

# Morálny hazard svetových finančných inštitúcií znehodnotil majetok investorov

**Peniaze v medzinárodnom obchode predstavujú nevyhnutný základný prostriedok úhrady za nakupované tovary a služby. Platobný styk vo svojej podstate neslúži len na vzájomné vyrovnanie pohľadávok a záväzkov medzi účastníkmi obchodu a trhu, ale aj v rôznych formách a prostriedkoch ako realizátor príkazov na transfer peňažných prostriedkov z jedného peňažného ústavu do druhého.**

Pri prevodoch peňazí v medzinárodnom priestore iba zlomok cezhraničných prevodov súvisí so skutočnými tovarovými tokmi a prípadnými platbami za služby. Väčšina transferu finančných prostriedkov je založená na kyberekonómike, kde najčastejším dôvodom prevodu peňazí medzi bankami sú rôzne druhy špekulatívnych obchodov, hedgingových operácií a rozptylu rizika pri alokácii aktív. V prípade platieb retailového charakteru majú dominantné postavenie úhrady prostredníctvom platobných kariet a platby za nákup tovaru cez internet.

Snahou EÚ v oblasti finančných služieb je zintenzívniť poskytovanie bankových a poisťných produktov klientom bez ohla-

du na to, z ktorej členskej krajiny pochádzajú. Každý subjekt vrátane jednotlivcov má možnosť využívať finančné služby v inom členskom štáte. Prekážkou zostáva poplatková politika bánk, ktorá umožňuje peňažným ústavom žiadať za medzištátne prevody peňazí oproti domácim platbám mnohonásobne vyššie poplatky. Týka sa to predovšetkým nových členských štátov EÚ, ktoré zatiaľ nemôžu využívať efekty Jednotného európskeho platobného priestoru.(SEPA) Tento revolučný projekt má niekoľko stupňov, ale pre bežných spotrebiteľov bude mať význam najmä jednoduchý prevod europlatieb v rámci krajín Európskeho združenia voľného obchodu, ktoré okrem krajín EÚ obsahujú aj Nórsko, Švajčiarsko a Island.

SEPA považuje všetky zahraničné platby v tejto oblasti za domáce, pričom banky za ne nemôžu žiadať vyššie poplatky ako za tuzemské prevody. Nová legislatíva bude motivovať klientov, aby sa pri rozhodovaní o využívaní finančných služieb neobmedzovali len na domáce inštitúcie a otvorili si účet v tej krajine, ktorá im ponúkne najvyššiu pridanú hodnotu za primeranú cenu. Otvorenie účtu je už dnes možné v mnohých krajinách EÚ bez osobnej návštevy banky. Slovenské banky



čaká okrem iného aj ostrá konkurencia v poskytovaní spotrebných úverov (ktoré sú u nás značne predražené), čerpanie hypotekárnych úverov v zahraničí so záložným právom na tuzemskú nehnuteľnosť, otváranie účtov cenných papierov a nákup cenných papierov prostredníctvom zahraničných finančných subjektov, nákup zahraničných štátnych obligácií a pokladničných poukázok s krátkou splatnosťou (už od 1 mesiaca) a nízkou nominálnou hodnotou. (už od 100 €) Firemných klientov čakajú v rámci globalizovaného trhu európskych finančných služieb rôzne nové produkty (cezhraničné inkaso, cash – pooling, atď...), ktoré...

dokončenie na strane 4

# Morálny hazard svetových finančných inštitúcií

dokončenie zo strany 3

...zefektívnia a zjednodušia medzinárodný obchod. Vysoký tlak bude kladený na kvalitu, bezpečnosť a dostupnosť produktov. Bankovníctvo a poisťovníctvo 21. storočia môžeme preto oprávnene nazvať finančnou revolúciou.

Nové výzvy v oblasti finančných služieb nastoľujú čoraz viac otázku bezpečnosti operácií vykonávaných prostriedkami elektronického bankovníctva, bezpečnosti zadávania citlivých údajov do bankových informačných systémov, ale aj stupňa rizika prípadného úpadku bánk. Súčasná svetová finančná kríza, ktorá začala v lete 2007 krízou amerických hypoték dokazuje, že ani referencia v podobe dobrého mena a dlhodobého pôsobenia na trhu nemusí ešte nič znamenať. Ako príklad môže poslužiť banka Lehman Brothers, ktorá v septembri 2008 vyhlásila úpadok, čím výrazne poškodila nielen svojich klientov, ale aj majiteľov dlhopisov ktoré emitovala a akcionárov, ktorým sa veľmi pravdepodobne už ich investícia ani z malej časti nevráti.

