

做好应对风险高发期的政策准备

张荣楠

近期,随着美联储启动QE(量化宽松政策)退出程序,全球金融市场再次进入动荡期,特别是新兴经济体面临出口放缓、资本外逃、外储流失、货币贬值等一系列问题。面对这种形势,中国当然不能独善其身,必须做好充分应对的准备。

退出QE将对国际资本流动格局产生深远影响,首先受到冲击的就是新兴经济体,理由很简单,与发达国家不同的是,新兴经济体在金融危机之后有明显的“加杠杆”趋势。2008年以来,全球总需求水平不足明显降低对发展中国家的进口需求,导致以出口为导向的新兴经济体外部盈余大幅减少,意味着新兴市场经济体从外部获得的流动性出现紧缩。在这样的大背景下,新兴经济体要么吸收国外融资,要么通过内部融资弥补从外部获得流动性的不足,这导致了从国际收支或是国内各经济部门来看,新兴市场经济体的杠杆普遍上升。

根据IMF(国际货币基金组织)的最新数据,2013年以金砖五国为代表的主要经济体平均增速已经从2010年的

7.4%下滑至2013年的5.1%。廉价资金掩盖了新兴市场国家存在的结构性缺陷,当美联储启动退出QE程序时,经济增长放缓、全球金融状况收紧直接对新兴经济体形成抽血,出现了严重的资本外流和货币贬值。

2014年以来,大部分新兴市场延续了2013年的动荡,货币再度大幅贬值,但中国情况有所不同,去年初以来,在其他货币兑美元大幅贬值的情况下,近似盯住美元的人民币实际有效汇率大幅升值了近8%,与之形成鲜明反差的是,巴西、印度、印尼、日本等主要出口国的货币都贬值4%以上。从资本流动的角度看,人民币的持续升值以及中美利差扩大等套利因素的存在,使中国并未出现资本外流的迹象,不过,这一趋势有可能出现改变。事实上,美国货币政策正常化以及新兴经济体风险暴露,正好与中国经济增速放缓及金融改革开放加快在时间上叠加,这将使得中国经济的内外结构性矛盾更加突出,中国必须做好充分思想和政策准备,采取恰当措施,保护国家经济金融安全,加快中国经济结构调整步伐。

首先,尽快推进人民币形成机制改革,降低与美元关联强度。通过建立

基本由市场供求主导,并辅以恰当市场干预的人民币汇率形成机制,避免人民币加权汇率过度升值,也能够避免持续、单边的人民币贬值或者升值预期。

其次,面对“资金池”水位可能持续下降,货币当局应保持基础货币投放渠道通畅、稳定,避免负面市场预期的叠加,货币政策要精准发力,面对资本流入减缓甚至是转向,应该有充足工具保持基础货币供应稳定,避免其冲击。经济政策更应该由总量调控转向结构调控,结构性政策可以一定程度“对冲”改革对经济下行压力。货币政策必须保持灵活,通过各种工具来保持流动性合理适度。

第三,有效控制系统性风险,审慎对待短期资本开放,特别是对短期资本流出的开放。如果过快开放短期资本流动,美联储政策转向对中国外汇市场、货币市场和资本市场的压力会急剧放大。在国际资本市场剧烈动荡的环境下,我们认为,近一时期并非是加快资本项目开放的最佳时机,必须在效率与风险之间取得平衡,处理好“市场化”与“金融稳定”的关系。

第四,增强外汇储备在支持实体经济,提升中国金融战略能力的重要作用。可以考虑设立外汇投资产业基金,支持战略新兴产业“走出去”。中长期看,分散外汇储备投资,创新外汇储备管理方式,加大资源能源以及高附加值设备和技术的进口,设立外汇投资产业基金,推动企业“走出去”支持实体经济服务迫在眉睫。根

据我们测算,目前战略新兴产业只占中国GDP(国内生产总值)的3%,到2020年这些产业占GDP的比例将提高到15%。要实现这个目标,这些领域的企业就需要拓展海外市场,取得全球的资源整合和市场的开拓。

最后,加强国际金融合作共同应对新一轮风险冲击。为了应对未来可能出现的金融风险,我们除了提前做好相关政策预案之外,应该深化区域金融合作,联手应对美联储政策退出及全球货币金融格局变化所带来的新冲击:一是推动人民币与他国本币双边或多边互换协议,加快推进人民币跨境使用,包括本币结算,将互换有效期延长,并支持互换资金用于贸易融资。这可以推动双边贸易及直接投资,并促进人民币成为贸易关系紧密的国家的贸易计价和结算货币。央行数据显示,自2009年1月至2013年10月,我国已经与23个国家和地区签署了货币互换协议,总规模近2.5万亿元人民币。未来需要拓展人民币的深度和广度,积极配合中国-东盟经济带、新丝绸之路经济带以及海上丝绸之路经济带的建设,提升人民币在国家战略实施中的重要地位。二是以上海自贸区战略为核心,加快建设成熟的亚洲债券市场,以吸引资本回流,维护亚洲金融市场稳定。

