

Konzultace

POMOC OHROŽENÝM BANKÁM – TEORIE, REALITA A MĚNOVÉ DOPADY

Zbyněk Revenda, Vysoká škola ekonomická v Praze*

1. Úvod

Pád americké investiční banky Lehman Brothers je označován za spouštěcí mechanismus finanční krize ve Spojených státech amerických. Banka neuspěla se žádostí o nouzový úvěr od Federálního rezervního systému a v polovině září roku 2008 podala žádost o ochranu před věřiteli. Finanční a často souběžně i ekonomická krize se následně plně projevila především v řadě zemí Evropské unie.

Symptomy krize se objevily již o více než rok dříve. Mezi nejznámější případy, resp. oběti lze řadit britskou hypoteční banku Northern Rock a americkou Bear Stearns. V prvním případě došlo k dočasnému znárodnění banky, tedy o pomoc ze strany státu, ve druhém případě k prodeji banky jiné soukromé instituci (JPMorgan Chase) s tím, že Federální rezervní systém výrazně změnil přístup k ohroženým bankám – jeho úvěrová pomoc byla rozšířena na investiční banky. Ve Spojených státech amerických se později pomoc problémovým institucím částečně přenesla na stát, resp. zdroje z federálního rozpočtu. Obdobný přesun pomoci z centrální banky na rozpočtové prostředky (přímo či nepřímo přes různé „mechanismy a fondy pomoci“) byl charakteristický pro většinu evropských zemí.

Jde o významnou změnu k přístupu k ohroženým bankám v podobě institucionálního postavení věřitele poslední instance.

Článek obsahuje teoretické a některé praktické aspekty pomoci ohroženým bankám se zaměřením na roli věřitele poslední instance v současných vyspělých ekonomikách. Autor nerozebírá hlavní důvody ani různé konkrétní přístupy k řešení finanční a ekonomické krize. Zaměřuje se pouze na určitý výsek krize, a to v bankovním sektoru. Samostatnou část věnuje základní analýze dopadů spojených s úvěrováním obchodních bank centrální bankou na příkladu americké ekonomiky.

* Článek je zpracován jako výstup v rámci institucionální podpory VŠEIP 100040 na Vysoké škole ekonomické.

Teoretický rámec je popsán v např. Benston, Eisenbeis, Horvitz, Kane (1986), Goodhart, Huang (2000), Kaufman, Seelig (2002), Schultz (2005) a Vives (2010). V české literatuře je problematika komplexně zpracována v Revenda (2011) a v rámci systému regulace a dohledu pak např. v Mandel, Tomšík (2011) a Musílek (2011). Problematiku finanční krize v širokém pojetí, včetně různé klasifikace krizí, lze nalézt např. v Dvořák (2008).

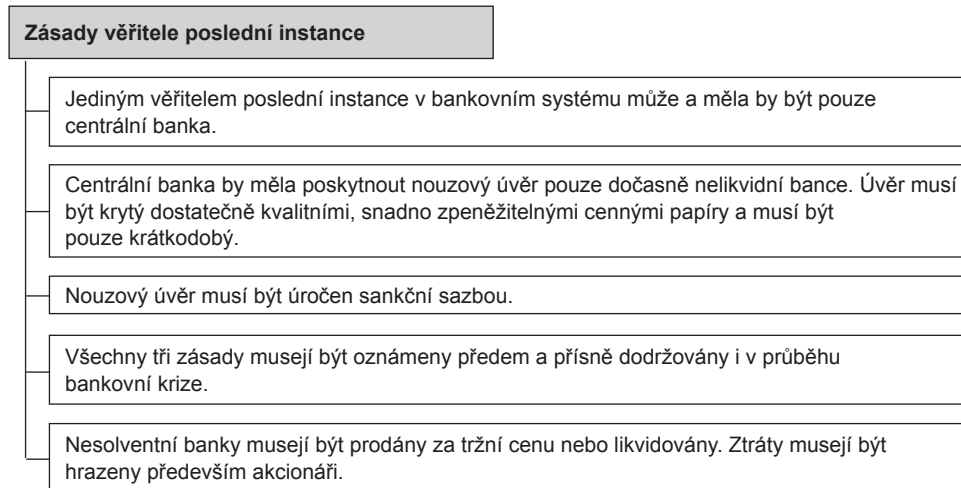
2. Zásady pomoci věřitele poslední instance

Pomoc problémovým bankám je úzce spojena s věřitelem poslední instance. Ve vyspělých ekonomikách je pomoc takového věřitele jednou ze čtyř základních součástí systému regulace a dohledu bank. Dalšími jsou podmínky pro získání bankovní licence, základní povinnosti bank a povinné pojištění vkladů.

Samotný pojem *věřitel poslední instance* (lender of last resort) může být chápán několika způsoby. V nejužším pojetí jde o úvěrovou pomoc centrální banky nelikvidním bankám. Je to přístup, který nejvíce odpovídá původní historické roli centrální banky v bankovním systému. Je spojen se zásadami pomoci, které jsou spojovány s anglickým ekonomem a komentátorem své doby Walterem Bagehotem a jeho publikací z roku 1873; blíže obrázek 1.

Obrázek 1

Zásady věřitele poslední instance podle W. Bagehota



Pramen: Autor

Uvedené zásady se přece jen vztahovaly na výrazně jiný bankovní systém, především téměř neexistovaly *bezhotovostní peníze*, a tedy ani proces tvorby těchto peněz cestou multiplikace běžných vkladů obchodními bankami. Samozřejmě nebyly známy ani transakce s finančními deriváty či dokonce internetové transakce a ekonomiky byly

spíše uzavřené. Obchodní (a další) banky byly méně propojené, neexistovalo povinné pojištění vkladů a potenciální systémové riziko ve smyslu potíží relativně zdravých bank z důvodu problémů jedné z nich bylo vzhledem k nesrovnatelně pomalejšímu přenosu informací také nižší. Analýzu včetně historického vývoje lze nalézt v Revenda (2011).

Způsoby poskytování pomoci se v průběhu času ukázaly mnohem pestřejší. Při krátkém komentáři zásad dojdeme k následujícím dílčím závěrům:

1. Centrální banka není jediným věřitelem poslední instance. Především v bankovní krizi se bankám pomáhá způsoby, které jsou v přímém rozporu se zásadami W. Bagehota. Zásady pomoci nebývají předem stanoveny a „vyvíjejí se v čase“ podle aktuálních problémů.
2. Úvěrová forma není jedinou formou pomoci, ke krytí jsou přijímány i relativně méně kvalitní cenné papíry a úvěry jsou také dlouhodobé (až na 3 roky).
3. Úvěry mohou být úročeny běžnou, tj. nikoli sankční úrokovou sazbou.
4. Jsou zachraňovány také nesolventní banky a některá řešení nejdou na úkor akcionářů.

K nedodržování zásad docházelo rovněž v minulosti; zejména poslední finanční krize však celou oblast posunula od centrální banky směrem ke státu.

Přístup spojený se zásadami Bagehota není samozřejmě jediný. Nejvýraznější odklon v teorii představují někteří představitelé tzv. rakouské školy.¹ Věřitelem poslední instance by neměla být centrální banka, neboť ta by měla být jako „instituce tisknoucí inflační peníze“ (a z jiných důvodů) zrušena. Pokud by vůbec v systému vznikaly výraznější poruchy, pomoc by měli poskytovat výhradně soukromí věřitelé poslední instance, a to jen ve výjimečných případech. Špatné banky by měly být ponechány svému osudu.

