

Opinion

■上观观察家

大部制改革带来减税契机

大部制改革有利于资源的整合和效率的提升,有利于服务型政府的建立。这为减税提供了一个契机。因为大部制改革将能降低行政成本,压缩政府的开支规模,而税收作为政府活动的成本,它的增减直接取决于政府支出的规模。

◎魏也

合理的财税制度是经济发展的“自动稳定器”。正在召开的全国两会,代表和委员们提出了不少减税建议,如提高个人所得税起征点、降低个税税率、取消利息税、单边征收印花税、减免农产品加工环节税费等等。全国政协委员、原国家税务总局副局长许善达说:“不存在减税最佳时机的问题,任何时候都是最佳时机。”

从世界范围来看,减税是一个大趋势。远的不说,仅仅三月份前十天,世界各地有关减税的消息就不断传出:泰国政府把个人所得税免征额从年收入10万泰铢提高至15万泰铢,上调50%;墨西哥总统卡尔德龙刚刚宣布了一项总额达131亿美元的减税方案;韩国拟在2013年前将企业所得税从目前的13%~25%降至10%~20%;印度对部分汽车车型实行减税,最高达14%;新西兰政府将制订并推出一项个人所得税减免计划……

笔者研究发现,最近几年世界上许多国家都在展开减税活动,无论是从减税规模来看,还是从减税的国家数量来看,都可以用“前所未有”来形容。一方面,与经济发展前景不明朗、

不确定性加大等因素有关,另一方面,也与全球化步伐加快,资本和人力资源自由流动的速度加快有关——资本和人力资源大量流向税率低、获利能力强的国家和地区。这意味着,减税不仅是某个国家的孤立行为,更是在竞争力量倒逼下相关政策联动的结果。高税负的国家可能在竞争中处于不利地位。

可见,减税是提升国际竞争力的需要。而大部制改革为减税提供了一个契机。3月11日,国务院机构改革方案终于揭开了神秘面纱,标志着我国阶段性的行政体制改革正式拉开序幕。此次国务院机构改革,促使行政职能发生了根本性变化——提高行政效率、降低行政成本。大部制改革一个可以预见的好处是,有利于资源的整合和效率的提升,有利于服务型政府的建立。那么,这与减税有什么关系?

我们知道,税收等于政府活动的成本,政府在保证其所提供的公共产品、公共服务和公共福利质量不下降、数量不减少的情况下,把民众为消费公共产品和服务所需支付的代价——税收减下来,便意味着政府活动成本的下降和效率的提升,也意味着整个社会资源配

置和福利状况的改善。同理,当政府能够提高行政效率、降低行政成本,就为减税提供了一个重要的前提。

建国以后,我国先后进行了五次大规模行政机构改革。在计划经济时代,政府大包大揽,财力高度集中,企业不仅纳税还要上缴利润,而随着计划经济时代向市场经济时代的过渡,政府职能也在悄然发生变化。一部分原本由政府承担的事权下放,或由市场取代,在这种情况下,财政也应该跟着减少,税收也应跟着下降。但是,我国的财政收入却呈现快速增长势头。2007年,中国财政比年度预算增收7239亿元,当年增幅达到惊人的31%。据中共中央党校校委研究室副主任周天勇估算,2007年中国全部财政收入实际高达9万亿元,占整个国民生产总值的36%。

在政府职能悄然转变、事权减少的情况下,政府活动成本不降反升在客观上造成了两大结果:

一是浪费严重。政府部门每年的吃喝招待费用、出国考察费用、公车费用等等,动辄数以千计,成为每年两会代表、委员质疑的焦点。3月10日的《中国青年报》报道称:“我国行政管理支出占财政支出的比重,20年间

增长近一倍;1999年到2005年间,政府的行政成本每年抵消经济增长1.73个百分点。”

二是政府投资盲目扩张。《瞭望东方周刊》引用世界银行的报告称:“七五”到“九五”期间,中国投资决策失误率在30%左右,资金浪费损失大约在4000亿到5000亿元。

尽管两会代表、委员建议减税的呼声甚高,但以税务、财政部门为主体的反对声音也不少。一种反对减税的观点认为,我国经济增长主要靠政府投资拉动,倘若减税,政府用于投资的资金不足,就会导致失业率下降。我认为这是对经济学的误读。政府收缩投资并不意味着总投资的大规模减少,而意味着投资结构的调整。如果减税,就会刺激社会投资,这不仅能够弥补政府投资收缩的缺口,还将因投资效率的提升和资源配置合理性的提高而提供更多的就业机会,带动企业收入的提高和职工收入的提高,进而使税基加宽,增加政府的收入。因此,减税是调整投资结构乃至整个经济运行结构的最佳选择。

