

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE

Katolická teologická fakulta

Katedra teologické etiky a spirituální teologie

Morální teologie

Václav Klimeš

**ETICKÉ OTÁZKY SPOŘENÍ, INVESTIC
A BURZOVNÍCH SPEKULACÍ**

Bakalářská práce



Vedoucí práce: MUDr. Mgr. Jaromír Matějek, Ph.D.

Praha 2009

Děkuji vedoucímu práce za mé vedení a připomínky a Ing. Josefu Kafoňkovi za konzultace ohledně ekonomických záležitostí a zapůjčení literatury.

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně a v seznamu literatury a pramenů uvedl veškeré informační zdroje, které jsem použil.

V Praze dne 7. 12. 2009

Obsah

1. Úvod	4
2. Základní pojmy a koncepty	6
<i>Spoření, investice a spekulace</i>	<i>6</i>
<i>Finanční instrumenty a obchodování s nimi.....</i>	<i>7</i>
<i>Prostředky kolektivního investování.....</i>	<i>8</i>
<i>Rozlišení investice a spekulace.....</i>	<i>8</i>
Podle druhu obchodovaných instrumentů.....	9
Podle ostatních kritérií	10
3. Hledání kritéria etičnosti	11
„Nepokradeš“	11
„Nebudeš dychtit po [...] ničem, co patří tvému bližnímu“	12
<i>Teologie práce a její aplikace</i>	<i>14</i>
Úvod do teologie práce	14
Aplikace na investice a spoření.....	15
Aplikace na spekulace.....	16
Doplňkové kritérium.....	17
<i>Půjčování na úrok.....</i>	<i>18</i>
Biblické stanovisko.....	18
Současný pohled	19
Exkurz: islámské bankovníctví – bankovníctví bez úroku.....	20
<i>Pohled magisteria na problematiku</i>	<i>22</i>
4. Etické investování.....	24
<i>Spoření a alternativní banky</i>	<i>24</i>
<i>Přímá investice do cenných papírů etických firem.....</i>	<i>26</i>
<i>Investice do etických fondů.....</i>	<i>28</i>
5. Shrnutí a závěr.....	30
Použitá literatura.....	31
Rejstřík	33
Résumé.....	34
Annotation.....	35

1. Úvod

Problematika etičnosti při zacházení s penězi se začíná dostávat do popředí zájmu. Nejvíce patrné je to u podnikání, které se snaží chovat šetrně k přírodě: za zboží, které má nálepku „eko“, případně „bio“, si spotřebitelé rádi připlatí a jistě nejsou jejich motivací jen zdravotní důvody. Firmy se předhánějí ve filantropii a v jejich výročních zprávách nemůže chybět oddíl o podpoře charitativních projektů a podobných akcí. V diskusních fórech na Internetu lze zaznamenat pod články, jako jsou rozhovory s burzovními spekulanty, ostré výpady proti chamtivosti a nezodpovědnosti všech, kteří zapříčinili současnou finanční krizi. I ve zcela seriózním díle, knize rozhovorů křesťanského a židovského teologa, najdeme značně emotivní vyjádření: „Je to skandál, když spekulanti na burze nahromadí v burzovní ruletě astronomické částky – jeden to dotáhl až na 42 miliard dolarů. To jsou paraziti společnosti [...]“.¹ Už jen fakt, že slovo „spekulant“ má nepochybně negativní nádech, svědčí o vnímání etického rozměru spekulací.²

Tato práce si klade za cíl důkladně probrat etičnost zhodnocování volných peněz jednotlivci; konkrétně se chce zabývat etickými otázkami spoření, investic a burzovních spekulací.³ Snaží se zodpovědět mnoho otázek, např.: „Je etické při obchodu s akciemi sázet na pokles jejich hodnoty?“, „Co je vlastně neetického na spekulacích – jen to, že lze na nich vydělat nebo prodělat spoustu peněz?“, „Záleží na tom, do čeho investuji – zda např. do akcií, nebo do komodit?“, „Je etičtější ukládat si peníze doma, nebo je svěřit bance, která je použije kdo ví jak?“, „Je nějaká doba držení finančních instrumentů etičtější než jiná?“ nebo „Co tedy vlastně můžu dělat, když chci zhodnocovat své peníze eticky – a lze to vůbec dělat eticky?“

Práce nejprve rozebírá základní fakta a mechanismy v oblasti kapitálových trhů včetně popisu finančních instrumentů a možností obchodování s nimi. Není to samoúčelné: uvidíme později, že rozdíl mezi etickým a neetickým spočívá i v jemných nuancích nakládání s penězi. Nejdelší část práce se snaží najít kritérium nebo kritéria pro zhodnocení

¹ PÖHLMANN Horst Georg, STERN Marc: Desatero v životě židů a křesťanů. Dialog ortodoxního rabína a křesťanského teologa, Praha: Vyšehrad, 2006, s. 153

² Není bez zajímavosti, že burzovní spekulanti sami sobě říkají „obchodníci“.

³ Nebudeme tedy pojednávat o spekulacích ve smyslu „umělé změny hodnocení majetku s úmyslem z toho těžit na úkor druhých“, Katechismus katolické církve, Kostelní Vydří: Karmelitánské nakladatelství, 2001, čl. 2409, i když i takové se v obchodním styku vyskytují, např. akcionáři nějaké firmičky rozešlou co nejvíce e-mailů se značně nadsazeným odhadem vývoje ceny jejich akcií, tím podnítlí jejich nákup, a když tím cena vzroste, oni své podíly se ziskem prodají, čímž cena opět klesne a důvěřivý investor na operaci prodělá.

etičnosti manipulace s penězi. Jak se ukáže, není to snadné a kritérium nespočívá v nějakém izolovaném výroku – komplikovaná záležitost vyžaduje komplexní přístup. Budeme zkoumat jednotlivé výroky nebo názorové pozice ve vztahu k majetku a nakládání s ním, pokusíme se je vztáhnout na naši problematiku a podaří-li se to, na jejich základě vyvodíme kritéria etičnosti. Jestliže první část práce je ekonomická a druhá etická, třetí je praktická: využívá předchozích částí k tomu, aby popsala a diskutovala praktické problémy etického zhodnocování peněz. Závěrečná část rekapituluje zásady etického zhodnocování peněz, které jsou roztroušeny po celé práci, a shrnuje přínos práce.

Při analýze obchodů vždy uvažujeme záměr nakoupené instrumenty později prodat, nikoli nějak využít (např. nemovitost k bydlení, komodity ke spotřebování); v případě spekulací nám jde pouze o obchody, kde je nákup i prodej uskutečněn na burze.

V práci jsou vysvětleny často používané pojmy z ekonomie a z oblasti kapitálových trhů; okrajově použité pojmy, a to i z jiných oborů, např. environmentalistiky, vysvětleny nejsou.

2. Základní pojmy a koncepty

V této kapitole se budeme věnovat především dvěma tématům. Jedním bude popis finančních instrumentů a analýza možností obchodování s nimi. Toto využijeme při probírání dalšího tématu, kterým je určení, zda se v případě toho kterého obchodu jedná (či spíše může jednat) o investici, či spekulaci. K čemu je takové rozlišení dobré, se dozvíme v další kapitole práce.

Spoření, investice a spekulace

Spořením rozumíme nejen odkládání peněz na pozdější dobu,⁴ ale hlavně jejich ukládání do banky (na účet, na vkladní knížku...), která za možnost disponování s těmito penězi vyplácí úrok.⁵ Předem známá výše úroku je pro spoření charakteristická. Úrok může banka vyplatit proto, že tyto peníze půjčuje zájemcům, a to za vyšší úrok. Rozdíl mezi úrokovými sazbami jednak pokrývá náklady banky na tuto službu, jednak je zdrojem jejího zisku.

U investic a spekulací není výnos⁶ předem známý, proto u nich nemluvíme o úroku. Při investování a spekulacích se domníváme, že se naše peníze zhodnotí, ale bereme na sebe riziko, že výnos může být záporný, a tedy že o část vložených peněz – nebo o všechny – přijdeme. Hranice mezi investicí a spekulací není vždy ostrá, přesto lze na základě nějakých kritérií jedno od druhého většinou odlišit. Podle definic, které autor práce pokládá za dobré, *investovat* znamená „vkládat, vložit (peníze) do nějakého podniku“,⁷ kdežto *spekulovat* je „usilovat o zisk pomocí obchodních operací založených na odhadu hospodářského vývoje“.⁸ Rozdíl mezi investicí a spekulací je tedy podle názoru autora práce v první řadě věci náhledu a úmyslu: investorovi i spekulantovi jde o zisk, spekulantovi však pouze o zisk, kdežto investorovi i o úspěch nějakého hospodářského záměru, z něhož budou mít prospěch i ostatní, neboť pro ně bude fungující záměr představovat službu – i když zisk je nutně důležitý i pro investora⁹. V následující

⁴ Srov. REVENDA Zbyněk, MANDEL Martin, KODERA Jan, MUSÍLEK Petr, DVOŘÁK Petr, BRADA Jaroslav: *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, Praha: Management Press, 1997, 2. vydání, ISBN 80-85943-49-2, s. 490

⁵ Srov. REVENDA, op. cit., s. 62

⁶ Srov. REVENDA, op. cit., s. 191

⁷ *Slovník spisovné češtiny pro školu a veřejnost*, 2., opravené a doplněné vydání, Praha: Academia, 2001, s. 115 (dále jako SSČ)

⁸ SSČ, s. 405, srov. REVENDA, op. cit., s. 241

⁹ Srov. KKC, čl. 2432

podkapitole stručně probereme jednotlivé finanční instrumenty, s nimiž lze provádět investice nebo spekulace.

