

ZDENĚK TŮMA, GUVERNÉR
ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY/
GOVERNOR OF THE CZECH
NATIONAL BANK



Rok nízké inflace a ziskových bank

A year of low inflation and profitable banks

Loňský rok přinesl zrychlení ekonomického růstu české ekonomiky na 4 %, inflační cíl se podařilo udržovat v cíleném pásmu, bankovní sektor dosáhl velmi úspěšných hospodářských výsledků, započala konsolidace dozoru nad finančním trhem a bankám značně vzrostla konkurence ze strany nebankovních finančních institucí a produktů.

Česká ekonomika se v minulém roce rozvíjela úspěšně a zrychlila tempo růstu na 4 %, což představuje i v rámci regionu střední Evropy solidní výkon. Je to nejrychlejší tempo růstu, kterého jsme dosáhli v posledních osmi letech. Příznivou skutečností je struktura růstu. O zrychlenou dynamiku se přičinily především investice a zlepšený výkon zahraničního obchodu. To jsou zdravé základy a také dobrý předpoklad pro udržitelnost růstu a případně i pro jeho další akceleraci.

Je nesporné, že zejména vývozní aktivitě významně prospěl vstup do Evropské unie, padly zbývající obchodní bariéry a dosavadní tendence naznačují, že by se česká ekonomika mohla profilovat jako vývozní ekonomika s narůstajícím podílem přidané hodnoty ve výrobcích a službách. Nezbytným předpokladem je však prosazení potřebných reforem, zejména v oblasti daní, další kultivace podnikatelského prostředí a zlepšení vymahatelnosti práva.

Z hlediska měnové politiky byl rok 2004 pozitivní pokud šlo o vývoj inflace a zejména ve vztahu k plnění inflačního cíle. Inflační cíl se podařilo plnit a udržovat inflaci v cíleném pásmu, přestože vedle obvyklých rizik a nahodilých výkyvů byl zejména vstup do EU spojen se zvýšenou mírou nejistoty a jeho strukturálními a cenovými důsledky. S výhodou zpětného pohledu můžeme říci, že vstup do nových podmínek proběhl plynule. Vývoj inflace v roce 2004 ovlivňovaly především úpravy nepřímých daní; k mírnému zrychlení inflace přispívaly po většinu roku ceny potravin, zatímco vliv vysokých cen energetických cen surovin na inflaci byl tlumen zpevňujícím kurzem koruny k americkému dolaru. Přes akceleraci ekonomického růstu poptávkové tlaky zůstaly v silně konkurenčním prostředí maloobchodního trhu nadále jen velmi nevýrazné.

Last year, economic growth in the Czech Republic accelerated to 4%. The inflation target was kept within the targeted band. The banking sector attained very favourable economic results. Consolidation of financial market supervision had begun, and banks were confronted with increased competition from non-banking financial institutions and products.

The Czech economy last year developed at a favourable pace, and the growth rate accelerated to 4%, which is solid performance even within the region of Central and Eastern Europe. This has been the fastest growth rate in the past five years. One favourable aspect is the structure of this growth. Investment and the improved foreign trade performance were the main reasons behind this rise in dynamics. This is a healthy base and a good assumption for sustainable growth and even further acceleration in the future.

Without a doubt, joining the European Union has significantly contributed to export activity. The remaining trade barriers have been eliminated, and the current trend indicates that the Czech Republic could be profiled as an export economy with a growing share in the added value of production and services. However, a necessary assumption is the adoption of needed reforms, especially in the area of taxes, the continued cultivation of the business environment and improved law enforcement.

As for monetary policy, 2004 was a positive year as far as inflation development was concerned, especially in relation to reaching the inflation target. The inflation target was achieved and inflation was sustained within the targeted band in spite of the fact that EU accession was associated with an increased level of uncertainty and the accompanying structural and price effects (not to mention ordinary risks and random deviations). With the advantage of hindsight, we can now say that the new conditions have been introduced in a smooth and effective manner.

Inflation in 2004 was influenced in particular by adjustments in indirect taxes. Food prices have contributed to a slight acceleration in inflation for most of the year, while the impact of high energy raw material prices on inflation was kept under control by the strengthening koruna vis-à-vis the USD. Despite acceleration of economic growth, demand pressures remained very insignificant in the strong competitive environment of retail sales.

měsíčník

Bankovníctví

&

týdenní newsletter

&

bankovníctvi.ihned.cz

Volejte 800 110 022

Hertz Lease . . . komplexní služby pro váš vozový park . . .



Hertz Lease
Office Park Nové Butovice
Bucharova 2
158 00 Praha 5

Tel: +420 233 320 837
Fax: +420 233 320 829

www.hertzlease.cz

Prognózy inflace zpracované pro období roku 2005 a prvního pololetí roku 2006 však naznačovaly, že udržení inflace v cílovém pásmu, resp. poblíž jeho středu si vyžádá úpravu úrokových sazeb směrem vzhůru. To se odrazilo v rozhodnutí bankovní rady ČNB zvýšit úrokové sazby, a to ve dvou krocích, v červnu a v srpnu 2004, ze 2 % na 2,50 %. ČNB usiluje o to, aby se **nízká inflace** stala trvalou charakteristikou české ekonomiky. V logice toho záměru byl v roce 2004 stanoven inflační cíl na období od ledna 2006 do doby přijetí eura. K jeho naplnění budeme usilovat o udržování meziroční inflace vyjádřené indexem spotřebitelských cen kolem 3 %. Tato hladina odpovídá potřebám konvergující ekonomiky a současně odráží nároky budoucího plnění maastrichtského kritéria inflace pro vstup do eurozóny.

