

市场化改革方向不可动摇

本报评论员

近些年来改革动力不足、改革步伐停滞不前，一些深层次矛盾和问题迟迟得不到较好解决，这与人民群众的期待有较大距离。如何推动已经步入深水区的改革事业，有识之士为之宵衣旰食。

改革难以推进，一个重要阻力来自既得利益集团。过往30年的改革，客观上使全社会利益出现分化，这本来不值得大惊小怪，承认个人利益并通过利益激励来激发人们的活力和创造力，本来就是改革的应有之义。但是，在过去的改革中，经济改革单兵突进，政治制度建设没有跟上，相关的制衡机制未能建立，这使得利益分化之后，平衡机制缺乏，进而导致“改革红利”严重分配不均，在有效制衡机制缺乏的情况下，分化的利益格局固化起来，形成了人们所说的既得利益集团。

这些既得利益集团包括垄断利益集团、权贵资本集团、裙带资本集团、公务员群体集团等。这些利益集团拥有强大的游说能力，在政策制定和执行过程中有巨大的影响力，其中一些人甚至给人一种凌驾于法律之上的感觉。这些形形色色的利益集团从过去那种不均衡的改革中获得了大量利益，其中很多是不当利益，他们为了巩固自己的利益，自然而然对进一步深化改革有抵触情绪。目前，阻碍市场自由竞争，扭曲收入分配，阻碍经济改革和政治改革协调推进的主要力量正是这些利益集团。

由于改革过程中出现了一些问题，部分人对改革、对市场经济本身产生怀疑。政改、民主、法制建设滞后，直接结果就是发展成果未能被广泛共享，社会公正未被广泛落实，垄断资本主义、权贵资本主义势力借机壮大，“改革”一词也因此蒙上了许多负面色彩，特别是网络舆论

已出现了令人担忧的“污名化”现象。在这种社会背景下，“左”的思想也有一些回潮迹象，一部分人美化过去，希望回到原来那种“一大二公”、公有制占绝对比重的时代，希望回到原来那种看似公平的分配制度上来，甚至希望回到原来那种依赖领袖魅力型领导人发动群众运动来推动发展的道路上来。尽管这些人的心情可以理解，但那种不能全面客观看待改革得失成败，对改革产生怀疑和动摇的倾向，也是值得警惕的。

还有另一种经济思潮，近年来也颇有影响力，那就是对市场的作用认识存在偏差，过分夸大政府和国家的作用。这些人也看到了中国经济中出现的某种弊端，但却将解决问题的办法寄望于国家和政府，过分强调政府和国家在经济生活和国际竞争中的作用。在他们看来，国家和政府是解决一切问题的最终力量，政府解决问题的效果要比市场好，国家解决问题的能力要比社会强。

尽管各种怀疑市场化改革的思想观念内容上相差较大，但有着诸多共同点。一是喜欢站在道德制高点上，喜欢以民族利益、国家利益的捍卫者自居。二是严重误解市场与政府、社会与国家的关系。他们普遍存在一定程度的反市场情结，对于经济中出现的一些问题和一些不良现象，不是寻根溯源去找解决之道，而是一股脑地归罪于市场经济本身。他们要么误解公有制，反对多种所有制并存，反对适当约束国有经济规模特别是国有垄断经济的规模，要么在正常的国际经济交往和竞争中，掺进大量玄之又玄的阴谋论，陷入经济民族主义的陷阱。

市场是社会化大生产和资本配置的最有效途径，人类进入工业化社会以来

两百多年的历史反复验证了这一规律。市场有缺陷，但一旦动摇它在资源配置中的基础性地位，带来的必然是灾难。当然，在政府和市场、国家和社会的边界上，并没有稳定不变的一条线。很多国家在现代化的早期阶段，特别是后发国家追赶先进国家的进程中，政府的力量、国家的力量曾发挥了较大的作用。例如，美国和德国早期都实行过贸易保护主义，日本、韩国等国政府也凭借产业政策推动增长。在市场秩序扩展的历史中，也曾出现过资本与劳动、资本与权力之间关系的失衡，但通过推行民主和法制，市场的弱点可以得到矫正，否定市场另寻他法来解决，只能是死路一条。

值得注意的是，2008年金融危机以来，媒体上特别是中国的媒体上出现了许多质疑和否定市场的言论，这些不了解经济发展规律的片面之词，极大地干扰了人们的正常思维，为国家和政府过度干预、不当干预经济提供了舆论场。

