní způsoby oddlužení. Členové pracovních skupin se setkávají na pravidelných jednáních. K účasti na tzv. kulatých stolech jsou přizváni také zástupci odborné veřejnosti.

V roce 2013 se činnost APD v rámci pracovních skupin, jakož i kulatých stolů, soustředila zejména na problematiku registrů dlužníků, vzniku sanačního fondu či nekalých praktik v oblasti oddlužování. APD se rovněž zabývala náměty k tzv. institutu dobrovolného oddlužení, legislativní iniciativě Ministerstva spravedlnosti.

K cílům Aliance pro rok 2014 náleží kromě pokračování ve výše uvedených aktivitách také například Legislativní zakotvení tzv. dobrovolného vyrovnání jako alternativy k oddlužení v rámci insolvenčního řízení, zrušení nároku na náklady právního zastoupení u bagatelních pohledávek vymáhaných prostřednictvím formulářových žalob, regulace sankcí z prodlení u spotřebitelských úvěrů a legislativní zajištění registrů dlužníků.

### **Finanční vzdělávání**

Během roku 2013 pokračovala dlouhodobá činnost Pracovní skupiny pro finanční vzdělávání (PSFV), která je platformou pro výměnu zkušeností a názorů zástupců jak veřejné, tak soukromé sféry. Členové se snaží najít společný postup při zvyšování finanční gramotnosti české populace. Členy PSFV jsou na jedné straně MF, MŠMT, ČNB, MPO, MPSV a MV, na straně druhé profesní asociace působící na finančním trhu, subjekty realizující finančně vzdělávací projekty (především neziskové organizace), spotřebitelská sdružení a odborníci v oblasti vzdělávání.

Dne 25. 3. 2013 byly na jednání PSFV přijaty tzv. principy nezávislosti, jež striktně odlišují finanční vzdělávání od reklamy.

Během roku 2013 započaly práce na tvorbě rozcestníkového portálu „Proč se finančně vzdělávat?“, který je určen jak odborné, tak široké veřejnosti. Cílem portálu je shromáždit na jednom místě informace o fungování finančního trhu a odkazy na zajímavé stránky, kalkulačky a poradny, ve kterých může čtenář najít bezplatnou pomoc se svou životní/finanční situací. Spuštění webových stránek MF plánuje v průběhu roku 2014.

### **Informační brožury ZISIF**

Při příležitosti nabytí účinnosti legislativního balíku obsahujícího zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech (ZISIF), a příslušné předpisy (viz kapitola 10.4) připravilo MF sérii materiálů ve formě informativních elektronických brožur, které stručně a přehledně shrnují podmínky pro fondové podnikání v ČR po účinnosti výše uvedeného balíku předpisů. Brožury byly připraveny v českém a anglickém jazyce a jsou k dispozici na internetových stránkách MF ([www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz) v části Soukromý sektor – Regulace – Kapitálový trh).



## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1.1: Tempo růstu HDP .....	5
Tabulka 1.2: Makroekonomické ukazatele české ekonomiky .....	5
Tabulka 1.3: Srovnání vývoje inflace a klíčových sazeb centrálních bank.....	6
Tabulka 1.4: Vnější finanční vztahy .....	7
Tabulka 1.5: Kurz koruny k hlavním a regionálním měnám ke konci roku .....	8
Tabulka 1.6: Průměrný kurz koruny k hlavním a regionálním měnám .....	8
Tabulka 2.1: Prostředky použitelné na finančním trhu .....	9
Tabulka 4.1: Počty subjektů poskytujících služby na finančním trhu.....	12
Tabulka 4.2: Počet subjektů působících v ČR na základě jednotného pasu .....	13
Tabulka 4.3: Výsledek hospodaření před zdaněním finančních institucí .....	15
Tabulka 4.4: Průměrný počet zaměstnanců finančních institucí .....	16
Tabulka 5.1: Vybrané položky výkazu zisku a ztrát bankovního sektoru .....	20
Tabulka 5.2: Úrokové sazby ČNB .....	22
Tabulka 5.3: Průměrná úroková sazba.....	22
Tabulka 5.4: RPSN korunových úvěrů poskytnutých bankami.....	23
Tabulka 5.5: Rozdělení vkladů a úvěrů u bank dle sektorového hlediska.....	24
Tabulka 5.6: Stav hypotečních úvěrů (HÚ) poskytnutých domácnostem .....	27
Tabulka 5.7: Hypoteční úvěry (HÚ) dle hlavních skupin příjemců .....	28
Tabulka 5.8: Hlavní ukazatele stavebního spoření.....	30
Tabulka 5.9: Základní ukazatele sektoru družstevních záložen .....	36
Tabulka 5.10: Základní ukazatele sektoru zprostředkovatelů financování aktiv .....	37
Tabulka 6.1: Hodnoty indexů PX a PX-TR.....	40
Tabulka 6.2: Jednotlivé tituly indexu PX .....	40
Tabulka 6.3: Objem obchodů.....	41
Tabulka 6.4: Počty registrovaných emisí.....	41
Tabulka 6.5: Hlavní ukazatele obchodování na PXE.....	42
Tabulka 6.6: Vybrané ukazatele sektoru OCP .....	42
Tabulka 6.7: Finanční skupiny dle objemu spravovaného majetku .....	43
Tabulka 6.8: Prostředky jednotlivých druhů podílových fondů podle domicilu .....	44
Tabulka 6.9: Prodeje a odkupy podílových listů domácích podílových fondů .....	44
Tabulka 7.1: Hlavní ukazatele pojistného trhu .....	47
Tabulka 7.2: Počty zprostředkovatelů podle postavení (kategorií) .....	50
Tabulka 8.1: Počet fondů licencovaných subjektů v II. a III. pilíři k 31. 12. 2013 .....	53
Tabulka 8.2: Měsíční výše státního příspěvku a daňové úlevy v závislosti na měsíčním příspěvku účastníka (v Kč).....	54
Tabulka 8.3: Počet účastníků ve III. pilíři dle věku .....	57
Tabulka 8.4: Průměrná výše měsíčních příspěvků v transformovaných fondech (TF) a účastnických fondech (ÚF) .....	58
Tabulka P2.1: Úvěry podle druhového hlediska .....	97
Tabulka P2.2: Objem majetku v zahraničních fondech podle distributorů.....	97
Tabulka P2.3: Objem majetku domácích fondů podle správců .....	97
Tabulka P2.4: Základní ukazatele vývoje stavebního spoření v ČR.....	98
Tabulka P2.5: Umístění prostředků penzijních fondů.....	99
Tabulka P2.6: Základní ukazatele vývoje penzijního připojištění v transformovaných fondech.....	99
Tabulka P2.7: Základní ukazatele vývoje doplňkového penzijního spoření v účastnických fondech.....	100
Tabulka P2.8: Umístění technických rezerv .....	101

