
Formování tržněhospodářských systémů ve střední a východní Evropě

Jens Hölscher

Záměrem této stati je jakási inventura hospodářské transformace ve střední a východní Evropě „sedm let poté“, doplněná výhledem do budoucna. Tento očividně aktuální projekt (srov. Begg, 1996) je koncipován tak, že současně podává nástin systémového přístupu k posuzování transformace, a tak poskytuje příspěvek ke zkoumání hospodářských systémů, který překonává pouhé systémové srovnávání. Následující stať vychází ze dvou předpokladů, z nichž první není explicitně deklarován, tj. že transformace k tržnímu hospodářství ve střední a východní Evropě není uzavřena. I když se takový soud může zdát ukvapený, vycházím z toho, že transformace je zatím nezvratná a nyní vstupuje do své druhé fáze, charakterizované budováním institucí nezbytných pro stabilizaci nového hospodářského uspořádání. Druhým předpokladem je, že z dosavadního transformačního procesu a zejména z hospodářskopolitických chyb v průběhu jeho vývoje je možné vyvozovat závěry pro zlepšení budoucí hospodářské politiky.

Z analytického hlediska jsem zvolil regulačněpolitický způsob usuzování, neboť tento přístup se liší od „hlavního mezinárodního proudu“ a – jak se ukáže – lze v této oblasti zaznamenat nejzávažnější nedostatky. Prvním krokem by proto mělo být vysvětlení vhodnosti regulačněteoretického přístupu pro problematiku transformace (první část této stati). Na rozdíl od novějších regulačněpolitických přístupů (srov. Streit, 1995) chápe transformaci nikoli jako krajní případ, nýbrž jako příklad *par excellence* pro změnu hospodářských systémů v souvislosti s tradiční teorií regulace. Pro tento přístup se ukazuje jako přínosné rozpočtení na monetární základy teorie regulace.

Ve druhé části této stati jsou naskicovány regulačněpolitické reformní kroky ve střední a východní Evropě a kritické analýze je podrobena zejména jejich pořadí. Reformy samy jsou interpretovány jako výsledek systémové konkurence, a tedy do jisté míry jako „vnucené“. Sled kroků ve druhé fázi vyžaduje určitou korekturu. Rámcové institucionální podmínky, jejichž nedostatečnost se nejzřetelněji projevuje v trvajícím křehkosti finančního sektoru, musejí být teprve vytvořeny. Tezí tohoto výzkumu je, že regulačněpolitický deficit spočívá v nerespektování prvenství měnové politiky a v bezkoncepčním otevírání trhů.

Na základě této analýzy je specifikován nejdůležitější hospodářskopolitický problém stabilizace při restrikci vnějšího hospodářského zajištění. Ve třetí části této stati je prezentována jako strategie rozvoje politika *stabilizačně orientovaného podhodnocování*. Implikace takové strategie odporují některým obvyklým prvkům transformace a v jednotlivých zemích mají vzájemně odchylné podoby. Implikace dominance peněžní hodnoty se týkají všech oblastí politiky stabilizace (srov. Tomann, 1997).

Pro střední a východní Evropu je integrace do světového trhu spojena s institucionálním sblížením s Evropskou unií. Ukazuje se, že přitom jde více o tržní podmínky než o uzpůsobovací sblížení. Cílem této stati je proto ukázat potřebu náležitě regulačněpolitické pomoci východnímu rozšíření Evropské unie.

Regulačněteoretický přístup k systémové transformaci

Tradiční regulační teorie freiburské školy vycházela ze spojování právnických prvků s Euckenovou vizí hospodářství volné soutěže. Zjednodušeně řečeno, společnost přijímá jednorázové zásadní rozhodnutí o svém hospodářském systému, jehož pravidla pak striktně dodržuje a podřizuje kontrole silného státu. Euckenova pravidla spočívají na prvenství měnové politiky a na principech hospodářské soutěže (otevřené trhy, soukromé vlastnictví, smluvní svoboda, trvalost a stálost hospodářské politiky). Regulačněpolitický přístup se často uplatňuje pro interpretaci západoněmeckého hospodářského zázraku poválečné doby („žádné experimenty“). V anglosaském jazykovém prostředí se příliš neuplatnil a nelze jej zaměňovat s „chicagským způsobem“ začleňování právnických prvků do ekonomické teorie, neboť jde takřka o zvláštní německou cestu ekonomického myšlení. V současnosti se však projevují snahy opět navázat na euckenovskou tradici a začlenit ji do mezinárodní diskuze.¹ Já se však domnívám, že systémová transformace představuje do jisté míry šťastnou náhodu pro regulačněpolitickou perspektivu, neboť ekonomické myšlení z Německa se opět setkává s mezinárodním zájmem (srov. *Gral, 1997*).

Než bude vyjasněn význam „německé tradice“ („germanic tradition“; *Gral, 1997, s. 816*) pro transformaci hospodářských systémů, je třeba přistoupit na novou variantu německé teorie regulace, pro niž budu dále používat výraz „neoliberální“. Označení „neoliberální“ je zvoleno proto, aby ji bylo možné odlišit nejen od tradiční, v Euckenově smyslu „liberální“ teorie regulace, ale i od moderních přístupů, směřujících k reinterpretaci Euckena v souvislosti s „public choice“.

Neoliberální varianta teorie regulace

„Krise hospodářské politiky“ (*Voigt, 1995, s. 9*) je výchozím bodem neoliberální teorie regulace. Přitom není míněna nějaká hospodářská politika v určité oblasti, nýbrž konceptuální způsob chápání národního hospodářství vůbec. Neoliberální regulačněekonomický přístup diagnostikuje absenci teoretických základů všeobecné hospodářské politiky. Protože je toto hodnocení mlčky sdíleno, je programově velmi náročné vystoupit s nějakým konceptuálním protinávrhem. Ten by musel být velmi zásadní, neboť neoliberální regulační ekonomie se decizivně vydává za antineoklasickou. Přitom je vyzdvihována závažnost konstitučního nedostatku poznání (srov. *Streit, 1995, s. 45*) a Keynes je ignorován.

Ve srovnání s tradiční teorií regulace představuje neoliberální teorie regulace rozšíření v tom případě, pokud explicitně zahrnuje institucionální dimenzi. Tento přístup je tedy úzce spojen s opětovnou popularitou institucionální ekonomie, avšak co do náročnosti je fundamentálnější a co do předmětu je širší. Kromě funkční logiky hospodářského systému jsou výslovně zdůrazňována institucionální pravidla a úpravy. Tím se neoliberální teorie regulace nestaví do protikladu k tradiční teorii regulace, nýbrž může být interpretována jako pokračování jurského sledu (Čechy) freiburské školy. Společný je i osvěživý patos obou škol, jenž koresponduje s dalekosáhlým odmítáním matematických metod. Podobně jako Eucken přes nacistické hospodářství či Hayek přes socialistický způsob hospodářství dospěla i neoliberální teorie regulace ke své specifické inspiraci cestou transformace hospodářských systémů, která je interpretována jako „zvláštní případ“ (*Streit, 1995, s. 40 a násl.*) regulační ekonomiky.

V současné době v mnohých ekonomických výzkumných programech prožívá renezanci analýza institucí, a to především v mezinárodním kontextu, zatímco dlouhou dobu se k jejímu významu pro hospodářský proces nepřihlíželo. Zatímco Eucken kategoricky odmítal výklad institucí a amerického institucionalismu, snaží se neoliberální varianta charakterizovat instituce na základě kolektivního jednání. Pokud akceptujeme takovéto vidění problému, které vlastně jen zahajuje další kolo diskuze o „moci a trhu“, zbývá pouze otázka, zda neoliberální způsob přístupu je nějak slibný. Z hlediska aplikace hospodářskopolitické rele-

vance zůstává tato otázka nezodpovězená, pokud zůstáváme u poznatku, že „transformační procesy nemohou být zvládnuty pouze výstrahami před bezprincipiálním intervencionismem a združňováním dlouhých lhůt“ (Voigt, 1994, s. 101).

