

“调结构”紧锣密鼓 股市汇市谋定而动

证券时报记者 徐欢

编者按:到昨天,汇改重启刚好“满月”。在这一个月的时间里,人民币对美元汇价上涨了0.7%。而近段时间以来,“调结构”和“两难”这两个词汇也频频见诸报端,折射出中国经济社会转型过程中所面临的困局,而这似乎也在这近段时间以来资本市场的疲弱不振中得到印证。那么,在宏观政策“两难”中艰难“调结构”的中国究竟会走向何方?对股市汇市将产生怎样的影响?带着这些问题,证券时报记者近日采访了多位知名经济学家。



访谈嘉宾:瑞信董事总经理兼亚洲区首席经济分析师 陶冬(左) 德意志银行大中华区首席经济学家 马骏(中) 摩根士丹利大中华区首席经济学家 王庆(右)

汇改与调工资有助提振内需

证券时报记者:中国政府出台汇改等一系列经济政策,是否表明经济复苏已明朗?“调结构”正当其时?这会对中国的产业和经济格局产生怎样的影响?

陶冬:中国本轮经济结构调整更多地是被动应对“后金融危机时代”的国际经济新形势。在这场金融危机之后,中国不得不改变过去靠出口拉动的经济模式。出口高增长的黄金时代已经过去,而中国的劳动力供应曲线也发生了变化,过去大量的廉价劳动力今后将难以持续,随着内需的增加,劳动力短缺情况将会日益严重。

经济结构调整给中国整体经济带来一个结构性的变化,在向全新领域进军。结构调整将不可避免带来阵痛,出口产业以及劳动密集型产业都将受到极大的压力,而人民币升值将进一步加大经济结构调整的力度。但我认为,低端工资双位数的上升对于中国经济结构转型可能带来的影响将远远大于人民币的缓慢升值。从这方面来看,工资上涨导致中国的竞争力弱化,贸易顺差弱化,但得益的是中国工人,这将拉动内需,内需相关的产业都将因此受益。

马骏:汇改主要是宏观政策,其次才是结构调整的工具。汇率改革可以稳定实际有效汇率,减少汇率环境变化导致的出口波动,同时有助于逐步减缓外汇储备的积累和国内流动性的过剩,降低通胀压力。在结构方面,适度的汇率升值和正在发生的工资大幅上调,将有助于经济增长逐步转向由消费拉动,促使资源(包括劳动力、资本、土地等)更多地转移到内需拉动的行业。

最近不断出现的劳工工资上涨的压力表明,结构改革,尤其是收入分配改革已经到了不可再拖的时候。政府要做的应该是解决扭曲的市场信号,同时解决一系列由于体制因素导致的收入分配过分向企业和政府倾斜。消除了这些体制障碍,消费在GDP中的比重自然会得到提升。

王庆:这些政策都是在中国经济复苏态势确定的情况下做出的,整体上有利于中国“调结构”。不过,这些政策对中国经济的影响是一个缓慢释放的长期过程,其中,出口退税能调节经济对出口的过度依赖,而汇率政策比较关键。从中长期看,人民币升值是一个必然过程,有助于提振内需。

增加居民收入及社会保障

证券时报记者:为了更好地推进“调结构”,您认为未来还会有哪些配套措施出台?

马骏:我认为,最重要的是应该利用目前推动收入分配改革的强烈社会共识,尽快推动如下改革:一是将国资委系统所持有的上市国有企业股权的相当大部分转移到社保体系,用于提高养老金标准和做实养老金个人账户;二是大幅提高国有企业的分红比率,从目前的5%-10%提高到3.4年以后的30%-40%,接近国际标准。政府分到的红利应用于充实养老、医疗、失业保险和降低个人所得税;三是

将养老金和失业保险支付标准的提高速度与全社会平均工资增长速度挂钩。在房地产方面,主要城市应该坚定不移地推进房产税改革,以减少地方政府推高地价的冲动。另外,应该大幅提高保障性住房占住宅总供给的比重,以保持社会稳定。从存量来看,我认为保障性住房最终应该覆盖30%的城市人口。

