

TEMASEK HOLDINGS

本演讲词以英文编写，并翻译成简体中文，如有任何差异，应以原英文版本为准。

致外国记者协会的演辞
2001年12月12日-莱佛士酒店

论全球化时代中政府在商业产业所有权方面所扮演的角色，以及淡马锡控股的角色

大家下午好。

1. 我想与大家分享我对于淡马锡控股在新加坡的经济中所扮演的角色的看法，以及淡马锡控股将如何迎接国家制定的新经济策略所带来的挑战。随后，我将乐于回答各位的提问。
2. 首先，让我来向各位讲解一下，政府如何通过淡马锡控股来涉足商业领域。

政府在商业上的角色

3. 淡马锡控股旗下的公司是透过两种不同的方式组成的。当我国在1965年取得独立后（过程其实在1961年开始，当我们取得自治权以后），我们面对了不可思议的挑战——如何吸引外资、创造就业机会、展开基础建设等。同时，我们还必须重组经济结构，由一个倚重进出口贸易的经济体，转型成为一个制造业至少占20-25%、较为平衡的体系。政府在没有其他选择之下，必须经由新加坡经济发展局（EDB）率先分担如大众钢铁及裕廊造船厂等新投资项目的风险。这些投资项目是政府企图积极参与重组经济，以及创造就业机会的其中一部分尝试。经济发展局不仅仅是受邀掌控这些项目的部分股权，事实上，若非该局当初愿意同舟共济，分担部分风险，其中许多项目根本无法开展。当经发局在开始运营8年后，在1968年进行重组时，该局所拥有的股权投资便由财政部接管。贷款项目则转让给或由新加坡发展银行（DBS）接手，而由经发局拥有股权的所有公司便转由财政部公司（Minister of Finance, Incorporated）直接持有。这些由政府持有的投资项目，在1974年便转由一家个别公司接手。这家公司是为了掌管和监督这些公司而专门成立的。这也就是我们今天所认识的淡马锡控股。在1968年的重组运动中，也同时创立了其他的机构。这其中有些是法定机构，另外一些则是商业公司。新加坡发展银行和新加坡国际贸易有限公司（Intraco）就是在此时成立的。这些公司最初是由财政部掌管，随后则与其他公司一并由淡马锡控股接管。随着时间推进，政府因各种原因而持有股权的公司被纳入淡马锡控股旗下。当中经由企业化而纳入了淡马锡控股旗下的，就包括了电信局、港务集团和公用事业局等法定机构。吉宝企业（Keppel Corporation）在新加坡海港局（Singapore Harbour Board）重组后成立，胜宝旺（Sembawang）是由位于三巴旺的英军海军基地转型而成，而新加坡科技集团则是为了应付国防需求而成立的公司改组而成的。其中有许多公司在独立发展成型后，续而进军其他被公司管理层认为具有发展潜力的领域和项目。经过多年来的谨慎管理，这些由公共机构所有的公司得以累积盈余，并持续独立维持发

展支出。淡马锡所持有的这些股权占了政府储备金的一部分，并必须依照宪法规定，受制于民选总统的监管程序。

4. 多年来，政府参与商业活动的程度，已成为公共政策制定者间的热门辩论和审议的题目。这不仅是为了对非公平竞争的印象作出回应，更重要的，是为了要规划新加坡成长路上的最佳前进路径。让我开诚布公地说明三个在讨论淡马锡控股公司时经常浮现的课题。

1. 政府不该参与商业活动，并该更迅速地进行私营化。
2. 淡马锡控股的旗下公司拥有不公平的优势，并非与其他公司站在相同的竞争起跑点上。
3. 因为是国营企业，因此投资决定并非基于商业考量，也因此回报率偏低，并且曾有浪费资源的投资决定。

1) 私营化

5. 对于淡马锡控股应该把资产出售于私人企业的呼吁，最具体的原因是从全球的例子中，人们看到无论是发展中国家，还是发达国家，在管理国营企业上都屡屡出现不良情况。

这些国营企业通常都蒙受亏损、聘用过多员工，并剥夺政府可用于更重要公共投资与花费的资源。除此以外，国营企业似乎都摆脱不了贪污、实行裙带关系等等的弊病。

6. 这些论点都不适用于新加坡，它们并非经济理论，而只是意识形态上的理论。

7. 这并不代表淡马锡控股并没有或不应该出售部分投资项目。我们已将许多营运作业的全部或部分私营化，也并会继续这么做。我们会如此并继续这么做的原因各有不同，例如：除掉占据管理层太多时间的小型营运作业；重组产业领域（例如我们正在对能源业进行重组）；为大众提供更多投资机会（例如把新电信、吉宝以及胜宝旺等原本100%由淡马锡控股持有的公司私营化）。自1985年开始，淡马锡控股已经将其所持有的约40家公司的股份完全撤股，这当中的股权占有率为低于1%到100%不等。我们当然也把一些公司结业，而我们与这些业务也再无关联。我们是通过将这些公司出售给其他私人投资家、公众以及上市公司，来达成脱手计划，而我们在部分上市公司中持有股权。此外，淡马锡控股也出售了其在大约25家公司中的部分股权。

