

# 炒房客“裸泳”重塑楼市秩序

◎贾图

自去年10月份以来，深圳房价整体下跌超过30%，多数炒房客成为裸泳者。据报道，炒房客李金东就是其中一个被深套而“猝死”的典型，不久前，他还一个有着亿万资产的炒房客，如今他成了住每月300元农民房的清贫一族。李金东在最多的时候囤积了60多套房子，在房价下跌后卖不出去，面对各大银行每个月30多万的还贷压力，李金东在万般无奈之下，只好把他69套房子全部协议转让给以前的炒房团朋友，协议价格就是帮他还剩下的银行贷款。

只有到潮水退却，才能知道谁是真正的裸泳者。

深圳房价的快速深幅调整，让在深圳的炒房者首先裸露出来，只不过，潮水冲走的是财富，留下的是炒房客的伤感和疲惫。

国人普遍同情弱者，但对炒房客从富豪到一贫如洗的遭遇，却鲜有同情者。更多的人是以“活该”来表达自己的感受。炒房客作为助推房价上涨的主要力量之一，它在追逐自身利益最大化的同时，挤压了其他人的生存空间，这是炒房客遭到人们痛恨的原因。炒房客从财富巅峰的坠落，给了民众

一次“复仇”或看笑话的机会，让他们从忧虑中感受到一丝希望。但是，炒房客“裸泳”的意义并不仅限于此。

炒房客遭到市场的重创，意味着，中国楼市的参与主体将逐步发生变化，或者说，炒房客“裸泳”将重塑楼市秩序。

世界上任何一个国家的楼市都不可能完全消除投机者，但是，像中国这样，投机者占比如此严重的房地产市场却极为罕见。《深圳蓝皮书：中国深圳发展报告（2007）》显示，深圳2006年置业者中有超过30%置业者在取得产权证后半年内转手，投机之严重由此可见一斑。据媒体调查，在某些楼盘，炒房客控制的房屋比例甚至达到了85%以上。这意味着房地产市场已经由过度投机而走向扭曲——事实上，从世界市场经济发展的历史进程来看，在任何市场，当投机者而不是实际需求者占据市场主导的时候，这个市场都难逃崩盘的命运。

炒房客的进入，营造了房地产市场的虚假繁荣，但是，这个远远偏离民众购买力的繁荣显得非常脆弱，一旦对房价上涨的预期不再，一旦对未来的利润达到某种临界点，房价就会掉头向下。而且，这种下跌通道一旦形成，就会有一个加速下跌过程。深圳的例子最能说明问题。原因非常容易理解：建立在投机需求基础上的市场比建立在真实需求基础上的市场更不堪一击，更容易形成羊群效应。在真实需求支持下的房地产市场，即使房价下跌，真实的需求还是自住性购房，其住房向市场抛售的几率低，难以突然放大市场中的住房供应量。而投机性购房，一旦房价下跌，投机者对未来房价上涨的预期被动摇，他们就会争相向市场抛售囤积房屋，导致此前多年的存量住房突然向市场释放，使市场中的房屋供应成倍放大，导致房价快速下跌。

深圳炒房客“裸泳”，打破了炒房必胜，炒房必赚的神话。经过这次教训，经过像李金东这样的炒房客的“现身说教”，房地产市场中的风险第一次如此清晰而强烈地呈现在公众面前，投机性购房行为将逐渐被弱化，一些盘踞在房地产市场中的获利者，会选择新的更安全与稳妥的投资渠道。使得构成房地产市场需求的主体，越来越多的体现在真实性购房而非投机性购房方面。也即，投机性购房逐渐淡出而真实性需求成为主流的房地产市场，其价格变化将为真实的需求所决定，楼市将更加健康与成熟。

深圳炒房客“裸泳”，也将对开发商产生影响——这是炒房客“裸泳”重塑楼市秩序的另一部分。由于炒房者囤积房价，减少了市场供应，使得房价上涨的预期变得非常强烈，开发商也主动囤积一部分住房用于炒作，或者减缓开发速度，享受房价上涨带来的更高利润。当炒房客“裸泳”退出，开发商囤积房源的动力将大大减弱，更何况，目前开发商度日如年，资金链紧张，这会加快房地产市场的房产周转效率，有利于使房价理性回归。

