

發展不走「回頭路」 改革仍在「進行時」



▲分析認為，中國在技術進步與創新方面仍有巨大發展空間

中新社



交銀觀察

中國政府多次強調，改革開放只有進行時沒有完成時。站在中國改革開放四十周年的時間節點，不忘初心，繼往開來，推出了一系列改革開放新舉措。站在新時代，回望來時路，如何透徹理解關於「改革開放只有進行時沒有完成時」這一鄭重宣示的深刻內涵？為什麼改了四十年還要繼續推進改革？改革的空間究竟在哪裏？

交通銀行金融研究中心首席宏觀分析師 唐建偉

筆者認為，改革開放四十年後繼續深化改革很有必要，而且四十年後的改革開放與四十年前的改革開放面臨完全不一樣的境內外環境，所以改革的內涵也肯定不一樣，改革的方式和方法也一定會有不同。但改革的最終目的是一樣的，就是要繼續提高人民的生活水平，在滿足人民對美好生活的需要的同時，實現建設社會主義現代化強國、實現中華民族偉大復興的中國夢。

改革陷入了困頓？

站在改革開放四十周年的歷史時刻，再次品味「改革」一詞時，不少人已不再有四十年前改革伊始時的那種激情滿懷、熱切期望和略微忐忑。最近幾年來，一些人對改革的必要性認識進入誤區，改革行動也不那麼果敢扎實，改革似乎陷入困頓期：不僅改革空轉，「講的雷聲很大，做的雨點很小」，而且還有一些打着改革旗號的「偽改革」和「反改革」沉渣時時泛起，甚至還出現了一些懷疑改革的聲音。歸納起來，主要集中在以下四個方面：

一是認為改革已經沒有空間了。經過四十年的改革開放，應該改革的地方都已經改得差不多了，改革已經沒有多大空間了。二是認為改革的邊際效應已經遞減，繼續改革的效果不大。隨着中國人口紅利的結束、加入WTO的紅利衰減之後，中國在全球分工的低成本比較優勢已經不再，改革開放能夠發揮的作用已經不明顯。三是認為改革在走回頭路。近些年民營經濟的近況，似乎在說改革走回頭路。

四是認為改革改得過頭了。一些人則將改革開放過程出現的一些負面影響都歸結為改革的副作用，比如將粗放式發展模式帶來的環境污染、改革過程中出現的官員腐敗、國企改革過程中導致的國有資產流失，以及經濟發展過程中出現的區域發展不平衡和貧富差距擴大等問題都歸因於改革沒有「刹住車」，認為改革已經改過了頭。

為什麼要繼續改革？

雖然以上對改革的質疑中，部分現象確實存在，但更多卻似是而非。其實以上問題的存在並不應該成為懷疑改革的理由，相反更應該成為繼續深化改革的動力：

一是改革創造了中國經濟發展的奇跡。最近四十年的經驗證明，改革讓中國從原來一窮二白的國家發展成為今天世界第二大經濟體，改革將中國人均國民收入從上世紀八十年代初不到200美元的赤貧水平提升至目前8000美元以上的中上等收入國家行列。

二是當前中國面臨的系列問題必須依靠改革來化解。改革開放四十年，中國經濟雖然取得舉世矚目的成績，但隨着內外部環境的改變，中國經濟仍面臨經濟發展模式粗放、經濟增長質量不高、區域發展不平衡及收入分配不平等等諸多問題。而這些問題的解決，仍然需要依靠繼續深化改革。改革幫助中國成功擺脫了貧窮和落後，未來要成功實現現代化，實現中華民族偉大復興的中國夢還必須依靠改革。

三是改革仍有很大空間。中國的改革不是沒有空間，反而是還有很大空間：比如通過繼續推動市場化改革，讓市場在資源配置中起決定性作用，中國的全要素生產率仍有較大提升空間；通過產權及稅收改革來激發企業家精神，鼓勵企業的創新創業，提升研發費用在國內生產總值（GDP）中的佔比，將經濟增長由要素投入驅動轉向創新驅動，中國在技術進步與創新方面仍有巨大發展空間；人口紅利方面中國雖然人口總量增速放緩，人口的數量紅利結束了，但在人口質量提升方面空間巨大，未來在加大教育投入、擴大教育範圍與層次、培養創新型人才以及提升教育質量與回報等方面的空間仍然潛力巨大。

