内部发行,未经许可,请勿转载

研讨实录

第 46 期

上海发展研究基金会 Shanghai Development Research Foundation

地址:上海市黄浦区龙华东路868号办公A楼2201室 Address:Rm. 2201, Office Building A, 868 Longhua Road.(E), Shanghai, China

 邮編: 200023
 ZipCode: 200023

 电话: 86-21-62188752
 Tel: 86-21-62188752

 传真: 86-21-62188714
 Fax: 86-21-62188714

 网址: www.sdrf.org.cn
 WebSite: www.sdrf.org



上海发展研究基金会编 二〇一三年十二月

序言

上海发展研究基金会于 1993 年成立,以积极推进经济、社会、城市发展决策咨询事业为宗旨;以募集、运作资金,研究、交流、资助、奖励有关经济、社会、城市发展决策咨询项目为业务范围。

2005年以来,上海发展研究基金会在业务开展方面进行了更多有益探索,推出了每月的"上海发展沙龙"主题活动,与上海市社会科学界联合会合作,邀请国内外知名的学者、专家和实业界人士进行演讲,与听众进行交流。时至今日,沙龙已经活动了80多次,成为了基金会的一个品牌。

从 2007 年开始,基金会在每年的年中与中国社科院世界经济与政治研究所合作举办"世界和中国经济论坛",重点分析全球经济对中国的影响;在每年的年末与中国经济改革研究基金会合作举办"中国经济论坛",着重分析当年的经济形势,展望来年的经济走势,至今均已经举办了六届。

2009 年和 2010 年,基金会又分别召开了"中国经济: 未来三十年"、"中国的城市化:目标、路径和政策"国际研讨会,邀请了海内外著名学者、经济学家、投资者、金融和 商界人士,围绕相关问题进行了研讨。

基金会从 2009 年开始至今,与上海财经大学高等研究院合作,连续五年合办"户籍制度、土地制度和城市化"专题圆桌讨论会,针对城市化相关问题进行了深入研讨。

基金会也将知名专家和基金会自身的部分研究成果编撰成书,"上海发展研究基金会丛书"迄今已出版了三本,分别是:《中国经济:未来三十年》、《中国的城市化:目标、路径和政策》、《新型城市化:抉择和路径》。

我们希望能够将有价值的见解与朋友们分享,因此把沙龙和研讨会的一些精彩内容陆续编辑成册,称为"研讨实录",不定期的发行,旨在将这些活动的互动过程尽量原汁原味地呈现出来。希望各位朋友能够给我们提出更多更好的建议,以使基金会能够更上层楼!

是为序。

上海发展研究基金会理事会会长

编者的话

上海发展研究基金会于 2013 年 11 月 28 日下午举办了 "2013 中国经济论坛——三中全会后的中国经济:解读和分析"。主要讨论内容包括如何解读三中全会的成果、三中全会的决定如何落实为具体的行动、回顾和总结 2013 年的宏观经济形势,分析明年经济的走势。这是自 2007 年以来,基金会举办的第七次年度中国经济论坛。

论坛分为上下两场专题讨论,第一场为"解读三中全会成果"。国家发改委宏观经济研究院常务副院长王一鸣认为,三中全会明确了市场在资源配置当中起决定性作用,但不是不要政府,政府的作用边界归纳起来就是"宏观调控、市场监管、公共服务、社会管理、环境保护"。上海社会科学院执行副院长左学金提出,把接下来的改革分成两个阶段,第一个阶段的重点放在改革的成本效益比较高的方面,第二阶段的重点是放在啃骨头上。交通银行首席经济学家连平认为允许民营资本发起建立银行具有重大意义,并探讨了民营银行可能会遇到的种种挑战。里昂证券中国宏观策略分析师罗万福认为,三中全会最重要的决定是关于市场竞争、私营企业以及户口体制的改革。

第二场专题讨论为"今明两年中国经济运行情况的分

析"。苏格兰皇家银行中国首席经济学家高路易特别看好2014年的中国经济,他还认为政府若在控制信贷方面太过紧缩的话,会产生负面的影响。复旦大学经济学院副院长韦森认为,中国经济经过35年的高速增长,在各行各业产能基本过剩的情况下,到了下台阶的时候。决策层应该看到不能再依靠高投资来推动中国经济增长,否则总会把中国经济推向大萧条。中国若出问题,可能出在企业负债上,而未必出在地方政府负债上。上海社科院经济景气与预测研究室主任刘煜松认为改革或有阵痛,对2014年的出口形势不要过于乐观,2014年经济增长以稳为主,但增速可能低于2013年。渣打银行中国区经济学家李炜对2014年的基本判断是:经济增长上限是7.4%,但通胀会进一步走高。

以上只是述其大概,具体的精彩内容,请大家翻阅本期的研讨实录。

乔依德 上海发展研究基金会秘书长 二〇一三年十二月十二日

2013 中国经济论坛

——三中全会后的中国经济:解读和分析

主 办 方:上海发展研究基金会

合作伙伴:上海钜派投资咨询有限公司

上海景荣股份投资基金管理有限公司

媒体合作:《第一财经日报》

2013 年 11 月 28 日下午 上海明天广场 JW 万豪酒店 (南京西路 399 号)

目 录

会议议程	1
开幕式	3
主办方致辞	3
合作伙伴致辞	5
专题讨论一:解读三中全会成果	7
王一鸣: 以落实三中全会精神为动力推进经济转型	
左学金: 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略:	
政治经济学视角的思考	13
连 平: 以民营资本进入促进银行业转型发展	18
罗万福: 三中全会的四点主要内容和中国消费力度分析	24
互动讨论	33
专题讨论二: 今明两年中国经济运行的分析	42
高路易: 三中全会后经济和政治的发展趋势	42
韦 森: 关于当前经济运行的分析	46
刘熀松: 2014 年经济形势展望——稳中趋弱	54
李 炜: 2014 年中国经济增长前景展望	64
互动讨论	



会议议程

13:00-13:30 签到
 次迎致辞 13:30-13:40 王荣华 上海发展研究基金会副会长 胡天翔 上海钜派投资集团董事长 主持人: 乔依徳 上海发展研究基金会副会长 兼秘书长 专题讨论一: 解读三中全会成果 ◆如何解读三中全会的成果 ◆三中全会推动中国经济转型的总体思路 ◆三中全会的亮点和新意 主持人: 杨燕青 《第一财经日报》副总编辑 13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略: 政 治经济学视角的思考
13:30-13:40
13:30-13:40
胡天翔 上海钜派投资集团董事长 主持人: 乔依德 上海发展研究基金会副会长 兼秘书长 专题讨论一: 解读三中全会成果 ◆如何解读三中全会的成果 ◆三中全会推动中国经济转型的总体思路 ◆三中全会的亮点和新意 主持人: 杨燕青 《第一财经日报》副总编辑 13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略: 政 13:55-14:10 治经济学视角的思考
主持人: 乔依德 上海发展研究基金会副会长 兼秘书长 专题讨论一: 解读三中全会成果 ◆如何解读三中全会的成果 ◆三中全会推动中国经济转型的总体思路 ◆三中全会的亮点和新意 主持人: 杨燕青 《第一财经日报》副总编辑 13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略: 政 13:55-14:10 治经济学视角的思考
兼秘书长 专题讨论一:解读三中全会成果 ◆如何解读三中全会的成果 ◆三中全会推动中国经济转型的总体思路 ◆三中全会的亮点和新意 主持人:杨燕青 《第一财经日报》副总编辑 13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略:政 13:55-14:10 治经济学视角的思考
兼秘书长 专题讨论一:解读三中全会成果 ◆如何解读三中全会的成果 ◆三中全会推动中国经济转型的总体思路 ◆三中全会的亮点和新意 主持人:杨燕青 《第一财经日报》副总编辑 13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略:政 13:55-14:10 治经济学视角的思考
专题讨论一:解读三中全会成果 ◆如何解读三中全会的成果 ◆三中全会推动中国经济转型的总体思路 ◆三中全会的亮点和新意 主持人:杨燕青 《第一财经日报》副总编辑 13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略:政 13:55-14:10 治经济学视角的思考
◆如何解读三中全会的成果 ◆三中全会推动中国经济转型的总体思路 ◆三中全会的亮点和新意 主持人: 杨燕青 《第一财经日报》副总编辑 13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略: 政 13:55-14:10 治经济学视角的思考
◆三中全会推动中国经济转型的总体思路 ◆三中全会的亮点和新意 主持人: 杨燕青 《第一财经日报》副总编辑 13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略: 政 13:55-14:10 治经济学视角的思考
◆三中全会的亮点和新意 主持人: 杨燕青 《第一财经日报》副总编辑 13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略: 政 13:55-14:10 治经济学视角的思考
主持人: 杨燕青 《第一财经日报》副总编辑 13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长十八届三中全会后我国经济体制改革谋略: 政13:55-14:10 治经济学视角的思考
13:40-13:55 以落实三中全会精神为动力推进经济转型 王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长 十八届三中全会后我国经济体制改革谋略:政 13:55-14:10 治经济学视角的思考
王一 鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长十八届三中全会后我国经济体制改革谋略:政13:55-14:10 治经济学视角的思考
十八届三中全会后我国经济体制改革谋略:政 13:55-14:10 治经济学视角的思考
13:55-14:10 治经济学视角的思考
左学金 上海市政府参事、上海社科院研究员
14:10-14:25 以民营资本进入促进银行业转型发展
连平 交通银行首席经济学家
三中全会的四点主要内容和中国消费力度分析
14:25-15:40 罗万福(Andy Rothman) 里昂证券中国宏观
策略分析师
14:40-15:10 互动讨论
15:10-15:30 茶歇



专题讨论二: 今明两年中国经济运行情况的分析

◆ 三中全会后的宏观经济政策趋向

16:30-17:00 互动讨论

17:00

会议结束

◆ 2013 年宏观经济形势的回顾和总结

主持人: 乔依德 上海发展研究基金会副会长兼秘书长
三中全会后经济和政治的发展趋势
15:30-15:45 高路易(Louis Kuijs)
席经济学家
15:45-16:00 关于当前经济运行的分析
韦森 复旦大学经济思想与经济史研究所所长
2014年经济形势展望——稳中趋弱
16:00-16:15 刘熀松 上海社会科学院经济景气与预测研究
室主任
16:15-16:30 2014 年中国经济增长前景展望
李炜 渣打银行中国区经济学家



2013 中国经济论坛 ——三中全会后的中国经济: 解读和分析

开幕式



乔依德 上海发展研究基金会副会长兼秘书长

乔依德(主持人):各位领导,各位来宾,我们的2013中国经济论坛现在开始!首先欢迎上海发展研究基金会副会长王荣华先生代表主办方致辞,大家热烈欢迎!

主办方致辞

干荣华: 各位来宾, 各位女士, 先生们, 大家下午好!





王荣华 上海发展研究基金会副会长、上海市政协原副主席

首先欢迎大家参加"2013中国经济论坛——三中全会后的中国经济:解读和分析"。在此我谨代表主办方上海发展研究基金会向论坛的各位贵宾表示衷心的欢迎!

中国共产党十八届三中全会揭开了中国全面深化改革的序幕,未来中国的经济社会将面临怎样的变革?三中全会的决定已经带来了哪些重大的变化,并且还将继续带来哪些变化?这一系列的变化又对明年的经济形势将会产生怎样的影响?当前全球经济正处于深度调整的不确定之中,中国经济也处在转型的艰难之中,以往诸多的红利与我们渐行渐远,改革红利将如何创造和体现?所以变革、变化、影响、红利,这些都成为我们当前关注的问题,也激起了无数人的思考和期盼。

为了寻求答案,解读变化,预测未来,我们今天邀请了



国内外的专家学者汇聚一堂,展开深度的研讨和观点交流。 我们将回顾和总结 2013 年全年宏观经济形势,解读和分析 三中全会的成果、决定将如何落实为具体的行动,全会的因 素对明年、乃至今后经济的影响,希望为经济工作和投资决 策提供信息和参考。对中国、上海今后的发展改革,发挥民 间智库的作用,提供高质量的智力支持。

本次论坛由上海发展研究基金会举办,上海钜派投资 咨询有限公司和上海景荣股权投资基金管理有限公司合办。 第一财经日报作为媒体合作伙伴,在这里我们也一并对合作 方表示最诚挚的感谢!

最后,衷心祝愿本次论坛取得圆满成功!同时期望来自 国内外朋友们、来宾们在上海逗留期间生活愉快。谢谢!

乔依德:谢谢王荣华会长,下面以热烈掌声欢迎上海钜派投资咨询有限公司董事长胡天翔先生代表合作伙伴致辞。 大家欢迎!

合作伙伴致辞

胡天翔: 尊敬的各位来宾,女士们、先生们,大家下午好! 今天非常高兴大家能够来参加由上海发展研究基金会 主办、上海钜派投资咨询有限公司和景荣投资协办的这样一 场盛会。我们和上海发展研究基金会也是老朋友了,每次我 们的客户都可以通过这样的活动来享受到很多经济方面和 金融方面的一线讯息,在此代表我们客户对上海发展研究基 金会表示感谢,希望今后有更多的机会与专业机构合作给客 户带来专业的咨询。

今天在这里有很多都是钜派投资的老朋友, 在这里跟新





胡天翔 上海钜派投资咨询公司董事长

老朋友介绍一下钜派投资最新的一些进展。我们有的老客户已经知道 11 月 2 号由上海第一财经主办的一个评选项目当中,钜派投资获得了中国最成功的第三方机构的全国第二名。11 月 12 号中国最大的房地产服务商在美国的上市公司易居中国,跟我们钜派签订了战略合作协议,正式成为我们钜派的股东。接下来还有新的股东,可能新浪、富达会成为钜派投资新的股东。在此代表钜派所有的员工感谢新老客户长期以来对我们的支持!

今天我们和上海发展研究基金会组织了这样一个活动, 也是希望给我们尊贵的新老客户们带来更多的服务和领先 的金融资讯,希望我们的新老客户通过这样的下午好好地享 受我们的金融讯息盛宴。

谢谢大家!



