

# Opinion

Observer  
上证观察家

任何政策从制定到推出直至见效,都有个累积缓进的过程。只有政策的累积效应逐步释放,经济才会“由量变到质变”,进入新一轮景气周期。而说到底,市场经济下的宏观经济政策的制定和实施其实是对“市场失灵”的修正,不能太“积极”,太“主动”,更不能太“频繁”,否则,会影响人们稳定的理性预期,助长短期行为。

# 宏观经济政策力度与效应何以背反

王勇

为避免全球经济危机对我国经济造成影响,我国从今年第三季度末就开始相继推出一系列刺激经济稳定较快发展的政策。在四个多月的时间里,央行五次降息,证券交易印花税改为单边征收,推出一揽子惠农政策和全面拯救楼市组合拳,加大对中小企业信贷支持,国务院确定4万亿投资计划,确定明年起推行增值税转型改革;国务院推出金融促进经济发展九项政策,推出金融促进发展的若干意见,放宽二套房贷款利率政策……出台经济政策之多、力度之大,史无前例。

不过,从12月11日以后国家统计局、海关总署以及商务部等陆续公布的11月份的宏观经济数据显示,我国CPI涨幅已大幅回落,但各主要经济指标不容乐观。全国规模以上工业企业增加值同比增长11.9个百分点;进出口总值同比下降9%,其中,出口下降22%,增速比上年同期减缓24个百

分点;全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨0.2%,涨幅比10月低1.4个百分点,环比下降0.5%,其中,90平方米及以下新建住房销售价格环比下降0.4%。我国整体需求增速在减缓,已出现了明显的通缩现象。

可见,宏观经济政策的推出力度与近期反映出的经济指标不相称,两者明显“背反”。按照一般的理解,势必怀疑政府推出政策的有效性或者认为力度仍然不够,为此,要么对政策失去信心,要么产生急躁情绪。关于这一点,或许12月23日的股市走势很能说明问题。遇政策利好却大幅下跌,充分说明市场对政策效应信心不足,缺乏韧性。实际上,笔者以为,如果明白了宏观经济政策也存在“J曲线效应”这个道理,大家对我国当前的经济政策就会另有一番理解和认知。

所谓“J曲线效应”,原本是国际收支调节理论中用来说明本币贬值后,最初经常项目收支状况反而比原先恶化,进口增加而出口减少;但经过一段时间后,经常项目收支状况会

渐渐得到逐步改善。将这一原理运用到我国的宏观经济政策上,道理也一样,即经济政策的不断推出对我国经济所产生的影响也具有“J曲线效应”。

首先,任何政策从制定到推出直至见效,都有一个累积缓进的过程。经济增长预期的好转、有效购买能力的积累以及全球金融危机下恐慌氛围的消退都需要时间来完成。只有政策的累积效应逐步释放,经济才会“由量变到质变”,进入新一轮景气周期。今年9月以来,我国政府陆续出台政策组合拳,这些措施无一不表明,“稳增长、调结构、促发展”的政策已经成为当前和明年最值得关注的信号,政府对此充满信心,社会公众也需要对未来中国经济的发展充满信心。

其次,究竟是什么原因,使我国从

2007年的经济高速增长一下子滑入了下降的通道?是美国金融危机的冲击,还是我国原本就步入经济周期性调整?我认为两者因素皆有,而以后者为重。从经济发展周期理论来看,我国经济不可能长期保持高速增长,那样会出现经济严重“透支”,必须有所调整。未来6至12个月将是我国宏观经济增速放缓和软着陆时期,因此,从今年上半年开始,经济增长总体上处于高位回落的过程,则经济增长放缓或下行就是自然而然的事,要到明年第二季度末方有望回到总量基本平衡状态。既然如此,就应当顺其自然,遵循经济发展的客观规律。说到底,市场经济下的宏观经济政策的制定和实施其实是对“市场失灵”的一种修正,不能够太“积极”,太“主动”,更不能太“频繁”,而

且宏观经济政策的频频出台也会影响人们稳定的理性预期,助长短期行为。

再次,我们知道,在市场制度相对完善的情况下,只要不从根本上破坏体制一致性原则,宏观经济政策的效应就可以在体制不变的情况下得到发挥,市场的自我调节功能也会使体制的运作和效率得以恢复和增强。而在市场化过程中,经济政策效应的发挥往往离不开体制和机制上的相应变革,因为,体制和机制的不完善不仅会使任何一个政策操作产生正负两个方面的效应,而且有可能进一步放大负效应而抑制正效应。所以,把目光和精力更多地放在体制和机制创新上,才是确保经济稳定较快发展的根本保证。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授)

