

从温州看中国经济转型难点和方向

王勇

温州曾经是中国改革开放的先鋒,又因民间金融和房地产泡沫破裂而深陷困局,并由此成为全国第一个金融综合改革试验区。温州的变革对中国经济转型具有一定的标本意义。

金融问题是表 经济问题是里

在中国经济下行再度引发市场忧虑之际,我们赴温州调研。温州引发关注始自2011年的高利贷崩盘和老板跑路。我们在2010年、2011年曾经做过包括温州在内的京津浙蒙民间金融调研,发现金融问题只是经济问题的表象。温州民间金融暴露的,主要的不是企业融资环境问题,而是产业转型和产业资本转型问题。因此,金融改革是必要的,但远远不够。

金融改革的方向是鼓励民间进入,但金融业不可能吸纳全部的产业资本。部分产业资本进入金融资本,是以增量

改革的方式缓解经济结构和金融结构的矛盾,可以促进但不能决定产业转型。

在2012年的维稳情形下,产业转型没有足够的压力。产业转型是经济转型的一部分,温州是全国的缩影。不一定每个地方都能转型成功,转型失败的产业资本最终将消亡。两年过去了,温州产业资本转型依然没有明确的方向,金融和房地产的风险对实体经济的负面影响仍在持续。

地方层面 难以化解房地产问题

温州现在面临的问题是:产业转型难以突破、人口流入增长乏力、金融和地产相生相伴地价下跌触发信用收缩,而政府为保证收入维系债务只能逐年增大供地面积,从过去的年供500亩到现在的2000-3000亩,进一步加剧了房价下跌的压力。

此次调研我们发现,温州房价已经连续下跌了近三年,房价和地价均跌去了三分之一,但还没有止跌的迹象。虽然

政策放松的呼声很高,但放松效果难以预料,主要问题是库存量太大。除了正常的新房供应,银行坏账形成的司法拍卖房大约有2万套房,村房两改住房也在未来3-5年陆续进场。

降价会造成持续的冲击,居民和政府收入下降、信用收缩、实体经济减速、风险暴露增加都会随持续的降价而发生。我们认为,稳增长不能放弃房地产,政策方向应该是支持需求、控制供给、稳定房价,适度承受投资增速的下降。因为长期需求有城镇化推进带来的空间,中央政府可以采用自加杠杆和转移支付的方式刺激需求。控制住房价供给意味着地方政府土地收入下降,支出缺口如何填补?可选项有三:要么减少支出,要么加快出售地方资产,要么允许大量举借新债。

从长期来看,土地改革是解决房地产问题必由之路。但从短期来看,地方政府的行为很难保持理性,主动进行房地产的调整首先感受到的不是成本降低的好处,而是经济减速、人口和资金外流,相对竞争优势的丧失,所以地方政府存在走老路子的激励。因此,在地方竞争的机制下,单靠地方政府很难化解房地产风险,风险化解的职能应该在中央层面。地方国企改革和资产重组的顶层设计;整体的行政和金融约束硬化,严格的财政金融纪律和偏紧的货币金融环境;分担转移地方的部分事权,减少地方政府支出责任;严控土地的供给,甚至可以考虑把土地供给权和收益权上收。根本上,需要改变地方分权和地方竞争的经济发展模式,降低经济增速目标,提升市场和私人部门的重要性。此外,还需要降低信用体系对于房地产扩张的依赖程度,避免房地产减速带来的信用收缩,途径之一就是增加中央政府信用;保持人民币汇率的基本稳定和资本项目的适当管制,防范外部冲击。目前为止本届中央政府一直在强调棚户区改造的重要性。政

府在住房供给中比重加大,通常以政府牺牲暂时的土地收益为代价,并不需要政府现金流的付出因而容易实施,但这可能会加剧房地产市场的供给过剩,我们认为并非上策。

需要注意的是,温州的问题不可以简单地推向全国。温州制造业集中,面向国际市场比重高,只要国外和国内主要市场有起色,即使本地房地产市场出现较大调整,经济仍能维持。如果全国整体房价下跌三分之一,或是连跌三年,恐怕很多区域都会集中暴露风险,地区之间、产业之间、实业与金融之间相互作用,有产生系统性风险之虞。

转型的方向在哪里

我们分析近年来分省区人口流动的变化发现,一线城市的人口还在快速增长,而以劳动密集型产业集中的浙江、江苏、广东则开始出现流入减少甚至流出的现象。这意味着,对于中低端的制造业而言,发展空间已经不大。未来中国经济转型,从质量上必须做强第二产业,这可能更多需要大型企业和国家扶植,而很难寄望于温州式的中小型家族企业,从规模上则需要做大第三产业。

