

思想

城乡分割 正危及中国发展大局

张军

复旦大学中国经济研究中心主任
经济学院教授、博导

人民币重新估值显然不是解决问题的办法而只是结果。中国经济需要根本的、更大规模的变革。在制度上尽快终止和解决城乡分割,解除加快城市化进程的体制和政策障碍,将是中国改革30年之后必须面对的最重要的经济体制改革。它还意味着中国需要积极推动新一轮的土地改革和公共财政的改革,从根本上改善潜在总供给,缓解与总需求的矛盾。

中国第一季度的经济数据多少有些让国人不安。一季度,中国外汇储备继续快速增长39.9%,储备规模增加1539亿美元。其中,虽然贸易顺差增加414亿美元,同比下降10.6%,但外商直接投资增加274亿美元,同比增长61.3%。尤其是,其他外汇流入(含热钱)增加了851亿美元,同比增加16%。现在外汇储备增加中,其他外汇流入(含热钱)这一部分占比达到73%,为有史以来最高值,已经取代贸易顺差成为外汇储备增加的最大来源。

在劳动合同法开始实施,企业运营成本上升,外商直接投资逐渐减少和时有外资企业决定撤资的调整阶段,为什么还出现如此规模的资本流入?这只能说明,流进来的大多数是热钱。世界其它地区的情况变得更糟糕,而中国的资产部分依然给金融的投资者释放了相对积极的信号。美国经济进入衰退周期,人民币加速升值(我们不太愿意承认的一个事实是,2005年以来人民币已累计升值了接近20%),中国资本市场调整即将见底,这些可能都有正面的预期,使得中国成为国际投机资本眼中相对最安全的投资市场。

这样一来,大量的资本流入极有可能会继续回流沪深股市和沿海一带的房地产市场。我们必须看到,中国经济最发达的东部沿海地区(这里集中了绝大多数的中国购买力和最有潜力的城市)和中国最有赢利机会的行业兴衰几乎都与加工

贸易和境外资本的流入向高度相关。房地产市场的反弹已有苗头。根据有些学者的提示,最近上海成交量创了遇冷来的新高,开发商定价也重回坚挺,而香港的报道也指出多个香港财团加紧在内地增购土地的消息。热钱可能正在重新进入沿海发达地区的房地产市场;而瑞银、汇丰、花旗等研究部门近来频频高调唱空A股市场,也是国际热钱为寻找吸筹机会的通常做法,看起来热钱很可能也在准备重新进入沪深股市。

国际短期资本的流动虽然在量上不是主流,但对国内的资金和流动性的影响却是不可低估的。就当前而言,国际资金的回流无疑给中国的宏观调控带来了压力。对政策制定者而言,流动性过剩问题依然很值得警惕。而且与两年前很不相同的是,物价上涨已是现实。在面临通货膨胀的时候,处理流动性过剩的回旋空间肯定大大变小了。

本来,作为一个发展比较快的经济,中国是不应该面对如此严重的流动性问题困扰的。流动性问题的核心是资金大量离开实体经济,转向资产部门。对中国而言,经济发展这么好,而且有能力继续维持未来的增长和繁荣,原本是完全可以避免流动性过剩问题的。之所以流动性问题出现了,主要原因是资产部门的价值被人为高估了。不用说,中国现在暴利行业是在资产部门。而资产部门的暴利反映出市场的扭曲,因为供给速度被政策和制度人

为地限制了。房地产行业为什么能获得暴利?因为土地的供给被政府垄断,而中国的城市化水平又严重不足。所以对日益严重的流动性的冲击,解决流动性问题的这些困扰,其思路当然是要矫正资产部门价值的高估,降低这些热钱投资资产市场的机会和回报率。

从宏观现金流量表上可以看出,中国这些年挥之不去的流动性过剩表现为储蓄率(没有当年用于消费支出的国民收入)居高不下的难题。为什么储蓄居高不下?为什么经济增长没能把储蓄拉下来?其实,高储蓄率的问题从根本上反映了中国至今还十分严重的城乡两部门脱节的经济结构。城乡持续脱节和城市化不足不仅对中国教育、医疗健康等影响经济未来发展动力的问题有非常负面的后果,而且在短期已经成为严重威胁宏观经济增长的根本制度原因。

