

投资过热遭棒喝 资金可能调头流向资本市场

日前召开的国务院常务会议,在“坚决遏制固定资产投资过快增长”和“进一步抑制货币信贷过快增长”两个政策背景下,提出“促进资本市场稳定健康发展”的要求。这是今年以来国务院常务会议第二次提出针对资本市场的要求。

专家认为,如果进一步遏制固定资产投资过快增长,资金应该更多流向资本市场,对股市的继续向好有一定作用。抑制货币信贷增长对股市将产生何种影响,则要看政策的着力点。

□本报记者 商文 周坤

中国宏观经济学会副秘书长王建认为,坚决遏制固定资产投资过快增长,对股市的继续向好有一定作用;而抑制货币信贷过快增长是否将对股市产生影响,则要看该政策的着力点放在什么地方。

王建指出,今年3月以来,资本市场比较活跃,股指上涨很快,一个重要原因就在于资金从实体经济流向股市。前几年的情况表明,宏观经济向好与资本市场低迷之反差的形成,从资金面来看,主要是因实体经济能够达到较高回报率,而股市存在一些历史遗留问题,故而大量资金从股市流入实体经济中。过去几个月中,固定资产投资增速出现一定程度的回落,一些产业、企业的利润开始下降,投资又开始从实体经济流向股市。因此,如果进一步遏制固定资产投资过快增长,资金应该会更多的流向资本市场,对股市的继续向好有一定作用。

另外,抑制货币信贷增长对股市将产生何种影响,则要看政策的着力点。目前看来,如果着力点在抑制信贷资金流向实体经济,控制房地产及其他一些产业的投资过快增长,对股市的影响就不大;如果下一步政策取向转向抑制票据融资,就会对股市产生一定的影响。王建指出,M1对M2比率从去年6月份的36%,下

降到今年4月份的33%,大量票据融资出现,可能是将融资投入股市所致。

那么,在“遏制固定资产投资过快增长”和“抑制信贷”两大背景下,如何理解“稳定健康”这一发展资本市场的要求呢?

银河证券高级经济学家苑德军认为,当前应从两个角度来解读“稳定健康”。一是,中央政府和监管部门都不希望股市大起大落。股价脱离基本面,短期内涨幅过高,对市场的稳定健康发展是不利的。从这个角度看,小幅逐步稳定上行的行情才是可持续的。二是,当前应继续抓好资本市场各项基础性制度建设,夯实股市稳定健康发展的基础。

苑德军说,资金对市场的推动作用不能小视,但中国股市历来不缺资金,只要股市稳定向好,有财富效应,未来的资金供给还是乐观的。另外,股改带来的做多效应还会继续释放,并将为股市的长期向好提供制度基础。从当前看,潜在的推动行情上涨的动力,都蕴含在各项基础性制度建设的工作中,其中,提高上市公司质量、改善上市公司业绩,是比较重要的一环,而监管部门目前正在下大力气抓这项工作。

另外,随着融资融券、股指期货、T+0回转交易等创新的交易方式、交易产品、交易机制的陆续推出,未来有助于股市向好的潜在因素还有很多,均值得期待。

周小川:政策思路是微调

央行将加大公开市场操作

□本报记者 禹刚

央行行长周小川昨天在谈及下一步的紧缩政策走向时表示,“政策思路是微调”,他同时强调,具体措施就是“央行加大公开市场操作”。

在当天举办的“交银汇丰论坛”间隙,记者问及在昨日5月份金融数据发布后,央行下一步的紧缩政策走向,周小川行长表示,央行的“政策思路是微调”。他随后还补充,具体的措施之一就是“央行将加大公开市场操作”。

日前国务院常务会议以及央行“窗口指导”会议纷纷传出决策层将继续加大调控力度的信号。周小川此前表示,下一步政策走向要看5月份的统计数据,而昨日公布的数据显示,5月新增贷款达到了2094亿元,虽然相比4月份的增幅3172亿元少了1000多亿元,但仍同比多增1005亿元。同时截至5月广义货币M2余额31.67万亿元,同比增长19.1%,货币和信贷的增长仍非常迅猛。

昨日国家统计局的数据显示,今年1-5月份城镇固定资产投资25443亿元,增长30.3%,创2004年一季度以来新高。

央行于前日再度发行定向票据1000亿元,距上次发行仅间隔27天。不同的是,这次的发行更具针对性,对5月当月新增贷款数量和累计规模较大的建行和农行,具体调控力度最大。