从今年一季度的经济数据已经可以看到,经济增长与工业生产及相关的一系列指标之间已发生背离,这可能才是开始。第三产业有助于缓解收入分配差距带来的有效需求不足,带动消费增长的经济转型,尽管可能低效,但能够增强经济的稳定性和持续性。第三产业的发展路径、特征和分布不同于第二产业,这将对未来地方经济发展新格局产生影响。

(作者为中信建投宏观经济分析师)



安徽铜陵出台多项政策支持购房



郭喜忠/漫画 孙勇/诗

楼市托盘多花样,铜陵政府跟风忙。老百姓受房价压,开发商有贵人帮。救市贪图短期利,美其名曰稳增长。经济转型又延误,泡沫累积难清场。

铜陵救市 无力改变政策大趋势

徐涛

在几个城市“偷偷摸摸”地小心试探后,铜陵市政府终于耐不住压力,毅然决然地做出“救市”的决定。“救市”措施看起来井井有条,显然经过了周密筹划。这也实在难得,在中央调控如此巨大压力下,地方政府仍忘不了“有所作为”,就真的让人感佩之至。“铜陵救市”的消息公布后,马上就有人大胆推测,在一个不长的时期内,将会有几十个城市陆续推出相同的举措。

对房地产市场的调控,显然让许多地方政府持续感受着巨大的压力;反过来,他们又用自己的能动性,把巨大的压力反弹回去。这倒是很符合辩证法。面对这反弹回来的巨大压力,也无外乎就那么两种态度,一是迎难而上,一是举手投降。

顶住压力,解决矛盾,或许就能取得事业的最终进步;顶不住压力,绥靖、妥协,就只能被矛盾压倒,希望推进的事业就一定会裹足不前,甚至出现倒退。这是已为无数历史经验反复验证的真理。历史经验还告诉我们,许多时候,压力越大,越意味着事物演进已到了关键阶段、关键节点,越意味着我们孜孜以求的目标,可能距离我们越近了。

或许,我们所处的,就是这样这样一个关键阶段、关键节点。

在这样一个关键点,我们所面临的压力不可谓不大、不可谓不多;否则,李克强总理也就用不着反复讲话、撰文,做各方的思想工作。在最新一期的《求是》杂志上,他撰文强调,如果“采取短期刺激政策,今后几年的日子也许会更难过”。这句话显然有所指,

显然是在多方压力下的又一次解释。今年以来,要求放宽“紧箍咒”的呼声一直不断,春节前,甚至有国家级智囊机构,给政府提出了一揽子的放松建议,近日,又有外资机构提出放松房地产管制的建议。而铜陵市政府的做法,与这些呼吁配合得颇为“天衣无缝”。

显然,持续不断的调控政策,给许多行业、给许多方面的人士造成了相当大的压力,他们通过各类管道给政府提些意见、制造些压力,本也情有可原。面对压力,政府能不能坚持既有政策,向着既有目标前进,似乎就会出现一定的变数,从一些地方政府屡次试探调控忍耐度的做法看,调控已经处于一个“狭路相逢勇者胜”的阶段。

本轮调控的一个关键任务就是调整经济结构、转变发展方式,其根本目的就是避免陷入“中等收入陷阱”,实现经济社会的可持续、健康发展。在此过程中,淘汰落后产业、落后产能,更换经济发展倚靠的“支柱”,就是题中应有之义。腐肉不除,新肌难生;剔除腐肉,怕疼不行。在淘汰、更换过程中,有反对之声很正常,没有反对之声倒不正常。可能刚一有人“哭闹”,马上就“添酒回灯重新宴”;必须保持调控政策的连续性和足够的刚性,否则,不但既有目标无法实现,着力避免的境遇也很有可能难以避免。

清楚了这一点,就能大致把握住政策趋向,一些理论上的或有变数,也就能放心大胆地予以剔除;我们也能放心地下判断,“铜陵救市”无法改变大趋势。对本轮调控我们应该坚定信心。刚刚过去的“五一”小长假,各地高速路堵车,各处景点人满为患,人们的出游热情,就是我们坚定信心的一个支点。

从严追责业绩预告变脸公司

皮海洲

随着2013年年报披露工作的基本结束,一些上市公司业绩预告中所存在的各种各样问题也随之浮出水面。如经过上交所的集中梳理和核实,在沪市上市公司中,已发现有10余家公司实际业绩与预告差异过大,5家业绩预告大变脸,2家达到预告标准但未提前预告等违规情形。为此,上交所已启动自律监管程序,将对相关公司和责任人予以相应的纪律处分或监管措施。

在上市公司的各种信息披露中,业绩预告的重要性是不容置疑的。如果仅仅只是从业绩披露的角度而言,其重要性甚至比年报、半年报、季报更重要。它既能保证上市公司的业绩趋于透明,同时又是投资者进行股票投资的重要依据。尤其是在管理层大力强调监管要以信息披露为中心的情况下,业绩预告工作就显得尤为重要。所以,上交所对上市

