

稳增长避免结构调整阵痛超预期

项峰

2015年我国经济开局不算顺利,下行压力有增无减。据国家统计局发布的数据,1月份全国消费者物价指数(CPI)同比上涨0.8%,创出自2009年11月份以来的新低;生产者物价指数(PPI)连续35个月负增长,1月份跌幅有所扩大;官方制造业采购经理人指数为49.8%,环比下降0.3个百分点,低于荣枯线以下。此外,1月份进出口总值同比下降10.8%,内外部需求总体低迷。这些情况表明,当前我国经济增长动力转换已经进入以空间换时间轨道,宏观经济出现暂时回落,是经济结构调整必然结果。未来仍需采取有效措施稳定经济增长,避免结构调整阵痛超预期。

传统增长引擎逐步失去动力

21世纪以来,我国经济增长主要依靠出口和投资这两个引擎。2008年国际金融危机爆发后,出口引擎动力消减,而投资引擎加码,确保了近几年宏观经济保持相对稳定增长。但以刺激方式不断加码投资引擎,不仅导致地方债务规模急剧上升,而且还引发了房价泡沫化运行、宏观经济杠杆率水平持续提升,以及投资增长动力衰减等副作用,反过来又制约了未来宏观经济增长表现。特别是房地产业在宏观经济加杠杆期间得到超速增长,由房价增长过快所引发的供求错位,造成住宅库存大量堆积,而有效住房购买力不足,房地产周期调整拖累了宏观经济增长表现。

当前我国宏观经济放缓态势仍在预期之中,主要经济指标并未出

现急剧下行。这与2008年受国际金融危机影响宏观经济增长急停下降存在天壤之别。应该看到,在国际金融危机爆发前,我国经济结构矛盾就已突出,产能过剩有增无减。但国际金融危机突然袭来,中止了当时正在进行的经济结构调整进程。只不过国际金融危机爆发,与经济结构调整形成共振,增加了经济回调空间与压力。即使没有国际金融危机爆发,当前我国经济增长缓慢回落态势也不可避免。人口红利消失,劳动力成本上升,使得我国劳动密集型制造业国际竞争力下降。社会保障体系还不完善,消费难以形成经济增长的决定性力量。房价过快上涨与城镇化之间既相互促进又相互制约,房价高位运行反过来又阻碍了城镇化进程的有序推进。

国际金融危机爆发是对西方发达国家消费泡沫的纠正,当前主要发达国家经济体就业状况没有明显好转,导致我国外部需求短期内不会有实质性改善。特别是我国出口产品受到东南亚、中亚国家的强有力挑战,产品更新升级已经刻不容缓。这些情况表明,社会总需求扩张动力不足,宏观经济增长放缓不可避免。实际上,在我国经济总量跃居全球第二时,经济增速回落也符合经济规律。

新增长动力正在积极培育

在宏观经济新常态下,为实现经济持续稳定增长,必须要寻找新增长动力。我国人口规模庞大,潜在发展动力强劲,拥有经济持续稳定增长的基础。就经济增长目标而言,充分就业将居于首位。过去制造业成为吸纳社会就业人口的主渠道。实际上,服务业在就业人

口吸纳能力上明显超过制造业。服务业发展壮大,离不开民间创新创业。在新一届政府简政放权的刺激下,我国民间创新创业正在被激活,2014年,全国新登记注册市场主体1292.5万户,注册资金20.66万亿元,同比分别增长14.23%和87.86%。其中,新登记注册企业365.1万户,注册资金19.05万亿元,同比分别增长45.88%和99.02%。我国新增就业1322万人,城镇登记就业率为4.09%。虽然宏观经济增长放缓,但社会就业依然保持稳定,表明服务业扩张正成为宏观经济增长新动力。此外,我国战略性新兴产业发展势头良好,互联网经济规模快速增长,对宏观经济增长的支撑作用不断增强。

调结构需稳定经济金融环境

经济结构调整顺利推进需要稳定的经济金融环境。当前宏观经济指标回落是经济结构转型阵痛的必然结果,也是经济结构转型成功与否的前提条件。适应旧经济增长动力所形成的资本、机器与工人,需要在新经济增长动力下淘汰、更新、重置,宏观经济调整式放缓是必经阶段。为顺利推进经济结构调整,需要保持稳定经济环境。

