

中國外儲強 可禦美退市影響

林毅夫：套利資金回流美國 發展中國家遇挑戰

香港文匯報訊（記者 卓建安）美國聯邦儲備局本周三宣布於明年1月開始逐步退出量化寬鬆貨幣政策。北京大學國家發展研究院教授、名譽院長林毅夫昨在港表示，美國退市對發展中國家有挑戰，不過對中國經濟影響不大。他並稱，若美國退市後經濟增長有所放緩，美國有可能啟動另一輪量化寬鬆貨幣政策。

林毅夫和復旦大學新政治經濟學研究中心主任、博源基金會學術委員、上海同華投資（集團）有限公司董事長史正富教授，上海復旦大學中國經濟研究中心張軍教授，北京大學教授、美國哥倫比亞大學資本主義與社會研究中心外籍研究員陳平，上海社會科學院中國研究所所長、復旦大學中國發展模式研究中心主任張維為教授日前來港參加「光大·世紀中國論壇」，他們昨日在港接受香港媒體的訪問。



林毅夫相信房地產仍會是內地經濟發展的支柱產業。 張偉民 攝

經濟放緩或再推量寬

林毅夫昨表示，美國宣布退出量化寬鬆貨幣政策，每月將減少買債規模100億美元，對此市場已作出預期。他指美國的貨幣政策，基本上是根据其國內經濟需要；目前美國失業率下降、股票市場上漲和房地產市場有所恢復等均是其退市原因。不過，若退市後經濟增長有所放緩，美國有可能啟動另一輪的量化寬鬆貨幣政策。

對於美國退市對中國經濟的影響，林毅夫表示，金融海嘯後美國推出量化寬鬆貨幣政策，利率接近零，因此有大量的套利資金流入發展中國家；現在美國開始退市，這些資金將會回流美國，對發展中國家構成挑戰，這是一個應該關注的問題。

資本賬戶可控防衝擊

不過，林毅夫指美國退市對中國經濟影響不大，其原因是中國實行資本賬戶的管制，並不像有些發展中國家一樣對資本賬戶完全放開，「資金可以像潮水一樣湧進，大量湧出」。中國相對來說對資本賬戶比較可控，更何況中國有3.7萬億美元的外匯儲備，使中國面對外來衝擊具有較強的防火牆，因此中國經濟的穩定性相對較佳。

對於如何看十八屆三中全會提出的簡政放權問題，林毅夫指出，在經濟發展過程中，資源配置要有效力，當然必須讓市場起決定性作用，當然是

政府應發揮有為作用

林毅夫續稱，在技術創新、產業升級、基礎設施與制度安排方面的變化，單靠企業在市場是做不了的。在發達國家和發展中國家均如此，政府要扮演有為的角色。這跟十八屆三中全會提出要簡政放權是不矛盾的，因為中國是從計劃經濟走向市場經濟，是一個雙軌制的發展過程，也就是說在向市場經濟轉軌的過程中，還保留着為了使大型國有企業和那些沒有比較優勢的國有企業能夠生存，以及為了維持社會穩定，政府需要作出很多干預。

不過，林毅夫指隨着中國經濟的發展從低收入轉為中等收入，原來不符合比較優勢的企業現在逐漸變成符合比較優勢，原來的保護補貼被取消了，原來的干預就可以減少了。但是在這個過程中，政府應該發揮有為的作用，包括維持宏觀經濟的穩定、保護產權和提供公共服務，並且隨着技術創新、產業升級，政府扮演的角色也會作出調整。林毅夫稱，他並不是強調強勢政府，而是一個有效的市場與有為的政府。



左起：陳平、張維為、林毅夫、史正富、張軍出席「光大·世紀中國論壇」。 張偉民 攝

城市化推進撐起樓市

香港文匯報訊（記者 涂若奔）內地樓價居高不下，不少分析質疑國民經濟已被樓市綁架。北京大學國家發展研究院教授林毅夫表示，隨着內地經濟持續發展，未來將會有更多人口從農村轉移到城市，預計內地城市化水平將以每年1個百分點的速度增加。在此形勢下，相信房地產仍會是內地經濟發展的支柱產業。

