

Sri

让土地成为农民财产性收入来源



夏锋:中国(海南)改革发展研究院农村经济研究所助理研究员。研究方向:转轨经济理论与实践,农村经济。

◎夏锋

深化收入分配制度改革是加快推进以改善民生为重点的社会建设的重大任务,也是今年两会热议的话题。其中,增加城乡居民收入,让更多群众拥有财产性收入的工作目标,早已引起社会的广泛关注。而提高农村人口的家庭财产性收入无疑是实现这一任务的重点。2008年一号文件《关于切实加强农业基础设施建设,进一步促进农业发展、农民增收的若干意见》第一次提出:“进一步明确农民家庭财产的法律地位,保障农民对集体财产性的收益权,创造条件让更多农民获得财产性收入”。这是党中央、国务院针对当前城乡差距不断扩大的现实,加大统筹城乡发展力度的重要举措和创新性的发展思路,对于促进农民增收,推进城乡一体化格局的形成具有重大的现实意义。

所谓财产性收入,一般是指动产(如银行存款、有价证券等)、不动产(如房屋、车辆、土地、收藏品等)所获得的收入。包括居民以资金储蓄、借贷入股以及财产营运、租赁中所获得的利息、股息、红利、租金等收入。对于农民来说,土地作为最重要的财产,不仅是“养家糊口”的生产要素,也是提供社会保障的重要载体。因此,明确农民财产的法律地位首要的是明确农民土地的法律地位;创造条件让更多农民获得财产性收入迫切需要解决的是创造条件让农民从土地的价值增值中获得更多的财产性收入。

从农村居民的收入构成看,无论从总量还是比重,财产性收入还远未成为农民收入的主要来源。2000—2006年,农村居民财产性收入呈逐年上升的趋势(见图),2006年农村居民人均财产性收入比2000年增长了90%,说明农村家庭财产性收入增长潜力巨大。但从绝对额看,2006年农村居民家

庭财产性收入仅为100.50元,占总收入的比重为2%。农村居民家庭经营性收入和工资性收入仍是收入的主要来源,也就是说,农村居民的收入还主要来自耕作和打工收入,财产性收入还远未发挥主要收入来源的作用。

土地作为农民最重要和最主要的财产,由于产权主体不清晰,产权内容不明确,导致土地市场化功能未能充分发挥。在土地流转过程中,相比土地增值总额,农民得到微不足道的收入和补偿。有资料显示,土地用途转变增值的权益的分配中,地方政府大约得60%—70%,村集体组织的25%—80%,失地农民只得到5%—10%,甚至更少。中改院农村基本公共服务现状与问题入户调查也证实,农民从土地用途改变的涨价中获益甚微;被征地的农户中,近70%的农民每亩领到1~2万元补偿款,27.4%的农民领到的土地征用补偿款不足1万元,实际领到补偿款超过2万元的农民仅占2.9%,这样的补偿费是远远低于市场价格的。不合理的土地增值收入分配结构导致的不良后果就是特殊贫困阶层不断扩大,加剧了城乡差距和贫富差距。

“三农”问题始终是困扰我国城乡统筹发展、全面建设小康社会的一个重大问题,而土地问题是“三农”问题的核心。从增加农民收入、缩小城乡差距的现实需求出发,进一步完善和创新土地制度,保护农民土地财产的权益,为农民收入稳定增长提供最基础的制度保障,创造条件让更多农民获得财产性收入是深化农村改革的关键。

一、赋予农民具有物权性质的土地财产权是保护土地财产和获得财产性收入的基础条件。在工业化、城镇化新阶段,土地增值的幅度非常大,但并未为农民带来多少收益。我院2007中国改革调查问卷报告显示,72.39%的专家认为,使农民拥有物权性质、可转让的土地使用权是农业适度规模经营,增加农民收入的重要条件之一。

1、明晰农村土地产权并赋予产权主体相应的权能。据调查,中国农民的土地所有权,91%是归村民小组所有,但这一级组织却没有独立的法律地位,致使土地所有权主体虚置,这是征地过程中农民土地权益流失的根本原因。为此,要明确界定国家作为土地终极所有者的权能,各级政府要尊重农民土地产权主体的地位,把主要精力放在土地规划的制定和执行上,主要扮演服务者、监管者和仲裁者的角色;规范集体(乡、镇、村或村小组)享有对农村部分土地的所有权,使其主要扮演农民土地权益维护者的角色;明确农民土地产权的范围、国家公共利益的边界,依照国家法律、法规让农户享有农村土地使用权、继承权、收益权、流转权,使农民成为独立的产权主体。农民外出就业举家搬迁的情况下,允许其所拥有的土地、住宅使用权流转和变现。

