

以制度供给为龙头 释放供给体系要素潜力

□盈阳研究院首席顾问 贾康

中国供给侧改革,不是要否定过去需求管理经验和已有值得肯定的部分,而是要突破认识局限性。对于中国供给侧改革来说,首先应是制度供给,以制度供给为龙头,释放整个供给体系要素的潜力,提升供给体系的质量和效率。

现在正在追求“追赶—赶超”式后来居上的现代化,“守正出奇”是大思路定位的必然选择。“守正”就是充分尊重市场的资源配置决定性作用,“出奇”则是“守正”后更要成功创新,把好的政策对接到继续追求赶超成功、发展创新中去。如何让制度优化配合是亟需解决的问题。

大思路定位的必然选择

作为转轨中的发展中大国,追求“追赶—赶超”式后来居上的现代化,“守正出奇”是大思路定位的必然选择。说“守正出奇”,是在充分尊重市场总体资源配置决定性作用的同时,在政府职能方面有意识地把总量型需求管理与结构型供给管理紧密结合,特别是把理性的供给管理作为“十三五”及长时期内“更好发挥政府作用”的中国特色社会主义市场经济的内在要求和重要组成部分。

一般来说,供给侧可以分成五大要素,分别是劳动力、土地与自然资源、资本、科技创新和管理制度。现在我国供给侧改革的主要攻坚对象是“全要素生产率”,也就

是最后两项,这两者之间有内在联系。科技是第一生产力,科技创新这一要素的重要性已非常明确,而调动积极性使得科研人员持之以恒地创新,需要制度环境的配合,制度高于技术,制度供给是中国供给侧改革的龙头。

如何完善供给侧环境与机制,激发微观主体潜力与活力?中国特色的宏观调控必须注重理性的供给管理。如果我们从原来货币政策的“从紧”和财政政策的“稳健”搭配,转入认识、适应和引领“新常态”的适当宽松货币政策与扩张性积极财政政策的搭配之后,坚持有所区别对待地在我国“三农”、社会保障、区域协调发展、自主创新、节能降耗、生态保护、支持深化改革、国防等领域,运用结构性对策加大要素投入的力度和促进相关机制创新改进,便是通过“供给管理”加强了这些经济社会中的薄弱环节。即,增加了国民经济中的有效供给(包括制度供给)和可持续发展支撑条件,适应了激发微观主体活力、增强经济发展动力的环境建设客观需要。

这会改进而不会恶化总供需的平衡状态,有利于维护“又好又快”的发展局面而不会助长下一期的通货膨胀和经济过热,而且将会增强我国在国际竞争环境中的综合竞争力和发展后劲。

“守正出奇”的五大建议

事实上,回顾历史,改革开放以来我国经济发展取得巨大成就主要是依靠供给侧

改革。当前我国经济仍面临严重的“供给约束”与“供给抑制”,问题包括:人口红利下降,劳动力成本上升;土地制度僵化落后,自然资源粗放、低效耗用;金融压抑明显,对实体经济的多样化融资和升级换代支持不足;教育体制僵化,科技创新驱动力弱;政府职能与改革不到位,制度供给仍严重滞后。这些都呼唤着实质性的供给端改革创新举措。

而新供给经济学首先是改革经济学。攻坚克难的改革是统领,改革中“守正出奇”是关键。新供给经济学的思维重点,首先是强调在“四个全面”战略布局的新时期,“攻坚克难”地从增加有效供给角度实施制度创新供给和结构优化,衔接从短期到中长期目标的运行调控。因而供给管理的手段,既需注重充分尊重和敬畏市场,又要理性地、“守正出奇”地引导和建设市场,以经济手段为主,与深化改革优化制度供给紧密结合,进一步解放生产力,构造“又好又快”发展的持续动力源。

这需要对应前述问题出台相应的供给端改革措施,包括:调整人口政策,从控制人口数量转向优化实施人力资本战略;积极审慎推动土地制度改革,逐步建立城乡统一的土地流转制度;全面实施金融改革,积极解除“金融抑制”,有效支持实体经济;切实通过改革,为企业经营创业活动“松绑”、“减负”,激发微观经济活力;大力实施教育改革和创新驱动战略,培育高水平人才,有效建设创新型国家。

