

中国经济改革的目标模式是什么

中国社会科学院学部委员、研究员、博导、中国世界经济学会会长 余永定

《中国金融开放的下半场》(又简称《2017·径山报告》)是一部讨论改革开放 40 年来中国金融开放的历史背景、国际环境、历史经验和今后政策选择的重要研究报告。报告的撰写者都是来自中国权威机构相关领域的权威人士。报告的权威性是毋庸置疑的。按我的理解,中国的金融开放主要包括两个部分:资本项目自由化和金融服务业开放。中国最终应该实现资本项目自由化和金融服务业开放,这是学界的共识,但对于如何实现资本项目自由化和金融服务业开放,特别是如何实现资本项目自由化,学界存在不少分歧。该书对中国数十年来、特别是近几年来推进资本项目自由化和金融服务业开放的经验教训做了详尽的研究,并提出了一系列非常公允的政策建议。

在阅读该书时,我们首先需要考虑的问题是:中国经济改革和开放的目标模式是什么?在 20 世纪 50 年代,我们的口头禅是“苏联的今天就是我们的明天”。当日苏联今何在?从 20 世纪 70 年代末期到 80 年代初,比较时髦的是匈牙利和南斯拉夫模式,但这些模式要么胎死腹中,要么夭折。以威权政治加自由市场的“东亚模式”也曾热闹过。自然,中国不可能模仿这些“最尔小国”。

十一届三中全会确立了“社会主义市场经济”的目标模式。此后,关于中国改革目标模式的提法似乎并没有改变过。十八届三中全会提出,经济体制改革的核心问题是“处理好政府和市场的关系,使市场在资源配置中起决定性作用 and 更好地发挥政府的作用”。这种提法同“社会主义市场经济”的提法是一致的,但更加具体化了。十八届三中全会提法中最关键的是“使市场在资源配置中起决定性作用”。

如何通过改革“使市场在资源配置中起决定性作用”呢?这种改革不外有两条途径,“摸着石头过河”或“某某的今天就是我们的明天”。我以为,中国过去三十多年的改革之路就是两者的结合。先以某某为师,再摸着石头过河。在实践中不断向着目标模式前进,碰到难以克服的障碍,再回过头看看有没有更好的目标模式。中国取得的巨大成就,是通过反复调整目标模式和通往目标模式的路径而取得的。

毋庸讳言,资本项目自由化和金融服务业开放是以发达资本主义国家为目标模式的。发达资本主义国家都实现或基本实现了资本项目自由化和金融服务业的开放。该书可以分为三大部分:其一,全面介绍发达资本主义国家资本跨境流动和金融服务业开放的现状。这实际上是给出目标模式。

其二,详细描述中国金融机构、金融市

场、金融工具、中国金融机构的海外业务,以及资本跨境流动和金融服务业开放的现状。

其三,通过对中、外现状的比较,找出差距,提出由此及彼,最终实现改革目标的路线图、时间表和具体政策措施。报告的这种结构同中国数十年来对经济改革的探索非常契合。当然,这只是我的个人浅见,报告的设计者并不一定同意我的解读。

该书的撰写人具有天然的信息优势,对中国金融发展以及中国与发达国家之间的差距的描述非常翔实。这一部分内容本身就可以独立成篇、构成一本简明“金融手册”。其他分报告也都具有这种可以独立成篇,改写成简明手册的特质。

该书的内容十分丰富,我没有全面评价的资格,下面仅就报告中本人比较熟悉的几个问题谈些粗浅的感想。

首先是资本项目自由化问题。由于各国国情不同,即便最终目标是实现资本项目自由化,实现这一目标的路线图可能非常不同。该书是在资本跨境流动管理这一框架下讨论资本项目自由化问题的。尽管所讨论的实质上是同一个问题,但由于视角的变换,资本项目自由化目标被淡化了。通过对我们自己和其他国家资本跨境流动管理的成败经验的讨论,报告提出了改善跨境资本流动管理的具体建议。我认为这种思路符合中国改革的“摸着石头过河”的特点:先不多谈未来的愿景(也不是没有,但不必十分清晰),小步走、见招拆招、就事论事。这种研究思路回避了一些不必要的意识形态问题。根据这种思路制定的政策大概不会是最优政策,但可能使我们避免犯下不可挽回的错误。世界充满了不确定性,推进资本项目自由化过程中的外部条件处于不断的变化过程中,谁能事先设计好一条最优路径呢?

