

清华大学
中国经济研究中心
研究动态

总字9期

1999年12月16日

解除国企历史负担与国有资产变现

魏杰

中共中央十五届四中全会通过的《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》，非常重视解决国有企业历史负担的问题，《决定》的第七条：改善国有企业资产负债结构和减轻社会负担，第八条：做好减员增效、再就业和社会保障，全面地论述了如何解决国有企业历史负担的问题。《决定》提出的国有企业历史负担包括：不良债务负担，写作人员负担，退休金负担，企业办社会负担。解决国企的这些历史负担的关键问题是需要大量的资金。如何筹集到解决国企历史负担所需要的资金？《决定》提出了债转股、加快国企上市、变现部分国有资产、财政拨款等方式。我们这里仅就变现部分国有资产谈些看法。

通过变现部分国有资产来筹集资金而解决国有企业历史负担，涉及到国有控股上市公司资产变现和国有非上市公司的资产变现。对于上市公司的资产变现来产，主要是出售国有股权，只要国家允许出售国有股权，并调整不利于出售国有股的相关政策，按照资本市场规则办事就可以实现，因而国有资产变现的主要问题是如何实现非上市国有企业的资产变现。具体目前的实践来看，非上市公司的国有资产变现涉及到如下几个问题：

第一，国有资产的出售价格的确定问题。国有资产的出售价格的确定，主要是涉及到国有资产评估方法的问题。我国目前实行的评估方法主要是投资成本法，即从投资量来确定资产价格，也就是投资量减掉折旧，再考虑投资时的价格与即期价格的变化，就是国有资产的售价。这种资产评估方法弊端甚多，对于那些亏损的国有企业来说，按照这咱办法，资产的出售必然都会表现为国有

资产流失，因为亏损的国有企业的资产即使假定折旧及价格对它没有任何影响，也根本不可能卖到原有的投资量，因而谁也不敢去出售国有资产，原因是出售必然会形成所谓的国有资产流失，而国有资产流失又不是经济问题，而是政治问题。国际上目前流行的资产评估方法是资产收益法，即资产的售价取决于资产所带来的收益，也就是资产的收益决定资产的售价。例如，给资产购买者每年可以带来100万收益的资产，在存款利息为10%的条件下，出售的低价就是1000万，因为购买者不用1000万购买资产，将1000万存在银行也可以每年获取100万收益，因而资产的底价只能是1000万，而不管在这些资产的形成中投资者投了多少钱。这种资产价格的确定方法才能实现资产变现，因而我们为了促进资产变现，必须彻底改革我们的资产评估方法。

第二，国有资产的有价证券化问题。实物性的资产只有在有价证券化后才能变现，因为实物性资产在有价证券化后才能分割，能分割才能交易，才能实现变现。例如，某一个没有有价证券化的企业要卖10个亿，对于10个亿的企业，恐怕能买得起的人甚少，很难卖掉，但有人可以买得起十分之一，有人可以买得起百分之一，有人可以买得起千分之一，然而在没有有价证券化的条件下，这10个亿的资产是不能分割的，因此也就不可能卖掉。也就是说，资产在没有有价证券化的条件下是很难交易的。很遗憾的是，我国的非上市国有资产几乎都没有有价证券化，因此实际上很难实现。所以，为了促进国有资产变现，我们的一项重要工作是使非上市国有企业的资产有价证券化。

第三，资本市场的完善问题。资产变现要通过资本市场来实现，因此要使一部分国有资产变现，就必须完善资本市场。就我国目前的资本市场的状况来说，一个重要的任务就是构建多层次的资本市场，仅仅有深市、沪市这一个层次是不行的。资本市场同商品市场的内在要求是一样的，只不过前者是资产交易市场，后者是商品交易市场而已。商品市场有百货市场、有专卖店、仓储商场、地摊等，因此资本市场也应该有多层次性。应该是既有场内交易，场外交易又有多种不同的板块，而且还应该有场外交易，场外交易是资产交易的重要形式。总之，为了促进国有资产变现必须要促进资本市场的多层次化。

第四，资产变现的政策界定问题。目前中央同意变现一部分国有资产，以解决国有企业历史负担，尤其是同意也可以将国家给国有企业的土地使用权用于转让变现，转让获得的资金不用上交财政，而是用于解决国有企业历史负担问题，应该说国家在这方面的政策是很宽松的。但需要强调的是，地方政府不能将国有资产变现的资金用于修桥建路，改造市容。修桥建路和改造市容介属于公共预算，而国有资产变现则是属于国有资产经营预算，这两种预算不能混同。有的地方政府负责人为了显示政绩，则没有将国有资产变现的资金用于解除国有企业历史负担，而且用于修桥建路，这是不对的，这种政策界定必须要把握好。

(版权所有，转载、转摘请与本中心联系)

主办：清华大学中国经济研究中心

联系电话：（010）62789695

地址：清华大学经济管理学院中楼302

邮 编：100084

[返回](#)