

# 是否出售？

## 《僵尸经济学》 的作者约翰·奎 金探讨私有化的 利与弊

将国有企业出售给私人是 21 世纪最后几十年间以及 2008 年全球金融危机爆发后的经济政策的主题。

尽管进行私有化的目的和形式在世界各地有所不同，但都是旨在削弱政府在经济中所扮演的角色与加强市场和价格机制的活动。私有化运动反映出人们认为在资本分配当中，金融市场机制优于政府调控这一观点。

随着全球金融危机的爆发，金融市场开始出现问题，许多有关私有化的理论和基础政策成为人们讨论的焦点。另一方面，接受旨在减少公共债务的财政紧缩计划越来越多地集中于出售国有资产，欧洲就是这样做的。

公共部门与私人部门之间的平衡关系不断在发生变化，因此私有化本身是好是坏并不是问题的重点。对于是否应该出售国有资产这一问题的唯一通行的答案就是：“看情况”。在所举例子中要考虑是否进行私有化，应首先在历史背景下对其政策进行分析。

### 全球性现象

在 20 世纪的大部分时间里，政府进行的经济活动扩张迅速，这主要是由于国有化和建立新的政府企业所导致的，这样做的原因是认为私人部门的供给不足。然而这一趋势在 20 世纪末出现了逆转。

在英语国家，英国在这场逆转当中首当其冲。玛格丽特·撒切尔首相政府倡导的私有化计划表明摒弃了过去对政府在混合经济当中所扮演的角色的共

识，而这一共识被 20 世纪 70 年代的经济混乱所终结。

除了出售已有资产之外，撒切尔政府还倡导了一个全新的由私人提供公共基础设施服务的方法，也就是人们常说的公私合营（PPP）。在一个典型的公私合营安排中，私人企业在长期合同下修建和经营诸如学校和医院这样的公共基础设施，而有关医疗卫生和教育的服务由政府提供。

在 20 世纪的最后 10 年间，随着俄罗斯和东欧社会主义阵营的倒塌，私有化进程大大加快。之前，这些国家所有的大型企业和大多数小企业都是国有的或者至少在名义上是遵循中央计划调控的。而市场经济的发展要求大部分此类企业转为私营。

在发展中世界，通过出售资产私有化运动得到了强化，而出售资产是 IMF 和其他国际机构所资助的结构调整计划的重要组成部分。

私有化进程在 21 世纪头 10 年放缓，因为政府的那些容易出售的资产已经没有了，而且较早之前的私有化也带来了不少问题。

或许最典型的例子是出现在英国的那些问题。随着一连串严重的火车事故和不断出现的有关安全与绩效的问题，政府再次国有化路网公司（Railtrack，私营国家铁路网络公司）。几年之后，通过公私合营安排，部分私有化的伦敦地铁网络因一个负责地铁营运的私人公司的管理不善而深受其扰。和铁路网络一样，伦敦地铁也再次被国有化。最近，在国家层面负责公私合营事务的英国私



人融资方案受到了议会成员的强烈谴责，包括政府的大臣们。

在基础设施建设方面，呼吁不要明显增加公共负担，而现实是私人投资者在这些项目建设中要求以高回报率（通常大大高于政府债券利率）来偿还高额债务。

### 暂时的逆转

私有化趋势在2008年全球金融危机爆发后随即出现大逆转。国家政府出手相救美国和欧洲的银行，从某种程度上来说这也算是国有化，或含蓄或明显。有趣的是，这些银行当中的一部分正是曾经拥护私有化的领军者，有些甚至在归国家所有之后仍然继续支持私有化。在美国，这一逆转不仅发生在银行，通用这一长期以来被看作私营企业象征的公司也被暂时国有化，以避免倒闭。

然而，随着主权债务问题的出现，私有化又再次被提上日程。出售资产似乎成为政府筹集资金最为便利的方法。与此同时，有关私营和国营的成本与收益问题的经济层面的争论仍未解决，然而由于金融危机而形成的经济理论的挑战又使得这个问题变得更加复杂。

虽然在某些特定的案例中，倾向于私有化与反对私有化的论证都不少，但总的来说，私有化为处于困境的政府提供现金来源这一论据是最常见的。但是，这一论据并非如其所说的那么明确。出售资产会即刻产生经济利益，但这要求政府放弃这些资产本身会产生收益或者提供的服务。