2、把“永佃制”作为农村物权化改革的方向。从我国的现实看,目前农地私有产权的重新界定和实施监督成本都很高,因此,从一个渐进式改革的角度考虑,目前农村土地可以试点推行“国家终极所有,农民永久使用”的永佃制。永佃制是一种历史悠久的用益物权,指利用他人所有的土地物来耕作或牧畜。结合中国实际,永佃制由“三级所有”的各级集体经济组织拥有土地所有权,农户拥有土地使用的永佃权。两者都属于物权性质,实行物权化保护,政府和集体不得干预永佃权利的行使。永佃制表面上看,是使用权与所有权相分离,而实际上暗含着两权在某种程度上的统一。这种制度不仅有利于明晰和稳定农地产权,防止土地征用中的利益侵害,也有利于减少改革成本,实现现有制度的平稳过渡。

3、尽快研究出台土地物权法配套法规。土地是最重要的不动产,但我国的法律体系中尚无不动产登记法。永佃权人对农地享有的完整权利,必定要通过土地登记程序确权核地后,再得到国家法律的充分保护。当前,国土资源部门应该适应《物权法》颁布实施的新形势,加快推进《不动产登记法》立法研究工作,为国家出台《不动产登记法》做好前期准备。同时,各地也可结合本地区土地登记的实际,加快制定本地区的不动产统一登记办法,为国家立法积累经验。

二、建立农村土地信贷覆盖网络是农民获得土地财产性收入的配套条件。土地是我国农民世代赖以生

存的重要资源,如何把农耕经济运行的根本,有效地引入现代经济运行之中,是农村改革新阶段面临的重大课题,也是增加农民财产性收入的客观需要。建议尽快建立起以货币为基准、信贷为基础的土地信贷覆盖网络,在给广大农民带来可见利益预期的同时,将广大农村土地纳入国家财政计量系统,充分利用土地资源的信用价值,为土地征用的监管提供现代性质的货币支持。农民真正拥有完整的土地产权(抵押、借贷、流转、交易、租赁等)后,将目前分散的、闲置的、转租代耕的农地转变为由金融资本介入的、可集中购置的良性资产。农民进而通过各种方式获得土地贷款,私人资本投资和法律建设也将得到更好的促进。而一旦土地实行与产权制度改革配套的货币化,将极大推动中国土地所有权的市场化改革,改善农民的生产条件,提高劳动生产率,这无论是对新农村建设,还是让中国农民远离贫困,都是非常重要的,也是必须的。

三、大力发展农村土地股份合作制是获得土地财产性收入实现条件。从长期来看,我国要实现农村土地制度改革和建设的新突破,必须建立起与社会主义市场经济发展要求相适应的现代土地制度。农村土地股份合作制正是近年来农民在实践中创造的一个新事务。比较典型的模式有广东南海模式、苏州模式、辽中县模式、北京大兴区西红门镇模式等。尽管各地做法不尽相同,但主要有三种形式:一是将集体土地与村集体经营性资产一起折股量化,明确每个社员股份,经营收益按股分红;二是将农户土地承包经营权入股,组建新的股份合作公司,对入股土地实行统一规划、开发和经营;三是农户以土地承包经营权折价参股,组建股份有限公司,村民可以承包园区内的农业项目,又可以为公司打工,股民可以优先在园区就业。

农村土地制在坚持土地集体所有的前提下,把土地产权分解为土地股权、经营权和使用权,让农民拥有股权,集体经济组织掌握土地经营权,土地租佃者享有土地使用权。土地量化为股权,均等分给农民,实现了所有权主体和经营权主体互相换位,是在坚

持土地集体所有制的前提下新的实现形式。实行土地股份合作制有利于提高农业劳动生产率,实现集约和规模经营,有利于维护农民合法的土地财产权益,有利于促进农民增加收入,是新的历史时期农民获得更多财产性收入的实现条件。