林毅夫表示，內地目前仍處於城市化進程中，城市人口的比重約為53%，但其中有城市戶籍的更少，僅有35%至36%。未來有大量人口從農村流向城市，一定要有住的地方，對房地產的需求會不斷增加。另外，隨着內地民眾收入水平增長，對住屋的需求還會有質量的提高。相信在快速城市化和經濟發展的過程中，

房地產仍將是內地經濟增長的重要支撐點。

籲警惕樓市泡沫

但他同時強調，很多國家的金融危機乃至於經濟危機，均是由房地產泡沫構成。因此在發展房地產的同時，應關注和警惕會否構成泡沫，避免產生房地產泡沫。

問及未來樓價走勢，林毅夫未有正面回答，僅表示將由市場來決定：「我只能說會漲也會跌，但甚麼時候漲，漲了以後甚麼時候跌，我都不知道。」他又笑稱「房地產就像股市，如果我能很準確預測價格，那我就跟李嘉誠一樣是億萬富翁了」。至於國企改革，林毅夫指根據三中全會精神，在關係國計民生和戰略產業領域，必須由國企主導，但可採取混合所有制，允許職工持股和民營企業參與，相信這些

措施可為國企帶來新的活力。他又強調，不管是哪一種所有制的企業，最重要的是競爭。「如果國有企業經營得不好，民營企業將其收購了，也就變成民營企業了」。

未來重點點三難

林毅夫並指出，內地應不斷加強金融體制改革，未來重點解決三大問題。首先是資金價格被壓低，因此必須實行利率市場化，包括貸款利率市場化和儲蓄利率市場化，令儲蓄者得到應有回報，資金使用者支付應有的價格。其次是在目前的金融體系下，過度依賴銀行貸款，間接融資的比重過大，應鼓勵更多好的企業去金融市場直接融資。第三是改善金融結構，目前內地有70%的生產活動和80%的勞動力，集中於中小企業和微型企業，但在以大銀行為主和股票市場為主的形勢下，難以得到支持，未來必須發展更多的地區金融機構，設法為這些企業提供服務。

專家：港宜覓長遠戰略定位

香港文匯報訊（記者 陳楚倩）上海復旦大學中國經濟研究中心張軍教授昨出席「光大·世紀中國論壇」媒體座談會時表示，香港與上海之間存在互補的作用。雖然自貿區在短期內對香港有一定影響，但挑戰香港國際金融中心地位的不止一個上海，更多是來自於新加坡。許多崛起的亞太區金融貿易中心，對香港的金融地位亦具挑戰。

滬港優勢互補抗外資競爭

張軍認為，香港與上海之間存在互補作用，上海從香港成熟的金融體系亦汲取了不少經驗。雖然上海自貿區在貿易及投資的便利性，結算及人民幣資金池等問

題，短期內對香港有一定影響。但挑戰香港國際金融中心地位的不止一個上海，更多是來自於新加坡。許多崛起的亞太區金融貿易中心，對香港的金融地位亦具挑戰。

陳平亦認同相關觀點。他指香港更需關注的是外資與香港競爭搶佔內地市場，遠大於自貿區的挑戰。在阿里巴巴來港受阻一事上，英美等國隨即引導其轉移至該地上市，可見外資亦想在內地市場分一杯羹。最近英國、法國、德國首相頻頻訪華尋求經濟合作，有別於以往外資透過香港平台投資內地市場。

陳平建議，香港有需要在國家經濟發展中的角色作長遠戰略定位。中國改革開放初期通過香港的平台與國際接軌，香港在對外貿易上佔盡優勢。不過現在在中國經濟發展迅速，隨着沿海城市自由貿易區的開放，直接與外資經



