

■财经时评

# 以开放式思维把握机会和控制风险

为有效控制投资风险,分享我国资本市场发展收益,当前投资者迫切需要进一步增强开放式思维,在扩大开放的新形势下提高控制风险和把握投资机会的能力。

◎张翼

党的十七大报告指出,“提高银行业、证券业、保险业竞争力。完善人民币汇率形成机制,逐步实现资本项目可兑换。拓展对外开放广度和深度,提高开放型经济水平。扩大开放领域,优化开放结构,提高开放质量,完善内外联动、互利共赢、安全高效的开放型经济体系,形成经济全球化条件下参与国际经济合作和竞争新优势。”这为未来我国证券业和资本市场发展确定了方向。作为全球经济和资本市场的重要组成部分,适应经济金融全球化的发展趋势,不断开放资本市场,提升我国证券业国际竞争力,发挥资本市场在经济金融运行中的重要作用,是我国资本市场发展的总体趋势。为有效控制投资风险,分享我国资本市场发展收益,当前投资者迫切需要进一步增强开放式思维,在扩大开放的新形势下提高控制风险和把握投资机会的能力。

开放式思维要求将中国内地市

场作为全球投资市场的组成部分来看待,不能封闭地看待内地市场的投资现状。目前,中国内地资本市场与海外市场关联性在不断增强,如QFII规模的扩大、QDII投资领域的拓宽,内地企业境外上市规模的扩大,国际投资机构参与国内上市公司战略投资规模扩大,中国内地市场已是全球资本市场的重要组成部分,是海外资金资产配置的重要区域,中国内地市场日益得到国际资本的重视。开放式思维,可以避免观念上的局限性。

目前,推高沪深股市走高的因素,不仅是内地机构投资者,而且还有大量海外资金,海外资金的规模不仅仅是QFII规模,而且还有直接参与内地上市公司的国际战略投资者。美国“股神”巴菲特近期不断减持中石油的消息引起了不少投资者的担忧。而道琼斯旗下《巴伦周刊》在最新一期出版的文章中撰文表示,与其他市场相比,中国内地股市虽然出现泡沫,但只是处于初期,以目前的水准,可以再翻一番。《巴伦周刊》指出,经

过这两年的大涨,中国许多企业的总市值都超过了世界级的大公司。就拿巴菲特抛售的中石油为例,今年已经上涨了近50%,总市值为3830亿美元,一举超越了竞争对手英国石油(BP)的2380亿美元。中国人寿的市值达2460亿美元,是大都会保险(MetLife)或德信金融集团(Prudential Financial Inc.)的近五倍。再如中国国航以331亿美元的市值超过同行国泰航空、澳洲航空和美利坚航空的市值总和。多家美国机构表示,在这个大涨的市场中这些机构虽然进入得比较晚,但庆幸的是泡沫才刚刚出现,中国股市的估值并非高得离谱,只是有些贵。目前,美国多家大机构都继续持有中国的股票,并有进一步买进的意向。美国 Matthews 中国投资基金今年业绩上涨了81.3%,其资产规模也膨胀到了20亿美元,美国 Global Investor 的中国基金今年大涨73.4%,专门投资于中国股票的封闭式基金 Greater China Fund 上涨了30.8%。虽然,国内外对该媒体的评论

分析存在不同看法,但也可以说明,中国市场日益得到全球的关注和重视。

开放式思维需要了解全球重要资本市场投资情况,包括新兴市场 and 成熟地区市场,比较和寻找新的投资机会。内地投资者参与海外市场投资渠道机会不断增加,就目前看,一个渠道是通过理财产品参与海外市场投资,如QDII推出的全球资产配置基金和挂钩理财产品;另一个渠道是直接参与港股和通过香港市场间接参与其他资本市场投资。了解海外资本市场成长情况,给投资者带来三个有利因素:一是有利于投资者理性选择目前推出的QDII,把握QDII基金的风险和收益预期。二是有利于根据自身偏好和风险承受能力选择投资产品。三是将有利于将内地和海外资本市场投资收益和风险加以比较。海外成熟资本市场,除了制度和交易机制比较完善和发达外,大多属于充分开放的市场,各类资金都可参与投资,投资机会对所有投资者基本均等,在这种市场环境下,收益与风险基本对称,投资者可以根据风险承受能力选择投资。

