

证券论文：关于国企债转股几个问题的思考 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_42230.htm 摘要：债转股是针对国有企业目前过高的负债率，解决债务问题的一种方法，其将取得的积极效应是不言而喻的，但在实施过程中，也将出现一系列新的问题，如果处理不当，会妨碍债转股政策的顺利实施和其预期目标的实现。债转股是债权转股权的简称，是指以国有商业银行组建的金融资产管理公司为投资主体，将商业银行原有的不良贷款资产转为金融资产管理公司对企业的股权。社会各方对债转股都寄予厚望，债转股目前已经在全国开始实施，其将取得的正面效应是不言而喻的，然而，债转股作为一项前所未有的重大举措，在其实施过程中，必然会遇到一系列理论和现实的问题。如果处理不当，会妨碍债转股政策的顺利实施和其预期目标的实现。

一、国企债转股中谨防出现的几个问题

1.谨防引发道德风险，出现“赖帐经济”。道德风险有三个来源：一是企业尽最大可能赖帐，将原可还贷款变为投资，变为投资后又不思进取，使银行股权贬值；二是经办银行为降低不良资产比率以获得更多的新增贷款额度，有可能把一些较好的资产或回收希望较大的不良资产转成了股权；三是地方政府协助企业舞弊将债权变股权，日后在银行与企业就股权发生争执时，又偏袒企业，致使银行股东权益得不到保护。北京大学中国经济研究中心的专家呼吁要警惕“赖帐经济”。尽管债转股的方向和初衷都是要从“呆帐经济”走向“信用经济”，但如果机制设计不好，或实施出现差错，就会成为“债务大赦”变相豁免企业

债务，甚至有出现“赖帐经济”的危险。这是因为：其一，债转股容易给地方政府和企业造成某种程度的债务豁免的预期，他们会千方百计地争取这顿“免费的午餐”。许多企业在地方政府的支持下，积极到国家有关部门去活动，争取把自己列入债转股企业。因为所有的国有企业的经营者都是有工作年限的，毕竟这又不是他们自己个人拥有的企业，在这种前提下，谁能在任期争取到债转股指标，对他们而言，就相当于豁免了债务，这将使他们眼前的日子好过得多。至于将来赚钱如何给股东分红，也许就是下一任的事情了。其二，银行会在债转股中不知所措，在产权约束不强的情况下，银行也有道德风险，即放弃资产保全的战斗，听之任之，一笔贷款是否能收回与银行的努力程度关系极大，如果银行在巨大的压力下厌战，不能奋力保全，那么我国的不良资产会迅速上升。其三，由对债转股的误解而演绎出来的“债务大赦”，会对那些按时还本付息的好企业带来打击，甚至摧毁其“借债还钱”的道德观念，这很可能使按时还钱的好企业越来越少，赖帐的企业越来越多。这样的结果便是“赖帐经济”的出现。

2.谨防出现“帐面游戏”。如果债转股从指导思想就不是要解决企业的深层次问题，而是要把帐面数字搞得好看一点，就必然会把帐面上的数字游戏也当成解困，并把资产管理公司当成推行这种解困游戏的工具。同时，由于国企三年解困的目标，有关方面会面临过大的行政压力，从而不能按照纯粹的资本市场的规则来运作而变成单纯的帐面游戏。比如说企业总资产是2亿，现在负债率比较高，有16亿都是借的，假如利息率为10%，现在企业的税前利润只有1000万，当然扣了利息还亏600万。这16亿都转成股，没有

利息了，于是，企业就有了1000万的税前利润，交了所得税后，企业当然就赢利了。但是这赢利只是把利息变成了利润，只是在帐上调了一下。因此，这种所谓的扭亏为盈，是否意味着企业真正好转，企业经营效率是不是提高了，这是一个核心问题。

3.谨防出现债权股权双损失。债转股将债权转为股权后，债权人失去了对不良贷款本息的追索权，股权人则背上了企业亏损风险及企业不道德经营行为风险，可能遭受由于企业亏损不支付红利造成的收益损失以及企业破产造成的股本金损失。企业在无盈利状态下无须对股权人支付红利而必须对债权人支付利息，而且在国有产权不明、国有股东权益压力软弱、监督不力的情况下，债转股使企业可将债权压力及偿债风险转移给金融资产管理公司。在企业投资预期收益良好且缺少资金的情况下，企业愿意背负付息还本的负担借贷投资，但在企业投资失败陷入严重亏损困境之后，债权转股权则给企业带来减轻利息负担，推卸投资损失的好处。在国有企业产权改革难度较大因而相对滞后的情况下，对国有企业来说，模糊的国有股权压力比国有银行债权压力弱得多。企业无论盈亏都必须按贷款利率对银行付息，而且企业拖欠贷款本息会受到银行不再对其贷款的惩罚。然而，企业对股东只有在有盈利时才可能分红，在国有股权对企业控制软弱的情况下，企业经营者可有意减少盈利或维持亏损甚至假造亏损而对股权人根本不分红，或者不作利润再投资，致使国有资本权益得不到应有的增大。债转股有可能使企业在免除债务负担之后获得无偿享用股权资本金的好处。使国有资产的债权权益和股权权益双双落空。

4.谨防债转股操作中出现失误。一是债转股目标企业如何选择。尽管有关政

策规定可以入围的必须是在国民经济中占有举足轻重地位的大型和特大型企业，并要求满足产品适销对路、工艺先进、管理水平高、领导班子强、机制活等条件。但这些都是定性的规定，缺乏定量的标准，认定时必然有很大的主观性和灵活性。很容易造成一哄而上，使债转股工作难以开展。二是银行的债权如何划分。资产管理公司接受的应该是经过努力可以全部或部分收回的那部分银行的不良债权，但存在着商业银行的道德风险。商业银行可能把完全不能收回或只能收回很少部分的不良债权进行甩债，扔给资产管理公司，使资产管理公司很难将这部分由债权转成的股权盘活，但究竟属于哪种类型的不良债权，是不好界定的。三是不良债权如何作价。现在资产管理公司是按照不良债权帐面价值购买的，实际上，企业的不良债权其不良程度是有差别的，资产管理公司购买银行的这些债权，应该存在一个作价问题。将这些债权转化为对国有企业的股权，其股权也有一个作价问题。这个价格的高与低，对资产管理公司的经营和发展至关重要。四是资产管理公司以后如何退出。资产管理公司将银行债权接过来变为股权，它需要经营盘活这些原来的不良债权，盘活以后，才可以在适当的时候，以适当的方式退出。而其退出要依赖于资本市场，中国目前缺少这种市场。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问
www.100test.com