

# Column

■知无不言

## 部门多协调“特别”请慎之

——从 15500 亿元巨额“特别国债”审议说起



袁东  
中央财经大学教授

特别者,不一般也,即不按一般程序办理,或者简化程序,甚至不走程序。问题是,“特别”得有助于增加国民福利,至少不能只是为了少数非弱势团体的利益。如果达不到如此效果,那重大“特别”政策,可真得谨慎再三。而且,即便能有较好效果,如果经常“特别”,也可能收一时之效,未见得长期有利。

全国人大常委会审议的由财政部发行 15500 亿元“特别国债”,筹资金用于向央行购买官方外汇储备,注入即将成立的国家外汇投资公司。这可不是首次在国债上“特别”了。1997 年就发行过 2700 亿元“特别国债”,当时是用于为四家国有商业银行补充资本金。

这次提请审议特别国债之所以“特别”,从“议案”和此间财经界观点看,主要体现在以下几点:一是年中突然决定,不可能经过每年一次的“全国人民代表大会”审议,只得由“常委会”代劳,算作“预算追加”;二是用于购买央行持有官方外汇储备——“有利于降低外汇储备规模”;三是替换央行对冲因外汇储备不断扩大而增加的货币——“有利于抑制货币流动性”进而

“有利于促进财政政策与货币政策的协调配合”;三是财政部购得的外汇可算作名正言顺的国家资产,即可注入国家外汇投资经营机构,以求更积极管理外汇储备。有学者佐证说,这样将有利于减少“外汇占款”,抑制“流动性泛滥”,并且对财政部来说,这部分国债是有相应等值盈利性资产对应的,因而属于自我清偿性质,不但不会扩大国家债务规模,甚至建议将其不列入国家债务预算之内,因为“无论其规模如何,都不会增加政府债务”,并举例说日本也是这么做的。

但我认为,这种“特别”有增加环节,加大成本的非上策选择之嫌,并含有上次专栏中我分析到的“部门不协调”的影子。大致的理由如下:

其一,不管将发债所筹资金拿去干什么,都抹不掉其国家债务的性质,因而必须作为国家债务列入国家预算,但问题是如何编制?因为不管是一次发行还是多次发行,这 15500 亿元可不是小数,相当于去年全国财政收入的四成。任何债务资金支出都对相应着相应的资产,即使用于纯公共消费性质的“行政事业支出”,对应的也是维持政府机器运转所需的“人头与

办公资产”。笔者不知持不列入预算不增加政府债务观点的学者,依据是什么?

其二,由财政部发债还是由央行运用“票据发行”来操作,并无什么实质区别,更看不出何以“有利于降低外汇储备”。国债与“央行票据”都是中央政府的负债,对持有这两者的民间机构和自然人而言,投资效果也没什么不同。如果非得找点区别,那就只能是,由央行发行票据对冲“外汇占款”会更主动更有效率些,成本也会更低。因为在我国,央行毕竟是具体负责汇率政策与货币政策的,也是官方外汇储备的直接持有者,更是外汇市场的直接干预者,能够第一时间较为有效地决定是否发行或发行多少何种期限的票据来对冲“外汇占款”。

其三,因为发“特别国债”的最终目的是转换成专门经营外汇投资机构的美元资本金,这类国债的期限就不能太短,否则,就是短期债务资本支撑中长期投资,这其中的风险绝对不是哪个人自负地拍拍胸脯所能面对的,发达国家市场上的此类惨痛教训太多了。我们看到提请审议的是要发行 10 年期以上记账式可流通国债,并附理由说这便于“深度冻结债务的流动性”。这里的假设前提是至少 10 年内中国外汇储备会大幅度增长并使经济一直面临着“流动性偏多”的困扰。但是,在不时有突发性因素爆发而致不确定性越来越大的

### 围绕本次“特别国债”的“特别”之争,无非就是为了转变外汇储备管理经营方式,为了更加积极地管理一部分流动性要求不高的外汇储备,进而将这部分外汇储备转到国家外汇投资机构中而已。既然这是核心与最终目的,如果本着降低成本提高效率的原则行事,那么,由央行将其持有的这部分外汇直接委托给国家外汇投资公司,不就可以了吗?