央行副行长吴晓灵日前在中央财经大学演讲时也明确表示,“控制贷款扩张最好的办法就是收流动性,要收到商业银行没有能力继续贷款”。吴晓灵强调,目前收缩流动性最主要的手段就是“发行定向票据,谁贷款多,就给谁多发。”

中国国际金融有限公司首席经济学家哈继铭表示:“基于5月份的宏观经济和货币现象,我们认为货币政策进一步紧缩的可能性在增大”。他同时表示,更为重要的是人民币汇率升值步伐和灵活性将加大,“5月份外贸顺差创历史新高、通货膨胀抬头、今年以来许多主要货币对美元升值幅度大于人民币、中行A股上市即将完成等等,这些因素都将促使人民币在下半年加快升值步伐。”

光大证券首席经济学家高善文则表示,在货币政策的紧缩方面,央行不大可能采取继续加息的手段,“定向发行票据是最可行的方法。”

大同煤业股份有限公司 首次公开发行 A 股网上资金申购中签率公告

保荐人(主承销商):首创证券有限责任公司

大同煤业股份有限公司首次公开发行 A 股网上资金申购已于 2006 年 6 月 13 日结束。经安永大华会计师事务所验资,并根据上海证券交易所提供的申购数据,保荐人(主承销商)首创证券有限责任公司对本次公开发行的申购情况进行了统计,结果如下:沪市网上投资者申购股数为 20796055000 股,申购户数 578367 户,本次股票发行的中签率为 1.07712737%。

大同煤业股份有限公司 二〇〇六年六月十五日 首创证券有限责任公司 二〇〇六年六月十五日

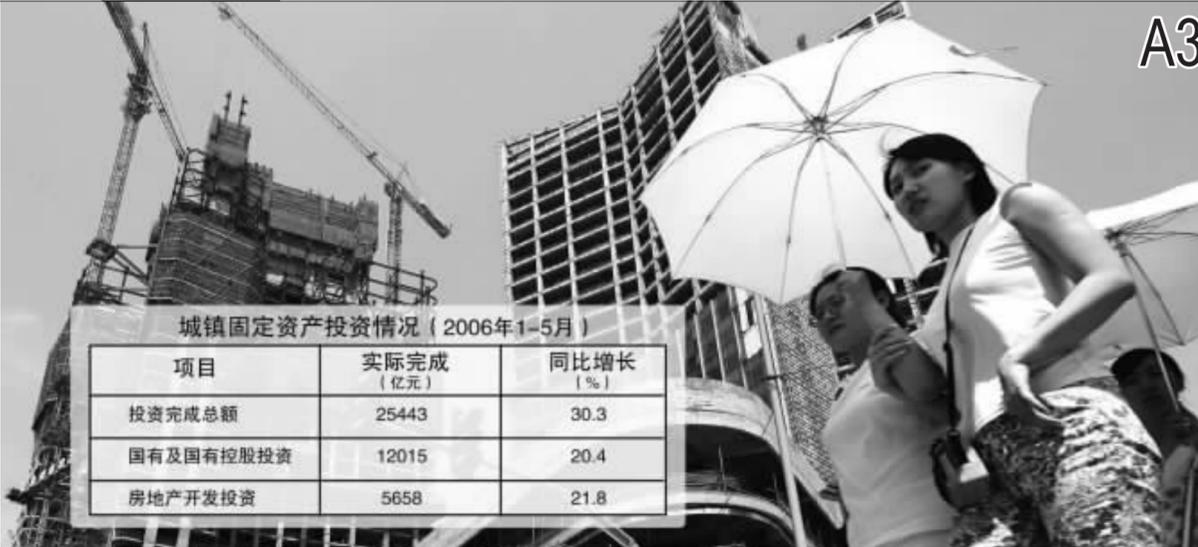


Table with 3 columns: Project (项目), Actual Completion (亿元) (实际完成), and Growth Rate (%) (同比增长). Rows include Total Investment, State-owned Investment, and Real Estate Investment.

张大伟 制图

产能过剩行业面临“限制扩张”风暴

发改委昨日发出通知,要求各地对2006年以来的新开工项目开展一次自查工作。专家表示,对于发改委的后续“动作”不好判断,但可以肯定的是,对汽车等几个产能过剩行业的结构调整意见会加快速度出台。

□本报记者 徐虞利

产能过剩可谓今年国民经济运行中出现频率最多的字眼,从年初国务院关于加快推进产能过剩行业结构调整的通知,再到各部委接连下发对焦炭、水泥、纺织等几个行业结构调整的意见,产能过

