



ZPRAVODAJ 1/08

České společnosti ekonomické

Dokončeno 30. srpna 2008

Zdarma

Editor Zpravodaje: Martin Macháček

Všechna čísla Zpravodaje ČSE jsou ukládána na adrese:

<http://www.cse.cz/>

Príspevky, námety a připomínky ke Zpravodaji zasílejte na adresu:

Martin.G.Machacek@seznam.cz

Obsah čísla

VÝKONNÝ VÝBOR INFORMUJE	1
5. bienální konference ČSE.....	1
Vyhlášení soutěží Mladý ekonom 2008 a Cena Karla Engliše 2008.....	2
Výzva k podávání návrhů na udělení Ceny ČSE za dlouhodobý přínos k rozvoji českého ekonomického myšlení.....	2
Z jednání výkonného výboru ČSE dne 21.2.2008.....	2
Z jednání výkonného výboru ČSE dne 24.4.2008.....	3
Z jednání výkonného výboru ČSE dne 13.6.2008.....	3
Valné shromáždění ostravské pobočky ČSE.....	4
Ekonomická fakulta VŠB-TU Ostrava míří do řad kolektivních členů.....	4
Výroční schůzka českobudějovické pobočky ČSE.....	4
INFORMACE ZE SEMINÁŘŮ	5
Zapojení koruny do ERM II, OCA a reálná konvergence... ..	5
Pozice nových zemí střední a východní Evropy v rámci evropské integrace.....	6
Kam se řítí trhy v roce krysy?.....	6
Integrace finančních trhů vybraných nových členských zemí EU s eurozónou.....	6
Seminář vítězů soutěže Mladý ekonom roku 2007.....	7
Světová úvěrová krize a finanční stabilita v ČR (I).....	8
Světová úvěrová krize a finanční stabilita v ČR (II).....	8
RŮZNÉ	10
Rozvoj finanční a ekonomické gramotnosti.....	10
Cena Olgy Radzyner 2008.....	10

VÝKONNÝ VÝBOR INFORMUJE

5. bienální konference České společnosti ekonomické

Česká společnost ekonomická zve všechny své členy i širokou ekonomickou obec na 5. bienální konferenci ČSE, která se bude konat v prostorách Vysoké školy ekonomické v Praze dne 29.11.2008. Na konferenci jsou přijímány příspěvky v češtině a angličtině, uzávěrka přihlášek pro vystupující je 30.9.2008. Účastnický poplatek musí být zaplacen před zasláním přihlášky na účet 1923626399/0800 u České spořitelny, a.s. Při zaslání přihlášky do 30.9.

činí poplatek 500 Kč s tím, že pro prezentující, studenty a členy ČSE je účast na konferenci zdarma. Pozdější zaslání přihlášky je zpoplatněno vyšší částkou, podrobnosti naleznete na internetových stránkách ČSE (www.cse.cz).

Nečlenům ČSE, kteří se přihlásí na konferenci, zaplatí účastnický poplatek a podají přihlášku do ČSE, bude prominut členský poplatek za rok 2009.

Vyhlášení soutěží Mladý ekonom 2008 a Cena Karla Engliše 2008

Česká společnost ekonomická vyhlašuje 15. ročník soutěže Mladý ekonom roku a Cena Karla Engliše. Soutěží se mohou účastnit všichni mladí ekonomové do 30 let. Přesné znění podmínek účasti v soutěži je uvedeno ve „Statutu soutěže o cenu Mladý ekonom roku a o Cenu Karla Engliše“, který je umístěn na internetových stránkách České společnosti ekonomické (www.cse.cz). Práce zabývající se teoretickými, empirickými i aplikovanými tématy z oblasti ekonomie a hospodářské politiky v českém, slovenském nebo

anglickém jazyce zasílejte do 15.10.2008 spolu s vyplněnou přihláškou (přihláška do soutěží je k dispozici na www.cse.cz) výhradně elektronickou cestou na e-mailovou adresu České společnosti ekonomické (c-s-e@volny.cz). Autorům všech vítězných prací bude nabídnuta možnost publikovat je v časopisech Finance a úvěr – Czech Journal of Economics and Finance nebo Politická ekonomie.

Případné dotazy rád zodpoví garant soutěže Luboš Komárek, prezident ČSE (lubos.komarek@cnb.cz).

Generálním partnerem soutěže Mladý ekonom roku je Československá obchodní banka, a.s.



Generálním partnerem soutěže Ceny Karla Engliše je týdeník Ekonom



Výzva k podávání návrhů na udělení Ceny ČSE za dlouhodobý přínos k rozvoji českého ekonomického myšlení

Prezident České společnosti ekonomické Luboš Komárek dne 1.7.2008 vyzval členy ČSE k předkládání návrhů na udělení Ceny ČSE za dlouhodobý přínos k rozvoji českého ekonomického učení. Návrh, jenž je podmíněn souhlasem navržené osoby s nominací, musí obsahovat stručné a výstižné zdůvodnění, resp. popis přínosu navrhované osoby k rozvoji ekonomického učení. Návrhy je možno podávat do 15.10.2008 na adresu c-s-e@volny.cz,

představenstvo ČSE se obdržnými návrhy bude zabývat na svém podzimním zasedání.

