

希腊留在欧元区可能性较大

胡月晓

目前,有关希腊债务违约和退出欧元区的预期急剧上升,但客观地看,希腊违约的概率确实很大,但退出欧元区变成现实的可能性不大。

一般来说,若希腊对外国债务违约,希腊将立马自绝于国际债券市场,在财政短期内无希望改善和国际组织停止救助的情况下,希腊只有退出欧元区。但是,取消紧缩→对外违约→拒绝救助→退出欧元,这一链条的演变路径并不具有必然性,有可能中间改变或停止。欧盟并无逼迫成员国退出货币区的条款,成员国尤其是边缘国更不会主动退出。

当希腊真对外国债务违约,不论有序还是无序,国际金融市场都将受到巨大打击。雅典在与布鲁塞尔间的

博弈过程中可能占据上风,救助条款可能被重新修订。这或将是有可能发生的希腊债务前景。

富人(金融机构)的不谨慎行为为什么要让穷人“埋单”?这不仅是在希腊、欧洲,即使在美国,也是一个不断被质疑、声讨的话题。危机发生后,美国也不断发生普通民众反对救助华尔街的抗议活动。因此,国际组织和欧盟机构要求希腊等国以紧缩为条件的援助行为,一直为民众所诟病。希腊民众示威反对紧缩,并非仅为自己私利而全然不顾国家、社会利益,而是质疑“富人闹祸、穷人埋单”式债务分担的公平性,以及担忧紧缩对增长的冲击。欧盟没有把不合格国家踢出欧元体系的条款,把希腊“逼”出欧元区,实际上是欧洲富人对希腊民众发出的一个威胁。但这个威

胁或许只是一个“纸老虎”而已。

首先,希腊退出欧元区无益于整个欧元区稳定,是个“共输”格局。一旦希腊违约,以金融机构为代表的欧洲富人阶层、希腊债券的主要投资者,立马会因此受损。对希腊而言,无论怎样努力,希腊货币都会立马贬值50%以上,导致希腊财富的大幅缩水。这无论如何都是希腊不可承受之重。同时,民众前期挤兑银行存款的行为表明,相当程度的货币替代现象是必然会发生。这意味着希腊想退出欧元区也并不容易。因此,无论是希腊民调,还是5月19日召开的八国集团(G8)峰会,在支持希腊留在欧元区这点上是一致的。希腊民众虽然反感国内政治精英、资本家代表和布鲁塞尔达成的“紧缩换贷款”协议,但仍希望希腊留在欧元区。

其次,保住希腊国际社会仍有“利器”。2011年12月和2012年2月,欧洲央行(ECB)的两次长期再融资操作(LTRO)说明,ECB在关键时刻仍能有效发挥央行的最后贷款人功能。美联储(FED)通过和ECB等全球主要央行间轻车熟路的货币互换,也能为国际金融市场的流动性宽松再添一助力。在金融机构忙于修复资产负债表、“去杠杆化”时期,央行货币当局的资产扩张、货币投放,

通常对通货膨胀影响不大(发展中国家例外)。这种情况下,对物价稳定有着强烈偏好的德国,也会支持ECB的再次货币扩张。

第三,欧元区长期目标的一致性。欧债危机发生后,法、德借助危机在财政一体化领域取得了很大进步。2010年5月,欧洲金融稳定机制(ESM)建立;2010年9月,欧元公约形成;2011年2月,对各国有很大约束力的“竞争力公约”达成;2011年3月,欧元公约形成;2011年11月后,欧洲统一债券被提上议事日程。5月23日,法国新当选总统奥朗德在欧盟领导人会议上,再次呼吁发行欧元区共同债券,推动G8共同承担欧洲债务。奥朗德的呼吁,很好地印证了希腊民众和左翼反对紧缩的背后主张——债务共担。在推动欧洲财政一体化进程这点上,欧债危机可以说是一场“期待中的危机”。

总而言之,违约并不一定导致货币退出。鉴于希腊的债务严重状况和经济前景,债务重组(实际上是有序违约)是大概率事件,但留在欧元区内同样也是大概率事件。

(作者单位:上海证券研究所)

市场经济的半瓶醋(四)



李斌

本期讨论收入分配问题,重点讨论个人所得税。

经济学的基本原理是:在大多数情况下,平等竞争的市场经济体制将会自动形成比较公平的收入分配格局;对于过大的收入差距,则可以通过税收机制来加以调节。在《共产党宣言》中,马克思把累进的个人所得税作为改良资本主义的第一条措施予以提出。经过世界范围内的重大政治斗争,这条措施终于为资产阶级所接受;如今,这已经成为全世界的共识,成为各国通行的政策。

在改革开放的背景下,随着收入差距的扩大,在我国推行累进的个人所得税制度,当然是自不待言的。事实上,我国的确拥有一部已经实行多年的个人所得税法。然而,这部法律无论就其条款内容还是具体实施来说,都与国际惯例相去甚远。当牵涉到利益分配问题时,那些整天喊着“选资本主义国家都有宏观调控,所以我们更要有”的人似乎不再热心于此事了,而是搞起了“中国特色”。

