

Opinion

Observer
上证观察家

公共支出结构失衡 内需成效焉能提高

章玉贵

可以说,中国今天已经初步具备了建立健全社会福利体系的基本物质条件,已有相当的财力来支持建立初步覆盖全社会的社会福利体系。各级政府理应切实增加社会福利开支,降低行政管理开支占公共支出的比例,减少公共支出过程中的调整成本,以健全的社会福利体系支撑经济增长与结构转型。舍此,消费无论如何是刺激不起来的。

在全球经济增长前景面临更大不确定性,外国经济环境短期内难见根本性好转的情况下,宏观经济政策的着力点既要着重能够支持经济走出目前困境的策略性选择,更要致力于解决制约经济持续发展的中长期问题。关于经济复苏的十大产业振兴规划陆续出台,预计通过三年的政策落实,可望使中国经济渡过这段调整期。不过,政府扩大对钢铁、汽车、石化等十大产业的投资,力图通过振兴这些举足轻重产业来稳定财政、税收、就业和“三农”问题的政策选择,固然有其必要性与迫切性;但从经济长期发展的角度来看,仍然只有工具价值。

不错,罗斯福新政的历史成效早已证明,在外围经济环境急剧恶化,厂商及消费者等市场主体的信心严重不足的关键时期,扩大政府的公共支出对提振经济信心、复苏经济具有决定性作用的关键作用。同样,在中国经济面临严重下行风险的今天,政府通过扩张性的财政政策来支持支柱产业的振兴,对于保持增长意义至为重大;但中国经济的长期需要摆脱对投资的过度依赖。亟须在保增长的过程中积极创造条件实现经济战略转型,从资本与外需驱动的成本推动阶段向技术与消费驱动的内生性增长阶段转变。

而消费驱动经济的重要前提是解除消费者扩大消费支出的后顾之忧,这就需要政府通过扩大对社会保障、教育、医疗等社会福利领域的支出来提高消费能力,释放消费欲望。否则,仅仅通过给予市场主体一些优惠条件,不可能真正扩大消费需求的。家电下乡固然是扩大消费需求的一项建设性措施,但在农民收入增长面临不确定性并且缺乏真正意义上的社会保障的情况下,农民手中并不多的流动性就不可能成为扩大消费需求的重要贡献力量。

其实,中央已经意识到满足提高扩大内需成效所需配套支撑条件的必要性。例如,去年底的中央经济工作会议就提出今年要较大幅度增加公共支出,并强调要优化财政支出结构,加大对“三农”、社会保障、教育、医疗的投入以及加大对低收入家庭的补贴和救助力度等;据报即将召开的全国两会也在关乎民生以及对消费需求扩大的社保法、医改改革提案及教育改革等方面的研

讨取得实质性进展,预示着中国长期以来一直极为倚重的投资拉动经济增长的政策模式有可能在未来一时期内发展根本性改变。

可以说,中国已经初步具备了建立健全社会福利体系的基本物质条件。过去10年来,中国财政收入大幅增长,1999年的财政收入刚刚突破1万亿元,到了2007年超过了5万亿元,2008年则达到61316.9亿元,同比增长19.5%。财政收入占GDP的比重也由1995年的11.7%上升到2008年的20.39%。说明中国今天已有相当的财力来支持建立初步覆盖全社会的社会福利体系。但是,长期以来,中国的公共支出结构不合理,行政管理支出占最大比例,文教卫生社会保障支出比例尽管增长较快但低于行政管理开支。在1982年至2005年的历年财政支出中(含预算内与预算外),行政管理支出在1982年为13499亿元,占当年财政支出的6.87%,而到了2005年则高达10378.44亿元,占当年财政支出的26.49%;文教科学卫生社会保障支出1982年为242.98亿元,占当年财政支出的比重为12.37%,2005年为8953.36亿元,占当年财政支出比重为22.86%。无论从绝对数额还是增长幅度来说,都远低于行政管理支出。

