

下半年人民币升值步伐将放缓

2011年,中国进入了新的发展规划期,投资增速重新上升;中国当前高速增长的投资分布格局也依然没有发生改变,以房地产和基础设施为代表的第三产业,依然引领了投资的增长。四季度库存消化告一段落后,经济增速将再次回升。当前通货膨胀高企的压力,并不来自需求的真实扩张,而是过量货币推动的结果。数量控制加剧了信贷分配现象,中小企业融资更加困难,甚至有可能推高价格水平。我们预计,中国经济未来的区域增长格局将发生改变,“东稳西增”将成为中国经济区域运行的重要特征。

胡月晓

投资继续引领增长

我国经济增长动力仍然延续了投资为第一增长动力的格局。伴随着危机期间推出的多项消费优惠措施的到期终止,2011年消费的增速将有所回落,投资对经济的重要性愈发凸显。2009年中国投资的高速增长,来源于反危机期间的非常措施;极度扩张的货币政策和“4万亿投资”的产业扩张政策。2010年,受基数效应的影响,中国投资增速有所回落,消费则在一系列优惠措施下取得了较大的增长。2011年,中国进入了新的发展规划期,各地又掀起了新一轮的基础设施建设和产业调整投资高潮,投资增速重新上升;同时,居高不下的房地产价格进一步侵蚀了居民的购买能力,受当前高通货膨胀的影响,消费增速进一步回落。

中国当前高速增长的投资分布格局也依然没有发生改变,以房地产和基础设施为代表的第三产业,依然引领了投资的增长。

总体而言,全球经济成长步伐可能放缓,但增速大幅下降的概率也不大。从国内经济运行情况看,受用电

需求缺口的影响,工业产出持续位于低速状态。从工业企业的产成品变动情况看,目前工业企业的产成品处于相对高位,去库存行为将导致二至三季度经济增速的下行,但四季度库存消化告一段落后,经济增速将再次回升。

通胀高企源自过量货币

通货膨胀在中国已不仅是经济现象,而且还影响到了社会的情绪。当前通货膨胀高企的压力,并不来自需求的真实扩张,而是过量货币推动的结果。虽然消费需求增速有所回落,但受成本推动因素的影响,价格水平普遍仍具有继续上涨的动力和趋势。当前以提高准备金率以控制货币增速的行为,对供给方面的冲击要大于对需求抑制的冲击,因此价格水平继续上升的趋势短期内也难以改变。数量控制加剧了信贷分配现象,中小企业融资更加困难,这对经济活力形成很大伤害;在供给受到冲击的情况下,甚至有可能推高价格水平。在总需求没有得到限制且结构问题依旧的情况下,受供给冲击的影响,价格压力反而可能恶化。从人民银行对全国城镇储户的问卷调查看,居民对未来物价继续上涨的预期仍然处在历史高位。高通胀预期的存在,短期内将通过价

格的“自反馈”机制,推动物价的进一步上扬。

在电力生产正常的情况下,出现电荒现象,居民和中小企业经营受到影响,说明我国经济结构和现有增长模式难以以为继,或者出现了经济结构性过热的现象。但是,从整体工业运行情况看,中国当前的工业增速已逐步回落到了历史增长区间下方,表明经济总体需求情况不是很强烈。高耗能行业的产量在投资快速增长的带动下,经济过热造成的供给“瓶颈”现象再度出现。电荒在凸显经济转型必要性的同时,说明适当降低经济增速,增加竞争压力,有利于促进产业升级进展。

人民币升值步伐将放缓

随着美国就业数据的好转,以及发达国家通货紧缩风险的消除,美元在下半年反转的可能性较大,我们预计下半年人民币升值步伐将放缓,全年升值高峰期在上半年,升值进程将维持“台阶式”跳升。

自年初以来,人民币对美元汇率已升值2.31%,且近期升值有加速趋势。但是,同期人民币对欧元、英镑、日元的汇率却基本保持稳定,并无突破常规运行区间。人民币兑美元汇率单独呈现升值趋势,说明是美元指数不断下行的结果。因此,下半年人民币对美元的升值变动情况,基本取决于美联储(FED)的货币政策走向。我们认为,在6月美国结束第二轮量化

