

Column

思想

“成长的喜悦”

张军
复旦大学中国经济研究中心主任
经济学院教授、博导

在本栏上篇文章中,我把中国当前流动性过快增长的现象称为“成长的烦恼”,是有用意的。我想说的是,流动性增长过快给我们确实带来了一些政策选择上的麻烦。但是我们必须要明白,这不是经济增长中的烦恼。毕竟,流动性的增长过快是因为我们的经济高速增长而产生的一个结果。当然,在那篇文章中我还提到,有经济增长的国家未必会有这个烦恼。美国在 19 世纪后期经济高速增长的时候,对外也只有赤字而没有盈余。中国今天对外持续顺差的局面更像是东亚式的发展战略的结果。

增长,也就会进入到今天的这个流动性增长加快的局面。有了这些体制性的改革,原有的存量资产就可以产生更高的收入流量。

而今天我还想加上一句,流动性的增长过快不仅是“成长的烦恼”,它也是我们“成长的喜悦”。用英文,我把它写成: Pain and Gain of Growing。看上去,烦恼和喜悦几乎是一对孪生兄弟,相伴而来。这个题目正是 10 月 26 日我在上海东方艺术中心出席“招商证券论坛”时发表演讲的主题。我是希望,也主张应该再换个思路看待流动性增长过快。不能老是把流动性过剩简单地视为一个头痛的问题,也该把流动性的增长理解为我们的微观与市场改革的收获期。

由于中国的发展在战略带有显著的东亚特征,即可贸易部门、经济自由化和市场化程度远远高于非贸易部门。因此,生产率上的这个释放其实更多地是集中在贸易部门,从而使中国的出口竞争力得以持续改善并获得超常增长。而贸易上的赢余也就开始过快地增长了。于是才有了经常项目的巨额顺差和资本项目的顺差增长。这些年来外部收支不平衡的发展,反映的其实则是内部发生着的市场与金融深化的“故事”。外部收入不平衡(赢余)的增长反过来在国内又创造了更多的赢利和收入,从而进一步吸引更多的外部资金流入。

中国在 1999 年之后似乎就进入了这个收获期。一个非常重要的证据是,中国的全要素生产率(TFP)的增长率在经历了 1989 年至 1999 年长达 10 年的缓慢和持续下降之后开始转为高速增长。而在 2000 年之后,几乎所有行业的赢利水平也开始加速增长。尤其是中上游的产业更加突出。回头想想,如果没有 1995 年的国有企业改革,如果没有金融体制的改革和银行治理的改善,如果没有资本市场上的体制性障碍的清除,如果没有突破土地不能交易的限制,我们就不会有生产率的改善和 90 年代末明显的改善和

就流动性的主流而言,看上去是我们的货币增加太多了,但说到底它是我们经济中创造收入的机会增加了。收入是怎么来的?来自于交易链条的扩展,也就是市场的深化,尤其是金融的不断深化进程。金融的深化能带来更多的交易机会,从而产生更多的收入流量。举例来说,如果不允许土地流转,土地这个不动产就很难创造收入。一旦土地被允许流转,不仅土地本身可以创造收入,而且土地还可以抵押去获得银行的贷款,而使用贷款又可以创造更多的收入。这样就增加了拓宽投资的渠道与机会了。所以,流动性的增长与投资机会的增长几乎是一个意思,难道不是喜悦吗?有了更多的投资机会,才能在整体上提升我们的投资回报。说到底,我们进行了这么多年的产权改革和体制改革之后,似乎终于迎来了一个收获期。

面对流动性的增长局面,我们当然应该更多地考虑以疏而不是以堵为主的政策。疏导的方法可以有很多。比

如,我们借力大力推进资本化的进程,全力发展资本市场,让更多的公司在国内外上市。其次,我们也应该抓住机会发展主权基金,尤其政府拥有巨额的外汇储备,正是主权基金发展的良机,积极参与国际的投资和并购,增加财富。第三,应该大力鼓励中国企业法向外购买资产,尤其是去直接并购或者在海外投资于与能源与基础原材料相关的企业。第四,国内应该抓住机会把社会保障基金的盘子做大,尽快去分享资产部门的收益增长。最后,应该考虑发展第三所有权的基金组织。也就是允许社会组织和事业单位,特别是吃财政饭的,去持有国有资产的产权,逐步建立起我们的社会性的国有资产的股权持有者。