Bankovní sektor zejména díky dokončené restrukturalizaci dosáhl v roce 2004 velmi úspěšných hospodářských výsledků a fungoval bezproblémově. Celkový čistý zisk převyšil 33 mld. Kč, což ve srovnání s rokem 2003 představuje zvýšení o téměř 3 mld. Kč. Významně narostl objem úvěrů, a to jak díky pokračující dynamice úvěrů domácnostem, tak i zvýšením objemu úvěrů poskytnutých podnikové sféře. Příznivou skutečností je, že současně pokračovalo snižování objemu ohrožených úvěrů. Od vstupu ČR do EU v květnu 2004 platí i u nás směrnice EU o tzv. **jednotné licenci**. Její princip znamená, že banky ze zemí EU mají právo provádět činnosti, k nimž mají oprávnění ze svého domovského státu, na území jiného členského státu EU, aniž by musely žádat hostitelský stát o souhlas. Všechny pobočky zahraničních bank podnikající na našem území tak automaticky přešly do režimu jednotné licence.

Do popředí pozornosti **bankovního dohledu** se dostala kvalita řízení rizik a kontrolních mechanismů bank. V **regulatorní oblasti** dominovalo úsilí o dosažení plné kompatibility s mezinárodními standardy. V červnu 2004 zveřejnil Basilejský výbor pro bankovní dohled konečnou verzi nové kapitálové koncepce, tzv. Basel II. Schválení příslušných směrnic v Evropském parlamentu se předpokládá v průběhu roku 2005, jejich účinnost od roku 2007. Zavedení nového konceptu kapitálové přiměřenosti a s tím související vytvoření komplexního hodnocení rizikového profilu bank představuje zásadní výzvu do dalšího období. Česká národní banka spolupracuje v tomto směru s jednotlivými bankami i v rámci společného projektu ČNB, České bankovní asociace a Komory auditorů ČR.

V roce 2004 pokračovala diskuse o směrech budoucího uspořádání dozoru nad finančním trhem. V květnu 2004 přijala vláda ČR usnesení, které konkretizuje integraci současných regulačních a dozorových orgánů v oblasti finančního trhu. Rok 2005 bude klíčový pro doladění konečné představy o podobě budoucího institucionálního uspořádání regulace českého finančního trhu.

I když bankovní systém zůstává jádrem finančního systému, **váha nebankovních finančních institucí a produktů**, které soutěží s tradičními bankovními službami, trvale narůstá. Analýza **finanční stability**, jejích rizik a odolnosti finančních systémů vůči šokům se v posledních letech dostala do popředí pozornosti mezinárodních organizací, centrálních bank i jednotlivých finančních institucí. Rozšíření záběru od bankovního sektoru samotného k širšímu komplexu finančního trhu a k otázkám finanční stability je proto žádoucí orientací i pro naši finanční komunitu. ■

The inflation forecasts for 2005 and the first half of 2006, however, indicated that sustaining inflation in the targeted band or near the midpoint requires a downward correction in interest rates. This was reflected in the CNB Board's decision to hike interest rates in two phases, i.e. in June and September 2004, from 2% to 2.50%.

The CNB endeavours to make **low inflation** a permanent characteristic of the Czech economy. From the logical standpoint of this objective, the inflation target was set for the period of January 2006 up to the time the Czech Republic adopts the euro. In order to achieve this, we will attempt to sustain year-on-year CPI inflation at around 3%. This level corresponds to the needs of converging economies and also reflects the requirements for fulfilling the Maastricht inflation criterion for joining the Eurozone.

Thanks in particular to completion of the restructuring process, the **banking sector** has attained very favourable economic results in 2004 and functioned smoothly. Total net profit exceeded CZK 33 billion, which is an increase of almost CZK 3 billion against 2003. The **volume of lending rose** significantly due to the continuing dynamics of household lending as well as the rise in the volume of corporate lending. A positive fact is that the volume of non-performing loans has continued to decline as well.

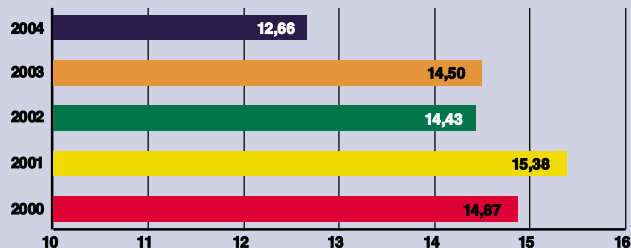
The EU directive on **common licensing** has also been valid in the Czech Republic since the country's EU accession in May 2004. This principle means that banks in EU countries have the right to carry out activities that are licensed in their own country in other EU countries without the consent of the host country. All foreign bank branches doing business in the Czech Republic have automatically changed over to the common licensing regime.

The quality of risk management and the control mechanisms of banks have come to the forefront in **banking supervision**. In the **area of regulation**, efforts have been made to become fully compatible with international standards. In June 2004, the Basel Committee for Banking Supervision released the final version of the revised capital framework, Basel II. The directives are expected to be passed in Parliament during 2005, and to come into effect in 2007. Introducing the new concept of capital adequacy, and associated with it, creation of a complex assessment for the risk profile of banks is an important task for upcoming years. In this area, the Czech National Bank also cooperates with individual banks as a part of the CNB project, the Czech Banking Association, and the Czech Chamber of Auditors.

The discussion on which direction **financial market supervision** will take in the future continued in 2004. In May 2004, the Czech Government passed a resolution that specifies the current regulatory and supervision bodies in the financial market area. 2005 will be a pivotal year for adjusting the final conception relating to the form of the future institutional framework for Czech financial market regulation.

