Observer 上证观察家

面对“后危机时代”美国拿出的“发展战略”和“中美合作战略”,中国该如何主动应对?笔者以为最核心的一条,尽快破解政企“利益冲突”的格局,扭转产业结构调整和新的增长点探索行为上“主体缺失”的尴尬局面。中国政府多学点企业和市场相关的创造利润的“战术”,企业和机构则更要多学点宏观和世界经济格局变化对中国经济生存环境产生影响的“战略”知识

政企利益统一才有国家竞争力最大发挥

孙立坚

美国商务部长骆家辉和能源部长朱棣文这些天正在展开他们的访华之旅。利用两位华裔在中国会得到的天然“好感”,奥巴马政府在谋求中国对美国未来新增长点的计划和行动给予最大帮助。这是美国政府在“后危机时代”寻求政府和企业双重利益的统一和利益最大化的战略表现。

考察美国的金融危机历史可知,他们解决危机的办法不是在哪里跌倒从哪里爬起,而是摒弃在市场中已证明站不住脚的东西,并用最多的精力和最快的速度去探索和发现人类未来可以再次依托的崭新的财富创造方式。所以,当IT泡沫破灭后,美国政府通过降息、废除对金融活动的一些管制,住房政策的改革等措施,大胆扶持了本土金融体系的创新能力,以此来缓解IT泡沫破灭对美国所产生的巨大负面影响。事实上,在前几年经济繁荣时代最大的得益者还是美国的机构、企业和政府。而今天危机让美国企业和美国政府付出的代价,就和以前历次泡沫破灭一样,是一次“正常”而又必不可少的“调整”,只不过如何将调整的成本和时间的代价控制在最小程度,确实需要美国市场和政府携手的努力。

为什么这次美国“寻找新的增长点”要与中国联手来做呢?这又给我们带来了怎样的影响和启迪呢?

众所周知,在财富创造的“三大环节”过程中,美国向来重视跟“怎样创造财富”有关的研发、设计和制定标准等所谓财富创造的第一环节。靠着第一环节的优势,他们打造了大量的世界五百强企业,建立了种类繁多的世界品牌和专利,赢得了很多市场的“定价权”,从而,今天在全球市场运行机制和市场运行的物理平台中,世人随时都会看到“美国标准”。而从这次两位部长带来了新能源发展的合作战略而论,显然,美国已到了可将自身积累的成熟技术、研发成果甚至标准范式展现给合作伙伴。而不必担心对方会有“高于一筹”的创新能力的“发展阶段”。对他们来讲,关键是如何充分发挥“规模经济性”的优势,将“思想”转变为“现实”,将“无形资产”转变成“有形资产”,而所形成的新产品价格要让市场可以接受,让市场感到物有所值!他们意识到了,当今世界只有中国才具有这样的制造能力和成本优势,而且甚至中国有可能成为消化这类新产品的市场主力。由此,笔者估计,环境和新能源领域的合作(美国研发新产品的核心内容)一定会成为将于本月27日至28日在华盛顿举行的第一次中美“战略与经济对话”的主要议题之一。

那么,中国的“比较优势”究竟在哪里?在美国人看来,中国的“比较优势”就在“形成实物”的第二环节上,且短时期内很难被取代和撼动。我们拥有庞大的劳动大军,“敢闯敢干”的企业家精神,拥有没有进入市场价值评估体系的落后地区(外资进入成本较低),拥有要素资源价格等相对稳定的政策环境,拥有勤奋努力好学向上的儒家文化传统,拥有较为完善的市场运作的政策体系和制度机制,所以,能够形成大规模生产和降低成本的比较优势,再加上中国越来越多的人正在步入中产阶层或形成中产阶层意识,非常强烈向往能提高生活质量、改善生活内容的新产品。当然,从他们的视角来看,把新产品率先生产的“专利”交给中国,也给中国带来了新的发展、新的就业和新的市场的绝好机会。

