

■ 宏观大势

“地方版四万亿”也有正能量

地方版“四万亿”，是地方自我发展的强烈冲动，将有效壮大地方经济实力。此四万亿非彼四万亿，就未来观之，地方版四万亿是中国区域经济发展的一大突破，将对未来经济格局产生深远的影响。

近来，地方新一轮投资密集出台，据初步统计，全国出台的地方投资计划如全部到位，总额将不下十万亿，规模远超当年的四万亿。

本次的“地方版四万亿”引起了广泛的质疑，大家担心如此密集的投资计划会引起新一轮的投资热潮，加重经济结构的病症。此外，地方财力如何保障，也是个疑问。

事实上，此四万亿非彼四万亿，就未来观之，地方版四万亿是中国区域经济发展的一大突破，将对未来中国经济格局产生深远的影响。

中国其实存在两大经济体系，一是横向的经济，就是区域经济，或者是地方经济，二是纵向的经济，即央企和各个部门所属的国有企业，通过垂直控制，对国内市场构成了较大的影响力。

就纵向的产业经济而言，从2008年的4万亿元投资计划至今，各级投资几乎都流向了建筑、钢铁、铁路、公路等基础行业和重工行业，而一些轻工行业则危机重重。金融危机以来，中国的纺织、玩具等大量生活消费型企业纷纷倒闭。

此前二十多年，国内一直致力于优先发展轻工业等满足基本需求的行业，最近十年，中国的第二产业逐步重型化，从企业所有制来说，

上一轮大规模投资浪潮，民营企业，尤其是轻工业领域的民企，获益不大。

从横向的区域经济而言，由于各地资源配置和经济发展的不平衡，地方投资热潮，从某种意义上讲，也是一次较大规模的资源调整。

目前，央企业务领域的不断扩张，资金的日益庞大，伴随着地方发展权限的收缩。地方对央企的依赖日益加强，于是出现了大规模的央地联盟。在受益的同时，本土经济不可避免受到一些影响，地方发展对“外来和尚”的依赖越来越大。举例来讲，假使在湛江的中石化和宝钢撤退的话，湛江当下的GDP，毫无疑问将迅速下降。

就财权而言，实行近20年的分税制，使地方财政自主权萎缩，到底哪里最需要投资，投资什么项目，地方往往无法决定，还需上层主管部门批准。特大项目的投资，亦集中在中央一些部门，由此，则滋长了跑部钱进的风气。也形成了地方的马太效应——集全国之力的财富，可能并没有投到最需要的地方，亦没有投到最需要的领域。