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1.1: Kurz koruny k hlavním měnám .....	7
Graf 2.1: Prostředky použitelné na finančním trhu .....	9
Graf 3.1: Struktura úspor domácností .....	11
Graf 5.1: Poměr bankovních klientských vkladů ke klientským úvěrům ke konci roku ve vybraných státech EU .....	18
Graf 5.2: Podíl úvěrů v selhání .....	19
Graf 5.3: Rentabilita vlastního kapitálu Tier 1 .....	21
Graf 5.4: RPSN korunových úvěrů poskytnutých bankami .....	23
Graf 5.5: Celkové zadlužení domácností .....	25
Graf 5.6: Objem zadlužení domácností ve vybraných zemích EU vzhledem k HDP .....	26
Graf 5.7: Vývoj vybraných úrokových sazeb .....	27
Graf 5.8: Souhrnné ukazatele hypotečního trhu .....	29
Graf 5.9: Počet smluv o stavebním spoření .....	30
Graf 5.10: Objem úvěrů v sektoru stavebního spoření .....	31
Graf 5.11: Nové úvěry v sektoru stavebního spoření .....	32
Graf 5.12: Podíly nových úvěrů poskytnutých bankami a stavebními spořitelny .....	32
Graf 5.13: Podíl vkladů po vázací době .....	33
Graf 5.14: Celkově vyplacená státní podpora .....	33
Graf 5.15: Podíl státní podpory na poskytnutých úvěrech .....	34
Graf 5.16: Základní ukazatele signalizující růst sektoru družstevních záložen .....	35
Graf 5.17: Pohledávky se selháním za klienty k pohledávkám celkem v investičním portfoliu .....	35
Graf 6.1: Hlavní světové akciové indexy .....	38
Graf 6.2: Výkonnost významných indexů burz členských států EU .....	39
Graf 6.3: Vývoj indexu PX .....	39
Graf 6.4: Rozdělení investic do podílových fondů dle domicilu .....	43
Graf 6.5: Struktura investičních fondů .....	45
Graf 7.1: Objem hrubého předepsaného pojistného .....	46
Graf 7.2: Počet pojišťovacích zprostředkovatelů .....	49
Graf 8.1: Objem prostředků v jednotlivých typech důchodových fondů ke konci čtvrtletí .....	55
Graf 8.2: Umístění prostředků důchodových fondů k 31. 12. 2013 (v mil. Kč) .....	55
Graf 8.3: Prostředky, příspěvky a počet účastníků ve III. pilíři v daném roce .....	56
Graf 8.4: Struktura účastníků dle věku v transformovaných a účastnických fondech .....	57
Graf 8.5: Počet smluv ve III. pilíři, na která přispíval účastníkům zaměstnavatel .....	58
Graf 8.6: Výše státních příspěvků a výše prům. účast. příspěvku v rámci penzijního připojištění .....	59
Graf 8.7: Podíly smluv o penzijním připojištění s žádným, částečným a maximálním státním příspěvkem (SP) .....	59
Graf 8.8: Vývoj průměrného počtu smluv o penzijním připojištění ve vybraných intervalech dle výše průměrného účastnického příspěvku za dané čtvrtletí .....	60
Graf 8.9: Objem prostředků v jednotlivých typech účastnických fondů ke konci čtvrtletí .....	61
Graf 8.10: Struktura umístění prostředků transformovaných a účastnických fondů k 31. 12. 2013 .....	62
Graf 9.1: Vývoj deficitu vládního sektoru v % HDP od roku 1996 .....	63
Graf 9.2: Vývoj dluhu vládního sektoru v % HDP od roku 1996 .....	65
Graf 9.3: Státní dluh podle typu instrumentu ke konci roku 2013 .....	65
Graf 9.4: Státní dluh podle věřitelů ke konci roku 2013 .....	66

## SEZNAM ZKRATEK

abs.	absolutně
ADR	Směrnice o alternativním řešení sporů
AIFMD	Směrnice o správcích alternativních investičních fondů
AKAT	Asociace pro kapitálový trh
APD	Aliance proti dluhům
APS ČR	Asociace penzijních společností České republiky
ARAD	Databáze časových řad ČNB
b.b.	bazický bod
BCPP	Burza cenných papírů Praha
BRRD	Návrh směrnice o krizovém řízení
BÚ	Běžný účet
cca	circa (přibližně)
CMF	Committee for Financial Markets (Výbor pro finanční trhy)
CoNWG	Close-out Netting Working Group
COREPER	Výbor stálých zástupců
CP	Cenný papír
CPI	Index spotřebitelských cen
CRA	Nařízení o ratingových agenturách
CRD	Směrnice o kapitálových požadavcích
CRDWG	Capital Requirement Directive Working Group
CRR	Nařízení o kapitálových požadavcích
CSDR	Návrh nařízení o centrálních depozitářích cenných papírů
CZK	Česká koruna – mezinárodní kód
č.	číslo
ČAP	Česká asociace pojišťoven
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČS	Česká spořitelna, a. s.
ČSOB	Československá obchodní banka, a. s.
ČSÚ	Český statistický úřad
DPH	Daň z přidané hodnoty
DGS	Deposit Guarantee Schemes (Garanční schémata bankovních vkladů)
DPFO	Daň z příjmů fyzických osob
DPS	Doplňkové penzijní spoření
D03	Pracovní skupina pro finanční služby
EBA	European Banking Authority (Evropský orgán dohledu pro bankovníctví)
EBC	European Banking Committee (Evropský bankovní výbor)
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development (Evropská banka pro obnovu a rozvoj)
ECB	European Central Bank (Evropská centrální banka)
ECOFIN	Economic and Financial Affairs Council (Rada ministrů hospodářství a financí členských zemí EU)
ECON	Committee on Economic and Monetary Affairs (Hospodářský a měnový výbor)
EFC	Economic and Financial Committee (Hospodářský a finanční výbor)
EFCC	European Financial Conglomerates Committee
EGESC	Expert Group of the European Securities Committee
EHP	Evropský hospodářský prostor
EIB	Evropská investiční banka
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění)
EIOPC	European Insurance and Occupational Pensions Committee (Evropský výbor pro pojišťovny a zaměstnanecké penzijní fondy)
ELTIFR	Evropský fond dlouhodobého kapitálu
EMIR	Nařízení o OTC derivátech, centrálních protistranách a registrech obchodních údajů



