

# 经济下行勿过虑 降息还需再思量

宣宇

中国物流与采购联合会和国家统计局6月1日发布,5月份制造业采购经理人指数(PMI)环比回落2.9个百分点至50.4%,降至近年来最低点,低于去年同期1.6个百分点。但5月PMI仍在扩展区间,表明经济增速虽有回落,但经济整体上仍处于增长势头。

## 就业良好 经济下行勿过虑

需求和生产同时下滑导致5月PMI大幅回落。受上月订单回落影响,5月生产指数大幅下降4.3个百分点,拉低总指数1.1个百分点。5月消化积压订单较多(积压订单数降幅超4个百分点),表明新增订单锐减,需求疲弱。21个行业中,景气度高于50%的行业环比减少了4个。另一方面,5月产成品库存指数上升2.7个百分点至52.2%,

达到去年12月份以来新高,表明市场需求不旺,产品库存积压增加。这与4月份订单需求驱动下的产销两旺(前期订单增加+生产活动大幅提高+产成品库存下降)形成鲜明对比。

5月新订单指数大幅回落4.7个百分点至49.8%,拉低综合指数1.4个百分点,为今年首次跌破临界点。订单指数在3月大幅反弹后持续下降,表明需求仍不稳固,且下滑迹象明显。同时,5月原材料库存指数回落3.4个百分点至45.1%,持续一年处于临界点之下(且为2009年2月以来的最低点)。原材料库存指数下滑非常明显地表达了企业对未来预期,与市场对经济下行预期一致。

5月份,新订单指数与原材料库存指数大幅回落、产成品库存指数大幅增加以及生产指数大幅下降,该组合表明从预期到现实生产,制造业均面

临较大压力。回顾4月PMI数据,原材料库存、采购量指数和产成品库存指数下降表明去库存活动仍在继续,制造业活动仍受制于经济需求增长。这种情况在5月得到进一步验证。

虽然当前经济下行压力持续增加,但就业仍保持稳定增长。5月制造业从业人数指数小幅回落0.5个百分点至50.5%,但已连续3个月位于扩张区间;非制造部门就业指数自年初以来稳定在临界点以上。目前就业形势良好,与实际观察到的工资增长现象基本一致。就业形势比较稳定成为本轮经济下行与2008年的最大不同,一些地方甚至出现招工难、用工荒。就业形势良好提升了经济下行容忍度,因此对当前经济增长下行需警惕,但也不必过分忧虑。

当前经济放缓是在国际经济复苏乏力的大背景下,外需和内需双重收缩导致。虽然当前就业形势良好不是来自增量需求创造,而是来自人口红利供给被动减少,国际经济疲弱又给了中国经济增速放缓的大环境,加上国内房地产调控叠加效应,中国经济增长压力骤增。但中国经济可持续发展最终还得依赖经济成功转型,换个角度看,这些不利因素在正确的时间汇集恰恰成就了当前中国经济转型“利好”,尤其就业形势变化将赋予中国经济真正启动转型的契机。

## 结构转型下降息需再思量

当前经济下行增强了市场的降息预期。从最直观的层面看,降低基准利率(尤其贷款利率),直接降低企业资金成本和提高企业盈利能力,从而刺激企业扩大生产和增加投资,进而促进经济增长。这有合理的一面,4月规模以上工业利润同比下降2.2%,1-4

月下降1.6%,若企业利润持续下降势必会影响居民收入增长,从而制约消费;另一方面,实体经济困难增加更凸显银行业坐享高利润的不合理,降息舆论压力增加。此外,通胀回落也为降息打开空间。

但如果把当前经济下行放在经济结构调整的大视野下看待,或许会有不同的思考。前面提到,当前经济下行是外需和内需双重收缩导致,而非供给不足。如果通过降息增加投资从而引致需求增加,可以想见,所增加的投资大多也只能是原有条件下的规模扩展,从而深化旧的经济结构,容易导致结构调整回归老路。

在结构调整大背景下看稳增长措施,更多要靠财政政策。政府可以加速或提前推进一批“十二五”重点项目(如水利环保领域)以及真正放开民营经济投资领域,皆能在经济结构调整大原则下自如调节投资水平。对于国家扶持的新兴战略产业,可以通过税收减免和财政贴息政策提高企业预期利润率,提高增量投资的靶向性,从而有利于结构调整。