公司业绩预告违规行为启动事后追责,这一做法是值得肯定的。同时正是基于业绩预告工作的重要性,笔者建议,对业绩预告违规行为不仅要追责,而且要从严查处,尤其是对业绩预告大幅变脸公司更要从重处罚。

如果上市公司不按《股票上市规则》的要求进行业绩预告,如该披露却不披露,披露的预告差异过大,以及业绩预告大变脸,那么,这样的信息披露将会严重误导投资者。如在相关媒体上遭到点名的三峡新材,今年1月29日披露的2013年年度业绩预增公告,预计2013年年度盈利5000-6000万元,比上年同期增长240%-310%。而今年4月4日,该公司发布2013年度业绩预告更正公告,预计2013年年度盈利3300万元左右,比上年同期增长120%左右。从预告业绩增长240%-310%到增长120%左右,这对投资者的误导是显而易见的。对于这类违规性质情节严

重的公司,如果不能予以从重处罚的话,显然不足以引起当事人以及其他上市公司的重视,不利于提高上市公司信息披露的质量,更不利于保护投资者的合法权益。

当然,对于这类业绩预告变脸,我们主要谈论的还是上市公司的一种“非故意行为”。而从实际情况来看,这种业绩预告变脸完全可以是一种“故意行为”。实际上,如果不能对业绩预告变脸予以严厉惩罚的话,“非故意行为”就有可能演变为一种“故意行为”。比如机构投资者完全可以和上市公司联手,通过发布虚假的业绩预告,然后又用变脸的业绩预告来予以更正的方式,来达到操纵股价的目的。如上市公司预计业绩不佳,但为了配合机构的炒作与出货,上市公司完全可以先发布业绩增长的业绩预告,让机构投资者先行走人,规避后来的业绩预告变脸的风险,反之亦然。

不仅如此,上市公司完全可以利用

这种业绩预告变脸来为己所用。如某公司今年1月29日,发布2013年度业绩预告同比增长200%以上。然而到了4月29日,该公司却发布2013年度业绩预告更正公告表示,2013年年度净利润大幅下调至同比减少2323%到2370%。该

公司2012年净利润为701.59万元。而就在该公司业绩预告从预增到变脸这期间,即在4月8日起的三个交易日内,该公司的可转债出现了比例高达30%的突击转股。由此看来,该公司业绩预告的变脸似乎并不单纯。对于这样的业绩预告变脸,更需要监管部门作出详尽的调查,并根据具体情况作出相应的处罚。甚至要提高到发布虚假信息披露的高度来追究相关上市公司的责任,不仅包括行政责任,而且还要追究其刑事责任,并赔偿投资者的损失。只有如此,上市公司才不会在业绩预告上造假搞鬼,业绩预告的质量才能得到提高。

互联网金融与货币基金 对接风险不可忽视

王勇

央行在《中国金融稳定报告(2014)》中表示,货币市场基金存在类似存款挤兑的风险,应加大金融监管协调力度,防范潜在的系统性风险。笔者认为,随着互联网金融机构与货币市场基金对接种类的不断增长以及规模的不断增大,应当警惕互联网金融机构与货币市场基金的对接风险。

2013年是中国“互联网金融元年”。这一年,互联网金融的发展进入了新的阶段,各种“宝宝”们利用互联网平台与货币市场基金对接,实现“借鸡生蛋”。例如,“余额宝”对接天弘增利宝货币,微信理财通对接华夏财富宝货币,汇添富余额宝货币、易方达易理财货币以及广发天天红货币。可以说,对接货币基金是我国互联网金融的主要业态。今年一季度,在互联网金融浪潮推动下,货币基金规模暴增6959亿元至1.44万亿元,几乎翻倍。

“宝宝”大热引发货币基金规模暴增,其根本原因在于互联网金融用户群扩大了。同时,销售渠道也完全变了,直销和银行代销被互联网渠道所取代,成本急剧降低。更重要的是,近年来,我国货币市场基金不断创新,在赎回、支付、转账、投资等方面的便利性逐步提升,主要具有以下特点:一是部分产品通过相关机构垫资实现T+0赎回。二是开通支付和还款功能,通过第三方支付平台等,实现货币市场基金产品与多家银行还款账户、指定网络购物商户或生活支付平台的对接,为投资者增加生活消费的便利。三是绑定银行账户,增加客户粘性。

