Vydává Ministerstvo financí České republiky ve spolupráci s Českou národní bankou ve vydavatelství Economia, a. s., Praha

© Ministerstvo financí ČR

Adresa redakce: Vinohradská 49
120 74 Praha 2
Tel.: (02) 22 25 00 36 nebo: (02) 215 93 171
Fax: (02) 215 93 203

Šéfredaktor: Ing. Ivan Kočárník, CSc.

OBSAH

Jiří JONÁŠ: Bankovní krize: zkušenosti, příčiny, prevence 449

Martin SOMMER: Pojetí bety jako ukazatele rizika na českém akciovém trhu (2. část) 463

Jan KUBÍN: Analýza vývoje veřejných rozpočtů ČR v letech 1993–96 477

Ze zahraničí

Obce, regiony a Evropa – případ Švédska 489

Informace

Leoš VÍTEK: 3. ročník konference „Teoretické a praktické aspekty veřejných financí v ČR" 500

Daňové judikáty

Výběr ze soudních rozhodnutí ve věcech daní č. 12–14/97 503

Uprostřed čísla:
Quarterly Economic and Fiscal Bulletin of the CR No 11

Publishers: Ministry of Finance of the Czech Republic in Cooperation with Czech National Bank in Publishing House Economia, Prague

© Ministry of Finance of the Czech Republic

Editor's Office: Vinohradská 49
120 74 Prague 2
Czech Republic

Editor in Chief: Ivan Kočárník

CONTENTS

Jiří JONÁŠ: Banking Crises: Experience, Causes and Prevention 449

Martin SOMMER: Beta as a Measurement of the Risk of the Czech Corporates (2nd Part) 463

Jan KUBÍN: The Development of Public Budgets of the Czech Republic in 1993–1996 477

Abroad

Municipalities, Regions and Europe – the Swedish Case 489

Information

Leoš VÍTEK: The Third Conference on Theoretical and Practical Issues on Public Finance in the CR 500

Tax Judicial Decisions

Abstract from Court Decisions Concerning Taxation No 12–14/97 503

In the middle of this issue:
Quarterly Economic and Fiscal Bulletin of the CR No 11

Autorská práva vykonává vydavatel (viz § 4 zák. č. 35/1965 Sb. ve znění změn a doplňků). Užití části nebo celku publikovaných textů – vč. publikovaných zpracovaných znění judikátů –, rozmnožování a šíření jakýmkoli způsobem (zejména mechanickým nebo elektronickým) bez výslovného svolení vydavatele je ***zakázáno****.*

Redakční rada: Dr. Ivan Angelis, CSc., Doc. Ing. Aleš Bulíř, M.Sc., CSc., Ing. Petr Dvořák, Ing. Miroslav Hrnčíř, DrSc., Doc. Ing. Kamil Janáček, CSc., Ing. Miroslav Kerouš, Ing. Ivan Kočárník, CSc., Ing. Václav Kupka, CSc., Ing. Tomáš Ježek, CSc., Ing. Jiří Pospíšil, CSc., Vladimír Rudlovčák, CSc., Ing. Pavel Štěpánek, CSc., Prof. Jan Švejnar, Ph.D., Prof. Dr. František Vencovský, Ing. Jan Vít, Prof. Ing. Karol Vlachynský, CSc.

DT: 336.71 (100.2)

Bankovní krize: zkušenosti, příčiny a prevence*

Jiří JONÁŠ**

V roce 1995 a 1996 prodělal bankovní sektor v České republice výrazné otřesy, jejichž výsledkem bylo (1) snížení počtu existujících bank v důsledku jejich bankrotů či sloučení, (2) značné náklady na krytí ztrát bank a na posílení jejich finanční pozice, které v konečném důsledku nesl daňový poplatník, (3) snížení důvěry obyvatelstva v bankovní sektor navzdory značnému objemu finančních prostředků vynaložených na pokrytí ztrát a na zamezení systémové bankovní krize.

Na situaci v českém bankovnictví je pozoruhodné především to, jak podobný je vývoj tohoto sektoru při srovnání s jinými zeměmi, a to jak s tranzitivními či rozvojovými ekonomikami, tak v řadě případů s vyspělými tržními ekonomikami. Jak o tom svědčí mimo jiné doslovná exploze ekonomické literatury zabývající se touto tematikou, finanční krize se staly v 80. a 90. letech běžným jevem. Podle některých odhadů zaznamenaly v období od roku 1980 do roku 1995 vážnou krizi v bankovním sektoru dvě třetiny členských zemí Mezinárodního měnového fondu [Lindgren – Garcia – Saal 1996].

Cílem tohoto a navazujícího (viz poznámka pod čarou) článku je diskuze vývoje českého bankovního systému v širším kontextu soudobých tendencí vývoje bankovních systémů v ostatních ekonomikách, především v tzv. nově vznikajících trzích. V tomto článku diskutujeme nejnovější teoretickou analýzu bankovních krizí a jejich příčin, především teorii asymetrických informací a doprovodných jevů nežádoucího výběru (adverse selection) a morálního hazardu, shrnujeme hlavní poznatky z finančních krizí v ostatních zemích a zaměřujeme se na diskuzi jejich hlavních příčin. Navazující příspěvek pak bude věnován problémům bankovního sektoru v ČR v průběhu transformace: diskutuje podrobněji dopad ekonomického prostředí a systému vnější a vnitřní kontroly na činnost bank a vliv těchto faktorů na zájem a schopnost jednotlivých ekonomických subjektů monitorovat a ovlivňovat činnost bank způsobem, který přispívá k efektivnímu finančnímu zprostředkování.

Dosavadní analýzy problémů bankovního sektoru se do značné míry zaměřovaly především na objektivní faktory související s ekonomickou transformací a opomíjely otázky související se strukturou podnětů, jež motivují banky a ostatní finanční instituce k chování produkujícímu nežádoucí výsledky. Tyto dva články se snaží uvedený defekt alespoň částečně napravit.

---

* Na obecné zpracování této tematiky v tomto článku navazuje článek o bankovních krizích v ČR, který uveřejníme v některém z nejbližších čísel FaÚ.