Soukromí věřitelé poslední instance by měli být ve vlastnictví soukromých bank, což by společně s dalšími požadavky zajistilo jak nízkou úpadkovost bank, tak efektivnost možné pomoci. Mezi další požadavky patří zejména plné krytí peněz vhodnou komoditou (např. zlatem) a plná odpovědnost majitelů bank, které by emitovaly své vlastní peníze včetně oběživa, za negativní důsledky spojené s „nadměrnou emisí“ (tj. nad rámec plného krytí komoditou).

Jsme u tzv. svobodného bankovníctví, které podle názoru autora článku patří nevratně do historie.²

3. Formy pomoci a modifikace role věřitele poslední instance

Při schematickému vymezení může ohrožená banka čerpat nejen úvěrovou pomoc a nejen od centrální banky. Základní možnosti jsou na obrázku 2. Při rozšíření možností pomoci na měnové uspořádání v podobě měnové unie bychom mohli do obrázku zahrnout úvěrovou pomoc od společně vytvořeného záchranného fondu, jak jej nyní známe z Evropské unie. Formálně jde o specializovanou společnou instituci.

1 Viz např. Dowd (1988) nebo Hülsmann (2003).

2 Podrobně Revenda (2011), kap. 27.4.

Obrázek 2

Základní možnosti pomoci ohroženým bankám

Základní možnosti pomoci	
Jiné banky	Úvěry, odkoupení aktiv.
Centrální banka	Úvěrová pomoc, garance na vklady, nenávratná pomoc.
Specializovaná (státní) instituce	Návratné a nenávratné odkoupení aktiv, nenávratné převzetí aktiv a závazků.
Stát (státní rozpočet)	Nenávratné převzetí aktiv a závazků, zvýšení kapitálu, doplnění rezervních fondů, odkup akcií, odpis potenciálních ztrát, úvěr, garance na vklady, sanace aj.
Kombinace: centrální banka, stát, specializované instituce	Nejde o pomoc bance, ale o odkup a následný prodej banky jinému investorovi. Banka může být rozdělena na „dobrou“ a „špatnou“ část – dobrá je prodána.

Pramen: Autor.

První možnost pomoci – od jiných bank na mezibankovním trhu – není v rozporu s výše uvedenými zásadami a v naprosté většině případů *předchází* další potenciálně nutné pomoci. Banky si vzájemně běžně půjčují na mezibankovním trhu. Je nutné uvést, že „pomoc“ od jiných bank na mezibankovním trhu má komerční základ, jde o transakce spojené s potenciálním ziskem pro tyto banky. To se vztahuje jak na úvěry, tak na aktiva problémové banky, které jiné banky odkupují za tržní ceny. V souladu se zásadami by mělo platit, že nestačí-li bance pomoc na mezibankovním trhu, mohla (nikoli nutně musela) by dostat *úvěrovou* pomoc od *centrální banky* v roli věřitele poslední instance.

V období bankovní krize jsou banky při vzájemném půjčování mnohem opatrnější, mezibankovní trh „zamrzá“ a chybějící prostředky („likviditu“) opět půjčuje centrální banka.³ Zde jde o ono velmi nepřesné „tištění peněz centrální bankou“. Je to úvěrová pomoc *v bezhotovostní podobě*. Mnohem přesnější je termín *kvantitativní uvolňování*.⁴

Jde o emisi peněz (bezhotovostních rezerv bank) centrální bankou do bankovního systému, která může mít důsledky v podobě zvýšení inflačních tlaků v ekonomice. Jak z textu ještě vyplyne, kvantitativní uvolňování již nemusí být zaměřeno na pomoc ohroženým bankám, ale sleduje cíl podpory úvěrové aktivity bank, a tím podpory ekonomiky.

Z obrázku 2 lze odvodit dvě *modifikace* role věřitele poslední instance. První je *pomoc nejen od centrální banky*, druhou je *jiná než úvěrová forma pomoci*. Dodejme, že je zde ještě třetí modifikace, kdy centrální banka poskytuje (úvěrovou) pomoc

3 K řízení likvidity viz Blahová (2012).

4 Podrobný popis na příkladu Evropské měnové unie viz Mandel, Tomšík (2012).

nebankovním firmám.⁵ Vzhledem k zaměření článku nás bude zajímat především první modifikace.

Český bankovní systém zaznamenal všechny zmíněné modifikace pomoci v 90. letech 20. století; podrobně viz Revenda (2000). Pomoc bankám neměla pouze úvěrovou podobu, podílely se na ní centrální banka, stát i specializované instituce, a centrální banka pomohla i nebankovní instituci (úvěr Fondu pojištění vkladů).

Při rozšíření problematiky na mezinárodní sféru by se instituce poskytující pomoc rozšířily o např. některé záchranné fondy v rámci Evropské unie či (spíše nepřímo) o Mezinárodní měnový fond – zde viz zejména Fischer (1999).⁶

Především k Evropské měnové unii je nutné ještě uvést některé poznámky. Problematika pomoci problémovým bankám byla, jak naplno prokázala bankovní krize, naprosto neřešena. Jedinou centrální bankou, která může vystupovat jako věřitel poslední instance, je společná Evropská centrální banka. Pak si již není těžké představit střety zájmů mezi členskými zeměmi. Krize celý problém posunula ještě dále, neboť poslední instancí pomoci ohroženým bankám se staly především státy, resp. státní rozpočty. Evropská centrální banka pomáhá výraznými nákupy cenných papírů.

4. Rozhodování o pomoci ohroženým bankám

Bagehotovy zásady na první pohled jednoznačně vymezují základní kritérium při rozhodování věřitele poslední instance o poskytnutí pomoci ohrožené bance. Tímto kritériem je, zda je banka solventní – o (úvěrovou) pomoc žádá z důvodu dočasných problémů s likviditou.

Je-li banka pouze nelikvidní a poskytnutý úvěr by měla relativně bez problémů splatit, centrální banka by měla úvěr poskytnout – v souladu se zásadami Bagehota krytý kvalitními cennými papíry, krátkodobě a za sankční úrokovou sazbu.

Solventnost je v obecné podobě schopnost banky hradit ztrátu, konkrétněji v takové výši, při které banka plní stanovená pravidla kapitálové přiměřenosti. Technicky je banka nesolventní, pokud ztráta převyšuje vlastní a dodatkový kapitál. Regulační pravidla doporučená Bankou pro mezinárodní platby jsou přísnější a mohou se mezi zeměmi mírně lišit. Za nesolventní je považována banka, jejíž kapitálová přiměřenost po započtení ztráty klesne pod stanovenou kladnou relativní hodnotu, např. v USA pod 2% k celkovým aktivům.

Nesolventní banky mohou být likvidní – jsou schopné hradit právě splatné závazky. Obnovení solventnosti by pak mělo být spojeno s navýšením kapitálu stávajícími či novými akcionáři. V realitě jde často o dočasný odkup akcií a navýšení kapitálu státem, resp. z rozpočtových prostředků (přímo či přes specializovanou instituci). Centrální banka by nesolventní bance pomoc poskytovat neměla, mimo jiné protože

5 Nejznámějším příkladem je úvěrová pomoc Federálního rezervního systému pojišťovacímu holdingu American Insurance Group v září 2008 ve výši 85 mld. USD. Pomoc byla později převedena na federální vládu.

6 Mezinárodní měnový fond neposkytuje přímo pomoc, ale zprostředkovává ji.

s nouzovým úvěrem by bylo spojeno vysoké riziko nesplacení. Potenciální neúvěrová pomoc centrální banky je samozřejmě v rozporu se zásadami Bagehota.