目前经济增速仍处预期区间,但为了防止经济过度下行,利率政策方面,可以扩大贷款利率浮动区间(不是简单边下调基准利率),把企业实际融资成本交给市场,银行会甄别产业给出差异化融资成本(鼓励银行对新兴产业利率优惠),同时也有利于避免整体资产泡沫,这也是市场化率化的一个有益尝试,一举多得。

(作者为北京大学经济学博士、宏观研究员)

# 新兴产业发展要谨防虚热症

王瑞霞

近日有媒体报道称,我国文化产业投资正呈现出一种前所未有的乱象:一方面是五花八门的文化产业基金大跃进式增长;另一方面则是由于缺少优质投资项目,很多资金并未进入真正的文化产业,而是流入了网游、手机游戏等实质IT业的项目中去,有些文化产业园区甚至还打着文化旗号行房地产开发之实。

上述种种乱象,令人产生资源错配、产业虚热之忧。各路资金蜂拥而至虽有助于推动文化产业的繁荣,但投资泡沫亦不得不防。更为重要的是,文化产业大发展过程中暴露的这些问题提醒我们,尽管我国产业转型升级势在必行,但需要警惕产业虚热症的重现。

纵观近年来我国新兴产业的成长历程,诸如光伏、风电、新能源汽车等,都曾患上过虚热症,很多至今都得不到根治,其典型特征是一头热(即政策热、投资热)、一头冷(即市场冷、需求冷)。资金蜂拥而入,项目铺天盖地,相对应的却是市场需求不足,产能过剩严重,这从光伏产业最近遭遇的空前困境中就可窥一斑。

与传统产业追求规模效应的粗放式发展不同,新兴产业的壮大并不仅仅以资金多寡论英雄,如果没有优质的项目,没有先进的技术,没有清晰的发展路径,没有深入的体制改革,没有相应的市场需求等等,投资的盛宴很可能只是打造空中楼阁。

在产业转型升级过程中若要防范和消除虚热症,仍需各方共同努力,这也意味着产业转型升级尚需迈过多道坎儿。

首先从政府部门来说,应该制定更给力的产业发展政策,发挥更强大的协调作用。比如我国

可再生能源行业的困境归根结底在于内需不足,而主要障碍又在于发电并网难,这就需要像欧美等国家一样,出台更为严厉的法律法规,以确保电力被足额收购。

再如文化产业之所以陷入僧多粥少的局面,一个深层次的原因是体制制约。由于行政体制条块分割,各地区在产业发展上各自为战,导致发展思路单一、产业结构雷同,重复建设、资源浪费现象比比皆是。因此政府部门应进一步深化文化产业体制改革,优化产业布局,确立产业发展重点,制定差异化的区域文化产业发展战略,只有这样才能推出更多的优质项目,培育更多的龙头企业,文化产业投资过剩的压力才有望减轻。

其次从企业来说,应该从加强技术创新方面入手,以优质的产品和服务提升竞争力。如新能源汽车,近日北京、上海等地都加大了政策扶持力度,包括不限购、增加购车补贴、充电桩扩建等,然而如果新能源汽车的电池质量等技术问题不能得以解决,市场需求仍会受到极大的制约。

再拿生物制药业来说,目前我国药企有6000多家,每年药监局批准的“新药”有数百种,算上仿制药则达上千种,而美国只有30多家制药企业,每年仅有20多种新药通过食品药品监督管理局(FDA)认证,然而具有讽刺意味的是,新中国成立以来,我国只有两种新药获得国际认可,因为绝大多数所谓“新药”只不过是改头换面的旧药而已。可见,提高我国生物制药行业的技术创新能力任重而道远。

最后对于产业投资来说,其逐利天性虽无可厚非,但出于急功近利而跑马圈地式的盲目投资,既给产业的虚热添薪加火,也终将使自身的投资回报面临更大的风险。

# 创新业务试点资格应强调专业能力标准

姜昌武

近期,国内期货市场创新业务风生水起,成为行业内关注的焦点:境外期货经纪业务筹备工作取得实质性进展;客户资产管理业务(CTA)试点即将推出;专业化的期货投资基金试点正在积极推进;在个别成熟期货品种上延长交易时间正在研究;将支持符合条件的期货公司股票发行上市;基金专户有望在6月登陆期货市场;期权推出已是“万事俱备”,业内人士呼吁推出期权交易、外资参股境内期货公司的大门有望重启……

