

# 五年风雨兼程 从政府工作报告看经济决策之变

证券时报记者 陈中

## 关键词一:经济指标 GDP年年达标 CPI经常超标

纵观过去四年政府工作报告中提出的国民经济和社会发展目标,将报告中主要预期目标与实际执行情况相比,不难发现:GDP均能达到预期目标,而居民物价指数(CPI)指标则仅在2009年呈现负增长,其他年份都是“超标”。

例如,2008年提出将CPI涨幅控制在4.8%左右,实际情况为5.9%;2010年提出将CPI涨幅控制在3%左右,实际情况为3.3%;2011年提出CPI涨幅控制在4%左右,实际情况则是5.4%。

这种现象和整个经济发展的思路有关。一直以来,我们国家的发展思路还是以促进经济增长、促进就业,作为整个宏观经济决策的主要方向和目标,简单地说,就是以GDP为导向。”中国社科院金融研究所研究员尹中立对证券时报记者表示。

尹中立说:将GDP作为主要导向时,物价指标显然就成了一个次要指标。不过,当CPI涨幅阶段性突破5%的时候,物价调控就阶段性地成为宏观调控的主要目标。这是近几年宏观调控的一个基本逻辑。”

关于今年全年GDP的增速,此前不少权威机构预测,大致会在8.2%~8.8%区间内。国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松预计,今年GDP增速虽然处于回落底部的通道中,但预计底部不会像市场预期的那么悲观,初步评估,一季度和二季度还会持续温和回落,触底之后会实现一个相对温和的反弹,全年GDP增速依然有望保持在8%~8.5%的水平。

业内专家认为,相比控物价,稳增长显然是一个更加“正确”且“重要”的目标,而近几年中国经济增长呈现出典型的投资拉动型特征,并伴随着大量的信贷投放,因此物价上涨不可避免。

对于今年的物价以及与之相关的资源价格改革情况,巴曙松预计,上半年将是物价总体回落阶段,资源价格改革或有实质性进展。今年中国推进资源价格改革的背景条件是通胀总体回落、经济总体平稳。基于这样的考虑,今年资源价格改革的总体方向应该是按照市场化的逻辑进行居民用电阶梯价格制度,择机推出成品油价格改革,出台天然气价格改革试点方案,从目前的实施进程看,天然气价格改革试点已启动,核心的手段就是完善天然气价格形成机制,并建立与石油等替代能源的比价关系,以促进经济转型。”

## 关键词二:房地产调控 从扩大内需 到回归民生

本届政府执政期间,在房地产这个重要的经济和民生领域,已出现了两轮房地产调控。在最近一轮调控当中,限贷、限购、限价等措施相继出台,调控政策可谓近年来最为严厉,执行时间也最为持久。被限购的投资者、巨量存货压顶的开发商,以及土地财政压力日益凸显的地方政府,成为此轮调控中最受影响的利益相关方。

2012年是“十二五”规划承上启下的关键之年,也是本届政府执政的最后一年。从2008年至今,中国经济继续保持强劲增长,并一举超越日本成为世界第二大经济体;中国遭遇了罕见的国际金融危机,并成为最先摆脱危机的经济体之一;中国多层次资本市场建设取得重大进展,创业板的开启为经济发展注入持续动力。也是在此期间,国内生产总值(GDP)和财政收入迭创新高的同时,居民可支配收入的涨幅却显落后,高房价、高物价成为影响国民幸福感的主要因素;土地财政和经济发展过分依赖房地产的问题依然待解;人口红利逐渐透支,人民币加速升值,劳动密集型企业的用工荒成为常态,中小企业的生存环境难言乐观。

回顾过去几年政府工作报告展示的经济治理思路,并对比经济发展的图景,可以看到,正在艰难转型之路上的中国经济并不完美,但值得我们期待。

自去年以来,地方政府变相放松房地产调控的“小动作”频频出现,但大多沦为短命政策。

今年政府工作报告中将怎样为房地产调控定调,成为各方关注的焦点。而往年各个年份对房地产的论述角度则各有不同。2007年主要从宏观调控的角度谈到,“房地产业对发展经济、改善人民群众住房条件有着重大作用,必须促进房地产业持续健康发展”。2008年则从民生的角度谈及,“坚持加强对房地产市场的调控和监管,规范和维持市场秩序,促进房地产业持续稳定健康发展”。在受国际金融危机影响最深的2009年,则仅从扩大内需的角度强调,“促进房地产市场稳定健康发展。采取更加积极有效的政策措施,稳定市场信心和预期,稳定房地产市场,推动房地产业平稳有序发展”。2010年和2011年则再次回到民生角度,分别强调“促进房地产市场平稳健康发展”和“坚定不移地搞好房地产市场调控”。

