

美联储职能异化考验耶伦任期

陈东海

围绕下一任美联储主席候选人的猜测已接近尘埃落定了。据媒体报道,美国白宫官员已经透露总统奥巴马即将提名现任副主席珍妮特·耶伦,她在国会获得的支持比较高,如果不出意外,耶伦将于2014年1月或2月走上任。

耶伦面临的形势并不乐观。相比于伯南克2006年2月上任时美国经济花园锦簇、烈火烹油的景象,目前美国经济欲振乏力,正在走“L”型的底部,但是与伯南克从2010年2月开始的第二个任期相比,目前情况似乎要好不少,当时美国一直有陷入第二次衰退的风险。从2007年2月美国开始出现次贷危机,到2008年9月美国爆发金融危机,伯南克大部分时间都处于紧张应对之中。所以,不管是耶伦,还是其他什么人接任主席,看起来面对的挑战没伯南克当初那么可怕。然而,下任联储主席面临

的局面并不轻松,甚至可能更加严峻。

耶伦面临美联储职能异化和错位的风险。相比于欧洲央行单一的维护币值稳定的目标,美联储的政策目标更积极一些,根据美国《联邦储备法案》对联储货币政策目标的界定,美联储的职能有三个,分别是充分就业、稳定物价、平缓长期利率,由于平缓长期利率实际上是隶属于货币政策的,所以美联储的职能实际上是两个:稳定物价、保障充分就业,而基本职能则只有稳定物价一个,促进就业则是附属的目标。

但是,随着形势的变迁,美联储次要职能目标有超越基本职能目标,成为联储的首要目标的趋势,这事实上会导致联储职能的异化,并且可能导致美国经济运行出现紊乱。美国在上个世纪20-30年代出现过大萧条,在70-80年代出现过滞胀,所以,保持物价稳定与金融系统稳定成为联储的重要任务。然而,自从上个世纪90年代全球化加速以后,美国

的贸易逆差持续上升,尤其是2000年以后,美国的贸易逆差每年都达数千亿美元之巨,廉价商品向潮水一样涌向美国,因此美国的物价再也不会出现恶性失控的局面。从统计数据上看,核心消费者价格指数(CPI)和核心个人支出物价指数(PCE)2000年以后一直处于温和或低迷的状态。在美国金融危机以后,奥巴马政府错过了经济转型的机会,过度消费卷土重来,美国的贸易逆差依然居高不下,在这种情况下,物价特别是剔除能源和食品的核心物价指数永无抬头的机会。这就使得美联储稳定物价的职能显得是多余的,即使在联储搞出QE1、QE2、QE3以后,美国物价依然低位爬行,联储的稳定物价的首要职能等于是自动消失了。2009年6月,耶伦指出“未来几年的主要风险是通胀水平太低了,而不是太高”,这一预测被许多人认为相当“精准”,原因即在此。

在这种情况下,促进就业事实上成了美联储的首要职能,所以,我们看到联储为了促进金融机构向商业领域发放贷款不惜实行“零利率”,为了压低抵押贷款利率,联储不怕资产负债表无限膨胀的威胁,一次次地搞QE政策。在关于何时改变“零”利率的政策问题上,联储提出“失业率6.5%、物价指数2.0%+0.5%”的明确标准。而在怎么样才开始撤除QE政策问题上,联储提出“失业率7.0%”的标准。这两个标准,据说主要来自耶伦之手。

但是,美联储即使在货币政策和金融政策上权力再大,外延再广,也不可能决定长期经济状况,毕竟它只是一个

货币政策制定机构,货币政策对于促进就业,最多只能起到辅助作用,不能起到基础性的、决定性的作用。美国目前的失业率居高不下,是其经济发展模式和经济结构方面的问题,这需要工资政策、劳工政策、财政政策、产业政策、贸易政策综合发力才会起作用,而美国各届政府尤其是奥巴马政府在这些方面做得并不好。现在美联储搞的QE,实际上有“债务货币化”或者是“化财政政策为货币政策”的特征,就是把本该由财政来解决的问题由美联储解决了。实际上就是说,联储的角色和职能出现了错位和越位。而耶伦又是这种角色错乱的推动者之一。

目前美国再次面临债务上限问题。虽然美国的债务上限问题经常出现,最终都在最后关头得到解决,但不排除哪一天就解决不了了。要是这一次或者是哪一次美国债务上限问题解决不了,美国的债务就会发生违约。发生了债务违约怎么样?那就是美国的国债发不出去,国债收益率飙涨到危险水平。到时候,又得由美联储来买了,QE规模就更大了,也就是财政部权限弱化,美联储履行了财政部的职能。而这种关系紊乱,绝对不是联储的福音,而是经济关系紊乱的体现。在耶伦新的任期内,这种紊乱局面可能会进一步加剧。

