

定向宽松调结构亟待精细化的财政支持

李宇嘉

定向宽松的货币政策服务于“微刺激”，即在国家支持的领域或行业，实行扩张的货币政策，以保持一定经济增速。与此同时，这些被支持的领域或行业，如小微企业、“三农”、棚户区改造，也肩负着调结构、促转型的任务。值得关注的是，调结构、促转型的改革能否落到实处。因为，这些改革口号喊了不是一年两年的事情了，但始终没有落到实处。因此，定向宽松的货币政策，不管是定向降准，还是再贷款政策，应当更多地关注是否起到了调结构、促转型的作用。

对小微企业和“三农”给以财政支持

首先看看当前定向宽松的货币政策在调结构上的着力点。今年以来，小微企业、“三农”和棚户区改造是前两轮货币政策定向宽松的重点领域，目的是解决融资成本高、金融资产投入不够的问题。目前，小微企业和“三农”融资难、融资成本不低，这一问题在国际性的难题。一般来说，小微企业和“三农”属于高风险、缺乏可靠抵押物、信息不对称严重的行业，主流融资渠道不可能解决这些行业的融资需求，即便愿意给予贷款，也一定会以高利率来对冲高风险。

认证变“认钱”乱象何时了

冯海宁

认证是由国家认可的认证机构证明一个组织的产品、服务、管理符合相关标准，然而有记者经过数月调查暗访，发现在企业质量管理认证、玩具产品认证、农产品有机认证三大领域，认证变“认钱”的“潜规则”盛行。

认证涉及很多领域，坦率地说，大多数领域都存在认证变“认钱”的游戏。变味的认证，在美化被认证企业和被认证产品的同时，既是对消费者的欺骗，也是对政府采购部门的欺骗。人们原以为，被认证的东西符合相关规范或者要求，然而，不少认证是弄虚作假假走过场，所认证的东西自然会有水分。

认证行业乱象其实早就存在，但走进大众视野应该始于全国牙防组事件。此后，各种揭露认证变“认钱”内幕的报道不断见诸报刊，遗憾的是，至今未能有效治理认证行业乱象。这次媒体揭露的问题，如 ISO9001 认证“6500 块全包，发票开一万二”，3C 认证“给检测员红包是潜规则”等，就是治理乏力的证明。

据悉，很多发达国家不仅没有专门的认证监管机构，而且对认证机构进行直接管理的制度也很少，而在我国，不但有专门的监管机构——国家认监委，而且有专门的《认证认可条例》，在一些领域还有更专业、更详细的认证细则，例如《有机产品认证实施规则》，但为什么还是乱象百出？值得我们深刻反思。

从表面看，监管者对认证乱象并没

巴西世界杯的尴尬

吴智刚

巴西世界杯开幕当天，巴西队以3:1 击败了克罗地亚队。应该说，这是巴西队交给国人的一份完美的答卷，也是巴西举办世界杯的题中应有之义。可是，这并不能使所有巴西人都满意，部分反对巴西政府举办世界杯的市民依然走向街头，发出抗议的声音：“我们要生活、要社保，不要世界杯！”据报道，自去年6月以来，巴西全国各地共有125万人上街游行，反对政府举办世界杯。

巴西人热爱足球世界出名，我们从巴西贫民窟里的小孩饿着肚子也热衷于踢足球就可见一斑。在热爱足球的国度里举办世界杯，让国人在家门口观看世界足球精英的精彩表演，本来应该是一件好事。可是，这却遭到了不少巴西民众的反对，我们不能不说，这就是巴西世界杯的尴尬。

巴西世界杯的尴尬，还不仅限于巴西

从国际来看，解决这两个行业融资难、融资成本高的一般路径就是成立财政支持的政策性金融机构、担保机构，或者给予直接的财政补贴。对于“三农”来说，我国在上世纪末就已经成立了政策性的金融机构——农业发展银行，而中国农业银行、农村信用合作社、农村商业银行等传统的支农金融机构，在农村基层分支机构的布局也很广泛。“三农”领域关系国计民生，但边缘性、脆弱性很突出，需要政策性金融扶持的(如农田水利建设、农业生产资料贷款、小农贷款等)，应当更多地着力在确保农业发展银行扩大业务范围，提供足够的金融支持上。

“三农”金融领域属于商业性的业务，如农业产业化、现代农场、农地承包经营、农地流转等，应该更多地通过基层商业性金融机构来提供金融服务。毕竟，基层金融机构对于信息的掌握、风险的判断更全面。但不容忽视的一点是，我国金融机构风险管理能力相当粗略和简单，不是靠不动产抵押，就是靠政府的隐性担保。这就是为何金融机构最愿意给房地产企业、政府融资平台贷款，因为前者有土地抵押，后者有政府隐性担保。因此，既没有抵押物，又没有隐性担保的情况下，即便针对“三农”贷款实施诸如降低存款准备金率、再贷款的措施，也难以达到激励金融机构加大支持的作用。

