

Opinion

Observer
上证观察家

无论美国保护主义势力有着多么强烈的欲望,他们毕竟不是无所不能的,还是有众多因素在限制着美国实施贸易保护的行动能力及其杀伤力。对此,我们既要高度警惕,又不可过度草木皆兵。除了已经发生的事,我们更要关注、分析未来的发展态势。因为每一届美国政府在执政的不同时期,其保护主义冲动强度是不一样的。

贸易保护主义风潮会把美国卷到哪里



梅新育

数十年来,美国对全球贸易保护主义风潮的兴衰一直拥有举足轻重的影响力。而且,美国内在的贸易保护主义冲动极为强烈,因为西方议会制民主政体本身就更易于贸易保护主义势力攫取其实际经济实力量额不相称的政治能量,美国宪法将对贸易政策决策权授予国会,这种体制使得美国那些主张贸易保护主义或贸易问题政治化的利益集团比在行政主导的国家更方便左右国家贸易政策走向,唯一超超大的地位更刺激美国贸易保护主义道德风险恶性膨胀。

还在竞选期间,奥巴马某些颇有保护主义色彩的言论(如逼迫中国提高人民币汇率、监督和限制中国纺织品出口等)就在中国商界和政府中引起了不安及关注;其上台伊始,财政部长盖特纳便在国会任职听证会上激烈指责中国“操纵汇率”,又在国际社会掀起了一场风波;美国众议院(2009年美国复苏与再投资法案)的“购买美国货”(Buy American)条款尽管在全世界掀起了轩然大波,仍然改头换面进入了奥巴马签署的7870亿美元经济刺激法案最终文本,要求计划支持项目所使用的钢铁和制成品应为美国生产。

在这种情况下,中国如何泰之?毫无疑问,正如1929至1933年大危机时期的(斯穆特-霍利关税法)前年之鉴所揭示的那样,全面的保护主义贸易战必将推动全世界堕入贸易保护与贸易萎缩相互促进的恶性循环,作为世界第二出口大国,作为全世界屈指可数的顺差大国,作为1990年代后期至今世界贸易保护主义的最大受害者,贸易保护主义对中国的潜在杀伤力更大,我们应当对此给予比其他国家更多的关注,理当付出更大的努力去抨击、遏制贸易保护主义风潮蔓延,但这并不意味着高估已经实施的贸易保护主义措施的影响规模,我们还应当看到,无论美国的综合国力多么领先,无论美国保护主义势力有着多么强烈的欲望,他们毕竟不是无所不能的,这个世界上还有众多因素在限制着美国实施贸易保护的行动能力及其杀伤力。

不错,奥巴马的经济刺激计划,特别是大规模的基础设施建设创造了一个支付能力相对可靠的市场,必将吸引世界其他国家的厂商参与角逐,这

样一来与虎视眈眈、志在必得的美国国内厂商矛盾加剧,美国国内厂商势必会动用一切手段阻止中国等其他国家企业分肥。美国本土钢铁行业树立过“购买美国货”(Buy American)条款,已树立了一个范例,相信美国保护主义利益集团还会努力将类似的“购买美国货”条款推广到经济刺激计划资助的所有项目使用的所有制成品,所引起的潜在贸易争端相当可观。

中国钢铁出口规模不小,根据《海关统计》,2008年全年出口钢材5923万吨,价值6344亿美元,其中仅1—11月对美国出口钢铁就有252亿美元,出口钢铁制品962亿美元,合计1215亿美元,假如未来完全被排斥在危机期间最有保证的海外市场,那么这对于我们的钢铁工业实非佳音,因为这样将有损于他们与竞争对手的相对地位。假如“购买美国货”条款进一步推广到经济刺激计划资助的所有项目使用的其他所有制成品,那么对于我国出口额更大的电子等产业损害更大。然而,由于数十年来中国的国际产业转移,不少传统劳动密集型制造业在发达国家基本上已经消失,除非各国相对经济发展水平发生戏剧性逆转,否则这就是任何“购买美国货”(Buy American)条款也无法改变的事实。

而且,与无差异地全面提高关税壁垒不同,“购买美国货”(Buy American)条款并不能适用于所有进口品,只能适用于政府采购项目,这样一来就大大限制了该项贸易保护主义措施对出口国的杀伤力,我国本来就没有加入世贸组织《政府采购协定》,在美国政府采购市场上并无太多既得利益可以失去,何况运用政府采购工具推进本国先进产业发展,本来就是包括我国在内大多数国家所珍视的权利,我们在加入世贸组织《政府采购协定》谈判中正需要维护自己的这项权利,尽管我们不可滥用这项权利。我们需要警惕的是将这项条款推广到仅有部分属于政府资助的项目,从而成倍放大其杀伤力,以及在此基础上进一步扩大贸易保护范围。

