

财经时评

双稳健政策可以应对未来几年经济形势



陈东琪, 国家发改委宏观经济研究院副院长, 中国社科院研究生院、国家行政学院等兼职教授, 北京市、长春市政府顾问。两度孙冶方经济学奖得主, 享受国务院特殊津贴。

特约撰稿 陈东琪

实施双稳健政策是形势发展的必然

2004年底的中央经济工作会议, 正式提出从2005年开始实施稳健的财政政策和稳健的货币政策。1998年-2003年的“积极的财政政策和稳健的货币政策”中的“稳健”是一个“单稳健”, 因为积极的财政政策实际上是扩张的, 是为扩大内需、刺激经济回升而设计的。现在正式转到“双稳健”, 可见中央和国务院追求稳健的态度和决心。为什么要从“单稳健”转到“双稳健”呢? 这是形势发展的必然。

2004年, 积极财政政策主要做了两个微调,

一是取消执行了几年且成功达到目的的提高出口退税政策, 二是将长期建设国债发行额在2003年已经减少100亿元的基础上, 再继续减少300亿元, 发行1100亿元。这两个调整, 实际上已经意味着财政政策从“积极”转到了“稳健”, 政府不再像1998年-2003年那样以大规模发债和出口减税方式去扩大投资和刺激出口了。到2004年年底看, 这是非常及时、正确的政策调整。为什么呢? 因为如果继续以同样力度增加政府投资和刺激扩大出口, 就会使2004年总的固定资产投资规模更多, 投资增长率就可能不是27%, 而是30%以上, 这会造成投资需求膨胀。因为如果以同样的减税力度扩大出口, 2004年的贸易顺差就会更大, 外汇储备增长的压力就会更大, 面临的美元贬值风险也就更大。控制投资过热也好, 管理外汇储备也好, 我们的工作就会更为被动。

在实施减少国债投资和取消出口退税的政策措施后, 2004年的经济增长快、稳、好, 经济增长没有“着陆”, 仍保持了平稳较快势头, GDP增速与2003年的9.3%基本持平。这说明, 一年来财政政策从“积极”到“稳健”, 财政、货币政策从“单稳健”到“双稳健”的过渡在实践上是平稳的、顺利的、成功的。在这个基础上, 正式改变提法, 明显宣布新的政策取向, 就能够得到各方的认同, 不会产生大的思想震动。

从纯周期理论角度看, “双稳健”政策属于

短期政策, 属于整个稳健政策中的一种组合形态, 适应时间不会很长。但是, 考虑到稳健措施具有较大弹性, 就像1998年以来的稳健货币政策具有较大弹性一样, 我们可以运用这个政策取向来应对可能为几年的经济形势, 可以用这个政策取向来应对2008年前后可能出现的不确定性变化。

1998年在设计积极财政政策时, 考虑只是作为一个暂时的选择, 结果呢? 使用了近6年! 现在正式提出“双稳健”, 也没有太长时间的考虑, 因为一开始定的时间过长, 不利于以后根据新的形势变化做出必要的调整。但是, 从趋势看, 这个“双稳健”政策可能不只是实行一年、两年, 而有可能实行几年, 直至过好2008年这个坎。

只要我们不断改善宏观调控, 提高宏观调控的技巧和水平, 避免经济大萧条是完全可能的。这就要求控制好一些主要的经济指标, 总体思路是“平稳增长, 积极就业, 适度投资, 扩大消费, 物价基本稳定, 国际收支基本平衡”, 具体定量指标是: 长期建设国债发行年均在800亿元左右, M2和信贷增长15%左右, 投资和消费增长分别分为15%和9%左右, 农业、工业和服务业分别增长4%、13%和10%左右, CPI在2%-3%左右, 登记失业率在4%左右, 经济增长速度稳定在8%-8.5%左右。特别是经济增长速度, 既不要过于偏离潜在增长水平, 又不要出现“当前对未来的透支”, 既要防止出现过热, 又要防止过冷, 政策措施着力于拉长周期时间, 减缓波动幅度, 实现

长期的平稳快速增长。

政府干预应当适时适度

现代经济离不开政府干预, 但是在同样的政府干预下, 也有可能产生大起大落, 也有可能出现衰退或萧条。中国原来的计划经济应当说存在极权化的政府干预, 但1953年-1978年也还是出现了三次古典型衰退, 其实这三次都可以看成是萧条, 是绝对衰退, 因为经济增长速度出现了负增长, 经济活动量出现了绝对下降。可见, 就同只有自由市场而没有政府干预会出现经济萧条一样, 只有政府而没有市场也会出现经济萧条。比较好的选择是什么呢? 是市场机制加政府干预, 是在市场发挥配置资源的基础性作用同时, 合理有效地发挥宏观调控的作用。

