

高度关注楼市政策组合拳滞后影响

项峰

今年一季度我国宏观经济下行压力明显增加,稳定经济增长成为当前宏观经济政策重要取向。而支持基本住房需求和改善性住房需求,不仅可以有效刺激住房消费,带动相关产业发展,而且还可以缓冲经济下行压力。近期,国家有关部委联合出台了一系列政策“组合拳”,从土地供应源头调节,降低二套房首付比例、缩短二手房营业税免征期限等,鼓励刚性住房需求和改善性住房需求入市。预期未来一段时间,我国住房市场交易被激活的可能性非常大,将对宏观经济稳定增长起到一定支撑作用。但同时还要考虑到“政策组合拳”可能会对市场主体行为产生中长期影响,需要根据市场演变及时作好政策预测和微调,避免政策滞后影响与未来供求关系产生共振作用。

政策是楼市运行重要外生变量

从1998年我国住房制度改革启动房地产市场至今,政策变量在很大

程度上主导了房地产市场运行方向,对市场运行轨迹也产生重要影响。2003年和2009年以及其他时候房地产市场调控政策变化,成为我国房地产市场成交量急剧上升或急剧下跌的主要原因和动力。政策外生变量不仅影响到房地产开发建设的资金面环境,而且还会决定土地市场供求关系,成为市场预期的主要参数。当然,政策对市场的影响并不总是稳定的,随着房地产市场规模日益壮大,政策“有形之手”对市场的影响将会逐渐下降。即使如此,市场主体行为及心理预期存在路径依赖。就目前环境而言,政策外生变量依然能够对当前房地产市场施加重要影响,预期未来一段时间,我国房地产市场成交量上升,去库存化进程将会加快。据中国指数研究院百城价格指数,今年3月份有43个城市环比上涨,较上个月增加4个。政策刺激预期是一个重要的推动因素。

滞后效应与供求关系将形成共振

以熨平市场波动为主要目的的宏

观政策,主要采取了反周期思路。通过改变政策环境,防止楼市大幅波动,是有效防控风险的必然要求。但在这个过程中,需要高度关注政策滞后效应对未来市场供求关系的共振作用。

刺激性房地产政策出台后的市场短期繁荣,可能会进一步强化市场主体乐观预期,特别是市场“惜售”的行为将会增强,同时房地产开发企业会积极拿地,而地价上涨并进一步强化市场上涨预期。与此同时,也需要注意,从中长期看,住宅市场需求释放应属于渐进过程,一方面是住房市场需求积累是一个缓慢过程,另一方面是潜在住房需求转化为现实购买力也是一个缓慢过程。但土地一级开发到住宅建成大约需要一年到一年半时间,未来新建住宅供应量上升与住宅需求相对平稳回落有可能会形成巨大矛盾,带来高住宅库存问题。2013年上半年,全国商品房销售面积同比增长28.7%。在商品房销售火热带动下,全国住宅投资同比增长20.8%,土地成交价款同比增长7.5%。但下半年开始,我国房地产市场行情急剧变化,市场需求快速回落加上宏观经济面增长前景不乐观,房地产市场成交量快速萎缩。2013年全国商品房销售面积同比增长17.3%,较上半年大幅回落11.4个百分点。

关注短期刺激对需求时间分布的影响

政策刺激具备脉冲响应效应,政策出台后短期内效果最大,随时间流逝,政策效应逐渐衰减。就房地产调控政策而言,主要是刺激政策改变了住宅需求释放的时间分布函数。这意味着相当部分需求将会提前入市。国外购房人群多集中在40岁后,而我国新参加社会工作年轻人购买房产的比例较大,住房需求在房价上涨预期下前移。从政策短期

效应分析,住宅需求提前入市可以带动住宅成交量显著上升,刺激其他相关领域消费。但同时,未来一段时间的住宅需求释放将会受到冲击。住宅需求萎缩而市场供应上升,有可能会带来新的住宅库存问题。因此,在落实政策同时,也需要根据房地产市场供求关系演变和矛盾,及时预测和微调,让供给与需求在时间上做到基本吻合,在地理位置上大体匹配,才能确保房地产市场长期健康稳定发展。

