

Prof. János KORNAI, Institut pokrokových studií, Budapešť

Transformační recese – všeobecný fenomén zkoumaný na vývoji maďarské ekonomiky (II.)

Čtyři komponenty makropoptávky

Poptávka hraje v postsocialistické transformaci stále důležitější úlohu při determinování produktu. V hodnocení se budu zabývat hlavními komponenty makropoptávky, ale zmíním se i o některých souvisejících aspektech nabídkové strany. Struktura poptávky sleduje obvyklé makroekonomické kategorie. Klasifikace oficiálních statistik, týkající se užití HDP, se trochu liší, ale protože se nejedná o kvantitativní analýzu, nemělo by to vadit. Také se zmíním o některých pohledech mikroekonomických a institucionálních.

1. Investice

Nejvýznamnější kategorií z hlediska střednědobého a dlouhodobého růstu jsou investice. Objem investic se výrazně snížil, a to až o 29 procent ve srovnání s vrcholovou úrovní roku 1980. Podíl investic na užití stále se snižujícího HDP rovněž klesl.

V socialismu existoval stálý a nenasytitelný hlad po investicích. Investiční stimul nikdy neochaboval. Rozhodování na každé úrovni počínaje ředitelem a předsedou vlády konče bylo poháněno snahou o expanzivní růst. Účet za investování vždycky nakonec zaplatil státní rozpočet, takže neexistovaly obavy o finanční neúspěch. To zaručovalo trvalý optimismus ve věci růstu.

Tento přístup, otupovaný quasi reformami, byl kompletně smazán změnou politické linie a následnými institucionálními změnami. Investiční hlad byl u konce a nahradila ho obezřetnost, někde dokonce hraničící až s panickým strachem.⁵⁾

Podívejme se na různé sféry investičního rozhodování:

1) Ve vládním sektoru, do kterého pro tyto účely nezahrnuji firmy ve státním vlastnictví, se investiční činnost snížila. To je spojeno se složitou fiskální situací. Podobné napětí v socialismu by neodradilo vedení státu od rozsáhlých investičních výdajů, protože rozhodování se odehrávalo za zavřenými dveřmi. Jakkoli velké investiční výdaje mohly být kryty daněmi vybranými nepřímo od veřejnosti. Teď se o tom nedá uvažovat, protože Parlament rozhoduje o penězích daňových poplatníků pod veřejnou kontrolou.

Pro překonání recese by bylo žádoucí zvýšit podíl vládních investic. Stát musí sehrát vyšší úlohu, zvláště v investicích do infrastruktury.

2) Firmy ve státním vlastnictví, které státními pravděpodobně zůstanou trvale nebo dlouhodobě, potřebují investice, aby přežily a zmodernizovaly se. Po-

tiž je v tom, že mnohé z nich mají finanční problémy a nepředstavují pro banky seriózní záruku pro placení úvěrů. Pokud se investice ukáže jako ztrátová, nemohou automaticky počítat s pomocí státu. Takže jejich sebedůvěra se vytratila. Tento stav se musí změnit. Decizní sféra musí za tyto investiční akce přijmout odpovědnost, protože konec konců vše je hrazeno z veřejných financí. To ale nesmí blokovat rozhodování o investicích. Veřejné mínění i podnikatelé mají stát k investicím povzbuzovat.

3) V daleko horší situaci jsou firmy, které přetrvávají ve státním vlastnictví, ale jsou určené pro budoucí privatizaci. U nich byla téměř veškerá investiční činnost paralyzována. Nikdo se ji neodvážil iniciovat v době, kdy se čeká na nové vlastníky. Ve skutečnosti dochází tiše k negativnímu investování – ke spotřebování vlastních aktiv investovaných dříve.

Z toho vyplývají následující závěry:

– Investiční hledisko podporuje nutnost zrychlení změny vlastnictví. Přitom by bezprostřední proces prodeje neměl být hlavním kritériem. Je nutné zvážit pravděpodobné přínosy investování nového vlastníka a například v souvislosti s tvorbou nových pracovních míst.

– Před privatizací musí být zabezpečen co možná nejlepší stav předávaného objektu. Základem je konzervace a pečlivá údržba aktiv. Mnohé firmy potřebují reorganizaci, která obvykle také zahrnuje menší nebo větší investice.

– Manažeři firem musí být daleko více stimulováni k uskutečňování popsaných úkolů, aby privatizovaná aktiva byla předána v co nejlepší formě.

– V soukromé firmě je motivace k investování živá, nebo by byla, kdyby nebyl sklon k investování ochlazován několika nepříznivými okolnostmi. Jsou to nejistota, která je ve skutečnosti mnohem větší než v obvyklých podmínkách tržní ekonomiky, zaostalost finančního sektoru a nechuť půjčovat soukromým firmám. K tomu patří také slabý kapitálový trh a fakt, že daňový systém není přátelsky nakloněn investicím. Mnozí k tomu řadí vysokou úroveň úrokových sazeb.

Překonání těchto nepříznivých okolností je klíčovým momentem k překonání recese.

5) Důležitou položkou v investicích jsou domácnosti, které mohou financovat výstavbu vlastních bytů nebo domů ze svých úspor nebo úvěrů. Výstavba domů včetně financovaných domácností vážně poklesla. **Významnou součástí boje s recesí je stimulace této aktivity, například snadnějším přístupem k úvěrům nebo daňovými úlevami.**

ZKUŠENOSTI ZE ZAHRANIČÍ

TABULKA 6: HDP v Maďarsku

[ve srovnat. cenách roku 1988, mil. forintů]

Komponenty	1988	1989	1990	1991
Soukromá spotřeba	873 814	893 586	861 112	811 591
Společenská spotřeba	175 000	164 000	168 300	163 755
CELKOVÁ SPOTŘEBA	1 048 814	1 057 586	1 029 412	975 346
Hrubá tvorba kapitálu	310 801	332 529	308 800	272 925
Změny zásob	49 941	32 685	40 947	-1 136
CELKOVÁ TVORBA KAPITÁLU	360 742	365 214	349 747	271 789
CELKOVÉ DOMÁCÍ UŽITÍ	1 409 556	1 422 800	1 379 159	1 247 135
Exporty	530 395	536 815	508 132	430 345
Importy	491 738	500 737	479 425	437 038
ČISTÉ EXPORTY	38 657	36 078	28 707	-6 693
CELKOVÝ HDP	1 448 213	1 458 878	1 407 866	1 240 442

TABULKA 7: Investice v Maďarsku v letech 1980 — 1992

rok	Investice (1980 = 100, stálé ceny)
1981	95,6
1982	94,2
1983	90,9
1984	87,7
1985	85,1
1986	90,6
1987	99,4
1988	90,3
1989	95,0
1990	86,8
1991	76,8
1992	71,0

Zdroj: údaje Centrální statistický úřad Maďarska
Poznámka: rok 1992 je předběžnou kalkulací

TABULKA 8: Investice jako podíl HDP v Maďarsku v letech 1980 — 1991

rok	Podíl na HDP v běžných cenách
1980	28,8
1981	26,5
1982	25,2
1983	24,5
1984	23,0
1985	22,5
1986	24,0
1987	24,7
1988	20,6
1989	20,3
1990	17,8
1991	19,1

2. Spotřeba

Fyzický objem soukromé spotřeby poklesl, ale v menším rozsahu než HDP a celkové reálné příjmy.

