

传统经济增长方式构成人民币升值主要压力

当国内购买力无法消化而只能依靠出口来消化投资释放的产能时,这种投资主导的经济必然会走向依赖出口的经济。因而,传统经济增长方式已成为当下人民币升值压力的主要来源。

很多人持有这样的判断,中国的货币当局因顾虑升值压力而不敢加息;中国只有在美国加息后才会跟进,同样是因为惧怕由此会加大人民币升值的压力。

其实,这样的分析逻辑是错误的。如果你认为那些借道“经常项目”进入的热钱是来套利人民币升值的话,那就犯了金融市场的“幼稚病”。因为,现行人民币名义汇率显然不是个市场变量而是个政策变量。对冲基金基本上是这样玩的:一边在海外NDF(人民币无本金交割远期)市场开足足够的人民币贴水,一边又屯兵港股、港股期货及国内的股市和楼市,以谋求由预期改变的自我实现所产生的资产价格泡沫。

但在笔者看来,“利差”绝非是影响人民币升值的决定性因素,这只是跨境资金走势的噱头而已。人民币实际汇率的升值压力来自国内劳动生产率的提高,这种变化并不是由制度创新或技术进步而是高投资全面提速带来的结果。有理由相信,2009年中国的资本形成增速将超过30%,随着资本劳动比进一步快速上升,在

2007年和2008年曾出现减速趋势的劳动生产率将重新向上。

我们说,自本世纪以来,人民币累积的升值压力大多源自于此。

“高投资必然高储蓄”,这是一条基本的经济规律。在中国,政府和企业的高储蓄促成了高投资,高投资反过来又做高了政府和企业的储蓄。于是,国内家庭所形成的购买力越来越消费不掉国内产能,这部分国内产能只能卖到国外去,就这样变成了“顺差”。所以,投资的经济必然是走向出口的经济。中国的经常账户顺差从2001年的174亿美元上升至2008年的4400亿美元,所占GDP比重也由13%上升至10%。故此,投资主导的经济,其实际汇率就会冒“虚火”,因为盯住美元,美元贬值就意味着名义有效汇率很可能也会跟随出现贬值,并将显现泡沫或是通胀的压力。坦率地讲,只要存在着虚火,人民币有效汇率就根本无法稳定下来,即使我们改变现行汇率政策的规则——从盯美元重新回到盯住所谓的“一揽子货币”也枉然。

反过来讲,中国真正进入“调结构”的实质

进程,其实就是人民币实际汇率升值压力“反侧自消”的一个过程。因为,资源要素价格改革暗示了廉价资源时代的结束,意味着资源配置的权利将由政府回归市场。高储蓄的下降,也意味着内需将可逐步填补因外需退出的缺口,“双顺差”将大幅收缩,中国经济增长也将减速到一个正常水平。

所以,近年来笔者一直强调,人民币汇率改革一定要结合国内的经济结构调整,一方面,我们要好好总结2005年汇改以来一些经验教训;另一方面,一旦结构性改革严重滞后,如果直接启动名义汇率的升值闸门,人民币的渐进升值路径,就不等于发出了“快快向中国撒钱”的动员令?果不其然,贸易顺差、外债直投及热钱“三股合流”,使中国的货币流动性滔滔不绝。当囤积流动性的货币政策工具被用到极限时却发现,问题依旧,甚至还“愈演愈烈”。

据此,笔者认为,解决人民币汇率问题一定要超越人民币汇率形成机制本身,因为人民币汇率面临的困境是我国投资与消费关系失衡的必然结果,而不是原因。由于国际收支失

衡本质上是个内在的宏观经济总量问题,并不直接取决于贸易政策或产业竞争力,但最终要取决于国民储蓄率和投资率,因为它们决定了资本的国际流动。因此,国民储蓄率和投资率两个变量几乎不受贸易政策的影响,更不会受到其他国家货币升值或贬值的影响,储蓄与投资的长期失衡最终是由一国经济增长模式所决定的。

当然,如果你迷信国际贸易收支的“价格弹性或汇率弹性”,尽可采取“试错法”一试,但在一个价格存在系统性扭曲的经济体中,货币当局根本就不可能评估名义汇率到底要升值多少或升值多少才够,只要资源依然是按行政的意志在配置,均衡汇率对这样的经济体意义并不大。

