

Opinion · column

Forum
上证论坛

接连出现的迪拜世界事件、希腊主权债务危机表明，金融危机并没有结束，经济发展不确定性增加，或许有可能再爆发一场类似东南亚金融危机那样规模的新兴经济体金融危机。明年的中国经济形势因此将更为复杂。房价的调整，乃至消除泡沫需要严厉的紧缩政策，但过度紧缩会抑制经济复苏，而温和的手段又很难控制通胀。两者之间火候怎么控制，煞费思量。

如何把握收放：明年中国经济最大悬念

管清友
当前经济形势十分复杂，不确定因素很多，这大大增加了我们判断经济形势的难度。

在迪拜世界事件、希腊主权债务危机出现之前，经济学家普遍认为金融危机已过去，但现在来看金融市场仍然很脆弱，危机并没有结束。12月以来，美元大幅走高，与主权债务危机有很大关系。目前欧元区国家财政状况普遍较差，而西班牙、墨西哥、委内瑞拉、乌克兰等国随时都有可能成为下一个“希腊”。如果主权债务危机继续恶化，美元将再次成为金融市场的避风港，并导致大宗商品价格下跌。中国必须密切注意资本流动，加强监管，避免因资本大进大出给经济造成重大冲击。

美国要实现“再工业化”，主要发达国家要解决国内失业问题，因此，这些国家实行贸易保护主义不可避免，其中大部分会针对中国。商务部的统计数据显示，今年1至8月共有17个国家和地区对中国发起79起贸易救济调查，涉案

金额突破百亿美元，同比分别增长16.2%和121.2%。看来，贸易保护主义还会加剧，这使得中国经济从“向外”到“向内”的转变成为趋势。也正好给中国提供了结构调整，转变发展方式的契机。大规模的投资造成的产能过剩要通过限制落后产能、刺激有效需求来解决（石化产业目前是唯一没有出现产能过剩的行业，但可能会在未来几年显现）。结构调整的关键在于收入分配的调整、不调整分配结构、产业结构和经济结构的调整很难实现。

据相关媒体12月25日的报道，亚洲两大新兴经济体——越南和印度，均宣布出现了严峻的通货膨胀形势。越南国家统计总局称，因米价高涨，推高了食品成本，越南消费价格指数本月同比上升了65.2%，这一通胀率为今年4月以来最高。同时，越南经济加速升温，也推动了国内消费需求。12月越南的通胀率在11月4.35%的基础上继续攀升，且为连续4个月上升。印度也宣布，由于土豆和蔬菜价格上涨（土豆同比涨价2倍以上，蔬菜涨价37.9%），印度食品批发价

格指数已达到近11年来的最高点。

按中心——外围理论，中心国家（如美国）爆发危机，外围国家很难避免爆发危机。若依照这样的推论，一种比较悲观的情景是，金融危机在美国（资产泡沫破裂、金融系统危机）、欧洲（主权债务危机）、新兴和发展中经济体（经济危机）依次爆发。如此，或许有可能再爆发一场类似于东南亚金融危机规模的新兴经济体金融危机。对此，笔者以为，我们宁可把形势估计得严峻一些。

由此观之，明年的中国经济形势将更为复杂。据历史观察，在前两轮宏观经济周期中，经济高增长带来CPI大幅攀升，经济下滑导致CPI更急剧下滑，两者波谷在同一时间出现。而经济敏感商品的期货价格指数CRB与PPI变动高度相关，且CRB指数领先于中国PPI的变动，这反映了中国经济越来越受到国际商品市场的影响。从货币指标与通胀指标的比照看，M1领先CPI指标6个月，M2不明显。从M1与CPI的历史关系来观察，明年的CPI增幅可能有三种情况：第一种，与许多经济学家的判断一致，温和上涨，约3%左右；第二种，增幅继续维持低位或负增长（1%以及以下），这似乎不太可能；第三种，鉴于目前极度宽松的货币环境，明年CPI增速可能会加速上涨（超过3%，甚至更高）。货币管理当局要管住通胀，必须要打好提前量，并采取非常严厉的措施。