V mechanismu centrálního plánování byla převážná část příjmů domácností regulovaná státem a podíl úspor dosti stálý, takže ústřední řízení ekonomiky mohlo přesně předvídat poptávku spotřebitelů. Nyní to nejde.

Podívejme se na determinující faktory poptávky:

1) Menší část příjmů se odvíjí v návaznosti na rozpočet, zatímco větší závisí na dohodě mezi zaměstnavateli a zaměstnanci. Ačkoliv to je ovlivňováno kolektivním vyjednáváním a souladem zájmů na nejvyšší úrovni, na níž má vláda velký, ale ne výhradní vliv, skutečné mzdové dohody jsou decentralizované.

2) Pokud má domácnost příjem v hotovosti nebo našetřené úspory, je rozhodování o výdajích výhradně její vlastní. Může být ovlivněno vládou (například monetární a fiskální politikou, které působí na úrokové míry), ale síla tohoto vlivu je pochybná.

Ačkoliv budoucí výdajové záměry (tj. agregátní poptávka domácností) budou mít velký vliv na recesi, zůstávají těžko předvídatelné. Domácnosti se učí rozhodovat o úsporách. Žádný ekonom nemůže nyní znát výsledek tohoto procesu nebo poznat jeho pravidelnosti a z toho odvozovat budoucí závislosti.⁶⁾ Uvedu několik hypotéz, které mají všeobecnější platnost:

— Občané mohou spoléhat ve stále menší míře na pomoc státu, a proto si vytvářejí rezervy pro případ nemoci, nezaměstnání nebo na stáří.

— Jako „úspora domácnosti“ se vykazuje také akumulovaný kapitál podnikatelů pro příští použití (pro řádnou registraci, nebo podnikání na černém či šedém trhu).

— Poměr úspor k výdělkům vrstvy s vyššími příjmy je všeobecně vyšší než u skupiny s nižšími příjmy. Takže se dá předpokládat, že příjmová diferenciace, ke které došlo nedávno, zvedla průměrnou míru úspor. Všechny tyto tendence budou zřejmě pokračovat.

Jaký závěr z toho vyplývá pro hospodářskou politiku zaměřenou na překonání recese? Bylo by chybou se domnívat, že cesta k růstu spotřební poptávky je prostřednictvím nespoutaného růstu mezd. I když by to bylo zpočátku populární řešení, jedná se o nebezpečnou zbraň, která nemusí dosáhnout cíle. Také by se na trh přelil ještě větší objem zamýšlených nákupů následkem nadměrných příjmů. To by nejen

podpořilo produkci, ale také zvedlo ceny a vedlo k velkému inflačnímu tlaku.

Nepříznivě by mohla být ovlivněna i zaměstnanost. V tomto ohledu existuje všeobecně uznávaná makroekonomická vazba. Velmi mnoho firem by propustilo zaměstnance, pokud by za současné nákladové struktury a produktivity práce byly příliš vysoké mzdy. **Ačkoliv stále ještě existuje potřeba opatrnosti a disciplíny ve věci mezd, jsou určitá dobře zaměřená opatření, která by mohla pomoci domácnostem a prospět prostřednictvím jejich ekonomických rozhodnutí překonat recesi. Vláda a finanční sektor, který je stále převážně v rukou státu, neprokázaly zatím v tomto ohledu dostatek iniciativy.**

Dovolte mi několik příkladů:

— Více musí být vykonáno pro to, aby bankovní systém nebyl výhradní cestou k přeměně soukromých úspor na investice. Domácnosti by měly být více zapojeny na kapitálovém trhu, hlavně prostřednictvím investičních fondů, pojišťoven a decentralizovaných penzijních fondů. Tím by došlo ke stabilizaci velkého podílu úspor.

— Zopakuji dříve řečené: je žádoucí, aby podstatná část úspor domácností byla využita na financování výstavby domů.

— Jako dědictví ze socialismu je ve všech postsocialistických zemích včetně Maďarska ponecháno málo prostoru úvěrům pro spotřebitele, které jsou daleko více limitované než ve vyspělých tržních ekonomikách. Jejich rozšíření může poskytnout snadno kontrolovatelný růst poptávky s příznivými účinky na produkci.

3. Vládní spotřeba

Státní rozpočet, z něhož je financována vládní spotřeba, se stal každodenní náplní rozhovorů politiků a ekonomů. Nechci přispívat k těmto diskusím. Snížení produkce je nutně spjatá s klesajícím příjmem státu, zatímco většina státních výdajů nesouvisí s velikostí produkce. Takže recese vytváří ve všech transformujících se ekonomikách rozpočtový deficit. Pak se stává pro vládu obtížné rozhodnout se a dodat ekonomice injekci fiskálního stimulu, který je nejobvyklejší metodou rychlého překonání recese.

Od dob Keynesa se stalo truismem navrhnout jako doporučení pro zvýšení makroekonomické poptávky přijetí fiskálních opatření, dokonce za cenu deficitního rozpočtu. Vládní politika, směřující ke zvýšení daní a snížení výdajů, během kontrakce, byla popsána v historii ekonomie v „keynesiánské“ literatuře jakožto velice chybná, protože snížila celkovou poptávku.

Takové úvahy vybízí k následujícímu konstatování. Pokud by v minulých obdobích byl schodek rozpočtu nižší, pak by za stejných ostatních okolností byl propad produkce větší, než byl ve skutečnosti. Rozpočtový deficit fungoval jako anticyklický stabilizátor.

