

## RECENZIE

**SIVÁK, R. – GERTLER, L. – KOVÁČ, U.: *Riziká vo financiách a v bankovníctve*. Bratislava: Sprint dva, 2009, 345 s., ISBN 978-80-89393-03-9**

Identifikácia, meranie a riadenie finančných rizík je dôležitou súčasťou riadenia podnikateľského subjektu zameraného na dosahovanie stanovených krátkodobých i dlhodobých cieľov. Táto problematika je vzhľadom na jej aktuálnosť, dôležitosť a komplexnosť v centre pozornosti ekonomickej teórie i praxe.

Publikácia spracovaná kolektívom autorov Katedry financií Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave: Dr. h. c. prof. Ing. Rudolfom Sivákom, PhD., Ing. Ľubomírou Gertler, PhD. a Mgr. Ing. Urbanom Kováčom, PhD., poskytuje ucelený pohľad na problematiku finančných rizík a podrobne sa zaoberá i vybranými metódami ich merania a riadenia. Snahou autorov je poukázať na skutočnosť, že jednotlivé druhy rizík v bankovom sektore (hlavne trhové a kreditné riziko) by sa nemali merať oddelene, ale vhodnejšie by bolo simultánne meranie viacerých druhov finančných rizík pomocou jednotnej metodológie na základe portfóliového prístupu.

Učebnica je štruktúrovaná do 9 logicky usporiadaných kapitol, ktorých obsahové zameranie umožňuje komplexný výklad danej problematiky. Prvé štyri kapitoly sa zaoberajú základmi teórie užitočnosti, teórie rizika, teórie portfólia a modelmi oceňovania kapitálových aktív. V ďalších kapitolách sú analyzované jednotlivé druhy finančných rizík – kreditné, trhové, operačné a modelové riziko.

Prvá kapitola – *Teória užitočnosti* – vysvetľuje základné pojmy z teórie preferencií a užitočnosti a rozoberá problematiku merania užitočnosti.

Predmetom druhej kapitoly – *Teória rizika* – je vymedzenie vzťahov rizika a užitočnosti a vysvetlenie základných druhov funkcií užitočnosti v prepojení na teóriu finančných rizík, problematiku ich merania, ako aj ich zakomponovania do rozhodovacích modelov a procesov. Tretia kapitola – *Teória portfólia* – uvádza čitateľa do teórie kapitálových trhov a portfólia a podrobne analyzuje problematiku výberu

optimálneho portfólia a diverzifikácie rizika portfólia.

Vo štvrtej kapitole – *Modely oceňovania aktív na kapitálových trhoch* – je okrem najznámejšieho CAPM (Capital Asset Pricing Model) spracovaný aj jednoindexový Sharpov model, faktorové modely a arbitrážne cenové modely.

Zámerom piatej kapitoly – *Praktické prístupy k meraniu kreditného rizika* – je vysvetliť podstatu kreditného (úverového) rizika, ako aj priblížiť a porovnať jednotlivé modely jeho merania, bežne používané vo finančných inštitúciách na odhad kapitálovej požiadavky. Konkrétne ide o modely CreditMetrics<sup>TM</sup>, CreditRisk+ a model KMV.

Šiesta kapitola – *Praktické prístupy k meraniu trhového rizika* – objasňuje VaR (Value at Risk), v súčasnosti najpoužívanejšiu metodológiu na meranie trhového rizika. Podrobne vysvetľuje a porovnáva tri metódy na výpočet VaR: analytickú (metóda variačnej/kovariačnej matice), historickú (metóda historickej simulácie), a simulačnú (metóda simulácie Monte Carlo).

V siedmej kapitole – *Operačné riziko* – venujú autori pozornosť vymedzeniu operačného rizika a jeho vzťahu k iným rizikám, spôsobom jeho merania a nástrojom na jeho riadenie, ako aj náčrtu problematiky regulačného rizika vo vzťahu k operačnému riziku. Vzhľadom na to, že v súčasnosti sa všeobecne platná definícia operačného rizika nepoužíva a jeho rozsah je na rozdiel od iných druhov finančných rizík neurčitý (zahŕňa rôzne riziká, ktoré sa nezaraďujú k úverovým, trhovým a rizikám likvidity), autori uvádzajú viacero definícií operačného rizika z literatúry a napokon uvádzajú vlastnú, výstižnú a jasnú definíciu. Zložitejšie je aj meranie a riadenie operačného rizika. Meranie sa obvykle uskutočňuje pomocou ukazovateľov rizika, štatistického modelovania a príčinného modelovania. Nástrojmi riadenia operačného rizika sú najmä interné kontroly, rozmiestnenie kapitálu a presun rizika (predovšetkým prostredníctvom poistenia).