ES	Evropská společenství
ESC	European Securities Committee (Evropský výbor pro cenné papíry)
ESCB	European System of Central Banks (Evropský systém centrálních bank)
ESMA	European Securities and Markets Authority (Evropský orgán dohledu pro cenné papíry a trhy)
ESRB	European Systemic Risk Board (Evropská rada pro systémová rizika)
ESVO	Evropské sdružení volného obchodu
EU	Evropská unie
EUR	Euro – mezinárodní kód
EuSEF	Nařízení o evropských fondech sociálního podnikání
EuVECA	Nařízení o evropských fondech rizikového kapitálu
FA	Finanční arbitř
Fed	Federal Reserve System (Centrální banka USA)
FESE	Federation of European Securities Exchanges (Federace evropských burz)
FICOD	Směrnice o finančních konglomerátech
FPV	Fond pojištění vkladů
FSB	Financial Stability Board (Rada pro finanční stabilitu)
FSC	Financial Services Committee (Výbor pro finanční služby)
FSAP	Financial Sector Assessment Program (Program vyhodnocení finančního sektoru)
FTT	Financial transaction tax (daň z finančních transakcí)
GEGMC	Government Expert Group on Mortgage Credit
GEGRFS	Government Expert Group on Retail Financial Services
GFOCP	Garanční fond obchodníků s cennými papíry
G20	Skupina největších ekonomik světa představovaná ministry financí a guvernéry centrálních bank
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	Harmonized Indices of Consumer Prices (Harmonizovaný index spotřebitelských cen)
HÚ	Hypoteční úvěr
HUF	Maďarský forint – mezinárodní kód
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development (Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj)
ICS	Investor Compensation Schemes (Systémy pro odškodnění investorů)
ICSD	Směrnice o systémech pro odškodnění investorů
IMD	Směrnice o zprostředkování pojištění
INFE	International Network on Financial Education (Mezinárodní síť pro finanční vzdělávání)
IORP	Směrnice o činnostech institucí zaměstnaneckého pojištění a dohledu nad nimi
IPPC	Insurance and Private Pensions Committee
KB	Komerční banka, a. s.
KTK	Kontokorentní úvěr
LTE	Long Term Evolution
LTRO	Long-Term Refinancing Operation
MAD	Směrnice o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem
MAR	Návrh nařízení o obchodování zasvěcených osob a manipulacích s trhem
max.	maximálně
MCD	Návrh směrnice o smlouvách o úvěru na bydlení
MF	Ministerstvo financí ČR
MiFID	Směrnice o trzích finančních nástrojů
MiFIR	Nařízení o trzích finančních nástrojů
mld.	miliarda
mj.	mimo jiné
MMFR	Návrh nařízení o fondech peněžního trhu
MMR	Ministerstvo pro místní rozvoj
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
MŠMT	Ministerstvo školství, mládeže a tělovýchovy
MV	Ministerstvo vnitra
OCP	Obchodník s cennými papíry

OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj)
OTC	over-the-counter (deriváty)
OTF	Organised Trading Facility (Organizovaný obchodní systém)
p.a.	per annum (ročně)
PAD	Návrh směrnice o porovnatelnosti poplatků souvisejících s platebními účty, změně platebního účtu a přístupu k platebním účtům se základními prvky
p.b.	procentní bod
PC	Payments Committee
PLN	Polský zlotý – mezinárodní kód
Pozn.	Poznámka
PP	Penzijní připojištění
PRIPs	Balíčkové retailové investiční produkty
PS	Pojistná smlouva resp. Pracovní skupina
PSFV	Pracovní skupina pro finanční vzdělávání
PXE	Power Exchange Central Europe
PX-TR	Total Return Index
resp.	respektive
RM-S	RM-System
RPSN	Roční procentní sazba nákladů
SEPA	Single Euro Payments Area (Jednotná oblast pro platby v eurech)
SRM	Návrh nařízení k vytvoření Jednotného mechanismu pro řešení problémů úvěrových institucí
SP	Státní příspěvek
SSM	Single Supervisory Mechanism (Jednotný mechanismus dohledu)
TD2	Návrh revize transparenční směrnice
tzv.	takzvaný
TF	Transformovaný fond
UCITS	Směrnice o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů
UF	Účastnický fond
USA	Spojené státy americké
USD	Americký dolar – mezinárodní kód
vč.	včetně
VŠPS	Výběrové šetření o pracovních silách
WPPP	Working Party on Private Pensions
ZPKT	Zákon o podnikání na kapitálovém trhu

## PŘÍLOHA 1: LEGISLATIVA FINANČNÍHO TRHU

Legislativa ČR a EU doznala v roce 2013 v oblasti finančního trhu následujících úprav:

### P1.1. Průřezové předpisy v oblasti finančního trhu

#### 1) Evropské právní předpisy a další iniciativy, které byly zveřejněny v roce 2013:

- Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/11/EU ze dne 21. 5. 2013 o alternativním řešení spotřebitelských sporů a o změně nařízení (ES) č. 2006/2004 a směrnice 2009/22/ES (tzv. ADR);
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 524/2013 ze dne 21. 5. 2013 o řešení spotřebitelských sporů on-line a o změně nařízení (ES) č. 2006/2004 a směrnice 2009/22/ES (tzv. ODR).

