

# Opinion

Observer  
上证观察家

中国在政策面上的优势,就是信贷扩张和财政刺激力度要大于其他主要经济体。这对于经济的短期企稳很重要。但中国政府在公共领域支出的比重明显偏低。要想理顺政府与市场的关系,政府应降低其投资占比,同时增加在公共部门的参与。当前,各个领域的政府支出都有显著扩张,但相对直接投资而言,消费、民生、城市化、社会保障等领域的支出占比还有待提升。

## 政策面应着力重构政府与市场关系



傅勇

经济取得阶段性企稳之后,结构性调整仍有待政策推动。在放开民间资本进入门槛的同时,提升政府在公共领域的参与与度应成为选择方向。总体而言,这将优化而不是恶化政府与市场之间的关系。随着高盛财务报表的改善,由这个金融危机以来备受争议的机构大佬最先抛出的“脱钩”(decouple)假说,似乎在重新占据舆论高地。这个假说认为,不管美国经济是否进入衰退,都不会导致包括中国在内的新兴经济体的衰退。在列出大洋彼岸最近闪现的零星的“复苏萌芽”后,包括奥巴马在内的美国大多数观察家立即声称,美国经济的真正复苏还遥遥无期。而在中国,经济好转的迹象俯拾皆是,就连创下多年新低的一季度GDP增速也未能阻止国人展开美好憧憬。

尽管当下仍有人不时提醒,实体经济还没有见底,但这样的声音正在变小。总的来说,中国经济最艰难的时刻已经过去。市场上一度曾非常悲观的经济学家,最近已修正了预期,发表了相对乐观的看法。不确定性仍在,但这些不确定性很可能让中国经济保持在底部区间,而不是再推向下降通道。毕竟,中国自身没有发生金融危机,而只是受到了金融危机的影响。

中国在有些方面确实有些特殊,这可能会使得“脱钩”假说在相对意义上成立。正如现在经济数据

所表现出来的那样。首先,笔者曾提到,中国在政策面上的优势,也就是信贷扩张和财政刺激力度要大于其他主要经济体。这对于经济的短期企稳很重要。经济的自行调整通常也会使得经济最终能够走出衰退,但时间可能较长。在此期间,政策因素是重要的决定因素。

刺激政策总是面临着来自效率层面的拷问,现在很多信贷投入到了国有部门和基建行业,它们的投资回报率很自然会受到怀疑。但是如果我们考察一下大萧条后各国经济的复苏过程,会惊奇地发现,纳粹上台后的德国经济表现要远比亚国强劲。对此,凯恩斯主义者当然会报以会心一笑。因为凯恩斯说过,在萧条期,政府可以把钞票塞进瓶子埋在地下,让企业再把它挖出来, GDP 也会因此扩张。因而,对短期经济复苏而言,刺激政策的效率或许可以暂时放在一边。

其次,中国经济还拥有巨大的发展潜力。一个是规模足够大。全球的贸易还在收缩,对于一些新兴市场经济体来说,困难可能更大,这不仅是因为他们的外贸依存度通常更高,还因为国内市场规模有限,没有多少可供开发的空间。幸运的是,中国拥有广阔的有待拓展的国内市场,这是很多企业可以转而依赖的领域。此外,中国还拥有相当的后发优势空间,领先企业依然可以模仿国外同行,其他企业也还可以跟进。总体说来,增长还不是很难的事情。

但是,这幅描绘脱钩的图画忽

视了什么?克鲁格曼的疑惑是,在出口急剧下滑的形势下,中国内需“补上”的速度如此之快,“实在超出了我的理解能力”。是,还是内需!一季度外需(净出口)对6.1%的经济增长率的拉动作用是-0.2%,这意味着内需的确扮演了更重要的角色。当然,固定资产投资是其中的顶梁柱。虽然,由于存货的下降,投资(包括固定资产投资和存货)对经济增长的贡献度看上去并不高。此外,消费看上去增加很快,贡献了6.1%增长率中的4.3%。但是不能不注意,这除了居民消费外,还包括了政府消费,虽然在大规模刺激经济落实的背景下,政府消费是内需的另一根顶梁柱。

如果克鲁格曼注意到政府因素作用的话,或许就可以理解为什么在外需持续萎缩的背景下,中国经济却表现出越来越多的亮点了。这当然值得高兴。

企业自由投资和居民消费才是真正的关键,只是这方面好的迹象不多。居民消费由于家电下乡和财政优惠等政策看起来表现不错。一

季度,社会消费品零售总额实际增长15.9%。但这显然还不能构成未来整体经济复苏的关键动力。现有政策的正确取得了令人瞩目的成功,帮助经济成功地企稳,并且在领先其他主要经济体的情况下率先企稳。然而,如果政策面仅仅满足于此,那是远远不够的。

