

# RECENZE

MDT: 338.246.025.88

klíčová slova: institucionální ekonomie – česká transformace – privatizace „velká“

## Privatizace bez kapitálu

K. KOUBA – O. VYCHODIL – J. ROBERTS

Studie Národohospodářského ústavu Josefa Hlávky č. 4/2004, Praha, duben 2004, 114 stran

Sborníček výzkumných studií nestora české ekonomie prof. Karla Kouby, doktora CERGE a magistry na univerzitě v Leedsu, která svá bakalářská studia absolvovala na Institutu ekonomických studií FSV UK, je pozoruhodný už složením tohoto autorského týmu ob jednu generaci. Tím ale výjimečnost zdaleka nekončí. Tři studie mají společný podtitul „*Zvýšené transakční náklady české transformace*“ – což už samo o sobě může vyvolávat politické a ideové kontroverze. Autoři se však svým pojetím „vyvolávání vášní“ úzkostlivě vyhýbají, konzistentně s mottem, které Karel Kouba zvolil pro svou studii: citát z Rodrika oceňuje jako pozitivní, že mladá generace ekonomů opět jeví zájem o politickou ekonomii a spolupráci s politiky, ale přitom – negativně hodnoceno – přetrvává kritika „naivních a zjednodušených“ představ, s nimiž šli političtí aktéři „do toho“. Tři studie jsou korektní, kriticky objektivní a varují se politických implikací. Snad je to právě složením autorského týmu, v němž schází střední generace, která měla šanci „jít do toho“: Karel Kouba je už „nad tím“ a ti mladí nejsou poznamenáni životní známostí a zkušeností s kdysi „vládními ekonomy“, a proto jsou méně nakloněni k vášním.

Karel Kouba v posledních letech publikoval již jen vzácně. O to cennější je nyní jeho studie „*Transformace a privatizace v původních představách a třináct let poté*“. Moudrost je vzácná a uchování si tvůrčího potenciálu v magickém věku 77 let obdivuhodné. Hrbolatou cestu přehodnocování „naivních a zjednodušených“ představ o transformaci Karel Kouba analyzuje s důvěrnou znalostí českého prostředí, ale s poznáním získaným mezinárodní vědeckou komunitou. Tento přístup mu rovněž usnadňuje již jistý odstup. Pohled do „zvětšeného zrcátka“ je důležitý pro vědu i pro společnost, mají-li si uchovat paměť a schopnost „pracovat na sobě“. Karel Kouba podává zasvěcený přehled o zdrojích soudobé diskuze o transformaci a zamýšlí se nad tím, zda a v jakém smyslu byly produktivní diskuze „šoková terapie versus gradualismus“, a svou skepsi vyjadřuje i vůči kritériu rychlosti privatizačního procesu.

Samotné zdůraznění role budování nových institucí, která je jádrem studie Karla Kouby, není invariantní vůči rychlosti institucionální změny v klíčových otázkách stability a řádu, přechodových stavů a rizik anarchie. Jinou věcí je diskuze o rychlosti liberalizace cen a konvertibility měny, jimž se studie rovněž věnuje. Spíše k zamýšlení dávám tento problém: na s. 13 Karel Kouba píše: „Testem životnosti teoretických konceptů transformace je empirická verifikace jejich účinků [...] Právem se traduje myšlenka [...] Ronalda Coase, že teorie, které neprošly testem empirické verifikace, jsou jalové.“ Ovšem volbou jednoho konceptu transformace jsou koncepty alternativní možnosti testu empirické verifikace zbaveny – jen proto ještě nemusejí být jalové (?).

Studie Karla Kouby je hlubokým zamyšlením nad bezprecedentním problémem privatizace v postsocialistických zemích jako holistickou, kvalitativní institucionální změnou. Název celé studie – „Privatizace bez kapitálu“ – může být zamýšlen v obecnějším i speciálním pojetí. Obecně vzato lze privatizaci v každé postsocialistické zemi označit jako situaci „bez kapitálu“. V užším smyslu jsou privatizací „bez kapitálu“ jen specifické cesty privatizace: kuponová privatizace, „privatizace na úvěr“, ale také restituce jsou jistě „privatizací bez kapitálu“. Otevření privatizace zahraničnímu kapitálu lze do této kategorie sotva zahrnout. Alternativu privatizace „bez kapitálu“ a „s kapitálem“ by potom bylo možné – s určitým zjednodušením – nahradit alternativami již kdesi použitými: *national* versus *rational capitalism*. „Česká cesta“ byla více pokusem o národní kapitalismus – ve srovnání např. s Maďarskem.