如何使这些好消息变成实实在在的利好?如何将这新举措变成推动行业发展、更好服务产业的助推器?有些问题值得我们冷静思考。

首先,分类监管标准不是创新业务标准。分类监管是对期货公司的风险管理能力和合规运作水平进行综合评价。应该说,通过这几年的分类监管,期货公司合规运作的水平得到了质的提升。事实上,分类监管靠前的期货公司总体而言综合能力相对较强,因此也就出现了许多业务资格与挂钩的情况。除投资者保障基金应按分类监管评价标准收取合理外,营业网点、创新业务的试点统统都与“分类监管标准挂钩”,似乎分类标准是一切期货业务的前提性条件,大有分类监管评价低的公司就一切都差、就不能有任何创新业务趋势。显然,将分类监管的标准与创新业务试点标准等号是错误的,允许哪些公司进行创新业务试点,除了要看公司的风控能力、合规运作水平外,更重要的是哪些公司具备了该项创新业务先行先试的专业能力和试点条件。

其次,创新业务试点更注重其专业能力。每个期货公司在发展历程中,都会根据其股东背景、管

理团队能力、拥有的资源形成了各自的经营特色,分类监管标准高的不可能样样都强。反之,监管评价相对较低的公司肯定也有其强项。举例说,有些期货公司虽然规模大、分类评价高,但公司从上到下没有一个有能力真刀真枪“做期货的人”,如果选择这样的公司进行客户资产管理业务(CTA)试点,必败无疑。

又比如,以五矿期货为例,中国五矿集团在境外有色金属期货业务方面处于国内顶尖水平,其规模之大、历史之悠久,都是没有可以与其相提并论的,而五矿期货前身的实达期货,又是最早设立香港分支机构、开展与伦敦金融交易所(LME)跨市套利的公司,在对LME规则的把握和境外业务人才储备上,都有相当成熟的基础,而当前国内投资者境外期货最大的需求就是LME的业务,显然选择五矿期货进行境外业务试点效果一定会更好。

因此,在选择创新业务试点的期货公司时,应该说当前绝大多数C类以上的公司在风控能力、合规水平上都能胜任,恰恰需要特别关注的是期货公司在某项创新业务上的专业能力。

期货业需要思想更解放、步子迈更大。不用说与国际比,在国内金融业各个子行业中,期货业是管得最严、发展最慢的,期货业这几年虽然取得了长足的进步,但与实体经济的需求比还有很大的差距。因此,促进期货行业发展的思想要更解放,步子应该迈得更大。从5月7日的证券行业创新大会上传出的信息看,拟从11个方面出台措施促进证券业创新发展,这样看期货行业在选择创新业务试点公司时,思想也要有所转变,应该让更多的公司去试,同时让更适合的公司去试。

(作者单位:五矿期货)

# 从先公布官员房产做起

冯海宁

日前,昆明市委副书记、市长张祖林在召开的“调研城镇保障性住房建设现场会”上表示,有权有钱部门的人员有四套房很普遍,多套的房子都不愿低价出租,没房子的人只能高价租住。

昆明房屋租金水平在全国省会城市中可排到前五位,症结是昆明的租房房源太少,而房源太少的原因之一在于有权部门人员手里有四套房产,多套房子都不愿低价出租,没房子的人只能高价租住。这是昆明市长透露给我们的信息,如果是其他人透露的,真实性或许打折扣,但从市长嘴里说出来,比较靠谱。

显然,有权有钱部门人员有多套房产,而无房人群要承受高价租房成本,这种强烈的反差不是昆明特色,而是全国现象。笔者以为,应想方设法让有权部门人员把多套房产用于出租以降低市场租金水平。那么,该如何让有权部门人员把多套房产出租呢?可以肯定的是,不能以涨租金的方式鼓励出租,而是要通过倒逼的方式促使多套房子出租。一个简单可行的办法是,早日向二套房及以上房产征收合理的房产税,增加房屋持有者的成本,就会倒逼有权部门人员把多套房产低价出租——总比闲置要好。