最近 5 年来的事实已经证明,亮出一份资本项目开放(或资本项目下人民币可兑换)的时间表是不明智的。当一个国家仍然存在产权保护欠缺、政企关系不正常、税赋过重、汇率缺乏弹性等大量结构性和制度性扭曲的时候,即便拥有大量外汇储备,这个国家金融体系的抗冲击能力也是脆弱的。放弃资本管制就使这个国家的金融体系暴露在大规模资本外流冲击的威胁之下。经济发展过程充满不确定性,无人知道何时大规模资本外流的压力会突然上升。许多学者相信“倒逼”,但用资本外流来“倒逼”改革是一种风险极高的策略。这种“倒逼”的结果很可能是改革进程的失控。你愿意冒这种风险吗?

同资本项目自由化相关的另一个重要议题是人民币国际化。坦率说,我不认为当初我



们有必要大张旗鼓地推动人民币国际化。本币国际化对任何国家来说都是一把双刃剑。世界上很少有国家把本币国际化作为一项政策加以推进。德国始终回避马克国际化。日本一度想推进日元国际化,但很快搁置了这一政策。美国大部分学者认为美国根本不曾有过美元国际化政策。本币国际化应该是由市场推动的自然过程,人为推进往往欲速不达。

本币国际化的重要前提条件是资本项目自由化。国际学术界和国际金融组织对资本项目自由化的时序早已形成了比较成熟的、经过实践检验的路线图——例如,汇率浮动应该发生在资本项目自由化之前。人民币国际化的路线图必然实际上暗含着相应的(但不可能是不正确的)资本项目自由化路线图。两张路线图可能会发生冲突,并导致对资本跨境流动的失控。例如,人民币进口结算和人民币回流机制的建立实际上是以资本的部分跨境自由流动为前提条件的。但在人民币国际化路线图上,这一步骤并不以汇率自由浮动为前提。这样,人民币国际化的路线图就否定了资本项目自由化的公认的正确时序。

随着中国经济的继续增长、中国金融开放程度的提高,人民币国际化的程度自然会进一步水涨船高。国际经济形势的变化也会不断为人民币国际化提供机会与空间。例如,中国方兴未艾的海外投资就为人民币国际化提供了极好的机会。企业自己是会抓住这些机会的。我们没有必要根据坐在房间里设计

出来的路线图,以刻舟求剑的方式推动人民币国际化。

与资本项目自由化密切相关的另一个问题,而且是更重要、更现实的问题是中国汇率制度的改革。为了维持货币政策的独立性,加大汇率弹性是扩大资本跨境流动自由度的前提条件。长期以来中国患上了严重的汇率浮动恐惧症。在世界上中国是最不应该害怕汇率浮动的国家。按照国际货币基金组织的分类,中国目前的汇率制度是“软钉住”类中的“类爬行钉住”。到 2015 年实行这种汇率制度的国家,除中国外,还有牙买加、克罗地亚、伊朗、利比亚、白俄罗斯、埃塞俄比亚、乌兹别克斯坦、卢旺达、塔吉克斯坦、亚美尼亚、多米尼哥、危地马拉、安哥拉、海地、老挝、巴布亚新几内亚和突尼斯。中国的许多政策,包括资本项目自由化进程都被汇率政策绑架了。该书对汇率体制改革采取了非常积极的态度。对此,我表示完全赞同。最近两年,由于央行逐渐停止了对外汇市场的常态化干预,中国的汇率制度已经有越来越明显的浮动汇率的特征。当然,真正的考验大概还未到来。

该书用很大篇幅讨论了中国金融服务业开放的现状、问题和进一步开放的路线图。2017 年 11 月 9 日,据中国外交部网站,中方按照自己扩大开放的时间表和路线图,将大幅度放宽金融业,包括银行业、证券基金业和保险业的市场准入。看来该书的完成恰逢其时。应该看到,金融服务业的开放是中国履

学术顾问:

巴曙松 蔡继明 陈东琪 陈全生 程恩富 迟福林 戴园晨 范恒山 樊 纲 高尚全 顾海兵 葛志荣 贺茂之 洪银兴 黄范章 贾 康 江春泽 金 碚 李成勋 李江帆 李京文 李维安 李新泰 刘诗白 刘 伟 任玉岭 宋洪远 宋守信 宋养琰 谭崇台 王东京 卫兴华 魏 杰 吴 澄 徐长友 晏智杰 杨家庆 杨启先 张国有 张曙光 张晓仙 张卓元 赵人伟 郑新立 朱铁臻 周叔莲 周天勇 邹东涛

