对降息拉动经济的三个预测

观察

央行此次降息说意外也不意外！让人意外的是时间节点和降息形式。前者是因为以往降息通常在周末或者节假日后。后者是因为大家认为央行可能采取非对称降息(贷款利息下降,存款利息不变);说不意外是因为市场对此早有预期。因为国家统计局6月9日将公布5月份经济数据,之前就有不少人预测,如果数据依旧不理想,央行必须以提前降息来提振市场信心。而5月份的数据也果然验证了这一预测。在通胀回落至近两年新低的同时,投资、消费和工业增加值也创出多年来新低。

很显然,此次降息应该属于中央稳增长政策的组合拳之一,之前推出的诸如加快项目审批、开放民间投资、汽车下乡和节能家电补贴等措施都属于这一范畴。而央行时隔三年半后再次以价格型工具取代数量型工具(调存准率),也说明经济下行压力确实巨大。关于降息的影响媒体评论很多,笔者的三个预测是:一、此次降息拉动经济增长的力度有限,未来不排除连续降息的可能;二、实质上的非对称降息将意味着银行高利润时代的终结;三、房贷利率下降可能刺激新一轮刚需入市,楼市"红六月"依然可期。

首先,降息对拉动经济增长象征意义可能更大些。

有学者把此轮经济下行周期看做是2008年全球金融危机的延续,这一观点有一定道理。因为从宏观上看,目前投资、消费需求之所以低迷,本质上是缘于国内严重的产能过剩(内需不足)和全球经济的去杠杆化(外需疲软)。在内外需下降的双重打击下,企业扩张动力很弱,这可以从PPI和新增信贷得到印证:数据显示,5月份PPI同比下降1.4%,创下了2010年12月来的新低;而信贷需求则连续几个月大幅低于市场预期。

降息的目的是通过降低资金使用成本从而刺激信贷需求增加,但从目前已开始实施的新一轮刺激政策来看,获批的投资项目仍然集中在钢铁、光伏等行业。一方面,重工业及"铁公基"项目的边际效应下降明显。此外,出于对融资平台违约风险的担心,银行会严格控制新增贷款;另一方面,政府主导的投资项目对资金成本的轻微变化并不敏感,而对一直面临融资难的中小企业来说,没降息时都贷不到款,降息后估计更悬。

其次,降息将缩小息差,使银行的利润增长更符合基本面。

央行此次在宣布降息的同时,还将金融机构存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的1.1倍;将金融机构贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的0.8倍。从表面上看,此次对称降息是防止银行惜贷,但由于信贷需求不足及存款大幅流失的现状,银行由于贷款需求不足导致贷款利率下降,同时又必须通过提高存款利率来吸引存款,这使得此次降息本质上依然是非对称的(最新消息是一些城市已出现八折房贷利率,而大多数银行一年期存款利率已执行央行规定的1.1倍上限标准)。从这个角度上来说,存款利率上浮和贷款利率下浮确实可以作为推进利率市场化的重要信号。

随着经济下行带来的投资、消费愿望减弱,商业银行不良贷款率和不良贷款余额的环比"双升",经济结构调整背景下银行信贷服务对象面临转变。种种利空对八成收益来自于息差、去年利润高到不好意思透露的银行来说,意味着"高富帅"地位将受到严峻的挑战。作为先行指标,银行股罕见破净已经说明了这一点:据Wind数据统计,自2011年7月以来,银行股的市净率就已经在2倍以下,目前交通银行、华夏银行破净,现在银行股的平均市净率只有1.16倍。

最后,降息可能使楼市出现新一波的"刚需高潮"。

在货币政策收紧阶段,控贷惜贷的银行通过种种"潜规则"赚得盆满钵满,在实体经济普遍陷入困境的2011年,16家上市银行的平均净利润同比增长高达29.17%。在全球银行业,这也是很罕见的成绩。由于相比之下房贷收益太低,一些商业银行干脆打着调控的旗号连首套房贷都停了。而可以预见的是,随着企业信贷需求的持续低迷,房贷将再次成为各家银行竞争的优质贷款。昨天有媒体报道说,在首套房贷8.5折阵营扩大的基础上,八折利率最快本周将铺开,部分银行将跟风降价。在楼市调控可能局部放松的市场预期下、在种种刺激刚需入市政策的背景下,包括北京在内的不少城市都上演了"红五月"行情,在首套房贷利率下降的现实利好下,楼市"红六月"依然可期。 财经评论员 张洪

