

**AUTENTICKÝ SOUKROMÝ SEKTOR V TRANZITIVNÍ EKONOMICE:  
PŘÍSPĚVEK KE HLEDÁNÍ KOŘENŮ A ALTERNATIV ČESKÉHO KAPITALISMU**

**VLADIMÍR BENÁČEK \***

**Publikováno v časopise Finance a úvěr, 52, č. 3, 2002, s. 122-143, ISSN 0015-1920**

JEL classification numbers: D73, L33, M13, O17, P26

Keywords: privatization, private sector, entrepreneurship, restructuring, economic transition

Klíčová slova: privatizace, soukromý sektor, podnikání, restrukturalizace, transformace

**SUMMARY: Authentic Private Sector in an Economy of Transition: Roots and Alternatives of the Czech Capitalism.**

Problems of the Czech economic transformation have their roots in incentives and institutional environment that have been diverting the decision-making in a significant part of the domestic enterprise sector away from long-term productive orientation. This behaviour was called into being by a very intensive, nevertheless deeply non-standard mass privatisation. The lobbies of pressure groups, defending the privileges of former socialist corporations, became dominant in shaping Czech politics, fiscal and banking economic policies and the build-up of economic institutions. The authentic private sector, which evolved mainly from small enterprises outside the privatisation schemes, has shown a high degree of viability, notwithstanding the lack of government support, market imperfections, bureaucracy and failing judiciary. At the end of 1990s it became a dominant player in the Czech private economy. The economic policies, however, are subject to high inertia and adjust only slowly to the changing situation on the real side of the economy.

**RESUMÉ v češtině:**

Problémy české ekonomiky mají své kořeny v institucionálních faktorech determinujících chování významné části podnikového sektoru. Tlak na upřednostňování krátkodobých cílů a hledání renty před dlouhodobými cíli s produktivní orientací byl vyvolán velice intenzivní, nicméně hluboce nestandardní masovou privatizací, která nevytvořila stabilní vlastnické struktury. Mocenské skupiny bránící vymoženosti privatizovaných socialistických velkopodniků hrály až příliš velkou roli v české politice, strukturování fiskální a bankovní politiky, budování institucí a ideologii post-socialistického velkopodnikání. Autentický domácí soukromý sektor, který vyrůstal často na „zelené louce“ zcela mimo projekty masové privatizace a vládní podpory a navzdory překážkám ze strany tržních imperfekcí, byrokracie a selhávající legislativy, prokázal nicméně vysokou životaschopnost a na konci 90. let se stal dominantním hráčem tržní části české ekonomiky. Nové rozložení ekonomické dynamiky se však pouze pomalu prosazuje ve změnách ekonomické politiky vlády, která trpí přílišnou setrvačností při hájení zájmů ustupujících segmentů české ekonomiky.

---

\* Univerzita Karlova, FSV, Institut ekonomických studií a IIASA, Rakousko. E-mail: [benacekv@fsv.cuni.cz](mailto:benacekv@fsv.cuni.cz), nebo [benacek@iiasa.ac.at](mailto:benacek@iiasa.ac.at). The full English version of this paper is available at the website <http://www.iiasa.ac.at/Publications/Documents/IR-01-046.pdf>

## 1. Úvod

Pokud se u nás diskutuje o strategických alternativách, které česká společnost měla pro reinstalaci svého kapitalismu, tak často můžeme získat dojem, že volba mezi výrazně odlišnými strategiemi zde vlastně ani nebyla. Stabilizační makroekonomické politiky zůstaly až dosud tou uznávanější stranou české transformace, i když v období 1998-2001 se k tomu stále více nabalují různé výtky, které poukazují na možné operativní alternativy. Například se uznává, že s vnější nerovnováhou se v roce 1997 mohlo bojovat o několik měsíců dříve a ne hned tak zarputile. Otevření se vůči světovému obchodu mohlo sice začít s vyššími cly, i když z druhé strany vliv devalvace a českých mimocelních bariér obchodu byly mnohem důležitějšími determinantami obrany před vnější konkurencí, než selektivní napomáhání vybraným výrobcům. O nutnosti privatizace u nás nepochybuje snad nikdo, ale převládá názor, že jsme mohli nabídnout mnohem větší část podniků zahraničnímu kapitálu hned zpočátku. Z druhé strany ale příležitost dát větší šance domácím kapitánům průmyslu byla tak lákavá, že ji zřejmě nešlo obejít. Kupónová „privatizace“, díky tzv. „třetí vlně“, se nakonec přece jen dostala k proklamovanému cíli a nabídla většině státního majetku možnost dostat se navždy mimo státní paternalismus. Sázka na „tržní ekonomiku“, na rozdíl od centrálního dirigismu, byla také krokem, proti němuž lze jen těžko argumentovat. Pozorovatel diskusí pak může být doveden k rychlému závěru, že ve stěžejních strategických směrech operací stále existuje značný konsensus a výrazné rozdíly jsou jen v jejich taktickém naplňování. Chyby a zádrhele tedy zřejmě nebyly v celkové filozofii transformace - pouze náhodná složka implementace, či selhání lidské operativy občas celý proces zkomplikovaly.

Tento jednoduchý závěr, že vše podstatné bylo vlastně učiněno, je podezřelý - už jen pro svůj zjevný alibismus něčí odpovědnosti. Pro zodpovězení otázky, zda česká transformace přece jen neměla zásadní alternativu, a to na úrovni nosné strategie, je nutno v první řadě začít u **podstaty ekonomické transformace, kterou je privatizace**. Vývoj posledních 25 let dal za pravdu těm, kteří tvrdili, že soukromé vlastnictví kapitálu alokované ve výrobě soukromých statků je efektivnější než veřejné vlastnictví. Je to z toho důvodu, že poskytuje dokonalejší pobídky pro rozhodování, konkurenci, nesení rizika a inovace, což je klasický Schumpeterův argument. Soukromé vlastnictví ve vyspělých tržních ekonomikách vznikalo pomalým postupným vývojem během něhož vlastníci a kapitál byly neustále podrobováni testům životaschopnosti. Naproti tomu soukromé vlastnictví v transitivních ekonomikách vzniklo většinou na základě „privatizačního šoku“, v němž selekce vlastníků a majetku byly do značné míry náhodnými. Na tomto základě vznikly různé druhy „soukromých vlastníků“, jejichž motivy a institucionální pobídky k využívání kapitálu se extrémně lišily a staly se v mnoha případech neslučitelnými s očekávaným standardním chováním autentických soukromých vlastníků. Není proto divu, že poměrně brzy někteří autoři došli ke zjištění, že proces české privatizace je rozporný (Frydman, Rapaczynski (1994)) a později došli k závěru, že „... koncept privatizace zakrývá systémové odlišnosti, protože fungování podniků na základě transformace vlastnictví se může podstatně lišit podle typu vlastníků, kteří získávají kontrolu nad rozhodováním v podniku během procesu privatizace“ (Frydman, Gray, Hessel, Rapaczynski (1999), s. 1154).

Politika privatizace, na rozdíl od makroekonomické stabilizace a liberalizace, je absolutním základem kvality rodícího se kapitalismu. Privatizace je tak důležitým přelomem tím, že vytváří kořeny mikroekonomické kultury, jejíž motivy určí většinu ekonomických parametrů chování a institucí a tím determinuje ekonomickou výkonnost na dlouhé období. Problém volby a alternativ tedy spočívá ve filozofii samotné privatizace. Ke zvolené „české cestě“ je možné mít výhrady hned z několika pohledů. Naše privatizace vsadila na zřízení „instantního“ kapitalismu. Prvořadým zde byl lákavý politický triumf pramenící z nabídky bezpracně získaného vlastnictví nabídnutého zdánlivě všem. Zvolený přístup znamenal

nastavení kultu zbohatnutí pomocí přerozdělování existujících hodnot, na úkor prosazování kapitalismu zrozeného z dřiny při produkci nových statků. Nadílku mohla navíc režírovat „shora“ vládní politická elita a vyžadovat za svou přízeň náležité ocenění.

Jaké instantní „hodnoty“ ale mohla nabídnout vláda v klíčových letech 1991-92? Majetek zanedbaného sektoru komerčních služeb byl tak nečitelný, že se hodil jen do okrajové malé privatizace (majetek kolem 35 mld Kč). Restituce se nemohly stát nosným programem už pro svůj vztah k takovým politickým outsiderům, jakými jsou bývalý velkokapitál, aristokracie, sudetští Němci, Židé a církve. Privatizace zemědělství byla ještě méně politicky atraktivní. Politický kapitál se dal ale snadno a rychle získat vsazením na urychlenou privatizaci rozbujelých socialistických průmyslových gigantů. Jejich hodnota v roce 1993 byla odhadována na 1400 mld Kč, z toho hodnota strojů a zařízení byla přibližně 700 mld Kč. Z toho pro privatizaci byl určen majetek oceněný hodnotou 964 mld Kč <sup>1</sup>. V relaci k HDP roku 1990 to byl jeho 1,66-násobek. Skutečná tržní hodnota této socialistické velkovýroby však byla v průměru stěží poloviční (jak to později ukázaly výsledky z prodeje akcií na volném trhu), než jak to indikovaly uvedené fiktivní ceny odvozené z pořizovacích nákladů z období centrálního plánu.