** Ing. Jiří Jonáš – zástupce ČR u MMF

Problém asymetrické informace

Abychom lépe pochopili příčiny vzniku problémů českého bankovního sektoru, je užitečné připomenout si některé poznatky a závěry, ke kterým dospěl ekonomický výzkum úlohy bank v procesu finančního zprostředkování. Teorii bank a finančního zprostředkování byla v poslední době věnována v odborné literatuře velká pozornost. Za jeden z hlavních poznatků je možné považovat objasnění podstatné úlohy, kterou hraje ve finančním zprostředkování problém asymetrické informace.[1]

Problém asymetrické informace nastává tehdy, když dva účastníci směny mají rozdílné informace o podmínkách směny či kontraktu, který uzavírají. Rozdílné informace se mohou týkat např. kvality směňovaného výrobku či poskytované služby nebo chování účastníků kontraktu po jeho uzavření. Zásadním problémem, který z existence asymetrické informace vyplývá, je skutečnost, že tržní mechanizmus nefunguje při alokaci zdrojů efektivně a v některých případech může dokonce dojít k tomu, že trh s určitou komoditou nebude existovat, resp. že nedojde k uzavření kontraktu.

Bankovnictví je oblastí podnikání, která je asymetrickou informací obzvláště zranitelná. Existence asymetrické informace zde vede ke dvěma potenciálně závažným důsledkům: nežádoucímu výběru (adverse selection) a morálnímu hazardu [Mishkin 1996].

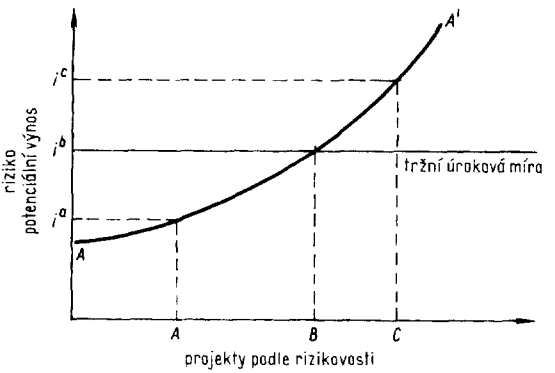
Problém *nežádoucího výběru* se týká fáze před uzavřením příslušné transakce, např. před poskytnutím úvěru; spočívá v tom, že o poskytnutí půjčky se budou ucházet s největším úsilím právě ty subjekty, které budou pro věřitelskou banku představovat největší úvěrové riziko. Právě subjekty, které se zaměřují na nejrizikovější projekty, a které tudíž mohou dosáhnout použitím cizích finančních zdrojů (úvěru) nejvyššího zisku, budou mít na získání úvěru největší zájem. V té míře, v jaké banky nemají možnost rozlišovat mezi dobrým a špatným úvěrovým rizikem (jinými slovy, v té míře, v jaké existuje problém asymetrické informace), existuje vysoká pravděpodobnost, že budou poskytnuty spíše špatné úvěry. Nežádoucí výběr vede tudíž k situaci, kdy úvěrový trh nefunguje optimálně.

Důsledky nežádoucího výběru jsou zjednodušeně znázorněny na *grafu 1*. Na vertikální ose je uvedeno riziko investičních projektů (předpokládáme, že úvěry jsou poskytovány na financování investičních projektů, ale podobně by bylo možné analyzovat např. úvěry na financování privatizačních projektů) a na horizontální ose jsou zachyceny jednotlivé investiční projekty. Rostoucí křivka *AA'* zachycuje rizikovost jednotlivých investičních projektů. Předpokládejme dále, že v situaci dokonalé informovanosti by byla rizikovost jednotlivých investičních projektů oceňována různou výší úrokové míry, za kterou by banky či ostatní věřitelé byli ochotni tyto projekty financovat. Riziko na vertikální ose je tudíž možné aproximovat hypotetickou úrokovou mírou požadovanou věřitelem za podmínek dokonalé informovanosti o rizikovosti daného projektu. Tato úroková míra rovněž představuje maximální přípustný náklad financování pro příjemce půjčky, který má o rizikovosti projektu stejné informace.

Banky však ve skutečnosti rizikovost projektů, o jejichž financování jsou žádány, přesně rozlišovat nejsou schopny. Předpokládejme, že jedinou informací, kterou banky mají k dispozici, je informace o průměrné úrovni ri-

[1] V této souvislosti stojí za povšimnutí, že za analýzu problémů spojených s asymetrickými informacemi byla v roce 1996 udělena Nobelova cena za ekonomii (viz i FaÚ 4/97).

GRAF 1

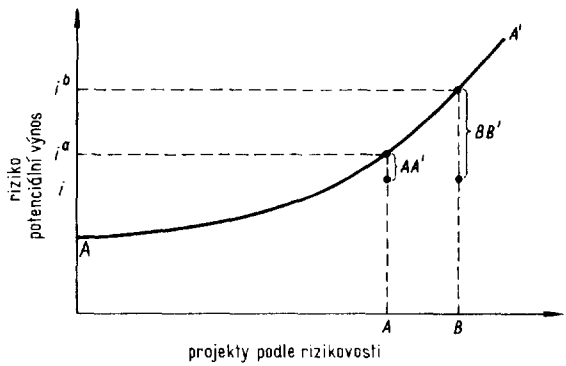


zika na daném trhu neboli informace o průměrné rizikovosti všech investičních projektů. Tato průměrná úroveň rizika je vyjádřena úrokovou sazbou i^b, zachycenou na grafu vodorovnou přímkou. Pouze investiční projekt *B* má úroveň rizika odpovídající této průměrné úrovni. Vezměme např. investiční projekt *A*: úrovni rizika tohoto projektu by při dokonalé informovanosti odpovídala úroková míra i^a, která je nižší než tržní úroková míra. Naopak dobře informovaná banka by pro financování rizikového investičního projektu *C* požadovala úrokovou míru i^c, která převyšuje tržní úrokovou míru odpovídající průměrnému riziku. Výsledkem existence asymetrické informace bude, že náklady na úvěrové financování investičních projektů – jako např. projektu *A* – budou pro dané subjekty vzhledem k jejich očekávanému výnosu příliš vysoké a tyto subjekty budou tudíž vyhledávat jiné zdroje financování. Naopak pro investiční projekty s rizikem vyšším, než má projekt *B*, jako např. investiční projekt *C*, budou náklady na jeho úvěrové financování v porovnání s jeho rizikovostí (a tudíž potenciálním výnosem) nízké a dané subjekty se tudíž budou o získání úvěru intenzivně ucházet.

