

# 求解复苏难题亟需优化政策组合

章玉贵

在经济数据好于预期,复苏信号正在招手的情况下,宏观经济政策的下一步既要看重如何使经济走出目前困难的策略性选择,更应着眼于金融危机结束后中国下一个经济增长周期所需要的基础条件,切实优化政策组合:着力改善投资结构,增加研发投入力度,合理分配金融资源,推进要素价格市场化改革,提高民生福祉质量。

一季度经济运行数据显示:受累于全球性的经济与金融危机冲击,中国经济正在经历近年来最为困难的时期,不过,放在全球范围内观察,中国经济的整体表现不仅好于原先的预期,而且在主要经济大国中也是相当耀眼的。假如中国能够进一步提高货币政策与财政政策实施投放的精准度,则有望率先拿到经济复苏通知书。

## 中长期风险不容忽视

应当看到,中国首季好于预期的经济数据以及正在招手的复苏信号,某种意义上是以天量的投资换来的。一季度人民币贷款增加4.58万亿元,逼近全年信贷额度5万亿元的总额。一季度近30%的固定资产投资增幅以及贷款增长,尽管是经济困难时期刺激经济增长的必要选择,但由此带来的负效应也不容忽视。从市场运营规则来看,商业银行在繁荣和萧条的经济循环中均扮演着关键的破坏性角色:在经济衰退时期,银行通常会惜贷,在经济繁荣时,银行会增加贷款,

从而能从低利率和高增长中获益。但中国式的银行贷款模式却颠覆了商业银行的运营规则,其在历次的宏观经济调控中均扮演着政策传导的关键性角色,尽管短期成效显著,但风险却在累积。例如,为了配合积极财政政策,银行往往在对几十亿甚至上百亿有政府背景的贷款项目的盈利前景与市场风险未作充分评估的情况下即放贷,从而带来了银行不良资产规模的大幅攀升,进而拖累银行业的竞争力。另一方面,尽管信贷井喷直接推动股指的强劲反弹,但管理层和市场参与者不应沉醉于这种基于流动性的表面繁荣。此外,过于依赖投资对经济增长的拉动不仅会进一步造成产能过剩,还有可能放缓经济转型的节奏。

## 着眼长期优化政策

在当前经济数据好于预期的情况下,宏观经济政策的下一步既要看重如何使经济走出目前困难的策略性选择,更应着眼于金融危机结束后中国下一个经济增长周期所需要的基础条件,切实优化政策组合:着力改善投资结构,增加研发投入力度,合理分配金融资源,推进要素价格市场化改革,提高民生福祉质量。

从业已实施的4万亿元经济刺激计划来看,决策层希望通过启动大规模的基础设施建设,灾后恢复重建以及其它一些大项目的陆续上马,来拉动经济增长的政策思维,对中国这样

一个尚未实现经济增长方式全面转型的巨型经济体来说,不可谓不是优化的选择。问题是近5万亿元的贷款资源,流向民营企业的尚不足10%;那些本来就拥有较多资源的垄断性国企却获得了80%以上的贷款资源,而国企投资效率低下一直是改革开放以来中国经济发展的一个显著特征。显然,民营企业遭遇的“货币宽松,信贷紧张”局面不应再持续了。宏观经济政策的下一步应该放在着力改善投资结构上面,以充分调动各有关市场主体的积极性。否则即便政府的扩大内需举措能够带来8%的表面增长,恐怕也不能使中国经济走向持续复苏。

另一方面,经济最困难时期也是正视经济结构问题、培育新的竞争优势的难得时机。美国尽管尚未从经济衰退的泥潭中上岸,但美国一些处于世界产业顶层的企业一点也没有减少对技术研发的投入。《华尔街日报》最近的一项调查显示,微软去年第四季度的研发投入增长了21%,英特尔去年第四季度净利润尽管下滑了90%,但今年的研发预算仍然高达54亿美元。而根据历次金融危机后的世界产业调整经验,本次金融危机结束后,世界范围内或将迎来新一轮产业革命。预计美欧和日本将加大对前沿技术领域的创新投入,低碳产业以及新能源等可能左右世界经济发展的战略性新兴产业将是发达国家的重点投资领域。美国可能顺势走出萧条,继续引领世界产业发展方向。因此,面对即将到

