

## Privatisering in Tsjecho-Slowakije

*1992 staat in het teken van de privatisering van de grote staatsbedrijven. Snelle privatisering is zowel essentieel als illusoir. De macro-economische stabiliteit staat op het spel.*

Tsjecho-Slowakije is meer dan een jaar bezig met een radicale overgang van een plan- naar een markteconomie. Het economische overgangsprogramma bestaat uit twee onderdelen: een restrictief macro-economisch beleid en institutionele hervormingen. In 1991 ging het behoud van de macro-economische stabiliteit gepaard met een diepe recessie. Dit jaar wil men door massaprivatisering een doorbraak in de systeemverandering realiseren.

### Uitgangssituatie

Het overgangsbeleid wordt door de specifieke uitgangssituatie van de Tsjechoslowaakse economie bepaald. Tot 1989 gingen markthervormingen aan Tsjecho-Slowakije voorbij. Er bestond de politieke wil noch de acute economische noodzaak tot hervormingen: de situatie werd immers gekenmerkt door macro-economische stabiliteit en de afwezigheid van ernstige tekorten aan consumptiegoederen. Dit neemt niet weg dat door het uitblijven van institutionele hervormingen en economische modernisering de groei een dalende tendens vertoonde. Ook werd hierdoor de ontwikkeling van de 'tweede economie' (die gezien kan worden als school voor ondernemerschap) belemmerd. De privé-sector kwam zeer moeilijk van de grond. In 1988 werd minder dan 0,5% van de productie buiten de landbouw door de privé-sector voortgebracht (in Polen en Hongarije was dat destijds al 10% van het bbp). Tsjecho-Slowakije was een gesloten economie die bovendien voornamelijk naar de Comeconmarkten exporteerde. De handelsrelaties met het Westen waren onderontwikkeld met als gunstige bijkomstigheid een relatief kleine buitenlandse schuld van 7,9 miljard dollar eind 1989.

Gezien de specifieke uitgangssituatie heeft het overgangsbeleid in dit

land andere prioriteiten dan in Hongarije of Polen. Voor sommigen was de macrostabiliteit van de Tsjechoslowaakse economie een reden om te pleiten voor een geleidelijke overgang zoals in Hongarije. Een schoktherapie lag in Tsjecho-Slowakije minder voor de hand aangezien er geen gevaar bestond voor hyperinflatie vanwege de geringe monetaire 'overhang'<sup>1</sup>. Desalniettemin heeft de regering, gesteund door het IMF, uit politieke overwegingen gekozen voor een radicale ontmanteling en liberalisering van de planeconomie. Per 1 januari 1991 zijn de meeste prijzen vrijgelaten en is de munt (de koruna) intern convertibel gemaakt. De inflatoire druk is mede door het restrictieve macro-economische beleid redelijk in de hand gehouden. Weliswaar bedroeg de inflatie in 1991 bijna 58%, na de zomer is het inflatietempo tot rond de 0% gedaald. Tegelijkertijd nam de industriële productie in 1991 met 23% af en steeg de werkloosheid tot 7%. Tevens zijn de reële lonen met 24% en de gezinsconsumptie met 33% gedaald<sup>2</sup>. De OESO en het IMF zijn vol lof over de macro-economische resultaten<sup>3</sup>. De prijsstabilisatie is succesvol verlopen en daarom kan de regering zich meer gaan toeleggen op de hervorming van de aanbodzijde, de privatisering van de staatseconomie.