Kritérium solventnosti banky není však jediným. Začneme nejdříve důvody, které stojí *proti* poskytnutí pomoci nesolventní bance, viz také obrázek 3. Vzhledem k výše uvedeným modifikacím postavení věřitele poslední instance se důvody vztahují rovněž na jinou než úvěrovou pomoc a na stát nebo specializované instituce (tj. nejen na centrální banku).

Obrázek 3

Důvody proti poskytnutí pomoci

Důvody proti pomoci	
Velikost banky	Zpolitizování problémů, morální hazard, narušení konkurenčního prostředí.
Narušení finanční disciplíny	Morální hazard, nepříznivý výběr, ohrožení cílů regulace a dohledu.
Emisní dopady pomoci	Růst rezerv bank, pokles krátkodobé úrokové míry

Pramen: Autor.

Velikost banky, jak si ještě uvedeme, stojí i na straně důvodů ve prospěch pomoci. Velikostí zde rozumíme objem bilančních aktiv. Často je spojována s politickými „hledisky“ nebo, v některých zemích, se zájmy různých politických stran v různých bankách.⁷ Poskytnutá pomoc zvyšuje ochotu především *velkých bank* přebírat vyšší rizika (morální hazard), neboť se domnívají, že v případě problémů je centrální banka či stát nenechají padnout – pravděpodobnost záchrany větších bank je skutečně vyšší než u malých bank.⁸ Nestejný přístup k různě velkým bankám je zjevným narušením konkurenčního prostředí a jedním z nepřímých důkazů existence bankovního oligopolu.

Záchrana banky *narušuje finanční disciplínu*. Jiné banky mohou dojít k tomu, že jsou příliš opatrné a začít přebírat vyšší rizika – opět jde o morální hazard, zde především zdravých bank. Čím vyšší je pravděpodobnost záchrany, tím vyšší je riziko pronikání subjektů s vysokými sklony k rizikům do bankovníctví, resp. podnikat jako banka. Jde o tzv. nepříznivý výběr, jehož snižování (až eliminace) je spojena zejména s podmínkami na získání bankovní licence. Uvedené skutečnosti mohou vyústit ve zvýšení rizikovosti bankovního systému, což je v přímém rozporu se základními cíli regulace a dohledu v podobě podpory bezpečnosti, spolehlivosti, důvěryhodnosti a zdraví bank v ekonomice.

7 Nejznámějším příkladem z českého bankovního systému je Investiční a Poštovní banka (2000).

8 Pravděpodobnost není jistotou, jak se o tom přesvědčila např. banka Lehman Brothers.

Je nutné upozornit, že poskytnutá pomoc nesolventní bance či dokonce vyššímu počtu bank rozhodně není objemově zanedbatelná. Pokud jde o pomoc státem či za tímto účelem vytvořené specializované instituce (tj. z rozpočtových prostředků), dopady na rozpočtové hospodaření jsou jednoznačně negativní. V případě úvěrové pomoci centrální bankou jde o *potenciální emisní* účinky spojené se zvýšením rezerv příslušných bank (které jsou vzhledem k výše uvedenému sice nelikvidní, ale solventní). Banky použijí půjčené prostředky dvěma základními způsoby:

- *Splacením závazků vůči věřitelům*, především jiným bankám – rezervy se přesunou ve prospěch jiných bank, které na tomto základě mohou zvýšit úvěrovou aktivitu ve vztahu k nebankovním subjektům. Neklesne-li adekvátně peněžní multiplikátor (pro *M1*), dojde k růstu množství peněz v ekonomice s potenciálním dopadem na inflaci. K problému se vrátíme v samostatné části.
- *Držením rezerv na účtech u centrální banky* jako pojistky proti výkyvům v likviditě. Jde přesně o situaci jak ve Spojených státech amerických, tak v Evropské unii (kvantitativní uvolňování, srv. část 3). Půjčené rezervy se významně neprojeví v růstu množství peněz v ekonomice.

V „nekrizových časech“ může růst rezerv bank vést ke snížení úrokových sazeb na mezibankovním trhu, v období bankovní krize vzhledem k nízké ochotě bank vzájemně si půjčovat je dopad na mezibankovní sazby minimální.⁹

Na tomto místě bychom pomoc ohroženým bankám měli považovat za výjimečnou. Existují však i důvody v její prospěch; srovnej obrázek 4.

Obrázek 4
Důvody ve prospěch poskytnutí pomoci

Důvody pro pomoc	
Solventnost banky	Banka je pouze dočasně nelikvidní.
Systémové riziko	Úpadek banky má nežádoucí dopady na bankovní systém i ekonomiku.
Velikost banky	Především velké banky představují vysoké systémové riziko.

Pramen: Autor.

Pomůže-li krátkodobý nouzový úvěr *dočasně nelikvidní bance*, centrální banka by úvěr měla poskytnout – není důvod, proč by banka měla přestat splácet své krátkodobé závazky, je-li solventní. Za úvěry by navíc měla platit sankci v podobě rozdílu mezi vyšší úrokovou sazbou z tohoto úvěru a běžnou úrokovou sazbou z (běžných) diskontních úvěrů.

9 Výrazné zvyšování rezerv bank, resp. kvantitativní uvolňování má rovněž vliv na vývoj měnového kursu.

Problémy banky mohou vést k přerušení plateb jiným bankám na základě příkazů klientů a zastavení splátek závazků na mezibankovním trhu.¹⁰ První nebezpečí může vedle problémů pro klienty spojených s neplacením jednorázových a trvalých příkazů, inkas atp. vést ke snížení důvěryhodnosti jiných, jinak zdravých bank. Klienti se mohou začít obávat o své vklady v bankách. Pravděpodobnost vzniku „paniky“ či „runů na banky“ je pak ovlivněna především systémem pojištění vkladů (jde hlavně o výši vkladů, na které se vztahuje pojistná ochrana, a dále o potenciální „spoluúčasť“, které je v současnosti v zemích Evropské unie nulová). Zastavené splátky na mezibankovním trhu mohou vést k potížím věřitelských bank.

Obě uvedená nebezpečí společně představují *systémové riziko* neboli pravděpodobnost přenesení problémů na jiné banky. V extrémní verzi jde o riziko kolapsu bankovního systému jako celku v důsledku runů na banky. Jde o hromadné výběry vkladů, kterým nedokáže zabránit povinné pojištění vkladů. Toto pojištění „pouze“ snižuje pravděpodobnost bankovních runů ze strany pojištěných vkladatelů, a to v přímé souvislosti s rozsahem pojistných limitů a dalšími prvky příslušného pojistného systému. Nebezpečí runů je proto spojeno především s nepojištěnými vklady a vkladateli. Ve většině zemí navíc nejsou pojištěné mezibankovní vklady, přičemž banky mají vzájemně o sobě mnohem lepší a podrobnější informace než nebankovní vkladatelé. Při možných problémech jedné z nich mohou ostatní okamžitě reagovat výběry nebo neobnovením vysoce krátkodobých a objemově významných vkladů. To může vést k prudkému zhoršení situace dané banky na rozdíl od výběru vkladů drobných vkladatelů, kteří vklady především vybírají v hotovosti.¹¹

Systémové riziko je v zásadě identické s termíny riziko nákazy či riziko domino efektu a pravděpodobnost jeho negativního naplnění roste s *velikostí problémové banky*. Pravděpodobnost poskytnutí pomoci bance ze strany věřitele poslední instance pak opět souvisí s velikostí této banky. Některé banky mohou být považovány (a některé sebe samy považují) za „příliš velké na úpadek“ (too-big-to-fail). Rostoucí vzájemná propojenost bank na mezibankovním trhu uvnitř ekonomiky i ve vztahu k zahraničí může znamenat, že banka nemusí být ani „příliš velká“, a přesto je zachraňována, neboť provádí relativně vysoké množství plateb – je tedy „příliš propojená“ s jinými bankami (too-interconnected-to-fail). Termín „příliš velká banka na úpadek“ se poněkud transformoval do – zřejmě méně pejorativně působícího – termínu „systémově významná banka“.¹² V dalším textu to budeme respektovat.

