

■ 记者手记 | Reporter's Observation

## 新医改 “拉动内需”应服从“公益性”

□本报记者 邢佰英

医改重点实施方案(2009—2011)明确了未来三年各级政府8500亿元的投资计划,中央政府投入3318亿元。该笔用于医改投入的“真金白银”一度被行业人士与4万亿投资计划相提并论,被寄望带来医药市场的扩容以及相关行业的振兴。

事实上,这笔8500亿元医改投入与去年底的4万亿元投资的性质并不相同,现在全面推行医改并不是为了刺激经济增长而出台的临时性措施,而是一项利民的治本之策,医改的目的在于解决老百姓多年“看病难、看病贵”的顽疾,最终实现“全民医保”,医改的公益性高于一切。

这样就不难理解《方案》中提到“鼓励各地探索进一步降低基本药物价格的采购方式”的用意,对于医改来说,第一要务是如何为百姓提供完善的医疗保障,而不是为医药行业带来多少市场扩容及新增利润。

有行业分析人士在忙着计算8500亿投资能给行业带来多少利好时,也担忧随着医改的推进,医生开“大处方”现象将被遏制,药品销量无疑也将受影响,此外,由于《方案》鼓励进一步降低基本药物价格,各地方政府对压低药价的探索可能会导致基本药物生产企业的利润被进一步压缩。

如果单纯从冷冰的数字上看,消除大处方以及降低药价等措施对医药企业造成了一定利空,但从医改的民生价值为出发点,这种利空是合理而且必需的。

话说回来,医改的公益性 with 医改能够实现拉动内需的效果并不相悖。原因是,医改可以通过提高百姓医疗消费水平来拉动内需,带动相关行业的发展。财政投入落实之后,可依赖充分的市场机制让资金“活”起来,进而通畅流转并产生增值,获得效益。

今年全国医疗卫生支出的1180.56亿元预算中,有165.3亿元将用于乡镇卫生院建设以及基层医疗卫生机构的医疗设备,因此,相关医疗机构的基建、医疗器械行业都将受到刺激,甚至在医药行业之外,与医疗卫生设施建设有关的电信、环保节能、新能源行业都可能被带动。但需要警惕,提高医疗消费的“资金推手”主要应靠各级政府足够的财政投入,并不是借机从穷人口袋里掏钱,完成形式意义上的医疗水平“高消费”。

对于医改来说,拉动内需只是效果之一,而不应作为目的。“控制医保基金结余率”成为此次《方案》中一大亮点,体现了中央政府对拟投入的医保资金的责任态度。如果借医改拉动内需是建立在医药资源浪费、设施重复建设、资金铺张浪费上的话,那么,这种拉动内需的做法宁可不要,在公益性 with 拉动内需这个天平的两端,医改永远要向公益性倾斜。

实际上,与医改推动所能给行业带来的短期刺激效果相比,医改在提高了全民医保水平之后,所能带来的长远效益更有价值。百姓的消费动力只有在消除了“因病返贫”之类的“后顾之忱”之后才能得到大幅释放,否则,再强有力的行业提振都不可持续。

## 人民币国际化转型开步走

□本报记者 宋兆卿

人民币向全球货币的转型正在稳步推进。国务院上周宣布将在五大贸易城市开展人民币贸易结算试点,而在此之前中国人民银行已与六个国家的央行签署了总计6500亿元人民币的货币互换协议,从而保障了境外人民币的供应数量。这一系列举措无疑将大大促进人民币的国际化,在保证中国经济较快发展的前提下,未来的人民币有望成为一种强势的区域货币,而这正是我们所谋求的国际货币新体系的重要组成部分。

此番经济危机为人民币提供了“走向世界”的机会,同时也证明了强化金融市场监管的重要性,这就决定了人民币的国际化转型将会是一个审慎放松的渐进式过程,由贸易而投资,由区域而全球。在连珠炮一般的货币互换之后,国务院上周宣布将在五大贸易城市开展人民币贸易结算试点,这意味着人民币的国际化转型就此迈出了实质性步伐。此举将有助于降低中国进出口企业的外汇风险敞口和交易成本,对于因金融危机而难以获得贸易融资的进口商也有裨益。去年,正是由于美元在许多中国出口商签署订单后至收到货款前这段时间内贬值,才导致了这些企业纷纷亏损甚至破产,而以人民币进行贸易结算将会在未来降低这类风险。

