

当前中国宏观经济的热点问题

国家统计局总经济师 姚景源

怎样才能全面完整地把握当前中国的宏观经济呢?一个就是要弄清楚当前中国经济的基本面,第二个就是客观看待中国经济发展现在所面临的主要问题是什么?

我是用“增长较快,效益较好,价格平稳”这样的话来表述中国经济基本面。

先说增长较快。中国经济现在摆在全世界面前最突出的基本面特征便是增长速度快,现在中国经济增速已经连续四年多都在10%以上,而在这个期间,世界经济平均增长率仅有4.9%,今年上半年中国经济又达到了11.5%。中国经济增长速度的这个“快”字是中国经济的基本面,为什么这样说?因为它不是偶然因素,它是源于中国整个经济发展内在的基本规律。

导致中国经济有这样快的增长,在于四个化:第一是工业化,第二是城镇化,第三是市场化,第四是国际化,这四个化为拉动中国经济提供了强劲的力量。

工业化我举个例子,我们国家的汽车产量在七八十年代都徘徊在10万辆,什么时候达到100万辆?1992年,中国汽车的年产量达到了100万辆。从100万辆到200万辆我们用了8年的时间,从200万辆到300万辆用了几年呢?3年。从300万辆到400万辆用了多少时间?仅仅一年。去年我们的汽车是729万辆,今年可以达到850万辆以上。从汽车上面可以看出,增长速度快是源于工业化。这是第一个力量。

再看城镇化。1978年的时候我们是10亿,当时中国的城镇人口仅仅有1亿7千万。现在的城镇人口是5亿7千万,迅速增加的城市人口使我们看到一个什么现象?全国大中小城市人口都在迅速增长,整个中国就是一个大工地,所以城镇化也为中国经济提供了强劲的拉动力。

再说效益较好。我先讲财政收入,2000年的时候我们国家全国财政总收入13000亿,到了去年达到39300亿,今年上半年我们财政收入同比增长30.6%,了不得的增长。

2005年的时候特别是下半年,很多人当时预测说2006年到2007年中国经济最大的问题就是企业利润会大幅度地下降,亏损额会大幅度地上升。结果2006年我们工业企业利润同比增长了31%,今年上半年同比增长42.1%。今年企业利润增长有三个新的特点:

第一个特点就是利润在全面增长;第二个特点就是利润的分布更趋于合理;第三个特点就是过去上游产业日子好过,下游产业日子并不好过,但是从去年上半年到今年这个问题也变化了,现在我们的加工产业利润在迅速地回升。这三个特点也充分说明了整个宏观经济基本面的特征效益是好的。

再看老百姓收入,我们的城镇人



下一个金矿找到了

过节了,红包到手了,下一个金矿在哪里呢?

9月22日,由《华夏时报》、天相投资顾问公司联合发起的“中国(华夏)机构投资者论坛”在宁波隆重开坛。国家统计局总经济师姚景源、宁波市贸易局局长刘佳进、大连万达集团高级副总裁李耀汉、宁波万达置业有限公司经理吴永隆、天相投顾董事长林义相的代表于善辉、中央财经大学证券研究所所长贺强、本报总编辑水皮等济济一堂,热议节后投资新机会,下一个金矿他们已经找到了。

均收入去年全国平均数是11759元,农民人均年收入是3587元。今年上半年我们全国城镇人均收入同比增长14.2%,比去年这个时期高4个百分点,农民收入同比增长13.3%,是20年来最高的增长幅度。还有两个数据也很重要,一个就是城乡居民储蓄存款,2005年的时候我们全国的城乡居民储蓄存款14个亿,今年上半年又增加了9.4%,如果不是股市的话我们存款还要多。现在中国城乡居民储蓄存款的余额已经突破了17个亿。

最后来谈价格。中国经济从1990年到现在,这17年高速增长就两个时期:一个是从2003年到现在,还有一次就是1992年—1996年,就这么两次。这两次的相同点都是经济的年增长率在10%以上,持续的时间都在10年以上。不同点是什么?1992年的经济高速增长出现了严重的通货膨胀,1994年通货膨胀率24.1%,平均CPI