几乎任何一个进口国都同时存在保护主义和自由贸易两大阵营,如美国进口品销售商与制造商之间的利益往往对立,前者(包括同时身兼进口商和制造商双重身份的企业)是可以与我们结成统一战线

经为数不少;

前几年,美国针对我国轴承的反倾销指控被美国国际贸易委员会否决,重要原因是有些重要的轴承制造商同时也是进口商,而且在中国有大量投资。这次,纺织业进口商协会就明确表示希望奥巴马政府彻底免除纺织服装进口税,他们的主张会形成制约制造业部门保护主义的力量。

不仅如此,奥巴马的某些保护主义主张还与他另外一些主张、目标不能兼容,因而不可实现。

所以,对美国的保护主义风潮我们既要警惕,又不可过度草木皆兵;而且,除了已经发生的事情,我们更要关注、分析未来的发展态势。在执政的不

同时期,奥巴马的保护主义冲动强度是不一样的。奥巴马顶着在竞选运动中取得的光环入主白宫,目前还处于与公众的“蜜月期”之中,支持率之高创造了历史纪录,所以,近期内他无需太过依赖贸易保护主义势力的政治支持。然而,随着“蜜月期”流逝,他的支持率必将趋向下降;由于经济刺激计划能否成功尚在未料之中,即使收效起码也在2010年之后,缺乏耐心的美国公众对他的政治支持会流逝得更快。如果他的政治支持流失到一定程度,寻求贸易保护主义势力支持的内在冲动就会大大增强。

(作者系商务部国际贸易经济合作研究院副研究员)



漫画 刘道伟

美国纽约州要对网络下载全面征税

几乎整个美国都对网上交易征税,但现在多个州都在考虑对网络下载征税。纽约州为了弥补已接近150亿美元的财政赤字,州长帕特森提议对互联网下载征税。消息传出,反对党质疑,当地网络上亦一片哗然。而在去年12月,纽约州已迫使苹果在iTunes数字音乐销售中收取销售税。

辩证看待解禁“限售股”抛售



桂嘉明

随着股市的上涨,解禁“限售股”在二级市场被卖出从而进入实际流通状态的现象也在不断增多,人们在媒体上常常可以看到有关某某上市公司大股东减持已解禁的“限售股”的消息。应该说,有些上市公司大股东的减持力度还非常大,像中路股份、凌云股份等近期表现比较好的股票,大股东都在集中减持。中信证券的大股东最近也有加快减持的动作,而且,由于近期市场交易比较活跃,成交显著放大,大股东的减持很容易在二级市场完成,借道大宗交易的事例反倒少了。

无疑,大股东集中减持,在短时期内增加了股票的交易量,对相关股票的走势造成了不小的压力。一些投资者对此颇为不满,感到“限售股”问题对沪深股市运行的不利影响太大,所以也就不时发出要求进一步限制“限售股”流通的声音。客观上,这类声音又的确是得到了比较多的共鸣。

那么,到底怎样看待解禁“限售股”的这种抛售行为呢?这实际上是一个从什么角度出发来看的问题。站在普通投资者的角度,当然不希望看到股票的上漲行情因为解禁“限售股”的流通而受到抑制,对“限售股”在二级市场有所好转时迫不及待地减持的行为,显然非常不满,但是,从“限售股”股东一方来说,过去是股票迟迟不能流通,好不容易支付对价换取了流通权以后又遇到股市大跌,浮动盈利大减。现在总算等到了股市比较强劲的上涨时候,出现套现心理,自然也是可以理解的。很显然,问题的本质不在解禁“限售股”该不该减持,而是不同股东之间的利益该如何平衡。

从时下的实际出发,应该承认,在股改中获得流通权的那些“限售”股,在达到了解禁所需的条件之后,其流通是无可非议的。只要符合操作规范,无论是在股市低迷的时候还是在股市高涨的时候减持,都是应该得到尊重的自主操作行为。在这个问题上,二级市场的投资者必须正视现实,包括在操作相关股票

时,应该充分考虑到其是否存在“限售”股的问题,并且实事求是地分析其可能产生的影响。毕竟,中国的资本市场现在正在慢慢地走向全流通,对此,市场各方尤其是投资者必须对这一点有足够认识。