#### 2) Připravované evropské právní předpisy (vč. již zveřejněných po 31. 12. 2013) a další iniciativy Komise:

- Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 6. 6. 2012, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků a kterou se mění směrnice Rady 77/91/EHS a 88/891/ES, směrnice 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES a 2011/35/ES a nařízení (EU) č. 1093/2010 (tzv. BRRD);
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 3. 7. 2012 o sdělení klíčových informací o investičních produktech (tzv. PRIPIs);
- Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/17/EU ze dne 4. 2. 2014 o smlouvách o spotřebitelském úvěru na nemovitosti určené k bydlení a o změně směrnic 2008/48/ES a 2013/36/EU a nařízení (EU) č. 1093/2010 (tzv. MCD);
- Příprava fundamentální revize směrnice 2002/87/ES o doplňkovém dozoru nad úvěrovými institucemi, pojišťovnami a investičními podniky ve finančním konglomerátu (tzv. FICOD 1).

#### 3) Zákony, které nabyly účinnosti v roce 2013:

- Zákon č. 43/2013 Sb. ze dne 31. 1. 2013, kterým se mění zákon č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru a o změně některých zákonů (účinnost od 25. 2. 2013, některá ustanovení od 1. 1. 2014);
- Zákon č. 228/2013 Sb. ze dne 20. 6. 2013, kterým se mění zákon č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech), ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví, ve znění pozdějších předpisů (účinnost od 17. 8. 2013).

#### 4) Připravované zákony (vč. již přijatých, které nabyly nebo nabudou účinnosti po 31. 12. 2013):

- Návrh zákona o rámci pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a obchodníků s cennými papíry (předpokládána účinnost od ledna 2015);
- Návrh zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o rámci pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a obchodníků s cennými papíry (předpokládána účinnost od ledna 2015).

Prostřednictvím těchto dvou zákonů dojde k transpozici směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků.

#### 5) Sekundární legislativa:

- žádná

### P1.2. Legislativa v oblasti kapitálového trhu

#### 1) Evropské právní předpisy a další iniciativy, které byly zveřejněny v roce 2013:

- Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/14/EU ze dne 21. 5. 2013, kterou se mění směrnice 2003/41/ES o činnostech institucí zaměstnaneckého penzijního pojištění a dohledu nad nimi, směrnice 2009/65/ES o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) a směrnice 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů, pokud jde o nadměrné spoléhání se na ratingy (součást tzv. CRA3);

- Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/50/EU ze dne 22. 10. 2013, kterou se mění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování a směrnice Komise 2007/14/ES, kterou se stanoví prováděcí pravidla k některým ustanovením směrnice 2004/109/ES (tzv. TD2);
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 345/2013 ze dne 17. 4. 2013 o evropských fondech rizikového kapitálu (tzv. EuVECA);
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 346/2013 ze dne 17. 4. 2013 o evropských fondech sociálního podnikání (tzv. EuSEF);
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 462/2013 ze dne 21. 5. 2013, kterým se mění nařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách;
- Zpráva komise Evropskému parlamentu a Radě o hodnocení nařízení (EU) č. 236/2012 ze dne 13. 12. 2012 o prodeji na krátko a některých aspektech swapů úvěrového selhání;
- Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 759/2013 ze dne 30. 4. 2013, kterým se mění nařízení (ES) č. 809/2004, pokud jde o požadavky na zveřejňování u konvertibilních a vyměnitelných dluhových cenných papírů.

## 2) Přípravované evropské právní předpisy (vč. již zveřejněných po 31. 12. 2013) a další iniciativy Komise:

- Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 12. 7. 2010, kterou se mění směrnice Evropského parlamentu a Rady 97/9/ES o systémech pro odškodnění investorů (tzv. ICSD);
- Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 20. 10. 2011 o trzích finančních nástrojů a o zrušení směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES (tzv. MiFID2);
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 20. 10. 2011 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (nařízení o infrastruktuře evropských trhů) o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů (tzv. MiFIR);
- Návrh, jako pozměněný návrh ze dne 25. 7. 2012, nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 20. 10. 2011 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu) (tzv. MAR);
- Návrh Komise, jako pozměněný návrh ze dne 25. 7. 2012, směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 20. 10. 2011 o trestněprávním postihu za obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (tzv. CSMAD);
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 26. 6. 2013 o evropských fondech dlouhodobých investic (tzv. ELTIF);
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 4. 9. 2013 o fondech peněžního trhu;
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 18. 9. 2013 o indexech, které jsou používány jako referenční hodnoty ve finančních nástrojích a finančních smlouvách;
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 29. 1. 2014 o strukturálních opatřeních zvyšujících odolnost úvěrových institucí EU (tzv. BSR);
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 29. 1. 2014 o hlášení a transparentnosti obchodů uzavíraných za účelem financování obchodů s finančními nástroji a s komoditami (tzv. SFT).

## 3) Zákony, které nabyly účinnosti v roce 2013:

- Zákon č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a o změně dalších zákonů (účinnost od 30. 6. 2013);
- Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech (účinnost od 19. 8. 2013);
- Zákon č. 241/2013 Sb., o změně některých zákonů v souvislosti s přijetím zákona o investičních společnostech a investičních fondech a s přijetím přímo použitelného předpisu Evropské unie upravujícího vypořádání některých derivátů (účinnost od 19. 8. 2013).

## 4) Přípravované zákony (vč. již přijatých, které nabyly nebo nabudou účinnosti po 31. 12. 2013):

- Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, ST 73 (předpokládaná účinnost od 1. 7. 2014);
- Návrh zákona o změně zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech a některých dalších zákonů v oblasti kapitálového trhu (předpokládaná účinnost 1. 1. 2015).

#### 5) Sekundární legislativa:

- Nařízení vlády č. 242/2013 Sb., o sdělení klíčových informací speciálního fondu a o způsobu poskytování sdělení a statutu speciálního fondu v jiné než listinné podobě;
- Nařízení vlády č. 243/2013 Sb., o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování;
- Nařízení vlády č. 11/2014 Sb., kterým se mění nařízení vlády č. 243/2013 Sb., o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování;
- Vyhlášky č. 208/2013 Sb., kterou se mění vyhláška č. 231/2009 Sb., o náležitostech a způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a náležitostech a způsobu vedení evidence investičního zprostředkovatele;
- Vyhláška č. 244/2013 Sb., o bližší úpravě některých pravidel zákona o investičních společnostech a investičních fondech;
- Vyhláška č. 245/2013 Sb., o kontrolních povinnostech depozitáře standardního fondu;
- Vyhláška č. 246/2013 Sb., o statutu fondu kolektivního investování;
- Vyhláška č. 247/2013 Sb., o žádostech podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech;
- Vyhláška č. 249/2013 Sb., o oznamování údajů obhospodařovatelem a administrátorem investičního fondu a zahraničního investičního fondu České národní bance;
- Vyhláška č. 474/2013 Sb., odměně likvidátora, nuceného správce a insolvenčního správce některých poskytovatelů služeb na kapitálovém trhu a o náhradě jejich hotových výdajů.

