

# 中国逆周期干预举措减缓了疫情冲击波

## 此次新冠肺炎疫情发生后,中国政府各项经济稳定措施“组合拳”强劲有力,稳定了经济秩序,成功防止了系统性经济风险的发生,汇市、股市、楼市总体平稳有序。

任寿根

从风险经济学的角度看,在一国风险环境复杂的情况下,如果又出现风险冲击,则两者交织在一起会出现风险叠加效应,对一国经济体系会产生巨大冲击,所以该国首先要处理的

是要避免发生系统性经济风险。此次新冠肺炎疫情发生后,虽然同时又面临复杂的风险环境复杂,但中国政府各项经济稳定措施“组合拳”强劲有力,稳定了经济秩序,成功防止了系统性经济风险的发生,汇市、股市、楼市总体平稳有序。

## 规模以上企业高复工率对中小企业意味着什么

冯海宁

近期,多地披露了规模以上企业复工情况。截至2月28日,广州规模以上制造业企业复工率近99%。截至2月底,深圳全市规模以上工业企业开工率达94.51%。上海规模以上工业企业复工率达94.5%。天津这一数字为87.5%。2月20日,北京披露全市规模以上工业企业复工率61.2%,如今这一数字应该更高。

所谓规模以上企业(简称规上企业),主要是指年主营业务收入在2000万元以上的企业。虽然各地规上企业复工率是由疫情形势、支持政策、企业防疫、企业信心、市场变化等多种因素所决定的,没有可比性,但规上企业高复工率,对于当前经济社会具有多重积极意义。

从防疫角度来说,规上企业复工率高,由于这类企业实力相对较强,显然有利于保障防疫物资的生产 and 供应。从经济角度而言,有利于稳增长、保供应,维护市场基本稳定,降低疫情对宏观经济的不利影响。从社会角度看有稳就业之效,可增加劳动者收入,利于社会稳定。

而笔者想重点讨论的问题是,当前规上企业高复工率对于中小企业意味着什么?据有关方面2月27日披露的数据,截至2月26日,我国中小企业复工率为32.8%,明显低于同期规上企业的复工率。因为,中小企业抗风险能力弱,受疫情影响更深,面临困难也更多。

实际上,规上企业复工率高,不仅有利于这类企业自身步入正轨,同时对中小企业复工具有多种价值。原因主要有四个:其一,规上企业防疫经验对中小企业有参考意义。众所周知,企业复工复产前提是

做好防疫工作,规上企业一般员工人数较多,其防疫经验具有示范性。

其二,复工方式同样对中小企业有启示作用。在疫情防控期间,企业复工复产的方式灵活多样,比如线下活动转移到线上,错峰上下班等。目前已经复工的企业探索了多种复工方式,那么尚未复工的中小企业就可以吸取先行者的经验和教训,让自己更加安全高效地复工。

其三,可带动中小企业加快复工复产。原因是,很多中小企业是规上企业的供应商、销售商等,当绝大多数规上企业已经复工,为之提供相关配套服务的中小企业无疑也要复工。以广州为例,当规上企业复工率接近99%,意味着该市中小企业复工率也会尽快提到较高水平。

另外,规上企业高复工率会给中小企业带来更多信心。虽然某些中小企业能否及时复工也取决于多种因素,但其中一个因素非常重要,那就是信心。企业有信心,就会想方设法进行复工;一旦信心不足就会瞻前顾后。所以,越来越多规上企业复工对中小企业也是“强心针”。

但需要指出的是,规上企业高复工率并不等于复工安全度也高。从理论上来说,规上企业自身具备复工条件,甚至经过防疫审批才复工,具备较强的防疫能力。不过,由于规上企业员工人数相对较多,如果复工过于急切,防疫工作跟不上,企业员工也存在聚集感染风险。

对中小企业而言,能否及时复工、安全复工,还取决于自身实力。由于中小企业抗风险能力弱,所以在中小企业复工复产过程中,各级政府应当提供更多帮助。目前,有关方面在信贷、社保等方面已经为中小企业提供了特殊支持,但还要根据企业不同诉求深入解决困难。

2020年疫情发生后,疫情所产生的风险,尤其是经济风险有多大,成为普遍关注的问题。有不少分析将此次疫情的风险影响与2003年的SARS疫情相比,甚至认为这次疫情可能比2003年的SARS疫情风险影响更大。

