

■30 年历程回顾

产权交易市场发展推动国企改革深化

在 30 年经济改革中诞生的中国产权交易市场具有中国特色——在探索中发展,它创新并开启了全球产权交易“有形市场”的先河。目前,中国产权交易市场已涉及到企业产权、房地产、知识产权、行政事业单位产权、金融企业等众多领域。并且,已发展并形成了大城市产权交易市场和区域性产权交易市场并举的市场格局。在推动国企改革和助推经济增长的同时,产权交易市场也有望成为我国多层次资本市场的重要组成部分之一。

○倪小林

如今,遍布于全国各地的产权交易所,为非上市公司的股权转让提供了交易平台。可以说,这是在上世纪九十年代初国家体改委批准中国证券市场研究设计中心主管下全国证券交易自动报价系统(STAQ)为指定的法人股流通市场的一种延续。

在 30 年经济改革中诞生的中国产权市场更具有中国特色,它开启了全球产权交易“有形市场”的先河,这无疑是一种创新。迄今,它的发展依然带有很强的探索特点。

国企改革战略推动产权交易市场快速发展

上世纪九十年代初,国有资产战略重组“抓大放小”的改革原则确定下来以后,国有企业的改革进入了产权改革阶段,这是真正开启中国产权交易市场发展的原动力。

当这一改革大幕徐徐拉开时,中国企业的国有资产存量达到了数十万亿之巨,如何进行产权交易进行,也成了人们议论的焦点之一。当时,人们把国企改革概括为“国退民进”。但在国企改革中,各地政府的方法可谓五花八门,也出现过较为严重的偏差,如出现了侵占国有资产现象。

如何防止国资交易过程中出现的黑幕和腐败现象,鉴于当时国内中介机构(尤其是服务于产权交易的中介机构)很不发达,如何在市场原则下有序进行国有资产交易和防止国有资产人为流失,发展产权交易所成了一种必然选择。

早在 1988 年,武汉和乐山等地率先建立了产权交易所,尝试法人股转让的市场交易。保定、成都、郑州等地随后纷纷效仿,相继建起了产权交易所。1989 年底,全国共有 25 家产权市场挂牌。1992 年 7 月和 1993 年 4 月期间,中国证券研究中心和中国证券交易系统有限公司在北京先后成立了主要用以法人股流通和交易的 STAQ 系统和 NET 系统。

在各地产权交易市场自发出现后,曾经历整顿并陷于停止状态的产权交易市场,也进入了改革设计者的视线中。在 1994 年后,为防治国有资产在改制中流失,各地政府不得不将国有资产从场外交易引入道场内交易,将自行转让转变为审批转让。1995 年,国有资产管理局先后颁布了《关于加强企业国有产权转让监督管理工作的通知》和《企业国有资产产

权登记管理办法》,对国有资产转让建规立制。

由此,中国产权交易市场进入了一个如火如荼的快速时期。1996 年底,全国已有 210 多个产权交易市场,产权市场成了推动国企改制的企业产权交易的重要支撑平台之一。

可以说,中国产权交易市场之所以会出现,是源自于中国国有资产结构的战略调整,这是中国经济改革的产物之一,其设计的初衷是通过“公开”与“竞争”,来防止国有资产流失,促进资源流动和优化配置,大力发展股份制经济,提高企业的运营效率和竞争力,提高国民经济的总体水平。另外,也是为了抑制地方政府对于国有企业改革的过度干预,企业卖出不再和政府官员的政绩挂钩,以寻求国企改革逐步市场化发展思路。之后,中国产权交易所基本上是按照这一目标发展的。

如今,中国产权交易市场发展“从无到有”,涉及到企业产权、房地产、知识产权、行政事业单位产权、金融企业等众多领域。并且,已形成大城市产权交易市场和区域性产权交易市场并举的市场格局。截至目前,全国性产权交易市场包括北京、上海、天津和重庆四大产权交易市场,四家家区域性产权交易市场包括长江流域产权交易共同市场、北方产权交易共同市场、黄河流域产权交易共同市场和西部产权交易共同市场。

