PRIVATIZACE BANK (kritický pohled na tuzemskou privatizační praxi)

Jiří HAVEL, Institut ekonomických studií Fakulty sociálních věd Univerzity Karlovy, Praha

1. Úvod

Od privatizace bank uplynulo poměrně krátké období. Na druhé straně ale i toto krátké období již poskytuje určitý odstup, aby bylo možno formulovat otázky a odpovědi, které při vlastní privatizaci nahlas vysloveny být nemohly či nemohly být alespoň akcentovány nebo nemohly na ně být poskytnuty příliš upřímné odpovědi. Čas utlumuje politický rastr a následný pohled je zpravidla objektivnější než okamžité soudy.

Následující text je také čímsi jako svědectvím o vlastním procesu privatizace, tedy svědectvím o procesu, jehož jsem měl možnost s většími či spíše menšími úspěchy se účastnit. Hned na začátku bych však chtěl upozornit, že text se primárně soustřeďuje na vybrané procedurální problémy privatizace bankovnictví a není zaměřen na chronologii a kvantitativní analýzu celého procesu. To by si vyžádalo jinou práci s jiným úhlem pohledu (blíže viz Havel, 2003).

Hodnotící zpráva Evropské komise za rok 2001 byla pro Českou republiku příznivá. Mimo jiné proto, že země mohla konečně konstatovat plnou privatizaci bankovního sektoru. Škoda jen, že ještě o dva roky později, tj. v roce 2003, byly v běhu administrativní procedury EU, které zkoumaly minulou (privatizaci předcházející) státní pomoc českým bankám jako nepřípustnou z hlediska přísných pravidel Unie. Zpochybňování této pomoci s extrémní vizí případného zneplatnění provedených stabilizačních kroků samozřejmě ohrožuje český bankovní sektor.[1)] Toto ohrožení snad není velké, protože škrtnutí v minulosti přijatých stabilizačních opatření si lze jen těžko představit.

V pohledu na minulost zůstává ovšem základní otázkou, proč privatizace klíčového sektoru bankovnictví byla definitivně dokončena až jedenáctý rok po zahájení ekonomických reforem v naší zemi. Vždyť Česká republika vykazovala vysoký podíl soukromého sektoru již v roce 1994 a tehdy byla hodnocena jako příklad úspěšné privatizace a makroekonomické stabilizační politiky. Vysvětlení faktu poměrně pozdní privatizace bank ale není nijak jednoduché.

Směřování českých reforem nepochybně vedlo k tržnímu hospodářství bez zvláštních atributů, tj. k liberalizaci cen, liberalizaci zahraničního obchodu, konvertibilitě měny a k vytvoření standardního vlastnického schématu, tj. k rozsáhlé

*) Příspěvek vznikl za podpory grantu GA ČR č. 402/03/0092.

1) Klade to otázku, zda ČR nepodcenila v přístupovém období pomoc bankám. Přitom nešlo v evropském měřítku o nic ojedinělého. Připomeňme např. angažování státu při řešení problémů bankovního sektoru ve Francii nebo ve Finsku. Pomoc těchto zemí zřejmě byla lépe „evropsky administrována" než tomu bylo v českém případě. Akcentování těchto otázek bylo někdy spojováno s neformálními aktivitami Nomury, která se v daném období připravovala na arbitráž s ČR v důsledku pádu IPB. Věcné důkazy pro to však nejsou.

privatizaci. Scénář ekonomické reformy přijatý Parlamentem v roce 1990 však neměl zvláštní část věnovanou finančním trhům. To svědčí o tom, že v této oblasti nebyla ještě známa definitivní koncepce. Neznamená to ovšem, že privatizace bankovnictví by tím byla vyloučena z reformního programu (srov. s vlastním scénářem reformy; k historii reformy blíže viz Šulc, 1998).

V této souvislosti je nutno připomenout dnes již téměř zapomenutý fakt, že zejména první reformní kroky byly poznamenány značnou nejistotou z možných následků reformy, ztrátou trhů a distorzí administrativních struktur. Také ekonomická rovnováha, pokud bylo o ní vůbec možno hovořit, byla pokládána za extrémně křehkou. Je nepochybné, že státní vlastnictví bank mnozí pokládali za určitý ostrůvek jistoty, za cosi jako záchrannou brzdu, kterou bylo možno použít v případě nouze. Tato původně teoretická obava se ovšem později přeměnila ve významný nástroj v rukou některých politiků, neboť i jen pouhé naznačování kontroly (bez jejího využití nebo zneužití) klíčových finančních institucí bylo jistě významným nástrojem moci.

Na druhé straně se v úvahách neomezujme jen na chtivost politiků ekonomické moci či snad dokonce tvorby korupčních mechanismů. Skutečností bylo, že ekonomika procházela složitým obdobím, kdy primárním zájmem fiskální a monetární politiky bylo vykazovat stabilitu. Proto se hodil mechanismus dobře známý již z plánované ekonomiky, tj. případný nedostatek rozpočtových zdrojů byl nahrazován expanzí komerčních úvěrů.[2)] I to se velice snadno kritizuje, ovšem neodpovídá to nijak na otázku, co by se stalo, kdyby banky okamžitě po nástupu reformy zavedly standardní opatrnostní pravidla. Pak by se totiž mohla zastavit poměrně významná část české ekonomiky a následně rozpoutat řetězová reakce mezi dalšími podniky. Je tedy možno spekulovat o určité nutné přechodné fázi, kdy banky musely ještě pasivně financovat ekonomiku. Mohlo by být další bezvýslednou diskusí pokusit se určit délku této fáze, ale zřejmě bychom se většinově shodli na tom, že tato fáze byla v praxi jistě delší než měla nebo mohla být. Lze však obecněji konstatovat, že problémy transformace byly poměrně dlouhodobě odkládány do bankovního sektoru a bankovní sektor jejich přítomnost nesignalizoval, ale naopak ji několik let pasivně akceptoval.

Tak se dostáváme k otázce časování bankovní privatizace. Na straně jedné je zde argument údajné dočasné potřeby případného zásahu *viditelné ruky* v případě nebezpečí. Na straně druhé však vystupuje otázka, nakolik právě konzervace státního vlastnictví v tomto klíčovém sektoru ve skutečnosti brzdila dosažení skutečné standardní tržní struktury. Právě finanční trh je místem, kudy probíhá jádro alokačních procesů; je tedy nesporným paradoxem zrušit Státní plánovací komisi a ponechat na jejím místě státní banky fungující bez zřejmých pravidel odpovědnosti. Vzniká tak otázka, zda původně měkká rozpočtová omezení ekonomických subjektů svázaná ještě nějak ústřední státní mocí, nenahrazujeme ještě měkčími omezeními státního bankovního pluralismu, zda původní socialistickou ekonomickou mašinérii nenahrazujeme poněkud decentralizovanějším modelem bankovního socialismu.

2. Negativní efekty časování privatizace

Je zřejmé, že privatizace bank by měla být nahlížena prizmatem největšího přínosu ekonomické reformy jako celku na straně jedné, na straně druhé pak prizmatem nejvyššího výnosu či minimalizace ztrát z konkrétních privatizačních přípa-

2) Standardní popis fungování socialistického finančního systému lze najít v běžných učebnicích (viz např. Revenda, Mandel, Kodera, Musílek, Dvořák, Brada, 2002).

dů.[3] Z pozice státní autority tak vznikají otázky, přičemž čím více kritérií, tím komplikovanější je přijetí jednoznačných závěrů. Jak dlouho působilo státní vlastnictví bank na ekonomiku stabilizačně (pokud vůbec) a kdy začalo retardovat vývoj standardních tržních institucí? Jaké by byly výnosy (náklady) privatizace při jiném časování nebo jiných podmínkách? Podobné otázky lze variovat v mnoha podobách. Položíme-li si však opačnou otázku, co vlastně nabízí privatizace bank potenciálním investorům, pak odpověďnení nijak složitá. Investor hledá především trh s potenciálem růstu. Banky tudíž mají vedle účetní hodnoty především takovou reálnou hodnotu, jakou část budoucího trhu reprezentují. Pouze ve vztahu k tomu, aby banky mohly takto sloužit, lze ohodnotit jejich vnitřní vybavení od personálu a firemní kultury až po informační technologie nebo nemovitosti.

