经济转型阵痛期政策以稳为主

宣宇

制造业景气改善 微观放活效果初显

3月中国制造业采购经理指数(PMI)环比回升0.1个百分点至50.3%,扭转持续3个月回落后小幅回升,制造业整体景气扩张力度有所增强,企业预期指数也进一步回升。

从主要分项指标看,也均呈改善迹象。新订单指数小幅回升0.1个百分点至50.6%,结束自从去年四季度开始连续5个月回落态势,制造业需求环比有所回暖,其中新出口订单指数回升1.9个百分点至50.1%,回升幅度明显,且由此前3个月加速收缩转向扩张;生产指数小幅提高0.1个百分点至52.7%,由扩张速度持续减弱转向加速。

因生产相对新增订单更为活跃,在手订单(积压订单)持续减少,3月在手订单回落0.3个百分点至去年8月以来低点(44.8%),并由此导致产成品库存呈持续增加态势,产成品去化速度进一步减缓;3月原材料库存提高0.4个百分点至47.8%,原材料加速去库存状况有所改善。这与企业经营预期指数表现一致,3月制造企业经营预期指数在上月大幅提高10.5个百分点后再次回升0.9个百分点至62.7%,一季度持续向好。

3月购进价格大幅回落3.3个百分点至44.4%,持续大幅回落至近11个月低点,制造业上游景气持续加速回落,但另一方面这有利于降低制造业成本,有助于未来制造业盈利改善。此外,3月就业指数、进口指数和供应配送时间也都有所改善。

如果从更细节的分规模分项指标看,3月小企业新订单、生产和采购量指数均呈回升态势,尤其生产和采购量指标回升较大。小企业各主要分项指标一致趋好,得益于一系列改善小企业投资和营商环境的积极措施,"微观放活"减轻了企业负担、激发了企业活力,经济内生动力有所增强。

综合来看,3月PMI呈现出"订单增加+生产增加+采购量增加+原材料库存增加+产成品库存增加"的良性组合,此前原材料加速去库存状况有所改善,企业经营预期进一步向好。

经济进入转型阵痛期 下行压力依然较大

从历史数据看,3月是春节后企业开工旺季,新订单、生产等主要分项指数均呈回升态势。今年3月制造业景气虽有改善,但力度明显偏弱。3月PMI 0.1个百分点的环比升幅明显弱于自2010年以来1.8个百分点的升幅均值,其中新订单和新出口指数回升幅度显著低于2.9个百分点和2.6个百分点的均值水平,生产指数回升幅度也明显低于近4年年均2.2个百分点的历史均值。

从企业规模看,3月小型企业景气回升0.4个百分点至49.3%,持续两个月改善(此前连续6个月加速收缩);中型企业景气度回落0.2个百分点至49.2%;另一方面,3月汇丰制造业PMI回落0.5个百分点至48%,持续3个月收缩至8个月低点。这表明中小企业(尤其民营中小制造企业)景气仍在收缩区间。大企业由于3月政府投资项目有所加速景气改善,制造业内生动力不足问题始终存在。

2月主要经济数据均呈回落态势,经济下行压力明显。消费连续2个月加速回落并降至近10年来低点,其中占比较大的汽车、房地产相关消费对限额以上消费贡献度明显减弱。前2个月固定资产投资分别比去年和去年同比大幅回落,跌至2001年6月以来低点,下行态势明显。其中,承担经济增长"稳定器"和"调节器"的中央项目投资持续收缩,绝对投资额偏低。此外,据我们测算,前2个月商品房待售面积去化时间升至历史高点,因销售放缓导致个人按揭贷款、定金及预收款大幅收缩,房企到位资金大幅放缓。预计未来房地产对经济的拉力继续减弱。外贸方面,虽然受季节和人民币升值预期逆转等影响,2月出口超预期回落,但今年以来,我国主要出口市场经济总体表现良好,尤其欧美日发达经济体均呈回升态势,对后期出口谨慎乐观。

虽然经济下行压力增加,但就业稳中有升,尤其小企业从业人员持续两个月明显回升。经济增长以实现比较充分的就业为"下限",若结构性就业解决的好,经济下行容忍度将相应提高,在"简政放权"不断推进的前提下,7.2%-7.5%的经济增速都是可接受的。为有效提高微观主体和经济内生活力,"简政放权"和"微观放活"需取得更加明显成效,围绕二者做文章是一切经济政策出发点和落脚点。

