

doi: 10.3969/j.issn.1008-6439.2009.04.001

国际金融危机背景下的中国宏观经济 经济走势与宏观调控政策*

刘 伟

(北京大学,北京 100871)

摘 要:国际金融危机的爆发和国内消费需求的不足使中国经济增长速度明显减缓,这给中国宏观经济带来的最严重的问题是就业问题。对此,我国宏观经济政策做出了相应调整:从淡化总量政策到强化总量政策,货币政策和财政政策从反方向的组合向同方向的组合转变,汇率政策从人民币升值的方向转向贬值的方向,从近期的刺激需求逐渐转向兼顾活跃和改善供给。2009 年的中国经济会比 2008 年更困难,未来两三年的中国经济将比较困难,但未来的二三十年,中国经济应该是保持高速增长。

关键词:国际金融危机;内需不足;就业;经济增长;结构调整;货币政策

中图分类号: F015; F123.16 **文献标志码:** A **文章编号:** 1008-6439(2009)04-0001-11

China's Macro Economy Trends and Macro Regulation Policy under the Background of International Financial Crisis

LIU Wei

(Beijing University, Beijing 100871, China)

Abstract: The breaking out of international financial crisis and insufficiency of domestic consumption demand make the growth speed of China's economy obviously slow down, which bring serious problem of employment in China's macro economy. Accordingly, China's macro economy policy has been clearly regulated: for example, the transfer is made from despising gross policy to consolidating gross policy, as for currency policy and financial policy, from negative direction combination to positive direction combination, with regard to exchange rate policy, from appreciation of Renminbi to depreciation of Renminbi, and from recent demand incentive to considering active demand and improvement of supply. China's economy in 2009 is more difficult than that in 2008, in near two or three years, China's economy will be more difficult, but in near twenty or thirty years, China's economy will keep high speed growth.

Key words: international financial crisis; insufficient domestic demand; employment; economic growth; structural regulation; currency policy

* 本文根据刘伟先生在“2009重庆两江论坛暨北大重庆校友大会”所作主题报告整理

作者简介:刘伟(1957—),山东蒙阴人,教授,博士,博士生导师,现任北京大学校长助理、北京大学经济学院院长、《经济科学》注编。

一、中国经济增长减慢的表象与其带来的问题

2007年之前,中国宏观经济存在什么问题,争论、分歧非常大,而现在这个问题已经非常清楚了,即从2008年开始中国经济增长的速度开始明显减慢。相对前几年的高速增长,中国经济增长可能会进入一个速度明显放慢的下行区间。从公布的经济增长的数据来看,2008年GDP增长为9%。孤立地看,9%并不低,因为去年全球的经济增长速度是3.4%,我们比全球的速度高出了2~3倍。但是,如果把把这个速度放在中国改革开放30年的经济进程中看,就很值得思考了。首先,2008年的9%,与2007年的13%相比,相差4个百分点,跌幅之大是很少见的。一个大国的经济,在上下年度之间,增长速度一下掉4个百分点,这个跌幅震荡程度是很强烈的,这对一个国家的影响应该说是很深刻的。其次,如果和近5年比,2003—2007年平均经济增长的速度是10.6%,下降了1.6个百分点。2008年中国的经济增长明显地低于近5年的平均增长速度,可以说,这预示着从2008年开始中国经济进入了一个增长的拐点,进入一个明显放慢的增长周期。最后,和改革开放30年比,从1978年改革开放以来中国30年的平均经济增长速度是9.8%,2008年是9%,低了0.8个百分点。可见,2008年中国GDP 9%的增长速度和上一年比跌幅之大很少见,显著低于近5年的平均速度,甚至低于30年来的平均速度,这是值得我们关注和思考的。

特别值得注意的是,如果我们单纯地看2008年4个季度的增长速度的变化,那么下降的趋势更加明显。2008年,中国第一季度公布的GDP增长速度是10.6%,比2007年的13%低了2.4个百分点。当时人们就震动很大,怎么新年开始一下子就跌了

这么多。人们也给出了各种各样的原因,其中一个很重要的因素是2008年年初中国发生的特大暴风雪,这场大风雪造成一些地方的交通运输和电网的破坏,由此可能影响第一季度的经济增长。如果这是一个理由或者是主要理由,那么第二季度,春暖花开,就不应该有什么问题。结果第二季度公布出来的数据是10.1%,比第一个季度还跌了0.5个百分点。这时,我们的政策做出了一些微调,但力度并不是很大。到了第三季度,经济增长速度进一步下滑,是9%。第四季度,尽管我们加大了政策干预的力度,但下滑的趋势还是很强烈的,公布的数据是6.8%。中国经济增长速度低于7%,是很少见的,从各个方面分析来看,事先都没有想到会跌破7%。所以从2008年四个季度的数据来看,从10.6%下降到10.1%,再到9%,再到6.8%,可以说是直线下降。这样就更坚定了人们的判断,即2008年是中国经济增长的一个拐点,今后可能会进入一个速度明显放慢的下行区间。