进一步说,在理论上,对于那些不具有控股作用以及超出控股所需数量的“限售股”而言,其股东早晚也是要减持的,这是资本的本性所决定的,也是股票流动性的最基本体现。现在即便对“限售股”的流通在节奏上做出一些限制,并不能改变这个事实。也许,从维护市场稳定的角度来说,“限售股”在其股价低的时候抛出,对行情的冲击是比较小的,相反是在高位减持,也就越不利于市场的稳定。前两年,中信证券股价在10来元的时候就有“限售股”股东减持,当时对市场的冲击几乎可以忽略不计,相反那时的减持还成为新的市场力量建仓的良好时机,为中信证券股价之后的大幅拉升乃至冲高到百元准备了基础。去年底,海通证券部分“限售股”解禁,当时股价也很低,结果是大量金

借机集中购买,直接引发了一波上涨行情,并且也可以说在某种程度上为后来两市的普涨作了铺垫。从这个意义上看,解禁“限售股”在市场处于低位时流通,也许并非坏事,特别是在市场正处于要开始走强的时候,可能还提供了一个促使大盘向上的契机,也就是产生了类似于“利空出尽是利多”的实际效果。不过,解禁“限售股”如果在股市正处于高位,个股价格已明显高估时集中减持,固然能套现大量的资金,但毕竟也会在客观上对整体行情的运行造成很大的负面影响,加速行情运行格局的逆转。

回到最初的话题上,解禁“限售股”的流通,究竟是好是坏,这还要辩证来看。而理性地说,在一定条件下,如果市场仍有上涨空间,那么此刻的减持对后市还是有利的,至少在市场已经缺乏上涨空间时相比是这样。这实际上也是在压缩解禁“限售股”的套现收益。作为投资者,不妨从这个角度出发,根据对大盘趋势和个股价值的判断,就解禁“限售股”流通作出客观分析,从而得出符合市场实际的结论,避免因误判而影响市场操作。(作者系申银万国证券首席分析师)

Column
专栏

房地产正处于周期下降阶段的趋势,谁也改变不了。只要价格不回到多数人认可的水平,什么招数,怕都无力回天。毕竟,在当下,买者主要是本地人,买房入这一招,对他们来说,作用适得其反,因为合理怀疑,这项政策有维持甚至抬高房价之用意。城乡分割的户籍制度,本来只是临时性举措,历史性任务早已完成,应该寿终正寝。

购房入户:一半是忽悠,一半是不公



王福重

户口,尤其是大城市户口,对外埠人还是很有吸引力的。君不见,为了解决大学生找工作难而推出的新政,就是放宽入户口限制?城市户籍是一种福利,至今没有外溢,里边的独享好处,外边的只能干着急。比如高考,说是全国统一考试,其实只是时间统一,分数却是按省划定。几个直辖市和考生大省的分数线,相差100多分,没进考场,结果就已然定了大半。没办法,谁让你没这些大城市的户口?

户籍门槛强存在,是因为有很多担心,其中有些是有道理的,有些则莫名其妙。比如,流行的借口是,人口过多涌入城市,城市受不了,就是计划经济思维惯性使然。实际上,只要新进入者的一切经由市场解决,就无所谓承担了。人多了,耗资资源多,但人多了也能创造更多财富,而且只有人口密度足够大,交易机会和工作种类才会更多,城市才会更繁荣。东京和纽约的人口密度都比北京高。城市,本来就是聚集人口的,如果中国的农民有一半变成城里人,三农问题就容易解决了。

说到底,既得利益人群众大,而且容易结成利益共同体,才是户籍制度迁延至今的奥秘。本来不是稀缺的资源,人为让它变贵,本来没有价格的,突然就有了价格,而且越来越高,有多高

呢?过去价格是隐性的,现在则是显性的。购房入户,给城市的户籍明确了价,比如杭州60万,成都50万等等。

为什么买房才行?很简单,房地产业跟地方经济关系密切,是地方经济的火车头和地方财政的钱袋子,买房的人在房地产低迷时期勇敢入市,可以拯救房市,更可以让政府的钱袋子重新充盈,帮了开发商,同时帮了地方政府的大忙,解决个户籍,还不容易?有人说,这是地方政府的权力,没错。虽然各方口头上极力否认,但心里一定认为此举可以托起楼市,起码可以遏制下滑势头,而且比减免契税、降低首付、降息的效果都要显著。显然,决策者对户口所隐含的福利之稀缺性,有充分的估计和把握。毕竟,这是额外的奖励措施,当然比奖励奔驰、宝马,更有创意,诱惑力还是蛮大的。

