

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**METODE IN UČINKI PRIVATIZACIJE V DRŽAVAH V
TRANZICIJI**

Ljubljana, avgust 2007

MATEJA URŠIČ

IZJAVA

Študentka Mateja Uršič izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. Tjaše Redek, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 21.8.2007

Podpis: _____

VSEBINA

UVOD	1
1. TRANZICIJA	2
1.1. IZHODIŠČNO STANJE	3
1.2. CILJI IN OMEJITVE TRANZICIJE	5
1.3. TEORETIČNI POGLEDI NA TRANZICIJO	6
1.4. USPEŠNOST TRANZICIJE: SREDNJA EVROPA, DRŽAVE BIVŠE SOVJETSKE ZVEZE IN KITAJSKA	8
2. PRIVATIZACIJA KOT POMEMBEN ELEMENT TRANZICIJE	10
2.1. ZNAČILNOSTI SOCIALISTIČNIH PODJETIJ	11
2.2. DRŽAVNO ALI PRIVATNO LASTNIŠTVO	12
2.3. GLAVNE RAZLIKE MED PRIVATIZACIJSKIMI MODELI	13
2.4. CILJI IN OMEJITVE PRIVATIZACIJE	14
2.4.1. Cilji.....	14
2.4.2. Omejitve	15
3. PRIVATIZACIJSKE POLITIKE IN NJIHOVI UČINKI	17
3.1. FORMALNI OKVIR	18
3.2. MASOVNA PRIVATIZACIJA ZUNANJIM INVESTITORJEM.....	19
3.3. MASOVNA PRIVATIZACIJA MANAGERJEM IN ZAPOSLENIM	22
3.4. PRODAJA ZUNANJIM INVESTITORJEM OD ZGORAJ NAVZDOL	23
3.5. POSTOPNA PRODAJA ZUNANJIM INVESTITORJEM OD SPODAJ NAVZGOR.....	24
4. EMPIRIČNE UGOTOVITVE	25
4.1. MAKRO UČINKI PRIVATIZACIJE	26
4.1.1. Obseg privatizacije	27
4.1.2. Privatizacijske metode.....	28
4.1.3. Hitrost privatizacije in institucionalno okolje	29
4.2. MIKRO UČINKI PRIVATIZACIJE IN RAZLIČNIH OBLIK LASTNIŠTVA	31
4.2.1. Srednja in Vzhodna Evropa.....	31
4.2.2. Rusija.....	38
4.3. POVZETEK – POGLED NAZAJ	40
SKLEP	42
LITERATURA	43
VIRI	45
PRILOGA	

UVOD

Po padcu Berlinskega zidu, ki simbolično ponazarja razpad komunističnega sistema, se je za države s socialistično ekonomsko ureditvijo začela pot preobrazbe v smeri tržnega gospodarstva. Nove vlade, ki so na čelu držav zamenjale diktatorje, je čakala pomembna naloga reformiranja institucij na način, ki bi čim hitreje in čim manj boleče postavil bolešno socialistično gospodarstvo na noge. Z reformami v smeri liberalizacije trgov in privatizacije državne lastnine se je pričela tranzicija oz. prehod iz socialistične v kapitalistično gospodarsko ureditev. V prvem delu naloge je na kratko orisan potek tranzicije v celoti, od razlogov za neuspeh socializma, nastalega stanja ob njegovem propadu in različnih politik, ki so jih udeleževale posamezne države oz. skupine držav. Praktičnemu poteku je ob bok postavljen tudi kratek pregled ekonomske teorije o tranzicijskem dogajanju.

Plansko gospodarstvo je delovalo po principu doseganja plana za določeno obdobje. Postavila ga je centralna oblast, ki je nadzorovala praktično vsa sredstva. Prav tako je država regulirala cene in obvladovala monetarno politiko. Managerji so imeli le eno nalogo: izpolnjevati s planom postavljene norme. Ni se jim bilo potrebno truditi za čim večjo uspešnost podjetja niti ni bilo treba tekmovati s konkurenco. Vse skupaj je predstavljalo svojevrstno okolje za delovanje gospodarskih subjektov, kar se je kazalo tudi v neučinkovitosti velikih državnih industrijskih podjetij, ki so bila osrednji predstavniki gospodarske dejavnosti. Pomemben del tranzicijskih sprememb je torej predstavljal prenos lastništva z države na privatne agente, ki naj bi skupaj z drugimi reformami spodbudil učinkovito obnašanje podjetij, izboljšanje gospodarske strukture ter višjo rast.

Ves preostali del naloge se ukvarja s to temo; namen dela je predstaviti okoliščine, v katerih se je prenos lastništva odvijal, ter možne načine izvedbe oz. privatizacijske metode skupaj z njihovimi prednostmi in pomanjkljivostmi. Cilj je pokazati, da je bila privatizacija v tranzicijskih državah potrebna in kljub vsem zapletom upravičena, ter oceniti uspešnost privatizacijskega procesa in različnih privatizacijskih politik na empirični podlagi.

V skladu s tem je v drugem poglavju podana utemeljitev nujnosti privatizacije, njeni cilji in omejitve ter kratek pregled možnih privatizacijskih metod. Njihove prednosti in pomanjkljivosti oz. načini doseganja privatizacijskih ciljev in soočanja z omejitvami so razdelane v tretjem poglavju, teoretičnim predvidevanjem pa so dodane tudi ugotovitve iz empirične literature. V zadnjem poglavju so predstavljene izbrane študije privatizacijskega procesa, ki naj bi osvetlile njegove praktične učinke tako na makroekonomski ravni kot na ravni podjetij. Sledijo iz njih izpeljane ugotovitve oz. ocena uspeha privatizacije v tranzicijskih državah ter njegovih dejavnikov in zaključek.

1. TRANZICIJA

Praktični socializem je ne glede na (ne)sprejemljivost njegove ideološke podlage deloval tako, da je bil njegov razpad neizbežen. Že sami komunistični voditelji so spoznali, da je sistem neučinkovit in so ga skušali z delnimi reformami prilagoditi, na koncu pa so morda prav te reforme v smeri uvajanja elementov trga še pospešile njegov nenadni zlom.

Slabosti sistema so se kazale v več dejavnikih, a če pustimo ob strani politični teror nad prebivalstvom in se osredotočimo na uspešnost gospodarstva, lahko izpostavimo naslednje (Lavigne, 1999, str. 92):

- gospodarska rast je pojemala,
- produktivnost dela in kapitala je bila nizka in je še upadala,
- tehnološki napredek je bil zelo počasen in razlike glede na Zahod vedno večje,
- velik del BDP je bil namenjen vojski,
- kmetijski sektor se je slabo razvijal in ni zadoščal za samozadostnost prehrabene industrije (država sama ni mogla pridelati dovolj hrane),
- življenjski standard in možnosti potrošnje so bili skromni.

Čeprav so bili problemi v celotni internacionali očitni že prej, se je zdrs socializma proti dnu začel v Rusiji, ko je leta 1985 na oblast prišel Gorbačov. Zavedajoč se mnogih pomanjkljivosti sistema je skušal socializem kombinirati s trgom. To je bila vsebina njegovega programa z imenom *perestrojka* oz. prestrukturiranje, ki pa ni prinesel posebnih rezultatov. Njegova kasnejša uvedba *glasnosti* oz. politične odprtosti pa je bila povod za preobrat, ki je imel temelje v že predhodni izgubi legitimnosti komunistične partije (Dorn, 1991, str. 177). Ko se je Rusija odprla proti Zahodu in so ljudje lahko na lastne oči videli razlike med planirano in svobodno družbo, je to v kombinaciji z večjo politično svobodo vzpodbudilo razprave in končno intelektualno revolucijo.

Ob razkroju v Rusiji, tako rekoč materi socializma, je politična scena dozorela za spremembe tudi v ostalih komunističnih državah. Po letu 1989 je bila politična in tržna revolucija že v polnem razmahu, vrstile so se svobodne volitve in reformni programi novih vlad. S tem se je uradno začelo tranzicijsko obdobje, ko so bivše socialistične države politično in gospodarsko sklenile posnemati kapitalistični Zahod.

V tem smislu tranzicije ni težko definirati. Za boljši prikaz vseeno omenimo definicijo, ki jo podajajo Dethier, Ghanem in Zoli (1999, str. 2). Tranzicijo ločijo na ekonomsko in politično; prva pomeni prehod iz planskega v tržno gospodarstvo, druga pa prehod iz avtoritarnega v demokratični politični sistem. Omenjeni avtorji na istem mestu podajajo tudi empirične dokaze, da večja stopnja demokracije oz. večja politična svoboda spodbuja tržno usmerjene gospodarske reforme v tranzicijskih družbah.

Bolj problematična kot definicija je seveda konkretna izpeljava tranzicijskega procesa. Trgi so se pojavljali počasi, interesi privilegiranih skupin so hromili liberalizacijo ekonomskega sistema. Dorn (1991, str. 181-185) natančneje opisuje probleme, ki so v Rusiji ustavili celovit program vzpostavitve institucionalnega okvira za nov sistem, katerega je spisal Gorbačovov svetovalec Shatalin. Gorbačov sam je na koncu opustil svojo zavezo Shatalinovemu planu in podlegel pritiskom interesnih skupin bivših komunističnih veljakov. Ker pa tu nimamo namena posebej predstavljati zgodb posameznih držav, v nadaljevanju raje pogledimo splošna izhodišča ter cilje in omejitve tranzicije.

1.1. Izhodiščno stanje

Socialistično gospodarstvo in družbena ureditev sta imeli svojo ideološko podlago v marksizmu oz. leninizmu, v praksi pa so si voditelji držav socializem prikrojili po svoje, kot se za enopartijsko vladavino spodobi. Vseeno lahko definiramo glavne značilnosti, ki so tem državam ostale skupne; njihov najbolj splošen opis zajema kontrolo vseh gospodarskih in družbenih sfer s strani edine obstoječe stranke (navadno se je imenovala komunistična partija), kolektivno lastništvo nad produkcijskimi sredstvi ter centralno planiranje gospodarskih aktivnosti (Lavigne, 1999, str. 3). Ker pa nas ekonomsko stanje podrobneje zanima, je zelo uporaben Rolandov prikaz delovanja centralnoplanskih gospodarstev pred tranzicijo (Roland, 2000, str. 6-11):

1. V klasičnem socializmu ni trgov niti delovanja cenovnega sistema. Alokacija dobrin je urejena s centralnim planom, ki določa tako produkcijo kot menjavo. Podjetja so dobila navodila, kaj naj proizvajajo, od koga naj dobavljajo in komu naj prodajajo. Trgi so bili prisotni edino na področju sive ekonomije. Prav ta del gospodarstva pa Lavigne (1999, str. 9-10) označuje kot enega najbolj škodljivih dejavnikov za kasnejši potek tranzicije. Siva ekonomija je temeljila na korupciji in kraji državnega premoženja in je potekala v sodelovanju med mafijo ter partijsko nomenklaturo¹. Nihče ji ni pripisoval velikega pomena, saj navadnega državljana zloraba državne lastnine praktično ni prizadela, je pa povzročila, da so ljudje pojem uspešnega posla povezovali s kriminalom. Poleg tega je v začetku privatizacije ta korupcijska mreža omogočila članom nomenklature, da so na hitro obogateli.

2. Struktura proizvodnje je bila drugačna, kot če bi alokacijo opravljal trg. Najpomembnejša odmika sta bila relativno več težke industrije in manj storitev ter relativno več velikih in manj malih podjetij. Težka industrija je imela prednost zaradi težnje po orožju; storitve je zapostavljal že Marx, saj je trdil, da so neproduktivne. Velika podjetja pa so imela

¹ Beseda nomenklatura v ruščini pomeni seznam imen in je postala mednarodni sinonim za privilegije komunistov. Predstavlja kadre, ki jih je edina stranka nastavljala na vse pomembnejše položaje v državi in tako kontrolirala celoten sistem. Položaj na seznamu so lahko dobili le tisti, ki so dobili potrditev s strani ustreznega organa stranke (Lavigne, 1999, str. 4-5).

prednost pred majhnimi zaradi lažjega planiranja in nadzora, saj bi bilo veliko število malih podjetij nemogoče dobro zajeti v plan produkcije.

3. Plan na ravni celotnega gospodarstva ni bil v celoti konsistenten. Plani so bili namreč oblikovani le za skupine dobrin in ne za vsako posebej, saj to ob takratni tehnologiji praktično ni bilo izvedljivo. Kljub obstoju algoritma, ki je omogočal izračun plana za neagregirane dobrine iz agregatnih planov, je centralno planiranje v praksi ostalo daleč od tega.

4. Prisotna je bila splošna situacija (pričakovanih) primanjkljajev (*shortages*) ponudbe določenih dobrin, predvsem potrošnih. Primanjkljaj na trgih potrošnih dobrin je pomenil, da podjetjem za kvaliteto ni bilo treba skrbeti; prav tako ne za preseganje plana, saj so se dodatni proizvodi z lahkoto prodali. Vendar so se tudi podjetja soočala s primanjkljaji, in sicer na ravni inputov, a ker niso hotela zaostajati za planom, je prihajalo do zamenjave potrebnih inputov s tistimi, ki se jih je dalo dobiti, kar je vodilo v zniževanje kvalitete proizvodov. Strah podjetij pred nedoseganjem plana je tudi dajal delavcem veliko pogajalsko moč. Prostovoljni odhodi delavcev niso bili tako redki, saj so z lahkoto našli delo drugje. Managerji so se zato z uporabo spodbud trudili, da bi jih obdržali; ker so bile plače centralno določene, so jim ponujali druge ugodnosti, npr. napredovanje, preskrbo z osnovnimi dobrinami ipd. To je imelo za posledico, da je prestrukturiranje podjetij v tranziciji marsikje vzbudilo odpor s strani delavcev.

5. Nekatere države so izvajale tržno usmerjene reforme že pred padcem socializma. Madžarska je opustila planiranje po obdobjih leta 1968, Jugoslavija je leta 1965 uvedla samoupravljanje, Poljska je izvedla nekaj reform v začetku 80-ih, sledila ji je Rusija pod taktirko Gorbačova. Ti popravki sistema so bili narejeni z namenom povečanja avtonomije podjetij in uvajanja elementov trga, da podjetja ne bi več za vsako ceno zasledovala plana in bi postala bolj učinkovita. Vendar se nova ureditev ni izkazala za uspešno in se tudi ni mogla, saj plan in trg nista združljiva, ampak nasprotujoča si mehanizma (Lavigne, 1999, str. 10). V praksi podjetja večje svobode niso izkoriščala za izboljšave in povečevanje dobička, temveč za močnejši položaj v razmerju do administrativnih organov stranke, katerim so bila sicer še vedno podrejena. Prva posledica je bilo zviševanje plač; mehke proračunske omejitve (*soft budget constraints*)² so namreč omogočale pogajanje z oblastjo za nova sredstva, kot se je zgodilo npr. v Jugoslaviji. Takšna oslabitev centralne oblasti in pogoltnost podjetij sta povzročili makroekonomska neravnotežja, ki se jim je bil klasični socializem sposoben izogniti. Prišlo je do velikega zadolževanja v tujini ali pa še večjih primanjkljajev v ponudbi in prisilnega varčevanja. Države s predhodnimi reformami so torej tranzicijo začele z neravnotežjem in stabilizacijskimi problemi.

² Izraz mehke proračunske omejitve (*soft budget constraints*) je v literaturo uvedel Kornai in pomeni državno subvencioniranje oz. finančno podpiranje podjetij z izgubo, ki se ponavlja in ga zato managerji upoštevajo v svojih pričakovanjih (Kornai, 1999, str. 54-55). Takšna praksa je bila v velikem obsegu prisotna v socialističnih gospodarstvih. Podjetjem ni bilo potrebno racionalizirati stroškov, saj so vedela, da jih bo v primeru krize reševala država, kar je predstavljalo veliko anomalijo v sistemu spodbud (Dewatripont, Roland, 1999, str. 2).

1.2. Cilji in omejitve tranzicije

Po orisu začetnega stanja gospodarstev pred tranzicijo zdaj lahko natančneje opredelimo, katere cilje želimo doseči s prehodom na tržno gospodarstvo in kakšne omejitve se pojavljajo ob zasledovanju teh ciljev. Roland (2000, str. 11) tranzicijske cilje, o katerih je doseženo relativno strinjanje ekonomistov, strne v 4 točke, Gomulka (1999, str. 2) pa iste točke predstavlja kot glavne komponente reformnih strategij:

- **Izboljšanje alokativne učinkovitosti** preko korekcije tržnih nepravilnosti, ki so prisotne v socializmu. To pomeni vzpostavitev sistema fleksibilnih relativnih cen ter konkurenčnega tržnega okolja, ki je odprto tudi za tuje trge.
- **Makroekonomska stabilizacija**, ki je nujna za pravilno delovanje sistema cen.
- **Vzpostavitev sistema spodbud za reagiranje podjetij na tržne signale**. Tu je ključni element privatizacija, vendar ni nič manj pomemben vstop novih podjetij na trg in razvoj podjetništva. Oboje prinaša strukturne spremembe v gospodarstvu.
- **Vzpostavitev vladnih institucij, ki so skladne s tržnim gospodarstvom**. Ekonomisti so sicer različnega mnenja, kakšne institucije so tu primerne, se pa večinoma strinjajo glede potrebe po politični in institucionalni stabilnosti, zaščiti lastninskih pravic ter zaščiti davkoplačevalskega denarja pred pritiski interesnih skupin na vlado.

Omejitve lahko povzamemo v tri sklope (Roland, 2000, str. 12-13):

- **Negotovost izida** tako na makro kot na mikro ravni je glavna značilnost tranzicije. Že cilj sam po sebi ni povsem jasen, saj si mnenja ekonomistov o idealni obliki kapitalističnega sistema niso enaka. Še bolj važno pa je, da tudi če imamo začrtan cilj, ne poznamo najboljše poti do njega. Kljub izkušnjam, ki jih imamo do sedaj s tranzicijo, negotovost še vedno ostaja in pomembno vpliva na odločitve oblikovalcev politik in njihovih svetovalcev.
- **Soodvisnost (komplementarnost) reform** onemogoča fokusiranje na eno samo področje, saj spreminjanje enega samega segmenta gospodarstva ne da pravega učinka. Potrebno je upoštevati povezave med posameznimi spremenljivkami in gospodarstvo obravnavati kompleksno.
- **Politične omejitve** predstavljajo potrebo po ohranjanju politične podpore spremembam in so v tranziciji ključnega pomena, saj ob implementaciji reform nekateri pridobijo, drugi pa izgubijo, in slednji lahko spremembe blokirajo. Predvsem je to nevarno v primerih, ko se politična reforma (prehod v demokracijo) zgodi pred ekonomsko. Politične omejitve je potrebno upoštevati *ex ante*, da se doseže začetna podpora za spremembe, in *ex post*, da si volivci sredi reformnega procesa ne premislijo.

1.3. Teoretični pogledi na tranzicijo

1. Neoklasični pristop. V začetku tranzicijskega obdobja so bila strokovna priporočila za ekonomske politike izpeljana iz dokumenta, imenovanega Washingtonsko soglasje³, in so se naslanjala na neoklasično teorijo. Poudarjala so tri področja, skladno z našo opredelitvijo prvih treh tranzicijskih ciljev:

- liberalizacijo trgovine in cen,
- strogo monetarno politiko in izravnani proračun z namenom stabilizirati makroekonomska gibanja,
- privatizacijo državnih podjetij z namenom spodbujanja tržnega obnašanja, ki pomeni zasledovanje cilja maksimizacije dobička.

Reforme na omenjenih treh področjih naj bi se izpeljale hkrati (v paketu) in v najkrajšem možnem času. Takšen pristop v literaturi lahko zasledimo pod imenom "big-bang" oz. šok terapija, saj želi kar najhitreje zreducirati vlogo države na minimum in vzpostaviti okvir za samostojno delovanje trgov. Neoklasični razlogi za hitro in hkratno uvedbo reform, ki so tukaj povzeti po Šušteršiču (2003, str. 48-49), se povezujejo s tranzicijskimi cilji in omejitvami:

- soodvisnost reform pomeni tveganost parcialnih sprememb v gospodarstvu;
- večja kredibilnost vlade, pridobljena z odločnim reformnim programom, zmanjšuje politične omejitve (predvsem *ex post*);
- prilagajanje gospodarskih subjektov novemu sistemu je hitrejše ob korenitih spremembah;
- negotovost se zmanjša, če so gospodarski subjekti prej seznanjeni z nadaljnjim potekom razvoja;
- izvedljivost nekaterih ukrepov je možna le v paketu z drugimi reformami.

