



马晓河
国家发改委
宏观经济研究院副院长



潘建成
国家统计局
经济景气监测中心副主任



滕泰
万博兄弟资产管理公司董事长



朱中一
中国房地产业协会副会长

主编:王安平 编辑:郑菁 美编:张常春 2014年2月28日 星期五 Tel:(0755)83501634

A6/A7

“硬骨头”

们未来经济的增长速度不会一下子掉到中速;第二个因素是中国人口众多和地域发展差距所带来的发展机会;第三个因素则是改革红利将带来发展的巨大潜力,抵消和冲淡了人口红利减弱的影响。

马晓河:今年我国经济在本轮周期底部将温和前行,总体增长动力不强。从1-2月的部分数据看,当前投资在高位放缓,消费在遇到春节增长也低于往年,出口形势稍有好转,制造业PMI连续两月下行,也预示着工业增长可能要放缓。第一季度经济增长速度可能要明显低于去年第四季度。可以预见,2014年我国经济增速可能低于上年,动力来自基础设施投资。财政支出会继续快速增长,货币投放速度趋向中性,消费稳定增长,投资高位趋缓,出口平稳增长,通胀将处于温和回升状态。

潘建成:从经济运行的先行指标看,2013年四季度企业景气调查显示工业、建筑业、批发零售贸易业和IT服务业四季度的订货或签订合同处于“正常水平”或“高于正常水平”的企业比重分别为82.4%、78.8%、83.5%和88.9%,分别比三季度高1.7、3.1、1.8和2个百分点,四季度工业企业的出口订单情况也好于前三个季度,表明当前国内外市场需求是平稳的。调查结果还显示,企业的投资意愿基本平稳,投资增长预期波动不大。最新的消费者信心调查显示,2014年1月消费者信心指数为101.1,处于景气区间,与去年四季度相比变化不大,表明消费形势平稳。综合来看,在我国经济增长的基本面没有大的变化的背景下,经济增长或许可能会因国内外一些不确定因素影响有所波动,但不存在大的下滑风险。

事实上,当前经济面临的挑战主要不是经济增长失速,而是长期积累的问题和风险能否切实得到化解,包括产能过剩问题、地方债务风险问题,以及真正改变粗放的增长模式问题。如若因为过度关注经济增长的短期波动而出台不适当的刺激政策,可能会贻误改革和转型的战略时机。

陈道富:今年的经济增长并不乐观,要达到7.5%的目标,难度很大。从需求端来看,虽然国际经济形势略好于去年,但仍存在不确定性,世界经济增长对中国出口的带动作用有所减弱。消费较为稳定,但考虑到收入和政府行为的变化,今年仍存在一定的下行压力。不论是基础设施投资、房地产投资,还是制造业投资,都有下行压力。如果政策维持不变,经济增速存在下滑到下行区间的可能性。

房地产的分化已经较为明显,三四线城市供过于求的矛盾较为突出,一线城市和部分二线城市还存在一定的价格上涨压力。由于市场融资成本的上升,银行已普遍不把房地产消费贷款作为优先支持对象,加上社会上对三四线城市房地产市场风险的担忧,民间融资环境的紧缩,房地产获取资金的能力有所下降。

为了实现7.5%的经济增长,一定的刺激政策可能是需要的。当然,有必要重新思考保持7.5%经济增长的必要性,以及经济失速的原因。如果由于经济结构发生调整,出现经济增长失速,则有必要通过必要的货币和财政政策,为经济结构的调整提供良好的环境。但如果是经济正常下行,则在采取经济刺激措施时,需要高度谨慎。

滕泰:2014年中国经济面临的重大风险来自于投资,即基建、房地产和企业厂房设备三大类投资的显著下滑。首先看企业厂房设备,由于高利率的挤压,大量实业企业开始压缩投资,转向高利贷或类高利贷业务,因此企业投资增速2014年持续放缓可能性较高。其次是房地产,在影子银行调控升级的政策背景下,房地产融资渠道进一步受限,迫使房地产投资增速回落,而房价的整体走弱更将加剧这一趋势。最后是基建,由于中央政府决定在2014年淡化地方GDP考核并将着手防控地方债务风险,地方政府基建投资积极性势必减退,基建投资下滑幅度将远超市场预期。因此,在多因素叠加的背景之下,投资下滑的幅度可能超出大部分研究机构的预测。为应对投资下滑风险,应尽快转变金融调控方式,减少金融对投资的抑制。

