从道指站稳万点看美国经济复苏基本确立

Observer
上证观察家

如果今年年内道指能站稳万点之上，这从基本面上就可以确认美国经济已从底部回升，并将有助于美国摆脱目前政策调控所面临的两难困境，对美国股市同样有特殊的意义和价值。

□栏目主持：乐嘉春
联系本栏：ljc@ssnews.com.cn

□作者 潘正彦

作者系
上海社会科学院
金融研究中心副主任
研究员

不用对今年美国第三季度经济增长3.5%感到什么惊讶，其实美股走势早已证实了美国已走出衰退，美国经济正步入复苏之路。

今年10月14日，美国股市在英特尔和摩根大通业绩超预期的推动下出现强劲上涨。其中，道琼斯30种工业股票平均价格指数比前一个交易日涨144.80点，收于10015.86点，涨幅为1.47%。这是道琼斯指数自2008年10月跌破万点后首度重回万点大关。道指站上万点的突出市场意义在于，预示了美国经济已走出衰退、步入复苏的信号。

历史地看，美国股市与美国经济之间具有很强的相关性。美国是资本市场最发达的国家，美国股市可以作为分析美国经济发展的观察点和风向标。例如，在上世纪90年代克林顿主政时期，在低失业、低通胀和低利率的条件下，美国实现了持续10年的经济扩张，年均增长率达到3.5%。在经济持续繁荣的同时，美国股市也经历了历史上最重要的繁荣时期。在1990年代末，道指也从1990年代初的2000多点上涨到11700多点。另外，在2004-2006年时期，美国GDP增长率保持3%左右，道指屡创新高，最终上涨到了历史高点。

由此观察，如今美国股市的波动也能反映出真实的美国经济情况。有理由相信，如果道指能真正站稳万点之上（而不是仅仅作为一种反弹），我们就可以据此判断美国经济已经完全脱离底部，并进入真正的复苏周期。

首先，从基本面来看，在今年最后两个月内，如果道指能站稳万点之上，我们就可以确认美国经济已从底部开始回升，但从目前看还存在着很多不确定性。例如，道指从6470点开始上升的基础并不是美国经济重新步入另一个繁荣周期，而是政府的经济刺激政策、投资者对股市信心正在恢复、以前股市跌得太多需要回归等综合因素影响的结果。但是，影响股市真正步入上升阶段的基础只能是经济基础——经济环境和企业经营的真正改善。

这次道指之所以会冲上万点，主要是受到了几大公司公布第三季度业绩超预期消息刺激的结果，这样的业绩提升是通过降低成本而不完全是经济扩张的结果。因此，第四季度公司业绩增长的情况会如何？还有，目前美国经济回升的速度如何？经济复苏比人们的预期是快还是慢呢？如果道指站稳万点之上，就可以确认美国经济的基本面已得到实质性改善。

其次，从政策面上分析，如果道指在今年最后两个月内能站稳万点之上的话，美国政府将可以摆脱目前政策调控上所面临的两难困境。一方面，在当前经济前景仍不明朗的情况下，定量宽松的货币政策很难“退出”，或者说，今年年内货币政策不会贸然改变方向；另一方面，定量宽松的货币政策又引致了美元弱势，尽管弱势美元可带来出口增长，并给经济增长注入动力，但也会严重削弱美元作为主要储备货币的市场形象和地位，最终导致美国经济增长丧失长期以来外部资本的持续助力。同时，弱势美元也会导致通胀压力的持续上升。因此，定量宽松货币政策的何时退出与是否要加息，这是未来美国政府面临的两难选择。如果道指在今年最后两个月内能站稳万点之上，这意味着我们可以确认美国经济已经复苏，这将有助于消除美国经济政策面临的两难困境，并可以开始考虑微调货币政策的问题。

再次，从技术面上考察，纵观美国股市的发展历史，道指站稳万点的意义尤为突出。在1999年3月道指首次冲上万点之后，虽然经历了2002年10月和2003年3月的两次探底，但在1999年3月至2006年10月期间，道指在万点上下15%的波幅内竟然窄幅盘整了7年半。随后，道指才冲上14079点的历史高点。虽然道指受到次贷危机的冲击而失守万点大关，但道指在万点大关上经历了长达6年盘整的技术含义十分重要。一旦道指在今年最后两个月内站稳万点之上，就意味着美国股市走势已超前反映了美国经济走出衰退、进入复苏的市场信号。

