

“钱荒”虽不再 实业融资难题仍待解

夏志琼

又到6月,去年的“钱荒”让人们记忆犹新。去年“钱荒”之所以发生,是货币政策紧缩和金融机构资产配置“去杠杆”带来资金供给收缩,加上政府微刺激和实体经济融资需求增长存在刚性,导致资金供需背离出现的“钱荒”。今年这一幕还会重演吗?种种迹象显示,目前市场流动性比去年有了较大改善,加上货币政策政策的微调,资金供求格局有所改善,大大降低了年中再度出现“钱荒”的可能性。

货币政策进行微调

今年以来,经济一直处于下滑通道,央行虽然没有全面降准和降息,但却积极使用了定向宽松工具,起到了稳定货币供给的作用。

一是通过公开市场操作稳定短端利率。从4月份开始,公开市场操作从少量净回笼转向目前每周超过500亿元的净投放,4-5月份净投放量为2780亿元。另外,央行在上次“钱荒”之后开始使用SLO和SLF等短期流动性供给,平抑隔夜和7天期利率。央行规定,当隔夜、7天和14天回购利率分别高于5%、7%和8%时,地方法人金融机构可向央行申请SLF操作。也就是说,央行已经给短端利率设定

了上限。

二是通过再贷款稳定长端利率。央行对部分银行给予再贷款支持是2014年央行又一积极货币政策尝试。在一季度的货币政策执行报告中,央行就提到发放了1000亿元的支持农业和小微企业再贷款。同时,多家中小型金融机构于近期获得央行1000亿再贷款,定点投向于农村建设。且该笔再贷款已于上个月底收到。央行对国有大型银行和政策性银行也再次进行再贷款支持,央行再贷款最直接的效果就是降低货币市场长端利率。

三是选择性降准。对符合结构调整、满足市场需求的实体经济贷款达到一定比例的银行,适当降低准备金率,增加可用资金。比如央行决定从4月25日起下调县域农村商业银行人民币存款准备金率2个百分点,下调县城农村合作银行人民币存款准备金率0.5个百分点。从6月16日起,对符合审慎经营要求且“三农”和小微企业贷款达到一定比例的商业银行下调人民币存款准备金率0.5个百分点。上述两种措施,其实都属于“定向定向的适度宽松”。据测算,两次定向降准释放的资金近2000亿元。

央行货币政策微调,不仅向市场释放了流动性,而且也起到了稳定预期的作用。

银监会治理非标资产

目前已经证实,同业业务特别是买入返售业务的大肆发展,是去年银行间市场上演“钱荒”的幕后推手。因为同业资金为了逃避监管,变相用于放贷业务,就会造成短期资金被长期占用,这很容易引起短期内市场的流动性风险。

灾难还不仅仅止于因钱荒而“违约”的问题,商业银行同业业务发展,使得商业银行之间、商业银行与其他金融机构之间的业务合作更为紧密,只要有一家商业银行发生流动性风险,可能会通过同业业务链条传导至整个银行间同业市场,危机将逐步扩展到整个金融体系。同样的资金面,平常时期可能维持足够的流动性,但如果到某一时点每家银行人人自危而囤积资金,也会出现钱荒。

从2013年末开始,清理非标资产逐步得到落实。最早以银监会出台“8号文”为标志,控制银行理财产品投向同业非标资产,促使货币信贷回归银行表内。此后,银监会再次发布“99号文”,控制信托通道业务,堵住同业非标资产的一扇主要大门。而在今年5月,一行三会联手发布“127号文”,即《关于规范金融机构同业业务的通知》,其实就是重拳打击了买入返售业务,从会计记账准则上彻底规范非标资产。

这意味着以后的买入返售业务对应的金融资产将以标准化的资产为主,对于以信托受益权为代表的非标准化资产买入返售业务则会受到抑制。而不允许第三方金融机构信用担保将减弱银行从事买入返售业务的安全性,相信银行会慎重做出业务选择。

此外一个重要因素是“余额宝”分流减弱。余额宝去年横空出世,其凭借着天弘货币基金投入银行拆借市场,将5%的年化收益反馈给投资者,并利用T+0的高灵活性回购模式,打着高于银行活期储蓄20倍收益“活期储蓄”的广告瞬间征服了

