

V dubnu jsme publikovali první část rozsáhlého opusu ekonoma Vladimíra Benáčka, jenž promlouvá nepřímě jak k minulosti, tak i současnosti, době koronavirové. Proč? Odpověď je nasnadě. Právě dnes je nutné si klást některé otázky, jimiž se zabývali i ti, kteří měli zájem přispět k proměně našeho hospodářství. I dnes se tážeme po limitech expanze státu, zadlužení – firemním i veřejném, otázkám směřující k významu lokálního versus globálního. Dříve jsme měli jasno: odstátnit, “liberalizovat” většinu života ekonomického i politického, zapojit se do nadnárodních struktur, ovšem během třiceti let došlo k dramatické proměně hospodářství, politiky, poměrů firem a jejich velikosti v kontextu národních ekonomik. Některé společnosti získaly doslova planetární rozměr se znakem nebezpečného imperátora. Ptejme se: nenastala doba, kdy by měli představitelé globálních společností přehodnotit nazírání na význam dělby práce a produkt více lokalizovat? Dojde-li k výpadkům jako v době koronavirové, trh na planetární úrovni se nebezpečně hroutí a šanci by mohli dostat právě ti, kdo jsou lokálně zaměřeni a dokáží kompletovat celý produkt v jedné zemi pro konkrétní spotřebitele. Přiznejme si, že například trhu informačních technologií se to netýká – ty neznají hranice, ale co by se stalo ve zdravotnictví, kdyby se globální trh začal více fragmentovat? Nezapomínejme na tolik potřebnou tvořivost, která je skryta v každém z nás a napomáhá produktivním změnám. Navrhují, abychom se vydali do minulosti i s vědomím, že o problémech ekonomové, jež se zabývali transformací centrálně řízeních ekonomik střední a východní Evropy vůbec nevěděli. Naslouchejme poznatkům minulosti a promýšlejme alternativy. Mnohdy právě v alternativách nacházíme cestu k osvobození.

Dialog byl pořízen během zimy roku 2019 v Praze.

... Cesty k privatizaci ...

MS: *Pane docente, v našem druhém setkání bych se zabýval tématem privatizace. Soukromé vlastnictví je jedním z předpokladů akumulace bohatství, v němž Československo pokulhávalo. Můžete nás, prosím vás, uvést do problému.*

VB: České reformy byly do značné míry rozhybány Poláky, protože ti radili hodně originálně, na rozdíl od rad Západu, který se na Východ díval prizmatem zkušeností z rozvojových zemí. Ale měli jsme jeden originální český nápad v podobě kupónové privatizace i když – říkám „český“, ale přišel s tím Jan Švejnar z USA a jeho kupony měly mít původně podobu mutual funds, tj. podílových fondů.

MS: *Uveřejnil článek, kde popisoval české myšlení a poté možnosti cest. Byli tam zmíněni Alois Rašín, Karel Engliš a jiní z ekonomického okruhu myšlení.*

VB: Mám na mysli rok 1988, kdy Poláci již mluvili o privatizaci. Od té doby se u nás začala studovat privatizace ve Velké Británii a Německu, a proto se o privatizaci něco vědělo. Myšlenky dát české kupónové privatizaci originální podobu hledání rovnovážné ceny akcií jednotlivých podniků na simulované burze se později chopili Dušan Tříška a Tomáš Ježek. Hlavním motorem technické implementace teoretického principu rovnováhy byl ovšem Tříška, brilantní teoretický ekonom, byť v minulosti studoval jadernou fyziku a práva. Nezapomínejte, že i on byl součástí ekonomického undergroundu. Použití vysoké výpočetní techniky v bezparalelní šíři – to šokovalo mnohé západní myslitele.

MS: *Jak pohlížíte na metodu provedení privatizace?*

VB: Jako metoda to byla velká elegance. O stránce obsahu lze diskutovat. Nemuselo jít o kuponovou privatizaci, jako jsme ji viděli. Mohli jsme rozhodit akcie loterií a lidé by až pak hledali jejich rovnovážnou cenu, což se může zdát poněkud frivolní. Alternativou těchto metod by bylo nechat podniky komunám zaměstnanců, respektive jejich managementu, ale stejně by se nedalo vyhnout bankrotům, tunelování, propouštění, korupci a špatným úvěrům. Vše by však bylo jen pomalejší a

špatné podniky by absorbovaly až příliš mnoho zdrojů, kterých by se mohlo využít v daleko lepších investicích. Byli jsme v situaci, že řešení – ať by bylo jakékoliv, by se nevyhnulo problémům. Samozřejmě lze argumentovat, že něco by bylo problematické méně, než to nechat rozkrást lidmi bez jakékoli manažersko-podnikatelské kreativity, což byla cesta v zemích na východ od nás.

Skutečným účelem masové privatizace je převést komunistické kapacity vzniklé mimo spotřební a technologickou racionalitu do rukou někoho, kdo s nimi bude umět v brzké době něco udělat a zachránit životaschopná aktiva. Kdo bude ale ten „Mr. Někdo“? Bude to ten nejlepší, nebo alespoň jen nadprůměrně akceschopný? Nutno zdůraznit, že to bylo za situace, kdy aktiva byla nejméně z poloviny života neschopná, což na první pohled nebylo vůbec patrné. Kdo se takových aktiv ujal, byl v podstatě potrestán, poněvadž neměl šanci s nimi uspět a jeho hlavní strategií by bylo jen s podnikem „hladce přistát“ v bankrotu. Přitom po právní a administrativní stránce bankrotové řízení bylo u nás bez zkušeností, navíc v zákonech o oddlužení, insolveci, konkursu a bankrotu zely ještě dlouho velké díry. Je zřejmé, že najít onoho tajemného Mistra Někoho bude nejtvrďší oříšek celé privatizace.

... Zátěž minulosti ...

MS: *Zde bychom měli též zmínit ještě jednu skutečnost – zátěž nefigurovala pouze u čistě hmotných aktiv, ovšem byla zde přetržena linka podnikatelského objevování.*

VB: Tyto dvě linky jsou propojeny. Máte to jako tělo-hardware a duši-software (znalosti a psychiku). Máte tělo-podnik, jenž musí projít chirurgickými zákroky s transplantací a rehabilitací, ovšem nemůžete se zbavit starých mentálních návyků ve vztahu k práci a vlastnictví, obav z osvojení si nových způsobů myšlení a tíhy odpovědnosti z neznámé budoucnosti. Proto zákroky absolvujete napůl a rehabilitaci nevěříte a tělo chřadne dál. Pro nás to ale nebylo tak typické. Lidé se s oběma zátěžemi vyrovnávali statečně: s 12% procenty ztrát na HDP jsme měli nejnižší transformační pokles za období 1990-93. Je dobré si uvědomit, že ve východním Německu měli sice podniky ve stejném chaosu jako u nás, ale ze západu mohli dostat peníze, právní systém a manažery. I tam to podnikatelské objevování šlo hodně ztěžka. Dokonce bych řekl, že naše metody privatizace přišly v mnohém s efektivnějším řešením a podnikatelství bylo rozšířenější. Navíc nebyly ani zdaleka tak náročné na transfery a ztráty aktiv. Ztráty tunelováním a krachy firem u nás odhadlo ministerstvo financí na 600 mld Kč, kde nejdražší byly sanace bank. Ve východním Německu dotační transfery v období 1990-2013 stály 1 750 mld eur (H. W. Sinn, 2015), tj. řádově nejméně 50-krát více.

MS: *Lidové heslo za komunismu: kdo nekrade, okrádá rodinu, ...*

VB: ... což byl přístup mnoha zelinářů, řezníků a stavařů – všechno ale stále jen v malém, i když jistou dávku podnikatelské odvahy museli mít. Škola skutečného podnikání ve velkém, snad kromě pár oddělení podniků zahraničního obchodu, zde neexistovala. Učili jsme se za pochodu, ihned od ledna 1990, a to se vši vážností.

MS: *Zde bychom měli zmínit jednu skutečnost, že k návratu do přirozeného stavu – ke kapitalismu, zde přispěl věhlas subjektů, jako bylo JZD Slušovice, kde byl uplatňován podnikatelský duch.*

... Zpět k technice provedení privatizace ...

MS: *Zpět k privatizaci. Měli bychom zmínit, že primárním zadáním byla redistribuce majetku s jednou velkou otázkou: jak to technicky provést?*

VB: Privatizace byla hodně diverzifikovaná. Jen orientační hrubá čísla o rozdělení státního produktivního majetku z r. 1989: 11% bylo restituováno, 12% se převedlo na obce, 1% šlo na malou

privatizaci, ani ne čtvrtina šla na kupony, 3% šla do veřejných soutěží zahraničních investorů a zbývající téměř polovinu si ponechal stát.

MS: *Zde bychom měli uvést, že malá privatizace měla za úkol využít drobného kapitálu obyvatel, a aby se projevil podnikatelský duch a s ním i proměnila tvář měst a městeček, která byla mdlá.*

VB: Měli bychom poukázat na jeden velký hřích naší privatizace. Nevím však, kdo za to může, kdo byl tak malicherný, že malé privatizaci přidělil pouhých 30 mld Kčs majetku. Objem mohl být násobně větší.