在“市场与政府”、“国家与社会”关系上，除某些特殊阶段，市场和社会始终是基础性力量。一味寄希望通过扩大公有制占比来保证普通民众利益，是忘记了中国人曾经吃过的苦头。一味寄希望通过计划或加大政府对微观企业和产业干预来调节经济运行的人，过度夸大了计划者的能力，也过度夸大了他们的大公无私。“诺斯悖论”告诉我们，政府并非一个抽象存在，而是一个由具体个人组成的实体，指望他们不偏不倚地执行神圣的使命，无疑是天真幼稚的乌托邦。用阴谋论心理看待国家之间竞争的人，是错误地将国际经济交往视为“零和博弈”。寄望强

势政府和国家来使国家获得有利竞争地位的人，是误解了今天国际竞争的本质。今天的国际竞争，主要已不再是国家意志的竞争，而是体制优劣的竞争、民主与法制的竞争、个人自由社会和谐发展的竞争、创新能力的竞争。

应当警惕的是，各种既得利益集团在阻碍改革时，常常散布一些反市场化的理论，他们有时以“特殊论”作为对抗改革的挡箭牌，有时通过为自己披上国家利益、民族利益的外衣来达到继续维持既得利益的目的。因为政治改革的推行、经济改革的深化、自由竞争力量的扩大，都会让他们的固有利益受到影响，附着在垄断上面的层层利益，包括裙带资本的利息，就会大幅减少。而不断扩张垄断权力，压缩市场力量对他们最为有利，所以，他们有时不惜将一些市场化的改革建议无限上纲上线。

在市场与政府关系上，政府管得太多是主要矛盾；在国家与社会关系上，社会发育不足是主要矛盾，这是我们今天面临的现实。因此，转换政府职能，发育和壮大市场，特别是壮大民间经济力量，遏制和消除垄断资本主义和权贵资本势力，仍然是最主要的任务。而这应该通过适时启动政治改革，通过加快民主和法制建设来实现。

30年前的改革之所以能启动，就在于冲破了各种利益的阻碍和思想意识的束缚。今天，改革事业要继续向前推进，仍然需要冲破各种阻力特别是垄断资本、权贵资本利益集团的阻力以及种种似是而非观念的掣肘。高举改革大旗，坚持市场化道路、民主法制道路，这一点丝毫不能动摇。

改革再出发系列评论

■舆情时评 | First Response |

谁能喝上高收益债“头啖汤”

朱凯

从去年末热议至今的高收益债券，终于有了眉目。全国政协委员、上海证交所理事长耿亮近日对媒体表示，今年6月份之前有望推出高收益债券试点，发行人或暂为无法上市的创新型高科技小微企业。

耿亮同时表示，发行高收益债将实行备案制，无需经过监管部门审批。上交将对投资者资格做出限定，其应具备一定的风险承受能力。

据中国上市公司舆情中心的监测，消息一出，就在微博上引发热议。

高收益债券的实际收益会“高”到什么地步？风险的所谓高低又该如何界定？笔者认为，这完全要看投资者的群体构成、其内部风控能力及综合的投资成本。根据目前掌握的情况来判断，资信等级过低的企业将很难首先品尝这一盛宴，相应债券品种的信用风险溢价也无法得到有效抬升。此外，交易所等监管部门或为此设立的偿债基金，也将增厚企业的融资成本及机构的投资成本，从而分流后者的最终收益。

更重要的一点是，中国版高收益债券，如果今年上半年便“匆匆”推出的话，其监管细则、配套会计审核制度以及市场信用基础（实质性违约事件）的不完善，将不可避免导致初期乃至较长一段时间内的

