中国经济进入去水分增长新轨道

项峥

无论是经济发展方式转变，还是创新驱动发展，追求经济增长质量，无疑是当前我国宏观经济治理的一个重要基石。虽然8月份我国工业、电力、投资等主要经济指标增速出现暂时回落，宏观经济出现一定程度波动，但经济增长动力正在恢复，经济增长质量有所提升，经济结构转型正迈出重要步伐。这些情况表明，我国经济正进入“去水分”增长轨道。

经济增速暂时回落存在必然性

当前我国宏观经济增速出现暂时回落有它的必然性。自2008年国际金融危机爆发以来，我国宏观经济与内生增长运行轨道日渐偏离，而偏离程度在很大程度上由经济刺激政策规模大小所决定。虽然客观分析，2009年以来的一系列经济刺激政策有效遏制了我国经济增速下滑的势头，但经济刺激政策使用存在副效用，逐步形成了路径依赖，并带来经济增长“水分”。其突出表现是产能过剩加剧与社会融资总量过快增长。

一是产能过剩加剧。2013年末，国家统计局统计的我国工业企业产能综合利用率基本低于80%，而今年一季度进一步下降至78.3%，有的行业甚至低于70%，已经属于绝对过剩。但同时过剩行业生产仍在增加，今年1-7月我国粗钢产量同比增加2.67%，水泥产量同比增加3.69%，平板玻璃产量同比增加6.23%，电解铝产量同比增加7.46%，实际上并不是市场需求回暖，而是因为地方政府对国内生产总值(GDP)的追求。在生产法核算工业企业增加值时，扩大产量就能形成当期GDP。

二是融资规模过快增长。2009年以来，我国货币信贷总量明显扩张，宏观经济增长已不可遏制染上了“融资瘾”。截至2014年8月末，我国广义货币(M2)余额119.75万亿元，人民币贷款余额78.72万亿元；2014年1-8月，我国社会融资规模为11.77万亿元。如此规模货币供应总量和社会融资规模，在全世界也是绝无仅有，但我国实体经济仍不断反映“融资难”与“融资贵”问题，一定程度上表明当前我国社会对货币信贷总量扩张速度的敏感度与依赖程度已经达到了无以复加的地步。而依靠信贷总量扩张的增加值，必然是有水分的经济增加值。

正因为如此，如果没有经济刺激政策的支撑，或者说经济刺激规模减小，那么宏观经济增速必然要向其真实运行轨迹回归。下半年以来，决策层主要以加快改革释放红利为切入点，简政放权，推动经济转型，经济刺激力度有所减弱，8月份我国宏观经济主要运行指标出现暂时回落存在必然性。

经济增长动力正在恢复

宏观经济运行动力正在恢复。与8月份主要宏观经济运行指标回落相矛盾的是我国制造业和非制造业采购经理人指数(PMI)仍在景气区间，反映出宏观经济增长动力正在恢复过程中。2014年8月份，我国官方制造业PMI为51.1%，虽然环比上月回落0.6个百分点，但是在连续5个月回升后出现的回调，仍为今年以来的次高点，表明我国制造业总体上继续保持增长态势。8月份官方非制造业商务活动指数为54.4%，环比上月上升0.2个百分点，高于荣枯线4.4个百分点。分行业看，虽然房地产业商务活动指数位于临界点以下，企业业务总量减少，但服务业商务活动指数为53.6%，环比上月上升0.4个百分点。受益于国家棚户区改造，建筑业商务活动指数为57.7%，企业业务总量继续增长。综合来看，在宏观经济总量指标回落过程中新经济增长动力正不断稳固与恢复。

一是消费需求发挥了宏观经济增长稳定器作用。“八项规定”、“反四风”，打击的是高端消费，同时也意外发挥了降低消费成本的作用。如高端白酒价格的回落，也能刺激社会消费的增长。8月份，我国居民消费价格同比上涨2%，低于全年预期目标，对社会消费的增长起到重要支撑。8月份，我国社会消费品零售总额同比名义增长11.9%，扣除价格因素实际增长10.6%，比上月加快0.1个百分点。

