

寻找地区差异性投资机会

王庆

各地区受危机影响程度不同

中国各个地区之间存在着巨大的经济差距。从最广义的层面上来看,中国存在三个经济体:东部地区占国民经济的64%,中部地区占国民经济的26%,西部地区占国民经济的19%。

这三个地区的收入水平相差较大。2008年,东部地区的人均GDP为4790美元,中部地区为2820美元,西部地区为2500美元。如果以省为单位进行比较,则收入差距就更加明显。例如,上海的人均GDP最高,为10440美元,是贵州省的8倍多。中国的地区收入差距大于美国各州之间及欧元区各国之间的差距。具体而言,中国各省人均GDP的差异系数为0.64,远高于美国各州GDP的差异系数(0.39),甚至也高于欧元区各国人均GDP的差异系数(0.49)。

地区收入差距反映出几个重大的结构性问题。东部地区的城市化水平远高于中西部地区。其次,东部地区对外贸易的开放程度也远高于中西部地区。东部的广东、江苏、浙江等省的出口占GDP的比例是青海、甘肃、内蒙、河南等中西部省份的15-25倍。

在中国经济受到全球金融危机以及经济衰退的冲击时,各地区所受影响的程度也相差较大,这主要取决于各地的初始情况,如总体经济结构,尤其是对外需的依赖程度。我们的数据分析显示:两类省市,即直接依赖外需(如上海、浙江、福建)和主要资源产地

(如山西、宁夏、青海),受危机影响最为严重。前一类主要反映了外需的急剧萎缩,而后一类则在很大程度上与大宗商品价格的暴跌有关。另一方面,那些对外需或对大宗商品生产行业依赖度较低的地区(如湖南、贵州、安徽)所受影响相对较轻。

三个经济体一个政策标准

本次危机对中国不同地区的影响程度相差较大。为减轻这次自1929-1933年“大萧条”以来最严重经济危机的影响,有必要做出一些前所未有的强力政策反应。理想的情况是,一个地区所受负面影响越严重,其政策反应的力度就应当越大。换言之,原则上,东部省份的政策反应力度应当比西部省份更大。

然而,无论其受危机影响的程度有多深,所有地区都采用了同等力度的政策措施。作为4万亿元经济刺激计划的一部分,各省级政府都获准发行自己的地方债。通过发行地方债所募集的资金将作为“种子资金”,帮助募集更多的资金(主要是银行贷款)用于刺激计划中相关项目的投资。因此,在我们看来,无论出台的是财政政策还是货币政策,地方政府所发行的地方债的规模,都应当成为其刺激本地经济增长所制定的地方政策反应力度的一个很好的风向标。

理论上,各省份所发行的地方债的规模,与其受危机影响程度之间应存在正比关系,但在实际操作过程中,这一

关系根本不存在。在我们看来,这一情况反映了中国中央政府和地方政府之间关系的特殊性质。与许多其他国家相比,中国的地方政府对于发展当地经济一直有着相对较强的利益驱动。事实上,学术界普遍认为这一独特的激励机制是中国经济改革成功的关键。

我们认为,目前的反危机政策实际上是各省政府之间相互竞争、以及地方和中央政府之间激烈的讨价还价的结果,因为每一个地方政府都想抓住本次全球危机所带来的机遇,通过政策刺激推动当地经济的发展。在这一背景下,“一视同仁”的政策就成了必然的结果;由于中国政府的政策反应力度根据受当前危机影响最严重的地区(如珠三角和长三角地区)的情况确定的,因此,其他地区很可能因实施相当的政策而受益。换言之,尽管事实上中国存在着三个经济体,但是所有地区采取的都是同一套政策。这意味着,政策的刺激力度对于有的地区刚刚合适,但对于其他地区却过于宽松。

寻找地区投资机会

在此次全球经济衰退中,中国各地区的经济增长将出现明显的分化。中国各地区受此次全球经济衰退的影响程度相差较大,这反映了各地的初始情况,如总体经济结构,尤其是对外需的依赖程度。与此同时,中国的政策反应将不分地区差别,而政策的力度则根据受危机影响最严重的地区的情况

决定。在此意义上,对于那些在此次全球经济衰退中受影响较轻的地区,他们所获得的政策支持除抵消危机负面影响之外还绰绰有余,因此,这些地区经济的表现可能远远好于中国的宏观经济。

