

稳健货币政策的变与不变

中央经济工作会议确立了明年我国经济“稳中求进”的发展思路，并将继续实施“积极的财政政策和稳健的货币政策”，这与今年宏观政策的总基调基本一致。但是，政策基调不变之中有变化，明年财政政策的着力点是结构性减税；货币政策则更加注重调控的针对性、灵活性、前瞻性，更加突出预调和微调，更加强调以科学的政策组合来推动中国经济稳定增长，并在发展中有效化解各种潜在金融风险。

边绪宝

明年内外经济形势复杂

展望2012年，我国将面临更加复杂的国内外经济形势。一方面，欧洲主权债务危机的不断升级并持续恶化，有可能把全球经济再次推向衰退的边缘；另一方面，随着人口、制度和入世“三大红利”对经济增长拉动效应的递减，我国经济将由前10年的高速增长逐步转向平稳增长的新阶段。

从当前国际经济形势来看，欧债危机的发展态势是决定2012年世界经济发展的关键因素。今年以来，希腊等国主权债务问题持续恶化，意大利和西班牙等欧元区大型经济体债务风险也进一步加剧。欧债危机已经从欧元区边缘国家向核心国家扩散，从公共财政领域向银行体系扩散，欧洲银行业危机凸显并进而严重影响到实体经济。欧元区制造业采购经理指数（PMI）已连续4个月出现萎缩，经济再次衰退风险大增。美国经济由于受房地产持续萧条、失业率居高不下、个人消费支出低迷、主权评级遭到下调等问题的困扰，经济已长期处于疲软状态。

主要发达国家增长引擎的失灵使得明年世界经济将进一步放缓。联合国本月初发布的《2012世界经济形势与展望》报告指出，全球经济正处在二次衰

三是经济下滑趋势短期内难以扭转。今年前三季度国内生产总值（GDP）同比增长9.4%；其中一、二、三季度同比增长分别为9.7%、9.5%、9.1%，第四季度GDP将下降到8.5%左右，下半年以来GDP回落的幅度超出预期。预计明年的经济增长将远低于最近10年来的平均水平。

货币政策稳健基调不变

当前复杂多变的国内外经济形势决定了我国货币政策仍然需要保持相对的稳定性。从宏观调控的实践来看，稳健的货币政策是一种中性政策，将兼顾经济增长、稳定物价、增加就业、调整结构、保持国际收支平衡等多重经济政策目标。

尽管11月份消费者物价指数（CPI）已经连续4个月下降，不断走高的物价出现回落，通胀持续攀升的势头初步得到遏制。但是，全球宽松的货币环境，我国过高的货币存量，资源要素价格改革，劳动力成本上升等中长期通胀压力仍然存在，这些因素都可能推动明年的通胀出现反弹。未来物价的不确定性决定了货币政策并不适合全面放松。

从货币条件来看，截至11月末，我国广义货币（M2）余额82.55万亿元，同比增长12.7%；M2与GDP的比率接近200%，货币存量与M2/GDP比率均已经成为世界第一，诱发通胀形成的货币因素并没有完全消除。因此，货币政策不可全面放松，必须保持相对稳定性。明年稳健货币政策的着重点就是要密切关注国外经济形势和我国经济增长、通胀、就业和国际收支状况，协调使用不同的货币政策工具，促进货币信贷和流动性向中性转化，并以此保持经济平稳增长和整体物价水平相对稳定。必须根据整体宏观经济的走向和企业正常的生产经营对货币资金的需求适时适度做好预调和微调。

稳增长要求货币政策适度转变

稳健货币政策在明年主要表现为预调和微调，这与今年的货币政策有明显的不同。由于控制通胀是今年以来货币政策的首要目标，因此央行为了加快回收流动性，把好流动性总闸门，今年实施了名义上“稳健”、实际上“紧缩”的货币政策。过度关注物价总水平的紧缩政策尽管对抑制通胀、保障民生起到了积极的作用，但其负面影响也充分显现，这主要体现在经济增速快速下降和中小企业融资难等方面。

欧债危机不断扩散有可能使世界经济陷入长期低迷的状态，“保增长”已经成为当前全球主要经济体共同面临的突出问题。因此，中央经济工作会议把稳定经济平稳较快增长放在了明年经济工作的首要位置。为了稳增长，货币政策适度转变也就成为应有之意。

