

央行调查统计司司长盛松成:

社会融资规模不存在重复统计问题

本报记者 任晓

中国人民银行调查统计司司长盛松成31日接受中国证券报记者时表示,社会融资规模不存在重复统计问题。

他表示,作为社会融资规模中的一个统计项,委托贷款没有虚增社会融资规模量。委托贷款主要有三种形式:一是企业或个人委托银行将资金贷给其他企业或个人,二是集团企业委托所属财务公司将资金贷给集团内其他法人机构,三是金融机构委托银行将资金贷给企业和个人。第一种和第二种形式的委托贷款应全额计入社会融资规模,第三种形式的委托贷款因为是金融业内部委托,需要扣除。

第二种形式委托贷款的资金可能来源于企业的盈利,也可能来源于银行贷款和债券发行。如

果来源于集团公司的银行贷款,则从表面上看,集团公司的银行贷款与集团公司发放的委托贷款似乎重复统计,但实际上这两笔资金借贷分别是银行与集团公司、母公司与子公司之间的借贷,具有不同的风险和利率水平,应分别计入社会融资规模。如果集团公司未通过委托贷款将资金借给子公司,而是将资金存入银行,也同样会派生银行贷款。这一类型的委托贷款实质是集团企业金融化后信贷派生的实现形式,也是金融产品创新和企业融资链延长的自然表现,不应简单视为重复统计。

他表示,如果说第二种类型的委托贷款是“重复统计”,那么这种“重复统计”不是现在才有,而是从来就有;不仅在社会融资规模中有,在其他很多金融指标如贷款、存款统计中都有;不仅

中国有,外国也有。例如,甲企业得到A银行100万元贷款后,可以将这100万元全部用于支付工资或购买原材料等,也可以只将其中一部分(如50万元)用于日常支付,而将其余部分(即余下的50万元)存入A银行或B银行。A银行或B银行又将这50万元贷给乙企业(这里不考虑存款准备金问题),于是统计结果显示全部贷款为150万元。按照上述“重复统计”的观点,应该“扣除50万元,全部贷款只能是100万元”。事实上,这种所谓的“重复”行为每时每刻都在发生。这种“重复统计”在理论上无需扣除,在实践中也没法扣除,因为根本就无法统计每一笔贷款中这种“重复统计”的数额。

委托贷款的情况也一样,无论委

他指出,“重复统计”的说法实际是对金融统计基本原理的误解。社会融资规模统计的是金融机构与其他部门间的债权债务关系,发生一项债权债务,就统计一次,所以委托贷款并不存在重复统计的问题。同样,信托贷款也不存在“重复统计”的问题。重复统计”的说法也是对货币金融学基本原理的误解。上述所谓“重复统计”实际是信用创造的过程,就像货币创造一样。

他表示,社会融资规模与货币政策主要操作目标(基础货币、利率)相关性密切,且这种相关性强于新增人民币贷款和广义货币M2与主要操作目标之间的相关性。

对2002年以来的社会融资规模数据进行实证研究表明,社会融资规模与主要经济指标(GDP、固定资产投资完成额、社会消

品零售总额、发电量、CPI和进出口总额)关系密切。社会融资规模与主要经济指标间均具有较高的相关性、显著的因果关系和先行性,且这些相关性高于新增人民币贷款和M2与主要经济指标之间的相关性。社会融资规模与GDP之间存在稳定的长期均衡关系。社会融资规模变动会对固定资产投资完成额、GDP和CPI产生显著影响。

2002年至今,我国社会融资规模呈不断扩大的趋势,有效促进了经济平稳较快发展。2012年社会融资规模15.76万亿元,是10年前(2002年)的7.8倍;2012年社会融资规模与名义GDP的比率为30.4%,比2002年上升13.7个百分点。据最新统计,今年前三季度社会融资规模接近14万亿元,创历史新高。

(相关报告见A18版)

