

## Različni modeli privatizacije družbene lastnine

Privatizacija v postsocialističnih družbah ni primerljiva s privatizacijo v razvitih tržnih družbah (nerazvitost tržnih institucij, omejenost menedžerskih sposobnosti, majhna finančna moč prebivalstva, kritična velikost javnega sektorja, potrebna hitrost privatizacije, nizka ekonomska učinkovitost gospodarjenja in podoba). V določeni meri bi lahko uporabili izkušnje nekaterih nerazvitih držav (Turčija, Indija, Južna Koreja . . .), vendar je tudi tukaj privatizacija bolj namenjena spreminjanju neučinkovitosti javnega sektorja, zmanjšanju proračunskih primanjkljajev držav, zmanjšanju fiskalnih obremenitev zaradi liberalizacije gospodarstva (Bienen, Waterbury, 1989). V obstoječih postsocialističnih državah (Poljska, Madžarska, Češka in Slovaška) obstajajo različni teoretski koncepti privatizacije in praktični predlogi njene uresničitve. Poenostavljeno bi jih lahko razdelili v dve osrednji skupini:

a) privatizacija preko etatizacije (koncept državnih agencij in skladov privatizacije, koncept državnega holdinga);

b) privatizacija preko svobodne razdelitve družbenega kapitala (koncept voucherjev, koncept delitve delnic prebivalcem ali določenim finančnim institucijam).

Primerjalna analiza temeljnih dilem privatizacijskih procesov v postsocialističnih družbah glede ciljev privatizacije, prodaje ali svobodne delitve družbenega kapitala, centralizirane ali decentralizirane privatizacije, modelov in metod privatizacije, hitrosti privatizacije, vrednotenja podjetniškega premoženja, višine prodajne cene, prisvajanja kupnine, nadzora med privatizacijo, primarnosti liberalizacije in restrukturiranja podjetij, povezanosti privatizacije in denacionalizacije in podobno pušča dejansko malo manevrskega prostora za realističen model privatizacije. Dejansko so samo tri realne možnosti:

a) generični razvoj zasebnega sektorja, povečanje konkurence med zasebnim in državnim (družbenim) sektorjem, liberalizacija ekonomske politike (predvsem zunanje konkurence) in izboljšanje upravljanja v javnih podjetjih (Kornai, 1990);

b) razdelitev družbenega kapitala na različne družbene subjekte (Hinds, 1990; Lewardowski, Zsomburg, 1990; Milanović, 1990; Lipton, Sachs, 1990; Kalodera, 1990);

c) ustavitev rasti poslovnih skladov družbenih podjetij in privatizacija novega kapitala, ki priteka v podjetje (Ribnikar, 1990).

V Jugoslaviji bi lahko različne pristope k privatizaciji sistematizirali v tri skupine:

1. Prvo skupino predstavljata dva vladna programa privatizacije: program ZIS-a (Markovičev program) in IS-a Slovenije (Mencingerjev program). To sta edina programa, ki imata zakonsko osnovo (do sedaj še ni bil sprejet slovenski zakon) in ki sta pripeljana do ravni operacionalizacije. Njuno bistvo je prodaja družbenega kapitala v podjetju ob določenih popustih in oblikovanje agencije in sklada za privatizacijo, ki spremljata, nadzirata, organizirata in omogočata privatizacijo, prevzemata del neprivatiziranih delnic in podobno.

Vendar so med obema pristopoma bistvene razlike:

a) v številu privatizacijskih metod (slovenski zakon ponuja 3 avtonomne metode privatizacije, privatizacijo pod nadzorom agencije in neposredno privatizacijo v okviru agencije);

b) v vrednotenju podjetja (slovenski zakon upošteva tri različne osnove: knjigovodstvo vrednost za podržavljena podjetja, korigirano knjigovodsko vrednost za interno delavsko privatizacijo, oceno realne vrednosti za neposredno privatizacijo);

c) v popustih pri odkupu podjetja (slovenski predlog vključuje tudi državljane in ne samo delavce, popust je 30%, maksimalen popust je 40% in največ 20.000 DEM);

d) v oblikovanju državnih investicijskih skladov, kjer država prevzema nadzor (posredno z upravnimi odbori, neposredno s prodajo in varstvom družbene lastnine v podjetjih).