货币政策的适度转变具体表现在以下几个方面：一是根据存贷款增长情况、外汇占款情况、金融体系流动性状况加大公开市场操作力度，适度放松流动性；二是继续下调商业银行的存款准备金率，切实缓解资金过于紧张的局面；三是进一步细化定向宽松的信贷政策，重点向小微企业、“三农”和战略新兴产业等特定领域倾斜；四是积极推进利率市场化改革，改变贷款利率与民间借贷利率，存款利率与理财产品利率间的巨大差距，促进“双轨”利率价格逐步并轨；五是在保持基本稳定的前提下，继续推动人民币汇率在一定合理水平内的双向波动，降低出口企业的汇率风险，促进出口稳定增长。

（作者系齐鲁证券高级宏观分析师）

焦点评论

那么多的网络信息该相信谁

中国上市公司舆情中心

作为网络财经舆情观察者，那些碎片化的舆情信息是我们的研究对象。是的，碎片化。社会越来越多元化，不同立场、利益、思维的人，对同一个事件有着并不完整、大相径庭的描述，而判断也可能是基于碎片化的信息做出，人们有着各自表述甚至针锋相对的意见。舆情碎片的集中指向，未必就是真理，但至少反映了多数人的意见，让人不能忽视。

对于股市的讨论，是上周财经舆情中最为热门的话题。主要微博平台上，关于股市10年的讨论，一周之内有将近10万条。主要财经门户中，最热门的被点击和被评论的新闻，跟股市有关的占了大概一半。虽然大家应该都知道，股市里会有晴天和雨天，可是在市值不断损失的一周里头，人们总希望先找出一个解释、拿出一个对策来，先不论解释是否合理、对策是否适当。从监管层的动态来看，市场的呼声毫无疑问获得了高度的重视，继之前一段时间的密集措施之后，上周又有一些新的积极举措和提议。而就像过去一样，在低迷的市道中，人们可能容易忽略了那些积极的信息。

戏剧性的传言倒是容易不脛而走。比如，有传言说某券商管投资的高管坠楼身亡，至少在微博和QQ群里在迅速传播。这个传言后来以一种黑色幽默的方式被澄清了。据说在某个群里，有人发了这个求证，而传言的当事人就在群里，自己回了句假消息……

多数情况下，舆情没有那么简单。SOHO中国上海分公司被指欠薪，一位微博认证身份为上海分公司销售总监的人士就在微博上持续爆料。SOHO中国当日并无回应，不少网友还调侃说“昔日在微博上那么活跃的潘石屹去哪了？”随后SOHO中国官方微博称胡大为销售时有欺骗行为，已被公司除名，公司正对其欺诈行为进行法律诉讼。潘石屹也转发了该微博，说自己在国外，看了相关资料，更加坚信：诚实是人类一切美德的基础。”孰是孰非？有媒体称之为SOHO讨薪“罗生门”。从网友后续评论来看，潘石屹过去在网络上积累的信誉起了不小的作用，他的回应获得了较高的认可度。

多元化的社会环境，去权威化的网络时代，想获得舆论的普遍认可，并不容易。大公国际资信评估公司的董事长获得了年度经济人物的提名奖，在网上也遭了一番质疑。权威的媒体评的奖项，在网络上照样挨批。不光普通网友在质疑，也有不少企业家、学者等意见领袖表示不认可。之前一些有争议的评级结果，让大公国际的董事长在获得荣誉的时候也遭遇尴尬。大公国际之后也通过有关的渠道做了回应，但从后续评论的情况来看，似乎收效一般。

江西铜业下属矿山污染河流事件，最近也挺热。公司比较及时地发了公告，但其否认污染的说法并未获得认同，之前公司有关人士指责给古人的说法，更是持续遭受抨击。从媒体信息来看，江西铜业在环保方面确有一定投入，与普通矿企相比可能还要领先一些，但作为一家入选了社会责任指数、AH股两地上市的大公司来说，所做的并不够，回应的方式和态度更是被诟病。如今人们对污染和环境问题的重视程度越来越高、容忍度越来越低，上市公司理应做出表率，以更高的标准要求自已，否则就可能遭致舆论问责、声誉受损和监管介入。