由于城乡持续分割和城市化不足,不仅使得国内地区差距和收入差距持续扩大,公共品供给不平衡,而且还演变成了消费不足和畸形的消费结构。由于城乡持续分割和城市化不足,导致过多的出口和顺差。由于城乡持续分割和城市化不足,使得土地资产难以流动,不能实现有效的分配,导致大量土地闲置浪费和土地开发过度并存的局面长期维持。由于城乡持续分割和城市化不足,导致了沿海大城市的过度拥挤、地价暴涨、地产暴利以及环境污染等所有这些伴随我们经济发展的严重问题。

人民币重新估值显然不是解决问题的办法而只是结果。中国经济需要根本的、更大规模的变革。在制度上尽快终止和解决城乡分割,解除加快城市化进程的体制和政策障碍,将是中国改革30年之后必须面对的最重要的经济体制改革。它还意味着中国需要积极推动新一轮的土地改革和公共财政的改革,从根本上改善潜在总供给,缓解与总需求的矛盾。

我以为,在这些问题上,我们的思想似乎已经过于保守。我们实在没有理由再继续拖延这场重大改革的时机。

2008年4月20日于耶鲁大学



内外

翻云覆雨 立体攻击 静若处子 动如脱兔 ——“我看热钱与资本管制”之四

张明

中国社会科学院世界经济与政治研究所博士

热钱始终在寻找赚“快钱”的机会。因投机期限较为短暂,热钱所以也被称为短期国际资本。当然,也有可能流入新兴市场国家资本市场的国际资金的投资期限超过一年以上,那么这种资金是否算热钱呢?目前尚无定论,中国人民银行的唐旭教授将其形象地称为长期性投机资金。

既然试图赚快钱,那么热钱就不会从事实体经济(Physical Investment),而只会选择波动性更强的证券和外汇市场投资。因此FDI并非热钱的终极目标,而可能成为热钱进入的伪装。不动声色地进入暗流涌动的金融市场,在悄无声息地吸足筹码之后,便以迅雷不及掩耳之势发起攻势,在赚得盆满钵溢之后快速退出。热钱的这种炒作策略,的确可以用“静若处子,动如脱兔”来形容。

热钱在金融市场上牟利,无非是通过做多(Long)和做空(Short)两种手段。所谓做空,是指热钱在价格较低时购入大量特定证券,然后通过各种手段来拉抬其价格,待其他市场主体竞相购入该证券时悄然获利退出。热钱做多的结果,是被诱使在高位买入证券的其他投资者可能面临被套牢的风险。所谓做空,是指热钱在价格较高时向交易者(Dealer)借入大量特定证券,然后通过各种手段来打压其价格,引发其他市场主体的竞相抛售,当价格显著下跌后,热钱再以低价购买证券后偿还交易者。热钱做空的结果,是特定证券价格被严重压低,投资者可能被深度套牢。如果热钱规模大到足以对整个市场产生影响,那么热钱就可能引发资本市场危机甚至全面金融危机。

期货、期权、互换等衍生工具(Derivatives)和杠杆(Leveraging)是热钱炒作的两大利器,而其中最重要的股票指数期货,成为历次热钱炒作的焦点。所有衍生工具都具有乘数效应(Multiplier),而且发达国家资本市场上普遍采用保证金(Margin)交易制度,这种乘数效应与保证金制度就为热钱提供了以小博大的机会,即所谓财务杠杆效应。例如,如果保证金为10%,那么投机者就能利用1万美元的资金做10万美元的投资。如果资本市场允许投资者以金融产品为抵押去融资,那么热钱就可以通过购买金融产品——以金融产品为抵押进行融资——以融通资金购买新的金融产品——以新金融产品为抵押进行融资的反复循环来放大杠杆效应。衍生工具和杠杆效应的存在,正是为什么自有资本数十亿美元的对冲基金往往能够将一个新兴市场国家资本市场搅得翻天覆地的原因。

由于热钱对新兴市场国家金融市场的炒作会严重扰乱市场秩

序,洗劫该国国民财富,甚至引爆全面系统危机,因此新兴市场国家政府通常会采取抵制甚至迎击的态度,例如,如果热钱做空股票市场,那么政府可以入市干预,使得股价在一定时期内保持在较高水平上,甚至显著上升。由于热钱的融通期限是有限的,期满后不得不平仓出售,那么热钱会遭受巨大损失。这正是香港特区政府在1998年夏季抗击热钱过程中取得大获胜利的真实故事。

