

PRIVATIZACIJA U SREDNJOJ I ISTOČNOJ EUROPI: PROGRAM VAUČER PRIVATIZACIJE U ČEŠKO-SLOVAČKOJ¹

Nevenka Čučković

Institut za razvoj i međunarodne odnose, Zagreb

UDK 338.242 (437)

Pregledni rad

Primljeno: 01. 03. 1993.

U ovom se tekstu analiziraju osnovna obilježja programa masovne privatizacije u Češko-Slovačkoj, rezultati postignuti do sada te se procjenjuju izgledi za uspješan nastavak procesa privatizacije u budućnosti, s obzirom na razdruživanje dviju republika. Iskustva primjene koncepta u praksi pokazuju da je, unatoč različitim manjkavostima, njegova temeljna prednost u tome što izuzetno brzo kreira široku osnovu za privatizaciju – milijune privatnih vlasnika.

UVOD

Specifičan model masovne privatizacije, kojeg je bivša češko-slovačka vlada usvojila koncem 1991. godine, a počela realizirati početkom 1992 godine, izazvao je veliku pozornost podjednako među analitičarima, ali i kreatorima politike privatizacije u ostalim zemljama Srednje i Istočne Europe. Jedan od razloga tome jest što ovaj model ne zastupa klasične oblike privatizacije i po svojim obilježjima predstavlja jedno od inovativnijih rješenja problema masovne privatizacije do sada primijenjenih u ovoj regiji.²

1

U ovom će se članku uglavnom koristiti podaci koji se odnose na cijelu bivšu Češko-Slovačku, budući da su vlade obadviju republika odlučile da razdruživanje obave nakon provedbe prvog vala masovne privatizacije, tj. 1. siječnja 1993. godine. U tekstu će se zbog toga uglavnom upotrebljavati naziv bivše države.

2

Važno je napomenuti da sama ideja nije potpuno originalna. Vidi npr. Milton Friedman: How to Denationalize, *Newsweek*, 27. December 1976; ili S. Brittan: The case of capital ownership for all,

U vrijeme usvajanja programa mišljenja o tom modelu bila su izrazito polarizirana: od entuzijastične podrške do suzdržanosti ili čak potpunog osporavanja. Zapravo, u početku je bilo malo onih koji su vjerovali u njegovu uspješnu realizaciju.

Međutim, prvi dobri rezultati u prvoj polovici 1992. znatno su smanjili sumnje domaćih i inozemnih analitičara, a uspješan nastavak provođenja prvog vala privatizacije izvršio je nesumnjivi utjecaj na usvajanje sličnih programa masovne privatizacije kod ostalih zemalja u regiji (Rusija, Rumunjska, Estonija, Litva, Slovenija itd.), a također na reorijentaciju već usvojenih programa (Mađarska).

OSNOVNA OBILJEŽJA PROGRAMA MASOVNE PRIVATIZACIJE U ČEŠKO-SLOVAČKOJ

U usporedbi s Poljskom i Mađarskom, koje su brzo i ne oklijevajući krenule u privatizaciju državnih poduzeća, program privatizacije u bivšoj Češko-Slovačkoj usvojen je relativno kasno, nakon brojnih polemika i diskusija u javnosti i Parlamentu. Tijekom 1991. godine usvojeno je nekoliko temeljnih zakona koji određuju okvir za realizaciju procesa u praksi.

Regulativni okvir za privatizaciju u Češko-Slovačkoj sačinjavaju slijedeći zakoni: Zakon o denacionalizaciji, Zakon o maloj privatizaciji, Zakon o velikoj privatizaciji; a također su usvojeni drugi važni prateći zakoni kao Zakon o poduzeću, Zakon o burzi itd.

Vlada je odlučila najprije započeti s tzv. malom privatizacijom, jer je u Češko-Slovačkoj sektor malih privatnih poduzeća bio nerazvijen, za razliku od, primjerice, Poljske i Mađarske. Naime, državni je sektor obuhvaćao gotovo cijelo gospodarstvo, odnosno oko 97%³ (neki podaci govore čak 99%), zbog čega je gospodarski sustav imao obilježja jednog od najcentraliziranijih u bivšem socijalističkom bloku. Takva vlasnička struktura gospodarstva jednostavno je zahtijevala mjere koje će radikalno smanjiti dominaciju državnog sektora i dati više prostora dinamiziranju privatnog sektora. Imajući u vidu taj dominantni prioritet, kreatori politike privatizacije priklonili su se radikalnijoj opciji *brzog transfera* državnog vlasništva u ruke milijuna privatnih vlasnika putem masovne privatizacije.

