

经济观察

央行预判明年 GDP 增长 6.8% 社科院建议赤字扩大 5000 亿

胡健 报道

临近岁末，有关今明两年的经济分析与展望声音渐多。

12 月 16 日，央行和社科院同时发布了对明年经济的判断。中国人民银行发布的由首席经济学家马骏等撰写的工作论文判断，2016 年全年实际 GDP 增速的基准预测为 6.8%，比对今年的预测值低 0.1 个百分点。

社科院的看法也相似，当天发布的经济蓝皮书预计，2015 年中国经济增长 7% 左右，继续保持在经济增长的合理区间，预计 2016 年中国经济增长 6.6%- 6.8%。

蓝皮书作者之一、社科院数经所副所长李雪松告诉记者，当前，我国经济下行压力持续加剧。在此形势下，2016 年加大积极财政政策的实施力度十分必要，建议增加 5000 亿元财政赤字。

判断1 房地产成稳增长调节器

社科院和央行对于经济增长的预期总体均偏积极，李雪松说，2015-2016 年中国经济增长将在新常态下运行在合理区间，就业、物价保持基本稳定，中国经济不会出现“硬着陆”。

央行论文指出，产能过剩、制造业利润下降、不良贷款率上升等因素仍将对明年的经济构成下行压力，但随着国内房地产市场的复苏，各项稳增长和结构性政策效果的逐步显现，以及外部需求状况的好转，未来几个季度中支持我国经济增长的积极因素将有所增加，经济结构将得到进一步改善。

值得一提的是，两家单位都提到了房

地产对明年经济的重要作用。

央行论文援引数据称，从今年 4 月份以来，我国商品房销售明显回暖，明年房地产投资增速有望逐步企稳。从今年 4 月份开始，全国商品房当月销售额同比增速由负转正，到 6-7 月份同比增速进一步达到 33%。虽然此后几个月的增速有所回落，但 4-11 月份的同比增速平均值仍达到 22.4%，明显高于去年 1 月至今年 3 月份期间的负增长情况。

论文还称，300 个城市土地出让金收入的同比增速也在过去几个月内已开始复苏。销售回暖和土地出让收入的增长预示着未来房地产开发投资有望企稳复苏。

从近期高层对经济的表态看，楼市也成为绝对重点。中共中央总书记习近平此前在中央财经领导小组第十一次会议上提出了“四个歼灭战”，化解房地产库存是其中之一。

上周的中央政治局会议又细化这一思路：通过加快农民工市民化，推进以满足新市民为出发点的住房制度改革，扩大有效需求，稳定房地产市场。

中央经济工作会议召开在即。多位分析人士认为，高层定调“去库存”，意味着未来或将有更多政策出台助推房地产市场发展。

李雪松直言，曾经被视为经济过热源头的房地产业，再次成为稳定经济增速的调节器。“大城市存量住房消化任务完成后，住宅开发投资活动必然会逐渐增加。与房地产市场相关度较高的建材家具、装修装饰及家电等消费也会逐步反弹。”

判断2 仍需积极财政货币政策



经济下行压力不可小觑，央行论文提示的三个下行风险分别是：制造业企业的利润增速仍然低迷，产能过剩仍未明显缓解，明年上半年制造业投资增速可能继续放缓；在不良贷款率上升周期，银行贷款较为谨慎；国内外金融领域的不确定性。

怎么办？中央经济工作会议召开在即，明年的宏观调控搭配上，李雪松认为，仍需保持积极的财政政策和稳健的货币政策这对老搭配。

他强调，要把“稳增长、增效益”作为积极财政政策的重心，加强积极财政政策在扩大需求方面的直接作用。

今年以来，央行综合运用多种政策工具增加流动性供给，多次降准降息，降低了社会融资成本。根据社会融资规模的权重估算，今年 10 月底企业平均融资成本比去年末下降了 120 多个基点。