开放式思维需要将内地市场的波动与海外市场适当结合起来判断,以有效控制系统风险。目前内地资本市场已与香港市场关联性在不断增强,如红筹股、H股与内地市场的相互影响,尤其是两地权重股的相互影响在不断加强,同时,QDII规模的不断扩大,未来港股直通车开放政策等等。而香港作为完全开放的市场,又受美国等国际因素因素影响,由此再间接影响内地市场。所以,随着内地市场自身开放程度的不断提高,除了要受到香港市场的影响,国际石油、黄金、美元等国际因素因素影响,未来直接和间接对内地市场影响都将不断加大。为此,投资者要以全球的视野来管理自身的投资风险。不能再以封闭市场的思维模式来判断沪深证券市场的投资风险,内地市场不能在海内外市场出现风险和危机时再独善其身。其实,目前国际石油、有色金属期货等价格变化,已经对我们产生较大影响。

此外,开放式思维还要跳出资本市场体系看资本市场的影响因素。开放环境下,人民币汇率和国际贸易及收支变化,反映的是经济金融整体运行状况,是资本市场变化的先导性影响因素。

(作者系上海银监局副研究员、博士)

■看法

## 企业自主创新提速 将为“中国创造”助力

◎倪小林

创新型国家的基础很大程度上取决于企业自主创新的能力,我们要在2020年实现创新型国家的目标,加速提升企业自主创新的动力尤为重要。胡锦涛总书记在党的十七大报告中指出,“引导和支持创新要素向企业集聚,促进科技成果向现实生产力转化。”这表明国家将在企业自主创新方面营造更加宽松的环境,提供更多的政策支持。

目前国家为激励企业自主创新,已经确定了103家企业为自主创新试点企业,其中含有数十家上市公司。为使创新要素向企业集聚,近几年国家在立法以及政策导向上做了很多工作。早在2005年中共十六届五中全会上就明确提出“将企业确定为技术创新的主体”,接着《国家中长期科学和技术发展规划纲要》出台,又明确提出要加快建立以企业为主体、产学研相结合的技术创新体系,而到2006年1月召开的全国科学技术大会就更加明确要形成“以企业为主体、以市场为导向、产学研相结合”的自主创新体系。可见,我国在实施创新型国家发展战略中,企业自主创新有着非常重要的地位。今年为支持企业自主创新,国家还在金融、财政、税收等方面不断实行倾斜政策。

如今十七大报告进一步明确创新要素向企业集聚,无疑又是一个重大的政策信号,有志于在自主创新方面投入力量的企业无疑会有一个很好的发展机遇。这些年我国经济体制改革进入了要素市场的深层改革,财富快速累积效应已经出现,企业效益不断提高,投入自主研发的资金和人力也在大幅度增加,一些实力雄厚的企业已经开始从“中国制造”到“中国创造”的转变。譬如中兴已成为拥有全线自主知识产权通信产品和解决方案的通讯巨头,并逐步在全球业界处于领先地位;譬如基于深腾6800创新技术,联想集团申请42项发明专利,其中深腾6800系统均衡设计和优化技术曾获得2004年国家信息技术重大发明成果奖;华为3Com在自主创新领域取得了显著成就,两年内共申请中国专利275件,获得中国专利授权37件……像这样依靠自主知识产权腾飞的企业在我国还有很多,为中国产品提升国际竞争力增加了很大的砝码,也为实现“中国创造”积累了经验。

尽管我们在企业自主创新上已经起步,但是由于传统体制和旧有观念的束缚,企业自主创新还不够普遍,一些企业还缺少这方面的动力。按照有关统计数据,人才储备与现实需求之间也有很大的距离。据统计,我国对外技术依存度为54%,科技对经济的贡献率为39%,而美国、日本、芬兰等20多个全球公认的创新型国家,其对外技术依存度低于30%,科技对经济的贡献率高于70%,而且全国60%以上的企业没有自主品牌,99%的企业没有申请专利,只有万分之三的企业拥有核心知识产权。由此看来,机会与挑战是并存的,而且挑战明显大于机会。而且,我们必须关注在企业自主创新能力提升的过程中,也就是在创新要素向企业集聚的过程中,必须改革那些不利于企业自主创新的体制因素,束缚创新人才脱颖而出的传统管理机制,否则那些不利于企业自主创新的因素,将抵消创新要素的集聚。

