# 捷克经济转轨评述之一：起点平等的产权改革模式(1)论文

来源：网络 作者：紫陌红尘 更新时间：2023-12-24

*一、“在起点平等的基础上找到最初的所有者” 在东欧转轨国家中，捷克可以说是全民对旧体制反感最强烈、求变情绪最突出的国家。其它东欧国家在社会主义革命之前大都是经济上贫穷落后的农业国，政治上专制、王政色彩浓厚，即使像东德，战前经济虽发达，政治上...*

一、“在起点平等的基础上找到最初的所有者” 在东欧转轨国家中，捷克可以说是全民对旧体制反感最强烈、求变情绪最突出的国家。其它东欧国家在社会主义革命之前大都是经济上贫穷落后的农业国，政治上专制、王政色彩浓厚，即使像东德，战前经济虽发达，政治上却是纳粹暴政。唯有捷克，战前既有高度发达的工业也有高度成熟的议会民主、共和宪政。在历史上，捷克是中欧强国奥匈帝国境内的工业集中地区，第一次世界大战后奥匈崩溃，捷克斯洛伐克共和国以前帝国24%的人口、21%的领土却继承了奥匈80%的工业生产能力，这使它的经济发达水平远远高于在前帝国政治中心地区建国的奥地利。

二战前捷克是世界十大工业国之一，按人口平均的工业产量甚至高居世界第四位，不少部门工业生产能力超出国内市场容量三倍，是个工业出口大国。可是1948年以后实行计划经济的结果，到60年代便使其在世界工业国位次降落到第12位，人均产量落到第五，生活水平已明显低于本来远不如它的奥地利。到80年代末，它更落到了巴西、西班牙与韩国等之后，退出了主要工业国行列。

在政治上，战前民主制变成斯大林制度的结果，不仅造成50年代初的大量冤案，而且在1968年之后的大整肃中多数共产党人也倍感压抑，觉得还不如战前民主制对共产党人更好些。这一切加上1968年布拉格之春的影响，使捷克改革不可能不具有激进性质。 但另一方面，捷克按理说应当是转轨最困难的国家，这主要因为有以下几个因素：首先，捷克剧变前的经济体制之“一大二公”在东欧诸国中无出其右，在“布拉格之春”被扼杀后的二十多年间，当局拒绝一切改革，比起剧变前就搞过“市场社会主义”的匈牙利、南斯拉夫与波兰等国（尤其是从未搞过农业集体化的后二国）来，其原体制的僵化和垄断性与“纯国有”、“纯计划”经济的色彩都更加突出，因而按理说转轨也更加困难。 其次，在1989年捷克国内生产总值中，公有经济占96%之多，私营经济只有区区4%。而且捷克的国有企业多是大中型联合企业，托拉斯化程度之高，在整个东欧仅次于前民主德国，捷克的大企业传统甚至早在共产党时代以前就有了，如俄斯特拉发冶金联合体、比尔森斯科达汽车厂、布拉格奇卡德工厂、乌斯季的斯波莱克化工冶金联合体与布尔诺的阿达斯特工厂都是世界闻名的巨无霸企业。

这样的经济搞产权改革，困难可想而知。完全没有市场改革基础的捷克，本国公民不可能购买企业，而捷克作为第二次世界大战前全球十大工业国之一，国民有很强的历史自豪感，不可能像匈牙利那样接受外资大量购买并控股本国企业。同时捷克转轨之初旧体制留下的对外收支遗产较平衡，不像匈牙利那样背着沉重的外债而且已丧失对外支付能力，需要卖掉国有资产换取外汇来还债。因此无论从可能还是从需要来讲，出售型的私有化在捷克都是行不通的。 最后，捷克在历史上又是东欧诸国中唯一具有真正左派传统的国家，在战前的绝大多数时间里，社会民主党都是联合执政党乃至主要执政党，第一共和国的前后两位总统马萨里克和贝奈斯、以及总理突沙等均为社会民主派人士，捷共则是东欧唯一的在苏军“解放”以前就依靠自己的力量在民主政治中拥有巨大影响的党。