Pomineme-li např. velikost banky jako „modifikaci“ základního přístupu při rozhodování o poskytnutí pomoci, prioritním kritériem rozhodování *centrální banky* jako věřitele poslední instance by měla být *schopnost dlužnické banky splatit nouzový úvěr*

10 Denní obrat plateb mezi bankami podle příkazů klientů se u nás pohybuje mezi 800 a 900 mld. Kč s počtem příkazů přesahujícím 2 mil.

11 Podrobně Revenda (2013).

12 Autorovi to připadá, jako kdyby někdo dlouhodobě tvrdil, že dopoledne je čas, kdy je o několik hodin více než ráno, a nyní začíná tvrdit, že jde o čas, kdy je méně hodin než v poledne. Druhé vymezení je možná optimističtější.

včas a včetně sankční úrokové sazby. Roli při rozhodování by také měly mít důvody, ze kterých se daná banka dostala do problémů. Pokud by šlo například o podvodné transakce, bez doprovodných a vynucených změn managementu a popř. i vlastníků banky by úvěr poskytnutý být neměl.

Autor ještě považuje za vhodné uvést, že požadavek poskytnutí pomoci pouze dočasně nelikvidní, ale solventní bance se výrazně komplikuje v období bankovní krize, a to sníženou likviditou (až nelikviditou) bankovního systému jako celku. Dochází totiž k poklesu tržních cen aktiv, a to až pod nominální hodnotu.¹³ Banky tak mohou být pouze *dočasně* nesolventní a po získání chybějících prostředků od centrální banky se mohou stát opět solventními.

5. Systémově významné banky

Poslední bankovní krize ve Spojených státech amerických a v Evropě vedla regulační instituce ke snahám *ex ante* vymezení tzv. systémově významných bank. Primárním hlediskem je objem aktiv bank. V USA jde v současnosti o osm bank, z nich tři jsou dokonce považovány za „celosvětově systémově významné“ – jejich kolaps by podle názorů amerických regulátorů ohrozilo nejen americkou ekonomiku, ale také celý světový bankovní systém.¹⁴

Vymezení systémově významných bank předem znamená stanovení některých pravidel pro záchranu bank. V tomto pojetí by to v zásadě znamenalo, že dané banky budou zachráněny vždy a za všech okolností. Míra morálního hazardu a další negativní důsledky by u nich významně vzrostly.

Tohoto faktu si jednoznačně jsou vědomi američtí regulátoři, kteří se pro dané banky snaží prosadit tvrdší pravidla jejich činnosti. Systémově významné banky by měly plnit vyšší kapitálové požadavky, podléhat přísnějšímu dohledu a dokonce poskytovat spíše dlouhodobé úvěry (při překročení – zatím nespecifikovaného – podílu krátkodobých úvěrů na celkových aktivech by měly platit pokuty). Podle názoru autora článku by mohlo jít o žádoucí směr znevýhodnění velkých bank v tom smyslu, že by došlo ke snížení potenciálně vyšší míry morálního hazardu a dalších nežádoucích projevů spojených s velikostí banky. Kritickými však budou především dvě skutečnosti:

- 1 – stanovení hranice, u které banka začíná být systémově významnou. Při potenciálním růstu bankovních aktiv v čase by se adekvátně měla měnit (zvyšovat) stanovená hranice. Velmi zajímavé pak bude chování těch bank, které se začnou blížit stanovené hranici – budou ochotny hranici překročit při vědomí přechodu na tvrdší pravidla, kdy „odměnou“ jim bude potenciálně vyšší pravděpodobnost pomoci, resp. záchranu?
- 2 – možnosti včasné identifikace blížících se problémů, které by mohly vést k „nutnosti“ poskytnutí pomoci.

13 Zde narazíme rovněž na rozdíly v účetním vykazování podle evropských a amerických standardů.

14 Seznam „global systemically important banks“ sestává i Banka pro mezinárodní platby a nyní jsou na něm téměř tři desítky bank – viz http://www.financistabilityboard.org/publications/r_121031ac.pdf.

Samozřejmě se nabízejí další otázky – zda budou předem stanovena pravidla pomoci velkým bankám, jak se bude přistupovat k jiným bankám atp. V souladu s dosavadním výkladem by platilo:

- Systémově významné banky budou zachráněny i v případě nesolventnosti – nastanou-li kolapsy těchto bank, následkem mj. bude další zpřísnění regulačních pravidel.
- Ostatní banky by měly získat pomoc pouze v případech problémů s likviditou. Při tomto vědomí by se samy měly chovat opatrněji. U velkých bank je (bude) opatrnost vynucována tvrdší regulací a přísnějším dohledem.

V zemích Evropské unie se nad hranicí systémově významných bank stále diskutuje. Ve srovnání s USA je zde navíc jeden politicko-ekonomický problém - kdo bude banky dohlížet. Ve hře jsou dvě základní varianty. Evropská centrální banka získá pravomoci regulovat a dohlížet buď všechny banky, nebo jen systémově významné banky.

6. Zdroje pomoci problémovým bankám

Rozsah potenciální pomoci, především v bankovní krizi, zvyšuje význam potenciálních zdrojů pomoci – nabízejí se (a používají) prostředky, resp. peníze centrální banky, rozpočtové prostředky a prostředky soukromých bank.¹⁵

Peníze centrální banky jsou v zásadě nevyčerpatelným úvěrovým zdrojem, centrální banka je vytváří především bezhotovostní úvěrovou emisí. Existují však ekonomické limity spojené se zákonem stanovenými konečnými cíli měnové politiky. K problému se vrátíme v 8. části.

Centrální banka rovněž může účelově vytvářet rezervní prostředky z nákladů nebo přidělem ze zisku. V obou případech jde o nepřímý podíl státu, neboť tvorba rezerv se může promítnout ve sníženém odvodu ze zisku centrální banky do státního rozpočtu nebo dokonce v nárůstu ztráty centrální banky, a tedy potenciálním nárokem na rozpočtové peníze – jde především o centrální banky ve státním vlastnictví, kdy jejich ztráty mohou nárokovat rozpočtové zdroje.

Naopak, sankční úročení nouzových úvěrů poskytovaných centrální bankou nelikvidním, ale solventním bankám, zvyšuje zisky centrální banky (resp. snižuje její ztrátu). Paradoxně nejziskovějšími pro Federální rezervní systém byly krizové roky 2010–2012.

Rozpočtové prostředky lze na první pohled považovat za nejméně vhodné zdroje. Jejich použití je v přímém rozporu s některými Bagehotovými zásadami, pokud však stát takto postupuje *pouze* v případě řešení bankovní krize v podobě nesolventnosti vyššího počtu bank nebo systémově významných bank, možné námitky se otupují. Pomoc může mít více forem, srovnej obrázek 2. Autor se přiklání k *dočasným* formám pomoci, a to i v podobě dočasného odkupu akcií. Faktem je, že taková pomoc opět může být spojena se ziskem, kdy stát nakupuje akcie za nižší cenu, než za kterou je

15 Soukromými bankami rozumíme obchodní a popř. další banky, tedy druhý stupeň bankovního systému.

později prodává, a to bez ohledu na to, zda původním akcionářům či novým investorům. Nákupem akcií se navíc zvyšují pravomoci státu spojené se získáním podílu na kapitálu banky.

