

Opinion

Observer | 上证观察家

我国每年有30%左右的中小企业倒闭,而其中约60%是因融资问题得不到解决所致。一个充满活力的中小企业群体,是中国经济持续健康发展的不竭动力。在中小企业面临资金瓶颈的情况下,政府应该积极作为,通过各种政策措施对中小企业予以支持。

正视中小企业的融资痛苦

傅新

央行自去年以来,先后5次加息,16次调高存款准备金率。中小企业面临着融资难题。据报道,资金链已经越绷越紧的大量浙江民营企业,不仅难以获得银行信贷的支持,连民间借贷的路也越走越窄。目前温州民间金融借贷规模已经突破600亿元,而此前这一数字还是400亿元。这些民间借贷的利率,最低也高于银行利率4倍以上,有的甚至高出10倍。受此影响,温州20%左右的制造业企业已经停产或半停产。

在银行贷款额度受限的情况下,仅有的额度在分配过程中也偏向于国有企业。因为,现在的税收分配格局是:中央企业所得税归中央,地方企业所得税归地方;营业税全部属于地方。这使得地方政府有动力利用权力资源,影响银行,扶持国有企业的发展,而信贷向国有企业的倾斜,必然导致中小企业在银行贷款方面进一步被边缘化。

事实上,在中国货币政策刚刚转为“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,便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,要求“与会银行能否多想想办法,加大对当地的信贷投放力度”。鉴于我国银行体制与地方密不可分的关系,再讲原则的银行也会对地方政府作出一定的“配合”。毕竟,政府的财政存款与政府担保的项目,是所有银行都梦寐以求的,银行讨好地方政府还来不及,哪里敢得罪地方政府这个财神?

这意味着,银行努力满足中小企业融资需求的承诺,其实很难真正得到落实。即使执行,贷款利率也高得惊人。从2004年9月开始,根据央行的规定,“贷款利率封底不封顶”,这加大了商业银行的操作余地,也加大了中小企业的贷款成本。由于我国中小企业对资金的渴求强烈,而贷款业务基本上垄断在几大商业银行手中,供不应求的状况使得银行可以大幅度提高对中小企业的贷款利率。

即使在如此苛刻的条件下,许多中小企业依然难以得到贷款。因为很多中小企业甚至连正式的会计报表都没有,抵押品、担保品也非常缺乏,银行无法对贷款风险进行评估,更谈不上控制,而且,小企业贷款额度普遍较低,需要耗费银行更多的人力和物力成本。这使得银行出于自身利益的考虑,也不愿意轻易贷款给中小企业。因此,我国每年有30%左右的中小企业倒闭,而其中约60%是因融资问题得不到解决所致。

在这种情况下,中小企业面临着痛苦的抉择,要么面对资金链断裂,坐以待毙。要么,在民间市场借高利贷。依照目前4倍到10倍的贷款利率和中小企业的平均利润率来计算,许多中小企业根本无法承受如此之高的融资成本。借高利贷与其说是在维持发展,倒不如说拼死一搏更为确切。背负着如此之高的融资成本,一旦企业无力偿还,就可能陷于更凄惨的境地。卖厂抵债,导致企业破产,倘若资产不抵债,还可能引发恶性治安案件,危害社会的和谐。

在眼下的中国,中小企业必须要生存和发展下去,这是由几个方面的因素所决定的:

第一,我国目前尽管通胀压力很大,但基本上属于成本推动型与输入型通货膨胀的合体,并非供不应求导致的通货膨胀,也因此,在通胀压力之下,并未出现抢购风。倘若中小企业因资金链断裂而大面积停产或倒闭,有可能出现部分商品供应短缺问题,加剧人们对通胀的担忧,也加大通胀压力。

第二,就业问题。我国新增劳动力城乡加起来每年超过2000万人,新增劳动力的数量庞大,就业形势十分严峻,而中小企业提供了大约75%的城镇就业机会,一旦中小企业因资金链断裂而停产或倒闭,将使就业形势变得更为严峻。

第三,中小企业是确保经济向前发展的活力和动力。统计显示,我国中小企业占全部企业户数的99%,占工业总产值60%左右,实现利税约40%,中小企业还占了出口总额60%的比例。中小企业大多在低附加值的劳动密集型企业中求生存,与国企形成互补关系,中小企业的发展关系到我国整个经济的可持续发展。

显然,中小企业的健康发展不仅是必要的,而且是必须的。那么,如何解决中小企业的资金难题?

