

张五常：中国房价比美国高一倍现象值得琢磨

1月11日，这位曾在1981年成功预言中国将走上市场经济道路的国际级经济学家受邀来到星城，在夫人“同声传译”的帮助下，以国内国际经济形势分析与展望为题，纵论他对未来一年宏观调控形势、人民币汇率、房价和资本市场等热点问题的看法，并回答了本报记者的一系列提问。

“房价是否偏高，很难说”

未来一年，房价是否还会上涨，对于记者抛出的这一问题，张五常笑言，“假如我知道的话，我就发达了。”

张五常认为，2004年，美国的房价大概比中国的高一倍，但是目前，中国的房价比美国的高一倍，这是一个让人值得琢磨的现象，“我们看到许多年份，说中国的财富只是美国财富的一小部分，起码要在50年后才能追上美国。但是我们单单看楼价财富，现在中国已经超过了美国，而且超过了相当多。”

他坦言，在油价方面，中国已经高过美国一倍的价钱，从这方面来看，这是好事，财富上升有什么不好？只是担心它会跌下来。“中国的楼价是否偏高，很难说。”但他同时也认为：“我不是说楼市没有泡沫。政府应该要公布每个地方的空置房的数量是多少，要为穷人提供廉价房，而不应该提供廉租房。”

“现在的问题是，人们的收入增加了，钱放到哪里去？楼市不让放，股市不让放，现在只能放到收藏市场上去，可以说没有地方可去。”张五常说。

当他得知长沙房价已经突破6000元时，张五常说：“如果按长沙的发展速度来计算，这不算高，还可以更高的。现在问题是，长沙还有很多地呀，很多土地还可以投入市场。”

(2011年01月12日，中国新闻网)

王小鲁：GDP和乌纱帽挂钩阻碍发展方式转变

1月12日，中国改革基金会国民经济研究所副所长王小鲁说，当前出现了一些阻碍经济增长的现象，它们归根到底是体制改革不到位的原因，“经济体制已然发生很大变化，但政治体制没有改革，是远远滞后的”。

王小鲁称，“近几年突出问题是，产能过剩，过度投资，储蓄率过高，这些是阻碍经济增长的主因。”

就储蓄高过高这一点，他分析有两点原因，首先，储蓄率上升与收入分配结构有很大关系，收入差距在改革期间越拉越大，贫富差距越来越突出，低收入落后于高收入增长。

其次，中国社会保障体系尚未完整建立起来，公共服务亦不到位，诸如医疗、教育等。“相当一部分居民得不到保障，他们不得不提高自己的储蓄率来应对未来可能产生的风险，这其实是‘强迫储蓄’”。

王小鲁称，以上现象归根到底都是体制原因造成的。由于这些问题和整个政府管理体制相关，因此，需要政府改革来推动改变。

王小鲁强调称，政府应当改变指导思想，转变激励机制，优化政府职能。

他表示，一直在强调不要过分追求GDP，但各级政府始终把GDP和大量投资放在首要地位。“GDP和乌纱帽相关，”“政府激励机制不转变的话，发展方式的转变就无从谈起。”

此外，王小鲁指出，政府过多的用公共资源给养自身，用于政府消费，如果将政府消费降至合理水平，把政府自身消费所占比例从40%降至20%，就意味着有1万亿人民币被运用到公共服务、公共福利当中，可以覆盖全民的基本的社会保障体系。“我们下一步要做的

是，改革政府管理体制，”王小鲁如此表示。（2011 年 01 月 12 日，财经网）

张曙光：廉价出口等于补贴国外 中国成美国人质

1 月 12 日，北京天则经济研究所学术委员会主席张曙光表示现在中国出现了三大财富转移现象。他称，中国其实希望走一条强国之路，但结果却变成了“强政府、富中央、穷百姓”。

张曙光说，三大财富转移现象分别是：财富从一般部门向垄断部门转移，中国出现的行政性垄断赚取均衡价格之上的超额利润，而且由于垄断致使老百姓手中的财富转到垄断部门。

其次是财富从中国转移到国外去。张曙光认为，大量出口背景下，劳动成本低、价格低，那么出口越多，实际上给予国外的补贴就越多。“中国成了美国人手里的人质，”张曙光说，“面对财富缩水，有什么办法？除了向美国呼吁不要赖账，没有别的办法。”

