

国有企业的所有制改革

香港大学 肖 耿

1. 中国在国有企业所有制改革的政策上的重大突破。1978年以来，中国由计划经济转向市场经济改革过程中没有采取私有化的改革。直到最近，中国的经济学者或中国经济问题的观察家都假定中国国有企业所有制的改革是不可能的。因此，人们一向对这个问题没有进行严肃的讨论，或甚至很少谈论。即使是世界银行，直到最近，对中国国有企业所有制改革的讨论也都持有相当谨慎的态度。对中国国有企业所有制改革问题党的“十五”大确定了采取改组、联合、兼并、租赁、承包制和股份合作制、出售等形式加快国有中小型企业的所有制改革。当然，对一些关系到国民经济命脉的重要行业和关键领域，政府认为国家经济还必须占支配地位，即对这些行业国家要控股。

2. 在市场经济中产权是怎样清楚界定和实施的。在市场经济中，明晰的产权界定是从事有效的和自愿的交易与生产活动的必要条件。在市场经济中，财产的责任总要落到某个人身上，而承担财产责任的人通常也拥有相应的财产权利。在这里，任何个人、企业或组织如果不履行合约与财产责任，必定会侵犯他人的财产权利。被侵犯的个人为了维护自己的权利就会采取相应措施来设法让双方履行其责任。因此，明晰的产权不仅意味着对这些权利与责任的清楚描述而且意味着对这些权利与责任的有效实施。这也意味着财产权利与责任必然相匹配。只要权利落实，责任也自然落实了。

当私人公司的股票价格下降到零或低于零时，公司就要破产，股票

指导作用。

总之，在大企业占据经济领域主导地位、市场竞争更加激烈的今天，重视小企业的发展，是世界各国都十分关心的大事情，中国作为一个经济体制转轨尚未完成、剩余劳动力数量巨大的发展中国家，更应当采取一切措施，加快小企业的改革与发展步伐。

所有者就会损失他们所进行的投资，但是他们并不要承担比其投资更多的损失。这就是有限责任制的特征。当企业破产时，一家公司总资产市场价值将低于它的总债务价值。这个资产赤字所造成的损失将由股东之外的与公司有关联的机构与个人来承担。这些关联机构与个人包括了银行、债券持有者、供应商、顾客和工人。资不抵债的情况下怎样在所有的关联债权人中分摊损失将由法定的破产程序决定。然后，承担损失的关联债权人将由于收入和财富的减少而减少他们的消费。由于任何一个股东或债权人试图逃避他们法定责任的企图都会侵害其他股东或债权人的产权，这样他们之间就有动机形成互相监督机制。如果一种合约安排比诉诸于某种法律制度来保护产权的成本更低的话，他们也就创造这种具体的自愿的合约安排来保护他们的产权。

3. 事实表明，在国家所有制的条件下，资本不仅不能带来剩余价值，反而由于产权界定不清楚和不可实施会造成资本的损失。在中国，国有企业的产权是界定不清楚的，也不可以真正实施的。因为只要国家作为国有企业惟一的或持有大多数资本的所有者，界定、实施和承担企业损失与责任的制度方式就难以建立，这点将在下面详细讨论。由于产权界定不清楚和不可实施，私人个体可以从财产的收益中获得利益，而把财产的损失完全由社会来承担。国家作为国有企业惟一的或持有多数股份的所有者不得不承担无限的责任。这是中国改革期间所出现的一种新的现象。

我们以前都把产权看成是分配利益或分配剩余价值的机制。为什么要采取公有制？因为公有制可以将剩余价值从资本家手中转移到劳动者手中。劳动者当然会拥护公有制。但是，在市场经济中，个人产权不仅用来分配剩余价值，也要用来分配财产损失。你拥有财产，到时你就必须承担财产损失的责任。如果你私人拥有的企业亏损了，你就得倾家荡产。因此，个人财产制度与其说是有效分配财产权利的制度，还不如说是一种有效分配财产责任的机制。市场经济国家中庞大的法律体系就是用来合理地裁定财产责任的。

4. 中国没有采取民营化方式改革的结果是，私人个体从资本的收益获得利益，而把资本的损失完全由社会来承担。中国政府在1978年以来对国有企业改革采取责任承包制的方式。国有企业承包制肯定了对工人和经理的物质刺激，而忽略了道德祸因现象的出现。道德祸因是指企

