watch | 上证观察家

宏观调控应跳出目标割裂“怪圈”

真是到了应该抛弃围绕投资和通胀而进行的“头痛医头,脚痛医脚”的调控模式了。信贷投资扩张、内需不足、流动性过剩、贸易顺差激增等等所有这些矛盾的因果乃是一个有机整体,而非独立存在。制定政策时不能割裂和单立出其中某一个局部,必须动态地把握内外失衡之间的相互交织、相互转化。

⊙刘煜辉

2004年以来，尽管中国经济持续高速地增长，但宏观部门每个月都在为高企的顺差、货币信贷、投资、物价等众多数据而忧心忡忡,各种要求宏观部门继续实施紧缩货币政策抑制投资和资产价格膨胀的鼓噪不时充斥市场。

事与愿违，央行对于通胀的谨慎关注和发改委以抑制投资规模为主线的宏观调控，越来越陷于一个困局：当投资尤其是有效率地配套公共投资受到限制后，消费及进口的增速就受影响，而出口并不会受宏观调控的影响。这样,进口也就赶不上出口，最后导致巨额的贸易顺差，随后必然是流动性泛滥和加剧本币升值的压力,房地产、股票等资产泡沫急剧膨胀。

2004年宏观调控以来的情形便是如此,2004年以抑制投资过热为核心的宏观调控的一个直接效果是,贸易顺差从2004年的300多亿美元一下子激增至2005年的1000多亿。这种效应在2006年的宏观调控后愈发显著,7月后随着固定资产投资的逐步减速，贸易顺差开始逐月扩大，每一次调控的效果保持的时间可能会越来越短，直至根本不起作用。如果不尽快跳出这一调控的“怪圈”,中国经济很可能被动地在通货膨胀和资产泡沫中慢慢地倒下。

坦率地讲,我个人认为,宏观部门对于投资的看法是值得商榷的。

为了鼓励消费,中国必须要建立完善的社会保障体系，这意味着中国要修建更多的配套公路、地铁、学校、住房,而所有这些无疑需要大量的基础设施投资。这些配套基础设施投资大幅增长,不同于无效率的重复建设，反而可以缓解目前经济发展的“瓶颈”,改善投资和消费关系,促进中国家庭的消费，并扫除对未来不测的不安全感。

从国家公布的统计局数据看,前5个月,第一、二、三产业分别完成投资307亿元、14205亿元和17533亿元,第三产业即非贸易品的固定资产投资远远超过第二产业,即制造业。有学者统计,即便在第二产业的固定资产投资中，根据前五个月的数据分析，煤电油运这些一直制约着中国经济生产、生活的行业投资占第二产业总投资的近80%,而真正轮到终端消费产业的消费品和投资品固定资产投资，已经几乎无足轻重。

很显然，投资和消费不可能分立，简单地把中国经济的问题结论为“减少投资、增加消费”都是机械的。从某种意义上讲,中国的投资问题远不是总量过大的问题，而是一个结构和效率问题，至少从目前的投资结构上似乎还看不出太多的不合理性，真正应该理顺的或许是投资体制中的政府与市场的边界问题。

同样，笔者也不能认同宏观部门对于价格的看法。

客观上讲,抛开供给方面所造成的粮食上涨因素，中国当下的价格上升，反映的主要是由于工资、能源、原材料价格上涨导致的相对要素价格调整。这种温和的通胀反映的主要是劳动生产率持续增长后的成本推动型价格调整,而非全面的市场供不应求。很多因素都支持中国需要保持一个长期温和的价格上升来度过一个转型关键时期。

一是资源要素价格的改革,一个由政府主导资源配置向市场发挥基础性作用的转变过程，过去被人为扭曲低估的土地、能源、劳动力等要素价格逐步得以修正，只有当要素市场价格上涨能成为投资规模的“自动减速器”之时,市场机制才可以说真正得以确立。