Stejný směr uvažování vede krátkodobě k následujícím závěrům: nyní by bylo nebezpečné rychle a

výrazně snížit deficit (za předpokladu, že by toho vláda byla schopna). Rychlé a drastické snížení (například prudkým vzrůstem daní) by náhle snížilo makroekonomickou poptávku a prohloubilo by již tak hlubokou recesi. Tím nechci ignorovat všechny dobře zdůvodněné argumenty o vážně poškozujiící podobě rozpočtového deficitu. Ten znamená inflační riziko, navíc jeho financování vytlačí investice tolik nezbytné pro oživení a růst. Pouze chci připomenout existenci přímé souvislosti mezi dvěma těžkými nemocemi maďarské ekonomiky: recesí a rozpočtovým deficitem. Zabývat se jedním z nich bez dostatečného zohlednění druhého by mělo za následek škodlivé vedlejší efekty a mohlo by to zabránit vyléčení z druhé nemoci.

Jsem dalek toho obhajovat zvýšení deficitu. Naopak cílem musí být snížení rozpočtových výdajů i příjmů a výsledně deficitu. Ale musíme sledovat následující: snížení musí nastat takovým způsobem, aby byla nahrazena poptávka, ztracená úbytkem vládní spotřeby, a to pokud možno plně, investiční poptávkou. Je třeba doufat, že tato žádoucí realokace zdrojů bude zajištěna z budoucího snížení úvěrové poptávky po financování rozpočtu, jinými slovy jde o utišení efektu vytlačování. To musí být vždy kombinováno s růstem podílu investičních výdajů v celkových rozpočtových výdajích. Pak bude existovat příznivé nové uspořádání skladby agregátní poptávky. Celková investiční poptávka všech sektorů (vlády, podniků a domácností) bude mít prospěšnější multiplikační efekty než poptávka daná vládní spotřebou.

4. Exporty a importy

Logika diskuse nechává zahraniční obchod nakonec, ačkoliv není pochyb o tom, že ze všech faktorů způsobujících recesi představovalo drastické snížení obchodu se zeměmi RVHP včetně kolapsu sovětského trhu, problém nejvážnější.

Někteří autoři to popisují jako „externí šok“. Nejsem přesvědčen o vhodnosti pojmenování. Je samozřejmě pravda, že šok ze zahraničního obchodu je pro každou zemi z geografického hlediska vnější. Obchod RVHP však sledoval základní rysy socialistického ekonomického pořádku. Trh prodávce byl schopen fungovat, protože existoval kupující v RVHP, dokonce pro zboží nejméně žádané doma. Pokud to nevyšlo, prodej byl vynucen vzájemným vázáním jednoho obchodu na druhý. Výraz „externí šok“ se normálně používá pro událost, která se náhle objeví a zase zmizí, takže ekonomika to po určitém přizpůsobení překoná a pokračuje v bodě, který opustila před šokem. Kolaps vzájemného trhu RVHP však má definitivní a trvalé následky. Struktura těchto ekonomik musí být změněna jednou provždy.

Export se ze všech hlavních komponent makropoptávky snížil nejvíce, dokonce více než investice. Maďarská ekonomika se přizpůsobila a byla schopna úspěšně přesunout velmi vysoký podíl exportního potenciálu na trhy zemí OECD. To zajistilo její stabilizaci. Pokles produkce nedosáhl katastrofických proporcí a mezinárodní platební pozice Maďarska se konsolidovala.

TABULKA 9: Teritoriální zaměření maďarských exportů

	EC (procentní podíl z celkových exportů)	RVHP	Ostatní
1987	19,8	50,2	30,0
1988	22,5	44,8	32,7
1989	24,7	40,8	34,5
1990	33,5	30,2	36,3
1991	40,3	25,7	34,0

Poznámka: údaje pro rok 1991 do 3. čtvrtletí. Podle kalkulace Maďarské národní banky byl podíl zemí EC v roce 1992 49,7 %.

Tento stav bohužel nemůže být udržen. Tempo růstu exportů se již snížilo a první varovné signály poklesu jsou zřejmé. Nemáme štěstí, protože recese (daleko mírnější než u nás) se projevila v západním světě v době, kdy pocítujeme nejsilnější potřebu na tyto trhy expandovat.

Dalším problémem je, že první exportní vlny bylo docíleno exportem za jakoukoliv cenu. Mnohé firmy, obzvláště ve státním sektoru, utrpěly ve forintech velké ztráty, když exportovaly jen proto, aby nemusely zavírat výrobu. To však nemůže pokračovat do budoucnosti. Rozpočtová omezení se přitvrzují. **Nynější boj o zvyšování exportů musí sledovat skutečně ziskové operace bez účasti státních dotací.** Na druhé straně, restriktce domácí poptávky se trochu snížila, takže firmy nestojí před stresovou volbou: buď exportovat nebo ukončit činnost.

Navíc existují vážné obtíže s exportem zemědělské produkce. To bylo způsobeno několika faktory: ne pouhou nepřízní počasí, ale rostoucí tendencí k protekcionismu vykazovanou dovozními zeměmi a krizí zemědělské výroby.

Souhlasím s tím, že exporty jsou u malých otevřených ekonomik z pohledu dlouhodobé perspektivy jedním z hlavních iniciátorů růstu. Otázkou zůstává, do jaké míry mohou přispět za současných okolností k naléhavému úkolu překonání recese, a to co možná nejdříve. Zvláštní pozornost by měla být věnována soukromým investicím zaměřeným na produkci pro export.

Detailní analýzy neprokazují tvrzení, že dovozy vždy vytěsní domácí producenty z domácího trhu. Existují příklady tohoto jevu, ale jsou daleko zevšeobecnění. Velká řada firem by bez importního soupeře klesla na dno krize a na druhé straně mnohé firmy dokázaly pokračovat v produkci a úspěšně prodávat navzdory konkurenčním dovozům. Nic z toho není argumentem proti dočasné ochraně určitého domácího produktu nebo jejich skupiny na základě propočtů ekonomické racionality. Tedy nikoliv jako výsledek tlaků nátlakových skupin. To může přispět k zastavení recese. **Ale tato ochranná opatření musí být pouze dočasná, než dojde k nezbytnému přizpůsobení a v souladu se stanovami GATT, mezinárodní dohodou o clech, aby situace nevedla k ochranné odvetě zahraničních obchodních partnerů.**

Zájmem zahraničně obchodní výměny je znovu zvážit kurzovou politiku. Pokud bude pokračovat sou-

časná linie, dovolující skutečné zhodnocení maďarské měny, šance pro exporty a domácí produkci stojící před konkurencí zahraničních dovozců, se mohou dále zhoršit, což prohloubí recesi. **Kampaň proti recesi musí zahrnovat revizi kurzové politiky.** Je známo, že devalvace podněcuje inflaci.⁷⁾ At už si Maďarsko vybere jakoukoliv cestu, zhorší jeden nebo druhý problém (recese, inflace). Dilema vzniká v souvislosti s většinou opatření.

