

应对经济下行要有“闯关东”精神

顶峰

近日,李克强总理奔赴长春“督阵”东北经济,提出要重拾“闯关东”精神。今年以来,受“三期叠加”及外部经济金融变化,我国宏观经济下行压力持续增加。应该看到,宏观经济下行并不仅仅关系到政府发展经济职能,而且也会真实影响到市场主体切身利益。因此,为应对宏观经济下行压力,除地方政府之外,市场主体也需要有“闯关东”精神,主动创新,积极创业,才能实现经济稳定增长,人民生活福祉提升。

经济下行 存在预期自我实现机制

经济行为预期是社会交易函数里的一个重要变量,将在很大程度上决定社会消费与投资水平。在2008年应对百年罕见的国际金融危机时期,决策层曾经提出“信心比黄金还要重要”的观点,所谓“信心”,其实也就是对经济发展前景预期。如果前景预期与当下经济表现保持一致,那么易引发广大市场主体跟随主流预期行事,进而产生预期自我实现机制。

当前我国宏观经济下行压力持续增加,除经济自身发展需要换挡因素外,市场主体预期不稳可能会是一个重要的原因。

一方面是经济刺激政策效应持续衰

减,加重了市场主体对宏观经济能否很快企稳回升的忧虑。

另一方面是市场需求萎缩也一定程度减少了市场主体扩张经营规模的意愿。这种市场主体对宏观经济不稳定的预期,势必减少社会消费与投资规模,还会形成进一步的反向激励作用,从而增加了宏观经济下行压力。

稳增长 也是市场主体的事情

宏观经济未实现潜在增长率关系人民生活福祉,我国人口众多,资源储备丰富,市场规模巨大,经济潜在增长率应该较高,具备保持长期较高经济增长速度的条件。而宏观经济增长速度未能实现潜在经济增长率,不仅仅是资源配置效率的问题,而且也关系到社会和生活福祉的损失。在宏观经济下行压力下,政府、企业和个人利益都会受损。其实,这个道理是最简单不过了。“覆巢之下,安有完卵?”可见,稳定经济增长不仅仅是政府的事情,也是市场主体的事情。

1997年亚洲金融危机爆发,韩国是亚洲“四小龙”中受创最重的国家。当年11月11日,韩国外汇储备仅38.4亿美元,而两周后需要偿还的外债就达100亿美元。1997年12月3日,韩国几乎“被枪架在脖子上”,“无条件”接受国际货币基金提供的570亿美元纾困方案。但同时,200多万韩国人捐出黄金总额高达10亿美元,

有些人几乎倾其所有,正是这种精神和普通民众同心协力,才使得韩国度过了经济危机。

“闯关东”精神 需要在全社会提倡

应对宏观经济下行需要全社会都有“闯关东”精神。在明清时代,东北属于边远地区,多为发配流放场所,生活条件极其恶劣。即使是满族人定鼎中原后,东北也属于穷山恶水之地,也没有得到很好发展。但就在晚清与民国时期,凭着东北人祖先关内人的“闯关东”精神,坚韧不拔,使东北社会经济发生了翻天覆地的巨大变化。

时下,“闯关东”这种精神更需要在全社会提倡。“闯关东”是为了营生,虽然眼下艰苦,但前景美好。正如当前我国宏观经济转型面临重重阻力,甚至需要壮士断腕的勇气,关闭产能过剩企业,淘汰环保不达标企业等等,可能会带来暂时经济增速滑坡和社会就业问题。但经过产能更新升级,创新驱动经济发展的态势一旦形成,将会形成宏观经济长期良性发展运行轨迹。

“闯关东”也是为了与过去生活方式决裂,否则也无需千里赶赴关东,承受过程的艰辛与痛苦。我国过去经济粗放增长已经导致生态环境污染和资源低效配置问题,深化改革,创新驱动,就是要告别过去经济发展方式。对地方政府而言,“闯关东”就是要直面经济社会发展重大问题,深入调查研究,积极探索解决问题的新方法与新途径,实现地方经济资源配置的优化与升级。对企业而言,就要加快产品升级换代,积极开发新产品,拓展新市场。对个人而言,就是要加快培育创新思维,努力培养创

