

---

Nevenka  
ČUČKOVIĆ

PRIVATIZACIJA U  
TRANZICIJSKIM  
ZEMLJAMA: NAMJERE I  
STVARNOST DESET  
GODINA KASNIJE



Ulaskom u 1999. godinu koja simbolički obilježava kraj vrlo burnog i promjenama bogatog desetljeća, u većini postsocijalističkih zemalja započelo je svojevrsno svođenje bilanca projekata ekonomske tranzicije koji su intenzivno obilježili njihov društveni i gospodarski razvoj u proteklom razdoblju. Proces privatizacije zasigurno je jedna od dominantnih ekonomskih promjena koja je snažno utjecala na oblikovanje novih gospodarskih sustava tih zemalja. U ekonomskoj sferi uz rekonstrukciju privatnog vlasništva kao institucionalnog temelja na kojem počiva funkcioniranje suvremenog tržišnog gospodarstva, njezin najvažniji očekivani učinak jest podizanje razine učinkovitosti gospodarstva i povratak gospodarskom rastu. U političkoj sferi pluralizam vlasništva i tržišni gospodarski sustav trebao je poslužiti kao temelj koji će pridonijeti stabiliziranju novih demokracija na načelima političkog pluralizma.

Pogled unatrag svakog ekonomskog analitičara neizostavno počinje s pitanjem: kakve su ukupne posljedice takve opsežne promjene vlasničkog sustava za učinkovitost tranzicijskih gospodarstava i povratak gospodarskom rastu te koliko su se izvorne namjere privatizacijskog procesa pretočile u stvarnost tranzicijskih zemalja? Ukratko, jesu li koristi takvog projekta nadmašile njegove ukupne troškove i može li se na posljetku konstatirati kako je projekt u velikoj mjeri postigao svoje inicijalne namjere?

Iako je većina tranzicijskih zemalja značajno poodmakla u prevladavanju vlasničkog naslijeđa komunizma (državnog vlasništva) te unatoč tome što su pozitivni ekonomski učinci privatizacijskog procesa evidentni, može se konstatirati kako je u gotovo svim tranzicijskim zemljama u određenoj mjeri prisutan svojevrstan otklon želja od stvarnosti, ali su u tom pogledu razlike među pojedinim zemljama velike. U skupini najnaprednijih tranzicijskih zemalja (a to su poglavito zemlje prvog integracijskog kruga s EU: Poljska, Mađarska, Češka, Slovenija i Estonija) koje su dobro rješavale sve zamke i kontroverze procesa taj ot-

klon je mali jer je politika privatizacije već u velikoj mjeri obavila svoju inicijalnu zadaću i uspjela centralno-planske državne gospodarske sustave preobraziti u gospodarstva s dominantnim privatnim sektorom u stvaranju BDP-a i time ostvarila vlasničke uvjete za tržišni povratak gospodarskom rastu. Sve su te zemlje, osim Slovenije, u tom pogledu dosegle standarde većine OECD zemalja. Druge manje uspješne tranzicijske zemlje, među kojima je i Hrvatska, nisu uspjele u potpunosti realizirati željene učinke privatizacijske politike, pa je otklon između objektivne i projicirane stvarnosti dosta značajan i izaziva socijalne otpore daljnjim privatizacijskim projektima. U ovom radu želimo suprotstaviti i postaviti u suodnos ciljeve i postignute rezultate privatizacijskog procesa te razmotriti koji su uzroci takvog jaza i identificirati mjere koje bi pomogle njegovu sužavanju. Ovaj će se tekst, međutim, uglavnom ograničiti na gospodarske dosege privatizacijskog procesa u postsocijalističkim zemljama i problem njihova adekvatnog društvenog valoriziranja i mjerenja. U prvom poglavlju teksta analiziraju se dosezi privatizacijskog procesa u najrazvijenijim tranzicijskim zemljama. Drugo poglavlje se usredotočuje na dostupne empirijske podatke o učincima privatizacije na podizanje razine efikasnosti poduzeća u tim zemljama. Treće poglavlje analizira postprivatizacijsku vlasničku strukturu, kvalitetu korporativnog upravljanja i njihov utjecaj na efikasnost poduzeća. Četvrto poglavlje raščlanjuje ostale važne učinke privatizacijskog procesa u tranzicijskim zemljama kao što su podizanje dobrobiti potrošača, zaposlenih, investitora, utjecaj na javne financije te na razvoj tržišta kapitala. U petom poglavlju se analizira hrvatski model privatizacije, njegov konceptualni okvir, stvarna izvedba i odrazi na društvenu percepciju učinaka modela. U završnom poglavlju posebno se razmatraju preporuke i pouke koje mogu biti korisne u određivanju budućih institucionalno-regulativnih rješenja za nastavak procesa privatizacije u Hrvatskoj.

## Dosezi privatizacijskog procesa: namjere i stvarnost

---

Procjenjivanje stvarnih rezultata i učinaka privatizacijskih projekata u tranzicijskim zemljama složena je zadaća, no danas je ipak puno jednostavnija nego na početku samog procesa koji je tada, zbog svojeg opsega i kompleksnosti, gotovo izgledao poput velikog ekonomskog eksperimenta.<sup>1</sup> Danas postoji gotovo desetogodišnji empirijski zapis procesa i obilje statističkih i analitičkih uvida o učincima procesa. U nekim najnaprednijim tranzicijskim zemljama proces je praktički pred završetkom i interes kreatora ekonom-

ske politike sve se više pomiče na rješavanje postprivatizacijskih problema (tehnološki razvoj poduzeća, korporacijsko upravljanje, povećanje učinkovitosti i konkurentnosti, razvoj novih proizvoda, porast zaposlenosti, ulaganja i slično), sličnijih onima s kojima se susreće svaka tržišna privreda. Iako su privatizacijska iskustva u većoj mjeri jedinstvena za svaku zemlju i postoji velika raznolikost u ciljevima, prioritetima, modelima i učincima dosadašnjeg procesa privatizacije, određenu koherentnost moguće je načelno utvrditi prema sličnostima tih učinaka. Naime, na temelju postojećih iskustava moguće je ocijeniti koji su modeli bili uspješniji u postizanju postavljenih ciljeva privatizacije, a koji nisu uspjeli premostiti jaz između očekivanja i stvarnosti.

Također se može konstatirati da temeljem empirijskih iskustava provedbe privatizacije dolazi i do određene evolucije u konceptualnom i teorijskom shvaćanju procesa i njegove uloge u gospodarskom razvoju tranzicijskih zemalja. Sve je vidljivije da održivost (*sustainability*) privatizacijskih učinaka u znatnoj mjeri ovisi o dubini ostalih institucionalnih promjena koje su oblikovale tržišta tranzicijskih zemalja i koje podupiru takvu supstancijalnu promjenu vlasničkog sustava.

Najjednostavniji odgovor koji je u empirijskoj procjeni učinaka moguće ponuditi jest da u uspješnom institucionalnom tržišnom okružju koje podupire poduzetništvo i konkurenciju privatizacija donosi očekivane koristi, a u zemljama koje nisu bile tako uspješne u njegovu kreiranju vidljive koristi izostaju (Nellis, 1999:4). Ta činjenica, kao i niz kriza koje su iskusile neke istočno i južnoeuropske tranzicijske zemlje (Rusija, Moldova, Mongolija, Ukrajina, Kazahstan, Albanija, Bugarska) navele su ekonomske analitičare da pomnije promotre stvarne učinke procesa u širem društvenom kontekstu. Naime, u tom kontekstu čini se da niti tzv. "Washingtonski konsenzus",<sup>2</sup> koji je okvirno ocrtao konceptualni teorijski okvir započinjanja privatizacijskog procesa u tranzicijskim zemljama, nije koncem devedesetih ostao sasvim pošteđen, iako se ne dovode u sumnju njegova temeljna polazišta, već se ona pokušavaju nadograditi novim kutem gledanja.<sup>3</sup> Naime, postoje pokušaji definiranja tzv. Postwashingtonskog konsenzusa koji podrazumijeva davanje veće važnosti institucionalnom okružju kao odgovoru na različite rezultate gotovo identičnih segmenata reformskog paketa primjenjivanog u različitim zemljama tranzicije. Proces ustroja, ali što je još važnije postizanje efikasnog funkcioniranja institucija, puno je zahtjevniji i traje puno dulje od, primjerice, redistribucije vlasništva ili provođenja privatizacije, pa zemlje ko-

je se nisu adekvatno uhvatile u koštac s tim problemom imaju distorzirane, odnosno iskrivljene i neželjene učinke. Neutralizacija distorziranih<sup>4</sup> učinaka i veći naglasak na razvoj institucija (pod čime se podrazumijeva izgradnja pravila i organizacija za bolje funkcioniranje državnih tijela i državne administracije što uključuje i borbu protiv korupcije, poboljšavanje efikasnosti pravnih i regulativnih uvjeta za poslovanje i korporacijsko upravljanje poduzeća, finansijskih institucija, socijalnih i demokratskih institucija)<sup>5</sup> postaje temeljni izazov sljedeće faze tranzicije. Naravno, ulazak u novo desetljeće traži i nove odgovore na specifične probleme koje pojedine zemlje imaju, osobito one socijalne koji su u početku ostali po strani ili pak čije razmjere nije bilo moguće potpuno realno spoznati kategorijalnim aparatom postojećih teorijskih i konceptualnih predložaka.

Kako bismo pravilno valorizirali i mjerili dosadašnje dosege procesa privatizacije moramo najprije krenuti od njegovih polazišta i namjera. Naime, temeljna početna hipoteza politike privatizacije jest da se zbog suvremenih procesa globalizacije, liberalizacije i integracije tržišta jedino u uvjetima dominantnog privatnog vlasništva i poduzetništva može ostvariti porast razine efikasnosti poduzeća na tržištu, a time i agregatno uvećanje cjelokupnog gospodarskog i društvenog blagostanja. Ta hipoteza podrazumijeva da je privatno vlasništvo efikasniji oblik gospodarskog vlasništva. Vlasnička su prava najpreciznije određena i mogu izravno utjecati na učinkovitost ekonomskog outputa kad se gospodarska sredstva nalaze u privatnom vlasništvu. Iz te hipoteze proistječe da je u zemljama tranzicije bilo potrebno redefinirati vlasnička prava na kojima se temelji cjelokupan gospodarski i politički sustav u korist dominacije privatnog vlasništva.

Temeljni ciljevi politike privatizacije su manje više isti u svim tranzicijskim zemljama, jedino je izbor i redosljed prioriteta različit. U najjednostavnijoj verziji privatizacijom se želi postići ostvarenje četiri cilja (Dhanji and Milanovic, 1991): a) izgradnju vlasničkih temelja tržišne privrede; b) povećanje ekonomske efikasnosti; c) povećanje proračunskih prihoda i c) uvođenje demokracije i jamčenje političkih sloboda.

U načelu, sve su tranzicijske zemlje nastojale na neki način uravnotežiti gospodarske, političke i socijalne ciljeve, iako su ekonomski ciljevi bili dominantni i odlučujući za započinanje procesa.