炒房者“裸泳”，也将对地方政府产生影响。炒房客推高房价，地方政府是最大的受益者，它可以以更高的价格卖出土地，获取更多的税费收入，因此，地方政府对抑制房地产市场投机行为没有动力。深圳房价的快速下跌，或许能够使地方政府认识到投机性购房为主导的市场最脆弱的一面，一旦房价下跌，破坏性更强，对地方经济的伤害更大。鉴于此，今后地方政府在抑制炒房行为方面，或许会更积极一些。姑且把这看做炒房客“裸泳”重塑楼市秩序的另外一个部分吧。

# 生物燃料背后的道德风险

◎王杰

道德风险是上世纪80年代西方经济学家提出的一个经济哲学范畴的概念，即“从事经济活动的人在最大限度地增进自身效用的同时做出不利于他人的行动。”或者说，“从事经济活动的一方不完全承担风险后果时所采取的自身效用最大化的自私行为。在经济活动中，道德风险问题相当普遍。

在粮价屡创新高的大背景下，由生物燃油引发的道德风险成为国际社会关注的焦点。据新华社报道，世行高级经济学家唐·米切尓编写的一份报告指出：生物燃料导致粮食危机。从2002年至今年2月，研究中一揽子粮食价格上涨幅度达到140%。其中，美国与欧盟大力开发的生物燃料对粮价上涨的“贡献”最大，相当于推动粮价在同期上涨了75%；相比之下，能源与肥料价格的上涨只让粮价上涨了15%。

此前，国际货币基金组织总裁多米尼克·斯特劳斯·卡恩表示，大量使用粮食制造生物燃料加剧了粮食危机，已成为一个真正的“伦理”问题，应当考虑暂缓推广生物燃料。而联合国食物权问题特别报告员让·齐格勒更为尖锐，他认为，大量使用粮食制造生物燃

料已构成了“反人类罪”。

尽管叱咤之声日益强大，但生物燃料的发展却仍在加速，美国与欧盟都没有停步的意思。原因在于利益：以美国为例，美国是世界上最主要的粮食生产国和出口国，其中大豆产量占全世界的42.7%，玉米产量占34.4%，小麦产量占11.6%，出口量占据全球粮食出口的半壁江山。粮价上涨正是直接的受益者，而生物燃料正是粮价上涨的主要推动力。另一方面，粮价上涨，以美国为主的国际投机资金将获取丰厚利润。著名国际地缘政治与经济学家威廉·恩道尔一针见血地指出：“（粮食危机）一个直接的原因，就是这些国家希望粮食价格继续上涨。”

生物燃料引发的道德风险，使得以粮食为工具的改变全球经济财富分配格局的隐忧浮出水面。春秋时期，齐国国王命令大臣们必须穿丝制衣服，但国内只准种粮食而不准种桑树。齐国丝需求量大，价格上涨，邻近的鲁、梁等小国纷纷停止种粮改种桑树。几年后，齐王又命只准穿布衣，且不准卖粮食给其他小国，结果，鲁、梁等小国因饥荒而大乱，不战而亡，齐国渔翁得利，坐享其成，使疆土得以扩张。

近年来，美国、欧洲各国在将大量



能耗严重的产业向第三世界国家转移的同时，大力补贴农业。1998年以后，美国对农业的补贴一直稳定在每年至少200亿美元以上的水平。现在，整个发达国家和地区对农业的补贴高达3000多亿美元。同时，欧美发达国家研发先进的农业技术，提高粮食产量，使农业生产得到了快速发展，从而实现了两大转型：一是从传统工业向服务业的转型。二是传统农业向现代农业的转型。在全球贸易自由化不断向前

