

# 看就业划底线 经济增速放缓无碍复苏大局

□本报记者 倪铭娅

## 房地产业 低速增长周期或降临

□本报记者 张敏

在经历调控下的短期低迷后,前4月房地产数据开始呈现出升温势头。国家统计局昨日发布数据显示,今年前4月,全国房地产开发投资19180亿元,同比名义增长21.1%,增速比一季度提高0.9个百分点。此外,房地产销售、购地面积、资金来源等指标均有所升温。

业内人士认为,在城镇化推进的阶段,对房地产消费的需求量较大,使得房地产市场走势出现强劲反弹。未来一段时间,房地产市场或进入低速增长的周期。

### 供应端颓势正在减速

受调控政策影响,房地产市场表现并不乐观。国家统计局数据显示,今年1—4月份,全国商品房销售面积29761万平方米,同比增长38.0%,增速比1—3月份提高0.9个百分点;商品房销售额19847亿元,增长59.8%。其中,住宅销售面积增长41.1%,销售额增长65.2%。

但从4月单月来看,销售情况下滑明显,显示出在强力调控政策的影响下,市场买卖双方对市场的信心不足。

数据还显示,今年4月,全国房地产开发景气指数为97.35,比3月回落0.21点。在经过短期回升之后,该指标连续两月出现回落。其中,调控细则中的限价制度,被认为是市场信心低落的主要原因。

但在市场表象之下,一些分项指标已呈现出升温的态势。统计局的信息显示,今年1—4月份,房地产开发企业住宅施工面积368798万平方米,比1—3月增长14.8%。住宅新开工面积41330万平方米,比一季度增长1.8%。

同期,房地产开发企业土地购置面积8825万平方米,同比下降8.6%,降幅比1—3月份收窄13.4个百分点;土地成交价款2020亿元,增长10.6%,1—3月份为下降10.2%。

分析人士称,上述两组数据的回升,意味着市场供应端的颓势正在减缓,整体供需态势也将趋于均衡。事实上,尽管收紧性政策在3月底落地,但房企拿地热情仍没有明显消退,4月单月的企业土地购置面积环比上升近16%。

此外,今年1—4月份,房地产开发企业到位资金35602亿元,同比增长33.5%,增速比一季度提高4.2个百分点。其中,定金及预收款9782亿元,增长61.9%;个人按揭贷款4373亿元,增长67.8%。

### 或进入低速增长期

最令市场感到欣慰的,当属房地产业投资数据出现反弹。数据显示,今年前4月,全国房地产开发投资19180亿元,同比名义增长21.1%,增速比1—3月份提高0.9个百分点。相比之下,同期的全国固定资产投资增速回落了0.3个百分点。

上海易居房地产研究院副院长杨红旭表示,“房地产投资占全部固定资产的比重为四分之一左右,前者增幅超过后者,说明房地产业发挥着正能量作用。”

链家地产的分析表示,自2012年一季度以来,房地产市场持续高温,投资指标却始终“不温不火”,既没有出现显著的增长,也没有因近期政策收紧而大幅回落。这主要是受两个因素影响:一是近年来房地产调控成为常态,非理性投资降低;二是限购以后市场需求以刚需为主,释放量虽然较大但总量和节奏都较稳定。

刚需的释放也使得另一组数据出现下滑。截至4月末,全国商品住宅待售面积比3月末减少6万平方米,自2011年住宅库存持续增长以来,首次出现下跌。其中,一线城市从去年就开始率先下跌。

分析人士认为,随着个别城市库存的消耗,以及房企资金链的改善,使得未来房价仍具有不小的上涨压力。

链家地产的分析认为,虽然新政出台,但房地产调控周期内最为严厉的限购影响已经逐渐削弱,即使当前信贷、税费收紧,也无法改变市场的供求基本面。从长期来看,房地产行业继续上升的趋势仍然不变。

