



## 对话改革

『货币委员』说增长

“中国的高增长故事远远没有结束。”经济学家、中国改革研究基金会秘书长樊纲日前在接受中国证券报记者专访时指出，“微刺激”并非刺激，而是在企业、房地产投资之外再补上应有的政府投资；“十三五”期间GDP应能保持7%~7.5%的年增长率，而所谓的经济新常态，就是告别了以往实质上属于过热的高增长。他同时表示，地方债务压力源于用金融债去支撑长期的公共基础设施建设，解决这种融资机制错配的问题就能化解风险。谈到国资国企改革，他认为，混合所有制的最大意义在于让国有产权搭上私有产权的便车。未来包括垄断行业在内的所有领域都应当对民资放开，而且应允许、鼓励民资在合乎法律规定和契约精神的基础上参与改革。



樊纲

国民经济研究所所长，创始人、北京大学、中国社会科学院经济学教授。中国经济改革研究基金会理事长，中国经济体制改革研究会副会长。主要研究领域为宏观经济学、制度经济学。2006~2010年曾连任两期中国人民银行货币政策委员会委员。是“中国经济50人论坛”的联合发起人和学术工作负责人。

# 樊纲：“十三五”GDP年增速可望不低于7%

地方债务风险源自融资机制错配 混合所有制最大意义在于让国有产权搭上私有产权便车

□本报记者 胡东林

## “微刺激”实质非刺激

中国证券报：对于经济增速放缓，社会上都在关注“微刺激”是否加码的问题，你对此抱何种观点？

樊纲：首先强调，我并不认同所谓“微刺激”的概念。回顾中央和有关部门最近召开的几次会议，对于经济增长并没有采取任何新的办法，而只是督办原来出台的、没有落实的措施。不管什么政策，出台之后总有一个落实的过程，不应当把这个过程视为刺激。而且还应看到，督查落实本来就是政府应该办的事情。比如，政府财政应该的支出上半年都没能花出去，表明政府投资是缺位的，至少是不够的。眼下做的事情，只是在企业、房地产投资之外再补上应该有的政府投资，而绝非什么经济刺激。一些人所谓的“微刺激”或者“微刺激”加码，我认为并没有反映出实际情况。

中国证券报：您多次表示，不能只强调消费增长、出口、投资都要平衡稳定地增长。为什么如此重视投资？

樊纲：当前而言，投资对于经济增长的意义毋庸置疑。这首先是因为，政府掌握公共收入和支出，包括地方基础设施建设都是其应该干的事情，作为政府的职能之一，实际上每年的财政专门有一块是干这个的。其次，促进消费是好办法，但如何促进却是一个问题。发消费券、大降价还是搞消费补贴，这些都不现实。我们预判，消费增长取决于收入增长，只有做好收入分配、社保体制改革等才能真正增加消费，因此政府要做的是促进就业和收入增长，同时推进社保体制改革，再增加教育支出、医疗卫生等支出，这才能为消费增长打好基础。单纯指望政府出台政策去刺激消费增长，这是不可持续的。

当然，新增投资我们不能都投到产业资产上，否则产能过剩情况会更严重，怎么办？在储蓄率过高的时候，就应该多搞点基础设施建设，为后代造福，为今后的发展攒点后劲。这些投资，一部分应当放在基础设施上面，而不是放在企业上。如果再投水泥、

钢铁和光伏这类企业，只会造成产能更加过剩。

中国证券报：稳增长还有什么办法吗？

樊纲：在这里单纯做一个假设：如果要刺激经济的话，政府手里的牌无非是财政和货币政策，除了搞一些住房和消费信贷之外，一个重要办法还是投资。现在中国的消费和储蓄比例严重失调，要解决储蓄过高的问题，还必须使得投资保持一定的水平。

当然，企业投资是有一定比例的，不能太高，因为现在的消费就这么多。从这个意义上说，我们搞社保、完善收入分配等，目的虽然是提高消费率和降低储蓄率，但对于长期经济增长也是有益的。

需要注意的是，在居高不下的储蓄率面前，我们搞的基础设施建设，这些都不是当年甚至短期能用的东西，比如高铁和地铁等基础设施都是为以后几十年甚至一二百年用的。我们不要动不动就批评投资，特别是基础设施投资。

中国证券报：如何理解中国经济的新常态？

樊纲：一句话，新常态就是经济增长终于摆脱了过热。

在过去十年里，中国经济经历了两轮过热时期，这给大家造成一种印象，就是GDP老是在10%以上的增长。但回顾历史，1996年以来，实际GDP增速在10%以上的只有2004年~2007年、2010年这五年，其余绝大多数年份经济增速都没有达到两位数。和以往相比，我们已进入一个比较稳定、正常的高增长时期。

在这个意义上，那些悲观论调都是错误地把过热增长当成正常状态。而正常增长是我们追求的目标。我希望，一直到2020年GDP都能维持7%~8%的增长速度，如果能够成真，即便7%，到2020年我们的人均GDP也能达到11000美元，接近世行划定的高收入国家水平。如果能有7.5%则更好，届时就达到高收入国家的水平。

