

■财经时评

稳定物价仍是货币政策中心任务

物价水平的不断上涨是与“和谐社会”建设理念相冲突的。物价水平的不稳定也会导致经济增长率和就业的较大波动。因此,尽管我国的货币政策有自己的特殊性,但物价稳定仍是我国央行的第一要务。

◎彭兴韵

中国人民银行行长周小川最近指出,货币政策要在坚持以人为本、协调可持续发展和统筹兼顾的国家发展战略指导思想下坚持多目标。但是,周小川行长同时对我国央行所要追求的多目标给予了不同的优先次序的安排:首先要注重通货膨胀的防治,保持币值稳定,其次要考虑促进就业和经济发展,此外还要大力发展金融服务,为消费者提供更好的服务。周小川行长强调货币政策要促进就业的观点之后,许多人推测,这是否意味着我国货币政策最终目标的转变,因为,《中国人民银行法》规定,我国货币政策的最终目标是保持币值稳定,并以此促进经济增长。

传统的教科书都将货币政策的最终目标归为币值稳定、经济增长、充分就业和国际收支平衡。然而,自上世纪70年代以来,全球资本流动规模越来越大,国际分工也日趋复杂,在此背景

下,全球经济失衡愈演愈烈,国际收支不平衡日趋突出,因而,国际收支平衡逐渐从主要国家中央银行的货币政策最终目标之中淡出了。即便是美国现在每年的贸易逆差高达七、八千亿美元,美联储的货币政策并没有明确提出要恢复美国国际收支的基本平衡,美国贸易逆差的问题,更多的是一些政客们无聊的噱头。所以我们每次去看美联储调整联邦基金利率的目标值后的声明时,看不到其有关国际收支平衡的任何表述。今天,大量的国际收支逆差并不是“一日之寒”,大量的国际收支顺差也并非“一日之功”,它们都是数十年国际经济关系发生深刻变化的结果。货币政策要执行恢复国际收支平衡,可能会在经济全球化的趋势和规律面前“碰壁”。

至于就业与经济增长,其他国家的货币与政策无疑会给予高度的关注。根据奥肯定律,失业率每高于自然失业率1%,经济增长率就会低于潜在增长率3%。在其他条件给定(如,资

本、技术不变)的情况下,就业率与经济增长率是会同向变化的。为了让经济增长率达到潜在增长率,货币政策就应当将失业率降低到自然失业率的水平。但是,根据菲利普斯曲线,失业率与通货膨胀率之间又是反向变化的,为了降低失业率,就要承受更高的通货膨胀率;反之,为了降低通货膨胀率,就要承受更高失业率的痛苦。由于有了这一交替关系,在美联储的货币政策决策的过程中,就一直有鹰派和鸽派之争。鹰派认为,货币政策应该把通货膨胀率降到最低水平,而鸽派则坚持应当促进充分就业。然而,争吵归争吵,20世纪80年代末以来的美国实践中,充分就业似乎让位于了物价稳定目标。尽管就业率和设备利用率的变化仍然是美联储货币政策决策时所高度关注的,但所有这些指标更多的是充当了其判断未来通货膨胀率变化的风向标。

中央银行已经将物价稳定当成了货币政策最主要的目标,这似乎是全球中央银行货币政策目标的共识。在实行通货膨胀目标制的国家,如英国、加拿大、新西兰等等,甚至将物价稳定当成了货币政策的唯一目标。根据这些国家中央银行的定义,物价稳定就是指物价水平的变化不会对公众的消费和投资决策产生影响的一