Výsledkem bude v extrémním případě situace, kdy na trhu úvěrů budou vystupovat pouze zájemci o financování investičních projektů s rizikovostí přesahující průměrnou úroveň rizika (i^b). I v méně extrémní situaci bude docházet k tomu, že potenciální zájemci o financování řady investičních projektů s pozitivním budoucím výnosem se nakonec o úvěry ucházet nebudou (resp. nebudou emitovat dluhopisy), neboť náklady financování jsou prohibitivně vysoké. Na trhu budou převažovat rizikovější investiční projekty a finanční trh nebude fungovat efektivně, protože nezajistí financování projektů s pozitivním budoucím výnosem. Výsledkem bude suboptimální úroveň investiční aktivity a suboptimální růst potenciální i skutečné produkce.

Druhým problémem, jenž vyplývá z existence asymetrické informace, je problém *morálního hazardu*. Problém morálního hazardu vyvstává po uzavření kontraktu (např. úvěrové smlouvy) a spočívá v riziku, že jedna strana kontraktu (dlužník) bude mít zájem na takovém (nemorálním) chování, které je v rozporu se zájmy druhé strany, protože snižuje pravděpodobnost, že první strana bude schopna dostát svým závazkům (splatit půjčku). Nemorální chování může mít řadu podob, např. použití finančních prostředků získaných prostřednictvím úvěru k financování rizikových projektů, které slibují možnost vyššího výnosu, anebo použití získaného úvěru ke zcela jiným účelům, než ke kterým byl původně získán, např. pro financování osobních potřeb.

GRAF 2



Problém nežádoucích podnětů vyvolaných existencí morálního hazardu si můžeme zjednodušeně opět ukázat pomocí grafu. Na *grafu 2* jsou na vodorovné ose seřazeny potenciální investiční projekty (široce definované jako alternativní způsoby využití získaných cizích zdrojů) a na svislé ose měříme riziko a potenciální výnos těchto projektů.

Předpokládejme, že zájemce o úvěr získá od banky finanční prostředky za úrokovou sazbu i a že tento úvěr byl poskytnut na financování investičního projektu A, který má očekávaný výnos (a odpovídající rizikovost) i^a. Toto riziko je pro věřitele (banku) přijatelné, a proto úvěr poskytne. Investor však nemusí zůstat u původního záměru. Může se naopak pustit do jiného investičního projektu, než pro jaký původně půjčku získal, např. do projektu B. Tento projekt je mnohem rizikovější, ale zároveň slibuje v případě úspěchu větší potenciální výnos i^b. Pokud by banka věděla, že má financovat takto rizikový úvěr, požadovala by mnohem vyšší úrokovou sazbu anebo by úvěr vůbec neposkytla. Dlužník realizující s vypůjčenými penězi rizikový investiční projekt B se vystavuje jedinému riziku – totiž že nebude schopen úvěr splatit. Pokud by projekt vyšel, banka by další dodatečný zisk nad úroveň dohodnuté úrokové míry i nezískala; naopak, dlužník by si v případě úspěchu rizikovějšího projektu přivlastnil místo původně očekávaného zisku AA' celý dodatečný zisk BB', aniž by se zvýšily jeho náklady na dosažení tohoto dodatečného zisku.

Lze argumentovat, že dlužník se vystavuje určitému riziku – totiž nebezpečí, že v případě selhání rizikovějšího investičního projektu B přijde i o jistější výnos AA'. To by však platilo za předpokladu, že by navzdory selhání projektu B byl schopen obsluhovat plně svůj dluh, tedy platit úrok i a splatit jistinu. Nakolik je to možné, závisí do značné míry na osobních majetkových poměrech dlužníka. Pokud má dostatečný osobní majetek, kterým může ručit za poskytnutý úvěr, potom by toto riziko pro něho skutečně existovalo, neboť místo placení úroků i by mohly být jeho náklady spojené s uskutečněním (a selháním) projektu B aproximovány úbytkem jeho kapitálu v důsledku zabavení majetku při nesplacení úvěru. Riziko morálního hazardu bude tudíž nepřímo úměrné výši vlastního kapitálu dlužníka, který může sloužit pro věřitele jako záruka, že své peníze dostane zpět bez ohledu na to, jak budou použity.[2]

Existence rizika morálního hazardu souvisí s tím, že věřitel není schopen přímo ovlivňovat chování příjemce úvěru, není schopen přímo kontrolovat způsob, jakým příjemce úvěru se zapůjčenými prostředky nakládá. Čím

vyšší bude tato informační asymetrie, čím vyšší bude informační převaha dlužníka nad věřitelem, tím větší zájem bude mít dlužník na nemorálním chování, které mu nabízí možnost dosáhnout s cizími prostředky mimořádných zisků. Banky a ostatní věřitelé budou naopak za takovéto situace málo ochotni poskytovat úvěry a výsledek bude stejný jako v případě nežádoucího výběru: trh úvěrů nebude fungovat optimálně.

Existují však *opatření, která mohou riziko nežádoucího výběru i morálního hazardu snížit*. Klíčovou úlohu v této souvislosti hrají právě komerční banky, jejichž hlavní specializací je minimalizovat negativní dopady asymetrické informace a z ní vyplývajících rizik nežádoucího výběru a morálního hazardu. Tato rizika je možné ovlivnit v zásadě dvěma způsoby: stimulovat dlužníka k takovému chování, které je v zájmu věřitele, anebo monitorovat chování dlužníka, aby se neodchylovalo od dohodnutých podmínek.

Banky mají z hlediska podstaty svého fungování oproti ostatním institucím při monitorování chování dlužníků komparativní výhodu. Banky obvykle se svými klienty udržují dlouhodobé vztahy a poskytují jim různé služby včetně vedení účtů, což jim umožňuje shromažďovat informace o jejich finanční situaci a lépe zhodnotit riziko, pokud budou tito klienti žádat o půjčku. Jinými slovy: banky shromažďují soukromé informace o výši úvěrového rizika, což zmírňuje problém nežádoucího výběru vyplývající z asymetrické informace. To znamená, že banky jsou rovněž schopné diferencovat své klienty, a tudíž nabízet teoreticky různé úrokové sazby v závislosti na tom, za jak riskantní jejich investiční projekty považují. Jelikož bankovní úvěry obvykle nejsou veřejně obchodovatelné, jako např. dluhopisy, banka je schopna zisky z takto produkované soukromé informace o kvalitě úvěrového rizika potenciálních věřitelů realizovat sama.