Finanční instrumenty a obchodování s nimi

Peníze je možno vložit do mnoha finančních instrumentů. Aby firmy získaly peníze na svůj rozvoj, vydávají akcie a dluhopisy. *Akcie* jsou podílem na společnosti, jejich cena tedy odráží tržní hodnotu společnosti. Držitel akcií, akcionář, má právo podílet se na zisku společnosti (ten je rozdělován formou dividend) a na řízení společnosti.¹⁰ *Dluhopisy* vyjadřují závazek emitenta vyplatit v jistém okamžiku v budoucnosti jejich držitelům jistou částku. Ta v tomto případě je pevně daná a typicky se vyplácí i s nějakým úrokem, který ovšem nemusí být dán pevně, např. může být navázán na míru inflace. Pokud nedržíme dluhopis až do doby jeho splatnosti, můžeme při jeho prodeji obdržet jinou než stanovenou cenu. Ta bude nižší, pokud se od doby vydání dluhopisu zvýšily úrokové míry, a naopak.¹¹

Existují i další instrumenty: lze například nakoupit cizí měnu nebo podíl na nemovitosti. Je možno také nakupovat *komodity*, to jsou vlastně suroviny (ropa, kovy, dřevo...) a hospodářské produkty (obilí, maso, pomerančová šťáva...). S nimi se typicky na velkých burzách neobchoduje přímo, ale pomocí *termínových kontraktů* na jejich prodej a nákup.¹² To znamená, že podmínky obchodu jsou dohodnuty v současnosti, kdežto obchod je za těchto podmínek realizován v dohodnutém budoucím okamžiku.¹³ Obchodník koupí kontrakt na nákup *podkladového aktiva*, kterým je některá komodita, ovšem nemá zájem aktivum dlouhodobě vlastnit, proto kontrakt prodá dříve, než dojde k vypořádání – a pokud cena podkladového aktiva od doby nákupu vzrostla, prodá kontrakt za vyšší cenu a realizuje zisk. Vypořádání termínových kontraktů až v budoucnu také umožňuje obchodníkovi prodat komoditu, kterou nevládní – v tom případě ovšem musí do doby vypršení tohoto kontraktu příslušný kontrakt dokoupit. Pokud cena podkladového aktiva od doby prodeje kontraktu klesla, obchodník kontrakt koupí za nižší cenu a realizuje zisk.¹⁴

¹⁰ Srov. REVENDA, op. cit., s. 204

¹¹ Srov. REVENDA, op. cit., s. 233

¹² Srov. REVENDA, op. cit., s. 290–291

¹³ Termínový kontrakt si lze tedy nejlépe představit jako smlouvu o smlouvě budoucí kupní. Současná jistota o budoucím plnění, kterou termínové kontrakty přinášejí, a tedy minimalizace obchodního rizika, je i důvodem jejich vzniku.

¹⁴ Srov. REVENDA, op. cit., s. 286

Popsaným způsobem lze tedy spekulovat *na pokles ceny*.¹⁵ Princip zisku je stále stejný: levně koupit, draze prodat.

Takto lze obchodovat nejen s vlastními, ale i s půjčenými penězi. Peníze si obchodník může vypůjčit např. od banky nebo brokerské společnosti (za příslušný úrok) a toto se pak nazývá *obchodování na úvěr*. Při něm dochází k pákovému efektu, tedy k násobení zisků i ztrát v poměru všech peněz používaných při obchodování ke vlastním penězům.

Prostředky kolektivního investování

Popsané instrumenty není nutné (a někdy ani možné) nakupovat přímo.¹⁶ Ve střední Evropě jsou oblíbenými prostředky kolektivního investování *otevřené podílové fondy*.¹⁷ *Portfolio manažer*, tedy manažer starající se o složení portfolia fondu, v souladu se statutem fondu nakupuje za peníze utržené od podílníků fondu instrumenty ve prospěch podílníků. Majetek fondu je oceňován často, u mnoha fondů denně. Protistranou podílníka při obchodování s podíly ve fondu je přímo správcovská společnost fondu. Zejména ve Spojených státech plní podobnou úlohu *fondy obchodované na burze* (ve zkratce ETF z „exchange traded funds“). Zvláště v Německu jsou oblíbené *investiční certifikáty* – vývoj jejich ceny může např. kopírovat hodnotu koše akcií nebo dluhopisů.¹⁸

Rozlišení investice a spekulace

V této podkapitole rozebereme, které operace s finančními instrumenty by mohly být označeny jako investice, tedy které mohou podpořit nějaký záměr, a které jsou nutně spekulací – úmysl nyní necháme stranou. Otázka, kterou se tato část práce snaží zodpovědět, zní „Jaké prostředky má k dispozici ten, kdo chce investovat, a odmítá spekulace?“

¹⁵ Podobně lze spekulovat na pokles instrumentu i bez termínových kontraktů: od nějakého vlastníka instrumentu si instrument půjčím (pravděpodobně za nějaký úrok) a vzápětí ho prodám. Než budu muset instrument vrátit, dokoupím ho.

¹⁶ Důvody mohou být různé: kupující chce využít něčeho, co mu koupě instrumentu přímo neumožní, např. pákového efektu; nebo pro něj instrument není finančně dosažitelný: ceny dluhopisů začínají na statisících korun, podobně pokud chce koupit výběr akcií reprezentující celý trh.

¹⁷ Srov. REVENDA, op. cit., s. 174

¹⁸ Vzhledem k tomu, že z právního hlediska jsou investiční certifikáty dluhopisy a cena, kterou se emitent certifikátu zavazuje vyplatit, může být určena nepřeborným množstvím způsobů, než jen že bude rovna ceně stanoveného množství podkladového aktiva, lze s pomocí certifikátů vytvořit téměř jakoukoli konstrukci.

Podle druhu obchodovaných instrumentů

Nejprve se podívejme, zda rozlišení mezi investicí a spekulací závisí na tom, jaké instrumenty nakupujeme: zda lze vůbec provést s tím či oním instrumentem operace, které by se daly označit jako investice. Do akcií a dluhopisů investovat jistě lze, neboť jejich nákupem je poskytnut emitující firmě kapitál k financování jejich podnikatelských záměrů.

Pokud někdo koupí za výdělečným účelem nemovitost, anebo je podílníkem *nemovitostního fondu*, tedy fondu, který pro své podílníky nakupuje nemovitosti,¹⁹ plyne mu (anebo manažerům fondu) z vlastnictví nemovitosti právo a povinnost se o nemovitost starat: udržovat ji v dobrém stavu, přizpůsobovat ji požadavkům (potenciálních) nájemníků apod. Nemovitost může přinést zisk jen potud, pokud někomu – za nějakou úplatu – slouží. Své peníze tedy vkládá do projektu správy nemovitosti, který je službou ostatním, a to splňuje definici investice.

Při úvahách o obchodování na komoditních trzích je potřeba dobře rozlišovat. Nakoupí-li někdo, aby později se ziskem prodal, kupuje a prodává pouze kontrakty na komodity, nikoli komodity samotné – kontrakt totiž prodá dříve, než dojde k jeho realizaci. Nelze vůbec hovořit o tom, že by svým nákupem vlastně podpořil producenta komodity: kontrakt nerealizuje on, ale ten, kdo chce komoditu opravdu koupit. Nevkládá tedy peníze do nějakého podniku, proto je tato činnost spekulací.²⁰

Nyní k obchodům s cizími měnami. Nákup jedné měny za jinou nemá žádný přímý ekonomický efekt, nedá se tedy mluvit o tom, že by někdo nákupem cizí měny cosi podpořil, do něčeho investoval. Je to tedy spekulace.

Co se týká druhu obchodovaných instrumentů, dospěli jsme k závěru, že spekulativní jsou obchody s komoditami a měnami; investicemi mohou být obchody s dluhopisy, akciemi a nemovitostmi. Zajímavé je, že toto rozdělení se odráží i jinde: zisk ze „spekulativní“ skupiny instrumentů neplyne z jejich dlouhodobého vlastnictví, nýbrž je realizován rozdílem nákupní a prodejní ceny v krátkém horizontu, zatímco z vlastnictví „investiční“ skupiny zisk plyne: z dluhopisu se inkasují úroky, akcie nesou dividendy a z nemovitosti plyne nájemné. Tento zisk jsou totiž peníze, které je někdo ochoten platit za to, že mu

¹⁹ Srov. REVENDA, op. cit., s. 175

²⁰ To nicméně neznamená, že činnost spekulanta nemůže mít význam pro dodavatele a odběratele komodit. Toto téma ovšem patří do další části práce.

vlastnictví těchto instrumentů někým jiným přináší užitek, což potvrzuje, že nákup těchto instrumentů může být opravdu investicí.

Podle ostatních kritérií

Dalším rozlišovacím kritériem bude délka angažmá v daném podniku. Pokud někdo podporuje svými penězi nějaký podnik, měl by vyčkat, než přinesou jejich dočasnému majiteli užitek – pokud je ovšem nutně nepotřebuje nazpět dříve nebo pokud nezměnil svůj postoj k tomuto podniku. Pokud prodá instrument proto, že očekává pokles jeho hodnoty, je toto chování podle definice výše spekulací – snaží se odhadnout vývoj a maximalizovat svůj zisk bez ohledu na zájem emitenta instrumentu. Při investici do dluhopisů může být vodítkem i doba jejich splatnosti: emitent dluhopisu potřebuje peníze do doby jejich splatnosti (nebo to alespoň v době vydání dluhopisu předpokládal).²¹ Při kolektivním investování, např. do otevřeného podílového fondu, je ovšem důležité rovněž to, jak se ke kupovaným instrumentům chovají portfolio manažeři: abychom jejich přístup označili spíše jako investici než spekulaci, měli by držet dluhopisy pokud možno až do jejich splatnosti²² a akcie v portfoliu vyměňovat co nejméně.²³

Při obchodování na úvěr vrhá investor do angažmá nejen své peníze, ale i půjčené. Mohlo by to být proto, že chce podpořit nějaký záměr i nad rámec svých možností; ale spíše usiluje o zisk natolik, že se ho snaží znásobit půjčením si peněz. Doufá přitom nejen v to, že bude mít zisk, ale že navíc tento zisk převýší úrok, který platí za půjčené peníze. Tedy se v první řadě zabývá ziskem, nikoli úspěchem nějakého podniku, a to vede k závěru, že obchodování na úvěr může být investicí, ale velmi pravděpodobně je to spekulace.²⁴

Záměr se podporuje vložením peněz, tedy jistě není možné podpořit ho spekulací na pokles, neboť tím se peníze nevkládají, ale naopak inkasují za prodej kontraktu nebo instrumentu.²⁵

²¹ Je také zajímavé podívat se na to, jak se podle doby držení instrumentu pokoušejí odlišit investici od spekulace daňové předpisy: výnos ze spekulace je zdaněn, kdežto výnos z investice nebývá. Například v Česku je minimální doba držení cenných papírů, po níž už jejich výnosy nepodléhají zdanění, 6 měsíců, v Německu je to 12 měsíců.

²² Autoru práce není známo, zda to typicky dělají, nebo ne. – V každém případě musí portfolio manažer nějaký instrument prodat, pokud prodeje podílů fondu převažují nad nákupy.

²³ Toto je případ akciových fondů spravovaných tzv. pasivně, např. snažících se kopírovat některý akciový index.

²⁴ Zde je potřeba připomenout si omezení práce: nehovoříme o jakémkoli úvěru, jako je např. nákup surovin pro výrobu na úvěr, ale pouze o nákupu finančních instrumentů na úvěr.

²⁵ Spekulovat na pokles se teoreticky dá i bez peněz.

3. Hledání kritéria etičnosti

V této kapitole se pokusíme na základě Písma, teologické literatury a učení magisteria shromáždit výroky nebo náhledy, které se zdají mít souvislost s etickou stránkou spoření, investic a burzovních spekulací. Zároveň se pokusíme aplikovat tyto náhledy na zmíněné oblasti, tím odvodíme etická kritéria, podle nichž bychom se měli řídit. Zároveň ověříme použitelnost toho kterého výroku či náhledu pro naši oblast zájmu.