Shrnuji tuto kapitolu. Domnívám se, že kontrakce všech čtyř komponent makrooptávky je z velké části výsledkem transformačního procesu. Ale hospodářská politika státu v rozvoji makrooptávky hraje také svou úlohu. Hloubka recese je částečně výsledkem chyb a omylů vlády.

Závěry

1) Priority

Myslím si, že nyní nadešla doba pro stanovení nových priorit. Před rokem nebo dvěma existovaly velice silné politické a ekonomické argumenty pro:

- 1) zastavení růstu zadlužení a zlepšení dluhové služby a likvidity,
- 2) co možná největší snížení inflace,
- 3) zvládnutí nezaměstnanosti z pohledu sociální politiky.

Žádné politické prohlášení ani vládní programy nebo studie ekonomů, týkající se priorit hospodářské politiky, do nich nezařadily zabránění recesi nebo opatření k jejímu snižování.

Nyní navrhuji následující priority:

- 1) předejít jakékoliv další recesi, podporovat oživení. **Ekonomika musí být převedena na růstovou fázi.** Jako vedlejší produkt se zřejmě po určitém zpoždění rozvine nezaměstnanost s následným růstem zaměstnanosti;
- 2) **zabránit preventivními opatřeními opětovné akceleraci inflace.** Inflační míra musí být pozvolna snížena na 12–18 %, tedy do rozsahu známého jako „střední inflace“.⁸⁾ Dosažení jednociferné položky může být zvažováno až v růstové fázi;
- 3) **nesnažit se o další prudké snížení zahraničního zadlužení nebo o růst devizových rezerv.**⁹⁾ Slabý deficit běžného účtu se dá dočasně tolerovat, i když výraznému zhoršení platební bilance musíme zabránit. Nesmíme se dostat do nové spirály akumulace zadlužení.

Pokusil jsem se co možná nejpřesněji vyjádřit nové priority. Na základě špatných zkušeností v minulosti bych rád předem protestoval proti eventuálním oponentům, kteří by chtěli zkreslit smysl mých úvah.¹⁰⁾

Neexistuje ospravedlnění pro snížení pozornosti, věnované inflaci a platební bilanci. Ve skutečnosti nebezpečí inflace a akumulace zadlužení bude větší, než bylo kdy dříve, přesně proto, že jsou právě podnikána opatření proti recesi. Země, které musí zvládat jenom jeden z těchto třech bolestných problémů, jako jsou inflace, recese, nebo nezaměstnanost, jsou v záviděníhodné situaci. **Maďarská ekono-**

mika trpí najednou několika vážnými problémy, takže je mimořádně obtížné se rozhodnout, co udělat, protože jakákoliv cesta bude mít spolu s žádoucími prospěšnými účinky také vedlejší negativní efekty. Je nemožné najít řešení, uspokojivé v každém ohledu. Jediné, co si můžeme vybrat je rozhodnutí, kterou z nemocí věnovat v bezprostřední budoucnosti větší pozornost.

Rád bych uvedl něco o inflaci, u níž se objevují znepokojivé fenomény. Existuje nebezpečí inflačních tlaků skryté v rychlém růstu peněžní zásoby (hlavně „průbojných peněz“ [pozn. překl. bankovní rezervy a oběživo]) a doprovázejícím „přebytkem“ peněz zabudovaném v bankovním systému. Míra inflace se zklidňuje pomaleji, než se očekávalo a než vláda slibovala. Takže důraz této analýzy je na opatřeních „přátelských růstu“, která mohou podpořit růst produkce, aniž by způsobila všeobecný růst agregátní poptávky, to znamená takový, který by urychloval jako vedlejší účinek inflaci.

Nenavrhuji celkový obrát zpět, při němž bychom se obrátili zády k dřívějším prioritám — k boji s inflací a růstem zadluženosti, ale poloobrat směrem k růstu ekonomiky jako celku. To se nemůže stát pouhým sloganem, ale přesvědčivým a propracovaným programem, jehož realizace musí začít ihned. Čím ospravedlníme nové uspořádání priorit? Která změna situace navodila nutnost jejich úprav?

Předně, jak jsem uvedl na začátku, recese dosáhla větší hloubky, než se očekávalo přede dvěma nebo třemi roky, a prodlužování tohoto stavu je vyloučeno. Recese působí velké škody. Země trpí technickou zaostalostí, široce rozšířenou chudobou s hrozbou dalšího zhoršení finanční pozice chudých, zanedbáním zdravotnictví, vzdělávání a infrastruktury atd. Žádný z těchto problémů uspokojivě nevyřeší přerozdělování, nebo transfer zdrojů odkudkoliv. Jedině rostoucí ekonomika může sice pomalu, ale jistě tyto otázky řešit.

Za druhé, zatímco soukromý sektor v sobě má sílu překonat recesi, nedostatečná poptávka tento rozvoj podvazuje.¹¹⁾ Pokud by se celková produkce soukromého sektoru začala snižovat, vyhlídky na oživení budou téměř beznadějně.

Třetím (a zřejmě nejzávažnějším) faktorem je, že snížení reálných příjmů poměrně velkého podílu obyvatelstva a dříve neznámý fenomén masové nezaměstnanosti vytvořily široký ekonomický nesouhlas. Pokud překročí kritický práh, stane se vážným nebezpečím pro mladou maďarskou demokracii. Politici varují před historickou obdobou Výmarského Německa, kde vedla masová nezaměstnanost a inflační vlny k hromadné deziluzi a odmítnutí institucí demokracie a parlamentního systému.

