

20世纪末美国互联网泡沫及其对中国互联网产业发展的启示

杜传忠¹ 郭美晨²

(1.南开大学 经济与社会发展研究院 天津 300071; 2.中国社会科学院 数量经济与技术经济研究所 北京 100732)

[摘要]20世纪末,美国互联网产业在迅速发展的同时也积累起较严重的泡沫。由于企业经营理念不当、产业链断裂、经济结构失衡、政府监管不力等多方面原因,导致互联网泡沫破灭,并给美国互联网产业乃至整个经济发展造成了不利影响。近年来,中国互联网产业发展迅速。与此同时,伴随着大量资本的聚集,互联网领域也正在形成一定的泡沫风险。与多年前的美国相比,尽管中国现阶段的互联网泡沫尚不严重,且很大程度上是互联网产业创新发展衍生出的“副产品”,但我们仍需汲取当年美国互联网泡沫破灭的教训,加强对互联网产业的监管,着力提升产业创新能力,重点促进互联网与实体经济融合,及时化解互联网泡沫风险,促进互联网产业健康发展。

[关键词]互联网泡沫;技术创新;监管;实体经济;互联网产业

[基金项目]2013年度国家社会科学基金重大项目《新产业革命的发展动向、影响与中国的应对战略研究》(13&ZD157)

[作者简介]杜传忠(1965—),男,山东齐河人,南开大学经济与社会发展研究院教授、博士生导师,产业经济研究所所长,主要从事产业经济与技术经济研究。

郭美晨(1990—),女,山东招远人,中国社会科学院数量经济与技术经济研究所博士后,主攻产业经济。

[中图分类号]F491 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1003-7071(2017)06-0147-07 **[收稿日期]**2017-05-10

20世纪末,美国互联网泡沫的出现及其破灭对美国乃至全球互联网产业的发展都产生了重要影响。目前,伴随着全球互联网技术的创新发展与广泛应用,中国互联网产业快速发展,并一跃成为全球互联网大国。值得注意的是,在中国互联网产业迅速发展的过程中,在一些领域出现了科技股高估值、风险投资大量聚集等表面繁荣现象,由此形成一定程度的互联网泡沫,并孕育着产业发展的一定风险。在此背景下,反思20世纪末美国互联网泡沫发生、发展以及破灭的历史,汲取其中的教训,对于有效规避中国互联网产业发展中的风险,促进互联网产业健康发展,加快建设互联网强国,具有重要现实意义。

一、20世纪末美国互联网泡沫产生、发展及其破灭的历史轨迹

1990年代后期,在信息技术高速发展和政府相关政策激励下,美国纳斯达克市场掀起了一场互联网产业引领的投资热潮。1995—1999年,美国总计有包括亚马逊、雅虎在内的1908家公司上市,1999年新上市公司有78%来自科技领域,共有289家与IPO相连,筹集资金246.6亿美元^①。大量风险投资涌入电子

商务、电信、软件服务等互联网相关领域,投资回报率远超化工、能源、金融等其他行业。1999年,美国投资于互联网相关行业的金额达到287亿美元,是1995年的近10倍,约占当年风险投资总金额的52%。1999—2001年,全球共有964亿美元的风险投资进入互联网创业领域,其中投向美国的就有780亿美元^①。美国股市借助互联网和信息技术的推动持续高涨,科技股呈爆炸式上涨态势,到2000年3月纳斯达克指数一路飙升至5132点的巅峰。

从当时美国国内经济环境看,1991—2000年正是高速增长“新经济”时期,美国政府将信息技术产业的发展提升到国家战略高度,信息技术产业占GDP比重从1990年的6.1%上升至2000年的9.5%,由此助长了对互联网等信息技术的投资。从国际环境看,1997年“亚洲金融危机”爆发后,对“新经济”高回报率和高速增长的预期诱使大量迫切寻找投资机会的国际热钱涌向美国,这又助推了美国股市的繁荣。在巨大的财富效应、信息技术发展、高利润预期、政府政策助推以及媒体舆论造势等多重因素作用下,纳斯达克市场接连高涨的高科技股价与企业实际盈利水平越来越脱节,泡沫不断积累并趋于膨胀。数据显示,