来的产业调整乃至产业革命,中国不能仅仅局限于凯恩斯主义的经济复苏思维,而应着眼于本次金融危机结束后全球产业可能重新洗牌的机遇与挑战,在稳定经济基本面、巩固传统产业竞争优势的基础上,以前瞻性的技术投入紧跟金融危机后的世界产业调整节奏。加快实现从资本与外需驱动的成本推动阶段向技术创新驱动的内生性增长阶段转变。

此外,中国应该利用银行业目前相对宽松的外围竞争环境进行改革,以制度创新和战略性人才培育为抓手,着力营造平等竞争的市场环境,强化风险防范,提升监管水平和体系效率,更合理地分配金融资源,力争在不太长的时间内打造世界级的银行体系。为中国经济的长期增长提供战略性支撑。至于对经济转型有着巨大促进作用的价格市场化改革,不应一拖再拖了。政府应该消除土地、资本、劳动力和能源等价格方面的扭曲,切实改变由行政干预定价或者受行政干预影响的定价机制,真正做到由市场来决定价格,反映这些要素的机会成本。最后,应以医疗卫生体制改革为突破口,大力提升民生福祉质量,消除扩大内需的后顾之忧。

(作者系上海外国语大学东方管理研究中心副主任)

## 焦点评论

# 中国汽车产业面临新起点

张俊宇

本周一,上海车展大幕拉开,全球汽车厂商齐聚上海。由于金融海啸和经济衰退,今年以来,美国和日本等国的汽车销量大幅下滑38%和32%,而中国则在政府刺激政策的推动下,汽车销量逆势上升5%,一跃成为全球最大的汽车消费国。无怪乎,一些大型汽车厂商为节约营销成本宁愿舍弃传统的底特律和法兰克福车展,也要参加此次上海车展。根据组委会的数据,本次车展参展企业多达1500余家,创历史之最,就连海外媒体也纷纷将目光聚焦在上海,惊呼全球汽车产业天平已经倾向中国。

上海车展无疑是金融危机下全球汽车产业唯一的一场盛宴,那些濒临经营危机的汽车巨头们都想抓住中国这根救命稻草以实现自救。诚然,中国汽车市场有着广阔的发展前景,车船税制改革和汽车下乡等政策更是为汽车业打开了一扇发展之门,但是面对海外汽车制造业巨头们的虎视眈眈,国内汽车厂商如何应对也是一项现实课题。尽管中国已经成为世界第一大汽车消费市场,但是中国汽车厂商与国外汽车制造业巨头相比,仍没有太多竞争力。在关键零部件以及整车设计等关键环节上,中国汽车厂商处处受制于海外汽

车巨头,中国汽车厂商至今仍背负着抄袭模仿的恶名。

巨大的市场空间尽管重要,但国内汽车厂商自主研发设计能力的革新进步才是中国汽车产业成为全球行业领军者的关键所在。美国汽车业三大巨头的衰败已经给我们提供了鲜活的案例教程。当大量的日系节能经济型轿车驰骋在美国的高速公路之时,当日系的PRIUS和CIVIC混合动力汽车已经得到美国消费者广泛认同时,美国汽车巨头们仍醉心于高耗油的大型SUV和皮卡的研究和生产。其实,进入到21世纪,美国汽车巨头已经垂垂老矣,经济危机不是通用汽车走到破产边缘的根本原因,只不过经济危机加速了其灭亡的脚步。归根到底,美国汽车业巨头自身技术革新的停滞才是其衰败的根本所在。

笔者认为做大并不意味着能够做强,放眼整个商业界,大而无用的企业太多,而汽车产业规划中提及的技术创新才是国内汽车厂商发展的根本之道。总部设在深圳的比亚迪勇于创新的研发优势,值得国内汽车业学习和借鉴。

(作者单位:东航金融)

## 财经漫画

# 两市大幅跳水



徐建军/图

# 中小出口企业融资难在何处?

井水明

据报道,近日,多个部委已经拟定完成缓解贸易融资难的报告。报告中引人注目的内容包括中央和地方联合出资200亿元,由中投公司注资一些成熟的融资担保机构或组建中国进出口担保公司;中央财政向中国出口信用保险公司注资100亿元,使其资本金扩大到140亿。这些举措可以扩大担保面,解决中小出口企业贸易融资难问题。