2. Důvěra a důvěryhodnost

Existují politické a sociálně psychologické požadavky pro ekonomické oživení. Nejedná se o pouhé domněnky politiků, psychologů nebo sociologů. Uvedu následující souvislosti:

— Studie očekávání jsou na výsluní moderní makroekonomiky. V prvních z nich, které se zabývaly

Phillipsovou křivkou, se uvádělo, že každá deflace je jednoduše doprovázena určitým růstem nezaměstnanosti. Od té doby se však teorie modifikovala. Všeobecně se přijímá posun této křivky v závislosti na inflačních očekáváních. Čím více aktérů v ekonomice očekává pokračování inflace, tím více se požaduje obět nezaměstnanosti, aby byla překonána tato očekávání. Čím více se věří, že se inflace sníží, tím menší obět je požadována. Aplikovat tento pohled na náš případ znamená předpokládat následující: paralelní progresivní vývoj jak v růstu, tak makroekonomické rovnováze může být dosažen pouze tehdy, pokud budou všechny ekonomické subjekty přijímat s důvěrou vládní programy. Jestliže však lidé budou očekávat, že bude pokračovat recese i inflace, cokoliv vláda slíbí, nepřekoná to tato očekávání.

— Keynes a další ekonomové podtrhávali význam důvěry a optimismu, které navodí v ekonomice sklon k investování.

— Pocit stability spolu s přesvědčením, že existující právo a instituce jsou trvalé, zesílí sklon k investování a k rozvíjení soukromé podnikatelské činnosti. Bohužel tyto sociologicko-psychologické fenomény pro nás představují velké starosti. Mezinárodní výzkumy veřejného mínění organizované západními výzkumníky ukázaly, že Maďarsko patří mezi nejpesimističtější respondenty.

TABULKA 10: Pocity optimismu a pesimismu v západní a východní Evropě v roce 1991

Země	Optimismus	Žádné	Pesimismus
	%	%	%
Spojené království	51	37	12
Francie	42	39	19
Itálie	51	32	17
Španělsko	39	48	13
Záp. Německo	42	46	12
Bulharsko	56	20	24
Československo	41	33	26
Vých. Německo	62	29	9
Maďarsko	28	40	34
Polsko	36	40	24
Evrop. Rusko	40	36	24

3. Úloha státu¹²⁾

Teorie nabízí dvě cesty z recese: dopředu nebo zpět.

Zpátky znamená obnovit starou strukturu ekonomiky pomocí dotací, podporovat neefektivní exporty, pomoci firmám ve státním vlastnictví z finanční krize, uchránit všechny domácí producenty před konkurencí dovozů protekcionistickými opatřeními a udržet skrytou nezaměstnanost přežívajících firem a nízkou produktivitu, která je s tím spojená. To znamená překonat recesi zrušením další transformace a částečně obnovit starý ekonomický pořádek. Pokud budeme nyní ignorovat politické podmínky, jedná se s určitostí o program, který v ekonomickém slova smyslu může být uskutečněn kombinací „hyper — keynesiánské“, poptávku povzbuzující monetární a fiskální politiky a byrokratického intervencionismu. Myšlenky na podobná řešení se obje-

vují s příchutí různého zabarvení maďarského politického spektra.

Cesta dopředu znamená zkusit a projít nejtěžšími obtížemi, jinými slovy vyloučit ztrátová pracovní místa a koncentrovat naši energii na zabezpečení rozšíření soukromého sektoru, na vytvoření nových míst, nezbytné strukturální přizpůsobování a rozvoj ziskových exportů.

Ale dokonce i mezi těmi, kteří souhlasí s progresivní linií, se rýsují dva názory na potřebnou strategii. Jeden z nich vychází z takřka bezmezné důvěry ve spontánní tržní síly a soukromou iniciativu. Jako otázku času hodnotí, než vnitřní síly vyzvednou ekonomiku ze dna. Těmto silám se přisuzuje taková účinnost, že jsou nadřazené i nekompetentní vládě, která dělá opakovaně chyby. Musím přiznat, že jsem sám osobně k tomuto názoru na určitou dobu inklinoval, protože sdílím přístup těch, kteří jsou poučeni zkušenostmi z minulosti, nevěří příliš v moudrá rozhodnutí vlády.

Nyní však musím uznat, že docházím k určité úpravě této doktríny. Vedou mě k tomu kromě dalších následujících důvodů. Jsem si vědom politického nebezpečí opakování Výmarské republiky. Myslím, že za současné politické a ekonomické situace v Maďarsku by čekání na spontánní reakce trhu mohlo vést k situaci nazývané v ekonomii „*past nízké úrovně rovnováhy*“. Tento stav by v maďarském případě nesl následující charakteristiku:

Prodloužilo by se období se slabým sklonem k investování. Došlo by ke stabilizaci masové nezaměstnanosti na vysoké úrovni a využití dalších zdrojů by bylo nízké. Růst soukromého sektoru by se zarazil na současné úrovni vzhledem k nezájmu o podnikání. Zahraniční kapitál by ztratil zájem o investování. Fiskální krize by se ustavičně opakovala, nevycházely by peníze na infrastrukturní rozvoj, vzdělání, zdravotní a sociální služby. Rozpočtový deficit by nebyl překonán růstem produkce, produkce by na druhé straně nemohla růst následkem vysokých daní a efektu vytěsňování v rozpočtovém deficitu. Opakovala by se vzednutí inflace, následně po opakovaných bolestivých opatřeních k jejímu zpomalení. Ačkoliv by byl pokles ekonomiky zabrzděn, nebylo by možné dostat se nahoru ze dna.

To není pouhá noční můra. Existují země třetího světa, u nichž se taková pomalá stagnace projevuje dlouhou dobu a pro které je typická. Ať se stane cokoli, musíme se vyšplhat ze dna a ekonomická aktivita státu je pro to rozhodující.

Nejsem obhájcem přemíry státní intervence a byrokratické mikroregulace. To by vedlo k překonání recese částečnou obnovou starého systému.

Má smysl upozornit na dva stupně ospravedlnitelného a žádoucího státního zapojení. Prvním z nich není ve skutečnosti nic jiného, než co má stát vykonávat v moderní tržní ekonomice, dokonce i podle koncepce liberální: zavést právní řád a zajistit jeho dodržování, prosadit fiskální a monetární politiku a vykonávat základní kontrolu tam, kde je to nutné (například nad finančním sektorem nebo

v případě přirozených monopolů). Musí to vykonávat v souladu s prioritami dneška.

Druhý stupeň očekává od státu v postsocialistické transformaci vyšší míru angažovanosti. Stát musí iniciovat a aktivně napomáhat rozvoji nových institucí, nutných v tržní ekonomice, zrušit nevyhovující dřívější a přistoupit k transformaci vlastnických vztahů.

Nepodporuji ty, kteří propagují myšlenku, že by stát neměl dělat nic. Tím by se zbavila odpovědnosti legislativa i výkonná exekutiva. V rámci dobře formulovaného prostoru by stát měl vykonávat své pravomoci. Pokud se recese doprovázející transformaci ukáže jako příliš dlouhá a dojde k vysokým ztrátám, vláda za to také nese odpovědnost.