Cena bude slavnostně předána v průběhu 5. bienální konference ČSE a součástí předání ceny bude přednáška jejího nositele. Dosavadními laureáty Ceny ČSE jsou profesori František Vencovský (2004), Karel Kouba (2006) a Jan Kmenta (2007).

Z jednání výkonného výboru ČSE dne 21.2.2008 (M. Skořepa)

Z programu jednání vybíráme následující body:

Prezident ČSE informoval, že Rada vědeckých společností přidělila na rok 2008 ČSE pouze 50 tis. Kč, nikoliv žádaných 70 tis. Kč. Proto bylo následně s Radou dohodnuto věnovat celou částku na financování podzimní konference ČSE, zatímco ceny v soutěži Mladý ekonom budou hrazeny z jiných zdrojů.

Dále byly diskutovány některé aspekty organizace konference ČSE. Pro její pořádání bylo navrženo datum 29.11.2008. Bylo dohodnuto, že

Tomáš Holub zahájí jednání ohledně občerstvení během konference a prodiskutuje s Danielem Münichem otázku výstavky vydavatelů. Luboš Komárek pak s pomocí Jitky Koderové rezervuje prostory v budově VŠE.

Výkonný výbor odsouhlasil, že v případě, kdy člen ČSE několik let neplatí členský příspěvek a dojde tudíž k ukončení jeho členství, postačí, aby v případě zájmu o obnovení svého členství informoval e-mailem administrátorku ČSE o zaplacení příspěvku na běžný rok. Představenstvo

ČSE poté rozhodne o případném obnovení členství hlasováním.

Přítomní členové VV rovněž vyslechli prezentaci redakčního systému pro správu webu ČSE ze strany

paní. Georgievové z firmy Media Factory (<http://www.mediafactory.cz>).

Z jednání výkonného výboru ČSE dne 24.4.2008

(M. Skořepa)

Z programu jednání vybíráme následující body: Hlavní přednášku na podzimní konferenci ČSE přednese namísto původně uvažovaného G. Bertoly Oleh Havrylyshyn z Mezinárodního měnového fondu, specialista na postsocialistické tranzitivní ekonomiky. T. Holub informoval, že občerstvení během konference je objednáno. Pokud by se na výstavku vydavatelů přihlásilo málo firem, lze vydavatelům nabídnout vystavení bezplatných materiálů nebo úplně zrušení výstavky. VV se shodl, že oproti minulým konferencím ČSE by letos stálo za pokus provést určitou selekci příspěvků (s přihlédnutím k počtu přihlášených příspěvků) ve snaze získat více času pro prezentaci vybraných příspěvků a zároveň zvýšit celkovou úroveň konference. Některé příspěvky lze také zařadit do *poster session* – toto bude rozhodnuto až po uzavření příjmu příspěvků podle jejich počtu a kvality. V případě nedostatku kvalitních příspěvků je možno uspořádat také sekci výuky ekonomie na

středních školách, základních školách, případně sekci aplikovaného ekonomického modelování.

L. Komárek tlumočil informaci nepřítomného T. Sedláčka, že ČSOB má zájem stát se partnerem soutěže Mladý ekonom. Smlouva o reklamě a propagaci byla L. Komárkem a T. Sedláčkem připravena, podepsána bude do konce dubna 2008.

Bylo odsouhlaseno, že L. Komárek nechá proplatit firmě Media Factory doplatek za přípravu nových webových stránek ČSE ve firmou navrhované výši i přesto, že firma dodala dohodnutý produkt s některými vadami, které bylo třeba následně odstranit. Za celý projekt tedy firma dostane zapláceno 23 tis. Kč plus DPH.

Co se týče přehledu v Česku působících a českých ekonomů připravovaného A. Ortmannem, VV se shodl, že podmínka alespoň jedné práce v databázích Web of Science či Scopus je pro zařazení do přehledu vhodná.

Z jednání výkonného výboru ČSE dne 13.6.2008

(M. Skořepa)

Z programu jednání vybíráme následující body:

Členové VV se shodli, že nový web ČSE vcelku zdárně funguje. V této souvislosti bylo rozhodnuto, že postačí, když M. Skořepa vypracuje anglickou mutaci pouze základních informací relevantních pro zahraniční zájemce o ČSE a její akce. P. Jakubík upozornil na to, že v nynější podobě se zdá být nový web ČSE špatně detekovatelný pro Google. Členové VV se pokusí problém ověřit a případně navrhnout změny k jeho eliminaci.

VV se zabýval organizačními detaily připravované konference ČSE. Celkovou garanci nad konferencí převzal L. Komárek, který je předsedou organizačního i programového výboru konference. L. Komárek do konce června 2008 vyhlásí konferenční *call for papers* a sestaví programový výbor konference. D. Münich navrhl zapojit do organizace nově uvažované sekce výuky ekonomie na středních školách Asociaci gymnázií, z níž by se mohli rekrutovat spoluorganizátoři, řečníci i posluchači. L. Komárek v této souvislosti upozornil na možnost pozvat zástupce obchodních

akademií s tím, že on sám již jednu akademii kontaktoval, aby zjistil prvotní zájem.