热钱最著名的代表莫过于发达国家的对冲基金(Hedge Fund),而对冲基金集中了全球最优秀的一帮金融才俊,他们通常会精心设计一种立体式攻击策略,让东道国政府防不胜防。这种立体投机策略往往会使东道国政府陷入前后两院同时失火、救火可能陷入拆了东墙补西墙、或者说按下葫芦起了瓢的窘境。

就以1997年国际热钱对香港金融市场的攻击为例吧。对冲基金们在发动攻击前的周密部署如下:第一,向商业银行借入大量港币;第二,在外汇市场上做空大量港币期货;第三,向交易商借入大量蓝筹股;第四,在股市上卖出大量股票指数期货。在一切部署妥当后,热钱开始在香港汇市上大量抛售港币,在香港股市上大量抛售蓝筹股。这自然会造成港币汇率和蓝筹股价格下跌,热钱从做空港币期货与股指期货中获利。为了防止港币汇率大跌,维持联系汇率制的稳定,香港特区政府不得不大幅提高短期利率。然而,短期利率的提高会造成股票市场指数的进一步下跌,从而使香港政府应对危机的加息策略成为热钱在股市中进一步获利的源泉。1997年的较量以热钱的全面胜出而结束,一时间,香港股市被国际投机者们戏称为自动提款机。

从上述事例可知,热钱做空的危害可能远高于热钱做多。由于目前沪深A股市场尚未推出做空机制,部分人因此抱有侥幸心理,以为要是热钱流入只能做多的话,它对于A股市场或许并非坏事。然而这种看法是非常危险的,它严重低估了热钱的牟利动机和智能!要知道,由于我们有很多公司同时在沪深A股和香港H股市场上市,同一公司的A股和H股存在趋同之势,热钱大可通过这一联系牟利。如果热钱在A股市场上大量买入某两地上市公司的股票,在香港H股市场上做空该公司的股票,然后在A股市场上抛售该公司股份的做法成功,则该公司A股股价的下跌很可能导致H股股价的跟风下跌,热钱在H股市场上不就能大牟其利了吗?考虑到目前香港H股市场实行保证金制度,而A股市场尚未实行,这就决定了热钱在A股市场的损失远低于在H股市场的盈利,热钱从整体上将获得惊人利润。

法眼

朗科专利维权告捷 大振国人信心

刘春泉

北京广盛律师事务所上海分所律师

在2008年4月26日这第八个世界知识产权日前,朗科公司上上下下都很高兴,因为他们拥有的闪存专利先后在国内外维权取得不少成果。作为一名知识产权律师,笔者也衷心期待朗科公司成为像高通那样主要经营专利的高新技术企业,为改变中国企业在知识产权方面长期被动挨打的局面多作实质性贡献。

值得庆幸的是,中国企业尤其是民营企业学习和创新的能力非常强。最近几年来,有一些企业已在重视创新,学习运用知识产权的游戏规则了,深圳华为这方面首屈一指。根据最近几年的统计,华为的专利申请数量和专利授权数量,无论是在国内还是国际都居于国内企业中领先地位。

在知识产权的几大主要领域,中国企业已从最初被知识产权强权打得手足无措的状态中逐渐缓过劲来了,渐渐扭转了被动挨打的局面,开始了在各自领域的知识产权维权突破,并终于出现了国内民营企业依法向国际巨头打知识产权的维权官司并获得胜利的案例。比如温州正泰集团在温州市中级人民法院起诉耐德集团的专利诉讼案,施耐德一审败诉,正泰集团获得3个亿的赔偿。这是截至2007年国内民营企业对跨国公司标的最大的索赔案。

在商标领域,浙江一家名不见经传的小企业,把百事可乐这个饮料业的巨头打败了。百事可乐使用的蓝色风暴碳酸饮料的产品,涉嫌侵犯巨野公司依法申请获得注册的蓝色风暴商标的专用权,在商标法上,这种小公司的非著名商标被著名大公司非法使用,导致他人可能误认为该公司的产品可能侵权的现象,构成反向混淆。这在美国商标法律上有成例的案件,也是一种成熟的制度,据说百事公司对此案颇为不满,但是此案业经法院终审判决,也已经是确定的事实。

在专利方面,朗科的闪存专利与中国企业拥有核心知识产权并取得包括中国、美国在内的专利诉讼胜利,并且已经与一些跨国企业达成知识产权许可协议。这是一个良好的开端,尝到甜头的朗科就已经研发和经营专利的雄心。

