

俄罗斯大众私有化评析

金雁 秦晖

东欧独联体国家近十年的产权改革中,以证券(投资券)方式向公民平均分配产权的“大众私有化”是最突出的一项制度创新,也是引起争议最多的一项政策。俄罗斯、捷克是人们最常讲的两个典型。俄罗斯经济转轨的严重危机,曾是全盘否定“证券私有化”的最重要例证。而捷克的证券私有化则在转轨初期表现不俗,使捷克经济一度被视为东欧转轨的榜样。然而到90年代后期,捷克式私有化的问题逐渐凸显,其经济也失去前期的发展势头而出现衰退,同时奉行“只卖不分”政策的邻国匈牙利却在霍恩社会党政府严厉紧缩的“休克补课”和面向外资的“全卖光”政策奏效后逐渐走出困境,于是捷克的大众私有化也成为批评的对象。从“左”的立场来看,除了根本否定一切私有化方式的立场外,还有凯恩斯色彩的“后华盛顿共识”,这一“共识”把捷克的做法看作新古典主义经济学(它在转轨问题上的观点即所谓“华盛顿共识”)的一个失败案例;从“右”的方面,则有以匈牙利的成功反证捷克失败的“分不如卖”论。前者认为大众私有化过分自由主义,后者认为大众私有化过分平民主义。而“后华盛顿共识”的旗手、前世界银行首席经济学家斯蒂格利茨更是从“凯恩斯+哈耶克”的立场对俄、捷的实践进行了左右开弓式的批判。在他看来这种实践既由于过分迷信自发性市场而违背了凯恩斯主义的国家调控原则,又由于“雅各宾—布尔什维克式”的理想化设计而违背了伯克、波普和哈耶克的保守主义原则^[1]。

然而正是这种“左右开弓”的批判模式内在的逻辑矛盾,使人觉得对大众私有化的讨论所解决的问题远没有所引起的问题多。笔者之一在以前的文章中就说过^[2],证

券分配式产权改革从始至终都同时面临两种指责:一是说它使企业股权太分散而妨碍了公司治理,导致无效率。二是说它使国有资产落到少数人手中,导致不公平,而且不少人往往同时使用这两个理由。这在逻辑上显然是冲突的:如果大众私有化果真使产权平均而分散,则不公平之说如何成立?而如果这种做法使产权集中于少数人手中,妨碍公司治理之说又何由而来?更大的问题在于:如果大众私有化不好,那么什么方法更好一些(当然是在俄、捷等国的给定条件下)?指出前者是容易的,证明后者则不那么容易。而在对前者批评中存在的逻辑矛盾,同样会影响对后者的证明。如“后华盛顿共识”的另一代表、世界银行经济学家D.艾勒曼在批评捷克人的时候便提出了两个在形式上完全相悖的建议:他既认为可以用企业“贷款”给自己的购买者用未来的红利分期扣还的办法,使经理们可以不付一个子儿的现钱便“白白”得到企业的所有权(实即干脆改“卖”为“送”),又认为可以干脆不必搞私有化,像(他所认为的)中国乡镇企业那样搞“民主的工人所有制企业”^[3]。前一个主张简直比俄国的“寡头”还右,后一个主张又“左”得很有些“社会主义”色彩,这叫捷克人何以适从呢?

其实从另一角度讲:对大众私有化的批评来自左、右两翼是正常的,因为推动大众私有化的力量也有左右两翼。如今有一种说法,认为大众私有化是“休克疗法”的重要内容,而休克疗法是右派或自由派的主张。据说,大众私有化思想最初是新自由主义者弗里德曼于1976年从英国、意大利的私有化实践中受启发而提出来的^[4]。然而第二次世界大战后美国占领当局在日本解散财阀时就曾搞过“证券民主化”,其思想来源于凯恩斯主义的罗斯福新政。

其实“大众私有化”的理念,来源于起点平等、公平竞

评价大众私有化,切忌只从意识形态论是非。



晚年的列宁:早知今日?

争这样一种在西方左与右都无法否定的价值。而它作为一项现实政策,则在产权改革不能不搞这一前提下,基于国有资产存量、难以分割的大型企业多、国内缺乏购买资本、外资购买又为民族感情难以接受、黑箱处理或内部人瓜分又为道德、民意与民主制度所不允许的现实条件下,无论左派还是右派政府都难以回避的一种选择,当然它也会成为反对派(也无论左右)批判、否定的对象。换言之,在转轨期东欧的现实政治环境中,大众私有化既可能为左派支持、右派反对(如在保加利亚),也可能为右派支持、左派反对(如罗马尼亚),或中派支持、左右翼皆反对(如1991-1993年的波兰),也可能各派对此均无兴趣(如匈牙利),因此过分强调其意识形态色彩并不足取。评价大众私有化,切忌只从意识形态论是非。

据报载有人问盖达尔:证券私有化并没有改善俄国经济,那么它的成就究竟体现在何处?盖达尔答道:把国有资产“化”掉了,这本身就是成就。这样的回答显然是不负责任的。然而根据这样的回答反过来谴责“大众私有化”分掉国有资产是个罪恶,同样也是不负责任。就盖达尔来说,且不说“化”掉之后的效益好坏不容回避,首先证券私有化究竟“化”掉了几分国有资产这本身就是个问题。盖达尔从他的自由主义价值观出发,盛称证券分配