„Nepokradeš“²⁶

Odhlédněme nyní od toho, že biblické přikázání zakazovalo pravděpodobně spíše únos než přivlastnění si majetku²⁷, a definujme jako krádež neoprávněné zmocnění se cizího majetku. Některé definice mají v podmínkách, že jde o tajný čin,²⁸ toto ovšem podle soudu autora práce nemusí být vždy pravda, navíc bychom byli příliš rychle hotovi s posuzováním, zda v případě spekulací apod. jde o nějaký druh krádeže, neboť ty jsou vždy záležitosti veřejnými. Rozbuškou této podkapitoly mohou být slova „Vedle krádeže zdola, která krade vlastnictví, existuje mnohem horší krádež shora, která vlastnictví upírá. To se [...] děje nespravedlivým hromaděním vlastnictví a vykořisťováním dělníků, lichvou s nájmy, spekulacemi na burze a s pozemky, drancováním přírody [...].“²⁹ Burzovní spekulace jsou zde tedy považovány za jakousi zobecněnou krádež, tedy za formu nabytí majetku,³⁰ která jde proti právu, samozřejmě ne nutně lidskému. Pokusme se tedy najít, porušením kterého práva je spekulace.

Nemůže jít o právo lidské, neboť spekulace, zvláště burzovní, jsou zcela legální – předpisy umožňují obchodovat nejen těm, kteří chtějí prodat či koupit za tím účelem, aby pozbyli nebo nabyli nějaké věci, ale i těm, kteří kupují proto, aby se ziskem prodali. Nelze argumentovat ani tím, že spekulace jsou proti právu všeobecného určení majetku, neboť toto právo se nevyjadřuje ke způsobu nabytí majetku. Nelze argumentovat tím, že se při

²⁶ Ex 20,15

²⁷ Srov. SKOBLÍK Jiří: *Přehled křesťanské etiky*, Praha: Karolinum, 1997, s. 216

²⁸ Srov. SKOBLÍK, op. cit., s. 223

²⁹ PÖHLMANN, STERN, op. cit., s. 153

³⁰ Etické principy *vlastnictví*, tedy *držení* majetku, nebudeme v této práci diskutovat záměrně, neboť nejsou specifické pro naši oblast zájmu: vlastnictví lze nabýt nejen spekulacemi apod., ale i prací, výhrou, dědictvím...

burzovní spekulaci může zneužít něčí nouze:³¹ člověk v nouzi pravděpodobně nejde své skrovné jmění rozmnožit na burzu;³² kromě toho jedno ze základních pravidel burzovního spekulanta zní, že spekuluje jen s těmi penězi, které nepotřebuje, které si tedy může dovolit i ztratit.³³ Jistá míra náhodnosti, která doprovází výnosy burzovních obchodů, dle názoru morálních teologů i magisteria rovněž není neetická.³⁴ Konečně vyslovujeme domněnku, že vůbec nelze najít právo, jehož porušením by spekulace byla, neboť přesun majetku při ní zásadně probíhá se svobodným souhlasem původního vlastníka, což pravděpodobně bude dostačující podmínka kteréhokoli myslitelného práva. Jistě je potřeba, aby tento souhlas byl i informovaný, to je ovšem věcí příslušného vzdělání, které patří k burzovním spekulacím stejně jako ke kterémukoli jinému oboru lidské činnosti.

Nepodařilo se nám tedy najít důvod, proč by spekulace (a tím méně investice a spoření) mohly být kvůli způsobu nabytí majetku prohřeškem proti vlastnickému právu. Pokud jsou spekulace neetické, musí to tedy vyplývat z něčeho jiného a my musíme pátrat dále, z čeho.

„Nebudeš dychtit po [...] ničem, co patří tvému bližnímu“³⁵

V první řadě je potřeba si ujasnit, o čem poslední přikázání mluví, k jeho pochopení by mohl přispět i údajně lepší překlad slov „neбудeš dychtit“, a to „neбудeš chtít uchvátit“.³⁶ Pokud, jak se to dnes obvykle dělá, rozšíříme přikázání „Nepokradeš“ na souhrn směrnic pro získávání a správu majetku, můžeme význam posledního přikázání zúžit pouze na úmysl týkající se nabývání majetku.³⁷ Pokud ho naopak chápeme úžeji jako zákaz krádeže

³¹ To by samozřejmě byl velmi špatný čin: „Nelze ospravedlnit, když někdo zboží prodá za více, než je jeho hodnota, nebo ho získá za částku menší než je jeho hodnota, jen proto, že jedna ze stran se nachází ve stavu obzvláštní nouze. S nouzí druhých se nesmí obchodovat. [...] Využití momentální situace na trhu k výhodnému nákupu nebo prodeji je v rámci určitých mezí dovoleno.“, PESCHKE Karl-Heinz: *Křesťanská etika*, Praha: Vyšehrad, 1999, s. 593 a „Spekulant v dobách velkého nedostatku profituje z nouze druhých tím, že požaduje za své zboží lichvářské ceny, např. v době hladu za potraviny, nebo tím, že vykupuje [...] majetek za ceny hluboko pod jejich hodnotou. Jako prostředky osobního obohacení zneužíváním nouze druhých jsou spekulace a lichva zvláště hanebnými hříchy proti spravedlnosti.“ PESCHKE, op. cit., s. 608

³² Ani by nemohl: pro začátek je potřeba mít ke spekulacím částku v řádu alespoň desetitisíců korun; aby byly efektivní, pak raději statisíce.

³³ To se týká spekulantů; vyvstává ovšem otázka, jak je to s opravdovým prodejcem nebo kupujícím, který potřebuje na burze uskutečnit obchod a nabízená cena, sražená či vyhnaná působením spekulantů, je pro něj vzhledem k jeho majetku příliš nízká či vysoká. O tomto aspektu činnosti spekulantů pojednáme níže.

³⁴ Např.: „Hazardní hry [...] a sázky se zásadně neprohřešují proti odpovědnému vlastnictví.“ PESCHKE, op. cit., s. 592

³⁵ Ex 20,17

³⁶ PÖHLMANN, STERN, op. cit., s. 181

³⁷ Tak např. Katechismus: „Desáté přikázání zakazuje nenasytost a touhu neomezeně si přivlastňovat pozemské statky; zakazuje nezřízenou žádostivost, vzniklou z bezuzdné záliby v bohatství [...]“ KKC, čl. 2536

(či dokonce jako zákaz únosu, tedy úplně bez vztahu k majetku), budeme asi chtít, aby desáté přikázání komplementárně postihovalo úmysl získat cizí majetek i způsob jeho nabytí.³⁸ Jelikož jsme zvolili druhou možnost, tedy interpretaci příkazu „nepokradeš“ jakožto zákaz neoprávněného nabytí majetku, pojednáme teď jak o oprávněném nabytí majetku, tak o touze získat majetek.

Pokud přijmeme závěr z předchozí kapitoly, tedy že burzovní spekulace nejsou prohřeškem proti vlastnickému právu, těžko pak najdeme nějaký důvod spočívající v majetku, proč by měly být neetické. Pokud bychom totiž interpretovali desáté přikázání tak, že zakazuje mít v úmyslu získat cizí věc (byť se souhlasem vlastníka a za spravedlivou cenu), zrušili bychom tím princip jakéhokoli obchodu a jakékoli výměny, nejen spekulativního obchodu na burze. To pravděpodobně nechceme, neboť směna je základním prostředkem sdílení pozemských dober.

Přikázání tedy zřejmě nezakazuje všeobecně úmysl získat cizí majetek – to, co zakazuje, je touha stále si přivlastňovat a rozmnožovat majetek, která vzniká z přílišné záliby v majetku.³⁹ Vyjadřuje se tedy ne o samotném faktu hromadění majetku, nýbrž o vztahu k němu. Zdá se tedy, že toto přikázání alespoň částečně zakazuje spekulace: přikázání zakazuje dychtit po majetku – a spekulace má kořen v dychtění po zisku. Není ovšem podle názoru autora práce tímto přikázáním spekulantovi zakázáno, aby si vydělával na burze na plánovitě skrovné živobytí (a případné nadbytečné zisky třeba věnoval na charitu) – jeho touha po majetku by v takovém případě nebyla neomezená, nenasytná, bezuzdná; jeho život by nebyl zaměřen na majetek. Je však takováto spekulace opravdu etická? Téma etičnosti manipulace s majetkem při spekulaci jsme, zdá se, vyčerpali s tím, že jsme našli podmínky, při níž se spekulace zdají být etické. Pokud bychom tvrdili, že takové nejsou, museli bychom zdůvodnění tohoto názoru hledat ještě jinde. Dobereme se ho v následující podkapitole.

Bylo by ovšem vhodné ještě zodpovědět otázku, proč je zakázáno dychtit po majetku – nestačí nám, že víme, že je to zakázáno. K odpovědi lze pravděpodobně přistupovat z různých stran (jednu načrtává trefný výrok „Vlastnictví činí svobodným, hromadění vlastnictví činí nesvobodným“⁴⁰). Pokusíme se, rovněž v další podkapitole, předložit jednu

³⁸ I tento přístup je možný: „Tímto přikázáním se zakazuje obojí, špatné smýšlení i špatný čin.“ PÖHLMANN, STERN, op. cit., s. 181

³⁹ Srov. KKC, čl. 2536

⁴⁰ PÖHLMANN, STERN, op. cit., s. 153

z možných odpovědí i na tuto otázku, a to tím, že nalezneme, co jiného než majetek by mělo být cílem člověka při jeho činnosti.

Teologie práce a její aplikace

Úvod do teologie práce

Podle biblické zprávy o stvoření světa byl člověk stvořen k Božimu obrazu a podobě,⁴¹ člověk by tedy měl být jako Bůh. Bůh stvořil svět, pečuje o něj a udržuje ho a člověku ho propůjčil, aby ho spravoval,⁴² tedy i člověk by se měl podílet na samotném aktu stvoření tím, že vyvine úsilí nejen k péči o stvoření, ale i k jeho zdokonalování,⁴³ a tím vlastně bude partnerem Božím při díle stvoření. Toto je i základem jeho uskutečnění sebe samotného: „Člověk je povolán uskutečňovat sebe jako obraz Boží tím, že zobrazuje Boha, činného v stvoření.“⁴⁴ Nazvěme tuto lidskou činnost prací.⁴⁵ Bez práce tedy člověk nedojde svého naplnění, proto je pro každého nutné pracovat,⁴⁶ i kdyby si snad nemusel práci vydělávat na obživu – takový člověk se má zabývat „záležitostmi celospolečenského významu, např. politickými úkoly, kulturní činností, církevní službou atd.“⁴⁷ Kromě tohoto naplnění člověka, které spočívá v jeho rozvoji a zralosti,⁴⁸ vytváří práce i další hodnoty: přispívá k dobru všech, je tedy všeobecnou službou,⁴⁹ a je spoluprací s Bohem na jeho záměrech se stvořením.⁵⁰ Stručně řečeno, práce je „vědomé nasazení lidské osoby [...] za účelem tvorby trojích hodnot: sebe rozvinout jako člověka, přispět k dobru společnosti a uskutečnit Boží plány se světem.“⁵¹ Tato definice je rozvinutím definice uvedené výše.