证监会:申请新三板挂牌不受股东所有制性质限制

针对网友关于外资企业如何上新三板的提问,证监会微博31日回应称,股份有限公司申请股票在新三板挂牌,不受股东所有制性质的限制,符合条件的境内股份公司包括民营

企业、国有企业和外资企业均可申请挂牌。如申请挂牌的股份公司存在外资股东,申请挂牌材料除常规材料以外,还需增加商务主管部门出具的外资股确认文件。(顾鑫)

汽柴油价格每升下调0.06元

国家发改委31日发出通知,决定将汽、柴油价格每吨均降低75元,测算到零售价格90号汽油和0号柴油(全国平均)每升均降低0.06元,调价执行时间为10月31日24时。

发改委表示,此次成品油价格调整幅度是按照现行成品油价格形成机制,根据10月31日前10个工作日国际市场原油平均价格变化情况计算,并累加上个调价周期应降未降金额确定的。9月底

国资委:国资国企改革方案争取三中全会后尽快出台

国资委副主任黄淑和日前在全国国资监管政策法规暨指导监督工作座谈会上表示,国企处在市场化改革的关键阶段,要认真准备国资国企改革方案,争取三中全会后尽快出台,形成上下联动的改革局面。

黄淑和指出,国企的改革调整已经进入“深水区”,建立健全现代企业制度、完善法人治理结构,提高国有资本运营效率亟需从政策法律层面寻求突破。其中,解决国资多头管理的问题是国资委努力的方向。

黄淑和表示,要认真研究推

行公有制多种实现形式的政策措

施,根据放宽市场准入、发展混

所有制经济的改革要求,推动企

业在改制上市、兼并重组、项目投

资等方面,积极引入民间资本和

战略投资者,全面推进国企公

制股份制改革。(毛万熙)

记者手记 房企“加薪潮”

最近接到好多猎头的电话,提供的大多是民营房企的职位,开出的薪酬比我现在收入高出一半。”供职于某国资房地产企业的小李说,今年以来,行业回暖,房地产企业“挖人”不断,一些职位的薪酬水涨船高。

随着近年来房价持续上涨,房地产行业被认为是“暴利行业”,虽然不时有业内人士“喊冤”,但房地产行业的薪酬确实较其他行业高出不少。小李所在的国企虽然薪酬水平比民营房地产公司低一些,但是猎头提供的信息并未让他提起兴趣。

外人都觉得房地产行业收入高,但这个行业压力大,特别是那些负债率高、周转快的民营房地产公司,还是国资房地产公司的压力小一些。”

在这个行业,薪酬越高的职位越不稳定。”在房地产圈内,传言已将一些民营房地产公司“妖魔化”。这些传言令小李心存顾虑。我听说,在某大型民营房地产公司工作一年,项目经理能瘦20斤。”随着房地产行业的不断发展,房地产项目开发日益工厂化,从业人员更像是流水线上的零件。国资房地产公司的职位多数

比较稳定,有的民营房地产公司的项目清盘后,团队就地解散。”

这个行业发展太快,人才供给跟不上需求,导致管理人员薪酬不断上涨。”汉略咨询有限公司董事顾问谢勇表示。猎头机构环亚人力资源的分析师也表示,今年来自房地产公司的需求比去年增长三成。民营房地产公司的人才缺口比国资房地产公司的缺口更大。”

事实上,近年来房地产行业管

自贸区短期内不具有可复制性

(上接A01版)从上海自贸区总体方案看,上海自贸区有望成为人民币国际化的试验点和对接TPP、开展全球贸易合作的新平台,后续突破性政策将包括在自由贸易区先行先试人民币资本项目下开放,并逐步实现可自由兑换等金融创新。但众所周知,资本的跨境流动本身具有极大的风险,一旦失控,可能对现有的金融生态产生冲击。

值得注意的是,在上海自贸区获批后一些负面的外部性已经接踵而至。资金对区内房地产炒作、域名抢注以及资本市场对自贸区概念的过分解读等等。所以,如何充分总结上海自贸区战略的利弊得失,形成中央提出的“可复制、可推广”的经验”,让上海自贸区改革形成全国范围内的具有普惠意义的改革范本,显然还需要更长时间的检验。而在此之前,各地出现的一哄而上争抢自贸区将变得毫无意义。

