

Analytické centrum Glopolis ve spolupráci s RSJ a.s.
si Vás dovoluje pozvat na debatu

(Ne)bezpečné finanční trhy

Termín: úterý 27. 11. 2012 / 15:00 – 18:30

Místo: Goethe-Institut v Praze, Masarykovo nábřeží 31, Praha 1

Jak se finanční trhy v posledních patnácti letech změnilý? V čem jsou efektivnější a jaká nová rizika přinášejí? Co a jak regulovat? Odpovídá vliv finančních trhů na dnešní společnost jejich roli? Opravdu máme na výběr jen mezi tolerancí současného stavu a výraznějším omezením finančních trhů? Anebo řešení současných problémů spočívá v ještě hlubších změnách?

O těchto a dalších otázkách přijdou diskutovat: **Martin Burda** (ISČS), **Jan Bureš** (ČSOB), **Josef Jeřicha** (ČSOB), **Bronislav Kandřík** (RSJ), **Luděk Niedermayer** (Deloitte), **Martin Záklasník** (T-Systems), **Petr Žabža** (Patria Direct), další hosté v jednání. Debatu moderují **Zdeněk Kudrna** (Institut pro výzkum evropské integrace) a **Petr Lebeda** (Glopolis).

V případě zájmu prosím potvrďte Vaši účast na conference@glopolis.org.



PROGRAM

14:45 **REGISTRACE ÚČASTNÍKŮ**

15.00 – 16.30 **PANEL I: PŘÍNOSY FINANČNÍCH TRHŮ – KOHO, JAK A PROČ REGULOVAT?**

Moderátor: **Zdeněk Kudrna**, Institut pro výzkum evropské integrace Vídeňské univerzity

Panelisté: **Martin Burda**, generální ředitel Investiční společnosti České spořitelny; **Josef Jeřicha**, Senior corporate dealer, ČSOB; **Bronislav Kandřík**, Head of Trading, RSJ a.s.; **Petr Žabža**, senior makléř, Patria Direct

Finanční deregulace a globalizace 90. let, stejně jako využití moderních technologií, otevřely na finančních trzích **škálu nepřeborných možností**: vznikly nové finanční instrumenty, objevily se dravější obchodní modely, rychlost i objem kapitálu se mnohonásobně zvýšily.

Podle obhájců tyto změny zvýšily **efektivitu trhů**: obchodování je rychlejší, snadnější a především levnější, takže investor může mnohem účinněji rozmístit svůj kapitál i riziko. To je dobrá zpráva pro všechny: podnikatele, zaměstnance i státní pokladny. Na druhé straně **kritici upozorňují**, že vyšší efektivita je vykoupena nižší stabilitou trhů (např. blesková zhroucení trhů - tzv. flash crash), jejich vzrůstající složitostí (struktura některých finančních produktů nerozumí ani ti, kteří je prodávají), rostoucím morálním hazardem (velké banky pouštějící se do rizikových aktivit ve víře, že vláda je vždy zachrání) či příliš komplikovaným dohledem (regulační orgány jsou téměř vždy několik kroků za finančními inovátory), jejichž kombinace vyústila v nedávnou finanční krizi s vážnými dopady na ekonomiku v řadě zemí.

Není jednoduché říci, co je lepší: zda efektivnější trhy, které jsou však náchylnější k turbulencím nebo trhy více regulované, ale méně efektivní. Konečnou podobu finanční regulace nutně ovlivňuje i společenská nálada a aktuální politické zájmy. Po krizích, jako je ta, která odstartovala současné ekonomické obtíže, jsou logicky občané i jejich političtí reprezentanti nakloněni přísnějším pravidlům.

I striktnější **regulace má však své náklady a rizika**. Její dopady na jednotlivé aktéry na finančních trzích mohou být značně rozdílné. Některé může regulace zcela zlikvidovat, jiných se příliš nedotkne a další z ní mohou dokonce profitovat (např. eliminují konkurenci). Bez dobrého přehledu o tom, co se na finančních trzích odehrává, jací aktéři na nich působí, jaké role plní, jaké mají zájmy a nakolik přispívají k efektivitě či riziku na trzích, se zvyšuje nebezpečí, že regulace (zejména v případě plošných opatření) se mine účinkem a neposlouží hlavnímu cíli – snížení rizika a nestability.

Výchozí otázky diskuse:

- V čem jsou podle Vás dnešní finanční trhy jiné než před 10 – 15 lety? Jaký význam z této změny plyne běžným klientům bank, penzijních fondů, pojišťoven a dalších finančních institucí?
- V čem naopak vidíte největší slabiny / rizika dnešních trhů? Kde vidíte prostor pro regulaci či lepší regulaci?
- Jak byste se vypořádali s náklady, které finanční krize způsobila a které byly pokryty z veřejných zdrojů (i když toto není případ ČR)? Kterou cestu kompenzace a prevence společenských nákladů byste považovali za rozumnou a adekvátní?