Současně s výše uvedeným se česká ekonomika vyznačovala mimořádně vysokou mírou úspor na HDP (v rozmezí 200-600 mld Kč ročně v nominálních cenách v období 1992-97). V přepočtu na stálé ceny roku 1999 to představoval fond rozvoje ve výši nejméně 5000 mld Kč, které se daly použít pro investice. Jednalo se o nejméně 2,72-násobek HDP roku 1999. Zde stojíme před jedním z **velkých paradoxů české transformace**. Na jedné straně zde byla úporná snaha politických kruhů zachránit (přerozdělit a transformovat) existující investiční majetek, o němž se vědělo, že centrálním plánováním byl mimořádně špatně alokovan a že se jednalo o vesměs technicky zastaralé kapacity. Šlo do značné míry o tzv. **utopené kapitálové náklady**, o nichž je známo, že jejich ekonomická hodnota (tj. hodnota měřená svými efektivnostmi nebo alternativním mezním užitekem) konverguje k nule <sup>2</sup>. Jejich privatizace za (centrálně plánovací) účetní hodnotu, a to zejména privatizace na bankovní dluh s vysokým úrokem, znamenala velké riziko bankrotu, spojené následně s rizikem destrukce privatizovaného kapitálu. Už v roce 1991 bylo nutné zvážit, zda toto riziko by nakonec nemohlo vyloučit úsilí o restrukturalizaci a zefektivnění tohoto zděděného kapitálu. Na druhé straně zase stál vysoký fond potenciálních investic, tj. potenciál úspor pro jejich alokaci do nových výrobních kapacit, které byly do značné míry alternativou záplatování starých kapacit. Těmto alternativám a rizikům ale politické kruhy, a vůbec naprostá většina české společnosti, na začátku 90. let věnovaly jen okrajovou pozornost. Ojedinelé pokusy o rozvinutí diskuse na tomto poli nebyly úspěšné <sup>3</sup>.

## 2. Filozofie privatizace

Za účelem nalezení vhodného instrumentária pro náš rozbor bude naším prvním krokem definování dvou typů vývoje soukromého sektoru: **cestou „shora“ a cestou „zdola“**. S těmito koncepty například v minulosti pracovali Gruszecki a Winiecki (1991) a v poslední době Winiecki (2000). První přístup je založen na převedení **existujících státních podniků** do soukromých rukou, pro což je podstatným prvkem **aktivismus státu a jeho hierarchií**. Druhý (alternativní) přístup ke vzniku soukromého sektoru vychází z možnosti **založení zcela**

<sup>1</sup> Z publikací, které se českou privatizací zabývají, lze doporučit sborník prací Mejstřík (1997).

<sup>2</sup> To byl také poznatek z privatizace v bývalé NDR, známý už od roku 1992, že převážná většina podniků má výrazně nižší tržní hodnotu, než byla vykazovaná účetní hodnota. Některé podniky měly dokonce jen zápornou hodnotu.

<sup>3</sup> Za zmínku stojí například Prohlášení československých nezávislých ekonomů (Lidové noviny, 31.12.1991), viz <http://econc10.bu.edu/okyn/OKpers/Prohlaseni/Prohlaseni91.html>

**nových (de novo) podniků.** V tomto případě rozhodující část aktivity pochází od „kořínků“ ekonomiky, tj. od nezávislých ekonomických subjektů přímo se účastnících podnikání. Rozdíl mezi nimi je patrný pokud jsme schopni rozlišit mezi privatizací de iure a privatizací de facto. Tato myšlenka vyplývá ze samotné tradice liberální německé filozofie, v níž se odlišují vnější jevy (formy a jejich pojmenování) soukromého vlastnictví od jeho **podstat a reálného obsahu**. Toto rozlišení má hluboké kořeny v ekonomické literatuře.

*Hayek (1973) byl nejvýznamnějším ekonomem v této oblasti, který přišel s myšlenkou, že fungování ekonomických systémů musí být založeno na konceptu “řádu”. Rozlišoval mezi dvěma zdroji řádu: Kosmos and Taxis. Ten první vzniká exogenně (spontánně) a představují ho (mimo jiné) volné trhy, neformální pravidla a vzory chování. Ten druhý je vytvořen lidmi s účelem, aby hájil jejich cíle, například osobní zájmy. Taxis je tudíž reprezentantem organizací, jejich hierarchií a institucí. Hayek tvrdí, že není možné zavést nový řád silou - pouze na základě subjektivního rozhodnutí a to konkrétně manipulací se strukturou taxis.*

*Můžeme proto použít Hayekovu logiku a argumentovat, že česká masová privatizace byla pokusem lidského inženýrství zavést nový hospodářský řád jednostranným nařízením (taxis), zatímco „kosmos“ na této trajektorii ještě nebyl. Bylo tomu dokonce v situaci, kdy převažující zbývající části taxis ještě odrážely zcela jiné stadium společenské evoluce. Setrvačnost tzv. **závislosti na cestě** (path dependency) je pouze jiným často používaným přístupem k vysvětlení této věci.*

*Uspěchaná a povrchně provedená **masová privatizace** se tak může stát cizím elementem ve spontánně vznikajícím novém řádu a vést k efektu “vytěsňování” přirozených procesů na straně kosmos. Dokonce nemůžeme za takových podmínek vyloučit možnost udušení spontánních procesů tvorby soukromého vlastnictví a realokace zdrojů. Malé a střední podnikání (MSP) by mohlo být právě touto obětí tím, že jeho rozvoj by byl potlačován organizovaným tlakem společnosti k pouhé redistribuci existujícího společenského velkokapitálu na základě formálně prosazované části vlastnických práv (usus nebo usus fructus), zatímco se zcela zanedbává klíčová role kvality vlastnictví v oblasti správy majetku (abusus).*

*Pokud bychom přijali Hayekovu metodologii a jeho pojetí vývoje a řádu, pak bychom museli dojít k závěru, že český “konzervativní” přístup k privatizaci byl do značné míry buď nepochopením jeho myšlenek, nebo dokonce přímým zneužitím jeho myšlenek.*

Z důvodu, že privatizace zdola je v souladu s podstatou mikroekonomie (tj. odvíjí se v závislosti na autonomním rozhodování konkrétních ekonomických subjektů), zatímco privatizace shora je pro ekonomii **normativním exogenním zásahem**, soukromý sektor, který vznikl privatizací zdola budeme nazývat **“autentickým soukromým sektorem”**<sup>4</sup>. Podobným způsobem bychom mohli říci, že privatizační cesta zdola má svou příčinu na úrovni přirozených produktivních zájmů jednotlivých ekonomických subjektů, zatímco cesta shora má svou příčinu mimo tyto subjekty a přichází z **vrcholné hierarchie společenské intervence**. Procesy, které se takto spustí mohou stále zůstat jen na úrovni formálních právních aktů, které nemusí opustit virtuální realitu pseudo-privátního sektoru, v nichž se zrodily. .

Podobnou duální klasifikaci soukromého vlastnictví použil také Kornai (1989), který rozlišovat mezi „strategií A“ pro „organický vývoj“ a „strategií B“ pro urychlenou privatizaci v rámci „šokové terapie“. Ve svém novějším příspěvku se Kornai (2000) znovu zamýšlel nad těmito strategiemi z perspektivy empirie 10 let transformace a došel k závěru, že strategie A

<sup>4</sup> Někteří autoři používají pro to jako synonymum výraz „generický soukromý sektor“ (např. Winiecki), respektive „soukromé podniky de novo“ (Selowsky, Mitra (2001)).

byla při transformaci v bývalých zemích RVHP výrazně opomíjena, zatímco pro mnohem úspěšnější Čínu byla dominantní. Sato (1995) a (2000) také rozlišuje mezi dvěma strategiemi, kde ta první je evoluční (tzv. graduální). V ní jsou hlavními tématy transformace podmínky správy podniků, snižování nákladů a rozvoj MSP. Druhá strategie je charakterizovaná svými sklony k fetišismu forem vlastnictví a pokusy metafyzické proměny státních korporací ve funkční soukromé velkopodniky. Zatímco první strategie má velké šance k úspěchu na základě postupných kvalitativních změn celého systému, přičemž jsou politické garnitury drženy mimo přímý kontakt s podnikateli a mimo procesy přerozdělování majetku; druhá strategie je jednoznačně více preferována politiky právě pro možnost získat větší politickou a hospodářskou moc pomocí intervencí v oblasti ekonomické politiky a asistencí při přerozdělování majetku. Bohužel, tato strategie je evidentně méně úspěšná v oblasti růstu ekonomiky.

V české literatuře se také setkáváme s podobnými myšlenkami. Mlčoch (1999) uzavřel své dlouhodobé studium transientních ekonomik pozorováním, že rychlá masová privatizace v post-komunistických zemích vedla ke konfliktu s institucemi zděděnými z perverzně fungujících „trhů“ centrálního plánování, které se do značné míry nadále udržely a vedly k deformacím trhů a vlastnických práv. Proces „transformace“ se pak realizoval hlavně v oblasti řešení starájců a otevírání nových mocenských konfliktů mezi dílčími vlastníky, správci a různými zájmovými skupinami v oblasti podílu na vlastnických právech. Mlčoch proti tomu navrhoval vývojovou privatizační strategii, u níž by rychlost privatizace byla určována rychlostí změn ekonomických institucí.

V poslední době přišla Světová banka s velice významným poselstvím na tomto poli (Selowsky, Mitra et al. (2001)). Odráží se v něm radikální změna politiky, se kterou do Světové banky přišel J. Stiglitz. Velká část této studie, věnované desetiletí transformace plánovaných ekonomik, diskutuje roli nově vzniklých podniků. Mimořádně významné postavení zde mají podniky založené na zelené louce, často ve velice skromných podmínkách. Tyto u nás nesmírně rychle expandující podniky jsou dávány do protikladu k firmám vzniklých povrchní privatizací státních podniků. Autoři argumentují **teorií správy (governance)**, že nově vzniklé podniky jsou efektivnější než privatizovaní giganti a jejich rolí je být motorem růstu. Jedná se vesměs o malé a střední firmy, které po svém úspěšném rozjezdu začínají úspěšně konkurovat velkým podnikům. Tyto mají proto přirozenou tendenci snižovat rozsah své výroby a zanikat, přičemž nové podniky postupně začínají ovládat zdravou část jejich majetku.

