UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE

FAKULTA SOCIÁLNÍCH VĚD

INSTITUT MEZINÁRODNÍCH STUDIÍ

Ruská a východoevropská studia

Jan Petružálek

Vliv finanční krize z r. 1998 na ruský bankovní sektor

Diplomová práce

Vedoucí práce: **PhDr. Bohuslav Litera, CSc.**

Praha 2007

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma *Vliv finanční krize r. 1998 na ruský bankovní sektor* vypracoval samostatně, s použitím literatury uváděné v závěru práce.

V Ústí nad Labem dne 15. května 2007

Jan Petružálek

Poděkování

Děkuji PhDr. Bohuslavu Literovi CSc. za odborné vedení a poskytnuté rady při vypracování mé diplomové práce. Rád bych poděkoval rovněž Doc. PhDr. Jiřímu Vykoukalovi CSc. za užitečné připomínky a komentáře v rámci diplomového semináře.

Obsah

Úvod ... 6

0.1 Cíle a struktura diplomové práce ... 8
0.2 Rozbor literatury a metodologie ... 9

1. Rozvoj bankovnictví v období od r. 1987 do r. 1997 ... 15

1.1 Banky na konci sovětské éry (1987-1991) ... 15

1.1.1 Bankovní reforma 1987 ... 16
1.1.2 Vývoj do konce r. 1991 ... 18
1.1.3 Legislativa Centrální banky RSFSR ... 20

1.2 Změny v ekonomické oblasti ... 22

1.2.1 Spuštění reforem ... 22
1.2.2 Liberalizace cen ... 23
1.2.3 Privatizace ... 25
1.2.4 Mezinárodní programy na podporu ekonomiky ... 27

1.3 Bouřlivý vývoj bankovního systému v letech 1991-1995 ... 29

1.3.1 Boom úvěrových organizací ... 30
1.3.2 Licencování ... 33
1.3.3 Finančně-průmyslové skupiny ... 36
1.3.4 Založení trhu se státními obligacemi ... 38
1.3.5 Ilegální aktivity úvěrových organizací ... 40
1.3.6 Nová legislativa pro CB RF ... 44

1.4 Bankovnictví v éře 1995-1997 ... 46

1.4.1 Loans-for-shares ... 46
1.4.2 Stav bankovní sféry v předkrizovém roce ... 53

2. Ruský bankovní sektor v kritickém roce 1998 ... 56

2.1 Finanční krize a jejich příčiny ... 56

2.1.1 Typy krizí ... 57
2.1.2 Teoretické modely finančních krizí ... 58
2.1.2.1 První generační model ... 58
2.1.2.2 Druhý generační model ... 59
2.1.2.3 Třetí generační model ... 59
2.1.2.4 Čtvrtý generační model ... 60
2.1.2.5 Zařazení ruské krize ... 60

2.2 Události předcházející ruské finanční krizi ... 63

2.2.1 Vznik, příčiny a průběh Asijské finanční krize ... 63

2.3 Ruská finanční krize v roce 1998 ... 67

2.3.1 První varovné náznaky (listopad 1997-konec roku 1997) ... 67
2.3.2 Zhoršení situace (leden-duben 1998) ... 70
2.3.3 Prohloubení krize (květen-červen 1998) ... 74
2.3.4 Eskalace finanční krize (červenec-září 1998) ... 77

2.3.5 Bilancování, příčiny finanční krize....86

3. Nové období (konec 1998-2006)....88

3.1 Výsledky finanční krize v bankovním sektoru....88

3.2 Plány na restrukturalizaci bankovnictví....92

3.3 Systém pojištění vkladů....97

3.4 „Mini-krize" v r. 2004.... 100

3.5 Zahraniční banky v RF v pokrizovém období....105

Závěr....110

Resumé....115

Teze....117

Použitá literatura....120

Přílohy

Příloha č. 1 – Seznam tabulek

Příloha č. 2 – Seznam nejdůležitějších zkratek

Úvod

V roce 2006 se ruský bankovní sektor dožil patnáctiletého výročí své existence. Během této relativně krátké doby zažil události, na které bankovní sféry jiných státních celků potřebují několik desetiletí či ještě delší dobu.

Moderní finanční sektor se začal vyvíjet v posledních letech fungování Svazu sovětských socialistických republik, opravdový boom nastal ovšem až po pádu této komunistické velmoci. Cílem tehdejších vlád a Centrální banky byla snaha o co nejrychlejší vybudování bankovní sféry, podmínky pro založení úvěrové organizace[1] byly proto nastaveny velmi liberálně. Zájemcům stačilo disponovat základním kapitálem ve výši několika tisíc dolarů. Po celé zemi tak vznikaly desítky a stovky úvěrových organizací. Mohlo by se zdát, že je pro občany situace, kdy mají na výběr z několika společností, ideální. Opak byl ale pravdou. Banky se spíše než o spravování těžce vydělaných peněz svých klientů staraly o to, jak co nejvíce a co nejrychleji vydělat – např. tím, že se věnovaly vysoce výdělečným, ale zároveň i riskantním operacím (spekulovaly o devalvaci rublu, držely velkou část svého kapitálu ve státních obligacích atd.). Mnoho z nich mělo i velmi těsné vazby na kriminální prostředí. Finanční instituce často sloužily jako místo, kde prala mafie své špinavé peníze. Bankéři hráli důležitou úlohu v tzv. finančně-průmyslových skupinách, které v různých aukcích přišly velice lacino ke klíčovým státním podnikům (Jukos, Norilskij Nikel apod.). První polovina devadesátých let minulého století se nesla také ve znaku významného vlivu oligarchů na bankovní sektor. S nadsázkou se dá říci, že měl v této době každý ruský oligarcha vlastní banku – zářným příkladem byl např. Michail Chodorkovskij s Menatepem či Vladimir Potanin s Oneksimbankou.

Rok 1998 přinesl ruským občanům zdrcující ránu jejich bankovnímu systému. V létě tohoto roku se tento klíčový segment ruské ekonomiky ocitl na samém okraji propasti. Přežil jen díky mimořádným půjčkám Mezinárodního měnového fondu, Světové banky a dalším světovým organizacím, které nemohly dovolit nechat Rusko padnout. Domnívám se, že pomoc přišla z několika důvodů. Nikdo nevěděl, co by se s Ruskem stalo, kdyby neobdrželo finanční pomoc. Západní země se nejvíce obávaly politické nestability v největším státě světa a v jeho okolí. Panovala i jistá obava z možné ztráty přístupu k ruským nerostným surovinám. Další důvod byl z mého pohledu čistě finanční. Od počátku 90. let minulého století proinvestovaly firmy a různé společnosti v Ruské Federaci miliardy dolarů. V případě krachu ruského státu hrozila valné většině těchto investorů ztráta financí a dalších pohledávek.

[1] Pojmy úvěrové organizace, finanční společnosti, bankovní instituce, banky a podobné názvy budu používat jako synonyma. Podle ruských zákonů vystupují jako banky i společnosti poskytující spotřebitelské úvěry.

V konečném důsledku však nejvíce utrpěl obyčejný ruský člověk. Pokud měli ruští obyvatelé nějaké peníze navíc, ukládali je buď tradiční formou (tzn. pod „matrace") nebo novou formou, tj. do finančních institucí. Bylo již zmíněno, jak „efektivně" úvěrové organizace nakládaly se svěřenými finančními prostředky. Poté, co se na veřejnosti objevily zvěsti o špatném stavu finančního sektoru, byl národ několikrát ubezpečen prezidentem Jelcinem, premiérem Kirijenkem a předsedou Centrální banky Dubininem, že v zemi žádná krize není a nebude. Všichni tito státní představitelé rovněž kategoricky odsoudili možnost devalvace rublu.

17. srpna 1998 však došlo k úplnému zhroucení bankovní sféry. Vláda ve svém memorandu oznámila, že ve spolupráci s CB zavedla koridor, ve kterém se měl pohybovat kurs rublu vůči dolaru. I přes veškerou snahu CB však rubl v příštích dnech a týdnech klesal nekontrolovatelnou rychlostí. Pro občany to znamenalo jediné – s pádem měny klesaly a znehodnocovaly se i jejich mnohdy celoživotní úspory. Finanční krize znamenala katastrofu i pro úvěrové organizace, nejvíce byly krizí zasaženy velké bankovní domy. Sběrbanka a další instituce měly velkou část svého kapitálu vloženou ve státních obligacích. Ruský stát se však topil v dluzích a neměl prostředky na to, aby bankám za ně splatil půjčky. Řada finančních organizací musela vyhlásit bankrot. Ruské banky měly rovněž obrovské závazky k západním partnerům, které ale nemohly dodržet kvůli nedostatku financí, částečně i kvůli nesplaceným půjčkám státu. Jejich nedodržení či nesplacení se poté promítlo i do ztráty důvěry investorů v ruské hospodářské prostředí.

Jak jsem již poznamenal, na krizi doplatili nejvíce obyčejní občané, kteří během ní přišli o značnou část svých úspor. Úvěrovým organizacím trvalo dlouhou dobu, než se jim podařilo znovu obnovit důvěru obyvatelstva. Éru následující po krizi je však možné paradoxně považovat za nejpříznivější období v bankovní sféře postkomunistického Ruska. Podíl na zlepšení stavu bankovní sféry měla nová opatření vlád. Byla založena např. agentura ARKO (podzim 1998), která dostala na starost restrukturalizovat problémové banky. Do Ruska plynuly finanční prostředky od Světové banky nebo IMF. Za zvláště důležité pokládám fakt, že se do země postupem času vrátili i mezinárodní investoři a společnosti. Na konci roku 2003 byl po řadě diskuzí přijat důležitý zákon na pojištění vkladů fyzických osob. Také díky jemu přečkal bankovní sektor krizi z léta 2004, která naštěstí nedosáhla rozměrů finanční krize z roku 1998. Byla však natolik silná, aby se velké části Rusů znovu vybavily šest let staré události. Situace se ale relativně velmi rychle uklidnila a dnes je ruský bankovní sektor považován za víceméně stabilní.

0.1 Cíle a struktura diplomové práce

Předkládaná diplomová práce má tři cíle.

Nejdůležitějším cílem je analýza vývoje ruského bankovnictví na území Ruské federace v období 1991 - 2006. Rok 1991 znamenal začátek samostatného ruského bankovnictví, konec popisovaného období, rok 2006, byl stanoven symbolicky – jedná se o 15-té výročí bankovního sektoru v RF. Zvláštní pozornost je věnována situaci v ruském finančním sektoru v roce 1998, který byl důležitým mezníkem pro rozvoj tohoto sektoru v dalších letech.

V českém prostředí je téma ruského bankovnictví prakticky nedotčené - ať už jde o české práce na dané téma nebo překlady cizojazyčné literatury. Druhým úkolem mé diplomové práce je tedy snaha vyplnit tuto mezeru a podat čtenáři problematiku vývoje moderního ruského bankovnictví přehlednou a srozumitelnou formou.

Třetím cílem mé práce je potvrzení či vyvrácení stanovené hypotézy: *„Finanční krize v roce 1998 měla pozitivní dopad na ruský bankovní sektor v tom smyslu, že po ní došlo ke stabilizaci bankovní sféry."*

Jelikož se celkově jedná o mimořádně rozsáhlou problematiku, rozdělil jsem práci do tří hlavních kapitol, sestávajících se vždy z několika podkapitol.

První kapitola – Rozvoj bankovnictví v období od r. 1987 do 1997 - sleduje období v letech 1987 až 1997. Na počátku zmiňované éry byla provedena klíčová reforma tehdy ještě sovětského bankovnictví, v jejímž důsledku vznikl poprvé v zemi dvouúrovňový bankovní systém. Od tohoto roku se rovněž datuje vznik a rozvoj privátního finančnictví. V souvislosti s rokem 1987 můžeme taktéž hovořit o vzniku historické tradice novodobého bankovnictví.

V první části diplomové práce jsem se věnoval zejména bouřlivému rozvoji bankovní sféry. Bankovnictví se vyvíjelo v nepříznivých ekonomických podmínkách, významným faktorem byla i nekvalitně vypracovaná a nedodržovaná bankovní legislativa. Došlo k nekontrolovanému rapidnímu nárůstu úvěrových organizací, z nichž nemalá část posléze stejně rychle i zanikla. Velmi rozpačité reakce budí i kroky tehdejších vlád, které v pochybných aukcích umožnily různým finančně-průmyslovým skupinám získat významné státní podniky (např. Menatep – Jukos, Oneksimbanka – Norilskij Nikel, Sidanko). Popisovány jsou rovněž např. ilegální praktiky ruských úvěrových organizací (praní špinavých peněz, kriminalizace atd.) apod.

Druhá část - Ruský finanční sektor v kritickém roce 1998 – se zabývá situací bankovní sféry v r. 1998, kdy se tento klíčový sektor ekonomiky ocitl na pokraji krachu. Na začátku kapitoly jsou v obecné rovině rozebírány různé typy finančních krizí, jejich příčiny nebo generační modely. Na základě uvedených typů krizí a modelů jsem zařadil ruskou finanční krizi do příslušné kategorie. Následuje část zabývající se Asijskou finanční krizí z r. 1997, která měla významný vliv na sféru ruského finančnictví a byla jednou z příčin pozdější krize v bankovním sektoru. Nejdůležitější podkapitolou je část věnovaná samotné finanční krizi. Je zde rozebírán stav bankovnictví na začátku roku 1998 a popisována jednotlivá období krize. Zmiňována jsou klíčová rozhodnutí ze 17. srpna 1998 přijatá vládou a Centrální bankou RF a průběh krize do konce září 1998. Na konci kapitoly jsou jmenovány příčiny a faktory, které zapříčinily potíže bankovního sektoru.

Poslední část diplomové práce – Nové období (konec 1998 - 2006) – se věnuje éře, která nastala po nejtěžším období v ekonomice postkomunistického Ruska. V poslední části práce se zabývám např. výsledky finanční krize, analýzou plánů státních orgánů na odstranění bezprostředních následků finanční krize v bankovním sektoru, zmiňuji přijetí důležitého zákona o pojištění vkladů, krizi v bankovní sféře v létě 2004 či postavení zahraničních bank v období od r. 1998.

0.2 Rozbor literatury a metodologie

V této části práce bych se chtěl zaměřit na zhodnocení literatury, která byla napsána k tématu ruského bankovnictví, a o kterou jsem se opíral při vypracování mé diplomové práce.

V úvodu bych se chtěl zmínit o (ne)existenci **česky psané literatury** zabývající se ruským finančním sektorem. Na tomto místě musím bohužel poznamenat, že k počátku roku 2007 nebylo možno najít odbornou publikaci, která by se věnovala událostem v bankovním sektoru na území Ruské federace v období let 1987 - 2006. V českém prostředí se seriózněji zabývá touto problematikou pouze ***Karel Svoboda*** z Asociace pro mezinárodní otázky (např. článek *Otřesy ruského bankovního sektoru)*. S články věnujícími se této problematice se můžeme ojediněle setkat i na různých webových serverech, v denním tisku či například v časopisech Bankovnictví, Euro nebo Týden.

Zahraniční literatura je daleko bohatší a rozmanitější, lze zde vysledovat i různé přístupy autorů a rozdílné hodnocení dané problematiky. Existuje nespočet publikací, které se věnují

ekonomické transformaci postkomunistického Ruska a realizovaným reformám ve všech sférách jeho ekonomiky. Jen málokterá publikace se však zabývá i bankovním sektorem – jednou z mála výjimek je např. publikace ***Brigitte Granville*** a ***Petera Oppenheimera:*** *Russia's Post-Communist Economy.*

Odborných děl výhradně popisujících události v ruském bankovnictví nebo v jednotlivých období jeho vývoje je pouze několik. Mezi nejlepší se řadí kniha ***Juliet Johnson***: *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System* (2000). Kniha se zabývá studiem bankovního systému od Gorbačovových reforem provedených na sklonku 80. let minulého století až do konce vlády bývalého ruského prezidenta Borise Jelcina, respektive do prvního vítězství Putina v prezidentských volbách. Kromě popisu událostí ve finanční sféře hledá Johnson především odpověď na otázku: „Co se stalo špatně?" Touto otázkou má na mysli kdo, co a proč může za neutěšený stav ruského bankovnictví. Její závěry jsou poměrně jednoznačné. Za příčiny vedoucí až ke zničující finanční krizi v r. 1998 uvádí zejména nedostatečně propracovaný program šokové terapie spuštěný začátkem r. 1992, nekvalitně fungující banky v západním slova smyslu (praní špinavých peněz, korupce, riskantní operace), špatné kroky tehdejších vlád (prodej klíčových státních podniků, z nichž mnoho koupily právě finanční instituce) nebo téměř neexistující bankovní legislativu (ta např. ovlivňovala i statut Centrální banky a její pravomoci). Autorka zastává názor, že i přes určité změny se ruský bankovní sektor výrazným způsobem nerestrukturalizoval, nezesílila se bankovní regulace a Rusové stále ukládají své volné finanční prostředky stejnou cestou, tj. „pod matrace". Pro Juliet Johnson celkově zůstává ruské bankovnictví onou zkostnatělou sférou jako na začátku 90. let 20. století. Za slabinu její knihy považuji nedostatečně vypracovanou kapitolu o samotné finanční krizi z r. 1998. Ač publikace vyšla v r. 2000, absentuje v díle období navazující bezprostředně po krizi.

Na monografii *Anatomy of the 1998 Russian Crisis* (1999) ***Vladimira Tikhomirova (ed.)*** se autorsky podílelo několik odborníků se zkušenostmi z finančních institucí či centrálních bank, za všechny je možné jmenovat např. Pekka Sutelu či Williama Tompsona. Kniha analyzuje příčiny vedoucí k srpnové finanční krizi a odhaluje všechny otázky a důvody, které za ní stály. Z mého pohledu je tato kniha užitečná především tím, že odkrývá roli Centrální banky před, během a po krizi (Tompson). Slabší stránkou knihy je její relativní roztříštěnost – jednotlivé kapitoly se zabývají i událostmi, které nemají přímou spojitost s bankovní sférou (vývoj těžebního sektoru apod.).

Kniha, kterou editoval ***David Lane (ed.):*** *Russian Banking (Evolution, Problems and Prospects,* 2002), je cenná zejména tím, že pokrývá období ruské bankovní sféry od r. 1991

až do r. 2002. Autory jednotlivých kapitol jsou renomovaní specialisté na dané oblasti (Allan Duncan, William Tompson, David Lane atd.). V díle lze vysledovat rozdílné pohledy autorů na problematiku a roli bankovnictví v ruské ekonomice. Například Tompson se kloní k názoru, že je pro dobře fungující hospodářství stabilní a zdravý bankovní sektor naprosto nezbytný. Lane naopak oponuje, že finanční sféra není pro hospodářský růst příliš důležitá. Lane zastává i další kontroverzní názor, který se odchyluje od zaběhnutého všeobecného mínění, a tím je role oligarchů ve finanční sféře. Domnívá se, že vliv nejmocnějších Rusů na chod bankovnictví je přeceňován a naopak zdůrazňuje centrální roli státu. Z mého pohledu je velkou slabinou knihy absence kapitoly věnované samotné finanční krizi v r. 1998, o které bych předpokládal, že se v knize objeví. Pro mou diplomovou práci byly velmi přínosné části zabývající se obdobím v letech 1991 až 1997, konkrétně se jednalo o operace bankovních institucí – účast v privatizačních projektech či ilegální aktivity.

Analýza vývoje ruské bankovní legislativy byla vypracována Finskou národní bankou pod vedením ***Jukko Rautavy*** s názvem *Russia's Financial Markets and the Banking Sector in Transition*. Autoři této publikace rozebírají např. dopady nové legislativy z r. 1995 na činnost Centrální banky nebo legislativu zaměřenou na komerční banky.

Na politické pozadí se zaměřují knihy např. ***Roye Medvedeva:*** *Post-Soviet Russia*, ***Richarda Sakwy:*** *Russian Politics and Society* nebo ***Julie Shevchenko***: *The Central Government of Russia - from Gorbachev to Putin.*

Kromě několika málo ucelených, výše zmíněných monografií, byla napsána celá řada odborných článků, věnovaných různým etapám vývoje ruského bankovnictví. Tyto články jsou většinou volně k dispozici na webových stránkách nejrůznějších organizací či společností - např. Finské národní banky, Rusko-evropského centra pro ekonomické problémy, Mezinárodního měnového fondu, Světové banky, Evropské banky pro rekonstrukci a rozvoj či OECD.

Vzhledem k jejich relativně velkému množství dále uvádím jen ty, které pro svou práci považuji za stěžejní.

Mezi ty nejdůležitější řadím články od ***Williama Tompsona***[2], který patří k nejlepším autorům publikujícím práce o ruském finančním sektoru. Ve svých článcích analyzuje

[2] Např. *The Politics of Central Bank Independence in Russia, Old Habits Die Hard: Fiscal Imperatives, State Regulation and the Role of Russian Banks, Was Gaidar Really Necessary?, Fifteen Years of Economic Reform in Russia: What Has Been Achieved? What Remains to Be Done?* či *F inancial Backwardness in Contemporary Perspective: Prospects for the Development of Financial Intermediation in Russia* aj.

především chování Centrální banky ve vztahu k úvěrovým organizacím, zabývá se rovněž výsledky provedených ekonomických reforem ve finanční sféře.

Pro části diplomové práce, kde se zabývám ilegálními praktikami bank, rolí finančně-průmyslových skupin a aukcemi podniků, byly pro mne velmi přínosné články od ***Vladimira Tikhomirova***: *Capital Flight from Post-Soviet Russia*, ***Tat'jány Popové***: *Financial-Industrial Groups and Their Roles in the Russian Economy*, ***Hanse-Hanninga Schodera***: *El´tsin and the Oligarchs: The Role of Financial Groups in Russian Politics between 1993 and July 1998* či ***Catharine Locatelli***: *The Russian Oil Industry Restructuration* (*Towards the Emergence of Western Type Enterprises*).

Otázkami restrukturalizace bankovních domů a vývojem finanční sféry se zabývají např. ***Koen Schoors***: *The Fate of Russia´s Former Banks: Chronicle of a Restructuring Postponed and a Crisis Foretold*, ***Vladimir Mau***: *Russia: Political and Institutional Determinants of Economic Reforms*, ***Sutela*** (ed.): *The Russian Economy in Crisis and Transition*, ***David Lane***: *The Evolution of Post-Communist Banks in Russia*, ***Juliet Johnson***: *The Russian Banking System: Institutional Responses to the Market Transition* či ***Stephan Barisitz***: *Distorted Incentives Fading? The Evolution of the Russian Banking Sector since Perestroika.*

Na události v období let 1987 až 1997 se jmenovaní autoři dívají podobně. Kritizují způsob, jakým byl připraven program transformace ruské ekonomiky (šoková terapie), na druhou stranu však uznávají, že měla tehdejší vláda pouze omezené možnosti. V případě aukcí, kdy se finanční skupiny dostaly za směšně nízké peníze k lukrativním státním podnikům, již ale tehdejší ruské politiky neomlouvají. V tomto případě měli samozřejmě na výběr, nicméně vlivem zoufalého nedostatku financí byli nuceni podniky prodat. V otázce vlivu oligarchů je většina specialistů zajedno – shodují se, že zejména v počátečních letech měli na ruské bankovnictví obrovský vliv a nemělo se dopustit, aby koncentrovali v rukách tak velkou moc. Výjimkou je zde pouze David Lane, který (na základě dostupných údajů o majetkových poměrech v podnicích) je zastáncem názoru, že rozhodující roli měl stát, nikoli oligarchové.

Popisu generačních modelů a typologií finančních krizí se v obecné rovině věnují např. Krugman, Obstfeld, Calvo s Mendozou či Gerlach se Smetsem. Specialisté a ekonomové se rozcházejí v názoru, do jaké skupiny je možno zařadit ruskou finanční krizi z r. 1998. Většina (Krugman, Sutela, Tompson, Lane, Komulainen atd.) se kloní spíše k prvnímu generačnímu modelu, který pokládá za hlavní hledisko vzniku krize státní dluh. Osobně se přikláním k názoru reprezentovanému např. Sipilou, o tzv. „triple crisis", čili o souběžně působících stejně silných krizích (měnové, dlužní a bankovní).

Téma Asijské finanční krize má bohatý zdroj informací na webu IMF, Světové banky či OECD. Za nejdůležitějšího autora zde pokládám Timothy Lanea, kterého cituje i většina mnou použitých zdrojů.

Analýzou ruské finanční krize se zabývají např. články ***Likky Korhonen a Elmara Kocha:*** *The Aftermatch of the Russian Debt Crisis*, ***Pekky Sutely***: *The Financial Crisis in Russia*, ***Vladimira Popova***: The Currency Crisis in a Wider Context, ***Claudii Buch a Ralpha Heinricha***: *Handling Banking Crises: The Case of Russia*, ***Venly Sipily***: *The Russian Triple Crisis 1998: Currency, Finance and Budget* či ***Homi Kharase***: *An Analysis of Russia's 1998 Meltdown: Fundamentals and Market Signals*. Mezi autory panuje shoda co se týče příčin vedoucích k vypuknutí finanční krize. Za nejzásadnější důvody jmenují obrovský domácí i zahraniční dluh Ruské federace, roztříštěnost bankovního sektoru (dominance úzké skupiny bank), riskantní operace úvěrových organizací a trh se státními operacemi. Za důležitý faktor považují i ztrátu důvěry investorů v ruské ekonomické prostředí, která byla z velké části zapříčiněna předcházející Asijskou finanční krizí.

Všichni autoři se rovněž shodují v jednom důležitém názoru. Nepopírají, že ruský finanční sektor byl ve velké míře ovlivněn událostmi Asijské finanční krize a také odlivem investorů z ruských trhů. Zároveň ale dodávají, že ruská krize byla tzv. „**homemade**". Znamená to, že i přes působení vnějších vlivů došlo k příchodu krize následkem vývoje finanční sféry uvnitř Ruské federace.

Pro popis průběhu restrukturalizace ruského bankovního sektoru v letech 1999 až 2006 byly pro mne velmi důležité informace z článků např. *What Kind of Financial Safety Net for Russia? Russian Banking Sector in Comparative Context*, *The Present and Future of Banking Reform* nebo *Banking Reform in Russia: Problems and Prospects* znovu od ***Tompsona***, *Russian Banking since Crisis of 1998* od ***Alfreda Steinherra***, *Russian Banking System since 1998* ***Alexeje Vedeva*** či *Banking Reform in Russia: A Window of Opportunity?* ***Abdura Chowdhuryho***. Na změny, které proběhly v pokrizové éře v ruském finančnictví a nynější stav bankovnictví, se experti dívají podobným způsobem. Srpnový krach 1998 měl, ač se to zdá paradoxní, blahodárné účinky na tento klíčový segment ekonomiky. Vláda si uvědomila nutnost provést v bankovním sektoru zásadní změny. Projevily se již krátce po skončení krize, kdy byla založena agentura ARCO. Společnost měla za úkol vytipovat banky, které bylo možno restrukturalizovat a instituce, které měly být naopak zlikvidovány. S příchodem Putina se začala zlepšovat i situace v oblasti dodržování bankovních zákonů, kdy CB zahájila tažení proti nesolventním bankám. Za přelomové považují specialisté přijetí zákona o

pojištění vkladů, který měl zajistit, aby se občané dočkali svých peněz i v případě krachu své banky.

V diplomové práci se budu přiklánět k názorům, které všeobecně při hodnocení vývoje ruského bankovního sektoru převládají. Podobně jako většina expertů považuji rozvoj bankovní sféry od reformy v r. 1987 do r. 1998 za projev systémové chyby. V uvedeném období dominovaly sektoru převážně negativní tendence reprezentované např. ilegálními aktivitami úvěrových organizací či jejich rizikovými aktivitami. Finanční krize poskytla sektoru šanci začít znovu, která však nebyla plně využita. V současné době je sféra považována za víceméně stabilní, avšak postačí jen velice málo, aby ji znovu rozhoupaly události typu letní krize z r. 2004.

V práci je kromě vývoje bankovnictví sledována i druhá, vedlejší linie, a tou je existence a chování oligarchických bank. Na pozici oligarchů a jejich vliv na finanční sféru panují rozdílné názory a pohledy. Menšinový je reprezentován např. Lanem, pochybujícím o jejich moci. Ztotožňuji se s míněním, že oligarchové a jimi vedené finančně-průmyslové skupiny v sektoru od jeho rozvoje dominovaly a v období před krizí disponovaly nejen obrovskou finanční mocí, ale i politickou. Jak jinak si lze vysvětlit, že prezident Jelcin využil jejich podpory ke znovuzvolení či že proti nim stát za jeho éry nezasáhl, i když v mnoha případech porušily zákon?

Z výše uvedených důvodů sleduji v diplomové práci rovněž osudy oligarchických institucí, od jejich založení za sovětského režimu až po pád naprosté většiny z nich, který nastal vlivem finanční krize.

1. Rozvoj bankovnictví v období od r. 1987 do r. 1997

V první kapitole diplomové práce se chci zabývat vývojem bankovní sféry na území Ruské federace. Ruský bankovní sektor má přímou návaznost na sovětský, je proto nutné zmínit se rovněž o událostech, které proběhly v druhé polovině 80. let 20. století. Za nejdůležitější považuji Gorbačovovu reformu z r. 1987, která zavedla poprvé v dějinách země dvouúrovňový bankovní systém a povolila existenci privátních finančních institucí. Po zániku SSSR došlo k obrovskému boomu ruské bankovní sféry, v kapitole se budu věnovat nejvýznamnějším tendencím v jejím rozvoji a činnosti úvěrových organizací, např. roli Centrální banky, trhem se státními obligacemi, ilegálními aktivitami bank, vznikem finančně-průmyslových skupin či programem loans-for-shares.

1.1 Banky na konci sovětské éry (1987-1991)

V této podkapitole bych se chtěl věnovat situaci v bankovním sektoru v posledních letech existence Svazu sovětských socialistických republik, zaměřím se na období 1987 až 1991.

V 80. letech 20. století fungovalo bankovnictví na bázi jednostupňového systému, který představovala Gosbanka SSSR[3] a jí podřízené tři finanční instituce. ***Gosbanka*** zaujímala dominantní pozici, určovala např. množství peněz v oběhu, sloužila jako hlavní zdroj financování sovětských projektů či realizovala finanční transakce. ***Strojbanka*** byla banka se zaměřením na výstavbu, ***Vněšťorgbanka*** na zahraniční obchod a ***Sběrkassa*** (síť státních sběragatělnnych kass) se starala o vklady občanů. *Sviridov*[4] udává, že na začátku roku 1986 disponovala Gosbanka 4274 pobočkami, Sběrkassa 78,5 tisíci filiálkami, Strojbanka 908 pobočkami a Vněšťorgbanka 17 úřadovnami.

Tompson[5] charakterizuje sovětský bankovní systém v polovině 80. let minulého století jako pasivní. Banky hrály pouze úlohu prostředníka mezi státem a podniky, které zásobovaly finančními prostředky potřebnými ke splnění hospodářských plánů. Jmenuje rovněž tři jejich základní funkce.

První bylo financování vnitřního deficitu státního rozpočtu, k tomuto účelu sloužily banky jako zdroj již od r. 1968. V SSSR představovaly finanční toky zanedbatelný podíl na fungování ekonomiky, stát proto neměl potřebu vytvořit efektivní platební systém. Druhou

---

[3] Gosbanka = Gosudarstvennyj bank neboli Státní banka. V diplomové práci se budu držet pojmu Gosbanka (ve zkratce GB), který je v literatuře používanější (Lane, Tompson, Schoors).

[4] Sviridov O., *Děngi, Kredit, Banki*, Féniks, 2001, str. 95-96.

[5] Tompson W., *Old Habits Die Hard: Fiscal Imperatives, State Regulation and the Role of Russian Banks*, Europe-Asia Studies, Vol. 49, No. 7, November 1997, str. 1161, 8.3.2007, available at www.jstor.com.

funkcí finančních institucí byla povinnost starat se o obsluhu základního platebního systému. Za nejdůležitější, třetí úkol bank považuje *Tompson* jejich finanční dohlížení nad státními podniky, tzv. systém ***„kontrola rublem"***. V čem spočíval tento systém? Každý podnik měla na starosti určitá pobočka Gosbanky, u níž se rovněž nacházely účty podniku. Cílem systému bylo dohlédnout na podniky, aby využívaly finanční prostředky pouze na splnění daných plánů nebo k určitým účelům. Např. peníze určené na platy zaměstnanců nemohly být podnikem použité k nákupům surovin či investicím. Snahou vlády bylo také pojistit se tímto proti případným problémům podniků – pokud nedovolí, aby volně disponovaly financemi, nevyužijí je k riskantním operacím.

Bankovní systém zahrnoval rovněž finanční instituce mimo území SSSR. Sovětské banky a jejich oddělení prováděly svou činnost např. na území Francie (Komerční banka pro oblast Severní Evropy v Paříži), Velké Británie (Moskevská národní banka v Londýně, pobočky v Libanonu a Singapuru), Rakouska (Donau Bank ve Vídni), Lucemburska (East-West United Bank) nebo NDR (Ost-West Handelsbank ve Frankfurtu nad Mohanem). Banky byly zřízeny s cílem provádění depozitních, valutových nebo kreditních operací na zahraničních finančních trzích a zprostředkovávaly transakce mezi sovětskými podniky a dalšími socialistickými zeměmi.

1.1.1 Bankovní reforma 1987

Krátce po svém nástupu na post generálního tajemníka KSSS nechal Michail Sergejevič Gorbačov vypracovat plán na reorganizaci sovětského bankovnictví. *Lane*[6] upozorňuje na fakt, že změnám v bankovním sektoru předcházela důkladná studie finančních institucí v zemích podstupujících přechod na tržní ekonomiku. Sovětští odborníci zkoumali fungování bankovní sféry např. v Jugoslávii, Indii a Číně. Proč právě v těchto zemích? Z mého pohledu se jednalo o logický krok. Cílem Gorbačova bylo postupné zavádění změn a na příkladu transformujících se států bylo lépe vidět problémy a potíže s vytvářením moderního bankovnictví než na bankovních sektorech vyspělých ekonomik.

Reforma byla představena v červenci 1987. Jejími hlavními strůjci byli předseda sovětské vlády Ryžkov, předseda správní rady Strojbanky Zotov a pozdější předseda Gosbanky Dementsjev. Změny způsobené reformou z roku 1987 pokládám pro další vývoj bankovnictví za velmi důležité, a proto bych je chtěl podrobněji rozebrat.

[6] Lane D., *The evolution of post-communist banking*, in: Lane D. (ed.): Russian banking: Evolution, Problems and Prospects, Edward Elgar, 2002, str. 12.

Reforma probíhala ve dvou hlavních vlnách. První část byla uskutečněna v letech 1987-1988 a měla za cíl decentralizovat bankovnictví. Druhá etapa byla realizována v r. 1988 a zahrnovala založení soukromých bank. Jejím cílem byla snaha narušit dosavadní státní monopol v oblasti bankovnictví.

K jakým podstatným změnám tedy došlo? Za nejvýraznější změnu považuji průlomové zavedení dvouúrovňového bankovního systému, který byl ustanoven dekretem sovětské vlády „O reorganizaci bankovního systému". Na základě tohoto dekretu byl sovětská bankovní sféra reprezentována centrální bankou a skupinou komerčních bank.

V činnosti Gosbanky SSSR došlo k podstatným změnám, instituce se od vytvoření dvoustupňového systému začala chovat jako centrální banka.[7] Od provedení reformy již nespadala pod sovětskou vládu, ale byla nezávislou, samostatnou institucí. Za tímto vidím snahu nejvyšších sovětských představitelů omezit vliv zákonodárných a výkonných orgánů moci na její činnost. Mezi její hlavní povinnosti patřila kontrola inflace, udržování stability měny, dohlížení nad komerčními bankami, vypracování celkového finančního plánu SSSR či plány na rozdělení finančních zdrojů různým finančním institucím. Velmi důležitým jevem byl fakt, že GB realizovala od r. 1987 své operace za vlastní finanční zdroje. Reforma rovněž ukončila další přímé dotace Gosbanky státnímu rozpočtu. V září 1988 byly přijaty nové stanovy, podle kterých se stala hlavní bankou země, jediným emisním centrem a organizátorem úvěrových a zúčtovacích vztahů v sovětském hospodářství.

Vedle změny ve statutu Gosbanky se dekret týkal vytvoření nových specializovaných státních bank, tzv. specbank. Specbank bylo pět a převzaly od GB veškeré komerční aktivity.

Agroprombanka, Žilsocbanka a Promstrojbanka vznikly rozdělením Strojbanky a převzaly její aktiva. Agroprombanka dostala na starost financování zemědělsko-průmyslového sektoru a Promstrojbanka těžkého průmyslu a výstavby. Žilsocbanka poskytovala úvěry lehkému průmyslu a projektům s bytovou a sociální problematikou. ***Vnešekonombanka*** (následovník Vněštorgbanky) se zabývala zahraničním obchodem a měla rovněž monopol na realizaci operací v zahraničních měnách. Síť státních sběrkass byla převedena do nově vytvořené ***Sběrbanky***, která zaujala monopolní postavení v oblasti vkladů občanů.

---

[7] Zde bych chtěl upozornit na nesrovnalosti jednotlivých autorů v používání pojmu Centrální banka a Gosbanka. Např. Lane, Tompson, Schoors, Tikhomirov používají nadále termín Gosbanka s důrazem na to, že se sice jednalo o centrální banku SSSR, ale pouze ve smyslu funkce. Barisitz či J.Johnson udávají, že se reformou 1987 změnila nejen funkce, ale i název (Gosbanka SSSR na Centrální banku SSSR). Budu se opět držet používanější formy, tzn. Gosbanky.

Podle *Novikova*[8] se vládní koncepce specbank se ukázala být nedostatečně propracovanou. Stát chtěl posílit pozice specbank ve vztahu k podnikům v jednotlivých republikách, regionech a oblastech SSSR, a proto jim umožnil převzít většinu poboček bývalé Gosbanky. Specbanky byly vytvořeny za účelem poskytování finančních prostředků určitým hospodářským odvětvím, avšak velice často docházelo k situacím, kdy např. pobočka Agromprombanky neposkytovala půjčky a další bankovní služby výhradně zemědělským podnikům, ale i společnostem pracujícím ve stavebnictví či průmyslu.

Za velmi důležitou část bankovní reformy z roku 1987 považuji povolení existence privátních bank. Např. *Barisitz*[9] pokládá za zlomový okamžik pro tuto oblast přijetí zákona „O družstvech" z května 1988, který dovolil založit soukromé komerční a kooperativní banky.

Soukromé banky se objevily poprvé v SSSR během léta 1988, v prvopočátku byly zakládány zejména podniky a organizacemi napojenými na státní orgány. První privátní licencovanou finanční institucí byla Leningradská kooperativní banka na konci srpna 1988, druhou se stala v září moskevská Moskoopbanka. Do konce r. 1988 existovalo na území 25 soukromých bank. Ke konci r. 1989 fungovalo v zemi 150 nestátních bank, jejich podíl na celkovém poskytování úvěrů se však odhadoval na pouhá 2%. Ve struktuře vkladů představovaly vklady fyzických osob pouze 0,4%, 34% vkladů patřilo jiným finančním institucím a dalších 35% pocházelo od státních orgánů a společností.[10]

1.1.2 Vývoj do konce r. 1991

Dekret o „Reorganizaci bankovního systému" i zákon „O družstvech" bezpochyby významně přispěly zejména k rozvoji soukromého bankovnictví. Z mého pohledu bylo však velkým nedostatkem, že sovětská vláda nepřijala současně rovněž zákony určující právní statut Gosbanky a komerčních bank.

Poslední léta existence SSSR se nesla ve znamení sporů nejen na politické scéně, neshody se přenesly i do finančního sektoru. *Schoors*[11] dokonce charakterizuje finanční spory mezi RSFSR a zbytkem SSSR jako bankovní válku. Dekretem Jelcina[12] z července 1990 se ruská

---

[8] Novikov V., *Perestrojka bankovskoj sistěmy*, EKO, Nomer 11, 1998, str. 105-106.
[9] Barisitz S., *Distorted Incentives Fading? The Evolution of the Russian Banking Sector since Perestroika*, Focus 1/04, str. 124, 8.3.2007, available at http://www.oenb.at/en/img/feei_20041_studies4_tcm16-20267.pdf.
[10] Lane D., *The evolution of post-communist banking*, str. 13.
[11] Schoors K., *The Fate of Former Russia's State Banks: Chronicle of a restructuring postponed and a crisis foretold*, November 2001, str. 3-10, 8.3.2007, available at http://www.feb.ugent.be/Fac/Research/WP/Papers/wp_01_122.pdf.
[12] Jelcin byl zvolen hlavou Ruské federace v prezidentských volbách z 12. června 1991.

pobočka Gosbanky přeměnila na Centrální banku RSFSR. Byla hlavní bankovní institucí na tomto teritoriu, měla statut právnické osoby a spadala přímo pod Nejvyšší sovět RSFSR.

Illarionov[13] je přesvědčen, že k ekonomickému rozpadu SSSR nedošlo v prosinci 1991 (rezignace Gorbačova, podepsání dohody o ukončení existence SSSR), ani v září 1991 (rozpuštění svazového parlamentu), ale již dokonce v dubnu téhož roku, kdy se naplno projevily finanční neshody uvnitř SSSR.

Lane považuje bankovní válku za přínosnou pro další vývoj bankovnictví na území RSFSR. Jelcin zároveň v červenci 1990 prohlásil všechny pobočky sovětských specbank s výjimkou Vnešekonombanky a Sběrbanky na teritoriu RSFSR za majetek RSFSR. Myslím si, že jeho rozhodnutí sehrálo velkou roli při pozdějším bankovním boomu. Jednalo se o obrovské množství filiálek, které byly s platností k 1. lednu 1991 zaregistrovány jako nezávislé akciové či kooperativní instituce. *Lane* dokazuje tento jev na případě specbank v Tule. Z regionální pobočky Promstrojbanky se stala Priupskbanka, z filiálky Žilsocbanky banka KSERT a z úřadovny Agroprombanky Tulaagroprombanka. Rozděluje rovněž finanční instituce, existující na konci roku 1990, na ***nové banky*** a ***staré banky***. Staré banky vznikly z poboček bývalých specbank a převzaly jejich kapitál, celkově se jednalo cca o 800 společností. Charakteristickým jevem pro staré banky bylo jejich těsné napojení na orgány regionálních samospráv a pokračující spolupráce převážně s průmyslovým odvětvím. Oproti tomu nové banky byly založeny nezávisle na Jelcinově dekretu z července 1990.[14]

Podle *Schoorse* kulminovala bankovní válka v prosinci 1990. Jelcinova vláda schválila zákony „O Centrální bance RSFSR“[15] a „O bankách a bankovní činnosti“ jen o pár dní dříve, než byly sovětským Nejvyšším sovětem přijaty obdobné zákony pro Gosbanku SSSR a další finanční instituce pro území mimo RSFSR.

