



风险、挑战与对策

REFORM
CHINA

傅子恒◎著

中国出版集团 东方出版中心

改革中国

风险、挑战与对策

傅子恒◎著

中国出版集团 东方出版中心

图书在版编目(CIP)数据

改革中国：风险、挑战与对策 / 傅子恒著. —上海：东方出版中心，2017.5

ISBN 978-7-5473-1106-6

I. ①改… II. ①傅… III. ①改革开放—中国—文集
IV. ①D616-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 067707 号

策划、责编：鲁培康

封面设计：久品轩

改革中国：风险、挑战与对策

出版发行：东方出版中心

地 址：上海市仙霞路 345 号

电 话：(021)62417400

邮政编码：200336

经 销：全国新华书店

印 刷：常熟市新骅印刷有限公司

开 本：720×1000 毫米 1/16

字 数：276 千字

印 张：19.5

版 次：2017 年 5 月第 1 版第 1 次印刷

ISBN 978-7-5473-1106-6

定 价：45.00 元

版权所有，侵权必究

东方出版中心邮购部 电话：(021)52069798

前 言

本书收录的是作者近年来从事证券与经济研究工作所撰写的分析及评论文章，内容涉及宏观经济、产经、金融、证券、社会热点以及公共政策等方面。这些文章绝大部分已在各类财经、证券报刊发表，许多观点和分析评论被广泛转载，并产生了市场反响。此次结集出版，不为敝帚自珍，实为回顾中国经济近年来走过的不平凡历程——近些年来发生了以欧美为代表的发达经济体的剧烈动荡与经济下滑，其后美欧经济复苏分化进而引发大国间博弈，伴之以中国经济体量、综合国力与国际影响力的持续上升。在内部，中国经济转轨换挡，城市化与劳动力供需产生深刻变化，经济增速由“超高”阶段向“中高速”阶段转变，稳增长，控通胀，调结构，促转型，补短板以及供给侧结构性改革交替成为阶段性工作重点。政策对问题的应对得失相伴，交织着市场各种参与主体的希望与失望、砥砺与踟蹰、汗水与昂扬，这些都值得我们珍重和记忆。本书真实地记录了时代发展变迁背景之下若干经济政策酝酿、决策、改革以及具体实践过程中的重要片段和历史事实。

改革开放近四十年来，“中华牌”列车运行于国力复苏的快车道上，并在几次外部重大冲击中保持了定力，国运继续运行在上升途中。由社会酝酿与决策层政策设计推动、引领，每一个国民在对各自美好生活的追求和努力

中一起成为建设者。其间，经济、社会的发展过程也不不断出现问题，一些领域的进步甚至付出了巨大的成本代价。但我们需要的不是彷徨抱怨，而应当是在解决问题中克服困难、坚定前行，最终走向成功与辉煌。“坐而论”更须“起而行”，借由对产业经济、公共事件与公共政策的评述分析，本书也是作者作为经济研究者的理性建言，这种建言遵循了建设性、前瞻性、可行性的原则，一些建议已经转化成为具体的政策实践。而立足现实、着眼长远，同时基于稳妥审慎与注重实效的原则，对于存在与发现的问题理性面对，不回避、不抱怨，探寻适合我国经济、社会改革发展实际的科学路径，是各方需要持续探索的时代命题，也正是贯穿全书的精神主线与努力目标。希望这些建言能够为读者的学习、实践带来更多启发与思考，如是，本书也就实现了它应有的价值。

本书按所聚焦的内容分为 12 个专题，涵盖了近年来中国经济社会发展与改革历程中人们所关注的重要热点问题，包括宏观经济稳增长、促转型以及财政体制改革、货币汇率政策、产业政策、宏观调控、国企改革、供给侧结构性改革、股市改革、行政监管改革、社会改革等，这些内容通过对改革中国面临的各种问题和风险进行揭示与剖析，从而提出了有针对性的问题解决思路与对策。最后一个专题探讨的内容涉及制度综合环境与人的思想观念、认识、社会情绪与心理预期等更深层次的问题，这方面的改革对推进社会进步具有更长久、深远的意义，笔者将这一改革称为“培育良制的社会土壤”，唯有具备丰沃的制度环境与思想土壤，才能结出美好社会的丰硕果实。全书以聚焦“改革”作为主线，串联成为一个有机联系的整体框架，因而谓之“改革中国”。