马晓河:从国际看,外部环境似有好转。美欧日发达国家经济形势向好。欧元区有望实现弱增长,但债务恶化和通缩风险不容忽视;日本在安倍“三把剑”(超宽松的量化货币政策、养老金入市、办经济特区)刺激下经济增长会延续下去;美国私人消费稍有抬头,房地产开始复苏,制造业回流都使经济向好,但美

国在2013年购买了1.02万亿美元债券后,量化宽松政策(QE)开始转向,从2014年1月开始美联储每月购买债券规模减少100亿美元,2月开始购债规模减少200亿美元。这既可能给本身经济复苏带来影响,也给全球金融市场带来震荡。新兴经济体包括阿根廷、巴西、俄罗斯、土耳其、泰国等经济下行压力较大,在增长放缓、美收紧货币后资本加剧外流、本币贬值三重叠加下,金融乃至实体经济危机已隐约可见。

陈道富:美国仍处于缓慢复苏之中,但对世界的带动作用不如上世纪90年代。欧洲的经济增长有所平稳,但缺乏后劲。日本经济增长可能存在波动。新兴市场国家不时受到国际热钱流动的冲击,不稳定性增强。从总体上看,今年的外部环境略好于去年,但对我国出口的贡献有限。

滕泰:欧美经济目前已经呈现出比较明显的复苏势头,这有助于2014年中国出口贸易的回暖。不过随着众多与中国存在出口贸易竞争关系的新兴市场国家法定货币贬值幅度的扩大,中国传统的优势出口行业也将受到一定程度挑战。加快国内产业转型升级,尽快推动东盟合作及新丝绸之路贸易。

着眼国内 加快推进 金融市场改革

**我国具有制定适应国内经济金融环境的
财政货币政策的主动权**
随着QE规模的缩减和美国经济复苏的开始,应借机将压在中国经济头上的高利率这座大山搬走

证券时报记者:有分析认为,美联储量化宽松规模还会进一步瘦身。在这种大环境下,我国的货币政策和财政政策是否应该相机做出调整?如何进一步推进金融市场改革,加快完善人民币汇率形成机制?

陈道富:我国当前的货币政策和财政政策是在美联储已明确削减量化宽松的货币规模环境下确定的,对这些因素应有充分考虑。事实上,虽然美国退出QE对全球,特别是对部分新兴市场国家有较大影响,但是对我国的直接影响还是有限的。去年底和今年初,仍观察到大量资金流入国内。宏观政策的调整,还是需要直接面对我国经济、金融环境可能的现实变化,更应着眼于国内。

从国际环境来看,虽然存在美联储退出QE的风险,但由于美欧等发达经济体仍未找到足够强大的经济增长动力,其他新兴市场国家面临的问题较大,应对能力有限。因此,相对而言,我国虽然面临的问题也不少,但仍存在较强的应对能力,并且已是国际市场上不可忽视的经济体,国际资金对我国仍有一定的信心。事实上,我国已成为美国等国制定货币政策等宏观政策时,不得不考虑的因素,我国具有制定适应国内经济金融环境的财政货币政策的主动权,并在一定程度上影响其他国家货币政策的选择时点和力度。

进一步推进金融市场改革,关键是真正发挥市场作用。市场的核心作用,是资源的优化配置,即市场应具有足够的纪律,使得资源能在更广范围、更深程度上优化配置。当前普遍存在的刚性兑付,导致市场的甄别功能受到严重制约。风险和低风险资产相混淆,使得利率的资源配置功能受到破坏,推升了社会的利率水平,挤出了边际企业的合理资金需求。另一方面,转型过程中的不规范竞争,特别是跨业补贴导致垄断力量在不同行业渗透,也影响了市场的运行逻辑。金融市场化改革,不是简单的放开价格和管制,而是要逐步优化市场准入管理,让市场纪律真正发挥作用。