可是,效果能有多大,能不能一举刺激起楼市的热情,就难说了。购房入户肯定会吸引来一部分买房者,只要有人对户口和房子“二合一”的主观评价,接近入户口,买卖就可以成交,开发商就有钱入账。问题是,房地产业的复兴,不是三招两式就能奏效的,房地产正处于周期的下降阶段,这个趋势,谁也改变不了。核心是房价,如果所有人都认为价格已经过高,就像股市的泡沫,高处不胜寒,市场的观望和恐慌必至。只要价格不回到多数人认可的水

平,什么招数,都无力回天。毕竟,在当下,卖者主要是本地人,他们没有外地购房人的边际福利贴水,买房入这一招,对他们来说,作用适得其反,因为合理怀疑,该项政策有维持甚至抬高房价之用意。

如果入这一招,跟原先实行的房产新政一样虎头蛇尾,购房入户还要不要继续下去?或者会不会再降低门槛,让更多的人买房进城?看来不会,因为本来就醉翁之意不在户口。90年代那一次,不就以可能引起城市管理失序叫停了吗?尽管那是因为房地产过度繁荣,但思路是一样的。

如果购房,能真入户,享有跟原有市民一样的福利待遇,也不失为一种进步。但是,无论是90年代的经验,还是眼下的状况,我对这些城市是否有足够的诚意,持怀疑态度。有的城市虽然宣布购房可以入户,但并没有实施细则,就算有细则,也是模糊模棱。有的城市,除了购房,对入户还有附带要求,比如必须付清全部价款,不能是二手房,学历要某某以上等等,还有的只是给户口,福利不自动给。半真半假,带有忽悠性质。

即便全是真的,对购房者 and 地方政府,其实不过就是卖户口。但是,它可能在有意无意间,给某些人带来便利和利益的同时,助长和强化了更多人的不公。一个可能的后果是,拖延已经开始启动的户籍改革进程。因为,户籍改革、放开,跟“购房

才能入户”,自相矛盾。

指责这是一种偏爱富人的政策,可能有点打歪了靶子。这不过表明,在维护房地产繁荣方面,政府是用心又用力的,把该想的都想到了,能用的都用上了,连开发商想不出来的办法,政府都想到了。如果能把这种无微不至的精神用到解决民生上,我想效果一定比户籍更好。

城乡分割的户籍制度,初衷只有一个:压低农业社会进行工业化的成本。本来只是个临时性的举措,并非永久性安排。户籍制度的历史性任务早已完成,而且超期服役几十年,本该寿终正寝。户籍,是经济学上人为设立的租,自己为自己谋求利益,既然它的任务已经完成,只余下有限的功能,这个租,早该撤销。

地方政府能做也应该做的事情很多,都好于帮开发商卖房,着眼点必须是公平,公平才是政府的首要义务。第一,建廉租房,多多益善,让居者有其屋;第二,为在本地工作一定年限的人,提供基本的社会保障和子女入学保障,他们一样是作出了贡献的纳税人;第三,户籍的自由迁徙,如果难以马上实现,也应该让户籍恢复记录信息的本来功能,而剥离附着其上的社会福利、超额待遇。

怪怪不怪,其怪自怪。反正,不能把简单的入

■本报联手 CCTV-2 共同关注
《全球商界领袖展望 2009》

金融危机创造了兼并收购良好机遇



戴润安

我认为,西方国家金融行业尤其受到了金融危机的打击,而中国和亚洲的金融界则受到较少的冲击。对于西方国家来讲,人们对金融行业产生了很多的疑问,特别是美国和欧洲的市场已经失去了全世界的信任。我不得不非常遗憾地说,现在谈论重建信任还为时尚早,他们必须要集中精力于如何幸存下来。没有人会在银行业重新稳定可靠之前再去相信银行。

很多中国企业希望成为国际顶尖企业,他们开始具备国际、全球雄心大略,收购公司成了短时间内达到目标的方法。但是目前为止成功的例子还是少数。

国际兼并和收购是一件很冒险的事情,并不只是针对中国,对于每个人来说都是如此。因为你在收购一家源自不同的国家、不同的文化、不同的法律体系,之前也没有历史联系的公司。所以,不论是在欧洲还是美国,我们一直把兼并和收购当作一个跳板和机会,而不是金融投资。一个通常的建议是:不要买大型的企业,这样做太过冒险。买小的公司,学习,犯错,然后从错误中学习。