V uvedené zprávě Světové banky se také rozsáhle diskutuje, že vlády v tranzitivních ekonomikách se za této situace často dostávají do pasti tzv. obrácených výběrů (adverse selection). Místo aby byly iniciátory a ochránci politiky tržní disciplíny (tvrdého rozpočtového omezení, pro-investičního klimatu a konkurence) a podporovaly svou politikou ekonomické subjekty, které se dostaly na tuto dráhu svého fungování, vlády najednou zavádějí protekcionářská opatření, dotují staré podniky, vyměřují vysoké daně úspěšným domácím firmám, zavádějí byrokratické bariéry investičnímu rozvoji a stojí za praktikami snižujícími konkurenci na trhu. V anglické verzi této studie (Benáček (2001)) jsou v příloze uvedeny některé z velice zajímavých empirických zjištění Světové banky. Ačkoli uvedená studie Světové banky se ve svých teoretických východiscích neopírá o hierarchie (viz zde uvedené přístupy „zdola“ a „shora“), její implicitně chápané metodologické principy jsou slučitelné s naším přístupem.

Ačkoli nelze tvrdit, že uvedené strategie (tj. zdola a shora) jsou exkluzivní a že nesmějí probíhat paralelně, podstatným je, která z nich je primární (dominantní). Řečeno jinými slovy, rozvoj ekonomiky je určován podmínkami, které dominantní přístup k vlastnictví pro své přežití implicitně vyžaduje, a které pak pomocí svých mocenských vazeb ekonomice diktuje. Týká se to v první řadě institucí (např. legislativy), struktury příjmů a

výdajů státního rozpočtu, organizace trhu a etiky, které postavení dominantních vlastníků dále upevňují. Tento přístup také hájí Olson (2000), který rozlišuje mezi alternativní kvalitou tržních ekonomik. Některé z nich jsou bohaté, rostoucí a stabilní, a některé jiné zase vedou jen ke stagnaci a nestabilitě.

Pokud tak klíčový nástroj transformace, jakým je privatizace, má vzájemně výlučné alternativy, což pak implikuje konfliktní pojetí vývoje institucí, hospodářské politiky, konkurence a etiky, je evidentní, že se to musí odrážet v boji o moc na úrovni politických stran. Vítězný slogan českých voleb v roce 1992 byla „kupónová privatizace“. Tento zdánlivě druhořadý politický tah však ovlivnil základy české ekonomické scény na dvacet let dopředu. Uvolnil totiž prostor pro oportunistus v podnikání i v mnoha dalších oblastech a opevnil jeho pozici řadou specifických institucí. V souladu se závěry Winieckého (2001) týkající se polské ekonomiky, můžeme říci, že jak česká vysoká, tak i lokální politická scéna byly po dlouhou dobu ve vleku politických a ekonomických zisků, které jim velice specifická forma české privatizace nabízela. Přirozeně pak opomíjela alternativy, které by takto získané pozice mohly ohrožovat. Převažující ideologická klíše, že privatizace má jen jeden obsah, pak jen odrážela nedostatek zájmu o podporu nebezpečného konkurenta, kterým byl autentický soukromý sektor.

Jiný aspekt privatizace je spojen s **teorií her**. Zatímco fungování trhů a institucí je spojeno s opakováním (tj. s tzv. opakovanými hrami - „supergames“), **privatizace existujících podniků je už ze své podstaty unikátní jednorázovou hrou**. Zatímco je základní vlastností opakovaných her je, že se její subjekty učí, kooperují a nakonec dosahují optimálních alokací celého systému, jednorázová hra postrádá koordinaci a učení a vede k antagonistickým strategiím jednotlivců. Jejich přirozeným důsledkem je konečný stav „věžňova dilematu“, který je notoricky sub-optimálním řešením. Z tohoto důvodu privatizace, která usiluje o rychlé, masové a jednorázové přerozdělení majetku, a která je navíc ještě paralyzována nedostatkem konkurence a informačními asymetriemi, se velice snadno stává jednorázovou hrou se všemi svými nedostatky. Výsledkem je tzv. hystereze systému, kde se na počátku způsobené škody (například společenské neefektivnosti) nadále reprodukuje a negativně ovlivňují alokaci zdrojů na dlouhou dobu dopředu.

Privatizace může tudíž vést k velice neočekávaným výsledkům. Některé podniky mohou svou výkonnost výrazně zlepšit, zatímco jiné o to více upadají. Rozsáhlá studie efektů privatizace v Rusku (Perevalov, Grimadi, Dobrodey (2000)) došla k závěru, že kvalita privatizačního procesu a výběr jejích metod jsou zásadního významu. Privatizace „jako taková“, bez tohoto rozlišení, vede jen k nepochopení stavu věcí. Některé masové privatizační techniky nevedly vůbec ke vzorům chování, které by se lišily od chování podniků ponechaných v rukou státu. Výběr techniky privatizace má také různý dopad na odlišná kritéria efektivity. Například dopad masové privatizace podniků na jejich ziskovost, produktivitu práce a inovaci výrobků nemusí být vůbec korelován nebo u všech z nich pozitivně korelován.

### **3. Autentický soukromý sektor a malé a střední podniky**

Podívejme se nyní na problém, jak se autentický soukromý sektor vyvíjí na úrovni podniků vlastněných domácím kapitálem<sup>5</sup>. V našich podmínkách nemůžeme očekávat, že takové podniky by mohly být velké, protože přístup domácích podnikatelů k finančnímu

---

<sup>5</sup> Protikladem „domácího kapitálu“ je „zahraniční kapitál“. Kritériem našeho třídění je tudíž vztah vlastnictví ke kapitálovému účtu platební bilance. Pokud by podnik založený českým kapitálem řídil manažer zahraničního původu, takový podnik by byl klasifikován jako „domácí“. Ideální by však bylo pokud „domácí podnik“ je jak vlastněn českým kapitálem, tak řízen českým managementem.

kapitálu bez možnosti zástavy jiného rozsáhlého majetku byl dosud velice ztížený. Naše pozornost se musí zaměřit téměř výlučně na malé a střední podniky (MSP).

Ekonomické statistiky zemí OECD za posledních 20 let ukazují, že MSP si ve světě udržely své významné postavení a to i přes výrazné posilování multinacionálních korporací (MNK). Od roku 1986 je v EU dokonce patrný trend růstu zaměstnanosti v MSP. Nejenom, že tyto podniky poskytují zaměstnání většině pracovní síly, ale mohou být navíc hlavním zdrojem nabídky nových pracovních příležitostí. Síť MSP je pro svou efektivnost a pružnost nepostradatelným dodavatelem polotovárů a služeb pro velké firmy. Mezi malým a velkým sektorem podnikání se tak časem vyvinula jistá „dělbá práce“, kterou není možné jen tak jednoduše odstranit. **Odlišnou roli velkých a malých podniků v moderních tržních ekonomikách** lze kvalifikovat pomocí následujících dvou hledisek:

- konkurence mezi velkými a malými podniky v rámci téhož odvětví,
- komplementarity funkcí velkých a malých podniků uvnitř i napříč odvětvími.

Podle prvního hlediska je zřejmé, že konkurence na globalizovaných světových trzích je určována multinacionálními korporacemi a případně silnými domácími podniky v monopolním postavení. Vztah mezi nimi je teoreticky objasňován pomocí Cournotových nebo Bertrandových procesů přizpůsobování v podmínkách oligopolu – tj. na straně cen nebo podílu na trhu. Fungování těchto tržně imperfektních odvětví se ale může zlepšit ve smyslu Paretova optima, pokud některý z outsiderů vystaví jejich koluzivní jednání hrozbě vstupu a zabrání trhu. Efektivnost tohoto mechanismu je všeobecně známá a Evropská komise ho využívá standardně jako jeden z oficiálních nástrojů tzv. politiky tržní konkurence (viz Pelkmans (1997)). Princip jeho fungování popisuje Benáček (2001)).

Pokud jde o hledisko komplementarity, interakci mezi velkými a malými podniky můžeme vysvětlit pomocí úspor z rozsahu. Některé technologie jsou dělitelné a výrobu některých výrobků lze efektivně provozovat i na úrovni rodinné firmy. Pokroky v elektronice a neustálý růst podílu služeb na HDP otevřely MSP nebývalou škálu možností. Na rozdíl od tradičních domén MSP (zemědělství, oděvní průmysl, zpracování dřeva a stavebnictví), které byly pracovní náročné, moderní domény MSP (elektronika, počítačový design, informatika, aplikovaný výzkum, speciální chemie, zdravotnictví, atd.) jsou všeobecně náročné na fyzický a lidský kapitál. Jak to bylo dokumentováno na případu Silicon Valley v USA, MSP se mohou rozvíjet na principech úspor z rozsahu, které jsou externí vůči firmě (Saxenian (1994), Porter (1990)). Jedná se o evoluční proces přizpůsobování na straně nabídky, v němž propojený pracovní trh, síť společných dodavatelů materiálu a strojů, sdílený výzkum, imitace inovací a síť velkoobdobatelů umožňují i malým podnikům být ve svém úzkém oboru neustále jak na špičce technologií, tak na špičce efektivnosti.

Rostoucí poptávka po výrobcích „moderní domény“ MSP je současně pobídkou k investicím do strojů a do výzkumu, což zvyšuje efektivnost technologií. Pokles nákladů a posun nabídkové křivky směrem dolů je navíc spojen s externalitami (Krugman, Obstfeld (1997, s. 147), zejména pokud jsou podniky územně koncentrovány a informační technologie jsou motorem jejich inovací. Tzv. efekt aglomerace výroby způsobuje, že mezní náklady a s nimi i průměrné náklady v čase neustále klesají, což umožňuje odhadnout průměrné náklady dlouhého období, které jsou klesající s rostoucí výrobou, ačkoli krátkodobé nabídkové křivky jsou vždy rostoucí (viz Benáček (2001)).

