应适时转变政府干预型经济发展思路

□杨英杰

杨英杰,经济学博士,中央党校副教授,财经杂文作者,本报特约供稿人。

以政府主导型为标志的中国经济对经济资源的掌控力很大,而当前中国经济发展思路深受以国家干预为核心的凯恩斯主义影响,这一思想对经济政策的影响力不容小看。目前中国应当逐步调整以国家干预为主的凯恩斯主义作为经济发展的主导思想,这将有助于推进利率市场化和汇率管制放松进程,进而将有利于进一步发展国内经济。

中国经济和社会发展似已到了一个关键点。之所以说是关键点,是因为以政府主导型为标志的中国经济已到了必须调整的时候了。当前中国经济发展思路深受以国家干预为核心的凯恩斯主义影响,这一思想对经济政策的影响力是不容小看的。

凯恩斯主义的中心命题是有效需求理论。在采取凯恩斯主义经济政策之时,必定是一国存在着需求不足特别是内需不足之时。中国也不例外。在1998年以前,中国面临的主要任务是提高供给水平,需要克服由刺激供给和调整价格结构所带来的通货膨胀压力。1997年东南亚金融危机爆发诱发了经济中已存在的有效需求不足问题。于是,中国在1998年采取了积极的财政政策和货币政策措施来刺激内需,如大量发行国债用于基础设施建设,大幅度降低基准利率和商业银行法定准备金率来增加货币投放。尽管存在着资源配置扭曲和国债使用效率低下等问题,但这些措施还是保证了经济的持续增长,也有利于就业增加和社会稳定。但是,以资源配置扭曲、使用效率低下为代价的经济增长并没有让政策制定者意识到其中潜藏的诸多风险,反而强化了政府对经济的干预力度和偏好。结果是中国经济从2002年下半年至今出现了过热苗头,也产生了投资增长过快、流动性泛滥、储蓄率居高不下和国内消费严重不足等问题。

那么,为什么会产生这些问题呢?我认为,根源在于以强调政府对经济的控制力为核心的凯恩斯主义思想仍支配或主导着中国现行经济政策的制定与决策上,即这一思想在客观上主导了中国经济政策的选择。有一些经济学家以中国特殊国情为由指出,鉴于控制着自然资源和金融资源的大量国有企业和国有商业银行的存在,中国只能选择以政府干预为主的调控工具来管理经济发展,甚至对以提升利率等市场手段调控方式持批评态度。

但是,问题是我们不能以当前的中国市场如金融市场存在着某种缺陷或尚未形成一个完全自由开放的市场为由,认为市场手段无法发挥协调经济主体活动和引导市场预期的作用。事实上,不相信市场具有自发的自我纠错机制并要求政府积极干预,似有重回计划经济老路之意,但这条路已为各国实践所证明是行不通的。

从目前看,政府对经济的干预如对重要的稀缺资源产品定价,在某些方面仍沿袭了计划经济模式。尽管目前大部分商品价格已由市场来决定,但关键的资本品价格仍处于政府管制之中,如对利率市场和汇率市场的管制。对利率市场管制减缓了利率市场化步伐。既然金融工具是一种商品,其价格理所当然地应由市场供求来决定,而不是简单地由政府行政干预来决定。但目前中国的实际情况是行政管制的利率和市场化利率的“双轨制”利率体系并存。在利率尚未完全市场化的情况下,利率水平无法反映真实的市场供求关系,也无法反映人民币的市场价值或真实价格。这为市场提供了大量的套利机会,也极大地扭曲了已市场化的利率形成机制及市场效应。由此,对资本品价格的管制常常会导致资源的错误配置,并造成稀缺资源的浪费。这一点已为经济学理论和众多国家的经验所证明。

不可否认,近年来中国的利率市场化进程已成就显著,但存款利率上限和贷款利率下限仍被管制。不管是否是出于保护国有商业银行的垄断地位等管制目的暂且不论,结果必然会限制市场的竞争。没有一个有效的竞争环境,没有一个经过充分竞争考验的时段,在国门打开的时候如何与外资银行竞争将是摆在中资银行面前的一个首要问题。因为利率市场化进程意味着利率波动的冲击风险会更加频繁,而随着规避利率管制的各种金融创新工具出现,中资银行等金融市场主体还没有像外资银行那样学会使用利率期货、利率期权和利率掉期等利率风险管理工具手段来规避自身的风险,由此会对中资商业银行的盈利能力构成挑战。

