

温州“困局”亟待制度救赎

□ 马光远

改革开放 30 年的历史表明,“温州模式”在我国制度变迁和经济模式转变中一直发挥着非常重要的影响和极其广泛的示范作用,在温州自发形成的民间金融对于中国经济的发展起到了很大的作用,是温州市场经济的制度演进中自发形成的独特的生存模式。我们不能因为今天温州的危机而否定温州,甚至将所有的板子和污水全部泼向温州。

上至国务院,下至温州市委、省政府近时期围绕温州危机所采取的一系列举措,对于暂时舒缓处于困境中的中小企业,规范民间借贷,防止民间高利贷等引发的一系列逃债乃至恶性案件,尽可能为民间借贷降温,在短期能够起到“退烧”的作用。但温州危机的爆发,本质上是改革不彻底导致金融扭曲和实业萎靡导致的结果。因此,现在的关键并不是温州该不该救的问题,而是中国如何以温州为戒,并以本次危机为契机,思考制度性的救助方



案,这无论对于温州,还是对中国经济,都是一次刮骨疗毒的魄力之举。我们思考温州的救助之道,绝不是去救那些放高利贷者,也不是去救炒房者,而是通过对改革和体制的反思,推动民间借贷的合法化以及中国经济回归

实业之道。就金融方面而言,很显然要解决多年来民间金融的合法化问题。温总理在温州调研的时候说得好,“民间借贷之所以阻挡不住,就是因为民营企业有需求,而金融机构又不能满足。正

门开得不大,那旁门就要开。民间借贷要规范管理,防范风险,其目的是使它健康发展。但是我们不能因为需要规范管理、防范风险,就不让它发展。”正门开得不大,这是我国金融体系的最大弊端,而旁门又缺乏合法的身份,这是我国信贷市场扭曲的关键。在我国金融机构总体仍然处于短缺状态的情况下,应该下决心将民间借贷纳入主流的金融体系,成为我国企业资金的合法供应者,这是不可阻挡的历史趋势。

就实体经济而言,中小企业之所以告别实业,乃是因房地产为代表的炒作的泡沫导致大量的资金流向虚拟领域,乃至整个中小企业的生存环境恶化。作为为中国经济贡献了 60% 以上 GDP 的民营企业,特别是中小企业,从来都没有得到制度的关爱和倾斜,这个政策的思路不改变,不能将中小企业的发展提高至国家基本国策的高度,中小企业难以走出自身的周期率,民间借贷崩盘的风险也难以从根本上化解。

今天温州,其实是整个中国经济的一个缩影,其背后折射的都是改革层面的问题。问题的根源都是由于改革的不彻底:金融改革的不彻底,导致金融抑制,金融资源配置扭曲,地下金融滋生的同时,也在累积风险;而政治体制改革和深层经济领域改革的不彻底,导致做实业的环境极为糟糕,民间经济只能选择放弃实业,去做短期的投资和投机,对于未来并没用太多的打算,浮躁和短期化明显,这绝不应该是一个国家盛世应有的表现。因此,这次温州,包括鄂尔多斯已经爆发的危机,是敲响所有中国人的警钟,不藉此打破金融垄断,不藉此推动政治体制改革,为民营经济的发展创造良好的环境,不仅社会倒退,经济也会出现可怕的大滑坡。切不可“灭火”、“维稳”的心态,甚至看笑话的心态来看温州的今天。如果不能以此为契机,痛下决心,拿出魄力推动中国改革的进程,而依然对利益集团采取绥靖的态度,丧失转瞬即逝的改革良机,则温州尴尬的今天,很可能就是中国的明天。

内地经济学家“愤怒”之暇该做什么

□ 杨冬

2008 年,郎咸平在上海出席一个论坛时曾放言,“内地某些经济学家的水平连农民都不如。”

此话引起了内地经济学界的强烈不满,甚至有经济学家针锋相对地称,“郎咸平不懂经济。”

此后,每有海外经济学家唱空中国股市、房价、银行资产质量以及经济增速之时,必有内地经济学家愤怒地予以驳斥。

内地经济学家最近一次的集体愤怒,始于今年 8 月份谢国忠抛出的“中国经济将出现大幅下滑”的言论。谢国忠的逻辑在于,“自 2008 年以后,中国经济完全依赖于地方政府投资,随着坏账的不断出现,地方政府的开支能力将不可避免地受限制,进而导致中国经济出现大幅下滑。”

随后在 9 月份,瑞银证券发表研

究报告对谢的观点形成呼应,这家海外投行认为,“基于中国经济增速持续放缓,上市公司业绩增速大幅下滑,流动性持续紧张,房地产去库存暴露风险,加之全球经济增长放缓趋势愈发明显,预计四季度 A 股市场还将有最后一跌。”

