

TÖRÖK LÁSZLÓ

AZ EURÓPAI PRIVATIZÁCIÓS MODELLEK KOMPARATÍV ELEMZÉSE POSZTSZOCIALISTA ÉS PIACI INÉZMÉNYI ELJÁRÁSOK A MAGÁNOSÍTÁSBAN

A tanulmány három európai privatizációs intézményi eljárást vizsgál meg és hasonlít össze. Közülük kettő posztszocialista országokban honosodott meg az állam vállalkozói vagyonának transzformációja során. Az egyik az ún. kuponos módszer, amelyet Kelet-Közép-Európa több országában alkalmaztak, a másik a csaknem tisztán piaci eljárás, amely a magyarországi magánosítást jellemezte. Az elemzés e két privatizációs stratégiát veti össze stilizált jellemzőik alapján az etalonnak számító piaci típusú nyugat-európaival. Az egyes stratégiák bemutatása és értékelése után a tanulmány elvégzi a posztszocialista és nyugati piaci eljárások összehasonlító elemzését, végül a privatizációs kutatások egyik elsőrendű kérdését, az állami vállalatok magánosítása versus csak versenykörnyezetbe helyezése problematikáját vizsgálja meg a hatékonyság alakulása szempontjából.

1. BEVEZETÉS

A tanulmány által vizsgált, az állami vagyon két és fél évtizedes versenyt teremtő, profitmaximalizáló és autonóm vállalkozássá átalakuló történetében a mindenkori politika nem volt megkerülhető, és a folyamat lényegesen többről szólt, mint egy ökonometriai optimalizációs feladat megoldásáról, függetlenül attól, hogy a közönségi tulajdon Európa melyik felén cserélt birtokost. A privatizáció mindhárom modelljében a tulajdonos volt a kezdeményező, így már „csak” az a megválaszolandó, igazán releváns kérdés maradt, hogy kinek, mennyiért és mennyi idő alatt hajlandó a vagyont átadni. A válasz már mintegy determinálta is a konkrét intézményi eljárást. Amíg az állam tulajdonában van jövedelemtermelésre alkalmas vállalkozói vagyon, addig nem érdektelen a privatizáció intézményét vizsgálni. A köztudatban és a gazdasági közélet egy jelentős részében is az a nézet alakult ki, hogy a privatizáció véget ért, ezért az átalakuláson átesett kelet-közép-európai államok tulajdonában már nem maradt új érték előállítására alkalmas vagyon. Annak ellenére, hogy ez a gazdaságtörténeti folyamat nagyrészt végbement, napjainkban is jelentős az ilyen elemek aránya az érintett államok nemzeti vagyonában (Magyarországon például 2008 végén az MNV Zrt. 12 861 milliárd forint rábízott vagyont kezelt, amelynek kalkulált piaci értéke 2008-ban 42 800 milliárd forint volt [Állami Számvevőszék 2010]). Van tehát még tere a privatizációnak. A hatalmas értékű vagyontömeg lehetőséget ad a gazdaságpolitika számára, hogy ennek egy részét privatizáció útján mozgásterének kiszélesítésére és ezzel társadalmi-politikai céljainak elérésére fel-

A tanulmány a Debreceni Egyetem Közgazdaságtudományi Doktori Iskola 2011. január 15-i kutatói fórumán elhangzott előadás átdolgozott változata.

használja. Nyugat-Európa fejlett piacgazdaságaiban pedig az 1970-es évek óta folynak privatizációs tranzakciók, és ennek növekedése várható. Döntően azért, mert a 2008. évi pénzügyi válság kirobbanása miatt az államoknak jelentős forrásokat kellett elsősorban pénzügyi intézményrendszerük feltökésítésére (mintegy reorganizációjára) fordítani, amely tőkepótlások jelentősen megterhelték a nemzeti költségvetések kiadásait, azok fedezetlensége miatt megnőtt hiányuk, s ezzel párhuzamosan az államadósságuk is. A magas államháztartási hiány és eladósodottság miatt több országban fel kellett adni a korábbi fiskális élénkítést és a szigorú költségvetési megszigorítás mellett keresni kell a bevételek növelésének lehetőségeit. Ennek fontos eszköze a közösségi tulajdonban lévő és értékesíthető vagyonelemek privatizációja. Ilyen tartalmú bejelentést tett a közelmúltban Görögország és Spanyolország, s erre kényszerül hamarosan Írország, majd Portugália is.

2. PRIVATIZÁCIÓ KELETEN ÉS NYUGATON

A gazdaságtörténet előző két évtizede a kelet-közép-európai országok átalakulásáról szólt. Ez a folyamat azzal, hogy ezen államok visszataláltak a ma ismert fejlett demokráciák által követett politikai és gazdasági irányvonalhoz, befejeződött. Ezt az állapotot döntően az determinálja, hogy a működésükhöz szükséges intézmények kiépültek, létrejöttek és ellátják feladataikat. Az említett országcsoporthoz transzformációját általánosságban jól jellemzi a következő megállapítás: „A közép-kelet-európai régióban az elmúlt 15 évben a politikai szférában is sikerült kihátrálni a zsákutcából, és rátérni a fő irányra.” [Kornai 2005: 913].

A rendszerváltó országok átalakulásának számos megközelítési lehetősége van mind időben, mind pedig térben, jelen tanulmány ugyanakkor csak egyetlen elemmel, a privatizációval kíván foglalkozni. Egy olyan gazdaságpolitikai folyamattal, amely nem kizárólag a transzformáción átesett országoknak, hanem a nyugati államok gazdaságalkításának is fontos területe. Nemcsak a közelmúltban, hanem napjainkban is egy nagy ívű történelmi átalakulás zajlik körülöttünk, amely érinti a társadalmi formáció valamennyi összetevőjét [Palánkai 2007]. A tanulmány tárgya szempontjából, ezekből a magántulajdon változásának, s ami ebből mintegy evolutív módon következik, a privatizációnak van jelentősége. A privatizáció aktuális szerepéről – eltérő társadalmi rendszerekben – *Mihályi Pétert* célszerű idézni: „Privatizáció Keleten: 1989–1990 táján a világon mindenütt elfogadott volt az a felfogás, amely szerint a posztoszocialista országokban a privatizáció elsődleges célja az államtalanítás. Ezt tükrözte „az állam a legrosszabb tulajdonos” mondás. A tulajdonváltás után az a feladat, hogy a „valódi” tulajdonosok „feljavítsák” a vállalatot (restructuring), és meghonosítsák a hatékony vállalati irányítás és belső ösztönzés Nyugaton már jól bevált módszereit (corporate governance). „Privatizáció Nyugaton: A mából visszatekintve fontosnak tűnik az a tény, hogy a posztoszocialista privatizáció kezdete időben közel esett a nyugat-európai piacgazdaságok – elsősorban Anglia, Franciaország, majd Németország – nagy privatizációs hullámának kiteljesedéséhez. Az ottani magánosítás közvetlenül nem kapcsolódott a szovjet típusú tervgazdaság kritikájához, de a fejekben mindenütt ott voltak az érvek a hasonlóságok felmutatására. *Vickers* és *Yarvow* 1989 klasszikusnak számító könyvében másról sem volt szó,

mint arról, hogy a kormányzat vonuljon ki a gazdaságból (downsizing government). Lényegét tekintve az érvelés a standard, neoklasszikus mikroökonómiai tanítások továbbfejlesztett változatára épült” [Mihályi 2000]. A privatizáció fogalma a társadalomtudományi diszciplínákban két, egymástól eltérő értelmezésben használatos:

