

全球经济亟待走出“无债不欢”的怪圈

章玉贵

拉加德并非杞人忧天

在经济学家们日益对全球经济增长前景感到悲观之际,国际货币基金组织(IMF)总裁拉加德日前呼吁全球主要经济政策制定者出台一系列经济改革方案,以避免世界经济再度陷入衰退泥潭。

拉加德日前在法兰克福忧心忡忡地表示,全球增长“依然过于缓慢、过于疲弱,其持久性面临的风险正在累积”。拉加德既间接批评了老牌金融机构的不作为或者乱作为,也对经典资本主义国家云集的欧洲在提振经济方面表现出的低水准感到相当担忧,当然,她亦十分关注巴西、中国和俄罗斯等新兴经济体的经济放缓对世界经济带来的可能冲击。

世人注意到,在拉加德发表上述言论的前几天,国际评级机构下调了对中国经济的评级展望,此举不出意外地遭到了中国的强烈反击。值得反思的是,国际评级机构的看空行为折射出中国在培育类似金融力量工具方面的短板。同样的命题也交给了欧洲,默克尔早就呼吁欧洲应当有自己的权威评级机构;否则,将很难摆脱美国对欧洲的经济锁定。不过,中国这同正在主导创建的亚洲金融合作协会,则被普遍认为是相当具有战略意义的区域行动。有人将其与总部设在布鲁塞尔的环球银行金融电信协会(SWIFT)相提并论。此类判定尽管为时尚早,但结合中国今年加快建设的人民币跨境支付系统二期,中国推进亚洲乃

至全球金融基础设施建设的行动,肯定有利于全球范围内的金融信息的互通以及金融风险的预警。

另一方面,中国企业对美日等发达经济体的成熟资产愈发青睐,今年一季度,中国企业的海外并购交易规模达到1130亿美元,几乎与去年全年的并购规模相当。说明志在积极获取全球资源配置力的中国,正在以实际行动优化全球经济结构,进而促进全球经济增长。

所谓经济增长乃至经济学本身都是一连串的事件,在这个不确定性依然是全球经济最主要特征的时代,拉加德对全球经济增长前景的警告,显然值得美国、中国、日本和欧洲等主要经济体的财经领袖聆听。没有人敢说,全球经济不会面临脱轨风险。而从2008年9月以来,差不多8年过去了,全球经济也取得了一定程度的复苏,尤其是美国,其在内生性复苏方面取得的进步最为明显。但是整体而言,全球迄今为止的经济复苏基本上可归结为假性复苏,是主要依靠货币放水取得的阶段性成果,因而无论是复苏基础还是前景都很不稳固,且由于注水过多,造成的系统性经济风险反而日渐严重。

观测经济信心三维度

笔者认为,判断市场对一国乃至全球经济是否有信心,主要有三个维度:一是支撑全球经济发展的内生性因素是否稳定,二是主要经济体的增长动力是否强劲,三是基于技术进步与金融创新的微观主体的市场活力程度。在此基

础上,适度的信贷扩张才有可能提振经济信心。

去年以来,有关中国经济可能出现“硬着陆”进而成为全球经济的最大风险,成为国际社会的重要话题,姑且不说上述判断究竟有何实质性依据,单就此话题背后蕴含的国际经济格局变迁而言,近期国际市场频频发出中国经济将硬着陆的声音,也可以在一定程度上理解为投资者对全球经济增长动力火车头可能面临缺位风险的担忧。不错,美国在所有发达经济体中是基本面最好的,但美国恰恰又是全球经济信心的最大透支者,美联储在金融危机之后向美国和世界经济体系的拼命注水,尽管营造了一段时期的复苏假象,但退潮之后留给新兴经济体的,又是普遍的经济萎缩。相比之下,中国尽管的确面临着“硬着陆”风险,特别是自去年6月份以来中国出现的股市动荡以及随后的汇市动荡,加上实体经济一直在下行区间里徘徊,以及市场对房地产泡沫可能破裂、经济将进入“L”型周期的担忧,使得本就准备唱空中国经济的国际评级机构不时将看空中国的悲观情绪放大。但是支撑中国经济增长的动力并未消失,中国在过去一年里致力于激活微观主体市场活力的努力正在取得成效,中国政府并未停止改革步伐,而是积极寻求关键领域的改革突破,且中国还留有足够的政策储备,一旦经济出现断层,将会通过强有力的综合改革措施来应对。但中国决不会为了促进短期经济增长而祭出损人并不最终利己的经济政策,中国正在加强对复杂经济系统的驾驭能力。所有这些,既是为了促进中国经济增长,也是为支撑全球经济信心而付出的大国行动。