(作者单位:东航国际金融公司)

■舆情时评 First Response

俄罗斯免费医疗制度利与弊

付建利

饱受着病难的国人,这下被邻邦俄罗斯的免费医疗制度狠狠地刺激了一下。据媒体报道,俄罗斯卫生部长近日在一个医疗媒体论坛上宣布,保证俄罗斯公民将永远在俄罗斯联邦内能够免费享受医疗服务,而且保证医疗服务项目每年都会增加。这意味着,俄罗斯公民在公费医疗上享受同等待遇,任何人都不会因没有钱而被医院拒之门外,急需动手术的病人也不必缴费为手术的前提条件。不过,这一政策也不是没有受到诟病。

纵观国内现行的医疗政策,近几年虽然政府在医疗改革方面下力颇多,尤其是此前农民因为没有医保,看不起病、怕生病成为一大社会难题,新农合的实施让农民也享受到了医疗改革的成果。但不可忽视的是,相对于老百姓强大的医疗需求,现有的医疗资源仍然显得捉襟见肘,医疗资源分配不公、医疗水平参差不齐、药价过高,尤其是特权者占用了过多的高端医疗服务,由此引发社会不公,成为普通老百姓的心头之痛。而在广大农村,尽管享受到了医保,但离免费医疗仍然有很大差距,农民看不起大病的现象仍然比较普遍,这也难怪俄罗斯永久免费医疗制度一出台,国人在网络等媒体上炸开了锅,最多的疑问和感叹是:我们什么时候也能够享受到这样的永久免费医疗服务?

长期以来,无论在全球哪个国家,医疗消费支出都在居民消费结构中占

据很大一部分,尤其是得了大病的普通老百姓,家庭支出就主要花费在医疗费上,生活水平由此大打折扣,更为关键的是,昂贵的医疗消费支出,如一辆达摩克利斯之剑悬在头上,内心的不安全感 and 无助感才是最深层的痛苦。俄罗斯实行全民永久免费医疗制度,有利于广大中低收入者解决这一老大难问题,解开心因为病痛带来的枷锁,整个社会其他方面的消费支出会大大提高,老百姓的安全感和幸福感提升,居民看病难、看病贵这个难题得以逐步解决,这对于整个社会的良性稳定发展,无疑也是大有裨益的。

但另一方面,在新的医疗改革制度下,俄实行强制转诊,莫斯科市民就近分到所在社区诊所就医,而全市数十家综合医院只能接受区诊所转来的病人,否则就不能免费。由此带来的问题是:医疗资源得不到合理分配,医疗效率低下,尤其是医疗服务水平不高。再美好的永久免费医疗制度,如果老百姓得不到好的医疗服务,这样的改革也背离了初衷,一切医疗改革的出发点和落脚点,都应该是老百姓享受到良好的医疗服务。现实的情况是,俄罗斯的全民免费医疗仍然只是基本的医疗保障。有数据表明,俄罗斯的医疗开支占GDP的比例,虽然已从2008年的3.5%上升到今年预计的4.7%,但只有达到6%,俄罗斯的医疗水平才可以达到欧洲的平均水平。显然,这还有一段路要走。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

四川宜宾出现山寨加油站“中国石油”



中国石油被山寨,见怪太多已不怪。古有李鬼扮李逵,今有杂牌混名牌。知识产权保护弱,商业恶习蔓延快。依法监管要落实,杜绝山寨发横财。
赵顺清/漫画 孙勇/诗

光大内幕交易民事赔偿案可统筹审理

熊锦秋

最近,证券维权律师严义明恳请最高人民法院督促下级法院尽快受理、审理光大证券内幕交易民事赔偿案,他指出,证监会、中小股东、律师都动起来了,唯独法院缺位了。笔者认为,法院系统应尽快统一思想,统筹审理该案。

严义明9月2日递交起诉材料,至今已经有20多个工作日,但静安法院至今没有立案受理,法院表示是否予以正式立案尚需进一步讨论研究。另外,此前已有广州、上海、北京、温州等地投资者向光大证券提起赔偿诉讼,也均未获相关法院的立案受理。按《民事诉讼法》第123条,人民法院应当保障当事人依照法律规定享有的起诉权利……符合起诉条件的,应当在七日内立案,并通知当事人;不符合起诉条件的,应当在七日内作出裁定书,不予受理。法院不管是受理还是不予受理,应该给当事人一个说法,即使决定不受理也应该有裁定书,迟迟不表态,作为执法机关本身就违反了《民事诉讼法》的相关规定,有法必依

