

世纪中国走向丛书
SHIJI ZHONGGUO
ZOU SHI CONG SHU

● 黄桂田

ZOUCHUWUQU
走出误区



——经济转轨与资本运营

0.21

© 湖北人民出版社

鄂新登字 01 号

图书在版编目(CIP)数据

走出误区——经济转轨与资本运营/黄桂田著.

武汉:湖北人民出版社,1999.5

(世纪中国走势)

ISBN 7-216-02569-5

I. 走…

II. 黄…

III. 社会主义经济—经济机制—研究—中国

IV. F120.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 03003 号

走出误区

——经济转轨与资本运营

黄桂田 著

出版:湖北人民出版社
发行:

地址:武汉市解放大道新育村 33 号
邮编:430022

印刷:武汉市科普教育印刷厂 经销:湖北省新华书店

开本:850 毫米×1168 毫米 1/32 印张:7.375

字数:157 千字 插页:4

版次:1999 年 5 月第 1 版 印次:1999 年 5 月第 1 次印刷

印数:1—3 120 定价:12.80 元

书号:ISBN 7-216-02569-5/F·452

目 录

绪 言	1
一、何为资本运营	13
1.1 耐人寻味的资本运营	13
1.2 资本与资本运营	15
1.3 资本运营为何物	19
1.4 资本运营向何方	24
二、饥渴的国有企业	29
2.1 企业内部的资本运营	29
2.2 两种不同意义的“资本饥渴症”	32
2.3 谁之错	39
三、从放权让利到强调资本运营的迂 回过程	51
3.1 总体改革路径的渐进性	51
3.2 国有企业改革道路的迂回性特征	62
3.3 国有企业改革迂回性的一个典型 案例	66
3.4 政企分离与企业制度转换	80

3.5	从放权让利到改组、改制的渐变过程.....	82
3.6	国有企业改制所采取的主要形式.....	94
四、	资本运营与结构优化	103
4.1	经济发展过程中的结构矛盾	103
4.2	存量结构调整的三种方式	110
4.3	资本运营与存量结构优化	114
五、	企业规模结构调整与资本运营	121
5.1	从企业并购风潮说起	121
5.2	为何要把做“蛋糕”的规模尽量扩大	123
5.3	资本运营与企业扩张规模的三种方式	125
5.4	企业间资本运营的特殊意义	129
5.5	生产分散化、规模小型化问题.....	132
5.6	远洋巨轮与湖面小舟	138
5.7	企业规模结构优化	145
六、	资本运营与所有制结构重组 ...	151
6.1	敏感的所有制结构问题	151
6.2	现实逻辑与理论逻辑	155
七、	规范企业运营的制度保证	177
7.1	从“穷庙富方丈”现象谈起	178

7.2 理论解释:委托—代理关系与代理问题	186
7.3 委托经营与制度演进	190
附:制度短缺与激励的失效	218
后 记	229
主要参考书目	231

绪 言

作为一个迄今为止以“学”经济学为主业，兼营“讲授”经济学和“研究”经济问题的经济学“学”者，经常“遭受”来自各个方面的提问，这些提问者有官员、企业经营管理人员、学生，还有平常老百姓，他们所提的问题几乎涉及经济活动领域的所有方面。当然，在不同时期所提的问题具有一定的相对集中度，大多与当时的热门经济话题相关，例如，当前被问得最多的是有关东亚金融危机方面的问题——“东亚金融危机是怎么回事？”“索罗斯的那个量子基金是干什么的？”“人民币今年不贬值，明年会不会贬？”“香港搞的那个联系汇率制是个什么制？”如此等等。有时还被问到一些十分具体而颇令我介意并将我彻底“问倒”的一些问题，例如，“博士，刚才您全面分析了当前的宏观经济形势，很有意义，我想提一个更具体一点的问题，有关介绍怎样炒股的书上说，把握股市走势，要