在市场经济条件下, 政府宏观调控的合理、有效, 主要表现在调控政策取向的选择, 调控时间的把握, 调控措施的组合, 以及调控手段和调控方式的运用, 集中起来看就是要适时适度。无论是向上调控还是向下调控, 都要把握好时机、节奏和力度。

就“时”而言, 既要注意预见性, 打提前量, 有准备性, 更多地进行预防性调控, 不要等到矛盾和问题已经非常严重时才动手, 防患于未然, 既要防止出现过热, 又要注意措施出台的时点、节奏安排。中国人出行、做事喜欢讲“天时”, 强调要

注意和利用好大的气候, 要适应气候变化, 不能逆潮流而动, 但是, 政府又可以在一定程度上“造势”, 可以创造和推动潮流。因此, 政府宏观调控在考虑“时”的因素时, 要将主、客观统一起来, 不能只是跟着形势走, 更不能只是被别人牵着鼻子走。特别是在中国对世界的影响日益增大的新形势下, 这一点尤为重要。

就“度”而言, 要注意四点。一是要注意宏观调控措施的力度, 就是一般意义上的松紧度, 这个松紧度要根据当前形势和未来发展趋势来定。二是要注意宏观调控措施是综合的, 还是单一的。综合措施的效果要看措施的配套和协调性, 配套协调得好, 调控效果就好, 反之就不好。三是要注意宏观调控措施是同向的, 还是反向的。同向措施会产生共振的力度, 反向措施会产生抵消的力度。四是要注意宏观调控措施是一次性实施, 还是分步实施, 一次性实施是“用空间换时间”, 调控力度较大, 对经济的震动强度也比较大。分步实施一般指的就是微调, 就是小步渐进, 是“用时间换空间”, 调控力度较小, 对经济的震动强度也比较小。

今后政府的宏观调控, 如果注意了适时和适度, 就可以促进经济平稳增长, 减少波动, 既防止过度繁荣, 又避免经济危机和萧条, 当然也就可以避免佩佐夫所说的“2008年中国大萧条”, 过好这个坎。(《双稳健政策——中国避免大萧条之路》序言摘要)

政协委员陈耀先

解决制度性问题等不得也急不得

□记者 尚晓阳

今年政府工作报告对于资本市场的表述令各方人士为之振奋。资本市场成为“两会”上的一个热门话题。会议期间, 记者专门采访了全国政协委员、中国证券登记结算公司董事长陈耀先。

陈耀先既是“老银行”又是“老证券”。他亲身经历过我国银行业改革和证券市场的发展与变迁。自1994年以来, 他先后任中国人民银行行长助理、副行长, 国务院证券委员会副主任, 中国证监会党组书记, 中国证监会党委副书记、副主席, 国务院经济专题调研办公室副主任等职务。他现任中国证券登记结算公司董事长, 同时还是全国政协经济委员会副主任。

记者: 温总理在政府工作报告中特别强调了要继续抓紧落实“国九条”, 营造资本市场稳定和健康发展的良好环境。您曾经担负我国证券市场的监管重任, 请问您怎样评价近年来我国证券市场的发展?

陈耀先: 这几年证券市场一直处在低迷状态, 沪深两市股指出现了长达三年半的下跌, 全社会都在关注这个问题, 网上的点击率在70%以上。这反映了转轨时期, 我国股票市场上自身存在的体制性、结构性矛盾和宏观管理上的一些缺陷。

但是, 政府监管部门推出了一系列改革措施, 如改革股票发行制度、提高上市公司治理水平、拓宽合规资金入市渠道、推动基金发展、改善证券公司融资环境、丰富市场投资品种、降低股票交易成本、建立多层次市场体系、防范和化解市场风险以及保护投资者权益等, 得到了市场的积极响应, 对稳定股市起到了积极作用。总体上看, 市场发展前景是良好的、健康的。

记者: 股市运行和宏观经济背离的深层次原因是什么?

陈耀先: 大家都知道, 我国证券市场是一个新兴市场, 近几年一直处于转轨过程中, 过去支持市场运行的内在机制、投资理念和资金结构等都发生了较大变化, 随着市场规范化进程的加快, 深层次问题对市场的制约和影响必然暴露出来。

投资者对上市公司的业绩和回报更加关心, 对证券公司以及中介机构的诚信状况更加关注, 投资理念也日渐成熟, 由过去“重概念、轻业绩”的投机性炒作, 逐渐向价值投资理念回归, 大部分前期涨幅较大但缺乏业绩支撑的股票, 近两年都出现了大幅回调, 拉动股指下行。同时, 股权分置、券商盈利模式单一等市场运行过程中的深层次矛盾和问题开始逐步显现和暴露, 新的运行机制正在探索和变革之中, 这就难免给市场运行带来较大的不确定性。

记者: 您刚才提到银根的再次紧缩导致全社会流动性逐步减少, 能否具体谈谈对股市的影响?

