



International Center for Economic Growth
European Center

A privatizáció összehasonlító elemzése a csatlakozó és egyes átalakuló gazdaságokban

**Tóth Máté (szerk.)- Baksay Gergely - Bilek Péter- Czakó Veronika-
Gáspár Pál - Orbán Gábor**

Budapest

2003 szeptember

Tartalomjegyzék

I. Bevezetés	3
II. Áttekintés a 90-es évek privatizációs hullámáról	4
III. Privatizációs technikák és módszerek	6
III.1. Reprivatizáció	8
III. 2. Kis léptékű privatizáció / előprivatizáció	8
III.3. MEBO	9
III.4. „Kuponos” privatizáció	10
III.5. Hagyományos módszer – „outsider” értékesítés	12
IV. Néhány tipikus privatizációs probléma – ágazati szemszögből	15
IV.1. Mezőgazdaság	15
IV.2. Nehézipar	15
IV.3. Energiaszektor	15
IV.4. Telekommunikációs szektor	16
IV.5. Bankrendszer	17
V. Az intézményi környezet szerepe	18
V.1. Jogi szabályozás	18
V.2. A puha költségvetési korlát felszámolása	19
VI. Gazdaságpolitikai dilemmák a privatizációhoz kapcsolódóan	20
VI.1. Privatizációs bevételek felhasználása	21
VI.2. Gyors vagy lassú privatizáció?	21
VI.3. Insider vagy outsider privatizáció?	22
VII. Következtetések	24
Melléklet 1. Csehország	26
Melléklet 2. Horvátország privatizációs tapasztalatai	34
Melléklet 3. Lengyelország	39
Melléklet 4. Szlovákia	45
Melléklet 5. Szlovénia	54
Melléklet 6. Románia privatizációs tapasztalatai	62
VIII. Hivatkozások:	69

I. BEVEZETÉS

A szocialista rendszerű központosított tervgazdaságtól a működőképes piacgazdaságig vezető átalakulási folyamat egyik legfőbb meghatározó ismérvének a nagyarányú magánosítást tekinthetjük. Mivel a piacgazdaság *sine qua non*-ja a magántulajdon, joggal feltételezhetjük, hogy privatizáció nélkül valódi gazdasági rendszerváltozás sincs. A közgazdaságtan főáramának elméleti konstrukciója és módszertana kevésbé alkalmas a tranzíciós folyamatok vizsgálatára és kiértékelésére, nem véletlen tehát hogy a tranzíció közgazdaságtana (transition economics) az intézményi közgazdaságtan ágából fejlődött ki. A rendszerváltás az intézményi struktúrák szerepére koncentrálnak a közgazdasági ágak számára feltehetően soha nem visszatérő kísérleti lehetőséget adott, ahol a laboratórium szerepét a rendszerváltó országok töltötték be.

Az átmenet –bár még nem zárult le- a jelen tanulmányban vizsgált kelet-közép európai (KKE) országok mindegyikében sikeresnek mondható (amennyiben elsődleges céljának a működőképes piacgazdaság kialakítását ill. az összegazdasági hatékonyságnövekedést tekintjük). A rendszerváltó országokban a kitűzött cél minden esetben azonos volt: minél hamarabb kiépíteni a működőképes piacgazdaságot és elérni az integrációérettséget az Európai Unióval (ill. Európai Közösséggel). Az alkalmazott eszközök és módszerek azonban jelentős szórást mutattak, de végső soron hasonló eredményhez vezettek: a szóban forgó országok sikerrel zárták le csatlakozási tárgyalásaikat, és 2004 májusától az Európai Unió tagjai lesznek (kivéve Romániát és Horvátországot, akik belátható időn belül szintén csatlakozhatnak).

A KKE rendszerváltó országok tehát a gazdasági-jogi-társadalmi intézményrendszerük átalakításában (így a privatizációban is) sokszor külön utakat követtek, azonban céljaik hasonlóak voltak. Az eszközök tekintetében rendkívül nehéz ezen országokat besorolni ill. rangsorolni, hiszen egyrészt az átmenet folyamata még nem zárult le véglegesen (noha az oroszánrészén a legtöbb KKE ország túl van), másrészt az eddig elért eredmények összehasonlító értékelése is nehézségekbe ütközik. Mivel az intézményrendszer átalakulása főként kvalitatív síkon zajlik rendkívül nehéz az egyes országok különböző módszereinek és eredményeinek kvantitatív összehasonlítása (különösen a rendelkezésre álló adatok hiányosságainak tükrében).

Lehetetlen egyértelműen megállapítani például, hogy a magyar vagy a lengyel esetleg a cseh piacgazdaság a „működőképebb”, noha bizonyos támpontjaink azért lehetnek az összehasonlításnál. Hasonlóan nehéz az okozati viszonyok feltárása is: nem lehet egyértelműen meghatározni, hogy egyes anomáliák a fokozatos vagy a sokszerű módszerek következtében léptek-e fel, vagy e különbségektől függetlenül az általános intézményi és szabályozási környezet hiányosságaiból következően.

Mivel a tranzíció rendkívül komplex folyamat, az egyes reformintézkedéseket, transzformációs módszereket és privatizációs technikákat nem lehet kiemelni a jogi-, intézményi- és társadalmi kontextusból. Ugyanaz a módszer gyökeresen eltérő eredményekhez vezethet egy fejlett tőkepiaccal és megfelelő jogbiztonsággal bíró ill. egy pénzügyileg fejletlen, átláthatatlan törvényi szabályozással rendelkező országban.

II. ÁTTEKINTÉS A 90-ES ÉVEK PRIVATIZÁCIÓS HULLÁMÁRÓL

A közép-kelet európai rendszerváltó országokban korábban soha nem látott mértékű privatizációs folyamat zajlott le. A politikai rendszer gyors megváltozása lehetővé tette, hogy a korábban alkalmazott döntően állami tulajdonon alapuló központosított tervgazdálkodást ill. a gazdaság bürokratikus koordinációját a magántulajdon uralta piacgazdaság valamint a piaci koordinációs és erőforrás-allokációs mechanizmusok válthassák fel, egyszóval lehetőség nyílt az állami vagyon privatizációjára. A privatizáció mögötti alapvető közgazdasági megfontolás szerint a magántulajdonon alapuló versenygazdaság hatékonyabb termelést és társadalom egésze számára (eltérő mértékű) jólétnövekedést tesz lehetővé.

Ez a közgazdasági törvényszerűség azonban csak bizonyos előfeltételek mellett teljesül. A magántulajdonba kerülés ugyanis önmagában nem vezet szükségképp hatékonyságnövekedéshez. Ahhoz hogy ez megtörténjen többek közt szükséges, hogy a jogrend hatásosan védje a magántulajdont, a gazdálkodási tevékenység törvényi keretei kiszámíthatóak és átláthatóak legyenek, az új tulajdonosok valódi ellenőrző funkcióval rendelkezzenek a vállalatirányítás felett, a menedzsment rendelkezzen a vállalat átstrukturálásához szükséges szakértelemmel, a vállalat kemény költségvetési korlátokkal szembesüljön, és ne legyen kivételezett helyzetben a versenytársakkal szemben. Röviden: a poszt-szocialista országokban a privatizáció szükséges, de nem elégséges feltétele gazdasági hatékonyság növekedésének.

Ha a termelési tényezők döntéseik következményeikért anyagi felelősséget vállaló tulajdonosok közvetítésével ott kerülnek felhasználásra, ahol a legmagasabb a hozadékuk, ha a piaci ármechanizmus információs és allokációs szerepe torzítatlanul érvényesül, valamint a piaci tökéletlenségek korrigálására megfelelő intézmény és szabályozási keret áll rendelkezésre, akkor hosszú távon a hatékonyság és jólétnövekedés –habár jelentős rövid távú áldozatok mellett- elkerülhetetlen. Fontos azonban rámutatni ehelyütt, hogy míg a gazdaság hatékonysága növekedhet a társadalmi jólét növekedése nélkül, a jólét *fenntartható* növelése lehetetlen a hatékonyság (termelékenység) növekedésének hiányában (ld. Magyarország a 80-as években).

A piaci allokációs mechanizmus érvényre juttatásához a privatizáció csak az egyik, nem kizárólagos és nem is biztos, hogy minden esetben a legmegfelelőbb út. Empirikus tapasztalatok sora mutatja, hogy az újonnan, sokszor külföldi működőtöke felhasználásával létesült vállalatok, a legtöbb esetben hatékonyabban és eredményesebben működnek, mint a privatizált állami nagyvállalatok. Ez az eltérés azonban valószínűsíthetően csak időleges lesz, az újonnan privatizált vállalatok alkalmazkodási és tanulási folyamatával párhuzamosan csökkeni fog. Az újonnan létesülő beruházások szoros összefüggésben vannak a privatizációval: amíg nem történik meg a „szocialista nagyvállalatok” szerkezetváltása, addig a térségben az egyik legfontosabb erőforrásnak számító humántöke is a kevéssé hatékony, alacsony hozzáadott értéket produkáló termeléshez van kötve.

A privatizáció (és a felszámolások) folyamán ezek a szűkös (és értékes) erőforrások ill. termelési tényezők megjelennek a piacon, és produktívabb termelési struktúrába rendeződhetnek. Természetesen ami a gazdaság oldalról termelési tényezők felszabadulása, az a másik oldalról –még ha csak átmenetileg is- elbocsátásokat, munkanélküliséget, kilátástalanságot jelent, amely a privatizációval szembeni növekvő társadalmi ellenálláshoz és a reformokat ellenző csoportok megerősödéséhez vezethet. A társadalmi elégedetlenség így könnyen alááshatja a privatizációt és a szerkezetváltást támogató politikai akaratot.

A feltételes hatékonyságnövelő szerep mellett meg kell említeni még néhány egyéb fontos tényezőt, amelyek érdekeltté tették az államokat a privatizációban. Az állami tulajdonban vállalatok többsége veszteségesen és működött, így üzemeltetésük nagyarányú folyó kiadásokat jelentett a költségvetés számára. Mivel a térség országaiban az infrastruktúrafejlesztés jelentős lemaradásban van, ill. több országban igen magas (volt) az államadósság állománya, a privatizációs bevételekre égető szüksége volt. A privatizáció folyamata természetesen nem pusztán közgazdasági kérdés, habár alapvető szükségességét főként közgazdasági érvekkel lehet alátámasztani, a gyakorlat azonban azt mutatja, hogy a politikai szempontok nagyobb súllyal érvényesültek.

A privatizáció „alapegysége” a szocialista nagyvállalat

A KKE-i privatizációs folyamat sajátosságainak vizsgálatához ill. a gazdasági struktúraváltozás követhetőségéhez elengedhetetlenül szükséges a szocialista típusú gazdálkodás tipikus egységének, az ún. „szocialista nagyvállalat” szerkezeti és irányítási jellemzőinek mikroszintű feltárása. A privatizáció akkor tekinthető sikeresnek (a vállalati struktúraváltás pedig befejezetten) ha az alábbiakban felsorolt jellemzők mindegyike eliminálódott. Az alapvető jellemzők bemutatása után megvizsgáljuk, hogy az alkalmazott privatizációs módszerek mennyiben és miként segítették a szocialista típusú gazdálkodás és vállalatvezetés terhes örökségének felszámolását.

A szocialista nagyvállalat alapvető jellemzője az állami (vagy a *de jure* közösségi) tulajdonlás és a központi, bürokratikus koordináció. Emiatt nincs valódi tulajdonosi kontroll és az állami tulajdonlás következtében a vállalatok számviteli értelemben sem képeztek önálló entitást. A vállalatoknál jelentkező veszteséget az állam azonnal megfinanszírozta, így a vállalatok *puha költségvetési korláttal* szembesültek. Az állami nagyvállalatok többnyire monopolpozícióban voltak, nem szembesültek versenypiaci körülményekkel, és a szocialista rendszerre jellemző erős importkorlátozások következtében a hazai piacokon külföldi konkurencia sem jelentkezett.

A szocialista rendszer és a bürokratikus koordináció alapvető jellemzője, hogy a gazdasági döntéshozókat tulajdonosi kontroll helyett politikai kapcsolatrendszer köti. A szocialista rendszer „tisztá” változatában a stratégiai döntéshozó szerepét központi tervhivatal tölti be, vállalati szinten csak operatív döntések születnek. Az ún. „piaci szocialista rendszerekben” (pl. Magyarország 1968 után) a döntéshozókat megpróbálták alacsonyabb szintre delegálni, amely azonban önmagában nem vezetett jelentősebb hatékonyságnövekedéshez. A reformkísérletek amellet, hogy bizonyos mértékben hozzájárultak az általános életkörülmények javulásához, alapvetően hibás koncepcióra épültek, mivel az állami tulajdon és a bürokratikus koordináció túlsúlya valamint az autoriter politikai berendezkedés mellett, a piacgazdaság működéséhez szükséges intézményrendszer (magántulajdon, piaci verseny, törvényi- és szabályozási keretek, liberalizált tőke- és pénzpiacok, piaci alapokon működő bankrendszer, felelős gazdaságpolitikai irányítás stb.), hiányában, a piaci koordináció bevezetésének kísérlete kudarcra volt ítélve.

A szocialista rendszerben nem érvényesül a piaci ármechanizmus, így a gazdaságban szétszórt gazdasági jellegű tudás és információ töredezett marad ill. torzítva jelenik meg. Az ármechanizmus- ill. a piaci visszacsatolás hiányában a gazdasági döntések előkészítése és a döntések következményeinek értékelése is komoly akadályokba ütközik. A rossz gazdasági döntések így a szocialista rendszer immanens részét képezik, a visszacsatolási csatornák

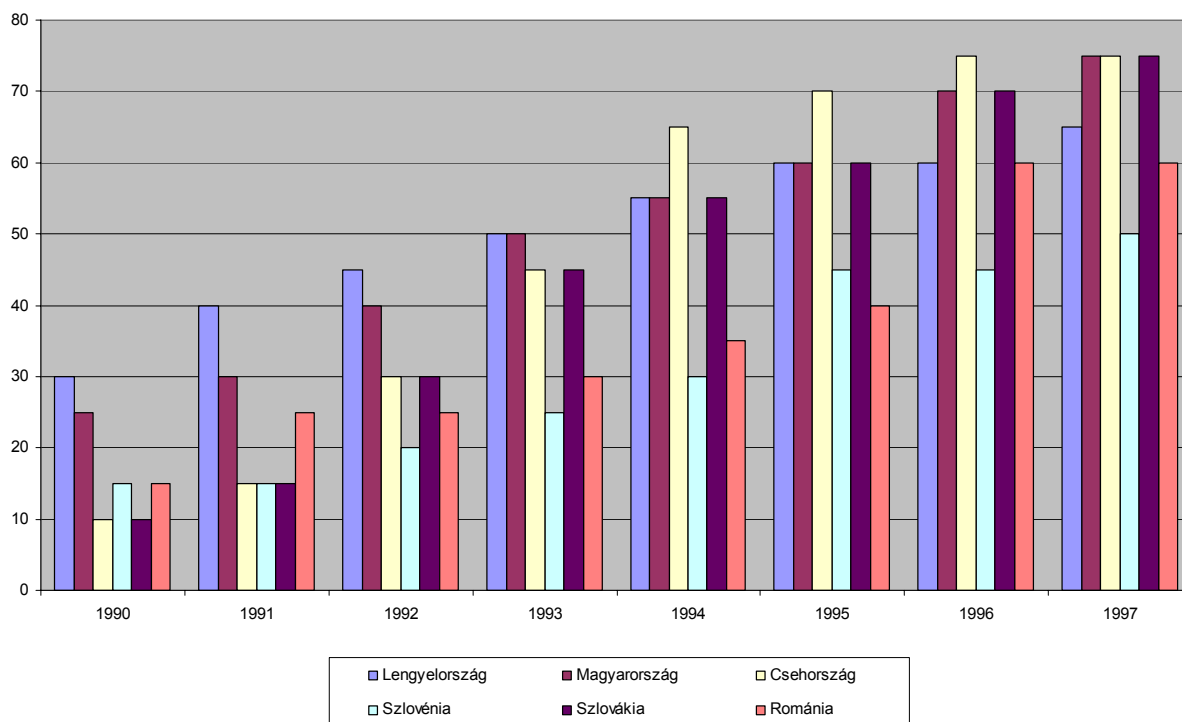
hiánya mellett pedig a megjelenő következmények sem vezethetők vissza az egyes döntésekre, azaz az ok-okozati kapcsolódások többnyire feltáratlanok maradnak.

A gazdasági bezárkózás és a szocialista rendszer piaci kereslettől elszakadó termelési struktúrája a hiánygazdálkodás kialakulásához vezetett, amit tovább fokozott a költségvetési hiányok az erőteljesen szabályozott árrendszer melletti rendszeres monetizálása.

III. PRIVATIZÁCIÓS TECHNIKÁK ÉS MÓDSZEREK

A rendszerváltó országokban a privatizáció jellemzően több hullámban zajlott (zajlik), amelyek során sokszor gyökeresen eltérő módszereket alkalmaztak. A különböző szakaszok módszereinek összevetésekor nem szabad megfeledkezni az egész rendszerváltozás ill. különösképp a privatizáció egyedi, kísérletező jellegéről. Mivel nem állt rendelkezésre kész recept a központosított tervgazdaságból a piacgazdaságba történő átmenet lebonyolításához, a gazdasági és intézményi változások sok esetben improvizatív vagy tapogatózó módon zajlottak, és egyetlen módszerről se lehetett *a priori* megállapítani hogy mennyire alkalmas az adott cél elérésére.

Grafikon. A magánszektor hozzájárulása a GDP-hez a privatizáció első hullámát követően az egyes KKE országokban (1990-1997)



Forrás: EBRD Transition Report (1999)

Mivel a KKE-i rendszerváltást követő privatizáció volumenéhez mérhetőre nem volt korábbi precedens, a szóban forgó országok vezetése járatlan utakra lépett, amikor különböző privatizációs technikákkal kísérletezett. Közel másfél évtized távlatából elmondhatjuk, hogy az alkalmazott privatizációs technikától függetlenül mindegyik országban dominánssá vált a

magánszektor és több-kevesebb hiányosságtól eltekintve kialakult a működőképes piacgazdaság.

A privatizációs technikákat a tranzíciós szakirodalom első lépcsőben általában két részre bontja: hagyományos és nem hagyományos módszerek. A hagyományos módszer mindazon privatizációs technikákat jelöli, amelyeket világszerte alkalmaznak az állami tulajdon magánkézbe juttatásánál. A nem hagyományos módszerek elsősorban a rendszerváltó országokra jellemző ország- ill. régióspecifikus eljárásokat fednek, amelyek a központilag irányított tervezéskor a piacgazdaságba történő átmenet egyedi folyamatához köthetők. A rendszerváltó országok alkalmaztak hagyományos és nem hagyományos módszereket is, sok esetben párhuzamosan is.

Hagyományos módszernek tekinthető többek közt 1) a közvetlen eladás, 3) a nyilvános aukció, 3) a nyilvános versenytárgyalás (tender) és 4) a nyilvános részvénykibocsátás (IPO – initial public offering). Ezen módszerek közös pontja, hogy az értékesítés minden esetben megfelelő tőkeerővel rendelkező „külsősök” (outsider-ek), tehát nem a korábbi vállalatvezetés és/vagy munkavállalók irányába történik.

A nem hagyományos módszerekhez tartozik 1) a reprivatizáció, 2) a vezetői és/vagy munkavállalói kivásárlás (MEBO – management and employee buy-out) és 3) a „kuponos” privatizáció.

Az aktuálisan alkalmazott privatizációs technikát nagy mértékben befolyásolta, hogy az adott ország vezetésében a politikai/politikai gazdaságtani, társadalompolitikai, a közgazdasági racionalitás- vagy egy esetleges gazdasági szükséghelyzet diktálta szempontok érvényesültek-e erősebben. Mindazonáltal a KKE országokban elmondható, hogy noha a különböző privatizációs technikák alkalmazása következtében eltérő hosszúságú és költségű kerülőutakkal, de a privatizált állami vagyon végső soron versenyképes tulajdonosi struktúrába került (vagy ez épp folyamatban van). A közelgő EU csatlakozás, azaz egységes piacra történő belépés miatt e folyamat befejezése ill. felgyorsítása a KKE államok eminens érdeke.

Táblázat 1 . A privatizációs módszerek az egyes KKE országokban

	Csehország	Horvátország	Lengyelország	Magyarország	Románia	Szlovákia	Szlovénia
kis léptékű	1991	-	1989 előtt 1990-1991	1989 előtt 1990-1991	1991- 1992	1991	1992
reprivatizáció	1990	-	-	1990-től**	-	1990	-
kuponos	1991-1992 1992-1994	1995-1998*	1995-1997 1998-2000	-	1995- 1996	1991-1992	1992- 1997
MEBO	-	1991-1997	1991-1996	1987-1990***	1992- 1995		1992- 1997
outsider (piaci) értékesítés	1998-tól	1996-1999 2001-től	folyamatos	1991-1995 1995-1998	1996- 1999 2001-től	1994- 1996**** 2000-től	2000-től

* A délszláv háború károsultjai számára, ** Tőzsdéi forgalomba kerülő kárpótlási jegy, *** "Spontán" privatizáció, **** Az ügyletek egy része felülvizsgálat alá került

A privatizáció érdemi vizsgálatához először célszerű felvázolni a kiindulási helyzetet. A szóban forgó országok esetében a rendszerváltást megelőzően az állami tulajdon abszolút túlsúlya volt jellemző. Az egykori Csehszlovákiában az állami tulajdon részaránya a GDP-ben 97%, Romániában és az egykor Jugoszláviában 98% volt (ez utóbbi esetén a tulajdon de jure nem állami, hanem „társadalmi” illetőleg „munkavállalói” volt, azonban ez nem jelentett lényegi különbséget a más országokban állami tulajdonban lévő vállalatokhoz képest).

Lengyelország (81%-os állami részarány) és Magyarország (65%) bizonyos fokig kivételt képezett, ezekben az országokban a 80-as évek folyamán a kisebb gazdálkodási egységekben fokozatosan megjelenhetett a magántulajdon, azonban ez a gazdasági környezetet alapvetően meghatározó nagyvállalati szféra és a bankrendszer állami tulajdonán nem változtatott. A kisvállalkozások privatizációja gyorsan, komolyabb akadályok nélkül és a „nagyprivatizációtól” többnyire elkülönülten zajlott le a KKE országokban, ebből fakadóan Lengyelország és Magyarország helyzeti előnye e tekintetben nem maradt tartós.

III.1. Reprivatizáció

A reprivatizáció (vagy restitúció) során korábban államilag kisajátított vagyonelemek kerülnek vissza eredeti tulajdonosukhoz. Ezt a módszert KKE-ban csak nagyon szűk körben és ritkán alkalmazták, mivel a korábbi tulajdonjogok a legtöbb esetben nem határozhatók meg egyértelműen és nehezen követhetők.

Különösen problematikus lehet a reprivatizáció olyan esetekben, amikor a privatizálandó egységet korábban több tulajdonosától is kisajátította az állam, vagy ha az állam jelentős beruházásokat létesített az adott termelési egységben, amely költségeit a társadalom egésze viselte. A (közvetlen) reprivatizáció tehát általában csak azon ritka esetekben került alkalmazásra, amikor a tulajdonjogok egyértelműen igazolhatóak voltak, és az eljárás nem sértett jogos társadalmi érdekeket. A reprivatizáció dilemmáival kapcsolatban Csehország (ill. Csehszlovákia) példáját érdemes megemlíteni, ahol a reprivatizáció hatálya csak az 1948 után konfiskált vagyonelemekre vonatkozott, azaz a II. Világháború alatt a zsidó származású- és 1945-48 közt a szudétanémet tulajdonosoktól kisajátított vagyont nem érintette.

III. 2. Kis léptékű privatizáció / előprivatizáció

A KKE országok többségében 1989-90-ben indult el a privatizáció első hulláma, azonban ahogy arra fentebb rámutattunk Magyarország és Lengyelország esetében már a politikai rendszerváltás előtt is elindult a legkisebb üzletek és vállalatok magánosítása. A kisprivatizáció a rendszerváltás elején a többi tárgyalt országban is egy hullámban, gyorsan és eredményesen lezajlott. A privatizáció ezen formájára jellemző, hogy könnyen és gyorsan végrehajtható, központilag is ellenőrizhető, nem igényel nagy tőkeerőt és pénzügyi likviditást a lakosság részéről.

A kisprivatizáció további előnye, hogy már a privatizációs folyamat elején létrehoz egy széles kisvállalkozói (vagy kistulajdonosi) réteget és társadalmi támogatottságot teremt a további privatizációs törekvések számára. A kisprivatizáció hátránya, hogy méretgazdaságossági okokból ill. az általános tőkehiány következtében az érintett vállalatok körében kicsi az esélye

a gyors hatékonyságnövekedésre. A privatizáció ezen formájának további hátrányát jelentik a magas adminisztrációs költségek, amelyeket csak szerencsés esetben fedeznek a kisprivatizációból származó állami bevételek.

III.3. MEBO

A rendszerváltás kezdetén a közepes vagy nagyobb méretű, de nem stratégiai jelentőségű vállalatok privatizációjának egyik legelterjedtebb módszere az „insider”-ek felé történő értékesítése volt. Az „insider” vagy bennfentes megnevezés a vállalat vezetését ill. a dolgozókat/munkavállalókat jelöli. A bennfentesek jellemzően többletinformációval rendelkeztek vállalatuk valós helyzetét illetően, és sokszor rendkívül kedvező áron jutottak abban tulajdonosi részesedéshez.

A vállalatvezetők és a dolgozók a kivásárláskor jelentős kedvezményeket élveztek: csökkentett vételi ár, hosszú távú részletfizetés, kedvezményes hitellehetőségek (ilyen volt pl. Magyarországon az E-hitel). A vezetői vagy munkavállalói kivásárlás jellemzően a kis- és közepes állami vállalatokat érintette.

A MEBO módszer segítségével centralizált („felülről lefele”) és decentralizált („lentől felfele”) privatizációra is lehetőség nyílt. Centralizált esetben a privatizációs folyamatot egy erre a célra létesített állami ügynökség irányítja, amely döntési jogkörrel is rendelkezik. Az ily módon privatizálandó vállalatok először felveszik a megfelelő társasági formát, majd az ügynökség szabta feltételek szerint értékesítésre kerülnek. A központilag szabályozott MEBO esetén lehetőség nyílik a munkavállalói részesedés elősegítésére és hathatósabb védelmére a menedzsment esetleges járadékvadászatra törő magatartásával szemben.

Decentralizált MEBO esetén a privatizációs ügyletek a vállalat kezdeményezésére, központi privatizációs ügynökség aktív közreműködése nélkül történnek. A decentralizált MEBO-típusú privatizációt szokták még „spontán” privatizációnak is nevezni. A privatizáció ezen formája sok esetben átláthatatlan, felveti a korrupció gyanúját és inkább az erősebb érdekérvényesítő-képességgel ill. politikai kapcsolatokkal rendelkező vállalatvezetőket érinti kedvezően. A centralizált és decentralizált technikák közt átmenetet jelent, az az eset, amikor a privatizálandó vállalatokat regionális ügynökségek vagy vagyonalapok kezelésébe adják.

A decentralizált privatizáció során jellemző volt az állami vállalatok versenyképesebb részlegeinek leválasztása és magánkézbe juttatása. A szóban forgó tranzakciók kevésbé voltak átláthatók (amihez a bizonytalan jogi környezet is hozzájárult), az üzletrészek gyakran jóval áron alul cseréltek gazdát, és sok „bennfentes” számára rendkívüli vagyongyarapodással jártak. Előbbiekből következően a spontán privatizáció igen negatív társadalmi visszhanggal járt, és a további privatizációs lépések elutasításának veszélyével fenyegetett.

A MEBO módszerek előnye, hogy gyorsan végigvihetőek és nem teszik szükségessé a hosszas vállalatértékelési procedúrákat, mivel a vállalatvezetés (ill. kisebb mértékben a dolgozók is) reális képpel rendelkezik a vállalat pillanatnyi értékével és jövőbeni lehetőségeivel kapcsolatban. A kis és közepes vállalatok értékesítésénél jelentkező információs aszimmetria valamint a vállalatértékelés magas fajlagos költségeiből fakadóan ez a módszer közgazdasági szempontból is adekvátnak tekinthető.

A KKE országok esetében a MEBO módszert széles körűen alkalmazták, főként a privatizáció kezdeti szakaszában. A munkavállalók jelentős mértékű bevonása, a kezdeti késlekedéseket követően, jellemző volt Lengyelországban, ahol ez a rendkívül erős szakszervezetek következtében elkerülhetetlen volt. Horvátországban az átalakulás kezdetén szintén a MEBO volt az elsődleges privatizációs módszer, ami a jugoszláv különutas társadalmi tulajdoni formának szükségszerű következménye volt.

Horvátország privatizációs tapasztalatai jól demonstrálják a MEBO módszer potenciális hátrányait. A horvát gazdaságban a privatizációval párhuzamosan nem zajlott le a fejlett piacgazdaságok működéséhez szükséges intézményrendszer kialakítása, ami erősen hátráltatta a magántulajdonba került vállalatok szerkezeti átalakítását. Egyes becslések szerint az 1993-97 közötti időszakban a horvát magánszektor termelékenységére csökkenő tendenciát mutatott. Fontos azonban megjegyezni, hogy az elmaradás elsősorban a délszláv háború(k)nak és az az(oka)t követő instabil politikai helyzetnek köszönhető.

A MEBO módszer centralizált, központilag irányított is volt példa: Szlovéniában a privatizálandó, korábban társadalmi tulajdonban lévő vállalatok nem kerültek egy központi állami ügynökség közvetlen ellenőrzése alá, a privatizációra maguk készülhettek föl, azonban a privatizációs ügyletet az illetékes szervezetnek (Átalakítási és Privatizációs Ügynökség) jóvá kellett hagynia. A 90-es évek elejei szlovén módszer további sajátossága, hogy a társadalom széles köreit bevonó kuponos technikára épült, azonban egy adott vállalat menedzserei és dolgozói jelentős kedvezményeket élveztek az őket alkalmazó vállalat megvásárlásakor. A MEBO módszer ezen sajátos formájával egyrészt sikerült társadalmi támogatást szerezni, másrészt pedig sikerült elkerülni a kuponos privatizáció tiszta formájára jellemző torzult tulajdonosi szerkezet kialakulását.