上涨14.11%。但我们这几年的通货膨胀率只是2.1%,仅相当于那个时期的1/7。

中国经济现在最重要的问题是什么呢?是三个“过”的问题:一个是投资增长速度过快;第二个是货币与现代投放过多;第三个就是对外贸易顺差过大。

由于投资增长速度过快,形成了大量的生产能力,如果消费不能相应地得到迅速提升,这个时候产能过剩的情况就会存在了。

我们去年全国计划投放总规模2500亿,实际上用了3800亿,但是不少企业还是感觉到流动资金紧张。今年8月份的各项指标都不错,现在我们信贷投放的总规模已经相当于去年全年的规模,所以这又是一个大问题。

第三个就是对外贸易顺差过大,对外贸易顺差过大,一个导致贸易摩

擦加剧,另一个人民币升值的压力进一步加大,导致流动性过剩。

投资有了银行支撑,速度就进一步加快,规模进一步扩大,产能就进一步增加了,如果我们的国内消费没有迅速地跟上,出口就进一步加大了,出口进一步加大又导致贸易顺差进一步加大。所以这三个过的问题解决起来为什么难?是交织在一起,互相推动。

去年年底的时候中央工作会议决定,要调投资、促消费、减顺差。我们的消费现在达到了1997年以来最好的水平,但是顺差没有减下来。对于整个全面的经济来说现在也有不同的观点,有一种观点叫做拐点论,我不赞成,我觉得今年中国的宏观经济还是处于一个较快的基本态势,由偏快转向过热,这是主要的问题。所以今年还是要防止整个经济由偏快转向过热。

(上接 01 版)

一笔炒楼“明细账”

今年前8个月还一片红火、歌舞升平的楼市,缘何掉头直下?

在流动性过剩的背景下,热钱去处并不多,楼市和股市是最大的两个选择。如果投资楼市的钱路被堵,股市的钱自然会多。那么,投资楼市目前真的已经不划算了吗?

多位业内人士接受采访时都分析,除了泡沫越聚越多、房价过高引起多方打压等宏观因素外,央行提高第二套房贷款首付规定,给了房地产炒客们当头棒喝。

建行北京分行的一位分析人员秦女士给记者详细算了一笔账,结论是炒房的成本大肆增加,风险凝聚。

秦女士告诉记者,现在5年期以上房贷年利率为7.83%,购买第一套房的优惠幅度为15%,则实际年利率为6.655%;如果是买第二套房,贷款利率以1.1倍计算,则5年期以上贷款利率高达8.613%。据她分析,以总房价100万元、贷款15年为例,原首付30%,提高到40%后,要多支出10万元现金。不仅如此,原来70万元的实际利率是6.655%,每月需还款6100余元,15年利息总额408373.4元;而今后首付40%后,贷款60万元,实际利率8.613%,每月还款5948.04元,利息总额为470647.2元。两者相比利息最终多支出62273.8万元。

“假如我拿100万现金投资总价在100万左右的房产,以前可以贷款买三套,现在只能买两套了。”令江海波感到吃亏的是,最终还要多付出近20万元的利息,“对投资者而言,这可不是小数目”。

据央行最新统计,今年6月末全国商业性个人住房贷款达到25720亿元,相比10年前增长了135倍,除了为满足居住要求而贷款购房的置业者外,炒房大军自然也选择房贷作为投资杠杆。事实上,已售房产空置率一直居高不下,证明楼市投资成分非常之大。

按照江的预计,炒房投资回报的数额要有底线,一旦成本过高,炒房力量就会被打压,整个房价将不可避免地受限制。近日有一项网络调查显示,超过六成成人认为,在房贷新政之下,需要拿更高首付款去买房,会抑制炒房人的行为,并最后影响到房价。

顾云昌认为,国家调控会继续应用银根紧缩政策,这对房市中的投机成分显然是一大“利空”。薛建雄称:“新政可能导致上海楼市前几个月的涨势放慢。”

而从21世纪不动产北京多个门店的交易情况看,早在9月初市场得到“可能提高首付”消息后,交易量立即有所减少。9月中下旬,投资者的观望情绪加剧。

新政威力打折?

数据分析的结果非常清晰,实际操作中真的有那么大威力吗?

