

微言博议 Wei yan bo yi

三季度后 会受美国加息制约



交通银行首席经济学家连平：4月主要经济指标继续低迷，特别是物价水平仍然处在低位。尽管贷款利率已经开始下行，但PPI低迷下企业实际融资成本处在高位。降息有利于促进实际融资成本下降，促进经济平稳增长。未来银行息差将进一步收窄，盈利承压。若经济运行仍不见好转，未来可能再次小幅降息，但三季度后会受到美国加息制约。

此前宽松力度不足 仍需加码

汇丰大中华区首席经济学家屈宏斌：4月信贷数据不及预期。新增人民币贷款为7080亿元，逊于市场预期而更接近季节性趋势。分项数据显示受益于房地产销售回暖，家庭贷款稳步增长。然而企业贷款大幅回落。由于影子银行持续收缩，社融总量亦不及上月。M2增速再创新低，反映货币供应量放缓。数据显示当前需求疲软，此前宽松力度不足需加码。

避免财富分配失衡 才能规避危机

加拿大皇家银行风险管理资深顾问陈思进：经济危机掀起的潮涨潮落成了经济自我循环的一部分，直到为“大萧条”而生的凯恩斯政府干预理论诞生。然而，政府干预经济导致的赤字预算、高额负债、通胀、垄断及低效率等，非但没有解决危机，反而加大了危机出现的频率。历史经验规律表明，只有避免财富分配失衡才能延缓甚至避免危机。

(以上内容来自腾讯微博)

有错必纠

5月8日本报：A2版《解放军方阵明日亮相红场》(编辑：张广德)一文第一栏第2段“战胜”应为“战争”。本报谨就以上错误和疏漏向读者和相关单位、人士致歉。栏目编辑：李延惠 E-mail:Liyh@dzwww.com 传真：0531-82927613

国网威海市文登区供电公司：果农点赞贴心服务

导报讯(记者 刘勇 通讯员 于建新 宋英红)5月11日，沟于家村果农航天军提着一篮新鲜的草莓，来到国网威海市文登区供电公司开发区供电所，对供电所的贴心服务和大力支持表示感谢。

原来，航天军2013年在沟于家村承包了70亩山岗，用于建设温室大棚，由于存在电压低等困难，一直效益不好。农网升级改造后，供电所的工作人员对大棚种植大户采取“跟踪式”服务，对大棚的用电设备进行定期维护检查，使得今年获得大丰收。

国网烟台市牟平区供电公司：强化到位督察 保春耕现场安全

导报讯(记者 王旭光 通讯员 张晓明)5月8日，国网烟台市牟平区供电公司安全督察队，来到10KV工商线施工现场督察。近期，该公司安全督察队针对春耕作业特点，合理布置安全督察队员到各春耕施工现场安全督察。在每项督察任务开始前，提前设想安全督察的重点部位与区域，有针对性地布置安全督察的重点工作。严格执行“两票三制”，强化各级管理人员作业现场到位监督，确保春耕现场安全无忧。

老兰时评

政府与民资合作：樱桃好吃树难栽

◆导报评论员 兰恒敏

李克强总理13日主持召开国务院常务会议，部署推广政府和社会资本合作模式(PPP)，汇聚社会力量增加公共产品和服务供给，同时部署对部门和地方开展督查，狠抓各项政策措施落实。

同日公布的4月份主要经济数据，表现出“既稳定又分化的状态”。其中，工业增加值和制造业采购经理指数向好，但1-4月全国完成固定资产投资同比增长12%，增速比一季度回落1.5个百分点，创4年来新低；4月份社会消费品零售总额同比增长10%，增速比上月略降0.2个百分点；4月份出口下降6.2%，进口下降16.1%。

投资增速放慢，与目前国家大力推动的短板领域投资，特别是政府与社会资本合作推动领域的进展缓慢有关。比如今年1-4月基

础设施投资(不含电力)同比增长20.4%，增速比1-3月份回落2.7个百分点。

对于政府和社会资本合作模式，政府作为重要的投资改革内容，给予了很大的期望。2014年11月29日，财政部下发《政府和社会资本合作模式操作指南(试行)的通知》，对合作项目的识别、准备、采购、执行、移交各环节操作流程，进行了规范和引导。