(作者系中国国际经济交流中心研究员)

破解大病医保难点要靠财政

余丰慧

国务院要求,今年6月底前各省要全面启动或扩大城乡居民大病保险试点工作,减轻群众大病医疗费用负担,防止因病致贫返贫。

经过多年医改,我国基本医保已覆盖城乡,但大病保障制度尚未建立,城乡居民因病致贫、因病返贫、因病致困的问题相当突出。医改的一个重要任务、医改成功与否的一个重要标志就是城乡居民重大疾病的保障水平。截至2013年底,已有23个省份出台大病保险实施方案,确定120个试点城市。在总结经验基础上,国家要求在今年6月底前,各省要全面启动或扩大城乡居民大病保险试点工作。大病保险运行方式是,国家统筹承办的大病保险基金来源于原有的医保基金的结余,而且交给商业保险机构来管理,采取向商业保险机构购买大病保险的方式,即从城镇居民医保基金、新农合基金中划出,不再额外增加群众个人缴费负担。

目前,尚有十几个省份没有进行大病保险试点,一个直接原因可能是医保基金结余有限,而且又不能额外增加参保人员缴费。即使是已经实行大病保险试点的23个省份,目前国家规定的大病报销种类只有20种,其他大病不在报销之内。提高大病保险保障水平,一方面是在6月底前全国全面启动试点工作,另一方面扩大大病保险报销种类。这两个方面遇到的困境是相同的,都是钱从哪里来的问题。

如果提高大病保险保障水平包括全国全面覆盖,扩大报销种类,提高报销比例,而只在医保基金结余的存量上要资

金来源,很快将造成两个方面的问题:一是可能影响到正常医保的资金支付,二是结余资金远远不够,况且还是采取向商业保险机构购买大病保险的方式,让盈利性的商业保险机构在保费不增加情况下提高保障能力的难度较大。

一方面,在考虑居民承受能力的情况下适度少量缴纳费用外,同时财政资金承担起大病医保的大头。任何商业性机构都是靠不住的,医疗保健由市场提供是缺乏效率的。政府必须为穷人提供最起码的医疗保健水平。局部看,健康水平在中等收入国家被视为一种基本的人权。

人社部副部长胡晓义曾如此阐释“大病医保”制度:采取叠加报销或者是叠加支付的制度,不管是城市居民医保还是新农合,在制度范围内的普通住院报销标准都达到了70%左右,超过70%以上的部分再至少报50%合规的支出。这使得笔者想起,美国在1960年代大部分医疗保健费用都直接由消费者承担,到1997年消费者只需要直接负担医疗费用的20%。实际上,就医疗费用而言,政府和其它第三方机构承担了医疗费用的95%。这是政府的责任,也是公共财政资金使用性质所决定的。

只有财政资金兜底一切困境才能迎刃而解。从宏观大账上分析,财政资金兜底出血社保资金大头不但不“吃亏”反而有赚头。如果居民因大病致贫致困,财政资金还得通过转移支付救济解困。如果城乡保障完善了,消费就无后顾之忧,而消费又是拉动经济的最重要力量,经济拉动起来了,税源才能源源不断,形成良性发展和循环,所以说,破解大病医疗难点,主要还是要靠财政资金。

看不到的事实是,之前在赴港上市面前摇摆不定的企业很多不再摇摆了,不少企业彻底放下了赴港上市的打算,而把目标锁定在A股上市。可以说,在企业上市问题上,大量内地公司明显表现出一种“恋A情结”。

应该说,内地公司表现出某种“恋A情结”有其合理性的一面。内地公司对A股市场更加熟悉,再说,内地公司选择赴港上市涉及到外汇问题,IPO融资资金可以投入使用的时间周期被拉长。有投行透露,一家去年上半年挂牌的大型国企筹集的资金要到去年十二月才完成汇至内地账户,原因是外汇局对资金入境仍然严格。不仅如此,内地公司赴港上市还面临着原始股东套现难的问题。因此,一些内地公司表现出“恋A情结”是不难理解的。

不过,在上述冠冕堂皇的理由背后,某些内地公司所表现出的“恋A情结”其实是这些公司“不想长大”的一种表

“恋A情结”反映企业和市场都有问题

皮海洲

马年伊始,一则援引自香港东方日报的消息称,随着内地A股IPO(首次公开募股)重启,部分原拟于今年上半年在香港市场招股的内地企业,不约而同地表示要再“想一想”,据不完全统计,准备“煞车”停止在香港上市的企业可能有20多家。