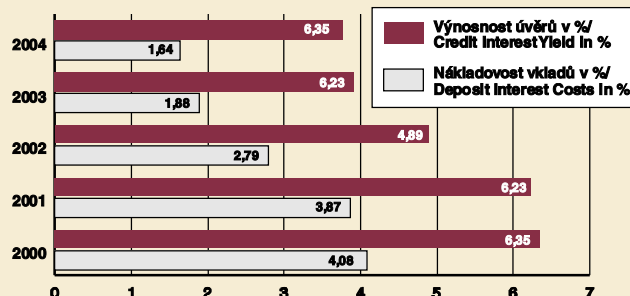
Although the banking system remains the core of the financial system, the **weight of non-banking financial institutions and products** that compete with traditional banking services continues to increase. An analysis of **financial stability**, the associated risks and the resistance of financial systems to shocks have come to the forefront of international organisations, central banks and financial institutions in recent years. Expanding the spectrum from the banking sector itself to a broader financial market complex and to issues of financial stability is, therefore, the desired direction for our financial community as well. ■

Kapitálová přiměřenost v % Capital adequacy in %



ZDROJ: ČNB, ARCHIV BANKOVNICTVÍ/SOURCE: CNB, ARCHIVE OF BANKOVNICTVÍ MONTHLY

Úrokové rozpětí úvěrů a vkladů Interest Margin of Credits and Deposits



ZDROJ: ČNB, ARCHIV BANKOVNICTVÍ/SOURCE: CNB, ARCHIVE OF BANKOVNICTVÍ MONTHLY

TOMÁŠ PROUZA, NÁMĚSTEK
MINISTRA FINANČÍ ČESKÉ REPUBLIKY/
DEPUTY MINISTER OF FINANCE
OF THE CZECH REPUBLIC



Co přijde po roku pozitiv?

What will follow a year of positive development?

Loňský rok byl pro pojišťovnictví i penzijní připojištění rokem poklidného růstu. Trh jako by nabíral dech k zásadním změnám, které nastanou v nejbližší době.

Pojišťovny a penzijní fondy mají spolu se stavebním spořením jednu velkou výhodu – společně odčerpávají v podstatě všechny volné prostředky obyvatelstva určené pro úspory. Bojují sice o rozdělení tohoto atraktivního koláče, ale situaci mají přece jen mnohem jednodušší než například podílové fondy, jejichž hlavním zdrojem přílivu investic je přesun peněz z bankovních vkladů.

Toto privilegované postavení zajišťuje zejména stavebnímu spoření, ale i životnímu pojištění a penzijním fondům státní intervence ve formě státních příspěvků a daňových úlev. Zrušení těchto intervencí samozřejmě není na pořadu dne, ale stát by měl velmi pečlivě analyzovat, zdali současné nastavení podpor skutečně plní svou úlohu. Je-li zájem státu podporovat aktivitu obyvatel a odměňovat je za snahu zajistit si lepší bydlení a úspory do důchodového věku, není dnešní systém podpor nastaven právě šťastně.

Loňský rok byl ve znamení velkých legislativních změn, souvisejících se vstupem České republiky do Evropské unie. Náš vstup připadl na období končícího FSAP (Financial Services Action Plan), který znamenal přijetí celé řady nových směrnic měnících podobu finančního trhu. Některé již byly do české legislativy implementovány, ale řadu z nich ještě budeme muset zpracovat. Oblast pojišťovnictví výrazně ovlivní také Solvency II, obdoba Basel II, který vytěžuje banky i bankovní regulátory již dva roky. S nástupem nové Evropské komise by se ale měla legislativní smršť zastavit, neboť EK přislíbila „regulační přestávku“ a pečlivou cost-benefit analýzu jakýchkoli nových celoevropských úprav.

Tento příslib však neznamená, že by se bruselská mašinerie úplně zastavila. Komise již naznačila, že se i přes obecnou zdrženlivost k nové regulaci bude věnovat oblasti pojišťovnictví, kde je pokrok oproti zbytku finančního trhu velmi pomalý. Novým tématem bude posilování ochrany spotřebitele na finančním trhu, což je jistě dobrá zpráva i pro české klienty. Tato oblast je u nás totiž velmi zanedbaná, specializované dozorové orgány se jí spíše vyhýbají, Česká obchodní inspekce nemá dostatek odborných znalostí a podobně na tom bohužel jsou i organizace na ochranu spotřebitelů.

Poměrně brzy zřejmě do ČR dorazí i další evropský trend, a to posilování spolupráce dozoru nad finančním trhem s antimonopolními úřady. EK nedávno ohlásila začátek antimonopolního šetření v pojišťovnictví a retailovém bankovníctví – a pokud šetření dospěje k nějakému výsledku, jistě se z něj poučí i jednotlivé členské státy.

Pojišťovnictví sice i loni rostlo, ale mnohem pomaleji než v uplynulých letech. Někteří tvrdí, že důvodem je vyčerpání daňových úlev životního pojištění, ale statistiky toto tvrzení příliš nepodporují. Spíše se vyčerpal dosavadní model distribuce občasnými prodejci, kteří se pod hlavičkou „poradce“ snažili prodat životní pojistky všem příbuzným a známým. Bude tedy na pojišťovnách, aby našly nové způsoby oslovení klientů a nabídly jim atraktivnější produkty. Jistě to nebude jednoduché, ale je jasné, že doba masových produktů končí a nastává doba specializovaných nabídek pro menší cílové skupiny.

Last year was a year of tranquil growth for the insurance industry and supplementary pension insurance. The market has taken time-out in anticipation of substantial changes during the upcoming period.

Insurance companies and pension funds have one big advantage, together with building savings – they draw on practically all the free resources of private individuals that are intended for savings. Although they compete for the pieces of this attractive pie, the situation is still much less complicated than, for example, with mutual funds whose main source of investment inflow is the transfer of money from bank deposits.

