

# 调整央企利益助力西部增长模式转型

在重视海权的时代，沿海经济往往首先崛起,致使大陆腹地成为沿海地区的资源供给地,这一发展模式在中国现代化过程中也再次上演。近日,有中国社会科学院《西北蓝皮书》披露,西气东输、西电东输、西煤东送等西部大开发的标志性工程,犹如抽水机,将西部优势资源形成的税收源源不断地抽走,造成东西部地区差距进一步拉大。蓝皮书举例说，中石油在庆阳市开采石油，80%的利润都被央企拿走了，国家分配不到 20%，留给地方的大约只有 2%。为改善分配关系，地方政府一是向企业直接征收更多的税和费，二是要要求央企将资源就地转化延长产业链，但央企往往把卖资源作为首选，深加工项目建设缓慢。这无疑加剧了央企和地方的矛盾。

实际上,尽管金融危机后国内一些产业开始向内地转移,但产业链的转移并非取决于个别要素的成本,而是取决于供应链综合配套的成本。与此同时，

全球金融危机导致的全球需求收缩,更是让作为“世界工厂”的中国制造出现普遍的产能过剩,这也是央企无法在中西部地区上马大型项目的原因。此外,西部即使上马一些资源深加工等大型项目,对中西部脆弱的生态环境带来的影响可能更为负面。当下资源开发项目已经成为中西部生态难以承受之重,其负面影响在新疆、甘肃、青海、云南和内蒙古等地已屡见不鲜。

由此看来,在央地矛盾中,央企和地方两者都处于困境。已经完成布局的央企实际难以在项目上对地方关照太多,尽管地方依托资源发展经济的希望无可厚非,但地方希望中央政府和央企在项目上大加支持也不现实。十八届三中全会已经明确提出,对限制开发区域和生态脆弱的国家扶贫开发工作重点县取消 GDP 考核,此后召开的中央经济工作会议也称不能再把发展简化为增加 GDP。

那么，央企和地方的矛盾无解了吗?显然也不是。解决问题的牛鼻子在于利益分配,尤其在十八届三中全会提出实行资源有偿使用制度和生态补偿制度之后,央企在地方的强势正在遭受不小的冲击,央企与地方的关系正在向有利于地方的方向转变。作为这种风向转变的标志性事件,便是不久前中石油长庆油田不得不向陕西榆林缴付 8.5 亿水土流失补偿费的案例。榆林市政府依据《中华人民共和国水土保持法》以及陕西省由此制定的实施办法向境内开采企业——长庆油田征收水土流失补偿费,并获得了有属地管辖权的当地法院的支持,一“战”成名。

与此同时,央企在地方的强势还遭受到了十八届三中全会提出的国企改革、反腐败和资源税改革三重压力,在雾霾污染扩散的大背景下,央企还将面临大气污染防治政策和法律方面更多的约束。在这种形势之下,地方政府由此可以获得央企在生态补偿和利税问题上更多的让步机会,十八届三中全会明确向老少边穷地区加强财政转移支付能力,顺应