业的经理与工人为了自己的一点点利益而不惜企业或整个经济体系承担巨大的成本。例如，一些研究表明，职工非工资收入高的国有企业往往是总资产回报率低的企业，也就是说，职工的高收入是以国家资产的低回报为代价的。而且国有企业为了提高职工收入可以用修饰会计报表等办法来满足政府所需要的指标。

当经济迅速发展、企业能创造利润的时候，经理、工人和政府都可能在其收益中得到分享。在经济迅速发展期间，由道德祸因所导致的任何新增加的成本都可以通过修饰会计报表把它隐藏起来，这样企业也容易获得国家银行的贷款。但是当国家开始降低通货膨胀紧缩银行信贷时，国有企业的道德祸因就会以国有企业的亏损、国家银行的贷款坏账，企业内部的债务、工人失业和政治不稳定等方式表现出来。

私人个体从资本的收益获得利益，而资本的损失完全由社会承担的事实已经成了国有部门（国有企业、国有银行和国家财政三驾马车）失灵的一个关键问题，即这三个部门的总资产少于总负债。中国国有企业所占的社会资本、投资和银行信贷、城市就业人数达到三分之二，而其生产值只占整个工业总产值的三分之一。国有部门这三驾马车的资产的赤字导致了连番的通货膨胀、国家债务的增加和无法履约银行贷款的增加、政府财政条件的恶化。在1980年中国内外债务都是零。现在其内外债务占了国民生产总值的20%~30%。在国有银行无法履约贷款占总贷款的30%~40%。中央政府在整体GDP收益分享从1978年的30.9%下降到1995年的12.4%。

5. 除了国家，作为国有企业惟一的或持有大多数股份的资产的所有者，没有任何一个机构或个人有能力和愿意承担国有企业的损失。没有任何官员个人、经理或工人将有能力或愿意承担国有企业资产损失的责任。由于国有企业承包制各种各样的问题，企业的经理，能力再强，思想再好，也不能保证企业赚钱。一旦企业亏损，也就不能怪经理。任何一个经理有办法掌握权，但没有能力来承担资产损失的责任。因为他们自己没有私人财产作抵押。为什么现在中国的国有企业借了银行或其他企业的钱可以不还？因为企业的经理不还钱，政府不可能把他杀了。即使国家惩罚了不负责的经理，也没有办法来挽回国家的经济损失。理论上说，惩罚不称职的经理可以防止新上任的经理将来作出有损于国有资产的决策。实际上是办不到的。由于监督成本太高，单用奖惩的办法

来让经理全心全意为资产所有者服务，即使是在市场经济中也是办不到的。私人企业也可能出现亏损，但是私人企业的所有者要为他们出资企业的亏损负责，为企业的经理或工人的失职负责。例如，英国老牌银行“霸菱”就因为其在新加坡的一个职员失职而倒闭使银行资本所有者蒙受巨大的损失。近年来，中国的国有银行及证券公司也发生过类似的事件，只不过其损失都只好由国家来承担，也没有破产的麻烦。因为，破产、兼并、改组实际上都无法挽回已经造成的国有资产损失。

6. 作为国有企业惟一的或持大多数股份的资产所有者的国家与持有分散化的股份的私人小股东是有根本区别的。在市场经济中，个人对他们所拥有资产所要承担的财产损失与责任的能力是有限的，如果个人的资产小于负债，那么个人就会破产。更明确地说，私人小股东比股份集中的大股东更没有动机去监督经理，但是小股东会通过有限责任来承担监督失败所导致的全部成本。当对经理缺乏监督或不能有效地进行监督时，国家不是通过负有限责任而是通过征税、印制钞票、国内外借债、出卖它拥有的资源的权力和意志来承担损失与责任。国家这种承担损失与责任的方式通常并不会直接地导致国有部门经理或个人消费减少，但是作为一个社会整体，通常不得不间接地承担由国有企业所造成的损失与责任，也就是要承担由通货膨胀、无效率的金融制度和其他一些由国有企业损失所引起的广泛的制度无效率所导致的成本。只有少数特权者才能从这种无效率的资产运作过程中获得利益。