一季度全国贷款呈现出井喷的行情,高达4.5万亿元的银行贷款,绝大部分都流进了大中型企业和重点工程的腰包,服务于中小企业为主的短期贷款仅占25%,中小出口企业融资面临前所未有的困难。

不少中小出口企业无法从银行得到正常贷款,许多外贸订单只能忍痛转让给其它企业生产;而中小出口企业从银行贷款时间被进一步拖长,订单到手了,购买

原材料的资金无法及时到手,只得眼睁睁地看着手上的订单发愁,只得向民间信贷借款,以解燃眉之急,无形之中也降低了中小出口企业的经济效益;抵押和担保是银行对信息不透明的中小出口企业提供贷款时保护自己利益的重要工具,而中小出口企业本身资产就较少,普遍缺乏可用于抵押担保的土地或房产等资产,即使中小出口企业手中握有订单,但银行仍需要有资产作抵押,因为担心订单最终不能兑现;加上金融危机以来,国外不能及时付款的情况大幅增加,银行对出口以及国外信用证出现不信任,以往出口型企业的信用证融资手段遇到了阻力,也导致了中小出口企业借贷效率大大降低。

在关于缓解贸易融资难的报告中,除了扩大财政的直接投入外,建议考虑在出口信保领域引入竞争机制,将出口信用短期险商业化,让更多的市场主体

参与进来。但在金融危机冲击下许多中小企业破产,导致担保公司损失惨重,根据江苏银监部门调查,2008年1月至9月,江苏省70家与银行合作的担保机构出现代替企业偿还银行贷款现象,累计代偿金额6500万元,同比增加2.2倍。

目前,国内商业银行对中小出口企业放贷一次审核通过率达到50%,接近国际先进水平。但随着中小出口企业贷款的增加,银行耗费的人力、财力将逐步增大。不仅是贷前的营销成本高,贷后的管理也费事。中小企业贷款做多了,反而会限制银行业务的展开。而中小出口企业贷款额度小频率高,银行的服务成本较高,导致其不愿为中小企业贷款。加上我国中小出口企业多是民营企业,财务制度不规范,抗风险能力较弱,因此导致银行对中小企业的贷款慎之又慎。

中小出口企业的溢出效应和市场弱

势性的不对称,决定了市场化的融资机制对中小出口企业的失效。因此,在健全市场化融资机制的基础上,还要建立健全相应的信贷支持体系,纠正这种市场失效就显得格外的迫在眉睫。多个部委已经拟定完成缓解贸易融资难的报告,相关部委设立贸易融资风险专项基金,对包括保单融资在内的各种贸易融资方式给予一定的贷款贴息等等利好,对中小出口企业提供担保或者贷款援助,健全中小出口企业的信用担保体系,鼓励风险投资者或者资本市场融资等,让中小出口企业看到了希望,也为中小出口企业勇闯国际市场,扩大出口贸易提供了贸易融资和信贷支持,帮助中小出口企业渡过难关增添了动力和方向。

## 经济时评

# 博客选萃

## 创业板应先于IPO 重启

郭田勇

在新股发行制度改革出炉之前,IPO重启先别急,可以考虑先推出创业板。

创业板是解决中小企业融资难的一条佳径,从边际价值来看,目前推出创业板的意义和价值超过股市融资功能IPO的重启。

大型企业融资渠道本身就多于中小企业,它们可以很轻松地获得银行贷款。这些大型企业的融资并没有被局限在依靠上市这一渠道。在经济下滑的过程中,大批的中小企业遭受的冲击最为猛烈,而它们从银行贷款来盘活资金的几率又非常之小。为实现保增长、促就业的大政方针,国家急需扶持这些企业的发展。所以开启创业板比重启主板IPO从战略意义

上讲意义更大一些。”

目前投资者担心创业板的上市会分流资金,打击刚刚复苏的股市行情。我认为,中小企业融资规模比较小,决定了它的上市不会对市场形成太大冲击。一家中小企业最多的发行量是抽走1亿元的资金,几十家企业充其量只有几十亿的融资规模。相比之下,一个大小非减持所需要吸引的资金量很多时候要高于创业板。

根据H股市场创业板的经验,在创业板推出初期容易出现暴涨、暴跌的行情,风险巨大,所以并不建议中小投资者把创业板作为未来的一个重要的投资目标。创业板的投资者适合以机构资金为主。