对于海外经济学家此种“谬论”,内地经济学家纷纷撰文或在接受媒体采访时明确予以驳斥。

易宪容日前撰文评论“汇金增持四大行”事件时公开表示,“汇金入市,是反击全球对冲基金做空 A 股的举动。”

国内某券商首席经济学家日前接受记者采访时,亦情绪激动地表示,“海外投行的言论简直就是危言耸听,他们的分析思路总是转变不过来。从短期宏观经济数据看,根本不支持中国经济增速下滑的结论。退一步讲,即使中国经济增速下滑至 8%,又将如何

呢,如果以这个速度发展 5 年,中国经济的前景将会不得了。”

在历次宏观话语权之争中,内地经济学家习惯将海外经济学家的唱空言论比作“阴谋论”。不过,一个值得反思的问题是,所有的海外经济学家都是“阴谋家”吗?他们都在处心积虑地时刻准备着搞垮中国经济吗?

答案当然不是。虽然郎咸平批评内地经济学家之言确有“作秀”之嫌,但著名经济学家陈志武的那一句,“研究中国经济的这些学者,不管是在中国,还是在的那些大学里边,目前在世界范围并不是主流的”却不失中肯。

陈志武的话确实该使得那些动辄“愤怒”的内地经济学家汗颜。目前中国经济已赶超日本成为全球第二大经济体,但关于中国的经济研究却不是“主流”,内地经济学家显然责无旁贷。

多管齐下 破解中概股信用危机

□ 席玫

中国在美上市企业自去年年底卷入借壳上市和财务造假的风波之后,信用危机越演愈烈,截至今年 9 月底,共有 26 家中国公司从美国三大市场停牌或者退市。市场还曝出“美国司法部宣布介入对部分在美上市的中国公司的调查”以及“首家在美上市的中国互联网股中华网申请破产保护”等消息,使投资者对中国概念股信心大挫,包括主板上的新浪、百度等中国概念股前所未有地大幅度集体跳水,市场蒸发数十亿美元市值。恶劣的舆论和资本环境也造成今年中国概念股在美上市新股破发的现象屡见不鲜。

股价大跌、交易稀缺、卷入司法调查、成为做空者的目标……种种坏讯息令许多中国企业对在美国上市感到迷惑和恐惧。如何挽救中国概念股,重新树立中国企业形象,赢回投资者信心?中国企业家该如何应对在美的“寒冬”?在日前由总部位于纽约华尔街的中美上市公司总裁协会 (US China General CEO Association, UCCA) 举办的“中美上市公司如何应对信用危机”论坛上,纽约多名协助中国企业上市和境外投资的资深律师和金融专家提出,挽救中国上市企业的行动刻不容缓,而中国企业增强自救意识、扩大投资模式以及中方参与企业监管,是近期内改善中国企业在美融资困境的重要步骤。

增强自救意识

中国上市公司维权委员会联席主席、美国律师郭智慧表示,简单地说,中国企业自救包括三大方面:

一是做好融资定位。仍停留在粉单、OTCBB 低级市场的企业,如符合升级条件,尽量进入主板市场;不符合升级的公司可以选择私有化、退市,或者继续扩大公司规模,达到升级标准。

二是改善公司内部管理和加强信息披露制度。已经进入美国主板市场的中国企业需要更好地了解和遵守美国法律制度和管理制度,规范和改善公司内部管理模式,特别是加强公司信息披露制度。

三是建立与投资者良好的沟通机制。目前因语言障碍和中国企业沟通意识薄弱,中国企业与美国投资者的沟通欠佳,双方容易产生误解,不能建立起足够的信任关系,这样不利于中国公司抵御舆论影响,反击不良做空操作。中国企业可以通过在美建立新闻发言人制度、危机处理制度,聘用当地投资关系公司,以及接受美国大众媒体采访等方式,加强与投资人、监管部门的沟通和交流,缩小双方的信用鸿沟。

分享经验和资源

目前不少中国企业家对在美上市前景感到很迷茫和无奈。中美上市公司总裁协会创办人、执行长高靖波对中美上市企业家的困境有着更敏感的了解。他认为,中国企业家需要联合起来,共同分享和传授经验教训和融资资源,提高抗风险意识。



高靖波说,选择正确的融资资源是上市得以成功的重要环节,例如选择美国信誉好、有声望的中大型会计师事务所、律师事务所等融资机构,以避免信息虚报、造假或者欺诈等问题的产生。