进行基本分析和技术分析,请您结合经济形势作个基本分析,谈谈股市,这段时间股市只见跌不见涨,您认为什么时候会涨?”诸如此类的问题,我常常被问得哑口无言。我又何尝知道股市什么时候会涨、什么时候会跌呢?如果我能像问者所期望的那样,知道股市什么时候会涨,什么时候会跌,并且我对炒股有足够的激情和兴趣的话,我就不会在书店为买一本《中国统计年鉴》而摸着口袋犹豫再三了。面对这样的问题,也许最好的回答是:“您认为什么时候会涨它就可能涨。”或者干脆回答“我也不知道什么时候会涨。”但这样的实事求是的回答往往是令问者不快的,因为在他看来,经济学博士不可能不关注股市,你们经济学家不是说股市是经济的晴雨表吗?分析经济走势不看股市,怎么可能呢?因而回答“不知道”,就是值得怀疑的,不是不愿回答,就是属于故意“玩”深沉。我的一些从事非经济学职业的朋友曾经有过这样的动议,大伙各出一部分资金,交给我去炒股票,他们的理由是,搞经济学的,一定会炒股票并一定能炒“发”。说实在的,借一个胆我也不敢担当此任,如果真正是众望所归可说是经济学没白学,若炒亏了他们一定认为是出现了“道德风险问题”、“代理问题”,按他们的逻辑,经济学博士炒股票怎么可能炒亏呢?我没有理由怪罪这些朋友和这些提出疑问并真诚渴望得到满意答案的人们,因为作为经济学“业外”人士看来,经济学博士之所以

叫经济学的“博士”，应当是“博学”的。其实，经济学及经济学研究活动与社会、经济发展一样，随“生产力”的发展，分工是不断深化的。在分工越来越细化的时代，经济学领域就越是不可能产生经济学“通才”，往往一个学者的一辈子，就只关注类似于“一个针尖上到底能够站几个魔鬼”的问题，仅就这一个问题，即使耗费了一辈子的心智，也可能还是未搞清楚一个针尖是能站三个魔鬼还是只能站一个魔鬼。真正的博士、真正的经济学家，其实他熟悉的领域是越来越窄的。

谈到这里，关于本著的写作背景就被引申出来了，也就是为什么要写这本书。

写这本与资本运营有关的书，并不是作者对于资本运营问题有独到的、开创性的研究，而是面对许多人的提问，打算通过它集中回答人们向我提出的但没有很好回答的与资本运营相关的一些问题。因为在近年来，资本运营被“炒”的非常火爆，许多人尤其是企业界、部分经济管理干部就像想了解东亚金融危机那样，想了解什么是资本运营、为什么要强调资本运营、怎样搞资本运营等。近年来在不同的场合（包括在餐桌上）我经常被问到这些问题。

促使我动手写作这本书的直接原因是湖北人民出版社的陈冬新女士，由她策划的一套有关领会十五大精神的丛书中，有关资本运营的内容就是计划中的一本。她委托我找一位这方面的权威专家担纲。遗憾

的是没有找到,但绝不是由于委托—代理关系中由于激励不充分出现“道德风险问题”,作为代理人的我没有去找或没尽心尽力去找,的确是由于客观上的原因(就我所知,国内还没有专门研究资本运营方面的权威专家)。陈女士那种几乎进入痴迷状态的敬业精神,使得我没有任何理由让她的整个计划在实施中受阻,我只好自己充当一回撰写有关资本运营的“专家”了。

使我有点胆量写本著的原因是,近年来我从事的关于企业理论和企业改革方面的研究与资本运营存在相当大的相关性。其实,国有企业存在的系列问题乃至整个国民经济存在的一系列问题集中反映在资本运营不活的问题上,对企业进行全面改革及其他方面的改革,目的是要搞活搞好企业的资本运营,从大的方面说就是要在整体上搞好搞活各种资本的运营。因而,对于资本运营的相关知识,我也不完全是一个门外汉。