Především dlouhodobí zákazníci banky mají zase zájem na tom, aby poskytovali bance přesné informace, neboť ztráta důvěry a nutnost vyhledat jiný zdroj financování by pro ně mohly být velice nákladné. Z tohoto důvodu dosahují největší podniky, které jsou dlouhodobými zákazníky banky, lepší podmínky (tzv. prime rate) při získávání úvěrů než nové a pro banku relativně neznámé podniky, které např. nemají dostatečně dlouhou úvěrovou historii či které nečelí riziku ztráty cenného dlouhodobého vztahu s bankou.

Omezenost informace o důvěryhodnosti dlužníků na konkrétní banky je samozřejmě z hlediska alokace úvěrových zdrojů neefektivní, neboť zvyšuje náklady na přechod zájemců o úvěry od jedné banky ke druhé. Jedním ze způsobů, jak informační problém částečně zmírnit, je vytvoření centrálního registru úvěrů neboli „banky" dat obsahující relevantní informace o úvěrové historii dlužníků. Samotný registr sice nepostačuje pro důsledné zhodnocení úvěrového rizika jednotlivých dlužníků, umožňuje však alespoň identifikovat ty, kteří mají negativní záznam, např. minulé problémy se splácením půjčky.

Proti riziku morálního hazardu se banky brání nejčastěji tím, že omezují způsob nakládání dlužníka s poskytnutými prostředky a toto nakládání monitorují. Tyto činnosti bank však problém informační asymetrie pouze zmír-

[2] Neznamená to však, že by věřitel při jednání s dlužníkem, který má vysoký vlastní kapitál, byl zcela indiferentní k jeho chování. Jestliže dlužník použije úvěr na rizikový projekt, který zkrachuje, bude pro věřitele mnohem obtížnější a nákladnější získat zpět zapůjčený obnos prostřednictvím zpeněžení majetku dlužníka. Zákonná úprava bankrotů, ručení a ostatních právních náležitostí může náklady kompenzace za nesplacené úvěry, a tudíž i riziko morálního hazardu ovlivnit podstatným způsobem.

ňují. Pokud navíc banky (a věřitelé obecně) musejí vynaložit značné časové i finanční úsilí na to, aby v případě porušení dohodnutých podmínek úvěrové smlouvy dosáhly prostřednictvím právního systému nápravy, účinnost monitorování jako nástroje zmírňování problému morálního hazardu bude nízká.

Další důležitou pojistkou proti riziku nežádoucího výběru a morálního hazardu je požadavek, aby uchazeč o půjčku byl v případě nezdaru investičního projektu sám vystaven riziku ztráty vlastních peněz. To znamená, že banky budou mnohem ochotněji poskytovat úvěry klientům s vysokým čistým jměním, které může být použito jako záruka a případně zdroj krytí ztrát z neúspěšného projektu. Vlastní kapitál dlužníka však slouží nejen jako potenciální zdroj krytí ztrát, ale – co je důležitější – ovlivňuje i jeho chování takovým způsobem, že se stává slučitelnějším se zájmy banky, neboť snižuje tendenci k nežádoucímu výběru a sklon k nemorálnímu (pro banku škodlivému) chování. Podobně jako v případě dodržování dohodnutých podmínek je i v tomto případě však pro zmenšení rizika morálního hazardu nezbytné, aby případné nárokování kapitálu (zástavy) dlužníka bylo snadné.

Schopnost bank shromažďovat informace a monitorovat chování dlužníka, a tudíž produkovat soukromé informace o jeho důvěryhodnosti vysvětluje, proč bankovní úvěry jsou tak význačným zdrojem vnějšího financování podniků. Nedokonalé informace a možnost neslučitelných podnětů dlužníka a věřitele vysvětlují, proč jsou trhy cenných papírů (akcií, obligací) pouze málo významným zdrojem financování podniků a proč pouze velké a známé podniky jsou obvykle schopné získávat finanční zdroje touto cestou. To platí především pro rozvojové země (včetně tranzitivních ekonomik), kde informace o případných emitentech jsou ještě méně dostupné než ve vyspělých tržních ekonomikách.

Bankovní krize se množí

V posledních letech neuplynul měsíc, aniž bychom se na stránkách finančních periodik nedočetli o závažných problémech některé finanční instituce, či dokonce celého finančního systému v té či oné zemi. Krizím v bankovním sektoru se nevyhnuly ani takové země jako Japonsko, které bylo donedávna považováno za symbol hospodářské síly a dynamiky. Nejvíce však byly bankovními krizemi postiženy určité rozvojové země (tzv. emerging markets) a transformující se ekonomiky ve východní Evropě a v bývalém SSSR.

Určitý obrázek o rozsahu problému bankovních krizí si můžeme udělat z údajů v *tabulce 1*; ta ukazuje podíl špatných úvěrů na celkových úvěrech bank ve vybraných zemích, v nichž došlo k bankovní krizi. Je však nutné upozornit, že tyto údaje nejsou plně srovnatelné pro účely hodnocení situace v bankovním sektoru, protože se liší způsob definice špatných úvěrů (např. Thajsko považuje za špatné ty úvěry, které nejsou spláceny alespoň 12 měsíců) a způsob vytváření rezerv a opravných položek (viz např. nemožnost odepsat špatné úvěry z rozvah bank v ČR i při plném zajištění) a protože v řadě zemí dochází k tzv. permanentnímu obnovování úvěrů (roll-over neboli ever-greening), aby nemusely být uznány jako špatné.

Samotný fakt, že dochází k selhání finančních institucí, není nový. Ke krachům bank docházelo od doby jejich vzniku. V posledních dvou desetiletích se však změnila intenzita, s níž ke krachům docházelo, a dopady, jež krachy bank měly na jednotlivé ekonomiky. Vyšší četnost a závažnost finanč-

TABULKA 1 Problémy bank v různých zemích (špatné úvěry v % celkových úvěrů)[a]

	krize 80. let		krize 90. let		
	vrchol krize	špatné úvěry	1990	1994	1995
Korea	1986	6,7	2,1	1,0	0,9
Indie				23,6	19,5
Hongkong				3,1	2,9
Tchaj-wan	1986	5,5	1,2	2,0	3,1
Indonésie			4,5	12,0	10,4
Malajsie	1988	32,9	20,6	10,2	6,1
Thajsko	1983–88	15,0	9,7	7,5	7,7
Argentina	1985	30,3	16,0	8,6	12,3
Brazílie			4,7	3,9	8,9
Chile	1983	15,5	2,1	1,0	1,0
Kolumbie	1984	25,3	2,2	2,2	2,7
Mexiko	1982	4,1	2,3	10,5	19,1
Venezuela	1983	15,4	3,0	24,7	10,6
USA	1987	4,1	3,3	1,9	1,3
Finsko	1992	8,0		4,6	3,9
Norsko	1992	9,1		5,4	4,5
Švédsko	1992	11,0		6,0	4,0
ČR				38,8	

