

Opinion

■大历史-新观察

资本市场快速发展引发观念深度变革

今年以来,无论从社会共识还是监管理念、监管机构处置市场问题的方式等,都凸现我国资本市场可持续发展引发了深刻的观念变革。可喜的是,这些变革又正在转化为资本市场持续健康发展的强大动力。

◎倪小林

2007年我国的资本市场无论从市场容量到投资者的数量,以及开放程度都表现出加速状态,这是全世界有目共睹的。但是,我们仅以“大”来描述如今的资本市场,并不足以看到市场进入新的阶段的全貌,今年以来,无论从社会共识还是监管理念、监管机构处置市场问题的方式,以及新闻舆论为维护市场公开、公平、公正的参与程度,凸现资本市场可持续发展引发了深刻的观念变革。可喜的是,这些变革又正在转化为资本市场持续健康发展的强大动力。

曾经有一位证券资深人士这样评价股权分置改革:不要小看此次改革中的对价程序,这表明市场主体意识的觉醒。2007年我国资本市场历经股权分置改革之后,上市公司制度悄然开始,参与企业持股者不断增多,股东结构的改变,使得企业在信息公开程度和公开透明程度上不得不强化阳光意识。如今公众投资者的知情权、分红权、表决权、临时股东大会召集请求权,以及监督、建议、质询权、股权持有与处置权、寻求司法保护权在某种程度上已经引起投资者的关注。正因为股权分置改革中的对价环节有了被否决的

案例,这个看似很技术的问题,就有了深刻的预言意义,它标志股东维权意识已经觉醒,并通过“举手”有了实现的路径。诚如中国证监会尚福林主席在2006年中国金融论坛上表述的:“中国资本市场正在发生着转折性的变化。”

众所周知中国经济改革近30年之所以取得世界瞩目的成绩,就在于有广泛的群众参与,如今中国资本市场经过股权分置改革,“各类股东利益诉求将趋于一致”,这必然为公众广泛参与资本市场分享中国经济改革发展成果打开顺畅的通道。目前储蓄资金不断向股市流动,基金参与者的不断增加,直接给这一变革一个最好的注脚。同时也给正在进行的产业结构调整和技术创新提供支持。

历史上对于股市的社会属性早就有过定论:没有股份制的出现就不可能有铁路,是马克思对于股份制最为形象的描述。中国资本市场在改革开放之后重现,本身就说明我们在进行大规模的经济改革和国有企业改革之时,必须借助市场力量,尤其是各种要素市场的力量推进改革。资本市场所具有的特殊公众参与社会属性,使它成为了我国市场化改革最重要的一部分。早在1985年,经济改革遇到最大障碍是资

金的困扰,在当时的时代背景下,国家决定进行资金市场的试点,何为资金市场,其实就是银行和银行、银行和企业、企业与企业之间通过市场媒介直接融资,也就是目前已达5000多点的股市的初期状态。如果说,市场主体扩大的力量,是资本市场战略性转变的基础,也是市场能够持续发展的根本,那么股市走过20多年,从最早企业财务公司的出现到今天市场机构投资者如雨后春笋般出现,两市注册登记的投资者已经接近一亿,这都向我们昭示:资本市场的改革同样具备我国经济渐进式改革的特征,市场力量是逐步壮大和完善的,它将会成为市场可持续发展的坚实基础。

市场在发展中嬗变,历经从几百点起步的过来人认为,中国的监管完全是市场催生的。其实,对于证券市场来说,就是发达国家的市场监管有哪一个条款不是市场催生的呢?安然事件之后,萨班斯法案对于市场实行了苛刻的约束,受到市场人士的普遍质疑。市场创新的种种产品,总是各种市场条款的“助产士”,目前的监管系统由市场催生完全符合市场运行的规律,我们对于资本市场的认识从徘徊到认同,同样是因为市场催生的结果。