- A privatizáció, mint a társadalmi-gazdasági életbe való állami beavatkozás csökkentése, a valódi hatékony ún. *önkorlátozó kormányzás* eszköze.
- Ugyanakkor Nyugat-Európában a privatizáció jóval szűkebb területre vonatkozik: az állami tulajdon újbóli magántulajdonba juttatását jelenti, vagyis tulajdonosváltást, tehát ún. *tulajdoni privatizációról* beszélhetünk [Sárközy 1997: 13–14].

Jelen tanulmány a privatizáció fogalmát az utóbbi értelmezésben fogja alkalmazni az átalakuláson átesett kelet-közép-európai országok vonatkozásában is.

A vizsgálatban a csoportok képzésének alapját az jelenti, hogy az állam(ok) vállalkozói vagyónának meghatározó hányada milyen privatizációs technikával került át magántulajdonba. Ennek megfelelően az azonos intézményi eljárást alkalmazó államok kerültek egy csoportba. A komparatív elemzés kiindulópontját az adja a tanulmányban, hogy a hazai gyakorlat tartalmában és formájában is jelentősen eltér a másik két országcsoporthoz. Kizárólag az elsődleges privatizáció képezi az elemzés tárgyát, az ún. másodlagos privatizáció [Soós 2009] vizsgálata nem része ennek, metodológiájában pedig *Bara Zoltán* és *Szabó Katalin* útmutatásait [Bara-Szabó 2007] követi.

2.1. PIACI MODELL

A modell leírása Nyugat-Európa öt legnagyobb gazdaságának (Németország, Franciaország, Nagy-Britannia, Olaszország, Spanyolország) gyakorlatán alapszik, bár ettől a többi kapitalista ország ez irányú eljárásrendje sem tér el számottevően. A Nyugat-Európa országaiban folyó magánosítás – a dereguláció mellett – az egyik legmeghatározóbb gazdaságpolitikai folyamat [Ciucci 1990], ami jelentős gazdasági következményekkel járhat [Jordahl 2009]. A vizsgált térség privatizációjának elemzéséhez az 1970-as évekre kell visszanyúlni. Ekkor kezdődött az a világgazdasági átalakulás, ami gazdaságpolitikai paradigmaváltást hozott, és amely a keynesianizmus visszaszorulásával s vele párhuzamosan a neoliberális térnyerésével írható le. Ez – többek közt – abban nyilvánult meg, hogy az ekkorra kialakult nemzetközi versenykörnyezetben és egységesülő piacon már csak a rugalmasan alkalmazkodni és az abszolút előnyöket kihasználni képes vállalatok maradhattak hatékonyak. Az állam ilyen esetben a feltételek kedvező irányú változtatásával tud a hatékonyság növelése érdekében tenni, ami a magánosítás irányába tereli az állami vállalatokat. A nyugat-európai fejlett gazdaságokban a privatizációnak *hat alapvető célja volt* [Megginson 1998]: a költségvetési bevételek növelése (raise new revenue for the state), az állam gazdasági beavatkozásának csökkentése (reduce government interference in the economy), a részvénytulajdon kiterjedésének ösztönzése (promote wider share – ownership), továbbá, hogy lehetőséget biztosítson a verseny meghonosodására (provide the opportunity to introduce competition), ösztönözze a

gazdasági hatékonyságot (promote economy efficiency) és végül a nemzeti tőkepiac fejlesztése (develop the nation's capital markets). A nyugat-európai magánosítás ún. *konvencionális privatizáció*. Legfontosabb jellemzői, hogy:

- az adott nemzetgazdaság jövedelem-termelő vagyonának relatíve szerény hányadát érinti [Hicks 2009], de mégis jelentősek a privatizációs bevételek;
- általában az érintett nemzetgazdaság konjunkturális szakaszában alkalmazzák;
- többnyire csak részleges privatizáció, amelyet elhúzódóan és fokozatosan hajtának végre [Ernst & Young 1994];
- csaknem kizárólag tőzsdén keresztül történik a magánosítás, ami azt jelenti, hogy az állam tulajdonában lévő részvényeket a tőzsdei kereskedés szabályai szerint értékesítik (public offering), e mellett kizárólag egyéb piaci eljárásokat alkalmaznak;
- a vállalati vagyoneértéket szakértők állapítják meg, szakmai standardok szerint;
- a magánosításkori valós piaci ár kialakulása a fejlett tőkepiac által biztosított;
- privatizáció csak az összes érintett állami és társadalmi szerv bevonásával, a közöttük kialakult konszenzussal lehetséges.

Az elemzett nyugat-európai fejlett gazdaságok közelmúltjában lezajlott magánosítás következményei a következőkkel írhatók le:

- A jelentős nyugat-európai gazdaságok privatizációs folyamatainak korrelációs elemzése is azt mutatja, hogy a privatizációs bevételeknek sem a gazdasági növekedésre, sem a költségvetési deficit alakulására nem volt bizonyítható vagy legalábbis korrelációs együtthatókkal valószínűsíthető hatása [Miller 1997].
- Az állami tulajdon csökkenése sehol sem járt a gazdasági növekedés ütemének visszaesésével, a magánosításnak tehát nem volt dekonjunkturális hatása.
- Az állam a megváltozott gazdasági feltételek miatt közvetlen tevékenység helyett sokkal indirektebb módon befolyásolja a gazdasági folyamatokat, vállalatközi vagyonának abszolút értéke e vonatkozásban tehát közömbös.
- A komparatív, ágazati alapú gazdaságfejlesztés időszaka lényegében befejeződött, állami vállalatok révén a korábbi versenyképesség-növelési hatások már nem érhetők el, ezért a privatizáció folytatása kívánatos.
- Devalválódott az a korábbi „arany szabály”, amely meghatározta azt, hogy mekkora mértékben szükséges az állami tulajdon fenntartása, és ehhez mely területeken fűződik nemzeti gazdaságpolitikai érdek. Ez utóbbit megfelelő jogi szabályozás is biztosíthatja.
- A privatizáció folyamatát meghatározó politikai-gazdasági összefüggések alapján megállapítható, hogy ennek első szakasza a feldolgozóipari vállalatokat, második szakasza a nagy szolgáltató vállalatokat érintette, harmadik szakaszában a tömegközlekedést, valamint az egészségügy és oktatás területeit fogják magánosítani.
- Az egyes országok között konvergencia figyelhető meg abban, hogy egyre szűkül az ún. stratégiai ágazatok köre, ma már szinte nincs olyan terület, ahol ne indult volna el eltérő mértékű privatizáció.
- A közelmúltban lezajlott privatizációk kapcsán a korábban legjelentősebb állami szektorral rendelkező országokban is dinamikusan csökken az állami vállalatok száma, s ezzel kibocsátásuk aránya a nemzeti GDP-n belül.