[a] Vzhledem k různým účetním metodám nejsou údaje plně srovnatelné.
prameny: [Banque Des Règlements 1996]
[IMF World Economic...1996]

ních krizí v posledních dvou desetiletích má několik důvodů. Za prvé, řada zemí přistoupila v 80. či 90. letech k rozsáhlé liberalizaci hospodářského života, včetně liberalizace finančního a bankovního sektoru. Liberalizace umožnila, aby vyšly na povrch problémy nahromaděné v období rozsáhlé státní regulace. Za druhé, liberalizace hospodářství s sebou přináší specifické problémy pro bankovní sektor i tehdy, pokud není zatížen problémy minulosti. Liberalizace je obvykle doprovázena zvýšenou nejistotou a (přechodnou) nestabilitou ekonomických veličin, což působí negativně i na zdravý bankovní sektor. U bank zatížených chybami minulosti mohou být negativní důsledky nejistoty spojené s liberalizací ještě závažnější. Za třetí, v 80. letech došlo k rozsáhlým finančním inovacím a ke globalizaci finančního trhu. Finanční inovace vytvořily prostor pro vstup nových subjektů do oblasti bankovnictví a rozšířily škálu produktů a služeb, které banky poskytují. Vedlejším důsledkem těchto změn je zvýšené riziko, jemuž musejí banky čelit jak v důsledku vyšší konkurence, tak v důsledku rozšiřování svých aktivit do nových netradičních oblastí, aby si udržely podíl na trhu. Bankovní dohled nebyl mnohdy schopen toto riziko vyhodnotit a vypracovat regulační rámec pro jeho řízení.

Důsledkem uvedených faktorů je nejen vyšší pravděpodobnost, že se banky dostanou do problémů, ale i to, že za určitých okolností mohou ztráty krachujících bank dosáhnout značných rozměrů, a to jak v poměru k jejich aktivům, tak v poměru k velikosti ekonomiky měřené hrubým domácím produktem. Přiměřeně pak rostou i náklady spojené s řešením následků těchto krizí.

Určitou představu o potenciálním dopadu bankovních krizí na reálnou eko-

TABULKA 2 Dopad bankovních krizí na růst HDP[a]

	růst HDP	
	před krizí	po krizi
Argentina	2,08	0,62
Chile	8,03	1,35
Finsko	2,84	–4,07
Ghana	5,21	2,60
Norsko	3,16	1,66
Filipíny	5,78	–1,26
Uruguay	2,47	–0,23
Venezuela	2,89	–

[a] průměrná hodnota za pětileté období před krizí a po ní
pramen: citováno podle [Lindgren – Saal 1996]

nomiku si můžeme učinit z *tabulky 2*; ta ukazuje, jak se vyvíjel reálný HDP ve vybraných zemích před vypuknutím bankovní krize a po něm. Ve všech uvedených zemích došlo po vypuknutí bankovní krize k podstatnému zpomalení růstu a v některých zemích dokonce k poklesu reálného HDP. Lze samozřejmě diskutovat o tom, nakolik mohly být bankovní krize i pokles HDP způsobeny třetím faktorem, např. negativním vnějším šokem. Podobnou kauzalitu nelze vyloučit. Je však patrné, že problémy v bankovním sektoru, které vedou ke sníženému objemu a snížené efektivnosti finančního zprostředkování, mohou negativní dopad těchto tří faktorů na reálný sektor výrazně zhoršit.

Podívejme se nyní podrobněji na to, jakým způsobem může ke vzniku krize v bankovním sektoru přispět finanční liberalizace.

Finanční liberalizace a bankovní krize

V 80. a především v 90. letech došlo v řadě zemí ke značným změnám v hospodářské politice, v institucionální struktuře a v organizaci hospodářského života. V Latinské Americe, Asii či v bývalých centrálně plánovaných ekonomikách došlo v důsledku neuspokojivých ekonomických výsledků k více či méně rychlému a důslednému opouštění státních intervencí do ekonomiky a k liberalizaci různých segmentů ekonomiky. Liberalizace a deregulace se nevyhnuly ani finančnímu sektoru a bankám, které patřily nejen v rozvojových, ale i ve vyspělých zemích po dlouhou dobu k nejvíce regulovaným oblastem podnikání. Většina ekonomů se shodne, že finanční liberalizace je sama o sobě žádoucí, neboť umožňuje efektivní alokaci úspor a může podstatným způsobem podpořit hospodářský růst. Zkušenosti s finanční liberalizací však rovněž naznačují, že za určitých podmínek může přinášet vysoké potenciální náklady a rizika [Rojaz – Suarez – Weisbrod 1995], [Drees – Pazarbasyoglu 1995].

Finanční liberalizace a vytvoření konkurenčního prostředí umožnily, aby vyšla najevo slabá místa a problémy nahromaděné v bankovním sektoru v předchozím období, kdy byly banky státem přímo či nepřímo chráněny před negativními důsledky chybných rozhodnutí a neefektivního fungování. Odhalení nahromaděných problémů naopak přispělo v řadě případů ke zvýšení ekonomické nestability, která dále zhoršovala situaci bank.

Finanční liberalizace mění výrazným způsobem prostředí, ve kterém banky a ostatní finanční instituce operují. Interakce *důsledků chování* bank ve starém regulovaném prostředí (nahromaděné, ale v regulovaném prostředí neodhalené problémy) a *podnětů*, kterým jsou vystaveny v novém liberalizovaném prostředí, lze považovat za obecný zdroj bankovních problémů. Chráněné prostředí regulovaného systému podporovalo nezdravé praktiky v chování bank, které lze obecně označit jako rozhodování o alokaci aktiv podle jiných než tržních kritérií maximalizace zisku a čistého jmění, a zároveň dostatečně nepřispívalo k formování dovedností a praktik potřebných pro úspěšné fungování v nechráněném a méně regulovaném prostředí po finanční liberalizaci. Alokace úvěrů podle politických kritérií či podle přání spoluvlastníků banky, kteří byli zároveň jejími zákazníky, ohrožovala kvalitu úvěrového portfolia bank a zároveň znemožňovala bankovním úředníkům získat patřičnou schopnost monitorovat a vyhodnocovat důvěryhodnost dlužníků. V liberalizovaném prostředí, kde banky již nejsou chráněny v takové míře před konkurencí a kde zároveň postrádají schopnost efektivního fungování pod zvýšeným tlakem konkurence, dochází často ke zhoršení jejich finanční situace, a je-li postiženo více bank či otřesena důvěra veřejnosti ve zdraví bankovního systému, výsledkem je bankovní krize.

