

INFORMACE

DT: 338.246; 177

klíčová slova: transformace – morální hazard – externality

Transformace a morální hazard*

Joseph E. STIGLITZ

Téma, o kterém budu hovořit, totiž morální hazard a transformace společnosti, je tématem, které mě velice fascinuje. Bylo by vhodné začít rozpravou o původu termínu „morální hazard“. Jak možná mnoho z vás ví, je to termín, který vznikl v souvislosti s pojišťovacími trhy. Pojišťovny zjistily, že při poskytování pojištění proti požáru – a to především tehdy, pokud se jednalo o pojištění na více než 100 % hodnoty majetku, kupříkladu na 120 000 USD u budovy v hodnotě 100 000 USD – se ukázalo, že to byly právě tyto vysoce pojištěné budovy, které nakonec požáru velmi často podlehly. Ekonomové ovšem termíny typu „morálka“ neradi používají a raději volí slova typu „pobídka“ nebo „zájem“ a těmi pak vysvětlují, proč daná budova nakonec shořela. Důvody hledají v standardních ekonomických motivacích.

Motivace jakožto hybná síla ekonomie je považována za základní ekonomickou tezi po 200 let. Již Adam Smith hovořil o roli vlastního zájmu jako hnacího motivu k nejefektivnějším výstupům. Jeden ze slavných citátů Adama Smithe hovoří o tom, že jedna z hlavních předností tržní ekonomiky spočívá v tom, že ekonomika je schopna dosáhnout sociálně žádoucích výsledků, aniž by se muselo spoléhat na morální pohnutky jednotlivých aktérů. To, že každý jednotlivec sleduje svůj vlastní prospěch, je motorem ekonomiky, jehož pomocí ekonomika dosahuje efektivních výsledků. Obnovením zájmu o morální hazard se do ekonomického slovníku vrací myšlenka, která byla po 200 let z naší profese v podstatě vyloučena. Je také velmi zajímavé, že sám Adam Smith byl profesorem morální filozofie na univerzitě v Glasgow. Díky němu přestali lidé nazývat ekonomy morálními filozofy a začali jim říkat ekonomové.

* *Poznámka redakce:* Uváděný článek je přepisem přednášky profesora Josepha Stiglitze na vystoupení uspořádaném Institutem ekonomických studií Fakulty sociálních věd UK a organizací Leadership Forum 7. června 2001 v Praze. Profesor Stiglitz přijel do Prahy převzít čestný doktorát Karlovy univerzity; při této příležitosti vystoupil s několika přednáškami, z nichž nejzajímavější byla právě přednáška na IES FSV UK. Redakce časopisu *Finance a úvěr* se rozhodla českou verzi přepisu této přednášky zpřístupnit svým čtenářům, protože šlo o vystoupení zajímavé a v mnoha ohledech kontroverzní. Činíme tak i s vědomím, že ústně přednesená přednáška nespĺňuje některé požadavky, které běžně klademe na zveřejňované texty (především v práci s odkazy a v důkladné diskusi argumentů). Věříme, že přes tyto výhrady přinese text pozdějšího nositele Nobelovy ceny české odborné veřejnosti mnoho podnětného.

A full English-language version of this paper is available at the journal's Web-site: www.financeauver.org

Pokusím se nyní dokázat, že Smithova představa je od základu nesprávná. Chci ukázat, že zájem o morálku a morální hazard je důležitý, a to především v transformujících se ekonomikách a ještě více v transformujících se společnostech.