- Nagyon fontos figyelembe venni és megfelelően kezelni a monopolisztikus piac kialakulásának veszélyét, különösen a közszolgáltatásokkal összefüggésben [Gál és szerzőtársai 2005].

A fejlett nyugat-európai országokban a magánosítás szokványos megoldása, hogy a kijelölt vállalatot feljavítják, majd ezt követően tőzsdei bevezetéssel értékesítik. Ennek szokásos menetrendje: bevezetés kezdeményezése – átvilágítás (due diligence) – tájékoztató és hirdetmény készítése – engedélyezési eljárás megindítása – közzététel – döntés a bevezetési kérelemről – bevezetés a tőzsdére. A tőzsdei bevezetés során a magánosítandó vállalkozást a tőkepiac értékeli, így biztosítva van a valós piaci áron történő értékesítés. Az ehhez szükséges fejlett és magas likviditású tőzsdék, a megfelelő mértékű belföldi megtakarítások és befektetői motivációk rendelkezésre állnak. A versenytárgyalással történő privatizáció elfogadott még, amelyet szintén reorganizáció előz meg. Az értékesítés vezérlőelve, hogy a privatizálni tervezett vállalatot a minden tekintetben legjobb ajánlattevő szerezzze meg a szigorúan szabályozott versenyfeltételek közepette. Rendszerinti menete: keretfeltételek megszabása – a privatizáció során érvényesítendő szempontok összeírása és súlyozása – a vállalat pénzügyi helyzetének felmérése és annak értékelése – nyilvános ajánlattételre történő felhívás közzététele – versenytárgyalás – értékesítés. Végül a magánosítás harmadik klasszikus módszere Nyugat-Európában a méltányos áron való vállalateladás. Ennek alapvetően két – vállalatértékelésen alapuló – eljárása van. Az egyik, amikor a vállalkozást könyv szerinti értéken értékesítik a privatizációs eljárás során. Ilyenkor az eladási ár nem más, mint az adott vállalat eszközei számviteli kimutatásaiban nyilvántartott értékeinek összege. A privatizációs érték meghatározásának további módszerei a piaci alapú eljárások (vállalatok összehasonlító elemzése, piaci alapú szorzószámok alkalmazása stb.), de a legismertebb és leggyakrabban alkalmazott a diszkontált cash-flow (DCF) formula. A módszer lényege, hogy a vállalkozás piaci értékét kizárólag annak jövedelemtermelő képessége határozza meg, ami viszont nem más, mint a jövőben biztosan befolyó szabad pénzáramok diszkontált jelenértéke. A méltányos áron történő magánosítást jellemzően a vezetőknek, illetve a dolgozóknak való (MEBO: Management-Employee Buy Out) eladáskor alkalmazzák. Az előbb említett eljárásokban kitüntetett szerepe van a privatizáció azt megelőzően bejelentett tervezetének. Több, fejlett országra kiterjedő elemzés azt mutatta, hogy a magánosítás előtt a vállalkozások termelékenységi és pénzügyi eredményei megjavulnak, és az ezt követő értékesítésük arra szolgál, hogy a magántulajdonosok által kikényszerített fegyelem megakadályozza a már elért eredmények eltűnését [Demeter-Malatesta 2001].

2.1.1. Mikro- és makrogazdasági hatások

Mint minden változásnak, így a végrehajtott piaci privatizációnak is vannak egyszeri és továbbgyűrűző hatásai. Ezek közül a legfontosabbak:

- Az állami költségvetés bevételeire tesz szert (kivéve, ha tőkeemeléssel történik a magánosítás), amellyel annak hiánya csökken, és lehetőség nyílik az államadósság mérséklésére.

- Kvázitulajdonosoktól valódiak kezébe kerül az állami vállalkozói vagyon, ezzel megteremtődnek a hatékonyság-növekedés tulajdoni és vállalkozási alapjai.
- Bármelyik piaci módszerrel történik is a magánosítás, annak folyamata jól átlátható és követhető (kellően transzparens), így biztosítható annak társadalmi elfogadottsága.
- A magánosítás szabályozottsága előre várható/kalibrálható eredményt mutat [Csaba 2006], a folyamat térben és időben is jól tervezhető, végrehajtható és ellenőrizhető.
- Megvalósul a magánkézbe adás egyik fontos makrogazdasági követelménye és elvárása, hogy ti. a menedzsment cseréjével a megváltozott viszonyokhoz jobban alkalmazkodni képes vezetés veszi át a vállalatirányítást.
- A privatizáció tőzsdéi útja megteremti a friss tőkék gyors bevonásának lehetőségét, ami pénzügyi alapot adhat a vállalkozás versenyképességének emeléséhez.
- A versenytárgyalásos, illetve a méltányos áron történő magánosítás többnyire tőkeemeléssel párosul, így új pénzügyi forrásokhoz jut az adott vállalkozás.
- Bármelyik előzőekben bemutatott egyedi módszerrel történik is a magánosítás, az a bevett, szokványos üzleti tranzakciók sorába tartozik, hátránya, kockázata és negatívuma mind mikro-, mind pedig makrogazdasági szempontból csekély.

2.2. POSZTSZOCIALISTA PRIVATIZÁCIÓS MODELLEK

A transzformációhoz érkező kelet-közép-európai országok számára a legfontosabb feladat a piacgazdaság működési alapjainak lerakása volt. Ezt a feladattömeget az ún. SLIP modell írja le, amely négy végrehajtandó feladatcsoportot foglal magába. Ezek sorrendben stabilizálást, liberalizálást, intézményépítést és privatizációt jelentenek. Ebből a négyesből az utóbbit részletezve azt kell kiemelni, hogy magántulajdon nélkül nem létezik sem piacgazdaság, sem demokrácia. Ezek megteremtéséhez tehát magánkézbe kell adni az állami vagyont, mert e nélkül lehetetlen az erőforrások hatékony kombinációját megvalósítani. Az előzőekben ismertetett gazdaságelméleti ismervek a gyakorlatban esetenként kognitív érzelmeknek rendelődtek alá, ilyen például az ember természetes igazságérzete. Ez abban nyilvánult meg, hogy az emberek igazságosnak vélik az állami tulajdonból való, állampolgári jogon járó részesedést azért, mert annak létrehozásában tevékenyen részt vettek. A következőkben ismertetésre kerülő kuponos magánosítási technikát részben ennek az igénynek a kielégítésére választották egyes országok. Emellett a módszernek nem titkolt gazdaságpolitikai célja volt továbbá az, hogy a társadalom tagjait érdekeltté tegye a piacgazdaság megteremtésében oly módon, hogy a tulajdonváltás a lehető legrövidebb időn belül megtörténjen. Az érintett országokban szokásos érvelés a magánosítás e módszere mellett a következő volt: „Minden privatizációhoz négy tényező szükségeltetik: a tőke, a menedzsment, a megfelelő technika és a piac. Ebből egyik sincs meg. Az eljárással (kuponossal, Lengyelországban, T. L.) gyorsan privatizálni tudunk” [Farkas 2007]. A társadalmi-gazdasági rendszerváltás elején a döntően kedvezményes és kvázi ingyenes magánosítást választó országokban az az álláspont

