

# Opinion · column

## Forum

### 上证论坛

2010年既是“十一五”规划收官之年,也是实施战略转型、切实转变发展方式的关键之年。我们既要着眼于可持续增长,更要切实提升制造业在全球分工中的地位,求得新兴战略产业的跨越式发展,并抓住机遇发展现代服务业,力争培育世界级品牌,占据价值链的高端。虽然可能会遭到那些优势在握的跨国公司的打压,但这是锻造中国经济新优势的必经之路。

# 在战略转型中构筑中国经济竞争优势



章玉贵

中国经济在2009年完成“保八”任务之后,迎来了“十一五”规划的收官之年。根据去年底中央经济工作会议定下的基调,今年经济工作的重心是在“促进发展方式转变上下功夫”。的确,已经喊了15年的转变经济发展方式,如今是化为实际行动的时候了。如果说,为了应对国际金融危机,去年中央政府采取的超常规刺激计划有其不可取代的工具性价值的话,那么在经济已踏上复苏轨道的今年,就不能再以牺牲经济转型时机为代价而一味追求次优增长了。

在失去传统价格竞争优势之后,中国的制衡之道在哪里?从国际竞争角度来看,就在通过自主创新提升技术能级以及培育自主品牌,进而提高在全球价值链分工中的地位。虽然,现阶段通过大规模创建具有自主知识产权的国际品牌来实现经济结构整体升级尚不现实,中国要培育和发展自主品牌并将其升级为国际品牌,无论是在国内市场还是国际市场都有可能受到已经实施全球化战略的、具有技术创新优势和品牌优势的跨国公司的打压甚至围剿;但创建全球性品牌不仅是中国企业参与国际竞争的关键成功要素,也是锻造中国经济新优势的必经之路。我们别无选择。

无疑,在全球发达经济体的增长前景依然不甚明朗,以及国内制约经济增长质量提高的相关要素难有根本改观的情况下,坚持扩大内需为主和稳定外需相结合,采取更有力度的措施扩大国内需求特别是扩大消费需求,理应是未来一到两年内中国经济政策的重要着力点。但目前也是正视中国经济结构问题、培育新的竞争优势的难得时机。因此笔者想强调一点,中国经济既要通过积极扩大内需保增长,更应在结构升级与战略转型中提升竞争力。在转型的关键时期,中国一方面要巩固传统制造业的既有优势,大力提升先进制造业在全球分工中的地位,另一方面更要实现新兴战略产业的跨越式发展,抓住机遇发展现代服务

业,力争以世界级品牌的培育占据价值链的高端环节。作为中国建设工业强国重要支撑的制造业尤其是先进制造业,尽管近年来保持着较好的发展态势,但由于受到自主创新能力的约束,在全球价值链中仍然处于中低端环节,产业升级路径易遭主导厂商锁定。因此,中国制造业要摆脱上游企业的升级锁定,就必须发挥后发优势。在全球价值链中的定位亦不能局限于国际先进制造业的承接基地,而应深耕核心技术的研发与自主品牌的国际化推广,确立先进制造业的高增值、高技术发展导向,在积极参与资本与技术要素密集制成品乃至中间品生产的同时,力争在若干重要领域实现自主创新的新跨越。

## 《金融时报》2009年12月29日专栏文章 后危机世界管理面临五大挑战

经济危机后,国家对经济的干预仅仅是避免经济“死去”,远不能帮助经济恢复健康,治标不治本,因为经济还患有五种慢性疾病,这也是后危机世界管理面临的五大挑战。

第一,高收入国家,如美、英等面临着资产负债表失衡的持续性压力。这些国家私人部门的高负债部分将极有可能想办法降低他们的债务、增加存款。第二,我们已以一种和平时未曾有过的比例,用公共借款来代替私营借贷,这能持续一段时间,但不是永远。第三,美国、英国、西班牙和其他曾经的泡沫经济仍存在着巨大的结构性往来账户赤字,同时中国、德国、日本和石油出口国拥有坚实的补偿盈余。只要这些外部