目 录

稳增长：新经济复苏需着重提升增长质量 / 1

从春运看新城镇化与中国经济发展新潜力 / 1

“稳增长”政策推进需破除认识误区 / 4

稳增长应更多依靠改革红利 / 6

改革是当前经济的核心推动力 / 9

中国经济依旧具有巨大的增长张力 / 12

新一轮复苏应着重提升增长质量 / 15

促转型：可持续增长不能承受之重 / 23

雾霾漫天，中国经济发展持续性到了危急关头

——写在上海空气质量指数创下重污染纪录之际 / 23

在更高水平上重构公平发展新秩序 / 25

货币超发凸显中国经济体制结构亟待转型 / 29

“换挡期”政策目标重在调结构惠民生 / 33

财政体制改革：建立科学合理的政府绩效评价机制 / 37

财政体制改革需重点厘清的几个认识问题 / 37

地方债问题根本解决之道在于深化财政体制改革 / 41

税制改革期待新的破局 / 43

房地产税推出仍需凝聚共识 / 45

房产税这步棋牵动经济社会改革大局 / 48

对政府监督，始自财政预算“阳光化” / 52

应对楼市刚需应当降税而非增税 / 54

普惠民生是我国财政支出结构调整的方向 / 57

货币政策与汇率改革：以匹配经济增长与币值稳定为归宿 / 64

货币政策调整应匹配经济转型目标 / 64

以改革促市场形成货币政策的新“适应性预期” / 68

货币政策延续总量稳定下的结构调整思路 / 71

货币政策过度“宽平衡”不应重现 / 74

人民币波动步入新平衡期 / 76

流动性紧平衡推动市场转向理性预期 / 79

以大国货币目标审视人民币汇率波动前景 / 81

人民币加入 SDR 为国内金融改革“外力加锚” / 86

产业政策优化：因势利导重在规范 / 90

依靠制度监管确保 P2P 网贷规范发展 / 90

回归居住功能是楼市健康发展的前提 / 94

对保障房实施封闭运作是正本清源之举 / 97

小产权房清理应纳入全局规划 / 99

推进保险业健康发展是巨大的惠民工程 / 102

我们需要什么样的“会议经济” / 104

比亚迪收缩是对市场规律的回归 / 106

正确认识产业政策在市场经济中的引导作用 / 108

宏观调控：重在前瞻与顶层设计 / 114

稳定房地产市场需综合性配套改革 / 114

依靠制度优化降低企业高杠杆风险 / 120

重大公共工程呼唤更好公共决策 / 126

防通胀“总动员”：治标更需治本 / 128

反房地产暴利不能只盯着开发商 / 130

政府必须对保障房建设承担主导责任 / 131

国企改革：厘清“盈利”与“公益”的边界 / 135

国企“盈利”与“公益”的边界应当清晰 / 135

混合所有制改革需找准利益诉求“交集” / 138

我国国有企业改革中的若干热点问题 / 141

国企改革应紧盯全民福祉提升这一终极目标 / 147

IPO 开闸能否助力升级版地方国企改革？ / 152

央企改革向何处去？ / 155

让央企分红复归“全民所有制”本位 / 157

供给侧结构性改革：激发市场原创活力 / 160

提升内生增长力亟须加快民资开放 / 160

供给侧改革应着重激发市场原创活力 / 163
制造业升级转型是行业资本与劳动要素报酬提升的关键 / 167
“房市求解”需多项改革配套进行正本清源 / 169
电信与联通，暂不合并为好 / 171

股市改革：重在秩序构建与机制优化 / 174

中国版“401K 计划”呼唤深化股市治理 / 174
沪港通为优化 A 股制度提供契机 / 176
社会监管是注册制改革重要环节 / 179
注册资本不设限关键在细则落实 / 183
持续经营能力是优先股成功推行的基础 / 184
优先股的市场效应需理性分析 / 187
“壳”公司高溢价的三个原因 / 189
T+0 交易制度应审慎推行 / 192
长江证券“包销门事件”表明市场机制在起作用 / 195
道德拷问更需关注制度成因
——创业板公司高管“辞职潮”的背后 / 197
光大“乌龙指”事件呼唤制度建设与“职业敬畏心”回归 / 200
银行业当避融资饥渴症 / 202
“体外公司”拷问 A 股治理 / 204
券商创新需夯实制度基础 / 207
完善发行制度促进一二级市场均衡 / 211
股指期货不是洪水猛兽 / 216
“救”与“不救”本不是问题 / 221
股市需要温和的“创造性泡沫” / 223
查处董监高违规减持应当常态化 / 226

