

I. Nedokonalé instituce a hospodářská politika

Marek Loužek

CEP, 1999, str 15-25

„Krise hospodářské transformace probíhá již řadu let. V průběhu doby se objevila řada více či méně úspěšných hypotéz, proč se ekonomika zadržela. Nebude jistě na škodu, když jednotlivé hypotézy shrneme a porovnáme jejich argumentační přesvědčivost.

Národohospodářskou veřejnost si pro jednoduchost rozdělme do čtyř ideálních škatulek: 1) sociální institucionalisté, 2) liberální institucionalisté, 3) monetarističtí makroekonomové a 4) keynesiánští makroekonomové.

Tyto přístupy jsou toliko ideální typy, v praxi může docházet k míšení argumentačních linií. Analyticky je však taková diference nezbytná, abychom vůbec mohli celý problém seriózně uchopit.

Jak stoupenci zmíněných skupin argumentují? Jsou institucionální a makroekonomické hypotézy vzájemně slučitelné, nebo jde o naprosto odlišná vidění světa? Mají být současné potíže léčeny dlouhodobými institucionálními, nebo spíše krátkodobými měnovými a rozpočtovými nástroji?

Sociální institucionalisté tvrdí, že česká transformace byla od počátku falešným projektem. Hospodářství nelze reformovat přes noc, efektivnější bylo použít gradualistický postup. Transformace selhala na nedbale budovaných institucích. Terčem kritiky jsou především čtyři věci: nízká ochrana domácího trhu, zbrklá privatizace, nerestrukturalizace podniků a absence jakékoli regulace.

Mizerná ochrana domácího trhu vedla podle sociálních institucionalistů k nabobtnávání schodku zahraničního obchodu. Vláda neměla podlehnout vábivé rétorice liberalismu, a měla domácí trh daleko lépe chránit, ať už vyššími cly nebo dovozní přírážkou. Ekonomický růst bylo možné podpořit aktivnější proexportní politikou.

Vláda udělala chybu, když upřednostňovala rychlost privatizace na úkor kvality. Lepší bylo privatizaci provádět pomalu, ale s jistotou, že podniky převezmou odpovědní vlastníci. Větší prostor se měl poskytnout zahraničním investorům. Praxe, kdy novopečení čeští kapitalisté skupovali firmy na úvěr, nemohla dopadnout jinak než nuceným rozprodáváním aktiv a tunelováním.

Česká vláda programově neprováděla aktivní restrukturalizaci podniků. Dokonce i Margaret Thatcherová před privatizací podniky restrukturalizovala. Současný neutěšený stav podnikové sféry je přirozeným důsledkem tohoto opomenutí. Noví vlastníci firem nejsou motivováni restrukturalizací provádět a místo toho činorodě rozprodávají podnikový majetek.

Chyběla jakékoli instituční regulace. Neochota budovat instituce pramenila podle sociálních institucionalistů z naivní víry, že spontánní řád si vytvoří instituce sám od sebe. Slovo regulace bylo pokládáno za zakázané. Neregulace pak měla smrtelné důsledky, zejména při ochrnutí kapitálového trhu. Stát měl daleko více zasahovat do ekonomiky, aby nežádoucím nešvarům zahraničil.

Liberální institucionalisté věří, že transformace byla zahájena dobře. Zastavila se však na půli cesty, což je podle nich hlavní příčinou dnešních potíží. Vládě se vytýká pět kardiálních chyb: podcenění role kapitálového trhu, nedotaženou privatizaci, nedokončenou cenovou liberalizaci, nefunkčnost právního systému a vysoké daně.

Již začátkem roku 1994 začalo být jasné, že bez rychlého zásahu se stane vznikající kapitálový trh neprůhlednou džunglí. Liberální institucionalisté kritizují vládu, která „zhasla“, aby docílila rychlé koncentrace majetku. Exekutiva tiše tolerovala nedodržování práva, včetně těch mála pravidel, které sama stanovila. Vláda se dopustila chyby, když nečinně přihlížela tunelování podniků a fondů i obyčejným krádežím a defraudacím.

Vláda nedotáhla privatizaci. Přežívající státní či polostátní korporace (Telekom, ČEZ, banky, uhelné společnosti apod.) diskreditují proces odstátnění v očích zahraničních investorů. Vláda by měla urychleně dokončit privatizaci bank i dalších firem, aby se již příště nemohlo stávat, že sanace těchto firem bude platit státní rozpočet.

