

Opinion

■ 上证观察家

银行大幅上浮贷款利率将伤及中小企业

在信贷从紧力度加大的情况下,经营收入80%以上来自于利息收入的商业银行,正通过大幅上浮对中小企业的贷款利率来减小损失。有关部门应该未雨绸缪,提前研究应对措施,防止中小企业由于资金链断裂而出现大面积的经营困难甚至倒闭潮发生。

◎ 姚 坤

据《上海证券报》报道,受到增量不得超过去年的指令影响,一些银行地方分支机构的银根从年初起即纷纷收紧,银行原来依靠增加贷款规模获得收益的盈利模式正谋求转型,许多银行正通过提高对一些中小企业客户以及一些新兴行业领域的贷款利率的方式来对冲规模减小所带来的损失。据有关人士透露:“一些中小企业的短期贷款利率甚至比基准利率上浮了60%。”

日前,央行已经明确作出指示,今年全国金融机构新增贷款总量不得超过去年水平。据悉,2008年,工商银行、建设银行新增信贷额度分别为3650亿元、3500亿元,与2007年持平,中国银行则为2600亿元,同比下降200亿元。央行打响“从紧的货币政策”之年的关键一枪——紧缩“银根”。

在信贷从紧力度加大的情况下,主要靠吃存贷差,经营收入80%以上来自于利息收入的商业银行面临着严

峻考验。虽然,有的银行表示他们将把业务发展重点转移到理财业务上来,但是,银行的这种转型绝不是一朝一夕之间能够完成的,因为早在几年前许多银行就如此表态了,但这并不妨碍他们在今天继续严重依赖利息差而发展。因此,银行很大程度上仍需要采取应对措施确保存贷利息差不缩水,而目前最可能选择的措施就是将贷款利率上浮。以中国银行为例,它只要将利息差提高6个基点,就可以弥补200亿元的信贷额度规模下降带来的影响。

这意味着,上浮贷款利率将是银行维持存贷利息差收益的捷径,而宽松的政策也给银行上浮贷款利率提供了便利。

我国一直在稳步推进利率市场化改革。1998年,央行将金融机构对小企业的贷款利率浮动幅度由10%扩大到20%。1999年允许县以下金融机构贷款利率最高可上浮30%。2003年8月,央行允许试点地区的农信社贷款利率上浮不超过贷款基准利率的2倍。2004年1月1日,央行把商业银行、城市社贷款利率浮动区间上限扩大到

贷款基准利率的1.7倍。2004年9月,央行规定,金融机构(不含城乡信用社)的贷款利率原则上不再设定上限,贷款利率下限仍为基准利率的0.9倍。

“贷款利率封底不封顶”的规定,为商业银行提供了宽松的可以自由发挥的空间。而资金紧缩所导致的供不应求状况的加剧,为银行上浮贷款利率提供了另一大支持因素。为了收紧流动性,抑制信贷过快增长,去年央行已10次上调存款准备金率,由去年初的9%提高到14.5%,为20多年来最高。据测算,存款准备金率每上调0.5个百分点,就能冻结银行资金1700多亿元,以此计算,去年银行冻结的资金总额在18700亿元以上。存款准备金率上调、贷款额度收紧等一系列紧缩措施,实际上等于强化了资金的稀缺性。

“贷款利率封底不封顶”是央行稳步推进贷款利率市场化的结果。倘若竞争充分,利率即可由市场予以调节,银行上浮利率的冲动将受制于竞争因素。但是,在我国商业银行体系中,四大国有独资银行占据着主导

位。截止到2006年,其金融资产占全部商业银行机构总资产的75%,占全部金融机构存贷款份额分别为61.6%和54.8%,客观上形成了相当程度的金融垄断。在市场竞争不能对利率实行有效调节的情况下,上浮贷款利率、追逐自身利益最大化无疑将成为各大银行的首要选择。

