

# Opinion

财经时评

## 警惕无形资产虚化造成国资隐蔽流失

在品牌、执照、经营资格证书等无形资产的重要性日益增强的今天,无形资产评估时的“虚化”已经成为国资流失的一种重要而又隐蔽的形式……

◎余照

河北省纺织总公司整体国有股权在河北省产权交易中心挂牌公开转让,转让底价为1元。河北省纺织总公司是河北省国有资产控股运营有限公司托管的国有企业,注册资本50万元,现有《煤炭经营资格证书》。经河北省国资委核准的资产评估结果为:资产总额179.94万元,负债总额343.89万元,净资产-163.95万元。经河北省政府国资委同意,转让底价确定为1元。

这则消息一出,立即引起一片质疑。有人指出:难道一家堂堂的省字头国有企业,其土地、房屋、品牌、机器设备、厂房等只有不到200万元?倘若原有土地开发房地产,就能立即身价倍增。更多的质疑则针对无形资产展开。一个河北纺织总公司的名称、一个营业执照、一个《煤

炭经营资格证书》加起来构成的无形资产,其价值或许能抵数千万元,仅仅一个《煤炭经营资格证书》就价值不菲。

这些质疑或许与实际会有出入,却从一个侧面反映出民众对无形资产“虚化”所造成的国资流失问题的担忧。

我们经历了太多的国有资产贱卖之痛,它促使人们不由自主地对一些疑点产生警觉。对于有形资产的价值,一般人都会有一个大致判断,但对无形资产的价值则缺乏明确的评估标准。正是这个漏洞时常被人利用,将一些含金量极高的无形资产“虚化”,然后据为己有。在品牌、执照、经营资格证书等无形资产的重要性日益增强的今天,无形资产“虚化”已经成为国资流失的一种重要而又隐蔽的形式。

现存评估机制的弊端让评估造

假有机可乘。根据我国相关法规,国有资产交易必须由资产评估中介机构进行评估,评估结果还必须经国有资产实际控制人——国资委的审核。评估机构作为中介专业服务机构,独立性是其灵魂,倘若资产评估机构不独立,其出具的专业意见就可能受到干预和控制,影响评估结论的客观和公正性。目前,评估机构恰恰是在独立性方面难以得到保障。政府行政主管部门主要在两个方面对评估机构进行干预:

一是对评估过程的干预。评估机构执业有一套完整而严格的程序,但有关部门经常根据自身需要,要求评估机构在规定的时间内出具评估报告,评估机构为了满足这一要求,只好简化程序,而程序的简化必然影响到评估的质量。

二是对评估结果的干预。评估结果是评估机构运用科学而规范的评估方法,认真评估估算后

得出的结论。倘若有关部门要求评估机构出具他们所希望的评估结果,评估就难免流于形式。

国外的资产评估价格,通常要跟同类交易的市场价格进行比对参考,最后确定一个公平合理的交易价格。而我们的评估价格最终只能取决于评估机构和有关部门。更大的问题在于,即使有关部门不干预,我国评估机构的水平也难以令人放心。据统计,我国三人以下评估机构占总机构数量的28.6%,兼营机构占总机构数量的66%。这种袖珍评估机构或兼营机构的水准难以保障评估结果的质量,当然,它也更容易受到外力的影响,出具的评估报告也更容易迎合外力的需要。

具体到无形资产的评估,难度显得更大。与有形资产不同,无形资产转让的是收益能力,其使用权和所有权具有可分离性,无形资产的

交易价格也主要取决于它所创造的相对超额收益。因此,不能用成本法和市场法对其进行评估,而只能用收益法来评估。但是,由无形资产带来的未来超额收益只是一种预测,带有主观偏差,加之目前对无形资产的评估标准尚未系统化、规范化,使得无形资产的评估具有相当大的伸缩性,而这正是一可自由发挥的空间也正正是寻租得以存在的土壤。

