

**UNIVERZITA KARLOVA**

**Právnická fakulta**

**Jan Cieslar**

**Zhodnocení kriminálního původu finančních krizí**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Ing. Lenka Dupáková, Ph.D.

Katedra teorie národního hospodářství

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 30.01.2021

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval samostatně, že všechny použité zdroje byly řádně uvedeny a že práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

Dále prohlašuji, že vlastní text této práce včetně poznámek pod čarou má 198 903 znaků včetně mezer.

Jan Cieslar

V Návsí dne 30.01.2021

Děkuji vedoucím práce JUDr. Ing. Lence Dupákové, Ph.D. a doc. Ing. Heleně Chytilové, M.A., Ph.D. za cenné rady, podněty a slova povzbuzení, i čas, které mi věnovaly.

## Obsah

I. Úvod .....	1
II. Finanční krize .....	3
1. Hodnota aktiv – růst a pád .....	4
2. Typologie finančních krizí .....	8
2.1. Měnová krize .....	8
2.2. „Sudden stop“ .....	9
2.3. Dluhová krize .....	10
2.4. Bankovní krize .....	11
III. Hospodářská kriminalita .....	12
1. White-collar crime .....	14
1.1. Počátky konceptu kriminality bílých límečků .....	14
1.2. Organizace jako příčina zločinu .....	15
1.2.1. Organizace jako aktér .....	16
1.2.2. Strategie, prostředky a cíle .....	18
1.2.3. Teorie napětí („Strain theory“) .....	19
1.2.4. Struktura organizace .....	20
1.2.5. Kultura organizace .....	21
1.3. Pachatelé .....	23
1.3.1. Osobnostní rysy .....	24
1.3.2. Demografické charakteristiky .....	26
IV. Enron Corporation a finanční krize 2007–2008 .....	34
1. Enron .....	35
1.1. Tři hlavní porušení obecně přijímaných zásad účetnictví .....	35
1.1.1. Mimorozvahové financování .....	35
1.1.2. Metoda Mark-to-Market .....	36
1.1.3. Manipulace derivátů .....	37
1.2. Aplikace kriminologické teorie na případ Enron Corporation .....	37
1.2.1. Dobový kontext .....	38
1.2.2. Faktory vyplývající z organizační struktury .....	39
1.2.3. Charakterové vlastnosti pachatelů .....	40
1.3. Důsledky .....	42
1.3.1. Škoda .....	42
1.3.2. Vznesená obvinění .....	43
1.3.3. Legislativní reakce .....	44
1.4. Shrnutí .....	46
2. Finanční krize v letech 2007–2008 .....	48

2.1. Role státu .....	50
2.2. Subprime .....	54
2.3. Ratingové agentury .....	56
2.4. Pád systému .....	58
2.5. Důsledky .....	61
2.5.1. Stíhání odpovědných osob .....	61
2.5.2. Legislativní reakce .....	64
2.6. Shrnutí .....	67
V. Závěr .....	72
Seznam použitých zdrojů .....	79
Seznam tabulek, grafů a obrázků .....	83
Abstrakt .....	84

# I. Úvod

Globalizace je komplexní a sofistikovaná otázka, která vyvolává spoustu emocí napříč společnostmi. Politická, kulturní, enviromentální a ekonomická globalizace jsou čtyři nosné pilíře fenoménu globalizace obecně.

Ekonomická globalizace je výsledkem technologických inovací a progresu. Jedná se o rostoucí integraci ekonomik po celém světě, zejména prostřednictvím finančních a obchodních toků. Propojení přináší svobodnější pohyb osob, tudíž také práce a know-how. Samotný pojem „globalizace“ se začíná obecně užívat přibližně od roku 1980. V téže dekádě počíná vlna deregulací americké ekonomiky. Technologický pokrok mezinárodní transakce zjednodušil a zrychlil. Obchod a finanční služby se staly integrovanějšími a objemnějšími než kdykoli předtím.<sup>1</sup>

Provázanost ekonomik jednotlivých států s sebou nepřinesla jen výhody, ale také mnoho rizik. Potencionální rizika pro globální ekonomiku se dnes již neváží pouze na geopolitický celek, v němž se formují, ale mohou být materializována hrozbou, která destabilizuje mnohé části světa. Takovouto hrozbou mohou být územní spory zvyšující nepřátelství, nárůst kyberkriminality či protekcionistická rétorika politiků, která v posledních letech v politickém spektru opět nachází své místo. Jedním z nejzásadnějších rizik jsou ekonomické krize, jejichž analýza je cílem této práce.

Zaměříme se především na krize finanční. Vymezit vztah mezi finanční krizí a krizí ekonomickou nám pomůže sektorový rozsah. Finanční krize vzniká ve finančním sektoru a v krizi ekonomickou může v závislosti na závažnosti přerůst. Média a společnost však mnohdy tyto dva pojmy zaměňuje, nerozlišuje či užívá synonymně.

Finanční sektor je tvořen bankami, pojišťovnami, investičními společnostmi či fondy, případně dalšími institucemi zabývajícími se finančními službami. Finanční trhy dnes zastávají v ekonomickém systému klíčovou roli. Umožňují alokaci finančních prostředků od přebytkových subjektů k deficitním. Vzhledem k prudkému růstu podílu na HDP v posledních několika desetiletích se finanční sektor stal pro světovou ekonomiku zásadním. Pro tento sektor je charakteristická určitá míra nestability, vysoké odměny manažerů, silné lobby a bohužel také kriminogenní prostředí.

---

<sup>1</sup> Globalization: Threat or Opportunity?. *International Monetary Fund* [online]. Washington D.C.: International Monetary Fund, 2000, 12. dubna 2000 [cit. 2019-07-24]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/041200to.htm>

Podvody, daňové úniky, podplácení úředních osob či opomíjení povinností regulačními orgány, to vše může utvářet na trzích značnou nestabilitu. Hospodářská kriminalita na finančních trzích může vést k nedozírným následkům, jelikož způsobuje ztráty vysokému počtu osob – partnerům, akcionářům, zaměstnancům, věřitelům a dalším, uvedeme-li pouze oběti přímé. Daleko větší je počet obětí nepřímých, protože hospodářská kriminalita poškozují společnost jako celek: lidé mnohdy přicházejí o své úspory, práci i domovy. Stát musí nést těžkou finanční zátěž a utrpí také značnou ztrátu příjmů. Navíc samotný ekonomický systém ztrácí na důvěře. <sup>2</sup> Ekonomie je však plna negativních jevů a zdaleka ne všechny jsou kriminalizovány.

Práce je strukturována do tří částí. V první části je definována finanční krize. Na několika příkladech je zde rovněž ilustrováno, jak může tato krize vzniknout a jak se dále dělí. Druhá kapitola je zaměřena na kriminogenní faktory v oblasti korporací a na white-collar crime. Třetí část práce se věnuje analýze největších skandálů a ukázkovému příkladu „white-collar crime“, a to pádu společnosti Enron Corporation, z počátku milénia, a finanční krizi, která vypukla v roce 2008. Klade si otázku, proč bylo v souvislosti s finanční krizí z let 2007–2008 vedeno tak málo trestních řízení s hlavními aktéry. V souvislosti s hledáním odpovědi na tuto otázku budeme zkoumat ustupující regulační dohled od 80. let minulého století, legislativní reakce USA a prověřovat, zda v souladu s de lege lata mohou státní zástupci efektivně vyšetřit a případně potrestat pachatele podvodů hlavních finančních institucí. Jak již bylo nastíněno, vzhledem k tomu, že finanční lobby úspěšně usiluje o nízkou regulaci, mnohdy zde schází zákonná opora k potrestání a amorální jednání je právem aprobováno. Jak ovšem právní teoretik Georg Jellinek ve své knize napsal: „*Právo není ničím jiným, nežli minimem morálky.*“<sup>3</sup>

Cílem této práce je na základě uvedených analýz zhodnotit, nakolik jsou finanční krize přirozeným důsledkem ekonomického cyklu a nakolik jsou vyvolávány činy postavenými mimo zákon, případně činy, které jsou sice aprobovány, avšak je na zvážení, zda by se jim ze strany zákonodárců nemělo dostat větší pozornosti.

---

<sup>2</sup> Of the committee of ministers to member states on economic crime. Štrasburk: Rada Evropy, 1981, ročník 81, číslo 12. Dostupné také z: <https://rm.coe.int/09000016804cae97>

<sup>3</sup> JELLINEK, Georg. Die socialethische Bedeutung von Recht, Unrecht und Strafe. Vídeň, 1878. str. 42

## II. Finanční krize

Zaměříme nyní svou pozornost na charakteristiku finanční krize. Ačkoli finanční krize mohou přicházet v mnoha různých podobách, lze zde vyzorovat určité společné prvky:

- finanční aktiva prudce ztrácejí svou nominální hodnotu;
- systémem se šíří platební neschopnost dlužníků a finančních zprostředkovatelů a paralyzuje tržní kapacitu pro alokaci kapitálu;
- dochází k změnám v objemu úvěrů;
- vzniká silně nevyrovnaná bilance (nejen firem, ale také domácností);
- stát poskytuje rozsáhlou pomoc ve formě dodání likvidity na trh a rekapitalizace.<sup>4</sup>

Tyto komponenty uvádí ve své výzkumné studii také Musílek (2013): „...definujeme finanční krizi jako výrazné zhoršení velké většiny finančních indikátorů, projevující se nedostatečnou likviditou finančního systému, rozsáhlou insolventností finančních institucí, nárůstem volatility výnosových měř finančních instrumentů, výrazným poklesem hodnoty finančních a nefinančních aktiv a podstatným snížením rozsahu alokace úspor ve finančním systému.<sup>5</sup>

Jedná se o multidimenzionální událost, proto si k její charakteristice nevystačíme pouze s jedním ze zmíněných elementů. Ekonomie objasnila hlavní faktory způsobující krize, nicméně výzvou stále zůstává identifikovat hlubší příčiny. Přestože jsou často pozorovány základní faktory, jako jsou makroekonomická nerovnováha a vnitřní nebo vnější šoky, zůstává mnoho nezodpovězených otázek kolem přesných příčin. Občas se vyskytne také finanční krize, jež je poháněna iracionálními faktory. Mezi takové lze zahrnout náhlý „bank run“<sup>6</sup>, vzájemnou nákazu finančních trhů, zamrznutí finančních trhů nebo „fire sale“<sup>7</sup>.

---

<sup>4</sup> Jedná se o restruktulizační proces společnosti, na jehož konci by restruktulizovaná společnost měla vyjít z krize finančně stabilněji.

<sup>5</sup> MUSÍLEK, Petr a kol. Analýza příčin a důsledků české finanční krize v 90. letech [online]. Praha: Grantová agentura České republiky, 2003 [cit. 2019-07-29]. str. 12. Dostupné z: [https://nb.vse.cz/kbp/TEXT/Grant\\_krize\\_1a.pdf](https://nb.vse.cz/kbp/TEXT/Grant_krize_1a.pdf)

<sup>6</sup> Pro obavu z budoucí platební neschopnosti úvěrové instituce začnou věřitelé hromadně vybírat své vklady. Jelikož instituce drží pouze částečné rezervy, nikdy nemohou vyplatit všechny věřitele. Paradoxně tak vybírající urychlují krizi, jež může vést až k bankrotu.

<sup>7</sup> Pojem „fire sale“ původně sloužil k označení prodeje výrobků poničených ohněm. V kontextu finančních trhů jde o nucený prodej aktiv za dislokovanou cenu. Prodej aktiv je nucený v tom smyslu, že prodávající nemůže dostat svým věřitelům, aniž by prodal svá aktiva. Cena je dislokována, jelikož nejvyšší potencionální uchazeči jsou obvykle zapojeni do podobné činnosti jako prodávající, a proto jsou sami zadlužení a nemohou si půjčit na koupi aktiva. Je možné, že jsou sami nuceni k prodeji svých aktiv. Aktiva jsou potom kupována subjekty, které s tímto druhem aktiv nemají zkušenosti a jsou je ochotni nakupovat pouze za mnohem nižší ceny. Viz také: SHLEIFER, Andrei a Robert VISHNY. Fire Sales in Finance and Macroeconomics [online]. Journal of Economic Perspectives, 2011 [cit. 2019-07-31]. str. 30. Dostupné z: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.25.1.29>

Pro hlubší analýzu musíme porozumět tomu, jak se krize utváří.<sup>8</sup> Mnoho teorií zaměřujících se na původ krizí rozpoznalo, že finančním krizím předchází rychlý nárůst hodnoty aktiv a rapidní úvěrový růst. Toto přirozeně vyžaduje zodpovězení otázky, jak je možné, že účastníci finančních trhů, tvůrci fiskální či monetární politiky rizika nepředvídali a nesnažili se o zpomalení růstu úvěrů a hodnoty aktiv? Bohužel je téměř nepředvídatelné, zda dané aktivum je skutečně lukrativní a v době růstu pouze dorovnává svou reálnou hodnotu, nebo zda je již nadhodnocené. Kdykoli některé aktivum zažívá intenzivní růst, oba tábory vnesou několik validních argumentů podporujících svou tezi. I s širokým rozhledem v dané problematice a hlubokým porozuměním fungování finančních trhů je pak většinou velmi těžké si tato tvrzení ověřit.

## 1. Hodnota aktiv – růst a pád

Zvraty hodnot aktiv jsou fenoménem, jenž byl v minulosti mnohokrát pozorován. Klasickým příkladem cyklu růstu a následného poklesu je tzv. tulipánová horečka, která proběhla v Nizozemí v letech 1634–1637, nebo „jihomořská“ spekulativní bublina, která „praskla“ roku 1720 v Anglii.<sup>9</sup> V obou uvedených případech cena konkrétního aktiva (v případě Nizozemí tulipánových cibulí, v případě Anglie akcií South Sea Company) v krátkém časovém horizontu prudce vzrostla, načež následoval rychlý propad. Tyto případy jsou extrémní, nicméně nikoli ojedinělé, a určitě nejsou jen otázkou minulosti. Pro příklad se podívejme na tento srovnávací graf, znázorňující vývoj cen nemovitostí během finanční krize v letech 2007–2008.<sup>10</sup>

---

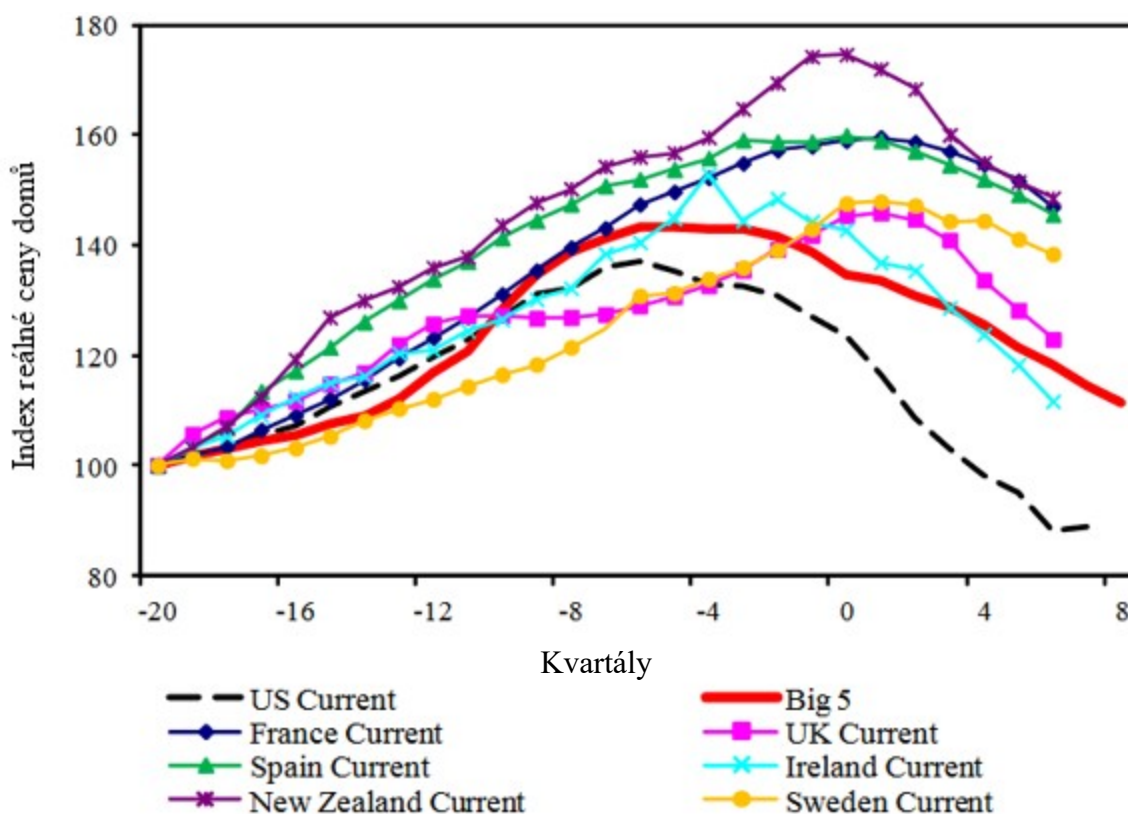
<sup>8</sup> CLAESSENS, Stijn a M. Ayhan KOSE. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications. In: IMF Working Paper [online]. Washington: International Monetary Fund, 2013, 30. ledna 2013, str. 5 [cit. 2019-07-28]. ISBN 9781475561005. ISSN 1018-5941. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Financial-Crises-Explanations-Types-and-Implications-40283>

<sup>9</sup> D. BORDO, Michael a Olivier JEANNE. Boom-Busts in Asset Prices, Economic Instability, and Monetary Policy [online]. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 2002 [cit. 2019-07-29]. Dostupné z: <https://www.nber.org/papers/w8966>

<sup>10</sup> CLAESSENS, Stijn a M. Ayhan KOSE. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications. V: IMF Working Paper [online]. Washington: International Monetary Fund, 2013, 30. ledna 2013, str. 6 [cit. 2019-07-28]. ISBN 9781475561005. ISSN 1018-5941. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Financial-Crises-Explanations-Types-and-Implications-40283>



Graf č. 1 Vývoj cen nemovitostí během finančních krizí



Zdroj: CLAESSENS, Stijn a M. Ayhan KOSE. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications, str. 56, vlastní úprava.

Index reálné ceny domů se pět let před propuknutím finanční krize rovná stu. Křivka „Big 5“ průměruje hodnoty indexů pěti velkých finančních krizí (španělské – 1977, norské – 1987, finské – 1991, švédské – 1991 a japonské – 1992). U finanční krize z let 2007–2008 se předpokládá, že měla počátek 2007Q3, tedy ve 3. kvartálu roku 2007. Na grafu jej na ose  $x$  označuje bod 0. Graf tak sleduje vývoj cen od 3. kvartálu roku 2002.<sup>11</sup>

Spekulativní bublina vzniká tehdy, když je hodnota aktiva (např. zlata, nemovitostí, akcií) vyšší, než kolik by byla ochotna racionální a informovaná osoba zaplatit na základě očekávaných budoucích peněžních toků. Je to dočasná, nestandardní odchylka od skutečné hodnoty. Klíčem ke zjištění, kdy je aktivum považováno za nadhodnocené (tj. vytváří se cenová bublina), je tak určení,

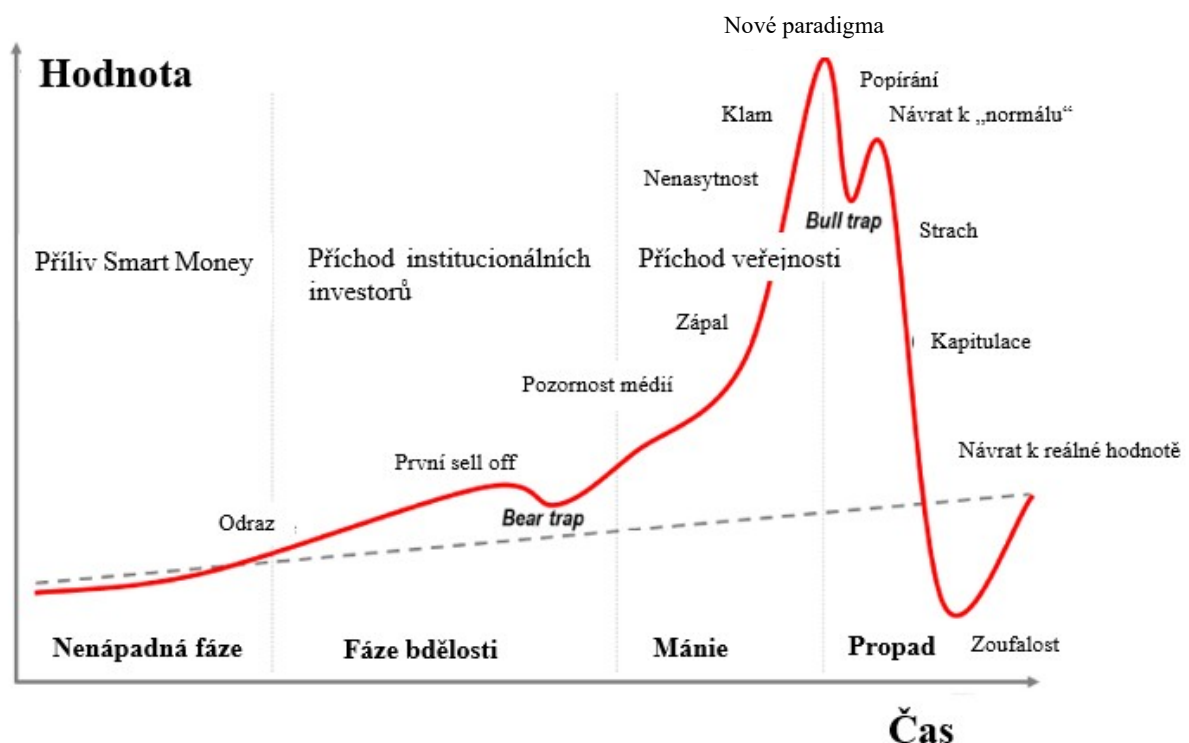
<sup>11</sup> CLAESSENS, Stijn a M. Ayhan KOSE. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications. V: IMF Working Paper [online]. Washington: International Monetary Fund, 2013, 30. ledna 2013, str. 56 [cit. 2019-07-28]. ISBN 9781475561005. ISSN 1018-5941. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Financial-Crises-Explanations-Types-and-Implications-40283>

kdy tržní cena překročila vnitřní hodnotu.<sup>12</sup> Nominální hodnota stoupá, a každým dnem se tak víc a víc vzdaluje té reálné. Vzestup nominální hodnoty je většinou způsoben jednou z těchto příčin:

- Nejčastější příčinou je nízká úroveň úrokových měr. Nadměrná úvěrová kreace utvoří přebytek likvidity. Investoři si mohou levně půjčit, ale nemohou dosáhnout výhodné návratnosti svých dluhopisů. Hledají tak další třídu aktiv, do které by investovali.
- Druhou nejčastější příčinou je „demand-pull inflation“ (inflace tažená poptávkou). Třída aktiv se náhle stane populární. S růstem ceny se každý chce dostat k zisku. Index spotřebitelských cen však tuto formu inflace ne vždy přesně zachytí.
- Obava z nedostatku aktiv. Investoři mají za to, že na trhu není dostatek lukrativního aktiva. Panikaři a nakupují jej z obavy, že se vyčerpá, a navyšují tak jeho hodnotu.

V závislosti na velikosti trhu a likvidity aktiva může bublina splasknout v rámci hodin, dní, měsíců. Předcházejí drobné náznaky, avšak ty jsou většinou investorů ignorovány. Někteří si jich mohou být vědomi, ale sázejí na to, že včas prodají. Každá z obchodních mánií v historii byla jiná, avšak vyskytují se zde podobnosti. Zjednodušeně lze identifikovat 4 stadia spekulativních bublin:

Graf č. 1 Fáze bubliny



Zdroj: RODRIGUE, Jean-Paul. Stages in a Bubble. The Geography of Transport Systems, vlastní úprava.

<sup>12</sup> OBAYASHI, Yoshiki, Philip PROTTER a Shihao YANG. *The Lifetime of a Financial Bubble* [online]. In: 16. června 2015, str. 2 [cit. 2020-10-15]. Dostupné z: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2618486](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2618486)

- 1) **Nenápadná fáze:** Ti, kteří chápou nově utvářející se skutečnosti, si uvědomují vznikající příležitost k podstatnému budoucímu zhodnocení. Do nového aktiva se tak vlévají tzv. „smart money“. Jde o investici prováděnou kategorií investorů, kteří mají lepší přístup k informacím a chápou širší ekonomické souvislosti. Stále však podstupují riziko, jelikož jejich předpoklady se nemusejí potvrdit. „Smart money“ jsou tak často investovány v tichosti a opatrně. Hodnota aktiva se postupně zvyšuje, často bez povšimnutí běžné populace. Jsou zakládány stále větší pozice a domněnky těchto investorů jsou potvrzovány. Základy jsou dobře položeny a tato třída aktiv pravděpodobně zažije významné budoucí ocenění.
- 2) **Fáze bdělosti:** Mnoho investorů si všímá rostoucí dynamiky, začíná do aktiva investovat a tlačí tak na růst jeho hodnoty. Může dojít na krátkodobý sell-off<sup>13</sup>, kterých může být i víc a každý z nich začíná na vyšší hodnotě než ten předchozí. Chytří investoři využijí této příležitosti k posílení svých pozic. V závěru fáze bdělosti si média začínají všimnout pozitivních zpráv o tom, jak nový rozmach prospívá ekonomice „vytvářením“ bohatství.
- 3) **Mánie:** Každý si všiml, že hodnota stoupá, veřejnost se nechává zlákat touto „životní příležitostí“ a nekriticky očekává budoucí zhodnocení. Tato fáze není založena na logice, ale na psychologii. Záplava peněz navyšuje cenu aktiva na stratosférickou úroveň. Čím vyšší je hodnota, tím víc investic se do aktiva vlévá. V této chvíli mnoho chytrých investorů tiše vytáhne svá aktiva a – vzhledem k tomu, že o poptávku není nouze – zhodnocená aktiva prodají. Trh se stává stále divočejším. Mnoho dalších zájemců se snaží „naskočit“ a vydělat, aniž by rozuměli trhu či jeho dynamice. Hodnota je navyšována všemi možnými finančními prostředky, do značné míry pákovým efektem a dluhem. Pokud je bublina spojena s nezodpovědnými zdroji úvěrů, může vydržet mnohem déle, než by spousta pozorovatelů očekávala. Diskredituje se tak mnoho racionálních hodnocení, tvrdících že situace je

---

<sup>13</sup> První investoři vybírají své zisky, prodávají svá aktiva, což způsobí náhlý propad v hodnotě. V tuto chvíli se utvoří tzv. „bear trap“, tj. past na investory, kteří sázejí na pokles ceny a obchodují hlavně na krátkých pozicích, tedy nejdříve prodávají a až následně nakupují. „*Funguje to na principu půjčky. Svému brokerovi dáte pokyn k prodeji, ten vám aktivum vypůjčí, s tím, že máte závazek mu jej v budoucnu vrátit zpátky. Vypůjčené aktivum je na trhu ihned prodáno, tím se otvírá vaše krátká pozice. Vaším cílem je nyní toto aktivum dokoupit zpátky pokud možno za co nejnižší cenu. Ziskem či ztrátou se stává rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou.*“ Při utváření bubliny cena poroste. „Medvědi“ zde mohou přijít ke ztrátě, pokud svou pozici včas neuzavřou. Viz: Byci a medvědi, dlouhá pozice a krátká pozice. Sagefin [online]. Sagefin, 23. července 2015 [cit. 2019-08-02]. Dostupné z: <http://www.sagefin.cz/clanky/vzdelani/jak-zacit-obchodovat/byci-a-medvedi-dlouha-pozice-a-kratka-pozice/>

neudržitelná.<sup>14</sup> V určitém okamžiku mohou být učiněna odvážná prohlášení o zcela nových paradigmatech, která se nám snaží sdělit, že bylo dosaženo „stálé horní hodnoty“.

- 4) **Propad:** Téměř všichni si ve stejnou chvíli uvědomují, že se situace změnila. Důvěra a očekávání se setkávají s posunem paradigmatu, avšak cena již neroste. Součástí této fáze bývá období popírání, kdy se část investorů snaží ujistit veřejnost, že se jedná pouze o dočasný útlum. Někteří jsou skutečně oklamáni, avšak ne na dlouho. Mnozí se snaží svá aktiva prodat a zhodnotit tak své zisky, avšak poptávajících je málo. Všichni očekávají snížení ceny. Dům z karet se hroutl pod vahou pozdě přichozích, obvykle široké veřejnosti, držící svá stále se znehodnocující aktiva, po kterých není poptávka. Hodnota klesá daleko rychleji, než rostla. Mnoho majitelů aktiv, kteří nakupovali za pomoci pákového efektu, bankrotuje a vyvolává tak další vlnu prodeje. Veřejnost v tuto chvíli označuje daný sektor za nejhorší možnou investici. Chytří investoři začínají opět nakupovat.<sup>15</sup>

## 2. Typologie finančních krizí

Zatímco finanční krize mohou mít různé formy, odborná literatura přichází s konkrétními definicemi. Definice jsou ovšem silně ovlivněny teoriemi a přístupy odborníků, kteří se snaží krize vysvětlit.<sup>16</sup>

Obvykle se setkáváme se dvěma typy finančních krizí:

- 1) Krize klasifikované dle přísně kvantitativních definic, např. **krize měnová** a „**sudden stop**“.
- 2) Krize závislé na kvalitativní analýze a úsudku, např. **dluhová krize** a **bankovní krize**.

Podívejme se nyní na jednotlivé příklady finančních krizí blíže:

### 2.1. Měnová krize

Ve Dvořákově pojetí měnová krize představuje situaci, kdy dochází k prudkému a neočekávanému oslabení kurzu domácí měny. V systému pohyblivého kurzu se krize projeví jako

---

<sup>14</sup> Toto můžeme vidět mj. v Oscarem oceněném snímku režiséra Adama McKaye „The Big Short“, když Michael J. Burry, manažer hedge fondu, je zprvu skálopevně přesvědčen o přicházejícím pádu. Nicméně když cena dluhopisů navzdory všem faktorům neklesá, začíná pochybovat.