其一,中小企业贷款难的根源,在于中小企业的担保问题和政府对国企的过度支持所导致的贷款额度向国企倾斜的问题,而这两者都需要通过政府来解决。在美国,政府专门成立联邦小企业管理局,下设小企业投资公司,通过政府对中小企业政策性金融机构提供的担保基金,鼓励商业金融机构对中小企业贷款的担保角色。为了鼓励和支持中小企业的发展,我国也可设立类似的政府机构,专门解决中小企业的融资难题,为中小企业的发展提供政府支持。

其二,鼓励风险投资公司的发展。风险投资是企业成长的孵化器,它为中小企业融资提供了除了银行贷款、政府投入之外的另一个有效解决途径,在一定程度上成为中小企业融资的一个重要途径,鼓励风险投资公司的发展,有利于解决中小企业的融资难题。我国需要对风险投资公司的发展提供更为优惠的政策支持。美国为了鼓励风险投资公司的发展,在1980年规定对风险投资所得额的60%免税,对其余的40%征收半税,而新加坡干脆对风险投资最初5年—10年完全免税,以鼓励风险投资公司的发展,解决中小企业融资难题。

其三,应该清理不合理费用,并实行减免税政策,减轻中小企业负担,为中小企业留下更多的发展资金。1994年到2004年十年间,我国770万家个体户消失。中小企业短命很大程度上与各种乱收费增加有关,使得中小企业在微利阶段窒息而死。在中小企业面临资金难题的情况下,减轻其负担也是一项重要的激励措施。除此,政府还应该由政府采购方面,给予中小企业更多支持。以美国为例,其法律规定,10万美元以下的政府采购合同要优先考虑中小企业,并给以价格优惠扶持,这为中小企业的发展提供了强大支持。

一个充满活力的中小企业群体,是中国经济持续健康发展的不竭动力。在中小企业面临资金瓶颈的情况下,政府应该积极作为,通过各种政策措施对中小企业予以支持。



成品油提价有利于降低经济风险

陈伟

此次调高成品油价格对CPI的直接冲击十分有限,环比上升不过0.4个百分点左右,完全可以被食品价格下跌抵消,而至于间接影响就要看PPI对于CPI的传导了。而这也并非大问题,一是因为虽然此次调价对于CPI的直接冲击比较大,估计将在1%左右,其节节攀升之势似乎难以阻挡,但我们认为这并不可怕,目前包括中国在内的全球各国已经开始通力合作解决能源问题,去年三季度就大幅上升的石油价格在下半年自然会涨幅趋缓,由此大大减轻国内PPI的上涨

压力,这样对CPI的传导压力也自然减少了,二是政府可以尽量减轻PPI向CPI传导的压力。

因此,这次调价不会恶化目前通胀形势,相反在中长时间内来看,由于中国受调价影响而会降低能耗,这是有利于降低中国的经济和通胀风险的,实际上,消息出来后,国际市场也对此作了积极的反应。国际油价在6月19日大幅回落,纽约市场油价从前高位收于每桶132美元以下。

同时,这对于股票市场也是积极的利好,首先,由于调价,中石化和中石油每股收益分别增加0.1元和0.04元,这将有

利于提振两大权重股,从而能在一定程度上稳定疲弱的市场。更重要的是,政府的这一举措从长远来看是有利于降低中国通胀风险的,而通胀风险正是目前制约股市上涨的重要因素,如每次当国际原油创新高的消息都会使得中国股市“打摆子”。

还有,这一举措也表明政府会逐渐放开当前的价格管制,而我们知道价格管制正是导致中国通胀容易出现大起大落的原因(如1992年—1993年),也是导致上市公司利润增长畸形的原因,进而导致估值体系紊乱,从而使稳健的机构投资者难以做多的重要因素。

(作者单位:民族证券)