4. Odpovědnost ekonomů

V době zostřujících se politických bojů existuje nebezpečí, že se vládní politici rozhodnou pro opatření, která jsou z dlouhodobého pohledu škodlivá, ale populární v krátkodobé perspektivě. Obdobné nebezpečí je u opozičních politiků, kteří se mohou pokusit obrátit veřejné mínění proti vládě nereálnými sliby. Proto mají v současnosti výzkumní ekonomové tak vysokou odpovědnost a profesionální povinnost vyslovovat se proti oběma těmto hrozbám.

Ve veřejných diskusích o recesi a celkové ekonomické situaci země se mnozí politici, novináři i výzkumníci „zakopali do ideologických zákopů“, jak uvádí Tibor Erdős. 13/ Převažuje atmosféra vzájemného podezírání. Ti, kteří hovoří o „*stimulaci*“, jsou podezírání z podporování vlády, zatímco ti, kteří se zmiňují o „*restrikci*“, jsou zařazováni mezi liberální opozici. Erdős zdůrazňuje, že výzkumníci by se neměli dostávat do zajetí ideologie, ale zachovat si objektivnost a vyjadřovat názory v souladu s vlastním přesvědčením. Podobný názor vyslovuje Rudolf Andorka, který poukazuje na to, že „*neexistuje jediný vysvobozující ekonomicko-politický recept. Je nutný pragmatický přístup, ideologie a dogmata nemohou určovat hospodářskou politiku.*“ 14/

Plně s tím souhlasím. Mnozí z nás už mají plně zuby „*značkování*“, které převažuje v ekonomických debatách. Dogmatická aplikace polovičaté pochopejších ekonomických teorií a navíc zvyk klasifikace různých teoretických škol projevující se v hodnocení současné struktury stran v Maďarsku (tato strana je keynesiánská, tamta strana je friedmanovská) má toxické účinky na objektivitu výzkumu.

Tyto problémy, které musí být vyřešeny, jsou mimořádně obtížné a bezprecedentní. Všichni můžeme chybovat. To znamená, že je o to větší potřeba soustředit se a racionálně uvažovat.

Poznámky:

5) Z pohledu motivačních faktorů chování, byl tento fenomén popsán v části u úvěrů. Tyto dvě sféry nejsou identické, i když se překrývají. Některé investice nejsou financované z úvěrů a některé úvěry nejsou poskytovány pro investiční účely.

6) Úspory daňovostí mohou být popsány řadou indexů stavových i tokových veličin. Používám stavový indikátor, užívaný v maďarských finančních statistikách: „čistá

finanční pozice" všeobecné veřejnosti, tedy sektoru domácností. Kalkulace tohoto indikátoru vychází z akumulace hrubých úspor, z nichž se odčítá celkové zadlužení.

7) Inflační efekt je obzvláště závažný, pokud nominální mzdy mohou vzrůst, aby kompenzovaly devalvací. Takže podmínkou pro úspěšnou kurzovou politiku je, že musí být založena na sociálním konsenzu.

8) Zkušenosti v mnoha zemích ukazují, že ekonomika může zůstat v tomto rozmezí po období několika let, aniž by dosáhla jednociferné inflace, a přitom se vystříhat nebezpečí obnovení akcelerace inflace. Viz studie R. Dornbusch a S. Fischer (1993) na toto téma.

9) Poslední návrh musí být rozuměn následujícím způsobem. Měřítkem není absolutní velikost devizových rezerv, ale poměr mezi nimi a objemem importů. Bod 3 zdůrazňuje úvahu, že nemá smysl dále tento poměr zvyšovat.

10) Když jsem vyslovil tuto argumentaci veřejně v Budapešti, jeden deník interpretoval tyto priority jako časovou sekvenci, podle jejich článku jsem navrhol, aby nejdříve bylo dosaženo růstu, až by k němu došlo, boj s inflací a následně až by skončil, řešení platební bilance. Ve skutečnosti se jedná o simultánně probíhající úkoly.

11) Tento zájem byl tlumočen vedením největších soukromých společností v Maďarsku, která uváděla, že soukromá sféra trpí recesí a připomínala fakt, že vzhledem k ekonomickému poklesu je nemožné, aby velké firmy dosáhly potřebné výkonnosti, nutné k financování dluhů na rychle narůstající zásoby.

12) Zde a všude v této studii mám pod pojmem stát na mysli celou státní organizaci tedy legislativu, vládu a soudnictví, tedy nejen vládu bez parlamentu, soudů atd.

13) Viz T. Erdős (1992, str. 1000).

14) Viz R. Andorka (1993, str. 17).

ZKUŠENOSTI ZE ZAHRANICÍ

Ing. Slavoj CZESANÝ, DrSc., Agrobanka, a. s., Praha

Financování a privatizace zemědělství v bývalé NDR

Přístup k privatizaci ve východním Německu vychází ze západoněmeckých poměrů, avšak výchozí situace v nových spolkových zemích je přes některé rozdíly podobná jako v některých dalších zemích střední a východní Evropy. Poznatky a zkušenosti se způsoby financování privatizačního procesu v zemědělství východního Německa mohou inspirovat i jiné státy východní Evropy.

Rámec právních a institucionálních podmínek

Integrace agrární oblasti v někdejší NDR do agrárních i právních poměrů Spolkové republiky a do Evropského společenství vyžaduje rozsáhlou přeměnu průmyslových a výrobních struktur uměle vytvořených podle zásad centrálně plánovaného hospodářství. Přizpůsobit agrární struktury tržním podmínkám znamená obnovit soukromé vlastnictví na kdysi vyvlastněných pozemcích. Stanovené podmínky přitom důsledně dbají, aby všem podnikovým a organizačním formám byly poskytovány stejné šance k rozvoji.

Oblast restrukturalizace a privatizace je vymezena mnohými zákony. Rozplést majetkoprávní poměry v družstvech a přeměnit je v jinou podobu právní i společenskou umožňuje samostatná zákonná předloha. Obsahuje předpisy, podle nichž je členům stanoveno odškodnění a vyrovnání, pokud by chtěli družstvo, případně následnický závod opustit, např. proto, aby založili rodinnou farmu. Majetek bez náhrady vyvlastněný za časů NDR je podle možnosti vrácen. Avšak princip přednostního navrácení ma-

jetku před odškodněním neplatí tehdy, slouží-li základní či provozní majetek k aktivitám, jež vytvářejí pracovní příležitosti.