大量小、微投资者。今年两会期间,央行开始公开对以余额宝为首的第三方支付平台出手,叫停了虚拟信用卡,限制了第三方支付平台的资金结算额度。统计数据显示,2014年5月30日,互联网理财类产品平均7日年化收益率为4.6925%,银行版宝类产品的平均7日年化收益率为4.4312%,基金公司T+0货币基金的平均7日年化收益率为4.5690%。银行版宝类产品与互联网理财宝类产品年化收益率相当,则余额宝们的分流资金作用大大减弱。

警惕实体经济仍存融资难

今年以来,银行间流动性宽松对应了实体经济流动性的紧张,金融机构对实体经济的支持明显减弱。从加权贷款利率看,近一年来从6.65%上升至7.18%可见一斑。当前融资难、融资贵已成为困扰企业发展的重要问题。其实,实体经济饥渴的一个显性原因是银行风险偏好变弱,从而惜贷。由于整个经济下行,金融机构宁愿将资金放在银行间市场获取无风险收益,也不愿投向实体经济承担风险。

尽管再次发生年中“钱荒”的风险已经不大,但仍要积极探索实体经济融资难、融资贵的问题。此外,今年是信托集中兑付期,将有近1.3万亿的信托产品到期,企业融资难的问题有可能延续。

中国式钱荒之所以发生,印证了中国经济整体上并不缺钱,而企业融资难、融资贵问题却多年难解,这主要是金融资源配置结构不合理所致。所以,在控制货币规模合理增长的同时,减少资金在金融领域空转环节,让金融资源更好地进入实体是未来金融改革的主要方向。同时要加快建设多元化的融资体系,盘活社会存量资金,才能解决中小企业融资难、融资贵这一棘手问题。

元来如此 | Xiao Guoyuan's Column |

“夺刀少年”免试引争议 折射大学产权不明的困惑



肖国元

“夺刀少年”柳艳兵因见义勇为而错失高考,一些大学提出可以免试录取其上大学。这引来了“免试录取”是否公正的争议。赞成方认为,在当前社会风气下,柳的行为蕴含着巨大的社会正能量,理应受到褒奖,给予其免试上大学是正当之举。而反对方则认为,柳的义举虽然值得褒扬,但不能因此破坏高校招生的制度规则,损害高考的公平性,损害其他考生的利益。看起来,似乎双方都有理。难道我们排进了“公说公有理、婆说婆有理”的陷阱?

毫无疑问,从社会的角度而言,柳的行为是高尚的、正义的。面对惨烈的杀戮,他没有算计,奋不顾身夺下凶手的利器。这样做,至少产生了两种积极效果:一是避免了伤害的扩大化,保护了车上其他乘客的生命安全;二是他的勇敢之举唤醒了社会正义与面对不法侵害时作为社会一员应有的勇敢抗争精神。这种无私付出与勇于承担的精神正是现时的社会所稀缺的。可以说,社会从柳的义举中获益良多。但是,社会为此付出了什么?

从柳个人角度看,为了对付凶手,他付出了自己鲜血、健康乃至生命安全,丧失了参加高考的机会,丧失了改变自己命运的机会。他付出的显然非常多,他会因此得到什么?

很明显,在上述事件中,个人的付出与所得、社会的所得与付出必须被权衡,被合理处置。否则,这个社会不可能形成良性循环。也就是说,在这种双重的“付出”与“获得”的关系中,必须讲究道义上的公正与经济利益上的等价,才算是恰当的,才能鼓励未来的义举,弘扬社会正能量,使我们这个社会处在正义勇敢的良好氛围中。

由此来看,褒奖柳的义举是必要的,也是必须的。但是,从对价关系来看,这个褒奖的成本应该由谁来承担。因为作为广义的社会消受了柳的行为产生的好处。他为社会带来了正能量,对于扭转社会风气、营造良好的社会氛围发挥了巨大的作用。为此,作为社会的代表,政府可以出面给予柳精神与物质方面的奖励以褒扬他的无私之举从而激励来者。

仅仅从义举与激励的角度而言,柳艳兵事件到此似乎可以了结了。但不同的是,柳艳兵是应届高中毕业生——他因义举而丧失了高考的机会。“免试录取”是不是也在奖励、嘉许的范围内?