Období od července 1990 do prosince 1991 bylo etapou, kdy souběžně existovala Gosbanka SSSR a nově vytvořená Centrální banka RSFSR. Podle zákona byla ruská Centrální banka podřízena hlavní sovětské bance, ve skutečnosti však jednala a rozhodovala jako nezávislý orgán. *Schoors* upozorňuje na fakt, že v posledním roce fungování SSSR ztratila sovětská GB téměř veškerý vliv. Nestihla např. připravit úvěrové plány pro

[13] Illarionov A., *Popytki provedenija politiki finansovoj stabilizaciji v SSSR i v Rossiji* ,Voprosy Ekonomiki, No. 7, 1995, str. 7.
[14] Lane D., *The evolution of post-communist banking*, str. 13-14.
[15] V zákoně byly určeny funkce CB – např. v oblasti finančních toků, úvěrové politiky nebo regulování činnosti akciových a kooperativních bank.

republikové centrální banky pro rok 1991, které se tímto de facto staly centrálními bankami svazových republik.[16]

Na konci roku 1991, v souvislosti s rozpadem SSSR, se Centrální banka RSFSR prohlásila za jediný orgán na území RSFSR, který může určovat finanční a měnovou politiku. Oznámila zároveň, že zaujímá funkce bývalé Gosbanky SSSR, zejména emisi měny a určování kursu rublu. Převzala rovněž veškerá aktiva a pasiva GB SSSR a její veškerý majetek na území RSFSR. Po vzniku samostatné Ruské federace se změnil název Centrální banky RSFSR na Centrální banku Ruské federace.

1.1.3 Legislativa Centrální banky RSFSR

Legislativa přijatá v prosinci 1990 pro hlavní instituci na území RSFSR byla pro bankovní sektor velmi důležitou událostí.

Laurila[17] pokládá tuto právní normu za stěžejní dokument, který položil základ pozdějšího ruského bankovnictví. Dokument zahrnoval zákon „O Centrální bance RSFSR" (často nazývaný Stará legislativa CB), zákon „O bankách a bankovní činnosti v RSFSR" (Legislativa komerčních bank) a „Stanovy CB RSFSR".

Jaké funkce a povinnosti určila legislativa ruské Centrální bance? Hlavní instituci na teritoriu RSFSR se ukládala povinnost chránit měnu, udělovat bankovní licence, regulovat množství peněz v oběhu či poskytovat úvěry apod. Na rozdíl od většiny západních centrálních bank kontrolovala ruská CB taktéž činnost komerčních úvěrových organizací.

Za klíčové komponenty nezávislosti CB na státní moci považuje *Johnson* formální autonomii (právní statut nezávislosti CB), politickou autonomii (svobodu CB stanovit si vlastní cíle a realizovat je nezávisle na vnějších tlacích) a technické vybavení.

Centrální banka disponovala signifikantní formální autonomií již od transformačního období, podle které byla nezávislou institucí ve svých aktivitách, zakazovala jí rovněž např. přímo dotovat státní rozpočet. Rok 1992 se nesl ve znamení bojů o statutu CB mezi Jelcinem a parlamentem. Prezident si byl vědom, že klíčem k úspěšné realizaci makroekonomické politiky je kontrola nad hlavní ruskou bankou a prosazoval pevnější dohled nad její činností.

---

[16] Schoors K., *The Fate of Former Russia's State Banks: Chronicle of a restructuring postponed and a crisis foretold*, str. 7.

[17] Laurila J., *Russian Banking Legislation and Supervision*, in: Rautava J. (ed.), Russia's Financial Markets and the Banking Sector in Transition, Bank of Finland, 1996, str. 86-89.

Parlament naopak žádal, aby CB disponovala větší nezávislostí. Rozpory se projevovaly např. v jmenování a odvolávání ředitele CB či o směru politiky.[18]

Juliet Johnson[19] pokládá za ukázku tohoto střetu událost z listopadu 1991, když se Gajdar pokusil neúspěšně prosadit podřízení Centrální banky výkonné moci. Zároveň však konfliktní situace mezi Jelcinem a parlamentem umožnila CB implementovat nezávislou politiku. Výjimku tvořila situace z r. 1993, když po rozpuštění parlamentu prezident podřídil CB exekutivě, do doby jmenování nového zákonodárného sboru. Poté, co ovládli parlament komunisté, využívala CB opět rozporů mezi ním a Jelcinem, získala rovněž spojence v podobě nového premiéra Černomyrdina. Jiným subjektem omezujícím nezávislost Centrální banky, byl IMF, jehož požadavky byla CB nucena brát v potaz.

Největším úspěchem staré legislativy bylo rozhodující právo CB zasahovat do procesu vytváření bankovní legislativy, a hrát tudíž nejdůležitější roli ve vytváření moderního bankovního sektoru. Instrukce, které úvěrové organizace přijímaly od CB, byly pro ně daleko směrodatnějšími než prezidentské a vládní dekrety, nařízení od místních vlád nebo zákony schválené parlamentem. *Laurila* však upozorňuje na fakt, že velká část finančních společností si nebyla jista, čí instrukce jsou legitimnější. Je příznačné, že v takovém chaotickém prostředí se množství podniků pohybovalo na hraně zákona a využívalo nejasného rozdělení pravomocí.

Nejvýznamnější zásluhu Legislativy komerčních bank vidím zejména v tom, že jasně definovala strukturu tehdejšího bankovnictví. Stanovovala rovněž povolené bankovní operace a obchody, podmínky pro udělování licencí a jejich odnímání, povinnosti komerčních bank, práva CB v oblasti komerčního bankovnictví a vztahy mezi bankami a jejich klienty. Legislativa určovala jasné podmínky, za kterých bylo možné otevřít či zavřít úvěrovou společnost, či kritéria pro likviditu a solventnost institucí. Banky měly na jejím základě volné ruce ve stanovování poplatků a úrokových mír týkajících se např. poskytování půjček.

---

[18] Jelcin např. odvolal bez domluvy s parlamentem ředitele CB Gerašenka v listopadu 1994 poté, co rubl ztratil 30% hodnoty 11. října. Tento den se zapsal do ruských finančních dějin jako Black Tuesday. Před volbami v r. 1996 donutil CB převést 1 mld. USD na účet vlády, ze kterého byly v rámci volební kampaně vyplaceny důchody a platy. Představitelé CB to odůvodnili tím, že nechtěli podpořit komunistického kandidáta Zjuganova.

[19] Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System,* Cornell University, 2000, str. 67-97.

1.2 Změny v ekonomické oblasti

Domnívám se, že k lepšímu porozumění vývoje bankovního sektoru v dalších letech je nevyhnutelné zmínit se nejdříve o základních událostech a změnách v politické a zejména v ekonomické oblasti. Za nejvýraznější události, které ovlivnily bankovní sféru v letech 1991 - 1997, považuji privatizaci a následné zálohové aukce. Přispěly k vzestupu oligarchů a finančně-průmyslových skupin, kterým se v jejich rámci podařilo získat velice levně významné průmyslové a jiné lukrativní společnosti.

1.2.1 Spuštění reforem

Debaty na výraznou změnu ekonomického systému byly zahájeny ještě na konci fungování SSSR, v r. 1990. Existovalo několik desítek plánů, nejvýraznější naději na úspěch měl pouze plán předložený premiérem Nikolajem Ryžkovem a Program 500 dní zpracovaný skupinou okolo Grigorije Javlinského a Stanislava Šatalina, ani jeden z programů však neuspěl.

Ryžkovův plán zamýšlel v první etapě do r. 1992 ozdravit ekonomiku stabilizačními opatřeními a vytvořit tržní infrastrukturu, výsledkem druhé etapy měla být socialistická tržní ekonomika.

Program 500 dní předpokládal výraznou regionální decentralizaci vládní moci, reforma ekonomiky byla časově rozvržena do období čtyř základních etap, které byly pojmenovány podle oblastí reforem. Prvních 100 dní měla proběhnout „Demonopolizace", dalších 150 dní „Cenová liberalizace", poté 150 dní „Stabilizace" a posledních 100 dní „Privatizace".

Mau[20] se domnívá, že v případě schválení (program byl sice akceptován Gorbačovem, ale u Ryžkova neuspěl) byl plán předurčen k neúspěchu. Autoři např. přecenili případné výnosy z privatizace. Domnívali se, že samotné zisky z prodeje podniků by umožnily státnímu rozpočtu zrealizovat potřebné ekonomické změny.

V září 1991 rezignoval na post premiéra Jelcinův dlouholetý spolupracovník Ivan Silajev a prezident byl nucen najít nového předsedu vlády, což nebyl snadný úkol. Od nového premiéra se čekal návrh programu ekonomických, sociálních a dalších reforem. Jelcin postupně odmítl několik kandidátů, např. viceprezidenta Ruckého, předsedu Nejvyšší ekonomické rady RF Bocharova, ekonomy Petrakova nebo Javlinského.

---

[20] Mau V., *Russia: Political and Institutional Determinants of Economic Reforms,* Institute for Economy in Transition, No. 56, March 2004, str. 17, 9.3.2007, available at http://www.case.com.pl/upload/publikacja_plik/2437193_RC%2056.pdf.

Jméno nového premiéra vyvolalo velké překvapení a rozpaky. Prezident se rozhodl pověřit realizací potřebných reforem Jegora Gajdara, do té doby prakticky neznámého ekonoma. Gajdar neměl žádné zkušenosti v oblasti průmyslu nebo administrativy, byl to typický reprezentant nových mladých postav na ruské scéně, kteří se po pádu komunistického režimu dostali k moci. Poprvé se osobně setkal s Jelcinem na konci října 1991 a představil mu svou koncepci ekonomických změn, jejímž jádrem byla rychlá liberalizace cen a privatizace podniků.

Podle *Tompsona*[21] však převažovaly u Gajdara důvody proč nespustit reformy začátkem r. 1992. Nebyla stabilní podpora parlamentu, v zemi špatně fungovaly státní instituce, neexistovala tradice soukromých podniků, ruské hospodářství nebylo pro mezinárodní investory atraktivní apod. Gajdar však vycházel z názoru, že je lepší něco udělat než jen pasivně čekat a vysvětlovat proč se nic nepodniklo.

28. října 1991 se sešel Pátý Kongres lidových poslanců RSFSR, který odsouhlasil Jelcinovi široké pravomoci (zastával i funkci premiéra), jmenoval Gajdara vicepremiérem pro ekonomiku a překvapivě bez větších námitek souhlasil s jeho plánem radikálních ekonomických reforem.

Gajdar si stanovil za cíl rychlý přechod centrálně plánové ekonomiky na tržní, její demilitarizaci a orientaci na služby a spotřební průmysl. Program se měl skládat ze tří částí.

První reformy se měly uskutečnit v období 1992 – 1994, kdy mělo dojít k liberalizaci cen a zahraničního obchodu, snížení zadluženosti státu a zvýšení inflace. Rok 1995 byl stanoven jako stabilizační, kdy měl být završen proces první etapy privatizace, rozšířeno drobné podnikání, inflace měla být minimální, předpokládal se nárůst výroby, služeb a tržního sektoru či pokles nezaměstnanosti. Třetí etapa měla proběhnout v letech 1996 – 2000, v tomto období měla být dokončena stabilizace státního rozpočtu, završena přeměna nové ekonomické struktury a zajištěn ekonomický růst a příliv investic.

1.2.2 Liberalizace cen

2. ledna 1992 vstoupil v platnost dekret „O liberalizaci cen", který s okamžitou platností uvolnil 80% velkoobchodních a 90% maloobchodních cen. Jelcin s Gajdarem byli optimističtí a očekávali, že se výsledek reforem projeví již na konci roku 1992. Podle

[21] Tompson W., *Was Gaidar Really Necessary? Russian „Shock Therapy" Reconsidered*, Problems of Post-Communism, Vol. 49, No. 4, July/August 2004, str. 4-5, 9.3.2007, available at http://www.bbk.ac.uk/polsoc/staff/academic/bill-tompson/was-gaidar-really-necessary.

Aslunda[22] očekávala vláda maximálně 300% nárůst cen za první čtvrtletí, ve skutečnosti však ceny vzrostly o 800-900%. Inflace dosáhla v lednu 250%, což vedlo ke znehodnocení úspor obyvatelstva. Následek byl jednoznačný, občané se začali zbavovat rublů a vyměňovat je za valuty či nakupovat za ně zboží.

Ceny základních potravin, kterých se liberalizace neměla týkat, vzrostly několikanásobně, zatímco platy jen minimálně. Rusko bylo vhozeno do prostředí tržní ekonomiky se svázanýma rukama. Velká část podniků se nacházela v takové neuspokojivé situaci, že nebyla schopná platit daně, cla nebo pojištění. Mzdy se začaly vyplácet v naturáliích – podniky platily svým zaměstnancům v lahvích vodky, potravinách, uhlím, ledničkami nebo sladkostmi. *Aslund* uvádí, že v Rusku kvetl barterový obchod, po několik měsíců se Moskva a další velká města změnila na jedno velké tržiště, na některých místech byl zaveden dokonce přídělový systém na základní potraviny a výrobky.

Negativně se zároveň projevila liberalizace zahraničního obchodu. Za první čtvrtletí 1992 došlo ke 15% zvýšení importu, zatímco export poklesl o 20%. Do Ruské federace mířilo obrovské množství zahraničních výrobků, ruské podniky jim však nebyly schopné konkurovat.

Pokles výroby postihl v roce 1992 všechna odvětví hospodářství, nejvíce byl zasažen zpracovatelský průmysl. Objem výroby byl za r. 1992 o 18% nižší než za předcházející, reálný HDP klesl o 18%.[23]

Je pochopitelné, že se po několika měsících od zahájení reforem začaly ozývat nespokojené hlasy občanů, z nichž jedna třetina žila pod úrovní životního minima. Obyvatelé požadovali odstoupení osob zodpovědných za jejich neutěšenou ekonomickou a sociální situaci.

Na konci r. 1992 se konal další Sjezd lidových poslanců, jejichž hlavním úkolem bylo zhodnotit výsledek probíhajících reforem a také zvolit premiéra. Prezident navrhl dosavadního vicepremiéra Gajdara, ale přecenil svůj vliv. Poslanci zvolili premiérem předsedu Gazpromu, Viktora Černomyrdina. Gajdar sice formálně zůstal vicepremiérem, ale bez přesně definovaných funkcí a větších pravomocí.

---

[22] Aslund A., *The Gradual Nature of Economic Change in Russia,* in: Aslund A., Layard R., *Changing the Economic System in Russia,* Pinter Publishers, 1993, str. 20-25.

[23] Pro srovnání: za hospodářské krize klesl HDP USA v r. 1932 „jen" o 14%.

1.2.3 Privatizace

V prvních postkomunistických letech nehrál privatizační proces ve vývoji ruského bankovnictví výraznější roli, velmi významně však ovlivnil pozice největších úvěrových organizací v polovině 90. let 20. století. Kořeny privatizace sahají do poloviny roku 1991, proto bych se chtěl o této problematice zmínit již v rámci popisu ekonomických změn.

Shleifer s *Boyckem* a *Vishnym*[24] udávají, že v průběhu roku 1991 nebyla privatizace jednou z priorit ruské vlády, přednostní pozornost se věnovala liberalizaci cen a státnímu rozpočtu. První právní norma upravující privatizační proces byla přijata v červnu 1991, jednalo se o zákon „O privatizaci státních a municipálních podniků v Ruské federaci". Zákon rovněž ustanovil zřízení Státní komise pro správu majetku[25], do jejíhož čela byl v říjnu téhož roku jmenován Anatolij Čubajs.

Bývalé sovětské státní podniky byly považovány za značně neefektivní. Zaměstnávaly příliš mnoho zaměstnanců, neměly finance na zefektivnění výroby, nacházely se na špatně zvoleném místě či vyráběly výrobky, které nebyly v očích spotřebitelů atraktivní. Úkolem privatizace bylo převést většinu státního majetku do rukou soukromých vlastníků, kteří by podnik restrukturalizovali a oživili výrobu. Stát by již poté nemusel dotovat ztrátové firmy a společnosti. Cílem byla rovněž snaha ruské vlády získat co největší množství finančních prostředků, které by mohla využít na realizaci ekonomických a dalších reforem.

Pro účely privatizace rozdělila vláda podniky do pěti skupin. V ***první skupině*** se nacházely podniky, které neměly být privatizovány v r. 1992 (masmédia, ropovody a plynovody, podniky vyrábějící narkotika a jedy či zpracovávající odpady, přístavy). Do ***druhé kategorie*** spadaly podniky, které mohly být zprivatizovány pouze na základě souhlasu vlády (zbrojní a atomový průmysl, zpracování ušlechtilých kovů, energetický sektor apod). ***Třetí skupinu*** představovaly firmy, o jejichž privatizaci mohl rozhodnout pouze GKI. Jednalo se o podniky mající dominantní pozici na trhu nebo mající více než 10.000 zaměstnanců (železniční, vzdušná a námořní doprava, strojírenské závody, vzdělávací a výzkumné instituce, farmaceutický průmysl, produkce alkoholu a tabákových výrobků, zpracování ropy atd.). ***Čtvrtou kategorii*** tvořily podniky, u kterých byla privatizace možná pouze v rámci lokálních privatizačních programů (např. opravny, lázně). ***Poslední skupinu*** sestavovaly podniky podléhající povinně privatizaci (velkoobchody, maloobchody, restaurace a

[24] Shleifer A., Boycko M., Vishny R., *Privatizating Russia*, Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 1993, No. 2, str. 139.

[25] Gosudarstvennyj komitět po upravljeniji gosudarstvennym imuščestvom, budu používat zkratku GKI.

občerstvení, zemědělské podniky mimo Státní statky, potravinářský a automobilový průmysl atd.).

Tompson[26] vyděluje tři základní privatizační metody – kupónová, malá a loans-for-shares. ***Kupónová privatizace*** byla spuštěna v r. 1992 a ukončena v polovině r. 1994. Týkala se velkých podniků nad tisíc zaměstnanců nebo s aktivy 50 mln. rublů. Cílem bylo umožnit obyvatelstvu účastnit se na privatizačním procesu. Každý občan obdržel jeden voucher v nominální hodnotě 10 tisíc rublů a měl několik možností jak s ním naložit. Např. použít ho jako ekvivalent peněz při zakoupení akcií privatizované společnosti, zakoupit za něj podíly podniků v aukcích, pořídit za voucher podíl ve Voucherových investičních fondech či ho prodat. Velkým nedostatkem této metody byla skutečnost, že občané nebyli dostatečně informováni o možnostech voucherů, což vedlo velkou část obyvatel k jejich prodeji druhým osobám, které poté snáze dosáhli na výraznější vlastnický podíl v podnicích.

Na konci r. 1994 byla průměrná firma vlastněna z 56,4% zaměstnanci, z 8,6% managementem, 22% vlastnili investoři mimo podnik a zbylých 13% akcií držel stát.[27]

Malá privatizace odstartovala začátkem r. 1992 jako nutná součást cenové liberalizace. Zprivatizovány byly podniky s méně než tisíci zaměstnanci a byla to záležitost téměř regionálních rozměrů, neboť drtivá část privatizovaných podniků patřila regionálním samosprávám (jednalo se zejména o restaurace a malé obchody). Vláda stanovila dvě varianty odprodeje majetku: klasické aukce a výběrová řízení. 69% podniků (asi 70.000) se podařilo zprivatizovat do konce roku 1993. Od následujícího roku ztratil proces na dynamice, jelikož lukrativní podniky již byly zprivatizovány.

Třetí metodou privatizace byl tzv. program ***loans-for-shares.*** *Tompson* udává, že se kritici privatizace dožadovali, aby vláda jednala s každým podnikem jako se zvláštním případem. Myslím si, že je paradoxem, že když vláda tento postup uplatnila v letech 1995-1997, byl její postup považován za skandální. Pravda je taková, že během tohoto období ztratil stát kontrolu nad strategickými podniky, které v aukcích získaly soukromé firmy. Většinou se jednalo o bankovní společnosti nebo o tzv. finančně-průmyslové skupiny.

Program loans-for-shares je natolik specifický a významný pro oblast bankovnictví, že mu budu později věnovat více pozornosti.

---

[26] Tompson W., *Privatisation in Russia: Scope, Methods and Impacts*, str. 3-10, 10.3.2007, available at http://www.bbk.ac.uk/polsoc/staff/academic/bill-tompson/privatisation-in-russia1992-2002.

[27] Frydman R., Gray Ch., Rapaczynski A., *Corporate Governance in Central Europe and Russia,* Volumes 1,2, CEU Press 1996, str. 93.

Jaké byly výsledky a úspěch privatizace? V polovině roku 1994 bylo zprivatizováno více než 19 000 podniků v celkové nominální hodnotě 1,421 bilionu rublů. Akcie patřily 40 milionům občanů, 60 % pracovní síly zaměstnával soukromý sektor.

Výraznou zvláštností ruské privatizace byla absence restitucí a zejména role insiderů[28] v privatizačním procesu. V množství případů měli přednostní právo na odkup akcií podniků a společností a byli tudíž v privatizačním procesu významně zvýhodněni. *Tompson* se domnívá, že vláda chybně vyhodnotila důsledek zvýhodnění insiderů. Předpokládala, že management, který většinou vedl podniky neefektivně a zůstal na svém místě, po nabytí vlastnických práv bude uvažovat v dlouhodobém horizontu a přijme opatření k zefektivnění provozu. Naneštěstí pro zprivatizované podniky žádná výrazná změna nepřišla. Vláda rovněž počítala s vytvořením sekundárního trhu, na kterém by se prodávaly akcie držené drobnými individuálními investory. Předpoklad spočíval v rychlé koncentraci akcií v rukou silných vlastníků, kteří by mohli zajistit efektivní fungování podniků.[29]

Světoví i ruští analytici však hodnotí privatizační proces v Ruské Federaci ve srovnání s ostatními ekonomickými změnami jako úspěšný. O úspěchu privatizace svědčí i fakt, že již na konci r. 1993 byla privatizace hodnocena jako nejúspěšnější ruská reforma. V září 1993 pracovalo 20% ruských zaměstnanců v privatizovaných firmách, privatizační proces měl podporu 60% obyvatel a Čubajs se stal jedním z nejoblíbenějších ruských politiků.[30]

1.2.4 Mezinárodní programy na podporu ekonomiky

Od rozpadu SSSR dostalo Rusko od nespočtu různých organizací desítky miliard USD na vytvoření tržní ekonomiky a demokratického prostředí. Mezinárodní společenství se dokázalo dohodnout, že je potřeba finančně podpořit slabou ruskou ekonomiku. Nedokázalo se ale shodnout na tom, jakými prostředky by se tato snaha pomoci měla financovat a na co konkrétně by peníze měly jít.

Kura[31] považuje za nejvýznamnější dárce, podporující ruské hospodářství, zejména Mezinárodní měnový fond (IMF), Světovou banku (SB), Evropskou banku pro rekonstrukci a rozvoj (EBRD), program Freedom Support (bilaterální spolupráce s USA) nebo EU TACIS (Technical Assistance to the Commonwealth of Independent States).

---

[28] Insideři byli subjekty nacházející se vně podniků a firem, např. zaměstnanci či management.
[29] Tompson W., *Privatisation in Russia: Scope, Methods and Impacts*, str. 3-15.
[30] Shleifer A., Boycko M., Vishny R., *Privatizating Russia*, str. 139.
[31] Kura, A., *Russia's Transition: International Help or Meddling?*, Nova Science Publishers, 2001, Executive Summary.

Uvedení dárci sdíleli jiné názory a finančně podporovali jiná odvětví ekonomiky. Hlavním cílem pomoci IMF byla snaha docílit makroekonomické stability a nízké inflace, IMF posílal finance přímo ruskému ministerstvu financí a CB. Postupem času se fond zaměřil i na jiná odvětví ekonomiky, např. na daňový systém či finanční sektor. Světová banka (WB) poskytovala peníze ekonomice, jejím hlavním cílem byla přeměna na tržní blížící se západním standardům. WB měla rovněž za úkol přispívat zranitelným skupinám ruské populace, např. chudým nebo bezprizorním či napomáhat rozvoji ruských institucí. EBRD se zaměřila na financování komerčních projektů v ruském soukromém sektoru, které měly tendenci napomáhat přechodu ruské ekonomiky k tržní. Postupem času EBRD přešla na poskytování peněz na restrukturalizaci velkých podniků a rozvoji malých a středních firem. Úkolem amerického programu bylo přispět k tržním reformám v RF a rozvoji demokracie. USA poskytovaly Rusku kromě financí i technickou podporu, organizovaly výměnné pobyty odborníků atd. Od roku 1996 přešel program od pomoci na federální úrovni k pomáhání v jednotlivých regionech. Strategií EU TACIS bylo financování technické podpory Rusku s cílem pomáhat při demokratických a sociálně-ekonomických reformách. V průběhu času ustoupil program od podpory malých, rychlých projektů a začal se zaměřovat na podporu větších projektů majících dopad na větší část obyvatelstva.

Kura uvádí, že snahy dárců a s nimi spojené dosažené výsledky neodpovídaly jejich očekáváním. Např. Světová banka v prosinci 1999 charakterizovala svou snahu v Rusku jako smíšenou, spíše však jako neodpovídající vynaloženému úsilí.

Dárci rovněž identifikovali tři základní překážky, které znesnadnily dosažení lepších výsledků. Byly jimi všeobecně těžké podmínky v RF (nedostatek snahy v oblasti reforem, neustálé změny ve vládě nebo korupce), omezení v oblasti implementace projektů a specifické potřeby RF k přechodu na tržní ekonomiku.

Od roku 1992 do září 2000 získala Ruská federace prostřednictvím pěti dárcovských programů finanční prostředky ve výši okolo 36 mld. USD. IMF se na stabilizaci ruské ekonomiky podílel 22,2 mld. USD, Světová banka podpořila reformy 7,5 mld. USD a EBRD půjčila ruským firmám finanční prostředky ve výši 2,2 mld. USD. USA v rámci programu Freedom Support přispěly 2,3 mld. USD a Evropská Unie 1,6 mld. USD.

Ze všech zmíněných finančních částek byl na podporu rozvoje bankovního sektoru (konkrétně na zlepšení bankovního a podnikového účetnictví úvěrových organizací) přímo

zaměřen pouze projekt schválený v r. 1994. Světová banka podpořila program sumou 200 mln. USD a EBRD přispěla 100 mln. USD.[32]

1.3 Bouřlivý vývoj bankovního systému v letech 1992 – 1995

V této části se chci zaměřit na první roky samostatného ruského bankovnictví. Finanční sféra se od r. 1992 rozvíjela rychlým dynamickým tempem, což prospívalo zejména úvěrovým organizacím. Hlavními oblastmi, kam směřovaly svou činnost, byl zejména trh se státními obligacemi. Profitovaly rovněž na legálních, pololegálních a často i nelegálních operacích. Popisována bude např. i role Centrální banky při vydávání licencí, nová legislativa pro CB či vznik finančně-průmyslových skupin.

Johnson[33] jmenuje tři základní předpoklady, které musela nová bankovní sféra splnit, aby obstála v tržní ekonomice. První předpoklad počítal s existencí právního systému, na jehož základě by byly vůči bankám kladeny požadavky na účetní standardy, minimální kapitál či rezervní fondy. Stát by rovněž měl částečně ručit za vklady klientů, aby získali jistotu v bankovní sféru. Neměl by se však významněji vměšovat do aktivit úvěrových organizací. Druhá podmínka se týkala role Centrální banky. Podle *Johnson* by měla být nezávislou od státu a zaměřit pozornost prioritně na zdraví ekonomiky. Nástroji její politiky měla být zejména kontrola nad komerčními bankami v oblasti finančních operací či požadavky na minimální kapitál a rezervy. Poslední požadavek se dotýkal přímo úvěrových organizací. Finančním institucím mělo být umožněno, aby se operovaly za dosažením zisku. Zároveň měly však být opatrné v poskytování půjček podnikům a jiným subjektům.

Finanční instituce, tvořící nový ruský bankovní sektor, nesplnily žádnou z těchto podmínek, přesto však byly prakticky jedinými společnostmi těžícími z přechodu na tržní ekonomiku. *Lane* se domnívá, že banky těžily nejvíce ze situace, kdy po jejich službách existovala velká poptávka, zejména ze strany nově založených či zprivatizovaných společností. Využívaly rovněž příznivých podmínek, za kterých jim poskytovala půjčky Centrální banka. Úvěrové organizace mohly požádat CB RF o půjčky, které byly v období 1990 – 1992 úročeny mezi 2 – 9%. Banky poté obratem poskytovaly úvěry úročené až 25%.

---

[32] Kura, A., *Russia's Transition: International Help or Meddling?*, str. 59-61.
[33] Johnson J., *The Russian Banking System: Institutional Responses to the Market Transition,* Europe-Asia Studies, Vol. 46, No. 6, 1994, str. 8, available at www.jstor.com.

1.3.1 Boom úvěrových organizací

Na konci existence Svazu sovětských socialistických republik bylo na teritoriu tehdy ještě sovětské RSFSR činných okolo 800 úvěrových organizací.

Johnson považuje za nejvýznamnější skupiny finančních institucí banky spadající do kategorie „***nulových***" (zero banks) a „***průmyslových***" (industry banks).

Nulové banky byly většinou zakládány nevýdělečnými organizacemi (vzdělávacími apod.) či specbankami a na svých zakladatelích si udržovaly vysokou míru finanční i politické nezávislosti.

Průmyslové banky bylo možno rozdělit do dvou kategorií – na ministerské a tzv. *kapesní banky* (pocket banks). Zatímco instituce vzniklé na popud ministerstev získaly po krachu SSSR nezávislost, kapesní banky i nadále velmi těsně spolupracovaly s podniky jimiž byly dříve vlastněny.

Chtěl bych upozornit, že v mnoha případech se obě kategorie prolínaly či se s postupem času jejich statut měnil. Např. **Tokobanka** byla založena v r. 1989 nejen specbankami, podílníkem byla však i Státní zásobovací komise. Banka poté poskytovala služby průmyslovým podnikům (zejména ropným společnostem Juganskněftěgaz a Nojabrskněftěgaz), ale byla činná i na západních finančních trzích. Z těchto hledisek je možno řadit ji do skupin nulových i průmyslových bank. **Avtobanka** vznikla v rámci spolupráce především ministerstvech financí a motorových vozidel, později však získala statut kapesní banky, když obsluhovala podnik AvtoVAZ v Nižném Novgorodu. Spoluprácí Sběrbanky, Promstrojbanky, Vnešekonombanky a čtyř zahraničních partnerů se v r. 1989 objevil na scéně **Meždunarodnyj Moskovskij Bank**, náležící do skupiny nejprominentnějších organizací v 90. letech minulého století.

Nulové banky

Privátní banky Menatep, Inkombanka, Mostbanka či SBS-Agro, spadající do kategorie nulových bank, dominovaly ruskému bankovnímu sektoru po většinu devadesátých let 20. století, a proto bych chtěl v krátkosti zmínit jejich počátky. Banky založili budoucí mocní oligarchové, kteří je v dalších letech využívali pro operace v rámci svých finančně-průmyslových skupin.

Inkombanku (Innovacijonno-komerčeskij bank) založil v r. 1988 *Vladimir Vinogradov*, který získal základní finanční prostředky od moskevského sovětu. Za zmínku stojí, že akcionáři byli v té době např. Plechanovův Institut Ekonomie či Litěraturnaja Gazeta. S patrony podobného typu neměla poté banka potíže získat peníze na základní kapitál, který

činil 10 mln. rublů (za r. 1988 zisk 3 mln. rublů), ale již v září 1991 dosáhl 320 mln. rublů (v r. 1991 zisk 13,6 mld. rublů). Inkombanka se jako většina ostatních nulových bank zaměřovala na poskytování krátkodobých půjček či mezibankovních úvěrů.

Alexandr Smolenskij použil zisky z kooperační banky Moskva-3 zaměřující se na výstavbu chat čelních sovětských představitelů a v r. 1989 založil předchůdce SBS-Agro, **Stoličnyj bank.**

Vladimir Gusinskij pracoval před založením **Mostbanky** v r. 1988 rovněž ve stavebnictví. Mostbanka měla těsné styky s moskevskými úřady a ministerstvem pro zahraničně-ekonomické vztahy, zejména díky těmto vztahům se Gusinskému podařilo získat kontrolu nad několika lukrativními moskevskými nemovitostmi.

K nejvýznamnějším nevýdělečným státním organizacím patřil Komsomol, na základě jehož iniciativy vznikla řada komerčních bank. Tehdejší čelní člen moskevského Komsomolu *Michail Chodorkovskij* založil pod jeho vlivem **Menatep** v r. 1988. Menatep se na konci sovětského období stal jednou z nejdůležitějších finančních institucí, s jejichž pomocí organizoval stát poskytování úvěrů podnikům.

Průmyslové banky

Podle *Johnson* si jen málokteré sovětské ministerstvo nechalo po přijetí zákona „O družstvech" ujít šanci participovat na založení úvěrové organizace. Za nejvýraznější banky vzniklé v rámci kooperace státních ministerstev, specbank a dalších institucí považuje např. **Něftěchimbanku** (1988, ministerstvo petrorafinace a petrochemického průmyslu a 37 podílníků), **Avtobanku** (1988, ministerstvo financí, ministerstvo motorových vozidel a spol.), **Montažspecbanku** (1989, ministerstvo stavby) či **Profbanku** (1990, moskevská asociace odborových svazů). Po rozpadu SSSR se většina bank vytvořených výše uvedenými subjekty osamostatnila, zůstala však většinou činná ve svém původním odvětví.

Fenomén ***kapesních bank*** se vyskytoval zejména mimo Moskvu a tehdejší Leningrad. Za jejich největší nevýhodu byla považována přemíra poskytování nízko úročených půjček „svému" podniku.[34]

Za nejlepší příklad tohoto druhu úvěrových organizací byly považovány banky **Imperial** (poskytující služby Gazpromu a LUKoilu), **Meždunarodnyj Moskovskij Bank** (klienti skupina podniků zabývající se exportem a importem), **Tokobanka**, **Avtobanka** či **AvtoVAZbanka** (automobilový podnik v Togliatti). AvtoVAZbanku založily

[34] Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*, str. 36-43.

Promstrojbanka, Sběrbanka a Vnešekonombanka, hlavními akcionáři se staly podniky AvtoVAZ a KamAZ společně s distributorem automobilů LogoVAZ kontrolovaným *Borisem Berezovským.*

Lane poukazuje i na opačný trend ve vztazích mezi bankou a podnikem. Zatímco na Západě je běžné, že společnost svěří své finanční prostředky renomované finanční organizaci, v Rusku si podnik raději založil svou vlastní banku. V případě podnikových bank vyslovuje zároveň domněnku, že je management podniků používal ke kontrole finančních toků svých společností, což mohlo vést ke korupčnímu jednání.[35]

Chtěl bych se zmínit o osudu bývalých specializovaných bank, které po zániku SSSR sice ztratily dříve dominantní postavení, hrály však nadále v bankovním sektoru velmi významnou roli. Pád režimu se takřka nedotkl **Sběrbanky**. Několikrát se pouze změnil její statut – banka byla postupně klasifikována jako komerční, součást Centrální banky a později jako komerční se speciálními předpisy. Uchovala si postavení největší ruské banky a výsadního majitele vkladů fyzických osob. V červenci 1992 disponovala vklady ve výši 431 mld. rublů, zatímco zbytek bankovní soustavy mohl vykázat pouhých 8,2 mld. rublů.

Velmi dobře vyšla ze změn i **Agromprombanka**, která využívala širokou síť svých poboček. V počátečních letech existence samostatného ruského bankovnictví se na čas stala druhým největším držitelem vkladů fyzických osob. Banku získal v r. 1996 Stoličnyj bank sběreženij (SBS), se kterým Agroprombanka posléze vytvořila mocnou skupinu SBS-Agro.[36]

Následníkem sovětské **Promstrojbanky** se stala ruská větev působící pod stejným názvem. *Schoors* uvádí, že po vydání Jelcinova dekretu z července 1991 se bance v dalších měsících podařilo získat kontrolu v jejích 12 bývalých pobočkách, s nimiž založila v r. 1992 Promstroj Holding Group a pokračovala ve financování průmyslu a hospodářství. Velká část firem z holdingu se však zanedlouho stala na Promstrojbance nezávislými. Část společností, odvozující původ od této bývalé specbanky, bylo možno lehce rozpoznat – jednalo se např. o Uralpromstrojbanku či Kuzbaspromstrojbanku.

Žilsocbanka pokračovala dále v činnosti pod názvem ***Mosbizněsbanka***, hlavním akcionářem v instituci byl moskevský region. Podobně jako Promstrojbanka patřila v první polovině 90. let minulého století k nejúspěšnějším ruským bankám, obě nástupnické společnosti specbank se pohybovaly okolo desátého místa měřeno velikostí kapitálu a aktiv.

---

[35] Lane D., *The evolution of post-communist banking*, str. 17-19.
[36] Johnson J., *The Russian Banking System: Institutional Responses to the Market Transition*, str. 9.

Vnešekonombanka byla od konce r. 1991 zodpovědná za realizaci transakcí týkajících se zahraničního dluhu. Začátkem r. 1992 se stala součástí Centrální banky a ztratila oprávnění zabývat se komerčním aktivitám, které převzala znovu vytvořená ***Vněštorgbanka***.

Pokud se podíváme na zprávu Centrální banky ze začátku r. 1994, zjistíme, že 609 ze 2041 úvěrových organizací byly společnosti vzniklé z poboček specbank. 42,7% z 609 organizací tvořily bývalé pobočky Promstrojbanky, 28,2% Agroprombanky a 20,2% Žilsocbanky. V tom samém roce se všech pět bývalých specbank či jejich nástupců objevilo v desítce nejmocnějších ruských finančních institucí.[37]

Po vytvoření nezávislého ruského bankovního sektoru vytvořily úvěrové organizace několik reprezentativních společností, z nichž nejvýznamnější místo zaujala *Asociace ruských bank* (Associacija rossijskich bankov – ARB). ARB zahájila činnost v r. 1991 s 65 členy, v červenci 1995 sdružovala již 1 058 bank tvořících 40% všech ruských úvěrových organizací. K 8. dubnu 2007 čítal počet členů 727 členů včetně 561 finančních institucí držících 90% aktiv. Primárním cílem asociace bylo sloužit jako legislativní lobbingový orgán komerčních bank. V rámci této snahy se jako nejdůležitější snahou jevil boj ARB proti Centrální bance – asociace požadovala snížení požadavků na minimální rezervy a základní kapitál, snížení úrokových mír či vytvoření Národní bankovní rady (cílem snahy bylo oddělit zrušit pravomoci CB v oblasti regulace komerčních bank).

1.3.2 Licencování

Ruská federace vstoupila do samostatné éry s 1 360 úvěrovými organizacemi, které se podle původu daly rozdělit do pěti kategorií – ***státní*** (např. Sběrbanka, Vněštorgbanka, Vnešekonombanka), ***nulové banky*** (Menatep, Inkombanka, Mostbanka, Stoličnyj bank apod.), ***ministerské*** (Avtobanka, Tokobanka aj.), ***kapesní*** (např. AvtoVAZbanka, Aeroflotbanka) a ***bývalé pokračovatele a nástupce specbank*** (Promstrojbanka, Mosbizněsbanka apod.).[38]

S růstem bank přímo souvisela oblast licencování. V prvních postkomunistických letech byly podmínky pro založení úvěrové organizace nastaveny velmi liberálně a existovala minimální kontrola ze strany státu či Centrální banky. Cílem tehdejších vlád byl co

---

[37] Schoors K., *The Fate of Former Russia's State Banks: Chronicle of a restructuring postponed and a crisis foretold*, str. 18-20.

[38] Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*, str. 54-57.

nejrychlejší rozvoj bankovního sektoru. Např. *Laurila* poznamenává, že jedním z nástrojů vedoucích k urychlení rozvoje bankovnictví bylo stanovení nízkého základního kapitálu pro založení úvěrové organizace. Zájemci o licenci museli disponovat částkou ve výši 200 tisíc USD.

O obrovském boomu bankovního sektoru svědčí tabulka 1.1, uvádějící počet finančních institucí a jejich poboček za období 1992 – červenec 1995 (údaje jsou bez započtení Sběrbanky).[39]

Tabulka 1.1 – Počet finančních institucí a jejich poboček za období 1992 – červenec 1995

Rok	Počet bank	Počet poboček
1992	1713	3135
1993	2019	4539
1994	2517	5440
1995	2571	5723

Základní informace pro získání licence byly uvedeny v oznámení CB „Metodologické instrukce pro operace komerčních bank v Rusku" vydaném 26. února 1991, později doplněném v letech 1994 a 1995. Dokument se zabýval zejména požadavky Centrální banky na minimální základní kapitál, provádění obchodů v zahraničních měnách, vztahy k zahraničním partnerům či podmínkami pro případ zániku úvěrové organizace.

Licenční systém zahrnoval v první polovině 90. let minulého století čtyři typy licencí. Za nejdůležitější typ považuje ***obecnou licenci***, dávající právo provádět všechny operace v zahraničních měnách a universální bankovnictví. Banka mohla nabízet zákazníkům možnost otevřít si účet vedený v zahraniční měně, byla oprávněna provádět nekomerční operace, nakupovat a prodávat valuty či poskytovat úvěry a půjčky.

Druhým typem byla tzv. ***rozšířená licence na operace s cizí valutou***, opravňující úvěrovou organizaci udržovat korespondenční vztahy až se šesti zahraničními bankami.

Třetím druhem byla ***omezená licence na operace s cizí valutou***, dávající právo realizovat operace v cizí měně pouze na území RF.

Za poslední typ se považovala ***rublová licence***, povolující provádět transakce pouze v ruské národní měně.

Licence byly udělovány novým bankám a rovněž stávajícím úvěrovým organizacím usilujícím o rozšíření svého pole působnosti. Ke konci července 1995 udělila CB obecnou

[39] Laurila J., *Russian Banking, Legislation and Supervision*, str. 97.

licenci 263 bankám a rozšířenou 789. Kromě toho udělila okolo 105 doplňujících licencí, např. pro právo obchodovat se zlatem či drahými kovy. CB měla též vysoké požadavky pro management úvěrových organizací, ředitelé museli mít minimálně dvouletou praxi v bankovnictví a diplom z ekonomie či práv. Smysl těchto požadavků vidím v tom, aby v bankovní sféře pracovali na nejvyšších postech pouze kvalifikovaní a zkušení pracovníci.

Za velmi důležitou podmínku pro založení úvěrové organizace, často však nerespektovanou, pokládám požadavek na minimální kapitál. Centrální banka neustále stupňovala jeho výši. Uvedl jsem, že po vzniku Ruské federace byl stanoven na 200 tisíc USD, v červenci 1993 však vstoupilo v platnost nařízení CB o zvýšení kapitálu na 100 mln. rublů.

V polovině října téhož roku nesplnilo tuto podmínku 807 bank. Je důležité uvědomit si, že požadavek na minimální kapitál byl spojen s typem udělované licence. Organizace zabývající se pouze půjčováním peněz byly povinny mít kapitál ve výši 100 mln. rublů. Na druhou stranu pro společnosti věnujícím se všem druhům bankovních operací platil předpis navýšit minimální kapitál k březnu 1994 na 1 mln. ECU a do konce r. 1999 na 5 mln. ECU.[40]

Kromě zvyšujících se požadavků ze strany Centrální banky na založení úvěrové organizace došlo rovněž k opačnému jevu, a to k odnímání již udělených licencí.

O počtu a důvodech zániku finančních institucí pojednává tabulka 1.2. Za období od ledna 1991 do července 1995 odebrala Centrální banka licenci 168 úvěrovým organizacím. Pokud se však podíváme na vývoj v tendenci odnímání licencí, zjistíme, že za sedm měsíců r. 1995 ztratilo licenci 83 bank, což bylo jen o dvě méně než za celé předcházející čtyři roky. Od r. 1994 se začal projevovat trend přísnější kontroly ze strany CB, která více dohlížela zda jsou dodržovány podmínky např. týkající se základního kapitálu nebo minimálních rezerv. Centrální banka si zároveň např. vymínila nominovat svého zástupce (po dobu tří měsíců) do managementu finančně slabých bank. Zesílenými opatřeními CB došlo za prvních sedm měsíců roku 1995 k nárůstu pouze o 54 bank, když vzniklo 150 nových úvěrových organizací a 96 jich bylo zavřeno.[41]

Tabulka 1.2 – Počet a důvody zániku finančních institucí v období od ledna 1991 do července 1995

	1991	1992	1993	1994	1995
Rozhodnutím akcionářů	19	92	117	45	13
Banky, které se následně účastnily fúze	17	90	115	40	10
Ztráta licence, porušení práva	***1***	***0***	***19***	***65***	***83***
Pozastavení operací	0	5	6	0	0

[40] Johnson J., *The Russian Banking System: Institutional Responses to the Market Transition*, str. 17.
[41] Laurila J., *Russian Banking, Legislation and Supervision*, str. 96-100.

