

■上证观察家

经适房和限价房绝不能取消

经济适用房与限价房对商品房的替代作用、对市场供应主体和住房供应总量的增加,决定了经济适用房和限价房不仅是可以降低房价的,而且,当其在市场中的占比较高时,甚至能够大幅度降低房价。因此,对于要求取消经济适用房和限价房的呼声,应有足够的警惕。

◎贾图

要求取消经济适用房和限价房的声音一直是此起彼伏,在房价低迷,成交量萎缩的今天,这种声音再次鹊起。4月26日,在房地产协会联合主办的“北部湾高峰论坛”上,经济学家茅于轼表示,限价房和经济适用房无助于满足低收入人群的住房需求,大量搞限价房和经济适用房反而可能推高房价。其逻辑是这样的:经济适用房、限价房并不能满足一些人的住房需求,而仅满足了一部分人对房地产的占有欲望。限价房、经济适用房政策很容易滋生贪污腐败……

我注意到,诸如此类的反对者的观点所谈及的都是经济适用房和限价房所存在的一些弊端,但没有一条支持“大量搞限价房和经济适用房反而可能推高房价”,至于“经济适用房、限价房并不能满足一些人的住房需求”的观点,已经荒谬到了不值得一提的地步——经济适用房、限价房存在的基础难道不是满足住房需求吗?

在这样一个由房地产商人所主办的论

坛上,相关观点的倾向性不言而喻。但是,面对既得利益集团对国家保障性住房重要组成的经济适用房的炮轰,作为一个研究者,有必要对一些常识性谬误进行澄清。经济适用房和限价房不仅是可以降低房价的,而且,当其在市场中的占比较高时,甚至能够大幅降低房价。原因如下:

第一,经济适用房与限价房对商品房的替代作用。从经济学的角度来看,当某种商品具有不可替代性特征时,这种商品一旦供应紧张,价格就会疯狂上涨,倘若没有替代性商品,就会发挥调节作用平抑价格。经济适用房和限价房对商品房都具有这样的替代作用。经济适用房既带有社会保障性——政府减免土地出让金和相关税费,又具有产权,它能满足一部分对房屋产权有追求,又没有经济实力购买商品房的人群,这实际上减少了商品房的一部分潜在需求人群;限价房则满足了那些既达不到享受经济适用房标准又没有经济实力购买商品房的人群,这部分人群庞大,被称为“夹心层”。一旦他们通过限价房满足了住房需求,开发商就少了一个非常庞大的可以随时转化为

商品房购买者的消费人群。这种显而易见的替代作用,能对降低房价没用吗?研究也证明了这一点:经济适用房的供应每增加5%,就会迫使房价下降3%—4%。

一些开发商及部分学者,提出以廉租房代替经济适用房,这种建议可谓用心良苦。廉租房与经济适用房一样,是我们社会保障性住房的重要组成部分,两者缺一不可,因为廉租房没有产权,在国民对房屋产权追求的偏好非常普遍的情况下,它对商品房没有任何替代性。而且,廉租房从头到尾都需要政府投入,政府所能建造的廉租房数量是受到财力限制的。而用于经济适用房建设方面则可以建造更多的房屋——因为购房者要承担房屋建设成本,从而,对市场房价产生抑制作用。

第二,经济适用房与限价房增加了市场供应的主体。经济学告诉我们,当商品由少部分人供应的时候,就容易形成垄断,垄断者凭借强势定位强化其定价权。反之,当市场的供应主体处在多元化状态的时候,商品的定价权就由市场来决定,而这种价格绝对是低于垄断价格的。在2003年以前,我国房价稳定,涨幅

非常小。主要就在于,1998年,国务院下发的23号文,明确建立和完善以经济适用房为主的住房供应体系,开发商建造的商品房在市场主体中只占大约10%。从表面上来看,这种住房供应体系带有政府垄断特色,但由于政府垄断的是带有社会保障性质的住房,政府不仅不分享垄断利润,还要承担部分补贴。因此,房价是稳定的。

2003年8月,由建设部起草的18号文,把经济适用房由“住房供应主体”换成了“具有保障性质的政策性商品住房”,落脚点在商品房,这意味着,绝大部分分住房将由开发商这一人群供应,而准入规定又限制了开发商的数量,从而使得住房供应落入少数人群中,开发商在垄断了商品房的供应后,就具有了定价权。因此,我国房价从2003年8月开始猛涨,并且加速,迄今为止,房价翻倍的城市已经是凤毛麟角了。