Změna ekonomického systému ve střední a východní Evropě je pro neoliberální teorii regulace zvláštním případem, pokud představuje radikální změnu, místo aby odpovídala obvyklému případu postupné přeměny. Protože si tento nový teoretický přístup sám potvrzuje neuspokojivý stav vědění o faktorech, které způsobují postupnou přeměnu, platí tento deficit zejména pro transformaci jako systémovou změnu. Transformace je proto interpretována jako „mezní případ dlouhodobé přeměny hospodářských systémů“ (Streit, 1995, s. 40).

Tento metodologický argument je ještě rozšiřován tím, že je zpochybňována možnost nějaké teorie transformace a zejména hospodářskopolitické strategie, neboť v každém jednotlivém transformačním případě prý jde o zvláštní, ojedinělou událost, jakož i tím, že prý (ještě) není možné rozpoznat zobecnitelné průběhové modely. Tento jistě ukvapený soud vychází možná z prosté neznalosti empirického průběhu systémové změny ve střední a východní Evropě. Především v čistě metodologické rovině nemůže přesvědčit. Ve střední a východní Evropě koneckonců nejde o nepřehledný počet jednotlivých případů, nýbrž (pokud akceptujeme národní stát jako vymežovací kritérium) o přehledný počet národních hospodářských systémů, které vykazují srovnatelně vysoký stupeň kulturní homogeneity (srov. Kaser, 1996). Streitovi samotnému připadá jeho argument jako nikoli zcela důležitý, když odkazuje na to, že „i kdyby bylo možné stanovit co nejlepší sled transformačních kroků, mohl by být dostatek pragmatických důvodů odchýlit se od něj“ (Streit, 1995, s. 40–41).

Odkazem na pragmatismus se metodologický argument sám oslabuje, neboť samotný pragmatismus má univerzální charakter, a proto nemůže být zásadně obrácen proti nomologickým hypotézám. Objevuje se tedy podezření, že tady jde (tak jako často u metodologických úvah) o vědecko-politický vyřazovací pokus. Při bližším pohledu mě napadá, že v neoliberálním přístupu vůbec nejde o nějakou hospodářskopolitickou strategii transformace, nýbrž o teorii regulace. To se projevuje v tom, že hlavní problematika je spatřována v rozdílné potřebě času, nezbytného pro realizaci jednotlivých institucionálních kroků, jakož i pro přizpůsobování novému systémovému rámci. Vyostření této jistě existující problematiky v překážku pro vytvoření nějaké hospodářskopolitické teorie vysvětluje dva systémové problémy v logice neoliberální teorie regulace:

1) Neoliberální teorie regulace chce být zároveň teorií i metateorií. Nemožnost vytvoření nějaké teorie transformace je zdůvodňována mnohavrstevnou dynamikou, která je však současně předmětem poznávání v paradigmatu neoliberální teorie regulace.

2) Tento přístup dichotomizuje rovinu tržního procesu od roviny institucí. Případ transformace ukazuje spornost tohoto oddělování, neboť k uzpůsobování nových nebo měnících se institucí musí zřejmě docházet v tržním procesu. Mezinárodní tržní hospodářství nabízí právě pro vytváření nových institucí kritérium *tržní konformity*, takže tento aspekt je již předem omezen na neformální sektor.

Zdá se tedy jako oprávněná domněnka, že se neoliberální teorie regulace staví k transformaci rezervovaně z důvodů imanentně teoretických premis, ačkoli právě transformace by pro zkoumání hospodářských systémů musela být ukázkovým příkladem *par excellence*, neboť zde lze sledovat hospodářskou přeměnu jako sociologický tržní experiment. Neoliberální teorie regulace – jak se lze domnívat – se obává toho, že se vystaví dilematu tradiční teorie regulace (srov. Riese, 1972). Dilema spočívá v tom, že při přechodu od socialistického k tržnímu hospodářství jde podle Euckena o zásadní rozhodnutí a příslušné státy mají pouze sledovat dodržování řádné hospodářské soutěže. Z tohoto názoru jako první hospodářskopolitický důsledek vyplynul požadavek silného státu. Tento požadavek je v případě systémové změny vysloveně pochybný, neboť připomíná bezprostřední minulost v dotyčných státech. Není tedy žádným překvapením, že zastánci „nové“ teorie regula-

ce se v případě transformace raději dovolávají Hayeka (*srov. Voigt, 1994*), u něhož na místo nějakého zásadního rozhodnutí nastupuje „konstitucionální nevědomost“.

Teorie hospodářské politiky v neoliberalním pojetí teorie regulace se logicky vyznačuje obecným regulačním skepticismem. Ve velmi zřetelné konfrontaci s teleologickou teorií hospodářské politiky 50.–70. let je možnost politického řízení hospodářských systémů principiálně posuzována velmi rezervovaně. Úkol cíl–prostředky–koncepty je jistě vysokou cenou, neboť protikoncept zahrnuje nebezpečí, že hospodářská politika může být charakterizována jako obecně nemožná, a proto zbytečná. Neoliberalní teorie regulace podstupuje toto riziko, pokoušejíc se o interpretaci celkového systému. K tomuto nesporně ambicióznímu výzkumnému programu volí cesty kontraktně orientované konstitucionální tradice.

Na místo Euckenova „zásadního rozhodnutí“ nastupuje hospodářská teorie konstituce. Díky této záměně se regulační ekonomie úspěšně chrání. Pro menšinové pojetí ve vědeckém společenství to může být smysluplná strategie přežití. V čistě teoretické rovině je konstitucionální nevědomost principiálně rovnocenná teorii státu. Je ovšem na místě otázka, z čeho chce tento protikoncept čerpat svou přesvědčivou sílu, pokud neprokáže svou převahu nad běžnými výklady hospodářských jevů. „Postteleologické“ pojetí teorie regulace by pak ve své interpretaci zůstalo omezeno na dnes populární politiku privatizace a decentralizace, neboť se zde rýsuje potvrzení hypotézy jakéhosi spontánně vznikajícího uspořádání a zdá se, že se potvrzuje základní regulačněpolitické pravidlo: „... že [odpovědní političtí činitelé – pozn. aut.] se musejí mít stále na pozoru před intervencionistickými opatřeními...“ (*Voigt, 1994, s. 100*). Pokud však není podán důkaz hospodářskopolitické aplikační relevance v normativním smyslu, je neoliberalní návaznost na Euckena ve smyslu výzvy k formování hospodářského systému v postsocialistickém prostoru málo platná.

Peníze, řád a systémová transformace

Alternativou k neoliberalismu je nové promýšlení tradiční teorie regulace, které spočívá v níže rozvíjené návaznosti na Euckenovu formulaci prvenství měnové politiky. Euckenův konkrétní návrh zbožové měnové rezervy podle tradice chicagského plánu na vytvoření neutrálních peněz stojí ovšem na hliněných nohou, takže tento prvek tradiční teorie regulace již nemohl být v hospodářskopolitické diskuzi brán vážně.² Ve smyslu perspektivního zaměření teorie regulace by zde měly být mj. brány v úvahu Hayekovy práce o peněžní politice, které jsou v neoliberalním pojetí teorie regulace kupodivu přehlíženy. Za důvod opomíjení této oblasti v regulačněpolitických přístupech Euckena i Hayeka lze považovat to, že v neoliberalním pojetí jsou peníze jako symptom hospodářského systému vnímány dokonce jako zcela nedůležité.

