

政策放松要提防矫枉过正

陈伟

最近公布的5月份部分经济数据表明,4月份经历的经济较快下滑并没有延续,而是相对有所缓和,中国经济硬着陆风险较小。因此,政府当前稳增长的力度不必过大,以免矫枉过正,增加未来经济运行的风险。

1-5月份,固定资产投资同比增长20.1%,增速较1-4月份回落0.1个百分点,从行业来看,拖累投资增长的仍主要是房地产部门,而其他部门的投资增速已经有所企稳,如1-5月制造业投资增长24.5%,此前4月累计增速提高0.1个百分点,基础设施部门受益于政府稳增长政策的发力,增速也呈现持续回升态势。由此看来,这轮投资增速下滑已接近底部,未来一两个月之内投资增速企稳的可能性较大。

有迹象显示,这轮房地产投资增速已接近调整末端。在预调微调作用下,房地产市场今年3月后就已经出

现了企稳迹象,如1-5月商品房销售面积28852万平方米,同比下降12.4%,降幅比1-2月份缩小1.6个百分点,房地产销售面积的好转已经开始刺激地产商购买土地,如1-5月土地成交价款2620亿元,下降10.0%,降幅缩小3.7个百分点。不仅如此,东部地区的房地产投资增速已经出现了企稳迹象。此外,4月以来发改委为应对经济下滑,已加大了投资项目的审批力度。这也在相当程度上激发了今年刚换届的地方政府投资热情,各省市都争先“稳增长、抓投资、大上项目”。这也会刺激地方项目投资增速的反弹,如1-5月地方项目投资增长22.1%,增速较1-4月份提高0.1个百分点,扭转了去年下半年以来持续下行的态势。

从生产方面看,5月份需求面放缓好于预期也一定程度上提振企业生产,如5月规模以上工业增加值同比增速9.6%,比4月份加快0.3个百分点,而

环比增长0.89%,也好于4月的0.36%。其中,重工业5月增速为9.8%,比上月提高0.9个百分点,具体行业如汽车、水泥生产都有回升,十种有色金属日均产量同比增速从上月的2.3%回升至6.6%。

尽管5月数据在一定程度上缓解了人们对于经济硬着陆的担忧,但是经济继续下行的风险并没有排除。房地产方面受累于库存压力的高企,投资增速企稳后也难以明显回升。制造业投资增速有企稳的迹象,但仍不稳固。消费方面,多种耐用消费品增速受累于上一轮消费刺激的透支效应,新一轮消费刺激政策难以立马见影响,消费增速疲软还将持续一段时间。

因此,为稳定经济增速,政策层面适当地运用需求刺激手段来稳增长仍是有必要的。我们预计,货币政策方面,继6月首次降息之后,央行将应对当前外围经济恶化对于我国外汇占款增速的拖累,为保持货币信贷的平稳增长,央行近期下调存准的可能性依然存在,而伴随着物价的持续走低,央行再次降息的可能性仍存在。而在财政政策和产业政策方面,政府还会持续增大财政支出力度,并注意运用财税杠杆增强各地的投资意愿,以确保今年基建以及部分优势产业投资增速的稳步回升。

但值得提防的是,中央政府出台“稳增长”政策的良好用心有被新一届刚上任的地方政府所“利用”的风险。

过去经验证明,地方政府具有最强的GDP增长冲动,只要中央政府投资以及信贷宽松的“窗口”打开,它们必定会把政策运用到“极致”,这样中央的宏观政策预调微调,在实际执行中很容易演变为地方上的“大干快上”,虽然这样有利于下半年经济较快反弹,但是留下的后遗症却可能成为长久的负担,这样的教训我们已经在2009年体验过,如果再次重演的话,整个经济体系承受的痛苦也将更为深重,这显然不是一个负责任的政府愿意看到的。

因此,中央政府在此次放松中将会更有节制,如确保今年信贷不出现明显增长,特别是今年地方融资平台贷款余额不增长,继续坚持地产调控政策不放松,加快项目审批不以放松投资项目的各种门槛为代价等,除了这些强制性手段外,还可多运用更加市场化的手段抑制地方政府的投资冲动,如今年下半年将要出台的农村集体土地征收补偿新规将较大程度上提高地方政府圈地成本,抑制地方政府粗放式增长冲动。只有这样,中央政府才能在稳增长的同时,更好地利用市场倒逼机制调整经济结构,推行各种改革,从而促进我国新一轮经济增长周期的早日到来。

