# 用提高收入来适应房价是一厢情愿

周俊生

诸多城市居高不下的商品房价格，正成为影响中国经济平稳发展的一个负面因素。最近两年在政府主导下所开展的房地产市场调控，已经基本扼住了房价进一步上涨的势头，但是就目前的房价来说，就像温家宝总理在全国“两会”结束的记者会上所说，一些地方房价还远远没有回到合理价位。因此，未来市场调控的目标，其实就是让房价回到合理价位，也就是说，要让房价与居民收入水平相适应。

但是，对于市场调控的决策部门来说，要实现房价与居民收入水平相适应这个目标并不是轻松的。住建部副部长齐骥3月25日在出席首届岭南论坛时表示，对于如何使房价与居民收入水平相适应的问题，部分城市可以通过降房价解决，大部分城市则可以通过提高居民收入来解决。齐骥副部长提出的这个思路，很有点新意。确实，如果居民收入普遍提高，他们能够按照现有价位轻松地购置自有房产，那么，房地产市场存在的问题似乎就迎刃而解了。但是很可惜，这个目标固然美好，却只是一种一厢情愿的愿景，它很难成为现实。

由于长期以来我国收入分配制度的不合理，造成了社会财富过度集中于在社会成员中只占少数的先富者的格局，绝大多数普通劳动者以其正常的工薪收入不仅已经无力购置自有房产，甚至维持基本的生活都成了问题。城乡居民收入过低，已经对我国经济可持续发展形成了阻力，近年来政府大力倡导振兴内需市场以减少国内生产总值（GDP）对投资的过度依赖，但由于受制于居民收入不高而难以见效。因此，今年中央政府正致力于提高居民收入，温家宝总理在“两会”记者会上宣布，在他任职的最后一年，政府还将要做几件困难的事情，其中第一件事情，就是要制定收入分配体制改革的总体方案。我们可以期待，这一方案制定并得到贯彻以后，长期困扰中国社会的收入分配不均、贫富差距越拉越大的问题有望得到较大改善，普通劳动者的收入能够得到不同程度的提高。

但是，提高居民收入虽然是人心所向，却是一个非常有难度的目标。目前，我国的企业性质已经多样化，占一半以上劳动人口的就业岗位在非国有的民营性质的企业，这些企业具有相当多的自主权，包括职工工资的确定，政府除了按照本地区的经济发展状况确定一个最低工资标准以外，已经没有权力直接干预企业要求其大幅度地提高职工工资。即使是对国有企业，政府在这方面的回旋余地也很有限。另外，随着经济结构的调整，大量民营性质的中小企业已经面临困境，即使其愿意提高职工工资，也面临不少实际困难。因此，虽然收入分配体制改革的总体方案还未面世，但我们可以想见的是，这个方案或许可以对一些国有性质的企业高管利用自主权给自己确定高工资给以严格的规范，在提高国企职工收入上也能够提出有效的方案，但对于人数更多的大量非国有企业的职工收入的提高，其政策力度将是很有限的。

就目前我国的商品房价格来说，它在地方政府拉动GDP、增加地方财政收入的驱动下，在长期盘踞于市场的投资投机势力的炒作下，已经远远脱离了普通民众的购买力。面对这一“价格鸿沟”，将提高收入作为解决居民购置商品房的一条捷径，无疑是不现实的，普通劳动者的收入即使能够得到提高，也只能是小幅度的，它对解决居民购置商品房的作用几乎可以忽略不计。如果齐骥副部长提出的这个思路得到广泛的认可，它反而有可能成为市场调控决策部门推卸责任的一个借口，并使现行房价成为事实上的合理价位。要让房价向合理价位靠拢，重要的是严格执行现行的调控政策，继续挤压残存于市场中的投机投资势力，用市场的力量倒逼房价逐步走低，最终让市场建立起与普通民众购买力相适应的合理价位。

