

# 金融去杠杆须立足促进实体经济活力

盘和林

去年至今,金融系统、地方政府、企业“三重奏”,合力演绎了一部经济去杠杆的改革乐曲。“稳货币+强监管”,金融去杠杆成绩斐然。

从去年年底开始,金融去杠杆成为我国宏观调控中的高频词汇。笔者认为,我国金融去杠杆的核心在于,大量的金融杠杆被用在了金融业本身或国企,而导致金融资产增速超过实物资产增速,即经济过度金融化,或者说“脱实向虚”。因此,金融去杠杆须立足促进实体经济的“生产能力”。

金融为何要去杠杆?又该怎样去杠杆?回到这些问题,需要我们从实物资产与金融资产的关系来理解。

金融资产是指一切代表未来收益或资产合法要求权的凭证,亦称金融工具或证券。是指单位或个人拥有的以价值形态存在的资产。所谓的实物资产是指经济生活中所创造的用于生产物品和提供服务的资产。包括土地、建筑物、知识、用于生产产品的机械设备和运用这些资源必须有的有技术的工人。

按照经济学的基本原理,一个社会的物质财富最终取决于该社会经济的生

产能力,即社会成员创造产品和服务的能力。而这种生产能力是经济中的实物资产的函数,金融资产本质上来说只不过是几张纸或者更为普遍的是一些计算机录入的条目,代表的是持有者对实物资产所产生收入的索取权,它们本身不会直接增加一个经济体的生产能力。说到底,实物资产为经济创造净利润,而金融资产仅仅确定实物所产生的收入或财富在投资者之间的分配。

当然,这并不是说金融业就无足轻重。现代金融学告诉我们,金融资产能使我们创造经济中的大部分实物资产的过程变得更加高效,运转良好的金融市场,可以极大地提高资源配置的效率,让社会资源用在最有价值的地方,因此,在经济发展尤其实体经济增长中同样起到至关重要的作用。事实上,实物资产都有一定的风险,例如,福特汽车投资建厂时,没有人能够知道这些工厂可能产生多少的未来现金流。而金融市场交易的各种金融工具,可以使偏好风险的投资者承担风险,使厌恶风险的投资者规避风险,如股票、债券、信贷等。也就是说,运转良好的金融体系能将资本分

配到最具生产性的用途中,从而促进实体经济的发展。

但是,金融体系运行不畅时,严重的逆向选择和道德风险使得金融市场无法有效地将资金从储蓄者融通给具有生产性投资机会的居民和企业,特别是当市场参与者受到有形之手的干扰,整个市场的激励和约束机制不当,从而金融机构和其它主体,如企业、个人的行为方式都可能被扭曲,严重时就会产生即“脱实向虚”,甚至最终引发金融危机,金融市场运行效率的损失会导致经济活动的急剧收缩,引发系统性风险。

从2008年到2016年,我国的信贷增速明显超过GDP增速,金融部门贷款余额与GDP之比从95%跃升至143%,但GDP增速则从9.7%下滑到6.7%。不仅如此,我国M2与GDP之比到2016年也攀升至208%,这说明信贷及货币推动经济增长的能力显著下降。

换句话说,我国的信贷或货币与实体经济生产之间出现了脱节。尤其是2014年以来,“银行-企业”的正常信贷关系,被“银行-非银”等金融内部循环所替代,甚至出现明显的“空转”现象。2015~2016年,这一关系还被“银行-房贷”关系所替代。在经济数据上,表现出货币增速、信贷增速与经济增速背离的情况。

近年来,我国经济还呈现出过度金融化不良倾向,在实体经济增长乏

力的情况下,金融业规模不断壮大。2008年到2016年,中国金融业增加值占GDP的比重,由5.7%上升至8.3%,不仅超过了中国房地产业增加值占GDP的比重,横向比,这一比例比日本、欧洲,甚至比享有世界金融强国之称的美国还要高,美国这一比例只有7%。2017世界500最强赚钱企业榜新鲜出炉,苹果卫冕冠军,“工建农中”四大行紧随其后。

“皮之不存,毛将焉附”,金融业的“繁荣”严重碾压了实体经济。不进入实体经济的金融资产,自身不能直接增加经济体的生产能力,当实物资产所产生的收入或财富是固定的话,金融资产的“繁荣”就会形成泡沫,最终危害整个宏观经济。