经济增长进入下行周期,或者说经济增长速度明显放慢,它带来的问题可以说是全面的,而其中最突出的就是失业问题。中国的失业问题,具有长期的战略性质。这是因为,一方面中国的劳动力的供给有三个世界第一:一是我们拥有世界上最大的劳动力的存量,我们有七亿多的劳动力;二是我们有世界上最大的劳动力的年度增量,每年新增劳动力大概是一千二百多万人;三是我们有世界上最大的劳动力蓄水池,有大量待转移的农村剩余劳动力。而另一方面,伴随着工业化、市场化的深入,我们绝对的和相对的劳动力的需求都在减少。中国的工业化,一般加工工业和制造业革命基本完成,正在朝着重工重化工业、工业化的后期转型,投

我国农村劳动力大概有5亿多。改革开放三十多年来,我们转移出来了2亿多,一亿两千万的进城农民工,还有一亿多“离土不离乡”进入乡镇企业。现在我们在土地上种地的、在农村从事农业生产的劳动力,大体上是3亿4千万人。而根据2004年全国经济普查的数据,中国现在的耕地是18亿亩多一点。这18亿亩多一点的耕地需要多少人种?我们以前在辽宁的朝阳地区、浙江的金华地区、四川的苍溪地区三个传统的农业大区县进行过调查,调查在现在的生产力条件下,一个农村的整劳动力,主要精力就是种地,不做别的事,一天按8小时工作算,一年能耕种多少亩土地。南北有差距,旱地和水田也是不同的,但大体上平均来算,一个人种10亩地没有什么问题。按这样算,中国18亿亩多一点的耕地最多需要1.8亿人种,可是目前农村没有转移出来的劳动力是3亿4千万人,也就是说,其中1.6亿人在农村是有待转移的,是失业,他们随时准备进城,冲击非农产业的劳动力就业市场。

资的资本密度越来越大,对劳动力的需求是相对地和绝对地减少。这就是技术进步,就是资本排斥劳动。

可见,中国的就业问题,无论是从劳动力的供给来看,还是从劳动力的需求来看,矛盾都是非常尖锐的、长期存在的。为解决这个矛盾,要求中国经济在目前这种情况下,在长时期里要保持比较高的增长速度。如果没有比较高的增长速度的支撑,就业问题的解决就缺少必要的经济基础和平台。所以,中国经济增长的速度一旦明显下滑,所带来的最突出的社会矛盾就是失业问题。

2007年中国登记的城市失业率是4%,城市失业人数大约1千万;2008年城市失业率比2007年有所上升,公布的数据是4.2%,超过了一千万人。2009年“两会”的时候,温总理的报告里讲,今年我们的城市失业率要力争控制在5%以内。说实话,2009年所有的宏观经济目标中,这个目标最难实现。2009年经济增长8%是有困难,第一季度增长率是6.1%,全年要增长8%,虽然需要很多努力,但是很可能实现;通货膨胀率也肯定能控制住。而2009年失业率控制在5%之内这个目标,现在看来实现起来是非常困难的。况且,中国的就业问题,并不能仅仅从统计数据来判断,它只是个参照。按照现在市场经济的一般经验,一个国家的失业率如果超过7%(就是我们所说的红灯线),这个国家所有的宏观经济政策所要解决的首要问题就是努力降低失业率。2008年中国登记的城市失业率是4.2%,2009年力争不超过5%,从数据上看距离红灯线7%还有一段空间,但是中国的问题有它的复杂性,我们国家登记的城市失业率没有包含城市的

隐性失业率。有关部门曾经做过调查,我们企事业单位存在大量冗员,估计在一千万人左右。如果这样的话,中国城市的真实失业率,即隐蔽的加公开的,恐怕已经超过8%(我们官方公布的社会调查失业率超过了6%)。更要紧的是,中国农民也存在着失业问题,但中国的农村人口在统计上被视为充分就业的人口。于是出现很滑稽的现象:2008年11月,由于一些沿海的出口企业受到国际金融危机很大的影响,大量的农民工提前返乡,当时预计民工返乡以后可能会有两千万人找不到工作(农业部当时预计的是1200万)。按照常识,一千万也好,两千万也好,我们的失业率应该是上升了。可是在当前中国的统计制度下,失业率不但没有上升反而还下降了。原因有两个:一是这些农民工回到乡下就被视为充分就业了,失业统计是不含他们的;二是这些农民工回乡以后腾出城里的一些就业岗位,城里的一些赋闲的人不得已而补充这些岗位,这样就提高了就业率。所以,不能简单地按照西方的7%的经验来度量中国失业的压力。考虑到中国经济的特殊国情,城市失业率4%以上对中国来说已经是很严重的问题了。因此,就业问题是当前经济增长速度开始明显的下滑给中国宏观经济带来的最突出的问题。

