

# *Investování ve světle finanční krize*

---

*RNDr. Vítězslav Babický, M.A.*

*Ředitel odboru analýz finančního trhu,*

*Česká národní banka*

*30. června 2009*

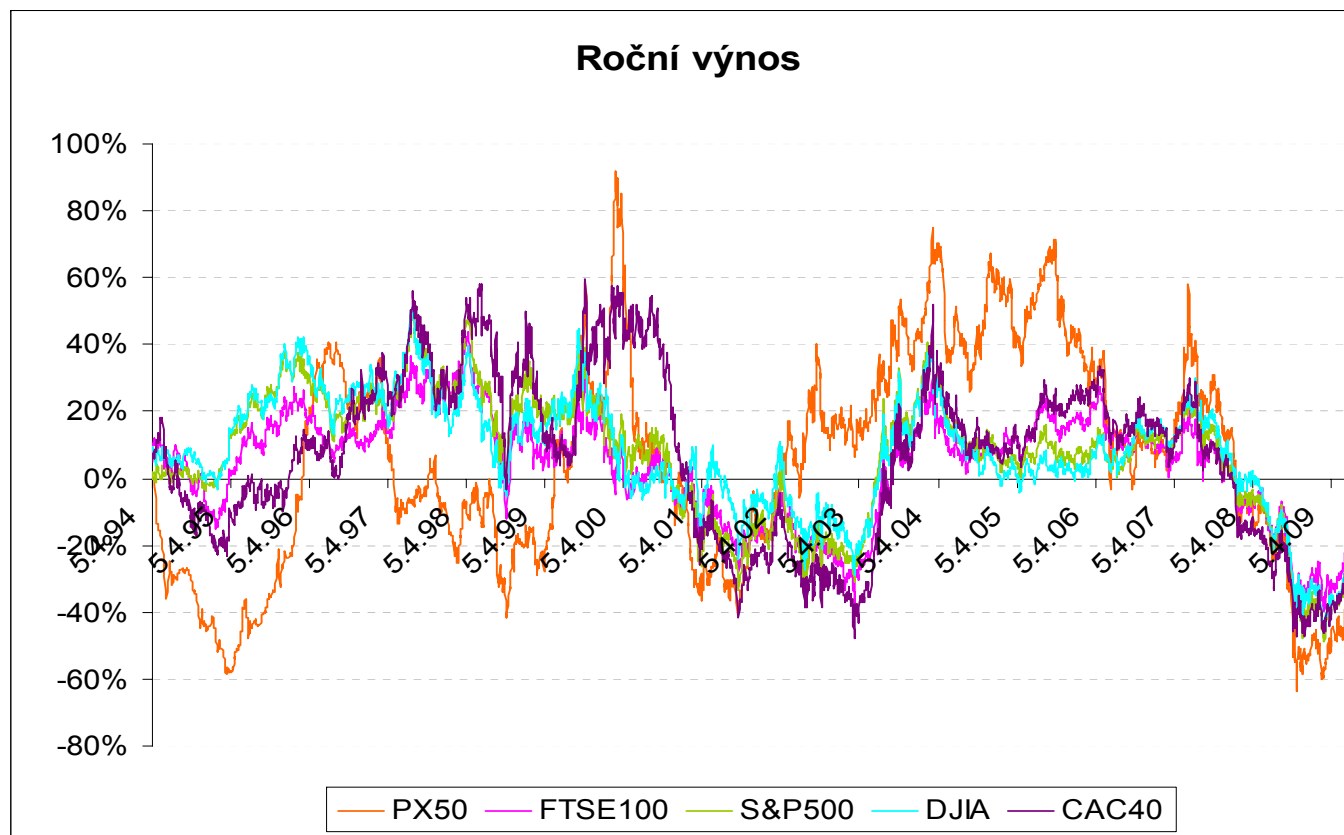
# Hlavní projevy globální krize

2

- Nedostatek důvěry na finančních trzích
- Nedostatek likvidity a zvyšování rizikových premií (např. za kreditní rizika protistran)
- Snižování ratingů, obtížnější dostupnost zdrojů
- Propady cen investičních aktiv (akcie, nemovitosti, komodity, strukturované cenné papíry), vysoká volatilita
- Omezení poptávky ve vyspělých zemích, možnost vývozu krize do malých otevřených ekonomik zaměřených na export
- Od 2. pol. 2008 finanční krize přechází v ekonomickou recesi, která může dále prohloubit problémy finančního sektoru
- Centrální banky reagují snižováním úrokových sazeb, jsou vydávány státní garance
- Zvyšuje se objem nesplácených úvěrů a pravděpodobnost selhání

