

上半年经济增速符合预期,多位专家表示下半年会继续运用多种货币政策工具,引导货币信贷平稳适度增长,同时适当加大政策预调微调力度。

下半年新增贷款预计回升

■ 本报记者 李金玲

年中经济工作会议召开之际,《中国企业家》记者采访了多位权威金融货币专家,均预测下半年在经济政策上仍然继续坚持积极的财政政策和稳健的货币政策,适当加大政策预调微调力度,切实提高政策的针对性、前瞻性和有效性。

对于下一阶段可采取的措施,央行日前也明确表示,除要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策外,还需根据经济金融运行情况,丰富和完善政策工具和手段,适时调整差别准备金动态调整政策参数,加强各类工具之间的相互协调和有机配合,增强政策实施的灵活性,为保持经济长期平稳较快增长创造良好的金融环境。

作为下半年经济政策调整的关键时期,新增信贷规模成为业内关注的焦点。北京大学经济学院教授曹和平7月24日表示,在目前条件下,结构性调整应该放开对信贷余额的总量调整,应从8千亿元左右调整到1万亿或者更多一点,让企业迅速获得充足资金流。

下半年定调 稳健+适度微调

专家认为,应综合运用多种货币政策工具,引导货币信贷平稳适度增长,保持合理的社会融资规模。另有专家指出,下一阶段宏观调控要继续立足于“预调微调”,不能再启动大规模的经济刺激计划。同时,还要加大货币政策与财政政策之间的配合度。

知名财经评论员余丰慧对《中国企业家》记者表示,上半年经济增速符合市场预期,主要是应该警惕经济深度下滑。宏观经济政策特别是适度加大预调微调力度不能眉毛胡子一把抓、不能沿袭过去粗放式做法,一定要有侧重点,一定要转变调控方式。

同时,一定要转变过去习惯于大肆放水货币、大投资的做法,包括盲目无度放松信贷政策,习惯于直接降低利率、存款准备金率等做法。这种做法可能立竿见影,但绝对是短期行为、权宜之计,最大弊端是给经济埋下通胀隐患和泡沫风险隐患,给经济带来产能过剩,最终种下危机祸根。要将宏观调控政策由过去的大投资、大肆放水货币为主转为通过财政政策刺激消费、启动市场、调动企业生产积极性为主。随着通胀率回落,货币政策确实有较大宽松空间,但一定要谨慎使用。

专家:货币政策谨慎使用, 财税政策也应加大力度

余丰慧认为,货币政策无疑有更大的放松空间和必要性。但货币政策“转向”仅能缓解总量上的问题,要完成调结构,引导资金使用和产业发展方向,还需财税政策加大力度。

“近日,减税呼声一直在持续,



CNS 供图

多数机构报告分析认为,随着调控政策对经济增长支撑作用的显现,未来经济增速有望逐季小幅回升。下半年信贷增长将较为平稳,全年新增贷款将在8万亿至8.5万亿元间。

国家在年中经济工作会议中会有怎样的政策出台?力度有多大?余丰慧说,应该将结构性减税政策扩大到全面减税降费政策。不妨像应对2008年金融危机时期推出4万亿元大投资那样,推出3万亿元减税降费规模。这将是未来拉动经济增长见效最快的方式。

余丰慧认为,后半年物价极有可能出现反弹。至于存款准备金率确实还有降低的可能,但是,在市场总体流动性并不缺乏情况下,降准放水值得商榷。“一句话,应对本轮经济下滑,不能一直盯住货币政策手段,而应该发挥财税手段的作用。”