这也是金融去杠杆的根本原因。去杠杆是“五大任务”之一,这要求金融业切实杜绝类似“空转”、金融业内部“转杠杆”等情况。同时,不能简单以“去”字来理解,金融去杠杆的核心在于将金融资产从高杠杆的领域,甚至是“虚拟经济”中转移到实体经济之中,要打造适应实体经济需求的金融链,真正扭转金融“脱实向虚”的局面,并实现“脱虚向实”转变,促进实体经济的“生产能力”,这才是金融去杠杆的真正要义,也是防范金融风险的根本举措。

(作者系财政部财政科学研究所博士后)

# 治污“一刀切”是懒政思维

汪昌莲

在环保部今天举行的例行新闻发布会上,环保部政策法规司司长别涛回应部分地方在环境督查时采取所有企业“一刀切”关停的管控方式称,环保部明确反对部分地方平时不作为,但检查时“滥作为”的行为。

因空气质量明显恶化,被环保部门约谈,或被督查通报,无论是从政府危机公关、强化整改的角度出发,还是从保护城市环境、维护公众利益的层面考量,地方政府祭出治污措施,本无可争议。问题是,有些地方不进行调查分析,便“一刀切”式地关停污染企业,甚至有些并无污染的企业,仅仅因其规模小看上去不够高大上也被遭到关停,这不仅干扰了企业正常的经营秩序,而且不利于地方经济发展。所以说,这种“一刀切”式的管理方式,是一种权力滥作为、胡作非为的表现,甚至可以说是一种无法无天的违法行为。

不可否认,一些地方的污染企业,有的是未批先建、批建不符,环保设施未验收或者没有正常运行,超标或超总量排污;有的是没有排污许可证,还有的是环保部门责令改正之后,拖延整改,拒不整改,对于这些违法排污的企业,我们的法律法规有相应的处罚规定。问题

是,部分地方在平时疏于监管,使违法企业长期存在污染环境,到了环保督查检查巡查的时候,采取简单、粗暴的方法,片面处理发展与环保的关系。

换言之,面对污染企业上马,一些地方长期冷漠围观,没有给污染企业提出善意的忠告,更没有依法制止,这本身就是一种监管失责行为。然而,一旦被上级环保部门检查通报,当地会毫不留情地对污染企业一律实行关停。殊不知,关停污染企业,仅是环境治污的最后一道防线。如果有关部门实行关口前移,加强日常监管,将企业排污行为扼杀在萌芽状态,就完全可以避免有污染企业突破这道防线。可见,每一个污染企业的横空出世,都是有关部门监管不力造成的恶果;而他们关停污染企业,只不过是掩饰过去的“不作为”罢了。

可见,治污“一刀切”是一种懒政思维。事实上,依赖于关停污染企业,治理城市污染,几乎是一件完全不可能的事情。明知不可为而强力为之,则反作用力等于作用力,结果只能是激化社会矛盾,而非解决实际问题。相反,这种懒政思维玷污了地方政府的形象及公信力。要知道,加强对本地环境污染的治理,将PM2.5治理纳入各级政府绩效考核体系,由政府主导治理工业污染、汽车尾气,同时引导市民选择健康、科学、文明的生活方式,不做PM2.5的“贡献者”,才是治污正道。

# 行业协会违规收费不能止于曝光

张立美

8月21日,国家发改委公布了8家近期查处的行业协会乱收费典型案例,共涉及收费金额354.78万元。其中,包括中国建筑装饰协会举办的“中国建筑装饰设计机构五十强企业推介”活动,2015~2016年违规收费67.7万元,但这种违规行为迄今并没有整改,协会相关工作人员表示,参选五十强评选活动仍需要一定费用。

因此,遏制行业协会违规收费行为,除了点名曝光之外,还必须惩罚行业协会违规收费行为,提高其违规成本。对于存在违规收费行为的行业协会,应当追究行业协会主要领导的责任,如果存在私设小金库等行为,还应追究其法律责任。同时,督促行业协会尽快整改违规收费行为,对于没有按期整改的行业协会,有必要直接取缔,不能放任这类行业协会为所欲为。从这个角度看,行业协会违规收费,只要发现一起,就应曝光一起,查处一起,绝对不能讨价还价,更不能让违规收费的行业协会退费了之。

从长远来说,必须铲除行业协会违规收费的土壤,让行业协会失去违规收费的变通权力。一方面,厘清行业协会与行政权力之间的关系,解除行业协会附加的行政职能,让行政职能回归政府部门,让行业协会只承担市场和行业行为。另一方面,以法律形式明确行业协会的设立标准,推进“一行多会”建设,打破当下行业协会的垄断格局,增加企业的选择权,增强企业的话语权。