也有学者认为,尽管目前利率市场化步伐已较快,但信贷软约束将使商业银行容易在存贷款利率不限制的情况下产生恶性竞争,因而当务之急是要硬化其预算约束。诚然,金融机构的预算约束硬化是定价体制真正发生变革的必要前提,因为对预算软约束的金融机构而言,价格的信号和杠杆作用是不复存在的。不过,从近来大型银行财务重组、公司化改制、股份化和发行上市等一系列改革看,其根本取向都是为了纠正政府对金融资源的过多控制所导致的资源使用效率不高和预算约束软化等问题。

同样,外汇市场也难反映国民经济自身发展水平。从理论上来讲,一国经济持续稳定增长,会吸引更多的资本流入,该国货币需求会增长。在一个货币可自由兑换的环境中,该国货币会自动升值。如果是为了保持出口增加或国内就业增加等多种目的,对汇率的控制会导致国内外游资投机本国货币。依据当前情况,人民币无疑仍将保持缓慢升值步伐,一方面是为了缓解国际压力,一方面是为了缓解人民币低估的实际升值压力。但是,这也明白无误地告诉了国际炒家们目前人民币仍有升值空间。于是,国际资本可以放心地、有步骤地流入国内,通过购买具有升值潜力的商品如房地产等坐收渔利。目前对外资购买房地产的诸多限制仅具有象征意义,其实效并不明显。同样,实行QDII、QFII以及允许企业和个人用汇额度增加等措施,毕竟还不能从根本上缓解人民币升值的巨大压力。而中国因外汇储备成本增加会导致国内福利的巨大损失已成为一个不争的事实。当然,人民币的弹性汇率制度要求发展国内金融工具如期货市场、期权市场,使国内交易者可以对冲汇率风险,而我们也不能以金融工具发展不成熟作为延迟改革的借口。

逐步解除对外汇市场的管制,并不意味着人民币一定会升值,反而有可能是在放开汇率管制后人民币会出现贬值。但是,一个自由浮动的外汇市场将有助于完善价格发现、资源配置和实现避险,从而使外汇资源得到合理的配置和使用。在此,我们并不反对国家拿大量外汇去充实国有商业银行的资本金,也不反对政府拿外汇用来充实社保基金,但我们考虑的事情是能否由市场来决定外汇的积累和使用。

其实,汇率管制也使得我们使用利率工具调控经济的作用大打折扣。因为,如果通过提高利率方式来控制投资增速,势必会增强人们对人民币升值的预期,人民币升值压力反而会持续加大。在这种状况下,政府调控投资的唯一手段只能是行政指令,让银行减少贷款或限制市场的投资规模。也就是说,一方面是市场的不开放导致市场手段难以发挥作用,另一方面是政府直接干预经济运行的行为不得不增强。在当前的体制条件下,由于行政指令见效快,导致干预的诱惑进一步强化了市场的封闭程度,市场的封闭又进一步强化了政府干预。

当前导致中国经济诸多问题产生的根源仍在于政府对经济的控制,担心商业银行的风险承担能力脆弱,担心相当部分微观经济主体的经济行为市场化程度不高和风险意识不强等。总之,是担心一旦金融领域开放会危及中国的金融安全和国家安全。中国长期处于落后状态的一个重要原因是闭关自守。只有在国际竞争中才能磨砺出金融企业的强大竞争力,只有在市场竞争中才能诞生出具有良好风险控制能力和盈利能力的金融机构,这样才能保障国家的金融安全。目前的国内金融市场仍要加大开放。与金融业形成对照的是,在一些完全开放与激烈竞争的制造业如计算机行业中,中国企业已具备了收购世界顶级电脑制造商部分业务的竞争实力。

由此可见,利率管制和汇率管制仅仅是一个标志,说明政府对经济资源的控制会带来愈积愈多的潜在风险。相反,开放市场、放松管制将有助于大大增加资源的利用效率,并为已占经济总量一半以上的民营经济提供良好的资本利用环境。而且,以放松管制为特征的市场经济随着自身的持续发展会自动释放累积的诸多风险。从这个角度分析,目前中国应当逐步放弃以国家干预为主的凯恩斯主义作为经济发展的主导思想,这将有助于推进利率市场化和汇率管制放松进程,进而将有利于进一步发展国内经济。而市场化经济体的内在发展,也要求我们必须逐步由国家干预的政府主导型经济向市场调节的市场主导型经济方向转变,这意味着我们要对沿袭已久的经济发展思路进行及时调整。