种状态,因而,我们并不能将物价稳定机械地理解为物价水平静止不变。这些国家普遍认为,2%左右的物价上涨率就达到了物价稳定的状态。

即便是中央银行以物价稳定为己任,但当遇到有强烈的外部冲击的时候,也很难以心无旁骛。中央银行最后贷款人的职责就并没有因为物价稳定为其首要目标而遭到任何的削弱,中央银行在行使最后贷款人职责时,又往往与其物价稳定的目标相冲突的。当美国遇到次级抵押贷款危机时,它仍然义无反顾地向金融体系注入了大量的流动性,降低了再贴现利率和联邦基金利率的目标值;欧洲中央银行和日本央行也在美国次级债危机发生后向金融体系注入了相应的流动性;在英国的罗森罗克银行遭遇挤兑后,英国政府也准许英格兰银行陷入了流动性困境的罗森罗克银行提供资金支持,尽管英国是实行严格通货膨胀目标制的国家。

中国的货币政策显然有自己的特殊性,它所肩负的使命显然有别于已经相当发达的市场经济国家,在现有的制度框架下,中国的货币政策既要服务于国家发展战略和经济增长的需要,更要服从于政府执行理念的需要。既然在其他国家已经享有很高独立性的中央银行也很难真正做到单一目

标,在中国,央行要追求多目标便便在情理之中了。不过,货币政策的“主要矛盾”仍然是物价稳定,在物价稳定的前提下,尽可能地实现更高的经济增长和更高的就业,它目标对于经济的稳定是极为重要的,但对货币政策而言,更多可能是非常时期的非常举动,例如,最后贷款人的职责就不是中央银行行动的日常工作。虽然有人认为,促进就业增长体现了“以人为本”和“和谐社会”的宗旨。毋庸置疑,就业增长让更多的人享受到经济增长的成果,是和谐社会的重要体现。但是,相对于就业而言,物价稳定更全面综合地反映了“以人为本”、“和谐社会”和“可持续发展”的要求。物价水平不断上涨会加剧财富的再分配,扭曲税收体系和增加人们的税收负担,人们辛辛苦苦挣来的钱因物价上涨而不断地贬值,也会带来一些社会问题。可见,物价水平的不断上涨的确是“以人为本”和“和谐社会”相冲突的。此外,物价水平的上涨扭曲的相对价格体系,导致某一时期的高增长,也是不可持续的,结果,物价水平的不稳定也会导致经济增长和就业的较大波动。因此,尽管中国的货币政策有自己的特殊性,但物价稳定仍是我国央行的第一要务,只有在这个前提下,才能实现更高的就业和经济增长。

“刘芳新闻”不是花边新闻

◎诸葛立早

“刘芳”,一个在中国再普通不过的人名,也许将与“史上最牛散户”划上等号。因为,ST金泰连续42个涨停板的背后,有此人身影;股改未通过次数最多的S飞亚达背后,有此人身影;十几家具有重组、整体上市、股改等炒作题材的上市公司背后,也有此人身影。这些身影具有一个共同特征:自然人股东。

中央电视台《经济半小时》栏目让刘芳露出了“真相”。节目称刘芳家庭条件一般,真正的实控人或另有其人。《经济半小时》还报道:该栏目记者10月在刘芳家中找到了刘芳,刘芳为男性,1975年出生,河南郑州市人;街坊邻居介绍,刘的职业为私人司机。中央电视台《经济半小时》栏目由此判断,凭刘的家庭条件,不可能频频出现在诸多上市公司的流通股股东之列。真正的“刘芳”或另有其人。

为什么“刘芳”要做“隐身人”?里面到底有什么不可告人的“猫腻”?平心而论,很值得市场特别是监管当局探究。遗憾的是,当下,把“刘芳新闻”视为“劲爆”很劲的花边新闻的不少,把它视为一条可以查究的犯罪线索(注意:仅仅是线索)的,与那张旗鼓宣传“依法治市”的氛围相比,好像抹了一道油彩。