一是采取有效措施防止经济增速急剧下滑。以“一带一路”和基建投资为两大支撑,托底经济增长。我国幅员辽阔,基础设施等公共产品也属于社会福

址的有机组成部分,同时可以破除区域发展瓶颈,促进区域经济协同发展。

二是有效降低社会融资成本。当前我国社会融资成本居高不下的根本原因,在于社会风险偏好较高,刚性兑付和政府兜底,使得投资者无视风险,盲目要求高投资收益率。

三是守住金融风险底线。随着宏观经济增长放缓,在宏观经济加杠杆期间的过热投资、无效投资风险将会加快释放,并引发宏观经济金融波动。我国商业银行不良贷款率已经连续上升,截至2014年末,我国银行业金融机构不良贷款率为1.64%。正规金融体系资产质量恶化的步伐还未停止,而非正规金融领域风险正加快释放,社会非法集资、金融诈骗案件频发发生。因此,需要统筹采取措施控制金融风险扩散,简单抽贷或一刀切处理,有可能会加速金融风险蔓延。

就宏观经济治理而言,主要是应对经济趋势性波动。而金融市场也不应过分纠结于宏观经济短期波动。我国经济增长或已进入空间换时间轨道,即使出现调整,也意味着结构调整进程在加快,将为未来发展凝聚动力。从全球看,我国经济体量增大之后,增速仍然傲视主要经济体,未来发展前景依然看好。

遏制银行高管腐败重在去行政化

莫开伟

据报道,继民生银行原行长毛晓峰被查之后,2月3日,京能集团原董事长、北京银行董事陆海军涉嫌严重违纪被调查。这是今年以来第3名落马的董事级别的银行高管。

随着中央反腐力度加大,金融系统高管涉嫌腐败犯罪案件不断浮出水面。2014年,共有8名行长、董事级别的银行高管(不包括支行行长)落马。随着反腐向金融系统纵深推进,会有更多银行高管露出马脚。从目前银行高管涉腐犯罪看,具有三大明显特点:一是地方股份制商业银行高管涉腐较多,成为金融反腐新动向。二是涉腐银行高管多有地方从政经历,对当前行政任命制提出了挑战。有资料显示,落马地方银行高管中,半数以上为厅级官员,其中多人有地方党政系统任职经历。2014年9月被以涉嫌受贿罪立案侦查的内蒙古自治区农村信用联合社主任、党委副书记(正厅级)武文元,就曾担任呼和浩特市委常委、副市长等职。

三是涉腐案件多集中在信贷审批环节,完善信贷内控机制形势严峻。据统计,涉腐11名银行高管中八成涉及信贷领域受贿犯罪,如内蒙古银行原党委书记、董事长姚永平,除了受贿罪外还包括违法发放贷款罪。

对于银行高管们为何容易涉腐,权威部门和相关媒体也罗列了系列原因,概括起来有三方面:掌握巨额垄断金融资源,拥有贷款“生杀予夺”之权;权力内控监督缺位,胆大恣意妄为;经济下行条件下中小微企业资金紧张采取拉拢腐蚀等不正当手段获取信贷资源等。

但在笔者看来,这些原因都只是表象,没有点中要害。其实,上述银行高管涉腐犯罪三个特点已表明,行政色彩化过浓,官办倾向突出才是导致地方银行高管涉腐犯罪的根源。一方面,银行高管选拔走的是行政任命老路。不管是我国成立的第一家民营银行——民生银行,还是地方农村商业银行及其他股份制商业银行,在董事长、行长等高管任命上,依然由上级或由地方党委直接任命,接着到董事会履行程序,再到证监会申请资格,然后就可以上任。通过这种形式产生银行高管,带来了管理“后遗症”:一是地方银行难以摆脱地方政府干预,在贷款发放和其他经营决策上往往听命上级领导,从而使银行高管们大脑中

滋生了“唯上不唯下”的管理意识。同时,也容易形成牢固的政商关系,结成地方政府与银行高管们的利益“联盟”,以至养痍遗患,使腐败行为容易滋生。

二是行政任命的银行高管,被深深打上了地方行政“烙印”,往往一门心思用在与上级权力部门搞好关系上,“跑官、买官”现象在银行也相当盛行。且上级权力部门被银行高管们暗地利益输送的“糖衣炮弹”击得晕头转向,对基层银行高管监督或流于形式,或疏于监管,致使银行高管权力无限膨胀,即使存在问题,基层员工向上反映也是枉然,不到问题充分暴露,监管机构无法察觉。

三是从地方政府直接调入官员担任地方银行高管,极不利于银行发展。先不说是否精通银行业务和经营管理,单就思维观念仍停留在行政事务管理框框里,在银行体系实施行政管理,培植亲信,排挤懂业务的管理人员,把银行演变成了十足的“官场”,使投机钻营者增加,银行上下无心经营。