MS: *Důležitým impulsem pro rozjezd malé privatizace bylo též angažmá Václava Havla. Předpokládal, že podnikatelství v malém pomůže proměnit tvář zemi. Nezapomínejme: města byla šedá a otevření provozoven byla impulsem pro změnu tváře měst, což byla jednou z cest na Západ.*

... Alternativní pohledy ekonomů ...

VB: Měli bychom zmínit jednu skutečnost – tzv. Prohlášení nezávislých ekonomů. Bylo vydáno 31. prosince 1991. Na CERGE, kde jsem působil, se objevil jako hostující profesor Oldřich Kyn z Bostonské univerzity. Pečlivě sledoval reformy a více z nás s ním souhlasilo, že se v nich příliš ustupuje hlasům lobbistů a socialistů. Olda přišel s myšlenkou sepsat manifest, jak by se transformace dala urychlit a více do ní angažovat lidi místo úřadů. Čtrnáct nás akademiků „politicky nezávislých“ se podepsalo pod článek, který nám Karel Kříž protlačil do silvestrovského vydání Lidových novin, což jsem považoval za velice vtipné, protože vytýkal reformám V. Klause pět chyb a to poprvé kritikou zprava. Stále žasnu, jak úderné poznámky k probíhajícím reformám jsme měli. Mnohé platí až dodnes.

MS: *Můžete být konkrétní?*

VB: Šlo o výtku pěti chyb ekonomické politiky: 1) Malá pozornost se věnovala rozvoji malých a středních podniků, které jsou zásadní pro inovace, podnikatelské sebevědomí, zaměstnanost a stabilitu. Jedná se o národní podnikatelskou elitu a budování střední třídy. 2) Malá privatizace a živnosti by měly akcelarovat a stát se tak nejrychleji rostoucím soukromým sektorem. K tomu se měla přibalit široká privatizace bytů, na které by si noví podnikatelé mohli brát hypotéky. 3) Slabým místem kuponové privatizace je kriticky nízký stupeň koncentrace atomizovaných akcií. Už kuponové knížky by měly být obchodovatelné, a to i mimo investiční fondy. 4) Vzbuzování strachu před zahraničním kapitálem, velkým i malým, a bariéry mu kladené české transformaci jen škodí. 5) Malá podpora rozvoji bankovních, fiskálních a zejména právních institucí, jejichž kritická nedostatečnost ohrožuje plynulost chodu transformace zejména ze strany ochrany vlastnických práv. Ano, v té době ještě neexistoval český příspěvek světu v pojmu slova „tunelování“ a valná většina lidí se chovala stále navýsost eticky. Zaostávání v uvedených třech institucích však už tehdy bylo varovné.

... Likvidace podniků - dědictví komunismu ...

VB: Trochu odbočím: jaké alternativy česká privatizace měla? Těch bylo málo, ovšem všechny se nemohly vyhnout něčemu, co bychom mohli nazvat eticky závadným chováním, protože všechny jsou nějak otevřeny destrukci a predátorství, což nemyslím zcela hanlivě. Zeptejme se: co bylo účelem privatizace? Byla zde prvotní snaha využít stávající aktiva a zaměstnance k vytváření nového bohatství, které by bylo konkurenceschopné v otevřeném tržním prostředí. Proto ten pozitivní výraz „transformace“. Ve skutečnosti to ale nešlo bez rozsáhlé destrukce. To znamená bez likvidace mnoha

života neschopných podniků, či jejich podstatných částí, což je nejhorší práce. Přitom se udělá množství chyb, protože informace chybí a pokud jsou, mění se tak, jak jsou rozkrývána nová fakta. Také výběr rozhodovatelů - ani ten nemusí vždy být optimální, a lidé, kteří mají odvahu a zvučný hlas, nemusí být dobrými strategy na dlouhé období. Hledají se lidé s životaschopnými vizemi a vůlí je prosadit.

MS: *Jak taková likvidační práce probíhá?*

VIB: Probíhá podle zákonů lidského myšlení shrnutých Kahnemanem do zkratk: myšlení rychlé A versus myšlení pomalé B. Tj. intuitivně-emotivní A versus logicko-informační B. Vyřešit otázku „co s danými aktivy, když jsem za jejich hodnotu odpovědný jen já jako vlastník a odpovídám za stovky zaměstnanců“ je nesmírně složitý úkol, protože informace o všech možných budoucích stavech okolí jsou v případě transformace hodně neurčitě a odpovědnost hryže. Když na řešení B není ani čas, ani peníze, ani um, pak dojde na řešení A a to jinými lidmi, než těmi, kteří by řešili případ podle B. Okamžitý sběr nízko visícího ovoce pak má přednost před kultivací celého sadu: to, co má větší hodnotu jinde, jde do výprodeje, protože jinde to zřejmě umí využít lépe a zbytek jde napospas náhodám. Zde je zdroj selekce instantních privatizátorů - v neprospěch těch rozvážných, strategicky myslících.

MS: *Vaše postoje jdou proti samotnému životu.*

VIB: Jsou to náklady na vypořádání se s dědictvím komunismu, což je vstup do vichru kreativní destrukce. Komunistický systém byl anti-darwinovský, a to se muselo změnit. Někdy se tím výprodejem dal zachránit celý podnik a všichni na tom byli lépe. Někdy se nedá zachránit skoro nic a všichni ztrácí. To byl například smůlovatý případ Poldi Kladno. Že se něco při privatizaci muselo ztratit, to bylo nabíledni. Je to jak s gruntovní modernizací domu.

MS: *Byly zde ekologické škody, ...*

VIB: ... a nejen ty. Byl zde alokovan obrovský fyzický kapitál - ale podle cílů Moskvy, které vedly do slepé uličky. Představme si společnost Škoda Plzeň. Měla 40 tisíc zaměstnanců. Podobně jako jinde ve světě, z tohoto průmyslu mohla přežít tak desetina. Škoda Mladá Boleslav měla obrovské štěstí, poněvadž už byla sanovaná za komunismu - ne docela špatně - ovšem i tak mohla skončit podobně jako Tatrovka, kdyby šla do rukou L. Soudka, neúspěšného českého podnikatele. Byly zde obrovské cementárny, hutě, cukrovary, textilky, doly a zbrojovky. Ty všechny nebyly schopny konkurence a musely se razantně redukovat. Taková rozhodnutí nikdo dělat nechce, a tak se otálelo a braly se půjčky. Mezitím aktiva, která se dala zpeněžit, někdo (příčemž to vůbec nemusel být vlastník !) „tunelářsky“ zpeněžil, avšak jako oportunista peníze využil na spotřebu - nikoli na investice. Ovšem ne každý tunelář to provedl tak neproduktivně. Plno lidí mělo současně zájem si založit vlastní podnik a takto přišli ke kapitálu na rozjezd. Stačí se podívat na seznam 100 českých miliardářů.

Ano, na mnoha vítězích privatizace lpí morální úhona, protože například podle amerického práva by museli jít sedět. Lze se na to dívat i pragmaticky: česká cesta transformace ve svém souhrnu vytvořila mnohem více pozitivních hodnot, než kolik toho zničila. Vyvarovala se krajních forem predátorství a nepotismu a v soutěži s ostatními třiceti postsovětskými zeměmi byla v mnohém nejúspěšnější. Je krásné slyšet, že někdo má dnes recept jak to vše by bývalo bylo možné udělat mnohem lépe. Po bitvě je každý přihlížející maršálem.

... Čínská cesta ...

VIB: Značně odlišná forma je čínská cesta transformace, včetně privatizace a politické reorientace.

MS: *Můžete ji popsat?*

VIB: Čína se skutečnými reformami začala v r. 1978 jako zdaleka první. Odhození balastu monopolu rozhodování komunistických byrokratů nad ekonomikou a politickou ideologií mělo do r. 2012 v rukou pět reformátorů, z nichž každý přidal více kapitalismu a ubral marxismu ve prospěch pragmatismu, nacionalismu a konfucianismu. Zpočátku to bylo jen rozšíření pravomocí družstvům – tj. něco na způsob JZD Slušovice po celé zemi. Od r. 1985 se otevřela Čína světovému obchodu a investicím a od 1991 soukromým iniciativám a privatizaci. V r. 2007 se uzákonil rovný statut soukromého vlastnictví se státním. Komunistická strana však neustále zůstává u moci. Ekonomika je kapitalistická a politika je komunistická. Nejen, že Strana je u moci, jako byla u nás, ale obyvatelstvo k ní vzhlíží a uznává ji. Respektive je natolik kontrolováno, že se neodvážívá ji neuznávat. Kdo ale by mohl uznávat náš komunistický režim v roce 1989? Nikdo normálně uvažující nemohl uznávat komunismus a komunistickou stranu jako vizi pro své děti. Jak výrazně lépe fungoval Západ, věděli všichni. V politice jsme ihned volili demokracii a pluralitu stran. To je zásadní rozdíl oproti Číně.