笔者相信,这一轮政策的目的在于帮助经济企稳,或者回到原有的增长轨道上,还在于为未来的经济增长构筑理想的基础,或者在转轨到新的增长模式之上。显然,在后一层面上,我们还有大量工作需要去做。未来政策将不仅体现在经济刺激计划的落实,还将体现消费、民生、城市化、社会保障等领域新政策的出台。一揽子投资计划会形成新的产能,而上述这些领域则是消化过剩产能的关键。否则,投资增加后,中长期还将面临新的紧缩压力。

学者担心,政策在更大范围内的作为将加深政府对市场的干预,并且这些干预可能并不必要。这种担心当然应该引起重视,不过,显而易见的是,相对于大规模投资

来说,政府在消费、民生、城市化、社会保障等领域的作为有着更多的理由。如果说,政府可能存在过度干预倾向的话,那也应该主要集中在投资领域。

金融危机正在全球范围内引发反思,诺贝尔经济学奖得主埃德蒙·菲尔普斯近日在英国《金融时报》上撰文说,大规模社保体系以及随之产生的高税收、低税后薪酬和低财富储蓄,不一定损害资本主义制度。我想这一点对中国同样成立。在公共部门,不同的国家,政府参与程度有高有低,没有统一标准,但相对而言,中国政府在公共领域支出的比重明显偏低,这与该领域的积弱不振不无联系。从这个角度说,要想理顺政府与市场关系,政府应降低其投资占比,同时增加在公共部门的参与,而这主要由补贴和转移支付构成。当前,各个领域的政府支出都有显著扩张,但相对直接投资而言,消费、民生、城市化、社会保障等领域的支出占比还有待提升。

(作者系经济学博士,财经专栏作者)

## 建言创业板未来向注册制过渡

方刚

发行上市制度是证券市场最重要、最基本的制度,推动发行审核制度的创新将是创业板能否有效发挥功能的关键。笔者认为,以注册制方式发行审核并充分发挥市场机制作用,是创业板制度创新的突破口。

发行审核制度主要有审批制、核准制、注册制三种类型。创业板上市公司的特点,更适合以注册制方式发行审核。而国际创业板市场发行审核制度的主流就是注册制。美国NASDAQ是实行注册制最具代表性的创业板市场,英国严格的注册制度和公开说明书制度,向称行业典范,为许多自律型市场所效仿。

创业板主要为拥有新技术、新盈利渠道或新商业模式,具有高成长性、高成长性和高信息不对称性“三高”特征。采取注册制后,通过实施投资者资格准入,辅之以投资者风险警示教育,机构投资者以及成熟散户投资者自行决策、承担风险,监管部门也可超脱地强化监管,摆脱控制发行节奏、调控指数的指责。

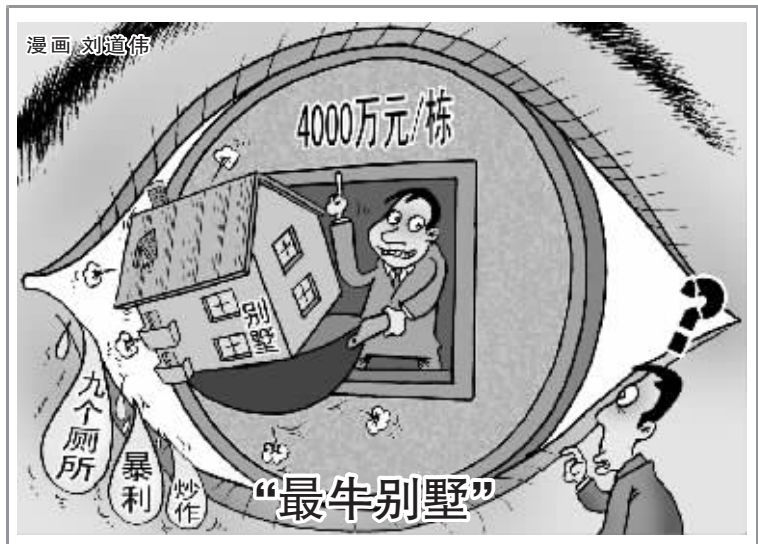
公布的创业板管理暂行办法适当延长了保荐期限,但相较于创业板上市企业风险的特殊性,这一期限仍显过短。英国AIM“终身”保荐人制度要求,发行人在任何时候都必须聘请一名符合法定资格的公司作为保荐人,任期以发行人的存续时间为基础,企业上市一天,保荐人就要伴随左右一日。如果保荐人因辞职或被解雇而导致缺位,被保荐企业的股票将被立即停止交易,直至新的保荐人上任正式履行职责,如果一个月内没有新的保荐人,被保荐企业的股票将被摘牌。为加大保荐人等中介机构的责任,市场监督者与中介机构分工合作,共同防范和化解市场运行风险,笔者以为,英国AIM“终身”保荐人制度,我们大可借鉴。