Jiným argumentem, který vysvětluje komplementaritu koexistence velkých a malých firem, je založen na nutnosti velice flexibilních a standardizovaných dodávek „just in time“ na straně vstupů velkých podniků. Důležitým faktorem zde není až tolik nízká cena vstupů, jako jejich spolehlivost a pružnost subdodávky („outsourcing“). Mnoho studií dokazuje, že existence vzájemných závislostí mezi podniky (tj. externalit mezi nimi) vytváří síť spolupracujících firem (tzv. „backward links“), v jejíž čele stojí silná nadnárodní firma. Přítomnost přímých zahraničních investic a MNK je tudíž nesmírně významná pro každou

ekonomiku (Blomstrom, Kokko (1994)). **Jejich plný vliv na ekonomiku se však projeví jen tehdy, pokud se danou sít' v ní podaří vytvořit. Pokud zahraniční silná firma zůstane doma osamocená, většina pozitivních efektů z její přítomnosti se ztrácí.** Za každou strategickou investicí zahraničního kapitálu by se měl vidět její multiplikační efekt v podobě vytvoření vazby (sítě) na domácí podniky, ve většině případů MSP. Tento efekt by měl mít podobu dodatečné domácí přidané hodnoty nad rámec výroby ve strategické přímé zahraniční investici. Jenom takové investici by měl stát poskytnout výraznější pobídky a dotace.

Na druhé straně je nutno říci, že domácí firmy musí technologickým požadavkům zahraniční firmy vyhovět. To je možné pouze potud, pokud domácí firmy jsou schopny pracovat s odpovídajícím lidským kapitálem a mají přístup k úvěrům. Z logiky věcí vyplývá, že vláda by se neměla orientovat jen na vytváření vhodných podmínek výlučně pro investování zahraničního kapitálu, ale měla by umožnit totéž i malým domácím výrobcům přístup k lidskému kapitálu, výzkumu a vývoji a k úvěrovým službám finančního trhu. Nízké mzdy jsou v tomto ohledu bariérou moderního růstu. Dynamická a bohatá ekonomika je vždy ekonomikou s vysokými mzdami, což vytváří jisté „perpetum mobile“ a začarovaný kruh vzájemně se podporujícího růstu na straně nabídky i poptávky. Tento autonomní růst je určitě zdravější, než poptávkou tažený růst prostřednictvím vládních výdajů, u nichž strana nabídky je pouhým statistou.

Vysoký růst klade na moderní ekonomiky následující požadavky:

- Vyrovnanou dělbu práce mezi velkými podniky a MSP.
- Konkurenční prostředí, v němž MSP plní roli konkurentů, čímž „ukrajují“ velkým strategickým podnikům z jejich monopolní renty a omezují jejich tržní sílu.
- Institucionální prostředí, které eliminuje bariéry rozvoje MSP, jimiž jsou například transakční náklady způsobené byrokracií a regulací trhu.
- Institucionální prostředí, které podporuje nediskriminační fungování:
  - trhů – zejména ale kapitálových trhů, bankovníctví a pojištění
  - vědy a výzkumu
  - informačních toků
  - rozvoje kvalifikované práce a lidského kapitálu
  - dodávek veřejných statků, včetně transparentnosti veřejných kontraktů,
  - infrastruktury – zejména veřejných informací, spojů, legislativy a soudnictví.

#### **4. Česká ekonomika - od centrálního plánování k transformaci v 90. letech**

Je všeobecně známo, že soukromé MSP hrály v systému centrálního plánování okrajovou roli. V některých zemích, jako v SSSR, Bulharsku nebo v Československu přímo zanedbatelnou roli. Například v roce 1989 podíl soukromého sektoru na HDP Československa byl pouhých 1,5 %, zatímco v NDR to bylo 8,5%, 14% v Maďarsku a 26% v Polsku (Janáček (2000)). Nedostatek lobbistů za rozvoj MSP u nás způsobil to, že privatizace hned zpočátku dostala jednostrannou interpretaci a to přesto, že před rokem 1938 MSP měly u nás nesmírně silnou pozici. Vyloučení Agrární strany z politiky v roce 1945, znárodnění velkých a středních podniků v témže roce a likvidace malých podniků v průběhu let 1948-56 vedly ve svých dlouhodobých důsledcích ke ztrátě politické identity MSP na počátku transformace. Tlak „komunistické cesty“ v oblasti podnikové organizace, konkurence, účelových funkcí a institucionálních pobídek v tomto ohledu jasně dominoval a česká transformace se vydala svou specifickou cestou založenou na masových metodách privatizace (Mejstřík (1997), Bornstein (1997)). Bylo tomu i přesto, že už v roce 1991 se tzv. malá privatizace setkala se spontánním přijetím a úspěšnou realizací, což rovněž platilo pro záměrně zúžené restituce.

Přestože oficiálním důvodem k zahájení masové privatizace byla domněnka, že v Československu chybí na tak rozsáhlé privatizace úspory, ve svých důsledcích samotná



existence vysokých domácích úspor nicméně vedla u nás k paradoxnímu přijetí strategie privatizace „na dluh“<sup>6</sup>. Jinak řečeno, **úspory byly považovány za prostředek záchrany starého majetku, místo aby se za cíl považovala efektivní alokace úspor do tvorby nových investic.** Na zprostředkování tohoto ekonomicky obráceně stanoveného cíle byly potřeba banky. **Bankovní injekce se tak staly živou vodou české cesty ke kapitalismu.**

Tabulka 1: Úvěry fyzickým a právnickým osobám v relaci k HDP a relativní nabídka peněz v %

Země	Stav úvěrů v % k HDP						M2/HDP, %
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1999
<b>Česko</b>	<b>52</b>	<b>55</b>	<b>56</b>	<b>60</b>	<b>62</b>	<b>56</b>	<b>67</b>
Estonsko	11	13	15	20	24	26	32
Maďarsko	25	22	21	21	23	23	44
Polsko	11	11	13	16	17	21	40
Slovensko	26	24	28	36	42	39	62
Rusko	7	8	7	8	11	10	19

Source: IMF, International Financial Statistics, 2000

V tabulce 1 uvádíme stav úvěrů českým fyzickým a právnickým osobám v relaci k HDP. Na první pohled je zřejmé, že v politice úvěrování byla česká cesta transformace nesmírně štedrá. V průměru byla dostupnost úvěrů u nás nejméně dvakrát vyšší, než tomu bylo v ostatních transienčních ekonomikách. Až do roku 1998 byla dynamika úvěrů vyšší než nominální růst HDP. Expanzivní úvěrová politika měla svůj odraz v nabídce peněz M2. V relaci k HDP to bylo 67% ještě v roce 1999, to je dva roky po monetární restrikci. Tyto dvě makroekonomické charakteristiky jsou pro českou ekonomickou politiku natolik odlišné od politiky transformace v jiných zemích, že politický střet v květnu 1997 mezi ČNB a zastánci pokračování monetárních injekcí vedl k vládní krizi a opuštění dosavadní cesty privatizace. I krátkodobá restriktivní politika v roce 1997 stačila k odhalení, že český „hospodářský zázrak“ byl postaven na velice vratkých základech.

To, aby toky peněz do privatizovaných starých a neekonomicky alokovaných nových investic přetrvaly, vyžadovalo mít banky, které by nehleděly v první řadě na efektivnost vynakládaných prostředků. To znamenalo rezignovat na privatizaci bank a naopak vykrývat jejich ztráty z veřejných prostředků, zejména z různých kvázi-fiskálních fondů stranou dohledu nad státním rozpočtem. Portfolio klasifikovaných úvěrů v českých bankách dosáhlo 34% z celkového stavu úvěrů v roce 1998 a dosahovalo zhruba 375 miliard Kč v roce 1999<sup>7</sup>. Navíc zde byly mezipodnikové dluhy po lhůtě splatnosti odhadované na 180 miliard Kč v roce 1999. Pokud k těmto dluhům připočteme dluhy už před tím uhrazené Konsolidační bankou, dluhy vůči FNM, nedoplatky daní, sociálního a zdravotního pojištění a dlužné mzdy, tak můžeme dojít k závěru, že orientačně veškerá hodnota majetku privatizovaná nestandardními metodami ve výši zhruba 600 miliard Kč byla téměř perfektně „vyvážena“

<sup>6</sup> Jak vyplynulo až mnohem později, nároky masových metod privatizace a pokus o vytvoření kapitalismu bez kapitálu byly na kapitál nesmírně náročné. Efektivita takto vynuceně alokovaných úspor na podporu privatizovaných podniků, a to jak úspor soukromých, tak zejména veřejných, byla evidentně nízká. Vyplývá to z jejich velice nízkého dopadu na růst v těchto podnicích.

<sup>7</sup> Taková proporce nastřádaných špatných úvěrů je srovnatelná pouze se Slovenskem (40%) a Rumunskem (34%), zatímco v Maďarsku to bylo 6%, Estonsku 4% a v Polsku 11% (Selowsky, Mitra (2001)). Různé dotace a výpomoci české vlády a jiných státních institucí (ČNB, Fond národního majetku, Konsolidační banka, atd.) bankám a velkým podnikům nejsou v těchto číslech zahrnuté.

velice problematickými dluhy vůči společnosti. Jejich výsledný efekt je takový, že **jak masově privatizované domácí podniky, tak implicitní dotace na jejich stabilizaci nevedly ani ke stabilizaci, ani k očekávanému růstu tohoto sektoru**. To, že si tyto podniky dosti dlouho udržovaly poměrně vysokou zaměstnanost, lze jen stěží považovat za pozitivum.

Lze se jen dohadovat, zda přímo a nepřímo poskytnuté dotace a skryté dluhy podnikové sféry dosáhly za období 1990-99 400 miliard nebo spíše 800 miliard korun, což by byl v tom druhém případě výkon srovnatelný s intenzitou sanace ekonomiky NDR z prostředků celé německé ekonomiky ve stejném 10-letém období<sup>8</sup>. Protože stabilita takto vzniklého „jádra“ českého hospodářského systému byla závislá na stabilitě dlužníků, právní systém musel být budován tak, aby jejich postavení neohrožoval. Nikoli náhodou proto legislativa po roce 1992 začala „opomíjet“ tvorbu zákonů o konkursu a vyrovnání, hypotékách a regulaci kapitálového trhu a soudní systém zaostával čím dál tím více při vymáhání plnění kontraktů. Místo do neviditelných rukou trhu, původně ztracená moc nad velkými podniky se mohla najednou vrátit zpět vládě, státu, politikům a úředníkům.