This privileged position is secured by state intervention in the form of government contributions and tax allowances for building savings, in particular, but also for life insurance and pension funds. Of course, cancelling this intervention is not part of the agenda in the near future, however, the government should very carefully analyse whether or not the current assistance scheme truly fulfils its function. If it is in the Government's interest to support the activity of citizens and to reward them for their efforts in securing better housing and retirement savings, then the current system of support is not set up in the most beneficial manner.

Many substantial legislative changes have occurred last year relating to the Czech Republic's accession to the European Union. The country joined at a time when the Financial Services Action Plan (FSAP) was finishing up, bringing with it a wide range of new directives to change the appearance of the financial market. Some have already been implemented into Czech legislation, but a number of them will still need to be incorporated. The insurance industry was also significantly affected by Solvency II, similar to Basel II, which has kept banks and bank regulators busy now for two years. With the entry of the new European Commission, however, the flood of legislation should come to an end, because the EC has promised to implement a "regulatory freeze" and a careful cost-benefit analysis of any new pan-European regulations.

This promise, nevertheless, does not mean that the Brussels' machine has been halted completely. The Commission has already indicated that, despite the overall restraint in new regulations, it will be engaged in the insurance industry where progress is very slow in contrast to the rest of the financial market. A new topic of concern is strengthening consumer protection on the financial market, which is good news for Czech clients as well. This area has been greatly neglected in the Czech Republic, and specialised supervision authorities have to a certain extent avoided this issue. The Czech Commercial Inspection does not have sufficient professional know-how in this area, and unfortunately, organisations geared to consumer protection are in a similar situation.

Other European trends will also find their way to the Czech Republic in the near future, such as strengthening cooperation between financial market supervision and the Anti-Monopoly Office. The EC has recently announced the launch of an anti-monopoly investigation in the insurance and retail banking industry – and if some conclusions are reached, the member countries will gain experience from this as well.

The insurance industry grew last year, however, at a much slower pace than in previous years. Some claim that the reason behind this is the exploitation of tax allowances for life insurance, but the statistics do not support this claim to any great extent. Rather, it is exploited by the current model of casual salespersons who have attempted, under the label of "adviser", to sell life insurance to relatives and friends. It will be up to the insurance companies to find new methods for addressing clients and to offer more attractive products. Of

Penzijní fondy loni téměř dosáhly magické hranice tří milionů klientů a utěšeně roste i počet těch, kterým na důchod přispívá zaměstnavatel. Velkým problémem ale zůstává nevyhovující skladba klientů penzijních fondů, kterým se nedaří oslovit mladší generaci. Vedle obecné neochoty mladých ke spoření jsou velkou překážkou i minimální výnosy penzijních fondů, kvůli kterým nejde i přes státní příspěvek a daňové úlevy o příliš atraktivní dlouhodobou investici. Řešením je samozřejmě oddělení majetku penzijních fondů a související změny. Pokud chtějí penzijní fondy získat mladší klienty – a pokud chtějí hrát podstatnější úlohu v penzijní reformě – musí tuto změnu přijmout.

Pro finanční instituce bude rok 2005 zřejmě rokem **diverzifikace produktů**. Pro stát jako regulátora bude hlavním tématem **srovnání podmínek a ochrana klientů**. Je historickým selháním státu, že spolu jeho součásti příliš nekomunikovaly. Proč mají podílové fondy velmi přísnou informační povinnost a poplatkové limity, zatímco investiční životní pojištění taková pravidla nemá? Proč se tak výrazně liší pravidla registrace investičních a pojišťovacích zprostředkovatelů? Podobných otázek je mnoho a letošní rok by měl posloužit k hledání odpovědi.

Odpovědi budeme hledat i na otázku „*Jak chránit klienta?*“ Dosavadní zkušenost ukazuje, že dnešní pravidla jsou příliš měkká a navíc se příliš často nikdo neobtěžuje jejich dodržováním. Je ale důležité najít správnou rovnováhu, aby se z ochrany klientů nestalo jediné kritérium činnosti regulátora a aby se nezaváděla opatření, jejichž přínos nepřeváží související náklady. Jakákoli nová pravidla či úprava těch současných musí vyvážit tři základní aspekty: **rozvoj ekonomiky, ochranu klientů a stabilitu sektoru**. Přílišný důraz pouze na jednu ze tří oblastí může snižovat konkurenceschopnost českých finančních institucí, nebo ohrozit obyvatelstvo, které je vůči těmto institucím vždy ve slabším postavení. ■

course, this will not be easy, but it is clear that the period of mass products has ended with the coming of specialised sales for smaller target groups.

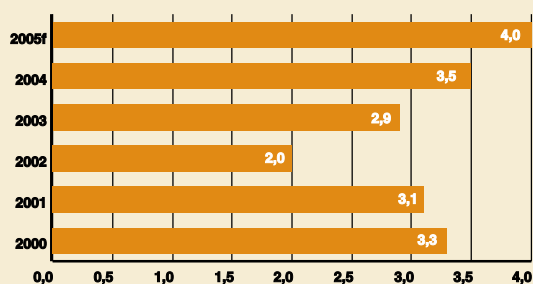
Last year, **pension funds** nearly reached the magic limit of three million clients, and the number of clients who receive pension contributions from their employer rose at a favourable rate. However, a significant problem remains with the inadequate structure of pension fund clients, which has failed to attract the younger generation. Besides the general unwillingness of younger clients to save, minimum earnings on pension funds are also a large obstacle, which, despite state assistance and tax allowances, do not present a very attractive long-term investment. A solution, of course, is the separation of pension fund assets along with other related changes. If pension funds want to attract younger clients – and if they want to play a substantial role in the pension reform – then they must accept this change.