同时,企业尤其是中小企业融资困难,亟需发展资金,又为银行上浮贷款利率提供了重要的需求条件。目前,我国的中小企业主要是民营企业,由于中小企业的市场淘汰率远远高于大中型企业,银行不愿意贷款给中小企业。即便是那些中小企业中的佼佼者,在向银行贷款时也都需要支付比大中型企业借款多得多的浮动利息。另一方面,银行对中小企业的贷款一般采取抵押和担保的方式,不仅手续繁杂,中小企业还要付出诸如担保费、抵押资产评估费等相关费用。因此,在历来的调查中,“资金不足”始终被列为中小企业第一位的问题。

在金融机构原本就对中小企业贷款心存戒备的情况下,贷款利率的上浮是顺理成章的。值得一提的是,在货币政策转向“从紧”之后,一向主要依赖银行信贷发展本地经济的地方政府,开始频频召开银政座谈会或者一对一拜访,对那些手握信贷指标的银行进行大力公关。我们虽然无法准

确评估这种公关的效果,但是,这种公关对于那些扎根地方的银行分支机构而言是很难抗拒的,只要银行信贷略微向地方政府“倾斜”,中小企业的融资状况就将进一步恶化。这反过来又将促使银行加大对中小企业贷款利率的上浮幅度。

但是,如果贷款利率上浮太多则可能导致一些不良后果。第一,贷款利率大幅度上浮将加大中小企业的经营负担,使中小企业在市场竞争中处于更加被动的地位。第二,那些接受高息贷款的中小企业可能因为巨大的成本压力而产生急功近利思想,进而迫使企业打破固有计划和既定发展轨迹,一旦经营出现问题就可能导致坏账发生。

我国自20世纪90年代以来的经济快速增长中,工业新增产值的76%以上是由中小企业创造的,中小企业总产值和实现利税分别已占全国总量的60%和40%,中小企业还占了出口总额的60%,提供了大约75%的城镇就业机会。中小企业是经济发展不可忽视的推动力量。在货币紧缩的大背景下,有关部门应该对融资难度进一步加大、融资成本进一步上升给中小企业所带来的不利影响进行全面评估,以提前研究应对措施,防止中小企业由于资金链断裂而出现大面积的经营困难甚至倒闭潮发生。

大部制改革的核心是转变政府职能

◎ 邓 聿 文

近期行政体制改革的一个热门话题就是大部制改革。所谓大部制,简单地说,就是按照市场经济发展的要求,将职能相近的部门进行横向合并,从而拓宽管理幅度。在大部制的改革中,我认为,应把转变政府职能作为其核心任务。这是因为,政府机构是政府职能的载体和承担者,随着政府职能的转变,政府机构的设置必须遵循和体现满足市场与社会需求的基本导向。另一方面,政府职能转变的结果也必须在机构改革中有所体现。

从行政管理体制改革的历史来看,转变政府职能也一直是加快行政管理体制改革的核心任务。改革开放以来,我国已先后进行五次政府机构改革,政府职能转变一直居于突出位置。十七大提出的建立一个“权责一致、分工合理、决策科学、执行顺畅、监督有力的行政管理体制”,其首要前提就是转变政府职能。

根据一些学者的不完全统计,在国务院现有的66个部门中,职责多达80多项,仅建设部门就与发改委、交通部门、水利部门、铁道部门、国土部门等24个部门存在职责交叉。另外,农业的产前、产中、产后管理涉及14个部委。行政职能的错位和交叉,不仅造成了部门之间扯皮现象多,行政效率低下,过多资源被行政机构自身消耗掉;更重要的是,它无法履行宏观经济管理、市场监管、社会管理等职能,无法向民众提供合格的公共服务和社会保障等。因此,必须对现有政府机构进行有效整合,改变政府机构繁多、职能交叉的现象,通过减少机构数量,降低各部门协调困难,使政府运作更有效率,更符合市场经济的宏观管理和公共服务角色定位。而不仅仅是像过去一样,简单地推进“政企分开、政资分开、政事分开、政府与中介组织分开”,虽然这些是政府机构改革中最基础性的工作。