### De particuliere sector

De economie wordt gekenmerkt door een zeer hoge concentratiegraad in de verwerkende industrie. Het gemiddelde aantal werknemers per bedrijf is 3.300 (vergeleken met 63 in Oostenrijk en 150 in Duitsland)<sup>4</sup>. In 1988 brachten 813 industriële bedrijven 60% van het nationaal inkomen voort. Typierend is ook dat maar 5% van de beroepsbevolking verbonden is aan bedrijven met minder dan 500 werknemers (tegen 20% in Polen en Hongarije, 40% in Duits-

land en 60% in Nederland)<sup>5</sup>. Dit onderstreept het belang van de grote privatisering. Tegelijkertijd dient echter de ontwikkeling van het midden- en kleinbedrijf (mkb) gestimuleerd te worden. Volgens de statistieken waren er in de zomer van 1991 weliswaar één miljoen particuliere ondernemers, maar twee derde daarvan was in deeltijd actief. Het aandeel van de privé-sector blijft klein: 1,5% van de industriële productie, 13% van de binnenlandse handel en 5 à 6% van de bouwsector.

De kleine privatisering, waarmee in 1991 is begonnen, levert een directe bijdrage aan de ontwikkeling van het mkb, vooral in de handel en dienstensector. Winkels, kleine bedrijven, machines en dergelijke worden onder toezicht van de lokale overheid geveild. Daarbij worden buitenlanders niet tot de eerste ronde toegelaten. Tot eind januari 1992 zijn op deze manier 23.385 winkels en bedrijven (20% van het totaal) verkocht. Hoewel de doelstelling van 50.000 niet is gehaald verloopt de kleine privatisering voorspoedig en stuit in de regel op relatief weinig organisatorische en financiële problemen. Mede daardoor is het aandeel van de particuliere sector in het bbp gegroeid van 3% in 1990 naar 8% in 1991.

Ook het sterk groeiende aantal joint-ventures levert een directe bijdrage aan de ontwikkeling van de particuliere sector. De radicale overgang naar een markteconomie heeft de belangstelling van Westerse investeerders voor de Tsjechoslowaakse economie gewekt. In 1991 bedroegen de buitenlandse investeringen 800 miljoen dollar, tegen 153 miljoen in 1990. Twee derde van het kapitaal komt uit Duitsland en driekwart van de investeringen vindt in de Tsjechische republiek plaats. Deze investe-

1. Zie F. Levčík, Czechoslovakia – paying a high price for stabilization, *WIIW*, conferentie paper, maart 1992. Voor meer kritiek op het regeringsbeleid zie Jan Vanous, Recent Czechoslovak economic performance, *Planecon*, nr. 40-41/1991.

2. Zie Z. Lukáš, Czechoslovakia: unexpected deep slump, *WIIW-Mitgliederinformation*, 1992/3, blz. 17-22.

3. Zie OESO, *Economic Surveys: Czech and Slovak Republic*, Parijs, 1991; IMF *World Economic Outlook*, Washington, oktober 1991.

4. Zie K. Zeman, Private economic activities in Czechoslovakia, *WIIW-Mitgliederinformation*, 1991/6.

5. Zie P. Boot, Tsjechoslowakije: tussen hoop en vrees, *ESB*, 9 oktober 1991, blz. 1018-1019.

ringen hebben geleid tot een explosieve stijging van het aantal geregistreerde joint-ventures van vijftig (begin 1990) tot 5.500 (eind 1991). De meeste joint-ventures zijn klein: 84% heeft een kapitaal van minder dan 33.000 dollar. De helft daarvan is operationeel. De topper in 1991 was de joint-venture tussen Volkswagen en Skoda met een investeringsomvang van 350 miljoen dollar. Duitse investeerders beschouwen Tsjecho-Slowakije als een goedkoop alternatief voor Oost-Duitsland. Lage arbeidskosten zijn de sterkste kant van Tsjecho-Slowakije. Het gemiddelde salaris is 4.500 kronen (150 dollar), 10% van het Duitse loonniveau<sup>6</sup>.

