

watch|上证观察家

我们应考虑人民币早日成为国际货币

□李稻葵

中国经济发展属于赶超经济,其增长已超出正常的经济发展速度。基于此,我认为,我国经济发展不宜适用“过热”或“过快”等总量字眼来衡量经济增长状况。经济增长有没有可持续性,主要是看经济增长过程中是否出现了大幅度波动,是否会带来相关的社会和经济问题。只要经济能平稳发展,经济可持续和健康发展是可以保障的。

观察目前我国宏观经济发展,其基本比例是不合理的:最终消费略高于50%,投资比重还很高,这样很容易出现投资效率低下,这属于结构问题;还有,贸易顺差太大,这不仅会带来贸易摩擦,在很大程度上也会使我国受制于国际经济波动,并容易使我国经济过度暴露在国际经济波动的风险之中。

由于目前中国经济处于一个非常开放的时期,其开放程度已远远超过绝大多数发展中国家,所以,如果不加以防备,国际经济波动风险对我国经济影响的可能性将会加大。

在这样的情况下,如果中国经济要保持稳定和高速发展,就

目前中国经济开放程度已远远超过绝大多数发展中国家,国际经济波动风险影响的可能性将会加大。而高额的外汇储备实际上为中国经济对冲来自国际经济风险的冲击,创造了一个很好的机会。目前我们应该考虑的问题是在什么时候才能让人民币真正成为国际货币?这个进程能否加快?

必须对冲来自于国际经济风险的冲击,而高额的外汇储备实际上为这种对冲创造了一个很好的机会。也就是说,如果我们能利用好外汇储备,那么就可以对冲来自于国际经济波动的风险。相反,如果让部分外汇储备分散到百姓个人手中,也许我们在短时期内就很难调动起这些储备,以抵御国际经济波动的冲击。

其实,外汇储备数额上升不是问题的本质,它所带来的人民币升值压力是国际政治问题,只要能合理解决贸易摩擦,适当减少贸易顺差,我们完全可以合理利用和解决高额外汇储备问题。当然,高额外汇储备会对中国的货币政策产生很大冲击,但高额外汇储备所带来的压力被夸大了。问题的关键是怎么用好外汇储备。

为此,我建议,应把一部分外汇储备投资到流动性最强的

国际资产里,如可以投资欧美的政府债券,以防御短期国际收支波动所带来的一些风险。剩余的部分还可以由政府机构集中管理和投资,以实现其投资回报与中国面临风险之间的对冲,化解来自国际经济波动对中国影响的诸多风险。当然,外汇储备额的波动应与国家财政收入波动之间保持反向关系才是最佳的选择。

还有一个问题值得注意,人民币成为国际货币会对中国经济发展带来诸多益处,如可以让我们宏观经济的在很大程度上减少来自国际金融市场波动的冲击,消除来自国际收支的不平衡。

由于目前中国已成为世界上第四经济大国,当然中国经济对世界的影响远不止于此,如我国钢铁、铜、铝等资源类产品的生产量和消费量都处于世界第

一位置。因此,目前我们应该考虑的问题是在什么时候才能让人民币真正成为国际货币?这个进程能否加快?

让我们不妨先来看一下本国货币国际化的一般步骤:先允许本国的货币自由兑换,逐步让国际上的一些交易采用本国货币,最后发展到发行本国货币的金融资产。但目前中国还无法按照上述程序操作。因为,中国的金融机构尤其是银行效率还比较低,如果允许人民币自由兑换,很多人民币资产将无法保留,这将直接威胁到中国银行体系稳定和国家金融安全。所以,我国在短期内还无法实现人民币的自由兑换。但我们可以利用目前外汇储备高,人民币升值压力大的大好时机,稳步推进相关的工作。首先,可以先在国际市场上发行以人民币为基价的金融资产,鉴于债券风险相对较

小,发行债券最容易;其次,以国家信誉和1万亿美元外汇储备作为担保发行政府债券;最后,如果国际机构手中持有更多的人民币资产,这种滚雪球的效应会逐步放大,最终我们是可以实现人民币国际化的。

另外,随着我国经济发展规模的不断扩大,中国经济发展面临的更多挑战是来自于国际经济的大环境。因此,我们需要营造一个更有利于中国经济崛起的国际经济大环境。为此,我们在各种国际事务上要积极主动地说明和解释中国的立场,不仅要消除一些误解,还要占领国际舆论的制高点。这样,我们才能确保我国经济政策赢得国际的理解和认可,避免贸易报复、关税壁垒、反倾销案件等等这些不良反应的产生。

从这个角度看,我们需要政府领导人、经济界人士、学者、民间群众更加积极主动地开展活动,争取更有利于我国经济发展的国际舆论空间。官方的宣传渠道当然很重要,但还要靠我们的企业家、学者、民间人士,通过各种渠道宣传中国,表明我们的立场,这是很重要的。

(作者系清华大学教授)

“黄金十年”大讨论(8)

“黄金十年”离我们有多远

□陶毅 邱亚桢

在经历了中国经济的持续高速增长及股市5年漫漫熊途之后,我们的确理由对中国证券市场抱有更大的热情与期待。不过,在为“股市盛宴”欢呼之后,我们更有必要对股市未来作理性的思考:中国股市“黄金十年”,离我们到底有多远?