发展的大背景下，欧美等国唯独在农业补贴问题上始终不肯妥协，许多人不解原因，当那些农业补贴低的国家因为无力与欧美农业竞争纷纷减少粮食生产投入，而依靠从发达国家进口粮食时（如春秋时期的鲁、梁等小国纷纷停止种粮改种桑树），那些悄然发展起来的农业大国就具有操纵世界的能力——这或许正是前述问题的答案。

发达国家的农产品在国际市场上

碍了发展中国家和地区的正常农业生产，而这正是粮食危机首先在发展中国家引发社会动荡的根源，遗憾的是，许多人还没有真正认识到欧美等发展中国家大力补贴农业背后的深意。

从事经济活动的主体在追逐自身利益最大化的同时，是容易忽略道德风险的，指望其承担其道德责任是靠不住的。发展中国家必须重视农业生产，否则，鲁、梁等小国不种粮而亡就是前车之鉴。



Column | 周洛华专栏

## 四论油价决定房价

油价大涨后，我们不仅没有看到美国的资产价格上涨，反而是股价和房价连连下跌。因为在相同数量的财富被吸收到石油和其他原材料的情况下，剩余的财富继续在股票和房产等项目上分配。这样，美元针对美国房地产的购买力是增强而不是减弱了，美国国内的资产只有打折到一定程度，才能体现出和油价相当的预期收益。

◎周洛华

自从我发表了“油价接轨、房价暴跌”的文章以来，收到无数置疑的反馈。我耐心倾听着这些反对者的意见，内心不禁感慨：“杨意不逢，抚凌云而自惜；钟期既遇，奏流水以何惭”。其实，这几乎就是我回国6年来生活和工作中的真实感想。我没有想到的是，国内大多数人都是从经济学的思路出发来考虑金融问题的，这样，他们必然要和我的结论发生冲突，也必然要犯错误。主要的问题是反对者普遍不理解金融学的“矢量性头寸”的分析方法。因此，我今天还需再简单解释一下矢量性头寸的概念。

假设你花了100万元买下一套100平方米的房子。你怎么来描述这套房子呢？你不能只是简单地说这套房子值100万吗，金融学认为这100万是有

方向性的，你要描述的这项资产是由多个有方向性的矢量性头寸构成的。比如：这套房子离市中心很近，所以有升值空间；这套房子朝向很好，所以升值；房子周围各类生活设施齐备，所以居家生活方便。概括起来，你买入这套房子就是做多了以下几个头寸：设施（设施越多，房价越高）、朝向（越好越值钱），同时你也做空了距离（离市中心越近价格越高，越远就越便宜）和人民币购买力（人民币购买力越是缩水，你的房子越是值钱）。你在任何时候描述这套房子的，都要说清楚其位置、朝向、设施以及当前人民币的实际购买力，这才符合金融学的要求。有些头寸是可逆的，比如人民币的购买力，它的上升将导致房价下跌；有些则不能，比如房子的朝向，一旦房子好之后就不能再更改了。

我曾经说过，如果油价上涨，导致

油价格上涨之后，美国国内并没有出现所谓的油价带动的全面物价上涨，美国的房地产价格和道琼斯指数反而下跌，真的类似当年的泰国。按理说，石油涨价了，美元的购买力下降，应该导致美国的房地产价格上涨，即使涨幅低于石油，也应该保持上涨的幅度。可惜的是，我们不仅没有看到美国的资产价格上涨，反而是股价和房价的连连下跌。这又怎么解释呢？通货膨胀并不增加人类的总财富，而是重新分配财富。油价上涨的结果就是，相同数量的财富被吸收到石油和其他原材料上，剩余的财富继续在股票和房产等项目上分配。在这种情况下，美元对美国房地产的购买力是增强而不是减弱了，美国国内的资产只有打折到一定程度，才能体现出和油价相当的预期收益，才能吸引资金进入。同样的道理放在中国来看，我国的油价还没有接轨，暂时还看不出油价和房价的互动关系。