^①数据来源:申万宏源《纳斯达克互联网泡沫启示录》<http://www.swsresearch.com/cn/default.aspx>。

1995—2000 年间,股价上涨使美国社会总财富增加了 14 万亿美元,其中泡沫成分占到 1/3 以上^[2]。2000 年,美国股市市值超过 GDP 总值的一半以上,而网络高科技股所占比重达到 43.9%^[3]。为抑制经济和股市过热,自 1999 年 6 月起美联储连续六次加息,第四次加息后纳指开始下滑。2000 年初,越来越多的网络公司盈利能力开始减弱,互联网相关行业的固定资产投资和研发投入均大幅下滑。许多网络公司业绩未达到投资者预期而纷纷破产,仍保持盈利的公司其市值也大幅缩水。2000 年 3 月 10 日,纳指创出 5132 点的历史新高后开始崩盘,13—15 日连续三天暴跌 100 点以上,这标志着互联网泡沫开始破灭。4 月 3 日,微软被判违反《谢尔曼法》,更是引发后续的股市踩踏行情。2002 年 10 月 9 日,纳指见底于 1114 点,超过 4.4 万亿美元市值蒸发,总市值跌破 2 万亿美元,近一半的科技公司破产,一度迅速膨胀的互联网泡沫以破灭而告终。

二、美国互联网泡沫破灭的原因探析

造成美国互联网泡沫破灭的原因是多方面的,其中既与美国互联网产业发展模式及其运行管理体制机制不健全有关,也与技术革命发生过程中某些必然性因素的作用有关。具体表现为:

(一) 互联网公司“概念化”经营模式的失当

在美国互联网发展繁荣时期,“概念”成为互联网公司投资与否的主要判断依据,许多网络公司靠热炒概念募集了大量资金,股价在炒作中大幅上扬。多数网络公司经营的本意是融资而非价值创造,只追求概念上的所谓高新技术含量,吸引用户与媒体的注意力以获得风险投资的青睐并力争上市。而不断涌现的各种门户网站、电子商务网站等吸引了大量风险投资,在满足公司资金需求的同时,也加剧了互联网行业的过度繁荣,积累起较大的产业泡沫与市场风险,并最终导致互联网泡沫破灭。事实上,那一时期兴起的大多数互联网公司持续亏损,1995—2000 年平均每年上市 200 家科技企业,但仅 15% 的 IPO 股票盈利。这种只注重融资圈钱而忽视以技术创新实现价值创造的产业经营模式,虽然在短期内有利于助推互联网公司快速发展,但也不可避免地促使其迅速地走向衰落。

(二) 互联网产业链失衡以及虚拟经济与实体经济的脱节

任何产业的持续、健康发展都需要构建起相对完善的产业链,互联网产业也不例外。但当时美国互联网产业发展的实际情况却是产业链各环节失衡发展,

最终造成产业链脱节和断裂。在美国互联网产业发展初期,设备制造商、电信运营商和内容提供商等各环节参与者如“潮涌”般介入,却未找准自身的适当定位,各自为王、分工混乱现象较为明显。“内容为王”的网站地位被大大高估,而电信、信息技术设备制造等传统行业被边缘化,网站建设缺乏技术支撑,一些设备制造商与电信公司也试图构建商业网站与门户网站,造成低水平重复投资与建设严重,规模优势、协同优势难以发挥。一旦网络危机出现,大量资本从互联网产业中撤走,缺乏产业链各环节的合作自救,再加上经营模式失当,致使互联网公司盈利困难而难以维持,最终导致美国互联网泡沫破灭。

从更深层次看,美国当时存在着较严重的虚拟经济与实体经济脱节问题。1990 年代,信息技术及相关产业的高速发展带来生产力的迅猛增长和丰厚的利润,并激发了新一轮投资热潮。在经济高涨期和利好条件下很少有投资项目亏损,所以投资者往往过于高估投资回报率,却低估投资风险,加上美国是当时全球网络技术与设备的主要供应商,导致大量资金涌向信息技术领域,造成信息技术产业过度投资和产能过剩严重。另一方面,1997 年发生的“亚洲金融危机”使得美国一时间成为全球投资者的避风港,外国资金大量涌入美国股票和债券市场,造成美国虚拟财富飙升,股市泡沫膨胀,大大挤压了实体经济的发展空间。1995—2000 年,以高科技股为代表的股市整体价格涨幅超过 200%,然而同期一些基本经济指标并未同幅增长,剔除通胀因素后美国居民个人收入增长不到 15%,企业利润增长不到 60%,表面膨胀的虚拟财富实为缺乏实体经济基础的“非理性繁荣”^{[4] (P2)}。实体经济与虚拟经济严重脱节导致经济结构失衡,并最终导致急剧膨胀的网络泡沫走向破裂。