<sup>15</sup> RODRIGUE, Jean-Paul. Stages in a Bubble. The Geography of Transport Systems [online]. 2018 [cit. 2019-08-01]. Dostupné z: [https://transportgeography.org/?page\\_id=9035](https://transportgeography.org/?page_id=9035)

<sup>16</sup> CLAESSENS, Stijn a M. Ayhan KOSE. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications. V: IMF Working Paper [online]. Washington: International Monetary Fund, 2013, 30. ledna 2013, str. 12 [cit. 2019-08-03]. ISBN 9781475561005. ISSN 1018-5941. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Financial-Crises-Explanations-Types-and-Implications-40283>

výrazná depreciace nominálního kurzu. V systému pevného kurzu potom spekulativní útok na směnný kurz vynucuje devalvaci domácí měny. Centrální banka státu se proti tomuto může bránit prodejem devizových rezerv, zvýšením úrokových sazeb apod. Měnová krize se tak nemusí projevit pouze depreciací či devalvací, ale také jevy provázejícími obranu kurzu. Měnová krize se většinou neobjevuje sama, ale je doprovázena dluhovými a bankovními problémy. Z pohledu typologie se však jedná o krizi platební bilance. Jako příklad čisté měnové krize uvádí autor události spojené s rozpadem měnového evropského systému v letech 1992–1993.<sup>17</sup>

V květnu roku 1997 jsme měnovou krizi zažili v České republice. V říjnu 1995 Česká národní banka uskutečnila rozsáhlou liberalizaci toků na finančním účtu platební bilance a umožnila obchodování s českou korunou na mezinárodních měnových trzích. Centrální banka rovněž pokračovala v udržování režimu fixního kurzu měny. Tímto byly naplněny předpoklady ke spekulativním útokům na korunu, ke kterým skutečně o dva roky později došlo. Robert Holman uvádí, že pokud by Česká národní banka bezprostředně po liberalizaci kapitálových pohybů zavedla režim volně plovoucího kurzu, ke krizi by pravděpodobně nedošlo.<sup>18</sup>

Na základě přístupu harvardských odborníků pak Luc Laeven a Fabian Valencia definují měnovou krizi jako nominální depreciaci měny nejméně o 30 % a současný minimální 10% nárůst v míře depreciace ve srovnání s předchozím rokem.<sup>19</sup>

## 2.2. „Sudden stop“

Jedná se o náhlé snížení kapitálových toků do ekonomiky. Je pro něj charakteristické rychlé převrácení mezinárodních kapitálových toků, pokles výroby a spotřeby a snížení cen aktiv. Změny toků mohou být vyvolávány zahraničními investory, když sníží nebo zastaví příliv kapitálu do ekonomiky, nebo také občany státu, v případě realizace spotřeby nebo investičních výdajů v zahraničí, což má za důsledek odliv kapitálu z domácí ekonomiky. Vzhledem k tomu, že tomuto druhu krize velmi často předchází silná konjunktura zvyšující se ceny aktiv, může mít „sudden stop“ velmi nepříznivý dopad na ekonomiku a přivést ji do recese.<sup>20</sup>

---

<sup>17</sup> DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C. H. Beck, 2008. str. 169-170. ISBN 978-80-7400-075-1.

<sup>18</sup> HOLMAN, Robert. Měnová krize 1997 byla trest za nezavedení volného floating. In: KLAUS, Václav. Tři roky od měnové krize. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2000, s. 43-49. ISBN 80-902795-3-8.

<sup>19</sup> LAEVEN, Luc a Fabian VALENCIA. Systemic Banking Crises: A New Database. V: IMF Working Paper [online]. Washington: International Monetary Fund, 2008, Listopad 2008, str. 6 [cit. 2019-08-04]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08224.pdf>

<sup>20</sup> Sudden Stop. Investopedia [online]. New York City: Investopedia team, 2019, 16. července 2019 [cit. 2019-08-04]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/s/sudden-stop.asp>

Z výsledků empirických výzkumů vyplývá, že „sudden stop“ se často objevuje v reakci na globální ekonomické šoky (např. zvýšení úrokových sazeb, změny cen komodit). Toto se projevilo u spousty rozvíjejících se trhů v Latinské Americe a Asii v 90. letech 20. století nebo také ve východní Evropě v roce 2000. Po období velkého přílivu kapitálu došlo k prudkému odklonu nebo obrácení toků v návaznosti na globální šok. K tomuto typu krize jsou náchylnější ekonomiky se silnými přeshraničními finančními vazbami.<sup>21</sup>

### **2.3. Dluhová krize**

Dluhové krize členíme na externí a interní. Externí dluhová krize se projevuje neschopností státu splácet svůj zahraniční dluh. Sledovat ji nejčastěji můžeme u rozvojových zemí. Jihoafrická republika např. prošla od roku 1976 čtyřmi takovými krizemi, které však netrvaly většinou déle než dva roky. Argentina od roku 1982 zažila takové krize tři, avšak s průměrnou délkou trvání pěti let. Nejdelší, téměř čtrnáct let trvající dluhová krize, proběhla v letech 1982–1996 v Ekvádoru.<sup>22</sup> Z posledních let lze zmínit dluhovou krizi v Řecku. Nezodpovědné počínání řeckých vlád, manipulace statistik a nadměrné výdaje soukromého i veřejného sektoru, které neměly oporu v hospodářství způsobily platební neschopnost trvající od roku 2009–2018.<sup>23</sup>

Za vnější dluhovou krizi je také označována taková situace, kdy soukromé banky a firmy nejsou schopny splácet své zahraniční dluhy. V případě externích dluhových krizí se snaží pomoci prostřednictvím půjček Světová banka nebo Mezinárodní měnový fond.

O interní dluhové krizi píše Pavel Dvořák jako o dosud opomíjeném, a přitom nebezpečném typu krize. Projevuje se chronickou vnitřní přetížeností ekonomiky, nárůstem objemu klasifikovaných úvěrů<sup>24</sup> a platební neschopností podniků. V nejhorším možném scénáři vede k tzv. „credit crunch“, tedy k situaci, kdy úvěrový trh pro nedostupnost peněz zamrzne. Většinou jde o náhlé a markantní zpřísnění podmínek, za kterých si lze od komerční banky půjčit peníze.<sup>25</sup>

---

<sup>21</sup> CLAESSENS, Stijn a M. Ayhan KOSE. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications. V: IMF Working Paper [online]. Washington: International Monetary Fund, 2013, 30. ledna 2013, str. 16 [cit. 2019-08-04]. ISBN 9781475561005. ISSN 1018-5941. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Financial-Crises-Explanations-Types-and-Implications-40283>

<sup>22</sup> DVORÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C. H. Beck, 2008. str. 170-172. ISBN 978-80-7400-075-1.

<sup>23</sup> KARASOVÁ, Nikola. Průběh a důsledky řecké krize [online]. [cit. 2021-01-29]. Dostupné z: [https://digilib.phil.muni.cz/bitstream/handle/11222.digilib/142074/2\\_NeograecaBohemica\\_14-2014-1\\_9.pdf](https://digilib.phil.muni.cz/bitstream/handle/11222.digilib/142074/2_NeograecaBohemica_14-2014-1_9.pdf)

<sup>24</sup> Takový úvěr, jehož splácení je ohroženo.

<sup>25</sup> DVORÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C. H. Beck, 2008. str. 170-172. ISBN 978-80-7400-075-1.

## 2.4. Bankovní krize

Jako bankovní jsou označovány krize, v nichž hraje významnou roli nedostatečná likvidita a insolvence vícero komerčních bank. Obdobně jako u měnových krizí, za bankovní krizi taky označujeme situaci, kdy sice k bankrotu bank nedošlo, ale to pouze díky pomoci centrální banky či vládních intervencí.<sup>26</sup>

V systematické bankovní krizi dochází k vysokému počtu bankrotů finančních institucí a korporací (realizace domino efektu). Vznikají potíže s včasným splácením závazků, v důsledku čehož prudce rostou nesplacené úvěry a tenčí se peněžní zásoby v bankovním systému. Tato situace může být doprovázena sníženými cenami aktiv (resp. kolaterálů), nárůstem úrokové míry a zpomalením nebo obrácením kapitálových toků. V některých případech může být krize spuštěna „bank runem“, ale většinou jde o všeobecné uvědomění si, že systémově důležité finanční instituce jsou v tísní.<sup>27</sup> V ekonomicky rozvinutých zemích je nejčastějším spouštěčem krize náhlá ztráta hodnoty některého typu bankovních aktiv (akcií, nemovitostí, derivátů apod.) nebo reakce na dluhovou či měnovou krizi. Fiskální náklady k odvrácení bankovní krize bývají často vysoké a v řadě případů překračují 20 % objemu HDP. Vedou proto k prudkému zvýšení veřejného zadlužení.<sup>28</sup>

---

<sup>26</sup> DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C. H. Beck, 2008. str. 170. ISBN 978-80-7400-075-1.

<sup>27</sup> LAEVEN, Luc a Fabian VALENCIA. Systemic Banking Crises: A New Database. V: IMF Working Paper [online]. Washington: International Monetary Fund, 2008, Listopad 2008, str. 6 [cit. 2019-08-04]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08224.pdf>

<sup>28</sup> DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C. H. Beck, 2008. str. 170. ISBN 978-80-7400-075-1.

### III. Hospodářská kriminalita

Bohužel ani hospodářská kriminalita není pojmem, který by se mohl chlubit jednoznačnou definicí. Lze ovšem nalézt společné jmenovatele, specifické pro tuto oblast kriminologie. Na rozdíl od majetkové kriminality, která směřuje proti majetku fyzických či právnických osob, hospodářská kriminalita míří proti hospodářskému systému, jeho fungování a financím. Útoky mohou mít mnoho podob. S modernizací informačních technologií a složitějšími strukturami fungování trhů přibývají další sofistikované možnosti ohrožení. Od ostatních druhů kriminality se hospodářská liší především tím, že schémata ilegálních aktivit jsou téměř totožná se schématy legálního ekonomického života. Jsou používány stejné ekonomické nástroje a postupy, což činí rozkrývání a případné dokazování kriminální činnosti o to obtížnějším.<sup>29</sup>

Zahraniční literatura používá pro hospodářskou kriminalitu pojem „economic crime“ nebo – dnes možná častěji – „white-collar crime“, tedy „kriminalita bílých límečků“. Doporučení Výboru ministrů členských států Rady Evropy o ekonomické kriminalitě zmiňuje tyto stěžejní škodlivé dopady ekonomické trestné činnosti:

- Způsobuje ztrátu velkého množství lidí (společníkům, akcionářům, zaměstnancům, konkurentům, zákazníkům, věřitelům), společnosti jako celku a také státu, který musí nést těžkou finanční zátěž, nebo trpí značnou ztrátou příjmů.
- Poškozuje národní a mezinárodní ekonomiku.
- Způsobuje ztrátu důvěry v samotný ekonomický systém.
- Vytváří složité právní problémy jak na národní, tak nadnárodní úrovni.

Státům proto Rada Evropy doporučuje předcházet trestným činnům vhodnou občanskoprávní, obchodněprávní a správněprávní úpravou, které by mělo trestní právo pouze vhodně doplňovat a posilovat. Příloha tohoto doporučení uvádí konkrétní výčet druhů hospodářské kriminality:

- 1) kartelové trestné činy;
- 2) podvodné praktiky a zneužívání ekonomické situace nadnárodními společnostmi;
- 3) podvodné opatřování nebo zneužívání státních a mezinárodních dotací;
- 4) počítačová kriminalita (např. krádeže dat, porušení tajemství, manipulace s počítačovými daty);
- 5) falešné firmy;

---

<sup>29</sup> GRĚVNA, Tomáš, Miroslav SCHEINOST a Ivana ZOUBKOVÁ. Kriminologie. 4., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Str. 277. ISBN 978-80-7478-614-3.



- 6) falšování účetních rozvah a trestné činy související s účetnictvím;
- 7) podvody týkající se ekonomické situace a podnikového kapitálu společnosti;
- 8) porušení standardů bezpečnosti a ochrany zdraví zaměstnanců ze strany společnosti;
- 9) podvody na úkor věřitelů (např. bankrot, porušování práv duševního a průmyslového vlastnictví);
- 10) podvody na úkor spotřebitelů (zejména falšování či zavádějící označení zboží, trestné činy proti veřejnému zdraví, zneužívání slabosti či nezkušenosti spotřebitele);
- 11) nekalá soutěž (včetně podplácení zaměstnance konkurenční společnosti) a zavádějící reklama;
- 12) daňové trestné činy a úniky v oblasti sociálních plateb podniků;
- 13) celní delikty (např. vyhýbání se celním povinnostem, porušení kvótních omezení);
- 14) trestné činy týkající se peněžních a měnových předpisů;
- 15) trestné činy související s burzovními obchody a bankami (např. burzovní operace a zneužívání nezkušenosti veřejnosti);
- 16) trestné činy proti životnímu prostředí.

Nespecifikované trestné činy (viz body č. 3, 4, 9, 12, 13, 14, 15 a 16) jsou považovány za hospodářskou kriminalitu pouze tehdy, pokud jimi hrozí nebo byla způsobena podstatná škoda, předpokládají zvláštní obchodní znalosti ze strany pachatelů a byly spáchány podnikateli při výkonu jejich profese nebo funkcí.<sup>30</sup>

Autoři učebnice *Kriminologie* (2014) tak charakterizují hospodářskou kriminalitu jako „protiprávní ekonomické jednání, kterým byl dosažen finanční prospěch na úkor konkrétního ekonomického subjektu (stát, obchodní společnost, fond, fyzická osoba apod.) a které naplňuje zákonné znaky skutkových podstat konkrétních trestných činů. Ekonomické jednání je takové jednání, které je realizováno v ekonomickém prostředí s využitím ekonomických nástrojů.“<sup>31</sup>

---

<sup>30</sup> Of the committee of ministers to member states on economic crime. Štrasburk: Rada Evropy, 1981, ročník 81, číslo 12. Dostupné také z: <https://rm.coe.int/09000016804cae97>

<sup>31</sup> GRIVNA, Tomáš, Miroslav SCHEINOST a Ivana ZOUBKOVÁ. *Kriminologie*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Str. 278. ISBN 978-80-7478-614-3.

# 1. White-collar crime

## 1.1. Počátky konceptu kriminality bílých límečků

Tvůrcem tohoto metaforického termínu se stal sociolog Edwin Sutherland. Sutherland již 27. prosince 1939 na společném zasedání Americké ekonomické asociace a Americké sociologické společnosti (pro svou nešťastnou zkratku později přejmenované na Americkou sociologickou asociaci), jíž byl prezidentem, přednesl příspěvek s názvem „The White Collar Criminal“. Svým projevem a následně publikovanou prací inicioval zájem o vědecké studium zločinu bílých límečků. Publikoval zde několik pro svou dobu důležitých pozorování:

- 1) Vážení lidé ze střední a vyšší třídy se dopouštějí činů, které působí značnou újmu jak na financích, tak zdraví a životech, a z toho důvodu by měly být považovány za zločin;
- 2) tyto činy jsou páchany za účasti v podnikání nebo povolání;
- 3) kriminalita bílých límečků má v různých odvětvích průmyslu různou míru;
- 4) ovšem i ve stejném odvětví podnikání jsou do ní zapojeny některé společnosti více než jiné;
- 5) ani běžná pouliční kriminalita<sup>32</sup>, ani kriminalita bílých límečků úzce nesouvisí s faktory jako je chudoba, ekonomická deprivace či psychopatické nebo sociopatické vlastnosti zúčastněných osob (Sutherland kritizoval tehdejší akademickou „posedlost“ zločiny spáchanými osobami s nižším socioekonomickým statusem, zejména těmi, které byly spáchany mladistvými muži);
- 6) faktory, které vysvětlují trestnou činnost nižší nebo pracující třídy, jsou tytéž jako faktory způsobující trestnou činnost bílých límečků.

Sutherland zpochybňoval dosavadní teorii vysvětlující kriminální chování zejména faktory chudoby a psychologickými nebo osobnostními nedostatky. Dokázal, že vzorky na nichž byla empirická kriminalita založena, byly neobjektivní. Zahrnovaly pouze určité typy pachatelů trestných činů (pouliční zločin), zatímco ostatní pachatelé byli vyloučeni, v důsledku čehož se stávaly teoretické dedukce neplatnými. S ohledem na příčiny jak pouliční kriminality, tak

---

<sup>32</sup> Pouliční kriminalita neboli pouliční zločin (street crime) je vágní pojem, se kterým mnohdy pracují autoři zahraničních publikací, kdy jej dávají do kontrastu s kriminalitou bílých límečků (white-collar crime). Sociologie ji definuje jako trestnou činnost, která se projevuje na veřejných místech. Pouliční kriminalita má různé typy, např. kriminalita proti životu a zdraví (vražda, ublížení na zdraví), proti sexuální nedotknutelnosti a sexuální svobodě (znásilnění), proti majetku (loupež, krádež), proti veřejnému pořádku (vandalismus, nelegální držení zbraně, sprejerství) a proti veřejnému zdraví (prostituce, obchodování s drogami).

kriminality bílých límečků Sutherland vytvářel obecnou teorii kriminality. Ta byla ovšem publikována v díle *White Collar Crime* až téměř deset let od jeho projevu.<sup>33</sup>

Definice kriminality bílých límečků přesto zůstává kontroverzním tématem a je vždy podstatně ovlivněna tím, kým je studována a s jakým cílem, stejně jako obecné závěry o povaze této kriminality. Autoři jednotlivých příspěvků v *The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME* z roku 2016 nabízejí zajímavé postřehy a zjištění týkající se konkrétních témat a jsou jednotni v několika obecných závěrech:

- Pachatelé této trestné činnosti se odlišují od ostatních pachatelů především sociálním zázemím, psychologickou charakteristikou a také z pohledu demografie.
- V porovnání s těmi, kteří páchají násilnou trestnou činnost, jsou pachatelé kriminality bílých límečků podstatně silněji ovlivněni úvahami o racionální volbě.
- Jednotlivci, kteří zastávají v organizcích výkonné nebo manažerské pozice, mají mnoho příležitostí se zapojit do trestné činnosti s velmi nízkou pravděpodobností dopadení.
- Kontrolní mechanismy jsou zde jiné nežli u pachatelů pouliční kriminality. Zatímco kontrola kriminality na ulici se zaměřuje na trestání a odstrašování, kontrola kriminality bílých límečků je zaměřena na regulaci a podporu dodržování předpisů.
- Ačkoli je obtížné určit i pouze s přibližnou přesností ekonomické náklady kriminality bílých límečků, zcela určitě převažují nad náklady ostatních forem kriminality.<sup>34</sup>

## **1.2. Organizace jako příčina zločinu**

Sutherland se musel vypořádat se dvěma empirickými zákonitostmi kriminality bílých límečků. Kládl si otázku, jak je možné, že některé typy průmyslových odvětví se zdají být úrodnější půdou pro utváření kriminogenního prostředí než jiné a proč se v rámci stejných odvětví některé organizace podílejí na protiprávním jednání více než ostatní. Stejně jako na úrovni jednotlivců se na úrovni podniků vyskytl nízký počet společností, které měly na svědomí neobvykle vysoký podíl z celkového počtu spáchaných trestných činů. Aby mohl vysvětlit strukturu trestné činnosti jak napříč typy podniků, tak v rámci jednotlivých oborů podnikání, Sutherland tvrdil, že odpovědnost spočívá v praxi samotného podnikání. Odhalil, že některá

---

<sup>33</sup> Understanding "Criminogenic" Corporate Culture: What White-Collar Crime Researchers Can Learn from Studies of the Adolescent Employment-Crime Relationship. In: SIMPSON, Sally S. a David WEISBURD. *The Criminology of White-Collar Crime*. New York: Springer, 2009, s. 15-16. ISBN 978-0-387-09501-1. Dostupné z: doi:10.1007/978-0-387-09502-8

<sup>34</sup> VAN SLYKE, Shanna R., Michael L. BENSON a Francis T. CULLEN. Core Themes in the Study of White-Collar Crime. In: VAN SLYKE, Shanna R., Michael L. BENSON a Francis T. CULLEN. *The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME*. Oxford: Oxford University Press, 2016, s. 1-21. ISBN 978-0-19-992551-.

průmyslová odvětví a některé firmy v rámci takovýchto odvětví mají soubor norem nebo kulturních proskripcí, které jsou k porušení zákona „přívětivé“. V těchto odvětvích a firmách vzkvétá kriminalita bez ohledu na vlastnosti jednotlivců, kteří v nich zastávají pracovní pozice.

Kriminalita bílých límečků vzniká tedy proto, že v podnicích existují „acultures“, které umožňují nejen schválení nezákonných činů, ale dokonce pobízejí zaměstnance k nezákonným postupům, které přinášejí společnosti zisk. V některých případech byli zaměstnanci za respektování právní regulace dokonce trestáni.<sup>35</sup>

Pachatelé zločinu bílých límečků jen zřídka pocházejí z řad mladistvých delikventů. V rámci procesu učení se praktickému podnikání jsou noví zaměstnanci uvedeni do kriminogenního prostředí. V mnoha případech jim vedoucí pracovníci nařizují dělat věci, které noví zaměstnanci považují za neetické nebo nezákonné. V jiných případech se „nováčci“ od zaměstnanců stejného postavení učí, jak dosáhnout úspěchu. Učí se specifickým technikám porušování zákona a rozpoznávání situací, kdy mohou být užity. Také rozvíjejí obecnou ideologii dané společnosti. Ta vzniká částečně ze specifických postupů, které jsou generalizovány frázemi jako: „Je to jen business“, „obchod je obchod“ apod. Tato zevšeobecnění pomáhají „nováčkům“ racionalizovat neetické postupy a přijímat nelegální praktiky v podnikání.<sup>36</sup>

Ke stejným závěrům dochází i sociolog Everret C. Hughes, který si kladl otázku, proč se zdánlivě čestní členové společnosti a obchodního světa uchylují k trestné činnosti, která má mnohdy za následek finanční a často i fyzické poškození ostatních lidí. Stejně jako Sutherland dochází k závěru, že to byla nevhodná podniková kultura, která udělala z obyčejných lidí zločince.<sup>37</sup>

### 1.2.1. Organizace jako aktér

Při zkoumání ekonomické kriminality je nutno odlišovat, zda zkoumáme kriminalitu jednotlivců, nebo korporace jako celku. Ačkoli se v našem právním řádu uplatňuje Savignyho teorie fikce a za právní osobnosti musí někdo jednat, z kriminologického hlediska korporaci

---

<sup>35</sup> Understanding "Criminogenic" Corporate Culture: What White-Collar Crime Researchers Can Learn from Studies of the Adolescent Employment-Crime Relationship. In: SIMPSON, Sally S. a David WEISBURD. *The Criminology of White-Collar Crime*. New York: Springer, 2009, s. 17-18. ISBN 978-0-387-09501-1. Dostupné z: doi:10.1007/978-0-387-09502-8

<sup>36</sup> SUTHERLAND, Edwin H. *White Collar Crime: The uncut version*. New York: Vail-Ballou Press, 1983. ISBN 9780300033182.

<sup>37</sup> Understanding "Criminogenic" Corporate Culture: What White-Collar Crime Researchers Can Learn from Studies of the Adolescent Employment-Crime Relationship. In: SIMPSON, Sally S. a David WEISBURD. *The Criminology of White-Collar Crime*. New York: Springer, 2009, s. 17. ISBN 978-0-387-09501-1. Dostupné z: doi:10.1007/978-0-387-09502-8

vnímáme jako nezávislého aktéra, projevujícího chování, které lze vědecky zkoumat. Z toho pohledu mají korporace „život“, jenž je nezávislý na životech jednotlivců, kteří organizaci tvoří.

Korporace lze popsat dle jejich organizačních charakteristik: **strategií, strukturou a kulturou**. Strategie se týká stanovených cílů, prostředků a procesů k jejich dosažení. Struktura vyjadřuje způsob organizace společnosti, distribuce úkolů a odpovědnosti mezi její členy. Kultura potom odkazuje na soubor hodnot, přesvědčení a norem, které představují jedinečný charakter organizace a poskytují kontext jejího jednání. Z tohoto vědeckého pohledu lze organizace považovat za schopné jednat pro dosažení svých cílů, a mohou proto nést odpovědnost za důsledky svých činů. Tento pohled je rovněž promítán v právních systémech, v nichž jsou korporace považovány za právní subjekty, které mohou nést trestněprávní odpovědnost. Některé korporace tak mohou mít kriminogenní dispozice. Tyto dispozice vycházejí právě ze struktury, firemní kultury a používaných strategií, ale také z kontextu doby a prostředí.

Kritici tohoto náhledu zdůrazňují, že činy, které jsou označovány jako zločiny korporací, jsou přece jen prováděny lidmi. Avšak i pro zkoumání chování jednotlivců jsou relevantní vlastnosti korporace, které v této rovině představují významný faktor ovlivňující pachatelovo počínání.<sup>38</sup>

„Agency theory“<sup>39</sup> rozvádí možné mechanismy zasoupených pro kontrolu zástupců, které jim umožňují sledovat vlastní zájem (např. pravidla výběru, zvláštní odměny a jiné majetkové pobídky, omezování rozhodovací autority, monitorování a hodnocení výsledků). Proto by nemělo překvapit, že pobídky určené ke sladění zájmů vedoucích zaměstnanců a akcionářů společností, jako je třeba poskytování zaměstnaneckých akcií, mohou vést k tomu, že manažeři vymyslí nezákonné procesy vedoucí ke zvýšení cen akcií. Takovéto korporace poskytují motiv, příležitost a prostředky pro korporátní trestnou činnost vlastními vedoucími zaměstnanci.<sup>40</sup>

---

<sup>38</sup> CRIMINOGENIC ORGANIZATIONAL PROPERTIES AND DYNAMICS In: Wim Huisman. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 435-462 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>39</sup> „Agency theory“ je široký pojem představující vztah mezi dvěma stranami. Jednou je „agent“, kterého můžeme překládat jako zástupce, a druhou „principal“, který představuje hlavu firmy. Ten deleguje na zástupce rozhodovací činnost v otázkách běžného provozu. Jelikož tato rozhodnutí se projevují na financích zastoupeného, mohou vyvstat rozdíly názorů, priorit či zájmů. Tato teorie předpokládá, že zájmy zástupce a zastoupeného se mohou lišit a toto označuje za „principal-agent problem“. Např. vedení firmy se rozhodne expandovat na nový trh, tímto rozhodnutím obětují krátkodobou výnosnost podniku za očekávaný růst v budoucnu. Nicméně akcionáři nechtějí vidět pokles hodnoty svých akcií a rozhodnou se této strategii oponovat. Agency Theory. Investopedia [online]. New York City: Investopedia team, 2019, 14. prosince 2020 [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/a/agencytheory.asp>

<sup>40</sup> CRIMINOGENIC ORGANIZATIONAL PROPERTIES AND DYNAMICS In: Wim Huisman. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 435-462 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

### 1.2.2. Strategie, prostředky a cíle

Podle některých vědců (Edward Gross, Steven Box, Maurice Punch) už jen fakt, že si korporace klade cíle, ji činí ze své podstaty kriminogenní. Samotná snaha o dosažení cíle (jako takové si můžeme představit snahu o zisk, boj o přežití, úsilí o naplnění státem stanovené kvóty atd.) poskytuje zaměstnancům racionální důvod k porušení zákona, pokud by takovéto porušení pomohlo cíle dosáhnout. Motiv se stává obzvláště silným, pokud podniková strategie klade velký důraz na dosažení cílů, a nezdůrazňuje použití vhodných prostředků. Za těchto okolností existuje riziko, že cíle ospravedlní prostředky. Z tohoto pohledu není kriminogenní ani tak povaha cílů, jako tlak na jejich dosažení.

Ačkoli se tento pohled může zdát věrohodný, chybí mu širší empirický základ. Kritika upozorňuje, že korporace mohou usilovat o dosažení vícero cílů, především zisku, ovšem kupříkladu také dosažení reputace společensky zodpovědného podniku. V literatuře týkající se etiky v podnikání nebo řádného řízení podniku je často zmiňována zásada „PPP – profit, people, planet“. Mnoho korporací tak tvoří hierarchii cílů. Nepopírají, že zisk je nezbytný cíl k dosažení hlavního účelu. Nicméně dnes je nutno dosahovat už daleko více cílů, které jsou nezbytné pro „přežití“. Ty se mohou týkat zdraví a bezpečnosti zaměstnanců, vztahů se zákazníky, místními obyvateli či regulačními úřady.<sup>41</sup>

Musíme také rozlišovat mezi krátkodobým a dlouhodobým ziskem. Zaměření na krátkodobé cíle může být způsobeno omezenými kognitivními schopnostmi či chamtivou osobností vedoucích manažerů. Může být ovšem také způsobeno nedostatky v rozhodovacích postupech nebo určitými rysy podnikové kultury. Nicméně korporace, které usilují o dlouhodobý zisk, se snaží o fungování v souladu s právními předpisy a společenskou odpovědností.

Motiv zisku může dokonce korporace vést k tomu, aby vykonaly více, než je zákonem požadováno.<sup>42</sup> Vědci Jonathan C. Borck a Cary Coglianese zjistili, že firmy, které se zapojují do dobrovolných seberegulačních programů v oblasti životního prostředí, zvyšují prodej díky zákazníkům, kteří tuto snahu oceňují. Tyto snahy mohou také lákat produktivní zaměstnance, zvyšovat produktivitu u zaměstnanců současných, zajistit příznivější zacházení u regulačních orgánů. Rovněž Orlitzkym, Schmidtem a Rynesem je doložena pozitivní korelace mezi ziskovostí

---

<sup>41</sup> Tamtéž.

<sup>42</sup> PEARCE, Frank a Steve TOMBS. Hazards, Law and Class: Contextualizing the Regulation of Corporate Crime. Social & Legal Studies. Londýn, 1997, 6(1), s. 82.

a společenskou odpovědností podniků. V tomto případě firemní cíle poskytují motivaci spíše pro dodržování předpisů než pro jejich porušování.<sup>43</sup>

### 1.2.3. Teorie napětí („Strain theory“)

Wim Huisman poukazuje, že ačkoli by se mohlo zdát, že hlavním motivem korporátní kriminality je touha po maximalizaci zisků, zdá se, že silnějším faktorem je snaha minimalizovat ztráty. Zajistit soulad s právními předpisy vyžaduje značné peněžní částky. Korporace tedy musí mít finanční zdroje, které umožňují dodržování předpisů, což je obtížné nepř. pro společnosti v bezúspěšné ekonomické situaci. Pro takové společnosti může být velmi lákavou úspora na nákladech pro zajišťování souladu s právními předpisy nebo může být obtížné odolat příležitostem k nelegálním výdělkům. Z těchto důvodů je ekonomická situace korporace relevantní pro míru dodržování předpisů.<sup>44</sup>

Neschopnost dosáhnout ekonomických cílů je jedním z nejčastějších způsobů vysvětlení kriminality bílých límečků, a to jak po teoretické, tak empirické stránce. V mnoha textech je tento kauzální faktor analyzován z pohledu sociologické teorie napětí, formulované Robertem K. Mertonem již v roce 1938. Ta spojuje kriminalitu se zátěží, která se vytváří při neschopnosti dosáhnout úspěchu. Je-li cílem korporací maximalizace zisku a expanze tržního podílu, zvyšuje se motivace zapojit se do nelegálního chování, protože je obtížnější dosáhnout těchto cílů pomocí právně aprobovaných prostředků. Studie potvrzují, že podniková kriminalita je častější u společností s relativně nízkými či klesajícími zisky, společností v uvadajících průmyslových odvětvích nebo u společností trpících jinými finančními problémy. Korporátní zločin může být tedy nejen výsledkem neschopnosti splnit ekonomické cíle, ale také důsledkem obavy z ekonomických problémů. Existují tedy různé druhy napětí, jako je strach z nedosažení cílů a strach ze ztráty toho, čeho již bylo dosaženo. Navíc existují proměnné, které vytvářejí různé úrovně napětí (např. výše rozdílu mezi očekávaným a skutečně dosaženým ziskem, úroveň tlaku vyvíjeného na zaměstnance k dosažení cílů a dostupnost legálních i nelegálních alternativ).