由此观之，目前道指已站上万点，实际上已提前反映了当前美国经济走出衰退、步入复苏的信号。如果今年年内道指能站稳万点之上，这一确认信号将更加明显。

10月非制造业PMI创年内新高

连续8个月保持在55%以上，预示服务业市场正在较快增长

⊙记者 吴婷 秦菲菲
○编辑 梁伟

中国物流与采购联合会昨日发布的数据显示，10月份我国非制造业商务活动指数为62.1%，比上月回升3.2个百分点。该指数自今年3月份出现反转后，已连续8个月保持在55%以上。非制造业PMI在经过三个月的平稳运行之后，创出今年以来的新高，这也是该指数继2008年4月之后的最高值。

对国民经济拉动作用将进一步增强

“如果今后两个月持续这种增长势头，将预示服务业市场，特别是消费品市场的较快增长。”中国物流与采购联合会副会长蔡进说，本月的非制造业PMI表明，中国经济复苏与增长正在由中间需求拉动转变为由最终需求拉动，将有利于巩固我国经济平稳较快发展的基础。

蔡进解释，10月份，非制造业PMI各项指数普遍回升，特别是商务经营活动、新订单、出口订单等反映市场需求的指数，在经历了前期平稳增长后，本月呈现上升加快的势头。

据统计，本月我国非制造业PMI各主要指数呈现涨跌互现的格局。各分指数中，积压订单指数、中间投入价格指数、收费价格指数、从业人员指数、供应商配送时间指数和业务活动预期指数环比均小幅回落，其余主要指数环比均有不同程度的回升。

中国物流与采购联合会相关人士认为，今年以来，我国非制造业经济活动保持较快的发展，未来其对国民经济的拉动作用将进一步增强。主要表现在，本月18个行业的商务活动指数保持上涨，2个行业的商务活动指数位于50%，没有出现下降的行业，这是自非制造业PMI开始调查以来首次出现的情况，企业经营活动伴随着经济的逐步回升继续保持了活跃的态势。

此外，新订单指数也创出今年下半年以来的新高，为56.7%，新出口订单指数本月再次回升至50%以上，为51.9%，与8月份持平，这是本年该指数第三次回升至50%以上。

建筑业保持高位运行

从行业类别来看，本月三大类行业均保持了良好发展的势头。生产性服务业变化最明显，其商务活动指数为59.6%，环比回升5.3个百分点，并连续4个月保持在54%以上。消费性服务业保持了良好的发展态势，其商务活动指数为61.4%，环比增长3.3个百分点，并创出今年以来的新高，其中，零售业和房地产业保持了较为持续的增长。

值得注意的是，作为房地产业后续的建筑业依然保持高位运行，其商务活动指数连续8个月保持在65%以上，其新订单指数连续8个月保持在58%以上，说明其对经济的拉动作用依然强劲。

“今年后两个月，要关注非制造业经济活动能否继续保持这种发展态势，尤其是服务业的需求能否进一步提升。”中国物流与采购联合会人士认为，伴随着我国整体经济的回升，非制造业经济活动保持了较快的发展。服务业的需求好转，不仅能带动其经营活动的活跃，巩固经济回升的势头，同时，也对调整我国经济发展的结构，全面提升经济发展的质量有很重要的意义。

前9月全国税收总收入同比增2.2%

证券印花税收入连续四个月高增长

⊙记者 张牡霞 ○编辑 梁伟

财政部昨日公布数据显示，今年1至9月，全国税收总收入完成45057.56亿元，同比增长2.2%，同比增收964.44亿元，增速比去年同期回落了23.9个百分点，且今年来单月税收收入连续四个月实现正增长。

值得注意的是，今年前三季度，证券交易印花税跌幅明显收窄，6月份以来更是连续4个月实现高增长，6、7、8、9月分别同比增长40.6%，21%、85.5%和141.3%。财政部的分析文章指出，出现上述现象的主要原因是股市成交量迅速放大。

据悉，1-9月证券交易印花税收入完成378.79亿元，同比下降59.6%，完成年度预算的150%。

上述分析文章指出，8月份沪深两市日均成交金额为2406.52多亿元，与上年同期的成交金额241亿元相比，放大了约10倍。

与房地产行业相关的税种收入的增长也比较引人注意。数据显示，1-9月份，耕地占用税增长127.8%。土地增值税增长27%，房产税增长19.6%，契税增长18.6%，城镇土地使用税增长13.9%。