(三) 新经济与旧制度之间不协调并引发一系列冲突

互联网经济是一种从根本上不同于传统工业经济的新经济形态,其运行、发展要求建立一套新的经济运行体制机制及运行模式。但在当时的美国,互联网产业迅猛发展,与此同时相应的产业运行及监管制度规范却没有及时建立起来,由此出现新经济与旧制度之间的不协调,并引发较多的产业发展冲突,主要表现为:

第一,对电信等行业的过度放松管制引发市场监管不力。美国自 1970 年代即开始放松对电信等行业的政府管制,1990 年代进一步鼓励市场竞争,扩大放松管制的范围。放松管制、强化竞争无疑推动了电信技术创新,其正面效应是明显的,但也同时造成一定

程度的过度竞争。市场过度竞争引发了电信服务业的过度投资。政府缺乏对新进入公司运营能力的相应规定和要求,行业进入门槛过低,导致大量“低质”电信公司涌入市场,行业不正当竞争、无序竞争等现象十分严重,由此助推产业“泡沫”日渐严重并最终走向破灭。

第二,公司治理机制存在漏洞并导致公司行为失范。1990年代,在放松管制以及审计监管不力的大环境下,网络公司高管趁机牟私利的现象较为普遍。公司董事会、经理阶层、会计公司和投资银行之间存在较多的利益共谋,公司高管为获取暴利想方设法虚报利润、抬高股价。不断虚涨的资产价格远远脱离了公司真实的价值创造,而投资者对公司价值又难以进行准确评估,由此导致资产价格泡沫越积越大。随着安然、世通等大公司财务丑闻纷纷曝光,投资者与消费者信心受到严重打击,最终导致股市暴跌、公司破产、公众财富缩水,由此加快了美国互联网泡沫的破灭。

第三,工资制度存在缺陷并助推风险投资过度膨胀。在美国“新经济”时期,伴随高速增长、高就业、低通胀的却是普通工人实际工资增长率的不断下降,美国公司的“官僚负担”和“大棒策略”使得工人的“工资崩溃”现象严重^①。旺盛的投资和股市的飙升,仅使公司管理和监督人员成为最大受益者,而工人阶级、社会底层民众及广大中产阶级并未得到明显的收益。整个1990年代,美国大公司主要行政人员收入增长了481%,而普通工人收入只提高了28%^[5]。财富迅速聚集于边际消费倾向并不大的公司高管、技术精英等高收入阶层手中,作为社会需求主体的中低收入人群却因受支付能力限制而难以显著提升有效需求,导致整个社会需求的严重不足。与此同时,这种极不平等的利益分配机制造成投资结构的严重扭曲:大量投向由高收入阶层所创立的网络公司的风险投资过度膨胀,却没有足够的由中低收入人群提供的有效需求相对应,结果便是主要靠风险投资维持的大量网络公司经营亏损、纷纷倒闭,逐渐成为需求较小甚至根本无人需要的“泡沫”。

(四) 技术革命过程中金融资本追逐新兴产业导致的“繁荣—泡沫—破灭”循环逻辑

实际上,美国互联网泡沫的破灭,还蕴含着一定的行业发展内在逻辑及规律。“繁荣—泡沫—破灭”的循环,往往是技术革命过程中产业发展的一种惯例。正如卡萝塔·佩蕾斯所指出的,“技术革命—金

