

Wolf-Gero Reichert

Cash místo Crash

Sociálně etická orientace ve finanční krizi

Oswald von Nell-Breuning Institut
pro etiku v ekonomice a ve společnosti

Offenbacher Landstr. 224
60599 Frankfurt/Main, německo
Tel. 0049 (0) 69-6061-369, fax –559
E-mail: nbi@sankt-georgen.de
Web: www.sankt-georgen.de/nbi

Obsah:

1 EROZE ČESTNÉHO OBCHODNÍKA

- 2.1 Vnitrobankovní změna paradigmatu
- 2.2 Nebezpečné úvahy v pozadí
- 2.3 Doplnování strukturálními chybnými podněty

3 SOCIÁLNĚ ETICKÉ ORIENTACE

- 3.1 Církevní učení o vlastnictví
- 3.2 Mocenské problémy na finančních trzích
- 3.3 Opce pro chudé

4 ZÁVĚRY

5 ETICKÉ INVESTICE

Zatímco církevní nauka o hříchu byla ještě před krátkou dobou považována za překonanou, zažíváme v současnosti její renesanci: Rozměry krize finančních trhů zřejmě vyžadují náboženské interpretační vzory. Najednou se z dosud široce oslavovaných manažerů stávají zkažení hříšníci, rozežírání nevyhnutelným smrtelným hříchem hrabivosti. Hlasy, volající po lítosti nebo dokonce po potrestání, sílí: manažeři mají ty miliony vrátit!

Zarážející je momentálně jen prudkost útoků. Hrabivost byla již před krizí vážným problémem, jak ukazuje pohled do evangelia svatého Lukáše: „Chraňte se před každou hrabivostí, neboť nikdo nežije z toho, že má hodně statků.“ Vtírá se podezření, že mnoho žurnalistů před komplexností finanční krize kapituluje a pouští se do jednoduché personalizace. Co se tím však získá?

Chtivost byla problémem za časů Ježíšových, je jím dnes a zůstane jím i v budoucnosti. Ptáme se, proč místo ní není přijímáno sociální učení církve - mohlo by skutečně vnést orientaci do této situace. Vlastní otázkou totiž je: jaké strukturální chybné podněty byly instalovány v systému finančního hospodářství, že právě zrovna tato obecně lidská charakterová vlastnost mohla vést k tak dalekosáhlým neúspěchům?

V dalším textu se chci zabývat následujícím: V prvním bodě krátce načrtnu transformaci finančního systému v nedávné minulosti, v druhém kroku se pak budu ptát na sociálně etickou orientaci pro finanční krizi a nakonec chci nastínit, co se může a musí udělat na různých úrovních pro trvalé překonání finanční krize.

1 Eroze počestného obchodníka

To, že rozhořčení je dnes tak velké, je také tím, že obraz bankéře ve vlastních a cizích očích nesouhlasí s dosavadním ideálním obrazem. V naší zemi po dlouhou dobu platily za hlavní ctnosti finančního oboru spolehlivost, důvěryhodnost, osobní zodpovědnost, ale i mlčenlivost.

Při pohledu na „obchod“ banky je to vlastně intuitivně vysledovatelné: ne nadarmo se hovoří o tom, že své peníze někomu svěřujeme; vkladatel chce vědět, že jeho peníze jsou v dobrých rukou. Pracovník banky by však kromě toho měl zajistit, aby vložené peníze získaly na hodnotě: k tomu tyto peníze musejí být předávány dále formou úvěrů podnikům, které u své banky poptávají kapitál. Vzhledem k tomu, že banka má zájem o to, aby takový podnik úvěr také splatil, snaží se svým vlivem působit nikoliv tak, aby podnik co nejdříve dosáhl vysoké rentity, nýbrž aby hospodařil dlouhodobě a byl tak schopen úvěr splácet. Protože pokud tomu tak nebude, může mimo jiné snížit hospodářský výsledek banky nebo zničit důvěru vkladatelů.

Čestný bankéř je tedy trvale hospodařící aktér, který své chování opírá o ctnosti, jejichž cílem je dlouhodobý ekonomický úspěch. Tento vzor obchodníka byl po dlouhou dobu legitimujícím jádrem ekonomického stylu kontinentální Evropy. To, že se těsná propojení mezi podniky a jejich bankami neprojevovala vždycky jen pozitivně a že ne každý bankéř byl čestný, ukázaly nesčetné skandály, které byly vyvolány spojenci Deutschland-AG.

