

完善货币政策“名义锚”

马涛

“社会融资规模”最近被决策层频频提及，继月初中国人民银行工作会议提出“保持合理的社会融资规模”后，前不久召开的国务院全体会议再次强调“保持合理的社会融资规模和节奏”，这意味着2011年货币政策调控范围将会扩大至基础货币及银行信贷之外的股市、债市等其他融资领域。为此，央行新推出“社会融资增速指标”，侧重描述社会融资规模，与M2共同构成货币政策制定的参考指标体系。笔者认为，这是对我国货币政策“名义锚”的新改良，更加符合当前社会融资多元化的趋势。与此同时，货币政策“名义锚”还应进一步完善。

传统的双重“名义锚”

所谓货币政策的“名义锚”，就是货币政策的目标规则，用来对一国货币对内价值或对外价值进行限定，其选择有两个考虑：一是通过设定“名义锚”可以提供物价水平被唯一确定所必要的条件，进而稳定通货膨胀预期，从而在长期内保证物价水平的基本稳定；二是“名义锚”能够对中央银行相机抉择的货币政策动机以及政府的通货膨胀偏好形成约束，从而抑制货币政策的时间不一致性问题。所以，从一定程度上说，成功设定“名义锚”，能够充分保证货币政策实施的有效性。在本质上，“名义锚”是一国货币政策盯住的名义经济

变量。西方国家中央银行货币政策的“名义锚”主要有三种：汇率目标、货币供应量目标和通货膨胀目标。

我国目前的货币政策虽然没有明确公布“名义锚”变量，但在操作中货币供应量和汇率事实上充当了“名义锚”的角色。从1993年起，中国人民银行开始向社会公布货币供应量指标，1996年正式采用M1和M2作为货币政策的调控目标，1998年后每年会提前公布下一年度的货币供应量增长目标，并根据经济的实际运行状况随时调整。同时，1994年以后多数时间实行有管理的浮动汇率制，人民币汇率波动幅度都被限定在一个较小的区间内。因此，中国人民银行事实上有义务同时维持货币供应量和汇率的稳定。

双重“名义锚”的困境

在双重“名义锚”条件下，我国货币政策在实际操作过程中经常陷入两难困境。一方面，国际收支长期“双顺差”对货币供应量形成严重冲击，央行对M2的控制难度增加；而外汇储备增加正是我国执行当前汇率制度的结果，如果为了维持货币供应量目标，就要放弃当前的汇率制度。这样，中央银行就必须选择在货币供应量和汇率这两个“名义锚”之间做出选择。从近年来的实践来看，中央银行更多地把维持汇率稳定作为首要目标，在一定程度上牺牲了货币供应量目标，M2保持着“系统性宽松”状态，多数年份超出年初目标，导

致经济面临过热和通货膨胀等问题。

此外，货币供应量目标和汇率目标自身也存在难以控制的风险。第一，社会融资渠道呈现多元化趋势，除传统的银行信贷外，其他直接融资和间接融资的比例也在提高，货币供应量控制难度增加。从去年数据来看，A股市场融资量创历史新高，以中期票据和短期融资券为主的非金融企业债务融资工具快速发展，银行信贷类理财产品发行呈井喷式扩张，通过信托、私募、小额贷款等“影子银行”渠道融资的比例不断上升。第二，人民币升值压力不断加大，但是人民币汇率形成机制市场化改革受到许多条件限制，完善人民币汇率形成机制不可能一蹴而就。在黄金非货币化、货币发行完全建立在信用基础上的国际货币体系下，缺乏明确可信的“货币锚”，各国汇率波动剧烈频繁，尤其在全球金融危机背景下，各主要储备货币国都选择明哲保身甚至以邻为壑、转嫁危机，不惜公开挑起“货币战争”，我国维持人民币汇率稳定的难度在增加。

继续完善“名义锚”功能

尽管双重“名义锚”面临诸多困境，但在条件不成熟的情况下，短期内双重“名义锚”仍然具有存在的合理性，但是我们有必要对其进行改良和完善。

首先，应丰富和完善货币政策工具。按照银监会与人民银行协商的意见，今年货币信贷总量调控重新由人民

银行负责，并且推出差别准备金动态调整这一新的调控手段，配合其他货币政策工具，引导货币信贷适度增长。差别准备金动态调整如同悬在银行头上的利剑，商业银行不得不在上缴差别存款准备金和贷款投放之间做出选择。可以说，差别准备金动态调整措施的推出可以有效提高信贷增长的可控性。