7. 当国家作为国有企业惟一的或持大多数股份的资本所有者时，要有效地实现政府与企业分开是不可能的。在中国，持有全部或大多数资产所有权的国有企业的/key问题之一是很难确定它们真正的所有者。国有企业名义上的所有者是整个中国人民，法定上是由政府代理经营。实际上，对国有企业资产的运作进行决策真正的所有者是政府各科层。结果是，这些实际的所有者决策时可能要受到政府官僚机关的各种约束。为了保证足够的制约与平衡，国有企业资产的产权有计划地分配在政府的不同部门。但是，这些实际所有者的行为目标可能不是使企业利润与资产价值最大化。进一步说，作为政府行政的一部分，实际的所有者可能把其资产的责任强加在企业 and 他们的股东身上。当实际的所有者不能与政府分开时，要对持有全部或大多数资本国有企业实行真正的有限责任是不可能的。当实际的所有者是政府行政的一部分时，由政府任

命的经理也就成了政府行政的一部分。在国有企业中的其他股东，比如企业中的工人、供应商、银行和顾客也会把国有企业的经理看作是政府的一部分。

8. 当国家是国有企业惟一的或持有大多数股份的资本所有者时，要把国有企业转换为真正的有限责任公司也是相当困难的。中国在制定政策的过程中已逐渐认识到国有企业的无限责任问题。因此，政府已经决心把现有的国有企业转换为有限责任制的现代公司。在1993年12月29日人大常委会就通过了《公司法》并在1994年7月1日正式生效。这部《公司法》除了包括了一些处理全资国有公司的特殊条款外，基本上与市场经济中通行的《公司法》是没有两样的。但是，几年来的实际情况表明，《公司法》的实行是困难的。例如，在所选择的100家国有企业改组为公司制度的试点中有80多家完全是以国家全资有限责任公司来登记的。整个国有企业要变为真正的有限责任公司可能吗？从中国20年来国有企业改革经验来看这个答案是否定的。在1978年，国有企业改革的第一个目标就是要求它们为自己的损失与利润承担责任。但是这个目标到现在还没有达到。中国自己的经验表明，当国家是国有企业惟一的或持有大多数股份的资本的所有者时，要有效地实行政府与企业分开是困难的。在这种情况下，要把国有企业转换为真正有限责任公司也是不可能的。

9. 民营化或国家不持有国有企业大多数股份的所有制是让国有企业真正地转变为有限责任公司和有效地实行政企分开的必要条件。以上分析的结论与政策建议是清楚的。中国要有效地实行政府与企业分开和把国有企业转变为真正的现代有限责任公司，需要对国有企业实行民营化或至少让国家持有国有企业非大多数或持被动少数股。

中国政府喜欢使用“控股”这个术语，一般来说，这意味着持有公司50%以上的股份。但是在与不同的中国官员的讨论中了解到，控股通常意味着所持有的股份不一定超过50%。为了强调公有制的影响，“国家控股”用法通常要比“国家持有非大多数股份”或“国家持有被动少数股”用法要好。为了避免概念使用上的混乱，我将用“持有绝大多数股份”表示超过了50%股份，用“控股”表示最大股东但不一定超过50%股份。

国家控股比持有绝大多数股份要好。在市场经济中，所有者为了在股东大会上赢得选票而控制公司决策权，其控制公司股份的比例可以低

于10%，甚至5%就可以达其目的。因为分散化持有股票的大多数小股东对股东大会的选举是不感兴趣的。国家只要集中不超过50%的股份就可以控制一家巨大的股份公司。但是，国家作为控股股东只有作出好的决策或至少是其他股东还可以接受的决策时这种情况才会发生。如果国家作为控股者而不能作出看上去是好的决策，那么持有分散股票的小股东就有可能出席股东大会投票，挫败控股的但持有非绝大多数股票的国家股东。如果持有少数股票的小股东选择不反对国家股东所作出的不好的决策，他们就面临着他们的股票价值会由于这些决策所产生的预期风险。一旦所预期的损失成为现实，这些小股东不得不减少他们的消费。