张曙光认为，由于目前中国的土地制度，财富还从农民那里向城市里转移。基于以上三点分析，他总结道，强国之路应变成富民优先，重要的是体制上的改变。

（2011 年 01 月 12 日，财经网）

楼市第三轮调控来袭 二手房交易营业税全额征收

新浪财经讯 1 月 26 日晚间消息 第三波楼市调控靴子落地。央视刚刚播发国务院常务会议消息，称会上再次提及 8 条调控措施，其中限购政策扩大、二套房房贷首付比例提高至 60%以及二手房交易营业税全额征收这“三板斧”将对楼市产生直接影响。

限购政策扩大

去年 4 月及 9 月国务院连续 2 轮出台调控政策虽然抑制了价格过快上涨，但是部分区域的价格依然保持上涨，特别是 9 月以后全国连续 4 个月价格环比继续上涨。

而今日公布的新 8 条政策是我国近几年来有房地产调控政策以来最严厉的政策组合，涉及政府监管、金融政策、交易税费、土地交易、房源供应等多方面。

根据国务院要求，各直辖市、计划单列市、省会城市和房价过高、上涨过快的城市，在一定时期内，要从严制定和执行住房限购措施。

原则上对已有 1 套住房的当地户籍居民家庭、能够提供当地一定年限纳税证明或社会保险缴纳证明的非当地户籍居民家庭，限购 1 套住房；对已拥有 2 套及以上住房的当地户籍居民家庭、拥有 1 套及以上住房的非当地户籍居民家庭、无法提供一定年限当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非当地户籍居民家庭，暂停在本行政区域内向其售房。

北京中原地产张大伟向新浪财经分析称，全国性的落实对已拥有 2 套及以上住房的当地户籍居民家庭限购，相比之前北京等区域执行的限购政策更加严格。这次不仅查新购更是严查存量，如果严格执行将有效的遏制需求。可能明显的影响 2 月份以后的市场交易。

目前全国已经有近 30 个城市落实执行限购政策。市场人士普遍共识是，限购政策将继续收紧，范围很可能从现在的 30 个城市，扩大到 60 个以上。

二套房首付提高至 6 成

在信贷政策方面，国务院要求对第二套房的首付比例提高至六成，严格执行 1.1 倍的利

率。

张大伟指出，上述政策将有效的抑制投机购房，同时避免了金融机构的风险。而在提高二套房首付比例和利率水平之外，他预计首套房在部分城市的优惠利率也可能取消。

以北京为例，最近因为商业银行贷款额度收紧的影响，部分首套房也只能按照基准利率，而二套房更是传闻将执行 1.3 倍的利率。

国务院还要求加强对商业银行执行差别化住房信贷政策情况的监督检查，对违规行为严肃处理。

1 月 25 日，“链家地产”在与 11 家银行举行 2011 年房贷市场展望及预测论坛上，多家银行行长对于明年自身个贷市场的基调都转型为收紧，且对整体个贷市场预期都是以“紧缩”两字来诠释，整体的房贷市场将会全面从紧。个贷紧缩或将超出想象，二套首付 6 成只是前奏。

但在上海易居房地产研究院综合研究部部长杨红旭看来，信贷加码的幅度不大，明确提出的只是二套房首付增加一成，关键要看接下来央行、银监会的细则，以及商业银行的执行力度，“当前已经比较严厉了，估计进一步严厉的空间并不大。”

不满五年房产转让全额征收营业税

此外，根据国务院提出调整个人转让住房营业税政策，对个人购买住房不足 5 年转手交易的，统一按销售收入全额征税。“相比之前执行差额收取营业税，5.5%的全额营业税使得 5 年内房源再交易成本将明显上涨，将明显遏制过度炒作。”

以一套 08 年 100 万购买现在出售 200 万的二手房 5 年内交易计算，之前只需要按照差额缴纳 5.5%的营业税也就是缴纳 5.5 万，而以后将需要交纳 11 万。在严格调查坚决堵塞税收漏洞的要求下，部分二手房将可能因为无法避税而交易税费翻倍。

此外，国务院还要求严格执行个人转让房地产所得税征收政策。加强对土地增值税征管情况的监督检查，重点对定价明显超过周边房价水平的房地产开发项目，进行土地增值税清算和稽查。

杨红旭称，上海等少数城市已出土地增值税清算细则，估计尚未出台细则的城市将出细则；个人所得税以前按交易总额的 1-3%征缴，接下来，国税总局可能要求各地按差价的 20%征收，也即从严征收。