Stabilní peníze (fikci neutrálních peněz zde nelze probírat) jsou však ústředním hospodářskopolitickým problémem v transformačním procesu pro – abych použil institucionálně ekonomického slovníku – stabilizaci očekávání. Pokud teorie regulace vychází ze světového hospodářství jako z „uspořádání bez hierarchického vrcholu“ (*Streit, 1995, s. 38*), je priorita stability peněžní hodnoty přehlížena. Toto pojetí je zdůvodňováno okolností, že chybí instance všeobecně akceptovaná všemi národními státy. Proto si musíme položit otázku, jak vlastně může dojít k nějakému takovému uspořádání, když přece „podle obecně rozšířeného mínění... sociální systém bez hierarchického vrcholu (směřuje) k anarchii“ (*Streit, 1995*). Jako „příklady jednání plodících konfliktů“ jsou dále uváděny „obchodní a konvertibilní omezení, jakož i manipulace se směnným kurzem“ (*Streit, 1995*). Tato tendence charakterizovat národní peněžní politiku jako rušivý faktor připomíná peněžního teoretika Hayeka, který ve své práci Odnárodňování peněz (*Hayek, 1977*) vyvozoval obdobně radikální závěr.

Moderní peněžní teorie³ chápe hierarchii v peněžním trhu jako hierarchii měn, a tak odstraňuje dichotomii trhu a hierarchie. Hegemoniální struktury se z hlediska očekávání mohou přechodně projevit stabilizačně, leč právě v peněžní politice je třeba uplatňovat

princip soutěže. Monetární aspekt teorie regulace by tak byl zcela v Euckenově smyslu orientován na institucionální uspořádání mezinárodního měnového řádu místo na ožívování fikce „neutrálních peněz“. Tím se zde avizovaná snaha zřetelně diferencuje od neoliberalního postoje. Předmět poznání je při snaze o vypracování podmínek stabilního peněžního řádu předem redukován (*srov. mj. též Wentzel, 1995*). Transformace představuje pro monetární přístup výzvu v tom případě, pokud zde jde o zajímavý případ možného nového východiska, na němž lze studovat otázku formování peněžního řádu v *čisté podobě*.⁴ Nové tržní ekonomiky nalézají globální měnové uspořádání, do jehož struktur se musejí začlenit.

Přitom je třeba vycházet z mnohotvárnosti předpokládaných regulačněpolitických forem, neboť integrace do světových finančních trhů závisí na celkové struktuře institucionálních faktorů.⁵ Příklad transformace je opět zajímavý proto, že zde existuje možnost i potřeba vytváření zcela nových institucí. Obecné kritérium pro proces formování regulace a vytváření institucí zní tržní konformita.

Za těchto okolností nepřekvapí, že se v diskuzi o adekvátní měnové politice v období transformace opět uplatňuje Euckenův návrh na zajištění stabilních peněz. „Currency board“ není z analytického pohledu nic jiného, než zbožová rezervní měna v moderním roucho. I když je tento návrh z důvodu jiných úvah odmítán, respektive pokládán za vhodný pouze pro extrémní situace, naznačuje se, že by bylo přínosné opětně zvážit prvenství měnové politiky. V každém případě může být transformace nejpádnějším argumentem pro aplikační relevanci tohoto teoretického pojetí.

Regulačněpolitické reformní kroky ve střední a východní Evropě

Sedm let po zahájení reformy se může zdát zbytečné stále znovu se zabývat sledem postupu reformem, neboť toto ústřední téma transformace je již od počátku, ale nejpозději od washingtonského konsenzu (1993) na denním hospodářskopolitickém pořadu systémové změny a v popředí akademické diskuze.⁶ Kromě toho dosavadní sled reformních kroků vytvořil skutečnosti, které učinily reformní proces patrně nezvratným, leč také zanechaly ve formování hospodářských řádů stopu vlastní systémové změně. Následná rekonstrukce dosavadního průběhu má tedy pomoci objasnit hlavní regulačněpolitický deficit. K tomu je však zapotřebí pojmut systémovou změnu jako výsledek konkurence hospodářských systémů.

Reforma jako výsledek soutěže systémů

Systémová změna, k níž dochází díky transformaci, potvrzuje Hayekův výrok o neslučitelnosti systémů, ovšem nikoli z neoklasického pohledu, orientovaného na optimum sociálního blaha, nýbrž z evoluční perspektivy: „*Co lze empiricky doložit, není nic víc, než že společnosti, které k poznání všech možných postupů využijí soutěže, realizují tento výsledek větší měrou než jiné...*“ (*Hayek, 1969, s. 250*). Tento výrok dokazuje, že to není samotný alokační výsledek, o němž rozhoduje systémová konkurence. Alokační výsledek je spíše „normální“ charakteristika mezi chudobou a bohatstvím a lze jej použít pro sledování národních nebo regionálních sociálních rovin, avšak neprokazuje podřazenost socialismu v systémové konkurenci, a proto nemůže poskytnout ani žádnou orientaci pro přiměřený sled postupu transformace hospodářských systémů. Analýza systémové konkurence v hayekovské tradici musí proto vycházet ze zdařilé realizace systémově konformních norem toho kterého hospodářského systému jako kritéria a přitom reflexně brát v úvahu narušování norem alternativních konceptů. Proti socialistickému systému při tom stály normy liberální ekonomie.

Tento přístup bere v úvahu i skutečnost, že transformaci lze jen částečně dedukovat z hospodářských okolností. Izolujeme-li tuto část z celkového společenského systému – a ponecháme-li tím stranou nikoli nevýznamné aspekty jako svobodu myšlení a pohybu –,

můžeme i v socialistickém systému rozlišit dvě roviny obdobné charakteristikám tržního hospodářství.

V mikroekonomické rovině nemohly být potřeby spotřebitelů zjevně uspokojovány. Nedostatkové hospodářství socialismu nevyužívalo k alokaci zboží cenového systému, nýbrž bylo charakterizováno množstevním přidělováním. Tato okolnost je sama o sobě triviální a charakterizuje mnohé chudé ekonomiky především v rozvojovém světě. Zásadní je naopak rub tohoto fenoménu na straně výroby. Z tohoto pohledu nedostatkové hospodářství charakterizuje skutečnost, že peněz je sice dostatek, avšak zboží nikoli, což je převrácený obraz moderního peněžního hospodářství. Z analytického pohledu univerzální rozpočtová restrikce nedodávala systému peníze, ale primární fyzické vybavení zdroji.⁷ Nápadným znakem byly „tajné rezervy“ podniků v podobě zásob.

Mikroekonomická zvláštnost tohoto aspektu spočívá v tom, že dynamizující funkce úroku je v evolučním kontextu vyřazena. Cena za ztrátu likvidity neexistuje, což dlužníka vůbec nemotivuje k dosahování nadúrokového zisku pro tvorbu majetku. Tím v socialistickém systému ztrácí schumpeterovský podnikatel půdu pod nohama, neboť inovační soutěž, vycházející z úroku jako z motoru evolučního procesu, ztratila svůj cenověteoretický základ (u Schumpetera kvazirenta; *rov. též Riese, 1991*). Tento postřeh dokazuje, že institut soukromého vlastnictví je základem kapitalismu. Zdůrazňování této elementární součásti kapitalismu je pro ekonomickou teorii větší výzvou, než se na první pohled může zdát. V evolučním kontextu není rozhodující právní formulování vlastnických práv, nýbrž vlastnictví jako základ vztahů věřitel–dlužník v schumpeterovském vývojovém procesu.