当然，正常的高增长在一定的区间内也会有所波动。有意思的是，现在经常是经济一出现波动，就不乏各种评论出现。

## 经济“新常态”就是告别过热

其实，这种对于经济的过度分析恰恰反映一个问题：经济运行的平稳，已经让人没什么其他可分析的点了。即便是增速的下滑，我们这几年来也是逐渐地、小幅度地下滑调整到7%~8%区间，这种过渡完全正常，也无需过多解释。

中国证券报：7%~8%的增速，经济增长质量一定是高的吗？

樊纲：从微观上看，经济运行中还难免会有一些不好的东西，包括资源配置有效性不够高、价格不合理、污染严重、微观效率不够高、创新机制不够好等等，这些都还有可能。甚至还会有一些错误的投资和浪费现象等。但动态而言，在这一相对均衡的增速下，肯定不会出现如今这么严重的产能过剩。由过热导致的浪费、产能过剩以及清理产能过剩这些无效率的问题会少得多。

值得注意的是，经济增长质量差产生的恶果，不仅在于当时的粗制滥造，更在于过热之后产生的过剩产能：前期的投入、后期的产出，就这么“废”了。如果我们将保持稳定的增长速度，效率一定会更好，政府也不用忙于宏观调控，而有时间去搞改革。

## 混改应明确国资产权主体

中国证券报：说到国企和国资改革，应如何推进混合所有制改革的实践？从目前看，国资如何开放是一个问题，民企的动力也是一个问题。

樊纲：混合所有制首先要强调法治，在市场角度而言，就是经过平等协商后卖出的东西不能再收回，不能变卦，包括不能拿资产流失的理由来收回。特别是对那些原来经营效益不好、在原有经营管理者手上并不值钱的国有资产，不能在别人拿来挣钱后就认为是国资流失，用转让后的市值来计算转让前的资产是不对的。

在以往的一些案例中，确有不少任意反悔、破坏市场秩序的情况出现，这是对契约精神的不尊重，也是一种破坏市场法律的行为。在推进混合所有制改革的过程中，这正是民企所担心的一点。

至于怎么搞法治，在经济学层面上而言，首先要落实所有权的主体。一个尴尬的现实是，中国至今尚缺一个能代表国资国企行使所有权的机构，目前的国资委只起到管理作用。未来一旦产生这个机构并赋予其权威性，通过法律来保护公私产权就成为可能，由此确保国有资产不流失。

中国证券报：如何看待控股和参股的争论？

樊纲：在混合所有制企业里，国资是否一定要控股？这个问题值得商榷。我认为，混合所有制改革的最大意义，就在于让国有产权搭上私有产权的便车。因为国资、国企无论是管理和对市场的反应，以及对市场风险的承担能力都不如私企，因此，应尽可能让私人去控股。对国资而言，最重要的是能按期、按份额获得收益，在管理层面上，只要有代表参与董事会，能把国家的战略价值体现在企业决策中就可以了。

如果不让民资具备决策权，原来的机

## 地方债务风险源自融资机制错配

中国证券报：但人们总是担心投资过热甚至引起债务扩张。

樊纲：首先可以明确，在有充足储蓄的情况下，即便是兜底，我们的经济对目前的地方债务也是付得起的，然后再来讨论怎么付的问题。

无需否认，地方融资平台背负的债务确实非常大。不过，对于地方融资平台和不良债务应当两方面看待：一是2009年为刺激经济，我们搞了过多的投资，包括过多的基础设施投资，低效和浪费的问题就难免出现，低效和浪费又会出现一些坏账，有一些从长远来看可能都还不上；二是地方政府投的一般都是有用的东西，但长远来看，再有用的基础设施在五年十年内都可能还起贷款，因为地方政府投的很多是基础设施，而这属于长期、耐用公共消费品，比如地铁、高铁，其收益是未来的收益流，因此还债期较长。而地方融资平台借的钱都是金融债，要么是银行贷款，要么是影子

个已经做了。如果允许地方政府发债，在中央政府的统一规划下，加快地方政府发放正式公债的进度；地方债去年发行4000亿，今年还是4000亿，完全可以再多发一些。现在赤字率并不算高，中央完全可以将这一比例提高到3%。然后，控制不让借金融债，关闭影子银行提供流动性的闸门而代之以发债，即便发9000亿元也没超过3%的中央债务率，这就可以替换掉一部分，在保持中央地方两级债务加起来占GDP比重不提高的情况下，降低地方融资平台这种金融债贷款在经济中所占的比重。而这个比重一下降，市场上的金融风险就能得到一定的化解，持续做下去，就能逐步用几年甚至10年的时间来消化这部分金融债。

应当强调，机制错配导致的金融风险问题，是需要积极去做的，而不是被动等待。只要由“react”变为“preact”，化解风险之后，市场的活力就会激发出来。

## 中国高增长故事远未结束

中国证券报：您曾说过，剔除通货膨胀和通货紧缩期，我国经济正常增长率应该在7%~9%之间，现在还这么认为吗？

樊纲：从经验上看，GDP增速只要超过9%，不是当年就是下年，一定会出现通胀。这里所说的通胀可不是2%~3%的概念（这是相对正常的价格调整），而是至少5%甚至8%以上的CPI涨幅。与此同时，还伴随着资产泡沫，要么是股市泡沫，要么是楼市泡沫，或者二者皆有。2007年就是典型例子。另一方面，如果GDP增速低于7%又往往招致通缩，我们注意到，从1997年、1998年以后到2003年之间，有一段时间出现负的价格变动，这就是通货紧缩。因此，过去20年里经济增长维持在7%到9%之间的速度比较适宜，但具体也会有一些变化。