Kljub temu pa lahko tudi v neoklasični teoriji najdemo argumente v prid gradualizmu (Šušteršič, 2003, str. 51-52):

- v primeru politične blokade določene spremembe lahko vlada ob gradualističnem pristopu opusti le parcialno reformo in ne celotnega paketa;
- sosledje reform omogoča vladi, da z denarnimi nadomestili kompenzira le določene družbene skupine in s tem pridobi politično podporo, medtem ko bi ob hkratnih spremembah morala nadomestila izplačati vsem;
- ob postopnem izvajanju reform lahko vlada najprej izvede ukrepe, od katerih ima prebivalstvo koristi, in si tako poveča podporo za nadaljnje spremembe.

Novejše ekonomske smeri, ki spadajo v novo politično ekonomijo, se problema lotevajo nekoliko drugače, čeprav izhajajo iz neoklasične teorije. Med njimi sta za proučevanje

³ Washingtonsko soglasje (Washington Consensus) je dokument, nastal leta 1989 pod peresom Johna Williamsona. V 10 točkah povzema nabor nasvetov glede ekonomskih politik v državah Latinske Amerike, ki so jih predlagale v Washingtonu bazirane finančne institucije, vključno s Svetovno banko in Mednarodnim denarnim skladom. Predlogi politik so bili izrazito tržno usmerjeni in naj bi se izvajali hkrati (Williamson, 2000, str. 251-253).

tranzicije najbolj relevantni teorija javne izbire in nova institucionalna ekonomija; prva v analizo zajame še obnašanje oblikovalcev politik, druga neoklasičnim omejitvam in spodbudam za delovanje gospodarskih subjektov, katere sestavljajo relativne cene, posameznikov dohodek in njegove preference, dodaja še institucionalno okolje.

2. Teorija javne izbire. Njena glavna značilnost je, da predpostavlja racionalno obnašanje na področju politike. V primeru tranzicije torej izpostavlja sebičnost reformatorjev in interesnih skupin, čemur neoklasika ne posveča pozornosti, saj državo oz. vlado jemlje kot benevolentno in predpostavlja, da želi le uspešno izpeljati reforme in nima lastnih interesov. Uspeh tranzicije pa je v praksi v veliki meri odvisen od razmerja moči med vlado in interesnimi skupinami (Šušteršič, 2003, str. 53-56). Če imajo interesne skupine veliko pogajalsko moč in niso uravnotežene ali omejene s strani javnosti, lahko potek reform obračajo v svojo korist, stran od optimalne smeri.

3. Nova institucionalna ekonomija. Ta teoretična smer se osredotoča na nastanek in spreminjanje institucij (formalnih in neformalnih pravil), ki predstavljajo pomembne omejitve in spodbude v procesu obnašanja gospodarskih subjektov. Teorija zagovarja postopno spreminjanje institucij, saj je takojšnja sprememba formalnih pravil v nasprotju z rigidnimi neformalnimi omejitvami – ljudje le težko sprejmejo novo ureditev kar čez noč, pa tudi za prilagoditev potrebujejo nekaj časa. Tranzicijski pristop na tej podlagi je gradualističen in se postavlja nasproti neoklasičnemu big-bangu.

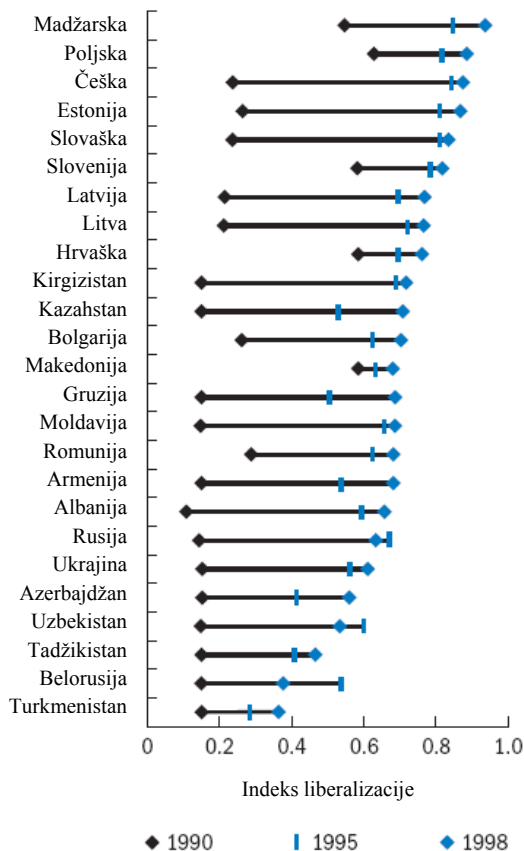
Počasno prilagajanje institucij ima glavni vzrok v njihovem neformalnem delu, torej neformalnih normah, miselnih okvirih in vrednotah. Ljudje jih stežka spreminjajo, zato se preoblikujejo zelo počasi, preko mejnih prilagoditev; so torej odvisne od predhodnega stanja (t.i. odvisnost od poti oz. *path-dependence*). V tranziciji zato še vedno prevladujejo socialistični nazori in vrednote (pasivnost, pripravljenost podrejanja avtoriteti, prepričanje, da so visoki dobički nemoralni in možni le na škodo drugega ipd.) in so v nasprotju s tistimi, ki podpirajo tržno gospodarstvo (prevzemanje tveganja, odgovornost, sprejemanje dohodkovne neenakosti, ki je sorazmerna z vloženim trudom in uspešnostjo na trgu). Dorn (1991, str. 188-189) je za primer Rusije že leta 1991 nanizal primere protikapitalistične mentalitete, ki so oteževali spremembe.

Če povzamemo ugotovitve omenjenih teoretskih smeri, vidimo, da za uspešen prehod v tržno gospodarstvo ni dovolj izpolnitev gospodarskih pogojev, ki jih predlaga neoklasika, ampak morajo biti izpolnjeni tudi politični pogoji: šibkost ali uravnoteženost interesnih skupin in kredibilnost vlade za izvajanje reform. Vladne reforme pa morajo predstavljati okvir za spontani razvoj institucij in hkrati nanj vplivati, da poteka dovolj hitro in v pravo smer.

1.4. Uspešnost tranzicije: Srednja Evropa, države bivše Sovjetske zveze in Kitajska

Opisane teorije se ne izključujejo, temveč bolj dopolnjujejo. Do danes je bilo pretežno že doseženo soglasje, da je potrebno upoštevati tudi novo politično ekonomijo, ki je tako prodrla v glavni teoretski tok. Kljub temu pa še vedno ostajajo nestrinjanja glede hitrosti reform. Primerjavo hitrosti reformnega procesa v tranzicijskih državah opisuje Gomulka (1999, str. 1-4). Države Centralne Evrope in bivše Sovjetske zveze razdeli v dve skupini: Centralna Evropa in Baltske države so se prilagajale hitreje kot države CIS (Commonwealth of Independent States), vsaka od skupin pa je imela tudi podobne začetne pogoje. Intenzivnost sprememb v teh državah je označena kot hitra prilagoditev (*rapid adjustment*); prva skupina je izvedla močnejšo, druga šibkejšo varianto. Resnični big bang se je zgodil le v Vzhodni Nemčiji, ki je imela pomoč v zahodnem delu države, a so se kratkoročni stroški tega pristopa izkazali za prevelike, da bi jih zmogla prenesti katerakoli druga postsocialistična država. Gradualizem v pravem pomenu besede pa že od poznih 70-ih izvaja Kitajska, medtem ko ta strategija v primeru evropskih tranzicij ni bila izvedljiva zaradi velike gospodarske, institucionalne in politične krize.

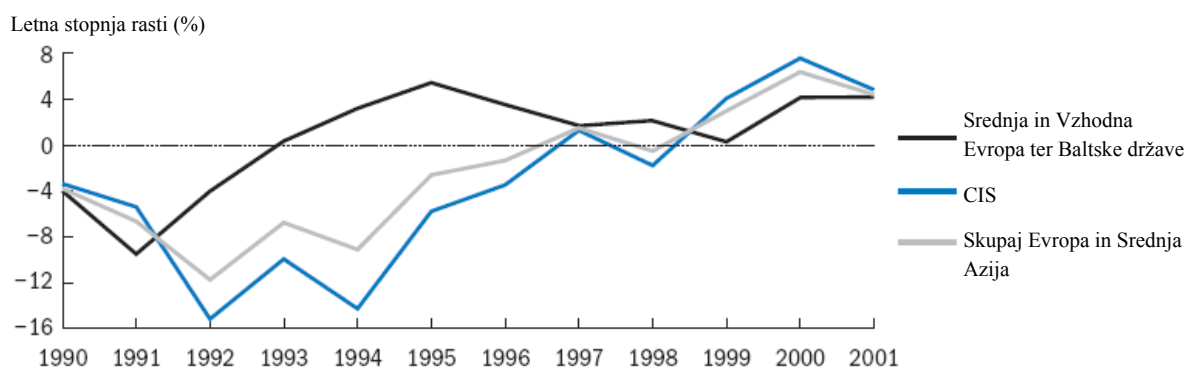
Slika 1: Hitrost reform v tranzicijskih državah, merjena z vrednostjo indeksa liberalizacije



Vir: World Bank, 2002, str. 14.

Prva skupina, torej Centralna Evropa in Baltske države, je prej uvedla liberalizacijo cen in trgovine ter tako odpravila ovire za vstop novih podjetij, hitrejša je bila tudi vzpostavitev stabilizacijskih politik skupaj s trdimi proračunskimi omejitvami. Države CIS so se bolj obotavljale, kot vidimo iz Slike 1 na prejšnji strani. Rusija je sicer v začetku imela plan hitre liberalizacije, a je propadel. Obstoječa podjetja se še dalje niso bila prisiljena obnašati učinkovito, omejen je bil tudi vstop novih. Kljub v splošnem počasni reformi pa so bila sredstva privatizirana dokaj hitro, torej še pred liberalizacijo trgovine in vstopnih ovir ter pred zaostrovanjem proračunskih omejitev podjetij, kar je bila glavna značilnost prvih let tranzicije v večini držav CIS. Subvencionirani krediti in omejen vstop novim podjetjem so kasneje zamajale kredibilnost strategije in sledil je odliv kapitala v tujino, davčne utaje in osebno prilaščanje sredstev (*asset stripping*)⁴ ter upočasnitev prestrukturiranja podjetij. Uspeh tranzicije Gomulka (1999, str. 9) pripisuje vzpostavitvi primernih tržnih institucij, ki podpirajo makroekonomsko stabilnost, podjetništvo in konkurenco. Te se oblikujejo počasi in so močno odvisne od politične zavezanosti reformam ter njihove praktične implementacije. Ta dva pogoja sta bila v večji meri dosežena v srednjeevropskih in baltskih državah kot pa v CIS. Stopnje gospodarske rasti, razvidne iz Slike 2, potrjujejo razlike v uspešnosti teh dveh regij.

Slika 2: Stopnje rasti outputa, 1990-2001



Vir: World Bank, 2002, str. 4.

Na isti sliki tudi vidimo, da sta se morali obe skupini držav na začetku prehoda soočiti z velikim padcem outputa. Na Kitajskem do tega ni prišlo, kar bi lahko povežemo tudi s hitrostjo reform. Po Stiglitzu so bile v Evropi in CIS reforme prehitre (Gomulka, 1999, str. 5). Toda Gomulka trdi, da hitrost reform tu sploh ni bila neodvisna spremenljivka, ampak pogojena z začetno situacijo vsesplošne krize. Potrebno je bilo ukrepati takoj. Tudi razlog za padec outputa vidi bolj v krizi prejšnjega sistema kot v kvaliteti reform, saj se mu niso izognile niti najbolj počasne in najbolj pozne reformatorke v Evropi, pa tudi v vseh državah je bil približno enako velik. Odločilen vpliv na output pripisuje razpadu Varšavskega pakta in s tem vojaške industrije, propadu CMEA (prostotrgovinskega sporazuma), pa tudi same Sovjetske zveze. Z

⁴ Prilaščanje sredstev (*asset stripping*) je definirano kot proces, ki je omogočil managerjem in politikom prisvajanje oz. ohranitev kontrole nad fizičnim kapitalom iz socialističnega gospodarstva, ne da bi za ta sredstva plačali polno tržno ceno (Campos, Giovannoni, 2005, str. 1).

manj strogimi makroekonomskimi politikami bi bil upad BDP verjetno manjši, bi pa zato kriza trajala dlje.

Obstaja več študij, ki primerjajo uspešnost gospodarstva in hitrost tranzicije. V splošnem potrjujejo, da bolj liberalizirana gospodarstva rastejo hitreje, dokazujejo pa tudi pomen začetnih pogojev ter njihov vpliv na strukturne reforme (Gomulka, 1999, str. 8-9). Naj izpostavim študijo Svetovne banke (De Melo et al., 1997), ki na vzorcu 28 držav analizira njihovih prvih 5 let tranzicije. Vključuje tudi Kitajsko in Vietnam v obdobju prvih večjih tržnih reform (Kitajska 1979-83 in Vietnam 1987-91) ter države Srednje in Vzhodne Evrope skupaj z bivšo Sovjetsko zvezo v začetku 90-ih let; slednje obravnava v dveh skupinah glede na hitrost prilagajanja. Študija upošteva tudi začetne pogoje, od katerih med državami najbolj variirajo tržne nepravilnosti in z njimi povezana makroekonomska nestabilnost ter strukturne nepravilnosti oz. prekomerna industrializacija. Najslabše pogoje so imele države bivše Sovjetske zveze, Centralna Evropa je bila bolj razvita, a je kljub temu imela velike strukturne anomalije, medtem ko so azijske države imele najmanj gospodarskih problemov (De Melo et al., 1997, str. 38-39). Na uspešnost tranzicije, merjene z višino gospodarske rasti in inflacije, poleg začetnega stanja vplivajo še ekonomske politike in notranja politična trenja. Rezultati so pokazali, da dobri začetni pogoji pozitivno vplivajo tako na uspeh kot na hitrost tranzicije, hitrost liberalizacije pa je pogojena tudi s političnimi reformami (De Melo et al., 1997, str. 39-41). Češka, ki je znana kot hitra reformatorica, postane čisto povprečna, če upoštevamo njeno izredno ugodno začetno stanje. Povezava med začetnimi pogoji in uspešnostjo ekonomskih politik pa ni potrjena; torej neugodno izhodišče povzroča obotavljanje glede implementacije reform, ko pa so vendarle uvedene, imajo enak učinek kot v državah z boljšim začetnim stanjem (De Melo et al., 1997, str. 40). Kar se tiče povezave med hitrostjo liberalizacije in gospodarsko rastjo, tudi v tem primeru avtorji ugotavljajo, da je nelinearna, in sicer hitrejša liberalizacija povzroči večji začetni padec BDP, toda hitrejše okrevanje. Kljub potrjenemu vplivu začetnih pogojev in političnih reform pa so razlike v uspešnosti tranzicije med državami še vedno najbolj pojasnjene z izbranimi ekonomskimi politikami (De Melo et al., 1997, str. 39-41).

2. PRIVATIZACIJA KOT POMEMBEN ELEMENT TRANZICIJE

Znano je, da je v socializmu večinoma prevladovalo državno lastništvo nad proizvodnimi sredstvi, čeprav to ni bila edina oblika lastnine. Primer alternative so t.i. zadruge, ki so predstavljale neke vrste kolektivno lastnino, prisotne pa so bile v agrarnem sektorju – kmetje so obdelovali skupno zemljo in uporabljali stroje in orodja, ki so bili prav tako v skupni lasti. Nekakšna izjema glede lastništva je bila Jugoslavija, ki je kot del samoupravljanja uvedla družbeno lastnino, a ta izjemnost je bila bolj kot ne le v poimenovanju (Lavigne, 1999, str. 25). Vse te različice pa so imele na obnašanje ljudi enak učinek – občutek, da so sredstva nikogaršnja last, kar pomeni, da se nihče ni trudil za njihovo učinkovitost, ampak je le hotel iz njih potegniti čim več koristi zase.

Privatizacija v ožjem smislu pomeni prenos lastninskih pravic z države na privatne agente, kjer so kot državna lastnina pojmovane tudi druge zgoraj omenjene oblike kolektivne lastnine (Lavigne, 1999, str. 162-163). Širša definicija pa obsega vse aktivnosti, usmerjene v umik države iz gospodarstva in ožvitev privatnega sektorja, vključno s pojavom novih podjetij in prestrukturiranjem obstoječih preko uveljavitve modernih oblik managementa (Glombowski, 2002, str. 1). Takšno pojmovanje privatizacije je tudi nujno za razumevanje dogajanja med tranzicijo, vendar preden se spustimo v podrobnosti, si najprej pogledjmo, po kakšnem principu so socialistična podjetja delovala in zakaj jih je bilo treba privatizirati.

2.1. Značilnosti socialističnih podjetij

Državna podjetja v socializmu so se razlikovala od zahodnih kapitalističnih podjetij v več pogledih. Bila so precej večja; pogosto je proizvodnja določene dobrine potekala le v enem ali dveh podjetjih v državi. Vodili so jih člani nomenklature. Navadno so bila podrejena nekemu administrativnemu organu, a so se lahko pogajala glede navodil in plana. Struktura gospodarstva je bila nagnjena k težki industriji in tudi delavcem se je bolje godilo v teh dejavnostih – imeli so višje plače in druge privilegije (Lavigne, 1999, str. 33).

Glede obstoja velikih državnih podjetij Lavigne (1999, str. 33-34) opozarja, da jih ne smemo tretirati kot monopole oz. oligopole. Oba izraza namreč označujeta vrsto trga, v socializmu pa trgov ni. Razumevanje te razlike je v času tranzicije pomembno, saj moramo vedeti, da takšna podjetja niso sposobna reagirati na tržne signale kot klasični monopoli in da jih ne moremo regulirati s protimonopolno politiko, sposojeno iz tržnega gospodarstva.

Majhna in srednja podjetja skorajda niso obstajala; večina dejavnosti je bila internalizirana v velika podjetja. Ta niso imela mreže dobaviteljev in prodajalcev, tudi ni bilo specializiranih proizvajalcev za posamezne dele proizvodnega procesa, ampak so podjetja delovala po načelu samozadostnosti. To je seveda pomenilo neučinkovitost, saj so velik del delovne sile absorbirale pomožne dejavnosti, onemogočeno pa je bilo tudi izkoriščanje ekonomij obsega. Lavigne (1999, str. 34) omenjeno navaja kot razlog za to, da je privatizacija v začetku zastala; takšno podjetje je namreč težko privatizirati in ga je bolje najprej razbiti.

Socialistično podjetje pa ni opravljalo le več dejavnosti, ampak tudi več funkcij – poleg proizvodne še politično, administrativno in socialno (Lavigne, 1999, str. 35). Direktor je bil določen s strani partije in ji je bil politično zvest. Podjetja so zato lahko delovala kot nek organ stranke na srednjem nivoju vladanja, kar je pomenilo, da so opravljala tudi administrativne naloge. Delavcem pa niso dajala le plače in stalnega dela, temveč še druge ugodnosti – stanovanja, varstvo otrok, počitniške lokacije, restavracije in trgovine z nižjimi cenami ipd. Zagotavljal jim jih je sindikat, s čimer je poleg zagotavljanja službe skrbel za njihovo socialno zaščito. Družbena funkcija sindikatov je bila torej drugačna kot v tržnem gospodarstvu in se je morala v času tranzicije spremeniti (Lavigne, 1999, str. 7).

Vse te značilnosti že intuitivno govorijo o neučinkovitosti socialističnih podjetij, a si vseeno pogledajmo še teoretično utemeljene argumente, ki govorijo v prid privatni lastnini pred državno.

2.2. Državno ali privatno lastništvo

Hayek v svoji kritiki socializma postavlja nasproti dva sistema: socialistični, v katerem nekaj ljudi določa, kaj bo kdo dobil, ter tržni, kjer delitev vsaj deloma temelji na sposobnostih in naporu posameznikov. Za delovanje slednjega je nujna privatna lastnina, ki je potrební pogoj za svobodo (Hayek, 1991, str. 114-116).

Neoklasična utemeljitev zasebne lastnine je v tem, da daje spodbude za učinkovito obnašanje gospodarskih subjektov, saj dohodek od proizvodnih dejavnikov zaslužijo posamezniki, ki jih imajo v lasti. Njihova blaginja je torej odvisna od uporabe teh dejavnikov, zato jih želijo čim boljše izkoristiti. V Samuelsonovi neoklasični sintezi (Samuelson, Nordhaus, 2002, str. 33) lahko preberemo: "Sposobnost posameznikov, da so lastniki in imajo koristi od svojega kapitala, daje kapitalizmu njegovo ime".