第三,经济适用房与限价房,增加了住房供应量。商品价格是由供求关系决定的,如果政府主导的经济适用房和由政府通过开发商建造的限价房供应量增加,就会和开发商建造并供应的商品房构成竞争关系,竞争的结果必然是房价下跌。这是从表面现象来看,如果再向深层次来看。由于财力有限(一些开发商甚至是皮包公司),当住房供应完全由开发商掌控时,即使开发商满负荷建设,也难以满足

庞大的多层次的住房需求。而有财政做后台的政府对住房保障责任的承担,可以迅速填补市场供应缺口,从而,平抑房价。

因此,2005年,当上海提出“两个1000万”计划即当年新开工1000万平方米的配套商品房和1000万平方米的中低价房时,上海的房价应声而落,但当时的上海市领导担心冲击房地产业,并未执行两个1000万”计划,最终导致了上海房价的井喷。再比如,2007年全国两会期间,当广州市市长提出建设限价房,“一定要把房价压下来”时,当时很多人都怀疑限价房的作用。我之前的文章中已经提到过,当限价房与经济适用房互为补充的时候,两者就能共同发挥调控作用。一年后,当我们再次把目光转向广州,就会发现,广州市的房价不仅压了下来,而且压下了很多,现在已经恢复到了2007年初的水平,随着广州市限价房与经济适用房供应量的增加,广州市的房价一定能回归到一个合理的位置。

国务院总理温家宝在今年的政府工作报告中强调,要健全廉租住房制度,加快廉租住房建设,增加房源供给,加强经济适用住房的建设和管理,积极解决城市低收入群众住房困难。经济适用房是我国社会保障性住房的主体,限价房是对经济适用房外延的补充,两者一旦取消,后果将不堪设想。对此,我们应该有足够的警惕。

不可高估 升值对通胀的 抑制作用

◎郭田勇 蒋蛟龙

随着国际石油、铁矿石等生产资料以及粮食食品价格的屡创高点,国内物价水平不断攀升。整个第一季度CPI同比上涨幅度高达8.0%。而且,通胀的成因也由猪肉、食品等少数产品推动的结构性上涨转变为目前输入型特点明显。

针对这种输入型特点明显的通胀,从理论上说,政府可以通过人民币加速升值来降低进口价格,进而缓解通胀压力。而且,在中美利差倒挂的背景下,通过人民币加速升值来替代加息,似乎也正在成为央行抑制通胀的最优选择。

然而,加速升值果真能起到理论所述的那种效果吗?笔者对此不敢高估。我国是个资源进口型大国,同时也是资源浪费型大国。目前,我国能源利用效率仅为33%左右,比发达国家低10个百分点,而单位产值能耗超过世界平均水平的2倍多。据有关机构的研究,按单位产品能耗和终端用设备能耗与国际先进水平比较,我国节能潜力约为3亿吨标准煤;同时,我国矿产资源总回采率也仅为30%左右,比世界平均水平低20个百分点;每立方米水产出1公斤粮食,仅是发达国家的一半,节能型居住建筑仅占全国城市居民居住建筑面积的3.5%左右。

鉴于此,政府应该抓住国际资源价格上涨的契机,力促企业节能减排、提高资源使用效率,而不可一味地通过加速人民币升值来弥补进口成本的上升。事实上,那些资源浪费型企业大多都属于大型国有垄断企业,它们正是国内投资过热的主要推动者,而国际资源价格的上涨可以抑制这部分企业的投资冲动,从而可以缓解投资过度导致的经济过热。因此,如果通过人民币加速升值来降低资源产品进口成本,只会进一步纵容这些资源高消耗型企业过度投资,引发经济进一步过热。如此这样,人民币加速升值反而会成为通胀的助推器。

同时,对于国际粮食价格的上涨来说,人民币加速升值也未必就是缓解通胀的最优路径。据农业部数据显示,2007年我国粮食出口为991万吨,而进口不到160万吨,说明我国是一个粮食净出口国。最近又有报道称,由于交通紧张造成了东北地区粮食的积压,而南方粮价因此不断上涨。很显然,缓解目前国内粮价上涨并非通过人民币加速升值所能解决。实际上,通过人民币升值来增加粮食进口其实是在补贴国外农业而损害国内农业,因此,与其通过人民币加速升值来降低粮食价格还不如加快国内粮食的地域流动并对出口加以限制,这样既可以起到缓解通胀压力的作用,又能提高农民收入。