A privatizációs technikák szempontjából a korábbi „szocialista nagyvállalatok” vetik fel a legkritikusabb kérdéseket. Az állam (ill. a mindenkori kormányzat) a nagyvállalatok privatizációjánál súlyos dilemmával kerül szembe: ha a privatizáció gazdaságilag legésszerűbb (és legtöbb költségvetési bevételt hozó) módját választja, könnyen elvesztheti társadalmi és politikai támogatottságát. Ha viszont a társadalmi elfogadottságot helyezi előtérbe, azzal a visszafogja a gazdasági hatékonyság növekedését és késleltetheti a vállalatok elkerülhetetlen, a piacgazdasági viszonyoknak megfelelő átstrukturálását.

III.4. „Kuponos” privatizáció

A társadalmi elfogadottság és a politikai támogatás szempontjából a legelőnyösebb privatizációs forma a *kuponos privatizáció*. Ezen közvetett technika alkalmazásával az állam a lakosság széles körét bevonja a privatizációba, oly módon, hogy alacsony vagy jelképes áron „kuponokat” bocsát ki, amelyek közvetlenül-, vagy privatizációs alapokon keresztül közvetve beválthatók a kijelölt privatizálandó vállalatok részvényeire ill. üzletrészeire. A kuponok kiváltása állampolgári jog és általában életkorhoz van kötve. A lakosság általában egyenlő arányban részesedik a kuponokból, azonban több esetben bizonyos csoportok számára (idősek, adott privatizálandó cég dolgozói és vezetői, korábbi rendszer súlyos károsultjai stb.) kedvezmények igénybevitelére nyílt lehetőség.

A szóban forgó, radikális újításnak számító privatizációs technikát legelőször és legkiterjedtebben az egykori Csehszlovákiában, a privatizáció első és második hullámában alkalmazták. A módszer élvezte a lakosság támogatását, és a privatizáció demokratikus jellegét tovább erősítette, hogy a korábbi vezetők és munkavállalók –a térség országai közt egyedülálló módon- nem élveztek semmiféle előnyt az egyes vállalatok magánosításánál.

A kuponos privatizációnak jelentős szerepe volt még a román és a szlovén privatizációban is. Románia esetében a kezdeti közvetlen ill. MEBO (ld. fentebb) privatizációs technikák folytán kialakult társadalmi elégedetlenség csillapítására alkalmazták 1995-1996-tól, Szlovéniában pedig a kezdetektől fogva jelen volt a szóban forgó módszer, amelynek keretében a szlovén állam jelentős kedvezményeket biztosított a privatizálandó vállalatok vezetői és munkavállalói számára (ami a kuponos és a MEBO módszer sajátos kombinációját jelentette).

Lengyelországban kísérleti jelleggel 1993-ban indítottak egy kuponos programot (szintén a kezdeti egyéb privatizációs technikákkal szemben társadalmi elégedetlenséget kompenzálандó), amely azonban nem töltött be jelentős szerepet a lengyel privatizációs folyamatban. Horvátországban sem volt széles körben elterjedve ez a módszer: a privatizáció ezen formájában csak a délszláv háború veteránjai, az áldozatok hozzátartozói, ill. a háborús menekültek vehették részt. Magyarországon pedig egyáltalán nem került alkalmazásra a kuponos technika.

A kuponos privatizáció „tisztá” formában csak Csehországban és Szlovákiában (azaz az egykori Csehszlovákiában) volt megfigyelhető, így a módszer előnyei és hátrányai is leginkább ezekben az országokban jelentkeztek. A kuponos privatizáció előnye –ahogy már fentebb is rámutattuk- a gyorsaság, a társadalmi támogatottság és a széles körű legitimáció. Ezenfelül a kuponok alacsony áron történő kibocsátása megfelelő likviditást teremtett fejletlen pénz- és tőkepiaccal ill. minimális lakossági megtakarításokkal rendelkező országokban. A módszer további előnye lehet, hogy gyorsan és konfliktusmentesen, és a korrupció eshetőségének minimalizálásával kivitelezhető.

Mindazonáltal meg kell említeni, hogy Csehországban a privatizációs folyamatot – még ha nem is elsősorban a kuponos módszerhez kötődően - súlyos korrupciós botrányok kísérték, amelyek több magas rangú állami tisztségviselő lemondásához/menesztéséhez vezettek. Csehországban a kuponos technika alkalmazásával 1995-re a magánszektor részesedése elérte a GDP 70%-át, ami akkor a legmagasabbnak számított a régióban (Magyarország 60%, Lengyelország 60%). Fontos azonban megemlíteni, hogy a korábbi elit -amely a privatizálandó cégekről bennfentes információkkal rendelkezhetett és a privatizáció ezen formája mellett is előnyösebb helyzetben volt más társadalmi csoportokhoz képest- a cseh privatizáció esetében is jelentős előnyökhöz jutott.

A kuponos privatizáció közgazdasági szempontból is számos problémát vet fel: az eljárás során a vállalatok általában jóval valós értékük alatt cserélnek gazdát, ami egyrészt bevételektől fosztja meg az államot, másrészt információs torzulásokhoz vezethet a még kialakulóban lévő másodlagos tőkepiacokon. Megfigyelhető volt továbbá egy kontrasztelekciós folyamat, amelynek következtében a kuponos privatizáció körébe a magasabb privatizáció bevételekre számító állam csak kevésbé értékes és versenyképes vállalatokat helyezett, és a legértékesebb vállalatok privatizálását későbbre halasztotta.

A privatizációs módszer kritikusai fő hiányosságként az elaprózott tulajdonszerkezetet, a korlátozott tulajdonosi érdekérvényesítési lehetőséget, valamint a privatizációs alapok hiányos tulajdonosi és vállalatirányítási tapasztalatait említik. Csehországban és Szlovákiában azonban ez a probléma nem jelentkezett: a tulajdonosi szerkezet a privatizációs alapokban koncentráldott, amelyek kereskedelmi banki tulajdonba vagy más alapok kezébe kerültek. Az alapok részesedése egy adott vállalaton belüli maximális részesedése korlátozva volt, azonban szövevényes kereszttulajdonlásokon keresztül ez a szabály kijátszható volt.

Az így kialakult átláthatatlan tulajdonszerkezetben megjelenő kereskedelmi bankok döntően még állami tulajdonban voltak, privatizálásuk ill. átalakításuk igen lassan zajlott, ami a banki finanszírozás torzítottságához, a rossz hitelek arányának további növekedéséhez és a közvetett állami tulajdon fennmaradásához vezetett. A bankrendszerben ily módon megmaradó puha költségvetési korlát a bankok közvetett tulajdonában lévő és többnyire általuk finanszírozott vállalati szférára is kiterjedt, amelynek következtében fontos szerkezetátalakítási teendők maradtak el ebben az időszakban. A privatizációs alapokba koncentrált tulajdonosi jogok további problémákat is felvetettek: az alapok esetében a tulajdonosi ellenőrzési funkció sokszor nagymértékű információs aszimmetriába ütközött, az alapok sokszor nem rendelkeztek az adott ipárral kapcsolatos ismeretekkel, a vállalatvezetők pedig fontos információkat tarthattak vissza.

Tovább rontott a helyzeten, ha egy privatizációs alap inhomogén tevékenységi körből származó vállalkozások ellenőrzéséért volt felelős. További hátrány privatizációs alapoknál a megbízó ügynök probléma többszörösen is felmerülhet: egyrészt a végső tulajdonos és az alap közt, másrészt az alap és az irányítása alá került vállalatok közt.

Csehországban a strukturális átszervezések hiányából fakadóan, a térség többi országától eltérő módon a rendszerváltás kezdeti szakaszára jellemző transzformációs recesszió is elmaradt (egészen 1997-98-ig), ami rövidtávon azt a hamis látszatot kelthette, hogy a kuponos módszer közgazdasági szempontból is dominálja az egyéb technikákat. A 90-es évek végén azonban a tulajdonosi szerkezet további átalakulásával (a kuponos privatizáció köréből korábban kivont stratégiai vállalatok közvetlen, privatizációs ügynökségen keresztül értékesítésével), és főként a bankrendszer szerkezetátalakításának elindításával, a vállalatok is kénytelenek voltak bepótolni lemaradásukat, amely szükségszerűen magával vonta a transzformációs recessziót.

III.5. Hagyományos módszer – „outsider” értékesítés

A privatizáció egy hagyományos, és KKE-ban is elterjedt módja az állami tulajdon centralizált, állami ügynökségen keresztüli közvetlen értékesítése „outsider” (főként stratégiai vagy hosszú távban érdekelt pénzügyi-) befektetők felé. A központosított, állami ügynökségen keresztüli értékesítési módszert a térség összes országa alkalmazta ill. alkalmazza: Magyarország esetében ez volt a domináns módszer a kezdetektől fogva, Csehországban, Lengyelországban Szlovákiában, Szlovéniában és Horvátország pedig a változó sikerű kezdeti próbálkozásokat követően a kilencvenes évek közepétől-végétől alkalmazzák.

A centralizált, outsider-ek felé történő értékesítés lényegi eleme, hogy a privatizálandó vállalat –már valamilyen társasági formában- átmenetileg egy állami ügynökség tulajdonába kerül, ahonnan kisebb-nagyobb szerkezeti átalakításokat követően értékesítésre kerül. A privatizálandó vállalatok a vagyonügynökségek koordinációja alatt egyes esetekben meglepő hatékonyságnövekedést produkáltak, ugyanis a menedzsment számára a költségvetési korlátok felkeményedése ill. a jövőbeni privatizáció kilátása megfelelő ösztönző erőt jelentett.

Így tehát az állami tulajdonban maradó vállalatoknál is lehetséges volt a korábbi állapotokhoz képest látványos javulást elérni (ahogy az pl. Lengyelországban, a kilencvenes évek elején történt), azonban a mélyreható szerkezeti átalakítások elindítására -megfelelő érdekelttség hiányában- a tulajdonosi funkciót betöltő állami ügynökség általában nem volt alkalmas.

Közgazdasági szempontok alapján az „outsider”-eknek történő értékesítés tekinthető a leginkább előnyös privatizációs technikának, mivel külső tulajdonosok esetén van a legnagyobb esély a következetes vállalati átszervezésre és hatékonyságnövekedésre. A külső tulajdonosoknak ugyanis nem érdekeltek a korábbi alkalmazottak és korábbi termelési struktúra megtartásában, nagyobb valószínűséggel rendelkeznek megfelelő vállalatvezetési- és szervezési tapasztalatokkal, valamint a megfelelő elszántsággal az átszervezés lebonyolítására. Empirikus vizsgálatok is egyértelműen alátámasztják, hogy az ily módon – tehát külsősök részére- privatizált vállalatok esetében figyelhető meg a legnagyobb mértékű hatékonyságnövekedés. Mivel a szóban forgó országok megtakarítási szintje ill. tőkeereje még manapság is alacsonynak tekinthető, ezen privatizációs ügyletek „outsider” résztvevői döntően külföldi érdekeltségűek voltak.

A módszer további előnye, hogy segítségével az életképesebb állami vállalatokat reális piaci értékükön lehet eladni (ellentétben a kuponos privatizációval, ahol a gyorsaságra és a társadalmi legitimitásra való törekvés dominálta a költségvetési bevétel-maximalizáló szempontokat), ami a magas adósságterhekkel rendelkező országok számára fontos bevételi forrást jelentett. Nem véletlen tehát, hogy a rendszerváltás kezdetekor leginkább eladósodott két ország - Magyarország és Lengyelország- a nagyobb és értékesebbnek tartott vállalatok esetében a privatizáció ezen formáját alkalmazta.

Ahogy azonban arra fentebb már rámutattunk, ami az egyik oldalról hatékonyságnövekedés, az a másik oldalról –átmeneti- munkanélküliséghez, növekvő társadalmi elégedetlenséghez vezethet. Különösen igaz lehet ez a közvetlen „outsider”-ek bevonásával történő privatizációs ügyletek esetében, ahol az alacsony transzparencia és a nehéz ellenőrizhetőség következtében az állami korrupció és a visszaélések gyanúja sok esetben kivédhetetlenül felmerült. A társadalmi ellenállást az is tovább fokozhatja, hogy a szóban forgó technika alkalmazásával csak a jómódú, megfelelő tőkeerővel rendelkező befektetők képesek tulajdonrészeseledéshez jutni.

Fontos rámutatni arra is, hogy az új, külső tulajdonos, ha előnyös alkupoziációval rendelkezik az állammal szemben, vagy ha az állam bevétel-maximalizálásra törekedve a privatizálandó nagyvállalatok piaci erejét monopolhelyzetük garantálásával próbálja növelni, a hatékonyságnövekedés ill. a versenypiac jótékony hatása elmaradhat (ahogy ez pl. a magyar Matáv, vagy a román Romtelecom esetében történt).

A rendszerváltó országokban az outsider privatizáció folyamán az alábbi értékesítési módszerek voltak jellemzőek:

A *közvetlen eladás* során egy korábban kijelölt ajánlattevőnek adja el a privatizációért felelős szerv (végső soron az állam) a vagyont. Hátránya, hogy nem átlátható és a versenyeztetés nagyon alacsony fokú benne. A nehezen ellenőrizhető közvetlen eladásos módszer sok esetben lehetővé tette, hogy a megfelelő politikai kapcsolatokkal bíró gazdasági szereplők preferenciális elbánásban részesüljenek.

A nagyobb és értékesebb állami vállalatok esetében jellemző volt a privatizáció *meghívásos kereskedelmi értékesítés* útján történő lebonyolítása. A kereskedelmi értékesítés előnye, hogy rendkívül rugalmas, az ügyletek feltételei és elbírálása esetenként változhat, nem érvényesül merev kritériumrendszer. Az állam kiválaszthatja a számára megfelelő stratégiai befektetőket és egyedi feltételrendszerekkel értékesítheti az adott vállalatokat. Az esetenkénti tárgyalások során –megfelelően felkészült privatizációs szervezettel – mind a bevétel, mind a stratégiai

szempontok érvényesítésénél az államnak jelentős mozgástere lehet. A módszer hátránya, hogy kevésbé átlátható, sok szubjektív elemet tartalmaz, így lehetőséget teremt a korrupcióra.

A nyilvános aukciók alapvető jellemzője, hogy minimális kritériumok teljesítése mellett bárki részt vehet rajtuk. Az aukció során a kikiáltási árat általában a vállalat könyv szerinti értéke képezte. Az aukció előnye, hogy gyorsan kivitelezhető és jelentős bevételekhez juttathatja az államot. Az eljárás sajtosága és egyben hátránya, hogy az eladási áron kívül rendkívül nehéz egyéb, az állam által preferált szempontokat érvényesíteni. Ez utóbbira Románia esete szolgálhat például, ahol az 1996-tól induló aukciókon nem csupán a vételár nagysága számított a győztes kiválasztásánál, hanem az alkalmazni kívánt üzleti terv és a foglalkoztatási tervezetek is, aminek következtében az aukciók egy része sikertelen maradt, másik -sikeres- részük pedig kontraszelekcióhoz és az átalakulási folyamat lassulásához vezetett. A privatizáció kezdeti szakaszában a nyilvános aukciót az összes KKE ország alkalmazta, azonban, mivel a módszer nagyarányú visszaélésekre adott lehetőséget, a kilencvenes évek második felétől már kevésbé alkalmazták.

Nyilvános versenytárgyalás alkalmazása lehetőséget teremt a különböző állami preferenciák érvényesítésére. A folyamat részletesen szabályozott, a vállalatok értékesítésre történő kiírását széleskörű előkészítés előzi meg: keretfeltételek megszabása, a privatizáció során érvényesítendő szempontok összeírása és súlyozása, a vállalat pénzügyi helyzetének felmérése és értékelése, majd a nyilvános ajánlattételre történő felhívás közzététele. Átláthatósága és törvényi/jogi szabályozottságából következően a módszer a külföldi ajánlattevők számára is kedvező volt.

Táblázat 2. A privatizációs módszerek értékelése a KKE országok tapasztalatai alapján

Módszer	célkitűzés				
	javuló vállalatirányítás, struktúraváltás elősegítése	gyorsaság és kivitelezhetőség	jobb hozzáférés a tőkepiacokhoz és humán erőforrásokhoz	kormányzati bevételek	társadalmi elfogadottság
„Outsider” piaci értékesítés	+	-	+	+	-
Vezetői kivásárlás	+?	+	?	-	-
Munkavállalói kivásárlás	-	+	-	-	?
Kuponos privatizáció	-?	+	-?	-	+

A nyilvános (tőzsdei) részvénykibocsátás során a privatizálandó vállalat értéke a tőkepiacon határozódik meg, ami elviekben a reális piaci áron történő értékesítést eredményez. A fejletlen, alacsony likviditású tőzsdék, az elégtelen mértékű hazai megtakarítások és külföldi befektetők érdeklődésének hiánya azonban jelentős torzulásokhoz vezethet és akár meg is akadályozhatja az értékesítést.

IV. NÉHÁNY TIPIKUS PRIVATIZÁCIÓS PROBLÉMA – ÁGAZATI SZEMSZÖGBŐL

IV.1. Mezőgazdaság

A térség országaiban a privatizáció a mezőgazdasági szektorban a legkevésbé előrehaladott, külföldiek tulajdonszerzése erősen korlátozott, a termőföld adásvételével kapcsolatban az EU csatlakozást követően is derogációk lépnek életbe. A szerkezetváltás és a piaci viszonyokhoz idomuló tulajdonosi struktúra kialakulása jelentős lemaradásban van. A mezőgazdasági reformfolyamatokat főként politikai természetű megfontolások akadályozzák.

Lengyelország példája különösen kirívó, ahol az elaprózott birtokszerkezet mellett a mezőgazdaságból élő rétegek magas részaránya és erős politikai érdekérvényesítő-képessége következtében a piaci reform megindítása politikai szempontból még jó ideig kivitelezhetetlennek tűnik. A mezőgazdaságban a privatizációval párhuzamosan - köszönhetően a sok esetben megvalósított restitúciónak- rendkívül szétaprózott, a hatékonysági szempontoknak meg nem felelő tulajdonosi szerkezet alakult ki, amely gátolja a hatékony mezőgazdasági termelés kialakulását.

IV.2. Nehézipar

A nehézipar – különösképp a kohászat és a bányászat – a szocialista rendszerek erősen preferált ágazata volt. Mivel nehézipar erőltetett fejlesztése figyelmen kívül hagyta a tárgyalt országok komparatív és kompetitív adottságait, kevéssé valószínű, hogy az említett ágazatok vállalatai versenyképes termelésre lesznek alkalmasak. Előbbiekből fakadóan a nehézipari szektoron belül gyakoriak voltak a felszámolások, és a fennmaradó vállalatok privatizációja is komoly nehézségekbe ütközik.

A bányászat sorsa a csőd és felszámolás és ennek eredményeképpen a piacról történő kivezetés lett, míg a kohászati vállalatok esetében ott sikerült privatizálását megvalósítani, ahol az értékesítés iránt nagyobb nemzetközi multinacionális vállalatcsoportok érdeklődtek, és részbeni céljuk az egységesülő európai piacokra történő bejutás volt (ld. US Steel példáját Kassán Szlovákiában, vagy a brit-indiai LNM céget, amely a lengyelországi Nowa Huta gyár privatizációjában lett nyertes (és eséllyel pályázik a Dunafer-re is).

IV.3. Energiaszektor

Az energiaszektor az összes KKE országban a „stratégiai iparágak” közé lett sorolva. A szektor privatizációja és az erős árszabályozás fokozatos liberalizációja csak a kilencvenes évek végén, az EU csatlakozás várható időpontjának közeledtével indult meg.

Az állami villamosenergia-ipari társaságok privatizációjában Magyarország járt az élen – 1995-től privatizálták a villamosenergia-szolgáltatókat és az erőművek egy részét, és mára a villamosenergia-ipari társaságok tőkéjének több mint fele külföldi kézben van. További jelentős tétel lehet az MVM, melynek jövője jelenleg ismeretlen. A többi országban akadozik a privatizáció.

Csehország egy csomagban kívánja eladni a CEZ konglomerátumot, amely lefedné a cseh áramtermelés 70 %-át, az átviteli hálózatot és a rendszerirányítót, valamint 5 többségi és 3

blokkoló kisebbségi részesedést a regionális szolgáltatókban. A cél, hogy a CEZ európai szintű szereplővé váljon, hiszen Csehország nettó villamosenergia-exportőr, és jelentős komparatív előnyökkel rendelkezik az áramtermelés terén. Ám a csomag mérete miatt nem meglepő, hogy eddig nem érkezett a kormányzat igényeinek megfelelő összegű ajánlat.

Lengyelországban szintén lassan halad a magánosítás; az iparág Csehországhoz hasonlóan jelentős exportőr. Az európai piacon való részvételhez növelni kell a lengyel cégek versenyképességét, ezt külföldi befektetőktől várják. A szlovák áramszolgáltatókat 2002-ben privatizálták, ám a termelő SE-re nem volt érdeklődés. Ennek egyik fő oka a korábbi hosszú távú szerződések kapcsán felmerülő átállási költségek, melyeket eddig nem tudtak megfelelően rendezni.

A jelek szerint a térségben néhány nagy nyugat-európai energetikai társaság (a német RWE, EON, a francia EDF) folytat nagy bevásárlást. Várható, hogy e cégek regionális szemléletben irányítják majd az egyes országokban működő leányvállalataikat, amely a térség villamosenergia-piacának integrációját erősítheti. Megfigyelhető továbbá, hogy a nukleáris kapacitások iránt nem mutatkozik érdeklődés a befektetők részéről.

A szektorban jellemzően a privatizáció elindítása után is fennmaradt az árszabályozás, a szolgáltatói hálózatok pedig állami tulajdonban maradtak. Az árszabályozásból fakadó bevételkieséseket az állami költségvetések tőkearányos megtérülési garanciákkal és fiskális transzferekkel kompenzálják, amelyek hozzájárulhatnak a puha költségvetési korlátok fennmaradásához.

IV.4. Telekommunikációs szektor

A telekommunikációs szektor privatizációja viszonylag későn indult meg a KKE országokban. A monopolhelyzetet élvező nemzeti telefontársaságok értékesítéséből jelentős költségvetési bevételekre lehetett számítani, ezért az államok mindent megtettek, hogy a lehető legkedvezőbb feltételeket biztosítsák a potenciális vevőknek. Ebből is következően a nemzeti telefontársaságok monopolhelyzete a privatizáció után is fennmaradt, sőt több esetben erősödött is.

A piacot a viseigrádi országokban a korábbi állami telefontársaság uralja, és noha az egykori állami telefontársaság sorsa a privatizáció lett, mégis az állami tulajdon azonban Magyarországot kivéve mindenhol megmaradt (Lengyelország: 25%, Csehország: 51%, Szlovákia: 49%). A tulajdonosok két típusba sorolhatók: egyrészt a kisorosztályosok, másrészt pedig egy nagy, külföldi multinacionális cég jelentős részesedésére (mi esetünkben ez a Deutsche Telekom).

A telekommunikációs szektor nemzetgazdasági versenyképességben betöltött kulcsfontosságú szerepét felismerve, a kelet-európai kormányok a versenyszabályozás szigorításával próbálják elősegíteni a privatizált társaságok piaci erőfölényének visszafogását. A telekommunikációs szektorban valódi versenyhelyzet vélhetően csak az egységes európai piacra történő belépés után alakul ki, mert a nyugat-európai privatizációval szemben, ahol a privatizálást a piac liberalizálása és a versenytársak garmadának megjelenése kísérte, a közép-európai államokban más volt a helyzet.

Nálunk a monopolszolgáltató részesedése elérte a 70 – 80%-os szintet, a külföldi befektetők pedig inkább elfordultak a lakossági piactól, és az üzleti szférára koncentrálnak, ami rövidebb idő alatt magasabb profitkilátásokkal kecsegtet. Így a belföldi magánhívások piacán nem alakult ki nagy verseny, ám a nemzetközi hívások illetve a vállalati telefonálás piacán annál nagyobb a konkurencia, ami mindenképpen mutatja féloldalas privatizálás (elmaradó szabályozó szigora) problémáját.

IV.5. Bankrendszer

A privatizációs folyamat egészének sikere szempontjából különösen fontos, hogy a bankrendszer piaci alapokon működjön. Mivel a bankrendszer a privatizálandó vállalatok közül az egyik legértékesebb tételnek számított, valamint stratégiainak számított, ezért a legtöbb ország kivárt az eladással.

A kivárás azonban helytelen stratégiának bizonyult. Az állami tulajdonban lévő bankrendszer kiterjedt rossz, nem teljesülő („non performing”) hitelállománnyal rendelkezett, aminek következtében a működtetéshez folyamatos állami konszolidáció volt szükséges. Az így fennmaradó rossz hitelezési gyakorlat, a modern pénzügyi és kockázatkezelési ismeretek hiánya, és az állam preferenciák érvényesítése a pénzügyi közvetítőrendszeren keresztül a gazdasági átmenet egészét hátráltatta. Ráadásul a konszolidációs programok folyamatosan megterhelték az államháztartások egyenlegét részben a folyó éves kiadások növelésén, részben az államadósság emelkedésén keresztül. Különösen jelentős és a jelenlegi államháztartási egyensúlyt veszélyeztető mértékű konszolidációs kiadások vállalása történt Csehországban és Szlovákiában.

Az említettekhez kapcsolódóan további problémát jelentett a privatizáció halogatása a pénzügyi közvetítés és a bankrendszer szelekciós mechanizmusnak hatékonysága szempontjából. Az állami túlsúly fennmaradása korlátozott versenyt, a privatizált bankok működési hatékonyságának csekély javulását eredményezte.

Erre jó példa Lengyelország esete, ahol az 1990-es évek elején elsősorban a kisebb bankokat privatizálták, illetve számos magánbank jött létre. A laza szabályozás, egyes esetekben a vállalati szektorral történő erőteljes összefonódás, valamint az állami vállalatok dominanciája miatt gyenge versenyfeltételek mellett ezen bankok esetében is erőteljesen romlott a hitelportfolió szerkezete és végezetül többeket be kellett vonni konszolidációs és reorganizációs programokba.

Magyarország szempontjából jelentős előnyt jelentett, hogy bankrendszerét korán, külföldi stratégiai befektetők bevonásával privatizálta, ami mikro- és makroszinten is jelentősen hozzájárult a költségvetési korlátok keményedéséhez a versenyképesség növekedéséhez, és a gazdaságpolitika eszközrendszerének átláthatóbbá válásához.

Az 1990-es évek utolsó harmadában aztán a többi közép-európai ország esetében is felgyorsult a bankok privatizálása. Az értékesítés fő formája a nyilvános tendereztetésen keresztül történő volt, ami elsősorban a stratégiai befektetők megjelenését és a hazaihoz hasonló privatizációs folyamatokat eredményezett. A privatizáció a bankrendszerekben egyes speciális bankokat leszámítva lezártnak tekinthető, hiszen a bankrendszer eszközeinek

átlagosan 80 %-a van magán és ezen belül átlagosan 60% külföldi magántulajdonban a Visegrádi-4 és Szlovénia átlaga alapján. Ezen belül a magántulajdon részesedése a bankrendszer tőkéjében Lengyelországban 76% (a külföldi többségi tulajdonosoké 68%) Csehországban 90% (a külföldieké 86,2%) Szlovákiában 81% és ezen belül a külföldiek részesedése 75% , míg egyetlen a regionális trendektől eltérő országban Szlovéniában a magántulajdon aránya 60%, ezen belül a külföldiek részesedése csak 4,5%..

V. AZ INTÉZMÉNYI KÖRNYEZET SZEREPE

Ahogy az a privatizációs módszerek vizsgálatánál már szóba került, a privatizáció sikere nem csak az alkalmazott technikától, hanem az intézményi és szabályozási környezettől is erőteljesen függ. A KKE országok tapasztalatait a volt Szovjetunió utódállamaival összevetve arra következtethetünk, hogy a privatizáció sikerességében valóban nem elsősorban a választott módszerek, hanem sokkal inkább a jogi-intézményi keretfeltételek a meghatározóak. Ahogy tehát fentebb már rámutattunk, a privatizáció (azaz a magántulajdon széleskörű elterjedése) a gazdasági rendszerváltás szükséges, de nem elégséges feltétele.

A kilencvenes évek eleji tranzíciós szakirodalomban két szélső álláspont kristályosodott ki a privatizáció intézményi környezetével kapcsolatban. Az egyik szerint a gyors és széleskörű privatizáció az elsődleges fontosságú motívum, piacgazdaságra jellemző intézményi keretek a magántulajdon dominanciájából fakadóan szükségszerűen kifejlődnek. A másik szélső álláspont szerint a privatizációs módszer irreleváns, a megfelelő intézményi és szabályozási környezet megteremtése és fenntartása szükségszerűen az optimális tulajdonosi struktúrához vezet. Másfél évtized távlatából úgy tűnik, hogy inkább a második álláspont jár közelebb a valósághoz, azonban nem állíthatjuk, hogy -adott intézményi feltételek mellett- a privatizáció módszere irreleváns, különösen rövid távra nézve.

A rosszul (az adott ország kiindulási jellemzőihez nem illeszkedően) megválasztott privatizációs módszer ugyanis hátráltathatja a tranzíciós folyamatot (hatványozottan igaz ez, ha az intézményi-szabályozási környezet sem megfelelő), ill. szükségtelen és költséges kerülőutakhoz vezethet. Hosszú távon azonban valószínűsíthető, hogy az Európai Unióhoz csatlakozott KKE országok esetében az eltérő (és esetlegesen inadekvát) privatizációs módszerekre visszavezethető növekedési vagy fejlettségi különbségek fokozatosan eltűnnek, míg azok az országok, ahol a piacgazdasági intézményrendszer kiépítésében még mindig jelentősek az elmaradások (amelyek ennél fogva belátható időn belül EU-tagok sem lehetnek) vélhetően hosszabb távon is lemaradnak.

V.1. Jogi szabályozás

A sikeres privatizáció szempontjából elsődleges fontosságú hogy a jogi szabályozása következetes, mindenki számára átlátható legyen és minél kevesebb kivételes ügyletre adjon lehetőséget. Fontos, hogy a fennálló jogrend stabil legyen, az új tulajdonosok tulajdonjogainak megkérdőjelezésére ne nyíljon mód, és az állam visszamenőleges hatállyal ne módosítson a feltételeken. Lényeges, hogy a privatizáció lebonyolításával megbízott állami szerv átlátható módon működjön és elszámoltatható legyen.