二是投资和消费失衡的改善,特别是收入分配体制改革推进,上游价格是一定要向下游传递的。否则，资源要素价格的扭曲而根本无法传导经济过热的影响，造成日用消费品价格不增表面没有通胀的假象,而实质上是挤压下游企业利润,导致下游企业亏损面扩大，导致投资消费关系的进一步恶化。

中国真是到了应该抛弃围绕投资和通胀而进行的“头痛医头,脚痛医脚”的调控模式了。信贷投资扩张、内需不足、流动性过剩、贸易顺差激增等等所有这些矛盾的因果乃是一个有机整体,而非独立存在。制定政策时不能割裂和单立出其中某一个局部，必须动态地把握内外失衡之间的相互交织、相互转化。

事实上，加大配套基础设施的公共投资，解除制约消费增长的瓶颈以及加快资源要素价格的市场化改革,所谓“中国因素”必然抬高全球的能源、矿产等大宗商品价格,由此美国贸易赤字恶化，必然倒逼着美联储做出利率调整，全球的需求以及中国外部的流动性都会自然减少,中国出口需求也将减弱,国际收支失衡得以改善。这种调整完全有别于所谓名义汇率的机械升值,因为资源要素价格上升的利润不是在外资手中,主要是中国企业受益,最终同样能够达到倒逼企业进行产业结构升级的效果，并且还有利于启动国内消费。

(作者系中国社会科学院金融研究所中国经济评价中心主任)

莫让水污染成为不可承受之重

⊙余昭

无锡市因太湖蓝藻引发公共饮用水危机，在一夜之间让数百万群众的生活受到严重干扰，这次水污染事件刚过去一个多月，江苏省沭阳县又暴发水危机，该县地面水厂取水口遭受新沂河上游不明污染源污染,城区供水系统被迫关闭,城区20万人断水。

水是生命之源。一旦失去干净的水源，生命的健康状况将急剧恶化。因此，在所有的污染环境事件中，水污染与民众的生活最为息息相关。一次又一次的水污染事件,不断敲响中国水危机的警钟，触动着中国经济发展和环境保护的那根敏感神经。尽管如此,污染仍在继续,严重性仍在加大。

今年入夏以来,太湖、滇池、巢湖蓝藻接连暴发,我国进入了水污染密集暴发阶段。目前,我国流域污染形势严峻:2006年七大水系V类和劣V类水质占26%。国家重点监控的9大湖泊中整体水质为V类和劣V类水质的达7个。10多年来国家斥巨资治理“三河三湖”流域水污染,但治理速度远远赶不上破坏速度,一些本已改善的流域又被重新污染。其中,长江的生态寿命已经不足10年。

令人担忧的是，水污染根本没有得到纠正，甚至存在变本加厉倾向。这种污染还扩大到了地下水层面,早在2005年,国家环保总局副局长张力军就指出，中国90%城市地下水不同程度遭受有机和无机有毒有害污染物的污染，已经呈现由点向面的扩展趋势。这是非常危险的,一旦水资源从地表到地下都遭到污染，人类将走向何方?

我国的人均水资源量是世界平均水平的1/4,这有限的水资源正在遭受两个方面的沉重压力，一是污染,二是浪费——我国万元GDP的用水量是美国的8倍，是日本的25倍。令人担忧的是,现在对水污染的预防和治理依然停留在不作为的阶段。目前,官员的任期普遍比较短,加上以GDP为核心对干部进行政绩考核，地方政府表现出明显的短期行为，导致许多污染行为根本就没有受到任何制约。

先发展后治理是一个可怕的误区,尤其是像地下水污染,即使花费极其昂贵的代价也难以恢复原状,即便日本这样的富国面对水污染也只能扼腕叹息,何况我们?

