

## 2018年中国经济政策最新预判（上）

■ 魏 杰



魏杰 清华大学经济管理学院教授

很高兴今天有时间做一些沟通，现在谈中国经济的未来不能不涉及到十九大，因为十九大对中国目前时代的特征做了一些判断，提出来中国进入了一个新的时代，这个新时代就是强起来的时代。

按照决策层的共识，我们经历了站起来的时代——毛泽东时代；经历了富起来的时代——邓小平时代；现在进入强起来的时代——习近平时代。所以现在大家注意未来提法，按照时代划分，现在定义为强起来的时代。这个时代有三个具体时间节点：第一，2020年全面实现小康，差不多还有三年时间；第二，2035年基本实现现代化；第三，2050年建成现代化强国。所以强起来的时代分为2020年、2035年、2050年三个节点。我估计像我这个年龄的人可能充其量看到基本完成现代化的时代，而你们在座的都能够看到现代化强国。

三个时间节点清晰了，怎么样实现强起来？分三个时间节点的任务，十九大的报告讲了五个方面的内容。大家注意，十九大报告已经不再提经济建设为中心了，而是五个全面，就是政治上、经济上、文化上、社会上、生态上。强起来的时代实际上是三个时间节点五个方面运作，已经不简单是经济建设为中心的问题。

当然我是做经济学研究的，所以今天在这里只能讨论经济上的问题，就是在强起来的时代，经济上怎么办。有一个总体提法，就是按照新的科学发展观建立现代化经济体制。这个强起来的时代，中国在经济上按照新的发展建立现代化经济体制，这是经济上的核心问题。

什么是现代化经济体制？现代化经济体制包括五个内容，一个是实体经济，一个是现代金融，一个是技术创新，一个是市场经济，一个是全方位开放。这五个方面构成了中国的现代化经济体制，因此十九大之后就按照这个安排来推进。所以经济上实际是五大问题：实体经济、现代金融、技术创新、市场经济、全方位开放。

但是今天我想主要讨论一下2018年和大家有关的几个问题。



## 一、继续推进金融体制改革

### 1. 首先是现代金融

先讨论它的原因是因为 2018 年我们一个重要的工作是防范金融风险，去年 12 月经济工作会议开完了之后已经明确“2018 年的三大战役”，第一个战役就是防范金融风险。

十九大报告对现代金融主要谈了三个问题，一个就是继续推进金融体制改革。因为我们现在的金融活动离现代金融还有很大的差距，所以要继续推动现代金融体制的改革。怎么推动改革？五大问题。

第一，就是银行改革。银行改革还没有完成，继续推动银行改革，比如市场化、股份制银行，放开民营银行等等。第二件事就是放开非银行金融机构，非银行金融机构要继续放开。因为以银行融资为主的体制，社会杠杆率会很高。只有放开非银行金融机构才能普遍降低社会的杠杆率，像各类投资公司、各类基金、各类保险公司等等要继续放开。第三项任务就是外汇改革。我们还没有完成外汇改革的任務，原来提出的利率市场化、汇率市场化这些任务都没有完成。尤其是人民币的可自由兑换更没有完成。第四项任务就是资本市场改革。资本市场改革任务还没有完成，比如说我们提出来的建立多层次的资本市场还没有建立起来，再比如说上市要从审核制变成注册制也没有完成。所以资本市场改革仍然是金融改革的重要内容，要继续推动。第五项，就是放开金融服务业。这次大家看到了，十九大给放开金融服务业定的任务很重，就是要让外资进入中国的金融机构不再受控股 20% 的限制。外资进入银行、信托、基金、期货等等，可以达到控股 51%，就是可以绝对控股，而且绝对控股运作 5 年之后还可以取消上限，要全方位放开中国的金融，这项改革仍然持续进行。