Kreator češko-slovačkog koncepta masovne privatizacije velikih državnih poduzeća kroz distribuciju vaučera bio je Vaclav Klaus, tadašnji ministar financija, a sada predsjednik vlade Češke Republike. Osnovna ideja ovog modela jest da se svakom punoljetnom građaninu (iznad 18 godina starosti)

Financial Times, 20. September 1984.

3

Milanović, Branko: *Liberalization and Entrepreneurship: Dynamics of Reform of Socialism and Capitalism*, New York, M. Sharpe, 1989.

dodijeli vaučer (investicijski kupon) u iznosu od 1000 investicijskih bodova kojima se kasnije mogu kupovati dionice nekog od ponuđenih državnih poduzeća. Vlasnici investicijskih kupona mogu samostalno kupovati dionice ponuđenih poduzeća ili pak putem tzv. investicijskih privatizacijskih fondova. To su institucije koje su osnovane specijalno za tu namjenu, kako bi posredovale između zainteresiranih građana i poduzeća prilikom javne ponude dionica pojedinih poduzeća. To posredovanje nije bilo obvezatno, tako da su vlasnici vaučera mogli kupovati dionice sami i neposredno. Cijena dionice izražena je u količini investicijskih bodova, a utvrđuje se s obzirom na ponudu i potražnju. Ukoliko je potražnja za dionicama nekog dobrog poduzeća velika, tada se cijena korigira prema gore i obrnuto.

Poduzeća mogu autonomno predlagati program privatizacije nadležnim ministarstvima, a nakon toga se primaju tzv. konkurentski programi od zainteresiranih strana ili eksperata. Takav sistem omogućava nadležnoj vladinoj instituciji da odabere najbolji od predloženih prijedloga za privatizaciju poduzeća.

Ono što je važno napomenuti kod koncepta masovne privatizacije jest da metoda vaučera nije niti jedina (navedeno je desetak različitih metoda) niti obligatna, ali je u praksi za većinu poduzeća bila preferabilna metoda privatizacije.

Prema planu, u prvom se valu (do kraja 1992. godine) trebaju privatizirati 1492 državna poduzeća, a u drugom valu (1993) još toliki broj, što bi ukupno iznosilo oko 3000 poduzeća. Ukupna knjižna vrijednost poduzeća koje se na ovaj način transformiraju jest blizu 300 milijardi čeških kruna (11,2 milijarde USD).

Jadan od temeljnih razloga zbog čega se vlada opredijelila za usvajanje modela masovne privatizacije kroz distribuciju jest njegova brzina te prevladavanje problema nedostatka sredstava kod stanovništva za otkup poduzeća. Razina štednje bila je prilično niska, a dohoci zaposlenih nisu mogli garantirati njihovo veće sudjelovanje u otkupu poduzeća. U takvim uvjetima inzistiranje na metodi prodaje ne bi donijelo puno rezultata. Osim toga, metoda prodaje nije bila toliko odlučujuća, budući da nije postojao izraziti problem zaduženosti u inozemstvu, kao na primjer kod Poljske i Mađarske, a također niti deficit budžetske potrošnje.

Nakon godinu dana iskustva u realizaciji tog koncepta moguće je prilično jasno razlučiti prednosti i manjkavosti koje se javljaju u praksi i neke od njihovih implikacija na samo odvijanje procesa.

Prednosti koncepta

Nekoliko je osnovnih prednosti koje se mogu polučiti primjenom ovog modela u odnosu na klasične metode prodaje primijenjene drugdje u regiji:

- a) omogućava *velike razmjere* privatizacije jer obuhvaća tisuće državnih poduzeća, a kao novi vlasnici praktički se pojavljuju milijuni dioničara;
- b) transfer državnog vlasništva u privatno odvija se *brzo*;

- c) zadovoljen je *princip jednakosti i pravednosti* jer je omogućeno sudjelovanje svim punoljetnim građanima;
- d) kontrolu nad velikim dijelom privatiziranih poduzeća imaju *domaći građani* (čak i oni s vrlo malim dohotkom), a ne stranci;
- e) razvijanje poduzetničkog duha kod velikog dijela stanovništva koji postaje privatnim dioničarima;
- f) relativno brzo uspostavljanje i dinamiziranje tržišta kapitala i vrijednosnih papira.

