



【庙堂江湖】

政府担保降低了银行贷款的风险,使得银行越发不愿意对风险较大的中小企业贷款。

沈凌

最近国务院又召开常务会议,讨论了十条建议来减轻中小企业融资难,可见这个问题一直没有得到很好的解决。

中小企业可抵押资产少,经营风险大,道德风险高,所以金融机构不愿贷款给它们,这是一种市场行为。即便是在欧美发达国家,银行愿意面对的优质客户,仍然是大企业,他们的中小企业也有融资难的问题。但是这个问题在中国尤其突出,主要原因有两个:首先是,中国的资金价格是受到管制的。

发达国家的金融中介,可以自行制定与客户风险相匹配的贷款利率。从而使得小企业也可以获得一定程度的金融支持,只要它愿意承受风

险溢价的高利息。但是中国的银行贷款利息,基本是在国家规定的范围内的。面对风险很大的中小企业,银行既然不能通过提高风险溢价来覆盖可能出现的亏损,当然就会减少放贷的冲动。反过来,需要资金支持的中小企业反而由此受累,得不到发展。

由此可见,想要彻底解决中国的中小企业融资难是一个几乎不可完成的任务,即便我们彻底改革现有的金融体制。而一定程度上缓和中小企业的融资难,则还是大有可为的。我们现在一提起如何解决中小企业融资难的问题就想到应该管制高利贷,降低融资的成本。但从上面的分析可以看到,这些都不是问题的关键。

中国的金融成本实际上是全世界最低的。老百姓存款利息才比通货膨胀率高了那么一点点,如何才能继续

减少融资成本呢?再说,一个企业的产品定价并非总是和成本线性相关的,最近我国开始查处国际汽车厂家在中国的垄断行为,就导致了这些厂家在中国的产品价格下降,否则,它们仍然会把在德国卖30万(人民币)的宝马车在中国卖60万(人民币)。中国的银行家们也不会因为存款利息低而降低放贷的利息,只要他们的贷款还供不应求。所以,降低中小企业的融资成本,主要手段不是降低现有银行的资金成本,而是增加总的资金供给量。

那么如何才能增加金融市场的资金供给量呢?看看去年播放的《温州一家人》就可以知道,温州人成功的秘诀之一就是民间借贷。如果阿而得不到朋友的借贷,那么她的马蜂窝餐馆就不能那么快地开张。所以面对浙江庞大的民间借贷市场,我们需要反省:究

竟是管制它的高利率有利于中小企业呢?还是保护放贷人的利益有利于借贷人?中国的媒体报道多数集中于借了高利贷的企业濒临破产的悲惨境遇,但是却忘记思考一下:如果这些借入高利贷的中小企业不接受高利贷,是不是会生存得更好?显然答案是否定的,因为借入高利贷是他们的自愿行为,自愿说明他们别无其他更好的选择。如果中国的法院能够更加好地保护出借人的利益,那么资金的供给者会更加大胆地出借资金,供给增加,资金的价格反而会下降。保护高利贷才会消灭高利贷。这就是经济学告诉我们的金融逻辑。

其次是,中国的政府担保在经济生活中处处皆是,降低了银行贷款的风险,使得银行越发不愿意对风险较大的中小企业贷款。

政府担保的借款是金融市场中风险最小的项目,无论是国有企业还是地方政府的融资平台,都是银行趋之若鹜的放贷对象。有一位银行朋友在酒桌上对我说:你当我的傻吗?马云赚的再多也和我没关系,我就赚那么几个点的利差,为啥不贷给政府呢?由此可见,在政府担保过多介入金融市场的情况下,实际上是扩大了中小企业获得贷款的机会成本,削弱了金融机构贷款给中小企业的内在激励。

很多人抱有的一个思维误区在于:看到了高利率就希望通过政府担保来降低企业的融资成本。而我的政策建议却恰恰相反,政府应该更多地关注社会征信体系的建设和法制制度的维护,对于直接或者间接的政府担保,应该慢慢地取消。
(作者系德国波恩大学经济学博士)



【温酒闲谈】

在失去阿里巴巴这个超级客户后,港交所不希望再受制于同股同权的枷锁。

温天纳

阿里巴巴即将在美国上市,在失去阿里巴巴这个重要的客户后,港交所看似痴心妄想,开始反思自己对“同股不同权”的取态是否太没弹性?