除了确立国家作为持有非绝大多数股份的股东外，对国有企业进行改革的一些基本规则和条款应该根据现代《公司法》中的制度来改变。

第一，改革后的国有企业的股票应该是可能自由交易，以至于所有的个人小股东都可以成为自愿的股票投资者，如果他们愿意的话，他们可以卖出他们手上持有的股票。对于持有分散少数股份的小股东来说，出卖他们所持有的股票的权利是保护他们投资最有效的方式。

第二，在混合所有制中的股东应该遵循一股一票的原则。这是对资本的民主决策的规则。例如董事会的选举和高层经理的选择、兼并与重组，重大的投资计划都应该按其资本民主原则进行。这是进行理性的、有效的决策的最重要的制度化机制。

第三，高层经理必须是通过自愿的合约从市场中由所有的股东来雇用，而不是由政府部门来任命。所雇用经理的职责只是为了公司利润最大化。公司利润的增加将有利于经理自己、公司的混合所有者和公司的其他关联者。由于以往政府对经理任命的重大影响，这条规则在现在国有企业所有制改革中显得特别重要。这里应该强调的是，政府的非经济，甚至经济目标可以通过政治或法律的方式，而不是通过扭曲经受了时间考验的现代公司制度，来更好地实现。

第四，公司混合所有制的股东和债权人，包括持有少数份额的股东必须认识到或应该理解，如果公司破产，股东要自己承担他们的投资损失。对中国来说，这是特别重要的一点，因为许多人还不了解真正的市场，他们通常是把他们的工作与投资决策建立在以往所经历的非完全的市场经济经验基础上。

以上几点对建立明晰的可实行的产权制度和把国有企业转变为真正

的有限责任公司是必不可少的。

10. 如果国家持被动少数股，国家可能从资本增值获得收益。中国为什么赞成也将实行上面所讨论的把国家转变为一个持有非大多数股份的股东的企业改革？

有许多理由。除了要达到建立真正的有限责任公司之外，原则上所有制改革也可以为政府带来更多的收益。

如果一个大型的国有企业在市场中的价值为1亿人民币。国家可以卖掉8000万，然后用这8000万可以购买4个同样规模的企业20%的股份。这种所有权分散发生之后，国家所持总的资产仍然是1个亿，但是它已经扩展到了5个混合所有制的公司。显然，由于每个公司80%的股票由个人投资者所持有，这5家公司也不是国有公司。要想象出这5家公司总的利润不超过原有的一个国有企业的利润是困难的。而且，国家原来所要承担的无限责任已转化为有限责任了。这种情况下，政府不需要采取什么积极行动就可以看到分散化持有的国有资产市场价值升值。这些资本增值收益是所有制改革的成果，它可以用来弥补中国由计划经济转变为市场经济过程中的许多一次性费用。

根据以上的分析，在整个国家所有制的企业进行集中投资的积极方式可能会以增加国家的无限责任而告终。另一方面，限制性的、分散的、消极的国家投资可能增加国有资产的市场价值。中国政府从他们自己的经验中应该明白这一点。中央政府很少积极地在乡镇企业上进行投资，但是他们在解决就业问题方面，增加中央政府的税收和地方政府的利润方面都获得了巨大的回报。中国政府也已经尝到了在香港的私人公司中持有被动少数股东的果实。

11. 国家作为持有非大多数股份的股东的所有制改革是在中国现有意识形态、政治和经济条件下的一个较为实际的解决方案。国家转变为持有非大多数股份的股东也能帮助解决中国的国有企业民营化的困境。从广义上讲，民营化能够使企业承担他们自己的损失与责任，分享他们的利润，但是这面对着几个关于意识形态、政治和经济方面的挑战：

第一，中国政府是始终坚持公有制为它的经济发展的主要方向，同时在对公有制的现代化解释上取得了重大的进展。根据党的“十五”大的文件，公有制经济除了国家所有制和集体所有制外，还包括了混合所有制经济中的国有成分和集体成分。但是还是坚持不允许让私有化完全

发展,尤其是在一些战略性重要产业部门。由于意识形态的原因,让国家成为一个持有非大多数股份但控股的股东比完全实行民营化在观念上更容易接受。国家作为一个持有非大多数股份的拥有者,进行所有制改革能够促使保持或增加国有企业的总价值,按照“十五”大文件对公有制的解释,也就完全坚持了公有制的承诺。党的“十五”大的报告中明确地指出公有制在经济中占主导是指国家与集体所有制所拥有的资产总价值及质量在经济中起支配作用。报告也指出在某些个别的部门、地区和企业国家所有制成分的下降并不影响中国社会主义的性质。