16.30 – 17.00 **PŘESTÁVKA NA KÁVU**

17.00 – 18.30 **PANEL II: FINANČNÍ TRHY ZA HRANICÍ REGULOVATELNOSTI – JAKÉ ALTERNATIVY PRO EKONOMIKY?**

Moderátor: **Petr Lebeda**, ředitel, Glopolis

Panelisté: **Jan Bureš**, hlavní ekonom Era Poštovní spořitelny; **Luděk Niedermayer**, ředitel v oddělení Consulting společnosti Deloitte, bývalý viceguvernér České národní banky; **Martin Zákasník**, obchodní ředitel, T-Systems Czech Republic a.s., vyučující na VŠE. V jednání zástupce/zástupkyně z akademické oblasti.

Rozsah škod způsobených finanční krizí a náklady spojené se záchranou finančních institucí z let 2008 a 2009 vyvolaly řadu **otázek ohledně užitku, který ze stále rychlejších, globalizovanějších a sofistikovanějších finančních trhů plyne většině společnosti**. Kritici současných trhů poukazují na to, že „*byznys neustálého přesouvání, porcování a balení peněz a finančních pohledávek v posledních desetiletích mnohonásobně převýšil financování produkce zboží a služeb*“ (Paul Krugman v NY Times 2009). Tedy, že stále větší část kapitálu zůstává na finančních trzích, místo aby se přelévala do tak zvané reálné ekonomiky. Tyto peníze pak scházejí při tvorbě běžných pracovních míst a zajištění daňových příjmů pro kvalitní a dostupné veřejné služby.

Další výtky poukazují na vzrůstající nepoměr mezi **rychlostí globalizace finančních trhů** a ostatními sociálními a především politickými procesy, jejichž míra provázanosti a koordinace na mezinárodní úrovni je mnohem nižší, než v případě trhů. Důsledkem je více či méně oprávněný dojem, že finanční trhy unikají **efektivní demokratické kontrole** a veřejné instituce jsou spíše ve vleku událostí a požadavků trhů místo toho, aby kontrolovaly a regulovaly jejich činnost.

Uvnitř společnosti (nejen) v řadě vyspělých zemí proto sílí pocit, že z finančních trhů těží pouze úzká skupina velkých investorů, bank a nadnárodních společností a osob s vysokými příjmy. Roste přesvědčení, že **finanční sektor by měl společnosti odvádět více ze svých zisků a měl by být pod větší veřejnou kontrolou**. Obzvláště poté, co v době krize byly na jeho záchranu použity prostředky z veřejných rozpočtů, což dodnes podvazuje ekonomický růst mnoha zemí.

Na druhé straně obviňování finančních trhů z přílišné odtrženosti od zbytku ekonomiky se nezdá být vždy oprávněné. Většina společnosti výše uvedeným výhradám nevěnovala větší pozornost, dokud s finančními trhy rostla i ekonomika. Například trh s podřadnými hypotékami, který finanční krizi spustil, byl na reálnou ekonomiku velmi úzce navázán: více hypoték znamenalo růst stavebního sektoru i dalších firem, bydlení a práci pro mnoho lidí. Podobně levné spotřebitelské úvěry, leasingy, kreditní karty, ale i nízké úroky z vládních dluhopisů podporovaly spotřebu, veřejné výdaje, a tím i ekonomický růst. Nabízí se proto otázka, **nakolik jsou současné problémy spojeny s fungováním (v mnoha ohledech jistě nedokonalých) finančních trhů a nakolik s ekonomickým modelem vyspělých zemí jako takovým**, který je do velké míry založen na „životě na dluh“ a potřebě neustálého růstu. V takovém případě větší omezení finančních trhů k vyřešení současných ani hlubších problémů příliš nepřispěje.

Výchozí otázky diskuse:

- V čem spatřujete hlavní přínosy a v čem hlavní náklady finanční globalizace?
- Považujete vliv, který finanční trhy mají na dnešní společnosti, za adekvátní jejich roli, nezdravý, ale přijatelný či zcela nepřijatelný?
- Máme podle Vás na výběr pouze mezi tolerancí současného stavu (spíše než více regulovat co nejvíce posílit finanční gramotnost a zvýšit naši odolnost proti nevyhnutelným finančním výkyvům) či výraznějším omezením (deglobalizací) finančních trhů za cenu dlouhodobě nižšího ekonomického růstu? Anebo řešení současných problémů spočívá v ještě hlubších změnách, jako je přehodnocení role trhu, oddělení lidského blahobytu od ekonomického růstu, přechod na ekonomiky více nepeněžní či zrušení soukromé tvorby peněz?

18.30 **ZÁVĚR, PODĚKOVÁNÍ A POZVÁNÍ NA SKLENKU VÍNA**