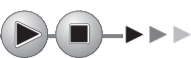


观察家



人物志·尹中立

经济学博士,现任中国社会科学院金融研究所金融市场研究室副主任、副研究员。

# 美国楼市硬着陆会影响中国楼市吗

□尹中立

很多人都知道,在中国楼市一片兴旺的同时,美国的房价也在节节走高,但如果美国的楼市行情影响了中国的楼市,可能会让不少人感到意外。事实上,二者之间的确存在着密切的联系。

在说美国的楼市影响中国的楼市之前,我们先看看美国的股市对中国股市的影响。

在2000年前后,中国股票市场掀起了投资科技股的热潮,凡是属于科技类公司的股票的股价都被炒得十分离谱。就在中国股市大炒网络和科技股的同时,大样彼岸的美国股市则有过之而无不及。“非理性的繁荣”是美联储主席格林斯潘对那个阶段美国股市的最好诠释。

中国股市与美国股市之间为什么会有惊人相似的联动?笔者认为,基于网络科技的革命性变化,上世纪末出现的美国和中国股市中的科技股行情,它们依赖

的实体经济的基础是一致的,这是全球股市在同一个时间追逐同一种概念的股票的最根本原因。当然,美国是这场“新经济”革命的中心,理所当然地成为网络、科技股浪潮的发源地。所以,准确地说,不是中国股市与美国股市联动,而是中国的股市跟着美国股市在动。

和股市相比较,美国楼市对中国楼市的影响可能更为深刻。首先是美国的楼市投资理念对中国的影响。在中国,有一种逻辑十分盛行,美国的楼价在上涨,中国的房价也应该上涨。有一点是可以肯定的,美国楼市的不断上涨不仅助长了中国楼市投资者的信心,而且在一定程度上也使政府放松了对地产泡沫的警惕。

其次,美国楼市影响中国楼市的最重要原因还在于美国的货币政策对中国的货币政策影响越来越大。2001年的“9·11”事件之后,美国政府采取了放松银根和美元汇率不断贬值的货币政策。这一系列货币政策操作在对避免

美国经济遭遇短期衰退产生了积极影响的同时,其副作用也日渐显现出来,美国的楼市逐渐活跃,进而快速上涨,出现了类似股市的“非理性繁荣”局面。

在2000年至2005年间,美国很多城市的房价上涨幅度超过100%,房价与租金的比率以及房价与中等收入的比率都达到了历史的最高水平。

美国实施的宽松货币政策不仅刺激了美国的国内楼市,同时也刺激了中国的房地产市场。由于中国的人民币汇率在2005年7月之前是采取盯住美元的固定汇率制度,当美元不断贬值时,人民币实际上也处于不断贬值状态,刺激了中国国际贸易顺差的不断扩大,导致了人民币升值压力的逐渐增大,国际资本投机人民币的动力也越大,直接表现为中国外汇储备的迅速增加,这意味着中央银行以越来越大的数量向市场供应基础货币,出现了流动性过剩,这必然会使资产价格出现膨胀。但由于股市在2001年到2005年期间处于泡沫

破灭阶段,房地产市场几乎成为吸收这些过剩资本的唯一渠道。

不仅中国的货币供应量受制于美国,利率方面更是如此。为了缓解国际资本投机人民币的压力,人民银行不得不把人民币的存款利率与美元存款利率之间保持一定的距离。在最近1年多时间里,美联储多次上调利率,但中国的利率只上调了两次,而且最近的一次利率调整只上调了贷款利率。可见,中国的利率政策在很大程度上受制于美国的利率政策。利率未能大幅度的调整,使虚热的中国房地产难以得到久旱的甘露。

由此可见,“9·11”事件之后美国的扩张性的货币政策不仅直接或间接地导致了中国的货币供应量扩张,而且也封堵了中国利率上调的空间,其结果当然是中国楼市与美国楼市的“繁荣”。

从运行趋势看,美国楼市价格和石油价格的快速上涨使美联储意识到通货膨胀压力的增加,迫使

美联储自2004年之后收紧货币,美国的多次加息,给中国的货币政策操作提供了一定空间。但好景不长,自今年8月底美国停止加息后,人民币汇率的升值速度在加快,但只要人民币升值的幅度小于国际市场预期的幅度,中国宽松的货币形势就不会从根本上发生改变,这对于中国楼市及股市来说就是利好。反之则反是。