Az újonnan létesült tulajdonjogok védelme mellett fontos, hogy a tulajdonhoz kapcsolódó származékos jogok és kötelezettségek (azaz a pozitív és negatív externáliák) szabályozása is kialakuljon. Egy környezetszennyezéssel járó tevékenységet folytató állami vállalat esetében megfelelő törvényi szabályozás nélkül a privatizáció önmagában nem orvosolja a problémákat. Hasonlóképp fontos a versenyszabályozás, a tisztességtelen piaci magatartás büntetése és fűzőkontroll. A korábban állami tulajdonú, monopolhelyzetben lévő vállalatok könnyen magánmonopóliumokká válhatnak, és a gazdaság hatékonyságának növelése helyett visszafoghatják azt, ha erőfölényükkel visszaélve kiszorítják potenciális versenytársaikat.

Jogi szabályozás szempontjából szintén fontos, hogy a nem életképes, fizetéképtelen vállalatok szigorú csődtörvény hatálya alá kerüljenek, korlátozva ezzel az állami szubvenciók és a puha költségvetési korlátok hosszú távú fennmaradásának lehetőségét. Ha ez nem történik meg, a veszteséges vállalatok finanszírozása fontos és szűkös költségvetési erőforrásokat köthet le.

V.2.A puha költségvetési korlát felszámolása

A puha költségvetési korlátok (azaz a gazdálkodó szervezetek bármilyen formában történő, tartós állami támogatásának) megléte a szocialista rendszerek gazdálkodásának meghatározó ismérve volt, így ennek felszámolása a sikeres átmenethez alapvetően szükséges. Több, a Kelet-Európai átmenettel foglalkozó szerző szerint (külön kiemelve itt Kornai János) a privatizáció módszerének és időzítésének megválasztása másodlagos fontosságú, ha az intézményi környezet elősegíti a kemény költségvetési korlát kialakulását. Az alábbi táblázat jól mutatja, hogy a cseh privatizáció során a vállalatoknak kevésbé kellett tartaniuk attól, hogy veszteséges, pénzügyileg fenntarthatatlan tevékenységükből fakadóan csődeljárás alá kerülnek, ami jelentős mértékben elősegítette a puha költségvetési korlátok fennmaradását, míg Magyarország és Lengyelország esetében a fizetéképtelen vállalatok számára az átszervezés vagy a felszámolás reális veszélyt jelentett.

Táblázat 3. Csődeljárások a Cseh Köztársaságban, Lengyelországban és Magyarországon, 1992-1996 között

	1992	1993	1994	1995	1996
Cseh Köztársaság					
Kezdeményezett csődeljárások	350	1098	1816	2393	2990
Lefolytatott csődeljárások	5	61	290	482	725
-átszervezések	0	1	2	2	6
-felszámolások	5	60	288	480	719
Magyarország					
Kezdeményezett csődeljárások	14060	8229	5900	6461	7477
Lefolytatott csődeljárások	1302	1650	1241	2276	3007
-átszervezések	740	510	90	21	9
-felszámolások	562	1140	1151	2255	2998
Lengyelország					
Kezdeményezett csődeljárások	4349	5936	4825	3531	3118
Lefolytatott csődeljárások	910	1048	1030	1030	984
-átszervezések	98	279	235	287	173
-felszámolások	812	869	795	743	811

Forrás: EBRD Transition Report 1997

A puha költségvetési korlát fennmaradását okozhatja –függetlenül a tulajdonosi formától– tehát a nem kellően szigorú csődtörvény, a közvetlen állami (fiskális) szubvenciók fennmaradása, „puha” adóztatás, a veszteséges vállalatok számára kedvezményes hitelek biztosítása és egyes szelektív gazdaságpolitikai eszközök használata. A közvetlen fiskális szubvenció a költségvetési korlát felpuhításának legszembetűnőbb és leginkább követhető eszköze, míg a puha adóztatással és kedvezményes hitelek biztosításával már kevésbé átlátható módon lehetséges a preferált vállalatok szubvencionálása.

Fontos itt megjegyezni, hogy a kedvezményes hitelek nyújtásához elengedhetetlenül szükséges, hogy a bankrendszer legalább részben állami kézben maradjon. Csehország példája jól mutatja, hogy az állami tulajdonban maradt, további rossz hitelek felhalmozó bankszektor, amely a privatizált vállalatokban közvetett tulajdonosi részesedéssel is bírt, az átmenet későbbi szakaszaiban is komoly problémák forrása lehet.

Ahhoz, hogy a bankok és a vállalatok hitelviszonyában kialakuljon a kemény költségvetési korlát, legelőször az állam és a bankrendszer között kell eltűnnie a puhaságnak. Ha ugyanis az állam rendszeresen konszolidálja a rossz, nem teljesítő („non performing”) hitelállományt felhalmozó bankokat, akkor a bankok nem fognak változtatni a hitelezési és kockáztvállalási gyakorlatukon, így a hitelfelvevő vállalatok finanszírozása is „puha” maradhat. A bankrendszer működésének piaci alapokra helyezése tehát meghatározó fontosságú tényező a tranzíciós folyamatban. Az ágazati szintű puha költségvetési korlátok fennmaradását eredményezheti ha a kormányzat árszabályozásokat tart fenn, vagy tőkemegtérülési garanciákat vállal. Az exportszektor esetében hasonló hatású lehet a valutaárfolyam folyamatos leértékelése.

VI. GAZDASÁGPOLITIKAI DILEMMÁK A PRIVATIZÁCIÓHOZ KAPCSOLÓDÓAN

A privatizációval kapcsolatos egyik legfontosabb gazdaságpolitikai dilemma a szűkös állami erőforrások felhasználásához fűződik: érdemes-e a privatizálandó nagyvállalatok reorganizációjára és a piaci versenyre történő felkészítésére (konszolidációjára) jelentős forrásokat biztosítani, vagy az új magánvállalkozások indulását és a külföldi közvetlen tőkebefektetések célszerűbb-e támogatni? A KKE országok tapasztalatai azt mutatják, hogy a privatizálandó állami vállalatok pénzügyi konszolidációja ritkán történt meg, és inkább a puha költségvetési korlát fennmaradásához, így romló vállalati versenyképességhez vezetett. Az állami vállalatok privatizációra történő felkészítése tehát elsősorban nem pénzügyi, hanem szabályozási kérdése.

Az új vállalkozások létesítésének támogatása elsősorban a külföldi, zöldmezős beruházások esetében vet fel költségvetési/finanszírozási kérdéseket. A külföldi közvetlen beruházások fogadása jelentős infrastrukturális beruházásokat és adókedvezmények biztosítását teheti szükségessé, amelyek nyilvánvaló többletkiadásokat (ill. bevétel-elmaradást) jelent a költségvetés számára. Empirikus eredmények azonban azt mutatják, hogy zöldmezős beruházások előkészítésben vállalt állami szerep nagyobb megtérülési rátát mutat, mint a privatizálandó vállalatok konszolidációjára fordított kiadások.

VI.1. Privatizációs bevételek felhasználása

További fontos kérdés lehet a privatizáció során keletkező állami jövedelmek felhasználása. Általános elfogadott értelmezés szerint a privatizáció folyamán az állami vagyon csupán „formát vált”, és ezért a bevételeket állományi (stock) jellegű kiadásokra szabad csak felhasználni (államadósság csökkentése, infrastrukturális beruházások stb). A folyó kiadásokra történő felhasználás legtöbb esetben korábbi gazdaságpolitikai hibákra utal.

A privatizációs bevételek útjának követhetőségét nagymértékben segítheti a nemzetközi standardok szerinti államháztartási könyvelés alkalmazása (GFS, ESA). A jelentősebb privatizációs bevételekkel rendelkező KKE országok esetében elmondható, hogy a privatizációs jövedelmek elszámolásának és felhasználásának átláthatósága folyamatosan javul(t), az IMF és az EU államháztartási normáinak megfelelően. Amely országokban a privatizációs jövedelmek a fizetési mérleg stabilizációjában is jelentős szerepet játszanak, különösen fontos, hogy ne a folyó fizetési mérleget rontó fogyasztási kiadásokat finanszírozzanak.

VI.2. Gyors vagy lassú privatizáció?

Természetesen az nem kérdéses, hogy a piacgazdaság minél korábbi kiépülése mindenképp előnyös a rendszerváltó országok számára, azonban, ahogy arra fentebb már rámutattunk, a privatizáció ennek csak szükséges de nem elégséges feltétele. Semmi sem garantálja ugyanis, hogy a gyors privatizáció önmagában a működőképes piacgazdaság gyorsabb kialakulását eredményezi, ill. hogy a lassabb privatizáció hátráltatja azt. Az eddig tapasztalatok azt mutatják, hogy a privatizáció gyorsasága és az abból származó bevételek fordítottan arányosak. Szintén hasonló átváltás („trade-off”) figyelhető meg a privatizáció sebessége és a vállalati szerkezetváltás eredményessége közt.

A gyorsaság érve mögött legtöbbször politikai, politikai-gazdaságtani megfontolások találhatók. A gyors utat ugyanis azok az országok választották, ahol a privatizációnak (és a piacgazdaságba történő átmenetnek) meg kellett teremteni a társadalmi legitimitációját. Míg Magyarország és Lengyelország a politikai rendszerváltás kezdetén már rendelkezett egy viszonylag kiterjedt (kis)magántulajdonosi réteggel, az egykori Csehszlovákiában az állami tulajdon szinte kizárólagos volt, így ott a lassabb, a lakosságot nem bevonó privatizáció politikailag feltehetően nehezen lett volna kivitelezhető.

Az egykori Csehszlovákia esetében további érv volt a gyors, tömeges privatizáció mellett, hogy az alacsony örökölt államadósság-állomány, ill. a relatíve fejlett infrastruktúra kevésbé tette szükségessé a nagyarányú privatizációs bevételeket. Románia esetében a költségvetési bevételek maximalizálása és a társadalmi elfogadottság megteremtésének igénye párhuzamosan jelentkezett, így ott a fenti három országgal ellentétben nem volt egyértelműen eldönthető a gyors és a lassabb módszerek közti választás. Horvátországban a délszláv háború és utóhatásai következtében a kormányzatoknak egészen a kilencvenes évek végéig a privatizációs módszerek tekintetében nagyon szűk mozgásterük volt.

A lassabb, bevétel-maximalizálásra törekvő, a tőkeerős befektetői körök bevonását célzó privatizáció mögött a gazdasági indokok dominanciája áll: Magyarországon és Lengyelországban a magas állami adósságállomány (és annak származékos terhei-)

következtében a költségvetésnek jelentős bevételi forrásokra volt szüksége, így -mivel a társadalmi elfogadottság adott volt- élhettek a szóban forgó módszerrel.

A privatizáció ezen fajtájának nem feltétlenül a lassúság a legfőbb ismérve, azonban ha a privatizáló ország olyan befektetőket akar megnyerni, akik várhatóan hozzájárulnak a gazdaság stabilizálásához és későbbi fejlődéséhez, akkor elengedhetetlenül szükséges a megfelelő intézményrendszer kiépítése és a jogbiztonság garantálása, amely időigényes, tehát az ügymenetre nézve lassító hatású folyamat.

Hasonlóképp időigényes és költséges folyamat lehet a nagyobb állami vállalatok átszervezése, az életképes üzemegek leválasztása (vagy összevonása, ahogy az jelenlegi lengyel gyakorlatban többször is előfordult), és vonzó befektetési lehetőségé tétele. Érdeemes megemlíteni, hogy szélesebb nemzetközi összehasonlításban a fentiekben lassabbnak nevezett privatizációs eljárások lefutásukat tekintve rendkívül gyorsnak számítanak, így ennek tükrében „gyors vagy lassú” kérdés veszít relevanciájából.

A gyors végrehajtású, nem megfelelően előkészített privatizációból fakadó problémák állatorvosi lovának Oroszországot tekinthetjük, ahol az átláthatatlan, a társadalom szűk rétegének bevonásával, megfelelő intézményi és jogi keretek hiányában került magántulajdonba az állami vagyon jelentős része. Oroszország példája jól mutatja, hogy a gyors privatizáció megfelelő jogi és intézményi keretek hiányában járadékvadászathoz, súlyos gazdasági és társadalmi problémákhoz ill. az reformellenes erők politikai előretöréséhez vezethet. Fontos megemlíteni hogy ezek a problémák a privatizációs folyamat kezdetén Lengyelország és Magyarország esetében -habár kevésbé hangsúlyosan- szintén megjelentek, míg Romániában és Szlovákiában csak a 90-es évek végére sikerül úrrá lenni rajtuk.

VI.3. Insider vagy outsider privatizáció?

A privatizációs technikák vizsgálatakor felmerülhet a kérdés, hogy egy adott vállalat privatizálása során előnyös-e a bennfenteseknek (menedzsment és/vagy munkavállalók) történő (kedvezményes) értékesítés, vagy célszerűbb-e mindenki számára egyenlő feltételeket biztosítani, esetleg a külső vevőket valamilyen formában preferálni.

A bennfentesek mellett szól, hogy lokális ismeretekkel és kapcsolatokkal valamint termelési tapasztalatokkal rendelkeznek. Társadalompolitikai szempontból mellettük szól továbbá az is, hogy kisebb valószínűséggel zárják be az adott üzemet és tartózkodnak a tömeges elbocsátásoktól. Ez utóbbiak a gazdasági racionalizálás szempontjából egyben a módszer hátrányai is, mivel a bennfentesek különböző típusú kötődéseik folytán várhatóan kevésbé lesznek hajlandóak mélyreható strukturális változtatások végigvitelére, a kapun belüli munkanélküliség felszámolására és racionális vállalati bérpolitika folytatására.

A bennfentesek közt is érdemes megkülönböztetni a menedzsment és munkavállalók dominálta kivásárlásokat. A menedzsment –a vélelmezhetően előnyösebb vagyoni helyzete következtében- nagyobb tulajdonrészt tud szerezni, mint a munkavállalók, így az esetükben az alkalmazotti érdekeket dominálhatja a tulajdonosi érdekelttség és a profitmaximalizációs szándék. A menedzsment tehát, amennyiben nem elaprózott tulajdonrészekhez jut, érdekelve lesz a nyereséges vállalati struktúra kialakításában.

Ha korábbi vezetés, megfelelő szakértelem és modern vállalatirányítási módszerek ismeretének hiányában a menedzseri funkcióit is megtartja, kérdésessé válhat a vállalati szerkezetváltás sikeressége. Ha a korábbi vezetés rendelkezik a megfelelő tapasztalatokkal és ismeretekkel, akkor a tulajdonosi és menedzsment funkciók együttes betöltése a hatékonyabb működtetés mellett kiküszöbölheti a megbízó-ügynök viszonyból fakadó problémákat.

Ha azonban privatizáció során a menedzsment irányába történő értékesítések dominálnak az a munkavállalók és a lakosság széles -a privatizációból kimaradó- rétegeinek elégedetlenségéhez vezethet. Különösen igaz ez abban az esetben, ha a korábbi, nem szükségszerűen a rátermettség alapján szelektálódott vállalatvezetés jelentős kedvezményekkel jut hozzá a korábbi állami tulajdonhoz. Az új insider tulajdonosok jelentős politikai érdekérvényesítő képességgel bírnak, a későbbiekben hátráltathatják külső befektetők tulajdonszerzését ill. kivásárlásait.

A munkavállalók irányába történő értékesítés esetében jóval nagyobb a tulajdonrészek elaprózódásának veszélye, így annak is magas az esélye, hogy a munkavállalók, mint tulajdonosok nem, vagy csak nagyon nehezen fognak a vállalat nyereséges működése érdekében olyan döntéseket hozni, amelyek következtében biztos jövedelmet ígérő munkalehetőségük veszélybe kerül. A munkavállalók tehát csak akkor fognak inkább tulajdonosi érdekeik szerint cselekedni, ha a kockázati tényezőkkel is diszkontált várható tőkejövedelmük meghaladja a munkájukból származó várható bevételt.

Az empirikus eredmények azt mutatják, hogy a munkavállalói-, és kisebb mértékben a vezetői kivásárlások hátráltatták a vállalati szerkezetváltást és hatékonyságjavulást.

A külső (outsider) befektetők részére történő értékesítés a termelésracionizálás implementációja és a szükséges szakismeretek meglétének szempontjából előnyösebbnek mondható a MEBO (insider) módszerrel szemben. A külső tulajdonos nem rendelkezik vállalaton belüli speciális érdekeltségekkel és kötődésekkel, így megengedheti magának, hogy döntései meghozatalakor kizárólag tulajdonosi érdekeltségére támaszkodjon. A KKE országok tapasztalatai szerint a külső vásárlók legtöbb esetben – hazai tőkeerős befektetők hiányában- külföldiek voltak, és a számukra történő értékesítés főként a közepes- és a nagyobb vállalatok esetében volt jellemző. További érv lehet a külföldi befektetők preferálása mellett, hogy saját országuk bankrendszerén keresztül könnyebben tudnak hozzáférni a beruházásokhoz szükséges forrásokhoz és előnyösebb pénzügyi helyzetükből fakadóan versenyképes bért tudnak kínálni a magasán kvalifikált munkaerőnek.

A döntően külsősök (külföldiek) bevonásával történő privatizáció – egyes fentebb bemutatott módszerekhez hasonlóan- társadalmi elégedetlenség forrása lehet, ami politikai szempontból költségessé teheti ezt a technikát is.

Fontos megjegyezni, hogy mind a bennfentesek, mind a külsősök bevonásával történő privatizáció esetén lehetséges a puha költségvetési korlátok fennmaradása (így a kívánt mértékű hatékonyságnövekedés elmaradása), abban az esetben, ha az állam a gyors bevételsszerzés reményében, vagy politikai megfontolások alapján jelentős és tartós kedvezményeket (kamattámogatások, hitel- és profitgaranciák, kizárólagos jogok, kedvező árszabályozás stb.) biztosít az új tulajdonosok számára.

VII. KÖVETKEZTETÉSEK

A közép európai privatizációs folyamat legfontosabb tanulsága szerint nincs olyan privatizációs módszer, amely egyértelműen, minden szempontból előnyösebb a többinél. Mindazonáltal empirikus adatok szerint az „insider” módszerek, különösen a munkavállalói kivásárlások mellett, hogy társadalmi támogatottságuk nem volt jelentős a legtöbb esetben vállalati reorganizáció és a hatékonyságnövekedés elmaradáshoz vezettek (Szlovénia kivételével). A egyenlő esélyeket biztosító kuponos módszer cseh példája nem ad egyértelmű támpontot. Joggal feltételezhető ugyanis, hogy a bankrendszer reformjának korábbi megkezdésével, a pénzügyi közvetítő rendszerben a puha költségvetési korlátok korai megszigorításával a kuponos módszer is kedvezőbb eredményhez vezethetett volna.

A hagyományos, „outsider” értékesítések hatékonysági szempontból felülmúlják a többi módszert, azonban kiterjedt alkalmazásuk társadalmi elégedetlenséghez vezethet, amely politikai rendszer visszacsatolásain keresztül privatizációs folyamat leállítását eredményezheti.

Fontos tanulság továbbá, hogy a privatizáció sikeressége szoros kapcsolatot mutat a makrogazdasági és politikai stabilitás mértékével. Horvátország esetében a háborús helyzet, Szlovákiánál a Meciar kormány politikai visszaélései, Romániában pedig a folyamatos makrogazdasági instabilitás egészen a kilencvenes évek végig erősen hátráltatta a privatizációs folyamatot, és a piacgazdasági átmenetet.

Táblázat 4. A privatizációs tapasztalatok összefoglalása

	Elsődleges privatizációs technika	Tulajdon-jog tipikus gyakorlója a privatizált vállalatoknál	Ország-specifikus jellemzők	Előnyök	Hátrányok
Csehország	kuponos privatizáció,	privatizációs alapok, ill. közvetve a bankrendszer	bankrendszer késői privatizációja, állami tulajdon közvetve sokáig fennmarad	gyors privatizáció, széleskörű társadalmi elfogadottság	átláthatatlan tulajdonszerkezet, struktúraváltásban jelentős késedelmek
Horvátország	MEBO, kuponos privatizáció	"insiderek"	jelentős lemaradás a délszláv háború következtében, külföldiek csekély aránya a kilencvenes évek végéig		struktúraváltásban késlekedés, átláthatatlan törvényi keretek különösen a Tudjman-kormány alatt
Lengyelország	MEBO, kuponos privatizáció, később piaci értékesítés	"insiderek", privatizációs alapok	munkavállalók erős alkupoziója, bankrendszer korai privatizációja, privatizációs alapok tőzsdére vitele	gyors hatékonyságjavulás, átlátható privatizációs folyamat	akadozó megvalósítás, rendkívül komoly problémák a mezőgazdaságban
Magyarország	piaci értékesítés	külföldi befektetők	bankrendszer korai privatizációja, a régió legszigorúbb csódtörvénye, privatizációs bevételek jelentős szerepe a makro-stabilizációban	jelentős priv. bevételek, döntően outsider értékesítés, gyors struktúraváltás és hatékonyságjavulás	bizonytalan társadalmi támogatottság, korrupciós gyanúk

Románia	MEBO, piaci értékesítés	"insiderek", később külföldi befektetők	tartós makrogazdasági instabilitás, kilencvenes évek végéig csekély külföldi részvétel, rendkívül lassú privatizációs folyamat	külföldiek kezébe került vállalatok esetében jelentős állami bevételek és hatékonyságjavulás	átláthatatlan privatizációs folyamat, korrupciós gyanúk, hiányos törvényi- és szabályozási keretek
Szlovákia	kuponos privatizáció, később piaci értékesítés	privatizációs alapok, politikai érdekcsoportok	Meciar-kormány alatt külföldiek távolmaradása, politikai preferenciák érvényesítése a privatizációnál	2000-től jelentősen növekvő FDI beáramlás	struktúraváltásban jelentős késlekedés, kilencvenes évek végéig bizonytalan törvényi keretek
Szlovénia	MEBO	"insiderek"	külföldiek csekély részvétele, a bankrendszer privatizációja csak 2002/2003-ban kezdődött meg	társadalmi támogatottság, stabil törvényi keretek, hatékonyságjavulás	rendkívül lassú privatizációs folyamat, költséges bankkonszolidáció

Ahogy az előbbi példák is jól szemléltetik, önmagában tehát a privatizációs módszer megválasztása nincs szoros, hosszú távú korrelációban a piacgazdasági átmenet eredményességével. Ellenben az intézményi és szabályozási környezet, a prudens és piaci alapokon működő pénzügyi közvetítő rendszer megléte vagy hiánya döntő tényező lehet. Ha egy országban érvényesül a jogbiztonság, liberalizált a belső és a külső kereskedelem, nyitottak a tőkepiacok, hatékony a bankrendszer, kiszámíthatóak a makrogazdasági körülmények, akkor a privatizáció során elkövetett kezdeti hibák hatásai idővel kisimul(hat)nak, a tulajdonosi szerkezet pedig –ha a termelési tényezők szabad áramlása nincs korlátozva- a piacgazdasági követelményekhez igazodik.

Magyarország számára a legfőbb tanulság, hogy a gazdasági adottságaihoz és szükségleteihez leginkább illeszkedő privatizációs módszer alkalmazásával csak rövid távú előnyökre tehetett szert azon országokkal szemben, amelyeknél az intézményi környezet hasonló irányban és ütemben fejlődik, de eltérő privatizációs technika került alkalmazásra. Magyarország 1998-ban még a térség vezető országa volt a gazdasági átmenet előrehaladottsága és sikeressége tekintetében. Ahogy azonban a környező országok is elkezdték alkalmazni a hagyományos privatizációs technikákat, miközben Magyarországon megállt a privatizációs folyamat, az említett előny csökkenni kezdett, majd fokozatosan el is tűnt. Fontos azonban megjegyezni, hogy a piacgazdasági intézményrendszer kiépítésében elmaradó országokkal szemben Magyarország előnye hosszabb távon is fennmaradni látszik.

Az eltérő privatizációs módszerekre visszavezethető kezdeti különbségek az EU csatlakozását követően vélhetően tovább csökkennek, az *acquis communautaire* alkalmazása és az egységes piacra történő belépés következtében.

MELLÉKLET 1. CSEHORSZÁG

1. Privatizációs technikák

A posztoszocialista átmenet során Csehszlovákiában zajlott le a legkorábban és a legkiterjedtebb formában az úgynevezett „tömeges” privatizáció, amelynek két legfontosabb jellemzője, hogy az állami vagyon igen nagy részét érintette, és a lakosság jelentős részének bevonásával történt.

A privatizációs folyamat kezdeti fázisára a „**kisprivatizáció**” elnevezés illik: ennek során kerültek magánkézbe a kiskereskedések, szolgáltatóegységek és egyéb kisvállalkozások. Az erről szóló törvényt 1990 végén dolgozták ki, az első üzletek értékesítésére 1991 elején került sor nyilvános árverésen (Mizsei 1991, 25., 97.o.). Augusztusra a csehszlovákiai kisvállalkozások 45%-a¹ magánkézbe került (Savas 1993, 306.o.). A kisprivatizáció lényege, hogy gyorsan végrehajtható; a kis üzemméretük miatt a hazai lakossági megtakarítások alacsony szintje, illetve a tőkepiacok hiánya sem jelentenek korlátot a keresleti oldalon.

Így a szóban forgó vállalkozások hamar olyan új tulajdonosok kezébe kerülhetnek, akik érdekeltek voltak abban, hogy beruházzanak, keresletet támasszanak a munkaerőpiacon és javítsák a szolgáltatások színvonalát. A kisprivatizáció további előnye, hogy előmozdítja azt a politikai törekvést, amely a hazai legális magánvállalkozók széles és erős rétegének megteremtésére irányul; az árveréseken az 1948. június 25-e után csehszlovák állampolgársággal rendelkezőket részesítették előnyben. A módszer hátránya ugyanakkor, hogy adminisztratív szempontból jóval költségesebb, mint a nagyprivatizáció, így nem is véletlen, hogy a nettó bevételeket előírás szerint az első két évben a felmerülő költségek fedezésére használták.

Az átalakulási („**nagyprivatizációs**”) törvény alapelvei már a képviselői szervek illetékességi körébe utalták annak eldöntését, hogy mely tulajdonrészek milyen módszerrel kerüljenek magánkézbe. Hatálya természetesen nem terjed ki a reprivatizációs, illetve kisprivatizációs stratégiával magánkézbe juttatott egységekre. A privatizáció menetét meghatározó tervet többnyire az adott vállalaton belül készítették el, viszont a privatizációs és pénzügyminisztérium bírálta el. A törvény meghatározta a Nemzeti Vagyonalap (FNM) működési kereteit is. Ez az intézmény töltötte be az átmeneti időszakban az állami vagyontulajdonosának szerepét. Ez a törvény foglalkozott a névre szóló és nem átruházható beruházási kuponok kérdésével is (Mizsei 1991, 102-103.o.). Körülbelül 350 vállalat kelt el ebben az időszakban egyenként, az említett nagyprivatizációs módszerrel.

A cseh privatizációban a térség többi országával összehasonlítva igen jelentős szerepet játszott a **kuponos** privatizáció. Az annak idején még kipróbálatlan és radikálisnak kísérletnek számító program legfőbb támogatója az akkori pénzügyminiszter (ma köztársasági elnök) Vaclav Klaus volt. A két hullámban (az első 1992-ben, a második 1993-ban²) végrehajtott program során a kormány üzletrészeket osztott szét a lakosság széles köreiben a kuponok ellenében, amelyeket minden 18 év fölötti állampolgár megvásárolhatott 1000 pontot érő kupon-füzetek formájában. A pontokat ezután vagy közvetlenül vállalati részesedések

¹ Kb. 70-130 ezer gazdálkodási egység országos szinten (Mizsei 1991, 98.o.).

² Az előbbi egész Csehszlovákiát, az utóbbi, mivel csak az ország 1993 januári kettéválása után kezdődhetett el, csak Csehországot érintette.

megvásárlására fordíthatták, vagy pedig közvetve, „befektetési privatizációs alapokban” való részesedés szerzése révén juthattak tulajdonhoz. Ellentétben a térség más privatizációs technikáival, Csehországban a vállalat munkavállalói, illetve vezetése nem jutottak kedvezőbb feltételekkel az adott vállalat részvényeihez. Egy ilyen megoldásnak mindenképpen megvan az az előnye, hogy segít leküzdeni a privatizációval szembeni belső ellenállást miközben rontja a folyamat átláthatóságát (ld. az ún. „spontán privatizáció”-hoz kapcsolódó problémákat). A kuponok ellenértékét igyekeztek egy köztes szinten megállapítani (bár végül igen alacsony lett: 1030 korona – egy heti átlagbér kb. másfélszerese), tekintetbe véve a túlságosan alacsony, illetve túlságosan magas kuponárakkal járó kockázatokat. A viszonylag magas ár mellett szólt az annak révén kialakuló koncentráltabb tulajdonszerkezet, viszont az alacsonyabb ár az eljárás *fairségét* és demokratikus jellegét erősítette (bár így a lakosság szemében értékelődik le a vagyon, amelyre ezáltal szert tesz).

Mivel Lengyel- és Magyarországgal ellentétben Csehszlovákiában nem zajlott le a nyolcvanas évek folyamán tulajdonjogi decentralizáció, és így 1989-ban a vagyon túlnyomó része a csehszlovák állam tulajdonában volt³, a tulajdonjogok átrendeződésének – a privatizációnak – az 1990-ben, még a privatizációs törvény megalkotása előtt kezdődött **reprivatizációs** folyamat (vagyis kárpótlás) is eszköze volt. Az állami tulajdon kizárólagossága okán a konkrét (1948 után elkobzott) vagyonelemek visszajuttatása korábbi tulajdonosaihoz kézenfekvőbb, átláthatóbb és könnyebben kivitelezhető megoldás volt a kárpótlásra, mint az azokkal egyenértékű pénzbeli kompenzáció kifizetése, és ezzel egyúttal végbement az állami tulajdon egy részének magánkézbe adása is. A választott reprivatizációs eljárás igen nagy hátránya, hogy a második világháborúban és közvetlenül azután elkobzott vagyont nem osztották vissza, ami a Benes-dekrétumokhoz való ragaszkodással függ össze.

A piaczgazdasági átmenet – és annak legfőbb eleme: a privatizáció – társadalmi legitimációjához jelentős mértékben hozzájárult a kárpótlási folyamat és maga a kuponos technikájú privatizáció alkalmazása⁴. A politikai keresztülvihetőség szempontjára helyezett viszonylag nagy hangsúlynak kétségtelenül egyik következménye volt, hogy jelentős szerkezetátalakítási teendők maradtak el a kilencvenes évek elején. Ugyanakkor, mint Earle és Gehlbach kimutatja, legalább részben sikerült feloldani a „tranzíciós paradoxont”⁵ és a társadalmi mechanizmusokban érvényesíteni a piac szervező erejét, szemben a korábbi, személyi függésre, állami paternalizmusra és külön megegyezésekre alapozott társadalmi renddel.