(作者单位:民族证券)

焦点评论

完善上市公司外部董事制度

宋一欣

郭树清主席履新证监会以来,剑指证券市场痼疾,新政不断推出,特别是证券市场宏观层面上,推出了许多革故鼎新的措施,颇为人们称道。相比较宏观政策而言,上市公司微观层面的改革政策则有待加强。

股改完成后,上市公司中的大股东或控股股东的地位得到很大加强,而发行制度与市场制度的改革及中小板、创业板的出现,使上市公司数量大增,而背后蕴涵的企业经济民主亦应提上议事日程,大股东或控股股东如何补上这一课是题中之义。具体而言有以下几个方面:

一是上市公司选举制度的完善。上市公司董事会的组成,一方面关系到上市公司的正常运转与持续发展,另一方面也关系到股东权益的保障。因此,应当保障中小各类股东在上市公司中的发言权与代言体系,要强制规定投票体系中的网络投票,要保障中小股东联合提名的机制,在提名、提案、资格、选举、罢免、监督、程序等方面在现行《股东大会规范意见》基础上作出更为细化的规定,甚至应考虑由社会独立人士参与组成上市公司选举委员会,以示公正,在发生选举争议事件时可否考虑制度上规定可先行进行行业裁定、行政监管裁定,以摆脱公司僵局、克服纷争。

二是在现有董事制度基础上完善外部董事制度。根据目前公司法的规定,上市公司董事制度由董事会构成,董事会成员由大股东或控股股东提名的大多

数内部董事与少量独立董事组成,由于提名方式的关系,独立董事并不独立,参与上市公司决策、管理、监督十分有限,多数情况下也没有起到作为中小股东利益代言人的作用,相反,更常见的原因是成为大股东或控股股东的御用工具、廉价专业花瓶。

对此,相关法律或监管法规需从两个方面予以完善。

一是改革独立董事产生方式。可考虑由独立董事协会建立独立董事名单库,上市公司所需聘任的独立董事,直接在设置条件后从名单库摇号随机产生,确定任期,由独立董事协会参与考核,聘任费用通过独立董事协会转付。

二是完善外部董事制度。所谓外部董事,是指非公司雇员或高级职员的董事会成员,他们并不参与公司日常事务的管理,外部董事可能包括向公司投资的银行家、律师或其他能够为公司经营提供建议或服务并因此与经营活动有利害关系的人。在国际上,上市公司一般由内部董事与外部董事组成董事会,外部董事占董事会人数的一半,而外部董事又分成“有关联性的外部董事”(这些人代言大中股东利益)与“无关联性的外部董事”(在中国即独立董事,这些人代言小股东利益)两类。完善外部董事制度,是经济全球化进程的客观要求,它可以发挥外部董事在上市公司治理中的作用,同时又可以适当抑制大股东或控股股东操控上市公司董事会的现状。

(作者系上海新望闻达律师事务所合伙人)

五月物价合预期,同比增幅创新低。食品价格已回落,固定投资尚如意。楼市变数很纠结,实体经济仍低迷。阵痛之下要冷静,调整结构莫消极。

赵乃育/漫画
孙勇/诗

A股市场连续多日下跌,不断创出本轮调整新低点之时,对股民来说是一场“及时雨”,但对后市还应持谨慎态度。

高考:915万个青春的疯狂

FT中文网上,专栏作者徐达内这样总结了舆论对于高考的反应:“开考之前,就有网友预测高考第一天的新闻:考生遭遇堵车求助警察叔叔最终在开考前一分钟抵达考场、考生遗失准考证捡到者发微博最后在众人爱心接力下送达考场、营养专家开出考生专用食谱、全民‘吐槽’高考作文题……事实证明,这些确实是高考时最被社会所关注的话题。”