刘纪鹏:2014年将是美国经济出现明显复苏的一年,而围绕这一形势,美联储制定的量化宽松政策将会有较大改变。从目前预测看,美联储的量化宽松政策将进一步退出,在今年底前后,量化宽松政策将全部退出。这意味着随着量宽政策结束,美国将进入新的加息阶段,这与美国经济形势超乎寻常的好转密切相关。如果美国QE政策退出,并存在加息的可能,美元就会较大幅度升值,人民币面临贬值,中国的房地产和股市等都会面临资金外逃的压力,并且外逃资金短期内不会回流。因此,中国的财政政策和货币政策都应做出相应调整,加速财政和金融体制改革。

就金融体制改革而言,必须要加速打破目前的银行垄断体制,尽快采取两项措施:

一是大规模发展民营银行。以一年500家的速度,在未来5年内,成立2500家专为中小企业服务的民营股份制银行,在上市通道上,深交所也应提供便利,“栽下梧桐树,引来金凤凰”。二是大力发展互联网金融,互联网金融对打破垄断有决定性作用,应大力扶植。不仅是互联网金融,还要允许工业企业开办厂办金融、厂办银行,允许汽车、电器等大宗消费类企业办金融,允许大型的商业连锁如京东国美等,发展电商金融。三管齐下,打破垄断。

这样利率市场化问题迎刃而解,同时相应的存款保险制度、商业银行破产制度也应推出并在制度上完善。

最后,对于人民币汇率制度,目前来看我国外汇储备比较高,还没有明显进入人民币贬值时期,鉴于中国经济形势下滑明显,美国复苏,局面复杂,在此时探索汇率的放开,只宜从上海自贸区起步,同时加强监管、检查和跟踪,控制资本外流的节奏。总之,2014年不是汇率制度完全放开的年度,应慎之又慎。

滕泰:随着QE规模的缩减和美国经济复苏的开始,美元指数年内维持稳中偏强格局基本是大概率事件,这将一定程度上有助于遏制人民币升值的长期势头,那么热钱流入的速度和规模都有可能下降。结合炒作资金退潮的趋势,有关部门应当借机将压在中国经济头上的高利率这座大山搬走,放松近年来持续多轮紧缩的银根,降低实体经济融资成本。此外,还应当借助正式开设上海自贸区的契机来建立正式的人民币离岸及在岸清算机制,为未来人民币浮动汇率进一步改革做好充分的准备。

此外,改革与宏观调控政策必须有效配合。以利率市场化改革为例,国内外经验表明,选择在宽松的货币环境下推动利率市场化改革,利率必然下行;相反,选择在紧缩的货币环境下推动利率市场化改革,利率必然上行,结果与改革的初衷南辕北辙。有时候,改革措施是一副好药,但是如果政策不配套,好药也可能变成毒药。

范剑平:解决利率过高问题,决不能用央行放松银根总量来调节供求的常规办法,目前从社会融资总量和广义货币增速看还存在问题,唯一的出路是打破政府隐性担保潜规则,让有些违约由市场自己解决,用事实教育投资者“高收益高风险、低收益低风险”的市场经济基本常识,让投资者偏好分化归位,稳健型投资者从盲目追求高收益的队列中退出来,社会平均利率水平才可能稳定甚至回落。

马晓河:在坚持积极的财政政策与稳健的货币政

策基础上,今后宏观调控应坚持相机抉择的方针,比如当市场流动性偏紧时,可以适时调低存款准备金率;继续加大对中小企业的支持,鼓励他们积极转型;另外,宏观政策还要将重点向增加私人消费方面倾斜,比如提高机关事业单位职工工资水平,支持企业随劳动生产率提高增加个人工资,加大财政对低收入人群转移支付力度,适当提高城乡基本社会保障标准,将个人所得税起征点从目前的3500元进一步提高到5000元等等。

(证券时报集体采访)