从风险经济学的角度看,风险环境越复杂,经济面临下行的压力就越大。从区域角度看,风险环境主要由国际经济环境和一国国内经济环境构成。对于大国经济而言,由于它在国际经济中所占的份额大,因而它对国际风险环境的构成的影响力就大。当一国风险环境恶化到一定程度就会导致系统性经济风险。在这次疫情中,国际国内风险环境更为复杂,主要体现在五个方面:第一,外部经济环境复杂。2020年全球经济处于转折阶段,由高速增长转向低速增长,甚至有的发达经济体已处于停滞增长和衰退阶段,这主要是过去十年经济泡沫累积所产生的结果。第二,全球经济受到经济周期规律的影响或制约,而且处于多个经济周期的重叠时期,第三,通货膨胀出现抬头迹象。据中国国家统计局2月10日发布的数据显示,2020年1月份,中国居民消费价格(CPI)同比上涨5.4%,其中,食品价格上涨20.6%,食品中涨幅大的主要是猪肉和鲜菜,其价格分别上涨116.0%和17.1%。第四,楼市泡沫在城市间不同程度地存在。2020年2月20日,胡润研究院与其他机构联合发布报告,指出2019年全球房价涨幅最高的前50个城市,中国上榜城市最多,有27个城市进入前50,包括大理、西安、石家庄、成都、济南、广州、兰州、无锡、福州、南昌和宁波10个城市等,一线城市中仅广州进入名单,其他城市基本是省会城市等。第五,中国国内以制造业为代表的实体经济在疫情发生之前不同程度地存在经营方面的压力,尤其是中小微企业面临的压力加大。

所以,防止此次疫情发生系统性风险的难度更大,诸多问题交织在一起。中国政府在战疫中既要考虑短期刺激,同时又要考虑后续风险以及防范风险环境进一步恶化。诸多企业经营者以及投资者个人非常关心疫情对中国经济是否会生系统性风险。那么,2020年疫情是否会产生系统性风险呢?

第一,会否发生系统性风险与疫情大小及其持续时间密切相关。这次疫情感染人数越多、感染地域越广、持续时间越长,产生系统性风险的概率就越大。控制疫情扩散的根本出发点是拯救生命,同时还产生了另一个重要效应,即防范系统性风险的出现。所以,中国政府果断采取对武汉封城、举全国之力派超过3万名医护人员驰援武汉、全国性延长复工复学时间,有效地防止了疫情的广泛扩散,遏制了疫情大面积、大范围传播。

这里需要指出的是,任何措施都有利弊,都有收益和成本,站在国家的角度,就是必须尽快解决此次疫情,防止疫情大面积、大范围感染,所以采取延长复工复学时间不得已而为之。

第二,会否发生系统性风险与与政府是否迅速出台超常规措施稳定经济秩序密切相关。经济学界一直存在凯恩斯主义与反凯恩斯主义之争。凯恩斯主义认为,一旦出现衰退或意外冲击,政府应果断出手干预。而反凯恩斯主义认为,经济波动应由市场调节,反对政府干预。模仿经济学赞成凯恩斯主义的政策主张,认为政府主体与市场主体并不是对立的,它们均为经济体系的行为主体,强调在意外冲击发生后,政府应当担任示范主体或示范人的角色,迅速采取有效措施干预,干预的时间越早、行动越迅速,意外冲击产生的不良反应就会越小。疫情意外冲击发生后,中国政府果断迅速出台超常规政策稳定经济秩序,这极大地降低了疫情对整个经济体系产生的冲击波。

第三,会否发生系统性风险与投资者的信心如何密切相关。疫情发生后,中国人民银行、财政部等经济管理部门及时发声,传递重要信息,维护市场信心。

第四,会否发生系统性风险与人民币汇率稳定密切相关。如果一国短期内出现货币大幅贬值,则通常会出现系统性风险。一国货币贬值有利有弊,比如对出口有利,但往往会导致资本大规模流出从而引发金融风险。国内有一种声音,推崇人民币贬值甚至是趋势性贬值。这种观点只看到了人民币贬值的好处,却忽略了人民币贬值的弊端。疫情发生后,美元出现升值趋势,美元指数接近100关口,美元对日元、欧元以及其他一些货币升值,人民币也受到一定的影响,但总体上平稳,未出现大幅贬值的情况。

第五,会否发生系统性风险与股市是否稳定密切相关。2020年春节假期,国外股市出现恐慌,存在不同程度的下跌,对节后A股构成重要考验。春节后开盘首日,A股出现大幅下跌,如果接下来的几天,继续出现类似于首日的大跌,其产生的影响可想而知。但春节后开盘的第二天出现反弹,后续走势出现稳定修复态势,一些板块和个股更是出现大涨甚至暴涨。这充分表明A股未出现崩盘,而是恰恰相反,出现较好的局面,有效防范了股市对经济产生的冲击。