王庆:人民币将继续缓慢升值。同时,还需要理顺国内一些重要的生产要素价格,比如能源以及资源等。另外,还要增加居民收入在国民收入中的比重,这些措施都对中国经济“调结构”发挥着重要作用。

人民币国际化需循序渐进

证券时报记者:您认为汇改和扩大人民币贸易结算试点等措施是否会促进人民币国际化的进程?您认为人民币成为“亚币”(亚洲货币),并与美元、欧元抗衡的可能性有多大?

陶冬:人民币汇率改革是人民币国际化的重要部分。增加人民币的弹性要循序渐进,最终达到自主性,这需要若干年后才能最终完成。除美元外,加入欧元以及日元、商品货币以及周边国家货币因素,人民币汇率弹性也将加大,这也将为人民币国际化做一个铺垫。任何关于

斯加和日本的鱼品进行加工再出口,中国原产地的鱼品公司还从来没有做过,因此这次事故对公司没有任何影响。

对于主营水族馆的大连圣亚,记者也进行了采访。因为大连圣亚位于大连市南端更西侧的星海公园内,目前的海面没有丝毫油污的痕迹。对于公司水族馆取水是否会受影响的问题,公司人员告诉记者,公司的取水口因为要避开近海海域的污染,而设在了海岸一公里外的深水水底,因此目前的海水污染事故对公司根本不成影响。

就在记者发稿之前,记者接到獐子岛公司的情况说明公告和大连市的情况通报。

人民币与美元、欧元抗衡的想法都还为时尚早。

马骏:扩大人民币贸易结算试点是人民币国际化初期的一步,这是在人民币资本项目没有明显变化情况下的一步棋。此后,应该逐步加速对资本项目的改革,进一步增加人民币灵活性,改革货币政策工具。国际化的内容至少应该有几十项,其中我认为主要的包括:一、扩大和增加QFII、QDII的规模和形式,发展离岸人民币贷款、货币市场、固定收益和股权产品市场;二、进一步提高人民币汇率的灵活性,推动汇率衍生产品市场的发展;三、利率自由化,将货币政策从数量目标转型为利率目标。

“退出”政策处于观望期

证券时报记者:胡锦涛主席前不久出席G20峰会时谈到“要审慎把握经济政策退出时机”,强调“G20应着眼长远,从协同刺激转向协调增长,从短期应急转向长效治理,从被动应对转向主动谋划”,这是否意味着宏观政策要走向常态化?

陶冬:各国的经济以及财政状况不同,因此实现各国协调经济政策的可能性不大,欧洲关注财政赤字,美国短期内担心二次衰退,长期也没有持续扩张解决结构性问题的财政余力。各国在政策宣示上也许可能用同一个声音发言,但各国经济情况迥异,G20国家也只能各说各的话,各唱各的调。目前中国在某些经济领域正向常态化转移,但同时也坚持一个持续的经济刺激措施。

马骏:从短期应急转向长效治理”,

至于亚洲货币一体化,我本人并不看好。亚洲国家之间经济发展水平、增长模式、文化差异等非常大,远远没有形成整合货币和汇率政策的基础。

至于人民币本身能否成为储备货币,这我很有信心。10年之内,即使人民币还没有完全可兑换,人民币的金融产品也将通过QFII的形式进入许多国家的外汇储备之中。10年之后,一旦人民币可自由兑换,其成为储备货币的进程将明显加速。

王庆:从长期趋势看,中国作为世界第三大经济体,人民币未来有成为国际货币的可能性,但这将是一个循序渐进的过程,目前还不是谈人民币能够与美元、欧元抗衡的时候。

表明危机管理的时代已经过去,宏观政策正在走向常态化。对中国来说,退出刺激政策是“正在进行时”,不是要不要的问题,关键是退出的速度和力度。我认为,至少在同比GDP增长降低到9%之前,应该保持目前的退出力度。如果三、四季度GDP增长降到了9%以下,届时再考虑是否应该适度调整一些政策的力度。