从宏观调控到民生,从扩大内需再回到民生,从加强房地产市场调控和监管”与“促进持续平稳健康发展”并举,到2011年报告中仅仅提出“坚定不移地搞好房地产市场调控”的主基调,不仅反映出决策层对房地产问题思路的变迁,也可以看出房地产市场牵涉面之广以及调控的复杂性和重要性。

近日,海外有投资机构发表报告称,中国房地产在当前条件下似乎成了全球最重要的产业之一。巴曙松认为,将这一论断放到2012年的环境中,似乎并不为过。从更广的角度来看,2012年房地产市场的走向将主要取决于三个方面:其一是房地产投资下滑的程度;其二是保障房投资的

对冲力度;其三是房地产金融风险的释放范围和程度。

多位专家表示,今年房地产调控的主基调并不会变化,而房地产投资的回落也将成现实。“从某种程度上讲,2012年房地产走势影响到许多宏观指标。尽管2012年房地产投资趋于回落是一个共识,但具体会回到什么程度,将带来多大冲击,各界看法却有巨大的分歧,而分歧的关键点在于,房地产回落的程度既有可能是一个调控之下的周期性调整,也有可能是一个更长期的趋势调整。”巴曙松表示。

中国社会科学院金融重点实验室主任刘煜辉认为,从产业发展的角度看,所谓“一业兴旺百业衰”,房地产业的畸形发展已经对其他产业造成了很大影响。从地方政府的角度看,则是“经济发展房地产业化、财政收入土地化”,房地产行业这些年的快速发展已经让地方政府的经济发展思路形成了路径依赖。

刘煜辉对记者表示,对于房地产调控,目前决策层担忧的不仅仅是事关民生的房价问题,更是房地产畸形发展对经济结构调整和经济发展转型升级的负面影响。

不仅如此,2012年的房地产或许还将蕴含其他风险。

刘煜辉认为,由于中国经济过去八年逐步形成的“房地产业化”,房地产行业衰退所形成的系统性风险将不可避免地殃及中小企业部门,因为小企业的结构并不独立,仅仅是为大企业和产业做配套。换句话说,中国的转型很难无缝对接,新兴产业和商业模式的出现需要产业结构的衍生和升级,这需要时间。”

巴曙松分析认为,2012年房地产金融风险将体现在三个方面:银行不良率风险、地方债务风险和影子银行系统风险。从银行不良率风险来讲,如果2012年房地产市场“量价齐跌”的格局持续太久,则会通过间接渠道影响

到商业银行的资产质量;从地方债务风险的角度来看,房地产市场下行调整的一个间接冲击可能是局部地区、个别案例的“城投债”或“平台债”遇到一定的偿还压力,但其总体冲击有限,且可能主要体现为流动性风险;从短期来看,房地产金融风险主要集中在银行之外的信托、民间融资、小额信贷等影子银行系统的风险。从金融稳定的角度讲,这应该是2012年金融政策应当关注的环节。

## 关键词三:金融发展 要立足于服务实体经济

比较近年来实体经济与虚拟经济的发展状况,虚拟经济的成绩单显然要更加亮眼:借力资本市场,在后金融危机时代,四大国有商业银行在全球商业银行的排名中迅速上升,工商银行更荣膺全球市值第一;多层次资本市场建设也取得重大进展,十年磨一剑的创业板正式启动,A股市场融资额2010年超过万亿元,创出历史新高,位居全球前列。

而从实体经济来看,虽然“支持中小企业发展”、“加大对中小企业信贷支持”等论述出现在近年来每一次的政府工作报告中,但去年以来中小企业遭遇的种种困境还是折射出实体经济中存在的一些问题,经济发展的不平衡、产业的空心化等隐忧逐渐浮现。

发生在2011年的两则事件为这种隐忧提供了一个比较极端和戏剧化的注脚:民生银行行长感叹银行利润高,以至于“自己都不好意思公布”;而在实业方面,中小企业则遭遇经营困境,“老板跑路”现象频出。

