

Opinion

让世界参与中国股市

——文化奥运的启迪



周到

中国代表团在第二十九届奥林匹克运动会上创下的佳绩超预期;取得的金牌和奖牌数创历史新高,而取得的金牌数则名列第二。4年前的雅典奥运会上,中国代表团分别获得金牌、银牌、铜牌32、17、14枚;这次中国代表团分别获得金牌、银牌、铜牌51、21、28枚。两相比较,真是成绩斐然。

不过,中国的奥运会成绩总量很高,但人均获奖水平却较低。目前,中国和世界人口分别超过13亿和67亿。未参加北京奥运会赛事的国家和地区的人口微不足道。因此,中国人约占参加北京奥运会的国家和地区总人口的19.40%。中国代表团获金牌、银牌、铜牌数,分别占北京奥运会颁发的302枚金牌、303枚银牌、353枚铜牌的16.89%、6.93%、7.93%,明显低于人口所占比重。2007年,中国国内生产总值和人均国内生产总值分别为30100亿美元和2460美元,排名世界第四和一百零四位。因此,体育大国和经济大国一样,存在软肋。要圆强国梦,还需要长期努力。

与文化多元化相仿,体育也正在走向多元化。北京奥运会的奖牌分布对此已有注解:巴哈马人口33万,获银牌和铜牌各1枚;斯洛文尼亚人口200万,获1金、2银、2铜;新西兰人口425万,获3金、1银、5铜。在87个获得奖牌的国家和地区名单中,牙买加更像耀眼明星。它人口278万,占全球0.04%,但它夺走6金、3银、2铜,分别占北京奥运会颁发的金、银、铜牌总数的1.99%、0.99%、0.57%。在中国式奖牌榜上,它名列第13位;按美国式排序,它名列第20位。如果就人均获金牌数而言,它名列世界第一,算得上全民健身的模范或标兵国家。小国形成一些优势项目,成为奥运会上的新动向。奥运新设男女混合2×100米、4×100米、2×200米、4×200米……等田径项目,估计牙买加运动员会有更多表演机会。这就对体育大国圆强国梦,提出更高要求。

奥运会上的成绩排名,也存在障眼法。国际奥委会章程规定,它不给出国家和地区成绩排名办法。于是,一些国家和地区也就百花齐放,推出五花八门的奖牌榜。不少国家按获得金、银、铜牌数量的多寡排序;金牌数量相同,按银牌数量排序;银牌数量相同,按铜牌数量排序。中国主要采用这一排序办法。不过,在美国占主流的,是按奖牌总数排名。这样,在北京奥运会奖牌榜上名列第一的就是分别获金牌、银牌、铜牌36、38、36枚,合计奖牌达110枚的美国。可能是前瞻性地看到体育多元化的趋势,美国采用这样的排名方式已经有十多年。当然,也有美国媒体将1906年以来获得的所有奖牌数相加。这样,获得933枚金牌和

2307枚奖牌的美国,足可躺在功劳簿上高枕无忧几十年。这有利于提高美国民族自信心。因此,最值得祝贺的,似乎还不是中国代表团在北京奥运会金牌榜上的名列第一。

北京奥运会的最大成就,是我们通过文化奥运,让世界更加了解中国。荷兰哈勒姆市长伯恩特·施奈德斯写信给中国北京市市长郭金龙,抗议北京奥运会开幕式关于印刷术的文艺表演:“印刷术是由哈勒姆市市民科斯特于公元1400年前发明的。”他还在信中附上一张科斯特雕像的照片。其实,伯恩特·施奈德斯和哈勒姆市市民乃至其他一些国家的民众是否承认毕昇在宋代庆历(1041~1048)年间发明活字印刷术,并不算最重要。重要的是他们更多地把目光转向中国,关注中国的想法。参加北京奥运会有关活动的国家和地区民众来自各个阶层。他们实地了解中国,对于更为实事求是地认识中国大有裨益。

美国成为全球资本市场的中心,原因之一恐怕就是美国资本市场长年举办“奥运会”。美国有着世界上最大的离岸市场,接纳世界各国和地区的企业来上市和上柜,接纳世界各国和地区的投资者前来投资。这就像各国和地区申请有某些优势的项目进入奥运会,并派出运动员尽量多地参与奥运项目一样。它也是美国掌控全球资本市场话语权的重要原因,并对世界经济产生重大影响。与文化多元化、体育多元化相仿,国际金融中心不仅可以不止一个,而且还可以转移。这既像奥运会起源国——希腊在北京奥运会上获1枚金牌,也像奥运会轮流主办,英国人发明股市,但现在的全球股市中心却在美。

