

我们不是地球最后一代

——循环经济随笔之三



高辉清
国家信息中心经济预测部
发展战略处处长

思想

经济学的道理通常有两种讲授方式。一种是在大学教室里,老师用规范的语言和严谨的推理来给学生们演绎,另一种则是用通俗易懂的语言和身边鲜活的事例,把经济学道理融在故事里讲给你听。

曾获“中国最活跃的青年经济学家”称号的赵晓君讲过一个市场有万能魔力的故事:1980年,有一位生态学家和一位经济学家打赌。前者坚信自然资源只会越用越少,其价格必然逐步上扬。而后者则认为市场会创造一切,资源短缺现象不会发生。生态学家用1000美元购买了5种金属产品,并与经济学家签订了一个10年之约。按照约定,如果10年之后,这5种金属产品升值(按剔除通货膨胀之后的真实价格计算),经济学家就必须将升值部分的数额寄一张支票给生态学家。如果相反,生态学家就须按贬值幅度把支票寄给经济学家。结果是,经济学家赢了。他在1990年收到了对方寄来的一张价值576.07美元的支票。

当然,我们现在都知道,市场并非无所不能,也并不会自动创造出一切。事实上,如果生态学家和经济学家在10年前再赌一次的话,结局就会完全相反。赢家就会是生态学家了,而且他获得的收益即使在弥补了上次的损失之后依然会相当可观。

传统经济学之所以认为从长期看资源短缺不会发生,理由在于:短缺一旦发生,价格就会上涨,人们就有足够的兴趣去开发节约资源的技术和寻找新的替代资源,市场将会在新的水平上重新达到平衡,而且历史上也有多个事例可以验证这一点。但是,生态经济学、环境经济学,以及后来建立在生态学、环境学基础上的循环经济学却认为,地球就一个,物质总量是有限的,但人们的欲望和开发能力却是无限的,所以资源短缺总有一天会来到,而且他们同样可以举出许多事例来说明。

一个典型的事例便是复活

节岛的兴衰故事。复活节岛是太平洋中的一个岛屿,距离陆地的最近距离也有3000多公里,与经济学家签订了一个10年之约。按照约定,如果10年之后,这5种金属产品升值(按剔除通货膨胀之后的真实价格计算),经济学家就必须将升值部分的数额寄一张支票给生态学家。如果相反,生态学家就须按贬值幅度把支票寄给经济学家。结果是,经济学家赢了。他在1990年收到了对方寄来的一张价值576.07美元的支票。

当然,我们现在都知道,市场并非无所不能,也并不会自动创造出一切。事实上,如果生态学家和经济学家在10年前再赌一次的话,结局就会完全相反。赢家就会是生态学家了,而且他获得的收益即使在弥补了上次的损失之后依然会相当可观。

传统经济学之所以认为从长期看资源短缺不会发生,理由在于:短缺一旦发生,价格就会上涨,人们就有足够的兴趣去开发节约资源的技术和寻找新的替代资源,市场将会在新的水平上重新达到平衡,而且历史上也有多个事例可以验证这一点。但是,生态经济学、环境经济学,以及后来建立在生态学、环境学基础上的循环经济学却认为,地球就一个,物质总量是有限的,但人们的欲望和开发能力却是无限的,所以资源短缺总有一天会来到,而且他们同样可以举出许多事例来说明。

一个典型的事例便是复活

言没有道理。相反,往往是这些预言包含了非常深刻的道理,指出真正危险所在,从而引起了人们的警觉,并提前采取了对应措施,才使得危险被防患于未然。所以,盛世危言并不可怕。可怕的是,危言说出以后,却没有得到足够的关注。今天,由于过度地受到“市场可以创造一切”或者“科技可以创造一切”等观念的支配,绝大多数人对于“地球也可能成为复活节岛”这样一个惊悚预警都不屑一顾——这才是真正的危险所在!