## 沪深股市“很健康很正常”?

如果我们走不出“刻舟求剑”的思维模式,那么,无论是什么样的预测,对于今天的沪深股市来说,都是没有意义的。

不是吗?假如现在的沪深股市真的如某些人所说“很健康很正常”,那么,何不让它就这么围绕着2000点上下时不时地来回折腾下去,还有必要再去“预测”什么?任何预测,都离不开一定的价值评估。“很健康很正常”的判断,据说是相对6000点的泡沫而言。只要一拿6000点说事,无论再怎么“儿女情长”的牛市情结,也就只能“英雄气短”了。好像中国股市就只配走熊,熊多久都是活该,而只要一牛起来,哪怕只是被压抑太久的弹簧式报复性反弹的那一牛,也是不可以的。按照这样的逻辑,中国股市还奢望什么牛市?就像经济发展总是离不开适度的货币宽松一样,任何一个地方的股市,也不能没有一点适度的热,适当的泡沫。俗话说,锅不热,饼不贴。水至清,则无鱼,股市如果连最基本的融资功能和投资回报功能也丧失了,还谈得上什么“加大支持实体经济的力度”呢?而没有了上市公司和投资大众的财富效应,也就没有稳定健康发展的股市可言,这又哪里能称得上“很健康很正常”呢?

说实在的,除去全球性金融危机的外部影响,不合理的行政调控和货币紧缩不仅是造成沪深股市非理性暴跌而且也是造成经济非正常恶化的重要内因。如果不是当初对所谓的流动性过剩判断有悖,并且追市在先,压市在后,不要说沪深股市不至于发生上冲过快所带来的泡沫,也不至于下跌过猛而发生几近崩盘的危机,中国经济更不至于以如此出人意料的方式急转弯。把股市的问题不分青红皂白一概归咎于泡沫,说穿了,不过是某些过于热衷于人工造市的管理者文过饰非的需要。而把目前已经难以维系的资本市场说成“很健康很正常”,其用心所在,无非也就是为了将政策顺理成章地推导出所谓的“只能治市不能救市”或“只能维稳不能救市”上而已。

1997年亚洲发生金融危机时,坚持自由市场主义的国际货币基金组织和金融机构以拒绝救援要挟首当其冲的东南亚国家,不准他们的政府救市,听任索罗斯们肆无忌惮地扫荡市场。对此,马来西亚前总理马哈蒂尔一提起就恨得咬牙:一天毁了30年!中国在引进西方的自由市场主义的时候,小心翼翼地去头去尾,只留下了“市场”两字。这在现在看来,应该是值得庆幸的。因为中国在走向市场化的过程中,并不是全盘西化,而是在自己的肩膀上扛着自己的脑袋。

如果说当初的向西方学习乃是思想解放必不可少的一步,那么,今天思想解放的当务之急更是理所当然地要去反思西方发生百年不遇之金融危机的深刻教训才是。一场突如其来的金融海啸,极大地动摇了国人对于自由市场主义曾经固守到近似于宗教的执着。不是就进当初不准东南亚国家救市的西方欧美各国在火烧眉毛时也都已改了主意,正在不遗余力地救市么?显然,对于当前的中国股市来说,只有走出“不救市论”的泥潭,才有可能谈得上保持真正的“稳定健康发展”,否则,就只能无可奈何地等待“推翻重来”。

反差就是这样鲜明:全社会千呼万唤的文明社会通则出台是如此之难,比如关于公务员财产申报的阳光法,再比如,要求政府公开办公费、招待费、差旅费等财务账目等等,不是被“官员隐私”“不利稳定”之类的借口抵挡,就是被“财务信息敏感,难度大,没有先例”来忽悠。而纳税人腰包的事,却从不因为难度大就退却的。这,从上述这则短消息还透出了一些其他信息。



## 公务员先以身作则

因为经济不景气,韩国政府30日决定冻结公务员明年的基本工资和一切加班补贴。韩国行政安全部表示,为了克服当前的经济困难,公职社会有义务以身作则。这是继金融风暴的1998和1999年之后,韩国首次冻结公务员工资。

