

# 中国经济明年底可能再度过热

徐斌

2009年已经过去三个季度,人们开始展望明年的中国经济走势。一种意见认为,今年中国经济的复苏形势,基本由积极财政下的政府投资拉动,明年项目没有今年这么多,明年经济可能往下走。

但也有些经济学家认为,这一担心大可不必,事实上明年固定资产投资真正规模会远远超过2009年的水平,且投资热潮在2010年第二季度前不会见顶,即便目前产能过剩的上游行业,到那时也可能出现短缺现象。

乐观派之所以得出这个结论,是因为绝大部分投资刺激将发生在2010年(而不是2009年),后续投资规模仍然庞大。根据国家统计局的数据,截至2009年8月份,为完成正在施工的城镇固定资产投资项目所需的资金额达到23万亿元,这相当于中国2008年GDP的76%,比2008年的城镇固定资产投资总额多出53%。且数据表明,未完成的固定资产投资项目的规模比一年前(2008年8月份)扩大了38%。这意味着,即使不启动新项目,仅仅为了完成正在施工的项目,就需要在2010

年及后期进行大量投资。从285个公开的投资项目资料看,所有这些项目都在2008年12月份至2009年10月份之间动工,投资总额超过2万亿元。由此推测,投资周期的顶峰应该出现在2009年12月份。考虑到大部分大型的、需要耗时多年的项目在头6-9个月通常都做准备和计划工作(所需投资相对较少),估计实际投资顶峰会更迟出现。因此,投资将会在2010年第二季度真正见顶,在农历新年假期和冬季过去之后,届时所有这些项目都处于正常施工阶段。从年度数据来看,投资应该会在2010年见顶,该年的投资额将占投资总额的32%,并且较2009年增长31%。另外,加上房地产和出口回暖引发的民间投资增大,明年的固定资产投资规模会比今年小。

我们认为乐观派的观点是非常有道理的,很有前瞻性。但我们对固定资产投资高峰时间的判断,认为不是那么早。综合各种迹象判断,中国经济中的固定资产投资高峰时间,应该是在2011年,最早也只会明年

四季度,不可能发生在明年年中。这是因为每次中国固定资产投资规模膨胀到最顶端,都是发生在经济繁荣、商业信心极其乐观的时候。这时,政府投资和民间投资都同时达到顶峰,并对基础设施和原材料供给构成压力,也就是经济开始出现过热。而中国民间投资目前的最大驱动力是房地产和出口。因此,只有房地产行业 and 出口行业同时进入繁荣时期,才有望看见固定投资出现高峰。

尽管8月份房地产开发投资的同比增长率从7月份的19%骤升至34.6%,重新回到2007年和2008年上半年的增长区间。同时,继连续7个月出现下跌之后,8月份流入中国的外商直接投资年同比增长了7.0%。但目前房地产商的信心并未恢复,尽管各地土地市场拍卖“地王”不断冒出来,但房地产商投资依然较为谨慎。民间资金对于加大固定资产投资力度,更是疑虑重重。9月份中国出口虽然企稳,但由于各国的贸易保护措施以及人民币升值压力,出口要恢复到20%以上的同比增速以上,

并且拉动民间固定投资热潮,还需要很长一段时间。短短三四个季度时间,就让市场信心爆棚,这绝对是小概率事件。

2008年11月之后出台的4万亿政府投资计划,一定程度上缩短了中国经济的去库存周期,并且很快让中国经济进入复苏,但中国经济要进入繁荣,按照过去的经验,还需要房地产行业和外贸出口行业的回暖。只有两大行业刺激民间投资达到高潮,并且和政府项目投资交叠在一起,才可能出现固定投资投资的最高峰。这个时刻,不可能出现得很早,房地产投资高潮一般出现在每年11月到次年2月,如果加上明年全球经济复苏引发中国外贸全面回暖,固定资产投资最高峰的时间,很可能出现在2010年底或者2011年初,而那个时刻,中国经济也就过热了。

(作者为安邦咨询公司分析师)

## 焦点评论

# 博客选萃

## A股市场“被强大”了

皮海洲

前不久,央视《经济半小时》特别报道《中国符号改变世界》,援引路透社发表的评论称:目前国际资本市场受A股的牵动越来越明显,毫不夸张地说,现在全球股市都要看A股脸色行事。

全球股市都要看A股脸色行事,这种说法对于暴发户一般的A股市场来说,确实有一种美滋滋的感觉。对于喜欢听好话,喜欢被别人拍马的某些国人来说,这句话确实很受用。但国人没必要把恭维当事实,A股市场只不过是“被强大”了。

