

高房价是控通胀最大障碍

熊元俊

2007年以来,主流券商在年末预测新一股牛市走时,几乎总是集体误判。主因是沪指已宏观调控的晴雨表,而宏观调控本身却如迷魂阵,主基调常在防过热、保增长和抑通胀中游走,经济亦在速冻和过热之间轮回,常令预测者大跌眼镜。眼下,上证指数仍在年线附近徘徊,房价则牛头高昂,这成为预测2011年宏观形势的最大变数。

房市股市缘何不同步

数据显示,在过去十年,全国房价涨了5倍,名义GDP增长2.8倍,CPI上涨22%。相比之下,沪指涨幅不到4成。显然,股市与通胀同步,却落后于宏观经济与房价的增速。

当机构以线性思维推测未来宏观经济趋势时,股市却更多在反映不断证伪的宏观调控变奏曲。在货币调控短期化和价格干预行政化的双重压力下,股市的政策市特征表现为股票供给过度。而房价调控总成空调,则缘于政府在供给上并没有主导权。

宏观调控能否奏效,不仅要看法方,还得看疗效。沪指三年来易跌难涨,反映的股市增量资金远跟不上扩容步伐,全流通、创业板开通以及全球罕见的企业融资潮,做

大的只是A股流通市值,并未带来股指财富效应。

相比之下,18亿亩土地红线和土地买卖招拍挂制度,从制度上提供了维持土地供需缺口的可能,加剧了住宅供给的刚性特征,再加上国内国际热钱的冲击,从而令商品房供应长期跟不上需求的步伐。

最近,中央提出要逐步形成符合国情的保障性住房体系和商品房体系,将保障房重要性置于商品房之前,无疑是想将重走股市监管模式,将房市供给的主动权掌握在政府手中。按照这一政策逻辑,2011年千万套保障房政策如果落实,房市生态中偏向资本方的格局可能逆转。

央行池子减缓外部冲击

从全球房市周期来看,大国房价泡沫破灭,往往与国际环境有密切关系。1991年后日本地产泡沫的破灭,起源于美元大升值背景下的全球资金“弃亚入美”。2007年以来,发达国家地产泡沫相继破灭,则是发达国家过度消费和新兴市场过度投资这一贸易体系的危机。

预测2011年的房市动向,欧债危机和全球通胀是否失控是两大变量。简单揣测,新兴市场资产泡沫破灭至少有两诱因:一是欧债危机深化,全球经济衰退加重,热钱避险意识提升。二是美国经济复苏确认,通胀压力急升,美联储主席伯南克

所说的“在15分钟内决定加息”的决策或许实现,全球热钱可能重新回流美国。

因为担忧国际热钱的大进大出,以及因此引发的房市泡沫破灭,中国选择加息时格外谨慎,在上调准备金率对冲外储增长对货币量的扩张作用时,却非常坚决,几乎是照搬伯南克的控制通胀之策,大有以中国“池子”对抗美国“池子”之势。

伯南克大撒钱,美国短期却无通胀之虞,原因在于“超额准备金”这个池子。自金融危机全面爆发以来,美联储两年来增发1.11万亿美元的基础货币,较危机前增加132%。不过,这些钱却成银行业的“储备粮”。美国存款性银行的超额准备金,已从危机爆发前的22.7亿美元,上升至目前0.96万亿美元。

为对抗伯南克的量化宽松,中国央行扩大外汇储备池子,对应在部分商业银行则是18.5%的存款准备金率。池子效应意味着中国短期不会重蹈1997年亚洲金融危机时的窘境。即使明年出现外部需求剧减的冲击,即使部分开发商出现债务支付危机,银行危机和主权债务危机却难再现。再加上味政府主导下的保障房建设,能减缓投资增速的下滑,从而助推经济实现软着陆。

提防临界点提前到来

自从商品房市场体系建立以来,房价经历连续12年的小跌大涨,房价必涨论已是国民共识。这在房价拐点未现前看似理性的选择,常常成为引发房价泡沫破灭的合成谬误。

常识告诉我们,大城市房价泡沫很大。当打工皇帝唐骏自称“连我这样的人都买

不起房子”之时,地产大鳄任志强仍在预测房价不会下跌,因为“国家从来没出过让房价下跌的政策,只是在控制房价的涨幅。”