当今全球经济贸易环境中,谁能确保中长期内中国外汇储备增量还能以过去几年的速度增长?又有谁能确保在鼓励“藏富于民”和民间外汇“走出去”的今后,还需要如同这几年这样的力度来对冲“外汇占款”呢?更不用说,谁也不能确保不知何时中国经济又会面临通货紧缩的危险,到那时恐怕就要担心“流动性不足”了,该怎么办呢?“外汇占款”可能恰恰成为一条增加“流动性”的有效渠道,这在上个

世纪末我们不是已经历过了吗?

其四,日本的例子不足以成为我们以发行“特别国债”方式来管理外汇储备的依据,因为体制不同。日本是财政部持有外汇储备并负责干预外汇市场,而中国是由央行直接持有外汇并负责汇率政策,相比于现行政策与做法,显然增加了又一道交易环节,增加成本降低效率的重大宏观经济政策怎么又能有利于国民福利呢?

其实,如果真是本着降低成本提高效率的原则行事,道理原本很简单。因为目前,围绕本次“特别国债”的“特别”之争,无非就是为了转变外汇储备管理经营方式,为了更加积极地管理一部分流动性要求不高的外汇储备,进而将这部分外汇储备转到国家外汇投资机构中而已。既然这是核心与最终目的,那么,由央行将其持有的这部分外汇直接委托给国家外汇投资公司,不就可以了吗?后者作为受托管理法人机构,尽职尽责即可,只不过,在委托方式上稍为宽松些也就罢了。

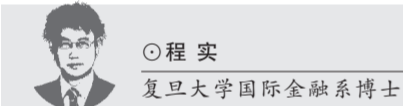
道理这么简单,想必那么多“精英”会比我更明白,但又为什么又非得兴师动众再借道一次巨额“特别国债”呢?原因也是大家心知肚明的,还是由部门利益牵引的部门不协调的产物,因为不同运作方式意味着国家外汇投资机构管理权限在部门间的不同分配。

所以,还是那句话,如何消除“部门割据”以防止公共利益部门化,建设“部门协调一致”合力而为的“统一内圈”,实在是尽量减少高成本、低效率“特别”之策的“非特别”当务之急。

■世话实说

## 在通胀与央行独立性的“跷跷板”上

——“中国特色”经济学悖论之一



程实  
复旦大学国际金融系博士

“思想是块泥土,随着环境的变迁它被揉捏成不同的形状”(雷马克《西线无战事》)。西方经济学的思想在一代代经济学家手中被揉捏出了大致清晰的轮廓,至少在主流经济学的许多领域,已经形成了一些共识,这些难得的“共鸣之处”描述了市场经济的客观规律。

然而,中国的市场经济是“有中国特色”的,其中的表现,恰与一些传统西方经济学主流观点背道而驰。这些“有中国特色”的经济学悖论就像是一面镜子,映射出了中国经济的深层次问题。

西方经济学的共识是“中央银行独立性与通货膨胀率之间呈负相关关系”。依据阿莱西那(Alesina)和格瑞里(Gnili)等人对中央银行独立性的实证研究,独立性越强的中央银行,在制度和执行货币政策从而抑制通货膨胀方面的作用就越好,因此,中央银行的独立性越大,通货膨胀率就越低;反之,中央银行的独立性越小,通货膨胀率就越高,两者就像跷跷板的两头,此上彼下。

偏偏中国经济成了这个经济学共识少有的“反例”。从时间序列上看,中国货币当局在机构改革过程中始终处于独立性不断增强的效率改进通道,而通货膨胀却并没有表现出规律性的演进趋势。近看 5 月,CPI 增速达到了 3.4%,创下 27 个月新高,而央行在汇率政策和利率政策上却表现出独立稳健,甚至不卑不亢地两度质疑 IMF 的汇率新政。这种通胀和独立性的同向变化在长期中更加明显。中国经济就这样制造了令人困惑的经济学悖论——“中央银行独立性与通货膨胀率在较长时间里正相关”。

