



人大重阳

研究动态

第 43 期

2014 年 4 月 8 日

驾驭资本力量做强社会主义

清华大学公共管理学院助理教授 鄢一龙

党的十八届三中全会《决定》对国有经济的改革做出了重大规划：推动国有资产的资本化，发展混合所有制经济，以管资本为主加强国有资产监管。

《决定》的改革规划，是要实现国有企业的逐步战略转移，从国有资产的主阵地，转移到国有资本的主阵地。这根本上是利用和驾驭资本的力量来做大做强中国的社会主义因素。国有经济有退有进，但是核心是以战略阵地转移赢得战略能力的增强，不断增强国有经济的活力、控制力、影响力。它是社会主义基本经济制度的升级版，标志着“骑到资本头上的社会主义”方略的形成，



全体人民驾驭资本，且使资本的力量为人民所用。在新一轮的国有经济改革过程中，社会主义因素不是退却，而是要做大做强。

一、国有企业的战略转移：从资产到资本

国有经济的逐利性和公益性决定了国有企业既是经济动物，更是需要承担社会责任的法人。这双重属性具有矛盾，但是可以统一，历次国有企业改革就是围绕着提高国企的活力和提高履行社会责任的能力两大命题展开。

纵观整个国有企业的改革历程，可以分为以下几个阶段：八十年代，我国推进的是以放权让利为特征的改革，包括扩大企业自主权、转换企业经营机制、实行以承包制为主体的多重经营方式；九十年代以来，主要推行建立现代企业制度的改革，建立“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”的现代企业制度；十五大以来，推进“抓大放小”的国有企业战略改组；十六大以来，继续深化国有资产管理体制改革，并加强国有资产监管。

从国有企业质量来看，通过长期改革，国有资产总量大幅度增加，国有资本布局 and 结构不断优化，国有经济的活力和竞争力不断增强，发展质量大幅度提升，已经同市场经济相融合。国有企业资产总额从 1997 年的 12.5 万亿提高到 2011 年的 76 万亿，其中国有资产从 1997 年的 4.8 万亿提高到 2011 年的 21.7 万亿。国有企业销售利润率 1978 年高达 15.6%，到 1998 年下降到最低点 0.3%；而后不断提高，到 2011 年又提高到到 6.6%。2000 年中国进入世界 500 强的国有企业（包括国有金融企业）只有 10 家，到 2013 年已上升至 79 家。



股份制改革为这种由资产到资本的转移创造了条件。目前全国 90% 以上的国有企业完成了公司制股份制改革，其中中央企业的改制比例达到了 72%。国有单位中央企业及其子企业引入非公资本形成混合所有制企业，已经占到总企业户数的 52%。到 2012 年底，上市公司中非国有股权的比例已经超过 53%。地方国有企业控股上市公司非国有股权的比例已经超过 60%。

三中全会《决定》中，关于国有经济的改革的核心环节是通过推进混合所有制、组建资本运营投资公司、以管资本为主加强监管实现国有资产向国有资本的战略转移，正是这一转移也为增强国有企业活力和人民共享国有经济收益创造了条件。

二、国有经济“四权分离”新模式

国有企业能够融入社会主义市场经济，最为关键的改革是推行了所有权和经营权的两权分离，从而使得国有企业成为市场经济中独立核算、自主经营的主体，从根本体制上解决了国有企业“软预算约束”问题。但是，这种政企分开是不彻底的，既存在国资委作为所有者的代理人过度干预企业的微观经营活动问题，同时国有企业一方面占有大量的垄断资源，对市场的公平竞争是个伤害，而另一方面国有企业又承担了大量的公共服务职能，又支付比非国有企业更大的成本。

二战之后，现代企业产权制度演变进一步深入发展，出现了“所有权替身化”。随着企业股权日益分散化、多元化和社会化，在日益分散化的股东中



出现了机构投资者这一新类型的股东，而且成为当代最重要的一类企业股东，2005 年美国机构投资持股比例已经达到 61.2%，由于机构投资者产权来源多元，大多属于资产委托管理的“信托财产”，机构投资者是作为“终极所有者”的代理人，这就使得所有权本身又两权分离，事实上在美国企业中出现了所有权、资本运营权、企业经营权的三权分离。

中国的国有企业所有者是全体人民，国资委作为所有权的代表人履行出资人职责的机构，扮演了类似现代企业机构投资者所扮演的替身所有者的角色。由国资委来作为替身所有者，会带来两个问题：一是国资委并非专业的资本运营机构，本身也并非一个有严格预算约束的企业单位。二是国资委作为政府一级机构，承担着行政职能。这就使得与替身所有者的功能相冲突。