按理,这种事情似乎不应该发生。众所周知,我国证券交易中实行的是实名制,倘若刘芳确实以实名制操作的,那么,他首先可以“巨额财产来源不明”被追究,反之,其中必定是有一个环节出了问题,何况,时下绝大多数的证券公司都搞了“第三方存管”。客户证券交易资金、证券交易买卖、证券交易结算托管三分离是国际上通用的“防火”规则。刘芳是怎样突破这道“防火墙”的,使“第三方存管”在他那儿成为“一捅就破”的窗户纸,值得我们反思。当然,更为要紧的是,刘芳介入了多家具有重组、整体上市、股改等炒作题材股票,其介入时间之及时,其退出时间之精确,几乎可以与火箭发射的“精确”相媲美。如此之“神”,监管部门可否请刘芳“喝咖啡”?总而言之,只要不把“刘芳新闻”当花边新闻,一笑置之,那么,我们可以“挖掘”许多意想不到的“内幕”来。

据有识之士的研究,与股权分置时代相比,股权分置改革以后,股份的全流通使市场操纵行为出现了市场操纵主体多样化,即大股东、上市公司及其高管、机构投资者都有可能直接或间接操纵市场,而内幕交易也“与时俱进”,在全流通环境下,内幕交易主体增多,如大股东、保荐人、会计师事务所、律师事务所、机构投资者、上市公司高管、独立董事、监管人员等相关利益方等都有可能发生双向的或多向的内幕交易。股票流动性更强,二级市场的关联度更高,股价对上市公司信息披露更敏感,因此,内幕交易会更为频繁地发生。刘芳是否与这些“市场操纵主体”和“内幕交易主体”有关联,我们不得而知。只是盼望监管当局能解开这个“谜”。这是一个公正、公平、透明的市场之必然要求。

“刘芳新闻”,不是花边新闻。它应该是法治新闻。

警惕收紧信号被利用于抬高房价

◎贾固

最近,房市调控措施一浪紧过一浪。刚刚完成的2007年度报国务院批准的城市建设用地审批结果显示,各地被核减的申报用地面积占到了全部申报面积的31.81%。这意味着,2007年地方省份计划中的用地面积被中央政府砍掉了3成多。土地闸门再次出现了明显的收紧信号。

同时,国家发改委和商务部联合颁布了《外商投资产业指导目录(2007年修订)》,将“普通住宅地开发建设”从鼓励投资类别中删除。并明确表示,我国将继续限制外商投资于高档宾馆、别墅、高档写字楼和国际会展中心的建设、经营,并新增对外商投资房地产二级市场交易及房地产中介或经纪公司的限制。

而在此之前,央行、中国银监会共同发布通知:对已利用贷款购买住房,又申请购买第二套(含)以上住房的,贷款首付比例不得低于40%,贷款利率不得低于中国人民银行公布的同期同档次基准利率的1.1倍。

我国的房地产市场是一个信息严重不对称的市场,相关信息基本上掌控在地方政府和开发商手中,由于一些地方政府的信息公开工作不到位,媒体和公众只能通过开发商获取相关信息,这为开发商利用信息垄断优势制造供不应求假象,哄抬房价创造了良好条件。那么,在土地、投资等等同时收紧的情况下,开发商等既得



漫画 刘道伟

利益者会不会利用这一契机进一步减少市场的有效供给,从而抬高房价?

至少,对于这种可能性的存在有关部门不应掉以轻心。应该认识到,即使在我国土地供应没有收紧、金融信贷比较宽松、房地产投资持续大幅度增长的时期,我国房价依然在快速增长,何况收紧时期?房价伴随投资的扩大而上涨,源于市场的有效供给不足。建行最新发布的研究报告指出:2001年初至今5月份,房地产开发商累计购置土地面积21.62亿平方米,但实际仅开发完成12.96亿平方米,不足购置面积60%,相当数量的土地被囤积和倒卖,未能形成有效供给。

在土地供应骤然收紧之时,如果

开发商囤积的土地不被开发,不能产生新的有效供应,甚至,房地产开发商变更本加地囤积土地,制造紧张气氛,那么,就会给市场造成房地产开发将因土地收紧受限,商品房供应将大为减少的误导,从而,助推房价上涨。