以笔者之见,这就是奥巴马政府向中国谋求“双赢”合作战略的主要内容。

一旦美国新增长点通过与中国的合作形成了令人瞩目的财富效应,那么,美国谋求的利益就不仅仅局限于技术、品牌和标准给他们带来的丰厚硕果,而是会扩展到他们在服务行业(财富创造的第三环节)所具有的比较优势——他们会充分挖掘市场潜力,将新产品真正转变为梦寐以求的、更多的新财富。这样一来,美国会再次推动围绕新增长点的全球化进程,让大家都参与到创造新财富和新生活的这一浪潮中,只要美国的金融体系仍然保持世界霸主地位,那么,新财富的管理依旧会仰仗美国的金融威力(当然世人对美国金融体系的监督要求也会不断提高),美国还将可能成为下一轮新增长点的最大赢家。

针对“后危机时代”美国拿出的“发展战略”和“中美合作战略”,中国该如何主动应对?这是直接关系到中国经济可持续发展的前程和中国在世界舞台上争取“权力”和“义务”平等的关键所在。笔者以为,最核心的一条,就是社会上下都要充分意识到“政企利益的统一是国家竞争力发挥的核心”这个道理。今天,我们的问题是,政府看到了科学发展的重要性,并积极调整税收制度和产业政策,但是,由于中央和地方的分权机制,由于中国市场存在固有的垄断势力,出现了政企“利益冲突”的格局,中央政府的大国战略中的“信号”引导不起作用,税收成本和产业政策的约束力不但没有让企业放弃两高一低的投资,反而把政策改变所带来的成本提高因素,通过他们的市场垄断力量转嫁给了弱势消费和生产群体,造成了产业结构调整和新的增长点探索行为上“主体缺失”的尴尬局面。

从这个意义上讲,今天中国政府应该多学一点企业和市场相关的创造利润的“战术”,而企业和机构则更要多学一点宏观和世界经济格局变化对中国经济的生存环境产生影响的“战略”知识。否则,缺乏“大气”的中国企业和机构,无法意识到“无形资产”(创新的条件)在财富分配和风险转嫁中的威力,而不了解“公平竞争”的政府,也无法体会在全球化环境中靠企业只身打拼的艰难和“安于现状”的苦恼(在市场中,冲在第一线的国有企业也会感到“力不从心”,而民营企业则在渴求“政策的扶持”)。不管怎样,今天我们在和美国新能源合作的谈判中,中资企业和政府的“利益统一”,才是决定我们未来“利益分配”能力高低的最关键因素。

(作者系复旦大学经济学院副院长、金融学教授)

毫无疑问,铁矿石谈判信息属国家机密

梅新育

中国逮捕涉嫌窃密的力拓公司员工,在社会激起了关心外部势力窃取中国政治、军事、经济机密的浪潮,却立刻引起了部分西方媒体的强烈反弹。“疯狂之举”(英国《美日电讯报》记者摩尔)、中国“什么都是机密”(《澳大利亚人报》、《华尔街日报》)……诸如此类的攻击滚滚而来,其中“铁矿石谈判商业机密非国家机密”之说尤为甚嚣尘上,澳大利亚外交部长史密斯就暗示,他认为被捕的胡士泰一直在从事正常的商业谈判。

铁矿石谈判信息,果真仅仅是商业秘密而非国家秘密吗?否!

首先,必须看到,当前世界通行的铁矿石谈判方式本身就决定了相关信息不是一家企业的商业秘密,因为铁矿石进口谈判是各谈判国整个钢铁行业与铁矿石供应商的集体谈判。

钢铁工业在中国占有支柱产业的重要地位,且规模巨大,同时又高度依赖进口铁矿石。去年一年即进口铁矿石4.4356亿吨,金额高达605.3163亿美元,这个金额已相当于澳大利亚2007年货物出口总额(1413亿美元)的43%,等于新西兰2007年货物出口总额(207亿美元)的292%。正由于铁矿石进口信息关系到中国一个巨大支柱产业的命运兴衰,并波及众多下游产业,对中国国民经济整体有重大影响,所以必然纳入国家秘密范畴。

按照中国法规,将铁矿石进口谈判及其相关信息纳入国家秘密有法可依。在中国《保守国家秘密法》第八条中,就有国家秘密包括国民经济和社会发展中的秘密事项的规定,力拓及其驻华代表胡士泰窃取的信息正属于这个范畴。