法的化公为私之效,但实际上正如下文所言,俄国国有资产主要是以“内部人交易”的形式在证券分配之外(从时间上来讲,则是证券私有化结束之后)“卖”掉的,真正通过证券“分”掉的国有资产份额其实很有限。然而一些谴责盖达尔的左派人士对证券私有化的“功效”估计却与盖达尔差不多(只是褒贬立场相反),于是出现了“每人一张只值7美元的私有化证券”就分得了“70年的全社会财产总和”的说法^[1]。这种说法导致了两种自相矛盾的批评:一方面说国有资产卖得太贱(不是指后来的货币私有化时期),另一方面又说私有化证券太不值钱。然而在转向货币私有化之前,前一说法意味着相对少的证券便能换到大量的国有资产,后一说法意味着大量的证券换不到少量的国有资产。我国的古人就知道“粟重黄金轻,黄金重则粟轻,两者不衡

立”^[6]的道理,粟与黄金皆轻,怎么可能?只有一种可能,就是大量的粟(国有资产)根本没有用黄金(私有化证券)来兑付。但这样的状况恐怕就不是什么“证券私有化实行的后果”问题,而是“证券私有化何以未能实行”的问题了。

从逻辑上讲,“证券私有化”作为在国有资本基数大、无买主而且公众又有起点平等要求的条件下采用的一种私有化启动方式,被认为具有速度快而且公平的优点,同时也有明显缺陷,主要是:这种方式没有给企业带来新的投资,也不能给国家创造“私有化收入”;股权过于分散不利于改善企业管理;由于信息不对称,人们即使持有等值的私有化证券,也未必有平等的投资机会等等。这样的优劣判断其实早在“证券私有化”付诸实践前,人们就已心中有数。但一旦付诸实践,其进程还是比上面所说的复杂得多,一般地讲,分析大众私有化应分为三个层次:

第一,它是不是真正实行了,即是不是真正用发给公民的证券(不管这些证券后来流到谁的手里)“分”掉了预定份额的国有资产?如果答案是否定的,那“私有化”根本就等于没搞,无从论其后果。如果答案是肯定的,那么第二,这种分配所形成的产权配置状况到底如何?是集中于少数人,还是相对平均地为“大众”所有?这就是“大

俄罗斯首先就叫人怀疑：它是不是真的搞了“大众私有化”？

众私有化是否公正”的问题。最后,这样的产权配置状况对改善公司治理、提高企业绩效,总之对经济效率究竟有何作用?这就是“大众私有化是否有效”的问题。

二

用以上三个层次来分析,俄罗斯首先在第一个问题上就叫人怀疑:它是不是真的搞了“大众私有化”?

人们常常提到俄罗斯证券私有化在操作设计方面与捷克有许多差别:1.俄国的私有化证券完全是免费分发,而捷克则需缴纳登记费,其数额虽然仅为证券价值的几十分之一,纯属象征性,没有什么财政意义,也不影响私有化的分配性质,然而它一方面可以淘汰那些对私有化完全不感兴趣的公民(这些人往往很快把他们的证券廉价卖掉,从而引发不正常的投机活动),另一方面可以培养公民的投资意识,提醒公民把它看作一次参与竞争的平等机会,而不是把它看作社会福利性分配。2.捷克的每次私有化浪潮中上市企业股票总值都经过精心估价,使其精确地等于私有化证券的总价值,同时这两种价值都不直接用货币单位,而用“投资点”这样的约定单位来表示。而俄罗斯的私有化证券与上市企业资产价值都用卢布表示,但证券价值与实际资产价值完全脱钩,这就容易导致私有化证券本身的买卖中和以证券“购买”股票的过程中,都发生投机风潮。3.捷克的私有化证券是记名账户,俄罗斯的私有化证券则是无记名支票,因此尽管俄政府呼吁居民不要着急用手中的支票换现金,而应当等着换股票,然而由于股市的混乱与信息不对称,居民很难换到足以保值、增值的股票,加之支票又不记名,便于转手,因此实际上相当一部分证券还是被轻易地卖掉“换酒喝了”。4.对于作为投资中介而在证券私有化成败中起关键作用的投资基金,捷克的监管很严,各基金运作较规范。而俄罗斯的监管则搞得很差,以至于基金会作弊、诈骗案屡屡出现,严重损害了持券公民的利益。

这些批评无疑都是事实。而且追寻其根源,很多方面都与俄罗斯转轨初期政治、经济形势不稳定有关,而不能简单归之为俄政府不如捷政府聪明。但所有上述这一切弊病,说到底也只能影响证券私有化形成的产权配置状况之公平与否。然而如下所述,这些问题虽不能说不

存在,但显然不是导致俄证券私有化失败的主要原因。

关键的问题在于:在俄当时通货膨胀严重的情况下,俄政府实行的重新估产政策与企业“内部人”(打着“劳动集体”名义的经理们)的抵制实际上使证券私有化政策被取消了。正因为这样,才一方面导致私有化证券不值钱,另一方面导致国有资产的主体成分根本没有被私有化证券“化”掉,而是通过另外的途径形成了寡头资本。

