

## 城 人物简介

罗伯特·希勒，耶鲁大学经济系教授，美国国家经济研究局助理研究员，美国艺术与科学院院士，计量经济学会会员，纽约联邦储备银行学术顾问小组成员。以一部《非理性繁荣》准确预测了互联网泡沫，又以对“资产价格的实证分析”获得2013年诺贝尔经济学奖。

1980年起任美国全国经济研究所副研究员，2005年任美国经济学会副主席，2006-2007年任东部经济学会主席。曾获1996年经济学萨缪森奖，2009年德意志银行奖，2009年被《资金与风险杂志》提名为“金融界最具影响力的100位人物”之一。

## 城 采访印象

早有所闻希勒气质儒雅，文质彬彬，在耶鲁是一位很受学生欢迎的教授。罗伯特·希勒与中国关系亲密，一是他多次来过中国，二是对中国的六大忠告，尤其是对中国人最关心的房地产问题发表过意见，被各大媒体报道过。中国房地产泡沫会否破裂？中国股市是否被低估？中国经济未来走势如何？希勒被问了一遍又一遍，但在回答本报记者类似问题时，依然耐心作答，并微笑着为本报签名留念。



被视为是新兴凯恩斯学派之一的罗伯特·希勒

陈功摄

# 诺贝尔经济学奖得主罗伯特·希勒认为 中国一线城市房价下跌风险很大

驻京记者 于明山

近日，罗伯特·希勒来到北京，参加“第二届诺贝尔奖经济学家中国峰会”。在主题演讲中，希勒认为金融体系创造了很多不平等，创造了财富集中的人群和阶层，但这些问题可以通过金融创新和金融民主化得以解决。在接受本报记者的采访时，希勒仍然维持一贯的判断，坚定地看好中国经济和股市，担忧中国的房地产泡沫。

## 中国经济近期不会出现衰退

记者：近期一些数据显示中国经济有下行压力，中国经济未来增长的前景怎样？

希勒：纵观过去几十年，中国经济的表现令人震惊。对比中国和其他国家经济发展的数据，并没有看到中国经济可能出现非常大的下行压力。目前国际市场对于铁等原料的需求量有所下降，这可能是一些端倪，在宏观经济上会有所反应。

中国经济确实面临一定的挑战，但目前资料显示，中国经济近期内不会出现所谓的“衰退”。根据美国国家经济研究局数据，我们都未能看到中国在可预见未来出现特别大的衰退。当然对于中国和其他新兴国家来说，现代化进程中不可能一直保持这么高的速度，暂时的浮动是正常的。中国要发展市场经济，任何人可以在市场上进行自由贸

易，突然出现经济下滑的情况是有可能的，这本身就是市场经济带来的冲击。

中国在各方面都做得极为出色，这么多年在世界上保持了最高的GDP速度。中国一定会融入世界经济大团体中，包括人力和资本的自由流动，这对中国来说是长期要实现的目标，而短期来说要达到什么目标，这个问题太技术性了，我没有具体建议。据我所知，中国比较担心环境问题，比如北京的雾霾问题。中国的发展目标长期是融入世界经济中，短期怎么做还需步步为营。

## 城 个人观点

### 金融体系造成 财富过于集中

金融体系目前来看创造了很多不平等，创造了财富集中的人群和阶层，但这并非金融社会不可避免的后果，这些问题可以通过金融创新和金融民主化得以解决。

在全球，我们面临一个问题，那就是自由市场经济，或者“金融资本主义”。金融资本主义在很多人的思想里，以为这就是良好的社会，比如在金融市场上进行交易。但是他们掩盖了一些相应的信息，他们在这些交易中获得了一些额外的好处。

这并非不可避免。社会已经通过新的技术，包括金融的技术得到了极大的提升。希勒将此称为“金融工程的问题”，称如果能把相关制度和体制设计好的话，可以避免金融体系目前的不公平现象。金融的体制一定要得到良好的设计，确保恰当的行为能够得到激励。金融工程需要通过不断创新和实践，在错误中吸取教训，用科学的方法，建立一个运作良好的现代金融社会。