A **készpénzes** privatizáció, amely során az állam pályáztatás útján kiválasztott szakmai befektetőknek adta el a vállalatokat, inkább a '90-es évek vége óta jellemző. 1998-ban még a stratégiai vállalatok nagy része közvetlenül állami tulajdonban volt, illetve állami tulajdonban lévő bankok rendelkeztek benne meghatározó részesedéssel. A privatizációs folyamat 2000 elején vett újabb lendületet, miután a kisebbségben kormányzó szociáldemokraták egyezséget kötöttek a legnagyobb ellenzéki párttal a privatizáció befejezése érdekében. A kormány privatizációs elkötelezettsége nem utolsósorban abból fakad, hogy szüksége van forrásokra a szociális programok finanszírozásához, illetve a veszteségesen működő félig vagy egészében állami vállalatok szanálásához, adósságaik rendezéséhez. Az utóbbi három évben így külföldi

³ 1986-ban a csehszlovák hozzáadott érték 97%-át, míg Lengyelországban 1985-ben 82%-át, Magyarországon pedig már 1984-ben is csak 65%-át tették ki az állami vállalatok (Savas 1993, 288.o.).

⁴ Earle és Gehlbach 1998-as tanulmányukban egy 1459 elemű mintán mutatják ki ezt a legitimációs hatást.

⁵ Vagyis azt, hogy a demokrácia és a piaci intézmények egyidejű meghonosítása bizonyos pontokon egymásnak ellentmondó törekvések – ezt nevezi Claus Offe az „egyidejűség dilemmájának”.

tulajdonosok kezébe került az gépipar, a távközlés, az energiaszektor és a bankrendszer számos vállalata.

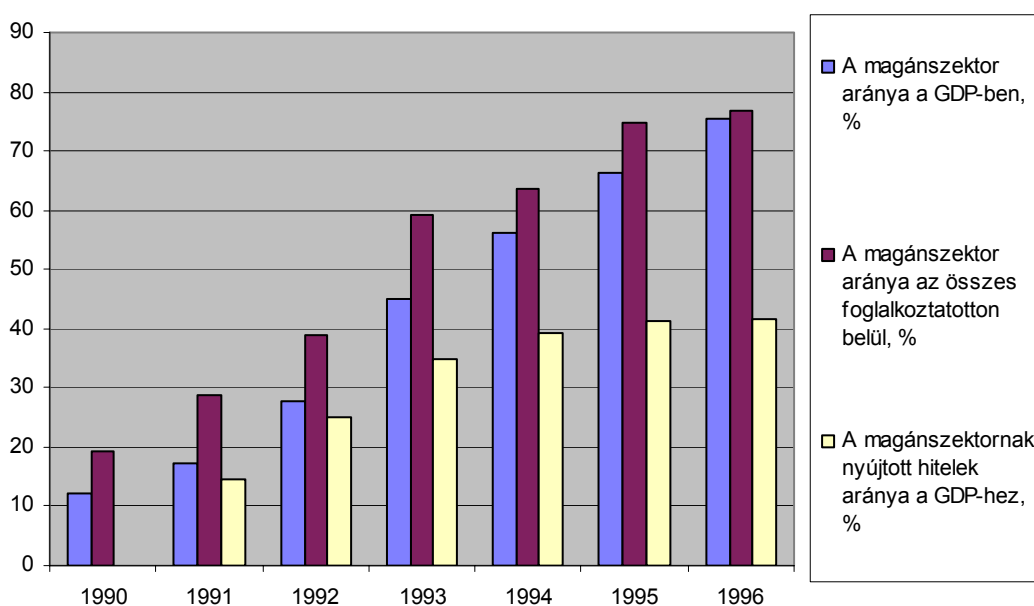
2. A tulajdonszerkezet átalakulása

Mára a cseh hozzáadott érték közel 80%-át állítják elő magántulajdonban lévő vállalatok.

A kormányzat a Nemzeti Vagyonalapon keresztül van jelen bizonyos (stratégiai és nem stratégiai) ágazatokban.

Grafikon A magánszektor térnyerése Csehországban

A magánszektor térnyerése Csehországban 1990-1996



Forrás: Public Enterprise Reform and Privatization Database, ECSPP and DECRG, Világbank

A kuponos privatizáció 1996-ra zárult le, és a tulajdonosi szerkezetben meglepő módon már ekkor is viszonylag magas koncentráció volt megfigyelhető, és ez a következő években tovább nőtt, ez azonban nem jelenti azt, hogy a tulajdonviszonyok rendezettek lettek volna. A magas koncentráció hátterében a privatizációs befektetési alapok álltak, mert a lakosság a kuponok jelentős részét (72%) – az információs aszimmetriából és a kockázatkerülő magatartásból következően – az alapokba helyezte, és csak 28%-ot hasznosított közvetlenül. Az alapok hamar megtalálták a módját annak, hogy az egy vállalatban szerzett maximum 20%-os befolyásszerzésre vonatkozó előírást megkerüljék (Grosfeld – Hashi, 2001). Maguk az alapok körében is jelentős koncentráció ment végbe, hiszen azok többnyire kereskedelmi bankok tulajdonában voltak, amelyek vagy állami kézben, vagy egy másik alap kezében voltak. A rendkívül kusza tulajdonszerkezet jelentősen megnehezítette a társaságok szanalását és versenyképességét, illetve a szálak felfejtése (*unbundling*) a legtöbb esetben meg kellett hogy előzze a tényleges műszaki, finanszírozásbeli és szervezeti fejlesztéseket (*restructuring*).

A külföldi befektetőkhez való viszonyulás tekintetében a Cseh Köztársaság nyitottnak számít a kezdetektől fogva. Mára a nemzetbiztonsághoz kötődő ágazatokon kívül minden területen akadálytalan a külföldi jelenlét, 2002 óta pedig nem mezőgazdasági vagy erdőgazdálkodási célra földterületet is szerezhetnek külföldi befektetők.

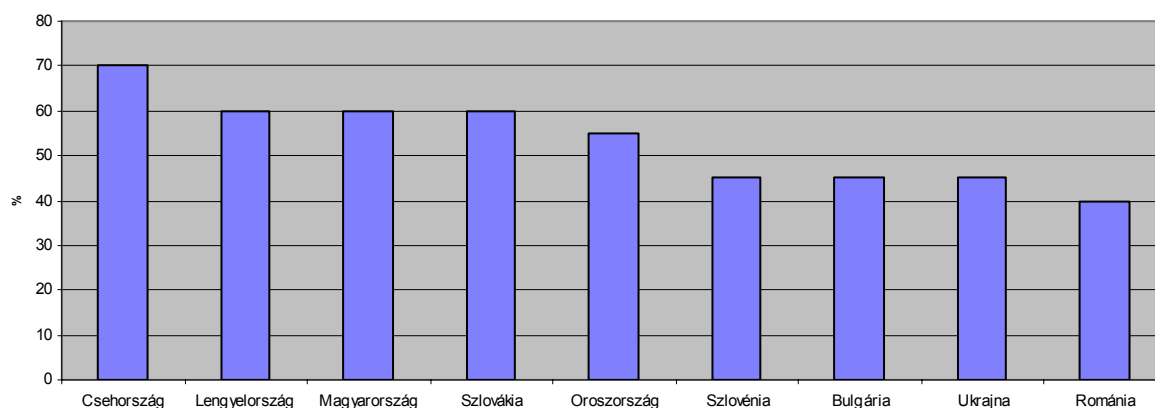
A külföldi működőtőke-beáramlásnak ennek ellenére igen kis szerep jutott a folyamat kezdetén, és a legtöbb közgazdász is csak utólag állapította meg ennek káros következményeit (kezdetben a cseh módszerek igen nagy népszerűségnek örvendtek, és csak utóbb váltak rossz példává). A szénbányászatot leszámítva a külföldi többségi tulajdonban lévő vállalatok számottevően jobb eredményeket érnek el, mint amelyeket hazai kézbe adtak a privatizáció során.

3. A privatizáció sebessége, nagyságrendje

A cseh privatizáció lényegi vonása volt, hogy gyorsan végrehajtották: 1995 végére a régióban itt volt legmagasabb a magánszektor részesedése a termelésből, holott 1989 előtt még 4%-kal messze a legalacsonyabb szinten állt a Visegrádi országok között.

Grafikon. A magánszektor részesedése a GDP-ből

A magánszektor részesedése a GDP-ből 1995-ben (régiós összehasonlítás)



Forrás: Public Enterprise Reform and Privatization Database, ECSPF and DECRG, Világbank

Ez nagy részben volt annak köszönhető, hogy a kezdetben meglévő két, egymással versengő koncepció közül a gyors és áttörő erejű privatizációt szorgalmazó javaslat kerekedett fölül, amelyet a pénzügyminisztérium szakértői tettek szemben a szövetségi kormányéval, amely egy lassabb, fokozatos, központi szerv (Állami Vagyonügynökség) által felügyelt procedúrát javasolt. Az utóbbi javaslat kiindulópontja az volt, hogy az állami vállalatok az adott helyzetben versenyképtelenségük okán nem privatizálhatók sikeresen, hanem előbb meg kell oldani a szanalásukat és átszervezésüket egy központi intézményen keresztül, és ez időt vesz igénybe. Végeredményképpen egy kompromisszumos megoldás született, amely megkülönböztetett kis- és nagyprivatizációt, vagyis a spontán, gyors és tömeges elemeket keverte a felügyeletet hangsúlyozó koncepcióval (Mizsei 1991, 93.o.).

A kuponos privatizációs technika dominanciája fontos következménye és velejárója volt a radikális privatizációs stratégiának, amennyiben elvben, illetve a gesztusok szintjén

kompenzálta az egész tranzíciós folyamat veszteségeit. Marcincin és van Wijnbergen (1997) éppen ezzel a gyorsabb lefolytathatósággal, és a privatizációs program ebből következő nagyobb hitelességével, politikai keresztülvihetőségével, a visszafordíthatóság esélyeinek csökkenésével magyarázza a kuponos privatizációs technika előtérbe kerülését a kilencvenes évek elején. Másrészt a kuponos technika alkalmazásával az is lehetővé vált, hogy a kormányzat igen rövid idő alatt jelentős bevételekre tegyen szert. Ennek következtében viszont kontraszelektációs folyamatok indultak be a kuponos technikával magánkézbe került vállalatok esetében, amennyiben a jól működő és jó kilátásokkal rendelkező vállalatokra jelentkeztek stratégiai befektetők, a gyengébbeket viszont kuponosan privatizálták. Éppen ezért – bár a tulajdonszerkezet kedvezőtlen hatásai a vállalatirányításra ténylegesen érvényesültek a kuponos privatizáció során – a kuponos technikával privatizált vállalatok gyengébb teljesítménye csak részben indokolható a széttördelt tulajdonosi szerkezettel és megbízó-ügynök problémákkal, hanem a kezdeti szelektációs hatást is figyelembe kell venni.

4. Szektorok

Miközben a kisebb vállalatok privatizációja már a kilencvenes évek első szakaszában befejeződött, a nagyobbaké, így a **bankrendszeré** is, sokkal lassabban haladt, annak ellenére, hogy a lakosság jelentős részesedéshez juthatott ezekben a vállalatokban a kuponos privatizáció során. A 2000-ben új lendületet kapott privatizációs folyamat során a nagybankok mindegyikét külföldi befektetők vették meg. Az egyik legnagyobb, a CSOB még 1999 júniusában elkelt (a vevő a KBC volt). 2000 februárjában, szanálása után a Ceska Sporitelna átvette az Erste Bank Sparkassen. A Komerčni Banka privatizációja a banknál feltárt törvénytelenések miatt húzódott, de miután 80 milliárd korona összegű rossz hiteltől megszabadult, 60%-ban a Société Générale tulajdonába kerülhetett 2001 nyarán, amellyel lényegében befejeződött a bankrendszer privatizációja, és a nagyobb bankokban túlnyomó többséghez jutottak a külföldi szereplők (míg korábban, a kuponos privatizáció következtében a beruházási alapok domináltak). Az IPB működése, amelyet szanálás nélkül vett meg a japán Nomura Bank még 1998-ban, a privatizáció révén semmivel sem javult, aminek következtében a központi bank irányítása alá helyezte, majd gyorsan eladta a CSOB-nak. A Nomura ezért nagy összegű pert indított a cseh állam ellen, a befektetés veszélyeztetésének vádjával.

A bankrendszer 1997 utáni átalakításának teljes költsége megközelíti a cseh GDP 15%-át, és ezt tetézi a kisebb bankok tömeges összeomlása 1997 előtt. A csehek által választott stratégia a piacgazdaság követelményeivel összhangban álló pénzügyi rendszer kiépítésére igen nagy költségekkel járt. Azzal, hogy halogatták a privatizációt, és fokozatos, puha átmenet keretében végbement folyamat során sikerült elkerülni a hirtelen váltással járó egyszeri nagy költséget. A bankrendszerben megmaradt igen jelentős állami jelenlét erősen torzította a forrásallokációt (túlfinanszírozott, puha költségvetési korláttal szembesülő kvázi-állami vállalatok az egyik és kielégítetlen hitelkereslet a másik oldalon). A szerkezetátalakítást megspóroló iparvállalatoknál és nagybankoknál élesen jelentkező erkölcsi kockázat problémát csak a privatizáció – az állam tulajdonosként való kivonulása oldhatta fel végül. Az állami vállalatok túlfinanszírozásából a kivitelezhető projektek alulfinanszírozása következett, és az emiatt elmaradt értékteremtés tetemes (implicit) költségét jelentik a kései bankprivatizációnak. A bankrendszer átalakításának explicit költségei, a bank- és hitelkonszolidáció terhei kb. kétszeresen haladták meg a privatizálásukból befolyt bevételeket.

Az **energiaszektorban** szintén jelentős tulajdonosváltások mentek végbe az elmúlt években. A CEZ áram- és a Trngas gázszolgáltató monopóliumok privatizációja az Ipari és Kereskedelmi Minisztérium által képviselt elvek szerint zajlott le. Ez azt jelenti, hogy a termelő és a szolgáltató aleggységeket nem választották szét, hanem egyben adták el, így nagyobb bevételt értek el, ugyanakkor fennmaradt a vállalatok monopol jellege. A verseny hiánya következtében továbbra is erőteljes szabályozás van érvényben, vagyis az energiaárak kialakulásában a piaci törvények csak korlátozott szerepet játszanak. Híradások szerint (VG) az Unipetrolban meglévő 63%-os részesedését előreláthatólag az idén októberben hirdeti meg a cseh kormány; egyelőre nem zárható ki, hogy az olajfinomító részvénytársaságára a MOL is eséllyel pályázik.

Táblázat 1. Privatizáció és külföldi tulajdonosok a főbb szektorokban

	Fő külföldi tulajdonos	Vétel/alapítás éve	Eszközérték (2001 végén)
Bankok			
CSOB	KBC (82%)	1999	€18,683m
Ceska Sporitelna	Erste Bank (94%)	2000, 2002	€15,375m
Komercni Banka	SocGen (60%)	2001	€13,178m
HVB	HVB Group Est	Est 2001	€4,668m
Ceska Pojistovna	CESPO B.V (83.5%)	Est 1948, 2000	€2,787m
Távközlés			
Cesky Telecom	NPF (51%), TelSource (27%), KPN (6.5%)		€4,972m
Eurotel Praha	Cesky Telecom (51%), Atlantic West (49%)	Est 1995	€1,091m
Radiomobil	Cmobil (61%), Ceske radiokomunikace (39%)	Est 1996	€803m
Ceske Radiokomunikace	Bivideon (72%), BofNY Int. nominees (8%)	Est 1963	€343m
Aliatel	RWE Telliance (40%)	Est 1999	€100m
GTS Czech	Antel Holdings (100%)	Est 2000	€67m
Energia			
CEZ (villamos áram, a cseh áramtermelés 75%-a)	Állam (68%)	Est 1992	€7,156m;
Unipetrol (Fűtőanyag)	Állam (63%)	Est 1994	€2,722m
Trngas (gázvezeték, szolgáltatás)	RWE (97%)	Est 2002	€1,464m
8 regionális gázszolgáltató	RWE (40-49%)	2002	

Forrás: ING

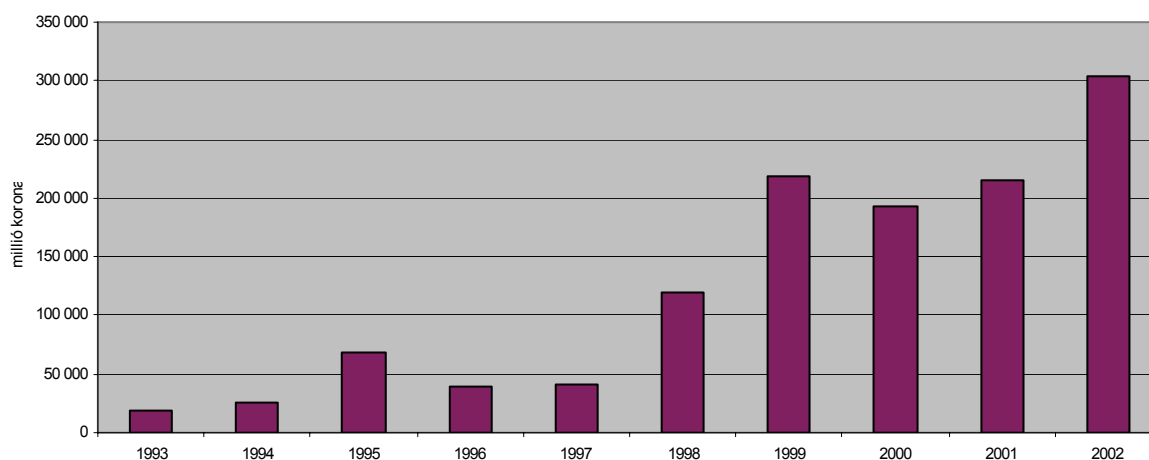
5. Makrogazdasági hatások

A cseh privatizáció **növekedésre** gyakorolt hatásai tekintetében mindenekelőtt azt kell kiemelni, hogy a csehek által követett privatizációs stratégia megóvta a gazdaságot a szinte az összes többi gazdaságra jellemző transzformációs recessziótól. Az ábrából azonban az is látható, hogy a szerkezetváltást nem sikerült a GDP visszaesése nélkül végrehajtani, a recesszió 1997-98-ban mégis bekövetkezett, és a foglalkoztatásban is számottevő áldozatokat kellett hozni. A termelékenység ezzel együtt (illetve éppen ezért) jelentősen javulhatott.

A követett privatizációs stratégia következtében a beáramló **működőtőke** volumene igen alacsony volt a kilencvenes évek elején. Következésképpen a folyó fizetési mérleg finanszírozásában játszott szerepe is elhanyagolható egészen az évtized végéig, amikor a nagyobb privatizációs ügyleteket kötötték. 1998-ban a trend gyökeresen megfordult, 2001-re pedig Csehország 2440 dollárral vezető helyet szerzett a Visegrádi országok körében az egy főre jutó FDI stock tekintetében, (hazánk követte 2200 dollárral). Az FDI-beáramlás 2002-ben Lengyelország nagy mérete ellenére már az abszolút számokban is Csehországban mutatta a legmagasabb értéket, amelyet döntő mértékben magyaráz a privatizációs folyamat lecsengése Lengyel-, illetve Magyarországon, és felerősödése Csehországban (WIIW 2003).

Grafikon. FDI beáramlás Csehországba

FDI-beáramlás 1993-2002



Forrás: CNB

Az 1998 után kötött nagyobb ügyletek, illetve a közvetlen készpénzes privatizációs elkötelezettség a várakozásokon és konkrét (nagyobb tételben történő) átváltásokon keresztül jelentősen hozzájárult a cseh korona **árfolyamának** 2000 és 2002 közötti nominális felértékelődéséhez. A nemkívánatos mértékű felértékelési nyomást a monetáris hatóság azzal próbálta fékezni, hogy a 2002 nyarán euróban befolyt privatizációs bevételeket egy külön számlán helyezte el, és nem vitte ki a devizapiacra.

A **külső finanszírozási igény** alakulása szempontjából az FDI-ra való támaszkodás nem volt égetően szükséges a kezdeti folyó többlet és a magas hazai megtakarítási ráta miatt. Feltehető, hogy a beáramló tőke maga is hozzájárult az importigény növekedésére, amelyet egyszersmind saját maga finanszírozott is. Az utóbbi években az FDI áthidalja a külső hiányt, a fizetési mérleg így többnyire pozitív szaldóval zárt. Az exportversenyképességre, az exportkapacitásra gyakorolt egyértelműen pozitív hatást jól illusztrálja az, hogy euróban számítva 9%-kal nőtt az export a 2002-es év folyamán, a rendkívül kedvezőtlen külső keresleti feltételek ellenére.

Az **államadósság** régiós összehasonlításban igen alacsony szintje (ez a kedvező helyzet éppen napjainkban változik meg) nem tette a makrogazdasági folyamatok szempontjából szükségessé, illetve sürgőssé a nagyszabású privatizációs ügyletek korai megkötését, ez fontos különbség Magyarországhoz képest. Szemben ugyanakkor pl. a szintén alacsony adósságrátával rendelkező Szlovéniával, a piaci formák és struktúrák fokozatos kialakulása

nem kezdődött el 1989 előtt, ezért a stabil tulajdonszerkezetre és az FDI spillover-hatásaira szükség lett volna a gazdasági fejlődéshez. A választott privatizációs módszerek miatt elhalasztott szerkezetátalakítás viszont éppen most jelent súlyos terheket az államháztartás számára, és bár a költségvetésen kívül számolják el, évről évre jelentősen növeli az állam finanszírozási igényét (és ezzel az államadósságot) a Cseh Konszolidációs Ügynökség veszteségein keresztül. A Világbank már igen korán felhívta a figyelmet a költségvetésen kívüli **fiskális** terhek által jelentett **kockázatokra**, amelyek most az Európai Unió csatlakozás által megkívánt fiskális konszolidáció, illetve a monetáris integrációhoz szükséges fiskális kiigazítás előtt igen komoly terhek formájában jelennek meg.

MELLÉKLET 2. HORVÁTORSZÁG PRIVATIZÁCIÓS TAPASZTALATAI

A horvátországi privatizáció már az ország függetlenné válásának évében (1991) megkezdődött. Az állam a kezdetektől fogva két csoportra osztotta a tulajdonában levő vállalatokat. Az egyik csoportba kerültek a kis és közepes méretű vállalatok, amelyeket a privatizációs folyamat elejétől értékesíteni kívántak. A másik csoportba sorolták a nagyobb állami vállalatok – javarészt az infrastruktúrához tartozó vállalatok, mint amilyen a nemzeti távközlési vállalat, az olajvállalat vagy az energiaszolgáltató vállalat -, amelyeknek stratégiai jelentőségük volt és csak a '90-es évek végén kezdték meg az értékesítésüket. Bár a két csoport közötti méretbeli megkülönböztetés kétségkívül jogos, a nagyvállalatok meghatározás csak a helyi viszonyok között helytálló, hiszen egy 4.5 millió lakosú, kis országról van szó.

Az 1991 áprilisában kezdődő folyamat eleinte alapvetően a vezetői-munkavállalói kivásárlást (management-employee buyout - MEBO) alkalmazta az állami vállalatok privatizációs technikájaként. A kivásárló a vállalatot nominális értékének 80%-án vásárolhatta meg, és további 1%-pontos kedvezményben részesült a vállalatnál eltöltött minden munkaév után. A fizetésre húszéves időszakot kapott.

A privatizációs technika vizsgálatakor nem szabad figyelmen kívül hagyni azt a tényt, hogy Horvátország az elmúlt évtized közepéig részese volt a délszláv háborúnak, ami nem tette vonzóvá a horvát gazdaságot a külföldi tőke számára. Ezért a horvát privatizációs folyamatot a kezdetekben egyfajta belső (hazai) privatizációként értelmezhetjük. Az állami tulajdont a hazai szereplők privatizálták, azonban nem csupán a fent említett módon: egy részüket privatizációs aukciókon értékesítette az állam, más részét pedig az ún. kuponos privatizáció útján. Ez utóbbi a többi átalakuló gazdasággal ellentétben itt nem a lakosság egészét érintette, hanem csupán a menekültek és a háború áldozatai vehettek részt benne. A kuponok tulajdonosai szabadon dönthettek arról, hogy kuponjaikat vállalati részvények vásárlására fordítják (direkt) vagy ún. privatizációs beruházási alapokba fektetik (indirekt). A tulajdonosok több mint 90%-a ez utóbbit választotta. A többiek a már említett privatizációs aukciókon keresztül szereztek részesedést az értékesítésre szánt állami vállalatokban. Az aukciós értékesítés 1998 második felében fejeződött be.

A privatizációs aukciókból azonban kimaradtak a vonzónak számító állami vállalatok, mint amilyen a horvát távközlési vállalat, vagy több kereskedelmi bank volt. Ez utóbbiakat már inkább az állam számára jelentősebb bevételt hozó privatizációs technikával, külföldi stratégiai befektetőknek értékesítette az állam.

A közvetlen külföldi tőkebefektetés igen nagy része a privatizációhoz volt köthető, és azon belül is elsősorban a bankszektorhoz, a távközlési és a gyógyszeripari ágazathoz. Emellett idén úgy tűnik, befejeződik a horvát nemzeti olajvállalat (INA) privatizációja is. A jövőben így kívánja értékesíteni az állam a horvát energiaszolgáltató vállalatot (HEP), a legnagyobb biztosítóintézetet (CO), valamint a turizmusban is csökkenteni kívánja az állam szerepét (több mint 200 szálloda áll még állami tulajdonban).

Azáltal, hogy a privatizációs folyamat kezdetén egyfajta belső privatizáció ment végbe, a horvát gazdaság átalakulása lassabb ütemben zajlott, mint a stratégiai befektetőket előnyben részesítő, és ezáltal pénz- és humántőkét vonzó átalakuló gazdaságokban. A kuponos privatizációval a tulajdonosi szerkezet megváltozott ugyan, de az egyrészt szétaprózta a tulajdonosi szerkezetet, emellett pedig a tulajdonosok nem tudják olyan hatékonyan kontrollálni a vezetőséget, mint egyetlen nagybefektető esetén. Másrészt nem áramlik „friss”

penz- és humántőke a vállalathoz, amelyre szükség van a szerkezetátalakításhoz és a modernizációhoz. A külföldi befektetők csak az elmúlt 4-5 évben játszanak jelentősebb szerepet a horvátországi privatizációs folyamatban, ami azt jelenti, hogy a '90-es évek első kétharmadában a külföldiek ki- illetve távolmaradtak a horvátországi privatizációs folyamattól.

A magánszektor aránya a horvát gazdaságban még mindig relatíve alacsony. A vizsgált országok között itt éri el a legalacsonyabb értéket, mindössze 60%-ot. Ez a szint megegyezik a macedóniai szinttel, és alacsonyabb, mint Romániában és Bulgáriában, emellett messze elmarad az OECD országok átlagától, amely 70% fölötti érték. Az állam még mindig nagyarányú szerepvállalása tehát ebből az adatból is nyilvánvalóvá. A magánszektor aránya egészen 1997-ig dinamikusan emelkedett. Az 1991-es 25%-os szintről 55%-ra nőtt, míg az elmúlt 5 évben mindössze 5%-ponttal nőtt a magánszektor aránya. Ez a növekedés leginkább a távközlési vállalat és néhány kereskedelmi bank privatizálásából származott.

A legszélesebb körű privatizációs folyamat a bankszektorban zajlott le, az átalakuló országok körében egyedi módon. A volt Jugoszláviában a bankokat a reálszféra vállalatai alapították és e vállalatok vettek fel hitelt is az általuk alapított bankoktól. Mivel a bankok tulajdonosai a vállalatok voltak, a privatizációs folyamat kezdetén nem a bankok kerültek értékesítésre, hanem azok közvetve magánosodtak a tulajdonos vállalatok privatizációján keresztül. 1996-ig ez azt jelentette, hogy az állami tulajdonú bankok hazai magántulajdonba kerültek. Mivel külföldi befektetők ekkor még nem vettek részt a privatizációban, 1998-ig csak a szektor kis részét tulajdonolták, majd az 1998-99-es bankkrízist követően szereztek egyre nagyobb piaci részesedést a horvát bankpiacon. A külföldi befektetők megjelenésének alapvetően négy oka volt: 1. a bankválság megrendítette a bizalmat a hazai bankokban, 2. az állam értékesítette a tulajdonában levő kereskedelmi bankokat, elsősorban az ezáltal elérhető privatizációs bevétel miatt, 3. a már megtelepedett külföldi bankok egyre agresszívebben jelentek meg a horvát piacon, 4. a 2000 elején történt kormányváltást követően a külföldi befektetők számára vonzóbbá vált a horvát gazdaság.

Bankszektor

A bankszektor külföldi befektetői között volt az EBRD (Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank) is, amely így kívánta elősegíteni a horvát bankszektor szerkezeti átalakulását. Az állam a bankkrízis ideje alatt néhány bankot ismét állami irányítás alá vont (konszolidáció), majd ezeket újra privatizálták. Mára csupán két bank maradt állami tulajdonban, amelyeket a kormány tervezete szerint összevonnak, és részlegesen privatizálnak. A jelenlegi bankszektor nagyrészt külföldi befektetők tulajdonába került. A külföldi tulajdon aránya a kereskedelmi banki szektorban több mint 90%-os. A bankszektor konszolidációja tehát együtt járt annak külföldi privatizációjával, amely hatékony folyamatnak bizonyult. A külföldi tulajdonú bankok javították a banki szolgáltatások színvonalát és a bankszektor fejlettségét egyaránt.

A '90-es években lezajlott privatizációs folyamatnak nem volt jelentős pozitív hatása a horvát gazdaságra, sőt, inkább lassította az átalakulási folyamatot. A külföldi befektetők hiánya azt eredményezte, hogy a vállalatok termelékenységéje nem javult lényegesen, ahogy ez a sikeresebb privatizációt végrehajtó közép- és kelet-európai országokban történt. A privatizáció önmagában még nem elég a termelékenység növeléséhez, a privatizációt többnyire szerkezetátalakításnak kell követnie ahhoz, hogy a vállalat profitabilitása

növekedjen. A hazai tulajdonosok azonban jóval lassabban alakították át a megszerzett vállalat struktúráját, mint a külföldi befektetők tették volna.