世界经济发展已经证明,那些在国际上具有真正竞争力的技术几乎都来自企业,大到飞机,小到药片,包括手机、电话、互联网、电脑中的关键技术全都出自企业。有专家认为,创新型企业的建设是建设创新型国家的决定性力量,只要企业把握住眼前的机会,企业在今后自主创新方面是可以大有作为的。

## “第二套房”界定 留下两大漏洞

◎陈予军

早在9月27日,央行、中国银监会就共同发布通知,对已利用贷款购买住房、又申请购买第二套(含)以上住房的,贷款首付比例不得低于40%,贷款利率不得低于中国人民银行公布同期同档次基准利率的1.1倍。但是,关于“第二套房”究竟如何界定,却争论不断。

江苏省中行的标准是,凡是在征信系统中能查到有房贷记录的,无论是否结清贷款,只要再次贷款,都视为第二套房。同时,以家庭为考察单位的,如果其中一人已贷款买房,就被认定为第二套以上住房。招商银行福州分行相关人士则表示,对“第二套房”界定为以单个借款人购房套数计算,即以家庭其他成员名义买房也不算第二套房。浦发银行南京分行则认定,只要此前房贷已经还清,现在无论第几次申请房贷,都可以按照目前的购买第一套房优惠政策执行。

各家银行都在按照自己的理解去解读和执行“第二套房”政策。相比之下,江苏省中行对“第二套房”的界定既明确又严厉,对遏制投机炒房最有力。而其他银行的解读基本都有漏洞可钻。

在争论逾半月之后,10月15日,银行业监管部门及相关银行的知情人士证实,确认“以户为单位,夫妻双方只要有一方仍有房贷未结清的,再贷款购房则认定为第二套房”。也就是说,“第二套房”最终选了一个非常宽松的界定方式,因为这个界定留下两大漏洞:第一,可以用除夫妻之外的其他家庭成员的名义购房。第二,可以把手头投资的房产卖掉后继续贷款买房,轮番炒房。如此以来,房贷新政的效果必然大打折扣。

不仅如此。无论是房贷申请人的“婚姻状况和配偶信息”还是“所贷款项用于购买第几套住房的相关信息”,都是由借款人自己填写的,银行要求“借款人也应诚实守信原则在贷款合同中如实填写”,但是,倘若借款人不如实填写银行能否及时发现?银行愿意承担这种相对高昂的信息核实成本吗?众所周知,过去向银行贷款买房,关于个人每月收入,你填写多少银行是从来不调查的,面对比月收入更复杂的婚姻状况和第几套房这样的信息,银行如何真正把好关?

房贷新政的目的是为了遏制投机,它一发布即引起市场强烈反响。而“第二套房”的界定所留下的漏洞,使得这一刚性政策变成了弹性政策,它对炒房的抑制作用将大为减弱。

这种情形有点像当初的90平方米占70%的政策,也是由于政策出台伊始,相关概念的界定含糊不清引起巨大争议,而最终有关部门选择了以总量而不是项目来确定70%的比例,从而,使刚性政策失去威力。

这些争议反映出我们的一些政策在推出时的仓促。其实,有关部门在制定政策之初,有些问题就应该提前考虑到,任何一项政策,只有当它以刚性的面目出现时,才会真正得到遵守,一旦刚性不再,威慑力立即大减乃至消失。因此,这些政策漏洞非常值得有关部门认真反省,以避免再出现类似的被动局面。

## 建筑节能推广需政策扶持和处罚并举

◎珑铭

胡锦涛总书记在十七大报告中指出:“必须把建设资源节约型、环境友好型社会放在工业化、现代化发展战略的突出位置。”而推广建筑节能就是被世界各国所重视的节约能源措施。

研究证明,建筑正在成为破坏环境、消耗能源的最主要因素之一。我国也不例外,在我国既有的建筑当中,真正达到节能标准的不到10%,其他90%都是耗能建筑。

我国《可再生能源法》编制报告中提出,到2010年可再生能源利用率不低于全国能源消费总量5%,2020年可再生能源利用率不低于全国能源消费总量10%。那么,如何实现这一目标,加快建筑节能的推广呢?我们不妨借鉴国外的一些成功做法。

在美国,首先是通过立法推进建筑节能技术的发展和建筑节能政策的实施,其建筑节能推广政策大致可分为两类,一是强制型的。比如,如果建筑物必须达到具体的节能标准,否则,就通不过验收,并可能面临高额罚款。