二是服务业成为推动新一轮经济增长的助推器。在应对宏观经济下行挑战过程中，可以发现我国服务业投资增速快于制造业。今年1-8月份，我国服务业投资同比增长18.2%，比第二产业投资增速快4.5个百分点。在国家简政放权，减少审批事项的带动下，今年1-8月全国新登记注册企业233万户，增长55.4%，其中，第三产业企业数量占比达到78.5%，高新技术、文化娱乐及科学技术服务业等行业新登记注册企业保持高速增长。

三是新兴业态有可能成为宏观经济增长新引擎。回顾历史，上世纪亚洲金融危机后至2012年期间的我国宏观经济增长，不能否认加入世界贸易组织和房地产业超常规发展的双重作用。特别是在2008年国际金融危机爆发后，我国经济增长对房地产业的依赖程度有增无减。但在宏观经济新常态下，房地产业对宏观经济增长的拉动作用加快衰减，甚至成为宏观经济增长的绊脚石。在这种情况下，依靠网络信息消费的新兴业态以及清洁能源利用有望成为我国宏观经济增长的新引擎。今年以来，我国网络购物、电子商务等新业态继续高速增长。8月份，线上单位网上零售额同比增长53%，比上月加快3.4个百分点。以清洁能源利用的产业也有广阔发展空间。2013年末，我国汽车保有量超过1.37亿辆。如果我国在完全电动汽车技术上实现飞跃式突破，那么围绕电动汽车销售、服务等一系列需求将形成巨大的市场。由此可见，创新驱动发展不只是口号，而更多是对未来世界经济发展前景科学预判后所作的科学决策，现在是要如何将其落实，并贯穿于我国经济结构调整之中。

综合来看，我国宏观经济已经进入“去水分”增长新轨道，撇去的只是水分，留下的才是精华，因而要辩证看待当前主要宏观经济指标的回落。

焦点评论

管住偏离度击中存款乱象要害

莫开伟 孙尤芳

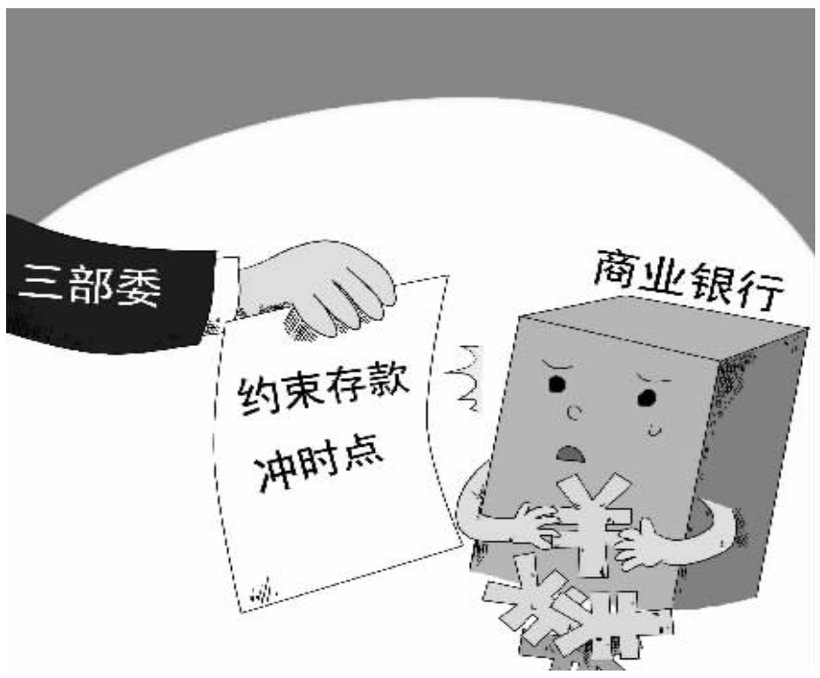
近日，银监会办公厅、财政部办公厅、人民银行办公厅联合发布关于加强商业银行存款偏离度管理有关事项的通知，禁止商业银行采取高息揽储吸存等方式违规吸收和虚假增加存款，要求商业银行从根源上约束“冲时点”行为。可以说，三部委推出的存款偏离度监管政策是剂猛药，击中了当前商业银行存款竞争乱象的要害。