资本市场开放再度迈步

——写在“深港通”开通之际 / 228

注册制暂缓实施凸显新三板战略价值 / 230

行政监管改革：做好分内之事 / 235

依靠制度监管确保 P2P 网贷规范发展 / 235

强化动态监管重在行动落实 / 238

将制度改进与行政问责落到实处 / 241

保障房乱象呼唤监管制度优化 / 243

煤电博弈，价格管制不能承受之重 / 245

成品油价格联动机制有待优化 / 247

电荒与产能闲置共存凸显行政管制困局 / 250

行政管制应该超越于“突击”解决问题 / 251

我国医疗资源配置中的政府管制及其改进空间 / 253

社会改革：遵循民生出发点 / 267

“万宝之争”：资本与实业互动应回归规则 / 267

互联网文化产业发展需坚守法律底线 / 270

信息消费重塑生活潮流 / 271

寄望手机游戏为社会多贡献“正能量” / 273

遏制洋奶粉涨价，本土品牌要更“争气” / 277

让宗教与商业各自回归本源 / 279

谁忽悠消费者谁就终将付出代价 / 280

读懂“中国大妈”，掐准经济脉搏 / 282

规范民间借贷亦需明晰政府权力边界 / 284

个税法全面修改须凝聚“全民共识” / 285

黄金泡沫泛起，呼唤货币新秩序 / 287

题外杂谈：培育良治的社会土壤 / 289

巴菲特的成功可以复制吗？ / 289

意大利来华打假伤了谁的面子？ / 290

关于信心的经济学思考 / 292

安达信倒掉引发的思考 / 295

人类会重回茹毛饮血阶段吗？

——评《巴菲特看空黄金》 / 297



稳增长：

新经济复苏需着重提升增长质量

从春运看新城镇化与中国经济发展新潜力

一年一度的“春运潮”正在时下的祖国大地上演，作为短时期内全球最大规模的人口流动奇观，春运现象的存在折射出中国社会发展一贯的独特性与复杂性。

春运在表观层面凸显的是中国铁路与公路等交通运力的短缺，深层次原因则涉及中国经济、政治、社会管理各个层面，远非囿于交通运输不足问题。循着春运问题的产生、演进、纾缓与最终解决这一线索，则可以透视中国经济社会发展、变迁的脉络，以及在新的历史时期中国社会未来发展与经济增长新的驱动力。

春运是改革开放之后出现的一个社会现象。春运现象的政治原因在于，我国改革开放地域非均衡导向之下的政策突围。20世纪80年代初期开始的沿海地区率先开放的战略布局，改变了建国之后在战备导向之下发展起来的东北与西南等内陆腹地重工业化的地域布局，以面向民生与国际、国内两个市场为目标的轻工制造业兴起创造了巨量的劳动力需求，东部沿海地区由此

逐渐成为劳动力流入聚集地。而由于户籍、身份、居住与家庭迁移等方面的政策限制，这些异地流入的劳动力主体无法迅速融入工作地，只能以流动人口“暂住”方式附着于发达地区，使得人口的大面积跨地域流动迁移成为常态。而春节是我国传承了几千年的文化社会习俗，中国人对“过年”的渴望凝结的是对家人团聚、亲友祝福、一年辛苦劳作之后驻足休闲，以为来年更美好生活养精蓄锐的种种期盼。这一几千年的习俗流传使得“过一个团聚年”成为中国人追求的最起码的生活目标；在春节期间，远方的亲人都要不辞奔波之劳回家过个年，大量流动人口会在这一阶段集中迁移，这是春运潮产生的社会文化原因。此外，春节长假与学生假期重叠，学生归家、外出旅游者与外出务工归家者“合流”，也是春运潮出现的重要原因。