观察通胀，只看CPI增幅显然有失公允。如果从资产价格角度观察通胀，通胀早已存在。流动性充裕的条件下，货币会追逐具有保值增值功能的商品，金融市场上大宗商品、房地产等都是投资者的重要投资标的物。对于大多数中国老百姓而言，买房是投资的首选，但房价上涨带来了货币贬值效应，并远远超过CPI上升对他们的影响。国家启动经济刺激计划之后，全社会消费品零售总额增速未能走出低谷，就与高房价有很大关系。

中国的房地产行业是经济刺激计划的受益者。

者，房地产开发投资增速自去年中旬下滑后借助经济刺激计划的“东风”迅速反弹。同期，新开工面积和销售面积增速也出现较大反弹，但销售面积增速远大于新开工面积。这也解释了为什么今年初以后国内房价迅速攀升。本来，国内房价增速已随着中国经济的调整而下降。在2007年末到2009年初的一年多时间里，销售面积、新开工面积和房地产开发投资增速都出现了下降，但销售面积的下降大大高于新开工面积和开发投资面积增速下降，房价也出现了下滑迹象。因此，经济刺激计划改变了房地产市场的运行轨迹。未来房价的走势将取决于上述三个指标的走势以及国内外的货币环境。

房地产行业是国民经济的支柱行业，政府对房地产行业的态度是希望通过房地产行业带动其他相关产业发展，但同时又不希望房价涨幅过高，引发社会矛盾。现行土地所有制导致政府成为土地的唯一供给方，土地财政又导致地方政府严重依赖房地产行业。在宽松货币政策的背景下，房价上涨就不可避免。为了遏制房价过快上涨，在过去的几年里，政府出台了很多措施。近期，财政部、国土资源部等五部委出台《关于进一步加强土地出让收支管理的通知》，针对土地出让金作出规定“分期缴纳全部土地出让价款期限原则上不得超过一年，特殊项目可以约定在两年内全部缴清，首次缴款比例不得低于全部土地出让款的50%”。但是，这一规定会导致一批资金实力不强的小开发商无地可拿，资金实力雄厚的大开发商获得土地的成本降低，进而造成住房用地集中在大型开发商手中。这种结果必然造成住房投资的减少，进一步加剧住房市场的供需矛盾，房价过快上涨仍难以被遏制。

房价的调整，乃至消除泡沫需要严厉的紧缩政策，但根据以往的经验，过度紧缩会引起经济下滑，抑制经济复苏，而温和的手段又很难控制通胀。两者之间的火候怎么把握？这是明年中国经济的最大悬念。

（作者系宏观经济研究学者）

对明年个税调整的殷切期盼

■刘英团

一般公众对税收的印象，茅于轼先生曾经指出，主要是从个税来的。个税是备受公众关注的税种，“个税起征点”始终是个“热炒”的话题，个税的每一次调整无不挑动着工薪阶层的神经。

在目前陆续召开的地方经济工作会议中，确定的2010年财政收入目标，基本与2009年一致，并未随经济形势的逐渐好转而上调。国家税务部门则已确定在明年实施一揽子减税政策。其中，劳务报酬起征点（800元），未来有望调到与工资起征点（2000元）一致，而工资起征点有望提到2500元。至此，个人所得税问题再次引起国人的密切关注。

