

■财经时评

在消费与通胀两难抉择中寻找平衡点

当前CPI节节走高,抑制通胀正逐步上升为一项主要宏观调控任务,而消费增速与CPI变化几乎亦步亦趋,抑制通胀能否无损于消费本身的继续扩大?关键是要把通胀控制在社会可承受的范围内。同时,就业水平能够保持在较高水平,居民收入能够持续增长,并足以覆盖通胀带来的生活成本提高。

◎鲁政委

去年以来,曾经长期启而不动的居民消费开始出现持续增长,这对于亟需优化结构、缓解内外失衡的我国经济来说,无疑令人欣喜。但历史经验却显示,消费增长与通胀变化亦步亦趋。在CPI节节走高、抑制通胀正逐步上升为一项主要宏观调控任务的现在,抑制通胀能否无损于消费本身的继续扩大,可能已不得不成为我们需要关注的重大问题。

根据有关社会消费品零售总额数据,本轮消费自2005年末2006年初启动。到6月,当月同比增速已达16.0%,这一水平为1997年2月份以来最高水平。由此也使得从趋势上看,消费正在向1997年之前的较高增速回升,因为在1994-1996年间,我国消费增速的平均水平远

高于目前,为26.2%,当月同比最高水平甚至达到过41.0%(1994年11月)。

应该说,在我国力图以扩大内需(特别是居民消费)来缓解国际收支不平衡的现在,居民消费需求的持续增长正是所期望的。但历史经验却显示,消费高速增长往往与CPI持续上升或高位运行相伴而生,二者的变动趋势几乎亦步亦趋。如果我们认为当前的消费持续增长,实际上可以看作是1997年后通货紧缩时期消费需求不足状况的逐步复苏的话,那么,当前这种复苏是否同样会使通胀水平也开始恢复?目前还难以准确评估。因为与1997年之前相比,目前已经发生的显著变化是:第一,我国工业品(特别是消费类工业品)供给总体呈现过剩格局;第二,居民恩格尔系数不

断下降,食品价格上涨可能的“波及效应”应该会比以前有所减小;第三,我国利用外部资源平衡国内需求的能力正在增强。因此,不排除目前能够以更低CPI水平支持更高消费增长的可能。但具体情况还需进一步观察后才能确认。

如果消费增长仍如此前一样,会加大CPI上涨压力,那么,可能要么需要人们适度调整CPI预期,要么需要消费扩大政策发生微妙转变。在笔者看来(从“应该”与否的角度),两害相权取其轻,适度调整CPI预期可能是较为可行的。实际上,如果国别间CPI数值可比的话(虽然从严格统计意义上说,可比性是很差的,但依然在很多领域被人们以可比方式在加以运用),那么,我们发现,即使与美国相比,我国目前的通胀水平也还不算太高。

根据资料,自1936年至今,美国月度CPI最高曾超过20%,最低则出现过负值;1936年至今的长期平均水平为3.9%,2001年至今的平均水平则为2.7%,均高于理论均衡水平2.0%。在2005-2006年间,美国绝大多数月份的CPI都在3.0%以上,在2005年9月甚至还一度高达4.7%。

正如“菲利普斯曲线”早已揭示:通胀与失业率(经济增长率的典型替代变量)之间存在此消彼长的替代关系。实际上,可能正是因为某些特定时期对无论是相对理论水平、还是相对历史经验水平来说都略高的通胀水平的适度容忍,才使得美国建国近三百年来一直保持着平均约3%的经济增长速度,近年(比如克林顿时代)甚至还一度出现了高达4.7%的经济增长。

我国作为一个依然相对贫困的发展中大国,发展是第一要务,许多问题只有在发展中才能最终逐步得以解决。

实际上,正是由于我国经济的持续高速增长,才使得在我国每年新增约1000万就业人口的情况下,去年首次出现了多年未见的城镇登记失业率下降。也正是因为经济持续高速增长,才使得财政充裕,从而有更多的财力用来改善民生,特别是低收入居民的生活。而正是这些,为本轮居民消费的持续增长奠定了基础。