第一,中国股市尚未成为反映中国经济的“晴雨表”。证券市场的健康稳定发展,不仅需要良好宏观经济的支撑,还受市场机制、上市公司质量等众多因素的合力影响。股权分置改革完成后,市场对实体经济反应的敏感度会有所提高,但我们还没有理由可以完全断定,中国证券市场从此就会发生根本性的改变。

第二,虽然没有迹象表明未来十年中国经济会有放缓的势头,但新一轮的经济结构调整在所难免。中国经济高速增长过度依赖于固定资产投资和对外贸易,这两方面使我国经济付出了很大的代价,如资源紧缺、国际贸易摩擦加剧等等。中国经济要实现“又好又快”增长,必须调整经济结构,实现经济增长方式的转变。如何顺利实现经济增长方式转型,是中国未来十年必须面对的挑战。

第三,股权分置改革完成后,上市公司治理结构会发生重大变化,过去存在的“一股独大”会慢慢演变为股权高度分散,但在目前中国这样一个机制不健全的社会,缺乏有效的约束激励机制,中国的经理人没有外在的市场约束,又缺乏内在的道德修养,建立在股权分置基础上的“内部人控制”的公司治理结构难以完全避免。中国股市的“黄金十年”必须面对股权分置改革后的市场新特征及可能出现的风险。

第四,中国证券市场的投机性依然浓厚。一定程度的投机性可以保证市场的流动性,但过多的投机成分就会造成市场的混乱。我们倡导价值投资理念已经好多年,但必须看到,即使在像基金公司这样的机构投资者中,价值投资也未必能成为主流。

今后,我们应致力于中国资本市场的规则体系、市场功能、市场行为、融资方式选择、公司治理、市场有效性和投资理念等多个方面进行全方位的变革,为中国资本市场的真正“黄金十年”营造良好的制度平台,唯有此,我们才会对中国股市“黄金十年”充满期待。

以权谋私把经济适用房引入绝境

□王平

日前,山东省直机关住宅建设发展有限责任公司在媒体上刊发的一则《公告》,把济南市阳光舜城8栋小高层住宅的内幕揭了出来:该住宅区位于济南市三大名胜风景区的千佛山风景区南部,在济南被称为“富人区”。谁能想到,该小高层住宅竟然是“省直机关经济适用房”,面积最大的近300平方米,均价仅1900元每平方米,而对外发售价是每平方米4290元到6000元。

什么叫经济适用房?经济适用房是带有社会保障性质的住房,它包含三个特点:一是经济,即价格低廉。二是适用,即面积较小。根据《经济适用住房管理办法》的规定,经济适用房的中套面积应控制在80平方米左右,小套面积控制在60平方米左右。三是针对经济困难居民,带有社会保障性质和公共产品性质。对照一下不难发现,山东省的这个“省直机关经济适用房”根本算不上什么经济适用房,而是在假借经济适用房名义牟取私利。什么叫“省直机关”经济适用房?难道省直机关里面有许多低收入困难家庭?倘若真是如此,恐怕也不会有那么多人挤破头往里进了。

当权力拥有者利用权力资



漫画 刘道伟

源,将经济适用房变为牟取私利的工具,必然会减少针对那些生活困难家庭的经济适用房的投入,损害他们的利益。因而,所谓的“省直机关”经济适用房定义本身,就说明这项政策在变成与社会争利而不是惠及民众。

值得注意的是,类似的这种做法并非个别。开宝马车去办经济适用房的例子,早已不再是新闻。此前亦有媒体报道,性质为“经济适用房”的郑州市龙鑫苑高档住宅小区,被郑州市直机关“团购”,这些购房者中,有人又将房子加价10万元倒卖给“中低收入家庭”。这种做法危害巨大。首先,

它严重损害了政府的形象。以权谋私,将照顾困难家庭的住房据为己有,严重损害了政府在群众中的形象。其次,导致生活困难的群众,无法通过分享国家优惠政策拥有住房,为社会稳定埋下了隐患。其三,加剧腐败的蔓延,伤及和谐社会的根基。

