

中国出现长期滞胀可能性小

陈伟

最新数据显示,一季度国民生产总值(GDP)同比增长9.7%,比去年四季度下滑0.1%,通胀水平持续走高,一季度CPI同比上涨5.0%,高于去年的4.6%。短期看,经济似乎有滞胀的某些特征,但从整个经济活动来看,滞胀并非确定的事实,下半年经济有望保持增长平稳、通胀回落的格局。

二季度经济不会明显滑坡

今年一季度经济增速虽然低于去年四季度0.3个百分点,但总体来看经济平稳增长的态势还是好于预期的。

首先,从需求来看,内需增长的势头平稳。如一季度投资保持着较快增长,同比增长25.0%,且呈现逐月上升的态势;3月份固定资产投资环比增长1.73%。而且从投资结构上呈现几个比较好的特征,重视民生已在相关行业中有所体现。投资增长的内在动力比较强,在国有及国有控股投资13829亿元,增长有所减弱的情况下,市场化投资依然保持着较快增速,民间投资一季度同比增长31.5%,产业升级相关的投资增速也呈加快趋势。

消费增长比去年同期有所减弱,年一季度同比增长16.3%,比去年同期回

落1.6个百分点,原因有二:第一,前两年过度刺激的汽车及与住房相关的商品消费如今在政策主动调控下回归正常;第二,通胀的高企一定程度上影响了居民消费,如2月消费者信心指数为99.6%,再创新低。但考虑到中国消费升级的大趋势不变,消费短期增速下行仍不会改变平稳增长态势。

外需方面,一季度出现10亿美元的逆差,拖累了净出口对于GDP贡献,但考虑到出口部门的复苏带动了投资的较快增长,逆差并不可怕。

其次,从供给层面来看,一季度形势也较好。如工业增加值同比增长14.4%,且呈现逐月上升态势,3月环比上升1.19%。这主要归因于重工业增加值的提速,3月同比为15.6%,我们认为,这与诸多重工业的产能供需状况改善有关。在经历了近年来的过剩产能淘汰后,诸多重工业产能都明显下降,典型的水泥,2010-2012年将淘汰3亿吨,而另一方面对于它们的需求却没有明显的减少,这就刺激了相关企业的扩大生产,如3月水泥行业工业增加值达到20.2%;3月钢铁行业产量也创新高。

展望二季度,虽然某些需求会因调控因素继续回落,如房地产投资增速会因调控的持续而从高位回落,严厉的信

贷调控也会限制投资项目的增长,新开工项目投资增速年初以来也出现了明显下行,但考虑到经济的内生增长动力已明显增强,二季度GDP增长下行空间有限,仍处于9%以上的平稳增长区间。

通胀水平超预期

3月份居民消费价格同比上涨5.4%,创出本轮通胀的新高,高于市场预期。3月食品价格同比增长11.7%,和去年11月的高点持平,这与猪肉供给短缺有关,而更大程度上则是受成本上涨驱动。例如,猪的口粮——玉米的价格3月再次创出新高,短期猪肉价格上涨仍将对食品价格上涨构成较大压力。从非食品来看,上涨形势仍比较突出,如3月同比为2.7%,创出本轮通胀来新高。其涨价压力主要来自生产资料价格的传导效应,此外,房地产调控还没有完全奏效,租房价格也在上升。

但是,我们也不必对于物价的走势过于悲观,目前也有一些有利于物价回落的因素。食品价格方面,大部分食品类价格走势还比较平稳,如农产品批发价格指数已出现回落;近期猪肉价格持续上涨导致的猪肉比提高已使养殖户补栏积极性提高,6月、7

月后生猪存栏量会有明显增加,供求形势得到缓解。

非食品价格上涨动力也有望在未来一段时间逐渐弱化。首先,PPI价格正呈现放缓的迹象。其次,PPI向非食品价格的传导受到更多的限制,如当前调控物价的动作也较频繁,企业涨价受到限制。此外,租房价格随着房地产市场降温也将未来几个月内逐渐下行。

更重要的是,当前通胀上行的货币基础正在逐渐弱化。如M1增速年初以来大幅度回落,维持在近年来均值的下端,M1增速对CPI一般有稳定领先6个月的关系,可以预期CPI将在7月受到抑制,出现回落态势。

这些因素的综合作用都有利于降低社会通胀预期。通胀预期指数今年一季度已回落至72.8,根据过去该指数一般提前CPI涨幅半年左右见顶的经验,可以预期今年6月后CPI将见顶回落。因此,总体来看上半年经济虽然会出现类似滞胀的某些特征,但下半年后随着通胀水平的回落,经济自主增长力量的更加明确,形势将发生转变,不会出现长期滞胀现象。



