

城人物简介

汪涛, 现任瑞银中国首席经济学家, 此前曾任美国银行大中华区经济研究与策略主管, 英国 BP 集团首席亚洲经济学家。纽约大学经济学博士, 中国人民大学经济学系学士。加入 BP 前任 IMF 高级经济学家, 主要负责研究中国宏观经济和结构改革问题。

城个人观点

美联储退出量化宽松
我出口竞争将受影响

美联储退出量化宽松对中国的流动性是否有影响, 间接的影响有, 直接的影响不大。为什么呢? 人民银行其实可以调整自己的流动性管理来应对因为外汇出入, 因为美联储的政策调整所带来的流动性波动, 他有这个能力和手段。

那中国会受到什么样间接的影响呢? 首先是退出量化宽松对海外市场有影响, 比如海外的利率有影响, 或者说别的国家的汇率会贬值, 这对我们有一个间接的影响。另一个影响可能套利资本的进出, 影响我们的出口竞争力, 因为人家汇率贬了, 我们还在升, 所以这是两个重大的影响。

瑞银中国首席经济学家汪涛认为——

改革是使经济增长更好而非更快

本报记者 连建明

本周, 第十四届瑞银大中华研讨会在上海举行, 2014 年中国经济将如何发展自然是大家最为关心的话题, 作为瑞银中国首席经济学家, 汪涛博士的主题演讲《2014 年中国宏观

经济展望: 改革会促进增长吗?》也就成为一个热点。汪涛对今年中国经济比较乐观, 不过, 她表示, 三中全会的改革是为了使经济增长更好, 而不是更快。

容易的先做, 未形成共识的慢慢来

个挑战就是人口老龄化, 这与户籍制度、养老保险不能异地续有关, 改革有助于提高劳动力市场的灵活性。所有的改革都会对消费产生一些正面的影响, 包括户籍制度、社会福利, 提高存款利率, 提高国企的分红以及划拨一部分国企股份到社保, 这些从长期来说都是有利于消费的。但许多改革措施对投资有一定的抑制作用, 改革可以改变将来增长模式。另外, 环境恶化方面, 如果转变增长模式, 减少投资或者说对重工业投资的依赖, 污染

肯定会减少。

改革长期来说非常好, 那么短期对经济会有什么影响? 长期看 7 年、10 年都很好, 那今年怎么样? 明年怎么样? 改革会不会对增长带来负面影响? 比如, 对银行、对企业有什么负面影响? 这是大家担心的问题。

从 2013 年底的经济工作会议看, 汪涛总结一句话就是容易的先做, 已经形成共识和试点的先做, 没有形成共识, 就是慢慢来。比较容易做的有简政放权, 减少政府审批, 允许

更多民营企业进入。另外就是价格改革, 能源、资源价格的改革, 水、天然气这些价格都会有调整, 还有运输价格, 比如说铁路运输的价格等等都会有一些调整。

金融方面的改革, 大家共识比较多, 没有特别大的争论, 而且已经有很多的准备工作, 前期有很多试点。比如利率市场化已经进行了很多年, 只不过步骤比较慢, 现在只是说加快利率市场化, 没有说要不要利率市场化。资本项目开放, 发展金融市场, 都会做得比较快。

汪涛认为, 短期改革对经济增长没有太大的负面影响, 所以, 对今年经济比较乐观。

房产税还在修法, 估计今年推不出

济来说增长会有所拉动, 这是为什么说今年中国经济增长会比去年略快的原因。

从国内需求来说, 汪涛认为投资会略微放缓。去年民营企业的增长都不行, 除了房地产, 那么靠什么来支撑经济增长呢? 靠的就是基础设施, 靠的就是政府信贷, 发信贷, 政府拿钱。但是, 在这样一个高的基数上还能这么做吗? 汪涛认为可能性非常小, 所以

2014 年信贷增长会减速, 地方政府的债务增加会减速, 对应也就是基础设施的投资会减速。

谈及房地产, 汪涛判断房产税今年推不出来, 因为现在还在起草法规, 还要通过再报批。在政策稳定的情况下, 今年房地产投资一方面受销售减速的负面影响, 另一方面受城镇化建设的正面影响, 这样, 预计总体来说与

去年增速持平。

企业方面, 今年随着出口的好转应该略有起色。消费方面, 则因去年公款支出严控, 把整个消费尤其是公共消费的基数拉了下来, 今年消费应该会略好, 增长基本没有太大的问题, 最大的风险是信贷周期。

因此, 对于今年和明年的预测, 汪涛认为改革不会拉低增长, 2013 年可能增长 7.6% 左右, 也许会略好一点, 但是 2014 年会略高一些。

今年的信贷增长会略低于去年

城投融资, 也包括了短融、中票、企业债、公司债都在里面, 这就是整个信贷最重要的部分。如果今年我们对地方债务严格控制的话, 这张图上的总体信贷扩张速度一定会降下来。为什么信贷会增长这么快呢? 不贷给地方融资平台, 钱贷给谁呢? 企业虽然出口不错, 但产能过剩, 所以, 银行还是贷给地方融资平台。今年对融资平台的贷款控制紧, 就会影响信贷规模。”