而从国际比较来看,发达国家行政管理支出占财政支出的比重一般在10%以内,而福利开支占GDP的比重一般在15%以上,经济发展水平与中国相近的新兴经济体,教育公共支出一般占GDP的5%,医疗卫生支出占GDP的比例一般为5%,政府用于最低生活保障和养老金等基本社会保障支出的比重也相当于GDP的5%。而中国在教育、健康和医疗和失业保障等方面的投入明显不足。尤其教育支出一直低于《教育法》所要求的占GDP4%的比例,即便投入较高的2007年也只有3.2%。至于关于国民切身利益的健康医疗、失业保障等方面的支出比例一直在低位徘徊,2007年的这一比例为2.4%,而同期巴西仅在健康医疗领域的投入就占据了GDP的4.7%。尽管中央已决定加快基层医疗卫生服务体系建设,增加城市和农村低保补助,但是中央在这方面的转移支付由于缺乏对地方政府的有效监督,使得这项民生措施难以得到根本落实。另一方面,虽然城镇参加基本养老保险的职工占城镇就业人口的比例呈逐年上升趋势,但就其绝对水平而

言,仍是一种低覆盖状态。在2007年,城镇参加基本养老保险职工占城镇从业人员比例刚刚超过一半。这意味着大批城镇非正规部门的就业者,特别是绝大多数农民工没能享有养老保险,农村中的绝大部分劳动力就更不用提了。

因此,在经济增长更加倚重消费需求扩大的关键时期,提升内需对经济增长的贡献率,既需要凯恩斯主义经济政策的短期拉抬作用,更需要通过优化公共支出结构,积极营造有利于消费需求扩大的配套支撑条件。各级政府应切实增加社会福利开支,降低行政管理开支占公共支出的比例,减少公共支出过程中的调整成本,以健全

应该,在新的市场形势下,监管部门对资产重组监管,特别是资产重组中的信息披露制度和股票停牌制度不断改进和完善,尽了很大的努力。但随着实践的发展,市场又出现了不少新情况。因此,上市公司重大资产重组停牌及信息披露制度,更应与时俱进,使有关规定更详细、更有针对性。

《上市公司重大资产重组管理办法》规定,停牌应“直至真实、准确、完整地披露相关信息”后方可复牌,而部分上市公司为了达到“准确”披露的要求,往往直至重组方案全部公布时才复牌,致使停牌时间过长。长期停牌剥夺了投资者股票交易权,特别是在股市快速回落时,使投资者暴露在巨大的风险之中。

上交所于去年5月公布了《上市公司重大资产重组信息披露业务备忘录第一号——信息披露业务办理流程》,明确规定“连续停牌时间不得超过30天”,无论重组是否成功,在申请复牌时,公司应当承诺“公司在股票恢复交易后3个月内不再筹划重大资产重组事项”。相对于市场意见较多的“无限期”停牌,“不超过一个月”似是进步,但实际上两者都是连续停牌,问题没有发生根本变化,但由于刻板的时间限制,还带来新问题。比如,上市公司重组涉及面广、情况复杂,30天很难达到披露重组预案的状况;30天的披露期限要求还可能使上市公司迫于时间压力在重组谈判中处于被动地位,不利于最大限度争取自身利益;过短的时间可能使重组方案考虑不够充分、设计不够严谨;而复牌后三个月内不得再筹划重大资产重组事项的规定,虽然可以消除类似于ST棉高3个月内发生6次停牌的现象,但也可能阻碍资产重组的顺利推进,影响重组效率。而实际上,重组各方几乎不可能在重组事项已经启动一个月后再完全停三个月的时间,在此过程中也很难产生与重组有关的信息披露。

为保证信息披露的及时性,停牌期间的信息披露,《上市公司重大资产重组管理办法》规定,“应当至少每周发布一次事件进展情况公告。”“至少每周一次”只是最低要求,而许多上市公司却将其“误解”为只要每周公告一次就可,因而与及时性要求相去甚远。