- ČNB analyzuje a vyhodnocuje krizi na globálních finančních trzích od 2. pol. 2007 (analýzy investičních portfolií dohlížených institucí, expozice vůči toxickým aktivům)
- Ve 2. pol. 2008 krize eskaluje, jsou přijímána nezbytná opatření – v oblasti dohledu nad finančním trhem ČNB zavedla mimořádný reporting, pro posílení finančního trhu byly zavedeny pravidelné dodávací repo operace
- ČR je krizí zasažena pouze zprostředkovaně, bankovní sektor je zdravý
- Státní intervence na finančním trhu ČR nejsou nutné
- Recese v okolních zemích se odráží v poklesu objemu zakázek a exportu, na rok 2009 je očekáván hospodářský pokles
- Projevuje se nižší rentabilita investic a zisky z finančního umístění
- Výhodou je domácí měna, rizika projevující se v dalších zemích střední a východní Evropy (např. půjčky v cizích měnách) jsou v ČR malá

- Finanční trh ČR nabízí různé investiční produkty, investice jsou spravovány dohlíženými subjekty:
  - Banky (vkladové a spořicí účty, privátní bankovníctví)
  - Stavební spořitelny
  - Fondy kolektivního investování
  - Penzijní fondy
  - Pojišťovny (investiční a kapitálové životní pojištění)
  - Obchodníci s cennými papíry (přímé obchodování pro klienty na burzách)



Ztráty indexů  
během roku 2008:

PX50: -52,7%

CAC40: -42,7%

S&P500: -38,5%

DJIA: -33,8%

FTSE100: -31,3%

Na BCPP

pozorujeme znaky  
rozvíjejícího se  
trhu

- Fondy působí dle různých typů rizik v několika kategoriích:
  - fondy peněžního trhu (zejména pro krátkodobý horizont investování)
  - fondy dluhopisové (míra rizik se liší v návaznosti na typu emitentů dluhopisů)
  - fondy akciové (odlišnost rizik na vyspělých a rozvíjejících se trzích)
  - fondy smíšené (statut fondu dává vodítka o podstupovaných rizicích)
  - fondy fondů (využívání pasivní správy portfolia)
  - fondy nemovitostní (dosud spravují malý objem majetku)
  - fondy speciální
  - fondy kvalifikovaných investorů

Dvě úrovně diverzifikování rizika při investici prostřednictvím kolektivního investování: 1) v rámci fondu, 2) rozložením prostředků mezi více fondů

# Otevřené podílové fondy v ČR

7

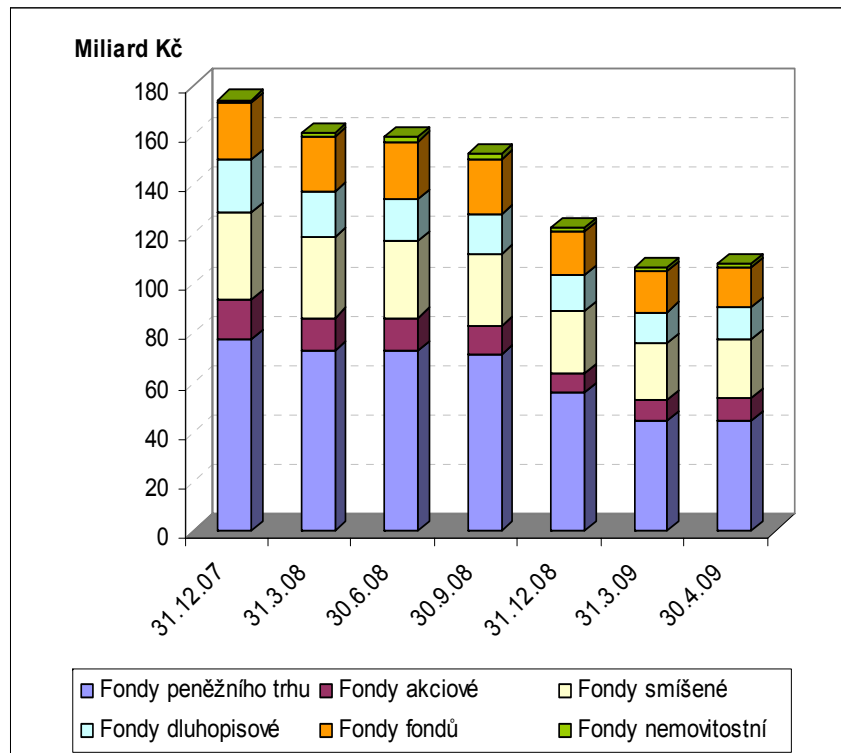
	Domáci										Zahraniční	
	OPF										OPF	
	Celkem	Peněžních o trhu	Dluhopi sové	Akciové	Smišžené	Fondy fondů	Nemovi tostní	ostatní	Standard ní	Speciální	Standard ní	Speciální
Celkový počet subjektů k 31.12.2007	<b>121</b>	10	14	15	37	26	3	16	38	83	1479	20
Celkový počet subjektů k 31.3.2008	<b>135</b>	10	15	17	38	29	10	16	41	94	1495	25
Celkový počet subjektů k 30.6.2008	<b>139</b>	11	13	17	39	30	13	16	41	98	1574	27
Celkový počet subjektů k 30.9.2008	<b>135</b>	11	13	17	39	31	13	11	41	94	1657	26
Celkový počet subjektů k 31.12.2008	<b>142</b>	11	14	19	45	29	12	12	41	101	1569	27
Celkový počet subjektů k 31.3.2009	<b>135</b>	10	13	17	45	29	12	9	39	96	1553	26