水污染不仅是环保问题，也是人类得以延续的根本问题。经济发展的终极目的是给人们带来更好的生活，而不是让人类在无知中断绝发展之路。因此,政府应该将环保纳入干部政绩考核机制，严惩不作为官员，坚决制止少数企业和既得利益集团以牺牲环境为代价获取巨额利润的行为。

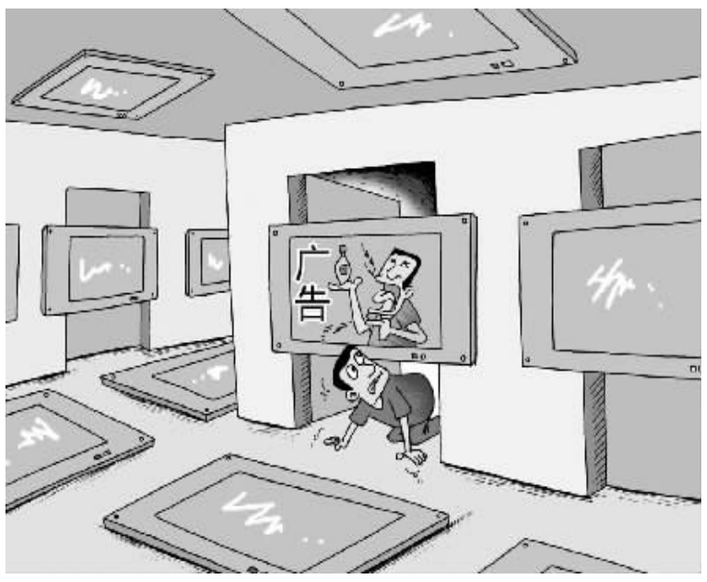
江南春如何走出安静权质疑

⊙陈予军

根据2006年年初的统计数据，江南春的分众传媒占据中国楼宇视频广告市场98%的份额,处于绝对垄断地位。不久之后,纳斯达克中国概念股里面，分众传媒的市值就已经超越百度和网易，坐上中国海外上市概念股第二把交椅，被美国人称为“中国纯广告第一股”。在今年3月分众渗入广告领域后,分众传媒的市值进一步攀升，雄踞纳斯达克中国概念股市值首位。有人评价说，江南春的分众已经成为中国仅次于央视和上海文广集团的第三大媒体集团。

然而,江南春的“液晶屏帝国”正在遭遇到越来越多的质疑。有“名门癖女”之称的洪晃撰文指出:“在罗马的小巷里，我们感受到米开朗基罗:在柏林的大道旁,我们体会到包豪斯,而在上海的马路上,我们深深地陷入江南春。”

江南春无处不在的状况终于引来央视记者郭宇宽的炮轰。郭宇宽在某报发表了一篇题为《盼望分众传媒之类的股票尽早暴跌》的评论文章,指出:如今即使回家,目光也无处可逃,我住的小区,走进电梯,三面墙都被框架传媒的广告占满了，估计再发展下去脚底下都逃不掉。广告位本身不违法,问题是挂广告的人跟主人商量过么？他们赚了钱,主人得了好处没?分众传媒到处攻城略地、势如破竹,哪一个小区里或者办公楼里真正的业主们从这些铺天盖地的广告牌里得到了什么好处？……这就相当于你们家的小保姆，不跟你商量就把你们家客厅墙面卖给广告商了，挂满了广告还美其名曰美化环境。



漫画 刘道伟

如果说这些质疑还不足以对江南春的“液晶屏帝国”构成威胁的话,那么,安静权的质疑就令江南春不得不考虑了。国外对安静权问题看得非常重。日本有位名叫川原美代子的59岁老妇,被控从2002年11月开始，几乎每天24小时不间断地通过立体声系统，以震耳欲聋的摇滚乐,骚扰6米以外的女邻居,经医生诊断，川原美代子的邻居因不断受到噪音骚扰而患上失眠症,并且经常头疼。川原美代子因此被判一年监禁,随后,日本大坂最高法院推翻先前的裁决，将刑期延长至20个月,足见侵害他人安静权性质的严重程度。

江南春的液晶屏广告与这一案例有着很大的不同,但是,两者在安静权方面存在着某些相似之处。复旦大学新闻学院教授广告系主任程士安在接受《瞭望东方周刊》采访时则指出:“日本、欧美的公共场所都很安静,中国的公共空间就比较喧哗。因为大家都不把这个当回事,所以江南春在创立分众的时候也没有把这个当作重要因素来考虑。”她建议楼宇广告的声音最好可以调节到一定的音量,甚至可以不用声音,介于印刷和视屏广告之间。”