V těchto i v dalších souvislostech by čtenář – zejména čtenář, který byl alespoň nákrátko aktivním účastníkem – jistě uvítal podrobnější vhled do alternativy skupiny expertů, která byla sestavena pod vedením Karla Kouby v roce 1990 pro potřeby České vlády (nebo snad jen jejího místopředsedy Františka Vlasáka?). Na s. 12 lze najít zamyšlení na toto téma; a čtenář jistě respektuje, že se ve studii nejedná o historii reformem. Přesto se nelze zbavit pocitu, že zde zůstávají důležité otázky nedořešené a snad nevyřčené, a to přesto, že zde nejde jen o historii, ale o podstatu privatizačních přístupů. Moderátor skupiny expertů z Lnářů, jak Karel Kouba skromně tituluje sám sebe, upozorňuje, že Česká vláda se k výsledku diskuzí stavěla nejasně. Šlo vůbec o alternativu? – to není jisté. Přitom se zdá nesporné, že některé významné privatizační případy České vlády, které byly řešeny klasickými metodami „s kapitálem“ a „racionální“, nikoli „nacionální“ cestou, byly úspěšné. Škoda Auto je notoricky známým příkladem. Ale v rámci skupiny vznikl i návrh na „privatizace na úvěr“ doc. Oty Turka; a čtenáře by mohlo zajímat, zda šlo o koncept zatížený podobnými slablinami jako poté v praxi uskutečňované privatizace financované bankovními úvěry, či zda by „Turkova cesta“ bývala měla lepší šance na úspěch.

S vlastním hodnocením úskalí české privatizace (část na s. 30 a násl.) z pera Karla Kouby se mohu plně ztotožnit. Identifikace „neadekvátní institucionální podpory zvolených forem privatizace“ a „křehkých a neprůhledných mikroekonomických základů makrostability“ jako výrazných slabin české privatizace, které rozšířily prostor pro morální hazard, míří do černého. Karel Kouba formuluje své závěry pečlivě a váží každé slovo. Opírá se o dvacetiletou zkušenost z podnikové mikrosféry (ČKD Praha v 70. a 80. letech) a o desetileté působení na katedře institucionální ekonomie. Skupina doktorandských studentů pod patronací profesora Kouby ustavila obor „nové institucionální směry“ a učí již několik větvících se kurzů na magisterském stupni (teorie firmy, konstituční politická ekonomie). V tom je největší naděje a šance na poučení se ze zvýšených nákladů české transformace.

Jedním z těchto mladých následovníků je Ondřej Vychodil, autor druhé studie „*Dopady postprivatizační koncentrace vlastnictví na výkonnost českých podniků*“. O. Vychodil si zvolil motto z knihy již více než 70 let staré: Berle a Means byli jedni z prvních, kteří poukázali na problém oddělení řízení od vlastnictví; tento problém se dnes řeší jako součást „*corporate governance*“ a herních modelů „*principal/agent*“. „Ostrý protiklad“ v zájmech manažerů a „vlastníků“ se v letech transformace projevil ostřeji než kdy jindy. Studie Ondřeje Vychodila je pokusem o kvantifikaci privatizačních metod a procesů; v tom je její cena. Po zmapování privatizace přechází autor ke studiu vlivu vlastnické koncentrace na výkonnost – nejprve ve standardní ekonomice, poté aplikuje modely na českou situaci. Ve druhé části Vychodil podává schémata a herní situace získávání a rozšiřování vlivu různými úvěrovými cestami, integrací, odkupy a přes „dodavatelsko-odběratelské vztahy“. Názvy jako „efekt manažerského zakopávání (se)“, „efekt vnějšího zakopávání se“ a „tunelovací efekt“ poutají již svým názvem. Autor ukazuje, že „tunelování na český způsob“ bylo vynalézavé, ale princip popisují již Berle a Means ve zmíněné a již klasické knize z roku 1932. Za samostatný výzkum by stálo studium procesů sociálního učení se a prokázání vlivu prin-

cipu „závislosti na cestě“ (*path dependency*) vzorců účastníků plánovacích her z reálného socialismu na privatizační hry let devadesátých.

Zájem Ondřeje Vychodila však míří již docela jiným směrem. Závěr studie tvoří ekonometrické ověření hypotéz o vlivu koncentrace vlastnictví na výkonnost. Proměnné popisující vlastnictví podle identity dávají šanci na měření i vlivů institucionálně kvalitativních a celá studie je dokladem toho, že mladý ekonom, který se zajímá o institucionální aspekty a je vybaven znalostmi a dovednostmi ekonometrie, má šanci na posun „politické ekonomie“ do domény exaktních disciplín. Na ss. 70–72 autor poskytuje hutný přehled dosud realizovaných empirických studií o vlivech vlastnické struktury na restrukturalizaci a výkonnost podniků z pera autorů jako Frydman et al., Lízal a Švejnar, Claessens et al., Cull, Matesová, Shirley, Earle a Estrin. Jako nejrobustnější se jeví závěry doktorandské práce A. Baghdasarina obhájené loni na CERGE-EI UK v Praze.