显然，出售资产获得的收益是否高于所放弃的收益是一个值得思考的问题。总的来说，这是一个显而易见的问题。可以这样考虑：如果将出售资产所获得的利益用于支付公共债务，将其与国家继续持有该资产所产生的利益进行比较。二选其一，但要相等的，我们可以将一个项目产生的未来收益折合为现值收益，然后减去公共债务利率。如果出售资产所获得的利益大于放弃的利益的现值收益，那么私有化的结果则优于政府的财政状况。

有两个因素会对此类活动起到决定性的作用：

第一，一个公司分别在私有和国有的状况下的经营效率。一般来说，在竞争市场上私人公司经营得更好。然而，如果市场有更多的规则——涉及垄断或外部性问题，则私人所有的优势将大打折扣，甚至消失。

第二，承担适当的风险时的相关资本成本。一般而言，即使考虑到违约风险，政府仍然能以更低成本借债。这部分节约的成本可能高于或低于私人企业

的经营效率获利。

不过，私有化相对而言很少遵从这一简单的验证方法。在对 20 世纪 80 年代至 90 年代澳大利亚和英国的私有化进行分析研究后，我发现只有位数极少的私有化能够增加公共部门的净值（Quiggin, 1995 年和 2010 年）。撒切尔政府着手进行的私有化运动在那个时期受到了广泛的赞扬，然而就对公共部门净值的影响而言，其效果是最糟糕的。最明显的一个例子是以仅仅 37 亿英镑出售英国电信公司 50% 的股份，而在那时其每年的税前收益为 25 亿英镑。

## 公共部门受损

私有化使得公共部门净值减少的原因有很多。在某些情况下（包括英国电信公司的案例），出于政治的原因，政府有意低估资产的价值。尤其是在公开出售企业的股份时，政府常常为了确保所发行的股份能募足，同时购买者不希望由于股票价格的下跌而蒙受损失。这两点加起来导致了价格被低估。

更糟糕的是，在前苏联的某些情况下，私有化进程受到了损害。多数情况下，由少数人控制着巨大的资产，而公众却获得的回报却极少。这是进退两难的情况。一方面，让一个腐败的、不负责任的政府经营公共资产是不可取的。另一方面，让这样的政府出售公共资产，将会再一次造成更大的损失。

但是，即便政府积极寻求公共造成的市场价格，降低债务的收益往往不能与放弃利益的成本相匹配。问题是，投资者一般都要求比政府所发行的优质债务更高的股权资本回报。这种差别被称为“股权溢价”，其不能简单地解释为股票的高回报率是由于它的高风险的事实。对被称作股权溢价之谜进行的 25 年的研究并不能充分解释其存在的原因。

在大多数经济部门，股权资本的高成本往往超出了私人企业运营更有效（因此，私人企业比国有企业盈利性更强）这一事实。然而，国有企业往往是资本密集型的，并经常拥有垄断力量并需要承担更多的外部性规则，不论其性质。在这种情况下，提高利润的

空间有限，以更低的价格把资产出售给私人反映了股权投资者对更高回报率的追求。

## 何时奏效

有时，把出售公共资产作为增加收入的方法是奏效的。

首先，和大型机构一样，政府的目标和目的已经改变。在某一情况下有用的资产可能在另外一种情况下就是多余的。例如，美军的规模已经变得越来越小但越来越专业，对于陆军基地的需求减少，某些已经被关闭和出售。合理管理资产才是有效的，而不应考虑其是私有的还是国有的。

其次，有些企业在国有的状态下不能盈利，这也

许是由于诸如雇佣和解雇人员的政治约束所致，但是其可以被出售给私人，后者不受这些约束的限制。在此类情况下，有明显的财政利益。然而，更重要的是应该思考这些约束是否是国有制所固有的，以及结构改革是否能够将其从私有或国有中分离开来。

最后，如果政府处于如此困境，不能再为其优质债务以现

行的低利率借贷的话，则出售能获得收益的资产往往是奏效的。由此产生的利益高于所放弃的利益。在此情况下，私有化以甩卖的超低价格进行，而这并不是最佳的方法。一个更好的选择是，诸如 IMF 的国际贷款机构为其提供流动性，当其进行有效的调整（包括出售资产，当其通过了利益—成本测试时）的情况下。

然而在一般情况下，认为政府可以通过出售资产来大量改善其财政状况的想法是错误的，这仅仅是从账面数字而不是经济现实来考量的。支持私有化的经济论据认为其能导致为社会提供更有效的商品和服务分配、更具竞争力的市场以及更好地满足消费者的需求和偏好。这一论据的有效性和基于市场失灵的辩驳，根据情况的不同而有所不同。