另外,在总面积不变的情况下,建造小户型比建造大户型所产生的商品房有效供给,甚至可以高一倍左右。如果房地产开发商继续抵制90平方米住房占70%的政策,继续缩减中小户型住房的供应,将使有限的土地建造出来的房屋总套数大为减少,这也可能被开发商等既得利益者利用为推高房价的借口。

因此,在调控措施一再收紧的同

时,必须采取相应措施增加商品房的有效供给,至少也要做到不使商品房的有效供应出现大幅回落。

首先,应该加大对90平方米住房占70%政策的执行力度,从规划审批环节甚至土地拍卖环节,就要求某块土地必须用于建造多少比例的中小户型住房。反之,如果在土地收紧的同时继续听任大户型住房一枝独秀,无疑将使商品房的有效供给不足现状雪上加霜。

其次,应该对全国已经出让的土地进行彻底清查,凡是超过两年未开发的土地,政府应该依法无偿收回,进行二次出让以盘活土地,这样一来,势必会给土地囤积者造成巨大压力,迫使其提高开发效率,增大商品房的有效供给,最大限度地满足市场有效需求。

另外,还必须严厉抑制炒房等投机行为。严重的投机行为一直是我国房价持续快速上涨的重要推手,一些媒体和研究机构根据调查得出结论,认为炒房行为甚至占到整个房市交易额的一半以上。这是导致大量商品房虽然被建造出来但无法满足真正需要住房者需求的一个重要原因。纵观世界各国,几乎都严厉抑制炒房行为,我国也应该对这一行为进行严厉限制。

收紧措施的密集出台,使人们看到了政府抑制房价的决心。但要使相关政策真正产生效果而不是被既得利益者所利用,就应该采取相应的配套措施,加大商品房市场的有效供给,防止紧缩政策被不法商人所利用。

■看法

低价机票只罚“春秋”不利公平竞争

◎姜淑霞

春秋航空公司因在上海飞济南的航线上推出只卖1元的飞机票,济南市物价局开出了一张15万的罚单,这张罚单不仅让济南市民告别了低到1元的廉价机票,同时也导致春秋航空退出了上海到济南的航线。

让人想不到的是,时隔不久,进入国内的外资航空公司也纷纷推出了更低的票价,却没有一家被罚。据报道,亚洲航空推出了0元、99元、168元等多种价格的廉价机票,同样作为外资航空公司的宿务太平洋也在今年的10月9日到15日,推出了厦门到菲律宾价格为1元钱的特惠机票,而新加坡虎航也推出了最低为57元的厦门至新加坡的机票,这些机票的价格远低于国内航空公司。

显然,如果执法不公不利于公平竞争环境的形成,甚至可能给某些企业的发展带来损害,春秋航空因受罚被迫退出济南至上海航线即为明显的例子。

有关部门开出罚单的依据是民航总局两年前出台的《民航国内航空运输价格的改革方案》,它规定,国内航线的机票价格在基准价基础上,上浮不超过25%,下调不得超过45%。春秋航空的一元机票涉嫌违反这一规定。

但是,春秋航空既不是第一家,也不是唯一一家以低于4.5折销售机票的航空公司。这种现象非常普遍。航空公司普遍触犯相关规定,只能说明淡季打折是符合市场经营需要的正常手段,同时暴露出4.5折规定的非合理性。面对这一状况,有关部门要重新修改相关规定,要么在执法过程中一视同仁,如果随意选择处罚对象无疑将把公平的竞争环境发生异化。

事实上,民航总局已经认识到这一局限性。去年2月,民航总局在下发的《民航总局关于深化民航改革的指导意见》中,对改革客运价格制度有这样的表述:“未来要逐步扩大‘只管上限,不设下限’的部分支线以及旅游航线范围……最终实现对全部航线只限定最高价、不限制最低价的客运价格管理目标。”这一思路无疑是符合市场竞争理念的,但不知为何至今未能真正付诸实施。

