

曾培炎参加世界经济论坛年会

应世界经济论坛主席克劳斯·施瓦布邀请，国务院副总理曾培炎24日上午离开北京，前往瑞士达沃斯出席将于25日至29日举行的世界经济论坛2006年年会，并将在年会上发表特别致辞。

曾培炎的陪同人员有：人民银行行长周小川、国务院副秘书长张平、外交部副部长乔宗淮、国家发展和改革委员会副主任张晓强、国家环保总局副局长祝光耀。(新华)

“移动金山”何时成“冰山”

(上接A01版)

一条藤上苦乐不均

大宗商品价格上涨，相关产业依其在产业链中的地位不同而苦乐不均。基础原材料行业和相关服务业因涨价而盈利增加，具有资源优势的企业更是受益匪浅。2004年，我国规模以上有色金属企业销售收入和利润同比分别增长达48.26%和91.53%。

中间产品生产商受影响程度取决于其转移成本的能力；终端产品生产商的定价或议价能力则是关键。一些石化中间产品，如化工和化纤等企业，可以通过扩大提价的幅度增加盈利能力；而轻工和家电等生产企业却因行业竞争不能同比提高售价，无法转嫁原材料价格上涨带来的负担，从而亏损增加。例如，因为行业竞争激烈，空调和冰箱制造业很难消化掉铜价上涨所增加的成本，去年头7个月，国内空调制造业产量下跌幅度达21%。

“移动金山”何时变“冰山”

多数专家学者认为，大宗能源、原材料价格长期盘踞高位是不合理的、也是无法长期持续下去的。那么，价格什么时候回落呢？答案就是国际资本何时能够找到安全的“家”。

不过，社科院世经政所覃东海博士认为，从目前世界经济和金融市场看，国际流动资本暂时还没有找到一个比能源、原材料为代表的期货市场更好的投资场所。首先，商品具有真实资产类的属性，在货币贬值和通货膨胀背景下，有着股票和债券不可比拟的优势。此外，商品期货投资本身具有内在收益，如现货收益、展期收益和抵押收益等，持有商品会在长期获得增值。因此，今后一段时期，仍会有大量资金在大宗商品市场兴风作浪，其价格仍有冲高的可能。其次，国际资本仍在快速进入商品市场。据国际投资机构麦格理银行估计，2001年商品指数基金的投资额尚不足100亿美元，但2005年已经接近800亿美元，但与数额庞大的国际流动资本相比，仍是九牛一毛。再以具体商品而言，2005年，指数基金持有伦敦期铜的比例约为9%，期铝约为24%，期锌约为18%，期镍约为33%，期铅约为16%，持仓比例并不高，未来仍有较大的增持空间。

上海海事大学教授曾秋文则预计，当美联储终止加息时，通货膨胀预期会减弱或消失，商品指数基金会战略性撤出大宗商品市场，原油、有色金属等大宗商品的“超级牛市”将真正转入熊市。他介绍说，一个有趣的现象是，过去两年来，抑制通胀的美联储加息行为却成为判断国际商品价格的反向指标。从2004年6月30日美联储首次加息起，截至目前的13次加息中，总计引发了10次原油价格上涨。因为投资者并没有理会加息对经济的抑制效果，反而嗅到其背后正是通货膨胀的危险在日益放大，因而加倍起劲地买入商品以对冲风险。

然而，更多的专家认为，全球范围内持续加息，终将抑制国际资本的流动性，降低泡沫，使得“移动的金山”变成“移动的冰山”，最终将其慢慢融化，结束对商品市场的炒作。毕竟，供需以及生产成本是决定价格的终极力量。

宁夏盛世开元拍卖公司
拍卖公告

受有关部门委托，我公司定于2006年2月10日下午3:30对宁夏新材房地产开发有限公司持有的宁夏赛马实业股份有限公司(150万股)社会法人股进行公开拍卖。参考价:420万元

凡有意竞拍者请于拍卖日前办理报名登记，预付保证金50万元人民币，未成交者保证金全额无息退还。

报名拍卖地点：银川市玉皇阁北街120号长

相宾馆九楼

联系电话:0951-6737399 联系人:王先生

1309570577注女士

新大洲发起人法人股及该股权产生的红股、配股
拍卖公告

(第 060104)

受海南省海南中级人民法院委托，我公司定于2006年2月15日(星期三)上午10:00在我公司拍卖大厅(海南省海口市国贸48号新达商务大厦二十楼)对以下标的进行公开拍卖：