目前,中国的产权交易市场发展已趋于多层次化和网络化,并成为我国资本市场的重要组成部分之一,是助推我国经济发展的新生力量之一。

产权交易市场呈多元化发展态势

其实,中国的产权交易市场从诞生的那一天起,就在不断的争议中成长的。

在 2005 年,当时能改制但尚未改制的国有企业还不到 1.2 万家,此时众多产权交易市场面临了如何生存的问题。不过,各地产权交易所进一步解放思想,扩大开放的范围,实施了国内外、国企与民企间产权交易的积极探索。

例如,上交所与北京市投资促进局合作,建立了“跨并购绿色通道”,为境外投资机构提供快速便捷的全程政策咨询和专业的一条龙服务。其中,率先开设外汇结算帐户,为外资并购重组项目提供方便、快捷的外汇结算服务。还有,北交所 2004 年

首先在我国香港地区开设办事机构。另外,外资并购在上海产权市场也已成为“最活跃的交易板块”。在 2007 年 9 月 18 日,上海联合产权交易所就完成了三宗境外资本收购项目。由此,外资利用这个平台发现了众多投资机会,也打开了它们进入中国市场的渠道。

2007 年,国资委副主任李伟在第十届中国北京国际科技产业博览会上指出,可以将境外企业的产权转让,引入中国的产权交易市场,并通过引入私募基金、风险投资资本和行业投资人,使中国的国内资本与国际产权资源相结合。

开放的姿态使产权交易市场成为中国企业与外国投资资本对接的重要平台,也引起了国际投资界的高度关注。2006 年,联合国选择上海产权交易所作为其产权交易系统;全球著名银行也多次考察中国的产权交易机构。有识之士预言,目前全球范围内形成了以纽约、伦敦为中心的证券市场体系,但是非上市公司的资本交易并没有在全球范围内形成,因此可将国际资本引入中国的产权市场。

在对外开放的同时,各地产权交易市场还成为民营资本进行产权交易的重要平台之一。2007 年 4 月,南京首家非国有产权交易机构——中泽产权交易中心领到营业执照,开启民营资本进入产权交易市场的途径。更为重要的是,民营进入产权交易市场对整个市场的发展不无裨益。

统计数据显示,2006 年,北京、上海和天津三家全国性产权交易市场中共实现国有产权交易 3168 宗,评估总值 758 亿,转让总值 901 亿,增值 143 亿,增值率 18.8%。可见,产权交易市场对国有资产的保值增值起到了明显作用。

中国的产权交易市场从创建开始,就背负着众多使命:为全国近 300 万户国有企业改制、为近 4 万亿元经营性国有资产保值增值、为国有经济结构调整和战略性退出的资源配置工作服务等重要使命,以及承担科技体制改革、知识产权转化和推进和完善社会主义市场经济体制建设等重任。由此,也扩大了产权交易市场的交易范围和品种。

改革创新,我们收获了产权交易市场,坚持开放的原则,我们赢得了产权市场的大发展。中国产权市场自己的故事,从一个侧面也记录了中国经济改革的历史。

产权交易市场:多层次资本市场的重要组成部分

由于产权交易在全球通行是在非市场内市场交易的,那么中国有形的产权交易市场能否永久性存在?

有一种观点认为,产权交易市场只是一种过渡性的交易场所,将来它会完成自己的历史使命。但是,也有完全不同的观点,认为目前已经成型的产权市场不但不会消失,还将进一步发展,尤其是会出现很多地方性的

区域性的产权交易市场,将成为我国多层次资本市场的重要组成部分。

因为,目前中国约有 1000 多万户企业,其中只有 1400 多户在股票市场上实现了直接融资,那么其它企业如何解决资金需求呢?产权市场的出现,恰好弥补了中国资本市场层次单一的制度性缺陷,并为国有企业、非上市股份公司、中小企业、科技企业和民营企业等直接融资提供了平台。所以说,与股票市场一样,产权市场同属于中国多层次资本市场的一部分。

另外,中国的产权市场交易方式对企业间并购也十分有吸引力。例如,2007 年 5 月,中国环境保护公司持有的遵义铝业股份有限公司 6.3% 股份通过天津产权交易中心公开挂牌,标的为 11200 万元,征集到了来自北京、上海等地 9 家受让方的摘牌竞买。在经过 60 轮的激烈竞价后,安徽一家企业最终以 30200 万元的高价购得这笔股权。这说明,市场能让优质资本增值,也起到了市场配置资源的积极作用。