最让笔者担心的是美国楼市出现硬着陆。如果当前美国楼市出现了大幅度下跌,美联储很可能再次采取放松银根的政策,因为楼市对经济的影响远远大于股市对美国的影响。这样的结果对中国的汇率改革和宏观调控来说都是十分不利的,它将增加中国经济波动的风险。对于中国投资者来说,很可能面临这样的结局:人民币升值压力会因美国放松银根而增加,更多的国际资本会流向中国,中国的外汇储备将继续大幅度增加,金融和经济领域的流动性更加过剩,股市和楼市的价格继续大幅度上涨,

泡沫迅速膨胀。在外界的压力之下,人民币大幅度升值后,国际资本将会从中国撤出,经济将出现降温,资产泡沫也会破灭。这就是当年日本的前车之鉴!

以上分析只是从金融的角度出发的,其前提是中国实行的是固定汇率制度,如果人民币改革迅速完成,实行了浮动汇率,这些结论便不再成立。也就是说,美国楼市影响中国楼市的前提条件是中国汇率改革尚未完成,切不可随意推理。

当然,需要说明的是,影响中国楼市的因素是十分复杂的,金融因素只是其中最重要的因素之一。即使在保持目前宽松的货币环境不变,政府依然可以找到防止泡沫继续膨胀的办法,完善住房保障制度就是一剂良方。党的十六届六中全会确立了构建社会主义和谐社会的执政思想,以此思想为指导,重新调整中国的住房制度(像医疗制度重新设计一样),中国的楼市就可以在很大程度上摆脱美国楼市的牵制。

来自日内瓦

## 如何找回被你遗忘的养老金

□徐千惠

在人们的职业生涯中,更换工作或许是一件非常普通的事情。随着岁月的流逝,有不少人可能已经淡忘了以前的雇主,而且也很难再找到他们的老板了。这意味着他们有可能会失去一部分相应的养老金权利。

根据美国政府部门的记录显示,将近有3万7千退休人拥有约8600万美元养老金找不到主人。其中,有些人是根本不知道自己拥有这笔养老金。另外的一些人虽然知道可以享用这笔养老金,但无奈他们已失去了原雇主的任何消息。

美国养老金福利保障公司是一家根据1974年雇员退休收入保障法案要求建立的联邦公司,旨在保护4400万美国员工和退休人员,其主要任务之一就是找到参与养老金计划但失去下落的那些人。截至到目前为止,该公司已找到了2万人。

因此,有专家建议,每位退休者应该花一点时间看看是否忘记了自己该领的那份养老金。那么,问题是这些人该如何招领这部分养老金呢?

当然,首先应当与你曾工作过的公司取得联系,如果无法联系到其他原因导致原来的公司已不存在了,你还可以通过以下两种方式找到相关的信息。

一是通过美国养老金福利保障公司的网站(PBGC)。该网站免费提供在线搜索工具,可以帮助你搜索自己的姓名或原先所在的公司,并借助于“寻找你的养老金计划”获得相关信息。在PBGC的数据库中,包含了私人公司参加传统养老金计划,以及该公司停止该计划并转移该养老金的所有人信息。同时,也包括那些被合并或破产公司的养老金计划。

根据养老金计划的解除条款,要求获得由PBGC管理的养老金的那些人,可以获得按发放日期确定的那份养老金及其附加的累计利息。如果要求者不认领利息,那么PBGC将会把这笔钱用于这个项目的管理支出中。

二是通过位于美国圣地亚哥的无主退休利益国家注册处(NRURB)网站。该网站将其数据库都放在其网上,你可以用你的社会保险号码,通过其免费搜索器在该主页上查找到你是否还有退休金计划等相关信息。这个数据库反映了一切无主认领又被转移到另一个叫做IRA账户中的退休金账户情况。

我们认为,花一些时间查询自己的养老金,或者寻找可能被自己所遗忘的那份养老金,是一件非常值得去做的事情。如果幸运的话,你还可以找到属于你但又被你遗忘的那份养老金。那么,中国的退休者是否碰到这样的事情呢?不管怎样,我们或许能从中得到一些启示吧。