### Voucher-privatisering

De toetssteen voor het overgangsbeleid in Tsjecho-Slowakije vormt echter de grote privatisering: de omzetting van staatsbedrijven in vennootschappen. Gezien de relatieve kapitaalschaarste en de angst voor buitenlands kapitaal, ligt een gemengde verkooptechniek voor de hand: aandelen worden onderhands en/of openbaar verkocht en/of tegen een kleine vergoeding onder de burgers verspreid. De laatste methode, de zogenoemde 'voucher-privatisering' ('kuponova privatizace'), vormt de kern van de massaprivatisering.

Het voucher-systeem beoogt het grootste probleem van een snelle eigendomsverandering, het gebrek aan kapitaal, te omzeilen. Het gedeeltelijk verdelen van staatseigendom onder de burgers moet de privatisering maatschappelijk aanvaardbaar maken en bijdragen aan een positievere opstelling tegenover Westerse investeerders. Daarom krijgt elke burger boven de 18 jaar recht op een voucherboekje met duizend investeringspunten. De registratie van het boekje kost duizend kronen (25% van het gemiddelde salaris) aan provisie. Vervolgens kunnen burgers zelf deze punten kosteloos inwisselen voor aandelen of gebruik maken van een investeringsfonds als intermediair. De uitgifteprijs van een aandeel wordt door de computer als een evenwichtsprijs bepaald. De prijsvorming (de hoeveelheid punten per aandeel) komt tot stand na een ondoorzichtige biedingsprocedure van vier à zes rondes. Opmerkelijk is dat het fonds bij overschrijving uit de verkoopronde wordt gehaald en later tegen een hogere ruilprijs opnieuw wordt aangeboden. Aandelen

zullen daarna op de (nog op te richten) beurs verhandeld worden. Een probleem van deze aanpak kan zijn dat een eventuele massale verzilvering van 'gratis' aandelen kan leiden tot een liquiditeitscrisis op de beurs en tot een grote inflatoire impuls door vermogensstijging.

De investeringsfondsen hebben als intermediairs een dubbele rol te vervullen. Enerzijds helpen zij burgers met beleggingskeuzes, anderzijds dienen investeringsfondsen (hoofdzakelijk Westerse instellingen) controle op het management van de geprivatiseerde bedrijven uit te oefenen. Deze fondsen kunnen gezien worden als een soort participatiemaatschappij. Een in februari jl. aangenomen wet legt hun maximale belang in een bedrijf op 20%. Maar volgens de critici lost dit het probleem van een uiteindelijke concentratie van aandelen in Westerse handen niet echt op. De angst voor een 'uitverkoop' aan buitenlands kapitaal is ook in Tsjecho-Slowakije groot.

### Radicaal tempo

Bedrijven waarvan de aandelen aan Westerse investeerders worden verkocht, doen ook mee aan de voucher-privatisering. In dat geval vindt een zorgvuldige waardering van de bedrijfsactiva plaats. Elk geselecteerd bedrijf moet een eigen privatiseringsplan opstellen. Daarin moet staan hoeveel aandelen naar het voucher-project gaan en hoeveel onderhands aan investeerders worden aangeboden. Bedrijven die gebruik maken van voucher-privatisering zijn wettelijk verplicht 3% van de aandelen voor restitutie te reserveren met het oog op de schadeloosstelling voor de nationalisatie van de grote bedrijven na 1948. Naar verwachting zullen bedrijven tussen de 40% en 80% van hun aandelen aan de voucher-privatisering aanbieden. Illustratief is het goedgekeurde privatiseringsplan van de chocoladefabriek Czekoladovny Modrany: 43% van de aandelen gaat naar twee Westerse investeerders (BSN en Nestlé), 15% naar de Oost-Europabank (EBRD) en 34% naar het voucherplan. Het restant is bestemd voor restitutie (4,5%) en voor een investeringsfonds (3,5%).

