

## 严防“权力型房托”干扰楼市调控

孙勇

2月12日,迫于中央与舆论的双重压力,有“托市”嫌疑的安徽芜湖楼市新政问世三天就被紧急叫停。无独有偶,去年10月11日上午,广东佛山市出台的放宽限购条件的楼市新政,更是在当天晚上就被紧急叫停。这两起短命的楼市新政,给处于微妙阶段的房地产市场带来意味深长的猜想。

楼市调控是一场攸关多方利益的复杂博弈。始于2009年的本轮楼市调控,一开始就遭遇形形色色的阻力。这些阻力表现在理论层面,便是抨击楼市调控的言论或文章层出不穷;表现在行动层面,便是一些开发商与政策较劲不愿降价卖房,而不少地方政府也在给开发

■ 舆情时评 | First Response |

## 现在是取消发行审核的时机吗

刘宇琪

据《经济观察报》最新报道,一位上市公司并购重组委委员透露,郭树清在上任不久后的一次内部场合中曾提出“IPO不审行不行?”。中国上市公司舆情中心监测到,这一话题成为近期最为热门的财经议题。多位学者和市场人士各抒己见。许小年、任志强、刘胜军、王冉等一批意见领袖表示坚决支持取消审批制,他们认为这是建设公平市场、减少权力寻租的必要前提,同时也有不少人提出,取消审批制需要法律环境、中介约束机制、退市制度等诸多条件的成熟。

取消IPO审批无疑有非常积极的意义,也应该是未来的方向。现在更值得讨论的是,改革的时间窗口是否已经到了,配套环境是否已经成熟?笔者认为,IPO不审行不行?当然行。现在就不审行不行?恐怕还不行。

2月上旬,证监会公布了正在排队等待上市的几百家企业的基本信息。我们做个假设,如果放开审批,这几百家企业中的大部分,都愿意上市而且是越快越好。也许一段时间之后,随着上市企业的数量增长和投资者的成熟,新股发行价格和市盈率水平逐渐恢复理性,这种情况下会有企业选择暂时不上市。但如果短期之内审批制突然转向注册制很可能导致A股市场鱼龙混杂,市场遭遇更大的融资压力,绿大地之类的公司一时间很可能只会更多而不是更少。评论人侯宇更认为,“不审崩盘。”

改革就会有阻力有阵痛,阻力或许是来自盘根错节的既得利益集团,如果时机把握不当,阵痛则恐怕会由市场上中小投资者参与买单。我国投资者结构不如欧美市场成熟,而社会养老体系也尚不如欧美国家完善。市场中的个人投资者占很大比例,且有一部分中老年人把自己毕生的积蓄拿

## 将“软着陆”进行到底

王洋 胡艳妮

市场对2012年的经济增长,普遍预期在8%以上。即使是悲观主义者,对当前经济过度悲观也是不适宜的。在2011年上半年乃至更前,很多人关心2012年是否硬着陆,但当2012年真的来临,对于经济是否会硬着陆而不再公开表态了。但经济增速在8%以上的判断,和当初悲观者提出论据是不一致的。我们认为,软着陆是2012年的基调,投资不会太差,货币信贷也不会太松,而政策也是可以期待的。

投资增速不会太差。目前,市场普遍预期的2012年经济增速下滑不会比2011年更快,而我们还相对更看高一些全年的名义经济增长的通胀,这样细分到三驾马车,需要投资维持一定速度。然而细分到行业和企业,特别这两年扩张较快的“条”和“块”,就难免对投资增速产生乐观不起来。中央经济会议提出了保持投资的适度

商的这种死扛行为暗中撑腰,佛山、芜湖两案例就是佐证。

和某些开发商公开鼓吹当前房价合理、甚至还有上涨空间不同,地方政府通常是借着“满足刚性需求”、“保障民生”等幌子,给高房价托底。所幸这是一个信息公开、舆论活跃的年代,包装得再漂亮的幌子,一旦置于公共平台,就会在极短的时间内被富有洞察力的民众看穿。佛山、芜湖两地楼市新政的异常短命,便昭示了开放社会中舆论监督的强大力量——其背后是房价必须合理回归的民心所向。

按理说,对于中央的楼市调控政策,地方政府应该不折不扣地执行才是,毕竟“和中央保持一致”是中国国情下当然的行政伦理。可是,在截

来投资。在目前有监管层审核的情况下,我们尚不能明辨所有优秀公司,而如若公司数量激增,只靠中介机构的自律来把关,广大普通投资者如何甄别?投资者教育是一项长期的工作,泥沙俱下的市场会不会导致一些更为惨痛的局面?虽然市场经济买卖自愿,但这些都是近期最为热门的财经议题。多位学者和市场人士各抒己见。许小年、任志强、刘胜军、王冉等一批意见领袖表示坚决支持取消审批制,他们认为这是建设公平市场、减少权力寻租的必要前提,同时也有不少人提出,取消审批制需要法律环境、中介约束机制、退市制度等诸多条件的成熟。