Finanční liberalizace je obvykle součástí širší strategie ekonomické liberalizace a reforem. Ekonomická liberalizace vede nejen ke změnám prostředí, ve kterém operují banky a ostatní finanční instituce, ale i ke změnám prostředí, ve kterém fungují ostatní ekonomické subjekty, především nefinanční sektor. Změny chování subjektů v nefinančním sektoru mohou dopadnut na banky nepřímo, v podobě změněné schopnosti bankovních klientů obsluhovat bankovní úvěry. Ekonomická liberalizace a reformy obvykle znamenají rovněž změny v uskutečňování měnové politiky centrální banky, které ovlivňují dostupnost a náklady získávání nedepozitních zdrojů bank (diskontní úvěry, sazby na mezibankovním trhu). Restriktivní fiskální politika zase může přechodně postihnout podniky, které se v minulosti spoléhaly na financování svých operací ze státního rozpočtu. Důležitým kanálem, kterým ovlivňují změny hospodářské politiky v průběhu liberalizace a stabilizace situaci bankovního sektoru, jsou úrokové sazby. Úrokové sazby ovlivňují náklady bank na získání zdrojů, jejich dostupnost, výnosy z úvěrů a chování věřitelů (problém nežádoucího výběru a morálního hazardu), a tudíž riziko nesplacení úvěrů.

Finanční liberalizace obvykle zpočátku ovlivňuje úrokové sazby pro banky nežádoucím způsobem. V průběhu finanční liberalizace dochází obvykle ke snížení z hlediska bank příznivého pozitivního rozdílu mezi dlouho- a krátkodobými úrokovými sazbami. V regulovaném prostředí byla struktura úrokových sazeb podle doby splatnosti mnohdy ovlivňována s cílem umožnit, aby banky dosahovaly prostřednictvím transformace krátkodobých pasiv na dlouhodobá aktiva snadného zisku. Úrokové sazby z většinou krátkodobých pasiv (vkladů) byly udržovány na nižší úrovni než úrokové sazby účtované za poskytované úvěry, které měly obvykle dlouhodobější splatnost než vklady. Finanční liberalizace tento automatický zdroj zisku, vyplývající z regulované struktury doby splatnosti, podstatným způsobem snížila. Banky, především méně zkušené banky, které operují v nově liberalizovaném prostředí, se negativním dopadům změny struktury úrokových sazeb mohou bránit jen omezeně. Zatímco pasiva bank jsou obvykle krátkodobá a likvidní a banky o ně mohou snadno přijít, aktiva bývají spíše dlouhodobá a nelikvidní. Jak jsme diskutovali výše, banky mají dokonalejší znalosti o svých dlužnících,

které jim umožňují určit úvěrové riziko, a poskytnuté úvěry není obvykle možné prodat jiným subjektům (sekuritizovat) bez značných nákladů.

Finanční liberalizace rovněž vystavuje banky vyšší konkurenci, a to jak na straně vkladů, tak na straně úvěrů. Na straně pasiv (depozit) byly tradiční komerční banky postupně vystavovány konkurenci ze strany ostatních finančních institucí, které byly díky deregulaci postupně schopné získávat část dříve chráněného trhu bank. Rozvoj informační technologie a schopnost podniků produkovat a snadno a rychle si předávat informace zároveň zvyšovaly schopnost podniků navazovat styk přímo s majiteli úspor, bez bankovního zprostředkování. Banky tak v průběhu finanční liberalizace částečně přicházejí o svůj podíl na úvěrování nefinančních institucí, které naopak zvyšují svoji schopnost získávat finanční zdroje alternativními způsoby za nižší náklady. Podniky, které jsou schopné získávat nebankovní zdroje vnějšího financování, patří přitom obvykle k nejlepším klientům, a pokud banky chtějí zachovat daný objem poskytnutých úvěrů (což při nezměněném objemu vkladů a omezených možnostech držby jiných aktiv než úvěrů musejí), odchod takovýchto klientů znamená pro banky zvýšené riziko jejich úvěrového portfolia. Banky tak musejí v důsledku finanční liberalizace čelit zároveň vyšším nákladům na získávání zdrojů vyšší konkurencí při jejich zhodnocování, a tudíž postupně klesajícímu zisku. Výsledkem bývá pokles ukazatelů ziskovosti [Mishkin 1994].

Dalším doprovodným jevem finanční liberalizace je vyšší kolísavost úrokových sazeb a ostatních ekonomických proměnných, jež má pro finanční situaci bank rovněž potenciálně nebezpečné důsledky.[3] Vyšší nestabilita úrokových sazeb ztěžuje hodnocení ziskovosti úvěrovaných projektů, a vystavuje tudíž banky vyššímu riziku chybných rozhodnutí, která nemohou být zcela eliminována důsledným bankovním dohledem a dodržováním pravidel obezřetného chování. Rovněž vyšší nestabilita cenové hladiny, která ztěžuje předvídání reálných úrokových sazeb, může zásadním způsobem měnit kalkulace ziskovosti jednotlivých úvěrovaných projektů. Tato nejistota rovněž zkracuje rozhodovací horizont a délku doby, na kterou jsou kontrakty uzavírány, což může mimo jiné nežádoucím způsobem ovlivnit investiční aktivitu a hospodářský růst. Dalším potenciálním zdrojem problémů pro bankovní sektor v oblasti finanční liberalizace se stávají výraznější pohyby měnového kurzu. Pokud banka nemá vyrovnanou devizovou pozici (buď přímo, či prostřednictvím zajištění otevřené pozice), změny měnového kurzu mohou rychle a zásadně změnit její finanční situaci. Pokud přesune kurzové riziko na své klienty, zaměňuje pouze kurzové riziko rizikem úvěrovým.[4] Konečně, finanční situace bank v průběhu liberalizace bývá mnohdy ohrožena v důsledku vysokého a nestabilního přílivu kapitálu, který zvyšuje zdroje bank, ale nezaručuje jim zároveň málo riziková a likvidní aktiva, jež by umožnila přestát bez problémů výrazný a náhlý pokles vnějšího zdroje financování.