在著作权领域,2007年连续出现三个重大的汉字拼音输入法和字库著作权争议案件,即搜狗拼音输入法与谷歌拼音输入法的争议,网络游戏魔兽与方正之间的字库著作权争议以及微软与郑码输入法权利人的争端。连微软这样一直以被害人自居的企业也第一次在中国的法院坐上了知识产权侵权案件的被告席。

在美国337调查的应诉中,通领集团走完所有程序最终获得胜利。

英特尔与深圳东进的纠纷,最终双方和解。这是知识产权与竞争法的冲突领域中国较早的案例,说明中国企业在努力学习以竞争法对抗知识产权滥用。这些活生生的案例足以说明,中国企业可以,也能够创新,能够获得知识产权,也需要保护知识产权。随着中国企业创新能力的提高,保护知识产权会成为更多企业的自觉需要。

打赢一个官司,凭区区几张纸的判决书,就能拿回几个亿,相当于我辛辛苦苦十几年哪!这是一位企业家在得知温州正泰集团诉施耐德集团获胜后发出的感慨!我想这个案件会对以浙商为代表的中国民营企业产生不小的震撼。如果浙商能把杰出的模仿能力和吃苦耐劳的精神,在现有的成就上再提升一个层次,用在学习创新,适应和学习运用国际通行的知识产权规则,那么,在中国商帮文化发展史上,浙商的辉煌可能会延续更久。

不过,企业家们更应该留心的是,赢了官司可能赚几个亿,而且因为侵犯知识产权输了官司,那不仅有可能赔出几个亿,还有可能关门倒闭,甚至面临锒铛入狱之灾。同样拿专利诉讼来说,正泰虽然一审赢了官司(目前二审尚未定),但是这些年中国企业在全国各地法院败诉赔出的各种赔偿金,虽然没有精确统计,但肯定不是小数目!如果再加上全世界范围内中国企业因为各种知识产权诉讼支付的赔偿金和律师费,那可想而知是多么惊人的数字了!如果再进一步想想,加上正常商务中的专利许可费用,商标品牌输出的许可费等其他知识产权贸易,我国每年支出的知识产权成本也许足够建设三峡大坝了。

中国企业不能不格外留心,因为我们的知识产权还存在巨大不足,比如华为的专利虽然不少,但是正如他们自己所总结的,缺乏原创专利与核心的知识产权。中国目前的创新,比如专利,主要还是集中在汉字输入法等领域,这其实是在啃老祖先留下来的老本。我们的专利还缺乏当今科技发展中领先的、基础的、具有重大意义的、能显著提高国家和企业核心竞争力的专利等知识产权。

联想、海尔、TCL等应该是在国际化和商业上比较成功的企业,但他们的研发和核心知识产权远远没有获得与企业进步相匹配的进步,在对新经济和科技发展的方向把握上,缺乏一定前瞻性。因为缺乏国际知名度和美誉度以及核心竞争力的国际品牌,他们给人感觉更多的是世界级的工厂而不是世界级的公司。通信、石油等主要依靠垄断或者其他资源的企业虽然也注重知识产权,但是他们的核心竞争力并非依靠知识产权,在目前非市场竞争状况下,他们的品牌评估资产并没有多少意义。

正如老子所言,祸福相倚,后来居上也是可以转变为优势的。比如信息化建设的成本很高,后来者如果运用恰当的策略,较高的起点,那么信息化、核心知识产权研发,品牌的维护等,可以在新的起点上与跨国公司竞争。专利的保护期限为20年左右,考虑到最近10年中国企业才真正在知识产权领域投入和开始尝到甜头,因此,可以预计,如果我们的法律政策适当,企业积极投入创新,在未来10年至20年时间里,中国企业将逐步开始掌握一些核心知识产权,到时候,中国将逐步在世界经济中拥有应有的地位。

知无不言

推动变革最深厚力量一定在民间

——过去三十年全球范围内三次变革最重要收获

袁东

中央财经大学教授

自从人类社会有了公共与私人部门或曰政府与民间的组织格局之后,人类社会的变革能量主要来自民间或私人部门。不用考察更久远的历史,仅就过往三十来年的历史看,这一点就非常突出。

无论是发达国家,还是发展中国家,都在过去三十年间步入了更快的经济增长与繁荣通道。尤其是,以集全球人口最多的中国最为醒目。而更重要的是,中国如今相当一部分建筑、生产和经营活动,是由非政府实体基于盈利性商业原则自发自主开展的。