从北京奥运会取得最大成就看,我国资本市场应引进举办奥运会的意识。直接融资在我国比重依旧很低,资本市场对我国国民经济的影响十分有限。沪深两市去年的暴涨和今年的狂跌,也并未从根本上影响中国经济的发展。从中国经济的发展要求看,这种现状要尽快改变。而让世界进一步了解中国资本市场,是促使它做强做大、有效的有效手段。我们通过合格境外机构投资者制度,让各国和地区专业“运动员”前来“参赛”。业余“运动员”怎样办?这值得研究。何况,奥运会的竞赛项目来自世界各国和地区,如柔道来自日本,跆拳道来自韩国等。中国资本市场的“比赛项目”,都来自中国。迄今为止,境外主体在中国并无任何证券上市。这样,中国资本市场的国际化程度,就难以全面体现,从而也难以在全球资本市场中获得适当的话语权。好在上海证券交易所已有设立国际板的计划,纽约证券交易所等也有前来的打算。一旦国际上的大企业纷纷让股票或存托凭证在中国上市,国际上的投资者也更多地前来投资,那么,中国资本市场的作用就会比现在大很多,甚至连稳定性也会比现在高许多。

Observer | 上证观察家

力促政府权力运行方式根本转变



祝灵君

这次“三定”体现的新思路是:突出改善民生,加强与整合社会管理和公共服务部门,着重落实政府改革的决策权、执行权、监督权既相互制约又相互协调的基本精神。不过,要真正落实到2020年建立起比较完善的中国特色行政管理体制的目标,如何使“三定”具有权威性,怎样把握好对执行权监督的“度”,尚需付出艰巨努力。

中央、发改委、商务部近日相继公布了“三定”方案,我国行政体制改革迈出了坚实的一步。

所谓“三定”规定,是指国务院各部门主要职责、内设机构和人员编制的规定,整个“三定”工作是国务院实行大部制行政体制改革的延续,重点突出了政企分开、政资分开,是一项新举措。而且,这次行政管理体制改革是一个中长期目标,也就是说从现在开始,到2020年,用12年的时间来建立起现代行政管理体制框架。

首先,围绕转变政府职能这个核心任务,对国务院各部门职能实行逐一梳理分析,把政府不该管的事项交出去,把该由政府管理的事项定清楚。加强了宏观调控、能源管理、环境保护以及教育、人口计生、食品安全、住房、社会保障、文化、卫生、安全生产等涉及群众切身利益、关系国计民生的社会管理和公共服务职责。譬如,明确发展与改革委员会大力减少微观管理和具体审批事项,缩小投资审批范围。那些中央政府补助地方的点多、面广、量大、单项资金少的项目,改为发展改革委与行业管理部门确定投资目标、原则和标准等并加强监督检查,具体项目由地方负责安排等;又如,明确财政部加快形成统一规范的财政转移支付

制度,大力减少、整合专项转移支付项目,将适合地方管理的专项转移支付具体项目审批和资金分配工作交给地方政府等。

其次,力图理顺多年来都没有理顺的政府内部职责交叉的弊端,切实解决影响政府协调和政府运转效能的各种问题。比如,在境外就业管理方面,明确将劳动保障部的相关职责划入商务部,由商务部负责牵头外派劳务和境外就业人员的权益保护工作,对需多个部门管理的事项明确了牵头部门,比如,在食品安全监管方面,明确卫生部负责食品安全的综合协调,工商总局、质检总局、食品药品监管等部门各负其责等。着力建立全部部门间的协调配合机制以形成工作合力,比如,明确发改委、财政部、央行等部门建立健全宏观调控协调机制,明确了央行会同银监会、证监会、保监会建立健全金融监管协调机制等。

再次,力图改变国务院各部门之中存在的权责脱节、重权轻责、缺乏监督,有利的事情争着管,出了问题没人管的现象,明确和强化了部门责任。比如,明确了央行承担综合协调并推进金融业改革和发展,研究并协调解决金融运行中的重大问题等责任;明确了商务部、工商总局、质检总局、海关总署等部门加强市场监管的责任;明确了住房和城乡建设部承担保障城镇低收入家庭住房、推进住房制度改革等责任;明确了国土资源部、环境保护部、卫生部、林业局等部门加强社会管理和公共服务的责任等等。

