

■上证观察家

国企红利用于社保补空值得商榷

社保基金亏空的原因虽然有很多,但基本上是由于政府在制度设计方面的失误和管理方面的疏漏所导致的。如果把国企红利直接用于填补社保基金亏空,就等于由政府来为政府的失误买单。这会不会使政府养成某种惰性或懈怠的作风?国企分红更应该用于教育、医疗等公共利益领域,直接让民众从中受益。

◎杨薇

国企上缴红利比例终于尘埃落定。12月11日,财政部会同国资委发布了《中央企业国有资本收益收取管理办法》,今后中央政府管理的一级企业,将向政府缴纳不同比例的国有资本收益。应交利润的比例,按行业不同分三类执行。

现在,人们最关心的是国企分红的用途,或者,国企分红能否直接让民众受益。今年9月公布的《国务院关于试行国有资本经营预算的意见》规定,国有资本经营预算除了用于国有经济布局和调整,支付国企改革成本等之外,必要时,可部分用于社会保障等支出。“必要时”、“可”、“部分”三个修饰语所流露出来的倾向性,让公众一度比较担忧。

《中央企业国有资本收益收取管理办法》明显进行了调整,把补充社保明确为红利支出的主要方向。有专家认为,如果中央企业的大部分红利得以补充全国社保,势必会带动地方国资委监管的企业也把红利充实到地方社保,而后者又是一笔可观的财富。那么,在我国的“人口红利”消失之前,社保亏空完全可以被弥补。

问题是,国企红利弥补社保缺口是否具有合理性呢?换句话说,用国企红利补充社保亏空与让民众直接受益之间是否就能划等号呢?两者是有区别的。因为,社保基金亏空的原因虽然有很多,但基本上是由于政府在制度设计方面的失误和管理方面的疏漏所导致的。

从制度设计角度来看,“空账户”问题就是一个典型的例子,它是由于

国有企业老职工没有养老保险基金的积累造成的,而这些老职工的养老保险金权益已经转化为过去的财政收入,并被包含在国有资产当中,政府理应对老职工的养老承担责任。这一点得到了政府的确认。2000年,国务院下发的《关于切实做好企业离退休人员基本养老金按时足额发放和国有企业下岗职工基本生活保障工作的通知》,就已明确财政对补充社保基金所应承担的责任。

至于管理原因就更不用说了。近年来,各地社保大案不断爆出。像上海社保基金大案、广州8.9亿社保基金被挪用案等等,涉案金额动辄数亿元,这成为导致社保基金出现重大缺口的主要原因之一。去年12月,劳动保障部副部长刘永富表示:“社保基金发生这么多问题,根本原因是社会保险基金的重要性认识不够,没有认真执行国家的政策规定。劳动保障部门作为主管部门、社会保险经办机构作为基金管理主体,负有重要责任,要汲取教训,迅速纠正。”刘永富强调:先法清收的资金,由同级政府偿还到位。

很显然,社会基金的亏空应该追究当事人责任,由相关责任人负责赔偿或赔偿,不能追回的应由同级政

府偿还到位”。如果把国企红利直接用于填补社保基金亏空,就等于由政府来为政府的失误买单。这会不会使政府养成某种惰性或懈怠的作风?至少,从制度设计层面来看,政府失误能轻易通过其他途径填补很容易埋下这种隐患。从这个角度来看,把国企红利用于填补社会亏空与让民众直接受益之间,也存在一定的距离。

目前国际上在国企分红方面有一个普遍认同的模式,诚如北大中国经济研究中心教授宋国青所说:国企分红最重要的是必须让钱分到个人手里,将这部分红利通过“减税”等途径惠及民众,让普通百姓分享到国企分红成果。”典型的例子如美国阿拉斯加州的“永久基金”。1968年,美国阿拉斯加州发现了丰富的石油和天然气资源,州政府由此获取的收益建立了一个“永久基金”,向所有的阿拉斯加州居民等领现金分红。截至2005年,阿拉斯加州已经连续24年给每一个公民分红。

国企分红让民众直接受益,既是最有效率的分红模式,也是公认的最合理的分红模式。我们更应该这样做。因为我国盈利排名靠前的国企几乎都是垄断国企,这些国企在竞争力明显弱于国际同类企业的情况下却

能获得丰厚利润,很大程度上就是由于借助了垄断优势,而垄断所形成的价格对民众往往是不利的。换句话说,民众的损失与垄断国企的利润之间往往存在着反向关系,垄断国企的利润越丰厚,民众所受到的损失越大。在这种情况下,国企分红更应该直接让民众受益,以对他们的损失进行补偿。