陈耀先: 近两年我国经济发展势头良好, 发展速度很快。但是发生了投资过热的结构性矛盾。这种局部的过度投资并没有带来对下游需求的拉动, 是一种经济发展过程中的结构性不平衡。这种带有很大泡沫成分的畸形发展, 对于我国经济的长期稳定增长是没有益处的。

抑制这种局部过热进一步发展的主要手段之一, 就是央行的货币政策。一年多来, 宏观调控取得了阶段性成果, 对抑制局部经济过热和预防通货膨胀起到重要作用, 但同时带来了新的不平衡, 并对人民生活产生影响。其中, 资本市场的流动性减少, 市值大幅缩水, 投资者损失累累, 已经成为重大社会问题。

回过头看, 运用货币政策手段控制和压缩信贷的效果并不是很大, 中长期贷款没有减下来。我们所说的贷款下降, 实际上是全社会流动资金在下降。既然在现阶段主要通过偏紧的货币政策来实现调控目标, 势必又会造成股市资金供给总量的紧张和股市资金的结构调整, 引发许多方面的矛盾。

记者: 您能否具体分析一下去年的资金流量, 究竟“紧”到什么程度?

陈耀先: 从近期央行发行票据的情况来看, 单周的发行业一般在500亿左右, 单周回收都在300多亿, 力度也是很大的, 而发行的结构, 长期票据的比例在提高, 这反映了管理层对市场中期资金仍旧产生实质性的影响。去年商业银行的2.6万亿元来源中, 9200亿买了债券, 3100亿上存中央银行, 1.1万亿放了中

长期贷款。全社会可流动性资金量已经很紧了。

诚然, 我国资本市场有它的内在制度性、体制性问题, 但宏观管理的手段要得当, 要区别对待, 要能够做到抑制过热的部分, 促进发展的部分。资本市场严重缩水, 继续发展受到制约的局面应当尽快改变。

记者: 也就是说, 要将加强宏观调控和为股市营造良好发展环境结合起来。

陈耀先: 是的, 我们从政府工作报告里也可以看到, 国家倡导要大力发展资本市场, 要营造为资本市场稳定和健康发展的良好环境。当前的问题是某些环境对发展证券市场不利, 全社会资金的流向, 越来越多地由短期进入中长期, 由内需转向外向。随着全社会的流动性减少, 从资本市场抽走的资金大约在1200亿, 其中国债回购少了800多亿。市场交易量萎缩, 直接融资的比例越来越低, 相关的政策没有配合资本市场发展的动力, 投资者信心一挫再挫, 有的经济政策对资本市场不仅不起促进作用, 反而具有“杀伤力”。

因此要很好地运用宏观政策的效应, 防止调控过程中的一切切, 有些经济手段社会覆盖面很大, 特别是总量调控政策, 在经济没有全面过热, 主要是结构性矛盾十分突出的情况下, 难免一刀切, 切忌伤了心病, 引发肝病。

证券市场连年不振, 市值大量缩水, 投资者损失累累, 已经是一个重大的社会问题, 不可掉以轻心。

目前资本市场很多制度正在调整, 风险正在得到释放和化解, 市场环境逐步净化。但是建立一个新的运行机制, 完成市场运行机制的成功转型, 需要一段较长的时期, 需要宏观管理的有效配合, 坚定不移地共同推进“国九条”的落实, 解决好资本市场发展的基础性、制度性问题。这个问题等不得, 也急不得, 实施过程中要兼顾市场发展的速度、改革的力度和可承受的能力, 以促进证券市场的健康稳定发展。



面对面

上市公司2004年度主要经济指标一览表(38)

制作: 本报信息数据库

代码	简称	每股收益(元)		每股净资产(元)		每股经营现金流量(元)		净资产收益率(%)		主营收入(万元)		净利润(万元)		分配预案	
		2004年	2003年	2004年调整后	2003年调整后	2004年	2003年	2004年	2003年	2004年	2003年	2004年	2003年		
000429	粤高速A	0.21	0.14	2.892.88	2.812.8	0.34	0.36	7.3	5.07	90245.49	79719.07	25820.13	25787.37	18118.30	10派1.2元(含税)
002036	宜科科技	0.24	0.36	3.563.54	1.971.96	0.39	0.48	6.76	28.19	17667.18	13832.65	2001.64	1992.47	2958.08	10派1.5元(含税)
600362	江西铜业	0.43	0.19	2.282.28	1.971.96	0.35	0.13	18.82	9.62	1062727.40	542089.10	114350.10	121251.80	50524.30	10派1.2元(含税)
600724	宁波富达	0.21	0.19	1.911.85	1.691.65	0.49	0.21	11.19	11.47	130088.33	113150.10	7773.71	6760.59	7079.55	10派2元(含税)
600755	厦门国贸	0.34	0.36	2.452.43	3.983.94	0.49	-0.79	13.99	9.15	1009637.61	531925.89	12217.80	12318.55	7218.48	10派1元(含税)