金融危机虽然给世界经济带来了巨大的冲击,但也给一些实力较强的公司创造了兼并和收购的良好机遇,目前有些产业已经显现出了很好的投资机会。我认为主要是一些制造产业,在材料、技术,也许还有在能源方面,主要是在中国非常著名的领域,大多数都是与制造业有关的。而出口行业尽管非常艰难,但并不意味着在国外建立企业就没有市场机遇了。我还会建议继续鼓励高质量的海外企业来到中国,让那些世界级的零售商和商品生产商到中国来发展,这会增加就业机会,对于员工的技能培养也有益处。

(作者系麦肯锡全球董事兼总裁)

对付高管们逆势涨薪的真正利器是什么

◎皮海洲

在金融危机的冲击下,高管限薪、减薪成了世界性潮流。在美国,新总统奥巴马不仅指责华尔街高管拿高薪“可耻”,同时还发布“限薪令”,将金融高管的年薪限制在50万美元之内。而在我国,财政部也推出了《金融类国有企业负责人薪酬管理办法(征求意见稿)》,规定国有金融企业负责人最高年薪为280万人民币。

就在这样世界性的高管限薪、减薪潮流面前,国内部分上市公司高管逆势加薪的行为格外引人注目。如2月4日披露年报的某公司,2007年17位高管的薪酬合计为185.39万元,2008年19位高管薪酬合计315.13万元,包括总经理、副总经理等在内的13位高管薪酬均有明显增加。2月13日披露年报的另一家公司,2008年25名高管薪酬共计928万元,其中仅公司董事长年薪98万;而2007年该公司高管薪酬为491万元,其中董事长的年薪为60万,光董事长个人薪酬就增加了60%以上。

之所以认定这样的高管加薪为逆势加薪,当然不仅仅是因为这样的举动是逆当今高管限薪、减薪的潮流而动的缘故,还因为有其他方面的逆势。比如恰恰就是上面提到的这两家公司,都已有七年未向投资者分红的记录,称得上是典型的“铁公鸡”。最近几年,管理层一直都在强调积极的利润分配方式,鼓励上市公司向投资者现金分红。就在去年10月9日,证监会还出台了《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》,不仅将上市公司利润分配的比例由20%提高至30%,而且还把送股排除在了30%的分配比例之外。还有一个逆势而行,上述前一家公司高管在为自己大幅加薪的同时,公司业绩却是下降的。2008年公司净利润同比下降达49.31%。

上市公司是“铁公鸡”,高管们的薪酬却逆势上扬,甚至还大幅上涨,这种现象说明了什么?说明了上市公司薪酬体系的不合理,说明了时下的限薪、减薪做法,恐怕根本就解决不了上市公司薪酬不合理的问题。

这种怪现象更说明,合理的薪酬体系远比限薪、减薪的做法更加重要。不能不说财政部的“限薪令”带有很大的局限性。比如,它只是针对国有金融类公司的高管而言的,至于其他国有企业或非国有企业的高管要不要限薪?如何限薪?这“限薪令”对此就没有什么作用了。更何况280万元的限薪本就脱离了国情,如此情形下,限薪令有可能演变为“涨薪令”。

至于减薪的作用则更有限。毕竟减薪只是一次性。今年减了,明年不减,然后不合理的薪酬得以恢复,并且仍然不合理。而且类似于“董事长只领1元年薪,全体董事降薪90%”的做法,明显是将高管薪酬从一个极端推向另一个极端的做法。如果不是以前高管拿了太多的薪酬做后盾,或者还有其他的收入来源作支撑,这1元年薪能让人活命吗?

那么,究竟上市公司薪酬体系如何才能达到合理?笔者之见,关键是要将高管薪酬与上市公司的利润及分红挂钩。一是高管薪酬的增长不得超过上市公司利润的增长,考虑到上市公司职工的贡献因素,以及垄断企业的垄断经营因素,可以考虑将非垄断企业高管薪酬的增长规定为利润增长比例的50%;垄断企业高管薪酬的增长规定为利润增长比例的25%。如此一来,企业利润下滑,则高管薪酬自然也就降下来了。二是高管薪酬与上市公司分红挂钩。证监会规定的上市公司分红比例为30%,那不妨也将这一分红比例确定为高管薪酬的基准,在此基础上,每增加10%则高管的薪酬增加10%,反之亦然。如此这般,“铁公鸡”高管也就无法逆势加薪了。