二、中国经济增长减慢的原因

当前,中国经济增长速度放缓的主要原因归纳起来有两方面:一是国际金融危机带来的全球经济衰退对我们产生的影响,二是内需不足导致经济增长的动力疲软。

2003年,当时的国家统计局局长朱之鑫到北大经济学院做演讲,他说20世纪80年代初,中国GDP增长一个百分点,新带来的就业机会是240万个;而进入21世纪,中国GDP增长一个百分点,新带来的就业机会是90多万个。可见,同样的GDP增长1%,带来的就业岗位可以说是直线下降。而且,值得注意的是,20世纪80年代GDP的1%和21世纪GDP的1%,它所代表的绝对量是不可比的。根据公布的数据,2008年我们的GDP绝对水平300670亿人民币,按照不变价格计算,相当于1978年我国GDP总量的15倍还多。也就是说,中国现在二十多天生产的GDP,相当于1978年全年生产的GDP总量。因此,现在的1%的增长和那个时候的1%的增长所带来的绝对量的增加,是完全不同的,大了很多倍;但是相应带来的就业机会不但不见增加,反而还少很多。这就是随着工业化的深入,资本在排斥劳动力。

在国际金融危机的冲击下,加拿大、德国、日本、英国以及世界主要经济体的失业率都超过了7%,甚至达到8%以上。所以,现在所有的这些国家都采取各式各样的救市举措,这些一揽子计划所采取的措施实施以后,落脚点总是可以增加多少个就业岗位,总要明确这些措施的效果体现在增加多少就业岗位上。为什么?因为,当失业率超过7%以后,就业问题就成为当务之急,所有的政策都要服从于解决失业问题,体现在促进就业率的提高上。

1. 国际金融危机带来的影响

2007年6月,美国发生了金融危机,金融危机迅速地影响到美国的实体经济。美国的GDP规模占全球的25%,它的经济一旦出现问题,对全球的经济增长都会产生很大的影响。世界银行和其他一些机构几次下调了对全球经济增长的预期,预计2009年全球经济增长会在2%左右,三月份世行又调低了,预计在0.5%,发达国家基本上都是负增长。这也会对中国产生深刻的影响,因为改革开放30年以来,中国经济与世界经济的联系越来越紧密,开放程度越来越大。2008年,出口创造的新价值占我国GDP的比重大概是在10%~15%,总量约在3万亿~4.5万亿之间;2003—2007年,中国GDP平均增长速度是10.6%,而其中2~2.2个百分点是由出口需求拉动的。全球经济的萎缩,必然使中国出口受到严重的影响,这对中国的经济增长显然会带来很大的负面作用。

而国际金融危机什么时候可以见底?什么时候经济开始回暖?那还非常不确定。第一,危机在发展;第二,各国都在采取前所未有的反危机的政策,而政策的效果怎么样,也不确定。危机的进展不确定、政策的效果也不确定,在双方的博弈都不确定的时候,要判断这个危机什么时候能见底是个非常不确定的问题。但也有一些问题是确定的,比如形成危机的主要原因。如果我们对危机的原因有了比较深刻、客观的认识,有助于我们判断危机结束的时间。其实,这次西方的经济危机以及美国的金融危机,不是偶然的事情,也不是单方面的原因,归纳了一下,大概有两点:

(1) 20世纪70年代以来,西方国家采取的宏观经济政策具有局限性,危机的产生是其积累的矛盾的总爆发

20世纪20年代经济大萧条之前,西方的经济政策提倡经济自由主义,相信市场这只“看不见的手”,认为市场可以自动地使市场均衡和和谐,所以政府越少干预越好。而1929—1933年的大危机、大萧条表明了市场失灵,市场很难自动地使经济达到均衡和和谐,促使人们全面检讨了西方经济理论和经济政策几百年来来的自由主义传统,并在理论上竖起了一面旗帜,即凯恩斯主义。凯恩斯认为市场本

来就不可能实现均衡,政府必须干预。这是在理论上,而在实践上,就是美国的“罗斯福新政”。面对大危机,美国罗斯福总统在任期内就采取了一系列的政府主动干预经济的措施,包括扩大财政支出、政府举债、赤字财政等,增大政府的支出来兴办一些基础设施的建设,来刺激市场需求、拉动经济增长。很快美国经济就走出了危机,给整个西方一个示范。从此,凯恩斯主义在西方世界被普遍运用,也取得了很好的效果。从20世纪50年代到70年代,西方运用这套理论和政策有20多年的黄金般的繁荣和增长。