私有化最典型的例子出现在美国救助通用公司之后，而在几十年前，英国也同样救助过劳斯莱斯。这类在竞争市场上经营且没有特别的政策要求的企业并不归属于公共部门。在事情正常发展的情况下，面对



英国伦敦诺丁山门地铁站。

严重的财务问题，这类企业应该早就破产了。然而，鉴于其标志性的地位，政府愿意用公共资金来冒险，让它们继续存在并经营。在这两个例子当中，救助取得了成功，并且企业也再次回到了私有状态。

## 没有竞争

不过至少在发达国家，这类情况是非常罕见的。发达国家中多数的国有制情况反映了在竞争市场上商品和服务的匮乏或者缺少需要调节的这一特征。各类基础设施服务通常都是国有制的，其原因如下：

私有化最典型的例子出现在美国救助通用公司之后，而在几十年前，英国也同样救助过劳斯莱斯。

- 这类企业通常是资本密集型的，因此更重要的是公共部门的低成本借贷。

- 技术设施服务是典型的天然垄断行业，在某一地区只需要一个电力网络、供水系统等等。这意味着即使是私有制的情况下，也需要广泛的监管，因此就变成了在一种政府干预形式与另一种形式之间的选择。

- 在多数情况下，诸如道路网络，很难或不可能以反映社会真实成本来定价。

然而，将成本巨大的基础设施不进行投资对于多数政府来说具有很大的吸引力，收费公路便是其中一个典型的例子。虽然收费公路计划从账面角度看是不错的，但从经济角度来讲确实失败的。仅仅拥有一个大型道路网络的一部分的相关风险意味着私人投资者对高回报率的追求。以收费收入的贴现现值衡量，收费公路项目通常是由公共债务融资修建相同道路的成本和汽油税或其他道路间接使用者收费服务的两倍多。

此外，收费公路的价格模式通常与经济学的分析所显示的结论相悖。对使用特殊道路进行收费最主要的结果是导致拥堵的加剧，而拥堵正是经济学家支持征收交通拥堵费（正如伦敦市中心的做法）的原因。但在这个例子当中，伦敦的道路是最古老和最拥堵的。对一条新建的、并不拥堵的道路征收费用往往会增加老路和本就拥堵的道路的交通流量，有时还会抵消道路项目的净收益。

## 医疗卫生和教育

有关诸如医疗卫生和教育类的服务，存在分离的问题。出于种种原因，这些服务主要由政府资助，并由公共机构或私人非营利组织（通常是基于宗教）提

供服务。以营利为目的的医疗卫生和教育服务普遍存在问题，特别是教育，几乎无一例外都不成功。

在这类案例中，其问题是没有真正的市场。作为医疗卫生和教育服务对象的病人和学生很少直接支付他们所消费的服务。而这类服务的提供者在由政府 and 保险公司创造的伪市场上运作。在这种情况下，焦点集中于盈利性，且私人所有者追求的不是满足消费者的需求，而是寻求在系统内博弈的机会。以营利为目的的医疗卫生服务提供者常常进行成本转移，精力集中于有高回报的服务，同时把成本高昂的情况推给公共部门。以营利为目的的高等教育提供者能发掘助学

金和学生贷款系统的弱点。

鉴于市场激励机制的弱点，只有具有强烈职业道德和专业服务的机构能够提供高质量的诸如医疗卫生和教育类的服务。但并不能寄希望于现实中一定存在这种职业道德，就算有，也并非完美无缺。因此，在实施管理控制以提高效率的同时要保持服务的职业道德，这几乎是不可能的。然而，经验表明并没有可替代的选择。

随着技术和社会效益优先权的变化，此时适合公有制的活动在彼时可能成为私有化的候选者。反之亦然。金融市场的问题或者新技术的产生可能要求政府对先前由私人企业进行的活动加以干预。

总之，私有化作为有效管理公共资产的一项政策工具是有效的且重要的，但其必须与在需要的情况下进行新的公共投资的意愿相匹配。作为政策项目，大规模私有化的理念已经获得了一些巨大成功，不过其在很多情况下已经达到了极限。通过出售能产生收益的资产来减少净债务几乎没什么效果。应关注的中心焦点始终是在公私部门之间达到平衡。■

约翰·奎因（John Quiggin）是昆士兰大学的经济学教授。

参考文献：

Quiggin, John, 1995, "Does Privatization Pay?" Australian Economic Review, No. 110 (2nd quarter), pp. 23-42.

——, 2010, *Zombie Economics: How Dead Ideas Still Walk Among Us* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).