第二,民营化净财产是容易的,但是要把债务民营化就不是那样容易了。没有任何一个投资者会从政府那里购买净债务。在俄国与东欧国家的经济转轨中,其政府没有能力保护个人产权及监督维护合约与债务的有效履行,国家的债务或政府的承诺就不值钱。这是私有化比较容易在这些国家展开的一个原因。改革开放时代的中国政府在保护产权维护合约及承担国家债务方面成绩相当不错。人们不仅相信政府会容忍保护个人产权及监督维护经济合约,也相信政府会保证银行存款和政府债券的价值,更希望政府为他们的就业福利着想。这就使得私有化在中国不容易进行。但是,由于经济高速增长,强大的中国政府在遇到金融危机时却更加有能力应付。像上面分析所表明的那样,把国有企业转变为一个国家持有非大多数股份的公司至少在原则上可以为政府收回一些资本增值收益。这些资本增值收益可以用作支付在转轨期间所积累的净债务。最近香港股票市场对红筹股的反应表明,只要改革的政策对路,政府股东所获得的资本增值收益是能够很快地在香港发达的资本市场实现的。但是,这些红筹股公司是否能够维持其高股价及其进一步增长完全依赖这些公司将来的业绩。长期来看,大规模地进行所有制改革(把国有企业转变为私有企业或国家持有非大多数股份的混合所有制公司)是可能创造出更高的、更可靠的资本增值收益的。

第三,中小型国有企业实行民营化要比大型的国有企业实行民营化要容易得多,中国领导人和许多中国人一直保持着建立中国自己的大型的现代公司(像美国的IBM,日本的东芝,韩国的三星)的爱国热情。但是国家独资的大型控股公司及集体公司的建立是十分困难的,而国家最终还得承担这些大公司的债务。众多的管理层次只会降低公司内部的行政管理效率。国外的大集团或控股公司的形成常常是由于技术、规模

及无形资产（如商标、个人信誉）的效益已经很高而能够承担得起复杂管理层次的成本才采用控股或集团公司的形式。而中国却希望利用一个成本极高的公司组织结构来创造还不知道在哪里的效率。这种做法很可能导致政府对这些控股集团进行保护，其结果很可能是变成令人失望的巴西模式而不是美国、日本和韩国的大企业工业发展模式。当然，现在要让所有的人们相信由于较高的组织成本以及这些组织的不灵活性，类似美国、日本和韩国的大型公司目前并不是中国模仿的最好方式是困难的。中国通过行政方式组建的大型集团和控股公司由于其昂贵的组织成本是不能提高生产力水平的。形成明晰的和可施行的产权环境和竞争市场是培育大企业的关键。国家持有非大多数股份的混合所有制结构对中国公司的成长提供了一个现实的基础。

混合所有制结构也能够适应在没有完全把政府与企业分开情况下国有企业官员和经理他们自己内在的发展需要。另一方面，中国要模仿俄国所实行的内部人私有化（即将大批企业以账面价或更低价一次性卖给企业内部的工人与经理）的方式也是困难的。由于一个强政府对获得大多数人的支持是十分敏感的，任何大型国有企业的大规模内部人私有化都要冒政府与社会稳定的风险。中国最近改革的积极性清楚地表明邓小平思想现在已经完全地扎根于中国的经济政策中。中国未来的经济改革甚至政治改革不会是渐进的也不会是激进的而是理性的和更为实际的。

12. 在所有制改革中发生的国有企业工人下岗如何安排？无论是部分还是完全民营化，民营化不可能转变所有的亏损企业，但是国有企业的民营化却一定要裁减他们的多余工人，在短期内必然引起工人下岗。国家所有制部门的工人必须适应在新的非国有体制下的竞争环境。没有任何人不为大规模下岗担心。但是让我们把这点放在一个更远的视野来看。在国有部门，包括国有企业、国有银行、政府部门，他们所雇用的劳动力只占中国全部（包括农村）劳动力的18%。而且这个数字从1978年以来就没有怎样变过。这与改革前的苏东国家95%的劳动者均在国有体制下工作形成了鲜明的对照。中国目前的劳动力分布结构非常有利于中国向现代市场经济的过渡。也就是说在中国82%的劳动力并不在国有部门工作。另一方面，在同一期间乡镇企业就业水平从占总劳动力的7%上升到20%。在1995年，国家部门从业人员有1.12亿人，而在乡镇企业从业人员有1.28亿人。显然，大多数新的非农业就业是由乡镇企业创造