上海自貿區。 資料圖片

商；香港以往獨有的優勢不再，有需要就轉型定位作調整。

未來4年續穩健貨幣政策

問及將來人民幣的走向時，張軍引述央行行長周小川的看法指出，為了配合「穩增長、調結

構」的政策，央行將積極管制人民幣的長期流動性；對於短期的流動性則可隨時調節，以確保未來幾年貨幣政策上保持穩定及中性。他指出，早前中央亦在會議中清晰交待未來4年的穩健貨幣政策，關注人民幣短期的流動性。

體制上難免相對落後和扭曲。由於早期多數是勞動密集型產業，技術水平比較低，令排放量比較高。不過隨着收入水平提高，產業的資本密集程度和技術程度均會不斷提高，排放則會隨之減少。

技術提高 排放減少

他稱在經濟發展過程中，排放問題、污染問題和環境問題，將會呈現「倒U字形」，「開始都是青山綠水，排放非常少」，在進入製造業階段以後，經濟規模愈來愈大，且不少生產集中在城市，加上能源消耗量大，故造成較大污染。但他相信當內地成為高收入經濟體後，對環境的要求和治理能力均會進一步加強，使問題最終得到解決。

霧霾問題終將解決

今年以來內地的霧霾現象趨向嚴重，備受輿論抨擊。 美聯社



香港文匯報訊（記者 涂若奔）今年以來內地的霧霾現象趨向嚴重，備受輿論抨擊。北京大學國家發展研究院教授林毅夫昨日回應該話題時表示，內地經濟結構正從以農業為主，轉變為以製造業為主，最終將進入「後工業化時期」，屆時排放量將會大幅減少，「所謂的霧霾問題和排放問題，會隨着產業結構調整有所改善」。加上內地政府強調發展經濟要更加注重質量，將按規定執行各種排放的標準，改善環境。林毅夫表示，內地是發展中國家，在

地方債無大問題

國家審計署早前公布地方債最高估計為10萬億元。 資料圖片

應對有法

香港文匯報訊（記者 涂若奔）近期有報道指地方政府債務已超過20萬億元（人民幣，下同），不少人擔憂隨時會「爆煲」。林毅夫估計，地方債的真實數據最多不會超過17萬億元，主要問題在於「短債長拖」，雖然不應對此掉以輕心，但由於基本是「內債」，即使是最糟糕的情況下，中央政府亦可用繼續發債或是增發貨幣的方式，將之置換回籠，足以維持金融體系的穩定。

內地負債多有資產抵押

林毅夫並表示，目前《理論界》對地方債的最高估價為17萬億元，國家審計署早前公布的數字則為10萬億元。最終數據究竟是多少，中央政府短期內將會再次調查，林毅夫估計會在10萬億元至17萬億元之間。他稱地方債的主要問題在於「短債長拖」，牽涉到的基本是銀行貸款或是影子銀行問題。另外指內地與國外不同的是，「國外的政府負債就是負債，因為是用來支持消費」；內地政府的負債大部分是用於投資基礎設施等長期項目，且有資產做抵押。

對於地方債會引起金融危機的說法，林毅夫並不認同，稱大部分國家出現金融危機，都伴隨兩個問題，一個是「期限不對稱」，即短期債務和長期投資的問題，第二則是借外債來應付其國內的消費和投資。「到了需要還本付息時，政府缺少外匯來還款，從而最終導致金融危機」。內地則以「內債」為主，即地方政府向內地銀行借錢，或是金融領域債券無法償還，這些現象與國外大不同。

可「長債換短債」解困

林毅夫強調，只要中央政府高度重視，控制地方政府繼續舉債，同時發行長期債券，以此置換目前欠銀行的短期債務，即以「長債換短債」的方式，就可解決問題。此外，由於政府的大部分投資均是資產，有良好的回報率，可以將這些資產打包後在金融市場上賣給投資者，以此又可籌集到不少資金，故認為「我們必須居安思危，不應掉以輕心，但即使是最糟糕的狀況下，因為是內債，中央政府可用發債或是增發貨幣的方式，將之置換回籠維持金融體系的穩定。如果能早一點採取行動，完全可以避免（危機）」。