二是政策扶持型或鼓励型的。美国政府规定,达到房屋建筑节能标准的开发商可以享受税收抵扣政策等。美国对新建建筑节能实施减税政策,凡在现有标准基础上节能30%以上和50%以上的新建建筑,每套房可以分



漫画 刘道伟

别减免税1000美元和2000美元。同时,美国还对节能建筑提供优惠贷款。一些州如加州,还通过立法,对用电量低于建筑节能标准规定指标的,由电力公司给予用户奖励。这些措施有效地推动了建筑节能的推广。

在建筑节能的推广方面,德国走得更快。它早在1978年就修改了建筑节能标准,开发商在销售房屋时,必须向消费者出具能源消耗报告,相关措施最终使得德国此后的建筑能耗比1978年前的老建筑减少了60%以上。

在借鉴发达国家经验的基础上,近来,我国有关部门和地方政府也开始积极行动,密集出台相关政策和法

规。比如,由国家建设部编制的《建筑节能工程施工质量验收规范》于今年10月1日实施,第一次把节能工程明确规定为建筑工程的一项分部工程;河北省则立法规定,商品房预售前,应通过包括建筑节能工程验收在内的建筑工程竣工验收,对未组织建筑节能工程验收、建筑节能工程验收不合格或者对不合格按合格验收的,不得进行商品房销售。

从立法的角度来看,我国建筑节能方面的法规和标准,无疑将加快建筑节能的推广步伐。但是,这还仅仅是第一步,为了加快建筑节能的推广步伐,我国应该借鉴发达国家的成功经

验,采取政策扶持和处罚并举的措施。

目前,我国缺乏对建筑节能实质性的经济鼓励政策,建筑节能缺乏必要的资金支持,建筑节能尚处于起步阶段,很多情况下只能依靠用户和建设方自发的行为来实现建筑节能目标,相关节能做法甚至还受到个别地方的干预。

据《人民日报》报道,河南省叶县城关鑫鑫花园小区一期工程竣工后,有些业主入住之前在房顶安装了太阳能热水器。可是,没过几天,业主们就接到县城管局的通知,小区内不准安装太阳能热水器,已安装的要限期拆除,“原则上不得安装太阳能”,理由是怕影响形象。这种做法被批评为涉嫌违反我国《可再生能源法》,该法规定:国家依法保护可再生能源开发利用者的合法权益。对已建成的建筑物,住户可以在不影响其质量与安全的前提下安装符合技术规范和产品标准的太阳能利用系统。

节能建筑的建设、节能改造工作量大,需要大量资金投入,亟须政府出台相关的经济鼓励政策,引导市场,优化资源配置。同时,应该出台具体的强制性标准,对于达不到节能要求的建筑设计,不颁发许可证,在工程竣工验收时坚决不放行,对于整改后仍达不到标准的应予以处罚,并勒令继续整改,就能加快建筑节能的推广。

■上证观察家

## 更加自觉走科学发展道路 促进经济又好又快发展

按照胡锦涛总书记在十七大报告中对科学发展观的阐述,其第一要义是发展,核心是以人为本,基本要求是全面协调可持续,根本方法是统筹兼顾。未来的5年,要深刻把握我国发展面临的新课题,更加自觉地走科学发展道路。

◎邓聿文

胡锦涛总书记在党的十七大报告中强调,要深入贯彻落实科学发展观,促进经济又好又快发展。

党的十六大以来的5年,是中国社会全面发展的5年。连续超过10%的增长速度,使中国的综合国力和国际竞争力获得进一步的提升,农业出现丰收之势,工业经济仍保持活力,国家财政收入大增,人民群众的收入也有了较大提高。截至8月底,我国的外汇储备已达1.4万亿美元,经常账户盈余预计也将达到12%,用“财富涌动”来形容过去的5年是恰如其分的。另一方面,在过去的5年中我们也进行了更深入的经济