Kromě toho, že napětí je výsledkem vnějších faktorů, mnoho případových studií uvádí příklady vlastního „sebezatežování“. Jsou známy příběhy ambiciózních generálních ředitelů, příkladem nám mohou být rozsáhlé účetní podvody potravinářského gigantu Ahold, který byl *The New York Times* a *The Economist* označen jako „European Enron“. Jelikož lídři Aholdu

---

<sup>43</sup> CRIMINOGENIC ORGANIZATIONAL PROPERTIES AND DYNAMICS In: Wim Huisman. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 435-462 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>44</sup> Tamtéž.

předpokládali, že globalizace ponechá prostor na trhu jen několika velkým hráčům, stanovili cíl zvýšení ročního obrátu o 15 %. Ten však byl dosažitelný pouze falšováním účetních knih.<sup>45</sup>

V případech korporátního zločinu může jít napětí organizace ruku v ruce s napětím zaměstnance, např. když jsou osobní zájmy spojeny s dosažením cílů podnikem (např. vysoké bonusy spojené s dosažením ambiciózních prodejních cílů). Je možné, že se někteří jednotlivci ztotožňují s korporacemi, ve kterých pracují, tak úzce, že zprostředkovaně zažívají napětí, se kterým se vypořádává podnik. Na úrovni jednotlivců je však napětí projevem strachu. Ať už ze ztráty toho, co již bylo získáno, nebo strachu z propadu. Dvojice vědců David Weisburd a Elin Waring ve své studii o kriminálních vzorcích označili 1100 odsouzených pachatelů s bílým límečkem jako skupinu „osob reagujících na krize“, které se dopouštějí trestných činů pouze v reakci na určitý typ krize v jejich profesním nebo osobním životě.<sup>46</sup>

#### 1.2.4. Struktura organizace

Organizační struktura je hierarchický rámec, udávající pravidla autority, komunikace a přidělující zaměstnancům práva i povinnosti. Určuje způsob a rozsah delegování úkolů, pravomocí, odpovědnosti, provádění kontroly a způsob toku informací mezi úrovněmi řízení. Organizační struktura je mezi příčinami korporátní kriminality relevantní proměnnou.<sup>47</sup>

Zaměříme-li se na velikost korporace, empirické výsledky nemohou potvrdit ani vyvrátit předpoklady o vztahu velikosti organizace a dodržování právních předpisů. Obecně můžeme říci, že větší korporace se spíše zapojí do páčání trestné činnosti než její menší protějšky. Současné jsou to právě větší organizace, které se častěji účastní dobrovolných programů a plní povinnosti nad zákonný rámec. Nicméně kriminologům se jeví, že z mnoha důvodů může složitost korporátu korelovat s nedodržováním předpisů. Řízení spleťtých organizací je obtížnější a může dceřiným společnostem poskytovat pro dosažení cílů více příležitostí k používání nelegálních prostředků. Vertikální diferenciací může rozptýlit odpovědnost za dodržování předpisů, a tedy i za korporátní trestné činy. Horizontální diferenciací může posílit konkurenční boj dceřiných společností a vytvořit napětí.<sup>48</sup>

Organizační struktura ovlivňuje také rozhodovací procesy, jejichž výsledkem by mohlo být porušování zákonů. Mnoho hierarchických vrstev v byrokratické struktuře může vést ke ztrátě

---

<sup>45</sup> CRIMINOGENIC ORGANIZATIONAL PROPERTIES AND DYNAMICS In: Wim Huisman. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 435-462 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>46</sup> Tamtéž.

<sup>47</sup> Tamtéž.

<sup>48</sup> Tamtéž.



informací. Zásadní informace se tak nemusejí dostat k nejvyšší úrovni strategického rozhodování. Ve volně propojené struktuře může být vrcholový management izolován od kritických informací z dceřiných společností. Ve vyšetřovací zprávě o skandálu Ford Pinto jsou zmiňovány „volně spojené rozhodovací jednotky“. Porušení předpisů může být záměrnou volbou založenou na nesprávných informacích o nákladech a výhodách alternativ k dodržování či nedodržování předpisů. Nedodržení však může být také neočekávaným výsledkem rozhodovacích procesů s neúplnými informacemi.<sup>49</sup>

Ve většině moderních korporací dnes existuje interní kontrola, která dohlíží, zda je činnost společnosti v souladu s legislativou. Mohli bychom očekávat ryze pozitivní přínos, jelikož primárním účelem interní kontroly je vyvarovat se nezákonných postupů. Mnohdy ovšem kontrola plní spíše kosmetickou funkci než funkci skutečnou. V některých případech může usnadnit trestnou činnost poskytováním informovaných rad nebo jejím maskováním. Studie Pietera D. Huismana a J. J. van Wingerdena zabývající se zpracováním odpadu v Nizozemí zjistily, že účinnost kontrolorů závisí na jejich formálních a neformálních pozicích. Jejich efektivita se zvyšuje, když pracují nezávisle na obchodním oddělení a disponují určitou mírou vlivu na organizaci. David O. Friedrichs uvedl, že efektivita těchto pracovníků je omezena do té míry, do jaké podléhají generálnímu řediteli, a nikoli správní radě společnosti, jelikož je to právě on, kdo udává podmínky jejich zaměstnaneckého poměru.<sup>50</sup>

### 1.2.5. Kultura organizace

Organizační kultura má dvě funkce: standardizaci řešení problémů a snižování nejistoty. Určuje, jak vnímat situace a jak by manažeři či zaměstnanci měli jednat. Organizační kultura vede ke snižování nejistoty prostřednictvím referenčního rámce, podle kterého mohou členové organizace hodnotit nové situace a upravovat svůj postup. Edgar H. Schein (2010) definoval podnikovou kulturu takto: „*Vzor sdílených základních předpokladů, které si skupina osvojila při řešení problémů vnější adaptace a vnitřní integrace. Tyto předpoklady se osvědčily a jsou považovány za vhodné. Z toho důvodu jsou předávány novým členům organizace jako „správný“ způsob vnímání, přemýšlení a cítění ohledně daných problémů.*“<sup>51</sup> Korporátní kultura byla také popisována jako „software“, který „programuje“ chování členů korporace. Chování vyjadřující

---

<sup>49</sup> CRIMINOGENIC ORGANIZATIONAL PROPERTIES AND DYNAMICS In: Wim Huisman. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 435-462 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>50</sup> Tamtéž.

<sup>51</sup> SCHEIN, Edgar H. Organizational culture and leadership. 3th ed. San Francisco: Jossey-Bass, 2010. s. 17-18. ISBN 978-0-470-18586-5.

hodnoty, normy, očekávání, postoje, přesvědčení a myšlenky, které sdílí většina členů organizace.<sup>52</sup>

Kultura v zásadě pramení ze tří zdrojů:

- 1) hodnoty, přesvědčení a domněnky zakladatelů organizace;
- 2) zkušenosti členů skupiny, nabývané postupně s vývojem organizace;
- 3) hodnoty, přesvědčení a předpoklady nových členů.

Ačkoli každý z těchto faktorů hraje klíčovou roli, nejdůležitějším z nich, minimálně v počátcích, je vliv zakládajících členů. Ti určují základní poslání a prostředí, ve kterém bude organizace působit, a vybírají také první členy, u nichž posilují takové chování, které korporaci posouvá k vytýčenému cíli.

Organizace nevznikají náhodně nebo spontánně, jsou zaměřeny na cíl, mají konkrétní účel a jsou vytvářeny proto, že jeden nebo více jedinců vnímá, že koordinovaná snaha řady lidí může dosáhnout něčeho, co jedinec nezmůže. Sociální hnutí nebo nová náboženství zakládají proroci, mesiášové nebo jiní charismatičtí vůdci. Politické skupiny iniciují osobnosti, které nabízejí nové vize a nová řešení problémů. Firmy vytvářejí podnikatelé, kteří mají vizi, jak soustředěné úsilí správné skupiny lidí může na trhu vytvořit nové zboží nebo službu. Protože je to právě zakládající člen, kdo měl původní myšlenku, představa o tom, jak tuto myšlenku naplnit, bude založena na jeho vlastní kulturní historii a osobnostních rysech.

Pro zakladatele je obvyklá vysoká úroveň sebevědomí a odhodlání, mají obvykle také jasné názory o povaze světa, o roli, kterou v tomto světě hrají obchodní společnosti, o povaze lidské přirozenosti a vztahů, i o tom, jak hospodařit s časem. Tyto názory budou prosazovat i u svých partnerů a zaměstnanců. Organizace je tak bude přejímat a bude se jich držet, dokud se neukážou jako nefunkční nebo do chvíle, kdy skupina selže a rozpadne se.

Výsledky empirických studií v oblasti podnikatelské etiky potvrzují, že korporátní kultura je skutečně jedním z faktorů ovlivňujících hospodářskou kriminalitu. Na práci Edwina Sutherlanda v této oblasti navázal James W. Coleman, který popsal procesy normalizace deviantního chování v korporacích. Jakmile se neetické postupy stanou součástí denní rutiny, vznikne u zaměstnanců morální otupělost vůči škodlivým důsledkům jejich jednání. Podle teorie subkultur se v sociální skupině může vyvíjet etické klima, v němž jsou normy a hodnoty v rozporu s normami a hodnotami společenskými. Vzhledem ke své izolaci mohou subkultury v rámci korporací definovat určité

---

<sup>52</sup> CRIMINOGENIC ORGANIZATIONAL PROPERTIES AND DYNAMICS In: Wim Huisman. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 435-462 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

akce jako přijatelné, nebo dokonce žádoucí, zatímco většinou společností jsou tyto praktiky odsuzovány.<sup>53</sup>

Empirický výzkum kauzálního vztahu mezi korporátní kulturou a kriminalitou však není rozsáhlý. Často je založen na případových studiích, které jsou vypracovávány post hoc a rekonstruují podnikovou kulturu, které poté připisují kriminální chování. Studované případy navíc často zahrnují neobvyklé a mimořádně závažné trestné činy. Organizace, v nichž k trestným činům došlo, vytvářejí „typickou“ představu o korporátních zločinech.

Vhodným příkladem je kauza společnosti Enron Corporation, kde vedoucí zaměstnanci společnosti formovali podnikovou kulturu individualismu, konkurence a agresivní taktiky, které vyústily v neetické chování, podvody a nakonec i rozpad společnosti. Dalším příkladem je podvod, ke kterému došlo v odvětví prodeje nemovitostí v Nizozemí. Rozšířenou korupci v tomto případě vysvětluje kultura celého odvětví obchodu s nemovitostmi (tzv. kultura reciprocity), korporátní kultura, kde byli podezřelí zaměstnanci (kultura, kde rychlý růst ospravedlňuje prostředky) a kultura konkrétního korporátního oddělení v čele s hlavním podezřelým (kultura strachu a netransparentnosti).<sup>54</sup>

### 1.3. Pachatelé

Pro porozumění kriminalitě bílých límečků jsou důležité i osobnostní rysy či psychologické profily pachatelů. E. Gross ve své práci *Organizovaný zločin – teoretická perspektiva* například tvrdí, že ti, kteří se dostanou na vrchol velkých organizací, mají výrazné osobní vlastnosti jako je ambicióznost, mazanost a morální flexibilita. Ta je definována jako schopnost vyplývající z profesního sebezájmu měnit vlastní morální přesvědčení tak, aby byly v souladu se zájmy organizace.

Teoretické práce J. Colemana, D. Weisburda a S. Wheelera připisují vliv na páchaní hospodářských trestných činů těmto psychologickým vlastnostem manažerů a vedoucích pracovníků: láska k riziku, averze k neúspěchu, silné ambice, touha být materiálně i profesionálně úspěšný.

Také Michael R. Gottfredson a Travis Hirschi nabídli obecnou teorii zločinu. V otázce individuálních vlastností označují za schopnost, která je základní pro odolání snadnému a rychlému uspokojení, sebeovládání. Tvrdili, že – stejně jako pouliční zločinci – jsou úředníci a

---

<sup>53</sup> CRIMINOGENIC ORGANIZATIONAL PROPERTIES AND DYNAMICS In: Wim Huisman. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 435-462 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>54</sup> Tamtéž.

korporátní pachatelé v průměru impulzivnější než lidé vyhýbající se zločinu, o čemž svědčí tendence pachatelů získávat okamžité odměny na úkor pozdějších nákladů. Víme-li, že hospodářská kriminalita je způsobena jak organizační strukturou a firemní kulturou, tak individuálními vlastnostmi pachatelů, dospíváme k závěru, že určitý typ osob bude přitahován k určitému průmyslovému odvětví nebo společnosti. Typicky ti, kteří mají vyšší toleranci k riskantnímu chování, mohou být přitahováni k firmám s reputací podniku pohybujícího se v morální šedé zóně, tedy na hranici legality. Jedinci s vlastnostmi, jako jsou impulzivnost či ambicióznost, mohou být potom častěji lákáni do společností, které odměňují plnění finančních cílů na úkor obchodní etiky.

Zkoumání této skutečnosti by podstatně přesahovalo rozsah diplomové práce, pro úplnost jej však nelze opominout. Jelikož společnosti a průmyslová odvětví s rozvolněnou podnikovou kulturou přitahují ty, kteří sami mají méně náročné požadavky v otázkách osobní morálky, vzniká problém zkresleného výběru. Je pak těžké odlišit, do jaké míry jsou příčinou trestné činnosti osobností rysy pachatelů, nebo kriminogenní prostředí a kultura společnosti.<sup>55</sup>

### 1.3.1. Osobnostní rysy

Studie zkoumající osobnostní rysy pachatelů nejčastěji vycházejí z tzv. pětifaktorového modelu osobnosti. Jedná se o otevřenost, svědomitost, extraverci, přívětivost a neuroticismus (v anglickém znění „openness, conscientiousness, extraversion, agreeableness, neuroticism“; označováno často pouze zkratkou „OCEAN“). Tyto faktory potom slouží ke zkoumání třeba výše zmíněného sebeovládání. Identifikace osobnostních rysů souvisejících s kriminalitou bílých límečků je důležitá pro vytvoření kriminálních profilů pachatelů a odrazování od trestné činnosti. Mezi studii, které nám pomohou pochopit, kdo se tohoto druhu ekonomické kriminality dopouští, zaujímá významné místo studie s názvem *Osobní prediktory zaměstnaneckých krádeží v maloobchodě a kontraproduktivní chování*.

Psycholog Arno R. Kolz zde zkoumal krádeže v kolektivu 218 zaměstnanců, pracujících v řetězci obchodů s oděvy pro ženy. Účastníci vyplnili NEO pětifaktorový osobnostní inventář. Výsledky ukázaly, že nízká úroveň svědomitosti a přívětivosti souvisela s vyšší úrovní krádeží zaměstnanců.<sup>56</sup>

---

<sup>55</sup> Understanding "Criminogenic" Corporate Culture: What White-Collar Crime Researchers Can Learn from Studies of the Adolescent Employment-Crime Relationship. In: SIMPSON, Sally S. a David WEISBURD. *The Criminology of White-Collar Crime*. New York: Springer, 2009, s. 18. ISBN 978-0-387-09501-1. Dostupné z: doi:10.1007/978-0-387-09502-8

<sup>56</sup> WHO COMMITS WHITE-COLLAR CRIME, AND WHAT DO WE KNOW ABOUT THEM? In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. *The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME* [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 101-126 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

Dvojice Judith M. Collins a Frank L. Schmidt srovnávala 365 vězňů odsouzených za trestné činy bílých límečků s 344 osobami zaměstnanými na pozicích s vyšší úrovní autority. Postupovali dle tzv. Kalifornského inventáře osobnostních rysů, který je určen k měření odpovědnosti, socializace (dodržování společenských norem v rámci organizace) a sebekontroly. Nízké skóre svědčí o nedostatečné odpovědnosti, nedostatečné socializaci a nízké schopnosti ovládat své jednání. Autoři navíc zahrnují nástroj k měření stability zaměstnání, svědomitosti ve vztahu k pracovní morálce, chování na pracovišti a poctivosti zaměstnance. Oba nástroje vycházejí ze zkoumání OCEAN faktorů. Publikace uvádí, že pachatelé trestných činů vykazují větší tendenci k nezodpovědnosti a neschopnost dodržovat sociální normy stanovené v podniku. Dále dvojice vědců zjistila, že pachatelé nedisponují takovou schopností sebekontroly jako osoby dodržující zákon, častěji mění zaměstnání, mají špatné pracovní návyky a nejsou spolehliví při plnění přidělených úkolů. Taktéž častěji nedostojí pravidlům a zásadám společnosti.<sup>57</sup>

Práce Franka L. Schmidta a Judith M. Collinsové byla rozšířena kolektivem vědců ve složení G. Blicke, A. Schlegel, P. Fassbender a U. Klein. Tento tým odborníků v roce 2006 porovnal 76 pachatelů kriminality bílých límečků se 150 manažery pracujícími v nejrůznějších německých kancelářích. Vytvořili průzkum, v němž měřili několik dalších osobnostních rysů, jako je hédonismus, narcismus a svědomitost. Výsledkem byla tato základní zjištění:

- 1) Požitkáři kladou velký důraz na materiální úspěch a individuální bohatství.
- 2) Narcističtí jedinci silně projevují vzorec velkoleposti (přemrštěného sebevědomí), potřebu obdivu a obecný nedostatek empatie.
- 3) Svědomití zaměstnanci usilují naopak o kompetenčnost, řád, důsledné plnění povinností, sebekázeň a naplňování vytýčených cílů.

Zjištění kolektivu autorů ukázala, že pachatelé trestné činnosti mají větší sklony k hédonismu nežli zkoumaná skupina bezúhonných manažerů. Vzhledem k faktu, že pachatelé kladou větší důraz na materiální úspěch, jsou v případě potřeby ochotni úspěchu dosáhnout i prostřednictvím zákonem reprobovaných prostředků. Také tendence k narcismu byly silnější u pachatelů kriminality bílých límečků nežli u druhé zkoumané skupiny. Jinými slovy, nadměrný pocit sebevědomí, spojený s potřebou být respektován a obdivován, zvyšuje pravděpodobnost dopuštění se deliktu. Neschopnost pachatelů vcítit se do druhých je navíc osvobozuje od pocitu viny a studu.

Nicméně navzdory očekáváním (a částečně v rozporu s prací psychologů Judith M. Collinsové a Franka L. Schmidta) bylo také skóre svědomitosti vyšší u pachatelů hospodářské

---

<sup>57</sup> COLLINS, Judith M. a Frank L. SCHMIDT. Personality, Integrity, and White-Collar Crime: A Construct Validity Study. *Personnel Psychology*. 1993, 1993(46), 295-311. Dostupné z: doi:10.1111/j.1744-6570.1993.tb00875.x

kriminality nežli u zločinem nepoznamenané skupiny. G. Blicke a kolektiv skutečnost vysvětlují tím, že svědomitost je nezbytná pro vystoupení na vedoucí pozice a získání důvěry, vytvářející příležitosti k páchání trestných činů.

Co se týče sebeovládání, Bickle a kolektiv docházejí experimentem k předpokládanému závěru, že osoba, která má nízké skóre sebeovládání, spíše oklame cíl, který nemá možnost podvod zjistit, nežli osoba se skóre vysokým.

V související studii *Recidivism among a White-Collar Sample: Does Personality Matter?* publikované v roce 2010, S. Listwan, N. L. Piquero a P. Van Voorhis zkoumali, zda osobnostní rysy mohou vysvětlit recidivu pachatele kriminality bílých límečků. Provedli průzkum u 64 vězňů usvědčených z ekonomických zločinů. Zkoumali čtyři podtypy osobnosti:

- 1) agresivní (manipulační, nepřátelské nebo asociální hodnoty);
- 2) neurotický (velmi úzkostlivý nebo nejistý, rozpačitý, závistivý nebo žárlivý);
- 3) závislí (následovníci autorit);
- 4) situační (prosociální a přizpůsobiví).

Tyto podtypy se koncepčně překrývají s pětifaktorovými osobnostními rysy. Výsledky ukázaly, že osobnostní rysy s recidivou významně souvisejí. Neurotický typ měl nejvyšší míru recidivy, jelikož u neurotických jedinců je větší pravděpodobnost, že u nich dojde k úzkosti, žárlivosti či závisti, a mohou se tak uchýlit k trestnému jednání, jako vypořádání se s těmito negativními pocity. Výzkum také ukazuje, že neurotičtí jedinci mají potíže s ovládním svých nutkání a odmítají odkládat uspokojení.<sup>58</sup>

### 1.3.2. Demografické charakteristiky

Jak zločin na ulici, tak hospodářská kriminalita představují široké spektrum trestných činů a typů pachatelů, což představuje značné problémy při pokusech o srovnání těchto skupin. Přesto můžeme tvrdit, že sociální a demografické charakteristiky pachatelů ekonomické kriminality se od běžných pachatelů výrazně liší. Demografické rozdíly jsou také poměrně hluboké při srovnání jednotlivých typů trestných činů tvořících kriminalitu bílých límečků. Kupříkladu lidé, kteří se dopustí trestného činu spočívajícího v telemarketingových podvodech či krádeže identity, se demograficky velmi liší od zločinců, kteří mají stálé zaměstnání a využívají své důvěryhodné pozice ke zpronevěře prostředků společnosti.<sup>59</sup>

---

<sup>58</sup> WHO COMMITS WHITE-COLLAR CRIME, AND WHAT DO WE KNOW ABOUT THEM? In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. *The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME* [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 101-126 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>59</sup> Tamtéž.

Zaměříme se v rámci demografických charakteristik na tyto stěžejní faktory: věk pachatele, jeho rasa, pohlaví a společenská třída. Další aspekty (zaměstnanost, vzdělání, rodinná situace, vztah k náboženství, rodinný původ, dosavadní kontakt pachatele s kriminalitou, pravděpodobnost recidivy, životní styl) pak pouze stručně zmíníme v rámci dalších proměnných.

### *Věk*

Jedním z nejsilnějších prediktorů trestné činnosti je věk. Desítky let výzkumu konvenční pouliční kriminality konzistentně ukazují, že vysoké procento osob, které se této činnosti dopouštějí, začíná se zločinem v období dospívání. To však není případ pachatelů hospodářské kriminality. Tito pachatelé bývají v průměru podstatně starší a mají sklon k zahájení trestné činnosti později. Většina pachatelů hospodářské kriminality je zatčena, stíhána a odsouzena za svůj první trestný čin mezi 37. až 50. rokem života.

Uvedené zjištění není nikterak překvapujícím, protože pracovní příležitosti umožňující páchaní tohoto typu kriminality jsou často omezeny věkem, vzděláním a předchozími pracovními zkušenostmi. Trestný čin zpronevěry se ovšem ve značné míře projevuje již dříve. Většina vědců tvrdí, že případy zpronevěry se častěji objevují na nižších zaměstnaneckých pozicích, stávají se tedy dostupnými dříve než jiné. Další studie ukazují, že existuje korelace mezi věkem pachatele a sofistikovaností spáchaných trestných činů.<sup>60</sup>

### *Rasa*

Pokud jde o rasu, většina výzkumů naznačuje, že konvenční pouliční trestné činy mají tendenci být soustředěny v prostředí nižší společenské třídy a jsou páchany příslušníky minorit se zázemím právě v takové třídě.

Publikace zkoumající rasu ve spojitosti s hospodářskou kriminalitou jsou ovšem nejednoznačné. Některé dřívější výzkumy naznačovaly, že tento druh kriminality se týká především europoidní rasy, a to zejména závažnější trestné činy, jako porušování antimonopolních pravidel, nebo trestné činy týkající se cenných papírů a burzovních obchodů. V práci profesora kriminologie Paula D. Jesilowa však můžeme nalézt jednu zajímavou výjimku. Jesilow studoval sankcionované lékaře z Kalifornie a New Yorku. Významné procento nebělošských lékařů (narozených jak v USA, tak v zahraničí) bylo odpovědné za značnou část podvodů souvisejících

---

<sup>60</sup> WHO COMMITS WHITE-COLLAR CRIME, AND WHAT DO WE KNOW ABOUT THEM? In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 101-126 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

s lékařstvím. Jedna z možných hypotéz tohoto neobvyklého zjištění spočívá v tom, že tito konkrétní lékaři soustředili svou praxi v oblastech s nízkopříjmovým obyvatelstvem. V těchto oblastech je běžné, že odborný dohled je přísně regulován a většina z finančních prostředků zde pochází z federálních a státních programů sociální pomoci.

Neal Shover a Andrew Hochstetler navíc při srovnání charakteristik pachatelů odsouzených u amerických okresních soudů v letech 1995–2002 zjistili, že zhruba 48 % pachatelů pouliční kriminality a 32 % pachatelů kriminality hospodářské byla páchána nebělochy (především pachateli hispánského nebo afroamerického původu).<sup>61</sup>

Mimo výše uvedené výjimky výzkum zjistil, že při zkoumání kriminality bílých límečků s nižší mírou společenské škodlivosti (např. krádež identity, zpronevěra, šekové podvody) představují v USA vyšší procento pachatelů Afroameričané, a to nad 25 %. Podle údajů Uniform Crime Report (UCR) se dokonce zdá, že je zatýkáno nadměrné, neodpovídající množství Afroameričanů. Někteří vědci tvrdí, že důvod tohoto nadměrného zastoupení spočívá ve skutečnosti, že Afroameričané mají tendenci páchat trestné činy nesouvisející s legitimním zaměstnáním. Tedy takové trestné činy, které je těžší zakrýt, proto budou častěji hlášeny, vyšetřovány a oficiálně zpracovávány úřady.

Jiní kriminologové dodávají, že pokud omezené množství údajů, které máme k dispozici, naznačuje, že menšiny jsou nadměrně zastoupeny v hospodářských trestných činech s nižší mírou společenské škodlivosti, poté mohou být neúměrně zastoupeni i bílí pachatelé v trestné činnosti se střední a vysokou mírou společenské škodlivosti. Bez ohledu na uvedená zjištění by mělo být vyvinuto soustředěnější úsilí o prozkoumání vztahu mezi rasou či etnickým původem a typem hospodářského trestného činu, než bude možné nabídnout pevné empirické závěry.<sup>62</sup>

### *Pohlaví*

Z velmi obecné perspektivy studie říkají, že ženy se zdaleka nepodílejí na hospodářské kriminalitě tolik jako muži. Práce kriminologa Darella J. Steffensmeiera uvádí 83 podvodů zahrnujících 436 odsouzených jednotlivců, mezi nimiž bylo pouze 37 žen. Mnoho z těchto podvodů měly na svědomí výhradně mužské skupiny spolupachatelů a účastníků, zcela ženská skupina neexistovala ani jedna.

---

<sup>61</sup>WHO COMMITS WHITE-COLLAR CRIME, AND WHAT DO WE KNOW ABOUT THEM? In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 101-126 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>62</sup> Tamtéž.



Ženy dále získaly mnohem menší osobní zisk než jejich mužské protějšky, i když byly jejich firemní pozice a role v ilegální aktivitě stejné. V některých případech dokonce neměly užitek žádný a trestné činnosti se dopouštěly pouze proto, aby se udržely zaměstnání. Většina organizátorů a vůdčích osobností byli také muži. Ze zkoumané skupiny měly vedoucí pozici jen ty ženy, které tuto roli sdílely s manželem nebo s někým, s kým měly blízký vztah. Zdá se, že právě blízký osobní vztah se zúčastněnými muži nebo zastávání strategické pozice s přístupem k finančním informacím byly nejčastější faktory, které vedly k zapojení žen do trestné činnosti.<sup>63</sup>

Rozdíl je rovněž v typu trestné činnosti bílých límečků, kterou ženy a muži páchají. Ze studie, ve které bylo v letech 2002–2011 zpracováno 5400 případů, bylo zjištěno, že u žen je ve skutečnosti třikrát větší pravděpodobnost, že se dopustí zneužití majetku (což je jedna z nejméně nákladných forem ekonomické kriminality). Muži se naopak častěji dopouštějí trestných činů společensky závažnějších, způsobujících vyšší škody.

Tyto výsledky nemusí nutně poukazovat na sociální nebo psychologické rozdíly. Muži zastávají vyšší pozice s lepšími příležitostmi páchat trestné činy než ženy. Mají také tendenci dopouštět se trestné činnosti ve skupinách, na rozdíl od žen, které daleko častěji páchají trestný čin samy. Muži zastávající vyšší pozice mnohdy vykazují maskulinní chování a ilegálními aktivitami se netají. Ženy jsou v tomto ohledu opatrnější, často se tedy pachatelky ani nedozví, že jiná žena se dopouští téže ilegální činnosti.

Ačkoli v současné době zastává funkci generálních ředitelů více žen než kdykoli předtím, počet mužských ředitelů stále výrazně převyšuje. U společností, tvořících seznam *Fortune 500*, je v roce 2019 počet ženských ředitelů rekordně vysoký, a to 6,6 %. Jedná se o značný nárůst oproti předchozímu roku s hodnotou 4,8 %. Zdá se, že z pohledu pohlaví hraje významnou roli teorie příležitosti.<sup>64</sup>

### *Společenská třída*

Jak ukázala desetiletí kriminologického výzkumu, u konvenčních pouličních pachatelů je častá spojitost s původem z chudého prostředí dělnické třídy. Podle oficiálních statistik je významné procento pouličních zločinů pácháno příslušníky etnických menšin. Pokud jde o vztah mezi pachateli kriminality bílých límečků a sociální třídou, jsou výsledky výzkumu obvykle smíšené.

---

<sup>63</sup> MARELBA, Alexa. Gender Difference in White-Collar Crime and the Importance of Gender Diversity. Fairfield, 2020. Příspěvek konference. Sacred Heart University.

<sup>64</sup> Tamtéž.

Během působení Edwina Sutherlanda vypukla debata o tom, zda jsou hospodářské trestné činy páchany pouze lidmi z vyšších vrstev společnosti. Dnes se většina vědců shoduje na tom, že při nejširším významu pojmu white-collar crime patří převažující procento těchto pachatelů k výdělečně činným členům střední třídy. Jsou to manažeři a jejich podřízení, nikoli vlastníci z nejvyšších společenských tříd, kteří jsou mnohdy zapojeni do nejzávažnějších forem kriminální činnosti. Tento objev se zdá být logickým, jelikož právě manažeři kontrolují klíčové aspekty organizační struktury spolu s alokací a distribucí zdrojů a každodenní provoz společnosti.<sup>65</sup>

V poslední době se vědci pokoušeli vhodně kategorizovat sociální třídu širokého spektra pachatelů, kteří se dopouštějí trestné činnosti v rámci zaměstnání. Tuto skupinu označují N. Shover a A. Hochstetler jako „privilegovanou“. Tzv. privilegovaná třída zahrnuje výdělečně činné osoby, jejichž povolání sahá od úřednických pracovníků na nízké úrovni přes svobodná povolání (např. lékaři, právníci, daňoví poradci atd.) až po výkonné ředitele společností. Tato kategorizace se pokouší potvrdit předchozí teorie, že pachatelé bílých límečků bývají produktem střední a vyšší třídy a obvykle jsou zaměstnání v takzvaných „kancelářských“ povoláních, která po uchazečích požadují splnění určitých kvalifikačních podmínek. Zbývající členové společnosti jsou zaměstnání v činnostech označovaných autory jako „špinavá práce“ nebo v dělnických povoláních. Jedná se o práce, které nejsou vnímány s respektem (např. stavební dělník, ošetřovatel, popelář).