外媒对全球股市都要看A股脸色行事的论证显然过于片面。外媒引用的是2009年8月31日A股市场的暴跌对世界的影响。当天,市场传言适度宽松的货币政策将会调整,受此影响,上证指数下跌6.74%,深成指下跌了7.55%。而A股的暴跌随即引发了全球股市纷纷跳水,恒生指数跌幅高达4.84%,其他亚太主要股市也大幅下挫,稍晚,美国道琼斯

指数下跌1.74%,纳斯达克指数下跌1.06%,欧洲各主要股指跌幅也在1%左右。此外,全球大宗商品价格也大幅走低,纽约商品期货交易所期铜的跌幅超过4%。

路透社因此发表评论认为,现在全球股市都要看A股脸色行事,但据此就认为全球股市都要看A股脸色,未免过于片面。目前A股市场成立还不到20年,美国股市及欧洲一些国家的股市成立的时间则达到了200年甚至更长的时间。目前A股市场还很稚嫩,投机炒作盛行。而欧美一些国家的股市发展较为成熟,投资者理性投资。因此,面对这两种完全处于不同发展阶段的股市,认为发展较为成熟的欧美股市会看投机盛行的A股市场脸色行事,这种说法本身就很荒谬。因此,尽管现阶段中国宏观经济政策的变化,会引发A股市场的变化,并对全球股市构成影响,但就A股市场本身来说,要改变世界显然还不是现阶段所能达到的目标。

# 取消出租车公司铲除行业积弊

张若渔

日前,哈尔滨一位出租车行业的资深从业者现身说法,披露该市出租车行业的天价“黑市”现象,对一台车的经营权几经倒手从4万元炒到40余万元的“史上最天价”深表忧虑。

近几年来,出租车频频成为公众关注的焦点。时有耳闻的“罢运”现象,以一种激烈的方式,揭出出租车公司和出租车司机之间剥夺与被剥夺的关系。哈尔滨的出租车“黑市”同样与出租车公司之间脱不了干系,后者在其中扮演了非常不光彩的角色。

出租车“黑市”孳生并蔚为壮观的病灶之源,仍然在于出租车经营权的垄断。只手遮天的垄断权力,毫无意外地将“天下之公器”变异为“徇私之利器”。奇货可居的出租车经营权被出租车公司玩弄于股掌之上,裙带关系、权力寻租、利益分配等恶性恶状,藉此群魔乱舞,生生不息。

这是一个不加掩饰地大声叫卖公共资源的名利场。出租车公司凭借特许经营权,稳坐中军帐,无经营风险,无市场压力,坐收红利,日进斗金;而与出租车公司有着千丝万缕关系的“中间人”,经由各种关系取得出租车经营权,然后层层加码再转卖给下家;有时,出租车公司也会放出虚假信息,人为制造市场恐慌,从中渔得厚利。

出租车公司作为出租车“黑市”的始作俑者和最大的既得利益者,最终腐蚀了整个出租车市场的根基。高价买车的出租车司机,面临巨大的还贷和赚钱的压力,

于是拒载、拼车、宰客、绕行、骗人钱财等各种违法违规现象频频出现。更恶劣的现实是,当出租车司机从“中间人”手中以极其昂贵的价格购得车辆,他们所想已不是努力经营,而是以更高的价格卖出去,从而一举赚取超额差价,在客观上助长了“黑市”的蔓延。这些出租车司机,既是“黑市”可悲的受害者,同样也是幕后推手的一部分。

