

提升利率管理水平促银行转型

张莱楠

近日央行宣布,自7月20日起取消金融机构贷款利率7折的下限,并全面放开金融机构贷款利率管制。这是继去年底央行宣布扩大存贷款利率浮动范围空间之后利率市场化改革向前迈进的又一重要举措。

利率市场化标志着由政府管制利率时代进入市场化利率时代,银行业从相对垄断时代进入完全竞争的时代。面对利率市场化带来的挑战,中国银行业是否会陷入“转型陷阱”,受到人们关注。

从上世纪80年代尝试建立金融市场、各地融资中心开展资金拆借活动算起,中国利率市场化走过了近30年历程。从思路上看,基本上遵循着边际改进的思路。

多年以来我国利率市场化已形成了一个失衡的结构。当前中国的债券市场利率、同业拆借利率、外币存贷款利率基

本实现了市场化定价,贷款利率也开始全面放开,但存款利率市场化程度相对滞后。同时,中国转型经济中存在着二元金融结构,即正规金融与非正规金融的分割。由于正规融资渠道的利率和信贷管制,大量资金游离于正式的金融体制之外,使得央行利率政策的传导较为复杂,整个市场金融资源配置效率低下。

一直以来中国多数金融机构迄今仍延续传统“吃利差”的盈利模式,国内银行的净息差普遍在250-300个基点(2.5%-3.0%),这是银行业“早涝保收”的关键,然而这两年在利率市场化不断加快态势下,银行业的净利差出现了下降的趋势。2011年、2012年基本维持在2.7%左右,2013年一季度进一步降低到2.58%。

随着利率市场化改革向纵深推进,为了“揽存争贷”,“存款利率提高,贷款利率下降”的局面不可避免,银行会根据各自的资产负债结构、存贷比、资金

的充裕程度、资金成本等因素来确定利率水平,银行之间的竞争会越来越激烈,尤其是大型国有银行和中小银行之间的竞争会尤为激烈。因为中小银行不仅面临着利率市场化后产生的存贷款利率结构不匹配,金融机构运用利率手段竞争也将日益激烈,由于中小银行信用程度逊于大型商业银行,部分信用等级较低的中小型金融机构与大型商业银行的差距就凸现出来,中小银行则不得不以高于金融机构平均存款利率和低于金融机构平均贷款利率来吸引客户,导致成本上升,这种“高存款利率,低贷款利率”的利率竞争格局很可能加速中小银行的出局。

此外,利率市场化也将进一步挑战银行资产负债表状况,一方面,银行业期限错配问题难以消解。事实上,中国银行资产负债表一直存在“短存长贷”的期限错配问题,银行存款以活期存款为主,而贷款则以中长期贷款为主。这种“短存长贷”所带来的期限错配风险,银行还是有积极性大规模发展无需上缴备金的表外业务来吸纳资金,由于存贷款利率管制的放开会加剧银行表外业务融资成本的波动,因此这种期限错配风险会随着存款利率上限的放开进一步加剧。

另一方面,资产质量仍将受到不良贷款反弹的挑战。由于管制利率实际上大大低于市场均衡利率,真正的利率市场化基准水平会有所上升,这将大大加重政府债务利息负担,并反过来影响到银行业资产负债表状况。根据银监会发布的监测报告显示,今年一季度末,我国商业银行累计不良贷款为5265亿元,不良贷款率为0.96%。其中次级类贷款由去年底的2176亿元增至2242亿元,可疑类贷款由去年底的2122亿元增至2379亿元。

疑类贷款由去年底的2122亿元增至2379亿元。

眼下受地方政府平台贷款质量波动、房地产贷款质量波动影响,部分银行拨备压力逐渐增大,资产质量波动反过来又影响银行的利润留存能力,在外部筹资环境不宽松的情况下,部分银行短期内无法筹到必需的资本数额。由于杠杆使用过高,信用规模迅速膨胀加大通胀或资产泡沫压力,在整体资金面偏紧的背景下,信贷紧张和融资利率上升势必引发不良贷款攀升,并引发资产价格的剧烈波动和金融风险的快速累积,这是对银行业自身抗风险能力的巨大挑战。

可以想见,短期而言金融风险确实不容小视,但利率市场化并不是“洪水猛兽”,而是一剂推动商业银行转型的催化剂。在没有存贷利差“保护伞”下的商业银行,全面提升利率风险管理能力迫在眉睫。