其次，要进一步完善货币供应量的统计口径和准确性。“社会融资规模”的提出是对信贷、M2指标的有益补充，有利于提高货币供应量的可测性。扩大直接融资规模，是今后我国金融市场改革必须坚持的方向。面对直接融资规模及比重的逐渐增加，社会融资渠道日益多元化，“影子银行”违规业务层出不穷，单一的信贷、M2指标都难以满足货币供应量调控的需要，明确提出“保持合理的社会融资规模”，成为实施稳健货币政策的保证。

最后，从长期来看，我国目前采取的盯住一篮子货币的汇率制度只是一种过渡性措施，未来人民币汇率走向自由浮动将是必然选择，在这一过程中，汇率的“名义锚”作用会逐步退出历史舞台。同时，随着金融改革的深化，货币供给内生性增强，央行控制货币供应量的能力也会下降，转变货币政策目标，采用通货膨胀目标制作为新的单一的“名义锚”，将更有利于实现我国经济的内外均衡。

(作者系中国人民大学经济学博士)

焦点评论

立法禁啃老不靠谱 税收约束或可一试

崔立峰

据报道，日前江苏省十一届人大常委会第二十次会议就《江苏省老年人权益保障条例(草案修改稿)》进行了审议。修改稿增加了对“啃老”现象的规定：“有独立生活能力的成年子女要求老年人经济资助的，老年人有权拒绝。子女或者其他亲属不得以物业或者其他理由，骗取、克扣或者强行索取老年人的财物。”

当今的“啃老族”很多，他们并非找不到工作，而是主动放弃就业的机会。尽管造成啃老的原因很多，但其中有些子女觉得自己花父母的钱是理所当然的，毕竟这钱不是偷来的、抢来的，凭什么用法律来约束，等到父母逝去，一切财产都是属于自己的，只是早花与晚花的问题而已。尽管按照《江苏省老年人权益保障条例的草案》老年人有权拒绝被啃老，但只要这种依赖思想存在，“啃老族”就不可能消失。

中国有句古语说：“穷不过三代，富不过三代。”这句话辩证地说明了穷人是向往好的生活奔波，能改变穷面貌，而富人的后代，则是挥霍浪费，不务正业。尽管在现实生活中

这话体现得并不是那么绝对，但从一个侧面也说明了当父母经济实力较强时，子女容易沦落成为父母的“寄生虫”。从小溺爱到长大成人衣食无忧的情况下，既然糊口不成问题，难免让他们失去了就业赚钱养家的斗志。

反观我们的邻国日本，日本年轻人比中国人的独立意识就强得多，他们一般工作之后就尽量不依靠家里，只要自己能够做到就不会依赖父母，就算买房他们也不伸手向父母要钱。不伸手不代表他们对父母多么尽孝，不代表他们心里就不想白拿父母的钱，只是受到法律的允许没有办法而已。因为在日本，要用父母的资金购房，手续是非常繁杂的，同时还要交付高额的“赠与税”，即使拿到父母的钱，也是少得可怜，因此他们尽量避免用父母的钱买房子，不做“啃老族”，自力更生成为日本年轻人的风气。

因此，笔者认为，在啃老的问题上，不妨向美日等国家多学习，与其把道德情操上升到法律层面加以规定，不如通过开征“赠与税”与“遗产税”，运用税收这一杠杆调节作用，来激励年轻人自力更生、奋发图强。



打击倒票已多年，黄牛依旧趟浑水。铁路上演无间道，乘客痛恨有内鬼。一律解除勿作秀，多方治理要到位。病根源于铁老大，打破垄断需举锤。

赵乃育/画 孙勇/诗

经济时评 | Hot Topic |

反思基金资产整体缩水

肖玉航

媒体在盘点过去一年基金业发展情况时发现，在新基金发行数量不断创下新高的同时，整个基金业资产却出现了严重的缩水。相关数据显示，2010年市场共有147只新基金发行，创历年发行量之最，然而基金行业整体规模却不升反降，根据银河证券基金研究中心的数据，截至2010年12月31日，除QDII以外的国内基金资产净值合计2.45万亿元，份额规模合计2.33万亿元，与2009年12月31日2.62万亿元和2.37万亿份相比，资产净值缩水1700亿元，降幅为6.5%；份额规模减少400亿份，降幅为1.7%。另一项数据更发人深省，如果去除新基金发行因素，2010年原有存量基金资产净值缩水4121.50亿元，相对上一年同期降幅约为15.7%，原有存量基金份额规模减