从理论上看,抑制通货膨胀可以从供给和需求两方面着手。首先,对供给而言,政府可以鼓励企业提高回采率,进而增加国内矿产资源的供给。还可以动用巨额外汇储备购买国外丰富的油田、矿山等,进而可以通过资源价格的上涨补贴下游成本上升。但在实际操作过程当中这种方式往往面临很大的政治风险,从目前来看效果有限。另外则是控制需求,如果单纯是减少这些资源的进口数量,虽然可以在一定程度上抑制通胀,但由此带来的后果却是经济的衰退,这在我国特殊国情的背景下显然是不可取的。

因此,通过提高资源使用效率无疑是抑制通胀的可行之举。当然,这需要一个过程,为此,政府可以动用外汇储备补贴那些不断提高生产技术和资源使用效率的企业,这既可以鼓励企业不断提高资源使用效率,还可以缓解央行的外汇储备压力,更重要的是这样可以防止人民币加速升值所导致的外汇储备缩水。

综上所述,通过人民币加速升值并非是解决国内通胀的最优途径,正如周小川日前在出席国际货币基金组织会议时所表示的,“汇率对调整失衡的作用有限,过分夸大其作用既不现实,也会误导调整的进程”。由于人民币加速升值政策率一发而动全身,对整个中国经济都有着重要的影响,由此带来的负面效应也很难在短期内消化。更何况人民币加速升值也会增加国际游资流动的不确定性,加大了我国金融市场的风险。所以,抑制通胀不可过于倚重本币加速升值的教科书式做法,而应将更多的财力与精力用于改善国内经济结构,这才是治理通胀的根本所在。

(作者单位:中央财经大学中国银行业研究中心)

公司发行上市 必须打好基础

◎卫文省

最近,从媒体得知,有部分公司发行上市被监管部门否决,有部分公司因为公司内部治理结构不规范,在提出并购重组和增发申请时被监管部门叫停。笔者以为,监管部门的这种处理,是对市场和投资者的负责,也有利于推动我国上市公司群体素质的提高,是从基础上真正对市场、投资者和上市公司负责。

众所周知,任何事情的发展变化,其基础最重要,这就是我们中国人所说的“万丈高楼平地起”。企业发行也是如此。本人最近接触了一些拟上市公司的高管,在与他们的交流中更加深了:公司发行上市必须打好基础的观念。

首先,基础打不好,很可能连发行审核这一关都过不了。目前,监管部门对于公司发行上市的审核,尽管简化了手续,但更注重规范,看重企业自身的资质,当然也更关注国家宏观政策的约束。如果一家要求环保达标的公司未达标,发审会当然不会放行;如果,企业自身内部股权结构不清晰,存在内部职工股、集资等等遗留问题,也不会轻易通过审核;如果企业自身行业前景不是很看好,尽管目前效益不错,但缺乏发展潜力,管理不够规范,同样也会被监管部门叫停。

其次,基础打不好,尽管可能侥幸通过发审委审核,公司未来发展势必也危机四伏。在现实生活中,我们个别公司对于发行上市的热情可谓高涨,只想尽快通过发审委审核,好尽快发行股票,筹集资金上项目,实现公司自身经济效益的迅速增长。因而,这些个别公司在应对发审委提出的问题时,不是下决心彻底解决企业自身的瑕疵,而是想办法在短期内能够通过发审委的审核,对问题实施堵的办法。但这样的“整改”,意在蒙混过关,后果堪忧。有的企业承诺上市后认真兑现承诺,而发行上市后早晚将问题和整改忘在了脑后。须知,监管部门对于上市公司的监管是持续监管,其派出机构必然要持续监督检查公司承诺事项的整改落实情况,如果公司整改落实不及时,一旦企业有了新的打算,欲通过资本市场实现并购重组或是再融资,肯定会碰壁。公司今天的侥幸,势必为自身未来的发展埋下隐患。