Pređemo li s namjera (ciljeva) na stvarnost (ostvarivanje ciljeva), neminovno se susrećemo s problemom adekvatnog mjerenja, odnosno valoriziranja rezultata procesa. Najrašireniji i najlinearniji kvantitativni pokazatelj ostvari-

Ekonomski	Politički	Socijalni
Efikasnost	Deetatizacija	Socijalna stabilnost
Profitabilnost	Jačanje demokracije	Socijalna integracija
Razvoj dioničarstva	Socijalna stabilnost	Socijalni mir
Razvoj konkurencije i poduzetništva	Uklanjanje utjecaja stare nomenklature	
Razvoj financijskog tržišta		
Smanjivanje proračunskih izdataka		
Povećanje gospodarske stabilnosti		

Izvor: *Economic Survey of Europe, 1991-1992*, UN ECE, New York, 1992, str. 212.

vanja ciljeva procesa privatizacije koji se rabi u svim međunarodnim komparativnim analizama jest povećanje udjela privatnog sektora u stvaranju BDP-a. Iako je taj pokazatelj vrlo plošan i ne govori ništa o kvaliteti i efikasnosti nove gospodarske vlasničke strukture koja je nastala procesom privatizacije, on je, uz sudjelovanje privatnog sektora u ukupnoj zaposlenosti zemalja tranzicije, ipak najzorniji agregatni iskaz rezultata procesa. Unatoč početnoj skepsi u mogućnost brze vlasničke preobrazbe tranzicijskih gospodarstava, taj je udio rastao vrlo brzo, posebno u onim tranzicijskim zemljama s gotovo nepostojećim privatnim sektorom prije 1990. godine (npr. Rusija, Estonija, Albanija, Češka i Slovačka). Za manje od sedam godina, odnosno već do sredine 1997. godine privatni sektor obuhvaća više od 50 posto ukupnog gospodarskog sektora u 19 od 26 zemalja u tranziciji.

Kad je u pitanju skupina najnaprednijih tranzicijskih zemalja, a to su zasigurno zemlje prvog integracijskog kruga s EU, sve su one, osim Slovenije, u tom pogledu dosegnule ili čak premašile prosječni udio privatnog sektora u BDP-u mnogih OECD zemalja, odnosno 70-75 posto (EBRD, 1997:23). U Hrvatskoj taj je udio na razini 55 posto BDP-a.

Zemlja	Udio privatnog sektora u BDP-u u %
Hrvatska	55
Mađarska	80
Poljska	65
Češka	75
Estonija	70
Slovenija	55

Nevenka Čučković  
**Privatizacija u  
tranzicijskim zemljama:  
namjere i stvarnost  
deset godina kasnije**

Tablica 1.

Osnovni polazišni ciljevi procesa privatizacije u Srednjoj i Istočnoj Europi

Tablica 2.

Napredak procesa privatizacije u tranzicijskim zemljama prvog integracijskog kruga i Hrvatskoj

Kako bismo pravilno valorizirali učinke privatizacijskog procesa, moramo se zapitati kakav je utjecaj nominalna preobrazba državnog u privatni sektor zapravo imala na gospodarski oporavak tranzicijskih zemalja. Odnosno, potrebno je smjestiti politiku privatizacije uz bok ostalih tranzicijskih politika i shvatiti njihove ukupne učinke. Novije međunarodne komparativne analize (World Bank 1996; EBRD, 1998) govore u prilog tezi da zemlje koje su se opredijelile za brže i sveobuhvatne reforme bilježe i brži povratak gospodarskom rastu. De Mello, Denizer i Gelb (1996) testirali su tu tezu na uzorku od 28 tranzicijskih zemalja te kreiranjem kumulativnog tranzicijskog indeksa liberalizacije potvrdili značajan stupanj korelacije između stupnja liberalizacije, stabilizacije, restrukturiranja i privatizacije te njihova utjecaja na razinu gospodarskog rasta tranzicijskih zemalja.

Već u prvoj fazi provođenja paketa tranzicijskih reformi neke su se naprednije tranzicijske zemlje uspjele izvuci iz "tranzicijske depresije" i vratiti gospodarskom rastu. Prva koja je probila led bila je Poljska (već pod kraj 1992) a slijedile su je Mađarska (1993) te Češka, Slovenija (1994). Već 1996. godine neke su se zemlje (Poljska, Slovenija) uspjele vratiti na predtranzicijske razine GDP-a iz 1989. godine.

Od sredine 1996. godine u najvećem broju tranzicijskih zemalja bilježi se rast BDP-a (EBRD, 1997:114), a prosječna dosegnuta razina BDP-a u odnosu na njegove predtranzicijske vrijednosti iz 1989. godine jest oko 70 posto. Gospodarski oporavak najizraženiji je u zemljama Srednje Europe (Slovenija, Češka, Poljska, Mađarska) i Baltičkim zemljama (osobito u Estoniji). Iako tijekom 1998. godine dolazi do većeg usporavanja ekonomskog rasta zbog globalne financijske krize i nekih unutarnjih strukturnih problema pojedinih zemalja, ipak se može konstatirati da je bolno razdoblje intenzivnijih troškova tranzicije za većinu njih završeno te da će koristi od cjelokupnog procesa u budućnosti biti jasnije izražene.

Kao što ova komparativna tablica pokazuje, Hrvatska je do sada dosegnula svega 77 posto predtranzicijske vrijednosti BDP-a što upućuje na zaključak da su tranzicijski troškovi još uvijek veći od koristi te da joj predstoji još puno posla kako bi te troškove bržim gospodarskim rastom uspjela neutralizirati. U tom kontekstu moguće je vrednovati i stvarne učinke i dosege privatizacije.



	1991.	1996.	1997.*	1998.**
Češka	80	89	98	100
Mađarska	82	86	90	94
Poljska	84	104	112	118
Slovačka	79	90	96	99
Bugarska	74	68	63	64
Rumunjska	75	88	82	81
Estonija	73	69	78	82
Slovenija	86	95	98	102
Hrvatska	73	70	73	77

Tablica 3.  
 Razine BDP-a za nekoliko  
 odabranih tranzicijskih zemalja  
 (1989=00)

Izvor: *Transition Report 1997*, (1997), p. 115.; \* Procjene; \*\* Projekcije (EBRD, 1998:50)

### Empirijski podaci o učincima privatizacije na podizanje razine efikasnosti poduzeća

Pri analiziranju ukupnih učinaka privatizacijskog procesa u tranzicijskim zemljama osobito je važno razmotriti potvrđuju li empirijski nalazi u tranzicijskim zemljama početnu hipotezu o privatnom vlasništvu kao efikasnijem obliku gospodarskog vlasništva te povoljnim učincima privatizacije na podizanje razine poslovne sposobnosti poduzeća i oživljavanju gospodarskog rasta.

Za usporedbu, empirijske analize koje kompariraju poslovne performanse državnih i privatnih poduzeća u industrijskim i zemljama u razvoju (Megginson et al., 1994)<sup>6</sup> pokazuju da su privatna poduzeća poslovno uspješnija od državnih, osobito u izrazito konkurentnim industrijskim djelatnostima, a da se rezultati poslovanja značajno poboljšavaju nakon njihove privatizacije.

Novija empirijska istraživanja na statistički značajnim uzorcima u tranzicijskim zemljama pokazuju identičnu sliku koja potvrđuje da oblik gospodarskog vlasništva utječe na ukupan ekonomski rezultat poduzeća. Istraživači Svjetske banke Pohl, Anderson, Claessens i Djankov (1997) učinili su do sada najopsežnije empirijsko istraživanje u tranzicijskim zemljama koje je obuhvaćalo analizu poslovanja nešto više od 6.300 privatizirana poduzeća u sedam zemalja (Češka, Slovačka, Poljska, Mađarska, Slovenija, Rumunjska i Bugarska).

Prezentirani podaci i njihova analiza nedvojbeno pokazuju da u razdoblju od 1992-1995. godine (dakle u neposrednom četverogodišnjem postprivatizacijskom razdoblju) poduzeća bilježe porast ukupne produktivnosti proizvodnih faktora za oko 5 posto prosječno godišnje (Pohl et

al., 1997:8). Ekonometrijska analiza ukazuje da je produktivnost rada po jedinici proizvoda porasla još više, odnosno 7,3 posto prosječno godišnje. Kad je u pitanju porast profitabilnosti poslovanja, pokazuje se da je on u značajnoj korelaciji s opsegom privatiziranog sektora te da zemlje u kojima je to slučaj imaju i najveći postotak profitabilnih poduzeća (73 posto u Češkoj i 70 posto u Mađarskoj), dok je svega 24 posto poduzeća profitabilno u Rumunjskoj, a 45 posto u Bugarskoj (Pohl et al., 1997:6).

Tablica 4.  
 Pokazatelji restrukturiranja  
 industrijskih poduzeća

	Udjel likvidnih poduzeća u ukupnom broju poduzeća (1995)	Udjel prosječnih operativnih sredstava u ukupnim prihodima (1995)	Godišnji porast proiz- vodnosti rada (1992-95)	Godišnji porast ukupne proiz- vodnosti faktora (1992-95)	Godišnji porast izvoza (1992-95)
Bugarska	74%	1%	-2%	0%	14%
Češka	98%	14%	7%	5%	22%
Mađarska	90%	8%	3%	4%	11%
Poljska	87%	7%	5%	5%	18%
Rumunjska	49%	1%	-1%	-1%	6%
Slovačka	90%	12%	5%	5%	20%
Slovenija	90%	10%	3%	1%	8%

Izvor: Pohl et al., 1997, str. 8.

Rezultati tog opsežnog empirijskog istraživanja pokazuju da je privatizacija najznačajniji pojedinačni čimbenik u restrukturiranju poduzeća<sup>7</sup> te da je u svim promatranim zemljama bila najzaslužnija za gotovo cjelokupan porast proizvodnosti, jer preostala državna poduzeća koja nisu privatizirana uglavnom bilježe pad proizvodnosti. Jedina iznimka je Mađarska u kojoj podaci za usporedni uzorak državnih poduzeća pokazuju blag porast proizvodnosti (zbog poboljšanja ukupnih tržišnih uvjeta), ali indikativno je da je on dvostruko niži od onoga u privatnom sektoru. Navedeno istraživanje pokazuje da privatizirana poduzeća tijekom četiri godine povećavaju ukupnu proizvodnost faktora prosječno 3-5 puta više od sličnog poduzeća u istoj industrijskoj grani koje je zadržano u državnom vlasništvu (Pohl et al., 1997:10). Uz ove, i čitav niz drugih studija<sup>8</sup> pokazuje da je većina privatiziranih poduzeća poboljšala svoje poslovanje, i to prema različitim indikatorima učinaka restrukturiranja i osnovnih pokazatelja poslovne uspješnosti poduzeća na tržištu.<sup>9</sup> Na žalost, empirijski uvidi za Hrvatsku ne dokazuju nedvojbeno tu tvrdnju, iako treba napomenuti da do sada nije provedeno statistički

relevantno istraživanje na temelju kojega bismo mogli izvoditi dalekosežnije zaključke. Rijetka terenska istraživanja koja su se bavila pokazateljima poslovne uspješnosti na kvotnim uzorcima privatiziranih poduzeća u Hrvatskoj (Čučković, 1996) daju niz zanimljivih indikacija. Većina je privatiziranih poduzeća puno oštrije išla u restrukturiranje (kadrovske restrukturiranje uključujući smanjivanje broja zaposlenih, zatvaranje neprofitabilnih dijelova poduzeća, reorijentaciju proizvodnih programa, organizacijsko i financijsko restrukturiranje i slično), pa su u prve dvije-tri godine bilježila bolje poslovne rezultate od državnih. Međutim, tijekom 1998. godine dolazi do pada poslovne uspješnosti mnogih privatiziranih poduzeća (osobito u trgovini) zbog nelegalnog isisavanja novca i lošeg gospodarenja te slabih poduzetničkih vještina novih vlasnika. To je jedan od razloga zbog čega javnost loše ocjenjuje poslovnu uspješnost privatiziranih poduzeća i svega 15,2 posto građana smatra da su ona uspješnija od bivših društvenih poduzeća (Skupina autora, 1998:18) te da u tom kontekstu privatizacija nije donijela vidljivijih rezultata.