对基金法修订若干问题的思考

允许从业人员购买证券,并放开基金管理人的激励安排,是面对现实的明智之举。公募基金管理人积极性得以提高,也可防止其“一心二用”。基金从业人员可以购买基金建仓的股票,但基金公司应建立并严格执行内控制度,防止“老鼠仓”和其他利益冲突的行为,如果公司内控出问题,公司应对基金承担赔偿责任。

倪受彬

呼唤已久的《证券投资基金法》修订工作正在紧锣密鼓地进行。修订征求意见稿公布后,受到各方面的高度关注,其中涉及到的诸多问题,值得人们认真思考。

关于调整范围

此次《证券投资基金法》(征求意见稿)对“证券”进行了扩大解释。除上市交易的股票和债券及其衍生品外,还包括非上市交易的股票或者股权。这样,风投和私募股权基金也将被包含其中。这就使得本次采取的是统一基金立法的模式,使得本质上具有同一法律基础的资产管理行业可以在法律层面进行统一。在受托人的义务、注册部门和要求、报告义务等方面均可走向相对统一,比原来发改委、科技部、各金融机构通过部门规章和内部文件进行规范各类基金业务的监管模式相比,在法律基础、纠纷处理等方面的统一,会规范和促进投资基金业的长远发展。

但是,将各类基金统一起来,问题也很多,首先是如何协调目前各部门的职责和权限冲突。另一方面,毕竟PE、VC和公募基金在募集方式、投资者类别和投资对象方面存在差异,如何通过注册制度、运营监管制度和税收制度进行区别处理,以发挥不同基金的优势,则需要国务院行政法规层面进行协调和细化。

关于基金行业协会

草案第12章规定了基金业协会,该协会与《证券法》第九章的证券业协会在性质上都属于“自律性组织”,是社会团体法人,章程应经中国证监会备案。但其区别在于:(1)《基金法》(征求意见稿)并没有申明中国证监会对其进行监督管理,似乎意在强化其自律性。因为,从本质上说,自律管理虽然要接受中国证监会的指导,但是不应该是“监督”。(2)托管银行“应当”加入基金业协会。(3)《基金法》(征求意见稿)提及类似基金评价机构、估值机构、登记机构等可以加入基金业协会,使其会员范围扩大,理论上讲,这使得目前各类服务机构可以通过协会的渠道表达其利益诉求,扩大基金市场上的民主气氛,加大同业之间的交流和信息共享,这有利于基金业的规范发展。

当然,这个征求意见稿在证券业机会之外,另起炉灶,再设协会,而协会会员存在重合之处,例如基金公司既加入证券业协会,又称为“基金业协会”的主力军。如果希腊选择债务重组或宣布国家破产,最坏的情况是一个时期内融资成本大幅上升,或是国际债券市场对希腊关闭大门。但是如果希腊这样做了,其债务负担基本上解除了,因此也不再需要国际融资市场,其经济反而活了,竞争力也会上去,经济沉疴也就解决了。也许十几年以后,它又可以重返国际债券市场。希腊这样做,短期内使得债权人丧失了利益,但是总比欧盟、国际货币基金组织和全球永无休止去填这个无底洞要好得多。同时,希腊这么做,必然惊醒全球:靠发国债搞高福利和发展经济走不通,靠买其他国家国债吃利息也可能血本无归。

希腊已经浪费了一年多时间,债务负担在这一年里又升高了,欧盟和IMF又为此浪费了资金。但是从现在开始选择债务重组,最多只会给欧洲和全球投资者造成1000亿欧元左右损失,是比债务问题无休止延续下去更好的选择。

(作者单位:东航国际金融公司)

如此处理土地违规 疑似罚酒三杯

吴睿鹤

2011年1月20日,国土资源部挂牌督办了四川省宜宾市翠屏区政府违法批地案、湖北省宜昌市规划局等部门违规批准建设别墅等七起案件,目前,六起案件已依法依规基本处理到位。

国土资源部挂牌督办的七起土地违法案件,不仅性质恶劣,影响极大,而且在全国也有代表性,所以,处理好这些案件,可谓意义重大,影响深远。但是,从国土部对这七起典型案件的处理通报来看,处理不仅没有力度,而且疑似“罚酒三杯”,主要表现在:其一,处理结果几近“罚人玩”。从处理的案件责任人来看,大部分的是警告、记过、记大过等不痛不痒行政处分,没有一个受到刑事处罚的。其二,处理的是清一色“带副”字的局长、书记、市长。

近年来,土地违法之所以屡禁不止,与现行的干部考核机制也有着很大关联。特别是在财政压力和政绩冲动下,一些地方政府发现,土里淘金和向土地要效益是GDP增长最为便捷的路径,通过土地“农转非”,“生地换社保”,可以使大量获取土地资本增值收益,用于其原始积累。地方政府通过土地套现就可以获得政