“就财政政策选择而言,我个人认为,要真正拉动民间经济的复苏,

减税会比政府投资更有效。因为,既往的实践经验表明,以扩张政府投资为主导的扩张性财政政策存在两个显著弊端。”国泰君安高级经济学家、复旦大学教授林采宜对《中国企业家》记者分析指出,首先每一轮政府大规模投资之后,都给商业银行留下大量不良资产。1998年,政府投资主导的基建项目在后来几年内给银行留下2万亿的不良资产;2008年4万亿的强力投入,形成了地方政府融资平台14万亿的债务余额;其次,每一轮政府扩张性财政政策后面都跟着通货膨胀。因为,巨额政府投资所形成的政府债务通常靠两个路径解决,要么增税,要么印钞。增税提高实体经济的经营成本,进一步打击民间资本投资实业的热情,对民间投资造成“挤出效应”。

林采宜表示,与其预测货币政策继续宽松的空间,不如思考一下货币政策对推动经济复苏究竟有多大的作用。截至2012年6月底,我国货币M2总量92.5万亿,是GDP(预测2012年度GDP为50万亿)的1.8倍,信贷总额59.64万亿,差不多是GDP的1.2倍。无论货币总量还是信贷总量都远远超过了正常水平。(同期美国货币供应量是GDP的60%)这个数字和上半年的宏观经济增长情况结合起来看,很明显,货币宽松政策对于拉动经济复苏,效用非常有限。

企业信贷诉求强烈 期待融资成本进一步降低

华安证券分析人士认为,实际上,我国实体经济“缺钱”的问题大部分是结构上的,要着力于有效解决信贷资金供求的结构性矛盾,而

非简单地增加资金供给、扩大信贷规模等。

《中国企业家》记者日前从山东、河北等地企业采访获悉,企业下半年贷款诉求依然强烈。山东淄博的一家木材加工制造厂的李厂长告诉记者,去年厂子扩建厂房,上了几条新的生产线,从银行贷了30万。今年订单虽然比去年稍多了点,但贷款不好及时回笼,没有资金就无法进料,盼着能从银行贷下款来。

7月19日,央行公布的数据显示,6月新增人民币贷款9198亿元人民币,连续第二个月回升,并逼近今年以来的最高点。随着国内经济下行压力的不断加大,“稳增长”被摆在日益重要的位置。而且,6月的宏观经济运行数据也显示,CPI同比增长已经回落至2.2%。在此背景下,下半年货币政策有放松的理由和基础。

今年以来,随着货币政策的微调,银行信贷额度有所宽松,小微企业面临融资难的问题有所缓解,但是贷款的成本却一直降不下来。一家股份制银行的数据显示,从2010年到现在,新投放的贷款中没有一笔利率是下浮的。今年一季度投放的贷款中,大型企业的利率上浮幅度为9.5%,中型企业的利率上浮幅度为17%,小型企业的利率上浮幅度为24%。从走势上看,大中型企业的利率上浮幅度环比去年四季度都是上升的,小微企业有所下降。

不过,多数机构报告分析认为,随着调控政策对经济增长支撑作用的显现,未来经济增速有望逐季小幅回升。下半年信贷增长将较为平稳,全年新增贷款将在8万亿至8.5万亿元间。

高端访谈



中国农业银行首席经济学家向松祚

金融改革要实现准入、竞争和退出自由

■ 本报记者 王敏

今年以来,中国在金融领域的改革政策密集出台,预示着我国金融改革已经到了关键的时期。金融改革的核心是什么?我国推进金融改革的难点在哪里?7月27日,中国农业银行首席经济学家向松祚在接受《中国企业家》记者专访时表示:“金融改革要实现三大自由:准入自由,竞争自由,退出自由。在此基础上,推动金融产品的丰富,融资渠道的多元、资产流动性的充分、信用风险评估的相对容易和准确、金融创新的活跃,从而推动利率水平和社会整体融资成本大幅度降低,资源才能够得到最大限度的有效配置和充分利用。”

金融领域玻璃门、寻租门严重

《中国企业家》:近日,您在一个内部论坛上提了一个“金融改革要实现三大自由”的观点,具体来说,是哪三大自由呢?向松祚:三大自由一是自由准入,二是自由竞争,三是自由退出。