Pokud jde o přístup k trhu, pak státní banky jistě reprezentovaly největší podíl na trhu právě ve chvíli, kdy zde ještě nebyla další konkurence. Banky, jejichž pozice byla ještě odvozena z původního administrativního monopolu, měly v daném okamžiku nejvyšší hodnotu, neboť prostě reprezentovaly sto procent trhu. Rovněž nástup nových subjektů nemohl být skokový, nýbrž postupný, takže od jejich formálního vstupu na trh ještě zůstalo určité nárazníkové období. Ve spojení s dynamickým nástupem reformy by proto privatizace bank mezi lety 1992 – 1995 asi přinesla z tohoto pohledu relativně nejvyšší příjmy. Naopak liberálním umožněním vstupu do odvětví konkurentům a především vyčkáním na jejich expanzi docházelo ke značnému přerozdělení finančního trhu a tím i k poměrně prudkému poklesu ceny tuzemských bankovních institucí.

Od roku 1990 do roku 1993 docházelo k velkému nárůstu počtu bank a jejich poboček v České republice (viz tabulka na následující straně). Velmi liberální předpisy a regulační praxe tehdy dovolovaly poměrně snadné získávání bankovních licencí.[4] Tyto nové banky lze rozdělit do dvou základních kategorií. Na jedné straně šlo o poměrně malé tuzemské bankovní ústavy, které měly dle původních představ přispět k oživení bankovních služeb a očekávala se od nich pružnost a větší sympatie a kapacita pro nově se rozvíjející soukromý sektor.[5] Ve skutečnosti však tyto instituce prokázaly jepičí životnost a přinesly velmi negativní reklamu českému finančnímu trhu stejně jako vysoké náklady státních institucí (k této otázce viz Matoušek, 1999). Na druhé straně vedle tuzemských minibank pronikly na český trh také pobočky významných zahraničních bank. Ty měly sice podle původních reformních představ přinést na bankovní trh skutečnou konkurenci, nicméně se tato očekávání nenaplnila. Tyto instituce vybavené nepochybnými tržními zkušenostmi se vrhly na nejlukrativnější segmenty českého trhu, orientovaly se na klienty s nejnižší mírou rizika. Tím dosáhly sice často nižších úrokových měr v jednotlivých případech, ale zároveň se vyhnuly ztrátám plynoucím z horší kvality úvěrového portfolia čistě tuzemských bank.

Lze tedy shrnout, že přítomnost zahraničních bank a jejich poboček zvýšila nabídku služeb především pro nejbonitnější klienty v České republice. Těmito klienty můžeme rozumět stát, velké municipality, administrativní nebo přirozené monopoly a několik nejlepších podniků (paradoxně většinou státních). Konkurence tedy odvedla od státních bank řadu předních klientů a značně snížila ceny v rámci příslušného tržního segmentu. Pro státní banky to ovšem znamenalo značnou

---

3) Úvahy za celek jsou jistě populární jak v ekonomii, tak v politice. Potíž je s jejich kvantifikací stejně jako s převedením sofistikovaných ekonomických zdůvodnění do praxe politického hokynářství.

4) K založení banky např. postačovalo základní jmění 50 mil. Kčs. Dnes je požadovaný základní kapitál desetkrát vyšší. Obdobně nižší nároky byly kladeny na členy představenstev bank.

5) Nové banky se logicky musely orientovat na nové segmenty trhu, protože ty staré byly prostě obsazené.

Vývoj počtu bank v ČR (údaje ke konci roku)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Banky celkem	9	24	37	52	55	54	53	50	45	42	40
Velké banky	5	6	6	6	6	6	5	5	5	5	4
Malé banky	4	14	19	22	21	18	12	9	8	5	4
Cizí banky	-	4	8	11	12	12	13	14	13	13	12
Pobočky cizích bank	-	-	3	7	8	10	9	9	9	10	10
Specializované banky	-	-	1	5	7	8	9	9	9	9	9
Banky v nucené správě	-	-	-	1	1	0	5	4	0	0	1
Banky s odebranými licencemi	-	-	-		1	4	6	10	18	21	23

Pramen: ČNB, zprávy o bankovním dohledu (od roku 2000 ČNB změnila metodiku vykazovaných bank, údaje proto nejsou srovnatelné).

ztrátu, protože nové subjekty odvedly řadu klientů s nízkým rizikem na straně jedné a na straně druhé donutily snížit ceny vůči těm bonitním subjektům, které v péči státních bank zůstaly. Naopak státním bankám zůstaly v portfoliu dluhových instrumentů subjekty s vysokou mírou rizika nebo subjekty vysloveně ohrožené. Zatímco nového klienta banky lze snadno odmítnout, stávající problémový klient banky se ocitá s bankovní institucí na stejné lodi, ze které se nedá jednoduše vystoupit. České banky měly přirozeně značný počet objektivně nebo samotnou reformou ohrožených klientů a nemohly je prostě hodit přes palubu. Zahraniční banky také nabízely zejména cizoměnové úvěry, jejichž zdroje měly podstatně levnější než české instituce. Dlouhodobě fixní kurz české koruny kombinovaný tehdy s vysokou mírou inflace, a tedy i nominálních úrokových sazeb, nepochybně zvýhodňoval zahraniční finanční instituce před domácími.[6)]

Z uvedených skutečností nelze jistě dedukovat, že by přítomnost zahraničních bank na českém trhu byla obecně destruktivním faktorem. Jejich zkušenost a kapitálová síla byly v reformní ekonomice nepochybně přínosné. Jediné nad čím lze vyjádřit pochybnost, je časování jejich vstupu do České republiky s ohledem na náklady stabilizace bankovního sektoru a jeho privatizaci. Post festum lze snadno vyjádřit názor, že pokud by vstup zahraničních finančních agentů byl načasován obdobně jako včasná privatizace velkých státních bank, nevedl by asi k tak dramatickým ztrátám. Ostatně zahraniční banky pronikaly na český trh postupně a do poloviny 90. let ještě nepředstavovaly tak významnou konkurenci. Na druhé straně ovšem ČNB v této době poměrně liberálně povolovala úvěrování českých subjektů ze zahraničí, což mělo na portfolio českých komerčních bank stejný negativní efekt.[7)] Konečně je možno poznamenat, že bránit přístupu zahraničních finanč-

6) Zahraniční banky měly v daném období řádově levnější zdroje a díky tomu, že nebyly zatíženy minulostí (tj. tvorbou rezerv a opravných položek) i řádově nižší náklady.

7) Bankovní autority byly pod stálou kritikou za vysoké úrokové míry. Ačkoli byla reálná úroková míra v tomto období obvykle záporná, neodvážila se ČNB výrazněji izolovat vnitřní finanční trh.

ních institucí na český trh jistě nebylo dlouhodobě možné a bylo by v přímém protikladu s reformními cíli. Závěrem lze konstatovat, že přístup zahraničního bankovního kapitálu mohl být na český trh v porovnání s reformní realitou snad více omezen, nemohl by však být takto limitován po nějaké delší období.

Z možné následné privatizace velkých státních bank zahraničními partnery lze ovšem vystopovat jednu relativně oprávněnou obavu. Jde o to, že strategický partner bude po privatizaci znovu definovat obchodní politiku získané instituce a v důsledku tohoto kroku uzavře úvěrové kohouty těm subjektům, které nebudou splňovat jeho přísné nároky. Otázka, „kdo bude financovat české subjekty", byla mnohokrát dramaticky položena a není pochyb, že česká politika ji nejen velice dobře slyšela, ale také jí chtěla rozumět.[8] Na straně druhé je ovšem možno vůči námitce poškození českých subjektů postavit zcela opačné tvrzení, tj. že právě prolongace špatných úvěrů udržela při životě řadu subjektů, které měly už dávno zaniknout, a tedy prodloužila beztak nezbytnou etapu transformace a prohloubila tak finální škody státních bank.

Poslední z otázek časování bankovní privatizace není načasování strategické, nýbrž taktické. Kvalitní strategičtí partneři se jistě nehrnou do země v okamžiku nedůvěry k danému typu trhů, v okamžiku domácích finančních skandálů nebo v okamžiku dramatické tržní kontrakce. Po kolapsu východoevropských finančních trhů ve druhé polovině 90. let samozřejmě dramaticky poklesl zájem o nově vznikající trhy. Pokud by se české banky privatizovaly zhruba o dva roky dříve, byla by privatizace určitě snazší. Kdo to ale dopředu věděl?

Také kumulace prodeje bank do příliš krátkého období omezuje soutěž o jednotlivé tituly. Situace, kdy prodej banky je jedinečný a po dlouhou dobu neopakovatelný samozřejmě žene zájem i ceny vzhůru. Taktické načasování privatizace může být také v protikladu k politickým zadáním: politik je oceňován za splnění slibů. Jestliže si sociální demokracie dala do svého vládního programu privatizaci bank do konce roku 2000,[9] pak i tento faktor omezil manévrovací prostor na straně jedné a kumuloval privatizaci do relativně krátkého období na straně druhé. Tím však nijak neupírám motivační význam tohoto časového limitu. Je totiž otázkou, zda by bez tohoto slibu nakonec politika nepodlehla lákadlu ponechat si nějakou exkluzivní bankovní hračku na svém písečku.

