

城 人物肖像

渣打银行(中国)有限公司的同事,平时更喜欢把他们的全球研究部执行总监、资深中国经济学家颜色博士称为“颜老师”。因为他在去年7月加入渣打银行之前,曾担任北京大学光华管理学院副教授、副系主任,同时任北京大学经济政策研究所副所长。同事说,发现问题,他会给别人指出来,带着老师一般的爱护和关切。

颜色博士的研究方向是宏观经济学、中国经济和经济历史,曾经在国内外顶级期刊发表过多篇学术论文,取得学术界广泛认可。他在北京大学光华管理学院教授《中国经济》和《宏观经济学》等课程,获北京大学教学优秀奖。过去七年期间,他成功

将学术研究与现实政策分析结合起来,为政府高层提供大量经济政策咨询与分析服务。他在北京大学读完国际经济学和经济史的本科学士和硕士后,到加州大学洛杉矶分校(UCLA)深造,获经济学博士学位。

颜老师讲话很直率,接受采访时有一说一。一个问题抛出,哪怕再尖锐,他会迅速接招给出明确的回答。不过,遇到与市场过于接近的问题,他也会抱歉说自己研究宏观为主,直接答“不清楚”。他常驻北京,最近渣打有一连串的全球报告会,不断出差。在上海作完报告会的间隙,赶到陆家嘴的渣打银行会议室接受专访,走路都带着风。



颜色博士近照

渣打银行资深中国经济学家颜色博士畅谈发展前景

搭技术进步快车 打造经济新引擎

首席记者 谈璿

技术进步成为经济增长新动力

靠货币政策刺激经济容易造成“大水漫灌”,负债率高,杠杆率高,带来隐忧。央行明确表示,不靠货币政策来刺激经济。颜色博士认为,今年财政政策和准财政政策会发挥更多积极性。

“以往最大问题是人们嘴里叫得响,”他直言不讳道,“宽松财政政策却没有落到实处。中央政府要求宽松财政,前两年地方政府不愿花钱,而且地方债务压力也很重。所以现在最直接有效的经济刺激政策还是财政政策,财政政策也要花钱,需要货币政策配合,不是单靠货币政策直接刺激。”

他指出,中国经济正在出现复苏的迹象,包括传统产业都有一定程度的反弹,市场信心也逐步恢复了一些,开始走出以前悲观的预期。在今年积极的政策刺激下,带动了需求。“优先稳增长,是两会给我们最积极的信号。基

于对国家能力的信心,大家普遍认为国家要稳增长,政策一定能够落实,尺度也不会小,所以信心有所恢复,也反映到价格上来。我认为在短期之内,一定程度的经济包括传统产业的反弹可以期待。”

中国正在艰难地转型,中高端制造业和现代服务业是经济增长的新动力。颜博士认为,有这么强大的制造业和研发基础,我们不能妄自尊薄,中国经济很稳健很有韧性。

他首先从中高端制造业分析。第一,中国的中低端制造业基础已经很牢固了,不是随便搬到它国,就可以轻易复制的;第二,中国高等教育人口数量大,拥有生产力方面的人才优势;第三,中国在中高端制造业占据市场份额,有很好的基础设施,政府从研发、税收、融资各方面提供帮助,实现产业结构升级。另外中国的现代服

务业仍属落后。共享经济是现代服务业,金融也是现代服务业,文化、创意产业都是现代服务业,中国有巨大发展空间,也有人才优势。

在他看来,中国地域辽阔,经济呈现的特点就是地区和行业之间分化严重。北方是最困难的地方,但是新经济集中的地方确实比较乐观。比如说钱已经不投资水泥了,投向无人机这类新产业。中国经济增长点已经转了,如果大家耐心一点,慢慢等这些新兴的企业壮大,政策上提供结构性减税、研发费用抵税等扶持,是很好的事情。

“中国有不幸的地方,中国转型升级期恰巧遭遇全球经济的萧条期;但同样有幸运的地方,技术进步太快了,任何力量很难阻挡它的脚步,中国能积极地搭上这班快车,新经济增长很快。”他评价道。

下半年经济回暖已经看到曙光

中国的经济形势什么时候出现转机?颜色博士肯定地回答:“下半年能见到经济反弹,现在已经看到了曙光。首先,房地产投资已经回升;其次,从去年四季度开始基础设施建设已经回升了,今年基建特别是在两会之后还会回升。”他说我们每年是这样惯例,先过年,过了年以后开两会,两会定基调,两会结束大家回到地方甩开膀子干。因此,二季度可以看到增加的投资,真正反映到GDP上面,下半年见成效。至于反弹能持续多久,他认为有待进一步观察,但是对于今年中国的表现,还是很有信心的。

经济的复苏离不开房地产投资的拉动。但是,当下中国的房地产市场出现了冰火两重天的格局。“总体而言房地产地区分化现象严重。”什么地方比较差?他分析,相对而言是那

些经济结构比较单一的城市,比如片面依赖于矿产,现在矿产不行了,又离主要的经济中心区域比较远。还有部分二线以及三四线城市,包括以前库存压力非常大的城市,即使降了库存,但是价格短期之内很难起来。