Pokus kategorizovat ty, kteří se trestných činů dopustili jako „privilegovaní“, poskytuje praktický koncepční rámec týkající se sociální třídy (tj. středních a vyšších tříd), z níž pochází nejvíce pachatelů ekonomické kriminality. Kategorizace však nedostatečně vystihuje četné hospodářské trestné činy, kterých se dopouštějí jak obyčejní pouliční delikventi z nižší třídy (v rámci povolání či mimo něj), tak ti, kteří jsou zaměstnání jako dělníci.

Aby se tedy eliminoval zmatek vyplývající z porovnávání nezaměstnaných pachatelů s osobami, které se dopustily trestných činů v rámci legitimního zaměstnání, výzkumné úsilí by se mělo pokusit vymezit typy hospodářských trestných činů. Zejména ty, které páchají pachatelé ze všech sociálních vrstev. Kromě toho by měly být trestné činy, kterých se dopustí pachatelé „privilegované třídy“ a kterých se dopustí běžný pouliční delikvent, posuzovány samostatně, aby se ukázaly souvislosti a rozdíly (např. demografické proměnné a osobnostní rysy) mezi typy pachatelů.<sup>66</sup>

---

<sup>65</sup> WHO COMMITS WHITE-COLLAR CRIME, AND WHAT DO WE KNOW ABOUT THEM? In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 101-126 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>66</sup> Tamtéž.

Celkově se na základě empiricky zaměřeného úsilí z posledních desetiletí ukazuje, že Sutherlandovo tvrzení, že zločiny bílých límečků jsou páchany pouze elitou, bylo zpochybněno a znovu otevřeno pro další vědeckou debatu. Výzkum z posledních třeceti let ukázal, že většina pachatelů, kteří se rozhodnou páchat trestné činy při výkonu povolání, skutečně pochází ze střední a vyšší střední třídy. Tyto výsledky však musí být interpretovány opatrně, protože zjištění mohou být ovlivněna nedostatkem informací o hospodářských zločinech a nedostatečný přístupem k vzorku pachatelů této kriminality.<sup>67</sup>

### *Další proměnné*

Jednou z dalších proměnných je zaměstnanost pachatelů. Je pravděpodobnější, že budou pachatelé zaměstnání, zejména proto, že je to v podstatě nezbytnou podmínkou pro páchaní mnoha z hospodářských trestných činů.

Pokud jde o vzdělání, výzkum ukazuje, že většina pachatelů dokončilo některý z vysokoškolských kurzů. Pachatelé s nejnižší úrovní dosaženého vzdělání zastávají základní administrativní pozice a páchají trestné činy, jako je zpronevěra a podvody nízké společenské škodlivosti.

Dále je u pachatelů běžné, že žijí v manželství, mají děti a jejich rodinná situace je relativně stabilní. Tato skutečnost není překvapením zejména proto, že většina pachatelů hospodářských zločinů se dopouští kriminální činnosti až později ve svém životě.

Vztah k náboženství je u těchto pachatelů silnější nežli u pachatelů pouliční kriminality. Pachatelé hospodářských trestných činů mívají silnější vazby jak ke komunitě, tak k církvi.

Existují omezené empirické důkazy týkající se rozdílů v rodinném zázemí pouličních a ekonomických zločinců. Studie například naznačují, že pouliční zločinci pravděpodobněji pocházejí z domácností s jedním rodičem, zatímco většina zločinců s bílým límečkem pochází z domácností se dvěma rodiči. Dotazovaní delikventi navíc uvedli, že jejich otcové byli hlavním zdrojem příjmů a jejich finanční situace byla bezpečná, v mnoha případech pohodlná. Naopak pouliční zločinci uváděli, že primárním zdrojem příjmů byly jejich matky, otcové nebyli doma, finanční situace neúplných rodin byla značně nejistá.

Dále se zdá, že v minulosti hospodářských pachatelů je v porovnání s pouličními pachateli výrazně méně zneužívání a kontaktu s kriminalitou. Podle analýzy Michaela Bensaona se u pachatelů pouličních trestných činů vyskytuje téměř třikrát vyšší pravděpodobnost, že měli během

---

<sup>67</sup> WHO COMMITS WHITE-COLLAR CRIME, AND WHAT DO WE KNOW ABOUT THEM? In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 101-126 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

dospívání v nejbližší rodině odsouzeného pachatele, a 18 % bylo zneužíváno nebo zanedbáváno jako dítě. Tuto zkušenost uvedlo jen 6 % pachatelů s bílým límečkem. Na zjištění je nicméně třeba pohlížet pouze jako na základ budoucího výzkumu.<sup>68</sup>

Pachatelé bílých límečků jsou tradičně stereotypizováni jako jednorázoví pachatelé, kteří se po zadržení nikdy nedopustí dalšího trestného činu. Míra recidivy u pachatelů „privilegovaných“ povolání je obvykle výrazně nižší než u pachatelů běžné pouliční kriminality. To především proto, že známé rizikové faktory recidivy jsou u těchto jedinců méně běžné.

Ukazuje se však, že hospodářští pachatelé mají s pouličními pachateli společného více, než si původně kriminologové mysleli. V několika analýzách z údajů federálních soudů Spojených států amerických vědci zjistili, že významné procento odsouzených pachatelů ekonomické kriminality tvoří recidivisté, kteří mají několik předchozích střetů se zákonem (na úrovni trestných činů jak hospodářských, tak pouličních). Nejvyšší míra recidivy byla zjištěna u skupiny pachatelů, kteří byli obviňováni z nejméně sofistikovaných hospodářských trestných činů.

Tvrzení, že pachatelé hospodářských trestných činů jsou často recidivisty, podporují také M. L. Benson, E. Moore a K. R. Kerley ve svých přezkumech studie zabývající se vzorci u odsuzujících rozsudků osmi federálních okresních soudů od roku 1973 do roku 1978. Tyto sekundární analýzy se shodly, že pachatelé s bílým límečkem byli již dříve souzeni, zejména za drobné trestné činy a předchozí hospodářskou kriminalitu. Poslední průzkum Asociace certifikovaných vyšetřovatelů podvodů (Association of Certified Fraud Examiners) dotazníkem zjistil, že z 363 pachatelů odsouzených za trestné činy spáchané v souvislosti s povoláním, mělo 12 % kriminální historii. Výsledky těchto studií, z nichž mnohé zkoumají stejný vzorek pachatelů, však poskytují pouze omezený obraz pachatele hospodářských trestných činů jako kariérního zločince.<sup>69</sup>

Závěrem kriminologický výzkum odhalil, že velké procento odsouzených pouličních zločinců vede požitkářský způsob života, spojený s alkoholem, drogami a jinými neřestmi. Prvotní problémy, které vedou pouliční pachatele k životnímu stylu v závislosti, jsou rozmanité. Nicméně mezi životním stylem, závislostmi a páchaním konvenčních trestných činů existuje silná korelace. Ovšem při zkoumání ekonomické kriminality se toto tvrzení spíše neuplatňuje.

Ve své průlomové práci o trestné činnosti páchané při výkonu povolání Donald R. Cressey určil, že „bouřlivý život“ byl ve skutečnosti katalyzátorem pouze pro malou část subjektů ze

---

<sup>68</sup> WHO COMMITS WHITE-COLLAR CRIME, AND WHAT DO WE KNOW ABOUT THEM? In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 101-126 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>69</sup> Tamtéž.

studovaného vzorku. Vědci později znovu prozkoumali roli životního stylu neboli toho, co Karen Masonová označila pojmem „život jako párty“, a jeho souvislost s kriminalitou bílých límečků. Závěry naznačují, že tento způsob života lze nalézt převážně u pachatelů na nižší zaměstnanecké úrovni a u „profesionálních podvodníků“, nikoli mezi zaměstnanci střední a vyšší úrovně.

Studie P. M. Klenowského, zkoumající čtyřicet odsouzených pachatelů páchajících trestné činy v rámci zaměstnání, zjistila, že přibližně jedna třetina delikventů se přiznala k užívání alkoholu a drog. Tyto neřesti však v drtivě většině nebyly příčinou jejich konkrétních činů. Mnoho z těchto pachatelů potvrdilo, že užívání drog a alkoholu bylo nejintenzivnější po spáchání trestného činu, přičemž téměř všichni uváděli alkohol a drogy jako prostředek k potlačení pocitu viny a úzkosti, které po spáchání činu zažívali.

Zásadní odpovědi týkající se role životního stylu pachatelů hospodářské kriminality nelze nabídnout. Budoucí výzkum by se měl zaměřit na vymezení typů pachatelů (tj. podvodník vs. legitimní zaměstnanec), aby bylo možné vyvodit spolehlivější závěry. Výzkum by se měl rovněž zaměřit na otázky týkající se dalšího návykového chování (např. frivolní utrácení, sexuální styky).<sup>70</sup>

---

<sup>70</sup> WHO COMMITS WHITE-COLLAR CRIME, AND WHAT DO WE KNOW ABOUT THEM? In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, 2016, s. 101-126 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

## IV. Enron Corporation a finanční krize 2007–2008

Enron a další kauzy, které se odehrály v letech 2001–2004, byly ve své době největšími případy hospodářské kriminality od skandálů insider tradingu a krize úvěrů a spoření z 80. let 20. století. Také porušení antimonopolních zákonů společností Microsoft na konci 90. let by mohlo být klasifikováno jako závažný případ white-collar crime, ačkoli zde stát neusiloval o trestněprávní sankce pro vedoucí zaměstnance.

Z hlediska celkového dopadu na ekonomiku, politické a právní prostředí a vnímání hospodářské trestní činnosti veřejností, bylo ovšem v případě společnosti Enron Corporation zřejmé, že v mnohém zastihuje předešlé kauzy. Zahraniční literatura mnohdy označuje sérii případů souvisejících s touto společností jako „Enron et al.“ (Enron a další). Termín se používá nejen pro případ korporace Enron a jejích nejvýše postavených zaměstnanců, ale také pro související případ účetní firmy Arthur Andersen a řadu dalších případů, které se objevily v návaznosti na tuto kauzu (Adelphia Communications, Computer Associates, Dynergy, Global Crossing, Qwest, Rite Aid, Tyco International, WorldCom a Xerox).

Uvedené společnosti a jejich vrcholoví manažeři čelili jak trestnímu stíhání, tak civilním žalobám, nejčastěji pro zkreslování finančních výkazů a účetní podvody, typicky zahrnující inflaci tržeb, údaje o množství zákazníků a výši zisků, zatajování výdajů a další. Společným jmenovatelem ve většině těchto případů byla vysoká úroveň kompenzací pro vrcholové manažery a velké ztráty investorů.

V letech 2001–2004 vyvstávaly další otázky ohledně finančních prohlášení jiných významných korporací. Vznikla obava, že by mohlo existovat mnoho dalších společností, které vydávaly zavádějící finanční prohlášení. Ta přispěla k prudkému narušení důvěry investorů a k dramatickému poklesu indexů na trhu. „Nafukování“ zjevných zisků nebo utajování ztrát a nákladů v zájmu zvýšení ceny akcií či zabránění poklesu jejich ceny, společně s neúměrnými odměnami vrcholových manažerů se tak staly legitimní hrozbou.<sup>71</sup>

---

<sup>71</sup> FRIEDRICH, David. ENRON ET AL.: PARADIGMATIC WHITE COLLAR CRIME CASES FOR THE NEW CENTURY. *Critical Criminology*. Nizozemí: Kluwer Law International, 2004, (12), 113-130.

# 1. Enron

Americká společnost Enron Corporation vznikla v roce 1985 akvizicí společností Houston Natural Gas a Internorth, zabývajících se obchodem se zemním plynem. Krátce nato začala společnost podnikat v dalších odvětvích. Z jednoduché strategie obchodování s energiemi se společnost například rozhodla proniknout i na trh s deriváty počasí.<sup>72</sup>

Využíváním deregulovaného trhu se zemním plynem a elektřinou získala firma energetické podniky v Brazílii, Indii, Spojených státech amerických a především ve Velké Británii. V roce 1999 zavedla internetovou obchodní platformu, která poskytla společnosti větší vliv na obchodování s kovy, energiemi a dřevařskými výrobky. Do začátku roku 2000 byla společnost dle růstu tržeb na trhu s plynem a veřejnými službami sedmou největší na území USA.

V říjnu 2001 však korporace začala mít finanční potíže, které vznikly manipulační strategií. V důsledku toho se 2. prosince 2001 společnost Enron Corporation rozhodla vyhlásit bankrot. Bezprecedentní finanční machinace společnosti poskytly důkaz, že významné organizace v plynárenském a energetickém průmyslu mohou s finančními výkazy firmy plně manipulovat.<sup>73</sup>

## 1.1. Tři hlavní porušení obecně přijímaných zásad účetnictví

Třemi hlavními porušeními „Generally Accepted Accounting Principles“ (GAAP), která předcházela zhroucení společnosti Enron Corporation, byla:

- 1) zneužívání mimorozvahového financování,
- 2) metoda Mark-to-Market,
- 3) manipulace s deriváty.

### 1.1.1. Mimorozvahové financování

Metoda označovaná termínem „off-balance sheet method“ (OBSE)<sup>74</sup> sloužila účelu zvýšit finanční flexibilitu, snížit náklady na půjčky od věřitelů, snížit daňový základ, maximalizovat

---

<sup>72</sup> Derivát počasí je finanční nástroj používaný společnostmi nebo jednotlivci k zajištění aktiva. Směřuje proti riziku ztrát souvisejících s počasím. Prodejce derivátu se zavazuje nést riziko katastrof výměnou za zisk. Pokud před vypršením smlouvy nedojde ke vzniku škody, dosáhne prodejce zisku. V případě neočekávaného nebo nepříznivého počasí, poškozujícího aktivum, kupující derivátu požaduje dohodnutou částku. Viz: Weather Derivative. Investopedia [online]. New York City: Investopedia team, 2019, 22. prosince 2020 [cit. 2020-12-24]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/w/weatherderivative.asp>

<sup>73</sup> LEMUS, Edel. The Financial Collapse of the Enron Corporation and Its Impact in the United States Capital Market. Global Journal of Management and Business Research. Global Journals, 2014, (14), 41-50. ISSN 2249-4588.

<sup>74</sup> Podrozvahové položky (Off-balance sheet, OBS) je termín pro aktiva nebo pasiva, která se neobjevují v účetní rozvaze společnosti. Ačkoli nejsou zaznamenány v rozvaze, stále se jedná o aktiva či pasiva společnosti. Investoři při hodnocení finančního zdraví společnosti tyto položky zkoumají, avšak mnohdy je položky obtížné

ziskovost a přiměřeně zlepšit finanční zdraví společnosti. Dalším účelem využití metody OBSE bylo skrýt ztráty a dluhy před auditory, investory, finančními analytiky a regulačními orgány.

Když v listopadu 2001 společnost Enron Corporation oznámila plány na konsolidaci účetní závěrky s výnosy ve výši 586 milionů dolarů, *Wall Street Journal* publikoval sedm kritických článků týkajících se způsobu, jakým společnost používala OBSE. Neschopnost korporace uveřejnit dluhy v řádu miliard dolarů přiměla auditory, aby požadovali podrobnější zveřejnění v účetní závěrce.<sup>75</sup>

Skandál týkající se společnosti Enron byl jedním z prvních impulzů, který upoutal pozornost veřejnosti k metodě OBSE. Společnost např. postavila elektrárnu (aktivum) a ihned si z ní do účetních knih zanášela zisk, ačkoli elektrárna ještě nic nevydělala. Pokud by výnos z elektrárny byl menší nežli předpokládaná částka, společnost by místo převzetí ztráty převedla toto aktivum mimo účetnictví, kde by ztráta zůstala nenahlášená.<sup>76</sup>

### 1.1.2. Metoda Mark-to-Market

Metoda mark-to-market<sup>77</sup> byla důležitou součástí účetního podvodu společnosti Enron Corporation. Zneužívání této metody zavedli generální ředitel společnosti Jeffrey Skilling a ředitel financí Andrew Fastow. Ti uměle navyšovali cenu akcií k pokrytí ztrát, zatímco nadále přitahovali velké kapitálové investice, což bylo jak nemorální, tak nezákonné. Společnost podléhala kontrole zvenčí (external governance), musela tedy podávat zprávy vládním regulačním orgánům, auditorům v akciovém sektoru, soukromým subjektům a dalším finančním institucím. Použití

---

identifikovat a sledovat v rámci účetních závěrek, jelikož se objevují pouze v doprovodných poznámkách. Některé podrozvahové položky mají potenciál stát se skrytým rizikem. Například zajištěné dluhové obligace (CDO) se mohou stát toxickými aktivy, které mohou být zcela nelikvidní dříve, než si investoři uvědomí že společnost s těmito aktivy pracuje. Viz:

HAYES, Adam. Off-Balance Sheet. Investopedia [online]. 2019, 6. září 2020 [cit. 2020-12-28]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/o/off-balance-sheet-obs.asp>

<sup>75</sup> LEMUS, Edel. The Financial Collapse of the Enron Corporation and Its Impact in the United States Capital Market. *Global Journal of Management and Business Research*. Global Journals, 2014, (14), 41-50. ISSN 2249-4588.

<sup>76</sup> HAYES, Adam. Off-Balance Sheet. Investopedia [online]. 2019, 6. září 2020 [cit. 2020-12-28]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/o/off-balance-sheet-obs.asp>

<sup>77</sup> Mark-to-market je účetní metoda stanovující hodnotu aktiva na základě aktuálních tržních podmínek. Tržní hodnota se určuje na základě toho, co by společnost za aktivum získala, kdyby bylo v daném okamžiku prodáno. Na konci fiskálního roku musí rozvaha společnosti odrážet aktuální tržní hodnotu určitých účtů. Ostatní účty budou uvádět své původní náklady, tedy původní kupní cenu aktiva. Například společnosti v odvětví finančních služeb budou muset provést úpravy svých majetkových účtů v případě, že někteří dlužníci v průběhu roku své půjčky nesplní. Pokud budou tyto půjčky identifikovány jako nedobytné pohledávky, půjčující společnost bude muset uvést svá aktiva na reálnou hodnotu pomocí účtu protihodnoty, jako je např. „příspěvek na nedobytné pohledávky“. Cílem této metody je poskytnout reálné zhodnocení finanční situace společnosti. Jedná se o široce používaný a legitimní postup. V některých případech ovšem lze s touto metodou manipulovat, jelikož není založena na skutečných nákladech, ale reálné hodnotě, kterou je těžší určit. V případě Enron Corporation metoda umožňovala vykazovat odhadované zisky jako zisky skutečné.

TUOVILA, Alicia. Mark to Market. Investopedia [online]. 2019, 3. června 2019 [cit. 2020-12-28]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/m/marktomarket.asp>



Mark-to-market metody k oceňování na trhu umožnila společnosti Komise pro kontrolu cenných papírů (SEC). Důsledkem byly nerealizované zisky ve výši 1,41 miliardy dolarů, vykázané jako zisk před zdaněním v roce 1999 a 2000. Souhlas Komise pro kontrolu cenných papírů s užíváním uvedené metody tak byl jednou z hlavních příčin pádu Enronu.<sup>78</sup>

### 1.1.3. Manipulace derivátů

Třetím zásadním porušením účetních zásad GAAP byla manipulace s deriváty. Derivát lze definovat jako finanční nástroj, jehož hodnota je odvozena od podkladových proměnných. Proměnnými jsou velmi často ceny obchodovaných aktiv.<sup>79</sup> Nejběžnějším podkladovým aktivem pro deriváty jsou akcie, dluhopisy, komodity, měny, úrokové sazby a tržní indexy.<sup>80</sup> Hodnota derivátu je tak určena fluktuací podkladových aktiv, avšak může záviset na téměř jakékoli proměnné, od ceny skotu až po množství sněhu padajícího v určitém lyžařském středisku. Nejčastěji se můžeme setkat s těmito typy derivátů: forwards, futures, options a swaps. V posledních 45 letech nabyly deriváty ve finančním světě na významu. S futures a options se obchoduje na mnoha burzách po celém světě. Na mimoburzovních trzích obchodují finanční instituce, správci fondů a korporace s nezměrným množstvím forwards, swaps, options a dalšími deriváty.<sup>81</sup>

Manipulace ve společnosti Enron Corporation probíhala interně i externě, obchodováním se značnými částkami z výnosů. Bylo prokázáno, že od roku 1997 obchodníci společnosti Enron plánovali manipulaci s deriváty se záměrem skrýt ztráty. Navíc tři nejvýznamnější ratingové agentury (Moody's, Standard & Poor's a Fitch/IBC) nezveřejnily finanční potíže a neinformovaly investory o stávající situaci, jelikož jim Enron vyplatil značné finanční částky. V roce 2000 tak společnost Enron vykazovala zisk z derivátů vyšší než 16 miliard dolarů.<sup>82</sup>

## 1.2. Aplikace kriminologické teorie na případ Enron Corporation

V kauzách Enron Corporation a následujících sehrála stěžejní roli chamtivost. Nicméně takovéto zobecňující a jednorozměrné vysvětlení nám nepostačí. Můžeme na tyto kauzy naopak

---

<sup>78</sup> LEMUS, Edel. The Financial Collapse of the Enron Corporation and Its Impact in the United States Capital Market. Global Journal of Management and Business Research. Global Journals, 2014, (14), 41-50. ISSN 2249-4588.

<sup>79</sup> HULL, John C. Options, Futures and Other Derivatives. 9. vydání. Toronto: Pearson, 2015. ISBN 0-13-345631-5.

<sup>80</sup> FERNANDO, Jason. Derivative. Investopedia [online]. 2019, 5. prosinec 2020 [cit. 2020-12-28]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/d/derivative.asp>

<sup>81</sup> HULL, John C. Options, Futures and Other Derivatives. 9. vydání. Toronto: Pearson, 2015. ISBN 0-13-345631-5.

<sup>82</sup> LEMUS, Edel. The Financial Collapse of the Enron Corporation and Its Impact in the United States Capital Market. Global Journal of Management and Business Research. Global Journals, 2014, (14), 41-50. ISSN 2249-4588.

nahlížet jako na výsledek komplexních interakcí mnoha různých faktorů a proměnných, působících na různých úrovních.<sup>83</sup> Zaměřme svou pozornost na ty nejdůležitější: dobový kontext zmíněných událostí, faktory vyplývající z organizační struktury společností a charakterové vlastnosti pachatelů.

### 1.2.1. Dobový kontext

K daným kauzám dochází v kontextu kapitalistické politické ekonomie, spojené s kulturními hodnotami podporujícími konkurenci na volném trhu, snahu o zisk, expanzi a růst. V návaznosti na rozpad Sovětského svazu byl kapitalismus oslavován jako vítězný ekonomický model. V průběhu 90. let 20. století a na počátku 21. století se v politickém a kulturním prostředí zmíněné hodnoty projevovaly silněji než nyní.

Mnozí ekonomové kritizovali formu amerického korporátního kapitalismu, který upřednostňoval maximalizaci cen akcií nad morálkou. Zaměření na krátkodobé zvýšení cen akcií může mít mnoho tíživých důsledků, které osoby činící rozhodnutí mnohdy nevidí či přehlížejí (např. rozsáhlé propouštění).

Trh v uvedeném období vytvořil očekávání značného růstu cen akcií a vystavil generální ředitele obrovskému tlaku na dosahování růstu nebo alespoň zabránění poklesu cen akcií. Pokud by vykazované čtvrtletní hodnoty nedosáhly očekávání, cena akcií společnosti by dramaticky poklesla, což by vedlo k podstatným ztrátám a tížilo zisk dalšího kapitálu.

Během téhož časového období se navíc zásadně rozvíjel systém bonusů a jiné formy odměňování nejvyššího managementu. Pro manažery byl růst cen akcií nejjistější cestou k bohatství. To vytvořilo silnou pobídku k nedůsledným nebo i zcela podvodným účetním praktikám. Ačkoli politici vyjádřili nad předmětnými případy pobouření, mnozí sehráli klíčovou roli při vytváření právního prostředí, které usnadňovalo nelegální a neetické aktivity těchto společností. Například v roce 1995 byla přijata legislativa chránící společnosti a účetní před žalobami investorů. Žalobci museli unést náročnější důkazní břemeno, zkrátila se promlčecí lhůta pro podání tohoto typu žalob, předsoudní šetření byla redukována, omezila se právní odpovědnost účetních a žalobcům, kteří v těchto žalobách neuspěli, byla uložena povinnost uhradit náklady řízení. V roce 2000 byly rovněž regulační orgány nuceny zmírnit navrhovanou regulaci účetnictví.<sup>84</sup>

---

<sup>83</sup> FRIEDRICH, David. ENRON ET AL.: PARADIGMATIC WHITE COLLARCRIME CASES FOR THE NEW CENTURY. *Critical Criminology*. Nizozemí: Kluwer Law International, 2004, (12), 113-130.

<sup>84</sup> Tamtéž.

Deregulační legislativní iniciativy nelze vnímat nezávisle na politickém prostředí. V době nákladných politických kampaní se držitelé politických úřadů stávají stále závislejšími na darech velkých korporací a bohatých korporátních manažerů. Ti na oplátku očekávají příznivé reakce na lobbování pro zákony vedoucí k jejich ekonomickému blahobytu. Případy z počátku milénia tak podporují tezi C. Wrighta Millse o mocenské elitě: nejvlivnější jedinci z korporací, politiky a armády činí rozhodnutí důležitá pro všechny ostatní, jsou navzájem úzce propojeni a usilují především o vlastní zájmy.

Ačkoli tezi můžeme aplikovat do určité míry na všechny nedávné vlády USA, rozsah vzájemných vazeb a zájmů byl zvláště výrazný v administrativě prezidenta George W. Bushe. Dřívější kariéra a činy prezidenta, viceprezidenta i dalších vysoko postavených úředníků v této administrativě vyvolaly v mnoha čtvrtletích otázky ohledně hloubky jejich závazků vůči soukromému sektoru.<sup>85</sup>

### **1.2.2. Faktory vyplývající z organizační struktury**

V rámci korporace panovalo prostředí intenzivní soutěživosti, zastrasování a podpora silného étosu podnikové hrdosti, loajality a nadřazenosti. Například ve společnosti Enron byl zaveden systém hodnocení výkonu zaměstnanců s názvem „rank and yank“. Zaměstnanci, kteří v pravidelně vyhodnocovaných obdobích klesli pod určité hodnocení, ztratili práci. Ohrožení byli také zaměstnanci, kteří nedodržovali firemní směrnice. Loajalita zaměstnanců byla naopak slavnostně vyzdvihována. Rétorika uvnitř společnosti vyjadřovala myšlenku, že tato korporace je lepší než většina ostatních, má vynikající obchodní plán, skvělé vyhlídky do budoucna atd.<sup>86</sup>

Dalším charakteristickým rysem těchto případů jsou taktéž struktury pobídkových odměn. Ve společnosti Enron Corporation byly v roce 2000 vyplaceny obrovské odměny vedoucím pracovníkům, kteří splnili „stock-price targets“. Tyto bonusy přesáhly 300 milionů dolarů. Období mimořádných ocenění se shoduje s obdobím, kdy společnost realizovala různé účetní manévry, vytvářející iluzi mimořádných zisků. To nám poskytuje důkaz o finanční motivaci pro zmíněné protiprávní praktiky. Kromě toho byly mnohým vedoucím pracovníkům společnosti poskytnuty velkorysé půjčky v řádech milionů dolarů, které jim umožnily zvýšit vlastní podíl ve společnosti. Jelikož tyto půjčky mohli splácet akciemi, byl management motivován realizovat riskantní

---

<sup>85</sup> FRIEDRICH, David. ENRON ET AL.: PARADIGMATIC WHITE COLLARCRIME CASES FOR THE NEW CENTURY. *Critical Criminology*. Nizozemí: Kluwer Law International, 2004, (12), 113-130.

<sup>86</sup> Tamtéž.

strategie k udržení a navyšování cen akcií. Takto bylo vedoucím zaměstnancům usnadněno splácení půjček a z rozdílu mezi aktuální cenou akcie a cenou nákupní značně bohatli.<sup>87</sup>

Některé z těchto korporací, a opět zejména Enron, se hrdě prohlašovaly za průkopníky nové, kreativnější a vizionářšější formy řízení, než tomu bylo u korporací „staré ekonomiky“. Mnoha lidmi byli vyzdvihoováni pro nové přístupy k podnikání v rychle se rozvíjícím informačním věku.

V případě Ford Motor Company je evidentní, kterému oboru podnikání se věnují. V případě společnosti Enron Corporation (a některých dalších) byla povaha jejich podnikání mnohem méně jasná a důraz byl kladen na obchodování, nikoli na produkty a aktiva. Při zpětném pohledu je při této formě podnikové organizace obzvláště pravděpodobné, že utvoří kriminogenní prostředí. Nadnárodní konglomeráty jsou mnohem komplexnější než tradiční domácí společnosti s jediným, základním produktem nebo službou.

Tyto korporace navíc přijaly vysoce komplexní finanční nástroje. Příkladem takových nástrojů jsou deriváty. Deriváty byly vyvinuty jako užitečné zajištění určitých typů obchodních rizik a mohou sloužit legitimnímu účelu. Zároveň však bývají velmi složité, nejsou transparentní a zahrnují rizika, kterým nemusí být dobře porozuměno. Enron konkrétně používal derivátové obchody jako prostředek ke skrývání půjček a ztrát.

Složitost mnoha nových korporací, zejména v rychle se rozvíjejících odvětvích, jako byly telekomunikace a obchodování s energiemi, vytvořila příležitosti pro nelegální a neetické finanční manipulace.<sup>88</sup>

### 1.2.3. Charakterové vlastnosti pachatelů

Jak již bylo v kriminologické části zmíněno, Edwin Sutherland odmítal představu, že by byly rozhodujícími faktory pro páchaní white-collar crime osobnostní rysy pachatelů. Jeho teorie byla obecně přijímána. Nicméně dnes již víme, že charakter a osobnost pachatele není zcela irelevantní. Bylo by příliš cynické tvrdit, že morální integrita je pouze vedlejší faktor a že každý zaměstnanec působící v takovém korporátním prostředí, jaké bylo v Enron Corporation, by činil stejná rozhodnutí. Etika chování mnoha zaměstnanců však byla zastíněna jinými prioritami.