换言之,推行大部制同时就意味着政府职能必须提供公共产品和公共服务为已任,从而使政府权力得以规范、回归公共服务。如果大部制改革达不到转变政府职能的效果,那么,它就会像之前的历史政府机构改革一样,陷入“精简—膨胀—再精简—再膨胀”的怪圈。这种可能性是存在的。因为大部制一个直接的目的就是要打破现有的部门利益,但正如人们所担心的,如果几个部合并成为一个超级部,权力很大,对它进行监督恐怕更加困难,因此,若没有建立起有效的权力约束机制,在大部制下,原来的“部”降格为“司”,“阎王”变成了“小鬼”,手中的权没有变,仍然行使过去“部”的职权,那么,大部制改革就可能把过去分散的部门利益,积聚为集中的部门利益。要解决这一难题,惟有真正转变政府职能。

总之,大部制是社会大转型中政府保障服务性功能突出、行政色彩淡化的必然选择。而一个整合了不同部门利益的强势大部委,其职能也应该适应和体现市场经济发展和公共行政的管理需求。随着两会的来临,有关大部制改革将会受到社会的更多关注,笔者衷心希望这次大部制改革能够收到扎扎实实的成效,政府部门都能成为一个办事干练、勤政为民的政府。

剔除土地出让金的物业税没有意义

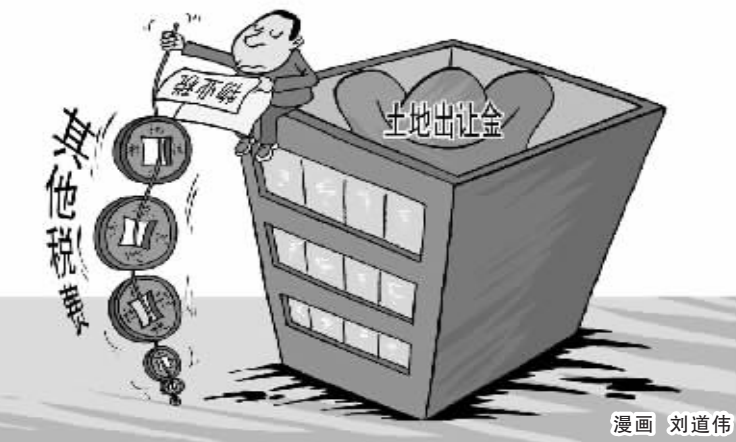
◎ 王 杰

去年底,在物业税试点从“空转”变“实转”,物业税即将开征的消息满天飞的时候,我在《上海证券报》撰文指出:“即使物业税已经进入立法计划,物业税相关准备工作也需要两年左右。物业税不可能在2008年就开征。”

最新的报道证实了笔者的判断。1月15日,有媒体引用国家税务总局有关负责人说的话,因客观环境所致,2008年物业税不会开征。报道称:“上述国税总局高层官员透露,开征的大概时间在2010年—2015年间。这在税务总局内部已经达成共识。”

物业税推迟开征是由诸多原因造成的。物业税开征绝非一个简单的房地产领域的税费合并过程,而直接决定着诸多现实状况的变革。当然,具体的准备工作也是一个方面,比如,物业税税基、税率该如何确定?税收优惠以及累进税制该如何设置?等问题,都须加以明确。从操作层面来看,我国目前还没有很成熟的评估机构——目前我国评估师也仅1万人左右,根本无法完成众多房产的价格评估。但这些都还不足以推迟物业税的出台,对物业税构成最大阻碍的实际上是土地出让金问题。

目前,关于这个问题存在着两大针锋相对的观点。一种观点认为,把土地出让金与现行的房产税、城市



地产税、土地增值税以及各种收费合并成为物业税。具体操作方法是,把土地出让金由一次性交纳分摊在物业税当中,按年缴纳。但是,这一设计遭到了地方政府的反对。目前土地出让金缴纳制度要求开发商在一定期限内全额付清,如果物业税把土地出让金分摊缴纳,就可能造成城市建设资金吃紧。按照某些政府官员的话说:“每年收上来的物业税,可能仅够城市维护之用。”

