

对目前国有股减持方案的负面影响分析 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E5_AF_B9_E7_9B_AE_E5_89_8D_E5_c33_41581.htm 近期，政府公布了五家上市新股的国有股减持方案，即国有股的减持价格与社会公众股的发行价格相同。这一政策引起了市场的极大反应，股市持续数天大幅度下跌，从而引起了社会的极大关注。笔者认为，政府通过证券市场减持国有股、从而充实社保基金，这从宏观经济的战略性角度来考虑，是有着极为合理的内含的。因为建国前30年，国有企业一直充当着我国工业发展的主力军。1979年改革开放以来，国家对国有企业的扶持经历了三个阶段：一是财政直接拨款；二是“拨改贷”，由银行向国有企业贷款；三是股份制改造并上市融资。这三方面的扶持政策由于没有完全塑造好国有企业的良性运行机制，因此它们仅仅是国有企业改革进程中的必要的中间环节，虽然它们同时也意味着巨大的成本支出、以及所留下的巨大的后遗症。因此目前政府通过证券市场进行国有股减持，以充实社保基金并健全社保体制，这一方面有助于我国体制转轨的更平稳过渡，另一方面也有助于政府对国有企业改革的更有效的和更大刀阔斧的推进等。但是与此同时，我们可能还将面临着、国有股减持的合理定价和合理节奏等问题。或者更明确地说，目前国有股的减持方案、尤其是其定价方法，可能很难为市场所认同、并作为政府的中长期的政策模式。因为这项政策的长期实行，可能会使我国的宏观经济面临着三方面的严重风险。即：一、可能会动摇人们的市场信心 目前多数人士认为，国有股减持的合理定价，应当是在净资产值

之上、合理上浮一定的比例，如20%等。例如发起人股为1亿股，社会公众股也为1亿股，后者发行价为10元。那么发行后，发起人股的每股净资产值将由1元上升到5.5元。如果国有股按净资产值上浮一定的比例减持，那么也可以达到6-7元的价格，即达到瞬间资产增值6-7倍的水平。对此发行溢价和国有股增值的结果，多数人士认为是可接受的。因为政府用这部资金帮助的是弱势群体、这部分弱势群体在历史上为这个社会作出了巨大贡献、而且保持弱势群体的基本生活稳定是经济持续发展的必要条件等。但是如果国有股减持的价格与公众股发行的价格相同，这就意味着国有股的减持价格将再提高到翻倍的水平（因为实际减持价格出现了21元乃至31元的情况），这就使得许多人感到难以接受。而且股份逐步走向全流通，这是证券市场的规范发展的要求。但是新股上市的国有股减持，并不是针对目前证券市场的国有股存量，而是针对证券市场的国有股增量。这部分增量的潜力，近期政府刚刚宣布，有10万亿之多；而且近年每年还在以10%左右的速度增长。这就难免使人们感到紧张、以及难以想象和把握政府的后续政策，从而影响了人们的市场信心。因此国有股减持以偏高的价格发行，这种方式所实现的国有资产的保值和增值，并不是依据市场的自愿和公平原则，而是依据政府设计制度和执行政策的行政权力，因此这就如同增发货币一样，除非国家发生紧急情况，否则政府似乎应当尽量避免经常的和持续的采用。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com