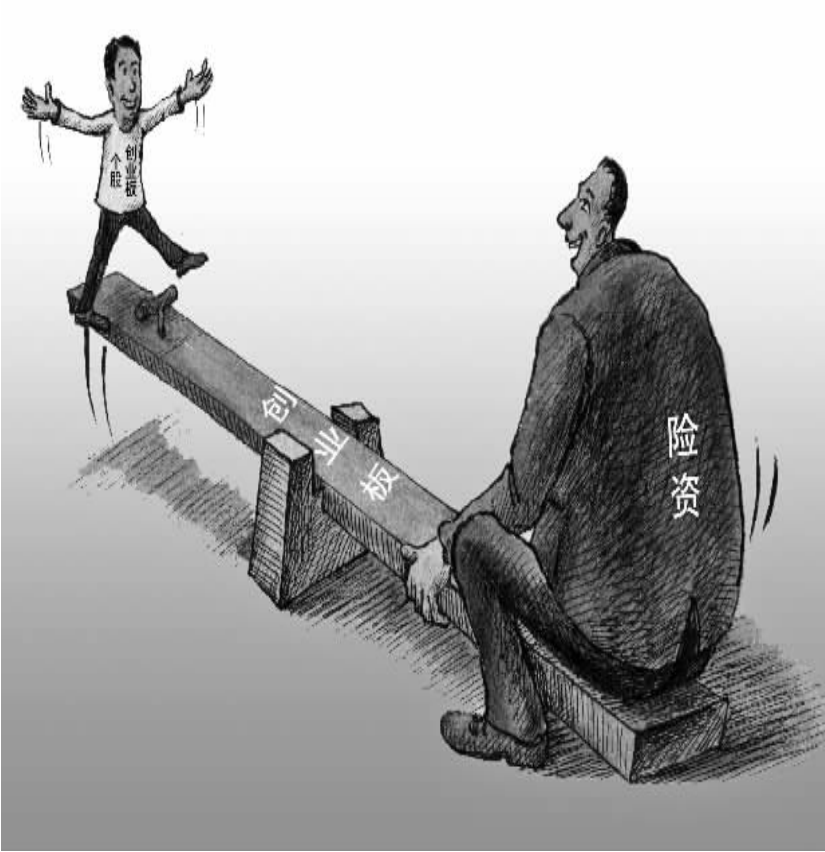
这一要求,拿出更多的利税用来支持地方经济发展预料将成为央企的选择。如此一来,央企与地方的关系,不仅是矛盾,实际上中央、地方和央企三方之间可以建成合作共赢关系。

在我们看来,中西部地区完全不必沿袭东部地区重 GDP 而先污染后治理的发展模式,反而可以在生态补偿和财政转移支付财力支持下,没有包袱地全新探索生态经济型的发展模式。比如在干旱和半干旱地区,可优先发展沙棘、枸杞等兼具生态、经济和社会效益的产业链,以及由此衍生的社会经济价值链,并结合中央城镇化工作会议的精神开展新型城镇化建设,“坚持生态文明,着力推进绿色发展、循环发展、低碳发展”,“传承文化,发展有历史记忆、地域特色、民族特点的美丽城镇”,“让城市融入大自然,让居民望得见山、看得见水、记得住乡愁”。

(安邦咨询/供稿)

## 焦点评论

### 保险资金获准投资创业板



微观/漫画  
孙勇/诗

险资可投创业板,市场评价呈多元。或称资金来输血,或忧高位去接盘。入市限制松绑易,负面清单管理难。市场开放是趋势,配套制度要完善。

## 完善环境 推动公司用好择机发行权

胡学文

按照最新的发行体制改革意见,新股发行时点交由发行人自主选择,并且首次公开发行股票核准文件的有效期放宽到了 12 个月,但从目前 IPO 重启之初的这段情况来看,各家拿到批文的公司都迫不及待地开始发行,无一留存到 12 个月内择机发行。这里固然有避免修改补充业绩报表等原因,但背后更深层次的原因的确值得各方反思。

IPO 公司迫不及待可以理解,苦等多年就为了发行上市这一天,更害怕夜长梦多新股叫停的历史重演;老股转让更是凶猛,除了 PE 等投资股东外,不少公司创始股东也积极参与,“钱紧”可见一斑;各路资金也是翘首企盼新股大干快上,冀望新股给沉闷已久的二级市场行情“冲冲喜”;监管层又何尝不是如此,新股停发一年之久,堰塞湖越悬越高,急需新股发行扩容来泄洪,中小企业融资需求也是久旱无雨急需甘露。

在发行时限放宽到 12 个月、大盘已处低位的背景下,为什么这些拿到核准文件的公司这么急着发行?从市场层面上看,沪指长期处在 2000 点左右的历史低位,新股此时发行未必能获得较佳的估值水平,更何况后头还有“打包发行”等遏制炒新的影响待估,从资金面上看,资金紧张以及新股