现代金融讨论的第二个问题就是防范金融风险。防范金融风险是十九大政治报告里对于现代金融讨论最多的一个问题，也是 2018 年的重点问题。

在这里我想提醒大家的是，决策层对于未来中国风险的判断已经发生了重大变化。过去我们认为风险来自于增长，增长一降可能就出问题，所以一直提保增长、稳增长。但是，从 2016 年开始，决策层对于风险判断发生了变化，认为中国未来风险不在增长方面，主要在金融方面。所以逐渐在调整风险判断的重点，最终确定了我们未来风险的主要爆发点是金融。所以提出来防范金融风险。

2016 年开始讨论不能爆发区域性、系统性的金融风险。十九大报告把区域性去掉了，改成绝不能爆发系统性金融风险。这成了未来工作的指导方针，未来中国的重要问题就是绝不能爆发系统性金融风险。防范金融风险成了 2018 年之后三五年内，决策层在整个宏观经济上面的主要任务，那应该怎样防范？从世界的经验和教训来看，金融风险往往在五个方面爆发，中国决策层防范金融风险也提出了五大对策。

抑制资产泡沫。什么叫做资产泡沫？就是指资产价格涨得太快了。中国统计资产价格只统计两种，一个是股票价格，一个是房价。

这次中央所提出来的抑制资产泡沫不是指股市，而是指房市。因为目前分析来看，中国在未来三五年内股价不可能涨太快，不会出现大起大落，尤其不会出现泡沫。三个原因：一个原因就是现在的证券监管部门已经把监管作为第一要务，哪一只股票的价格在什么地方出现异常波动，随时可以发现，而且中央这一次已经决定，要对少数控制建立金融王国的人动手。大家注意这个提法是第一次提的，对少数建立金融王国的人要严格控制。所以这种条件下，我们估计股价涨太多的可能性基本不大。第二个原因，就是现在的证券监管部门对于场外配资非常关注，中国股灾发生都是因为场外配资引起的。2016 年跃跃欲试进入的资本就是保险资金，引发了一些风波，处分了几家保险公司，现在保险资金可以入市，但是必须坚持两个原则，一个是价值投资，你只能搞价值投资不能控股上市公司，不能随便调整上市公司领导班子。第二，长期投资，不能今天进、



明天出。第三个原因，现在的 IPO 速度很快。最快一个星期十家，一般是每个星期四家左右，这么多的新股上市，把股价拉很高的可能性不是很大。在 IPO 进行的条件下，几乎是慢牛。

基于这样三个原因，我们判断未来的股价基本上是一个慢牛缓慢上升，所以抑制资产泡沫的重点不是股市而是房市，要防止房地产的泡沫破灭，引爆金融风险。

现在决策层对于房地产极其担忧，担忧房地产是未来中国的黑天鹅事件，对房地产泡沫的警惕性非常高，所以这次抑制资产泡沫重点是房地产。监管主要关注一组数据，就是住房供给与刚性需求的关系。如果住房供给过多，超过刚性需求了，比如说平均每家五套房，泡沫就破了。李嘉诚先生讲的一句话很对：“中国大陆如果继续盲目地盖房子，十年之后中国房子根本不值钱。”

房子特殊的性质决定了可能经常出现住房供给超过刚性需求。因为房子必然引发另外两个属性，一个是金融属性，一个是投资属性。两种属性必然引发两种需求，一个是投资性需求，一个是投机性需求。所谓投资性需求即是买房子为了收房租，投机性需求就是为了炒房价，两种需求拉动了住房供给，就一定会超过刚性需求形成泡沫。一旦住房供给过多，超过刚性需求，泡沫就被刺破了。