另一种观点则认为,把现行的房产税、城市房地产税、土地增值税以及各种收费合并成为物业税,而把土地出让金单列,继续按照目前的模式征收。但是,这就意味着70年的土地出让金仍由一次性转嫁到购房者身上,住房价格不仅不会因物业税的开

征而降低,还可能由于两大因素的推动而上涨:

一、地方政府通过抬高地价获取更多财政收入,同时,地价的抬高推动房价升值,而物业税恰是针对房产升值设计的税种,这样,房价的上涨又能让地方政府征收更多的物业税。地方政府等于双向获利,它就会产生更强烈的抬高地价、房价的冲动——在现行的土地供应模式下,政府作为土地的唯一供应者,它是完全可以操纵地价的,这无疑将进一步加大楼市调控难度,恶化民生。

二、目前存在于房地产开发、流通环节的各种收费甚至比“明媒正娶”的税收还多,据有关部门统计,达上百种之多,其中的相当一部分收费与土地出让金相伴而生。倘若土地出

让金不纳入物业税之中,就意味着,这些收费所依赖的土地出让金这一庞大寄生体依然存在,而这种收费标准可能提高,最终还将被转嫁到购房者身上。如此一来,物业税实际上就变成了—种新增税种,而非对现行房地产税费的一种整合,房价无疑也将因此而继续上涨。

这种制度设计显然很难得到民众的支持。于是,矛盾就产生了。物业税的设计到底屈从于地方政府的意愿还是顺应民意?这种利益博弈的最终结局或将决定物业税的命运。

笔者认为,鉴于中国国情,把土地出让金纳入物业税不仅是最佳选择,也是唯一选择。其一,只有把土地出让金纳入物业税当中,才能抑制地方政府盲目建设、浪费建设的冲动。由于不能通过出让土地一次性获得收入,地方政府就不能寅吃卯粮,他们将不得不提高服务,提高资金使用效率,通过改善公共建设换取民众缴纳物业税的积极性。事实上,这也是各国开征物业税的初衷。其二,如果把土地出让金剔除,物业税税率将变得非常低,而征收成本则不变,这意味着,征收成本在某些地方有可能接近甚至超过物业税,从而,使物业税的开征变得毫无意义。其三,只有把土地出让金纳入物业税当中,才能抑制地方政府的卖地冲动,才能促使调控措施见效,也才能防止房价进一步失控,住房这一民生问题进一步恶化。

■ 专栏

泡沫如今也将成为黄金的常态

◎ 黄湘源

999质地的金子和泡沫形态的黄金期货,其价值模型有着本质的不同,一个讲实物形态的保值增值,一个讲虚拟形态的溢价套利。而虚拟形态下的资本泡沫是一种常态。大步迈向期货时代的黄金,事实上已改变了它作为硬通货的价值定位而正在成为一个泡沫发生器。所以,现在炒黄金期货,其实也与炒股股指期货没有太大区别了。投资者需要格外小心。

◎ 黄湘源

鸭子会飞,黄金也泛泡沫。如今似乎已没有什么是按常理出牌的了。

中国黄金期货大驾光临,一出场就是“当惊世界殊”。1月9日首日上市交易很快拉至涨停。其基准价远远超出目前伦敦现货金与纽约商品期货交易(COMEX)期金最高价格,若以涨停价位当日汇率换算成美元,每克230.99元约为每盎司900美元,而纽约商品交易所黄金期货价达到这个纪录,要在三天之后。这里面,除了国人短线操作的贡献之外,其实更多地也是被连续上涨的国际金价所推上去的。

