

颜旭芳

摘要：由于科学技术的飞速发展，产业结构和就业结构的急剧调整，以及人口老龄化趋势的逐步加快，我国传统的社会保障基金提取方式已不能适应我国经济和未来社会可持续发展的需要。减持国有股，充实社会保障基金是适应这一发展趋势的可行的措施，搞好方案的设计十分重要。在进行方案设计时应当弄清两个前提，把握三个环节，理顺五对关系，并对方案可能涉及的方方面面问题进行深入细致的研究和明确化。

“减持”国有股(股权或股票，全文同)充实社会保障基金(以下简称社保基金)，这是当前政策研究的一个热点。由于我国社会保障体制长期以来实行的是以各个企业，特别是国有企业为本位的现收现付方式，即：政府为保障城镇居民，特别是全民企业职工中老(主要指离退休人员，下同)、病、残、弱和下岗人员的生活，要求各有关企业必须按在职职工收入的一定比例提取社保基金，专项用于这些人员的社会保障，包括养老、工伤、医疗、失业(下岗)等，这种方式的基本特点是年轻人养老人，在职的工作人员养下岗、待业的人员。这种方式在人口结构年轻型、社会经济结构相对稳定的条件下，一般说来是没有什么问题的，甚至还有助于社会经济的发展。如西欧的许多国家自二战以后至七、八十年代以前，由于大多实行了这种方式而社会经济取得了长足的发展。但是，在科学技术飞速发展、产业结构和就业结构急剧调整，以及人口老龄化趋势逐步加快的情况下，再实行这种方式就会面临许多问题，最为突出的就是社保基金的入不敷出，如近几年我国社保基金不足的问题就已经引起各方面的关注。这个问题不解决好，必将制约我国经济和社会未来的可持续性发展。因此，国家对这个问题非常重视，提出用“减持”国有股的办法来充实社保基金。应当说这是一个非常英明的举措。但是，要把这项政策措施贯彻实施好，我认为，搞好方案的设计十分重要。故本文拟就这个问题谈几点粗浅看法。

### 一、实施方案可能涉及的基本内容

“减持”国有股，充实社会保障基金，从方案设计来说，至少包括以下几方面内容：

(一)方案设计的前提。我认为有两个前提必须搞清楚：一是要弄清楚社会保障基金的缺口到底是多少？二是要弄清楚到底需要“减持”多少国有股才能筹集所需的社保基金？从理论上说，基金的缺口应当是比较明确的，“减持”的数量在每股价格一定的情况下也基本可以确定。但是，从下面的分析可以看出，由于基金缺口有大、中、小三种不同的计算口径，而且国有股也有不同的“减持”方式和“减持”途径，以及不同的“减持”主体，因此要真正弄清楚这两个问题也并不是一件非常容易的事情。

(二)方案设计可能涉及的基本环节。“减持”国有股，充实社保基金，从操作的角度看，应涉及三个环节：

1. 部分变现国家持有的在股份制企业中的国有股权或股票。没有国有股权或股票的部分变现，就不可能有填补社保基金缺口的基本来源。

2. 将变现国有股权的收入委托给有关中介机构进行运作，以实现其增值。从现收现付到预备积累的社会保障制度改革，一般说来需要一个较长的过渡期。在这个过渡期里，资金的缺口一般是比较大的。因此，在将“减持”收入用于充实社保基金的过程中，特别是在进行方案设计时，应当尽量避免将“减持”变现的收入直接用于填补社保基金的缺口，要做到通过对“减持”收入的运作，实现其增值。



3. 用增值收益填补社保基金的不足。只有用增值的收益填补社保基金的不足，“减持”收入的钱才是活钱，才能从根本上解决社保基金的缺口问题。

上述三个环节，可以说是相互联系，缺一不可。其中，部分变现国有股，主要是指国家将自己在有限责任公司和股份有限公司，特别是在境内外证券市场上已经上市的股份有限公司中所拥有的部分国有股权或股票，通过一定的资本运作方式予以变现。

