

缓解信贷压力需提高直接融资比重

“十一五”期间，我国直接融资发展较快，境内股票筹资2.84万亿元，相当于市场在“十一五”之前15年股票筹资的3.1倍。但目前我国实体经济对以银行信贷为主体的间接融资的需求依然强烈，以间接融资为主的融资结构仍未打破。“十二五”时期，应重建中国股市的投资功能；努力打造多层次资本市场平台；快速发展债券市场。

王勇

今年十一届全国人大四次会议公布并经表决通过的“十二五”规划纲要提出，要加快多层次金融市场体系建设，并显著提高直接融资比重。两会期间，沪深交易所负责人都谈论了“十二五”雄心勃勃的股市大扩容计划，这也可以说是显著提高直接融资比重的具体举措。不过笔者认为，要缓解商业银行信贷压力，就必须在“十二五”期间显著有效地提高直接融资的比重。

间接融资为主格局仍未打破

“十一五”期间，我国直接融资发展较快。在“十一五”期间，我国境内股票筹资2.84万亿元，相当于市场在“十一五”之前15年股票筹资的3.1倍，我国证券化率由5年前的17.5%跃升至约70.8%；债券发行总量从2006年的每年不到6万亿元增加到2010年的近10万亿元，截至2010年末，债券市场债券托管总额达20.17万亿元。尽管直接融资比例在不断增加，但目前我国实体经济对以银行信贷为主体

的间接融资的需求依然强烈，以间接融资为主的融资结构仍未打破，导致企业融资对银行信贷过度依赖，造成宏观经济波动风险在银行体系高度集中，金融体系缺少足够的弹性，容易受到外部因素的强烈影响。央行数据显示，2010年全年人民币贷款增加7.95万亿元，明显超出了2010年年初原定的7.5万亿元的目标。今年1月，新增人民币贷款1.04万亿元，2月份新增人民币贷款5356亿元。尽管2月份同比少增1645亿元，环比少增5044亿元，但值得注意的是，银行信贷冲劲有所下降，主要是因为监管部门持续加强信贷管控、准备金率连续上调的累积影响以及差别准备金率动态调整措施的约束作用，而非非需求的萎缩。据了解，早在1月初，一些银行在开年的第四个工作日就已经用完了整个月度的新增额度，其他需求只能排队等候。有的银行从今年1月甚至去年12月排队到现在也没可贷指标，究竟什么时候能拿到还无法预计。对此，银行也颇显无奈。最令人意想不到的，尽管银行将贷款利率上浮比例也大幅提升，尤其是中小企业贷款，很多

银行贷款利率基本在基准利率基础上上浮50%以上，但仍然不能有效抑制贷款需求增长。鉴于银行贷款需求强烈但却告贷无望，民间借贷就广为盛行，而且年化利率已经非常高。

直接融资存在问题不少

之所以出现“千军万马”的融资大军都来挤银行信贷这条“陈年老路”的窘况，根本原因还是直接融资的“新路”太少，而且一些“在建道路”进程缓慢，即便是有些道路完工，但由于各种配套设施跟不上，让融资者还无法正常运行。比如资本市场发展依赖于简单量的扩张，而不是效率的提升，国际化步伐相对缓慢；上市公司质量不高，持续盈利能力不足，并普遍存在“重融资，轻回报”的“融资饥饿症”，部分上市公司只讲融资，不讲回报股东；缺乏健全的市场定价机制，价格信号扭曲；债券市场发展还不能完全适应我国融资结构调整的需要，债券融资比重偏低，债券融资在企业融资结构中的地位与发达国家仍存差距；再有就是衍生品市场发展滞后以及投资者类型相对单一等。尤其是股指期货从去年4月上市至今，IF持仓市值/A股流通市值这一比值最高仅达到0.25%，表明机构参与期指交易比例甚低，期指作为股票交易的风险对冲工具远未得到较好的施展。

需有效提高直接融资比重

首先，重建中国股市的投资功能。“十二五”时期，要有效提高直接融资比重，股票发行应根据市场的实际情况和投资者的承受能力统筹安排，合理控制新股发行上市的数量和节奏，不能

只讲上市企业数量显著提高，只讲大扩容，每年新上市多少家企业等等。应扎扎实实重建中国股市的投资功能，重视资本市场投资回报，行之有效地提高上市公司的质量和现金分红的比重，将投资功能放到与融资功能并重的位置。这不仅是保护投资者利益的需要，同时也是促进中国股市长期健康发展的需要，是让广大投资者能够分享到我国经济发展和企业成长成果的需要。