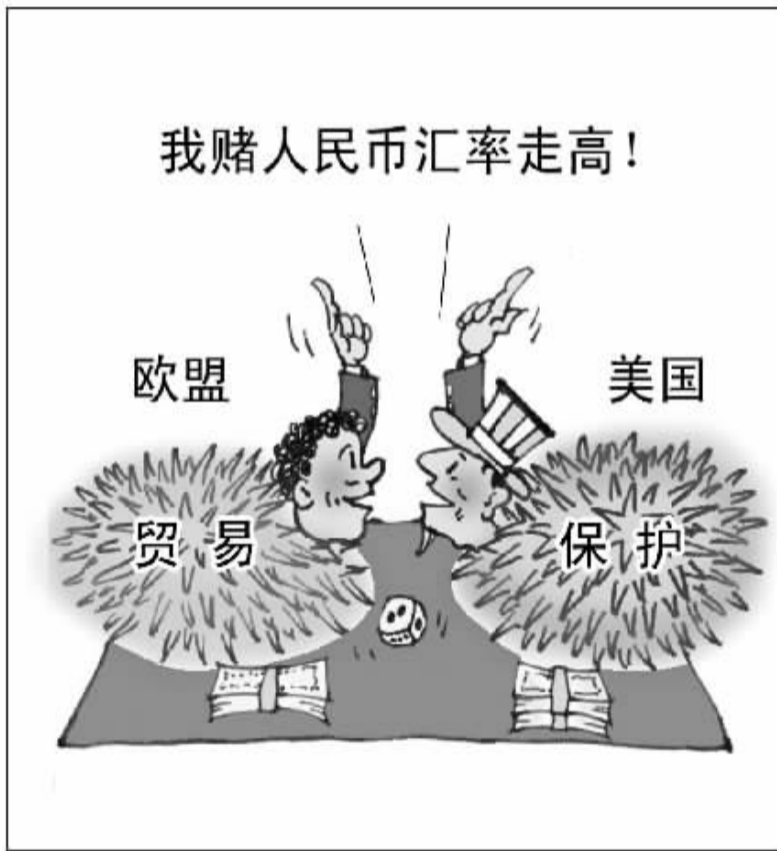
面对出租车市场愈演愈烈的乱象,显然必须反思出租车的“公司体制”并寄托改造的热情与行动。出租车公司化运营,不解决任何问题,它本身就是最大的问题。现实之中,出租车公司俨然已经异化为专事于倒卖特许经营权的二道贩子,非但没有分担政府的公共管理职责,反而是一大堆麻烦的制造者。它存在的意义和价值几乎是莫名其妙的。

实际上,出租车行业并非关系国计民生的重大公用事业,根本没有实行垄断经营的合理性,更不能以行政垄断人为地驱逐逐市场法则。而事实也最终证明,出租车公司惟利是图的本性远远压倒了薄如蝉翼的公益属性。

笔者认为,取消出租车公司大势所趋,应建立由政府直接管理出租车的两层管理体制,放开出租车经营权。只有如此才能从根本上铲除出租车行业的积弊,把出租车司机和出租车市场从一个日渐“黑化”的市场中拯救出来,让城市营运资源自由流动。

## 财经漫画

### 逼迫升值压力又现



李向东/图

## 为什么说解禁不等于减持

黄湘源

汇金的再度增持最重要的意义,就在于以实际行动说明,解禁不等于减持。

自去年9月19日开始的为期一年的汇金增持行动,本来已经于国庆前宣告结束。汇金增持行动的结束一度被市场解读为重大的利空,因为接下来的十月,市场不仅将迎来流通受限股解禁以来最大的解禁高潮,而且最大的解禁股除了中石化之外,就是工行这个权重最大的银行巨无霸。

大小非减持对于市场来说,虽然已经不像一开始非流通股进入全流通的初期那么被视为洪水猛兽,但是,此次最大解禁高潮和解禁巨无霸的光临在以打包上市为最大特色的创业板的开盘在即不期而遇,市场在面临巨大的扩容压力的同时面临着更大的心理压力。在这种情况下,汇金再度重启其对三大行的增持行动,不管其着力的重点是否在于托盘或托市,至少对于消除人们对大小非减持压力的余悸,有着较为积极的现实意义。

人们在全流通的理想化追求行将变为现实的同时,之所以反而转变为一种莫名的恐惧,原因除了在过于理想化地追求全流通的时候忘记了资本的逐利本性之外,也是与在对全流通的理解上

过于脱离了没有绝对的全流通而只有相对的可流通的实际有着很大关系的。全流通对于三大行这样的国有控股银行股以及以中石化为代表的大型央企国有股来说,解禁不等于减持”的意义其实主要并不在于一时性的稳市托市之所需,即使从稳定企业本身经营管理本身的需要来说,也是不言而喻的。更何况,在金融危机的背景下,就连标榜自由资本主义的欧美国家也在不避“国有化”之嫌,不遗余力地强化国有资本对主力银行的控制。既然大家都意识到金融危机的威胁还没有远去,那么,有什么理由简单地认为目前发生在银行等一些重要垄断性领域的“国进民退”就一概不是进步而是一种倒退呢?

我们在判断汇金再度增持这样的重大市场事件的时候,需要看重的主要是它的市场意义而不是什么理论意义。汇金毕竟不是中国股市的平准基金。对于流通率随着大小非的解禁而超过了50%的我国股市来说,未来最大的问题也不是流通压力的问题,而是利益分配不公的制度问题。市场所期待的不仅是一颗“解禁不等于减持”的定心丸,更是一个建立在“三公”制度基础上的健康稳定持续发展的市场前景。

# 贸易数据好转 出口隐忧未除

刘晓忠

10月14日海关总署发布的9月份中国进出口数据显示,中国进出口总值2189.4亿美元,同比下降10.1%,环比增长14.2%。其中出口总额已经连续第三个月超过了千亿美元,规模达到1159.38亿美元,同比下降15.2%,环比则增长11.8%;而进口总额则在9月份首次超过千亿美元至1030.06亿美元,同比收窄至-3.5%,环比则增长17%。