市场人士非常看重“国九条”对市场变化的影响力,可是,众所周知,“国九条”同样是在证券市场最为艰难的时期提出来的。它之所以是资本市场发展的重要历史文献,正说明管理层在市场最为困难的时候,明确了资本市场一定要大发展的战略,资本市场从上海证券交易所诞生开始,我们的探索本着摸着石头过河的改革原则,股市发展的过程悲喜刚交替出现,老八股的诞生世界关注,银广夏事件同样举世关注,一批市场风云人物过眼烟云,一大批成熟投资者成为市场中坚力量,市场的发展在各种方式的试错中不断前行,给国家经济发展留下了无数智慧结晶,也如中国改革一样将成为世界的财富。有评论认为,从党的十六大确定资本市场要大发展的目标到“国九条”的出现,我国资本市场已经上升为国家经济战略的一部分,促成了证券市场从社会共识到共谋的观念跨越。

在今天的“两会”上,全国政协委员、经济学家吴敬琏大胆纠正了自己过去的说法:经过前阶段的改革,“不规范的赌场说”现在已经不能这样判断了。资本市场持续发展到今天的变化,让“股市边缘化”等一系列吸引眼球的认识分歧和问题自动释然。

市场进入可持续发展最为直接的诉求就是要强化阳光监督机制。公众已经注意到,今年证监会从监管理念上提出全新的监管思路:监管前移更加微观,其最为突出的案例就是对于杭钢股价异动监管的全过程。监管内容通过媒体直接公诸于众,给投资者一个更

为直观、直接、透明了解市场和公司的机会。当时,社会舆论对于监管者的行为给予了很好的评价。

最近,有消息称相关资本市场建设已经出台有300多个法规,也就是说,维护市场公正的除了监管理念和方法的改变,已经上升到执行维护投资者利益的程序完善。9月17日晚,中国证监会网站同时公布了六项涉及并购重组和非公开发行公司的法规,舆论认为,这充分表明了证券监管部门打击虚假信息披露和内幕交易等违法犯罪行为,保护投资者合法权益,维护资本市场健康稳定运行的决心。专家分析认为,中国下一阶段改革所面临的最主要体制性障碍有:金融体制制约经济发展;政府机构须加快改革和职能转换等等。资本市场将成为这一改革的主要战场。

我国金融专家曾经诊断中国股市调控中的怪现状之一,就是一个市场多头调控,认为在我国国债、金融债券、企业债券、股票和基金证券等分属不同的政府行政部门管理,使得具有内在替代性和互补性的基本证券产品,被人多地分割为几个有着明显行政壁垒的部分。这就导致了在市场监管上很难真正保护公众利益。不久前十三部委联手监管上市公司的消息不胫而走,市场人士普遍当作利好消息传播,而把问题看到深处的人则认为,这是打破体制障碍多部门共谋市场大计的开端,也是引入国际伞形监管模式的开始。

可见,对于资本市场,我们都经历了全社会从共识到共谋的嬗变,我们也将新的探索中更加完善资本市场。

投资机会正在影响财富分配

◎余昭

资本市场的繁荣,使得财富的马太效应愈发明显。资本市场的投资机会,正在对财富分配产生深远影响。10月10日,胡润第九次发布他的年度中国富豪榜,榜单最低门槛设在8亿元,有813位富豪入围,上榜富豪总财富达到34452亿元,相当于去年GDP的16%。

尤其值得一提的是,在前100位富豪中,74位拥有上市公司。而无论是胡润富豪排行榜,还是福布斯富豪榜,排在前几名的富豪几乎都拥有上市公司。或许正因为这一点,胡润断言:“接下来,批量生产富豪的领域将是股市。”资本市场对于财富分配的作用,正以令人瞩目的速度体现出来。*ST金泰连拉出42个涨停,黄俊毅一跃占据胡润富豪榜排名第25位。

投资机会对财富分配的影响,并不仅仅体现在资本市场,并且与实体经济形成了良性互动关系,从而,造成强者恒强的新的财富分配格局。以白手起家的女富豪张茵为例,与去年相比,她的财富在一年里增长了285%。资本市场低廉而高效的融成本,推动了玖龙纸业的高速发展。张茵的玖龙纸业除了东莞和太仓生产基地,在重庆和天津还在兴建第三和第四生产基地。玖龙纸业的市值近十亿元,年销售收入98亿元,利润为20亿元。玖龙纸业已成为中国第一、亚洲第二、世界第八的造纸巨头。