1.3.3 Finančně-průmyslové skupiny

V prvních letech existence samostatného ruského bankovního sektoru se dalo vysledovat několik důležitých tendencí. Došlo k bouřlivému vývoji sféry, růstu počtu úvěrových organizací, založení trhu s GKOs a také k založení tzv. ***finančně-průmyslových skupin***.

Schroder [42] popisuje vznik finančně-průmyslových skupin [43] jako typickou součást přechodu ruské ekonomiky z centrálně plánové na tržní. Velké obchodní konglomeráty těžily z rychlé expanze bankovnictví, privatizace podniků a obrovských sociálních rozdílů. Podle jeho názoru sehrál největší vliv zejména první faktor. Vznik FIGs by byl nemožný bez reorganizace bankovní sféry reformou z r. 1987 a jejím následném obrovském boomu. Zmíněné skutečnosti stály za vzestupem jednotlivých skupin, které se začaly formovat na konci r. 1993 a v prosinci byla jejich existence povolena prezidentským dekretem. Státní orgány očekávaly, že skupiny budou jednou z vůdčích sil napomáhající překonávat potíže privatizačního procesu, problémy způsobené ekonomickou transformací či následky rozpadu hospodářských struktur SSSR. Úřady však paradoxně stanovily přísná regulační opatření potřebná k vytvoření či existenci skupin týkající se např. majetkových poměrů, moci státních orgánů či účasti subjektů v dalších holdingách. Na konci r. 1994 se oficiálně zaregistrovalo 6 FIGs, v r. 1995 jich bylo již 20 a v r. 1998 83.

Popova [44] uvádí, že mnohem větší vliv však v ruské ekonomice sehrály neoficiální skupiny založené úvěrovými organizacemi a podniky, které měly těsné vazby na politickou sféru a staly se symbolem ruského kapitalismu. Reálnou moc však začaly získávat až okolo r. 1995 - 1996, po uskutečnění první etapy ekonomické transformace. Vztahy v tomto typu konglomerátu mohly být postaveny na bázi vzájemné rovnosti, kdy jednotlivé společnosti měly rovněž podíl v druhých organizacích (tzn. cross-ownership) nebo na základě vůdčí role jednoho či více subjektů.

Johnson vyděluje dva nejdůležitější typy neoficiálních FIGs: ***průmyslové*** (vedené skupinou průmyslových podniků) a ***bankovní*** (řízené bankou).

---

[42] Schroder H., *El'tsin and the Oligarchs: The Role of Financial Groups in Russian Politics between 1993 and July 1998*, Europe-Asia Studies, Vol. 51, No. 6, September 1999, str. 963, available at www.jstor.com.
[43] Budu rovněž používat zkratku FIGs, z anglického výrazu Financial Industrial Groups.
[44] Popova T., *Financial-Industrial Groups (FIGs) and Their Role in the Russian Economy*, Review of Economies in Transition, Bank of Finland, No. 7, 1998, str. 6-8.

Průmyslové FIGs většinou tvořilo několik nevýznamných regionálních úvěrových organizací a finančně slabých podniků, jejichž cílem bylo využít kolektivní síly a lobbovat za extra státní finanční dotace a získat peníze od zahraničních investorů. Jednu z výjimek tvořil FIG patřící k podnikovému konglomerátu, který se zkoncentroval okolo ruské plynařské jedničky **Gazpromu,** špičkové ropné společnosti **LUKoil** a jedné z největších soukromých bank **Imperial**. Uvedená mocná aliance vlastnila několik desítek organizací, které patřily ke špičce ruské ekonomiky.

Bankovní finančně-průmyslové skupiny založily úvěrové organizace, které se tímto způsobem snažily uchovat si již stávající vliv v různých odvětvích průmyslu, dalším jejich cílem se jevila snaha profitovat např. z ovládnutí menších regionálních bank či z proniknutí do jiných sfér ekonomiky, např. obchodu s nemovitostmi.[45]

Jako nejvlivnější bankovní FIGs vyzdvihuje *Popova* uskupení okolo **Oneksimbanky**, **Menatepu**, skupin **Alfa** a **Most Group**. *Johnson* doplňuje výčet o **SBS-Agro**, **LogoVAZ**, **Rossijskij Kredit** a **Inkombanku**.

Většina uvedených prominentních úvěrových organizací vytvořila okolo sebe mocné holdingové společnosti – např. Menatep *Rosprom*, Oneksimbanka s MFK *Interros*, Alfabanka *Alfa Group* či Mostbanka *Most Group* a *Media Most*.

V tabulce 1.3 jsou zmíněny nejdůležitější bankovní finančně-průmyslové skupiny, dominující takřka všem odvětvím ruské ekonomiky od počátku 90. let 20. století. V kolonkách společnosti, pole působnosti a podíly v klíčových společnostech jsem uvedl pouze nejznámější organizace, oblasti zájmu či podíly v nejvýznamnějších podnicích.

Tabulka 1.3 – Nejvlivnější bankovní finančně-průmyslové skupiny v 90. letech 20. století

FIG	Společnosti	Pole působnosti	Podíly v klíčových společnostech
Alfa Group	Alfabanka, Alfa Kapital,	cement, ropa,	TNK, cementárny v Nižném Tagilu,
	Alfa Estate, Alfa Cement	potravinářství, obchod,	Volžském a Spasském
		chemický průmysl	
Inkombanka	Inkomchim, Rusleskom,	metalurgie, letectví,	Cukrářské továrny např. v Rotfrontu,
	Intermetall, Inkom - Invest	cukrářství, trubky	Novosibirsku či Babajevském,
			hliníkárna SAMEKO
LogoVAZ	AvtoVAZbanka, AVVA,	ropa, doprava, média	Sibněft', Aeroflot, TV-6, Ogoněk,
	Volha-Kama Group		Nězavisimaja gazeta, ORT
Most Group	Mostbanka, Most Media,	média, nemovitosti	NTV, Itogi, Segodňja, Echo Moskvy

[45] Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*, str. 8.

	Most Investment		
Menatep/Rosprom	Menatep St.Petěrsburg,	ropa, petrochemie,	Jukos, Koloss, Apetit, Murmanská
	Alliance-Menatep, Laguna,	potravinářství, textil,	loďařská spol., Volhatanker
	Monblan, SKB-Samara	hnojiva	
Oneksimbanka/Interros	MFK, BaltOneksimbanka,	ropa, petrochemie,	Norilskij Nikel, Sidanko, Jihozápadní
	Intrros-Oil, Interros-Estate	metalurgie, loďařství,	loďařská spol., Surgutněftěgaz,
		nemovitosti, železnice	Novokuzněcké hliníkárny, Novolipecký
			metalurgický kombinát
Rossijskij Kredit	Rossijskij Kredit Holding,	metalurgie/hornictví,	doly v Lebedinském či Michajlovském,
	AO Kont, Roskreditinvest	chemie, hotelnictví	hliníkárna v Krasnojarsku
SBS-Agro	Stoličnyj Bank Sběreženij,	zemědělství, média,	ORT, Kommersant Daily, STB,
	Agroprombanka	stavebnictví	Novaja gazeta

Zdroj: Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*, str. 175-177.

Schoder řadí k nejvlivnějším fyzickým subjektům, ovládajícím jádro ruské ekonomiky, sedm osob, pro něž se vžil název ***Group Seven*** nebo ***semibankirščina*** (vláda sedmi bankéřů). Ke skupině patřili lídři **Chodorkovskij** (Menatep, Jukos-Rosprom), **Potanin** (Oneksimbanka, Interros), **Vinogradov** (Inkombanka), **Fridman** (Alfa Group), **Smolenskij** (SBS-Agro), **Gusinskij** [46] (Most Group, Media Most) a **Berezovskij** (LogoVAZ). Zmíněné osoby reprezentovaly rovněž jádro ruských ***oligarchů***. Domnívám se, že o moci těchto magnátů nevypovídá pouze ekonomický vliv, ale rovněž politické konexe. O jejich podporu ekonomickému programu premiéra Kirijenka požádal Jelcin např. v červnu 1998, kdy podepsali usnesení prohlašující jejich důvěru ruské ekonomice. Vláda tímto podle *Schodera* uznala oligarchy jako významnou politickou sílu.[47]

1.3.4 Založení trhu se státními obligacemi

Vznik trhu se státními obligacemi považuji za klíčovou událost, která později zapříčinila potíže nejen velké části úvěrových organizací, ale vedla rovněž k státnímu bankrotu Ruské federace v r. 1998 způsobeného velkým domácím zadlužením.

Podle *Shpringela*[48] stála za zrodem obligací snaha vlády nalézt nějaký alternativní domácí zdroj, kterým by financovala rostoucí deficit rozpočtu. Za jedinou výhodu systému považuje skutečnost, že se vláda nemusela uchýlit k navýšení tisku peněz.

---

[46] Gusinskij je někdy ve výčtu Group Seven nahrazován Petrem Avenem, spoluvlastníkem Alfa Group.
[47] Schroder H., *El´tsin and the Oligarchs: The Role of Financial Groups in Russian Politics between 1993 and July 1998*, str. 971.
[48] Shpringel V., *The Russian Financial Crisis: Why was Ruble Devaluation Accompanied by the Sovereign Debt Crisis?*, May 2005, str. 5, 8.3.2007, available at http://new.hse.ru/sites/infospace/podrazd/facul/mief/Cards-cb92810ede004954998b8ad004ee578d/crd-1/DocLib2/VS_crises.pdf.

O co šlo? V květnu 1993 začalo ministerstvo financí vydávat první obligace pod názvem GKOs (Gosudarstvennyje kratkosročnyje obligaciji, tzn. krátkodobé státní obligace), které měly určitou nominální hodnotu.[49] Zpočátku byly přístupné pouze pro ruské občany či ruské firmy. Lhůta splatnosti prvních dluhopisů byla velice krátká, stát se zavázal vyplatit vložené finanční prostředky plus úroky do tří měsíců od jejich emise, později se splatnost pohybovala do jednoho roku.

V r. 1993 se úvěrové organizace zabývaly zejména investicemi a spekulacemi v oblasti zahraničních měn. Vláda, aby přilákala jejich zájem, musela na obligace nasadit výhodnější úročení, znamenající vysoké a rychlé zisky, než na jaké by společnosti dosáhly jinde. Nominální úroková míra prvních obligací se pohybovala okolo 121%, což byla pro finanční instituce možnost výborně zhodnotit svůj majetek.

Jaké byly výhody a nevýhody trhu s GKOs? Pro stát znamenal systém možnost získat rychle potřebné sumy peněz bez nutnosti nadměrné emise financí. Obrovskou nevýhodou byla však rostoucí rapidní zadluženost, kvůli které de facto schéma vzniklo a fakt, že GKOs byly osvobozeny od daní. Rusko založilo trh s GKOs, protože zamýšlelo získat prostředky na snížení dluhů, ale opak byl pravdou – obligace způsobily další zadlužení.

Úvěrové organizace naopak vnímaly GKOs jako velice výhodnou možnost na profit. Postupem času začaly dluhopisy tvořit většinu jejich investičního portfolia, což dlouhodobě bylo velmi rizikovou záležitostí.

Myslím si, že systém se dá nazvat jako pyramidové schéma. Aby mohly vláda a ministerstvo financí vyplatit dříve emitované dluhopisy, byly nuceny vydat jiné, výhodněji úročené. Svým závazkům sice dostály, avšak pouze za cenu toho, že si udělaly nové.

Od r. 1995 začaly být vydávány i dlouhodobé státní obligace, tzn. OFZ (Obligaciji feděralnovo zajma), jejichž splatnost byla obvykle okolo dvou let. Zájem o trh s GKO-OFZ začal od stejného roku upadat, blížily se prezidentské volby a státní pokladně se nedostávalo prostředků na výplaty např. platů a důchodů. Ministerstvo financí zareagovalo emisí dluhopisů, jejichž výnosy se za r. 1996 blížily 75%.

Na konci r. 1996 přijala vláda rozhodnutí otevřít trh se státními obligacemi i zahraničním investorům, kteří byli lákáni vidinami vysokých zisků. Zájem zahraničních subjektů byl navíc podpořen zvýšením úrokových sazeb, určitou jistotu poskytoval i pevný směnný kurs. Za

[49] Pro krátkodobé obligace užívám v práci pojmy GKO (GKOs), krátkodobé státní obligace či dluhopisy. Pro dlouhodobé obligace/dluhopisy zkratku OFZ (OFZs). Pro trh se státními dluhopisy je možná zkratka GKO-OFZ.

první polovinu r. 1997 se příliv kapitálu do RF oceňuje na 19 bln. USD.[50] Polovinu subjektů tvořili investoři z Kypru a bývalých svazových republik SSSR. Je poněkud paradoxní, že obrovský nenadálý příliv kapitálu způsobil pokles reálných úrokových mír, které činily podle *Ivanové* v r. 1996 64,7%, avšak o rok později jen 13%.[51]

Mezinárodní subjekty z mého pohledu významně ovlivnily trh s GKO-OFZ. Jestliže v polovině r. 1996 vlastnily (přes ruské prostředníky) 2-3% obligací, v létě 1998 již ovládaly 30-35% trhu. Z nenadálého zájmu z počátku těžil stát, potažmo ruský rozpočet, který najednou získal obrovské sumy peněz. Naneštěstí nečekaný příliv investorů na trh s GKO-OFZ způsobil i opačný efekt. Vláda musela majitelům dluhopisů vyplatit později najednou obrovské sumy financí a opět zvýšit úročení obligací. Myslím si, že výsledek výrazného podílu zahraničních investorů na trhu s dluhopisy se jasně projevil v období finanční krize v srpnu 1998, kdy byl stát donucen zmrazit trh s GKO-OFZ. Rozhodnutí vlády znamenalo významné finanční ztráty nejen pro ruské úvěrové organizace, ale i pro mezinárodní subjekty, které posléze ztratily i zbytek důvěry v ruské ekonomické a politické prostředí.

1.3.5 Ilegální aktivity úvěrových organizací

Za jednu z hlavních tendencí nemalé části ruských finančních institucí v 90. letech 20. století považují světoví odborníci jejich angažovanost v nelegálních aktivitách. Banky se zabývaly jinými formami činnosti, než jakým se ze zákona věnovat měly. Prvotním zájmem jejich aktivit nebyla péče o klienty, ale snaha o co nejrychlejší a největší zisk.

Heiko Pleines[52] považuje za nejdůležitější ilegální činnosti ruských úvěrových organizací účast na ***daňových únicích***[53], ***úniku kapitálu*** a ***praní špinavých peněz***. Zastává názor, že ruské vlády selhaly, nepodařilo se jim vytvořit fungující právní stát a de facto napomohly kriminalizaci společnosti.

---

[50] Shpringel V., *The Russian Financial Crisis: Why was Ruble Devaluation Accompanied by the Sovereign Debt Crisis?*, str. 6.

[51] Ivanova N., *Who Lost Russia in 1998*, Graduate Institute of International Studies, December 2000, str. 41, 25.2.2007, available at http://hei.unige.ch/~wyplosz/russia.pdf.

[52] Pleines H., *Banks and illegal activities,* in: Lane D. (ed.), Russian banking: Evolution, Problems and Prospects, Edward Elgar, 2002, str. 119.

[53] Kvůli vysokým daním se snažily firmy vyhýbat jejich odvádění. K únikům docházelo dvěmi cestami. První metoda spočívala v částečném nebo úplném zatajení obchodních aktivit, v takovém případě nemusely své zisky zdanit a fungovaly v rámci stínové ekonomiky (30-50% na HDP). Druhý způsob předpokládal falšování účetních dokladů. Kontrola ze strany úřadů byla kvůli složitému daňového systému nízká a korupce současně rozšířená.

Podrobněji se zmíním pouze o úniku kapitálu a praní špinavých peněz, které považuji za nejvýznamnější ilegální aktivity finančních společností.

Únik kapitálu

Pleines jmenuje dva hlavní důvody finančních společností vedoucí k ***úniku kapitálu***. Prvním byla nedůvěra k domácí ekonomice a druhým chaotický daňový systém. Po zahájení ekonomických reforem se vlivem obrovské inflace znehodnotily úspory a aktiva, rapidně oslabil rovněž rubl. Banky neměly proto důvod a ani zájem investovat své prostředky na domácí půdě. Nahrávala jim zároveň skutečnost, že postkomunistický daňový systém byl chaotický. Často je popisován i jako odrazující, tzn. že míra zdanění zisků byla příliš vysoká. Organizace raději ihned po spočtení zisků vyvedly ze země finanční sumy, než aby je přiznaly finančním úřadům.

Co je tedy na úniku kapitálu nelegální? Pokud se jeho prostřednictvím vyvádějí ze země peníze pocházející z trestné činnosti, je považován za prostředek pro praní špinavých peněz. Exportem finančních prostředků se úvěrové organizace dopouštěly porušení zákona. Státy trpící výrazným odlivem peněz se většinou brání zavedením restriktivních opatřeních, které mají za cíl snížit export kapitálu, a Rusko nebylo výjimkou. V zemi je obecně zakázán vývoz domácí měny. Export zahraničních měn upravuje legislativa a regulace ze strany Centrální banky. Stát stanovil na každý rok maximální částku, kterou bylo možno ze země vyvést, a každá vyšší částka podléhala schválení státních orgánů a zdanění. Vlivem existence přísných opatření bylo téměř nemožné legálně vyvést ze země velké sumy finančních prostředků.[54] Úvěrové organizace byly proto donuceny tato nařízení obcházet.

Tikhomirov [55] rozděluje čtyři skupiny zemí kam proudily peníze z Ruské federace. Do první kategorie řadí západní země se stabilním bankovním sektorem (zejména Velkou Británii, Nizozemsko, Dánsko, Lucembursko, Německo a Švýcarsko) a do druhé státy mající velkou rusky mluvící komunitu (Lotyšsko, Izrael). Ke třetí skupině patří země s liberální legislativou v oblasti finančních toků (Kypr, Nauru, Bahamy) a k poslední státy nabízející velké výnosy z investic (Malajsie).

[54] Např. v březnu 2001 činila schválená částka na export kapitálu za rok 75 tisíc USD.
[55] Tikhomirov V., *Capital flight from Post-Soviet Russia,* Europe-Asia Studies, Vol. 49, No. 4, 1997, str. 592-604, available at www.jstor.com.

K vývozu kapitálu se používaly tři základní metody. První spočívala v pašování zahraniční měny nebo zboží z Ruska do zahraničí, finanční prostředky nebo zisk z prodaného zboží byly poté připsány na zahraniční účet dané úvěrové organizace. Druhá metoda zahrnovala falšování kontraktů na export-import a třetí způsob byl realizován prostřednictvím finančních transakcí domácí bankami.

Nejvíce financí opustilo Rusko druhou metodou, jejíž základní ideou je podcenit exportované zboží či služby či nadhodnotit dovážené. Rozdíl mezi světovými cenami a cenou uvedenou ve smlouvě je v obou případech posléze doplacen opět na zahraniční účet určité společnosti kontrolované ruskou organizací. *Tikhomirov* odhaduje, že prostřednictvím falšovaných kontraktů přišla RF v letech 1992–1997 o sumu 83 mld. USD.

Odhady týkající se ilegálně vyvedených sum kapitálu se různí v závislosti na použité metodologii a na definici co je ilegální a co není (podobně jako u špinavých peněz).

Pleines udává roční úbytek mezi 10 a 25 mld. USD[56], odhady *Maura* s *Louganim*[57] se pohybují mezi 15-20 mld. USD ročně od r. 1994, *Tompsona* 10-20 mld. USD za rok od r. 1992[58] a *Tikhomirov* uvádí 62,6 mld. USD za éru 1990 až 1995.[59]

Myslím si, že i kdybychom brali v úvahu nejnižší odhadovanou částku, dojdeme k závěru, že stát ztratil každým rokem obrovské sumy peněz. Prvotní ztráta byla způsobena daňovým únikem a sekundární chybějícími prostředky v ekonomice a státním rozpočtu.

Praní špinavých peněz

Solongo[60] pokládá ***praní špinavých peněz*** za charakteristický jev ruského kapitalismu zasahující do sociální, politické či ekonomické sféry. Smyslem je převod („vyprání") nelegálně nabytých peněz na legální finanční prostředky.

Většina „praných" finančních prostředků pocházela z ekonomické nebo jiné finanční ilegální činnosti. Za nejvýznamnější oblasti zdrojů špinavých peněz se považuje ilegální obchod s nerostnými surovinami, zisky z prostituce, výpalného, pašování drog, zbraní, alkoholu nebo tabáku či krádeží. Částky z těchto ilegálních aktivit nemohly být pochopitelně

---

[56] Pleines H., *Banks and illegal activities,* str. 122.
[57] Loungani P., Mauro P., *Capital flight from Russia,* Research Department IMF, April 2000, str. 2-3, 11.3.2007, available at http://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/invest/pdf/loung.pdf.
[58] Tompson W., Occasionally Rather Embarrassing, Russian Banks and Russian Diplomacy, 2001, str. 10, 11.3.2007, available at http://eprints.bbk.ac.uk/archive/00000128/01/Russian_Banks_and_Russian_Diplomacy.pdf.
[59] Tikhomirov V., *Capital flight from Post-Soviet Russia,* str. 608.
[60] Solongo D., *Russian Capitalism and Money-Laundering,* Global Programme Against Money Laundering, United Nations, 2001, str. 21, 11.3.2007, available at http://www.imolin.org/pdf/imolin/rc84066e.pdf.

přiznány státním orgánům nebo použity ve velkých částkách v ekonomice, aniž by vzbudily podezření.

O laxnosti ruských vlád svědčí fakt, že zákon považující praní špinavých peněz za trestný čin byl přijat až v lednu 1997, další zákony a novely byly posléze přijaty v následujících letech.

V jakých sumách se pohybují odhady z praní špinavých peněz? Podobně jako v případě úniku kapitálu se značně rozcházejí. *Tompson* operuje s roční částkou od 3 do 7 mld. USD od začátku 90. let 20. století.[61] *Pleines* udává, že ruský Interpol odhadl roční částku vypranou pouze drogovou mafií v první polovině 90. let na 35 mld. USD. Ruské ministerstvo vnitra došlo k závěrům, že v zemi byly ročně proprány sumy v hodnotě 300 mld. USD. Myslím si, že pokud vezmeme v úvahu, že RF hospodařila ročně s rozpočtem ve výši 400-500 mld. USD, jsou ruské odhady jsou nadhodnocené.[62] *Solongo* uvádí částku pro r. 1997 mezi 7 až 100 mld. USD.[63]

Nelegálně získané peníze mohou být vyprány v zahraničí i na domácí půdě, úvěrové organizace používaly obě metody. Pro způsob praní špinavých peněz v Rusku vlastnila většina kriminálních organizací podnik, který provozoval činnost naprosto legálně. Vlivem slabé kontroly státních úřadů a falšování účetnictví mohl nadhodnocovat své zisky. Rozdíl mezi skutečným a uvedeným ziskem byl poté doplněn financemi z kriminálních aktivit.

Finanční instituce se však více účastnily procesu praní špinavých peněz jejich převodem do zahraničí. Oblíbené byly zejména pobaltské státy, které měly stabilní měny a vyspělejší bankovní sféru. Napojení kriminálních gangů na bankovní sektor se z mého pohledu ukázalo např. v případě největší lotyšské banky Baltija.[64] Představitelé Baltiji disponovali velice dobrými konexemi na čelné politiky a bankéře, čímž si zajistili, že se lotyšská centrální banka nezajímala o jejich aktivity. Skandál vypukl v r. 1995 obviněním nejvyšších managerům banky ze spojení s ruskou a ukrajinskou mafií a o rok později Baltija zbankrotovala. *Pleines* se domnívá, že zhruba od poloviny 90. let 20. století přestaly být pobaltské banky pro ruské skupiny zajímavé, což dává do spojitosti se stabilizací domácího bankovnictví.

Za největší gang napojený na úvěrové organizace a operující v Ruské Federaci byl považován moskevský Solntsevo. Skupina do svého rozpuštění v r. 1995 ovládala síť

---

[61] Tompson W., Occasionally Rather Embarrassing, Russian Banks and Russian Diplomacy, str. 12.
[62] Pleines H., *Banks and illegal activities,* str. 127.
[63] Solongo D., *Russian Capitalism and Money-Laundering,* str. 2.
[64] Jiným známým případem byla aféra okolo Bank of New York, která vypukla v r. 1999. Odhadovalo se, že během čtyř let prošlo bankou 7-10 mld. USD pocházejících z kriminální činnosti ruských firem.

společností, měla okolo 2 000 členů a údajně kontrolovala několik bank a finančních institucí a zhruba 100 menších komerčních organizací.[65]

Role úvěrových organizací v ilegálních aktivitách je nezpochybnitelná, z mého pohledu si však zaslouží vyjasnit. Většina ruských finančních společností se sice zabývala riskantními operacemi, ale podílu na organizovaném zločinu se přímo účastnil jen jejich nepatrný počet. Na daňových únicích a odvádění kapitálu se podílely formou finančních služeb, ve většině případů však nebyly informovány za jakým účelem jsou finanční prostředky daným subjektům poskytovány nebo proč se dané finance převádějí.

V případě praní špinavých peněz již byla role úvěrových organizací výraznější. Ilegálně získané peníze se dají vyprat i bez vědomí banky, avšak ruské kriminální skupiny potřebovaly vyprat vysoké zisky z nelegální činnosti několikrát ročně, což by vzbudilo nežádoucí pozornost. Nejjednodušším způsobem bylo pro gangy ovládnout některou z menších bank či si založit vlastní úvěrovou organizaci. Odhadovalo se, že až jedna třetina všech finančních institucí byla napojena na kriminální organizace.[66] Ve 21. století se situace výrazně zlepšila, vliv měla zesílená opatření státních orgánů či nedávno přijatý nový zákon proti praní špinavých peněz, který vstoupil v platnost začátkem r. 2002.

1.3.6 Nová legislativa pro CB RF

Za jednu z nejdůležitějších událostí v období 1992–1995 považuji přijetí nové legislativy pro Centrální banku v první polovině r. 1995. V dubnu ji schválil parlament a začala platit následující měsíc.

Laurila se domnívá, že největším rozdílem od původní legislativy byla skutečnost, že jasněji stanovovala úkoly CB. Za nejvýznamnější udává ochranu stability rublu a ruského bankovního sektoru. Podle nové legislativy je Centrální banka ekonomicky nezávislou právnickou osobou, jejíž kapitál a jmění je vlastněn Ruskou Federací. Stát ale není zodpovědný za případné dluhy CB a na druhou stranu banka nenese zodpovědnost za dluhy RF.

Z mého pohledu je rovněž velmi důležitý fakt, že Centrální banka financuje od r. 1995 svou činnost vlastními zdroji a nezodpovídá za dluhy komerčních bank. Jiná významná novinka se týká bodu, že banka nesmí poskytovat státu půjčky na pokrývání deficitu státního

[65] Pleines H., *Banks and illegal activities,* str. 128-129.
[66] ITAR-TASS, 23.března 2001.

rozpočtu. Je zodpovědná za vnitřní i vnější finanční politiku, neměla by však přehánět svou úlohu v případném omezováni množství peněz v oběhu.[67]

Tompson vidí zajímavý moment v procesu tvorby legislativy. Centrální banka je podřízena Státní Dumě, kterou je např. každý prosinec povinna seznámit s finanční zprávou za uplynulý rok a vyhlídkami na nadcházející, avšak teprve poté co s ní byl obeznámen prezident a vláda. Během přípravy nové legislativy se Duma několikrát snažila do ní zavést bod, aby byla všechna rozhodnutí učiněná Centrální bankou, týkající se peněžní politiky, odsouhlasena Dumou, pokusy byly však vždy neúspěšné. Možné konfliktní situace vidím i v procesu jmenování nových předsedů CB. Jsou sice jmenováni Dumou, avšak kandidáta vybírá prezident a členové rady Centrální banky. Duma nemá právo kandidáta vetovat, což může vést k pocitu poslanců, že jsou obcházeni a jmenování s nimi nejsou konzultována.[68]

Podle *Barisitze* přispěla legislativa z r. 1995 k zpřísnění podmínek Centrální banky vůči úvěrovým organizacím v oblasti licencování či požadavků na minimální kapitál. *Barisitz* dává tvrdší podmínky do souvislosti s poměrně rapidním klesajícím počtem finančních institucí. V r. 1995 jich na území RF existovalo 2 297, o rok později 2 029, v r. 1997 1 697 a v r. 1998 1 476. Za čtyři roky tedy ukončilo činnost z různých důvodů více než 800 úvěrových organizací![69]

Nová legislativa přinesla i výrazné změny v pravomocích CB rozhodovat o působení zahraničních bank na území RF. Podle staré legislativy byla banka oprávněna rozhodovat pouze o jejich přítomnosti v bankovním sektoru. Legislativa z r. 1995 umožnila navíc hlavní ruské bankovní instituci rozhodnout o případném vstupu zahraničních bank do ruských finančních institucí.

Salonen[70] argumentuje faktem, že ani po přijetí nové legislativy se podmínky pro zahraniční banky v RF nezlepšily. Ihned od počátku nezávislého bankovního systému se snažily nejsilnější ruské úvěrové organizace prosadit do legislativy zákon omezující činnost zahraničních bank v Ruské Federaci. Zejména díky jejich tlaku byl v dubnu 1993 přijat dekret Centrální banky „Podmínky pro otevření banky s zahraničním majitelem v Rusku" stanovující maximální množství zahraničního kapitálu v celkovém bankovním

---

[67] Laurila J., *Russian Banking Legislation and Supervision*, str. 90-95.

[68] Tompson W., *The Politics of Central Bank Independence in Russia*, Europe-Asia Studies, Vol. 50, No. 7, November 1998, str. 1161-1175, available at www.jstor.com.

[69] Barisitz S., *Distorted Incentives Fading? The Evolution of the Russian Banking Sector since Perestroika*, str. 125-130.

[70] Salonen I., *Russian Commercial Banks: a Banker's View*, in: Rautava J. (ed.), Russia's Financial Markets and the Banking Sector in Transition, Bank of Finland, 1996, str. 123-131.

kapitálu v RF na 12%. Zakládající kapitál zahraniční banky nesměl být menší než 5 mln. ECU a omezoval rovněž množství poboček, které směla banka v zemi otevřít.

Dekret CB z r. 1993 se z mého pohledu jeví relativně příznivým, protože v parlamentu padaly i návrhy na úplný zákaz činnosti zahraničních společností v ruské bankovní sféře. Nařízením, které mělo ještě výraznější dopad na činnost zahraničních bank než usnesení CB, byl prezidentský dekret „O operacích zahraničních bank a bank s podílem zahraničního kapitálu v Rusku" vydaný před prezidentskými volbami v r. 1993. Částečně omezoval činnost deseti zahraničním bankám (hlavně v oblasti spolupráce s ruskými partnery), které sice dostaly od CB licenci, ale ještě nebyly operativními.[71] Třem již operujícím bankám bylo umožněno pokračovat v činnosti (např. Credit Lyonnais). Jelcinův dekret byl však v rozporu se smlouvou týkající se ochrany investic, kterou RF uzavřela se státy EU, avšak byl zrušen až v r. 2000.[72]

1.4 Bankovnictví v éře 1995 – 1997

Od druhé poloviny 90. let minulého století se podařilo ruské ekonomice překonat nejtěžší období a zastavit propad výroby. Vládě se i přes pozitivní obrat v hospodářství nedostávalo finančních prostředků a hledala nové zdroje příjmů. Řešením se ukázal být program loans-for-shares probíhající v období 1995 – 1997.

1.4.1 Loans-for-shares [73]

Program loans-for-shares byl jednou z metod privatizačního procesu v Ruské Federaci a zahrnoval privatizaci skupiny strategických státních podniků podnikajících zejména v ropném průmyslu. V procesu převodu společností ze státních do soukromých rukou sehrály velmi významnou úlohu úvěrové organizace.

Např. *Allan*[74] zastává názor, že zálohové aukce byly jedním z největších skandálů Jelcinovy éry. Prezident, výměnou za politickou, finanční a strategickou podporu v prezidentských volbách v r. 1996, umožnil oligarchům a finančně-průmyslovým skupinám

[71] Podle dekretu mohly cizí banky, které zahájily v RF činnost po listopadu 1993, pracovat pouze na off-shore bázi. Znamenalo to, že měly oprávnění spolupracovat pouze se subjekty mimo RF nebo bankami držícími měnovou licenci a poskytovat služby realizované výhradně v cizí měně.
[72] Laurila J., *Russian Banking Legislation and Supervision*, str. 90-95.
[73] Lze také užívat pojem zálohové aukce.
[74] Allan D., *Banks and the loans-for-shares auctions,* in: Lane D. (ed.), Russian banking: Evolution, Problems and Prospects, Edward Elgar, 2002, str. 137.

za zlomek tržní hodnoty ovládnout strategické průmyslové společnosti.[75] Chtěl bych proto rozebrat roli bank v programu zálohových aukcí a ukázat, jak lehce a lacino se dostaly k lukrativním státním podnikům.

Jaké bylo schéma a oficiální důvod spuštění zálohových aukcí? Domnívám se, že nejjednoznačnější příčinou byla snaha ruské vlády získat chybějící finanční prostředky, které by pokryly prohlubující se rozpočtový deficit. Masová privatizace skončila v r. 1994 a s jejím ukončením přestaly plynout do ruské státní pokladny příjmy, ze kterých vláda vyplácela mzdy, penze, sociální dávky a realizovala reformy či jiné programy.

Vláda byla proto nucena na tuto situaci zareagovat a zahájila proto práci na programu privatizace ruských průmyslových gigantů. GKI vypracoval plán prodeje 136 největších státních podniků na závěr roku 1995. Zlom v dalším vývoji způsobila nabídka konsorcia ruských bankéřů vedených předsedou Oneksimbanky Vladimirem Potaninem. Na začátku r. 1995 navrhli bankéři, že uspořádají zálohové aukce, ve kterých stát nabídne část akcií strategických podniků. V první fázi programu loans-for-shares by balík akcií získala nejvyšší nabídnutá částka, kterou by byla státu poskytnuta jakou záloha za podíl v daném podniku. Smlouva mezi státem a představiteli úvěrových organizací zahrnovala rovněž jedno důležité ujednání. Pokud by stát nesplatil půjčky do 1. září 1996, byly finanční společnosti oprávněny přejít k druhé fázi projektu. V této části by buď získaly kontrolu v podnicích (podle počtu akcií) nebo mohly svůj podíl prodat jinému zájemci.[76]

Myslím si, že výše zmíněné skutečnosti a podmínky programu mohou vést k závěrům, že aukce byly pro Rusko výhodnou záležitostí. Stát poskytl bankám výměnou za půjčky do zálohy své největší podniky a měl rok čas na splacení finančních prostředků.

Tompson se však domnívá, že spíše než o oficiální privatizační metodu se jednalo o pouhou půjčku státu, reálně šlo tedy o mimořádně nevýhodný prodej strategických společností. Upozorňuje na fakt, že ruský státní rozpočet pro rok 1996 nepočítal kromě běžných nákladů s žádnými jinými extra výdaji. Z mého pohledu z tohoto vyplývá skutečnost, že si vláda byla od samého počátku vědoma, že nebude mít finanční zdroje na zpětný odkup akcií, a že o klíčové podniky přijde. Rusko by v rámci zálohových aukcí tratilo i na druhé fázi programu. V případě, že by se banky rozhodly prodat akcie jinému subjektu, došlo by k dělbě zisků

[75] V červenci 1997 podepsal Jelcin pod tlakem Dumy zákon zakazující další zálohové aukce.
[76] Moser N., Oppenheimer P., *The Oil Industry,* in: Granville B., Oppenheimer P., Russia´s Post-Communist Economy, Oxford University Press, 2001, str. 308.

z prodeje mezi ně a stát. Stát by vrátil úvěrovým organizacím poskytnutou půjčku a nad její rámec by musel bankám přidat 30% částky z prodaných akcií, sám by si nechal pouze 70%.[77]

Vláda v květnu 1995 počítala s uskutečněním 64 zálohových aukcí, jejichž subjekty se měly stát společnosti působící v ropném, těžařském, stavebním, lodním či energetickém průmyslu. Číslo však postupně kleslo na 43 podniků a v září 1995 podepsal Jelcin dekret přikazující zahájit aukce u 29 subjektů. Z tohoto množství proběhla později aukce pouze u 17 společností, 5 z nich nebylo pro zájemce dostatečně atraktivní.

Tabulka 1.4 shrnuje nejvýznamnější uskutečněné aukce v první fázi programu loans-for-shares v r. 1995. První z nich se uskutečnila začátkem listopadu, kdy byl za téměř 90 milionů USD prodán 40% balík akcií Surgutněftěgazu a do prosince proběhlo dalších 11 zálohových aukcí. Stát v první fázi obdržel necelých 800 mln. USD.

Tabulka 1.4 – Nejvýznamnější aukce 1. fáze programu loans-for-shares

Podnik	Nabízený balík akcií v %	Poskytnutý úvěr státu v mln. USD (následuje min. vyhlašovací cena)	Formální vítěz aukce	Skutečný majitel	Banka organizující aukci (1995-97)
Surgutněftěgaz	40,12	88,3 (66,7)	Penzijní fond Surgutněftěgaz	Surgutněftěgaz	Oneksimbanka
Severozápadní lodní společnost	25,5	6,05 (6)	Oneksimbanka	Oneksimbanka	Oneksimbanka
Čeljabinský metalurgický kombinát	15	13,3 (5)	Rabikom	Imperial	Imperial
Norilskij Nikel	38	170,1 (170)	MFK	Oneksimbanka	Oneksimbanka
Murmanská lodní společnost	23,5	4,125 (4)	Strateg	Menatep	Menatep
LUKoil	5	35,01 (35)	Bank Slavjanskij	LUKoil, Imperial	Imperial
Sidanko	51	130 (125)	MFK	Oneksimbanka	Oneksimbanka
Novolipecký metalurgický kombinát	14,84	31 (30)	MFK	Oneksimbanka	Oneksimbanka

[77] Tompson W., *Privatisation in Russia: Scope, Methods and Impact*, str. 7.

Novoruská lodní společnost	20	22,65 (16,2)	Sama společnost	Sama společnost	Oneksimbanka
Jukos	45	159 (150)	Laguna	Menatep	Menatep
Sibněft'	51	100,1 (100)	NFK, SBS	NFK	Menatep
Nafta-Moskva	15	20,01 (20)	NFK, MFK	Oneksimbanka	Oneksimbanka

Zdroje: Moser a Oppenheimer, str. 310, Allan, str. 149-156.

Z tabulky naprosto jasně vyplývá, kdo dominoval v první fázi zálohovým aukcích. **Menatep** s **Oneksimbankou** zvítězily v osmi aukcích a sehrály důležitou roli v dalších třech. Chodorkovskij a Potanin se za velmi nízké částky, lobbováním a použitím dceřiných či spřízněných společností stali majiteli většiny nejlukrativnějších ruských státních podniků. Z mého pohledu muselo být však pro oba zmíněné oligarchy dílčím zklamáním, že se jim nepodařilo ovládnout i ropné giganty LUKoil a Surgutněftěgaz. Podniky získal v aukcích firemní management zejména díky svým těsným konexím na čelní politiky, roli sehrál i dobrý finanční stav obou společností.

Druhá fáze zálohových aukcí byla spuštěna po úspěšném opětovném zvolení Borise Jelcina a probíhala od prosince 1996 do června 1997. Vláda potvrdila, že vítězové aukcí z r. 1995 mají právo prodat své podíly v podnicích třetí straně.

Je paradoxní, že prvním náměstkem premiéra odpovídajícím za oblast ekonomiky byl v době druhé fáze aukcí (od srpna 1996 do března 1997) Vladimir Potanin. Je nanejvýše pravděpodobné, že z titulu své funkce významně ovlivnil proběhnuvší aukce a měl velký podíl na tom, že Oneksimbanka na programu loans-for-shares výrazně vydělala.[78]

Druhou etapu rozprodeje státních podniků bych charakterizoval jako fázi téměř nulových zisků pro ruský rozpočet. Uvedl jsem, že se vláda a společnosti poskytnuvší vládě úvěr dohodly, že v případě prodeje třetí straně zaplatí stát (kromě splacení úvěru) 30% z prodeje podniku, sám by si nechal 70%.

V tabulce 1.5 je uvedeno, na jakou částku byly v aukcích oceněny největší ruské společnosti a za jakou sumu je získali noví či staronoví majitelé. Jukos získala dceřiná

[78] Jelcin jmenoval Potanina ekonomickým náměstkem premiéra po svém znovuzvolení, jako vyjádření díků za jeho finanční podporu v kampani. Významné místo v Bezpečnostní radě zaujal dále např. Boris Berezovskij z LogoVAZu.

společnost Menatepu Monblan, podniky Surgutněftěgaz s LUKoilem zůstaly v rukách managementu, společnosti Sidanko a Norilskij Nikel byly nadále kontrolovány skupinami Interros-Oil a MFK patřící Potaninovi a Sibněft' ovládly skupiny FNK a NFK s vazbami na Borise Berezovského.

Tabulka 1.5 – Výsledky 2. fáze loans-for-shares

Společnost	Zahajovací cena (mln. USD)	Cena zaplacená novým majitelem	Vítěz aukce	Skutečný majitel
Jukos	150	160.1	Monblan	Menatep
Sidanko	125	130	Interros-Oil	Oneksimbanka
LUKoil	43	43.6	LUKoil Reserve-Invest	LUKoil
Sibněft'	101	110	FNK	NFK (SBS-Agro)
Surgutněftěgaz	74	73.5	Surgutfondinvest	Surgutněftěgaz
Norilskij Nikel	170	170.1	Svift	Oneksimbanka

Zdroje: Moser a Oppenheimer, str. 310.

Za jeden ze specifických znaků obou fází programu loans-for-shares je považována skutečnost, že o vítězích aukcí bylo známo daleko dopředu. Staly se jimi ve většině případů společnosti napojené na organizátory aukcí, státní orgány či management průmyslových podniků. Během aukcí používaly úvěrové organizace nejrůznější lobbistické triky, které měly vyřadit ze hry jejich protihráče. Ruský stát např. pod jejich tlakem rozhodl o vyloučení zahraničních firem z aukcí. Vláda odůvodnila tento krok tím, že ruské podniky by měly zůstat v rukách ruských majitelů, i když by zahraniční investoři pravděpodobně nabídli za podniky větší finanční částky.

Největší „boje" o získání podniků však probíhaly mezi jednotlivými úvěrovými organizacemi. Banka, která dostala od vlády pověření zrealizovat aukci, si mohla následně klást i podmínky, za jakých zálohová aukce proběhne. Stanovila si posléze takové podmínky, které vyřadily ze hry její konkurenty, a které mohla splnit pouze jí spřízněné společnost.

