

难关面前国企更应清晰定位

贺军

中国经济最近几年增长开始减速,过去一向很牛气的中央国企盈利增长也有偃旗息鼓之势。据统计,2012年央企净利润增长只有2.7%,部分行业(如钢铁)几乎全行业亏损。在上市公司的前十大亏损公司中,央企占据了一半,中国远洋、中国铝业、中国中冶、鞍钢和二重,合计亏损额超过300亿元;而且前4家公司分列包揽全部公司亏损额排名前4位。

2012年中远及鞍钢等央企出现大幅亏损,这让央企的大管家——国资委坐不住了。今年第一季度央企经济形势分析会上,国资委史无前例地为央企定下全年利润增长10%的目标,同时成立“保增长”工作小组,要协助央企解决发

展过程遇到的困难和问题。据报道,国资委的“保增长”小组最近前往各个问题央企“会诊”,这被视为国资委主任蒋洁敏上任后的“第一把火”。

前不久,国资委“保增长”工作小组第一站就来到去年亏损达人民币约41.57亿元的鞍钢股份。据透露,鞍钢总经理张晓刚在国资委调查期间多次请求协助,希望得到国资委政策和资金上的支援,帮助鞍钢度过难关。另一家被列入调查名单的央企中国远洋,也向国资委反映中国的融资成本高,希望国资委出面协助,延长银行贷款期限、降低贷款利率。

央企身为“共和国长子”,过去在获得政府资源、银行优惠信贷方面,即使不是“要风得风,要雨得雨”,起码可以肯定是获得了大量的低成本资源。不仅

如此,过去还有过这样匪夷所思的事——部分央企在部分业务出现亏损之后,还能从中国财政部拿到数十亿元甚至上百亿元的财政补助。因此,国资委在这一次央企亏损之后该如何救治,颇为引人注目。

不过,面对央企提出的各种救助请求,国资委相关人士表示,国资委不曾利用自身的影响力,游说金融机构给予企业贷款或降息。从国资委高层的表态来看,这次的央企保增长计划,应该不会由财政来给钱或者给项目。如果国资委真的能稳住不向亏损央企给钱、不对银行施加影响力,这多少算是一个进步。

随着经济周期和市场形势的变化,我们估计,央企今后在经营中还会遇到类似的业绩大幅亏损的情况。如何从根本上应对央企的求助和亏损,这不是国资委每年搞“会诊”和提目标就能解决的。实际上,对于国资委开出的药方,比如强调精细化管理,加快清理和消除亏损源等,处于亏损中的央企认为这种表述很难让企业眼睛一亮。

在我们看来,央企是否亏损、如何管理亏损央企,这涉及国企改革过程中一个十分重要的问题。关于国企改革,安邦研究团队过去曾分析,国企改革的关键问题不在所谓的“政企不分”,也不在于“私有化”,而在于国企存

在不当的利益输送,在于国企要重新调整定位——国企应该像单纯的商业机构那样去挣钱,还是应该重点关注提供公共服务?

上个世纪80年代,英国曾对大量的国企进行改革。值得注意的是,英国当时提出的国企改革遵循如下几项原则:一是改革是为了提高国有企业的效率;二是改革是为了改善企业与客户的关系,提高服务质量;三是扩大资本市场,即扩大资产所有权在英国人口中的分布,而不是如何从出售国有资产中获得最大化的财政收益。需要强调的是,英国国企改革目标的设定,是通过资产的重新分配,让更多的人成为国有资产的真正所有者,这是真正的还富于民、让富于民。

在我们看来,这些原则值得今后中国的国企改革进一步推进时应该深入思考的。国资委提出央企获利10%的目标,实际上是把央企带向了一条更加追逐利润的轨道。因此,重新调整国企定位才是国企进一步改革的基础所在,向全社会提供公共服务,分享财富的增值的同时,提升国有企业的经营效率,这才是国企改革应该有的出发点。

(作者为安邦咨询高级研究员)

