

量化宽松不足以推动欧洲经济强劲复苏

罗宁

欧洲经济在经历了艰难的复苏之后,未来道路仍然面临多重考验。通缩风险、高失业率以及进展缓慢的结构改革,亟须欧洲领导人采取有效的应对措施。近期欧洲央行可能将推出购买主权债的量化宽松(QE)政策,但最终的效果尚有待验证。倘若仅仅依赖欧洲央行的QE措施,可能不足以推动欧洲经济在2015年实现较强的复苏。

去年欧元区经济小幅增长

过去一年里,与持续缩减第三轮量化宽松购债规模的美国不同,欧元区实施了全方位的宽松货币政策。在资金价格方面,欧洲央行通过两轮降息,将主要再融资利率降至0.05%的历史低水平,隔夜存款工具利率水平更是降至-0.2%,开启了所谓的“存款负利率时代”。在数量方面,欧洲央行实施了以“融资换贷款”为鲜明特征的定向长期再融资操作(TLTRO),力图鼓励银行金融机构加大向实体经济放贷力度,并在第三轮购买担保债券(Covered-Bond)的同时,开始直接购买资产支持证券(ABS)。

在宽松货币政策的支持下,欧元区经济在2014年前三季度实际国内生产总值(GDP)同比增速分别为1.1%、0.6%、0.8%,据国际货币基金组织(IMF)估测,2014年全年欧元区经济实现了近三年内首次正增长,

增速预计为0.8%。但欧元区经济景气指数却表明,未来的复苏之路并不平坦。截至去年12月份,欧元区制造业采购经理人指数(PMI)较年初下降3.4个百分点至50.6点,勉强站在荣枯分界线之上。去年第四季度末,欧元区制造业产能利用率较第三季度下降0.4个百分点至79.9%,同样也预示着经济复苏前景不容乐观。

值得关注的是,欧元区面临的通缩风险呈现出恶化趋势。去年12月份欧元区消费者物价指数(CPI)同比下降0.2个百分点,是全球金融危机之后首次负增长,生产者物价指数(PPI)更是连续17个月同比下降,通缩风险似乎开始向实质性危机转变。

主权债QE难以推动更强复苏

为抑制通缩风险的恶化趋势,欧洲央行近年来积极探索直接购买成员国主权债的政策可行性。虽然曾因以德国为代表的成员国强烈反对而多次搁浅,但近日欧洲法院针对直接货币交易计划(OMT)的措辞加大主权债QE实施的可能性,瑞士央行宣布瑞士法郎与欧元脱钩、丹麦央行降息,进一步强化了市场对欧洲央行近期推行主权债QE的预期。

且不论欧洲央行可能推行的QE政策将有何种力度,以何种方式实施,单以同为发达经济体、曾经实施了大规模QE的美国来比较,笔者就不得不对市场

上关于QE政策能够拯救欧元区的观点提出质疑。首先,美国经济持续复苏,并非QE独自的功劳,而是财政政策与货币政策合力成果。但欧元区饱受主权债务危机的折磨,重债国为整顿财政实施紧缩措施,其他成员国也采取了相应的预防措施,这就导致货币政策孤掌难鸣,即便是大规模的量化宽松政策也难以取得理想效果。

其次,美联储经过前后三轮QE成功降低市场融资成本,为实体经济复苏提供了有力的支持,但受欧元区财政与货币政策不统一、成员国市场独立性较强等因素的影响,欧洲央行货币政策传导机制面临较大阻碍。这也是过去一年欧洲央行实施全面宽松货币政策仍未能有效改善欧元区经济的重要原因。在此背景下,欧洲央行的QE政策效果能够发挥到何种程度,并不难想象。

此外,美国经济能够摆脱危机影响,重新走向增长之路,更重要的是较为成功地进行了经济结构的改革与调整。本次金融危机爆发的深层次原因正是发达经济体过度“去工业化”导致虚拟经济脱离了实体经济。美国积极推行“再工业化”战略,重振制造业,加大出口贸易。去年1-11月,美国出口贸易累计金额较上年同期增长2.9%,是全球金融危机爆发前的1.4倍。虽然德国、西班牙等国也推行了类似的“再工业化”战略,并取得了较好成效,但希腊等欧元区边缘成员国“产业空心化”问题仍较严重。从总体上看,欧元区经济结构改革与调整与美国相比尚有较大差距。

就此而言,仅仅依赖欧洲央行的主权债QE并不足以推动欧元区经济在2015年实现较强的复苏,只有同步实施配套的财政支持政策,修复失灵的货币政策传导机制,并有效推出经济结构改革的步伐,才是其复苏的关键。