在国企上缴红利已进入操作层面的情况下,有关国企红利用途的问题还没有真正弄清楚,相关争议不断。之所以导致这种局面,跟民众话语权缺失有关。国企分红问题牵涉到每一个国民的利益,而制度设计则是由有关部门自行决定的。也因此,有关国企红利最终用途的争议恐怕还将持续下去。也许,有关部门今后在这一问题上应该开门决策,倾听民众的利益诉求,使国企红利的使用惠及更多人,让更多的人满意。

总之,社保基金虽然属于公共利益范畴,但是,填补社保的亏空则属于政府的责任,应由财政补充,对此政府有关部门至今并无异议。而国企分红更应该用于教育、医疗、保障性住房等公共利益领域,直接让民众从中受益。

(作者系安徽财大研究生)

究竟谁是高油价的幕后推手

◎郭凤霞

美联储周二宣布降息25个基点,周三国际油价便应声暴涨,纽约、伦敦两地原油期货每桶涨幅均超过4美元,分别收于9439美元和9402美元,再度向100美元的高位冲刺。推动石油价格高企的“巨手”在哪里?整个世界都在探究。

众说纷纭。OPEC秘书长巴德里明确表示,目前全球石油并不存在短缺,油价高企不是供需问题。因而12月5日召开的OPEC(石油输出国组织)成员国部长会议决定,OPEC不会增加原油产量。言外之意,颇为复杂。而本周三国际油价暴涨4美元的直接理由,又有人把它归咎为美国商业原油和取暖油库存意外下降。究竟谁在讲故事,人们无法判定,但结果却似乎只有一个,继续推高油价。

这让我们想起了两年前一则美国人的预言。2005年3月,当国际油价正徘徊在47美元/桶附近的时候,高盛分析师阿隆·摩提和布赖恩·辛格提出,在未来一两年的某个时段,国际油价将冲向105美元/桶,这一价格将维持5-10年。这个预测曾经震惊了整个市场,当时几乎没有人敢相信,而眼下发生的事实却正在一步步地印证这个惊人的预言。

从表面上看,推动石油价格的“巨手”似乎是以中东国家为首的OPEC成员国。因为自从2001年石油价格上涨以来,OPEC国家从原油出口上多收入囊中3万亿美元之巨。得益者对石油价格高企如此是乐此不疲的,但令人不解的是,在获得了如此巨大的好处之后,OPEC成员国却大呼冤枉。卡塔尔能源与工业部部长阿提亚认为,OPEC不应该充当高油价的替罪羊,推高油价的是国际金融投机活动。“国际市场情况超出了我们的控制”。平均成本只有10美元一桶的中东石油被炒到了近100美元一桶,幕后推手到底在哪里呢?

虽然供求关系是影响油价的基本要素,但不可否认的是,近年来油价走高还有两大重要的助力——

一是美国政府采取弱势美元的货币政策起到了“火上浇油”的作用。因为受到美国次贷危机的影响,美元利率和汇率持续走低,投资者不愿持有货币资产,而将大量资金投入商品期货等实物资产,从而造成石油等期货商品的价格升高。商务部副部长陈德铭在第三次中美经济战略对话会上表示,“美元是世界贸易的主要货币,它的持续贬值会造成一些战略物资石油和黄金等价格的上涨,也造成持有美元的国家资产缩水。”其道理就在于此。二是对冲基金在期货市场“煽风点火”助推了油价的飙升。目前世界石油交易价格主要是根据美国纽约商品交易所、英国伦敦国际石油交易所的期货价格折算而定的。活跃在这两个市场上的1.8万亿美元的对冲基金,基本掌握了石油市场的定价权。在“期货不仅具有保值功能,还具有价格发现功能”的外衣下,对冲基金利用各种地缘政治、意外事件进行投机炒作。从伊拉克战况到伊朗核问题,从美国墨西哥湾地区炼油设施受到飓风威胁,到尼日利亚石油工人罢工事件等等,整个石油期货市场被搅动得风生水起,硝烟弥漫。