K zabezpečení silného státu zase byla potřeba, aby váha veřejných financí příliš neklesala, což zase vedlo k tomu, že souhrnné příjmy oficiálních a skrytých veřejných financí, i po všech sníženích daní, se stále pohybovaly kolem 50% HDP (Benáček (1997a)). Udržené dominantní postavení státu odrážel i růst byrokracie, jejichž počet pracovníků se na konci roku 1998 rozrostl o 85% oproti roku 1990<sup>9</sup>. Podobně nebylo vhodné dát příliš velký prostor zahraničnímu kapitálu, protože jejich rychleji restrukturované podniky by byly příliš silným kontrastem k pomalu se rozvíjejícímu domácímu kapitalismu.

Pokud by se takto privatizované bývalé státní podniky včas samy transformovaly a růst HDP by dosahoval temp nad 5,6% ročně, čímž bychom v roce 2018 měli údajně dle prohlášení premiéra dohnat úroveň Finska, mnohé hříchy „české cesty“ by byly odpuštěny. Ve skutečnosti se ale strategové transformace spoléhali spíše na to, že česká strategická poloha, průmyslová tradice, vzdělanost, schopnost imitace a pracovitost místních lidí povedou samy k prosperitě i při libovolném institucionálním uspořádání, pokud je alespoň částečně tržně-liberální. Důležité bylo jen vykazovat hodně viditelný ideologický rituál „odborného dozoru“ nad transformací, který byl svěřen „trhům“.

Bohužel, ani tyto existující pozitivní konstelace nestačily a nijak nevyvážily pasíva, která stála za nevhodně zvoleným jak obsahem privatizace, tak formou jejího prosazování. Tato privatizace totiž k lidem přicházela „shora“ a pro většinu lidí nenabízela žádný nový impuls. Impotence českých podniků vzniklých v tomto procesu je zřejmá z porovnání jejich výkonnosti s podniky se zahraničními vlastníky (Benáček (2000)). Například v roce 1997 70% zisků zpracovatelského průmyslu se realizovalo v podnicích se zahraničním kapitálem, které se podílely 17% na zaměstnanosti a 28% na výrobě. Z 994 podniků zpracovatelského průmyslu nad 249 zaměstnanců, po vyloučení podniků se zahraničním kapitálem a lukrativních státních monopolů, jich zůstává dlouhodobě výnosných a ekonomicky důvěryhodných jen pár desítek. Charakteristickým rysem českých neefektivních podniků se stal jejich patologický rentiérský motiv - tzv. tunelování a tvorba redistribučních koalic. Ze

---

<sup>8</sup> Zde máme na mysli **relativní ukazatel intenzity dotací na transformaci podniků, měřený jako podíl transferů a dotací pro podniky „nových“ spolkových zemí na GDP celé německé ekonomiky, což bylo zhruba 25-35% německého HDP. V našem případě, po zohlednění inflace a v relaci k HDP roku 1996, by tento podíl představoval 25-53%. Je velkou otázkou, zda sanace takového grandiózního rozměru českým podnikům pomohly zvýšit úroveň restrukturalizace. Lze argumentovat, že spíše se jednalo o výdaje, které byly alokovány jednostranně do podniků jistého typu a které skutečnou restrukturalizaci spíše systematicky brzdily a odkládaly.**

<sup>9</sup> Viz *Statistickou ročenku ČR za rok 1999 (ČSÚ)*, s. 277. *Podrobněji se touto problematikou a přístupy k nápravě zabývá studie Benáček, Kabele (1998).*

statistik je ale zřejmé, že výrazně více úspěšných českých podniků lze najít v kategorii středních a malých podniků. Jejich vznik byl ale spojen s vesměs jinou historií.

Nečekaný propad české ekonomiky v letech 1996-99 odhalil vratké základy, na nichž byl český model kapitalismu stavěn. Sázka na oživení socialistických gigantů pomocí formální masové privatizace a monetárních injekcí nevedla k očekávaným výsledům. Je zřejmé, že reálnou restrukturalizaci a transformaci existujících podniků nelze provést jednorázovým aktem přizpůsobování se „trhu“. Trhy vždy odrážejí krátkodobý stav rovnováhy, či nerovnováhy dané ekonomiky. Tyto informace jsou spolehlivé pouze v případě, že dlouhodobá trajektorie rozvoje nevyžaduje zásadní realokaci zdrojů. To v případě transformace splněno není už ze samotné podstaty tohoto problému. Hlavní parametry rozhodování – tj. relativní ceny práce a kapitálu a parametry institucionálního prostředí – pak nedávají dlouhodobě platné, ale jen krátkodobé informace. Není nutné sáhodlouze dokazovat, že všechny tři základní proměnné se v průběhu let 1990-2000 výrazně měnily a tudíž ani „momentálně správná“ realokace zdrojů například v úspěšných letech 1992-95 nemohla být dlouhodobě rovnovážnou a v pozdějších dobách nutně vyžadovala novou realokaci. Mimořádná rychlost české transformace, určovaná vysokým tempem specificky pojeté privatizace v letech 1992-96, se tak stala příčinou vzniku až příliš silné nové vlny přizpůsobovacích procesů v období recese 1997-99. Podobné problémy sekundárního a terciárního přizpůsobování jsou patrné u všech tranzitivních ekonomik (Poeschl (2000)). Chybějící stabilizační kotva v podobě silného sektoru MSP tomuto sekundárnímu procesu přizpůsobení nemohla u nás příliš odlehčit.

Specifická forma české privatizace měla dopad i na výběr a chování nových domácích vlastníků. Informační asymetrie, děravá legislativa a nemožnost vynucování vlastnických práv vedly k rozsáhlému obrácenému výběru (adverse selection) vlastníků. Novými vlastníky se nejnázne stali ti lidé, kteří netrpěli přílišnými rozpaky ze zneužívání etických principů podnikání. Přístup k majetkovým rozhodovacím pravomocím byl usnadněn těm, kdo uměli zneužívat neformální informace, podstupovat rizika morálního hazardu a využívat byrokratické sítě k nezákonnému insiderskému obchodování mimo konkurenční trhy. Korupce se stala nedílnou součástí jejich transakcí. Tyto „odborné schopnosti“ pro rozhodování se značně odlišovaly od schopností restrukturalizace, strategického předvídání, zavádění inovací a marketingu na světových trzích, aniž to momentální tržní informace naznačovaly. Jedním ze základních motivů státu k provedení privatizace je **zvýšení tlaku konkurence na efektivnost** (Brown, Earle (2001)). Pokud ale někteří vlastníci nemají zvyšování efektivnosti a restrukturalizaci mezi svými prioritami a navíc jsou schopni tlaku konkurence zabránit, privatizace se v jejich případě minula účinkem.

Na druhé straně noví vlastníci a správci ani v případě jejich morální bezúhonnosti nemohli za daných okolností usilovat o dlouhodobé kapitálové zisky. Místo maximalizace diskontovaných budoucích výnosů kapitálových aktiv pomocí restrukturalizace a investování, zadlužení kapitalisté s minimálním cash-flow měli jedinou šanci, jak k penězům přijít: pomocí tunelování. **Poptávka po spekulativních úvěrech** vyhnala jejich úroky (včetně úplatků) tak vysoko, že ve většině případů ani efektivní restrukturalizace nemohla vést k ziskům, které by měly tak vysoké nominální výnosy. Česká cesta masové privatizace proto nemohla přinést ani efektivní podniky, ani funkční vlastnická práva, ani standardní cílové funkce řízení, ani stabilní vlastnictví. Přestože československá vláda v období 1990-92 (na rozdíl od většiny vlád v jiných postkomunistických zemích) zabránila tzv. divoké privatizaci státního majetku rozkrádáním ze strany zaměstnanců, v postprivatizační etapě na tomto místě zcela selhala.

## 5. Privatizace „zdola“ a podpora autentického podnikání

Jak bylo naznačeno v úvodu, principiálně odlišnou alternativou k výše popisované privatizaci „shora“, je privatizace „zdola“, kde k bohatství se podnikatelé mohou dostat jen vlastní prací, přičemž za rizika svého jednání ručí vlastním majetkem. Tento typ privatizace u nás začal malou privatizací a restitucemi. Většina tohoto autenticky fungujícího kapitalistického sektoru však vznikla jako podniky založené mimo aktivismus státní byrokracie, s motivem investovat vlastní prostředky, vytvářet nové hodnoty a reinvestovat zisky. Samozřejmě tyto podniky se nacházejí zejména ve skupině malých podniků do 99 zaměstnanců. V tomto ohledu mělo Česko výrazně lepší start, než kterákoli jiná postkomunistická země. Dle statistik CESTAT-ČSÚ v roce 1998 dosahoval u nás podíl podnikatelů na obyvatelstvu 13,9%, zatímco v druhých dvou nejúspěšnějších transienčních zemích, v Polsku a Maďarsku, to byla zhruba polovina. I přes zřejmé nadhodnocení české statistiky je zřejmé, že touha jít do samostatného podnikání byla u nás hlavní devizou celého procesu transformace a náš náskok právě zde byl vůči jiným zemím největší. K podobnému závěru došel také Rona-Tas (2001), který odhadl, že jeden český registrovaný podnik (včetně živností) připadá na 4,3 ekonomicky aktivní osoby, zatímco v Maďarsku to bylo na 5,7 osob a na Slovensku na 8 osob. Toto zjištění je o to překvapující, že například v Maďarsku mělo malé podnikání už od roku 1957 mnohem lepší podmínky, než tomu bylo v Československu. Rozdíl mezi Českem a Slovenskem je také významný.