这是一个相对而言稍微复杂一点的问题。赞成免试录取他的人,是从社会的角度来看待免试录取的,并且认为这样做是值得的。但是,他们正好忽略了成本与收益的对应关系。严格来

说,柳的行为包含着成本与收益之间的对应关系。柳个人付出了,必须有相应的回报;社会从柳的行动中受益了,社会必须有所付出。而作为高校,它不是柳行动的直接受益人,为什么要以“免试录取”的形式来承担录取他的成本呢?

高校是社会的一部分,免试录取柳似乎也是社会应该承担的责任,是为弘扬社会正义而付出的必要代价。但是,这就引出了“奖励义举”与“维持招生正义”之间的关系问题。如果“免试录取”既能奖励义举,也能维护招生正义,这当然是无可置疑的。但问题在于“鱼”与“熊掌”不可兼得的困难。如果因此而破坏了招生的公正,显然是得不偿失的。国内大学在这方面的信誉还非常脆弱,不足以让人们对于大学管理者的操守具有绝对的信任。因此,界限模糊的越界行为都难以取得社会的谅解。

而且,高校是教育机构,以培养人才与从事学术研究为己任。这样的定位要求它对学生的学业有基本的要求,也为招生录取确定了基本的游戏规则。尽管这样的规则是多方面的,既包括学生的个性品德,也包括学术能力、学术志向等,但仅仅以品德为凭,是要面临许多困难的。人们之所以责难,最明显的理由在于高等教育资源的稀缺性。由于教育资源是稀缺的,要做好资源配置,达到产出效益最大化,就必须物尽其用,而不能容忍存在明显的使用不当行为。假如柳的学业能力一般,不能很好地适应大学的学习,免试录取他难免有资源配置不当的嫌疑,并因此而阻断了其他人进入大学的机会。因此,对于免试入学的反对,我们不能简单地用道德的理由加以拒绝。

其实,免试录取柳不仅仅是录取环节简化这么简单,还包括其他许多方面的考量,比如是否减免学费、柳能否满足学术要求而顺利完成学业等等。如果学校要承担减免学费的责任,那么这部分减免怎么落实?如果柳不能胜任学业,乃至不能毕业,会给学校声誉带来什么影响,诸如这些额外的成本与影响能否因其高尚的道德情操而消解?或者说,柳因道德高尚给学校带来的一些积极作用能否大过免试录取、免学费入学所产生的成本负担?

类似反对的声音因高校资源的公共性与稀缺性而增强了。公共性赋予了公平竞争入学方式,所有学生必须通过德智体等方面的全面考核而进入学校,任何人不能在规则之外获取额外利益。稀缺性赋予了资源配置的效率底线,所有行为必须符合效率要求。而只有基本条件相符的学生才有可能满足效率的要求。我国的高校都是公立的,集公共性与稀缺性于一体。国家所有制属性让高校成了名副其实的“公地”。正是其“公地”的属性,使得高校的“产出效率”对管理者缺乏严格的约束。因此,在选择学生时便多了一些随意与任性。而这种随意与任性伤害了其他处在竞争状态的学生。人们对“公办大学”的自主招生原本就不信任,近年来曝出的大学因自主招生而出现的腐败丑闻更是加剧了人们对大学自主招生的不信任。

当然,如果私立大学向柳伸出橄榄枝,愿意免试录取他并提供丰厚奖学金,我想这不会招来非议。原因在于私人大学产权明晰,责任明确,学校会对自己的行为承担终极责任。

余额宝能否独食“数据众筹”红利

朱凯

从去年6月13日上线至今,余额宝(天弘增利宝货币)给市场、同行、普通投资者乃至政策监管,都带来了不可忽视的影响。某种程度上,它为我国货币基金“黄金时代”的到来以及利率市场化自上而下的推进,都作出了应有贡献。