国有资产流失一直是国人之痛。全国人大代表姜志国曾指出,近年来,“国有资产每天流失1个亿”。国有资产流失,不仅使许多企业陷入亏损或破产的边缘,导致职工被迫下岗失业,进一步拉大了社会贫富差距,为社会稳定埋下隐患,也衍生出的大量腐败行为,对国家的法制建设造成严重破坏。要防止国有资产流失,首先必须把国有资产评估关,确保评估结果的准确性,对于遭到公众质疑的评估结果,不应该直接作为交易的基准数据,而应该由审计部门等第三方介入,通过审计等方式还原资产的真实价值,并据此发现以串通合谋等方式套取国有资产的不法行为,予以严厉惩处,最大限度地堵住国资流失的漏洞。

## 最大企业不能成为最近污染源制造者

◎沈若愚

日前,美国《财富》杂志评出最新的2007年度世界500大(按照营业额排名)公司名单中,两家中石化石油石化企业分别列第17位和第24位,可喜可贺。可是就是这两家企业,却是离我们最近的污染源制造者。

提到这两家企业的污染事故,最先想到的会是2005年11月松花江重大环境污染事件,以及2003年12月川东北气矿井喷特大事故,这些虽然影响巨大、损失惨重,但是离大多数人很远,很多人感觉不到。其实他们制造的污染离我们最近,使用他们生产的汽油和柴油的汽车就是污染源。

汽车排放污染有两方面的原因,一是车,二是油,都脱不了干系。最近汽车厂商被迫做了改进,而这两家石油石化企业却不愿配合。

据报道,国家环保总局6月29日宣布,相当于欧Ⅲ排放标准的国家机动车污染物排放第三阶段限值(简称国Ⅲ标准),今年7月1日在全国范围内开始实施,汽车制造企业必须执行。然而,在近日中国内燃机学会油品与清洁燃料分会成立大会上,石油石化行业院士、中国化学会理事长曹湘洪透露,到2009年12月31日,将在全国范围内提供满足第三阶段排放标准的清洁汽油。这意味着在大多数地区,符合国Ⅲ排放标准的车还要用30个月的国Ⅱ汽油。

石化行业的专家认为,油品升级需要时间,尤其是从国Ⅱ升到国Ⅲ,更需要时间。“生产燃油,中国一直采用添加抗硫添加剂的办法,但国际经验表明,采用这一技术路线无法生产出相当于欧Ⅲ标准的燃油。因此,石油石化系统需要改变技术路线,增加脱硫设备,投入的资金需200亿到300亿元,而时间需要3年。”这种说法是站不住脚的。因为说到时间,国Ⅲ标准早在2005年就已经发布了,石油企业说改造设备要时间,其实已经有足够的时间,但是他们迟迟不做。说到资金,这两家石油石化企业去年利润分别达人民币500多亿元和1400多亿元,他们既有时间又有资金,只是他们没有做。

更为严重的,是专家指出,实施新的车辆排放标准可能要在5到7年后才能看到实际的效益,因为一辆车的使用寿命至少10年,如果希望提前达到一定的环境质量目标的话,就需要提前很多年考虑实施新车的排放标准。

《国务院关于印发节能减排综合性工作方案的通知》中明确提出“严格实施国家第三阶段机动车排放标准”,而国家环保总局严格按照推行国Ⅲ标准的做法也是正确的。而以两家石油石化企业为代表的炼油企业却在拖后腿,使这些措施不能落到实处,无疑是缺乏社会责任的表现,也是不能长期取信于股东的。最大企业成为最近污染源制造者的现状不能再维持下去了。

## 住房“全流通”可缓解供应不足压力

◎贾国

眼下,全国许多地方的房价都在着魔一般地飞涨,房市调控为何没能发挥期待中的效力?笔者认为,住房未能实现“全流通”导致的供应不足是一个重要原因,倘若借鉴股市股权分置改革的成功经验,进行房市的“全流通”改革尝试,或能在一定程度上缓解房价上涨的压力。

房价不断攀升,并非投资不足的缘故,恰恰相反,我国房地产投资一直呈快速上升趋势。2003年-2005年,北京市的房地产开发投资占固定资产投资比重连续3年都超过53%,位列全国第一;紧随其后的深圳、上海、广州,该比例也都连续保持在33%以上。

但是,在如此之大的投资下房价仍在上涨,开发商和大量炒房者仍敢囤积房屋,其中一个重要原因就在于住房未能实现“全流通”。所谓的住房“全流通”,就是所有者拥有完全产权,可以自由处置和流通,限制流通的住房则是指居住者只拥有完全的居住权而不拥有完全产权,不能自由处置或流通。限制流通减少了供应渠道,相应也减少了供应量,这既是房价上涨的原因,也是囤积住房和炒房的原因。