的。中国最多只有18%的劳动力有铁饭碗而苏东国家有95%。欧洲的一些发达市场经济国家的失业率有时也达到18%。而经济结构调整中最难的是调整就业结构。国有所有的土地、厂房、机器，甚至金融资产都是没有政治头脑的，主人要怎么用就怎么用并可以让它们改行。可每一个人都是有头脑的，不是想调整就调整得动的。中国相对较少的国有企业工人是国有企业今后退出竞争性行业的一个有利条件。即使假设国有体制改革需要裁员一半也只不过是占全国劳动力的9%。中国目前的经济增长趋势完全可以承担这9%的失业救济以及吸收这9%的劳动力到非国有体制中来。

实际的问题是政府部门雇用城市劳动力的65%以上。如果政府部门20%的工人被解雇，中国城市失业率就会增加13%。这就使国有企业工人的下岗成了政治上非常敏感的问题，因为城市工人的声音要比农村农民的声音更大。

但是，更公开地说，城市里工人的工资水平高于农村劳动力的工资水平。结果是，大量的农村劳动力流向城市里，这就对国有企业的工人和学校的毕业生在私人部门找工作形成巨大的压力。政府所面临的最迫切的任务是在快速的经济转轨时期帮助年纪大的工人寻找一种最好的就业方式。从长期来看，国有企业所有制的改革会创造更多工资更高的就业机会。

13. 中国共产党“十五”大提出的所有制改革方针并不能保证所有亏损的国有企业都转变成盈利企业，但是它将为中国在21世纪建立一批有竞争力的现代公司奠定基础。上面讨论已经阐明，中国的国有企业的产权改革与所有制改革为什么是必要的，和政府与社会为什么能获得利益。幸运的是，“十五”大已经表示了中国领导人决心对国有企业所有制结构进行改革。新的政策能够有效地改变一向坚持的国家完全持有或持有大多数股份的国有企业所有制结构对国家成为一个持有非大多数股份股东开了方便之门。就像已经解释过的那样，这就能够促使国有企业进行所有制结构的改革并使它们成为真正的有限责任公司，以及有效地实现政府与企业分开。

但是制度的改革并不能保证每一个企业的经济绩效都是好的。在市场经济中，大多数企业会在激烈的竞争中失败。政府与公众并不应该希望通过所有制改革完全转变所有亏损的国有企业。对于企业来说，企业

亏损存在着许多原因。没有哪个国家能够解决复杂的企业的激励与治理的问题。而企业的激励与治理的困难是所有经济体制中都必须面对的问题，不只是中国独有的。这些问题即使在美国等这样发达的市场经济国家中的私人企业里都没有解决好。很难想象中国在国有企业改革的各种试验中可以解决这些令人头痛的激励治理问题。市场经济中大公司的激励治理问题并不影响到国家宏观经济及金融系统的稳定与风险。因为在市场经济中，公司的治理结构问题与政府无关，只与公司的股东、债权人、经理、工人等方面有关。因此也就没有任何理由要求中国政府来解决国有企业内部治理问题，使改革后的企业都盈利。政府应该让私人部门来处理这些问题。所有制改革应该看作是把集中在中央政府的风险转移到私人部门的过程，以便私人部门能更有效地处理这些问题。它也应该看作是朝向建立明晰的、可实施的产权制度的必经之路。尽管中国在提高经济竞争力，建立明晰的、可实施的产权制度方面还有很长的路要走，“十五”大所提出的所有制改革将为中国在21世纪建立竞争性的现代公司部门奠定制度基础，单个的企业，无论它是大的还是小的，无论它是私人的还是公有的都有可能生存或死亡。但是只要“十五”大所提出的所有制改革一旦完全实施，中国经济作为一个整体将会变得更有效率。