凯恩斯理论的本质是在通货膨胀率和失业率两个指标之间运用政策进行替换。在通货膨胀太高,要治理通货膨胀的时候,采取各种经济政策,特别是财政政策来紧缩需求,把需求压下来以后,物价上涨的压力就会减小,物价就会压下来。但是,需求下来了、物价下来了,工商企业的销量也会下降,其资金周转速度就要放慢,产品压库比率就要增大,应收未收款就会增多,还债能力就会下降。而到期不能偿债的企业一旦增多,进入停产破产的企业就会增加,失业率就上来了。所以,采取紧缩需求的办法反通胀,固然可以把通胀压下来,但会为之付出失业率上升的代价。相反,一国经济衰退,失业率是主要问题的时候,要加快经济发展速度,增加就业岗位,提高就业率,就会采取政策去刺激需求,从而使市面更活跃、更繁荣,拉动经济加快增长,使就业率提高。但为此付出的代价是,一旦把需求刺激起来,物价就会上涨。所以,凯恩斯的理论是在这两个指标之间互换:反通胀时,宁愿牺牲几个失业率也要把通胀率压下来;保就业时,宁愿增加几个通胀率也要把失业率降下来。

这种置换,在20世纪50年代到70年代之间取得了很好的效果,可是到70年代出现了问题。首先是中东战争,石油危机使石油的价格成倍地提高;其次是各种资源,包括土地成本大大提高了,尤其是经过20多年的经济发展,人们的生活水平提高了,工资、福利和社会保障要求也提高了,人力成本也就大大提高了。因此,20世纪70年代以后,物价上涨主要不是需求拉动的,而主要是成本推动的。这样,物价上涨的同时并不存在需求的活跃,失业

率并没有因此而下降。这就出现了过去没有的情况,经济学上把它叫做“滞胀”:一方面经济发展停滞,失业率高;另一方面通货膨胀。在凯恩斯时代,有高的通货膨胀率就意味着低的失业率,有低的通货膨胀率就意味着高的失业率,两者之间可以替换。现在它替换不了,两者并存。西方的经济理论和经济政策关注到了矛盾的焦点:要使经济继续稳定地均衡地发展,根本的问题就是降低成本。降低成本可以起到一石二鸟的作用:一方面通货膨胀的压力会降低;另一方面投资成本低了,投资需求就活跃了,就业岗位就会增加。怎么降低成本?通过货币政策,即降低利率。利率是使用资本和货币的代价。如果企业和个人使用资本和货币的代价降低,贷款投资有利可图,投资需求就会活跃;同时,使用资本的代价降低本身就意味着成本降低,通货膨胀的压力也减弱。所以货币政策成为西方主要的经济政策,而且货币政策的核心,就是降低利率。

货币政策的背后有一个逻辑前提,它也是在两个指标之间进行替换,即在经济增长投资项目的质量和经济增长投资项目的数量之间进行置换。这样做短期问题不大,但长时期的积累刺激了大量的投资需求,需求在低的成本下越来越活跃;而资源和资本的供给总是有限的,所以当供求矛盾到一定程度时,使用资本的代价和要求的标准必然要提高。这样,一些原来在低效率标准、低回报率标准下可行的、立项的、大量的好项目,在重新提高的资产效率标准下,会变成不良贷款,会变成泡沫,这就是所谓的泡沫经济。

我们举一个简单的例子:一个贷款项目的盈利能力是 8%,如果银行贷款的利率是 10%,那么这个项目就不能贷款,贷出去了就是不良贷款,因为它的盈利能力压不住它的贷款利息。但是如果贷款利率从 10%降到 7%,8%、9%盈利能力的项目现在就变成可行的了。这样,不断降低利率,就能刺激人们的投资,增加经济增长的速度和市场需求的扩张。因此,虽然降低利率看起来是降低成本、降低使用资本的代价,但是,实际上是降低对投资项目盈利能力的要求,是用降低投资质量标准来换取投资规模的扩大。

能买得起房的人已经买了房,再刺激他没用了,要把那些没买房又买不起房的人变成可以买房的人,这是培育需求。这些没买房的人买不起房是因为他不符合银行发放信贷的条件,因此,需要把那些不够条件的人变成够条件的人。“次”就是次品,就不是正品,相对于正品是次的。说你是“次贷”,是因为你收入少、家庭财产少,不符合贷款的条件。那就立一部法,让你去申请次贷,拿银行的钱。你必须及时地准确地向银行公布你的财产收入情况,使银行和你之间的信息不对称降低,便于银行来监督你;银行能够监督你就敢于贷款给你,也就是培育次贷。同时,既然你是次贷,银行给你钱的风险就大,所以你给银行的利率就要高,高于市场的浮动利率,这样就鼓励了银行发放次贷贷款。

开发商买成片的土地,而政府公共财政给他修路、给他绿化、帮他美化环境,然后地产商大规模地给房地产商提供比较廉价的土地,类似我们现在的经济适用房、新农村建设,鼓励开发新的小区。