MS: *Měl jste nejméně 15 procent lidí, kteří tvoří protestní hlasy volbou komunistů či jiných stran jako byli sládkovci či dnes okamurovci.*

VIB: Patnáct procent lidí ze systému získávalo víc, než mu dávalo, a to nejen ekonomicky, ale i v politické hierarchii. Proto ta nostalgie ke komunismu, respektive vládě silné ruky, která straní jistým vybraným vrstvám společnosti. Dle výzkumu NMS v r. 2019 uznávalo 38% Čechů starý režim. Podobné šokující zjištění zažili ve východním Německu, kde rovněž podobně velká část obyvatel nenachází zásadnější rozdíl mezi diktaturou a svobodou.

MS: *Když se zamyslím nad vašimi slovy, vlastnit aktiva po pádu komunismu, znamená být kreativním hrobařem.*

VIB: Ano. Ale říkejme tomu raději inovátorské podnikatelství. Má prvky darwinismu.

MS: *Je zde snaha zachovat to skutečně živé ...*

VIB: Česká cesta privatizace k tomu došla a podařilo se tím zachránit plno podniků, které byly schopny se rychle restrukturalizovat. Proč nevidět ten výrazný přesah pozitiv nad negativy?

MS: *Pozor, vždyť například vláda Petra Pitharta měla zájem propojit velké podniky se zahraničními investory. Cílem bylo, abychom zde měli stát, kde základ bude utvářen velkými podniky, které bude doprovázet zahraniční kapitál. Kupónová privatizace by nedostala takový prostor, pokud by se premiér Václav Klaus nevydal na takzvanou českou cestu transformace.*

Ten vlastenecký optimismus u Václava Klause bych spíš oceňoval. Sázel upřímně na hledání nových českých Batů, Preissů a Petschků. V tom atomizovaná kuponová privatizace ale moc efektivní nebyla a musela projít divočejším obdobím hledání finálních vlastníků v tzv. třetí vlně (1996-98), která už byla pod taktovkou nedostatečně regulovaných investičních fondů transformovaných kulišácky do holdingů, které se zbavily minoritních akcionářů a často odfiltrovaly efektivní aktiva do osobních portfolií správců.

MS: *Zpět k čínské cestě.*

VIB: Ta má dvě tváře. Jedna, kde komunistická strana drží pevně v rukou giganty starého neefektivního průmyslu a banky. Velké tradiční podniky, jako železářny, zpracování surovin nebo stavebnictví, zůstávají v komunistických rukou, jsou silně dotovány státními bankami, avšak přežívají pod manažerským terorem, který byl inspirován Singapurem. Jsi úspěšný a loajální komunistický ředitel? Máš zelenou. Začíná-li ti to tam haprovat nebo jsi korupčník, dostaneš těžký trest. Druhá tvář je o tom, že vše nové je liberalizováno ekonomicky, ale ne politicky. Noví oligarchové musí

sloužit Straně a stejně jako nomenklатурní kádry přísluší dle svého významu příslušné stranické hierarchii. To je sen všech autokratů. Zřejmě i u nás.

MS: *Lze ovšem tvrdit, že díky tomuto východisku vznikají velká společenství jako je Huawei, Lenovo, Alibaba - jde o výsledek tvrdého kapitalismu.*

VB: Je zde dvojitý metr. Politická kuratela komunistické strany je sama o sobě korupční a vyděračský systém. Současně se vyžaduje, aby vlastníci a manažeři byli od „ostatní“ korupce čistí. Jen se podívejte na skandály, které čínský „rozkvět“ doprovázejí. Jsem soukromník a potřebuji povolení, tedy uplatím komunistického funkcionáře penězi nebo loajální „výpomocí“ a dostanu povolení současně se stranickým krytím. Nicméně jsem stále kapitalista a musím dosahovat zisk. Mohutné kapitálové toky ven z Číny a Hong Kongu, zejména do nemovitostí, naznačují, že mnohý čínský soukromý subjekt nemá doma bezpečí pod nohama.

MS: *Nesmíte zapomínat na jednu skutečnost: jako Ukrajina byla obilnicí Evropy, Čína je dílnou pro celý svět.*

VB: Nelze podceňovat čínský kapitalismus v jejich soukromých podnicích. Kapitalismus současně s komunismem tam přežívá pod praporem neo-konfucianství, které si z původních skoro 3000 let starých myšlenek vybral ty imperiální: poslušnost k vládci a k vrchnostenským hierarchiím a tolerance nerovnosti. Současně však kult vzdělání umožňuje se z toho posledního vymanit. Skoro 700 tisíc čínských studentů studuje nyní na zahraničních univerzitách, zejména v USA a Británii.

... Čínský systém u nás? ...

MS: *Vraťme se k naší situaci.*

VB: Nic takového jako čínský rozjezd 1978-89 jsme u nás neměli. Kdyby naši, respektive ti nadřízení moskevští straničtí činitelé, byli prozíravější, JZD Slušovice by zavedli všude, samozřejmě s tolerancí příjmové nerovnosti. To by sice automaticky vedlo k vlnám korupce, ale „čínský“ impuls by se dostavil. Ani v JZD Slušovice nebylo povoleno soukromé vlastnictví kapitálových statků. Byl to jen náhodný náznak čínské cesty, jenž se u nás, bohudík, nepovedla.

MS: *Sluší se říci: čínský model nemohl být uplatněn též z toho důvodu, že Číňané a Češi nemají stejná kulturní východiska.*

VB: Ano, protože slovo komunismus/bolševismus bylo špinavé slovo už od konce 50. let. Komunistická strana neměla přirozenou autoritu. Šlo o autoritu zvenčí, z násilí. Dubček a Gorbačov to chtěli změnit. Oba ztroskotali. Čínská cesta je doprovázena čínskou úslužností sklonit se před komunistickou stranou. Kdyby v Číně byly svobodné volby, komunisté by je stejně vyhráli, na rozdíl od Hongkongu. Lze jen doufat, že u nás k totalitě už nikdy nepřistoupíme.

MS: *Je to jiná mentalita. Možná to byl důvod, proč se Čína stala dílnou světa ...*

VB: ... s komunistickým vedením, kapitalistickou ekonomikou a totalitní imperiální politikou. Takovou cestou jsme my v r. 1990 jít nechtěli.

... Kroky akademických ekonomů roku 1991 ...

MS: *Vraťme se nyní k prohlášení nezávislých ekonomů.*

VIB: Ano, bylo tam uvedeno na prvním místě, že malé a střední podniky nedostávají prostor. Právě součástí čínské cesty bylo dát jim prostor. Ne, že by zde v roce 1991 nebyly podnikatelské příležitosti – právě naopak. Mohlo se proto udělat plno dalších kroků, které by růstu nových podniků daly stejnou prioritu jako privatizaci podniků starých. Mohly se usnadnit například úvěry kryté projektem.

MS: *Můžete mechanismus popsat?*

VIB: Jedná se o podporu nových podniků tzv. rizikovým kapitálem (venture capital for start-ups) kombinovanou s principy mikrokreditu, což by ale muselo začít národním projektem stabilizace bank, legislativy a soudnictví. Pak by se mohla rozjet podnikatelská mašina přes mikro, malé a střední podniky. Chcete podnikat, ale nemáte kapitál, ani nemovitost, jen nájem v paneláku a tak nedosáhnete na hypotéku? Proto musíte operovat jen se svým jediným aktivem, s vlastním know how a podnikatelským plánem. Na toto jsou ale banky krátké, potřebují záruku. Proto svůj záměr sepišete jako projekt. Ten se nechá připomínkovat investičním poradcem zdarma a předloží se nezkorumpované investiční komisi k posouzení. Přiznávám, že toto je slabé místo, protože každá komise bude dříve či později zkorumpovatelná a ne každá je kompetentní. Ta však nemá rozhodující hlas. Schválený projekt by se dal bance k novému posouzení, a ta by rozhodla o úvěru s 50% garancí státu. Úvěr by se mohl využít jedině na nákup fyzických aktiv, která by byla pod hypotékou. Žadatel by získal peníze a banka by kontrolovala, kam peníze jdou. V případě zásadního porušení podmínek nebo při krachu podniku, by aktiva propadla ve prospěch banky. Kriminální jednání by bylo podrobena trestní odpovědnosti. Naopak, ziskovost projektu po 5 letech by mohla vést ke státní prémii ze splátek úvěru a úroků, což by šlo na účet státních dotací. Další krok na podporu malého a středního podnikání by byla urychlená privatizace bytů, aby mohly být dány na mikrokredit jako kolaterál. Banky by měly menší objem špatných úvěrů a státní peníze by se méně sypaly do života neschopných podniků.

MS: *Zde je vhodné připomenout, že díky relativně nižší inflaci, v porovnání s ostatními socialistickými zeměmi, měly české domácnosti vysoké úspory. A o ty poté, co začala hospodářská transformace, nepřišly.*

VIB: Inflace v letech 1991 – 1992 byla 113 procent.