VV se shodl, že bude vhodné letos vyhlásit a na podzimní konferenci předat Cenu za celoživotní přínos rozvoji českého ekonomického učení a že by bylo dobré následně zachovat dvouletý interval vyhlášení této ceny tak, že její předávání bude probíhat vždy v rámci bienální konference.

VV odsouhlasil potřebu aktualizace seznamu kolektivních členů a pověřil tímto úkolem M. Skořepu s P. Mederovou. VV se rovněž shodl, že přinejmenším prozatím nemá smysl vyvíjet snahu o sloučení s Bankovní ekonomickou společností.

L. Komárek se zúčastnil jednání Rady vědeckých společností (RVS) Akademie věd ČR, kde získal obecné informace o podávání grantů v rámci RVS na rok 2009. Termín pro první kolo zaslání elektronických žádostí o podporu z prostředků RVS byl stanoven na 10.10.2008, poté budou pracovníky RVS obdržené žádosti zkontrolovány a žadatelé budou kontaktováni.

Valné shromáždění ostravské pobočky ČSE

(M. Macháček)

Dne 30.1.2008 se na půdě Ekonomické fakulty Vysoké školy báňské – Technické univerzity Ostrava konalo valné shromáždění regionální pobočky České společnosti ekonomické Ostrava. Na tomto shromáždění byl tajným hlasováním přítomných zvolen nový výkonný výbor pobočky a poté jeho předseda. V souladu s výsledky voleb se

členy výkonného výboru pobočky na období 2008 – 2009 stali: Martin Macháček (předseda), Marcela Papalová (tajemník), Zuzana Kučerová (člen), Jan Široký (člen) a Jan Sucháček (člen). Staronový předseda ostravské pobočky ČSE požádal ústředí ČSE, aby vzalo volební výsledek na vědomí.

Ekonomická fakulta VŠB-TU Ostrava míří do řad kolektivních členů

(M. Macháček)

Ekonomická fakulta Vysoké školy báňské – Technické univerzity Ostrava dne 9.6.2008 prostřednictvím své děkanky, prof. Dr. Ing. Dany Dluhošové, požádala o členství v České společnosti ekonomické.

V dopisu zaslaném předsedovi ČSE prof. Dluhošová mj. konstatovala, že se vedení fakulty rozhodlo významně posílit dlouholeté přátelské

vazby s ČSE a podpořit Společnost v jejím úsilí o rozvoj a popularizaci ekonomie finančním příspěvkem. Pokud představenstvo ČSE vyjádří s přijetím Ekonomické fakulty VŠB-TU Ostrava do řad kolektivních členů souhlas, rozšíří fakulta dosavadní počet tří veřejných a tří soukromých tuzemských vysokoškolských institucí podporujících ČSE.

Výroční schůzka českobudějovické pobočky ČSE

(M. Jílek)

Dne 17.6.2008 se na Ekonomické fakultě Jihočeské univerzity v Českých Budějovicích uskutečnila výroční schůzka členů místní pobočky České společnosti ekonomické. Na programu schůzky, které se jako host zúčastnil bývalý předseda pobočky F. Střeleček, byly zpráva o činnosti za období květen 2006 – červen 2008, volba nového vedení pobočky a záměr činnosti na další období.

Předseda pobočky M. Jílek nejprve přednesl zprávu o činnosti, v níž se uvádí, že ve sledovaném období byly pobočkou zorganizovány 4 semináře. Následně proběhla volba vedení pobočky pro období 2008 – 2010, v níž uspěli V. Jandík (ČNB), R. Víšková (ČNB), M. Jílek (Ekonomická fakulta JU) a D. Škodová Parmová (Ekonomická fakulta JU).

Staronovým předsedou pobočky se poté stal M. Jílek.

Přítomní členové ČSE se shodli na tom, že v příštích letech budou organizovány dva druhy akcí: a) přednášky většího rozsahu (Aula JU) tematicky vhodné pro širší odbornou veřejnost, včetně studentů, b) semináře menšího rozsahu, úžeji zaměřené, určené primárně pro skupiny odborníků. Zatímco v prvním případě jde o pokračování úspěšných přednášek z minulých let, ve druhém případě se jedná o nový přístup sázející na účast zástupců akademické sféry i podnikatelského sektoru, veřejné správy a ČNB. Některé z menších seminářů by mohly mít charakter diskusních panelů, kde se budou střetávat různé názory na daná témata.

INFORMACE ZE SEMINÁŘŮ

Zapojení koruny do ERM II, OCA a reálná konvergence (Mojmír Helísek)

Dne 17.1.2008 proběhl na Vysoké škole finanční a správní (kolektivní člen ČSE) diskusní seminář, věnovaný problematice vstupu ČR do eurozóny. Seminář byl uspořádán v rámci řešení projektu GA ČR 402/06/1370. Obsahem semináře byla vystoupení čtyř účastníků tohoto projektu s následnou diskusí.