目前,商品房属于自由流通的,而农村住房、小产权房和一些历史原因形成的单位住房则是限制流通的。关于这三个类别,目前的境况各不相同:



漫画 刘道伟

一、由于历史原因造成的不能流通的单位住房正在逐步实现流通。像铁路、电力、水利等系统的一部分住房,由于历史原因一直实行内部管理,产权更名、转让等只能在内部进行,住房居民都没有产权证,不仅自身的合法权益很难保证,而且在买卖住房、二手房交易等很多方面也受到限制。去年6月份,哈尔滨市内逾6万户居民居住的、建筑面积超过360万平方米的铁路系统住房,逐步纳入国家房屋权属登记管理,打破买卖、转让限制,实现了“全流通”,为从根本上解决广大铁路系统住房权利积压多年的房屋上市交易问题。倘若如此做法,尽快使历史原因造成的被限制流通的住

房实现“全流通”,就能使二手房市场存量增加,并带动和活跃房地产交易和融资市场,同时对稳定住房价格起到一定的积极作用。

二、不能流通的农村住宅已有松动迹象。这一迹象发生在广东,深圳目前已经允许宅基地产权所有者补地价,将住房性质变更为商品房。一旦各种边缘地带的流转方式在政策明确后“转正”,将大幅度增加供应。以东莞市为例,该市截至2006年10月,宅基地上建起的农民公寓总建筑面积大约是2006年东莞住宅销售面积的1.5倍,倘若如此之多的住宅“全流通”,房市中的囤积居奇等现象很快就会淡出,毕竟,没有谁敢对供应量的大增掉以轻心。

三、小产权房。目前,最尴尬的当属小产权房,在北京市市郊,小产权房每平方米的价格只有两三千元,比市区内二、三万每平方米的单价简单是天壤之别,这种对比无疑对抑制房价过快上涨是有益的。小产权房之所以便宜,根源在于三点:其一,没有缴纳土地出让金。其二,许多税费没有缴纳。其三,减少了许多腐败成本。

正是由于小产权房价格过于便宜引起开发商等既得利益集团的恐慌,他们纷纷提出封杀小产权房。国土资源部也作出了回应,7月12日,国家土地副总督察甘藏春等在国新办新闻发布会上表示:国家非常重视小产权房现象,从1999年开始就在全国不同地方开展了农村集体所有建设用地使用权流转的试验、试点,现在正在不断地总结经验,在适当的时机再提交国家立法机构,通过立法来解决。

这种态度是非常务实的,这说明政府不打算接受既得利益集团的建议,采取强硬封杀小产权房的做法,而可能借鉴深圳等地的做法,通过让农民补交一些土地出让金或相关税收实现合法化。

倘若上述三种类型的房屋逐渐实现“全流通”,我国房地产市场的供应量将大幅增加,加上每年新增的住宅供应量,满足不同层次的市场需求将持续有余,相应地,房价也将偏离快速上涨轨道,逐渐实现价值回归。

■上证观察家

## 将流动性过剩看作头号敌人可能会丧失历史机会

◎常清

流动性过剩是在经济全球化的过程中出现的一个新的经济现象,传统经济学的一些理论和观点,对流动性过剩所引发的一系列经济指标和经济现象很难进行解释,因此流动性过剩的研究便成为当代经济学的一个现实课题。当前,国内经济学界有众多的文章对流动性过剩进行了卓有成效的研究,但是在研究的过程中,存在着一些误区。

第一,对于流动性概念泛泛研究的误区。流动性一词在金融学领域一般是指市场的流动性,即各种金融资产形态变现的难易程度和交易进出市场的难易程度。市场流动性一般是用流动性高低来进行衡量,无法用过剩和不足来形容。过剩应该是指货币或金融资产供给和需求的状况,因此我认为流动性过剩是一个组合词,是指在货币或金融资产的供给相对于实际经济的需求出现过剩的条件下,又处在经济国际化、世界金融市场迅速融合、市场高流动性的环境中,从而引发的一系