上海国际金融中心建设要有四大突破

□上海交通大学安泰经济与管理学院教授 潘英丽

上海国际金融中心建设的国际环境:国际金融中心演变趋势

国际金融中心演变的趋势对上海非常有利。这里引用两个外国的研究。

早在1998年英国的《经济学家》杂志,就有未来国际金融中心演变趋势的评论文章,文章指出未来国际金融中心从全球来看,数量会减少,基本上一个洲只有一个中心,美洲就是纽约,欧洲就是伦敦。这两个中心在本地区几乎没有其他城市可能对它们构成挑战。也就是说,它们的全球性国际金融中心的地位是不可动摇的。相比较,亚洲地区金融业比较分散,亚洲地区唯一的、或最重要的国际金融中心未来会在哪里形成呢?文章说有三个候选城市,它们是东京,香港和上海。上海和香港同时被认定为未来亚洲国际金融中心的候选城市,是因为中国经济的快速增长既是改革开放以来中国取得的巨大成就,又是中国宏观经济层面最令人鼓舞的未来前景。这个前景对全球的金融机构非常有吸引力。

另外,2005年11月,伦敦市政当局(Corparation of London)发布了一个研究报告“伦敦作为全球金融中心的竞争地位(Z/Yen Limited, Nov. 2005, Competitive Position of London as A Global Financial Centre,”,这个报告以精心设计问卷,对3000多个金融和现代服务业高级管理者和监管者的网上调查为基础进行的,其目的是评估伦敦、纽约、巴黎和法兰克福作为国际金融中心的相对排名。与2003年所作的调查不同的是,这次调查研究还涉及了其他金融中心未来演变趋势的展望。

这项研究报告认为,在亚洲,存在几个地区性金融中心,它们都期望成为全球性中心。这些金融中心包括新加坡、东京、香港、上海和北京。其中哪个将成为该地区占主导地位的金融中心或该地区是否将产生一个新的全球中心,并没有形成共识。该地区继续保持多个国家级金融中心而没有一个中心成为新的全球中心也是很有可能的。

除了伦敦、纽约、巴黎和法兰克福四个进行排名评估的中心外,被调查者提到现在和未来都重要的金融中心几乎都在亚洲。现在最高级的三个是新加坡、香港和东京。受访者认为,上海和北京在未来的几年内在重要性上将超过新加坡和东京。几位具有亚洲市场经验的会谈者相信,亚洲的未来在中国,上海在未来的10-15年内将成为一个新的全球金融中心。

沪港优劣势及其国际金融中心建设目标定位:香港离岸、上海在岸

当然,上述观点只是国际金融业内部分资深管理者的一种预期,说明存在这样一种可能性。前些年,我承担了上海市政府“十五”规划和“十一五”规划关于国际金融中心的两个重大课题,研究了上海和香港各自的优劣势,并对上海和香港建设国际金融中心的目标定位、分工合作等问题提出意见。

香港的优势在哪里呢?香港的优势主要是它健全的市场经济制度,良好的国际金融中心的基础,这是它两大优越性。香港也存在两方面的缺点或弱势:一是商务成本较高,其商务成本超过了新加坡。按照工资来计算,香港的工资是上海的八倍。二是香港作为特别行政区的现行制度安排使得香港只能够定位为中国的离岸金融中心。因为香港实行独立的货币制度,人民币资本账户下没有实现完全可兑换之前,人民币交易不能大规模地放到香港去做的。主要基于三个原因:(1)在人民币资本项下的自由兑换、市场经济的基础性制度和有效监管制度建立之前,香港与内地金融体系的隔离仍需加强而不是松懈。否则资本外逃、洗钱等金融违规和违法行为会畅通无阻,国际短期投机资本也会借此通道大进大出,使国内金融体系受到国际资本流动的不利冲击。(2)香港是一个自由港,实行低税率政策,港府作为中国特别行政区的地方政府并不向中央政府纳税,香港作为中国在岸综合型金融中心,意味着中国的大规模金融交易将放到香港市场上进行。这将导致国家税收资源的大量流失,跨国金融机构成为最大的受惠者,香港政府和香港居民获益则相当有限。(3)由于联系汇率制度,香港没有独立的货币政策,香港利率以美国利率的马首为瞻。在中国与美国的经济周期不同步的背景下,香港已经深受联系汇率制之害。但是放弃这一制度的条件尚未成熟。因此,在联系汇率制度下,在香港建立人民币离岸金融中心,允许人民币批发业务在香港交易,那么中国货币政策的有效性和独立性也将无法得到保证。

