

watch| 上证观察家

加息:幅度不会大 次数不会多

尽管通胀预期有所增强,以CPI为代表的物价指数在近期还可能会进一步上升,但这并不表示中国存在长期的、较大的潜在通货膨胀压力。加息与否,除了要考虑物价指数和信贷增长的变化,还不得不顾及它与汇率水平之间的关系,考虑它对国际套利资本流动的影响。在目前汇率机制与外汇管理体制下,央行还需要考虑加息对国际收支平衡的不利影响,以及它对国内流动性的进一步扩张效应。

□彭兴韵

最近的宏观数据再一次触发了市场的加息预期。央行考虑是否加息的因素之一就是物价指数的变化。这是由货币政策要保持物价水平的稳定并以此促进经济增长的最终目标决定的。事实上,国家统计局最近公布2月份的CPI达到了2.7%,已经连续三个月超过了2%。自去年第四季度粮食价格上涨以来,CPI就在逐步走高。当然,除了粮食价格波动的供给因素之外,2006年下半年的狭义货币M1增长率的逐步上升也是导致中国CPI上升的货币性原因。今年1月,当国家统计局公布的12月份的CPI达到2.8%时,市场上曾形成了强烈的加息预期。但是,央行最终是以提高法定存款准备金比率来紧缩流动性,而没有提高利率。鉴于最近农产品价格的上涨和作为交易媒介的狭义货币M1的增幅在2月份出人意料地达到了21%的水平,在对货币供应量增长率上升的

滞后反应之后,预计CPI在3月份还可能继续走高,有可能达到3%左右的水平。有鉴于此,为了稳定人们的通胀预期和使货币政策更具前瞻性,央行可能会在CPI进一步走高之前采取加息的措施,并不会在等到CPI连续三个月达到5%以后才加息。决定货币政策变化的另一个因素是银行信贷增长的变化。虽然央行今年只公布了广义货币M2的增长目标为16%,没有像前几年那样同时公布信贷与狭义货币M1的增长率目标。但是,政府一直强调,宏观调控要“管住土地和信贷两个闸门”,作为对这种调控思路的延续,政府仍然会密切关注信贷政策的变化。在中国的货币政策中,银行信贷的一举一动或许是货币供应量的变化更能够引起信贷政策决策的变化。这在2006年的几次货币政策操作中——两次提高利率和前两次提高法定存款准备金比率——表现得尤为突出。据中国人民银行公布的1-2月份金融数据显示,今年前两个月

的银行增加额达到了9800多亿元,较2006年同比多增近2700亿元,预计第一季末的信贷增加额会达到1.5万亿元左右。如果真是如此,它将大大高于2006年同期的1.26万亿元的水平,这可能会给人们传递一种信贷扩张过于猛烈的紧张气氛。随着银行信贷的增长,狭义货币M1的增长率仍然保持在20%左右的高水平。在此背景下,政府可能仍会强调管住信贷这个闸门。就货币政策的鞭长范围而言,要控制银行信贷增长,除了中央银行继续加大公开市场操作力度和提高法定存款准备金之外,利率政策可能会再一次被派上用场。在流动性过剩的压力之下,央行今年已经两次提高法定存款准备金比率。最近央行副行长吴晓灵曾表示,法定存款准备金比率对流动性的作用是有限的,这就意味着,央行在控制银行信贷增长和流动性方面,可能会在流动性供给和流动性需求两个方面进行调控。公开市场操作和提高法定存款准备

金比率,减少了商业银行可资利用的流动性,因此,这类措施是流动性供给方面的管理。在另一方面,中国式的加息——直接提高存贷款利率——则是着眼于流动性需求方面的宏观紧缩。例如,从理论上说,提高商业银行贷款利率,可能会抑制企业和居民对信贷的需求,从而减少了通过信贷而创造出的新的流动性。需要指出的是,尽管通胀预期有所增强,以CPI为代表的物价指数在近期还可能会进一步上升,但这并不表示中国存在长期的、较大的潜在通货膨胀压力。在银行信贷大量增长的压力下,即便央行采取加息的策略,也更多的是表明央行对银行信贷及宏观经济变化的一种姿态,希望银行家们在利润和股东价值最大化的经营目标面前,对信贷的扩张冲动有所抑制。基于过去的经验分析,商业银行在上半年的贷款扩张意愿较为强烈,这是因为,较早的放贷可以直接增加当年的利息收入,从而增加商业银行当年的利润;但之后,各季的信贷