日本房地产泡沫破灭就是这个原因。日本房地产泡沫形成于 1985 年，1990 年被刺破，就是因为住房供给过多，超过了刚性需求。日本为什

么在 1985 年形成房地产泡沫？三个原因：一个原因就是 1985 年日本完成了工业化与城市化，大家一下子不知道投资什么了，这个时候银行就找有钱人，说你们买房、买地，买地之后抵押给银行，我按照你们的抵押数量放贷 70%，你们还可以继续投资。这些有钱人买房、买地，抵押给银行，不是为了刚性需求，而是为了投资和投机性需求，这种需求拉动了住房供给，最终超过刚性需求。这是一个原因。第二个原因，就是 1985 年美国要剪日本的羊毛，迫使日本政府签署了广场协议，广场协议里关键的一条就是日本政府承诺“未来五年内日元每年升值 5%”。这一条规定就导致了大量外资涌进日本，外资到日本发现没有什么好投资的，结果也是买房、买地，最后投资供给超过刚性需求。第三个原因，1985 年日本修改了建筑法，规定可以把旧房子炸掉，盖新房子。这一下导致住房供给大规模出来了。过去房子一层，现在炸掉盖 80 层，住房供给大规模产生。

1989 年 3 月份，日本精英害怕了。他们建议日本政府赶快紧缩，日本政府在 1989 年 6 月份开始紧缩，没有想到股市泡沫刺破了，导致了上市公司亏损，上市公司为了不亏损，大量卖不动产。紧接着日本在 1989 年的 10 月份，出台了一个税，就是房多的个人要交税，这一下，导致房多的个人赶快卖房子。三大力量向市场抛售房子，泡沫刺破了。

所以，这就是中国为什么对于房地产税这么谨慎。中国泡沫刺破后果比日本可怕多了，因为中国人财富的 63% 表现在房产。所以现在很为难，这个泡沫不能继续吹大，也不能现在刺破。如果继续吹大，未来很麻烦，现在刺破也很麻烦。所以抑制资产泡沫，抑制的意思就是不能现在刺破，但是也不能继续吹大。

我们提出中短期对策与长效机制相结合，就是既要推出中短期政策也要陆续推出长效机制。中短期对策就是两条：第一条，严格限制投资性需求与投机性需求。就是我们讲的限购限贷，一线城市每家买两套，这是刚性需求，再买就是投





机性需求了，要严格限购限贷。第二条，就是约束开发商的行为，就是不能继续盖房子了。

怎么样约束？一条对策就是控制开发商的融资通道。你可以盖，必须拿你的钱盖，不能拿银行的钱盖。2018 年将更加严厉，无论银行借债还是发债券都会严格控制。另外一个约束行为就是控制新房价，现在房价上市都要政府审批，地价高于房价，你还盖不盖？这个现象已经产生了。另外 2018 年将推出长效机制。长效机制就是租售同权、共有产权、房地产税，还有调整一线城市的空间布局等等都叫长效机制，2018 年将陆续推出。租房子孩子一样可以上学，学区房就没有意义了。房地产税的问题已经明确提出来，收税标准按照现有价值征税，不是按照原来买房子的价格，这是一个信号。这个税没有三五年出不来，但只要定下来进入立法程序，效果就出来了。

还有调整一线城市的空间布局，所谓的雄安新区是要调整北京发展的空间布局。北京如果继续这样集聚资源的话，最后的结果就是大城市病。2010 年讨论过北京要不要迁都，2017 年三月份决定不迁都，迁北京非首都功能。什么是非首都功能？首都功能有四件事，一个是政治中心，一个是国际交往中心，一个是文化中心，一个是科学创新中心。四条都叫首都功能，除此之外都叫非首都功能，就要搬向雄安新区，比如说经济部门，经济中心不是首都功能，中国强调核心意识、看齐意识，早迁比晚迁可能好一点，还有一点优惠。再一个教育中心不是首都功能。北京市正式宣布，北京不再批任何民办性大学，现有大学严格限制招生规模，逼着你走，因为高校一旦走向市场，没有规模效应是不行的。北大、清华可能不会迁，但是一寸土地都不给了，不能在北京扩大规模了。清华、北大校园里面盖楼很艰难，拆一座盖一个。再一个就是金融中心不是首都功能，这一堆金融机构放在北京干什么？医疗不是首都功能，北京办这么好的医院，结果看病的 85% 是外地人，你把它办在北京干什么，得迁。所以非首都功能都将转向雄安新区。