但是,全球经济并未出现拉加德所

希望的各国一致行动,某些主要经济体一边施行不负责任的经济政策,一边又希望其他国家为自己的经济政策买单。基于技术进步与金融创新的微观主体的市场活力尽管在某些国家和地区有所表现,但总体而言,主要经济体均陷入“无债不欢”的恶性循环。

依靠技术与人力资本

预测经济走势是非常艰深的命题,拉加德呼吁美国提高联邦最低工资水平,扩大收入所得税抵免并增加家庭福利。欧元区需要出台更好的培训和就业匹配政策,以解决依然高达两位数的失业率问题。大宗商品出口国家和低收入国家应该多元化。所有这些,至多只是提振全球经济信心的微观支点,但很必要。经济史已经证明并将继续证明:单纯依靠信贷扩张,肯定不能为经济信心背书。能够给经济提供足够信心支撑的一定是以制造业为代表的实体经济的稳健,以及基于此的贸易价值链提升和金融业的匹配性成长。

正如中国经济的长期增长一定是取决于以知识、信息、研究开发或创新所引致的规模收益递增、技术进步、人力资本增长等核心内生变量一样。全球经济的长期增长,同样离不开技术进步尤其是技术革命的推动和人力资本的显著提升,否则,如果将政策着力点放在信贷投放上,无异于饮鸩止渴。

(作者系上海外国语大学国际金融贸易学院院长)

焦点 评论

研究新三板转板机制 需正视的问题

皮海洲

针对部分互联网媒体关于新三板挂牌公司“达到股票上市条件的,可直接申请上市交易,无需证监会审核”的报道,证监会在4月1日召开的新闻发布会上作出了澄清。表示“随着全国股转系统的逐步发展,挂牌公司数量和质量都得到了提升,对利用多层次资本市场也有了更多的需求。目前,全国股转系统挂牌公司转板到证券交易所市场的相关制度正在研究中”。

新三板的转板问题,既是新三板挂牌公司非常关心的一个问题,也是A股市场投资者非常敏感的一个问题。虽然早在2013年12月13日国务院发布《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》,明确“全国股转系统主要为创新型、创业型、成长型中小微企业发展服务”,“达到股票上市条件的,可以直接向证券交易所申请上市交易”。但在2013年12月27日全国股转系统扩容至全国之后,新三板挂牌公司的数量和质量都得到了全面的提升,如果坚持“达到股票上市条件的,可以直接向证券交易所申请上市交易”,这显然会给A股市场带来很大的扩容压力。因此,对新三板转板制度进行周密的研究是很有必要的。

笔者以为,对新三板转板制度的研究应关注至少四个方面的问题:

一是转板机制的合法性问题。根据2013年12月14日证监会对国发[2013]49号文的回应:“全国股份转让系统的挂牌公司可以直接转板至证券交易所上市,但转板上市的前提是挂牌公司必须符合《证券法》规定的股票上市条件,在股本总额、股权分散程度、公司规范经营、财务报告真实性等方面达到相应的要求”。这里强调了合法性的问题。但“符合《证券法》规定的股票上市条件”只是合法性的表现之一。

在转板机制合法性的问题上,容易忽视另一个问题,那就是A股上市公司都必须是在公开市场上,并且这种“公开发行”还必须符合《证券法》规定的相关条件。但新三板挂牌公司只是非上市

公司,其在新三板市场上挂牌转让的股份并非“公开发行”。在这种情况下,如何合法地实现新三板挂牌公司的转板,这无疑又是新三板转板政策的制订者所必须要予以正视并加以解决的问题。

二是转板机制如何坚持“三公”原则?“三公”原则是证券市场最基本的一项准则。《证券法》明确规定“证券的发行、交易活动,必须实行公开、公平、公正的原则。”但如果真的如媒体报道的那样,达到股票上市条件的,可以直接向证券交易所申请上市交易。那么,对于那些在A股市场排队IPO的公司来说,这就是极大的不公平了。根据证监会公布的数据,截至2016年3月31日,中国证监会受理首发企业771家。因此,研究新三板转板机制必须考虑如何坚持“三公”原则的问题,不能让转板机制成为对“三公”原则的一种践踏。

