

Special report

当前中国经济需要怎样的调控



◎本报记者 丁燕燕 石贝贝

尽管已经动用特别国债、存款准备金率、加息等多种货币政策手段,但调控效果似乎仍差强人意。窗口指导降低贷款增速、提高二套房首付比例、港股直通车等措施也相继出台,目标直指银行系统及A股市场的流动性,但似乎依然不是“治本”之策。根源究竟在哪里?中国经济需要怎样的货币、财政政策或是行政调控手段?

治本之策是什么?

记者:中国经济当前需要怎样的货币、财政或是行政调控手段?

本土专家看法

总量和结构都要调控

祝宝良:

按照“三元悖论”,在半开放的资本管理体制和有管理的浮动汇率制度下,货币政策的独立性受到很大削弱,货币政策效果大打折扣。双顺差增加了货币政策对冲过剩流动性的压力,货币供给量增长偏快。这与宏观调控所要求实行的稳中偏紧的货币政策的初衷相悖。虽然央行采取各种手段对冲过剩的流动性,但效果不显著,净货币投放仍保持着较快的增长。

所以应综合运用财政政策、货币政策、产业政策、区域政策和必要的行政手段,既调控总量又调控结构。在控制流动性过剩方面,通过发行特别国债回收过剩的流动性,通过方便企业、居民用汇来缓解外汇储备的压力,通过完善人民币汇率形成机制和扩大人民币汇率弹性来调节国际收支平衡。针对高耗能、高污染行业的盲目扩张和出口过快,应在项目投资、土地使用、贷款控制、差别电价、出口退税等环节进行限制。财政政策应大力调整支出方向,加大对社会发展需要的公共产品和部分准公共产品的支持,加大对农村、教育、公共卫生、社会保障等投入,以此扩大消费需求,调整投资结构。

须改变投资“超回报”现状

刘焯辉:

今天中国面临的经济问题,是经济深层次结构性矛盾的综合体现,当前物价的上涨、信贷投资扩张、内需不足、流动性过剩、贸易顺差激增等等所有这些矛盾的因果乃是一个有机整体。制定政策时必须动态地把握内外失衡之间地相互交织、相互转化。

经济结构失衡所产生的问题根本不是货币政策所能解决,因为阀门的另一头的控制方不在中国。中国要从流动性过剩的困境中解脱出来,核心在于必须改变在中国投资的超预期回报现状,才能从根本上扭转国际资本流向,改善中国的国际收支。因此,资源要素价格的市场化改革成为中国改善经济结构失衡的重中之重,只有当要素市场价格上涨成为投资规模和经济增速的“自动减速器”之时,市场机制才可以真正得以确立。

就未来结构性改革而言,我以为以下五条是关键:
一是国家资源收益必须公有化。
二是必须放开私人资本进入垄

断产业的限制,形成竞争机制。
三是要将过高的政府储蓄率降下来,减少财政对竞争性行业的转移支付;加强政府在教育、医疗卫生领域的作用;建立社会保障体系进一步完善最低工资保障制度等等,当然这必然涉及到加快政府行政管理体制改革,转变政府职能。
四是要大幅提高个人收入,大幅降低个人所得税;
五是必须通过阻止并扭转房价暴涨来控制通胀预期。我以为当下取消期房预售以及物产税都是针对当前已经失控的房地产市场锋利的剑。

需要多种政策组合

郭田勇:

当前流动性过剩的根源是我国目前的国际收支双顺差。从未来看,中国经济需要货币政策、财政政策、产业政策、外汇政策等多种政策的组合。
从货币政策来看,要继续采取利率、存款准备金率、央行票据、特别国债等多种手段综合运用。财政政策应致力于将政府过高的储蓄转化为对社会保障制度建设的投资,通过增加教育、医疗、养老等方面的公共财政支出消除人们对未来不确定性的隐忧。产业政策则着眼于利用推动企业的技术创新和产业升级。支持企业“走出去”也是缓解国内流动性过剩的一个重要措施。首当其冲的应当是改革现有的外汇管理体制。此外,当前还需鼓励有条件的国内金融机构设立和发展境外机构,包括探索采取并购方式参股境外金融机构。

真实利率需为正

李命志:

宏观调控要更大程度发挥作用,就要进一步明确调控方向,加大措施力度,提高及时性。2008年起应当实现真实利率为正,并缩小小贷款与存款的利差。目前财政政策一直比较宽松。2008年应当消除财政赤字,停止发行长期建设国债,严格控制支出,特别是政府楼堂馆所建设,同时,深化财税体制改革,加快资源税改革,尽快出台燃油税,并研究在收入分配、遏制投资增长方面更好发挥财税政策的作用。
目前我国资源及资源性产品价格改革方面进展很小,成品油价格几乎全球最低,排污费、垃圾处理费等过低,不利于资源节约和环境保护。2008年应当有所进展。此外,对房地产市场的问题要进一步研究,加强政策针对性,提高调控效果。
对这些问题,各方面的认识正在趋于一致,但关键是要有行动,有紧迫感,不能贻误时机。

中国是在输出通胀吗?

记者:有观点认为,中国正在输出通货膨胀,您怎么看?

祝宝良:

国际市场初级产品如铁矿石、石油、有色金属等价格的上升也有中国因素起作用,不能说世界性物价上涨与中国无关。但我国的物价水平并不高,通货膨胀压力不大,中国输出通货膨胀没有国内基础。人民币不是国际货币,国际商品主要以美元计价,美元不断贬值,以美元计价的石油和大宗商品的价格出现相应上涨,拉动国际初级产品价格上升才是主要原因,中国输出通货膨胀也没有国际基础。

郭田勇:

这种说法是很片面的。中国的企业目前正处于转型时期,生产出更具有科技含量的产品,创新出自己的品牌是这些企业的努力方向,也是其在

国际市场中更具竞争力的表现。品质的提高必然会伴随价格的上涨。中国企业出口的“物有所值”的商品是符合国外消费者利益的,提高了消费者的福利。中国输出的是与商品内在价值相匹配的商品,而不是通货膨胀。

谢国忠:

制造业产品定价在中国,中国通胀有可能会输入全球,但是渗透的过程会比较慢。3个月前开始,美国的通胀显示原因是由于进口价格上升,这是21年来都没有过的。如果说中国的通胀效应向外传导的话,第一轮主要是原材料价格影响比较大,第二轮主要体现为制造业价格上涨,但是这个需要时间积累。现在第二轮刚刚开始,体现还是不明显。

外资投行看法

经济并未出严重问题

王庆:

在历史上,中国经济过热往往表现为某些部门出现短缺和瓶颈,比如煤电油运。现在,这些瓶颈问题没有出现,所以不能说中国经济过热。从通货膨胀来看,食品价格上涨,但是非食品价格没有涨,也不能说经济过热。

向后看,中国经济并没有出现严重问题。向前看,问题在于我们的通胀能不能控制住,政策应该如何把握。
我认为,通过加息及降低M2增长速度等途径控制通胀预期至关重要,这就需要以下手段:第一,提高存款准备金,吸收流动性;第二,控制信贷规模;第三,控制价格。

最重要的是提高利率

陆挺:

对央行来讲,目前最重要的是提高

汇率改革的作用有多大

记者:消费、投资、出口“三驾马车”全方位增长,造成这一现象的根源在哪里?更多专家对汇率改革在此轮调控中的作用寄予更高期待,您怎么看?

本土专家看法

汇率弹性还需加强

祝宝良:

当前国际收支不平衡是主要矛盾。要减顺差就要扩大投资,保持合理的投资增长是必要的、也是合理的,关键是调整投资结构。我基本赞成这一看法,2006年下半年以来的宏观调控也基本上以减顺差、紧货币为主线。当前在汇率政策上,要增强人民币汇率弹性,加大实际有效汇率的升值幅度,使汇率起到抑制出口、扩大进口的作用。同时,努力调整国民收入分配结构,扩大财政政策对消费的支持力度。

利用汇率解决顺差是伪命题

刘焯辉:

在中国,冀望利用汇率来改善国际收支本身就是个伪命题,在资源要素价格市场化机制形成之前,是根本不可能

找到人民币汇率的均衡点的。我以为,稳定汇率,加快资源性产品和要素价格形成机制的改革力度,在商品成本逐步反映其实际成本之后,再加快人民币汇率市场化波动幅度。这种调整主要是中国国民受益,最终同样能够达到倒逼我们的企业进行产业结构升级的效果,并且还有利于启动国内消费。

值得警惕的是,现在几乎所有的国外投行对中国宏观部门开出药方惊人的一致,加快人民币升值,加快资本项目的开放,对此中国的央行一定要深思!