记者致电建行北京分行了解到,新政等细则出来后再实施。建行天津分行则表示,目前对购买第二套住房的贷款申请人,仍然执行首付三成的标准。京津沪三地的银行方面大多表示,新政看似简单,但具体实施起来很难。

记者走访了京津沪部分楼盘了解到,新政实质上对于自住和投资两大人群影响有别,最终作用很可能多在中等价位房产上。首次置业多是低价位,购买高档楼盘的多是大买家,中等价位则属于房屋升级换代的主要目标。

“对想升级换代的购房者 and 中小型投资者影响会大些,而对于大型购房团的不利影响则不明显。”天津房产中介普遍如此认为。而中原地产机构一项购房意向调查显示,在近期有自住购房意向的人群中,82%属于首次购房行为。这意味着新政只能影响一成左右的购房意向人群,对于投资则需另算。

部分业内人士据此认为,新政对整个楼市冲击实际将打折。北京师范大学金融研究中心主任钟伟称,利率、首付上升能否有效遏制房价,令人怀疑。国内集资建房第一人于凌理则称:“房贷四成仍是隔靴搔痒。”在多位受访者看来,新政执行起来漏洞颇多:如何界定第二套房,目前尚不具备相关体系。

北京市建委工作人员告诉记者,目前,银行与建委系统联网的部分只包括鉴定交易房产是否处在抵押状态之下,以用于办理房产交易权属证明。除此之外的信息则并未联网。同时,北京住房公积金管理中心还称,北京公积金贷款暂不提高购买第二套住房的首付比例。

一位和江海波同车的看房者李先生告诉记者,自己此前已贷款买了一套房,再贷款就以妻子的名义,不受房贷提高的限制。这相比于纯粹为了投资的购房者,考虑得显然太简单。

21世纪不动产研究认为,虽然新政已出,威力还要到细则之后显现,目前存在的问题的确会削弱影响力,所谓打折只是时间问题,一般而言,半年后房市就会真正感到压力。

不炒房就炒股

尽管目前影响多在预期层面,但市场已有明确反映,尤其是资本市场一贯的提前反应已经尽显。按照顾云昌的理解,如此严厉的金融手段出台,对市场的影响会越来越明显。

嗅觉灵敏的江海波面对记者追问,承认从房市撤出的资金短时间内不会考虑投向其它房产:“十一”过后很可能重新杀回股市,“风都变向了”。

宋明也向记者坦承:“买房计划推迟后,会去股市转转,有了获利再买个房子。”

在负利率时代,这些人除了炒房和炒股,似乎没有更好的选择了。“此消彼涨,股市资金流量会增加。”业内观点普遍认为。

任瞳称:“目前投资的两大途径就是房产和股市,房贷紧缩有可能增加流入股市的资金,给A股市场继续提供上升动力。”天津仁爱房地产公司业务经理梁斌向记者解释:“放弃投资房产的投资者资金流向是可以预期的。左手换右手嘛!”

一项网络调查也显示,约三成左右一心买房的受访者则表示,“会将准备买房的钱投资股市”。

“面对压力,他们选择离开是人之常情”,招商银行天津分行信贷部的马燕如此告诉记者。据她分析,银行提高房贷的首付比例和严格审查,将使投资者的资金变得紧张,房地产市场流动性形势发生改变;愿意出高价购房的投资者会因为拿不到足够的贷款而被迫放弃,那持有房产的投资者也就找不到合适的“下线”接盘,可能被迫以较低的价格出售以“获利离场”。

对于9月28日的A股大涨,在众多分析人士看来,显然是把房贷新政看作了是对股市的一大利好,因为投入股市的钱可能多了。最有趣的是9月28日地产股也全面翻红,有外电据此分析,投资地产股,还是好选择,一句话,“钱太多了”。

股市明年会上7000点

天相投资 于善辉

我们认为目前经济的增长是在速度和质量之间的一个平衡的过程。在速度和质量之间这样的平衡的过程当中,全面调控的依据是不足的,所以不会出现全面的调控,全面的调控会导致硬着陆。