Např. v případě aukce **Sidanka** byli zájemci povinni převést část akcií rafinerie Angarsk do Sidanka. Aukci organizovala Oneksimbanka a jedinou organizací disponující podílem v rafinerii byla MFK, součást skupiny, do které patřila i Oneksimbanka. Daleko vyšší nabídka Rossisjkého kreditu byla zamítnuta, protože byla předložena 23 minut po ukončení aukce.

Jediným zájemcem o **Surgutněftěgaz** byla (kromě samotné společnosti) Rosněft', jejíž nabídku vyřadila komise kvůli administrativním nedostatkům. Jiným opatřením bylo rozhodnutí uzavřít letiště Surgutu, aby se na místo konání aukce nedostali jiní zájemci.

V druhé fázi prodeje **Sibněfti** neuspěla KM Invest, reprezentující Oneksimbanku. Den před uzavřením nabídek poslala KM Invest částku 100 mln. USD, potřebnou k účasti v aukci, na účet SBS-Agro, která organizovala aukci. Část této sumy se okamžitě vrátila na zpět na účet KM Invest. SBS-Agro posléze vyřadila nabídku KM Invest kvůli „technickým problémům".

Potanin naopak uspěl s koupí **Norilského Nikelu**, která vyvolala velké dohady a sváry mezi úvěrovými organizacemi. Po několika nabídkách Potaninových spojenců (pohybovaly se okolo 170 mln. USD, tedy za startovací cenu) přišel s daleko vyšší nabídkou Kont, pobočka Rossijského kreditu (RK) nabídnuvší 355 mln. USD. Oneksimbanka se nejprve neúspěšně pokoušela vyřadit Kont z aukce, protože jeho nabídka přišla těsně po jejím skončení. Pokus Kontu nakonec definitivně zamítla aukční komise, která poukázala na fakt, že nabídka byla vyšší než základní kapitál Rossijského kreditu (100 mln. USD) a tudíž neodpovídající předpisům Centrální banky. Protest zástupců RK, že Oneksimbanka disponuje zhruba stejným a tudíž neodpovídajícím kapitálem byl zamítnut.

Největší skandál se rozpoutal v případě ropného gigantu **Jukos**. Zvláštním rysem prodeje byl požadavek, aby se vítěz aukce zúčastnil investičního tendru za dalších 33% akcií Jukosu. Celková suma by se tak posléze vyšplhala až na 850 mln. USD, což byla v r. 1996 částka překračující možnosti naprosté většiny ruských úvěrových organizací. Aukci se ještě před jejím zahájením pokusily narušit Inkombanka, Alfabanka a Rossijskij Kredit, které argumentovaly, že podmínky prodeje není schopna splnit žádná finanční instituce. Požadovaly, aby měli zájemci možnost zaplatit minimálně 50% částky státními obligacemi, v případě zamítnutí pohrozily pokusem destabilizovat trh s obligacemi. Jejich snaha byla zbytečná, aukci vyhrála Laguna, společnost napojená na Menatep. Jelikož však nepředložila komisi bilanční zprávu, přešla práva na Jukos Chodorkovskému, jehož banka byla organizátorem aukce a ručila za nabídku Laguny.

Z mého pohledu jsou zmíněné příklady dostačující k tomu, abychom si udělali představu o proběhnuvších aukcích, podmínek a různých tricích jak vyřadit konkurenci.

Na závěr bych chtěl rozebrat následující otázku. Proč dostal stát za prodej svých klíčových průmyslových podniků tak neuvěřitelně nízké částky?

Domnívám se, že odpověď je nutno hledat v důvodech, které vedly úvěrové organizace, aby se přihlásily do zálohových aukcí. Ruští oligarchové neustále hledali nové příležitosti jak navýšit své jmění a v aukcích viděli obrovský zdroj možností. Využili rozpočtových problémů státu a svých kontaktů a vazeb na státní orgány či vedení podniků. Zmínil jsem se,

že vládě bylo od počátku jasné, že stát nebude mít prostředky na splacení úvěrů poskytnutých vítězi prvního kola aukcí. Např. Chodorkovskij či Potanin podnikli vše možné, aby ovládli společnosti podnikající v lukrativních oblastech průmyslu. V druhé fázi aukcí si jimi ovládané a organizující aukce banky stanovily takové podmínky prodeje, které vyřadily konkurenci. Vítězi se posléze staly většinou společnosti spřízněné s majiteli podniků z prvního kola. Stát měl podle smlouvy dostat 70% výtěžku z prodeje, a proto bylo v zájmu finančních skupin prodat průmyslové společnosti za cenu, která se co nejvíce blížila minimální tržní hodnotě.

Jaký byl důvod této strategie? V klasickém tendru by byly podniky prodány za nejvyšší nabídku. Finanční instituce by sice na prodeji vydělaly, ale musely by státu vyplatit oněch zmíněných 70%. V případě, že by prodaly společnosti za minimální sumu, doplatily by vládě jen zlomek částky a mohly by později firmu prodat za nejvyšší nabídku. Pro lepší pochopení uvedu několik příkladů.

Moser s *Oppenheimerem* udávají, že např. 5% **LUKoilu** bylo v prvním kole aukcí prodáno za poskytnutí úvěru ve výši 35,01 mln. USD. V den prodeje se přitom hodnota 5% podílu LUKoilu odhadovala na 608,3 mln. USD. V druhém kole získal později management firmy zmíněný podíl za 43,6 mln. USD. Když vezmeme v úvahu poskytnutý úvěr a odečteme jej konečnou částkou, dojdeme k číslu 8,59 mln. USD představující zisk z prodeje jedné z největších ruských ropných společností. Vláda dostala doplaceno 70% z této sumy, čili pouhých 6,013.

40,12% podíl **Surgutněftěgazu** byl oceněn na 591 mln. USD, nicméně stát obdržel úvěr ve výši 88,4 mln. USD. V druhé fázi aukcí byl podíl vydražen za 73,5 mln. USD, což znamenalo, že Rusko nezískalo na prodeji žádné finanční prostředky.

Za 51% akcií **Sidanka** poskytla MFK vládě 130 mln. USD, v konečném balancování však státní pokladna rovněž nedostala nic, protože Interros-Oil zaplatil za podíl 129,8 mln. USD. Když však Potanin prodal v listopadu 1997 10% akcií Sidanka British Petroleum, vydělal na transakci 500 mln. USD![79]

Nezmínil jsem se dosud o roli Chodorkovského banky Menatep. *Catharine Locatelli*[80] se domnívá, že Menatep byla ve snahách o získání podílů v ropných společností nejaktivnější. Kromě 45% akcií Jukosu koupila od vlády dalších 40,6%, takže vlastnila celkově 85,6%.

---

[79] Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*, str. 189. Pozn.: Jiné zdroje uvádějí dokonce částku 571 mln. USD (např. Mosser s Oppenheimerem, str. 313).

[80] Locatelli C., *The russian oil industry restructuration: Towards the emergence of the Western type enterprises*, Institut d´Economie et de Politique de l´Energie, January 1999, str. 5-8, 22.4.2007, available at http://webu2.upmf-grenoble.fr/iepe/textes/Cahier16a.PDF.

Organizace však navíc zrealizovala s vládou tzv. „swap deal", na jehož základě získala v lednu 1996 podíly v šesti ropných společnostech, např. 9% akcií v TNK, 4% v KomiTEKU nebo 3,87% v Sidanku. Vláda na oplátku obdržela podíl v Menatepu. Z mého pohledu se opět jednalo o obrovsky prodělečný krok ruského státu. Zatímco státní podíl v bance se odhadoval na 2,5 mln. USD, 9% akcií v TNK prodal později Chodorkovskij Nižněvartovskněftěgazu, který ho obratem nabídl skupině Alfa za 300 mln. USD. Menatep rovněž ovládl podnik VNK, kde vlastnil od prosince 1997 54% podíl.

Zmíněné příklady dokazují, jak oligarchové a finančně-průmyslové skupiny přišli velice lacino ke klíčovým státním podnikům, které se staly důležitou součástí jejich impérií. Paradoxně však některé získané společnosti vykázaly v dalších letech výrazné ztráty. Např. Norilskij Nikel oznámil za první pololetí 1998 ztrátu 257 mln. USD, Nojabrskněftěgaz (součást Sibněfti) byl v celkové ztrátě 340 mln. USD apod. *Johnson* pokládá za hlavní příčiny problémů části získaných státních podniků zejména nedostatek finančních prostředků, nezkušenost FIGs či nekvalitní management.[81] Zisky z následných prodejů společností či z budoucí činnosti firem však několikanásobně převýšily vložené investice.

1.4.2 Stav bankovní sféry v předkrizovém roce

Bankovnictví prodělalo během období 1987 až 1997 obrovské změny, přesto však byl tento klíčový segment ekonomiky považován za nestabilní. Jedním z důvodů nestability sektoru byla jeho roztříštěnost. Trh ovládalo několik silných hráčů v čele se státní Sběrbankou, Vněštorgbankou a skupinou velkých, převážně moskevských privátních bank, držících většinu kapitálu, aktiv a vkladů.

Tabulka 1.6 udává největší ruské banky k červenci 1997. Velmi dobře je z ní např. vidět, že k tomuto datu patřily k nejmocnějším organizacím všechny bývalé specbanky či jejich nástupci. Největší soukromou bankou co do počtu vkladů fyzických osob byla SBS-Agro.

Tabulka 1.6 – Největší ruské banky k červenci 1997

Jméno banky (pořadí v lednu 1996)	Kapitál (v mln. USD)	Aktiva (mln. USD)	Pořadí na světě
Sběrbanka (1)	2.752	29.764	134
Vněštorgbanka (2)	1.023	3.126	279
Oneksimbanka (4)	826	3.779	346

[81] Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*, str. 196.

SBS-Agro[82]	466	5.201	536
MFK (8)	320	1.299	670
Rossijskij Kredit (7)	314	2.135	683
Menatep (11)	305	3.433	697
Tokobanka	287	1.219	720
Inkombanka (5)	261	5.102	761
Imperial (9)	210	1.110	852
Mosbizněsbanka (6)	183	1.509	919
Promstrojbanka Rossiji (15)	155	1.196	993

Zdroj: Dmitrijev M., *The Banking Sector*, str. 231, in: Granville B., Oppenheimer P., Russia´s Post-Communist Economy, Oxford University Press, 2001.

Tompson k situaci v bankovní sféře v r. 1997 poznamenává, že pokrok v bankovnictví byl mnohými experty považován za ekonomickou reformu v nejpokročilejším stádiu. Na druhou stranu byla tato oblast zároveň i státem nejvíce dotovanou sférou. *Tompson* rovněž vyvrací názory, že banky ve vztahu se státem dominovaly, ale ani opak nebyl pravdou. Vztah úvěrové organizace versus stát nazývá vzájemná slabost. Naprostá většina finanční instituce byla natolik slabá, že potřebovala státní podporu, a stát zase nebyl natolik silný, aby se obešel bez podpory bankovní sféry.

Rok 1997 se nesl ve znamení dozvuku bankovní války mezi největšími úvěrovými organizacemi. Válka byla vyvolaná snahami získat co největší podíly v lukrativních státních podnicích v rámci zálohových aukcích. Úvěrové organizace se nacházely pod velkým tlakem. Inflace byla nízká, kurs ruské měny stabilní (banky nemohly spekulovat o změně kursu), půjčky od Centrální banky drahé a CB začala rovněž zvyšovat požadavky např. na minimální rezervy.[83] Přísný postup CB se projevil v rapidním snížení počtu úvěrových organizací. Od ledna do října 1996 zaniklo 237 institucí, tvořících 11% bankovního sektoru a disponujících 4% aktiv. Na začátku r. 1997 bylo ztrátových 23% bank a pouze 37% ohodnoceno Centrální bankou jako stabilní.[84]

Velké finanční problémy způsobily bankám rovněž klesající výnosy z GKOs. V r. 1995 se nominální míra výnosů pohybovala okolo 166%, o rok později nakupovaly úvěrové organizace obligace s výnosy okolo 88%, ale rok před krizí vynášely GKOs již jen pouze

[82] Před vytvoření SBS-Agro patřilo v lednu 1996 Agroprombance 3. místo, Stoličnyj Bank Sběreženij se nacházel na 16. pozici.
[83] Tompson W., Occasionally Rather Embarrassing, Russian Banks and Russian Diplomacy, str. 7.
[84] Tompson W., *Old Habits Die Hard: Fiscal Imperatives, State Regulation and the Role of Russian Banks*, str. 1184.

24,4%. Přesto však zůstal trh se státními obligacemi jedním z hlavních příjmů finančních společností.

V tabulce 1.7 jsou vyčísleny banky držící největší sumy GKO-OFZ k červenci 1997. Pro instituce typu Sběrbanky, Bank Moskvy či Mežkombanky znamenaly obligace podstatný podíl na celkových aktivech. U Sběrbanky byla situace výjimečná tím, že společnost byla doslova nucena státem zkupovat GKO-OFZ v momentě, kdy o ně nebyl zájem, a vypomáhat tímto státnímu rozpočtu. Relativně opatrně se chovaly privátní banky Menatep, Oneksimbanka či Rossijskij Kredit, u nichž podíl obligací na aktivech nepřekročil 20% hranici.

Tabulka 1.7 – Banky držící největší finanční částky v GKO-OFZ k červenci 1997

Banka	Finanční prostředky vložené do GKO-OFZ (mln. USD)	Podíl GKO-OFZ na aktivech (v %)
Sběrbanka	16 819,20	57,8
Bank Moskvy	589	45,16
Avtobanka	560,9	35,01
Vněštorgbanka	512,1	13,12
Inkombanka	463,6	13,53
Mosbizněsbanka	432,8	26,63
Rossijskij Kredit	270,3	15,42
Oneksimbanka	228,6	6,36
Mežprombanka	185,5	12,33
Mežkombanka	181,6	45,57
MMB	148,6	11,43
Menatep	147	7,73
Promstrojbanka Rossiji	121,5	11,67
Unibest	86,1	39,33

Zdroj: Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*, str. 209.

Ve druhé polovině roku 1997 se již začaly v ruské ekonomice projevovat negativní tendence způsobené krizí v jihovýchodní Asii. Finanční otřesy zapříčinily prudký pokles světových cen nerostných surovin (zejména ropy), jejichž export tvořil největší položku v příjmech státního rozpočtu. Z Ruska se rovněž pozvolna začali stahovat mezinárodní investoři, kteří na základě událostí v ekonomikách asijských tygrů přehodnotili své další působení na ruských finančních trzích.

2. Ruský bankovní sektor v kritickém roce 1998

Finanční krize představují stálý prvek ve vývoji světové ekonomiky, v posledních několika desetiletích jimi bylo zasaženo mnoho států po celém světě, došlo ke zruinování jejich ekonomik, ožebračení tisíců a miliónů obyvatel a následky krizí byly vidět ještě několik let poté.

Domnívám se, že na úvod této kapitoly je nezbytné podrobněji se zmínit o tomto fenoménu. Chtěl bych představit stávající teoretické modely krizí, typologii krizí a nejdůležitější příčiny vzniku krizí. Na základě uvedených kritérií bych se chtěl pokusit určit, ke kterému generačnímu modelu či typu krize má ruská krize roku 1998 nejblíže.

2.1 Finanční krize a jejich příčiny

Toky kapitálových a finančních prostředků procházejí takřka celým světem a ovlivňují dění nejen ve státech ekonomicky vyspělých, ale i v rozvojových zemích. Pro všechny vlády světa je důležité nepodcenit varovné známky příchodu krize, protože i zpočátku nevýznamný problém může přerůst do zničující krize a zdevastovat ekonomiku země. Z mého pohledu je stejně tak důležité nedopustit, aby se krize rozšířila i do okolních států. V tomto případě by se ocitla v ohrožení hospodářství několika zemí a v tom nejhorším případě by mohla krize způsobit další celosvětovou hospodářskou recesi, což se naštěstí v ruském případě nestalo.

Scénář vzniku, příčin a průběhu krize byl popsán např. *Krugmanem, Obstfeldem, Garberem* a dalšími. Mezi nimi panuje shoda, že nejdůležitějším faktorem v zabránění příchodu krize je chování investorů, kroky vlády a stabilní situace v makroekonomické oblasti (monetární a fiskální politika, zadluženost státu, stav bankovního sektoru apod.). Zahraniční kapitál se většinou nahrne do země po jejím příznivém hodnocení ze strany světových ratingových společností a organizací. Příliv kapitálu nadále pokračuje i poté, co jsou oznámeny některé negativní zprávy, které by mohly způsobit jeho odliv (např. zpomalení tempa růstu ekonomiky, obchodní bilance země atd.). Pokud se však potvrdí informace o trvalejších změnách v trendu vývoje ekonomiky, následuje hromadný odliv kapitálu, většinou kvůli rostoucí nedůvěře investorů. V poslední době bylo toto nejlépe vidět v případě Asijské finanční krize v r. 1997, která zapříčinila rychlý odliv investorů ze států jihovýchodní Asie. Podobná situace nastala i o rok později v Ruské Federaci, kdy ze země západní kapitál rovněž mizel vysokou rychlostí. Pokud tato situace nastane, je pro daný stát

nesmírně důležité udržet si v očích investorů pozitivní image, což je nesnadný úkol a jen málokdy se to dané vládě podaří.

Autoři se rovněž shodují, že nejzranitelnější vůči finančním krizím jsou zejména země vyznačující se:

- nadhodnoceným, málo pružným, případně přímo fixovaným měnovým kursem
- slabým finančním systémem a špatnou rozpočtovou situací
- velkým zahraničním zadlužením s podstatným podílem krátkodobých závazků

Rusko v r. 1998 „splňovalo" všechna uvedená kritéria. Ruská měna byla nadhodnocena, země měla slabý bankovní systém, trpěla vysokým domácím a zahraničním zadlužením (způsobenými zejména vydáváním obligací, vliv měly i dluhy pocházející z dob SSSR či závazky vůči IMF, Světové bance). Na základě těchto kritériím se domnívám, že byl příchod finanční krize pouze otázkou času. Otázkou zůstávalo, kdy k tomu dojde, s jak silným devastujícím účinkem se dostaví a na jak dlouhou dobu paralyzuje ruskou ekonomiku.

2.1.1 Typy krizí

Podle *Krugmana*[85] se dají krize rozdělit do tří základních kategorií – na měnové, bankovní a dlužnické. ***Měnovou krizí*** se rozumí spekulativní útok na směnný kurz dané státní měny. Projeví se buď devalvací, značným znehodnocením měny nebo alespoň rozsáhlými intervencemi příslušných institucí ve formě ztráty devizových rezerv nebo zvýšením úrokových sazeb. ***Bankovní krize*** vznikají za situace, kdy hrozba úpadků bank vede k omezení směnitelnosti měny nebo k zásahům autorit (vlády, centrální banky, úřadů, organizací atd.) ve formě finanční pomoci, která by měla odvrátit hrozbu bankrotu finančních institucí. Za ***dlužnickou krizi*** *Krugman* považuje situaci, kdy země není schopna dostát závazkům splácet domácí nebo zahraniční dluh.

Jednotlivé typy finančních krizí se mohou vyskytovat izolovaně nebo současně. Pokud se objeví dvě krize najednou, jedná se o tzv. „**twin crisis**" (např. dlužnická a měnová krize). V případě současného působení tří krizí jde o „**triple crisis**" (dlužnická, měnová, bankovní). Problémy evropských měn v letech 1992-93 byly měnového rázu, v Asii se jednalo o krizi měnovou a bankovní, zatímco krize v Indonésii byla měnového, bankovního i dlužnického charakteru.

---

[85] Krugman P., *A Model of Balance of Payments Crisis*, Journal of Money, Credit and Banking, Volume 11, No. 3, 1979, str. 305-325.

Komulainen[86] rozděluje finanční krize z posledních několika desetiletí do čtyř vln.

- první vlna přišla podle jeho názoru s kolapsem systému Bretton Woods v r. 1976.[87]
- o druhé vlně hovoří v souvislosti s krizí v Latinské Americe v r. 1982 (nejvíce byly zasaženy ekonomiky Argentiny, Chile nebo Uruguaye).
- třetí se objevila v r. 1992 ve spojení se systémem ECM (Exchange Rate Mechanism, tj. mechanismus směnných kursů). Jednalo se o krizi Evropského měnového systému EMS, jejímž důsledkem bylo např. zhroucení anglické nebo italské měny a také potíže portugalských nebo irských platidel.
- poslední, čtvrtá vlna, je spojena s finančními krizemi v jihovýchodní Asii v r. 1997, Rusku v r. 1998 a v Argentině v letech 2001-2002.

Následky krizí mají většinou zdrcující následky – rapidní růst nezaměstnanosti v důsledku krachujících podniků a společností, v lepším případě pokles měnového kursu, pokles HDP, propad obchodní a platební bilance apod. Za nejhorší důsledek krize pokládám situaci, kdy investoři nejeví ochotu vrátit se do země a přinést do ní znovu tolik potřebný kapitál.

2.1.2 Teoretické modely finančních krizí

Existuje několik generačních modelů, podle kterých může být vysvětlena každá finanční krize. Domnívám se, že důvodem jejich vzniku byla snaha zanalyzovat události, za kterých dochází k příchodu krize a získané poznatky využít pro předcházení budoucím krizím. Všechny krize mají své indikátory, které naznačují možnost jejich příchodu – např. výrazný domácí a zahraniční dluh, provedení devalvace měny apod.

2.1.2.1 První generační model

Původ první generace modelů je nutno hledat na konci 80. let 20. století. Poprvé byla rozpracována v práci Salanta a Hendersona (1978), ale podrobněji popsána byla teprve až *Krugmanem* v r. 1979[88] a rozšířena *Floodem* a *Garberem* o pět let později. První generace modelů se zabývá především zadlužením státu a ochranou národní měny. *Krugman* vycházel

[86] Komulainen T., Currency Crisis Theories – Some Explanations for the Russian Case, *BOFIT Discussion Papers*, Bank of Finland, No. 1, 1999, str. 6, 20.12.2006, available at http://www.bof.fi/bofit/eng/6dp/abs/pdf/dp0199.pdf.

[87] Smlouva v americkém Bretton Woods byla podepsána v r. 1944. Účastnické státy se zavázaly udržovat svou měnu ve stálém fixním kursu (plus, mínus 1%) k hodnotám zlata.

[88] Krugman P., *A Model of Balance of Payments Crisis*, str. 311-325.

z názoru, že primární příčinou vzniku finanční krize je existence vysokého zadlužení státu. Země již nemůže počítat se zahraničními půjčkami a řeší situaci buď půjčkami od domácích společností či tiskem většího množství financí. Oba způsoby řešení situace vedou k odlivu zahraničního kapitálu, druhé řešení navíc k rapidnímu nárůstu inflace. Podle *Krugmana* je zcela zřejmé, že za tohoto stavu je nevyhnutelný útok spekulantů na domácí měnu. Spekulativní ataky vznikají jako nevyhnutelný důsledek chybné makroekonomické politiky, což je především nadměrné financování deficitu státního rozpočtu nebo financování ztrátového bankovního sektoru. Útoky na domácí měnu vedou ke ztrátě devizových rezerv a nakonec ve většině případů přimějí centrální banku opustit fixní kurs nebo v horším případě devalvovat. Indikátory nadcházející krize by měly být prudký pokles devizových rezerv, prohlubující se deficit státního rozpočtu, problémy v bankovním sektoru nebo zhoršování obchodní bilance.

2.1.2.2 Druhý generační model

Rozvoj této generace modelů byl motivován krizí evropských směnných mechanismů v letech 1992-93[89] a finanční krizí v Latinské Americe v letech 1994 a 1995. Autorem tohoto modelu je *Obstfeld* (1994)[90], model rozšířili *Eichengreen, Wyplosz* a *Green* (1997). Zastánci tohoto modelu se domnívají, že neuspokojivá situace v ekonomice jednoho státu může negativně ovlivnit export či měnu sousední země. V případě spekulativního útoku na měnu v jednom státu existuje vysoká pravděpodobnost podobného ataku i ve státu druhém. Model připouští, že spekulativní útok na domácí měnu může vzniknout i tehdy, když je vývoj ekonomiky v podstatě zdravý.

2.1.2.3 Třetí generační model

Většina autorů rozřazuje finanční krize pouze na základě prvního či druhého generačního modelu, někteří autoři rozlišují i třetí a čtvrtý generační model.

Třetí generační model byl vypracován *Gerlachem* a *Smetsem* v r. 1994[91] a označuje se jako model nákazy. Stejně jako druhý generační model připouští možnost příchod krize

---

[89] Krize evropských směnných mechanismů byla sice inspirací pro vznik druhého generačního modelu, nicméně se řadí až ke třetímu modelu.

[90] Obstfeld M., *A Logic of Currency Crisis,* NBER Working Paper Series, Working Paper No. 4640, February 1994, 12.02.2007, available at http://www.nber.org/papers/w4640.pdf.

[91] Gerlach S., Smets F., *Contagious Speculative Attacks*, BIS, Working Paper No. 22, September 1994, str. 20, 12.02.2007, available at http://www.bis.org/publ/work22.pdf.

z druhé země. Na rozdíl od druhého modelu se ale tento zabývá pouze spekulativními útoky proti fixním směnným kursům. Zářným příkladem tohoto modelu byla krize evropských směnných mechanismů v letech 1992-1993. Autoři poukazují na fakt, že nucená devalvace měny jednoho státu má velkou naději snížit schopnost ochrany fixních kursů měn sousedních zemí, i když jsou dobře chráněny. Většinou se jedná o státy, které jsou regionálně propojeny – ve sledovaném období oslabila španělská peseta a portugalské escudo nebo měny severských zemí.

2.1.2.4 Čtvrtý generační model

Poslední model je nazýván jako model paniky, za autory jsou považováni *Calvo* s *Mendozou* (1997)[92], na něž později navázali *Edwards* se *Sevastanem* (1998). K jeho vzniku přispěla především mexická krize v letech 1994-1995, do této kategorie je možno řadit i Asijskou finanční krizi. V těchto krizích přispívaly k prudkým výkyvům měnových kursů změny mezinárodních finančních toků, labilita bankovních sektorů nebo kroky vlád v hospodářské oblasti v počátcích spekulativních útoků. Tyto negativní jevy vedly k panice a krachům na finančních trzích. Iniciátory paniky jsou globální investoři, kteří se v sebemenším náznaku pádu trhů stahují ze země. Jejich počínání pak kopírují i ostatní investoři.

2.1.2.5 Zařazení ruské krize

V předchozí podkapitole *Finanční krize a jejich příčiny* jsem se zabýval představením finančních krizí podle typologie a příčin vzniku, popsal jsem rovněž existující generační modely. V této části se chci pokusit na základě uvedených faktů o zařazení ruské finanční krize z roku 1998.

Mezi ekonomy a experty panují spory, do jakého generačního modelu je možno ruskou finanční krizi zařadit – respektive zda spadá do prvního generačního modelu či do druhého. Pro první variantu se přiklání např. *Krugman, Komulainen, Begg* či *Kharas*, pro které je nejdůležitějším znakem obrovský dluh Ruské federace a neschopnost vlády a Centrální banky bránit domácí měnu před spekulativními útoky. Druhý generační model má zastání v

[92] Calvo G., Mendoza E., *Rational Herd Behaviour and the Globalization of Securities Markets*, Disccusion Paper 120, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 1997, str. 1-5, 10.02.2007, available at http://minneapolisfed.org/research/DP/DP120.pdf.

Obstfeldovi, Eichengreenovi, Wyploszovi a *Greenovi*. Někteří autoři se domnívají[93], že ruský případ neodpovídá ani prvnímu, ani druhému generačnímu modelu. Zastávají názor, že finanční krize z r. 1998 spadá do kategorie **„twin crisis"**, kdy se v zemi souběžně vyskytly stejně silné dlužnická a měnová krize. *Sipilä* jde ale ještě dále a mluví v případě ruské krize o **„triple crisis"**. Spolu např. se *Sutelou* tvrdí, že ruská ekonomika byla zasažena v inkriminovaném časovém období souběžně působícími bankovní, měnovou a dlužní krizí.[94] Další výklad nabízí např. *Chiodo* s *Owyangem*, kteří namítají, že ruský případ je natolik specifický, že je téměř nemožné přesně určit vhodný generační model či typ krize.[95]

Na základě všech uvedených kritérií a faktů se domnívám, že ruská finanční krize nevznikla výhradně jako důsledek velké zadluženosti státu či spekulativních útoků. Nelze tedy v tomto případě aplikovat první či druhý generační model. Z mého pohledu odpovídá nejvíce kategorii tzv. **„triple crisis"**. V roce 1998 byla ruská ekonomika ve stejnou dobu zasažena silnou měnovou, bankovní a dlužnickou krizí.

Chtěl bych v krátkosti popsat, čím byly dané krize způsobeny (podrobněji se rozborem ruské finanční krize budu zabývat v podkapitole *Ruská finanční krize v r. 1998*).

Za *dlužnickou krizí* stál především obrovský dluh Ruské federace, pocházející z velké části ještě z dob Svazu sovětských socialistických republik. Dluh RF byl na konci roku 1998 odhadnut na cca 158 miliard dolarů a zahrnoval úvěry vůči cizím státům, bankám (zejména vůči Světové bance a Evropské bance pro rekonstrukci a rozvoj) a různým dalším institucím (IMF, Pařížský a Londýnský klub věřitelů apod.).[96] Rusko bylo paradoxně schopno udržet vyrovnaný rozpočet, nicméně jeho dluhy rostly. Bylo si nuceno půjčovat, aby mělo na splácení již existujících dluhů a dluhová spirála tak neustále rostla. V roce 1998 byl ruský státní rozpočet zatížen nejen velkým zahraničním, ale i obrovským domácím dluhem, který byl zapříčiněn především vydáváním pro stát nevýhodných obligací. Za nejdůležitější v rámci tohoto typu krize pokládám fakt, že se postupem času neustále zmenšoval okruh společností, firem či institucí ochotných poskytnout ruské vládě další finanční pomoc. Velmi

---

[93] Např. Chapman S., Mulino M., *Predicting Russia's Currency and financial crisis,* str. 209, in: Lane D. (ed.): Russian Banking, Evolution, Problems and Prospects, Edward Elgar, 2002.

[94] Sipilä V., *The Russian Triple Crisis 1998: Currency, Finance and Budget,* Working Paper No. 17, Centre for the Study of Economic and Social Change in Europe, University College London, March 2002, str. 22, 14.02.2007, available at http://www.ssees.ac.uk/publications/working_papers/wp17.pdf.

[95] Chiodo A., Owyang M., *A Case Study of a Currency Crisis: The Russian Default of 1998,* November/December 2002, Federal Reserve Bank of St.Louis, 14.02.2007, available at http://research.stlouisfed.org/publications/review/02/11/ChiodoOwyang.pdf.

[96] Koch E., Korhonen I., *The Aftermath of the Russian Debt Crisis,* Bank of Finland, 7/2000, str. 8.

důležitou roli hrála i panika. Po Asijské finanční krizi v r. 1997 začali být mezinárodní investoři krajně opatrní ohledně svých investic a většina z nich se stáhla i z ruských finančních trhů. Investoři, kteří zůstali byli lákáni stále vyšší výnosností státních GKOs. I tak ale mezi zbytkem investorů vládla nejistota, kterou představoval možný státní bankrot Ruské federace. Věřitelé si byli vědomi, že investice v největším státě světa představují extrémně rizikovou záležitost.

Měnový charakter krize byl dle mého názoru způsoben zejména významným propadem cen nerostných surovin na světových trzích v 90. letech minulého století, kdy velmi rapidně klesla především cena ropy. Příjmy za export surovin představovaly a stále představují stěžejní část vývozu Ruské federace (v r. 1997 tvořil podíl ropy na celkovém vývozu 46% a kovů dalších 17%). Díky nízkým cenám světových komodit byl ruský státní rozpočet vystaven těžkým zkouškám, jelikož nemohl počítat s konstantními příjmy za export surovin. V první polovině r. 1998 klesly celkové příjmy za vývoz surovin v porovnání se stejným obdobím r. 1997 o 2,2 mld. USD.[97] V polovině roku 1997 se barel ropy prodával za 23 USD, o rok později již pouze za 11 USD. Výrazně klesly rovněž ceny barevných kovů.[98] Za druhý důvod měnové krize považuji několik spekulativních útoků na rubl. První z nich zasáhl ruskou měnu na podzim r. 1997 a byl způsobem dozvukem krizí v jihovýchodní Asii. Druhý atak na rubl přišel v lednu 1998. Centrální banka reagovala zavedením tzv. „širokého koridoru", ve kterém mohl rubl kolísat plus mínus 15 centů vůči dolaru. Dalšímu útoku byla domácí měna vystavena v květnu r. 1998. Vrchol měnové krize nastal pak v srpnu téhož roku, kdy byla vláda nucena přistoupit k devalvaci.[99]

Domnívám se, že se ruská ekonomika mohla vyhnout projevu *bankovní krize* v případě, že by v zemi existoval zdravý bankovní sektor, který by mohl krizi zabránit nebo ji alespoň zlehčit. Hlavní důvody, proč se v Rusku objevila, byly dle mého názoru dva. První příčinou byla nestabilita trhu. Trh byl ovládán skupinou cca 20 největších bank, která držela okolo 60% všech bankovních aktiv, zatímco cca 1100 malých finančních institucí pouze 10%. Nestabilita bankovního systému byla rovněž zapříčiněna dominancí Sběrbanky, která ovládala 25% aktiv trhu a 74% vkladů fyzických osob. Také podíl bankovních aktiv na HDP byl v r.

---

[97] Johnson J., A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System, str. 212.
[98] Desai P., *Why Did the Ruble Collapse in August 1998?*, The American Economic Review, Volume 90, No. 2, 2000, str. 48-52.
[99] Tompson W., *The Bank of Russia and the 1998 Rouble Crisis*, in: Tikhomirov V. (ed.), Anatomy of the 1998 Russian Crisis, CERC 1999, str. 2-11, 15.02.2007, available at http://www.bbk.ac.uk/polsoc/staff/academic/bill-tompson/cbr-and-the-1998-rouble-crisis.

1998 jedním z nejmenších na světě, činil cca pouze 35%.[100] Za druhý důvod bankovní krize považuji riskantní politiku ruských úvěrových organizací, které si od zahraničních partnerů před vypuknutím krize vypůjčily okolo 19 miliard dolarů. 16,4 miliard bylo splatných do konce roku 1998. Navíc ještě měly se západními firmami uzavřeny tzv. forward kontrakty.[101] Pro největší finanční instituce představovaly krátkodobé státní obligace nejvýznamnější položku v jejich portfoliu, po moratoriu vlády ze 17. srpna 1998 a zhroucení mezibankovního trhu se ale staly takřka bezcennými.

2.2 Události předcházející ruské finanční krizi

Na události v ruském bankovním sektoru v r. 1998 měla významný vliv ***Asijská finanční krize***, která o rok dříve paralyzovala ekonomiky několika států v jihovýchodní Asii. Vzhledem k jejímu podstatnému vlivu na ruskou krizi bych se chtěl dále zmínit o příčinách jejího vzniku a o jejím průběhu. V této souvislosti je nutné na závěr této podkapitoly konkrétně určit, jak se události z Asijské krize odrazily na stavu ruského bankovnictví.

2.2.1 Vznik, příčiny a průběh Asijské finanční krize

Jihovýchodní asijské země (s výjimkou Japonska) zažívaly v devadesátých letech minulého století nebývalý hospodářský růst a byly dávány za vzor tržním ekonomikám celého světa. Do Thajska, Jižní Koreje, Indonésie, Filipín a Malajsie mířil v devadesátých letech 20. století masivní zahraniční kapitál, který byl lákán vysokými úrokovými mírami, vidinou vysokého hospodářského růstu místních ekonomik a velice levnou pracovní silou.

V rozmezí let 1990-1996 vykazovaly např. Hongkong, Indonésie, Malajsie, Singapur, Jižní Korea, Tchaj-wan nebo Thajsko výrazný nárůst HDP, který se ročně pohyboval v průměru mezi 5 – 9%. Například Jižní Korea, Hongkong nebo Singapur si za tento vysoký hospodářský růst, klesající inflaci, velké úspory nebo nízkou nezaměstnanost vysloužily přezdívku „Asijští ekonomičtí tygři". Za těmito všemi úspěchy se ale bohužel skrývaly i vážné problémy, které dokázaly na přelomu let 1997 a 1998 přivést celý svět až na okraj propasti světové hospodářské krize.

---

[100] Sipilä V., *The Russian Triple Crisis 1998: Currency, Finance and Budget*, str. 10.

[101] Forward kontakty jsou smlouvy uzavřené do budoucna. Ruské banky se v nich dohodly se svými partnery na dodání určitého počtu dolarů za určitou cenu. Když pak rubl devalvoval, ztratily ohromné sumy peněz.

Timothy Lane [102] poukazuje na několik hlavních příčin, které vedly ke vzniku Asijské finanční krize. Nejzávažnější příčinu měly na svědomí finanční instituce (banky a korporativní organizace), které si bez adekvátního hedgingu[103] půjčily vysoké sumy peněz v zahraničních měnách (např. zahraniční dluh finančních společností v Jižní Koreji činil v prosinci 1997 100 mld. USD, v Indonésii dlužily instituce cca 55 mld. USD[104]). V případě oslabení měny by tak ztratily ohromné finanční částky, k čemuž následně i došlo. Dalším důvodem k vypuknutí krize byly rizikové půjčky bankovních institucí firmám a společnostem. Zde je na místě říci, že narozdíl od Hongkongu či Singapuru chyběla v ostatních zemích efektivní bankovní kontrola ze strany tamních centrálních bank. Proto se také Singapur s Hongkongem vypořádaly se spekulativními útoky celkem bez většího úsilí, zatímco měny ostatních asijských států rapidně klesaly. Svou roli v příchodu krize sehrály i dluhy států jihovýchodní Asie, které byly krátkodobé, zatímco jejich aktiva dlouhodobá, tzn., že země měly prostředky na splácení dluhů blokovány a nemohly je použít.

Jednou z příčin krize byl i fakt, že měny asijských tygrů byly uměle vázány na americký dolar a postupem času se směnné kurzy asijských zemí stále více vzdalovaly objektivní realitě. Tyto malé země nemohly dlouho držet krok s mohutnou ekonomikou Spojených států, přesto dále lpěly na pevných směnných kurzech. Krize se dostavila téměř nepozorovaně a s neuvěřitelně ničivou silou.

Jako v první asijské zemi se krize objevila v Thajsku, jehož ekonomika byla považována za nejrychleji rostoucí v regionu. Její problémy vzrostly natolik, že 2. července 1997 musela tamní vláda uvolnit fixní kurs[105] bahtu a reagovat zavedením plovoucího kursu. Z finančních trhů států jihovýchodní Asie se začali v panice stahovat mezinárodní investoři, kteří věřili, že ostatní země mají podobné ekonomické problémy jako Thajsko. Odliv kapitálu vedl k tomu, že pár dní po poklesu bahtu silně oslabila i indonéská, filipínská, malajsijská a korejské měna. Důsledky byly děsivé – krach ještě před nedávnem fungujících ekonomik, bankroty velkého

---

[102] Lane T., *The Asian Financial Crisis, What Have We Learnt?*, Finance and Development, September 1999, Volume 36, No. 3, 15.02.2007, available at http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/09/lane.htm.

[103] Hedging je opatření vůči měnovému riziku. Exportéři se zajišťují vůči měnovému riziku např. tím, že mají vedle pohledávek v cizí měně také určité závazky v této měně. Měnovému riziku je pak vystavena pouze hodnota čistých pohledávek v cizí měně.

[104] Chen Z., Chan-Lau J., *Financial Crisis and Credit Crunch as a Result of Inefficient Financial Intermediation – With Reference to the Asian Finance Crisis,* str. 4, IMF Working Paper, 1998, 15.02.2007, available at http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp98127.pdf.

[105] Fixní kurs garantuje investorům menší riziko kursové riziko. Ti mohou očekávat, že při převodu do jejich měn nebudou výnosy znehodnoceny pohybem kursu. Dlužníci mají naopak přístup k levnějším zahraničním úvěrům.

množství podniků a hlavně prudký růst nezaměstnanosti. Její míra vzrostla např. v Indonésii z 5% (1996) na téměř 10% (1998). V Jižní Koreji překročila v květnu r. 1998 7%, což představovalo více než 1,5 miliónu lidí bez práce. Thajsko, které mělo oficiálně před krizí téměř 0% nezaměstnanost, zaznamenalo koncem roku 1997 přes 1,2 miliónů nezaměstnaných. Obrovský pád zaznamenaly rovněž burzovní indexy postižených států, kterým trvalo několik let než znovu dosáhly předkrizové hodnoty.

Tabulka 2.1 – Pokles burzovních indexů vybraných států jihovýchodní Asie

Index	Stát	Hodnota před krizí	Po krizi	Rozdíl
SET	*Thajsko*	1412,61 (2.2.96)	207,65 (3.9.98)	-85,3%
Jakarta SE	*Indonésie*	742,1 (9.7.97)	256,1 (22.9.98)	-65,5%
KLSE	*Malajsie*	1265,37 (26.2.97)	286,2 (2.9.98)	-77,3%
Composite	*Jižní Korea*	842,28 (14.10.96)	280 (16.6.98)	-66,7%
SE 100	*Tchajwan*	10116,84 (26.8.97)	5474,79 (5.2.99)	-45,9%
Hang Seng	*Hongkong*	16673,3 (7.8.97)	6660,42 (13.8.98)	-60%

Zdroj: IMF, Světová banka, webové stránky jednotlivých asijských burz.

Hospodářství zemí jihovýchodní Asie pomohly zachránit mimořádné půjčky od Mezinárodního měnového fondu a Světové banky. IMF schválil finanční podporu ve výši 36 mld. USD pro Indonésii, 58 mld. USD pro Jižní Koreu a 17 mld. USD pro Thajsko, další miliardy USD přislíbila Světová banka.[106] Peníze měly být použity zejména na provedení ozdravných a strukturálních změn v ekonomice, především ve finanční sféře, která na krizi doplatila nejvíce. Podle odhadů IMF[107] muselo díky finančním problémům přerušit činnost okolo 7-17% jihokorejských a indonéských úvěrových institucí a 44% thajských. Z tohoto počtu nakonec zbankrotovalo 27-37% společností, v případě Thajska se jednalo o 45%.

Domnívám se, že pro asijskou finanční krizi je možno použít modely nákazy i paniky. Model nákazy se zde nabízí především z důvodu blízkého sousedství států a rovněž i kvůli těsnému regionálnímu propojení jejich ekonomik. Poté, co se projevila měnová krize

[106] Lane T., *The Asian Financial Crisis, What Have We Learnt*?.
[107] Lindgren C., *Financial Sector Crisis and Restructuring: Lessons From Asia*, IMF, Occasional Paper 188, IMF, September 1999, 22.4.2007, available at http://www.imf.org/external/pubs/ft/op/opfinsec/op188.pdf.

v Thajsku, došlo i k poklesům národních měn dalších okolních států. V tomto případě je stejně tak možné aplikovat na asijský případ i model paniky. Jakmile se investoři začali hromadně stahovat z thajských finančních trhů, objevil se tento „trend" i na ostatních finančních trzích v jihovýchodní Asii. Investoři zastávali názor, že se tento jev musí nutně projevit i u jeho sousedů. Odliv investic se samozřejmě podepsal i na kapitálovém toku. Zatímco v r. 1996 přitekly do Thajska, Jižní Koreje, Malajsie, Filipín a Indonésie finanční prostředky ve výši 93 mld. USD, o rok později bylo možné pozorovat opačný trend, kdy z těchto zemí odteklo cca 12 mld. USD.[108] Důvod tohoto je jednoznačný – zatímco v roce 1996 ještě nic nenaznačovalo blížící se krizi a pokračoval příliv investic, ve druhé polovině dalšího roku již byla jihovýchodní Asie zmítána silnou krizí a poznamenána stahováním se investorů. Po pádu "asijských tygrů" viděli pesimisté svět na pokraji další hospodářské krize. Investoři se však na asijské trhy vrátili a krátce poté byli svědky nového ekonomického boomu zapříčiněného příchodem nových technologií a rozvojem internetu.