期望中方监管介入

美国律师姜浩,是多年来协助中国企业在美上市的国际长盛律师事务所合伙人。他指出,除了企业自救之外,中方参与对中国企业境外恶劣舞弊行为的监管和协调,有利于树立中国企业的良好形象,深入净化中国资本市场的理念,加速恢复中国企业在美摆脱信用危机的步伐。

据报道,中国证监会、中国财政部,与美国证券交易委员会以及美国上市公司审计监管委员会已于 7 月就跨境审计监管合作问题在北京进行了讨论和意见交流,为中美共同审计监管创造了合作的可能性。虽然中美监管部门还未就具体合作方式达成共识,但中方已经表示出对中国企业在美投资的重要商业模式。

美上市问题的关注和重视。

姜浩对中企在美上市前景表示谨慎乐观,他希望随着中国企业自救行动的深入和中方监管行为的介入,此次信用危机能在明年第 3 季度渐渐退却。

选择更合适投资模式

暂时的上市“寒冬”并不意味着中国企业在美投资道路的阻断,危机下也许会刺激中国企业家寻求新的投资生机。参加论坛的君合律师事务所合伙人郝勇提出,中国企业在美投资方式不应只限于资本市场上的融资上市,中国企业家应该扩大视野,参考更多的投资模式,选择更加适合自己的方式。

郝勇表示,美国急需入境投资为本地创造更多的就业机会,中国也鼓励中国企业海外投资,除了上市融资外,跨境并购正在兴起。中国越来越多的民营企业已经具备对美国行业上下游和产业链内部企业的并购能力,这种并购模式更有利于中国企业直接收购在美的企业团队、核心技术、知识产权和市场渠道,从而扩大企业生产规模,增强销售能力。

在并购投资中,中美仍存在一定的互信障碍,中国企业家需要用长远发展的眼光,完善企业并购和运营,建立可持续性发展的企业,不仅为美国本土创造就业机会,也是中国出口导向的劳资密集型产业转型的方式之一。郝勇相信,中国私企的跨境并购将渐渐成为在美投资的重要商业模式。

打开政策“玻璃门” 化解 民营油企之困

□ 吴睿桡

出现“油荒”,要从油源上寻找原因,而民营油企之所以没有稳定油源,根源在于制度设计。

国内油价下调不久,多地加油站开始出现柴油限购惜售现象,近日有民营加油站老板反映,中石油和中石化两大巨头控制出货,导致不少民营加油站断油。此外,国际油价在最近一周上涨猛烈,有业内人士认为利润收窄和潜在的油价上调预期是两大巨头惜售的动机(据 10 月 19 日《经济参考报》)。对此,两大巨头回应称,从未对民营油企收紧供应,认为在用油旺季出现供应紧张属正常情况(据 10 月 19 日《新京报》)。

民营油企“无油可喝”早已不是新闻,隔三差五就会发生一次。

出现“油荒”,要从油源上寻找原因,而民营油企之所以没有稳定油源,根源在于制度设计。

1999 年,国家下发了 38 号文件,明确规定国内成品油批发业务由中石油和中石化负责,国内各炼油厂生产的成品油要全部交由中石油和中石化的批发企业经营,其他企业单位不得批发经营,各炼油厂一律不得自销。2001 年,国务院办公厅又重申 38 号文件中规定的中石油和中石化两大集团成品油批发专营权,进一步赋予其零售专营权,各地区新建的加油站统一由中石油集团、中石化集团全资或控股建设。

目前国家对民营油企政策有所松动,但民营企业要想顺利地生存下来,依然不易。譬如说,2007 年 1 月 1 日起实施的《成品油市场管理办法》和《原油市场管理办法》以及当年 3 月的《成品油经营企业指引手册》,从政策方向上来看,僵化死板的政策终于有了破冰的迹象。可是,从具体规定来讲,企业的油库容积须达到 1 万立方米、注册资金不少于 3000 万元人民币,即便民营企业达到了上述标准,还将面临多道“玻璃门”。例如,2010 年,民资获准介入石油国储,但一年多来,中标民企“一滴油也没见过”,只能转向与国有油企合作。同样,原油进口仍被几大国有油企牢牢把持,民营企业难以形成完整的产业链条,在与国有油企的竞争中始终处于被动局面。

正因如此,国内的民营油企好像由成年男人日渐变成了“侏儒男孩”:中国商业联合会石油流通协会数据显示,1998 年时的 3340 家民营石油批发企业到 2008 年只剩下 663 家,数量仍在不断减少。

龙永图曾提出“市场越开放产业越安全”的观点,特别能引起大家的共鸣。其实,历史发展经验也告诉我们,哪个行业垄断,哪个行业就短缺,甚至会很危险;哪个行业放开,就不短缺,也不会出现险象。