**Zlom trendu v počtu domácích i zahraničních OPF  
v návaznosti na krizi na finančních trzích**

# Vývoj objemu prostředků v jednotlivých typech domácích OPF

8

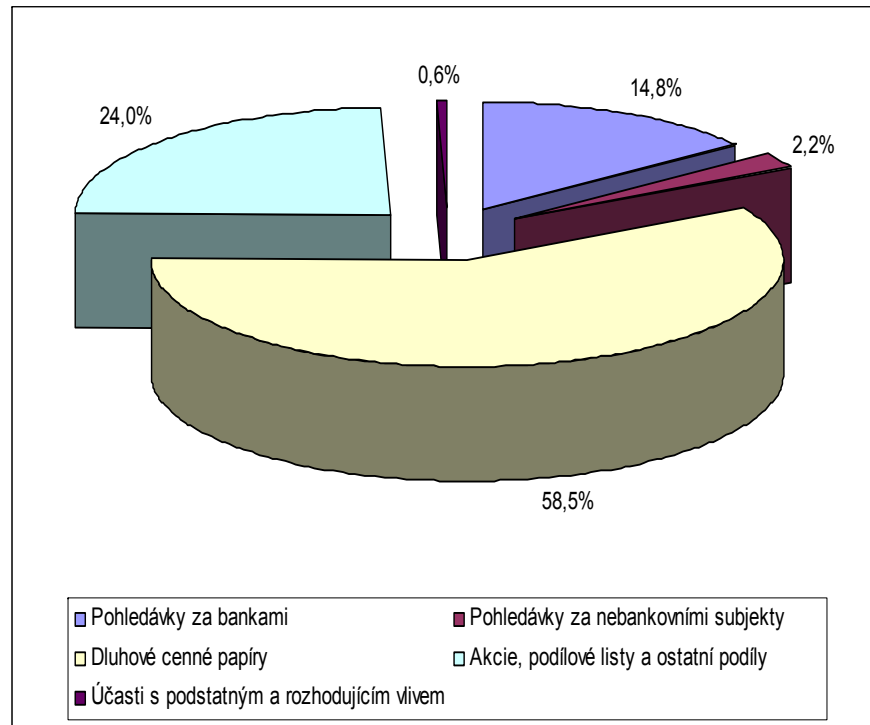


- Během roku 2008 se snížil objem aktiv v domácích OPF ze 174,2 na 122,8 mld. Kč
- Během čtyř měsíců 2009 poklesl tento objem o dalších 14,8 mld. na 108,0 mld. Kč
- Paralelně je pokles objemu majetku zaznamenán i u zahraničních fondů působících v ČR
- S poklesem hodnoty podílových listů roste i objem odkupů podílových listů



