

实施社会资本运营战略,加快资本结构优化

To Implement Strategy of the Social Capital Operation, To Speed Up Optimization of the Capital Structure

王久华

(保定市政府研究室,教授 保定 071052)

我国正处在一个特殊的历史时期:一方面,经济已经积累起可观的物质基础,形成了庞大的资本存量和生产能力;另一方面,传统产业和现代产业的矛盾日益尖锐,适应产业升级要求而进行的大规模生产要素重组和资本运营已迫在眉睫。这样的双重特征,呼唤制度创新和组织创新。同时,外国资本大量进入我国经济生活,也对原有经济组织和资本配置机制形成了冲击。这就要求我们:必须提高资本运营战略意识,实施社会资本运营战略,强化企业资本运营战略,抓好资本运营专家培育战略,加快资本市场发展战略。资本运营战略是世界发达国家广泛使用的高层次战略,它造就了许多经济巨人、企业王国和亿万富翁。目前我国资本运营战略的任务应当是:建立国有资本出资人制度,明确国有资本的投资主体,落实国有资本运营责任,保障国家的所有者权益,实现国有资产保值增值;建立企业法人财产制度,落实企业作为法人实体和市场主体的权利和责任,实现自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束;建立适应市场经济要求的国有资本运营的体系,形成高效的、充满活力的国有资本投入产出良性循环的新机制。

一、社会资本运营的战略思路

资本运营战略的类型,若从层次上划分,有宏观战略、中观战略和微观战略三种,这里我们把宏观资本运营战略和中观资本运营战略合称为社会资本运营战略,把微观资本运营战略称为企业资本运营战略。

社会资本运营战略思路,从总体上说,就是运用符合市场规律要求的手段和方法,通过合理的资本运营,对中央和地方的资本的产业结构、所有制结构、区域结构进行调整优化,使之比例适当、配合协调,实现持续、快速、健康的经济增长,实现社会总资本最大限度的增值。具体些说,就是从搞活企业的大局出发,通过社会资本运营,有步骤地对企业尤其是国有企业实行增资减债,多渠道增加企业

资本金,合理调整资本与债务的比例关系,在突出特色和突破难点上下功夫,促使企业资本结构尽快得到优化;积极探索优化资本结构的最佳途径,抓好以股份制促进资本多元结构的发展,使优化资本结构与企业制度创新结合,既达到优化资本结构的目的,又达到加快建立现代企业制度的要求;要把优化资本结构与相关配套改革结合,使优化资本结构能有力地促进产业结构、产品结构和企业组织结构的优化;要降低负债率,使富余职工妥善快速地得到安置,促进国有资产经营管理体制以及社会保障体制的建立和完善,推动改革的深入发展;要加快科技进步,通过社会资本运营,促使技术装备流动和优化配置,加快科研和技术力量的集中,优化技术结构,推动高新技术及其产品的发展。

二、社会资本运营的战略重点

优化资本结构是资本运营过程中的一个重大战略问题。我国社会资本运营战略的重点,应当是优化社会资本的产业结构、所有制结构和区域结构。

1. 优化社会资本的产业结构

主要是优化社会资本在第一、二、三产业的结构分布。目前我国资本的产业结构不合理。其一,资本投入结构与资本收益结构失衡,中方资本投资收益偏低,外商资本投资收益偏高。从我国工业企业现行的资本投入结构看,1995年全部乡及乡以上工业企业实收资本19 943.4亿元,比上年增长17.3%,其中中方资本17 181.1亿元,占86.1%,增长16.5%;外商资本2 762.3亿元,占13.9%,增长22.7%。税后应付利润(股利)531.3亿元,与上年相比增长11.0%,其中中方利润(股利)254.3亿元,下降36.4%,仅占47.8%,比其资本投入比重低了38.3个百分点;外商利润(股份)277.2亿元,增长2.5倍,占52.2%,比其资本投入比重高38.3个百分点。从资本收益率看,中方资本收益率仅为1.5%,而外商资本收益率则达到10%,比中方高