中国经济的这种发展格局,得益于1978年开始的改革开放政策。这一政策的核心是将经济权利由政府返还给民间,认可、鼓励并引导人们的私利观,使民众能基于其利益需要自主而行。无论是乡村农业经济体制改革,还是随后的城市经济体制改革,无一不是将民间力量从政府完全直接控制下解放出来的行为。正因如此,才使个体以及基于利益而自愿结合的集合体,在国门洞开的过程中,不断寻求外在的良好榜样,对比之下,看到了自己的落后,也明确了努力的方向。商业利益的释放与驱动,极大地激发了各层民众合作和创新的熱情。

就在中国开始施行还经济权利于民间政策的第二年,深受哈耶克经济自由主义思想影响的撒切尔夫人主唐宁街10号,迅速采取了一系列推动“非国有化运动”的政策,将政府力量从经济领域大规模退出,并促使自由贸易重新成为各国经济交往的主基调。这一系

列重新确立以民间力量作为主导的“撒切尔主义”,使英国率先摆脱了整个70年代受两次石油危机冲击而深深困扰着西方国家的“滞胀”状态。

撒切尔夫人的一连串重拳,直接影响了紧随其后于1980年成为美国总统的里根的执政思路。里根政府上台伊始,便采纳了供给学派的政策思路,大幅度降低税收和政府开支,减少国有国营事业,在经济领域里将政府规模与影响缩减到尽可能小的范围内。由此,美国赢得了迄今持续时间最长的经济繁荣。除此之外,“撒切尔主义”也同样有力地影响了其他西方发达国家。

今天回首看,真是十分巧合,不管最初是基于务实的发展观还是意识形态的原因,作为全球主要发展中国家的中国,同主要发达国家的英国与美国,相继在1978年、1979年和1980年开始了各自在现在看来都是较为成功的经济自由化变革,只不过变革开始前的发展水平有所不同罢了。

其实,这种巧合绝非偶然,因为背后有着同样的动力源——危机。1978年的中国,国民经济到了快崩溃的边缘,社会运行无法再按原有路径持续下去,经济、政治与社会危机凸现。而1980年前后的西方世界,“二战”之后凯恩斯主义的“大政府小社会”也已无法持续下去了,特别是,在70年代两次石油危机的冲击,西方发达国家纷纷跌入前所未有的“滞胀”泥潭。

既然推动中西方走向具有同样主旨内涵的转型与变革的动力都是源自危机,那么,危机的原因也应该基本上是在雷同的,现实印证了这种逻辑,形成中西方危机的最主要原因就

是“大政府小社会”式的思路,政策与具体措施——政府无所不能无所不在地大包大揽,政府占据了经济领域的几乎所有地盘,民间自发力量被挤到了历史上所少有的狭小之处。中国受苏联无所不包的计划经济影响,走向了消除一切私有经济的极端,将整个社会经济变成了一个由政府直接指挥组织的大工厂。而西方世界,在“大萧条”及随后的“二战”期间,受凯恩斯主义影响,政府有形之手深入经济领域的程度是18世纪工业革命以来所没有的。特别是美国的《946年就业法》,首次以法律形式明确地赋予了联邦政府运用其拥有的一切可能手段去干预经济的权力。自此,各类以政府力量直接或间接参与的机构和企业不断出现,私人部门的力量在各种管制与政府机构竞争中不断被削弱,最终整个经济体系逐步失去了灵动性与活力。一旦受到类似石油价格上涨这样的外在冲击,“滞胀”便是其惟一归宿。

在全球经济出现动荡调整的当今,如果人们希望尽快走出调整状态,并希望中国经济以及全球经济增长继续保持过去三十年的良好势头,就不能忽视这30年的重要经验:力量一定是在民间!

真所谓30年河东,30年河西,眼下令人担心的是,无论是中国,还是西方发达国家,又都出现了政府力量挤压民间力量的趋势:新一轮“国有化运动”已悄然起步,经济自由化正在向政府集中,民间经济的主动性及活力在持续削弱,贸易保护主义重新抬头并已经跨出门槛。面对这种情形,重温一下1978年至1980年中国、英国、美国相继走上变革之路的背景、变革的核心内涵以及变革的效果,又有谁能否认这其中显示的重大现实意义呢?