(三)方案设计可能涉及的几方面关系。从目前国有控股公司的实际情况看，“减持”国有股充实社保基金至少涉及以下几个方面关系：一是各级政府与各控股公司的关系；二是各级政府之间的关系；三是各控股公司与其职工的关系；四是各控股公司与被控股企业之间的关系；五是“减持”工作或其主体与“减持”收入的运作或其运作主体之间的关系；六是“减持”及其收入的运作与资本市场或证券市场的发展之间的关系。在这几方面关系中，最为核心的是各级政府之间的关系。

## 二、社会保障基金的缺口总额

这是方案设计必须首先搞清楚的前提之一。

按目前规定，社会保险费用由国家、企业和职工个人三方面合理负担。但多年来，社会保险基金的来源仅限于企业和个人缴费，国家的责任主要体现在允许企业和个人缴费在税前列支。从现在的情况看，仅靠企业和个人缴费已无法满足日益增长的需要，以致基金的缺口越来越大。为弥补基金缺口，在方案设计中必须首先明确到底缺口有多大。

测算基金缺口总额，必须考虑以下几个因素：一是社会保障基金需求总额；二是在现行体制下所能筹集的保障基金总额；三是其它因素，其中：

(一)社保基金的需求总额，取决于以下几个变量：

1. 保障水平。保障水平高，所需资金就多，保障水平低，所需资金就少。如1997年，全国离休、退休、退职职工保险福利费用相当于工资收入的30.4%。其中，国有经济单位的水平为35.76%，在各种经济成份的保障水平中是最高的。如按国有经济单位的保障水平计算，全国的社会保险福利费用总额应为3,363.34亿元，比实际发生的37043.5亿元多319.84亿元。根据我国社会经济发展的水平，保障水平不能太高，否则，国家或企业甚至个人都不能承受。从目前的实际情况看，即使按国有经济单位的保障水平测算，整个保障水平也不算高，因为这是根据实际发生额计算的，而在实际发生的过程中，这已经是一压再压了。

2. 保障内容。是包括社会保障的四大块。即：养老、失业、医疗和工伤，还是仅指养老。保障内容多，需求总额就必然大，反之，需求总额就小。从目前的情况看，我国的社会保险包括了这四大块，其中养老保险是大头。据有关部门统计，今年1—5月，全国发放企业离退休人员的养老金总额为747.9亿元，而失业保险基金支出仅为36.8亿元，

3. 保障对象，是保障包括农村在内的所有人口(即谓大方案)，还是仅保障城镇人口(即谓中方案)，甚至只保障城镇人口中的国有企业职工(即谓小方案)。如果保障对象的面广，需求总额必然大；反之，需求总额也就小。1997年全国社会保险福利费用支出总额为3,043.5亿元，而同期国有经济单位的社会保险福利费用支出却只有2,578.8亿元，两相比较，前者比后者多支出464.9亿元。



从长远的发展看。社会保障的对象应当尽可能宽广，或者说，必须覆盖全社会。如果是这样、按 1997 年的有关统计数据测算，全国当年的离退人员总数大约是 15979.55 万人，而人均的社会保障费率标准是 9、082.36 元(人年)，那么，社保基金的需求总额大致为 14513.2 亿元，比当年实际支出数要高出近 4 倍。

(二)在现行政策下可能筹集的社保基金总额。所谓现行政策，是指国家目前对养老保险、失业保险、医疗保险和工伤保险等提取比例的规定。据了解，目前这四项的提取比例分别为在职职工工资总额的 16%、3%、8%和 1%，也就是说，只要根据全国在职职工的工资总额和乡村人口的收入总额乘以 28%，就能得出在现行政策下我们应当筹集到的社保基金总额。如 1997 年全国城镇在职职工的工资总额为 9,405.3 亿元，乡村人口的纯收入总额为 38,108.26 亿元，按此计算，当年应筹集的社保基金总额为 7,703.8 亿元。

但是，如前所述，我国每年实际筹集的社保基金总额远未到这个数字。

(三)其它因素。由于实际筹集数与应当筹集数有较大的差距，所以在方案设计时必须考虑其它因素。如：

1. 困难企业不愿缴，破产倒闭企业交不出，征缴措施不得法，征缴部门的人手不足或征缴不得力，等等。
2. 农民没有纳入征缴范围，即使纳入征缴范围，要想全额收缴也是绝对不现实的。