■算法经济 Li Bin's Column

# 发行改革“时机”之辨

李斌

本专栏前几篇文章分析了为什么取消股票发行核准制是可行的。在本篇中，将讨论一下改革的时机问题。

当前，关于股票发行制度从审批制向注册制过渡的问题，在笔者看来，存在着若干错误的认识，值得我们逐个予以分析批驳。

第一个错误认识，是说鉴于在西方发达国家也存在着某些形式的发行监管，所以，审批制、核准制和注册制都是“差不多”的，没有本质区别。的确，在原则上我们不能反对政府对证券市场的监管。笔者认为，任何真正了解市场经济运作方式的人士，都应当积极地探讨政府监管的适当方式。可是，我国现行的股票发行制度与其他国家以及国际通行的发行监管方式之间的巨大差别，岂是不痛不痒的“差不多”三个字可以概括？

西方的监管方式，重点在于强调诚信和信息披露，以便当事人在充分知情的前提下自愿进行交易。在大多数发达经济体中，监管部门都不会否决证券的发行，证券发行在实质上是自由的，也即在同一时间发行股票的企业数量、每家企业可以发行的股数、以及股票供应的总量在原则上都可以是无限的，发行时间也任由当事人自行选择。从法理上讲，西方国家政府的角色是双重的，它一方面是市场的管理员，另一方面是特定人群（散民）的代表。例如，你可以以每股10元公开叫卖股票，政府不管你；但是，假如你同时（或者近期）又向自己的关系户以每股8元进行定向发行，这就是不可以的。如果我们据此得出一般性的结论，说在注册制下政府也会管理发行价格，则是一种误读。此外，即使某些西方国家（例如法国）的发行程序比较繁琐，这也不意味着我们可以拿它当借口，来拖延甚至拒绝我国的改革。各国的制度孰优孰劣，其效果孰好疏坏，我们应当具有对之进行鉴别的能力与信心。

我国现有发行制度的重大弊端，不仅在于种种明示的条件和程序严格、漫长而又繁复，发行审核委员会的存在还意味着，股票发行的条件实际上是无限的和不透明的，是当事人无法在事先完全预见的。发行审核的通过与否，审核人都不必说明其中的原因；这是对投票制的一种滥用。正如一些古典政治学者早就谴责过的，这样的“委员会制”实际上比个人负责制更坏，因为它事实上既造成了超级权力，又造成了无人负责。监管部门总是想要保持对于有关发行的任何事项随时进行干预的权力，同时又要把某种静态的、绝对化的所谓“规范模式”强加于市场；结果往往是事与愿违。

有关股票发行制度改革的第二个错误认识，是改革的“时机”问题。一般认为，这样“重大的”改革措施，需要选择在合适的时机进行。可是，究竟什么样的时机与条件才够得上合适呢？我认为这个问题并没有经过认真的思索与探讨。当股价处于高位之时，假若推出这样的改革，有人势必担心行情将会一泻千里，对经济社会造成巨大冲击；而当行情低迷之时，市场“哀鸿遍野”，救市呼声此起彼伏，管理层又如何忍心做这种“雪上加霜”的事儿呢？于是乎，这项必要的改革措施就在这种观望之中一年一年地拖延下去了。由于国家的政策举足轻重，当事人一般总是在观望和预测政策的走向；而政策制定者呢，却在观望市场，等待改革的时机。这是一种僵局。需要认识到的是，鉴于这项改革至少在短期内会对市场造成某种程度的负面冲击，而没有人喜欢经受损失和痛苦，所以，想要等到一个完全没有人反对的日子是不可能的。这个僵局必须由政府主动来打破；在“短痛”与“长痛”之间，必须进行抉择。要么让审批制万世长存，否则就必须选个日子送走它。