三部委力推存款偏离度监管是在当前商业银行存款大起大落背后下，不得已而为之的。同时，也正好反映出监管当局对商业银行流动性和资产负债管理的担忧，更暴露了存款监管新软肋；正是由于偏离度考核指标缺位，才导致商业银行存款“冲时点”行为旷日持久，无法刹住，成了一种顽症。这种顽症其实也是一种瘟疫，具有极高传染性和危害性。近年，商业银行每到月末、季末存款“冲时点”行为已成了一种公开秘密，一方面影响了金融统计数据真实性，误导了央行货币信贷决策，极不利于国家宏观调控。另一方面，存款“冲时点”往往会导致存款大幅波动，极易诱发银行流动性风险；问题尤为严重的是，相互间通过各种不正当竞争手段，扰乱了正常存款市场，推高了银行融资成本，也直接抬高了社会资金成本，加剧了实体经济融资贵困局，更使企业融资贵成了一个无法解开的“死结”。为此，存款偏离度监管考核指标，无异于给眼下商业银行乐此不疲的存款“冲时点”游戏当头棒喝，一定能起到较大震慑力。

监管当局在维护银行存款竞争秩序上可谓煞费苦心，尤其在防范商业银行存款“冲时点”上积累了一定经验，将存款从月末统计上升为存款日均统计，已为整个存款偏离度监测体系的构建奠定了扎实基础，是对确保存款稳定增长的科学制度设计的继续深化。因为，存款偏离度监管指标列举的不允许采取高息揽储吸存、非法返利吸存、通过第三方中介吸存、延迟支付吸存、以贷转存吸存、以贷开票吸存、通过理财产品倒存、通过同业业务倒存等八种方式违规吸收和虚假增加存款，非常有针对性和可操作性，对规范商业银行竞争行为具有较强约束力，对商业银行规范开展存款竞争必将起到较大推动作用。对超过量化考核指标上限的，银监会、央行、财政部等三个部门同时采取包括降低监管评级、绩效评价扣分、暂停相关准入事项、对主要负责人监管谈话等综合严厉惩罚措施，对遏制存款“冲时点”行为具有更大威慑力。

存款偏离度监管考核指标虽从制度源头上为存款“冲时点”进行了严密制度设计，但在笔者看来也只不过是一种权宜之计，难以持久发挥功效。因为在商业银行现有经营竞争模式之下，偏离度监管指标会被商业银行想方设法，用更多“高明”的“拉存”手法，将其消弭于无形。因此，要从根本上扭转存款市场乱象，还得通过加快银行经营发展方式转变和利率市场化改革步伐来实现。

三部委联合发文约束商业银行存款冲时点



银行存款冲时点，此招使用已多年。
紧盯时差玩数据，巧钻漏洞做账面。
新政欲除潜规则，金融严防暗风险。
部委联合抓监管，银行经营更稳健。

ICLONG/漫画
孙勇/诗

上市公司要戒掉政府补贴瘾

程丹

形式各异的政府补助、补贴，是一些上市公司调节利润的法宝。据统计显示，在公布2014年半年报的上市公司中，有88.1%的上市公司收到政府补助，合计323亿元，部分公司所获政府补助甚至远远高于归属于母公司股东的净利润。

按理说，在产业结构转型时期，政府对高新技术以及符合产业结构优化升级的产业进行补贴是合理的，然而数据道出了真相：大部分政府补贴资金流向了产能过剩的行业，受补贴的企业遍布制造业、金融业、房地产业，多数为国有企业。

难怪连格力电器董事长董明珠都忍不住多次疾呼“不要补贴，要公平”。

我国的财政补贴以调整产业结构为导向，主要投向对中小企业的扶持、节能环保产业和高科技创新的产业，涉及包括国家重大专项配套资金、国家产业振兴预算内的专项补贴等。为了获得补贴，上市公司千方百计铆足了劲跟“创新、环保”挂钩，最后的结果就是，不少企业的业绩因为补贴扭亏为盈了，那些濒临退市的ST们也因为政府的“雪中送炭”而幸免于退市。