四、完善征地补偿机制是获得土地财产性收入的保障条件。从理论上讲,征地过程实际上政府购买农民集体土地所有者的过程,是一种交易行为,只有在双方自愿的基础上形成的交易价格才是合理的,才能实现供求双方的交易剩余最大化。由于农民土地产权的不完整,实际上形成一种政府垄断土地市场的交易价格。农民在土地价格形成中并没有太强的发言权,只是垄断价格的被动接受者。制度缺陷客观上造成了农民土地财产并没有得到有效保护,也没有获得应当享有的土地增值收益。从实际操作来看,现行的产值倍数法以及正在推广的地区片区综合地价法,都是以政府为主导来确定补偿的具体标准,这些补偿标准往往是不合理的。例如,在补偿倍数的确定上,补偿安置费的最低产值倍数为10倍,最高为30倍,政府部门的自由裁量权竟有20倍之多,若每公顷产值为15000元,则每公顷补偿标准最少为15万元,最高为45万元,每公顷补偿标准最多可以相差30万元,造成农民土地财产性收入差距拉大。

要改变目前这种状况,首先,在符合规划的前提下允许农村集体所有制的建设用地直接进入市场,这样可以形成农用地转为建设用地的真实市场价格,赋予农民更多土地价格制定的发言权,有更多的机会参与土地增值农民的分配。我们不必过分担心农民只顾短期利益而贸然出卖土地。在农村社会保障体系还处于探索的现阶段,理性的农民会非常珍视自己土地财产的。其次,法律必须明确公益性用地的范围,采用列举法明示其具体内容,限制地方政府判断公益性用地的自由裁量权。再次,建立基于市场价格的征地补偿标准体系。市场机制是最公平的价格形成机制,只有依据公开市场价格确定的补偿标准才能得到各方的认同,避免无谓损失。

五、完善征地补偿机制是获得土地财产性收入的保障条件。从理论上讲,征地过程实际上政府购买农民集体土地所有者的过程,是一种交易行为,只有在双方自愿的基础上形成的交易价格才是合理的,才能实现供求双方的交易剩余最大化。由于农民土地产权的不完整,实际上形成一种政府垄断土地市场的交易价格。农民在土地价格形成中并没有太强的发言权,只是垄断价格的被动接受者。制度缺陷客观上造成了农民土地财产并没有得到有效保护,也没有获得应当享有的土地增值收益。从实际操作来看,现行的产值倍数法以及正在推广的地区片区综合地价法,都是以政府为主导来确定补偿的具体标准,这些补偿标准往往是不合理的。例如,在补偿倍数的确定上,补偿安置费的最低产值倍数为10倍,最高为30倍,政府部门的自由裁量权竟有20倍之多,若每公顷产值为15000元,则每公顷补偿标准最少为15万元,最高为45万元,每公顷补偿标准最多可以相差30万元,造成农民土地财产性收入差距拉大。

要改变目前这种状况,首先,在符合规划的前提下允许农村集体所有制的建设用地直接进入市场,这样可以形成农用地转为建设用地的真实市场价格,赋予农民更多土地价格制定的发言权,有更多的机会参与土地增值农民的分配。我们不必过分担心农民只顾短期利益而贸然出卖土地。在农村社会保障体系还处于探索的现阶段,理性的农民会非常珍视自己土地财产的。其次,法律必须明确公益性用地的范围,采用列举法明示其具体内容,限制地方政府判断公益性用地的自由裁量权。再次,建立基于市场价格的征地补偿标准体系。市场机制是最公平的价格形成机制,只有依据公开市场价格确定的补偿标准才能得到各方的认同,避免无谓损失。



■多棱镜

并购才是上市公司资源配置与价值提升主要手段

◎刘晓丹

一、再融资是目前上市公司资源配置的主要手段

近一时期,资本市场谈再融资色变,一些公司再融资计划一推出,便引发投资者和市场争议,由于市场震荡的加剧,很多已经通过审核的公司的再融资方案没有推行,实际上,这一现象应该是资本市场以及投资者走向成熟的表现。也是对长期以来IPO—再融资的公司惯常发展路径和思路的拷问,更反映出长期以来市场单纯依靠融资进行资源配置的制度性缺陷,促使投行反思发行文化垄断的思维。