日本 20 年前的故事提供给我们不仅仅是教训,也有经验。流动性过剩时期日本的海外扩张和财富积累也是值得借鉴的。处在资金充裕和金融深化与繁荣时期,如何利用这个局面迅速提升财富水平,实现一些国际战略上的布局,更好地盘活政府手中的资产,加快社会保险和保障基金的建设步伐,让全民都能从这个阶段中获益,看来都是需要有战略性考虑的。

金银岛

高度警惕: 发展成果被通胀“吞噬”

倪金节
媒体专栏作者,财经评论员

9月 CPI 比 8 月略有下降,引发不少人推论 8 月 6.5% 的物价涨幅将是本轮中国通胀的波峰,未来一段时间随着食品类价格的回落,中国的通胀压力将逐步减小。的确,随着前段时间一系列调控措施效应的显现,食品类价格呈现一定幅度的回落基本成定局,但由于农村就业结构不可能在短期内发生质变,期待食品类价格出现大幅度的下跌将是奢望。而更值得关注的是美联储 10 月 31 日再次加息,可能招致全球商品牛市进入新一轮的上扬周期,从而带动以有色金属等为代表的大宗商品以及国际农产品价格的飙升,由此,未来中国的通胀压力将进一步加剧。

将冲刺 100 美元,其他的大宗商品也势必突破前期的高点。届时商品泡沫将在去年的基础上进一步吹大。

至少从目前的情况来看,全球的流动性将因为美联储进入降息通道而更为过剩。本来美联储从 2001 年 1 月开始到 2004 年 6 月将联邦基金利率拉低至 1% 的历史性低点,导致全球的流动性源源不断地从格老的黑匣子里涌出,虽然随后的 3 年全球都在尽力回收那四年放出的流动性,但收效一直甚微,从而出现了已经长达 6 年多的商品牛市。从 2004 年开始,以铜、锌、镍等有色金属和石油为代表的商品类价格开始加速上扬,并在去年夏天达到了历史性的波峰,目前正处于经历了去年高位后的回调整阶段,除了石油和农产品,其他大宗商品一直都还未突破去年的高点。

今年前三季度,虽然中国的工业品出厂价格仅上涨了 2.7%,原材料、燃料等的价格上涨 3.8%,但一旦商品市场开始单边上扬,加上目前中国的资源价格改革蹒跚不前,那么到时候以原材料、燃料等为代表的价格也将上涨,并随之带动空调、洗衣机等电器以及交通通信类产品的价格上涨,2006 年夏天的一幕可能会重演。

如今,美联储已经连续两次降息,全球的流动性将因为美元货币环境的更宽松而急剧泛滥成事实。而与此同时目前全球的股票市场已经连续上涨两年多,美国各主要股指、恒指以及以中国为核心的新兴市场的股指泡沫化都已经相当严重,全球股票市场消化过剩流动性的容量实为有限。

现在的关键是寻找应对之策,看怎么样能有效化解风险,尽最大努力避免来之不易的发展成果被通胀“吞噬”。

德鲁克在中国

精工表凭创造性模仿后来居上

黄建东
德鲁克管理学院

数百年来,瑞士始终是全球“钟表王国”。传统上,瑞士手表一直以机械表为主,因此,尽管在瑞士的纽沙泰尔州的电子钟表中心 Centre Electronique Horloger (CEH) 诞生了世界上第一只石英表,瑞士人还是为提高机械表投入了大部分的研究与发展基金。

那么,这些过剩的资金往哪里去?重回大宗商品市场似乎是最佳选择,可以预期将来在商品市场上会出现大规模的逼空行情。要不是多久,LME 铜将挑战 10000 美元,石油