财政补贴最可行最有效

从同时兼顾稳增长和调结构看，财政补贴似乎是最可行、最有效的。一则，财政补贴事实上发挥着补贴商业银行“三农”贷款风险溢价的作用，商业银行风险对冲不足的部分，即是财政补贴的部分。这样，既降低了融资成本，又达到了激励商业银行支持“三农”的目的；二则，财政补贴的定向性更突出，不像货币政策要经过“央行→商业银行→实体经济”的中间传导环节，会出现“跑冒滴漏”的问题，而财政补贴直接到达终端实体经济，对于风险对冲不足部分的弥补是看得见的，对于商业银行的激励比较大。

再看小微企业。广泛分布在各大中小城市的小微企业，事实上属于我国中小企业的范畴。不像“三农”一样，已经在农村基层存在着数量庞大、原旨服务于“三农”的金融机构，我国的小微及中小型企业并没有对口服务的金融机构。但是，小微及中小企业无论在产值贡献、就业贡献方面，还是生产效率、科技创新方面，都优于国有企业，对于未来产业转型升级、服务业发展、稳定就业来说，再怎么强调大力支持小微及中小企业都不为过。

从国际来看，针对小微及中小企业的投融资业务，信息不对称更严重、风险更大，融资的主渠道并非是商业银行，而是资本市场，特别是如创业板、中小板、场外市场、股权交易平台等多层次的资本市场。多层次资本市场发展离不开政府的支持，政府要做的有两个方面：一是规范好多层次资本市场投融资的交易规则，最大限度地避免金融诈骗；二是组建政府担保机构，为那些政府扶持的中小企业或小微企业，如科技型中小企业、新型产业领域的中小企业提供担保。

最后看棚户区改造。棚户区改造是破解城市内部“二元结构”的催化剂，依靠激活棚户区土地资源溢价，提供棚户区改造的资金来源，同时达到改造房、改造人(产业工人到城市居民)、改造产业(传统产业到现代产业)的目的。目前，各大城市土地溢价潜力大的棚户区基本改造完毕，而剩下的都是难啃的骨头；土地价值低，投入大，风险大、周期长、收益不确定。因此，棚户区改造不单单是增加再贷款投入、国开行发债的问题，政府财政投入必不可少。政府财政投入要起到“四两拨千斤”的效果，重点一方面在于化解矛盾，兜底改造的社会隐性成本，另一方面在于让市场看到风险和补偿成本的可控性，吸引商业金融进入。

要强化地方财政的支出效率

货币政策定向宽松在着力点的选择(三农、小微企业、棚户区改造、首套房贷)、具体政策的选择(定向降准、再贷款等)都做得不错，但单靠央行是不够的，特别是涉及到调结构、促转型的结构性问题时，财政政策的配套支持、同步跟进是非常必要的。而且，目前调结构、促转型的任务是在经济下滑时期展开的，市场化微观主体的投资积极性不足，也需要财政扶持来降低投入和风险。但是，很多地方政府借口财政收入放缓、土地收入下滑、结构性减税，甚至是反腐败投入，对于央行定向宽松支持在地方配合并不积极。因此，未来在强化中央和地方财政对于货币政策定向宽松支持上的合理分工的同时，要强化地方财政的支出效率，支出的积极性。

(作者单位：深圳市房地产研究中心)

焦点评论

中国多个城市掀起建设大型购物中心热潮



购物中心何其多，恐怕其中有泡沫。居民消费蹑足行，商业地产放声歌。城市建设莫攀比，发展模式慎斟酌。土地财政托厦楼，若不改革恐生祸。

郭喜忠/漫画
孙勇/诗

经济企稳迹象初现 稳增长仍待政策再发力

陈伟

近期公布的5月经济数据好于市场预期，而这也很可能表明在二季度以来稳增长政策的作用下，一季度过快下滑的经济增速目前已初步止住。但是由于主要市场化部门增长的疲弱，经济下滑压力还未根本减轻，今年下半年经济实现企稳回升，全年实现7.5%左右的增长预期目标仍需要更多的稳增长政策助力。

稳增长初见成效

今年一季度经济增速从去年四季度的7.7%回落至7.4%，以及4月工业生产活动的疲弱都让人们担心二季度经济增速持续放缓。但5月公布的各项经济数据表明，经济增速下滑的局面有所缓解。

第一，投资增速虽然持续放缓，但是受益于稳增长政策的实施，有利于投资增长的因素正在增多。如5月以来，中央要求地方政府加快建设工程和其他预算的支出进度，财政对于稳增长的扶持力度显现；1-5月全国财政支出累计增长12.9%，大大高于4月9.6%的水平，这也推动了中央项目投资明显提速，1-5月份同比增长8.7%，增速比1-4月份提高3个百分点。再如前期不利于投资增长的资金面情况也有好转的迹象；1-5月份，固定资产投资到位资金185835亿元，同比增长13%，增速比1-4月份提高0.5个百分点。其中，受益于央行货币政策的微调带来的银行信贷扩张力度的增强，1-5月资金来源中，国内贷款增长13.5%，增速提高1.6个百分点。这也一定程度上刺激了基建投资增速的反弹。