3. Obtíže uvnitř bankovního sektoru

Fakt zhruba desetiletého státního vlastnictví klíčových bank vede zákonitě k otázce, jak vlastně byla vykonávána vlastnická práva státu. Z dlouhodobého ponechání kontrolního podílu jednotlivých bank ve státních rukou by mohl kreativní čtenář dedukovat realizaci nějaké státní koncepce rozvoje sektoru nebo alespoň přísnou kontrolu těchto institucí. Ve skutečnosti nějaká pozitivní státní politika pro danou oblast formulována nikdy nebyla a výkon akcionářských práv setrval ve velmi pasivní rovině. Formální vlastník podílů v bankách, Fond národního majetku (FNM), totiž nikdy nezískal (na rozdíl od právního stavu) reálnou rozhodovací pra-

8) Ekonomický nacionalismus má vždy své nadšené posluchače stejně jako minimum důkazů o nějaké obecné ekonomické efektivnosti.

9) Na této formulaci trval tehdejší ministr financí Ivo Svoboda. Nikdy jsem nepochopil proč, jeho pozice totiž postrádala hlubší argumentaci.

vomoc vůči velkým podnikům; tu si ponechala vláda, resp. její klíčoví členové.[10] Tento prazvláštní stav byl původně vysvětlován tím, že vše je podřízeno rychlosti privatizace a nemá smysl vytvářet nové struktury, které by se jistě v získaných pozicích privatizaci bránily.[11] Přestože se privatizace značně protáhla, tento přístup setrval. Zřejmě proto, že politicky vcelku vyhovoval. Ekonomicky tedy byly banky v podstatě bez vlastníka, bez řízení nebo koordinace shora. Formálně zde samozřejmě vlastník byl, ale bylo ho obtížné personifikovat.

Bankovní model řízení tedy v praxi nejvíce připomínal to, co známe z originálních popisů socialistické ekonomiky, jejichž autory byli L. Mlčoch nebo Z. Šulc. Tedy, že instituce jsou kontrolovány jejich manažery, jejichž pozice záleží do značné míry na jejich schopnosti utvořit zájmovou koalici s mocí. Výstup je v konkrétních podmínkách „bankovního socialismu" velmi obtížně měřitelný a jeho formální zadání (je-li nějaké) pochází spíše z kontrolované instituce, která si samozřejmě nikdy sama nezadá natolik náročný cíl, aby ho nemohla splnit. Ostatně jak zadávat takové cíle v nestandardním ekonomickém prostředí, jaká kritéria užívat? Vždyť i ve vyspělých ekonomikách investoři leckdy podléhají spíše osobnímu kouzlu některých top manažerů než by věřili reálným datům. Kromě toho lze přinejmenším dočasně zakrýt reálná data kreativním účetnictvím.

Z formálně právního hlediska bylo všechno v pořádku. Banky byly akciovými společnostmi a stát, přestože byl jejich majoritním akcionářem, neměl kromě hlasovacích práv na valné hromadě žádná další práva, např. na širší objem informací.[12] Pokud se často argumentuje, že stát měl v těchto společnostech své zástupce, jde o konstatování krajně nepřesné. Skutečností je, že v bankách byly osoby nominované státem, odpovědnost však měly pouze vůči společnosti (bankám samotným) a ani státu nesměly třeba poskytovat důvěrné informace nad rámec informací veřejných nebo konzultovat svá rozhodnutí se státními institucemi. Stejně tak osoby v orgánech bank nemohly prosazovat zájem státu, nýbrž se musely řídit výlučně zájmem dané společnosti, jinak by poškozovaly práva drobných akcionářů. Jiný postup byl možný v případě stoprocentního vlastnictví, to se však v pozdějším privatizačním období týkalo jen Konsolidační banky, která měla i odlišný statut státního peněžního ústavu. Fond národního majetku sice s osobami nominovanými do orgánů akciových společností uzavíral smlouvy, které jim určovaly povinnosti vůči nominující instituci (FNM), nicméně tyto „smlouvy" byly jednoznačně protiprávní, evidentně nevymahatelné a řada zúčastněných je odmítla podepsat.[13]

Od momentu ukončení kuponové privatizace bylo mimochodem možno tvrdit, že stát je v bankách minoritním akcionářem, protože privatizační projekty Komerční banky (KB), Investiční a poštovní banky (IPB) a České spořitelny (ČS) původně ponechávaly v rukou státu pouze 45 % akcií, ostatní byly určeny zpravidla pro ku-

---

10) Výkon vlastnických práv FNM zpětně svěřoval ministerstvům, tedy vládě. V případě bank tuto „odpovědnost" neslo ministerstvo financí. V dozorčích radách bank vystupovaly např. osoby z okolí premiéra V. Klause. Ačkoli zde nesly výlučně svou osobní odpovědnost, neformálně to budilo dojem, jakoby politika bank byla konzultována na místech nejvyšších, a proto jiné instituce o kontrolu „ztratily zájem." Ředitelé velkých podniků byli v realitě nezřídka mocnější než jim „nadřízení" úředníci FNM a ministerstev.

11) Původní představy o privatizaci mluvily o dvou nebo třech letech. Většina jejich autorů dnes zdůrazňuje pouze motivační význam tohoto horizontu.

12) Až novela obchodního zákoníku platná od počátku roku 2001 přinesla možnost přenést některé pravomoci na vlastníka pomocí ovládací smlouvy (§ 190b ObchZ). Přenesení rozhodovací pravomoci znamená rovněž přenesení odpovědnosti.

13) Smlouvy byly prostě morálním nátlakem na nominované osoby, aby si uvědomily, že reprezentují také nějaké obecné zájmy.

ponovou privatizaci.[14] Vzhledem ke skutečnosti, že v kuponové privatizaci se nepodařilo umístit všechny akcie, byly tyto podíly v realitě vyšší a pohybovaly se kolem 48 – 49 %. To zaručovalo technickou majoritu státu na valné hromadě.[15] V ČS a KB získal stát absolutní majoritu poměrně krátce před privatizací při navyšování základního jmění, kterého se neúčastnili ostatní akcionáři.[16] Složitější vlastnické uspořádání ČSOB bylo důsledkem rozdělení federálního státu a závazků nástupnických zemí za očištění této banky.

Přítomnost drobných akcionářů jako efekt kuponové privatizace znamenala další komplikace. Řada z těchto akcionářů se snažila zneužít tuto svou pozici a zablokovat tak důležitá rozhodnutí. V některých případech žaloby minoritních akcionářů ohrozily samotnou existenci banky. (Takové žaloby proti rozhodnutí o zvýšení základního kapitálu byly skutečně podány v případech KB a IPB.) Práva minoritních akcionářů kombinovaná s nevýkonnou soudní administrativou jsou nepochybně jednou z aktuálních hrozeb české ekonomiky. Přítomnost minoritních akcionářů měla však na banky neblahý dopad i v případech jejich účasti na jiných společnostech (nebankovních) ovládaných státem. Přestože stát byl majoritním akcionářem řady významných podniků, zejména přirozených monopolů, řada z nich byla finančně obsluhována zahraničními bankami a stát byl opět v pozici, kdy z právního hlediska užití české bankovní instituce nebyl schopen přikázat.

Samozřejmě z formálně právního i ekonomického hlediska je naopak možno říci, že minoritní akcionáři byli aktivním nástrojem deetatizace podniků, neboť takovým podnikům již stát nemohl vnutit svou vůli bez toho, aby případné ztráty podniku z prosazování této vůle nekompenzoval. To je ovšem teorie, protože vše se posouvá do neformální mocenské či institucionální roviny. Jakkoli je zřejmé, že zde existuje formálně právní vymezení, toto vymezení má pro praxi velice volatilní důsledky, protože psané právo ještě v první fázi transformace nemá ani ustálený význam ani příslušnou autoritu. Buďho nelze prosadit vůbec nebo v takovém časovém horizontu, který nemá ekonomický význam.

Z hlediska privatizace je významná také skutečnost, že žádný investor nebyl v zemi, jakou byla Česká republika, ochoten převzít rizika minulých obchodů. Jde jak o klasický opatrnostní motiv, tak prakticky o to, že aktiva českých bank byla pro světové analytiky finančních trhů krajně podezřelým zbožím. Tito analytici dedukují, že rizika akvizitora koupí české banky vzrostou a patrně dojde ke zvýšení nákladů nebo se alespoň sníží dynamika růstu. Po koupi ČSOB ceny akcií akvizitora (KBC) skutečně významně poklesly a dokonce se snížil i jeho rating. Určitým poklesem po koupi ČS prošly i akcie Erste Bank. Pokles ceny akcií vyvolává negativní reakce akcionářů, pokles ratingu pak dále zdražuje bankám některé zdroje. Každopádně jde o vážný problém, který při privatizaci nelze přehlížet. Proto všichni investoři při privatizaci tak naléhali na odstranění všech rizik minulých obchodů českých bank a také dávali tomuto faktu obrovskou publicitu.