Saving (1998, str. 20) poudarja, da ima vlada glede državnih podjetij multiple interese, ki poleg učinkovitega delovanja podjetij obsegajo še minimiziranje brezposelnosti, prerazdeljevanje premoženja in zasledovanje drugih političnih ciljev. Ti interesi se do neke mere izključujejo, zato podjetja v državni lasti niso tako učinkovita kot privatna. V skladu s tem Nellis (2006, str. 10) privatiziranim podjetjem pripisuje boljše informiranost managerjev, boljše izkoriščanje virov na kapitalskem trgu, odmaknjenost od političnega vmešavanja in kadrovanja ter večjo fleksibilnost pri upravljanju s stroški, predvsem s stroški dela. Slednje je lahko pomemben vir za financiranje izboljšav. Spolitizirano odločanje v državnih podjetjih pogosto tudi privede do lobiranja in neproduktivnega iskanja rent (Estrin et al., 2007, str. 7).

Vendar tudi če se država ne bi politično vmešavala v delovanje svojih podjetij in bi ravnala v skladu s ciljem njihove učinkovitosti, s tem problem državnega lastništva še ni rešen. Roland (2000, str. 197-198) meni, da bi v tem primeru sicer lahko tudi državna podjetja v tržnem gospodarstvu delovala učinkovito, če bi vlada uspela vzpostaviti primeren sistem spodbud managerjem teh podjetij, da bi maksimizirali dobiček. Toda to ni mogoče, kot je dokončno dokazala teorija nepopolnih pogodb (*incomplete contract theory*). Ko imamo pogodbo med dvema privatnima agentoma, za njeno izpolnitev skrbi država, katere zakonodaja predvideva kazen za neizvrševanje pogodbenih določil. Če pa je država ena od strank v pogodbi, takšen nadzornik ni prisoten – država torej ni zavezana k izpolnitvi dogovora. Prva posledica za državna podjetja je fenomen mehkih proračunskih omejitev: čeprav bi se vlada z managerji dogovorila, da ne bo več subvencionirala izgub v podjetju, v naslednjem obdobju pa bi se izgube ponovno pojavile, je velika verjetnost, da bi se država hotela izogniti propadu podjetja in odpuščanju delavcev in bi zato izgubo ponovno pokrila iz proračuna. Druga implikacija

teorije nepopolnih pogodb pa je to, kar literatura imenuje *the ratchet effect* (Roland, 2000, str. 205-209). Shema spodbud (plač), ki bi jo država postavila s ciljem, da bi managerji povečali vložen napor, ne bi ostala fiksna. S povečanjem napora bi managerji v prvem obdobju prišli do rente (višje plače), a bi hkrati razkrili svoje sposobnosti, saj bi najbolj sposobni dosegali najboljše rezultate, najmanj sposobni pa najslabše. Po pridobitvi te informacije država v naslednjem obdobju ne bi več ostala pri prvotni shemi spodbud, ampak bi jo priredila glede na izkazane sposobnosti, tako da managerji ne bi več dobivali rent. V kapitalističnem gospodarstvu bi sposobni managerji v takšnem primeru zapustili javni sektor in odšli v privatnega, če pa je država edini delodajalec, tega pač ne morejo narediti, zato se jim ne splača truditi in raje ostanejo skriti nekje v poprečju. V zasledovanju večje gospodarske uspešnosti je torej vzpostavitev privatnega sektorja nujen tranzicijski ukrep, ki povečuje učinkovitost tudi v državnih podjetjih. Claessens in Djankov (2002, str. 312) omenjata učinke prelivanja (*spillover effects*), ki jih povzroča privatizacija preko kreiranja trga managerjev in spodbujanja razvoja določenih institucij, kar oboje povečuje tudi uspešnost državnih podjetij.

2.3. Glavne razlike med privatizacijskimi modeli

Po ugotovitvi, da je privatizacija neučinkovitih socialističnih gigantov in nasploh državnih podjetij nujna, si pogledajmo možne načine izvedbe. Navedena klasifikacija zajema le njihove skrajne oblike, katere je seveda mogoče kombinirati med seboj, kar se je v tranzicijskih državah tudi zgodilo.

Privatizacijske metode se razlikujejo med seboj glede na tri glavne značilnosti (Roland, 2000, str. 231). Prva ločitev se nanaša na to, ali se sredstva odprodajo ali razdelijo zastonj. Ko gre za prodajo, sta možna dva načina plačila: gotovinsko in negotovinsko (npr. na Madžarskem je bilo možno plačevati z obroki, krediti, lizing pogodbami ipd.). Drugo razlikovanje je možno na podlagi tega, ali podjetja pristanejo v rokah njihovih managerjev in zaposlenih (*insiderjev*) ali zunanjih investitorjev (*outsiderjev*); slednji so lahko domači ali tuji. Tretje način delitve je na privatizacijo od zgoraj navzdol (*top-down*) in od spodaj navzgor (*bottom-up*); pri prvi pobudo prevzame vlada, pri drugi pa zanimanje prihaja s strani zunanjih investitorjev ali managerjev podjetij.

Brezplačna razdelitev sredstev je bila v praksi namenjena le državljanom. Če pa se je privatiziralo s prodajo, so bili kupci lahko tujci, čeprav je država navadno tudi pri prodaji dajala prednost domačinom oziroma še raje managerjem in zaposlenim. Tranzicijske države so večinoma uporabile kombinacijo omenjenih treh načinov, in sicer v sledečem vrstnem redu (Lavigne, 1999, str. 166): najprej so se izbrala podjetja, ki so se skušala prodati (domačinom ali tujcem); ob ugotovitvi, da je takšen postopek precej počasen, se je dodal program masovne privatizacije oz. brezplačne razdelitve (razen na Češkem, kjer se je to zgodilo že takoj na začetku), sredstva, ki so še ostala, pa se je spet prodajalo.

2.4. Cilji in omejitve privatizacije

Cilji in omejitve privatizacije državnih podjetij se seveda deloma prekrivajo s cilji in omejitvami tranzicije, saj je privatizacija del tega procesa. Vseeno jih bomo v nadaljevanju nekoliko natančneje razdelali.

2.4.1. Cilji

Privatizacija kljub dejstvu, da si je država v komunizmu s prisilo pridobila lastninske pravice nad premoženjem, ni cilj sama po sebi. Roland (2000, str. 232-236) vidi njen smisel predvsem v tem, da preko prestrukturiranja in izboljšane korporativnega upravljanja povečuje učinkovitost podjetij.

1. Izboljšano korporativno upravljanje je s privatizacijo moč doseči do te mere, kolikor pripomore k boljši alokaciji managerjev oz. ujemanju med njihovimi sposobnostmi in produkcijskimi sredstvi ter kolikor vzpostavi boljše spodbude za management. Alokacija managerjev v socializmu namreč ni bila skladna z njihovo produktivnostjo. Pravo ujemanje med sredstvi in sposobnostmi managerjev se v razvitih tržnih gospodarstvih doseže skozi managerski trg dela in kapitalske trge, ki pa v socializmu niso obstajali. Privatizacija je zato priložnost za realokacijo managementa, ki je nujna tudi s tega vidika, da veliko znanja in izkušenj iz prejšnjega sistema ni več uporabnih, ampak postanejo pomembne druge sposobnosti.

Poleg realokacije privatno lastništvo spodbuja še napor managerjev, glavni razlog pa je pravica do dobička. Znani so sicer problemi ločenega lastništva in upravljanja (problem agent-principal), a imajo svoje rešitve. S privatizacijo se izboljša tudi statična učinkovitost podjetij – zaradi strožjih proračunskih omejitev so namreč v to prisiljena (Lavigne, 1999, str. 163).

2. Prestrukturiranje podjetij je drugi vzvod za doseganje večje učinkovitosti. Grosfeld in Roland (Roland, 2000, str. 234) sta uvedla razlikovanje med defenzivnim in strateškim prestrukturiranjem, pri čemer je cilj prvega srednjeročno preživetje in se izvaja preko zniževanja stroškov (odprodaja nerentabilnih sredstev, odpuščanje delavcev, opuščanje odvečnih produkcij), medtem ko je drugo usmerjeno v inovacije in investicije, ki podjetju prinašajo prednosti tudi na dolgi rok. Strateško prestrukturiranje je za prilagajanje novemu ekonomskemu sistemu ključnega pomena in v praksi lahko sledi defenzivnemu, ni pa nujno. Ob idealnem scenariju se oba dogajata hkrati.

Pri strateškem prestrukturiranju igrajo pomembno vlogo zunanji viri financiranja. V kolikor ti niso dostopni, podjetja brez velikih zadržanih dobičkov ne morejo investirati. Zunanji viri so lahko posojila, dokapitalizacija, odprodaja terjatev ipd., ki so na voljo le, če sta finančni in kapitalski trg dovolj razvita.

Prestrukturiranje podjetij pa je tudi signal, ki že pred privatizacijo ločuje dobre managerje od slabih (Roland, 1999, str. 235). Slednji namreč v primeru strateškega prestrukturiranja pričakujejo izgubo položaja, zato se upirajo že defenzivnemu in nasprotujejo privatizaciji zunanjim investitorjem. Privatizacijo je tu treba izkoristiti za njihovo zamenjavo; poskus vzpostavitve spodbud takšnim managerjem je brezpredmeten, saj jim prestrukturiranje nikoli ne bo v interesu, ker vedo, da se zaradi pomanjkanja znanja in sposobnosti v tržnem sistemu ne bodo obdržali. Po drugi strani dobri managerji pričakujejo koristi od prestrukturiranja, zato ga poskušajo čim prej izvesti, če imajo na voljo dovolj spodbud za njihov napor oz. če stroški prestrukturiranja niso previsoki. V nasprotnem primeru pa s spremembami ne bodo soglašali, kar pomeni, da se ne bodo ločili od slabih managerjev. Sistem spodbud je torej tu zelo pomemben, saj razkriva razlike v sposobnostih managementa.

Študija Svetovne banke (Anderson et al., 1997, str. 2-3) dokazuje, da že kredibilna namera privatizacije sproži prestrukturiranje, kar se ujema z Rolandovo tezo. Primer kredibilne zavezanosti vlade privatizaciji je Poljska, kjer so avtorji opazili hitro rast dobičkov podjetij v letih 1994-95, formalno pa se je prenos lastništva izvedel šele konec leta 1995.

3. Liberalizacija je po mnenju Lavigneve sinonim privatizacije v njeni širši definiciji. Takoj, ko je dovoljena privatna lastnina in svobodna dejavnost, se privatna podjetja pojavijo spontano. Za prva dva cilja (boljši management in prestrukturiranje) pa prav tako velja, da bosta dosežena le, če bodo podjetja delovala v tržnem okolju, vzpostavljenem s čim manjšimi ovirami za vstop ali izstop s trga ter čim nižjo stopnjo državne zaščite (Lavigne, 1999, str. 163-165). Če se privatizirana podjetja ne soočijo s konkurenco, ne bodo dobila spodbud za izboljšanje kvalitete in znižanje cen in obnašala se bodo monopolistično, zato je odprava ovir za novonastala privatna podjetja eden ključnih elementov uspeha privatizacije (Saving, 1998, str. 21-22). Nova podjetja pa postanejo tudi alternativa tistim delavcem, ki zaradi privatizacije oz. prestrukturiranja izgubijo službo.

2.4.2. Omejitve

Privatizacijske politike imajo posreden vpliv na druge sfere gospodarstva, na makroekonomsko stanje in javne finance, kar je treba pri njihovem oblikovanju upoštevati. Poleg teh Roland (2000, str. 236-239) poudarja še informacijske in administrativne omejitve ter, morda najpomembnejše, politične omejitve.

1. Premoženjske omejitve (*The Stock-Flow Constraints*). Ker v socialističnih gospodarstvih privatno premoženje ni obstajalo, so se v začetku tranzicije državna sredstva lahko prodajala le v protivrednosti letnega zneska varčevanja prebivalstva ter majhnih prihrankov od prej. Bennett in ostali (2003, str. 2-3) izpostavljajo pomanjkanja sredstev tudi *ex post*: več kot gospodarski subjekti porabijo za privatiziranje, manj ostane za investicije v privatiziranih podjetjih, pa tudi za potrošnjo gospodinjstev. To omejitev se da deloma odpraviti z uvozom

kapitala, vendar ne popolnoma, čemur botrujejo nepravilnosti mednarodnega trga kapitala, tveganje v zvezi z deviznim tečajem, pomanjkanje informacij in seveda negotovost. Preostala načina za soočanje s premoženjsko omejitvijo sta časovno odlaganje privatizacije, ki bi prineslo večji izkupiček v državno blagajno, ali pa masovna privatizacija z razdelitvijo sredstev oz. zelo poceni odprodajo, kar pa že naleti na fiskalno omejitev.

2. Fiskalne omejitve. Ker je večino proračunskih izdatkov zelo težko zmanjšati, so tudi proračunski prihodki omejeni navzdol. Prihodki iz privatizacije so zato v tako občutljivem času, kot je tranzicija, zelo dobrodošli. Pomagajo lahko premostiti izpade dohodka na drugih področjih, npr. iz naslova preurejanja davčnega sistema ali pa kompenziranja skupin, ki s tranzicijo izgubljajo (to je eden od načinov soočanja s političnimi omejitvami). Gomulka (1999, str. 9) poudarja, da večina tranzicijskih držav v začetku ni imela primerne davčnega sistema in je visoke proračunske primanjkljaje v glavnem financirala z monetizacijo ter posledično zelo visoko inflacijo, kar je še zmanjševalo že tako nizek obseg prihrankov. Barnett (2000, str. 9-10) pa je dokazal, da se prihodki iz privatizacije v veliki meri prihranijo in uporabljajo za namen domačega financiranja gospodarstva.

3. Administrativne omejitve. Stroški izvajanja privatizacijskega procesa niso zanemarljivi, posebno ob centralizirani odprodaji podjetij, ki zahteva izbiranje podjetij za prodajo, njihovo vrednotenje, iskanje kupcev, registriranje prenosa lastništva, pogosto tudi dokapitalizacijo in konsolidacijo dolgov. Te stroške Roland klasificira kot administrativne omejitve, saj so to v bistvu stroški administracije. Poleg tega je pomembna še kvaliteta administracije, ki olajšuje izpeljavo privatizacijskega procesa. V splošnem je administracija bolj pomembna pri privatizaciji od zgoraj navzdol in manj pri oni od spodaj navzgor (oba načina sta razložena v poglavju o glavnih razlikah med privatizacijskimi modeli).

4. Politične omejitve. Ta vrsta omejitev ponazarja individualne in kolektivne interese vseh udeležencev v procesu privatizacije, od volivcev, različnih interesnih skupin, pa do članov vlade. Slednje zanima predvsem ponovna izvolitev in zato nočejo izgubiti politične podpore, kar pomeni, da morajo upoštevati interese drugih. Stroge *ex ante* politične omejitve lahko privedejo vlado do tega, da izbere manj učinkovit način privatizacije, kot bi ga sicer, po drugi strani pa lahko tudi blage *ex ante* omejitve privedejo do podobnega učinka, če vlada želi z izborom privatizacijske metode omiliti *ex post* politične omejitve⁵.

Z vidika prestrukturiranja predstavljajo politično omejitve slabi managerji, ki se mu upirajo, kot smo že omenili v obravnavi privatizacijskih ciljev. Za seboj lahko potegnejo tudi delavce, katere prestrašijo z grožnjami o odpuščanju.

⁵ To stori s povečanjem stroškov preobrata, npr. z masovno privatizacijo, ki omogoči udeležbo vsem volivcem. V primeru upora bi bila ta korist izgubljena, kar volivce odvrta od njega.

Na tem mestu lahko omenimo še iskanje rent (*rent seeking*), ki pride do izraza predvsem ob šibki vladi, prenos državnega premoženja v privatne roke pa je odlična priložnost za takšno obnašanje. Pri določanju privatizacijske politike lobirajo različne interesne skupine, ki hočejo čim večji delež po čim nižji ceni, konkurenca med njimi pa vodi do rezultata, ki je izpogajan, objektivno pa ni učinkovit – določen delež rent se izgubi. Morda bi bil lahko odgovor na ta problem hitra privatizacija, a lobiranje pri šibki vladi ostane aktualno tudi po njej, zato takšna rešitev ni povsem zadovoljiva. Poleg tega je navadno povezana z brezplačno razdelitvijo sredstev, ki iskalce rent še bolj pritegne kot prodaja. Brezplačna razdelitev lahko nastane tudi kot rezultat iskanja rent. Roland (2000, str. 239) meni, da je bil v evropskih državah glavni razlog za masovno privatizacijo prav lobiranje interesnih skupin.

5. Informacijske omejitve. Ker je cilj privatizacije povečati učinkovitost, z njo želimo doseči optimalno razporeditev sredstev med privatne lastnike in managerje, na žalost pa ne vemo, kateri lastnik bo s sredstvi najbolje upravljal. Ta omejitev je v tranzicijskih gospodarstvih toliko bolj pomembna, ker nimajo razvitih tržnih mehanizmov, ki bi sredstva realocirali, ampak ostane začetno lastništvo v glavnem še lep čas nespremenjeno.

3. PRIVATIZACIJSKE POLITIKE IN NJIHOVI UČINKI

Tranzicijske izkušnje so pokazale, da uspešna izvedba privatizacije zahteva precej več kot le enostaven izbor enega od možnih načinov prenosa lastništva, saj potegne za seboj mnoge pomembne dejavnike gospodarstva. Izbrana metoda privatizacije se namreč poleg tega, da direktno vpliva na korporativno upravljanje in prestrukturiranje podjetij, povezuje tudi z makroekonomskim stanjem, javnimi financami, razvojem finančnega sektorja ter celo s politično in institucionalno stabilnostjo.

Vendar v začetku tranzicijskega obdobja vedenje o kompleksnih vplivih privatizacijskih metod še ni bilo razvito v tolikšni meri. Precej ekonomistov je na podlagi Coasovega teorema⁶ celo trdilo, da izbor metode niti ni pomemben, saj se bo (potencialna) neučinkovita razporeditev lastništva korigirala preko kasnejših odkupov s strani bolj učinkovitih lastnikov. Zdaj lahko vidimo, da se v praksi to ni dogajalo oz. se dogaja zelo počasi in lastniška struktura je v veliki meri ostala enaka začetni, predvsem kjer je bil izbran način masovne privatizacije. Gomulka (1999, str. 9) izpostavlja, da je zgodnji konvencionalni pogled na tranzicijo precej pozitivne vplive hitre privatizacije na gospodarsko uspešnost. Roland (2000, str. 230) celo meni, da izbira privatizacijske politike deloma določi razvojni vzorec države, torej ni pomembna le zaradi mikro in makro učinkov, ampak vpliva tudi na razporeditev premoženja in razvoj družbenih norm, zakonodaje ter političnih institucij.

⁶ Coasov teorem pravi, da pogajanja ob dobro opredeljenih lastninskih pravicah in nizkih transakcijskih stroških vodijo do učinkovitega izida tudi brez poseganja tretje strani (Samuelson, Nordhaus, 2002, str. 337). V primeru privatizacije bi to pomenilo, da podjetja preko menjave lastništva na koncu preidejo v roke najbolj učinkovitih lastnikov.

Ob soočenju tranzicijskih držav s potrebo po obsežnem privatiziranju je bila znana le ena izkušnja s takšno politiko, in sicer centralizirana odprodaja s strani države izbranih podjetij v Angliji pod vodstvom Margaret Thatcher. Vendar je postsocialistične države niso posnemale, ampak so ta način začele kombinirati z managerskimi odkupi in privatizacijo preko kuponov (certifikatov). Razlike med njimi so se sčasoma povečevale v skladu s političnimi omejitvami, saj so se določeni načini izkazali za politično sprejemljive v nekaterih državah, v drugih pa ne, in slednje so morale taktiko spremeniti. Pregled uporabljenih privatizacijskih politik po državah je podan v prilogi (Tabela 1, na str. 1).

Na potek privatizacije lahko vplivajo mnogi dejavniki; Goel in Budak (2006, str. 104-107) sta pokazala, da jo brezposelnost spodbuja zaradi pričakovanja novih delovnih mest, višji BDP in izobraženost prebivalstva zaradi poznavanja njenih pozitivnih učinkov, visok proračunski primanjkljaj zaradi novega vira proračunskih prihodkov, liberalizacija zunanje trgovine zaradi večjega zanimanja tujih investorjev, celo velikost države ima vpliv, saj vlada v večji državi težje nadzira podjetja, ker jih je več in so bolj oddaljena. Po drugi strani pa privatizacijo zavira makroekonomska nestabilnost oz. inflacija, saj poleg negotovosti povzroči tudi višje cene podjetij, ki se prodajajo.

3.1. Formalni okvir

Tudi v državah, ki so izvedle najbolj liberalne reforme, je proces privatizacije nadzorovala država oz. državna agencija, ki je celoten proces spravila v tek. Odločitve o največjih podjetjih pa so navadno segle celo na ministrsko raven. Vprašanje učinkovitosti izvajanja procesa s strani agencije je Roland zajel v administrativnih omejitvah, katere smo omenili zgoraj.