漫画 刘道伟

# 纳税人还要为公务员支付多少补贴?

肖雪慧

在宏观经济遭遇寒冬之时,两个反差强烈的消息触动人的神经:先是国家人力资源部叫停了最低工资上调,随后全国各地不断盛传公务员薪金再次大幅上涨。早几天,公务员工资上调的消息终于证实了。据报道,部分全国人大代表于16日分别视察了广东省和广州市的住房保障情况。广东省建设厅副厅长陈英松向代表汇报称:“省直机关科员的住房货币补贴标准为280元/月,副科为327元/月,正厅也只有747元/月,广大年轻干部职工每月的住房补贴不要说买房,就是租房也困难!”他还说,目前广东省干部职工的住房主要通过两方面来补贴,一方面是住房公积金,另一方面是住房货币补贴。广州市国土房管局局长谢晓丹汇报说,广州市住房货币补贴标准不能满足干部职工需要。他透露,广州把公务员住房货币补贴标准提至月工资的18%。

反差就是这样鲜明:全社会千呼万唤的文明社会通则出台是如此之难,比如关于公务员财产申报的阳光法,再比如,

要求政府公开办公费、招待费、差旅费等财务账目等等,不是被“官员隐私”“不利稳定”之类的借口抵挡,就是被“财务信息敏感,难度大,没有先例”来忽悠。而纳税人腰包的事,却从不因为难度大就退却的。这,从上述这则短消息还透出了一些其他信息。

一、广东公务员有专门的房贴,但还嫌这笔款不足以满足买房、租房需要。可是,哪个行业的职工买房、租房可以奢望“基本工资”之外的房贴?事实上,其他所有在岗职工都是每月由职工和单位共同上缴住房公积金,而许多私企职工和上亿农民工连公积金都没有。

二、这一笔公务员从280元至747元不等工资外房贴,相当于农村特困户从民政部门领取的一年补助;正厅级“也只有”那747元相当于2007年城镇下岗工人均生活费(360元/月)的两倍、大大高于大学里清洁工的全月工资(我所在大学清洁工月薪650元,没有任何“贴”,却每月从工资强制扣除60元综合保险换取个人医疗账户上每月十几元看病钱和失业险,实际领590元)。

三、最令人难以释然的还不在于以上两点所反映的官员思维偏向,而在于提出该主意的理由和对该主意的采纳。

提高房贴的主意是广东省一位政协委员提出的。该委员的理由是,由于房价高企,年轻公务员压力越来越大,而无房将使“少数掌权的公务员铤而走险,以权谋私”,所以应按工资的18%按月增发公务员房贴。

提高房贴防腐之说很令人诧异,难道不如此就“腐”而有理了?难怪有议者指,这带有要挟意味。更值得注意的是,该委员身为反贪局检察官,却根本不触及超越反腐的根本原因是对公权力缺乏有效监督和制约,也不提所有法治国家行之有效的办法——公权力系统中人必须详细公布收入,接受公众的查询——却把这么一种同顾社会公正、缴纳税人之概的办法当成反腐措施提出来。而我国公务员不仅名义工资高出全社会平均工资,其他职业必须从个人收入中支出的通讯、交通、吃喝、旅游等等花费也多由纳税人担了。该委员本身就是公务员,在政协提议向自己所属这个已占尽优势的特定群体继续倾斜,令人想起

## 申江楼市八大新政难促春暖行情

陆志明

作为对前期国务院支持地方政府实施楼市政策的跟进,上海市近期提出了提振楼市的八大新政:出台加大保障性住房建设力度、鼓励住房合理消费和进一步规范房地产市场秩序等多项措施,并对于购买第二套普通住房的改善型住房消费,明确要求商业银行给予全面优惠。

在八大内容中,减免改善性住房交易成本、提供第二套自住住房优惠信贷等的确提升了居民自住型购房消费热情。但是相对于原本早已高高在上的沪上楼市来说,这点优惠政策实在难以与之相提并论。

更何况目前中国与全球经济日趋同步,美国次贷金融危机已经对中国实体经济产生了明显的冲击。失业与降薪的幅度在以外企众多的上海经常高达20%以上,部分外资聚集行业,如花旗、美国银行等著名外企集中的金融、IT等行业,该比例甚至高达30%至40%。而通常所谓排除外来炒房团,真正轻的上海楼市刚性需求的主力——年轻外来白领精英则成为这场金融危机的主要受害者。