在成熟资本市场,股权融资是成本很高的一种融资方式,平均3—4年上市公司才会完成一次再融资,大规模的股权融资存在很大的发行风险,也会引发股价下跌。更多的公司是选择通过并购来提升公司价值,并购成为上市公司资源配置的主要手段。但目前在中国资本市场,对于已经上市的公司而言,再融资几乎成为资源配置的唯一手段。这与中国资本市场的发展阶段以及制度导向有很大关系。

根据对2005—2007年上市公司金额超过5000万元的并购统计发现,上市公司通过并购提升价值的内在需求越来越大,上市公司本身为主体发起的并购数量越来越多,从2005年的71件增加到2007年的499件,但当中绝大多数为关联方或潜在关联方注入资产,即通常所说的整体上市或借壳上市,占到总交易事件的四分之三,表

现出典型的后股改初级阶段的特点。相反,如同成熟市场一样,上市公司本身基于行业发展向非关联方并购,提升自身价值的市场化并购,应该成为并购市场的主流。但在前三年的统计中,这类并购数量只占到四分之一,且交易额较小。绝大多数的并购是通过现金完成支付的,而且资金来源大都源于非公开发行或者增发募集的现金,这进一步说明,整个市场的资源配置还是融资而非并购驱动。

二、发股并购第三方资产破冰带给市场的启示

2007年在市场化并购中出现的非常可喜的一个案例,便是东华合创完成了市场首单向独立第三方发股,其通过向银联通的股东发股并购进而实现产业链的整合。市场人士给予此案例很高的期待,更多的是因为此案例开启了市场化换股并购的先河,上市公司真正考虑通过并购而不是融资来配置资源,提升价值。并购的真正驱动者是上市公司而不是大股东或者潜在大股东。

此类并购的目的不同于关联方的并购,关联方的并购更多的是以完成资产证券化为首要目的,解决同业竞争关联交易等历史遗留问题实现整体上市或者通过借壳上市,而市场化收购真正的驱动力是产业整合,提升上市公司的价值。这其中包括产业链条的完整即纵向收购或者横向收购的横向收购等。虽然并购效率如何一直是个争论不休的话题,但成熟资本市场

的并购浪潮已经延续百年,实际上是通过并购的手段实现产业整合。行业的成长周期决定了并购将是企业成长的永恒手段之一。

但在国内资本市场,相当长的时间内,很多企业和投行的习惯性思维便是上市融资—再融资,进而谋求企业的发展,而由于制度上的一些不完善,甚至是典型的并购项目也要先进行融资,然后再现金购买,因此在东华合创并购银联通的案例中,被各方最为关注的一个问题便是被合并企业的盈利已经具备IPO条件,为什么不选择直接上市而是要被合并,实际上这是惯性的发行思维在作祟,上市是手段而不是目的,实现产业的持续增长才是最终的目的,否则我们很难解释国美在香港市场完成了对已上市公司永乐合并,并实现永乐上市,对家电零售行业规模化竞争的需要和上市公司股东对公司价值的持续追求促使这两巨头联手,并且引发一场对大中电器的并购战。两个内地企业在香港市场完成并购案例值得内地资本市场以及投行思考。

而从2005年到2007年上市公司超过5000万金额的并购统计中发现,此类市场化的并购更多发生在房地产、零售等市场化竞争程度很高的行业。例如万科对南都的收购以及大商、百联在零售业的整合,这些都说明产业整合以及价值提升将成为未来并购的最重要,也是最持续的驱动力。

而市场化的估值以及股东之间自发的利益约束将是这类并购的核心。在关联方的并购当中,资产的定价一直是监管层和投资者关注的焦点,但

如何保证定价的公允单靠外在的监管压力而不是内在的利益约束实际上很难从根本上解决问题。而在东华合创的案例中,上市公司与被并购企业股东在自发商业谈判的基础上形成了市场认可的对赌方案,即被并购企业若三年后无法实现其盈利预测,将把因此多得的股份平均分配给除自己之外的其他所有小股东,全体股东之间这种具有可操作性的利益安排,客观上也保证了小股东的利益。在这类收购中,能否按照企业未来盈利情况对企业进行市场化估值是交易能够发生的基础,否则上市公司按照市价进行发股,若被并购企业不能跳出传统的诸如重置成本等作价原则,则交易很难成交。市场将缺乏并购发生的利益基础。其实靠全体股东利益博弈形成的价格才是最符合商业准则的,各股东利益的平衡也会在一定程度上防止出现侵害小股东利益的行为发生。