专题讨论一: 解读三中全会成果

乔依德: 感谢胡董事长的致辞。下面我们的研讨正式开始。专题讨论一是"如何解读三中全会的成果"。有请第一财经日报副总编辑杨燕青女士主持第一节的讨论,同时也请其他几位研讨嘉宾一起到台上来。



杨燕青 《第一财经日报》副总编辑

杨燕青:下面有请四位嘉宾上台。首先介绍一下今天的主题。虽然大家对三中全会的决议非常非常地关注,但我们是不是每个人都认真读了 22000 字决定的所有的细节和内容?我估计有很多朋友读了,有很多没有读。很多朋友非常乐观,或者非常激动,有的朋友觉得有一点失望,或者觉得还不够过瘾,觉得不过瘾的朋友有可能你读得还不够认真。



我把 22000 字读了很多遍,觉得有很多重大突破,很多重大 突破和惊喜隐现在 22000 字的不同地方,有的地方说起来很 明晰,有的晦涩难懂,不知道说什么。

在土地、法制、国家治理等方面都有许多非常重大的突破。国外媒体评价说整个改革框架和路线,包括 2020 年的愿景和目标非常具有雄心壮志。城乡统一的建设用地市场,比如宅基地可以流转,是不是意味着土地价格从 40% 降到国际水准的 20%?比如农村土地最后集约化的大生产会不会成为现实?决定里说房地产税,而不是房产税,房地产税意味着什么?又比如说混合所有制是不是意味着民企可以去拥有更多国企的股权,国有股份占到 80%,如果占到50%的空间对民企又意味着什么?这些问题请专家们给我们进行解读。还有一个终极疑问:政府和市场的关系,我们是否会有一个更加强大的政府,强大的政府究竟是好事,还是潜藏着一些隐忧?

刚才开了一个头,提了无数的问题,期待下面的嘉宾来做出深刻解读。下面有请国家发改委宏观经济研究院常务副院长王一鸣老师。王一鸣老师是政策制订最前沿、最资深的专家之一,而且他从最早就看到了这个报告。我们期待他给我们非常深刻的解读来解答我们的疑问。有请王一鸣老师,让我们用热烈的掌声欢迎!

王一鸣: 以落实三中全会精神为动力推进经济转型

大家下午好!这个会议的主题是三中全会后的中国经济。杨燕青刚才变成了解读三中全会的决定,所以我还是想



从三中全会后的中国说起。



王一鸣 国家发改委宏观经济研究院常务副院长

中国经济正在发生阶段性的变化,有人说正在换档。我们过去这几年,特别是危机前后经历了经济增速的一个回落过程,我曾经按照季度的同比增长率计算过,去年三季度是 7.4,而 2007 年的 2 季度是 14.2,差不多下降了一半的季度同比增长率。年度如果从 2007 年 14.2 下降到去年的 7.7,也差不多有 6.5 个点。所以我们说速度正在放缓,正在下台阶。但是我们还要上台阶,怎么样上台阶?就是质量效益要上台阶,生产率要上台阶。所以这就涉及到经济的转型,我们要推进转型。

如果说速度放缓了,但劳动生产率,或者是全要素生产力能够继续提升,那么我们企业依然可以保持过去比较高速



增长时期的盈利水平,政府的财政收入也可继续保持在比较 高的增长水平上,就业可以保持相应的规模,民生可以继续 得到改善,资源环境更可持续,因为速度放缓了。

我觉得转型需要找到路径,现在最重要的是要实现两个升级。一个是产业要升级,还有创新的能力要有一个新的提升。以前我们说产业升级可以跟创新分开,因为我们可以引进技术,利用技术的外移效应。现在中国的经济发展,产业升级和创新越来越融为一体了。

转型的路应该说很艰难,我们进行了很多年,主要的因素还是因为我们市场体系不健全,特别是生产要素市场发育比较滞后,所以很多要素价格还存在扭曲。当然很重要的因素是政府的资源配置可能过多、过大,它也在相当程度上影响了转型的进程。

这次三中全会,我觉得是中国经济当前发展阶段非常有 重要有意义的一次会议。中央明确了方向,就是市场在资源 配置当中起决定性作用。所谓决定性,就是政府还可以在作 用,但是决定性的力量来自于市场。所以这是一个重大的理 论突破,对未来中国经济的发展和推进中国经济的转型具 有至关重要的作用。而且这也是未来经济体制改革的主线, 我们今后的改革,包括财税、金融、国有经济、开放性经济 体系都要围绕基本方向来推进。

我们说发挥市场的决定性作用不是不要政府,所以《决定》也说了,要更好地发挥政府作用。所谓"更好"就是给政府一个明确的界定,他的作用边界要有一个明确界定。这次《决定》我觉得归纳起来也就大概 20 个字: 宏观调控、市场监管、公共服务、社会管理、环境保护。这次决定专门强调了政府履行环境保护职责的重要性。我觉得有效的市场



和有为的政府相辅相成,我们现在市场还不够有效,所以我们要继续推进这种市场化改革,我们要进行相应的调整。我 理解为推进转型,有几个很重要的方面的改革要继续推进。

第一,要继续推进市场体系的建设。《决定》提出了怎么让市场发挥决定性作用,它的基础是统一开放,竞争有序的市场体系。改革开放后 30 多年,商品和服务市场化可以说基本完成,因为商品除了个别的自然垄断性行业的产品以外,基本上由市场来定价。但生产要素还没有完全市场化,包括土地、劳动力、资金,包括一部分技术,还有资源性的产品。甚至还存在双轨制,我们的城乡土地是双轨的,城乡劳动力市场也是双轨的,资金市场,我们现在国有商业银行的利率,以及影子银行的利率也是两个轨道。

到底往哪一轨靠,《决定》给出了明确方向:进一步推进市场化的改革。说到土地制度,其实我觉得《决定》只是指明了一个方向,《决定》也给了改革一个原则,就是顶层设计和摸着石头过河相结合,《决定》就是顶层设计,但很多内容还是需要在实践当中探索,还要再实验。

《决定》中关于土地制度方面,我觉得比以前大大迈了一步,就是农民承包地的经营权、宅基地的使用权、房屋的财产权都可以明晰产权,而且可以流转和交易。要素只有流动才可以优化配置,所以我觉得这个方向明确了。土地上提出农村经营性土地和城市建设用地同权同价的问题,引起很多人认为小产权房是不是放开了。当然住建部和国土部有一个明确的表态:不是。在这个方向上以后怎么办?我觉得还需要摸索。这是一个方面。劳动力市场涉及到户籍制度的改革,分了四个层面:城镇和小城市,中等城市,大城市,特大城市。没有一个统一的说法。这样的话也需要继续



去探索。资金,提到了民营资本可以申请建立中小型银行,继续推进利率的市场化,这个也有利于提高资金市场的配置 效率。要素市场的改革在三中全会以后一定会继续推进。

第二,我觉得很重要的一点:推进转型要继续处理好政府与市场的关系。《决定》明确了要进一步继续减政放权,深化行政体制的改革,特别是政府的管理要逐步地把重心从前端往中后端转移。特别是提到了财税体制的改革,因为没有财就没有政,财税体制对政府这种未来的治理方式会有很大的影响。财税体制改革我觉得《决定》强调了预算的透明化,强调了税制的改革,包括要扩大消费税的比重,有的产品要增收消费税,还提到了房地产税的研究和改革,还有环境的税改费,使事权和财政责任相适应。未来改革到底是事权往上走,还是支出责任往下走?给出了方向是要适当上收事权,意味着中央和地方政府的事权还需要有所调整。这些都是原则性的方向,需要下一步去继续深化深化研究的。这是要处理的一层关系。

第三,公平竞争的市场环境。《决定》明确了要公平地准入。上海自贸区的负面清单管理模式要进一步推开。反对不正当的竞争。

我想这三个层面都对推进未来的经济转型起到非常重要的作用。我觉得中国的经济转型经历了过去这些年艰难的进程,未来在落实决定精神的过程当中会迈出实质性的步伐。也为未来的中国经济增长,经济发展赢得更多的时间,更多的优势。创造一个新的局面。谢谢各位!

杨燕青:谢谢王院长在15分钟时间内把刚才提到的点都回答了。三中全会从比较高的层面上来概括就是要一个有效的市场,同时要一个有为的政府,未来2020年前走的路



线,是顶层设计加上继续摸着石头过河,这是两个非常重要的判断。王院长也提到了财税、土地、公平准入市场的疑问,一会儿还有更多的时间来继续请教王院长。下面进入第二个主旨演讲,嘉宾是上海市政府参事、上海社科院研究院左学金老师,左老师会从政治经济学的视角来给我们思考。让我们用热烈掌声欢迎左老师。有请!

左学金:十八届三中全会后我国经济体制改革谋略:政治经 济学视角的思考



左学金 上海社会科学院执行副院长、经济研究所所长

现在三中全会大家都在学习、领会,也有很多解读,今 天我作为一个普通党员,再想一步:我们有这么多改革的重 任,下边如何做。作为一个普通党员提点建议,我这个建议



从谋略的角度来谈,也就是说下一步要改的话,怎么样来 改。

《决定》刚才王院长也谈了,特点是强调全面深化改革,提了总目标,从方法上强调顶层设计要和摸着石头过河相结合。改革的点还是经济体制的改革。看了一下 60 条,其中有 22 条涉及到经济体制改革,从 2 到 7 都涉及到经济体制改革,还有其他的方面改革也涉及到经济改革,社会改革。

改革有60条,感觉每一条有很多内容,每一句话后边有很多东西。比如说农村建设用地入市,提得很简单,但具体操作的话有很多问题。这两天大家已经在讨论这个问题,两个部已经叫停小产权房,所以我感觉问题很多。但从总的判断来看:目前我们国家的利益诉求越来越多元化,改革的难度比较大,这是我们的一个基本判断。

60 条全面要改革的话,首先要面临一个如何选择突破 点的问题,如何选择要突破的重点。我个人感觉可以从三个 纬度来考虑这个问题:

第一,时间纬度。第二,成本效益纬度。第三,从改革过程和讨论决策过程来考虑这些问题。

时间节点已经很明确,到 2020 年,并不是说 60 条全部,而是在重要领域和关键环节产生决定性成果,完成《决定》提出的改革任务,形成完备的科学观,使各方面技术更加成型。现在是 2013 年年底还有 7 年时间,但从本届领导人的任期来看他们是到 2022 年的年底,政府换届是 2013 年年初,所以还有 9 年时间。本届领导人主持领导改革,从时间节点看有 7 年,从任期来看还有 9 年,但一共有 60 条,所以说还是要有一个考虑。

我感觉有一个重要的方面是改革的成本效益。改革像任



何一件事情一样,一定有着成本和效益,可以列很多很多, 我这里是简单列的,并不是很成熟的考虑。比如改革会触动 利益,对垄断企业要改,但垄断企业的利益比较厉害,改的 话可能难度比较大。从改革涉及面大小来看,有的改革虽然 每个人都涉及到,但它的领域比较窄,比如农村家庭生产承 包责仟制, 涉及到这么多农民, 但是涉及的领域相对来说 就是一个农村。一个基本生产制度, 涉及到要配套的东西, 所以配套改革要求有高低,这跟改革的难易程度有关。还有 达成社会共识的一致,有的改革比较一致,有的改革非常分 歧,比如延长退休,大家的分歧就很大。还有改革见效的时 间长短。改革对社会公平正义的促进作用,是促进了还是没 有促进。改革对我们整个国家资源配置效率的影响,是促进 了效率提高,还是没有促进效益。对我们发展的影响,是推 动了经济增长,还是延缓了经济的增长。我不说这是决定性 的,但这都是我们需要考虑的内容。最后我们说这个改革收 益面有多大,我感觉这些都是我们需要考虑的。

我建议把7年,或者是9年时间分成两个阶段,两个阶段来选择不同的重点,采取不同的策略。第一个阶段,我们把重点放在改革的成本效益比较高的方面,这个重点是效益,成本就相对来说比较低了。就是成本效益比较高,收益比较快,受益面比较大的改革举措。我感觉十八届三中全会需要像当年十一届三中全会的农村改革一样,来提起全国人民对改革的信心和对改革的支持率,以及社会各界对深化改革的共识。这非常重要,我们要打一个大的胜仗。第二阶段的重点是放在啃骨头上。有的改革难度很大,但对国家未来的发展影响重大。这样的可以做,一定要做,但时间选择我个人看法是放在第二阶段。



我感觉,改革过程中第一阶段时间上要快,所以主要是由党和国家领导人直接推动,国务院和各个部委操作,这样比较快,要做社会共识比较高的改革。第二个阶段由党和国家领导人推动,经过全国人大这样一个政治平台来充分地讨论利益表达,通过讨论辩论,达成基本共识和最终决策,然后由国务院部委来操作。为什么强调这一点呢?因为很多利益多元化的操作在部委之间很难形成一个统一的意见。比如说医改,搞医改有些东西不好操作。改革也不要过多地把改革的任何问题都联系到某一个政治领导人。改革应该是我们国家现有的政治框架、政治体制下做出的共同决定,大家应该有这样的共识。我感觉第二阶段应该逐步向这个方向来努力。

近期改革做什么呢?我们可以有很多讨论,我因为比较 熟悉这个领域,我来谈谈熟悉的方面。

一方面我们的生产能力过剩;要出口,出口受阻;拼命投资,但投资很多会造成浪费,或者是效率很低。但我们国内的消费需求不足,所谓内需不足。这是一个非常尖锐的矛盾。现在产能过剩都有很多的文件在指导。汇率有 3.6 多万亿美元,是不是也太多了点,这样也有点烫手,人民币还不断地贬值。

另一方面,我们国内还有很多基本需求没有得到满足。 根据 2010 年的数据,中国大约有 2.2 亿多 0 到 14 岁的孩子,其中大约有 2/3 或者更多一些在农村,因为农村孩子的兄弟姐妹多,至少 1.5 亿是农业户籍的儿童,他可能在城里生活,但户口是农村户口。这些小孩大多数成为了留守儿童,或者流动儿童,对他们的教育和人力资本投资相对不足。这些孩子我们国家的未来。大家都知道大约两年前贵州