8.5个百分点。由此看出,在内资企业组织结构改组和三资企业经营中,如何在资本运营的管理上、政策上加强和监督国家资本投资收益的约束力,是实施资本运营战略的重要问题。第二,工业企业中制造业生产能力严重过剩。目前,我国轻纺、彩电、电冰箱、洗衣机生产都有过剩,纺织品的生产能力已高出市场需求40%,彩电生产能力高出60%。1996年,空调生产厂家的开工率只有30%,洗衣机的开工率只有43.4%。这使大部分制造企业处于亏损、高负债、高库存的危机状态。据1995年全国第三次工业普查统计,全国工业企业资产负债率为65.3%,其中:大型企业为61.42%,中型企业为69.69%,小型企业为68.67%。从国际上通用的测算资产负债率的数据看,企业负债率一般占总资产的50%左右,与所有者权益之比一般为1:1。从库存看,1996年国有企业库存积压产品的金额已经达到4000亿元,占国内生产总值的5%。其三,我国第一、二、三产业资本结构低下,与发达国家相比,第三产业比重太小。1996年,第一产业增长5.1%,第二产业增长12.3%,第三产业增长8%,显然第三产业增长还是较慢。

在实施资本运营战略中,优化社会资本的产业结构的重点是指优化社会资本在第一、二、三产业之间的分布,包括优化各产业的亚产业结构,如工业中的轻工、机电、化工、纺织、建材等行业,以及基础产业(包括能源、交通、重要原材料、农业)、支柱产业(包括高技术产业、汽车业)。先导产业的选择对优化社会资本结构和功能也有重大影响。所以,我国要加快第三产业特别是资本市场的发展。

2. 优化社会资本的所有制结构

主要是指优化国有资本和非国有资本(含集体资本、私人资本和外国资本)的比重及其配合关系。我国社会总资本由国有资本与非国有资本两部分组成。目前,国有资本现状不尽人意,分布面过宽、过于分散、过于小型化,从而导致总体效益低,主导作用不强。首先,国有企业行业覆盖面过大,现有的几十万个国有企业,几乎遍布所有的产业部门,在工业内部39个行业中,行行都有国有经济,最高行业资产比重是99.9%。在一些国有经济没有必要为主的行业,如第二产业中的食品、服装、家俱、文体用品,第三产业中的理发、浴池、饭馆、旅店、日常用品店,都有相当比重的国有经济,如食品加工业中国有企业资产比重为66.2%。在这些行业中,国有企业既没有竞争优势,也没有进入的必要。其次,国有经济在国民经济中应发挥主导作用的某些重点行业进入不足,国有经济分布没有突出重点。所以,国有经济调整应当作为实施资本运营战略的重中之重。

优化资本所有制结构,就是要加快改革国有资

本和非国有资本的比例,这里涉及到人们最敏感的国有化和私有化的概念问题。其实,私有化的本义是指西方国家针对国有企业效益低下的弊端,采用股份制、出租、拍卖等方式降低国有资本比例的改革措施。这里的“化”是在一定范围内比例和结构的变化,并不是全部私有。由于在我国所有制结构中,国有经济和集体所有制经济成分较大,如据1995年我国第三次工业普查的数据,在全国51.04万家乡及乡以上独立核算的工业企业中,市场占有率:国有工业为49.31%,集体工业为26.96%,私营工业为0.25%,股份制工业为5.1%,三资工业为17.04%;利税占有率:国有工业为56.91%,集体工业为20.58%,私营工业为0.33%,股份制工业为7.24%,三资工业为13.89%。这说明我国总体规模经济实力主要在国有和集体工业,私有、股份和三资比重还很小。所以,国有资本应从竞争性的制造业、商业饮食业、生活服务业和娱乐业等行业,有计划有步骤地减量,即收缩国家资本在国有企业内部的资本比重,通过发展投资基金、股份制企业等多种形式,广泛汲取来自其他法人、个人以及外商的资本投入。在一个企业内国家资本金应占多大比重,主要取决于国家的控股要求和股权的分散程度。有些企业,国家没有必要持有50%以上的股份,而完全可以采取控股公司的形式,这样更能发挥国有资本“四两拨千斤”的杠杆作用。对于一些中小型国有企业,包括一些劳动密集、技术水平低、竞争性较强的企业,国家没有必要控股和参股,以防止企业依赖政府,影响政企职能分开。只要社会资本的所有制结构与产业结构配合适当,就可在提高效率的前提下发挥国有资本的主导作用。