那么上海的情况是什么?上海的优劣势与香港的优劣势正是互补的。

上海两大优势:一是商务成本低。虽然我们的房地产起来以后,商务成本已经有了快速的拉升,但是商务成本还是要比香港低得多。二是高成长性。上海具有高成长的巨大腹地,经济的高成长带来了金融的高成长,大量金融指标都是高速成长的。

上海的缺点,正好是香港的优点。一是社会主义市场经济制度还不健全。特别是市场经济的基础性制度是不健全的。需要建立健全界定和保护私有产权的法律制度,并大幅度提高司法的公正性和执法的有效性。二是整个金融业的发展水平还相当低。

香港已是一个发达的金融中心,上海是一个发展中的、正在建设中的金融中心。我认为在人民币资本账户下未实现完全可兑换时,香港定位为中国的离岸金融中心,上海定位为国内金融中心,在人民币完全可兑换后,香港和上海应该在现代服务业的产业链和价值链上进行分工,就是要有分工和合作,功能及目标定位上要有一定的错位,能够发挥各自的优势,弥补各自的劣势,相互配合,相互合作,然后共同发展。可以把上海和香港建成中国的两位一体的金融中心。

从全球金融中心的演变趋势来看,国际上都看好上海。国际金融中心实际上是由跨国银行、跨国金融机构说了算。跨国银行把它们的总部、把全球总部设到你这儿,那么你这儿就是全球中心,把地区总部设在你这儿,你这儿就是地区的国际金融中心。

国内经济与政策条件:上海国际金融中心的重要推动力

第一,上海的国际金融中心的建设,作为一项国家战略已经被中央认可。表现为中国人民银行上海总部2005年8月在上海成立;2005年4月国务院批准浦东作为综合配套改革试点区,出台九条意见,对跨国公司资金的运营、跨地区的运营开方便之门等。

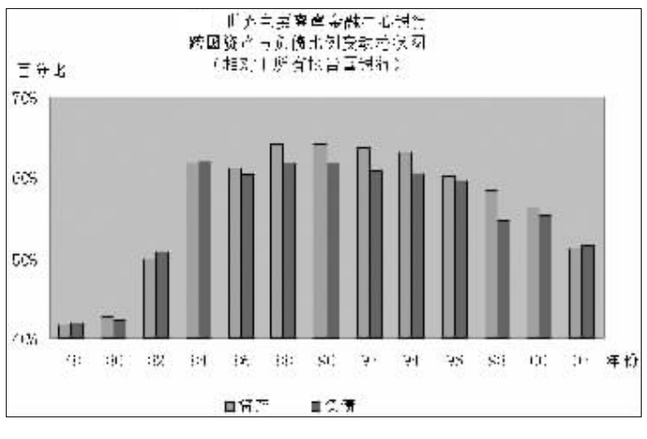
第二,金融改革在“十一五”期间会加快推进,对上海金融业的发展有很大的推动作用。一是人民币升值趋势。从国际经验来看,一个国家要建国际金融中心,首先它的货币要成为国际货币,同时要币值比较稳定,而且中长期有一种升值趋势。这就是一个非常好的宏观环境。二是要真正落实汇率浮动制度。浮动汇率制度健全实施的话,汇率就会有较大的波动。然后和汇率波动相联系的外汇衍生品市场会有比较长足的发展。

第三,国内经济发展对上海有利的方面:一是长三角经济都市圈经济的快速发展,对上海金融业的发展、上海金融中心的形成有很大的推进作用;二是上海洋山深水港的开通,上海在国际航运中心的建设上有了一个突破性的进展,使得从上海这个口岸进行的国际贸易巨大增长。

上海国际金融中心建设的目标

上海金融业发展的目标,“十一五”期间的基本目标就是形成区域性的国际金融中心的基本框架,基本建成适应国内外投资者共同参与、具有国际影响力的市场体系;基本建成以具有国际影响力的金融控股集团为核心的国外金融机构共同发展的多元化的金融机构体系;基本形成和我国经济发展需要相适应的人民币金融产品创新和交易的中心;基本形成符合国际通行惯例、规范有序的交易制度和法律体系等金融发展环境。