毕节有 5 个孩子是留守儿童,他们在垃圾箱烤火过夜,因为一氧化碳中毒全部死亡。最近还有很多报道,比如南京有女孩被母亲关在家里活活饿死等。

我们国家基本医疗的保险覆盖面不断地扩大,但是看不起病的问题并没有彻底解决,我说的这个病是可以治疗的病,并不是不可以治疗的。今年10月报道了河北保定有一个农民因为右腿脉管炎坏死腐烂,医生宣布他准备死亡,后来他在家里用水果刀来把腿锯下来,用挠痒痒的东西咬着,最后牙掉下来几颗。还有农村今后老人的养老问题是很大的问题。以及资源环境受到很严重的破坏,北京很多外资企业担忧空气污染太严重。这些是需要我们来考虑的问题,考虑如何来解决,这也是内需的问题。

在很多国内基本需求没有满足的情况下,我们出现了严重的产能过剩,一定程度上反映我们国家的经济体制在有效配置稀缺资源方面还有很大的问题。所以说,我感觉近期的改革应该要把眼光放在这一块:如何来更好地满足基本养老需求、基本医疗需求,补充我们国家伤残保险的空白。

这里面我们也提了一些建议,在这里不能多说了,比如可以出台非缴费型的养老保险。基本医疗保险可以更多采取英国的模式,也就是说廉价医院,去看病比较廉价。三级医院采用保险购买服务,并且三级医疗准入要相对地放开。还有出台伤残保险,很多人伤残以后非常困难。

要更好地满足基本教育需求,我们建议沿海地区也应该 胸怀更广阔,给从外地来的孩子提供教育。今后有没有可能 人到哪里,教育经费到哪里?如果人在农村,这个钱还是要 给农村。可以通过信息技术,解决农村地区集中办学带来的 上学难问题。有一个同事在新疆调研,发现有的小孩从家里



到学校骑骆驼要走两个星期,太远太远了。我们是9年制义务教育,我们现在的小孩很少,全国只有16.6%的小孩,上海只有8%点几的小孩,能不能把义务教育延伸到高中阶段?你说内需不足,能不能花一点钱在这方面呢。

还有城市资源均等化问题。另外还需要好好地治理环境,这已经迫在眉睫了。能不能把资源消耗和环境污染的社会成本纳入到产品的使用价格当中。比如说烧煤很便宜,但实际上烧煤便宜没有考虑到环境污染方面,环境污染考虑了就不便宜。让成本很高,使大家使用清洁能源。第二阶段改革能做什么,主要是先看一下第一阶段我们能做成什么。谢谢大家!

杨燕青: 非常感谢左学金先生跟我们分享了他的内容,而且用很痛心的事实给我们下一步三中全会路线整体到底怎么走,给出了非常好的政治经济学意义上的思考。他认为第一阶段应该做重大的同时能够让大家立刻见到效果的改革。第二个改革才做些攻坚的改革。在教育、医保和养老领域,左老师是非常资深的学者,一会儿还有时间请教他这方面相关的问题。下面进入第三位主旨演讲,嘉宾是来自交通银行的首席经济学家连平教授。连平教授要给我们讲的话题是: 金融改革中的民营银行进入。掌声欢迎!

连平: 以民营资本进入促进银行业转型发展

各位嘉宾,大家下午好!

公报 22000 字,我就其中一句话来谈我的解读:关于民营银行,公报非常明确地提出了要允许民营资本发起建立银行。虽然只有一句话,但是我觉得对于中国银行业来说是极



其重要的、具有里程碑意义的事件。



连平 交通银行首席经济学家

我们知道民营资本现在在很多方面经营没有限制,当然在很小的领域,比如涉及到能源的一些国计民生的关键领域还是有些限制。但是在银行业来说,从我们最近看到的许多数据里,包括这两天也有些数据公布,民营资本进入银行业的数量不在于少数。比如我们的股份制商业银行,城商行中民营资本,或者是民营企业的资本进入到这个领域中的比例并不低。统计数据表明大概 40 多到 50 多,所以并不是风毛麟角。

问题是什么呢?就是这次公报中提出的由民营资本自己发起建立的银行。这在中国是凤毛麟角,算得出的就是两家,第一家是民生银行,第一大股东,或者并列第一大股



东;还有就是泰隆银行,比较小,但它是民营资本控股,或者说绝对控股。总的来说就是这家银行的实际控制人是怎么样的资本,这在过去非常泾渭分明。刚才讲的两家民营资本发起建立的银行,是经过了特殊的程序来设立,没有真正在这方面给予放开。这一次比较明确,要放开。所以我们可能在网上也看到了现在已经有几十家民营企业要办商业银行。

这样一个事件对于商业银行来说,它的意义在哪里?我认为这对银行业来讲非常重要,是一个里程碑式的事件。长期以来民营资本也有逐渐进入银行业,但没有像现在给予一个非常明确的平等地位:国有企业可以发起建立银行,民营资本现在也可以发起建立商业银行。在这样一个相关的规定面前它们地位是平等的。这一点非常重要。民营资本真正发起建立银行,对银行业来讲意味着什么?我觉得三个方面有着积极意义:

第一,它有助于更好地为小微企业提供服务。因为民营资本都是中小银行,本身的资本规模也不是很大,它比较了解小微企业。小微企业绝大部分又是民营资本,所以在这方面有更好的沟通。我们现在去看像民生银行、泰隆银行,做的成功业务也都是小微企业,做得非常好。我觉得对银行业的未来来说,如果有一大批这样的民营资本发起建立的中小银行的话,非常有助于中国银行业更好地为小微企业,为民营企业来提供金融服务。

第二,有助于促进银行业的差异化经营。商业银行的业务非常雷同。民营资本更容易从市场上把握住适合自己发展的领域,做出自己的特色来。所以我认为民营资本设立银行之后,将来会带动银行业出现差异化的经营和发展。

第三,也是非常重要的,就是它有助于推动整个银行业



更多地向市场化的方向走。刚才讲了一个数据,民营资本进入股份制城商行数量不在少数,但都没有成为这些银行的实际控制人。所以光看这个资本的数量占比不说明问题,关键还是要看这家银行谁是实际控制人。

现在来看,绝大部分的银行直接、间接都跟政府有关。城市商业银行其实最终的控制人是地方政府。那些大的国有银行和政府之间的关系也非常密切,它最大的股东直接或者间接都是财政部。所以在经营方式上跟这些民营不能比,它更多的会沿用传统的经营方式、国有银行一系列的方式来开展经营,市场化程度远远没有像这种民营企业所投的银行高。而且民营企业会把一些经验和做法,以及市场化的做法,有的可能是草根的做法引进银行业来推动行业的发展。这有助于银行业更多地向市场化发展,具有更多商业化的味道,更好地为大家提供服务。我觉得这有着积极的推动作用。

现在大家都在等,可能用不了多久,会有几十家中小的民营商业银行逐步地问世。作为一种新生儿来到这个市场上,它面临的环境是怎么样的,未来它的初创时期究竟对它是十分有利,还是一个挑战,或者说得再重一点是危机四伏?我觉得更多是后者。所以对于发起建立民营银行,更多还是需要有冷静的思考。

为什么呢?因为当现在一批,或者今后一大批民营资本要自主发起设立银行的时候,恰恰是中国银行业整个经营的状况逐步走向低潮的时候,或者说未来一段时间中国银行业整个经营环境压力比较大的时候,而且会持续很长一段时间。会遇到脱媒的问题、利率市场化的问题、互联网金融的问题、监管各方面十分严格的问题等等一系列的挑战。



银行业本身已经开始面临着这样的严峻挑战。对于这些新生儿,刚刚出世所遇到的挑战,跟有经验的银行相比,它的挑战大得多。比如利率市场化,现在利差逐渐地收窄,明后年还会逐步地收窄,收窄过程中对于一个银行的定价能力要求特别高。刚刚出世的小商业银行在这方面恰恰是它最薄弱的环节。所以定价如果搞得不好,甚至在短期为了要获得流动性,不得已甚至不惜把存款的定价抬得很高的话,最后贷款找不到合适的地方,或许卖出去价格偏低,很有可能亏损。这样的银行可以经受得了这么大的冲击吗?这是必须要认真思考的一个问题。

第二个问题,刚才讲了银行业整个的环境,现在来看资产负债中间业务。除了中间业务环境稍微好一点,资产业务、银行业经营非常困难,首当其冲的是存款业务,就是负债业务,拉存款压力越来越大,面临很大的压力。最近这个市场的流动性时而偏紧,利率一会儿往上串,所以对于中小银行在解决存款的问题上已经面临着很大的困难。现在刚刚出来的新生小银行,规模很小,网点也没有几个,可以吸收多少存款,凭什么来开展经营?

一家银行最起码是存款,没有存款什么业务都做不了。现在会面临着这样的状态,尤其是在目前这个当口上,大家知道存款保险制度正在酝酿着要推出,这对中小银行的存款来说会有影响。可能有部分的客户在某一家,或者几家中小银行中存款的量比较大,比如说 100 万、200 万、300 万。存款保险制度要出来的话,因为存款保险最高有一个限额,比如最高 50 万,一定会把 50 万的自由存款挪到别的银行去,而我们认为他一定会把这些存款更多地挪到大中型银行去,而不是挪到小银行去,这就会导致小银行的存款有压力。新



生儿出来本身就没有多少存款,还要承受这样的一波压力,对他来讲一定是个严峻的挑战。

还有像互联网。从互联网现在做的业务来看,它不是跟大银行竞争,更多的是小微业务、个人的业务,量都比较小,跟他在这个层次上竞争的都是小银行。所以我们觉得新生儿面临的环境跟5年前、3年前相比真是天壤之别,挑战十分严峻。面对这样的形势,为了很好地呵护新生的以民营资本为主设立的银行未来能够很好成长,我觉得政策上需要有些灵活性。

比如存款保险制度,对小银行是否不该像现在对大银行、中型银行的征收水平这么高?因为它本身吸收存款就很困难,很薄弱,是不是可以灵活一些,放得低一些?比如在资本方面的管理,是不是也要适当地灵活一些。还有一点非常重要:存款保险制度最好是先于这一批银行出台之前就推出。这一波先过去,然后新生银行再慢慢地出来,少受冲击。否则新生儿刚刚到市场上,路还不会走,可能受到风浪的冲击就跌倒了,这是我们不愿意看到的。

就说这些。谢谢大家!

杨燕青: 非常感谢连总。总结一下,对民营银行热中的冷思考,他的冷思考非常深刻,因为他对银行有非常好的经验,所以提得非常到位。比如新进入银行的民营资本会发现银行业的利润率是趋于下降的,同时民营银行的定价能力不高,还在摸索阶段。同时会面临存款吸收、存款搬家、存款保险制度冲击的挑战。这方面我们有跟连总不一样的观点,一会儿可以继续请教他。民营银行在互联网金融领域也有一个被冲击者的角色,方方面面给民营银行提出了非常大的挑战。所以民间会提出一个有意思的判断以及提法,以前叫



风险自担的民营银行,但发现三中全会没有看到风险自担,而是依法建立民营银行。

下面有请出第四位重要的演讲嘉宾,来自于里昂证券宏观策略分析师 Andy Rothman 先生。他要讲的是三中全会的四点主要内容和中国消费力度分析。他有一个中文名字叫罗万福,掌声有请罗万福先生!

罗万福: 三中全会的四点主要内容和中国消费力度分析



罗万福(Andy Rothman) 里昂证券中国宏观策略分析师

罗万福:大家下午好!很遗憾我住在上海这么长时间,但是上海话我听不懂,还有我的普通话还很差,所以我感觉如果我说英语,我的意思会比较清晰。因为今天我的任务要从一个外国经济学家的角度来分析一下三中全会的影响。



刚才连平先生谈到了银行系统,同时我也会着重谈一谈中国的私营部门。我认为本次三中全会最重要的消息就是关于市场竞争,以及关于私营企业。这对我来说是非常重要的话题。因为我认为今天私营企业已经成为中国经济的基础。

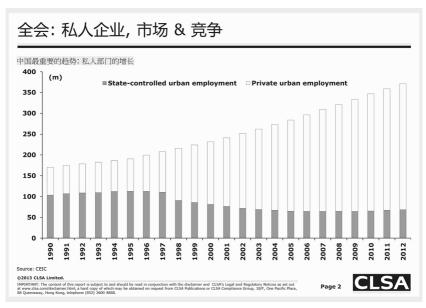


图 1: 私人部门与城市就业人口

我们在图 1 中可以看到现在城市的就业率中有 85% 来自于私营企业,新工作创造当中的 80% 来自于私营企业。图 2 告诉我们其实在中国 2/3 的投资来自于私营企业。刚才连平谈到了要让银行系统更好地支持给中国带来最大就业率和投资增长率的这一类型公司,图 3 说明了中国的私营企业比国有企业具有更高的利润率。



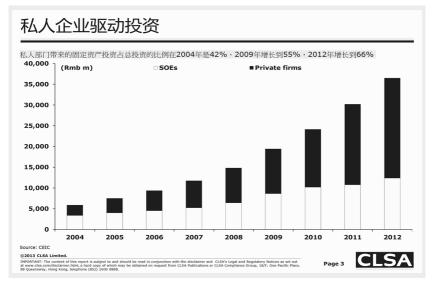


图 2: 私人部门与投资

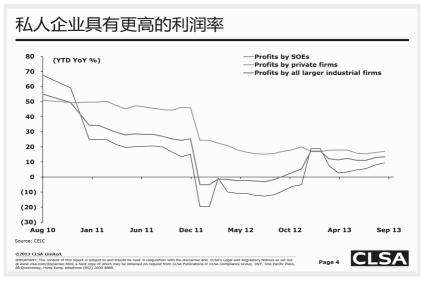


图 3: 私人企业与利润率



如果我们只看一些大型的工业企业,其实它们中利润的大部分走向私营企业,私营企业的工业利润已经超过了国有企业。在三中全会决议中看到一个重点:强调竞争和私营企业的利润。下面要问,这将对中国的社会产生什么样的影响?我们知道中国社会正变得更加富裕,这些钱来自于哪里呢?其实很大程度上来自于私有企业,因为私有企业雇佣了很多人,他们带来了利润的增长。包括带来了中产阶级的增长。