现实中,在许多人的潜意识中,地球是可以随便地糟蹋的,以至于人类的“生态足迹”(用以表示人们生产和生活总量的一个指标)已经超过了地球承载能力的20%。中国有一句古话:

“父债子还,天经地义”。今天留下的生态债务,未来我们的后代一个也赖不了!除非你认为自己是地球上的最后一代,不需要去为后代而担心。

当然,治理污染是件非常困难的事情。国内最著名的例子是淮河治污,各级政府为此先后投入资金600亿元,却都打了水漂。而且从目前情况看,即使再投入10倍的资金,也没有可能把它治理好。但是,如果人们能够转变观念,从源头开始注意防治,保护好生态环境却并不一定是件困难的事。在工业生产领域,企业一般只要增加3%-5%的成本,基本上就能达到发展循环经济的要求。

不幸的是,现实中大量的企业都把3%-5%环保费用当成是额外的支出,而千方百计地把它节省掉,这才带来了成百上千倍的治理代价。淮河治污事件经过媒体的多次报道,已经家喻户晓。但却很少有人知道,作为污染淮河的大户,淮河两岸的造纸企业历史上创造的工业总产值总共还不到100亿。假如当年这些企业能投入3至5亿元用于环保,今天我们也许就不会背上这永远也还不清的负债!

淮河现象并非个案。一个证据就是,近几年来我国因为环境污染和资源破坏而造成的损失甚至高达GDP的15%以上。换句话说,我们今天每多赚1块钱,就要让后代将来背上1.5元以上的负债。如果再任由这种趋势持续下去,过不了多少年,复活节岛悲剧就会重现于我们眼前。



绿色的权力

乱弹

股改只是前提条件



周洛华
国泰君安投资管理股份有限公司
并购部副总经理
上海大学金融学院副教授

无论今天的人们怎么评价,把股权分置改革放在中国资本市场的发展史上看,都是极为重要的里程碑。本届证监会针对资本市场的深层问题而采取的果断措施,是一项了不起的成就。但是,这只是牛市的前提条件,我们前面还有很长的路要走。股改本身只是解决了一个制度性的问题,其本身并不能给我们带来牛市。真正的牛市不能依靠现有的这些上市公司来创造,现在的沪深股市需要来一次“整编”,把那些不好的公司剔出去,把优质的公司引进来。

历史将证明,股权分置改革是管理层采取的一项艰难而又非常必要的举措。但是股改结束之后并不会立即迎来牛市。原因主要有以下几点:

一、资产流动性的价值
国外的上市公司大多是全流通的,许多并购案可以通过资本市场的换股来实现,其意义在于:把资源交给那些最有能力的公司去经营。这样就体现为资本的效率,体现为价值创造。因为一项资产(无论是品牌、渠道、专利还是土地),在你手里可能每年创造利润1亿元,如果交给更有能力的人去经营,可能就有2亿元的利润。因此,当一个公司并购另外的公司时,往往出现股价上涨,这就是资本市场价值发现的过程,这个过程的核心是对于经营能力的认可。

但是这种流动性放在中国的资本市场往往只具有理论意义,因为大多数国有企业不会退出对上市公司的控制权,这就导致了那些优质资产并不一定能够通过市场的并购转到那些更有管理效率的公司手中,而只能继续留在原有的管理体制之下。这样就不能使股改达到预期的资产流动性的目的。所以,股改

之后,如果出现大规模的资产并购,通过换股实现资产优化,那么股改就能够推动牛市的持续;反之,如果股改之后其他民营企业的法人股股东采取了大规模的抛售,那么,股改就不能达到预期的效果。

二、资产价值重估是短暂的
沪深股市最近的上涨行情,是由地产股和银行股推动的,有人称之为“资产重估行情”。这是由民分升值启动的行情。如果这样的分析是对的,那么这样的行情是一次性的,不会重复出现,也不可能长久维持。因为重估资产上了一个平台之后,还需要公司治理的改善,需要经营能力的提高。简单的价值重估就类似于房地产价格的上涨,其背后并没有本质的内容支持。股价应该体现公司经营能力,而不是被动地体现公司的资产价格。

三、价值是创造出来的
很显然,把大盘带回2000点的股票不可能是现在的这1300多家上市公司,而必须有新锐力量。我们应该让更多的优质公司进入资本市场,他们才是中国股市未来的希望。我从来赞成尽快实行“新老划断”,引进新的上市公司对股市本身具有深远的意义,远远超过了为企业融资本身。融资本身不应该影响股价,如果股价因此下跌,那就表明市场对于该公司的治理结构和经营能力还有怀疑。

许多人把股市和楼市并列起来看,认为资金从股市流到了楼市,致使股价缩水而房价暴涨。其实,真正的原因是股市上现有的这些上市公司并不能通过提高劳动生产率来创造新的价值,真正为整个经济发展提供动力的公司在沪深市场之外(比如在香港上市的国企),而房地产市场则是经济繁荣之后,体现为资产价格上涨。购买房地产的人,本身并不需要具备经营能力,而是被动地跟随着整个经济发展而受益。