Marsikje se je že pred privatizacijo pojavil problem določitve lastninskih pravic. V socializmu je bila državna lastnina ohlapno definirana, saj pravni okvir ob političnem monopolu komunistične partije ni bil pomemben. Lastninske pravice je bilo zato najprej potrebno nekomu dodeliti, da so se potem lahko prenašale. Dobile so jih ali privatizacijske agencije ali pa druge posebne državne agencije ter skladi, ponavadi v obliki stoddotnega deleža podjetja, ki se je pred tem preoblikovalo npr. v delniško družbo. Ta proces preoblikovanja poznamo pod imenom marketizacija oz. komercializacija (Lavigne, 1999, str. 168-169), saj je bila gospodarska družba z njim pripravljena za prodajo oz. prenos lastninskih pravic. Podjetja, ki se niso privatizirala takoj ali pa so bila določena kot strateško pomembna, so potem ostala v lasti teh državnih agencij oz. skladov.

V nadaljevanju podajam pregled najpogostejših čistih oblik privatizacijskih metod in analizo njihove zmožnosti doseganja privatizacijskih ciljev ter soočanja z omejitvami, ki je podprta tudi z empiričnimi dokazi. Nekatere od uporabljenih študij so natančneje predstavljene v 4. poglavju.

3.2. Masovna privatizacija zunanjim investitorjem

Saving (1998, str. 18) podaja masovno privatizacijo kot najboljšo z informacijskega vidika: državljani ne morejo oceniti vrednosti podjetij, niso navajeni na tržno gospodarstvo, poleg tega pa obstaja še asimetrija informacij med državljani (investitorji) in vlado, zato naj bi bil družbeno optimalen način privatizacije takšen, da vsak državljan dobi enak delež vsakega podjetja. Temu najboljši približek je masovna privatizacija s kuponi. Vendar ko govorimo o masovni privatizaciji, moramo upoštevati njeno pomembno značilnost, da vodi do razpršenega lastništva (Roland, 2000, str. 242-243), ki je znano po problemu zastojkarstva (*free-riding problem*). Mali delničarji niso dovolj motivirani za aktivno udeležbo v kolektivni akciji lastnikov, ker imajo od nje vseeno koristi, tudi če jih ni zraven. Neudeležba v tem primeru pomeni manjši nadzor, zato managerji lažje zasledujejo svoje interese namesto interesov lastnikov. Učinkovito ujemanje sredstev in managerjev je torej ob masovni privatizaciji postavljeno pod vprašaj. Vseeno pa je privatizacija zunanjim investitorjem z vidika ujemanja sredstev in managerskih talentov ter nadomestitve nesposobnih managerjev boljši način kot privatizacija zaposlenim in managerjem, ki so trenutno na položajih.

Najlepši primer masovne privatizacije zunanjim investitorjem z rezultatom v razpršenem lastništvu je Češka. Vsak polnoleten državljan je za minimalen vložek lahko dobil kupon, ki ga je potem zamenjal za lastniški delež v izbranem podjetju. Tako se je pojavilo veliko število malih delničarjev in ker je zakonodaja preprečevala investicijskim skladom, da bi njihov delež v posameznem podjetju presegel 20%, je bilo razpršeno lastništvo edini možen izid. Tamkajšnji managerji so se zavedali njegovih posledic in so navijali za takšen način privatizacije, saj so pričakovali, da bodo tako ohranili svoja delovna mesta.

Praksa je potrdila negativne učinke razpršenega lastništva. Na primeru 706 čeških podjetij v obdobju 1992-1995 so Claessens, Djankov in Pohl (1996, str. 11-12) dokazali, da razpršenost lastništva znižuje profitabilnost in vrednost podjetij. Podobno ugotovitev podajajo Earle, Kucsera in Telegdy (2004, str. 10-13) na vzorcu Madžarske v letih 1996-2000, ko dokazujejo, da več kot je lastnikov, nižja je uspešnost podjetja, predvsem če nima nobeden od lastnikov večinskega deleža.

Kljub temu obravnavana privatizacijska metoda deloma zagotavlja spodbude managerjem, da sprožijo defenzivno prestrukturiranje že pred izvedbo privatizacije, kar se je v manjšem obsegu zgodilo tudi na Češkem (Claessens, Djankov, Pohl, 1996, str. 2). S tem managerji dajejo signal potencialnim investitorjem, saj bodo ti svoj kapital raje usmerili v podjetja, ki so že pokazala znake prilagajanja novemu sistemu. Toda ker so novi lastniki številni in v veliki meri likvidnostno omejeni, stopi v ospredje problem, kako financirati nadaljnje strateško prestrukturiranje. Zato je nujno potrebno, da imajo podjetja dostop do zunanjih virov financiranja. Masovna privatizacija bi sicer lahko pomagala razvijati trg kapitala, ki bi podjetjem pomagal do finančnih virov, saj naenkrat ustvari veliko število delničarjev in zato priložnost za trgovanje. Prodaja manjših deležev bi tudi pripomogla k reševanju problema

razpršenega lastništva, toda težava je v premoženjskih omejitvah in popačeni premoženjski strukturi, ki jo je pustil socializem. Fungáčová (2005, str. 31-36) je na 26 tranzicijskih državah v obdobju 1990-2003 dokazala, da masovna privatizacija kljub temu, da je pripeljala veliko podjetij na borzo, ni prispevala k razvoju kapitalskega trga, ker se z njihovimi deleži skorajda ni trgovalo. To tudi pomeni, da brez uvoza tujega kapitala težko pride do pomembnejše prerazporeditve lastništva in posledično večje alokativne učinkovitosti.

Premoženjska omejitev masovni privatizaciji ne povzroča problemov, saj se kuponi navadno kar razdelijo ali pa se prodajajo po zelo nizki ceni. Seveda pa to pomeni pritisk na fiskalno omejitev; priliv v proračun iz privatizacije je minimalen ali enak nič (v vsakem primeru pa obstajajo določeni stroški). Potrebno je paziti na makroekonomsko stabilnost, kar se je jasno pokazalo na primeru Rusije.

Kar se tiče spopadanja s političnimi omejitvami, je masovna privatizacija zunanjim investitorjem dobra rešitev. *Ex ante* omejitve niso problem zato, ker se managerji zaradi posledic razpršenega lastništva ne bojijo za položaje, državljani pa so tudi zadovoljni, da dobijo nekaj zastonj oz. po zelo nizki ceni. Njihova udeležba v lastništvu pa *ex post* zmanjšuje možnost političnega preobrata. Klaus (2000, str. 404-405) je s pomočjo modeliranja preferenc medianskega volivca dokazal, da je politični preobrat bolj verjeten v revnejših državah, pri neenaki dohodkovni porazdelitvi (ko ima medianski volivec nizek dohodek), ob tveganju nenaklonjeni populaciji, ki izhaja iz socialistične miselnosti, ter rigidnem trgu dela. Verjetnost preobrata pa se zmanjšuje z večanjem deleža privatiziranih podjetij, ki je brezplačno razdeljen med populacijo. Stroški preobrata so tako višji, poleg tega pa imajo državljani višji (lastniški) dohodek, kar povečuje politično stabilnost in zmanjšuje spodbude za upor. Vendar to velja le v primeru, da medianski volivec svojega lastniškega deleža ne proda. Iz tega razloga Čehi eno leto niso smeli prodajati svojih privatizacijskih deležev.

Problem razpršenega lastništva, ki nastane z masovno privatizacijo, je najlažje rešljiv preko finančnih posrednikov. To so lahko vzajemni skladi v lasti malih delničarjev, ki si zagotovijo večje deleže v podjetjih, ali pa banke. Banke z zbiranjem depozitov dobijo dovolj sredstev za udeležbo v lastništvu privatiziranih podjetij, nadzor pa vršijo tudi zaradi dolgov, ki jih imajo podjetja do njih. Kot večji lastniki se finančni posredniki angažirajo za prestrukturiranje podjetij in zamenjavo nekompetentnih managerjev. V interesu pa so jim tudi trše proračunske omejitve podjetij, saj je takšen pristop bolj profitabilen kot pa lobiranje pri vladi za državne pomoči zavoženim podjetjem. Saving (1998, str. 20) raje kot banke za posrednike predlaga investicijske sklade, saj se banke navadno privatizirajo zadnje, nadzor zaradi kreditov pa naj ne bi bil posebno strog, saj je znano, da je v komunizmu dolgove vedno poplačala država, če jih podjetje samo ni moglo, in banke naj bi še vedno računale na to.

Ob prisotnosti finančnih posrednikov je torej problem zastonjkarstva pri lastništvu podjetij olajšan, toda lahko se preseli na posrednike same. Mali delničarji in depozitorji prav tako

nimajo motivov za nadzor skladov in bank. V razvitih gospodarstvih ta nadzor navadno opravljajo regulatorna telesa. Primeren regulatorni okvir ima torej velik pomen za uspeh privatizacije finančnim posrednikom, kar je na primeru Slovenije dokazala analiza Simonetija in drugih (2005, str. 1611-1612), saj je lastništvo skladov doseglo statistično značilen pozitiven vpliv na uspešnost le pri podjetjih, ki kotirajo na borzi, pri ostalih pa ne. Češka se ob implementaciji svojega programa pomena regulacije ni dovolj zavedala, zato so koristi iz lastništva tamkajšnjih vzajemnih skladov postavljene pod vprašaj. Weiss in Nikitin (2001, str. 40-44) na vzorcu preko 500 čeških podjetij v obdobju 1993-96 ugotavljata, da so tujci odločno boljši lastniki od skladov, saj slednji ne glede na to, kako velike deleže imajo v podjetjih, ne kažejo statistično značilnih vplivov na njihovo uspešnost. Vendar rezultati niso tako enostranski; npr. študija Frydmana in soavtorjev (1997, str. 25), ki bo opisana v 4. poglavju, je nasprotno našla vpliv lastništva investicijskih skladov na uspešnost (razlog pa je morda tudi v tem, da je zajela bolj zgodnje obdobje in ni obravnavala samo Češke).

Krog izključevanja ene omejitve z drugo se zaključi s tem, da učinkovitost finančnih posrednikov izničuje lajšanje *ex ante* političnih omejitev, kar smo prej označili kot prednost masovne privatizacije zunanjim investitorjem. Nekaj takšnega se je zgodilo na Poljskem: koalicija, ki je predstavljala managerje in delavce, je v parlamentu blokirala program hitre privatizacije, ki je vključeval posredništvo vzajemnih skladov. Na Češkem pa so se skladi začeli pojavljati spontano in na koncu v bistvu uresničili poljsko začetno idejo. Roland (2000, str. 245) politični uspeh češkega programa v primerjavi s poljskim pojasnjuje z začetnimi pogoji. Češka ni doživela večjih predhodnih reform in država je obdržala kontrolo nad podjetji, medtem ko so na Poljskem delavci preko prejšnjih reform pridobili na moči, imeli izoblikovane delavske svete ipd. in so se programu enostavno uprli, kar lahko pojasnimo tudi z vidika iskanja rent. Rusi so to poljsko izkušnjo upoštevali in se zato odločili za privatizacijo zaposlenim.

Češki primer tudi potrjuje tezo o manjših *ex post* političnih omejitvah. Predsednik Klaus je bil na naslednjih volitvah namreč ponovno izvoljen. Vendar rezultatov privatizacije vseeno ne moremo označiti kot uspešne. Gomulka (1997, str. 9-10) pojasnjuje češko počasno tranzicijsko okrevanje, pa tudi recesijo v letih 1997-99, prav s posledicami izbranega načina privatizacije s kuponi. Lastniška struktura, ki se je iz nje izcimila, je bila precej čudna. Podjetja so imeli večinoma v lasti investicijski skladi, ki so jih ustanovljale banke. Banke pa so se tudi same privatizirale preko kuponov in tako pristale v rokah svojih lastnih skladov, kar je vodilo do popolne notranje kontrole. V kombinaciji z nezadovoljivim pravnim okvirom je to dajalo lepe možnosti za *asset stripping* in neupravičeno bogatenje posameznikov, za kar v povezavi s politikami masovne privatizacije vedno obstaja nevarnost. Kdor namreč (skoraj) zastonj dobi nadzor nad sredstvi, bo lahko hitro motiviran za osebno prilaščanje, pa čeprav bi bila prodaja učinkovitemu lastniku morda bolj profitabilna rešitev. Takšno obnašanje sta dokazala Campos in Giovannoni (2005, str. 20) na vzorcu približno 1.000 podjetij iz petih tranzicijskih držav (Poljske, Slovaške, Romunije, Ukrajine in Rusije), najpogosteje se je pojavljalo v Rusiji in

Ukrajini. Ukrajina ni uporabila metode masovne privatizacije, kar kaže na to, da privatizacijska metoda tu ni najpomembnejši dejavnik; avtorja sta pokazala pozitivno odvisnost prilaščanja sredstev od možnosti izogibanja zakonodaji (npr. s političnim vplivom ali podkupninami).

3.3. Masovna privatizacija managerjem in zaposlenim

Učinek lastništva managerjev in zaposlenih je podoben učinku razpršenega lastništva. V obeh primerih managerji niso pod zadostnim nadzorom, zato ti dve metodi najbolj privlačita predvsem nesposobne managerje, pa tudi takšne, ki vodijo uspešna podjetja in imajo želje po gradnji imperija (*empire-building motives*). Oba načina torej uspešno obideta *ex ante* politične omejitve, medtem ko Klausov (2000, str. 407) model političnega preobrata kaže, da je za blaženje *ex post* omejitev razdelitev sredstev zaposlenim manj primerna kot razdelitev celotni populaciji, saj ne razprši tveganja. Ob propadu podjetja namreč delavci poleg plače izgubijo še ves lastniški dohodek, zato je možnost upora večja. Nerazpršeno tveganje predstavlja tudi spodbudo za prodajo lastniških deležev, ko pa so ti enkrat prodani, izgubijo svojo vlogo pri zaviranju preobrata.

Problem fiskalnih omejitev in makroekonomske nestabilnosti kot posledice se je pokazal v Rusiji, potem ko je izvedla masovno privatizacijo insiderjem. Politično je bila to najbolj sprejemljiva rešitev, saj so imeli managerji veliko pogajalsko moč (Havrylyshyn, McGettigan, 1999, str. 18). Ekonomsko pa je razočarala; neupoštevanje fiskalnih omejitev je privedlo do proračunskega zloma. Počasno vzpostavljanje davčnega sistema ni dovolj hitro prispevalo prihodkov v proračun, država pa je bila z masovno privatizacijo ob vse premoženje. Vse skupaj je ogrozilo nadaljnje zbiranje davkov in celotno stabilnost gospodarstva, pa tudi zaščito lastninskih pravic. Šibka vlada je bila nemočna proti industrijskim lobijem, ki so postali tudi lastniki, in reforma davčnega sistema je bila toliko otežena, da so posledice vidne še danes (Roland, 2000, str. 246).

Tudi privatizacija insiderjem spodbuja defenzivno prestrukturiranje, saj imajo managerji kot lastniki neposredne koristi od dobička, vendar se prav tako kot razpršeno lastništvo sooča s problemom financiranja prestrukturiranja in za to potrebuje zunanje vire. Havrylyshyn in McGettigan (1999, str. 21) izpostavljajo še druge pomanjkljivosti, npr. težnjo k previsoki ravni plač, previsoki zaposlenosti in nezadostnemu investiranju, kar vse znižuje učinkovitost in konkurenčnost podjetja. Estrin in drugi (2007, str. 26) navajajo 7 študij, ki ugotavljajo vpliv lastništva zaposlenih na celotno faktorsko produktivnost; od teh je samo ena (na primeru Estonije) potrdila, da je pozitiven. Na vzorcu ruskih podjetij so Frydman, Pistor in Rapaczynski (1996, str. 585-586) dokazali, da imajo v primeru večinskega lastništva zaposlenih zunanji lastniki zelo omejen vpliv na upravljanje podjetij in zamenjavo managementa. Frydman in ostali (1997, str. 36-38) pa poudarjajo, da je potrebno razlikovati med managerskim in delavskim lastništvom. Po rezultatih njihove analize sicer oba vzdržujeta

visoko zaposlenost, vendar ima prvo tudi pozitiven učinek na prihodke, drugo pa ne in se tako ne razlikuje od državnega.

Zakonodaja je marsikje omogočala zaposlenim, da so lahko postali lastniki tudi spontano, brez vladnega programa privatizacije. Na Poljskem in Madžarskem je to potekalo v obliki razdelitve državnega podjetja, katerega bolj profitabilen del je pristal v lasti managerjev, državi pa je ostal neperspektiven del podjetja (Lavigne, 1999, str. 176). Druga možnost je bila prodaja dobičkonosnega dela novi pravni osebi, ki je bila navadno ustanovljena s strani managerjev in zaposlenih tistega podjetja, katerega del se je prodal. Podobni primeri so znani tudi iz slovenske privatizacijske zgodbe, ko so dobičkonosne posle državnih podjetij prevzemala novoustanovljena obvodna podjetja v zasebni lasti (Kovač, 1997, str. 121-133 in 201-213). Takšna spontana privatizacija sicer velja za deviacijo standardnega procesa in se je kasneje tudi z zakonom prepovedala. Mnogi jo označujejo kot način, s katerim so managerji iz komunistične nomenklature postali legalni lastniki podjetij, ki so jih prej upravljali (Lavigne, 1999, str. 176-177).

3.4. Prodaja zunanjim investitorjem od zgoraj navzdol

Ta način privatizacije je bil v največjem obsegu izveden v Vzhodni Nemčiji. Država izbira podjetja in jih prodaja interesantom. Z vidika alokativne učinkovitosti je to dobra metoda, saj naj bi bil najbolj učinkovit kupec pripravljen ponuditi največ. Bolj kot je proces prodaje konkurenčen, manj pridejo do izraza informacijske omejitve. Večja alokativna učinkovitost bo torej dosežena pri dražbah kot pri dvostranskih pogajanjih o nakupu.

Ob prodaji podjetij seveda ni potrebno paziti na probleme razpršenega lastništva, saj imamo večinskega lastnika, ki mu je uspešnost podjetja v velikem interesu, zato bo nadzoroval managerje in neprimerne tudi zamenjal. Lastnik ima težnjo po strateškem prestrukturiranju in glede na to, da je podjetje kupil, ima tudi dostop do potrebnih virov financiranja za nove investicije.

Največja ovira takšne privatizacije je *stock-flow* omejitev. Ker gospodarski subjekti zaradi socialistične uravnilovke nimajo dovolj sredstev, mora država podjetja prodati pod ceno ali pa s prodajo zavlačevati, da se nakopičijo prihranki. Izbira torej med hitro prodajo in nizkim prilivom v proračun ter počasnim procesom privatizacije in večjim izkupičkom od nje. Prvi način naleti na fiskalne omejitve, kot se je zgodilo v Vzhodni Nemčiji. Ob združitvi so plače na vzhodu močno narasle, kar je temu primerno zmanjšalo vrednost tamkajšnjih podjetij. Ko dodamo še velik obseg socialnih transferjev, ki so blažili tranzicijski šok, vidimo, zakaj je imel takrat celo gospodarsko močan zahodni del Nemčije težave s proračunom.

Prodaja zunanjim investitorjem se sooča s političnimi omejitvami v smislu upiranja managerjev in delavcev in Roland meni, da je bila v Nemčiji lahko tako hitro izpeljana le

zaradi združitve, ker je imel glavno besedo v politiki zahodni del države (Roland, 2000, str. 247). Pomembne pa so tudi administrativne omejitve, saj je proces zahteven in zahteva dobro organizacijo; nemška privatizacijska agencija je štela kar 3.000 zaposlenih.

3.5. Postopna prodaja zunanjim investitorjem od spodaj navzgor

Politika postopnih prodaj (*case-by-case sales*) je v najbolj čisti obliki potekala na Poljskem in Madžarskem. Ideja je, da država privatizacije ne organizira z vrha, temveč čaka, da se potencialni kupci javijo sami, pa naj so to zaposleni ali pa zunanji investitorji. Postopnost je tu neizbežna, ne toliko zaradi premoženjskih omejitev (domačim kupcem je bil ponujen negotovinski način nakupa), ampak zaradi informacijske asimetrije. Potencialni kupec, navadno tuji investitor, na začetku ne pozna kvalitete podjetja niti njegovih managerjev, zato mora najprej videti, kako se bo znašlo v novem sistemu. Predprivatizacijsko prestrukturiranje tukaj služi kot signal, da podjetje vodi dober management, saj slabi managerji nimajo želje po privatnem lastniku, ker pričakujejo, da bodo v tem primeru izgubili položaj, niti si ne obetajo koristi od prestrukturiranja, če so ga sploh sposobni izvesti. Dokaz za prestrukturiranje državnih podjetij v času privatizacijskega procesa (1990-93) na Poljskem, Madžarskem in Češkem podajajo Frydman, Hessel in Rapaczynski (2001, str. 15) na vzorcu 215 podjetij iz teh držav, od tega 42% madžarskih in 22% poljskih. Kar 77% državnih podjetij iz vzorca je v proučevanem obdobju izvedlo tudi prestrukturiranje proizvodnje, ne le zniževanja stroškov. Brown, Earle in Telegdy (2005, str. 20-21) pa ocenjujejo visoko rast produktivnosti v madžarskih podjetjih, ki so bila kasneje privatizirana, sploh če je bil kupec tuji investitor.

