

寻找经济复苏与通胀预期管理平衡点

马涛

在3季度GDP等经济数据公布当天,央行公开市场操作发行900亿元3个月期央票,并进行800亿元91天正回购操作,单日回笼量高达1700亿元。笔者认为,央行选择在这个特殊的时间进行如此大力度的公开市场操作,一是向市场发出政策微调的信号;二是表明自己减少货币供应量的决心。在国务院明确提出将管理通货膨胀预期纳入宏观调控重点之后,各项宏观经济政策料会做出相应调整以提前布局。

经济复苏已到关键时期

从国家统计局公布的经济数据来看,我国经济目前正处于V形走势的转折,各项经济指标正恢复正常,经济基本面也整体趋好,这是推动经济全面复苏的关键时期。现在的主要问题是,如何让经济的这种发展势头继续保持下去,进而平稳进入新一轮的上升周期。如果在胜利曙光即将显现的时刻,经济出现二次探底,就意味着之前我们所做的一切前功尽弃,更可怕的是,滞胀或许也会降临,这会严重加大经济政策调整的代价。当前我国经济的复苏是没有结构调整的复苏,主要依靠政府投资拉动,产能仍然需要外需来消化,这种增长是不可持续的,因为政府投资具有不可持续性和外需充满不确定性。

笔者注意到一个细节,在今天的官方文件中始终没有出现“经济复苏”的字眼,而是大量使用“企稳回升”这个词。在经济学上,“回升”是“复苏”的前期阶段,经济由“回升”进入“全面复苏”存在一个

拐点,这个拐点的含义是GDP达到潜在水平,生产和就业不断扩大,当前我国经济即将到达这一拐点位置。成功跨越这一拐点,经济增长需要从政府主导转向市场主导,让市场力量充当推动经济复苏的主角,这个过程取决于两个关键因素:一是去库存化,二是去产能化。去库存化通过近一年的政策调整即将完成,而去产能化则需要两到三年的时间,因为它既要涉及宏观层面上的经济结构调整,又要涉及微观层面上的企业兼并重组。去产能化能否成功实现,直接决定着经济全面复苏的基础是否牢固。

通胀预期不会自我实现

在我国经济还未走向全面复苏的时候,通胀预期过早地出现显得极为不合时宜,这会打乱宏观调控的思维和步伐。

一般来说,在萧条期,通胀预期的出现正是扩张政策梦寐以求的结果,因为通胀预期有助于经济走向复苏,物价上涨会拉动投资和消费,但这是针对成熟的市场经济而言的。当前我国经济存在许多深层次的矛盾和问题,尤其结构性矛盾极为突出,宏观调控过度依赖政府投资和银行信贷,在宽松政策环境下,通胀预期会比成熟市场经济来得更快更猛。通胀预期非但不会促进经济复苏,反而会加大经济结构调整的难度。

此次通胀预期的形成具有多种原因,既有流动性偏多的因素,又有成本上涨的因素,还有外部输入的因素。可以预见,如果我们不能尽快推进经济结构调整和理顺市场运行机制,最快在明

年上半年,CPI将会达到3%的水平,混合型通货膨胀压力就会显著加大。

但是,当前的通胀预期还很难演变为现实的通货膨胀。对通胀预期的恐惧,源于经济学上“通胀预期会自我实现”的说法,这主要是针对经济繁荣时期而言的。在当前我国情况下,经济实际增长率正在向潜在增长率逼近,但是还低于潜在增长率,供给总体大于需求,外需依然疲软,并且存在大量过剩产能,物价主要还是体现为去库存化下的恢复性上涨,需求虽有所增长,但其强度还不足以拉动物价的持续上涨。货币供应量持续增长,虽然引发了房地产等资产价格的上涨,但是房价并不是CPI的组成部分,CPI上涨更多依赖于食品价格,而当前食品价格上涨仍属温和。所以,短期内,现实的通货膨胀出现的可能性不大。

经济政策应适度调整

既然短期内通胀还不会成为现实,经济刺激政策就没有必要立刻退出,尤其在我国经济走向全面复苏的关键时期。寻找经济复苏与通胀预期管理的平衡点,成为下一步宏观经济政策调整的重要任务。

