

「機場私有化」的另類選擇

馮嘉耀 中大航空政策研究中心副主任（研究）

林自強 香港中文大學會計學院副教授、後學士會計文憑(PDPA)課程主任

本文以〈機場私有化的另類選擇〉為標題，刊於二〇〇五年一月七日的信報財經新聞「商管啟示」（第二十六頁）。

特區政府正式推出有關「機場私有化」的諮詢文件，其中有關機場收費及上市估值的討論引起極大關注。事實上，機場作為重要基建項目之一，其運作和香港不同經濟環節緊緊互扣；在產生商業回報時，對整體經濟發揮重要貢獻。若同時考慮這部份社會回報時，「機場私有化」的討論可能比一般上市項目複雜得多。

近期討論重點較集中於私有化機場的監管問題，但可能忽略兩項較基本的問題。首先，「機場私有化」推出時，香港正值經濟困境，財政壓力令特區政府必須削減不少重要開支（如教育等），出售資產可望減輕政府財政負擔。雖然仍然存在不少值得小心考慮問題，但整體而言仍獲當時公眾人士支持。現時整體經濟環境已改善不少，財務因素應不是「機場私有化」的最重要考慮。究竟「機場私有化」的最重要目的是甚麼？可為香港經濟帶來甚麼好處？另一方面，要私有化機場，安排上市是其中一項選擇。將機場項目作上市安排有否值得關注的問題？有沒有其他「私有化」安排的可能性？

特區政府建議將機場一部份資產上市，一方面可以融資，一方面也可以市

場力量及投資者監督來提高機場的效率。可是香港國際機場有著一定程度的自然壟斷(natural monopoly)特性；短期而言，航空公司（尤指國泰和港龍）的選擇很少。如果機場上市，一切以商業模式經營，以營利增張為主要目的，可能忽略機場的運作外向性(externalities)，昂貴的機場收費會加重客運及貨運的運輸成本，機場盈利雖可於短期有所增長，但旅遊及物流業因昂貴機場收費造成的損失，對整體香港經濟影響，可能得不償失。

機場應否將盈利放在首位？從財務理論角度，上市公司的任務就是為股東謀取最大的利潤和財富。但評核機場的表現卻不能以盈利及股份表現為唯一指標，甚至也不應是最重要的指標。為甚麼？因為機場負有對社會更重要的任務，這任務就是提供安全，廉宜而有效率的航班昇降服務！很多非盈利為主的機構都有收取服務費用，但盈利增長不應是它的主要目的，充其量只是一個限制。這個限制是：機場的管理層不能亂花錢，要量入為出。評核機場的表現最重要的指標應是航空機安全準時、內部運作暢順、乘客滿意度，再加以嚴格成本控制。成本控制是防止浪費及維持高效率運作的重要手段。

機場上市是否私有化唯一途徑？將一部份資產變成股票買給公眾人士，然後組成一董事局監管機場，希望利用這個模式來提高機場運作效率。但這是否最好的安排呢？這個安排和國內地將國企上市的模式一模一樣，財務學稱之為 equity carve-out (資本分割)。但以為一有股東和董事會便會企業理順，

這個是不大可能的事，財務實証研究結果告訴我們，散戶並不能好好地監察董事局，也不一定能聯合指派代表監督管理層，董事局的成員大部份亦一如既往，由政府委派。監察機場的，也只有政府委派人士。現時國內經濟學家的產權改革辯論(特別是郎咸平教授跟國內學者的討論)，也就說明這類私有化方案的成效，令人懷疑。

有學者列出以下機場私有化的可能性：

- 1) 全部或部份上市
- 2) 管理合約
- 3) 賣給私人公司
- 4) 長約形式售賣部份設施給其他公司

現時政府考慮的形式是部份上市，利弊我們已談過。第二種可能性是以管理合約，聘請經驗的公司及專才管理機場，好處是彈性大，能吸收國際經驗。壞處是機場除了作民航用途外，還可能有國防戰略性價值，並不一定能全部外判。第三類可能性是將機場賣給私人公司。私人公司往往較有動力去將操作效率化，成本更能好好地控制，壞處是機場的擁有者和使用者(航空公司、貨運公司等)的利益並不一定一致，機場收費或許會提高，甚至將貨就價，服務水平也不一定提昇！

這裡我們較重點的談談第四種可能性：以售賣(outright sale)或以資本長約

形式(capital lease)將機場設施租賃給其他公司。這並不是一個新的提議，例如英航經營紐約甘乃迪機場的其中一部份客運大樓，三角洲航空公司也用長約方式發展波士頓的客運大樓。把機場的主要客運大樓出售或租賃給航空及空運公司，要他們承擔這些客運大樓的操作責任，不單只可以為政府融資和減低每年的運作支出，航空公司是機場管理好壞的主要得益或受害者，有更多的誘因將機場管理得更好，而且不同客運大樓交由不同航空公司擁有，航空公司及航空公司之間的競爭也會令管理更趨完美。除了客運大樓可以售賣及租賃外，跑道甚至機場升降時段也可以拍賣，並允許自由轉讓，在這方案下，機場所需要管理的東西，大大減少，機場管理的工作更集中。這方案源自產權學派如 Alchain & Demsetz 等提議將剩餘控制權(residual control)及剩餘回報(residual return)歸一，才會提供強而有力的誘因令擁有者努力去加強服務，增加資產價值。旅客及貨物付貨人是機場管理好壞的最大得益者，但數目眾多不能集中監察機場，退於求其次，這任務便交由航空及空運公司負責。香港國際機場有著自然壟斷特性，將不同的客運大樓交由不同航空及空運公司擁有和管理，可以加強相互競爭，從而加強服務水平。用這種方法提高服務，比倚靠小股東及董事局的監察更來得有效。當然，這可能安排並不是十全十美，我們承認在實際執行時可能有不少困難；可是，我們仍希望提出上市以外的可能性供公眾人士考慮。

結語

從不同實證研究結果顯示，上市不等於私有化，也不一定能增強管理效率。這裡我們嘗試提出其他方案供公眾人士考慮。為了增強效率，政府可考慮將機場的主要客運大樓、跑道及升降權向航空及空運公司拍賣，拍賣可以通過直接售賣(outright sale)或長約(long lease)形式作出安排，並準許公司自由轉讓，這不單只解決機場的融資，也可以提高整體服務水平。當然，上述建議只是眾多私有化可能性之一，實際執行可能有不少需要考慮問題。我們只希望這些建議能引發公眾人士多考慮下列兩問題：政府應否將機場私有化？應否將機管局上市作為私有化手段？