中国正在成为石油消费大国,每年有将近百分之十的石油依赖进口。油价长期走高,我们支付给国际社会的成本也就越来越昂贵,这已经是不争的事实。再加上我国国内GDP能耗大高于西方发达国家,所以油价上涨对我们这样的发展中国家所造成的影响日益明显。如何在不利于我们发展的能源环境中保护自己,有所作为,这是摆在我们面前的一个全新课题。一方面,“节能减排”作为一条“刚性措施”,必须不折不扣地落实;另一方面,对全球石油价格的走向,时刻保持具有前瞻眼光的观察与理智清醒的分析,更为重要。如果在两年前,国人就对看似不可思议的“高盛预言”存有共识,进而未雨绸缪,或许我们今天的回旋余地就能够更加游刃有余了。

欢迎惠赐稿件

本版欢迎紧扣热点、观点独到、文风独特的财经时评。优秀稿件,稿费从优。来稿请寄:plb@ssnews.com.cn,请勿一稿两投。

平息煤电之争在于理顺电力定价体制

◎阮晓琴

中电联在11月底给国家发改委打紧急报告,建议2008年实施煤电联动。不少媒体发表评论,指责企企强权思维,反对电价上涨。其主要理由是:电力行业靠垄断获取高利润,还要提出涨价。这些评论普遍引用的是国家统计局发布的数据:今年1月-5月份,电力行业利润增长43%。

这些批评混淆了电力行业和发电企业的概念。原国家电力公司在2003年分拆为两大电网和五大发电集团之后,单个发电企业拥有发电机组在全国总装机容量中,最多仅占不到9%,发电企业已经进入了全面竞争的格局。而电力行业的利润也不是火电企业的利润。电力行业包括送电、供电的电网企业和生产电的发电企业,而涉及到煤炭的发电企业,是占整个发电企业85%以上的火电。

那么,2007年火电行业利润情况如何呢?中国煤炭工业协会最新公布的《2008年煤炭供需形势展望》显示,今年1月-8月份,火力发电行业利润总额为464亿元,同比增长29%,增幅低于煤炭行业;而且6月-8月利润总额为187亿元,同比增长仅为3%。

由于从2006年7月1日起,全国上网电价平均每度提高2.5分,火电企业今年1-8月份的利润与去年同期电价未涨之前相比大增,而今年7、8月份,煤炭价格上涨而电价不涨,导致今年6-8月利润与去年同期相比骤减。

煤炭价格上涨蚕食了火电企业的利润空间。今年1月-9月份,全国电煤车板价较2006年上涨25元,上涨幅度8.9%。由于CPI涨幅较大,今年在达到煤电联动条件的情况下未提高电价。2008年,电煤普遍拟提价40元/吨。五大发电集团每年电煤采购量在1亿吨以上,直接影响成本40亿元,压力之大可想而知。

笔者非常理解国家抑制CPI价格上涨的总体规划,的确应该慎重对待电价提高问题。但同时,我们对火电企业所承受的成本压力,也应该有所认识。

2006年,国家彻底放开电煤价格。由于原“计划煤”每吨价格低于市场价格100元以上,占电煤近一半的原“计划煤”价格每年在以30元/吨左右的速度上涨。而电价仍然由国家定价。2005年,国家出台了煤电联动政策,即半年内,电煤涨幅达到5%,电价即可上调。但是,在执行上打了折扣。2007年,考虑到通胀压力较大,电价并未上调。2008年,通胀的压力仍然较大,电价上调可能性仍然很小。

问题在于,在煤炭价格已经市场化并且持续上涨的情况下,仅靠靠电价不仅不能化解矛盾,还可能进一步累积矛盾。应该认识到,煤电之争的根源在于煤炭的市场化与电价的非市场化的冲突,只要电价的非市场化状态持续下去,两者就不能在市场中找到一个连接点,而只能通过有关部门的“协调”来达成某种妥协。

有关部门不仅要考虑发电企业的生存问题,还要顾全整个宏观经济大局,并为此不得不打破自己制定的煤电联动规则,从而导致煤电联动在事实上陷于无规则状态,不仅发电企业苦不堪言,有关部门亦左右为难。笔者认为,打破这种困局的唯一途径是理顺煤电价格体制,加快电价的市场化改革,使煤、电都从市场这一媒介中找到合理定位,最终将煤电之争化解。

股市需要真实的“美女”

◎曹中铭

先A后H第一股”、冻结资金超过中石油、带有“中”字头的大型央企……这些美丽的光环笼罩在中国中铁头上,无疑使其受到市场的关注。

其实,中国中铁受到更大关注的是来自市场上的质疑声音。通过分析招股说明书,中欧工商管理学院教授丁远质疑中国中铁90%的利润是虚构的,认为其成长性简直是堆在沙子上”,并称中国中铁为“人造美女”;此后,业内人士申草亦撰文指出,中铁有利用新旧会计准则转型特定规则制造利润误导投资者之嫌,中国中铁因之亦有了“制度美女”的头衔。