成品油价格放开需兼顾社会公平

熊锦秋

成品油价格在没有与国际市场完全接轨和真正市场化之前,仍可伴随油品的购销或囤积居奇。为切实保障国民经济需求,可根据各用油单位(个人)生产经营和消费实际需要,制订其不同的成品油每月供应总量标准,同时将标准予以公示接受群众和社会监督,以此保证全体充分供应和社会公平。

此次油价上调,国家对这些行业提出进一步的补贴措施,但其中有的补贴标准似乎

偏低,建议适当扩大补贴范围和力度,同时将补贴措施整体化、系统化。

当前国内石油行业三家垄断企业作为在国内外股票交易所双重或多重上市公司,有一定比例股份属于外资。如果成品油价格放开,目前偏低的石油资源税率又得不到改变,石油价格上涨的好处大都让少数人和外国人享有,国人却深受其害。

解决这个问题一个办法,就是继续完善目前的石油特别收益金税率制度。基于目前油价

波动幅度更大的现实,对当前5级超额累进从价率计征,60美元以上实行40%“一刀切”的税率,应以改革,进一步细化为级别更多、逐级比例更高的税率,以此将更多石油溢价收归国家财政,调节社会收入差距。2007年,厄瓜多尔政府就将石油暴利税从50%提高到99%,我们虽不可简单借鉴,但应从中有所启示。

改革的第二个办法,就是将资源税由目前的从量征收改为从价征收。另外,应把矿区使用费改为资源税,同样比照以上从价征收方法执行。

Column | 专栏

银行消化震灾影响的能力正在削弱

我们很高兴看到商业银行社会责任感在显著增强,但客观分析一下相关行为和措施对银行利润率的影响也是必要的,尤其需要警惕抗震救灾过程中银行的相关风险或许将上升。鉴于当前国内外形势已发生显著变化,宏观调控应考虑新情况、新问题,要有创新举措,才能打开新局面。

吴建环

一些机构和学者曾经以为四川大地震对我国银行业的影响很小,有的甚至得出我国银行业震灾损失微弱的结论。但是,随着灾情的逐步深入披露,震灾对商业银行业的影响可能比初期估计的严重。

在这次地震中,五大国有商业银行都出现了人员伤亡,受灾地区的银行员工成本将有所提高,而地震对营业网点的建筑、设备等财产造成了严重损坏,给各家主要商业银行业及农村信用社带来了不同程度的财产损失,因此,银行新增费用将有所上升。

更大的冲击是灾区银行的新增不良贷款骤然上升。地震给银行带来的新增不良资产大致可以分为三类:一是对公信贷款资产,借款人在地震中直接或间接遭受巨大损失,持续经营能力和还款能力基本丧失或受到较大影响,预计在保

险补偿和追偿担保后,银行贷款可能全部或部分无法收回;二是对私信贷资产,即个人贷款业务方面,指因借款人死亡、重伤、下落不明,或因用贷款购置的房产、车辆和其他资产遭到损毁,预计在保险补偿和追偿担保后,银行贷款可能全部或部分无法收回;三是非信贷不良资产,指银行名下的抵债资产在地震中损毁的,或投资企业、债务企业在地震中遭受巨大损失,预计在保险补偿和追偿担保后,银行资产可能全部或部分无法收回的。

需要指出的是,由于国内相关险种的不完善,本次受灾的许多群众和企业在家遭受巨大损失的同时很可能得不到相应保险赔偿,其偿债能力将受重大影响,上述银行受影响的资产也将得不到保险补偿。例如,在银行的要求下,国内房贷险的普及率接近100%,但是房贷险是不保地震的,若要保地震则需专门投保收费较高的地震附加险,现实情况是投保地震附加险的人几乎为零。

中国银监会5月23日就银行业金融机构做好汶川大地震造成的呆账贷款核销工作发出紧急通知,要求各银行“及时足额提取有关损失准备”并“及时核销本行及辖属机构不良贷款”,这意味受灾借款人的债务很难得到直接免除,银行很可能需要独立承担地震所带来的贷款损失,而对不良贷款的核销是要用银行的利润冲抵的。