三是转板机制还必须考虑A股市场承受力的问题,不能给A股市场带来太大的冲击。目前新三板市场挂牌的公司已超过6000家,其中符合A股上市条件的公司按10%的比例计算,也有600家之多。如果只要符合《证券法》规定的股票上市条件,就可以直接向证券交易所申请上市交易,那么这数百家公司的蜂拥而上,足以让A股市场崩溃。尤其是传闻中的《证券法》修改还要降低IPO门槛,这将会使得更多的新三板挂牌公司都符合A股上市条件,A股市场承受的扩容压力也将更大。

四是转板机制与新三板市场的发展问题。新三板市场是一个独立于A股主板、中小板、创业板之外的市场,同时又是一个独立于上交所与深交所之外的市场。因此,新三板市场就面临着一个自身的发展问题,同样也存在做大做强的问题。如果新三板转板机制将符合A股上市条件的公司都转板到A股市场上市去了,新三板市场就留下一些歪瓜裂枣,那么新三板市场自身的发展就会出现危机。因此,研究新三板转板机制还必须考虑到新三板市场自身的发展问题。

猪肉价格创5年来最高



猪肉价格创新高,有人沮丧有人笑。供求关系难把握,踏错节奏便挨刀。试看万千养殖户,亏损居多赚钱少。小农散养风险大,集约经营很重要。

赵乃育/漫画 孙勇/诗

发展智能制造需正视工业自动化基础

闻一言

据报道,广东、四川、河北、山西等21省区已相继出台对接《中国制造2025》的措施,推动制造业的转型升级。与此同时,工信部也在抓紧编制与《中国制造2025》配套的11个规划。

众多省份在推动制造业的转型升级中,都把推动智能制造作为制造业由大变强的根本路径,特别是在互联网和传统工业行业的融合中,智能制造成为抢抓的制高点,成为产业转型升级的主攻方向。

实施智能制造的好处是明显的。它将给制造业带来“两提升、三降低”:即指生产效率的大幅度提升,资源综合利用的大幅度提升,研制周期的大幅度缩短,运营成本的大幅度下降,产品不良品率的大幅度下降。智能制造的优势显而易见。可是,就全球智能制造的发展现状来看,只有少数制造业国家,如美国、德国、日本、中国和韩国等正在进行智能制造

的模式建构和实体实验,而无论是美国重回制造业的“国家制造创新网络”,还是德国的工业4.0,抑或是中国制造2025,总体上看,智能制造还处于起步的前期阶段,真正产业化的智能制造还只是凤毛麟角。在这个意义上,众多省份把智能制造作为对接《中国制造2025》主攻方向,更多是一种前瞻性的规划与愿景,真正落实起来并非易事。

事实上,中国智能制造尚处于起步阶段,真正进入大规模的产业化应用还需时日。因为智能制造的根基在于强大的工业自动化作支撑。所以,众多省份把工业自动化升级的着力点放在具有一定工业自动化基础的产业上,这种超前意识无可厚非,但必须看到智能制造必须通过完善网络系统和自动控制,再加上信息处理的升级和物联网的全域应用,最初级的智能制造才能形成。对此,在国内众多产业中,仅仅只有少数电子信息产业的制造车间和汽车产业的组装车间实现了机器人操

作,绝大多数行业的大部分生产车间,还处于半自动化甚至人工操作的水平上。由此,中国要想在智能制造与其它几个国家一较高下,能够在较短的时间内,实现跨越式发展,有规划固然重要,更重要的是要强基固本,把实现智能制造的重要环节做好,在工业自动化这个关键点上有一个长足的进步与提升。

众多省份在对接《中国制造2025》的规划时,没有从本省工业自动化的现状、所处的发展阶段着眼,而一窝风地跟进智能制造,恰恰忽视了分阶段、分步骤这一点;换言之,就是忽视了必须通过信息化与工业自动化、信息技术与制造技术的融合来驱动制造业的转型升级。这其中,涉及云计算、物联网、增材制造等技术在生产过程中的应用,以及设计研发、生产制造和供应链管理关键环节,借助于以上技术所实现的柔性化改造,还有制造业骨干企业在产业链各环节的紧密协同。

“出海”有风险 中资企业需谨慎

谭浩俊

4月5日,银监会官网发布《关于进一步加强银行业金融机构境外运营风险管理的通知》(银监发[2016]5号),针对银行业金融机构境外运营风险管理,提出21条细化要求。