# Podíl jednotlivých typů investic v portfoliích OPF k 31.12.2008

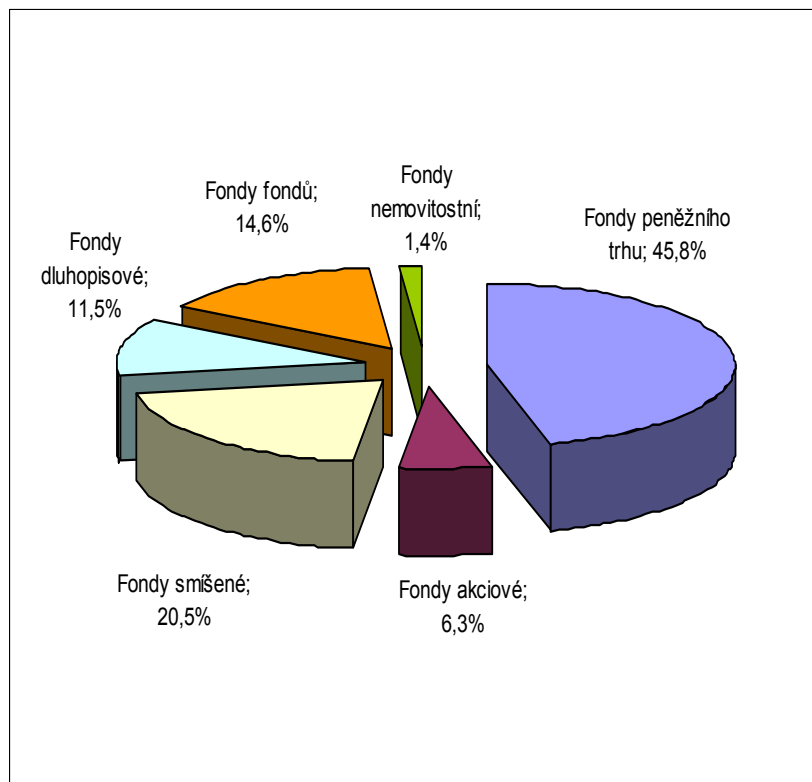
9



- Necelých 60 % investic OPF tvoří investice do dluhových CP
- Necelá čtvrtina majetku je investována do akcií, podílových listů a ostatních podílů.
- Podíl akcií, podílových listů a ostatních podílů se meziročně snížil o 6,7 p.b.
- Podíl dluhových CP meziročně vzrostl o 5,6 p.b.

# Podíl jednotlivých typů domácích OPF na celkových aktivech k 31.12.2008

10

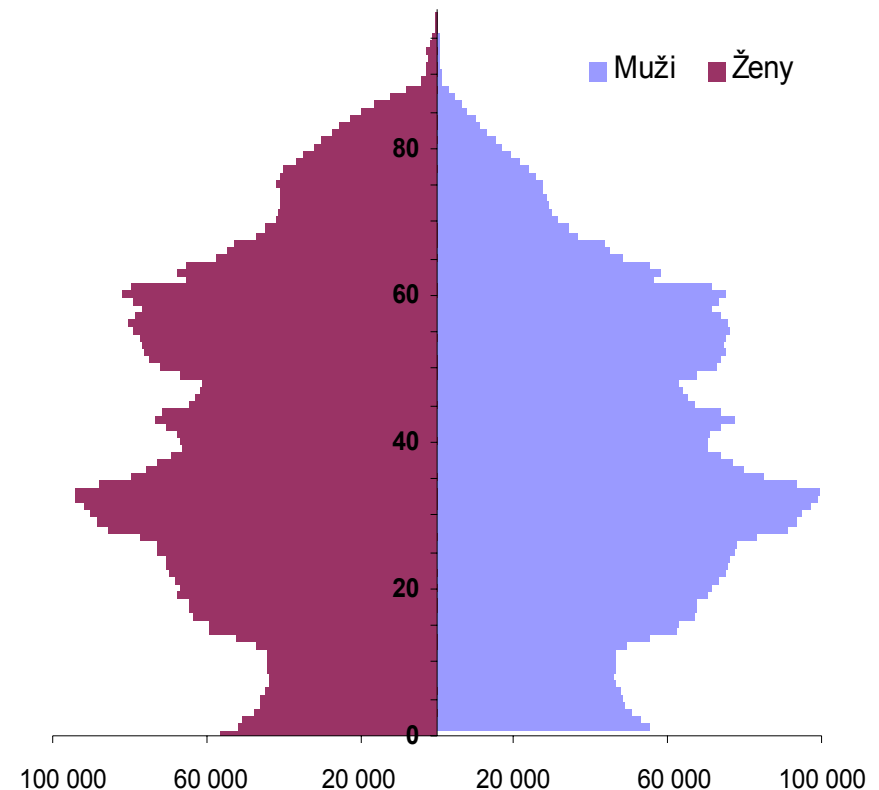


- Během roku 2008 poklesl podíl fondů akciových z 9,3% na 6,3%, podíl fondů dluhopisových se snížil z 12,0% na 11,5%
- Svůj podíl během roku 2008 posílily fondy peněžního trhu ze 44,3% na 45,8% a fondy fondů z 13,3% na 14,6%
- Fondy nemovitostní jako jediné během roku 2008 zvýšily objem spravovaných aktiv
- Krize změnila chování investorů