多数成熟股市推行的都是注册制,和注册制配套的是严密的监管和严厉的追责。2011年在美国股市被长期停牌和已经退市的个股总数达46家,有多家公司遭到集体诉讼。2001年美国的安然事件更是体现了监管层的严格和对投资者的保护。实事求是说,目前国内不少企业的诚信状况并不好,机构投资者的治理水平仍有待提高,律师、会计师等中介机构的勤勉尽责并不尽如人意,法律诉讼的管道还不够通畅。

回答是否可以取消审批之前,也许应该先看看A股市场上已经存在的造假上市公司有没有受到应有惩罚,对中介机构的追责有没有到位,不合格的公司是否退市了,有没有换个外壳卷土重来。去年胜景山河造假上市案,监管层开出了被称为对保荐业务领域的“最严厉”罚单,显示监管力度正在不断加强。但我们也注意到,关于绿大地造假上市责任人的法律惩处,至今仍不明朗。

归纳言之,审批制有其作用,也存在问题,更加市场化的注册制应该是未来改革的方向。但目前对改革路径的分析更有价值,如果针对整个市场环境的一系列改革能有突破,监管力量加强了、市场约束机制更有效了、法律追责机制完善了,再来取消审批制,推行注册制,自然水到渠成。改革需要勇气,但也要避免鲁莽。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

增速。无疑,对什么是适度,能否实现,是有分歧的。

这个分析暗含了宏观研究方法论的三个问题:微观和宏观、精确和模糊、静态和动态。宏观经济学有个加总难题,即所谓“加总谬误”,从理论到实践都没有放弃对微观基础的探寻。从明确的、微观的归纳得到宏观结论,看起来漏洞更少,也更容易进行论证,但由于对微观情况特别是其不确定性难以全面把握,从加总中得出宏观结论往往非常困难,很容易以偏概全,这也是为什么要有宏观研究的原因之一。对于不确定性,基于微观的、静态的研究,结论已经暗含在前提之中,缺乏对未来的分析,就很难对拐点作出判断。我们认为,目前的调控延续不变,8%的经济增长是不能维持的,经济结构的调整也要比预期的更为剧烈。“稳中求进”应当含有对政策适时调整之意。

对于投资,我们认为市场有两点低估了:一是在建项目投资对经济增

至目前的多次楼市调控中,地方政府屡屡虚置中央权威,阳奉阴违。这种现象,不妨称为“权力型房托”。

“权力型房托”有三大特征:第一,其主体为地方政府官员;第二,其真正目的是坚守以高房价为依托的土地财政,但却打着改善民生的幌子;第三,其操作策略是钻中央楼市调控政策的空子,通过投机式蚕食的伎俩渐进消解中央楼市调控政策的威力。

与人们所熟悉的那种被开发商收买的民间“房托族”相比,“权力型房托”更有能耐对楼市调控发挥实质性影响。原因在于,“权力型房托”的主体是地方官员,他们不仅具备游说中央决策层的能量,而且有弹性执行楼市调控政策的便利;此外,这些地方官员还有可能通过灰色利益链条向开发商输血救急,增强后者与楼市调控政策长期博弈的底气。

从目前来看,“权力型房托”已成为挑战中央调控政策的新主力。毕竟,在卖地收入大幅减少的情况下,过惯了建立在土地财政之上好日子的地方政府,难以长期忍受楼市成交低迷、土地频频流拍所带来财政告急状态,试探中央楼市调控政策底线的“权力型房托”阵营扩容,将是大概率事件。

目前,一些经济学家预测,中国楼市调控之下房价跌幅有限,至少在2012年下半年中央将为楼市调控“松绑”。这一预测主要基于两个理由:其一,中国经济2012年首要任务为“稳增长”,而房地产在中国经济总量中具有“牵一发而动全身”的战略地位;其二,土地财政格局在中国短期内难以改观,中央政府最终会向地方政府让步。其实,这些经济学家还有第三个没说破的理由,那就是:从2004年起,中国政府主导的多