物价稳定,不等于完全没有通胀,关键是要把通胀控制在社会可承受的范围内。只要就业水平能够保持在较高水平,居民收入能够持续增长、并足以覆盖通胀带来的生活成本提高,未来预期收入稳定,那么,暂时略高一些的通胀水平,可能也是需要我们加以理解的。因此,正确引导通胀预期,继续坚持扩大消费,保持经济持续稳定增长,才是我们在消费与通胀的两难抉择中应当做出的正确选择。

(作者单位:兴业银行)

■雅玲随笔

人民币汇率正面临更复杂压力

◎谭雅玲

近日,随着美国财长保尔森的再度访华,人民币汇率的复杂性进一步扩大。一方面是美国参议院通过法案,针对人民币的对策进一步严厉,但美国财政部与美国政府对此却表示反对;另一方面我国人民币汇率在保尔森访华期间偏偏出现下跌。中美之间围绕人民币升值的博弈趋势越来越复杂,需要我们以理性和智慧来作出应对。

美国参议院财政委员会7月26日以压倒性多数票通过一项法案,该法案将为美国对我国的汇率政策实施惩罚性措施打开大门。该法案认为,如果一个国家货币的汇率在被认定为有根本性偏差后未进行重估,则可对该国实施反倾销惩罚。该法案将允许美国向他们认为货币汇率出现“基本偏差”的国家施以反倾销惩罚性关税。该法案要求美国财政部须每年两次向国会报告哪些国家的货币汇率出现严重偏差。如果偏差明显是需要“优先采取行动”的对象,美国财政部须与这些国家展开磋商以求改进汇率政策。若这些国家在三个月内未采取适当行动,则美国财政部在对这些国家的产品进行反倾销调查时须将低估的货币值计算在内,美国政府也将停止从这些国家进行政府采购和为私人海外投资提供担保;若这些国家在一年内未采取适当行动则汇率偏差问题,该法案即要求美国贸易代表启动WTO贸易争端解决程序,财政部也要同美国联储和其他中央银行磋商采取补救性的干预行动。

显然,这一法案如果最终成为法律,将会对中美经贸关系产生重大的影响。但奇妙的是,这项法案并未得到美国财政部的支持,美国财长保尔森和布什政府其他高层官员警告,如果国会通过针对中国汇率政策的惩罚性立法,将对美国和中国全球经济构成风险,从而触发一系列全球性的保护主义立法。

尽管保尔森等美方高官有这样的表态,但这并不表明美国对我国人民币汇率问题松口了。其实,这种局势的出现,使我国人民币汇率问题所面临的来自外方的压力变得愈加复杂。虽然美国财政部对参议院的法案有不同看法,但保尔森等人从来没有放弃对中国的施压,除了要求中国加速人民币升值外,他还敦促中国减少其高速增长的经济对出口的依赖,以及进一步扩大中国金融服务业的外资准入。对中国有清晰了解的保尔森更清楚中国不愿听外人说教,于是他发起了高层次的“战略经济对话”方式,试图以合法发展的路径继续迫使中国顺从。因此,面对当前美国内部的这种分歧性局面,我们需要保持自己的改革进度与节奏,不能被表面因素所迷惑,需要从连贯性、战略性和长期性的高度把握对外交往与谈判,保护自己的经济利益和金融安全。

从我国内部来看,我们面临的金融局面也相当复杂。一方面我国经济高速增长与高通胀局面长期没有得到消解,在人民币外部升值与内部贬值的处境中不免有点“尴尬”。面对人民币汇率问题,我们需要从金融效率的角度作出反思。一是人民币单边升值并不适宜我国经济结构问题的解决,二是我国经济特殊性也不能只限于进行汇率改革来解决所有问题。

另一方面还应看到,我国通过金融改革得到的一些数据与实际经济状况有所脱节,比如上市银行业绩提高普遍达到惊人程度,银行存贷款的良好增长、利差的改善、中间业务收入的增加以及有效税率的降低,都为上市银行的普遍增长带来动力;但我国银行体系的服务、产品乃至信用连续出现问题,也已成为一个令人瞩目的现象。这种两面性的经济金融状况存在巨大反差。面对这些问题,我们不仅需要政策对应,更需要观念转变和效率提升,而这两方面的进步,主要在于提高体制与机制的改革效率。

