

中国经济能否回归潜在增速水平 有赖于民间投资

李稻葵

今天的主题是讨论经济的形势、宏观的走势,大家现在在没有有什么争议,观点比较一致,甚至相当兴奋的有一个观察或者观点,就是中国经济目前已经出现一轮的回暖。刚才余主编做了很好的主旨发言,我们贾康老师也做了非常好的发言,这一点大家没有分歧。

但是我想需要分析的是两件事,第一件事儿原因是什么,为什么出现这一轮经济回暖。第二更重要的,下一步会怎么样,跟着的结论是什么我们应该做什么。

为什么出现这一轮的回暖呢?我看这个问题是有分歧的。学术界、政策界有分歧:一派观点认为,可能是前一阵的改革、政策发力了,到位了,这一轮政策层面调整基本已经达到了功效了,已经开始发力了。另一派的观点,也是我同意的观点,认为这一轮经济回暖相当程度上是周期性的回暖,相当程度是短期的经济自身运行的周期性的因素所带来的,因此,还不能说它会进一步引导中国经济增速能够在上行,甚至于还有一点风险,如果相应的政策不到位的话,在未来1—2年时间增速还会有点下行。

为什么有这么一个分歧呢?第一派的观点,说这轮增速回暖是政策已经发力,他们有个非常重要的说法,现在是在撸起袖子加油干了,会出现新一轮改革开放或者落实政策的热潮。我倾向于认为,这轮的恢复主要是三个因素带来的:

第一个因素,是我们前一阶段,过去三四年



年去产能的,政府引导的,还有市场自发的去产能的一些措施,开始发力了,开始到位了。这个去产能是两部分,一部分是政府引导,比如钢铁、水泥、煤炭,大概每年5%去产能的速度,去年是超额完成任务了,这个去产能的动作产生了上游产品价格的回升,产生了上游企业包括钢铁、水泥、煤炭企业利润的回升,这是一个因素。

第二个因素,为什么这一轮的经济在恢复

呢?国际因素也不容忽略,美国去年经济增速是1.6%,英国是2.2%,日本是1%左右,1%对于日本是非常快的增长速度,它的增长潜力是1%。俄罗斯、巴西、南非等等国家,过去两三年是负增长,去年开始出现正增长,这是国际因素也不容忽略,这轮因素会逐步带动我们的出口,尽管出口对中国经济不像以前那么重要了,从过去占GDP30%降到现在13%。

第三个因素,也非常值得强调,那就是从

2015年开始房地产的火爆。2015年下半年开始的一直到去年10月份,这一轮房地产火爆,至少能够解释去年GDP增长1/9的因素,1/9的增速是房地产带来的。去年房地产开发的增速是6.5%左右,今年这个因素,乃至到2018年恐怕难以指望了,房地产20多个城市,去年的9月底重新限购,两会之后又有一大批城市,房地产还没热就开始限购,所以地产今年投资开发的增速我们预测是2.5%,远远低于GDP投资整个的增长, GDP估计8—9%之间,这个因素不容忽略,因为它短期的因素在里面,因此我的第一个结论,这轮回暖不要否认,有相当一部分的经济自身的周期性的影响,它能不能延续,还要打一个问号,它能不能带来整个经济这一轮转型的拐点,还要打一个问号。

下一步会怎么样,我想强调首先要有风险意识,风险意识一部分来自于国际,国际的风险意识,一个是政治层面的。

国内风险,主要是金融,我们有大量固定收益的金融产品是用来支撑长期的建设,这个里面是有风险的。

更重要的一点是什么呢?我们一个根本问题还没有解决,我们这轮经济结构调整,供给侧结构性改革根本的问题还没有解决,就是我们经济自发的投资的能力、自发的增长能力还没有营造出来。比如说,去年固定资产投资8.1%,中间主要的因素是什么呢?基础设施建设,20%的