对于资本运营的“炒作”,已经是够热的了,我本不想再来凑这个热闹,但是,从我见到的谈资本运营的论著和有关人们谈论资本运营的话题内容看,似乎并没有将问题说清楚(当然并不一定我来凑上这个热闹就说得清楚),相反,却产生了许多误导。在有关涉及资本运营的论著中,直接或间接的给人们这样一种引导,似乎资本运营就是指从买企业或卖企业、“炒”企业中赚钱的活动,在有关论著中甚至可以将资本运

营理解为“空手套白狼”的营生。因而,尽管资本运营被炒作得沸沸扬扬,但在什么是资本运营、为什么要强调资本运营和如何从事资本运营等问题上并未说清楚。

其实,资本运营并没有什么神秘的地方。在现实世界,所有与投入—产出活动相关的经济活动、以盈利为目的经济活动,都是属于资本运营活动。因为要实现资本增值,就要使资本保持良好的运动状态,资本在运动中才能实现增值。

在经济发展中,随着经济活动领域的不断扩展,资本运营的范围也不断扩展,资本运营的方式和渠道也在不断地增加。在商品经济发展的低级阶段,资本运营主要是指投入在商品生产和商品交换上的资本在商品生产过程中和在商品交换活动过程中的各个环节间的循环与周转,例如在一个从事商品生产的企业内部,资本要经过购买阶段、生产阶段和销售阶段,在这三个阶段资本分别采取三种职能形式,即货币资本、生产资本和商品资本,强调资本运营就是要使这三个阶段相互衔接,资本在三种职能形式间顺利转换,保持通畅的资本循环和快速的资本周转,即保持良好的资本运营状态,资本就能最大化地增值。

在股份制企业产生之后,资本就分解成两个层次的运动,一是实体层次的运营,即企业层面的资本循环和资本周转;二是价值层面的资本运营,即股票的

买卖,从股票的买卖或股票的投机经营中获利的经营性活动,也是属于资本运营活动。随着市场范围的拓展、资本市场的发展和金融交易工具的多样化,资本运营的范围也不断拓展、资本运营的渠道和方式也随之呈现出多样化、复杂化的格局,例如期货买卖、外汇买卖、各种有价证券交易等,都是属于资本运营活动。

市场竞争力度不断加剧,企业的资本扩张、企业间的兼并、收购等活动不断展开,资本运营的范围扩展为企业间的资本流动。

总之,资本运营所涉及的范围很广泛,不同类型的资本运营在运行渠道和方式方法上存在着差别,例如,强化企业内部的资本运营与资本市场上的资本运营就存在很大的不同。

在这种背景下,如果本书仅从什么是资本运营、怎样展开资本运营来展开就很容易写成“大全”或“指南”之类的东西。我觉得关于资本运营的写作要联系当前的改革实际需要,尤其是结合十五大后中国国有企业改革、国有经济改组等相关问题更具有现实意义。于是我从企业经营机制转轨、国有企业改革、国有资本重组、经济结构调整等与资本运营的相关性,从企业搞好搞活资本运营的角度展开,着重叙述了什么是资本运营和在目前为什么要加强资本运营等问题。对于如何进行资本运营没有过多涉及,也许这个未有论及的部分正好是部分读者所期望了解的。

事实上,从事各种营利性经济活动的人们每天都在进行资本运营活动。从事商品生产和经营的企业,每天所进行的工作就是资本运营,在保持资本良性循环和不断加快资本周转速度的前提下,以期取得最大的资本收益;从事股票、期货、债券、外汇买卖的人们也是每天都在与资本运营打交道,即怎样才能以一定的资本投入获得最大的盈利等等。书市上那些多如牛毛的如何筹资,如何以小搏大,如何炒股票、炒期货、炒房地产等等各种各样的《适用大全》、《投资指南》、成功案例汇编之类的介绍“发财之道”的图书,实际上就是介绍怎样搞资本运营的。鉴于此,我实在没有必要也没有兴趣再将人们反复“炒”过、“抄”过无数遍的东西又“抄”一遍。