其次，努力打造多层次资本市场平台。多层次资本市场，是满足多元化直接融资需求的资本融通平台。“十二五”期间，通过推行积极的股市政策，加强多层次资本市场建设，一定要让包含了主板、中小板、创业板乃至国际板的多层次资本市场，作为优化资源配置的重要平台，能够提供一整套引导资源流动的聚集机制、促进技术转化的创新机制、鼓励创业投资的培育机制、实现优胜劣汰的筛选机制，构成企业多渠道筹集资金的直接融资市场基础。

其三，快速发展债券市场。相对于银行信贷，债券市场具有融资成本低、产业导向强以及市场风险低等优势；相对于股权融资，债权融资具有融资规模大、发展空间高、适用企业广泛等优势。因此，需要着力破除阻碍市场发展的各类制约因素，努力创造市场稳健运行、规模快速扩容、结构明显优化的债券市场良好发展环境。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授，高级培训师)

专家论道 | In-depth Comment |

美国亚太经贸“新平衡”战略意欲何为

张莱楠

近期，美国开始积极推动亚太经贸“新平衡”战略，这从委派新任驻华大使骆家辉以及国务卿希拉里在亚太经济合作组织(APEC)高官会议上的阐述窥见一斑。

在美国经济增长内生动力严重不足的情况下，美国政府开始眼睛向外，以寻求经济复兴之道。亚太是美国的重要贸易伙伴，美国前十大贸易合作伙伴中，有6个来自亚太地区。希拉里在APEC会上明确表示要以美韩自由贸易协定为亚太自由贸易协定模板，并把推动“跨太平洋战略经济伙伴协定”(TPP)作为美国重返亚洲战略的重点，TPP会否冲击亚洲的经济合作和贸易格局，面对这种利益博弈，中国又将如何应对？

作为第一个跨越太平洋东西岸，覆盖亚洲、拉丁美洲和大洋洲的多成员自由贸易安排，TPP最初由4个中小经济体组成(仅被称为P4)，经济规模和影响力有限。但是，随着美国决定加入TPP，TPP从一个不见经传的小型自由贸易协定(FTA)，成为一个号称“高质量的21世纪”自由贸易协议，引起了全球的广泛关注。

美国之所以全力推进TPP，其背后既反映了不以美国意志为转移的全球经贸格局的深层次变化，也凸显了美国主动进行经济结构和政策的战略性调整。

首先，全球经济重心正在从大西洋地区向太平洋地区偏转。全球经济与贸易重心正在发生转移。进入21世纪，国际政治经济格局发生了巨大变化，新兴国家的快速崛起冲击着以美国为首的全球力量架构，特别是近年来，亚太地区的重要性日益升高，其人口总数、GDP总量均占世界第一。其中，仅APEC成员国人口数量即达27亿，占全球40%；GDP和贸易总额分别占全球的53%和54%。后危机时代，亚太地区在全球经济中的引领和推动作用更加明显。根据经济合作与发展组织(OECD)的预测，2010年OECD国家的平均增长率为2.8%，相比之下，2010年亚洲经济(不包括日本)的平均增速可以达到8.2%至9.4%，相当于OECD国家的3倍，亚太地区成为推动全球经济增长的“发动机”，这是美国全力推动TPP的最深层次的原因。

其次，美国希望通过“重返亚洲”完成其全球布局的总体战略。在这种格局演变下，不仅中国和日本成为了美国最大的债权国，美国的跨太平洋贸易也已超过跨大西洋贸易。仅2007年，美国同太平洋彼岸的商品贸易额就达到了1万亿美元，四分之一的美国贸易来自东亚地区，而美国似乎又置身于亚洲贸易同盟伙伴之外。2009年，东亚第15次峰会首次明确将以“10+3”机制作为实现东亚共同体长期目标的主要载体。2010年，中国-东盟“自贸区”启动，令美国倍感压力。此外，日、韩、印、新等5国与东盟的FTA谈判已基本完成。“10+3”区域内贸易已占全球外贸的58%，高于北美自贸区近3个百分点。美国却完全置身于上述进程之外，有被边缘化的危险。对此，美国既焦虑又担心，所以试图以TPP为突破