宏观

营改增试点继续扩容 安徽等将于10月1日启动

营业税改征增值税地区试点扩围时间表浮出水面。

安徽省国税局近日发布内部文件表示,财政部、国税总局已原则同意安徽营改增试点并将于10月1日起正式运行。据接近税务部门的人士表示,其他申请获批的试点省市或均将于该时间统一启动改革。

记者获悉,安徽省国税局已向省内各国税、地税机关发布《关于开展交通运输和部分现代服务业营业税改征增值税试点工作的通知》,布置营改增试点启动准备工作。

记者此前了解到,今年包括北京、江苏、湖南、海南、安徽等十省市提出开展营改增试点申请,其中以北京呼声最高,一度传闻北京市营改增试点将于7月1日率先启动。

按照安徽省的部署,此前财政部、国税总局对上海营改增试点印发的《营业税改征增值税试点方案》等一系列试点文件仍将继续指导其他试点地区的改革,未来营改增扩围将基本依上海模式进行。

据《上海证券报》

社保基金将加大股权投资 预计明年底累计达500亿

6月10日,在天津举行的第五届中国股权投资基金年会上,全国社保基金理事会理事长戴相龙透露:"全国社保基金理事会将加大股权投资,承诺到今年底累计投资达300亿元,预计明年底达到500亿元。"

"全国人大财经委将要讨论股权融资法。"戴相龙还透露:"当前,我国养老金规模也在扩大,地方政府管理的职工养老保险基金、人寿保险等资金都将扩大对PE的投资。"

清科研究中心分析师林婉婷表示,从世界各国VC/PE发展来看,养老金是投资VC/PE最重要的机构投资者。在美国,养老金投资占VC/PE基金来源的40%左右,美国1974年通过"ERISA法案"规定允许退休基金把其中的10%分配到私募股权基金中;在欧洲市场上,养老金也是VC/PE基金的投资主力。

来自清科研究中心的数据显示,截至2011年底,全国社保基金已投资13只股权投资基金,承诺投资金额195亿元。已经披露金额的10起案例涉及人民币155.82亿元。 据《证券日报》

稳增长信贷发力 5月新增贷款7932亿元

央行11日公布数据显示,5月份人民币贷款增加7932亿元,社会融资总规模1.14万亿元,均较4月份明显反弹,显示信贷开始逐渐发力,支持实体经济增长。

5月份信贷出现反弹在市场的预料中。一方面,二季度以来我国经济下行压力明显加大,因此稳增长被放在更加重要的位置,预调微调力度加大,国家重点项目审批提速,信贷需求有所回升。

另一方面,5月份新增存款大幅增加,银行的贷存比压力获得缓解,也释放了部分信贷供应能力。数据显示,5月新增人民币存款1.22万亿元,同比多增1143亿元。

值得注意的是,虽然新增信贷反弹明显,环比增加了1114亿元,同比增加2416亿元,从新增贷款的结构看,数据显示,对公中长期贷款反弹至1699亿元,环比多增434亿元。一位银行业分析师认为,这得益于银行开始选择性参与一些商业可持续的稳增长项目,说明有效信贷需求还是有所回升的。 现代快报记者 李丹丹

一线

车市库存创近一年新高 车企被迫降价促销

今年以来,车市到处一片降价声,降价的趋势还将继续。"为了解决库存和完成厂家指标,没有别的办法,只能继续降价。"多位接受记者采访的不同汽车品牌销售负责人表示。

全国乘联会秘书长饶达在5月车市月度报告会议上表示,由于市场增速比厂家的期望值要低,使经销商的库存进一步增加。威尔森咨询公司的相关人士表示,全国库存压力继续加大,创近一年来新高,随着传统淡季的到来,预计库存深度将进一步加大。

为了消化库存,经销商不得不采取降价促销的手段,这些措施虽然能提升销售业绩,但有时卖得越多亏得越多。"所有的车型都在降价促销,而且降价的幅度越来越大。"汽车行业专家苏晖表示,值得关注的是,尽管北京销售量在稳步增长,但经销商的经济效益越来越差。

"从今年2月份开始,进口车市场的价格指数便下探至负增长区间。"中国进口汽车贸易公司日前发布数据显示,4月份,国内进口车市场优惠价格已从3月的3.79万元上升至4月的4.45万元。 据《第一财经日报》

国内高速路大面积亏损 偿债压力巨大资金链绷紧

4月底传出的国网能源"改嫁"神华集团的消息日前获得证实。国家电网(微博)拟将所持国网能源100%股权转让给神华集团。业内人士对此表示,同时拥有煤矿与火电厂的国网能源并入神华集团,有利于其内部煤炭与发电企业之间的煤炭交易,可大幅降低交易成本。