就可能成为空谈。

当然,对内幕交易民事赔偿目前还没有司法解释出台,即使《证券法》规定了内幕交易的民事赔偿责任,但真要付诸落实确实有一定难度。而且,由于内幕交易受损者遍及全国,即使各地法院立案受理,将来还可能出现各地法院判决结果不一等问题,法院系统对受理案件持审慎态度情有可原。但所有这一切,都不能成为法院漠视光大证券案件立案受理紧迫性的理由,迟到的正义非正义,只有将违法者的各项责任尽快追究到位,证券市场的健康才有基本保障。为此笔者有以下几点看法:

首先,可考虑由最高人民法院来直接审理此案。按《民事诉讼法》第20条,“在全国有重大影响的案件”一审由最高人民法院管辖,鉴于光大证券案件影响遍及全国,让最高人民法院来审理或许一点都不为过。最高人民法院的法官一般来说专业水平较高,或许更值得信赖,另外,由此还可以避免让各地法院各自审理可能带来的赔偿标准不统一甚至互相矛盾的审理结果。退而求其次,按《民事诉讼法》规定的级别管辖以

及地域管辖制度,最起码也应指定由光大证券所在地(上海)某个中级人民法院来统一审理此案。

其次,可采取代表人诉讼制度。根据《民事诉讼法》第54和55条的规定,代表人诉讼是指在一方当事人人数众多的共同诉讼中,由当事人推选代表进行诉讼,代表人的诉讼行为对其所代表的当事人发生效力的诉讼方式。考虑到目前的司法实际,并借鉴《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》相关制度,可从本案人数众多的原告中推选二至五名诉讼代表人(每名诉讼代表人可以委托一至二名诉讼代理人),在经过其所代表的原告特别授权后,代表原告参加开庭审理,变更或者放弃诉讼请求、与被告进行和解或者达成调解协议等。法院可根据证监会对光大证券案件的行政处罚,来确定适格原告,显然,按规定本案应该为人数确定的代表人诉讼。

其三,有关方面可通过调解来解决纠纷。投资者提起诉讼与各方从中斡旋进行调解并不矛盾,可以多管齐下。调解既可通过民事调解,也可通过行政调

解,甚至法官在整个民事诉讼过程中都可以进行调解。事实上,证券业协会于2011年9月成立了证券调解专业委员会,2012年2月成立了证券纠纷调解中心,为此出台《证券纠纷调解工作管理办法(试行)》以及《证券纠纷调解规则(试行)》等制度,其目前调解范围主要包括协会会员(证券公司)与会员之间、会员与投资者之间发生的证券业务纠纷;光大证券与广大投资者的纠纷或许“证券纠纷调解中心”也可插手。此外,证监会由于拥有调查权等权力,对证券纠纷的来龙去脉可能非常清楚,也可以承担行政调解职能;而法院一旦立案,法官也可从中调解。调解的目标,是要达成各方都能接受的内幕交易赔偿标准,具体操作也可借鉴万福生科虚假陈述案中设立赔偿基金的做法。

当然,调解要取得成功,很大程度要以诉讼的司法权威作为后盾,相关主体慑于法律威严或顾及诉讼成本,才可能愿意通过调解方式而非诉讼方式来解决争端。也就是说,光大证券内幕交易民事赔偿案只有在先得到法院立案受理之后,投资者的损失才更有希望获得赔偿,法院立案受理是调解顺利进行的重要前提。

从第三次莫干山会议看财税改革争议

罗峰

随着十八届三中全会临近,很多政策风向球被释放出来。什么内容会写进11月的三中全会报告?未来十年的改革将搭出怎样的框架?国内外媒体有着不少分析。金融、城镇化、财政、垄断行业、土地流转等领域的改革被认为是此次三中全会的重头戏。再往下细化,房产税、遗产税等话题近期急剧升温,议论纷纷,某种程度上已体现政策选择上的分歧。

9月份,在浙江莫干山召开的“中青年改革开放论坛”并未在社会引发很大关注,讨论的财税改革议题也和普通人直接关系貌似不大。事实上,这个由国家发改委、财政部两大部委的智库机构联合举办的会议,以向这次三中全会的财税改革建言献策为使命,其讨论的课题,不管是前端的征税改革还是后端的财政如何花钱,最终将对每个人、大部分的行业以及金融市场产生或大或小的影响。

作为媒体人士,我在三天会议中注意到,这个主题定为“财税体制改革再突破”的

改革论坛,重点不在于提出各种建设性的思路,其更大价值在于研究哪些变革可能在分歧较小之下逐渐推行。这是一场政策思路收集会,也是一场吹风会。国家发改委、财政部的副主任、副部长到会吹风。现在全社会都认识到,财税改革已箭在弦上、势在必行,只是改革要改到何种程度的问题。财政部副部长委托提到建立在1994年以来分税制之上的现行财税体制多处不足,明确提出“现在到了审视现行财税体制,启动新一轮财税改革的时候”。

但这也是两种思维碰撞下的会议,社会思潮的分歧也体现在此次会议上。同样对于改革,体制内的政府官员和研究人士对于目前财税运行不畅的问题,着眼点在于怎样理顺中央与地方的关系。体制外的学者则加入了缩小贫富差距、建立有效监督机制、控制“三公消费”、减少腐败漏洞等议题。

财政部的改革诉求可概括为“重新划分中央和地方事权来启动新一轮财税改革”。如果说这事看起来仍与普通人的关系不大,但接下来就关系大了,事权、财权重新划分,那么在多数地方政府对土地财政依赖度高的情况下,地方该以哪些税种做依靠?