但是,资本市场并不是垂青于每一个人。最近,美联储出版了一本名为《动荡的年代》的书,书中指出:现在全世界都面临一个难题,在资本化、信息化时代,财富创造的财富在加快,但由于投资机会的不平等,财富的分配差距也在拉大。

这种情况在我国这一新兴资本市场表现得同样非常明显。交易所公布的最新数据显示,截至10月11日收盘,沪深两市总市值为280146亿元,流通市值也达到了88383亿元。但是,当富豪们在极短的时间内享受财富快速增长的盛宴之时,许多人还没有充分认识到资本市场的独特魅力和其对财富分配的巨大影响力,而另一部分投资者则因为投资、理财知识的不足,而难以在投资中把握机会,甚至有的还因错误的投资选择或市场本身的原因而出现亏损。

这种情况在一定程度上限制了资本市场在财富分配中影响的人群范围。《世界发展报告2006》指出:“当市场缺失或市场不完善时,财富和权力的分配会影响投资机会的分配。”经过股权分置改革,经过中国证监会和沪深两大交易所的努力,在日趋严格的监管之下,我国资本市场的一些问题正在逐步得到修正,投资机会的平等性正日益体现出来。剩下的,就需要民众逐渐通过各种渠道掌握投资和理财知识,这些知识不仅能给民众带来投资技能的提升,更重要的是,它能给人们带来财富观念的重大转变,使得民众更密切地关注国家经济走向,将个人的财富累积过程与国家经济的发展更紧密地联系起来,进而,给民众的整体素质带来提升。

抑制高耗能发展的政策须靠强制力推行

◎王莘

国家发改委、财政部、电监会日前联合发出了《关于进一步贯彻落实差别电价政策有关问题的通知》。《通知》指出,为确保差别电价政策的全面贯彻落实,各地将在今年12月对高耗能企业进行分类,将高耗能企业分为允许鼓励、限制和淘汰三类,向社会公示所有高耗能企业名单和执行差别电价情况。同时,对于从事电解铝、铁合金和氯碱三大高耗能行业的企业,将取消原有电价优惠政策。

高耗能产业的盲目发展破坏环境、浪费能源。近年来,由于节能环保、节约能源成为全球性主流,各国不断对高耗能产品出台抑制政策,造成高耗能产品价格不断攀升,这被一些地方政府视为发展“机遇”,巨大的利益驱动推动着高耗能产业的发展,加大了我国节能减排目标的实现难度。

为了抑制高耗能产业的发展,我国主要从三个方面入手。一是从准入环节入手。早在1999年,国家就对电石、铁合金、电解铝等行业做出准入规定,从规模、工艺、环保等方面进行限制,对“十五小”的限制更早。二是从生产环节入手。对电解铝、铁合金、电石、烧碱、水泥、钢铁、黄磷、锌冶炼等高耗能行业实行差别电价政策。三是从出口环节入手。调整出口退税政策,降低乃至取消部分高耗能、高污染、资源性



产品的出口退税,降低劳动密集型产品的出口退税率。

但是,准入政策和差别电价政策执行不力,尤其是差别电价政策在许多地方被架空。国家针对高耗能行业的差别电价政策早在2004年就已经开始实施。2004年6月,国家发改委开始对电解铝、铁合金、电石、烧碱、水泥、钢铁6个高耗能行业试行差别电价政策。2005年11月7日,发改委又发布《关于继续实行差别电价政策有关问题的通知》……截至目前,相关通知已经发了很多,但效果不大,主要受阻于主客观两个方面:

主观上来说,高耗能产业的发展

对许多地方的经济增长意义重大,这些地方出于追逐政绩的考虑,有支持高耗能产业发展的本能冲动。客观上来看,近几年电力行业投资持续猛增,当前电力供应紧张状况逐渐得到缓解,个别地区甚至开始出现过剩苗头,一些地方又开始擅自对高耗能企业用电实行价格优惠,尤其是那些地方具有电网独立运行的“优势”,它们有条件继续给予高耗能企业优惠电价。