新大洲股票A(证券代码:深圳000571)24877008股

境内发起人法人股及该股权产生的红股、配股。整体拍卖。

参考价：人民币18961255.5元，即每股人民币0.7622元)。竞买保证金：人民币200万元(注须于2006年2月14

日下午5时前到达海南省海南中级人民法院银行账户)。

有意竞买者，请于公告刊登之日起向我公司了解详情并

来我公司办理竞买手续。

咨询电话 0898-68554333 13307599777

联系地址 海南省海口市国贸48号新达商务大厦十五楼

拍卖人 海南招标拍卖有限公司

<http://www.hnzb.com.cn>

国企“利润独享”有望终结

本报记者 任芳

国资委将从今年起着手编制中央企业国有资产经营预算，这意味着我国最主要的169家国企将不能再“独享”其6000多亿元的利润，而要开始向出资人上缴收益。

“国资委与财政部在原则问题上已达成一致，由财政部负责编制国有企业总的国有资产经营预算，国务院国资委负责编制169户中央企业的预算。”李荣融在全国国有资产监督管理工作会议上说。

我国国企成立后长期实行“统收统支”，即企业将所有利润上缴财政，然后再从国家财政那里获得投资、亏损所需的全部资金。1994年税制改革后，国企的税后利润归企业所有，但国企税率高于其他所有制企业，很多国企也长期处于亏损状态。

由于出资人长期缺失，国企普遍存在内部人控制问题，国企负责人“往往大权在握”。

目前，北京、上海、深圳等地已开始进行国有资产经营预算试点，其中北京市对所出资企

业的收益收缴已全面推开。据张凤朝介绍，北京市国企当前需将税后净利润按一定比例上交市国资委，这笔钱的具体使用办法将于近日出台，会主要用于“有进有退”的国有经济布局调整和支持国有企业改革。

“国资委自己不能动收益一分钱，这一点已经很明确。”李荣融说。

尽管国家早在1993年就提出国有资产经营预算的概念，但2006年将最终成为其起步之年。今年10月财政部将完成《预算法》修订，《国资法》的制订也列入了年度立法计划之内，国有资产经营预算的法律保障工作帷幕渐次拉开。

在操作层面，到底由谁具体负责国资收益的收支？首都经贸大学教授刘纪鹏认为：“国资委不能将监管、出资混为一体，组建国有资本经营公司，形成国有资本经营收入的‘蓄水池’，对保障独立的国有资产经营预算至关重要。”

从实践来看，北京、上海、深圳均未设立资产经营公司，国资收益的收缴和支出直接由市国资委负责。

巴曙松认为

银行业进入“主动负债定价时代”

本报记者 石朝格 北京报道

为了“对冲”日益高企的流动性，目前国内各主要商业银行相继采取了主动取消一部分利率较高的大额协议存款的作法，的确，较之于增

加贷款投放、加强金融创新等传统作法，这一味超常规的“猛药”对减轻银行经营成本压力能起到立竿见影的效果。

如何看中国金融市场出现的这一新现象，记者专访了国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松博士。

进入主动负债定价时代

记者：进入2006年，国内一些主要商业银行出于经营成本的考虑，取消了一部分利率较高的“大额协议存款”，这在以前是不可思议的，请问您对这种现象怎么看，它对商业银行意味着什么？

记者：您提到，我国所面临的“流动性陷阱”，而且也是一种十分值得深入研究的现象。据我了解，这类“大额协议存款”主要是同业金融机构的存款，像保险公司，这类存款往往期限较长、利息较高；另外还有少量的个人存款利率也在悄悄下调之列，一度市场还风传定期存款利率取消。

这些调整也好，传闻也好，都是指向一个长期以来金融机构被忽视的领域：主动的负债定价。其实，无论是公众也好，金融机构也好，在长期的利率管制条件下，通常都认为银行的利率是严格管制的，即使浮动也只是贷款方面的浮动。2004年10月中国人民银行推出的利率体制改革，在取消贷款利率浮动上限的同时，也以一种超前的眼光，为中国金融市场上的存款等负债的主动定价提供了可能，这一改革举措是，贷款利率管住下限、上不封顶；存款利率则管住上限、下不封底。

当时，市场上更多的注意力放在十分有限的0.27个百分点的利率上调，或者贷款利率上浮上，较少关注到存款利率的下浮空间从制度上已经打开，进入2006年以来金融机构对于负债的一系列调整举措，显示中国的金融机构在金融市场转型的推动下，开始进入主动的负债定价时代。

记者：您的这一判断有什么依据，能否为我们详细分析一下？

巴曙松：金融数据显示，流动性的充足，或者说宽货币，是当前中国金融市场的一个十分显著的特征，这导致货币市场利率不断下滑。但是，长期以来，因为商业银行缺乏进行负债定价的自主性和能力，不少银行根据经营惯性，使用十分不经济的资金运作模式：高成本吸收存款，上存总行、总行再以倒挂的方式收益率运用到货币市场，形成收益的倒挂。这种现象本身就显示中国金融机构缺乏自主的负债定价能力。