一次性大幅升值不可取

郭田勇:

在讨论汇率政策的过程中,不少学者提出了人民币一次性大幅升值的建议。我认为这是值得商榷的。从解决经济增长过快的角度看,人民币的一次性大幅升值固然可以扭转国际收支双顺差的

局面,但也对中国经济增长产生巨大影响,出现“矫枉过正”的局面。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

从长远来看,汇率政策不解决,所造成的泡沫,对中国经济造成的危害,超过对出口、引进外资等带来的损失。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

从长远来看,汇率政策不解决,所造成的泡沫,对中国经济造成的危害,超过对出口、引进外资等带来的损失。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

前期调控措施效果尚待观察

黄海洲:

中国的宏观调控是跨部门的,其中也包括行政手段。我个人并不倾向采用行政手段,但一些结构性政策肯定要到位。比如食品、肉类价格上涨,部分原因和农业政策有关系。

我认为,当前的宏观调控政策有点像“中药”,需要一段时间才能体现出效果。格林斯潘以前说过,货币政策从实施到看到效果是3至18个月。另外,调控政策的效果是叠加的,不会马上显现出来。其次,如果美国经济进一步下滑,中国的通胀可能会应声而落。因此,我觉得制定政策要有前瞻性、预见性。中国的政策确实有必要放在偏紧的方向,但是,如果不惜一切代价去调控通胀的话,可能会适得其反。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

汇率政策不解决,中国流动性过剩也难解决,中国的流动性过剩也在全面扭曲各个部门的关系,制造出一个个泡沫。

外资投行看法

关注“一篮子货币”升值更有意义

王庆:

如果没有伴随通货膨胀,GDP增长速度多快都可以。目前我们要对现阶段通胀有一个判断。现在中国的确出现了一些全面通货膨胀的端倪,从这个意义上讲,增长速度可能过快了一点。

汇率被低估,这是毫无疑问的,这会刺激出口、出现外贸顺差,转成大量外汇储备等。必须要让人民币升值,现在争论的焦点在于人民币升值究竟应当多快。我觉得,应当从关注人民币兑美元的升

值速度,转为关注人民币兑一篮子货币的升值速度。如果能做到人民币兑一篮子货币升值速度每年超过5%,我认为这是非常有意义的升值。

人民币仍被低估

陆挺:

从国家宏观调控的角度来看,政府希望国民经济能够循序渐进地发展,不要太快或太慢。传统经济学上认为,经济增长太快会导致通货膨胀,也为将来经济增长减速、坏账、资源掠夺、环境等问题埋下伏笔。

目前人民币总的趋势是缓慢升值,但仍处于被低估状态。缓慢升值会导致

一些问题的出现,如热钱流入等。但一次性升值也不可取,首先外贸企业承受不了;其次,究竟升到什么位置我们也不得而知,因为我们并不知道人民币与美元的长期均衡汇率在哪里。

汇率政策改革不一定有用

谢国忠:

汇率政策改革不一定有用。1985年,日本采用汇率大幅上升,也没有挡住泡沫。1997年东南亚金融危机时,东南亚国家抵制升值,也没挡住。这个问题挺复杂的,一般国家进入这个阶段,都没有办法挡住通胀和泡沫这些问题。

其实,最重要的是打击泡沫。一个国家搞不搞泡沫经济,最重要是看土地控制在谁手里、谁最终受益。在美国历史上,土地泡沫、房地产泡沫也有,但是没有中国这么大,因为美国土地都是私有的,市场秩序也比较好。

控制炒房地产非常困难。第一,地方政府以物业税作为一个长期稳定的收入,通过物业税抵押,可以发债。这可以从财政上根本解决利益问题,地方政府收入不再需要以销售土地为主;第二,解除老百姓对“房价过高、买不起房子住”的恐慌心态,发展廉租房。每平方米必须低于当地平均两个月的平均工资,这对政府而言有利,也解除了老百姓的恐惧。