根据受灾地区前两年各银行贷款市场份额,近日国内某知名券商研究机构估算分析后认为,如果用相关贷款损失核销的拨备全部在今年计提,则会影响到上市银行今年净利润3%左右,明显高于在此之前相关报道分析估算的比率。笔者认为,如果考虑到灾区是较偏远的郊区地区,上市银行在重灾区的网点相对较少,受影响最严重的是在受灾地区贷款占比最高的农业银行和农村信用社,则震灾对我国银行业今年净利润率的影响可能会显著高于3%。

地震发生后,我国各商业银行业纷纷慷慨解囊,献出爱心;与此同时,他们采取了一些特殊措施救灾,加大灾后信贷重建支持力度。我们很高兴看到商业银行业的社会责任感在显著增强,但是客观分析一下相关行为和措施对银行利润率的影响也是必要的。

需要警惕的是,抗震救灾过程中银行的相关风险或许将上升。银行规定不能按时偿还的贷款不罚息、不作不良记录,就可能使借款人在贷款到期时故意不还的道德风险,也不排除个别借款人利用这次震灾恶意逃废债。尤其需要关注的是,在行政干预和“政绩工程”思维的影响下,抗震救灾贷款的潜在风险。统计显示,截至6月6日上午,各银行业金融机构已向四川受灾地区发放抗震救灾及灾后重建贷款243.83亿元。开办“特别通道”有利于保证资金畅通,提高审批效率从而支持灾后重建,但是短时间内对一个经济受到重创的地区集中投放如此多的贷款,其相关风险是否都经过了认真审核?受灾企业在将来还款期满时是否具有还贷能力?等等,这类问题如果处理不当,则银行的不贷款率将上升。

当然,灾后出现的大规模重建给银行提供了有利的投资机会,如果相关风险控制得好,银行将会从中受益。但是保护存款人和银行股东的利益、防控相关风险也同样重要。

与去年相比,商业银行今年的经营环境发生的最重要变化就是货币政策由“适度从紧”转变成“从紧”,这对抑制物价过快上涨发挥了一定的积极作用,但对银行业发展也带来了挑战:

长显著放缓,银行贷款快速增长的潜在风险将逐渐显现,不良贷款规模将抬头。这一担忧目前在房地产和出口行业正逐渐成为现实。二是人民币加速升值,国际金融市场动荡使我国商业银行业面临的汇率风险增大。三是资本市场的大幅波动给银行中间业务的发展带来了困难,在市场经济条件下,信贷总量调控将对零售和中小企业贷款产生挤出效应,商业银行业务转型受到明显制约。

尤其需要格外警惕的是,在从紧货币政策条件下,银行系统流动性风险明显增大。今年以来,原本是一味“猛药”的法定存款准备金比率频繁上调,银行存贷比逐步攀升,一些中小银行已在靠同业存款、拆借来发放贷款和满足其他日常的流动性需求。更为严重的是,目前已有六家股份制银行的存贷比超过了75%的监管红线。本月存款准备金率再次提高一个百分点后,商业银行的流动性管理将更为严峻。

综上所述,商业银行消化震灾不利影响的能力无疑要大打折扣。鉴于当前国内外形势已发生显著变化,宏观调控应考虑新情况、新问题,调控政策和措施一定要灵活、适度,要有创新举措,才能打开新局面。

(作者系交通银行发展研究部研究员,复旦大学博士后)

我们需要怎样的货币政策组合?

李春顶

反通胀和保增长的双重目标让货币政策陷入两难抉择。一段时间以来,对于货币政策目标到底应该盯住通胀还是增长;以及货币政策怎样在利率、存款准备金率和汇率等为数不多的工具之间进行抉择和组合,各机构和各学者各抒己见,吵得沸沸扬扬,可谓百家争鸣,百花齐放。

怎样在通胀和增长之间排解?

从一国政策目标来说,经济增长自然应该在宏观调控三大目标之首。但我国现实的情况是,通货膨胀与经济增长息息相关、相辅相成。如果为了理想中的经济增长而放松银根,企业获得暂时的资金成本降低,但由此带来的巨量流入、国际收支失衡以及人民币进一步的升值会迅速的抵消资金价格下降带来的成本减少;随之,通货膨胀会进一步恶化,金融市场动荡还有可能会演变成一场金融危机,后果不堪设想。故而,虽然经济增长更加重要,但在经济增长严重内生于通货膨胀的情况下,通货膨胀应该摆在更加重要的位置。

如何组合我们的货币政策?