第二，消费增速继续保持平稳。今年一季度以来受累于加大反腐力度带来的政府消费增长疲软，以及房地产市场景气度回落带来的相关商品增速回落，今年一季度消费相对于去年底出现了明显回落，但是5月以来，消费增速却明显回升；同比名义增长12.5%，比上月提高0.6个百分点。我们认为，由于就业的稳定，居民收入仍保持着较快的增长，进一步有利于消费的平稳增长。

第三，受益于全球经济复苏的进一步好转，5月我国出口增长明显改善，同比增7%。而考虑到去年6月后出口基数因素减弱及外围经济持续复苏，我们预计未来几个月出口将保持温和反弹的趋势。而在需求有所企稳情况下，工业生产活动也得到提振；5月工业增加值同比增长8.8%，比4月份加快0.1个百分点。

当然，在这些政策的使用方面，中央也会注意轻重缓急，如在经济增速还未触及7.2%的经济增长底线时，为保证今年改革的顺利推进，中央会加快推出有利于带来经济中长期稳健增长效应的改革措施，如加快简政放权的实施力度，加大对于中小企业的减税力度等，而那些仅利于短期经济增长，不利于经济中长期稳定增长的政策，如全面降准、房贷门槛降低等将很可能更为慎重地推出。这样的政策安排虽然不利于今年下半年经济较快回升，全年经济增速也很可能小幅低于7.5%，但却更有利于减轻经济增速下滑的压力，倒逼各方面的改革提速，而当更多的改革红利因此而加快释放，市场化内生的经济增长力量逐渐增强后，今后政府稳增长的压力也将减轻。

稳增长仍需助力

尽管在稳增长的政策作用下，5月经济增长有了企稳的迹象，今年二季度经济增速也有望保持稳定，但由于市场内生驱动的经济部门增长的疲软，下半年经济下滑的压力仍较大。

从过去几轮经济复苏的经验来看，除非基建投资增速明显发力，否则在房地产和制造业部门投资增速持续下行的情况下，投资增速还将继续回落拖累经济增长。因此，保持

目前基建投资较高的增长就成为稳定下半年经济的关键。我们注意到，政府已经做了多方面的部署。如近期国务院拟部署对稳增长、促改革、调结构、惠民生的政策措施落实情况开展全面督查，这无疑有利于督促各地加快投资计划的启动和实施，激发各地稳增长的热情。

但这些稳增长的政策落实仍会遇到较大挑战。在今年地方政府债务面临近年来最大偿还压力下，中央要严格限制今年地方政府债务增长情况下，各地如何才能推动基建投资的持续增长？这无疑需要政府采用更多的市场化或创新性的手段，充分盘活社会各类资源，以此激发社会多方面的经济增长潜力。而我们认为，以下的政策措施或手段将是下半年政府稳增长的“抓手”。

第一，财政政策方面，虽然以今年预算支出衡量，下半年继续扩张的空间并不大，但中央下半年加快督促各地盘活财政资金的使用，将会有利于促进更多超过今年预算支出的财政资金加快投放，以进一步助力稳增长。

第二，货币政策方面虽然不搞强刺激，但央行仍可以通过逐渐加大货币政策微调力度的方式，实现流动性在可控条件下的宽松目的，而这些定向宽松政策表面上仅针对少数部门，但它们引发的流动性释放最终却会让经济整体部门获益。

第三，受益于中央系列政策带来的民间投资环境改善，今年民间投资占比持续提升，1-5月已达到65.1%，创出近年来新高。下半年中央还将继续加快落实各类民间投资促进的措施。如5月底发改委发布了首批向社会资本开放的80个示范项目，并表示对于80个项目之外的符合规划布局要求、有利于转型升级的基础设施等领域项目，也要加快推进向社会资本特别是民间投资开放，这无疑有利于打破目前制约民间投资的藩篱，提振民间资本的信心，强化目前稳增长的力量。

第四，我国过去为防止经济或某些部门发展过热曾实施了过多的行政限制，目前随着经济环境的趋冷，这些行政政策也将会较大程度上解除。再如，银监会表示当前为了更好地盘活存量，增加资金的有效供给，将根据金融市场的发展以及商业银行资产负债结构多元化的需要，相应调整存贷比的内容，这也表明银监会将会择机对存贷比的分母、分母内容进行调整，将进一步解除银行信贷的约束，有利于下半年银行信贷扩张。

当然，在这些政策的使用方面，中央也会注意轻重缓急，如在经济增速还未触及7.2%的经济增长底线时，为保证今年改革的顺利推进，中央会加快推出有利于带来经济中长期稳健增长效应的改革措施，如加快简政放权的实施力度，加大对于中小企业的减税力度等，而那些仅利于短期经济增长，不利于经济中长期稳定增长的政策，如全面降准、房贷门槛降低等将很可能更为慎重地推出。这样的政策安排虽然不利于今年下半年经济较快回升，全年经济增速也很可能小幅低于7.5%，但却更有利于减轻经济增速下滑的压力，倒逼各方面的改革提速，而当更多的改革红利因此而加快释放，市场化内生的经济增长力量逐渐增强后，今后政府稳增长的压力也将减轻。

(作者系民族证券宏观策略分析师)

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；发电子邮箱至ppl18@126.com。