Naravno, i među privatiziranim poduzećima postoje razlike u uspješnosti koje su u velikoj mjeri korelirane s postprivatizacijskom strukturom novih vlasnika poduzeća (insideri, dioničari izvan poduzeća, strani ulagači, banke, investicijski fondovi, privatizacijski investicijski fondovi i slično). Njihov utjecaj (izravan i neizravan) na menadžment poduzeća ogledao se i na vođenje poslovne politike, a jačina tog utjecaja povećala je brigu menadžmenta o uspješnosti poduzeća. Studija Svjetske banke (Pohl et al., 1997), temeljem ekonometrijske analize podataka za poduzeća u Češkoj, pokazuje da su u restrukturiranju uspješnija poduzeća koja su uspjela koncentrirati i okrupniti vlasničke portfelje od onih s disperziranim vlasništvom. Zanimljivo je da to istraživanje, za razliku od nekih drugih (Frydman et al., 1996) nije utvrdilo veće razlike u razini restrukturiranja među poduzećima s različitim metodama privatizacije (npr. među onima privatiziranim pomoću masovne privatizacije nasuprot standardnim načinima prodaje). Studija zaključuje da u prosjeku u istom postprivatizacijskom razdoblju promatrana poduzeća postižu približno istu razinu restrukturiranja.

### **Postprivatizacijska vlasnička struktura, korporativno upravljanje i utjecaj na efikasnost poduzeća**

Brzina privatizacijskog procesa te kvaliteta postprivatizacijske vlasničke strukture (koncentracija vlasničkih udjela) je u znatnoj mjeri bila određena i zanimanjem inozemnih

ulagača (osobito strateških) da sudjeluju u privatizacijskom procesu. Empirijski podaci pokazuju da, što je interes inozemnog kapitala bio veći, to su bili bolji izgledi za ostvarenje temeljnih privatizacijskih ciljeva: povećanje efikasnosti poduzeća, razvoj novih proizvoda, porast zaposlenosti, porast izvoza, porast plaća i životnog standarda, oživljavanje gospodarskog rasta itd. To je najočitiije na primjerima Mađarske, Poljske i Češke.

Brojne su blagodati koje može donijeti prisutnost inozemnih ulagača kao većinskih vlasnika privatiziranog poduzeća. Uz izravno unošenje kapitala potrebnog za vlasničku transformaciju, strani ulagatelji donose nove djelotvornije upravljačke vještine i kulturu korporativnog ponašanja, nove tehnologije koje su nužne za reorganizaciju poduzeća na profitabilnoj osnovi i za pokretanje novog investicijskog ciklusa koji može osigurati dugoročno održiv rast. Empirijski uvidi pokazuju da su poduzeća koja su imala većinskog inozemnog vlasnika ili barem većinskog vlasnika izvan poduzeća, u usporedbi s poduzećima u čijoj su postprivatizacijskoj vlasničkoj strukturi prevladavali zaposleni (*insiders*), mogla uspješnije provesti aktivno, strateško i dubinsko mikrorestrukturiranje nužno za uspješno djelovanje na tržištu (Carlin i Landesmann, 1997). Ta tvrdnja je možda najbjelodanija na primjeru Mađarske.

**Tablica 5.**  
 Udjel poduzeća s inozemnim ulaganjima u Mađarskoj, prema različitim indikatorima poslovnog uspjeha (1996)

Indikatori poslovnog uspjeha	Postotak udjela prema ukupnom sektoru poduzeća	Indikatori poslovnog uspjeha	Postotak udjela prema ukupnom sektoru poduzeća
Neto prihodi od prodaje	44,6	Plaćeni porezi	40,4
Izvoz	68,7	Neto dobit	76,6
Ukupni troškovi	44,8	Isplaćene dividende	76,6
Amortizacijski troškovi	52,3	Temeljni kapital	44,5
Porezne olakšice	96,3	Povećanje temeljnog kapitala u 1996.	49,6

Izvor: Elteto, Andrea (1998), *The Economic Performance of Firms with Foreign Investment in Hungary*, Working Paper No. 94, Institute for World Economics, Budapest, str. 12.

S druge strane, u nedostatku inozemnih ulaganja, mnoge su se tranzicijske zemlje okrenule zaposlenicima kao drugim potencijalnim kupcima državnih poduzeća koji su često bili i jedini zainteresirani za njihov otkup. Earle i Estrin (1996) i mnogi drugi analitičari smatraju da

unatoč sporosti u restrukturiranju koja je karakteristična za takva poduzeća, dominacija zaposlenih u novoj vlasničkoj strukturi i nije sasvim nepoželjna. Naime, alternativa tomu jest zadržavanje poduzeća u državnom vlasništvu s vremenski nesigurnim horizontom privatizacije. U pravilu, vrijednost takvih poduzeća značajno erodira zbog lošeg gospodarenja (drastičan primjer takve politike jest Bugarska). U uvjetima nedostatka kapitala (inozemnog i domaćeg) davanje povlaštenih uvjeta zaposlenima često je i jedini način da se državno poduzeće brzo transformira u prepoznatljive oblike privatnog vlasništva. Iako su analitičari skloni kritici slabe uloge radničkog dioničarstva u restrukturiranju privatiziranih poduzeća, taj tip vlasničke strukture još se uvijek može pokazati učinkovitijim od poduzeća zadržanih u državnom vlasništvu (Pohl et al., 1997) te nužnim korakom u razvijanju novih privatnih vlasničkih struktura, osobito u zemljama u kojima su radnici u prijašnjem sustavu imali važnu ulogu u upravljanju poduzećima (Slovenija, Hrvatska,<sup>10</sup> Poljska, Rusija). Zbog tog specifičnog *path dependency* problema izbor privatizacijske politike morao je uvažavati tu činjenicu (Earle i Estrin, 1996:1-62). Međutim, ako se dobro razvije financijski institucionalni okvir (burze, investicijski fondovi, bankarski sustav, financijska regulativa), faza insiderskog vlasništva uskoro će spontano evoluirati u efikasnije oblike i strukturu vlasništva, odnosno u različite oblike koncentracije vlasničkih udjela (Transition Report, 1997:92).

U trećem slučaju, ako je kupovna moć zaposlenika bila iznimno mala te ako se nije moglo očekivati da će se, čak i uz posebno povlaštene uvjete, realizirati njihovo masovnije sudjelovanje, primjenjivane su sheme masovne privatizacije temeljem besplatne podjele imovine stanovništvu. Do sada je čak 18 od 26 tranzicijskih zemalja primijenilo neki od oblika masovne privatizacije (Jermakowicz, 1996:8). Kao i u prijašnjim opcijama, specifičan je njezin utjecaj na formiranje nove vlasničke strukture i na upravljanje privatiziranim poduzećima. Na posljetku se pokazalo da disperzija vlasništva koja nastaje provođenjem masovne privatizacije nije predstavljala tako ključan problem, čega su se analitičari najviše pribojavali. Dominantniji utjecaj na razvoj tako privatiziranih poduzeća imali su privatizacijski investicijski fondovi (PIF) koji su sudjelovali kao posrednici u tom procesu i koji se kasnije javljaju kao važni čimbenici upravljanja postprivatizacijskim poduzećima. Iskustva češke privatizacije pokazuju da su PIF-ovi u velikoj mjeri katalizirali koncentraciju vlasništva, pa su investicijski fondovi preuzeli više od 50 posto vlasništva cijelog dioničkog kapitala (Transition Report, 1997:76). Me-

đutim, to još uvijek ne nudi cjelovit odgovor na sasvim prirodno pitanje: je li ta koncentracija vlasništva dovela do poboljšanja poslovnih pokazatelja privatiziranih poduzeća. U načelu, empirijski uvidi daju potvrđan odgovor. Neka složenija ekonometrijska istraživanja izravno potvrđuju tu sponu (Claessens et al., 1997; Pohl et al., 1997) i na većem uzorku privatiziranih poduzeća koja kotiraju na burzi pokazuju kako ona poduzeća čija je vlasnička struktura koncentrirana u rukama manjeg broja dioničara, osobito ako su to investicijski fondovi, u načelu ostvaruju veće profite i porast tržišne vrijednosti.

Ipak, važno je istaknuti da, promatrajući empirijske pokazatelje uspješnosti utjecaja PIF-ova na upravljanje, osobito u onim poduzećima koja ne kotiraju na burzi, odgovor nije sasvim jednoznačan, a češko (ali i slovensko i rusko) iskustvo ukazuje da sudjelovanje PIF-ova u upravljanju poduzeća i njihova pasivna ili aktivna pozicija u restrukturiranju poduzeća u čijim portfeljima sudjeluju ne mora uvijek donijeti očekivani učinak. Neki analitičari ukazuju na to da je to zato što se u startu nije sasvim moglo predvidjeti kako će očekivani mehanizmi korporacijskog upravljanja u poduzećima s velikim udjelom investicijskih fondova funkcionirati u praksi u različitim institucionalnim okružjima (koja nisu idealna), iako su postojali teorijski i empirijski utemeljeni predlošci anglo-saksonskog i njemačkog tipa (Coffee, 1996:4; Čengić, 1998:129–163). Pojedini aspekti upravljanja portfeljom investicijskih fondova u Češkoj izazvali su opravdanu zabrinutost, iako su oni u cjelini odigrali pozitivnu ulogu posrednika u vaučerskoj privatizaciji, pridonijeli razvoju tržišta kapitala i kvaliteti korporacijskog upravljanja privatiziranim poduzećima. Problemi se osobito odnose na one investicijske fondove u kojima dolazi do veće isprepletenosti osnivačke i vlasničke strukture (*cross-ownership*), posebice kad se kao osnivači fondova pojavljuju državne banke koje posredno ulaze u sustav vlasničko nadzornih veza poduzeća iz portfelja PIF-ova (Čengić, 1998:148). Nedovoljna reguliranost funkcioniranja fondova omogućila je njihovo djelovanje koje nije uvijek bilo u skladu s interesima dioničara fonda.

### Ostali važni gospodarski učinci privatizacijskog procesa

---

Za procjenu ukupnih učinaka privatizacije, uz analizu utjecaja privatizacije na uspješnost poslovanja poduzeća na tržištu (mikroekonomski učinci), osobito su važni učinci privatizacije na dobrobit potrošača, zaposlene, investitore te utjecaj privatizacije na javne financije, odnosno proračun te na razvoj tržišta kapitala (makroekonomski učin-

ci). U jednoj od vrlo utemeljenih studija Svjetske banke (Galal et al., 1994) koja proučava iskustva pet industrijskih zemalja jasno se pokazuje da u konačnici privatizacija donosi koristi potrošačima koje se očituju u nižim cijenama i boljoj kakvoći proizvoda i usluga. To je podjednako slučaj i tamo gdje postoji čvrst regulativni okvir poslovanja pojedinih djelatnosti (npr. telekomunikacije, prerada nafte i plina, distribucija i proizvodnja električne energije itd.) kao i u nereguliranim industrijskim djelatnostima. Nadalje, potrošači nakon privatizacije također uživaju u boljoj dostupnosti i ponudi proizvoda i usluga, jer proces rezultira povećavanjem tržišne utakmice. U tranzicijskim zemljama također postoji sve više empirijskih uvida u to kako privatizirana poduzeća prilično radikalno nastoje poboljšati kakvoću svojih proizvoda te se više trude za uvođenje novih proizvoda, kako bi udovoljila zahtjevima domaćih i inozemnih potrošača.