在20年代中期它就是国内第二大党，1925年大选中得票率超过社民党而几与第一大党农民党相当（93.4万票对97万票），1928年捷共拥有15万党员，比法共多两倍，比英共多29倍（而捷克人口仅及英、法的1/3）。捷克社会民主党在1948年2月事变被整肃前更有党员近70万，为著名的德国社会民主党党员人数的70%，而捷克人口仅为德国的1/4。同时，捷克也是东欧诸国中唯一在二战前具有发达稳定的议会民主制的国家。在民主参与与监督理念和左翼平等理念双重影响下，任何寡头式的、“权贵私有化”式的、黑箱操作式的产权改革都是国民所不可接受的。 另一方面，同样是典型的“民主私有化”，捷克与北邻的波兰又有很大的不同，波兰剧变以前的统一工人党政府就信奉奥斯卡.兰格的“市场社 会主义”，“自发私有化”、“杂乱无章的私有化”已颇有发展，而农村则根本没有搞过集体化，基本上仍由小农构成，因而剧变后曾被认为是私有化改造比较容易的，萨克斯的“证券私有化”建议最初是向波兰提出，而东欧第一个证券私有化的计划也首先在波兰出台。

但是，构成波兰政府基础的团结工会就其基本面貌来说是个工联主义社团而不是自由主义政党，而工联主义在初衷上与其说倾向于私有化，毋宁说更倾向于工人自治，在私有化方法上则更接近于本企业雇员集体分享股权的伊索普（ESOP）方式，而不是全社会分配股权的“大众私有化”。但狭义的伊索普方式要求把“全民的”产权变成“内部人”产权，这也难以被社会接受，这样一来就使私有化进程变得十分复杂，以至筑室道谋，议而不决。自别莱茨基政府的证券私有化方案被议会否决后，大众私有化便趋于停滞。而剧变前旧体制下“掌勺者私分大锅饭”式的自发私有化又被民主政府所制止，于是形成了一个具有讽刺意味的现象：“第一届非共产党政府执政时期，波兰国营企业私有化进程与其说是加快了还不如说是放慢了。最重要的原因是，新出现的政治家和公众认为自发私有化或企业经理享有任免权在政治上（以及道德上）无法接受，必须停下来”。

捷克政府则不同于波兰的“工会政府”，基本上没有受半民粹主义的工联倾向影响，以自由主义的社会公平观为基础的“机会均等”原则不仅在政界得到较广泛的认同，而且捷克工会也认可这一原则并以此为基础开展社会保障运动。捷克朝野上下一致认为，捷克的工业是全体公民通力合作建立起来的，现在有必要进行普遍的社会补偿。因此以机会均等、起点公平的证券方式进行大众私有化便较为顺利。加上捷克剧变前经济失衡远不像波兰那么严重，休克疗法所承担的“稳定”功能容易完成，而社会对“休克”的承受能力尚有富余可以用之于“改造”上，从而使捷克的休克疗法有别于大多数东欧国家。即它不仅仅是以紧缩治理通胀的狭义治疗，而且也是以“浪潮式私有化”为核心的广义的激进改革。这就使捷克得以免于多数前苏联、东欧国家那种“从稳定到改造”的两阶段较长进程，而可以寓稳定于改造之中，以一次性的“休克”来完成关键性的转轨。这些前提都为捷克用尽可能低的社会代价向市场经济过渡提供了条件，因此，尽管捷克剧变前远比波兰更加“一大二公”，但它的私有化却呈现出后来居上之势。

总之，由于捷克在旧体制下的遭遇，使得左、右派都思变，而且都主张激进改革。由于民主传统与左派平等传统的影响，产权改革不能不突出民主性和公正性，由于与匈、波相比的特殊国情，国有资产的主要改革方式既不可能是卖给外国人也不可能是“企业内部民主私有化”。这样全国公民平分国有资产的证券私有化便成为顺理成章的选择。当时的捷克总理、自由主义经济学家出身的V.克劳斯把这种私有化方式的原则归结为：“在起点平等的原则下产生最初的所有者，在（竞争）规则平等的原则下产生最终的所有者”。