增长,今年按这个态势还是20%。那这个是我们政府引导的,当然需要固定资产投资,当然需要基础设施投资,但是长此以往难以持续,需要的是民间投资。贾康所长刚才讲的非常好,民间投资去年非常低迷,不到4%,固定资产投资8%以上,民间投资只有4%。所以今年我们经济能不能走稳,乃至到未来几年我们增速能不能提高一点,顺便说一点,我长期认为我们实际的经济增长潜力远远不只6.5%。

最近我发现民间投资在不同地区表现不一样,在南方现在恢复得很好,的确开始升级了,的确开始投资了,企业家们摩拳擦掌,但是其他地区还没有恢复。根本的原因是什么?我发现有一个可能最有解释力,当然你要搞数据的调研还比较难,这是我最后一个观点。是什么呢?就是政治治理的周期。政治治理、政治生态要加快调整,加快清理,这个清理到位了,很多一线的负责经济的官员才愿意、才敢去好好地引导和帮助民间投资的迅速回暖。一旦民间投资能够回暖的话,中国经济这一轮的恢复不只有6.7%、6.8%,可能还会高一点,那就是我们中国经济增长的潜力,毕竟中国现在人均GDP只有美国的20%,赶超的空间是非常非常大的。我们现在是低于我们的增长潜力在运行,我想我们尽快要缩小这个缺口,就是我们的潜力和实际运行的差距,这件事情还不能说我们已经完成了。

房价问题的症结在哪里?

信银国际首席经济师 廖群

房价高的问题多年来一直困扰着内地一线城市与香港。近两年内地房价的新一轮暴涨与香港楼价的再创新高使得问题进一步恶化与突出。

的确,房价高企引起了广泛的社会抱怨。面对高企的房价,无房的众多年轻人与中低收入人士买房无望,望房兴叹。这首先是一个社会不稳定因素。看着别人有房而自己却没有且不可能有了,因而对整个社会产生不满,最终将会通过各种方式来表达这种不满。同时也是一个经济发展的障碍。试想,对无房的年轻人来说,如果一辈子再如何努力打工也买不了的话,那么努力打工的意义何在,动力何在呢?没有了年轻人的努力工作,经济如何发展呢?

因而,降低房价已成为无房人员与公正之士的普遍呼声。房价能够大幅下降当然是最好的结果,但能够成为现实吗?仅从有房者已占社会大多数且不乏有权有势的精英者来看,房价大幅下降将引发另一个问题,即同样人数众多的有房者的不满。目前能够期望的是房价能够稳定下降,或有一定程度的下降。但这消除不了房价高企的现象。其实,房价高是一个全球性,或至少是在全球广泛存在的问题。君不见,伦敦、纽约、温哥华、多伦多、莫斯科、悉尼及台北等城市的房价均超过居民的负担而屡创新高吗?是否以及如何大幅降低房价是一个高度复杂的课题,对此课题的研究多如牛毛,但都莫衷一是。

本文意不在此,而是试图探讨如何在房价仍高的情况下缓解其所带来的社会后果问题。关于此,也有各种解决方案提出,但均效果成疑。也许采取倒推法,即首先找出问题的症结,然后对症下药,才能推导出一个问题的解决办法。

那么,房价问题的症结在哪里?人们常说,现在年轻人无房住,富人则住豪宅,造成严重的社会不公。这一说法听似公理,但是否抓住了问题的症结呢?造成社会不公不假,但差别是在于“无房住”与“住豪宅”吗?富人“住豪宅”是真的,可年轻人无房“无房住”是事实吗?年轻人无房住买不起房自然无疑,可是“无房住”恐怕离现实较远,起码是不准确的。

就内地而言,总体上是房屋供大于求,是不应产生“无房住”的问题的。即使是北上广深等四大一线城市,虽然房屋供求关系紧张,但主要体现在很多人住宅面积小且条件差,而不是“无房住”。这从一线城市住宅的高空置率与低于2%的租金回报率上可见一斑。对这些城市的年轻人与中低收入人士来说,租房比买房要容易负担得多,买不起房是真,租不起房则不能说是普遍现象。既使在房价高企之最的香港,年轻人买不起房,但大部分都能租得起房,只不过租金占了工资的1/3左右,且住房面积狭小,但不能说“无房住”。