提高政策实施效果还需要更加深入把握房地产市场形势。落实好“政策组合拳”,激活住房消费,还需要一系列配套政策措施,以及相关部门提高执行力。同时,也需要房地产开发企业适应政策环境加快住宅去库存进度,非理性提价或放慢销售节奏营造供不应求假象等,都会削弱政策刺激实际效果。这些都是政策执行层面需要思考的。但关键还是要深入把握房地产形势,这是因为科学决策是以深入调查研究为前提。而调查研究必须立足于数据把握。就房地产市场而言,目前最难以把握的是市场需求状况。地方政府不掌握当地城镇居民实际住房状况及住宅需求缺口,就难以有针对性地供应住宅用地,也难以针对市场变化及时调整政策。从这一点看,住宅不动产全国统一登记意义非常重大。此外,还要掌握城镇居民拥有二套房以上状况。二套以上住房将构成市场潜在供给,必须纳入政策考虑范围。还有,要规范治理住房租赁市场。住房租赁市场是满足市场需求的重要途径。只有综合考虑市场需求与供给各方面因素,科学决策,及时调整,才能有效避免政策效应与未来市场供求关系形成共振作用。

多层次开发银行体系与亚投行的使命

严谨

据报道,截至3月31日申请加入亚投行意向创始国家或地区达到47个,其中30个国家已成为正式的意向创始成员国,涵盖了五大洲,亚投行已成了真正的国际性、多边开发银行。本文试图从经济角度或是全球开发银行发展的历史进程来看亚投行的作用和地位。

区域性多边银行众多

亚投行的全称是亚洲基础设施投资银行(AIIB),官方对其定位是以基础设施建设为重点,以亚洲区域为主的多边金融机构。而笔者认为,就其名称来看,叫亚洲基础设施开发银行似乎更准确,因为投资银行让人更多以为是国外的那种投行,我猜测因为已经有亚洲开发银行在先,特别是从简称来看,名字中再出现开发银行的字样,很难与其区别开来,于是就叫做亚洲基础设施投资银行。不管称谓如何,其实质是多边开发银行。

最早的国际性开发银行是国际复兴开发银行。1945年12月27日,28个国家政府的代表签署了协定,宣布国际复兴开发银行正式成立。大家熟知的世界银行是世界银行集团的俗称,是由国际复兴开发银行等五个成员机构组成。世界银行是最早的多边开发银行,而且是全球性的。

随后,由于世界各地发展的不平衡及需要,又相继出现了众多区域性的开发银行。美洲开发银行又称泛美开发银行,是世界上成立最早和最大的区域性、多边开发银行,成立于1959年12月30日,总部设在华盛顿。该行是美洲国家组织的专门机构,其他地区的国家也可加入,但非拉美国家不能利用该行资金,只可参加该组织的投资项目。同年,欧洲投资银行也正式营业,它是欧洲经济共同体各国政府间的一个金融机构,总部设在卢森堡。其业务重点是在对共同体内落后地区进行现代化的结构改革的计划和有利于共同体或几个成员国的项目提供长期贷款或保证,也对共同体以外的地区输出资本。主要为欧洲经济共同体成员国服务。

1966年11月,亚洲开发银行(简称“亚行”)成立,总部设在菲律宾首都马尼拉。亚行是一家致力于促进亚洲及太平洋地区发展中成员经济和社会发展的区域性政府间金融开发机构。截至2013年12月底,亚行有67个成员,其中48个来自亚太地区,19个来自其他地区。中国于1986年3月加入亚行。亚行的宗旨是通过发展援助帮助亚太地区发展中成员消除贫困。亚行主要通过开展政策对话、提供贷款、担保、技术援助和赠款等方式支持其成员在基础设施、能源、环保、教育和卫生等领域的发展。

此外,有影响的多边开发银行还有加勒比开发银行(1969年10月成立)、伊斯兰开发银行(1974年8月成立)等。1991年成立的欧洲复兴开发银行则有着特定的背景,其宗旨是帮助和支持东欧、中欧国家向市场经济转化,以调动上述国家中个人及企业的积极性,促使他们向民主政体和市场经济过渡。投资的主要目标是中东欧国家的私营企业和这些国家的基础设施。该银行最大股份拥有者是美国,占10%,其次是法国、德国、意大利、日本和英国,各占8.5%,东欧和前苏联国家总共拥有股份11.9%。