这就需要进一步将替身所有权进行分离，一是资本运营权，二是监管权。国资委的监管权是所有权的衍生权利，包括出资人职责，以及对于国有资产和资本的宏观监管，通俗而言国资委就是管理全体人民共有资产的“大管家”。这就形成了所有权、监管权、资本运营权、企业经营权的“四权分离”的新模式，形成全民共享、有效监管、自主运营、自主经营的国有经济新运行模式。

国资委作为人民委托机构以管资本为主加强国有资产的监管，核心是围绕“管好资本”履行出资人职责，以维护所有人权益。对于国有独资和国有控股企业，由于是以维护公共利益为优先目标，还是继续由国资委履行出资人职责更为恰当。同时，国资委履行出资人更重要的职责是对于资本运营公司的监管。

由管资产为主向管资本为主转变，意味着国资委不干预具体经营活动，不干预企业的法人财产权和经营自主权，从微观的管人、管事为主转向宏观的管



战略、管绩效、管法规为主。特别是强化国有资本的战略决策与规划功能，除了各国有资本公司设立战略规划部与财务预算部之外，在国资委设立国有资本的战略规划局，加强国有资本投放的战略布局与战略规划。

资本运营公司间接受国资委委托，按照市场经济的法则独立运营，将国有资本投放到不同企业，实现国有资本的保值增值和国家利益的最大化。国有资本经营公司是是国有独资的、专门从事国有资本经营的特殊形态的法人。三中全会《决定》提出要形成两种类型的资本运营公司，一是支持有条件的国有企业，特别是大型国有企业的母公司改组为投资公司，通过投资实业，资产运营和管理来实现国有资本的保值增值和国家利益的实现。二是通过划拨现有国有企业股权组建一批国有资本运营公司，为竞争性行业亏损的公司提供退出平台，主要通过资本市场的运作实现国有资本的保值增值和国家利益的实现。

三、国资改革建议

第一是国有经济有退有进，形成新的国有资本战略布局。目前国有企业竞争力有待提高，国有资产布局不合理。2001-2010年，全国国有企业净资产收益率平均为5.4%。2010年国资委统计的12.4万户国有企业中亏损企业约占35%。2010年仍有70%的国有企业分布在一般生产加工、商贸服务和其他加工行业。通过国有资产的资本化，就使得国有资产具有流动性，从一般性和亏损的行业退出，而通过资本运作的方式进入关系国家利益的薄弱环节。主要从两个方面加大国有资本的布局：一是增强国有经济在保障国家安全的主力军作用，



包括传统的国防安全、和非传统安全（粮食安全、能源安全、信息安全、经济安全）。二是增强国有经济在公共服务的主力军作用。服务于节能减排、生态建设、社会保障等公共服务目标的实现。到 2020 年国有资本分布要形成国家战略性行业与一般性行业合理分布的格局，总体上要从目前的三七开变为七三开。

第二是设立非盈利性基金会，加大国有资本对于非经济领域的控制力、影响力。目前的国有经济对于国家的战略支撑主要局限于经济领域，从资产向资本的战略转移之后，就有可能扩展到非经济领域。投放国有资本设立具有国家战略支撑属性的非盈利性基金会，通过资助国内与国外的学术研究、NGO 组织活动、新闻媒体报道等活动，促进与我国经济基础相适应的上层建筑建设和国家软实力建设。

第三是设立若干发展基金，放大国有资本的战略支撑功能。以国有资本为战略引导基金，基金创立体现国家的战略属性，通过引入核心投资者、市场投资者、发行特别债券等形式吸纳社会投资，从而放大国有资本功能，撬动更大的全社会资本。

第四是扩大国有资本对于信息产业的控制力和影响力。信息产业实际上已经成为关系到国家信息安全、意识形态建设的命脉产业，国有经济需要通过资本化运作提高信息产业的控制力和影响力，特别是对于互联网的门户网站、移动互联的社交媒体的控制力和影响力。