Soukromé vlastnictví jako právní institut *sám o sobě* je samo o sobě málo významné, protože existovalo i v různých oblastech socialistického systému. Rozhodující je jeho prosaditelnost v rámci vztahů věřitel–dlužník, tedy po *svěření* vlastnictví, zejména za účelem produkce. Pro kapitalistický vývoj to byla dlouhá cesta od vězení pro dlužníky ke konkurznímu právu. A dnešní rozlišování mezi vlastnickým a držebním právem svědčí o komplexnosti tvorby této základní normy. Pokud jde o systémovou konkurenci, zbývá zdůraznit, že bez soukromého vlastnictví není možné vytvořit efektivní vztahy věřitel–dlužník. Považovat socialistické rozpočty za věřitele ukládaných úspor je ekonomicky absurdní, neboť peněžní pojetí rozpočtů jako „nuceného spoření“ je důsledkem neuspokojených konzumních potřeb. Oddělení zbožíových a faktorových trhů socialismu od vnějšího světa mělo svůj dobrý mikroekonomický důvod.

V makroekonomické rovině je i transformace důsledkem systémové konkurence. Protože peníze za socialismu nejsou penězi v ekonomickém smyslu regulování výrobních procesů, nemohly se socialistické ekonomiky účastnit mezinárodní měnové soutěže. Systémová konkurence jako zvláštní varianta globální měnové konkurence je výrazným příkladem neakceptování měny jako platebního prostředku. Aby vůbec získaly nějaké výhody z mezinárodní dělby práce, musely socialistické státy jednat jako devizoví maximalisté. To může fungovat jen v případě téměř úplného „oplocení“ navenek, neboť devizy by jinak opět odplývaly. Makroekonomický důvod pro izolování socialistických ekonomik od peněžních a úvěrových trhů kapitalistického světa je tedy zcela jasný. Avšak již samotná účast v mezinárodním peněžním styku znamenala narušení socialistické normy, neboť se musela uskutečňovat za kapitalistických podmínek.

Dedukce transformace jako důsledku systémové konkurence v mikroekonomické i makroekonomické rovině se liší od politickoekonomické představy individuální volby s kolektivními důsledky.⁸ V podmínkách systémové konkurence *musel* socialismus ztroskotat nikoli z důvodu hospodářské neefektivnosti, nýbrž vzhledem k akceptování norem liberální ekonomie, či – jinak řečeno – proto, že se nezdařilo „oplocení“ navenek. Nešlo tedy o nějaké zásadní rozhodnutí nebo „hodinu H“ transformace, ale transformace je výsledkem systémové konkurence. Z hlediska regulační politiky je tím předurčen první reformní krok – hospodářské otevření navenek a liberalizace.

Sled postupu reformem

Navzdory národním odlišnostem poskytuje sled postupu reformem jednotný obraz:

- 1) hospodářské otevření navenek,
- 2) privatizace,
- 3) měnová konvertibilita.

Tento sled reformem je doprovázen rozsáhlými strukturálními a cenovými přízpůsobovacími kroky, jakož i institucionálními reformami, probíhajícími víceméně současně. Střední a východní Evropa – jak se zdá – prochází standardním přízpůsobovacím programem podle receptu Mezinárodního měnového fondu, s nímž byly při zahajování reformního programu uzavřeny příslušné dohody.

Důsledky jsou známy. Po uskutečnění liberalizace zahraničního obchodu následoval v důsledku konkurenčního tlaku velký úpadek domácí výroby. Po uplynutí poloviny dekády je výroba zhruba opět na úrovni před zahájením transformace (mj. též vzhledem k zahraničním investicím) a celohospodářská investiční kvóta dosáhla asi 25 % velikosti obvyklé v zemích OECD. Nicméně vývoj produktivity zůstává v útlumu a střední a východní Evropa je daleko za svými produkčními možnostmi.

Privatizace nevedla k očekávanému zvýšení státních příjmů, naopak i nadále přispívá ke zhoršování rozpočtu. Jen pomalu se prosazuje pochopení, že při netto státním vlastnictví jde o negativní pozici, takže sama skutečnost, že se stát zbavuje někdejších příjemců subvencí, představuje ulehčení. Nicméně byl uvolněn podnikatelský potenciál, ovšem většinou na základě „greenfield investments“. Strukturální hospodářská přeměna, postupující spolu s privatizací, vedla ve všech zemích s výjimkou České republiky k drastickému vzestupu nezaměstnanosti s následkem sociální chudoby a politické nestability (srov. *Collier, Roggemann, Scholz, Tomann, 1998*).

Úplná měnová konvertibilita není zavedena v žádné z transformujících se zemí, i když lze zaznamenat některé úspěchy při stabilizaci směnných kurzů na pozadí velmi rozdílných strategií. Přístup ke globálnímu kapitálovému trhu se zdařil, ovšem za cenu stále ještě vysoké rizikové premie v jednotlivých zemích (srov. např. *Hölscher, Stephan, 1997*).

Tento stav odpovídá zkušenostem i mnohých rozvojových zemí se strukturálně přízpůsobovacími programy Mezinárodního měnového fondu a sám o sobě není ještě podkladem pro specificky systémovou analýzu. Rozdíl spočívá v tom, že liberalizace zde stojí na začátku procesu. Byla-li tato okolnost na počátku transformace „nedobrovolná“, v daném případě výsledkem systémové konkurence, pak je bezpodmínečné udržování tohoto stavu podle získaných zkušeností pochybné.

Regulačněpolitický deficit

Nerespektování prvenství měnové politiky představuje hlavní regulačněpolitický deficit transformace. Tato chyba je tím závažnější, že ztroskotání socialismu v systémové konkurenci lze přisuzovat podmínkám globálního peněžního hospodářství.

Zvláště zřetelně se tento deficit projevuje v institucionální úrovni. Nikde na „zeměpisné mapě“ transformace se v posledních sedmi letech nemohl rozvinout funkční finanční sektor. Potřebné systematické budování nových finančních institucí je stále ještě v křehkém stadiu. A např. v České republice a v Bulharsku prochází těžkými zvraty. Ve střední a východní Evropě byl sice po zrušení monobankovního systému nejdříve zaveden dvou-
stupňový bankovní systém s jasným oddělením centrální banky od obchodních bank, avšak reakce na některé případy bankrotů velkých bank znamená krok zpět, neboť tyto banky nyní opět podléhají přímé kontrole centrální banky. Zahraničněhospodářská liberalizace této oblasti pod heslem „free entry“ (*Claessens, 1996*) musí počítat i s náklady na státní sanace starých dluhů, neboť domácí instituce nemohou být jinak systémově konkurence-

schopné. Naproti tomu semiliberalizace by dovolovala částečně odbourat „bad assets“ pomocí nahospodařených zisků (srov. *Herten, Hölscher, 1997*).

Vzhledem ke stavu starých dluhů musejí domácí úvěrové ústavy požadovat vyšší úrokovou sazbu, aby mohly provádět postupné odpisy, nebo alespoň zabránit dalšímu zhoršování stavu z důvodů neplněných úrokových plateb. Ve volné soutěži by měly zahraniční banky bez špatných pohledávek jasnou výhodu. Problém je však hlubší; chybějí veškeré institucionální předpoklady pro funkční podmínky moderních finančních trhů.

Z hlediska systémového výzkumu existuje ještě potřeba dalšího zkoumání, pro což je příznačné, že se transformující se státy orientují na ideální typy finančních trhů, převládající ve státech OECD – anglosaský model kapitálového trhu a rýnský univerzální bankovní systém (srov. *Herten, Hölscher, 1997*). Vývoj ve střední a východní Evropě de facto sleduje model univerzálního bankovního systému, aniž by se ovšem vyhnul problému krátkodobosti, charakteristickému pro anglosaský systém. Důvod této skutečnosti je třeba hledat v chybějící důvěře v budoucnost a takový stav umožňuje dlouhodobé svěřování peněz jen při extrémně vysokých úrokových sazbách. Tato situace vede opět k adverzní selekci investičních projektů, neboť pouze extrémně rizikové projekty, jaké by se za „normálních“ okolností nemohly uskutečnit, umožňují nahospodařit rizikovou premií zahrnutou v úroku.