经济刺激政策不能过早退出,一是因为我国经济复苏的基础还不牢固,民间投资尚未完全启动,消费和外需不足以充分拉动经济增长,仍需政府投资支持;二是因为大量在建项目正在开工建设,中小企业恢复生产,需要宽松货币政策支持;三是过早退出会吸引大量国

际资本涌入国内投机套利,扰乱经济复苏进程;四是在宽松货币政策下,大量流动性推高资产价格大幅上涨,如果实体经济不能跟上,整个经济将会陷入投资型滞胀。

未来一段时期内我国仍将保持宏观经济政策的稳定性和连续性,宽松的政策基调今年不会改变,但是为了加强对通胀预期的管理,要根据经济实际情况进行动态微调:

第一,坚持积极的财政政策,但要加强投资结构的调整。转变投资过分倾向于“铁、公、机”等基础设施的做法,进一步加强民生投资的力度。加大对非公经济的支持力度,大力启动民间投资,避免经济增长陷入政府投资“一枝独秀”的尴尬局面。加快推进收入分配制度改革,提高居民的实际收入水平,努力扩大居民消费需求。

第二,实施适度宽松的货币政策,但要依靠数量型工具加强微调。实际上,货币政策的微调已经开始,目前主要依靠公开市场操作来管理过剩的流动性,这有利于稳定社会公众的通胀预期,增强货币政策的公信力。由于通货膨胀压力并不显著,预计今年央行会保持现有的利率,存款准备金率政策不变,对经济杀伤力较大的价格型工具最早在明年上半年才会使用。

(作者系中国人民大学经济学博士)

焦点评论

博客选萃

靠啥来保卫“三条底线”

周义兴

近日,中国证监会主席尚福林在全国基金行业联席会议上说,保护投资者合法权益是基金业的生命线,是基金业能否健康发展的根本。任何机构和个人,都不能侵犯“老鼠仓”、非公平交易和各种形式的利益输送这三条底线。

此番“三条底线”话语,无疑是在提醒国内基金行业加强自身管理的同时,也强调了证监会加强对基金行为监管的态度,所以值得肯定。不过,以市场行为的自律与他律的关系看,制度的健全与严格有效监管显然才是保卫基金业“三条底线”不被侵犯的最重要前提。

就投资者权益保护有效性角度看,也许就如尚福林上述所说——保护投资者权益是基金业的生命线与健康发展的根本。事实上,早前对上投摩根原基金经理唐健违规行为的处罚,也表明了证券监管机构对“老鼠仓”行为的鲜明态度。如果要想真正提高保护投资者的有效性,除了要提醒相关机构要加强自律外,更重要的还是要依靠市场监管制度的健全和监管有效性的提高。以上

述的“老鼠仓”、不公平交易与利益输送三条底线来说,这样的市场违规行为不仅在基金行业中存在,而且在证券公司等投资机构中也同样存在。而且在多年以来,不少市场投资者对“内幕消息”的热衷,在某种程度上也许就是对这三条“底线”违规行为的默认,同时也恰恰可以说是反证了市场监管有效性的不足。

就监管制度的健全而言,已有的基金公司大赚与基民巨亏的事实已经在相当程度上证明,现有基金的规模收益模式与基金持有人在利益关系上存在根本的冲突。当这种冲突基本市场公平现象的产生是源于相关的基金管理制度设计与安排,并且不能为监管机关正确认识并及时弥补,那结果不仅会引起市场与社会对监管机关自身行为公平性的怀疑,而且,基金业的健康发展也无从谈起。

只有靠市场监管有效性的提高与市场制度公正性的进步,才能真正做到“老鼠仓”、不公平交易与利益输送这三条底线不被侵犯。

只有泡沫才能消灭泡沫

余胜良

今年以来,全国房地产都在涨,一线城市涨幅尤大。如果单纯按照地产行业的收益率,可以轻易判断出,房地产存在巨大的泡沫,但是如果考虑到如此之多的居民尚买不起房屋,那么这种泡沫的诱惑性就显得更加“可贵”,这正是市场经济简单而迷人之处,它可以吸引更多资金进入,而泡沫愈大,就愈容易破裂。

这一轮急速上涨,和政府对于房地产业的过度控制有直接关系。大概没有哪一个国家像中国政府一样,能够对地产行业进行如此之多的干涉。一方面是因为,目前政府是土地的最大而且是单一供应者;另一方面,最有实力的银行都归政府拥有,众所周知,金融政策和房地产行情紧密相关。