大幅扩容的两厢挤压,新股获得资金普遍选择的可能性明显降低。

唯一让公司尽快发行的理由就是 IPO 窗口重新开启的政策机遇,害怕此时不上市未来上市难,择机发行因此变成饥不择食。如果说年末这批公司为了避免补充报表急迫发行尚可理解,那么后续公司真应该好好思考如何发得更好,用补充材料的时间换得公司一个更为合理的估值,应该是一件合算的事!真正经得起时间考验的好公司或许可以试着行使政策给予的时点自选权利,按照自己的节奏来安排新股发行,说不定“笑到最后才是最好的”。中介机构也是如此,能不能通过研究为公司发行时机提供更佳的建议,很可能成为未来投行竞争力差异的一个方面。监管层或许不再适宜对公司发行时点进行窗口指导,批文有效期时限放宽到 12 个月,其出发点也正是希望拿到 IPO 批文公司自主选择发行时机,自动调节市场的承受能力,保持市场的稳定,既然如此,是否可以出台配套办法进一步鼓励、提倡公司择机发行,帮助这种市场化发行方式更加落实,而不是像现在这样一窝蜂地大干快上。监管层如果这样做,更可以向各方传递坚定市场化的决心,扭转担心动辄新股停发的心理预期。多方结合之下,公司急迫发行心理惯性或可得到扭转,公司寻找更好时机从容不迫发新股,既对自己有利,也对市场有利。

# 准备金市场成中国货币政策操作平台

胡月晓

### 债市发展催生准备金市场

在 2012 年的创新推动下,固定收益市场和同业市场获得了长足进步,事关金融体系流动性的准备金市场的重要性空前提高。

金融改革的深入和资本市场的多元化发展,使得直接融资日益转向债券融资,IPO 发行体制改革之后,股票发行等权益融资发展门槛提高是大势所趋,未来股权融资发展将继续放缓。截至 2013 年 11 月,场内 IPO 已超过 1 年来未开闸,未来重启后,由于市场环境的变化,债券融资超越股权融资的趋势一时不会改变。债券直接融资发展促进了债券市场规模的扩大,银行等金融机构对债券这类交易性金融资产的配置比重会逐步提高,交易性金融资产结构上升,必然使银行等金融机构运营中负债业务重要性上升,从而导致准备金市场形成,在过去信贷资产为主的年代,银行的准备金需求主要取决于自身资产业务扩张,通常比较稳定和具有预见性,银行基本不需要在准备金市场上去调剂余缺,因而不会有准备金市场。

另一方面,银行体系间同业拆借市场规模的扩大,使得同业市场走势对整体流动性的影响作用空前增大。这也为货币当局利用同业市场发展准备金市场,利用准备金市场调控货币市场和整体流动性,创造了条件。2013 年前后,中国同业市场仅银行间拆借日均规模已接近 2000 亿元,足以充当货币调控平台的准备金市场基本形成。

在欧美国家,准备金市场通常就是银行同业拆借市场,如美国的联邦基金市场。通过对银行同业拆借市场流动性或利率水平的干预和导向,货币当局可调节和引导全社会的流动性变化。在金融体系日益完善和运转日益复杂的情况下,通过对金融体系流动性的调节要远比直接干预金融体系对实体部门的运营行为(如信贷行政控制)要有效得多。通过准备金市场流动性的调节,能够实现任意水平的货币调控,并且因信号作用明显,调节效率更高。准备金市场形成,并在货币政策传导中发挥作用后,货币当局调控货币,就可以脱离直接对金融机构经营行为的干预,信贷规模管控等行政管制措施就可以退出。

### 公开市场操作地位下降

货币当局对准备金市场要实现有效调节,需要多期限、多类型的融资工具和手段。除了传统具有救助性质的再贷款、再贴现外,公开市场操作因其期限较长和类型比较单一,不能满足货币当局“随时进场干预”和“任意水平调节”的需要。因此各种短期期限的融资工具就会应运而生,或者有些金融工具偏离本义而被专门用于准备金市场调控工具。2013 年 1 月,中国央行先后推出了短期流动性调节工具(SLO)和常设借贷便利(SLF),工具的完善实际上意味着中国货币调控平台的准备金市场形成。货币调控将进一步去行政化,并预示着央行将朝市场化方向迈出一大步,也埋下未来今后发生“钱荒”时货币当局以备付金充足理由保持中立的行为基础。