(2)美国次贷危机的爆发

为什么这次美国金融危机首先发生在房地产金融方面?因为房地产金融领域最能体现 20 世纪 70 年代以来美国货币政策的局限性。20 世纪 70 年代,美国为了扶持房地产,需要培育房地产的需求,于是通过了一部法,就是《关于次贷家庭财产收入信息公告法》,目的就是扩大买房者的队伍。有需求就还要有供给,需要有人去盖房,所以美国又通过了一部法,叫做《社区再投资法》,就是鼓励开发商到城乡结合部成片地去开发小区。这样,土地价格比较低,开发的成本比较低,房价比较低,卖给那些次贷购房者,那么房地产就活跃起来了。这时候大家都很快活,穷人很高兴,原来住不起房现在住得起房了;开发商很高兴,可以大规模地开发;地产商很高兴,土地升值了;银行很高兴,培育了新的品种,而且是高回报;政府也很高兴,收了税,还得到穷人的支持。但是所有的高兴背后有一个基础,就是房价得涨。因为只有房价涨,银行的次贷才没有风险。银行贷款给次贷借款人,而这些借款人收入很不稳定,随时可能断供。不要紧,次贷买房的房契是压在银行的,断了供之后,只要房价涨,银行就不怕,银行可以把房拿到市场去卖掉,卖掉之后,银行贷款毫无损失,按市价还升值了。但是,房价回落就麻烦了,一旦次贷断供,银行把房拿到市场去卖不掉,即使处理掉也是折价了,它的资产受损,这时候银行对次贷的贷款就是不良贷款了,就不敢再贷了。因此,美国政府从 20 世纪 70 年代到 2007 年 6 月之前,精心呵护着房价,不让房价降,也不让

它大涨,只要它慢慢地上涨,以此来维持市场的秩序。

次贷本身的问题并不大,也引发不了金融危机。关键是到了20世纪90年代,克林顿执政期间通过了一个法案,即《社区再投资法修订案》。该修订案允许银行贷款给次贷,次贷借款人买了房把房契房权按揭在银行,还允许银行把按揭的房契做出股票并打包成权证,卖给美国的像养老基金会这样的证券市场机构投资者。原来银行贷款给次贷借款人总额占金融机构总信用的比重也就几个百分点,全部烂掉也不会使银行破产。但是,如果允许打包成股票,把这个股票又做成权证卖到股市上去,股市上的人再把这个权证作为符号来运作,由此发生的交易额要大于银行放给次贷借款人的贷款金额的几十倍,这个钱如果回到银行的账上去,就会导致银行的信用危机和银行的破产。这个做法使当时所有的人很快活,甚至更快活。穷人很高兴,原来住不起房现在住得起房了,而且还有心理上的满足,股市把房权证股票炒出了多少倍,他也成富翁了;银行更高兴,过去次贷只有借款人出现问题时银行才会把房拿到市场去卖,而现在不需要借款人断供,银行就可以将房契打包证券化,转给股市机构投资者,在第一时间就把风险转移走了;开发商更不用说,大规模地开发赚钱;地产商很高兴,荒凉的土地升值了;这时还有更多的人跟着高兴,律师事务所高兴了,会计事务所高兴了,它们是市场中介。但是所有的快活也是建立在房价上涨的基础上的。如果房价不涨,银行把房契打包证券化没有人会接,一旦次贷借款人断供,风险还是落在银行身上,所以银行就不敢发放次贷。银行敢放还是那句话,你的房价得涨。因此,当2007年6月美国房价开始全面地回落时,美国经济出现了危机。

综上所述,我们可以看出,货币政策是通过降

低投资的质量去换取投资的数量,货币政策短时期的弊端不大,但是时间长了,矛盾就显现出来了。尤其是“次贷”以降低申请贷款的标准要求来换取贷款买房的需要者规模的扩大,这场危机以房地产金融作为导火索并不偶然。所以,导致这场金融危机的根本是在西方国家长期以来的宏观经济政策上。形成这次西方金融危机的原因不是短期的,不是偶然的,是几十年来宏观经济政策方方面面累积的结果,因此克服它也不是短时期的事。这场危机如果继续演化下去,对开放条件下的中国的影响就会不断地加大,这就是中国经济增长放缓的外部原因。