上海、深圳、广州，一样也得分解某些功能。



哪里承载上海的某些功能？最近提出宁沪杭大湾区，我估计和北京的雄安一样，不发达地区承载北京非首都功能，一箭双雕，既分散了北京非首都功能又让不发达地区发达起来。我估计别的一线城市分解功能的区域一定是经济不太发达的地区，广东提出来了粤港澳大湾区。

2017 年北京房价降了 20%，真正交易价格大幅下跌。一千万左右的房子有流动性，三千万基本没有流动性了，人们会算账，三千万买你干什么，三千万多大的流动性，所以北京只要上三千万基本上就没有流动性了，人们越来越明白这个道理了，所以大家注意房地产投资可要谨慎了。

最近住建部已经提出来了，土地供给将多元化。土地供给多元化告诉你有些地方不可能长久的短缺了，像农民的宅基地整理之后可以三权分立，所以我估计 2018 年长效机制将会陆续见效，房地产作为一个非常好的投资方向已经很难了。

决策层提出来坚定的抑制资产泡沫是不会松动的，因为害怕引爆金融风险，一旦引爆金融风险我们整个经济会倒退 5 年到 10 年，所以这次防范金融风险第一条对策就是抑制资产泡沫，不是指股市而是指房市。



## 2. 稳住外汇

为什么要稳住外汇？因为许多国家金融风险的爆发是外汇引起的。从2016年11月份开始到现在，陆续推出了三大对策来稳住外汇。

第一个就是外汇改革已经放开了的项目继续坚持。比如说一个身份证一年买五万美金，我们放了就继续坚持，再比如我们承诺了一个孩子留学生生活费要多少给多少，但是没有放开的暂时停止了。

对于个人来讲有三大海外投资就正式宣布停止了，一个是海外不动产投资，实际上不动产投资从来没有放，过去灰色地带，要不然地下钱庄，要不然虚假贸易账户，要不然人带出去的，过去灰色地带没有人管，现在正式宣布停止了。第二，海外证券投资。我们曾经讨论要不要放开在美国市场买股票，现在暂时停止了。第三，海外的投资与保险现在宣布停止了，想买美国的医疗保险没有问题，因为消费是放开的，但是2016年底开始不能刷投资保险类了。三项个人海外投资正式宣布暂时停止了，而且力度越来越大。去年8月21日起，在海外刷银行卡单笔消费超过一千块人民币的，有关方面就要向外汇管理部门报告，连续刷15天单笔超过一千元钱，就会立案查一下正常消费还是转移资金偷逃外汇。最近推出来银行卡海外提现，一年一个人就是十万元。

当然这个背后还有一个别的原因，就是我们希望未来的产油国卖石油的时候可以用人民币结算。之前美国控制世界，所有产油国卖石油必须美元结算，只有拿美元才能买石油，所以买石油的国家必须先弄到美元，美元拿给你是有利息的，盘剥了你一把，美国二战之后控制世界一个重要手段就是美元石油机制，中东的产油国谁想摆脱美元就收拾谁。

现在中国开始提出来了，因为俄罗斯先变成了人民币结算。中国能源一大部分来自于俄罗斯，最近沙特提出来人民币可以结算，因为我们已经承诺了一旦石油可以人民币结算，拿了人民币可以随意到上海黄金交易所买黄金，这样一来有利于对于美元霸主提出挑战。最近大家看到海外提现收紧符合我们的战略。

第二条对策就是海外并购。凡是技术类并购继续支持，要多少钱给多少钱，全面支持，但是非技术类严格审查，像海外搞房地产投资、收购酒店、收购影院、收购足球队俱乐部等等。审查的意思就是不能干了，因为外汇不能消耗在这个方向。一开始讲话比较温柔叫非理性投资，后来收购足球队就是偷逃外汇资金，越来越严厉。最近你们可以看到许多海外的投资开始抛售项目，因为政策变了，只支持技术类投资。

