

货币趋向宽松 股市为何依旧沉默

任寿根

事实充分说明,对中国股市要慎言所谓大牛市。就在股民期待“牛市”到来的时候,自2012年5月8日开始,A股却又出现大跌,到目前短短2个月的时间,沪指跌去近300点,一些股票跌去20%到30%以上。而这段时期,中国的货币处于扩张状态。中国人民银行自2012年7月6日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率下调0.25个百分点,一年期贷款基准利率下调0.31个百分点;其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。此次降息与前一次降息不到一个月的时间。此前,中国人民银行自2012年6月8日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。再加上2012年上半年先后两次下调存款类金融机构人民币存款准备金率,中国货币政策趋向宽松。

按道理,在货币扩张的情况下,股市应该有所表现。但事与愿违,中国的A股不仅没有上涨,却以大跌回应。在中国央行决定降息的第一个交易日,7月9日中国股市上演黑色星期一,上证综合指数

大跌52.77点,跌幅为2.37%,报收2170.87点,创下了年内第四大单日跌幅。

为何股市对货币扩张无动于衷?

政策导向与投资者认识有异

股市大跌的首要原因是对经济前景不看好。欧债危机迟迟未能彻底解决,国内经济出现下行风险,这些都是导致股市出现大跌的重要原因。而当政府采取货币扩张措施时,股市投资者不相信货币扩张能解决经济衰退或经济萧条问题。次贷危机以及欧债危机爆发以来,欧美一直采取货币扩张政策,一直实行低利率等宽松货币政策,特别是欧洲国家一直没有因为货币扩张改变经济颓势,美国出现复苏迹象与货币扩张关联度很小,主要是科技产业复苏所致。

新供给主义提出货币扩张无效论,认为在集中于一定产业或区域的经济泡沫未消除的情况下,货币扩张会进一步加剧该产业或该区域的经济泡沫,货币扩张所产生的增量资金会进一步非均衡地流向经济泡沫产业或区域载体,其结果是进一步加大经济风险,最终导致经济陷入更深的衰退或萧条。

2012年上半年,中国楼市泡沫并未消除,相反,却存在躁动的现象。如有媒体报道,刚刚过去的2012年上半年,厦门市住宅共成交18928套,经历了有史以来最疯狂的成交高峰,到7月,常常出现千人排队购房的场面。这种有关所谓千人排队买房的报道还涉及北京、上海、南京等地。在楼市投资利润节节攀升而股市投资亏损的情况下,投资者倾向于避开亏钱的股市而投资楼市的策略,货币扩张的结果是导致增量资金进一步流向楼市,大规模资金流出股市。

关键是要解决资金流向问题

实际上,中国经济发展不缺资金,关键是要解决资金的流向问题。市场经济发发展几百年,包括发达国家在内的几乎所有国家都没有解决两个非均衡问题:一个是中国产业发展非均衡问题,另一个是区域与城市发展非均衡问题。从美国产业结构看,其产业结构过度依靠金融业等第三产业,制造业在经济中所占的份额较少,产业结构畸形明显。美国的区域与城市结构也是畸形的,经过几百年的发展也没有解决区域与城市发展均衡问题;美国东部和西部经济比较发达,城市里面发达城市主要是位于东部和西部的一些城市,其他城市所占的经济份额较少。同样,中国经济的根本问题也是结构性问题,包括产业结构、区域和城市结构。

有不少专家指出,中国不应该再靠大规模投资拉动经济发展。这些言论对股市也造成负面影响。而股市参与者认为,任何一个国家离开投资就不可能有发展,中国经济所处的历史阶段决定了不能靠大规模消费拉动经济,一个国家过度消费有损其发展后劲。中国要想成为经济强国,离不开投资是不行的。问题的关键不是要不要扩大投资,而是如何引导投资流向,如何引导投资对全局具有支撑作用的产业或区域,如何优化投资结构。扩大投资并不是短期行为,而是长期行为,是对长期经济增长有利的行为,因为诸如交通设施、能源、技术装备、水利工程等方面的投资对长期经济增长是至关重要的。恰恰相反,刺激消费反而是短期行为。此外,在房价居

