

# 汇率资本市场波动料加大 政策可能进一步放松

□本报记者 任晓

在日前举行的“三·财经国际论坛”上,中国人民银行研究局首席经济学家马骏表示,明年如果美联储收紧货币政策的速度和力度明显超出预期,可能使新兴市场经济体出现资本大量流出,汇率和资本市场大幅波动,并导致这些经济体的经济增长减速。高盛亚洲投资管理部董事总经理哈继铭预计,政府将继续推出放松政策,全面降准或降息也有可能。



CFP图片

## 房地产市场 迎来“新常态”

□本报记者 刘兴龙

时隔28个月央行再次打开降息大门,为楼市吹来暖流。中国房地产业协会名誉副会长朱中一表示,在经济“新常态”的背景下,房地产行业也将迎来一个换挡期,行业面临着产业结构、分类调控的调整。

### 调控将体现差异性

“中国经济增长从要素驱动、投资驱动向创新驱动转变,这跟房地产的关系很大。稳增长、调结构、惠民生、防风险与房地产都有关系。将来对房地产的投资,更多的是要尊重房地产自身规律。”朱中一指出,城镇化跟房地产也有千丝万缕的关系,城镇化要跟房地产协调发展,既不能滞后,也不能超前。超前就成了造城运动,造成了资源、能源浪费。

朱中一认为,未来政府会更加尊重房地产的规律和地区差异性,实施好分类调控。房地产的地区差异性越来越大,有些地区存量较大,房地产企业的日子很难过。但有些地区,需求较为旺盛。面对差异化的区域房地产市场,政府要更加注重分类调控、分级施政。

当前,中国经济“新常态”主要体现在三方面:增长速度放慢;经济结构将发生改变,消费和服务业变得更重要;产业升级将越来越快,创新日益重要。在此大背景下,房地产市场“新常态”涉及三方面:速度慢下来,结构优化和利润下降。目前全国房屋库存量比较大,整个经济也处于下行通道,房地产市场触底还将有个过程,行业供需达到均衡状态尚需时日。

针对房地产领域的立法情况,朱中一指出,国家现在考虑推进房地产立法,首先是对现有的房地产各种税费进行清理,合并同类项,然后根据减税种、宽税基的原则重新设置税项。总体而言,房地产领域的立法对促进房地产市场的平稳健康发展有好处,对培育和发展二手房市场和租赁市场也有好处。不动产登记核心是基于物权法,只有确权才能受到法律保护。当然还有其他作用,包括促进住房资源更加合理公平分配等。

### 房企多元化转型

万通集团主席冯仑认为,房地产行业到了重要的转折时期。目前,我国城镇化率超过了50%,很多二线城市人均GDP超过了8000美元,人均住房超过30平方米。在这种情况下,以住宅快速开发销售为主导的房地产增长模式,与地方政府不断卖地,扩大城市范围,摊大饼发展模式已经无法匹配。

“两年半前,SOHO中国宣布转型的时候,有好些分析师、基金经理都很担心,把销售物业转变成持有物业,现金流能否扛得住。两年半时间过去了,我们扛住了。”SOHO中国有限公司董事长潘石屹表示,在有些房地产企业大规模出手拿地的时候,SOHO中国选择比较理性的发展道路。

今年以来,面对市场销售量价齐跌,为了突破增长瓶颈,陷入困境的房地产开发商转而把目光投向各种新业务,许多标杆房企开始转型,如万达集团凭借在线下积累的商业资源,着力打造万达电商;万科集团打造以业主为核心的物业管理业务;星河湾做起高端白酒生意;世茂集团则计划做更多的商业广场和酒店,甚至还有房企开办养猪场,生产太阳能电池等。

近年来,中国不少房地产企业在海外投资,比如万达、绿地等。但潘石屹认为,机会还是在中国。“尽管中国经济发展有一些问题,房地产的日子看起来一天不如一天了。放眼全球经济,日本已经两个季度经济负增长。俄罗斯受石油价格下跌影响很大。”

朱中一指出,房地产企业一方面需要转型,另一方面也需要转变发展方式,发展绿色经济。传统行业资源能源消耗都比较大,怎么样通过信息化、智能化来推进建筑行业现代化,确保工程质量和安全问题,这也是一个亟待解决的问题。

## 城镇化提速 亟待突破固化利益

□本报记者 刘兴龙

近些年随着城镇化进程的加快,经济、社会结构和利益格局快速调整,人口、交通、资源能源、住房和就业等诸多城市治理问题日趋凸显。12月14日,国家发展和改革委员会城市和小城镇改革发展中心主任李铁在“三·财经国际论坛”上表示,城市治理结构在利益格局固化的前提下,对城镇化起到了实质的排斥作用。