让我们先回忆一下10年前的东南亚金融危机，那时美元突然升值，导致泰国、印尼等国的货币无法维系固定汇率。在此之前，东南亚各国普遍经历了通货膨胀和信贷过度投放的阶段。今天美国的情况和当年的东南亚各国很类似，只是当年的美元升值变成了今天的石油价格暴涨，此前美国国内也经历了信贷扩张的阶段。其结果是，

一个坚定的马克思主义者，我相信事物有量变到质变的过程。美国也曾经走过这样的道路，放松信贷，美元贬值，一开始，房价确实上涨了，但是油价涨得更快，当油价触及100美元时，美国经济无法支持这样高的油价了，房地产市场发生质变，次级债危机暴发。

中国的油价如果接轨到140美元，房价的跌幅肯定超过现在股市的跌幅。国务院发改委的领导反复强调，为了农民的利益，我们不能放开油价。需要提出的是，我国农业用油只占社会总需求的7%左右，我很难相信财政补贴97号和98号汽油都是为了保护农民利益，因为这些高标号的汽油用户大都是奔驰、宝马的车主。因此，我大胆判断政府继续补贴油价，防止油价接轨的根本意图是确保全国房地产价格的稳定，防止房价大幅下跌。

回顾这半年来的国际金融市场的动荡，我们会发现石油才是真正的货币，金融危机可能已经开始。这一次是在美国首先爆发，美元对石油大幅度贬值，美元表现的资产大幅度下跌。当我们还在防范热钱流入，担心热钱出逃的同时，金融危机已经穿上了新的外衣。我曾经说过，汇率问题已经不那么重要了，现在真正重要的石油。

## 审计报告不能漏名单

◎姜松

7月4日，审计署在其官方网站发布了《54个县农村义务教育经费保障及使用管理情况审计调查结果》。审计显示，部分地区未落实应由地方承担的资金122亿元，有5个县的县级政府减少了农村义务教育经费投入，减幅为13.2%。部分地区存在一边免费，一边乱收费问题。

在这份报告全文中，没有公布违规者的具体名单。

审计报告从点名制开始，掀起了真正意义上的“审计风暴”。它起到了一系列效果，其一，将违规者公布出来，引发社会的批评和质疑，给违规者造成巨大的压力，促使其努力改进，并且，其改正进展情况也受到公众的密切关注，使得有关部门的拖延之计无法发挥作用。其二，违规名单公布出来后，那些存在同样问题而没有被公布出来的违规者，成为人们揭发检举的对象，这种自发的监督作为，将审计署审计报告作用有效地进行延伸和扩展。

因此，审计署连续多年坚持的点名制度，为我国的审计监督开启了一个全新的时代，当一系列问题大白于天下之时，也是问题加快解决之时。相关违规部委整改的结果，充分了肯定了审计署的工作。如果审计报告突然不再点名，给公众带来的不仅仅是失落感，更是一种监督权的悄然滑落。对普通民众而言，没有点名的审计报告对他们并没有太大意义，因为他们没有办法参与其中而只能成为旁观者。

其实，对于审计报告点名的效果，有关部门也充分肯定。认为点名制的社会影响力大，媒体跟进迅速，能够在短时间内形成合力，有助于违规问题的整改，从长远来看也有助于审计体制的变革。但是，又认为，这种点名制容易引起被违规者的强烈反弹，并且，点名必须得完整，否则，那些被点名的就会因审计报告点名的不完整而表达不满。鉴于此，审计报告逐渐从公告部分取代点名制的功能。公告制部分取代点名制的功能，虽然仍然在点名，但效果显然不如点名制，因为并不是所有的人都有条件去审计署网站查看详细的报告全文。

实际上，违规者对被点名的反弹，恰恰是正常的。一方面，应该给予违规者自我辩解的机会，使问题更清晰地展现在公众面前，接受公众的监督。另一方面，审计部门可以通过进一步的阐述，反驳违规者的反弹，给公众提供更翔实的材料。当然，如果审计部门提供的证据有瑕疵，那么，审计部门也应为违规者“平反”，这对于审计部门提供审计水平和质量，同样是一种监督和制约。因此，对于违规者与审计部门的这种互动，公众自然是欢迎的。审计部门没有必要为了减少自己所面临的反弹压力而不再点名。不点名的监督效果将大打折扣。