面对结构性就业压力、产能过剩、节能减排以及污染压力,我们认为短期刺激政策已无法实现多重目标的平衡,经济下行压力是经济进入转型升级"阵痛期"的典型特征。笔者判断,政府自身将加速"简政放权",经济及政府自身都将承受更多的转型"阵痛",未来经济压力更多表现在下行方面。未来经济下行压力越大,"简政放权"的压力也大,动力也就越大。笔者认为,除了政府投资项目将适当加速外,政策方面仍以稳为主,财政政策在"稳增长"和"调结构"中发挥更"积极"作用,且更多是结构导向(表现在各领域的"有保有压",加快重点投资项目建设进度、及时拨付预算资金等);货币政策目前还没有放松的必要和可能性,流动性呈整体偏紧格局以提高资金利用效率;产业政策将更多借用市场筛选和培育机制。

(作者系财达证券资深宏观分析师)

搞混合所有制 不能只为了吸引眼球

谭浩俊

混合所有制是近来最热的概念之一,好像不提混合所有制就会给人落伍的感觉。殊不知,混合所有制不过是一个名词,而且不是一个新鲜的名词。十八届三中全会虽然将其写进决定,但具体如何建立混合所有制,需要在实践中探索。

在过去改革中,人们已经对混合所有制有了积极探索,很多企业都建立了混合所有制结构。而且,凡是真正按照市场化要求建立混合所有制结构的企业,经营活力和生机都比较强,反之不成功。这说明,名词概念只是一种表象,到底是不是混合所有制,是按什么样的方式和标准建立的混合所有制,混合所有制结构形成后能否真正按照市场化要求进行管理,才是内容和本质。而从目前许多人提出混合所有制目标和措施看,大多图的还是"眼球效应"。到底什么是混合所有制,相当一部分人并不理解,也没有认真去理解,更没有认真去思考。如国有企业引进战略投资者问题,很多地方就简单地认为,只要引进民间资本就可以建立混合所有制了。从表面看,国有企业引进民间资本,确实是混合所有制的表现形式。但是,以什么样的方式引进民间资本,民间资本引进以后建立怎样的股权结构,建立混合所有制以后的企业是否具有完全的市场主体行为,政府将如何对企业进行管理,会不会继续用行政手段管理企业,民间投资者是否对参与国有企业改革有兴趣,国有资本能否放弃控股权,等等,都没有可信的答案。仅仅一个混合所有制概念又有什么用?

事实上,按照三中全会决定要求,地方国有企业绝大多数都是可以放弃国有控股权的,相当一部分还可以国有资本不参股。可在现行管理体制下,特别是国有资产管理机构还存在的情况下,它们愿意真正放权吗?愿意做市场的配角吗?即使引处了战略投资,会不会仍要控制人事权,进行直接管理呢?

而对于中央企业来说,门类就更多,需要探索的方法和途径也更多了。而比较棘手的是,到底哪些是能够全面放开的,哪些是可以部分放开的,又有哪些是不能放开的,迄今没有具体说法。即便有了方案,在具体操作过程中,也会遇到很多矛盾和问题,其中,政府与企业的关系是最核心的问题。

作为一种探索,混合所有制应当加大宣传力度,以形成良好的改革氛围。但是,对政府来说,不能再就概念谈概念、就名词论名词了,而应当更多地从战略和战术的各个层面,从具体的操作办法和思路上,对混合所有制进行深入的研究和思考,提出具体的办法和措施,而不能具体工作一项没做就到处用混合所有制的概念制造"眼球效应",以此来证明自己是多么地思维超前。

前些年进行的国有企业改革,就出现过不断在名词和概念上做文章的现象,如国进民退、国退民进等。实际上,哪个退、哪个进,都不重要,重要的是以什么样的方式退、什么样的方式进,有没有坚持市场化原则。如果做到这一点了,退进就不是主要问题。混合所有制也是如此,只有按照市场化原则办事,有效发挥市场对资源配置的决定性作用,才有可能建立起真正的混合所有制经济,其概念和内容也才能一致。

(作者:江苏镇江市国资委)

焦点评论

杭州长沙等市酝酿放松楼市限购政策

楼市限购成手段,行政之手任意玩。
忽而限购为应景,忽而松绑为托盘。
既怕民众批评猛,又恐经济增长慢。
土地财政顽疾在,市场做主变空谈。

ICLONG/漫画
孙勇/诗

房地产投资要防政策风险

陈东海

房地产领域传出的复杂信息,可能让人对未来房价走势难以判断。最新的数据显示,2014年2月,全国70个大中城市中房价环比下降的城市有4个,持平的有9个,上涨的有57个,而同比看,价格下降的城市只有1个,上涨的城市则有69个。这似乎显示价格还在上涨之中。