Smithova představa je mylná, a to hned v několika ohledech, počínajíc dnes uznávaným tvrzením, že existuje celá řada důvodů pro to, proč trhy nevytvářejí efektivní výstup. Na tomto tvrzení je založen standardní učebnicový příklad role veřejného sektoru, který předpokládá velké množství různých selhání trhu, s nimiž se musí vyrovnávat vláda. Důležitým příkladem selhání trhů je vztah k externalitám a veřejným statkům. Diskuze je založena na tom, že problémy s veřejnými statky a s externalitami jsou všudypřítomné. Nemluvíme pouze o typických příkladech, jako je znečištění ovzduší, ale také o všech ostatních případech, kdy chování jednotlivce ovlivňuje jeho okolí a přitom nedochází k žádné kompenzaci. Například pokud dva lidé vstoupí do smluvního vztahu a jeden z nich ujednání poruší, má to zřejmý dopad na toho druhého. Zatímco druhý partner očekával, že dostane zapláceno, první partner porušením smlouvy inkasoval zisk na jeho úkor. Tento jednoduchý příklad ilustruje, že tržní vztahy jsou ve skutečnosti – na rozdíl od vztahů charakterizovaných ekonomickou teorií – prostoupené externalitami.

To mě přivádí k dalšímu tématu naší rozpravy. Jsme neustále zapojováni do činností, při kterých musíme spolupracovat, ale tyto činnosti nejsou žádným způsobem regulovány trhem. Tam, kde je náš názor důležitý při rozhodování o tom, co je dobré a špatné, co bychom měli nebo neměli dělat, tam naše rozhodnutí ovlivňuje výkonnost trhu. Stále více ekonomů se v poslední době shoduje na zjednodušeném předpokladu, že trh funguje nejlépe, když lidé jednájí způsobem, který můžeme nazvat morální. Příklad týkající se porušení smlouvy, který jsem použil před chvílí, je výmluvný. Kdyby bylo běžné, že lidé smlouvy porušují, žádné smlouvy by neexistovaly. A pokud by neexistovaly smlouvy, nemohly by se realizovat takové aktivity, které smlouvy vyžadují, jako je například půjčování peněz.

Samozřejmě se lze do určité míry vyhnout smlouvám pomocí takových nástrojů, jakým je bezprostřední výměna všeobecně známých produktů. Avšak nejzajímavější ekonomické vztahy obsahují element důvěry. Když někdo půjčuje peníze druhému, věří, že mu budou vráceny. Kdyby lidé půjčené peníze nevraceli, nikdo by nepůjčoval. Pochopitelně disponujeme prostředkem, který nám umožňuje se s takovýmto chováním vypořádat, a tím je obrácení se na soud. Ale soudy jsou drahé a časově náročné. Pokud by bylo podvodné chování časté a lidé by smlouvy nedodržovali, byly by takovéto vztahy nesmírně nákladné. Náš ekonomický systém je postaven na předpokladu, že lidé smlouvy dodržují. I ústní závazek je v mnoha právních rádech formou smlouvy. Smlouva tedy nemusí být nutně psaná – mluvené slovo je také formou smluvního vztahu. Touto implikací jsme vlastně představu Adama Smithe obrátili vzhůru nohama. Smith se snažil dokázat, že trhy mohou zanedbat morálku, protože k efektivnímu výstupu morálka není potřebná. Dnes ale chápeme, že morálka je pro správné fungování trhů nutná. Bez základu v morálce vznikají pro efektivní fungování trhů výrazné překážky.

To nás přivádí k další otázce: Co určuje, jak se lidé chovají? V jistém smyslu je to mnohem hlubší diskuze, než do které se zapojili Adam Smith a jiní ekonomové. Ti jednoduše předpokládali, že lidé jednájí ve vlastním zájmu – což je

velmi jednoduchý model chování jednotlivce. Během posledních deseti let se experimentální ekonomie intenzivně zabývala řešením otázky, zda tento předpoklad odpovídá skutečnému lidskému chování – dominance egoizmu je testovatelná hypotéza. Vyšlo najevo, že většina lidí je přesvědčena o sobeckosti lidí kolem sebe, ale nepřipouští svou vlastní sobeckost; to ilustruje, že sami sebe jako egoistické jedince vidí lidé neradi.