Jedna od najupečatljivijih prednosti ovog programa masovne privatizacije, a koju analitičari često ističu u prvi plan, jest što ona nedvojbeno omogućava da se transfer državnog vlasništva k privatnom učini *brže od svih ostalih metoda*. Naime, kod privatizacije metodom prodaje najveće ograničenje predstavlja količina zainteresiranog kapitala. Prema nekim kalkulacijama sredstva domaće štednje dostatna su za otkup svega nekoliko postotaka vrijednosti ukupnog državnog ili društvenog kapitala i ukoliko bi se pretvorba oslanjala isključivo na potencijalne domaće investitore, za njezinu bi realizaciju trebala desetljeća.

Osnovna prednost brze transformacije poduzeća jest što se pojavljuju milijuni novih privatnih vlasnika koji će motivacijski postupati potpuno drukčije od državnog sektora.

Pitanje brzine, međutim, kod nekih zemalja, zbog različitih početnih makroekonomskih i ostalih okolnosti, ustupa mjesto prioritetu stabilnosti. Primjerice, brze promjene destabiliziraju socijalne, političke i ekonomske prilike u pojedinim zemljama. U tom je kontekstu ilustrativan primjer Poljske, gdje je u prvoj godini orijentacije na brzu privatizaciju došlo do porasta političke i socijalne nestabilnosti, zbog čega su neke od privatizacijskih mjera morale biti usporene.

Nedostaci koncepta

U isto vrijeme pokazuju se određene manjkavosti i rizici koji prate provedbu metode te kasnije funkcioniranje privatiziranih poduzeća:

- a) velika disperzija vlasništva *otežava efikasno upravljanje i nadzor nad poduzećem*;
- b) postoji mogućnost *povećanja inflatornog pritiska* u slučaju da veliki broj vlasnika odluči prodati dionice i povećati osobnu potrošnju;
- c) ova metoda *ne omogućuje dotok svježeg kapitala* u poduzeća koja se restrukturiraju niti pridonosi povećanju prihoda državnog budžeta u onoj mjeri kao kroz metode prodaje;
- d) provođenje zahtijeva *velike troškove i velike organizacijske pripreme*.

Temeljna zamjerka ovom modelu jest otežano rukovođenje poduzećem u uvjetima ogromnog broja novih vlasnika-dioničara. Taj problem može biti izrazit sve dok se vlasnici-dioničari ne udruže po nekom interesnom načelu ili ne

pronadu nekoga kome će povjeriti svoje dionice, kao npr. mirovinski fondovi, investicijski fondovi i slično.

Druga zamjerka koju metodi distribucije nalaze ekonomisti, ali i vladine agencije za pretvorbu u drugim zemljama, jest da ova metoda ne donosi nikakve prihode u državni budžet, štoviše, organizacija njezinog provođenja vrlo je skupa i predstavlja dodatno opterećenje.⁴ Takvi prihodi mogli bi se koristiti za otplatu dugova inozemstvu ili daljnje poticanje razvoja gospodarstva. Taj prigovor, međutim, nije u potpunosti točan budući da je prodaja dijelova, ili čak cijelog poduzeća, predviđena u Zakonu o tzv. velikoj privatizaciji. Tijekom 1992. godine zabilježen je porast prihoda od privatizacije, posebno iz inozemnih izvora.

Rezultati postignuti do sada

Unatoč brojnim preprekama i nedostacima odabranih koncepata, oba su segmenta procesa, odnosno i "mala" i "velika" privatizacija, postigla značajne rezultate.

Prema preliminarnim podacima za 1992. godinu, privatizirano je preko 30.000 malih i srednjih poduzeća kroz javne ponude i aukcije na burzi.