最后,基础打不好,即使公司实现发行上市,最终也不会被市场“接受”。上市公司是公众公司,其经营管理的一举一动都需要透明公开,都需要履行好信息披露的义务,否则,必然要遭到监管部门的处罚。而一旦上市公司被监管部门处罚,其在市场上的信誉度必然下降。上市公司是借助资本市场来实现发展的,用的是投资者的钱,必然要受资本市场规则的约束,必然要对市场、对投资者,对监管部门负责。如果,我们某个上市公司侥幸通过上市审核,但不思整改和兑现IPO时作出的限期整改的承诺,一意孤行,坚持“带病运行”,肯定要出现投资者投诉不断,监管部门三天两头对公司实施监管和处罚,公司自身发展势必受到影响;而投资者也会对公司失去信心,用脚来对公司进行投票,坚决地撤走他们的投资;媒体舆论也必然会对公司进行“重点关照”。在这种情况下,上市公司必然身陷四面楚歌,又何谈利用资本市场做大做强呢?

(作者单位:山西证监局)

海外收购资源的步伐应走得更快些

◎杨薇

据报道,中钢集团对澳大利亚中西部公司的收购已获得包括外汇局在内的政府部门批准,同时,收购案也已获得澳大利亚外国投资审查委员会(FIRB)的批准。根据相关规定,中钢集团的“敌意”收购需要至少50.1%中西部公司股东接受才能生效。由于中钢已持有中西部公司19.89%股份,中钢实际只需要获得30.21%股东接受即可。

国际环境变化同样迫使我们的企业必须尽快打破资源困局。一方面,世界发达国家控制资源的步伐在加快,另一方面,相关垄断性资源企业之间也在并购、整合。必和必拓与力拓的合并接触,就令国际钢铁业为之紧张万分,因为这将意味着资源的进一步垄断,供应商随意定价的机制将取代目前已经非常脆弱的谈判机制,铁矿石价格将不得不上涨。我们必须在这些垄断巨头进一步融合之前,尽快找到突破口。

我国企业必须尽快在海外寻求资源的另一重要因素是,目前,许多国家都认识到了资源的重要性,它们对中国企业的收购行为非常敏感,例如,向澳大利亚进行资产投资的中国公司,常被澳大利亚政府私下告知,政府需要更多时间考虑其投资申请问题,希望这些公司主动撤销投资申请,使得一些国内企业迫于压力不得不撤销了购澳资源公司股权的申请。从这个角度来看,中钢集团对澳大利亚中西部公司的收购,同



时获得中澳两国政府的批准,也是百折不挠,竭力坚持的结果。我国企业都应该有这种精神。

当然,在这一过程中,有时候也需要采取灵活的策略。典型的如中国铝业通过新加坡全资子公司,联合美铝获得的宝钢维多利亚钢铁公司。除此,我国钢铁企业也联手在海外寻矿。如,2007年5月,由武钢、宝钢、鞍钢、首钢四大钢厂巨头联合出资组建的北京钢企联矿产资源投资有限公司,共同开发柬埔寨柏威夏省罗文县铁矿等。

控制足够的资源是重新复活我国谈判话语权的唯一途径。我国企业正在通过入股、合资开矿和建设钢厂等几个方面,增加国内钢企对铁矿石的掌控力度,降低铁矿石涨价带来的风险。在合资开矿方面,有鞍钢股份母公司鞍钢集团与澳洲金达必金属公司合资开发位于西澳洲的卡拉拉铁矿,双方各占50%

股权;宝钢集团与澳大利亚FMG矿业集团共同开发位于澳大利亚西部储量达10亿吨的磁铁矿资源等。海外建厂,如,2007年10月,宝钢集团有限公司和巴西CVRD公司合资成立的宝钢维多利亚钢铁公司。除此,我国钢铁企业也联手在海外寻矿。如,2007年5月,由武钢、宝钢、鞍钢、首钢四大钢厂巨头联合出资组建的北京钢企联矿产资源投资有限公司,共同开发柬埔寨柏威夏省罗文县铁矿等。

掌握的资源越多,话语权就越强大,在资源为王的时代,中国企业应尽快走出去,采取灵活的策略,打开资源高度依赖国外的突破口,改变我国因相关资源受制于人而处处被动的局面。我们的企业应该有更强烈的紧迫感和责任感。

讨论人民币升值先得澄清三个问题

如果因为日元升值带来日本经济的衰退,就认为“本币升值必然导致衰退”的话,那一定犯了经验主义的错误。人民币升值预期不会因为升值区间接近实际价值而有所放缓,因此尽快升值到位才是迅速打消预期驱动的唯一手段。汇率制度改革的基础应该是人民币发行机制的改革,讨论人民币升值不应该离开这个基础。