没有前者，私有化就不公平，没有后者，私有化就无效率。在当时这不仅可以说是“自由主义者”克劳斯的看法，也可以说是包括绝大多数左派人士在内的全国上下的共识。正因为这样才能解释：何以在捷克这样一个历史上具有东欧最浓厚左派传统的国家，剧变后的第一届“右派”政府却具有东欧最持久的生命力与民意基础，以至于在1993年后东欧各国出现的“左派复兴”潮流中捷克长期成为例外，克劳斯政府直到1998年才被“左派”的泽曼政府所取代，而且后者也不是“前共产党人”，而是所谓“历史党”（战前的社会民主党）。捷克成了东欧至今唯一的一个前共产党的后继党未能在民主制下“重新”上台的国家，这无疑反映了捷克选民因“转轨阵痛”而产生的怀旧情绪在东欧是最小的，而对转轨的认同是东欧最大的。即使在捷克模式如今暴露出许多缺陷的今天，指出这一点仍然很有意义。

二、证券私有化的操作及其直接结果

“浪潮式私有化”、“平民私有化”、“大众私有化”（或曰“人民私有化”）与 “证券私有化”这些术语，反映了捷克私有化在速度、广泛性与操作方式上的特点。当然，私有化的其它形式即有偿私有化与退赔式私有化（“重新私有化”）也为捷克所采用，但无疑“大众私有化”是捷克产权改革进程的主流。 1992年5月，当时的捷克斯洛伐克联邦开始证券私有化的第一次浪潮。每个公民只要愿意，就可以在支付1035克朗（当时克朗与美元的比价为28：1）的登记费后得到一本含有1000个“投资点”的投资券。每100点可换3股，每人可获30股，规定只能买10个企业的股票。这些“投资点”全部兑换成私有化企业的股票后，价值可达数万克朗。同时政府把经过估价分股后的大中型国有企业1492家（一说1491家，其中943家属联邦捷克部分）、资产近上千亿克朗，一次性投入供公民以投资券选“购”。到1993年6月，这一波圆满结束。拟私有化资产的93%顺利“售”出，公民所持投资券基本上全部兑现为股票，仅捷克部分就因此出现了700万股东。1993年11月，联邦解体后的捷克共和国又开始第二波私有化，在有权得到投资券的1030万公民中，到12月已有600万人支付了每人1050克朗的登记费并获得了第二期投资券，而且从1994年4月起开始“购买”资产总值为1550亿克朗的862（一说867）家大中型企业的股票。当年10月，这一波私有化也顺利完成。当时预计连同有偿私有化与“重新私有化”的部分，到1994年年底第二波大众私有化结束时，捷克国民资产的私有化率将达85%-90%，私有经济将占国民总产值的94%。到1996年6月，捷克正式宣布结束私有化工作，工业企业中已有92%完成私有化，至此，捷克成为继前民主德国之后第二个完成私有化改造的前东欧国家。

显然，捷克的大众私有化进程是实在的，第一阶段私有化交易期14个月，第二阶段交易期7个月，均按期完成交易，进度相当均匀，没有俄罗斯那种一再延期、进展缓慢最后在证券作废前突击成交的现象，企业折股上市按政府的统一规定进行，没有与“内部人”讨价还价的问题。与俄罗斯完全免费的分发不同，捷克人领取私有化证券时需交纳登记费，第一阶段时这笔钱相当于该国当时月平均工资的25%，第二阶段的登记费则不到当时月薪的18%，虽然收费很少，但仍有约20%的符合条件的公民没有去领私有化证券，不过，这在捷克并未引起太多的议论，人们认为这些不愿付登记费的人是自愿选择了退出或弃权。