3. 优化社会资本的区域结构

是指优化社会资本在各区域的分布和配置。我国东部地区资本相对充裕,中部特别是西部地区资本非常稀缺,区域间产业结构和资本结构矛盾突出,地区间重复建设、重复生产、“大而小”、“小而全”结构趋同,难以适应目前市场需求结构的变化。从1995年第三次全国工业普查的乡及乡以上51.04万家独立核算工业企业的总体规模经济实力来看,市场占有率:东部地区是65.97%,中部地区是23.01%,西部地区是11.03%;利税占有率:东部是60.56%,中部是25.34%,西部是14.11%。这说明经济规模和市场竞争能力东部、中部和西部距离较大。所以,中央和地方政府必须承担社会资本区域之间的运营职能。通过实施社会资本运营战略,尽快缩小这个差距。应强化资本运作手段,把东部沿海地区的资金、技术、人才优势与中西部原材料产地的优势结合起来,形成资本共同体,加速生产要素大跨度的流动与重组,以缓解东部沿海地区经济快速增长而普遍存在的能源、原材料不足的矛

盾,加快中西部扶贫脱贫、高层次嫁接改造国有企业、大范围开发资源和培育新兴产业的步伐,走出一条东西结合、优势互补、优化资本结构、共同发展的新路子。尤其要加大对中西部的投资力度,优先在中西部地区安排资源开发和基本建设项目的投资。引导外资更多地投向中西部地区,提高政策性贷款用于中西部地区的比重。在社会资本区域运营的战略上,应全国统筹考虑。深圳和上海设立证券交易所后,全国的许多金融资本就涌向深圳和上海。今后我国设立第三个证券交易所时,应考虑有利于带动社会资本特别是金融资本向中西部流动。

三、社会资本运营的战略形式

在实施社会资本运营战略中,资本运营的形式可以灵活多样,至少应当采取以下几种:

1. 兼并联合,优化资本。一是发展企业集团,以资本为纽带,优势产品为龙头,骨干企业为核心,在联合、兼并的基础上,组建跨地区、跨行业、跨所有制的企业集团,对存量资本进行优化配置和重新组合,实现产业结构和产品结构的调整与优化,提高资源利用率和规模资本效益,形成新的资本发展优势。二是资本兼并,即以购买方式承担债务,兼并劣势企业,发展新产业群,促使低效益企业生产要素向高效益企业流动;高效益企业发挥其技术和经营优势,带动周围企业资本运营效益的提高。

2. 股份改造,重组资本。在资本运营中,对企业可以进行多种改制,诸如整体改制,国家控股;分体改制,法人持股;生产主体改制,集团公司控股;固定资产租赁,流动资金入股;对亏损单位实行法人股红利让渡;有形资产投资,无形资产入股等。这些改制企业广泛吸收国有、集体和个体资金,互相渗透、互相融合,从而加大企业资金流量,促进资本规模运转,产生放大效应。

3. 租赁转让,用好资本。为寻求企业资本活化增值的新途经,对“小、微、亏”企业可以采取全员租赁、合伙租赁、个人租赁、外商租赁以及内租、外租、连环租、多层次租等办法租赁。通过资本租赁取得其它企业资本的经营权,可以避免一次性大投入的困扰,达到迅速扩大资本规模的目的。同时,要抓好资本收购转让,即在证券市场上收购股权或转让本企业股权,以调整资本结构;通过增资减债优化企业资本结构,提高资本的安全性,以实现长期、稳定、持续的增长。

