

watch | 上证观察家

GDP增长的困惑：比例失调 结构失衡

□张新发

2006年GDP同比增长10.7%，比上一年加快0.3个百分点。那么，在GDP快速增长的背后到底隐藏着怎样的玄机？不妨让我们来分析一下。

从国家统计局按生产法核算的GDP数据来看，第一产业、第二产业和第三产业增加值在GDP构成中占比分别为11.8%（增幅为5.0%）、48.7%（增速为12.5%）和39.5%（增速为10.3%）。从增幅看，第一、三产业均低于GDP的整体增幅；从构成看，二者之和仅占GDP总量的51.3%。

这一统计数据说明，尽管第一产业增加值增速和GDP占比在2004年后迅速提高，但在目前“农业利好出尽”之时，农业增产、农民增收的难度进一步加大，农业的基础地位还比较脆弱。因此，推进新农村建设，构建和谐社会，首要的问题是要落实好“三农”问题，并把它放在一个战略的高度抓实抓好，只有巩固了第一产业的基础地位，才能真正实现“国富民强”。

同样，也说明我们还要加快发展第三产业。2005年中国经济普查之后，修正后的第三产业（主要是服务业）的比重有了提高，但第三产业在GDP中占比偏低和要加快发展第三产业，问题仍值得关注。由于目前我国

从增幅看，第一、三产业均低于GDP的整体增幅；从构成看，二者之和仅占GDP总量的51.3%。按照支出法核算的GDP数据分析可以发现，目前我国经济仍存在着两大矛盾：一是投资与消费之间的比例关系失调，二是经济的外部失衡进一步加剧。我们认为，目前政府应当重视并解决两件事情：一是资金价格存在着一定程度的低估，所以应适时适度加息，增加利息收入在GDP中的比重；二是要改革不合理的初次收入分配制度和二次收入分配制度，提高工资收入在GDP中的比重。

的制造业在政策和体制等方面都具有相对优势，导致了制造业和服务业两个部门之间的资源配置扭曲，这是造成目前我国服务业发展落后的主要原因。因此，进行相关政策和体制上的改革，大力发展第三产业尤其是现代服务业，以改善产业结构，已刻不容缓。

另外，尽管第二产业仍然是拉动我国经济增长的主动力之一，无论是增速还是GDP占比，第二产业增加值连年攀升，并占据了经济总量的半壁江山。但是，在推动GDP高速增长的同时，也耗费了大量的能源和资源，并对环境也会产生重大影响。因此，要实现经济增长从“又快又好”向“又好又快”的转变，其中非常重要的一条，就是要加大科技创新的力度和高新技术的含量，实现制造业的增长方式从粗放型、外延式向集约型、内涵式的转变，以最大限度地节约能源和资源，保护环境。如果我们按照支出法核算

的GDP数据分析可以发现，目前我国经济仍存在着两大矛盾：一是投资与消费之间的比例关系失调，二是经济的外部失衡进一步加剧。

尽管国家统计局没有公布按支出法核算的2006年GDP数据，但我们根据历史数据测算，计算出的资本形成率和最终消费率分别为43.6%和50.4%，表明投资与消费比例关系在进一步失调。如果再考虑政府消费增长这一因素，居民消费率下降就更明显了。目前，我国最终消费率和居民消费率离国际平均水平70%和60%的差距是越来越大了。这表明，投资率连创新高、最终消费率连年下降，投资与消费的比例关系严重失调，已成为较长时期以来我国经济的一大特征。

从长远来看，投资与消费比例失调，会造成国内有效需求特别是消费需求长期不足，不利于宏观经济的持续快速增长。持续偏高的投资率，再加上投资结构的不合理，还会引发其它结构性

问题。另外，我国已经进入重工业化阶段，一旦过多的当期投资需求转化为下期的投资供给后又不能为消费所消化，就可能形成产能过剩，进而会导致通货紧缩。再者，投资效率不高也将为未来我国经济的持续稳定发展埋下隐患。由此可见，降低投资率，扩大国内消费需求，是一项长期而艰巨的任务。

同样，经济的外部失衡进一步加剧，这一问题也不容忽视。2006年全年外贸顺差为1775亿美元，同比增长74%；按当年末汇率折算的货物和服务净出口额为人民币13862亿元，占GDP的份额为6%，创历年新高。这表明，净流出对GDP的拉动力和贡献率在进一步加大。经济增长过度依赖于出口部门和外商需求，也折射出了国内需求不足。一旦世界经济遭受严重的外部冲击，经济外部失衡必然会对中国经济造成严重影响。而且还会容易引起贸易摩

