

财经时评

投资和出口面临非常不稳定因素



□特约撰稿 王建

2004年,中国在加强宏观调控中实现了经济的高速增长,钢铁、汽车、有色金属和房地产等领域的投资“过热”势头已经被初步抑制,物价与货币增长也回到了合理区间,政府及时而有效的宏观调控既消除了经济增长中的一些显著的不稳定因素,也保持了经济快速增长的

势头,这是很不容易的事情。

今年以来,中国经济继续保持着快速增长的脚步。工业增速在17%上下,出口增长接近35%,投资增长在25%左右,消费更是维持了去年下半年以来的加快增长趋势,达到13%,而物价则稳定在3%的水平,如果目前的趋势保持不变,全年GDP的增长率应该达到9.5%上下,会创造新千年以来的第二个年度高增长率。但是,中国经济高速增长中还有许多隐忧,择主要的说,一是投资,二是出口。从2003年,2004年这两年来看,经济出现高速增长主要是被投资和出口这两个需求因素拉动的,投资和出口的增长率是同期消费增长率的2至3倍,今年初以来仍然是如此。这两个需求因素从中期来看,都蕴含着巨大矛盾,这是我们应该关注的不稳定因素。

高投资将导致生产过剩危机

从投资来看,其来源是国民储蓄,自20世纪90年代中期以来,我国的国民储蓄净额就在不断增加,这表现为银行系统内“存差”的不断扩大,1999年银行“存差”已超过1.5万亿元人民币,到今年2月末已超过6.8万亿元。不断增加的巨额储蓄为投资增长提供了强大支撑。2003年

投资率已达48%,2004年进一步上升到51.2%。在全球范围内,不论是发达经济体还是发展中国家,消费在GDP中的比重都占55%以上,甚至可以达到80%。素以高储蓄率著称的东亚各经济体,如日本、韩国等,在经济起飞过程中虽然也出现过国民储蓄率急速提升的现象,但投资率也从未超过50%,因此中国的投资率超过50%可以说是前所未有世所罕见的现象。

问题在于,中国储蓄的高增长与储蓄净额的巨大增加,并不是在居民收入大体上平均增长的条件下实现的,而是在收入差距不断拉大的背景下出现的。根据有关研究,中国目前的“基尼系数”已经高达0.47,而发达国家中最高

的美国不过为0.45,英、法、德、意、日等国都在0.4至0.45的区间内。由于高收入人群的边际储蓄率比低收入人群要高得多,因此收入差距拉大只能导致储蓄和投资的增长,反过来抑制了消费需求,这正是传统资本主义经济中会不断发生周期性生产过剩危机的根源。

投资的目的是为了创造生产能力,因此投资需求是当期的需求,在投资完成后,它就变成供给,这正是问题的矛盾所在。由于目前阶段中国的经济增长主要是被投资需求拉动的,其背景是居民收入差距的扩大和居民主体消

费需求的下降,这样会在投资高峰之后形成产出高峰时出现需求屏障,导致社会总供给与总需求之间循环关系的断裂,其现实的表现就是出现生产过剩危机。始于2003年的投资周期大约会持续5年,因此在中国出现生产过剩危机的年份可能就在2007年前后。

美元问题将直接影响我国出口

拉动中国经济高增长的另一个需求因素是出口。去年出口增长率高达35.7%,今年一季度仍高达34.9%。中国出口的主要市场之一是美国,而包括使用美元结算的亚洲地区在内,已经占到中国全部出口额的四分之三。近三年来,美元一直处在极度不稳定之中,美元作为国际货币核心的地位正在受到本国日益扩大的财政、贸易“双赤字”的破坏和欧元崛起的威胁。

为了巩固美元的货币霸权,美国自去年6月以来开始了加息过程,加息能否起到吸引国际资本流入的效果尚不明确,但必然严重打击本国的资本市场和房地产业。庞大的国际资本流向美国,主要目的是为了寻求在美国资本市场上保值和增值,可是如果美国资本市场的发展受到加息打击趋于衰落,乃至股市和房地产