Zákonem „O privatizaci a reorganizaci státního majetku (Treuhandsatz)“ ze 17. 6. 1990 zákonodárce pověřuje státní agenturu (Treuhandanstalt) také využitím a správou někdejších „státních“ zemědělských a lesních ploch v nových spolkových zemích. Zatímco v živnostenské oblasti Treuhandanstalt uskutečňuje privatizační nařízení převážně ve vlastní režii bez účasti někoho třetího, byl pro oblast zemědělského a lesního hospodářství zvolen jiný postup. Protože jde o složitý úkol, jehož důsledky se projeví v agrární struktuře a na celém venkově ve východním i v západním Německu, zapojil Treuhandanstalt do privatizace tři banky mající zkušenosti s poskytováním úvěru v zemědělství.

K tomu účelu byla v Berlíně založena BVVG (Bodenverwertungs- und -verwaltung GmbH), jejímiž společníky jsou nyní rovným dílem rolnická Rentenbank, Frankfurt, Deutsche Siedlungs- und Landesrentenbank, Bonn, Landeskreditbank, Baden – Württemberg a na tříleté období rovněž Treuhandanstalt. BVVG bude privatizovat jménem a na účet Treuhandanstaltu, aniž se sama stane majitelkou pozemků. Započala svou činnost na počátku nového hospodářského roku v zemědělství, 1. června 1992. Kromě svého hlavního sídla v Berlíně vydrží společnost celkem 10 poboček ve spolkových zemích. Důvodem pro založení kapitálové společnosti za účasti výše uvedeného bankovního konzorcia byla

také možnost využití odborné způsobilosti pracovníků bank. To se týká jak schopností tvorby a vývoje specifických finančních modelů pro delší období, tak zkušeností s problémy zemědělského a lesního hospodářství.

Z hlediska zúčastněných bank nebyly rozhodující pohyby ku převzetí privatizačních úkolů zcela totožné. Hlavní motivací u všech tří bank je veřejná zakázka. Zatímco si část institucí slibuje nadto následné obchody, zemědělská Rentenbank kladla pro svou účast v BVVG na přední místo myšlenku podpory. Jako veřejně právní instituce pověřená napomáhat německému zemědělství cítí se zavázána spolupůsobnost při úloze dané obecným zájmem.

Jak tedy vypadá privatizační koncept z bližšího pohledu? Banky uzavřely s Treuhandanstaltem obchodně správní smlouvu, která tvoří právní rámec, v němž přejímá privatizační úkoly BVVG.

Přitom zákon zavazuje Treuhandanstalt, aby nesl odpovědnost za respektování ekonomických, ekologických a majetkoprávních zvláštností v zemědělství. Směrnice proto obsahují řadu agrárněpolitických priorit, na něž má BVVG dbát.

Prováděcí směrnice obsahují řadu opatření. Stěžejní úlohu mají pokyny k uzavírání kupních a nájemných (pachtovních) smluv, které musí obsahovat koncept o zamýšleném způsobu hospodaření, o plánovaných investicích a o počtu zaměstnáváných osob, aby bylo možné odhadnout výhledově vývoj na nejbližší čtyři léta.

Směrnice privatizační správy Treuhand dávají prodeji sice zásadně přednost před pronájmem, avšak dokud se nezačne uskutečňovat Program pomoci samostatně hospodařícím při získávání půdy, budou v souladu s pokyny zemědělských ministerstev jednotlivých spolkových zemí vznikat přednostně pachtovní vztahy.

Veřejná podpora získávání ploch k obhospodařování

Zřízení zemědělského provozu je značně kapitálově náročné a vyžaduje, vezme-li se v úvahu očekávaný průběh příjmů ze zemědělské výroby — uplatnění specifických modelů financování s dlouhodobým horizontem. Jsou-li k dispozici jen omezené vlastní prostředky, vyplatí se získání zemědělských ploch kromě jiného jen při takových úrokových sazbách, které jsou znatelně nižší než momentálně běžná úroveň na finančním trhu. Spolkovou vládou zamýšlený program podpory samostatně hospodařících subjektů při koupi ploch nabízených privatizační správou Treuhand zatím nebyl dopracován. Známý jsou momentálně pouze některé mezní hodnoty navrhované v polovině roku v souvislosti s úpravou rozsáhlých odškodnění. Podle konceptu se má okruh zvýhodněných subjektů omezit na subjekty vracející se k samostatnému hospodaření včetně dřívějších vlastníků a kapitálové náklady na získání ploch se mají zmenšit zhruba na úroveň běžných nákladů na propachtování. V návrhu je třeba vyřešit ještě řadu technických otázek, přesto se však celkově vzato jedná o koncepci vyrovnání kapitálové sla-

bosti zemědělských podniků, která se již s úspěchem uplatnila ve třicátých letech.

Spory o okruh zvýhodněných subjektů a úpravy odškodnění

Navrhovaný program obnovy samostatného hospodaření narazil zvláště v nových spolkových zemích na kritiku. Přitom se spory vedou především o vymezení okruhu zvýhodněných subjektů a o spojení odškodnění se zvýhodněním koupě zemědělských ploch. Spolková vláda by chtěla, aby toto vymezení zvýhodněných subjektů bylo úzké a finanční náročnost projektu pokud možno nízká. Od prvků nápravy křivd si kromě toho slibuje snazší právní souhlas Evropského společenství.

Dokud Program návratu k samostatnému hospodaření vlády spolkové republiky nevstoupí v platnost, nebudou ze strany BVVG k dispozici žádné modely financování za účelem koupě pozemků. Oproti směrnicím bude proto fázi kupování zemědělských ploch předcházet nejprve etapa pronájmu. Tímto způsobem podporuje BVVG šance těch, kteří by sice s pomocí zvýhodněných modelů financování mohli získávat půdu do vlastnictví, avšak bez zlevnění úroků by podlehly kapitálově silnějším zájmovým skupinám. Tím vychází vstříc zvláště zájemcům z řad východoněmeckých rolníků a dřívějších vlastníků. Během první pachtovní fáze budou umožněny kromě toho místním novým hospodářům stejné podmínky jako dřívějším místním hospodářům a dřívějším vlastníkům, kteří se v místě chtějí usadit.