高考这个话题,不知从哪一年起,就开始每年都成为舆论追逐的热点,而每一年都会有各种各样的疯狂和感动。在鼓励和赞许,争论与调笑之后,我们的期盼是:什么时候,高考才能不再成为百万家庭乃至整个社会整个时代的重压;什么时候,“高考”二字才不再进入中国上市公司舆情中心的每周舆情札记之中。

微博:改变、包容与凝聚

央行降息消息传出,正是晚饭时间,这可累坏了众财经媒体的记者,而之后的数小时内,响得最多的估计就是经济学家们的手机了。有意思的是,巴曙松在得到消息之后,第一时间将其解读放在了微博之上,并申明:“我现在是统一写在微博上,就不再一一接听采访电话了,感谢微博!”新媒体不仅在速度上超过了传统媒体,更直接改变了传统媒体从业人员的工作方式。

同样在积极改变的还有上交所,上周也开通了官方微博“上交所发布”,并在微博上发布了关于发行第一只中小企业私募债的信息。此举引来了微博网友的热情赞誉和祝福。经济学家刘纪鹏在其微博上表达了他对上交所官微的期许:“以开放包容的心态礼贤下士,广纳荐言,以仆人的姿态全心全意为资本市场的衣食父母服务,凝聚投资人智慧和力量,垄断做身竞争为魂,百尺竿头,更上一层楼。”

(执笔:钟钦政)

数字上的中国

中国上市公司舆情中心

0.25%、3%、530元/吨、915万人,只消这几个数字,就能够将全中国上一周的财经面貌勾勒出一个大概来。从央行降息,到统计局公布5月份消费者价格指数(CPI)数据,到发改委下调油价,再到900多万考生奔向高考,每一个数字背后,都蕴含着经济和社会运行的深刻逻辑。而媒体和网民为这几个数字所付出的极大热情,亦反映了人们对这些问题的逻辑思索和期许。

降息与CPI:改革信号与举措

6月7日晚上,央视新闻联播在节目即将结束时,播出这么一条简讯:“中国人民银行决定下调金融机构人民币存款基准利率,金融机构一年期存款基准利率下调0.25个百分点,一年期贷款基准利率下调0.25个百分点;自同日起,将金融机构存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的1.1倍;将金融机构贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的0.8倍。”

时隔三年半,央行突然宣布降息,无疑是上周最为火热的消息。据中国上市公司舆情中心观察,从宣布降息的6月7日晚间至10日下午,网上关于降

■ 鹰眼 | Huang Xiaopeng's Column |

刺激经济该注意些什么(下)



黄小鹏

有一种观点认为,房地产的过剩永远是短期性的,因为中国还有巨大的城市化空间,这些短期过剩的住房未来一定会被消化。其主要依据是“中国目前的城市化率仅50%”,但这一说法有很大的迷惑性。首先,50%城市化率数据很可能被严重低估。目前中国居住在农村的人都以老幼为主,也就是说能到城市去的差不多都已经去了。虽然他们中很大一部分人在城市没有房产,但这些进城的人早已作为分母被计算到了城市平均居住面积中去了,现在还在农村生活未来将迁入城市的人数远比某些人想象的少,比如说只总人口的5%-10%。

其次,当前城市住房紧张是一种假象,城市梯级化和城乡分割则是造成假象原因之一。中国的就业机会和文化教育医疗资源在所谓的“一二三四线城市之间是严重不均衡的,这使得已实现城市化的部分人处于不断的‘再城市化’之中,三四线城市居民渴望到二线城市买房,二线城市希望在一线城市买房,如此一来,‘城市化’变成了一个永不停歇的折腾过程。

县级城市及其下的建制镇本来是联结城乡的一个纽带,如果为其提供较均衡的教育医疗服务,那么以现有交通条件,县城周边20公里以内和建制镇周边若干公里内的“农村人”完全可以“白天城里就業,晚上回家居住”。从笔者了解的情况看,确实大多数人愿意过这种生活。以中国农村的人口聚集程度看,只要辅以适当的公共设施,按欧洲标准看,很多农村就算得上城市了,其实很多一部分人是没有必要进行所谓的“城市化”的。之所以现在人要进城,原因在于政府长期实行非均衡投入,这里面有规模效应的合理性成分,但主要是被迫的。受“做大”城市、运作房地产以壮大财政和官员腰包动机的驱动,地方政府营造出一种“被城市化”的环境,比如强行并校等。英国工业革命时,政策导向是逼农民破产以补充城市产业工人,现在中国一些地方,颇有些逼着农民迁入城市,以拉抬城市房地产需求的味道。

