

# Opinion

■上观观察家

## 珠三角退房风波是房地产业巨变开始

当资金收紧,房地产界必然要重新洗牌。无论王石的“拐点”论,还是潘石屹的“百日巨变”,发出的其实是同一个预言。也许一两年后,我们再回头看,就会发现,珠三角退房风波与地产股的大跌,原来都是房地产业巨变的开始。

◎贾国

4月20日,有媒体刊发了题为《珠三角退房风波群起 百亿元炒楼资金深度套牢》的报道,其中提到,仅深圳炒房团成员2007年投入到深圳楼市的资金就超过百亿元人民币,而眼下,这些资金几乎全部被深度套牢。据悉,一些楼盘价格已经下跌近50%。深圳市国土资源和房产管理局4月14日发布的报告也显示,3月份,深圳市新建商品房销售均价已经回落到去年4月的水平。

作为实体经济晴雨表的股市也对房地产业的变化作出了最直观的反应。最近一段时间,地产股几乎陷入了自由落体状态。有媒体披露,近段时间众多持有地产股的基金都在卖出地产股,基本没有基金买入。基金如此一致的行动,也就不难解释地产股何以如此暴跌了。

珠三角房价下跌绝非个别现象,地产股的集体暴跌也绝非偶然,这一切都预示着,中国房地产业正在悄然发生着巨变。

所谓春江水暖鸭先知,地产界的

几个知名巨头早已不约而同地发表了各自的预言。我们所知道的包括:王石的“拐点论”、任志强的“银行先死”论、冯仑的“卖儿卖女”论、潘石屹的“百日巨变”论……尽管房地产商仍在不停地就一些细节进行争辩,但是,他们对房地产业正在或即将面临的变化,观点却惊人的相似。如果向前追溯几年,我们还可以发现,这些房地产商在对于房价的乐观走势观点同样是那么惊人的一致。这难道仅仅是一种巧合?

无论媒体还是研究者,都没有对房地产业自身更了解房地产业的走向与未来。从2005年开始,政府出于对房价持续上涨累积泡沫和伤害民生的担忧,开始着手调控房地产,但是,房价逆势上涨,在2007年达到极致。房价真的变得不可遏制了吗?一些地产商自信地表示,中国房价还有20年的黄金期,2007年美国爆发的次贷危机,最终让决策层认识到了房地产泡沫的可

怕——次贷危机正是房地产泡沫破灭的必然结果。同时,通胀压力也开始让政府认识到房价持续上涨对物价带来的强大推动力。当政府把控制物价上涨作为第一个要解决的大问题时,对房地产的严厉调控就变得水到渠成。

作为房地产业的领军人物,一向出言谨慎的王石发出“拐点”论时,还劝消费者“三四年之后再买房”,很难想象,如果不是出于一种高度的自信,王石会发出这样的建议。王石并非一说了事,万科旗下的楼盘相继降价,随后,更清楚迹象显现出来,之前嘲弄万科的地产商才忽然意识到,万科通过降价销售加快资金回笼步伐的做法,正是应对未来危机的捷径。

2007年9月27日出台的“房贷新政”,是政府从资金入手实施“关门”调控的第一步。今年1月7日,国务院办公厅下发的《国务院关于促进节约集约用地的通知》,是以打击囤积土地为核心的重拳。

这两步看似平常的招数实则威力巨大,因为外部环境发生了变化。我们知道,2007年,出于对地价继续上涨的良好预期,一些房地产商已经囤积了

大量土地。国务院发展研究中心发布的《中国房地产企业竞争力研究报告》披露,全国最大“地主”碧桂园,在2007年7月末的总土地储备量已经达到了惊人的4500万平方米。倘若这股囤地风刹不住,仅土地升值给开发商带来的利润,就足以让开发商有足够的实力和耐心化解调控政策。因此,中央在密集出台政策时,不仅动用了法律手段、经济手段,还动用了金融手段和行政问责手段,力度前所未有。

一方面卡住资金口,一方面将权力与房产剥离,这种调控终于产生了效果。从去年开始,政府规定土地使用证的取得要与土地出让金全额支付挂钩,不能分期支付土地出让金。这使得开发商的囤地成本大大增加。由于疯狂囤积土地,一些房地产商的资金显得捉襟见肘。据媒体报道,碧桂园目前的现金只有约95亿港元。这些资金显然不足以弥补其进行房地产开发的巨大资金缺口,其囤积的土地10年也开发不完,遗憾的是,根据法律规定,土地两年不开发就将被无偿收回。