# Investování v průběhu životního cyklu

11

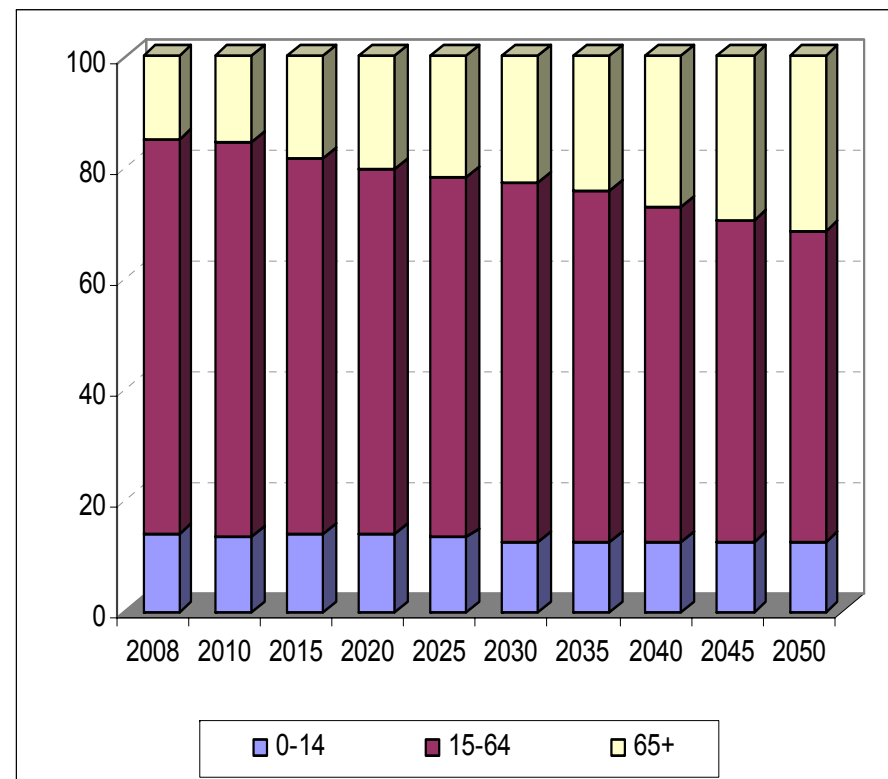
- Investování je nástrojem pro rozložení spotřeby v průběhu života – vybavení počátečním kapitálem, splácení a vytváření rezervy, spotřeba rezerv
- Souběh životního a ekonomického cyklu a změny modelu chování mohou prohlubovat finanční krizi
- Souběh silných generací v předdůchodovém věku a generace dnešních třicátníků, úzká základna stromu života ukazuje slabou generaci mladých lidí, populace stárne



# Projekce demografické struktury

12

- Prodlužující se délka života, klesající počet dětí na každou ženu a odchod silné generace do důchodu mohou způsobit pokles podílu produktivního obyvatelstva v populaci.
- Finanční trh bude vlivem změn demografické struktury zaznamenávat zvýšený tlak na výběry úspor za účelem financování životního cyklu