中国和国外的情况有着很大的不同。由于对安静权的保护较为严格，在国外很难找到像江南春这样的成功案例，因为在国外任何一个借助于公共空间，可能对他人造成损害的商业模式都难以通过法律关，仅接踵而至的安静权诉讼恐怕也会让企业不堪承受。

随着维权意识的觉醒，在我国的一些地方，安静权问题正在得到法律的确认和保护。北京市政府就出台了《环境噪声污染防治办法》,用法规对噪音超标后应否罚款和罚款数额作了具体规定，北京人可以依法捍卫自己的安静权。不久前,北京市安慧北里雅园13号楼的108名业主将华辰公寓的开发商北京天时达房地产开发有限公司告上了法庭，认为工地的噪音污染对其构成了伤害。今年6月4日,在朝阳法院与朝阳司法局诉前和解联动机制的调解下,108户业主从开发商代表手中拿到了每户600元的噪音扰民补偿金。

如果说对安静权的忽略为江南春打开了一扇通向成功的大门,那么,当安静权引起人们的重视,在维权声中，这扇大门会不会关上？至少，这应该成为江南春应该正视和面对的问题。倘若能找到一条保护民众安静权的合理途径，江南春就能走出安静门，为其事业发展装上一个保护伞。

加快私人银行业务发展 推动国内银行战略转型

⊙葛兆强

目前，国内零售银行市场特别是理财业务市场风烟四起。如何理性稳妥地发展零售银行业务，如何发展高端的财富管理业务，受到广泛关注。

瑞士私人银行的实践告诉我们，从传统的融资中介向财富管理中介转变，是现代商业银行功能变迁的基本趋势。1970年代以来,随着金融全球化、自由化、信息化的快速发展和金融创新浪潮的兴起,特别是资本市场的迅猛发展，社会融资机制和融资格局发生了深刻变革,以股票市场、债券市场为主体的直接融资在社会融资机制中的地位和作用日益提高，而以商业银行贷款为主导的间接融资在社会融资机制中的作用和地位逐渐下降。为了应对这一变化带来的挑战，商业银行的业务结构和利润来源结构实现了较大调整，银行的功能也开始由社会融资中介向财富管理中介转变。瑞士银行业就是这种变化的典型代表。尽管瑞士银行业在私人银行方面有着悠久的历史,但1970年代以前，瑞士银行业的业务结构和利润来源结构也比较传统。从更广的范围来看,汇丰银行、花旗银行、德意志银行、法国兴业银行、韩亚银行、恒生银行、渣打银行等欧美和亚洲的商业银行的发展情况看，也都经历了类似的职能变迁和业务结构的转变，近年世界范围内私人银行业的广泛兴起，也进一步印证了现代商业银行的功能正在从传统的社会融资中介向社会财富管理中介转变这一基本趋势。

瑞士私人银行业发展演变的轨迹，昭示了现代商业银行功能变迁的基本方向，尽管中国银行业目前“传统”色彩很浓,批发业务还是商业银行生存与发展的“饭碗”,但是，现代商业银行职能演进趋势将会在不久的中国显现。对于这一判断,国内银行业已经有了初步认识,近两年许多商业银行纷纷提出大力发展零售业务，实现经营战略转型即为印证。但是,这种认识还没有完全到位。

其一,目前国内银行业多数人混淆了零售银行业务与私人银行业务的界区,认为私人银行业务包含于零售银行业务。瑞士私人银行的经验表明,私人银行服务的对象是高净资产的富裕客户,资产标准较高,而零售银行客户是资产和财富规模很低的一般性客户,两者在管理体系、产品结构和服务流程等方面都存在很大差别。而且,两者对商业银行的贡献是截然不同的。因此,未来商业银行对私业务的重点是财富管理业务,而针对高端客户的私人银行业务又是财富管理业务的旗帜。