从长远来看,利率市场化的加速推进和最终完成,势必根本改变商业银行经营管理模式,彻底重塑我国金融业的竞争格局,银行业必须彻底改变信贷结构、资产结构、客户结构、业务结构、收入和盈利结构。与此同时,必须增加金融市场及中间业务收入占比,通过创新能力、定价能力、服务能力、风险管理能力、资源配置能力以及成本控制能力方面的显著增强推动中国金融格局的大变革、大调整。而中国利率市场化过程也必定是一个“大浪淘沙”的过程。

(作者系国家信息中心预测部世界经济研究室副主任)

稳增长政策 要避免穿新鞋走老路

陈伟

近期,随着经济增速已滑向管理层年初制定的经济增长下限,为保持下半年经济的平稳,管理层已开始陆续部署稳增长的措施。虽然这些稳增长措施不会是大规模的经济刺激政策,但我们仍要谨防他们在实践过程中“走样”,成为再次恶化经济结构,增大经济中长期运行风险的“助推器”。

下半年政策 偏重稳增长

近期一系列经济数据的公布意味着下半年经济下滑的压力还在增大。如7月汇丰PMI预估值为47.7,比上月终值48.2下降0.5,为11个月来低点,连续3月位于收缩区间,且有加速萎缩趋势,这很可能表明三季度增速仍不乐观,如果假设三、四季度GDP增长环比增速仍与二季度1.7%持平,那么三、四季度的GDP同比增长率分别只有7.1%、6.9%,全年GDP增速只有7.1%-7.2%左右,这无疑已经逼近政府提出的经济增长底线目标,也威胁到政府容忍的失业率目标(据有关部门的测算认为,经济的底线就在7.2%左右,低于此调查失业率将会出问题)。管理层此时出台稳增长措施就十分必要。

我们注意到,目前中央各部门都已按照增长率不滑出下限的要求开始落实相关的稳增长措施。例如,在积极财政政策空间不大的情况下,财政部最近出台激活财政存量资金的方案,它有望在多个方面释放财政刺激空间。第一,通知要求加快公共财政和政府性基金的预算执行进度,这意味着往年12月财政存款集中下拨开支的情况今年可能提前。12月财政支出若提前到8-11月,将会比正常情况多支出2000亿。第二,通知提出清理、压缩财政结余结转资金,并明确要求“确保2013年底年终结余结转资金规模比2012年有较大幅度降低”。考虑到去年底财政资金结余大约有2.5万亿元存量,它们的大幅度减少必定大大增强未来几个月的财政支出能力。

再如,货币政策方面,虽然在央行调控政策的作用下,下半年流动性增速会放缓,但是以央行的政策意图及近期的几个举措来看,在目前经济疲软,通胀无忧的情况下,并不会推动流动性的持续紧缩,仍希望强化货币信贷增长对于经济增长的支持作用。

7月以来,央行公开市场操作已净投放货币达到2910亿,而央行放开贷款利率下限管制的政策初衷之一就是降低企业融资成本,并增强中小企业的信贷可获得性。值得注意的是,近期市场传闻银行将严禁向包括水泥、炼钢、炼铁、化纤、电解铝和煤炭等近十个产能过剩行业发放新增贷款等,央行很快给予否认,强调对产能过剩行业区分不同情况实施差别化政策。

此外,各类产业政策7月以来也加快出台。如近期国务院出台了诸多组合措施,包括创新铁路债券、发展铁路发展基金、向民资全面开放铁路建设市场等,以加快当前进度有些滞后的铁路投资,由此也可以预期,今年下半年铁路投资规模将会是上半年的两倍;如最近国务院出台《关于促进光

伏产业健康发展的若干意见》,提出研究部署加快发展节能环保产业,促进信息消费等以拉动国内有效需求,这些政策中的不少内容都超出市场预期,如信息消费产业发展目标是2013-2015年要实现信息消费规模年均增长20%以上,电子商务交易额大幅增加,国内光伏电站的装机容量目标是2013-2015年,年均新增装机容量10GW左右,到2015年总装机容量达到35GW以上。

政策落实要防变异

尽管这些稳增长政策的陆续出台将有利于下半年经济的走势,但是值得我们警惕的是,过去经验反复证明,在改革机制不健全情况下,稳增长很容易恶化经济结构,增大经济中长期运行风险。如去年5月经济下滑压力加大后,管理层也开始强调稳增长,并出台系列举措,包括加快建设大型基础设施项目等来支持经济增长,事后证明,这些举措虽然有力地刺激了四季度的经济回升,但后遗症也随之显现,如2012年地方政府债务再次出现了膨胀。截至2012年底,审计署统计的36个地方政府本级政府性债务余额比2010年增长12.94%,而由于更多债务来源于更高成本的民间社会融资,债券风险也进一步加剧;再如产能过剩呈现进一步加剧趋势,2012年1至9月,六大高耗能行业投资3.5万亿元,同比增长22.2%,增速同比提高4.2个百分点。