注册制对发行人不做实质性审查,此时实行更为严格的退市制度更为必要。通过规定严格的退市制度,使不合格的企业退出市场,保证创业板的形象和质量。实行注册制并资格准入制度、严格的信息披露规范、严格的保荐人制度和退市制度、

更为重要的是,监管部门将重点监控上市后的公司治理、信息公开、规范运作,严厉打击信息滥用、内幕交易、操纵市场行为,通过完善刑事、民事责任追究赔偿机制,维护市场秩序,保护投资者。通过把监管重心从审批转向监管,采用更为独立和严厉的监管惩罚措施,专注于维护市场秩序,营造卖者有责、买者自负的市场环境。

抱着孩子永远不会走路,在市场规模不大、负面影响可控的情况下,笔者希望创业板在起步初期以试错的态度进行注册制的市场化实践,风险应该可控。监管部门不妨抓住这一机遇,积极开展市场化监管的试验探索。

对中国证券市场的建设而言,创业板注册制可为探索资本市场更市场化的监管积累经验。资本市场发展一般有自然演进型和政府推动型两种模式。前一模式下,资本市场的发展一般由内生机制主导,市场因素的作用较为突出;后一模式下,资本市场的推进一般由外生机制主导,政府推动的推进较为明显。在一定时期内,政府干预可以推动资本市场较快发展,但从长期看,资本市场持续健康发展的关键还是在强化市场机制的作用。通过注册制,允许市场参与者对于具体的行为作出各自的判断并承担相应责任,使监管机构从市场的参与者变为市场秩序的维护者,正可推动我国资本市场朝着市场化监管的方向前进。



漫画/刘道伟  
当别墅用地已成“不可再生资源”时,用30亩地尽量多建别墅肯定最划算。可武汉一家开发商在木兰湖边的土地上,只盖了4栋房子。这个别墅项目,目标售价每栋4000万元,不仅是武汉,更是华中地区最贵、最牛别墅。此类尖端物业的市场前景,市场各方各执一词。

## 上海车展:中国汽车产业新起点

张俊宇

本周的上海车展,无疑是金融危机下饱受创伤的全球汽车产业的一场盛宴。今年以来,美国和日本等国的汽车销量分别大幅下滑38%和32%,而中国则在政府刺激政策的推动下,汽车销量逆势上升5%,一跃成为全球最大的汽车消费国。无怪乎,一些大型汽车厂商为节约营销成本宁愿舍弃传统的底特律和法兰克福车展,也要参加此次上海车展。根据组委会的数据,本次车展参展企业多达1500余家,创历史之最,就连海外媒体也纷纷将目光聚焦在上海,惊呼全球汽车产业天平已倾向中国。

那些濒临经营危机的汽车巨头们都想抓住中国的机会实现自救。诚然中国汽车市场有着广阔的发展前景,车船税制改革和汽车下乡等政策更是为汽车业打开了一扇发展之门,但是面对海外汽车制造业巨头们的虎视眈眈,国内汽车厂商如何应对也是一项现实紧迫课题。尽管中国已经成了世界第一大汽车消费市场,但是中国汽车厂商与国外汽车制造业巨头相比,仍没有太多竞争力。在关键零部件以及整车设计等关键环节上,中国汽车厂商处处受制于海外汽车巨头,中国汽车厂商至今仍背负着抄袭模仿的恶名。

巨大的市场空间尽管重要,但是,归根到底,自主研发设计能力的革新进步才是中国汽车产业成为全球行业领军者的关键所在。美国汽

车业三大巨头的衰败已给我们提供了鲜活的案例教程。当大量的日本造节能经济型轿车驰骋在美国的高速公路之时,当日系的PRIUS和CIVIC混合动力汽车已得到美国消费者广泛认同时,美国汽车巨头们却仍醉心于高耗油的大型SUV和皮卡的研发和生产。其实,美国汽车巨头衰败的势头已经持续好长时间了,这次金融、经济危机并非通用汽车走到破产边缘的根本原因,自身技术革新停滞才是其衰败的根本所在。金融危机只不过加速了其灭亡的脚步而已。