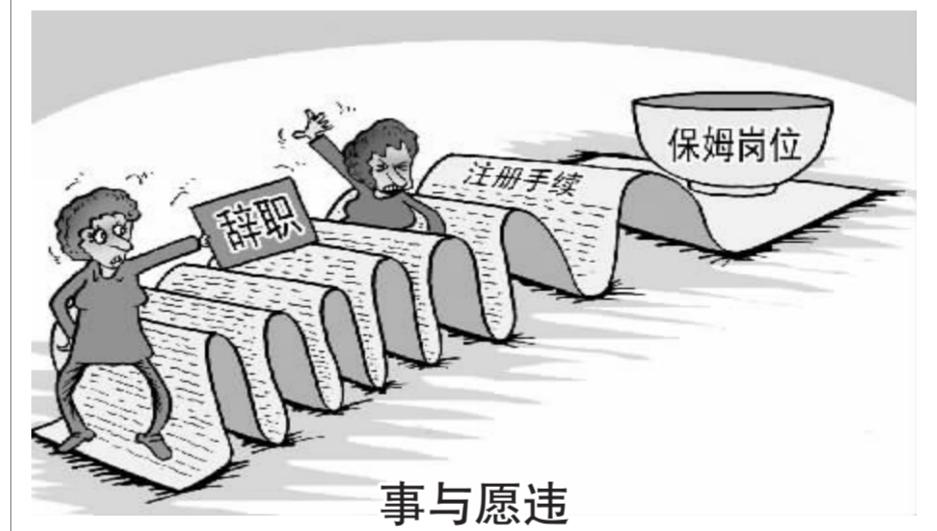
统计数据显示，2008年，中国个税完成3722亿元，个税收入占税收总收入的比重达到6.4%，已成国内第四大税种，而在部分地区则已跃居地方税收收入的第二位，成了地方财政收入的主要来源。就个税起征点提高的问题，从网友在各类论坛所谈的看法看，有97%的网友认为目前的个税起征点应该提高；60%左右的网友认为个税起征点应该提高到5000元以上比较合适。广州市人保局长崔仁宗在接受媒体采访时更表示，个税起征点低于许多城市的社会平均工资，这毫无道理，目前的起征点在沿海大城市只能养活一个人。国家信息中心预测部主任范剑平和清华大学教授魏杰也都明确提出，个税起征点应上调至5000元。

对此，财政部的专家却认为，“按照目前2000元的起征点，全国缴纳个税的人数占总人口比例不到2%。进一步上调个税起征点，只是令少数高收入者获益，低收入者受益不大”。且不说国家每次调整个税起征点只让广大工薪阶层纳税人少交三五斗，并没有改变工薪阶层作为一个税主力军的事实，如果按个税缴纳人数

计算，个税起征点应该提高到5000元以上，将有更多人享受到减税的好处。个税起征点的每一次调整无不挑动着工薪阶层的神经。观察通胀，只看CPI增幅显然有失公允。如果从资产价格角度观察通胀，通胀早已存在。流动性充裕的条件下，货币会追逐具有保值增值功能的商品，金融市场上大宗商品、房地产等都是投资者的重要投资标的物。对于大多数中国老百姓而言，买房是投资的首选，但房价上涨带来了货币贬值效应，并远远超过CPI上升对他们的影响。国家启动经济刺激计划之后，全社会消费品零售总额增速未能走出低谷，就与高房价有很大关系。

中国的房地产行业是经济刺激计划的受益者。

（作者系宏观经济研究学者）



事与愿违

自英国政府去年推出一项早期教育课程标准，即所谓“尿布课标”以来，大批经验丰富的保姆被迫离职或“甩手不干”。原想保证幼儿享受高质量教育，不过现在看来效果正相反，因为这项课标带来复杂程序和不必要的麻烦。

漫画:刘道伟

中国金融改革有条特殊路径

■丁骋骋

从内在逻辑上讲，中国金融改革遵循着“机构改革—市场改革—制度改革”这样一种特殊路径。这鲜明地表现出中国改革的特点，即它是一个渐进式的过程。

这几乎与麦金农提出的关于经济市场化“先国内后国际，先简单后复杂”的次序不谋而合。所以说，中国金融改革的路径安排不是内生的，完全是外力推动的结果：先是国企改革推动了金融机构改革，然后金融改革推动了金融市场改革，而金融市场改革又推动了金融法制与监管的完善。而国际化要求同时又推动了机构、市场与制度的改革。基于这样的逻辑，中国金融改革存在横向与纵向两个维度。