Podjetja, ki ne kažejo znakov prestrukturiranja, ne privlačijo investitorjev in zato še nekaj časa ne bodo privatizirana, kar odlaga potrebno zamenjavo nesposobnih managerjev. To je že samo po sebi pomanjkljivost počasne privatizacije, poleg tega njena postopnost tem managerjem daje spodbude (in čas) za osebno prilaščanje sredstev (Estrin et al., 2007, str. 9). Po drugi strani pa imajo managerji privatiziranih podjetij takoj dostop do finančnih virov in tudi kontrola s strani lastnika je zagotovljena, saj ima strateški kupec navadno načrt za poslovanje kupljenega podjetja. Koncentrirano lastništvo (predvsem tuje, ki prinaša novo znanje, managersko kulturo in trge) v praksi izkazuje uspehe, kot je razvidno iz empiričnih raziskav, zbranih v naslednjem poglavju. Tudi lastništvo managerjev je lahko učinkovito, saj ni soočeno s problemom agent-principal. V nasprotju z masovno privatizacijo managerjem in zaposlenim metoda postopnih prodaj ne naredi lastnika iz vsakega, še tako nesposobnega managerja, ampak mora ta podjetje najprej kupiti, kar vsekakor pomeni določeno selekcijo. Prednosti metode postopnih prodaj glede nastalega lastništva pa lahko zmanjšujejo razne pogodbene obveznosti, ki jih država rada naloži investitorju ob prodaji, npr. glede prihodnjih investicij ali nivoja zaposlenosti (Brown, Earle, Telegdy, 2005, str. 9).

Ker se kupci najprej najdejo za najboljša podjetja, so olajšane *ex post* politične omejitve takšne privatizacije. V dobrih podjetjih je namreč manjša verjetnost za množična odpuščanja

delavcev in imajo boljše možnosti za uspeh, pozitivni rezultati pa povečajo podporo nadaljnji privatizaciji in ostalim tranzicijskim reformam. Sicer pa obstoječa literatura dokazuje (Estrin et al., 2007, str. 4), da ne glede na lastnika privatizirana podjetja *ceteris paribus* ohranjajo zaposlenost na višjem nivoju kot državna. Omejitve za postopne prodaje lahko predstavljajo tranzicijska kriza, ki zahteva hitre ukrepe. Administrativne omejitve pa tu niso posebej važne, saj izpeljava procesa ne sloni le na državi, ampak je porazdeljena širše; predvsem zbiranje informacij je v tem primeru na strani kupcev.

Poljski način privatiziranja se ni izkazal kot slab. Bil je sicer počasen, saj se je npr. do konca leta 1996 privatiziralo le 22% začetnega števila državnih podjetij (Nellis, 2002, str. 15), vendar je zato vlada vpeljala druge reforme, kot so liberalizacija trgovine, odprava ovir za vstop na trg, strožje proračunske omejitve državnim podjetjem in hitra privatizacija malih storitvenih podjetij (Nellis, 2002, str. 16). Kot rezultat so se pojavila nova privatna podjetja, ki so postala eno glavnih gonil poljskega gospodarstva. Novonastala podjetja v tranzicijskih državah so namreč dokazano uspešnejša od privatiziranih (Havrylyshyn, McGettigan, 1999, str. 27-29) in imajo pomembno vlogo pri generiranju gospodarske rasti in ustvarjanju konkurence. Seveda pa je tudi možno, da bi poljsko gospodarstvo še bolje uspevalo, če bi se hitreje privatiziralo.

Madžarska je bila kljub podobni metodi hitrejša od Poljske. Prodaje so bile večinoma odprte za ponudbe tujih investitorjev in za razliko od precej drugih držav Madžarska delavcem ni dajala spodbud, da bi kupili delež v svojem podjetju, niti ni kombinirala postopnih prodaj s kuponsko privatizacijo. Logičen rezultat je bil malo razpršenega in notranjega lastništva, prevladuje pa koncentrirano (t.i. *blockholders*) z velikim deležem tujega lastništva (Brown, Earle, Telegdy, 2005, str. 8). Tuji kapital je priskrbel zelo potrebne investicije, znanje in konkurenco, kar so glavni razlogi za hitro rast madžarskega gospodarstva v drugi polovici 90-ih let (World Bank, 2002, str. 77).

4. EMPIRIČNE UGOTOVITVE

Ob primerjavi držav, omenjenih v pregledu privatizacijskih metod, se že na prvi pogled vidi, da je delež privatnega sektorja v BDP hitreje naraščal na Češkem in v Rusiji, ki sta uporabili masovno privatizacijo, kot pa na Poljskem in Madžarskem, kjer so prevladovale direktne prodaje. Nasprotno pa so bile v zadnjih dveh državah stopnje rasti produktivnosti dela v industriji višje, kar nakazuje hitrejše prestrukturiranje podjetij. Ti kazalci so zbrani v Tabeli 1 na naslednji strani.

Seveda pa takšna površna primerjava ni dovolj za resen zaključek, zato v nadaljevanju podajam pregled nekaterih empiričnih raziskav, ki so poskušale izmeriti učinke privatizacije in različnih privatizacijskih metod oz. nastalih oblik lastništva.

Tabela 1: Delež privatnega sektorja v BDP, stopnja rasti produktivnosti dela v industriji in stopnja rasti BDP v nekaterih tranzicijskih državah, 1991-1999

		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Češka	Priv. sektor	15	30	45	65	70	75	75	75	80
	Prod. dela	-9,5	26,3	-1,0	8,7	11,2	12,0	0,7	3,4	-2,5
	BDP		-0,5	0,1	2,2	5,9	4,8	-1,0	-2,2	-0,2
Madžarska	Priv. sektor	30	40	50	55	60	70	75	80	80
	Prod. dela	*	-8,2	3,9	16,4	14,8	10,5	4,3	9,3	7,4
	BDP		-3,1	-0,6	2,9	1,5	1,3	4,6	4,9	4,5
Poljska	Priv. sektor	40	45	50	55	60	60	65	65	65
	Prod. dela	0,0	12,5	13,8	13,0	6,5	9,1	11,6	4,3	9,1
	BDP		2,6	3,8	5,2	7,0	6,1	6,9	4,9	7,0
Slovenija	Priv. sektor	20	30	40	45	50	55	60	60	60
	Prod. dela	*	*	*	-10,5	-3,9	4,0	2,7	5,4	5,7
	BDP		-5,5	2,8	5,3	4,1	3,5	4,6	3,8	4,9
Rusija	Priv. sektor	5	25	40	50	55	60	70	70	70
	Prod. dela	-6,3	-13,9	-11,9	-11,4	4,5	0,8	12,0	19,1	7,3
	BDP		-14,5	-8,7	-12,7	-4,1	-3,5	0,8	-4,6	3,2

Vir: EBRD Transition Report 2000, str. 156-212; Estrin et al., 2007, str. 53.

* ni podatka

Najprej pa je treba poudariti, da so makroekonomske analize tranzicijskih držav težavne, ker imamo majhen vzorec (število držav, ki so izvedle prehod iz socializma v tržno gospodarstvo, z vidika velikosti vzorca za namen ekonometrične analize pač ni veliko) in veliko spremenljivk, ki vplivajo na uspešnost gospodarstva. Stopinje prostosti so temu ustrezno nizke. Dodatno analizo otežujeta problema multikolinearnosti (povezanosti med neodvisnimi spremenljivkami) in endogenosti (vpliv neodvisne spremenljivke na odvisne, npr. rasti na izbor nadaljnjih ekonomskih politik); na mikro ravni se slednji kaže v izbiri vzorca (*selection bias*). Gupta, Ham in Svejnar (2005, str. 22-23) so namreč dokazali, da vlada najprej privatizira najboljša podjetja, zato njihova večja uspešnost morda ni posledica zamenjave lastništva, ampak kvalitete, ki je obstajala že prej.

4.1. Makro učinki privatizacije

Privatizacija lahko na gospodarsko rast vpliva neposredno preko večje učinkovitosti podjetij, ki je posledica prestrukturiranja in boljšega korporacijskega upravljanja, možni pa so seveda tudi posredni vplivi, npr. zaradi spodbudnejšega gospodarskega okolja za nove podjetnike, povečanja konkurence, izboljšanja proračunskega stanja ipd. Kanale vplivanja različnih načinov privatiziranja na gospodarsko rast preko enakosti agregatnega povpraševanja in ponudbe so definirali Bennett in ostali (2003, str. 5-7), ki menijo, da naj bi postopno prodajanje zunanjim investitorjem na rast vplivalo preko povečanja agregatne ponudbe zaradi bolj učinkovitega korporacijskega upravljanja, pa tudi zaradi proračunskih prihodkov, ki jih prinaša in se lahko namenijo za javne investicije. Masovna privatizacija vodi do razpršenega

lastništva, zato na agregatno ponudbo nima ugodnih vplivov, lahko pa povečuje rast preko pozitivnega učinka na agregatno povpraševanje – brezplačno pridobljena sredstva namreč dajejo državljanom vtis, da so bogatejši. Prodaja in kombinacije različnih privatizacijskih politik pa imajo na povpraševanje nasproten vpliv. Privatizacijo lahko povezujemo tudi z brezposelnostjo, saj imajo privatni lastniki morda do zaposlenosti drugačen odnos kot država, poleg tega pa večja uspešnost podjetij in gospodarstva zmanjšuje brezposelnost.

4.1.1. Obseg privatizacije

Učinek privatizacije na makroekonomske kazalce je pokazal Barnett (2000) na vzorcu 18 držav (med njimi so tudi netranzijske⁷). Obdobje je za vsako državo izbrano tako, da pokriva čas aktivnega privatiziranja. Študija ocenjuje vpliv obsega privatizacije v tekočem in predhodnem letu na tri odvisne spremenljivke: gospodarsko rast, zaposlenost in investicije. Rezultati (Barnett, 2000, str. 20-22) kažejo močno pozitivno povezanost med privatizacijo in realno rastjo gospodarstva, saj je koeficient statistično značilen tako pri tekoči kot pri odloženi privatizaciji. Dodatno privatiziranje v obsegu 1% BDP bi v povprečju povečalo gospodarsko rast v tekočem letu za 0,5 odstotne točke, v naslednjem letu pa še za 0,4 odstotne točke. Obseg privatizacije je tudi statistično značilno negativno povezan s stopnjo brezposelnosti, in sicer bi njegovo povečanje za 1% BDP v tekočem letu zmanjšalo brezposelnost za povprečno 0,25 odstotne točke, v naslednjem pa za 0,5 odstotne točke. Vpliva privatizacije na investicije študija ni dokazala.

Berkowitz in DeJong (2001) sta na primeru Rusije ugotavljala vplive ekonomskih politik, ki so se med ruskimi regijami precej razlikovale, prav tako pa so te regije dosegale zelo različne stopnje rasti (Berkowitz, DeJong, 2001, str. 2). Analizirala sta 48 od 89 ruskih regij v obdobju 1993-95; za vsako regijo sta zbrala podatke o številu podjetij, ki so se privatizirala v tem času, stopnji liberalizacije cen v letu 1995 in deležu glasov, ki so ga na parlamentarnih volitvah leta 1995 dobile reformistično usmerjene stranke. Te kategorije predstavljajo reformno intenzivnost ekonomskih politik, avtorja pa sta med pojasnjevalne spremenljivke vključila še začetne pogoje (izobraženost prebivalstva, življenjski standard oz. povprečni dohodek na prebivalca, dodano vrednost regionalne industrije, obseg vojaške industrije in geografsko oddaljenost od Moskve) ter število registriranih malih podjetij na 1.000 prebivalcev konec leta 1995, ki predstavlja podjetniško aktivnost regije. Kot odvisno spremenljivko sta vzela povprečno letno stopnjo rasti življenjskega standarda v času 1993-1997 (Berkowitz, DeJong, 2001, str. 4-7).

Študija podaja dvostopenjsko regresijo, da bi izločila hkratne vplive neodvisnih spremenljivk na rast in pojav novih podjetij. Na prvi stopnji je tako neodvisna spremenljivka število novih

⁷ Poleg 8 držav v tranziciji (Češka, Estonija, Madžarska, Kazahstan, Mongolija, Rusija, Ukrajina, Vietnam) študija obravnava še 10 netranzijskih držav (Argentina, Bolivija, Slonokoščena obala, Egipt, Mehika, Maroko, Mozambik, Peru, Filipini, Uganda).

podjetij, na katero imajo statistično značilen vpliv nekateri začetni pogoji (dohodek, izobraženost in delež glasov proreformnim strankam) ter obseg privatizacije. Druga regresija vključi popravljeno vrednost števila novih podjetij med neodvisne spremenljivke skupaj s stopnjo liberalizacije cen, dodano vrednostjo industrije in obsegom vojaške industrije (Berkowitz, DeJong, 2001, str. 7-10). Medtem ko so statistične značilnosti liberalizacije cen in dodane vrednosti industrije vprašljive ($p=0,158$ in $p=0,099$), je opazna nesporna povezanost rasti z obsegom vojaške industrije, predvsem pa s formacijo novih podjetij ($p=0,035$ in $p=0,000$). Privatizacija torej na rast vpliva posredno, preko spodbujanja podjetništva. Izračun posrednih vplivov kaže, da povečanje obsega privatizacije za 1 standardni odklon rezultira v dodatnem 0,452 malem podjetju na 1.000 prebivalcev in preko tega v 0,47 odstotne točke višji letni rasti življenjskega standarda.

4.1.2. Privatizacijske metode

Bennett in ostali (2003) so na makroekonomski ravni poskušali raziskati vpliv privatizacijske metode, razvoja privatnega sektorja in razvoja kapitalskega trga. Vzorec obsega 23 tranzicijskih držav v obdobju 1990-2001. Privatizacijska metoda je eksogena spremenljivka, ker avtorji predpostavljajo, da je odvisna od političnih in ideoloških dejavnikov in ne od začetnih pogojev. Ima tri oblike glede na prevladujoč način v posamezni državi: masovna (*mass*), ko gre za razdelitev sredstev, popolna (*full*), ko se večina podjetij proda zunanjim investitorjem, in mešana (*mixed*), ko imamo kombinacijo obeh, vključno z managerskimi odkupi.

Učinek spremenljivk na gospodarsko rast avtorji analizirajo preko njihovega vpliva na agregatno povpraševanje in ponudbo in ocenjujejo model na podlagi njune enakosti. Rezultati potrjujejo pozitiven vpliv masovne privatizacije, ne pa tudi prodaje podjetij zunanjim lastnikom (Bennett et al., 2003, str. 13). To nam da misliti, da je v tranzicijskih državah ujemanje sredstev in managerskih talentov oteženo. Avtorji pojasnjujejo, da sposobnost kupiti podjetje ni enaka sposobnosti učinkovitega upravljanja, v tranzicijskih gospodarstvih pa se zaradi nerazvitega trga kapitala lastniki ne menjajo dovolj hitro, da bi podjetje kmalu našlo učinkovitega kupca. Tudi državni prihodki iz privatizacije očitno nimajo vpliva; tranzicijske vlade jih porabijo v druge namene (večkrat smo že omenili probleme s proračunskim primanjkljajem). Vpliv razvoja zasebnega sektorja in kapitalskih trgov na rast pa, kot pričakovano, študija potrjuje.

V nadaljevanju sledi razdelitev vzorca na dve skupini: CIS in ostale države. Prejšnji rezultati se potrdijo predvsem za vzorec CIS držav. Tudi ob upoštevanju drugih spremenljivk, ki so takrat v CIS pozitivno vplivale na rast (cene nafte, devizni tečaj), ostaja koeficient masovne privatizacije statistično značilen (Bennett et al., 2003, str. 15). Zato avtorji zaključujejo, da je v državah, ki nimajo razvitega trga kapitala in kjer se porazdelitev premoženja ne ujema z managerskimi sposobnostmi, masovna privatizacija morda najbolj primeren način. To je

skladno s teoretičnim predvidevanjem, da ji bo sledilo trgovanje z deleži, ki razvija kapitalski trg in izboljšuje lastniško strukturo v smeri večje alokativne učinkovitosti. Drugi načini privatizacije namreč redkeje privedejo do menjave začetnih lastnikov, ki pa so lahko neučinkoviti.

Makroekonomsko korist privatizacije s prodajanjem podjetij pa je dokazal Barnett (2000)⁸, ki je preverjal, ali se proračunska sredstva, pridobljena iz naslova privatiziranja, porabijo ali prihranijo. Regresije, ki preverjajo porabo, vsebujejo privatizacijske prihodke kot neodvisno spremenljivko, za odvisne spremenljivke pa je avtor vzel proračunski presežek (primanjkljaj) ter celotne proračunske prihodke in izdatke. Hipotezo o varčevanju prihodkov iz privatizacije je avtor preveril z regresijami, kjer je neodvisna spremenljivka spet privatizacijski prihodek, odvisne spremenljivke pa so domače in zunanje financiranje ter javni dolg (Barnett, 2000, str. 5-6). V vsako regresijo je avtor sistematično vključeval še druge pojasnjevalne spremenljivke in uporabil različne podvzorce ter preveril, če se rezultat spreminja.

Najbolj zanesljiv rezultat je dala regresija privatizacijskih prihodkov in domačega financiranja, kjer je koeficient v vseh različicah statistično značilen in le v eni (vzorec netranzijskih držav) značilno različen od -1 (Barnett, 2000, str. 9-10). To pomeni, da se proračunski prihodki iz privatizacije prihranijo in uporabljajo kot substitut za domače financiranje v razmerju 1:1. Rezultat potrjuje neznačilnost koeficienta privatizacijskih prihodkov v regresiji z zunanjim financiranjem. Prav tako koeficienti niso statistično značilni, ko je odvisna spremenljivka proračunski primanjkljaj, čeprav so vedno pozitivni, kar nakazuje njegovo zmanjševanje. Prihodki iz privatizacije tudi nimajo značilnega vpliva na spreminjanje skupnih proračunskih prihodkov ali izdatkov (Barnett, 2000, str. 11-13).

4.1.3. Hitrost privatizacije in institucionalno okolje

Godoy in Stiglitz (2006) sta raziskala, kako na gospodarsko rast vplivajo hitrost in obseg privatizacije, pravni sistem ter začetni pogoji. Študija ima določeno prednost v tem, da zajema precej dolgo obdobje (1990-2001). Vključenih je 23 tranzicijskih držav Evrope in bivše Sovjetske Zveze. Spremenljivka, ki zajema pravne institucije, temelji na tem, do kolikšne mere pravni sistem v državi zagotavlja spoštovanje pogodb in lastninskih pravic. Hitrost privatizacije je merjena kot razlika med EBRD privatizacijskim indeksom med letoma 2000 in 1991, obseg privatizacije pa kot vrednost istega indeksa v letu 2000. Avtorja poudarjata, da je nujno razlikovanje med hitrostjo in obsegom politik, česar večina predhodnih študij ni upoštevala (po mnenju avtorjev je hitrost in obseg pravilno merila le študija Heybeya in Murrella iz leta 1999) in je učinek obsega napačno razlagala kot učinek hitrosti.

Regresija pokaže visoko značilnost vpliva pravnega sistema, tudi koeficient obsega privatizacije je statistično značilen, začetni pogoji se izkažejo za nepomembne, hitrost

⁸ Vzorec je opredeljen v poglavju 4.1.1. na strani 27.

privatizacije pa ima značilen negativen vpliv na rast. Avtorja nadaljujeta z dvostopenjsko regresijo s pomočjo instrumentalnih spremenljivk, da bi izločila učinek endogenosti oz. vpliv rasti na hitrost in obseg privatizacije. Rezultati se od prejšnjih razlikujejo v tem, da tudi koeficient obsega privatizacije postane neznačilen.

Nepomembnost začetnih pogojev avtorja razlagata z dolgo opazovalno dobo. Nekatere bolj zgodnje raziskave so pokazale vpliv začetnih pogojev, po tolikem času pa naj bi se ta že razgubil. Močno pozitiven vpliv institucionalnega okolja oz. spoštovanja lastninskih pravic je bil pričakovan rezultat, katerega je potrdilo že več predhodnih študij. Privatizacija pred primernimi institucionalnimi prilagoditvami torej ni zdrava za gospodarstvo. Glavni prispevek opisane raziskave pa je vsekakor v tem, da je pokazala negativno povezanost med hitrostjo privatizacije in rastjo. Na srednji rok naj bi bila torej hitra privatizacija škodljiva, kar je močan argument v prid zagovornikov gradualistične tranzicijske strategije. Vseeno avtorja sama izpostavita, da bi bilo za boljšo pojasnitev vpliva hitrosti potrebno razlikovati tudi med privatizacijskimi metodami, saj se te povezujejo z lastniško strukturo, vzorci korporativnega upravljanja in načini prestrukturiranja, privatizacijska metoda pa je seveda v veliki meri povezana tudi s hitrostjo.