行“入世”之初的开放承诺。开放金融服务业同开放资本项目是不同的两件事。开放金融服务业并不等于放弃资本管制。事实上,中国完全应该大幅度地放宽金融业的市场准入。海外金融机构的进入,竞争压力的增加将促使中国金融机构改善服务,更好地为实体经济和公众服务。与给出资本项目完全开放的时间表不同,给出金融服务业开放的时间表和路线图是可行的和有益的。但是我们也必须看到,金融服务业开放不可能不涉及资本的跨境流动。因而,在进一步开放金融服务业的同时,我们必须提高管理资本跨境流动的水平。

该书不但讨论了中国金融服务业的“请进来”,而且讨论了中国金融服务业的“走出去”。近年来,中行马德里分行和农行纽约分行遭受驻在国金融监管机构处罚,遗憾的是报告并未讨论这些问题。我以为,在不涉及商业机密的前提下,报告应该深入讨论这两个案例,总结经验教训。我们的金融机构需要痛切地认识到:走向世界的道路并非铺满鲜花而是长满荆棘。一味退让并非解决问题的办法。

中国的资本项目自由化和金融服务业开放固然是以发达资本主义国家为目标模式的,但是这并不意味着中国要照抄发达资本主义国家,并且不同发达资本主义国家的金融模式也是各有特色的。在以发达资本主义国家的资本项目自由化和金融服务业开放为目标模式的同时,如何在这种目标模式上打上中国印记,对于中国经济学家来说,是一个重要的理论挑战。令人略感遗憾的是,报告对这个问题似乎着墨不多。

积多年拜读各种政策报告的经验,我感觉一股政策报告有三个通病。其一,政策建议与整个报告的推论过程(如果还有真正的推论过程的话)没有逻辑的必然联系。其二,政策建议过于空泛,或面面俱到,说了等于没说。其三,由于是合作的产物,各个分报告往往不能有机地结合成一体。当然,克服这三个缺陷是困难的。这也是我本人从不敢接受撰写政策报告任务的原因。该书在相当程度上克服了上述三个通病,但还是有可改进的余地。《中国金融开放的下半场》是一份可以作为其他政策研究报告“对标”基准的报告,反映了中国学术界在这个研究领域的最新研究成果,值得决策部门、金融机构和科研院所认真研究。

能够激起激烈讨论是一份政策报告的最大成功。石沉大海则是一份政策报告的最大失败。希望《中国金融开放的下半场》的出版能够引起学界的关注、讨论乃至尖锐批评。

房地产跟实体经济是什么关系

全国政协委员、中国财政科学研究院研究员 贾康

随着中国房地产市场态势在 2016 年引人注目注目的演变和社会各方对中国实体经济升级发展所遇挑战的重视,如何理解和处理房地产与实体经济之间的关系,也成为一个热点问题,对此试作简要的考察分析。

首先应指出,房地产业并不能认定为非实体经济。所谓实体经济,与“虚拟经济”是一对互为“反义”的概念,除了可明确地归为虚拟经济的股票、有价证券、特别是金融衍生品如期权、金融期货等经济构成部分,其他经济形态,如金融之外的物流业、其他许多服务业,都不能简单归入“虚拟经济”之列(“虚拟经济”概念本身其实也并非注定为贬义,但整个国民经济中虚拟经济成分过多是会发生泡沫化问题的)。

房地产业,广义地说是包括工业房地产、商业房地产和住宅不动产(房地产)在内的概念,但是狭义地说,现实生活中,人们往往把“房地产业”专指住宅属性的房地产。不论是广义的,还是狭义的房地产概念,都不宜等同于虚拟经济或非实体经济,所以房地产与实体经济之间的关系,总体而言,不是在外部相互区别而成的“一虚一实”的关系,而是在实体经济内部,房地产业作为局部与实体经济整体的关系。

其次,需要注意,房地产业与实体经济的其他组成部分,确有值得注重的区别。房地产业提供的,主要是建筑物这样的“基础设施硬件”,狭义的房地产,更是主要提供人们“住有所居”的设施条件。与重工业、制造业等概念所指的实体经济相比较,住宅房地产主要是消费性的,而非生产性的。按照社会经济与再生产发展过程“合比例”规律来认识房地产业

与实体经济其他部分的关系,各自所占比重高低、分量大小是否合理,所形成的结构状态是否健康,便一定是国民经济结构和供需两侧互动中十分需要加以政策引导与合理调节的对象。

第三,从当下中国房地产与实体经济其他部分的相互关系视角观察,存在着一线城市和部分二、三线城市住宅房地产热度过高的问题,已经引起了不可忽视的社会压力和民众焦虑。2016 年房市楼市“冰火两重天”格局中,“热”的一方在下半年已演变成最具压力特征的“矛盾主要方面”,“9.30 新政”就是政府迫于压力而不得不再次启动“限购限贷”等行政手段,来给这些区域的房市楼市降温。