剩行业正面临“限制扩张”的风暴。而日前举行的国务院常务会议更提出从严控新上项目,特别要严格控制产能过剩行业新上项目,更为下半年的宏观调控埋下了伏笔。

国家统计局昨天发布的报告显示,从施工和新开工项目情况看,截

至5月底,全国城镇50万元以上施工项目计划总投资151019亿元,同比增长26.9%;新开工项目计划总投资26293亿元,增长23.6%。

发改委也于昨日发出通知,要求各地对2006年以来的新开工项目开展一次自查工作,自查内容紧扣“是否符合国家产业政策和行业准入范围;是否符合国家关于项目审批、核准、备案的规定;是否符合国家土地利用有关规定;是否符合国家环保有关规定等方面。”

专家表示,对于发改委的后续“动作”不好判断,但可以肯定的是,对汽车等几个产能过剩行业的结构调整意见会加快速度出台。

据知情人士透露,国家统计局将从下半年开始公布各地方GDP的能耗指标,下一步还将公布各行业的能耗指标。

业内人士认为,在目前没有更好措施的情况下,这一举措应该能够调动地方政府淘汰落后产能的积极性,建立“倒逼”机制。

房地产调控:土地政策将成重点

昨日,国土资源部又一次下发紧急通知,要求坚决制止违法违规用地行为,严肃查处重大土地违法案件。专家指出,新一轮房地产市场调控,除信贷和税收政策外,有力的土地调控政策将成为重点。

□实习记者 于祥明

日前召开的国务院常务会议要求坚决遏制固定资产投资过快增长。专家指出,房地产行业作为固定资产投资的当期热点,早已纳入调控视野。在新一轮房地产市场调控中,除信贷和税收政策外,有力的土地调控政策将成为重点。

昨日,国土资源部又一次下发紧急通知,要求坚决制止违法违规用地行为,严肃查处重大土地违法案件。执法监察局局长张新宝向上海证券报表示,此举正是为落实国务院精神,把好土地闸门。据他透露,违法违规用地现象最为突出的是我国中西部地区。

国务院发展研究中心宏观经济

部主任任张立群认为,从前几个月经济数据分析来看,我国经济出现增长过快的迹象,有些地区的表现则更为突出。

张立群特别指出,房地产行业利润率高于其他行业,使一些资金转向房地产市场,直接影响到整个宏观调控的结果,因此是未来经济调控的重点之一。

专家指出,新一轮房地产市场调控,除信贷和税收政策外,有力的土地调控政策将成为重点。九部委15条意见提出的“加大对闲置土地处

置力度”等要求,不但使政策指向更为明确,而且一系列量化的规定使地方政府“讨价还价”的余地大大缩小。

建设部政策研究中心一位研究员向上海证券报表示,有关房地产行业的宏观调控政策已经出台,下一步关键在于各地方政府的落实。他表示,虽然房地产行业调控先一招,但是包括商业地产、工业项目、基础设施建设等固定资产投资项目都会在调控之列,特别是对于浪费资源、能耗大、效益小、污染重的项目,土地、资金等关口将紧缩。

促进贸易平衡:扩大进口是关键

专家认为,缩小贸易顺差的关键还是扩大进口,毕竟我国的加工贸易出口优势将长期存在。为此,国家可能会采取调整进口增值税等政策,同时有可能放宽进口企业的外汇使用限制。

□本报记者 薛黎

5月份我国外贸顺差创下了今年月度新高。昨天商务部国际贸易经济合作研究院副院长李雨时对记者表示,要促进对外贸易平衡发展,应重在加大进口。

日前召开的国务院常务会议指出,要进一步控制高耗能、高污染和

资源性产品的出口,扩大国内紧缺性产品、先进技术及设备的进口。

“控制高耗能、高污染和资源性产品的出口,我国前两年就开始在做,比如调低、取消部分出口退税率。”李雨时说。而业内也普遍预期,出口退税调整方案将在今年7月正式出台,高污染、高能耗、资源型产品的出口退税可能被大幅降低或全

额取消,甚至还可能被加征环保税和资源税,其中将涉及轻工、纺织、冶金、钢铁、机械等多个行业。

李雨时认为,缩小贸易顺差关键还是扩大进口,毕竟我国的加工贸易出口优势将长期存在,“目前90%以上的进口都是生产资料,再转化为强劲的加工贸易出口,因此,调整进口产品结构对平衡贸易顺差有重要意义。尤其要扩大国内紧缺资源性产品、先进技术及设备的进口,我国对这部分产品的进口需求很大。”