为了保证信息披露真实、准确、完整,沪深交易所规定,相关事项进展公告应说明“重大资产重组的谈判、批准、定价等事项进展情况和不确定因素”,“未能复牌的原因和相关事件进展情况”,然而由于缺乏具体的规范性文件,在实际操

作中,上市公司发布的相关事项进展公告往往流于形式,比较空洞,不能披露对投资者了解事项进展的有用信息。

笔者为此对完善现行制度提几点建议:

首先,需对重大资产重组过程中的信息披露实质性内容作更具体的规定,上市公司应当随着重组事项不断发展,在不同阶段采取由简单到准确完整、由事前预测到事后陈述式的披露相关信息。对涉及国家安全、商业秘密等需要豁免披露义务的,需经监管部门批准。首次停牌披露重大资产重组事项时,内容应包括概括性或可预期的重组重组参与各方及基本情况、重组资产的基本情况、重组事项性质、可能给公司带来何影响等;后续披露时,内容可包括已明确的或可预期的重组重组谈判进入何阶段、谈判僵持点、预计难度、预计何时会有突破性进展等;重组方案需要哪些部门审批、按规定多少个工作日该部门将给予批复、预计哪些因素会阻碍审批通过等;重组出现何种变化,变化的原因及可能产生的后果;重组中止的原因、重组恢复的可能性等。

监管部门还应对于上市公司信息披露质量进行更严格的审查,对于明显滞后发布的公告,形式明显不符合要求的、内容明显不合理的公告,都应责令重新披露,并应当按照相关法律法规予以严厉处罚,同时记入诚信档案。

其次,以高频度的信息披露取代长期停牌制度。高频度的信息披露,能以最快速度使内幕信息公开化,无疑将能避免长期停牌的弊端,也可以遏制和消除内幕交易,更有助于维护“三公原则”。

在制定高频度信息披露时,则应注意对资产重组的重要信息给予市场一定的缓冲期。虽然新修订的沪深交易所股票上市规则已取消了1小时例行停牌,但是对于重大资产重组中最重要的信息,如重组预案的公布,因其内容相对复杂,理解难度较大,在该等信息披露时,可给予市场适当时间消化该公告的内容。

当上市公司需要在交易时间披露与重大资产重组有关的信息时,应当予以盘中停牌,但时间不宜过长,可酌情给予1小时或半天的停牌,尽量避免跨交易日期。

从提高重组效率考虑,建议取消在重组失败后3个月内不再筹划重大资产重组事项的承诺。但为了防范因同一重组事项而反复停牌,对于再次筹划该重大资产重组事项的上市公司,应当要求其详细披露再次筹划的理由,若涉嫌利用重组事项操纵股价或信息披露不真实的,应当按照相关法律法规严惩上市公司和相关人员。



曾被认为是三井石油(亚洲)公司优秀交易员的山崎则幸,因被控在2006年4月至10月期间109次做假账以掩饰8100万美元的交易亏损,2月25日被新加坡法庭宣判入狱5年,并即日入狱服刑。另据透露,山崎则幸当时的上司也被指控协助山崎伪造数据,将面临17项做假账的指控。

Column 专栏

进不成,退不得,英国银行业歧路亡羊

李俊辰

英国首相戈登·布朗近日在《观察家报》撰写的文章中,要求英国银行业开始一个谨慎的新时代,重返旧日小心作业的风格。他说,他希望公众为购房房贷署署长的时间,并考虑对百分之百按揭设立限制条件。而且,银行业不应涉足复杂的国际投资业务。

不过,有批评人士说,鉴于布朗一贯支持对银行放松监管,现在又换了副面孔发表这样的言论纯属“一派胡言”。批评人士还称,布朗当年在担任首相期间,非但没有对银行业采取任何责罚,而是相反。批评者们讽刺道:“布朗过去指责英国的银行过于谨慎,现在他终于尝到了不谨慎的恶果了。”

