

企業去槓桿 迫在眉睫

全國政協各地調研問計基層

在香港上市的輝山乳業近日暴跌，使得內地不少企業高槓桿、高負債的問題以及經濟的系統性風險問題再次浮出水面。據測算，目前非金融企業槓桿率甚至達到150%左右，為破解企業財務槓桿率過高難題，全國政協經濟委員會「降低企業財務槓桿率，規範地方政府舉債行為」調研組日前奔赴江西、內蒙古等地調研。調研組組長、全國政協常委、經濟委員會副主任彭小楓認為，降低槓桿率根本上要處理好政府與市場的關係，市場要有效，政府要更有為，政府要創造降槓桿的環境，降低企業槓桿率要用改革的辦法綜合施策，「企業才是降槓桿的主體，企業更要主動作為，更有擔當」。

香港文匯報·人民政協專刊記者 王曉雪、任芳頡 北京報道

舉債經營成為內地很多企業長期發展中形成的一種慣例，但超越了自身還款能力的舉債，不僅會讓企業陷入困境，也將使市場與政府如履薄冰。截至目前，中國企業財務槓桿率過高、地方政府過度舉債的問題依舊存在。今年以來，包括山東省在內的一些地方連續出現企業債務違約事件，由此引發的社會關注還在持續升溫。與此同時，在財政收入增幅受經濟下行壓力收窄的背景下，一些地方政府的舉債衝動也並未削減。從去年開始，企業去槓桿問題受到中央高

度關注，成為2016年中央經濟工作會議五大任務之一，在今年政府工作報告中，降低企業槓桿率又作為重中之重的工作之一。「目前非金融企業槓桿率偏高，測算150%左右，高於其他一些主要經濟體，要積極降低企業槓桿率，防範高槓桿率帶來的風險。」全國政協委員、國家發改委原主任徐紹史說，要在市場化和法治化的原則下，有力有序地推進去槓桿。同時，要遏制住非金融企業槓桿率的上升，絕對不能比現有水平再提高，在這個過程中，要防止部分企業惡

意逃廢債。

去「槓桿」應「穩」字當頭

對於如何平衡經濟增長與去槓桿之間的關係，全國政協委員、清華大學經濟管理學院院長錢穎一表示，政府工作報告中確立了今年非常重要的戰略導向，就是穩中有進，所以穩定是第一重要的。同時，去槓桿是「三去一降一補」中的一個環節，所以在去槓桿這方面，首先會穩步推進，不會在短期內劇烈調整。

「在去槓桿的問題上，態度要積極，步驟要穩妥，程序要規範，措施要具體。」彭小楓在調研中也強調，去槓桿首先要積極穩妥，如果步驟走得過快，可能適得其反，尤其對於領導者而言，在行動之前必須要明確指導思想。彭小楓表示，要摸清底數，明確標準，了解槓桿率究竟是多少、發展趨勢如何以及變化率情況，應制定相應標準，來判斷槓桿率是否處於合理區間，如能對風險做到預警，則更利於防控風險。他同時認為，槓桿率不是越低越好，不同行業不同企業的槓桿率應有所不同，要設立合理的槓桿率，進而引導企業槓桿率向着這個合理範圍扎實推進。



■企業「去槓桿」最終要依靠實體經濟的發展，圖為工人們正組裝北汽新能源汽車。 資料圖片

企業去槓桿手段

- 1 積極推進企業兼併重組，提高資源整合與使用效率。
- 2 完善現代企業制度強化自我約束，形成降低企業槓桿率的長效機制。
- 3 多措并举盤活企業存量資產。
- 4 多方式優化企業債務結構，降低企業財務負擔。
- 5 有序卡站市場化銀行債權轉股權。
- 6 依法依規實施企業破產、清算、重整與和解。
- 7 積極發展股權融資，形成合理融資結構。

債轉股破解高負債難題

推動債轉股是降低槓桿率的重要渠道，彭小楓認為，債轉股的過程，其實也是債權人和債務人相互博弈的過程，地方政府要高度重視並狠抓落實。全國政協委員錢學明也認為，通過債轉股不僅對降低企業槓桿率有直接效果，而且可以減少企業債務對信貸資源的擠佔，緩解銀行體系不良貸款率上升風險。他表示，債轉股將債務存量轉化為股份，直

接降低企業的負債率，同時降低企業借新償還舊債的需要，防止債務的進一步增長。

小企業債轉股推進難

彭小楓同時表示，調研組發現在推動債轉股過程中，一些環節出現了扭曲。「比如，銀行偏向對經營好的企業進行債轉股，而對經營比較差甚至瀕臨「殭屍」的企業就不願理會。換句話說，銀行與企業對於債轉股的取向是相悖的。為此，政府需要研究如何找到這兩者共同的利益點，讓雙方都接受債轉股。」

目前在市場化債轉股業務的推進中，主要是大型國有商業銀行採用基金的方式進行，轉股的貸款多為正常類貸款，選擇的債轉股對象也主要是國有企業，並且多是旗下有上市公司的國企。全國政協委員、原東方資產總裁梅興保也認為，市場化債轉股的積極性有限，還期

待發改委、財政部、銀監會、國資委等部委共同來制定指導意見，配套相應的政策支持。

現行債轉股亟待規範

「債轉股對於一些陷入困難的企業，能起到一定效果，但這只是權宜之計，三年五年以後必然再來一次。」全國政協委員、中國工商銀行原行長楊凱生說，「這一輪的市場化、法治化債轉股，還在剛剛推進中，達成意向的4,000多億元（人民幣，下同），真正簽約的可能只有三四百億元。特點是市場化法治化的原則貫穿始終，從債轉股的對象的選定，債轉股的方案，以及企業運行一段時間後，退出的股權價格、退出方式等，都是按照市場化的方式進行協商。」