第三条对策，投资使用人民币，不再使用外汇投资了，因为一旦投资我们就是投资主导方，有权决定用什么币种投资。

大家看现在“一带一路”沿线69个国家和地区已经宣布人民币是他们的外汇储备了，欧洲央行已经收过来了相当于5亿欧元人民币作为外汇储备，最近德国、法国央行宣布了将收购人民币作为外汇储备，不少国家已经开始使用人民币了，在餐馆吃饭可以扫微信了。俄罗斯石油交易跟人民币卢布结算，结算的比例决定的标准不再是美元而是黄金。实际上都在推进人民币国际化，减少外汇储备消耗，一旦人民币成为外汇储备的话，标志着中国摆脱了外汇对于中国经济的影响和约束。

大致上稳住外汇的办法就是三条，已经全面开始实施而且效果不错。外汇基本上稳住了，人民币没有出现持续贬值，保持在1:6.5左右，我们不希望继续升值，升值不利于我们继续出口，最希望就是1:6.5左右，所以汇价已经稳住了。另外，外汇储备量已经连续12个月增加，我估计外汇引发金融风险的可能性大幅度减少，2018年防范金融风险的重点不是外汇了，但是不会松动还会坚持这个原则。因为2018年两件事情可能影响我们，一个是美元加息，宣布要加三次息，一个是特朗普的减税，减税跟加息可能影响到外汇。但是我估计影响可能有限，特朗普以为一减税美国公司会撤回去，苹果能撤吗？一旦回美国生产再进入中国关税多高，比减税成本还高，只能在中国生产，资本不能撤回去了。

所以我估计外汇引发金融风险的可能性实际



上大幅度减少了,所以2018年税改已经不是重点,但也不会松动,基本上维持现状。

### 3. 稳住债务

许多国家的金融风险是债务引起的,比如说2008年底美国金融危机,就是次贷危机引起的。

怎么样稳住债务?债务分三种,第一种是个人债务。十九大开会期间,央行的周小川会上发言,提出来警惕个人债务上涨太快的问題。我发现2015年我们个人负债率是GDP的30%,2016年我们个人负债率是GDP的44%,一年上涨了14个百分点,2017年数据现在没有正式出来,2017年我们的GDP总量82万亿,估计个人负债率增长速度比2016年有所回落,但是可能增长数还在十个百分点左右,那就是2017年我们个人负债率可能是GDP总量的50%多,还是上升率太高。所以个人债务,2018年的提法可能是防止个人债务的上涨速度过快。2018年个人贷款基本上还是从严过程。

企业债务现在主要是国有企业负债率太高了,国有企业负债率远远超过了警戒线,所以我们2018年去杠杆的重点是国有企业,大幅度降低国有企业负债率。最近三件事反应了决策层降低国有企业负债率的决心。一件事就是联通混改。联通混改首要的成绩是把联通负债率降下来,国家用丧失控股权的办法降低负债率,这个决心之大。联通是一个样板,说明这个降负债率的态度非常坚定。第二件事情就是东北特钢。东北特钢破产重组完成,中国第一次打破了国有企业负债率刚性兑付的原则,就是告诉社会,国有企业借钱也有可能还不回来,国家已经放弃国有企业刚性对付。第三件事是国家最近决定高铁拿出来搞债转股。京沪高铁已经开始赚钱,准备拿出来搞债转股,用优质资产把负债率降

下来。这三件事充分反应了决策层的决心。

第三种债务就是政府债务,中央政府负债率不高,因为中央一直坚持一个原则,每年赤字数量不超过当年GDP总量的3%。地方政府主要是潜在债务太高了,各位知道过去地方政府负债搞一个融资平台,办一个国有企业,把土地高速路装进去用他融资,这个融资表现的是企业债务,实际上是政府债务。2015年我们改革了,这种方法用不成了,从2016年开始地方政府创造了两种增加潜在债务的办法,一就是PPP项目,盲目搞PPP项目,政府担保企业借债,PPP绝大部分公共产品没有短期回报,最后都要政府回购,所以是潜在债务。2016年到2017年地方政府PPP项目增加潜在债务4万多亿元。