确实,在担任首相期间,布朗一向公开批评其他的欧洲银行系统,指责他们严格恪守,墨守成规。布朗曾称,英国由于对银行的宽松管理制度而强大,因为这种做法鼓励投资,创造财富与财富。但是,随着银行信用的崩溃以及后来的金融危机,布朗对银行管理的态度发生了变化。

还是在上述《观察家报》的文章中,布朗还提

英国由于对银行的宽松管理制度而强大,但随着银行信用的崩溃以及后来的金融危机,政府又再三要求银行界谨慎小心。英国新银行法案赋予英格兰央行更大的干涉权力,不仅将能够迅速采取干预措施,还能以稳定金融市场为目的,向受困银行提供暗地里的援助。但是,该法案仍然给银行界罩上神秘色彩,很显然不利于消费者。

以股票形式发放。由于按照合同规定,一些银行雇员应当获得奖金,银行今后将“按照最低标准履行其法定承诺”。过去,银行董事是获得奖金最多的银行雇员。而银行一线雇员今后也将获得一些奖励。在苏格兰皇家银行今后将支付的3.4亿英镑奖金中,1.75亿英镑将用于履行对投资银行雇员的合同承诺。另外1.65亿英镑将用于奖励8万银行一线雇员。但是,如果银行雇员的表现没有达标,这些钱也不会发放。

谈到银行的奖金,法国总统萨科奇也表示,“我们都同意不能继续容忍银行家和股票市场经纪人获得大笔奖金的制度。”现在,许多人在尖锐批评陷入财政危机的金融机构继续向经理和雇员发放奖金的做法是奖励而不惩罚,尤其是在政府用纳税人的钱来救助这些金融机构之后。

而美国政府现在的做法是,将评估银行是否需要额外注资。许多评论员形容这一评估措施是“压力测试”。美国财政部和其他几个金融机构公布的一份声明说,他们将对于银行在他们所称的“更具挑战性的经济环境下”是否需额外注资进行评估鉴定。这是在经济进一步衰退、坏债可能增加的情况下的一一个参考。如果评估结果认定

以股票形式发放。由于按照合同规定,一些银行雇员应当获得奖金,银行今后将“按照最低标准履行其法定承诺”。过去,银行董事是获得奖金最多的银行雇员。而银行一线雇员今后也将获得一些奖励。在苏格兰皇家银行今后将支付的3.4亿英镑奖金中,1.75亿英镑将用于履行对投资银行雇员的合同承诺。另外1.65亿英镑将用于奖励8万银行一线雇员。但是,如果银行雇员的表现没有达标,这些钱也不会发放。

谈到银行的奖金,法国总统萨科奇也表示,“我们都同意不能继续容忍银行家和股票市场经纪人获得大笔奖金的制度。”现在,许多人在尖锐批评陷入财政危机的金融机构继续向经理和雇员发放奖金的做法是奖励而不惩罚,尤其是在政府用纳税人的钱来救助这些金融机构之后。

而美国政府现在的做法是,将评估银行是否需要额外注资。许多评论员形容这一评估措施是“压力测试”。美国财政部和其他几个金融机构公布的一份声明说,他们将对于银行在他们所称的“更具挑战性的经济环境下”是否需额外注资进行评估鉴定。这是在经济进一步衰退、坏债可能增加的情况下的一一个参考。如果评估结果认定

许多面临严重危机的西欧人认为,为东欧的狼藉局面买单付账是不公平的,东欧已享受了一场由国外投资、西欧生活水准和采取欧洲单一货币欧元所带来的盛宴。他们把借来的巨额资金浪费在建筑、消费的增长上,难道他们自己不应为这种愚蠢行为买单吗?