就在上期所正式宣布1月9日推出黄金期货的前后一个月的时间,国际

金价急速上涨了100美元。上期所新上市交易黄金期货又把上升空间一下子就向上推高了100多美元。中国黄金期货集体无意识地一致做多,对于国际资本来说,显然提供了大量抛空套现的绝佳机会。就此而言,适逢国际金市危乎高哉之际面世的中国黄金期货,与其说是“生逢其时”不如说是“生不逢时”,它帮的并不是一心想搭上国际黄金投资快车的国内投资者的忙,而是那些纵横捭阖、骑虎难下的国际炒家的大忙。虽说今日国际金价连连登上高位,但期间的回调(首日开盘涨停的黄金期货次日又接近全跌跌停),也给只知一味追涨的国际投资者上了一堂风险教育课,更何况一旦沦入国际金市空头陷阱,国人指望靠做多赚钱的黄金梦转眼就有演变

为黄梁梦的危险。

国人向有“炒新”的传统,在当前市场对黄金期货普遍看好的情况下,见猎心喜,原也无可厚非。但黄金期货个人投资者开户登记显示,虽然有部分客户做过银行的纸黄金交易,大部分却从未做过期货投资,部分客户甚至连股票都没有接触过。而就目前的情形而言,黄金期货显然更不适合机构投资者而并不那么适合中小投资者参与。黄金期货与银行“纸黄金”交易甚至一般的股票交易最大的不同,就在于黄金期货的杠杆交易特征。保证金交易的杠杆效应,可使黄金期货的收益放大很多倍数,这是投资沪深A股所不具有的优势。但是,杠杆作用在放大盈利的同时,也有可能使亏损成倍放大,投入的资金因此“血本无归”。这也是远比股票交易要大多得多的风险。特别是由于期货交易实行每日无负债结算和强行平仓制度,“纸黄金”和股票投资中常见的买入持有策略,在黄金期货市场完全行不通。这对于不那么熟悉期货规则和缺乏期货交易实战经验的个人投资者来说,显然意味着极大的风险。

美国次债危机导致信用崩溃,金融

系统的不安定似乎正在重新呼唤硬通货。不过,金本位意义上的“黄金有价”不仅早已成为历史,而且也正在从根本上失去其赖以成其为硬通货的可比性基础。虽然近40年间一盎司黄金的市价从40美元飞升到800美元,如今又猛涨到突破900美元,现在一套房子已经要相当于一千多根金条了,远非从前一根或几根大黄金就可买一座屋的年代可比。可是,当黄金也被当作股票、期货一样炒作的时候,无论是简单地将其价值同银行储蓄相比或者同房市股市类比,都已不再具有可比性了。黄金的硬通货功能正面临着前所未有的更大考验,期货交易中的黄金保值、增值效应更不啻是一种自欺欺人的误导或迷信。

999质地的金子和泡沫形态的黄金期货,其价值模型有着本质的不同,一个讲的是实物形态的保值增值,一个讲的是虚拟形态的溢价套利。虚拟形态下的资本泡沫是一种常态,势所必然,这也将成为期货时代之黄金的常态。走出了实物交易和实物延时交易,大步迈向期货时代的黄金,事实上已经改变了它作为硬通货的价值定位而正在成为一个泡沫发生器。所以,黄金也有泡沫了,

花旗集团“乞资”意味着什么?

◎ 叶 檀

花旗乞资?是的。这家曾经全球规模最大的金融机构如果没有资金注入,将面临被分拆的命运。花旗乞资只是华尔街众多金融机构向亚洲伸手的一幕,今后类似的资本项目将越来越多。

谁能充当花旗集团的“解放军”?除了石油美元与东亚美元的掌管者,还有谁?亚洲国家已经数度充当华尔街的“解放军”。去年年底,阿联酋政府投资机构向花旗集团投资20亿美元。操作手法类似此前中国投资有限公司入股摩根士丹利,国开行拟购买花旗的优先可转换证券,未来转换成股份后,国开行将实际持有花旗超过1%的股份。纵横于全球金融市场的沙特王子阿利瓦德也打算入股花旗集团。此外,中东地区的资本近期还可能投资美国最大的证券经纪公司美林证券。

花旗乞资的表面含义是表明美国金融机构尚未度过严重危机,华尔街的金融机构正在积极实施全球化战略,希望用亚洲的钱度过金融风险期,美国国内对依靠降息、弱势美元、向金融体系注资实现经济软着陆已表现出失望,亚洲财富适时成为欧美金融机构的“解放军”。