中资企业投资欧洲要防范风险

需要指出的是,欧洲作为中国第一

大贸易伙伴、第一大技术供应方和第四大投资来源地,过去、现在和将来都是中国企业的重要海外目标市场之一。在本轮全球金融危机及欧洲主权债务危机持续恶化期间,中欧双边经贸总体仍然保持较快增长。去年1-9月,中欧双边贸易规模同比增长11.8%达4571.1亿美元。截至去年9月末,欧盟企业对华投资存量较2010年末上升近30%达到948.6亿美元,中国企业对欧投资存量则翻了番多,达490.1亿美元。

近年来,中欧全面战略伙伴关系建设不断加快,更是为中国企业投资欧洲创造了重大机遇。除国有企业作为“走出去”战略主力军,继续加大对欧投资外,愈来愈多的民营企业加入投资欧洲的队伍。据德意志银行统计,在2011年至2013年,中国私营企业在欧洲并购的份额上升至30%以上,3年前只占4%的份额。着眼未来,中国企业应密切关注欧洲这块境外投资的热土,结合欧洲经济摆脱危机泥潭走向复苏的有利条件,以我为主、顺势而为,通过更多元化的方式加大对欧投资的规模和范围。

就短期而言,欧洲经济复苏面临的风险不容忽视。尤其是持续攀升的通缩风险,可能成为欧元区经济复苏的最大考验。赴欧中国企业也应进一步加强国别风险管理,合理甄别投资对象,密切关注在欧资产质量面临的潜在风险,特别是对于与欧元区重债国债券相关的资产,应提前做好风险管理和应对预案。此外,中资企业也应密切关注欧洲央行的货币政策。一旦主权债QE正式推出,欧洲市场流动性总体仍将有所改善,股市、债市短期内或将出现一波上涨行情。

(作者系经济学博士)

存量商品房转安置房是好主意

王文武

1月20日,住房和城乡建设部在内蒙古包头市举行了全国棚户区改造经验交流会。住房和城乡建设部副部长齐骥表示,将大力推进棚户区改造的货币化安置,组织居民自主购买,或者由政府购买安置房进行安置。指导督促商品房存量较多的城市,出台支持措施,将商品房转化为安置房,促进棚改与利用存量房的有效衔接。

商品房适当空置,本是健康的房地产市场现象,一般维持在2到3个月的消化期。然而,当下空置率过高,对于处于经济下行期的中国楼市来说,消化如此庞大的库存并不乐观。政府面对虚高的房地产市场,以及愈来愈高的空置率,适时推出举措,将存量商品房转作安置房就是个好主意。

这几年,从一二线城市到三四线城市,商品楼市如雨后春笋般耸立。虽然楼市遍地而起,但在三四线城市,很多成了闲置房。然而,从目前的状况来看,房地产市场在如火如荼地开发,因新盘及二手房放量过大,楼盘积压严重,商品房空置率居高不下。另一方面,政府方面还在不停地批地、批项目。土地出让已成为许多地方政府财政预算外收入的最主要来源。为了不断开发新楼盘,同时弥补楼盘滞销带来的入不敷出,开发商的建设资金来源,国内贷款占比上升,而自筹资金和其他资金所占比重

下降。这样的房地产市场不仅不健康,而且会给社会、政府带来很多问题,甚至拖了扩内需、稳增长、调结构、改民生及应对经济危机的后腿。

在此背景下,把存量商品房变成市民安置房的刚需,可谓明智之举。首先,诚如住建部长陈政高所说,在一些三四线城市,再盖新楼进行整体安置已没必要;其次,可以改变眼下开发商、建筑商发展资金短缺的问题;再次,可以抑制房价泡沫,防止盲目开发。更重要的是,可以增加房企的社会责任感以及建房的质量意识、成本意识。因为,在保证开发成本的前提下,存量商品房转为安置房,本身就是一个双赢的举措,不仅可以在土地出让方面获得减免政策,且可以减少基础设施重复建设等,获得相应的保障房建设补贴基金。盘活了“鬼楼”,有利于推动地方经济发展。

经济学家成思危表示,房价成本中土地价格、建材成本等占50%,政府税费占20%,开发商的利润占30%。而业内人士却表示,房地产开发环节各类税费高达100多项,加起来占到房价的三分之一以上,最终都转嫁到购房者头上。既然住建部已经有了打算,那就尽快出台实施细则,指导各级政府尽快付诸行动,充分发挥自身调控、监管职能,多措并举消化存量房,改革住房供应体系,收购、改造部分存量商品房,并将之转为安居房、廉租房、经适房等。同时,要严格控制土地审批和项目审批,盘活市场上的各类空置房,减少重复建设的资源浪费。