由此,开发商不得不走王石的路子,降价销售房屋,加快资金回笼,但他们发现为时已晚。一些开发商开始转让土地,这导致了地价的急转直下。过去被开发商忽略的资金链断裂的巨大风险,因为房贷新政而显现出来。与此同时,炒房者的成本也出现新政大大上升,门槛也越抬越高。更令开发

商忧心忡忡的是,国务院在2008年工作要点中,明确指示要打击炒楼活动。这是中央政府首次以严厉的措辞,指责楼市炒家扰乱市场,助长楼市泡沫,加剧金融风险。这并非说说而已,国务院明确指令国家发改委牵头,住房和城乡建设部等配合,采取措施,打击炒楼活动。

炒房热降温,实际上意味着有效供应的增加,这对房价的抑制作用是显而易见的。一方面是外部压力,促使房价回调;一方面是内部压力,促使房地产商不得不通过降价,加快资金的回笼以避免因资金链断裂而猝死。由此,一些开发商不得不通过自买自卖,制造供不应求的假象,以欺骗消费者,有的楼盘合同撤签率高达100%,可惜,这样做已经无法扭转大局。随着两年期的到来,政府将无偿回收部分土地,这些土地将来还会重新回到市场。而这需要的时间正好就是王石所说的三、四年再买房,这难道又是一个巧合?

房地产行业是一个资金密集型的行业,离不开资本市场和银行的支持,当资金收紧,房地产界必然要重新洗牌。无论王石的“拐点”论,还是潘石屹的“百日巨变”,发出的其实是同一个预言。也许一两年后,我们再回头看,就会发现,珠三角退房风波与地产股的大跌,原来都是房地产业巨变的开始。

## 粮库空库和亏库是两个问题

◎曹东勃

粮食问题,最近一直是公众关注的焦点。先是袁隆平先生在3月两会期间提出对全国粮食系统清查的建议,接着媒体发现安徽当涂粮库空置问题。国家粮食局一位副局长的一句“粮库常态是应该有粮食的,但粮库没粮食本身不能说明问题”,被很多富于批判和质疑精神的媒体几乎是一边倒地认定为“文字游戏”。

这里面其实存在着对于中国粮食储备制度的误解。

在粮食市场未放开以前,国有粮食购销企业是唯一具有合法性的粮食收购主体。它在具有企业牟利动机的同时,也作为国家惠农政策(如最低收购价、保护价等政策)的传导中樞,承担着一定的社会责任和功能。

2002年以来,随着粮食流通体制改革的深入,国有粮食企业改制进程的加快,粮食市场多元化渐成气候,而国家则主要依靠中央储备粮系统(以下简称“中储粮”)实施对粮食这一事关国计民生的基础产业的掌控。中储粮系统调控粮食市场的主要手段有两种:一是轮换,也就是推陈储新,常储常新;二是吞吐,也就是在特定情况下(比如特大丰收或特大灾害发生)向市场收购或抛售粮食。这两种手段的运用,使得中储粮如同金融系统中的央行一样,能通过频繁的公开市场操作引导流向,对粮食市场均衡价格产生极大的影响。

仅就粮食轮换而言,近些年的中储粮轮换规模就在每年200亿公斤以上,相应调入的数额也在200亿公斤左右,400亿公斤的轮换总量大约是全国年度商品粮总量的1/5,这个比例已经足以引起国内粮食市场的巨大波动。

尽管粮食作为实物存在于实体经济领域,但作为“粮食央行”的中储粮对全国各个国家储备库实行垂直管理,并且仍然保留了计划体制下的指标派发的一套命令体系,因而完全可以在全国范围内做到统一行动、集中攻防。

由于烘干技术、仓储管理能力的提高以及规模效益等因素,国储库存在着过量吸收以获利的内在动机和可能性空间。另一方面,作为收购资金来源的农业发展银行对国有粮食企业过度紧盯的封闭式管理,也使得粮食企业的收购行为易于表现出阶段性、突击性、盲目跟风的特征。特别是“双结零”规则,即农发行发放的粮食收购专项贷款,必须在规定时间内还清全部本息,销完全部收购的粮食,否则不发放新的贷款。这诚然对促进粮食企业加强管理、降低风险形成了一定制约,却也成了一道紧箍咒,催生出许多非理性行为。

按理说,当市场粮价上涨到一定程度时,应当暂停调入中央储备粮,待价格稳定后再行补库,以免为粮价高企推波助澜;反之,当市场粮价跌幅达到一定程度且持续走低时,也应当避免中央储备粮在一定时期内,以免进一步冲击粮食市场、损害农民利益。但由于上面谈到的原因,中储粮所辖各级企业的利益函数与国家宏观调控的要求是存在着较大不一致性的。这在去年夏秋之际表现得尤为明显。