随后，政府和社会资本合作模式陆续在各地试点推行。譬如，2014年12月，山东省蒙阴县与中节能六合天融环保科技有限公司签订《云蒙湖临沂城区饮用水水源地保护与可持续发展项目PPP合作框架协议》。全国其他各地也在积极探索政府和社会资本合作。

但综合来看，政府和社会资本合作只能说刚刚起步，远未达到政府所希望的“社会资本踊跃参与公

共投资”的程度。

究其原因，从社会资本角度看，这些公共项目大多投资巨大，周期长，盈利模式往往建立在一连串“假设”之上，未来是否能够真正盈利，难以确定；即使能够盈利，也多是微利，没有暴利的可能——财政资金不会拿出纳税人的钱财大幅补贴项目运营公司。说白了，政府的目标就是精确到让项目公司“饿不死、撑不着”。这些项目对社会资本的吸引力有多大？值得冷静推敲。而且，合同的真实效力有多大？如果项目公司与本属政府签订合同，下届政府以“财政困难”等理由拒绝足额、按时支付补贴怎么办？这是很现实的问题。

从政府角度看，项目的识别、准备、采购、执行、移交各环节都是“海量”的工作。特别的难度在于：既要让项目公司有所盈利，又不能

项目有所管理和监督，又不能干涉项目公司的具体经营、制约其活力。这是一个高技术含量的活儿，考验着政府的管理艺术。

虽然政府与社会资本合作面临重重困难，但这一模式符合“发掘社会潜力、实施有限财政”的改革大目标，因而必须坚定不移地推行。

会议认为，“在交通、环保、医疗、养老等领域，推广政府和社会资本合作模式，以竞争择优选择包括民营和国有企业在内的社会资本，扩大公共产品和服务供给，并依据绩效评价给予合理回报，是转变政府职能、激发市场活力、打造经济新增长点的重要改革举措。”这四大领域既是公共产品的短缺服务项目，又有较好的盈利前景(如停车设施、养老等)。如果成功，将能起到良好的示范效应，大大推进政府和社会资本合作其他项目的开展。



新视角

“疯牛”不可取 “慢牛”或可期



◆李德奎 山东财经大学财政金融学院教授、导报特约评论员

自去年年中以来，沪深两市的行情持续上涨，强烈的赚钱示范效应再次点燃了国民投资股市的热情。不过，本次行情持续的时间毕竟接近一年，究竟还能持续多久？

相较于西方发达国家，我国的证券监管部门被赋予了过多责任。其不仅要保证证券市场的公开、公平与公正，而且还要负责健全证券市场的运行机制，并确保证券行市的稳定。很自然地，我国的监管部门也被授予了更多的权力。可以预期，在国有企业经营管理体制改革圆满完成之前，在建立社会主义市场经济体制的战略规划真正落到实处之前，我国的股市都将是一个政策市。因此，对于政府政策取向的分析，始终都是研判我国股市走向的首要工作。

笔者认为，本轮股市上涨顺应了政府当前的经济政策，应该符合政府的期望。

在发达国家或地区，以资本市场为核心的直接融资是最为主要的资金融通方式。而在我国，以银行信贷为核心的间接融资始终占据主导地位。这就造成我国中小企业融资难的问题特别突出。因此为解决这个问题，除了进一步地开拓与完善间接金融市场，诸如大力发展村镇银行之类的社区金融机构之外，根本的解决之道就是建立与完善各种层级或性质的直接融资市场。例如主板市场、创业板市场、地方股权转让市场、风险投资基金市场、私募股权投资市场等，努力开拓资金进入实体经济的多样化通道，借以吸引不同风险偏好的投资者。而所有这一切，都要以资本市场的交易活跃为前提。这就是本轮牛市行情的政策支撑。设若上述思路果真与政府的政策理念相合，再考虑到货币政策正趋于宽松，实体经济将逐步向好，我国股市持续数年的慢牛行情就是可预期的。

所谓慢牛行情，也就是一个持续但缓慢的上涨行情。由于慢牛行情的增长速度相对平缓，所以证券市场不会出现剧烈的动荡。以美国为例，自1926年以来，其证券市场的年均投资收益率大约在11%左右。而在我国，自1991年以来，股指的年均上涨率大约在15%左右。因此，年均投资收益率大约在20%以内的行市便可视作慢牛行情。

慢牛行情不仅有利于股市的稳定，而且最符合我国经济体制改革与实体经济长期增长的需要。因此，为避免或减缓市场自行调节所带来的动荡，监管机构应主动地干预市场，消弭市场的投机气氛，逐步化解股市动荡的能量。