Zajímavým výsledkem těchto experimentů bylo zjištění, že lidé spolupracují mnohem více, než ekonomové předpokládali, a to dokonce v situacích, které ekonomy překvapily. Nemůžu si odpustit zmínku o jednom velmi zajímavém výsledku pokusů. Objevila se skupina lidí, kteří se chovali v souladu s předpoklady ekonomů – touto skupinou byli právě ekonomové. Pokud si tedy položíte otázku, kteří lidé jsou nejsobectější, ukáže se, že jsou to právě ekonomové. A pokud ekonomové tvoří teoretické závěry založené na vlastním vidění světa, pak je tento pohled velmi zkreslený. Ještě stále probíhá diskuze, zda je tato vyšší úroveň sobectví, kterou ekonomové vykazují, způsobena procesem přirozeného výběru, nebo je jen otázkou cviku – zda se nám podařilo vychovat lidi tak, že se chovají v souladu s našimi modely proto, že jsme je naučili, že by se tak se chovat měli; nechali se přesvědčit, že naše egoistické teorie skutečně fungují – alespoň co se týče ekonomické oblasti. To poukazuje na to, co by nám potvrdili psychologové a dnes také většina ekonomů, totiž že naše preference jsou ovlivňovány velkým množstvím faktorů a prostředím, ve kterém se nacházíme. Učebnicové ekonomické modely vždy stojí na předpokladu, že lidé mají dané preference a pevné představy o tom, co chtějí. Na druhé straně tu však existuje celé odvětví, kterému říkáme reklama, které se lidské preference snaží ovlivňovat. Lze také tvrdit, že my učitelé jsme z velké části placeni za formování lidských preferencí. Všichni uznáváme, že chování je ovlivněno prostředím, ve kterém žijeme. Pokud toto vezmeme v úvahu, musíme do určité míry uznat, že přinejmenším v oblasti morálky – ať už se jedná o dodržování smluv, či jiné záležitosti – jsme svým okolím silně ovlivňováni.

Toto je jedna z interpretací role morálky v naší společnosti a v ekonomii. Je zde ještě jiná role – která získává stále větší pozornost ekonomů–, a tou je koncept sociálního kapitálu. Uvnitř společnosti existují normy, které určují, co je a co není dobré; a tyto normy – chápané jako sociální kapitál – ovlivňují chování. Modely, o kterých jsem hovořil, se snaží modelovat sociální chování ve formě opakovaných her. Snaží se ukázat, že morální chování, které na první pohled vypadá jako nesobecké, je v širším kontextu chování sobecké. Jinými slovy: konvence ve společnosti jsou takové, že sobecké chování společnost trestá. Proto je rozumné, a de facto v našem vlastním zájmu, chovat se nesobecky. Tedy nesobecké chování se stává jen jinou formou sobectví. Tato dvě hlediska spolu úzce souvisejí – modelování preferencí (v závislosti na okolí) a teorie sociálního kapitálu.

Nyní bych rád naši rozpravu posunul a pokusil se ji aplikovat na situaci transformace. Pokusím se ukázat, proč mají přeměna a transformace často za následek erozi tradičních norem a sociálního kapitálu, zejména pokud tyto změny probíhají rychle. Pokud se tak děje, staré normy jsou zlikvidovány ještě před tím, než se stačí ustanovit normy a struktury nové. Výsledkem toho je, že samotný proces transformace, pokud je proveden příliš rychle nebo nesprávným způsobem, vede ke snížení výkonnosti ekonomiky.

V mnoha rozvojových zemích je dobré chování a uznávání smluv v podstatě vynuceno hrozbou ostrakizace. Pokud se někdo nechová podle uznávaných norem, je jednoduše vyřazen ze společnosti. A v malých komunitách má takové vyloučení velkou váhu. Je tedy rozumné chovat se podle platných pravidel a také tak, aby dané chování nebudilo dojem sobeckosti. Nesobecké chování je tedy preferováno v rámci vlastního zájmu.

S růstem tržní ekonomiky se tradiční komunity rozpadají a lidi se stěhují do měst. Pokud tedy někdo plánuje přestěhovat se do města a je vázán nějakým smluvním závazkem, smlouvu může porušit a poškodit tím své sousedy. V normální situaci by to pro něj mělo katastrofální důsledky v podobě ostrakizace ze společnosti, ale v tomto případě to pro něj nemá význam, protože je rozhodnutý, že se přestěhuje.