但以上举措离不开我国行政、财政、国企、收入分配、价格、投资等多方面的综合配套改革。对此,我们有五大建议。一是“结合式”深入推进行政审批制度改革、大部制改革和“多规合一”制度建设;二是继续深化财税改革,支持政府治理体系与治理能力现代化;三是有序推进国有企业改革,促进国有资产收益和存量的转置;四是改善收入分配与再分配相关制度,打造“橄榄型”现代社会结构;五是以满足公共服务需求、优化结构和调动潜力为大方向,积极理顺基础资源、能源产品比价关系和价格形成机制,积极实施选择性“有效投资”和PPP机制创新。

总之,中国经济社会发展的现代化进程已经达到一个非比寻常的关键时期和历史性的考验关口,仅以短中期调控为眼界的需求管理已不能适应客观需要,应当及时、全面引入以“固本培元”为主旨、以制度供给为核心、以改革为统领的新供给管理方略,针对中国经济社会的重大现实问题,“中西医结合”多管齐下,共收疗效。

为适应中国新一轮经济发展中打造有效动力机制的总体要求,亟需注重从供给侧入手,针对当前和今后一个时期面临的突出问题和矛盾,从微观主体即创业、创新、创造的市场主体层面,释放经济社会的潜力、活力,托举中国经济的潜在增长率,促进总供需平衡和结构优化,加快增长方式转变,进而为实现中华民族伟大复兴的“中国梦”拓宽道路。

突破当前经济增长隐形天花板

□中国宏观经济研究中心执行主任 汪红驹

2016年是“十三五”开局之年,推进供给侧结构性改革、全面建成小康社会等中长期目标要求经济增长保持6.5%以上的速度,为跨越“中等收入陷阱”打下坚实基础。

跨越“中等收入陷阱”的关键指标

“十三五”规划提出,实现全面建成小康社会目标,到2020年国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番,“十三五”时期经济年均增长保持在6.5%以上。这一增长速度底线是未来五年左右能否跨越中等收入陷阱的关键指标。

2020年中国是否能跨越中等收入陷阱,主要看人均国民收入是否达到或者接近世界银行划分高收入国家的标准。每年7月1日,世界银行根据上一年人均国民收入(GNI per capita)重新分类各经济体。按照世界银行的划分标准,我国于2010年步入中等偏上收入国家行列。2014年7月公布的划分标准是根据2013年数据计算,中上等收入国家的区间是4125美元至12746美元,总共55个国家。从人均国民收入(GNI)来看,世界银行计算的2013年中国人均国民收入是6560美元(统计不包括香港和澳门),中国位于中上等收入国家组的中下位置。“十三五”时期预计年均增长6.5%以上,通货膨胀率保守估计为2.5%,因此GDP名义增长率应该在9%以上,照此计算,2020年名义GDP超过105万亿元。人民币汇率还会略有升值,按1美元对6元人民币和现有收入计算,人均GDP为12783美元。2013年高收入组的门槛是人均国民收入12746美元,2020年这一门槛值还有可能提高。目前的计算都存在诸多不确定性,比如通货膨胀率、经济增长率、世界经济增长率、人口增长率、人民币汇率等。但只要“十三五”时期中国经济保持年均6.5%以

上的增速,即便2020年中国人均国民收入没有超过高收入国家的底线标准,也与这一底线标准非常接近,对于跨越中等收入陷阱应该充满信心。

当前经济增长的隐形天花板

当前我国经济面临下行压力和艰巨的结构调整任务,这也是当前经济增长的隐形天花板。

从国际经济看,2007-2008年美国“次贷危机”引发的全球金融危机以来,全球经济出现重大调整。可以认为,以往以发达国家高科技泡沫支撑的高消费、中国低成本劳动力支持的廉价生产、资源出口国提供资源的发展模式已经破灭。

2015年四季度,主要发达经济体复苏仍然缓慢,经济增长意外减速,新兴和发展中经济体增长明显放缓。各国经济周期的不同步,加剧了宏观经济政策之间冲突,政策协调更加困难。各国宏观经济政策的不同步导致各国利率政策迥异,汇率大幅波动,资本配置短期化,国际资本在全球流动,未来一段时间这种局面恐怕会成为全球经济的“新常态”。国际经济结构的调整改变了中国经济成长的外部环境,一方面,世界经济的复苏进展缓慢,甚至可能出现长期停滞;另一方面,中国经济体量在不断扩大,未来世界经济对中国经济的边际带动力将减弱。2月摩根大通全球制造业PMI下滑至2012年以来新低,美欧日等主要经济体PMI均有所回落,全球经济放缓导致今年1-2月中国出口增速比2015年全下滑15.3个百分点,外贸形势严峻。对主要贸易伙伴出口全面下滑,其中美国-10.9%,欧盟-10.7%,日本-7.3%,东盟-20.4%。