综合购房成本与收入之来看,实际上上海楼市主力自住消费群体的购房能力稳中趋降,这与时下沪上楼盘均价连续阴跌是基本一致的。要想

从真实需求这一端来推动上海楼市销量复苏的话,唯有再大幅降低购房者成本。而从目前已经执行的楼市政策来看,当前的楼市刺激政策实际上已经回到了数年前,但是“零首付”、“购房送户籍”等政策工具已与目前银行紧缩信贷以强化危机时期风险控制、上海市人口净流入门槛提高相悖,因而后期在非价格优惠方面,沪上楼市激励政策的空间已经较为有限。

目前对于普通中等收入阶层而言,面向低收入阶层的保障性住房短期内与其基本无缘,而商品房仍然是其购房居住的主要渠道。对于这部分消费者而言,政府降低自住交易成本在降低整体购房成本方面仅占极小的一部分,最主要的购房压力还是来自于高房价。相对于“购房送车、送装修”等皮毛促销政策,直接降低房价是其最为期待的市场动向。

再加上对于未来金融经济走势的判断:楼市开发商将面临更为严峻的市场与融资环境,快速降价以抢占市场份额将成为其主要发展战略,而这种降价预期机制将强化楼市下行压力。因而沪上楼市虽然有大政新政的支持,但回暖仍需谨慎。

## Column 专栏

从国际经验看,国家石油储备体系是一个多层次、多元化储备体系,包括政府储备、机构储备和企业储备。中国民企拥有很大的储备空间,而且是现成的,如果能够抓住油价较低的时机,把信誉好、实力强的民营油企纳入国家石油储备体系,想必能够起到节约时间、双管齐下的作用,管理成本也会大大降低。

# 让民企参建石油储备体系一举三得

有不少朋友最近屡屡打电话问或民营企业参与国家石油储备体系建设的事情。我一再跟他们说,这件事媒体最好不要再张扬了,因为这会直接影响国际油价走势。但后来看到相关的报道已经出来,还引用了我的话,感觉有必要说一下我的观点。

当前,国际油价进入下跌通道,从最高点147美元至今已跌破40美元关口。五个多月的时间跌幅如此之深,历史上确实未曾见过。反观我们几年前认定高油价的诸多因素,除需求因素减弱之外,其他似乎并无太大变化,比如欧佩克国家和重要的非欧佩克产油区产量减少,市场更相信石油峰值理论,地缘政治的紧张等等。既然如此,油价的急剧下跌确实给中国建立和完善多元化的石油储备体系提供了机会。

由于信息披露不充分,我没有更确切精准的数字,只能根据公开的数字来观察国家石油储备体系的建设情况。国家石油储备一期工程储罐建设总规模为1620万立方米,相当于1500万吨左右。据一些媒体报道,一期工程已经建设完毕全部注满。据说,国家能源局连同我们几家石油公

司进口储备油的价格比较低,打了一场漂亮仗。另据国家发改委的消息,中国库容达2680万立方米的石油储备二期工程也已规划完毕,相当于2400万吨左右。那就意味着二期工程可能正在建设,还没有投入使用。

有关媒体曾在去年援引当时的发改委领导的话说,目前(2007年9月)中国战略石油储备量在200万至300万吨之间;2010年前计划将增至1200万吨,相当于10个月的进口量;2020年,将增至相当于3个月进口量的水平。才能基本达到国际能源署(IEA)建议标准。依据该标准,其成员国的石油储备应相当于该国90天原油或成品油净进口量。如果上述数字确凿无疑,那就意味着中国已经在今年完成了2010年的石油储备计划,并且成本较低。说我们打了一场漂亮仗,一点都不为过。

时间不等人。当前国际油价比较合适,而新的储备设施还在建,怎么办?有人提供了现成的方案,让民营企业参与到国家石油储备体系建设中来。说实话,这是个好主意。据民营油企的代表中商联石油委统计,中国民营石油批发企业有663家,总储量约为2.3亿吨,总投资为7700亿元。

我不太确定2.3亿吨的储量是否准确。如果这个数字准确,那表明民营油企的储量几乎相当于十个国家战略石油储备二期工程,这个数字实在是太惊人了。当然也说明,过去几年民营油企的扩张规模太大了,而中国经济增速下滑必然给民营油企带来很大的困难。