有三种逻辑为这个悖论提供了解释:首先,中国的通货膨胀是“非典型通货膨胀”;其次,中国人民银行独立性并未因为银行监管业务分离等机构变化而有大幅实质性的增强;最后,货币政策传导机制的不顺畅降低了央行独立性对通货膨胀的影响。

先看第一种逻辑。所谓“非典型通货膨胀”体现在两个方面:从构成来看,近年来的通货膨胀在标准意义上的通货膨胀有些许区别。中国价格上涨主要集中在农产品和工业生产资料两大领域,就从 5 月的数据看,食品价格 8.3% 的上涨显然是引致 3.4% CPI 的重要构成。农产品价格上涨源于近年粮食产量的不断下降和国际农产品市场的竞争加剧,工业生产资料上涨源于全社会固定资产投资过快增长和能源原材料供给短缺。中国的通胀是温和的,结构性的和局部性的,并不是物价水平的

“全面”上升。从诱因来看,近年的通胀很大程度上是“外力”所致,这类通胀具有较大的不可控性,中国既无力改变“外力”大小,又不能使经济全然免于全球化的冲击,唯有接受通胀率的非典型上升。

再看第二种逻辑。中央银行独立性是指央行在发挥职能的过程中,不受国内其他利益集团影响的程度,这主要包括三方面,即目标独立性、经济独立性和政治独立性。中国人民银行分离银行监管业务,一定程度上增强了其目标独立性,即不再以维持银行体系的安全稳定为主要目标,专于稳定币值,并以此促进经济增长。但在政治独立性方面,《中国人民银行法》第五条有严格规定:“中国人民银行就年度货币供应量、利率、汇率和国务院规定的其他重要事项作出的决定,报国务院批准后执行”;在经济独立性方面,相比欧美,公开市场业务开展能力不足,部分职能财政化,这都决定了中国人民银行独立性的增强还是“路漫漫其修远兮”。

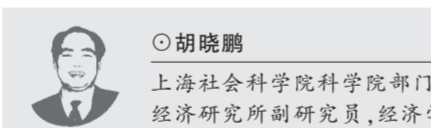
最后看第三种逻辑,货币政策的实体性传导机制是先从货币政策到货币供应量,再到利率,进而到投资。首先,在从货币政策到货币供应量这一环,占据国内信贷业务大半江山的国有商业银行受到内控机制、激励机制、经营机制尚不完善限制,在放贷过程中“松易紧难”,进而未能在配合央行货币政策的传导过程中起到应有的媒介作用。其次,在从货币供应量到利率这一环,中国利率决定的非市场化使得利率对货币供应量并不十分敏感。最后,在利率到投资这一环,国企的利率敏感度极低,其预算软约束使得利率杠杆难以对其投资形成有效制约,此外,货币政策的潜在性传导机制是从货币政策到市场心理,再到通胀预期。中国资本市场的机制不成熟和投资主体的不理性造成了“羊群效应”大于“货币政策示范效应”的货币尴尬,在市场躁动之中,央行独立的政策调控迅速被集群非理性行为所消化、吸收和吞噬,如此背景之下通胀预期的形成和变化就像断线的风筝,很难受到央行控制。因此,货币政策传导机制中的问题是央行货币政策有效性不强的重要原因。

上述三种逻辑分析,都有可取之处,但又都有失偏颇,折衷的办法就是把三者结合起来。中国经济之所以会有经济学悖论,深层次原因是其在市场化道路上走得并不彻底,而这正是下一步改革的重心所在。