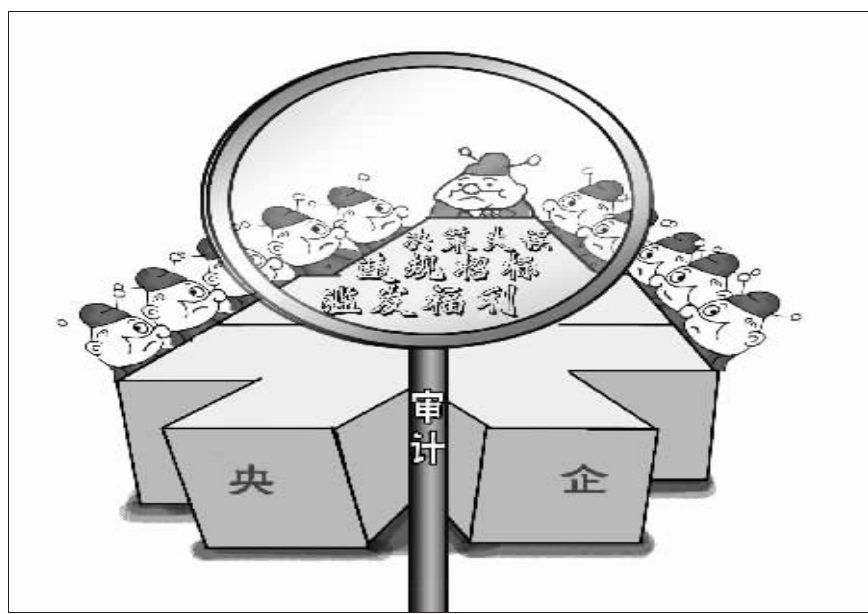
但是,征收房产税不能消除人们心中诸多疑问。比如拥有多套房产的人员为何偏偏在钱权部门?或者说,多套房产与钱、权有哪些联系?如果有钱部门的人富有,人们不得不追问:这些纳税人的钱,是如何变成公务员房产的?有权部门人员又是如何利用手中权力谋房产的?这并不是

公众多疑,而是公务员的房产来源渠道太多,既有早年的房改房,又有稳定、较高的收入来购买商品房,还能利用“近水楼台先得月”的便利得到限价房、经济适用房,也许有单位分配的集资房,还不能排除是行贿者免费或低价给予的腐败房。

钱权部门人员有多套房也让很多过去的疑惑有了答案。比如,公务员财产公开为何迟迟不能在全国推行?答案之一,是公开财产容易让不正当的财产“露馅”;再如,物业税变成简单易行的房产税后,为何照样推进缓慢?答案之一,是既得利益群体是阻力。再比如说,中央出台的楼市调控政策为何在地方执行环节打了折扣?地方政府为何不愿制定严厉的调控楼市政策?除了土地财政、政绩等因素外,原因恐怕就是政策制定和执行者,对无房弱势群体的生存困境缺少体会——有四套房产的公务员怎么理解无房产的痛苦?

不可否认,加大保障房建设力度是解决中低收入人群住房的有效办法。但别忘了,在钱权部门人员手里还有多套闲置房。如果这部分房产通过公务员财产公开能证明他们房产来源合法,如果通过征收房产税倒逼公务员把多套房产利用起来,不仅能大大减轻政府保障压力,避免资源浪费,而且还能让权力部门廉洁。据悉,全国40个主要城市的个人住房信息在今年6月完成联网工作,联网完成之后,一个家庭无论是在一个城市还是在不同城市,住房都可以查出。这为下一步公开公务员房产提供了技术保障。笔者始终认为,在公务员财产全面公开条件还不成熟的情况下,不妨先拿房产公开来试点——昆明市长其实是在提醒我们,这也是这条新闻的真正价值所在。

# 焦点评论



央企审计不乐观,查出问题一大串。决策失误亏损易,招标有鬼公正难。福利发放很随意,财务管理不规范。依法监管胜自律,反腐首先破垄断。

赵乃育/漫画 孙勇/诗

# 真相的追问与凝聚中的正能量

中国上市公司舆情中心

过去的一周,舆情最热的事件不在资本市场,却又与资本市场有着丝丝缕缕、牵扯不清的关系。而在嘈杂的质疑与争论当中,人们对真相的追求更加纯粹与执着,一股正能量正在点滴凝聚。

