

■专家热议宏观形势

夏斌：当前从紧货币政策绝对不能变

今年调控思路应是紧货币、稳汇率、调价格、松财政、补穷人

◎本报记者 但有为

近期，随着经济和物价增长放缓的迹象逐步显现，市场对宽松货币政策的呼声越来越高。但国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌15日表示，在国际收支失衡、全球物价上涨的压力下，从紧的货币政策绝对不能变。市场、企业也不应对货币政策放松抱有不切实际的幻想。

夏斌在新浪网上论坛上指出，作为世界第三大经济体，如果中国经济紧急刹车，把物价压到最低水平，这对稳定全球经济相当不利。因此，应该尽可能在保增长和压物价中间取得深入的平衡，但要做到这一点也并非易事。

他认为，当前把宏观调控的目标定在GDP增长9%到10%，物价增长6%到7%或者是7%到8%是合适的。而要达到这些目标，夏斌认为今年的调控思路应该是紧货币、稳汇率、调价格、松财政、补穷人。

在紧货币方面，夏斌表示，货币政策必须继续从紧，以尽可能对冲掉源源不断的流动性。同时要充分关注货币贷款增长的名义值和实际值的关系。在今年物价指数不断上涨的情况下，一定要讲实际贷款。”他指出，此外，应抓紧推出创业板，大力发展私募股权基金，让中小企业更多地通过这些渠道融资。

在稳汇率方面，他认为，当前汇率调整的重点不应该是追求汇率水平充分地市场化，而是尽快打破市场上夸大的升值预期。在较短的时间内，把汇率调整到一定的水平，然后保持一段相对时期的稳定，同时可以考虑短期内继续加强资本管制。



专家认为，如果因为紧缩初期的增长回落就迅速放松货币政策，就有可能贻误控制通胀的良好时机 资料图

谈及“调价格”，夏斌认为，从可持续发展角度看，中国必须进行资源价格调整，但要制定两到三年的规划，把压力分散。

在松财政方面，他认为，今年1到5月份数据表明，经济下滑压力越来越大，唯独财政收入指标还很好，这意味着政府在压物价、保增长方面仍然有相当的空间和实力。

夏斌最后指出，在补低收入人群方面，考虑到物价增长较快，应继续实施和提高对低收入群体的补贴。同时中央政府应该支持和鼓励地方政府，让地方政府自己增加对当地低收入群体的补贴。此外，可考虑继续提高个人所得税起征点，引导内需、扩大消费。

张平 上半年经济增速仍在正常区间

◎据新华社电

国家发展改革委主任张平15日说，上半年我国经济保持了平稳较快增长，虽然增速有所回落，但仍在正常区间。

张平在国家发展改革委宏观经济研究院成立20周年纪念活动上说，在中央的果断决策和正确领导下，我国经济战胜了重大自然灾害和不确定性因素带来的不利影响，上半年保持了平稳较快增长。虽然增速有

所回落，但符合年初确定的宏观调控方向，仍属于平稳较快区间。

张平同时也指出，当前经济发展形势比较复杂，面临着不少矛盾、挑战和风险，保持经济继续平稳增长、抑制物价过快上涨的压力很大。在这种背景下，宏观经济研究的任务更重、要求更高，同时宏观经济研究也有了更广阔的施展舞台。在服务中央宏观决策方面，宏观经济研究院应进一步发挥“智囊团”“思想库”的作用。

魏加宁 宏观经济形势面临多重风险

◎本报记者 唐真龙

7月15日，2008华夏理财上海论坛在上海举办，国务院发展研究中心宏观经济研究部副部长魏加宁出席此次论坛时表示，与1998年相比，当前我国宏观经济面临的是多方向的风险，一方面国内的通胀居高不下，另外还面临着美国次贷危机的外部风险，一热一冷使得我们政策选择处于两难的地步。