Finanční liberalizace neovlivňuje však pouze finanční proměnné. V průběhu ekonomické a finanční liberalizace dochází mnohdy dočasně k poklesu hospodářského růstu, navíc často spojenému s negativními vnějšími šoky.

---

[3] K analýze negativních důsledků nestability a nejistoty pro hospodaření bank viz např. [Goldstein – Turner 1996].

[4] Kurzové riziko nelze z ekonomiky odstranit. U každé země, která je jako celek čistým věřitelem nebo dlužníkem vůči zahraničí, platí, že změna měnového kurzu změní hodnotu jejích čistých aktiv či pasiv vyjádřených v domácí měně. Otázkou pouze je, jak je toto riziko rozloženo mezi jednotlivé subjekty.

Ekonomická a finanční liberalizace vyvolává přizpůsobení cen a množství na různých trzích, které byly v předchozím režimu regulovány a uměle udržovány na nerovnovážných hodnotách. Tento přechod na rovnovážné hodnoty může být poměrně rychlý a intenzivní – jak jsme viděli i během prvních měsíců liberalizace v Československu počátkem roku 1991 – a je doprovázen dočasným poklesem produkce. V ekonomice, která se nachází v situaci hospodářského poklesu, může být dočasně obtížné identifikovat dostatečný objem úvěrovatelných investičních projektů. Banky však mají určitý objem pasiv, která musejí investovat, a proto mohou být často nuceny podstupovat vyšší riziko. Otevření ekonomiky vůči světu zase mnohdy znamená náhlé a rozsáhlé přizpůsobení měnového kurzu a směnných relací, což se projevuje negativně na finanční situaci nefinančního sektoru, a tudíž na jeho schopnosti obsluhovat bankovní úvěry. S transformací ekonomiky spojený pokles hospodářského růstu působí navíc na banky asymetricky: banky obvykle nesou značnou část nákladů ve fázi hospodářského poklesu, avšak v té míře, v jaké jsou vůči nefinančnímu sektoru spíše věřiteli než akcionáři, se nepodílejí na vyšších ziscích v situaci, kdy dochází k obnovení hospodářského růstu a ziskovosti.

Zatímco v delším období má úspěšná makroekonomická stabilizace, jež obvykle doprovází ekonomickou a finanční liberalizaci, na bankovní sektor pozitivní vliv, protože mimo jiné zmírňuje negativní dopady vysoké a kolísavé inflace, o nichž jsme hovořili výše, vytváří zároveň přechodně i jiné problémy [Sundarajan – Baliño 1991]. Jedním z doprovodných efektů úspěšných stabilizačních programů jsou obvykle vysoké reálné úrokové sazby (pokud skutečná inflace klesá rychleji než očekávaná) a zhodnocení reálného měnového kurzu. Vysoké úrokové sazby však zvyšují riziko nežádoucího výběru a morálního hazardu, neboť o bankovní úvěry budou žádat především podnikatelé s investičními projekty, které budou sice slibovat výnos převyšující vysoké reálné úrokové sazby, ale které budou zároveň představovat pro banku zvýšené úvěrové riziko. Zhodnocení reálného měnového kurzu zase ztíží situaci podniků produkujících zboží na vývoz, a tudíž zvýší také úvěrové riziko bank. Další zdroj problémů v období stabilizace může představovat měnová politika, jež je zaměřena na snížení růstu likvidity v ekonomice [Lindgren – Garcia – Saal 1996]. Banky, které nemají dostatečnou likviditu, mohou být nuceny zrušit část svých úvěrů, a to v situaci, kdy dlužníci (podniky) jsou samy postiženy restriktivní měnovou politikou. Výsledkem může být, že krize likvidity vyvolá krizi insolvence, protože dlužníci nebudou schopni obsluhovat své závazky.

Finanční liberalizace bývá mnohdy doprovázena rostoucím optimizmem investorů, pokud jde o ziskovost investičních projektů. Ukončení finanční deprese a liberalizace podnikatelských aktivit vede často k doslovné explozi různých investičních a rozvojových projektů a úměrně tomu roste i poptávka po bankovním financování. Vzhledem k tomu, že se mnohdy jedná o subjekty, které nemají žádnou úvěrovou historii anebo fungovaly předtím v naprosto odlišném ekonomickém prostředí (vysoká inflace, chráněné trhy), je pro banky velice obtížné vyhodnocovat úvěrové riziko podobných projektů. Zároveň jsou však banky pod tlakem, aby si udržely či posílily svoje postavení na trhu, což může přispívat ke snížené opatrnosti a k vyšší pravděpodobnosti chybných rozhodnutí. V situaci rychle rostoucí ekonomiky po úspěšné liberalizaci a stabilizaci mohou navíc být dočasně ziskové i podniky, které by byly za normálních okolností ztrátové, a pro banky může být vzhledem ke snížené užitečnosti dostupných informací obtížnější rozlišovat dobré

a špatné úvěrové riziko. V průběhu expanze úvěrů byla často přijímána rozhodnutí, která se později stala zdrojem bankovních krizí.

Podnikání v oblasti bankovnictví je svojí podstatou rizikové. Jak jsme diskutovali v této části, v zemích uskutečňujících ekonomickou a finanční liberalizaci existuje řada kanálů, kterými mohou vnější šoky i nestabilita ekonomických veličin – zvýšená přechodně v důsledku finanční inovace – negativně ovlivnit finanční situaci bank a vyvolat bankovní krizi. Kombinace z minulosti zděděných problémů a specifik procesu liberalizace představuje poměrně „vhodné" prostředí pro vznik krizí. Pravděpodobnost vzniku krizí je dále zvyšována nedokonalým institucionálním a legislativním rámcem, ve kterém banky a ostatní finanční instituce působí a který vede ke vzniku *nežádoucích podnětů* managementu bank, podnětů, jejichž výsledkem může být v lepším případě chování riskantní a v horším případě chování podvodné.

Liberalizace ekonomiky rozšiřuje potenciální rozsah aktivit, do nichž se mohou banky a ostatní finanční instituce pouštět. To znamená, že banky mohou diverzifikovat jak své zdroje financování (pasiva), tak způsoby, jakými tyto zdroje alokují. Při zachování pravidel obezřetnosti může být tato diverzifikace užitečná, avšak v případě nezkušenosti, neopatrnosti či podvodného chování může vyšší svoboda bank vést ke značným problémům, ke ztrátě úvěrů, k neschopnosti dostát svým závazkům a potenciálně ke vzniku bankovní krize.