⁴¹ Gn 1,26a,27

⁴² Gn 1,26b,28

⁴³ Srov. „V jeho [lidské] práci a působení je mu svěřeno stvoření ke zdokonalování.“ *Život z víry*, s. 280

⁴⁴ SKOBLÍK, op. cit., s. 227

⁴⁵ Tím vědomě jdeme proti definici práce „Jako výdělečnou nebo profesionální práci rozumíme především takovou činnost, kterou člověk vydělává peníze nebo získává statky, aby si zajistil životní potřeby a získal majetek.“ *Život z víry*. Překlad 2. dílu katolického katechismu pro dospělé, České Budějovice: Teologická fakulta Jihočeské univerzity, 1998, s. 277. Tuto definici považujeme za příliš širokou – spadala by do ní činnost např. i burzovního spekulanta nebo úspěšného hráče, který hraje o peníze, proti čemuž máme výhrady.

⁴⁶ Srov. PESCHKE, op. cit., s. 554

⁴⁷ PESCHKE, op. cit., s. 560

⁴⁸ Srov. *Život z víry*, s. 279

⁴⁹ Srov. KKC, čl. 2429 a PESCHKE, op. cit., s. 560

⁵⁰ Srov. PESCHKE, op. cit., s. 560

⁵¹ SKOBLÍK, op. cit., s. 227

Klíčová myšlenka tedy je, že člověk má svou činností vytvářet hodnoty, dobra – a takovou činnost jsme nazvali prací.⁵² Toto je jeho poslání. Člověk by se svému poslání zpronevěřil, kdyby svou činností hodnoty nevytvářel – vždyť i každá Boží činnost má hodnotu pro stvoření. Samozřejmě i při odpočinku vytváříme nějaké hodnoty, odpočíváme-li správně: při procházce v přírodě obnovujeme svůj vztah ke stvoření, při poslechu hudby prohlubujeme svůj smysl pro estetické, při návštěvách upevňujeme své vztahy s druhými, při účasti na liturgii oslavujeme Boha a stavíme se před Jeho tvář, při četbě dobré literatury se vzděláváme; při tom všem obnovujeme své síly, a tím se disponujeme k tomu, abychom pak mohli snáze vytvářet hodnoty prací. Shrňme naše úvahy tak, že jakákoli lidská činnost je etická natolik, nakolik vytváří hodnoty.⁵³ Toto budiž naším kritériem.

Aplikace na investice a spoření

Nyní se vrátíme ke spoření, investicím a spekulacím. Ten, kdo investuje, vkládá své peníze do nějakého podniku, aby ten, kdo jeho penězi bude disponovat, je v rámci tohoto podniku použil ke tvorbě hodnot. Investovat je tedy podle našich kritérií etické – samozřejmě natolik, nakolik je etický podnik samotný.⁵⁴ Úsilí spojené s investicí by se proto dalo nazývat v jisté analogii prací.

Přispívá spoření k tvorbě nějakých hodnot? Pokud ukládám peníze do banky, banka je půjčuje zájemcům. Ti je mohou využít buď k investicím, nebo ke spotřebě – i spotřeba ovšem nepřímou podporuje tvorbu nějakých hodnot: dává práci ostatním, nutí podnik investovat, aby byl schopen uspokojit poptávku... Spoření se tak více či méně stává investicí, což má důsledky i pro jeho etickou hodnotu – potíž je ta, že můžeme ovlivnit méně než u přímé investice, pokud vůbec, do čeho budou naše peníze investovány.⁵⁵ Ovšem peníze, které střežeme doma, místo abychom je prostřednictvím banky poskytli k půjčení dalším zájemcům (či je investovali přímo), nepomohou vytvořit žádné hodnoty a kdyby se někdo takto choval ze sobeckých pohnutek, bylo by to podle našeho kritéria neetické.⁵⁶

⁵² Je zřejmé, že nemluvíme pouze o výdělečné práci, ale např. i o práci dobrovolné nebo o práci ve vlastní domácnosti.

⁵³ Autor si je vědom poměrně značné vágnosti, a tedy i napadnutelnosti tohoto tvrzení, neboť může vyvstat spor např. o definici hodnot. Zabývání se problematikou hodnot by však už bylo mimo téma této práce.

⁵⁴ Touto záležitostí se budeme zabývat v další kapitole.

⁵⁵ Řešení tohoto problému bude zmíněno rovněž v následující kapitole.

⁵⁶ V praxi však můžeme najít několik ospravedlnitelných důvodů, proč si někdo peníze střeží „do slamníku“: bude je potřebovat v blízké době; nemá důvěru v banky či bankovníctví; s penězi uloženými v bance by mohl těžko nakládat (případ starších lidí na venkově); nerozumí finančním produktům nabízeným bankami...

Aplikace na spekulace

Zaměřme se teď na spekulace: slouží k tvorbě nějakých hodnot? Při spekulacích se pouze přerozdělují peníze, nic se při nich nevyrobí, nebuduje, nevytvářejí se pracovní místa... Situace je zde úplně jiná než u investic – snad bychom tedy našli nějaké jiné hodnoty než v případě investic, které se spekulacemi vytvářejí. Autorovi práce se podařilo najít tři uváděná pozitiva činnosti spekulantů; uvede je zde i se svými vlastními protiargumenty.

- Spekulanti působí, že cena, za niž se obchoduje, je spravedlivější, neboť svou přítomností na trhu působí, že se cena počítá z většího počtu nabídek a poptávek.⁵⁷ Proti tomu lze namítnout, že spekulanti svými očekáváními, které se promítají do jejich obchodů, působí cenové výkyvy.⁵⁸ Jinými slovy, tržní cena je obecně jiná – méně realistická – na trhu, na němž působí spekulanti, než na stejném trhu, kde by spekulanti nebyli. Dá se říci, že „bubliny“ na trzích jsou dílem spekulantů (nejen těch burzovních ve striktním smyslu slova).
- Spekulanti tzv. vytvářejí likviditu, to znamená, že díky tomu, že svou přítomností zvětšují počet účastníků trhu, je možné rychleji nalézt partnera pro obchod, a prodat tak za aktuální cenu.⁵⁹ Jak už ovšem plyne z výše uvedeného, aktuální cena se do značné míry mění působením spekulantů, proto ona možnost rychlého uzavření obchodu díky spekulantům je spíše jejich kompenzační stavu, který způsobili. V případě menších trhů sice trvá obecně déle nalézt protistranu obchodu, ale i cena se mění pomaleji.
- Spekulanti na sebe berou riziko změny ceny instrumentů, se kterými obchodují.⁶⁰ K tomu je nutno říci, že riziko je zároveň i šancí. Spekulace na burze jsou tzv. hra s nulovým součtem: co jeden získá, musí druhý ztratit – a spekulanti jsou ti, kteří všechny své schopnosti upínají na to, aby oni byli těmi, kdo získají, tedy aby ztratili ti druzí.

Nepodařilo se nám tedy najít argumenty pro to, že by činnost spekulantů vytvářela hodnotu tím, že by byla službou ostatním účastníkům trhu.

Pokusíme se nyní najít nějakou hodnotu v tom, že by činnost spekulanta jeho samého rozvíjela. K tomu, aby byl spekulant úspěšný, musí našetřit poměrně dost peněz, aby měl do svých obchodních začátků, musí se dozvědět mnohé o fungování burzy, musí se poučit

⁵⁷ Srov. REVENDA, op. cit., s. 559–560

⁵⁸ Srov. REVENDA, op. cit., s. 561

⁵⁹ Srov. REVENDA, op. cit., s. 285

⁶⁰ Srov. REVENDA, op. cit., s. 285

o technice a psychologii obchodování, vytvořit si tzv. obchodní plán, delší dobu ho na papíře testovat a poté ho naprosto disciplinovaně dodržovat, umět si přiznávat chyby, neustále pracovat na zdokonalování plánu i sebe samého atp. Zkrátka, musí zvládnout mnoho vědomostí a dovedností – i vlastní ego. Je to obrovské množství úsilí a bylo by i obdivuhodné – kdyby sloužilo něčemu dobrému. Bohužel celé toto úsilí nemá za cíl tvorbu jakýchkoli hodnot, ale pouze zvyšování zisku, proto ani ono samo nemá hodnotu. Nabízí se zde trochu nadsazená paralela s románovou postavou vědce, který ve službách zloducha věnuje všechny své síly a schopnosti vývoji nějaké zbraně nebo jedu.

Nepodařilo se nám tedy nalézt žádnou hodnotu, kterou by spekulanti svou činností vytvářeli. Nezbyvá, než hledání uzavřít hypotézou, že taková hodnota neexistuje, a tuto hypotézu použít k vyvození závěru, že burzovní spekulace jsou neetické: nevytváří se při nich nic dobrého, žádné hodnoty,⁶¹ a tím jdou proti určení člověka v řádu stvoření, jsou tedy vlastně zlem. Nejsou však jistě vnitřně špatnými skutky, protože neútočí na „neredukovatelné základní podmínky pro existenci člověka, které musí být chráněny, aby mu poskytly možnost svobodného etického sebeurčení“,⁶² lze si tedy představit, že bychom si je mohli zvolit jakožto menší zlo ze dvou zel nebo je strpět pro odvrácení většího zla, ačkoli tyto případy jsou spíše hypotetické. Jakožto zlo ovšem nejsou ospravedlnitelné jako prostředek ke konání dobra, tedy ani např. kdyby spekulant veškerý zisk ze spekulací rozdával chudým, neboť nelze připustit konání zla kvůli následnému, byť sebevětšímu dobru. Toto je odpověď této práce na otázku etičnosti spekulací a v další kapitole pojednávající o etických způsobech zhodnocování peněz se již spekulacemi nebudeme zabývat.⁶³

Doplňkové kritérium

Zajímavý doplňkový náhled na situaci vnáší i slovo sv. Pavla: „Když jsme u vás byli, přikazovali jsme vám: Kdo nechce pracovat, ať nejí! Teď však slyšíme, že někteří mezi vámi vedou zahálčivý život, pořádně nepracují a pletou se do věcí, do kterých jim nic není.

⁶¹ Tento závěr nemůžeme považovat za provždy platný, neboť způsob fungování kapitálových trhů spolu s jeho následky se v minulosti měnil a pravděpodobně se ještě měnit bude.

⁶² SCHOCKENHOFF Eberhard: *Natural Law and Human Dignity: Universal Ethics in an Historical World*, Washington: The Catholic University of America Press, 2003, ISBN 0-8132-1340-1, s. 201–202, překlad V. K.