Zaměstnanci působící v nejvyšším managementu společností „Enron et. al.“, jsou jednotně popisováni jako lidé chamtiví, lidé bez základní morální integrity. Média rozsáhle informovala o

---

<sup>87</sup> FRIEDRICH, David. ENRON ET AL.: PARADIGMATIC WHITE COLLARCRIME CASES FOR THE NEW CENTURY. *Critical Criminology*. Nizozemí: Kluwer Law International, 2004, (12), 113-130.

<sup>88</sup> Tamtéž.

sídlech v hodnotě několika milionů dolarů, extravagantních prázdninových vilách, jachtách, soukromých tryskových letounech nebo vrtulnicích, luxusních uměleckých sbírkách atd. členů vedení společnosti. Mnoho z těchto managerů (kteří v některých případech pocházeli z velmi skromných podmínek) usilovalo o rychlé přijetí mezi sociální a politickou elitu. Není pochyb, že některé z jejich příspěvků na politickou kampaň nebo filantropické snahy byly motivovány právě touhou po přijetí. Peníze se zde navíc stávají hodnotou pro „udržování skóre“: někteří z managerů měli bezednou potřebu dokázat sobě i dalším své nadřazené místo ve společnosti prostřednictvím vysokých odměn a bonusů.<sup>89</sup>

Samozřejmě může mít obdobné vlastnosti mnoho úspěšných firemních lídrů, kteří nemají problémy se zákonem. Tyto atributy samy o sobě nemusejí nutně vést k účasti na nezákonných a neetických postupech, nicméně ve spojení s některými z výše popsaných okolností mohou protiprávní jednání usnadnit. U osob zastávajících vysoké pozice se navíc může přidávat strach ze selhání, ztráty své pozice či ztráty tváře. Ten může být dokonce silnější než obava z faktu, že by mohly být obžalovány a čelit trestu odnětí svobody.<sup>90</sup>

Mnoho manažerů se dostává do problémů postupně, když činí stále rizikovější rozhodnutí. Existují např. empirické důkazy pro případy zpronevěry, jejíž pachatelé zprvu zpronevěřili jen malé částky s tím, že peníze nahradí. Následně se kvůli neočekávaným ztrátám propadali stále hlouběji. Tak tomu bylo i u několika managerů v probíraných kauzách. Předchozí úspěch je naplnil neopodstatněným optimismem a neodůvodněným předpokladem, že budou schopni překonat jakoukoli krizi. Nyní již víme, že události se vymkly kontrole.

Již od proslulé aféry Watergate je běžně přijmaným axiom, že utajování událostí bývá horší (a škodlivější) než původní zločin. Snaha o utajení trestných činů byla ovšem v kauze Enronu a dalších společností běžnou praktikou. Uváděné případy tak mohou odrážet zásadní neochotu postavit se čelem ztrátě privilegovaného postavení a všeho, co k tomu patří. Svědčí také o arogantní víře pachatelů, že jsou příliš chytří na to, aby byli dopadeni.<sup>91</sup>

---

<sup>89</sup> FRIEDRICH, David. ENRON ET AL.: PARADIGMATIC WHITE COLLARCRIME CASES FOR THE NEW CENTURY. *Critical Criminology*. Nizozemí: Kluwer Law International, 2004, (12), 113-130.

<sup>90</sup> Tamtéž.

<sup>91</sup> Tamtéž.

## 1.3. Důsledky

### 1.3.1. Škoda

V létě roku 2001 sehrály personální změny ve společnosti Enron Corporation zásadní roli pro budoucí vývoj. Generální ředitel Kenneth Lay odešel v únoru 2001 do důchodu a postoupil pozici Jeffreymu Skillingovi. V srpnu 2001 Skilling rezignoval na pozici výkonného ředitele s odvoláním na osobní důvody. Přibližně ve stejnou dobu začali analytici snižovat hodnocení akcií, které následně klesly na 39,95 dolarů. V polovině října poté společnost oznámila první čtvrtletní ztrátu a uzavřením společnosti zvláštního určení (special purpose entity) jménem „Raptor“ na sebe upoutala pozornost Komise pro kontrolu cenných papírů.

O několik dní později došlo ke změnám na pozicích správců penzijních plánů a bylo zakázáno zaměstnancům prodávat své akcie, které byly jeho součástí. Krátce nato Komise oznámila, že vyšetřuje společnost a společnosti zvláštního určení vytvořené finančním ředitelem Fastowem. Téhož dne dostal Fastow ve společnosti výpověď. Firma také uvedla správné informace ohledně svých výnosů, sahající až do roku 1997, z nichž vyplynulo, že měla již na konci roku 2000 ztráty ve výši 591 milionů dolarů a dluh ve výši 690 milionů dolarů.

Poslední ránu Enronu zasadila 28. listopadu 2001 společnost Dynegey, která odvolala plánované sloučení. Na počátku prosince 2001 společnost Enron vyhlásila bankrot. Zatímco v půli předchozího roku se akcie společnosti prodávaly za 90 dolarů za kus, nyní neměly hodnotu ani jednoho dolaru. Akcionáři tak ztratili 74 miliard dolarů. Jakmile byl plán reorganizace schválen konkurzním soudem, nové představenstvo změnilo název na Enron Creditors Recovery Corporation (ECRC). Jediným účelem společnosti bylo „reorganizovat a zlikvidnit určité operace a aktiva společnosti ve prospěch věřitelů“. Společnost vyplatila věřitelům v letech 2004–2011 více než 21,7 miliard dolarů, přičemž poslední částka byla vyplacena v květnu roku 2011.<sup>92</sup>

Strmý pád společnosti Enron Corporation zničil také důchodový plán zaměstnanců, který byl úzce spjat s akciemi společnosti. Prostřednictvím penzijního plánu 401(k) se zaměstnanci rozhodli investovat většinu svých úspor do akcií Enronu, na což jim bylo v omezeném rozsahu přispíváno společností, která si přispívanou částku mohla odepisovat z daní. Obvykle není dovoleno z tohoto účtu vybírat či prodávat akcie po stanovený počet let nebo do dosažení určitého věku. Enron aplikoval obojí: nedovolil prodávat akcie pracovníkům mladším 50 let ani těm, jejichž zaměstnanecký poměr nedosáhl pěti let. Stejně jako většina společností také Enron zaměstnance

---

<sup>92</sup> SEGAL, Troy. Enron Scandal: The Fall of a Wall Street Darling. Investopedia [online]. 2020, 22. září 2020 [cit. 2021-01-4]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/updates/enron-scandal-summary>

pobízela k dalšímu investování. Před pádem obsahoval penzijní plán 401(k) aktiva v hodnotě 2,1 miliardy dolarů, přičemž zhruba polovina z nich byla investována do Enron Corporation. Tyto akcie se staly bezcennými.

Navíc ve velmi kritickém období od konce října do konce listopadu 2001 společnost zabránila všem zaměstnancům prodávat držené akcie společnosti na jejich účtech penzijního plánu. Ztráty běžných zaměstnanců tak stojí v ostrém kontrastu se zisky některých managerů, kteří v průběhu několika posledních let své akcie prodali. Např. předseda společnosti Kenneth L. Lay vydělal během prvních sedmi měsíců roku 2001 částku 20,7 milionů dolarů uplatněním opcí na akcie a více než 180 milionů dolarů uplatněním opcí během předchozích tří let.<sup>93</sup>

### 1.3.2. Vznesená obvinění

Několik vedoucích pracovníků společnosti Enron bylo obviněno ze spiknutí, insider tradingu a podvodů s cennými papíry. Zakladatel Enronu a bývalý generální ředitel Kenneth L. Lay byl souzen za šest podvodů, komplot a čtyři bankovní podvody. Před odsouzením zemřel na infarkt.

Bývalý finanční ředitel Andrew Fastow se přiznal k vině v obviněních týkajících se „wire frauds“ (trestný čin, jehož spáchání spočívá v užití některé z forem elektronické komunikace, jako je např. telefon nebo počítač) a k podvodům s cennými papíry. Díky spolupráci s vyšetřovacími orgány mu bylo umožněno přijmout dohodu a byl mu vyměřen trest odnětí svobody mírně přesahující 5 let, který vypršel v roce 2011.<sup>94</sup>

Nejpřísnější trest byl udělen bývalému generálnímu řediteli Jeffrey Skillingovi, který byl v roce 2006 usvědčen ze spiknutí, podvodu a insider tradingu. Původně byl odsouzen k výkonu trestu odnětí svobody v délce 17,5 roku, ale v roce 2013 mu byl snížen na 14 let. Skilling také musel vyplatit obětem podvodů 42 milionů dolarů. Byl propuštěn předčasně 22. února 2019.<sup>95</sup>

Skandál také „semlel“ jednu z největších účetních firem Arthur Andersen, která byla součástí významné skupiny označované Big Five (společně s PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young a KPMG). Společnost byla obžalována a shledána vinnou z maření spravedlnosti za skartaci tisíců dokumentů, mazání e-mailů a firemních spisů, týkajících se auditu ve společnosti Enron Corporation.

---

<sup>93</sup> OPPEL JR., Richard A. Employees' Retirement Plan Is a Victim as Enron Tumbles. The New York Times [online]. New York, 2002, 22. listopad 2001 [cit. 2021-01-05]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2001/11/22/business/employees-retirement-plan-is-a-victim-as-enron-tumbles.html>

<sup>94</sup> SEGAL, Troy. Enron Scandal: The Fall of a Wall Street Darling. Investopedia [online]. 2020, 22. září 2020 [cit. 2021-01-4]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/updates/enron-scandal-summary>.

<sup>95</sup> Tamtéž.

Ačkoli byl do skandálu zapojen jen nízký počet zaměstnanců Arthur Andersen, firma byla fakticky vyřazena z provozu, jelikož Komise pro kontrolu cenných papírů nesmí od odsouzených společností přijímat audity. Společnost se vzdala licence 31. srpna 2002 a o práci přišlo 85 000 zaměstnanců. Verdikt byl pozděj zrušen Nejvyšším soudem Spojených států, protože porota nebyla řádně poučena o povaze obvinění. Rozhodnutí Nejvyššího soudu ponechalo společnosti volnost k obnovení činnosti. Poškození jména však bylo natolik rozsáhlé, že se firma Arthur Andersen ani v omezeném rozsahu nevrátila jako životaschopný podnik.<sup>96</sup>

### 1.3.3. Legislativní reakce

Nejpřímější reakcí na skandál Enronu byl zákon Sarbanes-Oxley Act, který byl kongresem Spojených států přijat v roce 2002. Účelem zákona bylo obnovit finanční důvěru akcionářů, věřitelů a dalších investorů, kteří na trhu ztratili miliardy dolarů. Sarbanes-Oxley Act dále vyjádřil nezbytnost důsledného posuzování finančních výkazů všech společností.

Zákon vyhláší tři důležité procesy vnitřní kontroly, kterými jsou ochrana aktiv, přesné zpracování informací a důraz na dodržování předpisů. Tento zákon tak zvyšuje přesnost a spolehlivost zveřejňování informací o společnostech na trhu. Kromě toho Senát a Sněmovna reprezentantů Spojených států amerických schválily ustanovení oddílu 404, podle kterého jsou auditoři a vedoucí zaměstnanci povinni dodržovat systém vnitřní kontroly tím, že budou poskytovat jasné finanční informace.

Uvedená legislativa nebyla přijata pouze ve snaze překonat účetní nesrovnalosti a slabé auditorské postupy, které vyplynuly ze skandálu společnosti Enron Corporation. Zákon ustanovuje společnostem v USA i zahraničním firmám uvedeným na seznamu Burzy cenných papírů v New Yorku (NYSCE) také velmi přísné pokyny pro finanční výkaznictví. Komise pro cenné papíry žádá, aby veřejně obchodované společnosti s tokovým kapitálem 75 milionů dodržovaly zákon včetně oddílu 404.<sup>97</sup>

Jedenáct kapitol zákona Sarbanes-Oxley Act uvedlo do praxe novou sadu pravidel a předpisů pro auditory, analytiku investorů, generální ředitele, finanční ředitele a banky podnikající v zahraničí. Zákon má následující strukturu:

---

<sup>96</sup> BOOTH THOMAS, Cathy. Called to account [online]. 2002, 18. červen 2002 [cit. 2021-01-04]. Dostupné z: <http://content.time.com/time/magazine/article/0,9171,263006,00.html>

<sup>97</sup> LEMUS, Edel. The Financial Collapse of the Enron Corporation and Its Impact in the United States Capital Market. Global Journal of Management and Business Research. Global Journals, 2014, (14), 41-50. ISSN 2249-4588.



1. Hlava I: Zabývá se etickými standardy stanovenými Radou pro dohled nad účetnictvím veřejných společností (Public Company Accounting Oversight Board) za účelem dohledu nad kvalitou auditorů.
2. Hlava II: Ustanovuje nezávislost auditorů vůči společnosti, která je předmětem kontroly. Hlavním cílem této hlavy je zamezit vytváření finančních pobídek pro auditory.
3. Hlava III: Výbor pro audit musí být složen z nezávislých členů. Například oddíl 302 zákona Sarbanes-Oxley Act vyžaduje, aby generální ředitelé a finanční ředitelé revidovali finanční výkazy čtvrtletně a ročně, a to pod sankcí pokuty až do výše 5 miliónů dolarů. Za udávání zavádějících informací týkajících se finanční stránky korporace potom hrozí až 20 let trestu odnětí svobody.
4. Hlava IV: Oddíl 401 se zabývá zveřejňováním podrozvahových transakcí. Oddíl 404 se zabývá systémem vnitřní kontroly. Oddíl 409 přikazuje společnosti, aby zveřejňovala veškeré významné změny v účetní uzávěrce, a rovněž ustanovuje počet půjček, které mohou pobírat vedoucí zaměstnanci.
5. Hlava V: Zabývá se vztahy mezi finančními analytiky a investičními bankami a vyžaduje zveřejnění jakéhokoli střetu zájmů u doporučených akcií.
6. Hlava VI a VII: Zabývá se technickým rozpočtovým aspektem Komise pro kontrolu cenných papírů Spojených států.
7. Hlava VIII: Chrání oznamovatele podvodné činnosti. Dále uvádí, že každému, kdo zničí či poškodí záznam auditu, budou hrozit závažné právní důsledky.
8. Hlava IX: Zabývá se zločiny bílých límečků a oddíl 902 zahajuje proces vyšetřování.
9. Hlava X: Generální ředitel svým podpisem zodpovídá za daňové přiznání k dani z příjmu.
10. Hlava XI: Pokud generální ředitelé společností, kteří se dopustili podvodu, brání vyšetřování, má Komise pro kontrolu cenných papírů Spojených států plnou pravomoc odstranit je ze svého současného postavení.<sup>98</sup>

Shrneme-li si výše uvedené, přijetím této legislativy byla dramaticky rozšířena odpovědnost korporací a jejich vedoucích pracovníků za poskytování přesných finančních informací, zajišťování nezávislých auditů a průběh vnitřních kontrol finančního výkaznictví. Účelem je omezení potencionálního interního podvodného chování. Tento zákon rovněž umožnil trestněprávní postih generálních a finančních ředitelů nebo jiných vedoucích pracovníků, kteří potvrdzovali finanční výkazy v rozporu se zákonem, jakož i zpětné vymáhání odměn.

---

<sup>98</sup> Tamtéž.

## 1.4. Shrnutí

Skandál kolem Enron Corporation představuje paradigmatickou formu white-collar crime. Téměř v čisté podobě se zde vyskytuje několik atributů, které Edwin Sutherland zmiňoval, když tento koncept zločinu charakterizoval. Zločiny byly spáchány privilegovanými a respektovanými členy společnosti, došlo k porušení důvěry prostřednictvím velkých korporací. Vše bylo vykonáváno za účelem finančního zisku či zabránění ztráty zisku, bez ohledu na zničující ekonomické důsledky pro mnoho běžných členů společnosti.<sup>99</sup> Můžeme zcela jistě říci, že příčina pádu této korporace má kriminální původ.

Přestože však došlo po pádu Enronu ke ztrátám v řádech miliard dolarů, společnost měla vazby na finanční instituce, kauza vyvolala pád dalších společností a bylo otřeseno důvěrou v trh, události nepřerostly ve finanční krizi tak, jak ji definujeme v první části práce.

Nicméně během vyšetřování bylo zveřejněno několik nahrávek, z nichž vyšlo najevo užívání nezákonných strategií či „her“, jak byly postupy označovány uvnitř korporace. Tyto „hry“ měly „chytlavé“ přezdívky jako „Fat Boy, Get Shorty, Death Star nebo Ricochet“. Jejich účelem byla manipulace s cenami na kalifornských trzích s energiemi.<sup>100</sup> V letech 2000 a 2001 společnost uměle vytvářela nedostatky na trhu, které vedly až k několika výpadkům dodávek elektřiny. Výsledkem byly statisíce, a v nejhorších dnech téměř milion domácností bez proudu.

Období je v literatuře označováno jako „California electricity crisis“. Náklady výpadků je obtížné určit, bez pochyb jsou však významné, odhadem se pohybují mezi 40 až 45 miliardami dolarů.<sup>101</sup> Na konci kalendářního roku 2000 zaplatili kalifornští spotřebitelé a průmysl 27 miliard dolarů za energii, což je téměř čtyřnásobek částky 7,4 miliard dolarů, které zaplatili v roce 1999.<sup>102</sup> Manipulace vynesla společnosti Enron 1,6 miliard dolarů. Kromě této finanční zátěže zničila krize institucionální struktury, jimiž se kalifornský sektor elektřiny řídil. Kalifornie tak musela téměř od nuly vybudovat regulační a tržní instituce pro odvětví dodávky energií. Kalifornská energetická krize měla více relevantních příčin (neregulovaný trh, cenové stropy, nedostatek výrobní kapacity

---

<sup>99</sup> FRIEDRICHS, David. ENRON ET AL.: PARADIGMATIC WHITE COLLAR CRIME CASES FOR THE NEW CENTURY. *Critical Criminology*. Nizozemí: Kluwer Law International, 2004, (12), 113-130.

<sup>100</sup> LOCKYER, Bill. *Attorney General's Energy White Paper: Recommendations For Improving Enforcement And Protecting Consumers In Deregulated Energy Markets*. Kalifornie, 2004, 17-21.

<sup>101</sup> WEARE, Christopher. *The California Electricity Crisis: Causes and Policy Options*. San Francisco: Public Policy Institute of California, 2003. ISBN 1-58213-064-7.

<sup>102</sup> LOCKYER, Bill. *Attorney General's Energy White Paper: Recommendations For Improving Enforcement And Protecting Consumers In Deregulated Energy Markets*. Kalifornie, 2004, 17-21.

a další), jednou z těch zásadních byla však manipulace trhu. Lze tedy říci, že má částečný původ v kriminálních praktikách.<sup>103</sup>

---

<sup>103</sup> WEARE, Christopher. The California Electricity Crisis: Causes and Policy Options. San Francisco: Public Policy Institute of California, 2003. ISBN 1-58213-064-7.

## 2. Finanční krize v letech 2007–2008

Téměř sedm let poté, co Kenneth L. Lay a jeho spolupracovníci dovedli Enron Corporation k bankrotu, musely Spojené státy americké čelit katastrofě, v jejímž stínu závažnost této kauzy bledne. Úpadek čtvrté největší americké investiční banky Lehman Brothers Holdings přinesl neuvěřitelných 613 miliard dolarů dluhu.<sup>104</sup>

Na veřejných slyšeníh Komise pro vyšetřování finanční krize (Financial Crisis Inquiry Commission – FCIC), zřízené v roce 2009, mnohokrát zaznělo z úst manažerů finančního průmyslu a vrcholných veřejných činitelů, že byli zaslepeni, a krizi popisovali jako dramatický a překvapivý sled událostí. Dokonce i mezi těmi, kteří se obávali, že by bublina na trhu s nemovitostmi mohla prasknout, jen málokdo předvídal rozsah blížící se krize.

Obrázek č. 1: Sedm největších bankrotů v historii USA



Zdroj: DESJARDINS, Jeff. The 20 Biggest Bankruptcies in U.S. History. Visual Capitalist, vlastní úprava

<sup>104</sup> MAMUDI, Sam. Lehman folds with record \$613 billion debt. Market Watch [online]. New York, 15. září 2008 [cit. 2021-01-29]. Dostupné z: <https://www.marketwatch.com/story/lehman-folds-with-record-613-billion-debt>

Charles Prince, bývalý předseda představenstva a generální ředitel společnosti Citigroup Inc., označil pokles cen bydlení za „zcela neočekávaný“. Warren Buffett, předseda a výkonný ředitel společnosti Berkshire Hathaway Inc., popsal bublinu jako „masový klam, sdílený 300 milióny Američanů“. Lloyd Blankfein, předseda představenstva a generální ředitel společnosti Goldman Sachs Group, Inc., přirovnal finanční krizi k hurikánu. Ben Bernanke, od roku 2006 předseda rady Federálního rezervního systému (dále jen FED), vypověděl, že došlo k „dokonalé bouři“, kterou regulační orgány nemohly očekávat.

Ovšem při otázce, zda FED neselhal v regulování hypotečního trhu během jeho obrovské expanze, Bernanke odpověděl: „*Myslím, že to bylo nejzávažnější selhání FEDu v této konkrétní epizodě.*“ Alan Greenspan, předseda FED v období dvou dekad předcházejících krizi, řekl Komisi, že je nad možností regulačních orgánů předvídat tak ostrý pokles.

Ve skutečnosti ovšem existovaly varovné signály. Během deseti let předcházejících kolapsu se objevilo mnoho známek toho, že ceny nemovitostí jsou nadhodnocené, zhoršily se úvěrové standardy při hodnocení úvěruschopnosti, příliš mnoho domácností financovalo nemovitosti prostřednictvím hypoték a rostlo jejich zadlužení, které se postupem času stávalo neudržitelné, a nekontrolovaně rostla rizika ohrožující finanční systém. Mnoho prozíravých managerů vidělo na obzoru potíže a přicházejícímu pádu se včas vyhnuli.

Zatímco se milióny Američanů přidávaly k finanční euforii, mnoho dalších apelovalo na vládní úředníky ve Washingtonu a zákonodárce, poukazující nejen na blížící se ekonomický debakl, ale také lidskou katastrofu s ním spojenou. „*Všichni na celém světě věděli, že hypoteční bublina existovala,*“ uvedl Richard Breeden, bývalý předseda Komise pro cenné papíry, jmenovaný prezidentem Georgem H. W. Bushem. „*Nebylo to skryté... Na nic z toho se nelze dívat a tvrdit, že regulační orgány odvedly svou práci. To nebyl nějaký skrytý problém. Nebylo to venku na Marsu, Plutu ani někde jinde. Bylo to tady... Nemůžete vydělávat na hypotékách biliony dolarů, aniž by si toho lidé všimli.*“<sup>105</sup>

Podívejme se nyní na rozhodující faktory finanční krize z let 2007–2008, její průběh a důsledky blíže.

---

<sup>105</sup> The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. Washington DC: OFFICIAL GOVERNMENT EDITION, 2011, ročník 2011.

## 2.1. Role státu

V obchodním světě existují důkazy o cyklickém vztahu mezi právními restrikcemi a etikou. Obě uvedené složky jsou v současné době relativně oddělené. S tímto oddělením je spojena orientace na finanční trhy, která upřednostňuje samoregulaci a autokorekci nad vládními zásahy.

Trh však v žádném případě není entitou existující nezávisle na státu. Spíše naopak lze tvrdit, že stát hrál ústřední roli při formování finančních trhů a jejich vývoji v průběhu času.

Vhodným příkladem je role vlády Spojených států amerických při vývoji finančních nástrojů, které stojí v jádru finanční krize. Cenné papíry kryté hypotékou (Mortgage-backed securities – MBS) jsou aktivity zajištěné investiční nástroje, které mají přinést předvídatelný a nepřetržitý peněžní tok. Aktiva, která jsou podkladem pro tyto cenné papíry, někdy přesahují portfolio hypoték a zahrnují i jiné formy dluhu (např. půjčky na automobily, platby kreditní kartou a další). V případě MBS jsou podkladovými aktivity splátky hypoték. Banky slučují hypotéky a poté z nich vytvářejí cenné papíry, které jsou dále nabízeny investorům. Za předpokladu, že jsou hypotéky spolehlivě spláceny, to vyústí v budoucí zisky pro investory.

Vláda Spojených států myšlenku MBS rozvíjela v 60. letech 20. století. Ve snaze usnadnit růst hypotečních úvěrů, aniž by přispívaly ke státnímu dluhu, se transformovala Federal National Mortgage Association z vládní organizace na veřejně obchodovatelnou společnost. Technicky šlo o „vládou sponzorovaný podnik“. Využití MBS umožnilo státu vyhnout se zadržování hypoték a současně umožnilo stimulovat trh s bydlením prostřednictvím nabídky dalších půjček na bydlení. Vládní národní hypoteční asociace (Government National Mortgage Association – Ginnie Mae) vydala první MBS v dubnu 1970.<sup>106</sup>

Po několika desetiletích, v nichž se ekonomové přikláněli ke keynesiánské teorii, byla osmdesátá léta počátkem renesance pro zásadu laissez-faire. Jádrem této ideologie je víra v efektivitu trhů. Tento „neoliberální obrat“ představoval ústup od liberálně demokratického modelu státu, který dominoval politické ekonomii po druhé světové válce. Liberální demokratický přístup prosazoval zásadní roli vládních zásahů do ekonomiky za účelem zajištění ekonomické stability a růstu, snížení nezaměstnanosti a podpory blahobytu veřejnosti. Neoliberální přístup oproti tomu upřednostňoval svobodnou podnikatelskou aktivitu ekonomických aktérů a volný pohyb kapitálu.

---

<sup>106</sup> HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

Tvrzení prezidenta Ronalda Reagana, že „vláda není řešením našeho problému, vláda je problémem“ nabízí stručné shrnutí neoliberální vize role státu v ekonomice. Slibované výhody neoliberálních hospodářských programů pro jednotlivce ze střední a nižší třídy byly navrženy s heslem „Rostoucí příliv zvedá všechny lodě“ a s politikou snižování daní. Skutečnými výsledky byla akumulace značně nerovných částí bohatství a příjmů vyšší třídou.<sup>107</sup>

Toto je pozadí finančního zneužívání, které vyústilo v krizi v roce 2007. Změny v politické orientaci a všeobecný názor na roli státu v ekonomice poskytly nové příležitosti pro legální i nelegální praktiky silných aktérů na trhu. V některých případech se změnily právní definice, které změnily zločin na „ne-trestný čin“, jindy byly oficiálně legitimovány dříve zakázané formy ziskuchtivosti a přetvářeny kriminální scény jako místa zákonných, avšak nešťastných tržních událostí.<sup>108</sup>

Nízká regulace trhu přilákala banky, které se zapojily do obchodování s MBS. Ty v následujících letech úspěšně odrazovaly od rozsáhlejších regulačních aktivit. V posledním desetiletí 20. a prvním desetiletí 21. století se současně znásobovala komplexnost derivátových nástrojů. Firmy investovaly značné prostředky do formování regulační politiky. Generální ředitel Ronald Arnall z Ameriquest a jeho spolupracovníci vynaložili v letech 2002 až 2006 na lobbování více než 20 milionů dolarů. Významná deregulační aktivita v tomto období také výrazně snížila stav kontroly trhu.

Snižování regulace a dohledu nad finančními praktikami se dostávalo rozsáhlé podpory z obou politických táborů. V roce 1999 si prosazením zákona Gramm-Leach-Bliley Act bankovní odvětví připsalo další významné vítězství. Zákon byl předložen republikány, ale dostalo se mu i podpory demokratů v Kongresu a byl podepsán demokratickým prezidentem Billem Clintonem. Tato legislativa zrušila hlavní části zákona Glass-Steagall Act z roku 1933, který byl prosazen jako reakce na velkou hospodářskou krizi. Glass-Steagall Act odděloval komerční a investiční bankovníctví. Gramm-Leach-Bliley Act tuto překážku odstranil a umožnil holdingovým společnostem zapojit se současně do investičního bankovníctví, komerčního bankovníctví a pojišťovnictví.

Otevíraly se tak nové příležitosti k finančním spekulacím, vytváření pákového efektu a riskantnějším formám vytváření zisku. Tam, kde Glass-Steagall Act usiloval o omezení

---

<sup>107</sup> HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>108</sup> Tamtéž.

spekulativních aktivit, Gramm-Leach-Bliley Act dovoľoval bankám vytvářet dluhové nástroje a obchodovat s nimi.

The Commodity Futures Modernization Act z roku 2000 – rovněž schválený s podporou obou stran v Kongresu a podepsaný prezidentem Billem Clintonem – podporoval euforickou atmosféru růstu kolem obchodování s deriváty, které byly opět založeny na sekuritizovaných hypotékách. Tento zákon odstranil dohled Výboru pro obchodování s komoditními futures kontrakty (Commodity Futures Trading Commission – CFTC) a Komise pro kontrolu cenných papírů nad deriváty. Derivátové nástroje byly založeny na MBS a swapech úvěrového selhání (CDS – credit default swap), spojených se sekuritizovanými hypotékami.<sup>109</sup>

Odstranění regulačních prvků výrazně zvýšilo příležitosti pro obchodování s pákovým efektem. S Commodity Futures Modernization Act také došlo k přesunu odpovědnosti za hodnocení kvality stále složitějších druhů derivátových nástrojů z veřejných regulačních agentur na jednotlivce a firmy vstupující na trh jako investoři. Tito jednotlivci a institucionální investoři se však značně spoléhali na hodnocení, která derivátům uděloval vznikající oligopol ratingových agentur.

Ratingové agentury jsou soukromé společnosti analyzující firmy a finanční nástroje, které tyto firmy vytvářejí a poskytují. Následně hodnotí kvalitu analyzovaných investičních nástrojů. Ve světě financí zaujímají jedinečné postavení. Vzhledem ke složitosti amerického finančního systému mají jednoduché kategorické ratingy a žebříčky velkou přitažlivost. Jejich hodnocení poskytují základní informace, kterými se často řídí finanční trhy. Produkují specifickou formu úsudku, která může zvýšit likviditu těchto trhů. Schvalující známka úvěrové agentury potenciálním investorům zjednodušuje mnoho záhad dluhových nástrojů a tím usnadňuje jejich prodej.

Na místě je přitom mnohem důslednější postup, spočívající v prověření podkladového aktiva a racionálním zhodnocení rizikovosti investice. Jedná se ovšem o obtížný a časově náročný proces, zatímco pro „úspěšné“ obchodní jednání jsou považovány za zásadní rychlost a efektivita. Na finančních trzích je ovšem velmi tenká hranice mezi rychlým a lehkovážným.<sup>110</sup>

Na hodnocení ratingových agentur se začalo všeobecně spoléhat. Ani účastníci trhu, kteří prováděli vlastní hodnocení, nikdy zcela neignorovali hodnocení ratingových agentur. Teoreticky by tato odborná hodnocení měla být do značné míry validní, v praxi se ovšem ratingovým

---

<sup>109</sup> HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>110</sup> Tamtéž.



agenturám vystihnout rizikovost finančních nástrojů nepodařilo, nesplnily tudíž své předpokládané ochranné funkce.