至今还有许多人把通货膨胀条件下俄政府没有“及时”对企业重新估产当作一项重大失误,这是完全把问题说颠倒了。在俄当时把“证券私有化”与“货币私有化”分割开来、并且是先搞“证券私有化”再搞货币私有化的条件下,用来搞证券私有化的那部分国有资产份额与私有化证券的面额总值本来应当是按“不变价格”对应的。至于这总值的“不变价格”是否合理,是否严重背离通货贬值后的市场价,并不是问题的关键。因为这部分国有资产在证券私有化完成前反正是不能以货币购买的(实质上就是说它是“只分不卖”的),只要私有化证券的发行本身没有“膨胀”(面额扩大或发行量增加),它与相应份额的国有资产间的对应关系就不会被打破。那么,即使因通货膨胀这些国有资产的市场价已膨胀到20亿卢布,但由于它并不能以市场价购买,因此它所面对的实际“购买力”仍然只是那1亿卢布总值的私有化证券。假如真按这个原则成交,那么在下一阶段开放二级市场与货币私有化之后,则1亿卢布证券换到的实际产权(股票)在市场上就能值到20亿,即私有化证券在这一过程中将大大升值(而不是如实际所发生的那样贬值),无论这20亿产权的分布(因证券的易手等原因)可能会有很大的不平等,从总体上讲持券公民并没有吃亏,而证券私有化也并不是一场“骗局”(它是不是好事另当别论),因为它确实使持券公民成了这部分国有资产的主人——哪怕只是“暂时的主人”。

然而如果以通货膨胀为理由把这部分国有资产的定价提高到20亿卢布,而同时私有化证券面值总额仍然只是1亿卢布,那就会使原先足以“买下”(准确地说是“分到”)这部分资产的证券,因资产的这种升值而实际上只能“买”到它的1/20,而原先政府答应拿出来“分”的国有资产则有95%之多实际上被“赖”掉了(当然,这部分资产不会永远掌握在政府手中,但这些资产的流向就不是

证券私有化也就成了一场“骗局”——它是好事还是坏事反而无关紧要,因为实际上根本没有这样一回事!

证券私有化的问题,而是没有搞证券私有化的问题了)。于是私有化证券的贬值也就不足为奇,因为它根本“买”不到(实质上是“分”不到)什么东西,而持券公民(包括以“不公平方式”集中了相当数量证券的那些民间商人或基金会)也根本没有成为前国有资产的哪怕是暂时的主人。这样,证券私有化也就成了一场“骗局”——它是好事还是坏事反而无关紧要,因为实际上根本没有这样一回事!

俄罗斯的实际情况正是这样。从私有化进程一开始,俄政府和当时掌权的自由派内部就存在着“卖还是分”的争论。尤其是在1992-1993年间通货膨胀剧烈而俄政府财政收入匮乏、入不敷出的情况下,以通货膨胀为理由大幅升高国有资产估价同时私有化证券定价不变,借以实现“改分为卖”的呼声越来越高,并在1993年4月全民公决前后形成了以盖达尔等经济学家(所谓“列宁格勒帮”)为一方、以总统办公厅主任洛博夫(所谓“斯维尔德洛夫斯克帮”)为另一方的尖锐争吵。洛博夫力主大幅升高国有资产价值,以便通过“改分为卖”来增加国库收入,舒缓财政困难。而盖达尔则指出这样做实际上等于取消大众私有化。叶利钦在这两位政治上同样忠于他的同事面前依违不定,左右摇摆,几度改变主意,他先是听从洛博夫的主张发出了重新评估国有资产价值的指令,后来在盖达尔入宫陈词之后,不但收回了前一指令,还把洛博夫调离了克宫总管之位,然而不久他又在另一些人的游说下,再次下令加快国有资产重新估价的工作。于是在1993年年中以后,俄国国有资产价值大幅调高,对私有化证券而言国有资产便大为升值了。

这时距离1992年10月私有化证券开始发行已有将近一年时间。按理讲这一段时间应该使私有化证券中的相当部分已经兑现为产权,此后的国有资产升值并不会对此发生影响。然而由于来自企业“内部人”的阻力,俄罗斯国有企业折股上市供公民以私有化证券“购买”的工作举步维艰,加上这一时期议会与总统取向对立,白宫与克宫的指令、法规常常相左,更给企业拖延上市造成了条件。叶利钦几度规定的折股上市时限都被突破,直到1993年4月全民公决叶利钦获胜后,才挟“民意”之威于5月间再次下令要各企业在年底前完成上市工作,否则要予以处分。这以后折股上市的进程一度有所加快,但

入秋后“炮打白宫”事发,叶利钦忙于处理政治事务,无暇顾及企业上市问题,限期完成“第一阶段”拟上市企业的股份化工作,以建立资本供给的总统令又一次流于具文。因此,俄罗斯私有化证券的产权兑付工作绝大多数是在国有资本升值后进行的。

不仅如此,由于俄国股市组织不良,信息不灵,交易不便,致使许多居民乃至基金会持有的证券直到证券私有化终止、证券作废时仍然未能兑现。根据最后的统计,在1992年12月至1994年6月的证券私有化19个月的交易期中,总共收回私有化证券11639.5万张,占证券总分发量1.44亿张的80.8%^[7],亦即有将近五分之一的私有化证券未被使用而作废。与之相比,捷克第一阶段证券私有化结束后,投资基金与居民个人所持有的投资点未使用而作废的比率仅分别为0.33%和3.25%,第二阶段结束后更分别只有0.15%和1.2%^[8]。

而在这19个月中,全俄总共“分”掉(即用私有化证券“卖”去)注册总值2848.69亿卢布资产,其中有2003.82亿卢布即70.3%是在最后5个月内按大幅调高后的估价“买”去的,为此总共用去证券6971.2万张,占