的赤字问题继续出现,国家所关心的一定是在私人、公共部门运转财政赤字。换言之,没有全球经济的重新平衡,国内资产负债表将会更糟。第四,盈余国家没有显示出要做出必要改革的意愿。但必须找到一条合作的理想之路。最后,金融体系仍未修复。不仅仅是它仍有巨大的有毒资产,而是导致危机的结构性原因仍未受重视。

全球经济的支撑基础仍是脆弱的。一个有限的恢复既然已经开始,那么我们就需要持续努力使经济恢复到真正的健康。这要求合作的智力和政策努力,但首先要清除有害的自满。

(作者是《金融时报》专栏主笔马丁·沃尔夫 贺艳燕 编译)

## 《经济学家》2009年12月30日评论 二十年之后:日本教训的终结

1989年12月29日,世界上有史以来最大的资产价格泡沫破裂了。整整20年过去了,日本仍在为曾经的骄傲自大而付出代价。

对日本人来说,这是非常恼人的。然而,在过去的二十年里,在西方世界面临日本自1989年以来所面临的同样问题(资产价格崩溃、呆账增加、通货紧缩的危险),日本为这些政府应对潜在的系统性的金融坍塌提供了有益的教训。

幸亏有日本先例,许多教训很快付诸于实践。由于日本当局行动迅速(日本不得不经受失败的厄运),西方决策者为其银行提供流动性,强制他们重建资金,同时注入大量的财政刺激以抵消私人部门的需求崩溃。就像日本银行一样,他们大幅削减利率,采取非常措施以试图保持信贷流动。这些措施的有效性使人们对世界经济的乐观情绪不断上涨。

那么现在日本的教训如何呢?在诸多方面,这种类比不再那么有用。部分原因在于学生现在所处的环境要比老师当年更为糟糕。尽管遭遇不幸,日本还是受益于庞大的国内储蓄,以及投资者更愿意把钱投在国内而非国外。同时,全球动荡的规模也使得日本问题相形见绌。在如此多的国家都面临巨额赤字时,他们对财政信用突然消失的风险比日本曾经经历的更为严重。

然而,在另外一些方面,学生比老师的境遇要好一些。这部分是因为在西方适应性较强的经济体中,为保持生产力而变革结构的阻力较小。同时,为应对私人部门的坏账所遇到的政治障碍通常要比日本小得多。而且,西方人也从此日本更为果断的行动中获得了收益。现在,西方已经处在一个未知的领域;可以说,西方已经达到了日本从未达到过的新阶段。(张金翠 编译)

## 《日本经济新闻》2009年12月30日社论 密切关注产油国战略变化

最近两年全球石油需求量在降低,库存存在增加。期货市场受到油价回升和美元贬值的影响,石油需求进一步减弱。虽然存在导致2010年石油需求量上升的因素,但是石油生产国对此并不乐观。沙特阿拉伯的石油部长纳伊米说,虽然中国的石油需求量可能增加,但是发达国家不会。很多产油国认为即使世界经济恢复,石油需求量的增加率也将大大低于金融危机之前,从中长期来看,石油需求在缩减。同时,面对地球暖化的挑战,世界迫切需要抑制石油的消费。

石油生产国已经敏锐地感受到了石油市场的这一巨大变化。他们考虑的不仅仅是眼下的供需关系和价格,还有未来中长期石油市场的变化。委内瑞拉

和伊约虽然还在期待石油涨价,但是沙特阿拉伯国有石油公司官员表示“我们希望的是石油需求量的长期稳定,不希望石油价格再次超过100美元”。为了应对石油市场的变化,石油生产国已开始行动。他们在加强向中国和印度等国出口石油的同时,自身也在迅速发展石油化学工业,提高石油的附加值之后再出口。沙特、阿联酋、卡塔尔等国不断开设新厂,中东国家的石油化学产品的生产能力有望在2013年增加到2007年的两倍。这些石油化学产品成本极低,主要的销售市场是亚洲。所以亚洲的石油消费国和以石油为原料的企业,有必要做好准备应对产油国这一战略上的变化。(梁宝卫 编译)