宽松货币政策(QE2)后,FED未来的政策将决定人民币汇率的下一步走势,在没有QE3的情况下,人民币汇率升值已成强弩之末,2011年全年人民币仍将延续缓慢升值的趋势,我们维持全年升值3%-5%的判断不变。按目前的升值速度,人民币升值步伐不会突破我们年初的预测。随着美国经济前景的好转,以及发达国家通货紧缩风险的消除,美元在下半年反转的可能性较大。

中国经济重心将逐渐西移

2010年1月及5月,中央先后召开了第五次西藏工作座谈会和第一次新疆工作座谈会,对推进西藏、新疆跨越式发展和长治久安分别做出了战略部署。两次座谈会,9位常委悉数出席,显示出中央的高度重视。今年6月15日召开的国务院常务会议又专题研究部署内蒙古发展。至此,三大自治区的发展规划基本拟定,整体战略发展格局初步形成。我们预计,中国经济未来的区域增长格局将发生改变,“东稳西增”将成为中国经济区域运行的重要特征。中西部地区还是我国未来能源发展战略的重要着眼点,《陕甘宁能源“金三角”综合开发指导意见》已经初步编制完成,不久将上报国务院审议。

(作者系上海证券研究所首席宏观分析师)

■元来如此 | Xiao Guoyuan's Column |

按评估价征税 政策再审视



肖国元

为了防止房地产交易中的阴阳合同,规范税收征管,保障税入,同时也为了给房地产市场降温,达到调控市场的目的,深圳率先探索,在房地产交易领域弄出个“按评估价征收个人所得税”的政策。按照相关安排,该政策已于7月11日正式实施。

早在该政策尚在动议阶段,笔者依据所能获得的少量信息,从政策实施成本、可行性、有效性等方面对政策提出过质疑。现在,该政策主要内容与基本规范已经确定,我们有把握可以更加清晰、准确地明了与预期该政策的效果与影响。总体而言,笔者以前的质疑与担心不仅不是挑剔,而且有了更加具体精细的佐证。这些生动鲜活的证据,均指向一点,即所谓的新政其实徒有其表。

首先,从政府有关部门发布的数据来看,计税参考价是市场价的6到8折。虽然我们并不能断定市场价就是实际成交价,但是,计税参考价与市场价之间的巨大差额表明这样的参考价实为子虚乌有,根本起不到规范交易行为、坐实税收的目的。这样的参考价其实是一种装饰与摆设,除了证明有关部门做了工作之外,没有任何实际价值。

其次,该政策对税收的征收,确定了两种计税方法:一是核定征收;二是核定征收。核定征收方式的计算公式为:应纳税个人所得税=(计税价格-房地产原值-转让过程中缴纳的税金-合理费用)×20%;核定征收方式的计算公式为:应纳税个人所得税=计税价格×征收率(普通住房1%,非普通住房1.5%,拍卖房3%)。交易者可以在这两种方式中选择任一种计算方式缴纳所得税。按照不同的计税方式,所缴纳的税额差别非常大。

据报道,其中中介深研人士举例说明了详细的情形。如果是升值较小物业选择核定征收,如果是升值较多的物业则选择核定征收,结果显示,二者的差额十分惊人。巨大的应税差别不仅与不同征收方式的实际税负大致相同的公平诉求相违背,也违背了不同征收方式的替代性的理论要求。同时,这样的差别为政策实施奠定了人为操控的基础,进而为寻租与腐败准备了前提条件。