V globálním ekonomickém systému, který je stále více poháněn financemi a úvěry, mohou mít agenturní hodnocení obrovské dopady. Tento pozoruhodný vliv spočívá téměř výhradně v rukou tří amerických společností: Fitch Ratings, Moody's Investors Service a Standard & Poor's. Jmenované ratingové agentury společně drží přibližně 95 % podílu na trhu. Moody's Investors Service a Standard & Poor's má každá přibližně 40 %, kdežto Fitch Rating 15%. Společně mylně ohodnotily 99 % finančních nástrojů, jejichž hodnota se zřítla k nule.<sup>111</sup>

Vláda Spojených států konzistentně projevovala neochotu ratingové agentury regulovat. I přes výše popsany vliv jsou tyto organizace primárně samoregulační a fungují převážně mimo rámec vládního dohledu a kontroly. Komise pro kontrolu cenných papírů navíc umožnila bankám platit poplatky ratingovým agenturám, které hodnotí kvalitu jejich finančních nástrojů. Partner v bývalé investiční bance Bear Stearns přirovnal tuto situaci k „chovatelům dobytka platícím ministerstvu zemědělství za hodnocení kvality a bezpečnosti jejich hovězího masa“.<sup>112</sup>

Složitost současných strukturovaných dluhových nástrojů, které mají ratingové agentury za úkol hodnotit, tento zjevný střet zájmů dále prohlubuje. Inovace v konstrukci investičních nástrojů probíhaly tak rychle, že i vysoce kvalifikovaní odborníci, specializující se na hodnocení kvality dluhových nástrojů, musejí vynaložit pro jejich plné pochopení ohromné úsilí a snahu.<sup>113</sup>

V tomto ohledu je třeba upozornit zejména na zajištěné dluhové závazky (collateralized debt obligations – CDO). Tento nástroj se skládá ze zajištěných hypoték a dalších aktivy zajištěných cenných papírů. Když tyto druhy finančních produktů na trhu rostou, hodnotitelé stále častěji spoléhají na informace od emitentů nástrojů, s nimiž při hodnocení dále pracují. Tyto nástroje jsou ovšem proměnlivé povahy. Proto také ideální forma regulace musí zohlednit rychle se rozvíjející a probíhající změny ve tvorbě finančních produktů. Bohužel regulační orgány mnohdy vedou „závody“ s aktéry soukromého sektoru, spočívající ve finančních znalostech, s podstatně horším přístupem k informacím.<sup>114</sup>

---

<sup>111</sup> HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>112</sup> Tamtéž.

<sup>113</sup> Tamtéž.

<sup>114</sup> Tamtéž.

## 2.2. Subprime

Subprime hypotéky jsou hypoteční úvěry poskytované vysoce rizikovým vypůjčovatelům s nízkými nebo nejistými příjmy, vysokým poměrem výdajů k příjmům (debt to income ratio) a negativní úvěrovou historií. Obvykle se jedná o hypotéky s pohyblivou úrokovou sazbou, která je v prvních měsících velmi nízká, jedná se o tzv. „teaser“, který má učinit nabídku lákavější. Jakmile ovšem počáteční období skončí, úroková sazba značně vzroste nad míru, která je u hypoték běžná.<sup>115</sup>

Banky byly ochotny i přes nižší míru pravděpodobnosti splácení poskytnout půjčky rizikovým jednotlivcům, mnohdy se skrytou stupňující se úrokovou sazbou. Jedním z důvodů pro poskytování těchto půjček bylo, že následné sdružování hypoték do CDO rozptylovalo rizika a pomohlo zajistit výnos. Předpokládalo se, že rozložení sdružených rizik na různé geografické trhy by zmírnilo dopady možných dílčích problémů se splácením.

Méně renomovaní věřitelé stále více zpřístupňovali půjčky na bydlení jednotlivcům, aniž by vyžadovali důkazy o zaměstnání či majetku. Jsou známy případy, kdy vůbec nezjišťovali, zda bude dlužník schopen dostát svým závazkům. V mnoha případech byly dravé úvěrové praktiky realitních makléřů, kteří tak získávali provize z prodejů, zaměřeny na chudé a příslušníky menšin. Úvěrový referent společnosti Wells Fargo dokonce uvedl, že společnost referenty finančně pobízela k cílení nabídek na členy menšin. Jednalo se o ironický zvrat, kdy v dřívějších desetiletích byla těmto skupinám možnost koupě nemovitosti odpírána, což přispělo ke zhoršení rasové a socioekonomické segregace a nerovnosti.<sup>116</sup>

Příklad nátlaku na poskytování vysoce rizikových půjček lze najít u banky Lehman Brothers, nejvytíženějšího poskytovatele půjček na Wall Street v době před finančním kolapsem. Banka vyvíjela tlak na svou dceřinou společnost Aurora, aby zájemcům poskytovala půjčky bez dokládání příjmů. Senior viceprezident Lehman Brothers tlak na poskytování těchto velmi pochybných půjček komentoval slovy: „*Kdokoli na naší úrovni, kdo měl odlišný pohled od vrcholového vedení, by se rychle ocitl někde jinde ... Nemáte placeno, abyste dělali problémy.*“

V mnoha případech byly subprimes poskytovány s relativně nízkými úrokovými sazbami pro první rok. Poté následoval dramatický nárůst úrokových poplatků. Tyto neudržitelné úvěrové praktiky dočasně živily bublinu na trhu, dluhy byly totiž placeny z dalších nezodpovědných půjček. Jelikož však stále více dlužníků nemohlo hypotéky splácet, začaly se hromadit exekuce,

---

<sup>115</sup> FELDSTEIN, Martin S. Housing, Credit Markets and the Business Cycle. National Bureau of Economic Research, 2007, Working Paper 13471, s. 4-5. Dostupné z: doi:10.3386/w13471

<sup>116</sup> HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

zvěstující blížký kolaps. Přirozeně ani dlužníci, upisující se k půjčkám, které nemohou splácet, v tom nejsou bez viny. Ze zprávy Komise pro vyšetřování finanční krize ovšem vyplývá, že to byly banky, kdo měl silnější vliv na vytváření půjček, o nichž věděly, že nebudou splaceny.<sup>117</sup>

Získání hypoték bylo tedy mnohem snazší. Dříve jejich poskytovatelé každou hypotéku důkladně zvážili. Jednalo se o dlouhodobý závazek, a pokud vlastník nemovitosti přestal splácet, utrpěl poskytovatel ztrátu. Banky byly proto opatrné, komu a za jakých podmínek na koupi nemovitosti půjčí. Aby se chránily před ztrátou, trvaly na vysokých zálohách. Záloha pak zajistila, že měl příjemce půjčky v sázce kapitál, který jej motivoval plnit závazek. Věřitelé rovněž tradičně ověřovali, zda jsou vypůjčovatelé zaměstnání nebo mají jiný zdroj příjmu.<sup>118</sup>

To vše se změnilo s rozšiřováním sekuritizace. Jedná se o praxi spojování hypoték a dalších dluhových kontraktů za účelem prodeje investorům. Mimo jiné byly tyto derivátové obchody zaznamenávány z velké části v podrozvaze, což jim umožnilo se do určité míry vyhýbat požadavkům kapitálové přiměřenosti.<sup>119</sup>

Banky započaly s „finančním inženýrstvím“ a cenné papíry zajištěné hypotékou (MBS) přeorganizovaly do složitějších derivátových nástrojů, jako jsou zajištěné hypoteční závazky (collateralized mortgage obligations – CMO). To poskytlo investorům možnost diverzifikace portfolia držení velkého počtu hypoték.

Investor si mohl také vybrat požadovaný profil rizika a výnosu. Skupiny MBS byly rozděleny na tranše s různým hodnocením (od AAA, které by utrpěly ztráty jako poslední, až po BBB, které při neplnění dlužníka utrpěly jako první). AAA tranše byly samozřejmě dražší než tranše s nižším hodnocením. Držitelé tranší s nejnižším hodnocením utrpěli při kolapsu největší škody.<sup>120</sup>

V souvislosti s tímto zároveň vznikl také trh s credit default swapy (CDS). Finanční instrument umožňoval firmám pojistit se proti rizikům souvisejícím s CDO a dalšími cennými papíry. Když se projeví negativní efekty na trhu se sekuritizovanými hypotékami, vyvinul se tlak na trhu s CDS. Dodavatelé CDS se ocitli v problémech, jelikož nebyli schopni dostát svým

---

<sup>117</sup> Tamtéž. Viz také:

The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. Washington DC: OFFICIAL GOVERNMENT EDITION, 2011, ročník 2011.

<sup>118</sup> WRIGHT, Robert E. Money and Banking [online]. 2. vydání. Flat World Knowledge, 2014 [cit. 2021-01-12].

ISBN 978-1-4533-4379-1. Dostupné z: [https://saylordotorg.github.io/text\\_money-and-banking-v2.0/index.html](https://saylordotorg.github.io/text_money-and-banking-v2.0/index.html)

<sup>119</sup> *Inside Job* [film]. Režie FERGUSON, Charles. USA. Sony Pictures Classics. 2010.

<sup>120</sup> WRIGHT, Robert E. Money and Banking [online]. 2. vydání. Flat World Knowledge, 2014 [cit. 2021-01-12].

ISBN 978-1-4533-4379-1. Dostupné z: [https://saylordotorg.github.io/text\\_money-and-banking-v2.0/index.html](https://saylordotorg.github.io/text_money-and-banking-v2.0/index.html).

závazkům vyplývajících z těchto kontraktů. Nejznámější dodavatel CDS American International Group (AIG) byl pro svou rizikovou pozici na tomto trhu později převzat vládou.<sup>121</sup>

### **2.3. Ratingové agentury**

Ratingové agentury posuzovaly rizikovost různých tranší v seskupených sekuritizovaných hypotékách. Vystává zde však velmi zřetelný střet zájmu, jelikož jim za tuto činnost byla bankou vyplacena odměna. Deregulace, kterou přinesl Gramm-Leach-Bliley Act, umožnila bankám taktéž vytvářet „stínové banky“, sloužící k prodeji nejrizikovějších tranší. Tyto instituce byly mimo dohled regulačních orgánů a státní kontroly. Ratingové agentury se staly fakticky podřízené bankérům. Při hodnocení finančních nástrojů neobdržely agentury plnou odměnu, a to až do chvíle, kdy byl uzavřen obchod. Banky se rovněž nezdřáhaly hrozit přechodem k jiné ratingové agentuře, pokud se objevila neochota poskytovat jejich finančním nástrojům vynikající hodnocení.<sup>122</sup>

Investiční banky vytvářely velkou poptávku po subprime půjčkách, jelikož se stávaly součástí podkladových aktiv při vytváření MBS. Praxí banky tedy bylo spojit vysoce úročené rizikové subprime půjčky s méně rizikovými hypotékami. Podíl MBS složených ze subprimes vzrostl na MBS trhu z přibližných 10 % v roce 2003 na 70 % v roce 2007. Můžeme tedy pozorovat, že strategie rozkládání rizik se stala velmi oblíbenou. Se zvyšujícím se tlakem na subprime MBS se snížila kontrola kvality těchto cenných papírů, a když vlastníci nemovitostí přestali své hypotéky platit, vypukla finanční krize.<sup>123</sup>

Zárným příkladem je společnost The Countrywide Financial. Tento průkopník v oblasti subprime půjček a národní lídr v oblasti hypotečních úvěrů získával konzistentně vysoká hodnocení od ratingových agentur, a to navzdory zhoršujícím se úvěrovým standardům a rizikovému chování. Generální ředitel Angelo Mozilo si byl vědom pochybné kvality úvěrového portfolia společnosti. Poté, co prodal akcie ve výši necelých 140 milionů dolarů, napsal v e-mailu dvěma vysoce postaveným manažerům: *„Nemáme tušení, jak si tyto půjčky povedou ve vypjatém prostředí vyšší nezaměstnanosti, snížených hodnot a zpomalení prodeje domů... Nemáme žádný způsob, jak s rozumnou mírou jistoty odhadnout skutečné riziko těchto půjček v naší rozvaze...“* Nebylo v zájmu Countrywide ani ratingových agentur, aby tento názor veřejně prohlašovaly. Větší

---

<sup>121</sup> FLEGSTEIN, Neil a Adam GOLDSTEIN. The Anatomy of the Mortgage Securitization Crisis [online]. Institute for Research on Labor and Employment UC Berkeley, 2014 [cit. 2021-01-09]. Dostupné z: doi:10.1108/S0733-558X(2010)000030A006

<sup>122</sup> HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>123</sup> Tamtéž.

finanční instituce, jako např. Bank of America, která nakonec Countrywide taky získala, naopak pobízela k dalšímu poskytování hypoték.<sup>124</sup>

Hlavní ratingové agentury v letech před finanční krizí nadsazovaly bezpečnost MBS a hodnocení snížily, až když krize propukla. Poté, co praskla bublina, došlo k prudkému zhoršení ratingu. Během několika měsíců ratingové agentury snížily hodnocení MBS celkem o 1,9 bilionu dolarů. Přes noc se „prvotřídní“ finanční nástroje propadly do kategorie „junk“ (tomuto odpovídá hodnocení BB a nižší). Snížení hodnocení přišlo příliš pozdě na to, aby zmírnilo dopady krachu na burzách, ve skutečnosti ještě věci zhoršilo.

Právní předpisy přikazovaly bankám, držícím cenné papíry se sníženou hodnotou, aby je prodaly, a současně zakazovaly jejich nákup jiným finančním institucím. Existují důkazy, že alespoň někteří ze zaměstnanců si byli hrozící krize vědomi. Citujme z e-mailové konverzace mezi finančními analytiky společnosti Standard & Poor's: „*Mimochodem, ten obchod byl směšný.*“ „*Že jo – ten model rozhodně nezachytává ani poloviční riziko.*“ V reakci na otázku, zda by společnost měla obchodní transakce vůbec hodnotit, analytik píše: „*...hodnotíme každý obchod. Mohlo by to být strukturováno krávy a my bychom to ohodnotili.*“<sup>125</sup>

Jednou z mylných představ, která ve společnosti rezonovala, byla domněnka, že banky, které hypotéky poskytovaly a zajišťovaly hypoteční sekuritizaci, do těchto cenných papírů samy neinvestovaly. Ve skutečnosti každý velký původce těchto cenných papírů sám jejich značnou část držel. Od roku 2001 lze v tomto ohledu sledovat dramatický nárůst. Během posledního roku před krizí byly do těchto investičních nástrojů bankami investovány miliardy dolarů. Z toho lze dovodit, že i banky věřily, že mohou kontrolovat míru rizika.

Ani státní orgány nezpochybnily ratingová hodnocení poskytovaná subprime MBS. Výbor pro otevřený trh federálního rezervního systému (Federal Reserve's Open-market committee) souhlasil s názorem agentur, že rizika na trhu bydlení jsou zvládnutelná. Uvedené skutečnosti dokládají často zmiňovanou „kolektivní iluzi“. Výsledkem byly bankroty, slučování do větších bank a přechody finančních domů do vlastnictví státu.

Další běžně přejímaný mýtus o MBS trhu je, že byl velmi rozptýlený a měl příliš mnoho aktérů na to, aby někdo ovládl některý z aspektů trhu. Postupem času se naopak ukázalo, že banky, investoři i ratingové společnosti se nejen zvětšily, ale také se staly soustředěnějšími. Těsně před kolapsem ovládalo 5 firem alespoň 40 % hypotečního trhu (a v některých případech dokonce 90

---

<sup>124</sup> HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>125</sup> Tamtéž.

%). Hypoteční trh nebyl trhem anonymním, rozptýleným po celé zemi, ale podílelo se na něm prakticky pouze několik dominantních firem.<sup>126</sup>

## **2.4. Pád systému**

První otřesy trh zažívá mezi únorem a červnem roku 2007. Freddie Mac (Federal Home Loan Corporation) v tomto měsíci oznamuje, že již nebude kupovat subprime hypotéky. Velký poskytovatel hypoték New Century Financial Corporation vyhláší bankot. Investiční banka Bear Stearns znemožňuje vyplácení částek z fondu, kterým je investováno do subprimových dluhopisů.

Velká Británie 14. září zažívá první „bank run“ od roku 1866, poté co Northern Rock (pátý největší poskytovatel hypoték v Británii) požádal Bank of England o půjčku k posílení likvidity. V ulicích se tvoří fronty zoufalých klientů, snažící se vybrat své úspory z Northern Rock. Po dvou neúspěšných nabídkách převzetí a kolapsu finančního systému se společnost Northern Rock v únoru 2008 dostává do vlastnictví státu.

FED 22. ledna 2008 snižuje úrokovou sazbu federálních fondů o 75 setin na 3,5 % a poté znovu na 3 %, když si uvědomí rozsah krize na trhu s bydlením. Tržby klesly na desetileté minimum a v únoru podepsal prezident George Bush Economic Stimulus Act. V březnu je ovšem zjevné, že FED k podpoře ekonomiky potřebuje mnohem větší „palebnou sílu“ a emituje dluhopisy v souhrnné hodnotě 200 miliard dolarů za účelem podpory trhu MBS. Následuje další snižování sazeb.

V dubnu 2008 předpovídá Mezinárodní měnový fond potenciální ztráty v řádech bilionů dolarů. První nepřehlédnutelnou obětí se v půli března stává investiční banka Bear Stearns. Je koupena společností JP Morgan za 240 milionů dolarů. V předcházejících letech se Bear Stearns významně angažovala na sekuritizaci hypoték a v obchodování s dalšími deriváty. Ačkoli v letech 2006 a 2007 se ztráty investorů zvyšovaly, společnost se na tomto trhu stále více vystavovala rizikům nakupováním dalších subprime hypoték. FED si uvědomuje, že pokud razantně nezakročí, biliony investované v těchto cenných papírech se stanou bezcennými.<sup>127</sup>

Počátkem září vyvstávají u kupců hypoték podporovaných americkou vládou Fannie Mae a Freddie Mac další problémy. Dne 15. července 2008 vydala Komise pro kontrolu cenných papírů

---

<sup>126</sup> FLEGSTEIN, Neil a Adam GOLDSTEIN. The Anatomy of the Mortgage Securitization Crisis [online]. Institute for Research on Labor and Employment UC Berkeley, 2014 [cit. 2021-01-09]. Dostupné z: doi:10.1108/S0733-558X(2010)000030A006

<sup>127</sup> JOLLY, Jasper. The global financial crisis 10 years on: A timeline of the global events that shaped the crash from the credit crunch to the recession and beyond. City a.m. [online]. Londýn, 2005, 7. srpna 2018 [cit. 2021-01-14]. Dostupné z: <https://www.cityam.com/global-financial-crisis-10-years-timeline-global-events/>

nouzový příkaz, který dočasně zakazuje „short selling“ cenných papírů krytých hypotékou. Toto ovšem není samospásné a 7. září 2008 je vláda Spojených států nucena tyto dva subjekty zachránit.<sup>128</sup>

Tou dobou se už blíží největší případ bankrotu v historii. Timothy F. Geithner, tehdejší prezident Federální rezervní banky v New Yorku, 12. září 2008 svolal schůzku týkající se budoucnosti Lehman Brothers. Zúčastnili se jí bankéři zastupující všechny hlavní firmy z Wall Street s cílem najít řešení pro záchranu banky, jejíž pád představoval pro globální trhy noční můru.

Mezi vážnými zájemci o koupi banky byla Bank of America a Barclays. List *The New York Times* oznámil 14. září 2008, že Barclays ukončilo jednání o koupi celé nebo části společnosti. Následně vyšlo najevo, že dohoda byla vetována Bank of England a britskými úřady. Také úsilí Bank of America skončilo, pravděpodobně proto, že nebyly vyslyšeny žádosti ohledně zapojení se americké vlády do prodeje. Po zveřejnění článku v *The New York Times* se společností Lehman Brothers přehnala zpráva o nadcházející zkáze a mnoho zaměstnanců dorazilo do ústředí, aby vyklidili své kanceláře.<sup>129</sup> Lehman Brothers, držící aktiva v hodnotě 639 miliard dolarů, tak 15. září 2008 vyhláší bankrot.

Týž den Bank of America avizuje koupi Merrill Lynch za 50 miliard dolarů. Následujícího dne FED vykoupil American International Group (AIG). FED poskytl společnosti půjčku ve výši 180 miliard dolarů a převzal řízení společnosti.<sup>130</sup> Toto záchranné vykupování se ocitlo pod ostrou kritikou veřejnosti. Jedním z důvodů byla skutečnost, že vykupování nezabránilo společnostem velkoryse platit vedoucím pracovníkům a vyplácet dividendy akcionářům, místo aby si ponechaly kapitál pro zvýšení stability.<sup>131</sup>

Na globálních trzích v tu chvíli již vládne panika. Komise pro kontrolu cenných papírů 17. září 2008 zakazuje „short selling“ všech akcií ve finančním sektoru. Se zamrzáváním likvidity se počínají hromadit oběti. Halifax Bank of Scotland je koupena společností Lloyds TSB. Bradford and Bingley přecházejí do vlastnictví Velké Británie. V následujících dnech se v ohrožení ocitají další americké banky, jako např. Washington Mutual a Wachovia, ale taky giganti JP Morgan a Goldman Sachs. Index MSCI World v této dramatické epizodě každý den klesal o 6 %. Na začátku

---

<sup>128</sup> Tamtéž.

<sup>129</sup> Bankruptcy of Lehman Brothers. Wikipedia [online]. 15. ledna 2001n. 1. [cit. 2021-01-14]. Dostupné z: [https://en.wikipedia.org/wiki/Bankruptcy\\_of\\_Lehman\\_Brothers](https://en.wikipedia.org/wiki/Bankruptcy_of_Lehman_Brothers)

<sup>130</sup> JOLLY, Jasper. The global financial crisis 10 years on: A timeline of the global events that shaped the crash from the credit crunch to the recession and beyond. City a.m. [online]. Londýn, 2005, 7. srpna 2018 [cit. 2021-01-14]. Dostupné z: <https://www.cityam.com/global-financial-crisis-10-years-timeline-global-events/>

<sup>131</sup> MUKUNDA, Gautam. The Social and Political Costs of the Financial Crisis, 10 Years Later. Harvard Business Review [online]. Brighton, Massachusetts, 25. září 2018n. 1. [cit. 2021-01-14]. Dostupné z: <https://hbr.org/2018/09/the-social-and-political-costs-of-the-financial-crisis-10-years-later>

října americký ministr financí Hank Paulson v Kongresu prosadil Troubled Asset Relief Program, a získal tak 700 miliard dolarů k vykoupení toxických aktiv.<sup>132</sup>

Islandský finanční sektor se zhroutil 13. října 2008 a přinutil vládu Spojeného království zasáhnout a chránit britské vkladatele. Synchronizované snižování úrokových sazeb centrálních bank nedokázalo zastavit pokles. Během chaotického víkendu bylo uzavřeno několik dohod, na jejichž základě britská vláda vykoupila Royal Bank of Scotland, Lloyds TSB a HBOS, aby zabránila kolapsu bankovního odvětví ve Velké Británii.<sup>133</sup>

Jednou z prvních zemí, která oficiálně vstoupila v září 2008 do recese, se stává Irsko. V prosinci statistici ohlásili recesi ve Spojených státech amerických, jen těsně předtím, než FED snížil úrokové sazby na 0 %, tj. nejnižší míru v historii. Čerstvě zvolený prezident Barack Obama v únoru 2009 odsouhlasil stimulační balíček, který do ekonomiky vyslal 787 miliard dolarů. Ministerstvo financí USA uvádí 26. března 2009 rámeček pro plánovanou finanční reformu Dodd-Frank Act. Tento zákon je nakonec přijat v červenci 2010.

Británie vstupuje do recese po nepřetržité šestnáctileté ekonomické expanzi, přičemž vláda je nucena převzít obrovský dluh, aby zachránila finanční systém. Bank of England snižuje diskontní sazbu na 0,5 %, což byla nejnižší úroveň až do nouzového snížení po ohlášení výsledků referenda o brexitu. Standard and Poor's Ratings Services snižuje ohodnocení britského státního dluhu kvůli rozsáhlé podpoře národního bankovního systému ze stabilního na negativní.<sup>134</sup>

Propad trhu zničil hodnotu téměř 8 bilionů dolarů. Jelikož klesly ceny domů a důchodové i spořicí účty se v podstatě „vypařily“, Američané ztratili majetek v hodnotě 9,8 bilionů dolarů. Míra nezaměstnanosti ve Spojených státech dosáhla vrcholu v říjnu 2009, a to 10 %, což je nejvyšší míra od roku 1983 a zhruba dvojnásobná míra nezaměstnanosti před krizí.<sup>135</sup>

---

<sup>132</sup> JOLLY, Jasper. The global financial crisis 10 years on: A timeline of the global events that shaped the crash from the credit crunch to the recession and beyond. City a.m. [online]. Londýn, 2005, 7. srpna 2018 [cit. 2021-01-14]. Dostupné z: <https://www.cityam.com/global-financial-crisis-10-years-timeline-global-events>

<sup>133</sup> Tamtéž.

<sup>134</sup> Tamtéž.

<sup>135</sup> MUKUNDA, Gautam. The Social and Political Costs of the Financial Crisis, 10 Years Later. Harvard Business Review [online]. Brighton, Massachusetts, 25. září 2018n. 1. [cit. 2021-01-14]. Dostupné z: <https://hbr.org/2018/09/the-social-and-political-costs-of-the-financial-crisis-10-years-later>

MERLE, Renae. A guide to the financial crisis: Ten years later. The Washington Post [online]. Washington, 10. září 2018 [cit. 2021-01-15]. Dostupné z: [https://www.washingtonpost.com/business/economy/a-guide-to-the-financial-crisis--10-years-later/2018/09/10/114b76ba-af10-11e8-a20b-5f4f84429666\\_story.html](https://www.washingtonpost.com/business/economy/a-guide-to-the-financial-crisis--10-years-later/2018/09/10/114b76ba-af10-11e8-a20b-5f4f84429666_story.html)



## 2.5. Důsledky

Komise pro vyšetřování finanční krize shledala, že se poskytovatelé subprime půjček jako Ameriquest či Countrywide úmyslně dopouštěli podvodných úvěrových praktik. Dále uvedla, že Wall Street lačnil po subprime půjčkách a sdružoval je podvodným způsobem, přičemž ratingové agentury obětovaly objektivní standardy hodnocení takovýchto cenných papírů pro odměny, které jim eminenti poskytovali.<sup>136</sup> Přesto, na rozdíl od kauzy Enron, občanům nebyla dopřána katarze v podobě potrestání zodpovědných osob.

### 2.5.1. Stíhání odpovědných osob

Jednou z rolí právního systému je odrazovat od společensky škodlivého chování a trestat je. Ani americké právo není výjimkou a usiluje o posilování obecné etické zásady, že úmyslné lhaní a uvádění osob v omyl za účelem dosažení ekonomické výhody není správné. Vzhledem k mnoha formám podvodů, které vytvářely a udržovaly hypoteční fiasko, je důležité se ptát, jak dobře zákon tuto zásadu v praxi v souvislosti s krizí z let 2007–2008 prosazoval.

Nabízejí se dvě odpovědi, z nichž ani jedna není pro federální vládu příznivá. Regulační ústupky a zrušení regulačního dohledu byly jednou z významných příčin formování a propuknutí krize. Současně nenacházíme téměř žádnou snahu federální vlády o trestněprávní postih podvodných praktik.

Charles Ferguson v dokumentárním snímku *Inside Job* obšírně poukazuje, že velké finanční instituce páchaly činy, které mohly být stíhány: podvody s cennými papíry, účetní podvody, uplácení, křivé přísahy, porušení Sarbanes-Oxley Act, porušování antimonopolních zákonů a další. Uveďme zde nyní seznam důvodů (někteří by mohli říci „výmluv“), pro které bylo trestní stíhání klíčových aktérů v této záležitosti obtížným:<sup>137</sup>

- 1) Na prvním místě je nutno zmínit nepochybnou složitost strukturovaných finančních nástrojů a jejich fungování. I mnoho odborníků je z vnitřních procesů Wall Street zmateno. Uvést do tohoto světa nezávislého porotce je pro obžalobu skličující úkol. Právní zástupci obžalovaných to mají snazší. Jejich úkolem není rozplétat složitosti. Obhájci naopak vykreslují obraz velké složitosti, která obžalovaného staví do víru nepředvídatelných událostí, kterým obžalovaní nemohli rozumět ani zabránit, ergo být za ně trestněprávně odpovědní.

---

<sup>136</sup> The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. In: . Washington DC: OFFICIAL GOVERNMENT EDITION, 2011, ročník 2011.

<sup>137</sup> MAYE, Don, Anita CAVA a Catharyn BAIRD. Crime and Punishment (or the Lack Thereof) for Financial Fraud in the Subprime Mortgage Meltdown: Reasons and Remedies for Legal and Ethical Lapses. American Business Law Journal. 2014, 51(3), 566-572. Dostupné z: doi:10.1111/ablj.12033

- 2) Druhým důvodem je, že mnoho lidí, včetně soudců a porotců, vnímá, že určitý stupeň podvodného chování je obecně přijímanou součástí chování na trhu. Nikdo neočekává, že prodejce vždy řekne „pravdu, celou pravdu a nic než pravdu“.
- 3) Dalším důvodem je skutečnost, že FBI nekriticky přejala definici hypotečního podvodu od Asociace hypotečních bankéřů (Mortgage Bankers Association – MBA), která fakticky vyloučila existenci účetních podvodů.
- 4) Vyšetřování finančních podvodů je pravděpodobně ještě obtížnější, pokud mají potenciální obžalovaní ochranu korporátních právníků. Tito právníci, operující v pozadí, zajistili, aby se k vyšetřovacím orgánům dostalo jen minimum usvědčujících informací a aby zaměstnanci důsledně uplatňovali svá práva proti sebeobviňování.
- 5) Svou roli sehrála jistě i rozpočtová omezení státních orgánů. Pro FBI a zaměstnance ministerstva spravedlnosti jsou důležité úspěchy v soudních síních. Složitější případy byly proto pravděpodobně odsunuty na vedlejší kolej. Zdroje FBI jsou omezené a prokuratura může stíhat pouze ty případy, které FBI připraví. Agenti FBI jsou povyšováni na základě úspěšných odsouzení a složité případy zahrnující finanční podvody jsou časově náročné a z uvedených důvodů často neúspěšné. (Toto tvrzení si lze částečně potvrdit webových stránkách FBI v sekci o hypotečních podvodech, kde se rozsáhle poukazuje na úspěchy při stíhání dlužníků nebo aktérů účastnících se drobných finančních podvodů, spíše než na vyšetřování velkých finančních společností.) Ačkoli jsou postupy FBI do jisté míry oprávněné, hlavní aktéři tak unikají pozornosti. Na tendenci upřednostňovat jednodušší případy by měla být upřena větší pozornost, FBI by měla disponovat pro tyto případy více zdroji a uplatňovat jiný systém odměn. Vyšetřování vnitřního chodu významné finanční instituce je nepochybně obtížnější a časově náročnější. Navíc i neúspěšná stíhání, vedená v dobré víře, přinášejí výhody.
- 6) Obhájci volného trhu předpokládali, že finanční trhy jsou efektivní a samoregulační, a tato domněnka podkopávala otázku výše zdrojů FBI a ministerstva spravedlnosti pro vyšetřování a trestání finančních podvodů. Detekce finančních podvodů vyžaduje zcela jiný typ školení, odborná příprava specializovaných agentů vyžaduje velké množství času a peněz. V dubnu roku 2011 Kongres představil rezoluci 1350 Financial Crisis Criminal Investigation Act, která by poskytla FBI prostředky k zaměstnání 1 000 nových agentů k vyšetřování a stíhání trestných činů v souvislosti s finanční krizí. Tento zákon ovšem nikdy nevešel v platnost.
- 7) Vzhledem k ústavně zakotvené presumpci nevinu a nutnému dokázání nade vší pochybnost je prokazování úmyslného podvodu velmi obtížné. Pro vládu je mnohem jednodušší vést občanskoprávní žaloby, v nichž je snazší unést důkazní břemeno. Vláda tak pomocí občanskoprávních sporů vyvolává dojem, že jsou finanční společnosti hnány k odpovědnosti.