高不下和股市低迷的情况下,中国消费需求大规模增加不现实。

投资者与监管者认识有异

股市大跌的另一个原因与中国股市生态文化有关,其中的一个重要表现是投资者与监管者对股价涨跌决定因素的认识不一致。

股市生态文化是一个国家资本市场投资者的投资理念、投资价值判断及其行为的集合。股市生态文化反映一国资本市场投资者群体行为所表现的特征。一国股市的表现与该国股市生态文化的状态是密切相关的。股市生态文化的形成是投资者互动、投资者与监管者互动的结果。

中国股市生态文化的特征包括缺乏长期价值投资意识和理念;政策市选股行为;包括不少机构投资者在内的快进快出行为;追涨杀跌;消息股、庄股屡见不鲜,等等。中国股市生态文化是自股市出现以来长期形成的,短期内难以改变。尽管中国资本市场一直在进行制度创新,但要在短期内改变股市生态文化是很难的。中国的股民对股市涨跌的决定因素、股市的走势、股市投资的操作有一套独特的看法,这种生态文化决定了中国股民对股市的认识与监管部门有时会出现差异。

监管部门认为发新股对股市影响不大,而市场认为影响较大,两者的认识存在巨大差距。在新股扩容不停止的情况下,靠货币扩张刺激股市,作用微乎其微。因为,股市并不缺钱,股市缺的是信心,而缺乏信心的原因是市场与监管部门对于发新股影响的认识完全相反,所以,货币扩张对股市而言不算重大利好。

中国股市70%以上的投资者出现亏损,监管层与投资者均应理性思考原因,一个市场出现这样大面积的亏损是不正常的。要解决中国股市运行的问题,不仅要进行制度创新,更重要的是要建设健康、理性的股民生态文化。

焦点评论



财政部:2011年证券交易印花税未完成预算

证券交易印花税,去年收成不太美。莫嫌税收额度少,应怜股民基本亏。两年熊市似炼狱,无数财富成烟灰。资本市场要呵护,多予休养少抽血。

赵乃育/漫画
孙勇/诗

“限”出来的新科地王与背后的利益博弈

陈楚

北京海淀区万柳地块略显戏剧性地刷新楼面价纪录,问鼎首都新“地王”。这事成了这两天不少人的谈话焦点。

在这一新地王的诞生过程中,有几个现象值得玩味:第一,原本定于7月5日进行竞标,却因故推迟到7月10日,推迟原因引发舆论猜测;第二,该地块创新采取“最高合理限价+配建回迁房面积”的做法,一旦开发商报价“撞线”,将转而竞配回迁房面积;第三,万柳地块地理位置绝佳,在竞拍前就受到了“准地王”光环的笼罩。业内人士计算,目前万柳地块成交价26.3亿元,该地块一级开发建设补偿费约2.8亿元,把此部分从土地出让金中扣除后,政府收益将达23.5亿元;第三,这个地段的竞标,起初引来了包括万科、保利、融创等十多家地产大佬参与竞标,但保利地产在竞标前40分钟微博公告蹊跷退出,剩下民企地产商激烈角逐。

竞标日期忽然更改、限最高价竞回购面积、政府高收益、保利临阵退出——北京这一新科地王的诞生过程,折射出当前楼市调控中利益多方的博弈。

既然民企都对争夺地王志在必得,雄心勃勃,为何央企“临阵脱逃”呢?原来,就在新地王诞生前后,7月6日,新华社发文三论楼市,表示对房价变化不可掉以轻心,同时提出巩固房地产调控成果要强化问责机制;7月7日,温家宝总理即对楼市调控表态:要毫不动摇地继续推进房地产市场各项调控工作,促进房价合理回归。”中央关于“决不能让房价反弹”的表态掷