1959 年,一位名叫赫塞尔·马克斯的瑞士钟表工程师发表文章,提出了一个轰动性的观点:石英表将是未来钟表业的主流。然而这个轰动很快就平息了:来自世界各地对瑞士钟表的赞美之辞,使瑞士钟表商对自己的钟表业情有独钟,因为这时瑞士钟表企业同样已拥有世界先进水平的石英钟表,更不用说王牌机械表了。然而令瑞士人万万没想到的是,一场威胁钟表王国地位的挑战正在日本的精工集团紧锣密鼓地策划着,其突破口就是石英电子表。

石英表的运行机理是在石英上通入电流,使其发生伸缩性规律振动,然



如,我们借力大力推进资本化的进程,全力发展资本市场,让更多的公司在国内外上市。其次,我们也应该抓住机会发展主权基金,尤其政府拥有巨额的...

在我们这样由高度计划经济体制向市场经济转轨过程中的新兴市场化国家里,存在着太多人们习以为常的“政府试点——先试点再推广”。

遗憾的是,在太多的竞争性领域,尤其是境外资本已进入境内同国内资本争夺地盘,仍有过多的管制,如金融及其它服务行业。有些政府机构仍沉浸在计划经济时代的思维中而难以自拔。

更大的问题在于,“试点”政策依然

政府「试点」竞争性领域,请慎行

兼谈价格管制、生产管制与垄断特权授予

袁东
中央财经大学教授

据是什么?“试点单位”又是据什么标准、经过什么程序被确定的?这些标准与程序有没有公开接受社会的质询与监督?

损害市场经济原则与效率、越来越不合时宜的“试点”政策,在经济学上被概括为典型的管制。管制可以被划分为不同类型。不同类型的管制,对市场原则与公众利益的损害也不完全相同。

而生产管制则是买卖双方双方都普遍反对、最讨厌的政府干预。因为,价格管制只是干预和扰乱了交换的条件,而生产管制则是直接干预了生产的条件。

可以对比这位笔锋犀利的罗斯伯德教授上述结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

罗斯伯德教授上得出结论予以少许改正和补充的是,获益者除了政府官僚外,应该还有那些被允许生产的极少数“合格者”:

醒客一周

提前告知何以那么难?

——微观经济观察系列之一——

周年洋
学术编辑,专栏作者,现居北京

在我的个人旅行中,感受到中国经济生活中的不少令人不快、让人痛苦细节,其中最多的是,中国的企业,不管是国营大企业、还是县级城市的小公司,甚至海外上市的新型公司,凡遇到可能会影响顾客感受从而影响它当前生意额情形时,都缺乏提前告知的习惯。

我陪老母亲乘坐南方航空的飞机往长沙,母亲 75 岁了,晕车很厉害。考虑到这点,我们送她到机场时,尽量开窗通风,25 公里的行程,她毫无晕车迹象。没有想到,登机过程中,要乘坐一段机场内的大巴,没有人告知我们可能要多长时间,我以为四五分钟就到了,也就没有找人让座。

可这个大巴在机场停停走走足足行驶了半小时,一直站着的老母亲难以忍受颠簸,晕车得很厉害。我不知道这是谁的责任,是机场还是南方航空?但不管是谁的责任,都说明这种服务是粗糙的,不曾考虑乘客的需求尤其童叟妇孺的需求。如果提前告知,我们会提早做好准备,或者向机场提出一些特殊需要,即便增加点费用,我们也会接受。

只是少了这么一点点人性化的考虑和安排,乘客备受折腾,南方航空则给我留下了糟糕的印象,下次我再不会选择它了。这是双输的结局。

我的家乡在湖南茶陵,离广州只有 8 小时车程,本来可以绕道长沙或株洲乘坐列车去广州,但我想体会一下乘坐大巴旅行的感觉。大巴的行车路线更灵活,可以在田野或群山间穿行,可以一路观赏自然风光。可谁知大巴开不了多久就走走停停招揽生意,由于人数不够,走了差不多 1 个小时后,大巴往回返,却不知告知乘客返回的理由,直到有乘客忍无可忍发问,才被告知要换到另一辆车上。他们不觉得有告知乘客的义务,而这可害苦了我。当时正是广交会期间,酒店奇缺,我好不容易通过手机订好了酒店,由于耽误了两个小时,无法在酒店预留的最后时间到达。预订泡汤,我又得另想办法。