A magas állami tulajdon szintén negatívan hatott a termelékenység növekedési ütemére, hiszen az általánosan elfogadott gazdasági szemlélet szerint a magánszféra jobban serkenti a termelékenység növekedését, mint az állami szféra. Szakértői számítások szerint nemhogy nem növekedett a termelékenység, hanem még csökkent is az 1993 és 1997 közötti időszakban. A hazai vállalkozások így nemcsak profitabilitásukat rontják, de a hazai és külföldi piacokon is rontották a pozíciójukat. Nem véletlen tehát az export lassú növekedési üteme sem, amit az import növekedése magasan túlszárnyalt. Ez az egyik oka annak, hogy a horvát gazdaság visszatérő problémája a magas külkereskedelmi deficit, ami egyben magas folyó fizetési mérleg hiányt is eredményez.

A privatizációs folyamatban alkalmazott technikák (a kuponos privatizáció és a privatizációs aukciók) jóval kevesebb bevételt hoztak az állami költségvetés számára, mintha a privatizálni kívánt vállalatokat „áron” adják el. Másrészt, ebben az időszakban leginkább a kis és közepes méretű vállalatok kerültek privatizálásra, így például a gazdasági növekedésre és modernizációra jelentősen ható pénzügyi és bankszektor fejlődése is lassú volt. Nem véletlen, hogy a '90-es évek végén a horvát bankszektor válságba került, és a kormánynak kellett mentőövet dobni a bajba jutott bankoknak (konszolidáció). Harmadrészt, a '90-es évek végéig az igazán vonzó (nagy) állami vállalatok, mint amilyen a horvát telefontársaság, vagy a kereskedelmi bankok, nem értékesítették, így komolyabb privatizációs bevételekről csak ezután beszélhetünk. A szűkebb költségvetési mozgástér szintén a gazdaság szerkezetének átalakulási folyamatát lassította. Mára viszont jelentős állami vállalatokat kíván a horvát kormány értékesíteni: ilyen a horvát olajtársaság, amit a MOL-Slovnaft-TVK csoport szerzett meg (a vételár 0.5 milliárd dollár, ami a 2002-es horvátországi GDP 2.3%-a), de ígéretes a legnagyobb horvát biztosítótársaság és az energiaszolgáltató társaság privatizációja is, amelyek privatizációjából jelentős bevételhez juthat a költségvetés.

A privatizációs folyamatot két további tényező is lassította. Egyrészt, a kuponos privatizációt nem alkalmazták olyan széles körben, mint más átalakuló országban (pl. Csehország). A Tudjman-kormányt többször is vádolták nepotizmussal, azaz a kormányhoz közel álló személyek kivételes kedvezményezésével. Másrészt, a privatizációs folyamat nem volt teljesen átlátható, ami elsősorban a privatizációs törvény gyakori változtatásának köszönhető. A transzparencia hiánya együtt járt a korrupció elterjedésével, valamint az adatokhoz való nehezebb hozzáféréssel. Nem véletlen tehát, hogy a 2000 elején felálló új kormány politikai programjának egyik fontos eleme az átlátható privatizációs folyamat megteremtése volt.

2002 végéig a privatizációból származó bevételek körülbelül 5.5 milliárd dollárt tettek ki, ami azt jelenti, hogy az egy főre jutó privatizációs bevétel 1250 dollár körüli volt a múlt év végéig. Ez az érték persze elmarad a sikeresebb közép-európai egy főre jutó privatizációs bevételi adatoknál, de figyelembe véve a még mindig magas állami tulajdonrészt és a jövőben privatizálni kívánt nagy állami vállalatokat, a horvát egy főre jutó privatizációs bevétel nem tekinthető kedvezőtlennek. Igaz, a privatizációs bevételek jó része a már említett távközlési vállalat, a kereskedelmi bankok és a gyógyszeripar privatizációjából származott (több mint a fele). A privatizációs bevétel többi része szétaprózottan oszlik el a többi szektorban. Mivel a külföldi működőtőke jelentős hányada ezekbe a non-tradable szektorokba áramlott, az FDI nem tudta növelni jelentősen a horvát gazdaság exportképességét. A kormánynak tehát serkentenie kellene az FDI áramlását az exportban részt vevő szektorok vállalataiba.

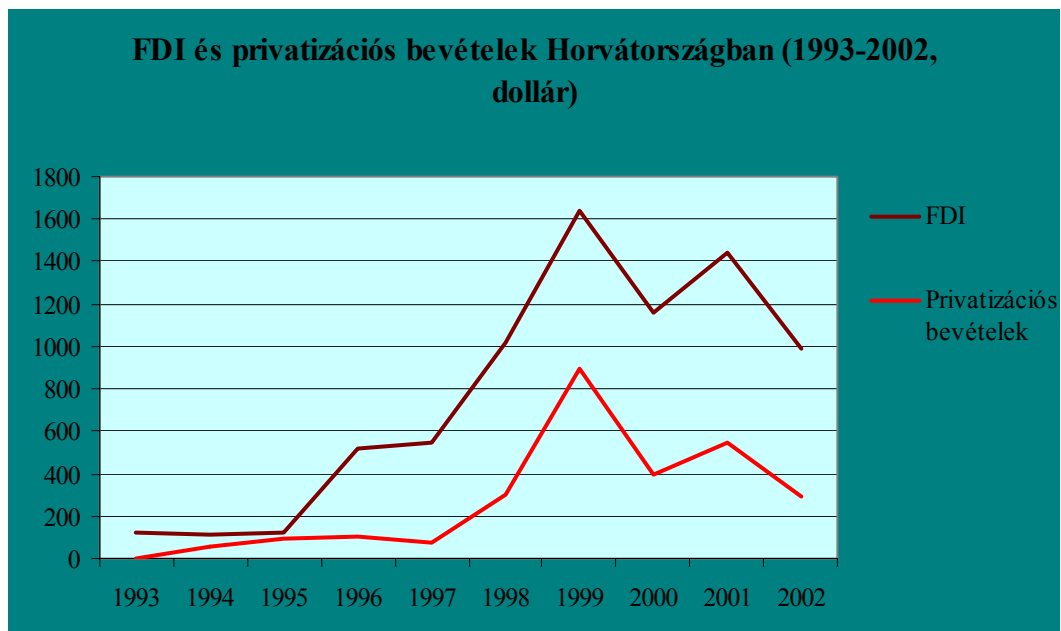
A Horvátországba áramló közvetlen külföldi tőkebefektetés (FDI) meghatározó része kötődött a privatizációs folyamathoz az elmúlt tíz évben. A háborús időszakban (1995-ig) rendkívül szerény mértékű volt az FDI, valamivel több mint 100 millió dollár körül mozgott évente. Ekkor a külföldi befektetők még sem a privatizációban, sem zöldmezős beruházásban nem kívántak részt venni a háborús gazdaságban. Az ugrást 1996 hozta, amikor már megjelentek a külföldi befektetők, viszonylag jelentősebb mértékben elsősorban a gyógyszeriparban és a bankszektorban. Az FDI az 1996-1997-es időszakban már meghaladta a 0.5 milliárd dollárt. A következő két évben a külföldi befektetők érdeklődése tovább növekedett, elsősorban a privatizációs folyamaton keresztül. A kereskedelmi bankok és a távközlési vállalat privatizációja egyre több külföldi tőkét vonzott. Ez utóbbi 35%-os részvénycsomagjéért 850 millió dollárt fizetett a német Deutsche Telecom. Éppen emiatt 1999 jelentette mind privatizációs szempontból, mint tőkebeáramlás szempontjából a csúcspontot, azóta sem sikerült ennyi tőkét vonzania a horvát gazdaságnak. Ennek oka nem ott keresendő, hogy elfogytak a privatizálható nagyvállalatok, hanem abban, hogy a privatizációs folyamat jelentősen lelassult. 2000-ben több mint 50%-kal csökkentek a privatizációs bevételek, ezzel párhuzamosan az FDI is jelentősen csökkent (több mint 40%-kal). 2001-ben csak azért nőtt a két érték (ti. a privatizációs bevételek és az FDI), mert sor került a horvát telefontársaság újabb 16%-ának privatizálására. Az elmúlt évben azonban ismét csökkentek a fenti értékek, köszönhetően a privatizációs folyamat újbóli lassulásának. Az idén azonban úgy tűnik, a horvát kormány ismét felgyorsítja a folyamatot, amelynek bizonyítéka a horvát olajvállalat (INA) privatizálása, amely 0.5 milliárd dollár bevételt jelent a horvát állam számára.

A zöldmezős beruházás elmaradásának legfőképpen adminisztratív akadályai vannak. Nem átlátható és hosszadalmas folyamat elé néz a külföldi beruházó, amennyiben a horvát gazdaságba kívánja befektetni a tőkéjét.

A horvát gazdaság egyik legnagyobb problémája a már említett magas folyó fizetési mérleg hiánya. Ez utóbbi magas szintje rendkívül rövid idő alatt megnövelte az ország államadósságszintjét. Az 1999-es 40% körüli szint mára közel 60%-ra nőtt. Ezért rendkívül fontos a horvát gazdaság számára a külföldi (stratégiai) befektetők bevonása a horvát privatizációs folyamatba, és ezáltal mérsékelni az államadósság szintjét. Emellett persze szükség van strukturális reformokra is, de rövidtávon mindenképpen gyorsítani kellene a privatizáció folyamatát.

Bár a horvát állam még mindig jelentős privatizációs „tartalékokkal” rendelkezik, a külföldi beruházók számára kedvezőbb környezetet kellene kialakítani, hogy a privatizációs folyamat lefolyása után az országba áramló külföldi működőtőke a zöldmezős beruházásokon keresztül is beáramoljon Horvátországba, és ezzel segítse a további átalakulást és fejlődést. Az alábbi ábra azt mutatja, hogy az FDI még igen szignifikánsan kötődik a külföldiek privatizációs befektetéseire, míg a zöldmezős beruházások esetében a befektetőket elriasztják az adminisztratív akadályok, a beruházási folyamat bonyolultsága.

Grafikon 1. Az FDI és a privatizációs bevételek alakulása Horvátországban



MELLÉKLET 3. LENGYELORSZÁG

A lengyel privatizációs folyamat fokozatos jellegű volt. A részletes tervezés és a nehézkes, akadozó végrehajtás egyaránt jellemző rá. A rendszerváltást követő néhány évben nagy lendülettel ment végbe a kisebb üzletek magánosítása. 1990-ben és 1991-ben a kisebb üzletek és éttermek 80%-a került magánkézbe. Az évtized elő éveinek nagy lendülete után azonban lelassult a privatizációs folyamat. A 90-es évek vége felé közeledve jelentős lassulás figyelhető meg, mivel ekkorra már főleg olyan vállalatok maradtak állami tulajdonban, amelyek eladásától stratégiai jelentőségük miatt vonakodott az állam, illetve befektetői szempontból nem vonzó egyéb nagyvállalatok. A stratégiai szempontból fontos vállalatok, mint például a közművek, vasúti szolgáltatások és vasúti infrastruktúra, energiatermelés és -ellátás, a két legnagyobb lengyel pénzügyi intézmény (a PKO PB takarékbank, és a legnagyobb biztosító, a PZU), olajfinomítók, gázkitermelés és -szolgáltatás, vegyipari vállalatok, és gyógyszeripari vállalatok privatizációja a 2003 és 2005 közötti időszakban folytatódik. A cél az, hogy 2005-re az EU átlagnak megfelelő tulajdonosi struktúra jellemezze a lengyel gazdaságot.

1990 júliusában 8441 vállalatot regisztráltak privatizációra. 1991 júniusában már 8591 privatizálandó vállalat volt. Ezután fokozatosan csökkent az állami tulajdonú, privatizálandó vállalatok száma. 2002 szeptemberében még 1993 vállalat képezett állami tulajdont.

A tulajdonváltás jogi alapját az 1990 júliusi, az „Állami vállalatok privatizációjáról szóló törvény” teremtette meg. Ezt a törvényt 1996. augusztus 30-án a „Kommercializálási és privatizálási törvény” váltotta fel, ami a mai napig érvényben van.

Privatizációs technikák

A három legfontosabb Lengyelországban alkalmazott privatizációs technika a közvetlen privatizáció, a felszámolás, és a közvetett (vagy tőke) privatizáció.

A **közvetlen privatizáció** célja, hogy megfelelő lehetőséget teremtsen a kis és közepes méretű, állami tulajdonban lévő vállalatok magánkézbe helyezésére. A közvetlen privatizáció előkészítése és végrehajtása decentralizált módon, a vajdaságokba kihelyezve történik. A legfőbb döntéshozó szerepét 16 alapító testület tölti be. A közvetlen privatizáció azért „közvetlen”, mert a privatizálandó vállalat nem kell, hogy Kincstári vállalattá váljon. Természetes és jogi személyek is pályázhatnak a közvetlenül privatizálandó vállalatbeli tulajdon megszerzésére.

A Kincstár (Ministry of Treasury) ellenőrzi a közvetlen privatizáció törvényes végrehajtását. Az egyes projektek végrehajtása csak abban az esetben kezdődhet meg, ha a Kincstár ahhoz beleegyezését adja. Az alapító testületek felelősségi körébe tartozik a közvetlen privatizációs folyamat elindításának kezdeményezése, az állami vállalat felkészítése a privatizáció megkezdésére, a befektetők kiválasztása, a tranzakciók feltételeinek megállapítása, a Kincstár beleegyezésének kézhezvétele után a privatizációs folyamat lezárása, és a szerződések aláírása a Kincstár nevében.

A közvetlen privatizációs eljárás figyelembe veszi a munkavállalókkal szemben vállalt kötelezettségeket (pl. a foglalkoztatottsági szint fenntartása, és a szociális juttatások meglévő szintjének biztosítása), valamint a környezetvédelmi beruházásokat. A közvetlen privatizációs eljárás elindítása tender nyilvános meghirdetésével történik. Ez a privatizációs mód

elsősorban pénzügyi problémákkal küszködő, beruházást igénylő, állami tulajdonban lévő kis és középvállalatok problémáinak megoldására alkalmas.

A „Kommercializálási és privatizálási törvény”-nek megfelelően részletfizetési lehetőség is fennáll a közvetlen privatizáció esetében, azzal a kikötéssel, hogy az első részlet a vállalat értékének legalább 20%-át kitevő összeg kell, hogy legyen. A maradék összeget kamatokkal együtt, 5 év alatt kell befizetni. (A közvetlen privatizációs eljárások második formája a nehéz pénzügyi helyzetben lévő állami tulajdonban lévő vállalat számára való vállalkozási fedezet nyújtása. Ilyen módon biztosítható, hogy a vállalat megfelelő beruházási forrásokkal rendelkezzen, és hogy megbízható beruházók szállnak be a vállalatba). A közvetlen privatizációs eljárás jogi alapjául az 1990-es, az „Állami vállalatok privatizációjáról szóló törvény” 37-es cikkelye, és az 1996-os „Kommercializálási és privatizálási törvény” 39-es cikkelye szolgál. 2003. március 31-ig 2011 állami vállalat közvetlen módon való privatizálása fejeződött be, és 2138 vállalat esetében fogadta el a Kincstár a közvetlen privatizálási eljárást.

A lengyel állami vállalatok jelentős része *felszámolás* alá került. A felszámolási eljárás alapjául az 1981-ben meghozott „Állami vállalatokról szóló határozat” 19-es cikkelye szolgál. 2003. március 31-ig 1802 vállalattal szemben indult felszámolási eljárás, és ebből 684 vállalat esetében állapították meg a csőd tényét.

A harmadik jelentős privatizációs technika Lengyelországban *a közvetett (vagy tőke) privatizáció*. A közvetett privatizációs eljárás első lépéseként a Kincstár Miniszter átalakítja az állami vállalatot részvénytársasággá, vagy korlátolt felelősségű társasággá. Ezt az első lépést más szóval kommercializálásnak nevezhetjük. Az átalakítás történhet a vállalat vezetésének kérésére, de a Kincstár Miniszter saját elhatározásából is.

A Kincstár rendelkezik a részvények 100%-ával a privatizáció végrehajtásáig. Az új részvénytársaság (illetve korlátolt felelősségű társaság) lesz az állami vállalat utódja, és a „Lengyel kereskedelmi vállalati szabályzat” és az 1996-os „Kommercializálásról és privatizációról szóló törvény” által meghatározott keretek között működik tovább. A részvénytársaság létrehozásának esetében öttagú felügyelő bizottság alakul. Közülük két tag a munkavállalók képviselője kell, hogy legyen. Ha korlátolt felelősségű társasággá alakították át az egykori állami vállalatot, akkor nem követeli meg a törvény a felügyelő bizottság létrehozását, ellenben a Kincstár Miniszter kijelöl egy személyt, aki felügyeli a vezetés tevékenységét. Négyféle módon keresnek befektetőket az átalakított állami vállalatok megvásárlására:

- nyilvános ajánlattétel (public offering);
- nyilvános tender (public tender);
- nyilvános meghívás alapján kezdeményezett tárgyalások (negotiations started on the basis of a public invitation);
- a bejelentést tevő entitás általi ajánlat elfogadása (acceptance of the offer by the entity issuing the announcement).

Mielőtt bejelentenek a vállalat részvényeire vonatkozó eladási szándékot, a vállalatot az 1997. június 3-ai Minisztertanácsi rendelet alapján átfogó vizsgálatnak kell alávetni.

A **nyilvános ajánlattétel eljárás** során a Kincstár megjelenik a vállalat részvényeivel a Varsói Értéktőzsdén. A tőzsdére való bevezetést megelőzi egy reklámkampány a médiában. Egy független és megbízható tanácsadó cég a tőzsdére bevezetendő vállalatról minden releváns információt tartalmazó prospektust készít. A nyilvános ajánlattétel eljárásának előnyei közé tartozik, hogy általa megnő a vállalat hitelessége az üzletfelei és a bankok szemében, és új részvénykibocsátások által lehetőség adódik újabb alapok szerzésére. A vállalatnál dolgozó munkavállalók számára lehetővé válik, hogy ingyenesen hozzájussanak a Kincstári részvények legfeljebb 15%-ához.

A **nyilvános tendereztetési eljárás** során a Kincstár kiválaszt bizonyos befektetőket, és nyilvánosan felkéri őket, hogy továbbítsák ajánlataikat a Kincstár birtokában lévő valamely vállalat részvényei egy jelentősebb részének megvásárlására. A tenderre való meghívás során a Kincstár meghatározza az egy befektető által megvásárolandó részvények minimális mennyiségét, a részvények minimális árát, és a szociális kötelezettségeket, amelyeknek a vásárlónak eleget kell tennie. A felhívásokat havi rendszerességgel teszik közzé a legnagyobb nemzeti lapokban. A nyilvános tendereztetési eljárásos privatizációs technika legnagyobb hátulütője, hogy csak viszonylag egyszerű szervezeti struktúrájú, egységes termékeket előállító kis- és középvállalkozások értékesítésére alkalmas.

A **nyilvános meghívás alapján kezdeményezett tárgyalások** (vagy más kifejezéssel piaci értékesítés) privatizációs technikáját olyan közepes és nagyméretű vállalatok privatizációja során alkalmazzák, amelyek irányítására hozzáértő lengyel vagy külföldi stratégiai befektetők szükségesek. A cél az, hogy az irányítást lehetővé tevő részvénytulajdonosokat kvalifikált, az adott szektorban tapasztalt befektetőknek adják el. Ezt a privatizációs technikát sikeresen alkalmazták például abroncsgyárak, serfőzdek, mosógépgyárak, gyógyszeripari vállalatok és cukoripari üzemek privatizációja során. A potenciális befektetőket a nemzeti lapokban elhelyezett hirdetések útján hívja tárgyalásra a Kincstár. Ez a privatizációs eljárás arra is lehetőséget nyújt, hogy egész szektorok működését felülvizsgálják. A technika hibája, hogy a tárgyalások gyakran hosszan elhúzódnak, és akár egy évnél hosszabb időt is igénybe vehetnek.

A **bejelentést tevő entitás általi ajánlat elfogadása** nevezetű privatizációs technika lehetőséget biztosít a bejelentéses közeljárás, és a pályáztatás elhagyására. A Kincstár miniszter így értékesítheti egy köztulajdonban lévő vállalat részvényeit például, ha a vállalat maradék részvényesei ezirányú igényüket fejezik ki, illetve ha a legtöbb részvény tulajdonosa a további, Kincstári tulajdonban maradt részvényt meg kívánja vásárolni.

A Nemzeti Befektetési Alapok és a munkavállalói részvénytulajdonlási program

A Kincstár statisztikáiban a közvetett privatizáció csoportjába sorolja még a **Nemzeti Befektetési Alapok (National Investment Funds, NIF, NBA)** programjának keretében értékesített vállalatok privatizációját is. A Nemzeti Befektetési Alapok program a lengyel kísérlet a kuponos tömegprivatizáció végrehajtására. 1993. április 30-án lépett életbe a Nemzeti Befektetési Alapokról szóló törvény. A Nemzeti Befektetési Alapok programját az 1990-es privatizációs törvény miatt kialakult közlekedetlenség miatt indították el. Az 1990-es törvény következtében ugyanis a privatizált állami vállalatok élén megmaradt a régi management, a privatizációban pedig csak a tehetősebb embereknek volt lehetőségük részt venni.

A munkavállalók ezzel szemben működőképes munkavállalói részvénytulajdonlási program elindítását követelték. Erre az igényre ajánlott megoldás volt az 1994. december 15-én felállított 15 Nemzeti Befektetési Alap. Az alapokat részvénytársasági (joint stock companies) formában állították fel. Az alapok létrehozásának célja az volt, hogy a lengyel állampolgárok többségének részvételével elindulhasson az állami vállalatok modernizálással és szerkezetváltással egybekötött privatizációja.

A NBA programban azonban csak 512 privatizálandó vállalat vett részt, ugyanakkor 1993 végén még 5228 vállalat volt állami tulajdonban. Az NBA program tehát nem volt a legjelentősebb privatizációs forma, a kuponos privatizáció tehát nem töltött be döntő szerepet a lengyel privatizációs folyamatban, pláne ha figyelembe vesszük, hogy 2000 júniusában az 512 közül még 213 vállalat volt az alapok tulajdonában.

Az NBA program strukturális jellemzője, hogy elindításakor az 512 vállalat mindegyikének részvényei 33%-át az egyik alapban, mint vezérblokkban helyezték el. Az egyes vállalatok részvényeinek további 27%-át a maradék 14 alap között osztották szét. A vállalati részvények 15%-át ingyenes juttatásként a vállalatok feljogosított munkavállalói kapták meg. A programban résztvevő vállalatok részvényeinek 25%-a Kincstári kézben maradt.

Bizonyos vállalatok esetében a Kincstári kvótából 15%-ot a vállalattal együttműködők, földművesek és halászok között osztottak szét. A csődeljárás alatt lévő vállalatok esetében a munkavállalók nem kapták meg a részvények 15%-át, a Kincstár kezében viszont e vállalatok részvényeinek 40%-a összpontosult. Az NBA program második fázisa az Általános Részvény Okiratok szétosztása volt, és az NBA-k tőzsdén való megjelenésre való feljogosítása. Ez a fázis 1998. december 31-éig tartott, eddig lehetett az Általános Részvény Okiratokat NBA részvényekre cserélni. Az NBA-k 1997 januárjában léptek a tőzsdére.

2001 szeptemberéig a Kincstár által az alapokban elhelyezett 512 vállalat közül 9 ellen folyt felszámolási eljárás, és 73 vállalat esetében állapítottak meg csődöt. Az összes, az egész privatizációs folyamatban részt vevő vállalat közül nagyobb arányú volt a felszámolt és csődben lévő vállalatok száma, mint az NBA programban részt vevő felszámolási, illetve csődeljárás alá eső vállalatok aránya. Fontos megjegyezni, hogy az NBA programban részt vevő vállalatok nagy része a befektetők számára nem túl vonzó iparágakból származott (mint például a hús-, és a textilipar, és a bányászat).

A Kincstár nem vesz részt közvetlenül az alapok kezelésében, mert 1999 óta már csak kisebbségi részvénytulajdonos. A hangsúly áttevődött a Kincstár saját érdekeinek, és a kisebbségi részvénytulajdonosok érdekeinek védelmére. Ezen felül a Kincstár általános felügyeleti tevékenységet lát el az NBA-k és az NBA-k portfoliójába tartozó vállalatok felett. 2003-ban várhatóan a Kincstárnak az NBA-k portfoliójába tartozó részvényeinek eladásából 35 millió PLN folyik majd be az államkasszába, míg a portfolióvállalatok részvényei után fizetett osztalék 1.4 millió PLN-nel járul majd hozzá a költségvetés bevételeihez. Az NBA-k tevékenységét eredetileg tíz évre tervezték, így 2005-ben tevékenységük átalakul. Általános befektetési alapokká válhatnak, amelyek a többi befektetési alapra vonatkozó szabály szerint működnek majd.

2002-ben 700 olyan állami tulajdonban lévő vállalat volt, amelyet valamely vajdaság kormányzója alapított. Sokat ezek közül már elkezdtek közvetlen privatizációs technikával privatizálni, de ugyancsak sokuk meglehetősen nehéz anyagi helyzetben van, ezért nehezen értékesíthető. 2003-ban körülbelül 150 vállalatot fognak közvetlenül privatizálni. Az ebből

származó bevételek várhatóan 400 millió PLN-t tesznek majd ki. 2003-ban előreláthatólag meggyorsítják és egyszerűsítik a közvetlen privatizációs eljárásokat.

Ennek érdekében a Kincstár vajdaságokba kihelyezett képviselőinek hatásköre megnő, és eltörlik a vállalatok közvetlen privatizációját korlátozó előzetes kritériumokat. A Kincstár továbbra is segíti a közvetlen privatizációs eljárások lebonyolítását közérdekű bejelentésekkel, és adatbázisok rendelkezésre bocsátásával. Tovább folytatják a **Privatizációs Kezdeményezések Támogatása (WIP)** elnevezésű programot. A WIP-et 1993 indították el, az akkori Tulajdonátalakítási Minisztérium kezdeményezésére. 1996 óta a Kincstár koordinálja a programot. A WIP célja a közvetlen privatizációs eljárás elősegítése, különös tekintettel az ország gazdaságilag elmaradottabb vajdaságaiban.

A vajdaságok kormányzói tanácsot kaphatnak a fennhatóságuk alá tartozó, állami tulajdonban lévő kis- és középvállalkozások magánkézbe adásával kapcsolatos kérdésekben, valamint technikai segítségnyújtásban is részesülnek a tendereztetési eljárás során. Elindítása óta 469 vállalat privatizációs eljárásnál alkalmazták a WIP-et, a vállalatokat 16-30 tagú csoportokra osztva. A WIP a következő szolgáltatásokat nyújtja:

- a vállalat és az alapítók támogatása a tárgyalások során;
- segítség bizonyos átszervezések végrehajtásában;
- befektetők keresése és ellenőrzése;
- a privatizációs dokumentumok napra készen tartása;
- vizsgálatok és auditok végrehajtása, amelyek elősegítik a vállalat privatizáció utáni, versenyző környezetben való működését;
- nyílt továbbképzések szervezése a vállalat alkalmazottai számára.

Ágazati tapasztalatok: privatizáció az energiaszektorban

Az energiaszektor stratégiaileg fontos szektor, amelynek privatizálása éppen ezért nehézségekbe ütközik, és meglehetősen lassan halad. A 90-es évek elején még az volt az Ipari és Kereskedelmi Minisztérium ambiciózus terve, hogy 1996-ig végrehajtja az energiaszektor privatizációját. De 2002-re még csak a következő jelentősebb változások voltak tapasztalhatóak:

- a tizennégy nagy erőmű közül eladtak kettőt (Rybnik és Polaniec) külföldi befektetőknek;
- két nagy elektromos energiaszolgáltató vállalat (GZE és STOEN) a 33 közül egy külföldi vállalat tulajdonába került;
- a kis helyi hőerőművek közül sokat kiárusítottak.

Ez a kiárusítás azonban csak részleges eladást jelentett, ugyanis a részvények több mint 50%-a általában állami kézben maradt. A befektetők tehát nem kaptak szabad kezét a vállalatok újjászervezésében és vezetésében. A lengyel befektetők még a külföldieknél is kisebb szerepet kaptak az energiaszektor magánosítása során. Megemlítendő az Elektrim 38%-os

részesedése Lengyelország második legnagyobb, lignit felhasználású erőművében, a PAK – ban. Az Elektrim azonban nehézségekkel küszködik, és képtelen megfelelni a általa felvállalt befektetői kötelezettségeknek.

Ugyancsak kedvezőtlen, hogy a privatizációs eljárásokat sokszor megszüntetik, majd újra kezdik. Ez történt a Rybnik erőmű, a „Nyolcak csoportja” (nyolc energiaszolgáltató vállalat) és a STOEN esetében is. A STOEN végül 85%-ban a német RWE tulajdonába került. Ez volt az első eset, hogy német vállalat stratégiaiilag fontos lengyel vállalatban többségi részesedést szerezzen. A visszalépések, a bizonytalankodás kedvezőtlen a privatizáció szempontjából, mert a befektetők elveszítik bizalmukat, nem beszélve az anyagi és humán ráfordításokról, és a felhasznált időről, amit egy pályázat elkészítése igényel.

A lengyel kormány legújabb taktikája, hogy a privatizáció előtt álló vállalatokat egyesíti, nagyméretű vertikális konglomerátumokat hozva létre. Ezzel az a célja, hogy az egyesítéssel értékesebb vállalatot állítson elő, mint a különálló kisebb vállalatok voltak. Ezt az eljárást konszolidációnak nevezik. A kormány számára így lehetővé válik, hogy az átszervezés és a privatizáció-előkészítés leple mögé bújva végső soron a kezében maradjon ezen vállalatok irányítása. Az erős lengyel szakszervezetek is támogatják ezt a gyakorlatot, hiszen kedvező szociális csomagok megszerzésére nyílik így lehetőségük. Az első „konszolidált” vállalatóriás a PKE (Déli Energia Konzorcium) volt.

Az energiaszektor privatizációjának példája jól mutatja, hogy a lengyel privatizációra nemcsak a fokozatosság, hanem a politikai érdekek felszínre kerülése és a korrupció is jellemző.