当前与未来的国际金融市场都面临着较大的风险。一方面是由于自身价格周期与技术因素形成的价格起落风险上升,特别是美元上下不确定状态,不仅将使全球经济处于艰难时期,而且对于政策把握愈加困惑;另一方面是国际上难以协调和合作形成的危机机会上升,其中包括欧洲、日本经济可能的恶化。从国际金融宏观角度看,国际金融市场资产泡沫的形成有一定的周期性,国际金融危机会生成于这些泡沫之中。

物价上涨已影响消费者信心

◎沈若愚

国家统计局近日公布的反映消费者对未来经济信心弱化的6月份消费者信心指数创下18个月新高,为97.5;而7月初公布的二季度我国消费者信心指数为96.8,比一季度上升1.0点,比去年同期上升2.8点,似乎本轮物价上涨对消费者的信心还未产生不良影响。

但是,国家统计局上海调查总队日前公布的二季度上海消费者信心指数状况分析显示,二季度综合描述消费者对当前经济状况评价和对未来经济前景预期的上海消费者信心指数呈高位回落走势,为109.3点,指数值比上季回落3.4点。说明消费者对上海整体经济发展现状和前景依旧持比较乐观的态度,而信心却有所减弱。其中,代表消费者对当前经济形势看法的现状指数从111.3点回落到108点,下降3.3点;反映消费者对今后几个月经济前景看法的预期指数从114.2点回落到110.7点,下降3.5点。

国家统计局上海调查总队认为,从近期消费市场看,今年以来,居民消费价格持续上涨,特别是肉类等食品价格上涨幅度较大,在一定程度上影响消费者对经济生活状况的乐观预期。因此,二季度消费者信心指数的下降也在意料之中。

20世纪40年代,美国密西根大学的调查研究中心为了研究消费需求对经济周期的影响,首先编制了消费者信心指数,随后欧洲一些国家也先后开始建立和编制消费者信心指数。1997年12月,中国国家统计局景气监测中心开始编制中国消费者信心指数。自2002年,省市一级也逐步建立了消费者信心指数调查制度。消费者信心指数是反映消费者信心强弱指标,是综合反映并量化消费者对当前经济形势评价和对经济前景、收入水平、收入预期以及消费心理状态的主观感受,预测经济走势和消费趋向的一个先行指标。

消费者信心指数由消费者满意指数和消费者预期指数构成。消费者满意指数是指消费者对当前经济生活的预期,消费者预期指数是指消费者对未来经济生活发生变化的预期。消费者的满意指数和消费者预期指数分别由一些二级指标构成:对收入、生活质量、宏观经济、消费支出、就业状况、购买耐用消费品的满意程度与未来一年的预期及未来两年在购买住房及装修、购买汽车和未来6个月股市变化的预期。

在上海公布的上述二级指标中,生活质量和耐用商品购买时机信心指数下降幅度相对较大,就业形势、整体经济和家庭收入信心指数下降幅度相对较小。调查显示,二季度,有82.1%受访者认为当前市场物价水平偏高,比一季度上升20.2个百分点,其中认为物价过高,难以接受的占21.1%,上升10.5个百分点。有63.9%受访者认为市场物价水平将会继续上涨,上升12.3个百分点,其中认为物价水平将会大幅上涨的占10.1%,上升7.4个百分点。至此可以看到,本轮物价上涨至少对上海消费者的信心已经有很大的负面影响。

考虑到全国性调查的一定滞后效应以及上海的调查结果,可以预见本轮物价上涨对我国消费者信心的负面影响将在以后几个月的数据中逐步体现,有关部门必须加以警惕。

城市郊区土地开发应避免“圈地运动”

◎乔新生

随着我国各大中城市房地产市场价格的不断上扬,许多开发商目光集中到城市郊区,通过参与集体土地开发、政府城中村项目改造,创造新的利润增长点。

房地产开发商直接参与农村土地开发面临制度障碍。我国土地管理法规定,农村集体所有制土地改变用途,必须办理征用手续,由政府将农村集体所有制土地转为国有土地,然后向房地产开发商出让土地使用权。现在一些地方为了规避国家现行法律,鼓励房地产开发商从事现代化农业经营,或者参与政府城中村改造,直接将集体所有的耕地转化为房地产开发用地。