◎田立

随着人民币对美元汇率“破7”,关于人民币升值的讨论又热烈起来,正反双方交锋的话题也比原来更加明确、更加迫切,这对于明辨事实当然大有益处。不过,在旁观新一轮争论的过程中,笔者也发现,双方在某些问题上依然存在着讨论基础不一致的问题,换句话说,话题统一了,基础却还不统一,这就使得争论无法从根本上直接交锋。具体表现三个方面:

一是研究方法。支持人民币升值的一方以下简称正方,倾向于使用规范分析的手段,依据升值须与经济发展水平相一致的理论基础为出发点,得出人民币升值既是客观需要,也有利于中国经济未来发展”的结论;而反对人民币升值或快速升值的一方(以下简称反方)则更喜欢用实证分析的办法,常常引用真实案例的结论说明升值的种种弊端,最典型的就是用上世纪八十年代日元在广场协议”压力下被迫升值,结果造成日本经济长达十年的衰退的例子。

应该说,无论是规范分析还是实证分析,都是经济分析中的常用手段,就其科学性而言,两者具有同等地位,问题只在于我们使用这些方法时,是否能严谨、客观和周到。比如在使用实证分析时,首

先要注意的是引证与研究对象的可比性,拿日本的例子分析中国,就得注意当时的日本与现在的中国有没有可比性。在这一点上,笔者以为反方得分较高,因为现在的中国经济状况的确与80年代的日本很相似:应该升值时没有及时升值、在升值预期下国际热钱大量涌入、投机资金吹大房地产泡沫等等。不过,反方同时也忽略了一个运用实证分析时必须注意的问题:结论的普遍性。如果因为日元升值带来日本经济的衰退,就认为“本币升值必然导致衰退”的话,那一定犯了经验主义的错误,因为世界上还存在着很多相反的事例呢,比如加元对美元的升值、欧元对美元的升值、卢布对美元的升值,乃至2002年以来日元对美元的再次升值,都没有造成升值一方的经济衰退,反而是带来经济繁荣和复苏,我们又如何仅凭20年前发生在日本的一幕就断然推导出中国也必然步其后尘呢?

第二个方面就是对预期的理解,这是个理论性很强的问题。正方认为,中国经济现在面临的很多问题都与热钱涌入有直接关系,比如房地产泡沫、通货膨胀趋势等。而热钱之所以涌入,根本原因是人民币升值预期的驱动作用,只有升值到位才能从根本上打消预期,阻止热钱的继续涌入。而反方则认为,即使人民币

形成近似球面空间的分布形态,结果是即使预期价格不变,价格波动的幅度也要比原来大许多,并由此形成相对预期快速膨胀的情况。2006年中国开始汇率制度改革,人民币开始升值,结果带来更多升值预期驱动下的热钱,这就是这种情况的典型反映。由此看来,渐进式升值的观点并不符合客观实际,人民币升值预期不会因为升值区间接近实际价值而有所放缓,反而会进一步加剧。因此,尽快升值到位才是保持空间平直,并迅速打消预期驱动的唯一手段。

第三个方面是人民币升值与外汇储备流失关系的讨论。反方一致认为,一旦人民币升值到位,原来涌人的热钱就会立刻兑换成美元,然后携带着我们辛苦赚来的外汇扬长而去,90年代初日本的情况就是这样,这是人民币升值的最大危害。应该说,这样的结论值得重视,因为在逻辑上这是讲得通的。但是,这里面有一个问题显然被忽视了,这就是货币的发行机制问题。90年代初的日本还没有与美元脱钩,与我国现在实行的结售汇制度非常相似,于是人家卖给你多少日元你可不就得拿出多少外汇储备还给人家吗?但我们不妨反过来想,如果当初日元是与美元脱钩的,还会出现这种局面吗?所以,日本的教训恰恰提醒我们要迅速建立起独立的人民币发行机制,尽早使人民币与美元脱钩,这才是杜绝外汇储备流失的根本手段。由此看来,汇率制度改革的基础应该是人民币发行机制的改革,而关于人民币升值的讨论不应该离开这个基础。

(作者单位:哈尔滨商业大学金融学院副教授)