有观点认为,今后几年,房地产行业可能会保持低速增长的状态,并进入一个较为稳定的周期。从短期来看,除“限价政策”能否持续推进外,供给量和供地节奏将是影响市场走势的关键因素。

13日出齐的4月经济数据显示中国经济复苏动力依然较弱。国家信息中心经济预测部主任祝宝良认为,当前经济复苏态势较缓,但二季度后经济有望进一步回升,短期内,对经济增速底线的判断主要看就业情况。只要能够保证就业率达到4%—5%,就业市场保持稳定,经济增速可以抛开底线之说。而调控政策目前主要依靠财政政策。

清华大学经济管理学院教授李稻葵认为,7%的增速是中国经济最低的增长底线。面对经济的放缓,决策层不会轻易出手,但可能会推出一些政策以预防经济增速过快下滑、调整市场预期。这包括更加合理、谨慎地对待房地产市场,用“中医”方法慢性治疗,让房地产市场遵循本身规律发展;适当增加财政赤字;选择一些城市试点,增加公共项目投资。此外,包括利率汇率浮动区间扩大在内的金融领域改革、公共财政改革等值得期待。



CFP图片 合成/尹建

## 二季度后经济增速有望逐步回升

中国证券报:从13日以及此前公布的4月经济数据来看,经济复苏动力依然较弱,不排除未来经济增速可能下滑的可能。对此,短期看经济增长将呈怎样的走势?

祝宝良:当前经济仍在延续向上复苏局面,只是一会慢一会快。这与库存调整有关。总体上说,当前经济复苏比较缓慢,但从需求端看,投资、消费、进出口相对比较稳定。经济复苏情况主要看库存调整。在需求没有太大波动情况下,库存调整主要与大宗商品价格有关。

二季度经济增速会比一季度略高一点,大概在8%左右。二季度之后,经济有望进一步回升。1—4月份投资增速回落,制造业投资下降但基础设施投资在上升。尽管房地产投资受到调控影响,

但全球经济放缓,各国货币大放水,热钱只要进入就会流向房地产。因此,预计未来几个月房地产投资增速会略有下降,但仍能维持在17%—18%水平。

根据调查,短期内生产企业的库存需要进一步观察,但零售企业(流通环节)基本上已经没有库存。现在库存已经调得差不多,我认为,大规模去库存阶段已经结束,库存进入新一轮增加阶段并呈稳中上升态势。大宗商品价格的变化,使得新增库存的不确定性增强。

从4月份PPI的下降可看出,当前企业不敢贸然增加库存。从4月工业增加值出现回升可以判断,企业此前新增库存部分已经降得差不多,不可能再下降,未来企业将进入增加库存阶段。从全球新增库存量看,今年中国新增库存量已经

达到历史最低点。根据相关报告,今年中国新增库存达到GDP的1.5%,仅高于1996年的1%。库存不可能再大规模下跌,基本上稳定下来。

李稻葵:春节因素导致经济在1、2月份放缓速度并不明显,经济增速放缓在3月份开始显现。3月底到4月初,工业增加值不到10%,电力增长一直处于10%以下,经济放缓尽显。

面对经济的放缓,决策层不会轻易作出决策。经济放缓有利于经济转型的推进,有利于推动经济改革。中国要实现2020年GDP翻番目标,必须保持一定的经济增速。今年决策层可能会推出一些政策以预防经济增速过快下滑、调整市场预期。另外,还可能推出一系列改革,重拾改革信心。

## 7%或为经济增速容忍底线

中国证券报:有机构测算,只要未来几年经济增速保持在7%左右就可以实现GDP翻番目标,这也意味着决策层对中国经济增速容忍度在提高。这是不是可以理解为7%就是经济增速容忍底线,跌破这个底线,调控政策就会出台?

