

金融改革下的国资“平台化”

■ 徐旭红

投资拉动经济增长,一条中国式的快速增长之路,成为发展的信条。

问题是,拿谁的钱来投资?拿什么来回报投资?金融怎样更好地引导资本流向各种规模和各个产业的新企业和成长中的企业。

回望2011年温州民间资本断裂事件,则是影子金融和中小企业融资困难集中爆发的体现。这些结构性问题,长期伴随着中国金融体系的改革进程而存在,难以得到实质性解决。结构中的国资改革与发展又面临怎么样的金融平台?如何通过金融服务的资产价格、利率和制度规范,引导资源在各种用途之间的配置?

“融资”已然成为各地平台建设过程中打下的第一根“桩”。

这两年,许多地方国资委的工作重心从过去的国有资产管理和监督逐步转向国有资本调整和运营,形成了国有资产“平台化”趋势,即国有资产被注入新成立的国有公司当中,公司主要职能是利用注入的国有资产到资本市场融资或者到银行信贷,并从事资金分配和股权管理等活动。

目前上海、重庆、天津等地方之先行模式中,从国资运营平台的实践而言,业内专家分析认为,在关系国家经济安全的战略性领域,需要发挥主导作用,在地方政府既不能财政赤字搞项目,又不宜直接担保举债搞项目,如何以有限的财力按市场化方法融资,平衡公共项目的建设,也需要它们作为融资工具。

北京加大了国有资本“平台化”的力度。北京控股集团有限公司拥有北京燃气集团、首都机场高速路、北京第九水厂和燕京啤酒等数十家企业。显然,这个名副其实的融资平台的资产涵盖了基础设施、公用事业和竞争性行业,而且拥有北京控股有限公司这个在境外上市的企业。

截至2009年年底,重庆“八大投”累计向公路、桥梁、轻轨、铁路、航空、水电气等领域投资2413亿元,年均400亿元以上,这些资金大部分都是依靠“经营土地”实现的。

由于融资平台是平台化的企业,政府可以随时将其拥有的庞大的国有资产进行重新打包注入平台化的企业当中,一夜之间就可以改变陷入



王利博制图

财务困境中的融资平台的资产负债表、现金流量表和损益表,化解融资平台的财务危机甚至重获融资能力。

不难看出,从间接融资向直接融资的切换,归根结底,无论是发债还是国资平台化运营,现阶段诸多平台的建设蓝图还多是聚焦于“融资”上,一个有效运转的融资平台可以实现最佳的投资分配。

然而,国务院发展研究中心研究员张文魁表示,地方融资平台除了平台数量增长过快、债务沉重、过度依赖政府信用等问题,最大的风险其实在于地方融资平台的性质定位、政企边界、政企边界模糊不清。

由此看来,国资平台化可能使经济的复杂程度提高,政府的配置资源面更广,是否会导致监管者陷入质疑和混乱还有待考究。

问题的关键是,各地在建设各种投融资平台的同时,是否以一种开放的心态创新,特别是创新投资之道,成就为真正的“平台”,凸显国资国企的引领作用,成为分散风险、为越来越多多样化的企业配置资本的工具。

国资委主任王勇在全国国有资产监督管理工作会议上强调,各级国资委要立足国家经济结构战略性调整的大局,努力做强做优做大批有

市场、有实力、有品牌的优势支柱企业,充分发挥国有经济在转方式、调结构方面的引领和带动作用。但同时也表示要加强对融资平台公司的监管,切实防范风险。

国资委指出,融资平台潜在风险大,要合理确定融资规模,全面评估潜在风险,不能以牺牲国有资产安全解决暂时的资金需求,“十二五”时期要加强国有资产监管机构建设,推进经营性国有资产集中统一监管,强化企业国有资产基础管理。

分析平台的投资方向,大多聚集在基础设施领域,尤其以硬件投资为甚。业内专家认为,在市场机制尚不能发挥完全作用的领域,比如在一些城市基础设施、公共设施领域的瓶颈项目,民营、外资投资一时可能还不会来投资,政府手中有了国资投资平台,可以主动出击。

基础设施需要巨量投资而本身难以产生足够的现金流进行还款,但是,政府可以以不属于基础设施领域、可以产生现金流和具有良好盈利能力的国有资产,譬如说制造业国有资产,注入任何平台化公司中去,从而可以迅速改善平台性公司的财务状况和还款能力。

事实上,各地正在建设的平台正

是各地大桥、道路、园区建设的直接资金来源。公用事业一般是经营性的,且带有垄断性,具有稳定的现金流,对于提高平台性公司在融资市场中的吸引力是很有好处的。天津市整合国有企业,设立了渤海国有资产经营公司,主要目的是搭建一个融资和资本运作平台。