Tyto změny v společnosti znamenají, že sociální mechanismy vynucování dobrého a morálního chování jsou narušeny. Existuje mnoho příkladů toho, jak v procesu transformace tradiční kontrolní mechanismy přestávají fungovat. V mnoha oblastech světa nalezneme obecní pastviny, které jsou společným vlastnictvím všech obyvatel obce. Tragédie obecních pastvin spočívá v tom, že každý by je využíval přespříliš, a to právě proto, že jsou veřejným statkem. Lidé by nechávali své ovce spásat trávu tak extenzivně, že by docházelo k erozi půdy a tím by každý nakonec trafil. Ale to je mylný závěr. V tradičních společnostech existovaly silné kontrolní mechanismy, které přílišnému využívání obecních pastvin bránily. Problém přílišného spásání se objevil až v době, kdy se tradiční společnosti začaly hroutit. A to je také důvod, proč v průběhu transformace na tržní hospodářství funguje původní sektor staré ekonomiky méně efektivně. Bylo by mylné se domnívat, že přijmutím transformačních změn ekonomika automaticky zvýší svojí výkonnost. Naopak, transformací k tržnímu uspořádání stará ekonomika snižuje svůj výkon v důsledku rozpadu tradičních kontrolních mechanismů.

Problém mnoha transformujících se ekonomik spočívá v tom, že v temných dnech komunizmu se sociální normy chování a právní systém značně narušily. Korupce byla všudypřítomná v celé společnosti a především uvnitř vládnoucích stran. V mnoha zemích vedla transformace spíše než k obnově etického chování jen k další erozi křehkého sociálního kapitálu. Nejhorším příkladem je asi Rusko, kde se podstatně rozvinul systém mafiánského kapitalizmu a „já-nabráchizmu“. Proces transformace erodoval normy, změnil lidské hodnoty, změnil lidi i způsob, kterým přemýšlejí.

Jeden z ruských oligarchů vydal před nedávnem knihu, ve které popisuje svůj názor na to, co během transformace udělal – a jeho upřímnost je pozoruhodná. Sám sebe charakterizuje vlastnostmi, které většina z nás považuje za trestuhodné chování. Jeho logika byla tato: v Rusku byl velký objem majetku k přerozdělení, a proto se při honbě za ním prolil hodně krve. Pokud jde o málo peněz, krve se prolévá málo; pokud je v sázce peněz hodně, může být hodně i prolité krve. Jedná se o extrémní podobu sebezájmu, který ilustruje, že pravidla hry byla nastavena tak, že bylo povoleno jednání, které bylo nežádoucí. Jakékoli úvahy o nežádoucím jednání si tento oligarcha vůbec nepřipouštěl.

Vrátíme-li se teorii opakovaných her, můžeme se na tento problém dívat prizmatem věžňova dilema. Věžňovo dilema v podstatě postuluje, že když se na-

cházíte v místnosti, kde se většina lidí okrádá, tak bude velice nákladné zůstat čestným. Ve světě, kde ostatní kradou, budete okrádat také. Příklady tohoto chování lze nalézt v zemích, jako je například Kazachstán; zde jsou skleníky výhradně beze skel – a samozřejmě nefunkční. Na otázku, co se se sklem stalo, dostanete jednoduchou odpověď: obyvatelé si sklo navzájem ukradli, protože očekávali to samé od ostatních. Toto uvažování bylo pro většinu lidí na počátku transformace charakteristické. S ukradeným sklem uloženým v bezpečí doma sice nelze nic dělat, ale ve světě, který se rozpadá, kus skla znamená kus bezpečí – není to mnoho, ale přeci. V této situaci je skutečně optimálním chováním krást.