宏观调控方面,我们认为目前宏观调控的重点在于物价,在于CPI给居民的收入带来的冲击。我们认为这更多的只是环境,这里面我们如果把食品的因素去掉的话,核心CPI是稳定的状态的,所以说从这个角度说不存在全面通胀的压力。

我们判断2007年全年的上市公司的利润增长应该在60%左右,有可能会超过60%。

60%的来源在哪里?第一部分是主营业务本身的增长,这是质量最高的一部分。第二部分是来自于费用率

的增长,也就是说压缩成本。第三部分是投资收益,但是该部分只增加了6.68%,可以说投资收益在这种爆发性增长的过程中,更多的起到了一个“锦上添花”的作用。

在估值上,根据我们的统计,目前来说2007年简单的PE为40倍的水平,如果考虑到未来业绩的动态增长则为37倍,2008年是28倍。目前的市场估值处在一个相对而言高的过程。如果2007年可以增长60%,2008年可以增长30%—40%,则相对而言是合理的。

从不同行业的估值水平来看,垄断性的行业,金融、钢铁、石化等行业估值都是比市场水平低的,而同时他们的业绩增长相对而言还是高速增长。所以从估值水平的不同行业的对比里面来看,即使在高估值的状态下还是

有机会可以挖掘。

股指期货带来的是什么呢?更多来说对市场的影响是中性的,当然各国的股指期货的规模是很大的,但是一旦形成一定的规模的时候,对市场的影响是中性的关系。

对市场怎么看呢?我们认可支持趋势的力量,我们认为仍然可以乐观地看待牛市行情的延续,从短期看,股指的高企需要合理的时间进行消化,由此带来的分歧将导致市场进入震荡整理的运行格局。我们认为明年会到7000点的水平。

在高估值的情况下我们的投资策略该怎么样的安排?

首先,我们认为整个投资策略应该把握经济高增长的阶段。我们比较看好金融、地产、商业、食品、能源、基点、设备,这些行业跟经济的关联特别的高,

而且可以同时支持高增长的收益。

其次,从政策的调整来说,快速增长的产业,比如说轨道的装备制造,新能源和环保的设备、新材料等等,这些都是接下来政策引导扶持的方向。从策略上讲有两条线。一个是我们认为要寻求一个漂亮50年的概念。另一个机会就是整合带来的一个超预期的增长。

天相在不同的时间段推出了天相的漂亮50,这种在市场属于稀缺性的价值股会有非常高的溢价,就可以带来繁荣的机会。而从央企整合的预期角度来说,在未来的一段时间内,可能会形成主流投资机会的板块,地方企业行业整合也会带来一个非常高的业绩的增长。目前行业与预期比较明确的行业,有钢铁、水泥等行业。

中国经济不会出现拐点

中央财经大学教授 贺强

未来的股市会怎么运行?

我认为最重要的是看上市公司业绩,GDP不用担,2007年GDP不会出现拐点,甚至到明年我认为中国经济都不会出现拐点,因为有奥运会在那儿撑着。

根据上市公司的业绩变化,到明年4月底之前,很可能再炒出一波业绩浪,因为明年的年报之前公布2007年的上市公司的年报,业绩肯定是大

幅度的增长。当然,十七大之后股市怎么走还需要看,有一个因素可能值得注意,如果十七大之后,11月底或12月初推出了股指期货,可能会出现震荡加剧的局面。

虽然中国股市估计不会拐下来,但是对明年我有一些具体的看法。

其一,2007年业绩大增除了上市公司业绩不断提高的基本因素外,公

司的投资收益大幅度增长,也起了重要作用。对投资收益来说,股市上涨的时候,投资收益可以大幅度增长,但是股市只要一回调,投资收益也就大幅度压缩。

其二,2007年上市公司业绩增长的一个重要的因素就是实行了一个新的会计制度准则。该藏的利润藏不住了。另一个因素,是调整所得税,有些企业可能一下子就白

减了8%,但2008年的业绩增幅会大打折扣。

此外,现在所有的投资者都知道股市要延续到2008年奥运会,形成了共同的预期,但是历史经验告诉我们,重大的节假日若有预期的话,股市可能提前就下去。

不过担心归担心,总之我认为中国的经济现在是上升阶段,中国股市仍然是牛市。