但明年金融环境变数较大，货币政策稳增长亟须财政接棒加码。央行论文也称，依据部分金融机构的研究分析，目前业界普遍预期未来不良贷款率会继续上升。因此，一些银行贷款投放可能变得更加谨慎，特别是针对煤炭、钢铁、建材等产能过剩领域以及中小微企业贷款。

李雪松给出的财政积极落脚点包

括：适当加大政府投资力度，充分发挥财政资金在基建投资方面的先导作用和对民间投资的带动作用；适度扩大财政赤字规模；加快构建新的地方税体系，适度扩大地方财政税源；做好地方政府债券置换工作，认真防范地方政府债务风险。

扩大赤字规模是个备受关注的话题。通过财政赤字刺激经济增长是世界各国政府经常采用的一种扩张性财政政策的手段。2015 年计划财政赤字规模为 16200 亿元，与国内生产总值的比率约为 2.4%，前几年的比率还要更低些。

社科院建议，2016 年财政赤字规模可扩大至 21200 亿元，比 2015 年增加 5000 亿元，财政赤字规模与国内生产总值的比率仍可控制在 3% 以内。其中，中央财政赤字 11200 亿元，比 2015 年增加 1000 亿元；地方财政赤字 10000 亿元，比 2015 年增加 4000 亿元。

李雪松说，之所以要给地方增加 4000 亿元赤字是为了稳定投资。“目前投融资平台规范化，土地出让金减少使得地方财政空间被压缩，很多中央资金拨下去，地方无法配套，增加地方发债规模是为补充地方投资的资本金。”

转型之路很孤独？

文/白志强

2015 年，我们这个团队尝试做了一些变化，目前看，效果还不错，借着系列今年的实践，谈谈我们理解的所谓转型策略。

第一个实践，转型之路很孤独？

老爷子年龄不大，不到花甲之年却凭着一头白发，走到哪里都给人留下仙风道骨之深刻印象。

老爷子话不多，不代表没有观点思想，不代表没有“料”，近三四年在农业科技服务方面的深入探索，已经取得了极大的进展，这个模式受到了客户的高度赞赏，但每次遇到新客户，老爷子都要费不少口舌把这个模式讲清楚。

老爷子是与王健林同时期在大连发展房地产的早期创业者，赚过大把快钱，遇到过起起浮浮，经过风风雨雨，最后决定退出房地产江湖，他说“快钱赚得容易，负作用太大”，话里的酸言酸语不言而喻。

不做房地产做什么？

老爷子是个科技爱好者，手里有好多发明专利，特别是发酵法甲壳素技术广受关注，基于甲壳素提取工艺产生的废料是土壤治理修复的高效肥料。做农业吧？有黑龙江省负责招商工作的朋友劝道，去黑龙江省发展农业吧，那里太需要农业产业发展的科技服务和创业企业了。

老爷子经常讲，他做事有一个很简洁的三段论“他们需要什么？”“我们能满足对方需求吗？”“这个事如果我们做了，最大的风险我能不能承受？”其实老爷子最为我认同的一个价值观他做出来了，但没讲过，就是很朴素的社会责任感。

“现在的食品安全都到了这么严重的地步了，我这些技术专利是能解决些问题的”这句话很朴实，老爷子倾其家业和全部精力，投身于食品安全的核心技术领域里，一钻研就是三四年。

一个五千亩的盐碱地小型农场在老爷子帮助下，三年达到了可耕田，五年达到了优质耕地，每亩田间作业成本由原来的三百多降低了不到一百五十元，生物肥料替代了化肥，农药基本不再施用，农场、农民、消费者都得到了极大的受益。

国内大量上马的设施农业在国家补贴之后，这两年来普遍出现了困难，老爷子坦言这些设施农业没有灵魂，是为了短期效益而疯狂后的恶果。老爷子没有从设施农业入手，而是把精力投放到设施农业硬件之外的农业物联网与科技服务相结合的软服务体系建设上，自主开发了 IT 平台，将农业监理、设施运营、科技服务、产品后服务化的产业化链条搭建起来。2014 年，公司不到四十人，全部是农业科技人员，几百万的营收，这样小微的企业悄然被资本机构发现。