Podle mého názoru byl vliv finanční krize v jihovýchodní Asii na ruský finanční sektor neoddiskutovatelný. Domnívám se, že nejzásadnějším vlivem bylo její „panikové" rozšíření na teritorium Ruské federace. Krátce poté, co se zhroutily asijské trhy, se začala projevovat tendence stahování investorů i z ruských finančních trhů, způsobená vysokou nedůvěrou. Ruské trhy sice znamenaly pro většinu západních investorů velmi lákavou oblast vynášející vysoké zisky, ale byly zároveň i velmi rizikovou záležitostí, podobně jako ostatní tzv. „emerging markets".[109] Když se ukázalo, co se děje na vyspělých korejských, malajských či thajských trzích, přestala většina investorů myslet na rychlé zbohatnutí a vsadila raději na opatrnost, která znamenala jejich odchod z Ruska. Odchod kapitálu z Ruské federace znamenal rovněž tlak na ruskou měnu, který se projevil již zmíněnými spekulativními útoky na podzim r. 1997 a na začátku r. 1998. Centrální banka byla nucena na podporu měny vynaložit skoro 45% svých rezerv v zahraniční měně. Otřesy asijské krize stály také za prudkým oslabením indexu na Moskevské burze cenných papírů. Během října spadl index o 34% a na konci prosince o dalších 11%. Ztráta důvěry ze strany investorů se projevila i na

[108] Chen Z., Chan-Lau J., *Financial Crisis and Credit Crunch as a Result of Inefficient Financil Intermediation – With Reference to the Asian Finance Crisis,* str. 4.

[109] Emerging markets jsou rozvíjející se akciové trhy, které nabízející investorům možnost vysokých zisků, které jsou na druhé straně spojeny s vysokým rizikem. Příkladem emerging markets jsou např. Rusko, Indie, Čína nebo latinsko-americké trhy.

trhu se státními obligacemi, kterých se zahraniční partneři rovněž ve velkém zbavovali. Na konci r. 1997 měli v držení jen okolo 27,5% všech obligací.[110]

2.3 Ruská finanční krize v r. 1998

V této části diplomové práce bych se chtěl zabývat finanční krizí, která v létě 1998 zasáhla ruský bankovní sektor, rozkolísala finanční trhy, ožebračila statisíce prostých ruských občanů, položila několik desítek úvěrových organizací a nakonec vedla i k pádu vlády tehdejšího premiéra Sergeje Kirilenka.

Tuto stěžejní podkapitolu jsem časově rozdělil na čtyři části popisující situaci v ruském bankovnictví:

1) podzim 1997 – konec roku 1997

2) leden 1998 – duben 1998

3) květen 1998 – červen 1998

4) červenec 1998 – září 1998

2.3.1 První varovné náznaky (podzim 1997 – konec roku 1997)

Když byla v červenci 1997 a v průběhu dalších měsíců zasažena ničivou finanční krizí hospodářství vyspělých jihoasijských států, málokdo si pomyslel, že se totéž nebo ještě ve větším měřítku může již v srpnu 1998 přihodit i v největším státě světa.

Podle *Tompsona*[111] pocítilo Rusko první dopady Asijské krize již na konci října 1997. Jejich výsledkem byl neklid na ruských finančních trzích a tlak na rubl. Např. burzovní index Moscow Times dosáhl nejvyšší hodnoty ve své historii v září 1997 – 379,3. O rok později, po odeznění finanční krize činil pouhých 28,7. Kromě GKOs držely úvěrové organizace i obrovské balíky akcií, jejichž postupný propad pro ně znamenal citelné ztráty. *Johnson* se domnívá, že ztráta z finančních trhů a nízké ceny za suroviny přiměly největší ruské banky,

[110] Chapman S., Mulino M., *Predicting Russia´s Currency and financial crisis*, str. 201-202.
[111] Tompson W., *The Bank of Russia and the 1998 Rouble Crisis*, str. 6.

aby se nezúčastnily v listopadu 1997 doplňkových aukcí – např. na 34% VNK či 50% TNK. Důvod byl prostý – chyběla jim finanční hotovost (financí se FIGs nedostávalo ani v květnu 1998, kdy vláda neuspěla s prodejem Rosněfti).[112]

Výsledek tlaku na rubl se projevil již 10. listopadu, kdy byla Centrální banka ve spolupráci s vládou nucena přistoupit k sérií opatření, jejichž prioritním cílem bylo zabránit spekulativním útokům na ruskou měnu. Nejdůležitějším opatřením z této série bylo zvýšení roční repo sazby CB z 21% na 28%. Repo sazba ovlivňuje povinné minimální rezervy, které musejí vytvořit komerční banky. V tomto případě to znamenalo, že na příkaz CB byly banky přinuceny vytvořit větší rezervy v zahraniční i domácí měně. Termín na dodržení nových finančních rezerv byl stanoven na 18. listopadu. Na banky byl vyvíjen tlak, aby prodaly nejméně 400 mln. USD a v ideálním případě až okolo 1 mld. USD, což by rubl ochránilo před případnými spekulativními ataky. CB dále nahradila klouzavý koridor pro rubl mechanismem, ve kterým mohl rubl kolísat plus mínus 15 centů vůči dolaru v období 1998-2000 (pro rok 1998 byl stanoven kurs 6,1 rublu za 1USD, pro léta 1999 až 2000 v průměru 6,2 rublu za 1USD).

Sipilä se domnívá, že Centrální banka čelila na konci roku 1997 dvěma zásadním úkolům: chránit stabilitu státní měny a nedopustit vznik krize ve stále více chřadnoucí bankovní sféře. V rámci druhého úkolu ale Centrální bance hrozil vznik morálního konfliktu. Měla totiž výrazný vlastnický podíl ve dvou největších ruských bankách – Sběrbance a Vněštorgbance. Pokud by zmíněné finanční instituce provozovaly riskantní finanční operace, mohly by v případě finančních potíží doufat v pomoc CB. V tomto případě by CB čelila morální otázce: pomoci svým bankám a opustit striktní monetární politiku či ji zachovat, ale ponechat banky jejich osudu?[113] CB se rozhodla pro první variantu – žádná centrální banka by si nedovolila padnout největší finanční instituci v zemi.

Tompson jmenuje ještě třetí prioritu CB, a tou byla snaha omezit poskytování půjček ruskému státu. Tohoto úkolu se však musela CB na začátku prosince 1997 vzdát poté, co byla nucena vynaložit na podporu trhu se státními obligacemi okolo 5 mld. USD. Dalších 7 mld. USD utratila banka v úsilí podpořit rubl na zahraničních devizových trzích. Nelehkým krokem bylo i rozhodnutí, zda se bude dále zaměřovat na podporu rublu nebo udržovat úrokové míry na nízké úrovni. Vedoucí představitelé zvolili druhou možnost a rozhodli se

[112] Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*, str. 212-213.
[113] Sipilä V., *The Russian Triple Crisis 1998: Currency, Finance and Budget*, str. 13.

zvýšit výnosnost státních obligací. Domnívám se, že tento postup vybrali z několika důvodů. Pokud by CB nezvýšila úrokové míry obligací, čelilo by Rusko rychlému odlivu zahraničních financí z trhu se státními obligacemi, ohrožena by byla i vyjednávání Čubajse se západními komerčními bankami o poskytnutí půjčky (jednání nakonec nebyla úspěšná) a CB by také podkopala vládní plány na získání zahraničních půjček pro následující rok.

Jestliže v polovině října byly státní obligace úročeny 17-18% (jednalo se o vůbec o nejhorší úročení v historii existence obligací), na začátku prosince se již projevila opatření CB a došlo ke zvýšení úrokových mír. Krátce poté bylo možné získat v aukci GKOs úročené již 45%! Podle *Tompsona* bylo zvýšení úrokových mír natolik výrazné, že ministerstvo financí muselo přezkoumat jeho dopad na státní rozpočet na rok 1998, který počítal se 14% úročením obligací. V polovině prosince navrhla vláda navýšení rozpočtu o dalších 10 mld. rublů, které měly krýt především financování státního dluhu. Úročení GKOs ale v průběhu dalších měsíců klesalo pomaleji než se vláda domnívala, a tak se na konci ledna 1998 odhady na pokrytí dluhů vyšplhaly až na 25 mld. rublů.[114]

Mohla však Centrální banka ve spolupráci s ruskou vládou učinit pro bankovní sféru na konci roku 1997 více? *Desai*[115] se domnívá, že ano. Po spekulativních atacích v listopadu 1997 byla ještě šance na zabránění srpnové katastrofy z roku 1998 nebo alespoň na snížení jejích důsledků. *Desai* jmenoval dva zásadní úkoly, které měly být zrealizovány. Za první úkol pokládal řízenou devalvaci rublu ve výši 15-20%. Devalvace měla mít za následek zvýšení schopnosti konkurence ruských podniků a společností, negativní stránkou by byl růst nedůvěry zahraničních partnerů k ruské měně. Druhým úkolem měla být snaha o co nejrychlejší získání finančního balíku od IMF. Půjčku zamýšlela vláda použít na podporu rublu a financování státních dluhů. Od listopadu 1997 žádali ruští představitelé několikrát o její poskytnutí, pomoci se však Rusko dočkalo až v červenci 1998. V této době již však bylo příliš pozdě, navíc IMF poslal jen část slíbených peněz.

[114] Tompson W., *The Bank of Russia and the 1998 Rouble Crisis*, str. 6-7.
[115] Desai P., *Why Did the Ruble Collapse in August 1998?*, str. 48-52.

2.3.2 Zhoršení situace (leden – duben 1998)

Na začátku rozboru situace ve sledovaném období bych chtěl stručně zmínit základní číselné údaje o bankovní soustavě Ruské federace k 1. lednu 1998.

Ruské banky disponovaly čistými aktivy ve výši 762,4 miliard rublů, z toho více než jednou čtvrtinou aktiv (188,3 miliard) disponovala dominantní Sběrbanka. Celkový kapitál finančních institucí činil na začátku roku 112,3 miliard ruských rublů, největší část byla opět v držení Sběrbanky (16,4 miliard). Na území Ruské federace bylo činných 1 697 úvěrových organizací, v průměru připadala jedna banka nebo pobočka na 18 500 obyvatel (pro srovnání – v Belgii 1 banka na 800 obyvatel a v USA na 4 700 obyvatel).[116]

Z celkového počtu 1 697 úvěrových organizací disponovala většina společností bankovní licencí. *Astanovič* se *Syrmolotovem*[117] vydělují několik základních skupin ruských bank, používají přitom hledisko vlastnické struktury.

a) *banky ovládané státními orgány* – v případě této skupiny společností byla majoritním vlastníkem Centrální banka či ruský stát. Jimi kontrolované banky naprosto dominovaly bankovnímu sektoru, když disponovaly více než 80% rublových a 40% valutových vkladů od soukromých osob. K této skupině se řadily např. Sběrbanka, Vněštorgbanka, Vněšekonombanka, Roseksimbanka, Meždunarodnyj Moskovskij bank, Evrofinans, Mosnarbanka atd.
b) *banky odvozující původ od bývalých specializovaných bank* – do této skupiny spadaly silné instituce jako Agroprombanka, Vozroždenije, Moskovskij industrialnyj bank, Mosbizněsbanka, Promstrojbanka, Unikombanka apod., které ovládaly téměř 8% aktiv bankovní sféry. Základním problémem, se kterým se setkávaly tyto instituce, bylo jejich historicky těsné spojení např. na vojensko-průmyslový komplex, zemědělství, metalurgii, těžký průmysl atd.. V důsledku napojení na výše uvedené odvětví ekonomiky měly velké problémy se získáváním půjček, naopak výhodou byla rozsáhlá síť poboček a filiálek.
c) *oligarchické banky* – finanční organizace oligarchů tvořily jádro soukromé bankovní sféry Ruské federace. Byly založeny a vlastněny nejbohatšími podnikateli, k nejvýznamnějším bankám tohoto typu patřily např. Menatep (Chodorkovskij),

[116] Astanovič A., Syrmolotov D., Rossijskije banki v 1998 godu: Razvitije sistěmnogo krizisa, *Voprosy ekonomiky*, 1999, No. 5, str. 43.
[117] Astanovič A., Syrmolotov D., *Rossijskije banki v 1998 godu: Razvitije sistěmnogo krizisa*, str. 44-46.

Inkombanka (Vinogradov), Oneksimbanka (Potatin), SBS-Agro (Smolenskij), Mostbanka (Gusinskij) nebo Alfabanka (Fridman).

d) *banky založené průmyslovými podniky* – nejlepším příkladem se v této skupině jeví Gazprombanka, Gutabanka či Imperial. Finanční instituce založené průmyslovými podniky se vyznačovaly vysokou závislostí na svých mateřských společnostech, a proto se minimálně věnovaly soukromému sektoru.

e) *banky kontrolované regionálními orgány* – nejtypičtějšími příklady byly Bank Moskvy, Baškreditbanka, petrohradský Promyšlenno-strojitělnyj bank apod. Organizace realizovaly svou činnost na základě finančních zdrojů od orgánů lokálních samospráv či z financí regionálních rozpočtů.

f) *úvěrové organizace s vysokým podílem zahraničního kapitálu* – do této skupiny se řadily např. Avtobanka, Tokobanka či Dialogbanka pravidelně vysoko hodnocené ratingovými společnostmi za kvalitu poskytovaných služeb.

g) *dceřiné společnosti západních úvěrových organizací* – k 1. lednu 1998 se na území Ruské federace nacházelo 16 dceřiných společností zahraničních institucí. Aktiva nebo kapitál těchto institucí se započítávaly do statistik ruského bankovnictví, nicméně organizace se zabývaly pouze obsluhou zahraničních firem podnikajícím v RF a neposkytovaly služby ruským fyzickým osobám.

Z výše uvedeného přehledu je patrné, že hlavní roli v bankovním sektoru Ruské federace hrály finanční instituce zmíněné v prvních čtyřech skupinách. Jaká byla například situace v oblasti vkladů od fyzických osob? Pokud bychom si odmysleli dominantní Sběrbanku (ovládala 70% vkladů), byl trh téměř rovnoměrně rozdělen mezi státními orgány ovládané banky, bývalé specbanky a společnosti vlastněné oligarchy. Z tzv. průmyslových bank disponovala největším počtem vkladů Gazprombanka.

Na začátku roku 1998 jmenoval Jelcin tři nové vicepremiéry pro oblast ekonomiky. Trojice ve složení Anatolij Čubajs, Boris Němcov a Oleg Sysujev byla západními pozorovateli překřtěna na „Dream Team" a pověřena úkolem stabilizovat státní hospodářství. Z nových vicepremiérů měl nejvýznamnější vliv na finanční sektor Čubajs, který vedl jednání s IMF o poskytnutí finančních prostředků. Čubajs také ihned po svém jmenování prohlásil, že je načase splnit cíle naplánované bezprostředně po vzniku samostatné Ruské federace – např. nastartovat růst ekonomiky, zvýšit HDP a životní úroveň obyvatel. Tato odvážná slova byla podpořena i několika zprávami západních institucí, které dávaly Rusku

naději na velice slibné ekonomické výsledky v nadcházejícím roce. Například zpráva Světové banky předpokládala až 6% růst ruské ekonomiky a OECD 3%. Zajímavé je, že nejvíce pesimistická byla v odhadech CB RF, jejíž analýza odhadu ekonomiky se zmiňovala pouze o 1-2% růstu HDP.[118]

Myslím si, že v souvislosti Asijskou finanční krizí je možné zpozorovat první příznaky projevu systémové krize bankovního sektoru již na přelomu let 1997-1998. Po krachu jihovýchodních asijských finančních trhů začali investoři celkově přehodnocovat svá další působení na „emerging markets", ke kterým se řadila i Ruská federace. Investoři zaměřili pozornost na problémy ruské ekonomiky, které byly sice již dlouhou dobu zřejmé, nicméně výrazně vypluly na povrch až ve spojitosti s turbulencí v jihovýchodní Asii.

Tompson se domnívá, že se spekulanti a firmy nejvíce obávali padajících cen ropy a nerostných surovin. Pád těchto komodit na světových trzích měl pro Rusko neblahé následky v podobě snížené platební schopnosti a chybějících prostředků ve státním rozpočtu. Strach z nedodržování splácení ruských půjček a nedůvěra k ruským trhům přivedl velký počet investorů k rozhodnutí opustit nejen finanční trhy, ale také zbavit se ruských státních obligací. Rozhodnutí většiny investorů prodat GKOs bylo pro vládu Viktora Černomyrdina katastrofou, zvláště když vezmeme v úvahu, že zahraniční firmy vlastnily na začátku roku 1998 okolo 41% GKOs (90% z těchto společností mělo sídlo v Londýně).[119] Způsoby, jakým mohli investoři prodat své obligace, byly dva. Prvním způsobem byl jejich prodej na primárním trhu (v aukcích), druhým na sekundárním trhu (prodej na základě obchodní smlouvy).

Jak mohla vláda a Centrální banka zastavit nebo alespoň zpomalit odliv investorů z ruských finančních trhů? Nejjednodušším způsobem bylo zvýšit úrokové míry na státní obligace. *Süppel* uvádí, že v posledním čtvrtletí roku 1997 činila jejich průměrná výnosnost 22%, za první čtvrtletí 1998 dosáhla již 30.7%.[120]

Je nanejvýše patrné, že ruský rozpočet nemohl v nadcházejících měsících vydržet zvyšující se náklady na vyplácení obligací, kterým končila platnost. Podle *Tompsona* činil dluh státu z trhu s GKOs na začátku roku 1998 14.7% ve vztahu k HDP![121] Naneštěstí pro

---

[118] Medvedev R., *Post-Soviet Russia*, Columbia University Press, 2000, str. 280.
[119] Medvedev A., Kolodyazhny G., *Financial Crisis in Russia: Behavior of Non-Residents*, Working Paper No. 2K/12, Economics Education and Research Consortium, 2001, str. 11, 25.2.2007, available at http://www.eerc.ru/details/download.aspx?file_id=3789.
[120] Süppel R., *Russia's Financial Markets Boom, Crisis and Recovery 1995-2001. Lessons for Emerging Markets Investors*, May 2002, str. 19-25, 24.2.2007, available at http://129.3.20.41/eps/mac/papers/0206/0206002.pdf.
[121] Tompson W., *The Bank of Russia and the 1998 Rouble Crisis*, str. 4.

vládu, Centrální banku a ruskou ekonomiku bylo 80% všech krátkodobých obligací splatných v průběhu roku 1998.

Na domácí politické scéně došlo v březnu 1998 k významným událostem, které v příštích měsících do značné míry ovlivňovaly dění ve finančním sektoru. 23. března byl z postu premiéra odvolán Viktor Černomyrdin. Novým předsedou vlády jmenoval Jelcin Sergeje Kirilenka, který byl do té doby relativně nezkušeným politikem. Prezident se o pár měsíců později vyjádřil v tom duchu, že Černomyrdin nebyl špatným premiérem, ale že po tolika letech ve funkci již nebyl pro občany zajímavým a bylo proto nutno udělat nějakou změnu. Nicméně ta přišla tak znenadání, že se západní i ruští experti vyjadřovali o prezidentově kroku jako o nežádoucím a krajně pro zemi negativním.[122]

Po změně vlády očekávali obyvatelé, experti i investoři okamžité vypracování programu ekonomických reforem. Ačkoliv je ruská ekonomika naléhavě potřebovala, musela se Duma věnovat naléhavějším tématům. Následující měsíc se totiž nesl ve znamení nepokojů horníků, přírodních katastrof v severních oblastech země, ozbrojených srážek na dagestánsko-abcházském pomezí, došlo rovněž k pádu Suhartova režimu v Indonésii.

Všechny tyto události přispěly k další ztrátě důvěry investorů v ruskou ekonomiku. Nedůvěra západních partnerů byla prohlubována i zprávami o odlivu domácího kapitálu ze země. Odliv měli na svědomí především oligarchové, kteří převáděli ohromné finanční částky zejména na Kypr a jiné daňové ráje či realizovali koupě podniků v zahraničí. Například majitel Mostbanky, magnát Vladimír Gusinskij, zaplatil 85 mln. USD za čtvrtinový podíl ve druhých největších izraelských novinách. Pro investory byla tato koupě signálem, že s ruskou ekonomikou není něco v pořádku. Odliv ruského kapitálu byl jedním z důvodů proč vláda neuspěla s prodejem ropného gigantu Rosněft. Nová Kirilenkova vláda očekávala, že prodejem získá minimálně 2 mld. USD, které měly pomoci státnímu rozpočtu. Bohužel, zahraniční investoři již ruské ekonomice nedůvěřovali a neměli tudíž o ruské firmy zájem.[123]

Nedůvěrou v ruskou ekonomiku netrpěli jen zahraniční investoři, ale i samy domácí firmy a instituce. *Astanovič* se *Syrmolotovem* uvádějí, že na konci dubna začaly ruské banky přehodnocovat strukturu jimi poskytovaných úvěrů. Domnívám se, že toto znamenalo jediné – finanční instituce se obávaly blízké devalvace národní měny. Z tohoto důvodu rapidně poklesl počet úvěrů poskytovaných v rublech. Jestliže se na začátku roku 1998 pohyboval

[122] Medvedev R., *Post-Soviet Russia*, str. 286-287.
[123] Tamtéž, str. 294-296.

podíl úvěrů poskytovaných v cizích měnách průměrně okolo 35%, v létě se jednalo již o 41% a v případě některých bank dokonce až o 70% podíl.

Bylo paradoxní, že se bankovnímu sektoru dařilo v prvních měsících roku 1998 přežívat díky úspěšnému získávání vkladů od obyvatel, kteří neztráceli důvěru v bankovní domy ani po krizi v jihovýchodní Asii. Důvěřivost Rusů byla přiživována především státem, který prohlašoval, že za žádných podmínek nedopustí případnou devalvaci rublu. Občané byli také ovlivňováni masivní reklamní kampaní finančních organizací, které klientům nabízely vysoké úročení jejich vkladů.

Dokladem důvěry obyvatel v ruský bankovní sektor je tabulka 2.2 popisující růst vkladů fyzických osob od počátku roku 1998 do vypuknutí finanční krize v srpnu 1998.

Tabulka 2.2 - Vklady fyzických osob v komerčních bankách v roce 1998 (včetně Sběrbanky)

	01.01.	01.02.	01.03.	01.04.	01.05.	01.06.	01.07.	01.08.	01.09.	01.10.	01.11.
V mld. rublů	141,6	146,5	150,3	154,6	157,8	158,5	156,9	151,8	136,4	125	124,8
Ve valutě, v mld. USD	5,1	5,4	5,6	5,7	5,7	5,9	6,1	6,5	5,9	4,5	3,3

Zdroj: Astanovič A., Syrmolotov D., Rossijskije banki v 1998 godu: Razvitije sistěmnogo krizisa, str. 47.

2.3.3 Prohloubení krize (květen – červen 1998)

V období od května do konce června bylo možné pozorovat v ruském finančním sektoru dvě důležité tendence.

Prvním charakteristickým rysem bylo chování ruských úvěrových organizací, které se snažily zbavit co největšího množství rublů. Druhým trendem byl pokračující masový odliv investorů.

Analýza Institutu mezinárodních financí[124] uvádí, že od začátku května začaly ruské úvěrové organizace očekávat a připravovat se na brzkou devalvaci rublu.

V první řadě se společnosti rozhodly vyměnit velkou část svých rublových finančních prostředků za valuty. Finanční instituce realizovaly nákupy valuty především proto, aby dostály svým závazkům zejména vůči zahraničním klientům a uskutečnily nezbytné operace předtím než dojde k devalvaci měny. Z tohoto kroku je patrné, jak ohromně se zvýšil tlak na valutové rezervy Centrální banky.

[124] Institute of International Finance, *Russian Federation Economic Report*, August 1998.

Druhým krokem bylo oznámení řady ruských finančních institucí o nedodržení závazků týkajících se forward kontraktů. Z mého pohledu bylo jejich rozhodnutí pochopitelné. Sice se vystavovaly riziku soudních žalob, ale pokud by (po případné devalvaci rublu) dodržely své závazky, utrpěly by obrovské finanční ztráty. I bez započtení forward kontraktů představovaly závazky ruských finančních společností vůči zahraničním partnerům na konci června 16 mld. USD.

Druhou tendencí ve sledovaném období byl pokračující odliv mezinárodních investorů, který se v největší míře projevil v květnu. *Kharas*[125] nabízí několik vysvětlení dalšího odlivu investorů z Ruské federace. Ve stejné době vrcholila finanční a politická krize v Indonésii, která posloužila jako odstrašující případ ztracených zahraničních investic. Zbylé zahraniční firmy a finančníci přehodnotili situaci a rozhodli se co nejrychleji stáhnout z ruských finančních trhů. *Kharas* jmenuje i další důvody odchodu mezinárodních investorů – byly jimi např. alarmující předpovědi o zvětšujícím se zadlužení ruského státu, poklesu růstu ekonomiky či o neúspěchu vlády s prodejem Rosněfti. Velmi důležitým faktorem, který ovlivnil chování zahraničních partnerů, bylo hodnocení světových ratingových agentur (Moody´s, Standard and Poors), které snížily rating nejen bankám, ale i ruskému státu. Další událostí, která přispěla ke ztrátě důvěry investorů, bylo oznámení Centrální banky ze začátku května o zavedení nucené zprávy v Tokobance, která byla jedním z největších ruských finančních domů působících na Západě.

Zejména zprávy o dalším odchodu investorů byly nejdůležitější příčinou paniky na moskevské burze, která se 27. května projevila obrovským poklesem akcií. 11% propad cen akcií během několika hodin znamenal, že burza ztratila všechny zisky od počátku roku. *Popov*[126] uvádí, že za první pololetí r. 1998 se ceny ruských akcií propadly na nejnižší úroveň od r. 1994. Odliv zahraničního kapitálu pokračoval vysokým tempem, každý týden se jednalo o 0,5 mld. USD. CB RF se snažila zabránit tomuto trendu zvýšením repo sazby na 150%. Negativním faktorem nové repo sazby byl pokles valutových rezerv. Popov k tomuto kroku poznamenává, že opatření CB přišla pozdě.

Odkud tedy získávaly úvěrové organizace finanční prostředky na další operace? Zmínil jsem se již o velkém odlivu investorů. Po jejich odchodu bylo pro ruské finanční společnosti téměř nemožné získat půjčku ze zahraničí. V období od dubna do konce června 1998 se jim

---

[125] Kharas H., *An Analysis of Russia´s 1998 Meltdown: Fundamentals and Market Signals*, Brookings Papers on Economic Activities, Volume 2001, No. 1, str. 9, 26.2.2007, available at http://www.brook.edu.

[126] Popov V., *The Currency Crisis in Russia in a Wider Context,* C.D. Howe Institute Comentary, No. 138, March 2000, str. 13, 26.2.2007, available at http://www.cdhowe.org/pdf/popov.pdf.

podařilo získat od zahraničních investorů finanční prostředky jen ve výši 0,3 mld. USD (podle tehdejšího kursu se jednalo zhruba o cca 1,8 mld. rublů).[127]

Nejpodstatnějším, trvalým příjmem finančních institucí byly operace se státními cennými papíry, které byly velice výhodně úročeny. V květnu dosáhla celková suma vložená do cenných papírů rekordních 175 mld. rublů, což od ledna znamenalo nárůst o 10 mld. rublů. Druhou sférou, kde získávaly banky finance, byly operace s valutovými forward kontrakty. Uvedl jsem, že řada finančních institucí odstoupila od již uzavřených smluv. Zbylá část společností v obchodech pokračovala, s blížící se možností devalvace rublu se však operace stávaly více rizikovými.

Jinou oblastí přinášející bankám vysoké zisky, byl mezibankovní trh.[128] Základním kamenem tohoto trhu byly operace a obchody s GKOs, na kterých závisela budoucnost řady úvěrových organizací.

Pokud se podíváme na výsledky hospodaření úvěrových organizací za druhé čtvrtletí 1998, zjistíme, že celkový bilanční zisk bankovního sektoru se rovnal prakticky nule. Z nejsilnější skupiny třiceti ruských bank mohlo jen šest vykázat alespoň minimální zisk.

Důvody jejich neúspěchu byly stále stejné – nedůvěra a odchod investorů, špatně sestavené portfolio finančních institucí či květnový pád akcií.

Následky špatné finanční situace státu se odrazily na konci zmiňovaného období i v politické oblasti. Podle *Medvedeva* začali volat v květnu po devalvaci rublu nejen přední ekonomové, ale i tisk (např. Nězavisimaja gazeta vlastněná Berezovským). Experti se domnívali, že by stát měl provést kontrolovanou devalvaci ve výši 15-20%. Řízené znehodnocení měny by ulehčilo situaci velkým ruským bankám, vývozcům ropy a nerostných surovin nebo zahraničním investorům, naopak občané by opět ztratili velkou část svých úspor.[129] Pro vládu a zvláště pro Jelcina byla devalvace z politických důvodů naprosto nepřijatelnou záležitostí, ke které bylo možno sáhnout jen v nejkrajnějším případě.

19. června byl zveřejněn anti-krizový plán Ekonomické a Finanční stability, vypracovaný Kirilenkovou vládou. Jaká řešení ke zlepšení situace vláda přijala? Slíbila např., že udělá změny ve fiskální oblasti, aby státní rozpočet skončil v roce 1999 výrazným přebytkem. Kirilenko dále přislíbil, že se pokusí učinit nezbytná opatření vedoucí k návratu investorů, např. tím, že se zasadí o změny v legislativní oblasti týkající se ochrany investic.

---

[127] Russian Economic Trends, October 1998.

[128] Mezibankovní trh je krátkodobý peněžní trh bankovních subjektů (Centrální banky, obchodních bank a finančních institucí), kde jsou realizovány operace s krátkodobými instrumenty (obchody s cennými papíry apod.)

[129] Medvedev R., *Post-Soviet Russia*, str. 296-303.

Bohužel zůstalo jen u slibů. Namísto efektivně zrealizovaných reforem rozhodla zanedlouho vláda o dalším zvýšení úrokových měr státních obligací. *Pinto* s *Ulanovem*[130] uvádějí, že v polovině května se úročení GKOs pohybovalo v průměru okolo 39%. O měsíc později již stát prodával obligace s úročením 102% a krátce před vypuknutím finanční krize dosáhlo úročení nevídaných 145%! Banky mohly výnosy z GKOs použít ke zvýšení úročení vkladů fyzických osob a nalákat nové klienty.

2.3.4 Eskalace finanční krize (červenec – září 1998)

Nejcharakterističtějším rysem byl v červenci podle *Astanoviče* se *Syrmolotovem* rapidní pokles množství rublů v ruské bankovní soustavě, kterých začal být nedostatek. Nadále pokračoval trend finančních společností, které ve velkém nakupovaly valutové prostředky. Jednalo se zejména o americké dolary, v menší míře o německou marku či anglickou libru. Na začátku června činily rublové zůstatky úvěrových organizací na účtech u Centrální banky cca 13 mld., o měsíc později se tato částka snížila na 11 mld.

Zejména tento trend byl jedním z hlavních důvod proč se rychlým tempem zmenšovaly valutové rezervy CB. Autoři uvádějí, že následkem tlaku finančních institucí ubývaly valutové rezervy Centrální banky od konce července každým týdnem o 1 mld. USD. Banky měly i další nástroj jak tlačit na CB - začaly ve velkém množství prodávat státní obligace a cenné papíry nominované v rublech. Všechny uvedené skutečnosti přispěly k tomu, že na konci července byl kapitál třiceti největších ruských bank tvořen z 38,6% valutovými prostředky, což dvojnásobně převyšovalo povinnou normu předepsanou CB RF.[131]

Ivanova se domnívá, že velmi důležitou roli sehrály v červenci dvě události. První se týkala vyjednávání RF se světovými organizacemi o poskytnutí finanční půjčky, druhá oznámení vládních opatření z poloviny července.[132]

Západní specialisté a velká část ruských ekonomů se shodli na tom, že bez půjček Západu nemá Rusko šanci přestát dosavadní i blížící se finanční problémy. Vyjednáváním pověřil Jelcin Anatolije Čubajse, který měl na Západě image schopného reformátora. Čubajs

---

[130] Pinto B., Ulanov S., *Lessons From the Russian Crisis of 1998 and Recovery,* Managing Volatility and Crises, February 2004, str. 11, 26.2.2007, available at http://www1.worldbank.org/economicpolicy/documents/mv/pgchapter10.pdf.

[131] Astanovič A., Syrmolotov D., *Rossijskije banki v 1998 godu: Razvitije sistěmnogo krizisa*, str. 50-54.

[132] Ivanova N., *Who Lost Russia in 1998*, str. 28-31.

vyjednával současně s IMF, Světovou bankou a japonskou vládou. Jednání se vedla po několik týdnů, 13. července mohl konečně oznámit uzavření smlouvy o půjčce.

Kharas uvádí, že celková finanční pomoc od těchto tří subjektů měla dosáhnout 22,6 mld. USD. IMF se na této sumě podílel 15,1 mld., Světová banka 6 mld. USD a Japonsko 1,5 mld. USD. Půjčka byla rozdělena do dvou částí. V první mělo Rusko obdržet 14,8 mld. USD za druhou polovinu roku 1998. Druhou část odsouhlasených financí měla být poslána v průběhu následujícího roku. Věřitelé podmínili poslání zbylé částky provedením fiskálních a strukturálních reforem. Nejdůležitějším požadavkem v oblasti strukturálních reforem bylo vytvoření příznivých podmínek pro domácí podnikání a pro příchod zahraničních investorů. Dále měl rozpočet ruského státu skončit v roce 1999 přebytkem 3% v poměru k HDP. Ve zbylých měsících r. 1998 mělo Rusko získat 14,8 mld. USD, jelikož však nezrealizovalo fiskální a strukturální reformy, obdrželo nakonec pouze 4,8 mld. USD od IMF.[133]

První část peněz však alespoň dočasně odvrátila možnost devalvace rublu. Největší optimisté se domnívali, že finanční prostředky pomůžou Rusku překlenout nejtěžší období a budou použity na provedení zásadních reforem, které však nebyly uskutečněny.

Za druhou zásadní věc považuje *Ivanova* balík vládních opatření z poloviny července 1998. O jaká opatření se jednalo? První část se týkala změn ve fiskální oblasti. Vláda se zavázala zlepšit systém vybírání daní, který byl nedostatečně propracovaný a odkud se státu ztrácely značné finanční prostředky. Dále byla sestavena komise, která měla dohlížet na státní rozpočet, respektive se snažit minimalizovat výdaje na státní i regionální úrovni. Druhou položku vládních opatření představoval závazek výrazně navýšit valutové rezervy.

Z mého pohledu se nejradikálnější opatření vztahuje ke změně v oblasti státních obligací, jejichž strukturu se Kirilenkova vláda rozhodla změnit. Nabídla majitelům GKOs, jejichž splatnost končila v červenci 1999, výměnu za dlouhodobější Euroobligace nominované v amerických dolarech. Nový typ obligací měl mít sedmi nebo dvacetiletou platnost a garantované minimální roční úročení ve výši 14%. Výměna části GKOs za dlouhodobé měla umožnit státnímu rozpočtu výrazně snížit výdaje v nadcházejícím roce. Např. pokud by se vládě podařilo „přesunout" částku 20 mld. USD v krátkodobých obligací do dlouhodobých, ušetřil by státní rozpočet nejméně 7,5 mld. USD ročně. Pro banky představovaly nové obligace prostředek jištění se v případě finanční krize. Suma, vložená všemi finančními subjekty do GKOs, se odhadovala na 32 mld. USD.

---

[133] Kharas H., *An Analysis of Russia´s 1998 Meltdown: Fundamentals and Market Signals*, str. 10.

Podle *Tompsona* odhadovalo ruské ministerstvo financí, že by mohla být do Euroobligací převedena částka mezi 2-6 mld. USD, střízlivé odhady se držely nižší hranice. Převedená suma nakonec dosáhla 4,4 mld. USD, což ministerstvo financí zhodnotilo jako výrazný úspěch. Ruská vláda byla za snahu restrukturalizovat trh se státními obligacemi oceněna i mezinárodními organizacemi v čele s IMF a Světovou bankou.[134]

Zásadní roli sehrála Sběrbanka, která byla největším domácím majitelem GKOs. Sběrbanka převedla do nových Euroobligací 10% svých krátkodobých, celkově se jednalo o částku ve výši 2,5 mld. USD. Sběrbanka v tomto případě nesledovala své komerční zájmy, ale posloužila vládním zájmům. Pokud by ostatní společnosti nenásledovaly jejího příkladu, vládní plán by se zhroutil. V případě, že by Sběrbanka odmítla přesunout část svých GKOs, musela by vláda vydat Euroobligace s daleko vyšším úročením. Ostatní ruské úvěrové organizace buď vůbec nezměnily své portfolio obligací, nebo přesunuly jen velice nízké částky – nové, dlouhodobé Euroobligace pro ně nebyly atraktivní.

Zdálo by se, že po oznámení finanční pomoci od IMF, Světové banky a Japonska se situace stabilizovala. Opak byl ale pravdou, v bankovní sféře se začaly začátkem srpna naplno objevovat dlouho neřešené systémové potíže.

Do velkých potíží se v prvních srpnových dnech dostaly SBS-Agro a Inkombanka, jejichž management vydal prohlášení o nezpůsobilosti dostát závazkům s vyplácením rublových vkladů. Situace byla opravdu závažná, podle objemu vkladů fyzických osob se jednalo o druhou a třetí největší ruskou banku. SBS-Agro byla podle velikosti aktiv dokonce v čele privátních bank.

Tabulka 2.3 - Vklady fyzických osob v bankách k 1. srpnu 1998

Název banky	Objem vkladů soukromých osob (v mld. rublů)	Podíl na vkladech v %
Sběrbanka	133,2	69,2
Inkombanka	7,5	3,9
SBS-Agro	7,3	3,8
Mostbanka	2,7	1,4
Rossijskij Kredit	2,6	1,4
Menatep	2,1	1,1
Promstrojbanka Rossiji	1,3	0,7
Avtobanka	1,2	0,6
Vozrožděnije	0,8	0,4
Gazprombanka	0,8	0,4
Mosbizněsbanka	0,8	0,4

[134] Tompson W., *The Bank of Russia and the 1998 Rouble Crisis*, str. 8-9.

Promyšlenno-strojitělnyj bank	0,8	0,4
Oneksimbanka	0,7	0,4
Vněštorgbanka	0,7	0,4
Celkově uvedené banky	***162,5***	***84,5***

Zdroj: Astanovič A., Syrmolotov D., *Rossijskije banki v 1998 godu: Razvitije sistěmnogo krizisa*, str. 55.

Experti pokládají za důležitý faktor, který přispěl k zhoršení situace, několik ataků na rubl. Od 10. července do druhého srpnového týdne uskutečnili mezinárodní spekulanti několik útoků na ruskou měnu, jejichž výsledkem byla snaha CB udržet fixní kurs v poměru 6,1 rublu za 1 USD. Představitelé Centrální banky uvedli, že za zmiňované období museli vynaložit okolo 10,5 mld. USD na podporu rublu, tedy více peněz než kolik obdrželo Rusko v rámci finančního balíku od mezinárodních subjektů.[135] Doslova paniku mezi komerčními bankami poté vyvolala zpráva CB, která oznámila, že vyčerpala téměř všechny své zlaté a valutové rezervy.

Jaké kroky podnikly ruské úvěrové organizace v těchto dnech, kdy se nad bankovním sektorem vznášela hrozba devalvace a krachu bank? *Astanovič* se *Syrmolotovem* uvádějí, že se rozdělily na dvě hlavní skupiny. První část společností se snažila co nejrychleji prodat cenné papíry a obligace, zatímco druhá skupina je zastavila u CB RF, aby snáze dosáhla na půjčky. Pokud se podíváme na portfolio 50-ti nejsilnějších ruských bank, zjistíme, že v něm cenné papíry a obligace představovaly jen 7%. Například banky jako Menatep, Inkombanka, Alfabanka nebo Mostbanka se jich zbavily prakticky úplně.[136]

Nadále rovněž pokračoval trend, ve kterém se úvěrové organizace zbavovaly rublů a nakupovaly zahraniční měnu. Např. 10. srpna získaly valuty za 100 mln. USD, o tři dny později se poptávka po dolaru zvýšila téměř dvacetinásobně. Poslední pokus o záchranu ruské měny podnikla CB 14. srpna, když prodala 500 mln. USD. Ve stejné době vyčerpalo ministerstvo financí veškeré své finanční zásoby, když bylo nuceno vykoupit od bank státní obligace. V těchto dnech už byla finanční katastrofa doslova za dveřmi.

Jelcin přerušil dovolenou a vrátil se do Moskvy se slovy, že nedopustí devalvaci rublu. 15. a 16. srpna vedl Kirilenko horečnatá jednání s Čubajsem, předsedou CB Dubininem a ministrem financí Zadornovem, všichni se snažili najít nějaké východisko z krize. Ukázalo se ale, že se ruská ekonomika ocitla ve slepé uličce. V této souvislosti se devalvace rublu ukázala být nevyhnutelnou. I když se jí všichni obávali, nebyla tou nejhorší věcí co zemi

[135] Kharas H., *An Analysis of Russia's 1998 Meltdown: Fundamentals and Market Signals*, str. 11.
[136] Astanovič A., Syrmolotov D., *Rossijskije banki v 1998 godu: Razvitije sistěmnogo krizisa*, str. 53-54.

čekala. Rusko se totiž ocitlo na pokraji státního bankrotu, především díky neschopnosti splácet zahraniční a domácí dluhy.

Nejtěžší stádium finanční krize

Finanční krize dosáhla vrcholu **17. srpna 1998.** Kirilenkova vláda učinila prohlášení, které způsobilo mezi obyvatelstvem a finančními společnostmi velkou paniku. Chtěl bych upozornit, že problémy ruské ekonomiky se týkaly i množství zahraničních firem a společností. V průběhu roku 1998 sice z Ruské federace odešla většina mezinárodních investorů, ale ti zbylí vlastnili např. 30% GKOs v odhadované hodnotě cca 20 mld. USD.[137] Všichni se společně obávali, že přijdou vlivem krize o své úspory, finance či investice.

Podstatou vládního plánu byla tři opatření, která byla zaměřena na zlepšení situace hlavně ve finančním, respektive bankovním sektoru.

Prvním opatřením bylo zavedení nového koridoru. Ruská měna se měla pro zbytek roku 1998 pohybovat v rozmezí od 6-ti do 9,5 rublu za americký dolar, oficiální kurs se měl určovat podle výsledků obchodů na Moskevské valutové burze. Nejdůležitějším cílem zavedení koridoru byla snaha snížit tlak finančních organizací na valutové rezervy CB RF, které se nacházely na pokraji úplného minima.

V souvislosti se zavedením nového koridoru odmítl Kirilenko mluvit o devalvaci, jednalo se pouze o novou finanční strategii vlády a o ochranu ruské měny. Analytici mají ovšem na tento krok ruské vlády jiný názor. Např. *Sutela*[138] považuje zavedení nového koridoru de facto za provedení devalvace. Domnívám se, že tento názor je akceptovatelný v souvislosti s dalšími událostmi, kdy došlo k nekontrolovatelnému pádu ruské měny.