Zajímavý je pohled na dominantní přístupy k privatizaci v jednotlivých zemích postkomunistické Evropy. Zatímco v Maďarsku a Estonsku to byla sázka na zahraniční kapitál, v Polsku a Litvě šlo o expanzi domácích malých podnikatelů do středních podniků, ve Slovinsku o rozhybání státních podniků konkurencí světového trhu a v Rusku se stal převažujícím mafiánský pseudo-kapitalismus, česká cesta se zdá být eklektickou směsicí všech těchto prvků. Specifická forma českého liberalismu byla pak vlastně jen ideologickou záštitou tohoto eklektismu, v níž nakonec šlo jen o ospravedlnění toho, proč stát rezignoval na své přirozené funkce a proč bylo nutné tolik rozšířený rentiérský oportunismus tolerovat.

Privatizace „zdola“ se vyznačuje několika specifickými charakteristikami, důležitými z hlediska obsahu. Jsou to v první řadě funkčně jednoznačněji určená vlastnická práva, vztahy vlastníků k managementu a vztahy k zisku (resp. ke ztrátám). Z toho se odvíjí efektivnější propojení vlastnictví s odpovědností za rozhodování, s odměňováním a s personální politikou. Zájmy jasně definovaných vlastníků v těchto podmínkách jsou orientovány výrazněji na delší období, což se projevuje v pozitivním vztahu k restrukturalizaci, investicím a rozvoji. Privatizace „zdola“ je vlastně popisem vzniku a fungování schumpeterovského kapitalismu.

Předpokládejme nyní jak by se vyvíjela společnost, pokud by Schumpeterův model soukromého vlastnictví dominoval. Tím, jak by se kritériem úspěchu podniků stala výkonnost v produkci nových statků na úkor potlačování významu redistribuce existujících statků, rostla by neochota společnosti smířovat se s existencí neefektivnosti i v mimo podniky. To by dalo nový impuls k řízení takových sfér jako veřejná administrativa, policie, armáda, zdravotnictví, školství a věda. Navíc by v zákonodárství nemohly procházet právní normy, které by prioritou motivu produktivní výkonnosti opomíjely nebo potlačovaly. Tlak na rozvoj institucí napomáhajících produktivní výkonnosti a konkurenci by byl velice silným oponentem snah dát redistributivním tendencím větší prostor. Na rozdíl od korporací, malé podniky jsou mnohem zranitelnější byrokracií, nekonkurenčním charakterem trhů a nedokonalostmi institucionálního prostředí (Zemplinerová, Benáček (1995)). To by proto vedlo k prosazení odlišné politiky vůči těmto vnějším determinantám tržního systému a k systematictějšímu odstraňování jejich nefunkčnosti. Přitom je nutno zdůraznit, že ani v současnosti sektor malých a středních podniků není okrajovým segmentem české ekonomiky: podniky do 250

zaměstnanců představují zhruba 50-60% <sup>10</sup> celkové zaměstnanosti a podílejí se přibližně 45-55% na tvorbě HDP.

Bohužel uvedený způsob privatizace a transformace nedostal u nás politickou podporu. Nikdy nebyl prvořadou prioritou žádné z vlád. To se kvantitativně odrazilo například v politice dotací. Zatímco velké podniky dostaly v uplynulých 10 letech od státu subvence a úlevy ve výši nejméně 400 mld Kč, malé podniky se zhruba podobným podílem na HDP dostaly stěží 25 mld Kč. Bohužel už v roce 1993 skončila politika úlev začínajícím podnikatelům na daních a v investiční politice. Přitom státní rozpočet by nijak výrazněji neutrpěl, kdyby se naopak daně, investice a odpisy ještě více liberalizovaly. Šlo by je například provázat s rozvojem samofinancování rozvoje těchto firem a tak je osvobodit od přílišné závislosti na neefektivních nebo ne příliš vstřícných bankách.

Vyžadovalo by to ale zcela jiný přístup k budování kapitálových trhů a bankovního sektoru. Také role státu by musela vypadat jinak. Místo politického intervencionismu, spojeného s propojením politických stran s velkými podniky, bankami, byrokracií a korupcí, by stát a politika plnily role tvůrců a garantů práva, řádu a záštity vlastnických práv. To by vedlo ke snížení rizika podnikání a jeho transakčních nákladů, které by klesly nejvíce u malých firem. Podíl příjmů veřejných rozpočtů na HDP by se mohl snížit ze stávajících 45% na svou přirozenou míru kolem 35%, odpovídající českému HDP na hlavu ve výši 5000-12000 USD. To by vyvíjelo tlak na zkvalitnění práce veřejné správy při současném snižování jejich stavu. Politikové a státní správa by se musely více profilovat jako služba veřejnosti a méně jako mocenský nástroj.

Z výše uvedeného pohledu je zřejmé, že nejslabším článkem české ekonomické transformace byla a dosud zůstává její politická sféra. V podstatě žádná politická strana nevystoupila s programem založit národní rozvoj v první řadě na rozvoji reálného podnikání, na rozdíl od virtuálního podnikání finančních spekulantů a čekatelů na dotace. Za daných okolností to pak znamená spojit osud celé ekonomiky především s rozvojem malého a středního podnikání a budovat přednostně instituce, které by tato sféra vyžadovala. Na to by navazovala rezignace na vytváření nejrůznějších polštářů pro přežívání velkých českých podniků, jejichž místo by převzal mezinárodní kapitál. Ve skutečnosti valná většina politických stran zůstala v zajetí kultu domácího velkopřemyslu. To se také odráží v jejich váhavém vztahu k rozvoji terciálního sektoru, které jsou doménou zejména malých podniků a na nichž je moderní podnikání bytostně závislé.

Jak se zdá, pro české politiky a pro veřejné mínění je rozvoj malých a středních podniků neatraktivní. To je velkou chybou. Ve většině ekonomicky vyspělých zemí je role malých a středních podniků větší, než je tomu dosud u nás. Navíc v nich má tento sektor výrazně větší prioritu v oblasti hospodářské politiky. Vzorem je v této oblasti Tchaj-wan – země s mimořádně vysokým dlouhodobým růstem založeným na rozvoji lidského kapitálu. Její HDP na obyvatele se nyní pohybuje kolem 18000 USD, na rozdíl od českých přibližně 5500-12000 USD. Tchajwanské podniky do 200 zaměstnanců se přitom podílejí 78 % na zaměstnanosti a 47% na vývozu země (Cheng (2000)). Kooperace mezi takto strukturovanými malými a velkými podniky se zdá být ideálním základem pro rozvoj moderních technologií a služeb. Díky investici Volkswagenu do Škody-Mladá Boleslav, u nás se této struktuře přibližuje výroba aut, jejich součástek, servis a vývoj na to navazujících technologií. Dosti často se zapomíná, že na tuto strategickou investici je u nás zavěšena typická síť moderní

<sup>10</sup> Rozptýl je dán jednak nejasnou definicí „malých a středních podniků“ a jednak existencí „šedé“ ekonomiky (tj. formálně existujících podniků, které podhodnocují své výstupy z důvodu úniku daní –

ekonomiky, která vytváří přibližně 12% HDP, 17% exportů a poskytuje (většinou nadprůměrné) mzdy asi 7% pracovníků<sup>11</sup>. Investiční aktivita této sítě je bez nadsázky základem růstu české ekonomiky. Opomeneme-li samotnou Škodu-Auto, typickými podniky této sítě jsou ve zpracovatelské výrobě střední a u služeb malé firmy. Jejich konkurenční schopnost na světových trzích není nutné dále diskutovat.

Česká cesta privatizace vedla ke vzniku nesmírně různorodé struktury nových „kapitalistů“. Bohužel jen část z nich měla (nebo má) šanci být dlouhodobými hráči v oblasti podnikání a vlastnictví. Ustavenému ekonomickému a právnímu systému navíc chyběl ozdravný mechanismus, jak neperspektivní genotypy podnikatelských subjektů z akce vyřadit nebo alespoň oslabit. Naopak, jejich přežívání pomocí mnoha svých institucionálních opatření (respektive nedopatření) stát významně napomáhal. Pro přehled uveďme, jaké vlastnické subjekty na tomto poli vznikly:

- miliony diků z kuponové privatizace, kteří neměli minimální rozhodovací sílu,
- manažeři investičních fondů, kteří měli fungovat jako správci kuponových vlastníků; ve skutečnosti se sami pasovali do role neformálních vlastníků,
- manažeři bývalých státních podniků, kteří si udrželi nezávislost a rozhodovací pravomoce,
- bankovní úředníci, kteří rozhodovali o alokaci úvěrů – tj. „živé vody“ české privatizace,
- úředníci z ministerstev, finančních úřadů, politických stran a územní administrativy, kteří mohli rozhodovat o bytí a nebytí privatizovaných podniků,
- právníci, kteří dokázali jinak nezákonné transakce převést na zcela legální nebo netransparentní,
- domácí vlastníci, kteří byli schopni koncentrovat portfolio akcií, získat úvěry, „projednat“ privatizační projekty se státní byrokracií a získat právní krytí,
- restituenti majetku znárodněného po únoru 1948,
- malí podnikatelé, kteří se dokázali samofinancovat,
- zahraniční vlastníci.

S výjimkou posledních tří, všichni ostatní jsou v podstatě buď kvazi-vlastníky zcela mimo standardní typologii kapitalistického vlastnictví, nebo vlastníky tranzitivními, jejichž postavení je omezeno různými dočasnými a náhodnými vlivy. Je zřejmé, že alternativní cesta české privatizace by se musela soustředit na vytvoření prostoru pro fungování zejména posledních tří typů vlastníků. Kritériem jejich fungování by pak měla být výlučně schopnost restrukturalizace a správy majetku. Aspekt byrokraticky chápané masové privatizace, zisků státu z privatizace a bankovních dotací by musel být opuštěn.