增加额会相应地减少,并不会每个季度都以1.5万亿元的速度增长。在宏观经济不出现较大逆转的条件下,全年的信贷增加额达到3.4亿元左右的水平仍然是可以接受的。因此,即便目前信贷增长表现出了强烈的扩张冲动,但从全年来看,还是能够被控制在较合理的范围之内的。同时,就加息来说,中国的加息比其它国家的央行面临的问题要复杂得多。加息与否,除了要考虑物价指数和信贷增长的变化,还不得不顾及它与汇率水平之间的关系。换言之,中国的利率政策变化,还要考虑它对国际套利资本流动的影响。在目前的汇率机制与外汇管理体制下,央行还要考虑加息对国际收支平衡的不利影响,以及它对国内流动性的进一步扩张效应。例如,加息的结果对投机资本投资于人民币资产可能更有吸引力,从而加剧中国的国际收支失衡和流动性扩张。这正是牵制中国利率政策的最重要的外部因素。基于以上分析,我们认为,目前的宏观经济状况可能会要求中央银行采取加息的策略,但是,在2007年的加息幅度总体上不会太大,加息的次数也不会太多。(作者单位:中国社科院金融所)

“确实不应该”收的查询费何不叫停?

□陈君

今年两会期间,全国人大代表黄细花撰写的《关于停止跨行查询收费的再建议》得到50多名全国人大代表联名。面对如潮的争议,全国政协委员、中国建设银行董事长郭树清在接受采访时说:“跨行查询的费用,确实不应该向老百姓收。”现在的问题在于,既然郭树清董事长也认为“确实不应该向老百姓收”,何不带头停止收取跨行查询费呢?事实上,银行系统对跨行查询收费一事一直态度消极。去年6月,黄细花和陈雪英等人大代表向全国人大常委会提出了跨行查询需要听证的建议。然而,银监会在超过法定时间两个多月的今年3月才给予答复,同时查询费照收不误。银行收取跨行查询费存在着几个方面的弊端。其一,法律依据。正如全国人大代表李晚方说:“当初消费者与银行签订办卡合同时,其中并没有写到查询要收费这个事项,银行现在说收就收,实际上是单方面修改合同,是不合法的。”我国合同法第77条规定:“当事人协商一致,可以变更合同。法律、行政法规规定变更合同应当办理批准、登记等手续的,依照其规定。”银行单方面收取跨行查询费存在法律障碍。其二,我国银联面临着强劲竞争对手Visa和万事达等巨头的挑战,在Visa和万事达不惜血本,通过各种方式赢得中国消费者好感的情况下,与民意相悖的跨行查询收费无疑在削弱国内银行在民众心目中的好感。其三,在公众所使用的诸多银行卡当中,有大量没有使用的沉淀资金,这些资金累积起来将是一个天文数字,而这些沉淀资金的相当一部分利息都被银行获取,并且这些沉淀资金可以被银行拿去发放贷款换取更高收益。银行仅从这部分沉淀资金中获取的利润就远远超过跨行查询收取的查询费。跨行查询收费从收取到现在,银行业像背着一个沉重的十字架暴露在公众的面前。全国人大代表李晚方直言,国有商业银行任由消费者“开刀”收费,是抛弃企业社会责任、丧失公益心的表现,其本质是变相侵害公民的财产权益。全国人大代表傅勇林更是认为,四大商业银行跨行查询的收费行为“应该受到法律制裁”。可以肯定,全国人大代表以及民众对跨行查询收费的质疑和批评持续时间长,对银行形象的损害就越大。跨行查询费在违背民心甚至在屡遭民众批评的情况下,依然我行我素地收取,从一个侧面反映出我国银行业的短视和固执。在我国金融市场越来越开放的大背景下,民心是最大的资源,这种资源的丢失可能迫使银行将来不得不付出更高的成本“赎回”。

房价成本公开有利于抑制投机

□贾必

房价持续上涨不仅让需要购房的人焦虑,也让高层不安,接连两次宏观调控政策的出台是中央态度的最直观反映。然而,许多地方的房价仍在快速上涨。这种情况到底是什么原因导致的呢?在今年两会上,全国政协委员王长德教授指出,房地产业存在较为严重的垄断情况,从而使行业竞争很不充分。房价不是由市场决定,而是听任开发商主导。王长德教授特别提到,部分房地产商通过提高住房档次、囤积居奇等方式提高房价,利用信息不充分的市场缺陷,通过各种形式哄抬房价,严重损害了消费者的利益。这实际上把成本不透明问题再次提到了前台,到现在为止,只有福州市曾经公布过房价成本,显示出开发商的利润最高的达到了90%,而大部分地方还没有公开房价成本。中央党校研究员居业松感慨到:调控房价这么久,居然一直没有具体房价成本的资料供决策参考,调控的参照物不清楚,不能说不是一个缺陷。房价持续上涨,开发商从中获取了巨额暴利,但开发商及其代言人都极力否认开发商暴利的存在。于是,有人提出通过对