其二,国内商业银行提出经营战略转型的一个重要原因是迫于资本监管的压力。由于历史、体制和政策等方面的约束,国内商业银行在资本充足率不高、资本补充渠道狭窄、资本监管日益国际化的背景下,为了适应越来越严格的资本监管,不得不大力发展资本消耗低的零售业务和中间业务。即是说,国内商业银行提出的战略转型在很大程度上是对资本监管的一种被动适应,而不完全是对现代商业银行功能转变的主动应对。

其三，通过发展零售银行业务实现经营战略转型需要私人银行的大力推动。从国内商业银行零售业务发展的现实看，工作的着力点定位于大力发展储蓄存款以扩展低成本稳定的资金来源，大力发展以按揭贷款为主体的个人资产以降低资本占用。在现阶段,这种思路和认识也许是正确的。但是,国内商业银行要与国际惯例接轨，要实现战略转型,没有私人银行业务的大力发展,难有实质性进展。

鉴此，通过加快私人银行业务发展,推动经营战略转型,是中国银行业未来发展的必然选择，大力发展私人银行业务是我国商业银行战略转型的基本方向。

(作者系招商银行战略发展部副总经理)

voice | 上证名记者

认清新环境下市场新特点

⊙周俊生

中国证监会主席尚福林在证监会召开纪念建党八十六周年大会上发表的讲话中指出，当前我国资本市场正面临难得的机遇和全新的挑战,必须时刻保持清醒头脑,以科学发展观为指导，深刻认识我国资本市场本身还存在的诸多深层次矛盾和结构性问题,继续深化改革,不断完善资本市场的功能,提高市场效率和市场整体竞争力。为了保障市场健康发展,必须持续不断地加强监管工作,对于新环境下出现的内幕交易多样化、虚假信息传播网络化、市场操纵短线化等违法违规行为,要加大监管力度,坚决严肃惩处,切实收到警示和震慑效果。

这段话虽然简短,但分析了全流通新环境下的我国资本市场值得注意的一些新的情况,特别是其中提到的“内幕交易多样化、虚假信息传播网络化、市场操纵短线化”,对于目前市场上存在的违法违规行为的分析,切中肯綮。

“内幕交易多样化”。内幕交易是我国资本市场久治不愈的一个“毒瘤”,在前一时期股市走牛的时候,内幕交易也一度到了肆无忌惮的地步。不可否认的是,前一时期的大涨固然有其合理的成份，但其中也不可避免地有因内幕交易猖獗而出现的“推动力”。在以往的非全流通时代,上市公司的控股股东更多地注重于利用上市公司的壳资源来实现圈钱的目的，利用自己对公司所拥有的控股权占用上市公司资金,严重损害了流通股股东的利益。通过监管部门不懈的努力,这种情况基本已经得到了克服。但在全流通以后,控股大股东直接成为交易市场上的“利益中人”,他们可以利用自己的控股权隐秘地操纵上市公司，为自己进出市场提供机会,把利益留给自己,把风险交给市场。这种风气如果蔓延开来,股改的成果势必会出现异化,普通投资者将依然像以往那样成为控股大股东盘剥的对象。

“虚假信息传播网络化”。资本市场是一个信息市场,掌握信息对于市场操作的重要性是不言而喻的。从我国资本市场建立的最初阶段开始,监管部门就一直致力于对市场的管制,并且取得了很好的效果。但是,随着多媒体时代的到来,信息监管遇到了新的难题。传统的纸质媒体以及广播电台、电视台在有关资本市场的信息传递上能够自律,但是一些新兴的网络媒体以及手机短信等已经成为一些别有用心的人扰乱市场的工具。近段时间,一些耸人听闻的谣言正是通过网络在市场上大肆流传,加剧了市场的动荡。一些隐蔽在市场中的庄家也经常利用网络发布对自己有利的消息诱导投资者产生错误的投资行为,在市场上产生了极大的危害。显然,在新的形势下,如何加强对网络、手机短信等新兴传播工具的管制,是监管部门面临的一个新的又是必须解决的课题。