祝宝良:未来2—3年,产能过剩问题仍待解决。因此,制造业投资速度将继续下降,基础设施投资将持续上升。但基础设施投资面临融资问题,融资模式

不可持续,需要逐步解决。房地产投资速度也会放缓。总之,如果未来过剩产能淘汰得快,经济增速有望达到8%—8.5%;淘汰得慢,经济难有起色。产能淘汰的快慢与否,主要看体制改革,即减少审批,把主动权交给企业。

短期内,经济增速的底线判断主要看就业情况。只要能够保证就业率达到4%—5%,就业市场保持稳定,经济增速可以抛开底线之说。中长期内看结构调整问题,经济增速将与结构调整步

伐相一致。

李稻葵:我认为7%的增速是中国经济最低的增长底线。从中国经济和就业情况看,只有达到7%的增速,才能创造出一千万的新增就业岗位;另一方面,从中国自然增长率看,8%是中国潜在经济增长率,7%增速已经低于该增速,未来经济增速不能再低,低于7%会发生很多很多问题。未来10年,中国经济仍能达到8%的潜在经济增长率。其实8%还是可以做到的。

## 财政政策有望发力

中国证券报:鉴于国内外复杂的经济形势,中国调控政策面临两难,尤其是货币政策。短期而言,调控政策维持稳定的概率大还是适时出手的概率大?如果调整的话,将呈现怎样的变化?

祝宝良:全球流动性充裕,中国不可能降息。货币政策既不会继续宽松也不会紧缩。产能过剩问题不解决,货币政策将一直处于纠结状态。现在调控政策主要依靠财政,政府需要通过减税、增加社会保障支出等措施,保障企业生产经营。另外,需要加快发展能够增加

就业的新兴产业和现代服务业。推进要素市场化、减少审批权、财税制度改革释放制度红利。

李稻葵:决策层可能在三方面对经济进行调整:一是合理的宏观政策,主要是针对房地产市场的合理调控。考虑到房地产市场在中国经济中的地位,决策层将更加合理、谨慎地对待房地产市场,不会让房地产市场快速下滑,也不会让房地产泡沫很快破灭。因此,政府对房地产市场的调控,不会过急。如果政府急于放缓房地产市场,其

对宏观经济的影响是有害无益的。调控房地产市场,需要用“中医”方法慢性治疗,让房地产市场遵循本身规律发展。

二是适当增加财政赤字。现在财政赤字是1.2万亿,占GDP的比重为2%。中央可以把财政赤字增加至2万亿,用于公共项目投资。

三是选择一些城市试点,增加公共项目投资。这些公共项目的投资主要是公共基础设施。通过这些投资增加经济增长动力,弥补放缓趋势。

## 金融财政改革值得期待

中国证券报:通过改革释放制度红利的市场预期很强,具体而言,哪些方面在今年值得期待?

李稻葵:新的经济改革时点预计在10月份出现。10月份将召开十八届三中全会,这次会议将主要讨论改革。改革议程目前正在讨论。预计将首先进行一些微改革。在微改革得到认可后,激发社会改革热情,从而引领大改革。

经济领域的改革可能体现在以

下几方面:一是公共财政改革。目前地方不良贷款增加,地方财政困难显现。在房地产调控加码的背景下,通过土地财政增加收入的模式已不可持续。在此情况下,支持地方经济发展必须通过改革创造税收。创造税收的来源之一是征收房产税,通过征收房产税增加地方政府独立的税收来源,同时解决地方政府不良贷款问题。

二是城镇化。当前的户籍管理制度

限制了人口流动,人口流动受限的结果是消费能力无法释放。这需要在改革户籍管理制度的同时,加大地方政府对公共资源的投入,增加社会福利,为进城人员提供消费保障。三是金融领域改革。今年金融领域改革主要体现在利率浮动范围将进一步扩大、汇率浮动范围也将进一步扩大、增加个人对外投资渠道。通过这些金融改革,可以健全汇率市场,减小人民币单向升值压力,另一方面,降低M2规模。