U isto vrijeme osnovano je oko 300.000 novih privatnih poduzeća, što predstavlja vrlo ohrabrujući znak o dinamiziranju gospodarskih aktivnosti privatnog sektora.⁵

Zanimljivo je da je koncept masovne privatizacije, nakon prvih skeptičnih reakcija koncem 1991, zadobio veliku podršku javnosti i poslovnih krugova, i to prije svega zahvaljujući vrlo uspješnoj promotivnoj aktivnosti investicijskih fondova za privatizaciju, posebno privatnih, koji su obećavali čak desetorostruku dobit u roku godinu dana, za sve one koji njima povjere svoje investicijske kupone.

Analitičari ocjenjuju da je "kritična masa" podrške u javnosti bila presudna za realizaciju predloženog koncepta pretvorbe. Početkom ožujka 1992. svoje je vaučere registriralo više od 8,5 milijuna građana, što je nadmašilo očekivanja i samih kreatora koncepta.

Na izborima polovicom 1992. godine pokazalo se da koncept uživa neprijepornu podršku birača, a kreator modela Vaclav Klaus izabran je za predsjednika vlade Češke Republike. Češko-slovački primjer pokazuje da treba težiti formuli koja može dobiti široki društveni i politički konsenzus.

4

Prema nekim procjenama, izdavanje vaučera i dionica tog broja predstavlja trošak sličan onome pri uvođenju nove valute.

5

Prema podacima iz izvještaja Europske banke za obnovu i razvoj za 1992. godinu, citiranim u *International Herald Tribune*, 15. veljače 1993.

Koncem prosinca 1992. uspješno je i prema planu završeno svih pet krugova prvog vala privatizacije.

Tablica 1

Prvi val privatizacije putem vaučera u 1992. godini

	Češka Republika	Slovačka	Federacija	ČSFR
Broj poduzeća	943,0	487,0	62,0	1492,0
Vrijednost poduzeća (mlrd. Kr)	362,2	133,6	72,8	568,8
Ukupna vrijednost koja se treba distribuirati	200,8	85,1	13,5	299,4

Izvor: Michal Mejstrik, James Burger: *The CFSR's Experience with Large Privatization*, RRT Working Paper No.4, CERGE, Prague, 1992.

Preliminarni podaci⁶ nakon završetka svih krugova prvog vala privatizacije pokazuju da od 299,34 milijuna dionica, koje su bile ponuđene na "otkup" putem investicijskih kupona, svega 7,2% nije našlo svoje vlasnike. Taj dio privremeno ostaje u vlasništvu Fondova za nacionalnu imovinu (*Funds of National Property*).

Privatizacija takvih razmjera u kojoj je samo u godini dana prešlo u privatne ruke više od tisuću poduzeća nije zabilježena drugdje. Prema ocjeni predsjednika vlade, Vaclava Klause, sve su faze vaučer-privatizacije prošle glatko i bez problema. On smatra da je to najbolji dokaz da je takva masovna privatizacija *praktički izvediva i moguća* te da nije potrebno izvesti restrukturiranje poduzeća (koje samo po sebi zahtijeva vrijeme) prije same privatizacije. Prema njegovu mišljenju, restrukturiranje poduzeća najbolje će i u najkraćem roku izvršiti novi vlasnici.

Zanimljiv je podatak Nacionalnog ureda za statistiku, koji je zabilježio porast profita poduzeća koja su privatizirana vaučer-metodom, što opovrgava sumnje da će toj metodi pribjegavati uglavnom ona poduzeća koja su neatraktivna za potencijalne kupce i investitore.

Perspektive za budućnost

Drugi val privatizacije svaka će od razdvojenih republika obaviti sama i prema svojim prioritetima. U Češkoj Republici namjerava se nastaviti s realizacijom koncepta masovne privatizacije putem vaučera i tijekom 1993. godine. Registracija novih investicijskih kupona (vaučera) za drugi val privatizacije u Češkoj Republici planira se za ljeto 1993, a za Slovačku tek u jesen, i to samo

6

Privatization Newsletter of Czechoslovakia, No.11, CERGE, Prague, prosinac 1992.

za ona poduzeća koja se ne namjeravaju prodavati. U isto vrijeme veća pažnja će se posvetiti stvaranju povoljnih gospodarskih uvjeta i okruženja što bi stimuliralo paralelni razvoj privatnog sektora.