至于说篇首提到的粮库空置问题,那位副局长的解释并非简单的文字游戏,而的确是存在着“应当空”和“不应当空”的分别,“空”的合理性来源就是中储粮轮换制度,毕竟粮食这种大宗商品的生产自然不可能做到“无缝对接”。中储粮总公司的规定是允许存在4个月的轮空期,总的来说比较合理,基本上能保证粮食轮换的正常进行。但每年二季度——也就是青黄不接之际,是轮出粮食的销售旺季,在每年4月以后轮出的粮食,如果粮库上年度收购数量不多,就会在轮换过程中出现空库现象。只要时过境迁,粮价企稳,就要确保数量真实,又要做到账实相符,对粮食轮换过程进行动态监控,则对于一定时期的,具备“合理性”的库存空置,就没有必要惊讶。那只是暂时的空库,却不是亏库。当然,如果是非正常空库,那必定存在着严重的问题,也可能包括腐败问题。

因而我认为,空库问题是一个需要具体分析的问题。倒是今年的中储粮在夏秋时节是否重演去岁的逆向调节的非理性一幕,才更值得有关方面高度关注和早做准备。

## “守信人”难产的深度思考

◎倪小林

投资人希望企业由守信人掌舵,把钱放在那里才会放心。近日国内股市下跌,诸如相关公司不遵守信披制度、随意制造消息、甚至不顾中小股东利益执意巨额融资的问题、红利分配不透明等问题相继暴露出来。这一切,如果我们仅仅归结为公司高管个人的道德水准,就把问题简单化了。

为什么我国推行公司治理已经这么多年,公司在诚信问题上依旧敢于不断挑战市场?

首先,国内不少公司的公司治理“形似而非神似”,也就是凡是《公司法》规定的机构、条例,公司都有设置,但是起到的作用如何却要大打折扣。这在很大程度上反映出我国企业民主制度还有很长的路要走。中国人民大学教授叶林撰文披露,有的公司董事权益置,在重大问题决策时依旧一人说了算,有权不行或不能行权是经常的事情。一位企业的独立董事也曾向笔者述说自己的难处,对于公司重大事宜举手不举手都一样。近日不少公司的独立董事因各种原因纷纷辞职,也透露出公司独立董事所起的作用极为有限。

其二,大小股东权益不对等,中小股东由于信息不对称处于弱势,导致企业漠视股东权益,尤其是中小股东权益,公司重大事件缺少阳光操作。最近在大小非减持问题上,市场恐慌情绪很大程度是因大小非减持缺乏透明度而起。直到近日国资委出面说明大小非减持一定要在阳光下操作,我们可以将此看成是对公司重大事件透明度不够的纠偏。

其三,在公平与公正问题上必须“桥归桥路归路”,只有政府坚持守义原则,企业才能做到守信——政府办好公共事务,企业完成财富积累,政府全力健全公平公正的市场环境,企业公平参与市场竞争。但就目前来看,这两者都没有完全到位。在市场经济过程中,政府介入更多利益纷争,导致企业守信问题难以到位。在混沌的政企关系面前,有的企业近水楼台,有的企业难分一杯羹,寻租现象不断产生。最近,国资委副主任李伟撰文批评一些政府官员经常把企业战略重组的重要资讯到处宣讲,完全没有公众公司第一要务必须向公众投资者披露的意识。

其四,守信人产生的机制缺陷,也是企业难守信的关键。范福春副主席呼吁中直接谈到希望大股东能够把守信人推送到企业高管岗位,这正反映出目前企业高管产生的机制缺陷。而如今企业高管职务与年薪和激励机制直接挂钩,如果产生守信人的机制不健全,后两个问题就无法正常化,因为如此的股权激励只会产生负效应。

在以上问题之外,就是无法不依与有法难依并存。我国《公司法》对企业内幕交易有明确规定,公司治理也有明确条例。但是,综上所述不少企业在执行上都有水分。市场不断爆发企业信息泄密或有意制造市场热点事件,导致一些公司股票暴涨暴跌。中国资本市场要健康发展,投资人要成为价值投资者,很大程度依赖与投资环境生态状况。目前市场下跌企业暴露出的诚信问题,应当引起我们的足够重视,把公司治理推向一个新的阶段。抓紧对症下药建规立制,才是股市长治久安的根本。

