Kapitola 6 - Závěr

„Jsou to přirozené síly trhy, které fungují jako oprava pro neefektivnost. Tržní koncept ceny a podnikatelské aktivity zajistí rozšiřování znalostí a vznik tendence k efektivnímu užití."

R.E. Cordato, 1980[1]

Friedrich August von Hayek řekl, že „ekonom, který je pouze a jen ekonom nemůže být dobrým ekonomem" a pokračoval, že „...mnohem více než v přírodních vědách, je pravdou ve vědách společenských, že lze jen stěží identifikovat konkrétní problém, který může být plnohodnotně odpovězen na základech jedné specifické disciplíny". Ve snaze dostát jeho slovům – stát se dobrým právníkem – jsem se pokusil v předchozí práci provést analýzu finanční regulace – pro mnohé to zjevné domény práva, pro další však domény čistě ekonomické – prizmatem nově vznikající a stále, zejména v zahraničí populárnější, metodologie analýzy práva s označením „law and economics" – právo a ekonomie.

Práce se pokusila identifikovat zažité praktiky a argumenty svědčící pro regulaci a analyzovat je. V rámci nejčastěji předkládaných důvodů pro finanční regulaci, proklamovaných mnohdy za přinášející výhody jak jednotlivci tak společnosti, bylo prokázáno jak teoreticky tak ukázáno na situačních zprávách z České republiky a zahraničí, že jsou nadhodnocené, často falešné. Na mnoha úrovních se – věřím – podařilo poukázat na fakt, že finanční regulace ve své současné podobě nejen nezaručuje stabilitu hospodářského systému a ochranu jednotlivce, nicméně způsobuje sterilizaci bankovnictví a finančního sektoru v jejich rozvoji, efektivitě jejich fungování, integritě a odolatelnosti vůči politickým tlakům. Shodou okolností se v době dokončení práce uvedené závěry projevily v realitě v hypotéční a následně finanční krizi v USA.

Banky, které jsou v kontextu díla jiného velikána společenských věd Josefa Schum-

1 Cordato, R. E. (1980)

petera fundamentálním prvkem v rozvoji společnosti a inovacích, by neměly fungovat jako „sběratelé" vkladů a poskytovatelé úvěrů určených na spotřební zboží, tak jak tomu mnohdy v současnosti činí. Tuto úlohu – alespoň v zahraničí – zvládají „běžní" výrobci a prodejci, kteří – ač neregulovaní finančními regulátory – hrají roli poskytovatele spotřebních úvěrů. Banky, pokud si mají zachovat svůj speciální charakter, který jim dává výhodu pohybovat se v regulovaném prostředí, které jim zaručuje nadměrný zisk, se musí navrátit do role Schumpetrova „prověřovatele firem" k inovacím v zastoupení společnosti.[2] Jen za tohoto předpokladu má vytváření pro ně výhodného prostředí smysl. Proto je v případě jakékoliv regulace bankovnictví nutné brát v úvahu nikoliv pouze „dobrý úmysl", nicméně dbát o to, aby regulatorní opatření vedlo skutečně k podpoře konkurenceschopnosti a stabilitě bank tak, aby mohly činit - jakožto zprostředkovatelé informací - nejlepší možná řešení přinášející výhody nikoliv pouze přímo dotčeným, ale celé společnosti. Jen komplexní pochopení role a dopadů bankovní regulace v jejím ekonomickém, právním, politickém a psychologickém rozměru může stát za vyloučením stagnace anebo zpomaleného rozvoje.

Zdá se být zřejmé, že neodůvodněná a přílišná důvěra a spoléhání se na bankovního regulátora v jeho regulatorní a dohledové činnosti a institut pojištění depozit může mít negativní následky ve zvýšené rizikovosti bankovního sektoru a růstu jeho nestability. Toto je třeba brát v úvahu v období, kdy se implementuje do Evropského právního řádu nový BASEL, jenž ve svém druhém pilíři zdůrazňuje zesílení role regulatorních orgánů. Jak zjišťují Barth, J. R., G. Caprio, et al. (2006) přijetí BASEL II může situaci v mnoha zemích výrazně zhoršit. Predikují, že patrně dojde k zhoršení rozvoje bank a peněžního toku směrem k podnikatelské sféře a zvýšení korupce nejen v bankovnictví, nicméně v celém hospodářství - alespoň za předpokladu, že v daném prostoru nejsou dostatečně vyvinuté společenské instituce bránící takovémuto vývoji. Takové kvality institucí nelze očekávat zejména v zemích s dosud krátkou historií globálně provázaného komerčního bankovnictví.