Z hlediska finančního hospodářství rozlišujeme mezi dvěma ekonomickými styly, které fungují podle vlastní logiky: systém, kterému dominují banky, ve kterém hrají nosnou roli domácí a velké banky, a systém, kterému dominují finanční trhy, ve kterém udávají tón investiční banky a investiční fondy.

Přibližně po dvacet let zažíváme, jak se celosvětově prosazuje druhý z těchto stylů a dosáhnout jejich přizpůsobení vyvíjením tlaku na společnosti s jinou strukturou. Hlavním důvodem tohoto jednání je bezpříkladná záplava kapitálu, který se nashromáždil od poloviny minulého století na základě a) rostoucího nafukování příjmů v západních průmyslových zemích a b) kapitálem krytých systémů starobní péče v anglosaských zemích - důchody Američanů v USA a Britů přinášejí penzijním fondům nevyčerpatelnou a trpělivou zásobu kapitálu. Tyto masy kapitálu hledají po celém světě možnosti k uložení - a většina zemí se otevírá, aby od tohoto gigantického přílivu kapitálu nezůstaly odříznuty. I v Německu byly vedeny prudké a zásadní debaty - hlavním argumentem při nich vždy byla akutně ohrožená konkurenceschopnost Německa jako lokality. Akcionismus, který z těchto diskurzů vyplývá, nabyla rysů kolektivního šílenství nebo ideologie a projevil se v různých oblastech od vkladové politiky publika přes banky až k politice.

2.1 Vnitrobankovní změna paradigmatu

V bankách samotných nejdříve vyšel profesní étos čestného obchodníka z módy: začal být považován za příliš nepružný vůči novým metodám financování, které probíhaly méně přes bankovní úvěry než přes akcie, pevně úročitelné cenné papíry, deriváty apod. Managementy bank v nich spatřovaly konkurenční nevýhodu oproti jinak postaveným velkým bankám a kapitálovým společnostem především anglicky mluvícího zahraničí.

Problémem přitom je, že jejich finanční instituce tikaly zcela jiným způsobem než instituce finančních systémů, dominovaných bankami. Pojem podniku tam není určován obrazem zodpovědného obchodníka, nýbrž managementem, který jedná z pověření. Místo na osobní zodpovědnost přitom sázejí na externí podněty a anonymizující pravidla vztahu principál-agent: aby bylo zaručeno, že management, tedy agent, bude dělat to, co chtějí principálové, tedy akcionáři, zavádějí se pro management opce na akcie a bonusy, závislé na výsledku. Idea je taková, že když management sám bude mít zájem na hodnotě držitele akcií, protože jím sám je, že to pak bude dobré i pro drobné vkladatele.

Podle toho se nyní banky orientují ve velkém stylu - profesní étos má být nahrazen moderním a efektivním systémem pobídek: na různých úrovních bank byly zavedeny prémie, závislé na úspěchu. Vzhledem k tomu, že velké peníze se nedaly docílit pomocí spořicíh účtů nebo vkladových účtů s pevnou výpovědní lhůtou, nýbrž pomocí vysoce spekulativních finančních titulů, vedl tento systém pobídek k tomu, že banky radily svým zákazníkům v tom směru, aby své peníze vkládali silněji do fondů nebo jiných účelových společností. Vyhlídky na vyšší zisky odvedly pohled od tradičního základního pravidla - že vysoké rendity jdou ruku v ruce s vysokým rizikem. Jen taková konstelace umožňuje pochopit, jak si někdo může stanovit za cíl renditu ve výši 25 procent před zdaněním.

2.2 Nebezpečné úvahy v pozadí

Při ohlédnutí to působí velice slepě - ale toto všechno se zdálo být dobře zdůvodněno i ze strany ekonomické vědy. Podněty nebyly vnímány jako problematické, protože aktéři důvěřovali efektivitě informací finančních trhů.