电网独立运行因素对高耗能产业的推动作用,在西部地区表现得可能更为明显。现在,我国高耗能工业布局呈现出从沿海逐步向水电资源丰富的

西部地区转移的趋势。这是因为,从世界范围内来看,电力开发与高耗能产业的联系一向非常密切。由于西南水电资源丰富,水电站建设发展迅速,高耗能产业“遍地开花”更具有其他地方难以比拟的天然优势,西南地区几乎所有已经和正在大力开发水能的市、州、县都在发展高耗能产业。

在这种情况下,国家出台的相关高耗能政策就需要借助强制力,借助严格的考核和责任追究机制来推行,而不能完全由地方自行裁决。但是,恰恰是在这一至关重要的问题上,留下了巨大的漏洞,无法确保政策的刚性,此次差别电价通知也是要求“各地将在今年12月对高耗能企业进行甄别”,这意味着,倘若没有外力监督,仍须高度依靠地方自觉。今年6月,国务院部署了对高耗能、高排放行业的专项检查。云南省甚至尚未执行2007年差别电价标准,四川、湖北等省仍以大用户直供电和协议供电等名义对部分高耗能企业实行电价优惠。

遏制高耗能产业盲目膨胀,事关节能减排目标的完成,事关我国产业结构调整 and 增长方式转变,相关政策应该借助国家强制力来推行,以实现国民经济又好又快发展。只有政策以刚性的特点出现,并配以严厉的检查、考核和责任追究机制,抑制高耗能产业发展的相关政策才能真正得到落实。

■看法

虚拟经济的精魂是预期

◎诸葛立早

从党的十六大到十七大,短短五年,中国资本市场出现了历史性转折。这种转折,与股权分置改革的顺利推进息息相关;但是,在这个历史性转折的背后,则是全新的理论观念对资本市场发展必然要发展资本市场,这是市场经济的最前沿。我认为当前还要解决认识问题,要正确处理虚拟经济与实体经济的关系,“这是一个‘过来人’对理论创新的切身感悟,也是对继续解放思想执着追求。”

当前为什么还要解决正确处理虚拟经济与实体经济关系的认识问题?因为虚拟经济的基础是资产化产品,这种产品的定价方式很大程度上取决于人们的预期和心理,区别于实体经济的产品定价方式。特别的成本定价方式,使虚拟经济的价格体系必然呈现不规则的波动性。正是如此,人们又会经常简单地把它与泡沫经济、金融危机等联系在一起。但是,虚拟经济从来就不是“虚幻”经济。虚拟经济从产生之日起所显现的财富重视和财富效应,不但引起了广泛重视,而且对人们行为产生的影响进而对整个经济的影响也与日俱增。通过对经济史的考察,我们可以看到,虚拟经济产生于实体经济发展的内在需要,同时以推动实体经济发展为基本目的。虚拟经济是市场经济发展到一定程度的产物,现在已经成为当代世界国家竞争力的一个重要方面。在我们国家,这五年内,资本市场已经从一个小部分人参与的、带有尝试性的市场转变成日益大众化、渗透力和参与程度日益提高的市场。资本市场的基础性平台功能得到凸显,它已经成为一个公众管理财富的平台,一个上市公司日益倚重的筹资平台。然而,我国虚拟经济毕竟刚刚起步,虚拟经济的产品主要是各种金融工具,虚拟经济的参与主体也主要是各类金融机构,虚拟经济的交换场所是各种金融市场。要正确处理虚拟经济和实体经济的关系,就必须继续深化金融体制改革,建立现代金融企业制度,完善金融市场,加强金融监管,防范和化解金融风险。在这个庞大的工程面前,谁也不敢拍胸脯,说大话。唯有踏踏实实,虚怀若谷,方能发挥我们在这方面的后发优势。

周道炯说,他经常说一个比喻,在市场经济的发展过程中,实体经济是整个经济的硬件,而虚拟经济就像是软件。只有硬件没有软件,经济就没有活力;良好的软件条件,会使硬件发挥出最大的功能。而要使软件良好,以我观之,首先要有良好的预期。预期,是虚拟经济的精魂。