2 中国长期以来消费需求不足

中国的内需不足主要不是投资需求不足,而是消费需求不足。美国这次危机不是消费需求不足,它的消费很活跃,其经济增长需求不足主要是投资需求不足。中国不缺投资需求,中国从政府到企业,从中央到地方,投资都有经验、有热情、有积极性。但是中国怎么刺激消费需求,确实是经验不多,体制上、政策上、环境上的准备也不是很充分。相反,美国经济的消费需求很活跃,但如何去刺激投资需求,其政府政策的效果有限。因为其投资主要是私人的,私人的投资行为是不受政府政策的直接干预的。最近世界银行有一个报告,认为面对这场危机,主要看美国和中国。美国是发达国家的最大经济体,中国是发展中国家的最大经济体;中国的增长速度最快,美国占的比重最大。走出危机就要看这两个经济体复苏的程度。世界上也有这个舆论。世行认为,中国这次是投资需求过旺而消费需求不足,美国这次是消费需求过旺而投资需求不足。但是这两国家采取的政策有问题:目前中国刺激内需的政策主要是刺激投资需求,而中国实际上

举个例子来讲,前几年北京搞期货试点,期货批的品种很少,当时是绿豆,大家就围绕着绿豆做期货,做多做空。我说明年绿豆会涨,你说会降,那么我们就下一个注,要是涨了给我多少钱,要是降了我给你多少钱。仅北商所关于绿豆成交的金额,就超过了多年的全世界的绿豆产量按当时市值加在一起的总量。这就是实体经济和符号经济的分离,实际上围绕绿豆的这个交易和绿豆的价值已毫无关系。所以,一旦允许银行把按揭的房契做出股票在股市上交易,其实围绕股票这个权证买进卖出炒作的金额和贷款放出的金额已经毫无关系了,从数量来说,可能是几十倍。

而温总理答记者问时,特别强调了一点,说世界不要把走出危机的希望压在美国和中国这两个极心上,中国还没到这个份,不要把摆脱危机的责任推到中国人身上来。

投资需求很旺盛,应想办法刺激消费需求;美国出台的刺激政策主要是在刺激消费需求,而美国消费需求实际上很旺盛,应当刺激的是投资需求。可见两个国家都搞反了,能不能换一换,中国像美国那样去刺激消费需求,美国像中国那样刺激投资需求。当然,这只是世行专家的看法。事实上,这两个国家的政策是不能随便换的,两国经济发展和制度安排都不同,政策采取的逻辑过程也都不一样。但这也说明了中国的内需不足确实主要是消费需求不足,而中国怎么刺激消费需求,缺少经验、缺少办法,体制上、传导机制上也存在障碍。为什么消费需求不足,我归纳了一下,主要有四个原因:

(1)投资和消费的结构失衡,投资需求增长过快,排斥了消费需求的增长空间。改革开放30年来,我国固定资产实际投资需求(剔除价格因素后),每年的平均增长速度是13.5%,比西方国家要快一倍还多;这几年更高,从2003年以来就没有低于24%。2008年我们紧缩投资,防止过热,控制投资规模,结果公布出来的数据还是25.5%;2009年一季度是28%。可见,这些年我国固定资产的投资增长速度是很快的。什么是需求,需求就是钱,而一国的钱是有限的,去买投资品,就不能去买消费品,两者之间是排斥的。我们做过研究,中国的固定资产增长速度如果在22.5%以下,固定投资需求每增加1%,相应的消费需求增长速度要降低0.56个百分点;如果在22.5%以上,固定投资需求每增加1%,相应的消费需求增长速度要降低0.84个百分点;如果超过30%,固定资产增速每增加1%,消费需求的增长就是负的,不只是速度放慢,而且是绝对额减少。从2003年以来,我国固定资产投资需求的增长速度都在24%以上,对消费需求的挤占应该说是很严重的。

(2)国民收入的分配出现问题。主要有两点:一是在国民收入分配中居民收入的比重持续下降。国民收入在政府、企业和居民三个群体中进行分配,企业拿到钱是去投资的,政府拿到钱也是去做公共支出和基础设施建设的,拿到钱直接去消费的是居民。一个国家的国民经济,其消费增长是不是和国民经济发展相适应,很大程度取决于居民收入分配在总分配中的情况。目前,从中国各地每年公

布的数据看,增长最快的是政府的财政收入,往往比GDP的增长速度快一倍;而GDP的增长速度又快于居民收入的增长速度,说明企业收入的增长速度也快于居民收入的增长速度。所以这些年,政府收入增长最快,其次是企业,最慢是居民,因而国民收入分配中居民的收入分配比重持续下降。1998年,我国居民的收入在国民收入中占68%,2008年占59%,10年间比重下降了9个百分点,因而总的消费比重也在下降。这是国民收入分配宏观方面的矛盾。二是从微观方面看,即居民收入分配的内部还有一个问题,居民收入增长中农民的收入增长最慢,内部差距在扩大。我们统计的基尼系数已经超过0.45了,超过了安全警戒线。一个国家收入分配差距过大,说明经济增长带来的好处更多地给了有钱人。有钱人消费的绝对量大,但是消费占其收入的比重小,越有钱消费占收入的比重越低。富人拿到钱后,只将很小一部分用于消费,大部分用于投资、储蓄和买保值品,这又加大了经济增长和国民消费的不匹配。所以,消费收入差距过大,不只是影响公平,还影响效果,更影响经济的可持续性。因此,我们收入分配中宏观上和微观上都存在问题,宏观上居民收入的比重在降低,微观上居民的收入差距在拉大。分配的问题影响经济的增长,使消费需求严重不足。