业勇气,通过个人价值实现来促进经济稳定增长。

要用“闯关东”精神 解决经济问题与困难

应该看到,宏观经济增长不是简单资本与劳动力之间的排列组合关系,而是拥有丰富内涵。创业是微观经济主体出于市场激励而导致有意识的投资行为;创新则反映出技术进步。创业既受创新驱动,也将推动创新发展。创业创新密不可分。新经济增长理论将劳动力诠释为人力资本投资,而技术进步作为重要参数反应在新经济增长模型函数之中。

从全球经济增长历史轨迹看,促进创新创业始终是各国经济治理基础。上世纪90年代初,美国克林顿政府推出“信息高速公路”战略,大力鼓励相关领域创业创新,推动了美国信息经济的崛起与繁荣。如今,建立在信息高速公路战略基础上的互联网技术推广与应用,不仅改造了现代社会生活方式,而且也成为新经济增长点。

为应对宏观经济下行压力,中央政府已经采取一系列积极措施,降低经济交易费用和社会融资成本,大力引导社会创新创业,取得了积极成效。为提高政策实施效果,实现宏观经济稳定增长,也需要广大市场主体与地方政府一样,用“闯关东”精神来解决自身经济生活面临的问题与困难,积极推进创新创业。只有这样,才能团结社会大众实现宏观经济稳定增长。

信贷资产证券化 成为银行业常态管理工具

王勇

继去年11月银监会将信贷资产支持证券发行资格由“审批制”改为“备案制”后,4月3日,央行发布公告,宣布对信贷资产支持证券发行实行“注册制”管理。至此,信贷资产证券化业务简政放权的另一只靴子落地。笔者认为,今年是全面深化经济金融体制改革的关键之年,需要进一步加快信贷资产证券化进程,而注册制的实施,或促使信贷资产证券化成为银行业常态管理工具。

成为银行业常态管理工具

正因为信贷资产证券化进入注册制时代,规定符合一定条件的机构可申请一次注册、自主分期发行。并且规定,信贷资产证券化可由市场和发行人双向选择交易场所,最低档次信贷资产证券化产品发行可免于信用评级等,大大简化信贷资产证券化管理流程,提高了银行信贷资产证券化的运营效率,所以,此后,银行业完全可以将信贷资产证券化作为常态管理工具。

信贷资产证券化 业务市场化运作

提及中国资产证券化产品,大致可分为信贷资产证券化、企业资产证券化以及资产支持证券等几个序列,它们分别归银监会、证监会以及交易商协会管理。回顾近些年信贷资产证券化之路,可谓一波三折,但总体向好。2005年4月22日,央行和银监会联合发布《信贷资产证券化试点管理办法》,随后建行和国开行获准首批试点。2007年,浦发、工行、兴业、浙商银行及上汽通用汽车金融公司等机构第二批试点。以信贷资产为融资基础、由信托公司组建信托型的特殊目的公司(SPV)、在银行间债券市场发行资产支持证券并流通的证券化框架渐渐确立。但第二批试点额度用完之时,恰逢金融危机席卷全球,这一新兴事物的成长就戛然而止。2012年5月17日,央行、银监会和财政部发布了《关于进一步扩大信贷资产证券化试点有关事项的通知》(银发[2012]127号),正式重启信贷资产证券化的额度就达500亿元,且国家重大基础设施项目贷款、涉农贷款、中小企业贷款、经济合理的地方政府融资平台公司贷款等均被纳入基础资产池,从而为平台贷款的风险化解开辟了一条新路。2013年8月28日,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,决定在实行总量控制的前提下,进一步扩大信贷资产证券化试点规模。并且提出,优质信贷资产证券化产品可在交易所上市交易,在加快银行资金周转的同时,为投资者提供更多选择。

2014年11月20日,银监会发布《关于信贷资产证券化备案登记工作流程的通知》,正式由审批制变更为备案制,银监会不再进行逐笔审批。备案制之后,发行进程将大幅提速,信贷资产证券化将迎来常态化发展阶段。数据显示,2012年信贷资产证券化重启至2014年末,以成功招标为统计口径,共发行77单信贷资产证券化产品,发行总额合计3170.16亿元,实现了爆发式增长,数量和金额明显飙升。