在四个基本形成中,为何要提人民币产品创新和交易中心呢?这是因为人民币随着升值的趋势,可能会在亚洲实行区域化。说一国货币的可兑换,仅仅是可兑换,它并不等于国际货币。现在可兑换货币很多,如港币、新加坡元都是可兑换货币,但是国际货币只有美元、欧元,英镑,过去还有马克,连日元都谈不上国际化,所以真正成为国际货币的货币还是很少,它就是在国际贸易、国际结算中普遍使用的货币。所以人民币很可能在未来的十年、二十年中,首先在亚洲地区流通,成为一种区域性的货币。今后有没有可能和美元平起平坐,那是未来五十年的事情了。在这种情况下,假如说人民币在亚洲地区能够流通的话,那么我们人民币的产品创新和交易中心也就是一个亚洲的中心。同时,考虑到这五年中,人民币还没有完全可兑换,那么你就不可能成为美元中心和欧元中心,所以我们在人民币还没有完全可兑换前,当然还是主要做人民币的业务,以人民币业务为主。另外,就是考虑到与我国香港的适当分工。我认为香港在人民币完全可兑换之后,港币可能先盯住人民币,汇率安排上盯住人民币,经过此后一段时期,港币会退出流通。假如人民币在大部分亚洲地区都流通了,港币就很可能被人民币所替代。尽管这样,我国香港地区作为一个亚洲地区的离岸金融中心,美元、欧元等是它的传统特色,从未来的分工角度讲的话,上海可能主要把人民币的特色做出来。上海今后要建一个亚洲地区的人民币债券市场,因为我国香港地区、新加坡都没有政府债券,香港特区政府也不发生政府债务,新加坡是一个城市国家,它也不需要发债券。所以这些国家和地区的债券市场很不发达,上海如果未来能把人民币债券市场发展起来,它很可能就是亚洲地区一个非常有特色的市场。



需要在四个方面有所突破

1、应当加强长三角地区政府的合作,来推进区域经济的一体化发展。上海现在商务成本很高,所以今后产业的定位是尽可能发展高附加值的、而且是人才含量很高的现代服务业。上海的商务成本已不能支撑制造业,应该向内地转移。建议上海市政府可以把这些项目转移到内地,扶持内地去发展这些产业,同时在现代服务业方面,希望内地政府能够支持上海的发展,比如物流,国际航运中心,就是产业要有个梯度转移和分工。

2、在未来五年,上海应该大力发展产权交易市场,把它建设成为全国的产权交易中心。现在一方面是国有企业要改制,叫民进国退,或叫国退民进;另一方面,民营企业规模还太小,在这种情况下,如果每个小企业都要规模扩张,那么整个产业就会出现严重的产能过剩了。企业扩张必须通过并购,通过把差的企业吃掉的方式做大,在这种企业做大的过程中,不会导致产能过剩。预期在未来的5至10年中,中国会成为亚洲产权交易最活跃的市场,而上海应担起这个重任。

3、大力发展贸易融资、物流融资、海事保险和海事法律服务等现代服务业,实现国际金融中心和国际航运中心建设的互动发展。上海市政府可组织有关力量到伦敦、纽约等国际金融中心进行游说或路演,宣传上海国际航运中心建设的目标和进程,大力引进贸易融资、海事保险等跨国金融机构,以及提供海事法律服务的国际法律事务所,以促进上海航运中心的发展,并实现国际航运中心与国际金融中心建设的良性互动。

4、积极推进金融产品和市场方面的创新。比如推出住宅抵押贷款担保债券,因为上海的房地产住宅抵押贷款规模已经很大了,从四年前的一千亿增加到现在的三千亿以上。因此可先在住宅抵押贷款方面进行创新。在金融衍生品发展方面,外汇市场可作出突破,人民币兑外币的远期交易,期货和期权等随着人民币浮动汇率制度改革的推进,都应尽快推出和发展。在股票市场方面,可推出股票指数期货。另外在利率市场化条件成熟时,利率期货等品种也需要及时推出。金融衍生品在未来五年中不但要推出,而且要有突飞猛进的发展。

(本文由作者根据本人演讲整理)