Cenová liberalizace a deregulace v odvětvích jako telekomunikace, přenos a distribuce plynu, tepla a elektrické energie či železniční doprava nebyla dovršena. Deregulace v těchto odvětvích sice povede ke krátkodobému zdražení, ale v dlouhodobém horizontu přinese spotřebitelům nižší ceny. Navíc by se tím odstranily nepříjemné cenové deformace.

Český právní systém je podle liberálních (a koneckonců i sociálních) institucionalistů nefunkční. Pomalé soudnictví není schopno zajistit věřitelům včasné vymáhání jejich pohledávek. Podnikatelé nají pocit, že zákon i jeho provádění více chrání dlužníka než věřitele. Docílit hladké a brzké vymáhání pohledávek je klíčovým a naléhavým problémem.

Podle liberálních institucionalistů je třeba zjednodušit a radikálně snížit daně. Empirické studie dokazují, že míra dlouhodobého hospodářského růstu je přímo úměrná stupni ekonomické svobody. Daňové zatížení je třeba citelně sestříhat, zejména v oblasti daní příjmových. Zhruba tak by současnou realitu popsal liberální institucionalista.

Monetarističtí makroekonomové vysvětlují hospodářský vývoj v ČR pohybem peněžních veličin. V letech 1993-1995 rostla peněžní zásoba nadprůměrným tempem, což se přelévало do nepříjemné vnější nerovnováhy a neklesající inflace. Po zpřísnění měnové politiky v červnu 1996 došlo ke zpomalení a posléze úplnému zastavení ekonomického růstu.

Statistiky podle monetaristů dokazují, že od podzimu 1993 až do června 1996 rostlo množství peněz v ekonomice v průměru dvacet procent ročně. Tyto mohutné nárůsty nenaskakovaly ani tak z vůle Bankovní rady, nýbrž díky masivnímu přílivu zahraničního kapitálu, který se dal vzhledem k fixnímu kurzu koruny jen velice těžko kontrolovat.

Monetaristé upozorňují, že od června 1996 do podzimu 1998 se průměrný růst peněžní zásoby smrškl na sedm až osm procent. Obrovský propad růstu množství peněz v ekonomice byl vyvolán nejen slabým přílivem kapitálu ze zahraničí, nýbrž především restriktivní politikou ČNB, která usilovala o záchranu koruny a snížení inflace.

V prosinci 1997 zavedla ČNB režim inflačního cílení a stanovila si poměrně ambiciózní inflační cíl. V roce 1998 došlo k ještě silnějším přitvrzení restrikce zpřísnujícími požadavky

na kapitálovou přiměřenost bank a opravné položky k nedobytným úvěrům. Důsledkem těchto opatření spadl meziroční nárůst M2 až na 5,2 % v prosinci 1998.

Podle standardních monetaristických doporučení má být udržováno konstantní tempo peněžní zásoby, rovnající se nominálnímu růstu HDP (reálnému růstu HDP plus průměrné očekávané inflaci). Monetarističtí makroekonomové kritizují, že chabý růst M2 po dlouhou dobu plaval několik procentních bodů níže, než jak zní klasické doporučení.

Monetaristé věří v účinnost měnové politiky, ale nedůvěřují rozpočtové politice. Fiskální schodek podle nich odebere zdroje ze soukromého sektoru, ale agregátní poptávku v ekonomice nezvýší. Proto monetarističtí makroekonomové navrhuji uvolnit měnovou politiku (vyhoupnout růst peněžní zásoby na její standardní hladinu), ale státní rozpočet by měl zůstat pokud možno – vyrovnaný

Keynesiánští makroekonomové by souhlasili s tezí, že vnější nerovnováha byla vyvolána obrovským převisem agregátní poptávky nad nabídkou, která souvisela s přemrštěným růstem peněžní zásoby v letech 1993-96.

Stejně tak keynesiánští makroekonomové souhlasí s tezí, že dnešní recese je vyvolána zvolenou dezinflační strategií. Upozorňují stejně jako monetaristé, že restrikce byla patrně přestřelena a měnovou politiku je potřeba uvolnit. Narozdíl od monetaristů však keynesiánci důvěřují i fiskální politice.

Keynesiánci nevěří, že fiskální schodek bude naprosto neúčinný, tj. že zcela nebo převážně vytlačí soukromé investice. Pokladniční poukázky vlády nemusí vykoupit jen soukromé subjekty, kteří by jinak využili jiné investiční příležitosti. Pokud deficit monetizuje centrální banka, k vytlačení domácích soukromých investic dedojde.