2011年以来,我国开始实施稳健的货币政策,社会融资总量保持稳定,但资金供求格局并不平衡,部分领域出现了比较明显的资金紧缺,特别是中小企业信贷条件持续恶化。

出现这些现象,实际上也是由于包括国企在内的政府部门的经济活动挤压了中小企业的资源与生存空间。”刘煜辉表示,观察中国经济问题有很多视角,但核心视角是政府的经济活动。这些年来以高强度的投资扩张拉动经济,政府部门的经济扩张已使得中国的宏观经济结构发生了显著变化。常年保持实际利率为负,一方面为这种扩张提供了低成本的资金支持,另一方面导致私人部门(体制外企业和家庭)为投资的持续繁荣提供了补贴。比如,中国长时间将家庭储蓄利率锁定在极低的水准,同时,私人部门的企业和居民还承担了很高的宏观税负。

巴曙松认为,与历史状况对比,中小企业融资难的困境在2011年表现得更为明显,与此同时,一些大企业却出现了资金过剩的局面,从而不得不大量购买理财产品或向外委托贷款。沪深两市公告显示,上市公司也不缺钱,近年来上市公司委托贷款发放额逐年递增。2007年,仅有11家上市公司发放17亿元委托贷款;2008年,这一数字增至44.52亿元;2009年底达到81.69亿元。2011年全年,两市上市公司已有近120家“发放委托贷款”的公告,涉及近70家上市公司,累计贷款额度约140亿元。

巴曙松表示,造成资金“旱涝不均”的重要原因之一,是“利率双轨制”带来的缺陷。在双轨制体系下,大型垄断企业享受着低利率的融资优势,金融中介机构以大型企业作为主要放贷对象,在间接融资作为主要融资渠道的情况下,紧缩时期的中小企业融资问题

变得尤为困难。

去年底召开的中央经济工作会议和今年初召开的全国金融工作会议都发出明确信号,强调金融的发展要立足于服务实体经济。巴曙松建议,从当前中国经济和金融市场发展的现状来看,要平衡虚拟经济和实体经济的关系,防止虚拟经济过度自我循环和膨胀,防止出现产业空心化现象,必须加大金融制度建设和机制改革的力度,奠定金融支持实体经济发展与转型的长效机制。

## 展望2012: 稳字当头 稳中求进

关于2012年全年宏观调控的主基调,一直颇受各方关注。去年底召开的中央经济工作会议将今年经济工作定调为“稳中求进”,受访专家表示,两会和即将公布的政府工作报告将延续这一基调。

由于受到内外多种不确定因素的影响,今年的经济决策将更加考验决策层的智慧。一个明显的例子就是去年底召开的中央经济工作会议为近年来召开时间最晚的一次。有媒体刊发评论文章称,经济工作的基调迟迟未明确,显示出国内外经济环境的复杂让决策层格外审慎,很多问题仍需要深思熟虑。同时,这也预示着中央经济工作会议将对2012年的经济工作给出更精确的“基调”。

正如该会议指出的,当前我国经济发展中不平衡、不协调、不可持续的矛盾和问题仍很突出,经济增长下行压力和物价上涨压力并存,部分企业生产经营困难,节能减排形势严峻,经济金融等领域也存在一些不容忽视的潜在风险。

专家指出,2012年,我国通胀压力逐渐减退,楼市开始降温,但对经济增速放缓的担忧却日益加重,随着欧债危机向纵深演变,外部经济的不确定性加大,在迎来2012年之时,中国经济也进入了更为微妙和复杂的阶段。

尹中立表示,2012年是“十二五”规划承上启下的关键之年,各领域的改革发展进入到一个瓶颈阶段,因此,“稳字当头”无疑是最好的选择。中央经济工作会议将“稳中求进”作为2012年工作的总基调,言语简略但内涵丰富:“稳”,就是要保持宏观经济政策基本稳定,保持经济平稳较快发展,保持物价总水平基本稳定,保持社会大局稳定;“进”,就是要继续抓住和用好中国发展的重要战略机遇期,在转变经济发展方式上取得新进展,在深化改革开放上取得新突破,在改善民生上取得新成效。

刘煜辉认为,中国当前的宏观政策所确立的基本方向为经济走向成功转型构建了坚实的起点,当然还需要有更多、更积极改革的措施跟进。从政府经济活动的角度解读,“稳中求进”的定调,如果“稳”可理解为财政支出的收敛,而“进”则体现为首次明确提出要提高中等收入者比重。为此,财政需要为信贷资金更多流向中小企业提供风险补贴;需要实行对中小企业有利的特别优惠条款;对大部分中小企业免征营业税、提高营业税起征点;提高中小企业设备折旧率等。而政府经济活动减弱和财政需求的下降,为中国未来的大规模结构性减税提供了可能。

巴曙松则预计,2012年宏观政策将以“稳”为主,在经济探底、通胀压力降低时期,在稳健政策基调下,有阶段性、局部性放松可能。



张常春/制图