留下来的需要做的而没人做的工作是:第一,告诉那些本来正在从事资本运营工作而又不知道什么是资本运营的人们,资本运营并不神秘,并不是现在出现了某一个更为赚大钱的资本运营产业(有人将炒作企业、专营买卖企业以获取暴利的行当自称为开辟了一个新的产业,即所谓的“第四产业”);第二,提醒人们不要因有关“炒”股票、期货、房地产、买卖企业等方面的图书的倾向性的引导就认为各种“炒作”活动才是资本运营;第三,阐述在转轨时期通过资本运营的多种途径实现国有资本重组、对企业结构进行调整、优化资本结构和企业结构的重要意义。

由于“资本运营”、“资本经营”等在近年来被“炒作”得异常火爆,加上一些“流行”、“畅销”书的着力渲染,导致部分企业经营者以为资本运营就是一种有别于企业经营的一种更高级、更能赚大钱的经营形式,因而盲目进入资本市场、盲目大举进行企业破产、兼并、收购等,为炒作而炒作,为兼并而兼并,忽视原有的主营业务、忽视主营业务的正常资本运营,相当部分企业由于盲目进军所谓的“资本运营”,使得主营业务背上了沉重的包袱,甚至被这种盲目的“资本运营”活动拖垮。不仅没能套上“白狼”,反而被“白狼”重重地咬了一口,致使主营业务正常的资本运营难以维持。

加强资本运营,要紧紧结合转轨阶段的实际情况,要以搞好、搞活企业内部的资本运营为中心、为出发点,这是企业拓宽资本经营范围的基础。迄今为止,国有企业改革的任务远远没有完成,企业的经营机制、资本运营机制还有待进一步转换,因而,强调资本运营,主要目的是通过资本运营机制,调整国民经济结构、调整国有经济结构和企业结构、优化资本结构,实现企业制度创新和存量资源的重新配置,从而确保企业资金在市场经济中能够顺畅循环和快速周转。如果将资本运营仅仅理解为搞市场炒作,从兼并、破产、收购、买卖企业中赚大钱,不仅歪曲了资本运营的本意,而且会造成混乱,将企业的经营活动引入歧途。

基于这一认识,本著的中心线索是紧紧围绕着资

本运营与企业改革的互动关系而展开,因而不是单纯的谈资本运营。

第一章在界定了资本运营的内涵和外延的基础上,阐述了强化资本运营与经济转轨尤其是与企业经营机制转换的互动关系。

第二章对于国有企业内部资本运营不畅的系列问题进行了揭示,实际上是提出问题,引申出后面章节所要阐述的内容。

第三章在揭示中国总体改革路径和国有企业改革路径特点的基础上,阐述了从放权让利改革到强调资本运营、对国有经济进行改组这个迂回的、渐进过程的演进逻辑,从而说明为什么在当前而不是在改革的起始阶段强调资本运营。

第四章、第五章、第六章分别论证了调整产业结构、企业规模结构和所有制结构与资本运营的互动关系。

第七章论证了规范企业运营的制度保证,表面看起来这一章似乎与整个内容没有直接的联系,但实际上对于企业发挥正常的资本运营机制有着重要联系。在企业管理混乱、尤其是财务制度混乱的情况下,不可能实现正常的资本运营。针对在改革过程中所出现的“内部人控制问题”、“穷庙富方丈”现象等严重影响企业经营活动正常展开的情况,本章着重讨论了委托—代理关系及其代理问题,为引起人们对该问题的足

够重视,还花重笔全面回顾了主要市场经济国家在解决代理问题、保证公司制企业资本有效运营方面的系列制度安排的演进过程。我以为,对于企业经营者和相关领导干部来说,学点理论和把握一点相关历史对于解决改革过程中的相关问题是有重要意义的。



- 对概念的误解,不仅会引起理论上的混乱,而且对实践会产生误导。
- “改革过程中的许多新‘说法’就像政府的政策一样,一天一个新花样,对于有关概念,经济学家们能否给个确切的‘说法’?”
- 恩格斯说:“一门科学提出的每一种新见解,都包含着这门科学的术语的革命。”

