

巨龙腾飞国脉盛 国企创新源动力

汇添富国企创新增长股票基金

基金代码: 001490 7月1日全国发售

热线: 400-888-9918
网址: www.99fund.com

基金投资需谨慎

拉动经济增长需要深入改革

——首席经济学家研讨中国经济

进入 2015 年,中国经济仍面临增长速度换挡期、结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期的三期叠加因素,下行压力增大。中央提出积极的财政政策要有力度,货币政策要更加注重松紧适度。货币政策方面,如何提高针对性和有效性? 如何防止货币大水漫灌,救活“僵尸企业”延缓结构调整? 财政政策方面,如何在扩大财政支出与大规模减税之间进行选择?

何海峰

邵宇

朱海斌

连平

针对这些问题,陆家嘴论坛昨晚的一场浦江夜话,就“当前宏观经济运行与政策选择”这个话题展开了热烈研讨。几位首席经济学家和学者认为,中国经济稳健增长,关键还是要进行深入改革。

经济压力来自三方面

对于目前的中国经济,交通银行首席经济学家连平表示,目前中国经济下行压力很大,简单来说今年以来经济下行的压力主要来自于三个方面,一是最近几年一直在持续产能过剩,以及制造业、工业的结构性调整。到目前为止还没有看到有明显的成效,继续还是处在一个比较大的调整压力过程当中。这给经济运行带来了负面压力。二是去年开始的房地产调整,既有周期性也有结构性。2014 年年初房地产投资增速接近 20%。但是到现在一年多调整下来,现在 5 月份只有 5.1%。房地产在中国直接影响了 60~70 个行业,房地产继续在调整过程当中,对一季度经济运行继续产生压力。三是,我们认为今年新出现的一个因素,地方政府在引导经济或者主导经济运行的过程当中,财力阶段性受到了比较大的影响。我们知道今年地方政府融资平台还本付息 2 万多亿,同时由于房地产的调整卖地的收入明显减少。其他各方面的收入也由于 GDP 增速下降也在增速放缓。

另外要注意,最近这几年来有一个特点,往往二季度到三季度由于政策推动,短期运行出现一个向上的运动,之后到三季度、四季度又开始往下运动,几乎每年如此,大概最近三到四年是这样一个状况。

连平认为全年经济达到 7% 左右的增长应该说还是有可能的。明年可能也就是在这个水平上下波动,可能稍微会好一些,但是也不会出现明显大幅度反弹。

摩根大通中国首席经济学家朱海斌也认为目前还是存在非常大的不确定性。因为导致目前经济结构性下滑的所谓“三期叠加”的因素,从目前看,尤其反映在固定资产投资领域的投资下滑,并没有一个特别明显的信号,在明年一定会企稳。房地产市场毫无疑问在过去两个月成交量和房价上都出现了非常正面的一些反映,但是新开工面积仍然是两位数的负增长,所以房地产投资到 5 月份最新的数据 5.1%,明年是不是能够保持正的增长,或者说略高一些,从目前看这个问号是非常大的,有可能房地产投资明年继续往下走。

从这个角度看,新的行业崛起还没有足够到抵消传统行业下行之前,我们的经济很可能在未来一两年会处于趋势性下滑的通道。

杠杆的乾坤大挪移

如何解决这些问题呢?复旦大学孙立坚教授表示,怎么样发挥政府的力量,尤其是政府的财政力量,用政府投资、政府的采购来带动今天市场,由于外需还没有跟上,内需还在培育,在这方面政府发挥的作用,对经济增长至关重要。

连平表示,未来消费和投资是拉动经济增长最主要的动力,但是真正的动力得确实还是需要深入进行改革。从供给端能够不断进行改善,其中最重要的是全要素的劳动生产率,能够得到持续不断的提升,但是这是需要有一个过程。没有未来的三五年甚至于更长一点的时间,恐怕很难看到这个结果。

东方证券总裁助理、首席经济学家邵宇提出一个“移杠杆”的概念。很多研究者说,中国需要做一个去杠杆。邵宇认为中国需要做的不是去杠杆,而是“移杠杆”。怎么样移?用一个戏剧的词“杠杆的乾坤大挪移”。怎么样调整?首先地方政府要把杠杆转向中央政府,地方政府过度地承担了他们所不能承担的一些重要的事权,比如说公共服务均等化,这个本来就应该就是中央政府负担的。

第二从平台移向政策性银行,特别是国家开发银行,因为平台承担了它的基本建设任务,而这些任务其实是会形成资产,但是长期是没有回报的,而这个只有最大的融资平台,也就是国开行来做,是最为合适的。因为最为理想的方法让各个地方的融资平台变为国开行的地方分行就可以解决问题。

第三也是争议非常多的,应当由财政移向货币,因为很多人都担心是不是中国版量化宽松或者 QE,首先看我们的 M2 有没有明显上升?没有,很长一段时间都没有超过 12%。