kristályosodott ki, hogy a gyors és széles körű privatizáció az elsődleges fontosságú, és majd ezt követően fejlődnek ki a piacgazdaságra jellemző intézményi keretek a magántulajdon túlsúlyba kerüléséből. A jól megválasztott módszer – szükségszerűen – meggyorsítja az átmenetet, és relatíve alacsony költségűvé teszi azt. Több országban törekvés volt arra, hogy a régi nomenklátúra tagjai kiszoruljanak (vagy legalábbis előnyt ne élvezzenek) a magánosítás során. A jogalkotás célként kezelte a munkavállalók és a vezetők helyzetbe hozását a privatizáció során. „A posztoszocialista privatizáció történetében mindenütt nagy teret kapott az az elgondolás, hogy a vagyon értékesítése során a társaság alkalmazottai – menedzserek és kétékező dolgozók egyaránt – kapjanak lehetőséget a tulajdonszerzésre és/vagy általában a privatizáció folyamatának irányítására” [Mihályi 1996]. A transzformációt elindító országok állami vállalatairól nagyon hamar kiderült, hogy a globalizálódó világgazdaságban életképtelenek, alkalmazkodásuk reménytelen. Az állami vállalatok számos, nem piacokonform karakterisztikával rendelkeztek. Ennek legfontosabb elemei a gyenge hatékonyság, felduzzasztott létszám, alacsony termelékenység, a menedzseri képességek hiánya stb. Előzőek mellett még erőteljes negatív gazdaságpolitikai elemek is befolyásolták e vállalatok működését, amelyek leginkább a hiányos és rugalmatlan tőkepiaccal, a politikai beavatkozásokkal (például felülről diktált erőforrás-elhelyezéssel), környezetszennyezéssel, lopással és korrupcióval írhatók le [Savas 1993]. A gazdaságpolitikák egyik legfontosabb felismerése éppen az volt, hogy a privatizációval versenykörnyezetet kell teremteni a vállalkozások számára.

2.2.1. A kuponos privatizációs modell

A transzformáció elé kerülő kelet-közép-európai államok előtt nyilvánvalóvá vált, hogy az állam vállalkozói vagyonának magánkézbe adása nélkül nincs (gazdasági) rendszerváltás. Ez a gazdaságtörténeti aktus valamennyi posztoszocialista állam megkerülhetetlen feladata volt. Ennek a széleskörűen alkalmazott (legjellemzőbben Csehországban, ahol az állam vállalkozói vagyonának közel kétharmada ezzel az eljárással került át magántulajdonba) privatizációs stratégiának az alapvető motiváló tényezői a gyorsasága és a szociális igazságosság érvényre juttatásának szándéka. Releváns indok volt még előzőek mellett, hogy az eljárással megakadályozható a bennfentes és korrupciógyanús magánosítás, továbbá a külföldieknek történő, érték alatti kiárusítás. A kelet-közép-európai osztogatásos (voucheres) privatizáció – ellentétben a nyugat-európai, ún. konvencionális, vagy más néven rendszerimmans [Sárközy 2009] magánosítással – rendszerváltásos privatizáció. Jellemzői a következők:

- a nagy tömegű állami vagyonkínálattal szemben tőkeszegény belföldi kereslet áll;
- a magánosítás politikai rendszerváltással párosul;
- az érintett nemzetgazdaságokban (Csehország, Szlovákia, Horvátország, Lengyelország, Románia, Szlovénia, Ukrajna és Oroszország) abszolút túlsúlyban van az állami tulajdon;
- hiányoznak a privatizáció jogi alapjai;
- az állami tulajdon transzformációjának gyakorlata előzmény nélküli;

- a privatizációt (Csehország és Szlovákia esetében) reprivatizáció nehezíti;
- az államigazgatás a társadalom széles körét igyekszik bevonni a köztulajdon magánosításába;
- az állampolgári jogon lejegyzett kuponokat közvetlenül vagy arra létrehozott szervezeteken keresztül lehet felhasználni tulajdonjogot megtestesítő üzletrészek vagy részvények megvásárlására;
- szakértő tanácsadó személyzet és standardizált vagyonértékelő eljárások, valamint vagyonkezelő intézményrendszer hiánya.

A modell mikro- és makrogazdasági értékelése

Az említett országokban alkalmazott, nem piaci magánosítás mikro- és makroszintű értékelése a következő:

- a kvázi ingyenes (kuponos, elosztásos) magánosításkor juttatott, valamilyen tulajdonná átalakítható értékpapír tulajdonképpen a nemzeti vagyon egy bizonyos hányadára való jogosultságot igazolja [Csáky–Macher 1998], ami ez által társadalmilag elfogadottabbá teszi ezt a privatizációt más eljárásokhoz képest;
- az állam vállalkozói vagyona ily módon többségében belföldiek magántulajdonába kerül, ezzel elősegítve a kockázatvállalással jellemezhető hazai vállalkozó réteg kialakulását;
- az elsődleges privatizációban a kuponok (voucherek) döntően részvényre váltását követően jelentős része kerül a tőkepiacra (másodlagos privatizáció: amikor a tulajdonjogokat megtestesítő részvények, üzletrészek koncentrációja megkezdődik) így az jelentősen és gyorsan fejlődésnek indul;
- tekintve, hogy a kuponokra szóló jogosultság nyilvántartásokból relatíve egyszerűen megállapítható és az eljárásrend jól standardizálható, a tulajdonossá válás – más privatizációs technikákhoz képest – gyorsan megvalósítható;
- létrejön a kisztrészvényesek és üzletrész-tulajdonosok nagy tömege, ezzel erősödnek a már magántulajdonon alapuló tulajdonosi attitűdök és vállalkozói kezdeményezések;
- a tulajdonhoz juttatás folyamata végig jól dokumentálható és követhető, így – bár nem zárható ki, de – kicsi a valószínűsége a korrupció megjelenésének;
- széles tömegeknek kedvezményes tulajdonhoz való juttatásával kialakul az esélye egy társadalmi közmegegyezéssel állapot létrejöttének – legalább ebben a kérdésben.