经历数月的思想磨合后,港交所上周正式开始就“同股不同权”的可能性,进行公开市场咨询,为未来修订股权架构进行铺垫的工作。

在失去阿里巴巴这个超级客户后,港交所不希望再受制于“同股同权”的枷锁,而再错失其他新股来香港上市的商机。笔者估计,港交所今次主动征求市场意见,主要是希望吸引目前大部分因股权限制而转到美国上市的内地企业,希望它们能重新考虑香

港的融资平台。

去年开始,阿里巴巴表达了赴港上市的意愿,其后投资市场对同股不同权的概念曾作出不少讨论,但市场意见出现两极化的情况,而且更倾向反对。若香港交易所能正式收集市场意见,估计日后能较容易理顺正反两端的意见,再作评估。

由于投资市场对有关议题的意见极为分化,这次港交所的咨询方式较为特别,乃透过以往较少运用的“概念文件”形式,就同股不同投票权架构事宜,进行讨论。当中,更涉及不同司法权区的比较,以及不同形式的股权架构等等章节。

参考公开文件,笔者整理重点内容如下:

- 1、无论如何,港交所是否均不应准许企业采用不同投票权的架构?
- 2、港交所应否容许包括已上市公司、新上市公司或个别行业采用不同投票权的架构?
- 3、如采用不同投票权的架构,港交所应否规定企业实施与美国类似的限制或以其他限制来作替代?
- 4、应否容许其他形式的不同投票权架构?
- 5、香港若要容许企业采用不同投票权架构,是否不需要修改其企业管治及监管架构?
- 6、对采纳不同投票权架构的企业,是否允许其在创业板或专业板等其他板块上市?
- 7、对于海外企业申请以不同投票权架构在港交所,作首次上市或来香港作主要或第二上市,可能性如何?
- 7、对于不同投票权的架构,有没有任何其他意见?

港交所“概念文件”形式取代“咨询文件”,估计市场反应将较为积极,彼此探讨问题所在,让港交所能直接了解市场的观点,方便日后正式进入修订上市条例的流程。有趣的是,港交所强调这次进行咨询,与个别企业并无任何关系。的确,市场中有不少企业及业界人士极为关注相关的股权问题,而目前的上市规则相关部分乃在25年前订立,目前进行咨询,不足为奇。

笔者估计,在明年2月前,港交所应该有足够时间整理及编制初步咨询的结果,届时若市场反应正面,存在支持接纳同股不同权的强力理据时,港交所将会展开第二阶段的正式咨询程序。如果一切顺利,在最快及最乐观的

情况下,不排除明年底或后年初,上市条例有可能将作修订,正式采纳相关弹性股权架构的安排。

早一阵子,阿里巴巴赴港上市掀起市场无数激辩,正反意见对立。不过,这也缔造了市场改革的契机,若然企业治理架构能同步提升,小股东的利益能受全面保障的话,笔者对相关同股不同权的改革持支持态度。

在未来修订上市条例后,香港迎来的第一家企业必须具备一定的代表性,阿里巴巴赴港作双重上市大有可为,倘如此,它作为香港股市的权重股之一,自然也将被纳入沪港通的投资范畴。争议纷扰已多时,阿里巴巴回归中国资本市场是时候了。
(作者系香港投资银行家)

传媒名利场

余胜良

传媒是个很大的名利场,很多电影中高朋满座、觥筹交错的场面都少不了媒体,郭敬明为《小时代》设置了时尚杂志和出版人,场面显得高大上。

的确如此,传媒天生就承担了很多责任,以公信力举办慈善活动,进行行业评选,媒体记者虽然收入上是屌丝,但是可以很快获得和社会达人近距离接触机会,问些不着边际的问题也会被认真对待。

记者是不少电影中的菜点,在关键时刻起传真印象的作用,有些甚至是主角。

可是记者们并不希望成为被报道对象,除了习惯躲在暗处成为观察者外,记者或所在媒体的所作所为对这个社会而言并不吸引眼球,除非是因

负面消息。

在中国以及西方国家,记者和传媒的点滴问题都会被放大传播,谁让这个行业有这么大的话语权呢?