所以,我们今天更需要把提升上市公司质量放在首要位置,股改只是让大股东获得了流通权,在一定程度上激励大股东把上市公司经营好。而真正能够在通货膨胀的环境下,获得超水平发展的公司仍然没有大规模地进入股市。这是我所担心的。

我殷切期待着证监会继续推动股改之后的各项改革。

MBA眼光

知识产权改变了游戏规则

陈志武教授在《新财富》上的文章“中国人为什么勤劳却不富有”引用了Angus Maddison的资料,显示国家人均GDP与平均工作时数成反比的趋势,认为经济发展需要完善的制度,需要保护产权及合约执行的机制,而中国的制度不完善,不利于市场交易,很大部分的努力也就在对冲制度成本,是“无用功”。所以,尽管中国人如此勤劳,却仍然不富有。

这样的制度经济学观点,是不是就能解释中国人勤劳而不富有的现象呢?或许可以拿印度来比照。印度在制度化上远走在中国前面,因为有英国殖民地的历史,也因为1947年独立后就实行了西方式民主制度。若以律师的密度来衡量一国的制度化程度,印度每1000白领职员中就有34位律师,密度仅次于美国(每1000人38位律师)。可是,印度的人均GDP为500多美元,仅为中国的一半。

其实,传统观念并没有错——勤劳创造财富。但是,财富创造的速度却又是由行业性质决定的。经济学有一个边际成本(Marginal Cost)基本概念,意即每一额外产品所增加的成本。比如,某家零售商的毛利为20%,进货成本就是80%,它多卖了1台1000元的电视,因经营费用不会增加,增加的只是进货成本,所以那销售的边际成本就是800元,若多卖10台,边际成本约为8000元。当然,众多产品都有此特性,它的边际成

本在一定范围内不会大幅度变动。商业中的成本也代表付出,所以,若要更大收益,就要付出更多。

然而,世界上还有另外一种产品,其成本竟不具以上特性。那就是无形产品(Intangible Products),包括属商业秘密或受专利保护的技术知识产品。此类产品的边际成本很低,甚至近于零。就因为它,行业游戏的规则完全改变了。

不妨以电影《泰坦尼克号》为例,它的拍摄耗资2亿美元,甚至都超过了当年此艘船的建造成本(那时的150万英镑,转化成现值约为1.2-1.5亿美元)。但影片制作与造船的最大不同在于它的主要成本发生在第一个产品上。那第二个、第三个产品(也就是影片拷贝)成本是多少呢?几乎等于零。而《泰坦尼克号》上映后,前38个星期全球票房收入就达到12亿美元,其它还有电视转播、影碟、音乐等的巨额收入。那是一本万利,盈利是空前的。



刘贤方
美国理工大学(NYIT)商学院
副教授、终身教授,负责学校的
中国MBA项目,兼任中美
一些大公司顾问

酒店已成为全球行业。一些跨国性的企业如喜来登(Sheraton)、希尔顿(Hilton)、万豪(Marriott)等都以加盟方式连锁扩张。那加盟费实在不菲,如希尔顿先要一次性收取加盟费(起价75万美元),然后还要每年收权利金(销售额的5%)和项目费(销售额的4%)。品牌是它们最有价值的资产,那是无形的,只要维护好了也就财源滚滚而来。

还有美国的高通公司(Qualcomm),它通过巨大投入,发展起了CDMA数字无线通讯技术,今天那些使用此技术的手机公司都要付它权利金。随着CDMA技术的普及,它的收益也就越来越大。仅2005年的授权和许可金收入就高达20亿美元,近于公司总收入的40%。那可几乎是无本买卖啊!

成本极低,也就是“一本万利”的生意。所以,他们的巨额财富并非因勤奋而来。而我们中国人却在干着传统行业。一个成衣厂熟练工人做一件衬衫工钱若是5毛钱,要赚5块就得做10件,要赚50块钱就得完成100件。他得靠勤劳才能集沙成塔。可因为是低技术工作,很容易为人替代,老板还会来压低工资,因为他也面对着价格竞争的巨大压力。

要使无形产品产生价值,还得有个先决条件:必须存在着完善的制度。如果没有法律对知识产权的充分保护,那《泰坦尼克号》和微软的软件就只能以低于拷贝成本的价格出售,各式酒店都会打出希尔顿或万豪的牌子以搭免费车,高通公司则收不到许可金。反思中国,若重视知识产权的保护,才有今天在科学技术上的遥遥领先。