今年1月,银监会核准27家银行获得开办信贷资产证券化业务资格,中国的信贷资产证券化开始步入快速通道。而随着“银监会备案+央行注册”制度的正式实施,信贷资产证券化将会加快其市场化发展的步伐。乐观预估,2015年银行信贷资产证券化规模或达8000亿元,接近全年新增信贷额度的8%。

第一,鉴于信贷资产证券化作为一种新的融资方式带来了信用体制的创新,打通了以银行等金融机构为信用中介的间接融资与以股票、债券为代表的直接融资的通道,是间接融资的直接化,进而构建了金融体系中银行信用与市场信用之间的转化关系,因此,商业银行应学会将信贷资产证券化变成常态资产管理工具,以便优化资产结构,提高信贷资产运作质量。

第二,初期阶段,商业银行对信贷资产证券化仍需审慎有序推进,应根据自身经营管理技术和风控能力的具体情况逐步由浅化走向深化,在当前情况下可以主推不良资产和没有稳定现金流资产的证券化,加大将不良贷款与金融产品捆绑销售的力度,以盘活信贷资产存量。

第三,要关注信贷资产证券化过程中存在的各种风险及其防范问题。最主要的是可证券化基础资产质量风险。可证券化的资产必须满足一定的条件,否则可能导致证券化一开始就存在风险隐患;还包括有特殊目的机构(SPV)有关的风险。SPV是证券化交易中必不可少的组成部分,它扮演着重要的角色,SPV必须实现基础资产与发起人和其自身的“破产隔离”,否则,商业银行、SPV以及证券投资者的利益都将得不到保障。

第四,要尽快改变信贷资产支持证券的银行互持现象。与国外相比,国内资产支持证券的二级市场交易并不活跃,而且信贷资产支持证券的银行互持现象严重,这不仅仅降低了资产证券化对加速银行体系资金周转、促进债券市场发展、促进债券市场分散行业风险的作用,一旦由此产生危机,银行仍会成为“重灾区”。所以,管理层应加速培育国内资产支持证券二级市场,为信贷资产证券化成为银行业常态管理工具创造良好的市场环境。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授)

投机炒作*ST博元 无异与“雷”共舞

程丹

一方面退市之箭已在弦上,一方面成交量急剧放大拉升至涨停板。在*ST博元近期的股价表现上,我们看到了困兽犹斗的表演,也看到了什么叫刀口舔血。

作为A股老资格上市公司之一,因造假而被启动强制退市程序的*ST博元,成为退市新规生效之后法律之剑下的第一个靶子,自3月31日被实施退市风险警示后,*ST博元连续8个交易日出现跌停,其股价也从风险警示前的7.52元下跌至4.98元,然而,始料未及的是,如此一只垃圾股竟然在上周五打开跌停,直奔涨停,昨日盘中涨幅一度达3.7%。

不管是市场还憧憬着其能重组成功,还是有庄家自教诱使投资者进入投机,均凸显出某些投资者的无理性以及市场投机的无底线。

困兽犹斗的目的如司马昭之心,而作为刀口舔血的弱小者也许还存在侥幸心理;破烂公司出黑马,上市公司哪能说就退就退。殊不知,本轮退市制度对重大违法行为的“零容忍”态度绝不是“摆设”,而是所有上市公司不可逾越的“底线”,任何怀揣侥幸心理图逃监管的不法者最终均要面临严格的制度惩戒,并且,受新股发行注册制改革的倒

逼以及市场“有进有出”优胜劣汰机制的逐步建立,退市已成为资本市场良性秩序的常态环节,对造假、信披违法违规的上市公司下发“退市令”将成为退市制度长期遵循的原则。

即便*ST博元根据重组公告推进相关事宜,但其违规事实已定,无论是重大资产重组还是资金注入,与公司暂停上市及未来退市都没有任何直接关联,退市大局已定,被直接摘牌的可能性极大。从数据统计来看,持有*ST博元的账户中低于100万元的自然人账户市值增加,专业机构、一般法人账户减少。现在接盘*ST博元的股票,无异于花钱买了一个地雷紧紧抱在怀里,因此,投资者还是应谨慎再谨慎,以免将自己置于退市“绝地”而不能自拔。