Analýza provedená v této práci se netýkala výhradně regulace finančního a bankovního

2 V rámci řečeného je na bankovnictví nezbytné nahlížet ne coby na sektor propůjčující či nabízející peníze či úvěry, ale jako na sektor, který vykonává „řízení" hospodářství. Prostředkem řízení je rozhodnutí o poskytnutí úvěru. Volba který z nespočtu podnikatelských záměrů bude úvěrován a tedy uskutečněn a který nikoliv, jakou cestou se jednotlivé části ekonomiky vydají a jakou nikoliv.

trhu, nicméně mnohé ze závěrů zřejmě platí o regulaci jakéhokoliv odvětví ekonomiky vládou, resp. administrativními orgány. Na mnoha příkladech bylo dokumentováno, že regulace bankovnictví spíše, než sloužící ochraně jednotlivce a společnosti prospívá regulovaným subjektům a regulátorovi. Zdá se, že v oblasti bankovní regulace mohou být plně aplikovány závěry teorie privátního zájmu – v ČR je zřejmá tendence u České národní banky zvyšovat svou nezávislost za minimalizace své odpovědnosti od počátku jejího zřízení. Již první vlády kritizovaly toto „neoperacionální" ústavní zakotvení, přesto k němu došlo a ČNB vykonává svůj Ústavou daný účel při minimální kontrolovatelnosti a minimální odpovědnosti.[3]

Situace v ČR dále reflektuje chování centrální banky tak jak jej predikují teorie organizace a byrokracie – dochází k zvyšování rozpočtu, získávání dalších kompetencí, udržování si rozsáhlé „nezávislosti" zároveň při vykazování co nejmenší úrovně relevantních informací – tím vším se centrální banka dokonale vyhýbá kontrolovatelnosti. Navíc při proběhnuvší integraci finančního dohledu v ČR došlo k oddělení legislativní a dohledové úrovně regulace mezi MF ČR a ČNB a tedy faktické nemožnosti určit odpovědnost za případné regulativní selhání.

V tomto prostředí, kdy regulátor (respektive jeho zaměstnanci) není odpovědný za výkon své funkce a je zřejmě významně ovládnut bankami samotnými, se díky sofistikovanosti, komplexnosti a komplikovanosti norem upravujících bankovní sektor a nedostatečnosti informací poskytovaných odborné veřejnosti výkon regulace spíše než na faktické předcházení systémovým krizím a selháním jednotlivých bank specializuje na dohled nad dodržováním arbitrárně stanovených hodnot a předpisů. [4]

Zdá se, že ačkoliv v posledním období dochází k mezinárodní harmonizaci podporující zvýšení konkurence v bankovním sektoru a zvýšení mezinárodní spolupráce

3 Ekonomové z okruhu tehdejšího ministra financí a poté premiéra Václava Klause kritizovali ČNB pro její pozici „ministerstva pro komerční bankovnictví" pojící se však s minimální politickou odpovědností. Pozdější vývoj na bankovním trhu prokázal, že selhání bankovního regulátora v ČR se obešlo bez jakékoliv odpovědnosti z jeho strany a za neodhalení a nevyvarování se škod nejméně ve výši 200 miliard nebyl odpovědný nikdo. Vyloučíme-li trestné činy ze strany managementu bank, zůstává otázkou jak hodnotit dohledovou činnost kontrolora, jemuž unikly tak zjevná porušení jím uplatňované regulace.

4 Evanoff, D. D., and L. D. Wall (2000)

mezi bankovními regulátory, samotný vývoj na trhu působí spíše opačným směrem – jak bankovní regulace, tak efektivita v bankovnictví se nezdá zlepšovat. Banky se nekontrolovatelně zvětšují, komplexita trhu roste, množí se mezinárodní transakce a zdá se, že banky mají možnost ovládat nejen přípravu regulace na ně dopadající, nicméně že ovládají stále více regulátory – tak neřízeně roste systematické riziko. Návrhy, které jsou představeny v této práci, domnívám se, mohou zabezpečit v případě jejich přijetí, zlepšení jak regulatorního dohledu ve smyslu zlepšení regulatorní disciplíny i včasnosti regulatorních zásahů, tak vytvořit dostatečný základ vytvoření tržní disciplíny zespoda. Přestože nebude nikdy možno vyloučit veškeré tržní disbalance, je zřejmé že trh je schopen hledat v dlouhodobém pohledu nejoptimálnější možná řešení a je „schopen" procesu učení. Aby proces učení mohl být co nejefektivnější je nezbytné, aby veškeré tržní subjekty měly dostatečné informace a uvědomovaly si, že jejich zpracováním a učením se z chyb mohou významně omezovat svá rizika resp. ztráty. Předkládané návrhy s tímto počítají a navíc umožňují vytvoření jisté „rezervy", která zajistí, aby takový proces učení nezpůsoboval společenské ztráty. Navíc, všechny návrhy, které přednáším, vycházejí ze současného právního rámce a jejich přijetím by nevznikly významné nákladů a „novosti", kterým by se banky a jiné finanční instituce musely náročně přizpůsobovat. Implementace všech návrhů by tak mohla být provedena ve velmi krátkém období a díky flexibilitě, která je jim inherentní, by vytvořily dostatečný prostor pro další změny takové, které by vyplynuly z tržních změn, jakožto reakcí na tyto změny.