Sljedeći važan učinak privatizacije jest povoljan utjecaj na smanjivanje razine javnog duga povećavanjem proračunskih prihoda. Taj učinak nije bio tako izrazit kao u nekim zemljama u razvoju i novoundustrijaliziranim zemljama koje su provodile projekte privatizacije (Meksiko, Argentina, Honduras, Čile) i time prihodovale do 15 posto ukupnih godišnjih proračunskih prihoda.<sup>11</sup> Među tranzicijskim zemljama najviše se ističe primjer Mađarske koja bilježi visoke prihode od privatizacijskih transakcija zbog velikog sudjelovanja stranih ulagača u procesu.<sup>12</sup> U apsolutnim brojkama u razdoblju od 1988–1995. u svijetu prednjači Meksiko s 27 mlrd. USD privatizacijskih prihoda, zatim Argentina s 18 mlrd. USD te Mađarska s 8 mlrd. USD privatizacijskih prihoda.<sup>13</sup> Međutim, utjecaj na proračun je povoljan i na rashodovnoj strani. Naime, privatizacijski je proces u velikoj mjeri ograničio vladine potrebe za nastavkom subvencioniranja velikih državnih poduzeća i time u većoj mjeri poboljšao ukupno fiskalno zdravlje gospodarstva.

Za tranzicijske zemlje važan je i učinak privatizacije na razinu zaposlenosti te na dobrobit zaposlenih. Empirijski uvidi<sup>14</sup> govore u prilog tezi da od privatizacije veliku korist mogu imati i zaposlenici, iako početni učinak privatizacije državnih poduzeća sa sobom uglavnom nosi smanjivanje broja zaposlenih. Prvo, uspješno privatizirana poduzeća svojim razvojem stvaraju dodatna radna mjesta i time pridonose porastu zaposlenosti. Drugo, nakon uspješne privatizacije, u najvećem broju slučajeva dolazi do porasta plaća. Treće, sudjelovanjem u otkupu dionica poduzeća pod povlaštenim uvjetima, zaposlenici postaju vlasnici privatiziranih poduzeća. Četvrto, kao mali dioničari



sudjeluju u upravljanju poduzećem te na taj način različitim mjerama izravne i neizravne kontrole imaju mogućnost utjecaja na menadžment.

## Hrvatski model privatizacije: konceptualni okvir, stvarna izvedba i odrazi na društvenu percepciju učinaka modela

Deskripcija osnovnih postavka modela, kronologija njegove evolucije te načina njegova usvajanja i provođenja već je u analitičkim i stručnim krugovima u dovoljnoj mjeri poznata.<sup>15</sup> Umjesto njihova ponavljanja, za ovu je raspravu svakako važnije stavljanje u suodnos ciljeva i rezultata modela te ekspliciranje njegovih osnovnih karakteristika koje se snažno reflektiraju na javnu predodžbu stvarnih rezultata.

Sukobljavanje realnih rezultata modela, ocjena procesa prema službenim izvorima i empirijskih uvida u mišljenje javnosti o procesu kao svojevrсно ogledalo zbilje analitički je napor vrijedan truda. Već u prvom koraku nailazimo na dvije vrlo suprotstavljene percepcije rezultata privatizacijskog procesa: naime, službene ocjene i mišljenje javnosti dijametralno su suprotni. Negdje između te dvije percepcije moguće je očitati recepciju i ostvarenje pozitivnih namjera tvoraca privatizacijskog modela, ali i njegove nedostatke i ograničenja. Kako bi analitička slika socijalnih posljedica političke ekonomije privatizacijskog procesa u Hrvatskoj bila cjelovita, uz ocjene eksperata treba joj pridodati i dubinsku sociološku analizu medijskih informacija i napisati o procesu, što je analitička zadaća nekog budućeg istraživanja.

Analiza realnih pokazatelja ostvarenja specifičnih gospodarskih ciljeva procesa privatizacije<sup>16</sup> pokazuje da oni, unatoč postignutim rezultatima, još uvijek u velikoj mjeri odražavaju otklon želja od stvarnosti, odnosno nedovoljno ispunjenje očekivanih i poželjnih učinaka.

Za početak treba kratko sažeti najosnovnije pokazatelje o postignućima procesa. Proces privatizacije poduzeća industrijskog sektora prema Zakonu o pretvorbi poduzeća u društvenom vlasništvu (1991) i Zakona o privatizaciji (1996) u završnoj je fazi provedbe orijentacija zacrtanih u prošlim osam godina. Uz industrijski sektor privatiziran je stambeni fond te započeta privatizacija drugih sektora po zasebnim zakonima (sektor banaka i osiguravajućih društava, luke, bolnice, marine, sportski objekti itd.).

Prema posljednjem službenom izvješću<sup>17</sup> Hrvatskog fonda za privatizaciju privatizirano je ukupno 2.650 poduzeća od prije određenih 3.619 poduzeća.



Ukupan broj poduzeća		2650
Procijenjena vrijednost glavnice (u Kn)		86.444.747.205
• Potraživanja pretvorena u ulog		5.339.298.289
• Obveznice		891.719.917
• Društveni kapital		80.213.728.999
• Dokapitalizacija		750.745.437
• Rezervacije po rješenju		3.590.596.571
Raspoloživi društveni kapital za privatizaciju		75.872.656.991
Ugovorena prodaja (1. krug)	(45,49%)	34.516.371.670
• Malim dioničarima		33.346.335.905
• Javnim natječajem		1.170.035.765
Otplaćeno		8.936.573.421
Ostvareni popust	(40% popust)	13.806.548.668
Treba otplatiti		11.773.249.581
Preneseno u MIO		11.998.570.649
<b>Ostatak kojim je formiran portfelj HFP-a</b>		<b>29.357.714.672</b>

Izvor: *Privatizacija u Republici Hrvatskoj 1993-1998*, HFP, listopad 1988, str. 14-15.

Nevenka Čučković  
**Privatizacija u  
tranzicijskim zemljama:  
namjere i stvarnost  
deset godina kasnije**

Tablica 6.

Temeljni pokazatelji za 2.650 poduzeća privatiziranih uz pomoć HFP-a

Vrijednost formiranog portfelja		29.357.714.672
Povećanja u raskidima i poništenjima		3.784.305.109
Ukupna vrijednost portfelja za privatizaciju		33.142.019.781
Prodano iz portfelja		2.506.577.621
Preneseno iz portfelja		12.576.486.360
• Prijenos Hrvatskom domovinskom fondu		35.640.000
• Prijenos Mirovinskom fondu samost. priv.		1.821.232.000
• Prijenos MIORH-u temeljem prijašnjih dugova		993.433.874
• Prijenos za sanacije		6.412.571.580
• Prijenos temeljem odluke vlade za fin. obnove		2.084.183.668
• Dodjela invalidima Dom. rata i obiteljima poginulih branitelja		1.162.186.738.500
• Podmirenje obveza zdravstvu		67.238.500
Portfelj HFP-a u stečaju		1.475.772.046
Očekivani gubitak portfelja radi usklade s ZDT-om		3.396.225.072
Rezervirano za kuponsku privatizaciju		12.304.803.323
<b>OSTATAK PORTFELJA</b>		<b>3.833.699.451</b>

Izvor: *Privatizacija u Republici Hrvatskoj 1993-1998*, HFP, listopad 1988, str. 14-15.

Tablica 7.

Privatizacija portfelja HFP-a

	1992.	1993.	1994.	1995.	1996.	1997.	Ukupno
Uplata u kunama	303.392	192.886	290.600	262.813	217.351	144.163	1.411.805
Uplata u devizama	-	152.776	189.865	152.720	535.404	54.487	1.085.252
Uplata u državnim obveznicama	178.622	103.965	155.115	5.169	187	-	443.058
Uplate u "staroj deviznoj štednji"	-	2.221.318	2.642.349	854.115	897.700	308.676	6.924.358
UKUPNO	482.614	2.670.945	3.277.929	1.274.807	1.650.842	507.326	9.864.473

Izvor: *Privatizacija u Hrvatskoj*, HFP, veljača 1998, str. 14.

Tablica 8.  
Ostvareni prihodi od prodaje  
dionica i udjela (u 000 Kn)

Međutim, unatoč nekim evidentnim postignutim rezultatima, proces do sada nije u cijelosti ostvario sve očekivane gospodarske ciljeve i brojni pokazatelji ne ispunjavaju u potpunosti očekivanja procesa, i analitičara i šire javnosti. Kao posljedica toga nisu ostvareni dostatni pomaci u restrukturiranju poduzeća koji bi omogućili poboljšanje alokativne (tržišne) i interne (troškovne) učinkovitosti i generirali brži porast produktivnosti i efikasnosti poduzeća na domaćem i međunarodnom tržištu, što je konačan cilj privatizacijskog procesa.

Proces još nije obuhvatio sve sektore vitalno važne za funkcioniranje gospodarskog sustava na načelima privatnog poduzetništva i tržišnog natjecanja (velika državna poduzeća, sektor javnih usluga i infrastrukture, bankarski sektor) i u tom pogledu kasni za tranzicijskim zemljama prvog integracijskog kruga (Mađarska, Poljska, Češka, Estonija, Slovenija).

Prema recentnim međunarodnim komparativnim analizama dosega privatizacijskog procesa, Hrvatska je proces privatizacije ostvarivala sporije od skupine zemalja s najvišim stupnjem gospodarske tranzicije (mjerene kumulativnim tranzicijskim indikatorima Svjetske banke i EBRD-a). Prema ocjenama inozemnih analitičara, područja u kojima su postignuti nedovoljni rezultati su privatizacija javnih poduzeća, restrukturiranje velikih poduzeća u pretežitom državnom vlasništvu, privatizacija bankarskog sustava, reforma mirovinskog sustava i razvoj institucija tržišta kapitala.

Nekoliko pokazatelja gospodarskih učinaka kod kojih postoji značajan otklon između željenih učinaka i stvarnosti, od kojih su sljedeći ključni:

- Udjel državnog sektora u stvaranju BDP-a i zaposlenosti te njegova uloga u gospodarstvu još je uvijek prenaplaštena, osobito kad se uspoređi s ostalim zemljama tranzicije koje se nalaze u završnoj fazi integracijskog procesa s EU - pregovorima o punom članstvu. Takva vlasnička

struktura se nepovoljno reflektira na ukupnu razinu efikasnosti gospodarstva (odnos realizirane dobiti i gubitaka nepovoljan) i njegove uključenosti u međunarodne gospodarske tijekove i integracijske procese.

- Dosadašnje sudjelovanje stranih investicija u procesu (portfolio ulaganja) komparativno je nisko, a to se odražava i na ukupnu razinu izravnih stranih investicija (FDI) koja je u usporedbi s ostalim zemljama tranzicije skromna.<sup>18</sup> Hrvatska je sudjelovala u ukupnim inozemnim ulaganjima u područje Srednje i Istočne Europe i Baltika u razdoblju 1989–97. sa svega 2,1 posto, Mađarska je sudjelovala s 25,2 posto, Poljska s 13,8 posto, Češka s 12,2 posto (EBRD, 1998) i usporediva je s Latvijom (2,1 posto), Rumunjskom (3,9 posto) Slovačkom (1,5 posto) i Slovenijom (1,8 posto). Slično je s udjelom FDI u BDP-u, a nešto je bolji pokazatelj FDI per capita.