准备金对冲外汇占款的逻辑是,存款准备金率(RRR)上调降低了货币乘数,使得同样基础货币投放的信用创造下降。锁定和对冲外汇占款造成的基础货币增量,只是降低货币乘数的实现方式和具体手段而已。由于之前我国准备金市场规模有限,债券市场不发达,金融机构的债券资产和同业资产比重不高,

通过公开市场对冲外汇占款难度很大,也缺少合格的金融工具,货币当局仅在 2007 年和 2008 年使用了公开市场操作对冲外汇占款增长,随后的 2009—2011 年则完全依靠存准率调整对冲。2010 年后,随着外汇占款增幅的下降,公开市场实际上有外力替代存准率调整实现货币增长目标,但央行没这么做,我们认为,这是货币当局在着力发展准备金市场而努力为之的结果。

2012 年,外汇占款增长下降,公开市场操作开始发挥货币投放主渠道作用,公开市场和外汇占款共同成为了货币投放的重要手段。2013 年,货币当局外汇占款增幅又有所上升,全年预计达 18000 亿元。2013 年为满足 13%的货币年增速目标,基础货币只需增长 10793 亿元即可,显然货币当局并没有再度选择准备金率调整的冲销方式——准备金市场已形成,货币当局也无需再一味增加公开市场货币投放以增加准备金市场规模,货币当局开始缩减公开市场操作规模,同时通过短期流动性便利的操作,调节准备金投放和货币市场。2013 年 6 月份起,SLF 余额始终维持约 4000 亿元水平。SLO 取代公开市场操作,成为调节基础货币供应的主要工具。

(作者单位:上海证券研究所)

■ 算法经济 | Li Bin's Column |

## 城镇化 节约而非浪费耕地



李斌

近日,土地二调的结果终于由国土资源部正式公布了。笔者详细阅读了公报和新闻发布会实况记录,不禁产生了如下疑问:1、为什么于 2010 年结束的调查,直到 2013 年 12 月 30 日才对外发布结果? 2、12 月初政治局会议决定发布数据,到了月底才实现发布,据说是在“做准备”,具体准备的是什么呢? 3、公报与发布会的主要职能是发布数据,然而,在短短的文字中,数据事实上发布的很少,对数据的主观解释却占了很高的比重,为什么要这样做呢? 难道是担心公众看不懂数据吗? 还是担心数据不支持该部的一贯观点?

国土部的担心应当是有道理的。该部长期坚称土地紧张、红线告急,现在老天爷偏偏不合作,从天上直接“掉下来”2 亿亩耕地,全国的耕地数量一下子变为 20 亿亩。对于这个差异,发言人给出了两个理由:1、其中的 1.5 亿亩耕地,位于林区、草原、陡坡以及河流湖泊最高控制线范围内,要根据生态保护政策来作逐步调整。2、其中的 5000 万亩耕地,受到中重度污染,要进行治理,不能继续耕种。两项相加,正好 2 亿亩。似乎这样一来,就与原来公布的数据不矛盾了。这真是一个漂亮的解释!它以这种巧妙的方式使得前后数据不再矛盾,真叫人叹为观止!

然而,以上两点理由都不能算作解释,而是绕开了问题。对于土地二调的结果,首先要解释的是,在第一次土地调查于 1996 年结束以来,直至 2009 年的 13 年间,为什么耕地面积由 19.6 亿亩增长到了 20.31 亿亩? 据此数据模拟到 2012 年底,结果是 20.27 亿亩。须知,在此期间,正值全国大搞工业化和城镇化建设。即使我们可以怀疑“一调”的数据不够准确,调查结果至少也显示出,这期间并没有发生显著地减少耕地的趋势,这是为什么? 尤其是,在此期间的 1999—2004 年间,全国因退耕还林共减少耕地约 1.2 亿亩,而按照发言人的说法,在此期间建设用地“增速较快”,“土地城镇化快于人口城镇化”,而且全国村庄用地不减反增,共增加用地 1387 万亩。耕地的增加是在抵消掉这些重大的相反因素的情况下取得的。这个结果也是与粮食产量连年增长的情况相一致的。假如耕地面积在下降,粮食产量的增长数据就是可疑的。由于这次调查采用的主要是卫星遥感而不是人工申报的方式,据说是比较真实可信的,那么,耕地的增长也就更需要找到科学可靠的解释了。