比江西铜业舆情热度更高的上市公司，当属重庆啤酒。这也是中国上市公司舆情中心最近一周舆情热度榜的最热公司。股价连续跌停、基金券商行为被质疑、13年期盼可能落空，网民意见纷纷。疫苗试验结果的解读，需要专业知识背景，但是非曲直的判断，人们也有直观的感受。至少从目前来看，机构里面的医学博士的解释，普通股民是不怎么接受的。

围绕着每一个热点事件，都会有着许多不同的信息和意见。人们到底会信谁，舆论会倾向于哪一方？作为舆情当事人，当下及时迅速地回应，客观诚恳的态度，实事求是地披露，会有助于获得舆论的理解和支持。而人们的选择，其实可能在回应之前已经有了基本的方向。之前一贯重视相关方利益的、一直透明披露和沟通的，已经为自己积累了潜在的支持；而相反的那些当事者，早早的已经丢掉了分，真有时，怎么说都难有人信了。

（执笔：黄帆）

一周财经札记

投资者教育漫画专栏



警惕股市黑嘴

黑嘴荐股有陷阱，散户一定要警醒。吹牛任他天花坠，投资须我心意平。股市历来藏风险，天上何时掉馅饼？理财知识勤学习，炒股三思而后行。

任山藏/漫画 孙勇/诗

股市黑嘴：非法证券投资机构或非法证券分析师的别称。股市黑嘴”通常以“股评家”身份在媒体上公开推荐股票，诱使股民上当受骗，并从中非法牟利。

经济时评 | Hot Topic |

碳减排应倚重市场机制

郝晓彤

从北京PM2.5指标的高企到上海持续的雾霾天气，从澳洲开征碳税到德班世界气候大会的举办，随着全球二氧化碳环境问题的日益严重，近期有关碳排放及碳减排的话题正越来越多地受到各国政府和民众的普遍关注。对于中国这样一个发展中国家来说，减少碳排放不仅是为了减少环境污染，改善生态质量，而且也是加快经济增长方式转型，实现可持续发展的必然要求，其意义尤其重大。而作为占全球总量20%以上的碳排放大国，中国所面临的碳减排形势是非常严峻的。如何采取有效措施，以确保我国对世界承诺的到2020年实现单位国内生产总值（GDP）二氧化碳排放量比2005年下降40%-45%目标的实现，是我们目前必须加以思考并尽快付诸行动的紧要大事。

国务院近日印发了《“十二五”控制温室气体排放工作方案》，明确指出到2015年全国单位GDP二氧化碳排放要比2010年下降17%。政府的决心不可谓不大，但任务确实很艰巨，难点就在于我们目前仍缺乏一整套针对碳减排的完善有效的推动运作机制。改革开放以来我国在碳减排领域确实下了很大力气，也取得了一些进展，但总体上讲成效并不十分显著，笔者认为其中的根本原因之一就在于：以往我国的碳减排工作主要是依靠政府的力量、通过行政手段加以实施，市场在其中发挥作用的余地很小，而国外成功的经验表明，市场机制应当在促进碳减排进程中担当主导力量的角色。

行政手段在推动碳减排时具有直接、易于监督、见效快等优势，但在市场经济和社会发展的过程中，其局限性也日益显现。在我国目前的碳减排体系中，大体上有4个参与主体，分别是中央政府、地方政府、居民和企业。其中企业是碳排放的主要制造者，也是碳排放外部性的最大受益者，碳减排的情性和阻力基本上来自于企业，因此企业的参与程度是决定碳减排效率的关键因素。而企业是按照市场成本收益规律来决定其是否有主动性采取减排行动以及行动的力度的，任何外部力量的介入只能起到暂时的激

民资进入铁路能源领域 关键在落实

叶祝颐

国家发改委12月17日指出，明年将增强居民消费能力，积极培育消费热点，促进消费需求持续增长。其中特别指出要抓紧完善配套措施和实施细则，支持民间投资进入铁路、市政、金融、能源、社会事业等领域。

国务院2010年5月颁布实施《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》。这份被称为“新36条”的文件被公认为是我国实行经济结构战略调整，鼓励民间资本进入垄断性行业的一座里程碑。但是从目前的情况来看，“新36条”的实施情况并不理想。曾有报道说，目前民间资本仍难破垄断行业围墙，特别是社会广泛关注的金融、铁路、能源和市政公用事业等重点领域的改革进展比较缓慢。