De werknemers hebben in Tsjecho-Slowakije bij de privatisering niets in te brengen (in Polen is daarentegen toestemming van de werknemers voor privatisering wettelijk verplicht). Voucher-privatisering is ook

niet populair onder het management van bedrijven; ze willen liever Westers kapitaal en een injectie van 'know-how'. Maar voor vele bedrijven bestaat eigenlijk geen alternatief; de voucher-privatisering is de enige optie. Dat geldt zeker voor vele staatsbedrijven die in financiële problemen zitten of die 'te groot' zijn om onderhands verkocht te worden. Maar soms wordt deze keuze ook door de politiek afgedwongen<sup>7</sup>. Door zeer scherpe 'deadlines' voor het indienen van privatiseringsvoorstellen zijn directies gedwongen op korte termijn serieuze investeerders te zoeken. Potentiële investeerders kunnen ook 'alternatieve' privatiseringsplannen indienen. Na officiële goedkeuring van het privatiseringsplan wordt het bedrijf in eerste instantie eigendom van het Nationale Eigendomsfonds. Dit fonds zal de vijftig miljard kronen aan privatiseringsopbrengsten gebruiken voor de kwijtschelding van bedrijfsschulden en voor herstructurering. Op deze manier worden de uit de privatisering vrijkomende middelen voor verdere herstructurering van de aanbodzijde gebruikt (in Polen vloeiden ze tot nu toe naar de begroting). Het regeringsplan voor de grote privatisering uit 1991 veronderstelt het verkopen in twee blokken van twee derde (4.129) van de 5.482 staatsbedrijven. Het betreft vooral bedrijven in de lichte industrie. 84 bedrijven in de zware industrie worden gesaneerd, terwijl 1.271 bedrijven van strategisch belang of nutsbedrijven onder het beheer van de staat blijven<sup>8</sup>. Het eerste blok betreft 2.285 staatsbedrijven met een boekwaarde van 250 miljard kronen (10 à 20% van de industriële activa). Daarnaast zullen ook twee commerciële banken en de investeringsbank in het eerste blok worden verkocht. De privatisering van het eerste blok is in najaar 1991 begonnen en dient volgens de oorspronkelijke plannen deze zomer afgerond te worden, ter-

6. Zie *Financial Times*, 27 februari 1992.

7. Zie bij voorbeeld de Pilsen bierbrouwerij, die niet aan Westerse investeerders mocht worden verkocht. 40% van de aandelen gaat naar de voucher-privatisering, 40% wordt aan het publiek verkocht; terwijl 20% voor restitutie en voor werknemers wordt gereserveerd, *East European Markets*, 10 januari 1992.

8. Deze cijfers zijn ontleend aan de oorspronkelijke lijsten van bedrijven zoals gepubliceerd in *Hospodarske noviny*, zomer 1991, nrs. 31, 32, 39 en 40. De definitieve cijfers zijn nog niet bekend.

wijl bedrijven uit het tweede blok voor aanstaande juni privatiseringsvoorstellen zouden indienen. De belangstelling voor de voucher-privatisering is veel groter dan verwacht: acht miljoen burgers en 400 investeringsfondsen. In de agressieve reclamecampagne is aan burgers een opbrengst van twintig à dertig duizend kronen per voucherboekje in het vooruitzicht gesteld.

### **Poolse lessen**

De privatisering moet ertoe leiden dat de bedrijven zo snel mogelijk aan de tucht van de markt worden onderworpen. Het grootste systeemprobleem is dat de reële economie bestaat uit monopolioïde staatsbedrijven die zeer traag op marktpulsen reageren. Dat maakt het nodig om betrekkelijk lang een restrictief macro-economisch beleid te voeren. Privatisering leidt tot een effectieve gedragswijziging van bedrijven mits ondersteund door een flankerend beleid van liberalisering, versterking van de mededinging en hervorming van de bankensector (het einde maken aan 'zachte' kredieten). Dat is de eerste les uit de twee jaar ervaring van de Poolse overgang. De tweede Poolse les is dat er tempo in de overgang moet blijven. De Poolse privatisering heeft al in 1990 tempo verloren (onder andere door verpolitiseren en de verplichting tot toestemming van werknemers voor privatisering van het eigen bedrijf). Het achterblijvende tempo van systeemverandering maakt niet alleen het voeren van een stabilisatiebeleid moeilijk maar versterkt ook de recessie<sup>9</sup>. De privatisering dient snel te geschieden voordat de macro-instabiliteit toeneemt, de financiële situatie van staatsbedrijven verder verslechtert en op grote schaal kapitaalvernietiging plaats vindt. Dit verklaart