MS: *V tomto ohledu je nutné srovnávat s ostatními zeměmi.*

VIB: Zhruba jste ztratili polovinu ze svých úspor, protože ani vysoké úroky inflaci nedokázaly kompenzovat po celá 90. léta.

MS: *Ve srovnání s dnešní „neinflační“ dobou je to nepoměr.*

VIB: Nezapomínejme, že české úspory k financování transformace nebyly dostatečné, i kdyby tam nebyla žádná inflace. Důležitější byly úspory podniků, které vycházely ze ziskovosti, plus úspory z nových důchodů domácností. Jejich kombinace už byla vysoká – dosahovaly 25-35% HDP. To byla hlavní síla našeho rozvoje malých a středních podniků, pokud se dokázaly rozjet.

MS: *Můžeme říci, že možná by došlo k rozdělení velkých kapitálových celků, s čímž přichází i notně nekalé praktiky.*

VIB: Na transformaci obřích podniků si mohl troufnout jedině strategický zahraniční investor, a i ten většinou požadoval, aby byl podnik nejdříve oddlužen státem a jeho ztrátová aktiva oddělena. Tyto socialistické kolosy byly téměř všechny monopoly, z nichž se mnohé po otevření světovým trhům otrásaly v základech. Sestávaly z množství přidružených závodů a provozoven. Vždy se v nich našel

nějaký šikovný člověk, který měl podnikatelské buňky a byl by schopen provozovnu vést. Rozšíření malé privatizace by zde pomohlo. U kuponové privatizace chyběl mechanismus jak spárovat malého držitele akcií s takovým potenciálním zachráncem bez peněz.

MS: *Jste pedagog, vyjděme tedy z modelového přístupu.*

VIB: Podívejme se na abstraktní příklad, v němž si znázorníme, jak se podnikové kolosy musely rozdělovat, což otevíralo příležitosti jak k tunelování, tak ke hloubkové restrukturalizaci. Objektem je podnik-konglomerát (K), který šel do kuponovky. Byl snadno transformovatelný do holdingu, v němž se rozlišují poboční závody A a B. V pobočkách A je 75 procent aktiv téměř bezcenných – jsou zastaralá a jejich produkce je ztrátová. Jsou tudíž určeny k likvidaci. Šanci rozvíjet se naplno má jen zbývající půlka poboček (B), což je složitá bankrotová situace, protože K zatím funguje v akciích jako celek. Je nutné si uvědomit, že aktiva A a B jsou oceňována v socialistických pořizovacích hodnotách, např. $200A+200B$ mil Kčs, zatímco potenciál reálných tržních hodnot A a B by mohl být silně asymetrický, např. $50A+450B$ mil Kč, tj. 500 mil celkem za K. Při kvalitní privatizaci by se hypoteticky dala zachránit hodnota 25% aktiv v A a 100% aktiv v B za celkových 500 mil Kč.

Nastiňme si případ nekvalitní formální privatizace, kdy došlo k tunelování managementem a dvěma tunely privatizačním fondem. Akcie $K = A+B$ byla z 20% držena a tím i kontrolována spekulativním investičním fondem (SIF). Získal je tím, že 500 DIKů [1] mu odevzdalo své kupony. Zbýlých 80% akcií drželo 2000 DIKů.

První nebezpečí hrozilo od socialistického managementu K, jehož dozorující ministerstvo nebo správcovský fond SIF neměly zpočátku ani lidi, ani expertizu ke kontrole. Management sám začal „zachraňovat“ z K co se dalo, a to tunelářským výprodejem fyzických zásob a drobného zařízení, čímž aktiva K připravil řekněme o $5A+45B$ mil Kč, které využívá pro vlastní spotřebu. To je první tunel, hodně neefektivní, protože nevedl k reinvesticím. Vytunelovaná hmotná aktiva za $5+45=50$ mil Kč však žijí dál, zřejmě i prosperují.

Fond SIF, aby získal kontrolu nad řízením K, se proto musel rychle zbavit starého managementu. Aby získal plnou kontrolu nad B, musel přistoupit k vytlačování malých akcionářů (tj. 2500 DIKů), jimž akcie K vysoce znehodnotil celkovou účetní ztrátou, kterou ani nemusel moc fingovat. Tržní hodnota všech akcií K se tak dostane kvůli nedostatečné poptávce po akciích K na kotaci pouhých 50 mil Kč celkem. SIF pak odkoupí od 1250 aktivnějších DIKů polovinu akcií K a to za pakatel 25 mil Kč, na což si půjčí úvěrem U1 u banky. Nyní vedení SIF může využít díru v zákonech a převést ze SIF do své soukromé firmy (SF) [2] polovinu aktiv K, což je, a ne náhodou (!), vlastnické portfolio poboček v B. Úvěr U1 za 25 mil Kč si mohla obstarat i SF a „půjčit“ ho SIF na platbu za akcie of DIKů. SIF pak vrátí dluh vůči SF ve formě aktiv B. Tento klíčový transfer je těžko postižitelný i v zemích s funkčním právem – uvedená cena byla momentálně tržní cenou. To je druhý tunel, protože za 25 mil Kč získala SF aktiva v potenciální tržní hodnotě 405 mil Kč (tj. $450-45$ mil Kč). V SIF tak zbyla půlka akcií K představovaná už jen aktivy A. Paradoxně tržní cena akcií A zůstává 25 mil Kč, zatímco vykazovaná účetní hodnota A je stále $200-5=195$ mil Kč v pořizovacích hodnotách a tržní potenciál je 45 mil Kč (tj. 50-5).

Nyní k třetímu tunelu: Místo resuscitace aktiv A a získání 45 mil Kč se SIF rozhodne o jejich „lepší“ využití. Ztrátové závody a provozy v aktivech A směřujících ke konkurznímu řízení použije SIF jako zástavu k získání „sanačního“ úvěru U2 150 mil Kč, o němž ví, že nikdy splacen nemůže být. Za tento úvěr od (úplatkem) „spřátelené“ banky se nakupují všechny vstupy do výroby (materiál a mzdy). Života neschopné firmy v A tím mohou přežít další 2 roky, což zaměstnanci vřele vítají. Pro SIF je ale čas na účelové podfakturace prodejů (což je další korupce), čímž SIF vytunelovává prostřednictvím SF zbytek aktiv A, např. za 100 mil Kč, nabobtnalých úvěrem. Třetím rokem se A a SIF likvidují. Firmy A jdou do bankrotu s cenou akcií nula. Zbytkové hodnoty v SIF (např. 20 mil Kč) jdou bance za

úvěr U2. Pohrobkové SIF mají nakonec na svém kontě v SF tržní hodnotu B 405 mil Kč, plus 100 mil Kč z třetího tunelu, z čehož hravě pokryjí splátky úvěru U1 a úplatky. SIF se likviduje a na jeho DIKy-akcionáře nezbyde nic.

Závěry: Po etické stránce je celá kauza plná hanebných transferů, i když tehdy těžko právně žalovatelných. Privatizace ale přivedla plných 100% aktiv B do ziskového provozu, i když SF nebyla ani zdaleka jejich nejlepším manažerem. Zabránilo se také dalšímu neproduktivnímu tunelování K starým managementem. Aktiva B však SF mohl výhodně prodat za 405 mil Kč někomu, kdo byl schopen je přivést ke světové konkurenční schopnosti. Našel se tak konečně finální efektivní vlastník! Prostřednictvím aktiv A se zázračně „vydojil“ pro SF kapitál 100 mil Kč s pomocí úvěru U2. Tržní hodnota akcií K i SIF padla nakonec na nulu. Všech 1250 pasivních DIKů zaplakalo. Banka tam ztratila 110 mil Kč, což nakonec šlo na účet veřejných financí přes Konsolidační banku. Byla to svým způsobem (drahá) státní podpora zaměstnanosti. Z A se zachránilo konkurzním odprodejem 20 mil Kč, které se vrátily bance za U2. Jen 25 mil Kč bylo zbytečně zničeno kvůli odložené transformaci.