U Slovačkoj je već najavljeno da se u drugoj fazi masovne privatizacije neće preferirati privatizacija putem vaučera, nego će tijekom 1993. godine prednost imati direktna prodaja poduzeća i dionica putem javnih natječaja i ponuda. Naime, računa se s većim interesom stranog kapitala, pa će se za kupone (vaučere) moći kupovati samo dionice onih poduzeća koja neće biti prodana direktnom prodajom.

Utjecaj na ostale programe masovne privatizacije

Pozitivna iskustva Češko-Slovačke imala su nedvojbenog utjecaja na kreiranje i preoblikovanje programa masovne privatizacije u ostalim zemljama Srednje i Istočne Europe.

Poljska je vlada još sredinom 1991. godine inicirala vlastiti koncept masovne privatizacije kroz podjelu dionica najvećih državnih industrijskih poduzeća, međutim na nešto drukčijim osnovama. Temeljna razlika jest u tome što se distribuiraju samo određeni postotak vrijednosti poduzeća, a posrednički fondovi za privatizaciju isključivo su državni. Dionice poduzeća koja se distribuiraju ostaju u vlasništvu tih investicijskih fondova najmanje godinu dana. Koncept će se, nakon zastoja u provođenju te određenih preoblikovanja u kojima su valorizirana i iskustva drugih, početi provoditi tijekom 1993. godine.

Koncept masovne privatizacije kroz distribuciju vaučera usvojen je također u Rumunjskoj, gdje se dionice državnih poduzeća dijele svim stanovnicima, bez obzira na dob.

Vaučer privatizacija će se u najmasovnijim razmjerima u povijesti primijeniti u Rusiji koja je, inspirirana i ohrabrena pozitivnim rezultatima u Češko-Slovačkoj, započela transformaciju oko 6000 državnih poduzeća.

Slični programi primijenit će se u Ukrajini i Bjelorusiji, a program privatizacije zasnovan na ideji distribucije dionica usvojen je i u Sloveniji.

Najzanimljiviji je slučaj Mađarske, koja je koncem 1992. godine najavila kako tijekom 1993. godine namjerava započeti raspodjelom dionica državnih poduzeća putem kupona.⁷ Mađarski ministar privatizacije, gospodin Tamas Szabo, je izjavio da je program inspiriran češkim modelom i da je rezultat pritiska javnosti i poslovnih krugova (menadžera, radnika). Naime, do sada su u procesu privatizacije dominirali stranci, pa se smatra da veći značaj u procesu treba dati domaćim građanima. Kako je njihova kupovna moć prilično niska, to treba omogućiti metodom distribucije dionica.

7

Financial Times, 3. listopada 1992, str. 3. i 29. listopada, str. 29.

Unatoč znatnom pritisku ekonomskih stručnjaka⁸, velikog dijela poslovnih ljudi i javnosti, u raspravi oko donošenja bazičnog zakona, ali i amandmana na zakon o privatizaciji, u Hrvatskoj nije usvojen koncept privatizacije putem podjele dionica zaposlenima i stanovništvu, premda ta mogućnost u zakonodavstvu nije posve isključena.

Naime, prema nedavno usvojenim amandmanima (studenj, 1992) te odluci vlade (veljača 1993) inzistirat će se i dalje na konceptu prodaje dionica javnom ponudom, a u distribuciju će ići samo dionice onih poduzeća koja se ne budu mogla prodati.

UMJESTO ZAKLJUČKA

Premda je proteklo svega dvije-tri godine u eksperimentiranju s primjenom različitih modela i metoda, često i uz visoke ekonomske i socijalne troškove, može se konstatirati da privatizacija ovakvih razmjera i brzine nije zabilježena drugdje.⁹

I ostali su pokazatelji gospodarskih kretanja u Češko-Slovačkoj tijekom 1992. godine ohrabrujući. Tako se, primjerice, prema preliminarnim podacima, inflacija držala na razini od oko 9% godišnje, tečaj krune bio je čvrst u odnosu na košaru drugih valuta, a zaustavljen je i pad industrijske proizvodnje i naziru se znaci njezinog oporavka u odnosu na 1991. Deficit budžetske potrošnje je ostao nizak, naročito u usporedbi s Poljskom i Mađarskom. Prema preliminarnim podacima, nakon snažnog porasta nezaposlenosti, posebice u Slovačkoj, gdje je dosegla čak 12%, a u Češkoj oko 6%, ona se također počela smanjivati i koncem godine za Slovačku iznosi 10,5%, a za Češku 2,5%.¹⁰

Zanimljivo je da se u izvještaju Europske banke za obnovu i razvoj za 1992. godinu uspjesi u restrukturiranju i preobrazbi češko-slovačke privrede smatraju gotovo spektakularnima, a program privatizacije smatra jednim od najbolje i najkonzistentnije provedenih u praksi.