少2750.79亿份，降幅约为11.6%。这充分说明基金业在规模化发展过程中，行业整体质量出现了一定程度的下降。基金经理变动频繁，与行业发展质量呈现出一定的因果关系。尽管早在2009年，中国证监会就已经修订了新的《基金管理公司投资管理人员管理指导意见》，目的在于遏制基金经理过度频繁变动的不良现象，但刚刚过去的2010年，基金经理的更迭不仅没有收敛，反而还创下了历史新高。统计数据表明，去年一年基金经理变更总数高达394次，也就是说，在过去的一年，平均每天都有1名基金经理发生变更。而2009年，基金经理变更次数为208次，2008年117次，2007年仅49次。在刚刚过去的2010年底最后一天，基金经理的变动还在密集发生。根据Wind统计，当日8家基金公司公告9只基金经理人事变更，其中包括广发旗下3只基

金的基金经理变更，易方达、光大保德信旗下各2只基金人员变更，中欧基金和天治基金各有1只基金经理变更。基金经理既有高薪优势，又有行政指导，按理应该能实现关键从业人员的相对稳定，但事实却相反，这令人对行业中存在的一些体制问题感到担忧。2010年，60家基金公司中共有34家公司发生了资产净值缩水。其中，金元比联、中万巴黎、交银施罗德三家基金公司缩水情况最严重，净值缩水幅度分别为62%、51%、43%；份额缩水幅度分别为61%、45%、35%。这些资产缩水排名靠前的公司，相应的人员变动也较为频繁。随着投资者的理性程度在上升，不少基金持有人能够主动分析自己所投资的基金的管理情况和投资过程，比如去年许多基金持有人对某基金连续投资业绩极差的重组股、亏损股、PE高达100多倍的新股就产生过重大质疑，并

以赎回基金份额作为回应。由于管理体制约束，一些基金经理也对现行的监控和激励制度产生了抵制，转投私募基金。为了追求更多的管理费，一些基金公司追求基金规模，纷纷成立新基金，而基金管理人尤其是基金经理的培养却跟不上。人才流失，青黄不接，导致基金总体经营状态不甚理想，如此一来，可能引发越来越多的基金持有人反感，也必将加大信用危机的累积。总体来看，中国基金业在追求规模的同时，基金经理的频繁流动、基金业人才队伍以及收入分配机制的缺陷，给基金业长期健康发展埋下了重大隐患。从世界基金业的发展来看，优胜劣汰是重要的市场规则，中国基金业近年来的发展在很大程度上仍然依赖政府的保护，如何让其市场化轨道上成熟壮大，恐怕还有更多、更远的路要走。(作者系九鼎德盛首席证券分析师)

直言不讳 | Call a Spade a Spade |

房价收入比考核 要谨防被异化

雷泓霏

据媒体报道，近日温州市出台办法，首次将“房价收入比”作为一项“硬指标”列入县(市、区)工作绩效重点考核项目，分值占5分，成了检验官员政绩的依据。

温州市政府强力抑制房价的决心值得佩服，但如此一来，房地产发展过程中的“肠梗阻”、“房价虚高”、“行政倦怠症”，就真的能药到病除吗？我害怕这种考核照例会成为效果不佳的“花架子”。

以前，每当遇到了关键难题，我们总会拿出“纳入政绩考核”当撒手锏，希望收到立竿见影的奇效。从权责挂钩的角度来理解，也确实能起到一定效果，可功效却不够持久，有时，还会出现“失灵”现象。比如浙江、四川、内蒙古三省将环保指标纳入官员政绩考核，这是2005年8月1日的消息，至今已经过去6年了，看看浙江、四川和内蒙古的环境质量和生态质量，难道比全国其他省市好？近日，中国广播网报道上述三省中某省的不适合种植绿色农作物的农用地面积为47.2万公顷，占20%，城郊传统的蔬菜基地、部分基本农田都受到了较严重的影响。可见，“环保政绩考核”并未调动地方官员的环保积极性，环境污染现状并未得到显著改善。

“某某纳入政绩考核”之所以变形、走样，就是因为“政绩考核”虽有效方法，也不能常用、惯用、大面积使用。一旦出现泛滥和常态化，各项工作都纳入“政绩考核”，基层官员在考核面前的紧张感、紧迫感和高度重视，就容易泛化、迟钝化，出现破罐破摔的心理，大家都不再将“某某纳入政绩考核”当做令人生畏的高方剑，缺乏了敬畏感，它所能发挥的鞭策效应就会减弱。