# 提议对发起人股东减持开征暴利税

熊锦秋

《关于个人转让上市公司限售股所得征收个人所得税有关问题的通知》规定,“自2010年1月1日起,对个人转让限售股取得的所得,按照‘财产转让所得’,适用20%的比例税率征收个人所得税”。应该说,这确实是维护市场公平的得力举措,但仅此还远远不能持平限售股股东与其他投资者及社会公众之间的巨大利益鸿沟。

限售股个人股东持股成本极低,按《通知》中的估算办法,限售股成本基本为股改复牌日收盘价或新股限售股上市首日收盘价15%,即使扣缴20%个人所得税,其利润率仍然高达(1-0.85)×(2-0.15)÷0.15=453%,还属暴利;而如果是按0.1元/股的面值发行的股票,扣缴20%个人所得税后其利润率的变化也只不过下降为原来的0.8倍左右,仍然动摇不了限售股个人股东的超常暴利局面。

个人限售股股东的暴利来源,首先是作为公司发起人能享受到发起人股东暴利。发起人股东享受一定的创业利润,理所应当,但目前的暴利是具有“A股特色”制度缺陷带来的。当前新股发行审核尚未实行注册制,退市机制尚未健全,一二级市场股票价格除内在价值外还含有巨大的“上市牌照”价值,使得一二级市场投资者买入股票成本凭空陡增,而发起人股东持股成本却无此项;即便发起人股东在股改时向流通股股东支付对价,两者持股成本仍相去甚远,且股改之后上市的公司,发起人股东连对价都无须支付将来自动获得解禁上市权利,由此形成发起人股东与一二级市场投资者之间巨大的投资价值落差。

其次,发起人股东还可享受A股市场独有的政策性溢价。在控制股票上市节奏、控制公募基金发行节奏、汇金公司的操作方向指引等政府调节市场的工具的作用下,A股市场估值一直比其他成熟股市要

高很多,内中隐含政策性溢价的成分,而烘托资金最终来源则是公众投资者甚至普通老百姓。

基于此,笔者建议:应对上市公司发起人股东减持开征暴利税。《通知》要求的是对限售股个人股东按20%的比例税率征收个人所得税,而限售股法人股东的减持所得则是通过企业所得税予以调节等,均是税收制度的题中应有之义,而调节发起人股东的超常暴利,须在目前基础上,再按超额累进税率对所有发起人股东减持计征暴利税,所谓“暴利税”,是针对行业取得的不合理的过高利润征收,主要用于调控垄断行业的高利润,其征收操作细则完全可以借鉴《通知》中的有关办法制订。

其次,建立股市税收回补股市机制。不管对发起人股东减持暴利税是否开征,国家从股市运作中获取的利益都将比较大。可考虑从税收中抽出20%或30%成立专门的股市平准基金,积少成多,以备不时之需,增强对股市的干预能力。同时建立和完善平准基

金运行机制,确保公正使用,真正使其“取之于股市,用之于股市”。

笔者相信,如果把维护股市稳定运行的重责交给股市平准基金,目前政策性的股市调控工具就可慢慢退出历史舞台。汇金公司和社保基金都是国民的财富,不管在一级市场还是在二级市场买卖,都要承担市场风险,没有理由让政策主导它们的运行,并为发起人股东的暴利制造套利空间。除非股市估值水平明显低于国际成熟股市或是异常紧急时刻,否则不能随便买入干预市场,对此,还需及早制订一个运作规范。(作者系资深经济研究人员,现居河北秦皇岛市)

## 专栏·主持 沈飞昊

# 监管改革奈何不得华尔街



朱伟一

人类进化到今天,天灾人祸之后多少都会有些改革。金融危机之后,美国国会中的民主党议员推出了金融监管改革法案。改革是被当作政绩来办的,也是以形象工程为主。除了造房子,形象工程中当以设立新的政府机构最为立竿见影。法案便提出设立金融消费者保护机构。1929年股灾之后,美国国会通过法律,设立了证券交易委员会。这次如果能够设立保护机构,奥巴马和他在国会的同志和弟兄们也是功在国家,功在股民。但华尔街不干。受雇于华尔街的院外游说集团闻风而动,全力阻击。华尔街为什么那么害怕保护机构?保护机构真的会是华尔街的克星吗?