Iako ne postoji garancija da se uspješno primijenjeni koncepti privatizacije mogu podjednako tako uspješno primijeniti drugdje, zbog te činjenice rezultate masovne privatizacije ne treba odbacivati, već ih pravilno vrednovati i analizirati.

8

Vidi: Konceptija i strategija gospodarskog razvoja Republike Hrvatske, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, br. 10, NBH i Ekonomski institut, Zagreb, travanj 1992.

9

To je temeljna razlika koju treba imati na umu kada se uspoređuju napori usmjereni k privatizaciji državnih poduzeća u Srednjoj i Istočnoj Europi i privatizacija u razvijenim zemljama ili u nekim zemljama u razvoju.

10

Economist, 19. prosinca 1992, str. 28.

Oni mogu biti putokaz za rješavanje sličnih problema, iako gospodarski i ostali uvjeti ne moraju biti identični. Najbolju ilustraciju za tu tvrdnju daje Mađarska, koja je ideju masovne privatizacije od početka odbacivala, da bi potkraj 1992. godine našla dovoljno argumenata za redizajniranje svog programa privatizacije u tom smjeru.

LITERATURA

Bornstein, Morris. Privatization in Eastern Europe, *Communist Economies and Economic Transformation*, Vol. 4, No.3, CRCE, London, 1992.

Mejstrik, Michal and Burger, James. The CSFR's Experience with Large Privatization, *RRT Working Paper*, CERGE, Prague, June 1992.

Jackson, Marvin. Practical, Equity and Efficiency Issues in Privatization of Large-Scale Enterprises, *Working Paper*, No.1, The Leuven Institute for Central and Eastern Europe, Leuven, 1992.

Estrin, Saul. Privatization in Central and Eastern Europe, *Annals of Public and Cooperative Economics*, Vol. 62, No.2, De Boeck Universite, Ciriec, 1991.

Flek, Vladimir. Marketization, Demonopolization and the Nature of the Czechoslovak firms in the Period of the Transition., referat na konferenciji "Analytical Challenges in Restructuring of Post-Communist Economies". Leuven, 1992.

ECONOMIC SURVEY OF EUROPE IN 1991-1992, Economic Commission for Europe, United Nations, New York, 1992.

Economic Situation and Economic Reform in Eastern Europe, *European Economy, Supplement A*, No. 8-9, Commission of the EC, Bruxelles, 1992.

Economist, 19. prosinca 1992, str. 28.

PRIVATIZATION IN CENTRAL AND EASTERN EUROPE: THE VOUCHER PRIVATIZATION PROGRAM IN CZECHOSLOVAKIA

Nevenka Čučković

Institute for Development and International Affairs, Zagreb

In this text the authoress analyses the basic features of the program of mass privatization in Czechoslovakia, the results achieved so far, and also gives estimates about the prospects of a successful continuation of the process of privatization in the future, with regard to the separation of the two republics. Experience in applying this concept in practice indicates that in spite of various deficiencies, its basic advantage is in rapidly creating a broad foundation for privatization – millions of private owners.

PRIVATISIERUNG IN MITTEL- UND OSTEUROPA: VOUCHER-PROGRAMM DER PRIVATISIERUNG IN DER TSCHECHOSLOWAKEI

Nevenka Čučković

Institut für Entwicklung und internationale Verhältnisse, Zagreb

In diesem Text werden die Grundzüge der Massprivatisierung in der Tschechoslowakei, die bisher erzielten Resultate analysiert und Aussichten für eine erfolgreiche Fortsetzung der Privatisierungsprozesse in Zukunft hinsichtlich der Trennung der zwei Republiken eingeschätzt. Die Erfahrungen mit der Anwendung des Konzepten zeigen, dass trotz verschiedener Mangelhaftigkeiten sein Hauptvorteil darin besteht, dass er äusserst schnell eine breite Privatisierungsbasis-Millionen von Privateigentümer bildet.