那么,既然住房应该是应该用“住”的,买来的房和租来的房都可以“住”,买不起房而只能租房的人又有何不满呢?回答了这个问题就是抓住了问题的症结。回答此问题的关键在于,现时不正常的情况是,住房已不具有,甚至主要地不是具有“住”的功能,而且具有,甚至主要地是具有“财富”的功能。

何谓“财富”功能,一为财富的象征,二为财富的源泉。实际上,仅就“住”的功能来说,人类的住房是不需要那么大,也不需要甚么海景、



山景、远景等景观的。君不知,古代皇帝的寝宫也不超过20平方米。试想,叫你住在礼堂一般大的寝宫,你能睡得着吗?所以,有房人的幸福,主要不是在于“住”得舒服,而在于其“财富”功能。无房之人的痛苦,也主要不在于无房“住”,而在于不掌握“财富”功能。

有房,首先是财富的象征。君不见,每当谈起住房时,人们主要关心的是此住房的价值……拥有“豪宅”表明拥有高额财富,拥有“小宅”表明拥有小额财富,而不拥有任何“宅”,尽管租得起一个象样的住房,也表明无财富。在“面子”极为重要的今天,对很多人来说,没有房子就没有财富,没有财富就没有“面子”,没有“面子”就什么都没有了。这就是一般人都渴望拥有住房的首要原因。不仅如此,更重要的恐怕是,有房意味着财富有了增长的源泉,即房产升值所带来的财富增长。

的确,过去十几年来,通过房产升值,对很多人来说是积累财富的最佳方式。一个人十年前买了几套房,其升值所带来的财富增长远远大于其十几年来辛勤工作的收入。很多几百上千人的工厂一年的利润额还不抵一套房产的升值额。其结果,当今社会的贫富差距,主要体现在拥有房产方面的差距。房产多者富人,房产少者中产也,房产无者穷人。过去的经验使得很多人坚信今后仍将如此。于是,有房的人不但现在有了财富,还有

了财富增长的源泉,意味着财富还可自动增值。相比之下,无房的人不但现在无财富,今后还要看着别人的财富每天增长而自己却除了辛勤工作挣得的相对微薄的收入外颗粒无进,即看着别人越来越富,而自己越来越穷。如果说财富的象征还是“面子”问题可潇洒一点面对外,没有了财富增长的希望,可是一个实质性的“里子”问题,着实让人难以释怀。

这就是说,财富的分配不均才是房价问题的症结所在。找到问题症结,才能对症下药,寻找问题的解决方法。以前的一些方案没有针对此症结,所以收效不大,今后仍将如此。如很多人提出的大幅增加政府廉租房方案,就是对症下药。政府廉租房从住房是“住”的角度确实是解决最低收入阶层无房住问题的良药,可是因为忽略了住房的财富功能,忽略了众多的年轻人以及中低收入人士不但希望有“住”,而且希望有财富的意愿,所以不能消除年轻人及中低收入人士“无房”的愤怒。试想他(她)们年轻轻轻,会甘心于一辈子都住在廉租房看他人发财而自己永远是穷人吗?香港的政府廉租房,即所谓公屋的供应占全港整体房屋供应的30%左右,在世界上算是很高了。但这解决了香港楼价所带来的社会问题吗?香港的大多数年轻人,特别是那些白领阶层,别说享受不到公屋,就是能享受到,他(她)们会甘心吗?对内地年轻人来说,情况也是同样。