多声

## 信贷投资反弹风险犹存 银行汇兑损失大

郭树清(中国建设银行董事长):国有商业银行资产质量总体上正在稳步提高,但当前经济在总量和结构上的问题正给银行业带来隐忧。制造业部分领域出现产能过剩,而服务业发展仍然严重滞后,反映出中国工业化、国际化的进程超过了城市化,这些因素都给银行业带来了隐忧。中国出现贸易、资本“双顺差”格局主要源于国内经济结构,与汇率关系不大,而调整这一失衡状况还需要很长时间。尽管宏观调控已经初步显示了成效,但信贷投资仍然面临较大的反弹压力。

## 当前经济还不算过热 投资确实是过热

成思危(全国人大常委会副委员长):中国经济面临三个隐忧,第一个隐忧就是投资增长过快,表现为投资增长过快,新上项目太多。第二个隐忧是银行信贷较松。2006年上半年已经贷出了约2.3万亿元,基本上达到了全年的信贷目标,这就造成流动性过剩的问题。第三个隐忧是外贸顺差迅速增大。2005年外贸顺差为1019亿美元,今年上半年顺差还在不断

多棱镜

□鲍银胜

近期中共中央十六届六中全会公报中提出了我国2002年之前构建社会主义和谐社会的目标和主要任务,笔者认为,要实现公报中提出的和谐社会建设目标和任务,只有坚持在中国共产党领导下,经过全社会的不懈努力和奋斗创新才能达到。就经济层面而言,实现中国经济增长方式根本性转型是决定和谐社会建设目标能否顺利实现的关键性因素。

粗放型经济增长方式不利于和谐社会建设目标的实现。在我国前期粗放型经济增长方式下,资金、资源成为推动经济增长的两大最主要因素,劳动作为创造价值主要来源之一,在收益分配中处于弱势地位,其主要表现为居民收入水平落后于GDP增长步伐。在我国经济由计划向市场转轨过程中,土地、资源、存量资产等生产要素定价过低,这些存量生产要素在我国市场经济发展过程中都出现了较大幅度的市场化定价溢价,但它们的增值部分并没有全部归国家所有,国有资

产增大。由于顺差增大等原因,外汇储备也迅速增加,如此迅速的增长对中国的货币政策和人民币汇率带来很大的压力。

## 中国信息产业保持高速增长

蒋耀平(信息产业部副部长):今年以来中国信息产业继续保持快速增长的良好态势。到2006年8月,邮电通讯业务完成4660亿元,比上年增长11.3%;电子信息产业实现销售收入22.278万亿,同比增长26.6%;软件产业实现收入1901亿元,同比增长26.2%。“十五”期间信息产业年度增长幅度27.3%,今年增长幅度保持同样速度。

## 2006年中国税收增幅可能达8000亿元

高培勇(中国社科院财贸所副所长):在税制基本未变的情况下,近些年来中国税收迅速增长的主因是税务部门征管力度的加大,中国税收“实际征收率”的大幅提升,带动了税收的超常增长。带动中国税收收入增长的主要因素是征管,其贡献率大概占70%以上。今年全年中国税收收入增幅将肯定超过7000亿元,甚至可能达到8000亿元。(两人摘编)

本期人物



本期人物话语

## 我国宏观经济存在局部过热风险

谢伏瞻(国家统计局局长):当前我国的经济增长速度偏离了短期和中期的计划目标,也偏离了中国的经济长期增长趋势,是处在一个潜在的合理增长的上限,应该说存在着过热的风险。如果经济增长长期偏离增长趋势的话,就意味着经济总是要进行调整的。与趋势线偏离得大,可能产生的波动就越大,调整的时间就越长,付出的代价就越大。

# 经济增长方式转型影响社会和谐大局

学发展观,由此为我国经济增长方式转型提供了理论基础,也为和谐社会建设提供了思想保障。具体言之,新型经济增长方式主要体现在以下几个方面。

第一,新型经济增长方式下,“人”的因素在GDP增长中占据主导地位,其必将导致分配领域的深刻变革,彻底改变目前GDP增长与工资收入增长不协调的矛盾,使居民收入水平得到进一步提高,进而有利于形成合理有序的收入分配格局,使家庭财产普遍增加,人民过上更加富足的生活,实现社会充分就业,使经济增长真正走向投资、消费、出口三轮驱动。

第二,新型经济增长方式下,科技成为推动经济增长的主动力,必将导致全社会形成“尊重知识、尊重人才”的氛围,与粗放型经济增长方式相比,经济增长中科技推动因素多了,资源利用效率必将得到明显提高,生态环境必将得到明显好转,全社会创造活力必将得到显著增强。