据央行统计，2005年12月末，广义货币供应量M2同比增长17.57%；而金融机构人民币各项贷款余额19.5万亿元，同比增长12.98%，现在货币供应的回升并没有伴随信贷投放的同步增长，出现了所谓“宽货币、紧信贷”的矛盾局面。

关注银行系统性风险

记者：显然，此次商业银行之所以主动取消一部分利率较高的大额协议存款，主要是因为当前商业银行的流动性已出现严重过剩，那么除了取消大额协议存款之外，流动性过剩还会对银行业带来哪些影响呢？

巴曙松：首先必须明确的是，中国面临的所谓的“流动性陷阱”已不同于一般意义上的流动性陷阱，更多的是来自金融体系的内部矛盾，是资金

沉淀在银行体系内部与实体经济资金结构性匮乏并存的“流动性陷阱”。与银行体系资金非常充裕形成鲜明对照的是，各类工商企业等经济实体、个人的贷款需求在很大程度上难以得到满足。

如果银行的风险管理能力和金融创新能力不能适时提高，从短期来看，流动性过剩导致的短期利率倒挂，会进一步侵蚀商业银行的利润。从长期看，是金融体系效率的进一步损失，在信贷总量收缩的同时，信贷结构性矛盾进一步加剧。

具体表现为，信贷进一步向发达地区和大企业集中，企业流动资金紧张，中小企业贷款难等问题更加严重，必然造成缺乏资金支撑实体经济发展的严重后果，最终会增加银行的系统性风险。因此，加强银行的信用风险管理能力，促使银行在充分识别风险、对潜在风险进行合理定价和有效管理基础上进行有效的信贷投放，依然是当前需要强调的重要方面。

记者：您提到，我国所面临的“流动性陷阱”，而且也是一种十分值得深入研究的现象。据我了解，这类“大额协议存款”主要是同业金融机构的存款，像保险公司，这类存款往往期限较长、利息较高；另外还有少量的个人存款利率也在悄悄下调之列，一度市场还风传定期存款利率取消。

这些调整也好，传闻也好，都是指向一个长期以来金融机构被忽视的领域：主动的负债定价。其实，无论是公众也好，金融机构也好，在长期的利率管制条件下，通常都认为银行的利率是严格管制的，即使浮动也只是贷款方面的浮动。2004年10月中国人民银行推出的利率体制改革，在取消贷款利率浮动上限的同时，也以一种超前的眼光，为中国金融市场上的存款等负债的主动定价提供了可能，这一改革举措是，贷款利率管住下限、上不封顶；存款利率则管住上限、下不封底。

当时，市场上更多的注意力放在十分有限的0.27个百分点的利率上调，或者贷款利率上浮上，较少关注到存款利率的下浮空间从制度上已经打开，进入2006年以来金融机构对于负债的一系列调整举措，显示中国的金融机构在金融市场转型的推动下，开始进入主动的负债定价时代。

记者：您的这一判断有什么依据，能否为我们详细分析一下？

巴曙松：金融数据显示，流动性的充足，或者说宽货币，是当前中国金融市场的一个十分显著的特征，这导致货币市场利率不断下滑。但是，长期以来，因为商业银行缺乏进行负债定价的自主性和能力，不少银行根据经营惯性，使用十分不经济的资金运作模式：高成本吸收存款，上存总行、总行再以倒挂的方式收益率运用到货币市场，形成收益的倒挂。这种现象本身就显示中国金融机构缺乏自主的负债定价能力。

据央行统计，2005年12月末，广义货币供应量M2同比增长17.57%；而金融机构人民币各项贷款余额19.5万亿元，同比增长12.98%，现在货币供应的回升并没有伴随信贷投放的同步增长，出现了所谓“宽货币、紧信贷”的矛盾局面。

关注银行系统性风险

记者：显然，此次商业银行之所以主动取消一部分利率较高的大额协议存款，主要是因为当前商业银行的流动性已出现严重过剩，那么除了取消大额协议存款之外，流动性过剩还会对银行业带来哪些影响呢？

巴曙松：首先必须明确的是，中国面临的所谓的“流动性陷阱”已不同于一般意义上的流动性陷阱，更多的是来自金融体系的内部矛盾，是资金

沉淀在银行体系内部与实体经济资金结构性匮乏并存的“流动性陷阱”。与银行体系资金非常充裕形成鲜明对照的是，各类工商企业等经济实体、个人的贷款需求在很大程度上难以得到满足。