我个人认为造成困难局面的其中一个原因，是前些年形势大好

的时候，我们错过了一些最佳时机。”魏加宁表示。首先，我国错过了推出创业板的最佳时机。魏加宁认为，应该趁着前两年股市高涨的时候推出创业板，一方面可以为中小企业提供融资渠道，另一方面可以分流一部分A股市场的资金，清除市场泡沫。推出创业板的最佳时机已经错过，现在推出可能是雪上加霜。”其次，我国还错过了推出存款保险制度的最佳时机。另外，还错过了理顺资源价格，防止通货膨胀的最佳时机。

房地产企业创新融资谋求新增长

近日，发行公司债券成为低迷金融市场的新焦点，而在这一群淘金大军中，正经受资金链考验的房地产企业备受关注。

继今年3月12日金地集团12亿元公司债券发行获证监会批准后，保利地产、新湖中宝公司债券发行在5月份相继获批。昨日公告的北辰实业也加入这一行列。据公告，北辰实业本期债券“08北辰债”票面利率询价区间在7.5%—8.6%，远远高于最近发行的2008年凭证式国债。

截至目前，监管部门批准的房地产企业债已达133亿元，这是监管层对房地产企业强势宏观调控下的一次大输血。

业内人士称：“监管层对房地产上市公司融资一直持谨慎态度，再融资的闸门松动是有条件的，主要针对经营状况较好的大型房地产企业。”

公开资料显示，2007年北辰实业的收入为43.54亿元，其中投资物业和零售商业收入合计14.32亿元，占比32.89%，作为房地产综合运营企业，公司的抗风险能力优于其他纯粹性房地产开发企业。截至2007年底，公司经营北京亚运村总建筑面积达47万平方米的大型综合物业群，包括2家酒店、2个写字楼、1个国际会议中心、1个公寓群和1个购物中心。随着国家会议中心、北辰时代大厦及周边物业的逐步投入运营，2009年公司的投资物业及零售商业持有并经营的面积将达

到120万平方米。随着投资物业和零售商业持有并经营的规模快速扩张，公司上述两个业务板块的收入也将大幅增加至36亿元以上。

7月2日，新湖中宝不超过人民币14亿元的公司债开始发行，债券期限8年，票面利率9%创下公司债发行利率新高。但网上发行不到几分钟就被投资者抢购一空。上周五，保利地产也发行了5年期、票面利率为7%的公司债，网上发行同样得到超额认购。可见，尽管房地产公司面临资金链的考验，但其发行公司债券的市场反应仍得到投资者青睐。

据平安证券分析师预计，08北辰债发行情况会“相当不错”。因为其债券持有者可以选择在第三年以票面价格回售，这一条款保证了08北辰债未来三年的二级市场溢价。08北辰债的利率询价区间为7.5%—8.6%，虽不及新湖中宝的9%，但其期限短，风险更小，并有北京市国资委100%控股的北辰集团做无条件不可撤销的连带责任担保。

同比5年期的保利债，北辰债不仅票面利率较高，还附带赎回条款，对投资者更有吸引力。权威评估机构中诚信证券评估公司将本次债券的信用评级评为AA，由于地产企业资产负债率普遍较高，这一级别已经相当高。此外，北辰实业2007年的资产负债率为58.4%，可谓稳健。

兴业证券的分析报告表明，按照08北辰债7.5%—8.6%之间的发行利率，三年的到期收益率

将超出同一信用水平下的银行间同类债券185—315bps，超出上交所同类债券105—235bps，在信用风险相同的条件下收益率却更高。185—315bps的一二级市场之间的利差无论对3—5年的中期投资者还是1年以下的短期投资者都具有极大的吸引力。

无疑，公司债这种创新的融资方式给地产企业提供了新的融资渠道。民生证券有关人士介绍，企业采用发行公司债券的方式进行融资对于企业本身，首先，它是上市公司利用市场进行融资的渠道之一；其次，它对于企业的基本面起到了良好的扶持作用；第三，只有经营良好、财务稳健的公司才能够获得主管部门的批准，这也是市场人士宏观衡量的重要依据之一。