网信办:群众举报“有偿删帖”最高可奖5万元



有偿删帖兴风浪,新闻真实很受伤。保护公众知情权,信息岂能设屏障?群众举报受鼓励,重要线索有重奖。新规出自网信办,意在发挥正能量。

赵顺清/图
孙勇/诗

确保中国外贸平稳增长的着力点在哪里

井水明

日前,商务部新闻发言人沈丹阳在例行新闻发布会上以“严峻复杂”形容今年我国外贸面临的形势。他认为今年外贸仍将保持适度平稳增长。

据海关总署公布的数据显示,2014年我国进出口贸易同比增长3.4%,较年初制定的7.5%左右的目标差距不小。这也是外贸增速连续第三年没能完成预期增长目标。世界经济复苏缓慢,我国低成本比较优势减弱、国际市场大宗商品价格快速下滑等因素是拉低外贸增速的主要原因。而要确保中国外贸平稳增长,必须牢牢把握住外贸增长的着力点。

其一,主动适应我国外贸新常态,要站在对外开放新起点上,构建开放型经济新体制,建立全方位开放新格局。我国打造“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝

绸之路”,聚焦了众多热切的目光。据海关总署测算,2014年我国与“一带一路”国家或地区进出口双边贸易值接近7万亿元人民币,增长7%左右,占同期我国外贸进出口总值的1/4。可以预计,随着相关战略规划出台,“一带一路”共建的不断深入,势必引领对外开放达到新高度。我们还要站在增强内生动力位置上,以上海自贸区为先导,在贸易便利化、扩大开放、金融创新等方面先行先试,吸引更多的外资企业落户。积极借鉴上海自贸区的成功经验,力促更多符合条件的地区设立自贸区,并共享自由贸易机制发展成果,也将为对外贸易创新发展的发展空间。

其二,努力推动中国经济比较优势向质量、效益优势转换,提升技术、资本密集型产品的全球竞争力,形成新的贸易竞争优势。上世纪九十年代

初,“微笑曲线”理论提出,企业利润的大头往往不是由制造这一个环节创造的,而是由产品设计、原料采购、仓储运输、订单处理、批发经营和零售这6个环节来创造。以此来看,“中国制造”在转变发展方向必须由产业链低端向产业链高端的转变,由制造环节向产品设计、品牌营销环节的转变,由贴牌生产向自主创新、自主品牌的转变。并在加快培育新兴产业中,壮大以技术、品牌、质量、服务为核心的竞争优势,充分发挥“中国制造”在转变之中的自主创造力,努力推动中国由贸易大国走向贸易强国,从而优化国际贸易结构,培育国际经济合作竞争新优势,助推“中国制造”以更新的面貌、更精的技术、更优的品质在国际市场上占有更大的市场份额。

其三,切实提高和巩固我国劳动密集型产业发展优势的同时,努力加强自

主创新,提高科技水平,提高我国在国际产业链条中的增值能力。现在,中国外贸企业仍然处于“低成本依赖”、“低收益发展”、“粗加工生存”的状态之中,无法突破产业链低端、利润率微薄的困境,导致了外贸企业在参与国际市场竞争时议价能力不足和话语权低弱的情况,严重影响和阻碍着“中国制造”向产业高端的旋转。特别是在产品价值链不断细分化的国际市场上,“中国制造”的产品附加值显然与自身的价值不相符合。当面对稳增长、调结构、提质量为特征的外贸新常态时,要求外贸企业必须把握这种新常态,顺势而为,从提高自身制造能力和技术层次入手,不断向产业链条的高端攀升;同时要相机而动,发挥主观能动性,在开拓新的外贸市场上施展自己机制灵、反应快的特点,为2015年的外贸保持适度平稳的增长作出外贸企业的新贡献。

今年或现房企兼并重组大潮

李宇嘉

近期,国家统计局发布了2014年房地产开发和销售情况的基本数据。数据有几个比较大的特征引起了业内人士的关注,一个就是房地产开发投资同比增长10.5%,创本世纪以来十多年的新低,特别是12月的开发投资出现有数据以来的第一次负增长。而同时,开发商对楼市前景也不看好,新开工增速创1997年以来的最低值,企业拿地下滑幅度(-14.5%)为历史第三低位。笔者的调研也证实了这一点,目前大型房企基本上“看碟下菜”,若待售库存没有降到12个月以内,不会主动补充新的土地储备。

开发投资创历史低位,叠加房企紧缩拿地和新开工,很多业内人士认为,房地产开发投资会“失速”,进而拖累2015年“稳定经济增长”的战略目标。但是,尽管2014年GDP增速只有7.4%,创24年来的新低,而房地产开发投资增速从3月份开始一直低于固定资产投资增速,房地产下滑及对上下游的冲击被认为是首要的冲击因素,但7.4%的增速仍旧在“底线”之上。