另一方面,存贷款利率执行依然是政府政策规定的利率,为银行高管权力寻租提供了契机。银行高管之所以能在信贷审批环节大搞“特事特办”输送利益、吃贷款回扣等潜规则,其底气源于存贷款利率僵化的行政管理模式。因为不灵活的存贷款利率管理模式造成社会资金利率“二元化”格局,使银行体系资金成本与社会融资成本差距较大,于是一些中小微企业为获取银行低成本贷款,千方百计贿赂银行高管以达到自己目的,使银行高管在信贷领域受贿成为难以治愈的痼疾。

遏制银行高管腐败犯罪高发势头,笔者认为应从去行政化着手:一是废除地方银行高管行政任命制,将地方银行高管的选拔和任命交给内部员工,实行“民选”,并实行能上能下淘汰机制,让精通银行业务、具有管理能力的人才走向地方银行高管老路。二是及时推进存贷款利率市场化,给地方银行较大生存压力,让银行高管经营决策围绕市场而不是围绕固有的利率政策模式转,也可堵塞贷款利差寻租空间。唯有利率市场化之后,才能使地方银行高管去改善服务态度、提高服务质量、创新服务方式和产品服务,以便在激烈的经营竞争中赢得主动权,真正激发出商业银行市场活力。

焦点评论

郑州市勤俭办原主任吃作业本回扣获罪



赵顺清/图 孙勇/诗

郑州市有个勤俭办,主任回扣吃得欢。揩油盯上作业本,蚊穴偷挖养巨贪。权力自肥是惯性,务必制衡和监管。苍蝇逐臭播病菌,发现就打莫手软。

苹果市值超 7000 亿美元 彰显科技的力量

肖玉航

2月10日,苹果公司收盘市值为7107亿美元,成为超越7000亿美元的首家美国公司。

苹果公司稳健的股价表现,加之近三年复合增长率与投资回报率的上扬,使得投资苹果公司的投资者收益不小。苹果公司当前的市值是其长期竞争对手微软公司的两倍多,全球市值第二大公司埃克森美孚的市值为3854亿美元,被苹果公司超出近50%。从苹果公司的历史与资本市场的轨迹来看,至少带给投资界与经济界如下启示。

首先是科技类公司在世界主要资本市场的作用扩大。正是类似苹果公司的科技类公司推动,使得美国经济重心成功转型,以科技类公司为主要支撑的美股,体现出较强的生命力。在美国上市的高科技企业有数千家之众,在市值领域,高科技类公司也占据重要地位。从市场表现来看,高科技类公司远远强于非科技类公司。微软、谷歌、Facebook等成功推动所在领域前沿发展。综合苹果公司在科技领域与经济领域的巨大推动,可以认定苹果这样科技类公司带给人类的贡献是世界的,其成功并不仅仅是一家美国公司而已。

其次是优胜劣汰的资本市场经济体系下,公司的脱颖而出不分早晚与贵贱。美国资本市场的机制较为成熟与完善。市场遵循优胜劣汰、适者生存的资本投资理念,上市公司在市场运作中自然会出现分化,有的长期发展比如可口可乐、埃克森美孚、沃尔玛等;而有的公司则被退市淘汰。美国股市退市比例非常

高,一些科技类上市公司的此消彼长,使得优胜劣汰机制更为明显。苹果公司在最初的发展中也非常艰难,但创新与科技品质受到了全球用户的认可,其脱颖而出体现出不分早晚与贵贱。

强大而有效的资本市场为创业者提供了成功的空间与契机。公司的成功与公司领导人的品质密切相关,而与学历、企业性质、背景关联性不大。苹果董事长乔布斯仅有高中学历,却自强不息,引领公司走向成功。在资本市场资源配置相对有效的背景下,上市公司认真做好专业领域并长期坚持、创新,就会带来成功的累积与契机;企业的发展并不受所有制方面的制约。中国要出现此类公司需要市场化改革,需要法律的支持。

苹果公司成为世界第一市值公司,充分反映出世界成功企业的成功背后,都有一个非常好的产品或服务品牌。这些品牌本身不仅代表了优良的品质,同时也使消费者广泛接受,更使得相关企业走向成功。同时,苹果公司在优秀产品定位的同时,其营销理念的持之以恒也是其成功的关键因素。苹果公司的无线联网产品可让你在家中或公司的几乎任何角落上网冲浪,这是其品牌营销较为成功的关键因素,同时也是优秀公司给世界带来的贡献。