注: *扣除后净利润指扣除经常性损益后的净利润。截至3月11日已有299家公司公布年报, 其中深市118家, 沪市181家。

银监会要求

股份制商业银行须强化稽核监督

□记者 夏丽华 北京报道

昨日, 银监会组织12家股份制商业银行召开稽核工作座谈会。银监会有关部门负责人表示, 良好的内部稽核监督是内部控制的核心环节和实现经营目标的重要保证, 各股份制商业银行要高度重视, 进一步强化稽核监督职能。

该负责人说, 近年来股份制商业银行在

稽核监督方面取得一些成绩, 如稽核工作的规程不断规范, 独立性有所增强, 力度逐渐加大, 在防范风险方面发挥了较大作用。他还就进一步强化稽核监督职能, 提高稽核监督效能提出了意见和建议。

会议还就加强内部稽核工作, 明确稽核监督的功能定位, 实现稽核职能转变, 建立稽核外包机制, 增强稽核增值服务等问题进行了交流和讨论。

启事

致本公司股东: 承德新新钒钛股份有限公司(股票代码: 600357, 简称“承德钒钛”)2004年度报告全文已于2005年3月1日登载于上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)和本公司网站(www.cdvtt.com.cn), 年报摘要刊载于2005年3月4日《中国证券报》、《上海证券报》。

为方便广大股东查阅, 公司已将年报全文印刷成册, 欢迎股东来函、来电索取, 来函请注明股东名称、持股数量、通讯地址和联系电话。年报数量有限, 寄完为止。联系人: 周开英 梁柯英 通讯地址: 河北省承德市承德新新钒钛股份有限公司证券部 邮政编码: 067002 联系电话: 0314-4073574 4079279 传真: 0314-4079279 E-mail: zqb@cdvtt.com.cn 承德新新钒钛股份有限公司 二〇〇五年三月十一日

公告导读

股票代码	股票简称	版位	股票代码	股票简称	版位	股票代码	股票简称	版位	股票代码	股票简称	版位
000035	中科健A	A13	000892	长丰通信	B09	600235	民丰特纸	C02	600775	南京熊猫	B08
000069	华侨城A	C01	000998	隆平高科	C01	600296	兰州铝业	A16	600779	金兴股份	B08
000410	沈阳机床	A16	002012	凯恩股份	C02	600299	星新材料	C01	600788	*ST达曼	C02
000429	粤高速A	C08	002024	苏宁电器	A13	600362	江西铜业	C06	600886	国投电力	C01
000504	赛迪传媒	A13	002028	思源电气	A13	600425	青松炼化	B09		嘉实基金	C02
000548	湖南投资	B09	002036	宜科科技	C05	600426	华鲁恒升	B08		中融基金	A16
000778	新兴铸管	A16	600100	清华同方	C01	600521	华海药业	C02		大成债券基金	A13
000779	三毛派神	B09	600127	金健米业	A13	600681	ST万鸿	C02		广发稳健增长基金	A13
000793	燃气股份	B08	600161	天坛生物	A16	600724	宁波富达	C03		天治品质优选基金	C02
000802	*ST京西	B08	600167	沈阳新开	B08	600755	厦门国贸	C04			
000875	吉电股份	A13	600210	紫江企业	B08	600763	ST中燕	B08			

专家建议商业银行设立首席经济学家

□实习记者 申屠青南

在近日召开的“中国商业银行首席经济学家制度研讨会”上, 与会专家建议我国商业银行应探索建立首席经济学家制度, 并认为现阶段已具有可行性, 需要重点探索的是如何使之符合国情。

招商银行行长马蔚华表示, 商业银行的首席经济学家除充当银行行长的参谋之外, 也可作为银行的形象大使, 在各种公开场合就国际国内经济金融形势及其发展中的某些重大问题发表评论和意见, 以此扩大银行的影响力。

深圳银监局局长于学军比较了“首席经济学家制度”与国内银行机构现有的“研究所制度”的异同。他认为两者的首要目的都是为本机构自身提供相关工作和服务, 但前者比后者学术独立性更强, 可不受银行其他部门的影响, 根据自身的价值判断为银行高层提供参考意见, 公开发表学术观点。