的泡沫被捅破,不仅新资金吸引不来,过去进入的资金还会外逃。日本股市与房地产泡沫的破灭就是源于日本央行的加息行动,所以美元今年是否还“挺得住”,或者今年虽然“挺”住了,明后年是否还能“挺住”,实在有很大疑问。

然而,如果美元出现问题,美国的巨大贸易逆差就难继续保持,中国面向美国的出口也就难保持,同时还会由于美元的崩溃而导致亚洲地区使用美元作为结算与储备货币的贸易关系发生紊乱,也会直接打击到中国的出口。综上所述,目前拉动中国经济高增长的投资和出口需求,在未来两年内实际上都会面临巨大的不稳定因素。去年中国的净出口在GDP中的比重为2%,加上投资率51.2%,二者合计已高达53%,是拉动中国经济增长的需求主体,如果其中哪个需求的增长出了问题,或者二者同时或前后出了问题,对中国经济持续、稳定的高增长就会形成巨大威胁。

所以,即使今年乃至明年的经济增长仍然能够继续保持高速增长势头,我们切不可掉以轻心,而应未雨绸缪,从启动中国内部的消费需求入手,以消费需求逐步取代投资和出口,并使之成为需求的主导。只有如此,才能保证中国的经济增长脚步不会停下来。

深圳市属国企不能炒股

□记者 周敏 刘洁

深圳市国资委日前出台《深圳市属国有企业投资管理暂行规定》,禁止国企涉足高危投资活动。根据规定,任何形式的委托理财、炒作股票与期货等“高危行业”,都在禁止之列。与主业无关的投资事项、存在重大不确定性因素的项目,深圳市属国企原则上也不得涉足。

根据规定,深圳市属国企原则上只能投资与主业相关的项目,并按规范要求编制可行性研究报告。其中,基本建设和技术改造项目,其可行性报告应按国家投资主管部门制订的标准编制,并委托给具有资质的工程咨询单位、专业机构进行。其它项目的可行性报告虽可由企业自行编制,但须另请中介机构进行复核。

规定提出,可行性报告应组织专家评审。专家评审未通过或存在重大争议的项目,不得进入决策程序。

规定还根据企业投资项目的产业和规模,做出了严格的分类、分级审批管理规定。规定明确指出,除专业证券投资机构外,直管企业及其所属企业、原则上不得搞短期投资。

中行积极申请设立基金公司

上市时间地点仍无法确定

□记者 叶再春 北京报道

中国银行股份有限公司新闻发言人王兆文昨日表示,中行正在积极申请设立基金管理公司。关于上市问题,他说:“目前公司治理结构改革刚开始,因而还无法判定上市事宜,具体的时间和地点都未定。”

他没有透露设立基金公司的细节,但此前有消息说,中行已起草未来设立的基金公司章程。去年6月,中行曾“间接”成立中银国际基金管理公司。至于中行是否申请直接投资设立基金公司,王兆文没有给予回答。中银国际基金公司由中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司和美林投资管理共同组建。

前不久,工行、建行和交行获准试点设立基金公司,模式为银行直接投资设立基金公司。中行未来是直接还是间接设立新的基金公司,目前还不得而知。

至于引进战略投资者的进展,他说,中行昨日还在与有关机构谈判,目前进展情况良好。但由于需要保守商业机密,谈判对象和内容都不能公布。此前有媒体报道,美国银行等国外机构将成为中行战略投资者。对此,王兆文予以明确否认。

南方易方达率先公布基金季报

(上接A01版)投资的重点应从周期类行业增长导致的利润增加转向由企业长期核心竞争力导致的企业成长,这将是一个中长趋势。他希望在中下游企业中找到合适的投资品种以分享消费与外需带来的经济增长。投资的重点集中到一些销售收入能够稳定增长、利润空间有保障的企业,如公用事业、基础设施、基本消费品等。