### P1.3. Legislativa v oblasti bankovníctví, stavebního spoření a družstevních záložen

#### 1) Evropské právní předpisy a další iniciativy, které byly zveřejněny v roce 2013:

- Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. 6. 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES (tzv. CRDIV);
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. 6. 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (tzv. CRR);
- Nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ze dne 15. 10. 2013, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi (tzv. SSM);
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1022/2013 ze dne 22. 10. 2013, kterým se mění nařízení (EU) č. 1093/2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví), pokud jde o svěřené zvláštní úkoly Evropské centrální bance podle nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 (součást tzv. SSM).

#### 2) Připravované evropské právní předpisy (vč. již zveřejněných po 31. 12. 2013) a další iniciativy Komise:

- Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 12. 7. 2010, o systémech pojištění vkladů (tzv. DGS, přepracované znění);
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 10. 7. 2013, kterým se stanoví jednotná pravidla a jednotný postup pro řešení problémů úvěrových institucí a některých investičních podniků v rámci jednotného mechanismu pro řešení problémů a jednotného fondu pro řešení problémů bank a mění nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1093/2010 (tzv. SRM);
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 29. 1. 2014 o strukturálních opatřeních zvyšujících odolnost úvěrových institucí EU.

#### 3) Zákony, které nabyly účinnosti v roce 2013:

- Zákon č. 227/2013 Sb., kterým se mění zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony (účinnost od 17. 8. 2013).

#### 4) Připravované zákony (vč. již přijatých, které nabyly nebo nabudou účinnosti po 31. 12. 2013):

- Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů. Prostřednictvím tohoto zákona dojde k transpozici směrnice Evropského parlamentu a Rady o systémech pojištění vkladů. Cílem je harmonizovat na úrovni EU fungování depozitních garančních schémat z hlediska pojistného limitu, výplatní lhůty, okruhu pojištěných produktů i vkladatelů,

informací poskytovaných vkladatelům a přeshraniční spolupráce (předpokládaná účinnost od března 2015);

- Návrh zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti se stanovením přístupu k činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry a dohledu nad nimi. Návrhem zákona se implementuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. 6. 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES, a nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. 6. 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012, ST 108 (předpokládaná účinnost od 30. 6. 2014);
- Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů (předpokládaná účinnost od 1. 1. 2015).

#### 5) Sekundární legislativa:

- Návrh vyhlášky České národní banky o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry. Návrhem vyhlášky se implementují jisté části směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. 6. 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES, a nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. 6. 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (předpokládaná účinnost 30. 6. 2014)

### P1.4. Legislativa platebního styku a tržní infrastruktury

#### 1) Evropské právní předpisy a další iniciativy, které byly zveřejněny v roce 2013:

- žádné

#### 2) Přípravované evropské právní předpisy (vč. již zveřejněných po 31. 12. 2013) a další iniciativy Komise:

- Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 8. 5. 2013 o porovnatelnosti poplatků souvisejících s platebními účty, změně platebního účtu a přístupu k platebním účtům se základními prvky (tzv. PAD);
- Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 24. 7. 2013 o platebních službách na vnitřním trhu, kterou se mění směrnice 2002/65/ES, 2013/36/EU a 2009/110/ES a kterou se zrušuje směrnice 2007/64/ES (tzv. PSD);
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 24. 7. 2013 o mezibankovních poplatcích za platební transakce založené na kartách (tzv. MIFR);
- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady ze dne 9. 1. 2014, kterým se mění nařízení (EU) č. 260/2012, pokud jde o přechod na úhrady a inkasa prováděné v rámci celé EU (tzv. SEPA).

#### 3) Zákony, které nabyly účinnosti v roce 2013:

- Zákon č. 277/2013 Sb., o směnářské činnosti (účinnost od 1. 11. 2013);
- Zákon č. 278/2013 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o směnářské činnosti (účinnost od 1. 11. 2013).

#### 4) Přípravované zákony (vč. již přijatých, které nabyly nebo nabudou účinnosti po 31. 12. 2013):

- Návrh zákona, kterým se mění některé zákony v oblasti finančního trhu (novela zákona o platebním styku, zákona o omezení plateb v hotovosti a zákona o pojišťovacích zprostředkovatelích) (předpokládaná účinnost od 1. 1. 2015).

#### 5) Sekundární legislativa:

- Vyhláška č. 315/2013 Sb., o směnářské činnosti (účinnost od 1. 11. 2013);
- Vyhláška č. 31/2014 Sb., kterou se mění vyhláška č. 141/2011 Sb., o výkonu činnosti platebních institucí, institucí elektronických peněz, poskytovatelů platebních služeb malého rozsahu a vydavatelů elektronických peněz malého rozsahu (účinnost od 15. 3. 2014).



## P1.5. Legislativa v oblasti pojišťovnictví a soukromých penzijních systémů

### 1) Evropské právní předpisy a další iniciativy, které byly zveřejněny v roce 2013:

- Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/58/EU ze dne 11. 12. 2013, kterou se mění směrnice 2009/138/ES (tzv. Solventnost II), pokud jde o den jejího provedení, den její použitelnosti a den zrušení některých směrnic (tzv. Solventnost I).