我认为，审计报告不仅应该直击问题，还应该直接点出违规者的名单，这种信息的高度公开有利于民众的普遍参与，从而形成一种广泛的监督氛围，而这种监督氛围正是违规者所惧怕的。因为公开违规名单，意味着违规者通过关系掩护问题的大门被关闭，有关部门只有纠正问题才能给公众一个完整的交待。

从审计署的职责来看，公布违规者的名单也是其尽责的责任。审计署是接受纳税人的托付，对有关资金的使用及相关部门的运转情况进行监督，它理应向纳税人通报具体的审计结果，而不能仅仅提供一个大致的轮廓。

## 内控缺失主因源于转轨不到位

◎倪小林

公司治理在我国推行时间不短了，成绩不小，但也多有不尽如人意之处，最近五部委联手发布的《企业内部控制基本规范》，以期尽快提升上市公司对市场风险的抵御能力，促进公司治理更加规范。不过，在过去证券市场发展过程中出现的种种状况说明，在公司治理的问题上，所有良好的愿望，最后必定需要公司的自觉行为才能生效。

公司治理到位，核心的问题是内控机制的建立。近日，有媒体披露德勤最新的一项年度调查结果显示，目前有56%的公司还没有建立内部控制体系。虽然公司称原因很多，公司从普通公司转变为上市公司，转轨不彻底是重要因素。那份调查结果指出，对于公司内控问题认识到位，年增长率不过5%，假如按照这样的速度，公司内控机制建立的时间和市场要求实在相差太远。

证监会有关部门有关人士曾经表示，他们在进行公司治理专项检查的时候发现，一些大型的上市公司，迄今还没有兑现上市公司当初对于投资人承诺的有关公司治理的目标。依据我国上市公司屡屡在财务资金问题上出现的问题，再根据德勤公司的调查数据分析，这种情况不仅存在于大型公司，在上市公司中依然比较普遍。这些年，我国上市公司高管犯罪密度很大，相当程度都是因为公司治理不到位。曾经一度被视为公司股权结构标杆的东北高速，已经成为首例因公司治理问题而被“ST”的上市公司。最近被判6宗罪的原轻骑集团董事长，在落马后表示：企业辉煌时很风光，但是内部管理混乱经不起一点点风吹草动。仅去年公司高管犯罪落马的人数就不下10人，落马原因无疑是因为公司内部管理混乱。

对于一家公众公司来说，仅仅只是管理混乱导致公司出问题是难以自圆其说的，因为在公司上市的时候，公司在描述自己的现状、未来前景的时候，必须依照《公司法》以及信息披露的原则，但是公司上市不久就问题不断，其中的一个重要原因就是上市公司转轨时一些公司内部的制衡机制根本没有建立起来。

为什么如此？首先是大多数上市公司脱胎于原体制，在股权问题上一股独大没有完全改观，经常导致公司决策权虚位，有的公司就是大股东提款机，公司建立内控机制不但没有动力，也没有可能；其次，公司还没有完全从行政管理的体制中割裂出来，原体制上下级管理的模式，依然在公司上市之后产生效用，往往对公司的未来发展产生致命损伤。我国上市公司中出现复杂的关联交易，甚至难以厘清的复杂的股权关系层出不穷。其三，上市公司的考核机制没有完全跟上转轨后公司作为公众公司需要承担的责任和义务，导致一些公司漠视公众公司的性质，缺乏建立内控机制的内因。其四，我国行政机构多头管理公司，使公司监管经常简化为信息披露管理。也有专家认为，我国公司治理要解决的核心问题就是完善公司内部股权制衡机制。

倘若以上问题不解决公司内控根本的，因此，对于我国上市公司治理，不仅仅是依靠定条例、出规章，还要坚持深化公司体制和机制改革，不解决这些公司表象背后的深层问题，公司内控依然容易流于形式。