⁶³ Připomeňme, že se zabýváme pouze nákupem instrumentů se záměrem je nikoli použít, ale prodat. Nezabýváme se tedy např. případem, kdy český výrobce dodává do zahraničí, platby v eurech potřebuje směnít na koruny, aby jimi mohl platit svým dodavatelům nebo vyplácet mzdy, a za tímto účelem uzavře termínový kontrakt na prodej eur za koruny. Tento kontrakt vzhledem ke svým záměrům jednou uzavřít musí a podmínky obchodu se dohadují dříve, než k němu dojde, proto, aby měl výrobce jistotu o svých peněžních tocích. Nedělá to za účelem zisku a nakoupené koruny používá, proto to není spekulant, ale obchodník, kvůli němuž měnový trh vlastně existuje.

Takovým příkazujeme a vybízíme je ve jménu Pána Ježíše Krista, aby žili řádně a živili se vlastní prací.⁶⁴ Pavel staví proti sobě práci a pletení se do cizích záležitostí; práce tedy jako by zde byla zabýváním se vlastními záležitostmi. Pokud je podle našeho náhledu investování jistým druhem práce, měl by se při něm investor zabývat vlastními záležitostmi. To skutečně dělá: přebírá totiž část odpovědnosti za podnik, do nějž vložil kapitál,⁶⁵ ten už pro něj proto není cizí záležitostí. Spekulant ovšem podle naší definice nepracuje, a rovněž do předmětu jeho obchodu mu vlastně nic není: zabývá se cenami např. komodit, které ovšem neprodukuje ani nespotřebovává.

Zbývá ovšem ještě jedna problematika, o níž musíme v této práci pojednat. Je na rozdíl od moderních témat investic a burzovních spekulací přímo ošetřena už v Bibli. Jde o problematiku půjčování peněz na úrok, která má přímou souvislost se spořením a investicemi do dluhopisů a podobných instrumentů.

Půjčování na úrok

Biblické stanovisko

Starý zákon na několika místech zakazuje půjčovat na úrok, obsah těchto zákazů není však na všech místech stejný. Co se týká Tóry, která byla pro Izraelce normativní, je v Ex 22,24 a Lv 25,35–37 zakázáno půjčovat na úrok zchudlému Izraelitovi, kdežto Dt 23,20n zakazuje půjčovat na úrok všem soukmenovcům – půjčovat na úrok cizinci je výslovně dovoleno. I Proroky a Spisy se táhne dvojí chápání zákazu: Nehemjáš (Neh 5,1–12) svolal proti šlechticům shromáždění proto, že půjčovali na úrok v době hladu a nouze, kdežto Ezechiel (Ez 18,1–18) kritizuje brání úroků všeobecně. Žalm 15 dobrořečí toho, kdo nepůjčuje na úrok, naopak formulace Přísloví 28,8 naznačuje, že je správné nepožadovat úrok po nuzných.⁶⁶ Z toho, kde se zákazy v Tóře vyskytují, se dá vyvodit, že zákaz brání úroků od zchudlých Izraelců je pravděpodobně původnější, kdežto zákaz brát úrok od všech soukmenovců je dílem pozdější redakce. Lze proto považovat první ze zákazů za normativnější než druhý.

⁶⁴ 2 Te 3,10–12

⁶⁵ Tato odpovědnost se projevuje např. tím, že má jakožto akcionář právo zúčastňovat se valné hromady akcionářů, a tak ovlivňovat řízení podniku. U investice do nemovitosti je realizace odpovědnosti zjevná.

⁶⁶ Otázka je, jak to se zákazem brání úroků bylo prakticky. Z Nového zákona (Mt 25,27 a Lk 19,23) je vidět, že u směnárníků bylo možno uložit si peníze na úrok – to je představitelné jen tehdy, pokud směnárníci půjčovali peníze dále za úrok přinejmenším stejně velký. Půjčovali takto jen cizincům? Nebo jen Izraelitům, kteří nebyli v nouzi?

Nyní by bylo vhodné zamyslet se nad tím, proč zákaz úroků existoval. Jako logické vysvětlení se nabízí, že požadování úroků z půjčky po chudém by mohlo nakonec ještě zhoršit jeho situaci, zvláště když uvážíme, že v méně vyspělých společnostech bývá úrok poměrně vysoký, typicky začíná na řádu desítek procent ročně, a lze předpokládat, že u Izraelitů tomu bylo stejně.

Současný pohled

Je tedy dovoleno půjčovat na úrok, nebo ne? Až do středověku se teologové právě pod vlivem starozákonních příkázání klonili k zakazu braní úroků, v novověku se však prosadilo opačné stanovisko;⁶⁷ důvod k němu je, že „[...] uspořené peníze jsou plodem lidské práce. Měly by tedy nějak svému vlastníkovu prospívat a sloužit. Takový je totiž účel práce. Přiměřený úrok za půjčené peníze je tedy plodem práce člověka podobně jako ovoce na stromech, které zasadil.“⁶⁸ Půjčí-li totiž někdo někomu peníze kvůli úspěchu nějakého výdělečného podniku – a to je vlastně investice –, bylo by spravedlivé, aby se na jeho zisku podílel, neboť peníze prvního, stejně jako nápad a úsilí druhého, jsou nutnými podmínkami úspěchu oné záležitosti. Věřiteli tedy dle soudu autora práce právem náleží přiměřený úrok z půjčených peněz – ovšem v případě nouze bližního křesťanská láska velí půjčovat bez úroku, nebo dokonce ani nepožadovat vrácení jistiny, jak to učí Ježíš v Lk 6,34n.⁶⁹ Máme zde podobnou situaci jako v případě, kdy je sice vlastník oprávněn nakládat se svým majetkem, ale pokud se jeho bližní ocitá v krajní nouzi, může jeho majetek použít či spotřebovat. Stručně shrnuto, „U větších půjček [...] k výdělečným účelům je [...] oprávněno požadovat přiměřený úrok. Jsou-li však důvodem k půjčce naléhavé potřeby každodenního života, křesťanská láska vyžaduje, aby byla bezúročná.“⁷⁰

Vzniká ovšem otázka, zda může věřitel poskytnout svému bližnímu v nouzi půjčku, která by byla úročena mírou inflace – vždyť jejím splacením dostane věřitel nazpět reálně pouze dlužnou částku. Je jasné, že předpisy Starého zákona nemohly s pojmem inflace operovat, proto hovoří nepřesně o bezúročné půjčce, když chtějí vyjádřit, že věřitel dostane nazpět právě jen půjčený obnos; my jsme však tuto formulaci za použití moderní ekonomické teorií zpřesnili. Odpověď je podle názoru autora práce snadná: tím, že věřitel nepožaduje

⁶⁷ Srov. PESCHKE, op. cit., s. 607

⁶⁸ PESCHKE, op. cit., s. 589

⁶⁹ Je ovšem vhodné nebrat bezhlavě Ježíšovy zásady, které jedinci vytyčují cestu ke spáse, jako etické měřítko pro chování větších mas lidí. Podobně jako z dobrých důvodů není vhodné při vojenském napadení jedné země jinou „nastavit i druhou tvář“, a spíše je na místě vypracovat koncept spravedlivé války, neždá se ani toto učení být tím nejetičtějším modelem ekonomiky.

⁷⁰ PESCHKE, op. cit., s. 607

úrok, mu vlastně vzniká škoda, jelikož své peníze nerozmnožuje, on je však zavázán ve jménu křesťanské lásky tuto škodu strpět. Podobně mu vzniká škoda tím, že z jeho peněz bude po dobu půjčky ukrajovat inflace – a podobně je zavázán strpět i tuto škodu, vyžaduje-li to ohled na bližního.

Zdá se, že množství peněz, které věřitel obdrží nazpět, je vhodné diferencovat podle míry nouze bližního: za půjčku poskytnutou k výdělečným účelům požadovat úrok vyšší než inflace; při půjčce k nevýdělečným účelům, pokud se dlužník nenachází ve stavu nouze, ale např. si chce koupit nikoli nezbytnou věc, požadovat úrok ve výši inflace (zde láska ještě věřiteli nevelí upouštět od jeho práv); pokud dlužník trpí nouzi, a tedy si chce pořídit nezbytnou věc, nepožadovat úrok; a v případě krajní nouze nepožadovat nazpět ani jistinu (tedy potřebným dávat namísto půjčování). O tomto návrhu se autor práce domnívá, že je vhodným sladěním práva na plody zapůjčených peněz na jedné straně a požadavky lásky k bližnímu, jak je formuluje Starý i Nový zákon, na straně druhé.

Exkurz: islámské bankovníctví – bankovníctví bez úroku

Podíváme se nyní na to, jak funguje jeden model bankovníctví bez úroku a jaké má tento model etické důsledky. Tímto modelem je bankovníctví založené na islámském právu šarí'a, které zakazuje brání úroku.⁷¹ Jelikož islámské bankovníctví vychází z jiné teologie, nebudeme činit na základě tohoto exkurzu závěry pro křesťanské chování, nicméně, jak uvidíme, islámské bankovníctví je zajímavé i z pohledu křesťanské etiky.

I v islámském modelu je samozřejmě nutné, aby banka pokryla náklady na svou činnost a dosáhla zisku, proto používá různé způsoby, jak podnikat, aby nahradila zakázaný mechanismus úroků. Představíme si několik situací, kdy je v konvenčním bankovníctví odměna za poskytnutí kapitálu nebo jinou službu stanovena formou úroku, a seznámíme se s tím, jak jsou obvykle řešeny v souladu s islámským právem.⁷²

⁷¹ Lépe řečeno, zakazuje tzv. ribu, což je podle některých interpretací úrok a podle jiných lichva. Srov. KOHOUT Pavel: *Islámské bankovníctví*, <http://www.eurabia.cz/Articles/250-islamske-bankovnictvi.aspx>, nestránkováno – Islámské právo klade na bankovníctví i další požadavky, ty se však netýkají předmětu naší práce, a proto je záměrně přehlížíme. Jde např. o zákaz investovat do alkoholu, tabáku, pornografie a vepřového masa.

⁷² Přehled zpracován podle MAITAH Mansoor: *Banka v islámském pojetí*, [http://bankovnictvi.ihned.cz/index.php?p=900000_d&&article\[id\]=34580100&article\[area_id\]=10004510](http://bankovnictvi.ihned.cz/index.php?p=900000_d&&article[id]=34580100&article[area_id]=10004510), nestránkováno a ZÁMEČNÍK Petr: *Hypotéky bez úroků aneb Koupě domu podle Islámu*, <http://hypoindex.cz/clanky/hypoteky-bez-uroku-aneb-koupe-domu-podle-islam/>, nestránkováno

- Spotřebitelský úvěr: banka koupí pro klienta na jeho žádost zboží od třetí strany a to se stane jejím majetkem. Později ho prodá klientovi za vyšší cenu, než za jakou ho koupila.
- Hypotéční úvěr: banka koupí pro klienta do svého vlastnictví nemovitost. Tu mu pronajme a on bance splácí nájemné, kupní cenu a pojištění nemovitosti. Když celou kupní cenu splatí, přechází vlastnické právo k nemovitosti na něj.
- Podnikatelský úvěr: klient i banka vloží do podniku svůj kapitál. Klient bance její kapitál splácí a kromě toho banka inkasuje předem dohodnutý podíl na zisku z podniku; ten je postupně redukován až na nulu.
- Správa investičního fondu: zisk vygenerovaný aktivy fondu je rozdělen podle předem stanoveného poměru mezi banku a podílníka fondu.