Druhé opatření se týkalo trhu s GKO-OFZ. Ruská vláda se ho rozhodla „zmrazit" do doby, dokud nebude výrazně restrukturalizovaný. Poznamenal jsem již, že 30% GKOs bylo v držení mezinárodních investorů, dalších 20% vlastnily úvěrové organizace a zbylých 50% pak Centrální banka se Sběrbankou.[139] Zmražením trhu s GKO-OFZ přišlo Rusko o zbytek důvěry investorů, pokud se tedy v srpnu 1998 dalo ještě o nějakém zůstatku důvěry mluvit.

Krach trhu s obligacemi je nutno uvést do souvislosti i se státním dluhem. *Kharas* uvádí, že na konci roku 1999 připadalo 63% ruských dluhů na zahraniční závazky RF vůči různým společnostem, institucím či státním celkům. Domácí dluh se na celkovém státním zadlužení

---

[137] Ivanova N., *Who Lost Russia in 1998*, str. 33.

[138] Sutela P., *The financial crisis in Russia*, Bank of Finland, Institute for Economies in Transition, BOFIT Online, 11/1999, str. 11, 27.2.2007, available at http://www.bof.fi/bofit_en/tutkimus/tutkimusjulkaisut/online/1999/bon1199.htm.

[139] Sběrbanka byla zmražením trhu s obligacemi postižena nejvíce. Odhadovalo se, že v něm měla vloženo 2/3 svých aktiv v částce cca 83 mld. rublů.

podílel 37% a 27% tvořil trh s GKO-OFZ. Čím více investorů opouštělo ruské trhy a rostla potřeba Ruska financovat nejrůznější výdaje, tím více byly obligace úročeny (až cca 145% v době krize). Dluh státu z trhu s GKO-OFZ narůstal obrovským tempem, na konci r. 1997 činil o 17% více než koncem r. 1995. Průměrné příjmy státního rozpočtu za květen a červen byly odhadnuty na 20-25 mld. rublů.[140] Hodnota obligací, kterým končila platnost v červenci 1998, činila 6,1 mld. USD (37,9 mld. rublů). V srpnu měly být vyplaceny obligace v sumě okolo 4,6 mld. USD (28,5 mld. rublů).[141]

Je patrné, že krach byl nevyhnutelný. Někteří autoři (např. *Sutela, Tompson, Ivanova* apod.) dokonce označují zmražení trhu s GKO-OFZ za přímé přiznání bankrotu Ruska následkem neudržitelného obrovského státního dluhu. *Johnson* odhadla dluh státu z krátkodobých státních obligací k 17. srpnu 1998 na 60 mld. USD.[142]

Třetí opatření představovalo 90-denní moratorium na splácení nestátního soukromého zahraničního dluhu. *Sutela* k němu poznamenává, že ho vláda přidala do balíků opatření až na poslední chvíli. Lobbovali za něj zejména mocní oligarchové, kteří se obávali možného kolapsu svých bank.[143] Třicet největších ruských úvěrových organizací mělo závazky vůči zahraničním partnerům ve výši 3,4 mld. USD, které měly být splaceny v průběhu oněch 90 dní.

O co se jednalo? Cílem moratoria byla snaha vlády poskytnout bankovnímu sektoru čas na stabilizaci, finanční instituce měly za úkol přehodnotit své investiční aktivity. Moratorium se týkalo závazků ruských úvěrových organizací k jejich zahraničním partnerům. Stanovovalo, že si nesmějí vzít žádné nové půjčky nebo splatit staré v časovém období do 17. listopadu. Po jeho ohlášení se ozývaly nespokojené hlasy především západních věřitelů, kteří prohlásili kroky ruské vlády a Centrální banky RF ze 17. srpna za nezákonné a trvali na vyplácení svých financí. Moratorium přispělo k dalšímu propadu důvěry investorů. V období od srpna do konce listopadu se podařilo získat zahraniční půjčku pouze Vněštorgbance.

Většině bank prospělo, že jim vláda poskytla časové období na konsolidaci. Velká část z nich byla krizí tvrdě postižena, když přišla zejména následkem krachu trhu se státními obligacemi o velké finanční prostředky. Paradoxní situace nastala v případě finančních společností, které nebyly krizí příliš zasaženy. Řada úvěrových organizací chtěla svým závazkům dostát a půjčky splatit – jejich snaha ale narazila na vládní zákaz.

---

[140] *Itogi*, 25. srpna 1998, str. 13.
[141] Kharas H., *An Analysis of Russia's 1998 Meltdown: Fundamentals and Market Signals*, str. 10-24.
[142] Johnson J., A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System, str. 216.
[143] Sutela P., *The financial crisis in Russia*, str. 11.

Jaký byl efekt přijatých vládních opatření? Můžeme hovořit o téměř nulovém výsledku. Krach trhu se státními obligacemi poškodil kromě ruských úvěrových organizací i mezinárodní společnosti, které utrpěly ztráty i v důsledku moratoria.

Zavedení nového koridoru se jeví jako nejhorší rozhodnutí Kirilenkovy vlády. Ministerstvo financí ani CB nedisponovaly dostatečnými rezervami v případě dalších spekulativních útoků či rapidního poklesu rublu.

Zmínil jsem se, že Centrální banka má primárně za úkol dohlížet na bankovní sektor a dbát o stabilní kurs měny. *Tompson* se domnívá, že představitelům CB bylo již několik týdnů před 17. srpnem zřejmé, že se krize nevyhnutelně blíží. Uvádí, že se Centrální banka rozhodla, v případě nutnosti, přiklonit na stranu bankovní sféry za cenu obětování kursu měny. Za první tři týdny poskytla úvěrovým organizacím okolo 33 mld. rublů, cílem těchto půjček byla snaha zabezpečit likviditu finančních společností, aby mohly dostát svým závazkům před klienty. Naneštěstí pro celý ruský bankovní sektor využily úvěrové organizace tyto prostředky na nákup dolarů, což zvýšilo tlak na rubl. Cílem jejich strategie byla snaha ochránit se před případnou devalvací. Velké finanční prostředky převáděly banky zejména na Kypr, Švýcarska a dalších daňových rájů.[144]

Po oznámení vládního balíku opatření se držel kurs rublu v novém koridoru pouze několik dní. Vlivem spekulativních útoků, masivního vybírání vkladů, odlivu zbytku investorů či minimálních rezerv Centrální banky a ministerstva financí začala ruská měna nekontrolovatelně klesat.

17. srpna byly rovněž přerušeny veškeré termínované obchody na Moskevské valutové burze (MVB).[145] Objem nevyplacených termínovaných kontraktů (cenné papíry, dluhopisy atd.) se odhadoval na 1 mld. USD. Burzovní komise rozhodla o uzavření stávajících obchodů ke kursu k dolaru platnému k 14. srpnu (6,1 rublu za 1 USD). Po otevření burzy požadovala většina investorů vyplacení svých financí nikoli za dřívější kurs, ale za stávající, výhodnější. Důsledkem tlaků investorů byly prudké výkyvy kursu, které pokračovaly až do konce září. Paradoxně umožnily některým bankám vydělat na valutových spekulacích.

19. srpna se prodával dolar za 7 rublů, na konci měsíce již za 9,5 ruble a během prvního zářijového týdne za necelých 21 rublů. Centrální banka zakázala veškeré transakce s rublem na finančním trzích, úvěrové organizace si však našly jiné zdroje odkud nakupovaly valutu. Obchodovalo se především na černém trhu.

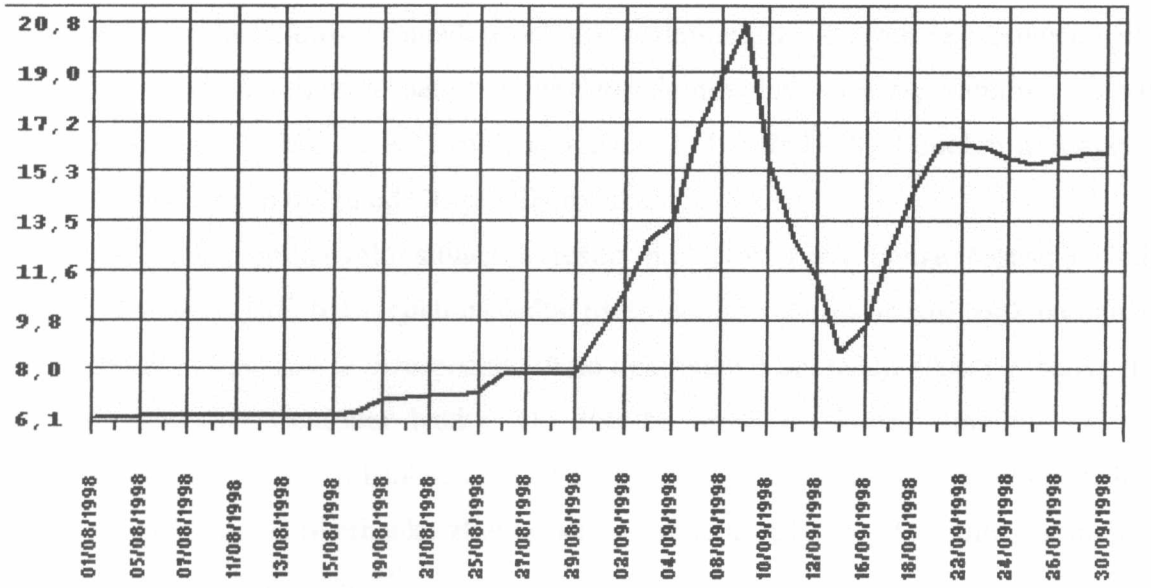
---

[144] Tompson W., *The Bank of Russia and the 1998 Rouble Cisis*, str. 11.

[145] Obchody s valutou byly zastaveny 26. srpna. Na trhu už nezůstal žádný subjekt, který by byl schopný valutu nabízet.

Graf popisuje výkyvy kurzu rublu vůči americkému dolaru v období od počátku srpna do konce září r. 1998.

Tabulka 2.4 – Výkyvy kurzu rublu vůči americkému dolaru v období od počátku srpna do konce září 1998



Zdroj: Centrální banka RF

V srpnu a v září se daly v ruském finančním sektoru vysledovat dvě základní tendence. První se týkala rapidního poklesu rublu, druhá masivního vybírání vkladů.

Panikou, která zavládla mezi občany, byly nejvíce postiženy zejména nestátní moskevské banky disponující největším počtem vkladů fyzických osob. V roce 1998 nebyl v bankovní legislativě zakotven zákon o povinném pojištění vkladů fyzických osob. Pojištění vkladů garantovala svým klientům pouze Sběrbanka.

Největší ruské banky byly nuceny bránit se pokračujícím masovým výběrům finančních prostředků několika opatřeními. Zavedly např. denní limity na výběry hotovosti, nabídly také klientům výplatu valutových účtů v rublech.[146] Opatření se však ukázala nedostatečnými a čím dále více bank se dostávalo do problémů s likviditou.

Jako u jedné z prvních se situace výrazně zhoršila ve společnosti SBS-Agro, která byla mezi nejlépe hodnocenými soukromými společnostmi poskytujícími bankovní služby. Na případě SBS-Agro je možné ukázat, jak vláda a Centrální banka řešili nepříznivou situaci. SBS-Agro a podobné finanční instituce byly pro ruský bankovní sektor, respektive pro občany, natolik důležité, že si stát nemohl dovolit nechat je zkrachovat. Veřejnost všeobecně

[146] Banky sice nabídly výplatu valutových účtů v rublech za výhodnější kurs něž na trhu, kdo by ovšem chtěl rubly v okamžiku kdy prudce a nekontrolovatelně oslabovaly?

očekávala, že SBS-Agro dostane finanční injekci, která by jí umožnila stabilizovat situaci a dostát svým závazkům. Centrální banka však bance zakázala provádět jakékoliv operace s vklady občanů a dala SBS-Agro příkaz převést je do Sběrbanky. Stejné řešení bylo použito i v případě Menatepu, Mostbanky, Inkombanky, Mosbizněsbanky či Promstrojbanky Rossiji, které patřily mezi jádro největších ruských bank.[147]

Astanovič se *Syrmolotovem* uvádějí několik podmínek, za kterých se uskutečnil převod vkladů. Majitelé účtů museli dát s převodem dobrovolný souhlas, valutové vklady se převáděly v kursu 1 USD za 9,33 rublu (hodnota k 1. září 1998). Součástí transakce byla nabídka zvýhodněných úvěrů od CB pro Sběrbanku.

Opatření však stabilizovalo situaci a řešilo problémy bank pouze částečně. Jedinou výhodou přesunu vkladů bylo jejich následné jištění ve Sběrbance, občané však nerozlišovali odkud vybírají své peníze. O neúspěchu tohoto opatření a o pokračující krizi v bankovnictví vypovídají statistiky Centrální banky. Od začátku srpna do konce října poklesl objem rublových vkladů v ruských bankách o 32,1 mld., v případě valutových vkladů se jednalo o 2,8 mld. USD. Samotná Sběrbanka ztratila během srpna a září 23% (17,1 mld. rublů) vkladů uložených fyzickými osobami.[148]

Začátkem září byly potížemi s likviditou postiženy dvě třetiny bankovního sektoru. *Tompson* uvádí několik charakteristických kroků bank. Finanční instituce se snažily v první řadě obnovit likviditu. Spoléhaly zejména na Centrální banku jako na kreditora poslední instance. Určité pomoci se mohly dočkat i od lokálních vlád, které disponovaly prostředky z regionálních rozpočtů.

Za důležitou, nicméně málo úspěšnou snahu pokládám jejich pokusy zmírnit paniku mezi obyvatelstvem. Banky přesvědčovaly občany o bezpečnosti uložení finančních prostředků v jejich společnostech, pokoušely se je také přimět ke změně typů účtů (např. z krátkodobých na dlouhodobé).

Úvěrové organizace se zabývaly i řešením problémů své zahraniční zadluženosti, když hledaly způsob jak se dohodnout se svými věřiteli (většinou západními) na splácení dluhů. Dohoda byla v jejich „životním" zájmu, v opačném případě jim hrozilo zmrazení účtů nebo

[147] Centrální banka zároveň zavedla v SBS-Agro a Inkombance nucenou správu, odňala rovněž licenci např. významné bance Imperial.
[148] Astanovič A., Syrmolotov D., *Rossijskije banki v 1998 godu: Razvitije sistěmnogo krizisa*, str. 54-56.

majetku. K největším bankám-dlužníkům z pohledu západních investorů patřily SBS-Agro, Menatep, Oneksimbanka, Inkombanka.[149]

2.3.5 Bilancování, příčiny finanční krize

Na závěr druhé kapitoly bych chtěl stručně shrnout nejzásadnější příčiny vedoucí k vypuknutí ruské finanční krize. Její nejdůležitější výsledky a opatření přijatá vládou či Centrální bankou zaměřená na restrukturalizaci bankovního sektoru budu rozebírat na začátku závěrečné kapitoly.

Světoví analytici se domnívají, že příchod krize do Ruské federace byl nevyhnutelný. Za nejvýznamnější příčiny jejího vzniku pokládají zejména rapidní pokles cen světových surovin, vliv Asijské finanční krize, odchod velkého množství zahraničních firem či obrovské zadlužení ruského státu. Pro oblast bankovnictví považují za zásadní nedostatky rozdělení trhu mezi malou skupinu silných hráčů, nezákonné finanční operace bank či závislost úvěrových organizací na trhu se státními obligacemi. Většina bank disponovala nedostatkem kapitálu či dokonce negativním kapitálem.[150]

Někteří autoři (např. *Sutela, Popov*) vidí rovněž příčinu slabého bankovního systému v nedostatečné kvalitě vedení úvěrových organizací. Bankovním managerům vyčítají vysoce riskantní finanční politiku či špatné plánování činnosti jejich společností (např. udržovali početnou síť neziskových filiálek, nechávali stavět nové pobočky nebo zaměstnávali nadbytečný personál).

Kritice neunikla ani politika Centrální banky. Nedostatečně kontrolovala plnění svých nařízení a minimálně dohlížela na činnost úvěrových organizací. Byla rovněž málo aktivní v tvorbě nových zákonů pro bankovní sféru, v této oblasti jsou jí vyčítány chybějící zákony o pojištění vkladů a o odpovědnosti managementu a akcionářů bank za přijatá rozhodnutí. Domnívám se, že zmíněné chyby byly hlavní příčinou rezignace předsedy CB Dubinina (21. září), na jehož místo byl jmenován staronový předseda Viktor Gerašenko.

Krize se odrazila rovněž i na politických událostech. Vláda Sergeje Kirilenka neustála sled nepříznivých událostí a byla 23. srpna odvolána. Je nanejvýše paradoxní, že úřadujícím premiérem jmenoval Jelcin Viktora Černomyrdina. Medvedev k tomuto kroku prezidenta

---

[149] Tompson W., *The Bank of Russia and the 1998 Rouble Cisis*, str. 11-18.

[150] Negativní kapitál bank se v roce 1998 odhadoval na 24-26 mld. rublů, tvořilo ho zejména nevýhodné úvěry, půjčky či špatně zvolené investice. Okolo 60% se nacházelo v sedmi největších ruských bankách.

poznamenává, že návrat staronového premiéra znamenal velký políček pro Jelcinovu pýchu. Prezident však neměl na výběr, v zemi moc schopnějších a zkušenějších politiků nebylo. Experti se shodují v názoru, že kdyby zůstal u moci, poradil by si s nastalou situací o poznání lépe než Kirilenko. Duma nakonec odmítla Černomyrdina ve funkci potvrdit, novým premiérem byl zvolen 11. září tehdejší ministr zahraničních věcí Jevgenij Primakov.[151]

Role IMF v ruské finanční krizi je diskutabilní. Fond přispěl kromě finanční půjčky technickými radami a snažil se výrazněji do krize nezaplést. Zatímco *Ivanova* se domnívá, že udělal pro ruské finančnictví vše co bylo v jeho silách, *Kharas* představitele IMF kritizuje za příliš nízkou poskytnutou půjčku. Argumentuje, že v případě postižených asijských států byla pomoc fondu výrazněji vyšší. Např. Indonésie získala půjčku ve výši 40 mld. USD (18,1% indonéského HDP) a Korea 57 mld. USD (11,7% HDP). Rusku bylo nabídnuto pouze 22,6 mld. USD (5,8% ruského HDP).[152]

Finanční krizi z roku 1998 považuji za přelomovou událost v krátké historii ruského bankovního sektoru a impuls pro vývoj v dalším období. Negativní dopady v podobě odlivu mezinárodních investic, znehodnocení měny, krachů bank, obrovských finančních ztrát úvěrových organizací a úspor občanů jsou neoddiskutovatelné. Finanční krize měla však i pozitivní účinky. Ukázala všechny nedostatky ruského finančnictví a poskytla mu šancí začít znovu. Z mého pohledu se jako pozitivní faktor jeví kolaps trhu se státními obligacemi. Donutil vládu přehodnotit dřívější systém a radikálně ho přeměnit. Krach trhu s GKO-OFZ byl i přínosem pro finanční společnosti, pro které byl dříve zdrojem obrovských příjmů, ale i rovněž rozhodující příčinou jejich problémů. Nová vláda Jevgenije Primakova projevila snahu řešit systémové problémy v bankovnictví, např. založením agentury ARCO, která dostala za úkol restrukturalizovat či likvidovat problémové banky.

Obrovský pád kursu rublu byl pro ruskou ekonomiku rovněž přínosem. Výrazné oslabení měny zlehčilo situaci domácím vývozcům a zvýšilo poptávku po ruských výrobcích a zboží. Vládě se podařilo nastartovat hospodářský růst, ke kterému významně přispěly rostoucí ceny ropy. Na ruské finanční trhy se zanedlouho vrátili i zahraniční investoři, které zlákaly atraktivní investiční nabídky.

Finanční krize sice uštědřila ruskému bankovnictví velkou lekci, ale přispěla k jeho následné stabilizaci a rozvoji.

---

[151] Medvedev R., *Post-Soviet Russia*, str. 307-323.
[152] Kharas H., *An Analysis of Russia's 1998 Meltdown: Fundamentals and Market Signals*, str. 42.

3. Nové období (konec 1998 – 2006)

Pokrizovému období dominuje několik bodů a událostí, o kterých je nutno se zmínit. Výsledky dopadu finanční krize na bankovní sektor byly zničující. Ruské úvěrové organizace zaznamenaly obrovský propad aktiv, ztratily důvěru, zbankrotovaly nejsilnější banky apod. Bezprostředně po uklidnění situace se vláda Ruské federace ve spolupráci s Centrální bankou musely zabývat vypracováním a přijetím plánů či opatření na restrukturalizaci bankovního systému. Jedním z výsledků jejich reformních snah bylo schválení zákona systému pojištění vkladů, garantující občanům vklady nejen ve státních bankách. Další tendencí v éře po krizi je prudké posílení pozic nejen státních a podnikových institucí, ale i zahraničních bank, které z krize významně profitovaly a poskytly ruským obyvatelům „kvalitu a jistotu".

3.1 Výsledky finanční krize v bankovním sektoru

Stabilizace bankovního sektoru se podařilo dosáhnout až na konci října 1998. Úvěrové organizace se však stále nacházely ve složité situaci. Nemohly počítat s půjčkami od zahraničních partnerů, trpěly ztrátou důvěry občanů či zhroucením trhu s GKO-OFZ, který dříve představoval nejvýraznější zdroj jejich příjmů.

Krize zasáhla takřka bez výjimky všechny úvěrové organizace. Za její nejvýraznější výsledky se považují velký pokles bankovních aktiv, posílení role státu, problémy velkých úvěrových organizací a s tím související vymizení většiny dříve dominujících soukromých oligarchických bank.

Propad aktiv byl obrovský. Zatímco na konci července disponovaly banky aktivy ve výši 19,1 mld. USD, na konci prosince se jednalo již jen o 3,7 mld. USD. Bilanční ztráty finančních institucí za období krize převýšily částku 200 mld. rublů, úbytek jejich finančních prostředků následkem oslabení rublu byl odhadnut na 270 - 280 mld. rublů.[153] Podle *Johnson* poklesla aktiva 29 největších bank mezi srpnem a prosincem 1998 o 19,3% a kapitál o 57,3%.[154]

Významným projevem krize v bankovním systému bylo opětovné získání moci státu a regionálních orgánů nad jeho velkou částí. K větší dominanci státních úřadů napomohlo např.

---

[153] Barisitz S., *Distorted Incentives Fading? The Evolution of the Russian Banking Sector since Perestroika*, str. 133-135.

[154] Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*, str. 217.

založení společnosti ARCO, posílení role Sběrbanky a Vněšťorgbanky umocněné citelným oslabením velkých privátních úvěrových organizací. Trend byl patrný zejména na regionální úrovni, když lokální administrace využily své šance na posílení vlivu v bankovnictví. Regionálních bank se finanční krize dotkla pouze nepatrně. Jedním z důvodů, proč nebyly krizí znatelněji poznamenány, byl např. fakt, že držely jen 4,1% z celkového počtu obligací a pouze 16,5% investic v akciích.

Krize nejvíce zasáhla nejsilnější bankovní domy. Jednalo se zejména o Sběrbanku, Vněšťorgbanku a o největší soukromé úvěrové organizace.

Sběrbanka disponovala v létě 1998 84% rublových vkladů a 42% vkladů uložených v zahraniční měně. Během srpna a září ztratila 23% všech vkladů, přesto však byla jednou z nemnoha bank, které dostály svým závazkům, a to díky finančním půjčkám Centrální banky (9 mld. rublů). *Lane* s *Lavrentijevou*[155] se domnívají, že se postavení Sběrbanky po skončení krize ještě posílilo. Banka sice následkem krachu trhu s GKO-OFZ přišla o jednu z hlavních oblastí investování, nově však zaměřila svou pozornost zejména na poskytování úvěrů fyzickým osobám a podnikům. Mezi její největší klienty patřily po krizi např. firmy LUKoil, Transněft', Sibněft' či Aeroflot.

Podle *Johnson* dopadla krize v rámci velkých bankovních domů nejsilněji na oligarchické banky a jimi vedené bankovní finančně-průmyslové skupiny. Privátní úvěrové organizace doplatily na špatně sestavená portfolia, ve kterých převažovaly státní obligace, akcie a dolarové forward kontrakty.

Ze silných hráčů tzv. Group Seven si po krizi uchovali vliv v bankovním sektoru pouze Boris Berezovskij a Michail Fridman s Petrem Avenem. LogoVAZ, ač řazen k bankovním FIGs, se v bankovnictví téměř neangažoval a podařilo se mu tudíž krizi vyhnout a ihned po jejím skončení dokonce rozšířit aktivity a expandovat. Alfa Group se vyvarovala kupování GKOs ve velkém a téměř neměla uzavřené dolarové forward kontrakty. Alfabanka se sice ocitla pod správou ARCO, byla však úspěšně stabilizována a patří dodnes k nejsilnějším hráčům na trhu.[156]

Své přímé výsadní postavení ztratili naopak Chodorkovskij, Potanin, Vinogradov, Gusinskij a Smolenskij. Procedury vedoucí k bankrotu jejich úvěrových organizací však

[155] Lane D., Lavrentijeva I., *Case studies of three major banks*, in: Lane D. (ed.), Russian banking: Evolution, Problems and Prospects, Edward Elgar, 2002, str. 85.
[156] Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*, str. 220-224.

trvaly velice dlouhou dobu. Podle *Mizobaty*[157] panovaly v bankovní sféře tři závažné důvody proč se vyhnout bankrotu. První spočíval v neefektivnosti a komplikovanosti procedury, druhý v postoji shledávajícího restrukturalizaci úvěrové organizace lepší než bankrot (věřitelé se mohli dočkat svých financí) a třetí v silném politickém lobbingu.

Nejlépe byly vidět neefektivnost a komplikovanost procedury ztráty licence a vyhlášení bankrotu na případě Inkombanky či SBS-Agro.

Inkombance patřilo v r. 1997 deváté místo podle velikosti aktiv. Po skončení finanční krize vykázala jednu z největších ztrát v rámci privátních bank ve výši 355 mln. USD. Na příkaz Centrální banky v ní byla zavedena nucená správa. Představitelé Inkombanky však zahájili soudní spor o neoprávněnosti zavedení nucené správy a snažili se zvrátit rozhodnutí CB a soudů. Inkombanka byla oficiálně prohlášena za zbankrotovanou až v polovině července 2000, Vinogradov rezignoval a pobočky převzala poté Gutabanka. Svých peněž se dočkala jen malá část klientů.[158]

V případě **SBS-Agro** se spory vlekly ještě delší dobu. Banka, patřící do holdingu vlastněném Smolenským, se nacházela v těžké finanční situaci již před srpnovou krizí. Krize však její situaci zhoršila, banku dočasně zachránilo pouze několik půjček Centrální banky a také fakt, že byla vládou a CB považována za „příliš velkou na bankrot". Např. státní orgány používaly SBS-Agro jako výhradního distributora půjček určených zemědělskému sektoru. Nucená správa byla v bance zavedena několikrát, např. ihned v srpnu 1998 či v červenci 1999. Za zbankrotovanou prohlásily úřady SBS-Agro v lednu 2000, kdy vláda zároveň oznámila převzetí Agroprombanky. O konečném zániku SBS-Agro bylo rozhodnuto v r. 2001. Za pokračovatele SBS-Agro je dnes považována Sojuzbanka.

Chodorkovskij opustil pozici v **Menatepu** ještě před začátkem finanční krize a zaměřil svou pozornost na finančně-průmyslovou skupinu Rosprom v čele s Jukosem. Jím původní úvěrová organizace sice v r. 1999 zanikla, nahradila ji však petrohradská pobočka.

Jeden z nejsilnějších hráčů **Oneksimbanka** ztratila licenci vzápětí po krizi, soud ji však uznal za zbankrotovanou až v r. 2000. Ačkoliv vytvořila alianci s Menatepem a Mostbankou v podobě Rosbanky, přesunul Potanin těžiště svých zájmů do skupiny Interros v čele s Norilským Nikelem.

Nejdéle z oligarchických bank odolávala finančním a právním překážkám **Mostbanka** Vladimira Gusinského. Z krize sice vyšla relativně posílena, avšak v r. 2005 byla kvůli

---

[157] Mizobata S., *Bank sector restructuring*, in: Lane D. (ed.), Russian banking: Evolution, Problems and Prospects, Edward Elgar, 2002, str. 49.
[158] Ippolito F., *The Banking Sector Rescue in Russia*, str. 20-21.

přetrvávajícím finančním potížím ze seznamu úvěrových organizací rovněž vyškrtnuta, její pobočky převzala státní Vněštorgbanka.

Z ostatních významných finančních institucí zanikly např. rovněž banka Imperial, Unikombanka či Tokobanka.

Bankrot uvedených silných soukromých bank však přímo neznamenal, že by oligarchové úplně ztratili v bankovnictví postavení. Svůj vliv, byť nyní po krizi razantně snížený, si uchovali prostřednictvím již zmíněných bridge banks. Důležitým faktorem projevu krize byla rovněž skutečnost, že přesunuli své priority do jiných oblastí, zejména do ropného průmyslu či médií.

V období od začátku srpna do konce prosince ztratilo licenci celkově 115 úvěrových organizací a do poloviny roku 2000 zkrachovala celá pětina finančních společností. Je však paradoxem, že zatímco v r. 1997 odňala Centrální banka licenci 334 společnostem, v roce finanční krize pouze 229.

Johnson uvádí, že od července 1998 do prosince 1998 se proměnil seznam 50 největších bank podle aktiv z jedné třetiny. Po skončení krize dominovala v ruském bankovnictví čtyři finanční centra: Rosbanka, státní Sběrbanka s Vněštorgbankou, banky kontrolované moskevskými úřady (např. Bank Moskvy, Mosbizněsbanka, Meždunarodnyj Moskovskij Bank) a společnosti ovládané Gazpromem (Národní rezervní banka či Gazprombanka). Uvedená centra sice představovala okolo 1% z celkového počtu všech finančních institucí, disponovala však 60% všech aktiv. Z tohoto hlediska se situace nezměnila, v bankovním sektoru stále existovala vyvolená úzká skupina mocných společností kontrolující většinu aktiv sféry.

Z pohledu na tabulku 3.1 udávající největší ruské úvěrové organizace k červenci 1999 zjistíme, jak se po krizi výrazně proměnila jejich struktura. V porovnání se stavem k červenci 1997 (tabulka č.) si pozice v první desítce ponechaly pouze Sběrbanka a Vněštorgbanka. Licenci ztratily naopak SBS-Agro, Inkombanka, Oneksimbanka, Menatep, Tokobanka, Mosbizněsbanka či Imperial. Ztrátu licence odvrátila v létě 1999 na poslední chvíli např. Promstrojbanka, která dosáhla dohody s ARCO. Výrazné finanční ztráty zaznamenal Rossijskij kredit a např. stávající nový gigant Rosbanka nebyla v r. 1999 dosud dostatečně finančně silná.

Tabulka 3.1 – Největší ruské úvěrové organizace k červenci 1999

Banka	Počet poboček	Město
Sběrbanka	27 799	Moskva
Vněštorgbanka	28	Moskva
Mežprombanka	5	Moskva
Gazprombanka	23	Moskva
Meždunarodnyj Moskovskij Bank	1	Moskva
Alfabanka	22	Moskva
Mostbanka	17	Moskva
Vozroždënije	60	Moskva
Promstrojbanka St.Petërsburg	43	Petrohrad
Národní Rezervní Banka	0	Moskva
Promstrojbanka Rossiji		Moskva
Bank Moskvy	2	Moskva
BNP-Dresdner Bank	1	Moskva
Avtobanka	21	Moskva
Gutabanka	2	Moskva
Evrofinans	0	Moskva
Omskpromstrojbanka	20	Omsk
Moskovskij Industrialnij Bank	35	Moskva
Bank Petrovskij	19	Petrohrad
AK BARS	11	Kazaň

Zdroj: Johnson J., *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System,* str. 224.

3.2 Plány na restrukturalizaci bankovnictví

Podle *Mizobaty* existovaly dvě hlavní politické tendence na reformu bankovního systému. Zatímco pravé křídlo ruského politického spektra se zasazovalo o plošnou privatizaci finančnictví, levice žádala silnou státní kontrolu nad tímto klíčovým segmentem ekonomiky. Přijat byl posléze plán předpokládající zesílení státní kontroly nad bankovním sektorem.[159]

Centrální banka sehrála v řešení situace výraznou roli. Jaké tedy byly její bezprostřední odpovědi a opatření na finanční krizi? O prvním opatření jsem se již zmínil, jednalo se o přesun vkladů z nejvíce postižených bank do Sběrbanky. Druhý zásah CB spočíval v jejím požadavku na dočasné snížení minimálních rezerv, což mělo za cíl umožnit úvěrovým organizacím vyrovnat své závazky. Za třetí, *Buch* s *Heinrichem*[160] udávají, že těsně po krizi rozdělili představitelé CB úvěrové organizace do čtyř skupin – 1) banky s dobrou finanční situací, 2) organizace mající drobné finanční těžkosti, 3) banky ve špatném finančním stavu a

[159] Mizobata S., *Bank sector restructuring,* str. 41.
[160] Buch C., Heinrich R., *Handling Banking Crisis - The Case of Russia,* Kiel Working Paper No, 920, April 1999, str. 8, 8.4.2007, available at http://www.ifw-kiel.de/pub/kap/1999/kap920.pdf.

4) společnosti nejvíce zasažené finanční krizí. Nejvíce ruských úvěrových organizací spadalo do třetí a čtvrté kategorie.

Jeden z bodů programu tvořily rozsáhlé finanční půjčky, které Centrální banka poskytla finančním institucím. *Ippolito*[161] uvádí, že půjčila osmi nejvíce postiženým bankám sumu 15,25 mld. rublů. Sběrbanka dostala 9 mld., SBS-Agro 1,6 mld., Mosbizněsbanka s Inkombankou a Bank Moskvy po 1 mld., Mostbanka 0,9 mld., Mežprombanka 0,4 mld. a Vozroždenije 0,35 mld. V polovině ledna 1999 obdržela 1,6 mld. rublů rovněž Promstrojbanka – výměnou za poskytnuté finance získala CB 75% akcií banky.

Mizobata vyděluje v bezprostředním pokrizovém stavu čtyři základní restrukturalizační tendence – povzbuzování bank ke spojování ze strany CB, odebírání licencí a přijetí nových zákonů, založení státních institucí dohlížejících na chod bankovnictví a postupné rozšiřování působnosti zahraničních bank.

Ukázkovým příkladem ***tendence povzbuzování k fúzím*** bylo vytvoření nového finančního giganta **Rosbanky**.[162] Rosbanka byla založena v září 1998 Oneksimbankou, Mostbankou a Menatepem, téměř vzápětí obdržela od CB všechny nezbytné licence a disponovala 51% podílem v každé z uvedených bank. Ačkoliv se jednalo o společný podnik tří zmíněných úvěrových organizací, držela největší podíl Potaninova společnost Interros (druhým největším vlastníkem byl později Surgutněftěgaz), která od září r. 2000 plně Rosbanku kontrolovala (došlo ke spojení Oneksimbanky a Rosbanky) a zařadila ji do koncernu Interros Holding.

Domnívám se, že dobře míněný záměr Centrální banky, tj. povzbudit banky k založení nové, finančně stabilizované instituce, se nezdařil. *Barisitz* nazývá takto nově vzniklé úvěrové organizace „***bridge banks***", „***mirror entities***" či „***shadow banks***". Podle jeho názoru byly založeny pouze za účelem převedení finančních prostředků z problémových bank. Původní organizace získaly rovněž čas nezbytný na vypořádání svých závazků bez hrozby ztráty licence a mohly pokračovat v činnosti skrz novou společnost, která převzala většinu účtů dřívějších klientů. Kromě Rosbanky je příkladem „bridge bank" např. Menatep St.

---

[161] Ippolito F., *The Banking Sector Rescue in Russia,* Bank of Finland, Institute for Economies in Transition, 12/2002, str. 15, 22.4.2007, available at http://www.bof.fi/NR/rdonlyres/9A6CE196-4191-411D-87B9-8FDADF4FDB9E/0/bon1202.pdf.

[162] Fúzovat měly dále banky Národní Rezervní, Inkombanka, Avtobanka, Mežkombanka a Alfabanka a Mosbizněsbanka s Bankom Moskvy. Fúze padly poté, co se jednotliví účastníci dozvěděli o velkých dluhách ostatních aktérů.

Petěrburg, který převzal aktiva Menatepu, Impeksbanka (Rossijskij Kredit) či Sojuzbanka a First Mutual Credit Society (obě založené SBS-Agro).[163]

Odebírání licencí postrádalo podle mnohých odborníků průhlednost. Centrální banka deklarovala, že bude nekompromisně postupovat vůči úvěrovým organizacím neplnícím její požadavky zejména na minimální rezervy. Avšak zatímco CB zahájila proceduru vedoucí k ztrátě licence vůči jedné skupině bank, podařilo se druhé skupině bank se stejným proviněním řízení se vyhnout.

Za nejúspěšnější snahu politiků a představitelů CB v pokrizovém období považuji přijetí dosud chybějícího zákona „O bankrotu úvěrových organizací", který začal platit v únoru 1999. Zákon byl právním základem pro restrukturalizaci bankovnictví, posiloval např. roli Centrální banky či definoval pravidla za jakých bylo možno zahájit řízení o ztrátě licence. Za jeho největší nedostatek je považována slabá ochrana práv věřitelů.

Vláda rovněž posílila kontrolu státu nad bankovním sektorem, když rozhodla o ***založení nových institucí.*** Vznikla např. Ruská rozvojová banka (1999), jejíž hlavním cílem bylo stimulovat investice do ekonomiky, zvláště do finanční sféry. Na konci r. 1999 byl schválen koncept, na jehož základě vytvořilo ministerstvo financí státní zemědělskou banku (Rosselchozbanku), která převzala aktiva a pobočky Agromprombanky patřící do skupiny SBS-Agro. *Mizobata* pokládá vytvoření dvou zmíněných bank za projev nátlaku lobbingu zájmových skupin než za opravdový zájem vlády řešit jejich založením situaci. Ruské rozvojové bance i státní Rosselchozbance chyběly na efektivní činnost finanční prostředky a podle mínění mnoha expertů je jejich založení možno považovat za „selhání státu".[164]

Další státní společností, zformovanou pod vlivem finanční krize, byla **Agentura pro restrukturalizaci úvěrových organizací (ARCO).**[165] ARCO byla zřízena v listopadu 1998, první opatření provedla na začátku r. 1999, avšak právního statutu v podobě zákona „O restrukturalizaci úvěrových organizací" se dočkala až v červenci 1999. Vlastněna je Federálním majetkovým fondem a CB, jejíž kontrole také podléhá.

Nejdůležitějším úkolem nově vzniklé společnosti byla restrukturalizace problémových bankovních domů či jejich likvidace. V dnešní době se ARCO jeví jako hlavní likvidátor

---

[163] Barisitz S., *Distorted Incentives Fading? The Evolution of the Russian Banking Sector since Perestroika,* str. 135.
[164] Mizobata S., *Bank sector restructuring*, str. 42-43.
[165] ARKO = Agenstvo dlja restrukturalizaciji kreditnych organizacij.

úvěrových organizací. Jakmile agentura dokončí prodej jejich portfolia, neexistuje již šance na jejich případnou obnovu a banky jsou zlikvidovány.

ARCO rozdělila úvěrové organizace do čtyř kategorií podle kritéria problémovosti. Do první kategorie zařadila instituce, u kterých nevznikly větší potíže s činností (jednalo se o cca 500 středních a menších bank). Ke druhé skupině patřily organizace, které zasáhly významné, ale řešitelné problémy. Do třetí spadaly banky, kterým již Centrální banka nemohla pomoci a které byly zlikvidovány (s cílem co nejméně poškodit jejich klienty a akcionáře). V poslední kategorii se nacházely úvěrové organizace, které byly pro bankovní sektor příliš důležité, aby je vláda mohla nechat dovolit padnout a jejichž pád by způsobil veliké sociální a ekonomické problémy velké části obyvatelstva.[166]

Na konci r. 1999 participovala ARCO na kapitálu 11 bank a v první polovině r. 2000 se realizovalo 15 jejích projektů v 20 úvěrových organizacích ve 12 regionech. Společnost úspěšně dosáhla stabilizace a následného prodeje např. AvtoVAZbanky, Investbanky či Vozrožděnija, spojení voroněžských bank Petra Prvního a Voroněžbanky, podařilo se jí rovněž restrukturalizovat Rossijskij kredit nebo Alfabanku. V likvidaci naopak skončila SBS-Agro.

Do vzniku společnosti vkládala vláda a Centrální banka velké naděje. Např. podle *Barisitze* se však vliv ARCO na bankovní sektor v prvních pokrizových letech nijak výrazněji neprojevil. Za hlavní příčiny minimálního vlivu agentury pokládá zejména nedostatek finančních prostředků, které agentuře znemožnily provést restrukturalizaci bankovního sektoru ve velkém měřítku. Ačkoliv vláda odsouhlasila rozpočet pro ARCO ve výši 10 mld. rublů, šest měsíců později nebyla tato suma na účet společnosti převedena. ARCO se rovněž potýkala s právními a politickými překážkami, když např. do konce března 1999 fungovala bez ředitele.[167]

Např. *Fuchs*[168] však vznik a roli ARCO velmi oceňuje. Kladně hodnotí zejména fakt, že agentura garantovala klientům vklady v některých úvěrových organizacích, ve kterých probíhala restrukturalizace. K 31. prosinci 2001 ručila ARCO za vklady v celkově pěti finančních institucích (např. Petr Veliký, Avtovazbanka či Vjatkabanka). Proto, aby se ARCO zavázala za vklady garantovat, musely úvěrové organizace splnit určité podmínky – např. být stabilními a nevykazovat ztrátu, nemít žádné zatajené závazky a agentura v nich musela vlastnit více než 50%. Pokud společnosti vyhověly uvedeným požadavkům, ručila ARCO za

---

[166] Noskova I., *Problemy reformirovanija bankovskoj sistěmy Rossiji*, Finansy, No. 11, 1998, str. 17.
[167] Barisitz S., *Distorted Incentives Fading? The Evolution of the Russian Banking Sector since Perestroika*, str. 136.
[168] Fuchs M., Europe and Central Asia Region, World Bank, March 2002, str. 261-263.

vklady ještě 18 měsíců poté, co úvěrové organizace opustily její správu. *Fuchs* je přesvědčen, že motivem garance pojištění vkladů byla snaha agentury zvýšit důvěru obyvatel v banky nacházející se pod její kontrolou.

Poslední tendence restrukturalizačního vývoje bankovního sektoru spočívala ve vládním plánu dovolit zahraničním finančním institucím rozšířit jejich operace v Ruské Federaci. Na počátku 90. let 20. století stanovila CB 12% hranici podílu zahraničních společností v ruské bankovní sféře. V období 1996-1998 činil jejich podíl méně než 4,5%, ve druhé polovině r. 1998 dosáhl 5,3%, avšak na začátku r. 2000 byl již 10%. Centrální banka proto oznámila, že je ochotna uvažovat o zvýšení maximální hranice.

Podle *Černjavského* [169] spočívala jiná vize restrukturalizace bankovního systému v radikálním snížení počtu úvěrových organizací. V Ruské Federaci měly zůstat pouze státem a regiony podporované organizace, společnosti s dostatečnou úrovní kapitálu a počtem klientů či instituce s podílem zahraničního kapitálu. Podle této představy se množství finančních společností mělo snížit na pouhých 200!

Černjavskij jmenoval dvě podmínky, na jejichž splnění závisel podle představitelů Centrální banky budoucí rozvoj bankovnictví. První podmínkou bylo výrazné navýšení kapitálu ruských úvěrových organizací, druhou přeorientování jejich činnosti.