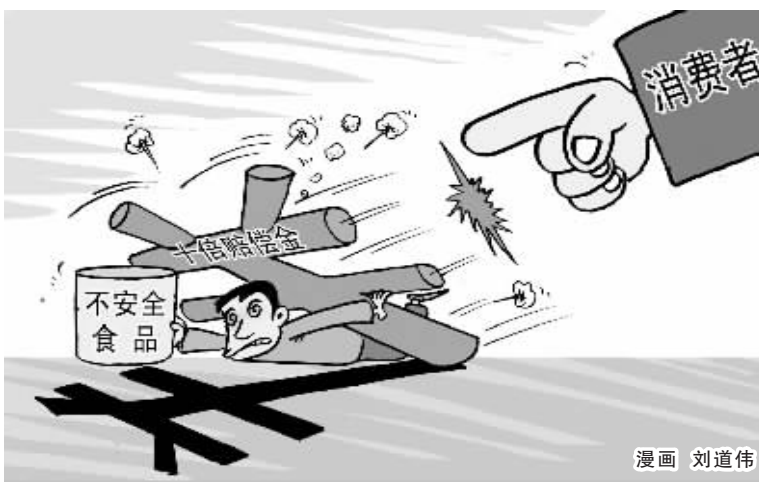
## 十倍赔偿是维权史上的一大进步

◎姜松

消费者在食品安全方面的赔偿额度有望提高。根据十一届全国人大常委会第二次委员长会议的決定,全国人大常委会办公厅于4月20日向社会全文公布了《食品安全法(草案)》,广泛征求各方面意见和建议。草案第90条规定:“食品经营者以假充真或者销售不安全食品,除赔偿消费者的损失以外,消费者还可以要求其支付价款十倍的赔偿金。”

十倍赔偿金属于惩罚性损害赔偿。所谓惩罚性损害赔偿(punitive damages),是指由法律作出的赔偿数额超出实际损害数额的赔偿,是对于真实赔偿的一种附加性补偿。其目的是补偿原告所遭受的、法院所认定的、由被告的违法行为所造成的损害。此前,我国仅《消费者权益保护法》中有惩罚性损害赔偿的规定,该法第四十九条规定:“经营者提供商品或者服务有欺诈行为的,应当按照消费者的要求增加赔偿其受到的损失,增加赔偿的金额为消费者购买商品的价款或者接受服务的费用的一倍。”

我国对惩罚性损害赔偿至今仍然存在相当争议。比如,有学者担心惩罚性规定可能使商家承担的惩罚性赔偿责任过大,给商家带来更大的风险和成本,也正因为这一点,在



漫画 刘道伟

《消费者权益保护法》已经正式实施的几年中,像汽车、住房等大宗商品仍被不少法院排除在消费品之外,导致消费者在购买汽车、住房等大宗商品时,即使权益受到侵害,也不能得到《消费者权益保护法》所规定的一倍赔偿。

这充分反映出中外法律制定者出发点的不同。在西方国家,立法者是站在消费者立场上制定法律的,他们认为,由于信息不对称、由于势单力薄,消费者无力与侵权的大企业相抗衡,就必须通过极其严厉甚至苛刻的惩罚性法律条款来全力保护消费者。因此,在国外,惩罚性损害赔偿的数额有时会达到数亿美元,西方通过让商家承担足以令其

心痛的赔偿责任,构建起了一个尊重消费者权益的制度体系和传统。从这个角度来看,《食品安全法(草案)》作出的十倍赔偿规定,乃是我国对成熟法制社会法律观念的一种借鉴和吸纳。

食品安全是目前对公共健康面临的最主要威胁之一。长期以来,食品安全问题一直困扰着我国的消费者和执法者。执法者苦于法律惩戒条款的疲弱,无法作出足够触动商家利益的处罚力度。比如,我国现行的《食品卫生法》规定,处罚金额要根据有无“违法所得”来确定,这条规定等于加大了执法难度,间接保护了加害人。因为,只要食品生产经营者不提供非法所

■专栏

## 美元的异象与 A 股的未来

当美元获得与黄金同等的储备货币地位时,在国际贸易中得到结算货币的效用,实际上在世人心中已经产生出一种“信心美元”。凭借这一点,美国通过有形国际贸易和无形金融贸易可以迅速将科技实力相对低下国家的剩余价值转移过去。由此,追求美元储备的增长过程不会被不断泛滥的美元洪流淹没,其中 A 股市场将首当其冲。我们可能不高度警惕。

◎李国旺

今天想谈谈美元价值变化对 A 股市场的影响。不断贬值的美元为何仍能保持其国际性价值的地位?