从国内经济看,政府工作报告提到,今年社会消费品零售总额预期增长11%左右,全社会固定资产投资预期增长10.5%左右,也低于去年13%和15%的目标。全年

经济增长目标也从去年底7.0%调整为6.5%-7%的区间。今年1-2月工业增加值累计同比增长5.4%,固定资产投资累计同比增长10.2%,社会消费品零售累计同比增长10.2%,均低于去年同期增幅。房地产投资和基建投资有所改善。前2个月房屋新开工面积累计同比增长13.7%,房地产开发投资累计同比增长3%,固定资产投资增速好于预期也主要得益于房地产投资增速转正。基建投资增速15.7%,略低于预期,但保持在相对高位。尽管房地产和基建投资有改善迹象,但强度还不足以推动整体经济动能明显回升,持续性也有待观察。综合来看,今年上半年GDP仍有较大的下行压力。

从结构调整因素看,我国经济已经进入新常态。受人口老龄化、产能过剩、部分地区房地产库存量过大、债务负担沉重、企业成本高企等因素影响,“十三五”前期需要化解这些结构性约束,2016年必须推动供给侧改革,完成“去产能、去杠杆、去库存、降成本、补短板”的任务。去产能可能增加隐性失业,房地产去库存可能提高购房者的杠杆率并加大一线城市泡沫风险,地方政府债务去杠杆将约束地方政府融资能力,降低企业成本需要降低政府管制和相关的支出,这些改革举措一定程度上会降低总需求。正是考虑到供给侧改革可能产生的负面冲击,决策层曾提出“在适度扩大总需求的同时,着力加强供给侧结构性改革”。

上述三个方面的因素基本决定了经济增长的上限为7%,目的是在不进行过度刺激、不增大泡沫风险的前提下,通过供给侧改革,促进经济转型升级和可持续发展,保证经济平稳增长。

实现区间增长目标需关注风险

首先需要关注来自国际经济的风险对经济增长底线的冲击。一是美国经济

波动风险。虽然2015年四季度美国经济增速放缓,美元升值进程暂时缓解,美元加息预期也暂时延后,但是并不能排除美国经济在2016年波动的可能性,如果美国经济出现好转,美元升值、美元加息预期又会重新扰动国际资本流动,对人民币汇率稳定和中国外汇储备造成实质性干扰。二是发展中国家经济脆弱性增加。未来新兴市场国家经济下行风险依然存在。金砖国家中,印度经济增长较快,巴西、俄罗斯、南非经济增长都比较疲弱。受原油、铁矿石等大宗商品价格下跌影响,沙特、俄罗斯、巴西等大宗商品出口国经济下行风险较大。国际货币基金组织在2016年1月的世界经济展望中,下调2016年全球GDP增速0.2个百分点至3.4%,其中新兴市场国家增速下调0.2个百分点至4.3%。

其次是供给侧改革与稳增长目标冲突的风险。2016年供给侧改革突出“三去一降一补”的任务,这些改革举措必须在一定程度上与稳增长目标存在冲突,处理不好会使供给侧改革难于落实。为了保持经济平稳增长,《政府工作报告》提出了可行的稳增长政策。一是强调“积极的财政政策要加大力度”,安排财政赤字2.18万亿元,比2015年增加5600亿元,赤字率提高到3%,去年实际赤字率达到3.5%,远高于目标,预计今年实际赤字率很可能超过去年;二是强调“稳健的货币政策要灵活适度”。M2增长目标从2015年的12%上调为13%;三是2016年计划完成铁路投资8000亿元以上、公路投资1.65万亿元,再开工20项重大水利工程,中央预算内投资增加到5000亿元。2016年的这些稳增长举措为经济增长达到6.5%以上提供了保障措施,但稳增长政策仍应与供给侧结构性改革统筹协调。(中国宏观经济研究中心为华侨大学与中国社科院财经院共建)

绕不开美元的黄金投资

□国开证券有限责任公司 王鹏

今年以来,金价经过一波较快暴涨,令市场目光持续聚焦金价。但上周美联储鹰派言论又起,令黄金期货以及黄金股处于盘整回落期。黄金到底是是否具有投资价值?如果有,目前金价的走势是短期回调还是进入长期下降通道?黄金影响的关键因素是什么?美元与黄金的关系如何看待?

