

**BUILDING A CASTLE ON SAND:
EFFECTS OF MASS PRIVATIZATION ON CAPITAL MARKET CREATION
IN TRANSITION ECONOMIES***

Zuzana Fungáčová
CERGE-EI

Abstract

In this paper we study the relationship between mass privatization and capital market development in the transition economies. The link is investigated empirically using a panel of data which includes most of the transition countries. Our results confirm the hypothesis that mass privatization exerted a negative influence on capital market functioning in the short and medium term. Results further indicate that in countries with mass privatization, the capital market was established and perceived only as a by-product of the privatization process and did not serve as a source of capital for the corporate sector. This non-transparent market of thousands of securities caused negative investor sentiment and thus did not contribute to initiating economic growth.

Abstrakt

V tomto článku zkoumáme vztah mezi velkou privatizací a fungováním kapitálových trhů v tranzitivních ekonomikách. Závislost je zkoumána empiricky pomocí panelových dat zahrnujících většinu tranzitivních ekonomik. Naše výsledky potvrzují platnost hypotézy, že velká privatizace měla negativní dopad na fungování kapitálových trhů v krátkém a středním období. Výsledky dále ukazují, že v zemích, které používaly při privatizaci velkých firem kupónové metody, vznikl kapitálový trh jako vedlejší produkt této privatizace a nepřinesl pro firmy nové zdroje kapitálu. Nově vzniklé netransparentní burzy s tisíci obchodovanými cennými papíry odrazovaly investory a tím pádem nepřispěly k ekonomickému růstu.

JEL Classifications: G15, G28, P34

Keywords: privatization, mass privatization, emerging capital markets, capital market

* For helpful comments and suggestions I am grateful to Randall Filer, Jan Hanousek, Evžen Kočenda and Jan Švejnar. I would also like to thank Laura Mentz for careful editing of the paper. While working on this paper, I have benefited from GACR Grant No. 402/05/1014. E-mail: zuzana.fungacova@cerge-ei.cz. Address for correspondence: CERGE-EI, P.O. BOX 882, Politických vězňů 7, 111 21 Prague, Czech Republic. Center for Economic Research and Graduate Education of Charles University and Economic Institute of the Academy of Sciences of the Czech Republic.