繼續改革怎麼改？

與四十年前相比，中國經濟的體量已經今非昔比，面臨的內外部環境也迥然不同，因此，改革的方式方法及改革的內涵肯定也會有很大的不一樣。筆者認為，未來繼續深化改革，重點是在以下三個方面：

一是要改革原來沒有改的地方，改革要開始「啃硬骨頭」。改革開放之初，因為經驗缺乏，我們採取的是「摸着石頭過河」的方法來穩步推進改革。一般先準備醞釀、再試探或只做局部試驗，待實驗成功後再逐步推廣，這種從易到難漸進式改革方式雖然避免了激進式改革的弊端，但也導致在容易的改革都改得差不多了以後，難度較大的關鍵性領域和深層次的改革都放在後面，積累起來之後，改革越來越難，阻力越來越大也就成為必然會面對的問題。

當前，中國改革開放已經進入攻堅期和深水區。攻堅期意味着困難大，深水區意味着險灘多，風險大。越是有險灘、有風險，越要堅持「改革開放中的矛盾只能用改革開放的辦法解決」的思路，除此沒有別的任何辦法能夠解決當代中國的發展問題。未來改革必須要「啃硬骨頭」，在一些關鍵性領域，比如現代經濟體系建設、國企國資改革、財稅金融改革等方面必須着力推進，要做好打硬仗的準備。

二是要糾正之前跑偏的方面，改革要注重「糾偏」。改革是一項系統工程，需要綜合施策，標本兼治，循序漸進。改革本身就是試錯的過程，任何一項改革都不能夠保證一開始就設計周全，改革的過程和結果與設想的完全一致，只能在改革過程中，依據改革實施效果不斷微調具體舉措，這樣既可保持改革政策整體的連續性、穩定性，也能夠進一步提升改革的靈活性。

回顧四十年以來的改革，應該說大部分改革是成功的、到位的，但部分改革是有偏差的。比如四十年的改革在帶來經濟規模迅速增長和人民生活水平極大提高的同時，另一方面也存在環境污染嚴重、區域經濟發展不平衡、社會財富分配差距擴大、整個社會槓桿率偏高等系列問題。再比如教育改革仍存在教育資源分配不均問題、醫療改革仍沒解決看病難看病貴問題、住房改革後仍有房價泡沫化與地方政府過度依賴土地財政等現象。這些問題和現象的出現肯定不是我們當初改革的初衷，如果不扭轉過來，勢必會敗壞改革的聲譽。因此未來的改革重點就是要糾正這些出現了偏差的領域，把那些跑錯了方向的「改革」糾正回來，讓其重回正軌。只有這樣，改革的路才會越走越寬，越走越順當，也才會越來越得民心、順民意。

三是要適應新情況和新問題，改革要「與時俱進」。「改革開放只有進行時沒有完成時」，改革的過程中「舊的問題解決了，新的問題又會產生」，發展、實踐、認識永無止境、改革也永無止境。經過四十年的改革開放，中國現在的經濟體量和規模、社會主要矛盾以及面臨的外部政治和經濟環境都已經與四十年前大相逕庭，所以改革要不斷適應新環境，解決新問題。

黨的十九大報告指出，中國社會主要矛盾已經從「人民日益增長的物質文化需要與落後的生產之間」的矛盾，轉化為「人民日益增長的美好生活需要和不平衡不充分的发展之間」的矛盾。主要矛盾轉化這一關係全局的歷史性變化，既是對中國四十多年來改革開放的歷史性成就和變革的深刻總結，更是對未來中國改革方向、發展目標的精準定位。同時也蘊含了深刻的經濟含義：主要矛盾轉化可能意味着中國未來的改革重點就是要在轉變經濟發展模式、提升經濟增長質量、建立現代化經濟體制、改革收入分配方式、完善宏觀調控政策、優化居民資產配置等方面做出重大調整和轉變，以解決不平衡和不充分發展的問題，從而滿足人民日益增長的美好生活需要。改革的實質就是利益關係的調整，特別是在改革不斷深入，進入攻堅戰