Rád bych uvedl ještě jeden příklad eroze sociálního kapitálu. Ve většině společností si nikdo nedělá starosti z měděnými telefonními dráty; nikdo se neobává, že by je někdo ukradl. Nekrást telefonní dráty je součástí našich společenských norem chování, a tedy nemusíme mít policistu u každého drátu. Ale ve společnostech, v nichž tyto společenské normy neexistují, nechat dráty vystavené volně pod širým nebem nelze. V takovém případě je spíše normální krást. Věžňovo dilema postuluje, že špinavé peníze vytlačují peníze čisté a že lidé úplatní vytlačují lidi čestné.

Ačkoliv případ z Ruska může být extrémní, problémy se správou a řízením společnosti (*corporate governance*) daly vzniknout situacím, které lze považovat za neetické. Většina z nás bude souhlasit s tím, že není dobré, pokud manažeři okrádají svoji společnost a pokud dochází k okrádání minoritních akcionářů akcionáři majoritními, a že všichni akcionáři mají mít stejná práva. Ale Smithův princip sebezájmu tvrdí, že podobnou strategii jedinec zvolí, pokud si bude jist, že mu „projde“. Zde se však Adam Smith mylí, protože zanedbává existenci externalit. Jestliže majoritní akcionáři nekale nakládají s penězi akcionářů, má to na minoritní akcionáře značně negativní dopad. Takové chování má však širší dopad na celou společnost. Když většinoví akcionáři okrádají minoritní, jaký druh kapitálového trhu se vytvoří? Bude to trh bez minoritních akcionářů. Pokud vytvoříte prostředí, ve kterém menšinoví akcionáři mohou být okrádáni, nebude existovat podílové vlastnictví.

Bohužel i ve Spojených státech, kde je prostředí v podstatě etické, jsou lidé jako Michael Milken. Lidé, kteří hledají hranice, kam až můžou zatlačovat zákony. Jejich cílem je maximalizovat vlastní soukromý zájem bez ohledu na pravidla. Jejich zájmem je vydělat tolik peněz, kolik jen lze vzhledem k omezení, že se mohou dostat do vězení. Michael Milken to špatně odhadl, dostal se za tuto hranici a skončil ve vězení, ale přesto vydělal hodně peněz. Nevím, zda stojí pět let ve vězení za stovky milionů dolarů ročně – myslím, že je mnoho lidí, kteří by za tyto peníze pět let nuceného odpočinku rádi podstoupili. Nicméně snažím se tímto příkladem poukázat na to, že etické chování potřebuje být podpořeno právním systémem. Myslím, že je také třeba posilovat ty struktury, které zabezpečí dobrou správu obchodních společností (*corporate governance*), protože jen na etické chování se spoléhat nemůžeme.

Kromě toho, pokud budou jednotlivci usilovat o etické chování, stane se toto chování součástí standardu celé společnosti. Bez této kontroly může nastat skutečná pohroma. Jednou z věcí, kterou jsme se naučili z transformace v Rusku a České republice, je, že samotná přítomnost práva nestačí. I v této situaci lze práva enormně zneužívat – což se může skutečně jevit jako situace bezvýhodná. Umíme sice vytvořit dobré zákony, neumíme však vytvořit ta-

kové soudnictví, které by docílilo poctivého chování. Ve Světové bance je mnoho lidí, kteří vám budou kázat o významu dobrého soudnictví. Ale pravdou je, že jen velmi málo víme o tom, jak takové soudnictví vytvořit. Stojí však za to si uvědomit, že i dobré zákony mohou být velmi dobře zneužívány. Na případu Ruska lze poukázat na množství příkladů, kdy konkurzní právo bylo využito k odebrání majetku jedné firmě a k předání firmě druhé. Pokud firma zbankrotuje a soud rozhodne, že majetek patří jiné firmě, máte velmi malou možnost se tomu bránit. Můžete například podplácet soudce. Z toho vyplývá, že potíže jak s vytvořením, tak s uznáváním významu dobrého soudnictví nesmějí být podceněny.