具体来说,自由准入的意思就是对所有的资本一视同仁。规则要公平、公正、公开。国内的资本不管是国有的还是民营的,都是投资主体,而不能有任何歧视。

自由竞争是指在业务上要平等竞争。不能说一家可以做一种业务,另一家却不能做。

自由退出就是破除大而不能倒、小也不能倒的现存局面。公司破产现在大家都能接受,银行破产为什么不能接受?在一个正常的金融体系下,银行或者金融机构的破产应该是没有什么大惊小怪的。

《中国企业家》:现在准入是否自由?存在哪些问题?向松祚:法律上虽然没有明文规定不许准入,但是玻璃门、寻租门严重。金融改革就是要坚持扫除妨碍公平、公正透明市场机制的各种隐形门。

目前情况下来讲,国内的银行、保险公司、证券公司等都是国有控股,鲜有民营资本的影子,我并非反对国有股,也不会像一些人一样激进的建议把公有资本卖给私人资本,但是政府需要创造一个公平的竞争环境,让民营资本能和国有资本站在同一起跑线上赛跑。

再者,只要政府法律没有禁止的就可以做。现在银行、金融机构搞什么产品,企业搞什么创新,都要需要报批,什么都要报,这种观念不改变,就无法搞金融创新。

金融改革方案不能脱离现实

《中国企业家》:作为一个在银行工作多年的经济学家,您认为目前我们的金融改革应该注意哪些问题?

向松祚:我国大型商业银行改革的战略和策略选择,必须考虑我国整体经济体制改革的路径选择,优先次序和成本分享。因此,我国大型国有银行改革的模式设计,就必须面临如下几个基本挑战和抉择。

其一、如何处理消化不良资产和增加资本金?其二、是采取整体改制上市,还是采取分拆改制上市?其三、要不要引入海外战略投资者,如何引入海外战略投资者?其四、为什么要上市融资?选择哪个资本市场上融资?这些抉择都和我国经济体制的基本特征和现状具有不可分割的紧密联系。换句话说,我们不能脱离经济体制的基本现实去设计一个所谓“理想”的银行改革方案。10年前如是,今天亦如是。这方面比较深刻的案例就是汇金公司的创设和中国农业银行改制模式的反复探索。

《中国企业家》:农行是不是最后一个上市的?

向松祚:自从1993年《国务院关于金融体制改革的决定》明确商业化改革思路伊始,农业银行的改制模式始终是决策界、银行界和学术界辩论的焦点,先后出现过“好坏银行模式”、“反向收购模式”和“斩首模式”以及各种模式的多个变种。

直到2007年1月19日,全国金融工作会议才一锤定音,确定了中国农业银行股份制改革的总体原则,即著名的“16字方针”:“面向三农、整体改制、商业运作、择机上市”。

正因为我国整体经济体制的基本特征和长期存在的多种历史原因,形成了中国农业银行的诸多问题,包括商业性业务和政策性业务长期并存形成的大量不良贷款、服务三农和覆盖农村金融的历史政治责任所必然形成的庞大网点和人员包袱、长期行政管理造成的经营机制和治理机制弊端,等等。

很大程度上,农业银行是我国大型国有银行的一个典型样本和缩影。农业银行的重组、改制和成功上市是我国大型国有银行改制的收官之作,历时时间最长、过程最曲折、最艰难。

利率和社会融资成本需要大幅度下降

《中国企业家》:随着央行近期一系列动作,我国利率市场化大幕实质开启,您认为这对我们的金融改革会有何帮助?

向松祚:利率市场化迈出重要一步不容易,其实这是各方面条件都成熟后才推动起来的。利率市场化是一个缓慢渐进的过程,中国已经走了十几年,贷款利率逐步放开了,存款也有一定程度的市场化。

当然,我们需要认识到,改革开放迄今30多年,我们银行间接融资依然承担了全部社会融资的70%以上,其他融资方式(债券融资、私募基金、风险投资、股票上市等等)占全部社会融资的比例依然不到30%。

而且,我国社会融资之市场利率奇高无比。民间融资(高利贷融资)之利率通常都在30%以上(年利率),超过50%甚至高达100%以上的利率水平也是司空见惯。这是一个最值得深入思考的大问题。

《中国企业家》:那您认为造成这种局面的原因何在?应该如何解决呢?