目前我们看到了过去稳增长模式情景的再现。例如,近期我国各地都部署了下半年经济工作,几乎每个省都提到要通过稳增长来稳增长,有些省份甚至提出保增长,这都决定了它们有着借着中央稳增长政策的“东风”,加快本地投资项目建设的强大动力,而在此过程中,一些不符合民生和经济结构调整导向的项目也往往容易再次复出。例如不少中西部地区传统行业产能严重过剩,仍在大规模招商,并期望中央能区别对待;中央要求各地5年内改造千万棚户区的本意是促民生、稳增长,但是一些地方为了本地经济发展的需要,却借着“棚户区改造”的名义,在地产开发、城市基础设施建设方面大干快上。

因此,我们也担心在诸多改革措施仍不到位情况下,中央的稳增长政策容易被地方加以利用成为各地再次大干快上投资的“借口”,这就需要中央在注重稳增长的同时,还应更多关注改革不合理的增长体制。如加快向地方简政放权稳增长的同时,必须运用各类法规、产业政策等约束地方权力的集中引发的投资过度膨胀;中央要加快理顺中央与地方之间的财税关系,建立财力与事权相匹配的财税体制,以保证地方有足够财力落实其支出责任,降低其过分追求GDP和税收的冲动;中央还需要加快各类生产要素的市场化改革进程,如土地自由流转制度,以释放生产要素拥有者经济活力的同时,促进资源的高效利用以及集约型经济增长等。

而这些改革措施已在管理层的计划中,如李克强总理强调,改革破除体制机制障碍,可为“稳增长”和“调结构”注入新的动力,可以预期,今年10月即将召开的三中全会对于这些改革会有更加详细的安排部署,我们也期望着它们能尽快有效落实以真正为稳增长“护航”,防止稳增长变异,否则,我国经济结构调整的时间将会更长,经济完全复苏的时期也将更加遥远。

(作者单位:民族证券)

铁路投融资体制改革 可采用共同基金方式

贺军

中国政府稳增长的政策首先落在了一度沉寂的铁路建设上。

国务院常务会议日前加大了铁路投资规模,力争“十二五”期间铁路完成固定资产投资3.3万亿元,这比原定规划目标的2.8万亿元增加0.5万亿元;“十二五”末,全国铁路营业里程达到12.3万公里,比原定规划目标12万公里增加0.3万公里。为解决资金问题,国务院提出以多种方式多渠道筹集建设资金,以中央财政性资金为引导,吸引社会资本投入,设立铁路发展基金。要向地方和社会资本开放城际铁路、市域(郊)铁路、资源开发性铁路等的所有权和经营权;争取“十二五”后两年社会资本投资铁路2000亿元。

不过,为稳增长而对民间开放的铁路投资,是否能够吸引民间资本的进入呢?从过去的经验来看,情况并不乐观。早在2004年,中国政府就提出鼓励非公资本进入铁路领域;2012年,原铁道部又发布《铁道部关于鼓励和引导民间资本投资铁路的实施意见》,提出鼓励和引导民间资本依法合规进入铁路领域、深入推进铁路投融资体制改革等14条实施意见。但这些政策的实施效果并不佳。

对社会资本来说,投资国有垄断色彩极强的铁路系统,无疑有很大风险。在产权不明确、投资权益得不到充分保障的情况下,民间资本不会轻易投入。过去曾有过民间资本投资建设少数铁路的例子,但遭遇“关门打狗”或政府要挟的教训十分深刻。现在国务院虽然提出民间资本可投资于铁路发展基金,再通过基金来投资铁路建设,但铁路基金由谁来控制?民间资本有无话语权?如何保障投资利益?这些问题并没有清晰的制度保证。

实际上,中国的铁路建设最期待的

是一场铁路投融资制度改革,撤销铁道部只是打破铁路垄断式投资的一个象征而已。在我们看来,要进行真正的投融资改革,正如我们曾经指出过的那样,要改造国企,就要利用好共同基金来改造国企,推动产业发展。这适合于一般意义上的投资,铁路投资面临的情况和解决方案也是如此。

在中国市场,民间并不缺少投资铁路的钱,缺的是让这些钱来放心投资的制度。怎样用好钱,把钱用在哪儿?谁对投资说了算?投资利益如何保证?这些问题需要体制保证。事实证明,原有的体制是靠不住的,而且这些投资对经济增长也只有数字上的价值。在我们看来,所谓用投资来拉动经济增长,实质就是将未来的钱花在了今天,给未来留下了规模可观的债务——这样的增长模式是充满风险的。