擦。这些问题都会对经济增长造成负面影响。因此，我国政府应当采取更多的有效政策措施，以促进贸易增长方式发生根本性转变。

我们注意到，按收入法核算的GDP等于所有生产要素带来的报酬之和。从2006年经济数据表明，资本、土地、固定资产和政府税收等四大因素产生的价值流量在增速上都是较快的。同时，流动性过剩使得资金价格变得相对便宜，低利率导致了低水平的利息收入，利息增长必定会慢于GDP增长。另外，从劳动力要素产生的报酬（工资）以及对历年数据来看，工资和居民收入增长慢于GDP增长已成为一种“常态”。这一事实表明，广大国民未能充分分享宏观经济增长的成果，国民收入初次分配不合理的格局已延续了相当一个时期。

通过以上分析，我们认为，目前政府应当重视并解决两件事情：一是资金价格存在着一定程度的低估，所以应适时适度加息，增加利息收入在GDP中的比重；二是要改革不合理的初次收入分配制度和二次收入分配制度，提高工资收入在GDP中的比重，此举不仅有利于扩大居民消费、实现经济增长方式的转变，而且能在一定程度上减少贫富分化，有助于和谐社会的构建。

voice | 上证名记者

现存的监管硬伤难自愈

□倪小林

最近，吴仪副总理在全国加强食品药品监管工作会议上，对于目前一些政府部门监管工作中的问题进行了详细解剖，她明确表示我们监管工作中存在很多硬伤是导致腐败产生的根源。

食品和药品问题在去年已经成为诸多社会问题中最为突出的问题之一，关系百姓身心健康和生命安全的案件频发，从假药到假酒；从毒大来到食品添加苏丹红；从孔雀绿用于海鲜防腐到蔬菜农药超标等等，百姓的生命和生活质量受到直接的危害。

从国家食品药品监督管理局原局长郑筱萸违法一案暴露的问题来看，监管不力和制度法律不健全固然是产生食品和药品监管问题的根源，但是，笔者以为被吴仪副总理称为硬伤的东西恐怕远不止于此。一些政府官员为了自己牟取不正当收益，置大众的生死于不顾，我国经济转轨时期特定的环境，给一些不正当行使权力的人提供了寻租的机会，从制度看这个空间是存在的。就拿郑筱萸案来说，郑之手手中曾经拥有成千上万个批号可供买卖，那肯定不仅仅是因监管不力或法律不健全，而是政府权力被人大滥用，今年政府高官不断出事也是同样的道理。

要说硬伤恐怕一些政府部门目前在市场经济走向成熟时面临的尴尬才是最大的硬伤。早在改革开放初期，曾经盛行过“政府搭台企业唱戏”，也就是在市场发育初期的时候，企业找不到很多对手，外资找不到市场在哪里，政府充当了“红娘”的身份，为企业和市场牵线，为外商寻找投资项目，这应该是一种不得已的选择。而现在市场发育到一定程度，市场交易主体壮大起来了，显然一些政府部门就不应该坚守自己的“一亩三分地”坐不正位置。

反过来如果说政府监管工作存在如此多的问题，对于那些守法经营的企业也是不公平的。

中国经济正在向成熟的市场经济转变，但是我们很多政府部门依然沉浸在那种插手微观经济的愉悦之中，这不可避免会导致官商利益趋同的局面出现。这决不是单一靠理顺监管程序，加强监管就能够解决的，也就是说靠着政府监管部门自愈硬伤是不可能的。吴仪副总理认为郑筱萸违法案暴露出“行政许可项目的监督管理有缺陷，审批权力配置不科学、制约不合理的运行不公开、监督不到位。暴露出重大决策不民主、不科学，在出台重大监管措施、处理重大问题、选拔任用干部等方面没有落实民主集中制。”

吴仪副总理的讲话十分耐人思考，她所言之中的问题包括行政权力的约束、政府部门审批权的透明度、政府部门决策程序的民主和科学，以及干部任免制度问题等等，这些都触及到政府管理体制中的很多深层问题，其间也透视一个不可忽视的信号——政府监管机构的改革已经迫在眉睫。可见，要消除郑案的根基只有一条路，必须坚持深化改革，靠改革才能治愈那些政府监管部门不顾民生的制度性硬伤。

处理庄股后续问题与惩处庄家同样重要

□卓越

2月2日，南方证券操纵“哈飞股份”股价案开庭审理，大家目前普遍关心的是南方证券前总裁刘波和阎治东是否被判有罪，而其实更应该关注的是由这个案件所引出的老“庄股”的遗留问题如何处置以及将来如何对“坐庄”行为进行打压从而更加规范证券市场的行为。