至於市場化債轉股過程中，銀行和AMC行使股東權利可能存在的問題。楊凱生表示，「新的法人治理機制，各方股東都應按市場化、法治化的原則來維護自己的合法權益，認清自己的法律地位，按照公司法、商業銀行法來執行權利。」

濟上的種種障礙外，往往還有社會學甚至心理學意義上的障礙。」

全國政協委員朱建民建議，要強化資金支持力度，盤活職工資源，減輕處置「殭屍企業」壓力。國家在後期政策中要加大資金支持力度，讓分流職工獲得更為妥善、充分的安置和補償。同時，清理「殭屍企業」，既要保障分流職工的權益，也要盡量把人才資源盤活，對於企業掌握成熟的人才和技術，應通過一些渠道發揮作用。

此外，對「殭屍企業」分類處置，要創新處置方式。朱建民稱，有的「殭屍企業」還有部分優質資產，可以被收購重組；有的「殭屍企業」雖然經濟效率很低，但是技術水平較高，可以與優秀企業合併；有的「殭屍企業」完全沒有盈利的希望，應盡快破產清算。

場，這才是個成功的企業家。

精耕細作 切實減低負債率

調研組在位於南昌市青山湖區高新開發區裡的江中集團考察時，江中集團財務總監劉為權直言不諱的表示，江中集團曾因為各種原因，投資過商業地產項目，也因此導致負債率一度高達80%，增加了企業的財務負擔。好在彎路走得不算太遠，通過一系列改革，最終讓企業把更多的注意力聚焦在主業上。

「以前，很多企業都涉及房地產等非主營業務的投資，這些非主營業務往往都有較高的槓桿率。」談及此，江西省政協副主席蔡曉明表示，絕大多數的技術進步來自於專注主業的創新，如果企業不專注主業，三心二意，當然也可能賺到錢，但企業的整體水平還是上不去，槓桿率還是下不來，風險卻大大增加了，而專注主業可以實現一舉兩得。

「華為發展的主要經驗之一就是苦守主業，房地產再熱也不去碰。」彭小楓同時強調，企業只有精耕細作，才能切實降低負債率，為未來發展創造出更大的空間。



■山東省沂源縣近年加快推進塑編產業轉型升級，研發生產的環保袋等各類塑膠編織品，開啓出口創匯之門。 資料圖片

建國企資本補充機制

目前，中國非金融企業的槓桿率偏高，工業企業的槓桿率大概是167.6%，而資產負債率大概超過56%。「企業槓桿率如果不降下來，不僅直接拉升了企業的成本，更重要的是和去產能沒有辦法銜接，和企業的保持可持續健康運營也難以銜接。」楊凱生說。

在去槓桿方面，國有企業的問題比較突出，原因是目前缺少資本補充機制。楊凱生認為，在國有資本經營預算中，增加對國有企業資本金的注入，如果說有難度，要和國有企業的改革結合起來，要騰挪、優化一些國有資本，來支持必須做大做強的國有企業。

資本金不足是本質

去年召開的中央全面深化改革領導小組第三十次會議提出，中央國有資本經營預算支出除調入一般公共預算和補充全國社會保障基金外，主要用於解決國有企業歷史遺留問題及相關改革成本支出、國有企業資本金注入和其他支出等。

在楊凱生看來，補充國有企業資本金抓住了企業槓桿率高的本質。企業槓桿率高，實質是資本金不足。同時，要約束企業的負債率，要有明確的目標，不僅是對企業經營層，更重要的是對企業出資人、企業監管者等的約束。「把增加國有企業資本金和國有企業的改革，以及國有資本的優化配置結合起來，把有限的資金投入到必須做大的國企。」

全國政協委員、中國中信集

團有限公司董事長常振明也認為，國有企業在資本補充機制上存在不足。但他認為，「在去槓桿方面，今後以債轉股為主要方向。」

實體經濟發展成重點

今年的政府工作報告指出，2017年去槓桿的對象不只限於地方政府和金融部門，更在於實體經濟部門。「實體經濟辛苦一年，賺的錢都交了銀行利息。長期下去，實體經濟都會被掏空，提早進入產業空心化時代。」劉志彪說。

中國經濟運行中的風險正來自實體經濟的泡沫化、高槓桿，如嚴重的產能過剩和普遍存在的殭屍型國有企業，都是由大量的信貸資金堆積起來的。劉志彪認為，實體的企業部門也應該成為去槓桿的重點。

當前，金融行業對於實體經濟部門借貸、慎貸已成常態，民眾抱怨金融部門脫實向虛，願意放貸給地方政府投融資平台，卻不肯流入實體經濟。劉志彪認為，這是怪錯了方向。從另一方面看，中國實體經濟企業過於依賴間接融資，間接融資的天性決定了其不適合承擔創新等風險事業。

「要繼續保持經濟實現中高速增長，大力發展經濟特別是實體經濟，通過供給側結構性改革，增強整體經濟和產業的抗風險能力，避免資產負債表收縮。」錢學明表示，應通過基礎設施、城鎮化等公共服務支出增加需求，適當穩定企業的資產收益。



■陷入債務危機的某企業通過金融救助和企業重組逐漸回歸正常。圖為企業招聘人員在接收回歸的老員工。 新華社