由上观之,中国之所以会形成“双顺差”,不是因为出口多了,而是因为国内收入购买力的下降,导致出口部门扮演了增加就业的角色。如果短期内出口部门的人失业了,中国经济就只剩下重化工了。没有了就业,哪来收入,又何来消费呢?这些问题都值得思考。



作者 刘焯辉

作者系
中国社会科学院
中国经济评价中心主任

栏目主持:乐嘉春
联系本栏:jic@ssnews.com.cn

■聚焦旅游业发展意见

国务院提出加快发展旅游业

将其培育成国民经济战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业

新华社北京11月25日电

国务院总理温家宝25日主持召开国务院常务会议,讨论并原则通过《关于加快发展旅游业的意见》。

会议认为,旅游业兼具经济和社会功能,资源消耗低,带动系数大,就业机会多,综合效益好。我国幅员辽阔,旅游资源丰富,人民群众日益增长的多样化消费需求为旅游业发展提供了新的机遇。近年来,我国旅游业快速发展,但仍面临发展方式粗放、基础设施建设滞后、服务质量水平不高等问题,必须加强统筹规划,从改革、开放、服务、管理入手,着力提升发展质量,把旅游业培育成国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业。

会议指出,加快发展旅游业,必须坚持改革开放,坚持以人为本,提高服务和管理水平;坚持以国内旅游为重点,积极发展入境旅游,有序发展出境旅游;坚持因地制宜,合理利用资源,推动旅游业特色化发展和可持续发展。一是放宽旅游市场准入,鼓励社会资本和各种所有制企业公平参与。推进国有旅游企业改制,支持民营和中小旅游企业发展,积极引进外资旅游企业。二是优化旅游消费环境。加快以旅游交通、游客服务、旅游安全等为重点的基础设施建设。加强旅游景区门票价格管理,完善旅游信息服务,促进旅游消费便利化。三是推动旅游产品多样化发展。实施乡村旅游富民工程,合理建设特色景观旅游村镇,积极发展休闲度假旅游,继续发展红色旅游。大力推进旅游与文化、体育、农业、工业、林业、商业、水利、地质、海洋、环保、气象等相关产业和行业的融合发展,培育新的旅游消费热点,丰富旅游文化内涵。四是加强旅游从业人员素质建设和旅游市场监管。大力发展旅游职业教育,加强旅游从业人员培训。健全服务标准体系,全面提升旅游服务质量。健全监管体系,维护游客合法权益。加强旅游诚信体系建设,提高行业自律水平。五是推进节能环保。大力倡导健康旅游、文明旅游、绿色旅游。严格执行旅游项目环境影响评价制度,妥善保护自然生态、原居环境和历史文化遗产,保护生态环境。建立健全旅游安全保障机制。

会议要求,各地区、各有关部门要高度重视,加强协调配合,完善配套政策措施,切实抓好意见的贯彻落实。

会议还研究了其他事项。

一是放宽旅游市场准入,鼓励社会资本和各种所有制企业公平参与。二是优化旅游消费环境。三是推动旅游产品多样化发展。四是加强旅游从业人员素质建设和旅游市场监管。五是推进节能环保。大力倡导健康旅游、文明旅游、绿色旅游。



■新闻分析

优先惠及旅游经济 关联产业相继受益

记者 温婷 编辑 梁伟

昨日,《关于加快发展旅游业的意见》(下称“意见”)获得国务院通过;对于旅游产业的重视首次上升到中央战略级别,也引起了相关产业的广泛关注。专家表示:国家有意把旅游业培育成国民经济的战略性新兴产业,对国家产业结构调整包括旅游在内的整个大消费崛起有相当的导向作用,将首先体现在旅游经济板块,并令酒店、交通运输、消费等产业相继受益。

国务院会议指出,旅游业兼具经济和社会功能,资源消耗低,带动系数大,就业机会多,综合效益好。对此,东大会展旅游系副教授吴晓勇表示:旅游产业之所以重大,不是仅仅因为其本身对GDP的贡献,而在于其对上下游产业的带动作用。国家这次将旅游产业提升到“国民经济的战略性新兴产业和人民群众更加满意的现代服务业”的高度,就是因为它的先导性。”