Keynesiánci se obávají, že vyrovnaný rozpočet v době recese působí ve skutečnosti restriktivně. Uzákonnit navěky vyrovnaný rozpočet by podle nich bylo osudovou chybou. Jako recept na léčení dnešních hospodářských chorob navrhuji jak měnovou tak rozpočtovou expanzi.

Keynesiánci rozlišují skutečný, strukturální a cyklický rozpočet. Strukturální rozpočet propočítává příjmy, výdaje a deficity, když ekonomika operuje na potenciálním produktu. Cyklický rozpočet měří změny v příjmech, výdajích a deficitech, pokud hospodářství operuje v konjunktуре nebo recesi. Poněvadž keynesiánci předpokládají, že česká ekonomika dnes operuje pod potenciálem, mohou si dovolit rozšířit strukturální rozpočet o zápornou cyklickou složku, a v reálném rozpočtu tak připustit deficit.

Pokud čtenář získal pocit, že zmíněné čtyři přístupy důvěrně zná z každodenních politických a mediálních debat, nemýlí se. Jednotlivé postoje jsou často politicky vyžívány a tím i částečně rozměňovány, to však nikterak nepopírá jejich nespornou intelektuální hodnotu.

K sociálním institucionalistům má zřejmě nejbliže sociální demokracie, k liberálním institucionalistům zase Unie svobody. Monetaristickou makroekonomii hájí nejčastěji ODS a její předseda Klaus. Ke keynesiánské makroekonomii inklinuje ČSSD, možná i KDU-ČSL. Nás však spíše než politické konotace zajímá argumentační obsah.

Položme si klíčovou otázku: Jsou institucionální a makroekonomické hypotézy spíše alternativní pohledy na transformaci, nebo jde o naprosto protichůdné interpretace? Existuje mezi institucionálním a makroekonomickým přístupem propast, nebo jsou oba výklady slučitelné?

Abychom odpověděli na tuto důležitou otázku, musíme odlišit institucionální hypotézy v **silné a slabé verzi**. Ukážeme, že zatímco institucionální hypotézy v silné verzi nejsou s makroekonomickým přístupem slučitelné, slabá verze se standardní makroekonomií slučitelná je (čímž ale ještě neříkáme, že je pravdivá).

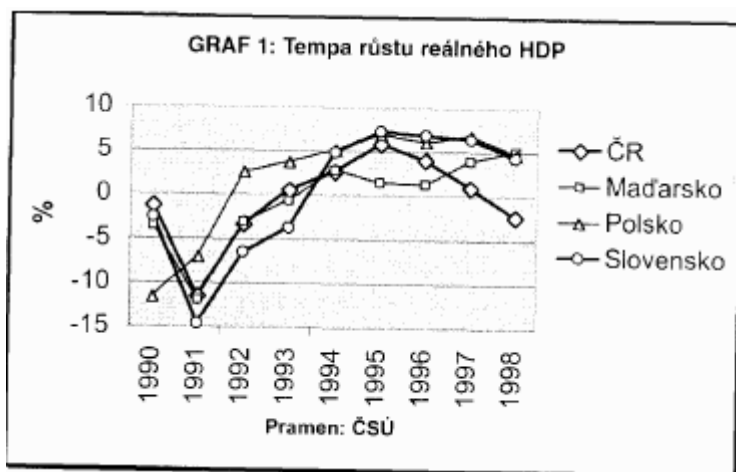
Institucionální hypotéza v silné verzi (ať už v liberální nebo sociální variantě) tvrdí, že **dnešní recese je přímým důsledkem minulých institucionálních selhání**. Makroekonomická politika současnou depresi zásadně nezpůsobila a její vliv je marginální.

Proti této hypotéze je třeba vznést zásadní námitky:

1) Podle všech ekonomických teorií působí institucionální faktory obecně až v dlouhém období. Makroekonomická politika naproti tomu působí krátko- a střednědobě. Je zcela vyloučeno, aby se institucionální faktory tak markantně projevíly v průběhu šesti či dokonce pouhých třech let transformace.

2) Institucionální faktory nelze přímo prokázat, lze o nich jen nepřímo spekulovat. Vztahy mezi makroekonomickými veličinami jsou naproti tomu průkazné a jednoznačné. Jak se podepsala neregulace kapitálového trhu na propadu HDP v prvním kvartálu 1999, zůstává v rovině spekulací. Jaký vliv mělo silné přiškrcení peněžní zásoby půl roku předtím, je empiricky snadno ověřitelné.