因此，在具体测算时如果按上述大方案测算，就需要在 7,703.8 亿元的基础上打个折，比如打五折。这样应当筹集的 7,700 亿，实际上就只有 3,850 亿了。

根据以上几个因素测算，全国社保基金的年缺口额，大方案大致缺口 10681 亿；中方案大致缺口 729.85 亿元；小方案大致缺口 559.58 亿元。。

为了从根本上解决缺口问题，大方案至少需要 2—3 年的积累，以便 2—3 年所能筹集的总额加上营运收益能够与 14,531 亿的总额数值相当。因此，大方案的社保基金缺口总额大致在 25,000—35,000 亿。由于中方案，特别是小方案终究不是长远之计，或者说，社会保障终将覆盖全社会，所以，即使先按中方案或小方案考虑基金缺口，也不能只按上述方法去测算，换句话说，必须考虑一个预备积累的因素。因此，实际缺口总额肯定要比上述数值大得多。

### 三、“减持”国有股所能筹集到的资金总额

“减持”国有股到底能筹集多少资金，这也是方案设计中必然要涉及的重点。而这个问题主要取决于两个方面：一是我们到底有多少国有股可以“减持”；二是“减持”一股国有股能换多少钱。

1. 关于国有股的数量。以国家持有上市公司的股权为例，据了解，截止 1999 年底全国共有上市公司 1,041 家，其中境内 949 家，境外 92 家；总股本，境内为 2,965 亿，其中国有股为 1,585.2 亿股；境外 H 股为 952 亿股，其中国有股 614 亿股，境外红筹股 792 亿股，其中国有股 453 亿股，三项合计，国有股的总股本为 2,652.2 亿股，国有股的总市值为 14,140 亿元。



2. 关于国有股能值多少钱。从 2, 652. 2 亿的总股本和 14, 140 亿元的市值看, 在出售价不低于面值, 且又不高于市值的情况下, “减持”国有股, 多可拿 14, 140 亿元, 少可拿 2, 652 亿元。前者为上限, 后者为下限。

当然, 随着国有企业改革的深化, 我们可能还有许多国有企业可以通过改制上市, 并可通过“减持”的办法增加“减持”国有股的收入, 但到底能增加多少, 还得根据不同的情况具体分析。另一方面, 我们也不能把全部的缺口压力都放在国有股上, 完全用“减持”的办法来填补社保基金的缺口, 而可以通过多种方式、多种渠道、多种途径和多个层次来解决这个问题。比如, 通过转变政府职能, 调整财政支出结构, 增加各级政府向社保基金的投入。据了解, 近两年来, 各级政府已开始向养老保险投入资金。仅中央政府 1998 年就投入 23 亿元, 去年又投入 173 亿元; 又比如, 通过开征某些固定税种, 专项用于充实社保基金; 再比如, 通过发行彩票, 动员社会捐助等形式向社会筹集。等等。

无论如何, 在“减持”国有股的过程中应当做到以下几点: (1)部分变现国有股。既然用的是“减持”这个词而不是其它什么词, 那么, “减持”国有股的本来含义, 从数量来说应当是部分变现, 而不是全部变现。(2)“减持”股权而不是资产。为什么这样说?因为股权或股票作为一种权益性的东西, 一般来说要比资产性的东西更容易变现, 此其一。其二, 由于实物性资产与职工的就业问题通常联系比较紧密, 而权益性的东西相对来说就没有那么紧密。如国家变现 10 台机床, 可能就会导致部分工人的失业, 但如果变现 1000 万股国有股, 可能与工人的失业与否根本没有什么关系。(3)单位国有股的价值市场化。即: 单位国有股的价值多少, 不能根据中介机构的评估意见来确定, 更不能由少数人说了算, 而应当交给市场去评判或决定。(4)“减持”的方式、途径, 甚至“减持”的主体, 要多元化。“减持”的方式、途径和“减持”的主体越多, 越有助于实现单位国有股的价值最大化。