但国资委相关人员日前在北京大学演讲时则表示:中国中铁利润是真实的。”而上市公司的董秘认为,公司福利费用计提后又冲回,是新会计准则在衔接过程中产生的问题,而特别股息的派发是国企改革过程中的通常做法,该处理过程是符合监管部门对拟上市公司的有关规定的。

无论是“人造美女”也好还是“制度美女”也好,中国中铁总归是被戴上了“美女”的桂冠。问题在于,当类似问题的神秘面纱被层层揭开之后,到底会在市场上造成多大的影响?

利用制度缺陷粉饰财务报表,过去就曾多次出现。此前,那些业绩



不佳或濒临退市的上市公司,就常常通过资产重组等手段“美容”,之后或每股收益一飞冲天,或从退市的边缘起死回生。实际上,在折腾过后,这些上市公司的盈利能力与抗风险能力并没有实质上的提升,也很少有“乌鸦”能够真正变身为“凤凰”的。这已为国内证券市场的诸多事实所证明。

有鉴于此,管理层出台的一系列规定均对数字游戏作出了限制,意图通过此次举还上市公司本来面目,以免误导市场与投资者的投资行为。

事实上,A股市场需要的是一

些货真价实的“美女”,投资者希望面对的是一些实实在在的透明的上市公司。毕竟纸不可能包住火的边缘起死回生。实际上,在折腾过后,到底是真金白银还是破铜烂铁,随着时间的推移,一切都将浮出水面。

提升上市公司的质量以及上市公司是否具有投资价值,不是通过包装或利用制度漏洞就能达到的。诚然,由于监管方面的原因,被上市公司钻了空子,错不在上市公司方,只能说明规则还须继续完善,也说明监管有待加强。然而,即使是上市公司暂时得了便宜,如果没有真正的实力作基础,终有一天也会在市

场上“裸泳”。

如今的市场已经不可同日而语了。股改之后,一轮大牛市行情随之而来。不仅投资者队伍急剧扩大,基金等机构投资者获得了超常规发展,更重要的是,国内证券市场上市公司结构日趋合理,其容纳能力也有了质的飞跃,以往那种大型企业纷纷弃A赴香港市场上市的局面有了改观。今年的9、10月份A股市场就上演了一场H股的回归大戏。而包括中行、工行、中国神华、中国石油等蓝筹股的鱼贯而入,彻底改变了A股市场原先上市公司质量整体不高的现状。尽管目前这些上市公司的估值已经不高,但却不能抹杀其在市场上的中流砥柱作用。

而且,随着今后更多大型蓝筹企业的挂牌,国内证券市场必将实现从量变到质变的转折。只是,在这一过程中,类似的“人造美女”或“制度美女”事件不应再发生了。否则,一方面会再次遭遇市场的诘问,导致上市公司处于尴尬的境地;另一方面也将对市场造成不必要的负面影响,而这显然也不是我们所愿意看到的。

如果一家上市公司不能真诚地面对它的投资者,其自身的诚信度必然打折,那么,这样的上市公司进入市场之后,谁又将是最大的利益获得者呢?

当然不会是中小投资者!(作者系财经专栏作家)

■专栏

CPI高企:问题到底出在哪里?

当务之急应该是尽快建立起独立自主的人民币发行机制,尽最大可能在尽可能短的时间内使人民币的币值符合当前中国的实际经济发展水平。只有这样,才能抑制市场对通胀的预期,才能使我们辛辛苦苦开创新的“高增长、低通胀”的大好局面保持下去。

◎田立

国家统计局发布的本年度11月份CPI指数同比增长达到了6.9%!这是今年以来所发布的同类指数中最高的一次。而与以往相比,这次公告也有两点显著的不同:一是舆论反响强烈,大街小巷几乎无不论论,股市反应迅速;二是“解释”及时,当天的各大媒体,尤其是中央电视台各大栏目,不约而同地把这次公告作为主题加以讨论,而出镜率最高的就是统计局发言人和相关的专家了。

CPI创下了新高,那中国是否已经发生通货膨胀了呢?发言人和专家们的解释非常明确:不是!理由是:这是结构性物价上涨,与通胀无关。为了说明上述观点,一些专家还把CPI的运算方法和过程都端了出来,他们耐心地解释了