自去年冬天以来,中国政府一系列政策彰显了汽车工业在提振内需、促进经济发展中的重要地位。早些时候颁布的汽车产业调整振兴规划大大鼓励国内大型汽车厂商通过兼并收购做大做强。但笔者认为,做大做强并不意味着能够做强,放眼整个商业界,大而无用的企业太多,而汽车产业规划中提及的技术创新才是国内汽车厂商发展的根本之道。但是令人遗憾的是,目前所谓的国内五大汽车巨头,政府重点的支持对象,在这方面已经被一个小小的比亚迪汽车远远抛在身后。历经20载,中国培育出了全球最大的汽车市场,因而才有了令人瞩目的2009年上海车展,但愿不久的将来,中国能在自主创新技术上夺取制高点,变汽车消费大国为汽车制造大国、强国,催生具有全球竞争力的汽车制造业巨头。

(作者单位:东航金融)

## Column 专栏

国内各大航空公司实际上都属于同一个航空集团,相互间并不存在真正意义上的竞争,所以价格同盟就能成立,就可以涨价就涨价。当市场处于垄断状态时,垄断者的受益就是消费者的受损。既然我们已经有了《反垄断法》,而立法的宗旨又是为了保护全体消费者的利益,是不是该用它关照一下这种被层层遮蔽的垄断行为?

## 行业垄断结成价格联盟的最新标本



王福重

国内机票4月20日开始涨价。不过,公众从正式渠道即民航部门得到的说法,却叫不涨价,而叫“多级票价体系的调整”,是“营销方式的改善”,并且可以“让消费者有更多选择”。吊诡的是,上个月,对机票价格即将上涨的“传闻”,民航部门曾表示“机票价格将普遍涨一到两成,超出消费者预期”。看来,有关部门的法律意识越来越强,已经知道怎么用模糊的说法,来规避有关法规,平息公众可能的抱怨。

“与国际接轨”,就是近年来常用常新的好借口。在想不出理由的情况下,可以当作“没有理由的理由”,这次我们又一次见识了它的厉害。

原先国内机票打折的基础,是“基准价+上浮价”(基准价为每公里0.75元,上浮价不超过基准价的25%),4月20日改为仅为“基准价”为基础打折。只要乘客买的不是全价票,按照新的折扣办法,就得多掏钱,折扣越低,涨价幅度就越大。新的1折价格,可能是原先3折的价格。因为国内一些航空公司是按照这一标准打折的,所以称为“与国际接轨”也算是实情。可是,国外机票价格比国内要便宜很

多,为什么不在这个更根本的环节上接轨呢?现在拿国际接轨说事的技术含量实在已经很低,比如前几年银行卡跨行查询要收费,理由也是“与国际接轨”,可是实际情况是,收取跨行查询费的国家不过三两个而已。如此,谁还拿接轨当真?机票为什么要涨价?很简单,民航业亏损实在太厉害。2008年中国各大航空公司无一不亏损,总亏损额达到280亿,是全世界民航业总亏损的一半还多。而同时,其他行业却在盈利,同样是国企,怎么能不觉得尴尬和压力呢?于是,得想办法扭转局面。

在打折上做文章最快、最省事。机票打折销售是全世界民航业的通例,这不是因为航空公司仁慈,恰恰相反,只有打折出售垄断者才能更多剥夺消费者剩余,增加自身利益。很简单,如果机票都是全价,坐飞机的人就寥寥无几了。要知道,正常情况下,只要把全价定得足够高,实际价格即便低到2.3折,也高于航空公司的(人均)营业成本,亦能获得利润。在国内机票全价高于国际机票的情况下,即使以“基准价+上浮价”为基础打折,航空公司最后获得的价格也不低于甚至高于国际价格,再改为仅为“基准价”,国内机票的价格与国际价格就更不“接轨”了。

有关部门的“高明之处”还在于,不是通过直接行政手段,而是通过“中国民航信息网络股份有限公司”(中航信),以“运价系统调整”的方式变相操作。中航信虽然名义上不过是一家普通的公司,实际上大有来头,大股东就是国内的各大航空巨头,国航、南航、东航都赫然列于其中。可以想象,涨价背后的操纵者和受益者,就是这些航空公司,也难怪当央视记者采访中航信时,人家的回答也是:此次涨价跟我们没关系,去问航空公司吧。

如果各大航空公司都是各自独立的,即使想建立价格同盟,联手涨价,也很难如愿,掀开可能受到反垄断调查不说,单是这样的联盟就难以达成,就是达成了协议,也极难有效执行。这是经济学上的寡头垄断者面临的“囚徒困境”,每家航空公司都有撕毁协议、降价的积极性,谁也不敢老老实实遵守涨价的承诺。前几年国内几大彩电厂商,信誓旦旦搞了多少次价格同盟,哪一次不是都成了空头支票。而各大航空公司实际上都属于同一个航空集团,相互间并不存在真正意义上的竞争,合作的协议很容易达成。价格同盟就能成立。