近年来，这类案件时有发生，其中典型案件有大鹏证券的“五矿发展案”、“中科创业案”，南方证券的“哈飞哈药案”等等，这些案件的一个共同特点就是操纵者集中几十亿以至上百亿的资金，以获利为目的，集中持有某一只或几只股票，利用自买自卖的方式，推高股票价格。其中也难免存在一些相关利益者的“老鼠仓”。

操纵者的“两宗罪”：一是明知故犯，二是强取豪夺。对刘波和阎治东的判罚自应依据法律判定，但南方证券的操纵行为已经给证券市场广大投资者形成的危害如何挽回，损失如何弥补才是体现证券市场的竞争力有望大大增强。非但如此，期货公司的分类分级监管还有望在业务牌照多元化的条件下得以实现，一批资本实力强、有竞争力的期货公司将脱颖而出，而一批缺乏核心竞争力、风险控制不严格的期货公司则可能被淘汰，期货业的重组整合将越来越快，这对于优化期货产业结构，拉长期货产业链是一剂猛药。

现有的法律和法规中，虽有对违法责任人的处罚措施，但对违法行为的后果，即操纵者违法持有的股票如何处置和如何挽回其行为的后果却基本没有规定。

庄家违法、违规大规模持有某只

股票、操纵其价格的行为侵害了上市公司、中小股东的利益，破坏了证券市场运行秩序，理应承担相应的民事责任。根据《中华人民共和国民法通则》第134条的规定，承担民事责任的方式包括：停止侵害、排除妨碍、消除危险、恢复原状、赔偿损失等等。

但是，由于法律对此类问题没有相应的规定，给执行造成了一些障碍。我建议在法律上给予明确：一是：确认其非法行为后，持有某上市公司股票量大于5%小于30%的，要求其履行信息披露的义务，持有超30%要履行信息披露和要约收购的义务，同时进行相应的处罚，没有能力进行要约收购的违法者由相关部门接管其持有的所有股票，终止其股票的交易行为；二是促使将其非法持有的股票通过大宗交易或在二级市场出售；三是股票链条断裂，受损失的国家和投资者，而相关利益者早已获利逃之夭夭。

在中小投资者补偿方面应该遵循：一是买入成本原则，即投资者当时买入股票价格乘以买入数量；二是时间成本原则，建议参考银行的同期存款利息，适当给予补偿。

南方证券操纵“哈飞股份”股价案又给了我们慎重思考处理股市历史遗留问题的契机。刘、阎二人的罪与罚已不是重点，重要的是有关部门能否借对“哈飞案”的处置出台一些处理“庄股”后续问题的法规政策和可行的操作办法。只有这样，才能让监管者有法可依，让后来的图谋“坐庄”者望而却步，让我们的证券市场更加健康、有序地发展。

不明白吴敬琏在担忧什么

□陈随有

国务院发展研究中心研究员吴敬琏在2月11日参加“中国经济50人论坛”时表示，“我对于最近流行的分析感觉到非常的怀疑，就是说现在我们社会有两种（人群），一种叫精英，一种叫草根，或者叫大众，我对这种分析表示担忧。”

对于吴敬琏为何担忧，报道中语焉不详，笔者不得而知。但笔者认为，社会对于精英与草根划分的认可或许比这种划分本身更值得关注。精英和草根是社会的两个极端，这种划分以及民众对这种划分的认可本身，实际上是贫富分化在人群划分上的一种自然表现。去年12月中国社会科学院发布的《社会蓝皮书》指出，我国收入差距在扩大，最高20%的人口与最低收入者实际上收入差距达到了18倍左右（财产的差距达到了70多倍），而且这种差距在继续加深。

要么是精英，要么是草根，所反映出来的一方面是贫富差距的拉大，另一方面反映出来的是中间阶层的薄弱。这种薄弱体现在两个方面，一是中间阶层本身未能发展壮大。二是即使已经处于中间阶层的人对自己身份也不认可。2003年全国调查显示，民众对自身社会经济地位的认同普遍偏低，2006年偏下的情况更加严重，50%多的人认为自己属于下层或者是中下层。

问题并不仅仅出在人们的观念方面，同时也是事实。《广州日报》曾有报道称，我国中等收入者或滑向贫困，或在压力和迷茫中坚守，中等收入者成为“易碎”群体，“易碎”到一场重病就可能使其返贫，也就是说，社会保障体系的不完善，即使中等收入者也处于摇摆状态——运气好了，成为暴富群体，加入精英行列；运气不佳，遇上大病之类的意外就会变成草根。