其实,廉价航空机票即使在市场经济发达国家,也是十分常见的一种经营模式,并因此诞生出了一些成功的企业。典型的如美国西南航空公司。上世纪八九十年代,美国航空业一直萧条,而名不见经传的小企业西南航空公司却独辟异径,从1973年以来连续30余年盈利。西南航空公司的成功就得益于其低票价(其票价常常不及其他航空公司的三分之一)、低成本、高频次、多班次占据市场的理念。

欧洲的低成本航空公司瑞安航空,平均票价只有英航、汉莎航空、法航、意大利航空公司的20%左右,它同样取得了巨大成功。

没有哪个企业不希望盈利,也没有哪个企业愿意做亏本的买卖。航空公司之所以敢打低价牌,乃是基于其长远发展而作出的决策。航空公司平均成本虽然很高,但边际成本却很低。据专家测算,飞机80%以上的油耗为飞机本身的耗油,多数一个乘客的油耗变动很小。春秋航空公司一元机票加上燃油附加费,扣除边际成本,它在每张一元机票上的边际利润仍有几十元。

而且,春秋航空通过一元票价扩大了影响力,等于做了广告,这远比听任座位空着要好得多,更何况提高座率也避免了航空资源的浪费。低价机票显然是众多选择的最佳选择。低价策略给春秋航空公司带来了发展契机。春秋航空公司董事长王正华最近接受媒体采访时表示,继去年公司实现约3000万元的利润之后,预计今年将实现8000万元左右利润,如果国家近期鼓励低成本航线发展,增加二级机场的使用率,明年公司利润还可能继续成倍增长。

这在中国航空运输业也算是创下了一个奇迹,它率先推出的一元票价不仅为打破票价坚冰打开了一个突破口,也为中国航空业的发展提供了一个全新的思路。因此,我们期待有关部门早日修改相关规定,给企业竞争带来更自由、更公平的发展空间。

■上证观察家

从经济发展阶段理论看我国当前经济走向

当前我国经济与处于经济起飞时期的日本、韩国等国家相比,更加稳定,更加坚实。日韩有二十年左右的经济起飞阶段时期,我国经济的起飞阶段也肯定不会少于二十年。

◎常清 石宇

从1997年开始,我国经济就进入了高速发展的阶段,平均年GDP增长速度接近10%,而平均年通货膨胀率却只维持在3%以下,贸易顺差由1997年的3347亿元增长到2005年的8374亿元,财政收入由1997年的8651亿元增长到2005年的31649亿元,面对持续十年的强劲经济增长,所有人都在思考我们究竟还能以这种速度发展多长时间?在此,笔者想就罗斯托的经济发展阶段理论来谈谈自己的认识。

美国著名经济学家罗斯托1960年在《经济成长的阶段》一书中提出经济发展阶段理论,他在该书中将经济发展分为传统社会阶段、起飞前阶段、经济起飞阶段、成熟推进阶段、消费阶段和追求生活质量阶段。起飞阶段最重要,是社会发展过程中的重大突破。该理论在西

方经济学中曾产生过广泛影响,在发展中国家仍有相当大的影响。其中经济起飞阶段就是指经济发展由传统经济进入现代化经济的高速增长阶段。他认为起飞阶段是社会经济发展的第一次突变。一国经济要能起飞,必须具备3个相互有关的条件:①提高生产性投资率,使积累占国民收入的10%以上。②建立和发展一种或多种重要的制造业部门即主导部门。③进行制度上的变革,迅速出现一种政治、社会和制度结构推动现代部门的扩张。3个条件互相联系,缺一不可。