笔者以为,这个解释其实可以是以相当简单的,那就是工业化和城镇化并不浪费耕地,而是节约土地的,城市越发展,越扩张,土地就会越节约。尽管由于特殊的“国情”,所有相关数据的可靠性都是要打折扣的,但这个结论仍然是明显的。这个结论也与本栏目以往所作的理性分析是相一致的。城市人口的密集度高,所以城市化一定会倾向于节约耕地。

在城市化的初期,由于村庄尚未衰落,农村中因为人口撤离而闲置下来的土地,不能及时转化为耕地,所以这个效果不够明显。假如实行了土地改革,闲置土地作价并流转起来以后,预计这个效应就会变得明显起来。当然,在城市化的后期,城市居民所要求的活动空间也会提高,人均占地会有所增加,这个因素又将会或多或少地冲淡城市化对土地的节约效应,致使土地变动的总趋势仍然表现得不那么明显,然而,无论如何城市化浪费土地的观点是不能成立的,没有任何证据支持这种说法。

可能有人会说,土地二调的结果只是表明以前的土地数据不准确,表明土地红线划在 18 亿亩不准确,不能表明耕地数量没有下降的趋势,也不能表明红线不该划。甚至还可以说,耕地面积的增长正是划红线和严格控制土地供应的“成果”。事实上,国土部的确持有类似的观点。该发言人说,“全国耕地调查数据虽有所增加,但实有耕地还是那么多。”这句话的意思是,2 亿亩耕地主要是“统计出来”的,所以它什么问题也说明不了。这是政府部门对于自己制作的统计数据所表达的最为公开的不信任。近日,中国农业大学的某位教授作了与国土部高度一致的发言,他的说法更为“坦率”:耕地虽然在数据上是增加的,但它“实际上”仍然是减少的!

这些言论表明,他们因找不到支持其观点的经验证据,情急之下不打算再依靠数据来说话了,准备撤开数据“赤膊上阵”了。当数据与观点和政策不一致时,一定是数据错了,反正,城市化是浪费土地的,必须实行最为严格的土地管理政策,这些都是不会错的,而且是无需证明的。另一层含义是:即便耕地真的多出来了,大家不是说生态保护很重要吗?那我就拿这些多余的耕地再去搞退耕还林、休耕和治污。你们不是说土地流转很重要吗?好,那我就让你的建设用地内部去“盘活存量”。总之,就是不能增加城市的土地供应!想占用耕地,或者想借用耕地来周转一下,一点门儿都没有!

这样的解释及背后的逻辑,真让人无可奈何。数据差异这么大,竟然连一点儿道歉和检讨的意思也没有。笔者这里只想指出两点:1、这种逻辑和风格让我们嗅到了改革开放之前的某种味道,我认为它突破了某种底线。对土地二调的反应,也不应该为此为大。2、笔者冒昧地提醒一下,作为大饥荒以来错误政策的一个延续,现行的土地政策非得深入反思不可,因此越早承认错误越有利于问题的解决,否则数据将会继续跟一些人过不去。现行政策与土地改革的精神是完全冲突和矛盾的,在二者之间没有中间道路可走,不可以和稀泥。

到目前为止,关于耕地数量的担心完全是多余的,是与事实和理论相反的。我认为,在包括土地二调结果在内的方方面面的数据中,这个结论已经呈现得非常明显了。我国的土地状况固然具有自己的特点,但它并没有特殊到要专门为此设置特殊制度和特殊政策的地步。粮食安全问题是体制上的问题,只要经济与政治体制改革完成了,这个问题自然也就解决了。关于当前土地改革的方向,笔者在此郑重地提出一条建议:我国应当借鉴西方发达国家的模式,把土地管理权完全下放给地方政府。这项权力天然属于地方,地方政府只需参照国外进行土地分区管理的经验,对土地进行常态化的管理即可。

### 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 pp118@126.com。