(3)体制改革的种种不确定性。三十多年来,中国改革的中心环节和热点领域发生了历史性的变化,从以企业改革为核心逐渐转为政府职能的转变和社会保障体制的重构。现在改革的核心集中在政府的公共财政体制改革以及政府的职能转变和与社会转型相关联的共同保障体制的改革两方面,人们更关心的是公共财政问题、教育问题、卫生医疗体制改革问题、养老体制问题等社会共同保障的改革。改革就意味着变化,变化就意味着不确定,不确定越强就意味着风险越大。规避这个风险最好的办法是什么?就是存钱。越是收入低的人消费倾向就越高,同时其对社会共同保障的依赖程度也越强。20世纪80年代,你问低收入者为什么要存钱,他可能说要买块手表或买个自行车;90年代你问低收入群体为什么要存钱,他可能告诉你他要买家用电器;你现在问工薪层或者低收入层为什

么要存钱,他很难告诉你他要买什么,主要是为了应对以后福利机制的变化,为了将来孩子的教育,为了以后自己的养老。因此,虽然国民经济在高速增长,但国民收入更多的给了富人,富人拿了钱后不花钱,穷人需要花钱却没有钱,而体制又使得没钱的人不敢花钱,整个消费需求肯定会不足。可见,体制变化的不确定性影响了现在人们的消费。

(4)经济发展的城乡差距在扩大。中国改革开放以来,农村和城市都获得了前所未有的发展,但城市发展要快于农村,在共同发展的基础上城乡差距是扩大的,特别是经济上的差距。目前,中国城市化率不是很高,统计数据显示为 45%左右。2007年中国农村人均纯收入 4 000多块钱,平均一个月 347块钱,只相当于城市实际收入的 30%。这说明拉动中国经济增长的需求和购买力动力,长时期主要建立在 45%的城市居民的收入增长的基础上,是严重的扭曲和缺失。所以,政府要激活启动农村市场,“送家电下乡”、“送汽车下乡”,以后还有其他的送下乡,还有补贴,以活跃农村市场的购买。但这种好事情有两条值得反思:第一,不是要送什么下乡,而是送下去后,你找不找农民要钱,要钱他没有钱,你送下去有什么用?如果农民有钱,不送他自己也会去买。这不是根本的问题,根本的问题应是提高农民收入。第二,这样做的动机不是帮助农民,而是要农民帮助你克服困难,现在消费需求不足,怎么办,把农民口袋里那点钱抠出来。此外,把家电送下了乡,千万不要把农民工也送回了家。启动农村市场,最根本的就是要增加农民的收入,而从 1984年到 2004年之间,农民的收入增长是比较迟缓的。

中国的消费不足,可以归纳为四个原因,即投资和消费的结构失衡、国民收入分配的深刻矛盾、体制改革的不确定性、城乡经济发展差距的扩

大。要想扭转这个局面,不是单方面的政策可以起作用的,也不是短期的事。

总之,中国的经济增长的放缓有外部的和内部的原因,无论是外部的还是内部的原因,都是长时期的多方面矛盾累积而成的,因此我们要有长期的艰苦的准备。

三、我国宏观经济政策的调整

我国的宏观经济政策的调整 and 变化也反应了我们的宏观经济政策更加贯彻落实科学发展观,科学水平在提高。政策变化比较突出的,集中在四个方面:

1. 从淡化总量政策到强化总量政策

总量政策,就是对总需求采取办法。总需求和总供给的失衡有两种很典型的类型:一是需求大于供给,这个时候的问题就是通货膨胀,政府就要反通胀,就要把需求压下来;二是需求小于供给,市场需求不足,经济增长放慢,经济衰退,失业率居高不下,这个时候政府就要反衰退、反失业,就要把需求刺激起来。我们把所有紧缩需求的宏观政策称为“紧缩性的宏观经济政策”,把所有刺激需求的政策称为“扩张性的宏观经济政策”。

1998年 5月份之前,中国的宏观经济主要是需求大于供给。但在改革开放前,需求大于供给不表现为物价上涨,不表现为通货膨胀,而表现为买不到东西,表现为商品短缺,表现为排队。消费品排队、投资品排队,投资品要等上级批准,年头越来越长,票证越来越多。改革开放以后,需求大于供给就表现为物价上涨了。我们有几次通胀:第一次是 1984、1985年,是“十二届三中全会”作出体制改革全面展开的决定后,人们当心物价上涨去抢购;第二次是 1988年夏天,“北戴河工作会议”作出价格改革的决议,价格闯关,人们当心价格上涨去抢购;