- Zbog specifične situacije gospodarstva opterećenog ratom nisu prihodovana veća sredstva od privatizacije koja su mogla biti snažnije usmjerena u restrukturiranje pojedinih poduzeća i gospodarstva u cjelini (vidi tablicu 8.). Ključni razlozi su izostanak stranih ulagača te ograničene mogućnosti sudjelovanja domaćih ulagača (zbog niske razine domaće štednje) i koncept privatizacije temeljem dugoročne otplate upisanih dionica ne samo malih dioničara već, što je još važnije, kasnijim odobravanjem tog prava i velikim dioničarima.

- Nedostatno je međusobno poticanje procesa privatizacije i razvoja efikasnog financijskog tržišta, osobito razvoja institucija tržišta kapitala (bankarskog sektora, tržišta vrijednosnica, investicijskih fondova, mirovinskih fondova), jer je opseg privatiziranog gospodarstva ostao relativno skroman.

- Korporativno upravljanje privatiziranim poduzećima ograničava podizanje učinkovitosti poduzeća (slab utjecaj novih vlasnika na efikasnost menadžmenta), pa su stoga učinci privatizacije odnosno novih vlasnika u restrukturiranju poduzeća nedovoljno izraženi. To je osobito slučaj u poduzećima s velikim ili dominantnim rezidualnim udjelom državnog vlasništva, ali i u poduzećima s dominantnim vlasničkim udjelom zaposlenih.

- Zbog specifičnog koncepta privatizacije koji je uglavnom preferirao *insiderse* (zaposlene, menadžere) neprimjeren je stupanj tehnološkog progresa i inovacija te dokapitaliziranja poduzeća što bi omogućilo dubinsko, strateško i aktivno restrukturiranje kakvo je najprisutnije u privatiziranim poduzećima koja imaju većinskog inozemnog vlasnika, pa je sklonost takvim zahvatima restrukturiranja vrlo slaba i spora. Zbog toga izostaje dubinsko mikrore-

strukturiranje koje bi moglo donijeti gospodarski rast u kraćem roku.

- Nedostatan napredak procesa privatizacije odražava se i na zaostajanje u demonopolizaciji tržišta i razvitku tržišnog natjecanja (politike konkurencije) temeljem “jednakih pravila za sve”. Daljnji razlog tome jest što je Hrvatska ostala izvan bilo kojeg oblika institucionalnih veza s EU, pa je izostao imperativ harmonizacije s politikom konkurencije i propisima na tržištu EU.

- Redistribucija bivšeg društvenog kapitala na šire slojeve stanovništva je ipak manjeg opsega nego u drugim tranzicijskim zemljama (18 posto u usporedbi s prosječno 40–70 posto u 18 tranzicijskih zemalja koje su primjenjivale sheme masovne privatizacije). Preuski sloj nove privatne elite je posljedica takvog pristupa, a pojave nezakonitosti i neregularnosti u procesu dodatno senzibiliziraju najširu javnost. Zbog toga je javna predožba dosadašnjeg privatizacijskog procesa vrlo nepovoljna.<sup>19</sup>

- Nije ostvarena potrebna razina transparentnosti stalno mjenjajućeg zakonodavnog okvira privatizacije, a osobiti problem predstavljala je nepreciznost zakona koja je stvorila neomeđeni prostor arbitriranja na načelu *ad hoc* ciljeva i tumačenja. Taj neomeđeni diskrecijski prostor može se smatrati odgovornim za kasniji nastanak brojnih neregularnosti u procesu, ekspanziji korupcije, zlouporabi položaja te sprezi političke i nove privatne elite. Posljedica je negativne odluke potencijalnih ulagača (osobito inozemnih) da sudjeluju u procesu te percepcija privatizacije kao pretežito nezakonite i nemoralne aktivnosti više u sferi neslužbene nego li službene ekonomije.<sup>20</sup>

Zbog većine navedenih nezadovoljavajućih ekonomskih učinaka, postignute rezultate u Hrvatskoj prati iznimno nepovoljna percepcija javnosti. Prema rezultatima prvog istraživanja javne percepcije privatizacije na statistički reprezentativnom uzorku u Hrvatskoj, više od 68 posto ispitanika je nezadovoljno (djelomično ili potpuno) dosadašnjim tijekom procesa privatizacije.<sup>21</sup>

Zašto hrvatska javnost procjenjuje dosege privatizacijskog procesa tako izrazito kritično? Je li možda riječ o potpuno krivoj percepciji objektivne realnosti ili je sama stvarnost možda ipak puno slojevitija nego se to letimičnim pogledom može utvrditi i zavređuje pažljivije preispitivanje?

Rašireno negativno poimanje procesa privatizacije koje je potvrđeno cjelovitim empirijskim istraživanjem, posvećenim problemu percepcije procesa u najširoj javnosti (Skupina autora, 1998), posljedica je nekoliko nepovoljnih čimbenika koji su implicitni i samom odabranom modelu

te proceduri njegova usvajanja i institucionalnoj organizaciji privatizacijskog procesa.

Prvi čimbenik odnosi se na proceduru odabira modela i institucionalnu scenu u kojoj je postavljen cijeli proces privatizacije. Tu scenu čine institucionalno-regulativni okvir (legislatura, organizacije provođenja, subjekti) koji je diktirao pravila temeljem kojih se proces privatizacije odvijao u gospodarstvu te odredio glavne aktere i organizacije koje će privatizacijsku politiku provoditi. Tu nailazimo na prvi problem koji se odrazio na mišljenje javnosti. Naime, dizajn cjelokupne institucionalne scene obavljen je uz prilično kratku, iako burnu raspravu u uskom krugu od vlade odabranih eksperata, a priskrbljivanju opće podrške stanovništva (postizanje konsezenca) nije posvećena znatnija pozornost zbog činjenice da ona, po političkim procjenama, nije niti bila nužna za usvajanje privatizacijske politike. Naime, vladajuća stranka je imala apsolutnu većinu u parlamentu, pa je time držala da je i potpuni reprezentant mišljenja najvećeg dijela stanovništva, što nije bilo sasvim točno.

Time je izostala široka javna rasprava o odabiru privatizacijskog modela karakteristična za ostale tranzicijske zemlje. Ta neosjetljivost na stajališta javnosti, odnosno na druga mišljenja i argumente izvan krugova vladajuće stranke<sup>22</sup> ipak se pokazala pogrešnom, ne samo u procesu odabira privatizacijske politike nego – što je još važnije – u procjenjivanju postignutih rezultata procesa. Naknadni društveni kredibilitet i legitimitet odabrane politike bilo je moguće postići jedino izvrsnim rezultatima u stvarnosti, rezultatima koji bi potpuno zasjenili troškove provođenja koncepta i pokazali da je izbor bio dobar unatoč činjenici da se svi u početku s njim nisu složili. Na žalost, unatoč takvim službenim interpretacijama procesa<sup>23</sup> i činjenici da su ipak ostvareni neki vrijedni rezultati, dominantna reakcija najšire javnosti jest nezadovoljstvo, jer svojevrsni “sindrom skandala” koji je zahvatio hrvatski medijski prostor svakodnevno poništava takve interpretacije i snažno djeluje na ukupnu javnu predožbu procesa. Zatvaranje očiju pred nekim nepravilnostima i nedostatak političke volje da se one odmah uklone imao je kontraproduktivne učinke na image procesa u najširoj javnosti.

Drugi čimbenik koji je pridonio prevladavajućoj javnoj percepciji pretežitih negativnih konsekvencija procesa izvire iz dominantnih obilježja odabranog privatizacijskog modela. Percepcija nepravde procesa i neomogućavanja sudjelovanja svih aktera procesa pod jednakim uvjetima pridonosi podrivanju ekonomske, socijalne i javne legitimacije odabranog modela. Naime, preferiranje nekih

skupina kupaca na uštrb drugih moralnih vlasnika bivše društvene imovine proizvelo je vrlo snažan dojam u javnosti da privatizacijom nastaju veće skupine “gubitnika”, a “dobitnici” su u tom procesu malobrojni i – privilegirani.

Štoviše, čak se i skupina zakonski preferiranih kupaca (zaposleni) nedvojbeno drži gubitnicima (osobito radnici), kad se uspoređi s netransparentnom skupinom preferiranih velikih kupaca koji su odabrani u velikoj mjeri temeljem političkog klijentelizma – čime su priskrbili povlaštene uvjete otkupa najkvalitetnijih dijelova bivše društvene imovine. To je zanimljivo, jer je intencija zakonodavca upravo bila suprotna: povlaštenim uvjetima zaposlenima i bivšim zaposlenima osigurati potrebnu masovnost i socijalnu pravednost hrvatskog modela privatizacije.

Tablica 9.  
 Percepcija dobitnika i gubitnika  
 privatizacijskog procesa

Pretežni dobitnici		Pretežni gubitnici	
Članovi vladajuće stranke	60,7%	Poljoprivrednici	49,1%
Menadžeri privatiziranih poduzeća	51,5%	Radnici privatiziranih poduzeća	35,5%
Menadžeri državnih/javnih poduzeća	37,9%	Znanstveni, kulturni radnici, stručnjaci	23,2%
Političari	33,5%		
Službenici/ državni funkcionari	29,6%		

Izvor: Skupina autora, 1998, str. 31.

Širenje masovnosti sudjelovanja domaćih građana u procesu pokušava se popraviti kuponskom privatizacijom, s ciljem stvaranja pozitivne slike o pravednosti koncepta, osobito kod socijalno najugroženijih slojeva stonovništva (stradalnici Domovinskog rata, njihove obitelji, branitelji, prognanici, itd.). Međutim, ako tim namjerama suprotstavimo realne podatke o njihovoj provedbi, vidimo da je do sada, prema službenim podacima, u privatizaciji sudjelovalo oko 886.000 građana (ta brojka uključuje i 226.000 građana koji su sudjelovali u kuponskoj privatizaciji tijekom 1998). U postotnom iznosu to je nešto više od 18 posto populacije. Stvarne brojke su, međutim, puno manje, jer se broj registriranih malih dioničara neprestano osipa, a nedavno je Fond raskinuo oko 160.000 ugovora s malim dioničarima zbog neredovite otplate. Kako Središnja depozitarna agencija još uvijek nije profunkcionirala, još uvijek nije moguće sasvim precizno utvrditi sadašnji broj malih dioničara u Hrvatskoj.

Treći čimbenik je nekonzistentnost modela i njegova stalna promjena. Evolucija izmjene modela pokazuje da je

ona uglavnom bila reaktivna i defanzivna, a nije nastojala konzistentno riješiti probleme koje je signalizirala primjena u praksi. Stalno mijenjajuća, neprecizna, a katkada i dvojbena regulacija procesa uzrokovala je njezinu netransparentnost običnom građaninu.<sup>24</sup> Netransparentnost svih kriterija i prioriteta temeljem kojih su se procjenjivali zahtjevi za pretvorbu i privatizaciju poduzeća otvorili su neobično puno neomeđenog diskrecionog prostora upravnom vijeću Agencije za restrukturiranje i razvoj, a kasnije Hrvatskog fonda za privatizaciju za procjenjivanje svakog slučaja zasebno te prema trenutačnim *ad hoc* ciljevima. Taj regulativom neomeđeni prostor arbitriranja svakako se može držati odgovornim za kasniji nastanak brojnih neregularnosti u procesu, što je pogodovalo ekspanziji korupcije te sprezi političke i nove privatne elite (tajkuna).