Zvezni zakon o družbenem kapitalu priznava zgolj knjigovodsko vrednost, omogoča nakup na posojilo, uporablja interne delnice (nekomercialni vrednostni papirji), dopušča dvojno lastnino v podjetju (družbeno-kolektivno), kupnina ostaja v podjetju. Očitno so pomanjkljivosti tega zakona predvsem v internih delnicah, dvojni lastnini podjetja, enotnem modelu privatizacije. Slovenska vlada je nasprotno uveljavila t. i. koncept nadzorovane decentralizirane privatizacije, ki v enkratnem procesu lastninjenja družbenega kapitala določi lastnika in odpravi družbeno lastnino. Oba pristopa temeljita na decentraliziranih odločitvah podjetja in uveljavljata sistem prodaje s popusti, le da je slovenski zakon o privatizaciji mnogo bolj omejitven kot zvezni, v bistvu pa predstavlja model Markovičevega zakona enega izmed predlaganih modelov v slovenskem zakonu o privatizaciji (interna privatizacija).

2. V drugo skupino sodijo programi, ki se zavzemajo za razdelitev družbenega kapitala na različne ekonomske subjekte. V tej skupini je Buvačev predlog z voucherji (Buvač, 1990) in Kaloderin program privatizacije družbene lastnine (Kalodera, 1990). Druga skupina se razlikuje od prve predvsem po zagovarjanju hitre privatizacije, podpori tržnih institucij (predvsem trga kapitala in tržne konkurence), omejeni vlogi države in enostavnosti pristopa. Ta skupina predlogov nima institucionalne podpore, ker ne povečuje ekonomske učinkovitosti podjetij, razdelitev premoženja ni ekonomsko utemeljena, transakcijski stroški so visoki, logistika razdelitve je zapletena, »pravičnost« enakomerne delitve prebivalstvu je zgolj navidezna, ne obstajajo razvite tržne, predvsem finančne institucije in podobno.

Kalodera predlaga razdelitev družbenega kapitala med državo (delež države je sorazmeren s kapitalno intenzivnostjo dejavnosti), zaposlenim, poverjenikom (posebne banke), del kapitala pa bi se ponudil na trgu za pravo privatizacijo (do 20%). Lastnina se torej niti ne poklanja niti ne prodaja, temveč enostavno vsi neposredni in posredni ustvarjalci dobe »sorazmerne« deleže. Model nima jasno razčlenjenih meril za določanje deležev posameznih subjektov – lastnikov, temveč skuša to opraviti neposredno: zaposleni dobe glede na delovna leta in kvalifikacije, država (s pomočjo razvojnega sklada in holdinga kot italijanski IRI) sorazmerno z opremljenostjo dela, »debt equity swap« je sestavni del dogovora med dolžniki in upniki, delež za trg je racionalno opredeljen ostanek in je namenjen za dokapitalizacijo podjetja. Privatizacija je decentralizirana, izhodišče je knjigovodska vrednost, delnice so predmet nakupa in prodaje (spekulativnost preprečujejo ukrepi fiskalne politike), privatizacijske procese pa nadzira republi-

ška komisija. Osrednja vloga republiške agencije je nadzor nad privatizacijskimi procesi in posredovanje pri sanaciji podjetij.