三、并购将成为未来上市公司资源配置和价值提升的主要手段

随着市场和投资者的逐步成熟和理性,无明确目的和指向的大规模再融资越来越多地会遭到投资者反对,市场的不确定也给再融资的发行带来巨大风险,而资本市场对股东价值成长的追求又是永恒的,这将迫使上市公司尝试通过其他手段来追求成长,并购一定是其主要的选择,要么并购别人抑或被别人并购。而且由于宏观调控等诸多因素制约,传统的再融资募集资金投向也

■今日看板

从再融资看上市公司社会责任

◎乐嘉春

如今,A股市场已演变为利益相关者的一个投资市场,市场各方参与者都是利益相关者。我们应当清醒地认识到,如果市场一方参与者为了追求自身利益最大化,同时损害到其他利益相关者的权益与利益时,就会诱发彼此利益尖锐冲突的市场现象,市场将会以自身的方式(抛售股票)对损人利己的行为做出适当反应。在此,我们不妨以A股市场中上市公司大规模再融资现象来说明这一问题。

据相关统计数据 displays,截至2月20日,今年以来已有44家上市公司提出了再融资预案,再融资规模接近2600亿元,而2007年全年190家上市公司的再融资总规模也不到4000亿元。由此,上市公司再融资问题更值得我们关注。

本来上市公司再融资是无功无过的,但有些上市公司却想利用A股市场的牛市氛围大肆圈钱,个别上市公司更是“狮子大开”,再融资规模达到了几百亿甚至上千亿元。问题是这些上市公司在进行再融资规划时,是否考虑了其他市场参与者的相关利益?是否想过再融资可能在有利于自身的前提下,是否有利于其他投资者,或者有利于整个A股市场的健康发展?

从目前来看,有些上市公司似乎根本没有考虑过这些问题,只是一味地考虑自己的利益。例如,一家上市公司的巨额再融资计划是为了补充资本金,在一定程度上反映了该公司的过度发展,但这一结果却要投资者来承担。还有一家上市公司却提出了千亿再融资计划,这家公司才上市不久,在根本谈不到对投资者有任何回报(如分红)的前提下,却要市场投资者为它的巨额再融资计划继续买单。上市公司大股东的行为取向,叫人难以理解和信服。

更让人费解的是,有些上市公司在不适当的时候采取了不适当的行。其实,上市公司再融资也要考虑把握市场的火候,要考虑当前市场的承受能力,要顾及投资者利益及整个市场的健康发展。从一个侧面反映了迄今有些上市公司仍缺乏对市场的深入了解和认识,根本不考虑其他市场参与者的相关利益,依然“我行我素”。

当上市公司忽视其他市场参与者的相关利益时,就意味着它们的再融资是很难赢得广大投资者的响应和市场的认可的。从近期公布再融资计划的一些上市公司市值出现较大幅度下跌来看,市场对再融资有很大的抵触情绪。由此,引发的另一个结果是导致了广大投资者的投资损失,并累及整个A股市场。

在我们看来,有些上市公司大股东固执于自身利益或追求自身利益最大化,在一定程度上反映了它们漠视了一些公认的社会意识(如注重利益相关者利益等),并损害到了其他市场参与者的相关利益。由此,也导致了上市公司自身的经济利益与其社会表现(应当履行对其他利益相关者的责任与义务)之间的相互冲突,反映了这些上市公司缺乏自己理应承担起码的社会责任。

当A股市场逐步向一个关乎利益相关者的投资市场发生重大转变时,这个市场更强调寻求利益均衡化。如果市场参与者的任何一方不履行自身的义务和责任时,它们的行为都会损害于其他市场参与者的相关利益和整个社会的财富创造。

当前,上市公司偏好于过度再融资,其实反映了目前A股市场中缺乏社会责任、忽视利益相关者利益的市场现象仍相当普遍。如果任由这一现象在A股市场中继续存在,那么不仅会继续损害广大投资者的利益,而且还会损害于A股市场的健康发展。最终,上市公司的不当行为也会危及到自身的利益,尤其是危及到自身的市场声誉。

所以,透过当前盛行的上市公司大规模再融资现象,让我们意识到,上市公司必须担负其社会责任,更要关注其他市场参与者的相关利益,而市场各方参与者也有责任促进股市和谐发展,并促进整个社会财富的持续创造。