2013年是内地企业赴港上市的蜜月期。由于A股IPO市场的停滞,大批内地公司选择赴港上市。这不仅满足了部分内地公司融资的需求,也推动香港市场成为2013年全球第二大IPO上市地,较2012年的第四位前进了两位。

不过,随着A股IPO的重启以及A股IPO所表现出来的“三高”发行格局,港交所独占鳌头的局面恐怕是难维持了。从媒体的报道来看,原定今年上半年赴港招股的内地企业有20多家发生动摇,其实这还只是可以看得到的数据,而

现。记得多年前,歌坛上曾流传着一首《不想长大》的歌曲,作为人来说,尽管有人“不想长大”,但由于自然规律的作用人终究会长大,该失去的终究会失去,该到来的终究还会到来。而作为企业来说,“不想长大”是很危险的,因为这是不思进取的表现,在不进则退的市场竞争中,这种“不想长大”的企业最终将会被淘汰出局。

对一家企业来说,要做大做强就必须面向世界,一个封闭于内地市场的公司是不可能成为一家世界级公司的。而要想走向世界,首先是其公司要能够立足于世界资本市场。香港股市就是迈向世界比较合适的选择。企业如果能够选择香港上市的话,这就等于拥有了一个世界性的舞台,内地公司就可以依托这个舞台来全面地展现自己。而这样的舞台,一些内地公司都不愿意争取,这样的公司能有多大的发展眼光呢?

不仅如此,一些内地公司之所以不愿意选择香港上市或境外上市(如美国

中国富人移民数量世界第一



中国富人大移民,借助投资换身份。或因淘金赴海外,或因教子出国门。雾霾气候成推手,产权风险暗惊魂。精英外流是隐患,亟待改革扭乾坤。

微观/图李劲诗

上市),是因为这些公司无法接受香港市场或国外市场严格的市场监管。毕竟香港市场或美国市场作为一个相对成熟的市场,其管理是规范的,其市场监管也非常严格,欺诈上市会受到严惩。但A股市场是一个不成熟的市场,市场管理并不到位,对违法犯罪的行为的查处也相对宽松。内幕交易、股价操纵、利益输送等违法违规行为盛行,这些也是一些内地公司所看重的。也正因为如此,一些内地公司迷恋A股市场,其实就是这样公司本身并不想规范发展的缘故。

更重要的是,这些公司迷恋A股市场说明它们上市并不是为了企业的发展,更是侧重于通过上市达到套现财富的目的。在这种情况下,“三高”盛行的A股市场对这类公司有着致命的诱惑。可以说,一些内地公司选择A股上市本身就动机不纯,而这种公司即便上市了,也是不可能长大的。它们到哪里上市都是给投资者制造灾难,它们不去香港股市,对于香港股市投资者来说倒是一大幸事。



马年楼市去哪儿

2013年房地产市场风云变幻,一、二线城市房价持续领涨,个别三、四线城市房价面临崩盘,房价调控难以达标……转眼间一年就过去了,2014年房地产市场会有些什么样的新变化呢?在近期《新财富夜谈》春节特别节目中,叶檀携手复旦大学地产运营研究所所长蔡为民、中原地产研究咨询部总监宋会雍、上海易居房地产研究院副院长杨红旭,跟您一起热热闹闹聊楼市。

房价仍将暴涨?

任大炮又放炮了!”成为房地产市场多年不变的调侃。近日,华远地产董事长任志强再发神预测,预测2014年房价或将暴涨。

涨、涨、涨,过去十年“涨”字领头,真称得上是“黄金十年”。此方唱多,那方唱空,被人戏称为经济界“空军一号”的谢国忠近日表示,2014年房价会下跌50%,瞬间惊呆了小伙伴。一个说要暴涨,一个说要暴跌,2014年房价又有好看戏。

宋会雍:目前市场整个向上的惯性还是非常的强烈,但是会存在政策风险。2014年出台一部分政策的可能性非常大,2014年可能前半段维持一个向上的势头,到了中后段可能会出现一些波动风险。

杨红旭:2014年相比2013年还是涨,但是全国环比涨幅可能回落到6%到7%。在2014年的下半年或者第四季度,环比涨幅基本上会持平,或者在零涨幅这条线上小幅波动。同比涨幅2013年12月时已经见顶,2014年房价温度会延续2013年的情况,但是2014年下半年将会趋弱,2014年同比涨幅的增幅会持续回落,整体形势为高位震荡,逐步降温。

蔡为民:三线以下的城市2014年降价的概率比较大。像上海这样的城市,维持15%的价格上涨是可以期待的,甚至于可能更高,达到15%到20%也不会令人意外。

上海的房价高高在上,用一句话总结就是:说多了都是泪。据搜房网统计的数据显示,2013年全年,全国平均每平米房价涨幅不到1000元,而上海则平均每平米均价达到了27508元/平方米,多么“久经不散”的数据。2014年上海的房价还会如此嚣张吗?