针对于此，国家发改委提出抓紧完善配套措施和实施细则，支持民间投资进入铁路、市政、金融、能源、社会事业等领域。再次把拓宽民间投资领域提上议事日程，值得期待。笔者更期待民间投资在打破垄断，提高铁路、市政、金融、能源、社会事业等领域竞争力方面有所突破。

完善民间投资的配套措施和实施细则，增加了民资的投资选择余地，对于缺乏投资渠道的民间资本可以起到分流引导作用。避免民间资本集中于住房、股票、投机生意等狭窄投资

励作用。如果不管企业是否具有内在的动力而单纯依靠政府行政指令强制推行有关措施，企业在碳减排时只能是处在一种被动敷衍的状态。加之地方政府在碳减排过程中态度暧昧，其要在地方财政收入、官员政绩、环境改善等因素之间选择本位利益最大化点，与中央和企业进行博弈以取得平衡。在这样的情况下，国家意愿很难转化为地方政府和企业的自觉行动，所以出现碳减排政策执行力度不稳定，成效时好时坏的现象也就不足为怪了。

因此，笔者认为，要想使我国碳减排事业得以健康稳定发展，当前最为紧要的首先是必须改革现有思路，将主要凭借行政手段的治理模式向主要依靠市场手段模式转变，借鉴国际先进经验，同时紧密结合我国实际国情，逐步建立并完善控制碳排放的市场经济机制。该机制的主要内容为：政府营造有利的政策环境，对全国碳减排发展进程实施统筹规划并监督计划执行情况，明确企业在其中的主体地位，通过建立健全必要的制度体系将碳排放纳入企业经营成本和收益考量范畴当中，实现碳排放合理定价及公平交易。

当然，上述市场机制的建立是一个较为复杂的系统工程，考虑到我国目前的碳减排发展现状，笔者以为今后一段时期我们可以尝试从三个方面入手开展碳减排市场机制建设工程：

一是抓住德班会议达成的《京都议定书》第二承诺期确立的机遇，充分利用中国碳排放总量巨大的特征，及早建立区域乃至全国性的碳排放交易市场，力争掌握全球碳交易定价权；

二是进一步完善涉及碳排放的财政体系建设，稳步推进、择机设立碳排放税，提高相关企业的碳排放成本，同时以财政补贴、转移支付等方式逐步增加对企业碳减排的财政投入；

三是充分发挥金融杠杆作用，加大金融对碳减排的资金支持力度。金融机构在通过运用常规手段继续为碳减排相关企业提供融资便利的同时，还应积极开拓业务领域，推动碳排放期货、期权等创新金融形式的有序发展。

（作者系上海证券研究所总经理助理）

领域。也可激活民间创业热情，弥补政府投资不足。而且民间资本进入垄断行业，有利于激活市场竞争，帮助垄断企业提高效率，降低成本，依靠市场的力量逐步打破部分垄断企业“一企独大”的局面。

在我看来，鼓励民间投资除了开放投资领域，把宏观政策转化为实施细则以外，关键在激活竞争，让民间资本进入投资领域有所作为。改写某些行业民资不超49%的老黄历。而不只是形式上在某些投资领域看到民资的身影。

民营企业除了来自国企“巨无霸”的挤压以外，遭遇职能部门吃拿卡要、乱收费也是一个现实问题。此前曝光的民营企业湘连公司《请客送礼日记》就是典型一例。湖南娄底市纪委查明，送礼日记基本属实，共查出38名涉案人员。然而，在纪委介入后，不仅大部分涉案人员未受处理，举报人还遭遇打击、报复。还有干部宣称：“现在的社会环境就是这样，送礼无法回避。”吃拿卡要潜规则由此可以窥见一斑。

完善民资进入铁路、能源行业的配套措施和实施细则，为民营企业发展带来了新一轮发展契机。但是民间资本要冲破垄断围墙，真正走入发展的春天，有待后续政策发力。相关部门要提高政策执行力，拿出更多行动为民间投资保驾护航，激活民间投资热情，帮助民营企业发展、壮大。