Az előzőekben vázolt és pozitívumokkal minősített modellnek – ellentétben a Nyugat-Európában szokásos piaci alapú magánosítással – megfogalmazhatók negatív jellemzői is, amelyek az alábbiak:

- Az eljárás legnagyobb hátránya, hogy mivel a kedvezmény és/vagy az ingyenesség csak a belföldieket illeti meg, a privatizált állami vállalkozói vagyon működése – többnyire – megmarad a régi vállalatvezetés kezében, így a külföldi menedzserek vállalatirányítási tapasztalata nem érvényesülhet.
- Azzal, hogy az ingyenesség csak a belföldieket illeti meg, külföldi befektetők nem szereznek tulajdont, ezért a magánosított vállalkozások nem jutnak friss tőkéhez.

- Mivel a humán tőke szinte változatlan marad a privatizáció után, a piaci hatékonyság emelkedésének legfontosabb pilléreiben (innováció, menedzsment stb.) sem lesz érdemi javulás.
- Számos esetben a kedvezmények ellenére sem történik meg a tényleges privatizáció, mert a kedvezményezetteknek nincsenek még csak minimális forrásaik sem, így csak funkcióprivatizálás történik (lásd koncesszióba adás, vállalat bérbeadása).
- Az ingyenes vagy kedvezményes magánosítással az állam nem, vagy csak csekély összegű bevételhez jut, így a költségvetés pozíciója nem javul.
- A regionális (kormányzósági, megyei stb., lásd: Ukrajna, Oroszország) apparátusok viszonylagosan nagy önállósággal végrehajtott magánosításai nélkülözik az egységes eljárásrendet, a kevés bevételt pedig polarizálják.
- Többek szerint ez a privatizációs modell nem vezet teljes értékű magánosításhoz, mivel sok esetben – közvetve vagy közvetlenül – megmarad a mindenkori kormány beleszólási joga az érintett vállalkozás működésébe. Ez az út viszont az államszocializmusból csak egy kommercializált államkapitalizmusba vezet fél állami, fél piaci struktúrák kialakulásával [Sárközy 2001].
- A reprivatizáció során – amelyet Magyarországon a kárpótlás intézménye testesített meg, míg a keletnémet magánosítás során a volt tulajdonosok tulajdoni igényét építették be az eljárásba [Sárközy 1997] – sem vonnak be friss tőkét a vállalkozásba, így annak működése érdemben nem javul.
- A modell mintegy közbenső értékelésére következzen egy idézet: „A magánkézbe adás ugyanakkor csak megfelelő társadalmi és gazdasági kontextusban fejt ki kedvező hatását, nem automatikusan, nem mechanikusan. Az idézett felmérés szerint a vagyonejegy vagy tömeges privatizálás a tulajdoni átalakulás legkevésbé hatékony útja. Elterjedtségét inkább az magyarázza, hogy alkalmazóinak (politikailag) nincs más választásuk” [Csaba 2002: 282].

2.2.2. A magyar, döntően piaci alapú privatizáció

A rendszerváltás kezdetén Magyarország akkori döntéshozói előtt nyilvánvaló volt, hogy az ország gazdasági berendezkedésének jövőbeli útja nem lehet más, mint a kapitalizmus. Ez törvényszerűen következett a politikai rendszerváltás folyamánként. Magyarországi kontextusban, a privatizáció megkezdésében elsőrangú feladat a jogrend átalakítása volt, amelyben védelmet kap a magántulajdon oly módon, hogy annak tulajdonosai ténylegesen rendelkezési joggal bírnak felette. Biztosítani kellett a vállalkozási tevékenység átlátható és kiszámítható törvényi kereteit, a vállalatirányítás megváltozott körülményekhez való alkalmazkodásának feltételeit. Szükség volt az állami vállalatokkal szembeni puha költségvetési korlát felszámolására. Teret kellett teremteni a versenyviszonyok kialakulásának és azok fenntartásának, a piaci ármechanizmus információs és allokációs funkciójának torzítatlan érvényesüléséhez. Létre kellett tehát hozni annak feltételeit, hogy a piacgazdaság elemeinek kiépítésével, a felszámolásokkal és nem utolsósorban a privatizációval ezek a felhalmozott makro- és mikroszintű veszteségek megszűnjenek. Az is nyilvánvalóvá vált ebben az időben, hogy bár a privatizáció szükségességét alapvetően közgazdasági

érvekkel lehet alátámasztani, a politikai szempontok azoknál lényegesen nagyobb súllyal esnek latba. A hazai privatizáció kezdetére kialakultak annak alapelvei, a folyamat előrehaladásával pedig rögzültek annak jellemzői, amelyek az alábbiak voltak:

- versenyeztetésen alapul, a minden szempontból legjobb ajánlattevő kapja meg az állami vállalkozói vagyont;
- a folyamat egésze alapvetően átlátható, ezzel megkísérli elősegíteni (de meg nem teremti) annak társadalmi elfogadottságát;
- az átláthatóság (transzparencia) és az azonos versenyfeltételek biztosítása szolgálja az esélyegyenlőség megvalósulását;
- egyaránt elősegíti a magánosított vállalat, a vásárló (befektető) és az egész társadalom érdekének érvényesülését;
- az értékesített állami vagyon – adott körülmények között – a legmagasabb költségvetési bevételt biztosítja;
- a magánosított vagyon magasabb hatékonysággal működik a fokozatosan kialakuló és egyre erősödő versenyviszonyok között is;
- az állami vagyon értékesítésekor az üzleti szempontok érvényesülnek, nincs tere az áron aluli vagy ingyenes magánosításnak;
- az eljárások nemzetközi elérhetőségének biztosításával lehetővé válik a külföldi érdeklődők intenzív bevonása a vagyontáradásba;
- a monopolviszonyok szűkítésével, illetve felszámolásával kiépülnek, majd megerősödnek a versenyviszonyok;
- elősegíti a nemzetgazdaság integrálódását a világgazdaságba.

Az intézményes privatizáció megkezdésekor még nem volt nyilvánvaló, hogy a magántulajdon önmagában nem elégséges feltétele a piacgazdaság megfelelő működésének. A tranzitológia több neves szakértője egyetért abban „... hogy a magánkézbe adás csak akkor hozza magával a várt kedvező társadalmi és gazdasági hatásokat, ha azt más intézményi változások kísérik, elsősorban a tulajdonjogok pontos definiálása és biztonságuk garantálása, valamint a verseny strukturális és szabályozási alapjainak megerősítése” [Voszka 2005].