Doposud jsem se pokoušel ukázat, že se v našem problému jedná o oboustrannou interakci. Ekonomický systém působí na etiku a etika působí na výkon ekonomického systému. Rád bych ještě prozkoumal některé implikace tohoto argumentu. Pokud uznáme tuto obousměrnou interakci, pak dojdeme k závěru, že každý zásadní aspekt hospodářské politiky může ovlivnit chování celé společnosti. Lze to demonstrovat na oblasti, o které se běžně uvažuje jen jako o makroekonomické, totiž na hospodářské politice. Hospodářská politika je obvykle něco, co vytváří skupina lidí, kteří si říkají makroekonomové. Jsou to lidé, kteří si myslí, že nemusejí rozumět tomu, jak fungují firmy nebo jak se chovají lidé; že počty nezaměstnaností trápených lidí jsou jen statistika a že to jsou jen počty osob ve válce proti inflaci. Rád bych ukázal, že tyto velmi přísné makroekonomické politiky – spojeny s vysokými úrokovými sazbami – mají nejen velmi nepříznivý vliv na růst těchto ekonomik, ale nepříznivě působí i na chování společnosti. Pro vhodný příklad se opět vrátím k Rusku.

Odložím spornou otázku zkorumpované privatizace, která byla podstatnou součástí ruské transformace. Pokud bych byl v roli někoho, kdo v Rusku obdržel část státního majetku, musel bych se rozhodnout, co s tímto aktivem udělat. Měl bych dvě možnosti: buď můžu tato aktiva vytunelovat, nebo se můžu pokusit s ním podnikat a vytvořit tak další bohatství. Teorie platící v pozadí privatizace byla taková, že předání majetku do soukromých rukou by mělo být základem bohatství vytvářeného soukromým tržním hospodářstvím. V Rusku ale došlo k něčemu jinému. Předání majetku vytvořilo půdu pro vznik masivního tunelování. Podle argumentu, který jsem před chvílí použil, byly jedním z důvodů vysoké úrokové sazby. Pokud vlastníte majetek v situaci, kdy jsou úrokové sazby nesmyslně vysoké, je prakticky vyloučeno, abyste do tohoto majetku investovali z půjčených zdrojů. V situacích, kdy úroková míra dosahuje 50 %, nikdo neinvestuje, dokonce ani ve Spojených státech ne. V USA si analytici dělají starosti s tím, že může dojít ke snížení investic, pokud Fed zvedne úrokové sazby z 5 % na 6 %. Můžete si představit, co se stane, pokud dojde k zvýšení úroku u z 5 % na 50 %. Vysoké úrokové sazby učinily alternativu investování za účelem vytvoření dalšího bohatství neschůdnou a dominantní strategií se stalo alternativní zbohatnutí, totiž tunelování.

Lidé, kteří jsou společností oslavováni nebo napodobováni, se ve společnostech s tunelářskou tradicí (s jánabráchizmem a oligarchií) od takovýchto lidí ve společnostech vytvářejících bohatství liší. Pokud vytvoříte prostředí, ve kterém je optimálním chováním tunelování, pak nejlépe se na tomto trhu prosadí lidé, kteří jsou zvláště dobří v rozkrádání a tunelování. Zároveň vyřadíte z trhu ty, kteří jsou dobří v inovování a vytváření trvalejších hodnot. Podle toho se mění

rovnováha obyvatelstva v rámci různých skupin. Skupiny, které mají na trhu úspěch, jsou napodobovány, skupiny, které úspěšné nejsou, samozřejmě nikdo nenapodobuje. Ve společnosti to neovlivňuje pouze volbu názorů na to, co dělat s privatizací. Zamysleme se nad zakládáním nových podniků a nad společenskými mýty, které je doprovázejí. Kolik nových podniků může vzniknout v situaci, kdy nelze kupovat pozemky, kdy si můžete půjčit kapitál jen s 50% úrokem nebo kdy banky půjčují pouze vládě, a ne soukromým podnikům? V tomto prostředí společnost, v níž by se dařilo soukromým podnikatelům, jednoduše vzniknout nemůže.