在本次改革进行以前，回顾一下历史是有益处的。由于场内与场外的股份价格存在落差，主要在2005~2006年期间进行的股权分置改革，采用了非流通股股东向流通股股东购买流通权的方式。由于股权分置改革成为了一轮大牛市的起点，所以一般认为这一改革是成功的。可是，现在回头来看的话，股权分置改革的后遗症是严重的：由于它采取了把大部分非流通股延后上市的方式，这部分地导致股价在2007年上涨得过高，而在此后则陷入了多年的低迷；市场变得更加不稳定了。其次，由于非流通股股东为购买流通权支付了对价，这似乎导致政府承担了这样的一种道义义务，即在全流通得以充分实现的这数年间，政府不得再出台可能导致股价下跌的重大政策。许多人迷惑于中小板与创业板的股票发行节奏为什么会被当初预想的要慢得多，为什么这些市场的股价要远高于主板市场，我们可以从这里找到一些端倪。由此可见，股权分置改革的实际代价是巨大的。联系今天即将展开的股票发行制度改革，我们不禁要提出下列问题：假如当年把股权分置改革与股票发行制度改革合并进行、也即“一步到位”（甚至优先进行股票发行制度改革）的话，结果将会如何呢？假如流通股股价降到每股净资产附近，非流通股股东还需要购买流通权吗？股权分置改革的方案还需要那么复杂、其过程还需要那么漫长吗？此后的2007大泡沫还会那样巨大吗？如今的中小板与创业板泡沫还会存在吗？所谓的“多层次资本市场体系”如今是否已经自然形成了呢？

有人对于市场化改革心存恐惧，原因之一是不了解股票价格其实是有底部支撑的；每股净资产大致上就是股价的底部；跌穿了这个底部，产业资本就会进场收购。那些认为改革会导致“崩盘”的人，在他们的思想深处，他们实际上把股价看成一种“虚的”、完全由流动性来决定的东西。像美国1929年那样的股灾，只要我们研究一下它的成因与条件，就很容易知道它不可能在我国当前的经济环境下发生。由于股票资产的杠杆化率很低，在我国，股价下跌并不容易引起金融机构破产，也不容易引起实体经济衰退。A股市场曾经经历过多次剧烈的股价下挫，事实证明，它对经济系统的负面冲击是很有限的。

笔者的观点是，类似审批制向注册制过渡这样的改革，时机选择问题其实是十分次要的，重要的是抓紧进行，切莫犹豫延误。2005年底，我国股市总市值大体相当于GDP的1/6，如今这一比例已经提高到1/2了。可以预见，该比值还将会继续提高。如果我们想减少这一改革对经济全局的冲击，就必须居安思危，提早行动。目前我国的经济状况处于历史上最好的时期，国库收入充裕，应对风险能力强大。然而，随着人均国民收入逐步向中等发达国家靠拢，增长速度的减慢终究将是难以避免的。假如我们今天都舍不得付出这样的代价，如何能够期待后人情愿付出?！这是每一个负责任的当事人都需要认真思考的问题。

目前，对于这项改革的反对声音，部分地来自于有关“过渡期”的考虑。可是，需要强调的是，战略问题不可与策略性和技术性的问题混为一谈。只要有明确的大政方针，相信一定可以制订出适当的政策细节。此外，相对于股权分置改革来说，股票发行制度的改革则要容易一些，因为股票的发行毕竟只是增量性的，要一家一家地进行，它不直接涉及存量问题。还是让我们听听一位网民勇敢的呼声：“让这一改革快些到来吧!”

■舆情时评 First Response

# 《知音》上市：可艳羡、莫惊诧

夏天

知音传媒正处于初审阶段，并拟在上海证券交易所上市的消息近日获得权威渠道的证实。几天来，《知音》上市一事引起了各大媒体的持续跟踪报道，并引发了网友的热烈讨论。据中国上市公司舆情中心监测，最近三天，有关《知音》上市的媒体报道和转载数就多达419篇，舆情热度高涨。

如果上市成功，知音传媒将成为国内首家登陆A股的期刊传媒类公司。目前，该公司的核心产业《知音》杂志月发行量号称达到600余万份，居世界综合性期刊排名第5位、全国各类杂志排名第2位，发行量现仅次于国内知名文摘性杂志《读者》。