由于太过紧张的金融政策,去年房地产进入冰冻期,房产商资金链紧绷而不敢拿地;今年则是由于极为宽松的金融政策,人们可以轻易贷款以优惠利率买房,房地产商资金链宽松,在土

地市场一掷千金。但是,政策性调节可能只是短期内影响房价,我们回过头来观察近年来的行情,会发现最近急速上涨的房价,有可能只是漫长上涨征途的最新一波。

作为一种一直供不应求的必需品,房地产价格和财富增长密切相关,在这种情况下,房产价格不是由成本决定,而是由人们的支付能力决定。而中国财富分化如此严重,少部分人拥有惊人财富,而这部分财富却无法被统计出来,正是他们购买了相当数量的住房。所以,将房价和居民人均财富比较,并不是科学的办法,也无法获得令人信服的数据,它不能解释为何有这么高房价可以被消化。

因此,住房问题的更深层矛盾,则是收入失衡,调节这种过度失衡,是政府一直要解决的问题,但麻烦是,政府垄断权力,却又是失衡产生的重要原因。

如何走出这个怪圈?也许只能靠泡沫来消灭泡沫自己了。

同工同酬需理顺收入分配关系

闻一言

据悉,目前人社部正在研究制定工资支付相关法规,“同工同酬”将首次作为立法内容。无论正式工还是劳务派遣工,只要从事相同内容工作,应当获同级别工资待遇。

用立法的形式来确定劳动者实行同工同酬基本分配原则,是用制度实现由身份管理向岗位管理转变的重要体现,为从体制上消除身份差别创造了先决条件,保证了劳动制度改革在理顺收入分配关系方面向前迈出了一大步。

实行同工同酬的基本分配原则,必须从按身份分配真正转变为按岗位分配。要做到这一点,需要在理顺收入分配关系上下功夫。

首先,必须打破劳动者之间身份上的差别。让正式工、劳务派遣工、临时工在付出与收入上都站在收入分配的同一起跑线,享受一样的劳动和一样的收入,破除单位内部“论资排辈”,搞小圈子利益,按身份血统论英雄。不管工作岗位与工作业绩的大小,一概以身份、职务、级别、用工的形式来决定职工的劳动报酬分配的弊端,通过立法来矫正用人单位在劳动者身

份上设置的壁垒,从而创造社会劳动和分配的公平机制。

其次,必须打破既得利益者主导收入分配的状况。用人单位经济水平无法大幅提高的现实条件下,要让在身份上处于不利地位的职工获得更高的报酬,必然会触动那部分占有身份优势的体制内职工的既得利益,而且高薪阶层在薪酬分配中往往享有自主权与话语权,领导层本身就是既得利益者,他们肯定不愿意自己给自己减薪。所以,立法过程中有必要在劳动者与用人单位之间推行工资协商机制,为劳动者与用人单位平等商讨劳动报酬问题上配置更具约束力的话语权。

第三,必须通过立法完善分配制度上寻求突破。《劳动法》对同工同酬的规定只是停留于一个原则性要求层面,并没有明确法律界限和法律追究的具体惩罚机制。现在,人社部在同工同酬立法中明确了“同工同酬”的原则,还需要明确用人单位在没有执行这一条款时,必须付出的违法成本。

实话实说

财经漫画

不堪重负



徐建军/图

创业板超募:不幸福的种子

黄湘源

超募与其说是创业板上市公司“幸福的烦恼”,不如说是“不幸福的种子”。

WIND统计显示,即将在创业板首批上市交易的28家公司原本预计募集资金仅67.36亿元,而实际募集资金总额高达154.78亿元。扣除发行费用后募集净额高达145亿元,超募资金78.45亿元,超募率高达116%。

根据22家超募公司披露的追加预算,超募资金的使用,不外乎这样几种方式,一是在维持原计划不变的基础上,增加原投资项目的投资额度;二是扩大投资范围,另立新的投资项目,开辟新的投资渠道。应该说,只要超募资金不闲置,也不胡乱用于炒股、炒楼,根据公司的发展规划及实际生产经营需求,妥善安排超募资金的使用计划,这些做法原则上无可厚非。