3) Nejpádňější argument proti silné verzi institucionální hypotézy spočívá v tom, že nedokonalé instituce přece existovaly po celou dobu transformace, nikoli až teď. Pokud lze něco o kvalitě českého institucionálního prostředí říci, pak je to to, že se postupem doby vylepšovalo, nikoli že se zhoršovalo. Dnešní recese proto přímým výsledkem institucionálních vlivů být prostě nemůže.



Abychom tuto poněkud abstraktní diskusi demonstrovali na konkrétních číslech, porovnáme výsledky čtyř středoevropských zemí - Maďarska, Polska, ČR i Slovenska. Jak vidíme z grafu 1, všechny čtyři ekonomiky prošly na počátku transformace velmi podobným vývojem.

V roce 1991 nastal silný transformační pokles, který byl vyvolaný především rozpadem východního trhu (výjimkou je Polsko, které největší propad HDP zažilo již v roce 1990). Následuje v letech 1993-96 rozjezd ekonomiky a země se těší velmi slušným růstovým tempům (výjimku tvoří Maďarsko, které v letech 1995-96 díky "Bokrosovým balíčkům" hospodářství zabrzdilo).

Od roku 1996 se v Polsku a na Slovensku hospodářský růst zvolnil, přesto však stále zůstal na poměrně solidní úrovni Maďarsko, které se zotavilo z recese, začalo zvyšovat růstová tempa. Jediný, kdo padal nápadně rychle klesal, byla ČR. Mohly razantní propad reálného růstu HDP v ČR přímo zavinit institucionální vlivy?

Odpověď je záporná. Nedokonalé instituce nemohou během pouhých tří let způsobit propad HDP o 8 %. Maďarskou recesi z let 1995-96 také nikdo nevysvětluje institucionálními faktory, nýbrž hlavně ostrou rozpočtovou restrikcí, která - spolu s devalvací forintu - usilovala vyléčit nepříjemnou vnější nerovnováhu

Rovněž tak ekonomický pokles Bulharska v letech 1996-97 a Rumunska v letech 1997-1998 není přičítán měkkému institucionálnímu prostředí (přestože tam nesporně existuje), nýbrž restriktivní hospodářské politice (měnové i rozpočtové), která reagovala na obrovskou nerovnováhu ekonomiky. Vysvětlovat českou recesi kauzálně působením nedokonalých institucí je tedy neoprávněné.

Zklamaný „institucionalista“ pokud chce svou hypotézu udržet, ji tedy musí přeformulovat.

Slabá verze institucionální hypotézy zní, že institucionální nedostatky sice dnešní recesi přímo nezavinily, ale měly vliv nepřímý: **snížily potenciální výstup české ekonomiky, na nějž bylo třeba zareagovat přísnější měnovou a rozpočtovou politikou.**

Ačkoli slabá verze institucionální hypotézy (která se v praxi objevuje nejčastěji v liberální variantě) je poměrně lákavá (rozhodně je přesvědčivější než verze první), vznáší se nad ní několik otazníků.

Že institucionální parametry ovlivňují dlouhodobý růst, není žádný převratný objev. Otázka však zní trochu jinak: jsou strukturální a institucionální defekty v ČR o řád horší než v ostatních tranzitivních ekonomikách? A pokud ano, byl by to důvod pro volbu přísnější makroekonomické politiky?

Odpověď na tyto subtilní otázky začneme přesnou definicí pojmů. Při zpětném pohledu na ekonomickou transformaci pečlivě odlišujeme tři druhy změn: 1) systémové změny, 2) strukturální změny a 3) institucionální změny.

1) **Systémové změny** znamenaly liberalizaci cen a zahraničního obchodu, deregulaci a vnitřní směnitelnost. V provedení těchto zásadních změn spočívala podstata ekonomické reformy z roku 1991. Ekonomická reforma v tomto smyslu - jako revoluční složka transformace - byla již ukončena.

2) **Strukturální změny** zahrnují změny organizační, výrobní, finanční či technologické. Restrukturalizaci podniků provádí v tržní ekonomice soukromí vlastníci, ačkoli zde vláda může - zejména v počáteční fázi - významně asistovat. Strukturální proběhy probíhají neustále, včera jako dnes, a zjevně budou pokračovat i nadále. Evoluční složka transformace - ve smyslu pozvolných strukturálních změn - stále trvá.

3) **Institucionální změny** znamenají vytvoření nových vzorců chování či uvedení v život nových pravidel a zákonů. Zatímco formální pravidla mohou být přenesena relativně rychle, osvojení neformálních pravidel (zvyklosti, konvence, etika) je dlouhodobou záležitostí. Do institucionálních změn v tranzitivních ekonomikách lze zahrnout i postupné hledání a usazování vlastnických práv. Transformace ve smyslu evolučního vývoje institucionálního rámce stále pokračuje.