Začátkem roku 1998 trpěla naprostá většina finančních společností výraznou podkapitalizací. Z celkového počtu 1697 úvěrových organizací disponovalo pouze 19 společností kapitálem převyšujícím 100 mln. USD, který je považován podle mezinárodních standardů za průměrný či podprůměrný. Kapitál např. Sběrbanky činil 4 mld. USD, Vněštorgbanky 1,4 mld. a Oneksimbanky 1 mld. Problém kapitalizace chtěla CB a vláda řešit např. vstupem západních investorů do bank či jejich případným kompletním prodejem do rukou zahraničních partnerů.

Druhým stěžejním bodem restrukturalizace byla snaha vlády přeorientovat směr činnosti bank. Většina úvěrových institucí se do krize zabývala (kromě obsluhování fyzických osob) riskantními operacemi jako byly spekulace či skupování státních obligací. Směrem jejich činnosti trpěla především ekonomika, respektive ruské podniky – pro banky nebylo zajímavé poskytovat jim úvěry. Cílem vlády a Centrální banky bylo přesvědčit finanční společnosti o výhodnosti poskytování finančních prostředků domácím podnikům a firmám. Jejich pokus byl úspěšný jen zčásti, v listopadu 2000 využívala půjček komerčních bank jen jedna čtvrtina

[169] Černjavskij A., *Perspektivy preodalenija bankovskogo krizisa v Rossiji*, str. 67, Voprosy ekonomiki, 1999, No. 5.

stavebních a marketingových firem a polovina průmyslových podniků. *Mizobata* k tomu nabízí několik vysvětlení. Prvním je, že úvěrové organizace měly k dispozici minimální množství informací týkajících se solventnosti případných zájemců o půjčku. Druhou příčinou byla nedůvěra úvěrových organizací k ruskému právnímu systému, který nedostatečně chránil práva investorů a věřitelů.[170]

3.3 Systém pojištění vkladů[171]

O systému pojištění vkladů fyzických osob v ruských úvěrových organizacích se vedou ostré spory a diskuze. Jedni ho považují za nejlepší bankovní reformu v posledních letech, podle druhých nepřinesl nic moc nového a bankovní sféře prakticky nepomohl. V této podkapitole bych se chtěl zaměřit na jeho výhody či nevýhody a přiblížit jeho schéma.

V západní Evropě je pojištění vkladů povinnou záležitostí, v Ruské federaci se však ještě na prahu 21. století jednalo o neznámou věc, ač se debaty ohledně jeho zavedení vedly již od r. 1993. Vklady občanů byly garantovány pouze ve Sběrbance.

Podle *Camary*[172] nebylo přijetí zákona o systému pojištění vkladů bezprostředně po skončení finanční krize jedním z hlavních úkolů. Za oddalováním schválení zákona stála různá průmyslová lobby a také ruská vláda s jeho přijetím příliš nespěchala – obávala se plnění závazků z něho vyplývajících. Kritici zákona poukazovali např. na fakt, že by se kvůli němu musela zřídit další státní agentura.

Existovaly tedy nějaké argumenty ve prospěch jeho přijetí? Za nejsilnější plus byla považována potencionální vyšší důvěra ruských obyvatel bankovnímu sektoru a s ní související důvěra zahraničních společností v ruskou finanční sféru a makroekonomické prostředí. Příznivci zákona rovněž zdůrazňovali zvýhodnění drobných investorů a zejména zlepšení schopnosti konkurence soukromých úvěrových organizací. Zákon měl podle jejich představ vylepšit i postavení regionálních bank. Pokud ovšem vezmeme na vědomí, že v době krize se okolo 84% rublových vkladů nacházelo v držení státní Sběrbanky disponující mimo jiné největší sítí poboček, lze si jen těžko představit, že by zákon vyvolal masové přesuny vkladů.

---

[170] Mizobata S., *Bank sector restructuring*, str. 50.

[171] Budu používat anglickou zkratku DIS – Deposit Insurance System.

[172] Camara M., Montes-Negret F., *Deposit Insurance and Banking Reform in Russia,* World Bank Policy Research Working Paper 4056, November 2006, str. 2, 15.4.2007, available at http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2006/10/31/000016406_20061031100147/Rendered/PDF/wps4056.pdf.

Vypracováním reformy systému pojištění vkladů byl po skončení krize pověřen nový zástupce předsedy CB Andrej Kozlov.[173] Zákon byl však státní Dumou přijat až po několika letech dohadů, a to 23. prosince 2003. Podle zákonodárců stály za jeho přijetím tři zásadní body: ochrana práv a zájmů vkladatelů, zvýšení důvěry veřejnosti v ruský bankovní systém a s tím spojený návrat vkladů v úvěrové organizace či vytvoření konkurence mezi státními a privátními bankami.

Zákon byl doprovozen vytvořením Agentury pro pojištění vkladů[174], která začala fungovat od ledna 2004 se základním kapitálem 2 mld. rublů poskytnutými ruskou vládou. DIA je oprávněna přijímat platby od bank účastnících se systému ochrany vkladů, vést pojistný fond či z něho vyplácet klienty případně zkrachovaných institucí. *Camara* pokládá za neméně významné právo agentury rozhodovat o proceduře bankrotu úvěrových organizací. Právní základ pro realizaci procedury pochází ze zákona „O nesolventnosti úvěrových organizací" schváleného na konci r. 2004.[175]

Jaké je schéma systému pojištění vkladů? V případě krachu úvěrové organizace je DIA povinna odškodnit klienty do tří dnů od podání žádosti. Vklady jsou plně hrazeny pouze do výše 100 tisíc rublů.[176] Z vkladů převyšujících 100 tisíc dostane klient 90%, pouze však maximálně do sumy 400 tisíc. Pokud např. vložil klient do úvěrové organizace celkově 350 tisíc rublů, bude v případě jejího krachu odškodněn následujícím způsobem: dostane 100% z částky do 100 tisíc rublů a 90% ze sumy 250 tisíc rublů, celkově tedy od DIA získá 325 tisíc rublů.[177] V poslední době se objevují plány na zvýšení maximální hranice 100% hrazené částky ze 100 tisíc rublů na 300 tisíc do konce r. 2007 a s postupným nárůstem na 600 tisíc rublů. Vklady v zahraničních měnách jsou hrazeny do výše ekvivalentu 100 tisíc rublů, vypláceny jsou v rublech podle směnného kursu určeného Centrální bankou. Po zavedení DIS se objevovaly kritické hlasy poukazující na nízkou maximální hranici vkladů, kterou dostane klient 100% zpět.

98,5% všech vkladů je však na účtech ruských úvěrových organizací menších než 100 tisíc a jsou tudíž v případě bankrotu 100% pojištěné.

---

[173] Kozlov si za svůj tvrdý přístup vysloužil uznání mnoha světových expertů. V září 2006 byl zabit nájemnými vrahy, patrně díky tažení vůči bankám provozujícím nelegální praktiky.
[174] Budu používat zkratku DIA – z anglického Deposit Insurance Agency.
[175] Camara M., Montes-Negret F., *Deposit Insurance and Banking Reform in Russia*, str. 3.
[176] Pro srovnání, v Evropě jsou vklady pojištěny průměrně okolo 20 tisíc euro.
[177] Agenstvo po strachovaniju vkladov, 15.4.2007, available at http://www.asv.org.ru/guide/faq/.

Za jeden z nejdůležitějších bodů zákona o systému pojištění vkladů považuji fakt, že přímo nepřikazuje povinnou účast v systému všem úvěrovým organizacím, účast je tudíž dobrovolná. Pokud si však ruské úvěrové organizace chtějí zachovat právo pracovat s vklady fyzických osob, je v jejich životním zájmu účastnit se systému pojištění vkladů.

Do 27. června 2004 mohly banky požádat o vstup do systému pojištění vkladů a Centrální banka měla o jejich vstupu rozhodnout do devíti měsíců, čili do 27. března 2005. *Tompson*[178] vidí v tomto kontextu největší přínos DIS, a to je větší možnost CB kontrolovat úvěrové organizace. V případě, že banka projeví o členství v DIS zájem, musí splnit určité požadavky kladené CB, kterými jsou např. minimální finanční rezervy, požadavky na kapitál, aktiva, kvalitu managementu či strukturu portfolia. Pokud nevyhoví požadavkům na první pokus, může požádat o druhý. Neprojde-li procedurou napodruhé nebo nepožádá-li o druhý pokus, ztratí oprávnění pracovat s vklady fyzických osob. Pro Centrální banku představuje systém obrovskou šanci překontrolovat bankovní sféru a případně vzít licenci problémovým bankám hlásícím se do DIS.[179]

V systému např. od začátku po dohodě s CB a vládou nefigurovala Sběrbanka. *Tompson*[180] zmiňuje podmínky, za kterých by se měla k systému připojit. Největší ruská banka měla zůstat mimo systém pojištění vkladů do doby než její podíl na vkladech klesne pod 50% nebo do ledna 2007, vše záleželo na tom, co přijde jako první.

V DIS je však sdružena naprostá většina ruských úvěrových organizací. Na konci r. 2005 bylo v systému účastno 870 z celkových 1 097 bank disponujících povolením přijímat vklady od fyzických osob. Finanční instituce vlastnily 36% hodnoty vkladů fyzických osob.

Výrazně se také každým rokem zvětšuje pojistný fond Agentury pro pojištění vkladů. Fond tvoří pojistné platby od úvěrových organizací posílajících do fondu 0,015 objemu svých vkladů, ruského státu a investice samotné agentury. Zatímco na začátku své činnosti disponovala DIA 2 mld. rublů, v říjnu 2004 již mohla počítat s 3,595 mld., v lednu 2005 s 4,623 mld. a v lednu 2006 dokonce bylo na účtu pojistného fondu 16,6 mld. rublů.[181]

---

[178] Tompson W., *Banking Reform in Russia: Problems and Prospects*, OECD, Economic Department Working Paper No. 410, November 2004, str. 16, 16.4.2007, available at http://www.olis.oecd.org/olis/2004doc.nsf/43bb6130e5e86e5fc12569fa005d004c/c4d808cee49b9605c1256f4c0080b6e1/$FILE/JT00173456.PDF.

[179] OECD Economic Survey of the Russian Federation 2004: *Russia´s Deposit Insurance Law*, str. 7, 16.4.2007, available at http://www.oecd.org/dataoecd/56/6/32389562.pdf.

[180] Tompson W., *What Kind of „Financial Safety Net" for Russia? Russian Banking Reform in Comparative Context*, Post-Communist Economies, Vol. 16, No. 2, June 2004, str. 138, 16.4.2007, available at http://www.bbk.ac.uk/polsoc/staff/academic/bill-tompson/russian-bank-reform2004.

[181] Camara M., Montes-Negret F., *Deposit Insurance and Banking Reform in Russia*, str. 4-5.

Systém pojištění vkladů zaznamenal do konce r. 2006 rozporuplné reakce a výsledky. Jedním z jeho hlavních cílů bylo snížit monopol státních bank v oblasti vkladů fyzických osob a umožnit lepší konkurenci ze strany privátních bank. Z mého pohledu záměr Centrální banky příliš nevyšel. Sběrbanka sice v období let od r. 2003 do r. 2006 ztratila okolo 13,5% vkladů (v r. 2003 66,9%, v r. 2006 54,1%), tento stav byl však ovlivněn faktem, že ve stejné době učinila rozhodnutí uzavřít 1/3 všech svých poboček. V pořadí druhá největší úvěrová organizace, státní Vněštorgbanka, zvětšila od zavedení DIS svůj podíl na vkladech fyzických osob z 0,7% na 3,2%.

Podle průzkumu novin Izvěstija z března 2005 si jen okolo 30% občanů bylo vědomo existence systému. Domnívám se, že i díky této neznalosti občané nerozlišovali jakému typu banky svěřit své finanční prostředky. Výsledky průzkumu rovněž svědčí v neprospěch dalšího úkolu DIS, kterým byla snaha zvýšit u občanů důvěru v domácí bankovní sektor. Vklady v rublech a zahraniční měně sice pravidelně rostly, zřízení systému však nebylo pro jejich růst impulsem.

Nejvýraznější úspěch systému představuje z mého pohledu příležitost státních orgánů, potažmo Centrální banky, provést kontrolu naprosté většiny úvěrových organizací.

3.4 „Mini-krize" v r. 2004

Nově přijatý systém pojištění vkladů byl poprvé otestován v létě 2004, kdy byl ruský bankovní sektor zasažen další krizí, pro kterou např. *Tompson* užívá pojem „mini-krize".[182] Z mého pohledu je důležité a užitečné se o této „mini-krizi" zmínit, protože na jejím vzniku, průběhu a výsledcích můžeme vidět všechny klady a nedostatky bankovního systému či případný pokrok učiněný od finanční krize z r. 1998.

O možnosti příchodu další bankovní krize spekulovala již na konci r. 2003 některá média. Např. *Financovyje izvěstija*[183] upozornily na chování silných bank, které snížily limity na mezibankovním trhu vůči druhým úvěrovým organizacím. Jedním z důvodů byla nestabilní a neustále se měnící situace na trhu s cennými papíry či strach z nevrácení velkých úvěrů. Trh s akciemi rostl po celý rok 2003 fantastickým tempem a banky vkládaly v akcie obrovské sumy peněz. Některé úvěrové organizace zvětšily objem cenných papírů 6-7 krát a akcie

[182] Tompson W., *Banking Reform in Russia: Problems and Prospects*, str. 7.
[183] *Rossijskije banki načali podgotovku k krizisu, oni perevoďjat drug druga na predoplatu*, 25.11.2003, Novosti ekonomiki, 20.4.2007, available at http://www.newsru.com/finance/25nov2003/banks.html.

tvořily okolo 75% jejich portfolia. K institucím držícím největší počet cenných papírů patřily např. Sběrbanka, Gazprombanka, Rossijskij kredit, Trast či Bank Moskvy. Po začátku aféry s ropným gigantem Jukos však začaly akciové trhy v Rusku opět padat. Ztráta bankovní soustavy spojená s pádem akcií se za říjen-listopad 2003 odhadovala na 400 mln. USD, o podobnou sumu přišly banky následkem obchodu s obligacemi. Na základě uvedených důvodů deník dokonce napsal, že o krizi se mluví tolik často, že jednoduše musí přijít.

I experti zastávali názor, že příchod další krize je nevyhnutelný a je jen otázkou času. Jmenovali několik důvodů pro její vznik, např. podkapitalizaci úvěrových organizací, pokračující boom v poskytování hypoték občanům neschopným je splácet, špatná makroekonomická situace nebo vnitřní problémy bank (nekvalitní management či špatné provádění auditů).[184]

Nejvyšší ruští političtí i ekonomičtí představitelé však s převažujícím názorem nesouhlasili. Např. zástupce předsedy Centrální banky Andrej Kozlov prohlásil na začátku prosince 2003, že ruský bankovní sektor je velmi stabilní a že může bez větších potíží přečkat ještě jednu finanční krizi podobnou té z r. 1998. Svůj názor doložil zprávou IMF a Světové banky, která kladně hodnotila tendence v rozvoji ruského bankovnictví a oceňovala zejména orientaci sektoru na úvěrování podniků a drobného podnikání či růst hypoték a spotřebitelských úvěrů.[185]

Strach z příchodu krize narůstal mezi úvěrovými organizacemi každým měsícem. Paradoxně zaznamenal její výskyt nejdříve západní tisk, když např. *Tichomirova* [186] z Berliner Zeitung již začátkem července 2004 otevřeně psala o potížích ruských bank. Centrální banka a vláda však jen hovořily o psychologických problémech a odmítaly připustit, že je ruské finančnictví zasaženo další významnou krizí. Banky si odmítaly navzájem půjčovat peníze, zvyšovaly se úrokové míry úvěrů a občané s velkým znepokojením sledovali další vývoj.

---

[184] Poslední důvod znervóznil klienty zejména Alfabanky, která provedla kontrolu v jedné své pobočce na Dálném východě a zjistila v ní řadu nesrovnalostí týkajících se např. auditu či práce vedoucích představitelů pobočky.

[185] *Četyre pričiny buduščego bankovskogo krizisa v Rossiji*, 2.12.2003, Novosti ekonomiki, 20.4.2007, available at http://www.newsru.com/finance/02dec2003/banks.html.

[186] Tichomirova K., *Strach pered bankovskim krizisom v Rossiji,* 2.7.2004, Berliner Zeitung/Inopressa, 20.4.2007, available at http://www.inopressa.ru/berlinonline/2004/07/02/12:36:36/banks.

Podle bankovních expertů podstatně přispěl ke krizi fakt, že v RF existovalo nadbytečné množství úvěrových organizací. K 1. květnu 2004 fungovalo na trhu 1605 společností[187] bankovní povahy, velkou část z nich však tvořily malé a střední organizace. *Tichomirova* je přesvědčena, že zejména menší banky se musely zabývat, aby nezbankrotovaly, pololegálními či ilegálními operacemi (praní špinavých peněz apod.). Podobné podezření stálo za odnětím licence např. Sodbizněsbance v polovině května 2004, několik dní poté zanikla dobrovolně 70. největší banka Kredittrast, která měla údajně podobné majitele jako Sodbizněsbanka.

Svoboda[188] se domnívá, že kromě strukturálních problémů trpí ruské bankovnictví nejvíce nervozitou. Prakticky jakákoli nejneuvěřitelnější informace může být katalyzátorem zániku či problémů finančních institucí. Mezi bankami kolovaly zprávy o nejrůznějších „černých seznamech" nedůvěryhodných institucí, které měly být uzavřeny. Chaos však způsobilo až oznámení *Nězavisimoj gazety*[189] z 29. června, že má v držení seznam 27 úvěrových organizací, kterým hrozí ztráta licence. Bankéři se začali bát Centrální banky a sebe navzájem, CB podezírala bankéře a všichni zmínění aktéři nevěřili v perspektivy bankovního byznysu.

Pouhé zveřejnění zprávy o existenci seznamu způsobilo, že malé banky začaly pociťovat problémy s likviditou a nebyly schopny vyplácet své klienty. Do potíží se dostaly např. Kreditnyj bank sběreženij, Paveleckij, Granitbanka, Promeksimbanka či Dialog-Optim. Ačkoliv *Nězavisimaja gazeta* zdůraznila, že se v seznamu nachází úvěrové organizace druhého či třetího sledu, dokázaly nepodložené spekulace a šířící se panika mezi ruskými občany spojená s masovým vybíráním vkladů, že se v problémech s likviditou ocitly začátkem července i dvě z největších ruských bank – Alfabanka a Gutabanka. K 1. dubnu 2004 patřilo Alfabance čtvrté místo podle sumy čistých aktiv (166,76 mld. rublů) a Gutabance 21. pozice.

Většina ruských i zahraničních deníků se shodla na tom, že potíže úvěrových organizací byly vyvolány vlnou zvěstí o jejich špatné finanční situaci, šířených konkurenčními bankami. Zvěsti však bez ohledu na pravdivost měly u občanů takovou odezvu, že ti v obavách o své úspory vybírali v masovém měřítku vklady.

---

[187] Centralnyj Bank Rossijskoj Federaciji, *Bulletin Bankovskoj Statistiki*, No. 5, 2004, 20.4.2007,available at http://www.cbr.ru/BBS/BBs0405r.pdf.
[188] Svoboda K., *Otřesy ruského bankovního sektoru,* Mezinárodní politika 9/2004, str. 30-32.
[189] Skornjakova A., Orechin P., *Černyje spiski „Bankov-bankrotov" suščestvujut,* 29.6.2004, Nězavisimaja gazeta, 20.4.2007, available at http://www.ng.ru/economics/2004-06-29/1_black_lists.html.

Gutabanka se v problémech s likviditou ocitla 6. července. Deník *Vremja Novostěj*[190] uvedl, že na dveřích budovy Gutabanky v Moskvě se objevilo následující oznámení: *„V souvislosti s odlivem finančních prostředků, který v červnu dosáhl 10 mld. rublů*[191] *a s růstem plateb v červenci není v současné době Gutabanka realizovat běžné platby a vyplácet vklady."* Banka následně uzavřela pobočky v Moskvě, Petrohradu, Nižním Novgorodě a v dalších velkých městech. Poprvé od r. 1998 se nad bankovním sektorem vznášela hrozba systémové krize, tentokrát paradoxně při rostoucí ruské ekonomice či plusovém rozpočtu.

Poté, co „mini-krize" zasáhla i větší banky, začala jednat Centrální banka. Její představitelé diskutovali s Gutabankou jak vyřešit nastalou situaci. Předseda CB Sergej Ignatěv rozhodně prohlásil, že není ochoten půjčit bance finanční prostředky. Co stálo za jeho neochotou pomoci? Např. server *Novosti ekonomiki* [192] pokládal za hlavní důvod červnový odliv finančních prostředků z Gutabanky, jehož příčina byla však vyvolána přímo společnostmi průmyslové skupiny Guta, které ve velkém vybíraly peníze z účtů banky. Centrální banka se proto rozhodla vyřešit situaci dohodou s Vněštorgbankou ochotnou převzít 86% akcií Gutabanky (zbytek vlastnil stát) za 2,9 mld. rublů, na koupi jí poskytla úvěr ve výši 700 mln. rublů.

Zvěsti, klamné a nepravdivé informace šířené konkurenty a nedůvěra obyvatel způsobily i problémy s likviditou Alfabanky, čtyřky na trhu. Předseda CB Ignatěv 7. července ve svém vystoupení v Dumě prohlásil, že Alfabanka nemá žádné potíže, disponuje dostatečnými finančními prostředky a je schopna vyhovět všem případným požadavkům klientů na výběr vkladů. V podobném duchu se vyjádřil i prezident banky Chvesjuk, který navíc obvinil konkurenty z rozpoutání lživé kampaně proti Alfabance s cílem ji co nejvíce poškodit. Přes všechna ujišťování se 6. července shromáždily před pobočkami banky davy občanů, kteří hromadně vybírali své úspory. Na velkou část z nich se však nedostalo, musel být dokonce vypracován čekací seznam. Viceprezident společnosti Gafin přiznal jisté technické problémy s vydáváním hotovosti, podivil se rovněž nad chováním Centrální banky, která podle něho měla zveřejnit „bílý seznam" důvěryhodných úvěrových organizací. Alfabance se však

---

[190] Veretennikov J., *Alfa i omega krizisa. V borbě sa sluchami banki iščut spasenija u CB*, 7.7.2004, Vremja Novostěj, 21.4.2007, available at http://www.newstime.ru/2004/117/8/102251.html.

[191] Zmíněná suma představovala cca 20% všech aktiv Gutabanky.

[192] *Bankovskij krizis zakončilsja skupkoj bank*, 7.7.2004, Novosti ekonomiki, 21.4.2007, available at http://newsru.com/finance/07Jul2004/krizis.html#1.

podařilo nakonec dostát všem svým závazkům vůči klientům. Odhaduje se, že během „mini-krize" vybrali klienti z banky sumu přesahují 100 mln. dolarů.[193]

Svoboda se domnívá, že velice důležitý krok vedoucí k ukončení „mini-krize" podnikly vláda a státní Duma, které 10. července, bezprostředně po potížích úvěrových organizací, schválily zákon pojištění vkladů soukromých osob.[194] Je nutno dodat, že zákon pojišťoval vklady občanů do výše 100 tisíc rublů i v úvěrových organizacích, které nebyly členy systému pojištění vkladů (DIS). Zákonodárci si od přijetí zákonu slibovali, že přispěje k uklidnění situace a k celkové stabilizaci v bankovním sektoru.[195]

Podle pozorování expertů investiční banky J.P.Morgan a ratingové agentury Moody´s skončila krize, vyvolaná panikou a nedůvěrou občanů v ruské úvěrové organizace, 16. července. Obě společnosti rovněž doporučily investorům nákup ruských cenných papírů, což samo o sobě byl signál, že ruské finanční trhy se opět stabilizovaly. J.P.Morgan i Moody´s považovaly za krok, který nejvýrazněji přispěl k uklidnění situace, výše zmíněné přijetí zákona pojištění vkladů garantující jejich jištění i v organizacích stojících mimo DIS.[196]

Jaké byly výsledky „mini-krize"? Z mého pohledu přinesla krize dva hlavní důsledky – ještě větší posílení role státu v bankovním sektoru a fakt, že ruské bankovnictví nebylo v r. 2004 plně stabilizované.

Z červencové krize profitovaly státní banky, které těžily z rostoucí nedůvěry obyvatel k privátním bankám, ve velkém přijímaly jejich vklady a významně posílily své pozice na trhu. Nejvýrazněji nahrála krize Vněštorgbance, která převzetím poboček Gutabanky a důvěrou občanů ve státní instituce zaznamenala 9% nárůst vkladů v hodnotě 3,3 mld. rublů. Sběrbance se podařilo získat od klientů v průběhu krize 8,4 mld. rublů, což pro ni představovalo růst o 1%. Celkově přijaly oba ústavy za červenec vklady ve výši 11,7 mld. rublů.[197]

Že se v červenci 2004 nejednalo o bezvýznamnou krizi, ale o výraznou událost v historii ruského bankovnictví, dokazuje několik faktorů. Z pohledu bankéřů stojí na prvním místě

---

[193] *Bankovskij krizis zakončilsja skupkoj bank.*

[194] Svoboda K., *Otřesy ruského bankovního sektoru*, str. 30-32.

[195] *Gosduma prinjala zakonoprojekt, povyšajuščij garantiji vkladov v bankach,* 10.7.2004, Novosti ekonomiki, 21.4.2007, available at http://www.newsru.com/arch/10jul2004/.

[196] *Banking Crisis in Russia Over – J.P.Morgan, Moody´s,* 19.7.2004, Mosnews.com, 20.4.2007, available at http://www.mosnews.com/money/2004/07/19/crisisover.shtml.

[197] *Bankovskij krizis pašol na polzu gosudarstvennym bankam,* 10.8.2004, Astera, 21.4.2007, available at http://www.astera.ru/news/?id=16915.

finanční hledisko, během června a července 2004 přišly privátní banky o 10-25% svých klientů, kteří ze svých účtů v nervózní atmosféře vybrali okolo 80 mld. rublů. Na dalších 30 mld. rublů se odhadovaly ztráty finančních institucí kvůli neochotě občanů otevřít si nové účty. Bankéři však zastávali názor, že je jen otázkou času, podobně jako po finanční krizi z r. 1998, kdy se k nim klienti znovu vrátí.

Patrně ještě důležitějším faktem byla skutečnost, že k masové panice mezi občany vedoucí k vážným problémům i zajištěných bank, postačí několik nepodložených informací či záměrně realizované kampaně soupeřících úvěrových organizací s cílem se co nejvíce poškodit. Po červenci 2004 spadla důvěra obyvatel k ruskému bankovnictví na rekordně nízkou hodnotu. Průzkum uskutečněný krátce po „mini-krizi" prokázal, že 98% občanů ztratilo veškerou důvěru v domácí bankovní sféru a že nadále upřednostňují šetřit peníze „pod matracemi".[198]

I když se dá o červencovém otřesu říci, že se jednalo o situaci způsobenou davovou panikou než o opravdovou systémovou krizi, je nutno vzít na vědomi skutečnost, že bankovnictví nebylo stabilizované. Jak jinak si lze vysvětlit, že Alfabanka a Gutabanka, patřící do skupiny dvaceti nejsilnějších bankovních hráčů, nebyly schopny plně dostát svým závazkům? V případě Gutabanky panovalo podezření, že velkou část finančních prostředků použily na svou činnost průmyslové společnosti, které banku vlastnily. Rovněž u Alfabanky se spekulovalo nad podobnými příčinami, protože společnost byla jedním ze členů finančně-průmyslové skupiny Alfa Group, která se angažovala v nejrůznějších sférách ekonomiky.

3.5 Zahraniční banky v RF v pokrizovém období

V období do finanční krize v r. 1998 hrály zahraniční banky v ruském bankovním sektoru zanedbatelnou úlohu. Příčinou byla nejen všeobecná nedůvěra obyvatel k úvěrovým organizacím, ale zejména nechuť a strach státních orgánů pustit zahraniční konkurenci na trh. Dekretem prezidenta Jelcina z listopadu 1993 se omezil maximální možný podíl cizích institucí na celkovém bankovním sektoru na 12%, výnos byl zrušen až v dubnu 2000.

[198] *Glavnyj itog krizisa: 98% rossijan ně verjat bankam,* 31.8.2004, Novosti ekonomiki, 21.4.2007, available at http://www.newsru.com/arch/finance/31aug2004/krizis.html.

Projevila se nějakým způsobem na činnosti zahraničních bank finanční krize? *Aleksašenko*[199] je přesvědčen, že nikterak výrazně, a to především díky jejich nízkému vlivu na bankovní sféru. K 1. červenci 1998 existovalo na území Ruské federace 146 úvěrových organizací se zahraničním kapitálem, z toho pouze 17 bylo jimi 100% vlastněno. Podíl zahraničních institucí činil okolo 5-5,5% na celkových aktivech a pasivech ruské bankovní soustavy.

Stěžejní část jejich operací tvořila obsluha velkých zahraničních společností podnikajících v RF a rovněž silných ruských exportních firem. Neruské banky se také aktivně účastnily obchodů s ruskými státními obligacemi, ke kterým jim byl umožněn přístup od r. 1997. V období vrcholu finanční krize (srpen-září 1998) nezaznamenaly prakticky žádné větší existenční potíže, naopak patřily v očích velkých ruských společností k institucím, kterým zvažovaly svěřit své účty.

Jakými vlastnosti, vzbuzujícími kladná očekávání, zahraniční banky disponovaly? *Aleksašenko* oceňuje zejména jejich spolehlivost, stabilitu, dlouholeté zkušenosti, mezinárodní kontakty, širokou škálu bankovních produktů či poradenské služby v případě zájmu ruských občanů a jiných subjektů investovat na světových trzích. Za uvedenými pozitivy se však skrývaly i negativa. Podle ruských zákonů mohou v RF fungovat pouze dceřiné společnosti zahraničních bank, které musí jisté záležitosti konzultovat s mateřskými institucemi. Ruský občan není podle *Aleksašenka* často ochoten akceptovat podobné pomalé reakce. Jiným jejich mínusem byla např. nedostatečná regionální síť poboček či relativně nízké finanční prostředky v rámci obsluhy velkých společností. K největším zahraničním bankám patřily Meždunarodnyj Moskovskij Bank, Citibanka a BNP Dresdner disponující celkově aktivy ve výši 77 mld. rublů či nizozemské instituce ING a ABN Amro.

Bezprostředně po krizi se v ruském politickém spektru objevily hlasy volající po rozšíření činnosti zahraničních bank na teritoriu Ruské federace. Mnozí politici a experti se domnívali, že by toto opatření mohlo být jednou z částí restrukturalizačního procesu. Zahraniční finanční společnosti jako jedny z mála výrazně profitovaly z finanční krize a významně posílily své pozice. Mnoho ruských společností hledalo stabilitu, kterou jim nabízely účty neruských bank. Pro obyvatele představovaly kvalitu, důvěryhodnost a bezpečnost uložení jejich financí.

---

[199] Aleksašenko S., *Inostrannyje banki v Rossiji: Naděždy i realnosť*, Voprosy ekonomiki, No. 7, 1999, str. 53-58.

Pro zahraniční banky znamenala finanční krize mezník v důvěře v ruské ekonomické i právní prostředí. Některé zvažovaly odchod, avšak zvítězila tendence rozšířit operace v bankovním a finančním sektoru. Od r. 1999 působí na trhu např. nadnárodní koncern J.P.Morgan, který získal všeobecnou licenci, Raiffesenbanka navýšila základní kapitál a Bank Austria Creditanstalt výrazně zvětšila množství svých poboček.

O růstu vlivu zahraničních bank, byť pozvolném, svědčí tabulka 3.2. Udává postavení největších neruských finančních společností k 1. lednu 2001, které jsou zvýrazněny tučným písmem. Stabilní pozici si udržel Meždunarodnyj Moskovskij Bank[200], který své postavení posílil v říjnu 2001 spojením s Bank Austria Creditanstalt. V padesátce největších úvěrových organizací v Rusku bylo k danému datu možno najít celkově 10 zahraničních institucí, tedy celou jednu pětinu.

Tabulka 3.2 – Největší ruské banky k 1.1.2001 a postavení zahraničních společností

Banka	Aktiva	Kapitál	Zisk/Ztráta
1. Sběrbanka	553,9	42,7	16,5
2. Vněštorgbanka	111,6	43,6	0,6
3. Gazprombanka	83,4	18,6	0,6
4. Alfabanka	71,3	22,3	0
5. Mežprombanka	74	22,9	0,5
6. Meždunarodnyj Moskovskij Bank	***71,8***	***2,24***	***0***
7. SBS-Agro (ARCO)	22,6	-35,6	-8,6
8. Surgutněftěgaz	53,9	0,7	0
9. Dověritělnyj i Investicionnyj Bank	48,8	2,9	1
10. Bank Moskvy	43	2,4	0,3
11. Rosbanka	46,9	7,5	3,2
12. Citibanka	***27,8***	***2,8***	***2,1***
19. Raiffeisen	***15,1***	***1,1***	***0,1***
29. ABN AMRO Bank	***12,3***	***1,2***	***0,4***
33. Credit Lyonnais Bank	***8,2***	***1,3***	***0,1***
34. ING Bank	***8,1***	***1,5***	***0,6***
35. Deutsche Bank	***6,6***	***2,5***	***0,8***
36. Westdeutsche Landesbank	***2,5***	***0,6***	***0,1***
40. Credit Suisse First Boston	***6,7***	***1,6***	***0,9***
43. Bank Austria Creditanstalt	***8,5***	***1,3***	***0***
70. Commerzbank	***2,7***	***0,3***	***0***

Zdroj: Fuchs M., Europe and Central Asia Region, World Bank, March 2002, str. 198.
Pozn.: Údaje v mln. rublů.

[200] Meždunarodnyj Moskovskij Bank byl již od začátku 90. let 20. století subjektem mezinárodních investic, sám rovněž držel podíly v jiných světových společnostech.

Ačkoliv ruská vláda a Centrální banka prohlásily, že významně podpoří zahraniční banky v jejich snahách výrazněji proniknout na trh, existuje stále několik překážek brzdících tuto tendenci. Např. pokud chce neruský subjekt získat podíl v ruské úvěrové organizaci, musí požádat o svolení Centrální banku a splnit její přísná kritéria z r. 1997, kterými jsou požadavek na kapitál ve výši 10 mln. euro, zaměstnání min. 75% pracovníků ruského původu, z čehož 50% musí pracovat v nejvyšším managementu.[201]

S uvedenými restrikcemi je spojena neochota Spojených států podpořit snahu Ruska o vstup do Světové obchodní organizace (WTO). USA podmiňují svůj souhlas s ruským přidružením do WTO větším zpřístupněním ruského bankovního sektoru zahraničním finančním skupinám. Neruské banky se dnes musí registrovat výhradně jako dceřiné společnosti, což zvyšuje jejich náklady. USA a další země požadují, aby mohly zahraniční instituce zakládat pobočky.

V této souvislosti svolal prezident Vladimír Putin 14. března 2005 do Novosibirsku bankéře nejsilnějších úvěrových organizací, aby s nimi záležitost prodiskutoval. Výsledek schůzky byl však znepokojující a nemile svět překvapil. Putin prohlásil, že *„vláda Ruské federace souhlasí s komunitou bankéřů, že je nutno omezit aktivity poboček zahraničních bank v RF."* Podle jeho názoru to není záležitost konkurenčního boje, opatření zdůvodnil bojem vlády proti praní špinavých peněz, nemožností sledovat pohyb kapitálu a finančních prostředků, které mohou být použity na financování terorismu či hrozbou destabilizace bankovního trhu. Dceřiné společnosti budou podléhat kontrole ze strany Centrální banky a budou podřízeny ruské legislativě, zatímco existující pobočky se budou řídit právním systémem státu, kde jsou registrovány.[202] Není třeba komentovat názory Putina a ruských bankéřů, lze si jen těžko pomyslet, že by zahraniční banky mohly destabilizovat bankovní sféru či se podílet na financování terorismu.

Navzdory snahám státních orgánů a Centrální banky omezit vliv zahraničního kapitálu v bankovním sektoru neustále sílí zájem cizích subjektů o získání podílu v ruských úvěrových organizacích či o jejich koupi. Zajímavé je, že investoři se nezaměřují na získání malých či středních institucí, ale na účast ve velkých ruských bankách.

---

[201] Country Finance, *Russia*, April 2000, str. 9-11.

[202] *Russia: Putin Snubs Foreign Banks,* 15.12.2005, Radio Free Europe/Radio Liberty, 23.4.2007, available at http://www.rferl.org/featuresarticle/2005/12/01238876-a028-4c0f-9139-29001d167b9e.html.

Za nejvýraznější obchod považuji dohodu mezi francouzskou skupinou Societe Generale, která v červnu 2006 zaplatila 317 mln. USD za 10% podíl v Rosbance, jedné z největších privátních bank. V září přikoupili Francouzi za stejnou sumu dalších 10%, navíc se domluvili s majoritním majitelem banky, skupinou Interros, že do konce r. 2008 přikoupí ještě 30% akcií v částce 1,7 miliardy dolarů. Societe Generale by se tímto stala v Rosbance největším akcionářem.[203]

Pozici na ruském trhu si posílila německá Commerzbank, která v srpnu 2006 dosáhla dohody s Promsvjazbankou patřící do první patnáctky. Podle smlouvy dostali němečtí akcionáři 15,32% podíl s možností dalšího nárůstu.[204]

Husarský kousek se podařil rakouské Raiffeisenbance, která ovládla Impexbanku. Za 100% akcií zaplatila na začátku r. 2006 částku 550 mln. USD a stala na krátkou dobu největší zahraniční skupinou na rychle se rozvíjejícím ruském trhu.[205] Spojení bylo však ruskými orgány schváleno teprve v březnu 2007.

Z dalších nákupů zahraničních finančních skupin lze uvést ještě např. maďarskou OTP, která koncem října 2006 uzavřela dohodu o odkoupení 96,4% Investsběrbanky (37. banka v ratingu) za 477,5 mln. USD.[206]

Naopak sešlo z plánovaného prodeje třetiny akcií Gazprombanky, třetí nejsilnější ruské úvěrové organizace. Uvedený podíl plánovala za 800 mln. USD odkoupit německá Dresdner Bank, která se připravovala na jeden z největších obchodů v historii ruského bankovnictví. V polovině r. 2006 však oznámili představitelé ruského giganta, že se z blíže nespecifikovaných důvodů rozhodli najít jiného investora v rámci skupiny Gazprom.[207]

Pokud vezmeme v úvahu nedávnou schůzku prezidenta Putina s bankovními špičkami a jeho rozhodnutí omezit aktivity zahraničních bank v Ruské federace, je s podivem jak je možné, že byl rok 2006 tolik bohatý na bankovní koupě. Kam se poděla snaha státních orgánů a Centrální banky zabránit růstu vlivu cizích subjektů v ruském bankovnictví?

---

[203] Wheelan H., Financial News Online, 29.9.2006, 23.4.2007, available at http://www.prosperitycapital.com/articles/2222/message.

[204] Promsvjazbanka, General Information, 23.4.2007, available at http://www.psbank.ru/eng/tb.php?pid=3.

[205] Kofroň T., *Raiffeisen International kupuje ruskou Impexbank,* 1.2.2006, Tisková zpráva, 23.4.2007, available at http://www.rb.cz/Upload/10.doc.

[206] Maďarská OTP převzala 96,4proc. ruské Investsberbank za 477,5 mln.USD, 6.11.2006, 23.4.2007, available at http://www.i-ru.cz/clanky.asp?ID=9424.

[207] *DRESDNER BANK to Get No Shares in Gazprombank,* 29.6.2006, Banki.ru, 23.4.2007, available at http://www.banki.ru/news/engnews/?id=180496.

Závěr

Ve své diplomové práci nazvané *Vliv finanční krize z r. 1998 na ruský bankovní sektor* jsem se zabýval analýzou bankovního sektoru na teritoriu Ruské federace za období v letech 1991 až 2006. Za nezbytné jsem však považoval věnovat se tématu již od reformy v r. 1987, která je považována za okamžik vzniku moderního finančnictví.

Úvodní kapitola se věnovala nejvýznamnějším tendencím ve vývoji ruských úvěrových organizací v éře 1987 až 1997. Považuji ji za úsek, ze kterého později vyplynuly zásadní a pro bankovní systém závažné důsledky. Domnívám se, že přes dobře míněný záměr nejvyšších státních a bankovních představitelů, totiž vytvořit příznivé podmínky pro rozvoj bankovního sektoru, se jim situace vymkla z rukou. Podmínky byly nastaveny natolik liberálně, že si prakticky každý, kdo sehnal slušný kapitál, mohl založit vlastní banku. Z mého pohledu způsobil zmíněný liberální postoj tehdejších špiček situaci, kterou je možno objasnit existenci velkého množství finančních institucí i v dnešní době. Je rovněž veřejně známým faktem, že angažovanost Centrální banky v první polovině 90. let 20. století a její zásahy do bankovnictví byly prakticky nulové. CB byla nucena zabývat se bojem proti vysoké inflaci a určovat monetární politiku státu, na kontrolu úvěrových organizací jí proto zbylo minimum času. Těžko si lze jinak vysvětlit, že za období největšího boomu úvěrových organizací, čili v letech 1991-1994, odňala licenci pouze 85 finančním institucím. Přísnější trend v kontrole lze vysledovat od r. 1995, kdy odebrala licenci 83 společnostem, téměř stejně kolik za předchozí čtyři roky.

Úsek, který analyzuji v první kapitole, má i svá další specifika. Za nejvýraznější považuji zrození silných finančně-průmyslových skupin (FIGs) vedených mocnými bankéři, kteří vešli do ruského i světového podvědomí pod pojmem *„oligarchové"*. Oligarchové typu Chodorkovského, Potanina či Vinogradova naprosto dominovali privátnímu bankovnictví a po získání strategických státních podniků se stali nejen finanční, ale i politickou silou, kterou bylo nutno brát v potaz.

Neméně významným specifikem vývoje bankovní sféry se stal trh se státními obligacemi, jejichž prostřednictvím zamýšlel stát získávat potřebné finanční prostředky. Naprostá většina expertů se však shoduje, že právě založení trhu s GKOs se stalo základem pro budoucí katastrofu v podobě finanční krize v r. 1998. Pro ruské úvěrové organizace představoval zdroj vysoce výdělečných příjmů a příliš se nezamýšlely nad možností jeho krachu. Jak jinak

si lze vysvětlit, že GKOs tvořily zejména u velkých bank více než poloviční či větší podíl v jejich portfoliu?

Náznaky finanční krize, které je věnována druhá kapitola, se objevily v ruském finančním sektoru již v listopadu 1997, kdy došlo k prudkému oslabení akcií způsobeného otřesy finanční krize v jihovýchodní Asii. Ruské banky musely začít sčítat ztráty, protože kromě obligací držely rovněž velké množství cenných papírů. Nedostatkem finančních prostředků u úvěrových organizací vlastněných prominentními bankéři si lze vysvětlit jejich nezájem zúčastnit se listopadových doplňkových aukcí, např. na 34% VNK či 50% TNK. V opačném případě by si jen velmi těžko nechali ujít šanci získat lákavé ropné společnosti.