一个例子是基于收入的助学贷款。这一始于澳大利亚，2010年传播到美国的机制，核心是将学生最终需要偿还的助学贷款数额与他们毕业后的实际收入挂钩。我们必须保护那些接受了高等教育，但找不到好工作的人，这是一种创新的金融机制，体现了金融的风险管理功能。

## 北京房价已接近伦敦纽约价格

记者：希勒先生前几年一直认为中国房价太高，但中国一些大城市房价却继续上涨，房地产泡沫会破裂吗？

希勒：我觉得中国房地产价格有下跌的可能性。现在房价居高不下，存在一定的危险性。比如说，北京的房地产价格已经接近伦敦和纽约的房地产价格，也就是说，北京是世界最高价位的房地产价格市场了，所以下跌风险非常巨大。

我觉得要去给中国房地产市场定价还是比较难的。我们了解相关的黄金规则，去看一下现在的现金流，除以利率，再减去增长率这样的黄金公式，但对于中国来说，利率减去增长率它是负的，不应该是这样的，因为中国发展如此迅速，我们不能利用这样简单的公式去计算中国房地产价格。

房地产泡沫会否破裂，我不会冒险来做这样的预测，因为我并不知道如何来预测未来中国的房地产市场是否会崩溃，只能说有这种可能性。中国去年房地产交易频繁度非常高，造成一定泡沫，可以通过增加交易税来解决这个问题。

对于现在的中国经济，我不想说是非理性繁荣。如果房价下滑，希望能很好地渡过这样的难关。不过，房地产现在并不是中国最重要的事情，中国整个经济发展是最重要的，人们的体验才是最重要的。

## 中国股市当前被低估

记者：美国股市自2009年以来已经上涨5年，标普指数上涨了一倍多，这种上涨正常吗？是否属于“非理性繁荣”？中国股市就是不涨，有什么看法？

希勒：我个人对美国股市有所担心，但

没有强烈的证据来证明会出现“非理性繁荣”这种情况。我承认美国股市目前的确存在标价过高的情况，但是从目前情况看下跌不太可能，可能还会走高一段时间。我的建议是不要投资风险过高的股票，我只能预测这么些。

就中国股市来说，最新测算A股市值占中国去年GDP的41%左右，个人觉得这是比较低的一个数字。我觉得中国的私营经济是推动股市发展非常巨大的一个动力，这个低的数字不足以来估计一个真实的市场现象。此外，中国股市正在加快与国际市场的融合，建立更开放的市场，这是一个好现象。

## 放开利率和民营银行是好现象

记者：中国正在进行金融改革，如开放民营银行，利率市场化等等，怎么看待中国的金融改革？

希勒：据我推测，中国贷款自由化或者说市场化，或者说放开利率这些都是相当好的一个现象，是市场不断推进的一个好的

现象。银行必须要知道，如果放贷太多，风险是存在的，以及存在于什么地方。还有借款的这些人，他们也必须要知道，如果借太多的话，所带来的坏账风险也是非常大的。

我觉得任何一个关于这个问题的回答，都是很难，而且不会有明显的答案。在中国

谈监管非常复杂，每做一步举措都要审而慎之。政府监管有时代价是非常大的，太多监管带来的负面影响无法估计，我也很难预测。可能有些人会非常武断地说，我们根本不需要政府监管，甚至有些人强调，这个监管必须要随处可见，这两个都是比较极端的回答。如果让我来回答的话，很难回答清楚。唯一可以解决的办法，支付高薪酬给那些非常有本事的人来做监管的规划。

## 中国应该鼓励 富人捐款

希勒表示，现代金融资本主义的一个重要影响就是创造了很多的亿万富翁。但这些富翁有了钱后做什么好呢？我认为，应该鼓励富人捐款给社会。当然，对富人征税，慈善税应该减少。

希勒称，政府在慈善活动的激励机制中具有重要的作用，在对富人征收较高税率的同时，也应该对慈善捐赠实行税收减免机制。中国也有这样的机制，但只有政府的慈善机构能获得这样的税收减免。人们并没有很大的动力去捐赠，这也导致中国80%的捐赠来自企业，20%来自个人。而在美国正好相反，80%来自个人，20%来自企业。这个体系需要改变。中国的慈善体系应该更制度化，不应该仅有少数经过审批的慈善机构能够获得减税，而应是更加广泛的。