

企業管治

國企價值悖論與管治困局



央企的利潤主要來自上游產業和壟斷行業，例如電訊業。

(彭博圖片)

全球經濟危機後，各大經濟體哀鴻遍野之下，內地經濟一枝獨秀，而其中內地國有企業更是一派盛世景象。資本市值和銷售收入此消彼長之際，內地國有企業湧現出一批世界前列的大公司：例如全球市值最大的五家商業銀行中，大概有三家是內地國企；最大的移動通訊公司及市值排名在前三名的石油公司。全球最大的煙草企業——中國煙草壟斷內地煙草市場，但因不是公眾公司而無法比較。

數家央企各領風騷

當然，考慮到內地資本市場泡沫性定價水平，內地企業高市值的真實價值應該大打折扣。但是除去規模因素外，考察國有企業在內地產業領域的分布，更具有標示作用。僅僅一百多家中央企業，根據已經公布的主要業務範圍，即有三百多個，從石油石化、電力電網，到地產開發、文化藝術，可謂包羅萬有、無所不在；而中央企業之外的地方國有企業，則更是數量驚人、無孔不入。

近年，國有企業發展可謂一帆風順，左右逢源。經濟高漲時，國企加速發展，博取更大利潤空間；經濟危機時，政府刺激基礎設施投資，國企受益最大。國企不斷壯大，幾乎得到了內地官方和主流輿論的一致推崇，尤其是內地國有企業近年來表現出的強勁的盈利能力，2008年國資委管理的中央企業利潤總額高達6961億元。

然而，細看內地央企利潤的形成，第一大問題就是央企利

潤主要來自上游產業和壟斷行業，其中中石油（857）、中石化（386）、中海油（883）三家國企利潤就達2290億元，佔約三分之一。中國電信（728）、中國聯通（762）、中國移動（941）三家利潤達1768億元，超過四分之一。央企內部也是強弱差距明顯，市場地位懸殊。所以，所謂「央企盛世」的空間並不準確，應該是數家企業各領風騷。

利潤從未上繳國家

關於央企利潤的一大誤解就是，這高達近7000億元利潤都上繳了國家財政，並作為政府財政收入的一部分，用於政府預算支出造福社會。而事實是，這些巨額利潤從來沒有上繳過財政，只是在去年才提出了將中央企業的10%的利潤上繳中央財政。所以，國有企業的巨額財富從來沒有被社會大眾所分享。

央企獲取巨額利潤對經濟資源的破壞性佔用，更是容易被忽略。央企除了國家給予的顯性或隱性的優惠，還利用自身的市場優勢地位擠壓下游產業利潤和消費者利益，本質上就是壟斷收益。在擠佔行業經營性資源外，央企等國有企業還利用自己獨特的政治社會地位，大量佔用內地本來已經稀缺的金融資源。內地資本市場和銀行信貸市場的對於非國有企業的歧視性待遇，已經成為內地經濟發展的一大障礙。

在市場經濟條件下，政府對於經濟的管理職責主要是利用經濟手段進行宏觀調控。雖然各國由於國情、歷史、文化不同，採取的手段和干預的程度有所差異，但是，政府對經濟的調控以財政政策和貨幣政策等經濟手段為主，輔之以一些非經濟手段，如准入門檻、行業標準、引導政策等，則是通則。政府管制的最大原則，無疑就是公平；而政府管制的最大問題，則是被企業所「捕獲」，喪失了政策獨立性。

國企獨大與社會公平

毋庸置疑，全世界的企業都有一個游說政府的問題，尤其是壟斷行業和大型公司，只是在不同國家的政治架構下採取不同的游說方式。內地大型國有企業影響政府的方式，與歐美企業相比，則更為直接和強勢。如果說西方企業高層還需要借助「旋轉門」（rolling door）來實現自身從政商身份轉換，則內地國有企業高層從來就是政府官員群體的當然成員，從來都是政商兼顧，隨時準備移形換位。

以內地近年經濟管制現實為例，在產業規劃、信貸投放和

地產調控等方面，有能力違反政府政策，而安然無恙的都是國有企業，尤其是手眼通天的中央企業。比如自去年開始的地產行業管控政策之下，屢次高價投地的都是國有企業。國企強大的背後是軟弱的政府管制。

所以，國企的強大帶來表面的經濟繁榮，同時削弱政府作為經濟運行規則中立的仲裁者地位，以及喪失整體的經濟發展潛力。

明確國企的價值及其悖論所在，可以更為清晰的認識國有企業的空間所在，可以更為合理的劃定國有企業的範圍、減少國有企業數量，在可能的範圍內提高國企管理效率，提高整體社會資源的配置效果，也可以更為理性的認識國有企業的局限所在，更為公平的確定經濟運行規則，為其他企業提供更為寬廣的發展機遇，促使內地經濟進入新一輪有品質的發展階段。從更為廣泛的意義上，更可提高內地的發展潛力和社會公平程度。

何順文 澳門大學副校長（學術）
李元莎 美國威斯康辛大學商學院助理教授

101	133	130	116	105	101	139824	-0.04
601	601	617	593	601	602	3126120	-0.04
428	427	436	425	421	428	537615	-0.02
486	512	512	482	466	487	312282	0.11
1081	1081	1110	1065	1079	1080	31160	0.01
1855	1852	1899	1830	1855	1851	212282	0.11
2400	2400	2458	2395	2399	2400	321501	0.04
2174	2800	2820	2746	2714	2775	402391	0.05
3425	3463	3512	3400	3424	3425	92109	-0.26
1031	1012	1065	1000	1030	1031	932550	0.49
462	469	474	460	462	463	1139363	-0.06
1630	1635	1735	1613	1698	1630	156652	0.22
1202	1211	1218	1200	1202	1203	680284	0.01
422	440	443	419	421	422	463519	-0.12
5148	562	570	545	549	549	292288	-0.09
1112	1128	1153	1102	1112	1113	1113	-0.06

如果考慮內地資本市場泡沫性定價水平，內地企業高市值的真實價值應該大打折扣。

(彭博圖片)