Buvačev program je opredeljen v dobri tradiciji ekonomskega liberalizma (Friedman) in predlogov, ki jih zagovarjajo tudi nekatere svetovne institucije (Svetovne banke – Hinds) in države (Češka in Slovaška – Klaus). Bistvo tega predloga je preprosto: skupna vrednost družbene lastnine se spremeni v delnice in dobi protivrednost v voucherjih (investicijski kuponi, boni), ki se enakomerno razdelijo na prebivalce, da bi z njimi lahko kupili delnice podjetij. Celotna operacija temelji na tržni igri ponudbe in povpraševanja, trgu kapitala in svobodni izbiri posameznika, s čimer niso potrebni nikakršni prisilni odkupi, popusti, preračunavanje lastniških deležev in podobno. V prvem krogu bi se zamenjevali samo voucherji in delnice in šele v drugem krogu se delnice prodajajo na borzi, medtem ko se neizenačenost ponudbe in povpraševanja po delnicah posameznih podjetij ureja prek več krogov izdaj delnic in prilagajanja ravni cen delnic. Transakcija (23 milijonov lastnikov, 26.000 podjetij) poteka prek finančnih institucij (investicijske banke, pokojninski skladi, skupni skladi, posredniške finančne ustanove . . .), medtem ko bi za klasična javna podjetja lahko prebivalcem neposredno izdajali delnice. Ekonomske funkcije države so pri takšni operaciji omejene na pravno servisiranje in sanacijo bančnega sistema (državni dolg, proračunski primanjkljaj, ki bi omogočil preobrazbo kreditnih aranžmajev v lastniške oblike (debt equity swap).

3. Tretjo skupino predstavlja Ribnikarjev program (Ribnikar, 1990), ki je bil do sedaj opredeljen na ravni abstraktno teoretske analize, vendar pa zasluži pozornost zaradi svojega realističnega pristopa. Bistvo tega predloga je blokiranje nadaljnje rasti »družbenega kapitala« s prenosom tega kapitala s podjetja na kateri koli »zunanji sklad«, ki ni nujno državni sklad. Novi lastnik mora namreč izpolnjevati določene lastnosti: donos kapitala ne sme trajno vlagati v podjetje, na temelju prisvojenega »družbenega kapitala« nima trajne pravice do upravljanja (pravica do posredovanja v podjetju je omejena pri neplačevanju dividende ali pa pri veliki statusni spremembi podjetja ali pa pri klasični privatizaciji). Družbeni kapital je s tem postal »javni kapital« in lastninske pravice nad njimi pripadajo vsem državljanom in se lahko kasneje razdelijo ali drugače privatizirajo. Radikalnost rešitve je na drugi strani: v odpiranju podjetja za novi kapital in pravo privatizacijo, ki prinaša tudi upravljalске pravice v podjetju. Dokler v družbenih podjetjih ni zasebnega lastnika kapitala, se profit deli med delavce in »lastnike« družbenega kapitala (različni modeli delitve profita, dogovorjena dividenda na participativne prednostne delnice). »Družbeni kapital« je v podjetju razdeljen na t. i. participativne prednostne delnice (participacija pri profitu – na primer do 25%) in običajne (neparticipativne) prednostne delnice, ki omogočajo relativno nizko višino dividende (2–3%). Še pomembnejša pa je na tej podlagi delitev tveganja med javnim in potencialnim zasebnim kapitalom.

V zadnjih desetih letih je po nepopolnih podatkih Svetovne banke proces privatizacije pričelo od 3000 do 4000 podjetij, ki so bila privatizirana posamično (case by case model), celotna količina privatiziranega kapitala pa je še vedno zanemarljivo majhna v primerjavi z javnim kapitalom ali pa celotnim aktivnim kapitalom (World Bank, 1989). Poleg tega pa niso razvite nekatere temeljne predpostavke privatizacije: stabilnost cen, visoka kupna moč, razvit zasebni sektor, razvite finančne institucije, stabilen pravni sistem, bogate podjetniške izkušnje in podjetniška kultura ter podobno. Privatizacija v postsocialističnih družbah ne izpolnjuje nobenega od teh predpostavk: privatizira se na tisoče podjetij (v Jugoslaviji na primer okoli 20.000), operacija privatizacije je obsežna in mora biti čim

hitrejša, privatizira se večinski del aktivnega kapitala, ne obstajajo niti makro niti mikroekonomske predpostavke privatizacije. Privatizacija tako postaja predvsem politična zahteva z majhnimi možnostmi za hiter in učinkovit zasuk postsocialističnega gospodarstva.