#### 四、“减持”国有股充实社会保障基金需要研究的问题

尽管“减持”国有股, 充实社保基金的政策在思路上是完全可行的, 但因它涉及两个前提、三个环节、五对关系, 一旦实施, 可能还会面临不少理论或具体操作上的问题, 这就需要在方案设计时进行认真细致的分析和研究。

1. “减持”国有股充实社保基金, 在理论上是否解释得通?对这个问题, 我们可以从三个方面进行论证: 一是“减持”思路与实现国有资产战略调整基本一致; 二是社保基金不足, 国家有责任和义务帮助解决; 三是国家通过“减持”将过去因为长期实行的“低工资、低福利、高积累”所形成的部分国有资产变现, 以充实社保基金, 实质上是还以前的欠账。但是, 是否所有的人都能在这三个方面达成共识?

2. “减持”国有股, 充实社保基金, 在操作上一个资本项目, 一个是经常项目。要将资本项目转为经常性项目, 又如何结转?

3. 将国有股全部出售, 是否还叫“减持”?根据以上的粗略分析, 要想完全充实社保基金, 即使把国有股全部出售也未必能够。如果全部出售真的够了, 但这种全部出售行为还叫“减持”是否合适?

4. 以什么价格“减持”国有股比较合理?目前有两种说法, 一是按市值进行“减持”; 二是按净资产值进行“减持”。无论以哪种价格“减持”, 是否都能进行人为控制?谁来控制?

5. “减持”国有股, 是在一级半市场操作, 还是在二级市场上操作?如果在二级市场上操作, 是否需要分步骤、视时机?否则, 二级市场承受不了巨额“减持”的压力怎么办?而且, 在境内境外二级市场上, 是先境内还是先境外?即使同样都是境内或境外, 是先好的企业或行业, 还是先差的企业或行业?



6. “减持”国有股的收益，可否统筹用于全国的社保基金?从理论上说，国有股的所有权属于国家，“减持”国有股的收益毫无疑问地应当归国家，并可由国家统筹用于充实社保基金。但是，现实的情况是，国有股往往分为不同的层级，如中央国有，地方国有。其中地方国有，又分为省级国有，市级国有，县级国有。在财政“分灶吃饭”的体制下，这些不同层级的国有股，其“减持”的收益到底是分别归不同层级的政府，还是只归中央政府?如果是前者，由于保障基金的缺口存在结构性矛盾，即不同地区社保基金的缺口额是大不相同的，或者说有的多有的少，在这种情况下会不会部分抵消“减持”的作用和效果?如果是后者，“分灶吃饭”的体制矛盾又如何解决?

7. 如果上述问题都不存在，那么“减持”工作由谁来主持?“减持”工作与其收入的运作是否需要分开?

8. “减持”收入是直接贴补社保基金的不足，还是将其用于再投资并用再投资的增值收益贴补社保基金的不足?如需进行再投资或需要实现其保值增值，那么，对保值增值的运作是否需要作某些规定?如是否允许在证券市场上买卖股票、债券(包括国债)?在买卖股票、债券时，是否需要委托专业机构?

9. 如果“减持”的收益可以委托专业机构在证券市场上买卖股票、债券，是集中委托一家专业机构，还是分散委托多家专业机构?我们现在有无这样的专业机构及人员?没有，怎么办?如有，其资格如何进行认定?

从以上的简单分析可以得出这样的结论：“减持”国有股充实社保基金，在思路上是完全没有问题的；而且，这项工作做好了，其意义将十分重大而深远。首先，它为解决社保基金的巨额缺口找到了一条重要途径；其次，它有助于实现国有资产在布局上的战略调整；第三，它为证券市场的发展带来重大机遇和挑战；第四，也是最重要的一点，它有利于促进我国社会经济的可持续发展。

但是，要把这项政策付诸实施，在进行方案设计时应当弄清两个前提，把握三个环节，理顺五对关系，并对方案可能涉及的方方面面问题进行深入细致的研究和明确。这些问题上面所列的九个方面可能还只是其中的一部分。