Netransparentnost uvjeta prodaje cijelih poduzeća ili njegovih kontrolnih udjela, ili pak njihovo prilagođavanje svakom pojedinom slučaju, djelovali su negativno na odluke potencijalnih ulagača (osobito inozemnih) i donijeli neprocjenjivu štetu općoj percepciji procesa privatizacije u javnosti.<sup>25</sup> Temeljna manjkavost čestih nadopuna pravila i uvjeta odvijanja privatizacijskog procesa, iako je njihova inicijalna namjera da ispravljaju uočene nedostatke u praksi, jest da pothranjuju sumnje javnosti u ispravnost odnosno kredibilitet odabranog koncepta i iskrene namjere zakonodavca.

Čini se da je, sudeći po mišljenju javnosti, zakonodavac propustio stvoriti jasno definirana i nepromjenjiva pravila privatizacije kao temeljni preduvjet za ravnopravno sudjelovanje svih sudionika u procesu, a osobito “moralnih vlasnika” (to su svi oni građani koji su stvarali društveno vlasništvo u prošlom sustavu). Propuštanjem stvaranja “jednakih pravila za sve” rasprostranjen je dojam nepravедnosti koncepta u najširoj javnosti koji vrlo zorno potvrđuje nedavno empirijsko istraživanje (Skupina autora, 1998).

U ostalim tranzicijskim zemljama, osobito onima koje su sheme masovne privatizacije primjenjivale radi boljeg udovoljavanja potrebi socijalne pravednosti procesa,<sup>26</sup> takva percepcija privatizacije kao nepravednog procesa je vrlo ublažena. Time su ostvareni preduvjeti ne samo za široku podršku implementaciji privatizacijskog procesa nego i za stvaranje zdravih temelja za socijalnu stabilnost budućeg tržišnog gospodarskog sustava, što je i bio jedan od ciljeva privatizacijskog procesa.<sup>27</sup>

Sljedeći čimbenik koji obilježava institucionalnu scenu na kojoj se odvijao proces privatizacije u Hrvatskoj jest deficit mogućnosti efikasne javne kontrole institucija i or-



ganizacija koje se pojavljuju kao glavni provoditelji privatizacijske politike, što javnost vrlo dobro osjeća. U takvim uvjetima javnost se morala osloniti na institucionalne reakcije na uočene nepravilnosti, a one su bile, i u stvarnosti i po mišljenju ispitanika, spore i nedostatne. Medijski signali koji su se javljali kao transmiter dijela nezadovoljstva javnosti nisu bili praćeni izraženom političkom voljom državnih organa da se brzo i učinkovito istraže i sankcioniraju svi slučajevi za koje postoji opravdana sumnja da je njima počinjeno kriminalno djelo. Energično sankcioniranje protuzakonskih ponašanja moglo je povoljno utjecati na vraćanje poljuljanog povjerenja u institucionalnu organizaciju privatizacijskog procesa i poboljšavanje njezina imagea u najširoj javnosti. Ovako su nepravilnosti u procesu pridonijele predimenzioniranoj raširenosti precepcije privatizacije kao pretežito nemoralne i nezakonite aktivnosti koja se nalazi više u sferi neformalne (sive) nego li formalne ekonomije. One bacaju golemu sjenu i pothranjuju sumnje u ukupnu ekonomsku i društvenu korisnost procesa. Prešutno pitanje javnosti jest: zašto uopće privatizirati ako su pretežite konzekvencije takvog jednog pothvata negativne? Boljom percepcijom dimenzije tog problema (odnosno kontinuiranim istraživanjem, a ne ignoriranjem mišljenja javnosti) i pravodobnim poduzimanjem mjera za suzbijanje pratećih nepravilnosti to se moglo izbjeći.

Ipak, kao otklon od tendencije negativnih percepcija privatizacije u javnosti valja svakako napomenuti da postoje i neki dosezi privatizacijske politike u Hrvatskoj koje javnost percipira pozitivnije nego što su njihovi stvarni rezultati. Primjerice, popunjavanje državnog proračuna prihoda od privatizacije u javnosti slovi kao u velikoj mjeri realiziran privatizacijski cilj. U stvarnosti je to slučaj u manjoj mjeri. Naime, kumulativni prihodi od privatizacije u razdoblju 1991–1997. dosežu jedva 2 posto ukupnih proračunskih prihoda u istom razdoblju.

Kao što se vidi, izostala je stvarna, a još više perceptivna distribucija gospodarskih koristi od privatizacijskog procesa na najšire slojeve stanovništva, a s druge su strane socijalni troškovi procesa (ili barem svijest o njima) prilično široko rasprostranjeni. To upućuje na zaključak da takvu predodžbu svakako dijelom treba pripisati i neadekvatnoj informativnoj kampanji koja je trebala pratiti ovako substancijalnu društvenu promjenu. Primjereniji pristup informiranju javnosti do sada je ostvaren jedino prilikom pripreme i provođenja kuponske privatizacije, uz asistenciju inozemnih konzultantskih kuća.



Iako gotovo desetogodišnje privatizacijsko iskustvo u tranzicijskim zemljama sugerira približavanje željenim odrednicama procesa, ta tvrdnja je istinita jedino za najnaprednije tranzicijske zemlje. Kad je Hrvatska u pitanju, na tom području preostaje još puno posla kako bi se jaz između namjera i stvarnosti suzio, iako je simbolični jezičac na vagi napretka procesa označio prelazak nešto više od polovice puta.

Iz prethodne pregledne analize učinaka privatizacije nekoliko je važnih zaključaka koji mogu biti korisni u određivanju budućih institucionalno-regulativnih rješenja za nastavak procesa privatizacije u Hrvatskoj. Ponajprije, da bi osigurala zadržavanje u skupini naprednijih tranzicijskih zemalja, Hrvatska sebi ne može dopustiti daljnje odgađanje napretka na tom području (trenutačna gospodarska recesija to jasno signalizira), pa je stoga potrebno što prije započeti s privatizacijom javnih poduzeća, preostalih velikih državnih poduzeća i banaka koji su do sada ostali izvan privatizacijskih tijekova. Čini se da je napokon i sama vlada toga svjesna. Uspješno provođenje procesa u ovim sektorima višestruko će se pozitivno odraziti na niz važnih gospodarskih efekata koji nisu bili primjereno realizirani u prijašnjim fazama privatizacije. Primjerice, bilo bi moguće konačno ostvariti priželjkivan porast sudjelovanja inozemnih investitora u procesu, povećanje proračunskih prihoda od privatizacije, proširenje preferencijalnog sudjelovanja domaćih građana u procesu, podizanje efikasnosti poslovanja poduzeća u javnom sektoru, povećanje blagodati potrošača nižim cijenama i tarifama te boljom kvalitetom javnih usluga, demonopolizacijom tržišta, multiplikativnim povećanjem efikasnosti poslovanja brojnih djelatnosti koje intenzivno ovise o tim sektorima te, u konačnici, podizanje razine efikasnosti cijelog gospodarstva jer ovaj sektor intenzivno opterećuje cijene inputa ostalih poduzeća u gospodarskom sektoru.

Provedba privatizacije javnih poduzeća i banaka stvorit će također proračunske uvjete za provođenje ostalih ključnih reformi, a osobito za implementaciju reforme sustava mirovinskog osiguranja, jer su u fazi zamjene starog sustava novim proračunski transferi veliki (1.8 posto GDP samo u prvoj godini).<sup>28</sup>

Restrukturiranje privatiziranih poduzeća treba biti podržano tržišno djelotvornim bankarskim sektorom i razvijenim institucijama na tržištu kapitala, kako bi se ojačala konkurencija i razvoj efikasne vlasničke strukture poduzeća sposobne za kontinuirane prilagodbe poduzeća zah-

Tablica 10.

Pregled budućih privatizacijskih  
 koraka i njihovih poželjnih  
 učinaka

Prioritetna područja	Poželjni učinci
Privatizacija javnih poduzeća	Restrukturiranje, unapređenje konkurentnosti i efikasnosti javnog sektora; Povećanje sudjelovanja stranih ulaganja, osobito strateških investitora; Transfer novih vještina upravljanja, kapitalizacija znanja i vrhunskih tehnologija; Proširenje preferencijalnog sudjelovanja domaćih građana u otkupu dionica; Demonopolizacija tržišta i unapređenje tržišnog natjecanja; Smanjivanje cijena i podizanje kvalitete javnih usluga; Podizanje razine blagostanja i zaštite potrošača; Multiplikativno povećanje efikasnosti brojnih djelatnosti koje intenzivno ovise o ovim sektorima; Povećanje proračunskih prihoda od privatizacije;
Privatizacija bankarskog sektora	Povećanje likvidnosti, efikasnosti i konkurentnosti bankarskog sektora; Ulazak međunarodnih financijskih institucija u vlasničke portfelje banaka prodajom i dokapitalizacijom; Snižavanje kamata i cijena financijskog posredovanja; Tržišno restrukturiranje banaka pooštavanjem financijske discipline, poboljšanjem efikasnosti sustava revizije, monitoringa i kontrole poslovanja banaka; Reduciranje nepovoljnih političkih utjecaja države na poslovne (osobito kreditne) odluke banaka; Promjena vlasničke strukture kao temelj tržišnog restrukturiranja banaka.

tjevima tržišta. U tom kontekstu privatizacija banaka predstavlja ključan korak bez kojeg je nemoguće razrješavanje problema povezanosti neefikasnosti i nelikvidnosti realnog i bankarskog sektora, ključnog problema koji obilježava sadašnji gospodarski razvoj.<sup>29</sup> Privatizacija velikih državnih banaka koje su obavile proces sanacije sudjelovanjem stranih investitora, omogućit će aktivno tržišno restrukturiranje banaka, povećanje njihove efikasnosti i likvidnosti te konsolidaciju njihovih vlasničkih portfelja sa svim pozitivnim učincima na restrukturiranje poduzeća.

Naime, uspješno restrukturiranje poduzeća prije svega je povezano sa zdravim bankarskim sustavom.

U konačnici oba procesa trebaju pridonijeti porastu razine ukupne efikasnosti hrvatske privrede, gospodarskom rastu, povećanju zaposlenosti i standarda stanovništva i zbog toga implementaciji ove, u odnosu na ostale tranzicijske zemlje, poprilično zakašnjele faze treba dati primjereno značenje. Ipak, ako se ne uvažavaju neke pouke iz prijašnje faze privatizacije, intencije vlade za brzim provođenjem procesa mogu naići na brojne prepreke, osobito zbog naraslih socijalnih nezadovoljstava dosadašnjim učincima, zbog čega bi ponovno želje mogle ostati na jednoj, a gruba stvarnost na drugoj strani.<sup>30</sup> Naime, kako proces predugo traje, dolazi do tipičnog “okoštavanja” socijalnih otpora novim privatizacijskim projektima,<sup>31</sup> i zbog toga je već sada daleko teže privatizirati nego u ranim fazama procesa, kad je zbog promjene cjelokupnog gospodarskog i političkog sustava podrška takvom procesu bila gotovo neupitna. Zbog toga je poželjno provesti produktivnu javnu raspravu sa svima onima koje ova supstancijalna promjena zahvaća (poslodavci, nadležna ministarstva, država, sindikati, potrošači, građani kao potencijalni dioničari itd.) i omogućiti ostvarivanje socijalnog konsenzusa i partnerstva kako bi provedba privatizacije izbjegla moguće otpore i opstrukcije. Pri tome osobitu pozornost treba usmjeriti na informiranje javnosti o najvažnijim koristima koje za potrošače, investitore, zaposlene, državni proračun i gospodarstvo u cjelini može donijeti privatizacija javnih poduzeća i bankarskog sektora.