还有，“某某纳入政绩考核”归根到底仍是上级领导在考核，社会公众对于考核模式、考核程序以及各种考核细节，都无从得知，无法参与。“纳入政绩考核”沦为形式主义，就很正常了。

民意纳入政绩考核也好，环保纳入政绩考核也罢，都是各级官员应该履行的行政底线，只要是群众的呼声、发展难题，各级官员就应该责无旁贷的重视和落实。这就是所谓的民本思维、以人为本，在各级法规中，都已得到了权威确认。人人皆知的行政常识、为群众服务的行政底线，却不得不用“纳入政绩考核”进行“捆绑”，提升到崇拜高度，本身就是多余。

与其大声吆喝“将某某纳入政绩考核”，不如从根上强化各级官员的服务本位思想和工作指导思想，唤醒他们的民本意识、服务意识以及民生敬畏意识。比如，房价如果下不来，群众不满意，主管领导就应该追究行政不力的责任，在媒体上向群众公开道歉，将行政追责常态化，这才是解决问题的根本，而不必患上“政绩考核崇拜症”。

国家赔偿法 莫成纳税人赔偿法

杨涛

1月17日，国务院总理温家宝签署国务院令，公布《国家赔偿费用管理条例》，并自公布之日起施行。在去年10月，国务院法制办曾就该条例的送审稿公开征求意见。国家赔偿后对责任人追偿的标准，在正式出台的国家赔偿费用管理条例中被删去，而此前的征求意见稿则作出了明确的规定。

所谓的《国家赔偿费用管理条例》，其实就是《国家赔偿法》实施细则之一，也就是说，《国家赔偿法》中有关具体赔偿费用问题、如何向责任人追偿的问题、追偿标准问题将在实践中更有法可依，也让民众更方便地监督政府。

在《国家赔偿费用管理条例》的草案中，规定“行政追偿中，对故意的责任人员，赔偿义务机关应当责令其承担国家赔偿费用的70%-100%，但最高不得超过其两年的基本工资；对有重大过失的责任人员，赔偿义务机关应当责令其承担国家赔偿费用的50%-100%，但最高不得超过其一年的基本工资。”姑且不说这一规定的合理性，但至少这一规定明确了追偿标准，体现了《国家赔偿费用管理条例》是《国家赔偿法》进一步细化的精神。

但是，最终通过的《国家赔偿费用管理条例》中，对于责任人员的追偿问题却是这样规定的——“赔偿义务机关应当依照国家赔偿法第十六条、第三十一条的规定，责令有关工作人员、受委托的组织或者个人承担或者向

有关工作人员追偿部分或者全部国家赔偿费用。”这样的规定根本就没有起到细化的作用，因为在《国家赔偿法》中，本身就规定了“赔偿义务机关赔偿损失后，应当责令有故意或者重大过失的工作人员或者受委托的组织或者个人承担部分或者全部赔偿费用”，《国家赔偿费用管理条例》的规定在某种程度上只是语义重复。其次，这样的规定让国家机关在实践中仍然无法确定责任人要承担多少国家赔偿的费用，追偿标准无法可依的局面依然存在。

很显然，最终通过的《国家赔偿费用管理条例》不对追偿具体标准作出规定，给执行机关以很大的余地。最终责任人要承担多少费用，都是由各地政府官员考虑到“血浓于水”、公务员一家亲，甚至有些错案本身就是官员指定责任人承办的，追偿标准就可能象征性给一点。如此，在经济上不能对办错案的责任人以惩罚，根本起不到遏制责任人办错案的冲动。更重要的是，这样留有后路，实际上有让一部《国家赔偿法》变成了《纳税人赔偿法》的危险，国家机关工作人员办了错案，赔偿费用由国库出，办案不追偿或者追偿一点点，而国家的钱来自纳税人，最终是纳税人为国家机关工作人员办错案“埋单”。

根据此前有关法律出台前后的变化看，《国家赔偿费用管理条例》出台删除追偿标准，极可能是官员们凭借强大的博弈能力使然。要让《国家赔偿法》不成为《纳税人赔偿法》，恐怕在促进建立立法公开、透明和平等博弈的机制上，我们还有很多事情要做。

联系我们

本版文章如无特别申明，纯属作者个人观点，不代表本报立场，也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论，请打电话给0755-83501640；发电子邮箱至ppl18@126.com。