春运潮产生的原因以及对春运潮压力纾缓问题的解决之道，则成为塑造当今中国产业格局禀赋特征的重要力量之一。中国二十年来倾全国之力建造的四通八达的铁路网、公路网，以及连接发达地区大城市集群的高铁、城际轨交，成为全社会固定资产投资的重头戏，使得投资成为拉动中国三十年经济两位数增长的首要力量。目前来看，立体交通网建设带来的运力增长以及多种方式的出行选择，虽然使得过去多年以来极端拥塞的铁路运输瓶颈逐年得以缓解，但是从历年众多热门线路预售放票之后即被迅速“哄抢”一空、火车票仍然一票难求的局面来看，我们离春运潮的彻底纾缓问题的解决还有相当长的距离。而根据我们大家的切身体验，对于众多的铁路热门线路，即便在平时也多有站着出行的情况出现，说明除却春运期间，许多火车与轨交线路运力依旧是供给不足而远非饱和。中国基础设施的投资潜力还有多大？从铁路运输瓶颈大量存在，则可以看出即便在“传统的”投资领域，我们距离投资饱和还有相当大的空间。

从春运问题解决角度来看，铁路“传统领域”投资还涉及投资效率、技术以及管理能力提升问题，如果有更多的中长途铁路客货运输能够像京沪、京武、武广那样，更多的短途运输能够有像京津、广深、沪杭那样的密集运输能力，对长途运输起到分流作用，也将是压力缓解的根本途径之一，这些

方面的提升也将给相关领域提供巨大的投资空间。

春运潮的根本缓解更在于缩小我国地域与城乡之间发展的不平衡问题，其根本的途径之一即是最近政府提出的“新城镇化”思路。“新城镇化”之“新”，在于与三十年以来中国固有城市化模式之间的区别。旧城市化使得中心大型城市人口过度集聚，日益带来交通与居住拥挤、环境与生态恶化等“大城市病”问题。相对于人口向沿海地区、发达地区、中心大城市集中的旧城市化进程，新城镇化是一种兼顾广大内陆地区、中小城市、新农村建设的、全方位的、城乡和谐发展、集约发展、均衡发展之路。

从经济增长以及产业与资本市场投资机会角度来看，依循十八大报告明确提出的“坚持走中国特色新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化道路，推动信息化和工业化深度融合、工业化和城镇化良性互动、城镇化和农业现代化相互协调，促进工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展”的指导方针，总体而言，新城镇化建设给出的指导方向可以从以下几个脉络考察与把握：一是新型城镇化与工业化、信息化、农业现代化融合与模式塑造过程中的投资机会；二是落后地区的城镇化将会提振传统的能源建筑建材等行业的需求；三是农村人口向城镇迁徙、土地资产重估带来财富，生活方式改变对区域消费增长带来的相应机会；四是农业劳动减少、农业生产力升级、土地制度改革等促使中国农业向集约化方向发展带来的投资机会；五是发达地区在后城镇化时代的精细化发展给环保、医疗、城市与城际公共交通等带来投资机遇，等等。这些方面的机遇展现将是未来中国数年内拉动经济仍将保持相对高速度的、持续增长的重要一步。

新城镇化同时也涉及经济体制以及全社会范围内的系统性、综合性的改革问题，诸如户籍制度改革赋予公民更自由迁徙与融入工作地等选择权利，社会保障由城乡与地域分割到并轨并最终做到全体覆盖，涉及初次分配与再分配的全面收入分配制度的改革以实现全民共享经济增长成果的共富目标，以及教育、医疗、就业与个人发展机遇均衡、多元与公平，如此等等。而当这些目标成为现实的时候，消费更大程度上成为经济增长更重要的活跃因

素，“启动内需”目标也将成为现实。这一建立在共同富裕与和谐基础之上的繁荣，也是中国经济社会发展最终成功的标志。当这些目标得以实现的时候，劳动者工作之余休闲、探亲、旅游以及学生假期等因素造成的人员流动与迁移，即使“春运潮”现象仍将存在，但那时的春运已不存在运力短缺问题，而成为承载文化、娱乐、交际与休闲功能的全民精神放松的盛宴。