我们对全国30个省、市、自治区的潜在经济表现进行排序,其中不仅考虑了最初的外需冲击对当地经济造成的负面影响,还考虑了各地区所获得的政策支持。根据我们的估计,在此次全球经济衰退中,福建、浙江、广东等东部省份可能是受影响最严重的地区,而贵州、海南、吉林、四川则可能是受影响最轻的地区。这一排名与最近各地的乘用车销量以及水泥消耗量之间似乎存在着广泛的一致。乘用车销量是反映家庭购买力和消费者信心的一个非常有用的指标,而水泥消耗量则是反映各地受危机影响程度。

展望未来,鉴于地区增长趋势可能分化,若企业业务过度集中于某一个地区,则该企业会发现,其业绩与当地经济表现的关系相较于其与全国经济表现的关系更为密切。特别是随着宏观经济前景的不确定性逐渐散去,寻找预期业绩最有可能从地区经济中受益的企业,将可能成为一个重大的投资主题。

(作者为摩根士丹利大中华区首席经济学家)

焦点评论

谁让无事业的事业单位集体领空饷

周士君

据报载,太原市日前召开事业单位分类改革动员会,将撤掉那些“无事业”的事业单位,并按照政事分开、事企分开和管办分离原则,对不同类别事业单位实施调整、剥离和转移。太原此次改革共涉及3000多个事业单位,近9万人。

全能政府时代遗留下的事业单位,许多早已名不副实,更成为各地最大块头的财政负担。据悉,太原市事业单位的从业人数,竟占到全市行政事业总人数的80.92%,而由财政开支的人数更占到全市行政事业总开支人数的66.69%,其中一些早已无事可干的事业单位,却行政级别依旧,福利待遇不变,无异于在多年集体从财政领取“空饷”,无谓抬高了政府的公共服务成本。其实,事业单位的此种寄生乱象,全国各地的情形也都大同小异。而事业单位人员沿袭和套用以往行政级别和福利待遇的财政供养机制,更凸显出为某种旧体制所营造的巨大优越性,早已令其蜕变为处处“官员养老院”。

全能政府时代,事业单位多是政府大包大揽管理模式的必然产物,其人员的吃喝拉撒睡往往由公共财政全包,属旱涝保

收的准行政单位。但随着政府职能转型向纵深发展,许多事业单位所承担的职责,要么已被还权于民,要么已由社会组织承担,而那些无事可做的事业单位,反而作为一个个既得利益者得以长期保留,成为一处处悠悠哉哉的“官员养老院”。这些事业单位尽管没了当年的实权,但其人员待遇却仅次于行政机关,令广大纳税人不堪重负。

构建现代服务型政府,要求政府从那些管不了和管不好的繁杂事务中拔出身来,当年大包大揽式的全能政府的诸多职能固然不复存在。而名为事业单位却“无事业”,更不向社会提供任何公共产品和公共服务,必须逐步解除其这种与公共财政之间延续多年的“包养关系”。那些尚需由政府之外的机构提供的公共服务项目,则应通过政府招标采购或特定委托等方式向资质优良的社会组织购买,以减少公共服务的成本支出,提高公共产品质量,而不是仍托付给那些低效率的事业单位承担。

的确,许多“无事业”的事业单位之所以能长期被政府“包养”,跟其与政府之间仍存在某种若隐若现的“亲子关系”有关,而要对那些“无事业”的事业单位动刀,难点全在于此。

财经漫画

幕后推手



徐建军/图

“曾子践诺”与“官员赖皮”

大丫山

政府取消还贷二级公路收费站,这本是好事。但是,对于黑龙江兰西县47万老百姓而言,好事背后还意味着一种失望和无奈。据6月4日媒体报道,1995年,兰西县委、县政府决定大修改建兰肇公路。由于当时县财政没钱,只好向社会借修路款。当年,该县政府向辖区内的47万老百姓借修路款1323万。转眼14年过去,这笔修路款至今未还给47万老百姓分文。

老实说,1323万元修路款分摊到47万老百姓头上,每户人家就100来块钱,多的也不过500元。在我国人们生活水平普遍不断提高的情况下,这样一笔钱,对于一家一户也许的确算不上什么。但是,这笔钱牵扯到家家户户,包括贫困户,因为政府在借钱时向辖区内老百姓保证“3年内利用所收车辆通行费用一次性偿还”,就事关重大了。