需要强调的是,无论是郑州市龙鑫苑小区还是济南市阳光舜城8栋小高层住宅,都是“无意中”露出尾巴的,在此之前,人们根本不知道这些房子就是经济适用房,在享受着国家的多重优惠政策。这再次说明了信息公开的重要性,没有

信息公开,权力拥有者拥有可以借助权力之手制造谎言,遮掩耳目,混淆视听,公众连最起码的信息都不知道,只能游离于监督之外。

现在看来,经济适用房不仅存在问题,而且问题相当严重,正在由于层出不穷的以权谋私行为而陷于绝境。因而,笔者更倾向于一些人代表的观点,取消经济适用房,以廉租房取代之,并对廉租房的落实进行严格检查,彻底断绝那些通过倒卖经济适用房赚钱的人的念头,否则,在监督、问责不健全或缺位的情况下,经济适用房很难找到突围之路。

只提保有环节征税将进一步加重公众负担

□陈军华

中国40个重点城市住宅平均套型面积为113平方米,其中16个城市超过120平方米,而北京待售住宅的平均套型面积已达143.9平方米。针对这一问题,

建设部副部长刘志峰日前透露:建设部、财政部、税务总局等正在研究增加住房保有环节税费,对户型面积偏大的房子收取一定费用。通过鼓励小户型设计、保有环节征税等手段,提高大户型购买使用成本,引导消费者合理住房消费,鼓励推广中小套型。

目前,世界上许多国家对保有环节征税,比如我们耳熟能详的物业税,就是其中最常见的税种。但是,我们所说的保有环节征税与西方国家并不是一个概念。其主要区别在于,西方国家房地产开发环节的税负较低,大

部分税种都是在保有环节征收的,以物业为主体的财产税是其地方税费,在我国,房地产开发过程中,各种收费项目多达100余种,有“头税轻,二税重,三税、四税要了命”的说法,所谓三税、四税指的就是各种收费。

显然,我国在保有环节征税,与西方国家截然不同,绝非单纯地开征一个新的税种,而是将开发环节的税收向保有环节转移,从而,达到降低房地产开发成本、降低房价、惠及公众、引导正确消费理念目的。因而,对保有环节征税,必须遵循一个最基本的原则,即总体税负应当减少而不是增加。对于现有住房,由于购房人一次性缴清了所有税款,不宜再征物业税。

众缴纳的房款中有相当一部分就是税。其二,我国费多。据报道,在我国房地产开发过程中,各种收费项目多达100余种,有“头税轻,二税重,三税、四税要了命”的说法,所谓三税、四税指的就是各种收费。

显然,我国在保有环节征税,与西方国家截然不同,绝非单纯地开征一个新的税种,而是将开发环节的税收向保有环节转移,从而,达到降低房地产开发成本、降低房价的目的。事实上,有关部门、专家最早提出征收不动产税时,就对此进行

了明确。2003年,中共中央十六届三中全会更是明确提出:“实施城镇建设税费改革,条件具备时对不动产开征统一规范的物业税,相应取消有关收费。”但是,一些官员在引用这句话时,经常只提前半句,而省略后面几个非常关键的字——“相应取消有关收费”。

也就是说,开征物业税等保有环节的税,必须以“相应取消有关收费”为前提。但现在,相关官员只提到我国保有环节税费偏重的问题而回避不提。这透露出

voice|上证名记者

盼望“点亮天空的星星”

□诸葛立早

轻跃2245点,沪市综指创出5年来的历史新高。媒体一片欢呼雀跃之声。此时此刻,中国证监会主席尚福林却在“上市公司并购重组国际论坛”发出冷峻之言:提升资本市场的投资价值是当务之急。他是这样说的,“目前,资本市场正处于重要的发展机遇期,提高上市公司质量、提升资本市场投资价值已成为当前和今后一个时期推进资本市场改革和发展的一项重要而紧迫的任务。上市公司是资本市场的基石,上市公司的整体质量直接关系到资本市场的吸引力和竞争力,也是资本市场实现可持续发展的一个关键环节。促进上市公司提高质量是我国资本市场持续稳定健康发展的重要基础。”把“提高上市公司质量、提升资本市场投资价值”作为“当前和今后一个时期推进资本市场改革和发展的一项重要而紧迫的任务”,也意味着证券监管工作的重点将要发生一个“战略转移”。

在大部分上市公司股权分置改革基本完成后,实现这种“战略转移”,是资本市场健康发展的内在要求。时下,人们常常把今天的2245点和5年前的2245点进行多方位的比较。人们发现,与5年前不同,今年“冲顶”的一个重要因素是上市公司的业绩提升直接给股价以支撑;特别是大盘蓝筹品种持续发行,依托工商银行、中国银行等一批在国民经济中占据重要地位的大公司加盟,成了推动A股市场估值中枢不断上移的直接原动力。因此,要继续提升资本市场的投资价值,必须进一步夯实上市公司质量这块基石,否则便是缘木求鱼。尚福林说,要提高上市公司质量,当前,一是鼓励优质企业利用资本市场做优做强;二是促进上市公司并购重组;