中产阶级有很多的需求,他们会要求中国政府去做些事情。就像世界上其他的中产阶级一样,他们需要更加透明的法制治理,以及更好的体系来支持他们的消费,他们需要更好的健康医疗、更好的社保、更好的环境,所有中国政府正在谈的这些事情都可以体现这一点。我们知道各种各样社会问题的解决其实跟经济问题的解决是相辅相成的。中国政府已经发生了一些改变,比如独生子女政策的改变,这将带来中国人口的变化,另外中国社会也将有更多的自主权来决定自己该有几个孩子,家庭该有多大。

我们再来看一下私有企业,三中全会第二个重大的决策就是决定要改革户口体制。我们知道这是一个非常重要的决策,这将会给中国经济、社会在中长期带来深远的积极影响。我们知道目前中国有 2.34 亿的城市居民,包括农民工以及他们的家属,并没有城市户口。他们占了城市人口的 17%,这是很大的人群。

我们知道他们目前忍受了很多的歧视,农民工孩子们获得教育的机会跟有城市户口的孩子比起来机会更小。共产党决定要进一步改革户口体制,这样才可以改变中国人口受教育的情况。同时这也将给中国的带来深远积极的影响。



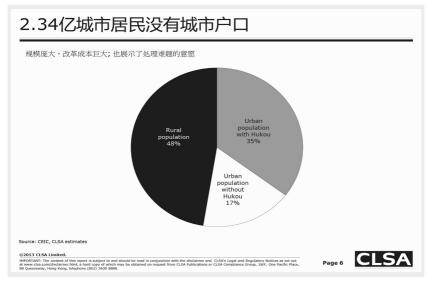


图 4: 2.34 亿城市居民没有城市户口

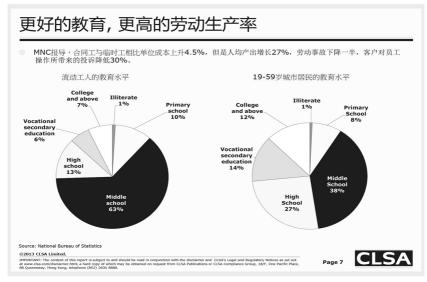


图 5: 更好的教育, 更高的劳动生产率



如图(图5),我们知道制造业的生产率即将得到提高,如果工人得到更好的教育,以及不是这么频繁地更换城市和雇主,那么他们的生产率就会提高。与此同时,消费业会提高,更多人会获得医疗的机会,以及更高的收入。我觉得本次三中全会第四个亮点对我来说,我是一个外国人,我知道习主席很快会加强自己的权利,巩固自己的政权,这是非常重要的。意味着现在中共有更多的机会来更快执行各种决策。我们已经看到政府有更大的决心和能力来执行这些改革。因此我们将看到很多变革将快速发生,这对中国经济来说是一件大事。

我的演讲末尾要跟大家分享一下近期,以及长期中国经济的走向。近期中国经济将会非常平稳。我们在图上(图 6)可以看到第四季度中国经济应该和第三季度非常相似,这是很好的方面。今年中国的经济将以 7.6 到 7.8 个百分点的速度增长。主要由于出口的影响,觉得明年的 GDP 可能比今年慢一些,可能是 7% 到 7.5% 的增长率。从中长期看,我们相信每一年中国所有的经济部门增长都会有所放缓,这并不是不好。

我觉得中国经济依旧是一个牛市,到 2020 年中国经济增长可能是 5%-6% 之间。如果说到中国经济增速放缓,不要忘了年复合增长率,它的基础非常重要。不要忘了我们的基础越来越大,我们的经济基础比十年前大了 3 倍(图 7)。所以放缓的增长能够在 GDP 当中产生 200% 的增长实力。

在我演讲的最后,要谈一谈中国经济的消费情况。我们都知道许多外国经济学家一直说中国经济要再平衡,中国的消费太弱了。我们看到消费占中国 GDP 的比重还比较低,但对我来说这不是最重要的衡量指标。来看一下零售增长,通过通胀调节之后,我们看到中国是 11%,非常高。还有服务,其实中国经济的服务业增速是在全世界领先。



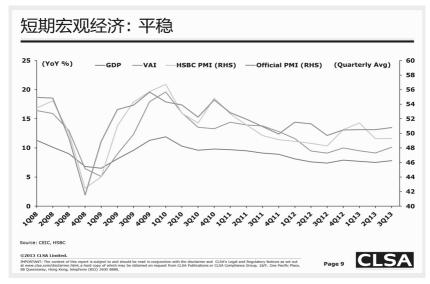


图 6: 短期宏观经济: 平稳

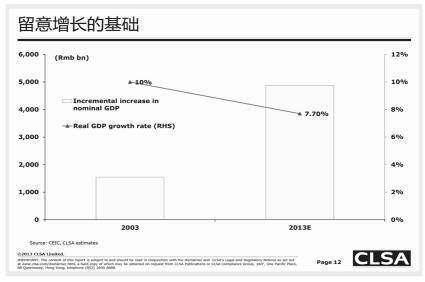


图 7: 增长的基础



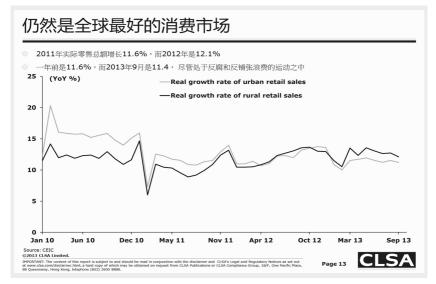


图 8: 中国是全球最好的消费市场

另外中国的公司也在快速地增长,看一下这是农民工的工资增长(图9)。农民工的工资增长超过了10%。跟美国相比,实际上美国工人今天赚的钱根本没有十年前来得多。因此工资增长是消费的重要推动力。

目前消费一直保持在9%的增长,这是非常强的消费增长率。当人们谈到平衡中国经济的时候,如果你觉得这意味着消费可以涨得更快,这是个错误的看法。其实我觉得中国的问题应该把投资放缓,但是中国的消费一点也不疲弱。中国也需要进行经济平衡,可以看到从今年第三季度中国的第三产业第一次超过了第二产业。第三产业就是像金融业、运输业、房地产、批发零售,以及服务。第二产业是建筑业、制造业等。应该这是一个非常重要的变革。另外就是金融产业之外,实际上很多其他的第三产业都主要由私营企业主导。



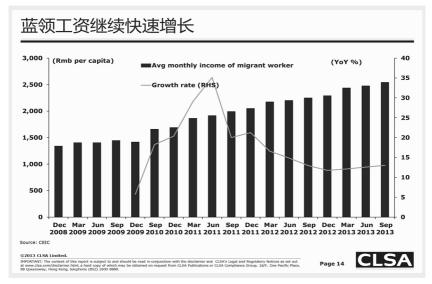


图 9: 中国蓝领工作继续快速增长

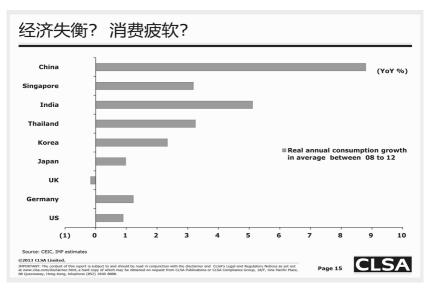


图 10: 2008-2012 年的年平均消费实质增长率



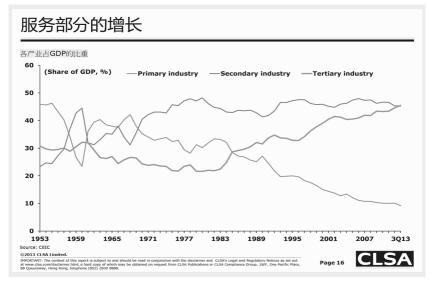


图 11: 中国各产业占 GDP 的比重

我的演讲到此结束。谢谢大家!

互动讨论

杨燕青:下面我们进入大概是 15 分钟多一点的研讨和互动时间阶段。王一鸣老师因为有重要的安排急着要走,所以我们先请朋友们先向王老师提问,这样接下来可以跟另外三位嘉宾进行充分的探讨。大家在想你们的问题的时候,我先抛砖引玉请教王老师一个问题:王院长刚才看三中全会看得非常深刻,其中也提到一个重要的概念"负面清单"。对于市场而言,我们三中全会指出以后要用负面清单的概念。除了负面清单列出来的,市场完全可以自由进入其它领域。对于政府而言,这次提出正面清单,以前政府什么都可以



做,但这次列出了正面清单,只能按照这个做,其他的不能做。政府的正面清单和市场的负面清单加在一块是完美的市场经济。到底政府能不能按照正面清单来看自己,同时政府能不能按照负面清单来看市场。你到底有多大的信心,政府自己拿正面清单可以做到吗?到 2020 年或者 2022 年,你觉得三中全会决议提到的部分能够成为现实吗?

王一鸣: 你提了一个很重要的问题。以前按照正面清单来管理企业的时候,你仔细看,其实正面清单很多是没覆盖的。很多人把以前的文件拿出来看,看正面清单覆盖了什么东西,发现很多东西什么规定都没有,并没有覆盖,你盖不住啊,很多事是盖不住的。

政府有一段话,是关于政府的职责范围是什么,概括起来无非是 20 个字,5 个方面(宏观调控、市场监管、公共服务、社会管理、环境保护)。你怎么样不让它把手伸到圈的外面去,我觉得这需要一个法制的基础。这次提到要建立国家治理体系现代化,这个就提到了法制的基础,国家能做什么,不能做什么,这需要有相应以法制为基础来约束政府的行为,当然,也需要社会的监督。

开始我们就强调了,不能因为强调市场的决定性作用,就一味去否定政府的作用。政府在过去 30 多年的发展当中也起了重要的作用,它虽然带来了一些问题,包括现在的产能过剩,包括一些生态方面的问题,但也要辩证地去看过去 30 年之中政府参与的一些经济活动。中国过去这么短的时间可以实现这么大的跨越,应该说也不能否认政府的作用。但走向未来要更加市场化,走市场经济的路子,要发挥市场主体的作用,政府需要从一些主体当中退出来,因为事实证明他做不好,政府从做不了的领域里退出来,把市场能够承



担的职能还给市场,使政府和市场各自都能符合他们的定位。我想就是这么来理解这个关系。

杨燕青:在座的朋友有没有问题要请教王院长的?你们还在思考,我就飞快地问一下王院长另外一个问题,报告当中提到一个词"房地产税"意味着什么?请王院长做点解读。

王一鸣:你问我,我也说不很清楚。房地产税跟房产税一字之差,但报告中有一句话:增加直接税的比例。什么是直接税,财产税、所得税、遗产税,这些都是直接税,增加直接税的比重,这个在报告中有。但是把房产税转化为房地产税,我确实解读不了它以后是什么内涵,包括不包括房产税。

杨燕青:有的专家说房地产税的同时也提到依法,因为按照目前的法律架构,上海和重庆的做法没有法律依据,只是依据国务院相关的意见。

王一鸣:可能财政部门的同志会解释得比较清楚一些。 房地产税含不含房产税,这是更宽泛的东西,以后在这个框架下怎么来定义房产税,我觉得这个我也说不清。

杨燕青:谢谢王院长,大家有问题吗?

提问者: 我是新华社的记者,这次三中全会虽然 22000 字有非常多的解读,但可能围绕的重点是改革,您觉得这一次的改革最关键的是哪方面?如何解读这种改革?请把研究最多的方面来解读一下。

王一鸣: 你这个问题很不明确,不知道想问什么,我也很难回答。三中全会改革涵盖的内容实在很多,改革怎么起步,要从已经达成共识,条件比较成熟,又能给老百姓带来实际利益的方面来起步。我们说要理一理,三中全会提了很



多改革,明确了一个顶层框架性的设计,往下走还要制订具体的方案。比如刚才讨论的房地产税,你看文件中写了研究,它就会制订研究,含不含房产税,我们都很难说清楚。有些改革,包括财税改革,下一步还需要具体的方案。我们理解三中全会,应该是理解他一个改革的基本方向。有些改革是明确的,比如单独可以生第二个孩子,这个很明确,但有些是方向性的东西,应该要理解改革的基本方向。

杨燕青: 非常感谢王院长的解读,我们看 22000 字报告有些非常明确,有些能够猜一猜,有的彻底搞不明白,要留给未来的改革空间。非常感谢王院长给我们做的解读和分享。大家给他一点热烈掌声,让他先离席。下面我们跟余下三位嘉宾再深入探讨。大家有没有问题准备好了?

提问者: 我来自季邦咨询公司, 我的问题给左院长。左院长提了一个策略方面的设计, 把改革分为两个阶段, 整体是先易后难的思路, 第一阶段是成本效益比较高的。我的问题是医疗、教育、养老、环境和资源这四个方面, 我觉得前三个方面能够符合您刚才说的策略特征, 带来的效益比较明显, 反对比较小, 但环境方面提的改革可能会增加产业部门的成本, 也会带来产业部门的反对, 按照您对中国政治经济运作一贯特点的了解, 您觉得这方面的措施会有什么样的抵制, 或者有什么策略方面的改进?