融泡沫—崩溃”在历史上总是循环往复的^[6] (P8—10)。在技术革命爆发阶段,新技术、新产业、新产品呈爆炸式发展与增长,金融资本受吸引而快速介入,并成为推动新技术的“风险资本”。随后,高利润预期引发了对技术革命中核心产业的过度投资,金融资本对新兴技术体系疯狂追逐造成经济的“非理性繁荣”,货币经济脱离实体经济,股市价值脱离经济增长,由此使得泡沫不断积累、膨胀。但存在于真实价值和账面价值之间的泡沫是不可持续的,并且造成收入再分配的退化和市场供求的失衡。经济结构中的种种失衡使得泡沫无以为继,在达到极限后便是泡沫的破灭及经济的衰退。历史上,第一次工业革命后的“运河热”和“运河恐慌”,蒸汽时代的“铁路热”和1847年股市崩盘,钢铁革命带来的投资热潮及其后的崩溃,20世纪初汽车大规模生产革命及1920年代的大狂热和大崩溃,无不验证了这一“繁荣—泡沫—破灭”的演变逻辑。1990年代美国互联网泡沫的出现及其破灭,同样也没有摆脱这样一种行业发展的宿命。

三、美国互联网泡沫及其破灭的经济、技术效应分析

互联网技术无疑是信息技术革命发展过程中出现的最为重要的物质技术手段,是其他信息技术及其应用的基础。在互联网产业发展过程中,由于多种因素的作用,产业发展出现一定程度的泡沫是难以避免的。对这种泡沫的技术及经济效应进行理性辨析及全面认识,有利于制定科学、合理的产业发展政策,从而促进互联网产业健康发展。

(一) 互联网泡沫及其破灭对互联网产业乃至整个经济发展产生明显负面冲击

20世纪末互联网泡沫及其破灭直接导致了美国众多网络公司的破产,如eToys、环球电信、世通等。雅虎、亚马逊等互联网行业巨头也都元气大伤。雅虎股价从97美元的最高价跌至10美元以下,亚马逊市值从228亿美元跌至42亿美元。收录在2000年3月道琼斯互联网指数中的40家公司,目前仅有9家仍以相同的名称挂牌交易。纳指连续下挫,严重打击了以风险投资为生的互联网产业,同时也触发了对其他产业的连锁反应,危机很快波及产业链上下游的电信制造业和运营业。电信业负债加大,许多通信公司股票大跌,盈利状况恶化,裁员不断。据统计,在此次泡沫崩溃中,美国电信业损失了2万亿美元资产,50万

^①Gordon(1996年)将美国公司日益膨胀、头重脚轻的管理和监督结构以及巨额费用称为“官僚负担”,将在劳动管理和生产过程中强化监管及惩罚来迫使工人努力工作称为“大棒策略”。

人失业,该产业遭受到自1929年“大萧条”以来最严重的打击。

伴随着股价的狂跌,美国消费者信心指数大幅下降,到2001年降至1993年11月以来的最低点。严重的生产过剩导致高科技企业盈利状况恶化,许多企业开始压缩生产、缩减投资。到2001年第二季度,美国外国投资增长率下降14.6%,其中主要是对设备和软件的投资大幅下降,降幅达15.1%^[7](P24-26)。消费与投资需求增长乏力致使工业生产和经济出现明显萎缩。从2000年9月起,美国工业产值连续10个月下滑,GDP增长率从2000年第二季度的5.6%下滑至2001年第二季度的0.7%。为缓解互联网泡沫破灭给经济带来的下行压力,美国政府采取了持续降息措施。持续降息刺激了低息资金迅速进入房地产市场,房屋在建量、房产交易量和价格不断攀升,加上强大的就业吸纳效应和互联网提供的金融活动平台,房地产市场异常火爆,由此刺激了对房地产的投资投机性需求,最终成为引发2007年次贷危机的一个重要诱因。

(二) 互联网泡沫破灭同时成为其后美国互联网产业创新发展的重要契机

尽管互联网泡沫的破灭给美国互联网产业造成严重打击,并对整体经济发展造成一定的负面影响,但总体上看,互联网泡沫及其破灭并没有从根本上阻碍信息技术的创新与新经济的发展。从互联网产业自身来看,一方面,金融资本的聚集助推了互联网技术创新,风险投资的出现、相对发达的投融资机制和不断成熟的互联网金融加速了互联网技术进步及其商业化进程,为“新经济”时期及之后互联网技术的高速发展提供了资本基础和机会空间;另一方面,互联网泡沫期间,过度投资带来的过剩运力为互联网产业持续创新发展奠定了必要的技术与物质基础。大规模投资积累下的大量网络产品与基础设施并未随着泡沫破灭而消失,信息传输与计算机存储能力不断增强,网络基础设施更加普及,互联网技术与产品的价格在摩尔定律作用下不断下降,网络用户群体持续扩大。正如丹尼尔·格罗斯所指出的,1990年代互联网过度投资带来的过剩运力为幸存的及后续成立的互联网公司“进行低廉的尝试提供了肥沃的土壤”^[8](P108),帮助其继续开发网络业务、降低生产成本、提高管理与运营效率。在泡沫破灭后,经过调整,美国互联网产业得到新的发展,并与商业和经济更加广泛地融合。据美国经济分析局的数据显示,2002—