---

14) Na část akcií KB mělo původně nárok Slovensko a naopak část akcií VÚB byla nárokem české strany. Dohoda o výměně těchto podílů byla uskutečněna až v roce 2000. Kuponovou privatizací nebyla dotčena jen ČSOB díky složité situaci z hlediska řešení minulých závazků státu, které byly formálně v bilanci této banky.

15) V případě IPB se stát díky chybě, která nikdy nebyla uspokojivě vysvětlena, neúčastnil v jednom případě upisování nových akcií a ztratil tak technickou majoritu (zůstal mu pouze asi třetinový podíl).

16) V případě ČS se upisování neúčastnila EBRD, která nestihla postup projednat v rámci své interní byrokracie. EBRD se také snažila podmínit upisování akcií příslibem státní pomoci. Nepochopila ovšem, že státní pomoc je v případě ČS věcí, která i bez předchozího závazku nemá alternativu. Tím se podíl státu zvýšil na 52 %.

Obecně je nutno říci, že garance nebo jiné očistné operace nejsou pro prodávající stranu jednoznačným prodělkem, jak je věc často prezentována veřejnosti. Je nutno zdůraznit, že seriózní investor prostě riziko nad určitý rámec nepodstoupí, zejména poté, co se taková rizika otevřeně projevila. Banky je možno prodat bez některých záruk, je ovšem otázkou, zda kvalita subjektu, který zvýšená rizika akceptuje, bude na požadované úrovni. Lze však přinejmenším očekávat, že kvalita a četnost pelotonu zájemců, a tudíž i cena bez očisty, utrpí. Ani z kvantitativního hlediska nejde o čistou ztrátu. Pokud se cena akcie rovná např. dvojnásobku čisté hodnoty aktiv na akcii připadajících, pak při hypotetickém padesátiprocentním podílu státu se každá koruna vložená do banky vrací zpět v prodejní ceně.[17] Utrpěné ztráty bank je navíc nutno považovat za zapuštěné náklady a není zcela korektní je vyčíslovat jako prostou protihodnotu objemu státní pomoci. Vedle toho samozřejmě existuje pozitivní efekt privatizace bank pro ekonomiku jako celek. Krach velkých bank by kromě vysokých přímých nákladů citelně ohrozil i podnikovou sféru, nemluvě o škodách na kredibilitě země, což by mělo dramatický odraz v přílivu kapitálu a úrokových sazbách. Politické dopady krachu velkých bank není jistě zapotřebí obšírněji rozebírat.

Prakticky všechny banky, až na ČSOB, měly před privatizací zápornou hodnotu. Výjimka v případě ČSOB byla dána jen díky tomu, že portfolio této banky bylo vyčištěno již dříve. Ovšem i atraktivitu ČSOB zvýšila garance státu za pohledávku vůči Slovenské inkasní.[18] Pochopitelně, od počátku privatizace by banka měla být prezentována jako instituce, která je v zásadě prostá neočekávaných negativních překvapení. V tomto smyslu lze konstatovat, že dramatická očištění KB a ČS těsně před privatizačními procesy, resp. právě v jejich průběhu, byla z hlediska výsledku privatizace jistě kontraproduktivní. Neočištění IPB ovšem ukázalo, že existují i cesty mnohem dražší.

Pokud bychom se zajímali o příčiny „objevu" tak závažných finančních problémů na poslední chvíli před privatizací, museli bychom zmínit celý komplex těchto příčin. Část z nich je možno hledat v politické rovině. Již jsem zmínil skutečnost, že bankovní manažeři uzavřeli neformální kontrakty s politikou, minimálně od jisté doby věděli, že banky mají významné vnitřní problémy, nicméně čekali na vhodnou příležitost k jejich prezentování. Zdá se, že situaci do určité míry zkomplikovalo i mocenské uspořádání po roce 1998, kdy díky toleranci ODS bylo možno ustavit menšinovou vládu sociálních demokratů. Tato vláda totiž nebyla součástí předchozího politicko-bankovního kontraktu a necítila tedy přímou odpovědnost za důsledky minulého vývoje. Lze jen spekulovat, že kdyby nadále vládla garnitura kolem Václava Klause, byly by bankovní aféry snad poněkud tišší, protože spoluodpovědnost politiků by vedla k větší ochotě bez skandálu převzít konečné účty bankovní transformace. Naopak programové teze ČSSD v roce 1998 mluvily o revitalizaci podnikové sféry a kritizovaly nalévání peněz do krachujících bank. Jako mluvčí podobných cílů vystupoval zpravidla Miroslav Grégr, nicméně krátce před volbami heslo „Ani korunu do bank" několikrát autoritativně pronesl i Miloš Ze-

17) Vedlejším produktem je zhodnocení akcií ostatních akcionářů. Část z nich ovšem snížila svůj podíl při neúčasti na zvyšování základního kapitálu.

18) Pohledávka plynoucí ze závazků za ozdravení portfolia ČSOB ze začátku 90. let byla rozdělena na českou a slovenskou část. Několik let po rozdělení státu však Slovensko tento svůj závazek zpochybnilo. Ten byl nadále ze strany ČSOB vymáhán po slovenském státu soukromoprávní cestou. Protože to i při velmi nadějném posouzení vyhlídek sporu představovalo v privatizaci riziko, muselo toto být zaručeno státním závazkem. Pro investora je samozřejmě podstatné, mají-li aktiva banky o patnáct miliard vyšší nebo nižší hodnotu. Oprávněnost obav investora potvrzuje skutečnost, že spor ČSOB se Slovenskem nebyl dořešen ještě v roce 2003 a českému státu stále hrozila možnost úhrady vydané garance v plném rozsahu nebo alespoň její části.

man. Lze si jen obtížně představit, jak složité bylo přesvědčit tyto sociální demokraty, aby nakonec vyskočili z tohoto propagandistického rychlíku a akceptovali nutnost záchrany českého bankovního sektoru. Legenda k takové změně postoje si jistě žádala více obětí na straně těch, kdo problémy v bankách formálně způsobili. To je ovšem můj pohled, který nemohu ověřit, a nelze opomenout, že všichni politici, stejně jako šachisté, umí obětovat figurky.

Vedle toho lze najít řadu dalších důvodů odkládání čištění bilancí bank. Jako první bych jmenoval neochotu managementu informovat pravdivě o skutečné situaci banky. Důvodem takového postupu byly jistě jeho oprávněné obavy z personálních důsledků přiznání neúspěchu. Bankéři vnímali svou situaci jako neférové přenášení politických antipatií do finanční sféry. Z jejich hlediska nenesli na vzniklé situaci podstatnou vinu, tedy kromě zřetelných chyb a omylů. Ale jinak měli za to, že všichni, a zejména politici, věděli, že banky jsou vlastně Potěmkinovými vesnicemi, tak jim byl neformálně zadán jejich úkol, a cítili se jako obětní beránci, které politika vyhodila, když splnili své poslání. Státní bankéři museli půjčovat peníze podnikům, ačkoli jim to nikdo výslovně nepřikázal: bankéři pouze věděli, že při opatrnějším přístupu by přestali být „státními" bankéři. Tento neformální mandát dával prostor k nátlaku, nicméně formálně právně ponechával odpovědnost na bankéřích. Kde je odpovědnost morální? Bankéři jistě mohli hrdě odejít, politika ovšem věděla, že vždy pohodlně najde své lidi, kteří neodejdou.