左学金: 我没时间更详细地说了,就是说应该在加大资源环境税的同时,要减少企业一般的税负。这一块税负增加了,其它的税负要压下来。每个人要按照平均数补贴,用得最多边际成本越高,付的成本越高。如果像现在这样发展下去的话,大家会怀疑发展是不是威胁自己的生存了,我觉得这个是比较紧迫的。但税负应该是稳定的,我个人的看法是



应该要减轻一点总的税负。

杨燕青: 如果我们的空气质量稍微好一点,有毒大米慢慢在市场上没有了,没有了地沟油、苏丹红,这是企业应该付出的成本,或者作为全民的成本整体是可以接受的。在你们思考的时候,我继续抛砖引玉,我的问题想给我们的外国朋友罗万福先生。三中全会决议的公报在11月12号那天出来,但12号市场大跌,大家觉得看来看去实在没有什么东西,本来决议全文是在三中全会下一周才公开,后来看形势似乎不对,最高决策层就把22000字决议提前公布出来了。我的问题是:你觉得这22000字决议超出了你的预期吗?你有惊喜吗?

罗万福: 我觉得最大一个惊喜就是它的语言。决议的语言给了我很大的惊喜。因为它的用语非常地清晰,非常直接,直接支持市场和竞争,而且减少了政府的影响,政府的角色。你要知道在我的国家如果说要减少政府的角色,不会用这么清晰的语言。所以语言的直接性给我留下了深刻的印象。

杨燕青:请您分析一下基础性和决定性作用的区别。

罗万福: 我们知道其实很多经济学家也会感觉到很疑惑。我个人对于基础性和决定性并没有太觉得烦恼。对我来说整个三中全会的决议非常好,包括更加地透明,这就够了。在过去的 15 年当中我们看到政府一直说国有经济,国有企业才是主导经济,现在国有企业越来越小,而私营企业越来越大。所以关于这个具体的词是什么意思我并不是很担心,我们可以感觉到政府改革的决心和力度,这是主要的。

提问者: 我是做文化地产的,想请问一下连平连总一个问题,在未来银行跟文化地产之间会有一个什么样的一种解



释?也就是说有没有一种纽带。因为我有一个10平方公里的文化地产项目,可不可以请您给我做一些分析。

连平: 文化地产?

提问者:对。

连平:银行吃百家饭,只要这个行业有发展空间,银行肯定会做它的业务,比如融资业务。过去商业银行比较传统的做法,像文化之类的项目在内部的流程来说,应该说很不健全,现在这两年开始在这方面有了些流程的特殊安排。因为从文化来说,它跟很多实际的工业企业、房地产有所不同。像这个文化地产,最终还是落在地产上。

提问者: 我们可能在地产占的比例会很少。

杨燕青: 您的问题能不能非常直接问?

提问者: 就是文化地产这一类型跟银行之间是一种纽带的关系, 比如银行对文化资金的支持。

杨燕青:您的问题是否可以理解成:在银行对各个产业的评估上,文化产业处于怎样的位置,现在的位置是不是有所上升?可不可以这样来问?

提问者:可以这样理解。

连平:银行业越来越重视这一类跟传统业务不一样的新兴业务。像文化地产这一类有它很多的特点,而且跟地产又紧密地结合。对商业银行来说,很担心风险,但如果说你有地产用做抵押的话,有句老话,银行看抵押,确实银行为了规避风险要看抵押。你这样的业务不仅可以抵押,而且其他的业务,比如支付结算,还有中间业务,包括资产的管理等等,银行也都可以做。如果你还没有跟银行发生很多的关系,建议你首先找我们交通银行。

杨燕青: 前提是必须得有东西来抵押。



提问者:谢谢给我这次机会。我想问一下罗万福先生,刚才您谈到了未来的趋势,请问中国的法律体制会不会发生改变?接下来想问一下中国的法律体制未来会发生什么改变?

罗万福: 这是一个重要的问题。随着中国经济越来越依赖于私有企业的发展,而且中国的社会越来越依赖于物权和合同,法制就变得越来越重要。尤其当一个经济变成以市场为主体的话,合同和物权就显得尤为重要。我知道目前中国有一个非常好的法律体系来支持。我对未来充满信心,因为已经清楚地说中国会有一个清晰透明的法律体系。我看到改革的速度也很快,包括商业纠纷案件方面有了很大的进步,并且通过了取消了劳教,我也看到中国在法律方面已经有了很好的变化,这也是很喜人的。

提问者: 我想问连平教授, QE 退出的问题。目前提得比较多的是债务问题,包括很多的投资,有可能在不久的将来会打破刚性支付的情况,在这种环境下有没有可能出现债务违约的情况?谢谢。

连平: 你说的债务违约是国内的债务违约吗?

提问:企业的债务违约。

连平: QE 退出的问题我们确实在未来要加以关注。但也不要把这个问题所产生的负面影响,或者压力不合理地放大。其实我们已经经历了一轮 QE 退出的影响。我记得在一季度的时候就曾经有过讨论,当时我也是这个观点,认为很快 QE 要退出的讨论会热烈起来。然后在两季度和三季度我们实际上已经经历了一次,如果大家注意数据的话,我们的外汇占款在 5、6、7 月份,至少有两个月是负增长的,这在很多年来不多见,去年曾经有过,但并不多,这表示着资本



流出的压力比较大。

QE 退出的时候,往往一个阶段中吸引资本往外流,国内当时出现了这个情况。所以 6 月份的流动性紧张所导致的市场波动,跟资本在这段时间流出去比较集中有非常密切的关系。但是对于 QE 退出,我个人的观点是,在退出之前它更多的是吸引资本流出去,但真正一旦退出开始之后,很可能未来是两种趋势并存,除了有流出去的压力以外,也会产生另外一种需求。是什么呢?就是既然 QE 可以退出,既然对于政策刺激非常看中的美联储都认为 QE 现在可以退出了,那就说明美国经济前景无忧,状况会进一步好转,导致了国际市场的风险偏好发生变化。风险偏好会上升,原来龟缩在美国的证券市场,债券市场当中的资金,收益非常稳定的领域当中一些资金就有可能会出来,走向全球,寻找新的利润增长地方。

当然,新兴经济体的经济增长速度比较快,是比较好投资的领域。如果中国经济像现在这样,还是能够平稳在7.5% 到 8% 这样的区间运行的话,那么很有可能这个资本流向中国还会有一个新的趋势。从最近来看,其实已经出现了这样的苗头。所以我个人感觉,市场似乎把 QE 退出对市场带来的负面影响,尤其是对国内所带来的负面影响说得有点过重了。未来可能随着 QE 退出之后,阶段性地出现压力,有可能会出现资本流入的压力,人民币可能在明年承受的升值压力比今年还要大一些。

杨燕青:在问最后一个问题之前,让我非常快地问左院长一个问题,左院长提出一个非缴费型的养老产品,定义为零支柱,这是什么意思?请您简短解释。

左学金:零支柱现在在发达国家,像加拿大、澳大利



亚、新西兰等等已经有了,也叫公民养老金,你是公民,不是基于缴费,是基于财政对全体老年人的一种养老金。我们国家实际上已经有了非缴费养老金的苗子,比如新型农村社会养老保险和城镇居民养老保险,60岁以上的老年人可以获得每个月55块钱,中西部全部从中央财政来,东部一部分是中央财政,一部分是地方财政。今后可能因为老年的农民没有其他的保障,这一块可能要更加地规范化,适当地提高一些。

提问者: 我的问题可能比较直接,这里是说以民营资本进入促进银行业转型发展。我本身是台州的,刚才也讲到了泰荣银行,国家允许民营资本进入银行业,是不是可以发牌照给我们呢?有的禁止民营资本控股、参股的,是不是5年以后允许我们参与,10年以后允许我们控股?还有一点,像我们那边的银行业,我们是几个家庭聚在一起,以抓阄的形式写上利息,我们是亲戚关系,所有亲戚的钱放给一个人。

杨燕青: 你的问题是什么?

提问者: 怎么样才可以让这种现象消失,允许我们按照 正规的渠道来做。谢谢。

连平: 我先问你一句, 你是泰荣银行的吗?

提问者: 我不是泰荣银行的, 但泰荣银行离我家很近。

连平: 你现在问的是未来民营银行什么时候拿牌照,这就看你申请了,符合条件才可以设立这个民营银行。

提问者:还有民营资本进入银行业的问题。

连平: 这是接下来改革要解决的问题。给民营资本太多的限制,应该是不合理的,应该像对其它资本一样对待民营资本。少数国计民生非常重大的一些行业,国家还需要适当



地由他来掌控的资本来经营。但民营资本今后所经营的范围 应该越来越大,这也是今后改革所要解决的问题。

杨燕青:我们时间差不多了,乔伊德老师也一直在催我。非常感谢四位非常卓越的嘉宾给了我们很好的解读与互动,也感谢朋友们提了很多好问题。一会儿是茶歇,茶歇之后我们继续交流,回来以后还有精彩的下半场。让我们用热烈的掌声感谢嘉宾。谢谢!

专题讨论二: 今明两年中国经济运行的分析

乔依德:这一节讨论的主题是对今年运行情况的分析,以及对明年经济的发展趋势进行评估和分析。上一节讨论了三中全会所做的规定,对我们中国经济会产生哪些影响。这些影响可能大部分是长期的,或者是中期的,但也不排除其中有一部分改革的措施,如果能够很快落实执行的话,可能对明年经济也会有一个正面的推动作用。我们非常高兴地请到四位演讲嘉宾,关于他们的工作经历、简历就不多介绍了,我们的会议手册当中都有,他们是以下四位:第一位是高路易先生,苏格兰皇家银行中国首席经济学家;第二位是韦森先生,复旦大学教授;第三位是刘熀松先生,上海社会科学院经济景气与预测研究室主任;第四位是李炜先生,渣打银行中国区经济学家。

高路易: 三中全会后经济和政治的发展趋势

很开心在这里跟你们交流。我的演讲会比较简短一些, 而且会把重点放在几个要点上,主要是诠释和解读三中全



会,以及展望 2014 年,跟大家分享一下 2014 年的几个经济 因素,看一下有什么是我们需要着重关注的点。



高路易(Louis Kuijs) 苏格兰皇家银行中国首席经济学家

刚才我们已经拿了整个上半节来讨论三中全会。我认为本届三中全会和以往的区别在于政府公布的报告当中,表明政府会采用广泛、系统的方式进行改革。我们知道以前的改革没有这么系统和全面,同时这次报告还专门谈到市场起决定性的作用。

除了市场起决定性的作用以外,中国领导层也看到了中国政府的角色需要改变。作为一个改革者,你会非常高兴地看到现在政府把更多的重点放到市场上,而且政府也想改变自己的角色。其实现在从全会报告当中解读到的,是将会有助于市场经济的发展,同时人们可以获得更多的公共服务。



这是关于改革和开放的一个基本点。

第二点,如何进行改革。我们在本次三中全会当中已经看到了,其实我们的领导层已经意识到中国有些问题,那就是以前要推动艰难改革时候碰到的阻力很大。我们已经知道,现在领导层带头进行改革,他们来自非常高层的领导,他们带头进行改革,这是跟以往不同的地方。同时我们看到现在政治经济学方面还没有太大的变化。这就是说在经济改革的领域,包括财政改革,需要确保不同的政府部门能够有更加平衡的关系,包括在政府财税这边有更加明确的分配和权责等等。这方面的改革非常难进行。

我在演讲当中跟大家分享一下对于全球经济的看法。我们知道中国经济是世界经济的一部分,而中国经济也会对全球经济产生影响。中国其实非常幸运,这是因为我们现在认为世界经济会进一步转好。在一些商业景气度调查方面,看到了一些喜人的景象,并且在美国和欧洲也看到了复苏的现象。我认为接下来欧洲的情况会比今年更好,当然不会好很多,但欧洲情况会足够好,这使得中国前往欧洲的出口会在明年有进一步的提升,会好于今年糟糕的状况。

因此我们对于中国的预测来说也更加乐观,我们认为如果中国明年增速放缓的话,将会是在今后 20 年当中唯一的中国不与世界经济同步的一年。我们认为全球经济明年会好转,所以中国出口明年会增强。我们认为这样一个喜人的迹象会进一步持续,从而会产生中国更多的增长,有些增长并不是由政府部门来带动的增长,而是私营部门带动的增长。在全球向好的背景下,中国将更多地获益。因此我们对于2014年的经济更加看好一些,对中国的经济会更加看好。

另外就是中国宏观经济政策的立场。很多年来中国政府



一直在考虑要减少信贷的增长。我们知道不管用任何的标准来衡量,在过去几年中,中国的信贷增长速度都非常快。这将带来更多的金融不稳定性,所以2013年中国政府决定要进一步地插手信贷的增长,控制信贷增长。我们知道之前政府有些犹豫不决,特别是在经济增长面临很大压力的情况下,但最近几个月看到有很好的经济增长数据,因此政府现在更加重视控制信贷的增长,而且也会更加采取措施来控制信贷的增长,这样做很有道理,因为政府必须要这么做。

政府也需要考虑到控制信贷增长对中国经济增速产生的影响。目前,在中国银行间的信贷市场中,我们看到利率已经有所提升。一部分的原因就是因为现在中国政府,也就是说央行,采取了更加谨慎的措施来控制信贷的增长。只要信贷减少是发生在影子银行体系中,而核心的银行贷款能够继续并且以一个合理的速度增长,我仍旧相信中国经济能够有好的增速,即使中国的信贷规模在减少。

但这样做的时候必须要小心谨慎,我认为人们主要谈三个方面的因素:改革、外部因素、市场策略。其实下行风险主要是在第三个方面,那就是如果政府控制信贷方面太过紧缩的话,就会对政府产生负面的影响。我们知道其实在本次三中全会当中我们讨论了改革,这个改革是一种促进增长的改革,这样的改革使更多的人为之欢呼雀跃,像刚才的讨论当中所听到的一样。说到我个人的解释,其实不平衡反而对于增长是有好处的,我认为结构化的改革很好,对经济有益。政府引导信贷的增长是政府应该做的事情,政府这样做的同时又不能过多地减少中国经济的增长,这是一个平衡,这也是我的基本观点。

我的分享就到这儿。谢谢大家!



乔依德:对明年经济,高路易比其他很多投行更看好一点,因为觉得世界经济在复苏当中,美国西欧等明年的经济会比今年更好,这样的话会带动我们的出口市场。另外他提到我们企业贷款的杠杆率过高,这对于金融风险来说,会带来一定的隐患,他觉得这方面要注意。下面欢迎韦森教授给我们做演讲。谢谢!