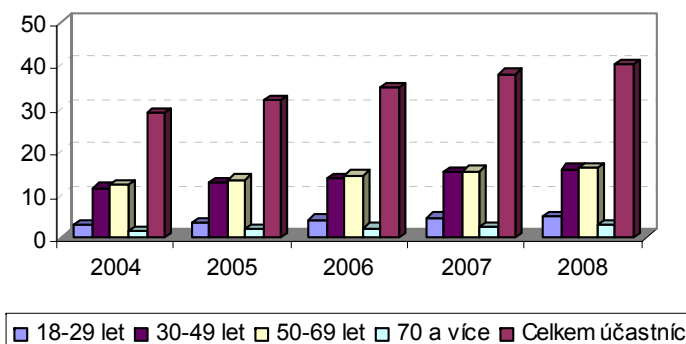


# Penzijní připojištění v ČR

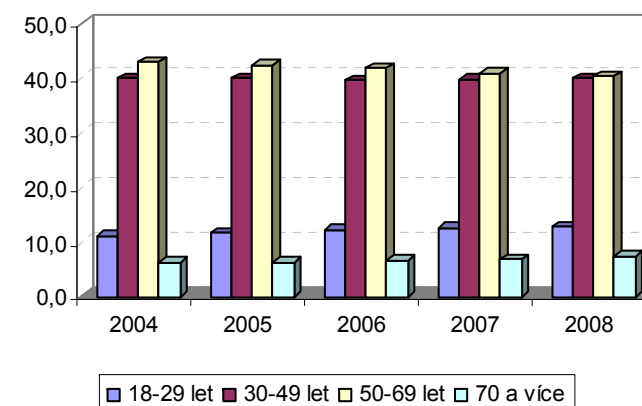
13

- Státem podporovaný produkt pro doplňkové zabezpečení ve stáří
- Dle počtu uzavřených smluv má ke 31.12.2008 uzavřené PP cca 40 % populace a tento podíl dále roste
- Možný obrat salda přijatých a vyplacených prostředků vlivem krize
- Připravována je nezbytná komplexnější reforma základních pilířů penzijního systému (včetně nového systému penzijního spoření ve 3. pilíři)

Podíl počtu účastníků PP na počtu obyvatel dle věku (v %, stav ke konci období)



Věková struktura účastníků PP (v %)



# Základní složky investic penzijních fondů

14

v mil. Kč	Výše k			Meziroční změna (2008-2007)
	31.12.2007	31.12.2008	30.4.2009	
<b>Aktiva celkem</b>	<b>167 198</b>	<b>191 715</b>	<b>193 964</b>	<b>24 517</b>
Pohledávky za bankami a družstevními záložnami	16 069	17 569	20 831	1 499
Dluhové cenné papíry	126 787	151 246	153 074	24 459
Akcie, podílové listy a ostatní podíly	17 383	11 893	10 373	-5 491
Náklady a příjmy příštích období	3 475	4 066	4 068	591
Prostředky účastníků penzijního připojištění	162 445	186 698	190 871	24 253
Oceňovací rozdíly	-4 297	-8 181	-11 550	-3 884

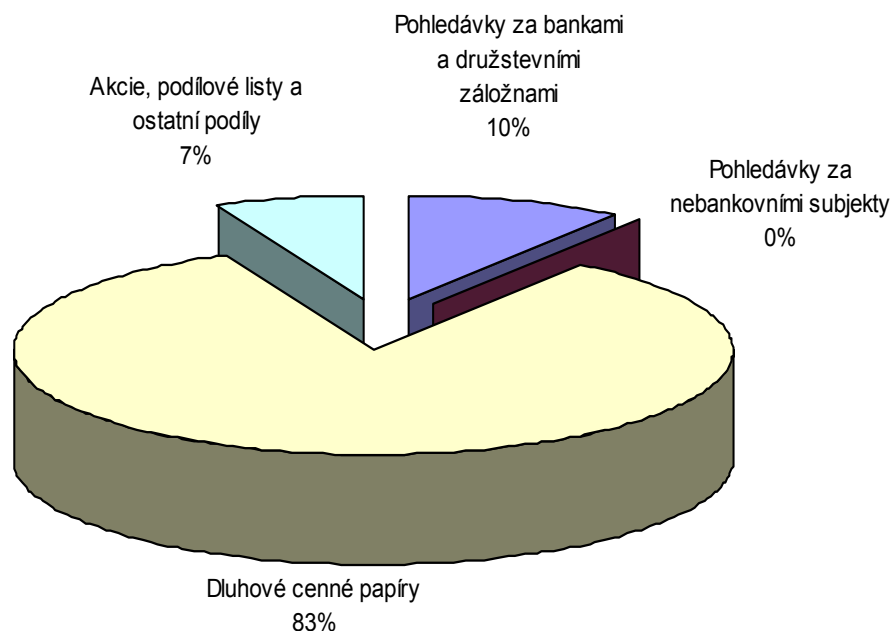
- Meziročně vzrostl objem aktiv penzijních fondů o 24,5 mld. Kč.
- Přesun prostředků do méně rizikových investic – nárůst objemu vládních dluhopisů na úkor rizikovějších instrumentů typu akcií a podílových listů
- Část prostředků (2,1% objemu aktiv) je investována prostřednictvím distribučních nákladů fondů
- V pasivech sehrává významnou roli položka oceňovacích rozdílů, zavedena možnost držení HTM portfolia