1971年美元与黄金脱钩开始至今,对黄金是否具有投资价值一直存在争论。一种观点认为黄金投资价值不大,另一种则认为黄金投资收益可观。投资价值不大论认为,如果拉长投资周期,自20世纪70年代至2012年,黄金价格上涨10倍,但美国股市却上涨15倍,纳斯达克更是上涨近40倍,其相对收益较差。而黄金收益可观论认为,特定阶段的黄金收益是相当可观的。他们认为黄金的四大大涨收益均可观。第一次是美元与黄金脱钩的布雷顿森林体系解体时期(1971-1975年),黄金从每盎司35美元涨到200美元,涨幅达570%;第二次是石油危机时期(1976-1980年),“特里芬难题”持续发酵,

黄金从每盎司110美元涨到835美元,涨幅达759%;第三次是格林斯潘低利率政策时期(2001-2008年)。黄金从每盎司250美元涨到1000美元,涨幅达400%;第四次是美国次贷危机后的量化宽松时期(2008-2014年),黄金从每盎司730美元涨到2000美元左右,涨幅达273%。如果在这些阶段长期持有,黄金的收益还是相对可观。

两种观点看似都有大道理,但是细细分辨,“黄金投资价值不大论”还是需要进一步推敲。第一,把投资周期拉长到40年的范畴,似乎对当下投资者来说时间过长。毕竟我们需要在特定时间特定阶段对超额收益的投资品种做出预测,比如以10年为限对于投资者来说就算较长的周期,黄金四次大涨的投资周期大多在5年左右。第二,金本位有其自身先天性的缺陷,无论经济与金融如何波动也难以回到金本位时代,但黄金作为货币的替代品,其避险投资属性毋庸置疑,而且在法定货币越是发生信用危机时,民众信心遭受严重打击时,黄金投资属性则越加明显。第三,这一论点的主要持有者相当一部分是美联储人士。因为,上个世纪70年代美

元取代黄金后,美国经济享受到了里根政府时代独一無二的“美元铸币税”优势。如果没有美元与黄金的脱钩,里根政府供给侧改革的高利率政策难以为自身吸引到取之不尽的国际美元。因此,美联储对黄金的立场大都是长期看空的。在这里,还可以从黄金与欧元、瑞郎极度正相关关系来侧面印证黄金与美元的关系。

还有一个例证,在2010年年初,希腊政府债务危机持续发酵,美元指数从75涨至88附近,涨幅达18%,纽约黄金期货也从1100美元涨至1266美元附近,涨幅达15%左右,出现了历史上罕见的美元与黄金共涨的局面。许多人士将这一共涨现象的原因均归于希腊债务危机所致,但是从彼时之后的数年间可以看出,欧债危机的持续发酵并未再现黄金美元共涨的局面。前后不一的表现使得欧债危机成为美元与黄金共涨的原因难有说服力。回溯2010年,该年是美联储第一轮量化宽松期与第二轮量化宽松强烈预期的叠加期,如此强烈的美元宽松必然导致黄金价格爆发式上涨,而欧债危机导致的欧元兑美元的暴跌则是美元上涨的根源。可以看出,非美货币即使想影响到黄金

也要首先经过美元这道关。黄金的涨跌首先要看美元而非其他。

那么,未来美元走势如何?主要可以从以下几方面考虑:一个是美元国内自身因素,综合美联储对于长期通胀的考量以及外国因素对其的影响,预计全年1-2次加息。加息窗口期在6月或7月以及12月。第二是外国因素的影响,即欧元区与日本基本面影响。如果这两大经济体的通缩预期持续,并实施超预期的宽松政策,则短期会助推美元指数上涨,但中长期看,美元指数主要还是看国内基本面临因素。第三是地缘政治的影响。这些因素对金价的影响均要反映至美元上。如果对美国指数影响不大,则地缘政治对金价的影响则是短期的、微乎其微的。

综合来看,全年美元指数在上述因素的影响下将在93-100之间波动,极端情况发生的概率较小。因此,金价将在美元指数触底后迎来自己的反弹窗口期。其中最佳组合是美国通胀预期强而就业情况不尽如人意,外是地缘政治的问题持续恶化。从长期来看,金价长期下降趋势自2013年4月起已经持续三年,综合衡量时间周期和下跌空间,金价的长期筑底走势还需时日。

一线城市应增加供应

□深圳市房地产研究中心 李宇嘉

沪深楼市调控政策“落地”,南京、武汉、苏州、宁波等重点二线城市楼市“新政”相继发布。考虑到楼市已经进入景气回升周期,重点城市房价反弹明显,笔者认为,新一轮楼市调控的大幕已经开启,主基调仍是“需求端”抑制,比如提高非户籍人口的限购门槛、提高二套房贷款首付成数等。在货币宽松、鼓励居民“加杠杆”和经济增速下行背景下安全资产匮乏,住房投资投机需求明显,从“需求端”进行抑制有其必要性。