Temeljno vprašanje izbire modela privatizacije in privatizacijskih metod je odvisno od makroekonomskih in političnih predpostavk privatizacije (stabilizacijski programi, politično ekonomski ciklusi) ter racionalnega politično ekonomskega pričakovanja prebivalstva (na to opozarjata na primer analizi Beksiak, Gruszeki, Jedrsczyk, Winiecki, 1990, Blue Ribbon, 1990). Med makroekonomske predpostavke privatizacije lahko uvrstimo: stabilnost cen, nadzor nad nezaposlenostjo, normalizacija finančnega sistema in liberalizacija pravnega sistema.

1.) Protiinflacijski ukrepi (restriktivna denarna politika, visoke obrestne mere) so lahko povsem nasprotni privatizacijskim interesom, čeprav je na drugi strani stabilizacija cen in prihodnjih pričakovanj glede donosa kapitala *conditio sine qua non* vsake privatizacije. Protiinflacijski ukrepi so kratkoročno primarni in jih ne moremo nadomestiti z dolgoročnimi spremembami lastninskih pravic.

2.) Visoka brezposelnost (20% ali več) je običajno prav tako povezana s procesi privatizacije (večja učinkovitost na podjetniški ravni) in posledicami stabilizacije (padec proizvodnje). Nezaposlenost predstavlja enega izmed največjih socialnih in političnih nasprotovanj privatizaciji, zato ji je treba posvetiti posebno pozornost. Nezaposlenost po ekonomskem šoku (stabilizacija, privatizacija) se lahko rešuje na različne načine:

a) z uporabo švedskega socialnega modela, ki temelji na podjetniški aktivizaciji brezposelnih in povezovanju socialne pomoči in aktivnega vključevanja nezaposlenih v podjetniške programe države ali posameznikov (Jackman, Layard, 1990);

b) z uporabo t. i. *welfare mixa* (Evers, Wintersberger, 1988) ki zahteva drugačno učinkovanje različnih sektorjev družbenih dejavnosti (komercialnega, korporacijskega, javnega, volonterskega, neformalnega . . .) in zagotavlja nestandardne oblike storitev, ki jih lahko dobe brezposelni;

c) z uporabo rotacijskega pravila (občasne brezposelnosti), ki delavce ponovno vrača v delovni proces, hkrati pa znižuje stroške na podjetniški ravni (Gershuny, 1988).

3.) Liberalizacija pravnega sistema mora dopustiti določeno stihijskost razvoja zasebnega sektorja (rast novih podjetij) in vzpostavljanje nove konkurenčnosti. Obsežno administriranje kot način uvajanja privatizacije je velika nevarnost za sodoben razvoj podjetništva. Državni nadzor bi veljalo na tem področju zagotavljati predvsem posredno – s fiskalno vlogo (tudi tukaj bi bila prvi dve leti nova zasebna podjetja brez fiskalnih obremenitev) in večjo vlogo konkurence (nova industrijska politika temelji na povečevanju notranje in zunanje konkurenčnosti gospodarstva).

4.) Privatizacija javnega sektorja je mogoča, če se povečujejo prihranki prebivalstva. To pa je mogoče z zmanjšanjem davčnih omejitev (spodbujanje nakupa vrednostnih papirjev) ali pa povečanjem dohodkov (zaradi protiinflacijskih ukrepov je nujna omejitev rasti dohodkov). Odločitev o vlaganju je rezultat »racionalnih pričakovanj« varčevalcev, ali alternativne oblike premoženja (devizne vloge) v danem trenutku veljajo več kot podjetniške delnice in kakšne so njihove likvidnostne preference. Ob pričakovani devalvaciji, visokih obrestnih merah in nizki učinkovitosti podjetij je zelo malo možnosti za normalen nakup delnic. Financiranje privatizacije je zato pri prebivalstvu odvisno predvsem od varčevanja ali pa

aktiviranja zasebnega premoženja prebivalstva. Omejeno varčevanje in negativno racionalno pričakovanje prebivalstva sta zato zelo pomemben omejitveni dejavnik privatizacije.