地有声;7月10日,《人民日报》刊发《央企要推动楼市健康发展》一文,呼吁央企要带头落实国家调控政策,发挥央企影响力。

作为共和国的长子,央企坐拥资源无限,一出生便风华正茂,在社会财富的分配中占据了绝对优势,房地产领域的央企尤甚:一大批的央企地产企业,在中国城市化的运动中,成了先富起来的那批人。响应国家号召,退出新地王的竞标,显然是“懂政治”的表现。但目前万柳地块如此高的成交价,相信明眼人都知道,原来的整个地产利益链中,开发商也许只是“外巫”而已,作为“大巫”的地方政府如果自始至终咬着土地出让金这块肥肉不放,与民争利,房地产价格的下降或者说是稳定,可能只是一句空话。

更重要的是,从万柳地王的诞生来看,无论是限价,还是认为改变竞标日期,抑或让央企临阵退出竞标,都打上了浓厚的非市场化色彩。竞标本来就是市场经济的产物,但在市场化的竞标过程中,掺杂了如此多的行政过度干预元素,不知房地产的调控,何时才能成功?按照中央的精神,地方政府理应从源头上加大土地供给,加大保障房建设,建立公平合理的市场游戏规则,打击各种形式的利益垄断和官商勾结,简而言之,政府的调控措施应该是顺市场化的,而不是与市场经济的根本原则相悖逆。

即使地王的价格被“限”下来了,但只要是有违市场化原则的“限”,新的地王就会无穷无尽;地方政府的土地依赖症,就会愈来愈严重;中国房地产的泡沫,还会不断上演。

作者系中国上市公司舆情中心观察员)

稳增长与控房价的艰难平衡

李宇嘉

楼市回暖已经毫无悬念,大家关心的是这种回暖是否会像2009年一样快速地走向过热。因为,不仅楼市在热时期所特有的“排队买房”、“地王”等场景在再次出现,而且推动房价上涨的流动性因素、预期因素也在逐渐明朗。但是,管理层对于楼市调控的态度一如既往,央行降息的同时也刻意地重申了差别化住房信贷政策不变,而且针对大家的猜疑,管理层也再次发出了“坚持房地产调控,绝不让房价反弹”的口号。

事实上,如果房价上涨,管理层是否有决心维持调控的原有力度(就像2010年~2011年那样),民众和业内人士似乎并没有太大的信心。因为,前期经济刺激政策并没有改善近期披露的经济数据,前瞻性的指标甚至预示经济走势还可能超预期下滑。但值得注意的是,宏观经济各项指标运行中仍有亮点,那就是下游房地产业销售的持续回暖,下游其他行业销售依

旧疲弱),因此房地产又一次被推到前台以托经济之底。基本逻辑就是,房地产终端销售持续回暖,加速去库存速度,从而改善房地产企业对市场的前景预期,让冷却了大半年的新开工和房企拿地重新活跃,最终消化上游原材料、能源和中游制造业严重的产能过剩,这才是最终目的。

前期政策调整之所以迟迟见不到效果,主要原因就在于政策工具的选择上更多倾向于货币政策(控制过热更有效),而这对于消化低效的库存和产能过剩作用甚微,微观主体依旧在疲于应对库存和产能过剩,投资的积极性非常低。

在土地出让收入严重滑坡和地方政府平台的信贷融资被“关闸”的情况下,以土地为资金链撬动银行贷款投入的基建投资模式难以维继。因此,对消化库存和产能立竿见影的财政政策(抑制过冷更有效)在时下只能被旁置。