还有一种反对减税的观点认为,如果减税,就可能减少政府用于社会保障方面的投入,进而,损害公共利益。这同样是一种悖论。减税意味着民众支付公共产品成本的降低,将增加居民的收入,这可以减少社会保障压力,而且,这种做法较之政府完全包揽可能更有效率。更重要的是,减税

并不一定意味着政府收入的降低,税收收入的多少取决于税率和税基,当税率下降税基增加时,政府的税收收入同样会增长。

事实上,无论哪个国家,在减税的同时,都在压缩政府的开支规模,两者是一种对应关系。此次的大部制改革,最大的一个亮点在于,把过去分散交叉的职能进行了整合,提高了效率,相应的,行政成本也将大大降低。税收作为政府活动的成本,它的增减取决于政府支出的规模。当政府职能在大部制下发生转变、效率提升的情况下,就为减税提供了可能。

在次债危机影响我国的情况下,减税具有更加积极的意义。其一,减税能使国民收入增加,刺激消费,弥补次债危机下出口减少的缺口,而且,更有利于国家的经济安全。其二,减税能有效刺激社会投资需求,增加个人的投资信心和投资能力,解决困扰我国的就业难题。第三,减税可以提高我国在国际资本和人才流动中的竞争力。第四,可以促使政府改变浪费行为,提高财政的利用效率和透明度。第五,可以减少因税负过重而引发的偷税、逃税、避税行为,激发企业和民众纳税的自觉性。

因此,我认为,大部制改革为减税提供了一个难得的契机。而减税,无论对于民众还是政府,都是利大于弊。

两会观察

个体投资者是宝贵财富

◎诸葛立早

当3月11日沪深股市大跌时,正在参加两会的中国证监会副主席范福春说了这么一番话:“股市不是什么人都能炒的,不可能天天向上,没有风险承受能力的不要入市。”范福春还特别强调,证监会近年加强投资者教育,就是希望承受能力低的小投资者,不要轻易入市。

股票、基金在两会代表、委员中是一个热门话题。来自南方城市的一位人大代表直言,上班收入可以让他过着衣食不愁的生活,可是去年他发现,物价上涨开始引起资金缩水,加之他对股市小有研究,于是决定投资股市。“我决不能在这场资产保卫战中输掉。”平心而论,持有这种看法的人不在少数。“跑不赢刘翔,但一定要跑赢CPI”,“你不理财,财不理你”。从这些网上流行语中,不难感觉到全民理财新时代已悄然而至。

但“全民理财”不等于“全民炒股”。因为就理财而言,它包括,银行存款、股票、基金、房产、保险、银行理财产品,以及债券、黄金、期货、收藏品等。炒股,只是“理财”的一项。相对于其他理财产品,股票有“价格波动性与风险性”的特点,其波动性又有极大的不确定性;而其价格波动的不确定性越大,投资的风险性也越大。所以,按照证监会主席尚福林的说法,炒股对于普通百姓来说,投资股市要有“三闲境界”,亦即说,用点“闲钱、闲时间和闲心”,“三闲境界”可以让获利更加从容,让心态更加平和。

当然,说“股市不是什么人都能炒的”,并不意味可以对股市妖魔化。无论中国的股市在发展进程中经历了多少波折,无论中国股市同其他成熟股市相比有多少可以改进之处,中国的股市在中国经济转折中所起的作用,是值得大书特书的。格林斯潘和诺贝尔奖得主约瑟夫·斯蒂格利茨等人都曾将中国同中国的周边国家相比,指出中国股市在国有制向股份制转化的经济结构变革中,所起到的稳定社会的作用,举世瞩目。今天,中国股市的另一个作用,让全民分享国家经济发展所带来的财富效应的作用,开始变得越来越突出。