第三,作为经济增长方式转型的先导,教育在新型经济

增长方式下将发挥重要作用,为此,全社会对教育必将更加重视,教育软件投入更加充分,从而彻底改变我国前期形成的教育“倒三角”现象(基础教育投入不足、继续教育投入过多)。切实解决农民工子女及下岗职工子女入学问题,保持经济可持续发展,进而使全民族的思想道德素质、科学文化素质和健康素质得到明显提高,使社会秩序保持良好。

第四,经济增长方式实现转型之后,以知识产权、专利技术为主导的生产要素在社会财富分配中所占比重得到明显提高,其必将改变目前存在的财富分配格局,增强全社会通过诚实劳动、勤奋创业的方式致富氛围,遏制目前存在的通过所谓“低买高卖”市场法则违法致富行为,有利于在全社会形成秩序良好合理有序的收入分配格局,使全民族的思想道德素质、科学文化素质得到明显提高,全社会创造活力显著增强,使全体人民形成各尽其能、各得其所而又和谐相处的局面。最终将我国建设成为创新型国家。

实现“以经济建设为中心”与“以人为本”的辩证统一

□王虹

最近一段时间,有一些学者指出,单纯讲经济增长很难体现出国民生福利的实际提高。伴随着经济的快速增长,劳动者能够分享到的蛋糕越来越小,社会矛盾和社会问题非常突出。因此,从经济、社会和政治文化协调发展看,再提“以经济建设为中心”似乎不合时宜了。

笔者认为,恐怕不能简单地做这种结论。从我国现实情况看,改革28年来,社会矛盾虽然发生了很大变化,但是生产关系束缚生产力发展的基本格局并没有发生根本性的变化。因此,我们仍然需要坚持“以经济建设为中心”,适应新形势,将这个中心与“以人为本”的方针结合起来,并在二者的辩证统一中寻求到解决经济社会问题的变革路径。

第一,在生产力和生产关系这对矛盾中,生产力始终是最具有能动性的因素。生产力决定生产关系,这是不以人意志为转移的客观规律之一。“以经济建设为中心”正是建立在这样的历史唯物主义哲学基础之上的国家战略。所以,目前我们仍无法超越生产力发展水平设想用其它战略去取代它。

第二,不能把“以人为本”与“以经济建设为中心”之间割裂开来去理解。过去28年的改革开放,“以经济建设为中心”并未背离“以人为本”,相反,恰恰最能反映“以人为本”的思想。因为在个人温饱问题还没有解决之前,我们有什么资格谈论“以人为本”?其实,“以人为本”和“以社会发展为中心”几乎是同一个意思,就是建立在个人全面发展基础上的社会发展。这两个说法都无法成为一个社会最高层次的发展战略。过多地强调“以人为本”,把社会发展作为中心的话,往往会出现新的乌托邦倾向。事实上,没有经济增长,就无法从根本上解决目前我国尚存的比较严峻的失业问题。

第三,我们应当看到,目前我国的社会矛盾确实发生了深刻变化。比如,过去说的“人民日益增长的物质文化需要同落后的社会生产之间的矛盾”,已经表现为“人民日益增长的公共需求同公共产品短缺、公共服务不到位之间的矛盾”。在这个新的矛盾中,比如教育、医疗卫生等公共需求增长意味着社会事业发展的重要性,但同时也是建立在经济建设取得一定成绩基础上的。因此,在更加注重社会公平和“以人为本”来满足不同多层次需求的同时,我们应当认识到,这些个人发展需要必须是建立在经济持续发展基础上的。

正是在这一大背景下,中央才提出了科学发展观,并很快成为社会各界的广泛共识。事实上,要坚

第三只眼睛

## 实现“以经济建设为中心”与“以人为本”的辩证统一

□王虹

科学的发展观,就必须实现“以经济建设为中心”与“以人为本”的辩证统一:我们要能够更好地实现“以人为本”,就必须通过“以经济建设为中心”做大蛋糕,使以人为本建立在坚实的物质基础之上;经济建设不能脱离人的需要,经济增长的成果最终必须反映在社会进步上,最终要使多数人能够分享改革发展成果。

在实现中,淡化“以经济建设为中心”不仅不利于我国经济的进一步发展,反而会给改革带来不可低估的负面影响。所以,目前我们仍要坚持“以经济建设为中心”不动摇,坚持市场化改革不动摇。那么,如何实现“以经济建设为中心”与“以人为本”两大目标之间的有机统一呢?