对于一线城市,以限购、限贷为主的“需求端”手段被认为是调控“利器”,甚至在“去行政化”干预成为主流的今天,这些措施仍旧没有退出。

笔者认为,包括一线城市在内的重点城市,未来靠“需求端”来调控楼市的难度会越来越大。首先,在经济转型期,基于财富保值和就业机会的考虑,人口和资金向大城市集中趋势明显;其次,即便适龄购房人群(25-44岁)在2015年达到峰值,但特大城市适龄购房人群占比依旧很高,一线城市在50%左右;最后,货币大周期宽松和“加杠杆”背景下,货币取代人口,成为未来楼市景气回升的推动力,而货币周期下一线城市楼市向上动力更大。

因此,对于包括一线城市在内的特大城市,既然需求旺盛,那么就應該多渠道地增加供应,未来楼市调控政策也应该由“需求侧”全面转向“供给侧”。近日,关于重庆在没有楼市限购、经济增长全国最快(2015年GDP增速达到11%)、人口净流入的情况下,为何房价涨幅很小(过去5年房价仅涨12%)的评论受到热议,原因直指重庆大规模增加供应。

比如,城市建设用地和农村宅基地增减挂钩的“地票制度”,每年为重庆多增了14%的建设用地,缓解了城市用地供应紧张局面。截至2014年,重庆建成区面积达到1470平方公里。重庆以公租房为核心的住房保障用地占比达到22%。因此,即便重庆大规模地鼓励农民工进城,入户籍门槛低,不实施限购政策,但楼市总体保持平稳态势。

再看作为一线城市的广州。广州是我国商贸旅游、文化教育和经济中心。根据国家统计局数据,2015年广州GDP为18100亿元,比深圳高500亿元;固定资产投资5406亿元,比深圳多出2100亿元;广州常住人口1667万,比深圳多了近600万,居全国第三位;社会消费品零售总额7933亿元,比深圳多近300亿元;新房销售面积1269万平方米,比深圳高出400多万平方米。但是,2015年广州新房价格同比仅上涨9.2%,远远低于深圳近50%的涨幅,仅为上海、北京涨幅的一半。

从房价水平上看,广州1.5万元的均价水平,不仅远低于北上深3.5-4.5万元的水平,也低于南京、厦门、杭州的房价水平,甚至低于省内的珠海(均价为1.6万元)。广州房价之所以涨幅小、价格低,供应量大被认为是主要原因。从库存水平看,尽管2015年以来楼市回升,但广州可售库存依然达到历史第二高位(890万平方米),消化周期达到10.1个月,已批未售库存消化周期达21个月。

近20年来,广州规划建设了20多个新城,通过轨道交通、高铁将城市骨架不断向外延伸,楼市范围不断扩展。2015年,广州经营性用地成交1031万平方米,为近几年次高位;房屋新开工面积2400万平方米,为深圳的2倍;施工面积9370万平方米,为深圳的三倍左右。广佛同城是广州楼市范围扩大的另一途径。早在2003年,连接广佛的地铁便开通了,基于文化语言、生活习惯、公共服务的差别不大,但佛山房价仅为广州一半,广州人习惯于到广佛边界买房。2015年,佛山商品房销售面积达到1421万平方米,为广东省内第一,60%为广州人购买。

目前,北上深住宅用地占比仅20%-30%(广州为40%),50%以上的用地给了工业,且近年来住宅用地供应计划很少有完成的,这与人口净流入、适龄购房人群规模大不相符。今年一季度,一线城市土地供应690万平方米,相比2015年一季度下滑33%,供应规模创历史新低。在未来楼市需求旺盛、长期向好的趋势下,一线城市楼市“需求侧”抑制应该是稳定市场的权宜之计,调控的基调应该向“供给侧”转移,即多渠道增加住房供应,减少工业用地比例,增加住宅用地比例。

同时,要加大主城区与外围公共服务,特别是轨道交通的连接效率。目前,日本东京圈集中了全国30%的人口(3900万),轨道交通分担了圈内91%的出行,但北上广深轨道交通分别仅占42%、51%、47%和28%的出行。因此,未来在推进重点城市周边区域一体化的同时,要大力开展轨道交通建设,提高外围房地产开发的效率,这是未来北上深等高价城市楼市调控的长效机制。