对于房地产市场,颜色博士明确提出自己的三个观点:第一,非法配资要打击。不合理的刺激政策要打击,比如零首付,这简直是开玩笑。把这些不合理的配资、不合理的金融活动清理掉。第二,真实需求要支持。我们的房地产和股票两个市场不一样,股票是纯投资,房地产有真实的居住需求。特别是在一线和二线城市比较好的城市,典型的例子是北上广深,真实需求强劲,全国人才都来落户买房。但有的热门城市房产供给只有十年前一半,开发商不愿意

拿地,投资信心不足,供给不匹配一时难以满足需求。第三,地区分化很严重。一线城市和二线城市比较有希望的城市,真实需求比较强劲。

经济最有希望的二线城市,其一大特点是综合产业链比较完整,本来经济基础就比较扎实。另一个特点是跟一线城市离得比较近,地理上衔接,接受大城市的产业辐射。高铁的快速发展,把一些有潜力的二线城市和一线城市紧密联系在一起,扩大了都市圈、都市带的范围。比如,确实有国内的二线城市已经一跃成为全世界最大的白色家电中心。劳动密集型高端服务业,比如会计师事务所,已经出现把总部搬到了二线城市的现象,不仅人力便宜,运营成本也低。到一线城市给企业做审计,会计师坐高铁快速直达。

中国需求影响国际大宗商品价格

渣打的预测一直保持了较高的准确度。今年一月,当国际原油市场哀鸿一片,研究报告多数表示悲观时,渣打却提出油价已跌无可跌,很快就要返身向上。事实证明了这一判断。今年的油价和大宗商品会怎么走?

颜色博士说,他是研究中国经济的,根据渣打银行的观点,石油价格将比较迅速地反弹,特别是今年下半年石油价格会有明显回升。原因在于今年国际原油供给减少。低油价下,美国的页岩气被打击得恢复

不起来,伊朗的供给也很少,解除制裁对伊朗原油供给增加不会有太大影响。而需求一直很大,去年中国进口原油量超过10%的增长,这还是在油价不断下跌的情况下计算的。

中国需求影响了国际大宗商品的价格。他解释说,以前中国大量需要铁矿石,澳大利亚的铁矿采疯了。现在中国经济转型结构升级,需求突然下滑,供给显得过剩。供给增加需要很长时间,供给的减少也需要很长时间。

中国经济的“L型”走势已经持续了很久,今年下半年到明年,存在小幅缓慢反弹的可能性,将对大宗商品价格带来影响。

黄金则是避险资产。“黄金是零收益,在负利率情况下黄金的零收益是高收益。”他认为,当全球经济复苏的时候,黄金价格很难维持。所以短期之内,黄金有避险作用,只要全球主要央行维持宽松的基调,黄金价格还是可以维持一段时间的,中长期还要看美元以及全球经济的走向。

从长期看人民币贬值压力较小

采访从近期带动市场上上下的主要因素——人民币汇率和利率谈起。从去年底今年初开始的人民币汇率一波急贬,引发全球市场随之共振。先是海外市场看空声此起彼伏,而后中国人民银行在离岸市场迅速扭转乾坤,到国际形势有如天助,人民币汇率目前稳住了大局,整个过程峰回路转。“今年中国的基调是稳增长,维持人民币汇率相对稳定不能有大的闪失,所以依然不能掉以轻心。”颜色博士提出,即使外围形势宽松,人民币贬值压力减小,渣打的观点仍是今年人民币不会降息。

“中国不会出现负利率。”他分析了判断不降息的三点原因。首先,整个市场对人民币的信心略有恢复但仍显不足,认为有一定的高估,目前还不到高枕无忧的时候。其次,在央行各种货币政策工具箱的选择中,利率对于汇率的冲击最大最直接,没有必要动用,因此降息空间较小。另外很重要的一点是,基准利率现在越来越不重要,利率已经市场化了。调降利率通过很多手段可实现,比如公开市场操作。事实上,17%的准备金还是太高了,今年可能有3-4次降准,降到15%没有问题。降低实体经济的融资成本,跟基准利率已经没有直接关系,降企业融资综合成本更有效。融资综合成本在8%-9%,有下降的空间。

关于人民币汇率,他表示:“央行其实说得很明确了,将维持人民币对一篮子货币基本稳定。言下之意,对美元的波动性会强一点,一下子跌10%不大可能,但压力仍在。”从美元走势和中国经济基本面看,渣打认为美元没有想象的那么强,美国今年加息次数会比预计的少,可能不加息,到年底甚至降息。从中长期看,到明年美元有走弱的可能,人民币和新兴市场货币有一定的走强,长期看人民币贬值压力较小。

之前谁在大力唱空人民币?颜色博士说,主要是海外对冲基金的人。做空人民币是有成本的,打压不动人民币汇率,这些资金就作鸟兽散,转去了别的地方。