就横向维度而言，金融改革主要包括机构改革、市场改革、制度改革三个方面，三者之间存在层层递进的关系，也有自身的独立性。机构改革不仅包括已有金融机构的商业化转型，也包括新金融机构不断组建。中国金融改革从机构改革开始，而且一直表现为“机构改革主导型”的特征。这与我国整体金融发展水平有关，也与我国长期以来银行占主导的金融体系有关。金融市场不仅包括货币市场、资本市场，还包括期货市场、黄金市场等。资本市场又包括主板市场、创业板市场及场外市场等，是个全方位多层次的结构。金融市场改革因此基本上是增量改革。金融制度改革不仅包括推出各项金融立法，也包括金融机构经营模式、金融监管体制的转型，同时还涉及利率市场化、汇率自由化等等。

就金融改革的第二个维度而言，是日益

向纵深方向发展，其间经历三个关键性的阶段。笔者作这样的区分，是因为1994年与2001年分别是我国金融改革取得重大突破的两年，因此可将1979年至1994年视为第一阶段，那时主要以机构改革与市场改革为主导，主要表现为从“大一统”的银行单一封向多元化的金融组织体系转变，由变单一的银行融资为直接融资、间接融资同时并存的局面。第二阶段为1994年至2001年，主要以制度改革为主导，具体表现为人民币汇率体制改革及金融立法的不断完善。金融机构、金融市场的结构日益多元化，融资结构和金融资产也日益多元化。第三阶段为2001年至今，金融改革日益往国际化方向发展。2001年加入WTO，对金融改革国际化方向发展也带来极大推动。2006年我国取消了对外资银行的一切非审慎性市场准入限制，全面开放人民币业务。另外证券市场开始进入国际化的快速发展时期，2002年QFII、QDII两项制度相继推出。2005年人民币实行汇改。2009年启动跨境贸易人民币结算业务，这意味着人民币国际化也跨出重要一步。

金融改革的两个维度相互交叉，相互融合。从以上的总结我们可以看出，中国的金融改革不仅有自己的创新，但主要是对西方的学习、参照和吸收。作为政府主导型的一场强制性制度变迁，金融改革必定需要有先验性的理论作为其指导，而这首先得益于我国对外开放度不断加大，这样国外的先进理念能够被大量吸收，并成功移植到中国金融改革的众多试验中。与此同时，考虑到中国的特殊国情，中国金融改革仍然不得不在“摸着石头过河”。因此，中国金融改革是“演绎式决策”（以国外成功经验或经典理论

英国勉强保住金融优势



李俊辰

英国央行——英格

兰银行稍早时候发布了半年制的《金融稳定报告》，称英国金融体系在过去六个月已经“稳定得多”。在一系列表示，作用下，金融市场悲观的

情绪有所改善。这份一年两次的《金融稳

定报告》主要目的是回顾和评估半年来的

金融运行市场情况，提出今后改进意见和

措施。

自今年3月以来，英格兰银行始终将短期利率维持在0.5%的历史最低水平不变。12月10日，英格兰银行再次决定将主导利率继续维持在这个历史最低水平不变。这是该行连续第9个月决定将利率维持在这一低水平。为刺激经济复苏，从去年2月到今年3月，英格兰银行共8次下调利率，降幅为5个百分点。到今年第三季度，英国经济已连续6个季度负增长，是西方主要经济体中唯一仍未出现增长的国家。而英国财政大臣达林已表示，英国经济将于年内恢复正增长，但今年全年的国内生产总值将出现4.75%的负增长，大大高于今年4月预测的3.5%降幅。而明年英国经济增速也仅为1%至1.5%之间。

