

# 化解高利贷乱局不能靠放松货币

尹中立

进入第三季度,有关高利贷融资的负面报道越来越多,先是包头首富因资金链断裂而自焚,而后是鄂尔多斯民间高利贷和温州民间高利贷的负面报道,尤其是温州的报道最令人揪心,一天内有数家公司的老板因为资金链断裂而“跑路”。面对这些民间高利贷者资金链断裂现象的愈演愈烈,很多人提出要放松货币政策。

为什么会出现高利贷?放松货币政策是否能够挽救和消除民间高利贷?我们从上世纪90年代的历史经验中或许可以找到答案。

## 高利贷缘于货币宽松

大约从1993年初开始,中国出现了一轮高利贷风潮。从笔者的切身感受和经历看,那个时候深圳等城市的银行存款利率达到25%以上,贷款利率超过30%是常有的事,与今天的民间高利贷几乎差不多。当时不仅城市信用社可以高息揽存,信托公司、证券公司等都积极参与其中,甚至很多商业银行也加入这个行列,不少商业银行的分支机构搞账外经营,当时深圳蛇口有一家银行的支行行长在账外经营的总额达到了20多亿,数额超过某大银行一家支行的业务量。全国还出现了武汉、海口等资金交易中心,会员单位都是全国的商业银行和非银行金融机构,热闹程度不比现在的差。

当时为什么会出现高利贷?从资金需求方看,主要是1992年的宽松货币政策导致的。1992年小平南巡之后,全国刮起了投资“大跃进”之风,货币与信贷出现飙升,无论投资增长速度还是货币、信贷增长速度都超过35%以上,于是,1年以后出现明显的通货膨胀,到1993年6月份开始进行宏观调控,主要措施是收紧信贷闸门,整顿和规范金融

# 资源税改革应避免冲击民生

余丰惠

据报道,此次资源税改革的重点是由从量征收转向从价征收,从价计征的实施推广将使石化企业受到较大波及,而维持从量计征的煤企受影响较小。

对资源税进行改革是完全必要的。长期以来,我国资源税采取从量计征办法,计征粗放、税负较低,资源税征收模式缺乏弹性,不能反映资源价格的变动,也不能体现资源税本身的价值。一方面固有的资源、能源和矿产被廉价开采,巨大利益落入少数企业、个人和利益集团手中,另一方面由于开采的公共成本极低和廉价造成开采过程的极大浪费。资源税在从量计征基础上增加从价定率的计征办法,使得资源税弹性增强,将更能发挥出税收的级差调节作用、抑制资源浪费。

改革后,资源税计征总量将会有较大幅度的提高。专家测算,如果国际油价维持当前水平,资源税改革向全国推开后征,油气资源收入将从现在的每年约60亿元左右提高到300

# 严防限购放宽令背后的蠢蠢欲动

舒圣祥

10月11日上午,广东佛山住建局在网站发布公告称,10月12日起放宽限购条件:已办理房地产权证超过5年(含)的住房产权转移,不纳入限购范围;允许佛山户籍居民家庭增购一套7500元/平方米以下的住房。这是全国第一个明确放松限购政策的城市。当天23时24分,该局又在网站上通告称,为“综合评估政策影响”,暂缓执行该政策。严格的限购令政策下,全国楼市的“釜九鞭十”基本成了“铜九铁十”,于是,始终将房地产当做支柱产业和第二财政的一些地方政府,开始有些坐不住了。南京的周久耕当年就是因为“查处低价房”而臭名昭著,并最

秩序。货币与信贷在宽松之后突然收紧,必然出现资金紧张,很多城市出现了“烂尾楼”,最典型的代表是海南和广西的北海市。在货币紧缩初期,企业和个人往往没有心理准备,其预期还处在泡沫上升的状态,于是,不惜一切代价筹集资金成为它们共同的选择。