有购房意愿的居民对房价迅猛上升的不满和恐慌心理,是很容易理解的,而我想在此指出的是,其实许多地方政府的领导层也对其辖区内地价、房价的节节高升心存畏惧,颇感忧虑。比如,前段时间珠海毗邻中山的地块,在招拍挂环节又创出“地王”新高,该市领导层就非常担心,这样“过热”的导向,会压抑市场人士在珠海去支持政府高度注重的产业集群升级的意愿,打击、挫伤企业家在当地投资制造业的积极性。如果许多区域都出现这样的问题,确实会使我国在金融支持实体经济不足、出现“脱虚向实”偏差的旁边,又加上一重实体经济投资中的“脱生产侧向消费侧”等偏差。

第四,接着要分析上述问题背后的利益驱动及其相关制度机制所存在的问题,以寻求应对方略。住宅价位上升所表现的“热”,在要素可流动情况下反映的是该领域需求旺



房地产业并不能认定为非实体经济。但房地产业与实体经济的其他组成部分,确有值得注重的区别。

盛,供给不足,竞争中趋利的市场主体,会顺应价格变化趋势的引导,将可支配的要素投

入这些“热点”领域以追求高回报——搞市场经济,这种利益驱动下的要素流动本无可厚非,政府需注意的,一是维持公平竞争环境,促进市场择优汰劣,二是注意弥补“市场失灵”,施行必要的政府引导。这两条都需要基础性制度建设作为前提和体制依托。在我国住宅房地产领域,运行机制基本上已与市场竞争机制接轨,如商品房开发商拿地,要经“招拍挂”的竞争,开发商提供出的成品房销售,要在竞争中随行就市,这些都是必要的,但仍存在的问题,一是公平竞争往往还不充分,甚至发生扭曲(如开发商往往要私下里与政府管理部门非规范地“处关系打通关节”),二是住宅房地产业相关的市场失灵,还需得到政府的调节与弥补:这种市场失灵,一是体现在低收入“弱势群体”的“住有所居”问题,商品房市场解决不了,需政府规划并牵头建设与优化管理来提供保障房;二是住宅用地供给必有限度,具有自然垄断性质,需要有高水平的国土开发规划与合理供地及相关的统筹协调,土地收储制度和基本农田“占补平衡”制度等的配套;三是,还必须考虑在中国城镇化高速推进阶段,中心区域房地产价格总体必然呈现“上扬曲线”的大模样,需借鉴国际经验,在住房保有环节通过立法推出房地产税收制度,作为长期发展中的“压舱石”,抑制市场逐利的“炒房”及其必然带来的大起大落式波动。

以上三条,第一条在中国已有基本框架,但还必须积极改善公租房与共有产权房为主的保障房供给体系及其管理、运行机制机制;第二条总体来看还有明显欠缺,亟需扩大“地票”改革试点,普遍优化国土开发规

则与土地收储制度;第三条,则仅有上海、重庆两地“柔性切入”的房产税试点,中央十八届三中全会明确提出的“加快房地产税立法并适时推进改革”,亟待解决其如何贯彻落实的问题。

正是由于前述三方面的基础性制度建设不到位,我国住宅房地产市场在前面十余年的几轮政策调控中,总体特征是治标而不治本,政府行为在限购限贷与取消限购限贷两端来回往复,被称为“打摆子”,“坐过山车”,热也不行,冷也不行,政府方面和百姓方面都焦虑、都难受,而一线城市和其他接近高端或中高端的城镇中心区,商品房成交价总体上呈现迅猛涨势(同时“火”与“冰”的市场分化也在近年更加明显)。所以,相当多中心区域投资的“比较利益”,向消费性住宅房地产方面的倾斜以及与此伴随的对生产性实体经济投资发展的冷落,便成为一个两者关系中不能不关注的重要问题。

到此可以作一个小结了,根据本文前述分析,不难得出结论:正确处理住宅房地产与实体经济其余部分这两者关系的思路 and 要领,应是在房地产调控中既求治标又求治本,抓紧以基础性的“双轨统筹”的住房制度和攻坚克难的土地制度改革、房地产税制改革相配套,来形成引导、促使住宅房地产业健康发展的长效机制,使该市场的交易趋于价格较沉稳、利润较合理,同时也就可以矫正和防范市场竞争与要素流动中生产性实体经济部门投资支持不足的偏差。这一基础性制度建设和打造长效机制问题,也正是不久前中央经济工作会议的明确要求与指导方针,我们应当积极贯彻落实。