Vystoupení Mojmíra Helíška na téma „Zafixování kurzu koruny v ERM II a měnová krize“ vyhodnotilo dosavadní zkušenosti měn, zapojených do ERM a ERM II. Absenci měnových krizí během dvouletého období před vstupem do eurozóny lze vysvětlit zejména působením stabilizačních maastrichtských kritérií. Potenciálními zdroji měnových krizí však může být, spíše než nepříznivý vliv fundamentálních veličin, efekt nákazy (princip regionálního pohledu investorů) a také specifické okolnosti zapojení do ERM II (nekonzistentnost inflačního a kurzového kritéria, apreciační přestřelení kurzu, nevhodné nastavení centrální parity, posuny v termínu převzetí eura). Úspěšnost spekulativního útoku a tím i útok samotný jsou nicméně nepravděpodobné, a to zejména v souvislosti s předpokládaným odhodláním autorit ubránit fixní kurz (neprodlužovat období setrvávání v ERM II).

Příspěvek Michala Pazoura s názvem „ERM II a cenová stabilita – zkušenosti Slovinska a Litvy“ se zaměřil na otázku současného plnění kurzového a inflačního kritéria konvergence v procesu cenového dohánění. Z pohledu konvergence cenových hladin představuje vstup do ERM II uzavření (omezení) kurzového kanálu, prostřednictvím kterého může k této konvergenci docházet, což se při současném rychlém tempu reálné konvergence může odrazit ve zvýšeném tlaku na růst cenové hladiny. Příspěvek byl v této souvislosti zaměřen na hledání inspirace pro stanovení vhodné strategie vstupu do mechanismu ERM II a následně do eurozóny ve vývoji Slovinska a Litvy. Srovnání ukázalo, že úspěšné zvládnutí procesu vstupu do eurozóny závisí nejen na schopnosti plnit Maastrichtská kritéria (vyjádřená tokovými veličinami), ale také na relativní úrovni ekonomické rozvinutosti země a její cenové srovnatelnosti (vyjádřená úrovněvými hodnotami).

Následující vystoupení Evy Kaňkové na téma „Načasování vstupu ČR do ERM II pohledem teorie

OCA“ se zabývalo problémem vlivu jednotné měny na fungování měnové unie. Na základě zkoumaných dat bylo zjištěno, že není možné automaticky očekávat, že společná měna bude působit na jednotlivé části unie ve smyslu zvyšování synchronizace hospodářských cyklů mezi nimi. Je otázkou, zda jiné charakteristiky, vymezené teorií OCA, společná měna pozitivně ovlivní, nebo neovlivní. V okamžiku vstupu do jakékoli měnové unie by se jednotlivé země měly ptát, zda jsou připraveny na vstup a neměly by spoléhat na vidinu pozitivního vlivu společné měny. Ten je sám o sobě nejednoznačný. V případě ČR nesmíme zapomínat na velký problém spojený s nižší cenovou hladinou a zejména s deformovanými cenovými relacemi. Problém cenových relací, cenových hladin a s tím související nižší ekonomické úrovně ČR je v současné době velmi významný a patrně představuje zásadní překážku k tomu, aby ČR tvořila v blízké budoucnosti (v horizontu 5 let) společně s eurozónou dobře fungující měnovou unii.

Závěrečný příspěvek Stanislava Šaroča „Je rychlé tempo reálné konvergence důvodem pro váhání se zavedením eura?“ vyslovil odvážnou hypotézu, že zavedení eura není na překážku ani nesladěnost struktury hospodářství té které země a nesladěnost cyklu, ani předpokládaná budoucí rychlá reálná konvergence. Ekonomiky pouze musí „splnit své domácí úkoly“, především v oblasti strukturálních reforem.

Prezentace všech vystoupení byly poskytnuty ke zveřejnění na stránkách www.cse.cz a na stránkách www.vsfz.cz.

V následující diskusi zazněl mj. názor, že asynchronnost hospodářského cyklu české ekonomiky ve srovnání se eurozónou je z hlediska přistoupení k eurozóně irelevantní, nemůže sloužit jako argument proti brzkému přijetí eura. V diskusi bylo také odmítnuto tvrzení, že zavedení eura bude spojeno pouze s mechanickým přepočtem hodnot z CZK na EUR bez jiných dopadů. Pozornost zaujalo také zamyšlení nad tím, že s odkládáním přijetí eura klesají přínosy z udržení národní měny, naopak však rostou náklady spojené se setrváním mimo eurozónu. Opakovaně zazněl také názor o potřebě zaměřit výzkum na vytvoření hierarchie efektů (přínosů a nákladů) spojených se zavedením eura v ČR.

Pozice nových zemí střední a východní Evropy v rámci evropské integrace (Stanislav Šaroch)

V novém Vzdělávacím centru firmy Škoda Auto „Na Karmeli“ se 12.2.2008 konal seminář na téma *Pozice nových zemí střední a východní Evropy v rámci evropské integrace*. Seminář se konal při příležitosti vydání českého překladu učebnice Richarda Baldwina a Charlese Wyplosze *Ekonomie evropské integrace*, který vydala za podpory ŠkodaAuto Vysoké školy Grada v roce 2008.