记者采访获悉,业内人士普遍对于旅游产业对酒店、交通运输、餐饮、消费等板块的带动十分看好,认为意见必将使关联产业相继受益。但具体到旅游板块内部的影响,吴晓勇认为,意见对景点和旅行社

的影响尤其重大,其次是酒店、交通运输等领域。国泰君安旅游行业分析师陈锡伟也给出了同样的观点。

就在意见公布前两天,国家旅游局规划财务司司长吴文学公开表示:国家旅游局一直高度重视,把促进西部旅游业发展纳入西部大开发总体战略中,在资金、人才和政策等方面给予支持。其中,从2001—2009年共安排西部省区旅游发展基金7.27亿元,占全国总额的58.82%。

陈锡伟表示,从区域来看,“意见”对于西部等对旅游产业格外重视的省份意义重大,这些区域或借政策东风优先崛起。

值得注意的是,会议还特别强调要放宽旅游市场准入,鼓励社会资本和各种所有制企业公平参与。推进国有旅游企业改制,支持民营和中小旅游企业发展,积极引进外资旅游企业。

据陈锡伟介绍,目前一线景点主要依靠国营,民营资本和中小旅游企业主要集中在二、三线景点。市场准人的放开可能会使某些企业有进入一线景点经营的机会,同时也会加剧企业之间竞争,但短期来看,旅游资源的分配已经成型,产业格局变化的几率不大。

吴晓勇也表示,从旅行社的经营来

看,10月19日,国家旅游局、商务部已经联合发布31号令,宣布废止《设立外商控股、外商独资旅行社暂行规定》等三个规章,外资旅行社从某种程度上将获得“国民待遇”,但此次“意见”出台是否会为外资获取“出境游经营权”开一条口子,目前还无法判断。但陈锡伟认为,外资会更看重投资回报率,目前国家只是从供给层面加以引导;但从游客需求层面是否会达到理想的水平还受黄金周、收入水平等因素制约。

■要闻速递

证监会财政部将加强证券评估机构管理

记者 张牡霞

证监会、财政部日前下发《关于加强证券评估机构后续管理有关问题的通知》,表示将加强对具备证券期货相关业务评估资格的资产评估机构的动态管理,要求各证评估机构建立健全相关备案管理制度,做好年度报备工作。

通知指出,各证券评估机构应当委托与机构不存在关联关系且具有证券资格的会计师事务所审计年度财务会计报告,披露评估业务收入金额以及其中证券业务和非证券业务的收入金额、各类应收应付款主要构成、股东借款情况、职业风险基金提取和使用情况。

住房交通通讯补贴将缴纳个税

记者 张牡霞

今后,住房、交通、通讯补贴将纳入职工工资总额,并缴纳个税。财政部在近日下发的《关于企业加强职工福利费财务管理的通知》,明确了上述政策。

通知指出,企业为职工提供的交通、住房、通讯待遇,已经实行货币化改革的,按月按标准发放或支付的住房补贴、交通补贴或者车改补贴、通讯补贴,应当纳入职工工

资总额,不再纳入职工福利费管理;尚未实行货币化改革的,企业发生的相关支出可以作为职工福利费管理。

此外,企业给职工发放的节日补助、未统一供餐而按月发放的午餐费补贴,也将被纳入工资总额,进入个税缴纳范围。

财政部还强调,根据国家有关企业住房制度改革政策的统一规定,企业不得再为职工购建住房。

专家表示食品价格上行或加大通胀压力

记者 吴婷

随着最近雨雪天气在部分区域的蔓延,我国价格上行迹象明显。通货膨胀再度成为忧虑焦点。国家统计局近日公布数据显示,11月中旬我国食品价格呈现普遍上涨,其中蔬菜价格甚至达到10%-30%的涨幅,有关专家表示,蔬菜等食品价格上行并非偶然因素,主要受投资回报率,目前国家只是从供给层面加以引导;但从游客需求层面是否会达到理想的水平还受黄金周、收入水平等因素制约。