再次,我们相信,虽然评估价的确定是谨慎的,工作人员对此抱着谨小慎微、诚惶诚恐的严谨态度,但由他们确定的参考价

焦点评论



发改委确认食用油限价期结束

限价不盯食用油,老百姓或皱眉头。计划手段生纠纷,市场机制盼自由。通货膨胀钞票病,价格管制厂家愁。发改委且悠着点,货币当戴紧箍咒。

唐志顺/漫画 孙勇/诗

银行分类立法 应先于银行破产法出台

李季先

据报道,由银监会牵头负责的《银行业金融机构破产条例》起草工作近期已重新启动,目前银监会等监管层正参照其他国家的银行破产法以及相关法律法规,做前期研究工作,包括框架原则、条文等,存款保险制度、银行分类制度将成为个中关键。

存款保险制度作为银行破产制度的先行条件,一直是银行市场化退出机制的重要支柱。有资料显示,《银行业金融机构破产条例》立法中迟迟未推出,其中一个主要原因就是存款保险制度没有建立。但银行破产立法是一个系统工程,银行破产法至今未出台,存款保险制度只是原因之一,甚至不是最主要的原因,相较于银行信用分类、风险分类等银行分类立法,存款保险制度是第二顺序的立法位阶,尽管其对于银行破产法来说作用比较关键。

根据《国务院2011年立法工作计划》,《银行业金融机构破产条例》目前已纳入立法计划,但存款保险条例的出台尚没有明确的时间表,而基于银行破产的银行业分类标准就更没有着落,这就使得银行破产立法少了两根重要支柱,前者的缺失将使银行破产法不能或因破产影响大到不敢破;而后者缺失的影响则更为立体,一则让银行的差异化监管变得成为空话,二则让破产重组或国家救助失去了类别制度化依托,三则让存款者或投资者无法构筑一个可以差异化存款或投资的政策标准。

目前的银行分类依据是中国银监会2003年2号令《金融许可证管理办法》,根据该办法,银行按照以下方式进行分类:A-政策性银行,B-商业银行,C-住房储蓄银行,D-城市商业银行,F-城市信用合作社,G-农村商业

银行,H-信用卡公司,I-邮政储蓄机构,K-信托投资公司,L-企业集团财务公司,M-金融租赁公司,W-外资银行,Y-外资非银行金融机构,Z-其他类金融机构。限于这种分类缺失国家信用和风险控制的支撑,譬如投资者无法据此判断哪类银行有国家信用全额保证、哪类银行部分拥有国家信用、哪类银行没有国家信用担保完全是商业化,这种分类很难满足将来银行破产和存款保险制度设计的需要。

事实上,基于银行破产的银行分类立法即使不是独立设计、单独立法,那也要将之归入银行破产法或存款保险条例并作为银行破产条件的差异化条件之一或缴纳存款保险金比例的标准之一。例如国家信用担保比较充分的银行,其存款保险金就会交得相对较少,而破产的条件也会更加严格,市场化率也会低一些,譬如国家控股银行等。正如银监会在其2010年年报中所言,监管层将注重事前结构化限制性监管安排,推动金融机构破产法律制度建设,形成有序的市场化退出机制。某种意义上,银行分类立法成了银行破产的一个基础前提。

因此,我们认为,专为银行差异化监管并为银行破产和存款保险缴纳提供分类依据的银行分类立法应该在银行破产法和存款保险制度之前出台或同时出台,并且为了最大限度发挥银行分类立法的效能,可以先在中国银监会2003年2号令《金融许可证管理办法》基础上进行分类修正,然后在时机成熟时专门立法,根据银行存款者和投资者的风险偏好、收益比例,推出完全适用银行破产、存款保险缴纳和差异化监管的银行分类制度,譬如以政府控制权占比、公益化占比进行分类的银行类型等。

(作者系北京万商天勤律师事务所合伙人)

城商行扩张还得悠着点儿

王亚玲

随着我国银行业金融管制的相对宽松,宏观经济的稳定增长,各银行自身的公司治理、管理水平、风险控制、资产质量等全方位取得了较大提升,为活跃经济贡献了较大力量。其中,以城商行为代表的中小银行表现最为抢眼,城商行纷纷改组为行、引入战略投资者、实施跨区域扩张、上市融资,近期发展迅速。据银监会数据,2010年,147家城商行中,62家城商行跨区域设立103家异地分支行(含筹建);而为了提高自身资产实力,当前等待上市或正积极筹划上市的城商行多达50家以上;更为突出的是,2010年城商行资产增值增速接近40%,远超行业平均水平。