老爷子创业过程中很孤独，这个模式为国内少有，去与政府、客户洽谈起来都难，更别说身边的不明就理的人了。另外，看上去很有意义的事业，没有广泛地应用，就没有社会的认同，无数次的拿起放下，老爷子最终坚持地带着创业团队走了下来。

天使轮融资很快完成，老爷子与天使轮投资者共同的产业追求、契合的价值理念让投资谈判变成了产业发展战略研讨会，在这个阶段企业并不缺资金，缺的是对事业认同的合伙人。

那么广告来了，十分直白的硬广告时间开始了。

基于对我本人、这个团队及和君的认同，天使投资者将我们介绍给了老爷子。

两个话不多的人在一起就更无聊了，一起做些事就成为共同的话题。在核心知识管理体系、组织流程等等议题之外，让和君这个团队成为股东自然成为议题。

我们能为这个企业做什么？或者这个企业需要我们做什么？我们最大的风险是什么？

我们能为这个企业做什么？和君集团强大的后台支撑服务能力是我们的保证，咨询、资本、商学这些资源可以更好地为企业提供服务，在企业创业过程中，提供全过程服务支持。我们选择了“咨询+共创”的服务模式，前期制定方案，后期派驻人员与企业共同发展。

我们最大的风险是什么？我们总结起来，就是担心我们的能力达不到企业的要求，这让我们寝食难安，还好，鲍威等人与企业磨合期很快过去，迅速进入状态，通过现场团队将我们的服务嫁接过去。

企业发展的很在状态，员工对这份事业给予了极大的热情，从 400 万到 4000 万到突破一个亿产值，不过三年时间，最重要的是，这个食品安全链条的服务体系对社会的价值意义更为重要。

投资与并购中的人性——谈一带一路大背景下的投资

和君资本合伙人 徐海洪

“一带一路”这个话题，是个大到每个人都能说上几句的话题，可以就着自己的兴趣点，上天入地，神游八极。又是个大到每个人都必须谦卑的话题，因为纬度太广，太深，超越常人的知识边界。在这里，没有绝对的权威，因为谁都不一定比谁懂得多！在这样的前提下交流，容易产生平等心。年青的参与者无须辛苦的对所谓的“名家大家”高山仰止，“资深”的表达者亦很难装神弄鬼，把简单的事说成无与伦比的复杂。每个人只要不急功近利，愿意花些时间来阅读，来倾听，其实都可以学到真东西。这是我喜欢。

深一个层次讲，关于“一带一路”的具体话题可以深挖出来很多，从产业，到政策，到美食，到艺术，到新闻联播里一节开往中亚的车皮，只要有扎实的观点，都可以展开一些好玩儿的讨论。结合自己之前的投行经历，感觉在“一带一路”的框架下，会有不少海外投资，并购项目（无论资产级，还是公司级），这些项目的运作，本质上都由人驱动，上到国务院，央企党组，下到民营企业二代管理仙人。既然由人驱动，就注定会有弱点。

这篇文章就从投资，并购入手，围绕前述观点做些小讨论，先举个例子。

2012 年，当时跟一家央企合作收购海外某个油田，一个关键问题是“标的油田值多少钱”（“估值”）。要回答这个问题，就涉及到一系列尽调，谈判，财务建模等一系列繁杂的工作，这其中需要做一大堆假设，抛开战略价值先不谈，资产的收购价值自然离不开测算它未来能够产生的现金流，测算现金流的核心假设之一是油价。2012，油价平均超过每桶一百美元。接下来几年该如何测算？

只记得当时，一屋子的专家，都是工作

了两三十年的行业前辈，还有一堆中介机构，国际大投行雇来的各路“神仙”。大家凭着“经验”，外加搜集来的各路数据/信息，既有 Bloomberg 提供汇总的二十几家金融机构分析师的油价预测，亦有 Wood McKenzie 这样的行业咨询公司提供的报告，当然，还有这家央企内部研究院提供的分析，最终的共识（consensus）是 2014 年 85 美元/桶，2015 年 87 美元/桶。