当前主要做法有两种:一是将城市郊区的农村集体经济组织改造成为股份公司,然后鼓励外来投资者参资入股,并将现代农业观光园改造成为房地产项目,除少部分土地用于观赏植物的种植和农产品生产之外,绝大部分土地变成商品房用地,并通过对外招商引资,直接或者变相出售商品房;二是打着城中村改造的幌子,鼓励开发商直接投资参与城中村改造项目,政府将改造城中村获得的土地直接转让给房地产开发商,由他们建设高档别墅或者通过提高土地容积率,获得房地产销售利润。譬如在广州,政府鼓励开发商将农民的宅基地直接转为房地产开发用地,开发商在与农民达成安置协议之后,政府允许开发商办理土地使用证,将安置农民之后的剩余商品



漫画 刘道伟

房公开出售。

这些做法在一定程度上改变了农村的面貌,也大大改善了城市的景观。但是,这种规避国家现行法律的房地产开发项目,在一定程度上损害了农村集体经济组织和农民可持续发展的利益。当开发商参与现代化农业项目,将土地“种上”房子之后,当地农民从中获得的收益寥寥无几。房地产开发商参与城中村改造,虽然在一定程度上解决了政府城市发展资金不足的问题,但由于房地产开发商在改造过程中付出了成本,地方政府不得将那些本来按照法律应该收取的土地出让金,补贴给房地产开发商,而当地居民并没有从中获得益处。从某种意义上来说,这是城市包围农村的“房吃人”现象。

农村集体所有制土地,是建立社会保障体系的物质基础,也是农

民重要的生产资料。如果农村集体所有制土地被蚕食殆尽,那么,在中国现代化发展过程中,将会出现大批无业游民。所以,房地产开发一定要有所节制,不能无限扩张,更不能变相侵占农村集体经济组织的利益。

从北京通州郊区出现的小产权房,到广州实施的城中村改造,再到东北沈阳等地建设的现代化农村示范区,种种迹象表明,在一些地区新农村建设工作正在逐步异化为乡村房地产开发。中央决定在重庆市和四川成都设立城乡统筹综合配套改革试验区之后,一些学者迫不及待地向政府提出,加快农村土地集约化经营步伐,将农村集体所有制土地变成房地产开发用地。如果这种局面持续下去,那么,中国的土地制度将面临严重冲击。

现在房地产行业流行一种十

分荒唐的观点,认为中国的土地供应量不足,才导致房地产市场价格不断上涨,所以要降低商品房价格,必须增加土地供应,在城市土地出让完毕之后,政府必须允许开发商占用集体所有制土地。在笔者看来,政府如果不对土地进行合理规划,在农村进行国土整理,仍然把房地产作为经济发展的支柱产业,那么,中国将会出现非常严重的“圈地运动”,到那个时候,中国的房地产市场价格不但不会下降,反而由于人为的炒作不断上升。因为房地产市场是一个典型的地域市场,随着城镇化步伐的加快,房地产开发占用的土地将会越来越多,开发商会不断从垄断土地中获得暴利。

土地是一种不可再生资源,而房地产开发则是一种长期的、持续的占用土地的发展模式。如果城市将房地产作为支柱产业,或者试图通过房地产业的发展带动其他产业的发展,那么必然会导致城市的居住成本大大增加,城市居民的福利相对减少。所以,地方政府部门不能为了追求经济发展速度而大规模地侵占农村集体经济组织的土地,而应当采取妥善措施,引导城市郊区居民利用土地走上可持续发展之路。政府在集体所有制土地上收益越多,集体经济组织的损失就越大。政府可以邀请房地产开发商参与城中村改造,也可以鼓励投资者参与现代化农业建设,但是必须处理好新农村建设与房地产开发之间的关系,千万不能将房地产开发作为新农村建设的

■上证观察家

推行“绿色信贷”可能难以顺风顺水

◎葛丰

近日,国家环保总局、中国人民银行、中国银监会联合出台《关于落实环境保护政策法规防范信贷风险的意见》,对不符合产业政策和环境违法的企业和项目进行信贷控制,以“绿色信贷”机制遏制高耗能高污染产业的盲目扩张。

按照正常的逻辑,实行“绿色信贷”政策,不向高耗能、重污染项目和严重环境违法企业提供贷款,等于给这些项目和企业断了奶;同时,银行优先为符合条件的节能减排项目、循环经济项目提供融资服务,将为企业发展模式和行为提供有力的政策引导和规范。