我国的个人所得税法至少具有两个突出特点。第一个特点是重点强调代扣代缴,以此为基础来设计整个制度。立法者显然具有这样的用意,即我国人口数量庞大,大部分人口文化程度较低,而且,也许许多人“不像外国人那样诚实”,所以,要求他们直接报税是不现实的。个税法的第二个突出特点是明文规定财产性收入(利息、股息、红利、财产转让等所得)的税率为20%;这一税率还不到工薪税最高边际税率(45%)的一半。也就是说,企业主、有产者,那些“靠钱生钱”的有钱人,他们所承担的税率大大低于他们所雇佣的一些人。直到最近的一次修改(2011年),这一条款仍然予以保留。

我惊讶于这一条款已经执行了三十余年,我更惊讶于这一条款似乎至今尚未受到广泛的质疑。首先,没有任何理由使财产性收入享受比劳动收入更低的边际税率,这是对劳动的歧视,也是对资本的优待;这是荒谬不堪的,是一种彻头彻尾的不公正。其次,对于许多做小生意的企业主来说,单一的比例税率使他们失去了本应与劳动者同样享有的较低税率,从而实际上造成对小企业的歧视。最后,通过把两种不同的税率相比较,我们可以得出这样一个结论,即个人所得税法实际上主要针对的是工资,是要调节过高的工资收入。这看上去像是出于工薪阶层的内部妒忌而制订出来的法律;它并不打算调节有产者的收入,它对巨额财富的高额财富没有任何予以调节的意图。这部法律所重点打击的是中产阶级,即那些自食其力,且在各个单位、各行各业表现优秀的人物(可以相信,其中的大部分都是因为出身普通、能力突出且工作勤奋才到达相应地位的);该法要对这些人课以最高的税收。考虑到这个阶层实际上是全社会的中坚力量,他们对社会贡献最大,笔者认为,这是尤其不公正的。打击中产阶级,必将使全社会受害。

只要一个人具有相关的社会经验,他就会知道,只要成为富人,他将会获得多大的便利、优势和优待!到处存在明目繁多的税收减免政策,其中包括个人住房征信信息的完备、政府综合性监管与地区间的街接到位等等,而这些方面在技术上并不是障碍,唯一需要考量的重点是利益的平衡以及确保政策执行中的公平和公正。

(作者系万联证券研究所负责人)

■舆情时评 First Response

别在铬超标事件中失了底线

彭松

最近几天,十余家上市药企的股案铬超标问题,成为舆论关注的焦点。部分涉事公司相继停牌、公告,相关股票下跌,媒体介入报道,网友则是抨击不断。根据中国上市公司舆情中心的监测,目前网络舆论对于涉事上市公司的回应,并不太满意。

上市公司,通常被认为是行业内较优秀的一批企业,理应在各方面都发挥表率作用。可是,这次爆出来的铬超标问题上市公司连基本的商业底线都未达到。药品,本来是要治病救人,一些上市药企却把可能给消费者带来危害的东西推向了市场。对消费者身体造成的伤害或许一时难以度量,但对精神上的伤害已经产生。

错误已经发生,上市药企应该如何来承担责任?某种程度上说,如何应对危机,正是另一场对公司的考验。召回、销毁、加强质量控制,这是基本的要求。除此之外,也得对消费者有个说法。比如,做错了事至少得道个歉吧。可惜的是,目前已发公告的数家上市药企中,除了亚太药业、西南合成、康缘药业等表示,“公司董事会对消费者和投资者可能造成的影响诚挚致歉”,其余的公司连这个态度都没有。

翻看那几家公司的公告,全是冷冰冰的表述,比如说产品在有的省市抽检有问题、有的省市没问题,言下之意似乎是说问题也不大,产品不是都有问题;还有的说涉及的药品销售收入不过数十万,对公司影响不大,言下之意似乎是说就算全销毁了也不足以撼动公司根基之一万。可是,医药企业如果丢了消费者的信任,这难道不是要命的问题吗?如果医药企业不能传递出对产品质量

量和消费者利益的高度重视,这样的公司能让人有信心么?还有关于召回问题,对于已经销售在外的不合格批次产品,公司到底采取了些什么措施来确保召回的效率?很遗憾,也没见到哪家公司对此略作说明。

还有对投资者的责任。产品铬超标,这是件大事,还可能影响公司股价,投资者也非常关心。公司必须对投资者也做点交代。公告说明情况是最基本的义务,如果来不及在周一刊登公告,那么至少先行停牌吧,这也是对股东负责任的做法。令人遗憾的是,好几天过去了,还有好几家上市药企,比如鲁抗医药等,既不停牌,也没公告。真是令人无法理解,是公司高管迟钝到还没关注到这事,还是漠然到觉得这事根本不算什么?

此外,有的公司也跟我们做了沟通,说这次国家药监局公布的名单中有他们,之所以没做公告,是因为在4月份该批次产品已经被曝光过一次,当时已经发过公告。不过,普通投资者恐怕很难清晰分辨出两次舆情指向的是不是一回事,更负责任的做法,应当是针对再次高涨的舆情再做一次公告,以安慰投资者的情绪。还有两家公司,孤零零地停牌了两天,公告还没出来。严格说来,这样的工作效率确实低了点。假如是想等复检公告出来,中间到底会等多多少天,公司有把握吗?如果复检结果出不来,难道就一直停下去?