《中华人民共和国保守国家秘密法实施办法》第四条,对中国国家秘密的界定做了更详细的规定:“某一事项泄露后会造成下列后果之一的,应当列入国家秘密及其密级的具体范围(以下简称保密范围):(一)危害国家政权的巩固和防御能力;(二)影响国家统一、民族团结和社会安定;(三)损害国家在对外活动中的政治、经济利益;(四)影响国家领导人、外国要员的安全;(五)妨害国家重要的安全保卫工作;(六)使保护国家秘密的措施可靠性降低或者失效;(七)削弱国家的经济、科技实力;(八)使国家机关依法行使职权失去保障。”根据上述第(三)款,由于泄漏铁矿石谈判信息对中国在对外活动中的政治、经济利益构成了重大损害,涉及数百亿美元的进口额,将其定性为窃取中国国家秘密并依法予以严惩,实属理所当然。

“像澳大利亚这样的国家,很难把间谍行为及国家机密与商务谈判等同起来”——这番话倘若出自常人之口倒也罢了,毕竟我们不能要求普通公众对此有精深的了解,但出自澳大利亚外长史密斯先生这样的高级官员之口,那就令人难以理解了。不要以为在西方国家私营公司的商业机密就与国家机密无关,不要以为西方国家安全部门就不卷入商业案件;不客气地说,那种想法是天真加无知。须知,动用强力部门参与保护商业秘密在西方国家乃属家常便饭之事,矛头所向甚至常常指向其盟邦。1982年,美国联邦调查局与IBM公司联手设下陷阱,诱捕搜集、整理IBM公司商业资料的日本日立制作所员工,就曾轰动一时。前些年甚至出过这样的事情:在一笔第三国民用飞机采购合同中,美国动用中央情报局窃取空客机密,帮助波音夺取这笔合同。请问,在这里,波音和空客的商业机密是不是国家机密?更不用说私营军火公司的技术资料等既是商业机密,也毫无疑问属于国家机密了。身为本该对这些事情了如指掌的部长级高官,史密斯先生发出这样的言论,是真的不了解这些情况呢?还是明知这些情况,却出于某种不可明言的动机蓄意误导澳大利亚公众呢?如果是前者,那么,史密斯先生怕有不称职之嫌,倘若他是中国的部长,我会努力呼吁将其免职,因为这样的官员肯定不可能有效维护本国机密和利益;倘若是后者,愿澳大利亚公众冷静考虑,勿使自己沦为政客工具,而损害自己的利益。

多年来,在保护国家经济秘密方面,中国做的不是太多,而是太少。我们希望在平等互利基础上不断深化、扩大与包括澳大利亚在内的各国的经贸往来,进而增进本国与贸易伙伴的福利。说到底,也只有不断整治跨国贿赂、窃取国家经济机密(这两者通常紧密联系在一起)等问题,我们才能为国际经贸创造可持续发展的环境。否则,中国与国际市场必定形成逆向淘汰机制,守法经营者被淘汰,违规者则如鱼得水。

(作者单位:商务部研究院)

漫画 刘道伟

1美元贱卖《商业周刊》?

在140个国家和地区拥有大量读者的《商业周刊》近日证实将被出售,麦格劳·希尔公司已聘请投资银行“艾维克”为其寻找买家。而“开户资本”当年以1美元买下《电视指南》,“可能成为《商业周刊》的出售模式”。

深港股市深度合作只能先易后难

⊙周 到

深圳资本市场改革力度空前。

有消息说,即将上报《深圳市金融配套改革综合试验区方案》提出:准许试行深圳B股和香港H股在深圳证券交易所与香港交易所相互挂牌交易;准许港股组合交易所交易基金(即ETF)在深圳证券交易所上市;允许深圳着手港股中国存托凭证(CDR)和红筹公司发行A股的试点;允许深圳证券交易所与香港交易所联机交易,使深圳成为内地个人直接投资境外证券市场的试点城市等等。此外,香港金管局总裁任志刚14日在出席中国银行业协会与香港银行学会正式签订资格互认合作协议仪式时,提出内地公司可以利用香港存托凭证(HDR)在香港上市。