由中国产权交易市场的发展脉络可见,在中国出现产权交易市场有其历史必然性的。但是,产权交易市场作为一种全新的探索,要成为多层次资本市场的一个组成部分,还需要进一步改革。首先,由于目前全国的产权交易市场性质五花八门,包括事业单位企业化管理、国有控股企业和民营企业等,市场身份还有待于进一步明确。由于自身性质所限,也存在一些违规现象。第二,国家如何管理这样的市场,尽管行业自律正在形成,但如何监管有一个有形市场还有待于破题。第三,由于目前政府的强势对不少产权交易市场影响很大,如何定位政府的市场作用,也值得深入探究。

中国经济改革已走过了 30 年,国有企业改革同样也经历 30 年之久。尽管伴随改革而出现的产权交易市场仅为 10 多年发展历史,但它的发展速度之快,足以说明,目前我国的各类产权都有着强烈的流动需求。如何顺应这一需求,说明中国的产权交易市场在未来还有巨大的发展空间。

目前,中国产权交易市场正处这样的历史发展阶段。

■本期人物话语



要加强抗震救灾资金物资监管

徐旭人(国家财政部部长)在 5 月 28 日召开的抗震救灾资金物资监管工作汇报会上表示,要注重规范,讲求实效,进一步加强抗震救灾资金物资监管:一是切实做好抗震救灾资金物资的清理登记和对外公开工作。二是加强统一规划,制定完善制度,确保救灾资金物资有效发挥作用。三是切实加强抗震救灾资金物资管理和使用情况的监督检查。四是要建立部门监管协调配合机制。

■多声道

地震灾害对 GDP 影响有限

穆虹(国家发展和改革委员会副主任)在 5 月 28 日下午国新办举行的新闻发布会上说,在一定时候权威部门会拿出一个相对准确的数字,但有一点可以肯定,这次灾害特别严重,损失特别巨大,预计造成的损失将成倍于今年春天的雪灾损失,但对全国 GDP 的影响有限。因为,此次地震主要是川北地区受灾,虽然会对整个四川构成相当的影响,但四川在全国 GDP 总量中所占的比重大概是 4% 左右,重灾区所占比重大概只占千分之几,所以这次灾害会对全国 GDP 造成一些影响,但影响有限。

煤电油价格改革应拖后

陈东琪(国家发改委宏观经济研究院副院长)5 月 28 日在第四期“新浪·长安讲坛”上指出,随着国内经济的调整特别是外部经济的不确定性增加,使得国内的整个出口环境发生一些变化,特别是会影响到对出口依赖度比较高的一些中小企业利润增长下降。另外,由于目前国际油价高,国家采取了政府控制性的、保护性的手段干预,这样就影响大企业利润空间,会使整个大企业的盈利预期下降。所以,预期下半年企业利润增速会放缓。如果未来 CPI 往下走比预期更低,这个时候即是推动燃油税、煤电和电的价格改革的很重要时机。但从目前来看,如果电价和油价无控制地上涨会带来连锁效应,使得通胀压力会更大。

通胀压力之下要实行保值储蓄

成思危(原全国人大常委会副委员长)5 月 28 日在 2008 上海论坛”作主旨演讲时表示,通胀已成为一个全球性问题:一是流动性过剩的拉动。从全球来看,货币供应量超过了实体经济需要,必然会拉动 CPI 上涨;二是受成本上升推动,粮食、石油和铁矿石等资源价格都在上涨。在通胀率难以下降情况下,有一点是应该考虑的,即要实行保值储蓄,使老百姓的储蓄不至于因通货膨胀而缩水。从实际利率是名义利率减通货膨胀率来看,目前已经是负数了,这种状况需要改变。同时,要制定工资随着 CPI 调整的方案,这样使得百姓的实际收入不会降低。