中商联石油委的负责人提供的数字表明,据2008年的初步调查,全国石油民营批发企业已经关门、倒闭了三分之二。而民营石油企业2.3亿吨的总储量中,能够得到充分利用的库容量仅为几十万吨,不到总量的百分之一,剩余的库容量都被闲置了,而且每年的维护、管理也需要高昂的费用。所以,此时石油储备管理部门能够给民营油企一些机会,实际上也是帮助这些企业渡过难关,客观上也是对中央扩大内需政策的强有力支持。而在经济危机的背景下,进口原油的行动则不但不会引起敌视,反而会获得积极反应。因为我们实际上在为提振世界经济作贡献。

从国际经验来看,国家石油储备体系是一个多层次、多元化储备体系,包括政府储备、机构储备和企业储备。政府有战略储

## 《上海证券报》联合央视经济频道“坚定信心促发展” 互联网内容产业永远有机会



唐骏

今天的互联网已经像日常生活当中的水电煤一样,成了人们生活中的一部分,已是实体经济的一部分了,这次金融风暴给实体经济带来影响,当然会给互联网产业带来同样的影响,所以大家现在看到硅谷很多IT企业包括互联网公司出现了大规模裁员,这是不可避免的。

但是同时我们看到有些互联网产业目前过得还不错,比如网络零售,因为减少了很多中间商的成本,售价要比传统的零售便宜10%到15%,特别是在金融危机影响的情况下,很多人选择通过网络购物减少成本。那些原来对成本和价差并不敏感的人群,因为对收入甚至就业不好的预期,也选择了网上购物。

我的判断是,网络媒体慢慢会变成比较强势的媒体,这个趋势是无庸置疑的。几年前我们已经预测了网络媒体的发展,我们同样可以预测未来几年,网络媒体会变得更加强势。

互联网是一种介质,不能纯粹是媒体,必须和其他的媒体捆绑在一起。这是一种趋势,我们看到国外的一些媒体,像Google,就已经和传统媒体整合了,我相信中国也会慢慢有一些传统媒体和新媒体的整合,这样会变得更加强势。

如果今天我要创业,肯定选择互联网,因为互联网会让你在非常有限的资源中创造无限的想象,只有在互联网这个产业,才有可能给创业人士带来梦想,我们创业不就是追求梦想么?至于哪个领域,搜索、门户网站可能已经不是非常好的机遇了,但是互联网是一个具有创造性的产业,只要有创意,你永远可以找到机会。商业模式上的创意,当今在内容产业当中,有些是比较适合于创意的,这就是点对点的支付方式。比如我们看到动漫也好,网游也好,这些都是目前互联网产业当中永远有机会的产业,等于你找到一个好的内容和创意,这个产业你不需要投入太多,但是同样可以给你带来巨额回报。

在中国不是没有可能诞生出第三个或者是超过百度的搜索引擎。但无论是百度还是谷歌,在中国的市场份额已经很大,特别是它的影响力和黏性,如果在现有的市场格局当中,重新进入进去,这个挑战会非常大,我非常不看好。但是,在现有的好的商业模式当中,比如网游这个产业,如果你有投入,有创意在里面,我觉得还是有很多机会。谷歌和百度,现在基本上已经垄断了中国搜索市场,但内容产业没有人可以垄断,就像电影一样,你无法垄断。(作者系IT业知名经理人)

今年三月“两会”期间那场争论。当时一批人认为,政协委员和人大代表为自己所属阶层代言理所应当。还美其名曰:代表自己阶层博弈。照此逻辑,他们利用人大、政协平台谋求自身利益最大化是合理的了?

四、众多提议中,偏偏这样的提议被迅速纳入议事日程,而且还增加了一个荒谬程度不亚于提房贴反腐的理由——“避免公务员流失”。谁人不知,公务员乃当下中国最热门职业,报考人数之多,可以几秒钟钟就致使报考网站瘫痪,即便部分“流失”又怎样?

还有,既然部分全国人大代表视察广东省和广州市住房保障情况,为什么注意力就偏偏集中到公务员群体?农民工群体是中国改革的无名英雄,对广东的经济发展贡献尤甚,视察住房保障的全国人大代表是否去了解他们住房的保障条件?他们中很多人常年住集体宿舍、甚至住工棚,无法享受正常家庭生活,这符合人道吗?

末了,还有一揽子疑问。再次动用纳税人的钱来补贴公务员,究竟经过了哪些程序,充分听证过吗?征询过纳税人意见了吗?最终由谁拍板定案?纳税人已经为一个公务员支付了很多名目的“补贴”,这么一个特殊群体享有的各种补贴占工资比例究竟多高?该给出来了。

(作者单位:西南民族大学)