体制改革,如有商业银行上市、股权分置改革等等,实现了中国经济的平稳发展。可以说,这些成就都是在科学发展观的指引下取得的。

按照胡锦涛总书记在十七大报告中对科学发展观的阐述,其第一要义是发展,核心是以人为本,基本要求是全面协调可持续,根本方法是统筹兼顾。进入新世纪后,我国社会经济发展呈现一系列新的阶段性特征,这些特征包括:经济实力显著增强,同时生产力水平总体上还不高,自主创新能力还不强,长期形成的结构性矛盾和粗放型增长方式尚未根本改变;社会主义市场经济体制初步建立,同时影响发展的体制机制障碍依然存在;人民生活总体上达到小康水平,同时收入分配差距拉大趋势还未根本扭转,城乡贫困人口和低收入人口还有相当数量,统筹兼顾各方面利益难度加大;等等。这决定了我们的发展必须是注重民生的、统筹区域和自然的、全面协调的发展。

用科学发展观的要求来衡量,过去的5年中国社会经济发展虽然取得了巨大成绩,但同时也要看到,伴随着经济增长而来的,是经济增长的资源环境代价过大,关系群众切身利益的问题仍然较多。特别是最近一两年来,经济亮起

偏热的黄灯,房地产和股市等资产价格上涨带来压力。而在对外经济方面,又有国际收支平衡压力加大等问题。

要解决上述问题,实现经济又好又快发展,须从过去一味强调高速增长到既要有一定的增长速度,又要注重增长的质量和效益上来,以自主创新为核心,以结构调整为主线,以转变经济增长方式为主攻方向,以提高人民生活水平为根本目的,最终实现经济社会全面协调可持续发展。科学发展观包含了这样几个重要要求:一是强调发展的全面性,即从发展目标维度上注重使发展的成果惠及广大的人民和广大的地区;二是强调发展的协调性,即从发展机制维度上注重使发展的进程表现出有序性;三是强调发展的可持续性,即从发展动力维度上注重发展的势能具有长效性。为此,在经济发展过程中,必须强调:

其一,把经济增长的动力放在扩大内需特别是消费需求上,促进经济增长由主要依靠投资、出口拉动向依靠消费、投资、出口协调拉动转变,由主要依靠第二产业带动向依靠第一、第二、第三产业协同带动转变,由主要依靠增加物质资源消耗向主要依靠科技进步、劳动者素质提高、管理创新转变。

其二,把促进社会发展和解决民生问题放在更加突出的位置。继续在解决就业、收入分配、社会保障、安全生产和教育、医疗、住房、文化生活等问题方面,取得实实在在的进展,多为群众排忧解难,不断促进社会和谐。就业是提高劳动者收入的主要渠道,应该扩大就业规模,改善就业结构。健全面向全体劳动者的职业教育培训制度,加强农村富余劳动力转移就业培训,建立统一规范的人力资源市场,形成城乡劳动者平等就业的机制。社会保障是保证劳动者基本生活的需要,要基本建立覆盖城乡居民的社会保障体系,人人享有基本生活保障。

其三,把建设资源节约型、环境友好型社会放在工业化、现代化发展战略的突出位置,没有好的环境就不会有好的生活质量,经济发展的目的也就无从体现,要转变经济增长的方式,基本形成节约能源资源和保护生态环境的产业结构、增长方式、消费模式,统筹经济发展与环境保护的关系。

其四,合理的收入分配制度是社会主义的重要体现,要创造条件让更多群众拥有财产性收入,逐步提高居民收入在国民收入分配中的比重,提高劳动报酬在初次分配中的比重,逐步扭转收入

分配差距扩大趋势。

其五,加大公共服务领域投入,加快形成统一规范透明的财政转移支付制度,实现公共服务均等化,同时建立健全资源有偿使用制度和生态环境补偿机制,让每一个公众都能享受到公共服务的阳光普照。

其六,从当前来看,深入贯彻落实科学发展观,促进国民经济又好又快发展,所面临的一些深层次矛盾和问题,大多与我们现行的体制机制不够合理、不够完善有关。必须通过进一步深化改革,逐步解决这些深层次的体制机制性矛盾和问题,为又好又快发展提供强大动力和体制保障。要毫不动摇地坚持改革方向,用改革的办法解决前进中遇到的矛盾和问题。努力在完善社会主义市场经济体制方面取得重大新进展,更充分地发挥市场在资源配置中的基础性作用。

未来的5年,是中国社会经济发展十分重要的5年。要实现党的十七大报告所规划的蓝图,我们必须立足社会主义初级阶段这个实际,科学分析我国全面参与经济全球化的新机遇新挑战,全面认识工业化、信息化、城镇化、市场化、国际化深入发展的新形势新任务,深刻把握我国发展面临的新课题,时刻保持清醒头脑,更加自觉地走科学发展道路。