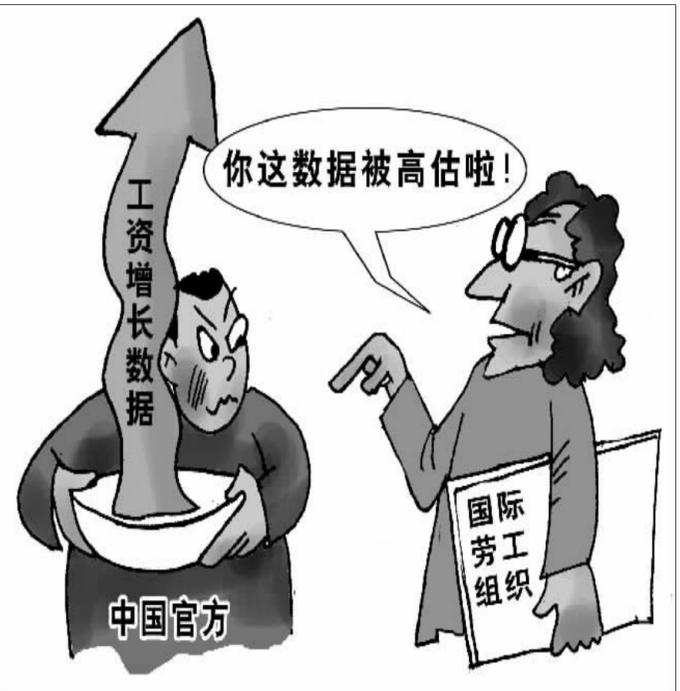
唐骏认为房价高,参照物是居民收入;任志强看涨房价,赌的是政策托市。从全球房市泡沫史来看,政策失灵就像市场失灵一样难以避免。1984至1991年,日本城市地价指数上涨119.77倍,而零售物价指数才上涨10.8%。当时全球资本做多日本房市和股市的根由,在于坚信日本特殊性存在的合理性,即日本市场受政府操纵,高股价和廉价资本政策均是政府发展经济的政策性调控手段。

翻开人类的金融史,人类对创造繁荣的自豪感往往过度,以至于试图在诸如“新经济”的标签上贴上永恒的记号。从荷兰郁金香泡沫破灭开始,金融泡沫大多起源于实体经济的过度繁荣,终结于虚拟经济过度泡沫。按照明斯基的“金融不稳定假说”,稳定最终是不稳定的,因为稳定会引致资产价格的膨胀以及信用过量。

当下,顶着经济全球第二的称号,房价必涨论的中国版本甚嚣尘上,强调中国特殊性者占大多数,这次不一样”综合症成为唱多派的武器。在政策无意终止高房价稳定期的背景下,预测哪一根稻草将压垮牛背,无疑是吃力不讨好。只不过决策者要在高房价的钢丝上控制通胀,难度如在针尖上跳舞。

(作者为深圳媒体评论人士)

焦点评论



工资爬行如蜗牛,居然领涨全球。官方公告虽出彩,收入倍增难透露。数字掺水无意义,国际质疑有因由。忠言逆耳多倾听,藏富于民国无忧。

ICLONG/图 孙勇诗

有此一说

利率市场化难以一蹴而就

傅子恒

央行行长周小川在出席《财经》年会2011:预测与战略时表示,央行将稳步推进利率市场化方向的改革,未来将会看到一些明显的进展。

完善利率生成机制,推进金融体制改革,是各方的期盼。但我们也应该体认到利率市场化是一个持续推进的过程,利率的完全市场化,更将会是一个较长期的过程。

利率在本质上是资金的价格,在市场经济条件之下,其对社会资源配置起着基础性的功能。而“市场化方式”配置资源,意味着价格的决定应该由各类市场主体“自主”进行,应该尽量避免人为干涉,这是市场经济的基本理论与观点。但利率不同于一般的商品价格,犹如资金不是一般的商品一样,它同时又可作为一种重要的金融政策工具,是一国政府对经济运行进行干预的重要手段选择之一,这一特性又决定着它常常会受到人为的干预。

我国经济体制市场化的改革取向,决定着利率市场化将是未来方向。尽管市场化并不意味着政府绝对不干预,但政府干预应该是适度的,干预手段应该是符合市场规律的。

从宏观管理角度来说,利率市场化方向的改革,必需尊重企业的自主权,

反映客户的选择权,反映市场差异性、多样性要求以及对风险的判断”等等(周小川语)。而要做到这些必需改革现行的金融体制,必须扩大金融机构更大的自主权,促进金融机构主体进行竞争,必须以打破、至少是弱化行业准入方面的限制等方式,打破、至少是弱化金融行业的垄断特征。如此,资金使用者的“差异化需求”才能够由资金供给者的“差异化供给”所满足,利率价格的“自主决定”才有市场条件与基础。而现阶段来看,毫无疑问,这一目标还只是远景。