■长短集

## 市场社会是跛脚改革的异化结果



胡晓鹏  
上海社会科学院科学院部门  
经济研究所副研究员,经济学博士

因经济改革所引起的社会分化是中国现代社会转型的基本特征。因此,这种传统社会中被赋予了双重含义:一是社会结构的分化,即强势群体和弱势群体的相对分离和独立存在;二是在向市场经济体制转型过程中,传统中国社会结构赖以生存的基础环境已动摇。笔者曾经撰文分析了中国经济改革的特点,并将其总结为社会缺陷、政府越位和市场错位三个方面。其间,在与相关学者和同行的讨论过程中,有人指出,中国的社会缺陷是一个常态,即使是在长达二千多年的封建社会更替过程中,也都在不同程度上存在着。对此,笔者不敢苟同。

众所周知,中国是一个历史悠久的大国,在封建社会里,中国一直存在着相对独立且稳定的传统社会。这种传统的社会形态加上中国文化的传承共同构筑起中华民族稳定性和兼容性的基础。不理解这一点就很难明白,利益驱动下的中国经济改革究竟给我们带来了怎样的困惑?

一方面,传统中国社会在空间上一直表现为典型的中央和地方两级权威特征。在大多数情况下,中央权威和地方权威是一致的,皇权和绅绅的利益也是一致的。作为社会结构中的重要力量,绅绅阶层不仅与地方政府有着千丝万缕的关系而具有很大势力,而且还承担着许多今天应由官员来办的筹款、监工等事务;同时,他们还负有维护道德、修缮孔庙和演习儒家礼仪的责任等等。普通民众信服地认同皇权的合

理性,也愿意配合绅绅阶层一道来维护社会的正义、良知和道德。因此,这种传统社会中的两级权威,不仅把社会的运行牢牢地控制在上层集团的利益之上,更以维护天理、国法、人情作为社会共同的价值观念。另一方面,传统中国社会是有其主导的文化追求。发源于氏族社会的道德主义、来自于农耕社会的经验主义和在温和宗教照耀下的情感主义历来被认为是中国文化的三大源泉。在历史演进中,这些源泉逐步蜕变成一些理论 and 思想,如五缘(地缘、情缘、血缘、业缘、人缘)理论和儒家、道家思想等。这些理论和思想一直是中国社会结构中最朴素,并被共同遵守的基本准则,它们已全面地渗透到了国人的行为和思想之中。

而传统中国社会在结构上是分离的,平民百姓几与政治绝缘,无论谁执政对他们关系都不大。朝廷的统治只限于社会的表层和上层,对乡村影响很小。中国的国家集权程度很高,但文化却全然分散在平民百姓当中,但对于文化的占有和皇权思想的认同,整个社会保持了异乎寻常的稳定性。

由是观之,主观地认为中国历史上不存在相对对立社会的说法是片面的。其真正是源于中国社会的这种特殊性,才使得中国在几千年的王朝更迭中保持了大一统的基本格局。但是,这种社会结构在外来文化的冲击下难以维系。1840 年以后,正是基于社会结构的变化,传统文化、旧有观念急需更

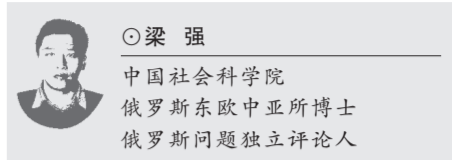
新,才有了无数仁人志士为救国产生的各种思潮的冲击。其后,虽然经历了新文化运动的洗礼,但由于组织主义和在温和宗教照耀下的情感主义历来被认为是中国文化的三大源泉。在历史演进中,这些源泉逐步蜕变成一些理论 and 思想,如五缘(地缘、情缘、血缘、业缘、人缘)理论和儒家、道家思想等。这些理论和思想一直是中国社会结构中最朴素,并被共同遵守的基本准则,它们已全面地渗透到了国人的行为和思想之中。