要减轻企业负担,让企业更好地运转、发展,毫无疑问,必须切实治理行业协会违规收费行为。指名道姓曝光行业协会违规收费行为,无疑迈出了减负的重要一步,但不能止于曝光,还需要公开下一步的整改以及追责、处罚情况。

# 过度炒作蓝筹股同样有风险

皮海洲

8月22日,由证券时报、中国基金报主办、杭州市人民政府联合主办的“2017上市公司价值投资·中国资产管理高峰论坛”的颁奖典礼在杭州举行。出席颁奖典礼的上交所副总经理徐毅林表示,今年以来市场推崇漂亮股当中,大部分都是反映出价值投资理念得到进一步重视,成熟理性的投资风气正在形成,蓝筹股更是价值投资的主要标的。

徐毅林还称,今年以来,上交所服务实体经济倡导价值投资方面做了一些工作,并取得了一定成效,抑制了雄安新区、周期性商品价格上涨等概念炒作进一步发酵,市场非理性追涨杀跌有所降温。

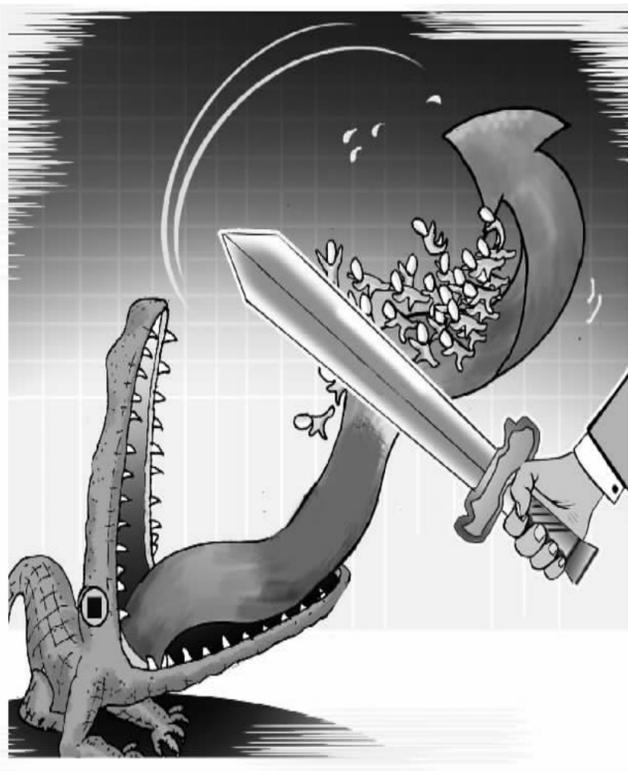
从监管的角度来说,引导投资者进行价值投资这是很有必要的。毕竟A股市场是一个不成熟的市

场,投机炒作在A股市场占据了主导地位。让市场走向成熟,价值投资是必要的一环。而为了引导投资者进行价值投资,抑制各种概念股、题材股的炒作也是必要的。也正因如此,上交所的做法是值得肯定的。实际上,今年以来,上证指数的走势也印证了上交所的做法。

不过,从今年以来蓝筹股的走势看,价值投资有被误读的可能,错把价值投资当成是“买进蓝筹股”,以至价值投资演变成对蓝筹股的投机炒作。而实际上,这种炒作与对题材股的炒作并无本质上的区别,都是为了赚取二级市场上的差价。

价值投资顾名思义是对价值进行的投资,而这种价值投资显然不限于蓝筹股。当上市公司表现出一定价值的时候,那么,买进该公司的股票都属于价值投资的范畴,不论这家公司是不是蓝筹股。进一步说,当股价上

# 最高检:坚决查处兴风作浪的“金融大鳄”



赵乃育/漫画

涨,让这家公司失去应有的投资价值的时候,比如分红回报率甚至不如银行存款利率,那么,即便是白马蓝筹股,投资者将其买进也难以称得上是价值投资。投资者买进这样的股票即便能够赚钱,那也是投机炒作的结果,与价值投资无关。

真正的价值投资者,是逢低买进有投资价值的股票,然后静待股票的价格向其价值回归。至于那些在蓝筹股上跑进跑出做短线赚短差者,他们同样不是价值投资者,而是投机炒作之人。所以,我们不能简单地认为,买进蓝筹股就是价值投资,持有这种观点的人未免太幼稚。