Tato situace je přímou výzvou pro teorii regulace pouze v tom případě, pokud „maistreatmentový“ přístup systematicky podceňuje roli finančních institucí v tržním procesu.⁹ V případě finančního sektoru chybí především efektivní bankovní dozor, který by zároveň vyhovoval kritériu tržní konformity. Protože chybějí funkční finanční instituce, neexistuje v transformujících se státech základna pro peněžní politiku podle běžného vzoru, takže jediným prostředkem centrální banky bývá opakované zvyšování úrokových sazeb. Hledání útočiště u „currency board“, a tím i naprostá rezignace na národní peněžněpolitickou autonomii není proto žádným překvapením. Vypracování nějakého peněžního řádu zakotveného v zákonech (*Wentzel, 1995*) je tedy krokem správným regulačněpolitickým směrem, avšak postihuje pouze jednu stránku této problematiky. Ve druhé fázi transformace záleží na institucionálním formování chování účastníků trhu za podmínky globální měnové konkurence.

Kouzelné zaříkadlo zní vytváření důvěry. Vytváření důvěry ekonomicky vyúsťuje ve stabilizaci očekávání. Přitom kromě zřízení konkrétních institucí získává zvláštní význam rovina neformálních institucí. Nastolení platebních mravů sice vyžaduje zákonné úpravy, avšak v první řadě je učebním procesem, v němž se formují pravidla, podobně jako v Humově (1739/1740) příkladu o projížďce na loďce, při níž dochází k dohodě nalézáním společného rytmu, a tím i k usměrňování pohybu dopředu. Vytváření tržně konformních neformálních institucí v období transformace je ovšem ztěžováno přetrváváním norem chování, běžných v bývalém hospodářském systému (srov. *Mummert, 1997*). Hospodářskopolitické ovlivňování procesu vytváření konvenčních zvyklostí patří do oblasti utváření a uplatňování regulačního rámce. Řečeno jazykem systémové teorie, jde o „evolution within constraints“ (*Vanberg, 1994, s. 195*), která probíhá sice organicky, leč přece jen řízeně.

Tato základní regulačněpolitická linie odporuje neoliberální hayekovské exegezi, založené na „constitutional ignorance“ a na některých pozdních spisech, a opět navazuje na monetárního Hayeka. Z metodického hlediska není žádný rozdíl mezi požadavkem zrušení státního peněžnictví a zdůrazňováním jeho podstatného významu, neboť v obou případech je finanční sektor považován za „tvrdé jádro“ teorie. Konfrontace s Hayekem vychází z monetární keynesiánské perspektivy tržního výsledku, přičemž vytváření důvěry z hlediska cenové teorie vyúsťuje v klesající úrokovou míru. Cena za ustoupení od likvidity, a tím i cena za udržení likvidity klesá, protože se stabilizoval odhad nejistoty budoucnosti. V analogii k Humovi lze mluvit o synchronizaci plateb a výplat.

Přednost rekurzu na cenovou teorii spočívá v tom, že lze formulovat *tržní kritérium* pro tvorbu institucí. Makroekonomická rovnováha existuje při souladu tržního úroku a podnikatelských nadějí na zisk. Chápeme-li očekávání zisku jako „animal spirits“, a tudíž hospo-

dářskopoliticky těžko ovlivnitelná, stává se konstitucionální význam úroku pro růstový proces zřetelným, neboť z obecně ekonomického hlediska pouze úroková míra pod očekáváním zisku umožňuje soukromou investiční činnost. Pro centrální banku spočívá problematika politiky nízkých úroků v restriktivním kurzu potřebném pro stabilizaci, který je odkázán na zvyšování úroků, takže v období transformace získává zvláštní význam bezchybně fungující finanční sektor (srov. Winkler, 1996). Vedle snižování rizikové prémie by finančnímu sektoru příslušela hlavně termínová transformace, tedy přeměna krátkodobých vkladů na dlouhodobé výpůjčky. Dlouhodobý úvěr představuje institucionální kritérium úspěchu transformace.

Základní hospodářskopolitický problém

Základním hospodářskopolitickým problémem transformace je zabránit periferizaci ve světovém trhu, tedy „sesunutí“ bývalého druhého světa do třetího světa. Pro malé ekonomiky ve střední a východní Evropě (především pro Polsko, Českou republiku a Maďarsko) je výhodou jejich sousedství s Evropskou unií, což je zeměpisná výhoda, umožňující i hospodářskopolitické alternativy, které při vhodném uplatnění mohou být prospěšné a které jiné transformující se ekonomiky nemají. Prostě odhodlání ke vstupu do Evropské unie samo o sobě, byť jakkoli žádoucí z politických hledisek, ještě nic nevypovídá o jejich hospodářské vybavenosti a o jejich důsledcích. Pro formování tržního hospodářství ve střední a východní Evropě má vztah k Evropské unii velký význam, neboť ta konkretizuje integraci do světového trhu a do jisté míry ji determinuje.

Stabilizace a rozvoj

Trade-off mezi stabilizací a rozvojem spočívá v nebezpečí tržního souběhu kumulativních procesů (srov. Hölscher, 1997), které mohou vést k inflaci nebo deflaci. Po sedmi letech transformace již není inflace dominujícím hospodářským problémem, ale situaci lze celkově popsat jako křehký stav mezi stabilitou a stagnací. Z institucionálního hlediska je indikátorem tohoto stavu finanční sektor a z obecně ekonomického hlediska mírný růst produktivity. Ekonomická nutnost spočívá v urychlení růstového procesu, aniž by byly ohroženy úspěchy stabilizace.

Úroková míra, stejně jako termínová transformace se nedají regulačněpoliticky nadekretovat, nýbrž se musejí vytvářet v *tržním experimentu*. Stav trhu naproti tomu závisí na institucionální vybavenosti. A na finančním trhu jde zejména o efektivní bankovní dozor, který ukládá účastníkům trhu „constraint“. Transformace je do té míry krystalizací této obecné problematiky, že je zde zcela nevyhnutelný vysoký stupeň nejistoty. Regulačněpolitické zásahy, snažící se ovlivnit schumpeterovského podnikatele, mohou dovést představu exogenity očekávání zisku ad absurdum, je-li tím omezováno podnikatelské chování. Ostražitost potenciálních investorů by pak zůstala nebezpečí stagnace, implicitně zahrnuté v politice stabilizace.

V dynamickém procesu růstu je tvorba konvencí k vytváření důvěry možná ztížená, neboť je nutné přizpůsobovat se novým okolnostem vznikajícím během akumulace. Když proces akumulace začíná, může se však orientace na stávající západní instituce pro tvorbu konvencí projevovat zjednodušeně. K procesu „learning by doing“ by pak přistupovalo adaptační a imitační chování. Orientace jako taková ještě neznamená převzetí západního modelu, spíše se zdá, že transformace svědčí o otevřeném procesu, jehož konkrétní konečný stav není zatím v dohledu. V každém případě může kooperace i se zahraničím napomoci k nalezení souladu. Přitom průkopnickou roli hrají společné podniky a přímé zahraniční investice, které zároveň napomáhají k soutěži i ke zvyšování produktivity. Tento způsob mikroekonomického nazírání mluví pro strategii liberalizace, jak se do značné míry realizuje v praxi. Je však předpokladem, aby docházelo ke kooperaci, nikoli k prostému přebí-

rání středoevropských a východoevropských trhů. V tom případě by se mohly uplatnit takové způsoby, které by nebyly prospěšné pro vyrovnávací proces. Mikroekonomická priorita by pak spočívala ve spojování akumulace věcného kapitálu s akumulací lidského kapitálu, aby bylo docíleno samonosného procesu.