对于地方政府向中央要求“沾沾”自贸改革红利当然无可厚非。不过需要提醒的是,自贸区改革带来的示范效应以及释放的改革红利,绝不同于80年代各地政府为了招商引资而进行的政策让利,一次性的政策红利发能给予地方最多是改革的先发优势,而未来地方的经济增长的关键应该是逐渐摆脱对政策、资源等外部性资源的依赖,在自由贸易放松管制的改革下,寻找到一条内生性、可持续的经济增长道路,增强经济增长的内在动力。

新一轮国资国企改革倒计时

市,意在达到两个目的:一是通过市场的监管最终实现对国有资本的监管,二是推动完善国有企业的公司治理。

目前国企改革的核心就是要找到国有企业与市场经济融合的方式。改革方向是坚持走向市场,而非私有化。在现阶段,已经不能够简单沿用10多年前县以下国有企业卖给小企业的办法。

国资委研究中心研究员胡迟指出,国企改革也是民企的机会,此前的“新旧36条”已经对民资开放了绝大部分可开放的领域,现在最重要的就是要拿出实际行动来破除国企垄断,打破人为设置的“玻璃门”,促进国企与民企的共赢。

凡行业限入、管制、垄断的领域,一定存在服务拙劣、贪污腐败、市场扭曲、民怨沸腾等諸多現象。除航空业外,仍有石油及天然气、卫生医疗、金融、文化教育、电信等行业,“海通证券副

总裁李迅雷表示,放松管制、推进国资国企改革迫在眉睫。为降低触发改革的临界点,推动改革及早进行,以触动存量为核心的国资改革可先从外围的要素价格、行业准入改革入手,以生产要素的市场化定价和打破垄断来动摇某些国企的垄断地位。资源要素改革如能推进,国企改革有望迎刃而解。

目前,国资委十分重视上海国资委提出的改革版本,内部讨论、制定政策时常以其为基础,借鉴其中内容,如股权激励。国资委2008年出台意见设置了国有控股上市公司实施股权激励的上限,境内上市公司及境外H股公司股权激励收益原则上不得超过授予时薪酬总水平的40%,境外红筹公司原则上不得超过50%。

业内人士透露:现在股权激励在国企中使用还不够广,期权激励的形式还不够多。下一步有望加大对国企股权激励的力度,上限将放宽,有观点提出最高可至薪酬的数倍。”

一般职工持股也会用得越来越多,让股权或期权的形式在企业应用面更广,激发员工热情。考虑到在大企业中,员工持股操作难度大,且股权过于分散将减小持股的激励作用,这种安排将主要在中型国企中推开。

优先股等资本市场工具在下一步的国企改革将可能派上用场。相关人士透露,在国资将大幅撤出的领域,如果国资还要保留一定控制权,就需要通过黄金股和优先股来控制。尤其是公用事业,城市用水、公共交通等已经开放,其他成分的资金占比最高。在这些涉及百姓基本生活的领域,要使用黄金股等来维持国家或地方政府对经济的掌控力。

此外,国资改革牵一发而动全身,配套改革的进度也要跟上。比如用国资的收益填补养老金缺口,虽然在推进,但比较慢。事到如今国资改革已经不是国资委一家之事,需要在战略布局上有更高层面的推动,涉及财政、税务、社保、民政等多部门一起来努力。未来国资改革会往大家想象的方向去做。”胡迟表示。

地方国资改革推进很快,有些地方甚至对地方的文化、金融、实业的国资进行了大口径的监管;相关人士表示,国资委鼓励地方先行先试,省市一级的国资改革可以步子迈大些。

事实上,近年来各地方也频频亮剑”国资改革,出台国资兼并重组整合政策,上海、重庆、北京、深圳、武汉、云南等多地方政府在“十二五”规划中提出加快国资证券化的目标,鼓励整体上市。上海近期提出下放权力、推行股权激励、修改考核机制,更是被视为新一轮国资改革的开端。