美国经济仍可能出现衰退

格林斯潘(美联储前主席)5 月 26 日在接受英国《金融时报》采访时表示,尽管美国经济状况在最近几周相对稳定,但美国发生经济衰退的可能性依然要高于不发生衰退的可能性。只是目前美国经济出现衰退的可能性有所下降,但出现经济衰退的可能性仍超过 50%。不过,出现严重衰退的可能性已大大下降。另外,目前说次贷危机已经见底还为时尚早,因为房价还将可能继续下跌 10%,这意味着相关抵押贷款债券价格还将缩水。

■经济新观察

全球社会责任投资:核心价值参照标准(2)

○乐嘉春

目前,全球社会责任投资会依据一些核心价值的核心价值作为投资筛选的参照标准之一。在上周的本专栏中,我们曾讲述了企业社会责任国际标准和联合国全球契约。今天,我们将继续介绍另外两项核心价值标准:由国际劳工组织制定的国际劳工标准和经合组织的《跨国公司指南》。

让我们先来看一下国际劳工组织制定的一些国际劳工标准。

国际劳工组织(International Labour Organization, ILO)是在 1919 年第一次世界大战结束后召开的和平大会上成立的,这次和平大会首先在巴黎举行,随后又在凡尔赛举行。

1919 年 4 月召开的和平大会通过了《国际劳工组织章程》。国际劳工标准采用公约和建议书的形式。国际劳工公约是国际性条约,须经国际劳工组织成员国批准。建议书系无法律约束力的文书。

历年来,国际劳工组织通过了约 180 多项公约和建议书,其中涉及基本人权的 8 个公约最为重要,并要求本组织各成员国全部予以批准和实施。这 8 个公约成为国际劳工组织的核心公约,包括结社自由、废除强迫劳动、平等和消除童工劳动等方面。另外 4 个对于劳动制度和政策至关重要的公约被称为优先公约,包括三方协商、劳动监察和劳动政策等几个方面内容。

这 8 个公约包括:(1)强迫劳动公约(1930 年)。要求禁止所有形式的强迫或强制劳动,但允许某些例外,如服兵役、受到适当监督的服刑人员的劳动和紧急情况(如战争、火灾和地震)下的劳动。

(2)结社自由和保护组织权利公约(1948 年)。赋予所有工人和雇主无须事先批准,建立和参加其自己选择的组织的权利,并制定了一系列规定,确保这些组织在不受公共当局干涉的情况下能自由行使其职能。

(3)组织和集体谈判权利公约(1949 年)。为防止发生排斥工会的歧视,防止工人组织与雇主组织之间相互干涉提供保护,并对促进集体谈判作出了相关规定。

(4)同工同酬公约(1951 年)。呼吁对男女工人同等价值的工作给予同等报酬和同等津贴。

(5)废除强迫劳动公约(1957 年)。禁止使用任何形式的强迫或强制劳动,作为一种政治强制或政治教育手段,作为对发表政治或意识形态观点的惩罚,作为动员劳动力的手段,作为一种劳动纪律措施,作为参与罢工的惩罚或歧视的手段。

(6)(就业和职业)歧视公约(1958 年)。呼吁制定一项国家政策时,在获得就业机会、培训和工作条件方面,要消除任何基于种族、肤色、性别、宗教、政治见解、民族血统或社会出身等原因产生的歧视,促进机会和待遇平等。

(7)最低就业年龄公约(1973 年)。旨在消除童工劳动,规定准予就业的最低年龄不得低于完成义务教育的年龄。

(8)最恶劣形式童工劳动公约(1999 年)。呼吁立即采取有效措施确保禁止和消除最恶劣形式的童工劳动,它包括奴役制和类似的做法,强迫招募儿童参与武装冲突,使用儿童卖淫和从事色情服务,任何非法活动,以及可能危害儿童的健康、安全和道德的工作。

现在,再来叙述一下经合组织的《跨国公司指南》。

1976 年,经济与合作组织制定和发布了《跨国公司指南》(OCED Guidelines for Multinational Enterprises)。2000 年,经合组织再次修订了这份指南。

经合组织在关于跨国企业指南 2000 年修订版中明确表示,这些指导方针是使用国的共同标准。这个指南适用于到目前为止经合组织的 30 个成员国和 9 个非成员国。由于世界上大部分的外国直接投资主要来源于这些国家,而且主要的跨国企业也集中在这些国家。另外,许多关于责任方面的商业行为标准也适用于这些国家。该指南还强调了这些国家的政府应推广被多国承认而且全面的这些标准,这就使得这些指南成为了世界上最重要的推动共同责任的手段之一。