het zeer ambitieuze tempo van de privatisering in Tsjecho-Slowakije. Driekwart van de staatsbedrijven moet dit jaar geprivatiseerd worden. In vergelijking met Polen, dat ook een dergelijke privatisering voorbereidt maar dan van 400 bedrijven in 1992, kan dit voornemen niet anders dan als radicaal bestempeld worden. De derde Poolse les is: een snelle privatisering is theoretisch gewenst maar in de praktijk een illusie. In de praktijk stuit men op veel problemen waaronder niet te vergeten de 'menselijke' factor. Privatisering zelf leidt nog niet tot gedragswijziging. Voor bepaalde maatregelen moet men meer tijd uittrekken. Zo moet het invoeren van financiële markten (de beurs) zorgvuldig gebeuren om het vertrouwen in de nieuwe financiële instellingen niet te schaden.

### **Hoge eisen**

De OESO noemt een snelle privatisering in Tsjecho-Slowakije "basically sound"<sup>10</sup>. Het succes ervan wordt afhankelijk gesteld van de administratieve uitvoerbaarheid, de effectieve verandering van het management en het bestaan van een competitieve marktomgeving. Bij een zo snel tempo van de uitvoering loopt men een groot risico van beoordelingsfouten, financiële schandalen en faillissementen van geprivatiseerde bedrijven. Dat zou de geloofwaardigheid van (voucher-)privatisering op het spel zetten en kan leiden tot een verslechtering van het maatschappelijke klimaat en een afname van de belangstelling van Westerse investeerders. Daarnaast is het de vraag of het lukt zo snel het gedrag van bedrijven te doen veranderen. Dat raakt aan het cruciale probleem van goed management en financiële controle. Het gebrek aan 'know-how' en geschoolde managers kan de massapri-

vativering parten spelen. De massa-privatisering stelt ook hoge eisen aan de financiële sector. De privatisering van de staatsbanken en de kwijtschelding van bedrijfsschulden worden weliswaar voorbereid, maar de wettelijke instelling van investeringsfondsen en van de beurs ligt achter op de schema. De 400 opgerichte investeringsfondsen werken nog steeds in een juridisch vacum. De beurs wordt pas in 1993 geopend en de juridische kaders moeten nog worden geschapen. Een bijkomend probleem is dat de republiek Slowakije federaal toezicht op de beurs in Bratislava weigert. De bestuurlijke problemen tussen beide republieken zijn nog niet oplost.

### **Conclusies**

De regering wil de huidige macro-economische stabiliteit niet verspeelen en het tempo van de overgang handhaven. Maar het is de vraag of de massa-privatisering, een zeer complex proces, in goede banen valt te leiden. Een snel succes is een illusie. Op korte termijn zullen de macro-economische dilemma's verder toenemen. Aanhoudende recessie, stijgende werkloosheid, druk op lonen en sociale uitgaven zullen een begrotingstekort veroorzaken. De privatisering zal met vallen en opstaan ervan zullen pas op middellange termijn kunnen optreden.

### **Malgorzata Bos-Karczewska**

De auteur is econome en publiceert over de economieën van Centraal en Oost-Europa.

9. Zie G. Biessen en M. Bos-Karczewska, *De Poolse transitie*, ESB, 10 april 1991, blz. 368-371.

10. Zie OESO, *Economic Survey: Czech and Slovak Republic*, blz. 57.