不过，关于市场热议的上海、重庆两地将正式开征房产税的消息并未有信息公布。

(2011 年 01 月 26 日，新浪财经)

央行在数家银行试点中短期存款利率市场化

英文《中国日报》2 月 15 日报道：权威消息人士近日透露，中国人民银行正在包括招商银行在内的数家银行进行中短期存款利率市场化的初步试点。该试点项目已启动至少两月。

据悉，招商银行是唯一一家进入试点项目的大型银行，其他银行均为中小型城市商业银行，但数目不详。试点项目的重要工作之一是形成五年内中短期存款利率的报价竞价系统，以推广到其他经央行批准可自由浮动存款利率的金融机构。目前该项目主要针对保险公司和其他通常有固定的银行大额存款的大型公司。

该人士指出，选择招商银行进入试点的原因之一是其具有代表性的创新能力可有效抵御存款利率升高所带来的息差减小风险。

深圳发展银行北京分行副行长吴正章认为央行对于放开中短期存款利率一贯谨慎，而试点应该会选客户少、波及范围小的小型银行开展。“此类试点可能需要三个月到半年的时间。但年内是否能推广到其他银行还很难说。”

中国人民银行行长周小川于去年年底放出利率市场化加速信号，提出要在划定范围、提供激励、加强自律的思路下，把利率市场化改革向前推进。

他表示，我国利率市场化改革启动较早，目前货币市场、债券市场的利率已基本放开。然而，利率市场化中最基本、最重要的存款利率市场化尚未放开，且上述成绩的取得大都在数年之前。央行将批准具有财务硬约束的金融机构在竞争性市场中产生定价，而财务软约束机构将被排除在外。

兴业银行资金运营中心首席经济学家鲁政委近日撰文指出，寻找到存款利率市场定价的参照和贷款利率的定价参照，是利率市场化的突破点。

“就存款而言，在众多已经市场化的利率当中，除了机构间的大额协议存款利率，其他与存款相近的利率还是空白。未来可以尝试允许最高信用等级的银行(比如 Shibor 报价成员银行)发行基于 Shibor(上海银行间同业拆放利率)、合约标准化、额度适度、期限多样的存款证(CD)，以便为存款定价寻找到可以参照的价格。”

鲁政委此前在接受本报记者时表示，由于利率市场化将扩大银行间经营差距，并使存款人利率面临更高风险，央行今年宣布即将建立存款保险制度，将进一步为利率市场化创造条件。

央行一月份披露 2011 年度工作会议内容时，建立存款保险制度被纳入当前和今后一个时期的主要任务，意味着存款保险制度在酝酿多年之后或将取得突破性进展。

“商业银行要敢于承担风险定价的责任。”周小川强调，商业银行要对风险溢价作出独立判断，并以此确定价格。针对可能出现的问题，他同时也告诫，尽量避免银行产品的过分交叉补贴。

中国工商银行董事长姜建清此前在接受《财经国家周刊》采访时表示，一旦利率市场化改革来临，以存贷差为主要收入模式的银行盈利会急剧下降。如果业务模式还仅靠传统的贷款中介，不向全能型金融服务转变，会经受不了这样的转变。而工行希望用未来 10 年时间，使利差、中间业务、投资和交易的收入结构从 6：2：2 变成 4：3：3。

(2011 年 02 月 15 日，中国日报)

张维迎：过去两年经济扩张政策是坏政策

著名经济学家张维迎今日在 2011 年亚布力论坛上发表了题为《好政策与坏政策》的演讲，其认为目前几乎所有的政策都出自各个部门自我利益的保护而制定，过去两年的经济扩张政策是坏政策。

张维迎素来以敢言直言著称，2009 年 2 月，他便在不同场合反复发表名为《彻底埋葬凯恩斯主义》的演讲，引发了社会各界的争论，今日他延续其一贯立场，发表了题为《好政策与坏政策》的演讲，称“过去两年我国应对金融危机的扩张性经济政策鼓励了企业家做错误的投资决策，是坏政策，其会导致经济衰退。”

张维迎说，经济学家评价政策的第一个标准就是政策的结果是否与其目标相一致。第二个标准时达到目标的成本是否更低、是否有更好的替代方案。第三个标准是产业政策是否鼓励企业家按照消费者偏好来制定投资。