对吗？当然不对！

事实上，这一屋子专家反复讨论后取得的共识，离后来实现的真实油价相差很远。2014 年，布伦特自年初的每桶 107.78 美元跌至 59.45 美元，WTI 从 95.34 跌到 54.73 美元。今年大部分时候，油价亦都在 60 美元以下。

预测离现实，相差如此之大，但是我们能说这几十位专家，真金白银的做了很多项目，国内国外，陆上海上，从基层干到高层，这样的一群人在三年之前做集体讨论的时候，真的是在臆测，拍脑袋吗？

举这个例子，主要是想说明两点。第一条，做投资，要有敬畏精神，经验绝对不是万能的，有时甚至会起反作用！第二条，任何交易，核心维度都包括人性和理性这两条腿，缺了哪条，都会不稳。关于第一条，不赘述了。唯一的建议，是给那些还未有真正涉足并购/投资的同志们，“记住，不要迷信大师，专家！”

要做到这条，其实不易，因为在汉地文化基因里，似乎总有不劳而获的组分存在。那就退一步，万一碰上哪位“大师”，大家又实实在在的对她/他交口称赞，不妨换个角度面对这位大师，至少你可以多问几个“为什么”，多反问一下自己内心的常识，看看自己舒服的心理底线在哪里，这些都是最基本的功课。

我个人有个观点，在这个信息爆炸，相对浮躁的时代，静不下心来看书的人，一般

是不太容易产生真正的敬畏心的。从体量上讲，中国企业/投资者所涉猎的资产并购/资本市场已跻身世界一线，从时间上讲，从开始到现在其实才二十多个年头，但这短短的二十来年却浓缩了西方市场上百年的发展轨迹。就像日夜接受光照的肉鸡，中国市场参与者在事实上没有经历过循序渐进，有机成长的阶段，至少在人性这一层面，更多时候其实停留在较为初级的阶段，赌性太甚，贪念太多，恐惧常在。当然，这样的心理/性格问题其实每个人多少都有，关键是市场和自身如何调节。

市场方面，上述问题其实就经历了一个漫长的“皇帝的新衣”。两百年来前，纽交所的成立起初被公众认为是“大赌场”，后来出了些研究，把其粉饰为“理性投机”，“在价格制定、商业预测和资本分配方面具有决定性影响”，高大上的说辞让市场参与者有些云里雾里，不妨“跑起来再说”，慢慢的，“赌博”变成了“博彩”，“借钱”变成了“加点儿杠杆”。称谓上的转移，似乎转移了人们心理上的警惕，就像“下岗”取代了“失业”。核心的问题其实没有解决。

当然，后来又有人提出“投资价值决定未来收益”，CAPM 定价模型，组合管理，资产配置，直到最近，几个行为金融学家再次重申：行为风险是投资者最严重的风险。“行为风险的危害远远大于系统风险和非系统风险所带来的危害”。“从理论和实践证明了“投资者是理性”的错误”。

看来，几百年下来，无论西方还是东方，经过这么些年的高谈阔论，缜密研究，人性深处对投资的影响从来就没有所谓理性投资确实存在这一压倒性的结论。

举了例子，翻了西方投资的研究，一路下来，我们基本不承认所谓的“投资理性确实存在”这样的自欺欺人的论调，那就不妨换个角度，看看如何让市场参与者在面对

重大投资的时候，少些人性中的“感性”。这个听起来也许更符合常识！

要回答这个问题，我的个人体会是从身边开始寻找，观察那些事实上取得不错成绩的人（拿事实说话，而不是拿名气说话），这些人可以是央企负责人，民企老板，亦可以是隔壁退休跳广场舞的阿姨，或是某位 90 后爱做菜的厨子，他们的投资标的可以是超过上百亿美金的海外并购，亦可以是某家三板公司，大期货货。

这些人的共性基本有三：

第一是简单明了。往往是一语道破，直击常识。有位朋友曾经跟我说，“既要，又要，还要”，“不仅，而且”这样的逻辑是很恐怖的，骨子里透着什么都要的感觉。在她看来，不会取舍，就不会风控，不会风控，就等于开车没油门，也许一路拉风，一旦撞上，呜呼哀哉！