列传统经济学难以解释的经济现象,综合称之为流动性过剩。否则,很难自圆其说。例如,根据经济学理论,货币过剩必然导致通货膨胀,因为通货膨胀是一种货币现象。但流动性过剩已经有几年的历史了,世界经济并没有出现通货膨胀。

因此,对于流动性过剩的概念以及形成的根源需要深入研究,绝不能随意使用,或将一些经济现象任意装入这一概念之内,否则将会误导我们的经济政策。

第二,对于流动性过剩的定性不能杞人忧天。我国的流动性过剩从作者的定义来看,高流动性是我们多年改革开放的重大成果,实物资产的金融化、金融深化、各类资产市场的发育和发达都是我国经济发展和体制改革的必然产物,对于我国下一步持续稳定的经济发展有着重要的推动作用,如多层次资本市场的建设,债券市场的发展,房地产和期货市场的发育都对中国经济的增长起着重大的推动作用。资

本在各个市场之间转化形态越来越容易,这对我国的经济发展到起到一个长远的促进作用,高流动性应该定义为好的经济现象。过剩是指货币等金融资产的供应超过实体经济发展的需要,但这种过剩是相对的,不能说是一个坏的经济现象。我国流动性过剩最直观的根源之一是我国的外汇储备急速的增长,但这似乎是我们这一代改革者多年来梦寐以求的事情,我国经济的迅速国际化,以“世界工厂”的优势参与国际分工,资本供给的富裕是一件大好事,它能使我国的加工工业不至于因资本和资金的短缺而受到约束,自改革开放以来,我们利用外资,引进外资,出口创汇不就是为了能有更多的外汇储备吗?

外汇储备快速增长的原因很复杂,但问题的关键不在于这里,而在于如何利用好外汇储备,实现资源的合理配置,使中国经济再上新台阶,实现质的飞跃。这是考验我国各界有识之士智慧的时候,我们绝不能随意将一种经济现象判定为是

一件坏事,如果把流动性过剩看作经济发展的头号敌人,要千方百计地消灭这种经济现象,这样的做法可能会走入一个较大的误区,丧失掉经济再度提升竞争力的历史性机会。有许多文章提出了如何应用流动性过剩来发展我国的资本市场,来打造有世界竞争力的加工工业,来垄断世界的能源原材料市场,这些都是积极的建议。

第三,流动性过剩是否是一个短期的经济现象。从目前见诸报端的各种有影响力的文章来看,似乎只是只要央行、财政部发债就会将流动性过剩的问题对冲掉,于是便生出了各种各样花样的办法,好像是国家大把大把的花钱就解决了流动性过剩的问题,这些经济对策的前提是流动性过剩对经济是有害的,是会造成经济危机的,不可能长期存在,所以非常之时用非常的手段。

我认为流动性过剩是伴随着经济全

■看法

## 让增加财税收入成为刺激消费“启动器”

◎马红漫

2007年上半年,中国税收收入仍在高速增长。国家税务总局日前公布的数据显示,今年上半年全国税收收入规模近2.5万亿元,增幅达29%,是近年同期收入增长最快的一年。税收规模的大幅增长显示出国家财政实力的明显增强,更为关键的是能够从目前已然捉襟见肘的宏观调控手段,提供一个创新的调控思路。

如果对当下中国宏观经济形势的困境做一个简单的概括,那就是:由于外汇占款持续增长而引发了流动性供给过剩。然而这并不是问题的关键,导致这些问题产生的实质是国内消费需求的严重不足。这其实符合教科书中对于经济危机的阐述,只不过由于国际经贸关系的发展已然使得海外市场成为国内企业倾销“过剩牛奶”的河流。经济危机的形式也由商品供给过剩演化成外汇占款供给增加导致的资金供给过剩,但其本质并没有发生变化。宏观经济数据也可以证明这一点:从需求结构看,在过去的20年中,最终消费占GDP的比重已经从66.0%下降到51.9%。同期,居民消费占GDP的比重也从51.7%下降到了38.0%。

由此可见,所谓的外汇储备增长、流动性过剩、资产价格泡沫、通货膨胀等等一系列目前看似难以破解的问题,其实并没有各界想象中那么复杂。因为他们的本质原因都是相同的,即市场处于产品供给远大于需求的状况。要改变这一状况,或者是减少供给或者要提高需求。而目前中国经济发展的现实,保持就业率和实现社会和谐的目标,使得减少供给不具有现实可行性,因此解决困局的唯一思路就是想尽一切办法启动内需。