有一个典故叫“曾子杀猪”:孔子的

弟子曾子之妻要逛街去,她的孩子哭闹着要跟妈妈一块儿上街去玩。妈妈骗他说:“你乖乖在家里和爸爸玩,我上街回来后再把咱们的猪杀了给你吃肉。”这句话被正在房中用功的曾子听到了。妻子一从街上回来,曾子就摆下书本开始磨刀,准备杀猪。妻子急忙阻止他说:“我是哄孩子的话,你还当真了?”曾子说:“对小孩子怎么可以说谎话呢?孩子的一举一动,都是跟爸爸妈妈学的,你撒谎欺骗了孩子,就等于教他学撒谎,这样教育孩子是要不得的。”曾子终于杀了猪。

为了一句哄孩子的话,曾子不惜以一头猪为代价,用“血本”维护了母亲的诚信,也为小曾树立起了榜样。千百年来,这个故事一直是教育人们遵守诚信的典范。在各地政府越来越重视诚信的今天,兰西县政府怎能把当年的承诺当儿戏呢?如今,五个“3年”都快过去,兰西县政府却没有对当年的承诺作

出表示,哪怕是拿出部分钱以示诚意的样子和行动都没有,这怎不令广大老百姓失望呢?

我们知道,还不还钱是诚信问题,至于每次能还多少,何时分批还完是能力的问题。对不能履行的诺言置之不理,乃至绞尽脑汁极力推卸责任,这显然有失一个政府的身份和形象,极不利于打造政府和群众的和谐关系。面对采访,兰西县政府一位领导说,兰西县是国家级扶贫开发工作重点县,又是黑龙江省十强县,每年财政收入仅有5000多万元。可是,每年财政开支却达1亿多元,县财政只能保工资,无力偿还百姓借款。

这也许是兰西县的实情,但在政府外债尚未结清的情况下,政府官员以及下属部门各公职人员的工资以及其他福利待遇可否降一些,以省出部分去偿还债务?根据已有的报道来看,从1995年

至今兰西县的官员包括一把手并非廉洁如水。2005年开审的、媒体称之为“建国以来查处的最大卖官案”——黑龙江绥化市原市委书记“马德卖官受贿案”(共有265名官员涉案),其中那名被绥化市民戏称为“生不逢时”的行贿官员张国华,东窗事发时恰恰就是兰西县委书记,他曾至少行贿20万元请求马德在安排职务时提供便利。

背负债务的一把手宁可绞尽脑汁拿钱去“买官”,也不愿将这些钱拿去偿还政府欠下的债务。如此忽悠老百姓、耍赖皮的恶劣之举,会让天下人作何感想,想必已无需笔者多言。人无信不立,政府官员无信,同样难以立身世间。兰西县的官员们,还是学学古人曾子杀猪吧。如果目前财政账面上实在没钱,那么,不妨在来年的财政预算上写下一笔,同时,从现在开始各部门精打细算,从各种浪费包括形象工程上寻找还债的资金来源。

经济时评

创新金融业 支持资源企业“走出去”

袁振华

矿产资源“走出去”的国际机遇

当前国际形势日趋复杂,金融危机已经从虚拟经济延伸到实体经济,并对全球经济产生严重影响。金融危机和经济衰退直接导致矿产品需求放缓,从08年第三季度开始,一些重要矿产品价格开始出现下跌,部分矿产品价格跌幅达60%以上。受全球经济的影响,我国经济增速也开始出现下降,一些行业经营困难,对矿产资源的需求有所减少。但从我国情况讲,我们仍处在快速发展阶段,发展、经济增长需要大量的矿产资源作为支撑,矿产资源短缺仍将制约我国经济社会、健康、可持续发展的重要因素,我们必须继续深化我国矿产资源“走出去”的战略。

面对当前全球经济危机,矿业市场步入低迷的形势,我国矿业企业参与国际竞争和全球资源分配面临着一个很好的机遇,我们应该紧紧抓住这个机会,积极与资源丰富的国家开展互惠互利的合作。对于矿产资源丰富、发展潜力巨大但经济落后、矿产资源地质勘查与开发程度相对较低的国家或地区,我们可充分利用资金、技术、人才等方面的优势与其积极开展合作,赴这些国家或地区开展矿产资源勘探和开发工作,优势互补,在获得我国紧缺矿产资源的同时,带动当地基础设施建设、民生领域的发展,给当地人民带来实惠。