Seminář měl dvě části. V úvodu došlo ke slavnostnímu křtu knihy, jejímiž kmotry se tak stali Doc. Vladimír Tomšík, člen bankovní rady ČNB a prof. Vojtěch Cepl. Profesor Cepl pak pronesl krátkou přednášku s tematikou potřebných reforem vysokoškolského vzdělání. V rámci své přednášky mimo jiné zdůraznil, že cestou, jak umožnit kvalitní vysokoškolské vzdělání, je dnes ve velké míře právě přebírání vysoce kvalitních „globálních standardů“ namísto častých pokusů „napsat vlastní skriptá“ či „mít vlastní předmět“, jak se dnes zhusta na českých VŠ děje. Zároveň kritizoval současnou roztržitost učebních plánů a zaměření na „osvojování si spousty poznatků“. Namísto toho by student měl pochopit

v rámci striktně stanoveného kurikula základní principy svého oboru a projít interaktivní výukou v malých skupinách, kde základem hodnocení úspěšnosti je průběžná práce v semináři. Připomněl zde své zkušenosti hostujícího profesora z Univerzity v Chicagu, Michiganu a dalších.

Ve druhé části semináře byly proneseny krátké přednášky věnované tématům, která korespondovala s vybranými částmi pokřtěné učebnice. Vladimír Tomšík přednesl krátkou přednášku na téma analýz sladěnosti, které publikuje ČNB, Stanislav Šaroch diskutoval ve svém příspěvku problematiku měření reálné konvergence a tzv. přístup fiskální aritmetiky vztažený k fiskálním maastrichtským kritériím a jejich plnění zeměmi SVE. Zdeněk Šrein pak rozebíral změny, které přinese reformní smlouva do stávajícího stavu rozhodovacích procedur v EU. Semináře se zúčastnilo 72 osob.

Prezentace ze semináře jsou dostupné na adrese www.savs.cz ve větvi „Věda a výzkum“.

Kam se řítí trhy v roce kravy? (M. Macháček)

Dne 31.3.2008 proběhl v Ostravě na Ekonomické fakultě VŠB-TU první letošní seminář pořádaný regionální pobočkou ČSE. Na tomto semináři vystoupil již tradiční a milý host, bývalý doktorand fakulty, Viktor Kotlán. Přednášející je nyní ředitelem správy aktiv pro institucionální klienty a hlavním stratégem finančních trhů České spořitelny, a. s. Na semináři dr. Kotlán nejprve posluchače seznámil s principy správy aktiv pro institucionální klienty, včetně výhod a nevýhod profesionální správy aktiv. Dále věnoval pozornost

alternativním investičním strategiím (konzervativní, střední a dynamické). Ve druhé části vystoupení pak prezentoval základní scénář vývoje mezinárodních trhů po vypuknutí americké hypoteční krize, se zaměřením na trhy akcií, státních dluhopisů, měn a komodit. V závěru semináře se dr. Kotlán pokusil poskytnout odpověď na často pokládanou otázku „Už mám kupovat akcie?“, a to s využitím tzv. Fed modelu. Rovněž se dotknul problematiky očekávaných pohybů kurzu české koruny vůči euru a americkému dolaru.

Integrace finančních trhů vybraných nových členských zemí EU s eurozónou

(Zuzana Kučerová)

Ve čtvrtek 10.4.2008 se v prostorách Ekonomické fakulty VŠB-TU Ostrava uskutečnil seminář ČSE, na němž vystoupil Luboš Komárek a Zlataše Komárková z České národní banky. Třetí vystupující – Jan Babecký – se musel ze semináře omluvit.

S rozšiřováním EU a blížícím se přijetím společné měny v nových členských zemích EU je

stále více zdůrazňována potřeba dostatečné integrace finančních trhů zemí eurozóny. Proto se v posledních několika letech začínají objevovat výzkumné práce na dané téma. Ekonomickou fakultu navštívili v dubnu 2008 manželé Komárkovi, jež se podobnému výzkumu intenzivně věnovali a prezentovali zde výsledky své práce.

V úvodu přednášky představili přednášející Studii Národohospodářského ústavu Josefa Hlávky č. 1/2008, jejíž název je totožný s názvem semináře. Dále definovali pojem finanční integrace, zmínili výhody a možná rizika propojování finančních trhů a nastínili možné způsoby jejího měření (cenové ukazatele, kvantitativní ukazatele, ukazatele událostí). Měření integrace, jež vychází z cenových ukazatelů a jež bylo ve výzkumné práci použito, je založeno na platnosti zákona jedné ceny.

Pokud jde o způsob měření finanční integrace, vycházeli přednášející z konceptu beta a sigma konvergence. Zatímco koncept beta-konvergence měří rychlost konvergence analyzovaných proměnných v čase, sigma konvergence pak určuje stupeň konvergence v každém časovém okamžiku. Využita byla převážně metoda rolované korelační analýzy, dále také stavově-prostorové modely a panelové modely. Na datech vybraných nových členských zemí EU (České republiky, Maďarska, Polska a Slovenska) přednášející analyzovali stav propojenosti jejich finančních trhů (devizovém, peněžním, úvěrovém, dluhopisovém a akciovém trhu) s trhy eurozóny.