Nyní následuje akademická úvaha: Kolik skutečných škod bylo vlastně napácháno? Reálná hospodářská škoda z naší ilustrace privatizace K byla 25 mil Kč na zničených aktivech. Počítáno k původní tržní hodnotě aktiv K 500 mil Kč to je ne moc výrazných 5%, přestože tunelů tam bylo požehnaně. Ano, určitě bylo napácháno množství morálních újem. Aktivnějších 1250 DIKů získalo 25 milionů za B, tj. solidních 20000 Kč pro každého. Bylo to celkem férový zisk. Zbýlých 1250 DIKů nedostalo nic. Jejich ztrátu můžeme počítat buď jako sumu ceny kuponových knížek: $1250 \times 1035 = 1,274$ mil. Kč. Nebo jako ztrátu „jejich“ aktiv, tj. jako polovinu z 500 milionů. To druhé je ale vysloveně fiktivní představa. Co tak dobrého DIKové pro společnost udělali, aby každý dostal rentu 167 tisíc Kč? Je vůbec ztráta banky 110 mil Kč společenskou ztrátou? Ano, za 130 mil Kč se mohl skutečně sanovat jiný podnik a přinést bance čistý výnos např. 25 mil Kč na úrocích, místo placení mezd dělníkům ve ztrátovém A po dobu 2 let. Ale i tak těch 110 milionů někdo využil, i kdyby to bylo jen na nákup spotřebních statků. A co ztráta účetní hodnoty A ve výši 200 mil Kč, z níž se skutečně zachránilo 5+20 milionů? Demagog může argumentovat, že pokud by nepadl komunismus, pak by podniky A skvěle fungovaly s pomocí dotací a plánovaných cen, přestože jejich výrobky vlastně nikdo nepotřeboval. Výtka, že z účetní hodnoty A ve výši 200 mil Kč se zachránilo jen 20 milionů a 180 mil jsou rozkradené hodnoty, je také demagogie: rozkradeno, respektive zničeno, bylo ve skutečnosti jen zhruba 5+25 mil Kč.

Je zřejmé, že suma morálních ztrát (například ponechání 1250 DIKů bez jakékoli kompenzace, plus sázka na tunelářské praktiky) a skutečné národohospodářské ztráty státu jsou zcela nesouměrnými veličinami, které populisté s rozkoší účelově zaměňují. Pokud etika půjde stranou, ne vše, co bylo rozkradeno, bylo ekonomicky destruktivní. Např. 5+45 mil konvertoval starý management K na spotřební zboží a osobní nemovitosti. Tyto peníze zůstaly v ekonomice. Z vytunelovaných 405 + 100 mil Kč se značná část dala použít na investice do nových firem, pokud SF byla motivována produktivně. Tak postupovali mnozí z našich dnešních miliardářů. V nejhorším případě, jak to prováděl V. Kožený, se peníze převáděly do zahraničí, za což česká společnost musela platit exporty zboží.

Je hrubým omylem kritiky privatizace nasčítat hodnoty v tunelech a vykázat je jako evidentní společenské ztráty. Ve skutečnosti se jednalo „jen“ o **přerozdělování** hodnot mezi státem a různými jednotlivci tvořenými původním managementem K, představiteli SIF a SF a DIKy. Např. zde se stát vzdal celé hodnoty A+B. Bylo už toto krádeží? Dále stát financoval „útlum“ A částkou 110 mil Kč, což lze brát i jako formu sociální výpomoci. 1 250 DIKů, jejichž akcie byly včas vykoupeny SF, dostali

20 000 Kč každý. Bylo to málo? Zbývajících 1 250 DIKů nedostalo nic. Spekulovali na akciovém trhu typu loterie a prohráli. Kdo má za to nést odpovědnost? Management K si přivlastnil 50 mil. „Správcové“ SIF a vlastníci SF získali 505 mil Kč. Pokud cílem privatizace bylo přivést fyzická aktiva

K do efektivní tržní ekonomiky, tak z celkově zachráníte hodnot A+B v hodnotě 500 mil Kč bylo zničeno tunely 25 mil a 475 mil přežilo. Nejvíce na to doplatili DIKové. Jejich role v této privatizaci na způsob loterie však byla jen zprostředkovatelská.[3] Stěželi mohli hrát nějakou pozitivní roli při řízení firem. Očekávalo se od nich jen, že svými postřehy přispějí k lepšímu ocenění aktiv a napomohou při hledání schopných finálních vlastníků. Tyto své úkoly DIKové skutečně i plnili. Je to obdoba způsobu jak se tvoří wikipedie. Nebyla to hra na nové malokapitalisty ! Většina z těch aktivnějších přišla ke svému desetinásobku. Někdo vyhrál a někdo prohrál. Na konci ale museli DIKové odstoupit. Do not cry over spilled milk!

MS: *Stále nám zbývá povinnost nenechat morálku na holičkách, na rozdíl od ekonomů, kteří si to dávají přímo do svých premis uvažování.*

Žádnou formu masové privatizace v dobách transformace nelze izolovat od neetického chování, protože finální vlastníci se od počátku jen hledají v netransparentním prostředí. Finálních efektivních vlastníků musí být zákonitě mnohem méně, než čítá počet obyvatelstva. Česká originální forma kuponové privatizace, nejen z důvodu děr v regulaci investičních fondů a otevření se bankovnímu socialismu, se nemohla vyhnout tunelování a korupci. Naděje, že všech 6 milionů DIKů najde efektivního kupujícího, když většinu jejich kuponů spravovaly investiční fondy s minimem skutečných korporátních manažerů, byla naivní. Kuponovka za svou mimořádnou rychlost vděčí stimulu k vyšší redistributivnosti aktiv nabídkou nízkých transakčních nákladů při hledání finálního vlastníka. Slabým místem každé redistribuce je riziko neetičnosti, respektive riziko subjektivních pocitů, že redistribuce byla nespravedlivá. Byla však, rovněž díky rychlosti, méně destruktivní vůči aktivům, než to bylo v jiných zemích. Transformace bez redistribuce vlastnictví a destruktivní kreativity by nemohla být systémovou transformací.

Neměli bychom ještě zapomenout na jednu skutečnost. Místo licencovaných investičních fondů se mohl DIKům umožnit pře prodej kuponů, což tehdy zvoleno nebylo - a to i prodejem kuponů zahraničním podnikatelům. To by slabinu systému v pomalé koncentraci výrazně otupilo. Investiční fondy by vznikly tak jako tak, nicméně by vznikly spontánně.

MS: *Fondy mohly zakládat zahraniční obchodní banky, pokud by sem přišly, ovšem tehdy záměrně zelenou neměly.*

VIB: Fondy byly institucionalizovanou formou jak správcovství, tak prodeje akcií. Bez nich by kuponovka zkolabovala na nedostatek zájmu a pomalost. Kupóny se dávaly do zálohy - a to například se zárukou proplacení desetinásobku její ceny, tj. prémie 10 000 Kčs. Reálná tržní cena kuponové knížky byla dle tehdejších výpočtů O. Kýna nejméně 14 000 Kč (v průměru).

MS: *Narážíte na obchodní přístup Viktora Koženého i jiných.*

VIB: To byl zřejmě jeho jediný přínos privatizaci. Stejně tak se kuponové knížky mohly prodávat i na trhu v malém - a to přímo. Nicméně v kuponové privatizaci byl jeden čertovský detail. Proběhla kuponová privatizace, obyčejný člověk se stal vlastníkem jedné miliontiny, případně tisíciny aktiv pár podniků a nyní vznikla otázka: co s tím? Byl to jeho konec, protože neměl expertízu ani pro řízení podniků, ani pro obchodování na burze. Nešlo to dál, protože velcí hráči, místo aby skupovali akcie od malých DIKů (ve většině případů samozřejmě za pakatel), jejich hodnotná reálná aktiva nejdříve převedli (tj. vytunelovali) pod vlastní kontrolu, čímž hodnotu zbývajících akcií znehodnotili k nule a tak akcionáře vytěsnil. To je vyšlo levněji.

Kromě neetičnosti byl tento postoj nebezpečný i tím, že správci a management podniků nebyli schopni odborně restrukturalizovat kontrolované podniky a akcie prodali často ještě větším oportunistům, jak to například bylo s prodejem fondu Trend, který připravil o akcie 100 tisíc

drobných akcionářů vytunelováním 1,4 miliardy Kč. Nepružný a atomizovaný trh akcií potřeboval „nakopnout“ a začít s masivní koncentrací vlastníků mimo privatizační fondy. To byla doba Pavla Tykače se sloganem „drobní akcionáři plačte“, což znamenalo „budete rozebráni“. Záměrně používám slovo „rozebráni“ a ne „rozkradení“, protože dle tehdejších zákonů a stavu burz akcií valná většina transakcí levného lovu akcií od drobných akcionářů byla legální.

MS: *Tykač jasně deklaroval svůj zájem a konal za dohledu státních orgánů. Neměl zájem se ohlížet na ty, kteří mají drobné majetky.*

VIB: Právě P. Tykač je případ člověka, jenž fungoval neeticky a podle amerických zákonů by byl trestně odpovědný, ale shodou okolností výnosy z jeho pákového byznysu [4] hodlal investovat do produktivních činností, jež měly podnikatelský plán a vedly k efektivitě. Podobný příklad byl Libor Procházka, jenž spravoval Investiční a poštovní banku. Byl to tehdy náš nejschopnější investiční stratég, který zřejmě chtěl aktiva polostátní IPB dostat pod vlastní kontrolu, k čemuž používal sofistikovaných finančních technik, které vlastnickou strukturu IPB totálně zneprůhlednila. Až studenti na Institutu ekonomických studií FSV Univerzity Karlovy, po selhání mezinárodních profesionálů, rozkryli geniální způsob tunelování banky, o čemž si lidé mohou přečíst na webu v publikaci „Vzestup a pád IPB“, 2002.