各地国资委要对所监管的融资平台公司依法履行好出资人职责,严格按照法定程序参与重大事项决策,重视指导融资平台公司完善治理结构,提高科学决策水平。要抓紧摸清所监管的融资平台公司资产负债、担保等基本情况,全面评估潜在风险,认真研究制定切实可行的风险防范预案。

与此同时,应积极扩大公司内源融资,在内源融资效用高于银行信用融资效用的情况下,应加强资金管理,提高企业效益,增强自身积累和盈利能力,努力扩大内源融资比例。

在加快金融改革的制度和能力建设背景下,在资本层面的实际操作中,“国有无需国营,民营未必私有”或许也应是各地国资平台创新之道可资参考的一个原则。

只要有了明确的定位,国资“平台化”就能在资本配置上发挥更大作用,在新动力的推动下健康发展。

(上接第七版)

近几年来,温州出现了数不胜数的炒房故事,资金实力强的企业直接从事房地产开发,而资金实力欠缺的则从事炒房行为。而越来越多的人和公司则直接参与到与炒房有关的产业链上去,有的做资金的捐客,有的成立担保公司,甚至银行信贷都成为炒房链条上的重要一环。因此所谓“部分企业的资金链断裂”,实质是“炒房者的资金链出现断裂”。

翻开金融史就会发现,金融运行的历史其实就是金融危机的历史,而100年来的金融危机主角往往与房地产泡沫有关。2008年的救市政策,导致2009年和2010年房价大幅度飙升,进一步刺激了通过高利贷炒房者的信心。但是,如果房价停止上涨,则整个游戏会戛然而止。高利贷的资金成本大约在20%—30%,如果房价上涨速度小于20%—30%的幅度,则通过高利贷的方式参与炒房的人就会亏损;如果房价停止上涨或下跌,则意味着这些人立即陷入高比例的亏损,持续时间越长则亏损越严重。

由此可以推测,只要房价延续现在的向下趋势,会有越来越多的炒房者出现亏损或资金链断裂。而每当一个炒房者出现资金链断裂,又会导致债权人强制卖房的“斩仓盘”,对市场价格预期产生进一步冲击,市场进入恶性循环。这与美国次贷危机之后银行出卖被收回的住房情形没有什么两样——房价越跌越跌,越跌卖盘越多。由此看来,中国实际上是在走美国的老路,可以想见去年人们提出后金融时期的提法,是多么的不准确,金融危机并没有离去。

始发于温州的资金链断裂是中国房地产泡沫破灭的标志,随着时间的推移,会有越来越多的公司或个人陷入资金链断裂的困境。这是未来中国经济与金融的最大风险所在。从这个意义上说,中国企业的相当部分生活在风险中。

难以理解的是,很多企业仍然盼望快速的信贷扩张以度过系统性金融风险。对此,仍是深怀幻想。

很多理论家所提出的金融市场化“药方”并不对症,中国金融业脆弱性和风险性累积的背后是中国经济对投资的过度依赖。根据世行测算,改革开放30年中国年均9.8%的增长率,除了有2—4个百分点是全要素生产率贡献外,其余6—8个百分点的增长率几乎都是来自于投资的贡献。2012年人民币贷款增长仍达7.47万亿,在外需不振的情况下,投资还是中国经济增长的主引擎。

然而,高投资不仅造成投资消费失衡,加剧产能过剩,也不可避免地与高风险相伴,企业的“投资—债务—信贷”正在形成一个相互加强的风险循环。近两年投资迅速增长,资金来源主要来自银行信贷,导致银行贷款规模急剧扩张,带来银行资本充足率和资产质量下降等一系列问题,同时银行体系的货币创造功能衍生的巨额流动性,也成为滋生房地产资产价格膨胀、通货膨胀和债务膨胀的诱因。

因此,要从根本上降低金融脆弱性风险,就必须摆脱对投资的过度依赖,弱化政府投资倾向,特别是对银行输血的投资体制进行改变。转变经济发展方式已经喊了很多年,现在投资驱动下的中国是该到了作出重大调整的时候了。时至今日,所有表面的宽松政策、缓和矛盾的措施已很难奏效。这就构成了一种倒逼机制,如果我们继续用宽松政策化解矛盾,不仅解决不了根本问题,势必经危机、金融危机乃至社会稳定和政治危机可能会接踵而至。

现在是中国到了调控的最为关键时期了。改革攻坚有两条主线:一是不要改变既定政策;二是要微观上调整,一定要把这个钱用在实业上,用以色列滴灌农业的方法把资金输送到最需要的实体上。