2012年,计算机与电子产品制造业的劳动生产率年均增长率达29.17%,居制造业首位,信息技术服务业的劳动生产率增速也远超金融保险、法律、交通运输等其他服务业;从风险投资投向看,2000年前后信息产业的风险投资占全行业比重达到60%,2009年最低也有34%,至2013年再次超过50%^[9]。可以说,即使在互联网泡沫破灭后,互联网与信息技术产业仍是美国生产率增长最快的产业,并且对风险资本仍具有较大的吸引力。

从美国整体经济来看,2008年“国际金融危机”发生后,美国经济之所以能够较快复苏,一个不容忽视的重要原因即是自1990年代以后互联网与信息技术迅速发展及其广泛应用,促进了新经济的快速成长,带动了整个经济的转型,由此带来全要素生产率的提升。作为典型的通用技术,互联网等信息技术对相关应用产业的渗透和改造推动了生产技术、业务流程、组织结构与商业模式创新,大大提升了企业生产与管理效率,使其能够更加灵活地应对变幻莫测的经济状况,获得更高的生产率和更快的增长。虽然互联网泡沫破灭造成美国经济的短暂衰退,但在经过一定调整之后,美国经济增长又重新开始加速。2001—2003年,美国生产率以每年3.6%的速度持续增长,超过了1996—2000年2.6%;经济增长率也从2001年的0.98%上升至2003年的2.8%,2004年达到3.8%。由此,对互联网泡沫及其破灭的影响评价应该客观、全面。我们认为,互联网泡沫是互联网作为一种新产业、新业态在发展过程中难以避免的一种现象,其生成伴随着互联网技术的创新和互联网产业的发展,其破灭并非意味着互联网产业发展的终止,并在一定程度上成为美国新经济进一步发展的契机。当然,它更无法改变经济结构转型的长期趋势,信息技术驱动的经济增长仍将持续下去^[10]。

四、美国互联网泡沫及其破灭对中国互联网产业发展的启示

(一) 现阶段中国互联网产业发展存在的泡沫风险分析

经过20多年的发展,中国的互联网产业取得了快速发展,现已成为具有全球影响力的互联网大国。1994—2014年,中国ICT投入年均增长率为8.8%,带动GDP总额每年增长1%,已超过主要发达国家和金砖国家。截至2016年底,中国已有7.31亿的互联网

用户 53.2% 的互联网普及率^①。随着“互联网+”行动计划的提出和实施,新一代信息技术与各行业和领域的跨界融合不断推进,互联网技术及产业的基础性、先导性与战略性作用愈加显现,“双创”、“众筹”等推动的互联网投资与创新创业也迅速发展,由此形成的新经济成分愈加壮大。信息传输、软件和信息技术服务业成为创新创业的热门行业,2015 年新登记企业增速达 63.9%,“互联网+”领域也成为最热的创业与投资方向,2015 年获得全国 50% 以上的创投资金和 70% 以上的天使投资。

在互联网产业迅速发展、投资快速扩张的同时,关于中国互联网产业发展是否存在泡沫的疑虑也应时而生。据彭博社数据显示,中国科技板块估值虚高,平均市盈率高达 220 倍,比 2000 年 3 月的美国科技股高出 41%。从股市表现来看,2015 年 6 月上证综指涨至 5178 点,创业板指数涨至 4037 点,市盈率达 147 倍;但 6 月之后,股市开始暴跌,三个月内上证综指、创业板指数分别下跌了 40.9% 和 46.6%。互联网投资创业热潮、科技股的虚高估值以及股市的震荡又进一步加重了人们对互联网泡沫的担忧。