托救楼市失民心,芜湖新政被叫停。那边中央施惠政,这厢地方搞鬼经。民生改善是国策,楼市调控促转型。风物长宜放眼量,房价回归得共赢。

朱慧卿/漫画 孙勇/诗

次楼市调控莫不以失败而告终,这一次也不会例外。

上述研判不能说全无理由。但是我们更应该看到,中国本轮楼市调控和以往相比,已然大有不同。首先,楼市调控的力度前所未有,限购、限贷、限价轮番上阵。从2009年迄今,温家宝总理已先后五次强调“促进房价合理回归”,新华社不久前甚至发表了“住房问题不仅是一个经济问题,更是一个政治问题”的评论,由此可见高层实施此次楼市调控政策的坚定决心。其次,虚拟经济“狂热症”已经危及中国经济的健康发展,大力发展实体经济成为政策导向。在此背景下,炒楼现象必然降温,严重脱离民众收入水平的高房价难以维系。其三,经过公共言论空间中长达数年的辩论,“楼市泡沫不破不灭,经济转型难成功”已经成为中国政经领域的理性共识,这一共识的价值,必然要超越地方政府对于土地财政的路径依赖。最后,以“十二五”规划为契机,中国主动下调未来经济增速预期,这也为弱化乃至消弭“房地产崇拜症”创造了有利条件。

“权力型房托”的出现,既意味着“土地依赖症”在经济转型过程中难以快速断根,也意味着维护高房价的利益集团开始动用最后的“杀手锏”。对此,楼市调控绝不能松动,必要时应对干扰楼市调控的幕后官员实行问责,与此同时,调整经济结构、改善地方政府税收模式的相关举措也必须大力实施。惟其如此,才能标本兼治地消除“权力型房托”现象。而铲除“权力型房托”现象,就相当于抽空了开发商狐假虎威的资本,以促成房价理性回归为目标的楼市调控也就胜利在望。

## 焦点评论

## 热衷“央地对接” 长远危害市场经济健康

杨志荣

“国进民退”浪潮近年不断涌动,这从各地乐此不疲的“央地对接”现象就可见一斑。近日,多家媒体报道了央企入驻投资1.8万亿元的消息。截至2011年底,88家中央企业累计与安徽签约项目714个,总投资18407.59亿元,已有398个项目开工建设,投资规模为10060.89亿元,其中已有79个项目竣工投产,累计实现新增就业人员10428人。

安徽并非个案。实际上自2009年以来,央地对接现象越来越流行,尤其是2011年,央地项目对接活动更是此起彼伏。2009年2月,江苏与央企签约投资达2220亿元,2009年9月辽宁签约4018亿元,2010年3月启动的央企入驻战略实施一年来也协议引资3206亿元,2010年9月光十大央企协议投资山西就多达5000亿元,2010年12月贵州签约3000亿元,福建签约8464亿元,2011年3月甘肃签约11461亿元,2011年4月广东累计签约2.539万亿元,2011年6月黑龙江签约1283亿元,河南签约2900亿元,8月新疆签约7000亿元,2011年9月湖北签约5200亿元,2011年10月湖南签约7690亿元,四川签约1293亿元,11月河北签约6700亿元,江西签约1433亿元,12月浙江签约4800亿元……如此不完全统计,2009年以来短短两年,中央企业与各地协议投资金额便超出了10万亿元。各地纷纷向财大气粗的央企大佬们抛出橄榄枝。

据统计,截至2011年11月底央企总资产27.8万亿元,净资产10.5万亿元,平均净资产收益率约8.4%,总资产回报率约3.2%,赶不上同期银行存款利率。然而,如因此质疑央企的投资能力那就大错特错了。央企具有强大的行政资源和贷款能力,因此尽管央企已经垄断了2/3的国内资产,但扩张依然没有停止,在各地圈地拿项目占资源具有独特的优势,丝毫无惧宏观紧缩,在信贷紧缩的情况下,央企的贷款依然能够得到充分的保证。为维持经济发展,宏观越是紧缩,各地越是热衷于傍央企。

地方政府傍央企,虽然从地方投资和地方经济的角度可以理解,但放在全国、放在市场经济建设角度来看,则有很大的问题!央企能拿到特殊资源(政策、项目审批、资金等),会进一步加剧市场的不平衡,进一步加剧资源的畸形集中,进一步加剧“国进民退”。现在国内经济增速放缓,再加上民营企业大量萎缩甚至死亡,未来的中国市场将更加单一。想想今后的情景,未来的市场如果都是傍国企、傍银行、傍垄断、傍政府,这是我们所需要的市场吗?