Finančným problémom sa nevyhli ani mnohé banky v EÚ, ktoré preto okrem výrazných strát spôsobených rizikovými investíciami do sekuritizovaných dlhopisov, čakajú aj značné účtovné odpisy z dôvodu nesplácaných úverov retailových klientov a firm. Otrásená dôvera panuje aj medzi švajčiarskymi bankami, ktoré v minulosti v snahe o maximalizáciu zisku za každú cenu podcenili riziko investovania do amerických cenných papierov. Kríza dôvery, ktorej sme v roku 2008 svedkami sa podpisuje pod napätú likviditu veľkých európskych bánk a amerických bánk, ktoré si navzájom prestali dôverovať a kráčia si bilaterálne limity angažovanosti. (Facility Limit). V krízovej dobe prehrávajú aj životné poisťovne, ktorých investované zdroje sa rozplývajú s narastajúcou potrebou tvorby opravných položiek na nekvalitné dlhopisy vo vlastných portfóliách. Pred niekoľkými mesiacmi ešte nikto netušil, že kríza sa tak intenzívne dotkne aj životného poistenia, ktoré je vždy behom na dlhé trate s nejasným výnosom a nereálnymi očakávaniami budúcich výnosov.

Zošťatnenie americkej poisťovne AIG v septembri 2008 určite na reklame a

atraktívnosti životného poistenia nepridá. V problémoch sa ocitnú pravdepodobne aj firmy zvyknuté na riešenie svojich finančných potrieb prostredníctvom emisie dlhopisov. Vzájomná nedôvera bánk ovplyvňuje rast úrokových sadzieb na peňažnom trhu a nechotu investorov kupovať korporátne dlhopisy, akcie a dlhodobovo viazať kapitál v akekoľvek podobe. Prepad akciových trhov negatívne ovplyvní investorov v akciových podielových fondoch a v dôchodkových správcovských spoločnostiach. Investovanie v penzijných programoch a v životných poisťkách je založené na nádejach a sľuboch.

Skúsení investori pritom hovoria: „Zarobiť na akciách a komoditných trhoch je možné iba v prípade ak odchádzate vtedy, keď iní prichádzajú.“ V tejto súvislosti je dobré si pripomenúť slová amerického miliardára **Warrena Buffetta**: „Akcie by ste mali kupovať vtedy, kým nie je o ne záujem. Nemôžete nakupovať nič, čo je populárne a ešte na tom aj zarobiť.“

Skúsení finanční analytici sa zhodujú v názore, že vo svete končí desaťročné obdobie morálneho hazardu, ktoré naštartovala ekonomika USA nízkymi úrokmi podporujúcimi vysokú spotrebu, masívne investovanie do akcií a neskôr do viacnásobne „zabalených“ (sekuritizovaných) pohľadávok z hypotekárnych úverov nízko bonitným klientom. K tomuto názoru treba s presvedčením dodať, že porušovanie etiky v oblasti finančných služieb a uprednostňovanie manažérskeho riadenia na princípoch Shareholder (zisk za každú cenu a všetko pre akcionára) namiesto riadenia sa modelom Stakeholder (symbiózy zainteresovaných skupín od zákazníkov až po akcionárov) prinieslo a prinesie mnoho finančných obetí. Mnoho investorov si preto oprávnené bude klást otázku, ktorá je zároveň aj názvom knihy o konzervatívnom investovaní od R. Kiosakiho: „Kam sa podeli moje peniaze?“

Peniaze podľa slov bývalého amerického centrálného bankára a univerzitného profesora B. Lietaera majú pomáhať vytvárať udržateľný blahobyt, pracovné príležitosti a rozumnejší svet. Aktuálna kríza svetových finančných trhov raketovým tempom ťenie do výšok úrokových sadzby za ktoré si banky navzájom



požičiavajú peniaze. Banky p odhlých rokoch znovu otestovali úroveň dvojciferných úrokov, pretože v období nedôvery trhov treba za depozitá platiť vysoké rizikové prirážky. Svetovú ekonomiku čaká dlhé obdobie stagnácie a recesie ako aj vytriezovania tých, čo budúcnosť svojich osobných financií, dôchodkov a svoj budúci životný štandard vsadili na ruletu kapitálových trhov.

**Ing. Luboš Pavelka, PhD.**  
pavelka@euba.sk, pavelka@dec.euba.sk

*Ing. Luboš Pavelka, PhD. je vysokoškolský pedagóg na Obchodnej fakulte Ekonomickej univerzity v Bratislave. Na jej katedre medzinárodného obchodu vyučuje predmety Medzinárodný platobný styk, Exportné financovanie a v nemeckom jazyku Medzinárodný marketing. Vo svojej pedagogickej kariére čerpá z dlhoročných skúseností z predchádzajúceho pôsobenia v bankovníctve. Je autorom niekoľkých kníh a množstva článkov a príspevkov v zborníkoch z oblasti financií, eliminácie platobných a menových rizík ako aj podnikateľskej etiky. V rámci medzinárodnej konferencie Management pohľadovoriadanej každoročne v októbri spoločnosťou EU GENERATION vystúpi so svojim príspevkom „Nové dimenzie efektívneho inkasa pohľadávok po roku 2008 v podmienkach EÚ“ Konferencia Management pohľadavok 2008 sa bude konať dňa 13. - 14. októbra 2008 v Radisson SAS Carlton Hotel, Bratislava Program konferencie nájdete na webovej stránke: <http://www.eugeneration.com>*