美明年或僅加息兩次

中金公司首席經濟學家 梁紅



妙言要道

北京時間11月29日凌晨，美聯儲主席鮑威爾在紐約發表演講。其中市場最為關注的，是其對當前利率僅略低於（just below）中性利率的表述，與他在10月初利率離中性利率還有相當距離（a long way）的表態相比，明顯偏鴿派。表態公布後，美股大漲而美元顯著走弱。

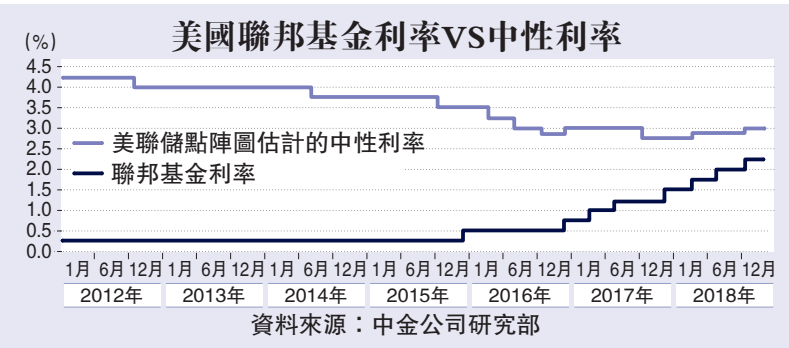
筆者認為，這一表態背後反映的是，近期美國一系列宏觀數據偏弱，使得美聯儲官員逐步承認美國經濟周期動能較快放緩的事實，因而相應修正其加息路徑預期。向前看，筆者預測的2019年美聯儲只加息兩次而非三次的基準情形發生概率正在逐步上升：

為什麼這一表述如此重要？事關美聯儲未來加息節奏。貨幣政策寬鬆與否，是相對於中性利率而言的。即使聯邦基金利率在攀升，但只要依然低於中性利率，相對而言立場還是寬鬆，也即雖然在「收油門」，但本質上還是在「給油」；而如果聯邦基金利率高於中性利率，則立場偏緊，也即是「踩剎車」。

可見是否越過中性利率水平是貨幣政策立場的重大轉折點。

隱含的涵義是，如果離中性利率還有相當距離，那麼美聯儲還可以繼續以較快節奏加息，畢竟僅僅是在「收油門」。而如果離中性利率較近，僅略低於它，就要額外小心，以避免過早「踩剎車」。當前美聯儲聯邦基金利率目標為2.0%至2.25%，與其預計的中性水平3.0%僅僅差三次加息。這一背景下，鮑威爾此次表示利率「just below」中性利率，實際上傳遞的信號就是美聯儲後續加息將相對謹慎、節奏可能相對放緩。

為何鮑威爾表態鴿派？美國經濟動能較快放緩，通脹偏弱。近期美國一系列宏觀數據偏弱，正在逐步驗證筆者認為美國經濟動能將較快放緩的觀點。尤其是近期地產銷售、開工及投資均超预期放緩、耐用品訂單數據顯示設備投資增長放緩快於預期，以及房價增長放緩導致核心通脹偏弱，均顯示今年以來美國金融條件的迅速收緊，對經濟的抑制作用正在逐步釋放。筆者認為，美聯儲逐步認識到美國經濟周期動能較快放緩的事實，正是近期包括鮑威爾在內較多美聯儲官員修正其加息路徑預期主要原因。



居屋向隅客的二次上車機會

美聯物業住宅部行政總裁 布少明



主樓布陣

萬眾期待的「五二折居屋」抽獎結果正式出爐。是次申請破紀錄接獲27.2萬份申請、超額認購逾60倍，當中白表申請接獲23.6萬份，即約106份申請爭奪一個單位，綠表申請相對競爭較少，有3.6萬份申請，即約16個申請爭一個單位。抽獎結果，自是有人歡喜有人愁。值得一提的是，今次白表單身申請者即使有幸抽中攪珠的首個序號「38」，也要再經歷7人爭1個單位。