韦森: 关于当前经济运行的分析



韦森 复旦大学经济学院副院长

谢谢乔秘书长让我来做讲座。我在圣地亚哥讲中国的宏观经济,星期五我看到公告以后很兴奋,后来第二天跟圣地亚哥的学者又做了一上午的讨论。为什么兴奋呢?因为看到 竟然把税收写进了三中全会公报,觉得非常高兴,因为根本



想不到的。大家知道,财政预算是我们一直想推进的工作。但我在飞机上仔细看了两遍以后,就不太敢评论了。媒体的朋友知道我是说实话的人,也不想让大家太失望,所以我说最好不讲这个话题吧。财经年会上讲了,提出这个问题,政治上集权,经济上分权是不是可行? 党内民主一个字没提,政治上要进一步集权,经济要进一步放开,这个就不讨论了。

下面说一下宏观经济。我去了广州,广州经济学年会让我做了主题报告。乔秘书长说让我讲一下短期经济,我说短期经济是投行经济学家掌握的资料,我讲不了。今天稍微改了一下我在圣地亚哥给他们讲中国经济的短期波动和长期经济的前景报告。我跟林毅夫有过争论,我们交锋了两场,林毅夫预计未来 10 年到 20 年中国经济还能涨 8%。为什么我们得出不同的判断?下面我给大家讲为什么我做出跟他不同的判断。

大家知道我讨论转型的中国经济,还有把脉当下中国经济,中国经济增速在下移,我不是唱衰中国经济。我得出结论很重要一条是受凯恩斯的影响。凯恩斯说了什么话呢?他说提醒经济史学家注意一个明显的结论:"各国利润的膨胀时期和萎缩时期与国家的兴盛时期和衰败时期异常地相符。"看这个国家繁荣还是不繁荣,要看各行各业赚不赚钱,如果所有的企业都不赚钱,坏了,这个国家在往下走。我觉得这是一个非常重要的观察经济的点。

这个图(图12)实际上告诉大家三次改革,三次中国 经济增长。三中全会坚持市场改革确实不错。三中全会以后 会不会再上拉,得出的结论好像不是这样。中国的潜在增长 率在下降,这意味着经过30年的高速增长,中国经济已经



像刘翔一样过了30岁,还想跑这么快,不可能了。

Potential Growth Rate of the Chinese Economy has been declining since 2007

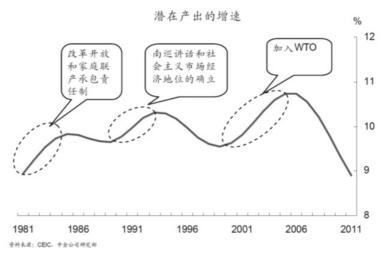


图 12: 中国经济的潜在增长率

中国经济连续十几个季度在下行,克强指数在下行。全球经济往下走,金砖四国都在往下走。我觉得至少到目前为止,经济下行是一个必然的趋势。中国经济下行,我们从三个表层现象来看。第一个是外贸出口。刚才经济学家说未来的外贸出口因为全球经济向好而会走好。外贸出口会不会也好?我觉得有四个问题面临着挑战,这就是中国的劳动力成本升高,企业税收负担相当重,人民币升值,还有融资成本相当高,这几个因素决定了中国企业正在全球丧失竞争力。

我8月份去了英国。然后又去了美国,发现在美国超



市,高档店里中国的产品越来越少,一般都是在德国、中欧生产的。看一下劳动力成本,中国的劳动力成本已经相当高了。三中全会前,凤凰网对我做了访谈,我说减税是最好的宏观经济措施。最后一天中央决定是不是减税,最后仍旧没有拿定主意,还是稳定税负,增值税没有减,我们这个税收负担非常重。另外,中国的流转税已经最高了,这是不争的事实。而且融资成本超过10%,融资成本相当高。即使美国经济,或者欧洲经济有复苏,中国的外贸出口也不会有很大的再往上走的趋势。

另外一个是投资,我跟林毅夫还在争这个问题。如果 外贸出口订单没有大增的话,企业的固定资产投资会下降, 唯有房地产投资在上升,基础设施投资在上升。结果导致中 国投资未来几年也不像以前这么涨了。大家看一下投资市场 这几年的总投资率一直往下走。实际上大家看一下,消费占 比这几年一直在往下走。这些决定了中国经济的投资、消费 和出口,中国经济在下行。

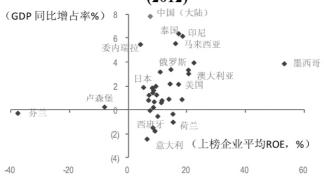
这三个方面都是表层现象,从深层问题看一下。无论是 国有企业,还是民营企业,9月份的数据来看,所有的利润 增长率

这个图(图 13)大家看一下,实际上中国五百强企业的利润率相比好多国家来看,除了荷兰是负增长,也没有美国、澳大利亚高,这说明什么?我们虽然很大,但我们的企业并不赚钱,我们的负债率这么高,这是中国经济的深层次问题。从这里面可以看到企业投资潜在的问题。具体讲到中国经济下行,有三派观点。第一种观点,说这几年中国经济在下行,当经济增长从投资转向消费的时候,从实体部门转向服务部门,经济增速在下移:第二种观点,认为中国



的人口红利快吃完了,所以经济会下行;第三种观点,就是 这几年提出的观点,最早应该是在去年的年会上提出来的, 现在已经到了这一轮工业化的中后期,在这个科技革命的中 后期,在这种情况下各行各业都表现为产能过剩。

Performance of China's top 500 companies ROE/GDP Growth rate: A Comparison with other countries (2012)

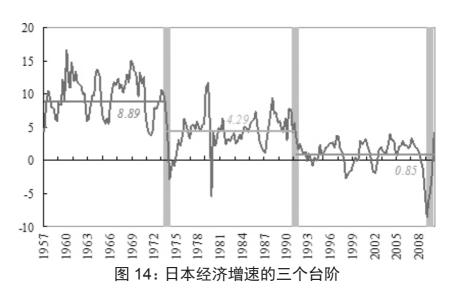


来源:《财富》杂志,世界银行(sheet: Non-financial) 图 13: 中国五百强企业的业绩比较

大家知道林毅夫反复讲中国经济增长还可以有8%。他是这么一个逻辑,他说目前中国6150美元与美国的差距正好相当于1953年日本和美国的差距,1962年台湾和美国的差距,1968年韩国和美国的差距,观察了这些国家跟美国的差距这么大时,他们都有20年8%的增长。这是他的逻辑。我在复旦大学就说了林毅夫,这不对,现在不是1953年的日本,大家看一下这个图(图14)。日本经济很明显有三个台阶,第一个台阶从1953到1973年经济增长接近9%,这一段时间经过了重工业化的过程,然后到90年以后



又跌了一半,三个台阶。我们经过了高速增长阶段,已经完成了工业化过程,各行各业产能过剩。



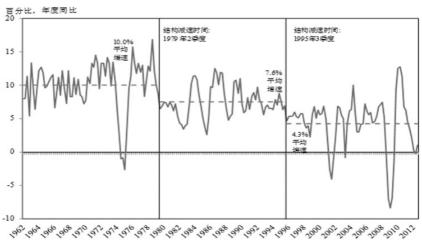


图 15: 台湾经济增速的三个台阶



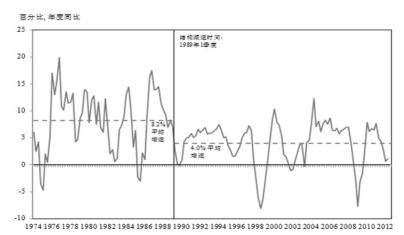


图 16: 香港经济增速的二个台阶

大家看一下台湾也是明显的三个台阶(图 15),非常清楚。这是王健他们做的东西。另外香港(图 16)也都是下了一个台阶。根据这一点来看一下,新加坡、韩国都有下台阶的情形。

非常巧,日本下台阶的时候,当经济增长率下到 4.5 的时候,产能过剩是 33 左右。然后韩国在 1996 年是多少,产能过剩也是 33 左右。中国现在也差不多是 33,这是中国经济可能面临下一个台阶的时候,要再保持高速增长不现实了。这是我们的基本判断。

上次开会的时候有争论,是不是依靠大规模投资来推动中国经济增长?大家看一下,我们有50万亿的GDP,70万亿的再建项目,其中新建项目达到了60%。我算了一下,2009年到2012年整个国家的固定资产投资达到了110.64万亿。这么大的规模在了,还怎么投资?这又回到了凯恩斯的那句话: 当你要收回投资,要清算的时候,大萧条就来了。



这是他们奥地利学派提的东西,投资没有回报,这时候问题 就来了,我们将走向这个阶段。

大家看一下中国投资的回报率(图 17),为了保 8 我们付出了多高的成本,投资增这么多,才可以保 8。另外一个,我们的投资主要是银行贷款所推动的,所有的东西都推向银行。还有湛江政府亏了十几个亿,无锡的尚德,很多都卷进去了,这才是一个开始啊!

Investment and GDP in China

(199-2012, 中国的资本投入产出比在上升, 2012: 3.03)

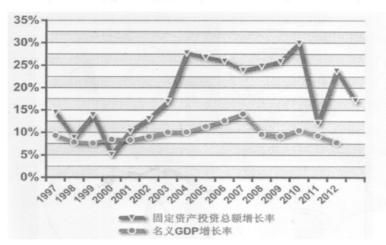


图 17: 中国的投资与 GDP

我的看法是:

第一,经过35年的高速增长,中国经济到了现在,在各行各业产能基本过剩的情况下,中国经济到了下台阶的时候。观察一下这些经济(日本、台湾、香港等),不是经济高速增长,然后慢慢地下来,而是一个台阶,然后又一个台



阶。这可能是中国面临下台阶的时候。这是第一点。

第二,中国经济目前仍然靠高投资推动经济增长。我们的决策层应该看到不能再依靠高投资来推动中国经济增长,如果这样的话,总会把中国经济推向大萧条。现在我最担心的不是政府负债,而是企业负债。中国出问题,可能出在企业上,而并不完全出在地方政府上。

我讲完了。谢谢大家!

乔依德: 非常感谢韦森给我们描绘了一个比较全面的图景,使我们对中国经济的长期增长前景有了一个总体把握。他总结了中国企业竞争力下降的四点因素,由此导致跟亚洲其他新兴国家相类似,中国经济也在下台阶。并且容易出问题的不一定是地方债,而可能是企业负债。这些观点是值得我们重视的。下面我们请上海社科院刘煜松先生发言。

刘煜松: 2014 年经济形势展望——稳中趋弱

各位领导,各位嘉宾,下面跟大家汇报一下我对经济形势的看法。

一、一年前相关机构及我们对 2013 年的预测

对于 2013 年的经济增长速度,2012 年 10 月份多家研究机构发布了预测报告。国际货币基金组织预测 2013 年的增长速度为 8.2%,亚行的预测结果为 8.1%,世界银行的预结果为 8.1%,中国社科院的预测结果为 8.2%,瑞银预测结果为 7.8%,高盛预测结果为 8%。主流的预测结果都认为 2013 年的经济增长速度比 2012 年高。

2012年11月份在上海发展研究基金会"中国经济论坛"及其他场合,我们对2013年的中国经济做了几点预测:





刘熀松 上海社科院经济景气与预测研究室主任

- 1、经济增速短期趋稳探底的迹象比较明确。
- 2、判断经济下行周期何时结束为时尚早。2013年的经济增速和2012年基本持平甚至略低于2012年,当然基调是平稳增长。
 - 3、2013年不用担心通货膨胀,通胀依然没有问题。
- 4、从企业家的感觉上来讲,2013年企业家的感觉应该比2012年好。
 - 5、2013年中国经济不会爆发危机。
 - 二、2013年的世界经济
 - (一) 美国经济病愈出院, 基本恢复正常

1965-2007 年美国经济的年均增长速度为 3.2%, 1998-2007 年美国经济的年均增长速度为 3.0%。2008-2012 年美国经济增长速度分别为: -0.4%、-3.5%、-3.0%、1.7%、



2.2%。2013 年第一季度美国经济增长速度为 1.1%,二季度为 2.5%。可以看出,美国经济增速基本恢复正常。同时美国房地产市场强劲复苏,股市迭创历史新高,上市公司效益很好,能源革命悄然发生,科技创新成绩斐然。页岩油气资源的大范围开采,3D 打印技术的迅速发展,智能设备的普及,都显示了美国在科技创新领域的强大实力。苹果目前市值 4778 亿美元,是 2008 年的 6.2 倍;谷歌目前市值 3392亿美元,是 2008 年的 3.3 倍;特斯拉目前市值 206 亿美元,是 10 年上市时的 9 倍。美联储正在考虑是否退出量化宽松货币政策也佐证了美国经济基本恢复正常。当然由于失业率依然较高(10 月份失业率为 7.3%),公共债务率也比较高,因此,美国经济仍然是有隐忧的。

(二)欧洲经济: 经济依然疲弱, 但最坏的情况已经过去

今年以来欧元区经济出现了微弱的增长,表明欧洲最坏的情况已经过去。但是高福利、高负债、老龄化、劳动力市场缺乏弹性仍将制约欧元区经济的长期表现。

(三) 日本经济: 趋好

安倍上台后,实行量化宽松的货币政策,日元大幅度贬值,日本商品的出口竞争力加强,日本经济趋好。需要特别指出的是,日元的大幅度贬值和日本经济的好转有美国平衡东亚各种力量的战略考虑。

(四) 金砖国家的经济: 风光不再

2013年,印度、俄罗斯、巴西、南非四国经济低迷,增长速度都不高。2013年第二季度,印度、俄罗斯、巴西、南非的经济增速分别为4.4%、1.2%、3.3%、2.0%。经济增速和前几年相比,均大幅回落。