从目前人民币结算试点的规划和货币互换的对象来看,政府放松对人民币的管制还局限于贸易而未涉及投资。这似乎是在限制外汇波动对中国经济造成的风险,并减少因资本自由流动而带来的其他风险。然而考虑到人民币目前尚不可自由兑换,普通的人民币银行账户可能不足以鼓励贸易公司持有人民币。要确保这一贸易机制取得成功,还需要进一步对外开放中国的资本市场,创造对人民币衍生品的需求以及在中国境外的投资选择。如果可以放开债券或股票市场的一部分领域,允许外资贸易公司将闲置资金用于投资,或者购买衍生品借以抵御人民币汇率波动风险,将会有助于增强人民币的吸引力,从而提高人民币在全球的影响力。

人民币的自由兑换乃是我们进行汇率改革的方向所在,同时也是人民币在未来的全球货币体系中发挥更重要作用的前提。从目前的货币互换到人民币结算试点这一系列举措来看,人民币改革的步伐已明显加快,中国和主要地区性贸易伙伴之间的部分自由兑换可能比很多人认为的来得要快。而因故延后的东盟与中国(10+1)领导人会议,其重头戏便是双方将签署投资协议,这意味着全球规模居第三位的自由贸易区——中国-东盟自贸区将在2010年如期建成,从而为人民币的区域化迈出坚实的一步。而此前不久,国务院还宣布2020年前上海将要建成国际金融中心,这个目标则可能意味着人民币到时已实现自由兑换。

美元时代尚未落幕,人民币向全球货币的转型已经开始,但这两者都不是一朝一夕就可以实现的转变。积跬步以致千里,中国现在要做的是在全球范围内努力扩大人民币市场交易量,实现自由兑换并成为一种强势的区域货币,在此之后的人民币才能在未来的国际货币新体系中实现更多作为。

■ 财经茶座 | Teahouse

## 改变会计准则成为救命稻草

作者认为,在金融市场迟迟不见好转,而实体经济也显著恶化的情况下,改变“按市值计价”的会计准则则成了美国金融市场的“救命稻草”。

作为平衡美国各方利益的牺牲品,虽然“按市值计价”的原则,是以牺牲投资者知情权为代价,但企业因资产价格下跌而引发现金流枯竭的风险将大幅降低,而金融机构的资产负债表也会极大改善,这些转变连同美国政府的种种经济刺激措施,或将使得美国经济恢复的时间大为提前。

□李明旭

在金融危机中争议颇大的“按市值计价”会计准则(MARK-TO-MARKET ACCOUNTING),终于成了平衡美国各方利益的牺牲品。这一改变,不仅将极大改变美国各大金融机构的困难处境,也有可能加速全球金融市场和实体经济的复苏。

4月初,美国财务会计标准委员会(FASB)对美国“按市值计价”会计准则作出了两方面明显改变:一方面是允许金融机构在证明市场失灵导致价格不正常的情况下,可以用其他合理价格估算资产价格。此项改变,实际上是对那些有价无市、甚至是无价无市的金融资产,给予了有别于“公允价值(FAIR VALUE)”的另一套定价准则,从而使这部分资产不至于因为估价模型导致的价格



偏低而造成过多的资产减记。另一方面,FASB同时表示,如果一家机构认为自己持有资产只有在资产到期时才会出售,而不会用作交易来投机,那就不需要进行根据“非暂时损失”原则(OTTI)来进行减记。所谓OTTI规定,即便持有资产是为了到期收回本金,一旦有“尚未实现的损失”,也需要根据“按市值计价”原则来进行资产减记。这项规则,对于金融机构那些“持有到期”的金融资产估值尤为重要。因为在金融危机中价格大幅下跌之时,金融机构可以通

过认定部分资产为持有到期的资产,而避免用市值计价,并避免大规模减记的发生。

之所以“按市值计价”会计准则引起如此之大的争论,是因为它被广泛认为是促成金融危机不断扩散和深化的罪魁祸首。在本轮金融危机最初的爆发过程中,美国楼市泡沫破灭首先引起了次级按揭贷款(subprime mortgage)违约率的上升,并引致相关衍生品担保债务凭证(CDO)的价格崩溃;而根据“按市值计价”原则,不断下跌的资产价格使得金融机

■ 学人随笔 | Writing

## 警惕下行周期中的最大陷阱

□黄泽华

有人诟病格林斯潘的低利率政策是此次美国次贷危机的主要原因。其实不然,我们检索2001年至2008年美国的宏观经济数据就会发现,任何一个经济学家坐在格林斯潘的位置上不见得能做得比他好。