8. 可是，我们并非基于反对政府参与商业活动的意识形态理论，而把投资项目脱手。我们一直有这么做，并会继续进行这项工作，是为了将淡马锡控股的财务与管理资源，更有效地运用在数个我们认为能够对我国经济发展作出重要贡献的焦点领域上。

2) 不平等的竞争平台

9. 淡马锡控股的旗下公司经常会较其他新加坡公司更具优势，但这是因为公司的规模所致。这与任何一家大规模企业或跨国公司在经济与管理资源上较小型企业较有优势无异。

10. 淡马锡控股公司并不会优待集团内的企业，私相授受。您只要向任何一家淡马锡旗下公司的管理层了解一下，便会知道他们多么希望真的有这么一个存在在其他国家的优待网络。

11. 此外，您也必定早有听闻，大企业内部有着根深蒂固的官僚制度，使我们身陷劣势。

以同样的论调而言之，淡马锡控股旗下的公司在一方面极具竞争力，但在另一方面，也因为灵活度不及小型公司，而在竞争力方面略逊一筹。

3) 低回报率

12. 淡马锡控股的所有主要投资项目，不管是否上市公司，都会出版财务报告。事实上，淡马锡旗下的公司的财务状况透明度名列前茅，与许多其他的私人企业相比，甚至可能更胜一筹。

13. 企业与创意精神在本质上就会有浪费的成分存在。不是所有的投资项目都会获得盈利，而唯一避免所有投资风险的方法，就是完全不进行任何投资。因此，淡马锡的旗下公司内部必然会偶尔出现投资失利的情况。重点在于，我们必须确保这些企业已累积足够的资源，来承担这些亏损，并且拥有足够的经济后劲，以避免采取非常短视的观点。我们对于淡马锡控股公司能够做到这样的运作模式，感到非常满意。

前进的道路

14. 目前，就前进的道路而言，有一些领域已经趋向成熟，而新加坡也培育出能够在国际市场上独当一面的国营和私营企业。淡马锡控股所扮演的发展性角色仍然重要，但却有必要就焦点方面有所转移。我们刚就未来5年多的策略性计划进行了评估，而结论是，我们前进的道路应该环绕着下列重点而行：

1. 能够掌控或影响具有重要策略性的项目，例如：水资源、关乎新加坡作为国际通讯与路线枢纽的项目等；
2. 参与高风险的增长领域，例如：参与具风险的生物科技投资项目；以及；
3. （我们将会在未来数年投放大量资源和时间在这一方面）从淡马锡控股公司或非淡马锡控股旗下公司的新加坡企业中，培育国际与区域性领袖，以巩固国内的经济活动，特别是知识型经济活动，以取得乘数效应。

15. 除了这些主题之外，我们将会通过撤销投资的政策，继续减低我们的参与程度，这是因为我们要把稀有的管理资源，应用在我刚提到的三方面上。由于我们在这些现有企业的投资额颇大，而还有其他小股东投资在我们已经私营化但仍拥有较多股权的企业，因此我们的撤股计划必须考虑到市场与流动性因素。我们不能不顾小股东的利益，而直接就把股票在市场上抛售。

全球化时代中政府在商业产业所有权方面所扮演的角色

16. 撇开撤股政策的局限，只要淡马锡控股持续作为一名股东，而且在许多情况下是持有大部分股权或是唯一的大股东，我们就必须扮演大股东所需要承担的角色。我们

会像任何一位商业投资者一样运用我们的影响力。但在我进一步讲解淡马锡控股如何达成这个目标前，且让我先说明淡马锡旗下企业的商业取向。

17. 我们全部的公司长久以来的宗旨一直都是以生存为先，未来也是如此。我们没有大规模的本地市场可言，因此，我们所有的企业从一开始就被迫沿循商业路线来运营，并在国际市场中竞争。我们也要求这些公司带来可观的经济回报。

18. 公司的日常运作都受到董事部的监督，并须向股东负责。这其中就包括了非淡马锡控股股东，而在好些情况下，这些股东持有绝大部分的股权。顺带一提，国外持股者在好几家公司中都占有很大的股权，甚至比本地私人持股者要多。举例来说，新加坡航空公司从一开始就已接到使命，它在空中翱翔的原因并非为了维护国家尊严。虽然公司在维持新加坡作为环球枢纽这方面，确实扮演着重要的角色，但它也清楚了解到，它要能够在全球竞争下生存。