以笔者的观察,推进深港股市深度合作的进程将是较长的,深港股市深度合作只能由易到难,循序渐进。

首先,推出港股组合交易所交易基金,没有制度障碍。此类基金一旦获准发行,就可以合格境内机构投资者身份投资港股。《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》施行已久,华安国际配置等证券投资基金专门投资境外证券。从香港方面的情况看,投资内地公司股权的基金产品早已上市,如:汇丰中国翔龙基金40%至50%资产以合格境外机构投资者身份直接投资A股市场,其余资产投资B股、H股及红筹股等;招商局中国基金主要直接参股内地高素质的非上市公司;而A股组合交易所买卖基金(即ETF)——A50中国基金、标智沪深300、标智上证50等可以在香港交易所任意买卖。由于没有制度障碍,从内地和香港共同发展的目标看,港股组合交易所交易基金有望较快推出。

其次,允许A股公司通过香港存托凭证在香港上市,允许香港公司或在香港上市的海外公司通过中国存托凭证在香港上市,也没有制度障碍。以往,内地企业或中资背景的企业有存托凭证上市的,主要为B股、H股公司以及注册地在海外的红筹公司。2006年9月26日,法定住所在深圳的迈瑞(MR.NY),有2,000份美国存托凭证(ADR)在纽约证券交易所上市。存托凭证以非本国(地区)股票为依托,因此,尽管迈瑞并无A股、B股、H股、S股等基础股票上市,但其美国存托凭证代表的却是迈瑞发行的普通股。既然连注册地在内地的迈瑞都可以有美国存托凭证上市,那么,有基础股票上市的A股公司,就更可以利用存托凭证这一形式了。这样,已经发行在外的一部分A股,就有可能转换为香港存托凭证,在香港交易所上市。同样,内地法律、法规并不禁止港股中国存托凭证在内地发行上市。这样的发行上市,只需要部门规章予以规范。这类似于推出权证只需要证券监管机构出台规章制度。

再次,深圳B股和香港H股分别在深圳证券交易所和香港交易所相互挂牌交易,操作上难易不一。深圳B股以港币成交,在香港市场也仍以港币成交,不涉及人民币兑换事项。深圳B股不过55只,即使在香港交易所挂牌,也只是让已上市股票多一个交易平台而已。香港H股则有150只,且有相当一部分为超级大盘股。如建设银行,理论流通量为H股224689084万股、A股900,000万股,前者是后者的2497倍。如果H股在深圳挂牌,立即面临的问题是:如以人民币成交,就涉及境外投资者作为卖出方的人民币兑换事项;如以港币成交,涉及境内投资者作为买入方的人民币兑换事项。因此,笔者估计,深圳B股可以先到香港挂牌,但香港H股却难以很快来深圳挂牌。

第四,红筹公司发行A股属于境外企业发行A股。我国法律未就红筹公司在境内发行证券有针对性的条款。但《证券法》第二条规定:“在中华人民共和国境内,股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券的发行和交易,适用本法;本法未规定的,适用《中华人民共和国公司法》和其他法律、行政法规的规定。”因此,在国务院出台行政法规前,红筹公司很难发行A股。

最后,当前让深圳证券交易所与香港交易所实现联机交易的可能性,恐怕不大。其关键点在于,内地投资者买卖香港上市证券和香港投资者买卖深圳上市的B股以外的证券,均涉及人民币兑换事项。由于外管局天津分局《开展境内个人直接投资境外证券市场试点方案》尚未正式实施,而深圳方案包含香港投资者买卖深圳上市的B股以外的证券等内容,比天津方案更为复杂,因此,其操作难度更大。

(作者系西南证券场外交易市场部总经理)

美国有可能出现严重失业型复苏

⊙陈东海

在经济下降减缓的势头中,美国的失业率却快速攀高,最近6个月的失业率分别是7.6%、8.1%、8.5%、8.9%、9.4%、9.5%,已创26年来的最高,不久可能会突破10%的大关。GDP跌幅减缓、失业率继续冲高,两者再次出现分道扬镳的态势,说明未来再次发生失业型复苏的可能性非常大。