在这个衡量标准之下，张维迎认为最低工资、限制雇工自由、新的劳动合同法不是好政策，抑制了工作的积极性不利于创业。而北京的汽车摇号、房地产调控当中的限购政策等也都不是好政策。“鼓励企业家根据政府的偏好来决定投资也不是好政策”

张维迎继而提及，任何一个政策限制企业家创业和创新的政策都不是好政策，诱导企业家寻租的政策都不是好政策。

而上述政策制定的逻辑则都归因为目前流行的“凯恩斯政策”。张维迎批评政府在制定

政策时是基于无知和利益，限制了企业家的创业和创新、导致企业参与寻租经营。

他抨击政府在制定十二五规划时是为了 GDP 而创造消费，“政府花的钱越多 GDP 增加的越快，投资本来是为了提高效率，而现在却变为了增加需求。”

“未来的改革只有在真正的危机出现之后才会发生，当然这是我们不大愿意看到的，但是历史经验证明也许我们只能如此”张维迎如此说。

去年 12 月，张维迎卸任北京大学管理学院院长一职，坊间普遍猜测，这与其一直以来的直言有关。
(2011 年 02 月 15 日， 新浪财经)

易纲：顺差是通胀源头

2 月 26 日，央行副行长、国家外汇管理局局长易纲在北京大学国家发展研究院“CMRC 中国经济观察”报告会上表示，经常项目的大量顺差是目前通货膨胀的源头，而顺差过大是基础货币过剩、货币宽松的主因。

易纲表示，扩内需、调结构、减顺差、促平衡是当前应对国内形势和发达国家量化宽松货币政策的关键。

易纲表示，为了保持人民币汇率的基本稳定，央行在外汇市场上要买进外汇，而买外汇的过程就吐出了基础货币，尽管央行非常努力地去对冲，但是问题的源头是顺差过大。“央行被迫吐出的基础货币造成了通货膨胀的压力，如果从源头上解决这个问题，就是减顺差，减顺差不是压缩出口，重点是增加进口，大力发展服务业、限制两高一资产品的出口。”

进入新世纪以来，我国外贸顺差增速明显，2008 年、2009 年、2010 年三年的外贸顺差分别为 2981 亿、1957 亿和 1831 亿美元，而外汇储备也在同期迅速增长。截至 2010 年末，我国外汇储备余额为 2.85 万亿美元，为维持汇率稳定，央行被迫吐出了 20 万亿元人民币，而外汇占款也成了近年来基础货币投放的主要渠道。

尽管央行之后采用存款准备金率、央票等多种手段进行对冲，但货币的“超发”仍然造成了通胀抬头，与此同时，央行也要支付上述调控工具的利息成本。易纲指出，在海外进行投资的外汇储备收益是央行支付调控成本的主要资金来源。

为了达到“扩内需、调结构、减顺差、促平衡”的目的，易纲为当前的宏观经济困局开出了其多个“一点”的中医疗法。

易纲指出：“力争在今年内需扩大一点；对外的依赖减少一点；工资和社保提高一点；环保和节能减排严格一点；资源产品价格的改革要推进一点；资本项对外投资的管制要放松一点；汇率的弹性要增加一点；今年由于通货膨胀的压力，我们的物价可能还会再上涨一点、使我们的顺差缩小一点；整个的结果会使我们的增长速度略微地放慢一点；相应的质量会提高一点。”

易纲表示，这么多的“一点”，如同一味“中药”，这个药方有这么多个元素，但每个变量上调整的逻辑是一致的，都是朝着“扩内需、调结构、减顺差、促平衡”的方向努力。在调控手段上，应综合运用经济、法律和必要的行政手段，但仍应以经济杠杆、市场配置资源手段为主。
(2011 年 02 月 28 日， 一财网)

央行官员密集撰文阐述金融货币政策

3 月 24 日，央行网站发布中国人民银行货币政策司司长张晓慧的署名文章，文章从六个方面论述“在国际收支顺差条件下货币政策工具的选择、使用和创新”。据中国经济网记者了解，3 月份以来，央行有 8 位司局级官员共发表 11 文章谈金融和货币政策。自 3 月 2 日央行国库局局长刘贵生发表题为《支持经济发展 服务国计民生》的文章开始，支付结算司

司长欧阳卫民、调查统计司司长盛松成、金融市场司司长谢多(专栏)、会计财务司司长陈志、货币政策司司长张晓慧、金融稳定局局长宜昌能、条法司司长周学东陆续发表文章,从支付体系形成,社会融资规模与金融宏观调控关系,信贷政策如何支持和促进民生事业发展等方面全面展开论述,集中阐述和解读金融政策和货币政策。以下为这些文章的基本信息汇总。