有意思的是，最近几年围绕《知音》的议论不断，难得消停。由于《知音》经常制作煽情的文章标题以吸引读者，有好事网友总结“知音体标题”的制作规律是“词语一定要华丽、情绪一定要哀怨”，并首先给《白雪公主》重新命名为《苦命的妹子啊，七个义薄云天的哥哥为你撑起小小的一片天》，随后模仿者众，形成著名的网络流行事件；另一例是去年网络名人某姐大言不惭：“我九岁博览群书，二十岁达到顶峰。现在都是看社会人文类的书，例如《知音》、《故事会》……”雷人之语令天下大哗，而在此事件中《知音》可谓“躺着也中枪”。

以上两个例子，其实只不过是《知音》鲜明的草根文化消费特征的显示，而对此，《知音》杂志的创办人胡勋璧从不讳言。据报道，胡勋璧高中毕业没有上过大学，他直言自己“就是农民的儿子，就是草根”。正是因为定位准确，《知音》在普通大众文化消费市场一直优势突出。

事实上，《知音》崛起的背景是许多传媒期刊主动放弃农村读者市场，转而瞄准城市高端读者精耕细作。相比做农民读物、城乡结合部读物，不少传媒期刊更愿意将城市白领、中产、高收入者等“精英阶层”作为目标读者群。做高端城市读物可以使读者与发行人均获得更好的身份认同，定位城市发行可以更简单有效，而理论上高收入读者又可以带来更多的品牌广告投放，并形成良性循环。但由于强调阳春白雪以至曲高和寡，某些定位都市白领读者的国内高端时尚杂志最近就被批评有“过于脱离生活”之嫌疑，网上有个段子称：“时尚杂志是一群月薪8000元的编辑，告诉一群月薪3000元的读者，月收入30000元的人怎么花钱。时尚杂志广告则是一群每天加班的广告人，告诉买不起房子的人，应该像首富一样享受生活。”

与此同时，中国十几亿人口中有相当数量农民、市民，其阅读需求长期被有一定精神洁癖的传媒期刊选择性忽视，而为数不多的期刊杂志如《知音》、《故事会》等读物得以轻松地占领市场并做强做大。公开数据显示，1985年靠着湖北省妇联拨付的3万元开办经费起家的知音杂志社，现在的总资产达到了近9亿元、净资产6亿元，2010年实现利润9400余万元。新闻出版总署网站去年11月披露的数据显示，知音集团总资产达到7.92亿元，净资产6.42亿元，年经营收入3.59亿元，净利润0.77亿元。这个收益水平在同行业中已经相当可观。而1999年《知音》开始实行税后千字千元稿酬的约稿机制，更是让同行艳羡。

对于市场导向的传媒期刊而言，监管部门需要敬畏，广告主需要尊重，但读者才是衣食父母，有效发行量才是长期饭票。在这里，未能免俗，给拙文起一个“知音体”的备用标题：回望27年风尘仆仆的创刊路哟，知音传媒上市在即竟无语凝噎。

（作者系中国上市公司舆情中心观察员）

焦点评论

一斤肉含二两税，难怪物价这么贵。
间接征税花样巧，隐性加价手段黑。
财政让利莫玩假，民众减负要到位。
经济转型多借力，启动税改促消费。

薛红伟/漫画
孙勇/诗

# 当通货膨胀遭遇贫富不均

胡月晓

## 穷人感觉CPI数据严重偏低

由于中国社会收入差距巨大，从基尼系数看早已越过了收入结构失衡的警戒线。虽然中国官方没有定期公布基尼系数，但综合国内外机构的测算，比较公认的结果是，中国基尼系数于2010年超过0.5，已属于收入差距悬殊的国家。收入和财富分配的“双不均”状况，直接体现在社会各阶层消费结构的重大差异上。通胀对普通民众福利的伤害远甚于对富有阶层的影响。