南方避险增值的基金经理表示,股票市场方面,市场持续走低已经大大释放了风险,并且确实出现了一批具有核心竞争力、能够持续增长的真正蓝筹公司;陆续出台的流通股股东保护措施已经改善了投资环境,管理层空前关注证券市场的发展使市场制度改革的突破值得期待;保险资金、社保资金、企业年金等入市,大型国企改制上市,将形成双向大幅扩容的格局;在各方面综合作用下,市场可能出现一定的结构性牛市。在宏观经济中期回调、人民币即将走上长期升值道路的判断下,将重点关注非贸易品行业、服务业以及有核心竞争力的一些制造业公司。易方达策略成长的基金经理表示,保持对周期性行业的严密关注,因为大宗原材料价格的变化对生产这些产品的上市公司业绩会有较大的影响。

中小板“周岁体检”体格尚佳

(上接A01版)新疆证券分析师商金和向记者介绍,三四月份年报行情启动以来,中小板交投较为活跃,从三月初到昨日,该板块累计的平均换手率为115.73%,业绩较好的个股出现强势上涨,苏宁电器、巨轮股份、七喜股份、鑫富股份、航天电器等涨幅均超过20%。部分个股连续创出新高,两市第一高价股苏宁电器较三月初涨幅达到40%。截至昨日,中小板平均市盈率为27.72倍,而主板仅为17.72倍。

今日披露季报的航天电器延续了年报的高增长态势,公司实现主营业务收入5621万元,比上年同期增长93.42%,实现净利润1543万元,同比增长145.39%。值得注意的是,安顺投资基金、国联安德胜小盘基金均出现一定增持。

对于中小板季报业绩能否再度走强,市场人士认为,该板块成长性可能呈现两极分化走势,部分公司所处行业已经趋于成熟,由此也可能导致增长后劲不足,但是部分公司所处行业发展空间广阔,强势增长仍将延续。

商金和表示,由于募集资金效应一般需要到下半年以后才逐渐显现,今年一季报的业绩与去年同期相比,整体上难以出现大幅的增长。加之中小板有不少公司具有较为明显的季节性特征,销售旺季集中在下半年的居多,因此,一季报出现业绩集中加强的可能性较大。

银监会统计显示

银行机构总资产同比增长14%

□记者 浩民 北京报道

据中国银监会初步统计,至今年3月末,银行业金融机构境内本外币资产总额达到32.88万亿元,比上年同期增长14%;负债总额为31.57万亿元,比上年同期增长14.9%。同期,四家金融资产管理公司共累计处置不良资产6885.5亿元,累计回收现金1408.9亿元,占处置不良资产的20.46%。

分机构来看,国有商业银行资产总

额17.72万亿元,增长11.5%;股份制商业

银行资产总额4.79万亿元,增长16.9%;城市商业银行资产总额1.67万亿元,增长14.1%;其他类金融机构资产总额8.7万亿元,增长17.6%。国有商业银行负债总额17.01万亿元,增长13.7%;股份制商业银行负债总额4.62万亿元,增长17.2%;城市商业银行负债总额1.61万亿元,增长14.1%;其他类金融机构负债总额8.34万亿元,增长16.4%。

银监会要求四大行

案件专项治理工作一年见成效

将开展纠正“存款立行”检查

□记者 浩民 北京报道

银监会日前召开了“国有商业银行案件专项治理工作第三次会议”,银监会主席刘明康在会上要求,要用一年左右的时间,将案件专项治理工作切实抓出成效。副主席唐双宁强调,银行要坚决纠正“存款立行”的思想,银监会对此将制定严格的规定,并开展专项检查。

刘明康要求,各家银行要从机制、体制上着手,加强案件防范的主动性,把案件专项治理工作做深、做透、做扎实,并要用一年

左右的时间,实现大案要案数量逐步下降、案件堵截成功率明显上升的目标。

他说,各银行要根据实际情况,加快已发案件的查处力度,对问题严重、性质恶劣、影响较大的案件,要坚决追究发案单位负责人、职能部门负责人及其上级机构负责人、职能部门负责人的责任,对重大案件,要追究省级分行负责人的责任。