“篮子”中具体项目的确定,哪些价格上涨了,哪些价格下跌了,等等,俨然又一次“义务科普教育”。

然而市场显然没有听懂这些解释,数据发布不到两个小时,沪指就开始下跌了,而且一跌就是100多点,昨天又跌了130多点。看起来市场的实际反映跟部分专家的估计有不小的距离。

或许探究市场原理和搬演数理模式有些太专业了,让我们先从百姓的日常生活感受和预期说起。有一点其实大家都很清楚:老百姓不会去盯着CPI过日子,他们只知道猪肉价格比原来涨了2倍,鸡蛋价格翻了一番,粮食价格在涨,蔬菜价格在涨,甚至油盐酱醋、啤酒饮料都在涨。老百姓也许并不了解什么是结构性,但他们明白一个现实:钱越来越不值钱了。面对这样的现实,你要

让他放心,不必去担心未来的通胀,似乎很难说得通。

实际上,“结构性物价上涨”近来在经济理论界是充满争议的。曾有人举了个例子:当一个人的腰也粗了,腿也圆了,体重明显超过健康标准的时候,你能以“他的手指重量没有增加、头发重量没有增加、眼皮重量没有增加”来将他的情况描述为“结构性体重超重”,进而否认他的肥胖吗?经济领域的道理也是一样,一方面是物价上升,货币贬值,另一方面却否认通胀的趋势,这恐怕很难说是科学的。我甚至想:要是能拿出可信的GDP平减指数没变的事实来否认当前的通胀,似乎还更有说服力一点。

再来说说市场,出于对通胀的忧虑,市场必然会有所反应,直接的表现就是社会投资的减少和股市的下跌。回顾今年所有CPI上涨的消息的发布,都曾伴随一段时间(尽管很短)的股指下滑。前不久,沪指跌破5000点,很多技术分析人士宣称是技术盘整,甚至还预言盘整之后要重新冲击6000点!我当时就对身边的一位持有这种观点的人说,如果通胀预期不变,不要说今年冲不了顶,就是明年也不可能。多种迹象显示,造成这次沪深股指下跌的,不是

技术层面的原因,而是预期层面的原因。尽管12月初的经济工作会议提出的紧缩性货币政策把沪指拽回到5000点以上,但由于缺乏实质性的支撑,沪深股市的震荡依然难免。

还有一种观点以为,只要央行能及时推出加息政策就能抑制当前的物价上涨趋势,这是一个非常错误的观点。现代金融学理论的研究成果表明:利率政策效用是很有限的,就连美联储前任主席格林斯潘在其离任后都不得不承认,美国的利率政策根本就没有起到预想的作用。这一点不但国外的经验多次验证(尤其是上世纪九十年代以来),我们自己的经历也反复证明了这样的结论。

那么问题到底出在了哪里呢?我认为:是汇率政策的不利造成的。2004年我国第一部中央银行大法《中华人民共和国中国人民银行法》出台,其中对汇率部分的描述是“保持汇率稳定”,这让人很是费解,围绕它的争议持续不断。保持汇率稳定会促进中国的经济增长吗?2005年初,诺贝尔经济学奖获得者、美国哥伦比亚大学教授蒙代尔先生在我们学校作了一次讲座,期间他问我们中国如何在西方关于人民币币值问题的压力下保持经济增长,老先生沉思片

刻后回答道:“保持币值稳定。”保持币值稳定也是人民银行法的核心内容,但问题是“保持币值稳定”和“保持汇率稳定”这两件事在我们现有的汇率制度下是矛盾的,我们又如何做到“鱼与熊掌兼得”呢?

目前我们实行的汇率制度是盯住式汇率制,是与美元挂钩的,不可避免地,人民币的币值要受到美元的影响。2003年以来,美元持续下跌,人民币实际上已经被拖下水。尽管今年以来人民币对美元略有升值,但实际价值却由于美元的贬值而下降了。于是,热钱涌入,物价被抬高了。在这种情况下,“通过紧缩性货币政策来抑制物价上涨”恐怕是心有余而力不足的。

眼下的当务之急,我认为:是应尽快建立起独立自主的人民币发行机制,尽最大可能在尽可能短的时间内使人民币的币值符合当前中国的实际经济发展水平。只有这样,才能抑制市场对通胀的预期,才能使我们辛辛苦苦开创新的“高增长、低通胀”的大好局面保持下去,才能真正地使中国经济走上快速、稳定、健康的发展道路。

(作者系哈尔滨商业大学金融学院副教授)