MELLÉKLET 4. SZLOVÁKIA

Bevezetés

Csehszlovákiában egészen a rendszerváltozásig merev formában megmaradt a központilag tervezett gazdasági rendszer. Nem lazult fel a szocialista tervgazdaság, mint Magyarországon vagy Lengyelországban. Az 1990-es választások után a szövetségi parlament sokk-terápia jellegű, radikális reformokat tartalmazó gazdasági tervet fogadott el, melynek végrehajtását 1991 januárjában kezdték meg. A reformtervezet egyik lényeges pontja a gyors és széleskörű privatizáció volt. Ennek fő támogatói közé tartoztak Vaclav Klaus pénzügyminiszter és Dusan Triska az újonnan létrehozott Állami Vagyon Ideiglenes Adminisztrációjáért és a Privatizációért felelős Testület vezetője. E szervezet, később, a Nemzeti Vagyon Alap (Fond Národného Majetku, FNM) nevet kapta. Triska álláspontja szerint a privatizáció a gazdasági átalakulás legfontosabb mozzanata, mely nélkül a transzformáció nem több egyszerű reformnál. A gyors privatizációt támogatója volt, mert erősnek vélte az átalakulást ellenző csoportokat. Véleménye szerint a privatizáció visszafordíthatatlanná teszi a gazdasági rendszerváltást. A tényleges privatizáció előtt minden állami vállalatot részvénytársasággá kívánt átalakítani. Egyébként ez volt az ágazati minisztériumok utolsó feladata a megszüntetésük előtt. A volt állami vállalatok reformjára Triska szerint nem volt idő. Amennyiben ugyanis nem indult volna meg mielőbb a privatizációs folyamat, akkor az állami vagyon fél-legális csatornákon való szétfolyása folytatódott volna.

A privatizáció első szakaszában, 1991 és 1993 között nagyjából a kisebb állami kereskedelmi, idegenforgalmi és szolgáltató-vállalatokat privatizálták. Ez az időszak a kisléptékű (small-scale) privatizáció elnevezést kapta. A nagyléptékű privatizáció három lépésben zajlott le. 1991 és 1993 között a már említett kuponos privatizáció forgatókönyvét valósították meg. Második lépésben a hagyományos és kötvényes technikák kerültek előtérbe. A privatizáció második szakasza 1993 szeptemberében kezdődött és a tervek szerint 1996-ban be kellett volna fejeződnie. Valójában a privatizációs folyamat ma is tart, igaz, már 1997-ben magánkézen volt a vállalatok 96,8%. A stratégiai jelentőségű vállalatokat értékesítését a második szakaszban nem tervezte a kormány. Ezeket, a bankszektoral egyetemben a 2000 óta tartó harmadik hullámban juttatták magánkézbe. Az utóbbi éveket a versenytárgyalásos eljárások és a külföldi stratégiai befektetők nagyfokú érdeklődése jellemzi.

1. A Nemzeti Vagyon Alap

A Nemzeti Vagyon Alapot 1991. június 28-án alapították. Fő feladata a privatizáció végrehajtása a privatizációs döntések alapján. Lebonyolítja a közvetlen eladásokat, versenytárgyalásokat stb. és az Alap köti meg „állami” részről az adásvételi szerződéseket. A privatizáció előtt leggyakrabban részvénytársasággá alakították az állami vállalatokat. E részvénytársaságok részvényeit a privatizációig az Alap birtokolja. Meg kell jegyezni, hogy az Alapot létrehozó törvény privatizálnak nevez minden vagyont, amely az Alap tulajdonában van. Az Alap közvetlenül a Nemzeti Tanács (Országgyűlés) ellenőrzése alá tartozik. A Nemzeti Tanács nevezi ki az Alap vezetőit, ő fogadja el az Alap költségvetését és javaslatokat tesz az Alap vagyonának felhasználására. Az Alap független a költségvetéstől. A bevételeket csak speciális, törvényben rögzített célokra használhatja fel, nevezetesen kárpótlásra, a tulajdonába kerülő vállalatok tehermentesítésére, fejlesztésére és tőkeemelésre, az Alap által legalább 34%-ban birtokolt vállalatok által felvett hitelek garantálására, a

Szlovák Köztársaság fejlesztési programjainak finanszírozására, a hitelintézetek erősítésére, saját működési költségeire, az általa kibocsátott kötvények visszafizetésére.

2. Privatizációs technikák

Standard módszerek:

- **közvetlen eladás (direct sale):** A közvetlen eladás során egy korábban kijelölt ajánlattevőnek adja el a privatizációért felelős szerv (végső soron az állam) a vagyont. Hátránya, hogy nem átlátható és a versenyeztetés nagyon alacsony fokú benne. A privatizáció kezdetén született elv szerint ezt a módszert a privatizációs folyamat elején használták volna, azokban az esetekben, amikor más módszerek esetén nem lett volna érdeklődő befektető. Ennek ellenére gyakran a nyilvános versenytárgyalás helyett használták, egyszerűbb volta miatt. A fentiek túl akkor alkalmazták, amikor kedvező ajánlat érkezett egy felszámolandó vállalatra, vagy amikor egy kárpótolt személy a visszakapott vagyontárgyához kapcsolódó részeket is meg kívánta venni és amikor az alkalmazottak kívántak megvenni egy kisebb vállalatot. A menedzsment csak akkor tehetett meg ezt ilyen módon, ha másképp sem lehetett volna hatékonyabban privatizálni a céget. A privatizáció első hullámában szerepe marginális volt. A második hullámban gyakran alkalmazták, elsősorban a kormányhoz közel álló gazdasági körök erősítésére. A harmadik hullámban ez volt a leggyakoribb privatizációs eljárás, de a legnagyobb vállalatokat nyílt versenytárgyalások után értékesítették.

- **Nyilvános árverés (public auction):** Csak a privatizáció első hullámában volt jelentősége ennek a privatizációs technikának. Az árveréseken a kikiáltási ár a nettó könyv szerinti érték volt. Bárki rész vehetett, aki megfelelt bizonyos kritériumoknak. Előnye a gyorsaság és a magas bevétel; hátránya, hogy az áron kívül más szempontot nem lehet alkalmazni a vevő kiválasztásánál. A felsoroltak közül Szlovákiában ezt a privatizációs módszert alkalmazták a legritkábban. Elsősorban azért, mert a szabályok szerint a vevőnek 30 napon belül a teljes vételárat ki kellett fizetnie, részletfizetési lehetőség nélkül.

- **Nyilvános versenytárgyalás (public tender):** Átláthatósága és a figyelembe vehető szempontok magas száma miatt igen gyakori eljárás volt Szlovákiában. A 2000 óta zajló harmadik hullámban ez a technika lett domináns. Áttekinthetősége és szabályokhoz kötöttsége miatt a külföldi stratégiai befektetők számára is vonzó ez a technika, különösen a korábbi, nem transzparens eljárásokhoz képest. A versenytárgyalás előkészítése hagyományos módon zajlott: a kritériumok kidolgozása és súlyozása, a vállalatról a legfontosabb információk összeállítása, a versenyeztetési eljárás leírása, instrukciók kidolgozása az ajánlattevők számára, minta adás-vételi szerződés, majd nyílt felhívás ajánlattételre legalább két napilapban. Az érdeklődők ezután megkaphatták a fenti információkat tartalmazó dokumentumot. Végül, az ajánlatok beérkezése után egy bizottság értékelté őket és elküldte a döntéshozatali jogkörrel bíró szervnek, az pedig kihirdette a győztest.

Nem hagyományos módszerek:

- **kuponos privatizáció (voucher privatization):** A rendszerváltás kezdetén, 1990-ben dolgozták ki ezt a privatizációs eljárást. Korábban, más országokban nem alkalmaztak ilyen privatizációs technikát, tehát a cseh és szlovák eset kísérletnek is tekinthető. Az alap gondolat

az volt, hogy a részvénytársaságokká alakított állami vállalatok részvényeit úgynevezett befektetési kuponok ellenében vásárolhatják meg az állampolgárok, közvetlenül vagy befektetési alapokon keresztül. Ezzel az eljárással a kormány egyenlő feltételeket akart teremteni a résztvevők számára és bizonyos fokig az egyenlő vagyoneelosztásra is törekedett. Bár a módszer elvileg nem adott lehetőséget a korrupcióra, mégis történtek visszaélések. Minden igénylő 1000 befektetési pontot kapott 1035 korona ellenében. Ezekkel bármelyik, privatizációban részt vevő vállalat részvényeit meg lehetett „venni”. 2 millió 579 ezer állampolgár vett kuponokat. A Nemzeti Vagyon Alap (FNM), a privatizáció végrehajtásáért felelős intézmény 90 milliárd *cseh* korona értékben 484 vállalatot választott ki a kuponos privatizációban való részvételre. Egy főre 35 ezer korona könyv szerinti értékű részesedés jutott. Becsült piaci áron 12 ezer korona. Természetesen nehézségeket okozott, de ugyanakkor egyenlő feltételeket teremtett, hogy a részvények értékével senki nem volt tisztában.

A hagyományos privatizációs technikákkal szemben azért részesítettek előnyben a kuponos eljárást, mert ez hozzájárult a tőkepiacok és a pénzügyi szektor fejlődéséhez és áthidalta a tőkehiány problémáját, sőt csökkentette azt. A kuponok névértéke nem pénzben, hanem pontokban volt kifejezve. A kuponok részvényre váltása „aukciókon” történt. Egy-egy aukció több körös volt és az adott körben eladásra kínált részvények ára az előző körben kért árhoz képest a tapasztalt kereslet függvényében változott. Ha a kereslet legalább 25%-kal meghaladta a kínálatot, akkor új jegyzést írtak ki. Ha ennél kisebb volt a túlkereslet, akkor a befektetési alapok rovására inkább a magánszemélyek ajánlatait elégítették ki. A koncepció legnagyobb hibája, hogy sem az állam sem a cégek nem sok jövedelemhez jutottak általa. Másrészt a vásárlók nem birtokoltak elegendő információt sem a cégről, sem a piacról.

- **Kötvényes privatizáció:** 1995-ben alkalmazták, de nem nevezhető szigorú értelemben privatizációnak, mert vagyon nem cserélt gazdát. A Meciar kormány eltörölte a kuponos privatizáció tervezett második hullámát és ezt a kuponos privatizációval kívánta helyettesíteni. Azok a személyek, akik igényeltek befektetési kupont, úgynevezett privatizációs kötvényeket kaptak; mindenki 10 ezer korona értékben. E kötvényeket csak korlátozottan lehetett részvényvásárlásra fordítani. A kötvényeket 10 ezer korona névértéken hozták forgalomba, kamatuk a jegybanki alapkamattal (discount rate) egyezett meg, lejáratuk öt év volt.

A teljes kibocsátás értéke 27,7 milliárd SKK-ra rúgott. 2001-ben felgyorsították és be is fejezték a kötvények visszafizetését. Mindez azt jelentette, hogy 2001-ben az FNM kiadásainak 45,4%-át a kötvények visszafizetésére fordította. Ennek fedezetét a nagyléptékű privatizáció harmadik hulláma biztosította. A visszafizetés 3 lépcsőben történt. Először a szlovák magánszemélyek jutottak pénzhez, legfeljebb 5 darab kötvény értékéig. A második szakaszban minden további szlovák természetes személy által birtokolt kötvényt visszafizettek. Az utolsó szakaszban a külföldi és a jogi személyek beválthatták kötvényeiket. 2001. december 31-ével a harmadik szakasz is lezárult.

3. A privatizációs sebessége, a bevételek volumene

Az 1990/427. törvény szabályozta az úgynevezett „kisléptékű privatizációt”. Bár a privatizált vagyon kicsi a privatizáció későbbi hullámaival összehasonlítva, de eszmei jelentősége nagy volt. Kézzelfoghatóvá tette a gazdasági átalakulást és sok állampolgár számára tette lehetővé vállalkozások indítását. Az 1990-ben létrehozott Nemzeti Vagyon Igazgatásáért és Privatizációjáért felelős Minisztérium egy-egy bizottságot állított fel minden

megyében valamint Pozsonyban és Kassán. A szakminisztériumokkal egyeztetve ezek határozták meg a „működési egységek” listáját. A kisléptékű privatizáció hivatalosan 1991. február 14-től 1994. március 1-éig tartott és keretében 9667 vállalat került magánkézbe nyílt árveréseken, közel 14,5 milliárd SKK értékben. A cégek könyv szerint értéke 12,3 milliárd SKK volt. Más privatizációs módszert nem is használtak a kisvállalatok értékesítésére. A privatizált kivállalkozások $\frac{3}{4}$ -e kereskedelmi vagy idegenforgalmi cég volt.

E területekről egyébként jelentős számú (1854db) egységet felszámoltak vagy visszaadtak korábbi – államosítás előtti – tulajdonosának. A kárpótlás tehát párhuzamosan zajlott a privatizációval, de kisebb volumenben. Az árveréseken minden ajánlattevőnek a kikiáltási ár $\frac{1}{10}$ -ét egy számlára kellett helyeznie. A privatizált kereskedelmi vállalatok raktárkészlete nem volt benne a kikiáltási árban. Értékét csak a sikeres aukciót követően határozták meg, és be kellett fizetnie a győztesnek ajánlattevőnek. A vállalatok kötelezettségei és jogai sem szálltak át az új tulajdonosra, csak az ingó és ingatlan vagyon. Külföldiek nem vehettek részt a privatizáció ezen szakaszában.

A jogi szabályozás hiányosságai miatt számos visszaélés történt és nem kevés vitás helyzet alakult ki. Évekkel később is érkeztek a bíróságokra ezekkel kapcsolatos keresetek. Évekre lebontva megállapítható, hogy a kisléptékű privatizáció zöme gyorsan, már 1991-ben lezajlott. Abban az évben tartották a nyilvános privatizációs aukciók 77,3%-át, 1992-ban 22,3%-át, 1993-ban mindössze 0,4%-át. Mindez összhangban volt a kormány álláspontjával, mely a privatizációt a reformok egyik legfontosabb talpkövének tekintette. A privatizációs bevételek a Privatizációs Minisztérium speciális számlájára kerültek és nem számítottak a költségvetési bevételek közé. A speciális számlák felhasználásáról a később módosított 1990/474. törvény rendelkezik. Végül az 1991/92. törvény megváltoztatása értelmében a számlán lévő 12,1 milliárd korona átkerült a Nemzeti Vagyon Alap számlájára.

A 12,1 milliárd korona eredete:

- 1993 – 7 milliárd
- 1994 – 0 milliárd
- 1995 – 1 milliárd
- 1996 – 3 milliárd
- 1997 – 0,5 milliárd
- 1998 – 0,5 milliárd

A **nagyléptékű privatizáció** a nagyvállalatok privatizációját jelentette. A vállalatok értékét, gazdaságban betöltött szerepét tekintve sokkal fontosabb volt, mint a kis-privatizáció. Első és második szakaszában eladni szándékozott vállalatok és egyéb állami vagyontárgyak listáját a kormány 1991. augusztus 13-ai határozatában tette nyilvánossá. A nagy-privatizáció jogi kereteit a 1991/92. törvény adta meg. E törvényt a későbbiekben számos alkalommal módosították. 1991. október 14-én adták meg a privatizálandó vállalatok listáját, 751 tétellel. Összértékük 166,5 milliárd korona volt, melyből 101,5 milliárd volt megjelölve kuponos privatizációra.

1992. május 14. és 1992 vége között, a nagy cégek **első privatizációs hullámában** 678 állami vállalatot értékesítettek, 169 milliárd korona értékben. Számosat közülük részekre bontva privatizáltak, így 1010 vállalat került magántulajdonba. Szemben a kisléptékű-privatizációval ezt a folyamatot nem a hagyományos privatizációs módszerek jellemezték, hanem elsősorban a kuponos privatizáció. A kuponos privatizációval a tőkehiány problémáját kívánták áthidalni. A vállalatokat könyv szerinti értéken értékelték, csak akkor használtak piaci áras becslést ha külföldi vevő is érdeklődött. Egyébként csak akkor került fel egy vállalat a külföldi

befektetőknek eladható cégek listájára, bizonyítani tudta egy külföldi érdeklődő szándéknyilatkozatát.

A többi vállalat saját tőkéjének legalább 30%-át fel kellett, hogy ajánlja kuponos privatizációra. 1992 szeptemberében az új kormány intézkedései visszafogták a privatizáció ütemét. Innentől a standard módszerekre helyezték a hangsúlyt, nagyobb szerepet kaptak a minisztériumok és a külföldi befektetők. Az első hullámban hagyományos módon 3,4 milliárd értékű részesedést privatizáltak, 79,5 milliárdot kuponos privatizációban értékesítettek, 3,8 milliárdot pedig kárpótlás keretében. 47,7 milliárd került az FNM portfóliójába.

A kuponos privatizáció kapcsán felmerülő fontos intézményi szereplők a befektetési alapok. A kuponok ellenében részvényekhez jutott kisbefektetők portfólióját koncentrálták ezek az alapok. 1992-ben 169 befektetési alapot hoztak létre, melyek a kuponos privatizáció 70 százalékát birtokolták. Ilyen módon számos vállalatban meghatározó részesedéshez jutottak. 1994-ben születtek tervek a kuponos privatizáció újjáélesztésére (több igénylés érkezett, mint az első hullámban), de a második Meciar kormány egy 1995-ös törvénnyel végleg lezárta a privatizáció ezen szakaszát. Ugyanakkor 10 százalékban korlátozta a befektetési alapok maximális részesedését egy vállalatban. Ezzel megkezdődött a befektetési alapok hanyatlása.

A **második hullámban** 1993 szeptembere és 1996 között 610 állami vállalatot privatizáltak 136,8 milliárd korona értékben. A feldarabolások eredményeképp 1366 vállalat volt a folyamat „outputja”. 1993-ban stagnált a privatizációs folyamat, ugyanis nem volt konszenzus az eljárás kiválasztásában (kormányváltás). Ezzel szemben 1994 (különösen február és március 14-ig) a viharos privatizáció éve volt. Ebben a rövid időszakban a felállított testületek figyelmen kívül hagyásával államtitkári kezdeményezésre döntött a kormány 44 esetben. Ezeket az új kormány márciusban részben eltörölte. Novembertől 1997 végéig a harmadik Meciar kormány a privatizációt saját klientúrájának erősítésére használta. Nem egyszer jelképes áron keltek el vállalatok. Kuponos privatizáció helyett ebben a hullámban a hagyományos direct sale (készpénzes) privatizációt és a kötvényes privatizációt alkalmazták.

A privatizációs kötvények kibocsátási jogát és e kötvényekkel való kereskedés lebonyolításának jogát egy 1995-ös törvény értelmében az FNM kapta. Az 1994/369. törvény a kormány helyett a Nemzeti Vagyon Alapra ruházta a közvetlen eladásos privatizációval kapcsolatos döntési jogkört. Az Alkotmánybíróság később ezt a törvénymódosítást alkotmányellenesnek ítélte, így e jogkört visszakapta a kormány. Az 1995/190. törvény visszavonta a kuponos privatizáció második hullámára vonatkozó terveket. Továbbá e törvény kötelezővé tette a munkavállalók bevonását a privatizációba. Vagy a részvények 10%-át kellett a munkavállalók rendelkezésére bocsátani vagy az alaptőke 34%-át kellett felajánlani nekik megvásárlásra. A rákövetkező évben egy törvénymódosítás „kötelező” helyett „lehetővé” tette a munkavállalói részvételt.

Az eltörölt kuponos privatizáció kompenzálására bevezették az NVA kötvényt 10 ezer SKK névértéken. Az 1995/192. törvény értelmében stratégiai fontosságú vállalatokat kizártak a privatizáció második hullámából. Egyebek között erőművek, postahivatalok, távközlési és gyógyszeripari vállalatok maradtak így tartósan állami kézben. E vállalatok egyébként korábban sem szerepeltek a privatizálni szándékozott cégek listáján. Néhány vállalatot privatizálás helyett felszámoltak. A szóban forgó törvény bevezette az aranyrészvény fogalmát, melyet sohasem alkalmaztak, és később az Alkotmánybíróság javaslatára eltörölték. A privatizációval kapcsolatos törvények gyakori változásai arra utalnak, hogy nem volt a pártok közötti konszenzus a privatizációs politika kérdésében.

A jogi keret bizonytalanságai miatt a lehetséges külföldi befektetők távol tartották magukat a privatizációtól. A második hullámban 813 vállalatot hagyományos módon privatizáltak, a befolyó összeg 52 milliárd korona volt. Közvetlen eladás 645 esetben történt, 45 milliárd korona értékben. Nyílt versenytárgyalást 155 alkalommal tartottak, de az ilyen módon privatizált vállalatok értéke mindössze 7 milliárd koronára rúgott. Nyílt árverés 13 alkalommal történt, 14 millió korona folyt be. 303 céget jelképes összegért adtak önkormányzatoknak, alapoknak stb. (2,8 milliárd). 234 cég állami tulajdonban maradt, értékük 81,7 milliárd SKK.

1997-ben ismét leállt a privatizáció. Többek között az Alkotmánybíróság döntése miatt, amely alkotmányellenesnek ítélte azt az 1994-ben hozott törvényt, mely az FNM döntési jogkörébe utalta közvetlen eladás (direct sale) módszerével zajló privatizációval kapcsolatos döntéseket. 1998-ban folytatódott a lassú, ellenőrizetlen és átláthatatlan privatizáció. Az 1998 végén felállt új kormány kilátásba helyezte a törvénytelen privatizációk érvénytelenítését. 900 esetből 186 törvénysértést találtak. Végül néhány esetben módosították a korábbi döntéseket. Többek között vegyi művek és alumínium kohók is visszakerültek az FNM tulajdonába.

A nagyléptékű privatizáció harmadik hullámát egy 1999-es törvénymódosítás indította meg, amely lehetővé tette a korábban stratégiai fontosságúnak ítélt vállalatok privatizációját. 2000 óta a privatizáció felgyorsult. A bank- és az energiaszektor privatizációja került előtérbe. Míg korábban a külföldi befektetők távol maradtak, addig az utóbbi években komoly érdeklődést mutattak és stratégiai befektetőként meg is vásároltak több szlovák nagyvállalatot az említett szektorokból. A hagyományos privatizációs módszerekből származó bevételek 2002-ben magasabbra rúgtak, mint az addigi tíz évben összesen. Sőt önmagában a Szlovák plynárenský priemysel (SPP, Szlovák Gázművek) eladásából több pénzt folyt be, mint minden 1992 és 2001 között, hagyományos módon végrehajtott eladással. Ebben az időszakban nyílt versenytárgyalásokat és nemzetközi tendereket írtak ki, melyek előnyeik mellett nem mindig biztosítottak kellő átláthatóságot. A harmadik hullámban privatizált vállalatok közül a legnagyobbak a bank- és az energiaszektorba tartoztak. E két terület privatizációjának folyamatát ismerteti részletesen az alábbi két bekezdés.

Bankszektor privatizációja

A privatizáció harmadik hullámának kiemelkedő fontosságú része. Nem utolsósorban ennek köszönhetően ugrottak meg a privatizációs bevételek. Mindig versenytárgyalások keretében választották ki a vevőt. A bankszektor privatizációja fordította a külföldi befektetők figyelmét Szlovákia felé. 2001-ben értékesítették a *Slovenská sporiteľňa*-t (Szlovák Takarékbank) 18,5 milliárd koronáért. A privatizációra felajánlott részt, a bank részvényeinek 87,18%-át az Erste Bank vehette meg. A *Všeobecná úverová banka* (Általános hitelbank) részvényeinek 15,96%-át igen kedvező áron egy szlovák csoport vette meg, 1,3 milliárdért. 68%-hoz jutott a luxemburgi Comit Holding International 17 milliárd koronáért. Az OTP Bank Rt. 526 millió koronáért vette meg az *Investičná a rozvoj banka* (Befektetési és fejlesztési bank) 69,56%-át. Ugyanebben az időben több, kisebb bankokat is privatizáltak. A legnagyobb biztosítótársaság, a *Slovenská poisťovňa* részvényeinek 66,8 százalékát az Allianz vehette meg 2002-ben 6,1 milliárd koronáért, megelőzve az AEGON-t.

Mindezek radikálisan megváltoztatták a tulajdonszerkezetet. 1999-ben még a pénzintézetek 76%-a hazai tulajdonosok kezében volt, 2002-re ez a hányad 13 százalékra esett (és azóta még csökkent). Kizárólag a *Slovenská záručná a rozvojová banka*-t (Szlovák Garancia és

Fejlesztési Bank) kívánja a kormány tartósan állami tulajdonban hagyni. 1999 és 2002 között 69 milliárd korona bevételre tett szert az FNM a bankszektor privatizációja kapcsán. Bár ez jelentős jövedelemnek tűnik, de figyelembe kell venni, hogy a bankok konszolidációja körülbelül 100 milliárddal terhelte meg az évek során a központi költségvetést.

Energetikai szektor

A privatizációs folyamat 1999-ben kezdődött meg, de csak 2001-ben születtek meg a versenykiírások. A győztes pályázók kilétére 2002-ben derült fény. A legnagyobb halat, a Slovak plynárenský priemysel (SPP) 49 százalékát a többi pályázó visszalépése után alakult Ruhrgas – Gaz de France – Gazprom konzorcium nyerte el 121 milliárd koronáért (2,7 milliárd dollár). Az orosz cég ideiglenes likviditási hiánya miatt a vételárat teljes egészében a két uniós vevő fizette ki. A Gazprom részvétele azért előnyös számukra, mert az SSP bevételeinek döntő része az Oroszországból érkező földgáz szállításából származik.

A monopolhelyzetben lévő kőolaj-forgalmazó, a Transpetrol 49 százaléknyi részvénycsomagjának privatizációjáról 2001 decemberében döntött a kormány, hét hónappal a tender kihirdetése után. Négy kelet-európai, egy amerikai (Texaco) és a Yukos holland leányvállalata mutatott érdeklődést. A tárgyalások második fordulójában csak a Slovnaft és a Yukos Finance vehetett részt, mert a többiek nem nyújtottak be minden kért anyagot időben. A győztes a Yukos Finance lett 3,5 milliárd koronás ajánlattal. A Slovenské elektrárne (SE) Szlovákia legnagyobb villamosenergia-termelője. Nyolc stratégiai befektető tette meg az ajánlatát 2002 szeptemberében. Az SE Szlovákia legnagyobb vállalata, de egyben az egyik legeladósodottabb is. A fentiekén túl még három energiaszolgáltatót privatizáltak nyílt tenderen, mindet külföldi befektetőknek (RWE Plus, Electricité de France, E.ON Energie). Az eladási ár 5,4 – 13,76 milliárd korona között mozgott. 1999 és 2002 között az energetikai szektor privatizációjából származó bevétel 161 milliárd koronára rúgott.

4. Összefoglalás

Szlovákiában nagy ingadozásokat mutatott a privatizációs folyamat sebessége, és az egyes szakaszokban más-más privatizációs technikákat preferáltak a döntéshozók. Az utóbbi években a korábban állami tulajdonban tartott stratégiai szektorok privatizációja is előrehaladt. A kis szolgáltató egységek és kiskereskedelmi üzletek privatizációja már az átalakulás első éveiben lezajlott. Az ipari vállalatok és a bankszektor privatizációja teljesnek mondható. Komoly lépések történtek az energiaszektor és egyéb stratégiai fontosságú vállalatok privatizációjának érdekében. A közlekedési vállalatok, kutatóintézetek és egészségügyi intézmények privatizációja is megkezdődött.

A privatizációs folyamat jelentős befolyást gyakorolt a működőtőke-áramlásra. Szlovákia sereghajtó volt Közép-Kelet-Európában a működőtőke-beáramlás tekintetében. 2000-től azonban, a privatizáció harmadik hullámának hatására, a tőkebeáramlás ugrásszerűen megnőtt. Az FDI közel felét az ipari szektor szívja fel, 10-20 százaléka a kereskedelembe illetve a szállítás, távközlés szektorába áramlik. Az elmúlt években a beáramló FDI 15-25 százalékának a bankszektor volt a célpontja, mert ebben az időszakban privatizálták a szlovákiai bankok jelentős részét. Az FDI megugrása természetesen azzal magyarázható, hogy a privatizációra kínált vállalatok nagyobbak és vonzóbbak voltak, mint a kilencvenes

években, továbbá nem a kormány nem preferálta a hazai befektetőket. Fontos változás az is, hogy a privatizációt nem árnyékolta be a kilencvenes évek közepére jellemző korrupciós ügyek. Kevés adat áll rendelkezésre, de azok azt bizonyítják, hogy a külföldi tulajdonos irányítása alatt álló vállalatok termelékenysége meghaladja a hazai tulajdonú vállalatokét.

A privatizációs bevételek felhasználása mindvégig a törvényi szabályozásnak megfelelően, de érett koncepció nélkül történt. A törvényben rögzített, fontosabb felhasználási lehetőségek: kárpótlás, az Alap tulajdonába kerülő vállalatok tehermentesítése, fejlesztése és tőkeemelés, az Alap által legalább 34%-ban birtokolt vállalatok által felvett hitelek garantálása, a Szlovák Köztársaság fejlesztési programjainak finanszírozása, a hitelintézetek erősítése, saját működési költségeinek fedezése, az Alap által kibocsátott kötvények visszafizetése.

1992-93-ban kisebb gazdaságfejlesztési projektekre használták fel a bevételeket, általában nem sok sikerrel. Gyakran állami vállalatok tartozásait fizették ki belőle, de ez ritkán mentette meg a vállalatot a csődtől. Erősebb volt a politika befolyása a felhasználási döntésekre, mint a gazdasági racionalitásé. A bankkonszolidációra is jelentős (100 milliárd SKK) összeget fordítottak, de ez nem járt együtt a bankok modernizációjával. 2001-ben a bevételek 45%-át a privatizációs kötvények visszafizetésére különítették el. 1999 és 2002 között 50 milliárd koronát az államadósság törlesztésére, 66 milliárdot a nyugdíjreform finanszírozására fordítottak.

Táblázat 1. Az FNM tevékenysége 2002 december 31-ig, milliárd SKK

Az FNM tevékenysége 2002. december 31-ig	milliárd SSK	
részvénytársaságok alapítása	456,569	
egyéb	21,543	
részvények	435,026	
részvények az FNM tulajdonában	96,8	
hagyományos módon értékesített részvények	140,1	
kuponos módszerrel értékesített részvények	80,0	
Kárpótlási Befektetési Alapnak utalt részvények	6,1	
társ-alapítók tulajdona	37,8	
egyéb	74,1	
hagyományos módon értékesített vagyon	26,489	
ingyenesen átengedett vagyon	13,409	
Összesen	496,467	

Táblázat 2. A standard privatizálásból eredő bevételek (Mrd. SKK)

év	folyó bevétel	kumulált
1992	5971	5971
1993	4040	10011
1994	7484	17495
1995	8817	26312
1996	10165	36477
1997	7979	44456
1998	5936	50392
1999	1924	52316

2000	29162	81478
2001	36473	117951
2002	161106	279057

Táblázat 3. Privatizációs eljárások (db.) 2002 december 30-ig.