题目: 国际收支顺差条件下货币政策工具的选择、使用和创新

作者: 中国人民银行货币政策司司长 张晓慧

时间: 3月24日

观点摘录:

“央行票据成为公开市场对冲操作的主要工具: 由于具有灵活性和市场化强等特点, 公开市场操作成为中国人民银行一开始就选择的对冲工具。不过, 传统的正回购与现券卖断很快受到了央行持有债券资产规模的约束。”

“中央银行仍需加强流动性管理, 把好流动性这个总闸门……中国货币政策也将更有条件逐步增强以利率为核心的价格型工具的作用, 从偏重数量型调控向更多运用价格型调控转变。”

题目: 优化市场资源配置 更好服务实体经济 继续推动债券市场整体协调可持续发展

作者: 中国人民银行金融市场司司长 谢多

时间: 3月21日

观点摘录:

“实现债券市场与国际接轨, 根据市场主体意愿, 允许更多境内机构赴境外发行债券。”

“银行间市场与交易所市场间互联互通初见成效, 跨市场发行、交易、转托管均已实现, 上市商业银行进入交易所进行债券交易试点工作也在逐步推进。”

题目: 健全金融法律体系 推动金融改革与创新

作者: 中国人民银行条法司司长 周学东

时间: 3月17日

观点摘录:

“央行将推动修订《中国人民银行法》, 建立和完善金融宏观审慎管理的制度框架; 修订《商业银行法》和《银行业监督管理法》, 删除限制银行发展的规定。……研究建立符合中国国情的金融消费者保护法律制度、个人破产法律制度等。”

题目: 坚持科学发展, 不断完善金融调查统计体系

作者: 中国人民银行调查统计司司长 盛松成

时间: 3月13日

观点摘录:

“央行充分利用报刊媒体、网站及时向社会披露统计数据, 并注重与国际间数据交换, 加强与各部委、科研机构以及重点关注的行业协会的交流与合作, 不断提高信息透明度, 增强行业分析敏感度, 扩大央行统计调查影响力。”

“央行开发了“经济先行指标与预警系统”, 动态分析宏观经济主要指标发展趋势, 满足宏观调控科学性、前瞻性及预见性的需要。”

题目: 稳步推进金融业综合经营试点

作者: 中国人民银行金融稳定局局长 宜昌能

时间: 3月11日

观点摘录:

“针对部分金融机构跨业投资存在一定盲目性、各行业综合经营发展不均衡、监管真空等问题, 要从宏观整体的角度采取审慎稳妥推进策略, 加强金融监管协调, 实现部门间信息共享, 完善金融控股公司监管规则, 明确监管主体, 弥补监管真空, 形成监管合力。”

题目：推进利率、汇率形成机制改革疏通货币政策传导机制

作者：中国人民银行货币政策司司长 张晓慧

时间：3月10日

观点摘录：

“作为发展中的大型开放经济体，进一步提高货币政策有效性是实现我国宏观经济内外均衡，保持经济平稳健康发展的必要要求，有管理的浮动汇率制度也将有助于提高我国实施金融宏观调控的主动性和有效性。”

“进一步推进人民币汇率形成机制改革，发挥市场供求在人民币汇率形成中的基础性作用：作为发展中的大型开放经济体，进一步提高货币政策有效性是实现我国宏观经济内外均衡，保持经济平稳健康发展的必要要求，有管理的浮动汇率制度也将有助于提高我国实施金融宏观调控的主动性和有效性。”

题目：提升会计财务管理水平 为央行履职提供制度保障

作者：中国人民银行会计财务司司长 陈志

时间：3月9日

观点摘录：

“加强会计制度建设，形成了比较完备的中央银行会计制度体系：适应金融改革和会计管理的新要求，人民银行会计财务部门从抓制度建设入手，出台和完善了大量推进改革、加强管理、健全内控、规范操作的规章制度，形成了比较完备的会计制度体系。”

题目：加强宏观信贷政策指导 支持和促进民生事业发展

作者：中国人民银行金融市场司司长 谢多

时间：3月8日

观点摘录：

“积极推动农村金融产品和服务方式创新，努力提升“三农”金融服务水平：“十一五”期间，人民银行积极发挥信贷政策窗口指导作用，鼓励和引导金融机构推进农村金融产品和服务方式创新，稳步推进农村金融组织体系改革，不断加强农村金融基础设施建设，金融支农取得显著成效。”