Hospodářská politika může ovlivnit poměr lidí úspěšných a neúspěšných a také modelovat hodnoty, které bude společnost považovat za chvályhodné. Mám za to, že ovlivní i samotnou povahu společnosti. Je do jisté míry ironické, že právě Marxovy knihy se hodně věnují tezi, podle níž je ekonomie považována za základ společnosti. Dnes je marxismus často odmítán, ale spolu s ním zároveň i jiné Marxovy myšlenky. Avšak právě uvedená myšlenka má jistou váhu a hodnotu. Některé druhy tržních pobídek nevedly k tvorbě hodnoty, ale k tunelování. Zvolené politiky, jako například vysoké úrokové sazby, podnítily růst špatných podnikatelských praktik. To podkopalo morální hodnoty, hodnoty již dost oslabené v době starého systému. Výsledkem bylo, že se následné přeorientování ekonomiky ukázalo ještě obtížnějším.

Na závěr bych se ještě rád zamyslel nad jednou podobně spornou otázkou, a to nad otázkou morálního hazardu na straně různých ekonomických poradců ze zahraničí. Do transformačního poradenství se zapojilo mnoho cizinců, které nejvíce přitahovalo být součástí této hry na přestavbu. Byli to zřejmě lidé, kteří postrádali jistou etiku, o které budeme hovořit dále. Zaměřím se na dvě nebo tři epizody. Jedna z nich je důvodem krize v Rusku v roce 1998. Morální hazard v té době byl tématem, o kterém se často diskutovalo. Já osobně jsem byl toho svědkem.

Západní banky jako Goldman Sachs půjčovaly Rusku miliardy dolarů. Zanedlouho apelovaly na Světovou banku: „Očekáváme, že nám pomůžete. Budeme potřebovat asi dvanáct miliard dolarů, abychom dostali své peníze nazpátek.“ Tyto banky půjčovali peníze na 50% úrok – každý bankéř musí vědět, že to je nesmyslná úroková sazba. Ale pokud počítaly s tím, že do této situace někdo zasáhne a pomůže jim, byla to pro ně výhodná strategie. Byl zde ještě další aspekt pomoci a morálního hazardu, a to nejen hazardu, co se týče záruk věřitelům, ale i morálního hazardu půjčování Rusku. Když vznikla půjčka Rusku a MMF a Světová banka byly nuceny peníze půjčit, strhla se opravdová diskuze. Já jsem zastával názor, že by bylo od Světové banky nemorální půjčit tyto peníze Rusku, protože by s vysokou pravděpodobností skončily na účtech oligarchů ve Švýcarsku a na Kypru. Ruský lid by pak navíc dlužil mezinárodním organizacím 5–10 mld. USD a nic by za to nezískal. V podstatě by to bylo jen dodávání peněz oligarchii. Jednou jsem zavtipkoval a řekl jsem, že jestli se Světová banka chystá toto udělat, proč si dělat starosti s převodem přes Moskvu, když ty peníze můžeme poslat přímo na účty oligarchů – čímž bychom ušetřili na transakčních nákladech. Byl to případ, kdy jsem se spletl, protože jsem si myslel, že v Rusku budou diskrétnější a že se peníze ztratí až po uplynutí jisté doby, aby to nebylo příliš nápadné. Po-dařilo se mi přesvědčit Světovou banku, aby oznámila pětimiliardovou půjčku, ale aby se pro začátek poslala jen 300 mil. USD. Podmínkou bylo, že zbyte-

k bude poslán, až budou splněny všechny podmínky úvěru. Domnívali jsme se, že tyto podmínky nikdy splněny nebudou. Také jsme předpokládali, že se tisk nebude zabývat podmínkami, ale že se chytne oněch pěti miliard, které jsme deklarovali. Již druhý den byly veškeré peníze na kyperských a švýcarských bankovních účtech.