For **financial institutions**, 2005 will be a year of **diversified products**. As far as the government **regulator** is concerned, the main topic will be the **evaluation of conditions and customer protection**. The Government's biggest failure is that it has not effectively communicated its role. Why do mutual funds have very strict reporting duties and fee limits, while investment life insurance lacks such rules? Why do the rules for registering investment and insurance agents differ to such a great degree? There are many more questions similar to these, and this year should help in finding the answers.

We will also search for an answer to the question of “*How to protect the customer?*”. Past experience has shown that the current rules are too soft, and moreover, it is too often the case that nobody really bothers to comply with these rules. However, it is important to find the right balance so that the activity of regulators does not become the only criterion for customer protection and so that the benefits of any new measure will outweigh the costs involved. Regardless of whether new rules are introduced or whether the old rules are revised, three basic aspects must be considered: economic development, client protection and sector stability. Too much emphasis on only one of these three areas could reduce the competitiveness of Czech financial institutions or jeopardise consumers, who are always in a weaker position than these institutions. ■

Reálný HDP (meziroční růst, %)

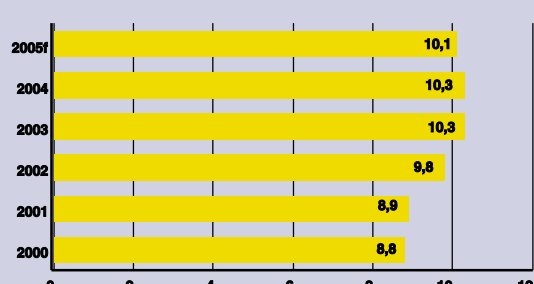
Real GDP (y-o-y growth, %)



ZDROJ: ČNB, ARCHIV BANKOVNICTVÍ/SOURCE: CNB, ARCHIVE OF BANKOVNICTVÍ MONTHLY

Vývoj míry nezaměstnanosti (%)

Development of the Unemployment Rate (%)



ZDROJ: ČNB, ARCHIV BANKOVNICTVÍ/SOURCE: CNB, ARCHIVE OF BANKOVNICTVÍ MONTHLY

Makroekonomická data

Macroeconomic Data

	2000	2001	2002	2003	2004	2005f
Spotřeba domácností (meziroční růst %)/Household consumption (y-o-y growth, %)	2,3	3,8	3,9	4,9	2,4	-
Tvorba fixního kapitálu (meziroční růst %)/Fixed assets (y-o-y growth, %)	5,3	5,5	3,4	4,8	9,1	-
Nominální mzdy (meziroční růst %)/Nominal wages (y-o-y growth, %)	6,6	8,5	8,2	6,8	6,6	7,0
Malobchodní tržby (meziroční růst %)/Retail sales (y-o-y growth, %)	4,7	4,3	2,7	5,0	2,5	4,6
Průmyslová výroba (meziroční růst %)/Industrial production (y-o-y growth, %)	5,4	6,5	4,8	5,8	9,9	5,0
Obchodní bilance (% HDP)/Balance of Trade (% GDP)	-6,2	-5,4	-3,2	-2,9	-0,8	-
Přímé zahraniční investice (% HDP)/FDI (% GDP)	n.a.	na	11,5	2,3	4,2	-
Běžný účet platební bilance (% HDP)/Balance of payments - current account (% GDP)	-5,3	-5,7	-6,0	-6,3	-5,2	-
Deficit státního rozpočtu (% HDP)/Government budget deficit (% GDP)	-2,4	-3,1	-2,0	-2,3	-4,2	-
Zahraniční zadlužení (% HDP)/Foreign debt (% GDP)	41,2	36,7	34,8	34,9	45,3	-
Intervenční sazba ČNB/CNB Intervention rate	5,25	4,75	2,75	2,00	2,00	-
Peněžní zásoba (meziroční růst %)/Money supply (y-o-y growth, %)	6,5	12,1	6,7	6,0	8,5	-

Poznámka/Note:

f – prognóza/forecast Patria Finance

ostatní data: ČSÚ

PAVEL HOLLMANN, PŘEDSEDA
PREZÍDIA KOMISE PRO CENNÉ PAPÍRY/
CHAIRMAN OF THE PRESIDIUM
THE CZECH SECURITY COMMISSION



Úspěchy kapitálového trhu nelze přeceňovat

The success of the capital market cannot be overestimated

Rok 2004, z pohledu dění na kapitálovém trhu, se v několika směrech výrazně odlišil od let předchozích. Především vstup České republiky do Evropské unie znamenal řadu podstatných změn.

Zintenzivnil proces úprav právního rámce kapitálového trhu, což bude mít pokračování i v dalších letech. Přesto nutnost připravit se na povinnosti vyplývající z nového zákona o podnikání na kapitálovém trhu, zákona o kolektivním investování, zákona o dluhopisech a z více než dvaceti navazujících vyhlášek a posléze provést řadu úprav ve své činnosti, kladlo na účastníky trhu, včetně samotné Komise pro cenné papíry, značné nároky. Odpověď na otázku „Jak to všichni zvládl?“ ukáže nejbližší období.

Měřítkem úspěšnosti nemůže být pouze rozsah a rychlost implementace práva EU, týkajícího se českého kapitálového trhu, ale především skutečnost, zda se skutečně zvýšila důvěryhodnost našeho trhu, zda to vedlo k jeho větší atraktivnosti, zda legislativní změny vytvořily rámec pro lepší konkurenceschopnost českého trhu a v neposlední řadě zda byly vytvořeny lepší podmínky pro podnikání. Jedním z měřítek úspěšnosti by mohl být ukazatel trendu objemu investic a obchodů prostřednictvím, resp. na kapitálovém trhu realizovaných.