开发商核算成本,将其真实成本公布出来解决这一争议多年的问题。但是,开发商及相关部门都极力反对。地产大亨志强说了一句被视为经典的名言:“公开房价成本,就如同公开自己老婆的胸部有多大一样,这属于立法规定的,也属于秘密。”这一说法遭到普遍质疑。有人反问道:你老婆的胸部大小(你的住房成本)我不需要知道,但是,如果我要娶你的女儿(买开发商的房子),难道我没有资格知道她的胸部大小(房价成本)吗?现在的问题是,莫说在娶亲之前,就是把开发商的女儿娶到家里,也不知道她的胸部大小。这对消费者公平吗?诚如王长德委员所说,我们的房地产市场是一个高度垄断的市场,信息的不透明使得开发商及既得利益集团,很容易通过垄断的信息制造供不应求的假象,影响人们对未来房价将上涨的预期,从而,使更多的投资者加入到买房的队伍。这种投资、投机因素是推动房价上涨的一个重要因素。倘若房价的成本予以公开,人们就能以此对房价的合理价格区间有一个大致的把握,作出更合理的判断,从而使房价的运行摆脱畸形的操纵形态而步入一个理性的轨道。我国于1994年1月1日起实施的《消费者权益保护法》规定:“消费者享有知悉其购买、使用的商品或者接受的服务的真实情况的权利。”对于商品房这种含有公共产品特性的大件商品,公众有理由知道它的实际成本。在许多发达国家,法律明文规定,如果某种垄断性产品具有公共品性质,政府就必须通过强制性方式要求企业公开其产品的运作成本,以免由于垄断性定价导致公众的利益受到侵害。目前,由于房价成本不透明,这一带有公共产品特性的商品正在快速偏离人们的实际购买力水平,因房价持续上涨因素所滋生出来的民生问题越来越严重。在两次房市调控被既得利益集团化解的情况下,我们应该从根源上进行反思:如果我们连房价的构成成本都没有弄清楚,房市调控就缺少一个最基本的参照物,调控怎么能有效发挥作用?我们将来是否能够解决少数既得利益者不断抬高房价牟取暴利所遗留下来的棘手难题?从这个角度来看,房价成本不仅应该公开,而且应该尽快公开。



成了许多事实上的假账户。另外,虽然投资者队伍不断在增加,但也有不少人实际上已经退出市场,但他们的账户却没有注销,也造成了给非法庄家利用的机会。由此可见,股东账户管理的混乱,不少账户的开户者与实际使用者“浑身不搭界”,实际上给非法庄家制造了为所欲为的空间。我们时常能够见到这样奇怪的新闻,一些上市公司所谓“十大股东”中的个人,竟然是山海里目不识丁的老农,连股票市场都没有听说过,这正是股东账户管理混乱的一个生动写照。因此,要打击非法庄家,先要正本清源,而理清股东账户无疑是其中的当务之急。理清股东账户,这个工作牵涉的面很多,做起来有相当的难度。但我们不能因为有困难而任凭这种混乱的情况继续存在。从去年以来,我国股市出现了新一轮牛市行情,从总体上来说,这轮行情的出现是合乎情理的,在国民经济稳定上升、宏观调控初见成效、人民币不断升值的背景下,中国股市的投资价值正在日益明显地显现出来。但与此同时,我们

理清股东账户:打击非法庄家当务之急

□周俊生

3月12日,中国证监会在其网站上一连公布了10份市场禁入决定,被证监会处以“禁入”的有上市公司的老总,也有证券公司的老总,更多的是一些投资机构的负责人和市场炒手,他们制造了一批“人造牛股”,在市场上形成了恶劣影响。这种“害群之马”理应从市场中驱逐出去。看一看证监会公布的材料,我们可以发现,这些非法机构有一个共同点,他们为了顺利地通过自买自卖等手段来操纵股价,都曾利用了成百上千的股东账户,正如科技的操纵者控制了5072个股东账户,基金汉鼎的操纵者控制了1119个人股东账户和6个法人股东中的747个股东账户,正是具有了这样的条件,他们才能成功地操纵价格,而监管部门为了查清他们的违法事实,也费尽了周折,一直到多年之后的今天才能揭开其“庐山真面目”。