为“走出去”提供金融支持

“走出去”发展不足,究其原因,金融支持力度不够是一个重要方面。中国社科院金融研究所副研究员杨涛指出,在以银行间接融资为主的传统金融结构下,“走出去”的企业难以获得高效的金融资源。从目前国内所提供的金融服务来看,普遍难以满足“走出去”矿产企业的金融需求。其中,国内银行提供的服务刚刚起步,创新业务品种不多,一般商业银行提供的多是传统的担保业务,较为有效的只限于国家开发银行和进出口银行的专项贷款或其主导的银行贷款。而我国银行海外分支机构所提供的服务同样以传统业务为主,其全球分布也很不均匀,难以在国内外对“走出去”的企业进行有效支持。

中国矿产企业跨国发展的实践证明,对于尝试走出国门的企业来说,面临全新的市场环境,资信的建立需要时间,从当地获得资金难度相当大,资金障碍成为关系到“走出去”矿产企业能否在异国发展的一个重要问题。金融业如何支持矿产企业尽快“走出去”,已经成为一个现实的课题。笔者建议如下:

一、不断创新融资模式。在支持我国矿产企业“走出去”的过程中,金融机构在与上市公司或上市公司的母公司的合作过程中,不断创新,探索了多种可借鉴的融资模式。一是通过“基础设施和矿产资源联合开发”的模式,成功地组织了国内道路施工和黄金企业,如中吉乌公路与金矿联合开发项目。二是通过支持国内企业收购境外矿业公司股权的模式,如湖南有色收购澳大利亚堪帕斯资源有限公司股权项

目、金川集团收购加拿大泰勒资源公司项目、中国黄金集团收购加拿大金山矿业有限公司股权项目。三是通过支持国内资源勘探单位、资源开发、生产及工程承包等企业联合起来建立境外资源勘探开发平台的模式,如河南国际矿业开发公司开发几内亚铝土矿项目。四是通过支持国内企业与国外政府开展一揽子合作的模式,如中电投几内亚水电与铝土矿联合开发项目。五是通过支持企业收购境外探矿权和采矿权并对矿山及下游产业链进行开发建设的模式,如中信泰富和中冶集团联合开发西澳磁铁矿项目、鞍钢集团公司与澳大利亚金达必公司合作开发铁矿项目、五矿集团和江铜集团合作开发秘鲁铜矿项目、中国有色集团赞比亚谦比希铜冶炼项目等。

二、完善金融机构的服务体系。银行不仅要为矿产企业提供信贷支持,而且要全面参与到矿产企业的并购和资本运作中去。政策重点包括首先积极推动金融机构走出去,在海外推进银行混业经营与中间业务创新,提高银行在国际资本市场中的地位等,最终目的都是为了有能力为走出去企业提供全面服务。与此同时,还需要加快金融创新,其意义在于:一是为企业提供了更多的直接融资工具;二是有利于企业风险管理,如保险市场和金融期货等衍生品市场为企业规避风险提供了有效的保障,而通过提供多样化的投资产品,也深化和拓宽了可供企业利用的金融市场;三是使资本市场支持延伸到国外,创新使金融资源的跨国流动更加便利,企业在海外更容易得到金融支持,如把外贸企业的应收票据进行离岸证券化,就能充分改善企业的流动性和资产结构。

三、改革外汇管理体制。为缓解矿产企业“走出去”的融资需求,应当改革现有的外汇管理体制,取消在外汇资金来源审核、购汇审核、利润汇回等方面存在的不必要的限制,简化购汇和用汇手续;与此同时,还需培育和发展外汇市场、丰富外汇交易品种,继续发展外汇远期、掉期等衍生品品种。这不仅有利于均衡的人民币汇率生成机制的建立,也有利于企业规避汇率风险,减少“走出去”的后顾之忧。

四、建立“走出去”的投资保险和保证制度。矿产企业“走出去”进行海外投资会遇到一系列风险,包括一般商业风险、外汇管制风险和汇率风险等。一般商业风险可通过商业保险来规避,但外汇风险和汇率风险通常要由国家来分担。

因此,建立海外投资保证制度,是帮助走出去的矿产企业规避投资风险,尤其是政治风险的主要制度安排。我国现在只有出口信用保险,对矿产企业海外投资保险还没有创建。今后应着手建立海外投资保证制度。一方面引导国内商业保险实行“企业跟随”战略,将国内保险业务扩展到海外投资企业;另一方面国家应建立海外投资保证基金或海外投资保险公司,为矿产企业承担外汇管制风险和汇率风险。

(作者单位:中南大学商学院)

联系我们

本版文章如无特别说明,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,请拨打0755-83501640;发电邮至ppl18@126.com;或寄信到深圳彩田路5015号证券时报评论版(518026)。