MS: *Upozorňujete na výraznou skutečnost: kuponová privatizace distribuovala majetek mezi lidmi, avšak akcionářů bylo velmi mnoho ...*

VIB: Byly tam i investiční fondy, jejichž role byla rozhodující, které ale byly slabě regulovány (zřejmě záměrně, kvůli zvýšení rychlosti privatizace) a výslednými ekonomickými motivacemi (či stimuly) byly tlačeny k vyvádění aktiv do spřízněných zón. Investiční fondy byly původně založeny s cílem „řádného správcovství“ a ne jako vlastnictví svěřených aktiv správci. Ti však k tomu byli motivováni nesmírně slabě a to dvěma procenty z hodnoty majetku fondu. Kdybyste fond s majetkem 200 mil Kč řídil správně, jeho management dostane roční odměnu 4 mil Kč, což lze převést na zdánlivě solidní mzdy. Jestliže však aktiva fondu „vyvedete“, dostanete mnohanásobky. Podobný problém byl i s kolektivně privatizovanými podniky. Pokud by byla firma v tržní hodnotě 100 mil Kč správně řízena, jejich tisíc DIKů-akcionářů a manažeři by měli podíl na celkovém zisku ve výši 5 milionů ročně. Pokud v ní ale manažeři svou budoucnost kvůli roztržštěnému vlastnictví nevidí a chtějí ji hloubkově restrukturalizovat, budou mít silný motiv k vytěsnění malých akcionářů. Pokud alternativami jsou tržní vykoupení akcií (na což manažeři s nulovým kapitálem nemají), versus machinace s cenou a vlastnictvím akcií, přikloní se nakonec k tomu druhému. Volba může nakonec padnout na záměrný bankrot. Přestože podnik zkrachuje, hodnoty získané ve zmanipulovaném konkurzním řízení za pakatel mohou brzy dosáhnout například 70 milionů a ty jsou jejich. Hodnota zbývajících 30 milionů byla, zřejmě osudově, jen iluzí. Byla cenou za dosažení stavu finálního vlastnictví a uskutečnění restrukturalizace. Pokud vyvedená aktiva podniku začnou generovat zisk 10 milionů ročně, z ekonomického hlediska byla daná neetická restrukturalizace úspěchem, který ekonomiku stabilizoval.

MS: *Máte miliony akcionářů v podobě DIKů a 350 investičních fondů. Vzniká otázka: jak dosáhnout optimálního řízení za předpokladu, že podnik musí projít restrukturalizací, protože pouze část podniku byla schopna přežít podle pravidel konkurence v globalizované tržní ekonomice.*

VIB: Ano, jsme zpět u základní otázky tohoto rozhovoru o smyslu politiky transformace. Na konci privatizace se měly objevit tisícovky tvořivých podnikatelů, které vztlak příležitostí vynese na povrch a přidělí jim prostor k úspěšnému rozhodování v čele. Byl to obrovský nápor na manažerské schopnosti, které od roku 1939 u nás nikdo nekultivoval. Naopak, po dobu 50 let se kultivoval oportunistický redistribuce a defetismus. Přesto většina našich začínajících podnikatelů podala heroický výkon.

MS: Nyní vyslovím hypotézu: Neetické chování může zachránit podnik, ovšem je otázkou, jak onen neetický postoj komunikovat.

VIB: Zde se obnažuje prvotní etický konflikt kapitalismu, jak jej obnažili B. Mandeville (1723) a A. Smith (1776) – je to přirozené lidské sobectví a oportunistus, které jsou motorem ekonomiky, pokud jsou trhy a tržní instituce funkční. Doslova se tvrdí, že přesně tak se „darebové stávají počestnými“. Naproti tomu cnostný stát se může ve svém výsledku pokryteckého altruismu stát skutečným darebou. Česká privatizace byla paradoxně směsicí všech čtyř variant počestnosti a darebnosti, i když darebných darebů v ní dle mého soudu bylo poskrovnu. I počestných občanů, co se stali dareby, bylo podstatně méně, než jak to anti-privatizační lobby tvrdila a tvrdí. Jsme zde oba v roli rozhodčích před náhodným davem, který stojí před rozhodováním jak zachránit neznámá fyzická aktiva (podnik) darovaná všem dohromady, jejichž skutečná cena se vyjeví jen některým, a to jen po odvážných organizačních krocích. Jinak řečeno, transakční náklady restrukturalizace, která má mnoho alternativ a kterou nelze odkládat nadlouho, jsou předem neznámé a některé dosti vysoké. Jejich výsledek je také riskantní. Tudíž málokdo je ochoten jít do takových projektů. Někdo se však nakonec musí chopit díla! Volba zachránce v krizových mezních situacích nepodléhá ani dlouhodobému racionálnímu kalkulu, ani vyjednávání všech mezi sebou. Vítězí emoce, selský rozum a rychlá řešení. Kdo dřív bere, ten dřív mele.

V souboji rozhodování mezi etikou, právem a finanční efektivností (ziskem) vítězí to třetí. Má však ještě dalšího konkurenta: subjekty moci a hrubé síly. Je to test jejich pokušení čelit nepotismu, korupci, klientelismu a mafiánství. To už je velký problém a zamotání do něj jsou z poloviny představitelé státní byrokracie: majitelé razítek a důvěrných informací, kteří požadují bakšiš z hodnot, které sami nevytvořili. Ptám se, jak my dva, jako náhodní soudci, rozsoudíme konflikt zájmů mezi (post-komunistickou) etikou, nedokonalými zákony, riskantním podnikatelstvím a byrokracií? Jak budeme komunikovat veřejnosti, že i mnohá řešení „nakrátko“ jsou společensky užitečná? Inter arma silent leges. Jak bránit českou transformaci a privatizaci tím, že přes všechny problémy jsme obě zvládli relativně nejlépe z postsovětských zemí? Jsme schopni si přiznat, že otevřela mimořádné možnosti podnikání všem, což také zhruba 15% obyvatel využilo k obecnému pokroku? To obojí svědčí i o morálních kvalitách národa, na něž můžeme být hrdi.

... Zahraniční kapitál ...

MS: Abychom se vyhnuli etickým otazníkům – jako **výpomoc** bylo vhodné přizvat zahraniční podnikatele, kteří budou ochotni transformaci překlenout s využitím vlastního kapitálu, know-how a tržního podílu a nebudou mít zájem na likvidaci podniku v podobě „vyvádění aktiv“. Vydělaný kapitál se ale nebudou snažit reinvestovat do země, kde zisky vznikly.

VIB: Ano, obchodní kooperace se zahraničím – to je základní princip liberálního kapitalismu. Kooperace ale nikdy není zadarmo. Už v r. 1992 bylo z empirických studií známo, že přímí zahraniční investoři mají práh minimální výnosnosti kapitálu mezi 12 a 18 procenty ročně. Za to musí do hostitelské země dodat technologie, know-how, zaručit odbyt, zaškolit zaměstnance a nést riziko. Dnes se mnoho lidí rozčiluje, že zahraniční investoři „vyvádějí“ remitence zpět do mateřského podniku. Podívejme se na data za rok 2018: celkový stav zahraničních přímých investic 3600 mld Kč (v nominálních cenách bez inflace, tj. ne v tržních cenách, které jsou mnohem vyšší). Důchod z nich: 420 mld, tj. 12% z původní hodnoty aktiv, z toho reinvestované zisky 150 mld Kč, tj. více než třetina. To je stále vysoce solidní bilance zohledňující nízkou rizikovost kapitálu u nás. Důležitější se sledovat, proč zahraniční investoři nereinvestovali víc. Zřejmě je zde výrazný rozdíl mezi bankami a průmyslem.

Pokud se vrátíme k Prohlášení nezávislých ekonomů z roku 1991, jejich pátým bodem bylo otevření se zahraničnímu kapitálu. V roce 1991 Václav Klaus o tento druh kapitálu nejevil zájem. Spoléhal se zcela neliberálně na finanční a korporátní autarkii. Globalizace není jeho šálek čaje. Pithartova česká vláda zásluhou Jan Vrby prodala AZNP - Mladá Boleslav dnes Škoda - Auto, plus zhruba 5 dalších podniků „do zahraničí“, všechny až dosud prosperují.

MS: *Sluší se říci, že ministr Vrba reprezentoval vládu Petra Pitharta, která měla odlišný přístup k hospodářské politice.*

VIB: Otevřít se zahraničnímu kapitálu v roce 1991 byla v malých českých poměrech uzavřenosti revoluční myšlenka. Je zvláštní kolik lidí si stále myslí, že komunismus nám zde zanechal zázračné bohatství, po němž prahnou ziskuchtiví zahraniční predátoři. Byl to omyl. V roce 1991 by to musel být pouze pošetilý riskér, či geniální odborník. V těch počátečních letech se nevědělo, který průmysl, či služba přežijí a kde se objeví podnikové komparativní výhody. Dlouho se věřilo, že přežije textilní a oděvní průmysl, cukrovary nebo motocykly, které byly perlami první republiky. Shodou okolností, v té době jsem dělal komparaci československého textilního a oděvního průmyslu s Polskem a Portugalskem s neblahým závěrem: jakmile se otevře ekonomika, tato a kožedělná výroba směřují nezvratně k likvidaci. Další odvětví, u nichž se nevědělo, jak hluboká musí být jejich transformace, bylo např. hutnictví, chemie, těžké strojírenství a elektronika.