Jedním z typických rysů tzv. finanční deprese (označení situace před finanční liberalizací) je nahromaděná poptávka po bankovních úvěrech v liberalizovaných sektorech a po ostatních bankovních službách. Banky často v období liberalizace rovněž zastupují za ostatní účastníky finančního trhu, neboť investiční banky, finanční společnosti a podobné instituce nejsou obvykle v zemích s nově liberalizovaným finančním systémem natolik rozvinuté, aby mohly uspokojit veškerou poptávku po službách týkajících se finančních transakcí. Doprovodným jevem finanční liberalizace byl proto v řadě případů nejen rychlý růst půjček, ale rovněž aktivit spojených s obchodováním s cennými papíry apod. Zabezpečení se proti riziku, které pro banky představuje držba cenných papírů, především akcií, je ve srovnání se zabezpečením se proti úvěrovému riziku mnohem obtížnější. Rozmach těchto aktivit byl sice pro banky velkým pokušením, avšak pro majitele vkladů a v případě jejich explicitního či implicitního pojištění i pro stát a daňové poplatníky představoval nežádoucí riziko.

Rychlý rozmach objemu, rozsahu a složitosti bankovních operací v podmínkách liberalizované ekonomiky není obvykle doprovázen odpovídajícím růstem institucionálního a právního rámce, který by reguloval činnost bank a jejich angažovanost v nadměrně rizikových aktivitách. Dodržování zásad opatrného chování nepomohla ani skutečnost, že navzdory finanční liberalizaci byla mnohdy značná část bankovního sektoru vlastněna státem. Finanční operace těchto bank explicitně či implicitně sledovaly i politické cíle, které byly s obezřetným chováním v rozporu. Jak můžeme pozorovat např. v řadě východoevropských ekonomik, obtížná hospodářská situace pouze zvyšuje poptávku po takovémto politicky motivovaném úvěrování ze strany bank. Důsledkem je obvykle pouhé přenesení problémů z jednoho sektoru (podniky) do sektoru jiného (banky).

Specifické problémy s negativními podněty vyvstávají v řadě zemí rovněž v souvislosti s privatizací bankovního sektoru. Vzhledem k předpokládanému významu bank pro domácí ekonomiku se k privatizaci bank přistupuje mnohdy s řadou apriorních omezení, jež se týkají především možnosti vstupu zahraničních vlastníků. Důsledkem je vyostření problému nedosta-

tečného kapitálu pro banky. Jedinými domácími investory, kteří mohou být nakonec schopni banky privatizovat, jsou nejsilnější průmyslová uskupení, která budou zároveň největšími budoucími zákazníky privatizovaných bank. Vzhledem k tomu, že hodnota bankovní licence v nově liberalizovaných ekonomikách nemusí být vysoká[5], může často nastat situace, kdy noví vlastníci jsou si vědomi nemožnosti dosáhnout v budoucnu vysokého zisku prostřednictvím obezřetného chování a kdy pro ně bude mnohem atraktivnější zmocnit se nejcennějších aktiv a hotovosti (cash flow) banky.[6] Pokud nebude bankovní dohled schopen odhalit takovou situaci včas, výsledkem bude s největší pravděpodobností krach takovéto banky. Pokud byl navíc základní kapitál banky financován pomocí bankovních úvěrů, bude velice obtížné postihnout finančně vlastníky bank, neboť snížení vlastního jmění dopadne v určité míře opět na banky. Vzhledem k těmto rizikům nežádoucích podnětů je např. ve zprávě BIS (1996) doporučováno upřednostňovat „kvalitu" privatizace bank před rychlostí.

Finanční a ekonomická liberalizace, jež výrazně mění ekonomické prostředí a podněty pro činnost bank, a nepostačující změny institucionálního rámce fungování bank, které by omezily nežádoucí podněty, vytvářejí tudíž vhodné prostředí pro vznik problémů v bankovním sektoru.

LITERATURA

Banque Des Règlements Internationaux, 66e Rapport Annuel, Bâle, 10 Juin 1966.

DEMSETZ, R. S. – SAIDENBERG, M. R. – STRAHAN, P. E.: Banks with Something to Lose: The Disciplinary Role of Franchise Value. Federal Reserve Bank of New York – Economic Policy Review, Vol. 2, 1966, č. 2. (V českém překladu: Finance a úvěr, 1997, č. 7.)

DREES, B. – PAZARBASYOGLU, C.: The Nordic Banking Crisis: Pitfalls of Financial Liberalization? IMF Working Paper, 1995, 95/61.

GOLDSTEIN, M. – TURNER, P.: Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options. BIS Economic Papers, 1966, č. 46.

IMF World Economic Outlook, Washington, D. C., October 1996.

LINDGREN, C.-J. – GARCIA, G. – SAAL, M. I.: Bank Soundness and Macroeconomic Policy. International Monetary Fund, Washington, D. C., 1996.

MISHKIN, F.: Asymmetric Information and Financial Crises: A Developing Country Perspective. IMF Research Department Seminar Paper, March 1966.

MISHKIN, F.: Preventing Financial Crises: An International Perspective. The Manchester School Supplement, 1994, s. 1–40.

ROJAZ-SUAREZ, L. – WEISBROD, S. R.: Financial Fragilities in Latin America: The 1980s and 1990s. IMF Occasional Paper, 132, 1995.

SUNDARAJAN, V. – BALIŇO, T. J. T.: Issues and Recent Banking Crisis. In: Sundarajan, V. – Baliño, T. J. T (ed.): Banking Crisis: Cases and Issues. International Monetary Fund, Washington, D. C., 1991, s. 8–10.

[5] Vliv hodnoty bankovní licence (franchise value) na chování vlastníků bank viz [Demsetz – Saidenberg – Strahan 1996].

[6] V literatuře se používá pro tuto činnost označení „looting" (plenění).

SUMMARY

Banking Crisses: Experience, Causes and Prevention

Jiří JONÁŠ – The Representative of the CR by the IMF

During 1995 and 1996, the Czech Republic's banking sector passed through a turbulent period. Several banks closed, public confidence in banks was shaken, and taxpayers' money had to be used to settle the bill. The two articles discuss the Czech Republic's banking problems in light of experience gained from banking crises elsewhere, and especially in emerging market countries. This article discusses recent theoretical studies of banking crises, the theory of asymmetrical information and the relation with moral hazard and adverse selection problems. It notes the increasing number of banking crises, particularly in emerging markets, and discusses the connection between financial liberalization and banking crises.