更为重要的是,经济增长“调速不减势”。2014年第三产业增加值增长8.1%,比第二产业高出0.8个百分点,第三产业增加值占GDP比重较2013年提高1.3个百分点至48.2%,高出第二产业5.6个百分点,这是继2013年第三产业增加值占比首次超过第二产业后更趋优化;全年最终消费支出对GDP增长贡献率提高1.3个百分点至51.2%。这意味着,房地产下滑对于经济增长效益的冲击在一定程度上被高估了,我国经济增长正在逐步摆脱对房地产的依赖。

房地产运行数据的第二个特征,就是房地产市场需求弱势复苏的趋势已经形成。10月份以来,在房贷政策松动、加大公积金支持、降息等作用下,楼市成交回暖,但向上的走势并不明显,前11个月的全国的商品房销售面积同比下降8.2%,降幅比1-10月份增加了0.4个百分点,结束了前10个月降幅收窄的局面。而且,今年1月份,降幅比1-10月份增加了0.4个百分点,再次出现降幅收窄、企稳回升的迹象。12当月,商品房销售面积和销售额的同比增速分别为-4.1%和2.9%,增速分别较11月提升7.0和9.9个百分点。中金公司监测的30重点大城市12月份销售面积2493万平方米,同比大幅上升28.0%,环比上升20.1%,延续了10-11月份的环比回升趋势。一线城市回升更加明显,2014年四季度,一线城市商品房销售面积同比增长达到了19.9%,回暖速度远高于二三线城市。这意味着一线城市和重点城市楼市见底企稳和弱势回升的趋势已经形成,这也将有利于带动全国其他城市楼市见底企稳。

根据融360的统计,2014年12月份,重点城市的房贷利率出现了快速的下行趋势,这也

是助推高房价城市销售回暖的重要动力。2015年,为了保障“努力保持经济稳定增长”这一年度首要经济工作任务目标的实现,管理层在货币政策上提出了“货币政策要松紧适度”的基调;房地产企业在资本市场上融资的“禁令”已经退出;国家对于普通商品住房项目、棚户区改造项目在金融支持上“定向宽松”会加大力度。这意味着,2015年房地产市场的货币环境会更加友好、开发企业融资成本会明显降低、住房消费贷款成本也会降低,这对于促进需求继续复苏有促进作用。

房地产运行数据的第三个特征就是城市间的分化超预期加大,一线城市房价可能会再创新高。2014年,土地成交价款同比增长1%,成交均价之所以持续上涨,并不是因为出现了全国性的土地价格上涨,而是开发企业拿地行为更加集中于一二线城市。2014年年底到2015年年初,出现了开发商“抢钱”一线城市土地的“盛宴”,一线城市“地王”不断被刷新。结合2014年底一线城市回暖明显、二三线城市库存压力仍仍非常大的现实,预计2015年城市间的分化将进一步加剧。

根据国家统计局的数据,2014年12月,全国商品住宅均价为5804元/平方米,同比增长了8.6%。考虑到二三线城市的房价在2014年普遍下跌,而一线城市楼市成交量和房价在2014年四季度回升更加明显,预计一线和少数二线城市房价上涨是全国房价能够实现同比接近10%增长的主要动力。同时,考虑到2013-2014年以来一线城市住宅用地溢价率平均达到30%以上,近年来诞生的“地王”中,80%的部分集中在一线城市。从2012年7月份至今,在北京公开出让的土地中,楼面地价超过2.5万元/平方米的地块有60多块。因此,2014年一线城市楼市不仅将继续延续2014年四季度快速回升的趋势,而且在国家取消行政干预(如“限价”)的情况下,一线城市的房价也有可能再创历史新高。

房地产运行数据的第四个特征就是,房企兼并重组的大幕将在2015年真正开启。过去几轮楼市向下调整中,尽管有业内人士认为房企集中度提高的时代即将到来,但由于地方政府的强度依赖和隐性担保,房地产行业兼并重组效果不明显。2014年以来,在新《预算法》修订和紧缩地方债务的情况下,刚性兑付开始打破,社会平均收益率趋势性下降、投资需求开始退场。2014年前三季度,2/3的A股上市房企净利润率“跑输”社会平均收益率。由此,产业资本开始退出房地产。

根据国家统计局的数据,2014年,房地产开发企业到位资金12.0万亿元,同比下降了0.1%,增速比1-11月回落0.7个百分点,其中国内贷款2.12万亿元,同比增长8%;自筹资金5.04万亿元,同比增长6.3%;个人按揭贷款1.37万亿元,同比下降2.6%。由此可见,产业资本开始退出房地产,银行也不再偏爱房地产贷款,近一半的资金来源于房企自筹。再加上,证券监管部门在企业兼并重组上出台了很多鼓励政策,国家对于棚改融资基本上偏向于大房企,资本市场“开闸”也有利于大房企融资。因此,房企兼并重组的大幕将在2015年真正开启。

(作者单位:深圳市房地产研究中心)

联系我们

本版文章如无特别说明,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 pp118@126.com。