然而,如果东欧国家沉迷,西欧将在第一时间遭受牵连,将轻易地摧毁欧盟引以自豪的成就——单一市场。让东欧自生自灭带来的政治后果可能更加糟糕,如果东欧人感到自己被西欧所抛弃,他们将倒向平民主义或国家主义。

尽管市场常常将东欧看成一个个经济体,但在这一区域的所有国家都是不同的,主要分为三大集团。第一集团包括加入欧盟不久的国家,如乌克兰、立陶宛以及保加利亚等。第二集团是那些被吹捧的东欧国家,如波兰、匈牙利、捷克、斯洛伐克、爱沙尼亚、拉脱维亚和立陶宛以及保加利亚。第三集团是那些没有符合马斯特里赫特条约有关加入欧元区成员国的标准,但他们都非常小(波罗的海国家仅有700万人口),不会对欧元造成严重影响。

第三集团是维持浮动汇率的较大的国家:捷克共和国、匈牙利、波兰和罗马尼亚。他们都不能满足单一货币的严格规定。不成熟的介入只会严重地削弱欧元的价值。

现在首要解决的是必须停止进一步的货币崩溃。第二是支持银行承担起外借贷款的责任。这部分痛苦需要四方来承担,在银行和债务人之间,政府和借贷双方国家之间。这两项任务的外部支援力量将来应由国际组织、欧洲中央银行、国际货币基金组织、欧洲委员会基金、欧洲投资银行等。第三个当务之急是让东欧国家重启他们曾逃避的结构改革。(贺艳燕 编译)

■外论一瞥

《纽约时报》2月25日评论 绿色能源:奥巴马挑战历史

奥巴马把能源、医疗保健和教育列为对国家经济起关键作用的三大议题。就职五周来,他已准备好限制汽车、卡车以及新电厂的温室气体排放,要求开发生产更节能的交通工具并大幅投资以提高能源效率——包括高速铁路和节能住房——以及利用像风能和太阳能那样的可再生能源。

在他的经济复兴一揽子计划中,有接近十分之一的资金(共有800亿美元)是专门用于上述方面的。

毫不奇怪,鉴于美国当前的经济形势,奥巴马现在很少谈论气候变化的危险,更多的是谈论清洁能源的经济前景。他提到,如果美国在投资生产风能涡轮机、效率更高的太阳能控制板以及新一代电池方面占据领先地位(他提醒说,当前中国、德国和日本在这些前沿问题上比美国做得更好),美国的工业和工人将获得丰厚的利润回报。

这样做是很巧妙的。对于一个将贴上高额价格标签的项目来说,强调其经济潜力无疑是兜售它的一个很好方式。

当然,这样一个宏伟蓝图也存在着诸多特别棘手的问题,最重要的就是国会能否通过。要使计划在本年度通过,甚至在明年也能顺利通过,将需要奥巴马运用他全部游说技巧。

从尼克松敦促国会把美国从对外国原油的依赖中解脱出来,至今已经有40多年了,而今,美国的这种依赖性不降反升。奥巴马要挑战的不仅仅是美国这样一个国家,他要挑战的还有历史。(张金翠 编译)

《日本经济新闻》2月26日社论
国民要意识到自己的责任

国民缺乏责任心是导致危机的重要原因,因此呼吁国民应当意识到自己的责任并改变不合时宜的观念。

关于危机的原因,奥巴马如下评论令人瞩目。“冰冻三尺非一日之寒,我们的经济并不是一夜之间土崩瓦解的”,“一直以来,人们只重视短期利益而忽视了长期繁荣……即便出现黑字也不投资未来……为了短期利益各种方案被改得面目全非。人们明明知道无法偿还债务却购买住房。必要的讨论和艰难的决定不断被推迟”。他呼吁道:“我们必须团结起来勇敢地面对当下的困难,对未来负责!”奥巴马最近很少如此直率地对国内问题表态,可以看出他已经把唤醒美国国民的责任心当作克服危机的第一步。