Možná kritika přednesené koncepce spočívající v argumentaci, že je přespříliš spoléháno na schopnosti trhu a tržní disciplínu může být snadno vyvratitelná. Zaprvé, ve všech ostatních odvětvích se zdá, že tržní řešení jsou efektivnější a je na ně významně spoléháno – trh musí mít tedy nezpochybnitelné výhody. Jednou z nich, pro oblast bankovnictví a finančního trhu, by bylo zřejmě přesnější ohodnocování bankovních rizik, neboť by existovalo více subjektů zabývajících se analýzou bank. Druhou výhodou by zřejmě bylo překonání omezení flexibility, které je inherentní všem vládním agentům a regulátorům a jimi prováděným odhledem a regulací. Omezení daná regulátorům legislativními orgány při jejich zřízení, zpoždění, se kterým získávají potřebné informace o bankách, a nezbytně pomalejší rozhodovací proces nemůže vyrovnat kvality trhu, kde nikoliv regulátor, ale banka sama musí prokazovat svou finanční stabilitu a je trestána v reálném čase za veškeré rizika, která podstupuje nad rámec trhem v daném okamžiku akceptovatelných. Zohledníme li navíc neochotu regulatorních autorit zasahovat až

do okamžiku, kdy situace již nesnese odkladu – což nejsou charakteristiky tržního prostoru - protržní opatření mohou přinášet výhradně pozitiva spočívající nejméně v omezení rizika nestability bankovního sektoru.

Předložený návrh nepočítá se snížením role regulátora finančního a bankovního trhu. Naopak, pokouší se o zdůraznění a zkvalitnění regulátorovy pozice, jeho funkcí, a také o omezení možnosti být vystaven (spolu s jím regulovaným trhem) politickému tlaku. Regulátor by se tak mohl stát autoritou zaměřenou na výhradně ekonomickou analýzu hospodářství (monetární politiku), analýzu finančního trhu a jejich stabilitu.

Mnohé výzkumy ukazují, že současné "záchranné sítě" poskytované regulátorem vedou k tomu, že banky drží nižší hodnoty kapitálu k poměru k aktivům než by jinak držely bez přítomnosti regulace, a než by bylo nutno k odstranění veškerých rizik, zejména rizika akutní nelikvidity a nesolventnosti.

V prostředí, které se vyznačuje nízkou pravděpodobností záchrany banky státem resp. regulatorní autoritou[5] a předem definovanými pravidly, trh - zdá se – oceňuje správně rizikovost bank. Z toho plyne, že nejenže v prostředí nejistoty tržní subjekty analyzují informace poskytované bankami, nicméně také, že tyto informace posuzují relativně správně.[6] Bylo zjištěno, že banky, které o sobě zveřejňují více informací mají tendenci podstupovat nižší riziko a to i ty banky, které zveřejňovaní „více" informací nemají zákonem povinné, nicméně se k němu zavazují[7] - celý systém je efektivnější.

Lze tedy uzavřít, že o efektivnosti se může hovořit pouze v souvislosti s procesem, který dovolí identifikaci budoucích příležitostí a umožní co nejnenákladnější cestu, jak se k

5 Agentura Fitch zveřejňuje seznam zemí, ve kterém vyhodnocuje pravděpodobnost státní pomoci jednotlivé bance v případě jejího selhání. Rating dosahuje hodnoty 1-5, kdy vyšší číslo symbolizuje snížnou pravděpodobnost státní pomoci. Dle Nier, E., and U. Baumann (2006) v případě, kdy rating země je vyšší než 3, rizikovost bankovního systému resp. jednotlivých bank se odráží v rizikové prémii u podřízených dluhopisů bankou vydaných, kdežto u zemí s vysokou pravděpodobností záchrany jednotlivých bank (rating 1 a 2) jsou rizikové prémie na podřízených dluhopisech „náhodně" alokovány.

6 Například Flannery (1998) v Gropp et al (2002) uzavírá, že rizikové prémie relativně odpovídají rizikovosti bank.

7 Nier, E., and U. Baumann (2006)

nim dostat. Tato práce navádí jak tyto užitečné prvky zahrnout do koncepce finanční regulace a přispět tak k podpoře podnikatelského objevování a šíření a využívání informací ve společnosti při zachování její maximální ochrany.