概括起来,陈志武的解释,只说明了经济发展要有完善的制度。而中国人之所以勤劳却不富有,根本原因是大量地从事着知识含量较低的生产。同样的,这也是印度落后的原因。

内外

德勤这回能从科龙脱身吗

——我看“四大”之四



张明
日本Asset Managers公司访问学者

行内流传一句玩笑话,四大会计师事务所比很多皮包公司更像皮包公司。如果观察一下“四大”的财务报表,你会发现固定资产少得可怜(也许每个员工配备的笔记本电脑可以占到很大份额);每年最大的开销除了员工薪金和旅行费用,就是写字楼租金(“四大”在各个城市往往选择最好的写字楼作为办公场所);现金流非常稳定,而且处于很高的水平上。可以说,“四大”最宝贵的资产都是无形的,首先是人力资本,都是所谓的“精英”;其次是商誉,在国际资本市场上若干年的历史和口碑赋予“四大”品牌极高的市场价值。

但是近年来的一系列事件,让“四大”的品牌蒙上了一层阴影。安然丑闻使得安达信轰然倒塌,“五大”被迫变为“四大”;但剩下的“四大”似乎并没有充分吸取安达信的教训,例如美国上市公司会计监管理事会曾发布报告称,四大会计师事务所均有违反美国会计准则的行为。在通用电气案中,安永被指存在欺诈行为,由此造成38亿美元的损失。2006年年初,德勤

向日本一家保险公司支付了约1.1亿美元的赔偿金,该项诉讼一共让德勤付出了2亿多美元,成为有史以来最昂贵的诉讼和解之一。

在中国资本市场,“四大”也没有保住身家。毕马威曾卷入锦州港的是非漩涡,普华永道在黄山旅游和京东方的审计中由于违规而被财政部点名批评。科龙股东起诉德勤则是最近中国资本市场上最令人关注的事情之一。

一个上市公司的财务报表造假,只要审计师严格遵循会计准则和审计准则,充分、独立、完整地履行了自己的调查和分析职责,如果没有发现问题,审计师不必为该公司的造假行为承担法律责任。所以,在科龙股东起诉德勤一案中,德勤能否全身而退的关键,在于德勤能否充分举证,说明自己的审计师客观、独立、充分、完整地履行了(“四大”在各个城市往往选择最好的写字楼作为办公场所);现金流非常稳定,而且处于很高的水平上。可以说,“四大”最宝贵的资产都是无形的,首先是人力资本,都是所谓的“精英”;其次是商誉,在国际资本市场上若干年的历史和口碑赋予“四大”品牌极高的市场价值。

在证监会对科龙的处罚决定书尚未公布,亦无法院的相关刑事裁判文书公布,更为直接的说法是,德勤财大气粗,其赔付能力远远超过顾雏军和科龙公司。笔者认为,以上三种理由都站不住脚。如果以保护地方利益为借口来鼓励股东起诉德勤的话,这种地方保护主义行为会让外资企业寒心;如果以法律条款为理由,仅仅起诉德勤的法律意义没有得到充分体现;最后一个理由明显带有“吃大户”的嫌疑,根本违反了现代法律精神和市场经济的基本准则。至少,科龙公司在此案中置身事外令人疑惑。

从近年来“四大”面临的诉讼及其应对来看,“四大”的危机管理能力似乎存在明显缺陷。作为对投资者和监管当局负责的中介机构,在应对诉讼的过程中,“四大”无论是对事件的具体经过、对当事人的调查或处罚、对公司治理机构的改善等等,均未见充分的披露。这实在令人遗憾:职责在于提高市场透明度的机构,在应对诉讼风险时,本身却不透明。

在“四大”内部,负责签署审计报告审计师(经理)们仅仅是雇员,身为老板的合伙人,却不必签署。故而,一旦发生审计事故,为此可能承担法律责任的仅仅是签署报告的经理,而负责相关项目的合伙人则置身事外。因此,很可能审计师迫于合伙人的压力被迫签署审计报告,而一旦事发却成为相应合伙人的替罪羊。为了预防此类风险,相关法律法规需要修订,让对项目负最终责任的合伙人也承担相关责任。毕竟,让风险和收益相匹配、让权利和责任相对应,是公司治理的普适性法则。