但是,风声鹤唳的消息也不少。上月,杭州房地产传出"马年第一降",某楼盘价格从每平方18000元直降至15800元,并且迅速波及周边的楼盘。虽然事后信息表明,这些降价的房地产企业,要么是因为需要新拿地,急需钱,要么是资金链面临断裂的危机,要么是数年无法清盘,但是降价总归表明在之前的价格水平下市场需求不活跃。在杭州房地产市场降价的示范作用下,长三角的主要二线城市常州、无锡、宁波、南京都有类似的降价消息传出。

房地产未来大势让人困惑,但同样困惑的还有政策不确定性或政策变化较快的风险。2007年前后中国的投资性购买房屋的比例一度超过50%,在2009年初全球金融危机最高峰时投资性购房的比例一度跌至10%以下,但在2010年初又急剧升高至接近50%,在此情况下,"双限"政策出台,随后中国炒房现象基本绝迹。到了2012年,中国投资性购房比例下降到10%左右。这个数字可能还包括了那些不限购的地区,在限购地区炒房完全不可能,除了刚需只有少量的改善性需求。

但严格的限购性政策面临生变的风险。日前媒体传出长沙、杭州等多个城市在酝酿和讨论松绑限购的可能性。

在目前形势下,部分地区放松房地产调控并非空穴来风,未来推向全国也并非不可能。目前国内生产总值(GDP)数据下行可能导致房价格下行,而房价下行又导致房地产市场萧条,并推动GDP下行。今年中国的GDP增长数据计划定在7.5%,仍然是很高的数据,如果硬要达到目标必然需要很高的投资,其中就包括房地产投资。依赖房地产投资以保持很高的GDP数据,而房地产投资依赖于节节走高的房价。另一方面,目前地方政府负债沉重,需要资金来推动增长,而资金主要部分只能来自于继续卖地。以上两点决定各地依赖房地产的情况可能会加剧,这直接导致今后房价难以预测。

这种困惑根子在于"调结构"与"稳增长"难以兼顾。2008年的全球金融危机之前,中国经济严重依赖于投资和出口。2008年全球金融危机之后其实是全球调结构的最好时机,但全球都被"稳增长"给耽误了。调结构必然导致房地产市场萧条,而"稳增长"则需要房地产市场的火爆。目前来看,"稳增长"可能再次超越"调结构"。

但是,如果房地产市场未来过火,很可能会再次招致更严厉的行政调控。如同2008年底2009年初,全国出台了鼓励买房的各种政策,某地官员甚至喊出了类似"买房就是爱国"的口号。但是,仅仅过了一年时间,鼓励政策就大转向,各种限制买房的政策开始出台,有些地方甚至敌意对待买房特别是投资性买房,一些响应"买房爱国"的资金被套住。

假如未来各地松绑双限政策,投资房地产要以历史为戒,不可轻视政策风险。如果未来房地产再次火爆起来,比双限政策更严厉的政策(如争议很大的房产税政策)出台都是可能的。所以,不管是房地产开发商还是个人房地产投资者、消费者,需要谨慎对待政策带来的风险。当然,除了房地产领域需要注意政策变化风险,出口和外贸部门、投机性热钱等等也需要注意诸如2月19日的人民币汇率中间价突然大幅变动带来的那种政策风险。钢铁投资、能源投资等等也需要防范相应的风险。

(作者单位:东航国际金融公司)

松绑限购不一定能救楼市

江德斌

继温州传出上报松绑限购的方案后,长沙、杭州等地相继召开房企沟通会,酝酿和讨论松绑限购的可能性,以及二套房贷款门槛的降低等政策。房地产界人士称,"地方政府是在给开发商打气,别乱,别急。地方经济实在不怎么样。稳定住房地产市场,是一些地方政府迫切需要做的。"

有关限购政策松绑的消息,楼市江湖上最近一直有传言,虽未得到地方政府的公开承认,但从各方暧昧的态度看,并非空穴来风。极可能是政府故意释放信息,试探民众的反应,然后再顺水推舟发布文件。而且,无论是开发商还是地方政府,都有松绑限购政策的冲动,毕竟限购令之下它们是最难受的。

实施限购的城市,大多一直有突破政策红线的想法。这几年,不时有地方政府试图绕开限购政策,出台所谓的规范本地楼市发展文件,将限购令架空,但一经媒体曝光后,就即刻遭到叫停,松绑限购的做法均流产了。

而此次温州、长沙、杭州等地相继传出在酝酿松绑限购政策,目的不言自明,都是为了刺激市场需求。温州房价已经连续下跌31个月,部分房源价格腰斩,仍有继续下跌的趋势。而杭州则频频爆出楼盘打折促销,遭到市民围观热捧,销量却未能重现火爆场景,天量库存高悬之下,市场压力很大,急需找到突破口。