Staehr (2003) je v svoji analizi tranzicijske reforme ločil na liberalizacijo (merjeno z EBRD indeksom liberalizacije cen in menjalnega tečaja), stabilizacijo (merjeno z inflacijo), privatizacijo (EBRD indeks privatizacije) in strukturne reforme (EBRD indeks reforme bančnega sistema in sprostitev obrestne mere, indeks razvoja kapitalskih trgov in nebančnih finančnih institucij, indeks prestrukturiranja podjetij ter indeks politike spodbujanja konkurenčnosti). Med pojasnjevalne spremenljivke je vključil še začetne pogoje ter *dummy* spremenljivko za vojno stanje in ob upoštevanju multikolinearnosti ocenil model rasti za 25 tranzicijskih držav v obdobju 1989-2001. Rezultat je pokazal negativen vpliv privatizacije in liberalizacije cen na rast ob odsotnosti strukturnih reform (Staehr, 2003, str. 22), kar spet potrjuje pomen institucij.

Avtor je ocenil tudi vpliv hitrosti reform na gospodarsko rast, toda na žalost privatizacije ni obravnaval posebej. Kratkoročni učinek je poskušal dokazati z nelinearnostjo stroškov reform; rezultat sicer kaže, da hitrejša reforme povzročajo večje kratkoročne stroške, a koeficient je majhen in ni statistično značilen (Staehr, 2003, str. 23-25). Za oceno srednjeročnih vplivov hitrosti je avtor za vsako državo izračunal pričakovano trendno vrednost obsega reform v posameznem letu (glede na njihov obseg pred 4 leti) in dejanska odstopanja od trenda vključil v regresijo. Njihov koeficient nakazuje pozitivno povezanost hitrosti reform in gospodarske rasti, a ni statistično značilen (Staehr, 2003, str. 25). V zadnjem poskusu je avtor kot merilo hitrosti vzel število let, ki jih je posamezna država potrebovala, da se je njen indeks reform povečal za določeno vrednost⁹. Koeficient spet kaže pozitiven vpliv hitrosti na srednjeročno

⁹ Ta vrednost je določena tako, da bi države, ki so imele v začetku tranzicije najnižje reformne indekse (večinoma bivša Sovjetska Zveza), ob njenem dosegu bile nekje na pol poti do razvitega tržnega gospodarstva.

rast in je tudi statistično značilen (Staehr, 2003, str. 26), kar pa po mnenju avtorja odraža le dejstvo, da bolj zgodnje reforme puščajo več časa za uresničitev njihovih koristi, sicer pa naj hitrost sama po sebi ne bi imela posebnega učinka.

4.2. Mikro učinki privatizacije in različnih oblik lastništva

Najbolj raziskani so vplivi privatizacije na mikro ravni, torej na ravni podjetij. Večina tovrstnih študij dokazuje povečanje profitabilnosti, učinkovitosti in lastnikovih (delničarskih) koristi (Nellis, 2006, str. 10), tudi takšne, ki so upoštevale potencialni problem izbire vzorca. Dokazi o pozitivnih vplivih privatizacije na uspešnost podjetij so značilni predvsem za zgodnjo generacijo študij. Toda te so razpolagale z omejenimi podatki o lastništvu in so se zato zanašale na njegovo enostavnejšo kategorizacijo (Hanousek, Kočenda, Svejnar, 2005, str. 12-13); avtorji so lastništvo večinoma delili zgolj na državno in privatno. Poleg tega so lahko analizirale le krajše obdobje takoj po privatizaciji in zato prikazujejo kvečjemu kratkoročne učinke, v tem obdobju pa so se oblike lastništva tudi še spreminjale. Dodatno težavo za pridobitev podatkov so predstavljali neenotni računovodski standardi. Kasnejše študije, ki so imele na voljo več in bolj kvalitetne podatke ter so se začele sistematično ukvarjati z endogenostjo vzorca, ne dajejo več tako nedvoumnih rezultatov o privatizacijskih uspehih. V pregledu študij, ki ga podajajo Hanousek, Kočenda, Svejnar (2005), je opaziti variiranje rezultatov glede na izbor podatkov, dolžino obdobja in uporabljeno metodologijo.

4.2.1. Srednja in Vzhodna Evropa

Predstavnica prve generacije analiz, ki prinaša močan argument v prid privatnim podjetjem, je študija Svetovne banke (Anderson et al., 1997), ki je v sedmih tranzicijskih državah (Bolgarija, Češka, Madžarska, Poljska, Romunija, Slovaška in Slovenija) analizirala povezavo med privatizacijo in prestrukturiranjem na vzorcu več kot 6.000 industrijskih podjetij. V posamezni državi so preučevana podjetja skupaj zaposlovala vsaj 40% vseh zaposlenih v industriji. Kot merili prestrukturiranja so avtorji opazovali rast produktivnosti dela in rast celotne factorske produktivnosti, podjetje pa se je štelo kot privatizirano, če je bila več kot tretjina kapitala v privatni lasti. Po deležu tako definiranih privatnih podjetij, ki je tehtan z outputom, da se izločijo razlike v velikosti podjetij, so bile leta 1995 na vrhu lestvice Češka, Madžarska in Slovaška (65% ali več), medtem ko sta Bolgarija in Romunija ostali daleč zadaj (pod 15%).

Rezultati izračuna meril prestrukturiranja so zgovorni. Povprečna stopnja rasti produktivnosti dela vseh sedmih držav je v obdobju 1992-95 znašala 7,3% za privatizirana podjetja in -0,2% za državna. Ekonometrična analiza pripisuje skoraj vso rast produktivnosti dela privatizaciji. Prav tako je rasla celotna factorska produktivnost v privatiziranih podjetjih precej hitreje kot v državnih – glede na rezultate jo je v proučevanem obdobju privatizacija povečevala povprečno za 4% na leto. Avtorji so tudi ugotovili, da ni pomembno, na kakšen način se privatizira

(Anderson et al., 1997, str. 3). Rast produktivnosti v njihovem vzorcu privatiziranih podjetjih je bila podobna na Češkem, Madžarskem in Poljskem, čeprav je prva najprej izvedla masovno razdelitev sredstev, ostali dve pa sta privatizirali preko posameznih odkupov. Na Češkem smo bili priča celo obema omenjenima načinoma, a se njuni rezultati le malo razlikujejo.

Podobno so privatizaciji velik pomen pripisali Frydman in ostali (1997). Na vzorcu približno 190 srednje velikih podjetij na Češkem, Madžarskem in Poljskem so za obdobje 1990-93 ocenili učinke privatizacije kot močno pozitivne. Za merilo uspešnosti podjetij so vzeli prihodke, zaposlenost, prihodke na zaposlenega ter stroške na enoto prihodkov in primerjali njihove stopnje rasti v privatiziranih in državnih podjetjih (lastništvo je definirano glede na največjega lastnika). Privatna podjetja so prehitela državna na vseh štirih opazovanih spremenljivkah, kljub temu, da so avtorji izločili problem izbire vzorca¹⁰.

Vplive na uspešnost podjetij so avtorji razčlenili na tranzicijski in privatizacijski učinek, ki si nasprotujeta. Tranzicijski učinek predstavlja šok ob menjavi sistema in njegovo delovanje je bilo značilno ocenjeno kot negativno. Seveda je le začasen, saj ga za morebitno neuspešnost določenih podjetij ne moremo kriviti v nedogled. Privatizacijski učinek pa deluje v nasprotno smer; v opazovanem obdobju je statistično značilno (v povprečju) letno zvišal prihodke za 19%, zaposlenost za 6% in prihodek na zaposlenega za 11%, le znižanje stroškov glede na prihodke ni bilo dokazano (Frydman et al., 1997, str. 19). Ker so realna gibanja rezultat obeh vplivov, avtorji privatizacijo podajajo kot najbolj učinkovito zdravilo proti tranzicijskemu šoku, kar so podkrepili z izračunom, da privatno podjetje z (začetnim) medianskim obsegom prihodkov prebrodi tranzicijsko krizo (1990-93) s skromno 1,5% letno rastjo prihodkov, medtem ko mediansko veliko državno podjetje lahko pričakuje 17,5% letni upad prihodkov.

Analiza torej tudi dokazuje pozitiven vpliv privatizacije na zaposlenost, kar je v nasprotju s pogosto opaženimi strahovi pred množičnimi odpuščanji, ki naj bi jih izvedli novi privatni lastniki. Takšen učinek na zaposlenost ni zniževal produktivnosti dela, saj njen približek predstavlja prihodek na zaposlenega, ki prav tako izkazuje povišanje (Frydman et al., 1997, str. 21-22). Privatizacija je tako po mnenju avtorjev primerna politika za prekinitev začaranega kroga padca prihodkov in odpuščanj delavcev in celo dominantna zaposlovalna strategija v začetnih tranzicijskih pogojih, ko vlada izvede makroekonomske reforme in prekine socialistični program subvencioniranja podjetij. Medtem ko se državna podjetja primarno rešujejo z nižanjem stroškov, so privatna bolj uspešna pri iskanju novih trgov in drugih načinov za svojo prihodnjo rast.

V nadaljevanju študija razčleni privatizacijske učinke tudi glede na obliko lastništva oz. tip največjega lastnika posameznega podjetja. Avtorji ločujejo med tujimi podjetji, investicijskimi

¹⁰ Avtorji so najprej ocenili uspešnost podjetij pred privatizacijo in ugotovili, da med podjetji, ki so se kasneje privatizirala, in tistimi, ki so še dalje ostala v državni lasti, v začetku ni bilo bistvenih razlik (Frydman et al., 1997, str. 41-42).

skladi, domačimi nefinančnimi podjetji, individualnimi lastniki, državo (kot največjim lastnikom v delno privatiziranem podjetju) ter managerji in zaposlenimi – zadnji dve kategoriji predstavljata notranje lastništvo, medtem ko so ostali označeni kot zunanji lastniki. Rezultati favorizirajo slednje, saj v povprečju vsi zunanji lastniki skupaj dosegajo visoko značilen pozitiven vpliv na prihodke, zaposlenost in produktivnost dela (oz. prihodke na zaposlenega), pa tudi na zniževanje stroškov, kot je razvidno iz Tabele 2.

Tabela 2: Privatizacijski učinek¹¹ glede na obliko lastništva

Merilo uspešnosti	Zunanje lastništvo						Notranje lastništvo		
	Zun. lastniki skupaj	Tuja podjetja	Invest. skladi	Domača nefin. podjetja	Individ. lastniki	Država	Notr. lastniki skupaj	Managerji	Zaposleni
Prihodki	18,30*	18,84*	27,09*	8,54**	16,61*	15,88*	14,51**	25,14*	4,65
Zaposlenost	4,01*	7,26*	0,96	3,99	3,10	1,42	10,59*	6,86*	13,76*
Prih./zaposl.	10,37*	8,29**	16,25*	11,20*	19,32	17,61*	-0,59	11,39	-7,76
Stroški/prih.	-5,37*	-3,16	-5,23	2,86	-18,07*	-5,70**	2,17*	4,98	0,18

Vir: Frydman et al., 1997, str. 25.

* p<0,05; ** p<0,10

Zanimivi so visoki količniki pri lastništvu investicijskih skladov, sploh zaradi pogosto slišanih trditev, da so finančna podjetja manj aktivni lastniki kot npr. strateški investitorji, in da je lastništvo v rokah investicijskih skladov slabost masovne privatizacije. Avtorji svoj rezultat razlagajo s strogo finančno disciplino (rast zaposlenosti je pri investicijskih skladih kot lastnikih najnižja), ki povečuje produktivnost dela in posledično prihodke. Poleg tega so skladi novonastale institucije in zato niso ujeti v stare neučinkovite prakse (Frydman et al., 1997, str. 28-29). Na drugi strani pa imamo slabo uspešnost domačih nefinančnih podjetij kot lastnikov, ki se komajda ločijo od države. Avtorji menijo, da so to obliko lastništva pogosto zahtevali managerji in delavci, saj so si od nje obetali manjši nadzor in težnjo po prestrukturiranju kot od drugih oblik zunanjega lastništva, in njihova predvidevanja so se očitno uresničila.

Tuji lastniki se niso izkazali kot boljši od ostalih zunanjih lastnikov; verjetno je za to krivo kratko opazovano obdobje in prenos know-howa ter prilagoditev novemu okolju zahteva več časa (Frydman et al., 1997, str. 30). Veliko presenečenje pa je uspeh delno privatiziranih podjetij, kjer država ostaja največji lastnik. Avtorji dajejo razlago (Frydman et al., 1997, str. 33), da je bila v Centralni Evropi (kjer je bila študija narejena) delna privatizacija posledica tega, da država ni našla primerne lastnika, in ne raznih vladnih interesov. Zato država pri lastništvu ni igrala aktivne vloge. Avtorji podajajo tudi dokaz (Frydman et al., 1997, str. 33-34), da se delno privatizirana podjetja obnašajo v skladu s tem, kdo je njihov drugi največji lastnik.

¹¹ Privatizacijski učinek je definiran kot povprečna letna stopnja rasti posameznega merila uspešnosti, izračunana za opazovano obdobje (1990-93), ki je posledica privatizacije. Podjetja, ki so ostala v celoti v lasti države, imajo torej privatizacijski učinek enak 0.

Slabše kot zunanje lastništvo se je obneslo lastništvo managerjev in zaposlenih, vendar je med zaposlenimi in managerji moč opaziti precejšnje razlike (Frydman et al., 1997, str. 35-37). Delavsko lastništvo se skorajda ne razlikuje od državnega, razen v zaposlenosti, kjer je opazna njena visoka protekcija s strani delavcev. Rezultat visoke zaposlenosti in precej nizkih prihodkov je viden v padcu produktivnosti dela. Tudi managersko lastništvo izkazuje visoko zaposlenost, vendar hkrati z močnim povečevanjem prihodkov. Vseeno produktivnost dela ni statistično značilno različna od produktivnosti v državnih podjetjih.

Claessens in Djankov (2002) se v podrobnosti oblik lastništva nista spuščala, sta pa imela velik vzorec preko 6.000 podjetij iz 7 evropskih držav (Bolgarije, Češke, Madžarske, Poljske, Romunije, Slovaške in Slovenije), kar jima je omogočalo analizirati vplive privatizacije tudi po posameznih sektorjih in državah. Študija pokriva obdobje 1992-95 in upošteva, kdaj je bilo posamezno podjetje privatizirano (mejna vrednost je tretjina lastništva v privatni lasti), tako da spremlja učinke tudi časovno. Primerljivost podatkov sta avtorja zagotovila s preračunom na mednarodne računovodske standarde. Endogenost vzorca sta zanemarila z utemeljitvijo, da se ob proučevanju srednjeevropskih držav izniči, ker so nekatere privatizirale najprej boljša podjetja, druge pa najprej slabša.

Uspešnost podjetij sta avtorja ocenila preko povečanja prodaje, zmanjševanja zaposlenosti in rasti produktivnosti dela, državno lastništvo se je v vseh primerih izkazalo kot slabše, celo pri odpuščanju delavcev. Podjetja, ki so bila leta 1995 še vedno v državni lasti, imajo statistično značilno negativne letne stopnje rasti vseh treh kazalcev uspešnosti v vseh regresijah, z izjemo padca zaposlenosti v medsektorski analizi. Po drugi strani dosegajo podjetja, privatizirana 3 leta ali več, statistično značilno pozitivne koeficiente, razen kar se tiče zaposlenosti (Claessens, Djankov, 2002, str. 319-320). Rezultati tudi kažejo, da učinek privatizacije raste linearno s časom – podjetja, ki so dlje časa v privatni lasti, so bolj uspešna. Razlike v povprečni letni rasti prodaje, zaposlenosti in produktivnosti dela so največje med državnimi in leta 1992 (ali prej) privatiziranimi podjetji, znašajo pa 6,5 odstotne točke, 2,2 odstotne točke ter 4,3 odstotne točke v korist slednjih. Te razlike sta avtorja tudi testirala (Claessens, Djankov, 2002, str. 320-321) in ugotovila, da le pri zaposlenosti niso statistično značilne, medtem ko sta značilno različne rasti prodaje našla tudi pri podjetjih, ki so bila privatizirana leta 1993 in celo 1994.

Primer poznejše generacije študij je analiza Hanouseka, Kočende in Svejnar (2007), ki raziskuje vpliv oblike in koncentracije lastništva na uspešnost podjetij s pomočjo vzorca nad 1.300 srednjih in velikih podjetij na Češkem. Opazovano obdobje se razteza na 4 leta, od 1996 do 1999. Razlog je v tem, da se je leta 1995 končal zadnji in najobsežnejši del privatizacijskega programa, vključujoč masovno razdelitev sredstev, v letih 1995-96 pa so se dogajale večje realokacije privatiziranih deležev (Hanousek, Kočenda, Svejnar, 2007, str. 5). Bolj stabilne oblike lastništva so se torej pojavile v letu 1996.

Študija upošteva šest različnih domačih in dva tuja tipa lastnikov (glede na največjega lastnika podjetja): država, industrijsko (oz. nefinančno) podjetje, banka, investicijski sklad, portfeljsko podjetje, posameznik, tuje industrijsko (nefinančno) podjetje ter druge oblike tujega lastništva. Kot merilo za uspešnost podjetja so vzeti štirje kazalci: delež dobička glede na prodajo, koeficient ROA (dobiček/sredstva), prihodki od prodaje in stroški dela. Zadnja dva zajemata tudi prestrukturiranje podjetij; povečanje prihodkov kaže na strateško, zmanjšanje stroškov pa na defenzivno prestrukturiranje.

Za namen analize koncentracije lastništva so največji lastniki razdeljeni v tri kategorije: država, privatni domači lastnik ali tuji lastnik. Za vsako od teh kategorij študija ugotavlja, če ima koncentracija lastništva vpliv na uspešnost podjetij. Koncentracija je merjena po deležu največjega lastnika: večinski (nad 50% delež), manjšinski z možnostjo blokiranja določenih odločitev (33%-50%) ter manjšinski lastnik (10%-33%). Zadnji razred avtorji upoštevajo kot razpršeno, prva dva pa kot koncentrirano lastništvo.

Rezultati so pokazali, da je bil vpliv oblike lastništva na uspešnost podjetij v štirih letih po privatizaciji precej majhen. Statistično značilen vpliv na povečanje prodaje in dobička glede na prodajo izkazuje lastništvo tujih industrijskih podjetij, vpliv na zmanjšanje stroškov dela pa lastništvo domačih industrijskih podjetij in investicijskih skladov. Iz tega lahko sklepamo, da so tuja industrijska podjetja kot lastniki bolj spodbujala strateško prestrukturiranje, medtem ko lastništvo domačih industrijskih podjetij in investicijskih skladov lahko povežemo z defenzivnim prestrukturiranjem (Hanousek, Kočenda, Svejnar, 2007, str. 17-21). Ostale oblike privatnega lastništva se niso izkazale bolje od države. ROA sploh ni pokazal odvisnosti od tipa lastništva.

Kar zadeva koncentracijo lastništva, so vplivi prav tako omejeni, z izjemo tujih večinskih lastnikov, ki imajo značilen vpliv na povečanje prodaje (ne pa tudi na profitabilnost). Domači lastniki z deležem nad 33% so izkazali zniževanje stroškov dela (Hanousek, Kočenda, Svejnar, 2007, str. 21-23). Analiza koncentracije lastništva nam zato postavlja podobne sklepe glede prestrukturiranja kot analiza tipov največjih lastnikov. Avtorji zaključujejo s trditvijo o koristnosti strateškega prestrukturiranja, ki ga spremlja pritek novega kapitala in managerske kulture.