Jednotlivci však nejsou k odpovědnosti povoláni a společnosti zaplatí jen část peněz, které „vydělaly“ podvodnými praktikami. Pokuty nakonec platí akcionáři, nikoli konkrétní pachatelé. K vypořádání navíc obvykle dochází bez jakéhokoli přiznání protiprávního jednání ze strany firmy. Stát zde mnohdy čelí dobře placenému právnímu zástupci a je pro něj snazší vypořádat se bez přiznání viny nebo zjišťování faktů.

- 8) Prokázání „zavinění“ (ormens rea) v trestním řízení je rovněž problematické. Úmysl podvádět je v tomto prostředí poměrně nejasný. Obžalovaný může říci „byl to jen obchod“, čemuž porotce může či nemusí věřit.
- 9) Největší finanční firmy mají bezprecedentní stupeň politické ochrany díky svým finančním příspěvkům poskytovaným politikům a pevným vazbám mezi Washingtonem a Wall Street. Banky jsou obrovskými sponzory politických kampaní. Finanční lobby mnohdy politiky přesvědčuje, že jakékoli oslabení největších finančních institucí naruší křehkou ekonomiku, a tak mezi lety 2000 a 2006 prošlo pouze 5 % z navržených zákonů, které měly pro finanční odvětví zpřísnující charakter.<sup>138</sup>

V důsledku všech zmíněných důvodů nedošlo k žádnému trestnímu stíhání vedoucích zaměstnanců předních firem z Wall Street. Trest odnětí svobody ve výši dva a půl roku byl udělen pouze generálnímu řediteli Kareemu Serageldinovi z banky Credit Suisse, a to za zkrsování hodnoty cenných papírů v době krize. Bankéř také musel vrátit 25,6 miliónů dolarů.<sup>139</sup> Celosvětově bylo v důsledku krize odsouzeno k trestu odnětí svobody pouze 47 předních bankéřů, přičemž nejvíce (25) odsouzení bylo dosaženo na Islandu. Jedenáct bankéřů bylo usvědčeno ve Španělsku, sedm v Irsku a po jednom na Kypru, v Německu, Itálii a USA.<sup>140</sup> Usvědčena byla také hrstka bankéřů menších společností. Jedním z nich byl Lee B. Farkas, působící v relativně malé floridské společnosti, který byl v červnu 2011 odsouzen k trestu odnětí svobody ve výši 30 let. Tento trest byl vyměřen za pečlivě promyšlený plán, který připravil vládu a investory o miliardy dolarů.<sup>141</sup>

Slovní obraty „too big to fail“ nebo „too big to jail“ byly v diskusi o nedostatečném trestním stíhání hlavních aktérů často opakovány. Průzkumy veřejného mínění, a to jak z doby před kolapsem trhu, tak po něm, naznačují, že obyvatelé Spojených států obecně vnímají white-collar

---

<sup>138</sup> Tamtéž.

<sup>139</sup> HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>140</sup> MOUNT, Ian, Laura NOONAN, Richard Milne, Richard MILNE a Ian MOUNT. Who went to jail for their role in the financial crisis? Financial Times [online]. Londýn, 2018, 20. září 2018 [cit. 2021-01-12]. Dostupné z: <https://ig.ft.com/jailed-bankers/>

<sup>141</sup> HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

crime jako závažnou formu kriminality a přejí si v tomto ohledu důsledné trestání. Přesto však ilustrují rovněž vysokou míru podpory relativně nespoutané tržní ekonomiky. Analytickou společností Gallup bylo v letech bezprostředně následujících po kolapsu zjištěno, že pouze čtvrtina respondentů věří, že panuje „příliš nízká vládní regulace podnikání a průmyslu“, zatímco více než polovina „se obává, že vládní regulace podnikání bude příliš velká“.<sup>142</sup>

### 2.5.2. Legislativní reakce

V reakci na krizi vznikl rozsáhlý soubor právních předpisů, souhrnně označovaný jako Dodd-Frank Wall Street Reform and Protection Act, podepsaný 21. července 2010 prezidentem Barackem Obamou. Zákon na zhruba 2300 stranách obsahuje řadu ustanovení, která byla v následujících letech implementována do praxe.

Účelem reformy bylo vytvořit pevný ekonomický základ pro růst pracovních míst, ochranu spotřebitelů, kontrolu Wall Street, ukončení vládní pomoci postiženým institucím a prevenci další finanční krize. Tento zákon ovlivnil americké bankovníctví, cenné papíry, deriváty, odměny manažerů, správu a řízení společností. Na zákon navazuje na 250 nových předpisů. Také, pod záštitou ministerstva financí, zákon zakládá Úřad pro ochranu spotřebitele (Consumer Financial Protection Bureau), Úřad pro finanční výzkum (Office of Financial Research) a Úřad pro národní pojištění (Office of National Insurance) a vytváří Radu pro dohled nad finanční stabilitou (Financial Stability Oversight Council), které předsedá předseda rady FED.<sup>143</sup>

Dodd-Frank Wall Street Reform and Protection Act má následující strukturu:

#### 1) Hlava I. – Financial Stability

Zřizuje Radu pro dohled nad finanční stabilitou (The Financial Stability Oversight Council - FSOC) a Úřad pro finanční výzkum (Office of Financial Research - OFR), a to za účelem zkoumat a řešit systémová rizika ve finančním sektoru identifikováním hrozeb.

#### 2) Hlava II. – Orderly Liquidation Authority

Uděluje Federální korporaci pro pojištění vkladů (Federal Deposit Insurance Corporation – FDIC) pravomoc převzít společnost do nucené správy, a to za předpokladu, že společnost je v prodlení s plněním svých závazků a její pád by mohl ohrozit stabilitu finančního systému.

#### 3) Hlava III. – Transfer of Powers to the Comptroller, the FDIC and the FED

Hlava III je vyjádřena zákonem Enhancing Financial Institution Safety and Soundness Act of 2010. Cílem je zefektivnit bankovní regulaci a ujasnit překrývání pravomocí mezi regulačními

---

<sup>142</sup> Tamtéž.

<sup>143</sup> Dodd-Frank Summary. Dodd-Frank Update [online]. Ohio [cit. 2021-01-12]. Dostupné z: <https://www.doddfrankupdate.com/DFU/DoddFrankSummary.aspx>

orgány. Ruší Úřad pro dohled nad hospodárností (Office of Thrift Supervision) a převádí pravomoci na Úřad kontrolora měny a Federálního rezervního systému (Office of the Comptroller of the Currency and the Federal Reserve).

4) Hlava IV. – Regulation of Advisers to Hedge Funds and Others

Hlava uvedená jako Private Fund Investment Advisers Registration Act of 2010 rozšiřuje registrační povinnost investičním poradcům, kteří dle zákona z roku 1940 registrováni být nemuseli. Stejnou povinnost ukládá správcům hedge fondů a private equity fondů. Zákon takto registrovaným poradcům navyšuje požadavky k podávání finančních zpráv.

5) Hlava V. – Insurance

Hlava nazývaná Federal Insurance Office Act of 2010 zřizuje v rámci ministerstva financí Federální pojišťovací úřad (Federal Insurance Office), který má za úkol monitorovat všechny aspekty pojišťovnictví a zjišťovat, do jaké míry má sociálně slabá komunita pojištění dostupné. Vydává doporučení Radě pro dohled nad finanční stabilitou (Financial Stability Oversight Council) ohledně pojišťoven, které mohou ohrozit zdraví finančního systému.

6) Hlava VI. – Improvements to Regulation

Hlava VI, označovaná Bank and Savings Association Holding Company and Depository Institution Regulatory Improvements Act of 2010, zavádí tzv. „Volckerovo pravidlo“. Pravidlo je pojmenováno po bývalém předsedovi FED Paulu Volckerovi. Spočívá ve změně zákona Bank Holding Company Act of 1956. Cílem je snížit objem spekulativních investic velkých společností. Bankovní subjekty proto mohou vlastnit nejvýše 3 % v hedge fondech nebo v private equity fondech.

7) Hlava VII. – Wall Street Transparency and Accountability

Hlava VII, nazývaná také Wall Street Transparency and Accountability Act of 2010, zavádí nový regulační rámec pro trhy s mimoburzovními deriváty (over-the-counter derivatives – OTC). Zakazuje FED nebo FDIC poskytovat pomoc pojištěným depozitním institucím zapojeným do obchodování se swapy. Ukládá nové kapitálové požadavky. Obchodníkům s OTC swapy je uložena oznamovací povinnost a povinnost k registraci u SEC nebo CFTC.

8) Hlava VIII. – Payment, Clearing and Settlement Supervision

Hlava VIII je vyjádřena zákonem Payment, Clearing, and Settlement Supervision Act of 2010. Klade povinnost FED k vytvoření jednotných standardů pro hodnocení rizikovosti u systémově důležitých finančních institucí. FEDu jsou za tímto účelem rozšířeny pravomoci.

9) Hlava IX. – Investor Protections and Improvements to the Regulation of Securities

Hlava známá také jako Investor Protections and Improvements to the Regulation of Securities reviduje pravomoci a strukturu Komise pro cenné papíry, ratingových organizací a vztahy mezi

zákazníky a makléři nebo investičními poradci. Zahnuje také nová pravidla pro zveřejňování údajů o zmocněncích, odměňování ředitelů společností a corporate governance.

#### 10) Hlava X. – Bureau of Consumer Financial Protection

Zřizuje se Úřad pro finanční ochranu spotřebitele (Bureau of Consumer Financial Protection – CFPB) v rámci FED. Úřad reguluje spotřebitelské finanční produkty a služby dle zákonů určených k ochraně spotřebitele.

#### 11) Hlava XI. – Federal Reserve System Provisions

Hlava XI. dále rozšiřuje pravomoci FED ve stanovování postupů pro nouzové půjčování (emergency lending). Rovněž uděluje FDIC pravomoc v dobách vážné ekonomické nouze rozhodovat o vydávání záruk a určovat povinnosti depozitním institucím a holdingovým společnostem.

#### 12) Hlava XII. – Improving Access to Mainstream Financial Institutions

Část známá také jako Improving Access to Mainstream Financial Institutions Act of 2010 byla vytvořena s cílem usnadnit Američanům přístup k hlavním finančním institucím. Vytváří pobídky k povzbuzení nízkopříjmových obyvatel k účasti ve finančních systémech.

#### 13) Hlava XIII. – Pay it Back Act

Hlava XIII mění Emergency Economic Stabilization Act of 2008. Redukuje zdroje Troubled Asset Relief Program ze 700 miliard na 475 miliard dolarů.

#### 14) Hlava XIV. – Mortgage Reform and Anti-Predatory Lending Act

Vyžaduje se stanovení standardů pro poskytování hypoték, zakazují se klamavé praktiky a „predatory lending“, zavádějí se nová omezení pro půjčky s vysokými náklady. Hlava XIV také obsahuje nové předpisy týkající se postupů hodnocení a používání automatických modelů oceňování.

#### 15) Hlava XV. – Miscellaneous Provisions

Předposlední hlava obsahuje nesourodá ustanovení. Byla přidána hodnotící kritéria, která musí výkonný ředitel USA v Mezinárodním měnovém fondu zohlednit při udělování souhlasu s půjčkou. Dále např. rozšiřuje povinnost při získávání licencí podávat zprávy o platbách ropou, plynem a minerály.

#### 16) Hlava XVI. – Section 1256 Contracts

Vylučuje některé druhy swapů a futures z přednostního daňového zacházení upraveného v oddílu 1256 Internal Revenue Code (IRC).<sup>144</sup>

---

<sup>144</sup> Tamtéž.

Již v roce 2018 však prezident Donald Trump přijal zákon Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act, který zmírnil velkou část regulací ustanovených zákonem Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, a to zejména v oblasti bankovníctví. Zákon z roku 2018 obsahuje např. tato opatření:

- 1) Zvyšuje bankám hraniční hodnotu aktiv, při které podléhají přísnějším regulačním pravidlům (uplatňování obezřetnostních standardů, zakládání komisí pro hodnocení rizik, aplikace zátěžových testů ze strany FED atd.), a to z 50 miliard dolarů na 250 miliard dolarů. V době vydání zákona tuto hranici překračovaly pouze Bank of America, Wells Fargo a JP Morgan Chase, ačkoli bylo opatření propagováno jako způsob pomoci malým a regionálním bankám.
- 2) Pro instituce spravující aktiva klientů, které však nepůsobí jako poskytovatelé půjček nebo tradiční banky, zákon stanovuje nižší kapitálové požadavky a leverage ratio.
- 3) Zákon stanovuje, za jakých okolností lze upustit od některých požadavků při poskytování hypotečního úvěru na bydlení.
- 4) Zákon osvobozuje poskytovatele půjček s aktivy v hodnotě nižší než 10 miliard dolarů od Volckerova pravidla. Zavádí volnější normy pro podávání finančních zpráv a mírní regulaci v otázce kapitálových požadavků.<sup>145</sup>

## 2.6. Shrnutí

Finanční krizi se bylo možné vyhnout. Krize byla výsledkem lidské činnosti a nečinnosti. Vedoucí osoby finančního sektoru ignorovaly varování a nedokázaly prohlédnout, pochopit a zvládnout vyvíjející se rizika. Takové jednání je možné považovat za velké pochybení. I když nelze zabránit kolísání hospodářského cyklu, krize takového rozsahu nemusela nastat. Navzdory často vyjádřenému názoru aktérů z Wall Street a Washingtonu, že krizi nebylo možné předvídat ani jí předcházet, existovalo mnoho varovných signálů.<sup>146</sup>

Došlo k rozsáhlým selháním v otázkách finanční regulace a dohledu. Více než 30 let deregulace a spoléhání se na samoregulaci finančních institucí zbavilo systém klíčových záruk, které by mohly pomoci odvrátit katastrofu. Tento přístup, prosazovaný bývalým předsedou FED

---

<sup>145</sup> HAYES, Adam. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. Investopedia [online]. 1. září 2020 [cit. 2021-01-12]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/d/dodd-frank-financial-regulatory-reform-bill.asp>

<sup>146</sup> The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. In: Washington DC: OFFICIAL GOVERNMENT EDITION, 2011, ročník 2011.

Alanem Greenspanem, silným finančním průmyslem i vládami USA, otevřel mezery v dozoru nad rizikovými oblastmi s biliony dolarů, jako je systém stínového bankovníctví a trhy s deriváty.

Nelze ani přijmout názor, že regulátorům chyběla pravomoc chránit finanční systém. V mnoha oblastech měly tyto orgány dostatečnou moc, rozhodly se jí však nevyužívat. Např. Komise pro cenné papíry mohla požadovat, aby banky držely vyšší kapitál, a mohla zastavit riskantní praktiky. Federální rezervní banka v New Yorku a další regulační orgány mohly potlačit mnohé excesy Citigroup. Politikové a regulační orgány mohli zpomalit prudce se rozvíjející sekuritizaci hypoték. Avšak regulační orgány nadále označovaly trh jako zdravý a bezpečný, a to i tváří v tvář narůstajícím problémům. Příliš často také chyběla politická vůle kriticky nahlédnout na instituce a finanční systém.<sup>147</sup>

Kombinace nadměrných půjček, riskantních investic a nedostatečné transparentnosti staví finanční systém do kolizního kurzu. V letech před krizí si příliš mnoho finančních institucí, stejně jako mnoho domácností, vypůjčilo vysoké částky, což je učinilo zranitelnými i vůči pouze malým finančním šokům. Pět hlavních investičních bank operovalo s mimořádně tenkým kapitálem. Leverage ratio dosahovalo hodnot 40:1, tzn. že pro každých 40 dolarů v aktivech zde byl jen 1 dolar v kapitálu pro případné pokrytí ztrát.<sup>148</sup>

Důvěra veřejnosti ve finanční trhy je pro ekonomický blahobyt zásadní. Zdraví a prosperita finančního systému a ekonomiky závisí na férovém jednání, odpovědnosti a transparentnosti. V této krizi jsme byli svědky rozkladu etických standardů, který finanční krizi prohloubil. Výsledkem byly nejen finanční důsledky, ale také poškození důvěry investorů, podniků a veřejnosti v hospodářský systém.

Existovalo mnoho nezodpovědných vypůjčovatelů. Výzkum komise zjistil, že od léta 2006 do konce roku 2007 se téměř zdvojnásobil počet vypůjčovatelů, kteří přestali splácet své hypotéky pouhé měsíce poté, co se k nim upsali. Data naznačují, že si tito žadatelé pravděpodobně vzali hypotéky, které nikdy neměli v úmyslu platit. Hypoteční makléři byli poskytovateli hypoték finančně motivováni uzavírat smlouvy s vyššími náklady pro vypůjčovatele.

Spolu s kolapsem úvěrových a regulačních standardů roste množství hlášení o hypotečních podvodech. Počet hlášení o podezřelé činnosti týkající se hypoték se mezi lety 1996–2000 dvacetkrát zvýšil. V roce 2009 bylo množství hlášení dokonce čtyřicetinasobné oproti 90. letům. Studie uvádějí, že v rozmezí let 2005–2007 způsobily podvody s hypotečními úvěry škody kolem

---

<sup>147</sup> The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. In: Washington DC: OFFICIAL GOVERNMENT EDITION, 2011, ročník 2011.

<sup>148</sup> Tamtéž.



112 miliard dolarů. Banky poskytovaly půjčky, o kterých věděly, že si je vypůjčovatelé nemohou dovolit, a které mohly způsobit obrovské ztráty investorům. Nepřestaly ani s vědomím, že určité vysoce rizikové půjčky mohou vést nejen k zabavení majetku, ale také k finančním problémům pro obchodní společnost. Zpráva vyšetřovací komise dokumentuje, že hlavní finanční instituce nedostatečně zkoumaly aktiva, které „zabalily“ do derivátů a prodaly investorům. Věděli, že významné procento těchto půjček neodpovídá vlastním standardům.<sup>149</sup>

Ke krizi významně přispěly mimoburzovní deriváty (OTC). Od rozvolnění legislativy v roce 2000 se OTC deriváty vymkly kontrole a vyrostly na odhadovanou hodnotu 673 bilionů dolarů. OTC deriváty přispěly ke krizi třemi významnými způsoby. Swapy úvěrového selhání (CDS) kupovali někteří z investorů jako ochranu před selháním nebo poklesem hodnoty cenných papírů, jejichž podkladovým aktivem byly rizikové půjčky. Společnost AIG obchodovala s CDS v hodnotě 79 miliard dolarů. Po AIG zákon nepožadoval, aby odkládala kapitál, který by jí a investorům posloužil jako „ochranný polštář“. Jedním z důvodů, proč byla společnost AIG zachráněna vládou USA, byla obava, že pád této společnosti způsobí obrovské ztráty v globálním finančním systému. Kromě toho existence milionů derivátových kontraktů všeho druhu mezi systémově důležitými finančními institucemi zvyšovala nejistotu vlády a stupňovala paniku, vedoucí k záchraně společnosti, která stála daňové poplatníky 180 miliard dolarů.<sup>150</sup>

Tím se dostáváme k CDO. Ve své podstatě byly pouhými sázkami na výkonnost cenných papírů souvisejících s hypotékami (MBS). Tím, že bylo možno „vsadit“ víckrát na stejný MBS, zvyšoval svou rizikovost potencionální škodu, která vznikla, když hypotéky nebyly spláceny. Goldman Sachs „zabalil“ a prodal od července 2004 do května 2007 nespočet CDO v hodnotě 73 miliard dolarů. Syntetické CDO vytvořené bankou Goldman Sachs se skládaly z více než 3400 MBS, z nichž 610 bylo použito minimálně dvakrát v různých CDO. A to mluvíme pouze o jedné investiční bance.<sup>151</sup>

Zmiňme ještě ratingové agentury. Cenné papíry nemohly být uvedeny na trh bez jejich schválení. Investoři, mnohdy slepě, spoléhali na hodnocení cenných papírů ratingovými agenturami a v některých případech byli povinni se jejich hodnocením řídit. Od roku 2000 do roku 2007 Moody's ohodnotilo 45 000 cenných papírů opírajících se o hypotéky jako AAA. Pouze v roce 2006 tato agentura poskytla nejlepší možné hodnocení třiceti MBS každý pracovní den.

---

<sup>149</sup> The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. In: Washington DC: OFFICIAL GOVERNMENT EDITION, 2011, ročník 2011.

<sup>150</sup> Tamtéž.

<sup>151</sup> Tamtéž.

Když došlo ke krachu, ze všech triple-A ohodnocených cenných papírů byla u 83 % z nich snížena známka.<sup>152</sup>

Stejně jako kauzu Enron Corporation i finanční krizi provází chamtivost a arogance jednotlivců. Krize byla výsledkem lidských chyb, nesprávných úsudků a morálního hazardu, které vyústily v selhání systému.<sup>153</sup> J. Bogle popsal stále negativnější projevy sledování vlastního zájmu jako novou vlnu morálního relativismu, která vede ke „krizi etických rozměrů“ (crisis of ethic proportions je slovní hříčkou k „crisis of epic proportions“). Slovní hříčka nepoukazuje jen na jednání předních aktérů Wall Street, ale na všeobecné zhoršení etických standardů.<sup>154</sup>

Nicméně jsou zde konkrétní firmy a jednotlivci, kteří se chovali nezodpovědně. Zvláštní odpovědnost připisujeme veřejným činitelům pověřeným ochranou finančního systému, osobám pověřeným řízením regulačních agentur a hlavním aktérům soukromých společností. Tito jedinci dobrovolně přijímali pozice se značnou mírou odpovědnosti.

Také společnost musí přijmout svůj díl viny, když – byť ne jednomyslně, ale kolektivně – přijala tento finanční systém a politický směr.<sup>155</sup> Ať už to byl Ameriquest, Countrywide, Moody's, Standard & Poor's nebo Lehman Brothers, modus operandi těch, kdo se podíleli na obchodování se subprime, byl ve všech případech stejný: převzít svou odměnu a přenést riziko na ostatní.

Často zaznívaly rovněž výmluvy jako např. „dělali to všichni, bylo to velmi ziskové, nikdo nerozuměl rizikům“ apod. Toto chování ve finančním sektoru je popisováno jako špatný úsudek, iracionální nevázanost, nerozvážnost, nikoli jako asociální nebo kriminální chování. Největší poskytovatelé subprime hypoték Ameriquest a Countrywide se vyhnuli jakékoli trestní odpovědnosti a pokuty byly podstatně menší než jejich nemorálně nabyté zisky. Banky, které vytvářely subprime CDO, neposkytovaly ratingovým agenturám validní vstupní informace a vůči mnohým investorům se chovaly nečestně. Je znám nejméně jeden případ, kdy banka s entuziasmem prodala CDO, proti kterým sama držela CDS. Samotné ratingové agentury nadále poskytovaly nejvyšší hodnocení balíčkům zajištěných hypoték, o nichž věděli, že jsou rizikovější.<sup>156</sup>

---

<sup>152</sup> The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. In: . Washington DC: OFFICIAL GOVERNMENT EDITION, 2011, ročník 2011.

<sup>153</sup> Tamtéž.

<sup>154</sup> MAYE, Don, Anita CAVA a Catharyn BAIRD. Crime and Punishment (or the Lack Thereof) for Financial Fraud in the Subprime Mortgage Meltdown: Reasons and Remedies for Legal and Ethical Lapses. American Business Law Journal. 2014, 51(3), 566-572. Dostupné z: doi:10.1111/ablj.12033

<sup>155</sup> The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. In: . Washington DC: OFFICIAL GOVERNMENT EDITION, 2011, ročník 2011.

<sup>156</sup> MAYE, Don, Anita CAVA a Catharyn BAIRD. Crime and Punishment (or the Lack Thereof) for Financial Fraud in the Subprime Mortgage Meltdown: Reasons and Remedies for Legal and Ethical Lapses. American Business Law Journal. 2014, 51(3), 566-572. Dostupné z: doi:10.1111/ablj.12033

Být „profesionálem“ musí představovat více než jen vydělat co možná nejvíce peněz za co nejkratší dobu. Pro udržitelný kapitalismus nemůže být přijatelné, aby byly tak jasně odděleny rizika a odměny, jak tomu bylo před finanční krizí. Bez efektivního trestního stíhání, případně jiných přísných opatření, budou jedinci působící v tomto odvětví stále v pokušení „vzít peníze a utéct“. Inspektor Neil Barofsky, který dohlížel na Troubled Assets Relief Program, napsal: „*Měli jsme rozbitý systém a základy tohoto systému se nezměnily. Otázkou není, zda bude čelit USA další finanční katastrofě, ale kdy.*“<sup>157</sup>

---

<sup>157</sup> MAYE, Don, Anita CAVA a Catharyn BAIRD. Crime and Punishment (or the Lack Thereof) for Financial Fraud in the Subprime Mortgage Meltdown: Reasons and Remedies for Legal and Ethical Lapses. *American Business Law Journal*. 2014, 51(3), 566-572. Dostupné z: doi:10.1111/ablj.12033.

## V. Závěr

Cílem práce bylo zhodnotit kriminální původ finančních krizí. K analýze byly vybrány případy Enron Corporation a finanční krize v letech 2007–2008. Případ Enronu nabízí pohled na společensky nejzávažnější formu white-collar crime, která vedla k mnohým škodám, ale finanční krizi nezpůsobila. Proto lze dojít k závěru, že pouhé dopouštění se trestných činů ve finančním prostředí nemělo při tomto rozsahu potenciál vyvolat finanční krizi. Vedle toho je zde mnoho pochybných praktik vedoucích ke kolapsu trhu v roce 2008, avšak s minimem odsouzených. Do jaké míry tedy za finanční krizi stojí ekonomický cyklus a do jaké míry byla krize vyvolána činy postavenými mimo zákon?

V první části jsme se zabývali charakteristikou finančních krizí. Zmínili jsme definici a porovnali křivky pěti velkých finančních krizí. Vzhledem k tomu, že později v práci studujeme finanční krizi z let 2007–2008, rozvádíme zde rovněž obecné příčiny vzniku bublin na trhu a popisujeme jednotlivé fáze jejich vzniku. Na závěr kapitoly krátce rozvádíme typologii finančních krizí a uvádíme konkrétní události. Finanční krize z let 2007–2008 představuje v této typologii případ krize bankovní.

V druhé části přecházíme ke kriminologickým aspektům souvisejícím s finančním sektorem. Zatímco tuzemská a evropská literatura pracuje s pojmy hospodářská kriminalita nebo „economic crime“, americká odborná literatura preferuje pojem white-collar crime, přičemž tuto oblast zpracovává podstatně rozsáhleji. Zjištění není překvapivé, vezmeme-li v potaz, že Spojené státy mají v otázkách finančního sektoru globální vliv a působí zde korporace s obrovským objemem aktiv.

Nejprve se věnujeme stěžejním škodlivým důsledkům této kriminality a s odkazem na doporučení Výboru ministrů Rady Evropy vyjmenováváme trestnou činnost, která tento druh kriminality tvoří. Následně popisujeme koncept white-collar crime tak, jak jej v roce 1939 uvedl Edwin Sutherland. Hledáme příčinu kriminálního jednání jak v organizacích, tak ve vlastnostech jedinců. Rozebíráme strategie, strukturu a kulturu organizací a na základě odborných studií označujeme modely a okolnosti, které se projeví jako kriminogenní. Pachatelé jsou zkoumáni z psychologického hlediska, za pomoci užití pětifaktorového modelu osobnosti OCEAN, a z hlediska demografie. V tomto ohledu často nabízíme srovnání mezi pachateli white-collar crime a pachateli konvenční pouliční kriminality.

Následující kapitolu uvádíme analýzou pádu Enron Corporation, tedy kauzou, která představuje paradigma pro white-collar crime. Zakladatel a generální ředitel Kenneth L. Lay,

generální ředitel Jeffrey Skilling a finanční ředitel Andrew Fastow se dopouštěli trestné činnosti ve snaze zvyšovat zisk a bránit ztrátám. Prostřednictvím „kreativního“ účetnictví, vytváření společností zvláštního určení a podávání zkreslených finančních zpráv skrývali dluhy v řádech miliard dolarů. Popisujeme hlavní způsoby porušování účetních zásad GAAP, kterými bylo mimorozvahové financování, manipulace derivátů a užívání metody Mark-to-market v nejvyšší možné míře, k čemuž svolila i Komise pro kontrolu cenných papírů (SEC).

Na kauzu aplikujeme kriminologickou teorii. Zasazujeme ji do kontextu doby, která na korporace vytvářela značný tlak, posilující možný vznik kriminogenního prostředí. Trh vytvářel očekávání značného růstu cen akcií a vystavil generální ředitele tlaku na dosahování růstu nebo alespoň bránění poklesu cen akcií. Kdyby vykazované čtvrtletní hodnoty nedosahovaly očekávání, cena akcií společnosti by dramaticky poklesla, což by vedlo k podstatným ztrátám a ztížilo zisk dalšího kapitálu. Takové prostředí bylo výsledkem deregulačních snah neoliberálního politického směřování, které převážilo v 80. letech 20. století.

Nálady, názory a vyznávané hodnoty uvnitř korporace nabízí učebnicový příklad kriminogenního prostředí. Prostedí soutěživosti a zastrasování, provázené rétorikou vyzdvihující nadřazenost, dominanci a hrdost na svou společnost. Vliv měly i vnitřní hodnoticí tabulky, dle kterých zaměstnanci kariérně stoupali, nebo byli naopak propouštěni, bonusy vyplácené na základě plnění „stock-price targets“, poskytování velkých půjček managementu a další nevhodné formy odměn.