也不能看到,在已经持续很长时间的这轮牛市行情中,也出现了一些鱼龙混杂的情况,在一些个股强劲上涨的背后,可以清楚地看到庄家活跃的影子。而非非法庄家要想实现他们的目的,其首要的条件就是必须掌控大量能够让他们的“左右开弓”、“上下其手”的股东账户。如果监管部门对这种情况视而不见,结果只能是两种,要么是听任这种严重侵犯普通投资者利益、违反《证券法》的现象自由发展,直至使市场演化为一个没有公平性可讲的赌场;要么是花费大量人力物力和时间进行调查,一直到过了很多年以后才揪出一批禁入者,监管成本成倍上升,而监管效果却不能尽如人意。在以往的市场发展中,“摸着石头过河”,出现一些问题也许情有可原,但我们既已明确要“转轨”,那么,对已经暴露的一些问题,就应该以积极务实的态度着力研究解决。只有这样,“转轨”才能成功,“新兴”市场才有可能发展成熟,否则,市场的规模也许扩大了,但市场的运行秩序却只能在原地打转。

■话说两会

不要搞“打到底线的竞争”

□诸葛立早

“努力增加城乡居民收入特别是中低收入者的收入”,是温家宝总理政府工作报告中的一个亮点。见诸媒体的相关评论,无不赞誉其“实”。这个“实”,不仅表现为措施“实在”:合理调整和严格执行最低工资制度,落实小时最低工资标准,加强企业分配调控和指导,建立健全工资正常增长机制和支付机制,等等,容不得半点马虎。还表现为温总理点出了这一系列措施的“实质”,亦即“调整投资和消费的关系,坚持扩大内需方针”。真可谓既“脚踏实地”又“高屋建瓴”。由此想开去,便觉其意义不同凡响。众所周知,在现代经济学有关“竞争”的研究中,人们不但发现竞争有“恶性竞争”与“良性竞争”之分,还发现竞争有“竞优”与“竞次”之别。所谓“竞优”,是指加大经济活动中的科技、教育投入,在增加劳动者福利的情况下,提高经济活动的生产率,而另外一种相反的办法则是,以剥夺劳动者的各种劳动保障、人为压低他们的工资、放任自然环境的损害为代价,从而赢得竞争中的价格优势。后一种办法被形象地称之为“竞次”,即“打到底线的竞争”。在竞次的游戏中,比的不是谁更优秀,谁投入了更多的科技,更多的教育,而是比谁更次,更糟糕、更能够苛待劳动者,更能够容忍对环境的破坏,一句话,是比谁更有能力向文明的底线退化。以竞次手段所获得的所谓竞争力,其内里是一个向道德野蛮状态的复归。这种“打到底线的竞争”,显然与我们党倡导的科学发展观和建设和谐社会的要求背道而驰。劳动力是有价值的。按照马克思的说法,劳动力的价值,就是维持劳动力所有者所需要的生活资料的价值,以及劳动力的补充者即劳动者子女的生活资料的价值。“劳动力的价值规定包含着一个历史的和道德的因素”。过去,我们这儿经常自鸣得意的“价廉物美”,其实是大大可商榷的。曾经说知识分子“价廉物美”,结果引来了“英年早逝”;现在又说劳动力的“价廉物美”,到头来也出现了种种负面效应。归根到底,人力作为一个民族最重要的生产要素,实际上是一个国家竞争力的根本。倘若将人力资源打压至简单再生产的底线,就像一个工厂不提折旧费用一样荒唐。它纵然可以创造短期超常的产出,但决不可能成为最后的赢家。一个严酷的事实是,现在我们虽然有超低的劳动力价格,但如果考虑生产率因素,在劳动力密集型制成品方面,创造同样多的制造业增加值,美国的劳动力成本仅仅相当于我们的1.3倍,日本相当于我们的1.2倍。而如果与韩国比较,我们的劳动力成本甚至比韩国还高20%,这意味着,我们用相当于美、日将近1/25的微薄工资,换来的仅仅是微不足道的劳动成本优势。而这个优势又随时可能被其他因素所抵消。从这个意义上说,努力增加城乡居民收入特别是中低收入者的收入,决计不是多发几个子儿。它关系到我们与人家竞争的平台和后勤。与经济增长相适应的劳工工资增长,增加城乡居民特别是中低收入者的收入,一方面可以刺激内需,使内需成为推动经济发展的强大而持久的力量,从而避免内需不畅对经济发展的制约,实现可持续发展;另一方面是可以实现经济增长成果的公开分配,缓解日益严重的贫富悬殊差异和因此累积的社会矛盾。世界银行最近发表了一份报告,认为造成中国消费长期低迷的症结不是老百姓热衷储蓄“不愿花钱”,而是工资水平跟不上经济发展速度。该报告显示,对中国而言,把工资水平作为衡量居民收入的指标,其在经济指标中的比重呈现持续下降态势,已经从9年前的53%下降到去年的41.4%,远远低于美国57%的水平。另有研究文章称,和印度相比,我国的工资增长速度远低于GDP的增长速度,工资在GDP中的比例呈明显的下降趋势:1980年时为17.1%,1998年时为11.7%,到2003年的时候下降到12%。最近几年,始终在12%处徘徊,没有达到13%。这些数据警示我们,再也不要搞“打到底线的竞争”了。