央企大肆扩张,直接的不利后果至少有三个。一是将打压民营经济加剧就业危机。央企大多为资本密集型,拉动不了多少就业。在安徽714个央企合作项目中,已经完成的79个项目仅解决了1万人就业,这意味着全部1.8万亿投资也只能解决10余万人就业。二是最终将引发中央与地方的紧张关系,当下央地对接只是地方为避免宏观紧缩的应急之举,在资源优势比较明显的地方,已有主动挑战央企的案例。2011年年中,山西就砍掉了很多央企投资的项目。三是央企将成宏观调控尾大不掉的利益集团,央企越强大,宏观调控越难。

(作者系安邦咨询研究员)

## 银行规范经营 治本还靠市场化改革

王勇

继2月9日银监会部署银行业金融机构不规范经营专项治理之后,2月10日,银监会、人行和国家发改委又联合下发了银行服务价格管理办法,向社会公开征求意见。加之有消息称,近期发改委或将要在全国开展银行收费大检查等等。种种迹象表明,今年对银行业专项治理的序幕已经拉开。

眼下银行业专项治理实有必要。据统计,去年前三个季度,中国商业银行人均利润是工业企业的12倍。在实体经济经营出现困难的情况下,商业银行却依然实现了高盈利,这不符合市场经济规律。当前,商业银行的不规范经营行为主要有:以贷转存,强制设定条款或协商约定将部分贷款转为存款;存贷挂钩,以存款作为审批和发放贷款的前提条件;以贷收费,要求客户接受不合理中间业务或其他金融服务而收取不合理的费用;浮利分费,将利息分解为费用收取,变相提高利率;借贷搭售,强制捆绑、搭售理财、保险、基金等金融产品;一浮到顶,笼统地将贷款利率上浮至最高限额;转嫁成本,将经营成本以费用形式转嫁给客户等。这些不规范经营的确严重损害了银行声誉。

银行业不规范经营获得暴利秘诀何在?就是垄断。首先是准入垄断。我国不允许随便开办银行,几大国有银行在市场上占的比例高达80%。其次是业务垄断。在实体经济融资仍以银行信贷这种间接融资为主的情况下,但凡涉及到银行信贷,几乎都是银行说了算,即使觉得银行的规定不合理,还

得进银行的门,看银行的脸色。再次,收入垄断。银行业的利润主要是靠“吃利差”带来的。目前,我国存款利率是3.5%,贷款利率是6.56%,息差超过3%。这么大的利差,无论如何都能赚钱。除此之外,名目繁多的手续费也是银行利润的重要来源。收费项目7年增加10倍。去年上半年12家上市银行共实现净利润4244.47亿元,其中手续费及佣金净收入2057.43亿元,几乎占到了净利润的一半江山。这种状况不利于我国未来深化经济改革,眼下必须展开专项治理。同时,我们更需要认真思考,这种整治不是一种长效机制,规范经营从长期看要倚重市场化改革。

首先,准确把握银行业发展基调。随着稳健货币政策的继续贯彻落实,银行业必须审时度势,加快市场化改革步伐,转变经营发展方式。其次,大力加强民间金融机构的发展。要按照全国金融工作会议会议精神办事,积极推进股权多元化,切实打破垄断,放宽准入,鼓励、引导和规范民间资本进入金融服务领域。今年应重点加强小额贷款公司、租赁公司、信托公司、财务公司、汽车金融公司、私募基金、风险投资基金等非银行金融机构的发展。只有如此才能真正做到既发展了民营金融,帮助促进了小微企业融资,又打破了银行垄断,抑制银行不规范经营行为。再次,推进利率市场化改革,让银行之间产生真正的竞争。而随着银行间竞争越来越激烈,存贷款利率才能朝着均衡方向发展。这不仅使广大银行客户的利益能够得到保护,降低银行绝对定价权优势,消除银行业暴利。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授)

体系,减小银行吸存的压力?我们认为不会。M2很可能难以达到14%的目标。那么,一季度信贷会放量吗?这是个短期问题,分析判断只能是在长期判断基础上加以短期因素来微调。对贷款放量的积极因素有:全年总规模增长、投放节奏维持或略松;负面因素有:宏观调控和银行信贷政策尚未调整。综合起来判断,今年一季度2.4万亿左右是可以期待的。

政策可以期待。动态和宏观地看,2012年以维稳和转型为目标,这需要调整2011年持续和过度收紧的政策基调。对宏观政策偏紧的担忧是可以理解的,对政策调整的期待也是合理的。货币政策、银行监管、投资、外贸以及融资平台等相关政策都需要调整。一些调整已经开始,一些还有待推出。对市场而言,由市场去推经济和政策是危险和有害的。由于政策调整只是修复性调整,去投机具体政策调整的时机和力度风险很大。2012年,应观察大势而非看局部。不要喧哗,不要烦躁,静悄悄地等待这玫瑰羞答答地开吧。

(作者单位:中信建投证券)