迄今为止,美国没有任何一个政府机构能成为华尔街的克星。证监会是为遏制华尔街而设立的,但半个多世纪之后,证监会基本与华尔街合流。证监会主席夏皮罗就公开反对设立保护机构。这位女主席长期在自我监管机构(在中国叫“行业协会”)任职并领取高薪。而协会的经营主要来自华尔街大机构所缴纳的会费。夏皮罗担任证监会主席之后,把主要精力放在抓内幕交易者。落网者虽也有些江洋大盗,但多是一些小毛贼。美国打击内幕交易,其实也是为华尔街豪强看家护院。按照美国的法律,内幕交易为内幕交易者所偷窃的是公司所掌握的信息。偷窃信息者可能会说,不义之财,取之何妨?美国的内幕交易者如果读过中国的《水浒传》,也会把自己的行为称作是“智取生辰纲”。所以,豪强也是要清算内幕交易人的。豪强当然也要内幕交易,但他们会以公司的名义,

拿到钱之后再以股息或薪酬的形式派发。但美国的内幕交易法律只针对个人,不针对公司,团伙作案另当别论。

即便是追究公司的责任,高管们大多也是高枕无忧。他们真有问题,证监会也会尽量放过,只对公司罚款了事。美国银行收购问题公司美林之后,仍然听任美林高管大发奖金。事情闹大之后,证监会也只是罚公司,不问高管。

既然如此,新设保护机构,华尔街有什么可紧张的呢?这样说吧,未知的总是让人恐惧的。按照法案起草者的设计,保护机构只有一个功能,那就是保护资本市场消费者的权益。这也是法案的一大卖点。华尔街对此自然很不喜欢。但如上文所述,证监会设立之初,其唯一宗旨也是保护投资者,尤其是保护中小投资者。但结果又如何呢?华尔街大可不必惊慌。即便保护机构能承保本心,华尔街也仍然不惊慌。在金融危机中受害的,是美国全体纳税人乃至全世界持有美元的个人和公司,而保护机构的权限只是保护金融消费者。保护机构真要有作为,那也是鸡刀杀牛,力不从心。

美国资本市场的许多要害问题,不是政府的一个行政机构能够左右的,需要由国会或法院来决定。信贷违约掉期(CDS)便是一例。CDS是金融机构为金融资产所购买的保险。华尔街把人和财产险推广到了金融,而且有了伟大的创新:金融机构可以就他人的金融资产购买CDS(俗称“裸CDS”)。这样一来,CDS便成了赌博工具,而且是很危险的赌博工具。人寿险不可以乱保的,寿险的受益人只能是直系亲属、子女、父母或配偶。如果可以随意就路人的性命投保,那么投保到了一定金额,便会有人

要取其性命。CDS就是如此。如果投保方多达一定数量,即,赌跌者多,那么势必有人希望被破产贬值以获得保险金。而被破产的机构,经常与资产所有人的信用评级联系在一起。资产所有人的信用评级下降,资产价值便会下跌,投保人便会从中获益。如此一来,许多投保人便会以看跌期权等方式打压持有资产的银行,能够将其做掉最好。其实,即便是配偶之间,也有因为获得保险金而谋财害命的。当然,杀夫取财或杀妻取财的还在少数。因为夫妻之间的利害关系远大于路人之间的利害关系,更重要的是,亲属之间谋财害命,警方很容易侦破;谋杀案中死者的亲朋好友是警方首先怀疑的对象,而财色又是谋杀案中的两大动机。警方最怕有人流窜作案,凶手飘忽不定,来去无影。