医药企业,不能危害消费者健康是基本的底线,不容逾越。上市药企,更承担着对消费者和投资者的双重责任。一次铬超标危机,既是对涉事公司的警示,也是对全行业的提醒。上市药企们,要对得起自己身上的那份责任。(作者系中国上市公司舆情中心观察员)



唐志顺漫画 孙勇/绘

稳增长成主题,宏观政策再发力。政府打出组合拳,股市吞下兴奋剂。税收减免谋长远,货币放松有利弊。增长质量是关键,减速不必太在意。

小产权房清理应纳入全局规划

傅子恒

国土资源部、广东省政府近日批准《深圳市土地管理制度改革总体方案》,深圳新一轮土地管理制度改革正式启动。这一问题的解决本身已经是一个事关和谐稳定全局的重要事项;同时,由于小产权房与整个房地产租售市场关联紧密,因而问题如何解决还将可能对房地产市场产生重要影响。

小产权房问题由来已久,成因复杂,国土部此前曾经几次表示过进行规范与治理,但一直没有具体的行动,深圳率先进行的改革也将是全国范围内的一次试点。从问题解决的思路来看,基本的判断还是我们此前提出的“堵”与“疏”相结合的方式:一方面对存量房“给出路”,即在满足一定条件的前提下(如补交一定的土地出

让金与税费)确权而“升级”为安居保障房或者商品房,另一方面严格对不符合标准的或者新建的小产权房进行清理与限制。

作为我国房地产市场发展有欠规范的具体表现之一,小产权房是我国特定国情、特定历史条件下的特定产物,其成因主要源于三个方面:一是我国土地所有权划分的“国家所有”与“集体所有”的层级差异;二是在所有权差异之下土地使用权出让的不同收费标准;三是城市化过程中实际存在的市场对房屋商品的巨大刚性需求(包括安居的与投资的需求)。在上述因素共同作用下,小产权房在“体制非法”的声讨中持续坐大而成为既成事实。而小产权房既然是非正规房地产市场的一部分,那么问题的解决就需要纳入整个房地产市场发展规划的全局进行解决。

从近年以来房地产市场调控方向及目标来看,我国房地产市场规划的思路逐渐清晰:一是多层次的房地产格局中,长期以来政府对中低收入者安居保障的责任缺失目前正在进行补课;二是商品房市场调控中开始采取各种措施抑制不合理需求(主要是投机与投资需求)。这两个方面在政策制定方面都已经有了较大的突破。虽然对第二项措施一直存在

开发商与政府政策之间的博弈,这一政策因得到广泛的民众认可而具有坚实的民意基础,一般相信,现有限购政策今后一定时期必将继续坚持。

种种迹象显示,全国范围内促进房地产市场规范发展的“顶层设计”式的改革正在积极的探索,比如一些城市与地区房产税的试点,以及业界对涉及中央与地方事权责任划分的财政分权、地方政府收入模式改革等。

此外,对商品房“功能属性”的讨论也在探讨与明辨之中:商品房究竟属于担负安居功能的“特殊商品”,还是允许其被赋予一定的具有投资(投机)功能的“普通商品”?辨明这一点非常重要,因为它的功能定位决定着政策调控的方向与手段选择。从目前成熟市场的一般做法来看,商品房属性普遍是作为受限的具有安居功能的特殊商品对待的,如此才有商品房持有与交易环节的房产税种设计。基于我国土地稀缺的国情,我们更倾向于认为商品房也属于这一类受限属性,正因为如此,房地产市场不允许投机性炒作、至少是限制投机炒作的相关政策措施也就师出有名。

从房地产市场规范与健康发展的整体角度考虑,小产权房清理和规范也就

有了明确与清晰的思路与方法。我们的建议是,可以考虑将居民不同的居住类型住房纳入统一的考核与监管系统,比如某一个人如果入住廉租房或者购买了其他类型的保障性住房,如果不退出对保障房居住或者持有,就应当限定其对商品性住房的购买;对于小产权房的持有人,可以将其持有的该类住房按面积纳入到首套住房的统一考核之中,如此小产权房的持有人购买商品住房时就会面临政策方面的限制或者成本的增加,则小产权房的需求、尤其是投资与投机需求也就将会大为缩减,与此同时,以各种方式骗取保障性住房的动机也将会大为减少,保障房乱象也就找到了部分答案。这一将小产权房清理、保障房建设与商品房市场信贷等综合性政策进行统一考量的政策设计,应该才是综合性的治本之策,我们希望能够得到认真的讨论。

上述措施的实施还需要相应的配套性改革,其中包括个人住房征信信息的完备、政府综合性监管与地区间的街接到位等等,而这些方面在技术上并不是障碍,唯一需要考量的重点是利益的平衡以及确保政策执行中的公平和公正。

(作者系万联证券研究所负责人)