王庆:实际上,胡主席这番话是在欧美国家就经济政策出现分歧的背景下说的。中国由于经济复苏态势确立,因此不需要在短期的财政政策以及经济刺激政策中做出取舍,而是可以更多地关注长期的经济问题。从国际经济复苏状况来看,中国短期的经济刺激政策已经告一段落,政策本身正处于观望期。

对资本市场影响深远

证券时报记者:政府“调结构”的措施对中国资本市场会有什么样的影响?对世界格局会有怎样的影响?

陶冬:“调结构”将给中国企业盈利带来相当大的不确定性。在其他国家经济需求下降、增长乏力的情况下,中国提高内需无疑会对世界经济再平衡起到关键性作用。目前中国刺激经济的措施主要通过财政政策来实现,但中国真正需要的是消费的启动。

马骏:“调结构”的政策内容很多,对市场的影响比较杂乱。有些是短期的,如对钢铁和高能耗产业调低出口退税、减产能、压贷款等,然而更重要的是长期的影响收入分配的政策,因为

这将显著提升消费在GDP中的比例,对上市公司的相应板块有长期正面的效应。而中国提升消费,有助于减少国际经济不平衡,同时会在一定程度上推高全球的通胀,这对已来中国消费市场的外国公司来说是利好,对大宗商品则是利空。

王庆:“调结构”无疑有利于中国经济中长期发展。但从中国资本市场目前比较弱的表现来看,资本市场对“调结构”信心似乎不足。我认为产生这种现象的一个很重要的原因,是中国目前采用的并不是市场化的“调结构”方式,而是采用了比如说对过剩行业进行行政性干预这样的方式。

巴曙松:中国经济进入复苏管理

证券时报记者 彭潇潇

从全球视野来看,政策退出和复苏管理正在成为全球的共同课题和宏观经济政策的主旋律。”国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松对记者如是说。2009年,中国通过实施超常规政策率先走出危机,同时也对全球经济复苏发挥了重大的带动作用,如今中国经济已经开启新一轮上升周期,而从宏观经济政策的调整与转换来看,当前中国经济政策的重点正由危机应对全面进入复苏管理,也可以说中国经济现在已经进入了后危机时代。”

刺激政策退出 转向“正常化”

巴曙松指出,中国2009年超常规刺激政策其实主要表现在三个环节:信贷投放、地方政府投融资平台和房地产领域,因而退出也基本从这几个环节着手。在今后一段时间内,可从这几方面把握宏观经济调整的方向;首先,信贷投放正常化将是主线;其次,房地产退出的格局基本明朗;再次是规范地方投融资平台。”

其中,信贷正常化也是当前市场关注的热点。对此,巴曙松表示,今年以来物价水平持续上升,加大了管理通胀预期的压力,因而可以预计,在物价于年中见顶回落之前,信贷投放的从严监控可能依然是一个重要的政策基调。

财政货币政策 尝试“再平衡”

至于房地产调控,巴曙松指出,这次国家宏观调控政策的核心不仅仅是打压投机性需求,而是扩大供给,抑制投机以及引入市场秩序的监管和问责三条线同步推进。他认为,如果调控到位,房地产将出现良性调整局面。但他也同时指出,若此轮调控仍未见效,政策工具选择的余地仍然较大。最关键的几个调控指标目前还没用,例如,对开发商相当大资金比重的预收款的从严监控;对住房持有环节的税收措施;对投机的盈利部分征税;以及进一步提高开发企业20%的资本金比例要求,等等。”

谈到地方融资平台的问题,巴曙松认为,清理整顿是必然的,但中国城市化进程还有很长的路要走,现在的投融资平台自身的问题,例如负债率高,没有现金流等,完全可以通过城市化的加速来解决。所以,只要城市化的趋势在继续,沿海地区的故事将继续在中西部地区重演。”他认为,重要路径是通过债券发行等市场化手段,提高透明度和约束力。