判断中国是否存在互联网泡沫,首先需要了解中国互联网产业的结构。目前,中国互联网产业总体上分为两部分:一是包括硬件设备制造、电信、软件和信息技术服务等的信息通信技术产业;二是在互联网跨界融合下形成的互联网应用行业,包括“互联网+制造业”、“互联网+服务业”与“互联网+农业”。总体上看,目前互联网在服务业中的应用较为广泛,成效也较为显著。基于当年美国互联网泡沫产生的机理和目前中国互联网产业发展的现状,可以作如下判断:目前,中国互联网产业泡沫主要形成于“互联网+服务”的创业投资领域。正是在诸多互联网发展政策推动下,国内资本市场对“互联网+”概念过于追捧,互联网创业投资异常火热。2015 年,中国新成立 2971 家互联网创业公司,主要集中于电子商务、企业服务、文化娱乐、金融等服务领域,融资金额达 4587 亿元,超过 2011—2014 年的总额。其中,VC/PE 融资金额 1864 亿元,占整个 VC/PE 市场的 33.54%。从融资轮次来看,95% 以上的公司都集中于种子轮和 A 轮,而早期阶段的创业淘汰率高达 78%^②。从估值来看,创业公司的平均估值增速高达 0.41 亿元/月,这一方面表明资本对互联网创业的热捧,另一方面也表明创业

公司面临的估值兑现压力较大,一旦业绩无法实现预期,后续发展将陷入困境。从 2015 年下半年起,由于后续融资困难,资金链断裂,大量互联网创业公司倒闭,投资规模急剧下滑,这在 O2O 和 P2P 行业表现尤为突出。2015 年底,网贷运营平台达到了 2595 家,然而 2016 年倒闭的 P2P 平台就超过了 1300 家。2016 年,信息技术服务业新登记企业增速从 2015 年的 63.9% 下降至 30.5%,互联网新获投资项目增长率也从 2015 年的 78.8% 降至 -35.2%^③。

由此看来,中国快速发展的互联网产业在创业投资热潮中确实孕育了一定程度的泡沫风险。而值得注意的是,在此过程中,大量“伪互联网”公司起到了推波助澜的作用。目前,中国“互联网+”尚处于初期阶段,企业层面所推进的“互联网+”更多地是开通网络销售、生产线联网等浅层次对接,而真正运用互联网思维、技术与模式等打造真正意义上的产业互联网流程与运营模式的企业还不多。大量企业在相对宽松的货币环境、政府支持政策的诱导作用下,盲目推进“互联网+”,由此产生了一些仅靠“互联网+”概念包装、不具互联网作用实质内容、不代表互联网发展基本面的“伪互联网”公司。这些“伪互联网”公司不过是将传统商业模式转移到互联网上,其搭建的互联网业务和实现的所谓“互联网转型”仅发生在流通渠道上,而非公司内部的真正转型,更没有打造起以互联网应用为核心的新型商业模式。由于缺乏必要技术与商业模式等核心竞争力,这些“伪互联网”公司只能依靠烧钱和追求虚高估值的恶性循环来进行市场竞争,实现公司所谓的增长,这是现阶段导致中国互联网泡沫发生的主要诱因之一。这种过度依赖融资的补贴式烧钱模式实则违背了商业本质,更不符合技术进步与商业模式创新的发展趋势。以当前互联网融资最为火热的领域之一——共享单车为例,截至 2017 年初,共享单车领域已聚集了近 70 亿元的资本。巨额的资本投入支撑了行业的快速扩张,但也聚集起了泡沫化风险,供应链盲目扩大而品控不足、“僵尸车”、盈利模式过于单一等问题持续凸显。从盈利模式来看,当前共享单车更多地是单边租赁交易模式,其更倾向于传统供应链模式而非共享经济的互联网平台模式;不断增加的共享单车市场投放量也说明它并不能代表激活社会闲置资源、提高资源使用效率的

①数据来源:中国互联网络信息中心《第 39 次中国互联网络发展状况统计报告》,http://www.cnnic.net.cn/hlwfyj/hlwzbg/hlwjbg/201701/t20170122_66437.htm.

②数据来源:IT 桔子《2015 中国互联网创业投资盘点》,http://www.199it.com/archives/430660.html.

③数据来源:腾讯研究院《2016—2017 中国互联网创投大趋势盘点预测报告》,http://www.199it.com/archives/559047.html.