Također, prilikom usvajanja novih zasebnih zakona o privatizaciji javnih poduzeća i banaka potrebno je inzistirati na donošenju preciznih legislativnih rješenja koja bi ostavila minimalan prostor za naknadna arbitriranja i tumačenja državne administracije. Time bi se mogućnosti za djelovanje izvan “pravila igre” znatno reducirale. To je neobično važno jer je riječ o iznimno velikim vrijednostima kapitala (primjerice samo su Hrvatske telekomunikacije procijenjene na 2,4 mlrd. USD), ali također i zato što vlada neizostavno treba vratiti kredibilitet i povjerenje u institucionalnu organizaciju privatizacijskog procesa koje je bilo značajno poljuljano u dosadašnjoj fazi privatizacijskog procesa.

Postoje i druga ograničenja realizacije implementacije sljedeće faze od kojih međunarodni uvjeti postaju sve važnijima. Naime, u uvjetima globalne financijske krize, a također i u svjetlu negativnih implikacija rata u regiji, namjere privlačenja strateških investitora pri privatizaciji Hrvatskih telekomunikacija, INE ili HEP-a mogu naići na go-

leme teškoće. Sve to može utjecati na skromniji interes stranih ulagača od očekivanog te na veće snižavanje cijena dionica, a time i proračunskih prihoda. Poslije sloma ruskog financijskog tržišta i njegova snažnog odraza na mnoge tranzicijske zemlje, strani ulagači postaju sve selektivniji u svojim ulaganjima uz pojačano preispitivanje rizika i ekonomske opravdanosti ulaganja (Transition Report, 1998:2). Kao neposredno ograničenje realizacije strateških stranih ulaganja javlja se i činjenica da su paketi udjela koji su na raspolaganju strancima relativno skromni (do 25 posto) u usporedbi s drugim tranzicijskim zemljama (npr. u telekomunikacijama udjeli ponuđeni strateškim ulagačima su u Mađarskoj 67 posto, Estoniji 49 posto, Češkoj 27 posto). Uza sve to, Hrvatska je u skupini tranzicijskih zemalja koje sa velikim zakašnjenjem kreću u privatizaciju javnih poduzeća, pa je tržište potencijalnih ulagača u većoj mjeri saturirano, a i zaokupljeno vlastitim postprivatizacijskim problemima (spajanjima, preuzimanjima, pooštrenom konkurencijom i slično).

Navedene teškoće ne umanjuju važnost provođenja završne faze privatizacije, iako, naravno, mogu značajno osujetiti ostvarivanje poželjnih učinaka te privatizacijske faze. Dovođenje procesa omogućit će oslobađanje kapaciteta za usredotočavanje na uspješnije rješavanje složenijih postprivatizacijskih problema restrukturiranja poduzeća, odnosno faze u kojoj se jače mogu očitovati pozitivni učinci procesa na gospodarski rast nego što je to bio slučaj do sada. U uvjetima recesije i prijeke potrebe smanjivanja neizdrživo visoke javne potrošnje (koja uključuje i veće subvencioniranje funkcioniranja javnih poduzeća te saniranje propalih banaka i narušene stabilnosti bankarskog sektora) taj motiv treba biti jedan od najsnažnijih za inzistiranje na provođenju te prijeko potrebne faze procesa.

## BILJEŠKE

<sup>1</sup> Ovu misao možda najbolje formuliraju Christopher Clague i Gordon C. Raussser (1992:3): "... dok zapadna iskustva pružaju atraktivne modele konačnog odredišta, početak putovanja i sam put je potpuno neobilježeno područje". Zbog opsega i složenosti procesa privatizacije, tranzicijske zemlje nisu mogle u cijelosti primijeniti već poznate i do tada u svijetu prokušane standardne modele privatizacije, nego su bile prisiljene tragati za novim rješenjima kako bi izvšile brzu i masovnu transformaciju vlasničkog sustava, često i uz visoke gospodarske i socijalne troškove.

<sup>2</sup> Pod okriljem Svjetske banke početkom 1990-ih godina je postignut svojevrsni stručni konsenzus koji podrazumijeva određenu rehabilitaciju osnovnih postavki liberalizma. Na ekonomskom području njezini su sastavni elementi: stabilizacija, liberalizacija i privatizacija (Williamson, 1994).

- <sup>3</sup> Tijekom 1998. godine u Svjetskoj banci razvila se živa debata koja nastoji pomnije preispitivati ne samo rezultate nego i razloge neostvarenih učinaka politike privatizacije. U značajnoj mjeri ova je debata inicirana pod utjecajem novog glavnog ekonomista u Odjelu za ekonomska istraživanja Svjetske Banke Josepha Stiglitz. Također vidi intervju s G. Kolodkom u biltenu Svjetske banke *Transition*, lipanj 1998.
- <sup>4</sup> Pod distorziranim učincima podrazumijevamo odstupanja od željenih učinaka procesa privatizacije, a to su osobito tzv. sive zone privatizacije, poput namjernog dovođenja poduzeća u stečaj, korupcije, prisvajanja dobiti od novog menadžmenta, fiktivne dokapitalizacije poduzeća, transfera bivšeg državnog vlasništva u ruke politički poželjnih klijenata uz iznimno povoljne uvjete, nezaštićena prava malih dioničara, neprihodovana sredstva od privatizacije, povećanje nezaposlenosti i slično.
- <sup>5</sup> Transition Report, 1998: 2.
- <sup>6</sup> Megginson, Nash i Van Randerbourgh u radu *The financial and operating performance of newly privatized firms: An international empirical analysis* (1994) analiziraju učinke privatizacije u različitim zemljama na temelju studija slučajeva i pokazuju kako je u 75 posto slučajeva došlo do velikog poboljšanja pokazatelja poslovanja poslije privatizacije. Slične rezultate pokazuje i empirijska studija Adam Smith Instituta iz Londona *The Impact of Privatization in Postcommunist and Developing Countries* (1997).
- <sup>7</sup> Uz ovu se politiku promatra i utjecaj drugih gospodarskih politika na restrukturiranje poduzeća poput restrukturiranja bankarskog sektora, alokacije bankovnih zajmova, politike kamatnih stopa, smanjivanja zaduženosti i slično. (Pohl et al., 1997:1).
- <sup>8</sup> Vidi primjerice Belka et al. (1995); Barberis et al. (1996); Earle and Estrin (1997); Filatochev (1996); Frydman et al. (1997).
- <sup>9</sup> U istraživanjima se pri mjerenju razine restrukturiranja poduzeća poglavito rabe sljedeći pokazatelji: a) profitabilnost poduzeća; b) udjel likvidnih poduzeća u ukupnom broju poduzeća; c) udjel prosječnih operativnih obrtnih sredstava u ukupnim prihodima; d) porast proizvodnosti rada; e) porast ukupne proizvodnosti faktora i f) porast izvoza.
- <sup>10</sup> Ilustracije radi, prema istraživanju percepcije privatizacije (Hrvatski centar strategijskih istraživanja, 1998:17) hrvatska je javnost iznimno sklona metodi privatizacije koja preferira insidere (radničko dioničarstvo) i čak 50 posto ispitanika drži da su jedino radnici trebali postati nominalnim vlasnicima imovine privatiziranih poduzeća, a 25,9 posto drži da su vlasnicima trebali postati svi građani.
- <sup>11</sup> Za usporedbu, kumulativni gotovinski prihodi 1991-1997. u odnosu na ukupna sredstva hrvatskog proračuna niži su od 2 posto, ali uporabom stare devizne štednje kao mehanizma plaćanja pri otkupu dionica osjetno je smanjena razina javnog duga, pa je opći učinak procesa na proračun ipak bio dobar.
- <sup>12</sup> Prema podacima Mađarske agencije za privatizaciju, udjel inozemnih ulaganja u ukupnim prihodima od privatizacije tijekom 1990-1995. iznosi 69 posto prosječno godišnje.
- <sup>13</sup> Vidi članak Mary Shirley (1998:8).
- <sup>14</sup> Vidi studiju Adam Smith Instituta iz Londona *The Impact of Privatization in Postcommunist and Developing Countries*, 1997.

- <sup>15</sup> Od važnijih radova vidi Bičanić (1993), Franičević i Kraft (1996), Kalgjera (1993), Dubravčić (1995), Rohatinski i Santini (1994), Čučković (1994), Čučković (1996), Ostović (1996), Čengić (1995).
- <sup>16</sup> Ti su se ciljevi s vremenom mijenjali. Prema Zakonu o pretvorbi društvenih poduzeća (1991) to su bili: povećavanje udjela privatnog sektora u stvaranju BDP-a i ukupnoj zaposlenosti, porast inozemnih ulaganja, povećanje proračunskih prihoda i njihovo usmjeravanje u restrukturiranje privatiziranih poduzeća, usvajanje međunarodnih standarda poslovanja (tehnoloških, organizacijskih, upravljačkih), porast razine efikasnosti i konkurentnosti gospodarstva i ubrzanje gospodarskog rasta.
- Prema novom Zakonu o privatizaciji (1996) to su: a) brži gospodarski rast u uvjetima tržišnog gospodarstva, b) očuvanje produktivne zaposlenosti c) tehnološka modernizacija gospodarstva, d) unošenje novih, modernih i učinkovitih metoda i vještina menadžmenta, e) uključivanje u razvojne tijekove europskog i svjetskog gospodarstva f) poticanje rasta hrvatskog poduzetništva, g) jače uključenje iseljene Hrvatske u razvitak gospodarstva i h) smanjenje obveza javnog duga.
- <sup>17</sup> *Privatizacija u Republici Hrvatskoj*, HFP, listopad 1998.
- <sup>18</sup> Prema podacima NBH, neto izravna ulaganja značajno su porasla tijekom 1998. godine, kad dosežu rekordnih 865 milijuna USD, što je najveći godišnji priljev kapitala do sada. (Banka, travanj 1999).
- <sup>19</sup> To pokazuju rezultati prvog istraživanja percepcije privatizacije u širokoj javnosti na reprezentativnom nacionalnom uzorku: Skupina autora, *Privatizacija u očima hrvatske javnosti*, Hrvatski centar strategijskih istraživanja, studeni 1998.
- <sup>20</sup> Vidi *Neslužbeno gospodarstvo u Republici Hrvatskoj* (1997), *Financijska praksa* 21(1-2)
- <sup>21</sup> *Privatizacija u očima hrvatske javnosti*, Hrvatski centar strategijskih istraživanja, listopad 1998, str. 14.
- <sup>22</sup> Ona je donekle korigirana prilikom usvajanja novog Zakona o privatizaciji u ožujku 1996, koji je prvi put prihvatio prijedlog kuponske privatizacije kao pokušaj neutralizacije dotadašnje neprimjerene redistribucije društvenog kapitala. Ipak, senzibilitet prema potrebi šire društvene pravednosti opet je bio ograničen samo na neke odabrane, a ne i na sve kategorije stanovništva.
- <sup>23</sup> Osobito vidi izvještaj Hrvatskog fonda za privatizaciju *Privatizacija u Republici Hrvatskoj, 1993-1998*, listopad, 1998.
- <sup>24</sup> Indikativan je podatak iz spomenutog istraživanja mišljenja javnosti da jedna petina (20,6 posto) građana smatra da ne zna gotovo ništa o privatizaciji. Zanimljivo je suprotstaviti ovom podatku službenu ocjenu: "Za razliku od ostalih zemalja u tranziciji, Hrvatska je imala izrazito transparentan način privatizacije, više otvoren oku javnosti od prodaje u bilo kojoj drugoj zemlji." (*Privatizacija u Hrvatskoj*, Hrvatski fond za privatizaciju, veljača 1998, str. 4.)
- <sup>25</sup> Vidi osobito podatke koji potvrđuju rašireno mišljenje o "tajkunizaciji" gospodarstva te redistribuciji bivšeg društvenog kapitala na vrlo uski sloj privatne elite (71,3 posto građana). (Skupina autora, 1998:21).
- <sup>26</sup> Važnost priskrbljivanja pozitivne predodžbe o udovoljavanju kriteriju socijalne pravednosti i prihvatljivosti među najširim slojevima stanovništva osobito su isticale zemlje koje su provodile sheme masovne privatizacije (18 od 26 tranzicijskih zemalja do sada je primijenilo neku varijantu ove sheme, a najpoznatije su one u Češkoj, Rusiji, Slove-

niji, Rumunjskoj, Poljskoj). Iako u stvarnoj izvedbi redistribucija postojećeg državnog kapitala kroz privatizaciju u konačnici nikad ne može biti u cijelosti pravedna za sve, ovakav stav osigurao je dovoljnu razinu socijalne podrške procesu, a masovnost sudjelovanja domaćih građana garantirala svojevrsnu političku ireverzibilnost procesa koja je bitna zbog potencijalnih pokušaja ponovnog podržavanja imovine.