第六,会否发生系统性风险与楼市是否稳定密切相关。尽管2019年以及疫情发生后,中国国内少数房地产企业出现倒闭的情况,但疫情发生后,中国总体上未出现楼市崩盘以及由此产生的银行危机情况。

(作者系经济学博士后、管理学博士后)

联系我们的

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,请打电话到0755-83501640;发电子邮箱至pp118@126.com。

还本付息贷款进行专门统计,密切监测,对于贷款期间企业经营出现实质性变化的,及时予以相应处置。一旦发现弄虚作假等违法违规行为,应立即停止融资支持,并通过上报征信、诉讼等惩戒措施,有效防控道德风险。

另一方面,要加强监督检查,确保政策执行不跑偏。内部审计和外部监管部门要加强对银行机构政策执行的监督检查,及时纠正违法违规和不符合政策要求行为,防止政策执行偏离方向。对于企业复工复产后,经过一段时间的正常经营,如果仍不能按时正常还本付息,贷款该认定为不良的要认定为不良。同时,也要防止银行机构借助优惠政策隐瞒不良贷款,掩盖金融风险问题发生。

此外,银行机构应积极对接中小微企业融资需求,建立绿色通道,简化贷款审批流程,适度下放审批权限,尽贵尽货快贷。要改进绩效考核,争取免责等内部资源配置和政策安排,努力提高小微企业信用贷款、中长期贷款占比和“首贷率”,切实为中小微企业提供精准金融服务。

## 赢取改革红利 企业应强化规范与责任

刘胜非

以全面推行注册制为引领,以科创板增量改革带动存量改革为主线,资本市场全面深化已进入关键阶段。作为中国资本市场改革的重要领域及发力点,可以预见,2020年创业板注册制改革、新三板改革制度落地亦将取得突破,改革将为市场注入活力、释放市场红利,为中小企业借力资本市场发展提供难得的机遇,而如何抓住市场机遇,未雨绸缪,赢得改革红利,企业需认真考虑。笔者以注册制尤其中小企业应该深入理解资本市场深化改革和精髓,根据自身业务定位、经营规模、发展特点,有针对性选择符合自身发展的资本平台,建立科学长效的发展机制,持续强化企业规范运行,坚定企业责任与担当,维护企业长期健康发展,实现产业与资本的良性循环与互动。

众所周知,以注册制为引领,市场化、法治化的资本市场改革,是全面、系统、深入的制度与体系的创新变革,其核心是减少以往行政干预,加强市场监管,让市场主体归位尽责,赋予市场足够的发展空间和权利,最大程度发挥资本市场核心功能,提高上市公司质量,助力国家创新能力增强和竞争实力提升。

以注册制为引领的资本市场改革,重点强化信息披露质量,通过提高企业规范性与透明度,为市场全面、真实、准确揭示企业主营业务及产品附加值、产业运作能力、核心竞争优势、未来发展前景、潜在投资价值及可能存在的风险等关键信息,将盈利能力和价值判断交给市场,提高市场资源配置效率,引导资源合理流向优质潜力企业,使产业升级速度加快、存量资源利用更充分。同时进一步压实相关主体的责任,加大违法违规、弄虚作假、信息披露失真等行为的查处与追责力度,实现权利与义务、责任的高度统一。

对于国内企业,尤其是中小创新型来说,资本市场改革为其提供了重要机遇,作为资源流动和聚集的载体,资本市场与企业相互结合,能有效解决企业缺乏发展资源的困境等现实问题,增强企业发展后劲,加速提升企业创新水平,优化产品结构,推动企业迈上新台阶。与此同时,市场化与法治化构成资本市场改革的两翼,相辅相成,互为支撑。如何实现信息披露的真实、准确与完整,需要内外兼修,以内为主,需要企业建立合规的经营方式和科学管理机制,持续强化企业运行的规范性,增强企业责任意识,夯实企业稳健发展的基础。作为企业的控股股东及其实际控制人,应提高发展站位,从长远角度出发,着眼于长期利益,在推动企业价值提升基础上,最大化实现股东的权益,避免出现大股东与中小股东之间“零和博弈”。应着力于完善公司治理结构、强化内部控制制度建立与执行、规范财务与税务核算体系、建立科学的管理机制和创新体系等,敬畏风险、敬畏市场,敬畏专业,为企业构建持续发展的驱动力,以此获得改革带来的巨大红利。