“叶利钦下台”:帝国后遗症之一

俄罗斯为预定私有化的企业指出了三种方案供企业自由选择。

所使用证券总数的 60%。尤其在证券作废前最后一个月,成交资本 1371.65 亿卢布,使用证券 3385.1 万张,分别占这五个月交易量的 68.5% 和 48.6%,占整个证券私有化进程的 48.2% 和 34.4% (见表一),当时号称“匆忙的六月”。这意味着在原规划的证券私有化期限内(1992 年 12 月——1993 年 12 月)只有很少一部分证券“买”走了很少一部分预定资产^[9],其中又只有一小部分维持了原先资产与证券的正常比价,而绝大部分证券都是在有关部门一拖再拖、临近作废时才以大幅调高了的资产估价仓卒成交。可以想见,原先预计的证券与资产的正常比价已被大大压低,而其中不良资产所占比重大大升高。

这里要指出,盖达尔的同仁和副手 A. 科赫后来为证券私有化声辩时提出一套完全不同的数字,说当时全部私有化证券 15145 万张中有 14858 万张即 98% 用以投资,(即作废的只有 2%) 其中 2595 万张即 17.2% 用于内部人认购,11469 万张即 75.7% 用于公开直接拍卖,790 万张即 5.2% 通过投资基金进行投资。证券私有化总值约占整个经济的一半^[10]。这个说法如果成立,俄罗斯证券私有化的结果就几乎与捷克一样(除投资基金所占比例奇小外),而后来发生的大量现象便显得无法理解。但是这些数字与后来公布的俄罗斯私有化委员会运行数据库(GKI/RPC)中的逐月详细数据(即表一所列,世界银行采信了这些数据)相差很远,而且其中有许多不合逻辑的漏洞。例如众所周知,这个时期私有化企业中有近 80% 选择了把 56% 的股份供内部认购的方案,其余约 20% 的企业也内部持股 40%。这与科赫所说用于内部认购的证券比例只有 17% 根本对不上号。他在这里说投资基金只控制全部私有化证券的 5.2%,比例如此之小令人难以置信,而在同书的另一章,又说投资基金得到了全部证券



俄下岗女工:帝国后遗症之一

的三分之一^[11]。如果 790 万张就占三分之一,那用于投资的私有化证券总共应只有不到 2400 万张,作废的比例也未免太大了,如此等等。因此笔者不认为这些数字可以作为分析依据。

三

俄、捷的又一不同之处在于:捷克证券私有化中预定私有化企业上市股份的比例是定死了的,不允许企业自行提高“内部人”分配的股份。俄罗斯则不然,它为预定私有化的企业指出了三种方案供企业自由选择:

第一方案,企业职工可无偿分得 25% 的赠送股,另外低价购取 10% 的优惠股,企业管理层还可优惠购买 5% 的股份,以上共计 40%,其余 60% 的股权便面向社会供持券公民认购。

第二方案,企业职工可优惠购买 51% 的股份,另外管理层还可以再优惠购买 5%,合计共 56%,提供给社会的股份便只有 44%。

第三方案,企业职工可以优惠购买 20% 股份,另外若有人(显然是指管理层)愿意担保企业不破产、停产并负责改造企业,则在取得企业职工大会同意的条件下,他

在证券私有化结束时,俄罗斯的“私有化”企业绝大部分股权控制在“内部人”手里,外部持券的公民实际拥有的产权微不足道。

表一 私有化证券交易进度

	售出企业数	涉及地区数	涉及职工(千人)	售出注册资本(百万卢布)	加权平均大宗股份%	回笼证券(千张)	加权平均拍卖率
1992年 12月	18	8	43	513	17	158	3.2
1993年							
1月	108	26	188	676	11	159	4.2
2月	197	41	200	1 685	19	611	2.8
3月	450	58	556	5 266	25	2 284	2.3
4月	611	70	837	6 294	22	4 147	1.5
5月	576	73	598	5 194	21	4 306	1.2
6月	909	80	821	7 115	19	4 362	1.6
7月	916	82	782	8 193	23	6 691	1.2
8月	895	82	830	7 010	20	4 489	1.6
9月	811	83	826	7 432	20	5 069	1.5
10月	959	83	910	8 151	18	4 598	1.8
11月	1 005	83	906	9 007	19	3 133	2.9
12月	1 054	83	1 026	8 814	20	3 546	2.5
1994年							
1月	738	84	664	9 137	23	3 130	2.9
2月	779	86	1 285	13 703	15	4 549	3.0
3月	975	86	1 072	16 647	16	8 982	1.9
4月	1 084	86	1 283	16 469	17	13 502	1.2
5月	1 212	86	1 170	16 398	23	8 828	1.9
6月	3 165	86	7 822	137 165	21	33 851	4.1
总计	16 462	86	21 819	284 869	20	116 395	2.4

资料来源:J.R. Blasi, M. Kroumova and D. Kruse, *Kremlin Capitalism: The Privatization of the Russian Economy*. Cornell University Press.

们可以再优惠购入 20% 股份, 合计共 40%, 其余 60% 面向社会出售。从证券私有化角度看, 显然第二种方案是最不利的, 因为按这种方案企业只有 44% 的股份可供证券私有化, 而且这个比例无法形成控股权, 企业将保持在“内部人”手中。而另两种方案都可以有 60% 的外部股可供持券公民竞购, 控股权因而也处在竞争中。然而企业选择的结果, 却是 77.8% 的企业选择了第二方案, 21% 的企业选择第一方案, 选择第三方案的只有 1.3%^[12]。换言之, 将近五分之四的企业不愿向证券私有化开放控制性股份。而且可以确信, 越是盈利的企业, 越是良性资产就越不愿这样做, 宁愿内部人分肥, 而那五分之一愿意让