历史的逻辑,往往是左右冲突不得出而另辟蹊径。对于企业放松政策这条路行不通,收紧政策也不一定行得通,用微调的方法向实体经济倾斜,解决中小企业融资难问题,也许是当前最好的办法。

对于企业而言,此时要从投资依赖症里走出来,从资金链断裂的梦里走出来,千万不能盲目扩张了。

苏宁延续“公益庆生” 4000 万元善款扶贫助教

■ 本报记者 安也致

2011年12月26日,以“苏宁阳光 情暖中国”为主题的苏宁二十一周年庆典“1+1 阳光行”全国志愿者行动在包括香港在内的全国222个城市同步举行。苏宁电器集团当天捐赠4000万元善款,其中向中国扶贫基金会“筑巢行动”、“溪桥工程”、上海真爱梦想公益基金会多媒体教室“梦想中心”三大公益项目各捐赠1000万元,用于贫困地区桥梁、学校宿舍修建;向江苏省慈善总会捐赠1000万元用于苏宁222家各地分公司敬老助孤、帮扶困难群体。

除以公司名义捐赠外,苏宁员工也积极参与“1+1 阳光行”捐赠和各式社工服务活动,为寒冷的冬季带来温情暖意。苏宁电器集团董事长张近东表示,光大传统、公益社会、助人为乐,是苏宁人最好的生日纪念。

发扬“公益庆生”传统 苏宁全员投身公益

中国扶贫基金会会长段应碧、江苏省慈善总会会长俞兴德、上海真爱梦想公益基金会理事长潘江雪、爱德基金会秘书长助理何文、苏宁电器集团董事长张近东及其他公司高管参与南京主会场活动。从2006年起,每年的12月26日苏宁生日当天都会举行“苏宁阳光 情暖中国”大型公益活动,从董事长至普通员工、从后台管理人员到店面营业员积极参与,以公司捐赠、员工个人捐赠、社工志愿者服务等多重活动、多种形式回馈社会。公益庆生、回馈社会的传统在苏宁日益根深蒂固。

现场捐赠环节,苏宁电器集团董事长张近东等87名高层管理人员再次向2010年资助的爱德基金会“E 万行动——农村孤儿助养”、“重返校园——西部地区贫困小学生助学”项目的509名孤儿、贫困儿童捐赠助养、助教一年的费用。爱德基金会秘书长助理何文表示,“这些孩子在过去一年得到了苏宁高管的帮助,生活环境、精神面貌

有了较大改善。苏宁上至高管下至普通员工积极参与社会公益,将企业社会责任与员工社会责任相结合的做法值得推广。”

除公益捐赠外,苏宁全国1000多支社工服务队的近万名“1+1 阳光行”社工志愿者在各地深入社区、敬老院、孤儿院等单位,免费家电维修、卫生清洁、环境保护等,为寒冷冬季带来丝丝暖意。

3000 万元扶贫助教 助力贫困地区发展

2011年是苏宁新十年发展的第一年,苏宁电器集团董事长张近东表示,面对2020年世界级企业的目标,苏宁清醒地认识到,世界级的规模和盈利固然重要,但更重要的是苏宁要履行世界级企业的社会责任。建设20所学生宿舍,为山区孩子“筑巢”。由于多种原因,偏远农村尤其山区小学存在宿舍用房不够、危房宿舍等问题,乡村小孩就学难,缺乏安全保障。几天前,苏宁电器两支社工服务队分别深入云南省宁蒍地区、贵州省赫章地区小学送温暖,在了解当地实际情况后坚定了苏宁为贫困山区小学修建宿舍的决心。当天,苏宁电器集团董事长张近东向中国扶贫基金会会长段应碧递交了向“筑巢行动”项目捐赠1000万元的牌匾,为贫困地区小学新建、重建、扩建学生宿舍,改善住宿条件。预计该笔善款将为云南、广西、贵州等地的20所山区小学修建每所至少100名学生住宿的新宿舍。

打造100个多媒体“梦想中心”,缩小城乡教育差距。当天,苏宁电器向上海真爱梦想公益基金会多媒体“梦想中心”项目捐赠1000万元,用于修建100个集电脑、电视机、图书、多媒体设备为一体,且便于开展互动式课程的“苏宁电器·梦想中心”多媒体教室。这些多媒体教室还设置了从戏剧表演到互联网应用的广泛内容,并协助乡村教师专业发展。通过软硬件的大幅改善,缩小欠发达地区学生、农民工子弟与城市学生的教育差距。