- <sup>27</sup> Socijalne posljedice privatizacije i cjelokupnog tranzicijskog procesa su goleme (povećavanje socijalnog raslojavanja, nezaposlenosti, porast i diverzifikacija socijalno ugroženih osobito osiromašivanja radnika, umirovljenika, studenata itd.) pa te učinke država treba amortizirati izgradnjom efikasnih mreža socijalne sigurnosti. Ozbiljna znanstvena istraživanja koja je provela Svjetska banka (Milanovic, 1996) ukazuju na to da su rezultirajuće nejednakosti u raspodjeli društvenog bogatstva i dohotka posebno velike u ranim fazama tranzicijskog i privatizacijskog procesa, osobito ako se kao dominantni model privatizacije rabi prodaja državnog vlasništva koja stvara vrlo uzak sloj nove privatne elite.
- <sup>28</sup> To iznosi oko 350 milijuna USD ili 2,5 mlrd. kuna u prvoj godini reforme (Anušić, 1999).
- <sup>29</sup> Teškoće vezane uz funkcioniranje bankarskog sektora u Hrvatskoj osobito su erupirale tijekom 1998. godine. Temeljni uzroci su golemo isprepletenost vlasničkih i nadzornih odnosa i udjela državnih (ali i privatnih) banaka i poduzeća (u kojima su vlasnici banaka ujedno i njezini najveći dužnici), ali i slaba kontrola i revizija poslovanja novih privatnih banaka koja je potencirala problem likvidnosti bankarskog sektora.
- <sup>30</sup> Za detaljniju analizu prijašnje faze procesa vidi Čučković, N. (1998), *Percepcija privatizacije u očima hrvatske javnosti: jaz između ciljeva privatizacijske politike i zbilje*, u: Skupina autora, *Privatizacija u očima hrvatske javnosti*, HCSI, Zagreb.
- <sup>31</sup> Na to su upozoravali mnogi analitičari već u početku privatizacijskog procesa. Naime, prilika za tako opsežne promjene s visokim stupnjem socijalne tolerantnosti za provođenje procesa ne traje godinama (Balcerowicz, 1995). Indikativno je da istraživanje *Privatizacija u očima hrvatske javnosti* pokazuje kako 64 posto hrvatskih građana smatra privatizaciju javnih poduzeća nepotrebnom i nepoželjnom.

- Anušić, Z. (1999), *Mirovinska reforma u Republici Hrvatskoj: uloga mirovinskih fondova*, Prezentacija za 5. Naumanove razgovore, Ekonomski institut Zagreb, 8. travnja.
- Andreff, W. (1998), "Privatization and Corporate Governance in Transition Countries", referat na konferenciji *Privatization, Corporate Governance and the Emergence of Markets in Central-Eastern Europe*, Berlin, 22-23 svibnja.
- Andreff, W. (1996), Corporate Governance of Privatized Enterprises in Transforming Economies: A Theoretical Approach, *MOCT-MOST*, 6(2).
- Balcerowicz, L. (1995), *Socialism, Capitalism, Transformation*, Budapest, Central European University Press.
- Barberis, N., Boycko, M., Schleifer, A., Tsukanova, N. (1996), How does Privatization Work? Evidence from the Russian Shops, *Journal of Political Economy*, 104(4).

## LITERATURA



- Belka, M., Estrin, S., Schaffer, M. E., Singh, I. (1995), Enterprise Adjustment in Poland: Evidence from survey of 200 private, privatized and state-owned firms, *Centre for Economic performance Discussion Paper No. 233*, London School of Economics, London.
- Bičanić, I. (1993), "Privatization in Croatia", *East European Politics and Societies*, 7(3):423-439.
- Carlin, W., Landesmann, M. (1997): From Theory Into Practice?: Restructuring and Dynamism in Transition Economies, *Oxford Review of Economic Policy*, 13(2):77-104.
- Carlin, W., Van Reenen, J., Wolfe, T. (1995), Enterprise Restructuring in Early Transition: Case Study Evidence from Central and Eastern Europe, *Economics of Transition*, 3(3):427-458;
- Clague, C., Rausser, G. C. (1992), *The Emergence of Market Economies in Eastern Europe*, Blackwell Publishers, Cambridge.
- Cofee, J. C. (1996), Institutional Investors in Transition Economies, in: Frydman, R., Gray, C. W., Rapaczynski, A.: *Corporate Governance in Central and Eastern Europe*, CEU Press, Budapest.
- Čengić, D. (1995), *Manageri i privatizacija: sociološki aspekti preuzimanja poduzeća*, Alinea, Zagreb.
- Čengić, D. (1998), Vlasništvo i poduzeće: problem menadžerske kontrole, u: Rogić, I., Zeman, Z. (ur.): *Privatizacija i modernizacija*, Institut Ivo Pilar, Zagreb.
- Čučković, N. (ur.) (1994), *Makroekonomska reforma i politika privatizacije u Srednjoj i Istočnoj Europi*, IRMO i ICEG, Zagreb
- Čučković, N. (1996), Privatization, Restructuring and Institutional Change: How Far Has Croatia Gone? u: Blaszczyk, B., Woodward, R. (ed.): *Privatization in Post-Communist Countries*, Warsaw, CASE.
- Čučković, N. (1998), Temeljna ekonomska obilježja hrvatskog koncepta privatizacije, u: Rogić, I., Zeman, Z. (ur.): *Privatizacija i modernizacija*, Institut Ivo Pilar, Zagreb.
- De Mello, M., Denizer, L., Gelb, A. (1996): *Patterns of Transition - Cumulative Liberalization Index for Transition Economies*, World Bank Working Paper No. 1564, World Bank, Washington, D.C.
- Dhanji, F., Milanovic, B. (1992), Privatization in Eastern and Central Europe - Objectives, Constraints and Models of Divestiture, *Working Paper Series*, The World Bank, Washington D.C.
- Dubravčić, D. (1995), Entrepreneurial Aspects of Privatization Process in Transition Economies, *Europe-Asia Studies*, 47(2):305-316.
- Earle, J. S., Eastin, S. (1997), After Voucher Privatization: The Structure of Corporate Ownership in Russian Manufacturing Industry, *CEPR Discussion Paper Series*, no. 1736, December;
- Economic Survey of Europe, 1991-1992* (1992) UN ECE, New York.
- Elteto, A. (1998), *The Economic Performance of Firms With Foreign Investment in Hungary*, Working Paper No. 94, Institute of World Economics, Budapest.
- Financial Times Survey* (1998), Investing in Central and Eastern Europe, May 8.
- Filatovchev, I., Hoskisson, R. E., Buck, T., Wright, M. (1996), Corporate restructuring in Russian privatisations: Implications for US investors, *California Management Review*, 38(2):87-105;
- Franičević, V., Kraft, E. (1996), Croatia's Economy After Stabilization, *Europe-Asia Studies*, 49(4):669-691.



- Frydman, R., Rapaczynski, A. (1993), Evolution and Design in the East European Transition, u: Baldassarri et al. (ur.), *Privatization Processes in Eastern Europe: Theoretical Foundations and Empirical Results*, London, Macmillan Press, str. 76.
- Frydman, R., Gray, C., Hessel, M., Rapaczynski, A. (1997), Private Ownership and Corporate Performance: Evidence from Transition Economies, *EBRD Working Paper*, no. 26, December.
- Galal A., Jones, L., Tandon, P., Vogelsang, I. (1994): *Welfare Consequences of Selling Public Enterprises: An Empirical Analysis*, The World Bank, Washington, D.C.
- Jarmakowicz, W. W. (1996), Models of Mass Privatization, u: Blaszczyk, B., Woodward, R. (eds.): *Privatization in Post-Communist Countries*, Warsaw, CASE.
- Kalogjera, D. (1993), Razvitak, inflacija i privatizacija, *Ekonomski pregled*, 44(9-10):559-588.
- Meggison, W. L. (1998), The Impact of Privatization, *Economic Reform Today*, No. 1, CIPE, Washington.
- Meggison, W. L., Nash, R. C., Van Randenbourgh, M. (1994), The financial and operating performance of newly privatised firms: An international empirical analysis, *Journal of Finance*, 48(2):403-452.
- Ostović, D. (1996), *Privatization in Croatia*, Seventh C.E.E.P.N. Annual Conference on Economic Transition, December 6-7, Dubrovnik.
- Nellis, J. (1999), Time to Rethink Privatization in Transition Countries?, *Transition*, World Bank, February.
- North, D. C. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Pohl, G., Anderson, R., Claessens, S., Djankov, S. (1997), Privatization and Restructuring in Central and Eastern Europe: Evidence and Policy Options, *World Bank Technical Paper* No. 368, World Bank, Washington. D.C.
- Rohatinski, Ž., Santini, G. (1994): *Pretvorba, odakle dolazimo ... kamo idemo?*, RIFIN, Zagreb.
- Shirley, M. (1998), Trends in Privatization, *Economic Reform Today*, No. 1, CIPE, Washington.
- Skupina autora (1998), *Privatizacija u očima hrvatske javnosti* (istraživački izvještaj), Hrvatski centar za strategijska istraživanja, Zagreb.
- Stark, D. (1996), Networks of Assets, Chains and Debt: Recombinant Property in Hungary, in: Frydman, R., Gray, C. W., Rapaczynski, A. (ur.): *Corporate Governance in Central Europe and Russia*, CEU Press, Budapest.
- Transition Report 1997* (1997), EBRD, London, November.
- Transition Report 1998* (1998), EBRD, London, November.
- Williamson, J. (1994), *The Political Economy of Policy Reform*, Washington D.C., Institute for International Economics.
- Young, P. (1997), *The Impact of Privatization in Postcommunist and Developing Countries*, Adam Smith Institute, London.
- Young, P. (1998), The Lessons of Privatization, *Economic Reform Today*, No. 1, CIPE, Washington.
- World Bank (1996), *From Plan To Market*, World Development Report, Washington D.C.