Výsledky provedené analýzy na všech výše uvedených trzích signalizují, že v převážné většině dochází k integraci finančních trhů sledovaných zemí s trhy eurozóny. Např. pokud jde o integraci trhů akciových, dosahuje Česká republika podobných výsledků jako Portugalsko či Rakousko.

V poslední části semináře představili přednášející i nově zkonstruované sektorové indexy akciových trhů (oblast bankovníctví, chemického průmyslu, energetiky a telekomunikací). Ze vzorku zemí však muselo být vyřazeno Slovensko, a to z důvodu malého rozsahu tamějšího akciového trhu. Dle vývoje sektorových indexů je možné sledovat konvergenci v sektoru bankovníctví a v oblasti chemického průmyslu; v oblasti energetiky a telekomunikací je konvergence poněkud pomalejší.

V závěrečné diskusi byly vzneseny dotazy týkající se např. toho, zda trhy reagují na oznámení o vstupu země do eurozóny, zda bude mít posilování koruny vůči euru vliv na konvergenci devizových trhů apod.

Seminář vítězů soutěže Mladý ekonom roku 2007

(P. Jakubík)

Dne 12.6.2008 se v Praze konal seminář ČSE, na kterém jako první vystoupil Tomáš Konečný (Sociologický ústav AV ČR, CERGE-EI a VŠE) oceněný druhým místem v soutěži Mladý ekonom roku 2007, a to s příspěvkem na téma „Estimating Fair Trade Networks, Participation and Farmers' Income“. Ve svém příspěvku se zaměřil na efekty zavedení „Fair Trade“ trhu, který redukuje informační asymetrii obchodních partnerů a tlumí tržní sílu prostředníků. Řečník se dále věnoval politice zavedení minimálních smluvních cen na tomto trhu. Ukázal, že toto uspořádání zamezuje plnému projevení výhod „Fair Trade“ trhu snížením zisku farmářů a zvýšením zisku prostředníků, jejichž monopsonní síla byla původně omezena. Závěrem bylo zdůrazněno, že celkový přebytek generovaný tímto modelem je po zavedení minimálních smluvních cen nižší.

Jako druhý na semináři vystoupil Filip Rozsypal (ČNB a IES FSV UK) jehož práce „Uncertainty in Macroeconomics: Making RBC

Path Dependent“ byla oceněna třetím místem mladého ekonomů 2007. Řečník se zabýval vlivem nejistoty v ekonomii. Po úvodním nástupu role nejistoty v jednotlivých proudech ekonomického myšlení byl představen jednoduchý model reálného hospodářského cyklu, který byl dále modifikován tak, aby nejistotu realističtěji zachycoval. Ukázal, že modifikovaný model je více persistentní a že vykazuje určité chování, které lze označit jako závislost na cestě (path dependency). Zdůraznil, že zajímavým důsledkem vyšší persistence je, že stejné reálné šoky musí být v modifikovaném modelu vysvětleny mnohem silnějším technologickým šokem. Tímto modelem posiluje argumentaci např. Romera, že RBC modely vyžadují pro vysvětlení reálných cyklů příliš velké technologické šoky, které ve skutečnosti neexistují, a tedy že RBC modely nepředstavují realistické vysvětlení hospodářských cyklů.

Posledním řečníkem byl Tomáš Havránek (IES FSV), který získal čestné uznání v rámci soutěže o

mladého ekonoma ČSE 2007. Jeho příspěvek s názvem „Intra-Industry Spillovers from Inward FDI: A Meta-Regression Analysis“ se zaměřil na meta-analýzu literatury zabývající se efektem přelévání produktivity v rámci odvětví průmyslu způsobeným přímými zahraničními investicemi. Řečník ukázal, že výsledky analýzy signifikantnosti

jsou nejednoznačné. Zdůraznil, že články publikované v nejvýznamnějších akademických žurnálech mají tendenci uvádět spíše nesignifikantní výsledky. Oproti dřívějším studiím nebyla prokázána publikační vychýlenost.

Světová úvěrová krize a finanční stabilita v ČR (I) (M. Jílek)

Seminář ČSE, uspořádaný ve spolupráci ČSE, ČNB a EF JU, se uskutečnil dne 12.6.2008 na půdě Ekonomické fakulty Jihočeské univerzity v Českých Budějovicích. Řečníci Jan Frait a Adam Geršl (ČNB) nabídli dvěma desítkám posluchačů velmi atraktivní a aktuální téma finanční stability ČR v souvislosti s probíhající světovou úvěrovou krizí. Moderátory semináře byli V. Jandík (ČNB) a M. Jílek (EF JU).

Vystupující se, v souvislosti s ČNB čerstvě zveřejněnou „Zprávou o finanční stabilitě 2007“, věnovali zejména vývoji reálné ekonomiky v roce 2007, trhům aktiv včetně trhu nemovitostí, vývoji ve finančním sektoru a vývoji sektoru nefinančních podniků a domácností.

