

Petr Strnad

ŘÍZENÍ TRŽNÍCH RIZIK POMOCÍ VALUE AT RISK – ÚSKALÍ A PROBLÉMY

***Abstract:** During the nineties, the Value at Risk indicator (VaR) evolved, without any doubts, into the most frequently used comprehensive tool for evaluation of market risks undertaken by banks and financial institutions. It aims to assess the maximum probable loss on a portfolio of financial assets and liabilities incurred due to the adverse movements of market rates. The great importance of Value at Risk is witnessed by the fact that it may be used even for the calculation of capital requirements within capital adequacy framework. The aim of this paper is to stress the pitfalls linked to VaR usage. VaR fails to deliver the complete picture of market risks; it is also liable to manipulations. Different VaR models lead to significantly differing results and the usual methods do not reflect the risk of insufficient market liquidity.*

***Key words:** risk management, market risk, Value at Risk*

JEL: G 1, G 21, G 32, E 44

Úvod

Podstata obchodování na finančních a kapitálových trzích je stejná jako v případě každého jiného podnikání – instituce musí přijmout určitou míru rizika, bez níž nemůže dosáhnout zisku. Tuto nespornou pravdu potvrzuje i slavné první pravidlo řízení rizik, které na svých stránkách uvádí RiskMetrics a které zní: „There is no reward without risk.“

Rizika je však nutné řídit tak, aby nemohla ohrozit samotnou existenci firmy. Řízení rizik nabývá obzvláštní důležitosti u bank a velkých finančních institucí, jejichž pád by mohl ohrozit velký počet (nejen) drobných vkladatelů a destabilizovat platební systém i celou ekonomiku.

Vedle rizika kreditního a operačního je při obchodování na finančních a kapitálových trzích klíčové zejména riziko nepříznivých pohybů tržních sazeb, nazývané obecně rizikem tržním.

Standardem pro měření a řízení tržních rizik se v devadesátých letech stal beze sporu ukazatel hodnoty v riziku (Value at Risk, VaR), jež kvantifikuje maximální ztrátu, která nebude se zvolenou pravděpodobností překročena v horizontu několika nejbližších dní. Pro podrobný popis Value at Risk viz např. [24].