Osrednje ovire uvajanja privatizacije bi lahko sistematizirali v naslednje skupine:

a) ekonomska destabilizacija (inflacija, brezposelnost, negativna rast proizvodnje);

b) finančna omejenost (nizka plačilna sposobnost prebivalstva, majhni prihranki, nerazvitost finančnih instrumentov in institucij);

c) upravljalna struktura podjetij (politična moč »delavskih svetov« in odpor obstoječih menedžerskih skupin, nejasna odgovornost državnih organov, menedžerjev in delavcev pri temeljnih lastninskih funkcijah);

d) racionalna pričakovanja prebivalstva (presoja tveganja, tradicionalno nezaupanje, povečano pomanjkanje blaga, majhno premoženje in tekoči dohodki, visoke likvidnostne preference);

e) politična in socialna nestabilnost (visoka nagnjenost k administrativnim in avtoritativnim rešitvam, egalitarni sindrom, politično ekonomski diletantizem novih demokratično izbranih oblasti, viška politična tveganja za vlaganje kapitala).

Dosedanji operativni programi privatizacije v Jugoslaviji niso bili uspešni. Markovičev model internih delnic je zaradi problematičnega povezovanja internih delnic in plač ter zaradi netransferibilnosti internih delnic doživel politični in ekonomski neuspeh. Podobno velja za začetek uporabe slovenskega programa, ki praktično onemogoča interno privatizacijo (visoki kriteriji na ravni podjetja) in prav tako z drugimi ukrepi že na začetku, nevarno politično onemogoča privatizacijski proces (Elan, Trend . . .). Hrvaški predlog uvaja neperspektivne rešitve močne državne intervencije in blokiranja institucionalnih sprememb na ravni podjetja. Republiške vlade so očitno pozabile, da je privatizacija primarno političen proces, saj je njen uspeh odvisen predvsem od racionalnih ekonomskih pričakovanj prebivalstva o sedanjih in prihodnjih političnih procesih.

Dosedanja praktična in teoretska spoznanja in izkustva dokazujejo, da je mogoče vzpostaviti naslednje smeri možne in uspešne privatizacije:

a) privatizacija mora biti hitra in decentralizirana, saj je največja politična nevarnost postsocialističnih družb v ekonomski blokadi sistema (status quo) in močni »prehodni« etatizaciji;

b) ekonomski proces privatizacije je treba čim bolj osvoboditi neposrednih nadzornih mehanizmov (centralizacija nadzornih funkcij v agenciji za privatizacijo), tako da se država (agencija) omejuje zgolj na ustvarjanje in spodbujanje privatizacijskih ukrepov;

c) posredno usmerjanje privatizacijskih tokov prevzemajo tržne institucije (posebno finančne), tržni konkurenčni mehanizmi (notranja in zunanja konkurenca), fiskalni sistem (davčna politika), posojilna politika (obrestna mera);

d) država mora spodbujati privatizacijo s svojo socialno politiko, ki temelji na spodbujanju brezposelnih k podjetniškemu delovanju, drugačni vlogi socialne države in čim večjem prepuščanju reševanja socialnih problemov na ravni podjetja;

e) privatizacijski proces mora uporabljati mešane pristope privatizaciji tako na temelju prodaje (mala in srednja podjetja) ter razdelitve (zaposleni, institucionalni lastniki);

f) začetni korak privatizacije je vzpostavljanje korporativne strukture podjetja

(srednja in večja podjetja): podjetja postanejo s pravno določbo države kapitalska podjetja, upravne odbore v njih pa določajo državna agencija (po nemškem zgledu Treuhandanstalt) in delavski svet za določeno obdobje (na primer v modelski obliki: 55% zunanjih – državnih in 45% notranjih – delavskih predstavnikov);