修建166座爱心桥梁,铺设“幸福之路”。除捐赠教育外,苏宁电器还向中国扶贫基金会“溪桥工程”公益项目捐赠1000万元,用于贫困地区桥梁修建。据了解,在广大的贫困地区,因为缺少桥梁,孩子上学、人们出行不得不绕行几公里甚至更远;在冬天趟着冰冷刺骨的河水或仅依靠破旧的铁索桥艰难且危险地渡河。中国扶贫基金会工作人员表示,1000万元将为贫困乡村修建166座桥梁,可能有些桥梁规模不大,但却对人们生活、经济发展意义重大,为贫困乡村搭建“幸福之路”。

上海真爱梦想公益基金会理事长潘江雪表示,苏宁电器是民营企业承担社会责任的优秀代表,公益活动制度化开展的理念值得很多企业学习。

中国扶贫基金会会长段应碧对苏宁电器的善举高度赞赏,他在发言中表示,2011年,我国公益慈善事业的发展、公益组织的工作遇到了很大挑战,面临很多困难。此时此刻,苏宁积极履行社会责任,踊跃支持扶贫公益事业的发展,充分体现出苏宁对社会责任深刻而理性的认识及果敢担当。

1000 万元帮扶困难群众 220 多城市冬季送温暖

除苏宁全国统一的捐赠外,苏宁电器还向江苏省慈善总会捐赠1000万元,用于苏宁各地分公司自行开展公益活动。各地苏宁在当天上演了一幕幕回馈社会、帮扶困难群众的感人场景。北京、上海等地苏宁为困难群众、老年人送去慰问红包;深圳苏宁15万元为广东省少年儿童救助保护中心设立“类学校”初中班,建立用于生活物资料理和烹饪厨房、理发和农艺等生活及技能体验硬件设施;西安苏宁12万元资助50名特困户小学生6年的生活学习;北京、天津、南京、哈尔滨、长春等地苏宁为1300多名大学生购买返乡车票;太原苏宁用15万元购买贫困蔬菜蔬菜并捐赠给贫困户,并给贫困户带去衣被、粮油等生活用品。



苏宁电器董事长张近东(右三)出席苏宁4000万元扶贫助教现场

北京苏宁多种形式 捐赠近4000户特困家庭

记者了解到,在苏宁电器总部统一组织的全国感恩行动下,北京苏宁向社会各界特困人群近4000户捐赠合计40万元阳光基金,其中包括,向北京市朝阳区慈善协会捐赠金额20万元、10万元用于开展对特困人群的春节慰问,10万元用于为500名大学生购买春节返乡车票;向大兴区民政局捐赠金额10万元,用于对特困人群、残疾人群及贫困辍学儿童开展帮扶;向丰台区民政局捐赠金额10万元,用于救助2000户困难家庭;此外,苏宁电器的社工志愿者还将奔赴丰台区儿童福利院,开展家电维修保养、赠送学习文具等社工活动。

对于此次捐助事宜,北京苏宁电器总经理侯恩龙仅用“苏宁只是做了一些力所能及的事情”来给予

诠释。

“苏宁电器在京多年来已将慈善看做是企业的一项事业来打造,10年来为北京的特困群体如贫困大学生、农民工子弟学校、福利院等送去了温暖,希望有更多的企业像苏宁电器一样做有责任的企业,加入到国家的慈善事业中来。”朝阳慈善协会会长李靛表示,“苏宁电器的行为正是北京精神爱国、厚德最好的体现”。

记者了解到,在京10年来,北京苏宁累计开展的大小小小公益事件不胜枚举:如2002年联合中国残联解决多位残疾人就业问题;2003年一次性向北京市政府捐赠300万元用于抗击非典;2005年开始每年定向资助500名贫困大学生回家过年;2006年,苏宁电器自发成立了中国第一个企业社工服务品牌——“1+1 阳光行社工志愿者行动”;2007年将央视“春暖2007”晚会上172万元全部捐赠给濒临倒闭的大兴行知

农民工学校,同时向新龙农民工子弟学校捐赠近20万元用于解决校内基础设施匮乏;2008年开始连续四年号召数百名市民前往昌平虎峪园林山庄开展植树公益;2010年7月,苏宁捐助贵州毕节革命老区供水工程项目建设20万元;到2011年连续5年每年出资送500名大学生回家过年;2011年又陆续举办了为高考护航、招聘期满村官、倡导绿色骑行等公益活动。

21岁的苏宁把做受人尊敬的企业、推动行业进步融入企业的发展理念之中,并在盈利之余,肩负起对社会的担当,这一系列善举不仅赢得了公众的赞赏,也更让苏宁的品牌形象深入人心。

苏宁电器集团董事长张近东表示,公益庆生已成为苏宁的传统,苏宁形成了年度定期化开展的公益活动项目。随着苏宁的发展壮大,苏宁的公益活动范围将更广、影响将更大。