中国证券报：怎么变化？

樊纲：上世纪90年代大概低一点，7%~8%，因为那时国企职工下岗人数大概有三千万，生产力都扣除了，再加上清理坏账等带来影响；2000年以后的增速高些，可能在8%~9%，因为有加入WTO、享受改革红利等系列因素影响；到现在又回到7%~8%，因为劳动力成本上升、资源环境约束加大等等。

中国证券报：说到经济增长，您对未来几年的GDP增速有何预期？

樊纲：应当明确，潜在增长率即我们说的正常增长率是一个慢变量，三五年甚至五到十年调整一次。我们近期在做“十三五”前期研究，对此做

了一些分析，基本结论是“十三五”期间中国也能保持在7%~7.5%之间的增长率，仍然在7%~8%的区间里，不会到5%~6%甚至更低的水平。

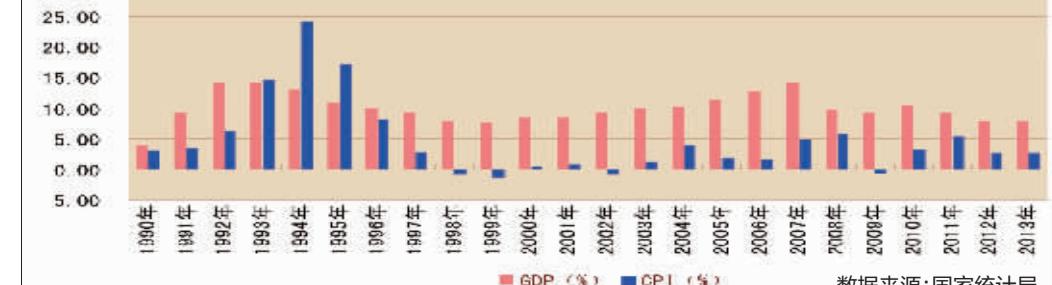
对增速较为悲观的人看到了劳动力减少，但却没看到教育程度的提高对于生产率的提升。现在经济体下，劳动力不是以往那种单纯的劳动力，而是一种人力资本。跟受过多少教育、掌握多少知识是相关的，我们算了一下，新加入劳动大军的劳动力，比现在退休的人教育起点要更高的多，所以在这个意义上说，中国的高增长故事远远没有结束。

中国证券报：可总有人认为7%~8%的增速不高，甚至低了。

樊纲：这种理解是不符合实际情况的。首先，

国内也好、国际也好，抱有这种观点的人事实上并未看清问题的实质。我要强调，以前有过的10%增速，这是不合理的，反映的是一种过热经济状态。而且中国本来就不愿意要如此的高增长，对于决策层而言，宁愿经济平稳一点、质量高一点的运行状态。以至于这些年来我们一提起宏观调控，就理解成政府要压缩产能、压低增速。

### 中国GDP与CPI年度同比增幅(1990~2013)



制仍在起决定作用，对于混合所有制企业而言就沒多大意义——无非是圈了一笔钱来当点缀甚至“垫背”；对民企而言，出钱而没有决策权当然没有动力，进而难以真正发挥出企业家精神。这种混合所有制改革还不如不搞。

中国证券报：所有国企都能这么做吗？

樊纲：混合所有制制作为国资国企改革的方向，毫无疑问应当坚持并切实推进。但在改革的进程中，也要注意到很多国企规模庞大，尤其在垄断行业。对于这类国资改革，私人企业的进入程度受到外界环境和自身实力的限制，但仍应当秉持积极开放的原则稳妥推进。

今后，包括一些油田在内的所有垄断行业都应当对民资开放，私人企业一时难以控股的，也要鼓励参与、尽快长大。当然，让竞争起到作用，就要求政府对国企和民企一视同仁，鼓励民企在垄断行业发展。这就需要政府的一些特殊政策，来积极发展混合所有制。

中国证券报：大家都在关注国家层面的国资改革方案何时能出台，有人甚至感觉现实中的国资国企改革“雷声大雨点小”。

樊纲：对于国家层面的方案无需着急。改革需要自上而下和自下而上的互动和结合，历史上很多改革都是由地方和基层发起，特别是在操作层面上。国资国企改革也好，其他一些领域的改革也好，我们都鼓励地方积极去试，希望看到更多的地方采取措施，探索出更多更好的办法来。

对于改革的推进，我们不要看表面现象，调门高低并无现实意义，更不是最重要的。目前而言，不少地方的态度看起来虽然还比较模糊，但实际上却在积极做，只是对外低调而已。当然，到底哪里做的好、什么路子更切合实际和有推广价值，都还有待实践检验和大家去发现。