Privatizációs eljárások (db) 2002. december 31-ig	
részvénytársaság eladása	840
részvények eladása	162
tulajdon eladása	310
nyílt versenytárgyalás	57
nyílt árverés	2
ingyen transzfer	609
tulajdon kihelyezés	12
Összesen	1992

MELLÉKLET 5. SZLOVÉNIA

A szlovén privatizáció összetett és rendkívül hosszú folyamat volt, amelyet még ma sem tekinthetünk teljesen lezárultnak. Ennek okát két, a szlovén privatizációt a többi kelet- és közép-európai privatizációtól megkülönböztető tényezőben találhatjuk. Egyrészt szlovéniában a rendszerváltáskor és a függetlenség kikiáltásakor a többi volt szocialista országgal ellentétben nem egy dominánsan állami tulajdonban lévő gazdaság működött, hanem a Jugoszláv különállóság következményeként a termelővállalatok társadalmi tulajdonban voltak. Ennek következtében a privatizációs folyamat megkezdésekor a tulajdonjog átalakítása nem szimplán az állami tulajdon magántulajdonra váltását jelentette, hanem sok esetben először államosítani kellett a vállalatokat, hogy azután második lépésben magánosítani lehessen őket. Másrészt, Szlovénia, az Európai Unióhoz az első körben csatlakozó államok többségével szemben, az egyetlen olyan ország, amelyik egészen a közelmúltig nem vont be aktívan külföldi befektetőket privatizációs programjaiba.

E tényezők következtében a szlovén privatizáció egy meglehetősen összetett és a más kelet európai országokban alkalmazott modellektől eltérő folyamat volt. Ugyanakkor az 1990-es években a szlovén gazdaság a kelet-közép európai régió egyik legdinamikusabban fejlődő gazdasága volt, mind makrogazdasági mind mikrogazdasági szinten elemezve teljesítményét.

1. Privatizációs technikák

A szlovén vállalatok tulajdonviszonyát átalakító első törvényt, még a volt Jugoszlávia utolsó kormánya, a Markovic kormányzat fogadta el 1989-ben. Ennek a törvénynek az értelmében az összes jugoszláv nem pénzügyi és nem infrastrukturális vállalat részvénytársasági formába alakult át és a vállaltok dolgozóinak és vezetőinek lehetőségük nyílt arra, hogy kedvezményesen megvásárolhassák a vállaltuk részvényeit (Sachs and Pleskovic 1994: 212). A folyamatot Jugoszlávia felbomlása lassította és állította le. A szlovén vállalatok közül - a gazdasági és politikai környezet rendkívül nagy bizonytalansága miatt - csak nagyon kevés vállalatnál történt kivásárlás ebben az időszakban.⁶

A függetlenedési folyamat részeként, 1990 decemberében a szlovén kormány két állami intézetet hozott létre azzal a céllal, hogy felügyeljék, irányítsák és segítsék a privatizációs folyamatokat: az Átalakítási és Privatizációs Ügynökséget (Agency for Restructuring and Privatization) és a Fejlesztési Alapot (Development Fund). Az Átalakítási és Privatizációs Ügynökség mandátuma a privatizációs folyamat figyelemmel kísérésére, az irányelvek kialakítására és az egyéni vállalati privatizációs programok jóváhagyására vonatkozott. A Fejlesztési Alap volt felelős a nagy, veszteséges vállaltok privatizációt megelőző rehabilitációjáért. (Rems 1999: 72)

1992 végéig a sokrétű politikai ellentétek és ellenérdekek miatt (lásd alább), Szlovénia nem fogadott el egy egységes privatizációs törvényt. A privatizációs törvény elfogadásáig az Ügynökségnek nem volt törvényes felhatalmazása privatizációs tenderek meghirdetésére, csak az egyes vállalatok által kezdeményezett privatizációkat hagyhatta jóvá – egy ideiglenes határozat alapján – ide értve a vegyes (külföldi tulajdont is bevonó) vállalatok alapítását is. A privatizációs törvény elfogadásáig, az olyan privatizációs megoldásoknál, amelyek a

⁶ Ezt az időszakot tekinthetjük a szlovén spontán privatizáció időszakának.

társadalmi tulajdonban lévő vállalatok értékesítéséről szóltak, a Fejlesztési Alap vezette a tárgyalásokat, írta alá a megállapodásokat és szedte be a bevételeket.

Az átfogó privatizációs törvény megalkotása a hosszas érdekegyeztetés miatt majdnem két évig tartott. A Tulajdonviszonyok Átalakításáról Szóló törvényt (Ownership Transformation Act) (OTA) 1992 novemberében fogadta el a szlovén parlament. A törvény 1340 vállalatra terjedt ki, ugyanakkor nem vonatkozott pénzügyi és a közszolgáltatást ellátó intézményekre, azok privatizációjáról a szlovén kormány még hosszú ideig nem alkotott határozatot.

A törvény legfontosabb jellemezői a következők:

- a vállalati részvények ingyenes szétszétását kombinálta a piaci alapú értékesítéssel
- többfajta privatizációs megoldást tett lehetővé
- épített a privatizáció első lépésére (a vállalatokat részvénytársaságokká alakító Markovic programra), és szabályozta a következő lépést, a vállalati részvények fokozatos értékesítését
- a törvény szerint a vállalatok önállóan készülhettek fel saját privatizációjukra
- piaci értékesítéskor az állami intézményeknek nagyon aktív szerepet írt elő
- versenyszerű és nyilvános eljárásokat kívánt meg piaci értékesítéskor

A törvény célja nem csak a vállalati privatizáció megindítása volt, hanem az újonnan indított ljubljanai tőzsde felélesztése is (Rems 1999). A vállalatok privatizációját nem központi állami szervezet kezdeményezte, hanem a vállalat kellett, hogy privatizációs szándékát jelezze. Azoknál a vállalatoknál, melyek – többnyire pénzügyi nehézségeik miatt – nem éltek ezzel a jogukkal, a fent említett állami intézmények vették át 2 év múlva a kezdeményező szerepet. A törvény megköötéseket tartalmazott az ingyen kapott vagy kedvezményesen vásárolt részvények azonnali értékesítésével kapcsolatban. Mivel a törvény célja a legszéleskörűbb állampolgári részvétel megteremtése volt, rendelkezése szerint minden szlovén állampolgár, aki 1992 előtt született, egy tulajdoni bizonylatra (ownership certificate) volt jogosult 1880 és 2820 USD közötti értékben, életkortól függően (OECD 2002: 90). A tulajdoni bizonylatokat (kuponokat) becserélhette a neki munkát adó vállalat részvényeire, becserélésre választhatott a kb. 100 nyílt értékesítésre felkínált vállalat részvényei közül, illetve a „privatizációs alapok” részvényei közül. Ezek a privatizációs alapok (állami és magán kezdeményezések) később részt vehettek a Fejlesztési Alap által szervezett részvény aukciókon (OECD 2002: 91).

A szlovén privatizációs törvény többféle megoldást kínált a vállalatoknak tulajdonviszonyaik megváltoztatására:

- a) A vállalati részvények 40%-át átutalhatták a következő állami pénzügyi alapokba: 10%-ot a Kárpótlási Alapba, 10%-ot a Nyugdíj Alapba, és 20%-ot a Fejlesztési Alapba. Ezután a Fejlesztési Alap, a tulajdonába került részvényeket nyilvános aukciókon értékesítette. Ezek az aukciókon a privatizációs befektetési alapok vehettek részt, melyek a tulajdonukba került tulajdonosi bizonylattal (kuponnal) „fizethettek” a vállalati részvényekért.
- b) A vállalat részvényeit szétszethették a dolgozók között a tulajdonosi bizonylatiáért cserébe (kupon). A törvény azonban limitálta ezt a fajta értékesítési módot: a vállalat összes részvényének csak 20%-át lehetett ily módon értékesíteni.

- c) Lehetőség nyílt a vállalat részvényeinek dolgozói és vezetői kivásárlására is, a vállalat részvényeinek 40%-áig. Ez a megoldás lehetővé tette a vállalat dolgozói és vezetői számára, hogy fokozatosan az egész vállalat tulajdonosává váljanak. Ezt segítette elő az a rendelet is, amely lehetővé tette, hogy a vállalat részvényeihez 50%-os kedvezménnyel jussanak hozzá. Ezeknek a részvények az értékét évi négy részletben kellett kifizetniük. Azonban mielőtt egy vállalat részvényeinek dolgozói értékesítésére sor kerülhetett volna, a vállalati részvények 40%-át át kellett utalni a fent említett alapokba.
- d) Végül lehetőség nyílt a vállalati részvények piaci alapú értékesítésére is, nyilvános felajánlás, nyilvános aukció vagy nyílt tender formájában. (OECD 2002: 92)

A különféle privatizációs technikák eljárási rendjét az Átalakítási és Privatizációs Ügynökség dolgozta ki és az értékesítésekből származó bevételeket a Fejlesztési Alap gyűjtötte be. A vállalatok szabadon választhattak az egyes lehetőségek közül, vagy azok kombinációjából, de minden egyes átalakítási programot az Átalakítási és Privatizációs Ügynökségnek a megvalósítás előtt jóvá kellett hagynia.

A szlovén privatizáció 1996 végi eredményei a következőképpen összegezte egy OECD tanulmány (OECD 2002: 93):

- A stratégiai befektetők tulajdonhányada elhanyagolhatóan alacsony (2,3%).
- Külföldi (akár pénzügyi, akár stratégiai befektetőről legyen szó) gyakorlatilag ki voltak zárva a privatizációból.
- Az állam, illetve a fél-állami alapok nagyon fontos tulajdonossá váltak, az összes vállalati részvény mintegy 30%-át birtokolták.
- Külső és belső vásárlók átlagban azonos tulajdonarányhoz jutottak. A belső (dolgozói) tulajdonosok voltak többségben azoknál a vállalatoknál, amelyek a dolgozói értékesítési formát választották és a befektetési privatizációs alapok azoknál, amelyek a külső értékesítés mellett döntöttek.
- A belső vásárlók az összes tulajdonos 44% teszik ki, a következő megoszlás szerint: korábbi dolgozók 11%, jelenlegi dolgozók 29%, vállalati menedzserek 4%.
- Kis részvényesek, akik vállalati részvényekhez nyílt értékesítések során jutottak jelentős tulajdonosi részét adták annak a kevés vállalatnak, amelyeket a tőzsdén keresztül értékesítettek.

A szlovén privatizációs modell nagyban épített a másodlagos privatizációs folyamatokra, vagyis a tulajdonviszonyok hosszabb távon megvalósuló stabilizációjára az egyes vállalatok esetében. Ahhoz, hogy ez a privatizációs cél megvalósuljon, az átmeneti tulajdonosoknak minél hamarabb át kellene adniuk helyüket a stratégiai, jelentősebb tulajdonhányadot birtokló tulajdonosoknak. Ezzel feloldható lenne a kisméretű részvényesek stratégiai és a befektetési alapok pénzügyi tulajdonosi érdekeiből származó ellentétek is. Szlovénia 1995/96 óta, a „tömeges” privatizációs programok végétől, immár e második szakaszba lépett.

2. A tulajdonosi szerkezet átalakulása

A privatizációs folyamat végén 1997 óta, a szlovén gazdaságban négy különböző típusú tulajdonosi struktúra alakult ki: 1) új magánvállalatok, melyek általában külföldi zöldmezős beruházások keretében jöttek létre 2) privatizált vállalatok 3) még nem privatizált vállalatok, melyeket valamilyen gazdasági vagy politikai megfontolás miatt tartottak állami tulajdonban 4) tartósan állami tulajdonban maradó vállalatok. (Mrak et al. 2002: 45).

Mint fent említettük a Szlovénia által választott privatizációs modellben a külföldi befektetők aránya rendkívül alacsony. Mindazonáltal, ebben az időben érkezett Szlovéniába a jelenlegi FDI állomány több mint 70%-a, illetve sok FDI projektet 1995/96-ig valósítottak meg legtöbbször olyan vállalatok esetében, melyekre nem vonatkozott a privatizációs törvény hatálya. Ezekre a vásárlásokra az alább felsorolt módokon került sor:

- a) Az privatizációs törvény (OTA) elfogadása előtt számos, külföldi tőke bevonásával történő privatizáció kezdődött el a volt-jugoszláviai törvények alapján. A külföldi tőkebevonás mellett döntő vállalatok választhattak, hogy saját részvényeik egy részét értékesítik külföldi befektetőnek, vagy pedig új részvényeket bocsátanak ki és ajánlanak fel megvásárlásra.
- b) Az OTA elfogadása előtt és után néhány olyan szlovén nagyvállalat, amelynek privatizációjára OTA-n keresztül nem került sor, külföldieknek értékesítette leányvállalatait.
- c) Néhány olyan vállalat esetében is történt értékesítés külföldiek számára, melyek csődeljárás vagy felszámolás alatt álltak.
- d) Külföldi vállalat vegyes vállalatot hozott létre közösen szlovén partnerrel.
- e) Megerősített tulajdonosi szerepbe kerülhettek azok a külföldi befektetők is, akik még az 1970-es, 1980-as években alakítottak vegyes vállalatot.
- f) Végül külföldi befektetők megvásárolhatták, az OTA-nak megfelelően privatizált vállalatot is. (privatizáció második szakasza) (OECD 2002: 94)

A tömeges privatizáció hivatalosan 1997 végén zárult le. Ugyanakkor a szlovén privatizációt mindaddig befejezetlennek kell tekinteni, amíg azon vállalatok és szektorok privatizációja nem történik meg, amelyeket a privatizáció első köréből kizártak. Ide tartozik a bankszektor két legjelentősebb bankja, az energia szektor bizonyos vállalatai, a távközlés, szállítmányozás és az acélipar vállalatai.

3. A privatizáció sebessége, nagyságrendje

A szlovén privatizációs folyamat rendkívül lassú volt. Ennek okát a korai időszak politikai vitáiban és csatározásaiban találjuk, amely az első független kormány (a DEMOS-koalíció), a vállalatvezetők és a hazai és külföldi gazdasági szakértők között folyt.⁷ A szlovén

⁷ A hazai szlovén szakértők legbefolyásosabb képviselője, az egy ideig Gazdasági Miniszteri posztot is betöltő és a tolar, a szlovén fizetőeszköz szellemi atyjának is tartott Joze Mencinger volt. Az ő álláspontja többé-kevésbé megegyezett a gazdasági felsővezetők álláspontjával, akik a belső kivásárlásra alapozott privatizációs modellt támogatták. Velük szemben állt a liberális ellenzék és a külföldi szakértők (a legjelentősebb Jeffrey Sachs volt), akik a piacok azonnali megnyitása mellett érveltek és jelentős külföldi tőke bevonását szorgalmazták. A vita 1992-ben ért nyugvó pontra, amikor egy kompromisszumos megállapodás született.

privatizációs törvényt az 1992-es elfogadása utána, 1993 júniusában változtatták meg először. Életbe léptetésére csak 1993 végén, 1994 elején került sor. 1994-től egy meglehetősen hosszadalmas és bonyolult folyamat kezdődött, amikor is a vállalatok kidolgozták privatizációs programjukat, benyújtották elbírálásra az illetékes hivatalnak, majd az elbírálta és jóváhagyta (Estrin et al. 1999: 140-141). A folyamatot hátráltatta a sok idő közben felmerült jogi probléma a nem rendezett kárptótlási igények miatt, valamint a vállalati vezetőség kiváráó stratégiája, mely kedvezőbb jogi rendelkezések életbelépésére számított. A privatizáció lassúságát jellemezi, hogy az 1993-ban kibocsátott tulajdonosi bizonylatok érvényességi idejét több ízben meg kellett a kormányzatnak hosszabbítania.

A privatizáció lassulását eredményező további probléma volt az úgy nevezett privatizációs szakadék (privatization gap), ami a privatizációra felkínált vállalatok értéke és a privatizáció első körében kiosztott tulajdonosi bizonylatok értéke között jelent meg. A szlovén kormány felelősséget vállalt az egyenlőtlenségek megszüntetéséért.

4. Szektorok

Bankrendszer Mivel a bankokra nem vonatkozott az Tulajdonviszonyok Átalakításáról Szóló törvény, a bankrendszer átalakítását és privatizációját külön törvényekkel kellett szabályozni. Első lépésként 1991 októberében felállították a Bankrehabilitációs Ügynökséget. A bankrehabilitáció (konszolidáció) 1993 januárjában kezdődött és hivatalosan 1997-ben ért véget. A bankrehabilitáció a két legnagyobb állami tulajdonú bankot érintette, melyek közösen 1997 végéig a bankpiaci összes eszközállomány több mint 50%-át birtokolták. 1999-ig az új Banktörvény megszületéséig privatizációs döntés a két bankkal kapcsolatban nem született.

A bankrendszer privatizációját sürgette az Európai Unió és több a Világbank és a Valutalap által készített tanulmány is. Bankprivatizációról törvény 2003 szeptemberéig nem született. A két legnagyobb állami tulajdonban lévő bank közül (Nova Ljubljnaska Banka (NLB) és Nova Kreditna Banka Maribor (NKBM)) elsőként az NLB 33,25%-os tulajdonhányadának értékesítésére került sor. A szlovén kormány a belga KBC bankkal kötött megállapodást 2002-ben. Az NLB a piaci részesedése 38% körüli. 100%-os szlovén állam tulajdonában maradt azonban az Maribor székhelyű Nova Kreditna Banka Maribor, mely a bankpiac 12%-t ellenőrzi, illetve egy kis bank a Postna Banka. (Lindstrom and Piroška 2002: 429) Mind két bank privatizációját régóta tervezi a szlovén kormányzat, azonban a javaslati mindaddig nem tudta megvalósítani a belső politikai viták keresztjében.

Táblázat 1. A bankszektor tulajdonszerkezete a saját tőke %-ában december 31-el

	2000	2001	2002
Külföldi	12%	16%	32,5%
Állami	36,8%	37%	20,3%
Egyéb belföldi	51,2%	47%	47,2%

Forrás: Bank of Slovenia, Éves Beszámoló 2002, p.37.

Biztosítók A Biztosítótársaságok átalakításáról szóló törvényt 2000-ben fogadta el a szlovén parlament, az Alkotmánybíróság azonban 2001-ben alkotmányellenesnek nyilvánította. A szlovén kormány 2002-ben a biztosítótársaságok privatizációjáról szóló új törvény kidolgozását tervezte. 2003 májusában a kormány rendeletet bocsátott ki, mely a legnagyobb biztosítótársaság (Zavarovalnica Triglav) tulajdonviszonyát rendezte és így annak privatizációját készítette elő.

Távközlés A privatizáció ebben a szektorban az átlagosnál is lassabb ütemű. A piac nagyon kevéssé versenyző: keves szolgáltató, kis számú szolgáltatással. 2001-ben a kormány 66.5% csökkentette tulajdonarányát a legnagyobb szolgáltatóban (Telekom Slovenije) azáltal, hogy tulajdonhányadának egy részét átcsoportosította a privatizációs befektetési alapokba és a Nyugdíj Alapba. Az új 2001-ben elfogadott távközlésről szóló törvény egyrészt átfogó jogi kerettel szolgál a szektor liberalizációjához, másrészt összehangolja a vonatkozó szlovén és Európai Unió jogszabályokat. Érdeemes megjegyezni, hogy a lassú privatizációs folyamat háttérben a nemzetközi tőzsdéken tapasztalható alacsony árak is lassították a privatizációt. 2003-ban a kormányzat a Telekom Slovenije privatizációs stratégiáját dolgozza ki.

Szállítmányozás-infrastruktúra A 'Nemzeti Program a Vasúti Infrastruktúra Fejlesztéséért' 2001 végére a vasúti hálózat átszervezését és annak bizonyos arányú privatizációját tervezte. A kormány szintén tervez be vette a Ljubljana repülőtér, a Koperi Kikötő és az Adria Airways értékesítését a közeljövőben, 2003 szeptemberéig azonban nem született privatizációs döntés ügyükben.

Acélipar Az acélipari vállalatok nagy része még mindig állami tulajdonban van. A privatizációs program azonban már korábban megkezdődött. A privatizációs program a 4 legnagyobb vállalatra irányul és a vállalatok részvényeinek 70%-át tervezi a kormány, hogy nemzetközi tenderen értékesíti. A kormányzat kész továbbá állami segítséget nyújtani a nehéz helyzetben lévő vállalatok számára. 2003-ban a szlovén kormány az acélipari részvényeket még mindig nem értékesítette, mivel a nemzetközi piacot nem találja megfelelőnek és úgy ítélte meg, hogy később kedvezőbb piaci feltételek mellett magasabb áron értékesítheti acélipari részvényeit.

Energia Az 1999-ben elfogadott Energia-törvény megteremtette az energia és gáz szektor megnyitásának feltételeit. A törvény létrehozta az Energia Hivatalt, mely a Gazdasági Minisztériumon belül működő önálló intézet, mely az energia piac felügyeletét látja el. A törvény megszünteti az energiatermelés kizárólagos állami monopóliumát, bár az áramszolgáltatás és a gáz szállítás állami feladat marad továbbra is. A kormány elhatározta, hogy az energiatermelő és szállító vállalatokat (a Krsko atomreaktor kivételével) a 45%-os tulajdonhányadig értékesíti 2003 végéig. Azonban 2003-ban hivatalosan még nem jelentettek be értékesítést.

5. Makrogazdasági hatások

A **termelékenység** szempontjából azok a vállalatok működtek legsikeresebben, amelyek külföldi magán- vagy frissen privatizált vállalatok voltak. A legnagyobb működésből származó veszteséget az állami tulajdonú, még nem privatizált vállalatok halmozták fel. Az egy munkavállalóra eső hozzáadott érték tekintetében a külföldi tulajdonban lévő vállalatok messze meghaladták a szlovén átlagot. Ez az érték ugyanakkor minden tulajdonosi kategóriában növekedett. A szlovén vállalati befektetések egészen 1997-ig nagyon alacsony

szinten maradtak, csak 1998-tól érzékelhető jelentős növekedés ezen a téren. A legnagyobb beruházásokat állami vállalatok hajtották végre. (Mrak et al 2002: 47)

A szlovén privatizáció nem tűzte ki célul a **külföldi tőkeáramlás** áttörő növelését. A szlovén kormányok egyértelműen lassú és fokozatos piacnyitás mellett kötelezték el magukat. Ezt érdemes kihangsúlyozni, mivel egyes kutatók (lásd. Hunya 2001) hajlamosak a szlovén privatizációt sikertelennek ítélni a külföldi tőke áramlására gyakorolt alacsony hatása miatt. Ugyanakkor érdemes megjegyezni, hogy az FDI szerepe a szlovén gazdaságban egyre jelentősebb. Ennek egyik legfontosabb oka az Európai Unióhoz való csatlakozási szándék. Az Unióhoz való csatlakozás feltételei, az Uniós szabályozás átvétele és az Uniós piacra való felkészülés egyaránt a piacnyitást kényszerítik ki a fontolva haladó szlovén gazdaságpolitikából. Ez a folyamat természetesen jelentős FDI-beáramlással jár.

Táblázat 2. FDI a bruttó fix tőketermelés %-ában

	1988-94 évi átlag	1995	1996	1997	1998	1999
Csehország	6.4	15.4	7.7	8.0	23.6	44.5
Észtország	28.2	21.8	12.9	20.6	38.3	23.6
Magyarország	15.7	49.7	23.5	21.4	18.3	18.8
Lengyelország	5.2	15.5	15.1	14.5	15.9	17.8
Szlovénia	1.5	1.8	2.0	3.7	1.8	2.0
<i>Átlag</i>	<i>9.4</i>	<i>15.0</i>	<i>12.6</i>	<i>19.6</i>	<i>22.6</i>	<i>21.2</i>

Forrás: Bevan, Estrin, Grabbe 2001

A fenti táblázat adataiból is kitűnik, hogy más közép kelet európai országokhoz viszonyítva a Szlovéniába áramló FDI messze alatta marad az átlagnak. Ennek a táblázatnak az adatait ugyanakkor érdemes összehasonlítani a fenti szlovén GDP- növekedési ütemet bemutató alábbi táblázat adataival. A két értéket összehasonlítva kételyek ébrednek a beáramló FDI nagysága és a GDP növekedési üteme közötti összefüggésekkel kapcsolatban.

A fizetési mérleg finanszírozásában a privatizációs bevételek nem játszottak szerepet. Ez igaz a államadósság és a költségvetés hiányának fedezésére is. Ez alól kivétel lesz talán a Nova Ljubljanska Bank értékesítéséből származó tervezett bevételek felhasználása. Ezt a meglehetősen nagy összeget az állami tulajdonú bankok rehabilitációjakor, annak fedezeteként felvett német hitelek visszafizetésére tervezik felhasználni.

A privatizáció **beruházásra és foglalkoztatásra gyakorolt hatása** egy Mojmir Mrak és szerzőtársai (Mrak et al 2002: 48) által készített felmérés alapján eltér az egyes újonnan kialakult tulajdonosi típusok szerint. Az 1990-es évek második felében az újonnan alapított magán- és külföldi vállalatokat offenzív fejlesztés jellemezte, vagyis egyre több munkaerőt alkalmaztak és egyre növekvő hozzáadott értéket realizáltak. A nem privatizált vagy belső kivásárlással magánosított vállalatok esetében a fejlesztés fő irányát a meglévő munkaerő-állomány csökkentése és a hozzáadott értéke megőrzése vagy minimális emelkedése jellemezte. Ezekhez a lépésekhez társult a meglévő eszköz-állomány értékesítése és a beruházások elodázása is, amely negatív nettó beruházási értékhez vezetett. A külső

befektetőkkel privatizált vállalatok teljesítménye ezen időszak alatt egyre inkább offenzívvá vált, vagyis a munkaerő és a fix eszközérték nem változott és a hozzáadott érték növekedett.

MELLÉKLET 6. ROMÁNIA PRIVATIZÁCIÓS TAPASZTALATAI

Már a rendszerváltozást követő év első felében (1990. május) megfogalmazódott az igény Romániában a tulajdonosi szerkezet átalakítására. A kormány felkérte a kutatóintézeteket, hogy dolgozzanak ki tanulmányokat a piacgazdaság megvalósítására. Ehhez természetesen szükség volt az állami tulajdonrész csökkentésére, vagyis a privatizációs folyamat elindítására. Az állam kezében lévő vállalatokat már 1992-ben két csoportra osztották fel. Az egyik csoportba tartoztak a privatizálandó vállalatok, a másik csoportba természetesen a nem privatizálandó vállalatok. A két csoport közel egyforma értéket képviselt (53% és 47%). A privatizálandó vagyon 70%-a az ún. Állami Tulajdonalaphoz (State Ownership Fund - SOF) került, amely privatizációs aukciókon, illetve készpénzes eladás útján kívánta értékesíteni ezen állami vállalatokat. A másik 30% képezte a tömeges (kuponos) privatizáció alapját. Ez utóbbi azt jelentette, hogy Románia minden felnőtt állampolgára ingyen kuponhoz jutott, amelyért vállalati részesedést szerezhetett. Mindez az 1991-es privatizációs törvény alapján került megvalósításra. A törvény hét évben határozta meg a privatizációs folyamat hosszát, de annak technikáját csak általánosságban említette.

Maga a privatizációs folyamat – igaz csak jelképes mértékben, egyetlen vállalat magánosításával – 1992-ben kezdődött meg. A kuponos privatizáció két évvel később, 1994-ben kezdődött. A kormány felállított öt magántulajdoni alapot (Private Ownership Funds - POFs) – amelyek ágazati és földrajzi értelemben különültek el egymástól -, amelyeknél a lakosság e privatizációs beruházási alapok részvényese lehetett kuponjai ellenében. A felnőtt népesség 75%-a vett ily módon részt a privatizációban.

Bár a privatizációs folyamat 1992-ben beindult, 1995-ig nem történt lényeges előrelépés. A privatizált vállalatok összértéke a három év alatt nem érte el a 300 millió dollárt. Ugyanakkor a folyamatot egyfajta átláthatatlanság jellemezte. A külföldi befektetőket éppen ezért nem vonzotta a romániai privatizációs folyamat, így a ténylegesen befolyt privatizációs bevétel elmaradt az előzetesen számítottól. Emellett az átalakulásban élenjáró több közép- és kelet-európai ország is ekkor kezdte meg a saját privatizációs folyamatát, és így a régióba áramló külföldi tőke jelentős része ezekbe az országokba áramlott.

A '90-es évek közepéig tartó privatizációs szakaszban a vezetői-munkavállalói kivásárlás (Management-employees buyout – MEBO) technikája kapta a döntő szerepet a romániai privatizációs folyamatban. 1993-ban a privatizált vállalatok 98.5%-át így magánosították, míg a következő évben ez az arány még mindig közel 86% volt. Az ezt követő tömeges privatizáció beindulása végül egyre inkább háttérbe szorította ezt a privatizációs módszert (1996-ra mindössze a vállalatok 1%-át értékesítette így az állam, majd ezután nem került sor ilyen értékesítésre). Hasonlóan a többi országhoz, ahol ezt a módját választották a privatizációnak, a kivásárló dolgozók Romániában is jelentős kedvezményekhez jutottak. A vállalatot akár annak 80%-áért is meg lehetett szerezni, és az érte fizetendő összeget hosszú távra és kedvező kamatozás mellett lehetett törleszteni (minimum 5 év, maximum 10%-os kamatláb, emellett egyéb adókedvezményeket is kaptak ezek a vállalatok). A kedvező feltételeket mi sem bizonyítja jobban, mint az, hogy 1997 végéig mindössze az így privatizált vállalatok 3%-ánál kellett érvényteleníteni a privatizációt nemfizetés miatt. Az ilyen típusú privatizáció tehát igen előnyös volt az ott dolgozók számára, de éppen ezért kirekesztette a többi, „külső” beruházót (hazait és külföldit egyaránt). Nem véletlen, hogy a privatizációs folyamat kezdetén szinte 100%-ban csak a vállalati dolgozók vettek részt az állami vállalatok magánosításában. Azonban ez a technika, ahogy más országban, Romániában sem oldotta meg a privatizált vállalatok pénz- és humántőke-éhségét. A privatizációval nem lesz

automatikusan versenyképesebb az állami vállalat, szükség van szerkezetátalakításra és modernizációra. E vállalatok helyzete viszont egyes felmérések szerint nemhogy javult volna, hanem még romlott is. Az így kivásárolt vállalatok jövedelmezősége és eladósodottsági mutatója egyaránt romlott. Világos tehát, hogy ez a fajta privatizáció nem növelte a gazdaság hatékonyságát.