其实，北辰实业等优质房地产企业，资金链压力远远小于市场的推断。加上公司的奥运媒体村项目热卖，国家会议中心在奥运后开始经营等利好因素，北辰实业的实际负债率将大幅度降低。行业大蛋糕缩减并不必然意味着每家企业的分额减少，至少目前北辰实业并无太大资金压力。

专家认为，北辰实业等房地产公司发行公司债券的目的是为了改善财务结构，以便于在房地产“冬天”的最佳投资时机增加投资扩大规模，这在某种程度上有理由推动房地产行业的进一步集中，促进行业良性发展。

发改委就政府制定价格听证办法征求意见

◎据新华社电

国家发展和改革委员会15日发布了《政府制定价格听证办法》征求意见稿，向社会公开征求意见和建议。

根据征求意见稿，定价听证应当遵循公开、公正、效率的原则。听证会应当公开举行，允许旁听和新闻报道，但涉及国家秘密或者商业秘密的除外。听证会参加人的人数和人员的构成比例由政府价格主管部门依据听证项目的实际情况确定，其中消费者人数不少于听证会参加人总数的三分之一。

此次征求意见稿截止时间为今年7月23日。

定价听证，即政府制定价格听证，是指定价机关依法制定(含调整)实行政府指导价或者政府定价的重要商品和服务价格过程中，由政府价格主管部门采取听证会形式，征求经营者、消费者和有关方面的意见，对制定价格的必要性、可行性进行论证的活动。我国1998年5月1日实施的《价格法》正式提出建立听证会制度。自2006年下半年开始，发展改革委开始着手研究修改原听证办法。

生产资料价格水平三个月来涨势首次持稳

◎本报记者 薛黎

据商务部市场运行调节司15日发布的商务预报，自4月中旬以来，我国生产资料市场价格总水平的周涨幅首次出现平稳态势。

据监测，上周(7月7日至13日)全国36个大中城市重点监测的生产资料市场价格总水平与前一周基本持平。112种主要商品中，价格环比持平的有65种，占58.0%；下跌的有15种，占13.4%；上涨的有32种，占28.6%。

数据显示，自4月7日至13日全国生产资料市场价格总水平较前一周小幅下跌

后，我国生产资料市场价格总水平环比一直有不同程度上涨。从生产资料价格指数走势图看，我国生产资料市场价格总水平指数从4月13日的152.5上升到了7月13日的162.5，而在去年7月8日，该指数显示为122.5。

从大类来看，上周，矿产品、建材、轻工原料、橡胶、化工产品、农资价格有所上涨，有色金属、黑色金属价格下跌。

据商务部监测，上周全国36个大中城市重点监测的食用农产品价格总水平较前一周(下同)下跌0.4%。57种主要商品中，价格环比下跌的有34种，占59.7%；持平的有8种，占14.0%；上涨的有15种，占26.3%。

国土资源部：建新拆旧项目选点布局须听证

新规严禁违背农民意愿大拆大建

◎本报记者 于祥明

昨天，记者从国土资源部获悉，根据日前出台的《城乡建设用地增减挂钩试点管理办法》，建新拆旧项目区选点布局应当举行听证、论证，严禁违背农民意愿，大拆大建。

《办法》还明确规定，挂钩试点项目区内建新地块总面积必须小于拆旧地块总面积，对于擅自扩大试点范围，突破下达周转指标规模的，将停止该省市的挂钩试点工作，并相应扣减年度用地指标。

《办法》是为了进一步加强和规范

建设用地增减挂钩试点工作，明确了挂钩试点工作的原则、责任、管理、报批、监管等方面内容。”国土部负责人表示。

《办法》规定，在项目实施过程中，涉及农用地或建设用地调整、互换，要得到集体经济组织和农民确认。涉及集体土地征收的，要实行告知、听证和确认，对集体和农民妥善给予补偿和安置。建新地块实行有偿供地所得收益，优先用于支持农村集体发展生产和农民改善生活条件。