显然，这种对精英与草根的划分以及公众对这种划分的认可，实际上有着相当的现实基础，这才是真正值得担忧的问题。倘若抛开构建精英与草根划分的土壤去看这一问题，就难免脱离社会现实。

中间阶层比重的增大，是社会和谐、经济稳定发展的“调节器”，日本经济能够持续稳定地增长，就其中产阶级在人口比例中占据绝大多数有关。因此，我们需要的是正视社会现实，完善社会保障体系，并采取各种措施促进中等阶层的发展、壮大。党的十六大报告已明确提出，扩大中等收入者比重，提高低收入者收入水平，以构建“橄榄型”的财富结构。一旦中等收入者占据多数，所谓精英与草根的划分自然不复存在。

中国工资水平比印度落后在哪里

□珑铭

“飞奔的大象正在紧抓着龙的脚跟”，这是印度媒体对本国经济迅速发展的比喻，印度人如此自信源于其经济的发展速度。2月7日，印度国家统计局公布了2006—07财年度（截至2007年3月31日）的经济增长预期，认为印度国内生产总值全年增幅将达到9.2%。与此同时，印度2005—06财年的经济增长速度也由此前的8.5%修正到9%。

许多人喜欢把中国和印度两国在经济上做比较，相比之下，另外一种差距却被忽略，即两国的工资差距，而工资差距在某种程度上也将影响到两国的经济走向。

据2月9日的《环球时报》报道，“国际ECA”在全球45个国家进行的一项调查显示，“印度人的工资增长将是最高，公司预计今年工资增长为12%，考虑到通货膨胀，他们实际的工资增长是7%。”而全亚洲范围的工资实际增长今年预计为3.6%，几乎只有印度的一半。

印度的工资已经连续多年以高于GDP的速度增长。全球最大的人力资源管理咨询公司美世咨询一项调查显示，从1999年至今，印度的平均工资

增长率为11.5%。其中，2004年印度人的平均工资水平上涨了11.6%，是亚太地区最快的国家。而同期印度的GDP增长速度都在9%以下，只是到了2005年，其GDP增速才达到9%。而我国的工资增长速度却远低于GDP的增长速度。我国GDP连续20多年基本保持两位数的高速增长，而工资在GDP中的比例却呈明显的下降趋势：1980年时为17.1%，1998年时为11.7%，到2003年的时候下降到12%。最近几年，始终在12%处徘徊，没有达到13%。

《人民日报海外版》提供的另一个数据表明，在制造业领域，我国的劳动力价格甚至比20世纪90年代才开始快速增长的印度还要低10%。

值得一提的是，在工资保持高速增长的同时，印度在社会保障机制的建设方面走得很慢。比如，印度实行了全民医疗保障制度。在印度，不论是政府公务员，还是在事业单位和企业单位供职的工作人员甚至无业人员；不论是城市居民，还是农村人口，都可以在政府医院享受免费医疗。

如果考虑到这个因素，我国在工资水平与印度的差距可能更大，因为相当一部分工资不得不承担教育、医疗等公共



漫画 刘道伟

产品或准公共产品提供不足的空缺，用一句通俗的话来说，就是我们的工资不顶花，因为需要花钱的地方太多了。

因此，从长远来看，我国与印度在工资方面的差异，可能最终影响两国的经济发展前景。

首先就是人才方面的竞争，印度的优势比我们强。比如，由于印度在工资方面比中国高，他们开始到中国吸纳人才。据2005年10月27日的《广州日报》报道，目前中国软件人才的平均工资水平只相当于印度同类人员的40%，成果人力成本的低廉使得印度来华“挖角”成为必然。印度软件巨头、第二大软件出口商 In-

fosys 科技公司就计划在中国招聘6000名程序员，以满足该公司科技服务日益增长的市场需求。

其次，高工资可以刺激内需，使内需成为推动经济发展的强大而持久的力量，从而避免内需不旺对经济发展的制约。如果从这个角度来看，印度或避免了困扰我国经济发展多年的内需疲软不动的顽疾。因此，印度的高工资做法是值得借鉴的，一方面，工资高速增长可以扩大国民收入，拉动内需。另一方面，可以让国民都能分享到发展的成果，使社会更加和谐。中国连续28年保持高速增长势头，我们有实力使国民的工资收入水平高于印度。