Vidíme, že islámská banka je hlavně obchodníkem: kupuje a prodává a žije z rozdílu mezi prodejní a nákupní cenou. Oproti konvenčnímu bankovníctví, kdy banku např. v případě neúčelového spotřebitelského úvěru zajímá pouze zisk, nikoli už, jak klient s penězi naložil, má islámská banka větší přehled nad využitím svého kapitálu a rovněž má za něj větší zodpovědnost.⁷³ To je podle názoru autora práce eticky přijatelnější a rovněž to činí podnikání islámských bank méně rizikovým.

Dalším faktorem ovlivňujícím podnikání islámských bank, který vyplývá ze zákazu úroků, je, že se uznává pouze aktuální cena peněz, nikoli budoucí cena peněz.⁷⁴ Peníze tak musí být podloženy skutečnou hodnotou a slouží pouze k výměně nebo uložení hodnoty, nikoli k tomu, aby vydělaly další peníze.⁷⁵ Islámské bankovníctví je tedy přísně protispekulativní, a tím i opatrnější než konvenční.

Islámské bankovníctví, které je funkčním modelem bankovníctví bez úroků, se tedy od konvenčního v mnohém liší. Nabízené finanční produkty jsou konstruovány zcela jinak, pro ekonomiku však tyto odlišnosti velký význam nemají – každá banka se musí snažit uspokojit své klienty a tím či oním mechanismem dosáhnout zisku. Co ekonomický význam má, je celkový přístup islámského práva k penězům, ten je nejmarkantněji vyjádřen právě zákazem úroků – a ačkoli jsme od zákazu úroků vyšli, ten, jak se ukazuje,

⁷³ Je nutno doplnit, že i konvenční banka se v případě půjčky většího množství peněz nebo v případě rizikovější půjčky více zajímá o to, jak bude s jejími penězi naloženo, např. si nechá předložit podnikatelský plán.

⁷⁴ Srov. MAITAH Mansoor: *Islámské finančníctví*, <http://www.maitah.com/wp-content/islamske-financnictvi.doc>, nestránkováno a REVENDA, op. cit., s. 83

⁷⁵ Srov. TOMAN Karel: *Islámské hypotéky by krizi předešly, uspějí na Západě?*, <http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/clanek.phtml?id=638631>, nestránkováno

není na islámském bankovníctví tím nejzajímavějším. Pro nás je mnohem zajímavější, že banky jsou nutně zodpovědnější za svůj kapitál a že nemohou provádět spekulativní transakce⁷⁶ – kvůli obojímu se islámské bankovníctví jeví jako etičtější než konvenční bankovníctví i z křesťanského pohledu.

Pohled magisteria na problematiku

Teprve na závěr této kapitoly se podíváme na výroky magisteria, které se týkají předmětu našeho zájmu – záměrně jsme je neučinili výchozím bodem, nýbrž mají sloužit jako korektiv našich předchozích úvah.

Podle magisteria má jakákoli ekonomická činnost etický náboj. Cílem ekonomického života je rozvoj lidstva jako celku a růst každého člověka, a to prostřednictvím produkce statků a služeb. Tento cíl je dán solidaritou a spravedlností, tedy určitou spoluzodpovědností každého za všechny. Etické ekonomické jednání, tedy takové, které sleduje cíl uvedený výše, je v naprostém souladu s určením člověka, neboť je „příležitostí, jak ztělesňovat solidaritu a žít své povolání ve společenství s jinými lidmi“.⁷⁷

To, co ohledně etického náboje platí obecně o ekonomické činnosti, platí speciálně i o spoření a investicích, neboť „rozhodnutí investovat raději zde než onde, raději v tomto a ne v jiném sektoru, je vždy i morálním a kulturním rozhodnutím“.⁷⁸ Mravní jednání pak spočívá mimo jiné v tom, že se bere ohled „také na to, zda v podniku jsou správné podmínky práce a zda se při produkci dbá na ochranu přírodního prostředí“⁷⁹ – ačkoli toto magisterium tvrdí o nákupu produktů určitého podniku, můžeme to jistě vztáhnout i na investice do podniků. O investici by se tedy nemělo uvažovat pouze v kategoriích předpokládaného zisku a rizika, ale „určujícími prvky při rozhodování o spotřebě, šetření a investicích [by mělo být] hledání pravdy, krásy, dobra a spojení s ostatními v zájmu společného růstu.“⁸⁰ Magisterium také zdůrazňuje, že „kdo je schopen investovat kapitál,

⁷⁶ Dlužno podotknout, že kdyby se všechny banky řídily islámským pohledem, už z principu věci by nemohlo dojít k současné finanční a ekonomické krizi. Islámské banky jsou také díky svému konzervativnímu přístupu krizí mnohem méně postižené.

⁷⁷ PAPEŽSKÁ RADA PRO SPRÁVEDLNOST A MÍR: *Kompendium sociální nauky církve*, Kostelní Vydří: Karmelitánské nakladatelství, 2008, ISBN 978-80-7195-014-1, čl. 333 (dále jako KSNC)

⁷⁸ JAN PAVEL II.: *Centesimus annus. Encyklika Jana Pavla II. k stému výročí encykliky Rerum novarum z 1. května 1991*. Praha: Zvon, 1991, ISBN 80-7113-050-8, čl. 36d (dále jako CA)

⁷⁹ KSNC, čl. 359

⁸⁰ CA, čl. 36d

má s ohledem na obecné dobro zvážit, zda by skutečně takovou investici neměl provést [...].⁸¹

Co se týče spekulací, magisterium je označuje za nečistý zdroj obohacování a upozorňuje, že jsou na překážku řádnému stavu hospodářství.⁸² Rovněž silně zdůrazňuje, že vlastnictví majetku je neoprávněné a je dokonce zneužito, pokud slouží ke spekulacím – jimi se totiž nezvyšuje společenské bohatství a nepřináší se užitek.⁸³ Spekulace nemají základ v reálné ekonomice – jsou to čistě finanční transakce, a tedy způsobují, že finanční sektor se stává cílem sám o sobě,⁸⁴ čímž „zrazuje své vlastní určení, neboť se zbavuje svých kořenů i základního důvodu své existence, tedy své původní a nejvlastnější úlohy sloužit reálné ekonomice, což v posledním důsledku znamená službu rozvoji osob a lidských komunit.“⁸⁵ Magisterium se v této souvislosti, např. kvůli „zavádění nových sofistikovaných finančních nástrojů“⁸⁶ obává o stabilitu finančního sektoru, varuje před možnými dopady jeho nestability a vyzývá k jeho institucionální podpoře při zachování jeho účinnosti.⁸⁷

Ačkoli dikce a důrazy se možná liší, tam, kde se oblast našeho zájmu protíná s nalezenými výroky magisteria, vidíme jejich jednoznačnou shodu.

⁸¹ Výrok papeže Pia XII., citován ve SKOBLÍK, op. cit., s. 234, srov. i *Život z víry*, s. 290

⁸² Srov. CA, čl. 48a

⁸³ Srov. CA, čl. 43c

⁸⁴ Srov. KSNC, čl. 368

⁸⁵ KSNC, čl. 369a

⁸⁶ KSNC, čl. 369a

⁸⁷ Srov. KSNC, čl. 369a,b – Jsou to vpravdě prorocká slova. Compendium, vydáno na vrcholu světové hospodářské konjunktury, předjímá právě probíhající finanční a následně ekonomickou krizi, která vznikla z nezodpovědného obchodování s komplikovaně „zabalenými“ hypotéčnými závazky, tedy ze spekulativní aktivity nemající základ v reálné ekonomice. Teprve nyní, vprostřed krize, se ve větší míře ozývají hlasy volající po větší regulaci takovýchto finančních praktik.

4. Etické investování

Předchozí kapitola měla za cíl rozlišit etické a neetické způsoby rozmnožování peněz a ozřejmit důvody tohoto rozlišení. Tato kapitola chce popsat a diskutovat praktické problémy etického zhodnocování peněz včetně toho, jaké možnosti má individuální zájemce o etické zhodnocování peněz v České republice.

Spoření a alternativní banky

Jak už je zmíněno výše, peníze, které uložíme do banky, banka půjčuje zájemcům. Jelikož naše peníze jsou to, co dává bance možnost poskytovat půjčky, měli bychom převzít zodpovědnost za to, komu, k čemu a za jakých podmínek banky peníze půjčují. Toto ovšem u klasických bank není možné – zde nikdy nevíme, co se s našimi penězi děje. Tuto možnost dávají až *alternativní banky*. Ty nabízejí klientům klasické spektrum bankovních služeb, ale zájemcům půjčují nikoli na spotřebu, ale na investice,⁸⁸ přičemž mají stanovená kritéria, který investiční projekt podpoří; některé banky dokonce aktivně vyhledávají vhodné projekty. Tyto banky jsou často zaměřeny na tzv. zelené investování, což jsou typicky vodní hospodářství, obnovitelné zdroje energie, ekologické zemědělství, zpracování odpadů, nízkoenergetické stavby a čistá doprava. Typicky sice budeme považovat investování zohledňující ekologii za etické kvůli respektování přírody, tedy Božího stvoření; křesťanská etika se však může dostat do rozporu s ekologií tam, kde se – kvůli přílišným nárokům člověka – dostávají do rozporu požadavky lidí a ohled na přírodu.⁸⁹ Alternativní banky také investují do sociálních služeb či zdravotnictví nebo podporují kulturu.⁹⁰

Některé banky poskytují i *mikroúvěry*, tedy velice nízké úvěry na rozjezd drobného podnikání lidem v rozvojových zemích, které pro ně potom slouží jako zdroj obživy. Vzhledem k tomu, co bylo napsáno v předchozí kapitole, se nezdá být etické, že jsou po dlužnících požadovány úroky: nacházejí se obvykle v poměrně velké nouzi a jejich snaha si vydělat není snahou rozmnožit svůj majetek, nýbrž spíše snahou přežít. Bance nicméně při její činnosti vznikají náklady a, jak jsme už zmínili, i její přiměřený zisk je ospravedlnitelný. Tyto položky jsou pak dlužníkům naúčtovány jakožto úroky. Vystává

⁸⁸ Jak už je zmíněno výše, investice vytvářejí hodnoty přímočařeji než spotřeba.

⁸⁹ Příkladem z nedávné minulosti může být potravinová krize, která byla zvětšena tím, že se část úrody přeměnila na biopaliva, místo aby se nasýtily hladovějící.