Dle teorie vlastnických práv reálnými vlastníky mohou být pouze ty subjekty, kteří mají kontrolu jak nad jistinou kapitálových aktiv, tak nad jejich výnosy. Dále je zde podmínka, že mají právo prodat obě z nich na svůj účet. Privatizace na dluh se dostala do rozporu s těmito podmínkami, protože reálné vlastnictví bylo hned zkraje omezeno zástavami a vysokými úroky. **Přestřelování ceny majetku se stalo standardní procedurou privatizace a re-privatizace, protože brzy bylo zřejmé, že splácení dluhů nebylo součástí privatizační hry.** To vedlo k bankovním praktikám, že hodnota zástavy byla běžně vyšší, než samotná kapitalizovaná tržní cena majetku a navíc výše úroků přesahovala i několikrát průměrnou úroveň hrubých zisků. **Za těchto podmínek bylo téměř nemožné najít jiného**

---

*což je snazší provádět v malých podnicích), jejíž rozměr je oficiální statistikou spíše podhodnocován. Započtení „černé“ ekonomiky by tento podíl ještě dále zvýšilo.*

<sup>11</sup> *Odhad pomocí metody input-output.*

**vlastníka, který by nebyl spekulantem na pokles ceny podniku** a jenž by byl ochoten zaplatit alespoň tu cenu, za jakou byl majetek původně pořízen.

Takovým ideálním strategickým investorem by mohl být jedině ten, kdo by uměl podnik restrukturalizovat na takovou úroveň, že by jeho výnosnost byla vyšší než průměrný úrok (tj. 16%) plus riziková prémie za podnikání ve vysoké neurčitosti. Tato produktivní výnosnost kapitálu by se měla tudíž pohybovat v pásmu 20-30%. Zřejmě by to mohl být jedině zahraniční investor, což by znamenalo mít vysokou výnosnost v devizách. To by ale znamenalo mít jak vysokou úroveň zisku v korunách, tak předpoklad stabilní koruny. Tyto podmínky jsou však tak striktní, že zahraniční kapitál k nám za těchto předpokladů až do roku 1999, kdy se český koncept privatizace finálně zhroutil, nemohl ve větší míře přicházet.

S tím, jak se chýlilo období masové privatizace ke konci (1994-98) se jeho beneficianti dostali do pasti. Na jedné straně se rychle uzavíraly možnosti dalších redistributivních spekulací a na druhé straně bylo zřejmé, že restrukturalizace podniků nebude úspěšná. K dalšímu pokračování zůstaly dvě zásadní racionální strategie: buď si vynutit na vládě větší dotace ztrátovým podnikům nebo „obohatit“ strategii „podnikání“ o možnost destruktivních aktivit. Tou druhou strategií se staly možnosti tunelování a tím i urychleného znehodnocování velké části fyzického majetku získaného privatizací. Jednalo se o jednak o tu část majetku, která představovala tzv. zapuštěná náklady (sunk costs) – tj. fixní aktiva, která jsou tak specifická, že je nelze alternativně využívat jinde. Jejich tržní hodnota začala rychle konvergovat k nule a pak přecházet do záporných hodnot. Zbývající majetek, který bylo možné nějak okamžitě zpeněžit nebo transferovat na osobní účet, byl tudíž takto převeden, ovšem často za nižší než tržní cenu. Respektive byl převeden za cenu nižší, než jakou by bylo možné docílit při dlouhodobějším využívání daných aktiv.

Naše výtky proti tomu nespočívá v zásadním protestu proti tomuto postupu – zdůrazňujeme, že se za daných podmínek jednalo o strategii naprosto racionální. Proti způsobu zacházení s kapitálem akumulovaným v době centrálního plánování, jak bylo prováděno v období 1993-1997, lze mít tři výtky, které se týkají okolností privatizace:

- a) Myšlenka o nevýhodnosti a nutnosti postupného odepisování velké části fyzických aktiv zděděných z dob plánování u nás přišla příliš pozdě. Dlouho převládal názor, že s tímto kapitálem lze dělat ve světě divy a jeho privatizace je základem úspěchu.
- b) Když už na masovou likvidaci zastaralého majetku došlo, bylo nutné s ním likvidovat i ten majetek, do něhož se intenzivně (nicméně chybně) investovalo v období transformace. Ten se mohl investovat jinde.
- c) Uvedená opožděná likvidace byla najednou až příliš rychlá. V období 1991-97 bylo možné tento majetek „odepsat“ mnohem ekonomičtěji a méně drasticky využíváním liberální odpisové politiky a daňových investičních úlev (viz Benáček (1997b)). Jeho efektivnější využívání by bylo navíc účinnější v kombinaci s volbou jiných strategií privatizace, například maďarské (ve prospěch zahraničních investorů), polské (intenzivnější převody ve prospěch MSP), respektive slovinské (pomalá privatizace).

Měkké tržní prostředí, které česká masová privatizace jeho účastníkům nastavila, v podstatě neumožnila podnikání v Schumpeterově pojetí, kde vlastnictví je úzce propojeno s rozhodováním, nesením rizika, nutnosti inovace, reinvestování zisků a realokace zdrojů podle tržních signálů. V podstatě navodila situaci Schumpeterovské degenerace podnikání, kde podniky jsou příliš velké, jejich správci dominují nad vlastníky a kde krátkodobé zájmy a hledání renty vedou k „optimu“ nacházejícím se ve strategii spekulace na pokles ceny privatizovaných aktiv. Rostoucí role státu a její byrokracie je pak přirozeným důsledkem řešení společenské krize.

Jinou otázkou je, zda až poté, co se zjistilo, že „král je nahý“, by bylo rozumné zavést na podnikové úrovni podmínky všeobecně tvrdého rozpočtového omezení. Znamenalo by to, že stát i banky by měly trvat na absolutní finanční disciplíně podniků a trestat její neplnění bankrotem. Tento problém obšírně diskutují Frydman et al. (2000) a Maskin, Xu (2001). Pro podniky, jejichž účelovou funkcí je restrukturalizace a efektivní správa majetku, by byla tato dlouhodobá politika stranící reálné transformaci optimální. Pokud je už ale domácí ekonomika rozštěpená na dva nebo dokonce tři různé segmenty podnikání (zahraniční firmy, domácí produktivní sektor a sektor privatizační redistribuce/destrukce), pak je zavedení finanční disciplíny suboptimální strategií. Tímto způsobem se pouze urychlí proces nekreativní destrukce započatý formální privatizací, virtuální transformací a institucionálními nedostatky na poli správy podniků. Účelem transformace ale je opak této situace: zachránit alespoň část existujícího majetku se zapuštěnými náklady jeho převedením tam, kde se dá produktivněji využívat a pomocí alespoň části odpisů ho „recyklovat“ do nových investic.

Z tohoto pohledu poskytování daňových a odpisových úlev, měkkého rozpočtového prostředí a dotací těm podnikům, u nichž zůstala jistá šance na produktivní restrukturalizaci, je racionální. Jejím problémem je, že každé její opoždění se stává stále méně efektivním. Socialističtí mamuti měli dostat šanci na svůj dlouhodobě rozložený „důstojný skon“ hned na počátku 90. let. Jejich oživení z komatu po 12letém období pokusů a omylů je už jen otázkou náhody. Místo dotací na rozvoj by tyto podniky měly dostat spíše jen daňové a účetní úlevy za účelem prodeje svého majetku ve střednědobém období a dotace na přeškolení pracovní síly na jinou práci. Někteří autoři se dokonce domnívají, že mnohé socialistické podniky by ani privatizovány být neměly, protože nejsou životaschopné ani po privatizaci. Například, jak tvrdí Murrell (1991, s. 43) státní sektor by se měl redukovat postupně a tempo jeho útlumu by se mělo přizpůsobit „optimální rychlosti transferu kapitálu do svých alternativ užití“. Jinými slovy, jeho transformace by neměla překročit práh přirozené absorpce privatizačních možností a možností akcelerovaných odpisů fyzického kapitálu.

V tabulce 2 uvádíme přehled modelových vlastností ekonomického chování v případech alternativních přístupů k privatizaci a rozvoje soukromého vlastnictví. Výše uvedené charakteristiky jsou pouze schematickou ilustrací. Typologie „A“ a „B“ byla inspirována modely popsány v teoretické literatuře (Winiecki (2000) a Kornai (2000)). Česká ekonomika v období 1991-1997 byla do značné míry korelována s charakteristikami modelu „B“. Finanční krize roku 1997 a ekonomická krize v letech 1998-99 postupně obrátily podmínky na některých řádcích sloupce B poněkud více ve prospěch modelu „A“. Ekonomická skutečnost je samozřejmě mnohem variabilnější, než zde uváděné modelové vlastnosti. Nicméně je zřejmé, že ozdravení české ekonomiky zůstane dlouhým a komplikovaným procesem.