目前美国资本市场完成的战略转型非常明显,次贷危机过后的地产业经济回落,随之而起的既具有优良科技产品又能够带来世界客户认可的公司,正在实现跨越式的发展,而实体经济中的上市公司在这种推动下受益无穷。二者合力,使得优胜劣汰机制与自由竞争体系的市场经济更为完善与充满竞争性的机遇。

宽幅震荡利于人民币市场化

王宸

近期人民币汇率连续大幅走低,引发部分市场人士惊呼,其实不必如此大惊小怪。宽幅震荡既是市场化的表现形式之一,也是市场化的必要过程。

总体来看,人民币汇率宽幅震荡有利于市场化,而中国原油期货的推出,将为人民币成为国际储备货币打造一个有力的“锚”。2015年是人民币更加深入国际化的重要一年。目前人民币已经跻身全球第五的支付货币,相信随着原油期货、人民币农产品期权等金融产品的陆续面世,人民币对全世界的吸引力会越来越大。

去年上半年人民币汇率出现下行走势,但很快在下半年消化了进口商抛售人民币的影响,并吸引更广泛的国际投资者增持人民币头寸,包括RQFII等诸多形式。随着沪港通正式开通,下半年人民币汇率在美元上涨的形势下表现相对坚挺。央行副行长易纲曾表示,人民币是全球第二强的货币。实际情况确实如此。欧元近期大幅下跌,人民币在大势上相对抗

跌,但又有短期宽幅震荡波动,这是迈向国际储备货币的必由之路。市场应充分挖掘各种避险手段,认真做好防范汇兑风险,而不是怨天尤人一味抱怨。

从离岸市场看,全球投资者增持人民币头寸是确定的、连续的,大规模增长的。英国财政部还发行了人民币计价的国债,正式将人民币纳入外汇储备,这些重要的标志性事件,都与人民币宽幅震荡同步。英国财政部既没有抱怨人民币贬值,也没有豪赌人民币升值,而是从长远发展的角度,理性审慎地选择了一种最有希望的国际货币纳入外汇储备,这些对市场投资者都是正面的激励。即便做空人民币的投资者,也可能持有、甚至增持人民币资产,这都是正常的市场现象。如果中国原油期货面世,大量国际投资者涌入中国期货市场也是可以预期的。这些都是长期因素,增持人民币资产头寸的积极因素,所以,人民币汇率并不怕宽幅震荡,甚至也不惧一段时间内的贬值。

沪港通开通后,陆续有国际资金

借道进入A股,今年还将有深港通面世,中国股票市场的国际地位已经在深化改革中大幅提升。值得注意的是,股市大盘出现了跟随人民币汇率剧烈震荡的走势,这是股汇联动的一种表现。受汇率下跌影响权重最大的银行板块走势震荡,主要也是受短期因素的影响。如果原油期货面世,股市受期货、汇率影响的变量更多,走势也更为复杂,这些都不改中国A股未来上行的大趋势。人民币汇率期货还未面世,股汇联动已初见端倪,在未来还有一个很长的消化适应的过程,而且还有人民币计价的黄金市场,中国股、汇、金、期、债五大金融市场正处于一个全面快速发展升级的过程,未来的前景只会越来越好。

更重要的是,中国金融市场已经进入期权时代,不仅有股票期权,还有农产品期权等,这些都会极大地丰富市场的工具,为投资者创新开辟更多的规避风险的手段。这些对于国内投资者来说可能还是刚刚起步,但对于国际投资者则是期待已久。伴随人民币逐步成为全球储备货币之一,大量金融投资资金涌入中国金融市场是可以预期的。中国金

融市场相对于已经发展过度的欧美市场,还是一轮正在兴起的朝阳,背后当然都是人民币资产的巨大吸引力。金融经济是实体经济的更高层次的表现形式,中国金融市场也是中国经济吸引力的一个方面。

随着中国金融市场的升级发展,投资者需要掌握更多的理论实践经验,需要熟悉更多的投资工具,需要拥有更为成熟的中长期投资理念。要充分认识到投机与投资的区别,金融市场的发展更需要中长期价值投资者,而不是投机者。

近几年来,中国金融市场出现了巨大的变化,2015年将有股票期权、农产品期权、原油期货、汇率期货等诸多重量级的举措,金融改革对于实体经济的辅助引导作用将得以彰显。从更全面的角度来看,中国金融市场的改革发展也是中国经济实力的全面反映,金融离不开经济,经济也需要金融,这些都是环环相扣的。中国金融市场与实体经济真正走上快速发展的新常态、新轨道,一定会凸显中国金融市场的重要性与全球地位。

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。