初衷虽好,但如评价任何政策一样,“绿色信贷”究竟会有怎样的走向,还要看其层层下达后能否如愿得以推行。我们暂且按下内地金融机构并不高明的技术能力不谈,单以动机而论,推行“绿色信贷”首先要求打破银行、企业,以及地方政府间不甚恰当、但又无不“理性”的利益同盟。大量实践表明,这是一个殊难解开的死结。

信贷过快增长的直接诱因固然是国际收支失衡而导致的货币过宽,但在此过程中,真正令人担忧的则是,银行非但没有尽到市场经济“守门人”的责任,反而竞相以大量资金廉价投放到过热行业中。部分金融机构置未来风险于不顾、一味盲目扩张信贷难辞其咎,这种状况反证出“绿色信贷”的推行不会顺风顺水,而其出路,仍需先从源头上对商业银行的“伪商业化”予以根治。

经过多年努力,长期官商不分的银行部门开始走上市场化道路,这是值得称道的变化。只不过,冰冻三尺非一日之寒,疾风骤雨般的“注资-重组-上市”过后,前期改革可能因为有效彻底而走向以下两种短期一致长期背离的极端,即:一方面,上市之于银行公司治理方面的效力主要体现在股价成为了考核经理人绩效最为直接的评价标准,为此,高增长、高利润、高派现几乎成为了这些银行惟一的追求;另一方面,由于银行市场仍然处于高度垄断、高度管制之下,为此,通过大量聚拢廉价资金以及大量满足信贷需求,就能轻易获取

最大限度的超额利润。

实际情况正在按上述推测演绎。据不完全统计,近期银行股半年报报捷频频,其中工商银行业绩预增50%以上、招商银行预增100%以上、兴业银行预增90%以上、民生银行预增60%以上、中信银行预增80%以上。这种大面积“咸鱼翻身”的背景则是,因中国经济已然进入由偏快转为过热的通道中,今年上半年,在各项紧缩政策密集出台的情况下,金融机构新增人民币贷款达到2.54万亿元,占到全年预定目标的87%,创下历史最高记录。

信贷过快增长的直接诱因固然是

国际收支失衡而导致的货币过宽,但在此过程中,真正令人担忧的则是,银行非但没有尽到市场经济“守门人”的责任,反而竞相以大量资金廉价投放到过热行业中。譬如说,今年1-5月,全国房地产开发投资同比增长27.5%,超过去年全年增速(21.8%),也超过同期固定资产投资增速(25.9%)。再譬如说,近期铝冶炼等行业固定资产投资强劲反弹,而中国贸易顺差迅猛飙升,恰恰又与电解铝、钢铁等高能耗产业出口大增密切相关,而这,反过来又会再次恶化货币过宽的困境。

更有甚者,中国目前所遭遇的货币过宽可能本身就是个伪命题。不同于日本等国出现的流动性泛滥,中国的情况是,诚如麦金农所言,“发展中国家的经济结构一般是割裂的”,换言之,中国其实有大量信贷需求未能得到有效满足。譬如说,在广大农村地区,资金大量流出,金融“失血”严重。再譬如,发展中小企业,已经成为当下经济发展最重要的任务之一,但是针对这部分企业的融资难问题继续突出。

内地金融机构热衷于趋热避冷、

“红海”竞争,盲目扩张的原因复杂且难以破解,其中主要有这样几条:其一,中资银行效率低下,管理落后很难在短期内得到彻底扭转,尤其是,大型银行管理链条过长,大大加剧了绩效改进的难度;其二,在一股独大的情况下,由于国资部门仍未实现公司化,股东本身对于长期利益以及短期利益的存放就不合理;其三,地方政府始终存在很强的冲动,以各种方式不断对银行进行信贷资源的争夺并试图扭转改革成本。有经济学家研究表明,自1990年代以来,地方政府对金融资源的控制得到了不同程度的加强。

总体而言,中国自2004年起实行的宏观调控,最主要的抓手是管住土地以及管住信贷。基于种种复杂的情况,应该承认,本轮宏观调控虽成绩显著但仍存不少遗憾之处,这其中,部分金融机构置未来风险于不顾、一味盲目扩张信贷难辞其咎,这种状况恰恰反证出作为宏观调控一部分的“绿色信贷”的推行也不会顺风顺水,而其出路,可能仍需先从源头上对商业银行的“伪商业化”予以根治。