随着全球经济步入后危机时代,寻找新的经济增长点成为全球性课题。”巴曙松说。他更进一步指出,如果从一个更大的视野来反思这一轮全球金融危机的源起与结果,从国际经济增长的动力和产业布局看,金融危机意味着支撑世界经济增长的原有技术和产业的效能已经损耗殆尽,中国正面临着国际产业重构和新技术取得新突破的挑战——毫无疑问,“调结构”正是取得新突破的前提。

巴曙松指出,从货币政策“再平衡”的角度来看,2009年中国危机应对货币政策的定调是“适度宽松”,实际上信贷投放是“真正宽松”。因此更为准确地说,是信贷投放对提供流动性和稳定市场预期发挥了重要作用。从这个意义上来说,中国的货币政策退出的本质,是由超常规

(上接A1版)他还表示,公司目前已应政府号召,紧急抽调5艘生产用船参加海上清污工作。同时,公司派专人加强了对水产养殖海域的海水监控工作。

刚刚上市的壹桥苗业有关负责人告诉记者,公司所处位置与事故现场路上距离虽然只有60公里,但因两地位于辽东半岛的两侧,且公司养殖基地普兰店湾的位置是一个内湾,受污染海水根本就没有进入的可能,因此,目前事故对公司没有任何影响。

经营鱼类产品加工的天宝股份的工作人员告诉记者,公司的水产品加工是两头在外,公司的生产全部是采购阿拉

底播养殖。已底播面积中距离大连新港事发地点最近的广鹿岛海域养殖面积11万亩,距离大连新港事发地点约50公里;大、小长山岛海域养殖面积18万亩,距离大连新港事发地点约70公里;獐子岛、海洋岛、乌蟒岛海域养殖面积142万亩,距离大连新港事发地点约90公里。经对初步评估,此次事故不会对长海县海洋牧场造成危害。

另据大连市政府情况通报,截至19日18时,已经完成清理油污面积20平方公里,收集清理油污160吨。目前,海上油污清理工作正由外向内推进,海上油污面积已由50平方公里缩小至30平方公里。

从17日18时起,中石油所属的13艘清污船舶及从日本、韩国等借调专业船舶在大连港附近海域昼夜奋战,采用小艇拖带吸油拖缆收油,并调集了25吨油毡、9000米吸油拖缆和86吨消油剂投入清污作业。目前,已在溢油水域布设围油栏14800米,使用吸油毡5吨,吸油围栏3000米,消油剂61吨,回收污物530立方米。辽宁海事局在全力组织本地力量进行清污的同时,积极协调“北海救111”、“北海救112”、天津大标船“海标11”赶赴事故现场,并组织渔船500艘对外围区域进行撒网式浮油回收。同时,优先清除港区、航道、锚地等水域的

油污,尽最大努力减小对港口生产的影响,积极协调有关部门做好陆上封堵,防止陆域油污受雨水等因素影响入海造成二次污染。截至昨晚18时,海上清污的专业清污船只已达35艘、大马力渔船500余艘,投入清污人员2000余人,其中海上清污人员1500余人,陆地保障人员500余人。同时,发放吸油毡1000余包,从各地调集到清污油剂37吨。

目前,事故现场周围大气环境质量明显改善,城市中心区大气环境质量基本恢复正常水平,即日起,大连市将每天发布空气质量公告、日报和预报。

油污,尽最大努力减小对港口生产的影响,积极协调有关部门做好陆上封堵,防止陆域油污受雨水等因素影响入海造成二次污染。截至昨晚18时,海上清污的专业清污船只已达35艘、大马力渔船500余艘,投入清污人员2000余人,其中海上清污人员1500余人,陆地保障人员500余人。同时,发放吸油毡1000余包,从各地调集到清污油剂37吨。

目前,事故现场周围大气环境质量明显改善,城市中心区大气环境质量基本恢复正常水平,即日起,大连市将每天发布空气质量公告、日报和预报。