花旗乞资背后的深层含义在于,国际金融市场正在发生深刻的变化。由于全球经济动荡,又没有新的强势货币像上世纪40年代美元取代英镑一样取代美元的地位,一轮不同于以往的世界范围的货币与资金的调整正在进行之中。

首先,由于美元急剧走软,新兴国家的联系汇率机制受到严峻考验。几乎所有的新兴国家都面临对内通胀对外升值的双重压力。沙特阿拉伯最大的国有银行已敦促沙特政府考虑改变里尔对美元的固定汇率制度,并且建立一只主权财富基金,从而实现其资产的多样化,以提高投资回报率,并减持美元资产——这是新加坡、中国、科威特已经在走的路。

只要美元继续疲软,各国终将改变与美元挂钩的联系汇率制度,而转向更为强势的货币。2007年,在16种交易最活跃的货币中,美元兑其中14种下跌,今年的情况也不会有多大起色。而亚太货币兑美元普遍走强,中国与印度接近两位数的经济增长,成为地区强势货币的最大支撑。

其次,不想坐视美元资产贬值,各经常贸易顺差国降低对美国国债的依赖,而代之以积极的主动理财手段,主权投资基金正是在这一背景下的必然选择。

次贷危机为全球资金流动提供了最好契机,亚洲资金走向欧美,欧美资金走向亚洲新兴市场,资金流动已经进入金融机构等核心领域。美国公司的业绩报告刚刚公布,预计美国将公布的与次级抵押贷款相关的资产减记将增加高达400亿美元,这只是冰山一角,总体信用损失可能达到上万亿规模。由美国国内保守派并不信任的主权财富基金向核心金融机构注资,说明国际资金援助已经摆脱了意识形态的束缚。而亚洲尤其是中国的金融机构中,都有外资战略投资者与财务投资者的身影,与中国同行合作有年的巴克莱银行上周五表示,巴克莱有意成为中国国家开发银行的战略投资者,双方将借由股权达到你中有我、我中有你的态势。照此国际趋势,中国金融对外开放的重点议题将落在如何提高开放技巧上。

最后,面对世界资金大规模流动的现实,货币政策如果一味向内,很容易让外占据主动。为了应对这一现实,可以加大汇率升值幅度并做大资本市场的市值,这是全球货币流动性泛滥情况下,自我保护的必然之举。

欢迎惠赐稿件

本版欢迎紧扣热点、观点独到、文风独特的财经时评。优秀稿件,稿费从优。来稿请寄:plb@ssnews.com.cn,请勿一稿两投。

投资黄金当然也有风险,黄金期货更是如此。理性的黄金期货投资者,首先要了解期货投资的基础知识和一些基本投资技巧以及投资理念,熟悉期货标准合约及其交易规则,同时也要尽可能地了解影响黄金走势的基本因素及阶段性行情特点。对于黄金期货投资来说,看趋势固然重要,入场时机的选择更为重要。在某种意义上,把握短线行情的意义还重于长期趋势分析。这也是黄金期货的泡沫性质所决定的。对黄金期货价格的变动,投资者应该保持比股价更高的敏感性,特别要注意规避短线剧烈波动所带来的风险。

当然,泡沫并不可怕,可怕的是不把泡沫当泡沫,反而把泡沫当成价值的体现。泡沫在阳光的照射下也会发出耀眼的光芒,不让人产生金子一样的错觉,但泡沫毕竟是泡沫,而不是金子。面对物价的上升之势,收入差距的扩大,人们急于寻找增加财产性收入的投资渠道和理财方式。这种心情是可以理解的,但也不能急病乱投医,捡到篮里就是菜。在目前可供选择投资渠道和理财方式已算较为丰富的情况下,投资者需要更多考虑的,不仅是收益率,更重要的是风险性。

当泡沫也成为黄金的一种常态的时候,炒黄金期货,其实也就与炒股股指期货没有太大的区别了。投资者需要格外小心。(作者系独立撰稿人)