笔者认为，应尽可能地开拓投资渠道，分流投资需求，从而削弱证券行市暴涨的势头。国家应下放省级政府乃至地市级政府建立区域资本市场的权力。监管机构应放开三板市场的投资者准入门槛。

除了切实保证证券市场的公开、公平和公正之外，监管机构应将工作重点放在如何强化虚拟经济对实体经济的支持上。为此，应加强对商业银行业务的监控，杜绝银行信贷资金流入资本市场。应收紧乃至禁止证券机构在银行间市场拆借资金的行为，堵住银行资金间接流入股市的渠道。应促进基金企业的发展，尽快改变我国证券市场目前这种以个人投资者为主体的局面。

监管机构应根据行市的波动，适时调整新股发行的节奏，及时调节股票供给的规模，借以防止证券市场供求的严重失衡。与此同时，还应尽快推出证券发行与上市的注册制度，建立健全退市制度，并切实地贯彻执行。

针尖麦芒

地方债定向发行利好市场？

背景新闻：日前，财政部、央行和银监会联合发布了定向发行地方债方案，根据方案内容，采用定向承销方式发行部分地方债，而地方债将纳入抵押品框架。分析人士认为，定向发行地方债利好经济。也有人士认为，定向发行会对市场带来负面影响。



促进实体经济增长

在业内人士看来，定向承销方式进一步丰富了地方债的发行方式，有利于推动地方政府高效、便捷地开展存量债务置换。同时，将地方债券纳入银行抵押品范畴，体现出货币政策与财政政策的配合；推进地方债务置换，也是希望减轻地方政府债务负担和偿还压力，恢复再融资能力，同时也提升银行信贷能力，对经济形成有力支撑。

多位分析人士称，相关部门近期已打出一系列政策“组合拳”，旨在通过制度安排促进地方政府债券的发行，化解地方融资平台风险。

业内人士普遍认为，地方债券置换将银行流动性低的贷款变为流动性相对高的债券，降低了资

产端的风险。尽管整体资产端收益下降，但对银行仍是正面影响。国泰君安证券分析师徐寒飞认为，地方政府债务置换，主要以定向方式来要求金融机构续贷，一方面降低了再融资成本；另一方面也降低了再融资风险。“地方政府债务存量置换成低利率、长期限的地方政府债，改善了地方政府再融资风险和未来的财务负担，降低了融资平台的风险。”徐寒飞说。

业内人士普遍认为，通过上述举措把地方政府存量债务由“死账”变为“活钱”，分散地方政府债务包袱的沉重负担，使地方政府可以开始新的融资，促进地方经济有序健康发展。

(高国华)



“摊派发行”弊大于利

此前，对于地方债务置换，债券市场的担心在于，短期利率债供给大增，将对当前利率债市场形成挤出效应，而定向发行地方债由于并不进入市场发行，因而可以缓解由于短期供应大增对市场造成冲击。

不过，市场仍然存在隐忧，“定向发行其本质是摊派发行”，中国人民大学国际货币研究所研究员张超解释道，定向发行地方债用于置换到期贷款，但利率远低于贷款，“定向发行是不得已而为之，如果按照公开发行的定价，难以满足政府降低利率的要求。

张超指出，定向发行是价格扭曲的手段，会对市场带来负面影响，而定向发行投资者需要央

行给予流动性支持，否则投资者也不会认购。

多位接受采访的市场人士认为，定向与否对银行而言并没有太大差别，南方某商业银行投行部人士认为，事实上对于商业银行而言，定向发行和公开发行差别不大：“地方债收益率本来就比较低，这决定了商业银行是地方债购买的主力，即使不是定向发行也是如此。”

前述股份制银行人士认为，“摊派发行”对于银行而言弊大于利，“国家明显使用低收益代替高收益，而且商业银行的这部分贷款里，其实没有听说有什么违约过。现在虽然是低风险了，但是收益率很低，对于银行的资产而言并不算有利。”(周子崴)