事实上,随着资本市场监管措施的逐步完善,以及外国市场环境的影响,A股市场投资理念已经出现了许多积极的变化,许多投资者,尤其是证券投资基金等机构投资者在选股上已越来越重视上市公司优良的质地,注重其在同行业市场中的地位、盈利能力及现金流量等,一些绩优蓝筹股在市场上也越来越受到投资者的青睐。只有投资者充分认识退市整理板的含义和退市个股风险,完全摒弃对垃圾股的投机、赌博心态,市场才会向成熟理性更靠近一步。

A股“一人一户”限制全面放开



赵乃育/漫画 孙勇/诗

一人一户被放开,证券投资新规来。从容投资添便利,亿万股民乐开怀。券商或打佣金战,改善服务要加快。国际惯例善接轨,稳步开放出好牌。

人民币加入SDR机遇与挑战并存

莫开伟

今年5月,国际货币基金组织(IMF)董事会将就中国有关人民币纳入特别提款权(SDR)货币篮子的诉求进行初步讨论。秋季,IMF董事会将对SDR货币篮子构成进行评估;预计今年11月,就人民币是否纳入SDR作出决定。为此,人民币能否纳入SDR的消息,引发国际广泛关注。

种种迹象表明,人民币加入SDR已是大概率事件。

首先,今年3月国务院总理李克强会见IMF总裁拉加德时明确表示,中国将推出有针对性金融改革措施,加快实现人民币资本项目基本可兑换,提高人民币可自由使用程度,为国内个人跨境投资和境外机构投资者投资中国资本市场提供更多便利,以开放带动改革。这为人民币加入SDR创造了先决条件。

其次,截至2013年底,中国跃居世界第一大货物贸易国,并保持了世界第三大服务贸易国地位,中国货物出口占世界市场份额超11%,服务出口占世界总额4.6%。目前人民币是全球第二大贸易融资货币,也是全球第五大被广泛使用的交易货币。从流动性角度来看,中国央行与20多个国家签署了双边本币互换协议,离岸人民币存款超过2万亿元,且离岸人民币债券和其他人民币资产市场蓬勃发展,这一切为人民币加入SDR奠定了坚实基础。

再次,现有SDR由美元、欧元、英镑和日元组成的一篮子储备货币,品种结构过于依赖发达经济体货币核算单位,阻碍了新兴经济体国家发展。尤其现有SDR四种货币中,因美元即将加息,欧元万亿量化宽松(QE)推出导致币值下跌以及日元持续大幅贬值,使相关国家外汇储备缩水,影响国际金融市场稳定。

而人民币维持了相对稳定,促进了其在国际市场上的稳固地位。人民币加入SDR,可增强SDR代表性和稳定性,提高其作为国际储备资产吸引力,对稳定世界金融局势将起到重要作用。

此外,即将面世的亚投行,涉及创始国较多,人民币纳入SDR有利于提升亚投行国际影响力,对充分支持亚洲新兴经济体国家经济发展将起到重要作用。

可见,世界经济金融稳定发展使SDR离不开人民币,同时中国经济发展也不能让人民币永远徘徊在SDR大门之外。从目前看,人民币加入SDR能加速人民币国际货币地位提升,有利于人民币成为真正意义上的世界货币。一是对跨境贸易和投资结算带来利好,在包括原油、铁矿石在内的国际大宗商品定价上具有充分话语权。二是可以降低中国在海外借贷成本,并为未来经常项目赤字

融资提供额外自由度,有助于中国公司向海外扩张。三是将大幅提高全球央行对人民币需求,目前已有超过60家央行投资人民币,还会吸引更多央行买家。四是加入SDR对于中国金融开放也有重要促进作用,倒逼中国更多金融开放措施推出,包括加快改革外汇管理制度,增加资本项下人民币可兑换程度等等。

同时也要看到,人民币加入SDR也会带来不少挑战和风险,需要沉着应对。由于中国金融体系尚未成熟到美国等发达国家水平,规避风险渠道和能力相对不足,资本双向波动性加剧将给央行流动性管理带来挑战。此外,人民币加入SDR,意味着人民币要承担更大外部压力,要保持币值相对稳定甚至继续升值,这对中国经济来说无疑将增加很多不确定性因素,使中国维持经济稳定增长难度更大,维护人民币币值稳定复杂性更高。

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。