Dalším důvodem oddalování stabilizace bank byla i postupně se zvyšující přísnost regulačního orgánu. ČNB po úvodním období liberalismu v oblasti udělování licencí a bankovního dozoru pochopila, že problém je nesmírně vážný.[19] Od té doby seděla na sudu s prachem, protože exploze mohla nastat, kdykoli by bylo veřejně přiznáno, že král je nahý. Tlak na tvorbu rezerv a přehodnocení zástav začal proto postupně a byl tlakem nejen na banky samotné, ale též na politickou sféru, aby situaci řešila. Politika ovšem rychle kontrovala a od té doby, především od roku 1996, nastává období permanentní kritiky ČNB. Lze spekulovat, zda ČNB byla v těchto svých snahách příliš nebo málo agresivní. Výsledky vyšší agresivity se dají těžko predikovat a ČNB si byla jistě vědoma toho, že politika bude reagovat až pod absolutním tlakem, tedy až nastanou chvíle zcela otevřené krize.[20]

Dále do situace zasáhlo i to, že řada podnikatelských projektů v ČR z první poloviny 90. let projevila svou neživotaschopnost právě v tomto období. Doba, kdy podniky stravují svou podstatu, je poměrně dlouhá, a až v druhé polovině 90. let došlo k masovému projevu těchto skutečností. Managementy podniků i bank ovšem do poslední chvíle viděly a chtěly vidět svou situaci poněkud optimističtěji, stejně jako nižší managementy malovaly vyšším úrovním bankovního řízení svou situaci o něco lepší než skutečnost.

Konečně je nutné zmínit také trestuhodnou „flexibilitu" interních a zejména externích auditorů, kteří postupovali až do privatizace samotné se značnou benevolencí. Ačkoli i státní banky procházely auditem renomovaných firem (což bylo nutné pro získání zahraničních zdrojů), auditoři (včetně některých z tehdejší velké pětky či šestky) využívali toho, že české předpisy a zejména praxe byly velmi flexi-

---

19) Zajímavou otázkou by bylo spekulovat nad tím, zda za určitou počáteční pasivitu ČNB nemohl i problém konfliktu cílů monetárních s cíli v dozoru bank. Dřívější krachy bank by jistě poškodily pověst reformní politiky včetně jejího monetárního segmentu.

20) To je zřejmě důvod, který vedl ČNB k oddalování zásahu i v IPB. Skutečnost, že banka dávno ztratila kapitálovou přiměřenost byla známa každému subjektu českého i mezinárodního finančního trhu a dá se předpokládat, že tedy ČNB pouze účelově strčila hlavu do písku a ukryla se za oficiální zprávy z banky samotné. Ty samozřejmě až do chvíle, kdy IPB ztratila likviditu, nepřiznaly kapitálovou nepřiměřenost, přiznaly problémy, nicméně ujišťovaly, že na řešení se intenzívně pracuje.

bilní. Většina auditorů byla navíc v konfliktní pozici, protože reálně bankám poskytovala další služby, tedy radila, jak problematické operace zaúčtovat.[21] V konečném efektu tedy auditoři kontrolovali mnohdy sami sebe, a tudíž vyslovovali výroky bez výhrad. Vzhledem k minimální odpovědnosti českých auditorů ze zákona a téměř totální vnitřní autonomii jejich regulace si čeští auditoři mohli dovolit více než kdokoli jiný.

Poslední poznámkou je samozřejmě dnes již obvyklý odkaz na nedostatečnou kvalitu institucionálního prostředí v ČR. Špatné zákony, jejich nedostatečná vymahatelnost, obecně nízké právní a morální vědomí ekonomických subjektů či neexistence hlubší profesionální etiky jsou nepochybně významnou kulisou činnosti českých bank. Jakkoli lze přijmout vážné výtky, že tempo institucionálních změn bylo v ČR nedostatečné a bylo podceněno, nelze ovšem na druhé straně očekávat, že by nějaký institucionální pánbůh mohl vytvořit takové prostředí předem: to je prostě iluze. Instituce se vytvářejí a vyvíjejí tím, že se používají a že existuje mechanismus jejich vzájemné reakce s realitou. Instituce jsou budovány nikoli měsíce, nýbrž desetiletí nebo dokonce po generace. Toto konstatování nás samozřejmě v mnoha směrech neomlouvá, protože jsme neučinili ani to, co jsme v tomto směru učinit mohli. Skutečností zůstává, že v daném období banky prostě nedokázaly vymáhat splatné závazky, ačkoli k tomu formálně měly nástroje i dostatečné zástavy a dlužníci mnohdy neplatili, ačkoli měli majetkové zdroje. Finanční kriminalita nebyla trestána, ačkoli existovala a formálně naplňovala skutkové podstaty podle trestního zákona. Jestliže významným předpokladem moderního trhu je vláda zákona, pak česká transformace nepochybně začala vládou bezpráví.

4. Hledání partnera

Již jsem zmínil, že potenciální investoři hledají maximální omezení rizik. Obecně lze říci, že čím větší investor, tím více si může dovolit rizika. Na druhé straně menší subjekt vyvažuje větší averzi k riziku vyšší motivací. To je přirozené, protože jinak by na trhu nemohl existovat. Je tedy zřejmé, že třeba relativně menší Erste Bank se stavěla k riziku s menší velkorysostí než např. Deutsche Bank. (DB se vážně ucházela o privatizaci ČSOB. Belgická KBC však překvapivě nabídla vyšší cenu.) Na druhé straně měla právě Erste Bank vyšší motivy k expanzi, pro DB nebylo tak podstatné, zda v ČR bude přítomna ve velké bankovní instituci či nikoli.

Privatizačního partnera hledá stát prostřednictvím privatizačního poradce. Tím byly ve všech případech významné světové investiční domy v kombinaci s partnerem domácím. Úkolem privatizačního poradce je zabezpečit férovou soutěž; zde poradce ručí svou odbornou pověstí, která je jeho základním obchodním kapitálem. Druhým úkolem je oslovit všechny potenciální investory na světě s nabídkou, oslovit je pokud možno osobně na nejvyšší úrovni s propracovanou prezentací. Třetí je prezentovat prodávané zboží tak, aby byly zájemci poskytnuty všechny relevantní informace na straně jedné a na straně druhé prezentovány veškeré přednosti prodávaného subjektu.

Samostatnou kapitolou je zainteresovanost privatizačních poradců. Vedle obecné zainteresovanosti na výsledku danou reputací z toho, že daný kontrakt provádí a provádí ho úspěšně, je samozřejmě nejpodstatnější zainteresovanost finanční. Zde ovšem v privatizaci bank narážíme na základní problém. Je-li hodnota banky při prodeji závislá na jejích aktivech, pak je při situaci, kdy banky zároveň

21) Účetní nebo daňové poradenství nebylo obvykle přímou součástí kontraktu auditorských firem. Mělo se ovšem za to, že takové služby implicitní součástí auditorského kontraktu jsou. Vedle auditu byly ale i další kontrakty, ty ale měly být prováděny jinými týmy než auditorskými.

potřebují státní pomoc, velmi ošidné zainteresovat privatizačního poradce standardním způsobem, tedy určitým procentem z dosahované ceny. V takovém případě se totiž mění zainteresovanost poradce na finální ceně na zainteresovanost na co největším objemu státní pomoci. Musím konstatovat, že česká privatizace bank se tomuto problému nijak nevyhnula, protože kontrakty s privatizačními poradci byly uzavřeny ještě před identifikací objemu špatných aktiv bank. Poradci se tudíž do určité míry podíleli na očištění bank před privatizací a bylo by naivní se domnívat, že zde svou pekuniární motivaci dokázali potlačit.

Prodej majetku musí být pokud možno prezentován jako soutěž. Čím více dobrých subjektů se této soutěže účastní, tím vyšší cenu je možno očekávat. Soutěž na prodej banky ovšem není možno realizovat podle soutěžních pravidel českého obchodního zákoníku, jde o soutěž s poněkud volnějšími pravidly, která zaručí procesu žádoucí pružnost. V konečné fázi tedy vláda rozhoduje o přímém prodeji, nicméně to neznamená, že by soutěž nebyla a že by tato soutěž nebyla respektována zúčastněnými jako standardní proces. Jako soutěž (tendr) neproběhla pouze privatizace IPB. Jako soutěž proběhla i privatizace České spořitelny, bohužel se závaznou nabídkou do ní vstoupil jediný účastník.[22)]

Konečně je důležitá otázka, jací investoři budou do privatizace vůbec připuštěni. Po určitém období koketování politiků a bankovních ředitelů s představami o české cestě privatizace rozhodla vláda J. Tošovského o tom, že základními požadavky na budoucího investora do českých bank bude požadavek, aby měl investor bankovní licenci a dále aby měl rating vyšší než ČR. Tímto způsobem bylo zaručeno, že se banky mohou dostat pouze do rukou investorů s vysokou kvalitou, investorů na západ od českých hranic. Toto kritérium následně nebylo zpochybněno. Dnes je volba tohoto kritéria pokládána za samozřejmost, nicméně stojí za zmínku, že nebylo jednoduché ho prosadit ani udržet.