城商行的资产扩张是建立在利率管制下的存贷盈利模式之上,这种发展模式往往忽视了经济资本的计量,即对非预期损失明显低估,此类损失往往是在宏观经济高速增长期积累,在宏观经济下行期显现。因为国际金融危机危机的爆发,我国在2008至2010年坚持宽松的货币政策,这为城商行的快速扩张提供了难得的机遇,但同

时也为其自身资产质量埋下隐患。2011年以来,随着宏观经济增速放缓,前期城商行快速扩张的恶果开始浮出水面。

2010年12月,齐鲁银行爆出票据诈骗案,涉案金额预计在10亿元至15亿元之间。2011年4月,艾群策冲“全国城市商业银行第十一届发展论坛”演讲,称汉口银行在风险防范方面存在重大违规操作,汉口银行4月8日发布公开声明,认为“假担保”一说颠倒是非真相。2011年5月,温州银行塘下支行爆出一起骗贷案,涉及金额高达1600多万。这些事件均揭示了城商行在风控理念、体系和措施方面存在一些缺陷。

更重要的是,随着融资平台贷款逐步进入还本付息期,与地方政府关系密切的城商行也成为重要的高风险群体,一旦发生一个大的违约事件,就可能将城商行多年经营的利润全部吃掉,极端情况下将会促使其破产、被吞并。

鉴于城商行近期的负面新闻,监管层提高了监管力度,其中最突出的一点就是跨区域开设分行被事实上禁止;此外,部分城商行的上市步伐

再次被延缓。

从外部环境看,依靠外延的信贷规模扩张提高自身盈利的模式即将终结,主要有三个因素:利率市场化到来将使揽存成本上升,冲击城商行以存贷为主的盈利模式;新资本监管标准将于2012年实施,对信贷扩张将会形成明显制约,城商行的扩张将受到抑制;金融脱媒影响日益扩大,实力薄弱的城商行更容易被市场边缘化。

然而,在如此不利的外部环境下,仍有城商行没有意识到自身存在的缺陷,甚至有部分城商行打算通过开设村镇银行等方式曲线扩张。笔者认为,城商行已经到了必须放慢扩张速度的阶段,应重点练好内功:

首先,城商行应主动放慢扩张速度。在短期内,由于信贷业务依然是城商行的主要业务,城商行应清醒意识到自身在公司治理、风控体系等方面存在着先天的不足,应该顺应宏观调控要求,需要主动放慢信贷扩张速度,减少风险积累。

其次,建立健全公司治理结构。大多数城商行最初均由地方政府的财政部门出资牵头成立,因此,其自

身不可避免地与当地有着千丝万缕的联系,城商行应注重制度建设,按照上市公司相关公司治理结构要求,在组织结构、岗位设置等方面进行全方位调整,提高经营的自主独立性,成为真正的商业银行。

第三,坚决提高风控能力。城商行作为经营风险的主体,部分城商行的风控管控制度明显跟不上其发展速度,埋下隐患,这也是近期城商行频频爆发负面新闻的主要原因之一。然而,风控能力并非一日之功,需要设置专门的风险管理委员会,赋予其较高的权威性,并参照巴塞尔资本协议及监管层的相关规则,持续进行理念、制度和流程的全方位建设,提高自身风控能力。

最后,城商行必须跳出当前的规模扩张方式,寻找新的扩张模式。例如,在业务结构上,可适度提高投行业务等经济资本消耗较少的业务,积极进行战略转型,避免同质化竞争。在具体业务策略上也应进行一些突破,改变传统的重点在铺设物理网点的特点,转而发展网上银行、手机银行等轻资产新业务,除了适应金融网络化、电子化需求,还可以节省开设物理网点的大量成本。

(作者系哈尔滨银行首席研究员)

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;发邮件至pp118@126.com。