资本市场本应该充分发挥其资源配置的功能，通过优胜劣汰、大浪淘沙式的竞争将盈利能力不足，业绩差的企业淘汰，留下优质的企业。但如此常态化、大面积的财政补贴，却“扮靓”了公司业绩，成为上市公司的“灵丹妙药”，延缓企业退市时间，对资本市场的可持续性发展造成了严峻的挑战。

殊不知，乌鸦即便整容成了凤凰，其本质未变，授之以鱼并非授之以渔，当伸手要钱成了惯例，嗷嗷待哺成了常态，企业创新能力就成了摆设，补贴也变成了理所当然，这些拿着补贴“成长”起来的企业们最终只能靠政府扶着走，与市场越来越远。

政府补贴本是救急救难，让该发展的企业和产品发展起来，让一时囊中羞涩的成长初期企业得到政策红利，但实际上实施起来有那么些变味。一方面，上市公司需要拿着补贴去撑门面，另一方面，当地政府也要靠上市公司装体面，一般来讲，上市企业就是当地政府的一张响亮的“名片”，利于进一步招商引资，同时也会提供举足轻重的税收，若补贴的是国企，那便更好了，可以解决不少人员的就业问题。就是这种看似“共赢”的思想作祟，才会让地方财政愿意慷慨解囊鼎力相助，这也就出现了开头的那一幕，大部分上市公司都拿到了补贴款项。

需要强调的是，笔者并不反对政府补贴，补贴的好处显而易见，诸如调节社会供求平衡，配合自然垄断领域的管制价格等。但是面对如此大面积的财政补贴比例，其确实影响到其它非补贴行业企业的公平竞争，影响市场资源配置的功效，需要引起管理层及投资者的关注。高补贴说明相当部分的财政支出没能有效发挥“二次分配”价值，补贴企业要么是“两桶油”之类高利润企业，要么是连年亏损理当退市的企业，高补贴可能在让此类公司粉饰报表的同时，更构成严重的不公平竞争，实力更强的企业，反而享受了更低的实际税率。

如何减少外力干预的财政补贴，做到让市场之手来推动市场健康发展已是当今资本市场的重要课题，财政补贴式的中国上市公司运营路径需要打破，要真正让市场在资源配置中起决定性作用。

何不在此学学国际经验，政府用一定资金买入企业股份，当企业恢复盈利能力之后，政府再出售股份，收回资金，通常时间不长，也不会介入太深。由于政府资金有保底的考虑，所以政府在买入时也会再三考虑对企业业绩进行仔细甄别，既能提高资金运用效率，也能鼓励企业在市场化竞争浪潮中不断革新争取收益。

强改革增强内生动力 突破经济增长瓶颈

毛承之

经济增长存在系统性瓶颈

以“推动创新创造价值”为主题的“世界经济论坛新领军者年会——2014年夏季达沃斯论坛”于9月10日—12日在天津举行第八届年会。国务院总理李克强出席论坛开幕式并发表特别致辞。李克强总理提到，在经济运行的新常态下，我们保持定力、深处着力，更加关注结构调整等长期问题，不随单项指标的短期小幅波动而起舞。李克强还认为，中国去年以来一直实施的是稳健的货币政策，没有依靠强刺激来推动经济发展，而是依靠强改革来激发市场活力。去年中国广义货币供应量M2增长13.6%，在我们预期目标之内。今年8月末，广义货币供应量M2同比增速只有12.8%，在控制范围之内。

从8月份的经济数据来分析，特别是按广义货币供应量M2增长12.8%，以及8月份用电量、货运量等指标来实证，中国经济增长实际水平应该低于7.5%。这种结果说明，目前中国经济增长的动力源不足，内生结构稳定性不强，容易发生波动。这种经常性、季节性波动进一步表明中国经济增长存在一个很大的系统性瓶颈。