经济理论上有一种描述产业竞争中不同区位获利能力高低的微笑曲线(Smile Curve),它分成左、中、右三段,左段为技术、专利,比较的是研发实力,属于全球性的竞争;中段为组装、制造,右段为品牌、服务,反映营销水平的高低,主要是当地区域性的竞争。很显然,微笑曲线左右两段位置才是获利高位。要提高一国或一个企业的盈利水平,就得往研发和品牌营销位置迈进,提升工艺、制造、规模的附加价值,换言之,通过向微笑曲线“两端渗透创造更多价值。用微笑

曲线理论来解释国际金融,就可以明白美元在不断贬值过程仍然保持国际性价值的核心原因。

首先,研发高端地位为美元争取了国际高位,从而为美元的剩余价值转移渠道地位。美国是当今世界科技实力最为强大的国家,在产业地位上处于研发顶端。研究发展的实力与不断创新的科技体制,为美国经济持续领先提供了“复杂劳动”的基础。先进的研究能力,为美国在技术标准、产业地位、品牌价值上获得了天然优势,从而形成以美国为核心的世界性“复杂劳动”对以制造业为主体的新兴国家间的竞争。如果按照劳动价值论,西方国家“复杂劳动”与新兴经济体间的“简单劳动”之间的竞争,结果必然会出现剩余价值的国际性转移。

凭借强大的科技实力,美元在一系列国际条约安排下成了国际货币,由此,美国通过有形国际贸易和无形金融贸易迅速将科技实力相对低下国家的剩余价值转移过去。次贷危机爆发后,通过美元倾斜政策,美国从国际商品贸易和国际金融两条线迅速行动,通过出口美元和向全世界输出通货膨胀,扭转了经济可能出现的危机趋势,在转移走剩余价值的同时,美国实际上将“市场恐慌”情绪转移到了新兴国家。这也就是为什么美国股市下跌不足15%,而中国股市却下跌接近50%的语义原因:美元倾斜过程中形成了资金撤离、通货膨胀输入的压力连环压迫着沪深股市。

其次,营销高端为美元创造了世界性市场地位。美国还是一个善于讲故事的国家,善于将自己的“先进”理念不

断向国际市场营销。为了更好地营销美元“先进”理念,除了世界银行和国际货币基金组织的标准货币是美元外,美国还成功游说沙特以美元为国际石油贸易标准货币,由于沙特的石油生产第一大国地位,此举实现了国际石油贸易美元化。为了保持美元的国际垄断地位,当欧元出现并可能挑战美元的世界地位时,美国及时游说北大西洋公约国相信,打击南斯拉夫并让科索沃事实独立是有利的。科索沃战争、阿富汗战争、伊拉克战争,美国都成功游说西方国家,牢牢控制了石油资源,从而确保了美元的内在价值。这样,掌握世界经济命脉的国家的货币,就有了在其不断贬值的同时保持价值的异象。

由于美国强大的国际性营销手段,独步全球的军事实力,使得美元在因其世界交易和储备货币地位而获得国际铸币税的同时,还获得了销售美元即可获得世界财富的地位,这是 A 股市场在美元倾斜期间不断失血的内在原因。

再者,标准高端为美元获得了信心地位。当美元处于世界通货地位时,美国通过控制石油逐步控制了世界经济发展命脉,美元从此获得了国际度量衡的“标准”地位。当美元成为国际标准化的货币时,各国的对外贸易,都需要在其外汇储备的篮子中保留一定数量的美元。当美元逐步获得与黄金同等的储备货币地位时,特别是当金本位自上世纪七十年代

在美国结束时,获得美元就成了国际间的内在冲动。当美元在国际石油等贸易中得到结算货币的效用,实际上在人们的心中已经产生出一种“信心美元”。一旦“信心美元”在世人的头脑中经过特别事件被固化,获得美元便成为一个人或者国家的内在追求。上世纪九十年代东南亚爆发金融危机,这些国家因外汇储备不足遭遇困境的教训,强化了中国人对于美元重要性的认识。而通过整个国家的重商主义政策实现美元储备的迅速增加,实际上是三十年改革的一个轴心。以国人的思维逻辑,手中有钱,心中不慌,岂料当外汇储备因为汇率升值而信心大增时,实际上美国已经启动了美元贬值的阀门,在向中国高价出口大宗商品,事实上向中国征收大宗商品“价格税”的同时,迅速通过美元贬值,向中国输出通货膨胀。

面对持续的物价上升趋势,当我们仍然在寻找“结构性”原因时,猛回首,发现不断输入的美国通过不断的渗透,早已与中国经济的运行密不可分。既然中国的通胀压力有“国际性”的原因而不仅是“结构性”的原因,那原来针对“结构性”原因所采取的宏观调控政策,就得面对国际的经济、政治的变化而及时调整,因为我们不能不高度警惕,追求美元储备的增长过程可能会不断泛滥的美元洪流淹没,其中 A 股市场将首当其冲。