Z vystoupení vyplynulo, že dopad úvěrové krize ve vyspělých zemích neměl v roce 2007 významně negativní dopad na finanční stabilitu české ekonomiky, přičemž i výhled na nejbližší dva roky je v tomto směru optimistický. Byly prezentovány i faktory posílení finanční stability v uvedeném období (vysoká míra rentability aktiv a kapitálu zejména bank, vysoká schopnost bank financovat úvěry z bankovních depozit, zlepšení finanční situace v sektoru nefinančních podniků, pokles relativní váhy veřejného deficitu a veřejného

dluhu, snížení deficitu běžného účtu platební bilance aj.).

Řečníci však uvedli i rizikové faktory pro finanční stabilitu, za které lze považovat možnost prohloubení úvěrové krize a výraznější hospodářské zpomalení v zahraničí, setrvání CZK na silných pozicích, snížení dynamiky hospodářského růstu v ČR a pokles dynamiky příjmů domácností a firem v ČR. Zřejmě nejvýznamnějším rizikovým trendem je cenový vývoj na trhu nemovitostí ve spojení s úvěrováním developerských společností. V reakci na toto riziko ovšem finanční systém projevuje autostabilizující funkci ve formě zpříšňování úvěrových podmínek úvěru na bydlení a úvěrů developerským společnostem. Do budoucna rizikovým jevem je také strmý růst nákladů na uzavírání nových smluv v oblasti penzijního připojištění.

V závěru semináře probíhala diskuse, která se dotýkala zejména vývoje trhu nemovitostí, poskytování půjček domácnostem nebankovními subjekty i nejasné expozici vůči kurzovému a kreditnímu riziku u nadnárodních společností.

Světová úvěrová krize a finanční stabilita v ČR (II) (Z. Kučerová)

Ve středu 18.6.2008 vystoupil na půdě Ekonomické fakultě VŠB-TU Ostrava v rámci seminářů ostravské pobočky ČSE Jan Frait z ČNB s přednáškou na téma „Světová úvěrová krize a finanční stabilita v ČR (II)“. Seminář se přes odpolední dobu konání a pěkné počasí setkal s velkým zájmem, a to jak z řad pedagogů či

studentů fakulty, tak rovněž z řad odborné veřejnosti.

V první části semináře popsal J. Frait příčiny a průběh světové úvěrové krize. Kořeny úvěrové krize v USA je možné nalézt již v 80. letech a také v 90. letech 20. století, kdy spolu s hospodářským růstem USA a nízkou inflací docházelo

k postupnému snižování úrokových sazeb, růstu firemních zisků a cen akcií, finančním inovacím a celkovému uvolňování americké měnové politiky. Na světových finančních trzích se tak postupně objevilo velké množství volné likvidity a došlo k rozvoji stínového bankovního sektoru. Ruku v ruce s tím šel vznik celé řady finančních bublin a rovněž z dnešního pohledu velmi riziková sekuritizace bankovních aktiv. Když se však na počátku nového tisíciletí začaly do procesu sekuritizace zapojovat různé privátní subjekty poskytující tzv. sub-prime hypotéky, došlo ke zvýšení rizika v této oblasti a následovalo propuknutí krize v létě roku 2007, která se postupně přelila i do ostatních segmentů finančního sektoru.

Odhady dopadů světové finanční krize se liší v závislosti na tom, které položky jsou do odhadů zahrnuty. Např. Zpráva MMF o globální finanční stabilitě z dubna 2008 hovoří o tom, že ztráty a odpisy z rezidenčních hypoték a s nimi souvisejících aktiv jsou odhadovány až na 565 mld. USD. Pokud by byly do výčtu ztrát přidány další třídy úvěrů a s nimi spojených cenných papírů, odhadované ztráty by se zvýšily až na 945 mld. USD. OECD pak odhaduje celkové ztráty z amerického hypotečního trhu na 420 mld. USD; tyto odhady však berou v úvahu pouze přímé ztráty z rezidenčních hypoték.

V další části semináře se J. Frait věnoval analýze finančního sektoru v ČR a analýze faktorů, jež by mohly vést ke zlepšení finanční stability v ČR. Zmínil také rizika, která by mohla potenciálně ohrozit finanční stabilitu v ČR. Vývoj v českém finančním sektoru byl v roce 2007 poznamenán vysokou rentabilitou aktiv a kapitálu bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Pozitivní byl rovněž vývoj v případě nefinančních podniků. Vše doplňují poměrně dobré makroekonomické podmínky české ekonomiky.

České finanční i nefinanční instituce se navíc na americkém trhu sub-prime hypoték příliš neangažovaly, stínový bankovní sektor se zde téměř vůbec nerozvinul a úvěrové standardy zůstaly stejně přísné. Mezibankovní peněžní trh tak nestihl žádný otřes, banky disponují dostatečným objemem likvidity a úrokové sazby se odvíjejí primárně od nastavení základních měnově politických sazeb ze strany ČNB. Nejpodstatnějším zdrojem financování bankovních úvěrů zůstávají nadále depozita klientů, i když se v posledních letech snižoval poměr vkladů k poskytnutým úvěrům. Tento poměr je však stále vyšší než v EU.