社会认购其控制性股份的企业则大多数是经营很糟、资产质量不良的烂摊子企业。

于是在证券私有化结束时, 俄罗斯的“私有化”企业绝大部分股权控制在“内部人”手里, 外部的持券公民, 包括据说是用种种手段集中了大量私有化证券的各种基金会在内, 实际拥有的产权可以说是微不足道的。据俄罗斯政府调查, 1994 年这些企业有 65% 的股权为内部人所掌握, 13% 仍在国家手里, 而外部的自然人与法人总共只控股 21%, 其中, 投资基金所占份额到 1995 年也只有 6%, 次年更降至 5%^[13]。与之形成鲜明对照的是, 捷克大众私有化第一阶段企业股权中两类投资基金占有 49%,

形成寡头的必要条件并非私有化过分,而是民主不足。

第二阶段也占有 40.7%,这两个阶段还分别有 39.8%与 44.1%的股权在个人和小型基金手里^[14]。亦即捷克持券公民直接间接(通过投资基金)持有这些企业 80—90%的产权。这在俄罗斯是完全不可想象的。

总之,由于政府中一些实权部门为增加财政收入而力图变相地“改分为卖”,企业“内部人”又力图关起门来分肥,加上一些其他因素的影响,使得原来就设计不周的俄罗斯证券私有化实际上等于流产了。它所分发的私有化证券中有 1/5 闲置到作废,另外 4/5 只“分”到了份额远小于原来预想、资本质量也最差的一些产权。

以盖达尔、丘拜斯为代表的自由派把私有化看成自己的主要政绩,而他们(尤其是盖达尔)经手的主要是证券私有化这一段,货币私有化时他们已不是主导力量,因此他们自然希望肯定证券私有化。以他们的价值观一是希望能“化”了(真正变国有制为私有制),二是希望能“化”好(通过改制提高经济绩效),然而转轨后俄国经济长期不景气已使他们无法以“化”好自居,假如再承认自己连“化”了都没做到,岂不太失面子。而如果能表明自己已完成“化”了的使命,那么即使因种种原因目前没有显示出绩效,未来若是俄罗斯经济复兴,他们仍可以说是当初自己改制的功劳。另一方面,以俄共为代表的左翼反对派在价值观上就反对私有化,他们当然愿意把俄国现实的经济困境说成是当权者搞了私有化造成的恶果,而不愿说是没搞成私有化导致的恶果。

于是左右两翼实际上都在掩盖俄国证券私有化流产的事实。尽管按统计报表数字,整个证券私有化进程共“化”掉了 2848 亿卢布的前国有资产(如上所述,其中很大一部分是按照最末几个月中重新评估后升值的价格计算的),但考虑到资产质量等因素,这个数字肯定有水分。而全俄国有资产总额即使按 1991 年通货膨胀前物价计也据说有 1.5 万亿卢布,按三年通货膨胀后的价格计就不知凡几了。证券私有化“化”掉了的那两千多亿实在不能算有个份量的数字。

四

俄罗斯证券私有化的流产,从所谓金融工业寡头的垄断势力在证券私有化终结后的迅速崛起可以看得更清

楚。如今,抨击“寡头”在俄国国内外、包括在中国知识界都已成为潮流,但其中充满许多似是而非之论。其中最流行的说法便是认为俄罗斯的金融-工业寡头是民主化、市场化的“激进改革”造成的,是全民分配国有资产的“证券私有化”造成的。

这些说法值得怀疑。东欧各国都发生了民主化、市场化与“激进改革”,可是寡头垄断为什么只出现在俄罗斯,这一事实本身就使民主化市场化导致寡头制的逻辑无法成立。其实已有不少学者指出,当代俄罗斯寡头是由苏联时期的权贵阶层或官僚阶层演变而来的^[15],现在的寡头垄断脱胎于过去的国家垄断,寡头制源于过去的集权制^[16]。换言之,它恰恰与“激进改革”要求限制国家干预的方向是相反的。那种一方面指责“激进改革”过份削弱国家干预,一方面又把作为国家干预结果的寡头集团斥为万恶之渊的说法,在逻辑上是矛盾的。俄科学院世界经济与国际关系所副所长西蒙尼亚更指出:所谓金融寡头不是一般的官僚资本,而是“官僚国家资本主义”。在这种情形中,“官员并不非法占有国营企业的资本,而是在国营部门内部非法利用所有这一切”。他们“用各种形式上合法而事实上违法的方式把私人利益和国企活动联系在一起”,从而建立了“官僚资产阶级对大型国营企业的控制”。而俄国学者巴弗连科更认为:“金融官僚资本并非私有制,而是由私人管理的国家所有制”^[17]。换言之,寡头资本与其说是被不公平地私有化了的原国有资本,不如说是在市场条件下经营的国家资本,这些资本由于国家的民主程度不够而被官僚控制并用以谋私。可见,形成寡头的必要条件并非私有化过分,而是民主不足。

事实上,如今被称为寡头的“金融工业集团”正是在以盖达尔为代表的青年“激进改革派”闯关“失败离开决策层后,由一些“稳健”的老经济学家和技术官僚所大力提倡、国家大力支持,甚至往往就是由国家授权自上而下地组织的。因此学者称他们是“指令”形成的寡头。在“激进改革”时期,一些民主派基于在俄建立以广泛的私有者为基础的真正民主制的愿望,同时也基于私有化之初社会上自发地涌现众多小型商贸组织、作坊与小工厂表现出的经营灵活性与当时大多数大中型企业危机深重的鲜明对比,主张以发展中小型企业来走出困境。“闯关”失

俄国建立的不是自由市场经济体制,而是“半犯罪特性的寡头统治,这种体制在原苏联时期就已基本形成。”