（本文发表于2013年2月6日《上海证券报》评论版）

“稳增长”政策推进需破除认识误区

A股再一次向下跌破2000点，市场的“冷”与有一系列数据指标支撑的经济“温和回暖”背道而驰。

不管承认与否，此次回落的重要原因之一是此前一直保持热度的稳定市场预期政策突然“撤火”。与此同时，有关政策不应该干预市场的议论声正在占据舆论的主导。

政府“有形之手”需要干预市场吗？这其实早已不是“形而上”的争论问题，而是关乎经济增长、波动与民生疾苦的具体实践选项。撇开各种理论教义，笔者认为在“非正常时期”，这个答案应当是肯定的，无数的事实已经证明。无须回顾，这里只引入一个一直被各国政策实践广泛采取的反周期操作的例证：在通胀时期，各国政府以减息、抑制需求进行应对；在经济衰退时进行减息、扩投资与促消费。这些操作已成惯例，又有谁能够否定宏观政策应该对“偏离常态”的经济进行干预呢？

那些认为在市场出现非理性波动时“政府无须插手”的主张如果不是出于无知，那就是别有用心。这其实也是经不起辩驳的——这就犹如说，物价

上涨，让它涨好了，价格在哪个阶段静止了都可以视为是一种均衡，它本身也“自会”回复到均衡。“存在即是合理的”吗？如果是，那么反问一下：瘟疫与战乱也是一种现实存在，而如果能够预先防范与避免，是不是也不需要防范与避免而顺其自然呢？

由此可以说，应对市场非理性波动本就是政府“有形之手”应该扮演的角色，此即所谓应对“市场失灵”。如果放任只会使市场加重“失灵”。

当然，这里需要申明，其实笔者是“市场发挥基础资源配置功能”的坚定拥趸者，只是认为市场的这种“自发调节”作用应当是有条件与边界的，也即是在“常态”之下进行，而反对将市场功能绝对化的教条主义。当“市场失灵”出现时不进行干预则预示着失职，这与市场发挥基础资源配置功能的观点并不矛盾。只是，何为市场的正常状态，何为市场的失灵状态，这一点需要进行科学与严谨的专业判断。我们也需要旗帜鲜明地反对在市场处于正常状态时“有形之手”进行盲目自信的、无端与过度的干预。

【附记】

本文撰写于2012年11月27日，发表于11月28日《新京报》经济时评版。当时上证综合指数从两年前的3400点上方持续回落跌至2000点之下，市场弥漫着悲观气氛。市场过度悲观之时显然需要外部力量进行加持与对冲，而当时一些观点依旧认为对经济、对股市应当继续放任自流。显然，放任自流的结果将会是股指继续下滑，从而出现“矫枉过正”，对实体经济、对投资者带来额外的伤害。本文基于公共经济学惯常操作常识发表了自己的观点。

反周期操作的要点是需要周期过热、景气高峰时“及时削峰”，对应于景气低谷期进行“适时填谷”，最忌讳的是反向的政策错误操作。

稳增长应更多依靠改革红利

汇丰中国经理人采购指数（PMI）连续三个月低于 50 荣枯临界值，3 月更是创下 48.1 的新低；中国官方 PMI 多月以来盘旋在 50 分界位之上，2 月份从 1 月份的 50.5 放缓至 50.2，逼近临界点，从市场观测到中国经济增速下滑正在加速。而宏观经济逐季的同比回落，一直以来成为资本市场持续低迷的最主要压制因素。与之相应，国际投行纷纷调低对中国经济增长的年度展望。对应于由经济基本面决定的证券市场持续低迷局面，市场预期“稳增长”将重新成为阶段性的政策着力点。笔者认为，中国经济调结构、促转型过程之中，政策着力需继续坚持“底线”思维，同时“稳增长”的政策施行需打破旧有的“粗放投资”模式，更多依靠以改革释放“政策红利”的方式，激发社会“原发性”的创造力，以此提高增长质量，并形成持久的推动社会进步与经济增长的内生力量。

经济增速尚未触及“底限”但已需提前对冲

中国经济波动周期处于何种阶段具有不同的观察视角。从长周期来看，无须赘言，中国经济正在结束三十年超过两位数的“超高增长”阶段，进入相对中高速的增长阶段。这种增速的变化有我国经济自身累积演化方面的原因，也有为追求更高增长质量而进行的人为调节原因；而对中国经济增速仍能够保持较高增长速度（比如仍保持在 6% 以上）的判断，依旧缘于对我国经济自身禀赋客观与理性的认知，这一增速将会在一个相对中期（比如未来 5—10 年）的时间内得以保持。而从 1—3 年的短周期来看，笔者认为，我国经济正处在国际金融危机时期刺激性政策导致的经济扩张之后的“去库存”