“市场操纵短线化”。市场操纵,同内幕交易一样,对资本市场的健康发展危害极大,但我国资本市场建立以来,市场操纵从来就没有绝迹,不管是在前一时期的暴涨行情中,还是在最近的暴跌行情中，我们都可以透过一些个股的异常表现看到市场操纵的影子。可以相信的一点是,随着监管部门查处的深入,这些“害群之马”终将被揭露出来。以前的市场操纵,有不少是长线行为,庄家操纵一个股票,可以长达半年甚至一两年。随着监管部门对庄家打击力度的加大,这种明目张胆的市场操纵行为正在减少，但短线操纵却随之增加。最近,我们经常可以看到,一些个股脱离大盘走势忽然走出涨停行情,但是,当散户股民受其诱惑跟进后,第二天却马上下跌,把他们套在其中,而短线操纵者已经在大量买盘的掩护下安全逃逸了。也有一些个股毫无理由地出现跌停行情,把大量散户股民的筹码震出,使短线操纵者轻易地捡到低位筹码。对于这两种不同方向的短线操纵行为,监管部门都应该从交易中透露的蛛丝马迹入手进行认真查处,使短线操纵者无处遁形。

内幕交易多样化,虚假信息传播网络化,市场操纵短线化，是我国资本市场在形成新的格局后出现的新的违法违规现象。新型的全流通市场已经表现出了它不同于以往的特性,但我国资本市场的有关法规却还有点滞后,特别是市场的两部根本大法《证券法》和《公司法》以及其他一些法规大都制定于全流通市场产生之前，对于目前所出现的市场格局缺乏预制。但我们可以相信,既然监管部门已经对市场新环境有了足够的认识，其监管工作一定能针对这种新的形势采取针对性强的措施，从而保证我国资本市场能够坚持发展在又好又快的轨道上。

应禁止利用公共资源牟利

⊙贾壁

一项调查表明：有71.3%的人坚决要求取消职称外语考试。“职称外语考试遭遇种种非议,根子还在职称评定制度上。职称外语考试是主管部门利用公共资源牟取利润。”中国人民大学教授丁大建认为，职称评定制度强调级别性,淡化专业,实质上是官本位思想在技术领域的体现。

职称外语考试本身的合法性不断遭到质疑,中国政法大学教授何兵就指出:“职称评定是国家对公民资格和资质的认定,而将外语作为职称评定的必备条件,缺乏法律依据。”

但是,不管外界如何质疑,因考试而产生的利润却为有关部门带来了巨大好处。首先是报名费,2006年广州市有1.7万余名考生参加职称外语考试,考试的报名费为60元/人,广州1.7万余名考生,仅报名费就高达102万元。全国每年考生一般都不低于200万人（2001年考生曾突破700万),算下来至少不低于1.2亿元。

教材收入更高。2002年参加职称外语考试的考生有400万人,按照当年《考试大纲》和《考试指定用书》的定价38元和50元计算，两本考试用书的总标价达到3.5亿元,其利润最保守地估计也有五成,即1.75亿元。

除了职称外语考试,还有英语四、六级考试。国家审计署审计长李金华在2002年度审计报告中指出,全国大学英语四六级考试委员会,自1989年以来,违规集中各地考试费2.24亿元未上缴财政专户,并从中坐支相关考试费等1.9亿元。

值得注意的是,利用公共资源牟利的行为正在被越来越多的部门效法,比如,高考查分收费、属于公共服务范畴的气象预报收费等等。

公共资源属于全民所有,它一般掌握在拥有行政权力的行政机关手中,这为有关部门利用公共资源牟利创造了条件,也为腐败的蔓延提供了可乘之机。因此,我们应规范和监督行政机关对有限公共资源的支配权力,让公共资源为民众谋福利而不是沦为个别部门的敛财工具,这既是维护民众利益的需要,也是构建法治与诚信政府的需要。