Strategický investor hledá pro svou akvizici instituci, která je funkční, má dobrý pracovní tým včetně špičkového vedení a disponuje i přesvědčivou vizí dalšího rozvoje instituce. Investor ve finančním světě z prostředí velkých bank riskuje totiž nejen své peníze, ale i svůj reputační kapitál. Úspěšným příkladem takové lákavé privatizační nabídky byl případ ČSOB, jejíž top management právě v privatizaci prezentoval banku jako bezproblémově fungující instituci, kompaktní kolektiv profesionálů včetně představení podrobného rozvojového programu zpracovaného za účasti renomované světové poradenské firmy (Boston Group). Životaschopnost tohoto programu byla navíc prakticky prokázána první etapou jeho implementace. Banka opakovaně snižovala zaměstnanost při stoupajících výkonech. Vrcholový management ČSOB si získal značný respekt a prodělal také po privatizaci minimální změny.

Naopak přímo odstrašujícím případem byla ČS, která do privatizace vstoupila s vrcholným managementem vnímaným jako dočasným nebo dokonce nouzovým. Důvodem tohoto nepříjemného stavu byla neochota politické dohody mezi hlavními aktéry sporu, který se odehrál v prezidiu Fondu národního majetku.[23)] Představenstvo ČS bylo poté doplňováno postupně během jara 1999 převážně z řad vyšších pracovníků banky. ČS tak v kritických obdobích privatizace působila jako instituce bez týmu a bez programu s rozsáhlou přezaměstnaností. Ve stejné

---

22) Důvodem bylo mimořádně nevhodné časování prodeje ČS z hlediska vývoje trhů, dále pak skutečnost, že před vlastní privatizací nebylo definitivně rozhodnuto o objemu státní pomoci a konečně to, že banka procházela technologickou krizí a neměla definitivní vedení.

23) Prezidium tehdy pracovalo v nekompletním složení a zástupce ODS blokoval rozhodnutí hrozbou svého odchodu z jednání, protože nebyly dodrženy věcně neakceptovatelné požadavky jeho strany.

době končila také morální životnost klíčových systémů informačních technologií banky. Osobně se domnívám, že toto vše bylo mezi hlavními příčinami, že o ČS se v konečné fázi zajímal pouze jediný investor a bylo v porovnání s ostatními institucemi dosaženo nejnižší ceny.

KB byla privatizována sice s novým managementem, který ale za poměrně krátkou dobu svého působení plně prokázal životaschopnost této banky, adaptabilitu i její další růstový potenciál. Lze s uspokojením říci, že se tak stalo na základě zadání daného privatizačními autoritami. KB představuje nejúspěšnější privatizaci banky srovnatelné velikosti v transformačních ekonomikách. Úspěch je o to větší, že v průběhu vlastní privatizace došlo k obrovskému skandálu (BCL), kde v jednom jediném obchodním případě banka ztratila kolem 8 mld. Kč. Díky tomu musel být privatizační proces přerušen, avšak již za rok se podařilo banku velice slušně prodat.

Jakkoli se tato stať chce zabývat pouze standardními privatizačními postupy, nelze se vyhnout alespoň zmínce o privatizaci IPB. Přestože se v privatizaci IPB zmiňuje především jméno japonské Nomury, je faktem, že IPB byla zprivatizována „divoce" již v první polovině 90. let, a to do rukou českých subjektů, provázaných s touto bankou majetkově i úvěrově. Stalo se tak tím, že FNM se v roce 1993 nezúčastnil jednoho z navyšování základního jmění, čímž stát ztratil majoritu, kterou dosud disponoval. Tento fakt dlouhá léta nikoho nevzrušoval, ani z něj nebyla vyvozena jakákoli politická, hmotná nebo trestní odpovědnost. Následná privatizace zbytku akcií do rukou Nomury už byla pouhým dovršením procesu, který se odehrál před několika lety (více o privatizaci IPB viz Kudrna a kol., 2002 či Dvořák, 1997).

5. Privatizační rituály

V samotných privatizačních postupech je možno najít řadu sporných momentů. Jedním z důvodů některých problémů je prostupování politických zájmů a rituálů do procesu, který má jinak čistě ekonomický charakter. Některé z nedostatků jsou na první pohled zábavné, jiné vyvolávají dodnes hlubší zneklidnění.

Mezi ty snad úsměvnější patří časování předložení indikativních nabídek (ČS) a předběžných projevů zájmu (KB) na léto (září) 1999. Jakkoli chtěl tehdejší ministr financí Ivo Svoboda jen dodržet poměrně náročný časový rozvrh privatizace, učinil přes námitky poradců významnou chybu. Termín odevzdání reakcí totiž předpokládal, že obrovská část práce bude na straně zájemců o privatizované banky učiněna v srpnu, tradiční době dovolených pro pracovníky finančních trhů. Přestože tehdy vládla na trzích skepse vůči nově vznikajícím trhům (bylo to ještě poměrně brzo po ruské krizi), nemohu se zbavit dojmu, že vhodnější načasování této etapy privatizace mohlo přivést větší počet zájemců. V případě indikace zájmu o KB, kde termín nový ministr Mertlík prodloužil, se rozdíl projevil poměrně významně.[24)]

Záporný vliv na průběh privatizace bank mělo pochopitelně i poměrně časté střídání osob za privatizaci odpovědných. V průběhu privatizace ČSOB, ČS a KB se vystřídali čtyři ministři financí, čtyři náměstkové ministra zodpovědní za privatiza-

24) Případy ČS a KB nejsou však srovnatelné, protože z indikativních nabídek na ČS již vyplývala možnost selekce subjektů podle kvalit předložených nabídek. V případě KB šlo víceméně jen o přístup ke komunikačnímu kanálu v rámci privatizace a nikoli o definitivní vyloučení z privatizace. Přesto prodloužení termínu společně se zvýšenou aktivitou poradců přineslo zhruba čtyřnásobný zájem ve srovnání s původním termínem.

ci a celkem pět předsedů výkonného výboru Fondu národního majetku.[25] S obdobnou rychlostí se střídaly i osoby v řídicím výboru pro privatizaci bank. O kontinuitě tohoto procesu tedy nemůže být řeči a je nepochybné, že partneři při svém vyjednávání změny na těchto postech nebo i jen nezkušenost nových osob jistě využili.

Jedním z dalších problémů byla kompetenční neujasněnost privatizace. Fond národního majetku byl sice formálním držitelem státních podílů v bankách, ale samotné privatizační rozhodnutí a jeho přípravy byly mimo jeho formální kompetenci.[26] Přímý prodej, ale i rozhodnutí o masivní státní pomoci, byly pouze v kompetenci vlády, jíž materiál předkládal ministr financí. To znamenalo mnohdy naprosto vyčerpávající boj za věci, které byly odborně zcela samozřejmé, a posun takových odborných rozhodnutí občas až mezi politické antipatie a obchody. Řada rozhodnutí prošla bojovým hlasováním na zasedání vlády a ne vždy úspěšně. Usnesení desorientované vlády z prosince 1999 např. poslalo technicky KB do kritické situace s jedinou možností řešení – nucenou správou. KB tehdy unikla nucené správě jen díky obstrukci FNM a vláda následně v lednu 2000 své původní rozhodnutí změnila.[27]

Již zmiňovaným problémem byla otázka motivace privatizačních poradců. Faktem zůstává, že jejich smlouvy byly uzavřeny na počátku privatizace bank, kdy nebyly známy informace o reálném stavu portfolií ČS a KB. Poradci tak byli standardně zainteresováni na dosažené ceně. Později se prokázalo, že banky potřebují značnou pomoc státu a motivační schéma se paradoxně změnilo na primární motivaci poradce na rozsahu pomoci státu. Byl učiněn pokus toto motivační schéma změnit, ale bezvýsledně. Ochota změnit toto schéma vyplývající z uzavřeného kontraktu na straně poradců samozřejmě nebyla velká, a když, pak samozřejmě vždy s absolutním zvýšením plnění českého státu.

Ve výkladu jsme již několikrát narazili na politická omezení privatizačního procesu. Zájem investorů o privatizaci také do značné míry ovlivňují informace, nakolik bude privatizační rozhodnutí rozhodnutím ekonomickým a nakolik se do něj promítnou jiné, tedy mimoekonomické faktory. Pokud mají rozhodovat mimoekonomické, předem neidentifikovatelné faktory, považuje řada investorů svou účast v tendru za bezpředmětnou, protože si nemůže dovolit rizika nezdůvodnitelných nákladů nebo podezření z korupce. Mohu říci, že v tomto jsou obecně americké subjekty poněkud opatrnější než evropské.