当然，英国人也喜欢“自我解嘲”。《金融时报》就有一篇文章说，即便陷入经济衰退，英国GDP增速也远高于其他欧洲大陆国家或日本。从1991年一季度到2009年三季度，英国GDP增长了48%，同期内法国的增长幅度为35%，德国为22%，意大利为19%，日本则为16%。在7

个主要高收入国家里，只有美国和加拿大表现（分别增长63%和60%）优于英国。不过，他们也承认，这种表现中肯定会有部分是虚幻的。但是，除非其他欧洲国家和日本的表现将出现明显改善（这看起来不大可能），英国还是能保住扩张时期取得的绝大部分优势的。

转头看看大西洋彼岸的美国，其刚刚公布的PPI数据高于预期，使得市场越发担心美联储可能会加快退出刺激政策的步伐，甚至提前加息。但年底美联储不升息早已在市场预期之中。其实市场最为关心的，是美联储议息会议对经济状况的判断。美联储虽然维持低利率不变，但同时也提醒将长时问维持超低利率，但同时也提醒说，危机中采取的增加流动性措施将于明年2月1日到期。

而备受英格兰银行推崇的另外一个政策是直接增加货币供应的“定量宽松”的政策，这项非常规货币政策让英格兰银行“花了”2000亿英镑以刺激银行的借贷。具体来说，就是英格兰央行利用新发行的货币购买银行以及公司的财产，以达到刺激银行贷款以及广义上的经济复苏。可以看出，这些政策对刺激经济和银行信贷都起到比较明显的支持作用。

据《金融稳定报告》说，在过去半年中，银行已有能力增加利润，降低了对未来的损失的担忧。因此，银行减少了对短期资金的依赖。

但是，英格兰银行同时警告说，商业银行必须提高其保持资产长期平衡的能力。同时，银行从金融危机的打击中完全恢复还需要更长时间。此外，由于预计经

济复苏的步伐将十分缓慢，银行系统仍然非常脆弱，也很容易受到多种风险的影响。所以英国央行认为，商业银行应利用银行利润的相对“上升”的机会来巩固他们的收支平衡，包括不要大量发放奖金。此外，英国央行还补充说，全球金融危机的根本原因是银行过度冒险，以及在随后的危机中应对能力不足造成的。因此，如果要在未来防止类似的情况再发生，就要解决这两个问题。

当然，英国政府的措施也并非样样都灵。比如，《金融时报》的调查发现，布朗政府原本计划为企业交易资金提供信贷保险的项目运作就无法让人满意；虽然政府安排的资金高达50亿英镑，但是，即使截止至11月下旬，企业实际花费的仅有1800万英镑，让人根本不敢计算百分比。另外，一项旨在为企业提供资金补助的计划，也只完成了不到三分之一。英国在野党保守党的影子商务大臣克拉克就借这个问题抨击工党，指责工党政府应对金融危机的措施有两大弊端，其一实施速度过慢，其二，零零散散，不成系统。面对批评，布朗内阁倒是欣然接受，并承认确实有些措施不够直接，导致企业无所适从。

不过，不能否认的是，为了拯救中小企业，英国政府已尝试了目前所有可能的手段，而且还在设法尝试新的手段。只是由于这次危机来得实在太凶猛，出乎大家的意料，面对现在这种全球性的危机局面，即使保守党来管理，又会好到哪里去呢？

（作者系英国华人青年联会主席）

《基督教科学箴言报》12月23日专栏文章 化解全球信任难题的五个办法

在哥本哈根气候大会接近尾声时，谈判陷入僵局：中国承诺CO2减排，美国要求核查，中国拒绝。美国想要的是中国的保证，而中国想要的是自主和尊重。这两种关切是不相容的。不过，下面这五种解决方案，也许有助于融化缺少信任所造成的坚冰。