从表面上看,中国出口出现了企稳的局面。一切似乎都在向好的方向转变。然而,透过数据表面,仍有不少隐忧。

其一,当前出口企稳是欧盟、美国和日本三大贸易伙伴的企稳促成的。9月当月中欧进出口总值为353.6亿美元,中美为280.8亿美元,中日为236亿美元,三者合计870亿美元,相当于9月中国进出口总值的40%。而9月中国对欧美日进出口的同比降幅分别为9.8%、11.7%和4.5%。显然,中国对欧美日贸易的收窄是中国9月份出口降幅收窄的主要原因之一。

但是,欧美日目前的复苏动力依然不稳定。当前,中国对欧美日等出口降幅

的收窄更多地是来自它们补库存的推动,一旦补库存行为结束,在消费依然没有有效改观的情况下,出口形势不容乐观。此外,9月中国外需降幅收窄还具有明显的季节性因素。

其二,贸易增长与效益增长不同步。当前人民币追随美元持续走低和提高出口退税率并没有完全使出口获得相应的利益,相反贬值和退税的好处,更多地被海外进口商所获取。9月份中国的贸易顺差为129.32亿美元,不仅低于去年9月份的300亿美元,也低于8月份的157亿美元,出现增产不增收的局面。

另一方面,进入三季度以来,中国的出口新订单出现了明显的增加。然而,海外贸易伙伴对中国制造价格的敏感度也越来越明显。据悉,由于出口价格被海外进口商压得较低,使得出口订单虽增加,但出口利润则收窄,出口变得无利可图。这不可避免地压制了中国贸易顺差的增长,而9月份进出口总值双超千亿,而贸易顺差同比降幅达到56.85%,与海外进口商压低中国制品价格有着直接的关联。

其三,中国面临的国际贸易摩擦越

来越突出,贸易环境恶化是当前的主要隐忧。截至今年8月份,共有17个国家和地区对中国发起了79起调查,涉案总额约100.35亿美元,同比分别增长了16.2%和121.2%。进入9月份针对中国的贸易摩擦呈现出扩展态势,自9月11日美国决定对中国输美轮胎实行特保引发中美轮胎肉鸡贸易摩擦以来,10月初欧盟和美国相继对中国出口的无缝钢管发起反倾销、反补贴调查。

需要指出的是,在全球经济复苏依然面临着巨大的不确定因素的当前,特别是人民币汇率追随美元的走弱,正在成为国际贸易保护主义攻击的目标。美国和欧盟当前频繁地对华输出产品进行双反等贸易救济调查,正在为各国新一轮对华贸易救济调查提供了案例。在此需要指出的是,美国等对中国制造发起双反调查,其深层次的原因是各国政府对当前经济走势的担忧。毕竟,在史无前例的双宽陆陆续续延续了一年有余后,各国要护航经济复苏的弹药似乎已经不多。因此,当前国际贸易保护更多地反映的是全球经济复苏不稳定下的一种无奈。

## “诚实守信会吃亏”的警示

周义兴

最近,上海市政协开展的一项调查显示,有90.2%的上海市民认为诚实守信会吃亏。

由改革开放30年以来的社会变化所决定,社会人群间的交往已由改革开放前的单位人向开放后的社会人身份转变,人际交往的基础也完成由“熟人”向社会转变。然由于与“社会人”相关的一整套制度建设与管理的滞后,结果就如人们现在所见,社会整体诚信水平降低与人们认为诚实守信会吃亏,事实上成了一种有着互为因果关系的社会现象。应该说,这是一个有着相当警示含意的社会现象。

对社会进步的警示。当有超过九成的市民担心诚实守信会吃亏,那这实际上反过来就等于说,不讲或不守信能够在社会立足与得益的可能性将远远超过诚实守信。

而更加重要,也是需要倍加警惕的是,如此的社会认识一旦成为社会公共性,其对社会健康进步的负面影响将会产生相当可怕的结果。

对社会管理的警示。行政决策与社会管理,乃至政府官员的诚实守信水准,其结果都会对社会诚信水平的提高产生日积月累的潜移默化的影响。如果一种行政决策与官员行为都可以不讲诚信,而是朝令夕改出尔反尔,那由其所有的社会示范与引导作用决定,其社会的危害性影响也将远远超过普通人的不诚实行为。所以,就上述调查结果而言,上海的管理部门与官员也许首先从自身抓起,并以公开接受社会监督的方式促进上海社会诚信水平提高,这才是解决问题的关键与最好的选择。(整理 胡不归)