V této korporaci byly nelegální praktiky explicitně vyzdvihovány, o čemž svědčí mnoho telefonních záznamů dokládajících manipulace trhu s energiemi. Nejvyšší management byl popisován jako osoby bez zábrán a morální integrity, užívající si život v luxusu, lačnící po přijetí mezi společenskou elitu a vnímající peníze jako způsob vyjádření „životního skóre“. Připomeňme studii Judith M. Collinsové a Franka L. Schmidta, rozšířenou kolektivem německých autorů (Blickle, Schlegel, Fassbender a Klein). Management Enronu silně vykazuje znaky hédonismu (důraz na materiální úspěch), narcismu (snaha o přijetí mezi společenskou elitu, potřeba být obdivován, respektován, nadměrná míra sebevědomí, nízká míra empatie) a také svědomitosti ohledně přidělených, avšak ne vždy morálních úkolů.

Pád společnosti přinesl akcionářům ztrátu 74 miliard dolarů, připravil o práci 29 000 zaměstnanců, znehodnotil jejich penzijní plány a strhl s sebou účetního giganta Arthur Andersen. Účetní společnost přišla o licenci, jelikož byla shledána vinnou z maření spravedlnosti, propuštěno zde bylo dalších 85 000 zaměstnanců. Rozsudek byl posléze změněn, pro korporaci bylo však už příliš pozdě.

V důsledku celé aféry bylo otřeseno důvěrou investorů a došlo k dramatickému poklesu indexů na trhu. Vznikla obava, že si takto počínají i další společnosti. V následujících letech USA zažívají další bankroty velkých společností, jako např. WorldCom, Tyce International aj.

V případě Enron Corporation byli hlavní aktéři odsouzeni za podvody, komplot a insider trading. Důvěru v trh měl obnovit Sarbanes-Oxley Act. Zákon rozšiřuje právní odpovědnost korporací a vedoucích zaměstnanců, posiluje nezávislý audit, klade důraz na poskytování správných a přesných finančních údajů. Ačkoli pád společnosti nevedl k finanční krizi, nelegální manipulační „hry“ přispěly významnou mírou k energetické krizi v Kalifornii, jež následně způsobila škody 40–45 miliard dolarů a zanechala energetický sektor v ruinách.

Poslední část diplomové práce se týká finanční krize z let 2007–2008. Navzdory tlaku veřejnosti na trestněprávní obvinění hlavních aktérů krize se reakce Spojených států omezila na občanskoprávní řízení. Trestní stíhání byla soustředěna proti relativně „malým hráčům“ finančního světa, trest odnětí svobody byl udělen pouze jednomu přednímu bankéři z Wall Street. Tato skutečnost činí analýzu složitější.

V kapitole o hospodářské kriminalitě vyjmenováváme škodlivé dopady ekonomické trestné činnosti. Zmiňujeme vysoké finanční ztráty velkého množství osob, finanční zátěž pro stát, poškození národní či nadnárodní ekonomiky a ztrátu důvěry veřejnosti v ekonomický systém. Všechny tyto prvky jsou u krize 2007–2008 přítomny. Jelikož se však široce zdokumentované postupy nikdy nedostaly před trestní soud, chybí nám esenciální složka pro posouzení, zda má tato krize původ v kriminální činnosti.<sup>158</sup>

V rámci analýzy finanční krize z let 2007–2008 tak popisujeme „nesprávné“ činy, které nezpochybnitelně způsobily vážnou sociální újmu. Dotčená chování odpovídají z filozofického hlediska standardům pro kriminalizaci. Je škoda, že stát v tomto případě nevyužil řadu příležitostí ke stíhání těchto činů, protože taková judikatura by mohla upřesnit otázky legálnosti používaných postupů a poskytnout cenné informace pro úspěšné stíhání white-collar crime v budoucnu. Vzhledem k tomu, že již dávno uběhla pětiletá promlčecí lhůta, vázaná na většinu z pochybných aktivit, je zjevné, že osoby a společnosti odpovědné za vznik krize v letech 2007–2008 se trestnímu stíhání vyhnou.<sup>159</sup>

Role státu v krizi nebyla nezanedbatelná. Počátkem 80. let 20. století sledujeme odklon od keynesiánství a počátek preferování ekonomické zásady laissez-faire. Deregulace upřednostnila

---

<sup>158</sup> HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

<sup>159</sup> Tamtéž.

samoregulaci a autokorekci trhů nad vládními zásahy. Změna v politickém prostředí a příklon k neoliberalismu otevřely nové příležitosti, jak legální, tak nelegální, pro silné aktéry na trhu.

S rozvojem informačních technologií se navíc znásobuje složitost derivátových nástrojů. V roce 1999 byl prosazen Gramm-Leach-Bliley Act, odstraňující mj. bariéry mezi bankovními domy, investičními společnostmi a pojišťovacími společnostmi. Od té chvíle mohla společnost fungovat jako jakákoli forma kombinace zmíněných společností. Byla rozvolněna pravidla týkající se finančních spekulací a firmám bylo umožněno vytvářet nové formy dluhových nástrojů.

Většinu těchto nástrojů hodnotil oligopol ratingových společností. Jelikož Komise pro kontrolu cenných papírů umožnila, aby podmínky odměňování ratingových společností byly přímo ovlivněny bankami, vyvstal zde zřetelný střet zájmů. Téměř všechny finanční nástroje, se kterými se v letech před krizí obchodovalo, byly nadhodnocené a tato hodnocení nebyla až do kolapsu opravena. Z interní komunikace mezi zaměstnanci ratingových agentur je zřejmé, že vědomě udělovali hodnocení, která neodpovídají realitě. Ve světě složitých derivátových nástrojů na tato hodnocení spoléhala obrovská množství investorů. Jakékoli snahy o změnu a regulaci ratingových agentur se však nesečkávaly s politickou podporou, naopak mnohdy narážely na přímý odpor bankovního lobby.

V roce 2001 předseda FED Alan Greenspan prosadil snížení úrokové míry na 1 %. Pro nízké zhodnocení investic přestaly být bezpečné státní dluhopisy pro investory zajímavé. Nicméně takto nízká cena půjčování umožnila bankám vytvářet silný pákový efekt, na němž Wall Street bohatla. Pro investory, což byly mnohdy hedge fondy nebo penzijní fondy, začaly být pro zhodnocení investic atraktivní CDO, a to i pro své nadhodnocené známky, představující mj. bezpečnost cenného papíru. Po CDO rostla poptávka.

Jejich hlavní část tvořily hypoteční cenné papíry, které brzy začaly docházet. Banky proto rozvolňovaly kritéria pro poskytnutí hypotéky a stejné MBS zahrnovaly ve vícero CDO. Roste množství subprimových hypoték, které jsou nezodpovědně poskytovány s vědomím, že nebudou splaceny. Je doložen tlak vedoucích zaměstnanců na poskytování rizikových půjček a zastrahování zaměstnanců, kteří s tímto postupem nesouhlasili. Podíl subprimu v CDO s vědomím Wall Street rostl, avšak na ratingových známkách se nic neprojevovalo. Při slyšeních v Kongresu vyvstávalo mnoho chvil ticha, když byli bankéři senátory dotazováni, zda nespátřují nemorálnost v prodeji CDO, proti kterým sami drželi CDS.<sup>160</sup>

Když se trh zhroutil, „vypařilo se“ 8 bilionů dolarů. Mnoho Američanů přišlo o domov, o práci, úspory a penzijní spoření. Vláda musela zasáhnout několika nepopulárními „bailouty“ a

---

<sup>160</sup> US Goldman: Heated exchange as CEO of investment bank testifies. AP Archive [online]. [cit. 2021-01-15]. Dostupné z: <http://www.aparchive.com/metadata/youtube/b26ad6044e5469084381560537c68384>

v následujících letech musela uvolnit miliardy dolarů k podpoře ekonomiky, nesoucí další finanční zátěž.

Legislativní reakcí byl rozsáhlý Dodd-Frank Wall Street Reform and Protection Act, podepsaný 21. července 2010 prezidentem Barackem Obamou. Hlavním účelem bylo obnovit ekonomickou stabilitu, snížit nezaměstnanost, chránit spotřebitele a omezit The Troubled Asset Relief Program. Zákon také zvyšoval dohled nad Wall Street zavedením několika nových úřadů. Reforma ovlivnila americké bankovníctví, cenné papíry, deriváty, odměny manažerů, správu a řízení společností.

Regulace v oblasti bankovníctví byla opět rozvolněna v roce 2018, kdy prezident Donald Trump přijal zákon Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act. Nehledě na tento zákon začalo už v roce 2013 několik velkých bank uzavírat obchody v řádu miliard dolarů s „bespoke tranche opportunity“ – BTO. „Bespoke“ vyjadřuje, že se jedná o nástroj „ušitý“ investorům na míru. V tom také spočívá jediný rozdíl mezi BTO a CDO. Investor si zde může vybrat, do kterého druhu aktiva chce investovat. Z 5 miliard dolarů v transakcích v roce 2013 se trh s BTO zvýšil na 20 miliard dolarů do konce roku 2014. Do roku 2018 můžeme sledovat nárůst o dalších odhadovaných 40–60 %. Názory na tento nástroj se různí, bezpochyby ovšem představuje riziko minimálně z toho důvodu, že proti jeho poklesu se je možno, stejně jako u CDO, „pojistit“ nákupem CDS. A pokud se CDS nepoužívá zodpovědně, může to vést k dalším bankrotům nebo vládním záchranám, jak jsme viděli u společnosti AIG.<sup>161</sup>

Příčinami krize byly deregulační aktivity, absence dohledu a kontroly ze strany státu, spoléhání se na samoregulaci i selhání správy a řízení finančních institucí. Svou roli sehrálo i přesvědčení, že pud sebezáchovy velkých finančních společností je ochrání před nebezpečným riskováním bez nutnosti vládní regulace. Přední společnosti podstupovaly neuvěřitelně vysoké riziko (nízký kapitál, závislost na krátkodobém financování, vytváření CDO ze subprimes v hodnotách biliónů dolarů). Vedle rozvolnění regulace OTC derivátů v roce 2000 a selhání ratingových agentur pak nesmíme mezi příčinami krize zapomenout uvést rovněž nezodpovědnost a nemorálnost jedinců.<sup>162</sup>

Pod tím vším leží obrovský trh s nemovitostmi. Trh, který zajišťuje jednu z nejzákladnějších lidských potřeb a o kterém se většina mylně domnívala, že nemůže selhat. Za

---

<sup>161</sup> PARIKH, Parth. Financial Crisis and Bespoke Tranche Opportunity - Probable Impact. LinkedIn [online]. 6. prosince 2018 [cit. 2021-01-15]. Dostupné z: <https://www.linkedin.com/pulse/financial-crisis-bespoke-tranche-opportunity-impact-parikh-frm>

<sup>162</sup> The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. In: Washington DC: OFFICIAL GOVERNMENT EDITION, 2011, ročník 2011.



obrovským nárůstem podřadných půjček v tomto odvětví stojí vysoká poptávka ze strany investičních bank po dalších hypotečních cenných papírech, které mohou „zabalit“ a prodat. Další příčinou je nevhodný způsob odměňování realitních makléřů, vedoucí k dravým obchodním praktikám, mnohdy cíleným na sociálně slabší skupiny. Vínou nesou pochopitelně i nezodpovědní vypůjčovatelé, kteří nemohli nebo ani nezamýšleli hypotéku splácet.

Cílem této práce bylo zhodnotit, nakolik byla finanční krize 2007–2008 přirozenou součástí ekonomického cyklu a nakolik byla vyvolána činy postavenými mimo zákon. Souhlasím se závěrem Komise pro vyšetřování finanční krize, že ačkoli střídání ekonomických cyklů nelze zabránit, krize takového rozsahu nemusí nastat. Logickým důsledkem tohoto tvrzení by bylo konstatování, že má krize původ v kriminálních aktivitách. Ani to však nelze s jistotou tvrdit. Lze předpokládat, že skutečně docházelo k podvodům, insider tradingu, uplácení, skrývání dluhů a dalším nelegálním praktikám. Problémem je, že neexistují rozsudky, o které bychom mohli tato tvrzení opřít.

Jak uvádějí D. Mayer, A. Cava a C. Baird, i neúspěšná stíhání přinášejí pozitiva.<sup>163</sup> Tyto případy mohly konkretizovat tíži důkazního břemene a problematické prokazování úmyslu u některých trestných činů, jako je např. podvod. Umožnily by také nahlédnout na praktiky finančního lobby.

Selhání státu demonstruje sociální situaci, v níž křivdy, přinášející majetkový prospěch jedné skupině obyvatelstva na úkor mnoha jiných, jsou vnímány jako „náklady podnikání“, které zaplatí společnost. Přestože tato cena je všeobecně vnímána jako nelegitimní, snaha orgánů směřovala pouze k civilním žalobám.<sup>164</sup>

Na základě analýzy krize z let 2007–2008 tedy můžeme říci, že kriminální praktiky v této finanční krizi sehrály určitou roli. Pro nedostatek aktivity ze strany vyšetřujících orgánů ovšem nelze říci, nakolik byla tato role zásadní.

Při analýze případu Enron Corporation docházíme k závěru, že bankrot společnosti má zcela určitě původ v trestním jednání. Přestože došlo ke ztrátám v řádech miliard dolarů, společnost měla vazby na finanční instituce, kauza vyvolala pád dalších společností a bylo otřeseno důvěrou v trh, události nepřerostly ve finanční krizi. To ale neznamená, že zločin samotný krizi způsobit nemůže. V případě finanční krize 2007–2008 to ovšem bylo systémové selhání na

---

<sup>163</sup> MAYE, Don, ANITA CAVA a CATHARYN BAIRD. Crime and Punishment (or the Lack Thereof) for Financial Fraud in the Subprime Mortgage Meltdown: Reasons and Remedies for Legal and Ethical Lapses. *American Business Law Journal*. 2014, 51(3), 566-572. Dostupné z: doi:10.1111/ablj.12033

<sup>164</sup> HEADWORTH, Spencer a JOHN L. HAGAN. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a FRANCIS T. CULLEN. *The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME* [online]. Oxford University Press 2016, 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

mnoha úrovních, co ve skutečnosti krizi způsobilo. Nelegální praktiky byly pouhou částí celkového obrazu.

## Seznam použitých zdrojů

APEL, Robert a Raymond PATERNOSTER, ed., 2009. Understanding "Criminogenic" Corporate Culture: What White-Collar Crime Researchers Can Learn from Studies of the Adolescent Employment-Crime Relationship. In: SIMPSON, Sally S. a David WEISBURD. *The Criminology of White-Collar Crime*. New York: Springer, s. 17-18. ISBN 978-0-387-09501-1. Dostupné z: doi:10.1007/978-0-387-09502-8

Bankruptcy of Lehman Brothers, 2001. *Wikipedia* [online]. [cit. 2021-01-14]. Dostupné z: [https://en.wikipedia.org/wiki/Bankruptcy\\_of\\_Lehman\\_Brothers](https://en.wikipedia.org/wiki/Bankruptcy_of_Lehman_Brothers)

BOOTH THOMAS, Cathy, 2002. *Called to account* [online]. [cit. 2021-01-04]. Dostupné z: <http://content.time.com/time/magazine/article/0,9171,263006,00.html>

Býci a medvědi, dlouhá pozice a krátká pozice. *Sagefin* [online]. Sagefin [cit. 2019-08-02]. Dostupné z: <http://www.sagefin.cz/clanky/vzdelani/jak-zacit-obchodovat/byci-a-medvedi-dlouha-pozice-a-kratka-pozice/>

CLAESSENS, Stijn a M. Ayhan KOSE, 2013. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications. In: *IMF Working Paper* [online]. Washington: International Monetary Fund, s. 5 [cit. 2019-07-28]. ISBN 9781475561005. ISSN 1018-5941.

COLLINS, Judith M. a Frank L. SCHMIDT, 1993. Personality, Integrity, and White-Collar Crime: A Construct Validity Study. *Personnel Psychology*. **1993**(46), 295-311. Dostupné z: doi:10.1111/j.1744-6570.1993.tb00875.x

D. BORDO, Michael a Olivier JEANNE, 2002. *Boom-Busts in Asset Prices, Economic Instability, and Monetary Policy* [online]. Cambridge: National Bureau of Economic Research [cit. 2019-07-29]. Dostupné z: <https://www.nber.org/papers/w8966>

Dodd-Frank Summary. *Dodd-Frank Update* [online]. Ohio [cit. 2021-01-12]. Dostupné z: <https://www.doddfrankupdate.com/DFU/DoddFrankSummary.aspx>

DVOŘÁK, Pavel, 2008. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-075-1.

FELDSTEIN, Martin S. Housing, Credit Markets and the Business Cycle. National Bureau of Economic Research, 2007, Working Paper 13471. Dostupné z: doi:10.3386/w13471

FERGUSON, Charles, 2010. Inside Job [film]. USA. Sony Pictures Classics. 2010.

FLEGSTEIN, Neil a Adam GOLDSTEIN, 2014. *The Anatomy of the Mortgage Securitization Crisis* [online]. Institute for Research on Labor and Employment UC Berkeley [cit. 2021-01-09]. Dostupné z: doi:10.1108/S0733-558X(2010)000030A006

FRIEDRICHS, David, 2004. ENRON ET AL.: PARADIGMATIC WHITE COLLAR CRIME CASES FOR THE NEW CENTURY. *Critical Criminology*. Nizozemí: Kluwer Law International, (12), 113-130.

Globalization: Threat or Opportunity?, 2000. *International Monetary Fund* [online]. Washington D.C.: International Monetary Fund [cit. 2019-07-24]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/041200to.htm>

GŘIVNA, Tomáš, Miroslav SCHEINOST a Ivana ZOUBKOVÁ, 2014. *Kriminologie*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7478-614-3.

HAYES, Adam. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. *Investopedia* [online]. [cit. 2021-01-12]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/d/dodd-frank-financial-regulatory-reform-bill.asp>

HEADWORTH, Spencer a John L. HAGAN, 2016. White-collar crimes of the financial crisis. In: BENSON, Michael L. a Francis T. CULLEN. *The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME* [online]. 1. vydání. Oxford University Press 2016, s. 275-293 [cit. 2021-01-06]. ISBN 978-0-19-998499-2.

HOLMAN, Robert. Měnová krize 1997 byla trest za nezavedení volného floating. In: KLAUS, Václav. *Tři roky od měnové krize*. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2000. ISBN 80-902795-3-8.

HULL, John C. *Options, Futures and Other Derivatives*. 9. vydání. Toronto: Pearson, 2015. ISBN 0-13-345631-5.

JELINNEK, Georg, 1878. *Die socialethische Bedeutung von Recht, Unrecht und Strafe*. Vídeň.

JOLLY, Jasper, 2005. The global financial crisis 10 years on: A timeline of the global events that shaped the crash from the credit crunch to the recession and beyond. *City a.m.* [online]. Londýn [cit. 2021-01-14]. Dostupné z: <https://www.cityam.com/global-financial-crisis-10-years-timeline-global-events/>

KARASOVÁ, Nikola. Průběh a důsledky řecké krize [online]. [cit. 2021-01-29]. Dostupné z: [https://digilib.phil.muni.cz/bitstream/handle/11222.digilib/142074/2\\_NeograecaBohemica\\_14-2014-1\\_9.pdf](https://digilib.phil.muni.cz/bitstream/handle/11222.digilib/142074/2_NeograecaBohemica_14-2014-1_9.pdf)

KLENOWSKI, Paul M. a Kimberly D. DODSON, ed., 2016. WHO COMMITS WHITE-COLLAR CRIME, AND WHAT DO WE KNOW ABOUT THEM?. In: BENSON, Francis T. a Francis T. CULLEN. *The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME* [online]. 1. vydání: Oxford University Press 2016, s. 101-126 [cit. 2020-11-05]. ISBN 978-0-19-998499-2.

LA EVEN, Luc a Fabian VALENCIA, 2008. Systemic Banking Crises: A New Database. In: *IMF Working Paper* [online]. Washington: International Monetary Fund, s. 6 [cit. 2019-08-04].

LEMUS, Edel, 2014. The Financial Collapse of the Enron Corporation and Its Impact in the United States Capital Market. *Global Journal of Management and Business Research*. Global Journals Inc., (14), 41-50. ISSN 2249-4588.

LOCKYER, Bill, 2004. *Attorney General's Energy White Paper: Recommendations For Improving Enforcement And Protecting Consumers In Deregulated Energy Markets*. Kalifornie, 17-21.

- MAMUDI, Sam. Lehman folds with record \$613 billion debt. *Market Watch* [online]. New York, 15. září 2008 [cit. 2021-01-29]. Dostupné z: <https://www.marketwatch.com/story/lehman-folds-with-record-613-billion-debt>
- MARELBA, Alexa, 2020. *Gender Difference in White-Collar Crime and the Importance of Gender Diversity*. Fairfield. Příspěvek konference. Sacred Heart University.
- MAYE, Don, Anita CAVA a Catharyn BAIRD, 2014. Crime and Punishment (or the Lack Thereof) for Financial Fraud in the Subprime Mortgage Meltdown: Reasons and Remedies for Legal and Ethical Lapses. *American Business Law Journal*. **51**(3), 566-572. Dostupné z: doi:10.1111/ablj.12033
- MERLE, Renae. A guide to the financial crisis: Ten years later. *The Washington Post* [online]. Washington [cit. 2021-01-15]. Dostupné z: [https://www.washingtonpost.com/business/economy/a-guide-to-the-financial-crisis--10-years-later/2018/09/10/114b76ba-af10-11e8-a20b-5f4f84429666\\_story.html](https://www.washingtonpost.com/business/economy/a-guide-to-the-financial-crisis--10-years-later/2018/09/10/114b76ba-af10-11e8-a20b-5f4f84429666_story.html)
- MOUNT, Ian, Laura NOONAN, Richard MILNE a Ian MOUNT, 2018. Who went to jail for their role in the financial crisis?. *Financial Times* [online]. Londýn [cit. 2021-01-12]. Dostupné z: <https://ig.ft.com/jailed-bankers/>
- MUKUNDA, Gautam, 2018. The Social and Political Costs of the Financial Crisis, 10 Years Later. *Harvard Business Review* [online]. Brighton, Massachusetts [cit. 2021-01-14]. Dostupné z: <https://hbr.org/2018/09/the-social-and-political-costs-of-the-financial-crisis-10-years-later>
- MUSÍLEK, Petr, 2003. *Analýza příčin a důsledků české finanční krize v 90. letech* [online]. Praha: Grantová agentura České republiky [cit. 2019-07-29]. Dostupné z: [https://nb.vse.cz/kbp/TEXT/Grant\\_krize\\_1a.pdf](https://nb.vse.cz/kbp/TEXT/Grant_krize_1a.pdf)
- OBAYASHI, Yoshiki, Philip PROTTER a Shihao YANG. *The Lifetime of a Financial Bubble* [online]. In: . s. 2 [cit. 2020-10-15]. Dostupné z: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2618486](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2618486)
- Of the committee of ministers to member states on economic crime*, 1981. In: . Štrasburk: Rada Evropy, ročník 81, číslo 12. Dostupné také z: <https://rm.coe.int/09000016804cae97>
- OPPEL JR., Richard A., 2002. Employees' Retirement Plan Is a Victim as Enron Tumbles. *The New York Times* [online]. New York [cit. 2021-01-05]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2001/11/22/business/employees-retirement-plan-is-a-victim-as-enron-tumbles.html>
- PARIKH, Parth. Financial Crisis and Bespoke Tranche Opportunity - Probable Impact. *LinkedIn* [online]. [cit. 2021-01-15]. Dostupné z: <https://www.linkedin.com/pulse/financial-crisis-bespoke-tranche-opportunity-impact-parikh-frm>
- PEARCE, Frank a Steve TOMBS, 1997. Hazards, Law and Class: Contextualizing the Regulation of Corporate Crime. *Social & Legal Studies*. Londýn, **6**(1), 82.
- Personnel Psychology: Personality, Integrity, and White-Collar Crime: A Construct Validity Study*, 1993.

RODRIGUE, Jean-Paul, 2018. Stages in a Bubble. *The Geography of Transport Systems* [online]. [cit. 2019-08-01]. Dostupné z: [https://transportgeography.org/?page\\_id=9035](https://transportgeography.org/?page_id=9035)

SHLEIFER, Andrei a Robert VISHNY, 2011. *Fire Sales in Finance and Macroeconomics* [online]. *Journal of Economic Perspectives* [cit. 2019-07-31]. Dostupné z: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.25.1.29>

SCHEIN, Edgar H., 2010. *Organizational culture and leadership*. 3th ed. San Francisco: Jossey-Bass. ISBN 978-0-470-18586-5.

Stocks overvalued longer and more often than previously thought, says study, 2016. <https://phys.org/> [online]. Columbia University [cit. 2019-07-31]. Dostupné z: <https://phys.org/news/2016-05-stocks-overvalued-longer-previously-thought.html>

Sudden Stop, 2019. *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia team [cit. 2019-08-04]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/s/sudden-stop.asp>

SUTHERLAND, Edwin H., 1983. *White Collar Crime: the uncut version*. New York: Vail-Ballou Press. ISBN 9780300033182.

*The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States*, 2011. In: . Washington DC: OFFICIAL GOVERNMENT EDITION, ročník 2011.

*The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME* [online], 2016. 1. vydání. Oxford University Press [cit. 2020-10-28]. ISBN 978-0-19-998499-2.

TUOVILA, Alicia, 2019. Mark to Market. *Investopedia* [online]. [cit. 2020-12-28]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/m/marktomarket.asp>

US Goldman: Heated exchange as CEO of investment bank testifies. *AP Archive* [online]. [cit. 2021-01-15]. Dostupné z: <http://www.aparchive.com/metadata/youtube/b26ad6044e5469084381560537c68384>

VAN SLYKE, Shanna R., Michael L. BENSON a Francis T. CULLEN, 2016. Core Themes in the Study of White-Collar Crime. In: VAN SLYKE, Shanna R., Michael L. BENSON a Francis T. CULLEN. *The Oxford Handbook of WHITE-COLLAR CRIME*. 1. vydání. Oxford: Oxford University Press, s. 1-2. ISBN 978-0-19-992551-.

WEARE, Christopher, 2003. *The California Electricity Crisis: Causes and Policy Options*. 1. San Francisco: Public Policy Institute of California. ISBN 1-58213-064-7.

WRIGHT, Robert E., 2014. *Money and Banking* [online]. 2. vydání. Flat World Knowledge [cit. 2021-01-12]. ISBN 978-1-4533-4379-1. Dostupné z: [https://saylordotorg.github.io/text\\_money-and-banking-v2.0/index.html](https://saylordotorg.github.io/text_money-and-banking-v2.0/index.html)

## Seznam tabulek, grafů a obrázků

Graf č. 1: Vývoj cen nemovitostí během finančních krizí.....	5
Graf č. 2: Fáze bubliny.....	6
Obrázek č. 1: Sedm největších bankrotů v historii USA.....	48

# **Zhodnocení kriminálního původu finančních krizí**

## **Abstrakt**

Diplomová práce se zabývala white-collar crime ve finančním prostředí. Cílem bylo zjistit, nakolik byla finanční krize v letech 2007–2008 důsledkem působení ekonomického cyklu a nakolik byla výsledkem kriminálních praktik. Za tímto účelem rozebíráme teorickou perspektivu white-collar crime z pohledu jednotlivce a korporace. Označujeme kriminogenní faktory a modely ve struktuře, strategii a kultuře korporací. Jedince zkoumáme z hlediska psychologického a demografického. Tyto poznatky aplikujeme na kauzu Enron Corporation, jakožto paradigmatický případ ekonomické kriminality, který způsobil rozsáhlé škody, avšak nevedl k finanční krizi. Vedle toho zkoumáme doložené pochybné praktiky vedoucí ke kolapsu finančních trhů v roce 2008. Minimum odsuzujících rozsudků by mohlo naznačovat, že krize neměla původ v nezákonných postupech. Takový závěr by byl ovšem zavádějící. V práci uvádíme řadu důvodů, pro které je stíhání white-collar crime obtížné a bývá od něj upuštěno. Chování korporací a jejich představitelů vykazuje však často znaky popisované v učebnicích kriminologie. Systém, který se ve finančním odvětví začal formovat v 80. letech 20. století, vykazuje aspekty, které dávají vzniknout kriminogennímu prostředí. Identifikujeme příčiny krize, kterých je více a leží jak na straně státních orgánů, tak na straně korporací. Lze se rozumně domnívat, že k trestné činnosti docházelo. Dotčená chování odpovídají z filozofického hlediska standardům pro kriminalizaci. Hranice je zde ovšem nejasná. Na rozvolněných trzích bylo jednání sice často doprovázeno morálním hazardem, avšak stále bylo legální. Jen s velkými obtížemi mohla být prokázána míra úmyslu, která by jednání kriminalizovala. Toto bylo jedním z důvodů, proč se stát vydal cestou civilních sporů. Jelikož zůstaly nevyužity řady příležitostí k trestnímu stíhání, můžeme se pouze domnívat, jakou měrou přispěly ke krizi kriminální praktiky. Současně můžeme s určitostí říci, že ačkoli nelze bránit kolísání hospodářského cyklu, krize takového rozsahu nemusí nastat. Nelze se ztotožnit s názorem, že krizi nebylo možné předvídat či ji předcházet.

## **Klíčová slova:**

kriminalita, finance, krize



## **Assessing the criminal origin of the financial crisis**

### **Abstract**

The diploma thesis dealt with white-collar crime in the financial environment. The aim was to find out to what extent the financial crisis in 2007–2008 was the result of the economic cycle and to what extent it was the result of criminal practices. To this end, we analyze the theoretical perspective of white-collar crime from the perspective of the individual and the corporation. We denote criminogenic factors and models in the structure, strategy and culture of corporations. We examine individuals from a psychological and demographic point of view. We apply this knowledge to the scandal of Enron Corporation, as a paradigmatic case of economic crime that caused extensive damage but did not lead to a financial crisis. Further we are examining documented dubious practices leading to the collapse of financial markets in 2008. A minimum of convictions could indicate that the crisis did not originate in illegal practices. However, such a conclusion would be misleading. In this research work we present a number of reasons why the prosecution of white-collar crime is difficult and is often abandoned. However, the behavior of corporations and their representatives often shows the features described in criminology textbooks. The system, which began to take shape in the financial sector in the 1980s, has aspects that give rise to a criminogenic environment. We identify the causes of the crisis, of which there are more and lie both on the part of state authorities and on the part of corporations. It can be reasonably assumed that the crime took place. The behaviors in question meet philosophical standards for criminalization. However, the border is unclear here. In open markets, negotiations were often accompanied by moral hazard, but were still legal. It was only with great difficulty to prove a degree of intent that would criminalize the conduct. This was one of the reasons why the state embarked on a path of civil lawsuits. As many opportunities for prosecution remain untapped, we can only assume the extent to which criminal practices have contributed to the crisis. At the same time, we can say with certainty that, although fluctuations in the economic cycle cannot be prevented, a crisis of this magnitude may not occur. One cannot agree with the view that the crisis could not have been foreseen or prevented.

### **Klíčová slova:**

crime, finance, crisis