Obdobně lze hodnotit „nepřímé“ rozpočtové zdroje pomoci, kdy dojde k založení specializované státní instituce (resp. banky). V naší praxi máme s těmito institucemi dost zkušeností, především z poslední dekády minulého století. Za všechny instituce lze jmenovat Konsolidační banku, resp. později Českou konsolidační agenturu.

Mezi pomocí od státu a státní specializované instituce existuje více rozdílů. *Státní pomoc* je představována rozpočtovými výdaji ve prospěch konkrétních bank. Je transparentní a každý takový výdaj nebo celkový limit musí projít procesem rozpočtového schvalování. *Pomoc státní specializované instituce* je mnohem pestřejší, operativní a potenciálně kvalifikovanější. Stěžejní podmínkou je obsazení jejího managementu bankovními profesionály a nikoli politiky. Pomoc ovšem opět dopadá na rozpočtové prostředky, například v podobě „vybavení“ instituce příslušnými prostředky a hrazení ztráty z jejího hospodaření.

Prostředky soukromých bank jsou „nejvíce tržním“ řešením. Jde o prostředky, které poskytují obchodní a další banky a popřípadě další tržní subjekty. Jednoznačnou výhodou je nulový dopad na rozpočtové výdaje, resp. „peníze daňových poplatníků“. Hlavním problémem *výhradního použití* těchto zdrojů je, že jich nemusí být dostatek k záchranným akcím. Vzhledem k asymetrii informací je vhodné, aby takovou pomoc koordinovala centrální banka či instituce dohledu bank. Použití těchto zdrojů se rovněž může setkat s odmítavým postojem akcionářů příslušných bank.

Při pomoci od soukromých bank hovoříme také o *věřitelích předposlední instance* (lender of penultimate resort). Jsou jimi všechny banky, které na základě uzavřené (gentlemanské) dohody, nejčastěji iniciované centrální bankou, ex post poskytnou úvěrovou pomoc ohroženým bankám. Tito věřitelé jsou rovněž označováni za členy „klubu solidarity“. Centrální banka zde hraje hlavní roli jako *organizátor pomoci*. O věřitelích předposlední instance se hovoří rovněž v dalších případech, například kdy centrální banka podmiňuje vlastní úvěrovou pomoc spoluúčastí dalších věřitelských bank, čímž se na možných ztrátách podílí vyšší počet věřitelů.

Především v Evropské měnové unii se pomoc od jiných bank významně modifikuje – bankám je stanovena *povinnost* ex ante přispívat do společných záchranných fondů.

7. Kdo má hradit ztráty

Již bez ohledu na to, kdo pomoc poskytuje, by mělo platit, že potenciální ztráty spojené s pomocí by primárně měli hradit akcionáři problémové banky. Jsou to vlastníci příslušné akciové společnosti – až na výjimky některých specializovaných bank jde o soukromé subjekty. S tím jsou ostatně mj. spojené požadavky na kapitálovou přiměřenost. Protože složkou kapitálu (Tier 2) je i podřízený dluh, je zřejmé, že na druhém místě by měli být věřitelé banky – majitelé podřízených dluhopisů. Další v pořadí by měli být nepojištění vkladatelé. Systém povinného pojištění vkladů je ve vyspělých

zemích takto upraven – obsahuje limity pojištění vkladů s tím, že nadlimitní vklady pojištěné buď vůbec nejsou, nebo jen velmi nízkým procentem pojistné náhrady. Diskuse nad situací u některých kyperských bank, kde se na ztrátách podíleli nepojištění vkladatelé formu „zdanění nepojištěných vkladů“, autor nepovažuje za příliš podnětné – nepojištění vkladatelé zkrátka nemohou být zcela imunní proti ztrátám tehdy, pokud prostředky akcionářů a podřízených věřitelů nestačí.

Pojištění vkladatelé by se mohli a měli na ztrátách podílet pouze tehdy, pokud pojistné plnění v rámci pojistného limitu je zákonem stanoveno na úrovni nižší než 100%. V zemích Evropské unie tomu tak bylo dříve, např. v České republice až do listopadu 2009 (90 %). V současnosti je v Evropské unii náhrada v rámci limitu 100%. Plná náhrada (a zvyšování limitů) je spojena s negativními doprovodnými jevy, především morálním hazardem vkladatelů, ale pokud je v pravidlech stanovena, vkladatelům by měly být vyplaceny vklady v plné výši, resp. pojištění vkladatelé by se na ztrátách podílet neměli. Prostředky vyplácí specializovaná pojišťovna.

Budeme-li předpokládat, že centrální banka jako věřitel poslední instance by měl poskytovat pomoc pouze nelikvidním bankám, je zřejmé, že posledním subjektem, který by uhradil zbývající ztráty, je skutečně stát – ať již přímo či prostřednictvím specializované instituce. Muselo by ale jít o takové ztráty, na jejichž uhrazení nestačí prostředky výše uvedených subjektů. Podmínkou pomoci by měla být restrukturalizace banky (resp. bankovní skupiny). Pořadí subjektů a stručné zdůvodnění jsou shrnuty v obrázku 5.

Je až neuvěřitelné, že teprve v poslední době jsou v Evropské unii koncipována pravidla, která stanovují toto pořadí s tím, že navíc jsou zde specializované fondy tvořené z povinných příspěvků bank (srovnej část 6).¹⁶ Fondy jsou v pořadí za podřízenými věřiteli, tj. před nepojištěnými vkladateli. Zejména v prvních letech poslední krize v Evropské (měnové) unii a částečně také ve Spojených státech amerických byly ztráty přenášeny na stát, resp. daňové poplatníky, neboli docházelo k praxi označované za „privatizaci zisků a socializaci ztrát“.

Záchrana bank – pořadí subjektů	
Akcionáři	Prostředky vlastníků – banky jsou soukromými subjekty.
Majitelé podřízených dluhopisů	Vědomé investice do potenciálně vysoce výnosných rizikových cenných papírů.
Nepojištění vkladatelé	Povinné pojištění vkladů je limitováno.
Stát (specializovaná instituce)	Jen u bank, jejichž kolaps by mohl ohrozit bankovní systém.

Pramen: Autor.

16 Pořadí uvedené na obrázku 5 by mělo platit rovněž ve Švýcarsku v případě ohrožení dvou největších bank. Potenciální záchrana by byla spojena s restrukturalizací aktiv.

Stejně poznámky ve smyslu předem stanovených pravidel pomoci v Evropské měnové unii se vztahují na definování pravomocí Evropské centrální banky. Na to, že zde nijak přesněji nebyla vymezena role věřitele poslední instance ani kdo by měl v ní vystupovat, autor článku upozorňoval již na samotném začátku fungování EMU.¹⁷

8. Měnové dopady úvěrové pomoci bankám

Hrazení ztrát či pomoc bankám jinými subjekty, než je centrální banka, nemá významnější měnové dopady. Je důležité rozlišovat dvě základní varianty s tím, že v případě pomoci od specializované instituce může docházet k prolínání obou variant v závislosti na tom, zda prostředky instituce jsou vytvořeny státem nebo povinnými příspěvky bank.

V první variantě prostředky již existují – jsou to prostředky akcionářů, podřízených vkladatelů a specializovaných institucí, resp. fondů. Jsou odepsány proti ztrátě a/ nebo použity na opětovné navýšení kapitálu (specializované fondy). Pomoc může mít i další formy, viz obrázek 2. Ke zvyšování množství peněz v oběhu nedochází, naopak, odpisy ztrát mohou vést ke snížení příslušných měnových agregátů. Potenciální emisní účinky by tedy měly deflační charakter.