根据《办法》，挂钩试点项目实施行政区域和项目区双层管理，以项目区为主体组织实施。项目区应在试点市、县行政辖区内建设，优先考虑城乡接合部地区；项目区内建新和拆旧地块要相对接近，便于实施和管理，并避让基本农田。项目区内建新地块总面积必须小于拆旧地块总面积，面积不得少于下达的挂钩周转指标。拆旧地块整理的耕地面积，大于建新占用的耕地的，可用于建设占用耕地占补平衡。

《办法》指出，城乡建设用地增减挂钩周转指标，专项用于控制项目区内建新地块的规模，同时作为拆旧地块整理复垦耕地面积的标准，但不得作为年度新增建设用地计划指标使用。

根据规定，挂钩周转指标应在规定时间内，用拆旧地块整理复垦的耕地面积归还，面积不得少于下达的挂钩周转指标。并且，挂钩周转指标从项目区整体审批实施至指标归还的期限一般不超过3年。项目区要制定分年度指标归还计划。



高收益公司债值得关注

——访宏源证券分析师杨国华

问：最近公司债发行密集，怎样看待北辰实业获得通过一事？

杨国华：在信贷紧缩、股权融资受阻的情况下，发行公司债是目前房地产企业一个新的融资方式。继2008年3月金地集团公司债成功发行之后，陆续有万科A、保利地产、新湖中宝、北辰实业、中粮地产等公司的公司债申请获批或有条件通过。公司债的获批，既拓宽了公司的资金渠道，同时也是公司资信优良、实力雄厚的表现。

问：北辰实业的资金状况如何？

杨国华：截至2008年一季度，北辰实业的资产负债率为59.15%，扣除预收账款后的负债率为45.49%，均低于行业公司(07年主营业务收入在15亿以上的公司)65%、49%的平均水平，可见其资金压力相对而言并不突出。同时，公司的短期借款占总借款的比例为38.4%，也略低于行业公司42%的平均水平，负债结构相对合理。公司2008年计划新开工面积119万平方米，一季度拥有现金26.8亿，则单位新开工面积拥有的现金为2253元/平方米，高于行业主要开发类龙头公司1746元/平方米的平均水平。

同时，公司独特的业务模式——发展物业、投资物业、零售商业“五、三、二”的资本配置原则，既可推动公司向前加速发展，又可为公司提供持续稳定的现金流。公司2007年营业收入43.54亿元，其中投资物业和零售商业收入15.59亿元，占全年营业收入的35.81%。公司2007年持有物业及零售商业主要集中在亚运村，共计50万平方米，随着北辰大厦、国家会议中心(包括两家酒店、两栋写字楼

及部分商业)及绿色家园B5区商业在未来相继投入运营，2009年公司的持有物业将达到约120万平方米。且公司存量和增量投资物业均处于奥运核心区域，涉及写字楼、酒店、服务式公寓，产业链完整，位置临近，各业态相互促进。由于亚运板块得天独厚的位置优势，以及在北京奥运会、残奥会的利好作用下，预计公司投资物业的营业收入在2008—2010年将高速增长。这无疑将对公司的可持续发展提供强有力的保障。

在发展物业上，公司资金回笼情况也比较良好。奥运媒体村二期D2区D2—1至5号楼、7至8号楼于2008年4月16日开盘，共推出1600余套住房，目前已销售726套，月均销售近250套，销售状况非常火热，预计公司从中销售回笼资金已达10亿元左右。同时，公司在北京海淀区温泉项目、绿色家园B5区约9万平方米的写字楼部分，以及已成稀缺资源的部分别墅项目将陆续在08年下半年上市供应，实现回款。

整体来看，公司的资金状况基本良好。

问：近期发行的公司债利率情况如何？

杨国华：已经成功发行公司债的公司利率差别较大，其中金地集团公司债是8年期，利率为5.5%，新湖中宝为8年期，利率9%，保利地产为5年期利率6.5%—7.0%。北辰实业公司债预计发行期为5年，债券持有人有权在第三个付息日将其持有的全部或部分本期债券按票面金额回售给发行人，利率在8—8.5之间，相比较而言，回报更具优势。(王文清)(公司巡礼)