Z tohoto pohledu byl rok 2004 pro český kapitálový trh úspěšný. Nesporně se však jako rozhodující vliv projevil již jen samotný vstup ČR do EU. Nelze proto změny podmínek na českém kapitálovém trhu pro podnikání či investování přecenit. Rovněž vstup ostatních středoevropských států do EU se projevil výrazným nárůstem zájmu institucionálních investorů v celém regionu střední a východní Evropy, byť výsledek na domácím trhu byl v této společnosti špičkový.

Pro český akciový trh byl rok 2004 nejúspěšnějším rokem za celou dobu jeho novodobé existence - měřeno jak objemem obchodů, tak růstem cen akcií či akciových indexů, často na historická maxima. Avšak ani rekordní nárůst objemu obchodů na akciovém trhu nemůže zakrýt meziroční propad objemu a likvidity obchodů s dluhopisy. Navíc se na akciovém trhu podařilo realizovat pouze jeden primární úpis akcií formou IPO, na dluhovém trhu se objevily pouze nové emise finančních institucí či státu, nikoli nové nestátní firemní dluhopisy či dluhopisy municipalit.

Růst na domácím kapitálovém trhu se projevil v růstu zájmu zahraničních i domácích institucionálních investorů. Zvýšil se i zájem domácí veřejnosti o investice do produktů na kapitálovém trhu. Především však do zajištěných fondů na úkor fondů dluhopisových a peněžních. Nárůst spravovaných aktiv zaznamenaly obzvláště fondy spravované v zahraničí, tuzemské fondy jsou ovlivněny současnou méně atraktivní a méně konkurenceschopnou legislativní a daňovou úpravou.

Rok 2005 přinese novelizaci některých zmíněných zákonů. Především bude novelizován zákon o podnikání na kapitálovém trhu, novelizován zákon o kolektivním investování. Věřme, že budou využity i ke zlepšení podmínek na trhu, přestože se jedná pouze o tzv. technické novely.

KCP si plně uvědomuje svůj díl odpovědnosti za nastavení vhodných podmínek pro výhodné a bezpečné investování a obchodování na trhu, nejen jako dozorující orgán, ale i jako nositel

From the standpoint of capital market history, 2004 was in several respects substantially different than previous years. In particular, the Czech Republic joining the European Union has prompted a wide range of important changes.

The process of adapting the legal framework on the capital market was intensified, and this will continue in upcoming years. Nonetheless, the need to prepare for the obligations stemming from the new act on capital market trading, the act on collective investment, the Bonds Act and the more than twenty related decrees and to gradually incorporate a number of adjustments in its activity have put a significant amount of demands on market players as well as on the Securities Commission itself. The response to the question "How will everyone manage?" will be a test for the upcoming period.

A measure of success should not only be the extent and speed of implementing EU law relating to the Czech Capital market, but also whether the **credibility of the Czech market** has increased, whether it has become more attractive, whether the legislative changes have created a framework for improving the competitiveness of the Czech market and, last but not least, whether better conditions for trading have been created. One of the measures of success could be the indicator of the volume of investment and trade on the capital market.

From this standpoint, 2004 has been a successful year for the **Czech capital market**. The Czech Republic's EU accession itself, though, has undoubtedly had a decisive influence, and the changes in conditions on the Czech capital market for trade and investment should not be overestimated. Other central European countries joining the EU have also triggered a substantial rise in the interest of **institutional investors** in the entire region of Central and Eastern Europe. The results of these companies on the Czech market were excellent.

For the **Czech stock market**, 2004 has been the most successful year in the contemporary history of the market – measured by the volume of trade and the growth of share prices or the stock indexes – and often even the most successful to date. However, even record growth in the trade volume on the stock market cannot cover up the year-on-year decline in the volume and liquidity of bond trading. In addition, only one primary issue in the form of an IPO had been achieved on the stock market. On the bond market, only new issues of financial institutions or the Government had appeared, and no new non-governmental corporate bonds or municipality bonds.

Growth on the domestic capital market was reflected in the increasing interest of foreign and domestic institutional investors. There was also a rise in public interest in products on the capital market. In particular, this involved **secured funds** at the cost of bond and money market funds. Growth in managed assets was especially registered in funds managed abroad. Domestic funds are affected by the less attractive and less competitive legislative and tax changes.

In 2005, **some of the mentioned legislation will be amended**. This concerns, in particular, the act on capital market trading and the Collective Investment Act. We believe that these changes will help improve the conditions on the market, because it involves amendments relating only to technical features.

tzv. **sekundární regulace**, projevující se vydáváním prováděcích vyhlášek. Komise je součástí kapitálového trhu, bude prohlubovat přímý kontakt s účastníky trhu mimo jiné při přípravě a realizaci pravidel, které v maximální možné míře musí vyhovět oprávněným zájmům účastníků trhu, drobným investorem počínaje a třeba regulátorem-státem konče.

Komise si pro rok 2005 vytýčila několik **prioritních cílů**. Kromě již zmíněného zlepšení spolupráce při tvorbě návrhů či novel klíčových zákonů, vyhlášek i dílčích stanovisek lze mimo jiné jmenovat přípravu integrace dozoru, participaci na vzdělávání veřejnosti, aktualizaci politiky vynucování a dozoru, standardizaci vypořádání a evidence cenných papírů, kultivaci prostředí pro emisní aktivity (corporate governance) a rozvoj konceptu regulace na základě hodnocení rizik.

Věřím, že se podaří naplňovat **tři hlavní úkoly** Komise – ochranu investorů, rozvoj kapitálového trhu a vzdělávání – a že to povede ke zvýšení zájmu a důvěry široké laické i odborné veřejnosti v kapitálový trh. ■

The Securities Commission is fully aware of its responsibility in setting appropriate conditions for attractive and secure investing and trading on the market, not only as a supervisory body, but also as a vehicle of secondary regulation that issues executive decrees. The Commission is a part of the capital market and will improve direct contact with market participants, among other things, during preparation and implementation of rules that must accommodate as much as possible the legitimate interests of market players, from small investors up to government regulators.