金砖国家开发银行是近年来受到关注的开发银行。其目的是金砖国家为避免在下一轮金融危机中受到货币不稳定的影响,计划构筑的一个共同的金融安全网,可以借助这个资金池兑换一部分外汇用来应急。2014年7月金砖国家发表《福塔莱萨宣言》宣布,金砖国家新开发银行初始资本为1000亿美元,由5个创始成员平均出资,总部设在中国上海。

通过对有国际多边开发银行的梳理和研究发现,除世界银行外,其他都是区域性多边开发银行,其目的与宗旨大都是为本地区的基础设施建设、能源与环保等方面提供金融服务,从而让本地区的经济更加发达,让本地区的人民更加富裕,让全球的经济更加繁荣和均衡。其中世行和亚行在世界范围内的影响力最大,其主要原因是由发达国家来主导。不仅如此,世行和亚行提供的金融服务,特别是在基础设施建设领域有很大的资金缺口。这就从客观上需要新的国际性开发金融机构来提供金融支持,亚投行可谓是应运而生。根据亚行测算,2010年到2020年,32个亚行成员需要基础设施投资8.22万亿美元,每年平均需投资8000亿美元。每年亚洲城市基础设施建设资金缺口约有600多亿美元,而亚行目前每年仅有约130亿美元的新贷款、新项目,亚洲基建面临着融资难题。亚投行的出现则正好可以弥补这方面的缺口。

亚投行与世行、亚行在以后的发展中会是怎样的一种关系,也是世界各国所关注的问题。笔者认为,亚投行与现行的两家主要国际开发银行之间的合作和竞争都同时存在,但更多的还是合作。正如财政部部长楼继伟所说,亚投行与现有多边开发银行是互补关系。但同时笔者认为,竞争关系也必然存在。我们可以形象地把世行看成我们国内资本市场的主板,而亚行可看成是中小板,亚投行则是创业板。主板、中小板和创业板以及新三板都是建设多层次资本市场的需要,同样,成立亚投行则是建设多层次多边国际开发银行的需要,无论是互补还是竞争,只要是有益的、良性的、对世界经济发展有促进作用的都是世界各国所欢迎的。

互补与竞争共存

亚投行准备在2015年年底前挂牌成立,相关工作正在紧锣密鼓地进行,与此同时对其质疑和怀疑的声音不绝于耳,不管有些国家怎么看,有些人如何说,我们都要以开放的姿态、宽广的胸怀、谦逊的态度把相关工作做好做实,多从经济考量,多从亚洲和全球的经济、社会公平来看问题,少从短期利益来看问题。多些包容、低调,甚至妥协,少些狭隘、高傲和固执。只有这样亚投行才会有更多的支持和掌声,也才能有更多的市场空间和竞争优势,毕竟亚投行的路才刚刚起步。

(作者为经济学博士)

存款保险制度实施提速利率市场化

银玉芝

3月31日,国务院公布《存款保险条例》。国务院同时宣布,将于5月1日开始实施存款保险制度。据国务院公告,存款保险实行限额偿付,最高偿付限额为人民币50万元。被保险存款包括投保机构吸收的人民币存款和外币存款。据此前媒体报道,50万元赔付上限可以覆盖99.63%存款人,专家分析称,超50万元的可分散存几家银行。

对于建立存款保险制度的目的,不少公众和媒体都强调,是为了保护金融消费者权益。这个理解当然没错,但不全面,容易形成误导。过去几十年,中国因为没有存款保险制度,央行和各级政府事实上为所有存款类金融机构提供了担保。从1990年代各地合作社的兑付危机来看,这种解决金融风险的方式,违背了金融规律。既让存款人漠视金融风险的存在,也导致存款类金融机构疏于财务纪律,甚至不乏价格战,不能体现不同机构的风险溢价。而为了安全起见,相关部门不敢贸然放开存贷款利率管制。各存款类金融机构也习惯了利率剪刀差,不愿意利率市场化。

过去这些年,我们本来有多次推出存款保险制度的机会,但相关部门总是担心,突然把国家承担的隐形全额担保,改为存款保险制度的限额担保,会引起公众恐慌。于是从所谓金融稳定的角度出发,存款保险制度一再被搁置。如此反复犹豫的结果是,让资金价格持续,使得利率不能自由化,形成恶性循环;金融市场化发展程度有