私有化投资基金是捷克私有化过程中一项最主要的制度创新、其目的是解决大众私有化之后因股权高度分散而必然出现的“治理真空”的问题。在私有化的第一波时，当时尚未分家的捷克斯洛伐克共出现了439个投资基金，其中捷克有264个，在第二波时，参加捷克私有化的投资基金共有353个。在第一波私有化时，所有的投资基金都采取了股份公司的形式。公民向投资基金投入私有化证券，成为基金股东，基金用私有化证券购买企业股份，获取投资回报，然后再向投入证券的公民分红。投资基金受“投资公司”管理，双方签订合约，公司按合约向投资基金收取佣金。投资基金既可由金融机构出资建立，也可由非金融机构、个人出资建立。在第二波时，相当数量的单位基金介入，它们约占总投资点的44.8%。单位基金与股份公司在法律上的区别是，股份公司是独立法人，单位基金不是，在股份公司的情况下，投资公司与投资基金签订合同，在单位基金的情况下，投资公司和个人签订合同。这两者在经济上的区别是，投资于单位基金的个人投资者，不再享有股东所具有的投票权，因而使投资公司的权利更为集中。单位基金可以有开放式与封闭式两种。捷克私有化过程中出现的多属于封闭式基金。

捷克的投资基金多数是由国内银行发起的，几家大银行还发起了不止一个基金。 投资基金建立后，随即展开大规模的宣传推销活动，吸引分到投资点的公民向它们投资。在私有化的第一阶段，捷克公民所持有的投资点有72.5%投给了投资基金。在第二阶段，这一比例为64%。为了防止公民和投资基金的投资 点因买不到股份而作废，引发社会问题，企业股份出售的程序经过了精心设计，绝大多数投资点最后都被用于购买企业股份。第一波结束后，投资基金和个人所持有的投资点因没有使用而作废的比例分别为0.33%和3.25%，第二波结束后分别为0.15%和1.2%。

由于信托投资业的高度发展，捷克公民把自己的投资点未兑换股份就买给别人（如俄罗斯所谓“把私有化证券换了酒喝”）的极少，绝大多数人在证券私有化结束时都成了股东。而且与俄罗斯私有化证券换到的股票绝大多数是无法分红的“垃圾股”不同，投资基金的代理与国家对企业内部人分肥的制止、关于所有企业必须向所有投资者开放股份交易的规定，使得绝大多数捷克公民用投资点换到的股票都带来了实际收益。据捷克私有化部统计，两波证券私有化转给620万捷克公民的股份共3430亿克朗，按购买力平价计合340亿美元，平均每个公民“分”到5000多美元的资产。如按汇价计，则每人不到202\_美元。而有资料说，每份（每人一份）私有化股份所兑换的企业股份在私有化后的几年里平均约可给它的持有者带来每年300美元的收益。如果这指的是汇价美元，则资产盈利率约15%，如果是指购买力平价美元，这里利率也有6%，按发达市场经济国家的标准，都属正常偏高的。[11]可见证券私有化至少在眼前，确实给绝大多数公民带来了实惠。

捷克出现了起点平等的“全民皆股东”时代。 投资点的入市前交易（“换酒喝”等）率极低意味着人人持股的平均化局面。但直接持有企业股份的人并不多，绝大多数公民持有的是投资基金的股份。而这几百个投资基金拥有的企业股份却相对集中。1995年，在布拉格股票交易所上市的706家捷克公司中，国内外货币投资者（所谓战略性投资者）所占股权份额平均为10.5%(第一波私有化企业)与10%（第二波私有化企业）。国有资产股平均为0.9%（第一波）与5.4%（第二波）。其余的88.6%（第一波）和84.6%（第二波，下同）均为投资基金持有。可见公民通过投资基金间接持股、投资基金集中公民股份行使控股人职责，已成为私有化后捷克经济的主导产权模式。 在投资基金占有的上述份额中，个人和较小的投资基金占有39.8%和44.1%，这部分股权十分分散，一般对企业难以构成实际控制。银行发起的投资基金占有21.2%和9.8%。其他机构与个人发起的投资基金占有27.6%和30.9%，合计共占40——50%股权的这两类投资基金规模较大，控股能力强，捷克式“人民资本主义”的经济效率便主要寄希望于它们了[12]。