市场流动性缺陷，从而影响其真实定价。此外，交易所的风险对冲工具尚未设立，也将制约其他有意愿参与机构的入场。

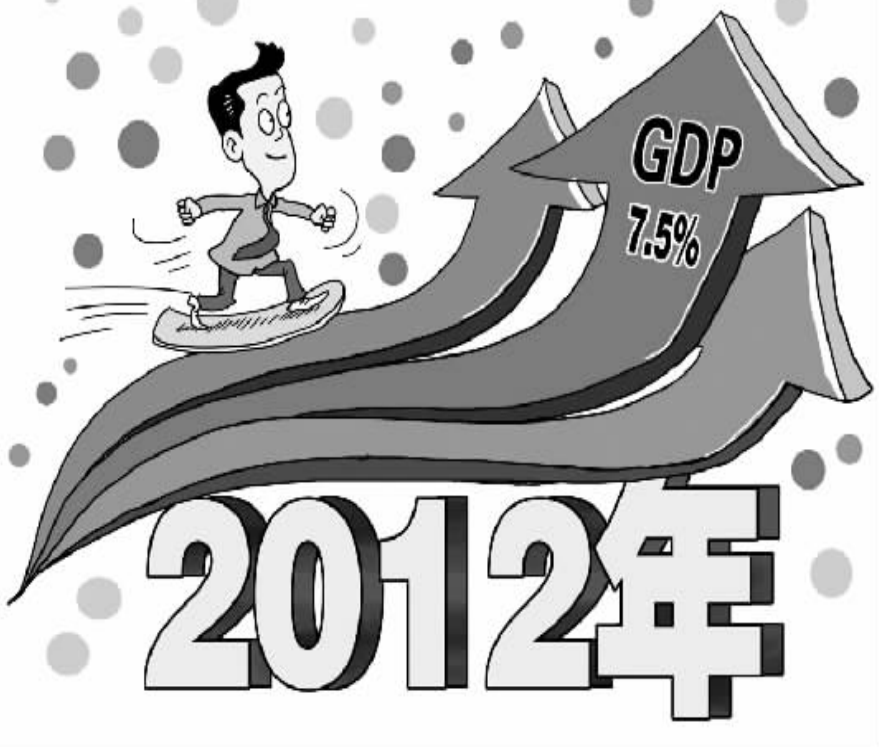
不过，相对于目前我国债券市场的高评级品种而言，高收益债券的获利期望值无疑是较高的。而且可以预测，与当年银行间市场首推中期票据时类似，最初发行高收益债的企业资质水平，也将是最好的，实际违约风险并不会太大。也就是说，能抢到“头啖汤”的投资群体，将成为业内标杆，其竞争程度亦可想而知。

如果普通投资者在初期无缘参与的话，那么高收益债券实质上仍是部分风险承受能力较高的资产管理公司的“专享”。据笔者多方面了解，国内一些中小型券商的资管公司已进入实质准备或初期操作阶段，对于更多的细节，他们表示是投资机密，不便过多透露。

据笔者调查，此前热议的私募基金，或由于其资金募集成本过高、难以达成风险收益比均衡等原因，可能难以进入高收益债券投资者的第一梯队；公募基金以及资金雄厚的银行机构等，又将受到内部风险控制制度等的掣肘，而无缘于此。

随着发行主体的逐步扩展，一些低资信的企业将获准进入这个市场，高收益债券的“高收益高风险”或将来临。届时，我国交易所债市的潜力和吸引力，也将真正显现。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)



中国经济增长目标8年来首次低于8%

今年增长不保八，总理报告决心大。为何速度需要减，就因质量应该抓。透支资源无远见，调整结构有代价。将来莫再急功利，科学发展兴中华。

朱慧卿/漫画
孙勇/诗

奴隶起义与熊的尊严

蒋晖

近日在看美剧《血与沙》，内容讲的是古罗马时代斯巴达克斯起义，剧中的罗马人民对于奴隶起义都是持反对态度，没有人同情这些奴隶，因为在罗马人眼中，奴隶天生就应该被奴役、被压迫，甚至于被训练成角斗士在竞技场上相互厮杀而博人一笑。虽然说艺术作品不乏夸张的成分，但依据我对古罗马史的了解，这些剧情还是比较符合当时情况的，不信的人可以去研究一下，如果古罗马太遥远，不妨研究一些近代史中的黑奴贸易或者1949年前西藏的农奴主是如何对待农奴的。

联想到最近因为归真堂上市而闹得沸沸扬扬的“熊胆取胆”事件，这些熊的遭遇与当年的奴隶颇为类似，甚至于在那些

地下养熊场中的熊命运更为悲惨，连当年的奴隶都不如。也许有人会质疑，毕竟奴隶是人，而熊是动物，岂能和人类提并论？甚至有人就此推导，如果给予熊这样的地位，那么屠宰场是否应该关门歇业，因为猪、牛、羊最终的命运是成为人类的盘中餐。