### 2) Připravované evropské právní předpisy (vč. již zveřejněných po 31. 12. 2013) a další iniciativy Komise:

- Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 19. 1. 2011, kterou se mění směrnice 2003/71/ES a 2009/138/ES, s ohledem na pravomoci Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění a Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (tzv. Omnibus II);
- Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 7. 7. 2012, kterou se mění směrnice 2002/92/ES o zprostředkování pojištění (tzv. IMD2);
- Příprava aktů v přenesené pravomoci (2. úroveň) ke směrnici 2009/138/ES (tzv. Solventnost II);
- Příprava technických norem (3. úroveň) ke směrnici 2009/138/ES (tzv. Solventnost II);
- Příprava revize směrnice 2003/41/ES o činnostech institucí zaměstnaneckého penzijního pojištění a dohledu nad nimi (přepracované znění) (tzv. IORP II).

### 3) Zákony, které nabyly účinnosti v roce 2013:

- Zákon č. 426/2011 Sb., o důchodovém spoření (účinnost od 1. 1. 2013, některá ustanovení od 1. 1. 2012);
- Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření (účinnost od 1. 1. 2013; § 29-73, § 94-97, § 170-200 od 28. 12. 2011; § 86 od 28. 6. 2012; § 74-83, §84 odst. 1,2, a 4, § 85 a 87 od 1. 11. 2012);
- Zákon č. 428/2011 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o důchodovém spoření a zákona o doplňkovém penzijním spoření (účinnost od 1. 1. 2013; část devatenáct 1. 1. 2012; čl. XII bod 18 a čl. XIII 28. 12. 2011);
- Zákon č. 397/2012 Sb., o pojistném na důchodové spoření (účinnost od 1. 1. 2013) a zákon č. 399/2012 Sb., o změně zákonů v souvislosti s přijetím zákona o pojistném na důchodové spoření (účinnost od 1. 1. 2013, část od 12. 12. 2012);
- Zákon č. 403/2012 Sb., kterým se mění zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, a další související zákony (účinnost od 1. 1. 2013);
- Zákon č. 99/2013 Sb., kterým se mění některé zákony v oblasti pojišťovnictví a penzijního připojištění v souvislosti se zrušením výjimky ze zásady rovného zacházení v právu Evropské unie (účinnost od 25. 4. 2013);
- Zákon č. 160/2013, kterým se mění zákon č. 168/1999 Sb., o pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou provozem vozidla a o změně některých souvisejících zákonů (zákon o pojištění odpovědnosti z provozu vozidla), ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 238/2000 Sb., o Hasičském záchranném sboru České republiky a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů (ustanovení části první čl. I bodu 1 a 2 a části druhé čl. II nabyly účinnosti 1. 9. 2013, ostatní ustanovení nabyly účinnosti 1. 1. 2014).

### 4) Připravované zákony (vč. již přijatých, které nabyly nebo nabudou účinnosti po 31. 12. 2013):

- Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony (předpokládaná účinnost od 1. 1. 2016, některá ustanovení od 1. 4. 2015 a 1. 7. 2015);
- Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 38/2004 Sb., o pojišťovacích zprostředkovatelích a samostatných likvidátorech pojistných událostí a o změně živnostenského zákona (zákon o pojišťovacích zprostředkovatelích a likvidátorech pojistných událostí), ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony (předpokládaná účinnost od 1. 4. 2015).

### 5) Sekundární legislativa:

- Vyhláška České národní banky č. 341/2012 Sb., o rozsahu činností depozitáře důchodového fondu a depozitáře účastnického fondu (účinnost od 1. 1. 2013);
- Vyhláška č. 423/2012 Sb., o zvyšování důchodů vyplácených z pojistné smlouvy o pojištění důchodu (účinnost od 1. 1. 2013);

- Vyhláška České národní banky č. 424/2012 Sb., kterou se mění vyhláška č. 433/2009 Sb., o způsobu předkládání, formě a náležitostech výkazů pojišťovny a zajišťovny, ve znění vyhlášky č. 359/2010 Sb. (účinnost od 1. 1. 2013);
- Vyhláška České národní banky č. 425/2012 Sb., o předkládání informací penzijní společnosti České národní bance (účinnost od 1. 1. 2013);
- Nařízení vlády č. 361/2012 Sb., o sdělení klíčových informací pro účastníky doplňkového penzijního spoření a důchodového spoření (účinnost od 1. 1. 2013);
- Vyhláška České národní banky č. 40/2013 Sb., o náležitostech nabídky pojištění důchodu (účinnost od 1. 3. 2013).



## PŘÍLOHA 2: DOPLŇUJÍCÍ TABULKY

**Tabulka P2.1: Úvěry podle druhového hlediska**

K 31.12. (mld. Kč)	2011	2012	2013	Meziroční změna	
				abs.	(%)
Kontokorentní a debetní zůstatky běžných účtů	143,3	142,9	143,6	0,7	0,5
Spotřební úvěry (bez KTK a deb. zůstatků na BÚ)	186,7	185,3	187,0	1,7	0,9
Úvěry na bydlení bez hypotečních	143,8	138,6	132,2	-6,4	-4,6
Hypoteční úvěry na bytové nemovitosti	710,1	747,6	789,5	41,8	5,6
Hypoteční úvěry na nebytové nemovitosti	114,8	116,6	120,2	3,6	3,1
Ostatní úvěry	415,5	415,8	515,2	99,5	23,9
Investiční	554,4	577,5	585,4	7,9	1,4
Na přechodný nedostatek zdrojů	4,0	2,7	2,6	-0,1	-5,2
Na obchodní pohledávky	31,7	33,0	39,1	6,1	18,5
<b>Celkem</b>	<b>2 304,3</b>	<b>2 360,1</b>	<b>2 514,8</b>	<b>154,8</b>	<b>6,6</b>

Pramen: ČNB – ARAD

**Tabulka P2.2: Objem majetku v zahraničních fondech podle distributorů**

k 31.12.2013	Objem majetku (mld. Kč)	Podíl na celkovém stavu (%)	Meziroční změna (%)
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	69,6	49,6	12,4
ING Investment Management (C.R.), a. s.	15,4	11,0	6,9
Conseq Investment Management, a. s.	13,5	9,6	43,6
Česká spořitelna, a. s.	11,6	8,3	16,0
Raiffeisenbank a.s.	8,7	6,2	-4,4
UniCredit Bank Czech Republic, a. s.	7,8	5,6	110,8
INVESTIČNÍ KAPITÁLOVÁ SPOLEČNOST KB, a. s.	4,5	3,2	-10,0
Pioneer investiční společnost, a. s.	3,8	2,7	52,0
ČP INVEST investiční společnost, a. s.	2,6	1,9	23,8
Citibank Europe plc, organizační složka	1,6	1,1	33,3
Ostatní členové AKAT	1,3	0,9	160,0
<b>Celkem</b>	<b>140,4</b>	<b>100,0</b>	<b>17,1</b>