因此，本次地方版“四万亿”，是地方自我发展的强烈冲动，将有效壮大地方经济实力。在资金领域，地方自行发动大规模投资，在产业

领域，如山东魏桥、陕西电力等地方企业对于中国电网的冲击，就是一种新的动态。

从投资效率上说，地方自主投资，主要依据地方要素禀赋优势，选择的特色产业和重点产业，更符合当地需求。

本次贵州的计划，最为引人注目。3万亿或许有夸大的成分，但是投入方向倒挺适合当地特点。贵州“国家公园省”的战略定位既彰

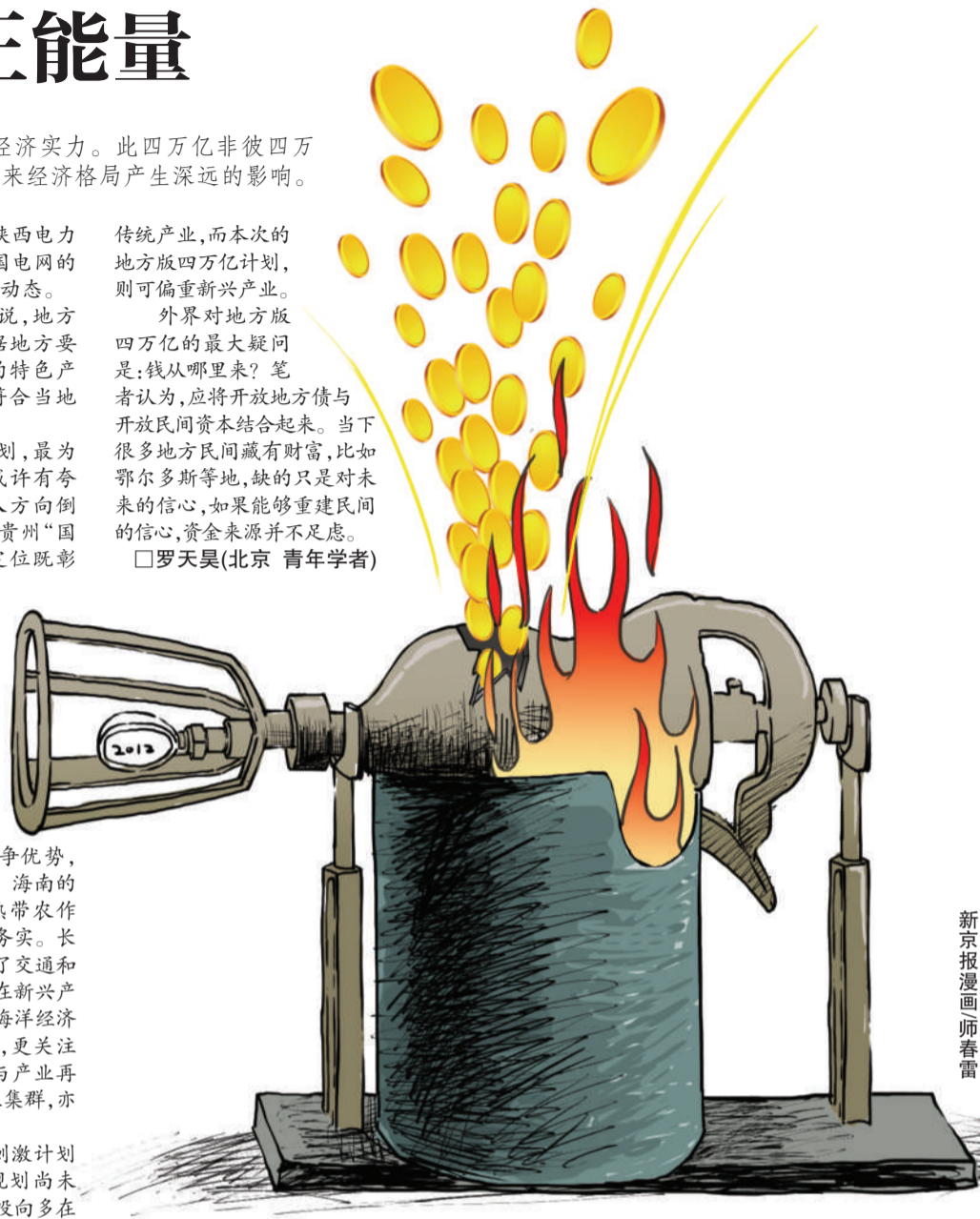
显了贵州的核心竞争优势，又体现了当地特色。海南的规划中，突破口是热带农作物，比发展旅游业更务实。长沙市的投资计划，除了交通和城市设施，主要集中在新兴产业布局，广东则强调海洋经济发展，山西的1万亿，更关注资源型城市的转型与产业再造。重庆的七大产业集群，亦是针对性非常强。

在上一轮经济刺激计划推行之时，十二五规划尚未提上议事日程，由此投向多在

传统产业，而本次的地方版四万亿计划，则可偏重新兴产业。

外界对地方版四万亿的最大疑问是：钱从哪里来？笔者认为，应将开放地方债与开放民间资本结合起来。当下很多地方民间藏有财富，比如鄂尔多斯等地，缺的只是对未来的信心，如果能够重建民间的信心，资金来源并不足虑。

□罗天昊(北京 青年学者)



新京报漫画/师春雷

财经7日谈

没有刀光剑影，还算什么江湖

最近商场“大战”迭起，京东苏宁国美电商大战还没有落幕，搜索市场据说也要爆发大战了，先是360大战百度，随后搜狗也按捺不住参战；这都是后起之秀挑战行业领袖。

饮料市场在沉寂了好久之后也爆发了“战争”，加多宝乱战王老吉，上周一线员工出现了流血冲突。

不过放眼“江湖”，场面宏大，剑气四射的场景背后，真正的赢家并不在此处。以前有人说，一流的企业做标准，二流企业做品牌，三流企业做产品。现在应该按行业来分，“一流”企业都在做金融。

中报数据把残酷的现实摆在了大家面前。拿在电商大战中意气风发的苏宁电器来说，中报营收规模增长6.69%，但利润下降了三成。

谁攫取了整个中国经济的利润？银行。实体企业利润负增长，上市银行整体利润增速达到18%，利润占全部上市公司利润

的56%。

另一个数据是，上市公司的财务费用上升了26%。对于中国公司来说，财务费用不外乎两项：发债和银行融资的利息支出。

其实，什么调结构，促内需，这样的说法在银行业利润数据面前都不值得一提。管制不放开，一切休提。比如，零售企业营收规模个位数增长，利润下滑，这不像促内需的结果；设备制造应收账款占业务收入的三分之二；钢铁企业产能过剩5家大亏，制造业企业库存大增……