最后,严格控制机构编制,新组建或调整变动的部门,按照“人随事走”的原则,人员编制先随职责划转,计入新部门基数后重新核定,有减有增。

早在1988年的国务院机构改革时,民政部就提出了“三定”改革方案。与那次“三定”的基本要求相比较,这一轮的国务院机构改革具有特殊时代背景:是在社会主义市场经济进一步发展的基础上,中央提出科学发展观、构建社会主义和谐社会、推进体制创新和行政管理创新,促进政府运行机制更加制度化和职能设置更加科学化的背景下开展的。总体上看,“三定”体现了这一轮政府改革的新思路,突出改善民生,把加强与整合社会管理和公共服务部门作为此次改革的一项重要任务。因此,这次“三定”着重落实政府改革的决策权、执行权、监督权既相互制约又相互协调的基本精神,将促使中央机关的权力运行方式和格局发生根本转变。

不过,“三定”毕竟只是深化行政管理体制改革,要真正落实好到2020年建立起比较完善的中国特色行政管理体制目标,我们还得特别注意几个问题:

第一,应该通过各种手段使“三定”具有权威性。权威性不够,容易出现机构改革“精简、膨胀、再精简、再膨胀”的循环。比如,裁减国务院议事与协调机构是这次“三定”的一项任务,但是,由于国务院议事与协调机构在法律地位上的模糊性,“三定”的权威

性受到挑战。这就需要在条件成熟的情况下修改《国务院组织法》、《国务院行政机构设置和编制管理条例》,使国务院议事协调机构的设置法定化。

第二,怎样把握好对执行权监督的“度”,实在是篇大文章。这次“三定”强调决策权与监督权在国务院各部委,又把执行权下放给地方和行业管理部门,这是受到西方新公共管理实践有关政府内部成立执行局经验启发的结果。但是,与西方政府体制中央和地方分权明晰化和制度化的情况不同,在我国,中央政府和地方政府及行业管理部门在权力划分上具有“分”的暂时性和“合”的统一性。如果监管不力,容易导致地方政府和行业管理部门掌握执行权以后的投机性和追逐短期利益;如果监管过多,又容易使改革走样。

第三,如何凸显行政体制改革本身的规律性。本轮行政体制改革仍然是落实经济体制改革这个中心任务逻辑的延续,从政治学的角度看,行政体制改革有自身的规律性,它是政治体制改革的一部分,应是整个政治体制改革逻辑的延伸。与经济体制改革相比较,政治体制改革凸显的是权力的科学分配与公民基本权利的落实,而经济体制改革则强调市场准入条件的放宽和消费者权益的保护,两者具有联系,但又具有差异性,因此,应注意主要从政治体制改革而不是经济体制改革的角度来思考落实“三定”。

(作者系政治学博士,北大经济学博士后)

外汇储备“瘦身”条件已基本具备

陈波

美国“两房”危机爆发以来,市场对中国持有过多资产支持证券(ABS)的担忧日益。根据美国财政部最新公布的国际资本流动(TIC)报告,截至5月份,中国共持有美国国债5065亿美元,较4月份增持45亿美元,并连续三个月增持美国国债。

不过,美国国债的第一大持有国还是日本,5月底持有的美国国债为5787亿美元。在外汇储备资产中的占比也远低于美国。英国则为美国国债的第三大持有国,持有规模为2725亿美元。

既然持有美元资产面临资产跌价及美元贬值的风险,为何世界主要的外汇储备国家仍不情愿重仓参与呢?这是自布雷顿森林体系崩溃以来,美元成为世界唯一的国际货币所致。欧元问世9年了,依然没能撼动美元的世界硬通货地位。贸易盈余国均不约而同地选择持有美元资产,背后更多隐藏的是对缺乏资产配置渠道的无奈之举。

但是,一旦美国经济陷入衰退,集中持有美元资产的系统性风险就会暴露无遗,这也是市场对我国18万亿美元外汇储备安全性产生质疑的原因。在次贷危机的冲击下,代表中国主权财富基金的“中投”屡失手。如果再以外汇储备的购买力衡量,与保值、增值的目标也相背离。

单从外汇收支平衡来讲,持有的外汇储备只要能覆盖中长期外债即可,不至于引发偿债危机。根据外管局公布的数据,截至2008年3月底,我国外债余额为392589亿美元,较年初增加189.71亿美元。即便是保守计算,我国外汇储备对外债的覆盖率也高达400%以上,明显有过多之嫌。