Optimální je tedy předem stanovit veškeré podmínky, které musí být v privatizaci dodrženy včetně případných představ státu o povinnostech nového vlastníka nad rámec povinností obecných (např. zaměstnanost, objem výroby, povinnost poskytovat služby atd.). Poté už je vhodné rozhodovat na základě jediného kritéria, ceny. Je-li konečné rozhodnutí částečně nebo plně vázáno na jiná kritéria, tedy na jakousi „soutěž krásy" (beauty contest), bude vždy ovlivněno subjektivním stanoviskem posuzovatelů. Posuzování podnikatelských projektů nebo jiných navr-

---

25) Privatizaci bank odstartoval na ministerstvu financí Ivan Pilip, pokračovali Ivo Svoboda, Pavel Mertlík a v závěru privatizace KB nastoupil Jiří Rusnok. V čele FNM se stihli vystřídat Roman Češka, Jan Hrubý, Jan Stiess, Jiří Havel a Zdenka Němcová.

26) Úlohou FNM bylo tedy hlídat pouze formální kvality smlouvy, aby ji bylo možno podepsat. FNM dříve nevytvořil ani zvláštní útvar zabývající se strategickými privatizacemi a dalo by se říci, že dlouho téměř demonstroval svou pasivní úlohu v privatizaci. Odbor strategických privatizací FNM byl vytvořen až v roce 2001, tedy v samém závěru bankovní privatizace.

27) Vláda v prosinci 1999 zastavila navyšování základního kapitálu KB, bez toho ovšem banka v horizontu dní ztrácela kapitálovou přiměřenost. Na druhé straně rozhodování vlády nebylo jednoduché, protože na jedné straně byla banka posílána do konkursu, na druhé straně rozhodnutí o záchraně banky znamenalo též rozhodnutí o finanční angažovanosti státu v této věci na úrovni zhruba 50 mld. Kč.

hovaných závazků otevírá dveře také možnosti manipulace výběrových řízení. Ekonomicky je proto zřejmé, že v takovém případě se otevírá možnost poskytnout některému z účastníků alespoň část poskytovaného statku zdarma ve srovnání s jinak dosažitelnou aukční cenou.[28)]

V případě privatizace bank jsme např. zaznamenali citlivou reakci, když bylo vládní průběžné privatizační usnesení Komerční banky doplněno o „nevinnou" poznámku, že vláda při privatizačním rozhodování přihlédne též ke způsobu, jakým nabyvatel bude úvěrovat českou podnikatelskou sféru.[29)] Bylo pak velmi obtížné vysvětlit, že tímto usnesením se nesnižuje transparentnost privatizačního procesu a že se vláda spokojí s poměrně obecným programem úvěrování podnikatelského sektoru. S interpretací, že při privatizaci bude rozhodovat při splnění základních podmínek výlučně cena, nakonec muselo pomoci dokonce předsednictvo vlády.

Privatizační rozhodnutí včetně rozhodnutí dílčích je nutno posuzovat i z hlediska celkové ekonomické politiky státu. Jedním z nejtěžších rozhodnutí bylo např. to, zda pokračovat v privatizaci České spořitelny i v případě, že závaznou nabídku předložil jediný subjekt. Na jedné straně bylo zřejmé, že následná jednání budou obtížná a exkluzivita se může částečně promítnout i do výsledné ceny. Na druhé straně bylo jasné, že zastavení privatizace ČS bude vnímáno jako zastavení privatizace vůbec. Dále bylo zřejmé, že v případě zastavení privatizace bude pokračovat tlak na management, aby poskytoval měkké úvěry, tedy transformační náklady dále porostou. Naopak postupující privatizace poskytování měkkých úvěrů silně omezovala, protože management pochopitelně nechtěl riskovat následný střet s novým vlastníkem.

K privatizačním tanečkům patří samozřejmě i úloha bankovního managementu v privatizaci. Management může privatizaci urychlovat nebo sabotovat. Lze najít řadu otázek, které nejsou v privatizaci na rozhraní managementu a státu jasné. Třeba v otázce tzv. povinné péče není zřejmé, proč náklady s tím spojené má nést banka, když jde vlastně o službu jen pro část akcionářů. Lze do nekonečna diskutovat do jaké hloubky lze zájemcům poskytnout informace o klientech. Podobně lze ad absurdum pilovat smlouvy o uchování tajemství mezi zúčastněnými osobami. Mezi další možnosti manažerů hrát privatizační hru patří také uvolňování nebo utajování citlivých informací tak, aby někteří zájemci byli odrazeni nebo přitaženi. Manažer může hrát vysokou hru. Ví, že jeho přítomnost v bance má určitou cenu a že nebude příliš velký zájem ho právě v tomto okamžiku odvolat, protože prodávající strana má zájem prezentovat instituci jako stabilizovanou, tedy i se stabilizovaným managementem. Druhý problém prodávajících je v tom, že těsně před privatizací se samozřejmě špičkoví manažeři do banky nehrnou.

Další otázkou je i to, zda se ze strany managementu nemohou v privatizaci promítnout i preference manažerů ve smyslu, kterého investora by upřednostnili a kterého nikoli. Je totiž zřejmé, že zatímco někteří investoři budou chtít získanou instituci personálně a institucionálně přestavět podle svých představ, jsou jiní investoři známi tím, že je zajímají výsledky a organizačně jsou ochotni přistoupit na větší flexibilitu. Ti druzí mají obvykle větší sympatie managementu a bylo by opět naivní se domnívat, že tato preference manažerů se neprojeví v přístupu k právě těmto zájemcům, např. větší vstřícností při prezentaci banky až po lobbing v poli-

28) Příkladem takového postupu v českých podmínkách může být přidělování televizních licencí nebo licencí na provoz služeb operátorů mobilních telefonů.

29) Toto usnesení navrhl jistě v dobré vůli M. Grégr. Protože ho navrhl v momentu, kdy se zároveň rozhodovalo o největší pomoci KB, bylo i přes odpor ministra financí akceptováno jako přijatelný kompromis.

tických kruzích. Celkově mohu dodat, že jsem mezi manažery identifikoval určité obavy z německých investorů, kteří jsou známi tím, že do získaných institucí nekompromisně zavádějí svá podrobná pravidla hry. Žádná německá instituce se také nakonec nestala strategickým partnerem české banky, ačkoli ČR byla nepochybně mezi německými expanzními finančními cíli a německé banky minimálně ve dvou případech patřily mezi privatizační favority.

V privatizačním rozhodování se nelze vyhnout podezření, že někdo byl zvýhodněn a jinému bylo ukřivděno. Mohu potvrdit, že v případě privatizace ČSOB došlo i k nesmělému (neoficiálnímu) pokusu zpochybnit cenové kritérium. Některé zainteresované osoby měly za to, že velká německá banka by byla strategicky vhodnějším investorem než menší banka belgická, která ovšem nabídla vyšší cenu. Byly proto činěny určité sondážní pokusy vpašovat do konečného rozhodování dodatečně ještě jiná kritéria. Skutečnost, že vláda se něčím podobným odmítla zabývat a rozhodla výlučně na základě předem avizovaného cenového kritéria, značně upevnila důvěru v privatizaci a serióznost českého státu jako partnera.

Tím se samozřejmě dostáváme ke zcela konkrétní otázce přítomnosti korupce v české privatizaci (obecněji o korupci informuje např. Transparency International na svém serveru, zdařilý přehledný text publikoval Žák, 2003). O korupci se jistě hodně mluví, nicméně konkrétních důkazů bylo předloženo jen velice málo. Je ovšem otázkou, zda takové důkazy byly dost intenzivně hledány a zda byly hledány na pravých místech. Pokud jde přímo o bankovnictví, veškerá podezření v tomto směru značně zvýšil poradenský kontrakt pro privatizaci ČS uzavřený mezi místopředsedou ODS M. Mackem a poradcem rakouské Erste Bank E. G. Laudenem a znějící na částku 10 mil. Kč.[30] Otázkou je, jaká byla skutečná role M. Macka a co bylo reálným obsahem jeho rad. Na to ovšem žádná strana kontraktu samozřejmě neodpověděla s poukazem na obchodní tajemství. Jediné co ale mohu opravdu vyloučit, je Mackův osobní kontakt s osobami, které celou privatizaci a zejména její závěr skutečně řídily.[31] Neumím ani odpovědět na otázku, zda Mackův kontrakt byl v tomto procesu výjimkou nebo zda jde jen o odhalený vrcholek ledovce.

Z osobních rozhovorů s představiteli některých zainteresovaných bank (tedy potenciálních investorů) a jejich poradci jsem však nabyl dojmu, že byli skutečně mnohokrát osloveni více nebo méně agresivní tuzemskou nabídkou poradenských služeb, mediální prezentace, zprostředkování kontaktů a lobbingu včetně vazeb na některé přední české politiky. Některé z těchto nabídek pocházely od zřejmých podvodníků a naivek, jiné ale měly určitý věcný obsah a prokazovaly též reálnost nabízených kontaktů. Pokud bych měl vyslovit svůj vlastní názor, pak bych trval na tom, že samotná privatizace ČSOB, ČS a KB proběhla velmi korektně. Na druhé straně nemohu ale nijak vyloučit, že zájemci o české banky neuzavřeli více smluv Mackova typu.