败后这种意见被抛弃了。出身于国营大托拉斯的切尔诺梅尔金上任伊始便表示:“我们国家有强大的基础设施,不应变成小商小贩的国家”,“想用小店铺把我们国家包围起来并在此基础上振兴经济改善生活的做法不会成功”^[18]。1994年在结束证券私有化之际,以老经济学家阿甘别吉扬为代表的一批学者也表示反对分散化,主张“把国有大型企业改组为集生产、销售、金融活动为一体的金融-工业集团”,认为这种组织“应在今后俄经济中占优势”^[19]。老经济学家什梅廖夫也提出:俄今天的主要任务是“组织强大的工业-金融集团”^[20]。在这种思想指导下,1994年2月叶利钦提出1994年应成为“金融工业集团年”,并在此后两年中连续出台了《促进金融工业集团建立并展开活动的措施》(1995年4月)、《关于金融工业集团的联邦法》(1995年11月30日)、《关于促进银行与产业界一体化》(1996年4月)等十几个法律、总统令与行政法规。于是寡头经济迅速崛起:1993年全俄还只有一家金融工业集团,1994年便有了7家,1995年21家,1996年37家,1997年已有近60家。并进一步从中产生了“巨人中的巨人”,最终形成了后来的“七大寡头”之制^[21]。

正如亚夫林斯基所言:俄国建立的不是自由市场经济体制,而是“半犯罪特性的寡头统治,这种体制在原苏



盘根错节的改革

联时期就已基本形成。在苏共垮台后,它只不过改换了门庭,就象蛇蜕皮一样。”^[22]把寡头的崛起说成是“浪漫改革”,尤其是集中体现了“浪漫改革”的平民主义色彩的“大众私有化”的产物,是不符合逻辑也不符合事实的。无疑,以人人有份的证券分配方式进行的大众私有化,即使象捷克那样搞成了,也是有许多缺陷的。但要说它有利于形成寡头,在逻辑上是说不通的。首先东欧各国多少都搞过“大众私有化”,其中如捷克的证券私有化比俄罗斯比重更大,波兰没搞过全国统一的大规模证券分配,但也在企业中实行职工持股的“民主私有化”,但这些国家都没有出现俄国式的寡头。其次假如证券私有化真导致了产权集中于寡头,人们对它的主要批评,即股权过于分散不利于企业管理,就不不存在了么?然而实际上,这种抱怨在俄国至今也没有消失过。

如前所述,由于政治干扰,方案本身设计也不周,俄国的证券私有化搞得远不如捷克,因此造成了许多问题。其中之一即由于信息缺乏、经济信心不足加上传统观念的影响,许多俄国人对持股不感兴趣,往往不入市便把自己的证券廉价出让,致使投机者手中集中了大量证券。但对于这一点不能过于夸大。实际上,没有换成股票而“换了酒喝”的私有化证券的确不少,但更多的还是由持有者进行了投资。通常的说法是:证券私有化的结果是产生了6000多万股民。一份调查显示:约有45%的受调查者用自己的证券购买了企业或投资基金的股票,而把证券卖掉的则有31%。另一份材料称,约有40%的居民以证券直接购买了股票,25%-30%的居民把证券委托投资基金代理投资^[23]。尽管投资效果很差(由于企业不景气,股息、红利极少),但这部分股权是极分散的。据有关资料,在证券私有化结束时,全俄工业企业50%的股票由职工掌握,企业领导人则只有5%,后来股权出现集中趋势,到1997年工人与企业领导持股之比已分别为20%和18%^[24]。然而对于常受到“股权分散不利于改善经营”之批评的证券私有化来说,这样的集中未必是负面的。重要的是:这种集中与所谓的“寡头化”完

如果说证券私有化最后成了个“骗局”，那不是说“分”下去的资产落到了少数人手里，而是国家根本没把资产按原先允诺的“分”下去。

全是两回事。以往不少论者强调私有化证券集中到少数人手里，或者说作为中介投资者的基金会（投资公司）控制了大量的证券，似乎“寡头”的形成就是这种证券资产集中的结果。还有人以此证明“分”不如“卖”，似乎“民主派”先把国有资产“分”给了老百姓然后又用骗术把这些资产集中到了寡头手里。实际情况当然不是这样。如果说证券私有化最后成了个“骗局”，那不是说“分”下去的资产落到了少数人手里，而是国家根本没把资产按原先允诺的“分”下去。

据俄罗斯国内统计资料，在证券私有化的两年间全俄共建立股份公司 23400 个，共计发行股票 18.24 亿股，其中向企业内部人分配的股份占到 42.9%，仍控制在国家手中的股份也占 42.9%，而公民用私有化证券购买的股份只占 13.9%^[25]。另据世界银行 1996 年调查，在证券私有化终止两年后的该年，俄罗斯大中型国有企业以证券私有化方式改造的份额只有 11%，而捷克达到 50%，立陶宛 60%，蒙古 55%。而且俄罗斯拿出来“分”的大都是一些亏损或濒临破产的包袱企业，这与捷克的做法也相反。同时据该项调查，大中国企以出售给外资的方式私有化的比例，爱沙尼亚为 60%，匈牙利 40%，捷克 5%，波兰 3%，俄罗斯则为 0；而出售给“管理者和职工”即所谓“自己人”的比例，捷克与蒙古为 0，爱沙尼亚为 12%，匈牙利为 2%，立陶宛为 5%，波兰为 14%，俄罗斯则高达 55%^[26]。可见，俄罗斯私有化的基本做法根本不是什么证券私有化，而是“自己人购买”。