### 利益固化成改革难点

“近30年来,中国城市发展非常快,所获得的收益和国外不一样,主要是靠卖地,这样服务的人口有限,把外来人口排斥在了公共服务之外。”李铁指出,在城镇化进程中,中国土地压力前所未有,招商引资的机会大量增加,但劳动力成本已经高出东南亚两倍以上。

这些年,一方面政府搞豪华的工业园区,另一方面,政府搞生态空间,把地价卖的很高。李铁表示,“这样出现了大量的高价地产,同时还要建配套设施。这些东西形成之后,你会发现农民进不来了,因为成本太高。”本来是希望中等城市可以吸纳更多的人口,但“豪华”的发展方式,招商引资、政府补偿和基础设施等模式,使得成本过高,没有办法让更多的农民进入城市。

当土地财政预期不断下滑,财政面临更大压力的时候,地方政府的第一反应不是让更多的人进来,而是减少公共支出,减少对外来人口的公共支出,这是户改和土改的两大难点。由于地方存在利益固化的问题,农民进城只是作为打工服务的身份,政府也不愿意提供更多的服务。

城镇化的制度设计依然存在一些问题。

## 大数据助推互联网普惠金融服务

□本报记者 任晓

在日前由中国国际友好联络会主办的“三·财经国际论坛”上,业内人士表示,以大数据为核心的互联网金融,解决了传统金融信息不对称的困境,丰富了金融产品和金融服务,促使金融资源以更加市场化的方式进行更为有效的配置,促进金融改革深化,并使得普惠金融迎来了全新的发展机遇。

### 大数据加速金融创新

随着互联网技术和交易结构的多样化,大数据正在支撑更迅速和更灵活的决策,未来,金融机构将客户消费行为、金融活动和财务状况进行分析匹配,实现对客户“量身定制”个性化金融产品和服务。

宜信公司高级副总裁、大数据创新中心总经理张小沛在接受采访时表示,大数据金融更趋向于互联网化和移动互联网化,企业利用数字技术实现自动投融资需求对接,降低了人工成本。更加注重个性化和定制化的金融服务,为用户提供金融服务的方案更加透明,最大程度地简化用户操作,降低用户参与资金的门槛。宜信的大数据平台可整合宜信内、外部包括在互联网上的各类数据,提供借款人借贷相关的垂直搜索服务,可在贷前、贷中、贷后的各个交易环节提供数据参考。

海南省政府金融办公室主任王年生指出,在海南,越来越多的以大数据为核心的应用创新业务不断推出,客户享受到更优质金融服务的同时,金融机构的运转也日益高效和顺畅。

宜信公司CEO唐宁曾表示,大数

据技术即将信用的价值数据化、可视化。未来,宜信希望通过金融创新、大数据技术帮助更多的小微企业实现优质的管理。同时,依托云计算、大数据技术的快速发展,带动互联网金融的跨越式发展。

业内人士表示,普惠金融监管无法建立统一的监管标准和监管模式。对于新出现的金融业态,金融监管需要留有一定的试错空间,过早、过严监管会抑制创新,不利于金融效率的整体提高。与此同时,监管部门还要逐步建立起对金融机构为弱势群体提供金融服务情况的监测、评价和考核机制,提高普惠金融的参与度。

### 探索金融合作模式

风投资本早在两年前就开始关注数据挖掘和服务类公司。IDG资本合伙人李丰在接受记者采访时曾明确表示,大数据就是实时数据的处理和实时结果的导向,越来越多的数据挖掘前提供,或者说直接为消费者感知和直接提供消费者所需要的服务。

专家指出,互联网金融在提供大众的、标准的和小额的金融服务方面,表现出极大的优势。互联网技术和信息技术的发展,对传统银行降低运营成本、提高作业效率、更好地拓宽客户群有着积极的促进作用。

同时,新型互联网金融机构和传统金融机构从竞争走向竞合,在支付、结算、投资、融资等领域探索与金融服务的新型信用中介和数据合作。比如P2P平台资金托管在给平台增信的同时亦被视为传统银行探索互联网金融的一个重要尝试。业内专家预计,互联网金融和传统金融将形成差异化、互补、共生共荣的金融生态圈。

## 四季度经济或继续疲软

“中国经济增长明年将同时面临上行和下行的压力”,马骏12月13日在“三·财经国际论坛”上如此表示。

对于上行动力,马骏认为主要来自出口,“由于国际经济复苏,我国明年的出口增速可能会比今年高一些”。

下行压力则来自房地产,马骏分析认为,未来的房地产投资增速在很大程度上取决于过去的房地产销售。今年1-10月份,我国商品房销售同比下降7.8%,意味着在未来几个季度中房地产开放投资的增速将面临下行压力。