Konečně stojí za to zmínit ještě specifickou situaci kolem privatizačních rozhodnutí, kdy zainteresované kruhy se snažily lobbovat a mediálním tlakem privati-

---

30) Kopii kontraktu uveřejnila v září 2001 MF Dnes a v následné diskusi M. Macek jeho existenci nepopřel. V reakci na veřejnou kritiku se formálně vzdal své politické funkce, aby nepoškozoval svou stranu. Na druhé straně ve svém počínání neviděl nic špatného, protože bylo veřejně známo, že se neživí politikou, nýbrž ekonomickým poradenstvím.

31) Na druhé straně zájemci o privatizaci nebo státní zakázky se v českém Orientu nemohou zbavit dojmu, že v konečném rozhodování může mít kromě deklarovaných kritérií určitý, nezanedbatelný význam také přízeň nebo nepřízeň některých klíčových politiků. Proto jsou někdy ochotni investovat do nich či do jejich přátel a spolupracovníků.

Konečně stojí za to zmínit ještě specifickou situaci kolem privatizačních rozhodnutí, kdy zainteresované kruhy se snažily lobbovat a mediálním tlakem privatizaci zastavit nebo přesměrovat k jinému subjektu.[32] Přestože vše např. v závěru privatizace ČS naznačovalo, že do toho určité kruhy investovaly poměrně velké sumy peněz, hřeje mne skutečnost, že novináři, které považujeme za špičky české ekonomické publicistiky, takovým svodům nepodlehli. Až na několik článků ve spíše okrajovém tisku a zpravodajství jedné televize je možno komentáře privatizace ČS označit za korektní. Podobně se lze vyjádřit o privatizaci ČSOB a KB. Jinou kapitolou by bylo asi zavedení nucené správy v IPB. Ale to už je nad rámec záběru tohoto článku.

Jakkoli je tato stať zaměřena na privatizační procedury, nelze opominout alespoň zmínku o monetárních a fiskálních aspektech tohoto procesu. Obojí by si samozřejmě zasloužilo samostatnou práci. Na tomto místě zmiňme alespoň skutečnost, že konečná cena českých bank byla záporná. Rozklíčovat jednotlivé položky by bylo velmi komplikované. Jednoznačný je pouze příjem za privatizaci jednotlivých bank, který v součtu těsně přesáhl 100 mld. Kč. Náklady spojené se sanací bankovního sektoru se odhadují v trojnásobné až čtyřnásobné výši. K jejich přesnějšímu vyčíslení schází zatím velmi podstatné položky, tedy výnos z převzatých aktiv Konsolidační bankou (agenturou), zejména pak konečný účet za IPB včetně výsledku případné arbitráže. Není zřejmé, kolik zaplatí stát v případě garance za ČSOB. Domnívám se, že přesnější data bude možno prezentovat až po roce 2005. Pokud jde o dílčí údaje spojené přímo s privatizačními akty, odkazuji na svou další práci (Havel, 2003).

Pokud jde o další makroekonomické a zejména monetární aspekty, pak je nutno uvážit zejména skutečnost, že z úvěrové expanze státních bank byl v první fázi transformace financován vznik českého privátního sektoru, jakož i prolongace provozu stávajících podniků, tedy i nákup práce, placení pojistného a tehdy vysokých daní z příjmu fyzických a právnických osob. Relativně příznivé výsledky hospodářského růstu i vývoje veřejných financí byly zaplaceny hromaděním skrytého dluhu v bankovním sektoru. Připomeňme jen skutečnost, že v prvních letech privatizace nebylo možno odepisovat špatné pohledávky, resp. tvořit vůči nim daňově uznatelné rezervy a opravné položky. Tak, jak bankovnictví přijímalo postupně standardy tržního hospodářství v souladu se stále přísnější regulací ze strany ČNB, stávaly se skryté dluhy bank dluhy otevřenými, vůči špatným aktivům bylo nutno tvořit příslušné rezervy a opravné položky. Sama privatizace tento proces značně dynamizovala, protože před ní bylo nutno „vyčistit" úvěrová portfolia. To přineslo „objev" dodatečných desítek a desítek miliard špatných aktiv. Tedy známý nedostatek úvěrů privatizace bank nepochybně umocnila, na druhé straně šlo zřejmě o proces, který byl zákonitý, očišťující a pro ekonomiku nezbytný.

Konkrétní privatizační epizodou bylo stanovení měny, ve které měla být uhrazena cena za prodávanou majetkovou účast. V případě ČSOB to byla česká koruna a platby za tuto banku měly nezanedbatelný efekt na posílení kurzu. Proto v roce 1999 uzavřela ČNB s vládou dohodu o tom, že budoucí privatizační příjmy budou v eurech a převod na koruny bude prováděn v koordinaci s ČNB. V praxi potom také ČNB tyto převody sama realizovala, takže ty se staly součástí její politiky na devizových trzích.

---

32) Těsně před závěrem privatizace České spořitelny nabídla IPB odkup České spořitelny tak, že dá vždy o pět mld. Kč více než nabídne Erste Bank. Přes nevybíravý tlak některých médií vláda setrvala na svém rozhodnutí. Formálním důvodem bylo to, že se IPB řádně nepřihlásila do vypsaného tendru a nesplňovala požadovaná kritéria. Spekulovalo se také o tom, že nabídka IPB značně vylepšila vyjednávací polohu státu vůči Erste Bank. Mohu říci, že nikoli, protože tu nabídku nikdo nebral vážně.

BANK PRIVATIZATION – CRITICAL VIEW OF THE CZECH DEAL

Jiří HAVEL, Faculty of Social Sciences, Charles University, Opletalova 26, CZ – 110 00 Prague 1 (e-mail: havel@mbox.fsv.cuni.cz).

Ukázal jsem, že privatizace českých bank nebyla v žádném případě ideálním procesem, kterému by nebylo možno vytknout řadu pochybení včetně dětinských představ o obrovském zájmu o české banky. Bankovní sektor byl také dlouhou dobu adresátem naivních (přesto ale někdy realizovaných) představ o jeho úloze v budování národně české podnikatelské třídy. Na straně druhé konečným výsledkem tohoto procesu je po řadě bolestných zkušeností stabilizovaný bankovní sektor a inkasované ceny (poměr cena/čistá hodnota aktiv) patří k vůbec nejlepším, které byly v transformačních zemích dosaženy. Vyčíslení nákladů stabilizace bankovního sektoru (transformace) bude ovšem ještě dlouho vzrušovat politiky, ekonomy i prosté daňové poplatníky. Ale již se stalo.

Literatura

Dvořák, V.: Privatizace českých bank a zhodnocení postupu Investiční a poštovní banky. *Acta Universitatis Carolinae – Oeconomica*, 1997, č. 1, s. 65-78.
Havel, J.: Bank Privatization, Critical Look at Privatization Procedures. In: *Future of the Banking, Privatization of the Banking Sector*. Karviná SBA SU, 2001, s. 9-18.
Havel, J.: Czech Banking – the Privatization Challenge. In: Mejstřík, M.: *Cultivation of Czech Financial Markets*. Praha, Karolinum 2003.
Kudrna, Z. a kol.: *Vzestup a pád Investiční a poštovní banky*. Praha, e-Merit 2002.
Klusoň, V.: Instituce a odpovědnost. Praha, Národohospodářský ústav Josefa Hlávky 2002 (studie č. 8).
Matoušek, R.: The Restructuring and Consolidation of Commercial Banks: Causes and Solutions in Transition Economies (Lesson from the Czech Republic). *Acta Universitatis Carolinae – Oeconomica,* 1999, č. 2, s. 127-148 .
Revenda, Z., Mandel, M., Kodera, J., Musílek, P., Dvořák, P., Brada, J.: *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. Praha, Management Press 2002.
Scénář ekonomické reformy. *Hospodářské noviny,* 4. 9. 1990.
Šulc, Z.: *Stručné dějiny ekonomických reforem*. Brno, Doplněk 1998.
Žák, M.: Politické riziko a korupce v zemích usilujících o vstup do EU. In: *Růst, stabilita a konkurenceschopnost*. Praha, Linde 2003, s. 38-65.
Výroční zprávy FNM.
Výroční zprávy ČNB a zprávy o bankovním dohledu ČNB.
WB: Czech Republic, Completing the Transformation of Banks and Enterprises. Washington, World Bank 2000.