共享经济的本质。一旦资金链断裂,缺乏成熟的产业链,又无法依托大数据实现庞大的用户群以及延伸服务来盈利,当前火热的共享单车行业则难以实现持久发展。

(二) 汲取美国互联网泡沫破灭教训、实现中国互联网产业发展的启示及对策选择

通过对 20 世纪末美国互联网泡沫产生及破灭历史轨迹的考察可以得出以下两点重要启示:

其一,互联网产业快速发展中产生一定程度的泡沫难以避免。美国互联网泡沫产生于经济结构调整的“新经济”大背景下,而中国当前也处于经济发展新旧动能转换时期,传统产业正优化升级,新兴产业加快成长,产业结构重构倒逼资本结构重组,资本市场对技术创新与产业转型升级的支持力度不断加强,在这一过程中,作为新经济标志性产业的互联网产业凭借其广泛的应用、快速的增长速度以及巨大的成长潜力等优势受到资本的追捧,甚至在一些领域出现一定的“烧钱”竞争。这当然与网络产业所具有的网络外部性、需求方规模经济以及产业扩张过程中的正反馈效应等有关,但也不可否认,现阶段中国互联网产业创新创业热潮下,一些企业的投资行为存在一定的非理性和不正当性,由此诱发了互联网行业也存在一定程度的泡沫。当然,这种行业泡沫的出现从某种意义上说是互联网这一新兴产业在成长、壮大过程中衍生出的“副产品”、伴随物,它在一定程度上恰恰反映了资本市场的资产配置功能以及资本对互联网等新技术、新经济的追逐性。

其二,从互联网泡沫本身对互联网产业发展的效应看,它具有双重性:一方面,互联网泡沫过于严重,将对互联网产业乃至整个经济发展造成较严重的负面影响,特别是任由产业泡沫持续膨胀而得不到有效抑制与化解,其负面效应将不断扩大、积累,当达到一定程度时便可能破灭,由此将严重打击互联网及相关行业的发展,并有可能殃及到整个国民经济的正常运行。因此,对中国互联网产业发展中存在的泡沫应引起必要的高度重视,采取必要措施将其扩张规模、速度和程度限制在一定可控范围;另一方面,对互联网产业发展中形成的资本泡沫衍生的财富效应,不可一概否定,对其为各种创新和探索提供的机会应加以应用,为互联网产业发展提供必要的动力。20 世纪末美国互联网泡沫破灭后,曾有较多优秀的互联网公司涌现并成长起来。因为互联网泡沫的冷却将过滤掉那些缺乏核心技术与竞争力的“伪互联网”公司,留下那些在技术创新、管理创新与商业模式创新等方面高出一筹的优质公司,并由此带动整个互联网产业的发展。

从这一角度说,互联网产业发展中出现一定程度的泡沫,可算是新经济发展与整个经济转型升级过程中的“试错”成本,是优质高效的互联网公司将虚拟低效的“伪互联网”公司替代掉的过程。

通过以上分析可知,在互联网产业发展过程中产生一定的泡沫不可避免,并且在一定程度上这种泡沫对优化市场竞争、激发企业主体创新创业、促进产业快速成长等具有一定的积极效应。但对其负面效应和消极影响也不可忽视或低估,应采取积极有效措施加以抑制和化解,主要包括以下几方面:

第一,加强对互联网产业发展的制度创新与监管。产业制度创新与监管是规避互联网泡沫风险的根本保障。政府在促进互联网产业快速发展的同时,应强化相应制度创新,优化企业竞争的市场环境,同时加强政府监管。一方面,给予互联网企业及其他主体充分的创新创业激励与容错空间,打破制度壁垒以充分释放新技术、新产业、新业态、新模式的创新活力;另一方面,补齐互联网立法短板,制定与完善市场竞争、信息服务、网络安全等方面的法律法规,加强市场监管,尤其是要重点关注资金可能大量涌入的热点领域,避免“伪互联网”公司蜂拥而上、资本炒作和盲目“烧钱”竞争。