2001年初美国网络经济泡沫破灭以后,格林斯潘多次及时降低联邦基准利率。自2001年至2003年,美国经济一直处于低潮,而且一系列政治经济事件一再冲击着尚未恢复的美国经济:2001年9·11事件导致美国民众普遍恐慌;2003年伊拉克战争导致人们担心石油价格上涨;尤其是2002年核心通货膨胀率显著降低使格林斯潘担心美国经济会不会像20世纪90年代的日本一样陷入长期的通货紧缩。直到2004年,宏观经济才有了复苏的苗头。因此,格林斯潘把他的低利率政策一直维持到2004年6月。从宏观经济基本面的来看,自始至终格林斯潘的利率政策无可厚非。

次贷危机的真正导火索是一些美国政治家的好大喜功、拔苗

助长的房贷政策。布什总统在上任之初曾经宣布,要让美国人居有其屋。在他的推动下,一系列旨在提高美国人、尤其是低收入者住房拥有率的政策纷纷出台。美国政府为收入较低、信用较差的房贷申请者提供信用担保,再加上当时房贷利率较低,美国民众非常踊跃地申请房贷、购买房产,其中相当一部分无收入、无工作、无资产的“三无”房贷按揭者也买了房产。由于现金利率较低,流动性充裕,资金运用压力也较大,银行和房贷发放机构也不顾风险地想方设法鼓动美国老百姓借贷买房,因为这些贷款有政府提供信用担保。2004年6月以后,房贷利率逐步提高,消费者还贷压力陡增,2006年年底全美房地产市场普遍开始下跌,房贷按揭者违约屡屡发生,愈演愈烈,最终引发了全球的金融危机。

格林斯潘的低利率政策只是次贷危机的催化剂,它虽然促成了流动性的泛滥,却和资产泡沫没有必然联系。资产泡沫的产生和发展有其自身的规律,不当的经济政策导致的非理性预期和行为是其中主要因素。

■ 民生视点 | Life

## 创业也需扶贫工程

□方竹兰

如果说中国目前存在着2000多万的生活贫困人群需要通过扶贫工程解决,人们觉得理所应当。但是人们很少想到中国目前最大的贫困问题不是生活的贫困而是创业的贫困。我们是否需要有一个解决创业贫困的扶贫工程。

创业贫困的表现之一是创业机会的贫困。50%的毕业生要通过关系找工作,创业在起跑线上就不平等,可见,创业机会是贫困的。由于改革开放三十年来能力本位的平等创业制度未真正建立,人们即便想创业,也会面临许多关系本位、权力本位、背景本位的困难,看到大量的逆淘汰现象后人们对创业表现出明显的麻木和无奈。人际关系往往成为创业

者首先要担心的障碍。

创业贫困的表现之二是创业条件的贫困。总有一些胆大的想创业,那么,到哪里去借钱呢?大银行不肯,小银行不多,地下钱庄是高利贷。如果招人,没有一个全国统一高效的人力资本信用体系,人的评价很困难。更是要用大量精力去搞定各个管理部门,时间精力是个未知数。从宏观上表现为国有大企业的垄断。即使虽在一些原本可以公平竞争领域也有国有企业占据主导地位,非国有企业尤其是中小企业生长异常困难。这也难怪让大学生们都觉得自己创业绝对不是毕业后的首选。

创业贫困的表现之三是创业能力的贫困。创业肯定是要遇到困难。在任何一个社会环境中

在经济下行周期中,由于对未

来经济形势不甚乐观,出于预防未来不确定性的需要,居民和企业会增加现金持有。货币当局实施低利率政策的目的,是以较低的现金收益迫使居民和企业增加消费和投资,至少是维持经济下行前的正常水平。其实,低利率政策虽促成了大量资金闲置的局面,但这并不一定是坏事,因为流动性充裕是经济危机中市场重建信心的前提。但是,布什政府的房贷政策恰恰为这些原本只能闲置的过剩流动性挖了一个陷阱,引发了美国房贷市场的非理性繁荣。

当经济陷于衰退时,如果利率较低且流动性充裕,真正的危机不是经济没有复苏的迹象,而是非理性的盲目扩张。这样的扩张给予消费者和投资者强烈的乐观预期,但是它带来的表面繁荣是无源之水、无本之木。这样的扩张表面上能使经济较快脱离困境,却有可能把经济拖入更深的危机。布什政府的房贷政策就是这样的典型。中国政府审慎抉择,将房地产行业振兴计划剔除出十大产业振兴计划,笔者认为,这是相当于剔除了一个可能引爆巨大

资产规模开始显著缩水,并不断侵蚀公司的资本金和当期损益。公司为保证一定的资本充足率和降低负债比率,需要甩卖各种可交易资产回收现金并偿还债务,这是所说的“去杠杆化”的过程;但资产出售行为又进一步引起了相关资产价格下跌,并通过“按市值计价”原则侵蚀其他企业的资本金,从而形成了“资产价格下跌—公允价值计价侵蚀资本—资产抛售——资产价格下跌”恶性循环。而对于商业银行这样的金融机构,由于资本金不断受到侵蚀,开始缩小贷款规模,投资者也都以现金为王,这造成了资金融通行为处于事实上停滞的风险。金融行业从来就是实体经济运行的“血脉”,血脉运转停止,这就让我们看到了目前全球性严重的经济危机,其中失业人数飙升、社会稳定恶化……