Vnitro hospodářskému problému stagnace odpovídá zahraničně hospodářská problematika závislosti. Přesto zůstává mikroekonomický pohled nezřetelný, neboť veškeré růstové programy musejí již kvůli důchodovému efektu využívat kapitálových dovozů.

Makroekonomický pohled byl s to stanovit hranici pro politiku kapitálových dovozů podle vývoje platební bilance. Pokud vývozy a jejich podíl na zahraničním obchodu narůstají, není důvod k obavě z deficitu, neboť tržby z vývozu mohou vyrovnávat úrokové platby. Kritickou se situace stává v tom případě, pokud deficit roste rychleji než vývozy, neboť pak samotné úrokové platby mohou být pokrývány jen novým zadlužením. V takové situaci dochází normálně ke znehodnocování měny s příslušným vnitřním nebezpečím inflace, která ohrožuje stabilizační proces. Kromě toho se nové zadlužení na mezinárodním trhu prodražuje vzestupem rizikové prémie pro danou zemi. Růstová strategie transformace zde naráží na vlastní zahraničně hospodářskou restriktici; jde o „balance-of-payment constrained growth“ (Landesmann, Pöschl, 1996).

Neúspěch pokusu maďarské hospodářské politiky pokrýt přebytky dovozu na trhu zboží kapitálovými dovozy, tedy uvolnit BOP-constraint kapitálové bilance, je varovným příkladem a vyústil na jaře roku 1995 v rigidní program úsporných opatření (srov. Stephan, 1997).

Politika vnějšího hospodářského zabezpečení

Zahraněčně hospodářské balancování mezi stabilizací a rozvojem se podřizuje prvenství měnové politiky a čelí neúspěšné politice liberalizace. Regulačně politický utvářecí prostor spočívá v určování rámcové strategie směnných kurzů. Z hlediska teorie rozvoje jde i o uplatňování podhodnocené měny jako tržního výsledku. Protože podhodnocení není možné dekretovat, jsou zároveň patrné meze liberální teorie regulace. Vytvářet lze pouze podmínky, o výsledku rozhoduje trh.

Při zpětném pohledu by byl pro transformaci žádoucí nový měnově politický začátek s měnovou reformou. Avšak středoevropským a východoevropským státům takový rozhodný krok sedm let po systémové změně už nelze doporučit, neboť množství depozit v domácí měně při zmenšující se úrokové diferencii vůči zahraničí narostlo a měnová reforma v nynější chvíli by opět zničila namáhavě budovanou důvěru vkladatelů. Pro regulační politiku zbývá tedy jen volba „měkkých“ postupů k podpoře měnové politiky.

Ideálním typem konstelace je strategie exportně zaměřeného růstu na základě *stabilizačně orientovaného podhodnocení*, obdobná zkušenostem západního Německa v padesátých letech (srov. Hölscher, 1994).¹⁰ Na podporu vývozu jsou k dispozici všechny nástroje nabídkové politiky, pro přechodnou fázi zejména státní zabezpečení (popřípadě podporované mezinárodními organizacemi, jako je EBRD, Světová banka atd.) financování vývozních transakcí. Problematictější než financování kapitálových nákladů je výše mezd jako nákladový faktor, neboť strategie nízkých mezd může dlouhodobě vést k zachování stávající dělby práce a dostat se do rozporu s vyrovnávacím procesem z hlediska tvorby hodnoty na jednotku práce. Naproti tomu pro příjmovou politiku mluví obecně ekonomický argument nebezpečí destabilizace cenové úrovně. Avšak tento argument platí teprve tehdy, pokud zvyšování mezd předstihuje růst produktivity práce, ale i v takovém případě jen tehdy, pokud to deformuje tvrdou rozpočtovou restriktici. Otázka mzdové politiky je tedy záležitostí politické ekonomie a nemůže být odvozována z prvenství vnějšího hospodářského zabezpečení.¹¹

Přímo ovlivněna může být však útlumem růstu vycházejícím z platební bilance, je-li zlepšení obchodní bilance dosahováno pomocí redukce dovozů. Dnes jsou paralyzující

důsledky strategie nahrazování dovozu dostatečně známy. A důsledky takové politiky, poškozující soutěž, v neposlední řadě znázorňuje až groteskně příklad „náhražkového hospodářství“ v bývalé NDR. Ospravedlnění dovozních omezení je v pojetí Friedricha Lista definováno jako výchovné clo pro nezralé průmysly. Ochrana „infant industries“ slouží k dovedení těchto průmyslů do takového stavu, aby se mohly podílet na soutěži. Pro regulační politiku z toho vyplývá, že ochrana musí být selektivní a dočasná. Jako příklad mohou platit příslušné koncese na přímé zahraniční investice,¹² které přechodně chrání středoevropské a východoevropské trhy před jinými zahraničními podnikateli. Kontroly pohybu zboží jsou ovšem ve střední a východní Evropě delikátní oblastí, neboť Evropská unie jako nejdůležitější obchodní partner doposud vycházela z asymetrického rozdělení rolí s transformujícími se státy, přičemž těm připadá role odbytišť. To se mění s rostoucím významem reimportů, jež tvoří zboží, jehož výroba byla zčásti (většinou v nejpracnější části) přenesena do střední a východní Evropy.

Abstrahujeme-li od detailů, zřetelně se ukazuje, že cílem stabilizačně orientovaného podhodnocení je narovnání mezi vývozními přebytky a kapitálovými dovozy. Přítok deviz jako reakce na vývozy zvyšuje „ceteris paribus“ domácí peněžní nabídku a expanzivní vliv na cenovou hladinu i na poptávku. V učebnicové verzi je normální reakcí návrat k výchozí rovnováze buď cestou množstevního reagování, nebo zhodnocením směnného kurzu, jehož účinek by neutralizoval podhodnocovací kroky. Saldová mechanika dokazuje, že se politika stabilizačně orientovaného podhodnocení nemůže obejít bez sterilizace růstu množství peněz, vycházejícího z devizových přítoků. Aktivní peněžní politika v průběhu transformace se od sterilizačních snah liší za podmínek perfektní kapitálové mobility do té míry, že ona jako první obranná linie pro zabezpečení směnného kurzu může potvrdit jistý úspěch (srov. *Begg, 1996, s. 62 a násl.*). To sice nezabývá hospodářskou politiku nutností přizpůsobit se základním datům, ale umožňuje to nárazníkovou funkci vůči světovému trhu. Tento nárazník se při přechodu k tržnímu hospodářství zdá jako oprávněný a pod ochranou selektivního protekcionismu může být využit k vyrovnávání. Pokud finanční sektor ještě není připraven k hladké podpoře sterilizační politiky pomocí politiky otevřeného trhu, musí se stát spoluúčastníkem politiky podhodnocení, a to transferem majetku od obchodních bank k centrální bance a – pokud možno – nahospodařováním rozpočtových přebytků.

Díky prvenství vnějšího hospodářského zabezpečení se rysuje obrácení zvoleného sledu transformačních kroků:

- 1) stabilizace měny,
- 2) liberalizace.

Tento z analytického hlediska zajímavý výsledek je v konkrétní regulačněpolitické rovině méně dramatický, než jak to sugeruje porovnání. Za prvé nebyla liberalizace nikdy opravdově uskutečněna. Ve finanční oblasti dále přetrvávají kontroly kapitálového pohybu v různých formách, nebo jsou po počátečních neúspěších vnější liberalizace opět zaváděny. V oblasti spotřebního zboží došlo k liberalizaci až pod silným tlakem Evropské unie, a dokonce probíhá s akceptováním protekcionismu Evropské unie ve vztahu k dovozům ze střední a východní Evropy v „citlivých“ oblastech. Skutečnou výzvou liberalizace jsou ovšem přímé investice, které budou předmětem závěrů této stati. Za druhé, o čemž svědčí již problematika přímých investic, pro státy střední a východní Evropy zde od počátku stály v pozadí spekulace o nějakém zapojení do Evropské unie. V daném případě působily takové spekulace jistě stabilizačně, neboť ve střední a východní Evropě nešlo především o obecnou liberalizaci, nýbrž o vyjednávání přístupu k jednomu z velkých protekcionistických klubů.