最好是树立改革攻坚的两大基本目标。一个基本目标是进一步完善社会主义市场经济体制,从体制上为国民经济的持续健康快速增长创造良好的条件,这样才能解决就业这个民生第一问题,如果实现了充分就业,劳动相对于资本的地位就会提高,劳动报酬相对于资本报酬才会较快提高。由此,初次分配领域收入分配差距扩大的趋势才有可能得到有效地缓解。在我国这样一个失业问题非常严峻的大国,劳动力近无限供给,通过国家强制手段提高劳动者报酬是违背市场经济规律的。

另一个改革攻坚的基本目标就是“以人为本”,加快建立社会主义公共服务体制。社会主义公共服务体制是指以政府为主导,以提供基本而有保障的公共产品为主要任务,以全体社会成员分享改革发展成果为基本目标的一系列制度安排。为此,建立社会主义公共服务体制,能够妥善地协调市场经济条件下的利益关系,使政府能够迅速回应利益主体多元化带来的挑战,为提高公共治理水平和党的执政能力提供制度保障。

社会主义公共服务体制与社会主义市场经济体制都是中国特色社会主义的重要组成部分,二者应当相互补充和相互促进。必须看到,完善社会主义市场经济体制是建立社会主义公共服务体制的基本前提,建立社会主义公共服务体制可以使市场化改革获得更为广泛的社会支持。二者相互关联、相互促进。因此,“十一五”时期,应将建立社会主义公共服务体制作为改革的基本目标之一,纳入到改革攻坚的总体框架内。

实现“以经济建设为中心”与“以人为本”的辩证统一

□王虹

最近一段时间,有一些学者指出,单纯讲经济增长很难体现出国民生福利的实际提高。伴随着经济的快速增长,劳动者能够分享到的蛋糕越来越小,社会矛盾和社会问题非常突出。因此,从经济、社会和政治文化协调发展看,再提“以经济建设为中心”似乎不合时宜了。

笔者认为,恐怕不能简单地做这种结论。从我国现实情况看,改革28年来,社会矛盾虽然发生了很大变化,但是生产关系束缚生产力发展的基本格局并没有发生根本性的变化。因此,我们仍然需要坚持“以经济建设为中心”,适应新形势,将这个中心与“以人为本”的方针结合起来,并在二者的辩证统一中寻求到解决经济社会问题的变革路径。

第一,在生产力和生产关系这对矛盾中,生产力始终是最具有能动性的因素。生产力决定生产关系,这是不以人意志为转移的客观规律之一。“以经济建设为中心”正是建立在这样的历史唯物主义哲学基础之上的国家战略。所以,目前我们仍无法超越生产力发展水平设想用其它战略去取代它。

第二,不能把“以人为本”与“以经济建设为中心”之间割裂开来去理解。过去28年的改革开放,“以经济建设为中心”并未背离“以人为本”,相反,恰恰最能反映“以人为本”的思想。因为在个人温饱问题还没有解决之前,我们有什么资格谈论“以人为本”?其实,“以人为本”和“以社会发展为中心”几乎是同一个意思,就是建立在个人全面发展基础上的社会发展。这两个说法都无法成为一个社会最高层次的发展战略。过多地强调“以人为本”,把社会发展作为中心的话,往往会出现新的乌托邦倾向。事实上,没有经济增长,就无法从根本上解决目前我国尚存的比较严峻的失业问题。

第三,我们应当看到,目前我国的社会矛盾确实发生了深刻变化。比如,过去说的“人民日益增长的物质文化需要同落后的社会生产之间的矛盾”,已经表现为“人民日益增长的公共需求同公共产品短缺、公共服务不到位之间的矛盾”。在这个新的矛盾中,比如教育、医疗卫生等公共需求增长意味着社会事业发展的重要性,但同时也是建立在经济建设取得一定成绩基础上的。因此,在更加注重社会公平和“以人为本”来满足不同多层次需求的同时,我们应当认识到,这些个人发展需要必须是建立在经济持续发展基础上的。

正是在这一大背景下,中央才提出了科学发展观,并很快成为社会各界的广泛共识。事实上,要坚