因此不难理解：没有一个金融工业集团（更不用说其中的“寡头”）是通过集中私有化证券购并企业的方式形成的，甚至不是以这样的方式起步的。与证券私有化相联系的投资基金虽然弊病很多，但全俄 600 多家投资基金没有一家发展成了寡头。相反，大批基金是被那些以非证券私有化的方式建立起来的金融工业集团挤垮的。由证券私有化向货币私有化的转变，表现之一就是民间基金会的衰落与国家特许的银行-企业联合体的兴起。货币私有化一开始，俄国股市便出现了寡头行业股票大涨而基金会股票大跌的局面。如燃料业（即寡头控制最得力的行业）股票平均价格从 1994 年 3 月底到 9 月底的半年内涨了 1160%，有色金属业涨了 580%，建材业涨了 550%，银行业也涨了 110%，而投资基金却跌了

10%^[27]。

事实上，俄罗斯的金融工业寡头全都是在私有化方式由“全民均分”转向“双方交易”、亦即由证券私有化转为“货币私有化”之后形成的。形成的途径并不是什么私有化证券的买卖与集中，而是在民主政治转为“新权威主义”的背景下，有人利用国家权力把那些当局不愿“分”给老百姓的资产通过权钱交易直接转入权贵手中的。其具体形式有：

1. 全权委托银行制，即国家中央银行把预算拨款、税款“委托”权贵公司管理，受委托者便利用国家款项“空手套白狼”，进行投机与放贷。这种制度开始于 1994 年，当年 5 月 24 日联邦政府与波塔宁的奥涅克西姆银行签订委托协议，政府授权该银行作为政府办事机构，从事服务于集中的对外经济关系的有关业务，如开设财政部外汇帐户并进行外汇结算、为出口商开设专用帐户、执行外贸中的国际结算，用国家的钱在国际外汇与信贷市场、有价证券市场开展业务等等。类似的全权委托，是几乎每个寡头都有的特权，他们依靠这种特权从事的实际上是中央银行的金融业务，中央银行以低利率从国家预算中拨款给他们去经营，而他们则按商业银行的高利率贷出这些资金。仅此一项便可无风险地获得 100% 乃至更高的利润。据说这些寡头银行在资本市场上炒作的“自有资金”的 90% 都是以上述方式来自预算的无偿赠与。仅 1996 年一年，受俄联邦财政部委托通过全权委托银行发放的各类预算贷款就达 50 多亿美元，在紧缩银根、资本极度稀缺的状况下有了这等特权，寡头们怎能不“暴发”呢？

2. 抵押拍卖，私有化进程改“分”为“卖”后，俄政府接受波塔宁（后来的七寡头之一）建议，以抵押拍卖形式处理大型企业。其方法为：寡头银行贷款给政府以弥补预算赤字，而政府以国企控股权作抵押，3 年后政府还贷，即可收回控股权，否则这些股权即归贷款者。由于这是一种“内部人交易”，外资与民间（包括民间基金会）不能竞争，再加上抵押价低于拍卖价，因而这种做法等于半卖半送，成为寡头们占有国有资本的捷径。最大的几家寡头都是以此崛起的。如 1995 年 12 月，别列佐夫斯基的“罗卡瓦斯”银行与斯摩林斯基的“首都储蓄银行”购买了“西伯利亚石油公司”51% 控股权，波塔宁的“奥涅克西

借国家之鸡下私人之蛋、甚至杀国家之鸡取私人之蛋成为寡头资本成长的途径之一。



改革的赫鲁晓夫：悔不当初？

姆”银行以 1.7 亿美元之价获得了西方商人估价 40 亿美元的“诺里尔斯克镍业公司”89% 的股权，全俄储量最大的“辛丹卡”石油控股公司 51% 的股权也落入他的手里，其他如霍多尔夫斯基的“梅纳捷普”银行控股“尤卡斯”石油公司 78% 的股权，古辛斯基的“桥”银行控制国家联合通讯体系“通讯投资-俄罗斯电视网”25% 股权，斯摩林斯基的“首都储蓄银行”收购国家农工银行 52% 的股份等等，也是这种背景下成交的。

3. 国有股份委托经营制。抵押拍卖不仅使国有资产在抵押期满后廉价易主，而且在抵押期间经营权也控制在国家特许的“自己人”手里。除了抵押制以外，这一时期国有企业与股份制企业中的国有股也普遍以类似承包制的方式委托私人（通常也是“自己人”）经营。于是借国家之鸡下私人之蛋、甚至杀国家之鸡取私人之蛋这种典型的“承包综合症”也蔓延开来，并成为寡头资本成长途径之一。

如果没有“证券私有化”阶段而是早在 1992 年就开展这种“货币私有化”，寡头的崛起只会更快。事实上，抵押拍卖是改“分”为“卖”的结果，而全权委托银行与国有股委托经营都是一种承包制，它不是“大众私有化”的结

果（正如我国没搞证券分配，但同样有发达的承包制一样），而恰恰是不搞大众私有化的结果。俄罗斯的寡头们根本不是把已经“分”给了大众的国有资产重新集中到自己手里，而是运用权力径自把没有“分”下去的国有资产攫为己有。如果说对于“分”到手的私有化证券老百姓还有权把它“换了酒喝”，那么对于那没有“分”而直接被寡头控制的资产他们就连这点权利也没有。当然，通过经济手段（如以“换酒喝”这样的廉价收购）集中被“分”掉的资产