4. 拍卖出售,盘活资本。目前,在国有小型企业中,盈利的约占 30%,亏损和潜亏的约占 40%,达到破产条件的约占 30%。根据《关于出售小型企业产权的暂行办法》,国有小企业的产权原则上都可

以拍卖出售,目前拍卖出售的重点应当是:资不抵债和接近破产的企业;长期经营不善,连续多年亏损或微利的企业;为了优化资本结构,当地政府认为需要出售企业产权的企业。以便迅速达到优化资源配置和调整资本结构,实现资本保值增值的目的。

5. 主辅分离,活化资本。为了有效解决企业办社会,减轻负担,分离分流富余人员,实现资本效益最大化,可以把本单位公益性的服务系统分离出来;对生产辅助系统的工程设计、技术服务、建筑安装、机修运输拓展服务领域,实行放开经营。

6. 合资合作,扩张资本。积极引导支持企业与外商合资、合作,与大企业挂靠联营,借外力扩大资本存量。通过以产权为载体,吸引国外资本,借外力优化资本存量,既运营国内资本又运营外商资本。通过引进外资提高企业的科学技术和经营管理水平,有利于企业走向国际市场,参与国际竞争。

四、创造社会资本运营的战略环境

社会资本运营是一项复杂的系统工程,其运作要求有良好的社会环境加以配套。

1. 建立国有资本运营体系。建立新型的国有资本运营管理体系,使之适应市场经济的要求,是优化资本结构必须解决的一个问题。根据我国的现实情况和国家有关规定及意见,国有资本运营体系由国有资本出资人和国有资本运营机构共同组成。出资人和资本运营机构之间以资本为联结纽带,是出资人与被投资企业的关系,不是国有资产授权经营管理的关系。在资本运营体系中,政府是资本运营机构的出资人,依法履行出资人的权利和义务;资本运营机构是企业法人,享有法人财产权,和出资人共同承担国有资本保值增值的责任,不承担政府的行政职能。资本运营机构接受国有资产行政主管部门和其他有关部门的依法管理和监督。

2. 建立国有资本运营决策会议。县以上各级地方政府应建立国有资本运营决策会议,履行本级政府的国有资本出资人职能,决定有关国有资本运营的重大事项。本级政府的国有资本运营通过若干资本运营机构具体施行。资本运营决策会议的职责主要是:(1)制定本地区国有资本运营战略、营运方针、结构调整方向和投资发展规划;(2)决定资本运营机构的发展规划、经营方针和投资规划;(3)审议批准资本运营机构的经营目标,考核其国有资本运营情况,根据运营业绩进行奖惩;(4)委派和更换资本运营机构的董事、监事、财务总监,决定有关董事、监事、财务总监的报酬事项;(5)审议批准资本运营机构董事会、监事会的报告、年度财务预算、决策方案、利润分配方案和弥补亏损方案;(6)对资本运营

机构增加或者减少注册资本,发行债券作出决议;(7)决定资本运营机构的设立、分立、合并、变更公司形式、解散和清算;(8)制定和批准资本运营机构的章程等。资本运营决策会议,可下设服务办事机构。

3. 建立国有资本运营机构。国有资本运营机构由政府直接出资,一般应为国有独资公司,具体形式可以是控股公司、集团公司、资产经营公司、投资公司等。组建资本运营机构的途径:一是把符合条件的集团公司、投资公司改为由政府直接作为出资人的资本运营机构;二是对专业经济部门进行职能分解,将行使出资人职能的部分改组为资本运营机构;三是根据需要设立新的资本运营机构。资本运营机构的主要职责是:贯彻国家的法律法规,执行国有资本运营决策会议的决议;制定公司长远发展规划,年度财务预算、决算方案,利润分配和弥补亏损方案,重大项目投资计划等,并报资本运营决策会议审批;决定公司年度经营规划和一般项目投资方案;制定公司增减资本、合并、分立、变更的形式及解散方案;决定公司内部管理机构的设置;制定公司的基本管理制度;切实履行公司作为直接投资企业出资人的职责,维护出资人的权益。