Amint azt a bevezetőben definiáltuk, a különböző privatizáció-típusokról aszerint beszélhetünk, hogy az állam hogyan, kinek és mennyiért ad át vállalkozói vagyont. Ebben a megközelítésben a tanulmány szempontjából nem bír meghatározó jelentőséggel a helyi önkormányzatoknak és a társadalombiztosítási önkormányzatoknak történt vagyontáradás. Hasonlóan ítélték meg a spontán privatizáció és az előprivatizáció folyamatait (amelyek 1988 és 1990 között zajlottak), valamint a *felszámolás* és a *végelszámolás*, mint a privatizáció olyan sajátos formái, amelyek végeredményeként szintén tulajdonosváltás történik. „Ezeket az összességében hatalmas összegű tranzakciókat kezdetektől fogva gyanakvás övezte” [Mihályi 2010]. A címben használt, *döntően piaci alapú* privatizációs modell kifejezést abban az értelemben alkalmazza a tanulmány, hogy a hazai vállalkozói vagyon magánosításkori bevételeinek több mint 84 százalékához úgy jutott az állam (illetve annak erre felhatalmazott szervezete), hogy realizálásához kedvezményt nem adott [Állami Számvevőszék 2004], valamivel több, mint egyhatoda azonban valamilyen kedvezménytel került magántulajdonba. A kedvezményes értékesítéshez tartozott a piaci kamatszint alatti kamatozású privatizációs és egzisztenciahitel, a munkavállalói

résztulajdonosi program (MRP) és az amerikai mintára kidolgozott vezetői kivásárlás (MBO), valamint a privatizációs lízing konstrukció, és a kárpótlási jegy felhasználásával végrehajtott tulajdonszerzés. A magyarországi magánosításban meghatározó szerepet a piaci eszközök töltöttek be. Ezek közül a legjelentősebbek a tőkepiaci módszerek, amelyek megjelenési formái a nyilvános és a zártkörű kibocsátás, a tőzsdei kibocsátás és a tőzsdei aukció voltak. Ezeket az eszközöket a hazai viszonyok között nagynak és eredményesnek minősíthető társaságok magánosításakor lehetett alkalmazni. A privatizálandó társaságok részvényeinek jellemzően kisebbségi hányadát értékesítették a tőzsdén keresztül. A tőzsdei aukciós részvényértékesítés annyiban tér el az előzőekben leírtaktól, hogy ilyen magánosítási technikát tőzsdén már jegyzett társaság kisebbségi részvénycsomagjának eladásakor alkalmaztak. A nyílt, zártkörű és meghívásos pályázatok jelentették még a piaci alapú magánosítás másik fő csoportját, a kevésbé jelentékeny nyilvános árverés mellett. Az előzőekben bemutatott privatizációs eszközöket a tranzitológia irodalma ún. hagyományos módszerként ismeri, amivel azt jelzi, hogy ezek olyan technikák, amelyeket a fejlett világban alkalmaznak állami tulajdon magánkézbe adásánál. Összefoglalóan úgy jellemezhetők, mint olyan módszerek, amelyekben az állami vagyon megfelelő tőkeerővel rendelkező külső befektetők (outsiderek) tulajdonába megy át piaci eszközökkel és versenyben kialakult árakon, s ez döntően így történt Magyarországon is.

A hazai privatizációs modell értékelése

Ennek a magánosítási modellnek, intézményi eljárásainak az értékelésekor a következők relevánsak:

- a kedvezményes állami vagyonértékesítési eszközök csak szűkkörűen kerültek alkalmazásra (MRP, KRP, kárpótlási jegy beszámítása stb.), a hazai privatizáció ezért döntően piaci alapú volt;
- a kárpótlási jegy intézménye szolgáltatott némi jóvátételt az érintetteknek, számukra ingyenessé tette a beszámításkori értékkel egyező állami vagyont;
- a kárpótlási jegy (mint sajátos és egyedi magyar tőkepiaci instrumentum) a kereslet-kínálat alakulásától függő árfolyamú értékpapírként funkcionált, tökéletesen betöltve készpénz-helyettesítő feladatát a privatizációban;
- a döntően külsősöknek történő értékesítést megelőzően valamennyi magánosítandó társaság az állam egy szervének tulajdonába került, így a privatizáció centralizált módon volt végrehajtható;
- döntően csak a külföldi magán- és intézményi befektetők megtakarításai tették lehetővé az állami tulajdon kivásárlását, ezzel segítve elő a korábbi termelési, irányítási struktúra lebontását és új vállalatvezetési gyakorlat meghonosítását;
- a piaci értékesítés lehetővé tette, hogy a társaságok valós piaci értékükön kerüljenek magántulajdonba, jelentős bevételeket generálva ezzel az államháztartásnak;
- az outsidereknek történő értékesítéssel elért mikroökonómiai szintű hatékonyságnövekedés elősegítette e társaságok világpiaci alkalmazkodását.

A hazai magánosítás valamennyi környezeti elemét figyelembe véve megállapítható: „A magyar privatizáció a célokat és módszereket tekintve is változékony és ke-

vert jellegű volt. Elosztással és eladással, jó pénzért vagy olcsón, korrupcióval, botrányokkal vagy tisztességesen – 1998 elejéig az állami vagyon zöme magánkézbe került” [Voszka 1998].

3. AZ INTÉZMÉNYES PRIVATIZÁCIÓS ELJÁRÁSOK ÖSSZEHASONLÍTÁSÁNAK FŐBB TANULSÁGAI

A nyugat-európai fejlett gazdaságok más paradigmájú magánosítási gyakorlata került összehasonlításra a posztszocialista országokban meghonosodott, de egymáséitól is jelentősen eltérő intézményi eljárásaival. Ez utóbbi gazdaságok évszázadokon át együtt fejlődtek a mintát jelentő nyugati kapitalizmussal, azonban a XX. században több évtizeden át gazdaságilag és politikailag elzárkóztak attól, és csak a múlt század kilencvenes éveiben nyitottak annak irányába. Azon kelet-közép-európai posztszocialista országoknak, amelyekben meghatározó (Csehország), illetve jelentős (Szlovákia, Horvátország, Lengyelország, Románia, Szlovénia, Ukrajna és Oroszország) volt a voucheres privatizáció, fontos közös vonásuk a döntően piaci privatizációt végrehajtó magyarországi struktúrával a több évtizedes azonos társadalmi berendezkedés. Ez egyben determinálta is ezen országokban a rendszerváltás utáni privatizáció szükségességét, intézményi megoldásának egyezőségét azonban – mint azt az előző részben láthattuk – nem. A tárgyalt átalakuló országok privatizációval végrehajtott tulajdonjogi reformja két évtized után az Európai Unió integrációs követelményeinek megfelelő szerkezetűvé tette azok gazdaságát, így (a politikai változásokkal együtt) az új évszázadban megkezdődött ezen országok csatlakozása az EU-hoz, s ma már három kivételével be is fejeződött. Horvátország, Ukrajna és Oroszország helyzete azonban jelentősen más, mert számos ok miatt csatlakozásuk még várat magára, sőt Oroszország tekintetében az ma még csak elvi síkú. Az összevetésből az is kitűnik, hogy a kuponos stratégiát választó államok magánosítási gyakorlata nacionalista elemekkel átszótt, mert dekrálaltan akadályozták a külföldi befektetők vagyonszerzését. A vizsgált kelet-közép-európai átalakuló országok – még az alapvetően osztogatásos eljárást választó Csehország is – a magánosítás végéhez közeledve egyre gyakrabban alkalmazták a lehetséges intézményi megoldások közül a Nyugat-Európában mainstreamnek számító piaci eljárások valamelyikét. Az egyes privatizációs gyakorlatok nemzetközi összehasonlításának fontos összefoglaló tanulsága tehát, hogy az átalakuló országok eljárásai fokozatosan konvergáltak a nyugat-európai tisztán piaci megoldásokhoz. Nyugat-Európában állami tulajdont magánkézbe adni kizárólag az ügyletben érintett valamennyi állami és társadalmi szervezet bevonásával, a közöttük kialakuló konszenzus alapján lehetséges. Ilyen eljárásrend a posztszocialista országokban a rendszerváltás idején még elvi síkon sem létezett, egy ahhoz hasonló egyeztetési mechanizmus egyszerűen ellehetetlenítette volna a gazdasági rendszerváltás alapját jelentő privatizációt. Európa nyugati felén a magánosítás alapvetően a versenyképesség javulását, a strukturális hatékonyság növelését célozza, s kevésbé a központi költségvetés bevételeinek emelését. A posztszocialista országok esetében úgy tűnik, hogy a kormányzati döntéshozók privatizáció melletti elkötelezettségének volt jelentősége, magának a módszer megválasztásának kevésbé (amennyiben az szolgálta a rendszerjellegű vál-