Teorie kapitálového trhu vychází z toho, že na finančních trzích se nabídka a poptávka ihned přizpůsobí a ustálí se na rovnováze. Vzhledem k tomu, že zboží, se kterým se obchoduje, je „kapitálem“, vzniká s vysokou efektivitou poznatek o nedostatku kapitálu ve formě relativních cen: Trhy se zde chápou jako místa produkce informací - a informace, o které se na mezinárodních finančních trzích

jedná, je to, na kterém místě zeměkoule se disponibilní kapitál nejefektivněji použije. Pokud s tím souhlasíme, pak jsou prémie pro bankéře účelnými pobídkami.

Pohled za kulisy získávání informací na finančních trzích však ukazuje, že tvrzení o efektivitě informací stojí na vratkých nohách. Rozhodování o vkladech má extrémně krátkodobý časový horizont: Rozhodne-li ministerstvo financí USA ve Washingtonu o nějakém opatření pozdě večer, reagují burzy v Evropě a v jihovýchodní Asii obratem. Klesne-li hodnota akcií vkladu, musí odpovídající investiční fond velmi rychle rozhodnout, zda se i nadále vyplatí sázet na tohoto koně, nebo zda je lepší koně vyměnit, akcií se zbavit a tím zabránit ztrátě. Aby tyto informace byly k dispozici ve správném okamžiku, zaměstnávají velké investiční banky a finanční instituce armádu analytiků. Těm připadá klíčová role: musejí odhadovat budoucí vývoj, který by se mohl týkat podniků: jaké vyhlídky na výnosy má paleta výrobků na trhu, jak se vyvíjejí ceny surovin, budou-li zaměstnanci stávkovat, jak vysoká bude úroková sazba atd. Aby však byly jejich informace rychle použitelné, musejí tyto vysoce komplexní skutečnosti redukovat na jednoduché doporučení: Nakoupit nebo prodat. Že je to nanejvýš obtížná činnost, je mimo veškeré pochyby.

Naneštěstí je tato obtížnost ještě dodatečně posilována organizačně-sociologickým problémem: Americká studie z roku 2003 zkoumala analytiku více než 600 bank po dobu 17 let: Analytiku se stávají osoby, které vstupují do povolání, zpravidla relativně mladé a bez profesních zkušeností; musejí se teprve etablovat: na jedné straně jim kynou platy ve výši až 15 milionů dolarů ročně, na druhé straně dostávají neúspěšní analytikové také velmi rychle výpověď.

Nejjistější strategií pro analytika je nevyklánět se příliš daleko z okna: raději si netvořit žádné vlastní očekávání, nýbrž očekávat to, jaká očekávání vysloví jiní analytikové na trhu. Jen pokud analytik získá zcela speciální informace od osob zevnitř, vyplatí se mu vybočit z této hry a odchýlit se od tohoto očekávání. Podniky tento mechanismus samozřejmě také znají a orientují svoji politiku podle očekávaného očekávání analytiků. Tak vzniká méně skutečná informace o budoucí hodnotě podniku než informace o náladě na finančních trzích. Ztíženo je to ještě tím, že analytikové nemohou zaujímat neutrální postavení - jsou zaměstnanci instituce, která sama pracuje v oblasti investic. Ta přirozeně očekává ne zcela pesimistickou prognózu. V souladu s tím je pravděpodobnost kariéry analytika v těsné souvislosti s optimismem prognóz, týkajících se jeho vlastní banky.

Takže aktéři, kteří vlastně obsazují klíčovou roli v systému, nejsou vůbec schopni tuto roli také plnit a vnímat zodpovědnost, která z ní vyplývá. Pobídky konečně působí jako pobídky k riziku. Povzbuzují aktéry k většímu riziku, protože toto riziko se zdá být pojištěno trhem. Protože ne každé podnikání slibuje vysoké rendity, uvolňuje to na trhu vlastní dynamiku: na jedné straně se vytváří tlak na podniky, aby krátkodobě vytvářely renditu; na druhé straně si investiční společnosti hledají jiné cíle pro vklady, které slibují požadovanou strukturu rendity a rizika, jako např. americké balíčky nemovitostí. Tím se finanční hospodářství stále více vzdaluje hospodářství reálnému.