经济主体的杠杆转移,由政府转向居民,包括 PPP 在内,让民间资本能够进来参与到新一轮的城市建设,我们的政府部门净资产截至 2013 年底是 35 万亿人民币,私人部门净资产是 263 万亿人民币,负债只有 16 万亿人民币,是全世界最强悍的。居民怎么样加杠杆,大家看到两融,融资购买资产,这是加杠杆的形式,从过去 6 月份的 3000 亿,现在一口气加到 2 万亿,所以这是居民部门加杠杆的一种方式。

第二种是混合所有制。第三,我们所期望的从传统向新兴转移杠杆,通过一系列的并购,大家可以注意到资本市场的并购空前活跃,大量的新兴产业通过互联网+,或者各种各样的形式把传统产能加以吸收,并且改造。最后是金融部门,大家都提到金融部门,包括金融环境。首先很正常,商行要向投行转杠杆,因为以前我们的商业银行,他把所有活都干了,又放支持性贷款,又放流动性杠杆,又支持小微和三农,他根本做不过来。

中国社科院金融政策研究中心主任何海峰提出,不管是大众创业、战略性新兴产业,还是科创中心等,说到底都是一个从技术到产品、到产业,再形成现实的生产力,缺的是什么呢?缺的是金融支持,因此要有系统性的金融政策框架考虑。

首席记者 连建明
本版摄影 记者 张龙



昨天股市大幅震荡,不仅引起投资者关注,也受到经济学家的关注。昨晚,在 2015 陆家嘴论坛“浦江夜话”主题为“当前宏观经济运行与政策选择”的分会场中,复旦大学金融研究中心主任孙立坚表示,最近股票市场大起大落,但平均收益水平还非常低,这是我们产业生态和金融生态决定的必然结果。

孙立坚表示,同样的货币宽松政策,在美国成功改变了长短收益率曲线,保证长期资金成本都在往下走,但中国却出现了翘尾的现象,资金昂贵的现象没有实质性改变。他认为,一个国家的货币政策和金融生态与产业生态密切相关,良好的生态会引导融资方和投资方进入股票市场,确保股市繁荣,资本市场

股市大起大落 反映金融生态很糟糕

繁荣改变经济基本面格局,回过头来,上市公司的业绩又充实了股票市场的价值。

但如果没有良好的产业生态和金融生态,宽松政策就不能改变市场和实体经济。

孙立坚表示,目前投资人投资实体经济,根本赚不到股票市场的短期回报。“今天中国在实体经济端的盈利状况,并不是因为来自于资金的宽松,而是来自于盈利能力,产业生态非常糟糕。而金融生态又没有把金融资本转变为产业资本的创新力,所以造成了大量资金追涨一些概念和消息。”这种恐慌心理随着资金不断集聚,当消息无法落为现实的时候,市场的恐慌心态不断积累,一个很小的判断就会引起市场调整。

孙立坚解释最近股市起伏时表示,“在没有很好吸收资本市场资金的产业生态,和扶持创新企业金融生态的情况下,大量资金的进场一定会带来担心:牛市跑得太快了,经济基

经济学家的专用名词

经济学家讨论问题,会出现很多专用名词,昨晚,在“当前宏观经济运行与政策选择”主题论坛上,几位经济学家提到几个专用名词。

中国社科院金融政策研究中心主任何海峰说,美国曾经创造过一个词,在学术上叫“反向软着陆”。什么意思?比如说飞机,当经济要下来的时候,调飞机已经没有用了,想办法去调跑道,比如说飞机是这个角度下来的,我让跑道稍微倾斜一点的角度去接它,这样就可以实现宏观经济的平稳。

中国经济进出口数据不太好,说明外部经济不好,既然外部不好改变,只能改变内部的事,内部的事要选择只能是政策。短期财政政策和货币政策这是经典的需求侧管理,是不是把含义和功能过于简化了,就说财政政策,不管是中央的、地方的税收这些事,老觉得是一个经济政策,实际上咱们有没有意识到公共政策。再说货币政策,货币政策就是央行的事,但央行放货币供给转化不了到实体经济面融资,解决不了问题。所以应该

换一个思路去看这个货币政策,把货币政策的概念转换一下。

复旦大学金融研究中心主任孙立坚提到非常著名的“费雪效应”。费雪效应是名义利率随着通货膨胀率的变化而变化。名义利率、实际利率与通货膨胀率三者之间的关系是:名义利率=实际利率+通货膨胀率。

但是,孙立坚认为这个没有在企业端、实体经济、实际利率当中发挥这个效应,而是在消费端发生了“费雪效应”,大家在未来货币购买力下降的情况下开始追求实际投资回报率的增长。这种方式就是通过理财产品、房地产、影子银行业务和股票市场,追求高收益,因为这种“费雪效应”,带来大量的资金进入金融投资的渠道。但是在企业端,面临这样一个“费雪效应”出现以后,企业实际利率下降的“费雪效应”根本不存在了。今天的货币并没有进入到未来的商品市场和今天的商品市场,大家都开始进入理财,所以在我们的商品端出现了严重的通缩问题。

本报记者 连建明