历史经验表明,民间高利贷兴起的最重要诱因是宽松货币政策,货币与信贷在放松之后的收紧过程中,必然出现高利贷现象。2011年出现高利贷,根本原因是2008年底开始的宽松货币政策,与1993年和1994年并无本质差异。从人民银行公布的社会融资总量看,2009年和2010年的社会融资总量约占投资总量的50%左右,也就是说有一半左右的投资需要融资来解决。按照这个比例计算,2011年的投资总量应该在32万亿,需要16万亿的融资,但2011年的融资总量肯定到不了这个规模,总体的资金必然紧张。在总体融资环境紧张的情况下,中小企业只能到民间借贷市场靠高利贷来解决资金缺口。因此,从资金需求方看,解决民间资金紧张问题的关键是要压缩投资的过度扩张,应该把类似高铁之类的项目尽量压缩,让投资增长回归到正常的水平。

从资金供给方看,主要是国有商业银行和国有企业。它们是资金的拥有者,这些机构热衷于炒资金的最重要的动机是为小集体或个人谋取暴利。上一次高利贷风潮时的潜规则,就是将高于国家规定的利息部分采取一次性现金返还,假如一个公司将1000万资金存在信用社,协议存款利率假设是30%的话,经办人员可以得到190万现金返还,这实际上相当于回扣。在巨额回扣的诱惑下,很多国企高管及银行高管冒险参与这个游戏,加上

当时管理松散混乱,事后被追究责任的人很少,很多人通过这种方式发了大财。

今天,商业银行和国有控股企业的管理已经比1990年代有较大的改进,但不可否认的是,它们在这一轮高利贷热潮中依然扮演着重要角色:商业银行花样翻新的各种理财产品和信托公司发行的信托产品成为变相的高利贷产品,国有控股企业利用信贷优势普遍当起了资金掮客。

## 高利贷清理中的风险

上一轮高利贷经过三个发展阶段:1993-1994是高利贷的兴起阶段,1995年风险暴露,1996年-2000年是清理阶段。风险暴露的最有代表性案件有:出现信用社的挤兑事件、海南发展银行倒闭、广国投破产等。庆幸的是在亚洲金融危机来临之前,金融乱局收拾得差不多了。

清理由高利贷带来的金融乱局是相当痛苦的,会有不少金融机构在这个过程中倒下,需要债权债务的重组。最典型的就是全国范围内将城市信用社结合在一起成立城市商业银行,通过规范管理的方式来化解风险并建立防范风险的长效机制。另外,还涉及到国际债权债务协调问题,如广国投破产事件。

需要指出的是,当时中国与国际资本交往还不密切,如今联系则要高得多,在处理一些金融机构的债务危机的过程中,需要高度关注国际资本流向的变化,防止国际资本的大规模的流出,引起系统性金融风险。

还要指出的是,这次受到资金紧张

影响的不仅有中小企业,地方政府的融资平台受到的影响也很大。随着土地市场的景气度的下降,土地收入大幅度减少,地方政府偿还债务的能力迅速下降。总计超过10万的地方政府融资平台贷款的风险将逐渐显露。另外,我国的债券市场和股票市场已经具有相当的规模,在清理民间高利贷案件时,会引起债券市场和股票市场的较大波动,也要引起注意。

## 如何解决民间高利贷问题

鉴于市场资金紧张,有人认为应该放松货币政策。这是治标不治本的对策。从历史分析可见,民间高利贷的最重要原因就是宽松货币政策导致的,如果再以宽松货币政策来化解民间高利贷危机只能导致更大的危机,这不是解决问题而是回避问题。不仅如此,我们还应该汲取历史的经验和教训,在任何时候都要慎用宽松的货币政策!