今日中国兴起一股开办经济型连锁酒店的潮流,这些酒店价格相对便宜,硬件很好,尤其是上网和洗浴设施很受网络一族、爱干净的年轻人喜欢。在我的个人旅行中,都是在这些酒店住宿的。这些新型酒店有巨大的市场空间,吸引了不少风险投资的钱,有的更是登上纳斯达克市场,股票暴涨,一夜走红。这类酒店以国际通行的标准进行管理,按理说,应该宾客如归,让人心情舒畅。可惜,我在长沙入住莫泰 168 却受了不气。

当地消防部门检查消防设施,发现了该酒店的某些隐患,要求对某个管道涂上海防锈漆。拆除火灾隐患,当然是好事,如果在顾客入住前,酒店告知顾客某些楼层要涂漆,可能会气味难闻,则顾客就会做出相应的选择。让人搞不懂的是,施工的人在没有和其他部门沟通的情况下,到各个楼层刷防锈漆,让有毒气味到处散发。第一天我们要求换楼层,不想第二天,刷漆的人又刷到我们的楼层。当我们向酒店抗议时,他们竟然没有办法解决,我们只得打电话到该酒店的上海总部,但是总部的反应依然很慢。很多客人因为忍受不了异味纷纷退房,但我们希望得到一个像样的处理结果,继续向上海总部投诉,最终等来了调查部的刘经理,他态度很好,但似乎也不知如何处理,最后按照我们提出的几点要求换了没有异味的房间。虽然,这个连锁酒店是海外上市公司,但它的分店店自然管理很不到位,需要提前告知的环节依然缺失。作为住客,一次不好的印象就会让我这样的人住到它的竞争对手那里去了,而这个领域眼前竞争多么激烈啊!如果我是投资者,经过亲身体验,还会买它的股票吗?

提前告知顾客一些不利的信息,其实是消费者的知情权,他可以因此自主选择,或提前做一些技术性安排,从而避免一些不必要的风险。现在,企业不提前告知,也许是根本没有想到顾客有这样的需要,也可能是缺乏自信,害怕提前告知失去顾客。而实际上,这种欺骗式的隐瞒让顾客一次不满意,将永远失去这个顾客。

企业所提供的各种产品和服务,直接影响消费者的生活幸福。不提前告知必要的信息,消费者便处于一种不确定的消费状态中,而在无法掌控的情境里消费,得不到消费的乐趣,只有郁闷可以当头的恐慌。消费者不能成为真正的上帝的商业社会,经济只会跛脚增长,人心总难轻松自在。要让消费者心情舒畅,各类企业唯有加强精细化管理,而核心的核心就是尊重人性的多种细微需求。

提前告知顾客一些不利的信息,其实是消费者的知情权,他可以因此自主选择,或提前做一些技术性安排,从而避免一些不必要的风险。现在,企业不提前告知,也许是根本没有想到顾客有这样的需要,也可能是缺乏自信,害怕提前告知失去顾客。而实际上,这种欺骗式的隐瞒让顾客一次不满意,将永远失去这个顾客。

企业所提供的各种产品和服务,直接影响消费者的生活幸福。不提前告知必要的信息,消费者便处于一种不确定的消费状态中,而在无法掌控的情境里消费,得不到消费的乐趣,只有郁闷可以当头的恐慌。消费者不能成为真正的上帝的商业社会,经济只会跛脚增长,人心总难轻松自在。要让消费者心情舒畅,各类企业唯有加强精细化管理,而核心的核心就是尊重人性的多种细微需求。