但中西方传媒出问题的方式并不相同。西方大多是记者在采访中做了假,或者采访方式出了问题;而在中国,媒体出问题则集中在媒体和报道对象之间的灰色交易,其本质上是报道权的出售,报道权包括报道和不报道,以及以何种方式报道。

很明显,就犯错的性质而言,欧美媒体是技术错误,中国媒体是根本错误,这说明西方媒体独立成熟,中国媒体还在大环境中挣扎。

但是中国媒体要像在欧美国家一样独立,还真不是一件容易的事情。

2012年5月31日中午,在湛江,我走进金海酒店——宝钢湛江项目办

公室所在地,门卫跑过来盘查,我说是记者,他说:记者?你的车呢?

从他眼睛中,我看到的是不可思议,大概在他的记忆中,记者都是和官员在一起,前呼后拥,有人接送。

离开湛江到广西防城港金沙镇,我到了镇政府去找镇长,进门看到几个穿着制服的工作人员,坐得歪歪扭扭的,像是防暴队的,他们也有点慌乱,大概很少有记者探访此地。他们看了下我身后,你一个人?没人陪?

这是来自底层真实的镜子,照出了记者这个群体的面目。

在老百姓眼中,记者应该和官员在一起。记者是官权力的延伸,通常代表着官方意志,有时又跟有钱人打得火热。而有时普通人又寄予记者很大期望,将记者看做能轻易接近并可以发出声音的社会良心。

高超的记者能游走各种边缘,有时甚至地方政府也会忌惮三分。当然,后一情况大多存在于异地监督中。到地方去采访,需要采访政府的时候往往内心忐忑,信任成本很高,往往要解释多遍:我就是想来了解一下情况。

在我家乡,那些听说我是记者的老乡帮我出过如何发财的主意。

末了他们往往遗憾的看我一眼,你不行,干不了这个啊。一位公务员亲戚不无遗憾地对我提起一位记者如何从他们部门敲走一笔不小的款项。

与之对比,工作勤恳有操守的新闻工作者收入并不高。靠勤劳致富的想法,也并不现实,国内几家对报道质量要求严苛的媒体的记者收入在行业内并非顶尖。

追其原因,国内知识产权保护不

力,版权价格太低,辛苦几月甚至年余的报道,迅速在互联网上传遍天下,但记者和所在媒体并不能因此充分受益。

所以在这种机制下,想靠成为名记者获得高额收入是一件很难的事情,媒体曾报道中国一位足球体育记者有500万元年薪,但是后来悄无声息。可以说现在各个行业的顶尖人才500万元的年薪都不算高。

有不少新闻前辈告诫,做记者就不可能赚太多钱,记者有门槛,但并不高,大学毕业之后经过几个月操练即可写出稿子见报。

不少传媒拿公众知情权当商品,和权力以及财富进行交换,传媒要生存,要广告,记者要收入,如果好好写稿子的记者,还没有吃吃喝喝的记者报酬高,谁还愿意在晚上熬夜呢?

(作者系证券时报记者)



【南腔晋调】

杨志这样的好汉卖刀都要被流氓地痞欺负,更何况安分守己的小商小贩呢?