这1年来,除了对手的激烈竞争外,余额宝还面临着学术界的质疑和上级主管部门的频繁监管。在面对大多数银行的“集体行动”时,它也曾获得一些普通用户的支持。但时至今日,余额宝所处的宏观环境已发生巨大转变。一是货币基金收益率不断下滑,有的甚至濒临1年定存水平,且未来或难改观;二是竞争对手层出不穷和花样翻新,整个市场的体量迅速膨胀及违规行为出现,使得监管风险与日俱增。

稍作观察不难发现,余额宝近期已在对业务进行调整,似乎要从“理财工具”转变为一个“现金管理工具”。这从小微金服旗下新公司招财宝的举动就可见一斑。据公开资料,招财宝与基金、中小企业贷、保险理财等加强合作,引流资金从余额宝到招财宝平台,用户可选择期限多样、收益更高的理财产品。除上述招财宝分流外,余额宝平台还可以进行业务延伸,比如说与电信运营商合作送手机、与汽车企业

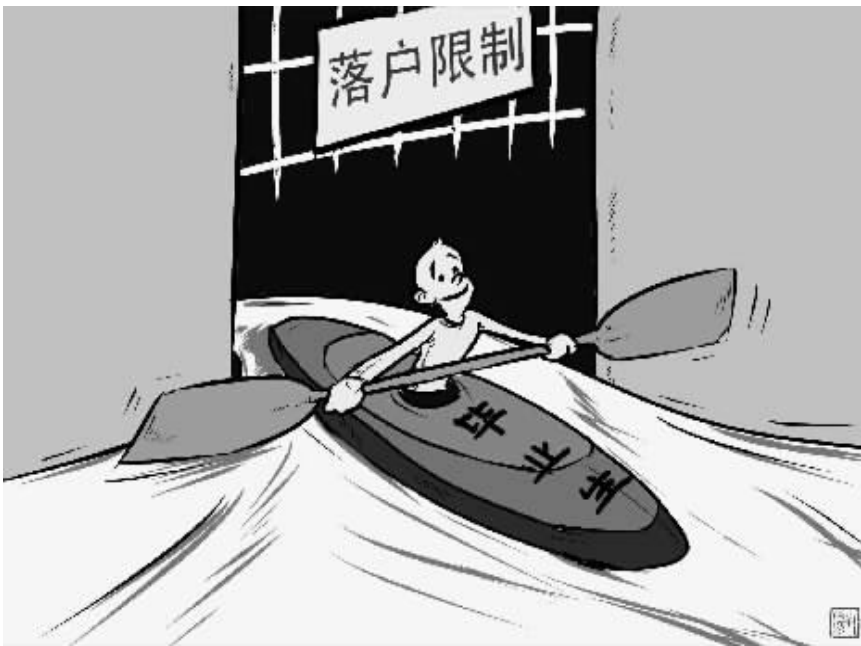
合作“0首付购车”、与房产公司合作“0元购房”等等。签约的钱可以留在余额宝,并继续享受收益。

其实,余额宝未来想要做的一切业务,本质上都是基于大数据的精准营销,是一种基于远期销售合同的“数据众筹”。关键在于,1亿用户在余额宝账户里都存有真金白银,都有网购或缴纳水电费的交易记录,甚至还包括你发工资的时间或具体金额。举例来说,淘宝旅游发起一次半年后899元游马尔代夫的活动,只允许余额宝用户参加。有20000名用户(仅占1亿的0.02%)报名,但旅游公司设定的团只有100人,剩下的19900名用户便成为了旅游公司的有效客户,未来还大有文章可做。

笔者斗胆琢磨,招财宝如果发起一场预约,说余额宝用户可以自己提出期限和收益要求,那我相信一定会有妈妈为了孩子的教育投入,申请一种“10年期、年化收益12%”的理财产品,这不是不可能的。这或许会开启一场“数据众筹”的盛宴,说“得数据者得天下”一点也不为过。随着货币基金收益的回归常态,余额宝未来就不是靠那0.63%的利润过活了。

根据历史统计,我国货币基金的正常收益水平约在2.5%-3.5%之间,这意味着目前仍然火爆的收益大战将不可持续。或许,当前那些新加入“宝宝军团”的电商、电信等企业,又要慢半拍了吧?