该指南被认为是世界上最为重要的公司自律行为规范之一,包括 10 个章节,内容涵盖了大多数公司行为。这些章节包括一般政策、信息披露、竞争、财务、税收、劳工关系、环境、科学和技术。

其中,在一般政策上,跨国公司应该考虑构建它们所投资国家的一般政策,主要是强调通过对本国和投资国之间的资本、技术和人力资源的有效利用,给本国和投资国带来真正的利益,并能因此实现促进经济和社会福利的重要作用。

在劳工问题上,强调跨国公司应当在法律的框架内,按照九项原则来管理投资国的劳工关系和使用劳工行为。

另外,就环境问题也提出了相关的建议,企业管理层应该对其企业经营战略和日常运营范畴内的环保事宜给予一定的关注。因为,健全的环境管理是可持续发展的一个重要组成部分。近年来,环境管理已被认为既是一种企业责任,也是一种商业机会,跨国公司在二者中都发挥了一定的作用与影响。

■西窗听风

从奶农要求牛奶涨价看德国通胀

○梁雨霏

因收不抵支,最近德国的奶农协会宣布其成员们将无限期罢业。由于新鲜的牛奶不比其他的产品,无法长时间屯积,故德国奶农妈妈的奶,罕见地成了自己孩子们的专用品,小牛犊吃不完的,则直接排入下水道。闻听德国同行的行动,周边的瑞士和奥地利等国的奶农们也立刻纷纷声援。

转眼几天过去了,市场却不见恐慌,抢购风潮也没有发生。在社区的小超市里,一切如常。居民们明知这个消息,却依然该买什么还是买什么。与平日一样,货架上的牛奶和各种奶制品也不见减少。看来,真如零售商会联合会所说的,它们有的是办法从别的渠道来组织货源。

当然,政客们不失时机地为未来捞选票。这一次,无论左派还是右派,都异口同声地对奶农表示同情。如果不出意外的话,奶农们将能得到的斗争结果是:牛奶收购价将被提高,或

许还能降低生态税和农业税,甚至还有一些额外补贴。

一旦牛奶和奶制品涨价了,那么德国的通胀率上将不可避免。

这一轮通胀的价格传导链条是很清晰的:石油“黑金”领涨,带动相关产业链涨价;随后是各行各业纷纷罢工和罢业,要求增加收入;最后,与民众生活最相关的农业也提出了涨价的要求。于是,牛奶这个“白金”也不得不跟着涨价。

按照德新社公布的信息显示,目前牛奶的收购单价在每升 27 与 35 欧分之间,奶农们希望将此提高到每升 43 欧分。有分析推断,最后的妥协价格是中间价每升 37 欧分,与现在的中间价 31 欧分相比,实际涨幅大约是 20%。

由于牛奶在德国属于生活必需品,需求的刚性较大;其次是此番牛奶涨价是价格传导的自然结果。此外,德国奶农的罢业并没有什么投机因素,只是因其他商品价格涨价而带动的被动涨价诉求而已。故此,牛奶

价格上涨幅度,可视为德国商品市场基础价格的上移幅度。

德国作为欧元区的轴心国之一,德国商品购买力下降,也意味着欧元在整体上贬值了。确实,这几年来欧元的实际价值在总体上呈持续稳定的贬值态势,已是一个不争的事实。在一个月前,欧盟执委会已把今年欧元区通胀率预测值由 2.6% 调整到了 3.2%。如果考虑到各行业的工资上涨幅度及本次牛奶价格上涨趋势,显然这一预估数字可能太保守了。看来,欧盟有必要再一次修正预测了今年的通胀率了。

更何况牛奶也是一种生活资料,对劳动力的再生产来说,更是一种生产资料。如果不采取有效措施,此番牛奶的被动涨价,也很可能会成为下一轮价格普涨的影响原因之一。

从目前来看,欧元问题不仅是欧元区的问题,也是一个全球性的经济问题。对此,人们需要密切观察,以及早准备各种对策。