也正因如此,从监管的角度来说,不能只是局限于抑制雄安新区、周期性商品价格上涨等概念炒作进一步发酵,对打着蓝筹股招牌行过度投机炒作之实的应加以抑制,毕竟蓝筹股一旦过度炒作,同样会危害市场健康。蓝

筹股的股价一定超出正常的范围,也将成为大盘不稳定的原因。不论是2007年的“后530行情”,还是2015年的疯牛行情,教训都是惨痛的。

蓝筹股的过度炒作妨碍安全型资金进入股票市场。大盘蓝筹股是机构投资者入市的首选,但蓝筹股被大幅炒高之后,蓝筹股本身也充满了风险。这样一来,安全型资金入市就会受到限制。实际上,今年二季度入市的养老金,将目光转向了中小创,很可能就有蓝筹股股价已被大幅炒高的缘故,所以,过度炒作蓝筹股也不是一个好的现象,并不符合价值投资的理念。

此外,蓝筹股的炒作可能更容易伤害投资者,买进蓝筹股被认为是价值投资,容易吸引人重仓买进,而套牢后也不会轻易割肉出局,结果这种套牢就成了“百年套”。如中石油A股,套牢在48元上方的投资者只能长期站在高高的山岗上。

# 理性消费应成大学新生的必修课

郑文

从上世纪80年代背着水壶脸盆去学校报到,到如今手机、笔记本电脑、iPad成大学新生标配,几十年间,中国大学生的“入学装备”出现了翻天覆地的变化,物质条件提升见证了时代的发展与变迁,但如今大学校园内越发明显的攀比风气也同样引发人们思考。

现如今,大学新生入学新三件(手机、笔记本电脑、iPad),消费以万元作为起步价,无疑带给不少家庭一个不小的经济压力,俨然这新三件是个必需品,没有则显得低人一等,攀比之风在大学校园里愈演愈烈。赶上物质时代的大学生,这种庸俗的消费观也侵蚀着正在成长的精神空间,因而理性消费学成大学新生的必修课则显得尤其迫切与必要了。

2013年,浙江大学在录取通知书中提醒大学新生消费标准,尽管有点低,但对家长是提醒,对大学新生是教育,这种善意的提醒是必要的,只可惜如今这种提醒没有了。现下的大学校园,消费欲过度泛滥,甚至成为“网贷”诈骗的新灾区,应该有必要引导大学新生理性消费。

消费观念的任性就容易掉入庸俗的渊藪,显然无益于大学生成长成人。在日常消费上保持几份理性,将更多的精力投入到学习和能力上,这种平衡才能有效地架构起每个人的大学时光,也不会留下毕业的遗憾。

大学生在校的月消费开支,构成了其生活的重要部分。相对一些家庭经济状况较好的大学生,家长出手大方,孩子在大学

的消费开支没有设置上限,导致这些大学生养成花钱无度和奢侈攀比的心理,从来不会体会到父母挣钱养家的艰辛。

也许有人要说,消费太理性,生活没有味。在这里,财富巨子霍英东先生的教育观就值得我们来思考。霍英东先生的孩子在美国留学时,他没有像别的富翁那样为孩子买轿车,而只是买了辆自行车,他说不能让孩子过早地拥有优越感。让孩子在社会上得到锻炼,才使霍英东的孩子后来都能够有所作为。因而,理性消费应是大学新生的必修课,并不为过,而且要让这理性消费成为一种重要品质。

让大学新生理性消费,家长责无旁贷。家长应当转变家庭教育理念,与孩子积极沟通交流,帮助树立正确的消费观念,从而顺利度过大学生涯。曾经,媒体报道了一位叫王文韬的大学生,新生入学时与父亲签订一份“借款协议”,即他向父亲“借款”来完成大学学业,以此来约束自己乱花钱。在西方的一些家庭教育中,孩子一旦年满十八岁,父母一般就把他们“赶”出家门,让其自食其力。因此,为了孩子的健康成长,家长们应多市场经济和理财观念,严格控制孩子在大学的消费,其实这种“无情”胜似有情,有利于孩子养成节俭的品德,让其终生受益,这才是正确的教育之道。

让大学新生理性消费,科学管理和持之以恒的引导起着关键作用,从管理制度、课程设计等各个方面以及消费大讨论、光盘行动等多种形式,对学生进行理财与消费的教育,努力培养学生理性消费的行为与习惯,真正为学生的健康成长负责担当。

## 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。