

## Posudek na diplomovou práci Hany Bartůňkové Integrace evropských akciových trhů

Předmětem diplomové práce je nesporně zajímavé a aktuální téma mapující jednu významnou oblast dotváření vnitřního trhu EU. Čtenář dostává možnost seznámit se s danou problematikou v poměrně širokém záběru a detailu, který zachycuje jak makroekonomické aspekty integrace akciových trhů, tak velmi technicky laděné otázky organizování obchodů s akciemi či nejrůznější legislativní aspekty dané problematiky. Je zřejmé, že autorce se podařilo proniknout do zkoumané problematiky v pozoruhodné míře detailu a přitom si zachovat celistvý obraz a komplexní nadhled nad podstatnými souvislostmi.


Práce testuje řadu zajímavých hypotéz zformulovaných v úvodní části. Nastolen je např. problém optimální relace mezi mírou harmonizace akciových trhů na jedné straně a zachováním lokálních specifíků jako podmínky pro zpestření investičních příležitostí pro investory na straně druhé. Velmi jednoznačná a přesvědčivá je argumentace o přínosech integrace kapitálových trhů pro zlevnění a zpřístupnění akciového financování podniků. Zajímavé analytické poznatky práce nabízí na podporu hypotézy, že jedním z významných faktorů posilujících integraci je jednotná měna. Ocenění za originalitu si zasluhují pasáže zkoumající integraci akciových trhů v nových členských zemích EU. V této souvislosti je ale nutné si položit otázku, jak dalece mohou být příslušná měření ovlivněna faktem, že nové členské země vesměs vykazují nižší míru synchronizace hospodářských cyklů. Jinými slovy, jak dalece je korektní očekávat vysokou míru korelace mezi akciovými trhy, kdy sama korelace hospodářských cyklů zaostává za očekáváním?

Nezodpovězena zůstala též otázka, zda integrace akciových trhů v nových členských zemích neznamená postupnou ztrátu jejich významu, resp. jakou budoucnost mohou tyto relativně malé trhy v integrovaném evropském prostředí očekávat? Zajímavé jsou úvahy o administrativních limitech jednotného evropského regulátora. Možná že určitou inspiraci by mohlo být uspořádání v oblasti soutěžní politiky, která ukazuje na možnost efektivní koexistence národních regulátorů s panevropským orgánem.

Na některých místech lze práci vytknout příliš hutný výklad, který není příliš přátelský vůči nezasvěcenému čtenáři. Platí to např. pro objasnění struktury Lamfalussyho legislativního procesu (str. 49), porozumění technickým detailům obchodování s akciemi v domácím a přeshraničním režimu (str. 63 a 64), popř. výklad některých legislativních otázek.

Celkově lze shrnout, že autorka diplomové práce prokázala schopnost orientovat se ve zpracované problematice, jakož i identifikovat a setřídít nosná témata. K objasnění svých hypotéz používá exaktní postupy opřené o erudované zpracování empirického materiálu. Práci doporučuji přijmout k obhajobě s hodnocením výborně.

Praha, 15. června 2006



doc. Ing. Oldřich Dědek, CSc.