Pramen: AKAT

**Tabulka P2.3: Objem majetku domácích fondů podle správců**

K 31.12.2013	Objem majetku (mld. Kč)	Podíl na celkovém stavu (%)	Meziroční změna (%)
Investiční společnost České spořitelny, a.s.	54,7	42,3	9,4
INVESTIČNÍ KAPITÁLOVÁ SPOLEČNOST KB, a. s.	27,7	21,4	8,2
ČP INVEST investiční společnost, a. s.	15,5	12,0	17,4
Pioneer investiční společnost, a. s.	8,0	6,2	-1,2
AXA Investiční společnost, a. s.	7,0	5,4	32,1
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	6,5	5,0	-9,7
REICO investiční společnost České spořitelny, a. s.	3,1	2,4	47,6
J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a.s.	2,5	1,9	19,0
Raiffeisen investiční společnost a.s.	1,8	1,4	-
PROSPERITA investiční společnost, a. s.	1,0	0,8	11,1
Conseq Funds investiční společnost, a.s.	0,8	0,6	0,0
AKRO investiční společnost, a.s.	0,6	0,5	20,0
Ostatní	0,2	0,2	-
<b>Celkem</b>	<b>129,4</b>	<b>100,0</b>	<b>12,0</b>

Pramen: AKAT

**Tabulka P2.4: Základní ukazatele vývoje stavebního spoření v ČR**

K 31.12.		2008	2009	2010	2011	2012	2013
Nově uzavřené smlouvy o stavebním spoření	počet	705 463	575 292	532 765	410 461	433 093	449 588
	změna (%)	21,7	-18,5	-7,4	-23,0	5,5	3,8
Průměrná cílová částka u nově uzavřených smluv o stavebním spoření fyzickými osobami – občany	objem (tis. Kč)	302,8	308,7	300,5	346,2	366,1	370,8
	změna (%)	6,3	1,9	-2,7	15,2	5,7	1,3
Smlouvy o stavebním spoření ve fázi spoření	počet	5 070 510	4 926 183	4 845 319	4 550 468	4 316 999	4 066 684
	změna (%)	-1,2	-2,8	-1,6	-6,1	-5,1	-5,8
Reálně vyplacená státní podpora	objem (mld. Kč)	14,2	13,3	11,7	10,7	5,3	5,0
	změna (%)	-5,0	-6,7	-11,5	-8,6	-50,7	-6,4
Průměrná státní podpora přiznaná na smlouvu o stavebním spoření za příslušný rok	objem (Kč)	2 927,0	2 776,0	2 631,0	1 324,0	1 312,0	---
	změna (%)	-5,3	-5,2	-5,2	-49,7	-0,9	---
Naspořená částka	objem (mld. Kč)	401,1	415,2	430,1	433,4	435,0	429,1
	změna (%)	4,2	3,5	3,6	0,8	0,4	-1,4
Úvěry celkem z toho ze stavebního spoření překlenovací <sup>82</sup>	počet	971 176	988 353	993 357	956 659	894 358	815 160
	počet	569 870	565 485	564 633	552 999	521 312	471 441
	počet	401 306	422 868	428 724	403 660	373 046	343 719
	změna (%)	3,0	1,8	0,5	-3,7	-6,5	-8,9
Úvěry celkem z toho ze stavebního spoření překlenovací <sup>82</sup>	objem (mld. Kč)	227,4	267,5	293,4	293,1	282,2	261,4
	objem (mld. Kč)	42,9	48,9	53,1	55,8	55,7	51,7
	objem (mld. Kč)	184,5	218,6	240,3	237,3	226,5	209,7
	změna (%)	26,8	17,6	9,7	-0,1	-3,7	-7,4
Úvěry celkem / naspořená částka	poměr (%)	56,7	64,4	68,2	67,6	64,9	60,9

Pramen: výpočty MF z dat stavebních spořitelů

<sup>82</sup> Úvěry podle § 5 odst. 5 zákona č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření, ve znění pozdějších předpisů.

**Tabulka P2.5: Umístění prostředků penzijních fondů**

K 31.12. (tržní ceny, mld. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Podíl 2013 (%)
Dluhopisy	144,8	171,6	195,3	214,2	235,9	256,9	86,6
Pokladniční poukázky	6,4	2,2	1,1	0,6	6,8	0,9	0,2
Akcie	5,7	3,5	1,9	1,0	0,6	0,9	0,4
Podílové listy	6,2	6,9	8,7	5,7	3,1	3,8	2,3
Peníze a ostatní aktiva	28,4	31,5	25,2	26,0	26,8	34,9	10,5
<b>Celkem</b>	<b>191,5</b>	<b>215,7</b>	<b>232,1</b>	<b>247,5</b>	<b>273,2</b>	<b>297,4</b>	<b>100,0</b>

Pramen: APS ČR

**Tabulka P2.6: Základní ukazatele vývoje penzijního připojištění v transformovaných fondech**

K 31.12.		2008	2009	2010	2011	2012	2013
Smlouvy o penzijním připojištění <sup>83</sup>	počet	4 207 236	4 394 522	4 527 774	4 565 741	5 134 862	4 886 675
	změna (%)	6,9	4,5	3,0	0,8	12,5	-4,8
Nová penzijní připojištění	počet	590 490	524 867	495 516	457 033	1 128 020	-
	změna (%)	0,7	-11,1	-5,6	-7,8	146,8	-
Penzijní připojištění s vedenými příspěvky zaměstnavatele	počet	1 222 639	1 261 525	1 284 736	1 271 934	1 317 563	1 339 000
	změna (%)	8,2	3,2	1,8	-1,0	3,6	1,6
Státní příspěvky poukázané za příslušné období	objem (mld. Kč)	5,1	5,3	5,5	5,6	5,9	6,8
	změna (%)	9,4	5,1	3,1	1,7	5,6	15,0
Příspěvky účastníků <sup>84</sup>	objem (mld. Kč)	21,9	23,0	23,2	23,4	25,5	33,0
	změna (%)	8,3	4,9	1,1	0,9	8,8	29,3
Průměrný měsíční státní příspěvek	objem (Kč)	104,9	105,2	105,0	105,4	108,0	117,0
	změna (%)	1,0	0,3	-0,2	0,4	2,5	8,2
Průměrný měsíční příspěvek účastníka	objem (Kč)	450,5	443,9	439,6	441,7	465,0	568,0
	změna (%)	0,2	-1,5	-1,0	0,5	5,3	22,2

Pramen: MF

<sup>83</sup> Údaj uvádí počet připojištění, která nejsou v evidenci ukončena.