蔡为民:我在2013年下半年7月开始就作了一个判断,4年内上海房价会翻一番,换言之,一年涨25%。现在第一年刚过一半,已经涨了20%左右,所以今年我这个判断一定可以实现。

杨红旭:从2013年下半年到2014上半年算第一年度,涨20%可能已经实现,但是2014年下半年到2015年上半年,绝对不会再涨20%。

宋会雍:我认为,2014年的上半年上海房价会维持一个惯性,但它的上涨力度会逐渐减弱,到2014年的下半年将出现疲软,但从2014年的年中到2015年年中,能够走平能走稳就不错了。

叶檀:不同城市不同楼盘分化非常厉害,如果是一个安全型投资者,在核心城市的核心区域是最安全的,三、四线城市也有核心城市,也有核心城市的核心区域。

楼市投资“去哪儿”

从2008年起,投资楼市属于“傻瓜式投资”,怎么买怎么赚。2011年房价因限购令的推出克制了一段时间,2013年又继续高歌猛进,到了2014年还能这么放心操作吗?2014年楼市投资应该杀人价格相对便宜的三四线城市,还是去攻占价格持续被看好的一二线城市呢?

宋会雍:一、二线城市房价更稳。如果排除政策因素,单就当下市场的发展局面的话,一些投资性的群体,至少在短期两到三年当中还是可以考虑到去买。但是相对来说要有选择,即便像上海这样的城市,也不是所有地方的涨幅完全一致。如果采用满地撒豆的做法就风险较大。

蔡为民:上海的房地产经得起最严厉的调控。过去可能大家都一样,现在开始要细分了。

杨红旭:房地产关注两个方面,第一个是区域差异,第二是周期性波动。三、四线城市因为波动比较小,可以相对放心地去买。但一、二线城市在2013年涨幅很大,2014年火山爆发之后的余温尚在,假如现在在上海买房,不见得在2014年底这个房子会出现15%到20%的涨幅,并没有这么乐观。2014年在一线城市购房不是一个很好的时机,房价会有波动,如果不是刚需,宁可再等等。自住刚需,该买就买,目前是短周期波动,长期看好。

叶檀:不同城市不同楼盘分化非常厉害,如果是一个安全型投资者,在核心城市的核心区域是最安全的,三、四线城市也有核心城市,也有核心城市的核心区域。

房产税何时扩围?

上海、重庆两地试点开征房产税至今整整三年,房产税在上海、重庆先行先试满三年,

试点效果争议不断,网友调侃房产税既非降价“利器”,也不是摆脱土地财政的“神器”。

开征的3年间,房产税试点扩围的声音不绝于耳,但始终缺少下文。沉寂了些许时日的房产税扩围,因为十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》又再度被热议。《决定》提出“加快房地产税立法并适时推进改革”,让房地产税改革再次成为业内关注的焦点。房产税扩大试点的“靴子”何时才能真正落地?

宋会雍:房产税此前在北京、上海试点应该是不成功的,它没有解决两个问题。第一,房产税并没有对楼市调控产生很明显的影

响;第二,也没有给政府带来很高的税收回报,因此这个试点工作我认为应该要重新造点展开。

蔡为民:从政府的角度讲,不愿意现在大范围课征,因为卖地都来不及。其实在我看来,这是更加明显典型的温水煮青蛙,因为土地一定是越卖越少,房屋一定是越盖越多,所以政府收税的手肯定有一天要把从土地转移到房屋,但不是现在。我甚至认为10年内,全国大范围实施房产税的几率几乎是零,最多就是试点,但我相信试点的城市在10年的过程当中会逐步增加。

叶檀:其实推出来的都是温水煮青蛙的政策,如果等到房产税立法出台可能要3年左右的时间,但是不妨碍它试点,当它试点一批一批出来的时候,可能10年之后你会发现地方政府不卖地了,开始收房产税了,这一天会到来的,所以大家现在投资的时候要看好10年之后的预期,10年之后有可能房产税变成一个地方政府非常重要的税种。

《新财富夜谈》是一档由深圳证券信息有限公司制作、每周六晚23:00在甘肃卫视播出的高端财经周播访谈节目,由著名财经评论员叶檀女士担任嘉宾主持。本版每周一回放该节目主要内容,敬请关注。

《新财富夜谈》是一档由深圳证券信息有限公司制作、每周六晚23:00在甘肃卫视播出的高端财经周播访谈节目,由著名财经评论员叶檀女士担任嘉宾主持。本版每周一回放该节目主要内容,敬请关注。