Z této „evropské“ perspektivy je směnný kurz jako nominální zakotvení a jeho navázání na německou marku racionálním rozhodnutím, ale na budoucnost orientované konstatování, že „robust regimes require more exchange rate flexibility“ (*Begg, 1996, s. 79*), se v souvislosti s vytvářením evropské měnové unie zdá pochybné. Pro tržní podmínky kooperace s Evropskou unií je spíše rozhodující, zda je Evropská unie ochotna přiznat středoevrop-

ským a východoevropským státům konstelaci podhodnocení. Operační regulačněpolitický prostor pro vyrovnání na Východě může otevřít Západ. Krátká historie Evropského měnového systému neprokázala, že členství umožňuje hospodářsky slabším státům jako rozvojovou variantu nižší hodnocení, nýbrž naopak vyžaduje reálné vyšší zhodnocení, tedy zhoršení konkurenční pozice vůči německé marce, a měla za následek další periferizaci ve středozemní oblasti. Z teoretického ani z empirického hlediska tedy neexistuje žádný podklad pro to, že zpevnění měny by slabému členu ve velkém klubu ulevilo. Implikace vnějšího hospodářského zabezpečení spočívá tedy v pokračování a prohlubování dosavadní stabilizační politiky.

* * *

Zpětný pohled na transformaci umožňuje regulačněpolitické i hospodářskopolitické závěry se zřetelem k budoucnosti. Pro udržitelnost regulačněpolitického přístupu v „Germanic tradition“ dopadl test aplikační relevance v případě transformace pozitivně, takže výzkumný program teorie regulace transformace se zdá jako slibný. Pro další rozvoj samotné teorie regulace se v souvislosti s výzkumem transformace ukazuje jako směrodatné zpětné promyšlení počátků. Aplikační relevance dalšího rozvoje teorie spočívá především v oblasti pojmání peněz. Eucken i Hayek přednesli svá stanoviska k této oblasti, která by sice neměla být chápána jako aktuální adekvátní hospodářskopolitické doporučení, nicméně poukazují na prioritu tržně konformního měnověpolitického systému. Samotné měnové uspořádání bude v jednotlivých fázích a v různých státech transformace podle tržní konstelace rozdílné.

Pro státy ve střední a východní Evropě jsou uzpůsobovací možnosti determinovány zejména jejich „čekatelstvím“ na budoucí přistoupení k Evropské unii. Otázka hospodářsky optimálního termínu přistoupení je z východního pohledu z důvodu převažujících politických pozic (raději dnes než zítra) nepopulární, leč z hospodářskopolitického pohledu také nemůže přicházet v úvahu nějaký příliš brzký termín ani příliš pozdní přistoupení. Naděje na import životní úrovně připojením k Evropské unii je klamná, neboť prvenství vnějšího hospodářského zabezpečení vyžaduje přebytek vývozu. Tendenční podhodnocení měn nových uchazečských zemí vůči euru je proto tvrdým kritériem a znamená kategorický hospodářskopolitický imperativ pro optimální termín členství.

Samotná tržní konstelace však nemluví proti těsné kooperaci na institucionální úrovni v předpolí rozšíření Evropské unie, nýbrž může právě v procesu vytváření konvencí a norem působit podpůrně. Zvláštní význam připadá roli západoevropských (tedy v první řadě německých) přímých investic jako nosných prvků strukturálních přeměn a integrace. Celohospodářsky mají přímé investice dlouhodobý charakter a z hlediska platební bilance jsou neutrální. S tím související devizový příliv může působit stabilizačně ke zlepšení rezervní pozice centrální banky nebo k vyrovnání zahraničních dluhů, tedy k iniciování kapitálových vývozů. Ve druhé fázi transformace lze konstatovat změnu přímých investic (srov. Bod, 1997). Po první fázi přejímání pivovarských řetězců a podobných průmyslů spotřebního zboží působí současní investoři převážně ve středostavovských podnicích. Tento vývoj je třeba hodnotit jako pozitivní pro vyrovnávací proces, neboť do jisté míry jsou za tržních podmínek importovány technologie a kvalifikace. Nicméně je i v případě přímých zahraničních investic při prvenství měnové politiky zapotřebí regulačněpolitické opatrnosti, neboť možné zvyšování dovozní poptávky v oblasti spotřebního zboží jako důsledek příjmové expanze a jako další impulz pro výrobu v důsledku investic by mohl vést k očekávaní zhodnocení, čímž by bylo podlomeno stabilizačně orientované podhodnocení: „... any short term pressures towards exchange rate appreciation... would be very detrimental to the BOP position of the CEEC position and hence for economic growth“ (Landesmann, Pöschl, 1996, s. 162).¹³

Při prvenství měnové politiky vzniká regulačněpolitická vyrovnávací potřeba především

pro Evropskou unii. Požadavek „širšího otevření trhů vůči východním reformním státům“ (*Wissenschaftlicher Beirat, 1994*) vyjadřuje sice nezbytnou, ale nikoli postačující podmínku pro rozvoj a integraci. Ponaučením by proto měly být náklady na likvidaci „tequilové kocoviny“.

- ¹ Pro kritiku ordoliberalního myšlení v anglofonním prostředí může mít význam Tribeho recenze (Triebe, 1990).
- ² Výjimkou je Wagener, který obšírně diskutuje o tomto Euckenově aspektu (Wagener, 1996).
- ³ V německojazyčném prostoru přidává Stützel interpunkci. Za „moderní“ jsou tedy pokládány práce, které přezvaly poznávací přínos „národohospodářské saldové mechaniky“ (1978).
- ⁴ Při této analýze vycházím z názoru, že peníze v ekonomickém smyslu brzdění výrobních procesů v socialistickém hospodářském systému neexistovaly.
- ⁵ Tato domněnka nemluví proti návrhu nějaké „vzorové formy“ pro peněžní řád (Wentzel, 1995).
- ⁶ Kritické posouzení možnosti „optimálního“ postupu ze sociálněteoretického pohledu viz Apolte, Cassel, 1994.
- ⁷ Za to ovšem nejsou odpovědné neoklasické učebnice pro základní národohospodářské kurzy. Toto obecné zjištění je také nutné relativizovat pro různé fáze a země.
- ⁸ To nevylučuje politickoekonomickou analýzu transformace např. v souvislosti s přístupy „public-choice“, leč zde by měl být objasněn ekonomický substrát.
- ⁹ Stejný deficit se vztahuje i na instituce sociálního zabezpečení, které především z pohledu politickoekonomické analýzy jsou důležité pro stabilizaci transformačního procesu (srov. Collier et al., 1998).
- ¹⁰ Obecně je třeba opatrnosti při orientaci na západoněmecký poválečný model, pokud jde o jeho přenosnost, neboť takový rozvojový model předpokládá prostředí, v němž existují obchodní partneři, kteří akceptují záměrné nadhodnocení. Zkušenosti západního Německa nejsou založeny na nějakém celkovém strategickém konceptu, ale na různých jednotlivých faktorech, které vedly k úspěšnému rozvoji.
- ¹¹ Dosavadní příklady ve střední a východní Evropě spíše naznačují souvislost s institucemi sociálního zabezpečení, neboť zaměstnanci bez jejich existence jsou ochotni akceptovat mzdu pod existenčním minimem, respektive vykonávat více výdělečných činností.
- ¹² Regulačněpolitická funkce spočívá v redukci základní nejistoty a vede k vyčkávání s investičním rozhodováním, i když zisková očekávání jsou pozitivní (k tomuto aspektu Nové institucionální ekonomiky viz Muchlinski, 1998).
- ¹³ Dlouhodobě by pak zhodnocení signalizovalo produkční pokroky a po úspěšném vyrovnávacím procesu by tak činilo rozvojovou strategii zastaralou.