A tömeges (kuponos) privatizációra éppen az előbbi módozat sikertelensége miatt került sor az 1995-1996-os időszakban. A kormányzat így kívánta felgyorsítani a privatizációs folyamatot, amely a gyenge belső beruházási kereslet miatt lassú maradt. Azonban a kuponos privatizációs folyamat tartalmazott néhány korlátozó szabályt. Ilyen volt például az, hogy a részt vevő vállalatok mindössze 60%-os részesedését lehetett privatizálni, sőt, egyes nagyobb vállalatok esetében ez csupán 49% volt. Ennek az lett a következménye, hogy az állam még mindig nagy részesedéssel bírt ezekben a vállalatokban. Az összesítések szerint mindössze a programban szereplő vállalatok egy hatodánál lett a vállalati részvények többsége privatizálva. Ezáltal az amúgy is a szétaprózódás veszélyével fenyegető privatizációs technika, azaz a kuponos privatizáció, a fent említett korlátozásokkal még kevésbé érte el egyik fő célját, a vállalati szerkezetátalakítás felgyorsítását. Igaz, a privatizációnak ez egy igen gyors módja volt, bár annak hatékonysága kétséges.

A privatizációs folyamat harmadik szakasza 1996-ben kezdődött. Az 1998-ig tartó időszak legfőbb privatizációs technikája lett a közvetlen értékesítés (direct sale) külföldi befektetők részére. A kormányzat azért döntött e módszer mellett, mert egyre égetőbb szüksége volt külföldi valutára. A költségvetési hiány egyre nagyobb lett és az ország recesszióba sodródott. A privatizáció során így a legfontosabb szempont a vállalatért kapható legmagasabb ár lett. Emellett a módszer "gyorsasága" szintén mellette szólt, amelyre a kormánynak nagy szüksége volt. A módszernek azonban volt két negatív oldala is: egyrészt a módszer korrupcióra ad lehetőséget, hiszen mindenki más ki van zárva a folyamatból a befektetni szándékozóknak és az államon kívül; másrészt pedig a befektető, miután megszerezte a vállalatot és így piaci részesedést szerzett, az újabb szereplők színrelépését immár a belső piacról képes volt megakadályozni úgy, hogy nyomást gyakorolt az államra, amely a már meglévő szereplők érdekében versenykorlátozó intézkedéseket hozott. Így a további tőkebeáramlás üteme lényegesen lassabbá válik a lehetségesnél. Jó példa erre a távközlési vállalat privatizálása (Romtelecom), amely 5 évre monopóliumot kapott a helyi hálózati piacon, és emellett jelentősen emelte az árakat. A közvetlen értékesítés főleg az 1996-1997-es időszakra volt jellemző, amikor a privatizált vállalatok 70-80%-át így magánosították. Azt ezt követő időszakban azonban jelentősége lényegesen lecsökkent, 1998-ra már kevesebb mint a vállalatok egyötöde került ily módon privatizálásra.

A privatizációs folyamat negyedik típusa, amely már 1996-ban elkezdődött, az állami vállalatok privatizációs aukciókon történő értékesítése volt. Azonban ez a módszer a kezdetekben nem volt túl hatékony módja a privatizációnak. Ennek az volt az oka, hogy az értékesítésnél nem csupán a vételár nagysága számított a győztes kiválasztásánál, hanem az alkalmazni kívánt üzleti terv vagy a foglalkoztatási tervezetek egyaránt. Ezek a korlátozások csökkentik az értékesítés hatékonyságát, hiszen a kormányzat nyilvánvalóan kedvezőbbnek ítéli azt a befektetési tervezetet, amely meg kívánja tartani a munkásokat, viszont éppen ezért lassabbá válik a szerkezetátalakítási folyamat, és a gazdasági hatékonyságnövekedés nem éri el a lehetséges szintet. Ráadásul bizonytalanságot okoz a befektetni kívánók körében, hiszen erőssé válnak a szubjektív szempontok az értékesítés folyamán. Emellett a tenderen résztvevő pályázatokat a győztes kihirdetése után sem hozták nyilvánosságra, így nehéz volt megérteni, hogy pontosan mi alapján döntöttek a győztes pályázat mellett, amely így az átláthatóság rovására ment. Az elbírálási folyamat tehát könnyen manipulálható volt és helyet biztosított a

korruptió számára. Persze nem minden esetben került sor korrupcióra, de ha valami átláthatatlan, akkor még a legtisztességesebben elvégzett privatizációra is rávetülhet a korrupció árnyéka, különösen a vesztes pályázók részéről, akik a tender végén sem tudják meg, miért nem ők nyerték meg a pályázatot. Emellett a kormány politikai kockázatot is vállal evvel az eljárási móddal, hiszen az ellenzéki politikusok számára feldobja a labdát, akik így korrupcióval támadhatják meg a privatizáció döntésében résztvevőket. Mindez persze lassítja a további privatizációs folyamatot, hiszen vizsgálatokat indítanak a korrupció gyanúja miatt, és ez alatt az idő alatt megreked az egész folyamat. Ez pedig a külföldi befektetők számára is kockázatot jelent, hiszen az ő szándékuk, hogy megvegyenek egy vállalatot és minél hamarabb elkezdjék annak szerkezetátalakítását és a termelést. A korrupciós huzavonák viszont éppen ezt a folyamatot lassítják, és ez elkedvetlenítheti a külföldi befektetőket, kockázatosabbnak tartják a gazdaságot ezáltal.

Szintén a módszer hátrányai közé sorolható, hogy a befektetői kötelezettségvállalások ellenőrzése még inkább leköti az állam erőforrásait, ami egyben magasabb kiadásokkal jár együtt. Mindezen hatások észrevehetőek voltak a román gazdaságban, az eladásos privatizáció üteme lassú volt. Pozitív hatása volt viszont, hogy a privatizált vállalatok tulajdonosi részesedéseinek átlagban több mint 50%-át értékesítették, ami már megfelelő befolyást biztosított az új (külföldi) befektető(k) számára, hogy átalakítsák a vállalati működést. Emellett pedig friss pénz- és humántőkével is ellátták a vállalatot.

A kormányt az 1997 óta tartó gazdasági recesszió is a reformok felé hajtotta. A privatizációs aukció technikája igazából 1998-tól kapott lendületet, a módszer reformját követően. Az ár mellett a jövőben tervezett tőkebefektetés és a környezetvédelmi tervezet együttesen alakítja ki a pályázat pontszámát, és a legmagasabb pontszámmal bíró pályázó nyeri értelemszerűen a pályázatot. Ez egy sokkal átláthatóbb döntési folyamat, mint amelyet a korábbiakban alkalmaztak. A privatizációs folyamat gyorsulását az is elősegítette, hogy átláthatóbbá vált az elbírálási folyamat.

A kormány ekkortól kezdte értékesíteni a legnagyobb vállalatokat is, így a távközlési vállalat 35%-os részesedését, a Romániai Fejlesztési Bankot, a Dacia-t vagy a román Postabankot. A kormány e nagyvállalatok privatizációjával nem csupán bevételhez jutott, hanem csökkenteni tudta kiadásait. Ezek a nagyvállalatok ugyanis többnyire veszteséggel működtek, és így jelentősen megterhelték az állami költségvetést.

1998 második felében 68, majd a következő év első nyolc hónapjában újabb 67 nagyvállalatot privatizáltak, szemben az 1997-es 48 nagyvállalattal. Ez egyértelműen a nagyvállalati privatizáció beindulását jelentette. Emellett az első két állami bank privatizálására is sor került. A kilencvenes évek végén a kormány törvényt hozott, melynek értelmében a minisztériumoknak megadta a lehetőséget, hogy adósság-részvény csere programot hajthassanak végre a súlyosan eladósodott vállalatok esetében. Ez azt jelentette, hogy a vállalati adósság átvállalásával a befektető megkapja a vállalat részvényét. Az előző években tapasztalt lendület azonban 2000 elejére megtört, s bár a kis- és közepes méretű vállalatok privatizációja folytatódott, a nagyvállalatok értékesítése jelentősen lelassult (2000 első felében mindössze 15 vállalatot privatizáltak).

2000 második felében a privatizáció felgyorsításáért a román kormány közös programot indított a Világbankkal az ún. PSAL (Private Sector Adjustment Loan – magánszektor kialakítására nyújtott hitel) keretében, amely a magánszektor megerősítése mellett az állami vállalatok privatizációját is célul tűzte ki. A program azonban a vártnál lassabban haladt, köszönhető ez elsősorban annak, hogy 2000 végén parlamenti választásokat tartottak. Ez

szinte teljesen megakasztotta a privatizációs folyamatot. A választásokat követő év nyarán (2001) viszont ismét felgyorsulni látszott a privatizációs folyamat. Mára több mint 80%-át magánosították a programban részt vevő 57 vállalat közül, a legjelentősebb mind közül a SIDEX acélipari vállalat és a Banca Agricola hitelintézet privatizációja volt (mindkettő 2001-ben). Különösen az előbbi privatizációja volt fontos, hiszen egy jelentős „pénznyelőtől” tudott így megszabadulni a román állam. A program sikeressége miatt a román kormány és a Világbank egy második programot is elindított (PSAL II.), amelynek főbb célja a szükséges reformok megvalósítása a pénzügyi szektorban, az energiaszektorban, valamint az üzleti környezet javítása és a privatizációs folyamat további gyorsítása.

Az új kormányzat másik fontos intézkedése az Állami Vagyonalap (SOF) megszüntetése volt, melynek feladatát az újonnan létrehozott Állami Vagyonkezelő és Privatizációs Hivatal (Authority of Privatization and Management of State Assets - APAPS) vette át. Az új hivatal felállításának célja a privatizáció felgyorsítása volt, melyhez nagyobb hatáskört biztosított a kormány. Az APAPS egyedi esetként kezelhetett minden privatizációs esetet, amely így rugalmasabb megközelítést biztosított, viszont éppen az egyedi ügyintézés miatt ügyelni kellett az átláthatóság fenntartására és a korrupció lehetőségének távol tartására.

2002-ben a privatizációs folyamat ismét lelassult, aminek több oka is van. Egyrészt a kedvezőtlen világgazdasági körülmények nem kedveztek a romániai vállalatok értékesítésének. Másrészt az állandóan változó privatizációs feltételrendszer elriasztja a külföldi befektetőket, akik kockázatosnak tartják a román piacot, és nem tartották vonzónak a privatizálásra felkínált vállalatokat. A legnagyobb állami tulajdonú kereskedelmi bank, a BCR privatizációja is pontosan emiatt nem valósult meg. A bank privatizálásáért jóval kevesebben jelentkeztek, mint amennyit előzetesen vártak, ezért döntöttek úgy, hogy a BCR privatizációját elhalasztják.

Összességében tehát levonható a tanulság, hogy mind a négy fontosabb privatizációs metodika tartalmazott magában egyfajta korlátozó jelleget, ami miatt a privatizációs folyamat a '90-es években nem ért el igazán jelentős hatást. A vezetői-munkavállalói kivásárlás esetében a belső irányítás rekesztette meg a szerkezetátalakítási folyamatot. A tömeges privatizáció esetében a szétaprózódó tulajdonosi szerkezet, valamint a korlátozott tulajdonosi részesedés akadályozta a fejlődést. A közvetlen értékesítés esetében a versenykorlátozó hatás és a további FDI beáramlása ütemének lecsökkenése, míg az aukció esetében a kezdeti időszakban a bizonytalanság, az átláthatóság hiánya, valamint a szubjektív szempontok figyelembe vétele csökkentette a privatizáció pozitív hatását a gazdaságra. Emellett szintén negatív hatásként említhető, hogy a régió több országa is sokkal kedvezőbb környezetet alakított ki a külföldi tőke számára, melynek hatása az lett, hogy ezek az (visegrádi) országok vitték el a régióba irányuló beruházások jelentős részét.

A '90-es évek végén két „külső” tényező is távol tartotta a külföldi befektetőket a román gazdaságtól. Egyrészt a koszovói válság okozta bizonytalanság miatt tartották kockázatosnak a román piacot. Emellett a Standard & Poor's hitelminősítő intézet is meglehetősen kedvezőtlen befektetői kategóriába sorolta az országot.

Empirikus vizsgálatok szerint a legsikeresebbnek a készpénzes eladások minősíthetők. Bár az így privatizált vállalatok számára korlátozásként hatottak egyéb szempontok (mint például a munkaerő megtartása), mégis képesek voltak a vállalati hatékonyság növelésére. Emellett a másik két privatizációs technikával magánosított vállalatok hatékonysága lényegében nem javult. A privatizáció összességében tehát javított a gazdaság hatékonyságán, de a különböző módszerek szerint privatizált vállalatok működésének tapasztalatai alapján levonható a

tanulság, hogy a romániai privatizáció messze nem az optimális mértékben növelte a gazdaság hatékonyságát.

Mindenesetre a külföldi befektetők száma a készpénzes privatizáció elindítását követően jelentősen megnőtt. Az 1993 és 1996 közötti 11-ről a privatizációban részt vevő külföldiek száma 201-re nőtt a következő 2.5 évben, ami igen figyelemre méltó növekedést jelent. Egyre nagyobb számban kerültek a nagyobb vállalatok is a privatizációs folyamatba, a fent említett két időszak erre vonatkozó adatai 83 és 183. Egyértelműen látható tehát, hogy a privatizációs folyamat a készpénzes privatizációs technikák alkalmazásával, azaz 1996-tól kezdve új, nagyobb sebességre kapcsol, mely elsősorban a tényleges politikai akarat megteremtődéséhez köthető.

Ebben az időszakban (1993-1998) a külföldi befektetések csekély hányada kapcsolódott a privatizációhoz (körülbelül 20%-a), és inkább zöldmezős beruházásokra került sor. Számokra lefordítva ez körülbelül 1 milliárd dollárnyi (külföldi) privatizációs bevételt jelent a több mint 4.5 milliárd dolláros közvetlen külföldi befektetésen belül. A zöldmezős beruházások – mint amilyen a Coca-Cola, a Procter & Gamble, a Colgate, vagy a McDonald's – inkább az új piac meghódítása miatt kerültek megvalósításra, vagy más esetekben – Daewoo, Unilever, Kraft Jacobs Suchard – a kormányzat befektetés-ösztönző programjai csalogatták be a külföldi befektetőket. Tehát a külföldiek részvétele a privatizációs folyamatban nem volt jelentős 1998 előtt.

Az eredmények ellenére a privatizáció még mindig nagyon lassan halad Romániában. Az egy főre jutó privatizációs bevételek és a beáramló külföldi tőke nagysága egyaránt alacsony az országban. Az egy főre jutó FDI értéke nem éri el a 400 dollárt (386 dollár/fő), ami rendkívül alacsony érték. A privatizációból származó bevételek egy főre jutó értéke még ennél is alacsonyabb, 200 dollár alatti (161 dollár/fő). A lélekszámát tekintve ötször kisebb Horvátország alig marad el a kumulált romániai privatizációs bevételek, illetve külföldi beruházási adatok terén.

A bankszektor átalakulása viszonylag későn kezdődött - amely az ipari átalakulásnál hatékonyabban zajlott -, az erre vonatkozó törvényt 1997-ben hozták. Míg 1998-ban az állam kezében volt a bankszektor 85%-a, addig ez a részesedés 2000-ben már 50% alá csökkent, és mára elérte a körülbelül egyharmados szintet. Evvel párhuzamosan a romániai bankok állapota is folyamatosan javult. A bedőlt vagy kétséges hitelek aránya a saját tőkéhez mérten az 1998-as 250%-ról mindössze egy év alatt 31%-ra, majd 2000-re már csak 5%-ra csökkentek. Másképpen kifejezve, e hitelek aránya a bankok mérlegfő-összegéhez viszonyítva 16%-ról mindössze 0.5%-ra csappantak. Ez egyben azt is jelenti, hogy nemcsak a magánkézben levő bankok, de a még állami kézben levő hitelintézetek is jobb helyzetbe kerültek, és így ezek privatizációja is könnyebbé vált.

A bankok hitelportfóliójának megtisztítása azonban együtt járt avval, hogy a magánszektor részesedése a banki hitelezésben nem túl jelentős. Ráadásul 2001 első feléig az állampapírokon is magas hozamot lehetett elérni - ráadásul kisebb kockázat mellett, mintha a magánszektornak nyújtottak volna kölcsönt a bankok - így az állam gyakorlatilag kiszorította a magánszektort a hitelfelvevői piacról. A magánszektor részesedése 2001 második felétől kezdett jelentősebben nőni. Míg 2000-ben az inflációt néhány (6) százalékponttal meghaladó mértékben nőtt, addig 2002-ben reálértékben is több mint 20%-kal nőtt a magánszektor hitelállománya, ami azt jelenti, hogy az állam már nem szorítja ki oly mértékben a magánszektort, mint ahogy azt a korábbiakban tette. Emellett a csökkenő kötelező tartalékráta is kedvezett a hitelexpanciónak.

A vállalati szektoron belül a kis- és középvállalatok privatizációja nagyrészt lezajlott – beleértve a kereskedelmi egységeket is. A magánszektor dominál az autóiparban, az acéliparban, a textil- és ruhagyártásban, a kozmetikai-, az üveg- és a tisztítószeriparban. A cementipar pedig teljes mértékben privatizálásra került. Az állami tulajdon túlsúlya jellemző a gépgyártásban, a papíriparban, a kohászatban valamint a nyersanyagtermelő ágazatban.

A nagyvállalatok jelentős része még mindig állami tulajdonban van, de ezek privatizációja is elkezdődött. A legjelentősebb ezek közül a SIDEX acélipari vállalat privatizációja volt. Ez két szempont miatt is mérföldkőnek számít. Egyrészt a SIDEX az ország egyik legnagyobb iparvállalata, amely az ipari szektor termelésének 4%-át adta. Másrészt, ez a vállalat jelentős veszteséget termelt, amely így nagymértékben megterhelte az állami költségvetést is. A nagyvállalati privatizáció következő nagy falatja a nemzeti olajvállalat (Petrom) eladása lehet, amit a közeljövőben tervez a kormányzat.

Ha csupán a gazdasági növekedés és az FDI kapcsolatát nézzük, elsőre kissé furcsának tűnik, de a két változó között negatív a korreláció Románia esetében, vagyis a növekedés éppen akkor volt a leglassabb – illetve a visszaesés a legnagyobb –, amikor a legtöbb külföldi tőke áramlott az országba. Az 1997-1999 közötti recesszió időszakában, amikor a GDP közel 15%-ot zuhant, a három év alatt 4.3 milliárd dollárnyi külföldi működőtőke áramlott a gazdaságba, ami a 2002-ig összesített FDI 50%-a. Azonban az összefüggést jobban megvizsgálva adódik a magyarázat erre a különös tényre: éppen a recesszió miatt áramlott be a nagyobb mennyiségű külföldi tőke a gazdaságba, hiszen egyrészt az állam ilyenkor különösen ösztönzi a külföldi beruházásokat és gyorsítja a privatizációs folyamatot, másrészt a munkaigényes termékek termelését olcsóvá teszi a bérek alacsony szintje, ami éppen a gazdasági visszaesés következménye.

A külföldi befektetők elsősorban a közvetlen értékesítés útján vettek részt a privatizációs folyamatban. Ennek azonban megvolt az a hátránya a későbbiekben, hogy a piacra kerülést követően ezek a vállalatok jelentős mértékben korlátozták a piacra kerülés lehetőségét, evvel versenypolitikai problémát okozva, ami a gazdaság átalakulását és fejlődését is korlátozta.

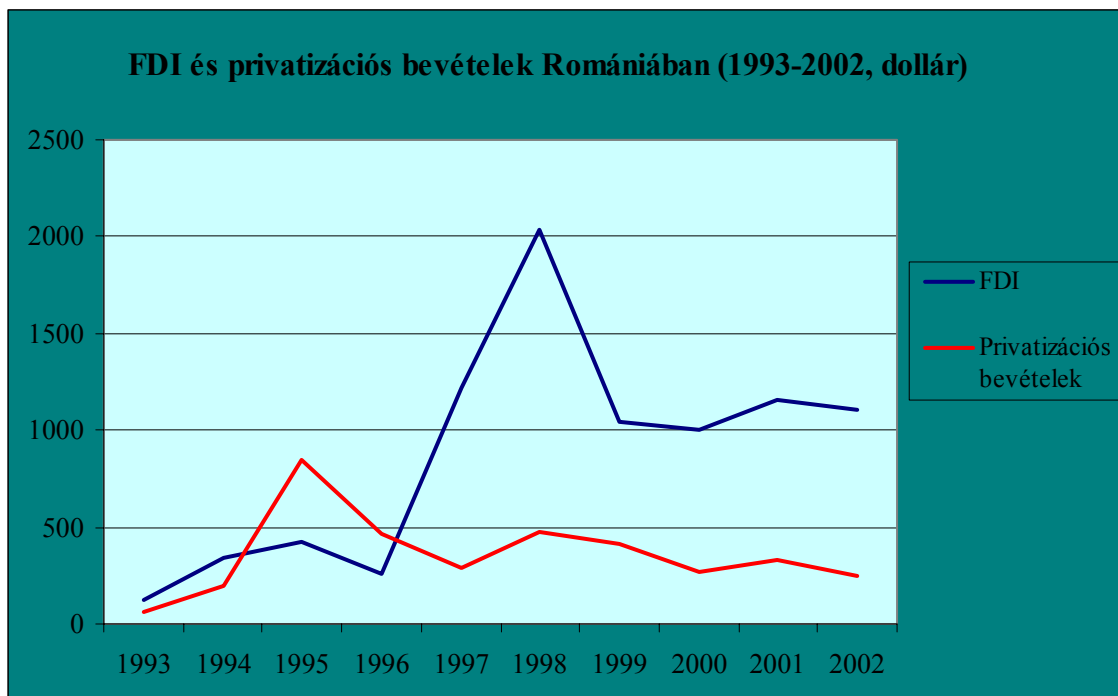
A statisztikai adatok alapján a közvetlen külföldi befektetések 80%-a kötődik a zöldmezős beruházásokhoz, és a privatizációhoz csak a maradék 20%. Ezt az adatot azonban érdemes kellő óvatossággal kezelni, hiszen a statisztikában a zöldmezős beruházáshoz vannak sorolva olyan tételek is, amelyek egyértelműen a privatizációhoz köthetők – mint a privatizációt követő beruházások, technológiatranszfer, stb. Egyes becslések szerint ez alapján az FDI fele köthető a privatizációhoz.

A privatizációs folyamat alapvetően lassan zajlik Romániában és az állam nem ért el kiemelkedő bevételt az állami vállalatok értékesítésével napjainkig. A privatizáció kezdetén a választott technika és a külföldiek távolmaradása nem kedvezett a gazdaság szerkezetátalakításának. Majd a külföldi befektetők megjelenésével versenypolitikai korlátok jelentek meg a potenciális, új befektetők előtt. Emellett a külföldi befektetések serkentése a '90-es évek utolsó harmadában történt visszaesésnek köszönhető, és nem egy sikeres gazdaságpolitika része volt, melynek elsődleges célja a szerkezetátalakítás. Inkább a bevételek növelése, illetve a kiadások csökkentése volt az elsődleges cél. Az utóbbi években átláthatóbbá vált ugyan a privatizációs folyamat, de egyben le is lassult és még mindig jelentős nagyvállalatok vannak az állam kezében. Ráadásul több külső körülmény is hátráltatta a privatizációs folyamatot: 1. a sikeresebb közép- és kelet-európai országok vonzották inkább a külföldi befektetőket, 2. a koszovói válság okozta bizonytalanság is távol

tartotta a befektetőket, 3. a XXI. század elejére a kedvezőtlen világgazdasági környezet sem segítette a romániai vállalatok értékesítését, a befektetők érdeklődése mérsékeltté vált.

Azokban a szektorokban viszont, ahol az átalakulás megtörtént és külföldi vállalatok kezébe kerültek, a hatékonyság jelentősen javult. Így a munkaerő-intenzív termelést igénylő (főleg könnyűipari) ágazatok, mint a textil- és ruhaipar, dinamikusabban bővítették termelésüket és exportjukat egyaránt. Nagyrészt ennek köszönhető a külkereskedelmi mérleg, és ezen keresztül a fizetési mérleg kedvezőbbé válása is. Emellett a bankszektor is jelentős fejlődésen ment keresztül az utóbbi öt évben, a magánszektor dominál ezen a területen is, amivel párhuzamosan a kereskedelmi bankok helyzete javult. A bankrendszer fejlődése pedig alapvető pillére a további gazdasági fejlődésnek.

Grafikon FDI és privatizációs bevételek Romániában



VIII. HIVATKOZÁSOK:

- 1. Bevan, Alan; Estrin, Saul; Grabbe, Heather (2001):** The impact of EU accession prospects on FDI inflows to central and eastern Europe, Policy paper 06/01, ESRC "One Europe or Several?" Programme Sussex European Institute, University of Sussex.
- 2. Commission of the European Communities - *Regular Report on Romania's Progress towards Accession, 1998-2002***
- 3. Croatian National Bank - Annual Reports, 1998-2001**
- 4. Irina Dumitriu, Gábor Hunya - *Economic Restructuring through FDI in Romania*, 7th EACES Conference, 2002**
- 5. John S. Earle, Álmos Telegdy - *Privatization Methods and Productivity Effects in Romanian Industrial Enterprises*, Upjohn Institute Staff Working Paper No. 02-81, 2002**
- 6. Earle, John S. – Gehlbach, Scott G.:** Privatization policy design and popular support for reform in the Czech Republic, SITE Working Paper No. 141, 1998. november 5.
- 7. Estrin, Saul, Domenico Mario Nuti, Milica Uvalic (1999):** The Impact of Privatization Funds on Corporate Governance in Mass Privatization Schemes: the Czech Republic, Poland and Slovenia, In: Marko Simonetti, Saul Erstin, Andreja Böhm (eds.) (2002): The Governance of Privatization Funds, Experiences of Czech Republic, Poland and Slovenia, Edward Elgar, Cheltenham, UK
- 8. European Commission – SAA Report on Croatia, 2003**
- 9. Evan Kraft, Richard Hofler, James Payne - Privatization, Bank Entry and Bank Efficiency in Croatia, 2002**
- 10. Grosfeld I. – Hashi, I.:** The evolution of ownership structure in firms privatised through wholesale schemes in the Czech Republic and Poland, CASE Report No. 9, 2001
- 11. G. Hunya - *The role of foreign direct investment in economic recovery and transformation*, Comment prepared for the Joint LSE-WIIW Conference 'Reconstruction and Integration in Southeast Europe: Economic Aspects', 1999**
- 12. Hunya, G.:** International Competitiveness: Impact of FDI in Hungary and Other Central and Eastern European Countries, in Heike, Jons and Meusburger, Peter (Hrsg): *Transformations in Hungary*. Heidelberg: Physica-Verlag.
- 13. S. Kušić, V. Cvijanović:** The Importance of Foreign Direct Investments for Stimulating Economic Growth in Croatia, 2002
- 14. V. Lasić - Realization of Privatization Economic Goals in Republic Croatia, 1999**
- 15. Lindstrom, Nicole, Dóra Piroška:** Slowenischer Weg? Die Politik der "Europäisierung" in Europas südöstlicher Peripherie, Prokla 128, Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft, 32. Jahrgang Nr. 3 September
- 16. Marcincin, Anton – van Wijnbergen, Sweder:** The impact of Czech privatisation methods on enterprise performance incorporating initial selection bias correction, CERT, 1997. február
- 17. M.E.S.A.10:** „From Common to Private. 10 Years of Privatization in Slovakia”, 1999, Pozsony

18. **Mikloš, Ivan:** „Privatization in Slovakia during 1991-1995”, www.mesa10.sk
19. **Miroslav Gregurek** - Transition in Croatia: Pace, Level and Effect of Privatization, 2001
20. **Mizsei, Kálmán (szerk.):** Privatizáció Kelet-Európában, Atlantisz Kiadó, Medvetánc, 1991
21. **Mrak, Mojmir, Matija Rojec, Janez Potocnik:** The Transition Process in Slovenia: Transformation to an EU-Compatible Economy, Journal of International Relations and Development, Vol 5. No 1.
22. **M. Nušinovic, Ivan Teodorović** - Corporate Restructuring and Performance in the Transition Process – The Case of Croatia, 1999
23. **D. Negrescu :** *A Decade of Privatization in Romania*, Delegation of European Commission, 2000
24. **Nellis, John:** „The World Bank, Privatization and Enterprise Reform in Transition Economies: A Retrospective Analysis”, 2002, The World Bank, Washington D.C.
25. **Nemzeti Vagyon Alap éves jelentései**, www.natfund.gov.sk
26. **OECD:** Slovenia - Finance and Investment, OECD Investment Policy Reviews, Paris
27. **Rems, Marko:** Governance of Privatization Funds in Slovenia, In: Marko Simonetti, Saul Erstin, Andreja Böhm (eds.) (2002): The Governance of Privatization Funds, Experiences of Czech Republic, Poland and Slovenia, Edward Elgar, Cheltenham, UK
28. **Sachs, Jeffrey D. and Pleskovits, Boris:** Political Independence and Economic Reform in Slovenia, in: Blanchard, Olivier Jean, Froot, Kenneth A., Sachs, Jeffrey (eds.): *The Transition of Eastern Europe*. Chicago: The University of Chicago Press.
29. **Savas, Emanuel S.:** Privatizáció – Hogyan vonuljon ki az állam a gazdaságból?, Akadémiai Kiadó, Budapest, 1993
30. **Világgazdaság:** MOL: ma Beopetrol, Világgazdaság, 2003. augusztus 25.
31. **WIIW Research Report No. 293** Special issue on transition economies February 2003
32. **A. Zemplerová:** Privatisation of network industries: the case of the Czech Republic, prepared for plenary session „Managing commercial assets under state ownership”, OECD, 2000. szeptember
33. **L. Voinea** - *Revisiting FDI Patterns in Transition - The case of Romania*, EACES Conference, 2002