笔者提出以下几点建议:1.从资金需求方看,解决民间资金紧张问题的关键是要压缩投资的过度扩张,应该把类似高铁之类的项目尽量压缩,让投资增长回归到正常的水平。2.让地方政府承担起化解各地方金融风险职能。对资金链紧张的企业作为重点观察对象,一旦出现危机就及时提出解决办法,将危机消灭在萌芽状态,防止危机的蔓延。3.让人民币汇率保持稳定。在化解国内危机的过程中,需要防止资本流向的重大变化,人民币汇率升值过快可能加剧国际资本的流出,使危机扩大化。

(作者系中国社科院金融研究所金融市场研究室副主任)

# 求解高利贷难题



ICLONG/漫画 孙勇/诗

自家经济不景气,美国反咬人民币。汇率不是救命草,改革方为治病剂。若要解决低就业,必须削减高福利。经济问题政治化,如此嫁祸属险棋。

放宽令只短短存在了半天时间,但地方政府对限购令那种咬牙切齿的恼火,以及放宽限购令按捺不住的蠢蠢欲动,却已昭然若揭。

佛山既然第一个吃了螃蟹,为何马上又宣布暂缓执行,背后是否遭遇了更高层政府部门的压力,我们不得而知。但是,可以想见的是,倘若该政策就这么头天发布翌日生效,而未能在距离生效半小时前及时刹住车,后面的跟进力量一定会越之若鹜。各种观点皆认为当下楼市正面临一个重要的转折拐点,各地开发商和政府部门显然已经感受到“冬江水冷”,一旦佛山成功打开一个小口子,将会被迅速效仿。

所以说,佛山的做法其实是对中央调控楼市决心的一种试探。虽然试探的

结果暂不理想,但是如果我们不能做到“枪打出头鸟”,类似的蠢蠢欲动必然还会出现更多。只要地方政府不能和中央站在同一立场,那么楼市调控失效的风险首先就会来自调控政策的“肠梗阻”。试想一下,公开的限购放宽令不行,难道就不能搞些背地里的限购松绑政策吗?在佛山试探之前,是否已经有地方在这样做?

佛山短命限购放宽令,放走的是鸽子,挤出的是烂账。对此,相关部门应该有一个积极的调查,这样才能将限购放宽令的脓包挤破。与此同时,佛山短命限购放宽令,还应是一只应该好好解剖的麻雀。楼市拐点当前,地方政府按捺不住的蠢蠢欲动,非常值得警惕。

# 国企改革:考核指标才是牛鼻子

王天龙

前不久,国有企业监事会公布了中央企业华丽的经营业绩,与中国企业500强榜单一起,再次将国有企业推向了讨论的中心。平心而论,今天国有企业取得了很大成绩是不争的事实。与改革之初的国有企业惨淡经营相比,摆脱国有企业经营困境的改革初衷已经基本得到了实现。

回顾三十多年来的国有企业改革,大体上可以分为三个阶段:第一阶段是从1978年到1992年,政府向企业放权让利,扩大企业经营自主权和市场调节的范围。第二阶段是1993年起至2003年,国有企业改革的重点转向制度创新,明确了建立现代企业制度的改革方向,抓大放小搞活国有企业。第三阶段是2003年以来,建立并逐步完善了国有资产管理体制,加快企业的股份制改造。

这种渐进式的改革探索实际上也让国有企业的改革思路日渐清晰。第一阶段的改革实践证明,国有企业改革应该从单纯地放权让利转变为制度创新和配套改革。第二阶段的改革则表明,想把数以十万计的国有企业每个都搞好不大会,必须从战略上调整国有经济布局 and 结构,从整体上搞好国有经济。

笔者认为,在我国国有企业改革历程中,起到至关重要作用的是第三阶段。以2003年3月国务院国资委的成立为标志,国有资产管理体制开始建立。其中关键是建立了以“国有资产保值增值”为核心的国有资产管理考核体系。这种激励制度的设计,起到了指挥棒的作用,激发了国企管理者的潜能,也印证了一个基本的道理,就是作为大国,中国并不缺少优秀的企业家。

应该说,国有资产管理体制建立后,对中国国有企业的未来发展起到了极大的促进作用,国有资产的盈利机制得到建立。2003年以来,央企的国有资产总额、销售收入、利润逐年增加。整个十一五时期,中央企业的资产总额、营业总收入、上交税金和税后利润等主要经营指标翻了一番,进入世界500强的企业由2002年的6户增加到2010年的38户。