2.3 Doplnování strukturálními chybnými podněty

Ani politika nebyla zbavena tohoto kolektivního šílenství - rovněž uvěřila převaze finančních trhů. Vedle oněch systémových chybných pobídek postavila navíc právní ustanovení, která urovnávala cestu systému, kterému dominuje kapitálový trh. Od doby červeno-zelené vlády a také nyní pod vládou červeno-černou byly kapitálové společnosti, účelové společnosti a nákupní fondy systematicky podporovány. Byly připouštěny na trh, osvobozovány od předpisů a daňově zvýhodňovány.

Politika současně spatřovala potřebu dodatečných pravidel pro internacionalizující se bankovníctví. Mezinárodní smluvní směrnice Basel II měla mezinárodními předpisy o vlastním kapitálu pro banky etablovat jednotné konkurenční podmínky jak pro poskytování úvěrů, tak i pro obchodování s úvěry. Basel II však měla z naší perspektivy jednu rozhodující slabinu: regulovala banky a nechala tak jiné finanční společnosti, aby se staly ještě atraktivnějšími. Banky pak zakládaly účelové společnosti, aby unikly oněm přísným regulacím a aby se zúčastnily zisků z vysoce rizikových titulů.

Na štěstí, jak můžeme nyní dodatečně říci, nezašli politikové Německé spolkové republiky ještě dále - Evropské komisi byl německý tříčlankový bankovní systém s jeho speciálním statusem pro spořitelny a lidové banky již dlouho trnem v oku. Viděla v něm neférové zkreslování konkurence a naléhala na to, aby byly přeměněny na akciové společnosti a tím byly rovněž zavázány k vytváření zisku.

Všichni tito aktéři měli jedno společné: neviděli, že všemi těmito o patřeními ničili legitimační jádro, postavu čestného obchodníka. Ne pouze manažeři, nýbrž velký počet aktérů byl jako kouzelnický učeň, který vyvolával duchy, kterým nemohl rozumět a vůbec už dostat pod kontrolu.

3 Sociálně etická orientace.

Ani katolické sociální učení již nemůže vyvolat čestného obchodníka. Pro vytvoření určitého rámcového řádu je však možno vyčíst některé důležité věci z různých sociálních encyklik: kromě opcí pro chudé a kromě koncentrace politické moci v ekonomice je zde významná především církevní nauka o vlastnictví, protože akcie, pevně úročitelné cenné papíry, deriváty apod. je možno chápat jako nárokové renty na soukromé vlastnictví.

3.1 Církevní učení o vlastnictví

K ospravedlnění vlastnictví se v sociálních encyklikách nacházejí dva argumenty. První z nich se zaměřuje na osobní svobodu, která je umožňována soukromým vlastnictvím. S ohledem na silné zdůrazňování společného blaha v sociálním učení však tento argument musí ustoupit druhému a důležitějšímu, který je znám jako argument efektivity.

Efektivita se přitom chápe ze dvou hledisek: jednak jako ekonomická efektivita: Vlastnictví je ospravedlnitelné do té míry, jak soukromoekonomický řád efektivněji využívá disponibilní prostředky a vyrábí vcelku více zboží - soukromým využíváním vlastnictví se celospolečenský koláč zvětšuje.

Tato ekonomická efektivita však slouží pouze jako nástroj druhému hledisku, efektivitě společného blaha: vlastnictví je ospravedlněno jen do té míry, ve které se větší koláč, upečený soukromým využíváním, také používá k lepšímu a spravedlivějšímu rozdělování na všechny členy společnosti. Vlastnictví je ospravedlněno, pokud na konci mají všichni na talíři větší díl koláče.

Stabilita zásobování penězi má charakter veřejného statku; existuje dobře zdůvodněný veřejný zájem o fungující bankovní sektor. Argument ekonomické efektivity proto dovoluje finanční transakce, pokud slouží reálné ekonomice k lepšímu přístupu ke kapitálu, k dlouhodobějšímu plánování, vyplácení spravedlivých mezd atd. Nejsou tím vyloučeny ani spekulativní transakce. Oswald von Nell-Breuning rozlišuje mezi prospěšnou spekulací, která slouží reálné ekonomice například tím, že vyrovnává nadměrná kolísání kurzů, a velmi škodlivou spekulací, která se oddělila od reálné ekonomických operací a stala se tak „čistou hrou, případně pirátstvím“.