tozást és ezzel a piaci koordináció kiépülését). Amint az az előző fejezetekben bemutatott modell-leírásokból kiviláglik, nyilvánvaló, hogy amíg a nyugat-európai privatizációs gyakorlat a vállalati versenyképesség fokozására fókuszál, addig a bemutatott poszt-socialista magánosítás bázisát a tulajdonjogok transzformációja jelenti. Ezzel az alapvető különbségtétellel a tanulmány eljutott a privatizációs tárgyú kutatások legrelevánsabb kérdéséhez, amely konkrétan az, hogy az állam vállalkozói vagyongát működtető vállalatot minden körülmények közt magánosítani kell, vagy elég, ha azt „csak” versenykörnyezetbe helyezik, így érve el annak korábbiaknál hatékonyabb működését. Ebben a kérdésben két mainstream álláspont kristályosodott ki. Az egyiket *De Alessi* így foglalja össze: „A tulajdonjogok számítanak. A tulajdonjogok különböző rendszereinek hatásai a magatartásra és a jólétre jelentősek és átfogók. Az erőforrások felhasználásához fűződő jogok struktúrájának különbségei szisztematikusan és előre jelezhető módon befolyásolják a magatartást” [De Alessi 1980: 39]. A tulajdonjogok primátusával szemben a másik szélső álláspontot, amely a versenynek nagyobb jelentőséget tulajdonít a tulajdonformánál, *Stiglitz* ekképp fogalmazza meg. „Az állami vállalatokban jellemzően hiányoznak a hatékony ösztönzők, s más korlátozó tényezők sora is fellép. Ha azonban ezeket a problémákat érdemben megoldják, ha az állami vállalatok versenyszellemű, teljesítményorientált környezetbe ágyazódnak, akkor a teljesítménykülönbség csökkenhet. A versenynek a tulajdonformánál nagyobb jelentőségét a legelőbbben Kína és az Orosz Föderáció tapasztalatai, bizonyítják. Kína az állami vállalatok privatizálása nélkül terjesztette ki a versenyt. Természetesen az állami szektor számos problémája fennmaradt, amit a reform következő szakaszában kell majd megoldani. Ezzel szemben Oroszország a gazdaság nagy részét privatizálta anélkül, hogy sokat tett volna a verseny előmozdításáért. A teljesítmény különbsége nem is lehetne nagyobb, Oroszország termelése a majdnem egy évtizeddel korábbi szint alatt van, míg Kína csaknem két évtizede tartósan kétszámjegyű növekedést ért el” [Stiglitz 1998: 8]. A szerző állításait kritika nélkül elfogadni több ok miatt nehézkes. Egyrészt a közgazdasági kutatásoknak mindig is voltak fenntartásai például a kínai gazdasági növekedés adataival kapcsolatban, másrészt a reális árakon és módszerekkel újraszámolt növekedési statisztikák már korántsem mutatják olyan kiugrónak a növekedés mértékét [Csaba 2006: 393]. Továbbá nem elhanyagolható körülmény az sem, miszerint a nem csekély kínai gazdasági növekedés magyarázata nem vezethető vissza csak a magántulajdon versus verseny ellentétpárra. Az okok ennél szélesebben húzódnak meg: „a kínai fejlődés egy sor, másutt nem ismételtető sajátosságra épül, mint amilyen az államhatáron átnyúló kulturális közösség, a kereskedelmi szellem élénksége és épsége, a központi állam decentralizált volta és az ideológia alárendelt szerepe” [Csaba 2006: 393]. Oroszország vonatkozásában pedig a privatizáció ellenére (ami elméletileg teret nyitott a versenynek, a teljesítményorientált környezetnek) tapasztalt hanyatlás mélysége és tartóssága azt látszik igazolni, hogy mégsem kizárólag a tulajdonos kiléte fontos! Oroszország esetében a nemzetgazdasági szintű hatékonyság és gazdasági növekedés jelentős lemaradása a felemás privatizáción túl több okra vezethető vissza: „Az állam kudarcának és túsul ejtésének inkább csak a formája, semmint a lényege az, ami az elmúlt tizenöt évben megváltozott. A birodalmi bürokratikus párt- és állami-, koordinációs mechanizmusok összeomlásával gyenge és az érdekcsoportoknak kiszolgáltatott orosz állam jött létre. Épp ez – és ebből is adódó-

an a piaccal való sokszálú összefonódás fönmaradása – az, ami a hosszú távon lassú és elégtelen, nem fönntartható növekedés csapdáját jelenti az orosz gazdaság számára” [Csaba 2006: 339]. Ezek után visszatérve az összehasonlított piaci és posztszocialista privatizációs intézményi eljárásokra, az a végkövetkeztetés kristályosodik ki, hogy az elméleti közgazdaságtan, valamint az eltérő eredményre vezető empirikus kutatások alapján nehéz létjogosultságot találni a vállalatok tulajdonjoga versus versenykörnyezete kérdésre, de talán nem is kell, mivel a kérdéskör annál sokkal komplexebb, amint az vélhetőleg a tanulmányból is kiviláglik. A részletes összehasonlítások után fontosnak tűnik néhány, a privatizációra – annak tér- és időbeli megnyilvánulásától függetlenül – alapvető hatást gyakorló tényezőre felhívni a figyelmet. A legfontosabb az, hogy a magánosításban nem kerülhető meg a politika. Azért nem, mert a magánosítandó vagyon felett a kontrollt a mindenkori hatalom gyakorolja, a döntés az ő kezében van. Ez még akkor is így van, ha azt látjuk, hogy a privatizáció mikéntjéről a politika kisebb-nagyobb társadalmi részvételű vitákat folytat le, döntéseinél azonban csak részben vagy egyáltalán nem veszi azok eredményét figyelembe. Az előző megállapításhoz hasonlóan releváns annak konstatálása is, hogy a privatizáció nem kizárólag egy optimalizációs feladat, és önmagában a közgazdaságtan kategóriáival teljes körűen nem leírható folyamat. Azért nem, mert a vagyonhoz jutás (vagy nem jutás) folyamatának végeredményeként tulajdonképpen az dőlt el, hogy ki lett annak nyertese és vesztese, ez pedig szétterjedt a társadalom intézményi konfigurációjának minden elemére.

