

中国版“明斯基时刻”起争议

专家定位中国经济安全区间： -3%至 7.7%

■ 本报记者 陈青松

近日,摩根士丹利报告指出,当下中国大批债务即将到期,借款人资金吃紧,经济增长放缓,货币政策收紧,市场利率攀升,投机信贷和旁氏信贷当道。所有这些都预示着中国的“明斯基时刻”已经越来越远,GDP 增长或将降至 5%。

然而报告发布之后,引发市场一片激烈的争论。多位中国经济专家认为,目前中国地方政府信贷规模和地方融资平台风险都在可控的范围内,且外部环境日渐改善,国内消费依然稳健,这些都可支撑中国经济增长,中国短期内不会迎来“明斯基时刻”。

那么,摩根士丹利报告所称问题是否存在? 中国经济离“明斯基时刻”还有多远?

中国经济数据出现疲软

所谓“明斯基时刻”,得名于美国经济学家海曼·明斯基。明斯基认为,随着市场上投机性信贷和旁氏信贷的增加,信贷环境恶化,金融系统出于避险考虑收紧信贷,当经济体系提供的贷款已经不足以支撑流动性需求时,就会出现“明斯基时刻”。

摩根士丹利为何会发布这样一份报告?

事实上,进入 2014 年,诸多数据表明中国经济呈降温趋势。

2014 年 1—2 月份主要经济数据显示,规模以上工业增加值同比实际增长 8.6%,低于去年 12 月的 9.7%。国内需求方面,社会消费品零售总额同比增长 11.8%,低于去年 12 月的 13.6%。固定资产投资同比增速进一步放缓至 17.9%,不及去年全年的 19.6%。

“中国 1—2 月份主要经济数据各项指标均远低于预期,表明中国经济延续了去年 4 季度的放缓趋势,且年初以来下滑速度有所加快。”摩根大通首席经济学家朱海斌向《中国企业报》记者表示。

2014 年春节以来,杭州、常州、温州甚至北京、广州等城市传出楼盘大幅降价的消息,全国商品住宅成交量出现普跌。

2014 年 2 月末,本就紧缩的房地产贷款市场突然传出兴业、交行、中信、招行银行在内的多家银行停贷的消息,据《中国企业报》记者调查,银行齐声表态其实源于监管层对各银行的明确要求。



专家指出,只有当经济增长下降到 -3%,出现大量失业的时刻中国经济才很危险, -3%—7.7%这个区域内,中国经济都是安全的。 CNS 供图

中投顾问宏观经济研究员白朋鸣在接受《中国企业报》记者采访时表示,“摩根士丹利之所以看空中国经济并认为今年中国 GDP 增速将明显放缓,主要因为其认为中国当前大批债务即将到期,加之货币政策收紧,市场利率的攀升,投机信贷将更加猖獗,这些均不利于国内经济的增长。而且一、二月中国宏观经济指数相对低迷,进一步加剧其负面猜想。”

数据显示,截至 2013 年 6 月底,地方政府负有偿还责任的债务 10.89 万亿元。

野村中国首席经济学家亦曾表示,中国超过 50%的地方政府融资平台已经不足以偿还利息或本金,这正是明斯基旁氏信贷阶段的特征。

7.5%和 5%之争

对于摩根士丹利的报告,最具争议的就在于其“在未来两年内,中国的 GDP 增长可能会从 7.7%下降至 5%”的预测。

2014 年全国两会期间,国务院总理李克强所作的政府工作报告,指出 2014 年保持经济运行处在合理区间,预计今年 GDP 增长 7.5%左右。

财政部财政科学研究所所长贾康近日也表示,2014 年国内经济增长“前低后高”,2014 年 GDP 增长实现 7.5%是大概率事件。

国务院发展研究中心资源与环境政策研究所副所长李佐军认为,2014 年中国经济走势,将可能面临较大的经济增长下行压力。1—2 月,中国出

口贸易增速、投资增速、消费增速、制造业 PMI 等等指标都低于上年同期水平。但李佐军仍然预计“一季度中国 GDP 增速将可能在 7.5%—7.6% 左右”。

不过,也有机构对于中国经济增速给予相对保守的预测,但仍然没有低于 7%,例如中金公司预计 2014 年 GDP 增速将从 7.6%下调至 7.3%;国家发改委中国宏观经济学会秘书长王建预计实现今年 GDP 增速可能仅能实现 7%左右的增速。

而高盛集团在 3 月 19 日公布的研究报告中,将中国 2014 年 GDP 增速预期从 7.6%下调至 7.3%。

《中国企业报》记者注意到,2014 年 1 月末,摩根大通预计 2014 年经济增速将从 2013 年的同比增长 7.7%回落至 7.4%。不过在 3 月中旬,摩根大通下调了预测增速,将 2014 全年 GDP 同比增速预测下调至 7.2%。

专家:中国尚未达到风险临界点

诸多专家认为,称中国“明斯基时刻”到来为时尚早。

中国社科院中小企业研究中心主任、著名经济学家陈乃醒在接受《中国企业报》记者采访时表示,“所谓‘明斯基时刻’到来是危言并耸听、言过其实,中国的确存在债务问题,但比重不是太大。经济也有萎缩现象,但也不妨碍经济发展大局。”