三、2013年的中国经济

2013年中国经济的表现还是不错的。从经济增速、通货膨胀、国际收支、就业来看,今年以来的经济形势都是平稳的,是有利于经济结构调整的,是有利于经济增长方式转变的。经济徐徐减速,对经济的中长期发展来讲,是好事。当前中国经济也存在一些严重问题,主要有债务风险问题、房地产问题、产能过剩问题、固定资产投资规模过大的问题、银行业盈利能力两倍于非银行业的问题。

(一) 债务风险问题

主要有地方政府融资平台的债务问题、部分地区房地产 出现问题后引发的金融风险、部分产能严重过剩行业的债务 问题(如钢铁、造船行业等)。

当前我国总债务无论是绝对规模还是相对规模,都到了不得不重视的地步,而且,目前的趋势还在往着恶化的方向发展。6月中下旬的"钱荒"凸显了我国金融系统的脆弱性在增加。如果资金成本持续维持在7%以上,那么长此以往,我国经济很难乐观,可能不是减速的问题,而是危机的问题。

(二) 房地产问题

一线城市房价依然在上涨,但三四线城市的房价已现疲态,个别城市(如温州、鄂尔多斯)的房地产市场已经出现问题。

问题的症结在于,城市住宅建设用地的指标没有随着城市常住人口规模的变化而调整。当前的城市住宅建设用地的指标是根据各地总体人口规划来定的,但是近年来,人口迁移速度加快,城市人口规模变化很快,人口导入城市尤其是一线城市人口规模增加很多,远远超过了当初的人口规划



数。以上海为例,当初规划人口数为 1800 万人,但现在常住人口已经达到了 2500 万人。如果城市住宅建设用地的指标不与时俱进,不实事求是的话,那么,不管用其他什么措施调控,一线城市的房价都很难下跌。相反,人口导出城市目前的常住人口数量低于当初的规划人口数,这又造成这些城市土地供应过剩,房地产短期供过于求,变成所谓的造"空城"。

(三) 产能过剩问题

2012年底,我国钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶产能利用率分别仅为72%、73.7%、71.9%、73.1%和75%,明显低于国际通常水平。对这一问题,高层已经相当重视。10月15日,国务院印发《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》,积极稳妥化解钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩矛盾,指导其他产能过剩行业的化解工作。

(四) 投资规模过大的问题

近年来我国全社会固定资产投资总额与国内生产总值的比例、与广义货币供应量的比例不断创出新高。2013年预计我国全社会固定资产投资规模将达到44.5万亿元,与我国国内生产总值的比例将超过75%。显然,我国的投资规模已接近极限。投资规模过大导致了一系列问题,如资金紧张、资金成本居高不下、投资效率低下,等等。

(五)银行业盈利能力大幅高于非银行业。

以上市公司为例来说明。2013年前三季度 16 家上市银行的的加权净资产收益率为 19.3%,其他上市公司的加权净资产收益率为 9.33%。

银行业核心成员及相关利益群体垄断贷款资源。目前,



人民币贷款加权平均利率高达 7% 以上,其它融资方式的资金成本更高,而美元贷款加权平均利率只有 2%,两者相差 5 个百分点以上。我国工商企业不堪重负。金融业必须向实体经济回吐利润。

更让人棘手的是,解决以上问题,所要求的宏观经济政策有些是相悖的。如,实体经济产能过剩,天量的债务要求降低利率。但一线城市房地产需求强劲,房地产价格居高不下,又需要维持当前的利率甚至提高利率。

四、2014年中国经济展望

(一) 未来 20 年我国潜在经济增速为 6%。

综合考虑我国未来的人口因素、技术进步因素、资本形成因素、制度因素、出口因素等等,我们预测我国未来 20 年的潜在经济增速为 6%,前 10 年为 7%,后 10 年为 5%,较前 33 年有较大幅度的下降。

从日本、韩国、我国台湾、我国香港、新加坡的例子可以看到(图 18),人口规模越大的国家在人均国内生产总值达到 9000 国际元之后的经济增速越慢。我们国家 2012 年人均工业生产总值实际上相当于日本 1970 年水平的,相当于香港 1979 年的水平。1971 年以后的日本 20 年的增长速度是多少呢?只有 4.5%,韩国只有 4.8%,台湾是 4.9%,香港是 5.4%,新加坡 6.8%,没有一个国家达到 8%,而且香港、新加坡都不是一般意义上的国家香港是我们国家的一个特别行政区,新加坡是城市型国家,跟一般的国家不太一样,主要靠那个城市。另外从中还可以看出一个国家的人口规模越大,增长速度实际上越低,新加坡是 6.8%,香港是 5.4%,我国台湾是 4.9%,韩国 4.8%,日本 4.5%。所以从国际比较的角度来看也难达到 8%的速度。这是我对中国



经济中长期增长速度的看法。



数据来源:麦迪森数据

图 18: 中国 2012 年人均国内生产总值与其他国家或地区对比

(二) 2014 年中国经济预测

展望 2014年,我们认为需要关注一些重要变量。一个是美国量化宽松货币政策退出的力度和进度对美国经济乃至世界经济的影响;另一个是日本 2014年4月份消费税率从5%提高到8%以后对日本经济的影响,进而对我国出口的影响;第三个是我国改革措施推进的力度和进度。

十八届三中全会通过的《中共中央关于深化改革的若干重要问题的决定》超出了社会预期,社会各界反应良好,增强了全社会对中国经济中长期发展的信心。但是,具体到对2014年的经济影响,则有不同的看法。大部分人认为2014年经济表现将好于2013年,经济增速将高于2013年。但也有部分人认为,改革或有阵痛,2014年的经济增速将



低于 2013 年。

我们认为改革或有阵痛,2014年的经济增速将低于2013年。

1、改革或有阵痛

我们认为,在到达彼岸的过程中,尤其是刚刚开始改革的时候,或有短期阵痛。经济体制改革是体制改革的重点,而经济体制改革的要点是使市场在资源配置过程中起决定性作用。这一决定无疑是正确的,将使我国经济能更持久地健康发展。但是在当前的形势下,会对 2014 年的经济运行产生什么样的影响呢?需要客观评价。

对经济增长速度有利的方面是,强调了非公有制经济的 重要性,强调了非公有制经济财产不可侵犯,清除了很多行业壁垒,因此,对非公有制经济的投资将有正面作用。强调 了市场的决定性作用,将大大增强市场的活力。

其他改革措施对短期经济增长速度的影响就不一定了。 利率市场化、汇率市场化、股票发行体制的市场化、地方政 府债务处理手段的市场化、信托理财产品的市场化将对经济 产生什么样的影响,产能过剩行业的企业又将面临什么样的 结局?建立城乡统一的用地市场,给农民更多的财产权利, 意味着土地制度改革将进入快车道,也意味着政府垄断土地 一级市场的局面将成为历史,土地价格形成机制将出现根本 性的变化。这对房地产市场又将产生什么样的影响?

我们初步的判断是这些改革措施对 2014 年的经济增速 有负面的影响。过剩行业的破产企业将增多,银行业利润增 长将放慢,房地产市场有可能提前进入拐点(非一线城市), 信托、城投债、理财产品的违约将不再稀奇。



2、对出口形势不要过于乐观

2014年美国 QE 退出是大概率事件,退出时美国经济是否波动还不可知。美国近年重振制造业,减少进口。

东南亚各国由于货币贬值、劳动力成本低廉、土地成本 低廉,低端出口商品的竞争力增强。

日元贬值给我国中高端出口商品带来一定的竞争压力。 近年来我国劳动力成本上升很快,环保成本上升很快, 资金成本居高不下,我国商品的出口竞争力有所下降。

3、固定资产投资难以保持20%以上的增速

2013 年预计我国固定资产投资规模将达到 44.5 万亿元,在这个基础上,2014 年再要继续保持 20% 以上的增长速度已经很难。受制于国力的限制,受制于利率的限制,受制于M2 的限制。

4、2014年经济增长以稳为主,但增速可能低于2013年,甚至不排除季度增长速度低于7%

对此不需紧张,这是规律使然,是正常的,是好事,是 结构调整转型升级过程中必须经历的,是深化改革过程中的 阵痛。此时千万要沉住气。十八届三中全会的宏伟蓝图大大 增加了社会各界对经济减速的承受能力。只要就业不出现严 重问题,我们主张不干预经济。

- 5、2014年仍然不用担心通货膨胀
- 6、判断下行周期何时结束为时过早

我们依然坚持以前的观点。此次经济下行周期是否结束看四个信号: 1)就业出现严重问题。2)政府不再强调房地产调控。3)宏观经济政策出现方向性调整而不再是微调。货币政策从目前的偏紧转向正常。4)经济增长速度明显偏离潜在经济增长速度,对应的增长速度下降到7%以下。如



果出现了这些信号,本轮下行周期短期结束就不会太远了。 目前没有观察到这些信号。

由于未来潜在经济增长速度下降,因此从年度数据上看,如果未来1-2年经济增长平稳增长,增长速度不破7%的话,就很难从底部回升2.5个百分点以上。那么,也就只能认为这种回升仅是下行周期中的短期回升,而不是下行周期已经结束。

需要说明的是,学术界的惯例是,分析发达国家的经济周期时,用的是古典型的经济周期,指的是国内生产总值等总量指标绝对值的周期;而分析发展中国家的经济周期时,用的是增长型经济周期,指的是经济增长速度的周期。因此,讲发达国家的经济处于下行周期中,实际上是指该国经济的国内生产总值等总量指标处于下降阶段;而讲我国经济处于下行周期中,指的是增长速度处于下行周期中,但是经济还是处于增长之中的。

五、政策建议

- (一)结合不动产统一登记制度的改革,尽快搞房地产普查。根据 1%的人口调查数据,每年对城市住宅建设用地指标进行动态调整,增加一线城市住宅建设用地指标,增加一线城市公租房的建设套数,增加非一线城市的居住吸引力。
- (二)房地产供给问题解决好以后,房地产价格上涨的 预期将消失,这时就可以降低利率,降低存款准备金率。货 币政策就可以更多地支持实体经济的发展,有效地解决资金 成本居高不下的问题,破解债务问题。

乔依德: 非常感谢刘煜松的发言,他洋洋洒洒,从国外讲到国内,对中国的经济保持既不太悲观,也不太乐观的态



度,明年的基调还是平稳偏弱,不排除可能有的季度 GDP 增长会跌破 7% 的可能。我们最后一个发言有请渣打银行中国区经济学家李炜先生,请他对明年的中国经济增长前景做展望。

李炜: 2014 年中国经济增长前景展望



李炜 渣打银行中国区经济学家

大家好! 今天很荣幸有机会跟大家谈谈对中国经济明年的看法。首先我们对中国经济中长期的走势基本上跟几位老师的观点一致。另外我也听说林毅夫老师可能也下调了他对未来 20 年经济的预测,大概是 7.1% 左右。从这一点来看大家的分歧并不是很大。我们对中国 2014 年的经济走势有一个基本的判断: 明年经济增长率大概是在 7.2% 到 7.4%



之间。我大概占用大家 10 分钟的时间,简要地交代一下为 什么得出这种结论,然后把更多的时间留给大家一起来讨 论。

2013 年基本过去了,今年上半年中国经济处在一个减速的通道上,年初的时候中国经济增长率大概是 7.7%,二季度是 7.5%,三季度有所回调到 7.8%。从三季度可以观察到,在这一轮经济减速的过程中,实际上消费减速幅度大于投资减速的幅度。换句话说今年中国经济的转型,或者是降低投资这方面的努力可能并没有取得明显的成效,甚至有可能在最终的数据出来之后,会发现中国经济变得更加不平衡,消费可能变得更少,投资可能变得更多。对于 2014 年的看法我们罗列出自认为比较重要的正面、负面因素,然后通过这两方面因素的衡量,相信大家能够得出自己的基本判断。

首先看一下有什么正面因素、中性偏正面的因素可能会支撑 2014 年的经济增长。一方面我们看到了居民收入和居民消费在三季度基本上出现了一个企稳的苗头。如果大家相信我们统计数据的话,去年城镇居民可支配收入去掉通胀的因素之后,同比增长率大概是 10%,而去年我们的经济增速已经回落到了 7.6% 的水平。我们认为收入增速快于经济增速的这种差异不可持续,所以在今年上半年看到整体收入的一个快速放缓。截止到三季度,城镇居民可支配收入的实际增长率已经回落到了跟经济增长同步的状态,我们认为 2014 年中国经济如果是稳定在 7% 左右的增速上,那消费基本上也是稳定在当前这个水平上,不会出现一个大幅度的反转。同时,进一步下降的空间基本上也是有限的,像 2013 年上半年收入增速从 10% 回落到 7%,有三个百分



点的回落现象,在 2014 年基本不太可能出现。我们认为这是一个中性偏正面的因素,也就是说,我们的居民收入和居民消费基本上在当前的水平下企稳,甚至可能出现小幅度的改善。如果说城镇化的政策能够进一步得到落实的话,相信很多居民的收入,尤其是劳动密集型产业的劳动力收入,有可能还会出现一个小幅度的改善,消费的企稳是正面因素之一。

还有一些短期的因素,可能会在明年提振消费。我们看到中央打压三公消费之后,至少今年前三个季度的食品消费,餐饮零售消费增长率有一个断崖式的下跌,但这种趋势似乎在近期有所扭转。今年二季度中国受到了禽流感的影响,这些短期性的负面因素在2014年的负面影响可能进一步减弱。这就是我们看好2014年消费支撑中国经济的主要原因。

第二个正面的因素是我们的出口。中国的出口肯定不会像过去一样有强劲的竞争优势。这一点我完全同意之前几位老师的观点。但是抛开竞争力,只是看短期的经济波动,至少可以感觉到欧洲和美国在2014年的经济表现应该不会差于今年。从这个角度来说大家应该对中国明年的出口表现相对乐观一些。实际上从近期的一些经济数据来看,我们的出口增速也有所回调,有所反弹。

我们试图做一个出口增长的领先指数,这个指数主要是看中国的几个主要出口国的 PMI 指数,就是采购经理人指数。如果我们主要出口国的经济表现向好的话,基本上可以判断,或者预期下一阶段中国出口可能会进一步改善。大家从这张幻灯片的图来看(图 19),截止到 10 月份中国主要出口国的经济表现是在向好的,所以未来一段时间中国的出