Ôsma kapitola – *Modelové riziko a validácia*

*modelov* – sa podrobnejšie zameriava na jeden špecifický druh operačného rizika, modelové riziko. Toto riziko je spôsobené tým, že na odhad finančných rizík sa používajú kvantitatívne modely, ktoré sú do určitej miery zjednodušením objektívnej reality. V kapitole sú stručne opísané aj nástroje na riadenie modelového rizika – validácia modelov, testovanie výkonnosti modelov a iné.

Deviata kapitola – *Praktické východiská modelov merania rizík – regulačný rámec* – približuje základné princípy regulácie merania finančných rizík podľa tzv. Novej kapitálovej dohody z Bazileja z roku 2006 (Bazilej II) a uvádza aj základné zmeny v meraní a riadení finančných rizík, ktoré priniesla táto revidovaná kapitálová dohoda. Pozornosť je v tejto kapitole venovaná aj jednotnej metodológii simultánneho merania viacerých druhov finančných rizík na základe portfóliového prístupu.

Pre lepšiu názornosť a zrozumiteľnosť všeobecného výkladu problematiky je text

doplnený množstvom konkrétnych prípadových štúdií a príkladov aj s výpočtami. Prehľadnosť uľahčujú početné grafy a tabuľky. Keďže ide o relatívne náročnú problematiku, ktorej výklad a pochopenie sa neobíde bez určitého matematicko-štatistického aparátu, je nevyhnutné postupovať pri štúdiu publikácie veľmi pozorne a sústredene.

Text svojou vysokou odbornou úrovňou dokumentuje bohaté teoretické vedomosti a praktické skúsenosti autorov v danej oblasti, ktorí pri jej spracúvaní využili aj široké spektrum prevažne zahraničnej literatúry. Vzhľadom na odbornosť, komplexnosť a hĺbku spracovania je publikácia významným obohatením teórie i praxe merania a riadenia rizík, ako aj vhodnou učebnou pomôckou. Ako vysokoškolská učebnica je určená študentom Ekonomickej univerzity v Bratislave, ako i pracovníkom výskumných ústavov a inštitúcií so záujmom zvyšovať si svoju kvalifikáciu.

*Jana Mikóczyová*

**MENBERE T. WORKIE a kol.: *Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Globálna finančná a hospodárska kríza. Príčiny – náklady – východiská.* Bratislava: EÚ SAV, 2009. 284 s. ISBN 978-80-7144-175-5**

Monografia Menbere T. Workie a kol.: *Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Globálna finančná a hospodárska kríza. Príčiny – náklady – východiská* je výsledkom riešenia dlhodobého projektu, ktorý sa začal realizovať v rámci EÚ SAV v roku 2006; predkladaná monografia je v poradí už štvrtým realizačným výstupom z tohto projektu.

Monografia sa začína *Predslovom* riaditeľa EÚ SAV (M. Šikula) a celkovým zhrnutím vedúceho autorského kolektívu (Membere T. Workie). Pozostáva z troch kapitol, obsahuje zoznam literatúry, zoznam grafov a obrázkov a zoznam tabuliek. Výklad je doplnený bohatým štatistickým materiálom buď v tabuľkách, alebo v grafickom spracovaní.

Práca má ucelený charakter, jej obsah je vhodne štruktúrovaný do jednotlivých kapitol, pričom v zásade vychádza z osvedčenej štruktúry monografie z roku 2008. V úvodnej kapitole *Nové trendy vo svetovej ekonomike v kontexte*

*finančnej a hospodárskej krízy: globálny a regionálny pohľad* autori poukazujú na zásadné turbulencie globálneho ekonomického prostredia, súvislosti prebiehajúcej finančnej a hospodárskej krízy z hľadiska jej príčin, transmisného mechanizmu a globálnej synchronizácie hospodárskeho cyklu, keď všetky krajiny spoločne zaznamenávajú ekonomické problémy, ako aj na nebezpečenstvo morálneho hazardu súvisiace s fiškálnymi stimulmi v rámci záchranných balíčkov štátov (Membere T. W.), skúmajú hospodársky vývoj v USA vedúci k vzniku finančnej krízy a implikácie pre japonskú ekonomiku (B. Hošoff), analyzujú zhoršujúci sa vývoj v západnej Európe, smerujúci od spomalenia hospodárskeho rastu k hlbkej ekonomickej recesii (J. Iša), všímajú si dosah finančnej a hospodárskej krízy na ekonomiky nových členských štátov Európskej únie – EÚ 10, s osobitným zameraním na slovenskú ekonomiku a krajiny V4 (I. Šikulo-ová), skúmajú dosah svetovej finančnej a hospo-