“鼓励进口,国家可能会通过调整

进口增值税等政策来刺激,同时有可能放宽进口企业的外汇使用限制。”银河证券首席经济学家左晓蕾说。李雨时认为,今年是“十一五”开局之年,目前的数据表明今年的投资还是比较旺,下半年进口增幅有望加大,全年贸易顺差应该不会像去年那么大。但他也担心,我国资源性产品的短缺和进口的加大会造成国际资源价格的增高,使国内资源产品价格相对较低,反向刺激出口,“控制资源性产品的出口对贸易平衡很重要。”

宏观调控组合拳 边打边看

□本报记者 卢晓平 薛黎 实习生 何鹏

各方关注的焦点。

组合拳将逐一打出

日前召开的国务院常务会议明确提出,要“坚决制止违法违规用地行为,严肃查处重大土地违法案件”。

“土地是个纲,管好土地就管住了投资过快的源头;及时清理违规占用土地,是对现有的投资过热进行降温的最好方式。”经济学家张卓元态度非常明确。

“很大部分投资是建立在违规土地上的,如果坚决清理,投资过热就会降温”。张卓元说。社科院经济所研究室主任袁刚明表示,与财政、货币等调控主要采取经济手段不同,土地调控应采取行政和法律手段。

权威部门有关人士透露,政府部门将很快组织力量,到投资过热的地区对土地进行严格清查。除土地调控这记重拳外,专家表示本轮调控中,还应打出其他的拳种。

在货币政策方面,专家认为央行可能采取提高存款准备金率、提高存贷利率的措施。“但根本还是要提高汇率水平,只有这样才能降低贸易顺差”。中金公司首席经济学家哈继铭说。

“新上项目必须符合国家产业政策和市场准入标准,防止部分行业、地区投资过快增长,包括钢铁、汽车等行业”。中国经济体制改革研究会副会长杨启先表示。

袁刚明则建议,相对于我国国民经济发展现状来说,居民所得税的增长有些过快,所以在当前一轮宏观调控过程中,有必要降低居民税负,增加城镇居民收入,从而通过扩大消费来带动经济增长。

“但是减税也不是绝对的”。袁刚明说,为了促进房地产行业健康发展,有必要应该是征收物业税和地产税,提高开发者的成本。

出手力度柔中带刚

包括张卓元、巴曙松、袁刚明、哈继铭等在内的一些经济学家认为,这次宏观调控的方式与2004年将有很大区别。这次宏观调控不会过多地采取行政方式,而是采取市场的方式加以调控。调控的手段将是温和的,调控措施也将是平稳的。

袁刚明的分析更为具体。他说,“与2004年截然不同,本次调控呈现出沉着、冷静、科学、稳重的特点”。具体表现在:首先,

当一季度统计数字在4月份公布时,虽然出现了很多经济开始过热、迫切需要宏观调控的声音,但是政府并没有迅速采取措施,只是调高了贷款利率,等到最近有关统计数字出台之后,才出台一些合理措施。

其次,2004年调控措施主要运用了行政的手段,力度大,短期内即取得成效,但遗憾的是,在某种程度上造成通货紧缩的隐忧,而本次调控从2月份开始,一直到目前为止,物价水平均没有大起大落,经济始终健康增长。

第三,本次调控的政策措施力度温和,在贷款供给方面,主要控制了“捆绑贷款”,而这实际上是在限制政府的行为,并没有波及到其他经济体。

此前,发改委宏观经济研究院副院长陈东琪在接受本报记者采访时也指出,本轮宏观调控不宜动“大手笔”,要减少“一刀切”的行政干预。要采用结构性微调,区别对待,继续用“点刹”。

“相比2004年的那一轮宏观调控,这一轮的政策更成熟、稳健。”袁刚明说。

出手速度有张有弛

伦敦研究机构 Capital Eco-

nomics 首席国际经济学家 Julian Jessop 认为中国经济的风险来自投资高速增长,并且投资泡沫已经溢到胸口,他认为,“防止中国经济2007年或2008年硬着陆的最好办法便是开始控制投资泡沫。”

显然中国政府已经意识到这点,但在各项政策的出手速度上却是张有弛。

对于清理违规占地,该出手时就出手。6月15日,国土资源部官方网站发布了《关于严明法纪坚决制止土地违法的紧急通知》,提出要真正清理违法违规用地。

财政、货币政策则要张弛相宜。“我认为政府还是需要再等等、看看,才能够确定是否过热的趋势成立。毕竟,现在的数据还都是5月份的,上半年的数据还需要再等上一段时间。一些已经启动的货币政策效果还需要时间。”张卓元表示。

从另一个方面看,哈继铭从市场的角度分析说,中国银行A股IPO即将启动,按照国际惯例,在这样一个大盘股发行之时,资金收紧的工作都会放后些,避免资本市场的大幅波动。