口改善是一个大概率事件。

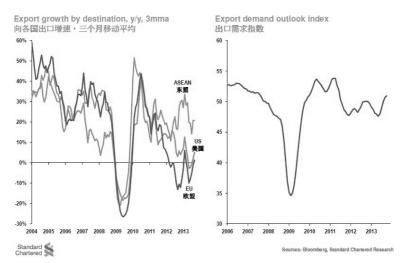


图 19: 中国出口增长领先指数

第三个因素,随着出口有可能会改善,随着消费企稳,近期我们看到整个加工制造业出现了一些向好的苗头。这里面主要有两个指标来衡量加工制造业的表现:一个就是制造业的信心指数;另外一个就是我们的库存周期。当前如果是看产成品的库存和新订单增速之间的比较,我们判断未来3个月时间内中国应该处在一个再库存的周期上,换句话说中国加工制造业的生产和库存活动应该有所改善。以上就是我们认为2014年上半年会支撑中国经济企稳,甚至是进一步加速的三个宏观方面的主要原因。

哪些是负面因素呢? 大概总结下来有三到四点。

第一个因素是去杠杆化。有很大的地方政府债务问题。 我们估算地方政府截止到 2013 年上半年,直接从金融市场



借债的规模大概是 22 万亿,占到中国经济总量的 40% 左右。这是很大的数字,特别是这些投资主要是投到一些基础设施,非纯粹盈利的项目上,所以未来偿债的压力,以及中央政府必须要控制地方政府债务进一步增长的压力很大。

另外一块,不光是地方政府债务值得大家关注,我们的企业借债规模也是相当大的。我们测算下来,中国所有的群体,包括政府、企业、居民从金融机构借债的总体规模占到经济总量 214% 左右。和亚洲新兴经济体比较,这个指标已经处在这一群体的较高水平上。特别值得关注的是在 2008年,我们的债务规模大概只有中国经济总量的 150%。短短4、5年时间上涨到 214%,上涨了 60%。在这么短的时间内一家银行借出去这么多钱,可想而知肯定不能很好地规避在借债过程中的隐性风险。未来如果这个债务规模进一步增长,金融机构、金融市场会受到更加严重的冲击。所以从这一点上来讲,去杠杆化的压力会进一步加大,或者是会进一步限制国家预算对固定资产投资方面的支持,比如银行贷款的增长。换句话说,2014年银根应该会比 2013年更紧,财政预算可能也会比 2013 年更加紧张一些。我们认为这一点是在 2014 年经济增长中的负面因素之一。

第二个因素是通胀。可能在这一点的判断上我们跟之前几位专家的判断略有不同。我们认为至少 2013 年上半年,中国的通胀压力在逐步地上涨。当然并不是说中国会像过去一样,比如 2004、2007、2009 年到 2012 年这样的恶性通胀情况,但至少从当前指标来看,食品通胀实际上已经开始掉头向上,非食品的通胀不会成为一个大的问题,如果大家看一下消费食品当中的主要食品,可能已经处在一个新一轮的温和通胀的开始阶段。比如牛肉价格在近几个月重新开始有



调头向上的趋势,羊肉也是,随着禽流感消退,很多家禽的价格在上涨。如何判断 2014 年猪肉价格的走势?猪肉价格确实是左右食品通胀当中的主要因素。我们认为在 2014 年猪肉价格只会涨,不会跌。为什么这么说呢?还是看下面这张图(图 20),如果留意绿色的线,这是我们对未来猪肉供给基于生猪存栏量指标的预测,供给量在快速放缓。如果我们的收入企稳,消费企稳的话,同时伴随供给的下跌,那么猪肉价格肯定会在 2014 年,至少明年上半年进一步拉高中国的食品通胀,从这个角度来说我们认为至少在 2014 年二季度、甚至三季度,央行可能会不得不缩紧银根,或者是实行一个相对紧缩的货币政策。同时判断 2014 年二季度央行有可能再次上调存款利率浮动的上限,从 3% 上升到 10%的区间,可能会上调到 20% 到 30%,这是 2014 年影响中国经济增长的负面原因之二。

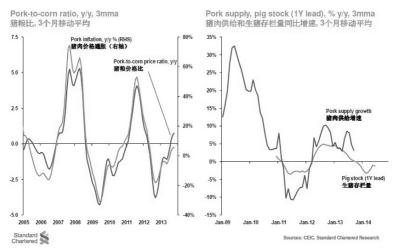


图 20: 猪肉供给和生猪存栏量同比增速



第三个因素是投资。由于对通胀的担忧,已经看到占投资比例 20%的固定资产投资出现了触顶的迹象。另外一块,如果看一下商品住宅的新开工面积、商品住宅的在建面积和销售面积,其增速已经出现了走低的现象。从这几方面来看,我们认为 2014 年中国经济的负面因素来自于去杠杆化、来自于通胀压力、来自于银根的紧缩、来自于房地产投资增速的放缓、来自于基础设施投资增速的放缓。这些负面的因素要大于正面的影响。所以 2014 年的基本判断是:经济增长上限是 7.4%,通胀会进一步走高,预测平均增幅大概 3.3%,但在这个水平上食品的通胀可能已经接近 10%,会对消费产生负面的影响,中央或者是央行不得不缩紧银根。我们认为人民币汇率还是有升值的空间,年底约在 6.03的水平上。下面把时间更多地留给大家讨论。谢谢大家!

乔依德: 李炜认为,居民收入增长的速度可能会跟 GDP 保持一致而逐步企稳,出口短期来说还是向好,加工制造业也有好的苗头,这些都是正面因素。负面因素总结起来有去杠杆化,通胀压力,投资增速会降低,比较起来负面因素好像多一点。所以李炜预测明年 GDP 增速可能是 7.4%。虽然在增长速度上跟前面两位比较接近,但他们在讨论过程中在小的地方还是有分歧。比如通货膨胀,李炜讲到通货膨胀有压力,刘煜松说通货膨胀可以不要管。我想这一节大家注意力比较集中,因为他们四个人的演讲当中有很多东西值得我们去深思,下面大家有问题就请举手。

互动讨论

提问者: 李炜先生, 您觉得 2014 年的 PPI, 也就是制造



业出厂价格的可能走势会怎么样?谢谢。

李炜: 我的基本判断是,PPI 还是会处在一个复苏的缓慢向正面增长的通道上。PPI 当中 70% 大概来自于上游的采集加工业,这是一个全球定价的模式。如果对全球经济在2014年有一个稳中向好的基本判断,我还是认为整个出厂价格指数应该处在一个缓慢向上的通道上。另一块,虽然说中国经济可能在2014年会略微放缓,但拉动我国 CPI 的主要因素在于食品价格,食品推高 CPI 上涨的影响大概占了70%。CPI 和 PPI 两者之间会出现短暂的背离,但2014年应该说两者都处在一个向上增长的通道上。谢谢!

提问者: 我想问一下韦森教授,您刚才说到消费的数据,我想问一下这个消费数据里面包括房地产吗?谢谢。

韦森:不包括房地产,房地产是在投资的里面。

乔依德: 讲到这里,我有一个问题问一下,您知道张军 提出统计局对于消费数据低估了,其中有一条是可计算的房 租没有算到消费里面,你同意他们的观点吗?还有最近统计 局发了一个要改进统计方法的通知,跟进国际潮流,把知识 产权,把可计算的房租要算到里面去,你怎样看?

韦森:上次林毅夫做了演讲之后,我做了个评论。张军也做了一个评论,他认为消费的统计是不准的,投资的统计是从消费推出来的。消费是低估还是高估,只能说"统计统计,七分估计"。我觉得到底是不是像张军认为的低估了15%,这个数字是蛮值得怀疑的。

提问者: 您好,我是来自山西投资的,首先感谢各位 嘉宾的精彩演讲,内容很丰富。有一个问题主要是想问苏 格兰银行的高路易先生,三中全会对您来说是不是足够 OPEN,作为外资银行,有哪些战略方面的调整来应对新的



政策?谢谢。

高路易:谢谢。我想至少目前已经有一个战略,而且我们已经有些信号指向在哪些领域可以进一步地发展。比如在金融的监管领域,我们发现有进一步的发展空间。对另外一些领域来说,可能并不是这么清晰,特别是财政的改革如何进一步地发展,因为非常复杂,而且有不同的意见和利益集团,可能需要更长的时间。我们希望看到在某些领域里的发展,比如未来在金融监管领域可能有进一步的发展,希望可以将准入门槛进一步降低。

提问者: 谢谢各位专家非常精彩的演讲,尤其韦森教授的图表非常全面。想问韦森教授一个问题,也是刚才讲的价格问题。最近公布了 35 年的改革成果,有人把国家统计局每年的 CPI 累积起来,是 640%,就是 6.4 倍,但是一出来全社会哗然。从我们银行来说实际上 100 倍了。我举两个例子,第一,35 年前工资 36 块,现在的工资 3600 块,100倍;第二,当年 1 万块的利息,是 27 块月息,可养活很贫困的一家人,现在 1 百万的月息是 2700 块,也是同样划等号的。您对这个问题如何看?

第二个问题问刘煜松,也是价格问题。刚才说三中全会带来非常美好的愿景,但老百姓主要是关心价格。现在的实际状况是,如果要素价格放开,由市场来决定。首先,劳动力的价格,如果放开的话,已经说要翻一番,国民收入年增长率要达到7%。第二,资金价格利率放开的话,从结果看世界上的其它国家都涨了。第三,跟老百姓密切相关的水、电、煤、卫,如果价格让市场来决定,因为现在是贴补的,如果不补贴,所有价格将大幅上涨。第四,资源的价格在中国也是有很多扭曲的,如果放开也会是涨。你假设我的说法



是正确的,你认为对中国老百姓来说会意味着什么,对企业 来说意味着什么?

韦森: 我在国外正好 14 年,2000 年回来时已经没感觉到通货膨胀这个东西了。我们国家这个体制,统计局他们也很难。如果国家说,今年 GDP 要到 8%,明年要到 7%,我们这个体制只能这样,也没法回答。去年开两会的时候,我写了一篇文章,说朱镕基做了 8 年的总理,就 1 年制订目标,不制定目标可能就好了。

刘煜松: 我好像有一次在这里讲过通货膨胀的问题。关 于这个问题,我倒是做过一些研究,中国的 CPI 肯定低估 了的通货膨胀程度。这里牵扯到很多理论性的问题, 也就是 说 CPI 是 CPI, 通货膨胀是通货膨胀。CPI 是居民消费价格 指数,通货膨胀涵盖了所有经济活动当中的价格上涨指标。 美国消费力非常高,大概占70%以上,所以可以简单用 CPI来替代。通货膨胀唯一的正确指标叫国内生产总值平减 指数,前面谈到中国消费力低的时候只有30%几,用30% 几的东西来衡量百分之百的东西,这个偏差就非常大了,所 以不能简单地用 CPI 来衡量通货膨胀。我们算下来,用 CPI 来衡量中国的通货膨胀肯定是低估的,这里牵扯到一系列的 问题。因为中国的利率政策会考虑很多因素,但 CPI 是当 中非常重的因素。由于 CPI 低估了通货膨胀,就造成中国 利率是偏低的,造成中国长达8年都是负利率政策。正是负 利率政策推升了房价, 老百姓发现手里的钱存在银行里不 断地贬值,虽然拿到了一些存款利息,但赶不上通货膨胀。 一开始没发现,过几年发现亏了就把钱拿出来投资房产,实 际上放大了房地产的需求。我觉得这个回答了你的第一个问 题, 国家统计局的 CPI, 如果用 35 年来的数据累计算下来,



肯定是低估了物价上涨的程度。

我还想提醒你另外一点,刚才讲到 100 倍,粮食价格好像就没有。不知道 1978 年的时候卖多少钱一斤,应该没有 100 倍,现在 2、3 块,那时候不可能 2、3 分钱吧。但粮食在 CPI 当中所占的权重就很大。这又使得 CPI 跟实际感受不一样。

第二个问题,市场在资源配置当中起决定性所谓,会不会造成恶性的通货膨胀?我可以肯定地回答,你的顾虑是多余的,绝对不会!中国的产能过剩已经达到这样的地步,中国的粮食又在年年丰收,中国的人口不怎么增加,中国的老龄化慢慢地严重起来,整个的供求关系上不具备发生恶性通货膨胀的基础。讲到天然气、电、水会存在价格上涨的压力,确实存在,但现在老百姓消费的商品已经很多样化了,所以这些占的权重还不是很大。这方面不需要过多地顾虑。

刚才跟韦森教授私下也在谈,如果中国的固定资产投资规模再按 20% 速度增长的话,我也要改变一点我的看法了,我就不再会持中性的观点。中国的固定资产投资规模再保持 3 年 20% 的增长,等待我们的一定是一场大危机,大萧条,这可能不是价格的上涨问题,而是严重的通货紧缩。因为投资没有效益了,尤其去年 36.5 万亿固定资产投资规模,仅仅才支撑 7% 点几的经济增长速度。投资增速一定要压住,怎么压?用市场化的办法,让地方政府的债务出现大规模的违约,违约之后借不到钱,就会消停了,不投资了。只要能借到钱一定敢投资,面子工程弄好了,三四年一任就调走了,哪还管谁去还债。不通过市场化来抑制投资的冲动,根本没办法解决投资增速这么快的问题。

乔依德: 我想今天最后一节的讨论有很多共识, 但还是



有很多问题需要进一步地深入讨论、深入研究。市场化放开以后,从根本上对老百姓有利,但短期来看,或者某一个阶层可能会承受比较大的压力。这里面有很多细致的工作要做,这是我们进一步要研究、考虑的问题。今天的研讨会就到此结束。再次感谢台上四位的演讲嘉宾给我们做的精彩演讲!感谢诸位能够到我们这里来参加研讨会,谢谢大家!

(以上内容根据录音整理, 未经本人审阅)