如果银行的风险管理能力和金融创新能力不能适时提高，从短期来看，流动性过剩导致的短期利率倒挂，会进一步侵蚀商业银行的利润。从长期看，是金融体系效率的进一步损失，在信贷总量收缩的同时，信贷结构性矛盾进一步加剧。

具体表现为，信贷进一步向发达地区和大企业集中，企业流动资金紧张，中小企业贷款难等问题更加严重，必然造成缺乏资金支撑实体经济发展的严重后果，最终会增加银行的系统性风险。因此，加强银行的信用风险管理能力，促使银行在充分识别风险、对潜在风险进行合理定价和有效管理基础上进行有效的信贷投放，依然是当前需要强调的重要方面。

在操作层面，到底由谁具体负责国资收益的收支？首都经贸大学教授刘纪鹏认为：“国资委不能将监管、出资混为一体，组建国有资本经营公司，形成国有资本经营收入的‘蓄水池’，对保障独立的国有资产经营预算至关重要。”

从实践来看，北京、上海、深圳均未设立资产经营公司，国资收益的收缴和支出直接由市国资委负责。

SAS70认证一次性通过

工行搭建资产托管“国标”平台

本报记者 石朝格 北京报道

的“大反攻”马上就会上演，而且随着QFII额度的不断增加，外资的占比优势将会被改写。

对此，兴业银行资产托管部总经理霍生持有相同的看法。他指出，当前在QFII托管业务上，国内银行最大的竞争者就是外资银行，而其最大的“短板”就是无法拿出让国外投资者相信的“证据”，一旦有中资银行取得了认证，它就会引领国内银行与外资竞争，也就预示着，中资银行的“反攻”即将开始。

“国外投资者来国内投资，其实是跟我们的机构去国外投资一样都是‘两眼一抹黑’，根本不知道谁可靠，像工行有了认证，人家把钱放在你这里就放心。”但工行资产托管部负责人觉得，短时间内，中资银行还很难扭转乾坤，“乾坤”，因为并不是所有的中资银行都能轻易地通过该认证，只有达到一定规模、托管品种多、风险控制达到一定水准的银行才有资格去申请和获得认证。

社科院金融所曹红辉博士也表示，虽然QFII额度的审批速度在加快，但其新增额度却不大。截至到目前，QFII的总额度也只有56.45亿美元，因此，中资银行想要在QFII托管业务上取代外资地位的“征程”才刚刚开始。

资料链接

SAS70是由美国会计师协会制定的针对金融服务机构向客户提供服务的内部控制、安全保障、稽核监督措施的审计标准。目前该标准已得到国际金融服务业特别是资产管理与托管行业的普遍认可，国际大型托管银行与资产管理公司均聘请会计师事务所进行SAS70的第三方外部稽核审计。

中行托管吉林养老保险个人账户基金

中国银行股份有限公司昨日与吉林省社会保险基金管理局签订个人账户基金托管协议，成为继中国建设银行之后第二家托管个人账户基金的银行。

吉林省是最早开展做实个人账户试点的省份之一。吉林省社保公司总经理于洪才介绍，目前个人账户基金主要投资于协议存款、国债等固定收益类产品。他表示，此次托管协议的签订将为吉林省做实个人账户基金的管理提供更加完善的制度保障，为即将在全国范围内推开的做实个人账户改革提供经验借鉴。

我国于2003年在辽宁省启动社会保障体系建设的试点，到去年年底共做实养老保险个人账户资金201亿元。目前这笔基金的托管行为建设行。从2004年起，试点扩大到吉林、黑龙江、山西、山东、河南、湖北、湖南和新疆8个省区市列为扩大的试点地区的地区。(王婧娜)

国税总局明确合并缴税范围

证券公司等可合并缴纳企业所得税

国家税务总局日前发出通知，明确铁路运营、金融保险等企业可合并缴纳企业所得税。

根据规定，5类企业可按规定申请汇总纳税：

国务院确定的120家大型试点企业集团；

国务院批准执行试点企业集团政策和汇算总纳

税政策的企业集团；《中华人民共和国企业所得

税暂行条例》及其实施细则规定的铁路运营、民航运营、邮政、电信企业和金融保险企业

总分机构均在一省范围内的，由省级税务机

关明确纳税申报所在地；总分机构跨省市的，由国

家税务总局明确纳税申报所在地。(申屠青南)

■“活力门事件”追踪

东证缩短活力门股票交易时间

为避免投资者抛售活力门公司的股票给股市造成冲击，东京证券交易所昨日决定从今日开始缩短活力门公司股票交易时间。这是东京证券交易所历史上首次为单只股票安排特定的交易时间。

投资者的恐慌性抛盘已经给整个股市带来了严重不良影响，曾迫使东证暂停整个市场交易。为