■算法经济 | Li Bin's Column |

房地产业现状 还要维持到几时



李斌

“幸福的家庭都是相似的,不幸的家庭则各有各的不幸。”正确的经济思想简单而明晰,可是,只要有有关部门继续对它不开窍,那么,错误的政策就会一如既往地花样百出。面对房价的新一轮上涨,北京市终于祭出了计划经济的杀手锏,即价格管制。据说,其他严厉的管制措施也正在酝酿之中。人们可能不得不面对这样的可能性,即房地产政策体系将依然维持,下一个十年将是上一个十年的翻版。

“改革”叫得山响,但一谈到“攻坚”则颇多踌躇了,这个不清楚,那个没把握。难道是政府官员们不熟悉本职工作吗?这是讲不过去的。左一个课题组,右一个课题组,解决不了基本的政策思路问题。与房地产有关的政策思路,实际上很简单,不过是经济学的ABC,可是只要有关官员继续抱持计划经济的思维方式,沟通起来也就“隔行如隔山”了。

“当前的经济减速是主动调控的结果”与“改革需要维持一定的速度”是两种相互矛盾的观点,但却体现了两个共同特征,即把改革与发展对立起来。要改革,就先吧增长速度生硬地降下来,而不是用推出新的改革举措的办法来给经济降温;而当经济因为这些不当的降温方式而面临着陆的风险时,再把老的一套捡起来以图“稳增长”,却不思谋用改革的办法来给经济加温。笔者认为,这样做的人并没有仔细地思考过“改革”究竟意味着什么,其对改革的理解是口号化的。一边讲转变政府职能,一边讲治理过剩产能,这两件相互矛盾的事情居然写同一份政府文件之中,看来,写文件的人显然并不理解“转变政府职能”是什么意思。

“政策配对技术”已经被忘记了。根据不同政策短中长期效果的差异,对之进行灵活的组合与对冲,以便为改革保驾护航;这种技巧曾经在八十年代得到广泛的运用。有了它,可以说,什么样的改革任务都不必害怕。可是,如今只知道一味地求稳;一有风险便立即退缩和延迟改革,这已经变成了一种思维定式。

在很大程度上,我们可以认为,“当前的经济减速是主动调控的结果”这句话是针对房地产业而讲的。为了阻止房价的上涨,政府实行了限购;为了防止多占耕地,政府又划出了耕地红线,作为这一切的总结果,建筑材料以及其他相关行业变得萧条了,于是,政府又开始治理过剩产能。以上各个方面结合起来,可以总结为:不让买房子,不让造房子,不让生产建筑材料,不让转让房子;然后,又要在这些“不让”之下再来“保增长”。这就是当前经济政策的“体系”。单看其中一个方面,似乎都有点道理;把各方面拼在一起,其荒谬性也就暴露出来了。

农村被隔绝在房地产业之外。几十年前,政府把农民组织起来,搞了合作化,土地都归公了;如今,当城市化的进程要求农村的土地制度有所改变的时候,政府却沉默了。千部们对此唯唯寒蝉,不置一词,自己被自己制造出来的东西吓倒了,真不知道当年搞合作化的“气魄”到哪里去了?年轻人中可能很少有人知道当年的“大跃进”与如今的房地产业之间具有怎样的密切关系。“大跃进”的最终结果是导致了大饥荒,而大饥荒在中国的官民中间造成了深刻的记忆,这种记忆促使人们对于任何缩减耕地的行为都保持高度的警惕。这种警惕心被视作正义的化身,因此,对土地红线的设定与维护就获得了超越于经济核算的正当性;它是理直气壮的,是头脑清醒的表现。然而,无可置疑的经济分析表明,结论恰恰相反,这是不理智的,是头脑昏聩的产物。这是大跃进的大报复,是中国人的自虐行为。没有大跃进,很可能就不会有今天的耕地红线政策。