地方国资改革推进很快,有些地方甚至对地方的文化、金融、实业的国资进行了大口径的监管;相关人士表示,国资委鼓励地方先行先试,省市一级的国资改革可以步子迈大些。

事实上,近年来各地方也频频亮剑”国资改革,出台国资兼并重组整合政策,上海、重庆、北京、深圳、武汉、云南等多地方政府在“十二五”规划中提出加快国资证券化的目标,鼓励整体上市。上海近期提出下放权力、推行股权激励、修改考核机制,更是被视为新一轮国资改革的开端。

地方国资改革推进很快,有些地方甚至对地方的文化、金融、实业的国资进行了大口径的监管;相关人士表示,国资委鼓励地方先行先试,省市一级的国资改革可以步子迈大些。

事实上,近年来各地方也频频亮剑”国资改革,出台国资兼并重组整合政策,上海、重庆、北京、深圳、武汉、云南等多地方政府在“十二五”规划中提出加快国资证券化的目标,鼓励整体上市。上海近期提出下放权力、推行股权激励、修改考核机制,更是被视为新一轮国资改革的开端。

地方国资改革推进很快,有些地方甚至对地方的文化、金融、实业的国资进行了大口径的监管;相关人士表示,国资委鼓励地方先行先试,省市一级的国资改革可以步子迈大些。

事实上,近年来各地方也频频亮剑”国资改革,出台国资兼并重组整合政策,上海、重庆、北京、深圳、武汉、云南等多地方政府在“十二五”规划中提出加快国资证券化的目标,鼓励整体上市。上海近期提出下放权力、推行股权激励、修改考核机制,更是被视为新一轮国资改革的开端。

地方国资改革推进很快,有些地方甚至对地方的文化、金融、实业的国资进行了大口径的监管;相关人士表示,国资委鼓励地方先行先试,省市一级的国资改革可以步子迈大些。

事实上,近年来各地方也频频亮剑”国资改革,出台国资兼并重组整合政策,上海、重庆、北京、深圳、武汉、云南等多地方政府在“十二五”规划中提出加快国资证券化的目标,鼓励整体上市。上海近期提出下放权力、推行股权激励、修改考核机制,更是被视为新一轮国资改革的开端。

地方国资改革推进很快,有些地方甚至对地方的文化、金融、实业的国资进行了大口径的监管;相关人士表示,国资委鼓励地方先行先试,省市一级的国资改革可以步子迈大些。

事实上,近年来各地方也频频亮剑”国资改革,出台国资兼并重组整合政策,上海、重庆、北京、深圳、武汉、云南等多地方政府在“十二五”规划中提出加快国资证券化的目标,鼓励整体上市。上海近期提出下放权力、推行股权激励、修改考核机制,更是被视为新一轮国资改革的开端。

地方国资改革推进很快,有些地方甚至对地方的文化、金融、实业的国资进行了大口径的监管;相关人士表示,国资委鼓励地方先行先试,省市一级的国资改革可以步子迈大些。

(上接A01版)执行国家政策的电网、采油等业务如果亏损,国家来补贴,没问题,但经营性业务也在同一个企业内,造成“交叉补贴”。

分类管理还涉及关于国企整体上市的争论,政策性业务是不宜上市的,如果各种业务分开就好办。”业内人士表示。

业界对国企业务的分类有多种,一般央企的主营业务属垄断性,地方国企的主营业务属公益性,也有提法将前两种统称政策性,其他业务可划归为竞争性、市场性或经营性。要把国企业务界定清楚,就涉及包含多重业务的大型国企的拆分。

拆分在技术上不存在任何问题,只是操作中困难重重。国企的改革难度就在于太大了,同一企业包含各种性质的业务,很难拆分。剥离非核心业务的大方向是原则性的,一定会逐步推进。”业内人士表示。

对于可拆分的领域,业内人士建议可以从能源、资源、基础设施等行业做起。国企改制重组专家、上海天强管理咨询有限公司总经理祝波善表示,石油、电网、铁路等领域的国企应该聚焦主营业务,如油气采集业务可以垄断,管道业务和终端的加油站其实可以放开;铁路的投资、建设、运营可以拆分;电网的输电和配电应该分开。如果基础部门和行业的利润上去了,实际上提高的是全社会的运营成本,带来的负效应将大于国企得到的利润。”