口，建立以其为主导的横跨太平洋的亚太经济合作体系，并由此建立美国主导的“亚太自贸区”(FTAAP)，进而赢得全球的战略优势。

第三点，金融危机让美国认识到调整经济结构的重要性，奥巴马政府将出口促进战略提升到了一个前所未有的新高度，并提出了在5年内使出口翻番的口号。按其目标测算，美国出口将以年均15%的速度增长，5年后货物贸易和服务贸易总出口额将超过3万亿美元，同时解决200万个就业岗位。其中货物出口额将达到2.1万亿美元，回归世界第一的位置；而亚太地区自20世纪90年代起就成为美国最大和最具潜力的出口市场和投资区域。美国著名智库彼得森国际经济研究所估计，一个没有美国参与的亚太自贸区可能使美国公司的年出口至少损失250亿美元，或者约20万个高薪岗位。为扭转这种状况，美国急于通过TPP，充分发挥其技术和金融优势，打开更多的亚太国家市场，以提升出口总量，助力美国实现由“消费驱动”向“出口驱动”的转变。

最后一点，这是最直接也是最隐晦的“平衡中国战略”。在国际金融危机中，中国的强大与快速崛起冲击着以美国为首的全球力量架构，中国经济总量占世界经济的份额从1978年的1.8%提高到2009年的8.5%左右。2010年中国经济总量超过39万亿元，超过40多年保持全球“老二”的日本成为全球第二经济体，并连续两年成为全球经济增长第一引擎。在这种力量升降的大背景下，美国的霸权心态因自身实力的相对下降而变得愈发不自信，中国的迅速发展和在东亚区域经济一体化中的事实领导作用，令美国感到十分不安。2010年1月美国彼得森国际经济研究所向美国贸易代表处提交了一份关于“支持TPP”的提议，强烈建议美国积极参与TPP谈判。这背后是希望以此全面架空、取代“10+3”、“10+6”，甚至是APEC和拟议中的亚太自由贸易区，进而主导亚太经济合作的未来，塑造以美国为中心的亚太地区新秩序，制衡中国的全面崛起。

从美国这些战略意图看，TPP无疑已经成为美国重新塑造亚太经贸格局，强化经济控制能力的新工具。如按目前的发展趋势，它或将改变亚太地区现有经贸格局，深刻影响后危机时代的全球经贸关系和区域经济合作，并将对区域内其它形式的多边贸易体系构成冲击。对此，中国必须引起充分重视，并加紧制定应对策略，争取在继续强化其它多边合作机制的同时主动加入TPP。根据美国的设想，2011年很可能完成TPP所有多边谈判的最后协定，届时TPP有可能会带来一种全新的FTA标准和规则。早日参与，就可以成为标准的制定者，赢得战略上的主动。否则，在TPP基本框架搭建完毕之后，我国将可能面对新的“跨太平洋贸易壁垒”，从而付出更大的成本代价。

当前，中国正在积极推进贸易平衡战略，但面对新的国际贸易格局的变化，中国必须未雨绸缪。(作者系国家信息中心预测部副研究员)

只有低碳的 才是智慧的

胡月晓

智慧城市、智能电网、智慧商业、智慧食品、智慧水……当诸多新兴行业被冠以“智慧”之名时，它在给人们带来工作效率改善、经济效益提升的同时，必然也伴随着碳排放减少的地球效益。

纵观人类生产力进步史，迂回生产和工具改进是导致人类生产力进步的两大基础，两者之间既存在一定的独立性，又交错促进、密不可分。

当一项技术仅是单纯地起到机器替代人的作用时，其引致的生产力进步通常是“碳促进”的。蒸汽机、内燃机等各在不同的技术水准上解放了人类劳动，但同时增加了碳排放。当人类社会进入“可持续发展”要求阶段时，对既能解放生产力，同时又不会“碳促进”的技术选择，就成了生产技术发展的方向。那些既能解放生产力，同时又不会“碳促进”的技术，就成了能够满足经济可持续发展和社会全面进步的“智能技术”。

智能技术为人类描绘了一幅与以往完全不同的美好远景，力因人类指出一条通向经济繁荣和环境和谐的可持续发展道路。智能技术的基础是信息技术，但单一信息技术的发展是不足以成就智能经济和智慧社会的，只有信息技术在国民经济各领域的广

泛应用，智能经济和智慧社会才有可能最终形成。信息技术完美应用的“智慧城市”里，街道永不堵塞，食物放心、安全，能源取之有道……人们可以在尽享便利生活的同时，做到与环境和谐相处。在智慧的城市里，房子会思考，道路有思想，电力、医疗等各种物质和服务的资源都能得到优化配置。个体的自由因而得到了最大程度的发挥！

智能技术让许多对象都具有了思考功能，不论是人类组织还是物质个体。智能技术赋予了各种对象以智慧，智慧的企业经营更灵活。智慧的供应链具有自我意识：在与无数买家和卖家的接触中，实时关注各种数据，并快速做出感知、分析和预测等各种反应。