省会及以下城市放开高校毕业生落户限制



石向阳/漫画 孙勇/诗

莘莘学子就业难,户籍不应成羁绊。部委发文开绿灯,城市落户降门槛。民族歧视必扫尽,院校限制要放宽。公开招聘定去留,公共服务是跟班。

美国“双反”大棒频挥 中国企业当抱团迎击

许岩

中国光伏产业再次遭到美国起诉“双反”案尚未尘埃落定,这边刚消停一年多的中美轿车及轻型卡车轮胎之战硝烟又起,这一系列中外贸易争端引发了世界舆论的高度关注。

经历过几轮较量后美国对我国的“双反”的实际意义并不太大。在经历欧美“双反”后,中国的光伏企业已经调整了市场结构,分散了风险,提高了在亚非拉市场的比例。中国光伏企业实现了一个重生,无论在市场多元化还是科技进步方面,特别是在光伏产品的成本和附加值方面,都发生了根本性的变化。中国光伏企业对欧美市场的依赖在逐步降低。数据显示,受第一轮欧美“双反”调查影响,2012年中国光伏产品对美欧出口量大幅下降,较2011年分别下降约30%和45%。

目前,美国起诉中国光伏产业,其原

因也不仅仅是出于产业考量,政治因素也掺杂其中。所以,在中国光伏业以及中国轿车及轻型卡车轮胎所涉争端中,欧美国家所标举的指控理由固然堂堂,却不地道。

全球经济形势不稳定的情况下,贸易摩擦高姿态很难避免。近年来,在跃居世界第一货物贸易大国的同时,我国也成为全球遭受贸易调查最严重的国家之一。今年以来单单美国就对中国手机和平板电脑、电子防盗产品、集装箱、轮胎、甲磺草胺产品发起3起知识产权“337”调查等发起一系列的“双反”的调查。

面对近期频频发生的外贸争端,我们还是要用平常心来看待。其实,“双反”并不可怕,可怕的是长年遭遇“双反”却只能“口头抗议”,可怕的是在交了多次学费之后,政府和企业还没有“刷经验,练技能”,没有提升应对国际

贸易纠纷的应变能力和反击意识。

在经济全球化的今天,“合则多赢,斗则俱伤”已经成为各国有志之士的共识。中欧光伏贸易争端的“和解”也为贸易争端的解决提供了一个具有示范性的标本。从中不难得到三点启示:

一是从中国到政府到公司层面都进行了积极应对,就起到了意想不到的作用。中国政府对欧盟挑起的光伏贸易争端反应迅速。在欧盟宣布初裁的当天,中国政府宣布启动对欧洲葡萄酒反倾销调查。此举正中要害,欧盟的葡萄酒出口大国法国、意大利恰好是这次对华光伏案的支持者。

二是贸易争端的解决需要政府强力而恰到好处地支持。此前在中欧光伏贸易争端中,李克强总理的外交转接功不可没,他在不同场合多次表示,“欧盟对华光伏产品双反案损人不利己。”中国分步在北欧、南欧、中欧、西欧开展全方位

各有侧重的“经济外交”,为冲突的最终软着陆提供外交支持。

三是行业协会充分发挥了作用,联合大小企业齐心协力维护权益。中国机电商会组团去欧盟谈判,大小光伏企业集体参与,打破了以往过分依赖政府的行为,形成了政府、行业协会、企业齐心协力争取的局面。

但要从根本上消除与欧美各国的贸易争端,除了积极应对、总结经验之外,中国自身也有很多工作要做。譬如,调整那种对出口产业过度保护的产业扶持政策,让企业在市场的风雨中自由搏击成长;理顺政府与企业的关系,督促企业阳光治理合规经营等,打造国内公平竞争环境。

摩擦之中有磨炼,挑战之中有机遇。美针对中国挑起的贸易摩擦是压力,也是倒逼中国加快市场化改革的动力。认识到这一点并切实付诸实践,对于中国而言,未尝不是一件好事。

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ppl18@126.com。