说“股市不是什么人都能炒的”,也不意味着可以忽略对老百姓投资意识的培养。不久前,芝加哥期权交易所董事总经理、新华社特约经济分析师邱学勤曾感慨系之,中国人爱好博彩好像已成了共识。其实,这里也许有更深层的东西。去年我在为深圳证券交易所翻译的两本期权书写前言时提到,在西方人眼里,中国所拥有的如此巨大的中小投资者和交易者群体是一笔宝贵的财富。欧洲花了十几年的时间想要培养出一个个体投资者的市场,到现在也没有成功。国人这种愿意自己来管理自己财富的积极性,无疑是推动股市发展的一个重要动力。由此观之,反对“全民炒股”,但又要细心呵护“巨大的中小投资者和交易者群体”,这是相辅相成的两件事。在“泼水时把婴儿一起抛掉”,这是万万要不得的。

既要告诫民众,“股市不是什么人都能炒的”,又要珍惜“中国所拥有的如此巨大的中小投资者和交易者群体这笔及其宝贵的财富”,我们的任务神圣而又艰巨。

对外投资要更多关注新兴市场

◎王力

对于金融机构的对外投资,全国人大代表、工商银行安徽省分行行长赵鹏建议以新兴市场为主。他说,投资新兴市场更符合国家利益。与投资发达国家相比,如果投资新兴市场,在同等数额的情况下,影响力将会成倍增加。而且,从长期来看,投资新兴市场也会取得更高的投资收益。

其实,早在几年前,发达国家就意识到了新兴市场的重要性。德意志银行曾经给出了一组生动的类比:巴西好比世界的原料基地,中国是世界工厂,印度是智慧团,俄罗斯则是全球化经济的加油站。高盛银行的经济学家预言,未来的一到两年内,新兴市场国家势必在发展中国家上超过美国,更把欧盟区域远远地甩在后面。

这一类比与IMF(国际货币基金组织)的数据相吻合。2004年-2008年,全球经济年均增幅为5.1%,其中新兴经济体年均增幅为7.8%,而发达国家平均仅为2.7%,新兴国家经济占全球经济比重已由上世纪的39.7%上升到2006年的48%。

由于投资新兴市场可以享受经济高速增长带来的高回报,发达国家的投资者纷纷向新兴市场国家伸出橄榄枝。据英国《金融时报》报道,投



资者正从发达国家的股票市场转向新兴市场,美国投资者去年创纪录地对新兴市场基金投入了400亿美元资金,几乎是上一年的两倍;与此同时,他们从美国、欧洲及日本的基金中净撤走了570亿美元的资金。

投资新兴市场给发达国家的投资者带来了丰厚的收益。去年11月,美国银行财务总监 Joe Price 表示,对中国建行的投资收益已经超过美国银行在次级按揭风暴中所蒙受的亏损。当时,美国银行持有建设银行9.9%的H股,账面盈利达到300亿美元。而且,美国银行还持有一项认购期权,可在2011年8月29日前以1.4港元/股的优惠增持建行H股期权最多至19.9%——这无疑

又是一大笔巨额利润。实际上,已有多家投资中国银行业的国际金融巨头,盈利都超过了次贷损失。

而我们的投资却更倾向于发达国家。如中投的第一笔斥资30亿美元对美国黑石基金的投资,黑石基金股价至今已经下跌了55%,中投这笔投资的一半多打了水漂。对比鲜明的,中投公司高达30亿美元的投资中的一部分,却又被黑石基金转而投向了中国企业,中国对黑石基金的吸引力体现在三个方面:一是GDP的持续高速增长,二是人民币升值,三是企业的高成长价值。既然如此,我们何不直接把资金投向国内市场,反而以巨额代价换来一个“出口转内销”的结局?

■专栏

高位CPI背后 紧缩成效初显

有迹象表明,宏观调控已初见成效,局面并不像CPI那样触目惊心。加强银行系统的流动性管理,并防止资产价格的爆发性上涨将使得今年的宏观调控有惊无险。2月存款规模和结构的变化,就是个令人高兴的迹象。只要资产价格不暴涨,紧缩货币政策就能发挥效力,部分物价的上涨也就难以加速和传染。

◎傅勇

众多媒体将最新的统计数据不约而同地解读为“外冷内热”,这可能具有一定的误导性。到目前为止,中国经济的对外部门并没有出现明显的拐点,这一点从流动性输入的角度看尤为如此。与此同时,笔者认为,有迹象表明,国内宏观调控已初见成效,局面并不像CPI看上去那样触目惊心。加强银行系统的流动性管理,并防止资产价格的爆发性上涨将使得今年的宏观调控有惊无险。