MS: *Velmi známou byla společnost Tesla Pardubice, která vyráběla radiolokátory světové kvality.*

VIB: Zajímavé je, že elektronika zpočátku kolabovala a pak se najednou vzchopila, na rozdíl od textilního průmyslu. V současné době tvoří po automobilech jádro českého průmyslu spolu s elektromotory. Zahraniční kapitál byl velmi opatrný a očekával, zcela přirozeně, nízké ceny aktiv. Ekonomové kolem V. Klause argumentovali, že podniky se musí nejdříve restrukturalizovat doma a až se vytříbí jejich skutečné ceny aktiv, pak jejich domácí vlastníci mohou vstoupit na světový trh kapitálu jako rovní partneři. Tento národní optimismus je nutné ocenit, bohužel nebyl příliš oprávněný. Obdivuji obě strany kontraktu z r. 1991, v němž Volkswagen vstoupil do Škody Auto - a rozhodl na tři desetiletí, že střední Evropa bude světovým centrem automobilového průmyslu. Rozhodlo se tím i o struktuře české ekonomiky. Je to díky vizi Carla Hahna, tehdejšího šéfa VW a rodáka ze Saské Kamenice na druhé straně Krušných hor, který české budoucnosti mimořádně fandil.

MS: *V tu dobu - zaplat' pánbůh.*

VIB: Bylo to ale hodně netypické. Škoda, že zahraniční kapitál nemohl vstoupit do projektu kuponové privatizace, která se stala vnitřní záležitostí a zápasila dlouho s malostí českého rybníka.

MS: *Zpětně to vidíme jako chybu.*

VIB: Tato zahraniční orientace by asi nešla provozovat ve velkém, ale možnost se jí měla dát. Vlastně by se vytvořila vstřícnost - zahraničí by se řeklo: pojdte se podívat na náš kapitál vlastníma očima, zúčastněte se privatizace. Získejte mandát minoritního vlastníka a prostudujte si podnik a případně vstupte poté do něj. Majoritu akcií získaných dominantně DIKy si můžete na burze koupit za konkurenční tržní cenu, která prospěje vám i jim.

... Restituce a jejich role ...

MS: *Jsem přesvědčen, že je nutné zmínit ještě jeden způsob transferu majetku - a to jsou restituce. Kuponová privatizace byla pouze rozdělením kuponů lidem. Restituce byly částečným odčiněním křivd během komunismu.*

VIB: Restituce byly omezeny znárodněním po 25. 2. 1948. Vylučovaly také právnické osoby, s výjimkou církví a židovských spolků. Aktiva zhruba pětkrát větších majetků znárodněných předtím šly do velké privatizace. I tak české restituce byly jednou z nejvelkorysejších transferů majetku v postkomunistických zemích. Zde se snoubila spravedlnost často s efektivitou podnikání. Nicméně ještě v r. 2018 čekaly stále tisíce restitučních nároků na soudní výrok. Dalších 45 tisíc žádostí o náhradu za vyvlastněné pozemky je zaevidováno. Spravedlnosti se zřejmě často do cesty dostávají různé jiné zájmy.

MS: *Napravovala se pokřivení, která zde existovala kvůli nakládání s majetkovými právy během komunistického režimu. Šlechtici a jiní dostali pozemky, polnosti, lesy aj. Tento krok měl velké opodstatnění.*

VIB: Pokud bych privatizaci hodnotil jako její sympatizant, v jejich průměru by můj ranking úspěšnosti byl tento: malá privatizace, přímé prodeje zahraničním vlastníkům, restituce a převod na města a obce. Kuponovou privatizaci neklasifikuji. Je příliš specifická a zatížená moralizováním a zpolitizováním. V průměru její ekonomický výsledek byl nad očekávání pozitivní a neměl zásadní alternativu.

... Banky a jejich vliv v privatizaci ...

MS: *... což souviselo s privatizací bank.*

VIB: Čtvrtou výtkou v Prohlášení nezávislých ekonomů z r. 1991 byl vstup zahraničních bank - a to rovnou. Václav Klaus byl velkým zastáncem názoru banky neprivatizovat, což je podoba čínské formy restrukturalizace. Existovala zde snaha ponechat si polostátní banky jako nástroj státu, a to jmenovitě, aby mohly privatizaci úvěrovat, čemuž vydatně napomáhala ČNB svým laxním dozorem a expanzivní monetární politikou. Tehdejší akademický guru Milton Friedman byl tím nadšený. Státní/polostátní banky neměly navíc řádné know - how. Vyjdu z vlastního příkladu. Menší nové bance bez jednoznačného soukromého vlastníka jsem svěřil 100 tisíc korun a banka zbankrotovala. Vyžádal jsem si seznam věřitelů a dlužníků. U věřitelů dominoval stát s úlozkou 2 miliard Kč. U dlužníků to byl téměř nekonečný seznam, kde dominovaly malé úvěry, zřejmě hodně z nich v platební neschopnosti. Byla ta banka plná nekompetentních úředníků? Nebo byla nesmyslně tunelována managementem po malých soustech? Zřejmě neplatilo ani jedno, ani druhé. Nešlo vlastně o účel nechat banky bez řádného korporátního řízení a otevřít je morálnímu hazardu, aby napomáhal privatizaci a vzniku nových firem? Jedna menší nectnost kompenzovaná větší ctností? Monetární politika lila do hospodářství peníze, které se objevily na účtech příjmů všech bank. Většina se dostala do potíží s výjimkou dvou - ČSOB a Živnobanky. Další dvě velké banky byly státem sanovány, zbylých zhruba třicet zbankrotovalo s odškodněním věřitelů státem. Mnoho dlužníků však z bankrotu profitovalo a ne každý z nich byl hned zkraje podvodníkem. Byly ty masové krachy náhodou? Jistě ne. Byl tam systémově zabudovaný politický kalkul na změkčení kapitálového omezení.[\[5\]](#) To mnozí chytráci brzy pochopili a půjčili si spekulativně. To byla politická i ekonomická chyba vedoucí ke zbytečné bankovní krizi 1997-99. Pokud místo tohoto „bankovního socialismu“ by banky byly hned v r. 1992 zprivatizovány ze zahraničí, úvěry by byly vesměs velice efektivní, ale bylo by jich méně. Privatizace a vznik nových podniků by sice v období 1994-96 byly pomalejší, ale poctivější. Navíc bychom se vyhnuli zmíněné bankovní a ekonomické krizi 1997-99, což by víc než kompenzovalo předchozí zpomalení. Je to pokuta za rychlost, jak poznamenal kdysi L. Mlčoch.

... Otázka daní ...

MS: *Nesmíme opomenout význam daní, které motivují k hospodářské činnosti.*

VB: Ano, místo děravé úvěrové expanze měly přijít výraznější fiskální stimuly, například snížení daní investorům do kapitálového a inovativního rozvoje a dotace úroků z půjček po jejich splacení. No a masivní investice státu do infrastruktury. Mohu jen zopakovat, že nejvýznamnější změnou politiky transformace by bylo zvyšování významu práva. Už v r. 1992 jsme vstoupili do takového stádia restrukturalizace a privatizace, že institucionální prostředí se muselo začít paralelně dotahovat na úroveň, aby umělo zvládat problémy jako je likvidace firem, vztahy mezi dlužníky, věřiteli, rozkrádání majetku, rozjezd nových podniků a živností a podobné ekonomické kauzy.

... Alternativa pro hospodářskou proměnu? ...

MS: *Lze koncept nezávislých ekonomů považovat za skutečnou alternativu?*

VB: Jsem přesvědčen, že zde již v r. 1992 existovala alternativa v kvalitě transformace, méně však v jejích formách. Ty byly s výjimkou přístupu k zahraničním investorům adekvátní. Mírně zpomalit a dát větší prioritu produktivní kreativitě před redistribucí, což je navíc i morální alternativa.

MS: *Je zde však otázka, jestli by tato cesta byla politicky prosaditelná.*

VB: Samozřejmě, ono prohlášení bylo jen krátkým myšlenkovým experimentem čtrnácti akademiků, tehdy s mizivým politickým vlivem. Počítat s tím, že do mysli rozhodovací elity se ihned vloží plány o alternativách, je naivní. V r. 1991 elita měla své naděje a své sebevědomí. Zajímavé je, že ti akademici byli realističtější pozorovatelé, než ti, co za realitu odpovídali. Ke všem bodům, o nichž jsme se v prohlášení zmiňovali, nakonec později došlo.

