

## 國際視野

潘迪藍：國企改革 承諾空洞

文章日期：2017年7月3日

【明報專訊】在2016年底，習近平政府曾誓言要加快經濟改革，並宣布將在國企改革方面作出突破。今年1月，25個省承諾，將會在國企的混合所有制改革上取得進展，數以百計的國企亦作出了自己的承諾。但至今已過了半年，這些大膽的承諾卻沒有實質的行動配合。各種改革的大量嘗試可以給人積極的印象，但卻幾乎未有真正的變化。

現時說的「混合所有制改革」，最早是在1990年代提出的改革方案，目的是引入民資促進生產力發展，政府則可以減少在國有企業的股權。在2012年，這個口號已經喊得很響。不過，內地政府亦曾表明，不存在國有企業私營化的議程，並且警告說，必須不惜一切代價避免國有資產流失。這兩個立場之間存在明顯的矛盾，令大部分政府官員或國有企業的高管都不願冒險跨越政治紅線。因此，很明顯，「混改」並不意味國有企業大規模私營化。

### 混改不代表大規模私營化

然而，由於國有企業的效率低下乃眾所周知——大量信貸和投資都流向國有企業，但它們對經濟增長和就業的貢獻卻相對較小，內地政府顯然有壓力要展示，它在國有企業的改革上正取得進展。所以，「混改」的口號再次令人關注顯示，改革似乎有進步的餘地。

最令人鼓舞的是，國資委主任尚亞慶在1月份表示，央企集團亦可以引入外間的股東。雖然很多央企都有一些附屬公司已經上市，但後者還是被非上市以及百分百國有的母公司所控制。尚亞慶的言論，看來似乎是一個重大的變化。然而，到了3月份，尚亞慶卻公開承認，這個構思還沒有經過周詳考慮。

個別的國有企業已或多或少將混合所有制的標籤附加到它們日常的業務行動中，包括成立合資企業、通過私人配售股份集資、出售附屬公司的股份，甚至收購私營公司等。在技術上，這些行為可能會引致所有權的某些「混合」，但大多數此類交易都不會引致企業結構出現重大變化。很多地方政府亦將這個術語用來讓國有企業上市（這已是過去20年的標準做法），或者是建立員工持股計劃。財政部一名高級研究員評論說，「混改」已經變成了一個籃子，所有東西都會被拋進去。根據國資委的資料，68.9%的央企附屬公司已經有某種混合所有制，所以，要實現這個目標，並不需要激進的改變。

### 改革推行3年 仍處規劃階段

直至目前為止，中央領導人推動國有企業改革「突破」的主要影響，是令到政府官員和國企經營者忙碌地維持積極改革的形象。其中最常見的方式，就是讓改革永遠保持在試點狀態。首批試點是在2014年7月，當時國資委選擇了國藥集團以及中國建材集團（CNBM），作為混合所有制改革的先驅。但3年下來，兩者的改革似乎仍然處於規劃階段。國藥集團在2016年7月提交了第二份改革方案，同年8月獲批准，將其上市單位的多

達10%股份，分配給高級管理層和員工。2015年2月，國資委原則上批准了中國建材集團在3家附屬公司進行混合所有制改革，但卻沒有公布進一步的發展。

2016年9月，國家發展和改革委員會再選擇了6家央企集團作為混合所有制改革的試點。但至今為止，所推行的看來都相當常規。

### 改革停滯 因政治上非優先

最引人注目的案例，是雲南白藥控股（一家有盈利的省級國有企業）將50%股權出售給由百貨大亨陳發樹控制的私營公司新華都實業集團。這項交易是在2016年12月宣布的，乃經過長時間的醞釀，才出現這個高潮。因為陳發樹早在2009年已曾試圖收購雲南白藥，但卻失敗了。中央政府重新支持混改，可能對他的收購有幫助。因為雲南省政府就是在中央經濟工作會議宣布要在國有企業改革方面作出突破之後幾日，批准了上述的收購，這顯示了有些進取的國企高管和地方官員亦有可能大力推行國有企業重組。

不過，目前並不清楚雲南白藥這個案例是否容易複製。據報道，陳發樹與雲南白藥控股前總裁王明輝關係緊密，後者在雲南省有足夠的影響力推動通過交易。

國企改革停滯的根本原因，是因為在政治上，這並非優先的事情。國資委主任尚亞慶最近在社論中呼籲改革，以提高國企的效率和競爭力，但卻又反覆強調，國有企業的作用，是協助黨和政府管理經濟以及實現政治目標。

### 政治底線難以逾越

對於國有企業的高管來說，現時保守的政治氣氛的信息很簡單。曾經在中石化和中海油擔任高職的退休高管傅成玉就表示，目前尚不清楚，決策者希望國有企業10年或20年後變成怎樣，但他們知道，私有化還不行。由於反貪腐行動仍然雷厲風行，很少有國有企業高層會願意冒着被指控造成國有資產流失的風險，而向私人投資者出售國企股權。

相對混合所有制改革的進展緩慢來說，國有企業之間的合併卻一直處於輕快的步伐。自2013年以來，由國資委監督的中央控股國有企業減少了15家，下跌至102家。這主要就是由於國有企業合併。

很多人，包括傅成玉，仍然希望當國家領導人在今年較後時間的「十九大」完成過渡之後，就會重新啟動國有企業改革的議程。但內地領導人過去幾年建立的意識形態和政治底線非常明顯，相信很難逾越。因此，國企改革的結果可能是，由政府主導重組，多於市場驅動改革。

GaveKal Dragonomics資深經濟師

[潘迪藍 國際視野]