但是以国有资产保值增值为核心的国有资产考核体系和盈利机制,也导致了国有企业存在很多问题,使得国有企业即使取得了绚丽的财务成绩,仍然广受诟病。

一是国有企业的业务分散。国有资产的总量考核在本质上是鼓励“只问利润多少,不管利润来源”。那么理性的国有企业经营者就会选择“什么赚钱做什么”,甚至严重偏离主业去从事其他行业。比如房地产赚钱,那么企业就纷纷从事房地产,这在近两年的房地产热中表现尤其明显。企业拥有自己的足球队,在资产总量上也可以加分,那企业就购买经营足球队。这导致国有企业严重偏离主业,出现分布过宽、战线过长、比重过大的问题,与国有企业的定位和专业化的市场经营方向相背离。

二是国有企业主业效率低下。国有资产的总量考核导致国有企业业务分散,进而导致企业的主业经营效率低下,国有企业出现“大而不强”的问题。特别是与国际同行相比,我国很多国有企业的主业经营效率差距还很大。在总量考核的激励体制下,很多大型国企长期实行“以市场换技术”的策略,引进现成的技术加快生产,创造业绩。结果导致企业的自主创新能力十分薄弱,更无法通过核心技术的突破来提升主业经营效率。国有企业是我国经济的重要支柱,但却没有成为我国自主创新的重要支柱。

三是国有企业规模扩张恶化了市场经济环境。国有资产的总量考核鼓励国有企业规模越来越大。由于国有企业享有特殊权力,比如反垄断的豁免权,导致行业监管部门没有办法对垄断行业的国企实施有效监管,加大了经济发展的风险。此外,大型国企拥有巨大的财力和经济影响力,很多地方政府为了追求经济增长和政绩,往往给大型国企更多的优惠和特权,这导致民营企业的生存环境变差。尽管国企企业少有数据支持,但民营资本“办企业太困难”的感叹已折射出市场经济环境出现恶化,这进一步扭曲了市场竞争和资源配置。

四是导致消费者福利下降。大型国企尽管实现了利润增长,但是这种增长却是借助垄断和特权来维持的,是以侵占消费者福利来实现的。经济学的理论早已表明,垄断将导致供给不足,出现产品价高量少,服务质量低,消费者福利受损的问题。同时,大型国企在股份制改造中,往往与跨国公司合资合作,这使得跨国公司不仅享受了外资的超国民待遇,也借助国企的垄断地位和特权,侵占我国消费者的福利。这也是为什么国企取得了如此重要的成绩,还得不到国企的“生人”——消费者认同的原因。

但我们必须承认,国有企业的改革就像我国经济体制改革一样,不可能一步到位,也没有一个终极的解决模式,需要不断地进行探索。目前来看,国有企业改革最困难的时期应该已经过去,今后的改革新的来说是进一步深化和完善新体制,继续推进国有经济和结构的战略性调整,提高国有资产的经营效率。

借鉴国有企业改革的过往经验,直接对企业的经营管理进行干预不是国有企业改革方向。应该重点做好激励制度设计,把企业的经营决策留给优秀的企业家来完成。因此,在没有成熟的国企改革终极模式之前,短期内应该坚持继续完善国有资产管理体制,把国有企业所承担的目标与国有资产经营与管理结合起来。

改革完善国有资产管理体制,应该牵住国有资产“考核指标”体系的牛鼻子。从当前国有企业存在的问题看,目前应该重点改变国有资产“总量考核”的管理体制。把国有资产考核指标体系从“总量目标”为核心转向以“效率目标”为核心,根据国有企业的经营定位,围绕“企业单位资产的主业经营效率”来设立指标体系。

通过这种激励体系的改变,就能够逐步引导国有企业逐渐剥离副业,从一般性的经济领域退出,轻装上阵,并给民营经济更多的发展空间。也有利于国有企业加大对主业的投入,特别是加大对主业的研发投入,通过技术创新的办法来提升主业的经营效率,间接发挥国有企业在增强我国自主创新能力上的作用。而国有企业自主主业经营效率的提高,也有利于降低其产品和服务价格,增加产品供给,提升消费者福利。

(作者系中国国际经济交流中心副研究员)

## 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;发电邮至pp118@126.com。