MS: *Postupujete-li cestou pokusu a omylu, cesty se vám obvykle protáhnou, ovšem ne vždy máte zájem naslouchat moudrým a prosazovat to, co není populární.*

VB: Je marnou otázkou očekávat, že by akademický, zdola a spontánně vzniklý alternativní koncept vrcholové ekonomické politiky o 6 stránkách mohl prolomit politickou konstelaci dané společnosti. Tok historie sociální akademici ovlivňují mnohem méně, než ti z přírodních a technických věd. Mohou však vyznačit nové cestičky, o nichž více lidí začne uvažovat. To trvá léta. Neumím si představit Václava Klause, že by si nechal radit lidmi zvenčí. Na druhou stranu Tomáš Ježek byl někým jiným, ovšem byl politicky osamocen, když nedokázal prosadit svou vizi regulace investičních fondů.

MS: *Ne úplně - v počátcích vykonal dobrou, ba nezastupitelnou práci, ovšem ve vládě Petra Pitharta. Následně vládní politiku v r. 1994 opustil.*

VB: Naše smůla. Politická neprůchodnost i kvalitních vizí navržených zdola neznamena pouze to, že je z rozmaru nepřipustí pár vrcholových politiků. Zde jde zejména o étos národních očekávání, který byl u nás zaměřený na zásadní změny a byl fascinován tehdejší ekonomickou rezolutností Václava Klause. Tento étos byl také ovlivněn komunismem, jenž je vnitřně založen na oportunistu v redistribuci bohatství. Na nich postavená ekonomická politika, pokračující setrvačností až do roku 1997, většině národa v r. 1991 imponovala. Tehdejší politika nezdůrazňovala Masarykovu centrální ideu „drobné práce“ každého, či Churchillovu „krev, dřinu, slzy a pot“, ale indikátorem byla Komárkova marka za tři koruny (místo tehdejších 24) nebo Koženého slib výhry desetinásobku. Ta nálada se konvertovala do politiky zbohatnutí primárně prostřednictvím redistribuce, tj. privatizace. A rozběh nových podniků, jenž měl být prioritou, byl upozaděn.

MS: *Chyběla tomu protestantská etika.*

VIB: Byť tady chuť budovat nové byla mimořádně silná. Politický mainstream však šel za masami pasívnějších voličů, čekajících na akci státu. Tohoto étosu se nakonec zmocnilo „chytrých 100 000“. Ti byli ochotni tunelovat podniky nebo přechytračit banku úvěrem na chimerický projekt, ten později vysvětlit jako „nešťastný podnikatelský záměr“ a s penězi utéct. Kdo by tvrdil, že zde byly zásadní alternativy, se musí podívat na transformace 33 postkomunistických zemí, v nichž v každé byla zvolena specifická cesta. Žádná, snad kromě té německé, se nevyvarovala korupci a vyvádění aktiv. Vítězné byly ty, které umožnily vytváření nových hodnot, investic a inovací. Česká cesta, přes veškeré omyly, pozitivní kreativité nakonec prostor dostala a lze ji považovat za úspěšnou. Otázkou je, zda si další postup sami nyní v závětrí nepokazíme a nenaděláme svou pohodlností mnohem více škody, než generace sametové revoluce.

MS: *Formulujme to celé takto: máme reformátora, který k problému přistupuje s nadhledem, může srovnávat fungování hospodářství v České republice, v Evropě, případně v zámoří. On formuluje doporučení, která vychází z poznání hospodářských, politických a společenských zkušeností, a je nezávislý. Následně máte roli politika, jenž je odrazem očekávání lidu a který je naladěný na tvořivost. Je pak ideální, když znalý ekonom je rovněž odrazem lidu a má zájem uplatnit své poznání k prospěchu podnikatelů, politiků a všech lidí. Horší je, když lidé táhnou politiky do akcí proti svým vlastním dlouhodobým zájmům. Ještě horší je, když jsou lidé politiky manipulováni a jejich dlouhodobé zájmy jsou ignorovány. Shodou okolností – Václav Klaus byl ekonom, ba některými je považován za „výborného“ ekonomu. Lidé mu dali svou důvěru a díky tomu působil jako premiér české vlády od roku 1992 do roku 1997, kdy jeho systém selhal. Má-li být politik politikem, naslouchá hlasu lidí. Malých i velkých. Víme, že jinou kategorií než politici jsou státníci, jimž jde o vykonání životaschopných vizí – nejednají populisticky.*

VIB: Podle toho, co jste řekl, vybavuji si u nás maximálně tak deset státníků za posledních 30 let, zato s politiky se roztrhl pytel. Tolik námi diskutovaného V. Klause však za státníka považuji. Měl silnou vizi a šel za ní. Ta jeho vize však mohla být o něco méně silná...

MS: *Československo zakládal alespoň jeden státník.*

VIB: Je zajímavé, kolik schopných státníků se kolem r. 1918 sešlo a vizi Československa „stříhli“ rukou společnou.

MS: *Ano, v Čechách můžete zmínit: Alois Rašín, Antonín Švehla, Karel Kramář, na Slovensku Milan Rastislav Štefánik, Milan Hodža ...*

VIB: Bylo jich více.

MS: *Nezapomínejme na Tomáše Masaryka a Edvarda Beneše.*

VIB: Vnímám to jako náhodu dějin, že se právě v těch momentech průlomu sešla tak silná řada osvícených lidí, kteří sdíleli vizi nového demokratického a prosperujícího státu raženou Masarykem. To se málokdy stává a až takové štěstí jsme zde později dlouho neměli, i když rok 1989 vyplavil na povrch také pár silných osobností.

MS: *V roce 1989 zde byl Václav Havel, jehož svět uznával, byť nebyl žádný ideál, nicméně byl ve správnou dobu na správném místě. Otevřel naši republiku, která byla od světa oddělena zdmi a nepřístupná ostatním. Čeští „Honzové“ mohli jít na zkušenou.*

VIB: Otázka je, do jaké míry dnešní systém marketingové demokracie umí generovat státníky a do jaké míry generuje pouze politiky-oportunisty a politiky-loutky. Bohužel se obávám, že politický systém v současné tweetové post-faktické společnosti hojnosti a státní byrokracie ztrácí stále víc

schopnost generovat dlouhodobé plány a národní konsensus. Dává stále větší prostor politikům populismu na úkor státníků s vizí. Státníci se objevují v klíčových momentech dějin při revolucích zdola, přičemž jejich výběr je na způsob darwinovské selekce. Následující potvrzující volby jsou už jen formální. Po odvedení zakladatelské práce přichází stabilizace a s ní obrát k šedosti post-faktického marketingu. To v tom lepším případě. Alternativou může být nová totalita.

MS: *Zde musíme říci – bohužel.*

[1] Zkratka DIK znamená „držitel investičních kuponů“. Ten buď za ně nakoupil akcie sám, nebo právo na to předal investičnímu fondu.

[2] Šlo o založení malé fiktivní holdingové společnosti pod vlastní kontrolou („shell company“), do níž se budou převádět aktiva (tj. akcie), která dobře vynášejí. Podle hospodářského práva ve vyspělých tržních zemích je převádění aktiv (asset stripping), respektive koupě pod cenou, nebo prodej nad běžnou cenou mezi zasvěcenými osobami („insider trading“) trestným činem.

[3] Autoři kuponovky se evidentně nechali inspirovat teorií racionálních expektací. Podle ní má více hlav více rozumu a v průměru se dav trefí do reálné ceny akcií, protože je schopen čerpat z většího rozsahu informací a z vlastní zkušenosti. Podmínkou platnosti této teorie je, že ceny jsou tvořeny trhem (tj. exogenně), což bohužel v českých poměrech neplatilo a o skutečném potenciálu tržní efektivity podniků v té době měl tušení jen málo kdo. Tři paralelní akciové trhy u nás tehdy nebyly efektivní a ceny často dokázal kontrolovat dominantní subjekt ke svému prospěchu. Tuto zásadní cenotvornou roli kuponovka sehrála jen částečně, i když i to bylo přínosem.

[4] Páková privatizační technika umožňovala po získání malých aktiv získat kontrolu nad většími, a to v nabalovaných cyklech. Například Motoinvest P. Tykače tak po získání CS Fondů mohl ovládnout Agrobanku a přes ni zase Plzeňskou banku. Pak sahal (neúspěšně) na Českou spořitelnu. Absurdní byly případy, kde původní „skořápková“ firma ve formě s.r.o. s kapitálem 100 000 Kč kontrolovala miliardové majetky. Jiným trikem bylo půjčit si od firmy peníze na nákup jejich vlastních akcií – privatizace finančním incestem.

[5] I v tom byli Češi avantgardou. Politiku kvantitativního uvolňování po nich obdobně rozvinul šéf FEDu Alan Greenspan. Od r. 2001 stoupala zásoba peněz, klesaly úrokové sazby a banky rozjely úvěry do aktiv všeho druhu, včetně půjček nebonitním investorům. Tím si vydobyl světový obdiv za rozhýbání světového růstu. Ten však skončil propuknutím světové finanční krize 2007-2011, za níž vděčíme ze značné části i jemu.