Tabulka 2: Odlišné aspekty alternativních přístupů k privatizaci a rozvoje soukromého sektoru

Č.	<b>Model “B”:</b> Privatizace „shora“	<b>Model “A”:</b> Privatizace „zdola“
1	Mocenská politika, sociální inženýrství	“Organický” rozvoj od kořenů společnosti
2	Rostoucí role státu a byrokracie	Rostoucí role autonomních ekonomických subjektů zaštiťovaných vlastnickými právy
3	Redistribuce existujících kapitálových aktiv	Tvorba nových kapitálových aktiv
4	Dominance bývalých státních podniků	Dominance nově vzniklých podniků
5	Komunistická nomenklatura se udržuje v ekonomických pozicích	Vznik nové třídy podnikatelů a manažerů
6	Získávání vlastnictví na dluh	Získávání vlastnictví z vlastních úspor
7	Finálními dlužníky jsou banky a stát	Finálními dlužníky jsou podnikatelé
8	Dlužníci dominující nad věřiteli	Věřitelé dominující nad dlužníky
9	Snadný přístup k penězům	Nesnadný přístup k penězům
10	Expanzivní fiskální politika	Restriktivní fiskální politika
11	Měkké rozpočtové omezení	Tvrdé rozpočtové omezení
12	Privatizace bank se odkládá na konec transformace	Privatizace bank je na počátku transformace
13	Vytvoření nefunkčních kapitálových trhů	Vytváření efektivních kapitálových trhů
14	Růst je omezen nízkou pružností nabídky vůči poptávce	Růst je omezen agregátní poptávkou
15	Netransparentní množina různých vlastníků	Jasně definovaní vlastníci
16	Insideri a informační asymetrie dominují tvorbu pravidel	Konkurence a zájmy poptávky dominují tvorbu pravidel
17	Správci dominující nad vlastníky	Vlastníci dominující nad správci
18	Obrácený výběr v selekci vlastníků a manažerů a jejich nucená kriminalizace	Podvody a vyhýbání se daním není výhodnou strategií chování
19	Budování právní společnosti se odkládá	Budování právní společnosti je prioritou
20	Tunelování je účelovou funkcí podnikání	Efektivita a kapitálové výnosy jsou účelovou funkcí podnikání
21	Zisky závisejí na vztazích ke státním a bankovním hierarchiím	Zisky závisejí na konkurenci a otevřených trzích
22	Neúspěšné podniky jsou dotovány redistribuovanými zisky úspěšných podniků	Vytvořené zisky zůstávají v podniku
23	Rostoucí role veřejných rozpočtů a daní	Daně se snižují na svou přirozenou úroveň
24	Nízký růst nebo růst citlivý na makroekonomické poptávkové šoky	Vyrovnaný růst vycházející ze strany nabídky
25	Rostoucí mezera mezi firmami se zahr. kapitálem a nepružnými domácími firmami	Domácí firmy využívají přeskokování inovací, imitaci a vztahy k mezinárodním sítím
26	Politická krize a sociální apatie	Politický konsensus a občanská společnost

## ZÁVĚR

Přes mnohé nepříznivé podmínky trhů, státní intervence a institucionálních bariér, český sektor autentického soukromého podnikání prošel za posledních 12 let bouřlivým vývojem. Stále však pro mnohé naše národohospodáře není zcela jasné to, že je to autentický soukromý sektor, který v české ekonomice stál jak za růstem výroby a její konkurenční schopnosti, tak za udržením zaměstnanosti v této ekonomice na poměrně přijatelné úrovni. Tento sektor je tvořen dvěma základními segmenty – podniky se zahraničním kapitálem a malými a středními podniky s převážně domácími vlastníky a vzniklymi na zelené louce. O to víc je zarážející, že uvedeného postavení posledně zmíněných podniků se jim dostalo bez výraznější podpory ze strany státu a institucí, které by mohly snížit ještě mnohem výrazněji jeho transakční náklady.

Problémy české ekonomiky mají své kořeny v chování části podnikového sektoru, vyvolaném velice intenzivní, nicméně hluboce nestandardní masovou privatizací. Autentický soukromý sektor nemůže vzniknout deklarací „shora“, nýbrž postupným rozhodováním na úrovni ekonomických subjektů „zdola“. Měkké tržní prostředí, do něhož se česká masová privatizace zrodila a které si nadále upravovala pro své pohodlí, v podstatě neumožňovalo podnikání v Schumpeterově pojetí. Mocenské skupiny bránící vymoženosti privatizovaných socialistických velkopodniků hrály až příliš velkou roli v české politice, strukturování fiskální a bankovní politiky, budování institucí a ideologii post-socialistického velkopodnikání.

Posedlost české ekonomické politiky privatizací a nástroji přerozdělování majetku zděděného z dob centrálního plánování výrazným negativním způsobem ovlivnila strategické determinanty fungování nejen české ekonomiky, ale vůbec celé české společnosti. Tyto tak nejenom byly, ale na dlouhou dobu zůstanou poznamenány neproduktivními účelovými funkcemi a institucionálními strukturami, které brání růstu prosperity a konkurenční schopnosti domácích výrobců.

Současná ekonomická politika by měla udělat tlustou čáru nad následky chybně vedené masové privatizace a příliš vysoké a dusivé role státu v české ekonomice, které stojí za potížemi jejího růstu. Měla by se proto distancovat jak od hrubých chyb politiky 90. let, tak od přetrvávajících vizí o záchraně této ekonomiky pomocí dotací, vládních zakázek, nekonkurenčního prostředí a institucí podporujících přežívání bývalých státních podniků.

## LITERATURA

- Benáček V.: Fiskální konvergence k zemím EU a břemeno státu. *Politická ekonomie*, č. 4, 1997a, s. 514-521
- Benáček V.: The Competitiveness and Trade of Industries in Transition: Why Are Their Strategies for Survival so Similar? CERGE, Discussion Paper No. 7, 1997b, s. 1-19
- Benáček V.: Přímé zahraniční investice v české ekonomice: praxe, teorie a aplikace. *Politická ekonomie*, č. 1, 2000, s. 7-24
- Benáček V.: The Generic Private Sector in an Economy of Transition: Developments and Impacts on the Czech Economy. IIASA, Laxenburg, 2001, [www.iiasa.ac.at/Research/eti/](http://www.iiasa.ac.at/Research/eti/)
- Benáček V., Kabele J.: Problémy české veřejné správy a byrokracie. Rada vlády pro sociální a ekonomickou strategii. Sborník analytických studií, únor 2000, část II, kap. 26, s. 118-133, [http://www.vlada.cz/ASC/vrk/rady/ses/dokumenty/sbornik\\_cast2.pdf](http://www.vlada.cz/ASC/vrk/rady/ses/dokumenty/sbornik_cast2.pdf)
- Blomström M., Kokko A.: Home Country Effects of FDI: Evidence from Sweden. NBER Working Paper no. 4639, Cambridge, USA
- Bornstein M.: Non-standard Methods in the Privatization Strategies of the Czech Republic, Hungary and Poland. *Economics of Transition*, vol. 5, 1997, s. 323-338
- Brown D., Earle J.: Privatisation, Competition and Reform Strategies: Theory and Evidence from Russian Enterprise Panel Data. SITE, Stockholm School of Economics, WP no. 159, 2001
- Frydman R., Rapaczynski M.: Privatization in Eastern Europe: Is the State Withering Away? CEU Press, Budapest, 1994
- Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczynski M.: When Does Privatization Work? The Impact of Private Ownership on Corporate Performance in the Transition Economies. *Quarterly Journal of Economics*. Vol. CXIV, November, 1999, s. 1153-1191
- Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczynski M.: The Limits of Discipline. *Economics of Transition*, Vol. 8, no. 3, 2000, s. 577-601
- Hayek F. A.: *Law, Legislation and Liberty*. Routledge Kegan Paul, London, 1973
- Cheng B.: SMEs Become Industry Giants. *Taipei Journal*, June, 2, 2000, s. 8
- Janacek K.: Privatization in the Czech Republic: Results, Problems and Open Issues. Paper presented at Conference "A 10-year Review of Transitional Economies", Vienna, WIIW, November, 2000
- Jurajda S., Terellová K.: Optimal Speed of Transition: Micro Evidence from the CR. Cerge-EI, Prague, WP no. 170, 2001
- Kornai J.: *The Road to a Free Economy*. W. W. Norton, N. York, 1989. České vydání překladau je z r. 1990
- Kornai J.: Ten Years After 'The Road to Free Economy': the Author's Self-Evaluation. The World Bank Annual Conference on Development Economics, April, 2000
- Krugman P., Obstfeld M.: *International Economics*. Addison-Wesley, Reading MA, 1997
- Maskin E., Xu C.: Soft Budget Constraint Theories. *The Economics of Transition*, vol. 9, no. 1, 2000, s. 1-28
- Mejstřík M. (ed.): *The Privatization Process in East-Central Europe*. Kluwer Publ., London, 1997
- Mejstřík M., Zemplerová A.: Survey of the SME Sector in Czech Republic and Poland. Charles University, mimeo., 2001
- Mlčoch, L. (1999): Postsuverenní stat v situaci nedokončené privatizace. *Finance a úvěr*, 1999, sv. 49, č. 11, s. 635-647

- Murrell P.: Evolution in Economics and in the Economic Reform of the Centrally Planned Economies. In: Clague C. C., Rauser G. (eds): *Emerging Market Economies in Eastern Europe*. Cambridge, Blackwell, Oxford, 1991
- Olson, M. (2000): *Power and Prosperity*. Basic Books, New York, 2000
- Perevalov Y., Grimadi I., Dobrodey V.: Analysis of the Impact of Privatisation on the Performance of Medium and Large Industrial Enterprises. EERC, Moskva, WP 2K/01E, 2000
- Poeschl J.: Prices in EU and Central European Countries. Working Paper of WIIW, Vienna, 2000
- Porter M.: *The Competitive Advantage of Nations*. New York, Free Press, 1990
- Rona-Tas A.: Two Paradigms of the Small Private Sector: Legacies, Institutions and Markets in Hungary, Slovakia and the Czech Republic. Discussion Paper, University of California, San Diego, 2001
- Sato T.: How Extensive has the 'Transition to Market Economy' Been? Most, No. 1, 1995
- Sato T.: A 10 Years Review of Transitional Economies: Some Lessons. Proceedings from JICA Conference on Transitional Economies, Vienna, WIIW, 2000
- Saxenian A.: *Regional Advantage*. Cambridge, Harvard Univ. Press, 1994
- Selowsky, M. – Mitra, P. (2002): *Transition. The First Ten Years*. Světová banka, Washington D.C., 2002
- Winiński J.: Crucial Relationship between the Privatised Sector and the Generic Private Sector in Post-Communist Privatization. *Communist and Post-Communist Studies*, č. 4, 2000
- Winiński J.: Polish Generic Private Sector in Transition: Developments and Characteristics. Working Paper, Europa-Universität Viadrina, Frankfurt/Oder, 2001
- Zemplinerová A.: SMEs in the Czech Economy. Manuscript of a Working Paper, CERGE-EI, Prague, 2001
- Zemplinerová A., Benáček V.: Problems and Environment of Small Businesses in the Czech Republic. *Small Business Economics*, vol. 7, Kluwer Publ., 1995, s. 437-450