Na začátku krizového roku 1998 byla stále ještě šance vyhnout se blížící se finanční krizi. Vláda by ovšem musela zahájit bolestivé reformy v čele s nucenou devalvací rublu, dbát na důslednější výběry daní či zrušit nebo výrazně změnit trh se státními obligacemi, který byl z pohledu rozpočtu vysoce prodělečný. Nic z toho se ovšem nestalo. V bankovním sektoru se pozvolna začaly projevovat dlouho neřešené systémové chyby a úvěrové organizace si postupně uvědomovaly rizikovost svých aktivit. Začaly se např. zbavovat obligací a na případnou devalvaci rublu se připravovaly nákupem zahraniční měny. Z Ruska se postupně stáhla naprostá většina zahraničních investorů, kteří ze zkušenosti s nedávnou Asijskou krizí nechtěli riskovat další finanční ztráty. K zhoršení situace přispěl květnový pád akcií na moskevské burze, několik spekulativních útoků na ruskou měnu či oznámení vlády o přehodnocení struktury GKO-OFZ.

Podobné tendence pokračovaly až do **17. srpna 1998**, kdy vláda oznámila bankrot ruského státu. Kirilenkova vláda současně ve spolupráci s Centrální bankou zavedla opatření, která měla dopad finanční krize nejen na bankovní sektor zmenšit, avšak s téměř nulovým výsledkem. Rubl neustále rapidně klesal a následkem zmražení trhu s GKOs přišly banky o nejvýznamnější zdroj příjmů. Finanční krize zasáhla zejména největší bankovní hráče, např. Menatep, Inkombanku, SBS-Agro či Mostbanku, jejichž vklady byly převedeny na příkaz vlády do státní Sběrbanky. Turbulence pokračovaly do konce září 1998, kdy se situace uklidnila. Pokud vezmu v úvahu, že úzká skupina nejsilnějších bank ovládala naprostou část bankovního sektoru, musím konstatovat, že až na Sběrbanku či Vněštorgbanku bylo v tomto smyslu ruské bankovnictví krizí téměř zničeno.

Stabilizaci a vývoji bankovní sféry v pokrizovém období je věnována třetí kapitola. V úvodu diplomové práce jsem stanovil hypotézu, že finanční krize zaznamenala pozitivní efekt na ruské bankovnictví, když napomohla jeho stabilizaci. Je vůbec možné mluvit o jejím přínosu, když de facto zničila bankovní sféru Ruska? Domnívám se, že ano.

Pokud by Rusko nezasáhla, je možné, že by ještě v dnešní době vypadalo bankovnictví jako před jejím příchodem v r. 1998. Krize však poskytla vládě a Centrální bance jedinečnou šanci provést plošnou reformu bankovního sektoru a vymýtit z něho systémové chyby.

Bezprostředně po uklidnění situace přijaly vláda a Centrální banka několik opatření zaměřených na restrukturalizaci bankovnictví. Založily společnost ARCO, jejímž cílem bylo buď restrukturalizovat problémové banky či je zlikvidovat. Zrealizovány byly ovšem i jiné projekty – začala např. fungovat Ruská rozvojová banka, další státní instituce Rosselchozbanka či Komise pro restrukturalizaci bankovního systému, která měla čerpat technické informace a spolupracovat s mezinárodními experty. Je ovšem nutno mít na paměti, že založení uvedených institucí měla za úkol jediný cíl – posílit kontrolu státu nad bankovním sektorem.

Za jeden z nejvýznamnějších pozitivních výsledků krize považuji vymizení oligarchických bank, které byly z větší části finanční krizí smeteny. Společnosti oligarchů se zabývaly neprůhlednými aktivitami, byli jedněmi z největším držitelů státních obligací či akcií. Z velké sedmičky je dnes na trhu aktivní pouze Alfabanka, ostatním bankám odňala Centrální banka licenci, byť soudy a spory trvaly dlouhou dobu. Oligarchové byli sice následkem krize nuceni vyklidit výsadní pozice v bankovní sféře, nicméně v ní zůstali přítomni prostřednictvím „bridge banks". Příchod prezidenta Putina však pro ně znamenal de facto konec. Gusinskij s Berezovským Rusko opustili, Chodorkovskij byl zatčen a odsouzen, Vinogradov se Smolenským ztratili finanční moc, Potanin je sice spojován s Rosbankou, avšak jeho skupina Interros již není jejím majoritním vlastníkem. Výsadní postavení si uchoval pouze Fridman, jehož Alfabanka je v současné době největší ruskou soukromou bankou.

Plusem krize je jistě krach trhu se státními obligacemi, který byl považován za příčinu bankrotu ruského státu, potažmo mnoha úvěrových organizací. Obligace jsou sice státem vydávány i v současné době, jedná se však o zcela jiný systém nemající negativní vliv na státní rozpočet. Současné Rusko je navíc zemí zažívající ekonomický vzestup, ke kterému nemálo přispěly vysoké ceny ropy.

Prezident Vladimír Putin je oproti svému předchůdci pragmatickým politikem uvědomujícím si význam stabilního bankovního systému. Za jeho vládnutí bylo doposud

přijato několik zákonů zaměřených na stabilizaci bankovnictví – např. zákon o systému pojištění vkladů (DIS) či Strategie rozvoje bankovního sektoru do roku 2008.

Domnívám se, že DIS však nesplnil všechna očekávání. Jednoznačným plusem bylo sice zavedení systému, ve kterém jsou vklady účastnických úvěrových organizací pojištěny, avšak vláda si od zavedení DIS slibovala zvýšení konkurence mezi státními a soukromými bankami, respektive navýšení podílu privátních společností na celkových vkladech fyzických osob. V tomto ohledu se nic nezměnilo, trhu s vklady neustále dominují státní banky v čele se Sběrbankou disponující cca 70% všech vkladů.

Významnou událostí v bankovních kruzích bylo přijetí Strategie rozvoje bankovního sektoru do roku 2008, která byla schválena vládou 5. dubna 2005. Cílem této strategie je, při stabilním růstu ekonomiky, vyzvednout bankovní sektor jako jedno z nejdůležitějších odvětví ekonomiky. Rozvoj bankovnictví bude v příštích letech hlavně záviset na realizaci právních zákonů a norem, investičním klimatu či důsledném bankovním dohledu. V krátkodobé perspektivě si vláda za hlavní body stanovila stabilitu bankovního trhu, nabídku služeb odpovídající západním standardům, zvýšení důvěry bank u klientů a věřitelů, průhlednost finančních transakcí, informování klientů o všech poplatcích či zvětšení konkurenceschopnosti ruských úvěrových organizací atd. S průhledností finančních transakcí a účetnictví je spojen plánový přechod ruských účetních standardů (RAS) na mezinárodní účetní standardy (IAS). Přechod se měl uskutečnit již od r. 2004, nicméně se realizuje až od r. 2007.

O stabilizaci bankovního sektoru svědčí i např. neustálý růst kapitálu úvěrových organizací, který dosáhl předkrizové hodnoty již v březnu 1999 a za další rok se zvýšil téměř třikrát. Podobným tempem se rapidně zvětšují i bankovní aktiva. Na konci r. 2000 činila aktiva soustavy 2 bilióny 260 miliard rublů, což bylo 3,6krát vyšší suma než v červenci 1998. Výše aktiv průměrné úvěrové organizace (mimo Sběrbanky) se zvýšila z 442 mln. rublů v červenci 1998 na 1,56 mld. k začátku r. 2000.

Za úspěch reformy bankovního sektoru je považována změna aktivit bank, které se v současné době zaměřují na poskytování dlouhodobých úvěrů, spotřebitelských úvěrů či hypoték. Spotřebitelské a hypoteční úvěry rostou zejména od r. 2001, avšak úvěrové organizace se musejí potýkat s nesplácením úvěrů ze strany klientů, které se pohybuje mezi 5-10%. Občané zároveň objevili investování např. do podílových fondů či do cenných papírů.

Ruské bankovnictví urazilo od finanční krize obrovský kus cesty, přesto v něm stále přetrvávají některé negativní rysy – za nejvýraznější považuji např. dominanci státních bank a

celkovou roztříštěnost sektoru, mnoho úvěrových organizací je rovněž stále podkapitalizováno.

Chystá vláda či Centrální banka programy nebo opatření, aby uvedené negativní faktory zmizely nebo se minimalizovaly?

Státní orgány údajně připravují plány na snížení dominance Sběrbanky, uvažuje se např. nad její privatizací či rozdělení na několik jednotlivých specializovaných bank. Podobné návrhy padají i v případě Vněštorgbanky, dvojky na trhu. Zmíněné plány jsou však realizovatelné v horizontu několika let a je rovněž otázkou zda bude vláda chtít na dosavadním stavu něco změnit.

Naopak naplánována je již změna v oblasti požadavků na zvýšení na minimálního základního kapitálu úvěrových organizací, která byla jedním z bodů strategie rozvoje bankovního sektoru. Dokument stanovil podmínku na zvýšení minimálního kapitálu na 5 mln. euro (předtím 1 mln.), kterou musí banky splnit do r. 2010. Institucím, které kapitál nenavýší, bude automaticky odebrána licence.

Roztříštěnost bankovní sféry je z mého pohledu prakticky neřešitelným problémem. Např. k prosinci 2003 ovládalo 93,6% bankovních aktiv 35,4% finančních společností a nelze předpokládat, že se situace v budoucnosti výrazně změní. Domnívám se, že sféře budou i nadále výrazně dominovat státní banky, moskevské finanční instituce, podnikové společnosti typu Gazprombanky či Surgutněftěbanky a předpokládám rovněž navýšení podílu a vlivu zahraničních bank. Neruské subjekty se však nadále musí potýkat s velkou byrokracií a velmi často protichůdnými informacemi. V r. 2005 prohlásil prezident Putin, že hodlá omezit vliv zahraničních bank na ruské bankovnictví, avšak o rok později schválila Centrální banka několik významných odprodejů ruských úvěrových organizací cizím subjektům.

Je v současné době ruské bankovnictví stabilizované? Na základě uvedených informací a údajů se domnívám, že ano. Zůstává ovšem otázkou, do jaké míry, respektive jak silný systém je. Sféru dokázala významně rozhoupat „mini-krize" z července 2004, paniku dokáží způsobit nejrůznější neustále se objevující seznamy „černých" a „čestných" úvěrových organizací. Vydržela by nyní stejně silnou krizi podobnou té z r. 1998?

Jak však řekl po skončení finanční krize jeden moskevský bankéř: ***„Ruské bankovnictví žilo, žije a bude žít"***. Cesta k modernímu bankovnictví však vede přes rozsáhlé reformy – privatizaci státních bank, odstranění limitů pro zahraniční banky, výrazné snížení celkového množství úvěrových organizací a dodržování bankovní legislativy.

Resumé

For my master work I chose a topic from the Russian ekonomic sphere: The Influence of the 1998 Financial Crisis on the Russian Banking Sector.

In 2006 the Russian banking sector celebrated the 15th anniversary of its existence. During that relative short interval experienced events that banking systems of other countries need decades to live through.

I divided my master work into three parts – Banking sector in 1987-1997, Russian banking in critical year 1998 and New period (late 1998-2006).

I also set the thesis that Russian financial crisis had a positive impact on banking in sense of its further stabilisation.

First part is dedicated to events during interval 1987-1997. At the beginning of mentioned era was made a clue reform of Soviet banking and the two-tier banking system arose for the first time in the history. Since that we could speak about historical tradition of modern banking.

In the opening part I dealed with turbulent development of banking system, which evolved in unfavourable ekonomic conditions. I mention banking legislative, huge growth of credit organisations, its illegal operations like money laundering or capital flight and I also describe the rise of banking financial-industrial groups headed by powerful Russian oligarchs. Oligarchs like Chodorkovsky, Potanin or Vinogradov dominated not only the financial sphere, but also the whole economy because they managed to control the biggest strategical Russian companies, especially in oil industry.

The second chapter deals with situation of banking system in 1998 when this clue sector of Russian economy almost went bankcrupt. I start with description of financial crisis of various types, its causes and generation models. I tried to classify the Russian financial crisis into appropriate category. After this I deal with Asian financial crisis from 1997, which strongly affected Russian banking and became one of the reason of its future troubles.

As the most important part of the second chapter is considered part dealing with Russian financial crisis. I analyze situation in the banking sector at the beginning of 1998 and describe the particular intervals of crisis. For example, I mention the clue decisions made by Russian Central Bank and government on August 17th and history of crisis till its end in September

1998. At the end of the chapter are named reasons and factors considered to be the causes of banking sector troubles.

The third and last chapter, called New period (late 1998-2006) is dedicated period after the hardest time for the Russian post-communist economy. I describe results of the financial crisis, government plans for elimination of crisis consequences or restructurating efforts within the banking sphere. I also mention approval of the important deposit insurance system, 2004 „mini-crisis" or position of foreign banks after 1998.

TEZE MAGISTERSKÉ DIPLOMNÍ PRÁCE

Jméno:
Jan Petružálek

E-mail:
johnny-p@seznam.cz

Semestr:
zimní

Akademický rok:
2005-2006

Obor:
Ruská a východoevropská studia

Název práce:
Vliv finanční krize z r. 1998 na ruský bankovní sektor

Předpokládaný termín dokončení (semestr, školní rok):
červen 2007

Vedoucí diplomního semináře:
Jiří Vykoukal

Vedoucí práce:
Bohuslav Litera

Zdůvodnění výběru tématu práce (10 řádek):
Své předchozí studium (obor Obchodní ruština) jsem absolvoval na Univerzitě Jana Evangelisty Purkyně v Ústí nad Labem. Studium obsahovalo zejména ekonomické předměty, např. management, marketing, obchodní korespondence apod. K ekonomické problematice mám tedy velmi blízko, proto jsem si vybral za téma své diplomové práce analýzu vlivu ruské finanční krize z r. 1998 na oblast bankovního sektoru.

Předpokládaný cíl (10 řádek):
Předkládaná diplomová práce má tři cíle.

Nejdůležitějším cílem je analýza vývoje ruského bankovnictví na území Ruské federace v období 1991 - 2006. Rok 1991 znamenal začátek samostatného ruského bankovnictví, konec popisovaného období, rok 2006, je stanoven symbolicky – jedná se o 15-té výročí bankovního sektoru v RF. Zvláštní pozornost bude věnována situaci v ruském finančním sektoru v roce 1998, který byl důležitým mezníkem pro rozvoj tohoto sektoru v dalších letech.

V českém prostředí je téma ruského bankovnictví prakticky nedotčené - ať už jde o české práce na dané téma nebo překlady cizojazyčné literatury. Druhým úkolem mé diplomové práce je tedy snaha vyplnit tuto mezeru a podat čtenáři problematiku vývoje moderního ruského bankovnictví přehlednou a srozumitelnou formou.

Třetím cílem mé práce je potvrzení či vyvrácení stanovené hypotézy: „Finanční krize v roce 1998 měla pozitivní dopad na ruský bankovní sektor v tom smyslu, že po ní došlo ke stabilizaci bankovní sféry."

Základní charakteristika tématu (20 řádek):
Ruská ekonomika prošla od r. 1991 velice složitým obdobím hospodářské transformace a několika těžkými krizemi - např. v 1994, 1995 či 1998. V rámci ekonomiky se vyvíjela bankovní sféra, oblast, která hraje v každém státním hospodářství klíčovou úlohu. Během období 1991 až 2006 zažila takové množství změn a událostí, na které by bankovnictví jiných zemí potřebovala několik desetiletí.

O ruském bankovním sektoru mluví experti jako o jednom z nejvíce rostoucích na světě, zároveň i jako o jednom z nejrizikovějších. Čím je to způsobeno? Ruské úvěrové organizace totiž podle jejich názoru nefungují tak jako banky západního typu. Jejich příjmy netvoří zisky z obsluhy klientů, avšak finanční prostředky získané velmi často i ilegální cestou - z praní špinavých peněz, daňových úniků či korupce. Finanční instituce začaly po vzniku

Ruské federace vytvářet tzv. finančně-průmyslové skupiny, které velmi často vedly právě bankéři. V rámci programu loans-for-shares se těmto skupinám podařilo ovládnout státní klíčové podniky a získat touto cestou nejen finanční, ale i politickou moc. Vlivem finanční krize však většina oligarchů, stojících v čele skupin, ztratila možnost být dále činnými v bankovní sféře. Jimi založené a kontrolované společnosti nevydržely nápor krize a zbankrotovaly.

Finanční krize z r. 1998 paradoxně nabídla úvěrovým organizacím a bankovnímu sektoru šanci začít úplně znovu. Banky však tuto příležitost využily jen z části. Většina institucí trpí i v dnešní době stejnými problémy jako kdysi - podkapitalizací, špatně sestaveným portfoliem s převahou rizikovým komponentů či nekvalitním managementem. Sektor je sice relativně stabilizován, nicméně jej dokáží rozhodit jakékoliv informace o problémech bank, byť nepravdivé - viz krize v létě 2004.

Předpokládaná struktura práce (15 řádek):

Jelikož se celkově jedná o mimořádně rozsáhlou problematiku, bude práce rozdělena do tří hlavních kapitol, sestávajících se vždy z několika podkapitol.

První kapitola – Rozvoj bankovnictví v období od r. 1987 do 1997 - bude sledovat vývoj bankovního sektoru ve výše uvedeném časovém období a věnovat se následujícím tématům: reformě z r. 1987, bouřlivému vývojiu samostatné ruské bankovní sféry, rapidnímu nárůstu úvěrových organizací, licencování, bankovní legislativě, vzniku trhu se státními obligacemi či finančně-průmyslových skupin nebo ilegálním aktivitám ruských bank.

Druhá část - Ruský finanční sektor v kritickém roce 1998 – se bude zabývat situací bankovní sféry v r. 1998, kdy se tento klíčový sektor ekonomiky ocitl na pokraji krachu. Na začátku kapitoly jsou v obecné rovině budu rozebírat typy finančních krizí, jejich příčiny nebo generační modely. Následuje část zabývající se Asijskou finanční krizí z r. 1997, která měla významný vliv na sféru ruského finančnictví. Nejdůležitější podkapitolou bude část věnovaná samotné finanční krizi. Budu rozebírat stav bankovnictví na začátku r. 1998 a popisovat jednotlivá období krize, zmiňovat klíčová rozhodnutí ze 17. srpna 1998 a průběh krize do konce září 1998.

Poslední část – Nové období (konec 1998 - 2006) – se bude věnovat pokrizové éře a zabývat se např. analýzou plánů státních orgánů na odstranění bezprostředních následků krize v bankovním sektoru, přijetím zákona o systému pojištění vkladů, strategií rozvoje bankovnictví, plány na jeho přiblížení evropským standardům či krizí v bankovní sféře v létě 2004.

Základní prameny a literatura (20 nejdůležitějších titulů včetně lokace):

Johnson J.: A Fistful of Rubles: A Rise and Fall of the Russian Banking System, Cornell University 2000.

Lane D.: Russian banking: evolution, problems and prospects, MA Edward Elgar 2002.

Tikhomirov V.: Anatomy of the 1998 Russian Crisis, CERC 1999.

Timčenko V.: Putin i novaja Rossija, Féniks 2005.

Kura A., Russia´s transition: international help or meddling?, Nova Science Publishers 2001.

Granville B., Oppenheimer P.: Russia´s Post-Communist Economy, Oxford University Press 2001.

Gavrilenkov Y.: Development of Capitalism in Russia: The Second Challenge, Maruzen Co. 1997.

Frydman R.: Corporate governance in Central Europe and Russia, Vol. 1,2, Central European University Press 1996.

Boycko M., Shleifer A., Vishny R.: Privatizing Russia, MIT Press 1995.

Aslund A.: Building capitalism: the transformation of the former Soviet bloc, Cambridge University Press 2002.
Rautava J.: Russia´s financial markets and the banking sector in transition, Bank of Finland 1996.
Astanovič A., Syrmolotov D.: Rossijskije banki v 1998 godu: Razvitije sistěmnogo krizisa, Voprosy ekonomiky, 1999, No. 5.
Sarkisjanc A.: Problemy integracii rossijskich bankov v mirovuju bankovskuju sistěmu, Voprosy ekonomiki, No. 9, 1998.
Noskova I.: Problemy reformirovanija bankovskoj sistěmy Rossiji, Finansy, No. 11, 1998.
Černjavskij A.: Perspektivy preodalenija bankovskogo krizisa v Rossiji, Voprosy ekonomiki, No. 5, 1999.
Novikov V.: Perestrojka bankovskoj sistěmy, EKO, Nomer 11, 1998.
Tompson W.: Old Habits Die Hard: Fiscal Imperatives, State Regulation and the Role of Russian Banks, Europe-Asia Studies, Vol. 49, No. 7.
Tompson W.: Occasionally Rather Embarrassing, Russian Banks and Russian Diplomacy, 2001.
Tompson W.: The Politics of Central Bank Independence in Russia, Europe-Asia Studies, Vol. 50, No. 7, November 1998.
Sviridov O.: Děngi, Kredit, Banki, Féniks 2001.
Barisitz S.: Distorted Incentives Fading? The Evolution of the Russian Banking Sector since Perestroika, Focus 1/04.
Schoors K.: The Fate of Former Russia´s State Banks: Chronicle of a restructuring postponed and a crisis foretold, November 2001.

Podpis studenta a datum

Schváleno	**Datum**	**Podpis**
Vedoucí diplomního semináře	4.2.06	
Garant oboru	5.2.06	

Použitá literatura:

Primární prameny (tisk, výroční zprávy, brožury, statistiky atd.)

Banking Crisis in Russia Over – J.P.Morgan, Moody's, Mosnews.com, 19.7.2004, http://www.mosnews.com/money/2004/07/19/crisisover.shtml [11.5.2007].

Bankovskij krizis pašol na polzu gosudarstvennym bankam, Astera, 10.8.2004, http://www.astera.ru/news/?id=16915 [10.5.2007].

Bankovskij krizis zakončilsja skupkoj bank, Novosti ekonomiki, 7.7.2004, http://newsru.com/finance/07Jul2004/krizis.html#1 [10.5.2007].

Centralnyj Bank Rossijskoj Federaciji, *Bulletin Bankovskoj Statistiki*, No. 5, 2004, http://www.cbr.ru/BBS/BBs0405r.pdf [10.5.2007].

Country Finance, *Russia*, April 2000.

Četyre pričiny buduščego bankovskogo krizisa v Rossiji, Novosti ekonomiki, 2.12.2003, http://www.newsru.com/finance/02dec2003/banks.html [10.5.2007].

DRESDNER BANK to Get No Shares in Gazprombank, Banki.ru, 29.6.2006, http://www.banki.ru/news/engnews/?id=180496 [10.5.2007].

Glavnyj itog krizisa: 98% rossijan ně verjat bankam, Novosti ekonomiki, 31.8.2004, http://www.newsru.com/arch/finance/31aug2004/krizis.html [10.5.2007].

Gosduma prinjala zakonoprojekt, povyšajuščij garantiji vkladov v bankach, Novosti ekonomiki, 10.7.2004, http://www.newsru.com/arch/10jul2004/ [10.5.2007].

Institute of International Finance, *Russian Federation Economic Report*, August 1998.

ITAR-TASS, 23.března 2001.

Itogi, 25. srpna 1998.

Kofroň T., *Raiffeisen International kupuje ruskou Impexbank,* Tisková zpráva, 1.2.2006, http://www.rb.cz/Upload/10.doc [10.5.2007].

OECD Economic Survey of the Russian Federation 2004: *Russia's Deposit Insurance Law.*

Russia: Putin Snubs Foreing Banks, Radio Free Europe/Radio Liberty, 15.12.2005, http://www.rferl.org/featuresarticle/2005/12/01238876-a028-4c0f-9139-29001d167b9e.html [10.5.2007].

Rossijskije banki načali podgotovku k krizisu, oni perevoďjat drug druga na predoplatu, Novosti ekonomiki, 25.11.2003, http://www.newsru.com/finance/25nov2003/banks.html [10.5.2007].

Russian Economic Trends, October 1998.

Skornjakova A., Orechin P., Černyje spiski „Bankov-bankrotov" suščestvujut, Nězavisimaja gazeta, 29.6.2004, http://www.ng.ru/economics/2004-06-29/1_black_lists.html [10.5.2007].

Pravitělstvo Rossijskoj Feděraciji i Centralnyj bank, *Strategija razvitija bankovskogo sektora Rossijskoj Feděraciji na period do 2008 godu,* 5.4.2005.

Schönwiesner R., Hirman K., Trend, *Oligarchovia vyrástli na pochybnej privatizácii,* 20. novembra 2003.

Svoboda K., *Otřesy ruského bankovního sektoru,* Mezinárodní politika 9/2004.

Tichomirova K., *Strach pered bankovskim krizisom v Rossiji,* Berliner Zeitung/Inopressa, 2.7.2004, http://www.inopressa.ru/berlinonline/2004/07/02/12:36:36/banks [10.5.2007].

Veretennikov J., *Alfa i omega krizisa. V borbě sa sluchami banki iščut spasenija u CB,* Vremja Novostěj, 7.7.2004, http://www.newstime.ru/2004/117/8/102251.html [10.5.2007].

Wheelan H., Financial News Online, 29.9.2006, http://www.prosperitycapital.com/articles/2222/message [10.5.2007].

Sekundární literatura

Monografie, sborníky

Aslund A., Layard R., *Changing the Economic System in Russia,* Pinter Publishers, 1993.

Aslund A., *Building capitalism: the transformation of the former Soviet bloc*, Cambridge University Press, 2002.

Boycko M., Vishny R., Shleifer A., *Privatizing Russia*, MIT Press, 1995.

Ellman M., *Economic transition in Eastern Europe*, Blackwell, 1993.

Frydman R., Gray Ch., Rapaczynski A., *Corporate Governance in Central Europe and Russia,* Volumes 1,2, CEU Press 1996,

Gajdar J., *Economics of Russian Transition*, MIT Press, 2003.

Gavrilenkov Y., *Development of Capitalism in Russia: The Second Challenge*, Maruzen Co., 1997.

Glazjev S., *Bělaja kniga - ekonomičeskije reformy v Rossiji 1991-2002*, Eksmo, 2004.

Granville B., Oppenheimer P., *Russia´s Post-Communist Economy*. Oxford University Press, 2001.

Gregory P., Stuart R. C., Sov*iet and Post-Soviet Economic Structure and Performance,* Harper Collins, 1994.

Javlinskij G., *Periferijnij kapitalizm*, Epicentr, 2003.

Johnson J., *A Fistful of Rubles: A Rise and Fall of the Russian Banking System*, Cornell University, 2000.

Kornai J., *Highway and byways: studies on reform and post-communist transition*, MIT Press, 1995.

Kura A., *Russia´s transition: international help or meddling?,* Nova Science Publishers, 2001.

Kuchins A., *Russia after the fall*, Carnegie Endowment for International Peace, 2002.

Lane D.(ed.), *Russian banking: evolution, problems and prospects*, Edward Elgar, 2002.

Lane D. (ed.), *The Political Economy of Russian Oil*, Rowman and Littlefield Publishers, 1999.

Fortescue S., *Russia´s Oil Barons and Metal Magnates*, PALGRAVE MACMILLAN, 2006.

Leitzel J., *Russian Economic Reform*, Routledge, 1995.

Mau V., *From Crisis to Growth,* Centre for Research into Post Communist Economies, 2005.

Medvedev R., *Post-Soviet Russia*, Columbia University Press, 2000.

Rautava J., *Russia´s financial markets and the banking sector in transition*, Bank of Finland, 1996.

Sakwa R., *Putin - Russian´s choice*, Routledge, 2004.

Shevchenko J., *The central goverment of Russia - from Gorbachev to Putin*. Ashgate, 2004.

Shevtsova L., *Putin´s Russia*, Carnegie Endowment for International Peace, Washington 2003.

Spulber N., *Russia´s Economic Transitions*, Cambridge University Press, 2003.

Sviridov O., *Děngi, Kredit, Banki,* Feniks, 2001.

Tikhomirov V. (ed.), *Anatomy of the 1998 Russian Crisis*, CERC, 1999.

Timčenko V., *Putin i novaja Rossija*, Feniks, 2005.

Články, studie

Ahrend R., Tompson W., *Fifteen Years of Economic Reforms in Russia. What Has Been Achieved? What Remains To Be Done?,* OECD Economics Department, Working Papers No. 430, May 2005, http://eprints.bbk.ac.uk/archive/00000161/01/ECO_WKP(2005)17_ENG[1].pdf [10.5.2007].

Aleksašenko S., *Inostrannyje banki v Rossiji: Naděždy i realnosť,* Voprosy ekonomiki, No. 7, 1999.

Astanovič A., Syrmolotov D., *Rossijskije banki v 1998 godu: Razvitije sistěmnogo krizisa*, Voprosy ekonomiky, No. 5, 1999.

Barisitz S., *Distorted Incentives Fading? The Evolution of the Russian Banking Sector since Perestroika,* Focus 1/04, http://www.oenb.at/en/img/feei_20041_studies4_tcm16-20267.pdf [10.5.2007].

Buch C., Heinrich R., *Handling Banking Crisis - The Case of Russia,* Kiel Working Paper No. 920, 1999, http://www.uni-kiel.de/ifw/pub/kap/1999/kap920.pdf [10.5.2007].

Calvo G., Mendoza E., *Rational Herd Behaviour and the Globalization of Securities Markets*, Disccusion Paper 120, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 1997, http://minneapolisfed.org/research/DP/DP120.pdf [10.5.2007].

Camara M., Montes-Negret F., *Deposit Insurance and Banking Reform in Russia,* World Bank Policy Research Working Paper 4056, November 2006, http://www-

wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/2006/10/31/000016406_20061031100147/Rendered/PDF/wps4056.pdf [10.5.2007].

Černjavskij A., *Perspektivy preodalenija bankovskogo krizisa v Rossiji*, Voprosy ekonomiki, No. 5, 1999.

Desai P., *Why Did the Ruble Collapse in August 1998?*, The American Economic Review, Volume 90, No. 2, 2000.

Fuchs M., Europe and Central Asia Region, World Bank, March 2002.

Gerlach S., Smets F., *Contagious Speculative Attacks*, BIS, Working Paper No. 22, September 1994, http://www.bis.org/publ/work22.pdf [10.5.2007].

Hainsworth R., Tompson W., *The taxation of Russian banks: tax burden and tax behaviour of branches of the Russian economy*, Universität Bremen, 2001, http://www.bbk.ac.uk/polsoc/staff/academic/bill-tompson/taxing-russian-banks [10.5.2007].

Chen Z., Chan-Lau J., *Financial Crisis and Credit Crunch as a Result of Inefficient Financial Intermediation – With Reference to the Asian Finance Crisis*, IMF Working Paper, 1998, http://129.3.20.41/eps/if/papers/9804/9804001.pdf [10.5.2007].

Chiodo A., Owyang M., *A Case Study of a Currency Crisis: The Russian Default of 1998*, Federal Reserve Bank of St.Louis, November/December 2002, http://research.stlouisfed.org/publications/review/02/11/ChiodoOwyang.pdf [10.5.2007].

Chowdhury A., *Banking Reform in Russia: A Window of Oppurtunity*, William Davidson Institute Working Paper Number 601, August 2003, http://www.wdi.umich.edu/files/Publications/WorkingPapers/wp601.pdf [10.5.2007].

Illarionov A., *Popytki provedenija politiki finansovoj stabilizaciji v SSSR i v Rossiji*, Voprosy Ekonomiki, No. 7, 1995.

Ippolito F., *The Banking Sector Rescue in Russia,* Institute for Economies in Transition, Bank of Finland, 12/2002, http://www.bof.fi/NR/rdonlyres/9A6CE196-4191-411D-87B9-8FDADF4FDB9E/0/bon1202.pdf [10.5.2007].

Ivanova N., *Who Lost Russia in 1998*, Graduate Institute of International Studies, December 2000, http://hei.unige.ch/~wyplosz/russia.pdf [10.5.2007].

Johnson J., *The Russian Banking System: Institutional Responses to the Market Transition,* Europe-Asia Studies, Vol. 46, No. 6, 1994.

Johnson S., *New banks in the former Soviet Union: How do they operate?,* Stockholm Institute of Soviet and East European Economics, 1992.

Kharas H., *An Analysis of Russia's 1998 Meltdown: Fundamentals and Market Signals*, Brookings Papers on Economic Activities, No. 1, Volume 2001.

Koch E., Korhonen I., *The Aftermath of the Russian Debt Crisis,* Bank of Finland, 7/2000, http://www.bof.fi/NR/rdonlyres/979B6E14-1CE9-4D23-8C79-3636049AD904/0/bon0700.pdf [10.5.2007].

Komulainen T., *Currency Crisis Theories – Some Explanations for the Russian Case*, BOFIT Discussion Papers, Bank of Finland, No. 1, 1999, http://www.bof.fi/NR/rdonlyres/998086D8-84E9-4A52-9664-6C67BC3C2218/0/dp0199.pdf [10.5.2007].

Krugman P., *A Model of Balance of Payments Crisis,* Journal of Money, Credit and Banking, Volume 11, No. 3, 1979.

Lane T., *The Asian Financial Crisis, What Have We Learnt*?, Finance and Development, Volume 36, No. 3, September 1999, http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/09/lane.htm [10.5.2007].

Lindgren C., Financial Sector Crisis and Restructuring: Lessons From Asia, IMF, Occasional Paper 188, IMF, September 1999, http://www.imf.org/external/pubs/ft/op/opfinsec/op188.pdf [10.5.2007].

Locatelli C., *The russian oil industry restructuration: Towards the emergence of the Western type enterprises*, Institut d'Economie et de Politique de l'Energie, January 1999, http://web.upmf-grenoble.fr/iepe/textes/Cahier16a.PDF [10.5.2007].

Loungani P., Mauro P., *Capital flight from Russia,* Research Department IMF, April 2000, http://imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/invest/pdf/loung.pdf [10.5.2007].

Mau V., *Russia: Political and Institutional Determinants of Economic Reforms,* Institute for Economy in Transition, No. 56, March 2004, http://www.case.com.pl/upload/publikacja_plik/2437193_RC%2056.pdf [10.5.2007].

Medvedev A., Kolodyazhny G., *Financial Crisis in Russia: Behavior of Non-Residents*, Working Paper No. 2K/12, Economics Education and Research Consortium, 2001, http://www.eerc.ru/details/download.aspx?file_id=3789 [10.5.2007].

Noskova I., *Problemy reformirovanija bankovskoj sistěmy Rossiji*, Finansy, No. 11, 1998.

Novikov V., *Pěrestrojka bankovskoj sistěmy*, EKO, 1998, Nomer 11.

Obstfeld M., *A Logic of Currency Crisis,* NBER Working Paper Series, Working Paper No. 4640, February 1994, http://www.nber.org/papers/w4640.pdf [10.5.2007].

Pinto B., Ulanov S., *Lessons From the Russian Crisis of 1998 and Recovery,* Managing Volatility and Crises, February 2004, http://www1.worldbank.org/economicpolicy/documents/mv/pgchapter10.pdf [10.5.2007].

Popov V., *The Currency Crisis in Russia in a Wider Context,* C.D. Howe Institute Comentary, No. 138, March 2000, http://www.cdhowe.org/pdf/popov.pdf [10.5.2007].

Popova T., *Financial-Industrial Groups (FIGs) and Their Role in the Russian Economy*, Review of Economies in Transition, Bank of Finland, No. 7, 1998.

Sarkisjanc A., Problemy integraciji rossijskich bankov v mirovuju bankovskuju sistěmu, Voprosy ekonomiki, No. 9, 1998.

Shpringel V., *The Russian Financial Crisis: Why was Ruble Devaluation Accompanied by the Sovereign Debt Crisis?*, May 2005, http://new.hse.ru/sites/infospace/podrazd/facul/mief/Cards-cb92810ede004954998b8ad004ee578d/crd-1/DocLib2/VS_crises.pdf [10.5.2007].

Schroder H., *El´tsin and the Oligarchs: The Role of Financial Groups in Russian Politics between 1993 and July 1998*, Europe-Asia Studies, Vol. 51, No. 6, September 1999.

Schoors K., *The Fate of Former Russia´s State Banks: Chronicle of a restructuring postponed and a crisis foretold*, November 2001, http://www.feb.ugent.be/Fac/Research/WP/Papers/wp_01_122.pdf [10.5.2007].

Sipilä V., *The Russian Triple Crisis 1998: Currency, Finance and Budget,* Working Paper No. 17, Centre for the Study of Economic and Social Change in Europe, University College London, March 2002, http://www.ssees.ucl.ac.uk/publications/working_papers/wp17.pdf [10.5.2007].

Solongo D., *Russian Capitalism and Money-Laundering,* Global Programme Against Money Laundering, United Nations, 2001, http://www.imolin.org/pdf/imolin/rc84066e.pdf [10.5.2007].

Sutela P., *The financial crisis in Russia*, Institute for Economies in Transition, BOFIT Online, Bank of Finland, 11/1999, http://www.bof.fi/NR/rdonlyres/69EDE448-4ED6-4009-A302-5274F349BE52/0/bon1199.pdf [10.5.2007].

Süppel R., *Russia's Financial Markets Boom, Crisis and Recovery 1995-2001. Lessons for Emerging Markets Investors,* May 2002, http://www.suerf.org/download/studies/study20035.pdf [10.5.2007].

Tikhomirov V., *Capital flight from Post-Soviet Russia,* Europe-Asia Studies, Vol. 49, No. 4, 1997.

Tompson W., *Old Habits Die Hard: Fiscal Imperatives, State Regulation and the Role of Russian Banks*, Europe-Asia Studies, Vol. 49, No. 7, November 1997.

Tompson W., Occasionally Rather Embarrassing, Russian Banks and Russian Diplomacy, 2001, http://eprints.bbk.ac.uk/archive/00000128/01/Russian_Banks_and_Russian_Diplomacy.pdf [10.5.2007].

Tompson W., *The Politics of Central Bank Independence in Russia*, Europe-Asia Studies, Vol. 50, No. 7, November 1998.

Tompson W., *Was Gaidar Really Necessary? Russian „Shock Therapy" Reconsidered*, Problems of Post-Communism, Vol. 49, No. 4, July/August 2004, http://www.bbk.ac.uk/polsoc/staff/academic/bill-tompson/was-gaidar-really-necessary [10.5.2007].

Tompson W., *Privatisation in Russia: Scope, Methods and Impacts,* http://www.bbk.ac.uk/polsoc/staff/academic/bill-tompson/privatisation-in-russia1992-2002 [10.5.2007].

Tompson W., *The Bank of Russia and the 1998 Rouble Crisis*, in: Tikhomirov V., Anatomy of the 1998 Russian Crisis, CERC 1999.

Tompson W., *Banking Reform in Russia: Problems and Prospects*, OECD Economic Department Working Paper No. 410, November 2004,

http://www.olis.oecd.org/olis/2004doc.nsf/43bb6130e5e86e5fc12569fa005d004c/c4d808cee49b9605c1256f4c0080b6e1/$FILE/JT00173456.PDF [10.5.2007].

Tompson W., *What Kind of „Financial Safety Net" for Russia? Russian Banking Reform in Comparative Context,* Post-Communist Economies, Vol. 16, No. 2, June 2004, http://www.bbk.ac.uk/polsoc/staff/academic/bill-tompson/russian-bank-reform2004 [10.5.2007].

Vernikov A., *Russia´s sector banking transition: Where to?,* BOFIT Discussion Papers 5, 2007, http://www.bof.fi/NR/rdonlyres/785D893E-1A2D-48D3-872B-EBB6B9F091D6/0/dp0507.pdf [10.5.2007].

Nejvýznamnější internetové zdroje:

Bank of Finland - http://www.bof.fi

Světová banka - http://www.worldbank.org

Itogi - http://www.itogi.ru

JSTOR - http://www.jstor.com

OECD - http://www.oecd.org

Mezinárodní měnový fond - http://www.imf.org

Ministerstvo financí RF - http://www.minfin.ru

Centrální banka RF - http://www.cbr.ru

Voprosy ekonomiki - http://www.vopreco.ru

The Banker - http://www.thebanker.com

Standard and Poors - http://www.standardandpoors.com

Kommersant – http://www.kommersant.ru

Finansy – http://www.finansy.ru

Sběrbanka – http://www.sbrf.ru

Rádio Svobodná Evropa/Rádio Svoboda – http://www.rferl.org

Nejvýznamnější časopisy a noviny:

Voprosy ekonomiki 1993-2004

EKO 1995-2001

Finansy 1995-2000

Bankovnictví 1998-2006

Novosti ekonomiki 2000-2006

Ekonomičeskaja gazeta 2003-2006

The Banker 1998-2005

The Financial Times 1999-2006

Přílohy

Příloha č.1 - Seznam tabulek

Tabulka 1.1 - Počet finančních institucí a jejich poboček za období 1992 – červenec 1995 (údaje jsou bez započtení Sběrbanky).

Tabulka 1.2 - Počet a důvody zániku finančních institucí v období od ledna 1991 do července 1995

Tabulka 1.3 - Nejvlivnější bankovní finančně-průmyslové skupiny v 90. letech 20. století

Tabulka 1.4 - Nejvýznamnější aukce 1. fáze programu loans-for-shares

Tabulka 1.5 - Výsledky 2. fáze loans-for-shares

Tabulka 1.6 - Největší ruské banky k červenci 1997

Tabulka 1.7 - Banky držící největší finanční částky v GKO-OFZ k červenci 1997

Tabulka 2.1 - Pokles burzovních indexů vybraných států jihovýchodní Asie

Tabulka 2.2 - Vklady fyzických osob v komerčních bankách v r. 1998 (včetně Sběrbanky)

Tabulka 2.3 - Vklady fyzických osob v bankách k 1. srpnu 1998

Tabulka 2.4 - Výkyvy kurzu rublu vůči americkému dolaru v období od počátku srpna do konce září 1998

Tabulka 3.1 - Největší ruské úvěrové organizace k červenci 1999

Tabulka 3.2 – Největší ruské banky k 1.1.2001 a postavení zahraničních společností

Příloha č.2 - Seznam nejdůležitějších zkratek

ARB – Associacija rossijskich bankov, Asociace ruských bank

ARCO – Agenstvo po restrukturalizaciji kreditnych organizacij, Agentura pro restrukturalizaci úvěrových organizací

BIS – Bank for International Settlements, Banka pro mezinárodní zúčtování

CB (RF) – Centrální banka (Ruské federace)

EBRD – European Bank for Reconstruction and Development, Evropská banka pro rekonstrukci a rozvoj

EU – European Union, Evropská unie

EU TACIS - Technical Assistance to the Commonwealth of Independent States, Technická podpora Společenství nezávislých států

FIG – Financial Industrial Group, Finančně-průmyslová skupina

GB –Gosbanka, Gosudarstvennyj bank, Státní banka

GKI – Gosudarstvennyj komitět po upravleniju imuščestva, Státní komise pro správu majetku

GKO – Gosudarstvennaja kratkosročnaja obligacija, Krátkodobá státní obligace

IAS – International Accounting Standards, Mezinárodní účetní standardy

IMF – Mezinárodní měnový fond

KSSS – Komunističeskaja partija Sovětskogo sojuza, Komunistická strana Sovětského svazu

MFK – Meždunarodnaja finansovaja kompanija, Mezinárodní finanční společnost

OECD – Organisation for Economic Cooperation and Development, Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj

OFZ – Obligaciji feděralnogo zajma, Dlouhodobá státní obligace

RAS – Russian Accounting Standards, Ruské účetní standardy

RSFSR – Rossijskaja sovětskaja federativnaja socialističeskaja respublika, Ruská sovětská federativní socialistická republika

RF – Ruská federace

SNS – Společenství nezávislých států

Specbanky – Specializirovannyje banki, Specializované banky

SSSR – Svaz sovětských socialistických republik

TNK – Ťjumenskaja něfťjannaja kompanija, Ťjumenská ropná společnost

VNK – Vostočnaja něfťjannaja kompanika, Východní ropná společnost

WB – Světová banka

WTO – World Trade Organisation, Světová obchodní organizace