Dlouhodobé nájemné smlouvy pro přechodnou fázi

Pachtovní smlouvy by měly mít zpravidla platnost 12 let. Na rozdíl od doposud obvyklých pachtovních smluv na jeden rok tím budou podnikům poskytnuty lepší podmínky k naplánování nezbytně nutných investic. Kromě toho bude podnikům umožněn přístup k veřejným prostředkům na svou podporu a k jiným bankovním úvěrům. Preference pronájmu pozemků v počáteční fázi privatizace má důležitost i z čistě praktických důvodů. Prodej pozemku totiž předpokládá, že dalekosáhlé technické přípravné práce byly již ukončeny. Takové práce si však pravděpodobně u většiny ploch vyžádají určitou dobu. Pro první pachtovní fázi to rovněž znamená, že v případech, ve kterých si bude možno potřebné podklady opatřit od pozemkových, katastrálních a majetkových úřadů až s jistým zpožděním, se budou uzavírat ještě krátkodobé pachtování na dobu nejvýše 2 let. Měly by být ale během platnosti smluv prodlužovány. Pachtovní dobu budou navrhopvat příslušné zemské úřady. BVVG se snaží o to, aby 70 % celkové provozní plochy získaného pozemku bylo pokryto dlouhodobými pachtovními smlouvami.

Vzhledem k agrárně politickým skutečnostem, které je třeba brát v úvahu, a mnohým dopadům resp. důsledkům se zpětnou vazbou na východoněmeckou a západoněmeckou agrární strukturu je tento úkol i pro banky určitou výzvou.

Pokud nemá prodej ploch vyvést trh se zemědělskou půdou z rovnováhy, musí privatizace proběhnout citlivě a být rozložena do delšího období. Je to v zájmu nejen soukromých rolníků, kteří by jinak utrpěli ztráty na majetku, nýbrž i v zájmu jejich bank, které by se jinak mohly dostat do rizikových situací s příslušnými negativními důsledky na ochotu poskytování agrárních úvěrů.

Poskytování úvěrů

Aby také na úseku poskytování úvěrů východoněmeckému zemědělství byly vytvořeny nebo obnoveny struktury tržního hospodářství, transformovala se „Banka pro zemědělství a potravinářství NDR“, na „Sdruženou banku Berlín“. Aktiva a pasiva jejích zhruba 160 okresních poboček přešla na znovuzřízené banky Raiffeisen, které se vytvořily rozpouštěním finančních poboček „Rolnických obchodních družstev“.

Nové úlohy úvěrování zemědělství vznikají při obnově zemědělských provozů v soukromém vlastnictví a při transformaci zemědělských družstev. Většina východoněmeckých obnovených podniků teprve nyní přijímá investiční úvěry. V obou uplynulých letech hospodařily především s pomocí restrukturalizace pohledávek, tržeb z prodeje a státní dotace na obnovu.

Vedle toho jim vlastnictví statku a půdy dovolovalo přijímání hypoteční půjčky a moderní inventář nebyl také bezpodmínečně získáván koupí, ale v širokém měřítku také leasingově, částečně s ručením domácí banky.

Podmínky pro úvěrování zemědělských družstev jsou v určitých ohledech méně příznivé než u obnovených podniků. Je důležité, že někdejší ZD prakticky vesměs obhospodařují pronajatou půdu, vlastní nemovitosti a půdu jakožto záruku na úvěr zpravidla nemohou poskytnout.

Individuálně závisí úvěrová bonita zemědělských podniků vzniklých ze ZD zvláště na tom, zda a v jakém rozsahu ještě jsou zatíženy starými úvěry (propočtenými v poměru 2:1). Zhruba řečeno, v tomto ohledu existovaly před měnovou přestavbou dvě velké skupiny ZD. Jedna skupina — asi dvě třetiny všech ZD — nebyla zatížena starými úvěry vůbec nebo v každém případě ne přes míru. Poskytování kreditu těmto podnikům ústí pozvolna s již zmíněnými, pro východoněmecké podmínky vesměs platnými omezeními — ve zcela normální agrární financování. Naproti tomu přibližně třetina ZD je

značně zadlužena. Jak je či bude těmto podnikům pomáháno? Za prvé poskytl stát ve prospěch těchto podniků určité umořovací splátky na úrokové služby jejich starého úvěru.

Za druhé byly zúčastněnými úvěrovými instituty (zejména DG bankou) povoleny odklady splatnosti. Mezitím privatizační komise stanovila ve druhém kroku — po dlouhých úvahách a jednáních s dotčenými podniky a zapojenými bankami — následující postup: Německý státní majetek je připraven, že za určitých podmínek nakonec plně převezme staré závazky ZD, pokud podniky budou schopné přežít. První podmínku tvoří to, že právní následníci ZD pokud možno sami umoří dluhy, přičemž nebudou prodávat majetek nutný k provozu (není nutné prodávat pod cenou, proto existují lhůty). Z tržby smějí použít polovinu k vyplacení zmíněného vkladu inventáře, ale druhá polovina jde na snížení starých závazků.

Pokud se staré závazky skládají z úvěrů, které byly vnuceny ZD ke splnění celohospodářských úkolů NDR, například pro stavbu silnic, budou — spolu s úroky, které vznikly v důsledku prodloužení platební lhůty — částečně umořeny úřadem pro privatizaci, a tím budou závady oddluženy.

To se stane však pouze tehdy (podmínka číslo 2), pokud podnik s úvěrovými institucemi dohodnou „bilanční úlevu“.

Bilanční úleva se vytvoří na základě ochoty bank zařadit staré pohledávky až za všechny zbývající závazky podniku a podnik se zaváže v rámci řízení o potvrzení nápravy tyto staré závazky plus úroky naběhlé v důsledku prodloužení platební lhůty vypořádat, avšak v rozmezí pouze do výše 20 procent svého ročního zisku před zdaněním. Kapitálové služby budou podle očekávání vyúčtovány a vyrovnány do roku 1994; poté přísluší odpovídající platby privatizační komisi.

Částečné oddlužení a bilanční úleva začínají fungovat teprve v těchto týdnech, protože mnohá bývalá ZD úvěry z období NDR nejdříve nechtěla uznat jako úvěry, a požadovala jejich škrtnutí bez náhrady.

Proto se muselo poskytování úvěru těmto podnikům dosud omezit na úzce ohraničené krátkodobé a střednědobé financování především v rámci zvláštních konstrukcí německého agrárního úvěru, který je zprostředkován na bázi principů „zástavního práva na plodiny“ a „ústavního práva podle zákona o úvěrovém pronájmu“.

(Zpracováno podle zahraničních pramenů)