IRODALOM

- Alan N. M. (1997): „Ideological Motivations of privatization in Great Britain versus developing countries”, *Journal of International Affairs*, Winter 97, Vol. 50 Issue 2: 391–407.
- Állami Számvevőszék (2010): *Jelentés a Magyar Vagyonkezelő Zrt. 2009. évi tevékenységének ellenőrzéséről*, Budapest, [http://www.asz.hu/ASZ/jeltar.nsf/0/0A08FD2A4D57CD8FC1257790004A53F5/\\$File/1013J000](http://www.asz.hu/ASZ/jeltar.nsf/0/0A08FD2A4D57CD8FC1257790004A53F5/$File/1013J000). PDF Lekérdezve: 2010. 11. 30.
- Állami Számvevőszék, Fejlesztési és Módszertani Intézet (2004): *Privatizáció Magyarországon*, összefoglaló tanulmány, [http://www.asz.hu/ASZ/tanulmányok.nsf/0/14995A94FDB57165C12574F30031B566/\\$File/Privatizacio.pdf](http://www.asz.hu/ASZ/tanulmányok.nsf/0/14995A94FDB57165C12574F30031B566/$File/Privatizacio.pdf) Lekérdezve: 2010. 12. 04.
- Bara Z.–Szabó K. (SZERK.) (2007): *Összehasonlító közgazdaságtan*, Budapest; Aula
- Ciucci, P. (1990): *Privatisation, Capital Market Development and Pension Funds*, OECD, Thirteenth Plenary Session, Paris, 21–22 September 1999. <http://www.oecd.org/dataoecd/48/8/1923913.pdf> Lekérdezve: 2010. 11. 30.
- Csaba L. (2002): „Az átalakulás fejlődéelmélete”, *Közgazdasági Szemle*, XLIX. évf., 2002/4.: 273–291.
- Csaba L. (2006): *A fölemelkedő Európa*. Budapest; Akadémiai Kiadó
- Csáky Gy.–Macher Á. (1998): „Magyarország évtizedkönyve 1988–1998. I–II. köt.”. In: Kurtán Sándor–Sándor Péter–Vass László (szerk.): *A magyar privatizáció*

- 10 éve 1988–1997.* Budapest; Demokrácia Kutatások Magyar Központja Alapítvány
- Dementer, K. L.–Malatesta, P. H. (2001): „State-Owned and Privately Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage and Labor Intensity”, *The American Economic Review* – Vol 31 No. 1.: 320–324.
- De Alessi, L. (1980): „Economic of property Rights: A Review of Evidence”. *Research in Law and Economics*, Vol. 2. :1–47.
- Ernst & Young (1994): *Privatization in the UK*, United Kingdom; Ernst & Young LLP
- Farkas Z. (2007): „A kapitalizmust szeretni nem kell a félnek jó lesz. – Reflexiók Kornai János legújabb könyvéhez”, *Mozgó Világ*, XXXIII. évf., 2007/8. :3–19.
- Gál P.–Moldicz Cs.–Novák T. (2005): „Európai privatizációs trendek Európában”, *Fejlesztés és finanszírozás*, 2005/4. :54–63.
- Hicks, T. (2009): *Privatization in Europe: Systemic Left-Wing Strength, Power Resources, and Productive Efficiency* <http://tim.hicks.me.uk/research/privatization-europe/Privatization-20081002.pdf/view> Lekérdezve: 2010.12.02.
- Jordahl, H. (2009): *Privatization: Is Dismantling Public Authority an International Trend?* IFN Policy Paper No. 41. http://www.ifn.se/web/41_1.aspx Lekérdezve: 2010. 11. 30.
- Kornai J. (2005): „Közép-Kelet-Európa nagy átalakulása – siker és csalódás”, *Közgazdasági Szemle*, LII. évf., 2005/12.: 907–936.
- Meggison, W. L. (1998): „The Impact of Privatization”, *Economic Reform Today*, 1998/1.: 11–16.
- Mihályi P. (1996): „Kölcsönvett gondolatok, avagy adalékok a poszt-szocialista privatizáció elméletéhez”, *Közgazdasági Szemle*, XLIII. évf., 1996/6. : 546–552.
- Mihályi P. (2000): „Privatizáció és globalizáció – avagy az Anti-equilibrium újrafelfedezése”, *Közgazdasági Szemle*, XLVII. évf., 2000/11.: 859–877.
- Mihályi P. (2010): *A magyar privatizáció enciklopédiája*, Budapest; Pannon Egyetemi Kiadó – MTA Közgazdaságtudományi Intézet
- Palánkai T. (2007): „A globális átalakulás kihívásai – Elkerülhetők-e a kataklizmák?”, *Magyar Tudomány*, CLXVII. évf., 2007/02.: 204–226.
- Sárközy T. (1997): A privatizáció nemzetközi modelljeiről Közép-Kelet-Európában, In: *Emlékkönyv Kopátsy Sándornak*. Budapest; Pénzügykutató Rt. Privatizációs Kutatóintézet
- Sárközy T. (1997): *Rendszerváltozás és a privatizáció joga*. Budapest; Magyar Tudományos Akadémia
- Sárközy T. (2001): „Bécsi rege”, *Bank és Tőzsde*, IX. ÉVF., 2001/46.
- Sárközy T. (2009): *A korai privatizációtól a késői vagyontörvényig*. Budapest; HVG-Orac Lap- és Könyvkiadó Kft
- Savas, E. S. (1993): *Privatizáció (Hogyan vonuljon ki az állam a gazdaságból?)* Budapest; Akadémiai Kiadó
- Soós K. A. (2009): *Rendszerváltás és privatizáció*, Budapest; Corvina Kiadó
- Stiglitz, J. E. (1998): A célok és eszközök kibővítése: Úton egy „posztwashingtoni konszenzus „felé, *Eszmélet* folyóirat <http://www.freeweb.hu/eszmelet/51/stiglitz51.html> Lekérdezve: 2011. 03. 21.
- Voszka É. (1998): „Privatizációs végjáték”, *Közgazdasági Szemle*, XLV. évf., 1998/7–8.: 675–688.

Voszka É. (2005): „Állami tulajdonlás – elvi indokok és gyakorlati dilemmák”, *Közgazdasági Szemle*, LII. évf., 2005/1.: 1–23.