对于全球经济,马骏认为,总体来看,发达国家经济增速预计明年可以恢复到其增长潜力。美国甚至可能超过潜力。欧元区复苏步伐

由于乌克兰冲突的影响而面临较大的不确定性。迟缓的结构改革继续抑制其经济增长潜力,但欧元汇率贬值将有助于2015年经济增长的缓慢回升。日本推迟第二轮消费税上调和激进的量宽措施有可能使明年经济表现稍稍好于预期。新兴市场经济体则可能继续分化。俄国和巴西等经济体由于地缘政治因素和大宗商品价格下降而将面临较大困难,但其他一些新兴经济体则会受益于2015年发达经济体的复苏。

哈继铭认为,一些先行指标显示四季度经济增速或进一步放缓。比如PMI已经降至50一下,此外发电量数据这一先行指标也较差。

他并认为,贸易数据疲弱也

显示四季度经济增长可能继续疲软。中国大陆11月出口同比增速从10月的11.6%下降至4.7%,低于市场预期的8.0%。这在一定程度上反映了随着人民币贬值高报出口现象的减少。譬如,大陆对香港和台湾的出口同比增速从10月的24%和28%大幅降低至1%和7.9%,表明前几个月出口数据强劲的背后其实反映了人民币升值下资金通过高报出口方式流入中国。

从目的地来看,出口全面减速,对美国的出口增速从10月的10.9%降至2.6%,对东盟的出口增速从10月的18%减速至14.6%,对欧盟的出口稳定在4.1%,而对日本的出口连续第4个月同比下降,增速为-5.8%。

## 明年汇率资本市场波动将加大

哈继铭表示,疲弱的出口、股市的飙升,以及对货币政策进一步放松的预期,都将显著增加短期内人民币汇率和中国资本市场的波动性。

马骏也表示,2015年新兴市场经济体将面临的一个重要挑战是,如果美联储收紧货币政策的速度和力度明显超出预期,可能使新兴市场经济体出现资本大量流出,汇率和资本市场大幅波动,并导致这些经济体的经济增长减速。

马骏表示,对新兴市场经济体来说,一个有效管理过度资本流动的框架至少应该包括:保持本国经

济基本面的健康可以降低受到国际游资冲击的概率。从近年的经验来看,在美国退出量宽的过程中,一些宏观经济情况稳定,通胀和财政赤字、经常项目赤字不高、外汇储备比较充裕的新兴经济体面临了较小的资本外逃压力。

他认为面对资本波动宏观政策应灵活应对。比如,在出现较多短期资本流入的情况下,给予汇率足够的弹性,允许汇率升值,有可能降低未来汇率继续大幅升值的预期,从而降低短期资本继续流入的冲动。

他还表示,在面对很大的短

## 增长与政策寻求新常态

全国工商联名誉主席黄孟复认为,经济新常态应是把GDP和其他几个因素综合起来考虑。这些因素包括就业、经济结构调整特别是一、二、三产的比例、单位GDP能耗、环境、城乡人均收入增长速度等。

哈继铭认为,投资过高和债务过重是未来中国经济面临的两大挑战。

中国银行首席经济学家曹远征预计,未来经济增速可能不是很快,但新经济结构变化有助于债务比例的降低。“一些新兴行业开始出现。科技进步速度在加快。现在

汽车开始用机器人生产了。我们特别解释了政府提出加速折旧的办法,整个流水线正在改变。东西部差距正在缩小。”“新常态”下货币政策也在发生变化。“央行在资产端开始做很多的工作”,曹远征表示。

金融危机重要的表现是资产负债表衰退。过去讨论货币政策的时候,经常讲M1、M2、M3。曹远征认为,那是从供应角度讨论问题,是假定资产负债表在稳定甚至在扩张情况下,央行的货币供应就能控制整个经济的活动。但是曹远

征表示,如果资产负债表在去杠杆的过程中,是不是这种手段就不太灵呢?

曹远征认为,应该从资产端考虑问题。比如今年以来,PSL对于国开行一万亿的再贷款保障建设。这就是在资产结构进行调整,而不仅仅一味追求货币供应的宽松。

哈继铭认为,由于近期增长势头疲弱,预期政府将继续推出放松政策。除了定向宽松政策PSL/MLF、定向降准和定向降息以支持基建和房地产以外,全面降准或降息也有可能。