“猜测‘明斯基时刻’到来,说明相关机构对中国的发展过程并不了

解。”陈乃醒进一步向《中国企业报》记者解释,“其实经济增长放缓,这是中国经济发展的必然结果,是好事而不是坏事。原因就在于过去 30 多年来,我们主要解决温饱的问题,大批农民工进城,劳动力转移。现在人力出现枯竭,开始转向技术拉动经济发展,而技术拉动经济发展需要有一个时间和过程,经济自然会放缓。”

“总的来说,中国没有面临‘明斯基时刻’的风险。”陈乃醒对记者说,“只有当经济增长下降到-3%,出现大量失业的时刻中国经济才很危险,-3%—7.7%这个区域内,中国经济都是安全的。”

据记者了解,从 2014 年开始,审计署公布债务数据、发改委表态地方平台发行城投债、金融监管酝酿,政府正积极解决债务问题。

中国社科院金融研究所研究员易宪容对《中国企业报》记者表示,美国 2008 年次贷危机泡沫破灭就是一个资产价格泡沫吹大到最后崩溃的“明斯基时刻”。不过,易宪容认为,当前中国的情况不会这样悲观。

“中国短期内不会出现所谓的‘明斯基时刻’。中国地方政府信贷规模总体在可控范围之内,不会出现大的风险,地方融资平台的放开和监管的加强也会缓解地方债务风险。国内投资如房地产、基建等仍然保持增长的趋势,新兴产业如文化、医疗、旅游等依然有强劲的市场需求,改革以及反腐进程的深入也会促进市场的健康发展。2014 年经济增速会放缓,可能在 7%—7.5%左右。”白朋鸣对记者说。

玻璃门内外:政府拯救企业行动样本

(上接第一版)

民进中央经济委员会副主任、浙江民营投资企业联合会会长周德文表示,“优质”企业表述不是很科学。他的理解是,这 2000 家企业应该是企业规模比较大,有一定的知名度和影响力、对地方经济贡献较大、目前遇到了困难的企业。他说,温州有 40 万家企业,政府不可能、也没有能力去救那么多企业。政府出手更多的是一种激励行为,做“样板”,表明政府的态度,树立企业家的信心。

此前,温州已尝试树立企业破产样板。2011 年,温州眼镜大王、信泰集团董事长胡福林因资金链断裂出走美国。此后,温州市政府劝回,并协调各方力量,各地温商商会组建温商联合投资中心向信泰注资 5 亿元,帮助胡福林走出困境,让温州企业重获信心。

2013 年,温州市政府出台振兴实体经济“1+X”政策和“扶工兴贸”十大举措,帮助企业解决难题 3400 多个,减轻企业负担 42 亿元。

多数企业肯定政府行为

多数企业家对于政府帮扶持肯

定态度。

兴乐集团董事长虞文品在接受《中国企业报》记者采访时坦言,政府出手帮扶企业肯定能起到一定作用,但是出手还是迟了一点。他说,去年年初危机初现,政府是有办法化解的,但政府没有果断出手。

他认为,温州出现的问题根本上是大环境的问题。政府此时出手,表明政府的态度,将与大家共渡难关。他说,遭遇困难因企而异,有的可能是自身资金上出现的问题,有的可能因涉及互保链而引发的危机。但是,这些企业的根基还是好的,而且自身有盈利能力,这个时候政府如果协调银行,不抽贷、不压贷,企业的困难可能就过去了,甚至能起到四两拨千斤的作用,反之,企业可能就倒下了。

老方非常赞同虞文品的说法,他告诉记者,他的企业运行良好,就是一笔资金到期了,银行不给转贷,按照银行的要求,必须先还上一笔资金,但温州的金融危机影响到企业的资金拆解,要筹几百万并不那么容易。他笑称:“企业好的时候几百万元都当几十万元用;

企业不好的时候,几十万元要当几百万元用。”他相信政府出手之后,一定能帮到企业。目前,他们正按照要求填报相关手续。

惠特鞋业董事长项进康表示,政府对于被帮扶范围内的企业肯定是有帮助的,如果政府不出手,有的高危企业,银行一抽贷马上就死掉。另外,通过政府的转贷资金进行转贷,企业再次获得资金,用时间换空间,把危机拉长,企业可能就挺过危机,存活下去了。

东方轻工实业总经理李中坚坦承:“作用肯定有,但毕竟有限,企业最终还得靠自己。”他说,银行也是企业,它也是自负盈亏,它也要盈利,而且银行的官员不是地方政府任命的,最后还是要听上面的。他认为,真正能够救企业的,只能是中央出台政策,地方政府没有办法解决这些问题。

周德文认为,温州政府出台这一帮扶政策用意、出发点都是好的,而且能够发挥一定的作用。在当前这种情况下,银行和企业应该抱团取暖,政府在其中起到协调作用,共渡难关。银行如果一味地压贷、抽贷,也会危及自身的利益,对