一个非常现实问题是:利率市场化目标实现之后,利率会上升还是会下降?远期问题无法精确设想,如果仅以目前利率结构进行假设,我们应倾向于认为存款利率应该是上升的;毕竟,在正常情况下,考虑物价因素,长期的“负利率”是一个非正常的现象;与此同时,贷款利率将会下降,毕竟,利率既然是资金的价格,经历持续的经济增长与资本积累之后,现阶段而言,资金已经不再像多年之前那样,是我国经济与社会发展的一种极度稀缺的资源。由此,由政策因素造成的利差将会缩小,“差异化竞争”的结果将会使得银行业最终失去垄断利润,成为象其他行业一样分享社会平均利润的“一般行业”。

(作者单位:第一财经研究院)

经济时评

国际组织批中国高估工资令人警醒

叶祝颐

国际劳工组织日前发布了涵盖全球十六亿工薪阶层的《全球工资报告2010-2011》。报告显示,金融危机后全球工资增速几近折半。而中国增速“引涨”全球工资,超欧美国家5倍之多。该组织专家称,中国官方公布2009年薪资增长约12%,但统计局纳入数据大部分为国企工资数据,私有部门工资增幅仅为6.6%。这意味着官方数据被高估了。

应该说,随着经济的发展,中国职工平均工资整体水平确有较大提高。但是,我们应该看到,人民币在国际上升值,在国内贬值,为工资增长“帮了大忙”。笔者注意到,公众对国家统计局公布的平均工

资数据一直不领情,几乎是公布一次,质疑一次。一个重要的原因是,平均工资数据弱化了弱势群体工资偏低的事实。而且私营单位被排除在外一直为公众所诟病。

国家统计局与时俱进调整统计样本,将私营单位纳入工资统计调查的范围,挤出平均工资里的水分,营造真实的工资环境,客观反映发展现状,为国家宏观决策提供真实依据,是必要的纠偏之举。令人遗憾的是,今年4月,国家统计局表示,私企工资数据已经统计出来,却面临如何同相关部委协商公布数据的问题。民众寄予厚望的私企工资统计竟然处于被协调的尴尬境地,让人如何相信工资统计的含金量?尽管笔者能够理解,私企纳入工资统计涉及方方面面的利益关系,但是工资统

计数据靠协调公布,让人无法释怀。国际劳工组织质疑中国官方工资增长数据被高估,尽管让中国在面子不好看,但是给躺在虚高工资数据上沾沾自喜的相关部门与官员们注射了一支清醒剂,值得警醒。

虽说工资水平整体提高是事实,但真正能够享受工资待遇的多是体制内的公务员,效益好的国有企业特别是垄断行业高管及职工。其它行业和单位多数职工工资水平跟不上经济增长步伐。张家有财一千万,九个邻居穷光蛋,平均起来算,个个都是张百万!如果平均工资快速增长的成果被“跑在前面”的人分享了,让落在后面的人共享工资增长虚荣是件滑稽的事情。

另外,有的地方工资增长只是纸上数据,并未足额发放到位。有相当数量职工工资尚在最低标准附近徘徊。有的私营企业工资与家庭作坊最低工资也无法兑现。在这样的话语背景下,国家统计局公布的工资数据被民众批评,被国际劳工组织质疑,并不难理解。

工资增长不是为了面子上好看,拉穷人给高薪群体垫底子,而是为了让民众得到实惠。如果民众的生活质量改善不明显,工资数据撑破了天,也没有现实意义。事实上,未被统计的私营企业特别是农民工等低收入群体的工资水平最不容乐观。全面客观地统计、公布工资数据尽管有点难办,但是国家统计局不能无视国际劳工组织与亿万民众的期待。

经济观察

禁止投资性购房 应上升为基本国策

黄建中

最近,楼市再现量价齐升、“地王”频现的情势,而日前央行的问卷调查报告也显示,45.2%的城镇居民倾向于“更多投资”,而在各主要投资方式中,“房地产投资”是居民投资的首选。由此看,政府“坚决遏制”的住房投资投机性需求(以下统称为投资性需求)有再爆发的可能,并给楼市回暖火上浇油,导致“史上最严厉”的房地产“调控”再次变成“空调”。