首先,拟IPO企业应该严格按照公司法、公司章程以及相关议事规则的要求,规范运行“三会”,坚守“实质重于形式”,真正发挥“三会”的职能,科学决策、科学治理,充分发挥独立董事及监事会的监督指导作用,避免“同形虚设、职能丧失”。尤其在关联交易、对外担保以及重大投资等方面,应严格履行相应程序,充分尊重中小股东、独立董事等意见。作为企业最为重要的影响者或决策者,大股东或实控人需有大局观和长远意识,增强规范理念和意识,始终将公司业务持续健康发展放首位,把上市作为企业发展新起点,扬帆再起航,为企业的中小股东、债权人及员工等相关利益群体负责。在上市辅导期阶

段,大股东、董监高等企业核心主体应认真学习并领会相关法律法规,不走过场、不搞形式,并在实践中严格遵守执行。

其次,建立和完善内控制度并有效执行。公司应建立健全财务管理制度、关联交易决策制度、对外担保制度、对外投资制度等,严格履行相应执行程序。大股东或实际控制人在公司内控制度的执行上,应以身作则、自我约束,不侵占公司资金、不挪用公司资产、不以公司名义违规对外担保等。拟IPO企业在内部控制的实施过程中,要完整的提供和留存相关资料单据,确保各项内部控制活动可核对、可查验。比如,关联交易、对外担保、对外投资等的决策文件,相关合作协议、资金划付凭证等;制造业企业在销售环节,要有销售合同、出库单、运输单、验收单和发票等完整资料;在采购业务环节,要确保发票、收据和银行流水的统一性;在业务流程环节,要引入ERP系统进行实时监控,以系统生成的相关数据信息作为跟踪核验材料,及时统筹协调生产、销售、采购、财务等部门有效衔接和一体化运行,提高内部管理的实时性、有效性,确保各项控制活动一致性和可追溯性;对于内部控制执行情况,企业可聘请具有证券资格的会计师事务所进行审计,由其出具审计报告及其他相关文件。

再次,规范财务和税务核算体系。拟IPO企业要建立健全会计工作制度,严格执行企业会计准则标准和要求,合法合规处理各项业务,提高会计核算信息质量。针对企业的业务特征,合理选择会计政策和会计核算方法,针对销售、采购、费用支出、研发投入、固定资产、工程建设等环节做好会计基础工作,准确核算各项业务,确保财务数据的真实、准确、完整;要避免出现跨期确认收入、调节成本、账外收入的问题,严格按照收入确认标准和时点进行账务处理,确保收入与成本的有效匹配;规范票据和发票的开具和使用。在税务核算方面,要严格按照国家税法及税务机关规定,及时申报纳税,杜绝故意偷逃税的行为。合理利用税收优惠政策,避免以不正当手段骗取相关税法返还和补贴。同时企业要注重财务和税务专业人员的培养和打造,定期展开内外部培训。通过招贤纳士引入专业化人才加盟,带动团队及时跟进财税知识和技能,构建规范的财税核算体系,提高公司财税核算的科学性和准确性。

最后,建立科学的管理机制和创新体系。中小企业需加强科学管理,降低经营风险。公司大股东及实控人应认清企业实力,引导和推动企业制定明晰的战略,规范生产、销售、人力、研发等各环节管理,推动公司业务链条各环节有效衔接和相互支撑。将人治的随意性向决策规范化、运行制度化、层级管理科学化转变;结合企业自身特点及发展现状,对业务流程、岗位职责、规章制度等予以明确和细化,并予以落实实施。充分考虑建立健全员工激励与约束机制,将管理层、科研人员 and 核心骨干薪酬与股权进行充分结合,要将其个人发展融合到整个企业共同的价值体系当中来,发挥人才的主动性和积极性,降低企业现金流支付压力,提升激励效果。在企业创新过程中,需要加强技术研发团队建设,对于关键核心技术发展给予足够空间,敢于激励、勇于激励。同时,要不断强化企业责任担当,在产品质量、社会保险与环境保护等方面要求做到最佳。

企业尤其是中小企业应持之以恒的将规范与责任放在重要位置,即便发展中面临着各种困难和问题,即便规范过程中要承担各类成本和代价,即便成长中要迎接各种竞争与挑战,但笔者以为如果企业期待借助资本市场获得长久发展、取得更大成功,则应以规范运营、敢于担当、勇于创新作为企业发展的源动力,踏准资本市场改革发展的节奏,追随时代的主流,如此才能赢得市场的青睐,经受住市场考验,在竞争浪潮中立于不败。

(作者系资深投行人士)