另外地方政府搞产业引导基金,产业引导基金可以拿财政的钱做,结果地方政府担保让银行给这个企业贷款,这个实际也是政府债务表现为企业债务。这个产业引导基金2016年到2017年两年增长了1万多亿元。PPP和产业引导基金引发的地方潜在债务增加了六万多亿元。

2008年刺激经济稳增长时是四万亿元,现在两年不到的时间地方政府增加了六万亿元,这个数字太可怕了,所以中央已经下决心解决地方政府潜在债务的问题,2018年是重点,严查PPP项目和产业引导基金。包头的地铁项目、呼和浩





特新机场项目，要从会议记录查起，谁怎么说的、谁签的字都要严查。最近一个提法是终身追索责任，过去当市委书记借一大堆债人走了没有事了，现在终身追究责任。大家还要注意包头地铁项目和一大批机场项目叫停反应了一个动态，中国的基础设施建设差不多到顶了，中国的基础设施建设投资到2020年达到高峰，2020年以后逐渐回落，中国不能永远搞基础设施建设。

2018年防范金融风险重点将是稳住债务，稳住三种债务都将陆续出台相关的对策。

最近发生好像很奇怪的两件事。一个国际评级机构下调了中国的信用等级，一个是世行调高了中国增长的速度。一个是好一个是坏，有人就说这是阴谋论。其实不是，现在国有企业负债率这么高，最后是国家兜底，地方潜在的债务这么高最后也是国有兜底，因为中国是中央集权国家，这两个债务这么高，标志着国家信用比较低，所以下调了我们信用等级。世行把我们增长速度调高了，这恰恰提醒我国是繁荣中的风险，这比完全的风险更加可怕。所以我估计2018年中央政府将把防范金融风险的重点放在稳住债务上面。

#### 4. 治理金融乱象

现在金融乱象有两类，一个改革引起的，改

革方案是对的，但是配套设施没有跟上。比如说银行改革，这几年给银行放的权利更大了，但是相关规则没有跟上，所以出了一系列乱象。

银监会最近连发了三个文件。比如说重新审查银行股东，不能借钱买股权这个是原则，借钱买了银行股权的这种假股东要严查。银行搞的委托贷款，这个钱在金融领域可能转好几圈才到实体，增加了实体成本。这个权利给银行是对的，结果没有相关的配套措施，所以出了问题。再比如说前几年我们做的一项改革，放开非银行机构包括各种投资公司基金保险公司等等，这个放是对的但是配套措施没有跟上，比如放开了投资公司，结果没有准入条件，谁可以办投资公司，最近线上这么多的公司出事，线下上海、北京是重灾区。这些投资公司的商业模式不能维系，给投资者回报都在20%到30%以上，现在干什么事有这么高回报？投资公司放是对的，但规则没有跟上。

再一个各类基金，有人自己没有钱把银行的外围资金拿来作为自己的基金就有问题了，去年四五月份股市大跌就是因为清理基金。再一个就是各类保险公司，有人从银行借钱变成自己的所谓资本金投资保险公司，而且虚假注资海外买非常高档的酒店，我估计2018年要陆续解决问题。

另外一个乱象是新技术引起的，新技术产生进入金融领域，到底是所谓的乱象还是方向，一下子搞不清楚，值得看一下，结果一看就出现了乱象。比如说区块链技术进入金融领域了，产生了ICO、产生了比特币，2016年8月份我们中关村产生了100多个国家ICO公司，拿到了募集资金，募集到一个数字货币，这个数字货币也可以网上交易，所以产生大量的ICO公司，这个公