在土地供应的严格控制之下,房价高涨,政府官员们也被自己制造出来的假象吓倒了,他们误以为,一旦放开土地供应,全国的耕地就会迅速被开发商吃光,中国人就要饿肚子了。当局部地方因为土地供应增加而出现房价暴跌时,他们又再一次被吓倒,以为放开了土地供应,中国就会爆发金融危机。如今的房地产政策便在自己给自己制造的这两种错觉之间徘徊着,颤栗着,痛苦着。数月之前,北京市政府还在言之凿凿地宣布:为了“稳定市场预期”,决定推迟十块土地的上市。不知道这些官员们有没有认识到,如今迫不得已的价格管制与类似的政策之间是否存在因果关系?更有甚者,北京市政府目前正在强力实施对所谓“违章建筑”的拆除工作。“违章建筑”违的是什么章呢?不过是不合理的土地管理政策而已。房价如此之高,老百姓难免要搞点儿“违建”,强行取缔不是正确的、人道的解决办法。要取消“违建”,请先提供合规的、老百姓能够买得起的房子。说“违建不安全”,不过是一个借口。临时建筑固然不如高楼大厦那么坚固,但是,笔者也绝不认为,搞“违建”的人是企图变相自杀。一系列的事件表明,经济政策出了大问题,这个城市的管理者已经基本上丧失了理智。北京的房价领涨全国,不过是这一系列错误政策的必然后果而已。

再说说说保障房。在房价泡沫治理无望的情况下,保障房的推出,显然是为了安抚所谓“体制内的人”,以免他们对政府不满。所以,保障房首先加剧了财富分配的不平等。它耗费了政府财力,使政府背上了一个永久性的包袱。保障房的建设规模很大,但却没有起到增加市场供应的作用;恰恰相反,由于保障房占用了土地,政府因此缩减了商品房的土地供应。由于在小城市征地比较容易,成本较低,地方政府便选择在中小城市大造保障房,以便凑足上级下达的建设指标,而大城市的保障房建设却相对不足。这就是为什么本轮房市行情走势分化的原因。决策者再一次被自己粗放的数字化管理所蒙蔽了。

笔者建议,应这样一条明确的准则,即政府永久性地放弃对市场供求关系进行主动判断的职责。任何商品与服务,政府原则上都不考虑其供应过剩或不足的问题,而这种判断完全交给市场。即使由此引起了某些短期的失调,政府也应当予以容忍,以便市场自身重新恢复平衡。土地供应亦应如此。政府只是根据某种明确制定并公布的公式、算法或模式来供应土地;可以同时要求限时开发,但不直接作任何数量上的判断。假如这一点能够做到,将是宏观经济管理的重要进步。

■舆情时评 | First Response |

保护民族品牌 不是介入上海家化之争理由

安辉

近日,中国平安和上海家化之间的波澜似乎开始趋于平静,但是坊间争论却如火如荼。

不少人为上海家化叫冤,担心万一在这场管理层与资本方的竞争中,会因资本方的胜利而出现“民族品牌”被雪藏进而消失的结果。因为如果中国平安彻底控制上海家化,很可能会将它卖给外资品牌,而之前已经有太多国内知名品牌被外资来之高阁的案例。

这种担忧看似合理,其实却大可不必。打个比方,如果一个人在草原旅游,发现一只狼正在撵一只兔子,于是他非常义愤地救下了兔子。一两个人,一两次的营救或许没什么大碍,营救得多了之后,生态就会失衡——狼饿死了,兔子“人口”大爆炸,草被吃光,草原变成荒漠,兔子也饿死光了。而自然博弈的结果是,狼、兔子和草之间(尤其是狼和兔子之间)会达成一种数量比例均衡,这种食物链上的均衡会使得各个物种都能繁衍下去。如果非要把狼、兔子或者草中的某一物种保护起来,纵然草原不会变成荒漠,被保护的物种福利提高了,没被保护的物种自然会活得艰辛很多,草原总体福利必然低于自然均衡状态。

市场经济环境下一个品牌的出现、成长、繁荣和消亡,本来就是一个自然作用的过程,外界的过多干预并不适宜。如果一个已经比较成熟的品牌还需要特殊保护,就是让它享受了“超国民待遇”,就是对其它品牌的不公平,是违背市场经济自由竞争原则的。