Měřítkem je tedy vždy skutečnost, do jaké míry finanční transakce slouží reálné ekonomice. Široce známá mravní zásada, že práce má přednost před kapitálem, se dá podle mého názoru vyjádřit docela dobře takto: Není-li pro dynamiku celé ekonomiky již směrodatná poptávka podniků po kapitálu, nýbrž poptávka vlastníků kapitálu po objektech investic, pak se jedná o oddělení finančních trhů od reálné ekonomiky; požadavky na vyšší rentity 15-20 procent toto měřítko užitku pro reálnou ekonomiku s určitostí nesplňují.

3.2 Mocenské problémy na finančních trzích

Do zorného pole se nedostává pouze dodatečné rozdělování vlastnictví. Podle sociálně etických kritérií se poměřuje i výchozí rozdělení vlastnictví, které je rozhodující pro ekonomické procesy. Výrazná kritika soustředování ekonomické moci v hospodářství se vyjadřuje v Quadagesimo anno - encyklice, která sice pochází z roku 1931, je však dnes aktuálnější než kdykoliv jindy!

Nejdříve se staví na pranýř a kritizuje jednostranné zaměření ekonomického pořádku na zájmy vlastníků, tedy to, že ekonomické procesy probíhají bez ohledu na lidskou důstojnost pracovníka, bez ohledu na společenský charakter ekonomiky a bez ohledu na všeobecné blaho. Obzvláště je pak ostře kritizováno soustředování moci a násilného ekonomického nakládání v rukou jednotlivců, přičemž tito jednotlivci často nejsou vlastníky, nýbrž pouze správci svěřených statků. Působením akumulace moci se stírají hranice mezi politikou a ekonomikou; politika se vystavuje nebezpečí, že se stane „spoutanou otrokyní sobeckých zájmů bez vlastní vůle“.

Problém, o kterém se přitom hovoří, je, že tato moc není demokraticky legitimní. Sociální učení naproti tomu trvá na primátu politiky, která je konečně zodpovědná za zdaňování a rozdělování společenských statků.

3.3 Opce pro chudé

Dalším důležitým aspektem, na který sociální učení stále upozorňuje, je problematika vývoje: vlastnictví musí především sloužit k tomu, aby chudým ve společnosti byla umožněna účast na společenských a ekonomických procesech. Globálně to znamená, že z finančních trhů musejí mít prospěch především okrajové a rozvojové země. Tyto skutečně zaznamenávají vysokou potřebu kapitálu; ale obzvláště chudým v těchto zemích se nedostává přístupu ke kapitálu, pokud nemají to štěstí, že se v jejich regionu nachází jedna z oněch mikrofinancujících bank. Na druhé straně v okamžiku finanční krize v naší zemi zcela uniká ze zorného pole to, že finanční systémy okrajových a rozvojových zemí jsou mnohem náchylnější ke krizím a že bývají v mnohem větší míře postihovány problémy se stabilitou než kterákoliv průmyslová země.

4 Závěry

Svémi voláními o pomoc si banky samy vyžádaly primát politiky zpět - nyní se musí politický suverén projevit i jako schopný jednat, tj. suverénně. S pohledem na výše uvedené se zde vnucují některá konkrétní opatření k tomu, aby se finanční systém opět soustředil na svoji vlastní úlohu - zásobování reálné ekonomiky kapitálem.

1. Všechny finanční podniky, nejen banky, je třeba zapojit do mezinárodního veřejného dohledu a kontroly, takže kromě bank také pojišťovny, společnosti s kapitálovou účastí a investiční fondy. Pro zvýšení stability se přitom musejí všechny finanční instituce zavázat ke zvýšení vybavenosti vlastním kapitálem.