司的未来方向还是有问题，谁一下子都说不清楚。区块链进入金融之后改变的到底是不是金融本质，我们没搞清楚，如果区块链技术改变了金融本质另当别论，如果这个区块链没有改变金融本质，金融的本质是风险收益分析，这个本质如果没有改变的话，就产生一个原则，用别人钱都得被监管，你没有被监管说明你有问题。没有什么好讨论。

ICO 没有在中国引发太大的问题，但是一定还会产生什么“O”，因为不断有人干这个事，我们谁也不清楚这个是不是方向。你像区块链，无中心的有序化就是区块链技术的特征。金融无中心就是不要央行了，个人也可以发货币，这个问题有一个重要原则就是联合国规定只有主权国家才能发货币，这个规则是不是作废了。如果这个规则没有作废，比特币就是违法的，只要这个原则在就不能讨论。我不是否定区块链技术，区块链技术没有问题，只是进入金融之后是不是改变了金融本质，这个我们要研究。

## 5. 控制好货币政策与宏观审慎政策

我们第一次把宏观政策写入党的报告，提出来货币政策、宏观性政策双支撑点。所谓防范金融风险就是控制好两个支撑点，首先是货币政策，货币政策将从宽松的货币政策转向稳健的货币政策，这个是货币政策基本指导思想。

大家知道 2000 年以来我们基本上是宽松货币政策，一百多亿的货币十几年就发出来了，如果继续宽松下去的话，总有一天自己引爆金融风险。所以转向稳健，2017 年真转了。去年金融工作会议总书记到场，这个会议五年开一次，一开管五年。会上总书记亲自提出来必须坚定不移执行稳健的货币政策，十九大政府报告再一次强调必须坚定不移地执行稳健货币政策，决策层下决心了，所以有人开始卖资产了。高负债高增长的模式需要宽松的货币政策，一旦转向稳健的货币政策，高负债高增长模式运转不了了，谁卖的越早谁越有利。可能未来几年里资金荒的现象都会存在，大家一定要调整未来发展战略才可以，那种高负债高增长模式别想了。

另外一个政策就是宏观审慎政策，这个政策我们第一次写进党的政治报告。宏观审慎政策实际上是这样两件事，一个是防范顺周期时候形成的引发金融风险的可能性，要把他消灭在萌芽状态。顺周期的时候永远潜伏着危机的可能性叫做顺周期理论。因为我们顺周期 40 年了，1978 年到 2018 年整整四十年，高速增长的四十年，一直很顺利，顺周期的时候谁也没有风险意识，都在盲目扩张，盲目的负债，盲目的发展，谁也没有风险意识。我们现在很担心这个顺周期理论在中国爆发，我估计 2018 年可能出台一系列的政策，比如说很多重要产业资本制度严格规定，像商业银行资本比例最低不能低于 8% 等等。

另外的一个事是在市场之间打隔离段，不能出现传染病。人类社会一个市场生病很容易传导到另外的一个市场，我们现在准备给市场打一个隔离，你出病不能传染别人，比如说房地产市场出现问题房价暴跌影响了实业，2018 年开始准备给房地产市场打隔离断了，所以 2018 年房子抵押、土地抵押出现新规定了，银行很快就要发布相关的规定了。还有资本市场股权股票质押，现在新规定大股东股票质押的上限是 60%，不同股东质押数量做了不同规定，有的不能超过 30%，有的不能超过 15%。

货币政策可能管不了风险，宏观审慎政策可以管，所以要控制好货币政策跟宏观审慎政策这个重要内容。

2018 年希望大家不要用过去的思维方式思考问题，中国真的变了。

总体来讲目前中国防范金融风险的主要对策就是这五条，这五个方面真的全面出击的话，金融风险爆发的可能性将很小。西方有声音认为中国近一年将爆发金融风险，这个判断可能会落空。中国只要决策层清醒，资源配置能力还是很强的。

（本文根据魏杰为后 E 企业家做的《宏观经济及金融形势与预测》课程整理而成。）