的过程，那时也在进行，但这样形成的资本恰恰是受到寡头压抑的。正如 1996 年初国有资产委员会第一副主席科赫所称：实行抵押拍卖制的目的之一正是“为了从‘红色经理’手中夺取他们在证券私有化阶段确立的对企业的控制权”^[28]。这也可以解释为什么“证券私有化（由于没有造成资产责任人）无助于改善企业经营”的批评与“寡头资本垄断造成社会不公”的批评会同时存在。——如果分散的“证券”集中成了“寡头”，前一批评就不可能存在，如果证券资本仍然是分散的，后一批评就不可能存在。无论哪种情况下，这两种批评都自相矛盾。只有在国有资本主体根本未曾以证券分配方式、而是以其他方式被私有化的情况下，才可能同时出现这两种批评。

本来，“证券私有化”作为在国有资本基数大、无买主而且公众又有起点平等愿望条件下的一种私有化启动方式，虽有其缺点（股权过于分散，形不成资产责任），但在许多东欧国家（如捷克）还是行之有效的。然而在俄国由于货币急剧贬值，资产估价严重失准，而且在政局多变的情况下企业折股工作极为迟缓，致使私有化证券长期有价无市，在不稳定气氛下人们也没有持券信心，因此尽管俄政府一再号召公众慎用证券，许多人还是为一瓶酒之

俄罗斯的私有化从总体上讲并不是证券私有化,而是“内部人”私有化,不是“大众私有化”,而是寡头私有化。

类的代价便出让了自己的一份,导致严重的入市前投机。更重要的是俄罗斯某些利益集团对证券私有化的抵制:财政上要求改分为卖,“内部人”要求关门分肥,寡头们更是要求以权力直接攫取公共资产,而不想通过什么私有化证券的交易与集中这类费时费力的方式来实现这一点。这一切使俄罗斯的证券私有化实际上流产了。因此俄罗斯的私有化从总体上讲并不是证券私有化,而是“内部人”私有化,不是“大众私有化”,而是寡头私有化。这是造成俄国今日经济困境的重要原因。

(作者单位:金雁 中央编译局
秦晖 清华大学人文学院)

注释:

[1] Joseph E. Stiglitz, *Whither Reform? Ten Years of the Transition*. World Bank: Washington, D. C., 1999.

[2] 金雁:“捷克模式:公平与效率的协奏曲”,载《新饿乡纪程》,中央编译出版社,1998年,154-163页。

[3] David Ellerman, *The Political Economy of Voucher Privatization*, World Bank, 1999. David Ellerman, *Voucher Privatization with Investment Funds: A Reappraisal*. World Bank, 1997. 艾勒曼:《民主的公司制》,新华出版社1997年。

[4] [14] 张春霖:“大众私有化以后的公司治理问题及投资基金的作用”,《改革》,1999年第4期。

[5] [23] 张树华:《私有化:是祸是福?——俄罗斯经济改革透视》,经济科学出版社1998年,122页,123—125页。

[6]《管子·轻重甲》。

[7] [13] J. R. Blasi, M. Kroutova and D. Kruse, *Kremlin Capitalism: The Privatization of the Russian Economy*. Cornell University Press, 1997. P212, P213—214页。

[8] J. J. Coffee, *Institutional Investors in Transitional Economy: Lessons from the Czech Experience*, in Frydman, Gray and Rapaczynski (ed.), *Corporate Governance in Central Europe and Russia*, Vol. 1, Budapest: CEU Press. 1996, Pp132-133.

[9] A. 科赫事后为当时的操作辩护时也承认,原定期限内出手的只是“微不足道的资产”,但却为此用掉了全部私有化证券的一半。(A. 科赫:《出卖苏维埃帝国》,新华出版社,2000年,10—11页)而据表一所记逐月进度,该期限内实际只用了全部证券的三分之一。

[10] [11] A. 科赫:《出卖苏维埃帝国》,新华出版社,2000年,12页,31页。

[12] 海闻主编:《转轨中的俄罗斯经济》,企业管理出版社1996年,51-53页。

[15] [俄]《消息报》1996年1月10日说:前苏联官员出身者在总统班子中占75%,政府中占74.3%,地方精英中占82.3%,经济精英中占61%。其中,前苏联经济官员在政府中占42.3%,经济精英中占37.7%。

[16] 董晓阳:“俄罗斯官僚资产阶级是如何形成的”,《东欧中亚研究》,1998年第6期,23页。

[17] [俄]《世界经济与国际关系》,1996年第7期。

[18] “新总理赞成改革,但要对改革作出重大修改”, [俄]《消息报》,1992年12月16日。

[19] 阿甘别吉扬:“以增加投资来摆脱危机”, [俄]《实业界报》,1994年5月16-22日;参见马乌:《经济与政权》,莫斯科1995年,50-54页。

[20] 什梅廖夫:“困境与前途 俄罗斯改革阶段预示着什么?”, [俄]《独立报》,1997年7月24日。

[21] 黄立弗:“俄罗斯激进经济改革与金融工业集团”,《东欧中亚研究》,1997年第6期38-39页。

[22] G. 亚夫林斯基:“俄罗斯虚假的资本主义”, [美]《外交》,1998年5-6月号

[24] [俄]《消息报》,1997年11月18日。

[25] 王立新:《俄罗斯股份制改革评析》,《东欧中亚研究》,1998年第5期,42页。

[26] 世界银行:《1996年世界发展报告:从计划到市场》,中国财经出版社,1996年,53页。

[27] 左长青:“俄罗斯证券市场的发展”,《东欧中亚研究》,1997年第4期,17页。

[28] 李建民:“俄罗斯金融寡头暨官僚资本主义探源”,《东欧中亚研究》,1997年第5期,50页。