在世界经济未彻底摆脱对美国的依赖之前,过高的外汇储备只能是被动接受美元资产的系统性风险。哪怕是Fannie Mae和Freddie Mac发行的债券与美国国债一样拥有AAA的评级,依然面临资产不抵债的风险,更

我国巨额的外汇储备,还是建立在人民币币值被不合理低估及要素价格被极度扭曲的基础上,外汇储备本身就具有“虚胖”的特征。

因此,要化解外汇储备的市场风险,不妨从削减过度膨胀的外汇储备入手。种种迹象表明,外汇储备“瘦身”的条件已基本具备。一方面,人民币虽然下半年升值步伐会放缓,但不会改变长期升值趋势。成品油、电力、供水等价格还有上调可能,不仅会压缩热钱的生存空间,也会促使贸易顺差回归真实水平。另一方面,修订后的《中华人民共和国外汇管理条例》明确规定,不再实行强制结汇,自有外汇可存放境外,“藏汇于民”及疏导热钱的政策意图十分明显。

此外,还可建立由外汇储备支撑的国家战略储备体系。比如,可择机加大对原油、煤炭、粮食、铁矿石等初级产品的进口,确保国家长远发展的资源储备。在人民币升值形成的机制上,可更为灵活一些,适当下调一篮子货币中美元的比重。在外汇储备的资产配置上,可考虑降低美元资产的比重,超配诸如欧元、日元及新兴市场国家资产。通过协商机制,扩大双边贸易中用本币结算的规模。在经济周期步入低谷之际,可加大对海外优质公司的股权投资,并酌情并购具有资源优势或技术优势的企业,拓宽外汇储备的投资渠道。

值得关注的是,外汇储备的市场风险正朝有利的方向发展。今年前七月我国初级产品进口步伐明显加快,进口额为22165亿美元,同比增长70.6%。俄罗斯也与中国商定,在双边贸易中扩大卢布与人民币的相互结算范围。中铝联合美国铝业在年初收购力拓英国12%股份,成为力拓最大单一股东,预计全年可为中铝贡献14.4亿元的利润。

当然,化解外汇储备的风险不可能一蹴而就,但我们可以逐步降低对美元及美国经济的依赖,减少外汇储备的不合理增长及多元化配置外汇储备资产。只要措施得当,外汇储备保值、增值目标就一定能够实现。

企业年金勿蹈住房公积金覆辙

樊赛

上海市府日前同意了市劳动保障局、市财政局制定的《关于本市实施企业年金制度若干问题的意见》。这意味着,今后可能会有更多的上海职工,退休后将领取基本养老保险外,还可再增一笔收入。

企业年金制度的设立作为基本养老保险制度的补充,理论上讲有利于扶助社会弱势群体和阶层,减少社会贫困,并提高收入公平性,减少分配不公现象。然而在现实中,无论在管理层面,还是在市场压力层面,更多职工退休后将领取基本养老保险外还想再增一笔收入,仍是很遥远的事。

容易建立企业年金的企业,往往是效益较好的企业,而这部分职工的收入比较高。而最需要靠企业年金来提高退休生活质量的职工,往往又是那些养老储备不足的低收入企业,社会保险都不给员工缴纳,最低标准工资都不肯全额支付,能指望它们为员工提供年金吗?放眼整个社会保障体系,年金计划必须涉及相当大比例的劳动者才有意义,否则,进一步引发收入差的弊端便分外明显。

今年的《政府工作报告》特别对养老保险工作提出了明确要求:规范发展企业年金制度,探索事业单位基本养老保险制度改革。然而,要使企业年金真正成为职工养老保障的一大支柱,就需要在制度设计上赋予非国企与国企同等的竞争地位。

好的企业变相分配福利的一种方式;以垄断行业创造垄断利润而分配垄断财富的现实情形,企业年金不会演变成少数人的盛宴;贫富差距本已甚烈,企业年金的推出不会进一步加剧这种社会分化?