第一，非侵入性的监测。不要试图到一个监测者不受欢迎的国家去监测其CO2水平。第二，关注结果而非行为本身。国际社会应当减少对核查行为的依赖，给予对方更多的自由度，并减少怨恨情绪。第三，使用排除法，推断违约行为。第四，放弃控制有助于赢得信任。第五，把核查作为副产品。不要强调“监测”，而要强调“交易收益”，把透明度看作副产品。

事实上，不要求核查与验证，将有可能促进政府在一系列CO2排放量减少的贸易协定上达成共识。

（作者系美国哥伦比亚大学副教授塞思·弗里曼 张金翠 编译）

《卫报》12月23日评论 哥本哈根对非洲是灾难

从任何角度来看，所有哥本哈根决议都不能缓解气候变化带给非洲的压力：缺水、饥饿以及整个岛屿国家的消失。

今年9月，联合国粮农组织警告农作物歉收、强制性移民和冲突将导致非洲整个大陆上百万人陷入饥荒。世界银行2009年4月报告显示，基于人口、经济和地形，针对发展中国家的比较分析，10个非洲国家被评为对风暴潮最为敏感的国家。因海平面上升，塞舌尔很可能失去60%的领土。乌干达西南部的气温上升使得疟疾等瘟疫重现的可能性极高。

因此，苏丹、埃塞俄比亚和加纳等国拒绝签署哥本哈根会议协议，并不令人吃惊。苏丹气候谈判大使卢蒙巴说“这一交易没有任何责任和道德”。许多非洲人确信最终文本是由富裕国家在会议开始前就商定好的。非洲的角色仅仅是出现、盖章、微笑，成为富国领导人的陪衬。

非洲国家缺乏资金以及利用科技的途径。截至2020年每年1000亿美元由政府和私人部门提供的资金，不仅缺乏细节，也不适当。非洲国家普遍忧虑，富裕国家提供的金融资助并不能达到他们承诺的水平。

非洲和发展中国家必须警醒的是，除非全球政治、贸易和金融规则作出相应改革，否则协调气候变化的努力将不会发生。一个失败的气候变化交易，不仅仅对非洲和发展中国家有害，工业国家也将自食其果。

（作者系牛津大学圣安东尼学院资深研究员威廉姆·古曼德 贺艳燕 编译）

《莫斯科时报》12月23日文章 欧洲的全球角色在上升

世界秩序的轮廓仍在变动，但两大趋势清晰可见：全球化潮流、亚洲等地区新兴力量的崛起，以及要求更有效的全球合作来应对时代挑战的呼声。伴随里斯本条约的生效，欧盟将是唯一适合承担世界领导责任的力量。

世界已大大受益于经济全球化，但全球化也加剧了竞争，并暴露了弱点，经济危机更加深了全球化的负面影响。经济的相互依赖需要出于长远考虑的更精确的协调。我们需要重新审视全球管制结构以确保他们能更好地为全人类运转。欧盟已在其体制中引入了这一讨论，并将它带到了更广阔的国际论坛。

世界面临着传统和非传统的安全担忧。许多国家是恐怖主义的目标，许多国家在应对大规模杀伤性武器、极端威胁方面软弱无力。全球化也带来了非传统的挑战，安全和可持续能源的缺乏，可将我们推入全球范围的衰退，气候变化可产生严重的地缘政治及社会影响，这远远超出了直接的环境后果。

多方协约对于解决这些威胁至关重要。在气候变化上，欧盟已制订了颇具抱负的目标，并在寻求国际共识上也起了带头作用，包括非凡的筹资努力。绿色科技的应用也成为欧洲增长的新源泉。欧盟对全球管制多边体系的承诺是清楚的。里斯本条约允许欧盟达成更大的一致，并赋予其更大的能力来执行。同时，欧盟的相对优势在于其价值的力量，即在后危机世界中，当人们寻求确保他们利益的新路时，欧盟有诸多可汲取之处。

（作者系欧盟委员会主席若泽·曼努埃尔·巴罗佐 贺艳燕 编译）

■专栏·主持 沈飞昊