虽然这个世界上有很多人不是基督徒，但是如果人们都能以感恩之心看待整个世界乃至世界上的万物，人类社会一定会很和谐。说不定若干年后，今后的人类来看待我们今天的作为，会认为这样对待熊很荒谬。更不可否认的是，随着科学技术的进步，未来人类也许不需要屠宰猪、牛、羊就可以得到猪肉、牛肉和羊肉，就像是科学技术的发展已经将奴隶解放了出来一样。

回到归真堂该不该上市，我个人的想法是，如果归真堂的熊胆是用来制作保健品，那么这样的企业还是不上也罢，甚至于整个养殖业也可以取缔了，因为保健品不是必需品，为了那些说不清疗效的保健品，让熊做这样的牺牲，似乎太过于残酷。如果归真堂真的是用熊胆来做药，这些药的确可以救人一命，而且目前还没有被取代的话，那么归真堂的上市还是应该的，毕竟在同行业中，相比那些地下养熊场，归真堂已经做到很好了。但是，即使是如此，人们对于那些被取胆汁的熊也应给予足够的尊重和感谢，而不是用一句“熊很舒服”轻描淡写地带过。

2009年10月，兰州大学基础医学院为实验动物设立纪念碑，牌上铭刻“魂归大自然，功留天地间，铭记实验动物对生

物医学事业的贡献”，旨在铭记实验动物为人类所做出的巨大贡献和牺牲，慰藉实验动物的亡灵，倡导从事实验动物和动物实验工作的教学科研人员尊重生命、重视实验动物、尊重和善待实验动物。近年来，国内许多大学及科研院所的实验动物机构也陆续开始设立纪念实验动物的纪念碑，国外生产和使用实验动物的机构都设立有实验动物纪念碑或慰灵碑（塔）。在日本，凡是应用实验动物进行教学、科研活动的大学及科研院所每年都要定期举行实验动物的慰灵仪式，以纪念为人类健康事业献出生命的实验动物。那些被取胆汁的熊是否也应该享受到这样的待遇呢？

所以归真堂能否上市并不重要，关键在于，人们是怎样看待这些熊以及那些为人类生存做出牺牲的动物们。

日元国际化失败给中国的启示

白又戈

上世纪八十年代中期，日本成为全球最大的贸易顺差国，日元国际化亦随之开始。然而，时至今日，日元的国际货币地位并无太大变化，无论是日元在各国央行外汇储备中的占比、日元国际债券的发行数量，还是日元在全球外汇交易市场成交金额等指标，都无法与美元或欧元相提并论。对于日元国际化失败的成因，至今仍是众说纷纭。笔者曾著文论及贸易顺差与人民币国际化的关系，本文仍试图以贸易顺差与对外投资为线索，从中寻找日元国际化失败给中国的启示。

美元霸权成为主要障碍

日元国际化失败的一个主要原因在于，美元占据国际货币体系的主导地位，使得日本无法通过日元国际化将巨额贸易顺差成功转化为海外的直接投资。上世纪八十年代，日本在开始推行日元国际化时所面临的国际环境，与十九世纪的英国完成金本位制下的英镑国际化，有很大的不同。时过境迁，殖民地时代已化为历史云烟而一去不复返，美国取代了昔日大英帝国世界霸主的地位。战后崛起的日本只能在以美国为中心建立的国际经济和金融秩序和框架下进行贸易和投资活动。

事实上，美元主导的国际货币体系是日元国际化的最大障碍。上世纪八十年代中期起，日本贸易顺差以每年500亿美元的规模累积，迅速取代上世纪五六十年代的美国，成为全球最大的贸易顺差国，在世界贸易中的地位与十九世纪的英国亦大体相当。但是，日本进出口贸易中以日元结算的比例相当低。美国经济学家麦金农(Ronald McKinnon)曾估算，1990年日本仅40%以下的出口和15%以下的进口采用日元进行结算，而在对外投资中采用日元结算的比例就更少。

从1985年起，日本对美国等发达国家的直接投资开始大幅增长，以致于当时美国媒体惊呼，日本正在“买下美国”。与此同时，日本养老金和保险基金亦开始大举进军美国市场，大规模购买美国长期国债。由于日本对于美国等发达国家的投资大都以美元计价，无法做到像十九世纪英国使用本国货币进行海外投资那样对冲货币风险。1995年4月，在日元对美元新一轮的升值狂潮中，创下80日元兑换1美元的历史性高位，与日元国际化早期的1985年240日元兑换1美元的水平相比，上升幅度高达200%。由于无法对冲汇率风险，日本在美国等成熟市场的产业及金融投资均遭到前所未有的巨大损失，日元国际化前景从此蒙上阴影。