这样看来,想打通上下游产业链并实现全产业链顺畅运转,房地产似乎成

了短期内可用且唯一的手段了。这意味着,“经济增长”已经大部分取代了“民生发展”,成为左右下一步房地产调控政策走向的主要考量因素。因此,一方面,对于流动性进入新一轮宽松周期对房地产市场回暖的助推,管理层更多地从权衡利弊后的正面角度考虑;另一方面,对于地方微调的“深入”,如打限购、限贷擦边球,利用限购、限贷的模糊地带,私下里只做不说”,管理层的容忍度相比之前有明显上升。

这里还需要澄清的是,目前很多业内人士认为,流动性全面回暖将助推房价上涨,这是未来调控可能收紧的一个重要影响因素。我们认为,这一影响事实上被过高估计了。因为,只要限购不放松,投资投机需求者的主体就会被隔离;只要限贷不放松,主要利用信贷杠杆的投资投机需求就无法对房价和预期造成趋势性影响;只要开发贷款资金依旧偏紧,开发商就不可能像以前“融资靠贷款、收益靠涨价”那样来坐享收益。并且,在库存长期保持

高压和需求以刚性为主的情况下,开发商在未来只能靠合理定价来提升销售业绩。

稳定经济增长是第一位的,毕竟“发展是硬道理”,很多当前难以逾越的问题只能在发展中孕育解决的办法,赢得解决问题的时间和时机,创造解决问题的条件。

同时,当前改革进入攻坚阶段后,民生诉求和社会稳定也很重要,毕竟“稳定压倒一切”。房地产调控既是经济总量和经济结构问题,也是民生发展和社会稳定问题。因此,在当前复杂的经济和社会形势下,基于房地产之于中国经济和之于中国社会的特殊重要性,“稳增长”与“控房价”这两个相互冲突的调控目标必须要在最小的代价或副作用的前提下取得平衡,即实现稳定增长的同时尽量让房价控制在合理范围之内。尽管这将考验管理层的智慧和拿捏艺术,但基于前面逻辑的阐述,我们认为管理层实现上述目标的主观条件是具备的。

作者单位:深圳市房地产评估发展中心

靠什么提高普通劳动者的收入?

熊光清

尽管中国经济增长很快,但是普通劳动者的收入并没有太多的提高,他们并没有享受到经济发展的成果,甚至不少人生活得非常艰难,感到经济压力非常之大。他们中的大多数人沦为“穷忙族”——一天到晚忙忙碌碌,为生计奔波,却看不到改变生活困境的希望。人们常说的“鼠族”、“蚁族”和“月光族”,非常形象地反映了他们的生活状态。中国经济持续增长与这些普通劳动者生活艰辛相比,形成了极大的反差。可以说,普通劳动者收入过低,加剧了贫富悬殊,不利于提升产业结构和扩大内需,也不利于社会稳定和增进社会和谐。普通劳动者收入过低的主要原因在于劳动生产率低下,税负过高,以及普通劳动者缺乏集体谈判能力。那么,如何才能提高普通劳动者的收入,从而保证他们过上体面而有尊严的生活呢?

第一,从经济层面来说,应当提升产业结构,提高劳动生产率。在国际产业分工格局中,发达国家居于顶端,它们研发新技术、开发新产品,主要从事高附加值产品的生产;而中国则处于末梢,主要从事低附加值产品的生产。对于缺乏核心技术的自主品牌来说,尽管头顶“制造业大国”的光环,却算不上“制造业强国”。以美中贸易为例,表面上中国获利很多,实际上却是不折不扣的“打工者”,中国对美纺织品出口企业的平均利润率只有2%左右,中国代加工一件衬衫平均只能拿到30至40美分的加工费,即便是大宗的机电产品出口也主要以加工贸易为主,而且这些产品多是美国在华投资企业生产的。我们都知道中国是一个出口服装的大国,在国外的商场里,满眼是“Made in China”的服装,却极难发现一件中国品牌的服装。有“中国制造”而没有“中国品牌”,商品利润的绝大部分都被别人拿走了。在这样的局面下,在中国的这些企业员工提高工资的空间当然十分有限。