通胀的压力在加大。”但他认为,这只是一个“温和”的通胀压力,并不需要调整积极宏观政策予以应对。

魏凤春指出,事实上对我国而言,今明两年的通胀会控制在3.5%左右,这种程度的通胀都是不需要予以过分关注的,这是经济复苏的副产品,政府调控还不应当轻易出手,对于我国来说,通货紧缩远远比温和的通胀要难以应对,对于通货膨胀的上升。

中信建投证券首席宏观分析师魏凤春对记者表示,“通货

本栏编辑 梁伟

旅游文化结合类上市公司前景看好

记者 赵一董 编辑 梁伟

昨日国务院会议通过的《关于加快发展旅游业的意见》无疑给旅游业上市公司的发展奠定了良好的政策环境。有业内人士称,目前意见中的内容较为原则,具体对上市公司的影响还需要看是否有后续更细化政策出台,不过,能够将景点与文化等相关产业良好结合的上市公司应拥有较好发展前景。

一位业内人士向记者表示,较之于等待国务院批准的海南建设海南

国际旅游岛综合试验区”中的相关细节规定相比,此次的五大意见更多偏于原则。

不过,其中也不乏亮点。意见中“旅游产品多样化发展”一条指出,要大力推进旅游与文化、体育、农业等相关产业和行业的融合发展,培育新的旅游消费热点,丰富旅游文化内涵。分析人士称,一些旅游与文化结合得较好的上市公司有望获得更多机会。目前,两市公司中拥有此类概念的公司并不多见,例如华侨城是明确的“旅游文化地

产”发展概念,另中青旅的乌镇开发也属于“文化”和“旅游”结合得较好的范例。不过,有人指出,若要能够获得更多的市场认同,仅靠单一景点的发展并不足够,“一招牌,吃遍天”的做法已经过时,在目前市场环境下,需要不断开发出富有文化与旅游结合的良好范例,能够不断吸引游客。但是,这次将旅游和文化、体育、农业等行业结合明确提出,也说明了政策鼓励的发展方向,能够促进相关公司在这方面有所推动。”该分析人士表示。

嘉实优质企业股票基金简介

中国经济经过30年的高速增长,当前的增长动力依然非常强劲。现阶段,改革由浅入深,行业、央企、地方企业等多层面的整合全面铺开;以节能降耗、技术先进的集约型生产替代落后、污染、无序小企业的进程正在加快;在全球一体化的环境下,中国的国际竞争力长期保持,正由“世界工厂”向“世界制造中心”演进。这些新的发展和变化趋势,正催生和培育出越来越多的世界级中国优秀企业。

在这样的背景下,我们发现了一支专门投资中国优秀企业的基金——嘉实优质企业基金。该基金成立于2007年12月8日,其最主要的投资理念就是投资中国优秀企业,获取长期回报。

我们看到,目前3000多点上证指数离6124的高点还有很大距离,但是嘉实优质基金一直持有的很多股票目前已经回到6000点附近的水平,有的甚至超过了历史最高点。比如优质基金一直持有的前三大重仓股之一的格力电器,受益于消费升级和家电下乡刺激,凭借良好的企业竞争力,在这轮反弹达到29.61元,比历史最高价27.57元还高了将近10%。

那什么是基金经理刘天君眼中的优质企业?刘天君认为:首先,这些企业要具有确定性较强的盈利增长能

力,现金流量充足,资本回报率较高,并能积极化解风险。第二,具备优秀管理层,完善的治理结构,已经度过初创期且已有长期的良好业绩记录。第三,具有清晰发展战略,可持续盈利模式和卓越执行力,重视股东回报。当然,经历过过去市场的普跌的教训后,还要注意的是这些股票的估值要在合理范围以内。

截至09年3季度末,嘉实优质基金的仓位为79.66%,格力电器、贵州茅台、保利地产、民生银行、泸州老窖、三一重工、金风科技、中国神华、九阳股份和东阿阿胶位列十大重仓品种。可以非常清楚地看到,刘天君还是坚持了基金成立之初的投资优秀企业的理念,十大重仓股中的公司基本上都是行业的龙头企业。

在市场波动中,保持一颗平常心,以足够的信心、耐心和理智,以时间换空间,投资最优秀的中国企业,让自己的财富和中国最优秀的企业一起成长。(CIS)