此项风险警示政策的出台,主要是针对近一段时间以来,中资银行驻海外机构频遭当地政府金融监管机构、警方等的调查,如今年2月17日,西班牙警方以工行马德里分行涉嫌洗钱的资金监管不力为由,对该分行进行搜查,5名该分行领导及部门负责人被移送至警察局接受进一步调查。此事件后,美国纽约州金融监管局、德国联邦金融监管局也对当地部分中资银行进行了常规或临时检查。英国金融行为监管局则对建行、工行伦敦分行“金融犯罪”科目进行了力度较大的检查,重点检查反洗钱、反金融腐败等方面的合规情况。

在接下来的时间里,或许还会有一些中资银行海外机构受到当地政府金融监管部门等的检查,且检查的力度、频次、范围等也会更大、更多;因为,随着中国对外开放力度的不断加大,人民币在国际金融市场地位和话语权的不断提升,中资银行在海外设立的分支机构也越来越多,尤其是人民币的“入篮”,已经让西方国家、特别是金融机构面临强大的竞争压力。自然,也就不可避免地会产生防备心理,会利用各种借口,通过各种途径对中资银行驻海外分支机构进行问题调查,以遏制中国金融企业向海外拓展业务。

事实上,无论是中资银行还是其他国家银行,进入国际市场的步伐越快,开拓国际市场的力度越大,就越会受到各种限制和遏制。因为,现行的国际金融市场,主要是少数大国在进行利益瓜分,并已形成相对稳定的利益分配格局。新的力量的加入,必定会打破这样的利益分配格局,使这些国家在国际金融市场的利益受到影响,当然会对新的力量的加入采取强烈的抑制和遏制手段了。尤其是中国,在鼓励支持金融机构积极向海外投资布局的同时,又发起成立了亚洲投资银行,推行“一带一路”,就更成为既得利益国的“眼中刺”,对中资银行海外机构进行问题调查,也就很好理解了。

这无疑给中资银行驻海外分支机构的管理和运营行为提出了更高要求、带来了更大压力。也就是说,任何一点疏忽或

漏洞,都有可能成为当地政府金融监管机构、警方等实施监管的突破口,从而给自身的经营管理与运营增加难度,甚至严重影响在海外的业务拓展。

银监会出台上述文件,是非常及时的,也是完全必须的。毕竟,这些年来中资银行在海外布局的力度是相当大的,步伐也是相当快的。截至2015年末,仅工商银行就在42个国家和地区建立了404家机构,境外资产达2798.30亿美元,占集团总资产8.2%。其他银行也都在海外有大量的分支机构。而人民币“入篮”以后,中资银行在海外的布局范围也会更广、速度更快。如果不对运营风险进行有效防范,并进一步加大与所在国金融机构的沟通与协调,会遇到很多的麻烦。

各金融机构必须严格按照银监会的要求,对在外分支机构的经营行为、管理行为等进行一次全面调查摸底,特别是可能存在的违规操作,必须立即纠正。尤其是国外金融监管机构、警方等比较关注的方面,要加大自查力度,确保不存在漏洞和缺陷。

中资银行驻海外机构被所在国政府金融监管机构、警方等频繁调查的现象,也从另一个侧面提醒我们,随着中资企业海外投资力度的不断加大,特别是海外并购步伐的不断加快,类似金融企业驻海外机构被调查的事项,其他中资企业在海外投资的项目、设立的机构、创办的企业等身上,也可能发生。与其等到被调查以后再去协调、再进行纠正、再紧急补课,不如早点做好准备,早点主动与国外政府及其监管部门进行沟通与协调,早点就某些方面可能出现的问题予以防范,从而减少企业和项目在运营过程中出现麻烦,进一步提高海外机构的运作效率,提升海外投资的效益。

从实际情况来看,其他中资企业在海外投资的项目、设立的机构,并购的企业等,在运营和管理方面的力量,可能还不如中资银行在海外的机构。也就是说,一旦遇到被检查等方面的问题,应对应诉能力也许更差,可能遇到的麻烦也更多。因此,更需要做好最精心的思想准备,强化各项基础工作。

总之,中资企业加大海外投资力度是好事,也是未来的发展趋势,但一定不能盲从,不能想当然,而必须做好充分的准备,把各种可能发生的风险和问题考虑周全,真正使“出海”工作能够取得最大效率。

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ppl118@126.com。