## 资源投资领跑世界

白明

改革开放30年来,中国已经成为当今世界经济大国和贸易大国。可是,目前中国还难称世界投资大国。随着中国经济的崛起,近些年来“走出去”的呼声也日渐高涨。根据商务部公布的统计数字,2008年中国境内的投资者共对全球112个国家和地区约1500余个企业进行了投资,当年累计实现非金融对外投资406.5亿美元,比上年增长63.5%。由此可见,不难看出,在跑向世界投资大国的过程中,矿产资源投资应当责无旁贷地充当领跑者。至少从2009年来看,应当这样做。

虽然实体经济领域投资是中国“强项”,但并不意味着就能够“遍地开花”。前些年,中国在海外投资了许多制造业项目,一些项目是很成功的。不过,在全球金融危机的影响下,诸多问题相继暴露出来。既然金融业“走出去”不是中国的“强项”,制造业“走出去”要追求上水平而不能“遍地开花”,那么,今后一个时期中国的海外投资规模的扩张也必须讲求战略战术。2008年中国境内的投资者共对全球112个国家和地区约1500余个企业进行了投资,当年累计实现非金融对外投资406.5亿美元,比上年增长63.5%。由此可见,不难看出,在跑向世界投资大国的过程中,矿产资源投资应当责无旁贷地充当领跑者。至少从2009年来看,应当这样做。

## 对关门赚钱的国企该狠一点

李允峰

世界金融危机的大环境下,央企的大赚钱着实风光了一把。央企在国内赚大钱的国有企业,在吃肉的同时,应该给国民带来实惠和好处,让大家跟着喝点汤,起码回报一下社会,这不仅是作为央企的社会责任,更是一种义务。何况,过于垄断的行业环境,会宠坏这些“孩子”,不利国有企业强有力的竞争力的培养。

尽管社会各界对国有企业企业的利润分配方案再三建言,但国有企业始终是无动于衷。不管是充实社会保障基金,还是全民分红,这些让国有企业拿出利润来的方

案都很难让国有企业有所回应。任尔东南西北风,咬定利润不放松,国有企业不愧是见过大风大雨大面,只要自己不吃亏,装哑作聋也无妨。

清醒之余,我们应该对待国有企业更加狠心一点,尽早打破一些垄断行业的垄断环境,同时要求国有企业大比例上缴利润,把国有企业利润用于改善国计民生。国有企业在大赚钱之后,一方面应该回馈社会,另外一方面更要针对自己的弱点采取措施,大力提升企业的管理能力和技术水平,真正提升自己的竞争力。

## 房价没涨,任志强在狂想

白峰

像任志强这样的人,只看到自己的利益,没看到群众的利益,只从自己的立场和观点出发,随便发表不符合实际的言论,只能招来骂声一片。他指出:房价等于没涨,其他什么也都在涨。

任志强算的经济账过于偏激,没有从全局观念出发。工资涨说明经济发展了,民众的社会需求增加了。大白菜一颗2分钱是严重的成本倒挂,不符合市场经济规律,现在回归其应有的区间的范围,同时也是随行就市,谁说也不算。为何不想想?家用电器到现在一降再降,几千元的大彩电,现在只卖几百元,数码产品从上万元降到现在的千元,正是数

量增加了,成本减少了,于是就得降。那么房价呢?房子越盖越多,成本也越来越小,虽然地价并没降,但地的利用率却在增加,分离了房价的成本,那么房子成本并没上升,为何就不能降房价。从另一个层面上说,老百姓都买不起房,那么多房子空放在那里还不是浪费了资源,增加了销售成本,房价等于没涨,此论出于何处。

任志强此说是不符合市场经济规律的。房价没涨,实际上是任志强的疯狂想法,可市场并不答应,老百姓也不答应。任志强房产谬论引来的只能是消费者的疯狂骂声,不是疯狂去购房,那么其他无辜房产商也只能代任受骂。

更多观点详见时报博客 <http://blog.secutimes.com>, 欢迎前往开通您的博客、播客。

## 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观点。  
如果您想发表评论,请打电话0755-83501640;发电子邮件至ppl18@126.com;或寄信到深圳彭田路5015号证券时报评论部(518026)。