市场经济条件下,一个企业的资本方、企业管理层本身就是存在博弈的,他们的行为原则都是追求自身利益最大化,但是他们的利益诉求并不完全一致。资本方、企业管理层出现博弈是非常正常的现象,这就需要企业在治理结构上兼顾双方利益,形成双方都接受的激励—约束机制,达成一种均衡,从而最大限度满足各方利益诉求,同时降低代理成本。这个过程绝不是静态的,一成不变的,而是双方甚至多方博弈的结果。这个结果,可以理解成一种帕累托最优,也就是资源配置达到最优,社会相关各方总体福利达到最大化。

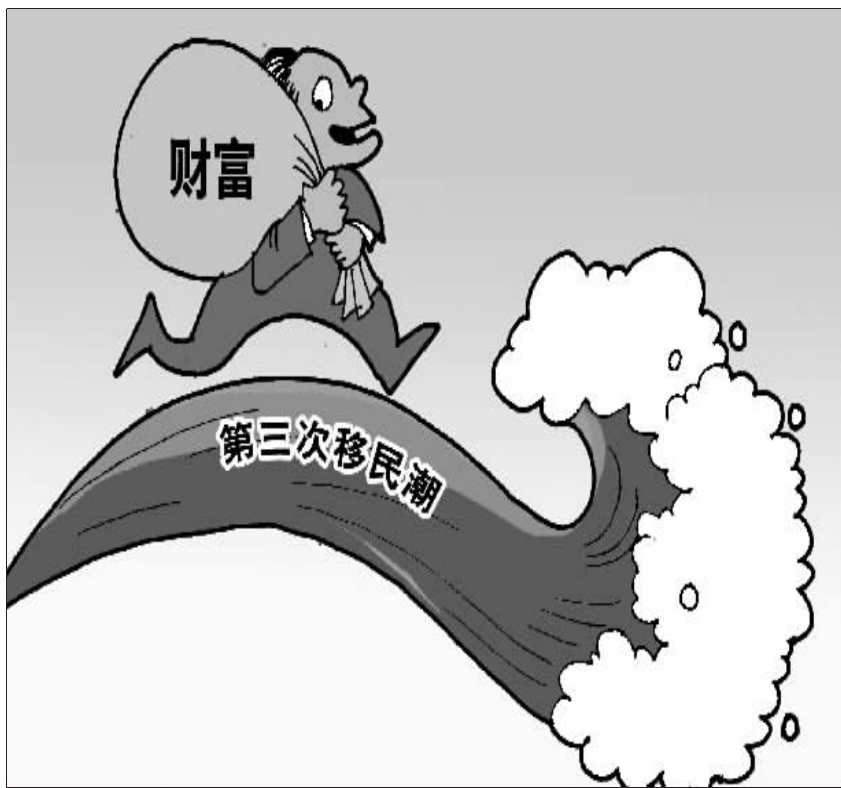
如果非要给某个品牌加上个“民族品牌”的帽子予以保护,担心它消亡,过于干涉企业内部的资本方、管理层之间的正常博弈,均衡或许就会被打破,传导到外部之后,整体经济体系的均衡也就可能是次优的。这看似保护了某些参与方的利益,实则是拿社会总体福利的降低作为代价的。

试问欧美市场经济这么多年,有多少本土品牌发生更迭?到底这些品牌的更迭,对欧美市场经济是产生了促进作用还是阻碍作用;长远来看,人们生活是受益了还是更糟糕了?答案显而易见。

那么,是不是所有的品牌都不需要保护呢?也不尽然。对于很多带有社会、民族以及文化等意义的品牌,如果濒临消失,自然还是值得保护的。不过,那就像设立保护区、动物园来保护濒危动物一样,可以把这些品牌放到特殊条件下,以方便人们参观、使用,就不用放到市场经济中来博弈了。

(作者系中国上市公司舆情中心特约观察员)

中国再现移民潮



中国再起移民潮,精英带着财富跑。产权担心遇黑手,健康渴望打包票。裸商移民有私理,裸官移民违公道。天下归心靠制度,民主法治抓紧搞。

ICLONG/漫画 孙勇/诗

严重造假者立即退市才算责罚对应

熊锦秋

根据相关规定,万福生科虽然严重造假但不会触及终止上市的条件。笔者认为,让严重造假上市公司直接终止上市甚至一退到底制度,是股市走向健康的内在迫切需求,也是广大投资者的迫切期望,有关部门应迅速修改相关法律法规,增加严重造假上市即终止上市条款。