2. Je třeba prověřit ony nové, inovativní finanční tituly. Je možno si představit obrácení důkazního břemene ve formě pozitivního seznamu pro finanční služby: tak jako je to běžné v systému zdravotnictví, museli by pak vynálezci nových finančních prostředků dokazovat, že tyto splňují smysluplný účel pro celou ekonomiku.
3. Pro zpomalení krátkodobých, vysoce spekulativních toků kapitálu by měla být zavedena daň z transakcí, jak byla navržena Jamesem Tobinem. Příjmy by mohly sloužit ke stabilizaci celosvětových finančních trhů, především však trhů rozvojových zemí.
4. Národním ekonomikám, které jsou chudší a náchylnější ke krizím, se nesmí dostávat od mezinárodních organizací jako jsou IWF, WTO nebo Světová banka poradenství v tom smyslu, aby se co nejrychleji integrovaly do mezinárodních finančních trhů. Místo toho by měly velké centrální banky - z evropského prostoru nebo z USA - kooperovat s tamními centrálními bankami a stát jim po boku při budování jejich vlastního bankovního systému a podporovat je svojí klíčovou měnou.
5. Mělo by se zabránit nadměrné akumulaci kapitálu jako hlavnímu důvodu finanční krize. Globálně i regionálně široce otevřené nůžky rozdělování příjmů a majetku musí být uzavřeny solidární tarifní a sociální politikou.

5. Etické investice

Při veškeré koncentraci na strukturální opatření nezbavuje sociální učení jednotlivé aktéry zodpovědnosti. Sociální závazek vlastnictví zůstává měřítkem pro jednání - pro různé úrovně finančního systému to znamená:

- jasně definované odpovědnosti pro zaměstnance bank a manažery by mohly v systému opět instalovat osobní odpovědnost;
- banky by měly přehodnotit své prémie, bonusy a systém opcí pro akcie;
- ale i každý jednotlivý vkladatel by měl prověřit své chování vkladatele: Víím, co se s mými penězi stane? Víí moje banka, co se s mými penězi stane? Samozřejmě je pro každého jednotlivce těžké vytvořit si přehled o trhu; může si však přesto opatřit informace o tom, do jaké míry lze jeho banku nebo jeho finanční instituci považovat za důvěryhodnou.

Zde je podle mého názoru velká šance pro etickou investici. Ta totiž vystupuje přesně se stejným nárokem, který ostatní aktéři finančního trhu neumí formulovat: založení obchodů na hodnotách. Vzor zde zdaleka překračuje vzor čestného obchodníka. Seriózní finanční instituce k tomu vykazují vysoce diferencované vodítko a vzory podniků, které jednak vyjadřují svoji vlastní představu o zodpovědném a dobrém hospodaření, a jednak kladou i pro podniky měřítko, podle kterého se musejí poměřovat, pokud chtějí vynikat jako objekt vkladů pro etické finanční instituce.

Dosud je objem vkladů srovnatelně nízký - přes přírůstky ve výši 69 procent v posledním roce dosahuje objem vkladů podle zprávy o stavu trvalé peněžní vklady ve výši 0,6 procent trhu. To však není rozhodující, protože zájmy jsou efektivněji přenášeny přes veřejnost s poselstvím - jiný svět financí je možný. Já etickou investici chápu jako určitý druh hnutí „Grassrot“, které sleduje podobné cíle jako nevládní organizace, avšak jiným způsobem: totiž hrát rostoucí roli v rámci stávajícího finančního systému a přes peníze jako nástroj instalovat ve finančním systému hodnoty trvalosti a zodpovědného hospodaření. Z tohoto pohledu je etická investice podobně jako poctivý obchod určitým druhem trnu v oku současného systému, který opět upozorňuje na to, jak je možno ukládat peníze jinak a zodpovědněji. Etická investice tak vždycky nabývá místo zástupce pro dlouhodobě uvažující reálnou ekonomiku v rámci monetární sféry finančního trhu.

Vzhledem k tomu, že význam etické investice (ještě) spočívá na působení veřejnosti, jsou zde církve obzvláště významné. Protože ony jako významní institucionální vkladatelé mají dvojnásobnou váhu: jednak finančně - zemská církev nebo diecéze může uložit značnou částku a působit tak řídicím způsobem na ekonomiku; na druhé straně však může také svojí morální vahou jako církev vysílat silné signály pro finanční hospodářství, které své zaměření poměřuje podle trvalé úspěšnosti. Místo neúspěšných apelů proti hrabivosti bankéřů ukazuje taková praxe do budoucnosti. Ten, kdo své peníze ukládá eticky, může doufat, že díky jeho vkladatelskému chování se banky budou stále více dostávat pod tlak, aby hospodařily podle ekologických a sociálně snesitelných hledisek. Pokud to budou do té doby dělat z přesvědčení - tím lépe!