智能的商业模式和生活方式之所以是智慧的，是它能减少资源消耗和时间占用。资源消耗降低直接降低了碳的排放，时间占用减少降低了无效的碳排放，比如交通堵塞中等待时的无效汽油消耗。在智能的绿色供应链中，各种运输方式被优化组合，有效降低了供应链管理过程中的碳排放；在会思考的房子里，房间温度根据你的感觉自动调整，家电负载自动做出相应分配；水、电、交通在智能技术管理下，能最大限度地减少浪费和被优化配置。

只有低碳的，才是智慧的。

(作者系上海证券观察首席分析师)

焦点评论



勿信谣盐

含碘食盐遭疯抢，卖断货且价格涨。日本核泄有辐射，中国居民闹惊慌。谣言惑众真歹毒，黑心牟利太猖狂。监管部门要作为，稳定市场惩奸商。

赵乃育/画
孙勇/诗

直言不讳 | Call a Spade a Spade |

稳定盐业市场需严打幕后推手

魏文彪

昨日下午，据发改委网站报道，国家发改委要求各地开展检查打击造谣及哄抬食盐价格的行为。同时，中国盐业总公司成立了以总经理蒯庆国为组长、副总经理董永胜为副组长的应急工作领导小组，启动应急工作机制，要求各地盐业公司确保食盐市场安全供应。

据报道，受日本大地震影响，我国部分地区16日开始发生食盐抢购现象，一些地方出现超市与商店食盐脱销断货现象。与此同时，部分地区一些商家趁机哄抬盐价、囤积居奇，导致部分地区食盐价格快速上涨。在这种情形下，中国盐业总公司成立应急工作领导小组，要求各级盐业公司立即启动市场应急工作机制，加强生产组织管理，部署各食盐定点生产企业及配送中心加紧生产，

提高成品食盐产区库存，加大成品盐调拨力度；盐业公司实行24小时配送服务，保证市场供应。相信在各级盐业公司的共同努力之下，当前各地食盐市场能够尽快得到稳定，食盐供应与价格均将恢复正常。

据介绍，此次部分地区群众抢购食盐的主要原因是，有传言称日本核辐射会污染海水，导致以后生产的海盐都无法食用，而且吃含碘的食盐可防核辐射。其实，正如有关专家所介绍的，中国食盐大部分是矿盐，海水遭辐射污染跟食用盐没有关系。而且即使是海盐，由于我国远离日本，被污染的可能性依然很小。另外，碘盐中的碘含量相对较低，起不到预防放射性碘的作用，而不根据实际盲目过量食用碘盐对身体有害无益。所以，此次部分地区群众抢购食盐根本就没有必要。而此次部分地

区群众抢购食盐现象的出现，也提醒相关部门应当做好有关科普宣传工作，引导群众理性购盐，避免食盐市场出现不必要的波动。

实际上，此次部分地区出现食盐抢购风潮，除了与部分群众受到传言影响非理性购盐之外，还有一些群众抢购食盐则是由于担忧买不到盐以及盐价过快上涨。而部分地区之所以出现食盐断货与盐价快速上涨现象，一些商家趁机哄抬盐价、囤积居奇起到了推波助澜的作用。也就是说，此次部分地区食盐市场出现较大波动，部分不良商家在背后起到了推手的作用。他们利用部分群众的非理性购盐行为哄抬盐价、囤积居奇，以达到牟取更大利益的目的。所以，当前在盐业部门通过加大供应稳定食盐市场的同时，各地物价、工商、公安等部门还应严打部分商家哄抬物价、囤积居

奇非违法行为，如此才能尽快稳定各地食盐市场，切实维护消费者利益。

其实，不单是此次部分地区食盐市场断货与价格快速上涨背后，存在部分不良商家囤积居奇、哄抬价格的因素，近些年来出现的“豆你玩”、“蒜你狠”、“苹什么”、“糖高宗”等商品价格畸涨现象，都与部分不良商家通过囤积居奇、哄抬价格在背后充当幕后推手有关。所以，不单是此次稳定部分地区食盐市场需要依法严打不良商家囤积居奇、哄抬物价违法行为，在其他一些商品价格非正常上涨的治理上，都应对不良商家囤积居奇、哄抬物价行为依法进行严厉打击。如此在充分保障相关商品市场供应的同时，严厉打击助长甚至主导部分商品价格非正常上涨的幕后推手，才能在更大程度上促进各类商品市场稳定，维护各类商品市场秩序，更为切实地保障广大消费者的权益。

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的观点。如果您想发表评论，请打电话给0755-83501640；发电邮至 ppll18@126.com。