⁹⁰ Srov. JEŘÁBEK Jiří, SEDLÁKOVÁ Lenka: *Investujte ušlechtilé*, in: Literární noviny 7 (2007), s. 1.

ovšem otázka ospravedlnitelnosti úroků inkasovaných střadatelem. Ty, jak už jsme odůvodnili, nejsou v takové situaci bližního etické,⁹¹ a tomu dokonce vycházejí některé alternativní banky vstříc a umožňují střadateli zvolit si v rámci jistých mezí svou úrokovou míru – včetně nulové. Banka pak k úroku zvolenému střadatelem připočte svůj úrok a s tímto úrokem nabízí peníze zájemcům. Vystává rovněž otázka, zda peníze na rozjezd podnikání spíše nedarovat, když se jejich příjemci nacházejí v těžké životní situaci. Tato na první pohled dobrá myšlenka má své úskalí: vyřešení problému chudých zvenčí prostřednictvím darování peněz může podrýt jejich nezávislost a víru ve vlastní schopnosti; zvláště v zemích tzv. třetího světa existuje představa o bohatých Evropanech či Severoameričanech, kteří mohou svými penězi vyřešit problémy chudých.⁹²

Mnohé z alternativních bank se snaží investovat peníze v regionu, z něhož pocházejí – nedochází tak k odlivu peněz z chudších regionů do bohatších, kde je šance vyšší návratnosti investice. Regionální investice může přinést nepřímý užitek i investorovi, např. vytvoří pro něj nebo pro někoho jemu blízkého pracovní místo.

Dá se říci, že alternativní banky peníze, které u nich spoříme, přeměňují na investice. Investice je jediný způsob rozmnožování peněz, který přímo vytváří nějaké hodnoty, a je tedy nejlépe ospravedlnitelný z hlediska křesťanské etiky. Proto ho při snaze o rozmnožení a využití peněz budeme preferovat, a teprve není-li možné nebo vhodné peníze investovat,⁹³ zvolíme jejich spoření, přičemž dáme přednost takovému, u něhož můžeme ovlivnit jejich využití. Tento přístup vysvětluje i název této kapitoly – o etických otázkách spoření nepojednáváme přímo, nýbrž jsme je vlastně převedli na etické otázky investic.

Co se týká praktické stránky, v České republice nepůsobí žádná alternativní banka.⁹⁴ Působí zde ovšem Microfinance, a. s.,⁹⁵ která zprostředkovává půjčky mezi střadateli-investory a *mikrofinančními institucemi*, což jsou společnosti přímo půjčující potřebným, konkrétně v Mexiku. Tato iniciativa je v Evropě ojedinělá a i na světě je jen málo organizací umožňujících investování do mikrofinancí jednotlivcům. Úroky pro českého

⁹¹ Na druhou stranu je potřeba porovnat úrok ve výši několika procent za rok s úrokem u půjček poskytovaných místními lichváři, což je např. v Mexiku několik desítek procent *denně*.

⁹² Toto vyplynulo z rozhovoru autora práce s koordinátorkami projektu Adopce na dálku[®], které dobře znají prostředí indických vesnic.

⁹³ To může nastat v situaci, kdy víme, že peníze budeme potřebovat v blízké době – investice bývá dlouhodobější; nebo když po nás nemůže být spravedlivě vyžadováno, abychom podstoupili námahu spojenou s výběrem vhodného podniku, do nějž bychom peníze vložili.

⁹⁴ Ovšem ani např. v sousedním Rakousku.

⁹⁵ <http://www.myELEN.com> – z těchto webových stránek jsou čerpány všechny informace o tomto podniku.

střadatele se pohybují mezi 5–10 % ročně v závislosti na výši půjčky, režimu splácení a poptávce mikrofinanční instituce, půjčku lze ovšem sjednat i jako bezúročnou. Výhoda pro investora je, že kreditní a měnové riziko půjčky přebírá mikrofinanční instituce. Společnost Microfinance provozuje i nadační fond.

Přímá investice do cenných papírů etických firem

Rozmnožit peníze etickým způsobem lze i investicí do firmy provozující podnikání, které vyhovuje etickým standardům, a to nákupem cenných papírů této firmy, typicky akcií či dluhopisů. V předchozích kapitolách jsme stanovili zásady zacházení s cennými papíry, které vyhovuje etickým kritériím; nyní je nutné stanovit i kritéria kladená na samotnou společnost. Ta se pokusíme vypsát v následujícím seznamu.⁹⁶

- Podniká v etickém odvětví, nebo aspoň nikoli v neetickém. Typicky budeme chtít vyloučit firmy produkující alkohol, tabák, pornografii a zbraně, možná i těžbařské firmy a některé firmy činné v jaderném průmyslu.
- Není spojena s žádným nedemokratickým režimem. Kvůli nepřímým vazbám (např. podpora státu skrze daňovou povinnost, manažeři dosazovaní vládou u (polo)státních firem) možná budeme chtít vyloučit všechny firmy pocházející ze zemí s nedemokratickým zřízením.⁹⁷
- Jedná zodpovědně vzhledem k životnímu prostředí, např. netestuje své výrobky na zvířatech a zkoumá, jak při své činnosti omezit svůj vliv na životní prostředí.
- Její řízení je transparentní, nemá v něm místo korupce.
- Je sociálně zodpovědná, např. nevyužívá dětskou práci.
- Dbá na bezpečnost práce, dobré pracovní podmínky a odpočinek.
- Jedná dobře se svými slabšími zaměstnanci: se ženami, penzisty, postiženými...
- Zaměstnancům vyplácí spravedlivou mzdu.

⁹⁶ Zpracováno částečně podle STUHLÍK Roman: *Zelené paradigma sílí, fondy reagují*, in: Fondshop 10 (2007), s. 8; JEŘÁBEK Jiří: *České etické fondy: těžba, jádro a mlha*, in: Sedmá generace 2 (2008), nestránkováno; a KSNC čl. 301

⁹⁷ Zvláštním případem jsou zde státní dluhopisy, tedy dluhopisy vydané vládou některého státu, které mají financovat státní dluh. Rozdíl mezi firemním a státním dluhopisem je z našeho pohledu ten, že v případě toho státního jde o dluh, který má každý z nás. Jistě nebudeme chtít nákupem dluhopisu vydaného některým zločineckým státním režimem fungování tohoto režimu financovat, etické problémy ovšem vznikají při nákupu státních dluhopisů i u eticky přijatelných režimů: jsou záměry vlády vydávající dluhopisy opravdu natolik důležité, že kvůli nim jako stát utrácíme více, než kolik si můžeme dovolit? Je odpovědné, že místo abychom dluh vyrovnali, suneme ho před sebou, možná ho ještě zvětšujeme a necháváme na našich dětech, které ho nevytvořily, aby ho splatily? Neměli bychom spíše omezit svou spotřebu a pohodlí a uskrovnit se? Na odpovědi na tyto otázky záleží, zda je nákup státních dluhopisů etický.

- Vůči svým zaměstnancům zachovává princip subsidiarity, např. podporuje je ve zlepšování a zpříjemňování jejich pracovního prostředí.
- Chrání svědomí a lidskou důstojnost svých zaměstnanců.
- Umožňuje zaměstnancům sdružovat se, např. v odborech.
- Jedná férově se svými obchodními partnery, např. neplatí své závazky záměrně pozdě.
- Dodržuje všechny zákony a závazné předpisy, které se na její podnikání vztahují.
- Nevyrábí ani nedistribuuje nekvalitní nebo škodlivé zboží.

Jak je možná patrné, výběr dle těchto kritérií s sebou nese dva problémy. Jedním z nich je mnohdy vágní formulace kritérií, která ovšem plyne z podstaty věci – např. podnikání v etickém odvětví. Jaké odvětví je vlastně etické? Jaderný průmysl produkuje radioaktivní odpad, na druhou stranu snižuje emise skleníkových plynů. Umělá hnojiva zvyšují výnosy v zemědělství a zabraňují tak hladu, ale mohou znečišťovat spodní vody. Druhý problém je nedostatek informací o firmách z pohledu zmíněných kritérií: mnoho potřebných informací nelze z výkazů vyčíst a nepříjemné skutečnosti mají firmy tendenci zamlčovat. Lze jen doufat, že spolu s popularizací etického investování začnou firmy raději zveřejňovat o sobě i tyto informace, aby si získaly nebo udržely obraz eticky podnikající společnosti.⁹⁸

Proti nákupu akcií eticky podnikající firmy ovšem existuje argument, že se k firmě peníze za prodej akcií stejně nedostanou, neboť ta majitelem svých akcií nebyla – až na poměrně vzácný úpis nových akcií. Obhájcí nákupu ovšem uvádějí námitky, že vyšší poptávkou po akciích se zvyšuje jejich cena, tím pádem se může zlepšit hodnocení firmy a firma např. snáze získá úvěr. Kromě toho poptávka po akciích eticky podnikajících firem vytváří tlak na ostatní firmy, aby se také chovaly eticky. Navíc se investor stává spolujednatel firmy, čehož může využít k tomu, aby ovlivnil její činnost směrem k ještě většímu plnění etických kritérií – tomu se říká *angažované akcionářství*.⁹⁹

Český investor má ovšem nepříliš dobré podmínky pro uskutečnění etické investice: na pražské burze se neobchoduje s akciemi žádné firmy, která by si zasloužila označení „eticky čistá“. V případě zájmu proto musí využít služeb některého z obchodníků s cennými papíry, který mu umožní vstup na zahraniční burzy – takových je naštěstí v tuzemsku dostatek.

⁹⁸ Srov. STUHLÍK, op. cit., s. 9

⁹⁹ Srov. JEŘÁBEK, op. cit.

Investice do etických fondů

Pokud chce někdo investovat do eticky čisté firmy, nemusí kupovat přímo její cenné papíry, ale může využít i některého z prostředků kolektivního investování. Vzhledem k tomu, že v České republice jsou nejrozšířenějším prostředkem otevřené podílové fondy, pojednáme teď o nich s tím, že na ostatní prostředky se napsané také do značné míry vztahuje.

Drtivá většina fondů nevybírání do svého portfolia cenné papíry na základě etických kritérií. I takzvané *SEE fondy* (ze slov „sociální“, „etický“ a „environmentální“ – tato slova mají fondy často v názvech) mají různé postupy a kritéria, jak cenné papíry vybírat, a ta jsou dány v jejich statutu. Jednou z možností je, že fond může vybírat jen z papírů firem, které splní daná kritéria. Druhá možnost je, že fond volí firmy, které v tom kterém sektoru splní kritéria nejlépe.¹⁰⁰ Jelikož je posuzování plnění kritérií poměrně náročné, portfolio manažeři často využívají pro svá rozhodnutí různých žebříčků firem sestavovaných na tomto základě některými agenturami. Některé fondy plánovitě využívají angažované akcionářství, které jsme v předchozí podkapitole o individuálním investování uvedli jako možnost. Dlužno podotknout, že ne všechna etická kritéria, která jsme vypsalí v předchozí podkapitole, portfolio manažeři na firmy opravdu kladou: autorovi práce se nepodařilo zjistit, že by plnění posledních sedmi bodů v uvedeném seznamu opravdu posuzovali.