毫无疑问,欧盟内部的任何分歧都将削弱这个组织未来的凝聚力。但比起欧洲新约所面临的内忧,默克尔领导的欧洲一体化更大的挑战恐怕还是外患。就在新约达成的第二天,俄罗斯总统普京在出席黑海经济合作组织峰会时对与会各国领袖强调,俄如今重返巴尔干半岛以及黑海地区;“所有人都非常清楚,巴尔干和黑海地区一直是俄罗斯利益攸关的地区。俄罗斯同该地区国家一直都拥有特殊关系。这种特殊关系是建立在历史、种族和人文基础上的。所以,正在崛起的俄罗斯重返该地区,在该地区扮演更加重要的角色,这是很自然的。”出席这个峰会的领袖包括阿尔巴尼亚、保加利亚、马其顿、黑山、罗马尼亚和塞尔维亚六国的总统和黑黑主席团轮值主席,其中,保加利亚、罗马尼亚以及斯洛文尼亚、希腊和欧盟委员会的代表都是前天才结束布鲁塞尔欧盟峰会,现在又马不停蹄赶来聆听“能源新沙皇”普京的讲话。比起默克尔对欧洲一体化美好未来的宏大描述,普京简洁但明确的利益声明恐怕更直达这些领导人的内心,毕竟,欧洲的一体化对他们来说只是很遥远的愿景,而俄国近百年来对该地区的干涉却是切肤之痛,并且现在仍然直接关涉着他们当前的利益。

普京在峰会上也呼吁与会国与俄国一起建立环黑海统一能源系统,以保证该组织的能源供应。显然,莫斯科的能源外交已经扩大到了欧盟直接势力范围内的南欧及巴尔干国家,而在施罗德任期内,俄德双方曾经就该地区的能源合作达成过默契。此外,俄欧双方在《欧洲能源宪章》和今年 5 月的俄欧峰会上的谈判相继失败,在时间上也正好与默克尔击败施罗德执掌欧洲政坛重合。从这个意义来讲,默克尔的胜利虽然挽救了欧盟的一体化,但却推动了俄国这个欧洲最重要国家的渐行渐远,这对于“共同欧洲”的观念是一个退步。因此,就这一向亲西方的俄国一家媒体也认为,布鲁塞尔峰会的成功只能说是“谦卑的胜利”,而享受胜利的只有默克尔一人。

■新垦地

## 欧洲新约：一个人的胜利



梁强  
中国社会科学院  
俄罗斯东欧中亚所博士  
俄罗斯问题独立评论人

欧盟 27 国元首经过 34 小时马拉松谈判后,终于在 6 月 23 日清晨达成以新条约取代欧洲宪法条约的重要共识。在此之前,由于法国与荷兰公投否决欧洲宪法条约,使得欧宪的梦想几乎破灭。因此,这次欧洲峰会的成功,等于重新宣告欧洲一体化进程的继续,对欧盟未来发展是一个重要的心理转折点。

新条约的达成几乎是德国首相默克尔一人之功。然而,默克尔的新条约出师不利,先是法国并没有表现出预料中的公开支持,而只是默然,紧接着英国和波兰又先后发难,尤其是波兰坚持采用新投票机制来取代欧宪规定的“双重大多数表决”,使得峰会几乎陷入僵局。默克尔总共花了整整 24 个小时与英国和波兰两国元首穿梭谈判,新条约最后才得以通过。在欧洲新约终于被各方接受后,默克尔表示,欧盟成功地避免了一次新的灾难,“我们今天达成的,是将来必须要达成的条约”。新约的达成也“证明了,不管以前发生过什么,欧洲现在仍然是统一的。”

德国铁娘子当然有理由高兴:根据新条约,到 2009 年欧盟将有一个拥有更广泛权限的共同外交和防务政策负责人。众所周知,欧盟成立以来最为薄弱的领域就是共同外交和防务政策,在伊拉克问题上的分歧,已经让冷战后的欧盟在共同外交领域上的努力付之东流,最近美国绕开欧盟径自与波兰和捷克谈判反导问题,不仅使得新老欧洲的分歧进一步扩大,而且极有可能导致尚未起步的共同防务政策彻底破产。因此,默克尔在新条约中特别强调了欧洲走向共同外交和防务政策的既定战略,对欧洲共同防务和外交政策高级代表权限的扩大,便是对这一战略的有力支持。此外,新条约也明确,欧盟委员会主席的职能是继续推动欧盟共同政策在各个领域的落实,这也是峰会领导人想要申明的。