他要求,坚决纠正简单地以存款指标和市场份额为考核标准的做法,切实扭转部分分支机构以发展业务和应对市场竞争为借口,忽视风险管理和合规检查的行为。

银监会课题组建议

尽快对金融资产公司实行股改

抓紧研究构建金融债权市场

□记者 浩民 叶再春 北京报道

日前,中国银监会“不良资产交易监管机制”课题组在一份报告中建议,应尽快对四大金融资产管理公司进行股份制改造,同时要抓紧研究构建金融债权交易市场。

报告指出,鉴于资产公司商业化经营的大方向已经明确,应尽快对其进行股份制改造,引进国有资本之外的投资者,包括具有丰富不良资产处置经验的国外战略投资者,从根本上规范化治理结构。

报告建议,金融债权交易市场可首先解决金融机构之间的不良贷款交易,以后再覆盖其他资产交易。这不仅有利于资产公司的不良资产处置,也可作为风险交易市场,成为

银行等金融机构及时回避风险或调整资产结构的平台。

课题组提出,当前,银监会要抓紧制定资产公司管理办法,确立资产公司的经营规则,明确监督和管理的要求。制定资产公司负责人经营目标考核责任制,明确公司高级管理人员应承担的职责以及相应的责任承担方式。加强对资产公司内控制度的指导,适时推出资产公司内控制度建设指引。

报告呼吁,在债转股政策、利用外资参与不良资产处置、建立金融债权交易市场等方面,相关部门急需统一认识,协调政策。在利用外资参与不良资产处置方面,急需改变法律制度规范欠缺、政策适用不明确、审批程序冗长而透明度不高的状况。

关于2001年记账式(三期)国债付息有关事宜的通知

各结算单位、基金管理公司:

根据《财政部关于2005年记账式国债还本付息工作有关事宜的通知》(财库[2005]7号),我公司将从2005年4月25日起代理兑付2001年记账式(三期)国债(以下简称本期国债)第4年利息(以下简称本期利息),现将有关事项通知如下:

一、本期国债挂债名称为“21国债(3)”,交易代码为“010103”,付息代码为“770103”,期限7年,年利率为3.27%。

二、本期国债付息的债权登记日为4月22日,凡于当日闭市后仍持有本期国债的投资者,为本期利息的最终所有者。本期利

息支付日为4月25日,每百元面值的利息为3.27元。

三、我公司在确认代理付息资金到账后,于4月22日汇总指定交易在各法人结算单位名下投资者的应收本期利息清算数据,并于次一工作日将兑息资金划付至相关结算单位在我公司的交收账户内,由相关法人结算单位负责及时支付给投资者。享有本次利息但尚未办理指定交易的投资者,我公司将在其办妥指定交易后,通过结算单位兑付本次利息。