V důsledku úvěrové krize ve vyspělých zemích se však objevil značný zájem o českou měnu. To navíc doplňuje zvyšování domácích úrokových sazeb ze strany ČNB a dobrý stav české ekonomiky. Výsledkem je pak neustálé posilování kurzu koruny. Současně však v roce 2007 došlo ke zvýšení zadluženosti českých domácností a ke snížení hrubé míry úspor domácností. Tento vývoj by však neměl signalizovat žádná zvýšená rizika pro tuzemský finanční sektor. V roce 2008 by se navíc tempo zadlužování českých domácností mělo začít snižovat. Určitým rizikem však může být zatím nízké průměrné stáří hypoték (3,5 roku v roce 2007) a také rozevírající se nůžky mezi cenami nemovitostí a průměrným příjmem v ČR (nejrizikovějším regionem je v tomto ohledu Praha). Dochází také ke zvyšování rozdílu mezi nabídkovými cenami a cenami finálních transakcí při obchodech s nemovitostmi a k poklesu výnosů z nájemného.

Pokud jde o dopad krize na domácí úrokové sazby, tak v období června 2007 až ledna 2008 došlo pouze k mírnému zpřísnění úrokových podmínek, a to zejména v případě úvěrů na bydlení, spotřebitelských úvěrů a úvěrů pro živnostníky. U podnikových úvěrů bylo zpřísnění mírnější, navíc se lišilo dle velikosti bank: v případě velkých bank bylo menší než u bank středních a malých.

Nakonec J. Frait zmínil problematiku současného boomu developerských projektů v ČR a dopadů úvěrové krize na tento sektor. Přednášející upozornil na fakt, že v průběhu roku 2007 došlo k růstu podílu developerů a jiných firem, jež podnikají v oblasti nemovitostí, na celkových bankovních úvěrech podnikovému sektoru na více než 25 %. Developeri navíc reagují na vývoj cen nemovitostí s určitým zpožděním, a to ve směru vývoje hospodářského cyklu. Výrazně se tak zvýšila výstavba nových bytů, na což by mohl mít negativní vliv obrat ve vývoji cen nemovitostí. Zvýšilo by se tím riziko nesplácení úvěrů poskytnutých developerům.

V závěru svého vystoupení J. Frait konstatoval, že přes všechny negativní šoky přicházející se zahraničních finančních trhů byla finanční stabilita v ČR zachována a předpokládá, že tomu tak bude i v nejbližších dvou letech. Největší rizika spatřuje v neustále posilujícím kurzu koruny, v dalším prohloubení úvěrové krize a zpomalení hospodářského růstu ve vyspělých zemích. Kromě toho upozornil na rizika v oblasti zadlužování domácností a úvěrování developerů.

RŮZNÉ

Rozvoj finanční a ekonomické gramotnosti

(M. Macháček)

Jak oznámila dne 21.8.2008 Česká národní banka, zakoupila tato instituce pro potřeby základních škol a víceletých gymnázií v celé České republice více než 4000 kusů aktuálně vydané učebnice „Finanční a ekonomická gramotnost“. Jedná se o manuál pro učitele, který doplňují dva pracovní sešity pro žáky. Komplet zasláný školám zdarma je možno využít pro výuku ekonomicky zaměřené části Občanské výchovy nebo pro výuku

samostatného předmětu, učebnice přitom odpovídá Rámcovému vzdělávacímu programu a splňuje i připravované Standardy finanční gramotnosti ministerstev financí, školství a průmyslu. Autory potřebného učebního textu jsou viceprezident ČSE Michal Skořepa a jeho žena Eva, na něž se mohou zájemci o další informace samozřejmě obrátit.

Cena Olgy Radzyner 2008

(M. Macháček)

Oesterreichische Nationalbank (OeNB) v roce 2002 založila cenu pro mladé ekonomy do 35 let z vybraných evropských postsocialistických zemí a s vynikajícími výzkumnými výsledky v oblasti evropské ekonomické integrace. Cena nese jméno tragicky zesnulé Olgy Radzyner, bývalé vedoucí divize zahraničního výzkumu OeNB, a je každoročně udělována až čtyřem uchazečům.

Předání Ceny se uskutečňuje na pravidelné konferenci OeNB o evropské ekonomické integraci a je spojeno s předáním finanční částky v minimální výši 3000 euro každému z vítězů. Máte-li zájem se soutěže letos zúčastnit, je třeba zaslat soutěžní práci na vídeňskou adresu OeNB do 8.10.2008. Podrobnější informace jsou k dispozici na internetové adrese <http://ceec.oenb.at>.

Česká společnost ekonomická
Politických vězňů 7, 110 00 Praha 1
mobilní telefon: +420-728 523 615
e-mail: c-s-e@volny.cz, web: <http://www.cse.cz>
IČO: 00444685, číslo účtu: 1923626399 / 0800