g) 20% (poljski predlog) delnic se razdeli delavcem menedžerjem in upravnemu odboru po merilih, ki jih oblikuje upravni odbor, da bi dosegel politično soglasje in ustrezen motivacijski mehanizem racionalnejšega upravljanja v podjetju (delnice so prenosljive in komercialne ob določenih administrativnih omejitvah podjetja in fiskalnih omejitvah podjetja);

h)  $\frac{1}{2}$  delnic se distribuira v pokojninske sklade kot prednostne in participativne prednostne delnice, ki omogočajo postopno oblikovanje kapitalskih pokojninskih skladov namesto tekoče proračunske redistribucije dohodkov;

i)  $\frac{1}{2}$  delnic se distribuira na preostale javne investicijske sklade v obliki prednostnih in participativnih prednostnih delnic, ki se lahko kasneje distribuira v obliki komercialnih delnic po voucher modelu na vse prebivalce;

j) ostanek delnic družbenega kapitala se ponudi trgu kapitala po določeni ceni, ki jo upravni odbor določa na temelju poslovne politike in tržnih meril, novi lastniki pa dobe prednostne ali participativne prednostne delnice;

k) preostala pasiva podjetja, posebno z vidika bančnih posojil, se konvertira v lastniške deleže bank (debt equity swap), s čimer nekatere poslovne banke postanejo investicijske banke, podjetja pa se približujejo lastninski strukturi, ki jo poznamo iz nemškega gospodarskega sistema:

1) priliv svežega kapitala na temelju izdaje običajnih delnic in drugih oblik vrednostnih papirjev omogoča pravo privatizacijo, saj so z razdelitvijo poslovnega sklada podjetja radikalno odprta, novi lastniki pa dobe vse upravljalске pravice v upravnih odborih podjetja (razen 20%, ki pripada delavcem).

Prodaja družbenega kapitala in postopna privatizacija v bistvu blokirata spremembo gospodarske strukture in normalizacijo financ postsocialističnega gospodarstva. Dvojnost gospodarske strukture, kjer na ravni podjetja delujeta hkrati družbeni kapital in zasebni kapital, lahko vodi do radikalnih lomov v gospodarski strukturi in globalnem makroekonomskem neravnovesju gospodarstva. Zaradi omejenih finančnih možnosti prebivalstva, visokega tveganja, odprtih možnosti za financiranje avtonomnega zasebnega sektorja (predvsem stanovanjskega gospodarstva) ni mogoča hitra in učinkovita prodaja družbenega kapitala. Alternativne rešitve vodijo v začasno državno lastnino ali v delničarstvo zaposlenih. Prva možnost je nespremenljiva, ker bi s tem samo reproducirali nižjo učinkovitost javnega sektorja v primerjavi z zasebnim (Kovač, 1989), občasna etatizacija pa bi se lahko nevarno podaljševala tudi v prihodnost (Lipton, Sachs, 1990). Druga možnost lahko vodi do samoupravnega podjetja in njegove neučinkovitosti (Prašnikar, 1989), ki je teoretski in praktično dovolj raziskana in jasno opredeljena.

V našem pristopu smo želeli združiti nekaj povsem praktičnih prednosti različnih teoretskih in praktičnih pristopov. V ospredju je načelo delitve družbenega premoženja in ne prodaje, ker menimo, da povpraševalna stran preprosto ne dopušča prodaje in ne more biti dovolj hitra, da bi bila možna in učinkovita. Privatizacija temelji na uveljavljanju trga kapitala, ki pa ga v začetni fazi razvoja oblikujejo institucionalni delničarji in ne toliko posamezniki. Velika razpršenost delnic in nerazvit trg kapitala ne omogočata niti ustrezne koncentracije upravljalških pravic v podjetjih niti učinkovite mobilnosti alokacije kapitala. Zato je edina možnost razvoj institucionalnega delničarstva, ki sprva nadomešča državo (kasneje je mogoče uporabiti najbolj radikalno tržno varianto z voucherji ravno pri teh