自身也不利。

帮扶政策遭遇玻璃门

在企业肯定政府出台帮扶企业的同时,也有企业家提出了质疑。

来自瑞安的陈老板办了几十年服装厂,辉煌时期,年销售额可达六七千万元。他告诉《中国企业报》记者,他没有看到这份文件。他坦承,就是看到了这份文件,对于他来说,也没有任何意义。他说,像他们这样的小企业,温州实在太多了,政府根本就没有这个能力全面铺开,不可能惠及他们。

“银行不会做亏本买卖的。”徐老板对记者说,企业家说到底也是银行害死的,钱多的时候,拼命地找你贷款,劝你贷款;一旦出现危机了,拆台的首先也是银行,直接抽贷,哪家企业吃得消?“不要说出现危机的企业,就是最好的企业,银行要抽贷,也马上完蛋。对我们这样的小规模企业,只能靠自己。”他告诉记者,目前他的企业年销售额只有一两千万,贷款非常少,最近银行还在找

他们贷款,但他们还是拒绝了,不敢靠银行的贷款做大。

徐老板直言,这种政策一出台就有失公允,“凭什么是这 2000 家企业?就看谁幸运了!”

李中坚的观点也佐证了徐老板的说法。他告诉记者,银行的贷款利率看起来不高,但是银行在放贷的同时,往往会推销一些理财产品给企业。“都是老朋友,而且要维护以后的关系,所以企业根本无法拒绝。这些表面上是看不到的,但实际就是企业成本,让本来利润就非常薄的实体企业利润越摊越薄。”

温州担保链危机之后,给企业贷款增加了负担。虞文品告诉记者,现在银行贷款的流程非常麻烦,而且审核时间拉长了,使得企业起碼得增加 10%—20%的资金储备金。他举例说,如果企业流动资金是 2 亿元的话,就得把流动资金增加到 2.2—2.4 亿元。流程的拉长不仅增加了企业的资金需求量,而且无形中增加了企业负担。他坦承,像他们这样的大企业还好说,大不了集中力量,给供应商的货款或者其他支出缓几天支付,但对于

本身规模就不大,资金流本来就很低的企业来说,困难可想而知。

温州一位不愿透露姓名的企业家在接受记者采访时表示:“政府的转贷资金不好用。”他说,此前他们也遇到了贷款到期需要转贷的问题。开始他们准备用政府的转贷资金,但是银行的朋友告诉他,政府的信贷资金最好不要用,一旦用了,企业在银行的信用等级马上就会降低,这就相当于进入了黑名单,以后要贷款就会比较麻烦。他坦言,很多企业使用转贷资金也是不得已而为之,如果不转贷,面临的就是跨不过的坎。

上述企业家还告诉记者,此前市县两级出台了許多企业帮扶政策,但落实很难,实际上能用的不多。他说,政府鼓励企业把原来的老厂房进行扩容,容积率从 2.0 扩大到 2.6;对原来一些违章建筑予以正式承认并颁发产权证等。这些政策看起来非常好,但办起来非常难,验收必须按照现在的标准,如此必须对老厂房进行大规模改造,需要建设消防喷顶,成本很高,这就使得政策的制定与执行之间永远隔着一道玻璃门。

大事



3 月 25 日

国务院部署医改工作药企或掀医院投资潮

3 月 25 日,国务院总理李克强召开国务院常务会议,部署了 2014 年医改的五项重点工作。其中包括继续加大投入,实行医疗、医保、医药三联动;加快公立医院改革,使医改试点医院覆盖全国



50%以上的市县;有序放宽社会力量办医准入,落实医师多点执业政策;完善基本药物制度;规范药品流通秩序,防止药价虚高。受上述消息提振,对政策力度反应最敏感的股市已经有所表现,多个涉及投资民营医院的药企股价有上佳表现。

3 月 26 日

新兴经济体发展报告称中国经济继续领先

2014 年 3 月 26 日,博鳌亚洲论坛发布《新兴经济体发展 2014 年度报告》。报告指出,在 2013 年世界经济总体放缓的背景下,E11(新兴 11 国)经济继续保持上年的增长态势,并为世界经济复苏注入动力。尽管 E11 总体经济平稳增长,但各经济体表现不尽相同。IMF 估计数据显示,2013 年,E11 国家中的土耳其、阿根廷、巴西、印度和韩国增长势头好于上年;而墨西哥、俄罗斯和沙特经济下滑幅度较大;而中国经济维持在 7.7%的增长水平,继续在 E11 的领先位置上。



3 月 27 日

前两月规模以上工业企业利润同比增 9.4%

国家统计局 3 月 27 日发布公告称,1—2 月份,全国规模以上工业企业实现利润总额 7793.1 亿元,同比增长 9.4%,其中,主营业务收入 7395.9 亿元,同比增长 8.4%。1—2 月份,在规模以上工业企业中,国有及国有控股企业实现利润总额 2168.7 亿元,同比下降 0.2%;集体企业实现利润总额 106.8 亿元,增长 4.8%;股份制企业实现利润总额 4456.3 亿元,增长 6.9%;外商及港澳台商投资企业实现利润总额 1815 亿元,增长 14.5%;私营企业实现利润总额 2603.3 亿元,增长 16.4%。