消费比例偏低是当前中国经济的主要矛盾,刺激消费利于结构改善,消费又具有即期性特点,故从长远看消费不会造成后续的负效应(破坏资源和生态的除外),因此,撇开刺激的重点和具体的政策不论,刺激消费这个大方向不会错、力度再大也不会错。目前的情况是,虽然官方很早就认识到纠正消费和投资失衡的重要性,但实践中受思维惯性和传统价值观的影响,总认为生产是强国之本,因此常常有意无意将刺激生产当作重点,这使得中国转向消费驱动型经济变得异常困难。要真正改变消费滞后的局面,确实需要有一些根本性的政策。

就投资而言,不同类别其规律也完全不同。制造业投资当期产生需求,但长期会形成供给,在大多数行业短期供给已过多的情况下不能再行刺激,这点几乎是共识,但实际上仍难以做到。基建投资当期即可拉动需求,后续也会形成供给效应,因此同样会有过剩风险,但基建长期仍有一定需求空间,通过精心规划和项目挑选,把握好投资节奏,刺激基建投资相对来说是一个较好的选项。而是否刺激房地产投资,是当前人们关注的焦点,由于房地产投资短期和长期效应十分复杂,需要详细解剖。

第三,目前很多城市规划可能是严重失当的。主要表现就是盲目铺摊子,鄂尔多斯就是一例,再比如笔者了解的中部某中等城市,它的口号是建成主城区人口百万规模的发达城市,该市现有一城区一郊区和一个近郊县,分别有30余万人口,总人口加起来刚100万,目前城市化率已在70%以上,这样,要达到规划目标主城区至少要补充70万人口,为此在搞庞大的土地开发计划,笔者感到疑惑的是,这70万人从何而来,就算是把农民全部驱赶进城也凑不齐这个数。

类似的野心失控式城市规划现在其实是一种普遍现象,一些三四线城市的房地产大跃进已到了让人瞠目结舌的地步。2008-2011年一些城市批出了天量土地,据媒体报道,按2011年房地产销售进度,河北唐山市要消化掉此前4年已售土地需要52年时间,而桂林、宜昌、连云港则分别需要49年、31年、22年。沿着目前错误的城市化思路,一些人产生了城市化还有极大发展空间的幻觉,而建立在这些假象之上的“城市规划”和“生地运作”给了房地产开发的无穷动力。现在面对经济不景,地方政府和开发商又蠢蠢欲动,欲打着刺激房地产投资,提振总需求的幌子,放松或取消调控措施,通过推高房价的方式来拉动住房销售。现实情况是,不论从当下市场状况、2-3年后供需还是从中长期看,中国都不存在住房供应不足问题,房地产乱象的本质是分配问题,根源是权力和投机,解决之道是制度重构,让行业在健康基础上发展。近年中国房地产无疑是一场巨大的“庞氏骗局”,显然,要维持骗局继续最好的办法就是继续推升价格,但所有的“庞氏骗局”最终都会现出本来面目。是早日让骗局现形,还是通过推高房价来刺激本来就不需要的额外房地产投资,这一抉择不需要任何高超的智慧,只需要基本的理性和良知。

从短期供给来看,开发商手中存货可供销售12个月以上(正常情况应该是3个月),而在排除了投机需求和过度投资需求之后,目前真实居住需求呈稳定释放状态,供过于求已经是住房市场的基本格局。加上此前数年被投机性购买所造成的闲置(如北京日前调查显示空置房数量很大,即使30万套也可供100万人居住),目前住房市场可谓是严重过剩。

从长期来看,当期房地产投资形成供给大约2-3年之后,也就是说,如额外刺激当期房地产投资,确可对GDP形成第一轮推动效应,但2-3年后亦需要相应的额外需求来匹配,显然,2-3年后不会从地底下突然冒出来一批额外需求。因此,单纯从实际需求的角度看,准备通过刺激房价来增加总需求,解决宏观经济困难就百分之百是下错药。

一周财经札记