此外，反映企业经营情况的企业所得税也在三季度有所增长。1-9月企业所得税收入完成9875.96亿元，同比仅下降0.4%，完成年度预算的83.4%。

在分析三季度企业所得税收入增长的原因时，财政部文章指出，企业经营状况企稳回升是其中一个主要原因，这在国企的数据上得到体现，1-9月，国有企业累计实现利润9366.1亿元，同比下降17.6%，降幅比1-8月减小2个百分点。受全球金融危机的影响，部分进口原材料价格持续下降，企业生产成本因此降低，企业的利润空间增大是企业所得税增长的第二个重要原因。此外，部分大型国有企业所得税汇算清缴期限推迟到第三季度，也是导致三季度企业所得税出现增长的因素之一。

推动央企重组 国资委筹建国有资产经营公司

⊙记者 张牡霞 ○编辑 梁伟

作为推进央企重组的重要手段之一，新的国有资产经营公司的筹建工作正在紧锣密鼓地进行着。国资委副主任邵宁日前在中央企业重组经验交流与培训班上表示，为加快国有经济布局和结构战略性调整，国资委正在筹建国有资产经营公司，运用国有资本经营预算资金支持中央企业重组。

据悉，国资委正在筹建的新国有资产管理公司将加大对国家政策允许放开、行业中不占据领先地位、经营规模小、经济效益不高、主业不清晰的企业和非主业资产的调整或退出力度，这一经管公司有望在年内成立。

成立新的国有资产经营公司对完成国资委的央企重组计划意义重大。截至目前，央企户数为132家，与明年的计划户数相去甚远。按照国资委的规划，到2010年，中央企业户数将减少到80-100户，其中30-50户为具有国际竞争力的大企业大集团。

早在2008年初，国资委就开始酝酿成立一家新的国有资产经营管理公司，以推动央企重组进程。时至今日，成立这一公司的时机已经逐渐成熟，国有资本经营预算制度已经顺利建立，国资委可以运用国有资本预算资金支持央企重组，企业国资法也已经出台，而宏观经济环境的变化，也要求央企加快重组步伐。

业内人士认为，国有资产经营管理公司应主要从运营上帮助国资委解决央企上市、股权集中、重组等方面的问题，这种做法更专业化一些。

实际上，为推动中央和地方国有资产重组，中央和地方均已成立了不同形式的经管公司。在中央企业方面，两家试点性的国有资产经管公司——诚通和国投集团在处理不良国有资产方面已经颇有成效。有些地方经管公司的管理层则直接由地方国资委主要负责人兼任，以加强对地方国资的控制与指导。

邵宁强调，中央企业调整重组绝不是减少企业户数的概念，而要注重企业重组的质量，遵循资源优化配置的基本原则，增强企业核心竞争力，充分发挥中央企业在国民经济中的带动力和影响力。此外，邵宁还要求，中央企业实施并购重组要坚持战略导向、重视重组后整合、审慎从事海外并购。

央企有望3年内全部建立社会责任报告发布制

⊙记者 张牡霞 秦菲菲
○编辑 梁伟

国资委副主任黄淑和昨日在中央企业社会责任会议上指出，中央企业应进一步提升履行社会责任的能力和水平，目前还未发布社会责任报告或可持续发展报告的企业应逐步建立报告发布制度，力争在3年内所有央企都能做到定期向社会公开发布相关报告。

当前金融危机给全球经济带来的冲击尚未结束，世界经济复苏仍不稳固，全球气候变暖和低碳经济发展对经济发展方式的转变提出了挑战，给企业可持续发展提出了新的要求。在此形势下，社会各界对处于关系国民经济命脉的重要行业和关键领域的央企所需要履行社会责任的要求也会不断增强。

黄淑和提出，下一步央企应建立健全社会责任管理体系，把社会责任工作摆上重要议事日程，明确各职能部门的社会责任职责分工；在日常经营中切实履行社会责任；建立健全社会责任报告制度，加强信息披露和责任沟通；加强国际交流合作，提高在海外业务中履行社会责任的能力。