可以说,依靠低工资、低人权、低环保的所谓优势来获取经济增长,这一路子,中国已经走到了尽头。要改变这种局面,就必须增强创新能力,提高管理水平,并提升产业结构。

特别是,应当加强对飞机、造船、航天、海洋、生物、信息以及新能源和新材料等战略产业的关键技术攻关,以期在关系到中国未来国际分工地位的关键性产业和核心技术方面有所突破,同时,培育和引进一批具有国际化视野和国际领先水平的创新型人才,提高经济管理水平和研发能力,优化经济环境,提升产业结构,从而有效提高劳动生产率,进一步把“蛋糕”做大。这样,才能为提高普通劳动者工资水平提供了坚实的基础,也是解决这一问题的根本之道。

第二,从国家层面来说,要加快调整国民收入分配结构,提高劳动报酬占国内生产总值(GDP)的比重。20世纪90年代以来,国民收入分配不断向政府和企业集中,财政收入、

资本报酬占GDP的比重都在上升,而劳动报酬占GDP的比重则呈现下降趋势。据中国社会科学院人口与劳动经济研究所车伟华研究员估算,目前,我国劳动报酬占GDP的比重为30%左右,而发达国家为60%左右,差距很大。近些年来,大多数年份财政收入的增长速度都超过了20%,2007年的增速甚至高达31.4%,远远超过了GDP的增长速度,显然,国家拿走的越来越多了。这不仅加重了企业的负担,而且直接影响到劳动者的收入,抑制了居民购买力的扩大和产业结构的转型。

我国应加快调整国民收入分配格局,逐步提高劳动报酬在国民收入分配中的比重。温家宝总理曾强调指出:“要通过合理的收入分配制度,让全体人民共享改革发展成果。”国家应该少拿一点,从“与民争利”转向“藏富于民”,通过减税让利使企业获得提高劳动者工资水平的空间。中国人感到税负较重,恐怕不仅仅只是税收太多,同时也在用于公共福利的财政支出太少了。这样,国家应当承担本应承担的公共服务和社会保障职能,使普通劳动者能够获得更多的公共服务和社会保障,并推进以改善民生为重点的社会建设。普通劳动者收入提高了,社会才能变得和谐,内需才能提升,国家也才能从“国富民穷”变成“国强民富”。

第三,从企业与劳动者关系层面来说,应提高普通劳动者的集体行动能力,健全工资集体协商制度。提高普通劳动者收入,最终落脚点还是重在企业层面,但是,普通劳动者不仅在国家面前是弱者,在企业和企业管理者面前也是弱者。即使国家减税了,普通劳动者能否提高工资水平,还取决于企业是否愿意增加劳动者工资,或者不仅仅只是增加管理人员的工资,而且增加普通劳动者的工资。可以说,当前,资本的报酬和企业高管的报酬都明显偏高,有人嘲讽地说,高管的薪酬已经高得离谱了!他们的收入已经与国际接轨了,而普通劳动者中相当多数人的收入非常之低。北京大多数清洁工的月工资只有1300元,维持基本的生存非常困难。

目前,我国普通劳动者的工资主要是由普通劳动力市场供求来决定的,而我国普通劳动者的劳动力市场是典型的买方市场,普通劳动者处于明显的弱势地位,用工方能够压低普通劳动者的工资水平,从而导致普通劳动者工资水平整体偏低。在这种局面下,当务之急是要全面推进工资集体协商制度,增强工会和职工代表大会的作用,特别是要使工会能够真正代表工人利益并反映工人诉求,这样,由代表普通劳动者利益的工会和代表资方利益的企业就工资水平上进行集体谈判和协商,以便确定比较合理的工资水平。在工会的领导下,把原子化的普通劳动者组织起来,提高他们的集体行动能力,从而完善工资集体协商制度,是解决这一问题的重要途径。

作者系对外经济贸易大学国际关系学院副院长、副教授)

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。