公开资料显示,国网能源注册资本为70亿元人民币,目前经营管理8个调峰调频火电厂,年需电煤近2000万吨,同时在新疆及山西、内蒙古、黑龙江等地有多个大型煤矿项目。

自2000年国家实施以"厂网分离"为标志的电力体制改革以来,国家电网公司已先后剥离出电力传输、配电和多项电网业务。

不过,国家电网公司对外联络部新闻处副处长刘心放表示,本次资产剥离与电力体制改革的"厂网分离"没有关系。但对于剥离的具体原因,他表示不方便回答。另外,截至2011年12月31日,国网能源资产总额为550亿元,但负债总额却达到468.1亿元,负债率为85.10%。

据《第一财经日报》

中移动飞信烧钱达30亿 市场表现难言乐观

面对大举兴起的微信、手机QQ等移动IM(即时通讯)产品的包围,飞信终于做出了改变。5月上旬,中国移动飞信开放注册壁垒,其竞争对手中国联通和中国电信的用户,也可以通过注册飞信使用其服务。

而记者初步统计,仅2009年~2011年最近3年,中国移动支付给飞信业务研发和运维外包公司神州泰岳的费用高达15.4亿元人民币,如果加上2012年签约中的6亿元封顶的费用,并且2007年和2008年以8亿元计算(神州泰岳2009年上市,其在此前两年的飞信业务收入未能查到),神州泰岳的飞信外包费高达30亿元。而这些还并不包括中国移动负责该业务的互联网基地的相关费用和飞信推广费用。

"一般的互联网创业公司,投入不到两亿元都可以做到上市的规模了。"艾媒咨询CEO张毅表示,相比飞信业务的投入之巨,其市场表现很难称得上乐观。"电信是寡头垄断行业,而互联网是一个市场竞争非常充分的行业,中国移动以传统电信运营商的思维做互联网产品,决策速度和市场需要跟进都太慢了。" 据《投资者报》

微言快语



贾康
财政部
财政科学研究所所长

挤泡沫需要用柔性的手段。有一些非理性目标只是为了迎合社会心态。例如,不少人希望房价回调50%,这样就能买得起房子了。这种愿望似乎还得到了某些管理部门的回应。可是我国商品房房价如果总体上回调50%,国民经济是无法承受的。

腾讯微博



李东生
TCL集团
董事长兼CEO

改革的实践表明,放开哪块,搞活哪块。家电放开,中国家电很快进入快车道;快消放开,很快出现了娃哈哈这样的民企;汽车制造放开后奇瑞、吉利发展都不错;IT业放开,华为等企业很快做到世界级名牌。改革潮流所在,势必不可挡。

腾讯微博



刘福垣
中国人力资源开发研究会会长

投资拉动对统计指标好看见效快,但后果是恶性循环,三八圆舞曲的节奏将越来越快,离心脏病暴发就为时不远了。所谓战略机遇期即崛起还是翻车的大限只有20年左右的时间了。当90后农民工进入40多岁的时候,如果社保还没有到位,他们的身份转换不到一半,恐怕就会出现大折腾。抗拒规律是不可能不受惩罚的!

腾讯微博

声音

行政审批成本高:六项审批跑310天

"如果取消政府审批,中国的GDP可以增加30%,政府腐败至少可以减少50%。"近日,随着稳增长背景下发改委审批项目进程的加快,著名经济学家张维迎教授12年前的观点再次成为业内热议的焦点。

5月31日,张维迎教授在接受媒体采访时再次说到上述观点,并表示,"12年过去以后,我更坚信这一点,腐败就是权力导致的,如果审批废除了绝对不可能有这么多的腐败。"随着这一观点的快速传播,各方对行政审批的质疑也越来越多。

作为行政审批改革最早的参与专家,中国经济体制改革研究会公共政策研究部主任余晖认为:"从表面上看来,我国行政审批制度不断地改革、不断地取消审批事项,但实际上取消和调整的事项远远没有触及核心的垄断利益,而且越往后,所涉及的行政审批的合法性就越强,取消和改革的难度显然会越大。"

3月25日,在由中山大学岭南学院与财新传媒共同主办的首届岭南论坛上,广东省新上任的发改委主任李春洪坦承:"我调查了6个项目,按程序来走,把所有的审批程序走完,需要310天,如果企业都这样干,黄花菜早就凉了,市场机遇早就没了。所以下一步的改革首先要大大减少审批程序。在现在审批的过程中,有很多障碍,比如说自由裁量权,很多是科长和处长说了算。 据《投资快报》