institucionalnih delničarjih) ali pa se ponuja kot alternativa (zasebni investicijski skladi, zasebne komercialne banke). Z upravljaljskega vidika podjetje prevzamejo trije subjekti: delavci, država prek investicijskih skladov (v obliki prednostnih participativnih delnic) in novi vlagatelji (banke, druge pravne in fizične osebe), pri čemer lahko uporabimo tudi načelo »večinskega deleža«, ki ga po francoskem vzoru priporočata tudi Sachs in Lipton.

Pri vseh procesih privatizacije je najpomembnejše, kako aktivirati zaposlene, delavce in menedžment, da bodo učinkovito gospodarili in pridobivali profit. Delavsko delničarstvo je lahko pri tem delna spodbuda, nikakor pa ne končna rešitev privatizacije. Pri menedžerskih odkupih podjetja (menedžerske oz. podjetniške skupine prevzemajo nadpovprečen delež) obstaja največja nevarnost v prizadevanju vodilnih struktur, da s slabšim poslovanjem najprej znižajo vrednost podjetja, ki bi ga potem odkupili. V različnih alternativnih modelih delitve dobička (profit sharing system) pa si morajo menedžerske skupine najprej prizadevati za uspešno poslovanje (dobiček), da bi tako izboljšale svoj finančni položaj v podjetju.

Podobna nevarnost preži v prevladujočem prerazdeljevanju premoženja namesto pridobivanja novega kapitala. Sporna je tudi relativna zaprtost finančnih operacij na ravni podjetja oziroma med podjetjem in državo, (agencijo, skladom), ki onemogoča pravo uveljavljanje trga kapitala. Podobno velja tudi za reprivatizacijo oziroma denacionalizacijo. Njen smisel je v odpravi preteklih krivic pri »revolucionarnem« odvezmanju premoženja. Vendar pa povsod tam, kjer ni mogoča vrnitev v naravi (kmetijstvo, gozdarstvo, stanovanjsko gospodarstvo), ostaja zgolj možnost za postopno vrnitev odškodnine (državne obveznice, delnice sklada, delnice v prvotno nacionaliziranih podjetjih). V nobenem primeru pa ne bi smelo reševanje tega zapletenega procesa reprivatizacije ustaviti same privatizacije in podjetniškega prestrukturiranja. Zato bi morala država v svojih skladih ali pa na ravni podjetja ohraniti določen delež premoženja, ki bo namenjen tem mejnim primerom. Skratka, nove rešitve ponujajo vedno nove dileme. Proces privatizacije je namreč povsem odprt političnoekonomski proces, za katerega lahko velja skromno pravilo: najboljši so pragmatični in ekonomsko učinkoviti ukrepi.

#### LITERATURA:

1. Bajt, A. (1988), *Samoupravna oblika družbene lastnine*, Globus, Zagreb.
2. Bienen, H., Waterbury, J. (1989), *The Political Economy of Privatization in Developing Countries*, *World Development*, vol. 17, no. 5.
3. Bersiak, J., Gruszcki, T., Jedraszcyk, A., Winiecki, J. (1990), *The Polish Transformation: Program and Progress*, CRCE, London.
4. *Blue Ribbon* (1990), *Hungary in Transformation to Freedom and Prosperity*, *Blue Ribbon Commission*, Project Hungary, Hudson Institute, Herman Kahn Center, Indiana.
5. Bras, W. (1985), *Socialism – Feasible and Viable*, *New Left Review*.
6. Buvač, D. (1990), *Povratak u kapitalizam START*, Zagreb, br. 568.
7. Estrin, S., Svejnar, J., Moore, R. (1988), *Market Imperfection, Labour Management and Earnings Differentials in a Developing Economy*, *Quarterly Journal of Economics*.
8. Evers, A., Wintersberger, H. (1988), *Shift in Welfare Mix*, *European Centre for Social Welfare Training and Research*, Vienna, mimeo.
9. Gershuny, J. (1988), *Social Innovation and the Division of Labour*, *Oxford University Press*, Oxford.
10. Gordon, O. J. (1989), *Country Privatization Strategy Guidelines*, *Center for Privatization*, Washington.
11. Hinds, E. (1990), *Issues in the Introduction of Market Forces in Eastern European Socialist Economies*, *World Bank*, mimeo.
12. Horvat, B. (1989), *ABC jugoslovenskog socijalizma*, Globus, Zagreb.
13. Gligorov, V. (1989), *Rizik, svojina i poduzeće*, *Naše teme*, br. 5.
14. Jackman, R., Layard, R. (1990), *The Real Effects of Tax-based Income*, *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 92, no. 2.