货币市场基金创新对基金行业自身发展、现金管理行业竞争格局、金融市场稳定性都可能产生重要影响。第一,货币市场基金功能创新在保留其安全性和收益性特点的基础上,更好地满足了投资者对闲置资金的高流动性需求,并通过“一站式”服务,承担起现金蓄水池和投资中转站的重要作用。第二,货币市场基金与网络即时消费支付高度绑定,成为互联网金融的重要载体,但存在对投资者风险收益揭示不足和支付安全等潜在风险。第三,货币基金的类储蓄性质对银行短期储蓄形

成冲击,可能影响银行负债结构和成本。第四,相关风险应引起管理层的关注。货币市场基金存在类似存款挤兑的风险,多层次系统性风险防范与救助机制仍有待完善,在极端市场情况下可能出现大量赎回,形成对金融市场和其他金融机构的冲击。实际上,当前,随着“宝宝”军团收益率大幅下降,已经开始出现部分投资者资金往银行“搬家”的迹象。

因此,加强监管防范跨领域金融风险已成为当务之急。首先,严格遵循和坚持互联网金融监管五项原则,即互联网金融创新必须坚持金融服务实体经济的本质要求,合理把握创新的界限和力度,互联网金融创新应服从宏观调控和金融稳定的总体要求。

其次,对于互联网的基金销售参照传统渠道的基金销售来进行监管,主要强调以下两点:一是产品代销机构向客户推荐产品时,必须充分了解其需求和投资情况,保证客户需求与风险预期相匹配。二是对理财顾问的执业方式作出规定,避免理财顾问所在机构与其客户存在潜在的利益冲突,保护投资者权益。

再次,以移动互联网、大数据、云计算等为代表的信息技术迅速发展,促进了互联网金融快速发展,而互联网金融快速发展,又促进了综合经营,使银行、证券、保险等行业的相互交叉和融合更加便捷,因此,综合经营监管制度也要随之不断完善。人民银行、证监会、证监会、保监会等部门陆续发布了《商业银行设立基金管理公司试点管理办法》、《信贷资产证券化试点管理办法》、《银行并表监管指引(试行)》、《保险集团(控股)公司管理办法(试行)》、《保险机构投资设立基金管理公司试点办法》等规章。同时,金融监管协调机制建设稳步推进,2013年8月人民银行会同证监会、证监会、证监会、外汇局建立了金融监管协调部际联席会议制度。下一步,为促进其业务规范发展,防范出现跨领域金融风险,应加大金融监管协调力度,明确监管分工和合作方式,加强风险监测评估,切实防范潜在的系统性风险。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授)

千万资金研发奶粉 是缘木求鱼

王磊

据北京市科委消息,市财政拨款给北京三元的1077.97万元即将到位,用于后者承担的“安全健康婴幼儿配方乳粉的研发与产业化”研发项目。据了解,政府为婴幼儿奶粉研发专门立项,并拨付大额资金,在北京乃至全国都是首次。三元食品该项目的主持人表示,我国对母婴体质和营养需求等方面的研究存在很多空白,急需补上。

为婴幼儿奶粉研发专门立项,并拨付大额资金,甚至比无人机系统研发、纯电动车研发等项目的预算经费都多,由此不难看出,地方政府对婴幼儿奶粉安全的重视以及对洋奶粉垄断国内市场的担忧,以及用科技手段打造民族品牌的决心。但是,在笔者看来,这样的做法完全是缘木求鱼。

决策者没有搞清我国本土品牌的奶粉大面积失守的根本原因。国产奶粉被许多人抛弃或不信任,不是因为技术配方上有什么大问题,而是主观造成的质量安全问题。换句话说,不是奶粉没营养,而是有毒。近年来,三鹿等本土奶粉品牌倒掉或失色,主要是因为三聚氰胺问题,根源在于不

法分子见利忘义,政府监管乏力。其实,老百姓对国产食品安全的信任大幅下降,不仅限于奶粉。地沟油、瘦肉精、皮革奶、辐大米、染色馒头等层出不穷的事故已让公众对食品生产者、食品监督者失去信任。

因此,若想打破洋奶粉垄断国内市场的局面,重拾消费者对本土品牌的信心,关键在于改进配方的营养,而在于给奶粉配方中加入良心成分。生产企业要有不乱添加有害物质的良心,经营者要有不徇私舞弊、失职渎职的良心。只有每个环节重新恢复良心,诚信才能回归,本土品牌才能重新“抬头做人”。

即使如该项目主持人所说,我国对母婴体质和营养需求等方面的研究存在很多空白,其研究经费也不能如此依赖公共财政。所谓服务型政府,不是事必躬亲,处处插手;也不是财大气粗,处处“施舍”,而是做好自己的本职工作。在婴幼儿奶粉问题上,政府不要充当运动员,研发本来就是应该由企业来承担的,政府要做的只是需严格执法,严格把关。谁研发的配方好,赢得了消费者的信任和口碑,谁便占据市场,根本不必由政府缘木求鱼地参与此事。