## 货币刺激效用减弱

## 提振经济尚待产业财税政策发力

□本报记者 张泰欣

的时代已经过去了,由于经济的内生问题,中国目前的行业投资风险在不断加大,如果没有更好的风险化解机制和退出方式,单凭项目拉动的投资模式很难有更大的发展,因此只有资金却没有持续性的增长空间,很难使经济继续保持活力。

### 提振消费需政策调节

4月份,社会消费品零售总额当月同比增速为12.80%,与3月份的12.60%相比略有回升。剔除价格因素以后,实际当月同比增速11.80%,与3月份相比略有回升。

### 地产投资后劲或不足

从今年以来的社会零售总额增速看,每月基本增长0.1个百分点。若扣除物价因素,零售消费品的增速基本处于停滞不前的状况。再从4月份全国50家重点大型零售企业零售额数据看,4月同比增速15.8%,扣除金银珠宝类商品后零售额增速仅5.5%,低于市场预期。其中,服装零售额、零售量同比双双下降的表现更是低于预期。

安信证券零售业分析师张静认为,从具体的细分消费数据看,消费不足的情况在二季度表现得更加明显,除去季节因素的影响,一般而言,4、5月份的微观数据看,市场并未有所体现,消费品依然在底部徘徊。

针对4月份的投资和消费数据,财政部财政科学研究所人士表示,当前应该更多地发挥财政政策的调节作用,在具体的产业政策方面给予行业、公司更多的利好,如针对不同地区、不同发展阶段的公司制定相应的政策,为这些企业、行业减负,激发它们的积极性。对消费者而言,相关部门还需进一步简化税赋,在消费方面刺激百姓的积极性,变限制为有针对性的奖励,更多地发挥财政调节的积极作用。这样才可能刺激经济从底部逐渐走出。

虽然4月份的投资资金也出现好转,但在货币刺激助推下,投资行为并没有出现相应好转。华融证券宏观分析师范贵龙认为,依靠流动性来刺激经济增长

### 受经济增长趋缓等因素影响

## 财政收入增长放缓已成常态

□本报实习记者 毛万熙

今年前四月,全国财政收入4.35万亿元,占今年财政预算收入的34%,已完成全年“任务”的三分之一。财政收入比去年同期增加6.7%,增幅同比回落5.8个百分点。财政部预计,受房地产成交量下降等影响,全年财政收入形势不容乐观。

前四月,财政收入中的税收增速保持放缓趋势,共实现收入3.76万亿元,同比增长6.5%,增幅同比回落1.6个百分点。4月单月税收收入1.02万亿元,同比增长7.9%,其中:企业所得税2972亿元,增长13%;工业企业所得税同比下降5.3%;国内增值税2186亿元,同比增长9.5%;营业税1631亿元,增长12.8%;国内消费税645亿元,同比增长2.7%;进口货物增值税、消费税1129亿元,下降1.2%,主要是一般贸易进口增幅低等影响;车辆购置税202亿元,同比增长26%。

与往常不同的是,财政部公布的4月财政收支数据清单上,证券交易印花税突然“失踪”。财政部最新数据显示,受股市成交额增加影响,一季度该税种收入119.97亿元,同比增长30%。据报道,印花税改革已纳入相关部门调研范围,未来除证券交易印花税以外,其他印花税项目或将取消,与其他税费合并;证监会正在和有关部门探讨资本市场税收优惠政策,积极协调降低证券交易印花税。

尽管财政收入增幅下滑,财政支出仍保持较快增长。前四月全国财政支出3.63万亿元,同比增长13.6%,占今年财政预算支出的26%,虽距目标的三分之一尚有距离,但与去年同期进度一

致。年内突击花钱现象有望进一步得到缓解。前四月,民生等重点支出得到保障,其中教育支出5304亿元,同比增长13.2%;医疗卫生支出2297亿元,同比增长28.6%;节能环保支出630亿元,同比增长28.6%。

财政部预计,制约后几个月财政收入增长的因素仍然较多,受工业增加值增长趋缓、工业生产者