从三方面突破瓶颈

如何突破这个瓶颈呢？一是需要提高市场融资效率；二是要使中央宏观调控更加稳健、科学、精准；三是产业经济增长结构调整要更加灵活到位。

从提高市场融资效率来看，表面上主要是在降低融资成本方面取得明显进展，实际上的关键是盘活用足整个金融资产存量、市场融资通量以及加快市场货币周转速度。怎样盘活用足呢？这就需要反垄断、反暴利、反高利贷。行业暴利势必造成许多金融资产浪费，弄不好会形成大的市场泡沫。如果企业控制不好这种金融风险，就可能在一夜之间崩盘；如果政府控制不好，就容易发生行业性、系统性、区域性金融风险。几天前，一个号称跨50余个城市经营的兴麟房地产中介公司突然关门，席卷了客户2个亿而逃。媒体说是骗子，其实，这是经营者挪用客户资金投资失败。像这样例子很多，比如浙江余杭中都集团非法集资就搞了20个亿，最后也是关门。广西柳州一家公司更是席卷高达35个亿“外债”而逃亡国外。从这个方面来说，市场没有监管好，发展好，维护好，所谓提高市场融资效率就是一句空话。

从中央宏观调控来说，要更为精准一些。在这方面，中央银行的实际调控操作不太到位，因为今年两次出现广义货币增长(月)低于13%，一次是12.1%，一次是12.8%。一方面，广义货币增长的急剧变化，忽高忽低，增加调控难度，更使中央宏观调控缺乏精准力度，偏离靶点；另一方面，这进一步促使整个国民经济增长产生经常性波动。这种常态化的经济波动，即使如李克强总理所说，在控制范围之内，但是，也要减少发生频率，减少市场震荡负面效果，减少无规律的盲目性。

从产业经济增长结构调整、增长源动力来看，市场正在发挥配置效率。

一是外部市场拉动。8月进出口数据，出口大幅增长9.2%，贸易顺差高达3061亿人民币。特别是美国二季度经济增长超乎想象，达到最佳水平。在欧盟市场，虽然这块市场低迷，但是中国的光伏产业市场增长迅猛。随着欧洲央行的一系列宽松货币政策出台，中国明显可以从中得利，至少是能够稳定双边贸易市场，扩大欧洲市场贸易份额。

二是国内市场拉动。这方面主要是就业拉动和简政放权改革拉动。国内市场要拉动，就必然要增加就业。到8月份为止，中国已经解决新增就业人口1000万。这个数字了不起。解决就业问题，还要进一步解决增收问题。如果没有增收，就拉动不了内需。内需扩大的根本在哪里？重点在基层。如果仅凭中央扩大公共财政支出，就可能使后续发展无力。所以，增加内需还要基层增加收入，使之实打实，没有水分。近日，中央决定公务员工资改革主要是增加基层人员工资。这个方向很正确。因为基层群众生活压力大，需求很多，没有购买力怎么行？前几天的中青报民调数据显示，七成人有购房需求，但无购买力。这很可悲呀！如果中国经济发展到了最后是财富集中在少数手里，这个市场发展空间怎么会越大呢？蛋糕做大了，就要搞好分配。中央反贪，也是为了公平分配收入问题，能够增加市场消费，很好地惠及民生。从这个方面来说，民生是一块很大的市场。只要搞好民生，满足民生需求，中国经济增长也就可以获得更好更快更长远的发展。如果产业的发展没有解决民生为基础，这个产业必然会受到很大的制约。这个瓶颈如不及时打破，就无法释放改革红利、制度活力。

经济发展需要系统性创新

当然，一个国家的发展也离不开科学技术创新驱动、文化复兴、产业深度整合以及金融资本与金融市场的国际化支撑。中国也不例外。中国要拉动内需，就一定要搞好这些工作，否则，就无法使之形成一个国家创新系统，更不用说要充分发挥国家竞争战略实力，走向世界。

面对未来的挑战，除了需要中央政府采取有效措施加以积极应对之外，也需要社会各界共同努力面对。只有全社会一起摈弃那种粗放型的增长方式，放弃那种高污染、低效益的行业(产业企业)，跟市场要质量效益，中国才能进行灵活的战略性产业调整，主动融入到科学技术创新、知识产权创新、文化创新形成的竞争优势创新方面来，才能加速完成产业转移转型，不断加速升级改组改造，创造新的经济增长奇迹！

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。