“一个只有20个人的电力企业,缴纳的企业年金你猜是多少?400万啊!”德勤会计师事务所一位审计师曾如此讲述他审计北京一家央企子公司的见闻。在可预见的将来,不同行业、不同企业间劳动者的基本收入保障存在巨大差距的现实恐难有根本改观,相当一部分企业,社会保险都不给员工缴纳,最低标准工资都不肯全额支付,能指望它们为员工提供年金吗?放眼整个社会保障体系,年金计划必须涉及相当大比例的劳动者才有意义,否则,进一步引发收入差的弊端便分外明显。

今年的《政府工作报告》特别对养老保险工作提出了明确要求:规范发展企业年金制度,探索事业单位基本养老保险制度改革。然而,要使企业年金真正成为职工养老保障的一大支柱,就需要在制度设计上赋予非国企与国企同等的竞争地位。

企业年金千万不能走“穷人缴的少用不起,富人缴的多用的多”的住房公积金老路。

Column | 名家专栏

四请制度救市

——用公司治理提升估值水平



本刊连续发表了有关呼吁加强公司治理和资本市场制度建设的文章,这些文章都有一个主题,那就是建立一个针对大股东、管理层和上市公司的正面的激励机制,同时约束他们不能做出损害中小投资者利益的事。今天打算就此话题进一步展开论述。

最近2个月,我在本栏连续发表了有关呼吁加强公司治理和资本市场制度建设的文章,这些文章都有一个主题,那就是建立一个针对大股东、管理层和上市公司的正面的激励机制,同时约束他们不能做出损害中小投资者利益的事。今天打算就此话题进一步展开论述。

我一直认为,股价不是由供求关系决定的,股改之后虽然市场多出许多大小非,但是这些限售股转为流通股并不意味着股票的供求失衡。问题的关键在于股票的估值过高,据国外的研究,高估值对市场有严重的伤害作用。所谓的“Rich Valuation Kills Entrepreneurship”(高估值损害企业家精神)就是这个道理。当市场估值过高时,原来创立企业或者经营企业的股东就不再有足够的动力去改善业绩,去提高劳动生产率,去开发新技术拓展新市场了。他们的动力改为尽快兑现。所以,当市场估值过高时,大小非就会抛售。由此看来,是高估值导致了所谓的供求失衡,而不是供大于求导致了低估值。

现在看起来,只有加强公司治理才是挽救股市的唯一出路,更是大多数中小股东的希望所在。

当市场估值过高时,原来创立企业或者经营企业的股东就不再有足够的动力去改善业绩,去提高劳动生产率,去开发新技术拓展新市场了。他们的动力改为尽快兑现。由此看来,是高估值导致了所谓的供求失衡,而不是供大于求导致了低估值。

所以,股市要走出现在的低迷局面,必须从公司治理入手。

低股指的条件下成立,我们没有考虑到当估值达到6000点时,创始人股东就只有兑现的冲动而没有继续和股民保持一致性的动机了。而现在,我们已没办法再推倒股改时的承诺,重新给他们戴上紧箍咒了。

所以,我坚持认为,股市要走出现在的低迷局面,必须从公司治理入手。有关公司治理的内容,我提三条建议:一、沪深300指数成份股应该建立分红政策。无论公司业绩如何,分红政策必须执行,而且每季度分配事先约定的数额。不要以公司发展需要资金作为借口。这个借口太幼稚,违背了整个金融学的原理。如果公司发展势头好,有好项目,公司时时刻刻可以再融资,轻松松松从银行取得贷款,甚至用私募的结构性融资平台愿意上门服务。把钱留在公司手里并不能确保公司的发展需要,而把现金分配给股东却能够激励管理层更好地节约开支,增加效益。同时,财政部应该豁免分红的税收。

二、基金公司要进入公司董事会。国外的许多基金公司都是上市公司董事会成员,他们加入董事会反而能够使公司形成更好的治理结构。基金公司可以在重大问题上可以对原有股东的决议形成约束,如果这一点都不能做到的话,那么,A股的本质就是大股东用股权

的平台而已。当然,不排除基金公司受到利益驱动,对损害基金投资人利益的决议投票赞成。这是基金公司本身的治理问题,也应该得到根治。而且,这样的基金很快会受到大多数投资人的赎回,一旦他们失去了普通投资者的信任,上市公司的大股东很快也会抛弃他们。



奥运会冠军的身价

伴着奥运明星在北京奥运会上的传奇故事,与他们有关的东西也在互联网上受到了狂热追捧。杨威女友杨云在网上开办的店铺8月14日以500元底价挂出一双杨威在雅典奥运会上所穿战靴8天后,网友出价已高达15200元,而一张菲尔普斯签名的纸片也有卖家开出了12000元天价。菲尔普斯的8枚金牌价值多少?他的经纪人估算是1亿美元,品牌专家波特努瓦则认为,“他现在价值10亿美元!”

漫画 刘通伟