中国的通货膨胀主要体现为食品消费支出价格的变动。对广大中低收入阶层来讲，食品在消费篮子中的比重，要远超全社会总消费篮子中食品的权重。相对与非食品消费而言，食品消费的需求弹性更小，更具有刚性。当以全社会总消费篮子衡量的通货膨胀进入过高区域时，普通民众承受的价格压力，要远高于官方公布的名义价格水平，所以，最近几年普通老百姓明显感觉到官方公布的消费价格指数（CPI）偏低，甚至远远低于自己的生活开支增长幅度。

不仅如此，由于食品消费需求的低弹性，通货膨胀带来了普通民众食品需求支出名义水平的上升，还导致普通民众非食品消费支出的压缩。按照一般的经济规律，随着经济发展和收入增长，消费支出的恩格尔系数会持续下降，即食品支出增速持续低于总消费支出增速的。从中国过去的经验看，莫不如是。但是，一旦出现了较高的通货膨胀，这一规律就会在短期内失效，2004年中CPI数据摆脱前5年的零增长，突然跃升至3.9%，结果当年食品支出增速超过了总消费支出的增速。2005年和2006年，我国的通货膨胀水平重又被控制在2%以下，这两年的总消费支出增速又恢复到了超越食品支出增速的正常状态。2007年和2008年，中国再度进入高通胀时期，城镇居民家庭的消费支出增速再度呈现了超过总消费支出增速的现象。

## 通胀刺激富人奢侈消费

再看富裕阶层情况。由于普通民众在高通胀时期压缩非食品支出，被动增加食品支出，在社会总消费支出篮子中，高通胀对非食品支出的压制作用非常明显。但对富裕的高收入阶层来说，非食品支出权重要远超普通民众，而高通胀时期非食品项目需求增速并不旺，因而实际上价格上涨并不明显，甚至出现了价格变化比正常低通胀时期更为平缓的现象。例如，在2007年和2008年的高通胀时期，交通通讯服务和娱乐文化及服务的价格增速甚至出现了加速下降的态势，其它的非食品类项目价格增速也是基本保持稳定，并未出现明显上升。可见，高通胀对富裕阶层的影响较小，他们的福利效用水平几乎不受影响。越是富裕人群，食品支出比重越小，非食品支出比重越大，他们的福利效用受通胀水平的冲击也就越低。

不仅如此，通胀还非常有利于刺激奢侈消费。在高通胀时期，普通民众对非食品支出的压缩，非食品需求增速下降，导致其价格保持相对稳定。进入新世纪以来，中国的通货膨胀往往同时伴随有资产泡沫兴起的现象。收入和财富分配的“双重不均”状况，使得富人阶层在享受着资产升值的好处同时，另一方面同时也享受着价格水平结构性差异带来的好处，即作为富人阶层消费重点的高端商品价格水平基本稳定（因为通胀挤压了平民的部分非食品消费需求，减少了对富人消费需求的竞争）。从消费规模上看，食品消费通常比较平缓。消费支出的增长，在更大程度上是结构改善（品质替代）和价格水平上升带来的名义增长。高通胀时期，社会收入和财富分配的“双不均”状况，又使得非食品项目的实际需求受到限制，实际增速下降。因此，过多的货币大部分都流向了资产领域，不可避免导致了资产价格暴涨。资产“泡沫”的兴起，进一步加剧了财富分布的不均状况。富人在“财富效应”影响下，对奢侈品消费的需求增多。从现实观察看，这几年虽然普通居民一直感觉物价高企，生活比原来更加艰辛，但高档别墅、豪华汽车及其它奢侈消费品的增长速度不但没有放慢，反而呈现十分兴旺的局面。

总而言之，由于中国社会两极分化的格局，过去快速增长的货币导致了部门间价格变化的不同趋势，食品价格的上涨速度较快，但非食品项目价格则保持稳定，平民承受着更大的通胀压力，富人由于资产增值的财富效应，对奢侈消费的需求反而上升。不同阶层消费结构变化的合成结果是，普通消费需求增长平稳，奢侈品消费需求快速增长。相对于收入和财富分布比较均衡合理的社会，中国消费结构超前的现象，最终得以形成。

（作者单位：上海证券研究所）