最近的宏观经济数据喜忧参半。令人揪心的消息是,物价上涨的压力大到出乎一部分市场预期。这无疑增加了各界的担忧,去年不少观点还认为,随着生产周期的循环和粮食的持续丰收,主要来自食品部门的物价压力将会减弱。现在来看,这可能过于乐观了。在火热的当口,外贸顺差的下降让不少人松了一口气。据海关统计,2月份中国进口增幅远远高于出口增幅,贸易顺差不及1月份贸易顺差的一半,创下十个月来的最低点,也是第五个月连续下降。不过,就此便判断出现“外冷”可能是个错觉。出口和顺差增速的下降并不反映了外部调整的到来,而只是基数和季节因素。首先,外界广泛预期中国将削减增值税和出口退税,中国出口商因此争相赶在此前出口,这使得去年2月中国出口同比增长52%,这为今年设定了很高的基数。其次,年初的冰雪天气导致大面积供电及交通运输中断,影响了生产和出口。这意味着,2月的顺差数据在很大程度上并不能代表一个趋势。出口在近期或将出现一个反弹。另外,宏观调控部门固然应将出口

下降的因素考虑在内,但不应夸大它对宏观经济的效应。在IT泡沫破灭的2001年,中国的出口下降了35%之多,但整体的GDP增长率只降了不到1个百分点。按已有的信息判断,出口对中国经济增长的推动作用今年至多比去年下降一半,但此前的分析表明,这也只是意味着中国经济增长率从11.5%的过热区间下降到10%的较为合理的区间。这将有利于中国经济的“软着陆”,而不是把中国经济拖入衰退。

所谓外热的最明显的表征是,FDI规模大幅增加。2月份,全国实际使用外资金额69.28亿美元,同比增长38.31%。与此同时,今年1月实际利用外资同比增长了109.8%,远高于去年同期十几个百分点的水平。这意味着,在全球货币政策环境宽松,以及中国仍持续向好的情况下,资金可能会进一步流入中国。而FDI中包含相当数量的所谓热钱已是不争的事实。有学者推测,热钱隐藏在FDI项目下是远远比隐藏在贸易顺差项下更重要的渠道。从这个角度,笔者认为,我国宏观经济的外在压力格局并没有变化。与此同时,幸运的是,宏观调控正在日益发挥效力,流动性正在回到银行,并受到紧缩货

币政策的控制。一个迹象是,上海市新增人民币各项存款2月创下单月增量历史新高,在结构上,企业和储蓄存款增长均以定期存款增长为主,其中企业定期存款占到新增存款总量的八成,定期居民储蓄存款单月增量也创历史新高。

上述存款规模和结构的变化,是个令人高兴的现象。这固然是月末新股IPO资金解冻回流,春节长假等多种因素的作用,但不能小视多次升息累积效应的释放,以及近期股市、楼市走势低迷的影响。笔者曾经在本栏提出,存量流动性的活跃化是比流动性输入更为重要的因素。从这个角度说,央行在坚持充分对冲输入流动性的同时,采取措施上流动性回流银行系统,并提升其稳定性,至关重要。延续这一思路,笔者认为短期宏观调控政策可有两个着力点。其一,增加流动性回归银行的吸引力,并加强银行系统的流动性管理。在这一方面,提升银行准备金率,甚至施行差别准备金率都是可供选择的有力政策工具。

此外,不对称加息将是今年货币政策的重要工具。去年12月份的不对称加息就是个良好的举措。笔者当时将其称为“中国央行的圣诞礼物”。在去年年内的第六次加息中,存款基准利率上调

美联储注资只有短期效应

◎陆志明

注资救市似乎已经成为了眼下美国,乃至全球证券市场唯一值得期待的“救命稻草”了,在继近期全球新任首富——“股神”巴菲特宣布撤销8000亿救市计划,几乎造成世界范围内股市崩溃性下跌之后。前天,美联储再度出手,宣布将与欧洲央行、瑞士央行以及加拿大央行和英格兰银行联手采取多项措施,注资2000亿美元拯救美国金融系统的流动性。

自2006年底美国次贷危机爆发以来,美联储、欧洲央行等世界各大中央银行机构的注资行动已有多次。仅从2007年12月算起,美联储就已通过6次短期标售(TAF)向市场注入1600亿美元的短期资金。从事后的效应来看,这些注资行动在初期均起到了提振金融市场信心、加速资金流动、缓解银行信贷体系紧张积极效果。可是,伴随着房地产市场与次级抵押贷款的危机的一波又一波深入,这些积极效应根本无法抵挡全局恶化的颓势。这恐怕也是美联储不断降息、给金融市场注入流动性的直接原因。