The Commission will focus on several priority objectives in 2005. Besides improving cooperation in creating drafts or amendments to key legislation, decrees and decisions, as already mentioned above, additional aims include preparation of supervision integration, participation in public education, updating the policy of enforcement and supervision, standardisation of settlement and registering securities, cultivating the environment for emission activity (corporate governance) and development of the concept of regulation on the basis of risk assessment.

I am confident that we will be successful in achieving the three main tasks of the Commission – investor protection, capital market development and education – and that this will contribute to increasing the interest and confidence of the general public and professional public on the capital market. ■

Průměrná hrubá měsíční mzda zaměstnanců v peněžnictví a pojišťovnictví a v národním hospodářství ČR (v Kč)

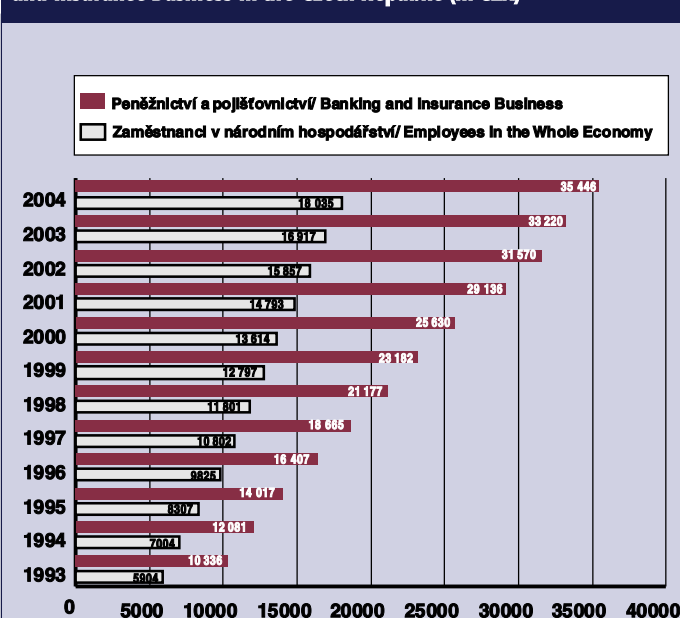
Average Gross Monthly Wage of Employees in the Banking and Insurance Business in the Czech Republic (in CZK)

Rok	Peněžnictví	Pojišťovnictví kromě sociálního zabezpečení	Činnosti související s úvěry a pojišťovnictvím	Peněžnictví a pojišťovnictví	Zaměstnanci v národním hospodářství
Year	Banking	Insurance (social security excluded)	Credits and insurance linked activities	Banking and insurance business	Employees in the whole economy ¹
1994	12 525	9 691	14 231	12 081	7 004
1995	14 289	12 070	18 715	14 017	8 307
1996	16 611	14 596	21 996	16 407	9 825
1997	18 948	16 736	23 733	18 665	10 802
1998	21 531	19 068	26 712	21 177	11 801
1999	23 692	20 706	28 266	23 182	12 797
2000	26 116	23 534	29 296	25 630	13 614
2001	30 420	24 673	31 580	29 136	14 798
2002	33 035	27 292	31 328	31 570	15 857
2003	35 076	27 664	34 149	33 220	16 917
2004	37 265	30 729	32 563	35 446	18 035

ZDROJ: ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD/SOURCE: CZECH STATISTICAL OFFICE

Průměrná hrubá měsíční mzda zaměstnanců v peněžnictví a pojišťovnictví a v ČR (v Kč)

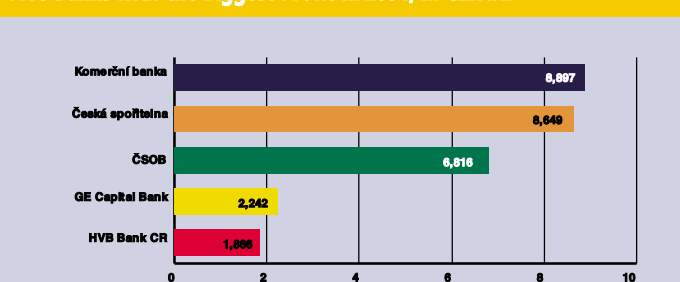
Average Gross Monthly Wage of Employees in the Banking and Insurance Business in the Czech Republic (in CZK)



ZDROJ: ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD/SOURCE: CZECH STATISTICAL OFFICE

Pět bank s největším ziskem v roce 2004, v mld. Kč

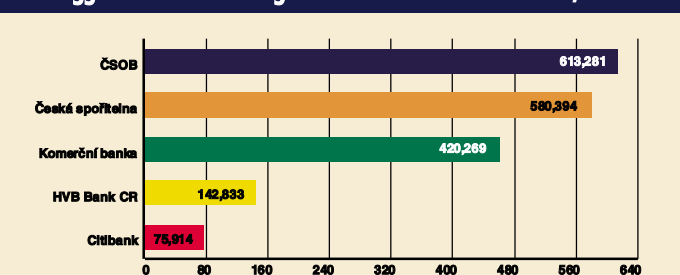
Five Banks with the Biggest Profit in 2004, in CZK bn