罗斯托的经济起飞阶段理论对日本、韩国、新加坡等新型发达国家工业化过程中的具体政策、措施有一定积极的影响和意义。日本经济的起飞阶段大体从1957年至1975年,这段时期日本的GDP年平均增长率达到了9.5%,而通货膨胀率年平均均值只有4.7%。战后日本百废待兴,根本不具备经济起飞的条件,

只是在美日的扶持和朝鲜战争的刺激下逐步恢复国内经济,当积累起一定经济实力后,通过扩大财政支出,支持私人企业发展,扶持重工业和高科技产业发展的经济政策改革促使日本进入将近二十年的经济快速增长时期。

韩国经济的起飞阶段从1963年到80年代末期,这段时期韩国的平均GDP增长率达到10%,这段时期韩国平均通货膨胀率只有3.6%,但是受国内外经济环境的影响,韩国期间的通货膨胀率并不稳定,起伏很大。另一方面,尽管经历了70年代石油危机和总统遇刺事件,但都没有影响韩国长达二十多年的高速增长,和日本一样,韩国政府在60年代为促进经济发展也开展了一系列经济改革,包括扩大财政赤字投资基础设施和固定资产投资,扶持钢铁、石油、有色金属等重工业优先发展。

依照罗斯托的经济起飞阶段理论,结合这些新型发达国家的经济发展经验可以看出,一国的经济起飞阶段应该具有以下两个特点,首先国家经济政策特别是财政政策的变革,扩大财政支出,增加政府投资,扶持重工业、制造业和高科技产业的发展,扩张型的财政政策是经济起飞的必要保证。其次,持续高速的经济

增长速度,但并不需要保持稳定的通货膨胀率。长期稳定的经济增长能够使一国经济在十多年时间内翻番增长,真正实现经济腾飞,但我们并不要求一直保持低的通货膨胀率,因为在经济全球化的今天,一国的物价水平和全球紧密相连,当全球处于价格上涨的阶段各国都要受其影响,如石油危机时的韩国,尽管通货膨胀超过7%,但并不对其经济起飞的实质构成影响,价格上涨只是短期现象。

我国从1996年开始推行扩张性财政政策,扩大财政支出,增加对基础设施投入力度,提高人民工资水平,通过促进全民消费扩大国内需求,通过强大的需求动力来保证经济的持续增长。同时大力发展制造业,重工业和通信产业,是成为带动我国经济发展的行业龙头。正是在这些优秀行业龙头的带动下,在国内强劲需求的保证下,才使我国经济发展历经了十年的快速经济增长,由此可见,目前我国也同样处于经济起飞阶段,犹如1960年代的日本、1970年代的韩国、1980年代的新加坡。但同他们相比我国经济的起飞阶段还有自己独特的优势,第一我国资源丰富,日本、韩国等国家资源相对匮乏,经济的发展更多地依赖与资源进口,受外

部经济环境的影响较大,我国各种资源要相对充足,即使国际经济不景气依然可以保证经济发展的需要。第二人口众多,大量的人口不仅提供了充足的劳动力,同时能够产生强劲的国内需求,提供经济持续发展的原动力。第三我国的资本市场和金融市场相对健全,经济的发展脱离不了资本市场和金融市场,经过十多年建设,我国的资本市场和金融市场已经初具规模,能够有效配置将资本配置到各个所需的行业和部门。第四政治稳定,我国并不存在因政党轮换而产生经济政策改变的特殊情况,能够长期时期的坚持固定的经济政策。

综上所述我们认为,当前我国经济与处于经济起飞时期的日本韩国等国家相比,更加稳定,更加坚实,更有保障,日韩有二十年左右的经济起飞阶段时期,我国经济的起飞阶段也肯定不会少于二十年,正如快速行驶的汽车,其巨大的惯性就决定了自身难以减速,所以我国经济的高速增长肯定还会再持续十年,甚至二十年。

(作者单位:常清,中国农业大学期货与金融衍生品研究中心教授、博导;石宇,中国农业工业大学管理学院硕士研究生)