中国证券登记结算有限公司上海分公司
二〇〇五年四月十五日

公告导读

股票代码	股票简称	版位	股票代码	股票简称	版位	股票代码	股票简称	版位	股票代码	股票简称	版位	股票代码	股票简称	版位
000009	深宝安 A	C44	000715	中兴商业	C06	000956	中原油气	C12	600166	福田汽车	C13	600606	金丰投资	C07
000016	深康业 A	C32	000715	中兴商业	C06	000970	中科三环	C01	600177	雅戈尔	C03	600609	金杯汽车	C19
000024	招商地产	C05	000720	鲁能泰山	C55	000976	春晖股份	C05	600199	金牛实业	C20	600634	海鸟发展	C21
000037	深南电 A	C24	000732	福建三农	C19	000985	大庆华科	C53	600205	山东铝业	C03	600678	四川金顶	C57
000038	深大通 A	C05	000759	武汉中百	C11	000990	诚志股份	C17	600222	竹林众生	C28	600702	沱牌曲酒	C03
000042	深长城 A	C05	000768	西飞国际	C02	000995	*ST 皇台	C04	600226	升华拜克	C21	600719	大连热电	C07
000065	北方国际	C37	000786	北新建材	C19	001696	宗申动力	C22	600257	洞庭水殖	C25	600762	ST 金荔	C03
000069	华侨城 A	C17	000795	太原刚玉	C03	002011	盾安环境	C45	600283	钱江水利	C23	600763	*ST 中燕	C07
000100	TCL 集团	C33	000802	ST 西西	C41	002016	威尔科技	C40	600300	维维股份	C03	600766	ST 烟发	C07
000158	常山股份	C13	000809	中汇医药	C14	002024	苏宁电器	C01	600312	平高电气	C17	600797	浙大网新	C31
000401	冀东水泥	C16	000823	超声电子	C14	002025	航天电器	C14	600328	兰太实业	C01	600806	交大科技	C07
000402	金融街	C16	000830	鲁西化工	C03	002035	华帝股份	C01	600352	浙江龙盛	C09	600821	津劝业	C17
000408	河北华玉	C05	000832	*ST 龙涤	C19	184688	基金开元	C63	600353	旭光股份	C03	600829	三精制药	C07
000422	湖北宜化	C24	000835	隆源双登	C21	184698	基金天元	C63	600356	恒丰纸业	B09	600899	*ST 信联	C07
000488	晨鸣纸业	C12	000837	秦川发展	C08	184710	基金隆元	C63	600371	华冠科技	C07	600900	长江电力	C17
000504	赛迪传媒	C05	000858	五粮液	C10	184712	基金科汇	C48	600391	成发科技	C21	600986	科达股份	C10
000509	同人大塑	C03	000860	顺鑫农业	C08	184713	基金科翔	C48	600416	湘电股份	C06		易方达基金	C17
000510	金路集团	C15	000875	吉电股份	C01	500010	基金金元	C63	600438	通威股份	C59		华夏回报基金	C18
000525	红太阳	C50	000878	云南铜业	C01	500029	基金科讯	C48	600466	迪康药业	C42		南方积极配置基金	C64
000529	ST 美雅	C03	000886	海南高速	C60	500056	基金科瑞	C48	600467	好当家	C09		南方宝元债基金	C64
000531	穗恒运 A	A16	000887	飞彩股份	C05	500058	基金银丰	C02	600485	中创信测	C03		南方避险增值基金	C64
000559	万向钱潮	C04	000892	长丰通信	C03	600015	华夏银行	C29	600500	中化国际	C08		南方现金增利基金	C41
000585	ST 东北电	C47	000898	鞍钢新轧	C41	600018	上港集箱	C39	600501	航天晨光	C26		南方稳健成长	C64
000616	亿城股份	C03	000912	沪天化	C06	600020	中原高速	B09	600505	西昌电力	C07		易方达平稳增长基金	C49
000629	新钢钒	C15	000913	钱江摩托	C10	600033	福建高速	C05	600535	天士力	C16		易方达策略成长基金	C49
000636	风华高科	C36	000923	河北宣工	C17	600055	万东医疗	C05	600549	厦门钨业	C22		易方达 50 指数基金	C49
000657	中钨高新	C24	000925	浙大海纳	C07	600066	宇通客车	C12	600553	太行股份	C05		易方达积极成长基金	C49
000680	山东纸业	C61	000930	丰原生化	C02	600074	中达股份	C03	600556	北生药业	C12		中信经典配置基金	C21
000705	浙江震元	C10	000939	凯迪电力	C08	600120	浙江东方	C35	600570	恒生电子	C07		中银国际中国精选基金	C41
000709	唐钢股份	C13	000948	南天信息	C03	600141	兴发集团	C06	600577	精达股份	C09			
000710	ST 天仪	C02	000950	*ST 农化	C07	600143	金发科技	C02	600583	海油工程	C17			