为了治理通货膨胀,货币政策可谓使尽了浑身解数。利率、存款准备金率、央行票据以及汇率轮番上阵,利率和存款准备金率都已身居高位,进一步紧缩和上升空间在不断缩小。从利率看,近期由于世界性通货膨胀的影响,美联储有加息的趋向,利率调整的空间将被扩大。从存款准备金率看,仍然具有进一步上升的空间。央票虽然也能够吸收过度的流动性,但其到期后带来的一次性流动性增加反而会引发短期冲击和波动过度,且其受制于利率,实际操作空间和效率并不高。

从每项措施的政策成本分析,利率上升会刺激热钱流入,且在通货膨胀高企之时,对于存款的增加和紧缩作用并不大,同时其会进一步加重出口企业的负担,所以利率的可变区间窄小,可用性不大。除此之外,唯一能够发挥较强作用的唯有存款准备金率。

对调节外部市场的货币工具——汇率来说,在当前情况下,人民币升值只有选择继续小步上升甚至维持不变才是明智的。原因之一,引起热钱流入的不是人民币升值而是升值预期,加快升值就能打消预期吗?结果可能正好相反;原因之二,出口外汇占款只是巨额热钱的沧海一粟,依靠减顺差来稀释流动性无异于杯水车薪;原因之三,人民币升值会进一步打击出口企业,等于以牺牲较多的经济增长来换取微不足道通货膨胀降温,显然得不偿失。

所以,当前的货币政策应该是继续盯住通货膨胀;以存款准备金率调整为主要政策工具,以利率为辅助;并维持人民币汇率的稳定甚至有所波动。(作者单位:复旦大学世界经济系)

财政补贴出租车以外还可另有选择

陈家文

财政部等有关部门近日下发了《关于全力做好城市出租车油价补贴工作切实维护社会稳定的紧急通知》,要求在出租车运价暂不调整期间,中央与地方财政对城市出租车经营者给予全额补贴,并要求将补贴资金以最快速度兑付到出租车经营者手中。

目前,财政部紧急拨付对城市出租车、种粮农民等的油价补贴198亿元,地方各级财政部门正在抓紧对上述行业落实补贴资金。

财政补贴实际上意味着某些领域公共支出的减少,因为财政源于纳税人的税收,而中国的低收入者是纳税的主体,因此,财政补贴容易受到质疑。在油价上调的情况下,通过财政补贴出租车,确保出租车经营者的正常运行,是非常必要的。事实上,每次油价上调,都会有一些城市对出租车行业实行财政补贴。

但同时,有一个问题不能忽略。那就是,财政补贴是最优选择吗?是否有比财政补贴更好的措施?

有。那就是挤压出租车行业畸形的利润分配机制。

出租车行业有一个人所共知的现象,出租车司机尽管起早贪黑,非常辛苦,但在利润分配中拿的不是大头,大头被出租车公司拿走了。出租汽车公司尽管不承担市场风险,也无须有多大作为,却获取了超常规的“利润”。美国塞拉尼斯公司中国区总裁程嘉树先生曾撰文指出:假定出租汽车公司完全通过银行借贷来融资,9万元投资一辆新车伊兰特,8年之间(新车报废年限)会产生13.1万元的净现值,而其内部报酬率为49%!

出租车公司成为一个隐蔽的暴利群体。在许多地方,出租车公司通过“分钱”占据出租车司机50%的营业额,这显然缺少合理性。从来没有哪一个行业的利润分配机制像出租车行业这样畸形——过度集中于出租车公司,从而,形成一个暴利群体,同时也培养出一个近乎不劳而获的食利阶层——将出租车公司付出的劳动与其获得的暴利相比较,不难得出这种结论。

在出租车行业的整体利润受到油价上涨影响而减少的情况下,出租车的利润雷打不动,却由财政买单是否合理?换句话说,挤压出租车公司的暴利,使其拿出部分利润去弥补出租车司机因油价上涨受到的影响,不是更加合理吗?这既不占用财政补贴,不影响公共支出,又能确保出租车司机的积极性不受到任何影响,从而达到稳定的目的。可谓一举两得。