为保证国家终极所有权的权益,在各专业部门内成立监事管理组织,负责组织企业监事会和委派企业监事会代表,从而建立起一套国有资本运营的监管系统。

4. 加强机制创新的同步配套。资本运营是市场经济中的新事物,对政府宏观、中观管理和企业微观管理在不同的层面上有不同的取向和工作重点。因此,各级政府在实施社会资本运营战略中,要在体制、机制和管理方法上有所创新,注意在客体关系与主体关系上的同步配套行动,以促成资本运营战略的有序开展,并取得理想成果。要创造资本运营竞争新机制,无论是小企业所有权的拍卖,还是大企业财产权的转让,都必须遵循公开性、竞争性和监督性的“三性”原则。所谓公开性,是国家批准出售的企业或企业产权,必须在报刊上公开招标,绝不允许秘密进行;所谓竞争性,是要有多个投标者出现并形成竞争局面后,才能出售;所谓监督性,是要求企业公布招标条件、财产数目、过去和现在的生产状况,以便国有资本管理部门能自始至终进行监督。要创造产业关联新机制。通过规模化经营、集团化经营、延长产业链等办法,强化产业间的内在联系有序性,以改善国民经济的投入产出的效果,实现资本最大增值。

5. 营造中西部地区吸纳资本的条件。我国中西部地区应当树立正确的聚积资本和集中资本的新观念,充分认识资本是按价值规律运营和合理流动

的。因此,中西部地区为了增强吸纳资本的能力,要努力营造一个良好的投资环境,它应包括快捷便利的交通通讯系统,宽松互惠的投资合作政策,低成本高效益的骨干项目,以及其他高质量、高效率的服务等。在改善投资环境的同时,还要培育人才、信息、资本、物资等要素市场,这是吸纳资本的基础;而提高科技水平,增加科技在经济中的含量,则是吸纳资本、提高资本回报率的根本。因此,中西部地区在强调国家资本倾斜的时候,就更应更加注重对自己环境的改善和环境质量的提高。通过技术流、物流、商流、信息流与资金流的相互促进,逐步实现中西部地区的资本积累、集中和资本结构优化。

6. 积极进行整体配套改革。实施社会资本运营战略还要借助于改革的整体配套,特别是资本市场、金融体制、住房制度、社会养老保险、失业保险、医疗保障制度等改革的同步与衔接,以组装好国有资本运营和资本结构优化中的“减震器”。否则,国有资本运营就会受到种种阻碍、风险和体制的磨擦而难以真正地运营起来。当前,主要的是建立健全社会保障体系。因为在资本运营中,为了维持劳动者的基本生存,就需要社会能为他提供一定的失业保障机制。尤其是实行“人”、“产”分离,根本的办法是将保障职能由企业内部转移到社会,相应地把一部分企业资产转换为职工保险金积累,归社会性保险机构所有,使其承担起职工养老、失业、医疗等项保险职能。同时可以将国有资产转让中溢价收入的一部分集中起来,建立一种特别基金,用以保证卖方职工的基本收入和再就业培训开支。这种宏观社会环境需要中央和地方政府创造。

7. 抓紧制定健全相关政策。国家通过宏观经济调控,利用产业政策、财政政策和货币政策等对社会资本运营加以引导,同时,根据信息等优势,为各层次的资本运营提供价格、行业标准、国际标准等数据,以供资本运营参考。

8. 健全资本运营的有关法规。为确保社会资本运营战略落实,对已出台的《公司法》、《破产法》、《反不正当竞争法》和《反垄断法》等要严格执行,同时要加快有关资本运营法律的立法进程,尽快实现国有资本管理规范化、科学化,走上依法运营资本的轨道,如要根据资本运营的实际发展需要,逐步推出《证券法》、《国有资本法》、《国有资本评估法》等资本运营方面的法律,并尽快形成资本运营的法律保障体系。还应通过调查研究,制定有关国有资产产权界定、登记、托管、转让、资本增减的审核以及国有资本管理部门对资本的监督、检查等一系列的条例、章程或制度。

(责任编辑 王宏章)