美国20年来发生过三次经济衰退,一次是1990年7月至1991年3月,一次是2000年7月至2001年9月,现在是第三次。第一次衰退结束时,失业率继续升高,直到16个月后失业率才逐步下降。第二次衰退结束时,失业率同样节节升高,15个月后失业率才逐月下降。这二次复苏,都是非常明显的失业型复苏。

导致前两次失业型复苏的原因是,就业复苏的滞后性、经济结构性调整、工资刚性、社会福利保障政策的负面作用等等。这次经济衰退,即使未来经济复苏,上述导致传统型失业性复苏的四个因素仍然存在。但由于这次危机和衰退的严重程度远远超过上两次,一些新的因素会导致本次衰退过后的复苏将再现失业性复苏的特征,而且情况可能会更严重。

首先,这次经济复苏的空间将非常有限。几十年来特别是近十年来美国的经济发展是靠消费信贷、房屋信贷等“杠杆化”的过度消费形式拉动的。现在美国人重新重视储蓄,改变“寅吃卯粮”生活方式,持续减少“杠杆化”的过度消费,因此过去的经济增长方式难以为继。而美国的经济70%以上要靠消费来拉动,在消费不可能恢复以前的水平和经济没有走出旧的增长方式之前,美国经济在可以预见的未来都无法复苏到危机爆发前的水平。因此,经济中能够吸纳的就业,也就无法达到危机爆发前的水平。

其二,原有就业职位在大量消失。每次衰退中都会有旧的就业职位消失,但是这一次性质不一样。这次是百年罕见的金融危机,情况比原来严重得多。这次衰退后,美国金融业遭受重创。依据美国已经出台的金融监管方案,过去许多金融业务已经受限,未来金融创新难度也很大。同样,危机的源头即美国的房地产业也遭遇重创。而长期以来美国的经济支柱之一的汽车业状况同样糟糕之极,三大汽车厂商两家破产。所以,危机中美国旧有的就业职位大量地消失了,未来即使复苏,也无法复原到危机前的水平。

其三,新的经济增长点不明,容纳不了多少劳动力。这次危机爆发以后,没有看到未来经济有什么新的重大增长方式,也没有看到有什么新的经济增长点。在奥巴马政府所津津乐道的新能源领域,目前还看不出有引领经济突破和吸纳大量人员就业的苗头。

由此看来,不光美国出现严重失业型的复苏的可能性很大,而且持续时间可能也很长,对于经济的伤害也会很大。而其他经济体也多少会有这样的情况存在。

(作者单位:东航国际金融公司)

Column 专栏

无论是从总需求角度,还是从总供给角度看,通胀的压力似乎并不明显。除了产能严重过剩,还因为今年以及明年,失业率不会有明显降低趋势,大宗商品价格正在回落。既然通胀的现实威胁不足为虑,当前的中国经济,就应该继续坚持适度宽松货币政策和积极财政政策的组合,因为在这个非常时期,经济尚未“腹脏调和”,仍需政策扶持。

当下中国宽松货币政策会导致通胀么

王福重

中国今年上半年的货币政策异常宽松,信贷总规模增加了7.37万亿,大大超出市场的预期。如此天量信贷,人们担心通胀将发生似乎有比较充分的理由,再加上对二季度经济表现预期良好,GDP增幅可能达到8%,全年“保八”可能无虞,又使得担忧通胀变得更为迫近。因为经济增长与通货膨胀相伴生,是一种常态。

不过,从流动性过剩,到通货膨胀真正出现,中间是需要传导机制的。今年下半年,以及明年,这些机制发挥作用的可能性非常小,现在就担心通货膨胀,是过虑了。

货币多了,获得资金变得容易,利率会下降,进而刺激投资,这是货币供给量增加导致总需求增加,进而可能诱发通胀的一个路径。即使在极度宽松的货币政策下,人们依然在讨论如何克服中小企业,主要是民企的融资难,令人匪夷所思。撇开能否获得资金不谈,利率效应出现的条件是,投资有利可图。本来民企对利率变动比较敏感,可是因为产能过剩,几乎所有商品都可以大量制造,能赚钱的投资项目,很难觅到,除非是某些垄断行业,可是,民企不可能进入这些行业的。国家统计局综合司发布的全国企业景气调查结果显示,今年二季度,全国企业景气和企业家信心两大指数双双回升,但仍远低于一年前。其中,国企指数回升明显高于股份合作企业、私营企业。也就是说,民企信心还没有恢复。这也抑制了民企的投资。