Kljub izpopolnjeni metodologiji pa moramo ob interpretaciji rezultatov omenjene študije, ki ne dajejo posebne prednosti privatnemu lastništvu pred državnim, upoštevati, da je bila analiza narejena na primeru čeških podjetij. Predhodno smo že omenili izkrivljeno lastniško strukturo, ki je po prvih dobrih znakih zadušila upe na uspeh privatizacije na Češkem. Podrobneje je njene posledice razčlenil Nellis (Nellis, 1999, str. 11-12), ki bistvo problema vidi v tem, da investicijski skladi, ki so dosegli velike lastniške deleže v mnogih podjetjih, niso bili dovolj regulirani. Ker so bili v lasti bank, te pa še niso bile privatizirane ali pa so preko kuponske privatizacije celo prešle v roke svojih lastnih skladov, se investicijski skladi niso obnašali

učinkovito. Tolerirali so nizko uspešnost podjetij, ker so se bali, da bi morale ob obsežnem prestrukturiranju banke tem podjetjem odpisati dolgove. Banke, ki so bile pod vplivom države, so raje še naprej kreditirale podjetja z nizkim potencialom kot da bi jih pahnile v stečaj. Nerazvit kapitalski trg je omogočal managerjem investicijskih skladov dvomljive ali celo nelegalne akcije, s katerimi so obogateli na račun malih delničarjev in hkrati oškodovali podjetje v lasti sklada (npr. podjetje se je zadolžilo, manager sklada je dvignil denar in izginil ter pustil podjetje v dolgovih). Mnogi ekonomisti zato trdijo, da se češka podjetja, v katerih so imeli kontrolni delež investicijski skladi, niso dovolj prestrukturirala. Teh je bilo veliko; v zgoraj opisani študiji Hanouseka, Kočende in Svejnarja so sestavljala približno 16% vzorca (Hanousek, Kočenda, Svejnar, 2007, str. 12). Kar 48% tega vzorca pa so predstavljala podjetja, katerih največji lastnik je bilo drugo domače podjetje, in domnevamo lahko, da je zadaj spet stal investicijski sklad ali banka. Neuspešna kontrola investicijskih skladov je v kombinaciji s slabo razvitim kapitalskim in finančnim trgom ter premajhnim poudarkom na pravnem oz. institucionalnem okviru dala rezultat, ki danes češki privatizaciji daje oznako neuspešno.

Na primeru Slovenije je bila narejena študija, ki neposredno primerja uspeh masovne privatizacije in postopnih prodaj. Simoneti in soavtorji (2005) so v vzorec zajeli 479 slovenskih podjetij, ki so bila vključena v privatizacijski program iz leta 1994, in jih opazovali v obdobju 1994-2001. Obdobje je tako dolgo, da je bilo precej masovno privatiziranih podjetij, ki so sprva postala last investicijskih skladov, zaposlenih ter malih delničarjev, v tem času že prodanih strateškemu kupcem, zato avtorji masovno privatizacijo jemljejo kot vmesno postajo do »pravega« lastništva. Ob postopni prodaji pa je ta vmesna postaja kar država, saj ta sama izbere končnega lastnika. Tako avtorji definirajo učinek začetnega lastnika, ki predstavlja uspešnost podjetij, preden so bila prodana končnemu investitorju (Simoneti et al., 2005, str. 1604); v prvem primeru je to čas lastništva investicijskih skladov, v drugem pa države. Podobno določijo tudi učinek končnega prodajalca, ki zajema uspešnost podjetij po prodaji strateškemu investitorju. Ta uspešnost je sicer odvisna od novega lastnika, toda poudarek analize je na tem, da ga v prvem primeru izbere sklad, v drugem pa država. Avtorji so upoštevali oba učinka, kar je neke vrste metodološka izboljšava; klasična metoda bi namreč zgolj primerjala uspešnost podjetij v lasti skladov in strateških kupcev in tako ne bi zajela podjetij, ki so bila privatizirana skladom, pa so pristala v rokah strateškega investitorja, niti podjetij, ki se v programu postopnih prodaj še niso privatizirala (Simoneti et al., 2005, str. 1606).

Analiza je narejena s pomočjo transformacijske matrike, ki spremlja spremembo lastništva v času. Podjetja so razdeljena v tri sklope: podjetja v državni lasti, podjetja, ki kotirajo na borzi (program regulirane masovne privatizacije) in masovno privatizirana podjetja, ki jih ni na borzi (program neregulirane privatizacije). Izračun kazalcev v začetku opazovanega obdobja je pokazal, da so slabša podjetja ostala v državni lasti in se vključila v vladni program prestrukturiranja, medtem ko so se najboljša podjetja uvrstila na borzo kapitala (Simoneti et

al., 2005, str. 1610). To po definiciji pomeni, da imamo opravka z endogenostjo privatizacijske metode, kar so avtorji v nadaljevanju tudi upoštevali¹².

Primerjava kazalcev uspešnosti glede na lastništvo podjetij je prikazana v spodnji tabeli. Celotna faktorska produktivnost kaže, da so se podjetja, ki so ostala v državnem programu prestrukturiranja, ter tista, ki so se pojavila na borzi, bolje obnesla kot podjetja iz programa neregulirane masovne privatizacije. Opazimo lahko tudi, da so se vse skupine podjetij prestrukturirale (vsem se je povečala celotna faktorska produktivnost), toda na različne načine. Državna podjetja so vršila defenzivno prestrukturiranje, kar lahko sklepamo iz zmanjšanja prodaje in dodane vrednosti, podjetja na borzi so prodajo in dodano vrednost povečala, nekotirajoča podjetja pa so bolj ali manj stagnirala. Vse tri skupine so tudi zmanjšale zaposlenost, najbolj podjetja v državni lasti, kar potrjuje zgoraj omenjeno ugotovitev Frydmana in drugih (1997, str. 22), da je privatizacija lahko zaposlovalna strategija.

Tabela 3: Spremembe kazalcev uspešnosti podjetij glede na različne oblike lastništva

Lastništvo	Št. podjetij	Prodaja	Dodana vrednost	Celotna faktorska produktivnost	Sredstva	Zaposlenost
Podjetja glede na začetno lastništvo, 1995-2001						
Država	71	-0.0342	-0.1167	0.0316	0.0171	-0.3252
Regulirana privatizacija	67	0.0848	0.0545	0.0450	0.0506	-0.1819
Neregulirana privatizacija	341	0.0489	-0.0438	0.0120	0.1120	-0.1873
Podjetja, ki niso spremenila lastništva, 1995-2001						
Država	39	0.1002	0.0403	0.0300	0.1420	-0.2737
Regulirana privatizacija	57	0.0981	0.0797	0.0541	0.0377	-0.1903
Neregulirana privatizacija	260	0.0665	-0.0359	0.0154	0.0701	-0.1791
Podjetja, prodana strateškim investitorjem, 1999-2001						
Država	16	0.0303	0.1525	0.0521	-0.0563	-0.1554
Regulirana privatizacija	9	-0.1383	0.1440	-0.0215	0.0797	-0.1412
Neregulirana privatizacija	62	-0.0847	-0.1585	-0.0310	0.1087	-0.1189

Vir: Simoneti et al., 2005, str. 1611.

V spodnjem delu tabele lahko opazujemo spremembe lastništva in njihov vpliv na podjetja. Pri podjetjih, ki lastništva še niso zamenjala, kazalci uspešnosti odražajo učinek začetnega lastnika in določajo, kateri privatizacijski program je dal najboljšega začasnega lastnika. Glede na celotno faktorsko produktivnost so se kot najboljša izkazala na borzi kotirajoča podjetja, sledijo državna in na koncu podjetja iz programa neregulirane masovne privatizacije. Učinek končnega prodajalca, katerega ponazarjajo kazalci uspešnosti podjetij po prodaji strateškim kupcem, pa je v opazovanem obdobju pozitiven le pri podjetjih, prodanih s strani države, medtem ko ostala izkazujejo negativno rast celotne faktorske produktivnosti. Tudi obnašanje

¹² V model je vključena verjetnost, da posamezno podjetje izbere določen privatizacijski program, ki je izračunana na podlagi značilnosti podjetij v predprivatizacijskem obdobju (Simoneti et al., 2005, str. 1613-1614).

končnih investitorjev je različno: tisti, ki jih je izbrala država, so povečali prodajo in odprodajali sredstva, s strani investicijskih skladov izbrani kupci pa so prodajo znižali, a so investirali v dodatna sredstva (Simoneti et al., 2005, str. 1612).

Na koncu avtorji ocenijo spremembo produkcijske funkcije (model rasti celotne factorske produktivnosti) glede na lastništvo podjetij oz. privatizacijski program, v katerega so bila vključena (Simoneti et al., 2005, str. 1618-1620). Najprej podajajo skupni učinek privatizacijske metode, ki pokaže, da so bila podjetja iz programa regulirane masovne privatizacije značilno uspešnejša (3-5% hitrejša letna rast celotne factorske produktivnosti) kot druga masovno privatizirana ali državna podjetja; med slednjima dvema skupinama ni bilo statistično značilnih razlik. Ker pa takšen test ne ločuje med začasnim in končnim lastništvom, so avtorji izračunali še učinek začetnega lastnika in končnega prodajalca. Za oceno prvega so v isti model zajeli podjetja, ki niso spreminjala lastništva, za oceno drugega pa podjetja, ki so bila prodana strateškemu investitorju. Učinek začetnega lastnika je podoben skupnemu; le regulirana masovna privatizacija se je izkazala boljše od državnega lastništva. Učinek prodajalca pa favorizira državo, ki je pričakovano bolj previdna pri izbiri kupcev. Neregulirana masovna privatizacija je z vidika končnih kupcev daleč najslabša, regulirana pa ima glede na državno lastništvo negativen koeficient, vendar ni statistično značilen.

Rezultati študije pravzaprav poudarjajo pomen institucionalnega okolja za uspeh privatizacije. Začetni lastniki iz masovnega privatizacijskega programa so boljši od države le, če so postavljeni v primerno in transparentno regulirano okolje. Enako velja za prodajo strateškim kupcem: podjetja, ki so kotirala na borzi, so bila podvržena jasnim pravilom glede prevzemov, njihovi nakupi pa so bili konkurenčni, zato so novi lastniki skoraj tako učinkoviti kot tisti, ki jih je za svoja podjetja skrbno izbrala država. Po drugi strani se začetno lastništvo masovno privatiziranih podjetij, ki niso bila predmet takšne regulacije, ni izkazalo boljše od državnega, njihov strateški kupec pa je navadno slabši, kot če ga določi država.

4.2.2. Rusija

Brown, Earle in Telegdy (2005) so preučili vpliv privatizacije na celotno factorsko produktivnost v Ukrajini, Rusiji, Romuniji in na Madžarskem. Velik vzorec, ki vsebuje skorajda vsa podjetja v teh državah (skupaj okoli 20.000) v obdobju od 1985-2002 (za celotno obdobje ni vseh podatkov, popolni so od 1992 do 2002) in kvaliteta podatkov jim je omogočala analizo vsake države posebej in njihovo primerjavo. Podjetje so označili kot privatno, če so imeli privatni lastniki večinski delež.

Endogenost vzorca so izločili s pomočjo dolge časovne serije podatkov vključno z obdobjem pred privatizacijo, kar dovoljuje oceno več modelov, ki temeljijo na različnih predpostavkah. Tako so upoštevali predprivatizacijsko produktivnost podjetij in njihov časovni trend produktivnosti, ki bi lahko vplivala na končni rezultat (Brown, Earle, Telegdy, 2005, str. 11-

12). V model so zajeli tudi možnost variiranja produkcijske funkcije po sektorjih. Najprej so ocenili privatizacijski učinek, ki se je izkazal kot najbolj pozitiven v Romuniji (15 do 50%, odvisno od modela), sledili sta Madžarska (8 do 28%) in Ukrajina (2 do 16%), v Rusiji pa je bil v eni od različic modela celo negativen (-5 do 14%). Potem so avtorji privatno lastništvo razdelili na domače in tuje; tuje je pokazalo pozitiven vpliv v vseh štirih državah, s tem da za Rusijo ni statistično značilen, rezultati domačega lastništva pa niso tako enoznačni: na Madžarskem in v Romuniji so pozitivni, v Rusiji in Ukrajini pa se zaradi majhnega deleža tujih podjetij skorajda ne razlikujejo od ocene povprečnega privatizacijskega učinka (Brown, Earle, Telegdy, 2005, str. 16-17).

Študija nadalje analizira tudi vplive tujega in domačega privatnega lastništva v času (od 5 let pred privatizacijo do 7 let po njej), katerih grafični prikaz je v prilogi (Slika 1 in 2). Videti je, da je privatizacijski učinek domačega lastništva konstantno rasel v Romuniji in Ukrajini, na Madžarskem je rasel dve leti in potem začeli rahlo padati, v Rusiji pa je bil že v začetku negativen in je še upadal, šele po petih letih je opazen pozitiven trend. Učinek tujega lastništva je povsod naraščal (Brown, Earle, Telegdy, 2005, str. 18-19). Še bolj je morda zanimivo obdobje pred privatizacijo, za katerega rezultati pokažejo rast produktivnosti podjetij na Madžarskem in v Romuniji, v Rusiji in Ukrajini pa produktivnost upada pred prodajami tujcem, medtem ko pred privatiziranjem domačinom ne dosega posebnih sprememb (Brown, Earle, Telegdy, 2005, str. 20-21). Možna je razlaga, da so tamkajšnji managerji pričakovali, da jih bodo tuji lastniki zamenjali, zato so se raje lotili *asset strippinga*. Kjer takšnih pričakovanj ni bilo, so managerji takoj začeli s prestrukturiranjem. Opaženo je močan argument v prid Rolandovi tezi, da karijerne ambicije managerjev sprožijo prestrukturiranje podjetij že preden se privatizirajo oz. tudi, če se sploh ne.

Frydman, Pistor in Rapaczynski (1996) so analizirali odnos med zunanjim in notranjim lastništvom ruskih podjetij. Osredotočili so se na obnašanje investicijskih skladov, ki so bili najpomembnejši in skorajda edini zunanji lastniki, ki so nastali iz tamkajšnjega masovnega privatizacijskega programa. Notranji lastniki (managerji in zaposleni) so namreč dobili večino v približno 70% ruskih podjetij (Frydman, Pistor, Rapaczynski, 1996, str. 582).

Analiza je narejena na podatkih iz leta 1994. Ti zajemajo 148 privatizacijskih skladov iz različnih ruskih regij, ki so imeli deleže v 4.000 do 5.000 podjetjih. Avtorje je zanimalo, kako aktivni lastniki so skladi. Le 19,4% vzorca je poročalo, da je njihova vloga povsem pasivna, 78,7% investicijskih skladov pa je bilo v nekatere od svojih podjetij vključenih preko organov upravljanja. Toda to še ne pomeni, da imajo skladi kot lastniki pomemben vpliv na obnašanje podjetij; avtorji kot protiargument navajajo slabo kvaliteto in oportunitizem managementa, problem agenta in principala ter dominacijo notranjih lastnikov (Frydman, Pistor, Rapaczynski, 1996, str. 584). Da bi ocenili vpliv skladov na podjetja iz njihovega portfelja, so avtorji kot odvisno spremenljivko vzeli število odpustitev generalnega direktorja podjetja, ki je najbolj drastičen poseg v management, in jo opazovali glede na velikost portfelja sklada,

stopnjo notranjega lastništva v podjetjih iz portfelja, povprečno velikost skladovih deležev in lastniško strukturo sklada. Regresija je pokazala pozitivno odvisnost zamenjave vrhnjega managementa od velikosti deležev skladov, ki pa ni linearna, saj je statistično značilna le pri skladih s povprečno velikostjo deležev nad 7,5% (ter skladih z manjšim povprečnim deležem, ki pa imajo med tremi največjimi lastniki podjetij iz njihovega portfelja še druge investicijske sklade in torej lahko tvorijo koalicijo), pri ostalih pa ne (Frydman, Pistor, Rapaczynski, 1996, str. 585). Odpuščanje managementa je močno negativno povezano z večinskim lastništvom managerjev in zaposlenih, negativna pa je tudi odvisnost od deleža privatiziranih lastnikov sklada.

Opaziti je tudi veliko razliko med verjetnostma, da se v podjetju odpusti en ali več managerjev. Avtorji menijo, da skladi zaradi nizkih deležev, ki jih imajo v podjetjih, potrebujejo soglasje notranjih lastnikov, zato so odpuščanja direktorjev redka (zgodila so se le v 2,6% podjetij, ki so vključena v portfelje skladov iz vzorca) in navadno posledica velike nesposobnosti ali nepoštenosti, ne pa želje po prestrukturiranju. Zamenjava več managerjev bi pokazala resnejšo težnjo po prestrukturiranju, a je rezultati ne kažejo (Frydman, Pistor, Rapaczynski, 1996, str. 586). Notranji lastniki imajo tolikšno moč, da zunanjim ovirajo vpliv na upravljanje in blokirajo spremembe.

4.3. Povzetek – pogled nazaj

Primerjava opisanih študij daje vtis, da še vedno ne moremo reči kdaj, kako hitro in na kakšen način naj tranzicijska država privatizira svoje premoženje. Vseeno pa lahko potegnemo nekaj zaključkov. Povečana uspešnost podjetij, ki je bila mnogokrat dokazana (Megginson, Netter, 2001, str. 359-360), je v Srednji in Vzhodni Evropi upravičila privatizacijo kot del tranzicijskega procesa. Študije dokazujejo, da privatizirana podjetja dajejo večji pomen strateškemu prestrukturiranju, državna pa defenzivnemu. V državah s šibkejšim institucionalnim okvirom in slabšo pravno podlago (predvsem v bivši Sovjetski Zvezi) pa je privatizacija nekoliko bolj razočarala, saj je niso spremljali finančna disciplina, svoboden vstop novih podjetij in konkurenčnost. Za nameček je nekdanja Sovjetska Zveza privatizirala večinoma zaposlenim, kar že samo po sebi zmanjšuje spodbude k prestrukturiranju. Novi delničarji so bili nemočni proti manipulacijam prednastavljenih managerjev, ki so imeli podporo v finančnih krogih, pa tudi politične povezave iz starega režima. Ker ni bilo zakonskih omejitev niti dovolj močnega nasprotnika, so si managerji prisvajali sredstva in s tem seveda močno zavirali potencial podjetij (Nellis, 1999, str. 9).

Takšen vtis daje tudi sinteza 31 empiričnih mikro študij na temo privatizacije, ki sta jo naredila Djankov in Murrell (2000) s pomočjo meta-analize. Vsaki študiji sta ocenila

kvaliteto¹³ ter dodala velikost vzorca, območje, ki ga študija proučuje (evropske ali CIS države), in njen rezultat (statistično značilnost in moč povezanosti privatnega lastništva z uspešnostjo podjetij). Iz tega sta izračunala skupni rezultat, pri čemer sta posamezne študije tehtala glede na njihovo kvaliteto in velikost vzorca. Ta je potrdil uspeh privatizacije v evropskih tranzicijskih državah, medtem ko za CIS države ni statistično značilen. Učinek privatizacije v prvi skupini držav je več kot dvakrat tolikšen kot v drugi (Djankov, Murrell, 2000, str. 16-19).

Vseeno ne moremo reči, da bi podjetja v bivši Sovjetski Zvezi delovala bolje, če bi ostala v državni lasti, in čeprav se reformna pot Kitajske pogosto omenja kot uspešna, se takšen pristop v državah CIS po mnenju Nellisa (1999, str. 24) ne bi obnesel. Vzrok je v strukturni razliki gospodarstev; v začetku tranzicije je namreč Kitajski 70% BDP prineslo kmetijstvo in le 15% industrija, medtem ko so ti deleži v Rusiji znašali 13% za kmetijstvo in 42% za industrijo. Postopen prenos sredstev iz kmetijstva v industrijo in ustvarjanje novih podjetij na tržni osnovi pa je lažja in bolj obvladljiva naloga kot obsežno prestrukturiranje ogromne industrijske baze, ki je dotlej vse proizvajala po centralnem planu.

Rešitev, ki je ob pogledu nazaj precej razpoznavna, bi bila v predhodni vzpostavitvi primerne in dovolj trdnega institucionalnega okolja. Njegov vpliv je bil že večkrat dokazan (Djankov, Murrell, 2000, str. 54-57). Trg, konkurenca in varstvo lastninskih pravic niso za učinkovitost podjetij nič manj pomembni kot lastništvo. Za hitrost privatizacije lahko torej rečemo, da je potrebna previdnost, vsaj dokler ni postavljen primeren institucionalni temelj. Nellis (2006, str. 14) ga definira takole:

- lastninske pravice so določene in zaščitene,
- izpolnjevanje pogodbenih dogovorov je zagotovljeno preko kredibilnih sodnih institucij,
- za regulacijo naravnih monopolov v privatni lasti so oblikovane neodvisne in strokovne agencije,
- stečajni postopek je natančno določen,
- državna administracija je kompetentna in deluje v skladu s spodbujanjem konkurenčnosti.

Če je sodni pritisk za izvrševanje pogodb šibek, je najboljši nadomestek primerna regulacija trga kapitala, ki omogoča medsebojni nadzor finančnih posrednikov in drugih udeležencev na trgu (World Bank, 2002, str. 73).