第二是视野开阔。很多时候，“见识比知识重要”。做投资的同志们，一定要多看，多比较，眼见为实，心有体悟，看得多了，内心容易多些参照系和思考问题的维度，所谓的兼听则明，达观平和。“见过苍蝇拍的苍蝇会更小心”，就像“雪地来的藏獒虽有强悍的外表，更多时候确是温文尔雅”。

第三是很强的学习能力，谦虚和“留余地”的秉性。我喜欢那些聪明同时又是单纯的人。很多时候，和一些学识满满，很有成就的同志们交流，发现他们通常都保有讨人喜欢的幽默，交谈时的通词多半简单，乐于分享，对不明白的事情随时发问，虚心请教，生活中的物质欲望谈不上高。记得一位智者曾经讲过，“保守、节俭、不算计人、不骗人，能让则让，生活中我也如此。然后就是心态比较平和，做事情留有余地”。

试着用常识把复杂的事情简单化，多看多听多走，谦虚好学。做到这些，投资时，应该至少会多些从容。

快递业包装垃圾超百万吨 呼唤循环再利用机制

明航 报道

随着网购大军日益壮大，快递业蓬勃发展。来自国家邮政局的数据显示，今年全国快递业务量预计将达 200 亿件，但同时有机预测，因包裹产生的包装垃圾超百万吨，将带来严重的资源浪费和环境污染。

网民认为，包装垃圾循环再利用问题不容忽视，应尽快落实社会各方在解决包装垃圾中的具体职责，从源头建立垃圾分类和处理机制，减少资源浪费和环境污染。

过度包装不可取

“双 12”之后，消费者迎来收货高峰，同时还有包装废弃物带来的“一地鸡毛”。网民普遍认为，快递包装材料消耗巨量资源，且不少为一次性塑料制品，资源浪费现象严重。

“我买的一支眼霜居然有五层包装”，网民“小彭”说，为了避免货物在运输途中受损，提升购物体验，现在电商网购的包装越来越精美。

网民“Liulilan loves freetown”指出，很多快递箱子有的改装成有用的东西，快递口袋

就用来当垃圾袋了。小区附近没有回收点，大部分都只能扔掉。中国人多，垃圾量太大，很多可以变废为宝的东西都浪费了。而且快递包装一次性使用还存在污染问题，胶带、填充物等主要成分为聚氯乙烯，不能自然降解，焚烧还会产生刺鼻气味，损害健康，污染环境。

网民“eileen”称，部分快递运单和塑料袋粘合在一起，不易分离，回收再利用会影响二次生产塑料袋的品质，目前很多快递公司也没有进行统一的快递包装回收。而且，废品回收行业不景气，废纸箱也卖不了几个钱，回收率很低，让大量本可回收再利用的资源白白

成了垃圾。

落实各方责任

对于快递物流引发的巨量包装垃圾问题，有网民认为，政府、企业、社会和个人应明确各自的责任，共同做好包装垃圾的回收再利用。

有网民表示，国家应以立法形式，规范快递行业使用统一包装材料，实现快递外包装的环保、可回收利用等。网民“唐艳菊”认为，使用更为简约、绿色环保的包装，可以减少一些难以回收材料的使用量，减少对环境的危

害。同时也应建立全环节责任制，让包括快递企业在内的整个产业链条都负起责任。

网民“靳力”表示，完全依靠市场力量，很难做到废弃物“应收尽收”，政府不宜缺位。建议国家出台落实一些扶持政策，对从事回收、生产、使用再生资源的行业予以倾斜。

还有网民建议，建立源头的垃圾分类和处理机制，是破解这一难题的根本之策。

网民“徐凯毅”建议，完善垃圾分类收集系统配套设施，明确政府及城乡居民在垃圾分类收集中的责任和义务。同时，设立社区垃圾分类分拣中心，确保垃圾分类运输。