打开中国期货市场全面创新大空间

□胡俞越

在经过反复讨论和长久等待之后，近日，国务院常务会议原则通过《期货交易管理条例（修订草案）》，该修订草案经进一步修改后将由国务院颁布施行。这个日子，对于成长中的中国期货市场乃至整个资本市场而言是值得纪念的。条例的即将颁布对于中国期货市场具有极其重要的意义，不仅鼓舞了当前期货公司备战股指期货的信心，而且为中金所推出股指期货扫除了法律障碍，更为中国期货市场未来的繁荣和发展奠定了坚实的基础。经过十七年艰难前行的中国期货市场将以新条例的颁布为契机扬弃曾经的沉重，在当前万众瞩目的下踏上繁荣发展的新道路。

新《条例》分别对期货交易的组织架构、期货公司的业务范

围、期货交易规则、期货业协会的权利义务、期货监督管理的原则与措施等进行了详细阐述，很多细则都是首次提出。我们认为，新《条例》为中国期货市场各主体的全面创新打开了广阔的空间，如果说以前的创新仅仅停留在“画饼充饥”阶段，那么，新《条例》实施后，法律障碍已被突破，一系列实质性的创新动作将正式启动。

首先，新《条例》将促进期货市场交易所组织结构创新。众所周知，交易所由会员制向公司制转型是国际证券期货市场的大势所趋，而国内由于一些历史原因，交易所缺少变革动力，去年9月成立的中国金融期货交易所首次以公司制亮相，使业界人士眼前一亮的同时又心存疑虑。新《条例》虽然仍然规定交易所不以盈利为目的，却把《期货交易管理条例》中极具会员制特色的条款

大部分删除，承认了中国金融期货交易所公司制下会员结构的合法性，这无疑为日后的交易所改制步伐解除了禁忌，对中国期货市场的发展更是一个大利好。

其次，新《条例》在品种创新上有所突破，明确了可交易的合约包括“期货合约”与“期权合约”，合约标的物也拓展为商品及其相关指数产品，有价证券、利率、汇率等金融产品及其相关指数产品，为交易所的品种推出打开了空间，也为中金所即将推出的股指期货扫除了法律障碍，替沪深300股指期货颁发了准生证。可以想象，金融期货与商品期货、期货与期权并驾齐驱的局面将在未来的衍生品市场上成为现实，而品种扩容所带来的市场扩容和投资者结构改变，也将有助于改变中国期货市场品种少、规模小、散户占主导的现状。

第三，新《条例》将推动期货经纪公司经营模式的创新。期货经纪公司是期货市场的中枢力量，它起着承上启下的作用，因此，做大做强期货经纪公司是期货市场得以持续发展的关键。新《条例》首先把“期货经纪公司”改为“期货公司”，并一举放开了自营、境外经纪、期货投资咨询等业务，并对期货公司业务实行许可制度，这使得期货公司的盈利渠道大大扩展，期货行业的竞争力有望大大增强。非但如此，期货公司的分类分级监管还有望在业务牌照多元化的条件下得以实现，一批资本实力强、有竞争力的期货公司将脱颖而出，而一批缺乏核心竞争力、风险控制不严格的期货公司则可能被淘汰，期货业的重组整合将越来越快，这对于优化期货产业结构，拉长期货产业链是一剂猛药。

第四，新《条例》赋予了中国期货业协会重要地位，将推进期货监管模式的创新。此次修订，将中国期货业协会单列一章，着重阐述了期货业协会的地位和职责。事实上，在国务院法令中赋予期货业协会如此之高的法定地位尚属首次，它充分地显示了中央政府对于期货行业的重视，也突出了行业自律机构在监管中的作用。在未来的期货市场“五位一体”监管体系中，证监会可能适当下放给协会，中国期货业协会将扮演越来越重要的角色。

创新是期货市场发展的动力和源泉，创新是期货市场发展的生命力。我们在总结新条例的诸多创新之处而倍感鼓舞之时，也应冷静地看到当前期货市场的立法规范和制度创新在创新力度，这方面也有令人遗憾之处。例如，当前期货市场翘首以盼的期货基金

在新条例中并未有所体现和规范。国内自建期货市场以来，由于政策环境、市场因素等原因，期货投资基金无法光明正大地出现在前台，至今仍隐藏在期货工作会或者投资公司面纱在地下缓慢潜行，一定程度上阻碍了我国期货业的健康发展。为了在全面开放金融服务业后处于有利的竞争地位，以发展期货投资基金作为突破口，克服我国期货市场当前品种少、规模小、散户占主导的局面，全面提升我国期货业的整体服务水平已是当务之急、刻不容缓。新条例的颁布和股指期货的推出会进一步创造条件，让更多类型和更多数量的合格的机构投资者参与到我国资本市场中来，比如国内犹抱琵琶半遮面的对冲基金、期货投资基金也可趁机扶正。（作者系北京工商大学证券期货研究所所长，教授）