19. 淡马锡控股对旗下公司的策略与商业性决定实行不干预政策，也就是说，我们并不会微观管理。在日益全球化的经济体系中，商业公司必须随之全球化，否则将会面临被边缘化的危机。因此，不论所有权在谁手上，企业都必须力争上游，跻身世界级水平，才能保持竞争力。我们的企业也不例外。

淡马锡控股的角色

20. 作为一个监管机构，政府会继续推动开放或放松管制。但作为一个股东，政府通过淡马锡控股所要求的是，我们投资的公司能给予可接受范围内的回报，并持续鞭策我们的企业不断创造新价值——这与其他股东的要求并无差别。

21. 淡马锡控股力求成为一个积极的股东，我们将会进一步成为不断提升要求，做到最好的股东，定下高水准表现标准，并推动公司达成目标。我们的理念很简单：选择合适的管理人才（董事会和高层管理），确保决策过程的透明度，接着让他们继续各自的工作。董事会和管理层都必须对所有股东交待，而并非只是淡马锡控股。

22. 我们非常重视企业监管和人才管理。

企业监管

23. 在过去几年来，我们不断与我们旗下的公司一同努力，提升公司的企业监管水平，以达到更高的透明度和问责性。我们拟定了一个优良企业监管守则框架，其中的项目包括了人才、董事会监管、薪酬、企业约章以及股东的价值创造。在此框架下，我们旗下的公司得以自治各自的业务。

24. 继往开来，我们将继续与所投资的公司携手合作，把世界级的企业监管守则制度化，其中包括了公开程度以及采用最低会计标准。我们要保持在先进监管守则的最前线。借此机会，我希望与各位分享我们的监管框架的两大基石：

1. 董事会的素质；以及
2. 企业的表现。

董事会的素质

25. 我们对董事会的素质的重视程度，应该是大家早就已经有所理解的。在一个变化迅速的商业环境中，我们可预见的是，董事会在领导与制定公司的策略性方针上的责任将日益增加。

26. 到目前为止，我们一直把焦点放在网罗最优秀的人才，成立专门委员会以及为董事会注入新生命上。这些固然还是非常重要的，可是我们将会把范围扩大，以便进一步通过董事会的多元化与董事的培训，来提高公司董事会的素质。我们的最终目的是在于培养出能干及有效率的董事会。

27. 董事会的多元化应该是以良好的企业监管为前提，其中包括了董事部的国际化、经验与技能方面的综合等。这将有助于使董事会更加专业化，并最终使公司取得更好的表现。这些在全球化、跨国界并购、多变的营商环境（如放松管制、科技进步等），以及需要扩大董事人选等的趋势下，其必要性将日益增加。

28. 董事一职的培训过程，在传统上都是非正式性的。可是，这已经不再足够了。董事必须非常能干，因为他们在工作上必须迎合更高的要求、更繁重的任务，其中也包括了法律责任。董事的培训也因此变得不可或缺。淡马锡控股认为，董事需要良好的指导培训，以及持续性的训练，以确保自身的技能追得上时代所需。我们正与旗下公司携手拟定一项全面性的董事培训计划。

公司表现

29. 作为一个商业股东，淡马锡控股密切监督旗下公司的表现，并要求多数公司采用经济增值（EVA）的原则。企业也实行了其他政策，以确保能为股东创造价值。我可以非常高兴地向大家报告，公司在这方面的意识已经大大获得提升，除了与市场有关的资产减损外，我们的大部分主要企业的运营在过去的三个财政年度中，都取得正数的经济增值。

30. 目前的经济衰退状况只是暂时性的。长期来看，我们预计旗下公司将会取得具有可持续性的优良表现。随着淡马锡旗下公司更加专注于为股东取得回报，公司也必须在市场上变得更加激进与更具竞争力。这必将会引起新加坡其他企业的更多抱怨。因为随着我们业务上的竞争力和效率的增强，更努力地为股东增值，因此他们所扮演的角色理所当然地会招来其他企业的不满。这方面是我们必须去面对和应付的。

人才管理

31. 为了让淡马锡控股持续作为一个能够创造价值的股东，我们将会网罗世界一流的人才来加入我们旗下公司的董事会，或协助公司寻找这些人才来为公司服务。淡马锡控股将会评估董事与主要管理层的表现，并支持各项为他们而设的奖励机制。

总结

32. 在发展出正规的企业监管框架后，淡马锡控股与我们旗下公司目前的首要挑战，就是要继续进行创新和自我改革。就如我已多次重申，我们狭小的市场使我们格外清楚地意识到生存的界限。然而，我们当中部分企业的成就，却巩固了我们必须在商业上时时重塑自我的信念去迎接全球化加剧所带来的挑战。

我现在非常乐意回答任何提问。谢谢。