三是进一步提高上市公司规范运作水平;四是不断改进和加强上市公司监管,提高监管有效性;五是加强监管协作,优化监管流程,加强监管协调,健全市场监管和上市公司监管的联合监管机制。如此五管齐下,以我观之,人们投资股市,或许可以做到“心中有数,心中不慌”了。

夯实基石,人们期盼有更多的“农夫式金公司”。《从优秀到卓越》的作者吉姆·柯林斯曾从1000多家业绩优秀的公司中,筛选出11家业绩堪称“卓越”的公司(15年时间里在股市上回报率一直保持着平均水平的6.9倍),他发现,这些企业存在着惊人的相似之处,即它们从平庸变为卓越的过程都是一个渐进的过程,特别是身在其中的人,几乎没有感到公司历史上有一个由平庸向卓越纵然一跃的“奇迹般的时刻”。对此,柯林斯把它比喻成“一个人转动一个巨大的飞轮”,“他缓慢地,几乎见不到成效的推动,一圈,两圈,旁观者觉得他是在做无用功,但他渐渐感到轮子有了一些惯性和‘冲力’。一百圈,两百圈,突然在某个时候,别人,连同他自己也惊奇地发现,轮子的转速明显加大了。”这个渐变的过程和农夫培植庄稼极为相似。柯林斯也由此把那些不事张扬而给投资者不断带来稳定持续收益的公司称之为“农夫式金公司”。它们切切实实,一步一个脚印,为股东利益最大化而辛苦劳作。多引进这样的公司,通过并购多重组这样的公司,新高再次叠起,也就是瓜熟蒂落,水到渠成的了。

日前,中万研究所总经理陈晓升先生在投资战略年会的材料上,以富有诗意的语言写道:在已经点亮的天空下,上市公司的结构和质量将有质的提高。我想,点亮天空的星星中,有很多就是“农夫式金公司”。

点击 Blog

高校陷于危机,政府难辞其咎

□姜榕

从1999年扩招开始卷入贷款风潮中的中国高等院校,2008年前后将陆续迎来还款高峰。但是,由于贷款额度太高,随着还贷高峰的到来,部分高校已没有偿还能力。有的高校甚至连利息都难以承受。

据悉,中国公办高校贷款规模高达2000亿—2500亿元。有业内专家指出,按照严格的财务核算制度,一些高校其实已经破产。高校扩张为何能如此顺利进行呢?高校的决策者,根本不担心还不了贷款的后果,反正最终由政府埋单。银行几乎是出于同样的心理,高校有多大胆,银行就贷多少款。而这一切都得益于地方政府的默认乃至纵容。因为高校扩张将带动当地GDP的增长,给官员政绩写下光彩的一笔。由此,

中国高校上演了有史以来最疯狂的扩张。

高校扩张有一个最冠冕堂皇的理由——创建世界一流大学。这其实只是一个幌子,世界上许多一流大学至今看起来依然很寒酸,但是,它们却培养出了大量顶尖人才。比如,20世纪初,芝加哥大学只用了20多年及稍微多于5000万美金的资金就办成了世界一流大学,因为它们把资金用到了教学方面,而我们的高校却在校园建设方面一掷千金,而对教学、科研方面的投入却非常吝啬。这种南辕北辙的做法,使我们距离世界一流大学越来越远。大学的浮躁之风浓郁,导致学生质量下降。

因而,高校盲目扩张带来的不仅是财务危机,还有教学危机,管理危机。如果不能认真反思这一现象,高校很可能在债务泥沼中进一步迷失,而地方政府应为此负主要责任。

但从实行的效果来看,并未达到应有的目的。其一,相关税负被转嫁到了买房人手中。尤其在房价持续上涨的时候,这种税负转嫁很容易进行。其二,对二手房征个税加大了交易成本,抑制了二手房市场的发展,使市场中的住房供应更依赖一手房,反而推动了房价上涨。

在房地产开发环节税重,交易环节税负也逐加重重的情况下,倘若不大幅减少开发环节的税收,直接就对保有环节开征新的税收,不仅不能从总体上达到降低住房成本的目的,反而可能进一步提高成本,加重公众的负担。因而,对保有环节征税,必须遵循一个最基本的原则,即把开发环节的税负向保有环节转移(对于现有住房,由于购房人一次性缴清了所有税款,不宜再征物业税),总体税负应当减少而不是增加。