■财经时评

新能源为经济又好又快发展提供重要支撑

经济社会的发展必然伴随着能源消费的增长。中国人口众多,能源消耗基数巨大。能源问题对中国而言显得尤为紧迫。当前关键就是要提高认识,加大投入,提升新能源的研发能力,不断降低新能源的生产成本,让广大消费者自觉地选用新能源。

◎刘纯银

在近日举行的“首届中国科技创新国际论坛”上,新能源的发展成为与会人员集中讨论、发挥的焦点话题。不管是相关政府部门,还是学界商界人物,都表现出对新能源前景的巨大热情。

经济社会的发展必然伴随着能源消费的增长。中国人口众多,能源消耗基数巨大。能源问题对中国而言显得尤为紧迫和必须面对。能源保障的压力很大,只有通过不断开发利用新能源

的方式,开辟新的能源供应途径,有效增加新能源供应量,才能从根本上保障能源供应,缓解能源供给压力。

新能源除具有清洁环保最典型的特征外,还可以降低对煤炭、石油运输的过分依赖,保障能源安全。在石油危机频频出现后,发达国家通过实施能源多元化战略,积极促进可再生能源和新能源的发展,降低石油在能源结构中的比重。目前,新能源产业在我国还是新兴的弱小产业。国家环保总局副局长潘岳曾在《环境保护与社会公平》一文中指出中国新能源的发展之缓慢:以核

能、太阳能、风能和沼气为代表的能源年增长速度虽然已超过30%,但是,“中国的能源消费结构仍以煤为主,新能源的发展速度和水平远远低于大多数发达国家”。

为什么出现这种现象呢?其根本原因是新能源生产成本低。以太阳能为例,它的生产成本是传统能源的5-10倍,在没有额外补贴时,企业是没有能力和动力去干这样的非理性投资的。与此相应,太阳能、风能所带来的电力在市场上更是不具备竞争力。

有人曾经测算,风力发电要在0.6元以上才具有投资吸引力,但是这样高的价格早吓跑了消费者。这一现象也在某研究人员发现中得到印证:即地方政府对新能源发展表现出叶公好龙的特征,口头上、纸面上说得天花乱坠,但是行动中、实践里却并不热情卖力。

为推动新能源发展,促进我国实现又好又快发展,不少专家学者建议,可以设立新能源专项发展基金,倡

导绿色消费,实行“有保有压”政策。即今后一方面通过抑制属于污染型的化石能源的发展来促进绿色新能源产业的发展。另一方面,积极开展对新能源高新技术企业的认定,通过税收优惠政策鼓励新能源企业加大研发投入。

比如,加大能源领域的研发投入,通过招标形式调动产学研各方的力量攻克新能源关键技术;与先进国家签订新能源技术交流与合作协定,为新能源技术的引进创造良好的国际合作环境;对新能源技术的引进实行进口关税减免政策,对于引进的新能源高端技术人才给予优厚补贴。除了政府的引导和投入,还应完善新能源高科技企业的融资机制,帮助这些企业突破发展瓶颈。对于发展较好的新能源企业,可予以重点扶持,为其在国内外上市融资创造条件。

其实,我国新能源分布广泛,根据初步的资源评价,我国可再生能源资源潜力巨大,主要有水能、风能、太阳能和

生物质能。其中,可开发水电能源约4亿千瓦,5万千瓦及以下的小水电资源量为1.25亿千瓦,遍及全国的1600多个县、市;我国的风能资源也比较丰富,主要分布在东南沿海及附近岛屿,以及内蒙古、新疆、东北、华北北部、甘肃、宁夏和青藏高原部分地区,我国海上风能资源也非常丰富,总计可安装风力发电机组10亿千瓦;我国2/3国土面积年日照时数在2200小时以上,属于太阳能利用条件较好地区;农业废弃物等生物质能源也分布广泛,每年可作为能源使用的数量相当于5亿吨标准煤。

既然新能源代表着发展的方向是不容置疑的,我国又有丰富的新能源。当前关键就是要提高认识,加大投入,提升新能源的研发能力,不断降低新能源的生产成本,让广大消费者自觉地选用新能源。这不仅可以有效降低环境污染,有利于我国建设环境友好型社会,还可以促进我国经济实现又好又快发展,最终造福于人民。