第五是促进和非公经济的融合，放大国有经济的引领功能。通过发展混合所有制，以及发展公有经济和非公有经济的联营、协助和一体化运营，放大国



有资本的引领功能。通过国有资本的投资撬动全社会会的投资，放大国有经济在新兴战略行业、经济转型升级等方面的战略引领功能。

第六是夯实国有经济的国家治理能力的支撑功能。中国强大的国家目标实现能力、强大的危机应对能力背后是有一支可以调动指挥的经济部队即国有企业。新一轮的国有经济改革不能冲淡而应当进一步夯实国家对于国有经济的控制能力。要求涉及到国家安全的重要企业要实行国有独资，对于国民经济命脉的行业要实行国有绝对控股，支柱性产业采用国有相对控股，对于关系重要国家战略目标实现，引入非公有资本的混合所有制企业，虽然国有股份不控股，但是作为企业的创立者必须持有黄金股份（Golden Share），对于公司改变根本性质的决策具有否决权。

四、国资改革红利国民共享

首先是国有企业利润全民共享，2012年我国的国有企业利润总额达到 2.2 万亿元，大体是财政收入的五分之一，这已经是一个巨大的“蛋糕”，但是目前全民由此获得的利益有限，2007年财政部和国资委就发文规定上缴比例资源类达到 10%，一般竞争性达到 5%，但是实际上缴比例远未达到规定比例，2011年纳入预算的央企实现利润 14944 亿元，实际上缴只有 757 亿元，上缴比例只有 5%，而上缴的部分又以各种名目返还给央企，实际进入公共财政的只有 40 亿元，占上缴利润的 5.2%，所以国企利润实际为全民所共享的比例只有 0.25%，这就形成了全民企业和全民无关的悖论。三中全会提出到 2020 年国有



资本收益上缴比例提高到 30%，更多用于保障和改善民生。预计如果国有企业改革顺利推进，到 2020 年国有企业利润在 3.5 万亿元以上，上缴的利润将达到 1 万亿元，到时我国的人口数为 14.1 亿人左右，摊到每人每年间接分享的红利为 750 元，但是由于是由政府统筹分配应用于民生，低收入群体实际收益要大的多。

其次，国有经济成为中国人民社会保障资金的重要来源。目前，我国以五项社会保险为主的社会保险基金收入为 3.14 万亿元，到 2015 年估计会达到 5 万亿元，社会保险资金重安全，只能用于存银行、买国债。同时，我国于 2000 年成立全国社会保障基金，可以进入资本市场投资，目前资金总规模达到 1.1 万亿，累计收益 3493 亿元，年均投资收益率为 8.3%。三中全会《决定》提出划转部分国有资本充实社会保障基金，根据戴相龙估算，到 2011 年底，国有经济金融资产达到 17 万亿元，如果划转比例能够达到 30%，就会达到 5 万亿元，这就会使得国有经济为中国弥补养老金缺口，为解决我国未来十四亿人口的社会保障问题，特别是养老问题做出最大的贡献。

第三是鼓励员工持股，也是推进共同富裕，缩小劳资差距的重要途径。三中全会《决定》指出“允许混合所有制经济实行企业员工持股”。让员工成为所有者实际上是在新时代恢复工人企业主人翁地位和打破劳资对立关系“形成资本所有者和劳动者利益共同体”的重要渠道，并成为推进企业经济民主的重要经济基础。



五、警惕新一轮的国有资产流失

从资产向资本的战略转移，意味着现有的国有企业允许非国有资本参股和控股。由于这种转让合约都是不完全合约（incomplete contracts），就是资产向资本转移的过程，不能充分的对资产进行定价，特别是会出现准租（quasi-rent）的问题，就是资产的现价与未来的价格是不同的，中间的差值就形成了交易过程的租金。

混合所有制改革的过程中会主要面对着两个问题：

1. 准租的问题。这造成了国有资产的隐性流失，由于市场并不能对企业实际价值做出正确的估价，而国有企业又占用大量的公共资产，这一部分资产随着经济发展、人口集聚效应，在未来会大幅度提高。由于大量国有企业是占用公共资源的企业，公共资源随着城镇化、经济水平的提高，是不断升值的，如果按照现在的价格转让各非公有资本，就使得非公有经济无偿占有这部分升值收益。

2. 公共资源未来租金流失的问题，这是关系到国计民生的大问题。首先，实际上并非所有的国有企业都需要引入战略投资者和国家发展战略基金。不是所有的企业都要引入战略投资者，可改组为混合所有制企业，而对于关系国家重大安全的企业就应该是国有独资企业。其次，要对改组成混合所有制的国有企业进行资产分离，对于公共资源部分的管网、资源等由国有资本运营，只是对于一般性的经营资产引入战略投资者。

中国人民大学重阳金融研究院

电话：010-62516305

官方网站：rdcy-sf.ruc.edu.cn

邮箱：rdcy-info@ruc.edu.cn

新浪微博：@人大重阳

公众微信号：rdcy2013