第二,加快推动互联网产业的技术与商业模式创新。技术创新始终是互联网产业发展的核心驱动力和动力源。中国互联网企业应重点提高对产业与技术升级趋势的敏感度,增强技术创新能力以提高产品质量与服务,提升用户体验、运营效率和融资效率,更加关注创新带来的价值创造而非市盈率代表的投资价值。同时,商业模式创新能够有效引导技术创新向符合市场需求的方向发展,从而最大程度地发挥技术创新带来的经济效益。互联网企业应基于客户需求和资源整合探索能够降低行业成本、提高行业效率的商业模式,将消费者引入生产与价值创造的过程中,并在互联网与传统行业、实体经济不断深入融合的背景下进行跨界协作,超越传统市场边界,寻求开发新技术与新模式、拓展市场的新思路,以充分挖掘传统市场边界之外的潜在需求,从而实现互补、协同发展。

第三,大力促进互联网与实体经济的融合发展。美国互联网泡沫破灭的教训说明,良好的实体经济是互联网产业健康发展的基础,也是避免泡沫膨胀与破灭的前提。随着互联网向经济各领域加速渗透,促进互联网与实体经济深度融合是实现中国互联网产业健康发展的根本途径。在加快构建并完善新一代网络基础设施基础上,一方面,应充分利用互联网平台激发新一代信息技术对传统产业的渗透融合,推动产

业链重构,以实现改造提升与创新增值;另一方面,在融合发展过程中不断细分产业链、拓展业务应用、创新商业模式,由此创造出更多的以互联网为基础、适应经济发展需求的新业态,从而为实体经济创造新的创新力和新的生产力^①。当前,互联网产业与服务业的融合发展已取得较大的成效,但互联网与工业制造业及农业的融合发展才刚刚起步。为此,我们可借鉴德国工业4.0与美国发展工业互联网等的经验,按照《中国制造2025》的原则和要求,加快推进互联网与制造业的深度融合,同时大力促进互联网在农业生产、经营过程中的应用,从而全面推进互联网与实体经济的深度融合与创新发展。

[参考文献]

- [1]王丽颖. 美国网络泡沫破灭纪事[N]. 国际金融报, 2014-03-03.
- [2]王春法. 新经济是一种新的技术——经济范式[J]. 世界经济与政治, 2001(3).
- [3]薛伟贤,冯宗宪. 网络经济泡沫解析[J]. 财经研究, 2004(1).
- [4]罗伯特·J. 希勒. 非理性繁荣[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2008.
- [5]姜奇平. 正确看待新经济与美国近期衰退的关系(上)[J]. 互联网周刊, 2001(6).
- [6]卡萝塔·佩蕾丝. 技术革命与金融资本: 泡沫与黄金时代的动力学[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2007.
- [7]王洛林,等. 2001—2002年: 世界经济形势分析与预测[M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2002.
- [8]丹尼尔·格罗斯. 大泡沫: 为什么金融、房地产、互联网、能源泡沫对经济有益? [M]. 北京: 中信出版社, 2008.
- [9]曹永福. 美国信息技术二次革命影响经济走向[N]. 上海证券报, 2014-06-18.
- [10] Delong, J.B. and L.H. Summers, (2001) "The 'New Economy': Background, Historical Perspective, Questions and Speculations", *Economic Review*, 86(9).

The Bursting of American Internet Bubble at the End of the 20th Century and the Enlightenment to China's Internet Industry Development

DU Chuan-zhong¹, GUO Mei-chen²

(1. College of Economics and Social Development, Nankai University, Tianjin 300071, China;

2. School of Economics, Nankai University, Tianjin 300071, China)

Abstract: At the end of last century, the Internet industry in the United States developed rapidly, at the same time accumulated serious bubble. As the wrong business philosophy, rupture of industry chain, imbalanced economic structure and feckless regulators, the Internet bubble finally burst, which has given the development of Internet industry and American economy a great beat. For now, our Internet industry is developing rapidly, which gathered a lot of capital as well as some bubble risks. Compared with the United States, the Internet bubble of the our country is not terrible. It is the "by-product" in the Internet innovation and development. But we still should take warning from this example, strengthen the supervision of Internet industry, speed up technology innovation, focus on the fusion of the Internet and real economy, suppress and dissolve the risk of Internet bubble as much as possible, to promote the sound development of Internet industry.

Key Words: Internet bubble; technical innovation; supervision; the real economy; Internet industry

[责任编辑、校对: 王月霞]

^①目前,国内对互联网产业是实体经济还是虚拟经济存在一定的争论。我们认为,它是一种实体经济,但与传统实体经济在商业模式、运行规律、效率体现等方面都存在较大差别,是一种新型的实体经济。