显然,如果说次贷是一个传染力极强的病毒,那么“按市值计价”更像是为病毒传播提供了非常快捷的传染渠道。理解了此原则在此轮金融危机传导中所扮演的关键角色,也就明白了会计准则改变的原因和必然性,以及这种改变给金融市场和实体经济将带来的广泛影响。正是由于金融市场迟迟不见好转,而实体经济也显著恶化的情况,让美国政府和国会(尤其是后者)不断给FASB施压,即使有会计业代表着坚守“按市值计价”的利益,但也是显得很无力了。

在新的会计准则下,金融机

构以致整个金融市场和实体经济都将受益。

首先,今后一部分交易性资产和持有到期的金融资产,将不会以目前不断下跌的价格计价,对资产大幅减记的风险被很大程度上控制了,金融机构的资产负债表和当期损益表将会变得越来越“好看”,投资者对这些机构业绩的预测也将随之发生改变。

其次,规则改变通过以上的渠道发挥作用后,不仅企业因资产价格下跌而引发现金流枯竭的风险被大幅降低,金融机构持续的“去杠杆化”过程也有望被终止,资产负债表的改善将使金融机构的贷款意愿得到提高,投资者的风险承受能力也将得到加强。

从较长时间的影响来看,会计准则转变的效果会最终传导至美国的银行信贷市场和直接融资市场;这些转变连同美国政府的经济刺激法案等措施,将使得美国经济恢复的时间大为提前。当然,有限度抛弃“按市值计价”的原则,是以在一定程度上牺牲投资者的知情权为代价的。

考虑到美国会计准则和其金融行业在全球所处的重要位置,美国改变“按市值计价”原则很可能将为全球对会计准则作出调整的行为树立一个“榜样”。虽然在本质上属于“账面游戏”,但在当前特殊背景下的这一调整,不仅有利于金融机构今后的运作,同时也可能会挽救目前不断恶化的金融市场和全球经济。

■ 观点速递 | Opinion

### 中国经济正走出谷底

面对一季度经济数据开始出现的回暖迹象,虽然尚不能断定经济就此反转,但正走出谷底的判断应可成立。明确了这一点后,我们应该继续关注短期的保增长问题,但从现在起,亦要思考改革和结构调整等长期问题。财政资金毕竟有限,而且很多投资领域也不适合政府去做,如果不摆脱信贷和投资拉动的经济增长模式,就谈不上结构调整,中国经济就不能说是健康的。( 每日经济新闻/邓文义)

### 没有第二轮金融危机

狭义的金融危机已经基本结束,以最近西方发达国家,尤其是英国、美国的金融市场的表现以及金融机构的行为来看,任何没有偏见的人都能够得出一个结论,并没有发生第二轮的金融危机。

目前在经济回升的过程中,要特别关注的是经济发展的质量问题,即经济上升通道的稳定性强不强、会不会出现下滑。而稳定性的核心,最重要的一点是房地产。所以我们的政府应该以廉租房、经济适用房为工具要求开发商一次性降价,降价以后保证价格补贴。以此来共同保护、珍惜并想方设法持续此轮上升趋势。( 中华工商时报/李稻葵)

### 新医改看实效更要重长效

新医改方案在摒弃过去的泛市场化弊端、基本医疗服务回归政府公益责任的同时,对市场机制的重视程度,似乎仍有待进一步提高。这难免让人担心,如果没有市场本身的自我平衡、自我竞争、自我净化机制,单靠监管,医改会不会走上短期有效、但长期又回到低效甚至腐败的老路上去。因此,医改在注重实效的同时,也应该迅速建立起一个长效的、符合公平与市场原则的自我调节与优化机制。( 新闻晨报/童大煊)

### 超主权储备货币的现实意义

超主权储备货币构想在今天更具有现实意义,但是,它在操作层面存在很多技术障碍、交易成本和政治壁垒。尽管如此,我们从现在开始就应该去研发它的合理形成机制,去寻求各国政府对它的认同感,这也是必要和适时的决策!至少它能够在一定程度上帮助我们摆脱或分散美元及其资产价值波动所带来的风险,倒逼美国政府去努力完善自身的金融体系以减少美元波动对世界经济的负面影响。( 人民日报海外版/孙立坚)

( 张晶/整理)