向松祚:我以为根本原因有二:一是我国几乎没有资产证券化,信用抵押品很难或几乎无法进行市场交易,信用抵押品流动性严重不足导致社会融资成本和利率长期居高不下。二是我国个人、家庭和企业征信系统始终没有建立起来,信息不对称必然严重推高利率水平。

历史经验一再表明,利率和社会融资成本大幅度下降的基本条件是:金融产品异常丰富,融资渠道非常多元、资产流动性非常充分、信用风险评估相对容易和准确、金融创新异常活跃。只有利率水平和社会整体融资成本大幅度降低,资源才能够得到最大限度的有效配置和充分利用。

这样来看,我国经济体系之融资渠道、融资方式、金融产品和金融创新早已严重落后实体经济之需要。银行体系之金融创新和金融产品固然远远不能满足经济发展之需要,其他融资渠道和金融产品(特别是各种直接融资工具和金融产品)尤其匮乏。

新闻分析



投资拉动应注重结构性调整

■ 本报记者 穆瑞 李金玲

各方都期盼决策层能够通过政策调整来减轻经济下行压力,目前的主流观点依然寄希望于投资拉动。

上半年经济增速放缓态势明显。目前经济增速已出现连续6个季度回落,今年二季度经济同比增速降到8%以下。

今年以来固定资产投资在放缓。上半年固定资产投资同比增长20.4%,比去年同期回落5.2个百分点。特别是房地产投资增速回落明显,上半年增长16.6%,比上年同期回落16.3个百分点。

市场普遍期待2012年中经济工作会议召开后有关部门出台一系列旨在促进经济“稳增长”的政策措施。

加大投资 需先解决结构性问题

知名财经评论员余丰慧对《中国企业家》记者表示,预计下半年投资会上加大重点在建续建项目建

设,保障性住房等民生工程,农村基础设施建设以及一系列民生工程项目将启动。同时,财税政策应该成为重点。

分析人士表示,从目前政府表态看,房地产调控政策不会出现实质性放松。未来加快基础设施投资仍是拉动经济增长见效最快的方式。

有消息称,中央政府鼓励地方政府在6月底前提交基础设施项目建议书以供审批,同时表示加快支持资金到位的速度。从发改委审批的项目观察,未来能源项目,以铁路、公路、机场、农田水利为主的基建设施建设,节能减排等领域将成为投资主要方向。

国泰君安高级经济学家、复旦大学教授林采宜对《中国企业家》记者表示,未来拉动经济增长见效最快的方式可能还是政府投资,但能够形成良性循环的应该是民间投资和消费。而减税是拉动民间投资与消费的唯一一药方。用一句不一定恰当的比喻,货币政策是维生素,政府投资是激素,减税松绑才是出路。

有专家也表示,投资拉动可解一时之急,但GDP下滑只是解渴之药,结构性问题才是必须解决的长久问题。长期依靠投资拉动将使经济畸形发展。无论是经济结构还是投资结构都到了该解决的时候了。

尽快出台 大幅度减税政策

投资是拉动经济增长的动力之一,今后仍需要保持较高的投资增长速度,但是接近50%的资本投资率居世界各国之首,且各国经济发展的历史上也没有出现过如此高的投资率。这种发展方式挤压了居民消费,造成了投资和消费结构失衡,造成产业结构失衡,使资源和环境不堪重负,使投资效益下降。这种发展方式是难以持续的,是我们调整经济结构要解决的重点问题之一。

更多的人将目光投向民间资本,希望在此轮稳增长中民间资本能发挥更加重要的作用。

余丰慧认为,见效最快的当然