15. Kalodera, D. (1990), *Putevi preobrazbe društvenog vlasništva, Opatija, mimeo.* –
16. Kovač, B. (1986), *Promene u savremenom kapitalizmu i njihov uticaj na socijalizam kao svetski proces, Naše teme, br. 7-8.* –
17. Kovač, B. (1989) *Privatizacija i preduzetništvo kao pravci reforme, Privreda u reformi, zbornik, Ekonomika, SEJ, Beograd.* –
18. Kovač, B. (1990), *Rekvjem za socializem, DZS, Ljubljana.* –
19. Kornai, J. (1990), *The Road to a Free Economy, Shifting from Social System, The Example of Hungary, W. W. Norton, New York.* –
20. Korže, U., Simoneti, M. (1990), *Privatization in Yugoslavia, Privatization in Eastern Europe, Ljubljana, mimeo.* –
21. Lavoit, D. (1985), *Rivalry and Control Planning, The Socialist Calculation Debate Reconsidered, Cambridge University Press, Cambridge.* –
22. Labus, M. (1987), *Društvena ili grupna svojina, Naučna knjiga, Beograd.* –
23. Lipton, D., Sachs, J., *Privatization in Eastern Europe, The Case of Poland, WIDER, Helsinki, mimeo.* –
24. Lewandowski, J., Szomberg, J. (1989), *Property Reform as a Basis for Social and Economic Reform., Communist Economies, vol. 2, no. 3.* –
25. Milanović, B. (1990) *Privatization in Post-Communist Society, World Bank. mimeo.* –
26. Mises, L. (1979), *Socialism. An Economic and Sociological Analyses, Liberty Classics.* –
27. Popović, S. (1989), *Pravci promena ekonomskog i političkog sistema Jugoslavije, Ekonomska misao, br. 1.* –
28. Prašnikar, J. (1989), *Delavska participacija in samoupravljanje v deželah v razvoju, Komunist, Ljubljana.* –
29. Prašnikar, J., Svejnar, J. (1988), *Economic Behaviour of Yugoslav Enterprises, Advances in the Economic Analyses of Participatory and Labour-Managed Firm, no. 3.* –
30. Petrin, T. (1981), *Analiza vzrokov koncentracije organizacijskih enot v industriji in v trgovini Jugoslavije v letih 1954-1978, Ekonomska fakulteta, Ljubljana.* –
31. Rus, V., Adam, F. (1986), *Moč in nemoč samoupravljanja, CZ, Ljubljana.* –
32. Ribnikar, I. (1990), *Privatizacija, kakor si jo moramo in moremo privoščiti, CISEF, Ekonomska fakulteta, Ljubljana.* –
33. Svejnar, J. (1982), *Employee Participation in Management, Bargaining Power and Wages, European Economic Review, vol. 18, no. 3.* –
34. Vahčić, A. (1989), *Podjetniško prestrukturiranje, YUGEA, Ljubljana.* –
35. *World Bank (1989), Techniques of Privatization of State Owned Enterprises, Vol. I, II, III, Washington.* –