Vlastní analýza dat je přínosem spíše po stránce metodologické – autor sám poukazuje na nedostatečnou kvalitu vstupních dat (s. 72). Vlastnická koncentrace i samotná restrukturalizace jsou svou povahou kvalitativní charakteristiky. Problémem tedy je, jak popsat identitu vlastníků (soukromí „vnitřní vlastníci“, „stát“ a jeho podílníci, soukromí „vnější vlastníci“). Netriviálním problémem je i to, jak pracovat s vysvětlovanými proměnnými v podmínkách cenových distorzí a nefunkčních či netransparentních a nedostatečně likvidních kapitálových trhů. Přes všechny metodologické problémy tři ekonometrické metody analýzy restrukturalizace potvrzují existenci kladného vztahu mezi koncentrací vnějšího domácího soukromého vlastnictví a produktivitou práce – alespoň pro dostatečně vysoké hodnoty vlastnické koncentrace.

Jitka Roberts je autorkou třetí studie „*Privatizační a úvěrové hry v průběhu velké privatizace*“. Zde je analogie s někdejšími „plánovacími hrami“ ještě silnější, rovněž volba některých názvů her má i „literární hodnotu“ (vyrazení klínu klímem; malá hraje domů; státe dej). Co do metodologie se jedná o behaviorismus, metodu nepříliš známou a nedocenenou.

Finanční a vlastnické hry v souvislosti s privatizací („privatizační hry“) se evolučně vyvinuly jako ustálené vzorce – modely chování. K jejich popisu a analýze autorka užívá blokových schémat a vazeb mezi aktéry definovanými pro tu či onu modelovou herní situaci. Identifikace vazeb usnadňuje vysvětlení „logiky“ hry i „výplatních funkcí“ pro jednotlivé aktéry. Tak je např. přesvědčivě vysvětleno tzv. „macešské“ chování nových vlastníků vůči své vlastní firmě, které by ve stabilizovaných ekonomikách muselo být chápáno jako kuriózní a perverzní sebepoškozování. Podobně postupuje autorka při rozboru „úvěrových her“ spojených s tzv. velkou privatizací. V této části jsou obecné behaviorální modely ilustrovány i některými relevantními statistickými daty (časové řady úvěrů a kvality úvěrových portfolií, časové řady konkurzů a návrhů na konkurz).

10 modelů – z nichž několik zahrnuje i vedlejší varianty –, tento „repertoár“ privatizačních a úvěrových her Jitky Roberts přesvědčivě dokládá, že pokud výzkumník ovládá podstatu účetních, finančních a úvěrových transakcí a má dostatečnou imaginaci, dokáže úsporně a přesvědčivě popsat a analyzovat i tuto vynalézavost nepravým směrem. A podvod jednou popsany jako by ztrácel svou sílu. K nejsilnějším tvrzením studie pak patří konstatování, že „společným jmenovatelem popisovaných her je morální hazard [...] Je to nakonec vláda jako *deus ex machina*, na kterou účastníci v konečném kole spoléhají.“ (s. 108)

\* \* \*

Studie Karla Kouby, Ondřeje Vychodila a Jitky Roberts, finančně podpořená a vydaná Nadáním Josefa Hlávky, je tou nejlepší vizitkou obnovené činnosti výjimečně nadační instituce v naší zemi, která si právě připomíná 100 let od svého založení.

Největší český mecenáš a první prezident České společnosti pro vědy a umění byl napřed úspěšným architektem a stavebním podnikatelem, který vydělal velký kapitál v právně a morálně stabilním podnikatelském prostředí. Tento kapitál pak velkoryse věnoval společnému dobru národa, jak mu on rozuměl. Jeho podnikatelská tvořivost a vynalézavost i v samotném „investování do vědy, vzdělání a umění“ zůstává pro naši novou podnikatelskou generaci velkým vzorem a příkladem. Kritická studie o české privatizaci nás ke vzorcům podnikatelského chování hodným následování o nějaký ten krůček přibližuje.

**Lubomír MLČOCH\***

---

\* Institut ekonomických studií FSV UK Praha (mlcoch@mbox.fsv.cuni.cz)