各地试图松绑限购政策,都是想拉动楼市需求。可是,在如此低迷的市场环境下,松绑限购就能拯救楼市吗?实施限购的城市并不多,主要集中在重点城市和经济发达地区,市场购买力相对较强,但经过多年限购后,又有房产税开征预期的压力,市民的投机欲望大大消退。加上房价已经处于高位,真正有承受力的人并不多,即便放开限购之后,也只能达到短期刺激效应,很难持续下去。

当然,限购政策毕竟是属于行政调控,有政府干预市场行为之嫌,且使得市场供需状况扭曲,无法真实反映市场。从长远看,也不利于房地产行业的良性发展,限购政策的适时退出乃势在必行。不过,这种政策毕竟涉及面广,社会影响也非常大,如果政府考虑松绑限购政策,那么也该公开征求意见,听取各方尤其是普通民众的看法,综合权衡再做最后的决断,切不可由政府天马行空,一意孤行,擅自松绑。

退市常态化,保护投资者利益措施需跟上

李允峰

*ST长油将成"央企退市第一股"的事实,引来投资者的抗议。3月30日,*ST长油发布公告称,公司股票将于4月23日之前进入退市整理期,其后,股票将从上交所摘牌。3月31日,二十余位*ST长油的股民,在上交所门前通过打横幅等方式,要求上交所采取措施"保护中小投资者利益"。

新的上市公司退市制度,不管你是民营企业,还是央企,达到退市条件就要退市。证券市场上市公司退市常态化目前看是一种趋势,这种趋势只能加快而不能延缓,因为过去的股市有太多不死鸟,造成了证券市场不能实现优胜劣汰的资源配置功能。从*ST长油要进入退市整理板所遭遇的来自投资者的强烈反应看,股市退市常态化,投资者利益维护的措施还要进一步跟上。

目前,中小股东维护自身利益的途径,主要是公司法规定的衍生诉讼和直接诉讼。衍生诉讼的门槛过高,即要求持股1%以上的股东连续持股180日,而在我国大股东一股独大、小股东散乱量小的情形下,这样的规定无疑是不现实的,尤其是创业板的中小股东。至于直接诉讼,虽然开创了中小股东直接起诉控股股东的制度先河,但实践中能够真正行使上述直接诉权的上市公司小股东寥寥无几。

对于*ST长油退市,投资者认为公司有责任,其中,2010年度的亏损是在2012年追溯导致的。笔者以为,对于处理退市公司的法律问题,应该改革当前的诉讼机制,让投资者拥有更为通畅的法律维权通道。

笔者建议,借鉴境外成熟高效的共同诉讼机制来改造我国现有的共同诉讼机制。境外最为完善的共同诉讼机制当属美国的集团诉讼机制,尽管美国的集团诉讼机制有着其自身独特的国家结构、司法体制和文化理念的烙印,但经过改良可以在国内证券市场作为维护中小投资者利益的法律武器。

除了在诉讼机制上创新外,充分发挥法律工作者对中小投资者的法律援助也是一个有力的措施。在国外证券市场中,律师往往作为证券集团诉讼的发起者,原因是基于"胜诉酬金原则",律师可以从胜诉或者和解的巨额赔偿中获得相当比例作为酬金,这一制度可以极大地调动了律师的积极性。不过,在引入这一制度的同时,要避免造成滥诉,因为在实践中,有部分律师违法联络当事人提起诉讼,违背当事人利益与上市公司达成和解协议,以获取酬金。引入"胜诉酬金"制度,可以以律师的专业能力辅助中小投资者提起诉讼,比如在*ST长油退市过程中,律师可以帮助中小投资者进行维权,从更为专业的法律角度寻求投资者维权的方式。

上市公司退市常态化,要做到维护投资者利益,还要让上市公司更加注重规范的信息披露。信息披露是保证投资者知情权的首要保障,境外主要证券市场无一不在信息披露环节严格把关,除了把不按规定进行信息披露的上市公司驱逐出去外,还将信息披露要求贯穿市场交易的全过程。A股信息披露存在的主要问题是信息披露内容不全、信息披露内容虚假、信息披露渠道单一、信息披露时间滞后的问题。上市公司要逐步建立董事会信息披露责任制和董事长领导责任制、进一步明确会计师事务所的信息披露权责、强化保荐人信息披露的监督权力,确保信息披露的及时和规范。

总之,在证券市场逐步加大退市力度的大环境下,建立健全投资者利益保护制度路还很遥远,希望监管层推出更多有力措施来维护投资者利益。

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ppll18@126.com。