过度依赖美国消费市场

日元国际化失败另一重要的原因，在于日本出口贸易对于美国消费市场的过度依赖。20世纪八十年代中期起步的日元国际化，其中一个重要的举措，就是利用日本在亚洲地区的影响，对亚洲四小龙、东盟各国以及中国进行日元直接投资活动并向这些国家提供日元贷款。沈联涛先生在《十年轮回——从亚洲到全球的金融危机》一书指出，1985至1997年，日本对亚洲各国的直接投资金额从14亿美元增加到111亿美元，增加幅度接近8倍。日本成为这一时期亚洲新兴经济体中唯一最大的对外直接投资来源国。日本大规模直接投资于亚洲国家，使该地区变成日本的全球供应链体

系中重要生产基地。例如，泰国被称为“亚洲的底特律”，因为日本汽车制造商和零部件供应商聚集到泰国建立地区性汽车生产中心。除了输出到亚洲地区的直接投资外，日本官方援助和市场贷款、出口信贷以及以日元标价债权也在这段时期显著增加。据有关资料统计，1994至1997年间，日本向新兴经济体的净资本流量平均每年达350亿美元，大约比目前流量多4倍。

值得注意的是，亚洲国家大都采用将本国货币与美元挂钩形式，维持本币与美元兑换某种形式的固定汇率。这使得亚洲国家的国际收支平衡表以美元计价和结算，而且这些国家银行体系的对外债务也采用美元为计价单位。因此，一旦亚洲国家大量吸收来自日本的直接投资和日元贷款而加入日本企业的全球供应链体系，就发生了经济学家经常提及的、同一供应链体系上存在两种货币标准的难题。

举例而言，当一家日本企业在亚洲国家进行直接投资活动时，仍以产品出口美国市场作为目标。这家日本企业通常从日本银行体系获得日元贷款，在亚洲国家设立生产基地，把日元折合成为美元，计算包括当地的土地、原材料、劳动力等生产资源投入，产品制造完成后再出口到美国市场。企业将出口获得美元收入再折算成为日元，用于归还日本银行体系的贷款。在汇率稳定的前提下，日本企业在亚洲地区的投资活动是可以循环持续下去的。然而，一般企业的投资活动往往是以超过10年为期间进行投资回报预算的，在此期间，汇率出现大幅波动必然造成企业投资回报预期出现巨大偏差。1995年出现日元兑美元的持续大幅升值，引发日本银行在亚洲地区的大规模撤资。

有经济学家估计，1995年6月到1999年，日本银行从整个亚洲撤资规模达到2352亿美元，其金额几乎达到这一时期亚洲国内生产总值(GDP)的10%。不少经济学家认为，正是由于日本银行体系大规模撤资行动诱发了亚洲金融危机，导致日本企业在东南亚的供应链体系崩溃。由此可见，对美国出口市场的依赖，使得日本无法摆脱美元的魔咒。日本试图通过对亚洲地区投资打通日元国际化路径的种种努力，因1997年发生的亚洲金融危机而遭受重大挫折。

中国必须另辟蹊径

当前中国取代日本成为全球最大的贸易顺差国，面临与当年日本颇为相似的国际经济和金融环境。想要避免重蹈日元国际化失败的覆辙，中国人民银行国际化必须另辟蹊径。笔者认为，至关重要的一点是，中国必须充分认识自身拥有的大国地位和战略优势，避免将人民币国际化错误地纳入现有的国际经济、金融的秩序和框架。具体地说，日本当年在美国政治压力下被迫将日元升值，而导致日本海外金融资产遭受重大损失的事例，不应在中国身上重演。

中国应当寻求将贸易顺差累积形成美元外汇储备过高的问题，最终纳入中美两国对等协商的框架之内，通过中美两国之间的战略性对话和沟通，形成两国贸易和汇率协调新机制。套用货币主义大师弗里德曼的一句话，美元太重要了，以致于不能把它交给美国。从这一思路出发，人民币国际化可以不用过分担心人民币贸易结算带来的美元净流入增加的问题，从而走出一条独立的发展之路。

(作者为申银万国(香港)有限公司副总经理)

联系我们

本版文章如无特别申明，纯属作者个人观点，不代表本报立场，也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论，请打电话给0755-83501640；发电邮至pp118@126.com。