影子银行能不能控制住也影响到信贷, 汪涛说, 影子银行从宽泛的定义来讲就是红色以后的所有部分, 如果 107 号文或者来一个同业方面的加强监管, 使得影子银行信贷收缩, 整个信贷也会收缩, 因为不可能说这块收缩, 表内的贷款一下从 9 万亿增加到 12 万亿, 这不可能。

另外, 利率上升可能也会影响信贷的发放。去年大家说资金紧张, 汪涛说: “就全年来说其实并不是太紧, 为什么? 17 万亿的社会融资总额还能叫紧吗? 整个信贷增长 18.5%, 而名义 GDP 的增长就是 10%, 杠杆上这么多怎么能叫紧呢? 为什么出现流动性紧张呢? 我觉得有一些结构性和流动性管理上的问题, 有一些沟通的问题, 就是政策跟市场沟通的问题, 并不能说整个政策太紧。”

汪涛认为今年风险点除了出口就是信贷。除了对影子银行的监管, 对流动性的管理上会不会出现什么风险, 而且, 今年情况更加复杂和微妙, 因为今年有美联储量化宽松的退出, 在退出过程中可能引来国外市场的一些流动性动荡和利率波动, 进来的钱可能没有那么多了, 会加剧复杂性。

城前景展望

人民币有效汇率, 就是说一揽子货币的平均汇率一直在升值, 虽然对美元升值不多, 但是对其他的币种升值比较多。我个人非常不理解为什么现在的汇率政策一直要升下去, 而且不断升值, 这样其实加剧了套利行为。国外利率低, 国内利率高, 肯定会吸引很多企业在海外借钱, 并不是国外投资者想买 A 股, 是国内企业用更低的利率借钱, 人民币走强, 就产生这样的套利行为。

我认为, 人民币今年会保持不再对美元升值, 去年我也是这样判断, 结果去年还是升了。我个人认为今年汇率会稳住, 不会升太多, 很可能同时加大人民币交易浮动区间, 从 1% 加大到 2%, 可能增加一些双向的波动, 这样的话使得套利不会那么大。

人民币今年会稳住



汪涛在研讨会上作「中国宏观经济展望」演讲

本报记者 胡晓芒 摄

汪涛说, 三中全会之后, 市场上有一种比较乐观的情绪, 觉得改革超出大家的预期, 非常全面, 那么今年会有一些动作。我觉得改革最重要是改善资本和资源的配置效率, 使增长更加好, 而不是更加快, 不是说改革以后从 7%-8% 一下子回到 10% 的增长, 而是说 7%-8% 的增长持续的时间更长, 不会造成更多的负面影响。

改革主要是包括资源、能源、资本价格由市场定, 让更多的民营企业参与, 政府要改变职能, 就是政府要逐渐退出经济的活动和对资源的掌控。另一方面缓解劳动力市场的刚性, 增加劳动力的供给。我们国家经济面临一

经济增长短期的驱动力是什么呢? 汪涛认为还是要回到常规的东西, 那就是出口, 还要看房地产投资, 信贷的周期。

2014 年全球经济是乐观的, 尤其美国和欧洲经济都有长足的进步, 而这两大市场占中国出口份额的一半。这样就可以带动中国出口的增长, 虽然人民币汇率过去一两年都在升值, 尤其相对于其他新兴市场货币升值比较多, 所以面临一些竞争力被侵蚀的压力, 但是如果最大的两个市场经济都有改善, 对中国的影响还是正面的, 出口对中国经

关于信贷, 2013 年 6 月份以来, 由于银行间市场的一些紧张, 然后利率也在上升, 引起很多的担心。利率市场化的过程中, 从别的国家的经验看, 信贷增长会出现加速, 但汪涛认为中国不会, 因为有一个宏观政策的取向, 从目前央行的政策调整来看, 她判断今年的信贷增长会略低于去年, 这是一个趋向, 不是利率市场化带来, 而是决策决定要这样做。就是说放慢中国加杠杆的速度, 因为我们面临很多杠杆增长过快带来的问题, 如地方政府债务问题、产能过剩问题等。其实中国也像美联储一样, 从经济危机期的特别时期采取非常态的宽松政策回归到一个常态的过程, 我们也在走向一个常态, 只是这个常态不一定体现在利率上, 而体现在信贷增长要慢慢降下来, 我们不能再那么大幅度上杠杠了。

汪涛拿出一张图说: “这是信贷扩张强度图, 红色是银行贷款, 人民币和本外币贷款, 绿色是银行表外信贷, 紫色是企业债, 包括了