Pro investora je v praxi zajímavá otázka výkonnosti SEE fondů. Zatím se neprokázala jejich systematická podvýkonnost ani nadvýkonnost, jejich zisky jsou tedy zhruba na úrovni klasických investic. Tyto fondy však mají potenciál být lepší než průměr, a to z následujících důvodů.

- Management fondu je díky zkoumání plnění etických kritérií s firmami lépe obeznámen, tedy dokáže lépe vyhodnotit jejich potenciál a vybrat ty nejlepší.
- Stále více se šíří tendence kupovat zboží spíše od eticky podnikajících firem, což jim zvyšuje tržby a potenciálně i zisky.
- Neeticky podnikající firmy jsou alespoň částečně penalizovány: při nezodpovědném přístupu k životnímu prostředí pomocí internalizace externalit, při porušování zákonů pomocí pokut.¹⁰¹

¹⁰⁰ Srov. STUHLÍK, op. cit., s. 8

¹⁰¹ Srov. STUHLÍK, op. cit., s. 9

V květnu 2007 existovalo v České republice 13 otevřených podílových fondů z kategorie SEE, jsou to však všechno fondy zahraničních investičních společností typicky denominované v eurech, investice do nich tedy vystavuje korunového investora kurzovému riziku. Na zahraničních burzách může český investor nakoupit šest SEE fondů obchodovaných na burze a také několik investičních certifikátů, které investují do akcií firem podnikajících v oboru obnovitelných energií.¹⁰²

¹⁰² Srov. STUHLÍK, op. cit., s. 9

5. Shrnutí a závěr

Shrňme zde stručně pravidla etického zhodnocování peněz. Pro ně je tím rozhodujícím úmysl: nikoli chtít především dosáhnout zisku, nýbrž podpořit svými penězi dobrý podnik – a z něj ovšem následně inkasovat podíl na zisku.¹⁰³ Tento přístup se nazývá investování. Úmysl se prakticky projeví nákupem akcií, dluhopisů nebo nemovitosti a jejich držetím do doby, než je splněn cíl, pro který byly peníze investovány, nebo dokud investor nepotřebuje peníze nazpět pro svou spotřebu či dokud nesezná, že se ve svém hodnocení podniku mýlil. Délka angažmá v investici se tedy v případě akcií a dluhopisů řídí také potřebami společnosti, která cenné papíry vydala; u dluhopisu je tato potřeba vyjádřena termínem splatnosti dluhopisu. Samotný podnik musí být etický: firma musí mít etický obor podnikání, chovat se zodpovědně ke svému okolí, k životnímu prostředí, ke svým obchodním partnerům, zaměstnancům a zákazníkům, musí dodržovat zákony a své závazky.

Při spoření je etičtější ukládat peníze do banky, která je může půjčit zájemcům, než je shromážďovat doma. Strádatel by se ovšem měl snažit přijmout odpovědnost za to, co se s jeho penězi děje. Při půjčování peněz k výdělečným účelům je dovoleno požadovat úrok; pokud si chce vypůjčit bližní v nouzi, bylo by neetické po něm úrok chtít.

Předložená práce má několikery přínos: kromě pravidel etického zhodnocování peněz rekapitulovaných výše, jež jsou jejím výsledkem, shrnuje, diskutuje a pokouší se aplikovat na oblast spoření, investic a burzovních spekulací jednotlivců etická stanoviska nalezená v literatuře. Čtenář práce, který má o etické zhodnocování peněz praktický zájem, ocení i představení a etické zhodnocení reálných možností v této oblasti.

¹⁰³ Zde si můžeme připomenout Ježíšova slova „Hleďte především [Boží] království a spravedlnost, a všechno ostatní vám bude přidáno.“ (Mt 6, 33) – pokud podpoříme svými penězi podnik milý Bohu, máme naději, že nám z něj poplyne zisk. A i kdyby nám nepřinesl pozemské jmění, jistě nám alespoň rozmnoží náš poklad v nebi.

Použitá literatura

Katechismus katolické církve, Kostelní Vydří: Karmelitánské nakladatelství, 2001, ISBN 80-7192-488-1

Slovník spisovné češtiny pro školu a veřejnost, 2., opravené a doplněné vydání, Praha: Academia, 2001, ISBN 80-200-0493-9

Život z víry. Překlad 2. dílu katolického katechismu pro dospělé, České Budějovice: Teologická fakulta Jihočeské univerzity, 1998, ISBN 80-86074-02-1

JAN PAVEL II.: *Centesimus annus. Encyklika Jana Pavla II. k stému výročí encykliky Rerum novarum z 1. května 1991*. Praha: Zvon, 1991, ISBN 80-7113-050-8

JEŘÁBEK Jiří: *České etické fondy: těžba, jádro a mlha*, in: Sedmá generace 2 (2008), <http://www.sedmagerace.cz/index.php?art=clanek&id=321> (30. 7. 2009)

JEŘÁBEK Jiří, SEDLÁKOVÁ Lenka: *Investujte ušlechtilé*, in: Literární noviny 7 (2007), s. 1

KOHOUT Pavel: *Islámské bankovníctví*, <http://www.eurabia.cz/Articles/250-islamske-bankovnictvi.aspx> (30. 7. 2009)

MAITAH Mansoor: *Banka v islámském pojetí*, [http://bankovnictvi.ihned.cz/index.php?p=900000_d&&article\[id\]=34580100&article\[area_id\]=10004510](http://bankovnictvi.ihned.cz/index.php?p=900000_d&&article[id]=34580100&article[area_id]=10004510) (30. 7. 2009)

MAITAH Mansoor: *Islámské finančníctví*, <http://www.maitah.com/wp-content/islamske-finanenictvi.doc> (30. 7. 2009)

PAPEŽSKÁ RADA PRO SPRÁVEDLNOST A MÍR: *Kompendium sociální nauky církve*, Kostelní Vydří: Karmelitánské nakladatelství, 2008, ISBN 978-80-7195-014-1

PESCHKE Karl-Heinz: *Křesťanská etika*, Praha: Vyšehrad, 1999, ISBN 80-7021-331-0

PÖHLMANN Horst Georg, STERN Marc: *Desatero v životě židů a křesťanů. Dialog ortodoxního rabína a křesťanského teologa*, Praha: Vyšehrad, 2006, ISBN 80-7021-783-9

REVENDA Zbyněk, MANDEL Martin, KODERA Jan, MUSÍLEK Petr, DVOŘÁK Petr, BRADA Jaroslav: *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, Praha: Management Press, 1997, 2. vydání, ISBN 80-85943-49-2

SCHOCKENHOFF Eberhard: *Natural Law and Human Dignity: Universal Ethics in an Historical World*, Washington: The Catholic University of America Press, 2003, ISBN 0-8132-1340-1

SKOBLÍK Jiří: *Přehled křesťanské etiky*, Praha: Karolinum, 1997, ISBN 80-7184-357-1

STUHLÍK Roman: *Zelené paradigma silí, fondy reagují*, in: *Fondshop 10* (2007), s. 8–9, <http://www.fondshop.cz/FS/Tema.pdf> (30. 7. 2009)

TOMAN Karel: *Islámské hypotéky by krizi předešly, uspějí na Západě?*, <http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/clanek.phtml?id=638631> (30. 7. 2009)

ZÁMEČNÍK Petr: *Hypotéky bez úroků aneb Koupě domu podle Islámu*, <http://hypindex.cz/clanky/hypoteky-bez-uroku-aneb-koupe-domu-podle-islam/> (30. 7. 2009)

Rejstřík

A		SEE.....	28
akcie.....	7	I	
akcionářství		instituce	
angažované	27	mikrofinanční	25
aktivum		investovat.....	6
podkladové	7	K	
B		komodita.....	7
banka		kontrakt	
alternativní	24	termínový.....	7
bankovníctví		M	
islámské	20	manažer	
C		portfolio	8
certifikát		mikrouvěř	24
investiční.....	8	O	
D		obchodování	
dluhopis	7	na úvěr	8
F		S	
fond		spekulovat.....	6
nemovitostní	9	na pokles ceny	8
obchodovaný na burze	8	spoření	6
otevřený podílový	8		

Résumé

Práce rozebírá etické problémy související se spořením, investicemi a burzovními spekulacemi. Má tři části. První část ozřejmuje ekonomické pojmy a mechanismy, se kterými se operuje ve zbytku práce. Druhá část se pokouší nalézt, diskutovat a aplikovat kritéria etického zhodnocování peněz. Třetí část představuje praktické problémy etického zhodnocování peněz a doplňkově nastiňuje možnosti, které má nyní a zde praktický zájemce o tuto oblast.

Práce ukazuje, že pokusy aplikovat přikázání Desatera na oblast zájmu vedou k získání neuspokojivých etických kritérií. Proto na základě biblického étosu a stanovisek morálních teologů vyvozuje, že lidská činnost je etická do té míry, nakolik se při ní vytvářejí hodnoty. Toto kritérium je aplikováno na oblast zájmu, což vede k závěru, že investice, tedy vložení peněz do nějakého podniku s cílem podpořit tento podnik, je etická, kdežto spekulace, tedy usilování o zisk odhadem budoucího vývoje, eticky přijatelná není. Práce podává výčet vnějších charakteristik eticky přijatelného zhodnocování peněz, ovšem konstatuje, že to nejdůležitější při posuzování etičnosti zhodnocování peněz je úmysl.

Práce se též obsáhleji zabývá problematikou půjčování na úrok. Kloní se ke stanovisku, že je sice etické, nicméně dochází k závěru, že je tomu tak (s jistým zjednodušením) pouze v případě půjček k výdělečným účelům.

Práce obsahuje i porovnání svých závěrů se stanovisky církevního magisteria s tím výsledkem, že mezi nimi nalézají naprostou shodu.

Klíčové pojmy:

morální teologie, etika, spoření, investice, burzovní spekulace

Rozsah práce: 57 393 znaků

Annotation

Title:

Ethical Matters of Savings, Investments and Stock-Exchange Gambling

Annotation:

The thesis will analyze ethical problems related to savings, investments and stock-exchange gambling. It will consist of three parts. The first part will explain economic terms and mechanisms which will be employed in the remaining parts of the paper. The second part will try to find, discuss and apply the criteria of ethical valorization of money. The third part will introduce practical problems with ethical valorization of money and provide an additional outline of current options available to a practical person interested in this topic here.

The emphasis will be placed on thorough analysis of the problem, providing an overall outlook on the problems and giving a clear justification and evaluation of criteria which will be the main output of the thesis. The thesis will be based on the biblical ethos and on the opinions of moral theologians and its conclusions will be compared to the viewpoint of the church magisterium.

Keywords:

moral theology, ethics, savings, investments, stock-exchange gambling