CDS大多是场外交易,公众、政府乃至业内的其他机构都不清楚CDS私下交易的情况。从老牌券商贝尔斯登和莱曼兄弟倒闭,世人领教了CDS杀人不见血的“功效”。两大投行垮塌背后就有一团黑幕,那些购买CDS的机构便是怀疑对象;他们赌两家公司会倒闭。太多的机构要这两家投行去死,他们不死都不行。

CDS或赤裸CDS是近十年来华尔街券商最大的金融创新。华尔街借此洗劫市场,进而打劫国库。现在有人要监管CDS,华尔街自然很不甘心。其实呢,尽管金融老大大们在尽力掩盖,但CDS早已不再神秘,个中伎俩已被揭穿。可是为什么美国政府不能从善如流,闹过则改,督促国会通过法令取缔赤裸CDS呢?就是因为华尔街太过强势太过强大,可以赤裸裸靠实力取胜。

(作者系中国社会科学院法学所兼职教授)



## 大东京的蜗居者

在持续的经济不景气以及全球性金融危机的巨大冲击下,日本大城市不少失业或面临失业的“蚁族”,租不起公寓,不得不入住只能横着爬进去的“胶囊旅社”。这类格子间,好似火车卧铺,分上下两层,“上铺”月租仍高达5.9万日元(约合640美元)。漫画:刘道伟

## 太阳能 新能源专题系列之一

# 国策扶持刺激新能源开发

为了应对全球日益严峻的气候变暖问题,上个月结束的联合国气候变化大会达成了哥本哈根协议。各国都在为控制全球平均气温升幅不超过2摄氏度这一目标而努力。特别是中国郑重宣布减排目标,即到2020年单位GDP碳排放强度降低10%—15%。中国政府对减排10%的坚定承诺,不仅赢得了国际社会的一致赞赏,也让国内的新能源行业为之精神一振。

其实早在2009年9月,国家主席胡锦涛出席联合国气候变化峰会时,已经代表中国向全世界作出了四个低碳减排承诺,当中包括将大力发展可再生能源和核能,并制定目标到2020年,可再生能源占我国能源消耗总量的15%。另外,国家最近亦通过修改2006年的可再生能源法,规定电网运营商必须购买所有可再生能源所产生的电力。

中国作为一个发展中国家,工业化程度还没有完成,提出这样一个高目标,有评论担心会超出国家发展的基本需求而造成经济负担。其实中国公布减排承诺,不仅是当今全球发展趋势的必需,同时也能反过来促使国内经济结构的发展从粗放型和低效率型,向精细型、高效率型转变,激发新的经济增长点。

专家分析道,减排10%包含着两个概念:一是要尽量减低单位GDP的能耗;二是对我国的产业升级,特别是对新能源、产业的发展提出很高的要求。如果要达到减排目标,在十年左右的时间内,新能源产业的发展速度要达到每年20%—30%左右。在2020年,新能源要占我国能源消耗总量的15%—17%,而目前的情况是,新能源所占的比重还不到3%,由此可见,新能源行业的「升」发展空间无比巨大。

如今世界各国都在积极寻求加大对新能源的开发利用,特别是以薄膜太阳能为首的太阳能技术更是该领域的宠儿。国际证券预期太阳能的增长潜力优秀,可以从2008年的0.145GW,到2020年底前增长数百倍至80GW以上。

受此趋势带动,太阳能热电站点火燃事,刚完成转型的钜阳太阳能技术控股有限公司(香港主板上市公司编号:0666)股价迅即受到市场热烈追捧。钜阳近日更成功生产出一条非晶硅/硅合金双结薄膜太阳能电池组件制造大规模生产线,新生产技术的双结光伏组件稳定转换率预期有8%或以上,比采用过往技术生产之非晶硅双结薄膜光伏组件转换率6.5%—7%有显著提升。由此可见,薄膜太阳能技术的前途实在是无可限量。钜阳更获得IDG、DnB NOR、摩根大通等外资基金投资,显示对该公司的薄膜太阳能业务发展前景充满信心。

CIS