临沭县地税局五个“到位”实施纳税服务规范

临沭县地税局在贯彻《全国税务机关纳税服务规范》中，务求做到5个到位，使《规范》平稳顺利实施。免填单服务提供到位。按照升级《规范》要求，全面推行“免填单服

务”，不仅提升了涉税文书填写的规范性，也大大提高了服务效率。

重点业务把关到位。针对注销税务登记、发票发售、申报纳税、发票代开、税收优惠办理等重点业务，在办

理过程中予以重点关注，注意事项相互提醒，各个环节严格把关，确保不出问题。

纸质资料规范到位。每个税务事项办结后，确保资料齐全、规范、合法，

经得起复查，痕迹清晰、完整规范。

细节风险防范到位。在执行时，部分税务事项存在一些风险点，做到严格参考每项税务事项办理的“注意事项”。重点难点业务、重大事项做到由业务骨干把关，及时请示与沟通，严格防范风险。

事后管理监控到位。一方面，在办税服务厅办结的税务事项，资料快速传递税源管理单位，重大事项及时与税源管理单位沟通；另一方面，税源管理单位及时反馈预警监控信息和注意事项，以防范发票发售、税务登记注销等业务风险。(王乐燕 樊纪群)

国网烟台市牟平区供电公司：强化到位督察 保春耕现场安全

导报讯(记者 王旭光 通讯员 张晓明)5月8日，国网烟台市牟平区供电公司安全督察队，来到10KV工商线施工现场督察。近期，该公司安全督察队针对春耕作业特点，合理布置安全督察队员到各春耕施工现场安全督察。在每项督察任务开始前，提前设想安全督察的重点部位与区域，有针对性地布置安全督察的重点工作。严格执行“两票三制”，强化各级管理人员作业现场到位监督，确保春耕现场安全无忧。

国网邹平县供电公司：加快电网建设 备战迎峰度夏

导报讯(记者 王旭光 通讯员 张迎春)5月10日，邹平220KV西王站配出110KV线路竣工送电，为今年的“三夏”生产及经济发展，提供了有力的保障。据悉，邹平境内小电厂发展迅猛，运行极不稳定。为保障电网安稳运行，国网邹平县供电公司多措并举，从明集站出线的35KV华星T线2月6日接入明集站，转带20000KV负荷，新建110KV大齐项目，计划6月竣工达到送电条件。另外，110KV邹黛T线接入青阳项目，已进入施工准备阶段。

国网章丘市供电公司：开展“走访万家客户”集中日活动

导报讯(记者 刘勇 通讯员 李冉冉)近日，国网章丘市供电公司统一开展“走访万家客户”集中日活动。

活动当天，该公司营销部连同供电所共9名志愿者来到吕家社区，对来往的百姓和沿街住户进行实地走访，征求客户的意见与建议，并就今年开展的预约服务、上门服务进行广泛宣传，提升近距离服务水平。

本次活动共发放宣传资料500余份、对接联系卡100余张，现场解答市民咨询30多次，受到客户好评。

国网海阳市供电公司：文体活动 推进企业文化建设

导报讯(记者 王旭光 通讯员 董波)5月5日，国网海阳市供电公司“职工健身月”活动正式启动，这是该公司推进企业文化建设的一个缩影。本次健身月活动以“快乐、健身、团结、进步”为主题，组织职工利用业余时间开展羽毛球、乒乓球、台球、象棋比赛，让广大员工体验快乐、锻炼身体、陶冶情操、激励斗志，不断增强团队意识和凝聚力，为该公司全面争先发展提供坚强的智力支持、精神动力和文化支撑。

国网蓬莱市供电公司：架“神器”防鸟害

导报讯(记者 王旭光 通讯员 李琳璐)截至4月15日，国网蓬莱市供电公司2015年所辖范围内因鸟类筑巢而引起的线路跳闸故障仅为5次，占总配电设备跳闸故障的17%。该公司积极推广应用自主研发的“新型防鸟害占位器”，有效保障了线路安稳运行。该防鸟害占位器制作成本低，绝缘性好，可以在线路不停电的情况下进行安装、固定。截至目前，该公司已安装新型防鸟害占位器15000多套，有效解决了配电网线路鸟害问题。

国网济阳县供电公司：推广新型电费交费方式

导报讯(记者 刘勇 通讯员 陈彬)为更好方便客户，国网济阳县供电公司不断拓展电费交费渠道，不断推广新型交费方式。该公司在大力发展邮政代收、POS机代收，努力实现村村设点的基础上，积极推广支付宝、网上银行、手机交费、微信支付、掌上营业厅手机客户端等新型交费方式，使更多的客户了解和掌握新型交费方式，既让客户享受到了足不出户完成交费的便利，又保证了电费回收的效率和安全性。