绩,GDP和财政收入也会一路凯歌,高涨猛增。

对于规范土地审批使用问题,中央政策一个接着一个,红头文件接连下发,但这些政策都缺乏严厉处罚措施,以至于土地开发中违法操作愈演愈烈,难以掌控。因此,问题在于违规操作的成本低下,以至于一些官员为了个人政绩和升迁而敢于冒险和违规。国土资源部的一位官员就曾透露,1998年至今,几乎没有县级以上干部是因为违法违规出让土地而被处理的。统计显示,2001年至2009年间,土地违法只有1%的党政纪查处风险,0.1%的刑事责任追究风险。

俗话说,乱世用重典,土地违法乱象也应该如此。要改变这种困局,就须用法律重典来介入土地市场领域,来规范土地使用和审批问题。因为,法制是维护国家利益和公民权利的第一利器,依靠法律的权威和力度,把规范土地市场秩序上升为法律行为。对任何破坏土地市场秩序的行为,都应当追究相应的法律责任。特别是对政府违法行为的责任人,不仅要摘除其头上的“官帽”,情节严重的,也要追究其刑事责任。唯此,才能真正发挥国家政策的作用。否则,所谓的制度就是毫无意义的一纸空文,就是墙上“纸老虎”,只能吓唬人。



上调个税起征点,幅度一定要明显。三千起点做调查,七成人士有意见。通货膨胀太厉害,工资增长真可怜。返利于民当果断,国库不缺那个钱。

赵乃育/画 孙勇/诗

债务重组是希腊重生可行之路

陈东海

笔者曾在去年两篇文章中,建议希腊立即进行债务重组或国家破产,以制止债务负担继续深化和蔓延到其他国家。因为人微言轻,二文没有引起任何反响。时隔一年之后,世界上关于希腊要进行债务重组的声音多了起来。不光是金融界在讨论此事,一些国际上的重量级人物也在谈论这种可能。

希腊政府顾问,前欧洲央行副行长帕帕季莫斯在4月8日表示,希腊可以寻求和债权人达成协议延长还款期,以避免造成债券本身价值损失。近日,有媒体报道国际货币基金组织(IMF)认为希腊的债务负担难以维系,并建议在明年之前考虑进行债务重组。4月15日,德国外交部长沃纳霍耶表示,希腊进行债务重组将不会是一个灾难,德国将支持希腊政府自己所做的还款期的努力。

从一年前几乎所有人都不提债务重组,到债务重组成了热门方案,其间转变的逻辑在于:任何资金援助以借新债偿还旧债的方式,都会耽误其彻底改革

的时机,加重希腊的债务负担,让其主权债务比例继续攀升,爆发更为严重的危机,并蔓延至其他经济体。

一年前希腊的主权债务危机爆发时,希腊的公共债务占GDP的比例是130%。希腊的危机对策是削减财政开支,降低公务员的工资、增加税收等等。这种做法是对的,但是绝对不是全部。而且这些办法,已经无法挽救已经没有了自救能力的希腊经济。根据分析,到了2013年,希腊债务将上升到GDP的160%。

所以,单靠希腊自身的经济发展,或者是按照目前的欧盟-国际货币基金组织(EU-IMF)版本的资金援助,根本无法解决希腊的债务问题,只会把其他国家更深地拖下水。即使有关各方信誓旦旦,宣称可以克服债务危机,又是出台EU-IMF版本援助计划,又是扩大EU-IMF池子里的资金,这都是用添油战术妄想把死马医成活马。因为希腊经济已经没有了造血能力,而目前的援助都不是无偿的,利率都在5%左右,希腊是还不起这么重的债的。最近,希腊10年期国债收益率首破13%,就是市

场对于希腊问题用脚投票的结果。

希腊问题根子有两个。一个是加入欧元区后,福利过度包括独立工会的权力太大,因此财政开支巨大,赤字暴高,最终累积成了高风险。另一个也是在加入欧元区后,由于欧元币值高,希腊经济丧失竞争力。因此希腊危机是自己策略和抉择造成的,绝对不是什么三大国际评级机构的下调其评级导致的。希腊必须解决这两个根子问题。第一个是最好退出欧元区,发行自己的货币,然后大幅度贬值货币以恢复经济竞争力。第二是大幅度改革福利制度,不能让懒汉生活得与勤劳人一样舒服。而要进行这两项改革,前提就是立即进行债务重组,走得远的活甚至可以去宣布国家破产。

所谓债务重组,就是希腊政府与各债权人谈判。延期支付本息或停息、减息。重点的就是不再还息,再严重一点就是,对于所欠本金只偿还一个比例,比如还70%,或50%、30%等。国家破产只是债务重组的一个比较严重的形式,可以由破产的国家政府强行宣布只偿还所欠债务的一个较低的比例,或

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;发电子邮箱至ppl18@126.com。