预算报告审议形同虚设 根子在于没公开

□邓聿文

近年来,每年的两会上都有人大代表反映预算报告看不懂,今年自然也不例外。在日前广东代表团全体会上,全国人大代表邓明义就很不客气地指出:每年大会安排审议《预算报告》都形同虚设,且财政预算无论是数据还是用途都不具体,“代表看了等于白看”。邓明义的批评是尖锐的,它直指目前政府预算中久已存在的一个痼疾,即预算不公开、不透明。公开透明是公共财政的本质要求。现代预算之所以叫公共预算,就是预算必须是公众参与、提供公共服务,并向公众公开,公众可以监督的,因为政府财政花的是纳税人的钱,纳税人有权知道政府把钱花到了什么地方,钱花得不是合理。如果政府支出都披着藏着,生怕老百姓知情,谈何监督?所以,必须将每年的预算编制和使用情况向社会公开,不但应该向两会的代表和委员公开,还应该向社会公众公开。预算公开不仅是政府的义务,也是法治政府所必须。建立法治政府最关键的是依法治财。政府的一切活动都以钱为依据,没有钱政府就寸步难行。而一些政府权力的滥用大都与滥用财政资源有关。像今年两会代表委员批评的“行政费用过高”现象,以及每年审计中央预算执行情况查出的一桩桩触目惊心的财政问题,都与财政资金违法使用有关。出现这些现象的根本原因就是预算执行的透明度还不够,缺乏媒体和人民群众的监督。到目前为止,政府的财政很大程度上还是秘密财政。不要说老百姓,就是人大代表也不见得了解多少。邓明义的抱怨就是一例。从每年的两会看,无论中央还是地方,政府向人大提交的预算报告非常简单,甚至一页纸就可全部列完,代表只知道教育要用多少钱、

医药要用多少钱,却不知道它们分别要花在哪儿,怎么花。如果说,政府的预算内支出还看得见,预算外支出和制度外支出则完全是一个“黑洞”,因为它们不清楚它们是怎么使用的,因为它们并未纳入国家预算。而这部分资金数额巨大,在有些单位,甚至比预算内资金还多。可就是这样一种情况,每年的两会都没有安排专门时间来审议预算报告。预算报告的审议,是跟政府工作报告的审议同时进行的。不仅如此,从去年开始,还借缩短会期,提高会议效率的名义,索性把计划和预算报告的议程都取消了。结果可想而知,代表们只审议政府工作报告,根本没人提及预算报告一个字。预算报告的不公开,必然会产生腐败行为。而要从根本上杜绝各类预算“黑洞”问题的发生,防止预算腐败行为,就必须将各项公开的监督贯穿于财政预算的全过程,这就必然要求预算公开。从世界许多国家来看,预算公开也是常例。公民可以免费或者支付工本费后向政府索取预算信息,现在有的可以在网上查询,我们也要逐步做到政府预算收支计划的制定、执行以及决算的形成等过程都向社会公开,让老百姓知情,方便人大代表开展审查和监督;在公开的同时,进一步细化预算,将所有的预算指标都核定到具体项目,使大家清楚要办哪些事,用多少钱,怎么用钱,做到权责利相统一。随着人大代表参政议政能力的不断提高和人民群众民主法制意识的不断增强,要求提高预算透明度、扩大预算公开性的呼声将会越来越高。今年1月,国务院通过了《政府信息公开条例》,并将颁布实施。政府信息公开最重要的一项内容就是公开财政预算。只有预算公开化,而且必须公开化,才能有效接受公众和社会的监督。