要让未来的钱用好,不体现在当前的通胀上面,就要讲究投资效率,讲究对投资的管理。在我们看来,比较理想的方法还是如安邦的智库学者过去所建议的那样,建立一个政府出面牵头的共同基金,将国有资产从具体的国企形态变为基金形态,而且这类基金对社会资金开放,集小钱为大钱,用市场化的钱代替完全由政府出的钱,以专业的市场化方式进行投资管理。如果这类共同基金投资铁路,它同时还可以凭自己的股东身份,具有干预、监管铁路经营和投资的能力,只有这样才能在效率和管理两个方面取得成效。

总之,如果对铁路投资进行调整,还是坚持过去的政府完全主导的投资方式,那么,稳增长的投资鼓励政策实质上又会变成原有4万亿经济刺激方案的变异形式,而且这还是集中在铁路一家。这种经济政策是让人担忧的。

(作者系安邦咨询高级研究员)

杭州湾污染严重 中国最大渔场资源枯竭



环境保护成空谈,污染重创杭州湾。捕捞资源已枯竭,渔民生活很困难。工厂排污是祸首,监管失责惹民怨。持续发展千秋计,善待绿水与青山。

赵顺清/漫画 孙勇/诗

警惕地方GDP虚增干扰经济决策

许岩

今年上半年,地方国内生产总值(GDP)之和高出全国核算数据约3万亿元,并且排名前21个省份的GDP之和已超过全国GDP总量。虽然地方GDP之和高出国家核算数据由来已久,但现在是在经济发展的非常时期,一旦一些地方基础数据受到干扰,就很难对当地的政策效应和经济走势作出准确判断,就会对全国的宏观决策造成干扰和危害。

中央和地方GDP数据打架已经持续多年。两者背离的方向也一致未变,即地方GDP数据总和总是高于全国统计数据。本该保持一致的GDP数据,如同儿戏一般,实在令人忧心。究其原因,目前我国中央和地方分级核算GDP。国家统计局根据掌握的基础数据,独立核算全国GDP数据,而不是对地方GDP

数据进行加权汇总,简单地按国家数据不是地方数据层层加总的。

更有统计专家详解产生差异的三大因素:首先是统计口径不同。国家层面的统计抽样系统相对独立,因而相对更客观;其次是技术原因,地方核算的样本是按照生产的最新产品来计算,而全国作为一个大市场,产品的跨地区流动使得一地的最终产品成为其他地区的中间产品,这体现在GDP中会使得部分地方数据超过总体,这样的技术原因导致的差异属于合理范围;此外,行政干预导致某些地方存在数据虚高现象也是地方高于国家的原因之一。

其实,为保证数据真实准确,国家统计局近年来可谓“大动作”频频,除国家统计局局长马建堂多次在正式场合强调预防和严惩统计数据造假行为的严厉表态外,从2012年2月18日起,全国70万家“三上”企业(规模以上

工业企业、资质以上的建筑企业及限额以上的贸易和批发业)和房地产开发经营企业,通过互联网直接向国家数据中心或国家认定的省级数据中心报送统计数据。

国家统计局官方网站去年还首次曝光重庆永川区 and 山西河津市干预企业独立上报数据、涉嫌违反统计法的行为。上半年,国家统计局披露:该局统计执法检查室对群众举报的广东中山市横栏镇在统计上弄虚作假等问题进行了核查,被抽查的71家工业企业共22.2亿元的工业总产值竟被该地政府虚报为85.1亿元。

中央和地方数据长期背离,不但影响这个重要经济指标的真实性,影响统计工作、数据的公信力,更重要的是可能误导对国民经济发展的各项重要决策。现在是经济发展的非常时期,一旦一些地方基础数据受到干扰,影响了对经济

走势的判断,后果是非常严重的。上半年国家与地方GDP总和相差近3万亿,如果以地方GDP为准,必然会得出“经济有望企稳回升”的结论;如果以国家统计局的GDP为准,必然会得出“平稳”的结论。常言说“差之毫厘,谬以千里”,更何况是高达3万亿的差距!

目前,中国经济已到了必须紧紧围绕战略转型提升增长质量的关键时期。在中央政府“稳增长”的基调下,地方若为了拉抬本地经济指标而再次“保增长”,只会加重系统性风险,加剧经济结构失衡。而且,GDP指标带有鲜明的导向性。一旦某个地方过于看重GDP,必然会导致工作主要精力和资源分配向提高经济增长率集中,不利于结构调整和转变发展方式,不利于政府公共服务水平的提高。对于地方GDP与国家数据之间“打架”的本质及危害,一定要保持清醒的头脑,充分认识到这个问题的严重性。

联系我们

本版文章如无特别说明,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。