据黄淑和介绍，央企在加强资源节约、环境保护方面较好地履行了其职责，在发挥科技创新引领方面也发挥了积极的作用。2008年，央企完全产值综合能耗比2007年下降4.8%，其科技活动经费总额为2152.9亿元，同比增长21.4%。

中国社会科学院日前发布的《中国企业社会责任研究报告(2009)》也称，中央企业和国有金融企业的社会责任指数远远领先于民营企业、其他国有企业和外资企业。

■关注中国对外投资合作洽谈会

前9月全球跨国投资大降 中国逆势增长

张晓强在会上发言 本报记者 史丽 摄

⊙记者 但有为 ○编辑 梁伟

虽然金融危机导致全球企业普遍收缩投资，但相比之下中国企业仍显积极。国家发改委副主任张晓强3日在中国对外投资合作洽谈会上透露，今年以来，全球跨国投资同比大幅度下降，而1至9月中国企业对外投资仍达到约330亿美元，同比增长了约1%。

另据统计，2002年至2008年，中国企业的年度对外投资额从27亿美元增长到约560亿美元，年均增长速度达到66%。至2008年底，中资企业的境外投资存量达到1840亿美元，境外资产总额超过10000亿美元，中国企业已逐步成为跨国投资一支活跃的新生力量。

据张晓强介绍，在投资主体方面，国有和国有控股企业仍占中国企业对外投资的主导地位，但所占的比重在下降，民营企业和其他股份制企业的对外投资快速增长。

在投资方式方面，中国企业对外投资也更加灵活多样，除传统的“绿地投资”外逐步发展了并购、参股等更为灵活的投资方式。2008年通过收购、兼并实现的对外投资达到302亿美元，比上年增长约380%，占当年对外投资量的54%。

谈及政府对企业对外投资的态度，张晓强表示，中国政府将继续鼓励有条件的企业开展互利共赢的对外投资合作，坚持以企业为市场主体，按商业原则开展对外投资合作是中国政府推进跨国投资的基本原则。

他特别指出，改革开放30年来，大部分国有企业已完成公司制、股份制改造，相当部分企业已在境内外上市，这些企业是基于自身发展需要和比较优势、遵循商业原则开展境外投资的，应该与其他国家的投资者一样得到尊重，将中国企业对外投资行为政治化的说法和歧视性做法有违事实、有失公平，最终将使合作各方的根本利益受损。

中国产业海外发展和规划协会名誉会长、原国务院副总理曾培炎也表示，当前尽管贸易投资保护主义有所抬头，但是经济全球化的方向不可逆转。希望各国政府继续推动贸易投资便利化，反对任何形式的保护主义，维护公平、公正、合理的市场秩序。

国家开发银行董事长陈元则指出，对外投资不是零和游戏，必须坚持互利共赢、共同发展的原则，企业在努力寻找商机，追逐投资收益的同时还应积极承担社会责任、促进社会效益和经济效益协调增长。

陈元还表示，在开展对外投资合作中，金融发挥着重要的载体和支撑作用，金融机构应与企业紧密配合，不断创新和推出全方位、多元化的金融产品，为企业对外投资提供优质、高效的融资和融智服务。

陈元：国开行收购证券公司尚无实质性进展

⊙记者 但有为 ○编辑 梁伟

虽然外界关于国开行收购证券公司的传闻已经沸沸扬扬，但该行董事长陈元3日在中国对外投资合作洽谈会间隙表示，目前该行收购证券公司一事尚无实质性进展。

此前有消息称，国开行将根据“一参一控”原则，控股渤海证券参股航空证券。但由于价格因素，收购渤海证券一事受阻。随后，航空证券五大股东在天津产权交易中心挂牌出让全部股权，从挂牌项目上要求的受让方资格条件看，受让对象再次直指国开行。

事实上，根据国开行高层此前的表态，该行一直以来都希望通过并购一家证券公司来获得投行牌照。正因为如此，近期市场上曾先后传出了多个收购版本。

分析人士认为，凭国开行的实力和背景，在国内收购一家证券公司根本不成问题。之所以截至目前此事尚无实质性进展，可能是因为国开行和监管层对于此事都很谨慎，这也符合国开行一贯的风格。

根据陈元提供的数据，截至今年9月末，国开行贷款余额为5100亿美元，其中，外汇贷款827亿美元，不良贷款率0.8%，连续五年保持在1%以内。