ZDROJ: VÝROČNÍ ZPRÁVY, ARCHIV BANKOVNICTVÍ/SOURCE: ANNUAL REPORTS, ARCHIVE OF BANKOVNICTVÍ MONTHLY

Pět největších bank podle bilanční sumy v roce 2004, v mld. Kč

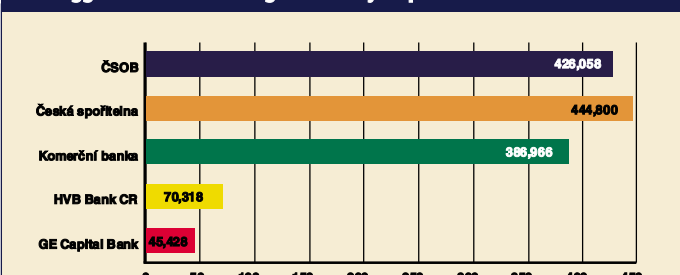
Five Biggest Banks According to Balance Sheet Total in 2004, in CZK bn



ZDROJ: VÝROČNÍ ZPRÁVY, ARCHIV BANKOVNICTVÍ/SOURCE: ANNUAL REPORTS, ARCHIVE OF BANKOVNICTVÍ MONTHLY

Pět největších bank dle vkladů primárních klientů v roce 2004, v mld. Kč

Five Biggest Banks According to Primary Deposits in 2004, in CZK bn



ZDROJ: VÝROČNÍ ZPRÁVY, ARCHIV BANKOVNICTVÍ/SOURCE: ANNUAL REPORTS, ARCHIVE OF BANKOVNICTVÍ MONTHLY

OBSAH/CONTENTS

ÚVOD/INTRODUCTION

- 1 Zdeněk Tůma: Rok nízké inflace a ziskových bank/
A year of low inflation and profitable banks
3 Tomáš Prouza: Co přijde po roku pozitiv?/What will follow a year
of positive development?
5 Pavel Hollmann: Úspěchy kapitálového trhu nelze přeceňovat/
The success of the capital market cannot be overestimated

BANKY/BANKS

- 8 Martin Škopek: Rok 2004? Kultivovali jsme český bankovní
trh!/Cultivation of the Czech banking market in 2004
11 Karel Machala: Banky měnily názvy, stabilita zůstala/
Banks have changed their names, but stability remains
16 Jan Sadil: Stále výjimečný?/Still exceptional?
19 Jan Pátek: Úvěrové obchody stavebních spořitelen rostou/
Credit transactions of building societies are growing

PLATEBNÍ KARTY/PAYMENT CARDS

- 22 Pavel Juřík: Platební karty – mírný vzestup/Payment cards
– mild increase
25 Seznam bank působících v České republice/
The List of Banks Operating in the Czech Republic

POJIŠTOVNY/INSURANCE COMPANIES

- 26 Ladislav Bartoníček: Rok 2004 – pojišťovny na českém trhu
hospodařily nejlépe ve své historii/2004 – Insurance companies
on the Czech market achieve the best performance to date
29 Karel Machala: Pojišťovnictví loni zpomalilo vysoké tempo/
The insurance industry's high growth rate slowed last year
33 Seznam pojišťoven působících v České republice/The List of
Insurance Companies Operating in the Czech Republic

PENZIJNÍ FONDY/PENSION FUNDS

- 34 Petr Žaluda: Deset let penzijních fondů v České republice/
Ten years of pension funds in the Czech Republic
37 Seznam penzijních fondů působících v České republice/
The List of Pension Funds Operating in the Czech Republic

LEASING/LEASING

- 38 Jiří Pulz: Konstanty a specifika českého leasingu v roce
2004/Constants and specifics of Czech leasing in 2004
43 Seznam členů České leasingové a finanční asociace/
The Members' List of the Czech Leasing and Finance Association

FAKTORING/FACTORING

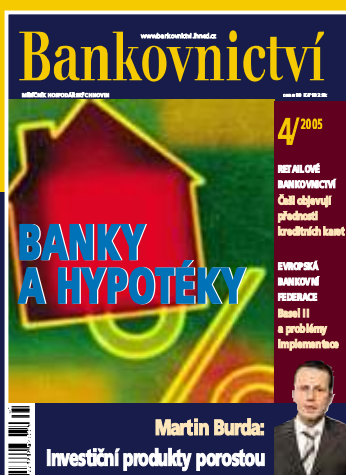
- 45 Jiří Matula: Růstový potenciál faktoringu se ještě nevyčerpal/
The growth potential of factoring has not yet been depleted
47 Seznam členů Asociace faktoringových společností České
republiky/The List of Members of Factoring Companies
Association of the Czech Republic

KAPITÁLOVÝ TRH/CAPITAL MARKET

- 48 Jan D. Kabelka: Kapitálový trh v roce 2004/The capital market
in 2004
53 Seznam členů Unie investičních společností České republiky
a Asociace pro kapitálový trh/The List of the CR's Union of
Investment Companies' Members and Members of the Czech
Capital Market Association

AUDIT/AUDIT

- 54 Petr Kříž: Regulace, účetnictví a audit v neustálém
pohybu/Regulation, accounting and auditing in perpetual motion
56 Auditori bank a pojišťoven působících v České republice/
Auditors of Banks and Insurance Companies Operating
in the Czech Republic



bankovnictvi.ihned.cz

Jediný časopis pro profesionální finance na českém trhu

MĚSÍČNÍK BANKOVNICTVÍ PŘINÁŠÍ ŘADU VÝHOD PRO PŘEDPLATITELE:

- získáte **profesionálního průvodce** světem financí
- zdarma každý týden elektronický **Newsletter** přímo
do vaší e-mailové schránky
- zdarma plný přístup na specializovaný **web**
a do elektronického archivu časopisu
- zdarma **CD** s aktualizovaným vydáním Obchodního adresáře Inform 2005
- slevy z ceny vstupného na vybrané **odborné akce**



Předplatné nebo ukázkový výtisk ZDARMA si zajistíte na tel. 800 110 022 nebo na adrese predplatne@economia.cz

ECONOMIA a.s., Dobrovského 25, 170 55 Praha 7