<sup>84</sup> Příspěvky účastníků jsou uvedeny bez příspěvků placených zaměstnavateli za své zaměstnance.

**Tabulka P2.7: Základní ukazatele vývoje doplňkového penzijního spoření v účastnických fondech**

K 31.12.		2013
Doplňková penzijní spoření <sup>85</sup>	počet	76 669
	změna (%)	-
Nová doplňková penzijní spoření	počet	77 771
	změna (%)	-
z toho s převodem prostředků z penzijního připojištění <sup>86</sup>	počet	1 284
Doplňková penzijní spoření s vedenými příspěvky zaměstnavatele	počet	13 461
	změna (%)	-
Státní příspěvky poukázané za příslušné období	objem (mld. Kč)	0,1
	změna (%)	-
Příspěvky účastníků <sup>87</sup>	objem (mld. Kč)	0,3
	změna (%)	-
Průměrný měsíční státní příspěvek	objem (Kč)	143,0
	změna (%)	-
Průměrný měsíční příspěvek účastníka	objem (Kč)	749,0
	změna (%)	-

Pramen: MF

<sup>85</sup> Stav ke konci období; údaj uvádí počet doplňkových penzijních spoření, která nejsou v evidenci ukončena.

<sup>86</sup> Prostředky byly převedeny z transformovaného fondu do účastnického fondu podle § 191 zákona č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření.

<sup>87</sup> Příspěvky účastníků jsou uvedeny bez příspěvků placených zaměstnavateli za své zaměstnance.

**Tabulka P2.8: Umístění technických rezerv**

K 31.12. (mld. Kč)	2012			2013			Změna abs.			Meziroční změna (%)		
	ŽP	NP	celkem	ŽP	NP	celkem	ŽP	NP	celkem	ŽP	NP	celkem
Dluhové cenné papíry	182,8	67,3	275,1	193,2	71,8	285,8	10,4	4,6	10,7	5,7	6,8	3,9
z toho dluhopisy vydané členským státem nebo jeho centrální bankou	111,2	48,9	173,6	111,4	50,7	171,7	0,2	1,8	-1,9	0,1	3,7	-1,1
kotované dluhopisy vydané bankami členských států	15,6	4,7	22,2	19,6	5,0	28,3	4,0	0,4	6,1	26,0	7,9	27,4
kótované dluhopisy vydané obchodními společnostmi	14,6	3,7	24,1	15,9	5,9	26,9	1,3	2,3	2,8	9,1	62,7	11,6
pokladniční poukázky	0,9	1,9	3,0	0,5	0,9	1,6	-0,4	-1,0	-1,4	-42,7	-50,4	-47,7
kótované komunální dluhopisy	1,0	0,0	1,1	1,2	0,5	1,7	0,2	0,4	0,6	14,6	1 046,3	53,6
hypoteční zástavní listy	17,3	5,6	24,4	22,7	6,7	30,3	5,4	1,1	5,9	31,3	19,6	24,0
dluhopisy vydané EIB, ECB, EBRD nebo IBRD	6,7	0,8	7,5	6,3	0,6	6,9	-0,4	-0,2	-0,6	-6,4	-22,3	-8,2
zahraniční CP, obchodované na regulovaném trhu členských států OECD (dluhové)	13,8	1,8	16,8	13,7	1,5	16,0	-0,1	-0,3	-0,8	-0,7	-16,3	-4,8
Majetkové cenné papíry	49,8	7,4	78,6	56,0	8,3	85,7	6,3	0,9	7,1	12,6	12,7	9,1
z toho kótované akcie	5,1	0,9	6,7	4,4	0,5	5,5	-0,7	-0,4	-1,2	-14,3	-41,2	-17,9
CP vydané fondem kolektivního investování splňující požadavky práva ES	32,6	3,1	38,1	37,2	4,1	44,0	4,5	1,0	5,8	13,9	32,6	15,2
Půjčky, úvěry a jiné pohledávky	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0	1,5	0,0	0,0	0,9	-	-	159,2
Ostatní pohledávky	0,6	1,1	2,5	0,6	1,1	2,4	-0,1	0,0	-0,2	-8,9	-1,7	-5,9
Směnky	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-	-100,0	-100,0
Nemovitosti	0,3	2,2	4,9	0,3	2,4	5,1	0,0	0,2	0,2	-1,0	9,9	4,2
Vklady a vklady potvrzené vkladovým certifikátem, vkladním listem	5,9	6,8	24,4	5,8	4,7	24,3	-0,2	-2,1	-0,1	-2,7	-30,8	-0,4
Předměty a díla umělecké kulturní hodnoty	0,0	0,2	0,3	0,0	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	-	1,3	0,0
Pohledávky za zajišťovny	0,5	12,7	18,4	1,3	12,7	22,1	0,8	0,0	3,7	181,9	-0,2	20,1
Deriváty	-0,2	0,0	-2,0	-1,6	-3,5	-3,2	-1,4	-3,5	-1,3	-	-	65,3
Ostatní finanční umístění	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	-
Finanční umístění celkem	239,6	97,8	403,1	255,5	101,2	424,0	15,9	3,5	20,9	6,6	3,6	5,2

Pramen: ČNB

## **Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2013**

Vydavatel  
Ministerstvo financí, Letenská 15, Praha 1  
Květen 2014

Tisk  
Ministerstvo financí

© Ministerstvo financí

1.vydání  
Číslo svazku: 1  
Počet stran: 101  
Zpráva je rovněž dostupná v tištěné verzi.

ISBN 978-80-85045-63-5