确实,目前法律法规还没有严重造假上市即退市的直接规定,比如在《证券法》等法规中,并没有规定造假直接退市制度,另外沪深交易所《股票上市规则》中也没有规定发行人、上市公司严重造假即直接终止上市明确条文。但是,如果不让严重造假者直接终止上市,那么造假上市仍然有暴利可图。比如,万福生科造假上市,此次平安证券主动挑起重担,出资设立3亿元投资者利益补偿专项基金,而控股股东冀永福将3000万股万福生科股票质押,用于保证承担赔偿份额。但对控股股东来讲,除这3000万股之外还持有5000多万股股票,万一不行,将来还存在卖壳发财的可能性。

按照《关于审理证券市场因虚假陈

述引发的民事赔偿案件的若干规定》,虚假陈述行为人在证券发行市场虚假陈述,导致投资者损失的,投资者有权要求虚假陈述行为人赔偿损失,这个损失包括“投资差额损失”以及“投资差额损失部分的佣金和印花税”,损失大头一般是投资差额损失。假如规定公司严重造假上市即直接终止上市,那么一旦公司发布造假上市被稽查部门调查或公司主动承认造假的信息,股价必然大幅下跌、最终甚至有可能股价接近于零,如果是这样,投资者的买入价与卖出价之间的“投资差额损失”显然更为巨大。

但是,像目前这种处理方式,上市公司发现严重造假上市也不直接终止上市,只要公司保留上市地位,由于公司有资产重组、借壳上市等预期,即使上市公司已经一文不值,公布造假信息后二级市场价格也不会归零,这样投资者“投资差额损失”就会少很多。也就是说,后者与前者相比,虚假陈述行为人的赔偿额要少了一个上市公司的壳价格。

另一方面,假如规定严重造假上市即直接终止上市,那么发起人股东的持股价

值也将大幅下降甚至归零,那发起人大股东等要承担连带赔偿损失,根本不可能通过拿一堆一文不值的股票来质押还债,而必须要将当初向公众投资者募集的资金也吐出来才可能承担投资者损失。正是因为目前没有严重造假上市直接终止上市的规定,造假上市发起人股东既可将当初IPO募集资金通过利益输送据为己有,而且归还投资者损失时还可用已经被掏空的股票来质押支付,由于新股对外发行一般只有25%的份额,大部分股票为发行人股东所持有,发起人只需要拿出一部分股票、拔根毛就可支付所承担的赔偿,等于损失被变相转移给二级市场其他投资者承担,这样发起人股东两方面得利,很可能出现造假上市仍有暴利可图的离奇怪事。

因此,尽快创造出“严重造假即直接终止上市”条款,可谓迫在眉睫。其实,在《创业板股票上市规则》13.3.1条规定的二十三款直接终止上市情形中,最后一款规定了“本所规定的其他情形”,另外在目前沪深交易所主板的上市规则中,终止上市情形中也都包含“本所规定的其他情形”条款,沪深交

易所完全可以将发行人、上市公司严重造假行为,归入“本所规定的其他情形”,从而创造出严重造假即直接终止上市间接条款。

仅此还不够,因为即使规定严重造假上市即直接终止上市,但是由于目前还允许在股市借壳上市、公司终止上市后退到新三板等场外市场也可通过借壳重新上市,那么造假公司在彻底摘牌之前、或者转移到新三板等场外市场之后,即使公司事实上一文不值,股价仍然可达相当高度,壳价值仍然不灭。因此,规定严重造假上市即直接终止上市,这其中的“直接终止上市”应该是“一退到底”的彻底终止上市,即不允许造假退市公司借壳复活,只允许其自生自灭。

总之,就算对造假上市民事责任追究制度再完善,公众股东可从虚假陈述责任主体那里获得赔偿,如果缺少严重造假上市即一退到底的制度,所有的损失等于还是由二级市场投资者来承担,这对投资者和整个市场却是极不公平的。唯有建立严重造假即彻底退市的法规制度,才能防止造假上市有利可图,才能从根本上解决造假上市问题。