晋东南

我有个作家朋友曹永胜在四川内江,写了一部纪实文学《舌尖上的毒》,聚焦当今的食品安全问题,五花八门,无奇不有。与之相比,在施耐庵笔下,宋朝的饮食行业存在的问题就比较单一和集中。从销售终端来看,卖人肉包子的有好几家,对客人下蒙汗药的也不稀罕;从货源来看,最大的问题是垄断,比如垄断渔业资源的张顺,没他发话,纵是宋江也只得吃腌鱼而吃不到鲜鱼,垄断梁山泊水产业的王伦一伙,连阮氏三雄也无可奈何。

饮食业虽是强人出没,但只要伶俐勤快些,那些小商小贩也有见缝插针的余地,勉强糊口也不难。在宋江、武松、石秀、杨雄等英雄们大刀阔斧表

演的时候,施老先生不厌其烦穿插了五个小贩的悲情人生,他们或出现在好汉们的杀人现场,或为了好汉而受苦,描述的精彩和深刻程度丝毫不亚于那些好汉。

武大郎是卖炊饼的小贩,先是被强制配娶了如花似玉的大户人家使女潘金莲,一班浮浪子弟兴风作浪,导致武大在清河县安身不牢被迫迁居阳谷县。在阳谷碰上胞弟武松荣升都头,没成想在他办县令的私活期间又被毒杀身亡。一个卖炊饼的小贩,赁房居住,每日早出晚归挑卖炊饼,本可以粗茶淡饭安身立命,谁知摊上了两件看似好事的富货,一个是大美女人,一个是大英雄,结果却送掉了自己的性命。

唐牛儿是那城县卖糟腌的小贩,

却讲些义气,颇能为宋江办些事情。宋江杀了阎婆惜之后,天色尚早,未明。唐牛儿虽然好赌钱,做生意却也勤快,也早早起来托一盘子洗净的糟羹赶早市。看到宋江被阎婆缠住,一巴掌打将过去,宋江脱身,自己却被知县故意当做了真凶,最后以“故纵凶身在逃”为名挨了二十大棍,刺配五百里外。

早起是小贩的必修课,卖汤药的王公五更(按现在时间是凌晨三点到五点的时候)就起来赶早市,碰上气呼呼从阎婆惜家里出来的宋江,送上一碗醒酒的二陈汤。这王公是个好老头儿,本小利薄,还经常不收宋江的钱。

宋江旧时许了王公一副棺材钱,又因身陷囹圄而搁浅。后来有没有送,施老先生也没有交代,宋江其后命运波折,上了梁山之后更是公务缠身,忘记的

可能性是比较高的,王公养老送终的指望恐怕还在一碗碗的汤药里。

阳谷县有个十五六岁的少年叫那哥(本姓乔),卖时新果品的,是个机灵鬼。他和王公不同,懂得和有钱人打交道,时常搞些小批发,比如卖一篮子雪梨给西门庆,得个好价钱,相当于现在的定向营销吧。那哥颇得西门庆周济,在大是大非上却并不糊涂,做了两件有章法的事情,一是帮武大郎主持公道,二是帮武松作证。武松被发配时,安排了十多两银子给那哥的老爹,那哥算是运气比较好的一个小贩。

蓟州有个卖糕粥的王公,辛苦和其他人并无二致,也是五更天就要起床,打着灯笼去卖糕粥,稍微不同的是他的买卖稍微大一点,还有个伙计跟着。因为起得早,第一个发现了石秀

五更杀人留下的现场。最后虽然被无罪释放,可也被押上公堂,饱受惊吓不说,之前还搭上了一担糕粥被泼倒在地,一天的营业额没了。

这五个小贩,有老有少,都很勤快,虽然有些贪利,但在关键事情上都有过硬的人品。与现在相比,官府对他们的经营没有干扰,如那哥、王公或多或少都得到了体制内的宋江和体制得利者西门庆的周济。但是一有事情,他们的权益却没有丝毫的保障,如唐牛儿被诬陷;经常要担惊受怕,比如卖糕粥的王公。总之,生存在一个没有安全感的社会里。

也是,杨志这样的好汉卖刀都要被流氓地痞欺负,更何况安分守己的小商小贩呢?

(作者系深圳文化学者)