V případě státní pomoci se emisní účinky mohou projevit inflačně, pokud jsou nutné prostředky státem získány cestou emise státních cenných papírů, a to zejména tehdy, kdy je od bank vzápětí či později nakoupí centrální banka. Jsme opět u „tlačení peněz“ s tím, že centrální banka nepřímo úvěruje stát. Zde je vhodné používat termín „monetizace státního dluhu“.

Vrátíme-li se ke „klasické“ pomoci od věřitele poslední instance, jde o úvěry poskytované bankám centrální bankou. „Nadměrná“ emise peněz centrální banky může zvyšovat inflační tlaky v ekonomice. Stabilizace nízké míry inflace je přitom buď jediným konečným cílem či jedním z více konečných cílů (nejčastěji společně s podporou ekonomického růstu) měnové politiky. Takto emitované peníze mají v bilanci centrální banky podobu rezerv bank v pasivech a proti nim stojí bezhotevostní úvěry bankám v aktivech.

Půjčené prostředky však nemusejí vést ke zvýšené úvěrové aktivitě bank ve vztahu k firemnímu sektoru a domácnostem, a tedy ani výrazně povzbuzovat inflační tlaky. Tuto skutečnost lze doložit na vývoji peněžních multiplikátorů ve Spojených státech amerických.

Peněžní multiplikátory (ve statické verzi) jsou poměrem příslušného měnového agregátu k měnové bázi. Měnová báze představuje součet oběživa a rezerv bank u centrální banky. Konstrukce měnových agregátů je v různých zemích různá a pro USA platí:

$M1 = \text{Oběživo v rukách nebankovních subjektů} + \text{Běžné vklady nebankovních subjektů v USD} + \text{Cestovní šeky v USD}$.

17 Viz „Centrální bankovníctví“, 1. vydání z roku 1999, nebo Revenda (2003).

$M2 = M1 + \text{Úsporná depozita} + \text{Termínované vklady do výše 100 000 USD} + \text{Prostředky ve fondech peněžního trhu pro drobnou klientelu}$.
 Hodnoty příslušných veličin jsou v tabulce 1.

Tabulka 1
Měnová báze, měnové agregáty a peněžní multiplikátory v USA

Stav na konci období	Rezervy bank (mld. USD)	Měnová báze (MB; mld. USD)	M1 (mld. USD)	M1 / MB	M2 (mld. USD)	M2 / MB	M1 / M2 (%)
12/2007	42,7	836,4	1395,0	1,67	7466,8	8,93	18,68
3/2008	42,7	832,4	1400,7	1,68	7752,2	9,31	18,07
6/2008	43,9	839,1	1407,0	1,68	7761,2	9,25	18,13
9/2008	102,6	908,0	1441,0	1,59	7851,6	8,65	18,35
12/2008	820,9	1663,9	1618,7	0,97	8251,3	4,96	19,62
3/2009	778,0	1646,8	1593,1	0,97	8469,5	5,14	18,81
6/2009	809,8	1684,0	1659,9	0,99	8454,9	5,02	19,63
9/2009	922,6	1800,1	1640,3	0,91	8399,4	4,67	19,53
12/2009	1140,4	2026,2	1723,8	0,85	8550,5	4,22	20,16
3/2010	1184,5	2079,8	1729,7	0,83	8581,2	4,13	20,16
6/2010	1099,2	2001,5	1731,9	0,87	8605,3	4,30	20,13
9/2010	1047,8	1960,4	1740,8	0,89	8647,5	4,41	20,13
12/2010	1078,0	2016,3	1870,7	0,93	8853,2	4,39	21,13
3/2011	1434,9	2394,7	1908,5	0,80	8995,3	3,76	21,12
6/2011	1665,9	2648,0	1954,5	0,74	9106,3	3,44	21,46
9/2011	1643,6	2637,0	2098,5	0,80	9465,2	3,59	22,17
12/2011	1598,7	2617,9	2207,4	0,84	9691,2	3,70	22,78
3/2012	1606,3	2654,5	2245,1	0,85	9864,8	3,72	22,76
6/2012	1555,4	2618,0	2265,3	0,87	9921,3	3,79	22,83
9/2012	1517,5	2593,8	2350,4	0,91	10 117,3	3,90	23,23
12/2012	1570,4	2675,9	2503,6	0,94	10 482,7	3,92	23,88
3/2013	1811,3	2935,0	2489,7	0,85	10 560,8	3,60	23,57
6/2013	2062,9	3201,5	2518,4	0,79	10 599,2	3,31	23,76

Pramen: <http://www.federalreserve.gov/releases/h3/>, <http://www.federalreserve.gov/releases/h6/>, vlastní výpočty.

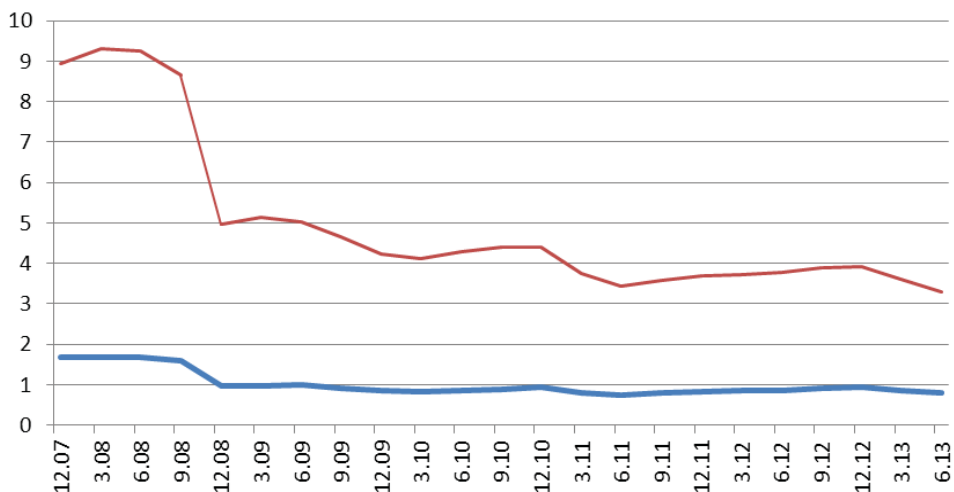
Peněžní multiplikátor pro $M1$ je od konce roku 2008 nižší než 1,0. Rezervy bank (v mld. USD) vzrostly během jediného roku (2008) více než 19násobně a v dalších čtyřech letech o dalších více než 90%. Americké banky jako celek mají stále vyšší rezervy, než jsou jejich závazky v podobě běžných (a šekovatelných) vkladů, v polovině roku 2013 o 48% (!).¹⁸

18 <http://www.federalreserve.gov/releases/h6/>. V České republice ke stejnému období činil podíl rezerv bank na jednodenních vkladech necelých 23% (<http://www.cnb.cz/docs/ARADY/HTML/index.htm> - měnová a finanční statistika).

Emisní účinky v širším pojetí je vhodné analyzovat na peněžních multiplikátorech širěji definovaných měnových agregátů, v našem případě $M2$. Důvodem jsou možné přesuny z běžných účtů na prostředky, které jsou součástí až $M2$. K dramatickému poklesu peněžního multiplikátoru pro $M2$ dochází v poslední čtvrtině roku 2008, v období eskalace krize. Vývoj multiplikátoru v zásadě koresponduje s vývojem peněžního multiplikátoru pro $M1$, což potvrzuje klesající úvěrovou aktivitu obchodních a dalších bank – prostředky z běžných vkladů nebyly významně přesunovány na termínované a další vklady. Blíže graf 1.