Vzhledem ke snížení hodnoty instrumentů v portfoliích penzijních fondů ČNB iniciovala nutná navýšení kapitálu ze strany akcionářů

# Podíl jednotlivých typů investic v portfoliu penzijních fondů (31.12.2008)

15

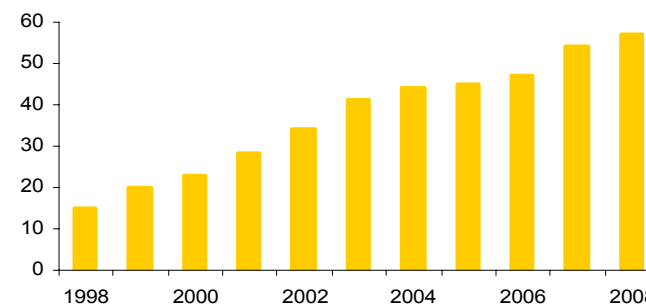


- Projevuje se vliv krize v portfoliích fondů
- Podíl dluhopisů na celkových aktivech penzijních fondů vzrostl o 4,6 p.b.
- Meziročně došlo ke snížení podílu zejména u položky akcií, podílových listů a ostatních podílů, o 4,3 p.b.

# Trhy životního pojištění

16

- Kapitálové životní pojištění: výnos je garantovaný a určený výší technické úrokové míry
- Technická úroková míra je regulována Českou národní bankou
- Investiční životní pojištění: riziko zhodnocení nese pojištěnec
- Riziková životní pojištění



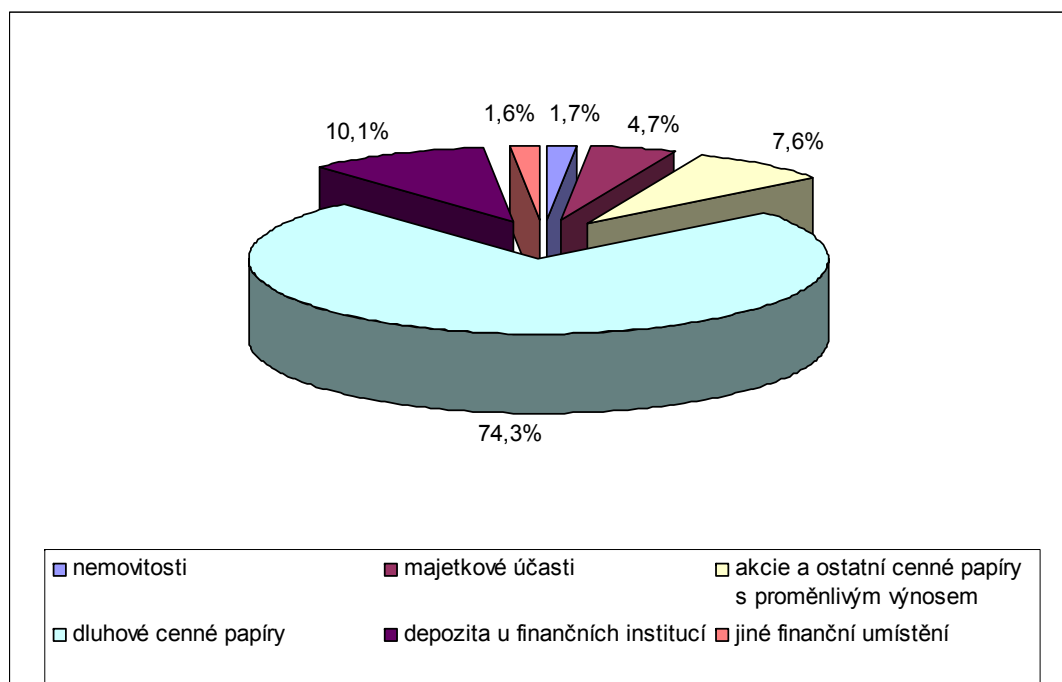
	podíly		
	2006	2007	2008
Pojištění pro případ smrti nebo dožití, svatební pojištění, kapitálové činnosti	58,6	50,8	46,9
Důchodové pojištění	5,9	4,8	4,3
Investiční životní pojištění	24,0	34,0	37,9
Doplňkové pojištění úrazu nebo nemoci	11,5	10,5	10,8
Celkem	100,0	100,0	100,0

Na trhu životního pojištění hraje důležitou úlohu technická úroková míra



# Finanční umístění ŽP k 31.12.2008

17



- Finanční umístění je téměř ze 75 % tvořeno dluhovými CP
- Vlivem krize meziroční nárůst podílu dluhových CP o 2,6 p.b.; snížení podílu akcií a ostatních CP s proměnlivým výnosem o 2,4 p.b.