“以小额担保贷款政策为“抓手”，全力做好就业再就业金融服务工作：“十一五”期间，人民银行以小额担保贷款政策为“抓手”，以支持就业困难人员、农村妇女、农民工、高校毕业生等创业就业为重点，引导和督促金融机构努力做好促进就业再就业的金融支持与服务工作。”

题目：社会融资规模是符合金融宏观调控市场化方向的中间目标

作者：中国人民银行调查统计司司长 盛松成

时间：3月7日

观点摘录：

“社会融资规模是全面反映金融与经济关系的总量指标：社会融资规模是全面反映金融与经济关系，以及金融对实体经济资金支持的总量指标。随着我国金融市场发展和金融创新深化，实体经济还会增加新的融资渠道，如私募股权基金、对冲基金等。未来条件成熟，可将它们计入社会融资规模。”

“社会融资规模是更为合适的金融宏观调控中间目标：(一)社会融资规模作为货币政策中间目标适合我国融资结构的变化。(二)社会融资规模是与货币政策最终目标关联性更显著的中间目标。”

题目：“十一五”时期中国现代化支付体系基本建成

作者：中国人民银行支付结算司司长 欧阳卫民

时间：3月3日

观点摘录：

“支付清算基础设施不断完善，有力支持了我国经济金融的快速发展：各类跨行支付清算系统的建成运行，为银行业金融机构和金融市场参与者构建了跨行清算的高速公路，对建立我国安全高效的金融运行体系发挥了有效的支持、推动和促进作用，极大地便利了企事业单位的生产经营活动和人民群众的日常生活。”

“非现金支付工具广泛应用，有效满足社会经济多样化的支付需求：网上支付、移动支付、电话支付等新兴电子支付方式发展迅猛，不断创造和满足社会公众日益多样化的支付需求。非现金支付工具的广泛应用，对减少现金使用、降低交易成本、培育社会信用、促进金融创新、方便生产生活发挥了重要作用。”

题目：支持经济发展 服务国计民生

作者：中国人民银行国库局局长 刘贵生

时间：3月2日

观点摘录：

“履行监督管理职能，确保国库资金安全完整：国库监督管理是国库工作的重要内容，是保障国库资金安全、确保各级财政预算顺利执行的重要环节。各级国库在做好服务工作的同时，依法履行国库监督职能，基本确立了“管理机制科学、风险责任清晰、控制重点明确、检查程序合法”的国库内控制度框架，初步形成了“点多面广、手段多样、部门协作”的对外监督管理体系，较好地完成了国家和人民赋予的“把好关、守好库”的神圣使命。”

（2011年03月25日， 中国经济网）

通胀问题的源头是外汇占款这种货币发行方式

2月28日我看到《第一财经日报》A11刊登了文章《易纲：顺差是通胀源头》，3月17日，我又读到了评论版的文章《贸易顺差、通货膨胀及其他》，文章对“贸易顺差过大是通货膨胀的源头”表示了赞同。

对于这两篇文章的观点以及类似观点，我有不同的看法。

笔者认为这只是表象，没有触及到问题的本质。问题的本质是外汇占款这种特殊的货币发行方式。这种货币发行方式有三大弊病：

第一，被动。在此种制度下，货币的发行受制于经济的运行，央行的独立性难以保证。

第二，高成本。央行会采取存款准备金率、央票等多种手段进行对冲，但于事无补，并且，央行要支付上述调控工具的利息成本。虽说在海外进行投资的外汇储备收益是央行支付调控成本的主要资金来源。但巨大的外汇储备作为国民财富，其产生的收益不造福人民，而是用在不具有社会生产力的对冲成本上，未免不是社会财富的巨大浪费。

第三，开放性。这种货币发行方式很难实现货币内在的循环，具有不断扩张的倾向。只要经济不断成长，顺差可能就会一直存在，这种被动的货币发行方式就会不断扩张。

所以通胀问题的源头不是顺差过大，而是外汇占款这种货币发行方式。至于如何改革，是放开外汇市场，还是还“汇”于民，还是发行国债作为货币发行方式，就是另外的文章了。

（汪志强，上海交大安泰经管学院研究生，2011年03月22日，第一财经日报）