限,存款人也对财务纪律漠视,各银行垄断进一步加强。正是因此,打破央行和各级政府的隐性担保,早日建立存款保险制度十分必要。

相对于央行和各级政府的隐性担保,存款保险制度确实不能保证存款更安全、更保险。但这样做的好处是,可以同时强化存款人和吸收存款金融机构的风险意识,促成价格差别化,最终提速利率市场化和金融市场化进程。而利率市场化,则有利于贷款资源的配置更合理、科学,那些高耗能、高污染、效益低下的企业,再也无法获得低利率的贷款。长远看,这对我国经济结构的调整意义重大。

建立存款保险制度后,运营主体、监管权力、投保方式、投保标的、费率、最高限额等方面还有很多细节值得探究。譬如存款保险费用如何承担,谁来承担,目前规定,储户不需要缴纳,由各存款类金融机构承担。央行研究局局长陆磊就建议,在机制设计上,十八届三中全会提出“划转部分国有资产充实社会保障基金”,遵循此思路,不妨把国有银行部分上缴利润划拨为存款保障基金,以避免中小银行或未来的“民营银行”保费。

此外,中国银行机构的存款准备金,和国际惯例对比偏高,施行存款保险制度后,这是否还有必要?逐步降低存款准备金,让资金更好地配置,完全是可行的,也有利于优质企业拿到更多、更便宜的资金。类似细节还有很多,各方意见值得倾听。无疑,施行之初,必然有这样那样的不足,但只要坚定推进金融改革,在这个过程中可以逐步完善。

存款保险制度倒逼银行业“硬约束”

李宇嘉

根据披露的数据,我国商业银行的拨备覆盖率基本都在200%左右,资本充足率都在13%以上,按照一般理解,如此“双保险”完全能够覆盖未来可能产生的损失。但是,估计没有多少业内人士这样认为。

在经济增长下台阶、增长动力转换,产业结构新旧交替的“新常态”下,旧式经济(传统制造业、4万亿投资等)给银行带来的冲击或将在未来爆发。最新披露的银行2014年财报,银行净利润增速已经从过去动辄20%下降到了5%-8%,不良资产率连续13个季度攀升,大银行近年来首次突破1%。

从银行目前的行为来看,在国家长期担保下,套体制的利,这种旧式依赖的惯性还在持续。2014年以来,尽管货币政策工具创新和定向宽松不断,管理

层希望银行贷款转向新兴产业、三农和小微,但银行依然青睐地方融资平台,甚至是不惜借助各种通道,将资金投向信托、资产管理和股市(如伞型信托),赚取高风险收益,而实体经济融资难、融资贵的难题无解。

因此,在经济转型的风险还未大规模爆发,特别是占银行贷款60%不动产抵押贷款还未受到房价下跌冲击,在拨备、资本这两个用于冲抵日常经营风险的“双保险”之外,按照国际银行业的监管框架,推出了存款保险制度,致力于防范系统性风险,从而构建“拨备+资本+存款保险”三位一体的风险防范体系,显得非常重要,是形势倒逼的结果。

尽管国有大银行都已经上市,成为了全球化的商业银行,但国家或地方“一股独大”的性质未改,国有控股的性质让国家不可能在银行出事的时候袖手旁观。就像即便分家了,老爸也不会

看着儿子在外闯荡失败了也不管,更何况这个“老爸”过去经常帮助儿子,也有实力帮助儿子。因此,很多人认为,在连一家信托公司破产都不能接受的情况下,即便存款保险上线了,也不可能让银行倒闭。

笔者认为,我国的改革向来都是倒逼的,如果存款保险上线了,至少会给储户和银行传达一个信号,国家不再完全兜底了,渐进退出并让银行自担风险是大趋势。这样,银行就不会像过去那样,利用国家担保、“双保险”之外,按照国际银行业的监管框架,推出了存款保险制度,致力于防范系统性风险,从而构建“拨备+资本+存款保险”三位一体的风险防范体系,显得非常重要,是形势倒逼的结果。

很多人认为,如果贷款对象(如国有企业、地方政府、基建项目)的硬约束建立

焦点评论

存款保险制度5月1日起实施



王铎/漫画

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 ppll18@126.com。