当市场处于垄断状态时,垄断者的受益就是消费者的受损。航空公司的利益增

■本报联手央视经济频道  
共同关注十大产业调整振兴规划

## 冬去春来看纺织



杜钰洲

不少人对纺织工业调整振兴规划有误解,以为纺织工业快不行了,现在需要强心针。不是这样的。最近的纺织行业春季市场大活动刚刚结束,参展的人说,没想到中国的服装展览人气这么高。还有一句话说,冬去春来看纺织。因此,这个规划不是强心针,而是解决当前的困难和解决中长期健康发展的政策。

纺织工业对GDP有重要贡献,居民消费占GDP的49%,其中,服装消费占城市居民的10.77%,占农村居民人均支出的5.9%。对GDP的另一个贡献是出口贸易顺差。全国贸易顺差占GDP的29%,而纺织贸易顺差占全国贸易顺差接近60%。从2001年到2008年,全国货物贸易顺差的83%是纺织业创造的。

纺织工业是劳动密集型产业,产业链非常长,总计有约2000万人。现在我们的出口占世界30%,而且这些年,我们从加工贸易上升到了OEM贸易。就是我的材料,我设计,我加工,只贴你的牌子。这两年我们的牌子也开始出去了。

前一段时间把纺织列为夕阳产业,而且有的地方要限期淘汰。现在振兴规划再一次明确,纺织业是支柱产业,重要的民生产业,又是国际竞争优势产业,这不仅鼓舞了我们的信心,也鼓舞了包括银行在内的信心,过去银行见了纺织业就不贷款啊。

2007年,我们规模以上企业实现利润一千多亿,那一年消化的汇率因素,退税因素等加在一起是1600亿,因此造成三分之二的企业处于亏损和亏损的边缘。规划把纺织服装出口退税率提高到16%,这在所有行业里是唯一的,就是为了要把纺织业的支柱作用发挥出来,让企业能有良性循环,度过这个寒冬。出口企业从规模上来看,今年占20%,也就是说,一年销售额,去年大概是33000多亿,五分之一用于出口。这部分出口得到的退税率,对这些企业是太珍贵了。长远来看,我认为,中国的纺织服装业出口应该执行零税率,按照我们增值税的条例,展开国际公平竞争。当然,本质上还在于提升我们的产业竞争力。

规划的第二重点是创新。一是要技术创新。去年或者今年2月,全行业确实是困难,但是有30%的企业因为有创新,所以销售增长23%,利润增长33%,这些企业的利润总额占全行业的98%。现在要把这个创新扩展到全行业。第二是装备更新,提出50%要达国际先进水平。再一点是淘汰落后。

我们行业强调提高两个贡献率:一个是科学技术,一个是品牌。现在大家认同品牌是一种生活方式,因此,我们能适应多元文化,多元生活方式,我们就能成就世界的好牌子。现在外国有些牌子给中国牌子做,但我们品牌在迅速增长,我们今年面料展是1001个品牌,中国的品牌777个,外国的品牌224个,中国品牌里,29%是以自创牌子走向世界的。

对于大量的中小企业,要雪中送炭。小企业不一定都是用落后的东西,这次规划重点强调公共服务,就是创造一种公共环境,促进大企业和中小企业链接,就是要提升中小企业。即使设备落后,但管理、技术、检测、研发这方面还可以上去,还可以给他服务。大企业永远兼并不完小企业。意大利工业化快300年了,还是小企业为主。

到目前为止,中国纺织工业国家资本占规模以上的只有4%,所以这个规划应该是主要对着民营企业的。民营、国企、集体企业,都是政策支持的重点,问题是改变了方法,不是国家选几个重点企业,而是重点关照具有覆盖面的关键技术,然后推广、普及,让大家都受惠。这就是说,民营企业不能把希望寄托于政府拿钱支持技术改造,而是要走自己的路。

如果中国纺织工业能抓住这次金融危机机会加速升级,那全世界将有多人享受由中国纺织品带来的福祉。这样的市场,不是压缩中国纺织工业的利润空间,而是在拓展利润空间。如果我们不仅生产一个产品,而且是创造一个产品,并形成有控制力的供应链,我们获取利润的比例,就能逐步从目前的20%转变成50%或者60%,直到80%。相信这一天为期不远了。

(作者系中国纺织工业协会会长,根据节目整理,中央电视台经济频道将在今晚18:05播出)