似乎只有那些管制丛生的行业，情况好得惊人，比如银行、能源等等。

例外的情况不多，比如白酒行业就是例外之一，利润增长超过40%啊，既然零售企业的营收增长只有个位数，按产量计算，人均七八十斤的单价数百元的白酒都谁喝了呢？

但是，谁见过工商银行大战建设银行？当然，我们也没见过中石化大战中

石油。

由此而观，可以说京东、苏宁都是一方豪客，在一个山头开两派，彼此都很不得吞了对方；但真正的绝顶高手都在下下棋、喝喝酒，一团和气，一人占一州之地，毫无短兵相接的意思，但别人也休想染指。

所以客户可以从苏宁京东买到便宜的家电，但客户不能从银行获得更便宜的贷款。银行的中报清晰显示，银行的定价能力在上升而不是下降。

开车的人也没见过中石化中石油争相降价，倒是民营加油站偶尔降价促销——但现在越来越少有民营加油站了。

按照这类企业的说法，这是要保护市场秩序。

这就好比侠客扔掉了手中的刀，大门派们不再在意你争我夺，因为大家约定好了各占一方，武林真是秩序井然；但这样的江湖，下面无数草根侠客就永无出头之日了。

□吴敏(北京 记者)

■ 楼市观察

外资投资楼市降温预示着什么

今年以来外资对我国楼市的大幅降温，与人民币的贬值预期、楼市的持续调控、以及经济的持续探底密切相关。

据《央广新闻》报道，美国头号房企铁狮门再度低调叫卖囤地，其急于转手的位于上海新江湾城的两块地，转让总价合计48亿元人民币。

实际上，这并非是非外资对我国楼市逐渐降温的个案，早在去年9月，全球最大的私募股权公司黑石集团就将其上海Chanel11购物中心的95%股权，作价14.6亿元售予新世界发展公司。

而今年以来，外资对楼市的降温更已呈加速之势，以今年前7个月利用外资(楼市)228亿元推测，全年预计利用外资可能在400亿元左右，仅分别为2010年和2011年利用外资(楼市)的一半左右。

固然，外资对我国楼市投资的降温，就具体个案而言，可能存在诸多可能——或因外资总部需要资金回笼，或因其投资策略有所改变。但就整体而言，今年以来外资对我国楼市的大幅降温，与人民币的贬值预期、楼市的持续调控、以及经济的

持续探底密切相关。

以人民币的贬值预期为例，过去两年(2010年-2011年)人民币兑美元升值7.7%，其时外资进入我国楼市，即使所投项目本身不赢利，由人民币升值所带来的货币收益即可高达7.7%。

而今年以来，美元汇率已由年初6.3001，升至当下的6.3449，即人民币兑美元已贬值0.7%。这意味着当下外资投资楼市，不仅其投资的“货币升值”效应已经弱化，而且由人民币贬值预期所带来的货币风险更已呈放大趋势。

以楼市的持续调控为例，虽然近期市场有所回暖，如成交量放大，房企拿地热情较高，但是在保障房即将大规模建成推出、以及房产税正更大区域的扩围之下，面对满足刚性需求的局部增加、以及对纯粹投资性需求的结构性锁定，外资投资我国楼市的产业风险已呈持续放大之势。

再以经济的持续探底为例，我国经济在经过2009年-2010年的短暂复苏后，因过度的投资刺激、以及其后欧债危机的持续恶化，不仅使得外需低迷持续拖累我国经济。自去年下半年以来，我国经济已持续走低，今年上半年GDP增速更是时隔三年再度“破8”(7.8%)，其他宏观经济指标亦呈疲态。在这样的格局之下，外资投资我国楼市的宏观经济风险亦已持续加大。

当然，就风险源的识别和传导而论，上述几大因素对外资逐渐降温我国楼市，存在一定的互为条件、交叉反射的现象。以此推断楼市短期内已无回暖可能，应该是无可置疑的。因为，对于当下而言，如上一轮大幅放松货币的基础条件已不复存在。而启动收入分配制度改革、以及拉动内需平衡经济结构，亦均需以抑制房价上涨、或加大房价降幅为前提。

□杨国英(财经评论人)