一起恶性交通事故,让一场发端于深圳这个南中国新锐城市的舆情风暴席卷全国,惊心动魄。“通往真相108小时”——《深圳晚报》以此为题,以一张带血的方向盘照片为封面,用了一组通版文章,完整地记录了这场风暴。事实上,这家深圳本地报纸在警方第一场发布会前夜的一条微博,就足以让我们看清这场风暴的运动轨迹:各种疑问……各种解释……各种流言……各种辟谣……各种不信任……各种期待明日真相浮现。”

在舆论的穷追猛打、警方的积极应对以及肇事者的忏悔致歉中,风暴最后的结局总算与真相重合。整个事件,有纸媒评论员将其定性为“公民社会的一个雏形”,既是肯定,也是一种对“公民社会”的渴望与呼吁。这也是全人类千百年来苦苦思索、孜孜

以求的大命题。

除此之外,作为上市公司,如何敏锐捕捉事件可能对公司的冲击,在这种复杂的舆情风暴中,如何保护公司以及投资者的利益,同样是一个大命题。应当看到,对此类社会热点事件,资本市场同样敏感——

在公众对“顶包”的强烈质疑中,也夹杂着对“比亚迪电动车起火”的零星枪响。质疑声中,比亚迪股价应声下跌。据中国上市公司舆情中心观察,5月28日,也就是事发后开市第一天,比亚迪H股下跌6.5%,比亚迪A股一度跌停,盘终跌近3%。

而资本市场与舆论场还具有联动的效应,股价一波动,立即引来了内地香港两地媒体的大篇幅报道。香港《明报》、《大公报》、《文汇报》分别在财经头条报道了此事件。除了对股价变动的关注外,国内主流财经类媒体更多的是对电动车安全性的质疑和对新能源汽车未来发展前景的分析。

作为对质疑和报道的回应以及对投资者的解释和安抚,比亚迪公司在事发后连发公告和声明。之后的两天,股价回升,一方面是因为政策和市场对于新兴产业的信心,另一方面也应看到比

迪在危机公关上付出的努力。

5·26交通事故”所引发的舆情风暴是对“公权力”的一场如何避免深陷“路西法陷阱”的大考,是对上市公司卷入社会热点问题后的应对能力的一场大考。事实上,对于媒体和公众来说,这同样也是一场空前的考验。因为媒体总难免会有炒作的私心,而人们寻求“正义”的方式总是这么赤裸裸,却看不到这赤裸裸背后的暴戾之气(央视评论员王志安语)。

上一周一场关于“谁是标题党”和“适度腐败”的媒体乱战中,我们也看到了,作为监督力量的媒体以及整个舆论场本身的各种缺陷。《环球时报》、《中国青年报》、人民网、新华网、腾讯网等等大小媒体纷纷卷入,均有跟进的报道和评论。而微博这个更为激进的平台上,媒体人、媒体生态的关注者以及“公众”唇枪舌剑、大战酣然,亿万网民也纷纷借着140字的空间摇旗呐喊。

然而,这并不是一个孤立的事件。国内媒体,尤其是网络媒体之间内容

转载”的混乱由来已久,这回算是一次集中的爆发。在整个社会浮躁的空气当中,“标题党们”争夺眼球无所不用其极,而网络上的“暴戾之气”,常常左右本该公正客观的媒体。标题党之争,更是新闻正义与炒作私心之争。

这个话题之所以能引发极大关注,也因为它设计了腐败这一沉重的话题。这一话题,又牵出了对于民主法治、体制改革的论战。上周微博上的一张照片,正好作为这一论战的插图:湛江市长王中丙在湛江钢铁项目获得发改委审批后,动情亲吻批文。凤凰网借用经济学家张维迎的一句“如果取消政府审批,中国的GDP会增加30%,政府腐败会减少50%”,总结了一个专题:《物增长下腐败难度》。

从整个一周的舆情热点来看,无论是对于真相,还是对于腐败,人们都无法适度。可喜的是,从政府到媒体,到每一位公民,都在积极地输出正能量,点滴积蓄,长期而言它们必将成川成海。

(执笔:钟钦政)

# 一周财经札记