Graf 1

Vývoj peněžních multiplikátorů v USA



Legenda: Dolní křivka – peněžní multiplikátor pro $M1$, horní křivka – peněžní multiplikátor pro $M2$.

Pramen: Údaje z tabulky 1, autor.

Vývoj peněžních multiplikátorů a rezerv bank vysvětluje, proč objemově bezprecedentní půjčování bankám – v rámci kvantitativního uvolňování – nevedlo k významnému zvýšení míry inflace, která se v posledních 4 letech pohybovala mezi 1,5 % a 3%. Banky půjčené prostředky „nepřelévají“ v podobě úvěrů do ekonomiky, ale částečně „pasivně drží“ na účtech rezerv u Federálního rezervního systému za účelem jistit se proti možným problémům s likviditou. Vysoké rezervy však určitý cenový efekt mají, a to na finanční aktiva v důsledku vysoké aktivity bank při obchodování na kapitálových trzích. Jen za 6 měsíců roku 2013 vzrostl index Dow Jones Industrial Average z 13 000 na 15 500 bodů, tj. téměř o 20 %.¹⁹

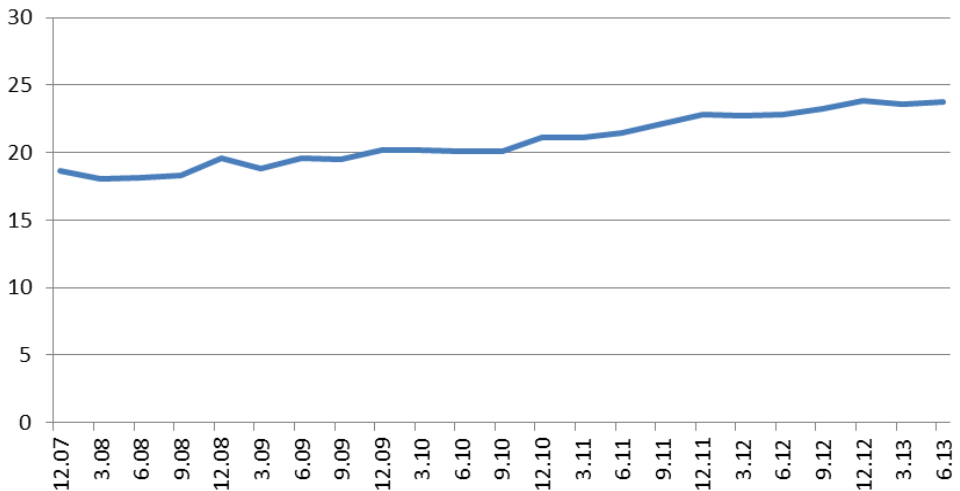
Je nutné upozornit, že nárůst úvěrů poskytovaných Federálním rezervním systémem bankám má stále více jiný než původní účel, kterým bylo zabránit kolapsu

¹⁹ Kvantitativní uvolňování má také vliv na strukturu investování na finančních trzích. Když Federální rezervní systém v květnu 2013 uvedl, že uvažuje o omezení kvantitativního uvolňování v podobě nákupu obligací, ceny těchto instrumentů začaly klesat a investoři se zaměřili především na akciové trhy.

bankovního systému ve Spojených státech amerických.²⁰ Později, jak bylo uvedeno již v úvodu, převzala záchranu velkých bank federální vláda. Federální rezervní systém stále ve velkém poskytuje *krátkodobé* úvěry bankám a navíc za velmi nízké úrokové sazby. Cílem je však již *podpora ekonomického růstu a zaměstnanosti*. Jde o jeden ze dvou konečných cílů, které má Federální rezervní systém stanoven zákonem – druhým je podpora cenové stability. Vysoce nežádoucí kombinací, která zatím nenastala a nastat ani nemusí, by byl růst míry inflace, pokles ekonomické aktivity a růst nezaměstnanosti.

V období březen 2008 – polovina 2013 lze rovněž pozorovat tendenci růstu „sklonu k likviditě“ nebankovních subjektů, zde v podobě poměru obou měnových agregátů. Z logiky konstrukce se jejich poměr rovná poměru obou peněžních multiplikátorů, blíže graf 2 (vyjádřeno v procentech, údaje v tabulce 1). Jde o poměr agregovaných veličin; nerozlišujeme již strukturu vkladů podle sektorů (firmy, domácnosti atp.).

Graf 2
Vývoj podílu M1 na M2



Pramen: Údaje z tabulky 1, autor.

Na relativní preferenci vysoce likvidních běžných vkladů se kromě nejistoty budoucího vývoje podepisují nízké úrokové sazby vkladů v bankách, což je spojeno opět s kvantitativním uvolňováním, zde v podobě zmíněné politiky velmi nízkých úrokových sazeb. Subjekty se pak zaměřují spíše na investice na akciových trzích, jak již bylo uvedeno výše.

20 V Evropské měnové unii, která je v posledních letech v různých členských zemích charakteristická různými kombinacemi bankovní, rozpočtové a ekonomické krize, se primární cíl pomoci ze strany Evropské centrální banky koncentroval do vyjádření jejího předsedy Maria Montiho, který koncem července 2012 uvedl, že banka udělá vše potřebné pro zachování eura.

Pro srovnání je v tabulce 2 uveden orientační vývoj v Evropské měnové unii.

Tabulka 2

Peněžní multiplikátory a měnové agregáty v Evropské měnové unii

Stav na konci období	Měnová báze (MB; mld. EUR)	M1 (mld. EUR)	M1 / MB	M2 (mld. EUR)	M2 / MB	M1 / M2 (%)
2007	841,9	3908,6	4,64	7445,9	8,84	52,49
2008	1150,7	3991,4	3,47	8041,3	6,99	49,64
2009	1052,3	4498,0	4,27	8207,9	7,80	54,80
2010	1073,1	4703,2	4,38	8410,4	7,84	55,92
2011	1335,3	4792,3	3,59	8592,0	6,44	55,78
2012	1631,0	5085,9	3,12	8970,3	5,50	56,70

Pramen: Evropská centrální banka, Eurostat, vlastní výpočty.

Tendence ve vývoji peněžních multiplikátorů je rovněž klesající, nárůsty v letech 2009 a 2010 jsou spojeny především s poklesem měnové báze ve srovnání s rokem 2008. Šlo o projev krize bank v Eurozóně a „méně uvolněné“ měnové politiky, resp. pomalejší reakce ze strany Evropské centrální banky. Na rozdíl od USA (2008) v EMU nedošlo k žádnému dramatickému nárůstu měnové báze, resp. rezerv bank. Podíl M1 na M2 a tedy „sklon k likviditě“ měl stejně jako v USA rostoucí tendenci.

Zásadním rozdílem od údajů USA jsou hodnoty peněžního multiplikátoru pro M1; i když klesají, jsou stále výrazně vyšší než 1. Rezervy bank v Evropské měnové unii jsou nižší než běžné vklady. Za specifickou zde však lze označit situaci v USA, nikoli v EMU.

9. Závěr

Poslední finanční a ekonomická krize je někdy označována za celosvětovou. Není to přesné, v řadě vyspělých a významných zemích se nijak dramaticky neprojevila. Bankovní krizi (od roku 2008) jako součást finanční krize nelze spojovat ani s Českou republikou a některými dalšími zeměmi Evropské unie. Ke krizi však došlo ve Spojených státech amerických a řadě členských států Evropské unie. Vzhledem k významu těchto zemí se v tomto smyslu její dopady projevovaly celosvětově.