Literatura

- Apolte, Th., Cassel, D. (1994): Timing und Sequencing im Transformationsprozeß: Gibt es eine optimale Transformationsstrategie? In: Hölscher, J., Jacobsen, A., Tomann, H., Weisfeld, H. (Hrsg.): cit. dílo.
- Backhaus, J., Stephen, F. (eds.; 1996): Franz Böhm (1895–1977) – Pioneer in Law and Economics. *European Journal of Law and Economics*, Vol. 3.
- Begg, D. (1996): Monetary Policy in Central and Eastern Europe: Lessons After Half a Decade of Transition. *IMF Working Paper WP/96/108*.
- Bod, P. (1997): German Capital in Hungary: Is there a Special Relationship? *Discussion Papers in German Studies*, No. IGS97/4, The University of Birmingham 1997.
- Claessens, S. (1996): Banking Reform in Transition Countries. *Policy Research Working Paper 1642*. The World Bank 1996.
- Collier, I., Roggemann, H., Scholz, O., Tomann, H. (eds.): *The Welfare State in Transition: East and West. Studies in Economic Transition*, Vol. 2 (ed. by Hölscher, J., Tomann, H.). Macmillan Press, London (připraveno k vydání).
- Gral, J. (1997): Review article on Hölscher et al. (eds.): *Bedingungen ökonomischer Entwicklung in Zentralosteuropa – Conditions of Economic Development in Central and Eastern Europe*, Vols. 2–4. *The Economic Journal*, Vol. 107, No. 442, s. 815–818.
- Hayek, F. A. v. (1969): *Der Wettbewerb als Entdeckungsverfahren*. In: Hayek, F. A. v.: *Freiburger Studien*. Mohr, Tübingen 1969.
- Hayek, F. A. v. (1977): *Entnationalisierung des Geldes*. Mohr, Tübingen 1977.
- Herten, S., Hölscher, J. (1997): *Capital Market versus Bank Based Development – Lessons for Central-East Europe*. Paper presented at the conference „Financial Competition, Risk & Responsibility“, University of Cambridge, 17.–19. 9. 1997.
- Hölscher, J. (1997): *Economic Dynamism in Central-East Europe: Lessons from Germany*. In: *Communist Economies & Economic Transformation*, Vol. 9, No. 2.
- Hölscher, J. (1994): *Entwicklungsmodell Westdeutschland. Aspekte der Akkumulation in der Geldwirtschaft*. Duncker & Humblot, Berlin 1994.
- Hölscher, J., Jacobsen, A., Tomann, H., Weisfeld, H. (Hrsg.; 1994–1996): *Bedingungen ökonomischer*

- Entwicklung in Zentralosteuropa – Conditions of Economic Development in Central and Eastern Europe. Band 1–5. Metropolis, Marburg 1994–1996.
- Hölscher, J., Stephan, J. (1997): Export-Oriented Development and Income Creation in Hungary. In: Backhaus, J., Krause, G. (eds.): On Political Economy of Transformation: Country Studies. Metropolis, Marburg 1997.
- Hume, D. [1739/1940] (1951): A Treatise on Human Nature. L. A. Selby-Bigge, Oxford 1951.
- Kaser, M. (1996): Integration and Homogeneity in the Transition Economies. In: Hölscher, J., Jacobsen, A., Tomann, H., Weisfeld, H. (Hrsg.): cit. dílo.
- Landesmann, M., Pöschl, J. (1996): Balance of Payments Constrained Growth in Central and Eastern Europe. In: Knell, M. (ed.): Economics of Transition – Structural Adjustments and Growth Prospects in Eastern Europe. Edward Elgar, Cheltenham 1996.
- Muchlinski, E. (1998): Konventionen im Rahmen der Neuen Institutionenökonomik – Eine Kritik. In: Wegner, G., Wieland, J. (Hrsg.): Formale und informale Institutionen – Genese, Interaktion und Wandel. Metropolis, Marburg 1998.
- Mummert, U. (1997): German Economic, Monetary and Social Union and the Theory of Institutional Change. In: Frowen, S., Hölscher, J. (eds.): The German Currency Union of 1990 – A Critical Assessment. Macmillan Press, St. Martin's Press, London–New York 1997.
- Riese, H. (1991): Geld und die Systemfrage. In: Backhaus, J. (Hrsg.): Systemwandel und Reform in östlichen Wirtschaften. Metropolis, Marburg 1991.
- Riese, H. (1972): Ordnungsidee und Ordnungspolitik – Kritik einer wirtschaftspolitischen Konzeption. In: Kyklos 25, H. 1, s. 24–48.
- Stephan, J. (1997): Der Konzeptionswandel in der Stabilisierungs- und Entwicklungspolitik Ungarns, Vortrag auf der Tagung des Vereins für Socialpolitik. Bern (mimeo) 1997.
- Streit, M. E. (1995): Ordnungsökonomik – Versuch einer Standortbestimmung. Max-Planck-Institut zur Erforschung von Wirtschaftssystemen. Diskussionsbeitrag 04/1995, Jena.
- Tomann, H. (1997): Stabilitätspolitik. Springer, Berlin–Heidelberg–New York 1997.
- Tribe, K. (1990): Review article on Peacock, A., Willgerodt, H. (eds.): Germany's Social Market Economy: Origins and Evolution (two volume set with German Neo-liberals and the Social Market Economy). The Economic Journal, Vol. 100, s. 630–632.
- Vanberg, V. (1994): Hayek's Legacy and the Future of Liberal Thought: Rational Liberalism versus Evolutionary Agnosticism. Cato Journal, Vol. 14, No. 2.
- Voigt, S. (1994): Der Weg zur Freiheit – Mögliche Implikationen Hayekscher Hypothesen für die Transformation der Wirtschaftssysteme Mittel- und Osteuropas. In: Hölscher, J., Jacobsen, A., Weisfeld, H., Tomann, H. (Hrsg.): cit. dílo.
- Voigt, S. (1995): Die konstitutionelle Ökonomik als Herausforderung für die Theorie der Wirtschaftspolitik – zugleich eine Skizze zur Weiterentwicklung einer ökonomischen Theorie der Verfassung. Max-Planck-Institut zur Erforschung von Wirtschaftssystemen. Diskussionsbeitrag 12/1995, Jena.
- Wagener, H.–J. (1996): Stabiles Geld oder neutrales Geld: eine ordnungspolitische Diskussion. In: Bofinger, P., Ketterer, K.–H. (Hrsg.): Neuere Entwicklungen in der Geldtheorie und Geldpolitik – Festschrift für Norbert Klotten. Mohr, Tübingen 1996.
- Wentzel, D. (1995): Geldordnung und Systemtransformation. Fischer, Stuttgart–Jena–New York 1995.
- Winkler, A. (1996): Macroeconomic Stabilisation in Transition Economies – The Relevance of Financial System Development. Discussion Papers in German Studies, No. IGS96/6, The University of Birmingham 1996.
- Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft (1994): Ordnungspolitische Orientierung für die Europäische Union. In: BMWi Dokumentation, Nr. 356, Bonn 1994.

Poznámka: Tato stať vznikla na základe prednášky prednesenej ve Výboru pro hospodářské systémy Společnosti pro sociální politiku na jeho výročním zasedání v září 1997 v Breisachu. Přítomným členům, zejména pánům Backhausovi, Hartwigovi a Willgerodtovi patří dík za přínosnou kritiku původní verze.