O tom, že česká ekonomika trpí značnými defekty institucionální a strukturální povahy, není pochyb. Většina těchto defektů je dědictvím komunismu, část z nich vznikla v průběhu transformace. Pokud se na však realitu podíváme skutečně upřímně, zjistíme, že velikost těchto defektů se v čase snižuje a že institucionální a strukturální kvalita české ekonomiky se postupně vylepšuje.

Tvrzení, že ČR zaostává ve strukturálním a institucionálním prostředí za středoevropskými sousedy, je neudržitelné. V následujících kapitolách o tom poskytneme dostatek důkazů. Hypotéza, že institucionální nedostatky české transformace přímo zapříčinily současnou recesi, zatímco Poláci a Maďaři se nyní těší lepším ekonomickým výsledkům, protože jsou na tom strukturálně a institucionálně lépe, **je neplatná nejen metodologicky, nýbrž i empiricky.**

Ani stupeň restrukturalizace podniků, ani zvolené privatizační metody, ani načasování prodeje polostátních bank, ani defekty právního systému, ani rychlost deregulací, ani neduhy kapitálového trhu, ani míra korupce nemohou být důvodem k tezi, že nedokonalé instituce a strukturální procesy fungují v ČR o řád hůře než v Polsku a Maďarsku. Jedinou výjimkou je vyšší podíl špatných úvěrů v bankách, který však souvisí s přísnější makroekonomickou politikou v ČR. Bankrotová legislativa v ČR patří v kontextu ostatních tranzitivních ekonomik spíše k tem tvrdším.

Připusťme však v závěru první kapitoly naprosto iracionálně, že kritici mají pravdu, a že v institucionálních a strukturálních parametrech ČR skandálně zaostává za ostatními transformujícími se zeměmi. Znamenalo by takové zjištění, že je třeba nasadit o to přísnější měnovou a rozpočtovou politiku?

Čím křehčí institucionální prostředí daná země má, tím opatrnější makroekonomickou politiku by měla prosazovat. Fakt, že česká měnová a rozpočtová politika v uplynulých letech použily tvrdší makroekonomickou terapii než odpovídalo institucionální diagnóze, je ústřední příčinou současné hospodářské deprese.

To, zda měkké institucionální prostředí tranzitivních ekonomik nevyvolává silnější fluktuaci HDP či nezaměstnanosti na změny měnové a rozpočtové politiky, než by tomu bylo ve vyspělých zemích, je legitimní otázka, kterou budou seriózní empirické studie jistě dále testovat. Je-li to však pravda a v tranzitivní ekonomice hrozí silnější fluktuace reálných veličin než v ekonomice vyspělé, měly by si vlády a centrální banky v těchto zemích dávat o to větší pozor, aby restrikcí nepřestřelily.

Výrok, že česká (stejně jako polská či maďarská) ekonomika nedosahují institucionální a strukturální kvality vyspělých ekonomik, je pravdivý. Trhy jsou neusazené a relativní ceny se přizpůsobují jen pozvolna. Avšak právě proto, že tomu tak je, by si ekonomika v posttransformační fázi neměla dovolit restrikcí za každou cenu.

Zkoumáme-li hospodářský vývoj v ČR, jsou jak institucionální tak makroekonomický přístup užitečné. Makroekonomové správně agumentují, že vnější nerovnováha byla logickou daní za utrácení z předchozích let. Pokud dnes prožíváme tragický hospodářský propad, je to (možná přemrštěná) cena za zkrocenou inflaci i příjemné saldo běžného účtu.

Institucionalisté legitimně namítnou, že institucionální faktory sice neovlivňují krátko- a střednědobý hospodářský vývoj, zato však ovlivňují růst dlouhodobě. To je pravda. Je svatým úkolem všech instituce - jak formální tak neformální - zdokonalovat. I institucionalisté (pokud nejsou vyslovenými

dogmatiky) však musí uznat, že dnešní recese přímým důsledkem nedokonalých institucí prostě není.

Protože hospodářská politika se obecně skládá jak z opatření dlouhodobých tak krátkodobých, je nesprávné odmítat podporu agregátní poptávky s odůvodněním, že dlouhodobé institucionální změny ještě nebyly zavedeny. Budování tržních institucí, vytváření podmínek pro zahraniční investory či ochrana kapitálového trhu jsou věci nesmírně důležité, avšak zapůsobí až v delším období. Prioritou číslo jedna je dnes boj s recesí.