在制度设计上,多数学者认为司法体系、调查监控系统等事权应上收中央,税基分配上,营业税可以留在省一级,县市一级则大力推进房产税的改革。多数学者同意将房产税作为地方主体税种。针对收入分配制度改革,还有不少学者提出遗产税,中国经济体制改革研究会会长宋晓梧提出初次分配要进一步缩小城乡差距,二次分配方面的改革则应将遗产税提到议事日程上来。学者们说,遗产税在十年前因条件不成熟暂停试验,现在财富向少数人集中的趋势非常明显,收入差距非常大,而且全社会反

形势非常严峻,这一轮改革应重新考虑遗产税。当然,持反对意见的学者也有。中国人民大学财政系主任吕冰洋说:“很多人说地方税主体税种应该是房产税,但房产税征不了多少钱。改革的突破口应该开征新税‘零售税’。地方税收来自辖区居民的消费,就要考虑为消费者服务。”

反对最激烈的则来自中国幸福社会促进会会长徐景安,他说我国财政占GDP的比例已非常大,但使用出了大问题,主要体现在行政开支膨胀、建设投资膨胀、民生开支不足、公共服务不均,分配体制的改革应该成为中国经济、政治、社会改革的重点。这位出身原国家体改委的人士说:“最重要的是先建立财政的监管体制。监管体制建立以前,我坚决反对征收遗产税和房产税。”

这个论坛被称为第三次“莫干山会议”。第一次莫干山会议是1984年,会上产生“价格双轨制”等多项政策建议,写入当年中共十二届三中全会的改革内容,成为我国经济理论界影响政策的样板。当然,这个政策也引发很多争议。这次再临三中全会,主导会议的机构由当年的国家体改委变成了国家发改委,学界对政策的影响力也不如前。

十八届三中全会是为未来十年经济定调的重要会议,将吸收社会哪些建议尚不得而知,但从这种官方、民间共处的论坛,窃以为可观察到三个风向:

一是房产税等新税种的推行、深化可能是大趋势,即便是反对者,也多是担忧缺乏监督,体制内外大部分官员和研究人士在可操作性上是认同的。

二是政府事权财权的改革,地方政府“为纳税人服务”的特征必将凸显,这也是房产税等日后推行而不招致巨大反对声浪的前提。事实上,在开征房产税的国家,其税收多用在提供公共服务等领域,政府廉洁方面也能公众所接受。由于新税种与大部分人相关,而且税痛感强烈,是否开征、如何开征、如何使用,极高的关注度可能倒逼政府提高透明度,成为引起一股社会革新的思潮。

三是民众期望减轻社会税负的预期有可能落空。北京大学罗勇教授说,财税改革必须从全面减税开始,历史上的结构性减税都是减掉一块以后会从另一块拿回来。但即便是罗勇,他开出的减税政策药方同样搭配“对房地产开征不动产税,开征遗产税”。纵观财税问题,到了操作环节上,总是收税容易减税难,这与政府部门自身是个庞大的利益群体有关。考虑到在经济落后省市的农业补贴款、救灾款的常见挪用现象,以及经济发达地区今年“钱紧”时突然加大征税力度,在中国经济已经调慢速度,财力增速亦将放缓的背景下,设计得再好的整体改革方案,如果把把这个特征选择性地忽略,那么不管多么平衡的财税改革,最终都会走样,结果是新税种增加了而整体税负减不下来。

新一轮财税改革的序幕,相信11月后就会拉开,这是考验如何弥合社会分歧,寻求共识推动改革的时候。诺贝尔经济学奖获得者弗里德曼说:花自己的钱办自己的事,最为经济;花别人的钱为自己办事,最为浪费;花别人的钱为别人办事,最不负责任。所以,改革派学者倡导的议题,包括监督财政花钱、遏制三公高消费和打击腐败等应该成为这一轮改革的落点,不然再多的钱也不够用。如果整个财税改革设计得当,税痛感已经强烈的社会整体税负不再增加或有所减轻,则新政策有推行的空间,不然新的改革还将“引发新问题”。财税问题作为博弈最激烈的政策领域之一,不光有中央与地方之间、部门之间的关系,更有政府与纳税人之间的关系,如果改革更多着眼于前者而忽视后者,那么改革最终难言成功。

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;发电邮至pp118@126.com。