但在私有化过程中及私有化后的若干年内，捷克政府的主要政策导向是阻碍股权向大型基金、尤其是具有外资背影的大基金集中。这显然有民族主义的政策动机，但更重要的是出于降低风险的考虑。例如在捷克私有化中大出风头的哈佛基金。在私有化初始的第一波，捷克财政部大力向人民宣传认购私有化证券将会带来丰厚的收益，但效果不佳。1991年11月，哈佛基金展开凌厉的宣传攻势，鼓动人们购买它的股份，并许诺将有10倍的回报率。哈佛基金的促销活动取得了成功，在吸引大批投资者向其投资的同时，也引起了其他基金的仿效，促进了整个私有化过程的顺利推进。但政府很快发现，如果这些投资基金将来经营业绩不佳，将会导致信任危机，出现挤兑风潮，在这种连锁反应下公众会对私有化信心动摇，导致私有化功亏一篑。

于是，政府在1992年颁布“投资公司和投资基金法”，规定一家投资基金在一家企业中的股权比例不得超过20%。较大的投资基金因此不得不将自己手中的投资点投入较多的企业，从而使它们的资产组合中最大10家企业所占比例降低。[13] 即便如此，哈佛基金仍然在立志成为所投资企业的控股人的竞争中遥遥领先。迄1994年6月底，哈佛基金在全捷10家最大投资基金中名列第三，共掌握全部投资基金拥有的投资点的10.5%，次于由捷克国内银行设立的CS（捷克国民银行）与IB（投资银行）两大基金（分 别占有15.6%和11.9%）。但哈佛基金投资集中的程度则远远超过它们：它把77%的投资集中投向资产组合中最大的10家企业，而CS与IB这项比例只有28%与44%。它投资的全部企业中，有84%的企业一成以上股权归它所有（这一比例一般可保证在企业监事会或理事会中有席位），而它拥有控制性股权（18%以上）的企业则占到56%。相比之下，CS与IB分别只对47%和51%的所投资企业拥有一成以上股权，拥有控制性股权的企业更只有11%于25%。同时哈佛基金还向其他几大基金的发起银行参股，控制了CS与KB（捷最大商业银行与第四大基金设立者）各12.9%与17.6%的股份，是仅次于国家的第二大股东。 这种状况更进一步增加了捷克政府与立法机构限制向大基金集中的倾向。

但从建立有效的公司治理结构的角度看，政府应当鼓励投资基金像哈佛基金一样集中投资。而与此相反的政策导向，便成了此后捷克经济效率出现问题的原因之一。 （捷）亚罗米尔.德麦尔、米罗斯拉夫.斯特日达：《捷克斯洛伐克地理》吉林人民出版社1978年，145页。 John Coffee， Institutional Investors in Transitional Economies: Lessons from the Czech Experience， in Frydman， Gray and Rapaczynski ed.， Corporate in Central Europe and Russia， Volume 1， Budapest: Central European University Press.1996. P.119. K. Mizsei， Privatization in Eastern Europe: A Comparative Study of Poland and Hungary， Soviet Studies (1992)， 44:2，pp.283-296. 苏文：《捷克模式：公平与效率的协奏曲》，《东方》1994年第6期。 R. Egerer， Capital market， financial Intermediaies， and Corporate Governance: a Empirical Assessment of the Top Ten Voucher Funds in the Czech Republic， Policy Research Working Paper， No. 1555， the World Bank1995，p3. J. Coffee， Institutional Investors in Transitional Economies: Lessons from the Czech Experience， in Frydman， Gray and Rapaczynski ed.， Corporate Governance in Central Europe and Russia， Volume 1. Budapest: Central European University Press，1996， p.138. D. Claessens and G.Pohl， Ownership and Corporate Governance: Evidence from the Czech Republic， Policy Research Working Paper， No.1737. the World Bank 1997，p3. Egerer，p3. Coffee，p132——133. J. Vecernik， Markets and People : The Czech Reform E xperience in a Comparative Perspective.Aldeshot:Avebury，1996.p148. [11] 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，125页。 [12] Claessens， p7-9. [13] 张春霖：《大众私有化以后的公司治理及投资基金的作用》见《改革》1999年第4期。

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！