为了争得对自己有利的投票机制,不顾各国元首多年来在大型峰会上形成的惯例和欧洲国家的普遍共识,波兰总理和总统先后两次提出二战中被消灭的波兰人问题,以此要挟欧洲国家否决双重大多数表决。直到默克尔使出杀手锏,威胁波兰如果再不接受就将抛开它进行 26 国谈判之后,华沙才终于妥协。联想到几个月前德国外长施泰因迈尔在奥斯陆北约-俄罗斯峰会上对波兰和捷克在欧洲外交场上的不点名批评,可以看出,德国已经重新找回了在欧洲政坛消失已久的大国地位和自信,尤其是对以“新欧洲”领袖自居的波兰,柏林充分显示出以德法为轴心的“老欧洲”对欧洲一体化建设不可动摇的主导权。

新约不再要求参加国以全民公决的方式予以批准,因此对英、法两国未来的欧盟战略提出了新的挑战。在布鲁塞尔峰会之后,相比于德国媒体的一片庆祝之声,英、法两国媒体则异口同声只说是“有限的成功”。法国新总统萨科齐在接受本国媒体采访时表示,“相比于协议最后的达成,给我印象深的倒是我们还从来没有如此接近于协议的失败”。

毫无疑问,欧盟内部的任何分歧都将削弱这个组织未来的凝聚力。但比起欧洲新约所面临的内忧,默克尔领导的欧洲一体化更大的挑战恐怕还是外患。就在新约达成的第二天,俄罗斯总统普京在出席黑海经济合作组织峰会时对与会各国领袖强调,俄如今重返巴尔干半岛以及黑海地区;“所有人都非常清楚,巴尔干和黑海地区一直是俄罗斯利益攸关的地区。俄罗斯同该地区国家一直都拥有特殊关系。这种特殊关系是建立在历史、种族和人文基础上的。所以,正在崛起的俄罗斯重返该地区,在该地区扮演更加重要的角色,这是很自然的。”出席这个峰会的领袖包括阿尔巴尼亚、保加利亚、马其顿、黑山、罗马尼亚和塞尔维亚六国的总统和黑黑主席团轮值主席,其中,保加利亚、罗马尼亚以及斯洛文尼亚、希腊和欧盟委员会的代表都是前天才结束布鲁塞尔欧盟峰会,现在又马不停蹄赶来聆听“能源新沙皇”普京的讲话。比起默克尔对欧洲一体化美好未来的宏大描述,普京简洁但明确的利益声明恐怕更直达这些领导人的内心,毕竟,欧洲的一体化对他们来说只是很遥远的愿景,而俄国近百年来对该地区的干涉却是切肤之痛,并且现在仍然直接关涉着他们当前的利益。

普京在峰会上也呼吁与会国与俄国一起建立环黑海统一能源系统,以保证该组织的能源供应。显然,莫斯科的能源外交已经扩大到了欧盟直接势力范围内的南欧及巴尔干国家,而在施罗德任期内,俄德双方曾经就该地区的能源合作达成过默契。此外,俄欧双方在《欧洲能源宪章》和今年 5 月的俄欧峰会上的谈判相继失败,在时间上也正好与默克尔击败施罗德执掌欧洲政坛重合。从这个意义来讲,默克尔的胜利虽然挽救了欧盟的一体化,但却推动了俄国这个欧洲最重要国家的渐行渐远,这对于“共同欧洲”的观念是一个退步。因此,就这一向亲西方的俄国一家媒体也认为,布鲁塞尔峰会的成功只能说是“谦卑的胜利”,而享受胜利的只有默克尔一人。