房地产投资连续成为居民

投资首选,不仅因为国内投资渠道太少及国人对房地产特别偏爱,更因为过往房地产投资带来的持续财富效应与示范效应——近几年楼市投资者绝大多数赚了钱,甚至赚得盆满钵满,而投资中国股市赚钱者却不足一成。正是这种持续的财富效应,使很多人产生了房价只涨不会跌的错觉,进而在房市已经出现明显泡沫且国家坚决遏制的情况下,依然对房地产投资情有独钟,某些人甚至冒违规违纪的风险不惜弄虚作假“顶风”贷款投资多套房。如此疯狂且潜能巨大的投资需求若得不到有效遏制,就会使楼市泡沫进一步被吹大,而如果“史上最严厉”的调控再次变成“空调”,必然会沉重打击民众对政府调控的信心,这又会加剧楼市进一步看涨的市场预期,引发更多的投资性购买需求。

面对严峻事态,第三轮调控”应当尽快出台。新一轮的调控举措,除了房产税之外,笔者以为,应当采取一些长效举措,稳定楼市预期,根治投资性购房,而不是权宜地“头痛医头,脚痛医脚”。长效举措之中应首先根除楼市泡沫的元凶——投资性购房需求,政府应当明确住房只能用于居住,而不得用于投资,并明文禁止投资性购房。

需补充说明的是,明文禁止投资性购房,是指在国家大政方针乃至基本国策层面,将“每个家庭在一个城市只能购买一套住房”像计划生育一样作为基本国策长期贯彻实施。当然,跟独生子女政策类似,对于某些特殊家庭如有特别需要或特别困难,可以允许购买第二套房,但只能用于自住,且5年乃至十年不得转让,限于篇幅对此不再展开论述),由此将投资性购房列为禁止行为,其力度和长效性将远远超过现行的权宜之策。例如上海推出的限购政策中有“一定时期内限定居民家庭购房套数”、暂定本市及外省市居民家庭只能在本市新购一套商品住房”、对投机性购买“商业银行暂停发放住房贷款”等“暂时性”字眼。

禁止投资性购房理论依据主要有以下几个方面:首先,投资性购房需求是极其不稳定的市场因素,会加剧楼市波动,进而影响中国经济稳定与可持续发展。因为房地产是支柱产业,对经济发展的影响举足轻重,其产业链较长,会牵连数十个相关行业的发展,其稳定是关乎整个经济稳定的重要因素,如果楼市激烈波动,则会影响到整个经济乃至社会的稳定。而投资性购房需求具有明显的追涨杀跌特点:房价上涨时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的)。

其次,投资性购房需求是极其不稳定的市场因素,会加剧楼市波动,进而影响中国经济稳定与可持续发展。因为房地产是支柱产业,对经济发展的影响举足轻重,其产业链较长,会牵连数十个相关行业的发展,其稳定是关乎整个经济稳定的重要因素,如果楼市激烈波动,则会影响到整个经济乃至社会的稳定。而投资性购房需求具有明显的追涨杀跌特点:房价上涨时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的)。

再次,投资性购房需求是极其不稳定的市场因素,会加剧楼市波动,进而影响中国经济稳定与可持续发展。因为房地产是支柱产业,对经济发展的影响举足轻重,其产业链较长,会牵连数十个相关行业的发展,其稳定是关乎整个经济稳定的重要因素,如果楼市激烈波动,则会影响到整个经济乃至社会的稳定。而投资性购房需求具有明显的追涨杀跌特点:房价上涨时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的)。

最后,投资性购房需求是极其不稳定的市场因素,会加剧楼市波动,进而影响中国经济稳定与可持续发展。因为房地产是支柱产业,对经济发展的影响举足轻重,其产业链较长,会牵连数十个相关行业的发展,其稳定是关乎整个经济稳定的重要因素,如果楼市激烈波动,则会影响到整个经济乃至社会的稳定。而投资性购房需求具有明显的追涨杀跌特点:房价上涨时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的);房价下跌时,投资性购房会大量涌入放大需求,拉动价格和供给大幅增长,并促进GDP增长(此类增长实际上是透支未来的不可持续需求拉动的)。

(作者单位:上海师范大学金融学院)