至于这种不甘心对不对,就见仁见智了。如果住房真是用来“住”的,这种不甘心就不合理,但如果住房主要是“财富”,就可以理解。否则,抱怨贫富差距也不合理了。

从“抱怨贫富差距”这一思路出发,解决房价的社会后果问题应从赋予年轻人及中低收入人士房屋所有权,而非仅从居住权入手。因而除了抑制房价之外,政府应该帮助年轻人及中低收入人士购买住房,取得房产所有权,进而为个人财富。从此角度,内地与香港分别一度大力发展但被逐渐弱化的经济适用房与居屋应是比政府廉租房与公屋更好的问题解决办法。新加坡的组屋制度值得借鉴。中央与中国香港特区政府应该分别建设更多的经济适用房与居屋,同时大量增加补贴,将其以明显低于市场的价格出售给年轻人及中低收入人士。若干年后,允许这些经济适用房与居屋以较少的限制上市买卖,使其成为年轻人及中低收入人士购买的财富。当然问题是政府的大量补贴钱从何来。鉴于房价高企后果的严重性,首先,政府有理由压缩一些其他方面的开支而挤出钱来用于此方面。其次,应提高房产持有与交易的税收,将房产拥有者的财富部分地转移至无房者手中。再次,将部分目前已建或计划将建的政府廉租房与公屋分别转成经济适用房与居屋,进一步增加经济适用房与居屋的供应。

智库报告: 加强“一带一路”金融市场基础设施建设

陈莹莹

5月9日,国家金融与发展实验室发布《“一带一路”倡议的金融支持》报告。报告提出,“一带一路”建设中的金融市场基础设施建设,特别是支付基础设施建设,是开发性金融机构、商业银行、企业“走出去”的前提和基础。对此,国家金融与发展实验室理事长李扬表示,中国在发展过程中的四个成功经验与做法,可以为“一带一路”国家提供借鉴,并在这些国家复制和推广。

金融基础设施建设先行

报告认为,“一带一路”建设要实现政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通等五大目标,归根结底就是要加强沿线各国的经济合作,逐步形成横跨亚欧大陆的、新型的跨区域合作的大格局。在此过程中,势必涉及到国际货币支付与清算、货币互换、国家间金融监管合作等金融市场基础设施建设。

在“一带一路”建设中,金融市场基础设施的建设主要集中于支付基础设施的发展。支付基础设施由支付服务主体、支付工具、业务规则及程序三部分组成。跨行支付服务主体是指向金融中介提供跨行支付服务的机构。支付工具是资金汇划的载体。支付基础设施通过信息技术和业务规则将各类支付服务主体连接在一起,依托支付工具实现社会主体间以及金融中介的资金汇划。

“央行和中国金融机构交了一份不错的成绩单。”李扬举例说,截至2016年6月30日,人民币业务清算行已拓展到20个,其中7个在“一带一路”沿线国家和地区;中国与“一带一路”沿线国家和地区经常项下跨境人民币结算金额超过2.63万亿元。不过,由于“一带一路”沿线国家大部分经济水平偏低,减贫和发展任务仍十分严峻。据世界银行统计,“一带一路”沿线国家人均GDP仅为世界平均水平的42%。

“一带一路”倡议的互联网视角

李扬认为,中国不仅可以直接与“一带一路”沿线国家进行合作,推动和加快这些国家的工业化进程,中国在发展过程中的若干成功经验和做法,也可以为“一带一路”国家提供借鉴。

具体来说,第一,以国开行为代表的开发性金融模式,不仅提供融资便利,还全面“带入”项目实施所需的体制、机制;第二,以义乌小商品为代表的平台交易模式,不仅可以对接现代化的大规模生产,也可对接民间资本甚至手工业;第三,以蚂蚁金服为代表的移动支付和金融服务业,直接跨越支票、信用卡等传统交易阶段,进入基于网络的移动支付;第四,以经济开放区、自贸区、经济特区等为代表的部分地区先行先试、逐步推广模式,可以局部创造适宜的的制度环境,率先发展现代产业。

“中国已领先世界的移动支付技术,给这些金融欠发达的国家提供了弯道超车的机会。”在李扬看来,互联网创新,可以使得当地人有机会跨越银行卡时代,直接进入移动支付时代,推动无现金社会和脱贫大业。这为“一带一路”倡议带来全新的互联网视角和内容。比如,以移动支付为代表的中国金融科技已形成了成熟的技术出海模式,蚂蚁金服通过输出安全风控、数据分析等移动支付基础设施,先后与印度、泰国、菲律宾、印尼等国家合作开展战略合作,共同打造当地版支付宝。