Příčiny vzniku bankovní krize nebyly předmětem článku. Autor se zaměřil na přístup k pomoci ohroženým bankám. Tradiční role centrální banky v krizi – jako věřitele poslední instance, který poskytuje především úvěrovou pomoc nelikvidním bankám – se v čase vyvíjela. Poslední roky se tato role a celý přístup dramaticky mění, a to posunem směrem ke státu a jiným než úvěrovým formám pomoci.

Pomoc centrální banky má v teorii poměrně jasná kritéria. Pomoc by měla být poskytnuta ohrožené bance, která je jen dočasně nelikvidní, ale solventní, a která je schopna poskytnuté úvěry včas splatit včetně sankční úrokové sazby. V realitě je pomoc poskytována také nesolventním bankám, nemusí mít podobu úvěru a „věřitelem“, resp. poskytovatelem pomoci je již spíše stát (ať již přímo či prostřednictvím specializované instituce).

Pomoc nesolventním bankám není principiálně správná, ale roli v současném světě stále více hraje propojenost bankovních systémů jak uvnitř ekonomiky, tak v mezinárodním měřítku. To znamená, že dalším stále významnějším kritériem ve prospěch pomoci je velikost ohrožené banky. Mnohé banky jsou příliš velké na úpadek, resp. systémově významné. Až na výjimky jsou však již zachraňovány především státem. Centrální banky tak mohou plnit roli věřitele poslední instance v úzkém pojetí – úvěry nelikvidním bankám.

Záchrana různých bank může mít emisní dopady, závisí především na formě pomoci a tom, kdo pomoc poskytuje. Potenciálně nejsilnější emisní dopady ve smyslu zvýšení inflačních tlaků mají opět úvěry poskytované centrální bankou ohroženým bankám. Analýza na základě údajů za Spojené státy americké ukázala, že drtivá většina takto vzniklých prostředků zůstává v bankovním systému a banky proti nim nijak významně nezvýšily úvěrování firem a domácností. Nové peníze tak nejdou ve velkém rozsahu do ekonomiky a prozatím nevedly k výraznému zvýšení míry inflace. Nevýrazná úvěrová aktivita amerických obchodních a dalších bank ovšem současně znamená jen malý vliv měnové politiky Federálního rezervního systému na ekonomické oživení. K podobným závěrům lze dojít i v Evropské měnové unii.

Úvěrování bank centrální bankou se ve Spojených státech amerických v průběhu krize změnilo z pomáhání problémovým bankám na pomoc ekonomice v rámci kvantitativního uvolňování. Vzroste-li úvěrová aktivita bank, možné inflační tlaky je Federální rezervní systém připraven tlumit cestou omezování dalších úvěrů bankám (a zvyšováním vlastních úrokových sazeb). Klíčovým faktorem úspěchu bude správné načasování. Předčasné akce by mohly přibrzdit ekonomiku, opožděné akce by byly spojené s vyšší mírou inflace. Velkou roli však budou hrát další faktory, mezi nimi především finanční a ekonomický vývoj v Evropské unii a dalších zemích světa.

Literatura

- BAGEHOT, W. 1873. *Lombard Street: A Description of the Money Market*. (www.gutenberg.org). 1873.
- BENSTON, G. J.; EISENBEIS, R. A.; HORVITZ, P. M.; KANE, E. J.; KAUFMAN, G. G. 1986. *Perspectives on Safe and Sound Banking: Past, Present, and Future*. MIT Press, Washington, 1986.
- BLAHOVÁ, N. 2012. Liquidity Risk – Measurement and Control. *European Financial and Accounting Journal*, Vol. 7, No. 1, pp. 41–61.
- DOWD, K. 1988. Private Money. *Hobart Paper 112*, Institute of Economic Affairs, 1988.
- DVOŘÁK, P. 2008. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008.
- FISCHER, S. 1999. IMF as lender of last resort. *Central Banking*, Vol. 9, No. 3, 1999.
- GOODHART, C. A. E.; HUANG, H. 2000. A Model of the Lender of Last Resort. *Economic Review*, Federal Reserve Bank of San Francisco, 2000.
- HÜLSMANN, J. G. 2003. Has Fractional-Reserve Banking Really Passed the Market Test? *The Independent Review*, Vol. 7, No. 3, Winter 2003.
- KAUFMAN, G. G.; SEELIG, S. A. 2002. Post-resolution treatment of depositors at failed banks: Implications for the Severity of banking crises, systemic risk, and too big to fail. *Economic Perspectives*, Federal Reserve Bank of Chicago, Vol. 26, No. 2, pp. 27–41.
- MANDEL, M.; TOMŠÍK, V. 2012. Otázky nad měnovou politikou kvantitativního uvolňování ECB. *Bankovníctví*. 2012, No. 8, pp. 19–21.

- MANDEL, M.; TOMŠÍK, V. 2011. Regulace bankovního sektoru u pohledu ekonomické teorie. *Politická ekonomie*. 2011, Vol. 59, No. 1, pp. 58–81.
- MUSÍLEK, P. 2011. *Trhy cenných papírů*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2011.
- REVENDA, Z. 2013. Teoretické a ekonomické aspekty pojištění vkladů. *Politická ekonomie*, Vol. 61, No. 2, pp. 149–170.
- REVENDA, Z. 2011. *Centrální bankovnictví*. 3. vydání. Praha: Management Press, 2011.
- REVENDA, Z. 2003. Evropská měnová unie – měnová politika a regulace a dohled bank. *Acta Oeconomica Pragensis*, Vol. 11, No. 6, pp. 29–44.
- REVENDA, Z. 2000. Centrální banka jako věřitel poslední instance ve světle problémů české ekonomiky. *Politická ekonomie*, Vol. 48, No. 3, pp. 335–351.
- SCHULTZ, F. H. 2005. The changing Role of the Federal Reserve. *Review*, Federal Reserve Bank of St. Louis, Vol. 87, No. 2, part 2, pp. 343–348.
- VIVES, X. 2010. Competition and stability in banking. Working Paper 852, IESE Business School, April 2010.

Internetové zdroje:

- <http://www.cnb.cz/docs/ARADY/HTML/index.htm> - měnová a finanční statistika.
- <http://www.federalreserve.gov/releases/h3/current/h3.htm>.
- <http://www.federalreserve.gov/releases/h6/current/h6.htm>.
- http://www.financnistabilityboard.org/publications/r_121031ac.pdf.

ASSISTANCE TO TROUBLED BANKS – THEORY, REALITY AND MONETARY IMPLICATIONS

Zbyněk Revenda, University of Economics, Prague, nám. W. Churchilla 4, CZ – 130 67 Praha 3 (revy@vse.cz)

Abstract

The recent financial crisis has significantly modified the approach to helping troubled banks. The traditional role of the central bank has shifted toward non-credit forms of assistance, provided mainly by the state, and even toward assisting insolvent banks. State assistance – directly or through specialized institutions – mainly concerned banks too big to fail, i.e. systemically important banks. State aid should be forthcoming only once funds available from shareholders, owners of subordinated debt and uninsured depositors have been exhausted. Credit by a central bank should be granted only to temporarily illiquid banks. Primarily as this credit assistance can have significant monetary implications, in as much as it leads to the growth of reserves in the banking system. The impact on the economy then depends primarily on the credit activity of commercial banks. The author compares theory against practice and, using the U.S. and the EMU as an example, analyses the monetary impact using the development of money multipliers.

Keywords

bank regulation and supervision, bank run, central bank, contagion risk, deposit insurance, lender of last resort, money multiplier, subordinated bonds, systematically important bank

JEL Classification

E5, G01, G21