相对于降息而言,在多数情况下,为金融市场注入短期流动性无疑是更受欢迎的举措。作为重要的数量化货币政策工具,降息对宏观经济的基本面会产生全局性的影响。它不仅会拉动就业和经济增长,同时也会弱化美元,导致资金流出,对不断加大的通胀压力也有推动作用。因此,综合而言,降息很难得到市场的完全认同,甚至许多市场观察人士将降息作为负面的宏观调控信号。而通过短期标售向市场注入流动性则规避了上述降息全局政策量效的不利影响,同时也快速激活了金融市场的流动性。

但是我们不应忽视这一政策背后的隐忧。首先,为何此项政策屡次实施,却一直未能在清除次贷危机带来的流动性紧缩效应上取得较为满意的效果呢?答案很简单,短期注入流动性仅能应付整个金融体系资金匮乏的一时之苦,却不会对整个房地产市场及其衍生金融市场,乃至宏观经济产生任何有利的冲击,可以称之为典型的“头痛医头、脚痛医脚”策略。在短期提升金融市场流动性的“镇痛”效果递减直至失效之后,根本的改善还看房地产市场及宏观经济基本是否会出现好转之势。如果上述两者还将进一步恶化,正如2006年底以来的发展现状一样,那么短期注入流动性就不可能带来任何实质性的变化,房地产市场、金融市场,乃至宏观经济本面的病症在短暂“止痛”之后仍将会进一步“恶化”。

此外,短期标售(TAF)作为一项补充性的政策制度安排,本身只能作为应急之举。这从短期标售的定义不难看出:央行以一定利率向市场公开抛售流动性,此类贷款的资金期限较短,并且利率低于央行向金融机构拆借资金时要求的贴现窗口利率,主要为缓解市场短期的流动性压力。这也是为何欧美央行屡次注资刺激金融市场总是很快失效的根本原因。单靠此项政策想缓解整个金融市场的流动性紧缺,实在是回天乏术的。众所周知,很多房地产贷款,及其衍生的次级抵押贷款均属半年、一年以上的中长期资产组合。为期限一个月的短期流动性刺激绝不可能解决如此漫长长期的流动性压力,这也是为何欧美央行屡次注资刺激金融市场总是很快失效的根本原因。

从目前的宏观基本面来看,短期内美国经济走出衰退阴影的可能性几乎为零。事实上,巴菲特取消8000亿救市计划的一个重要理由,就是美国经济目前并不是官方与大多数市场分析人士所认为的那样仍处于衰退的边缘。市场各方其实都明白,假如没有一系列注资和国家税负制度的改革,许多美国人早已处于“负资产”状态,美国经济的衰退早已开始。

以往的经验告诉我们,美联储短期注资提振美国股市,更多意义上可能只是技术性反弹,后市如何依然不得而知。仅就目前的宏观和微观基本面来看,短期内调整下行趋势恐难改变,这一点应为投资者所牢记。

幅度大于贷款基准利率上调,这有助于进一步缩小银行存贷利差。此外,不对称加息是对存款利率的结构性调整,而个人住房公积金贷款利率保持不变,一年期存款利率上浮较大、活期存款利率小幅下调的安排固然是为了弥补资金的通胀成本,也出于增加银行资金稳定性的考量,同时也达到了政策呼应效果。个人住房公积金贷款利率不变则表明,在抑制投资性购房需求的同时,并不打压老百姓正常的购房需求。

其二,宏观调控应更加关注资产价格,尤其是房价。只要紧缩的货币政策有利于控制资产价格,就能够限制国际资本的流入。毕竟,国际资本流入后,主要将潜伏在资产部门兴风作浪。另外,资产价格高涨与银行存量流动性活跃度存在显著的正负关系。投资(机)的预期收益远高于银行利息时,流动性过剩的老虎将势必出笼。这是老百姓在资产间进行选择时的必然结果。

尽管不少投行调高了今年通胀率的预期,但笔者认为,只要资产价格不出现暴涨,把钱留在银行越来越有吸引力,紧缩货币政策就能发挥效力,部分物价的上涨也就难以加速和传染。(经济学博士,财经专栏作者)