奥巴马在批评国民与企业的短视之后,宣布政府要投资环境、能源、医疗以及教育等旨在获得中长期繁荣的领域,(“美国政府)将为新的商业能够长期繁荣创造条件”。关于他最近向国会提出的预算案文,他强调那不仅仅是事业的清单,而是“美国的理想蓝图”。

我们从中可以看到奥巴马直面美国金融危机、寻求改变国民观念、放远眼光运筹帷幄的诚实姿态。美国危机的病因根深蒂固,但是奥巴马能够毫不回避地指出国民的弱点而不哗众取宠一味迎合,就此而言,美国的未来值得期待。(梁宝卫 编译)

《独立报》2月26日文章
美国颓势在继续
但对未来仍抱希望

奥巴马总统将预算赤字在他第一个任期结束前减少一半。但在有机会达到这一目标的同时,美国经济的颓势还会在2009年掀起新一轮巨浪。

所以,有足够的理由沮丧,不仅仅是为美国人。整个世界都迫切希望美国能够复苏。

奥巴马在国会联席会议上声明,无论在任期的首月遇到了何种程度、原因的挫折,都仍能有能力为美国以及更广泛的世界履行职责。他强调美国人不能再像以前一样投入不敷出的世界。

这个演讲抛开了党派、意识形态的芥蒂,提出如何更好地应对这些挑战。尽管共和党试图因奥巴马的“大政府”思想而将他定义为空谈理论的信徒,真正令他关心的是哪些方式对于恢复经济是奏效的。正如他所说:“我的工作就是解决问题。”

在这种意义上,奥巴马所做的正是对其前幕富兰克林·罗斯福的一种回忆。1933年,就任美国总统的罗斯福并没有应对经济大萧条的具体完备的计划,但他从踏入白宫开始就拥有坚定的决心,誓做任何对恢复信心、经济好转有必要的事情。虽然一路都有逆转和错误相伴,但在他的领导下,美国终于恢复了。美国以及世界人民都需要现任的白宫当政者开放、坚定的领导。从奥巴马的国会演讲来看,对于未来仍抱有希望。(贺艳燕 编译)

《经济学家》2月26日
东欧的塌陷将拖垮整个欧洲

许多面临严重危机的西欧人认为,为东欧的狼藉局面买单付账是不公平的,东欧已享受了一场由国外投资、西欧生活水准和采取欧洲单一货币欧元所带来的盛宴。他们把借来的巨额资金浪费在建筑、消费的增长上,难道他们自己不应为这种愚蠢行为买单吗?

然而,如果东欧国家沉迷,西欧将在第一时间遭受牵连,将轻易地摧毁欧盟引以自豪的成就——单一市场。让东欧自生自灭带来的政治后果可能更加糟糕,如果东欧人感到自己被西欧所抛弃,他们将倒向平民主义或国家主义。

尽管市场常常将东欧看成一个个经济体,但在这一区域的所有国家都是不同的,主要分为三大集团。第一集团包括加入欧盟不久的国家,如乌克兰、立陶宛以及保加利亚等。第二集团是那些被吹捧的东欧国家,如波兰、匈牙利、捷克、斯洛伐克、爱沙尼亚、拉脱维亚和立陶宛以及保加利亚。第三集团是那些没有符合马斯特里赫特条约有关加入欧元区成员国的标准,但他们都非常小(波罗的海国家仅有700万人口),不会对欧元造成严重影响。

第三集团是维持浮动汇率的较大的国家:捷克共和国、匈牙利、波兰和罗马尼亚。他们都不能满足单一货币的严格规定。不成熟的介入只会严重地削弱欧元的价值。

现在首要解决的是必须停止进一步的货币崩溃。第二是支持银行承担起外借贷款的责任。这部分痛苦需要四方来承担,在银行和债务人之间,政府和借贷双方国家之间。这两项任务的外部支援力量将来应由国际组织、欧洲中央银行、国际货币基金组织、欧洲委员会基金、欧洲投资银行等。第三个当务之急是让东欧国家重启他们曾逃避的结构改革。(贺艳燕 编译)