Djankov in Murrell sta agregirala tudi 23 študij vplivov različnih oblik lastništva in ugotovila, da sta najmanj uspešna državno in razpršeno zunanje lastništvo, med katerima ni statistično značilne razlike. V najbolj učinkoviti skupini lastnikov, med katerimi prav tako ni značilne razlike, pa so managerji (brez delavcev), individualni lastniki s koncentriranim deležem,

¹³ Avtorja sta upoštevala vrsto podatkov (računovodski ali anketni), dolžino obdobja, primernost pojasnjevalnih spremenljivk, metodološko upoštevanje problema izbire vzorca in subjektivno oceno kvalitete. Zadnje tri kategorije sta pri vsaki študiji ovrednotila s pomočjo številske lestvice.

investicijski skladi in tujci (Djankov, Murrell, 2000, str. 29). Tujci, ki so najboljši lastniki, vplivajo na prestrukturiranje 10 krat močnejše kot razpršeno lastništvo, zunanji lastniki pa za 50% močnejše kot notranji (managerji in zaposleni skupaj). Presenetljivo učinkovita so tudi delno privatizirana podjetja, kjer ima država še vedno večinski delež. Ko analiza loči rezultate na področju Evrope in območju CIS, se pokaže, da so delavci v CIS manj primerni lastniki kot v Vzhodni Evropi, najboljše rezultate v bivši Sovjetski Zvezi pa imajo banke in koncentrirani individualni lastniki, kar spet lahko pripišemo institucionalnemu okolju. Ob pomanjkanju ustreznih pravil korporacijskega upravljanja namreč negativni učinki razpršenega in delavskega lastništva, ki jih pooseblja slab nadzor nad managementom, pridejo še bolj do izraza.

SKLEP

Za tranzicijsko državo pomeni privatizacija eno ključnih reform, katere cilj ni le neposredno izboljšanje učinkovitosti podjetij, ki so v lasti države, ampak tudi razvoj privatnega sektorja. Z njim se vzpostavi trg kapitala in managerski trg, okrepi se konkurenca na trgu proizvodov in omogočijo se pogoji za nastanek novih podjetij. Za razliko od ostalih tranzicijskih reform pa ima privatizacija poleg hitrosti še dodatno dimenzijo, in sicer način izvedbe. Postsocialistične države so namreč izbirale različne metode prenosa lastništva in jih med seboj kombinirale, navadno glede na politično situacijo v državi. Ti načini, iz njih izhajajoče oblike lastništva in uspešnost privatiziranih podjetij so takoj po začetku celotnega procesa postali predmet številnih študij in to ostajajo še danes.

Po pregledu teh študij lahko rečemo, da je privatizacija dala svoj prispevek k razvoju držav v tranziciji, predvsem v Srednji in Vzhodni Evropi, manj pa v državah CIS. Splošno je tudi sprejeto in dokazano, da je bolje privatizirati zunanjim investitorjem kot pa zaposlenim v podjetju; najbolj uspešni so tuji lastniki, ki prinašajo nova znanja, managerske tehnike in nove trge, najslabši lastniki pa so delavci, katere bolj kot učinkovitost podjetja skrbi visoka plača in varnost zaposlitve. Prvotno lastništvo se sčasoma sicer spreminja, vendar le počasi, ker trgi kapitala, stog premoženja in percepcija ljudi v tranzicijskih državah niso takšni kot v kapitalističnih gospodarstvih. Kljub temu nobena od privatizacijskih metod ni izkazala superiornosti nad drugimi; vsaka ima svoje pluse in minuse, njihov uspeh pa variira med državami glede na množico ostalih okoliščin. Med temi se je kot izredno pomemben pokazal institucionalni okvir, ki ureja varstvo lastninskih pravic, izpolnjevanje pogodb, korporacijsko upravljanje in transparentnost kapitalskega trga. Privatizacija, ki prehiti njegovo vzpostavitev, ima lahko nevarne posledice, vključujoč osebno prilaščanje sredstev, neučinkovita podjetja in makroekonomska nestabilnost.

LITERATURA

1. Anderson Robert E. et al.: Privatisation and Restructuring in Central and Eastern Europe. Public Policy for the Private Sector, Note No. 123. Washington : World Bank, 1997. 4 str.
2. Barnett Steven: Evidence on the Fiscal and Macroeconomic Impact of Privatization. Washington : IMF Working Paper 00/130, 2000, 24 str.
3. Bennett John et al.: Privatisation Methods and Economic Growth in Transition Economies. 2003. 27 str. [URL: www.ipc.umich.edu/edts/pdfs/BEMUjuly152003%20latest%20short%20version.pdf], 25.5.2007.
4. Berkowitz Daniel, DeJong David N.: Policy Reform and Growth in Post-Soviet Russia. 2001, 19 str. [URL: <http://www.pitt.edu/~dejong/growth.pdf>], 26.6.2007.
5. Brown David J., Earle John S., Telegdy Álmos: The Productivity Effects of Privatization: Longitudinal Estimates from Hungary, Romania, Russia, and Ukraine. Kalamazoo : Upjohn Institute Staff Working Paper 05-121, 2005, 41 str.
6. Campos Nauro F., Giovannoni Francesco: The Determinants of Asset Stripping: Theory and Evidence from the Transition Economies. Bonn : IZA Discussion Paper 1867, 2005, 39 str.
7. Claessens Stijn, Djankov Simeon: Privatization benefits in Eastern Europe. Journal of Public Economics, Amsterdam, 83 (2002), 3, str. 307–324.
8. Claessens Stijn, Djankov Simeon, Pohl Gerhard: Ownership and Corporate Governance: Evidence from the Czech Republic. 1996. 21 str. [URL: <http://www.worldbank.org/html/dec/Publications/Workpapers/WPS1700series/wps1737/wps1737.pdf>], 14.6.2007.
9. De Melo Martha et al.: Circumstance and Choice: The Role of Initial Conditions and Policies in Transition Economies. Washington : World Bank, 1997. 48 str.
10. Dethier Jean-Jacques, Ghanem Hafez, Zoli Edda: Does Democracy Facilitate the Economic Transition?. Washington : World Bank, 1999. 30 str.
11. Dewatripont Mathias, Roland Gérard: Soft budget constraints, transition and financial systems. 1999. 21 str. [URL: <http://www.econ.berkeley.edu/~groland/pubs/gerard2.pdf>], 1.6.2007.
12. Djankov Simeon, Murrell Peter: Enterprise Restructuring in Transition: A Quantitative Survey. 2000, 91 str. [URL: http://www.bsos.umd.edu/econ/murrell/papers/Enterprise_Restructuring.pdf], 14.6.2007.
13. Dorn James A.: From Plan to Market: The Post-Soviet Challenge. Cato Journal, Washington, 11 (1991), 2, str. 175-193.
14. Earle John S., Kucsera Csaba, Telegdy Álmos: Ownership Concentration and Corporate Performance on the Budapest Stock Exchange: Do Too Many Cooks Spoil the Goulash? 2004. 24 str. [URL: <http://www.upjohninst.org/publications/wp/03-93.pdf>], 27.6.2007.

15. Estrin Saul et al.: Effects of Privatization and Ownership in Transition Economies. Praga : CERGE-EI Discussion Paper 2007 – 181, 2007, 85 str.
16. Frydman Roman, Pistor Katharina, Rapaczynski Andrzej: Exit and voice after mass privatization: The case of Russia. *European Economic Review*, Amsterdam, 40 (1996), 3-5, str. 581-588.
17. Frydman Roman et al.: Private Ownership and Corporate Performance: Some Lessons from Transition Economies. 1997. 54 str. [URL: <http://www.worldbank.org/html/dec/Publications/Workpapers/WPS1800series/wps1830/wps1830.pdf>], 15.6.2007.
18. Frydman Roman, Hessel Marek, Rapaczynski Andrzej: Why Ownership Matters? Entrepreneurship and the Restructuring of Enterprises in Central Europe. 2001, 39 str. [URL: <http://www.econ.nyu.edu/user/frydmanr/ownership.pdf>], 15.6.2007.
19. Fungáčová Zuzana: Building a Castle on Sand: Effects of Mass Privatization on Capital Market Creation in Transition Economies. Praga : CERGE-EI Working Paper 256, 2005. 51 str.
20. Glombowski Jörg: Privatisation in Formal Models of Transition. Frankfurt : Frankfurter Institut für Transformationsforschung, 2002. 23 str.
21. Godoy Sergio, Stiglitz Joseph E.: Growth, Initial Conditions, Law and Speed of Privatisation in Transition Countries: 11 Years Later. Cambridge (Massachusetts) : National Bureau of Economic Research, Working Paper 11992, 2006. 29 str.
22. Goel Rajeev K., Budak Jelena: Privatization in transition economies: Privatization scale and country size. *Economic Systems*, Amsterdam, 30 (2006), 1, str. 98–110.
23. Gomulka Stanislaw: Macroeconomic Policies and Achievements in Transition Economies, 1989-1999. *Economic Survey of Europe*, 1999, 1, 16 str.
24. Gupta Nandini, Ham John C., Svejnar Jan: Priorities and Sequencing in Privatization: Evidence from Czech Firm Panel Data. 2005. 33 str. [URL: www.bus.indiana.edu/nagupta/priv_revision_nov2905.pdf], 11.6.2007.
25. Hanousek Jan, Kočenda Evžen, Svejnar Jan: Privatization and Performance over the Transition: A Reassessment. Praga : CERGE-EI Working Paper, 2005. 53 str.
26. Hanousek Jan, Kočenda Evžen, Svejnar Jan: Origin and concentration: Corporate ownership, control and performance in firms after privatisation. *Economics of Transition*, Edinburgh, 15 (2007), 1, str. 1-31.
27. Havrylyshyn Oleg, McGettigan Donal: Privatization in Transition Countries: A Sampling of the Literature. Washington : IMF Working Paper 99/6, 1999. 44 str.
28. Hayek Friedrich A.: Pot v hlapčevstvo. Ljubljana : Državna založba Slovenije, 1991. 261 str.
29. Schmidt Klaus M.: The political economy of mass privatization and the risk of expropriation. *European Economic Review*, Amsterdam, 44 (2000), 2, str. 393-421.

30. Kornai János: Legal Obligation, Non-Compliance and Soft Budget Constraint. *Economic and Business Review*, Ljubljana, 1 (1999), 1-2, str. 53-66.
31. Kovač Stanislav: *Zamolčane zgodbe slovenske tranzicije*. Ljubljana : Mladinska knjiga, 1997. 266 str.
32. Lavigne Marie: *The Economics of Transition*. 2. izdaja. London : MacMillan Press, 1999. 328 str.
33. Megginson William L., Netter Jeffrey M.: From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization. *Journal of Economic Literature*, Nashville, 39 (2001), 2, str. 321–389.
34. Nellis John: *Time to Rethink Privatisation in Transition Economies?*. Washington : World Bank – International Finance Corporation, Discussion Paper Number 38, 1999. 29 str.
35. Nellis John: *The World Bank, Privatization and Enterprise Reform in Transition Economies: A Retrospective Analysis*. Washington : World Bank, 2002. 58 str.
36. Nellis John: *Privatization – A Summary Assessment*. Washington : Center for Global Development, Working Paper Number 87, 2006. 29 str.
37. Roland Gérard: *Transition and Economics*. Cambridge (Massachusetts) : The MIT Press, 2000. 400 str.
38. Samuelson Paul A., Nordhaus William D.: *Ekonomija*. 16. izdaja. Ljubljana : GV Založba, 2002. 790 str.
39. Saving Jason L.: *Privatisation and the Transition to a Market Economy*. Federal Reserve Bank of Dallas : *Economic Review*, 1998, 4, str. 17-25.
40. Simoneti Marko et al.: *Case-by-Case Versus Mass Privatization in Transition Economies: Initial Owner and Final Seller Effects on Performance of Firms in Slovenia*. *World Development*, New York, 33 (2005), 10, str. 1603-1625.
41. Staehr Karsten: *Reforms and economic growth in transition economies: Complementarity, sequencing and speed*. Helsinki : BOFIT Discussion Papers 2003 No. 1, 2003. 31 str.
42. Šušteršič Janez: *Tranzicija kot politično gospodarski cikel*. Ljubljana : Fakulteta za družbene vede, 2003. 270 str.
43. Weiss Andrew, Nikitin Georgiy: *Effects of Ownership Composition on Performance: Evidence from Czech Republic*. 2001. 89 str.
[URL: <http://www.bu.edu/econ/ied/neudc/papers/weiss-final9-27.pdf>], 29.5.2007.
44. Williamson John: *What Should the World Bank Think About the Washington Consensus?*. *World Bank Research Observer*, Washington, 15 (2000), 2, str. 251-264.

VIRI

1. *Transition Report 2000*. London : EBRD, 2000. 232 str.
2. *Transition: The First Ten Years*. Washington : World Bank, 2002. 128 str.

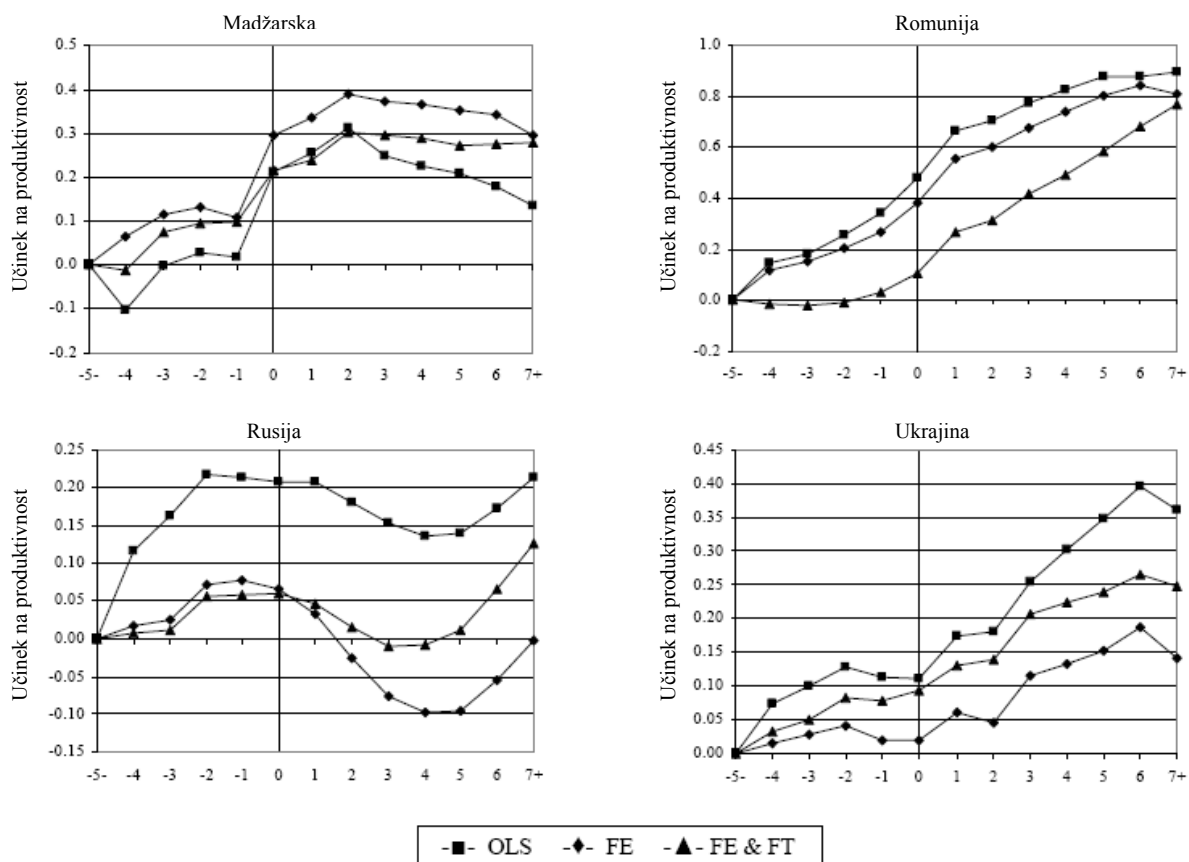
PRILOGA

Tabela 1: Uporabljene privatizacijske politike v tranzicijskih državah

Država	Privatizacijske metode		
	Neposredne prodaje	Kuponi	Prodaje managerjem in zaposlenim
Srednja in Vzhodna Evropa ter Baltik			
Albanija	/	sekundarna	primarna
Bosna in Hercegovina	sekundarna	primarna	/
Bolgarija	primarna	sekundarna	/
Hrvaška	/	sekundarna	primarna
Češka	sekundarna	primarna	/
Estonija	primarna	sekundarna	/
Makedonija	sekundarna	/	primarna
Madžarska	primarna	/	sekundarna
Latvija	primarna	sekundarna	/
Litva	sekundarna	primarna	/
Poljska	primarna	/	sekundarna
Romunija	sekundarna	/	primarna
Slovaška	primarna	sekundarna	/
Slovenija	/	sekundarna	primarna
Države CIS			
Armenija	/	primarna	sekundarna
Azerbajdžan	sekundarna	primarna	/
Belorusija	/	sekundarna	primarna
Gruzija	sekundarna	primarna	/
Kazahstan	primarna	sekundarna	/
Kirgizija	/	primarna	sekundarna
Moldavija	sekundarna	primarna	/
Rusija	sekundarna	primarna	/
Tadžikistan	primarna	sekundarna	/
Turkmenistan	sekundarna	/	primarna
Ukrajina	sekundarna	/	primarna
Uzbekistan	sekundarna	/	primarna

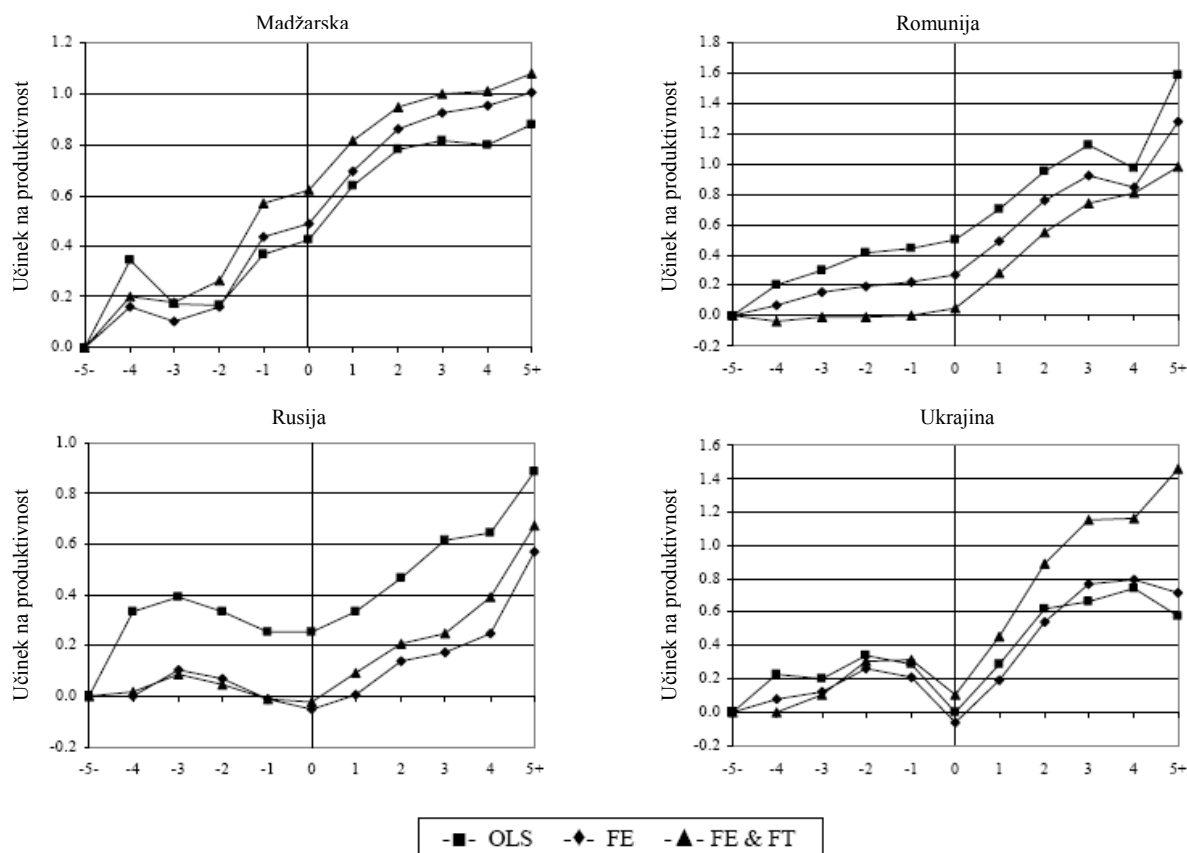
Vir: World Bank, 2002, str. 75.

Slika 1: Dinamika privatizacijskega učinka v primeru domačega lastništva po letih; 0 = leto privatizacije



Vir: Brown, Earle, Telegdy, 2005, str. 36.

Slika 2: Dinamika privatizacijskega učinka v primeru tujega lastništva po letih; 0 = leto privatizacije



Vir: Brown, Earle, Telegdy, 2005, str. 37.