推进国资证券化
民资有参与机会

当前有观点对推进国资上市有质疑声音。知情人士称,国资监管要求,下一步的方向仍是用好资本市场,推动以上市公司为平台的资源整合,推进国企整体上

市,意在达到两个目的:一是通过市场的监管最终实现对国有资本的监管,二是推动完善国有企业的公司治理。

目前国企改革的核心就是要找到国有企业与市场经济融合的方式。改革方向是坚持走向市场,而非私有化。在现阶段,已经不能够简单沿用10多年前县以下国有企业卖给小企业的办法。

国资委研究中心研究员胡迟指出,国企改革也是民企的机会,此前的“新旧36条”已经对民资开放了绝大部分可开放的领域,现在最重要的就是要拿出实际行动来破除国企垄断,打破人为设置的“玻璃门”,促进国企与民企的共赢。

凡行业限入、管制、垄断的领域,一定存在服务拙劣、贪污腐败、市场扭曲、民怨沸腾等諸多現象。除航空业外,仍有石油及天然气、卫生医疗、金融、文化教育、电信等行业,“海通证券副

总裁李迅雷表示,放松管制、推进国资国企改革迫在眉睫。为降低触发改革的临界点,推动改革及早进行,以触动存量为核心的国资改革可先从外围的要素价格、行业准入改革入手,以生产要素的市场化定价和打破垄断来动摇某些国企的垄断地位。资源要素改革如能推进,国企改革有望迎刃而解。

目前,国资委十分重视上海国资委提出的改革版本,内部讨论、制定政策时常以其为基础,借鉴其中内容,如股权激励。国资委2008年出台意见设置了国有控股上市公司实施股权激励的上限,境内上市公司及境外H股公司股权激励收益原则上不得超过授予时薪酬总水平的40%,境外红筹公司原则上不得超过50%。

业内人士透露:现在股权激励在国企中使用还不够广,期权激励的形式还不够多。下一步有望加大对国企股权激励的力度,上限将放宽,有观点提出最高可至薪酬的数倍。”

一般职工持股也会用得越来越多,让股权或期权的形式在企业应用面更广,激发员工热情。考虑到在大企业中,员工持股操作难度大,且股权过于分散将减小持股的激励作用,这种安排将主要在中型国企中推开。

优先股等资本市场工具在下一步的国企改革将可能派上用场。相关人士透露,在国资将大幅撤出的领域,如果国资还要保留一定控制权,就需要通过黄金股和优先股来控制。尤其是公用事业,城市用水、公共交通等已经开放,其他成分的资金占比最高。在这些涉及百姓基本生活的领域,要使用黄金股等来维持国家或地方政府对经济的掌控力。

事实上,近年来各地方也频频亮剑”国资改革,出台国资兼并重组整合政策,上海、重庆、北京、深圳、武汉、云南等多地方政府在“十二五”规划中提出加快国资证券化的目标,鼓励整体上市。上海近期提出下放权力、推行股权激励、修改考核机制,更是被视为新一轮国资改革的开端。

中国中铁2013前三季度实现营业收入3840.39亿元,同比增长20.18%;实现归属于上市公司股东的净利润62.57亿元,同比增长46.44%;对应每股收益0.29元。

由于2012年投资基数前高后低,第三季度新签订单增速环比放缓。2013年1-9月,公司完成新签合同额5327.9亿元,同比增长18.2%,其中基建业务新签订单4180.1亿元,同比增长32.5%。基建业务中的铁路新签订单1357.6亿元,同比增长200.8%;公路新签订单711.2亿元,同比增长24.0%。相对于上半年,订单增速全部趋缓。

综合毛利率9.99%,同比下跌0.27个百分点。上半

年,公司基建、工程设备和零件制造、房地产及有限多元化业务毛利率全线下降,而前三季度公司综合毛利率的同比跌幅超出1-6月份0.01个百分点,我们认为毛利率走势应该较为平稳。其中,总收入占比达80%以上的基建业务盈利水平降低并拉低整体毛利率,主要系处于建设初期的项目较多,铁总成立时间较短,导致项目变更索赔滞后。