Tak to je další stránka morálního hazardu, kterou charakterizovali ekonomové během transformace. Do značné míry bylo jedním z důvodů nátlaku americké vlády na vyplacení peněz Rusku to, že vláda sázela na Jelcina už od roku 1993. Kdyby nechala Jelcina prohrát, znamenalo by to, že by připustila svůj neúspěch. Sociologové a teoretici organizací v těchto případech hovoří o dilematu prohrávajícího. Říká se tomu „stupňující se věrnost“. Hlavní myšlenka je prostá: pokud se podaří udržet Jelcina u moci do té doby, než skončí mandát dané politické strany, tak z toho jedině získáte. Pokud se to nepodaří, náklady ponese někdo jiný, v tomto případě ruší daňoví poplatníci, a vy můžete alespoň tvrdit, že jste se snažili pomoci. Proto si myslím, že i zde hraje otázka morálního hazardu na straně poradců velkou roli.

Domnívám se, že na straně poradců existuje širší problém morálního hazardu, který vidíme v mnoha ekonomikách během transformace. Myslím si, že stejně jako mají doktoři Hippokratovu přísahu, měli by mít ekonomové něco podobného. Mohla by začínat s takovými jednoduchými principy, jako je neublížovat. Existují ale i další profesionální etické principy, které byly danými radami opakovaně porušovány. Za prvé: netvrďte o něčem, že je to věda, když je to ideologie nebo nic víc než politika. Za druhé: neproklamujte definitivní tvrzení, pokud nejsou zcela evidentní. Například máme velmi málo důkazů o tom, že rychlá privatizace zvyšuje ekonomickou produktivitu. Ve skutečnosti se ukázalo, že rychlá privatizace bez restrukturalizace společností a silné a kvalitní správy obchodních společností (*corporate governance*) žádný pozitivní efekt na ekonomický růst nemá. Tento argument ovšem zastánce rychlé privatizace nepřesvědčil. Za třetí: neprezentujte politické názory jako vědu. Obecně převládá názor, že ekonomové vědí o existenci politických alternativ a že neexistuje taková politika, která by byla přijatelná pro všechny. Vždy je něco za něco. Ekonomové o tom hovoří neustále, je to základní součást jejich slovníku. Přesto říkají, když MMF nebo Světová banka přijdou do nějaké země, co se přesně musí udělat. Jako by existovala jedna politika, která by měla pozitivní efekt na každého. Jako kdyby neexistovala rizika. To je podle mého názoru porušování profesionální etiky. Ačkoli porušení mravních principů poradci nebylo úmyslné, hrálo důležitou roli při položení základu pro širší problémy s morálním hazardem, na které jsem se dnes zaměřil.

Začal jsem diskuzi rozpravou o Adamovi Smithovi a ironickým argumentem, že morálka není v ekonomice třeba, že je to chybná domněnka. Transformace je změnou v ekonomice, změnou ve společnosti, změnou v politice. Svým způsobem je ironií, že mnoho diskuzí a debat o ekonomické přeměně se zaměřilo pouze na ekonomické aspekty. Tím, že se pozornost věnovala pouze ekonomickým aspektům a že společnost během transformace nezískala ekonomické výhody, se výrazně poškodilo morální podhoubí společnosti. Nyní před námi stojí výzva pokusit se tuto škodu odčinit a vrátit se k širší otázce, totiž k otázce, jaký druh společnosti vlastně chceme vytvořit, v jakém druhu spo-

lečnosti chceme žít nyní a v jakém za sto let. Tvrdím, že musíme tuto otázku zkoumat z více hledisek a že jen tak budeme schopni nejen dosáhnout této širší vize, ale také dosáhnout specifických ekonomických cílů, které jsou těžištěm naší diskuze o ekonomické politice.

Přeložil: Tomáš SEDLÁČEK

SUMMARY

JEL Classification: H0, P2

Keywords: transition – moral hazard – externalities

Moral Hazard and Transformation

Joseph STIGLITZ – Professor of Economics at Stanford University and Senior Fellow at the Brookings Institution

A translation of Joseph Stiglitz's lecture, delivered in June 2001 at Charles University, Prague, which was devoted to issues of economic transition and the interplay between morality and economics during transition.

A full English-language version of this paper is available at the journal's Web site: www.financeauver.org.