国企投资几乎不受利率变动左右,国企无疑获得了大部分的信贷资金。企业获得资金后,除了去库存化用一部分,剩余的可能流回了银行。比如,据人行本月发布的数据,6月各项存款增加了2万多亿元,比贷款增加还要多,也就是说,大部分贷款又变成了企业存款。在银行非常规放贷下,企业投资增加不多,表明经济依然低迷。而谨慎投资是企业理性的表现。

在一定意义上,还可以说,信贷越扩张,通货紧缩的趋势就越明显,只要信贷资金进入过剩的产业,继续增加库存,就有这种作用。

常常听新闻说,居民消费在经济增长中贡献了多少个百分点。笔者以为,这是值得怀疑的。今年以来,就业形势异常严峻,减薪之声不绝于耳。大学生找工作都难上加难,而未纳入失业统计的农民工有2000多万,实际上,所谓消费增加,是政府购买支出在增加。居民可支配收入没有增长,增加消费就没有基础。而要提高居民可支配收入,就要对国民收入分配作结构性调整,而这不是几年内就可以奏效的。

货币多了,在其他条件不变的情况下,会促使本币贬值,增加出口。可是,无论长期还是短期,人民币都面临升值巨大压力,尽管会有暂时的下降扰动。加之中国主要贸易伙伴经济虽出现了好转迹象,可是金融危机的余悸,逼迫他们必须注意资产负债表的平衡,今年和明年的出口继续下滑,应该没什么悬念。

在总需求中,只有政府购买增加最为明显,这是维持当前经济增长的最主要力量。值得注意的是,今年上半年的财政收入明显下降,除非大幅度改革支出结构,否则政府支出增加的趋势,如无米之炊,难以为继。另外,财政支出已经产生对民间投资的挤出效应,财政支出的大规模增加,不是没有限制的。

货币多了,还会通过财富效应增加消费和投资。有业内人士估计,多达1万亿的信贷资金进入了股市。在经济低迷同时,资本市场出现了持续的繁荣。然而,有多少普通投资者从中获利,值得怀疑。在股市上赚钱的,多是富人,而富人的财富效应,因为边际效用递减规律的作用,是很有限的。

所以,从总需求角度看,通胀压力似并不明显。而从总供给角度看,就更是如此。除了产能严重过剩,还因为:今年以及明年,失业率不会有明显降低趋势;其次,原油、农产品等大宗商品价格如果上涨,确实能使总供给曲线上移。可是,这种上升是炒作和美元贬值共同作用的结果,而飞涨之后就是暴跌。当前大宗商品的价格就正在回落。美元确实有泛滥和贬值趋势,不过,其他货币也有同样问题,而且似乎更严重,所以,美元是相对稳定的货币。既然替代美元在短期内几乎无任何可能,美元的稳定就符合美国,也符合全世界的利益。这为大宗商品的稳定奠定了基础。

如果经济已经可以依靠自身的力量,重新进入上升通道,再实行量化宽松的货币政策,就一定会造成通货膨胀。不过不用担心,央行可以反向操作,收紧信贷。央行已注意到了这个问题,上个月,央行就重启了暂停2个月的91天期正回购,并通过发行一年期期票等手段,在公开市场回笼资金,效果明显。

其实,通货膨胀,并不绝对是坏事,如果通胀适度,则是刺激总需求的一剂良药。所以,出现通胀的预期或者苗头,对中国经济也许无害而有小补,可惜,出现的概率太低了。

既然通胀的现实威胁不足为虑,当前的中国经济,就应该继续坚持适度宽松货币政策和积极财政政策的组合,因为在这个非常时期,经济尚未“腹脏调和”,仍需政策扶持。

(作者系北京航空航天大学金融研究中心常务副主任)