不过,问题不在于超募资金怎么用,

而在于用得好不好。超募资金给创业板企业带来了更多的新项目投资,这在某种意义上也许可以说是创业板对创业创新的促进作用的体现,但如果相关企业原来就有过这方面的打算,只不过是因缺钱而没有列入计划,现在来个顺水推舟,倒也是好事。如果只是为了凑数而拍脑袋想出来的新项目,那就危险了。创业板不反对创业板企业冒创新失败的风险,但是,不能反对为创新而创新的冒险。为了凑数而乱上没有把握的新项目,比不上或没有新项目可上还危险。

对于在成长初期的创业板企业来说,要其主营业务一下子消化几亿元超募资金非常困难。为了不使超募资金被闲置,一些企业难免会出现盲目扩张的现象。这是一个值得引起警惕的问题。即使是在原来计划好了的投资项目上加码,也不见得

就没有风险。因为如果投资额度加了码,而投资效益加不了码,那么,对于追加的投资来说,也还是无效的投资。我们注意到,不止一家创业板企业的超募资金被计划用于营销网络的扩大。营销网络的扩大对于一个市场前景看好的产品和企业来说,也许可以说是增加效益提高业绩的速成法,但在市场前景尚不明朗或市场饱和度已经相当成熟的情况下,则意味着风险的加大。对于营销网络来说,资金的充裕只是走向成功的必要条件之一,并不等于充分条件。如果没有市场所需要的产品,如果没有胜任愉快的相应人才,如果没有既能适应外部市场的变化又适应得了自身内部结构性变化的管理机制,营销网络的盲目扩大对于企业来说,未必是什么好事。

创业板公司在招股说明书刚刚发布

才一个多月的时间,就为超募资金的使用匆匆忙忙编制追加预算,显然不大可能在这么短的时间里就卓有成效地进行了充分的市场调研,更不可能在对超募资金或超募规模事先并没有足够预计的情况下,就已经对未来的追加投资项目胸有成竹。如果钱多了一时之间还不知道怎么去用,不如暂时先放一放,大可不必急急忙忙地滥充数。在明知将浪费资金和资源的情况下,与其为了应付而勉强去做违心的投资,还不如什么都不做。

不让超募资金的不当使用成为给公司给投资者带来后患的种子,才是“幸福的烦恼”去烦恼化的唯一选择。

财经杂谈

执法经济无异于逼良为娼

我本楚狂人

“钓鱼”的悲剧、闹剧一再上演,都是执法经济惹的祸。

为何交通局要雇佣社会闲杂人员来充当“托儿”,关键是执法经济不费吹灰之力,却获利丰厚,同时也源于一些地方官员管理城市出现误区,一是以恶制恶,以暴制暴;二是机关的办公费用或福利费用不足,就通过执法罚款来弥补。其实不光是交通局如此做,只要有些权力的机关差不多都会如此。

笔者曾经听说过一个匪夷所思的故事,某市公安局的一个培训中心因为超标,尚有3000万元的资金缺口,在一次常委会上,局长向书记要钱,书记说安排不出资金,让他自己想办法。公安局长回去召开办公会议,布置下去“三个1000万”,从床上搞1000万元,从桌上搞1000万元,从路上搞1000万元。然后将具体的指标分配到相关的部门。从床上就是抓嫖,从桌上就是抓赌,从路上就是抓车。有了尚方宝剑,于是八仙过海,各显神通。老百姓就开始遭

殃。扫黄队为了尽快完成任务,于是跟小姐合作,让小姐去钓嫖客,然后在最合适时机出现在抓嫖现场,嫖客倒霉,小姐不仅不会处罚,还会受到奖励,继续跟公安合作。至于抓赌,公安也是在赌徒中培养“内线”,然后从缴获的赌资中给予奖励。抓交通违章的就专门蹲在那些司机容易走捷径违章的地方,来个守株待兔,一天下来也是收益不少。大概用了不到一年的时间,3000万元如数呈上,公安局大摆庆功宴。

现在,一些城市中,有些有执法权力、有创收渠道的机关,财政在核算办公费用时,往往根据他们一年中创收的总额来按比例返还,通过这种方式来鼓励他们利用手中权力去言顺地创收,这就是为何执法经济屡禁不止的原因所在。

水能载舟,亦能覆舟。建设和谐社会,一定要以人为本,尤其要以民为本,而不是以官为本。如果官员干的是“逼良为娼”的事,后果是难以想象的。(整理 胡不归)