# Klientské vklady v sektoru úvěrových institucí

18

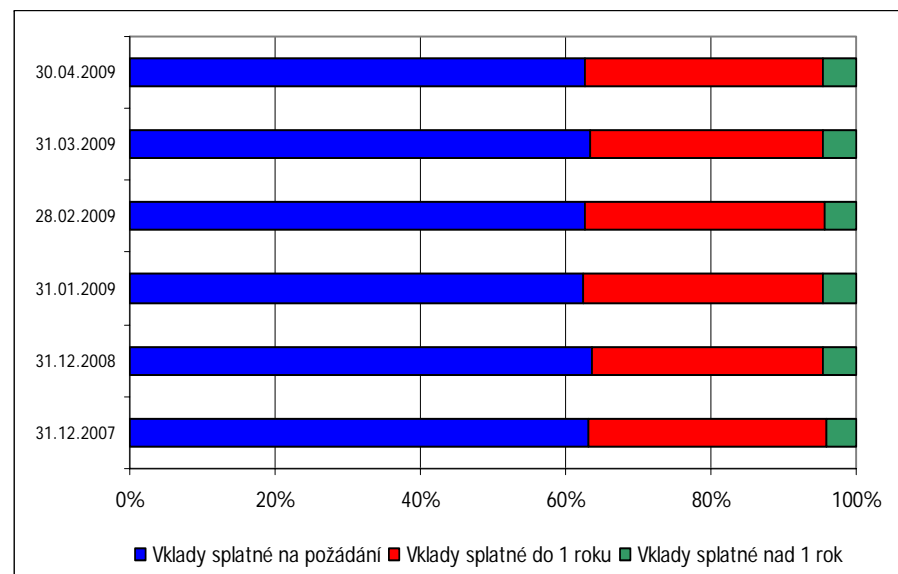
Objem vkladů v mld. Kč	31.12.2007	31.12.2008	30.04.2009
Velké banky	1 416,0	1 391,3	1 396,6
Střední banky	143,7	170,3	192,2
Malé banky	67,3	82,8	83,8
Pobočky zahraničních bank	213,8	246,0	241,7
Stavební spořitelny	393,8	410,4	404,3
Družstevní záložny	7,0	10,3	12,5
<b>Celkem</b>	<b>2 241,6</b>	<b>2 311,1</b>	<b>2 331,1</b>

- Finanční krize nevyvolala odliv vkladů z úvěrových institucí
- Stabilní vývoj byl podpořen změnami v oblasti pojištění vkladů (100% krytí do výše 50000 eur v platnosti od 15.12.2008)
- Nejdynamičtěji se rozvíjí segmenty středních bank a rovněž družstevních záložen (ty však tvoří jen velmi malou část trhu)

# Vývoj struktury clientských vkladů

19

- Struktura bankovních vkladů se v posledních dvou letech nemění
- Vklady na viděnou tvoří stabilně více než 60 % celkových závazků bank
- Rostou vklady domácností, které vyrovnávají pokles vkladů korporátních
- Nadále trvá příznivý poměr vkladů k půjčkám



# Vývoj objemu peněz v oběhu

20



- Stabilní úroveň do října 2008
- V říjnu 2008 nárůst hotovosti o cca 40 mld. Kč mohl být projevem odlivu prostředků z fondů kolektivního investování
- Nejvyšší úroveň v prosinci 2008 ve výši 412,3 mld. Kč
- V roce 2009 pozorován pozvolný pokles

- Investování je nezbytnou aktivitou k zajišťování potřeb v průběhu životního cyklu
- V období krize s ohledem na rizika dále roste umístění prostředků do dluhopisů
- Část likvidity byla převedena v období pádu investiční banky Lehman Brothers z finančního trhu na hotovost
- Dominantní bankovní sektor prokázal v krizi vysokou stabilitu, nejvíce zasažen byl sektor kolektivního investování
- Cílem ČNB je pod jednotným dohledem zajistit další rozvoj stabilního finančního trhu v ČR