遗憾的是,既有的调控政策对于这一目标实在是勉为其难。事实上,导致消费需求不振的关键在于,社会居民“无钱可花”或者是“有钱不敢花”。而面对表面上趋于过热的经济走势,传统的货币政策手段无外乎加息、提高准备金率。即使加上即将发行的特别国债,这些措施其实都是试图从减少货币供给、提高资金使用成本的角度来抑制过热趋势,但本质上也会对市场需求形成抑制,甚至有南辕北辙之嫌。

政策的失灵并不能埋怨政策本身,如同中医理论一般,货币政策之于当今宏观经济如同治标,而无法切中肌理,税收政策的调整则是正当其用之际。导致居民消费滞后的原因在于,居民预期的收入没有明显增加,而伴随房贷、医改、教育改革的推进,居民预期中的开支大幅攀升,由此选择储蓄而非消费就成为必然,因此才会演绎出一场所谓流动性过剩“大戏”。财政税收的大幅增加,为刺激居民消费创造了契机,可以从两方面着手真正发挥刺激居民消费的作用,从而破解宏观经济问题的要害。

其一,财政税收的开支须当全力立足于社会保障体系建设,包括住房保障制度、医保制度等等。这些保障体系应尽快破局推进,将高税收落实为居民普遍的高福利,从而消除居民预期开支大幅增长的不确定性。目前的问题是,类似的社保体制建设始终落后于居民的期待。以医保为例,在去年年底未能上医保改革方案之后,卫生部曾承诺今年5月向社会公布改革初步方案,但时至今日方案仍未成型,这样的速度不能令各界满意,也让财政税收的投入遭遇了来自部门制度建设的瓶颈。

其二,尽快变财政收入为“让富于民”。既有的税收体制成型于1994年的税制改革,其时国家正处于通货膨胀和财政收入不足的环境当中,因此税制设计偏重于抑制需求同时兼顾扩大政府财政收入的原则。显然,这样的原则并不符合当下的经济形势,需要从原则上予以矫正。矫正的方向就是让利于民,提高居民的支配收入水平,使税收体制成为拉动内需的动力。为实现这一目标,需要两个方面的努力,一是减轻居民整体的税务负担,诸如减除个人所得税税率等;另一方面,则是在整体财政收入增速较快的背景下,严格加税和征税的法定程序。例如,对类似证券交易印花税等税率的上调需提前公告,对是否应当增加税率、增税所得应用于何处等进行公开讨论。只有事前经过公众的充分讨论,新的税率方案才可实施。这样才能彻底避免加税伤害市场信心的不良影响。

市场总是正确的,如果政策调控措施遭到了市场无声的“反抗”,唯一的办法就是矫正政策选择,而不是去抱怨市场。只有找准当前宏观问题的要害,在既有政策基础上,施以适当的税收政策措施,宏观经济问题才能迎刃而解。

全球化的潮流应运而生的一种新的经济现象,不是一种短期的经济问题。我们一定要在科学的分析和研究之后,通过正确认识流动性过剩形成的根源和机理,其对世界经济的影响以及将对我们中国经济发展带来什么影响等这一类问题之后,才能正确地判断流动性过剩是否是一种短期的经济现象进行判断。

由于理论界都将流动性过剩定义为经济增长的头号敌人,纷纷开出了治理流动性过剩的对策,所以有一些好心的经济学家判断流动性过剩已经出现拐点。

我认为对于是否是一个长期现象的判断非常重要,因此需要深入的探讨,个人的判断是流动性过剩将是一种长期的经济现象。因为随着我国改革开放的推进,我国各类金融市场的流动性会越来越,货币过剩的局面也会因外汇储备的不断增加而难以短期改变。另外还有一个重要的原因就是全球货币体系格局发生了变动。在经济全球化、金融市场全球化的同时,并没有产生与之相对应的对全球化货币政策负责的全球性世界。

因此对于这个问题要有足够的重视,央行的货币政策也要根据新的经济情况而有所调整,不能用过去的观点,过去的思维方式来看待流动性过剩这一新的经济问题。(作者系中国农业大学期货与金融衍生品研究中心教授、博导)