單從上述入市白表綠表入市比例分析，似乎近年有聲音提倡調整綠白表比例的建議，以增加白表家庭中籤的機會，是可堪考慮的。觀乎過往多次出售居屋的情況，其實今次相差無幾，都是白表比例較多，綠表買家只佔少部分，但抽中的比例卻和白表比例各佔一半。因此，增加白表中籤機會，似乎較能回應市場的實際物業供求關係。

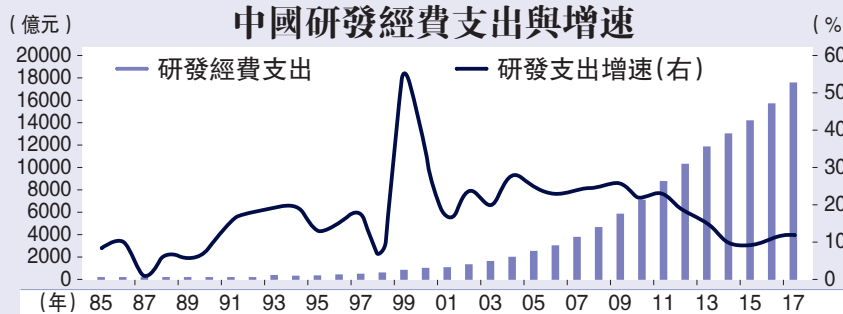
今次抽籤完結後，向隅客的動向，將會左右樓市未來走勢。筆者認為，鑒於明年將有五個新居屋推出，合共提供6528伙，是自2014年新居屋復售後，推出伙數最多的一

年，估計不少買家仍然會繼續等候申請新居屋「博抽獎」。不過，今次的居屋向隅客多達26萬多個，假如當中有一成重投私人市場，已有多達2萬多個購買力。

若以今次抽居屋白表二人家庭入息上限5.7萬元計算，已經可以負擔樓價600萬元或以下、可承造高成數按揭的私樓單位，而且近期樓價下滑，相信可供挑選的盤源，定必較樓價較高時的4月份，即首輪截止申請時為多。其實今次入市空前踴躍的情況，加上現時公屋輪候冊中共有26.77萬份申請，上樓時間已延長至5.5年，正好反映本港置業需求十分龐大。

筆者預期，今次居屋攪珠後，或有發展商像美聯物業一樣，為居屋向隅客特設「上車有Take 2」，送人氣家電入伙大禮等更多不同宣傳優惠或策略，料有助吸納更多向隅客回流一手及二手市場，刺激成交量回升。

歸根究柢，如欲長遠解決住屋不足的問題，方法只有增建房屋，而增建房屋的關鍵離不開增加土地供應，政府當務之急還是要盡快多管齊下就拓地、填海、發展棕地或「明日大嶼」填海計劃等與社會各界達成共識，為港人長遠安居樂業奠定供應基礎，這才是長遠解決問題之法。



的時候，更要注意調整好各方面的利益關係。因為利益關係是隨着形勢動態變化的，所以改革也必須跟上這種變化做相應調整，這也是理解改革永遠在路上，改革只有進行時沒有完成時這一思想精髓的關鍵所在。

四十年前，鄧小平指出「不改革開放只能是死路一條」，四十年的實踐雄辯地證明，改革開放是發展中國特色社會主義、實現中華民族偉大復興的必由之路；改革開放是符合黨心民心、順應

時代潮流，方向和道路是完全正確的，成效和功績不容否定，停頓和倒退沒有出路。

四十年後改革再出發，我們信心更足、步伐更堅定，因四十年改革開放已為我們積累了豐富的經驗、打下了堅實的經濟基礎、搭建起了較為完整的市場體系、宏觀調控的能力也逐漸成熟。「我們比歷史上任何時期都更接近中華民族偉大復興的目標，比歷史上任何時期都更有信心、有能力實現這個目標。」