这是按劳动就业来算的,把农民工也算是城市化了。城市化不是来城市谋生,而是有着城市的生活方式。农民工工作是在城里,但其生活方式、医疗、子女教育、养老保障、失业福利保障是城市化的吗?恐怕还有很大的距离。我们把这些入算成城市化的人口,某种意义上是伪城市化。

票证就是排队模型,因为商品少而人多,为了保证最后一个人也能买到东西,就从第一个开始限定,这就是票证。票证是一种强制均衡,它可以刺激需求。所以,2007年蒙代尔给我们温总理出主意,主张我们恢复票证,因为票证可以刺激内需(票证一般都有补贴的,可以刺激消费)。蒙代尔建议,中国能不能像欧洲、美国那样搞一些票证。可是我想,中国搞票证本来就是世界一绝,中国告别票证才几年,我们的票证什么都有,太有经验了。

第三次是 1994 年,1992 年邓小平同志“南巡”讲话,全国掀起了大开发的浪潮,导致需求迅速增加,物价上涨。总之,1998 年 5 月份之前,不管是计划经济还是改革开放,中国基本上是需求大于供给,表现为各种形式的短缺或者通胀。

1998 年 5 月份之后,生产开始出现过剩,大量的产品卖不掉。原因也很简单,一是工业化,工业化生产的东西多了,所以生产可能过剩。但这是次要原因,最主要的原因是市场化。市场化改革深入了,以前很多不要钱的东西现在变成要钱的了,过去计划分配的现在变成市场购买的了。短缺或者过剩,既是一个生产现象,又是一个体制现象,关键看你要不要钱,不要钱的东西永远短缺。所以是不是过剩很大程度上还要看你的体制。随着市场化改革,我们以前计划经济下无偿分配的东西现在变成有偿使用,所以相对于购买力,它变得过剩了。

在“十五大”的报告里讲,在“第九个五年计划”期间适度紧缩保持不变,到 1998 年开始过剩;2002 年,“十六大”报告里讲,在“第十个五年计划”期间扩大内需保持不变;这就是“一个紧缩一个扩张”。2007 年的“十七大”,在“十一个五年计划”中没有明确是紧缩还是扩张。为什么?因为既不敢扩张也不敢紧缩,当时我们既有通货膨胀的压力又有经济衰退的危险,很难判断,一旦决策失误后果很严重,所以不敢轻易判断。现在看来,经过 2008 年,这个问题应该是清晰了。2007 年年底到 2008 年春天,首先表现的是通货膨胀越来越严重,反通胀成为重点。因此 2008 年春天“两会”的时候,宏观经济政策叫做“双防”,一防经济从局部过热到全部过热,二防物价从局部上涨到总量上涨,实际上这个“双防”的核心就是反通胀。到 2008 年 7 月份,国际金融危机对我们的影响慢慢显示出来,大量的企业倒闭,出口受挫,问题越来越严重,这时候中央政策作出了调整,宏观经济政策不再讲“双防”,不再突出反通胀,而是叫做“一保一控”,保是保经济增长,控是控制物价上涨。客观上讲,这个政策的方向是矛盾的。保增长就要扩大需求,控制物价就要紧缩需求。到 2008 年年底经济衰退的速度更加明显了,这时候,全国经济工作会议,特别是 2009 年春天“两会”,宏观经济政策和目标又作出了一次新的

调整,叫做“一保一扩一调”,保是保经济增长,扩是扩大内需,调是调整结构。

可见,2008 年我国宏观经济调控目标发生了一个方向性的逆转,从年初的控制通胀、紧缩需求到年末的扩大内需、加速经济增长、反失业。一年时间里,宏观经济调控目标发生了一个方向性的逆转,这在中国改革开放 30 年的历史从来没有过。这里有个争论,2008 年 6、7 月份的时候,中国提出的“一保一控”是不是贻误了战机?全球经济衰退已经很明显了,失业压力已经很明显了,我们还在讲控制物价,是不是对宏观经济演变的判断有误?我看总理的报告有一条是这样说的,面对复杂的宏观经济形势的变化,我国政府 2008 年果断地调整了宏观经济政策。“果断”两字说明没有贻误时机。这是我们宏观政策的一个变化,从淡化总量政策到强化总量政策的转变。

2 货币政策和财政政策从反方向的组合向同方向的组合转变

其实中国的财政政策这些年一直在扩张。财政政策包括财政支出和财政收入两方面。一方面,我们是不惜举债,不惜以财政赤字的方式来增加财政支出,增加财政支出就是扩张需求;另一方面,我们这几年在减税,个人所得税起征点上调、企业所得税两法并一、增值税从生产型转为消费型、取消农业税和多项土特产税、采取新的出口退税方法等,这都是减税,留给居民和企业的可支配收入比例增大,这是刺激需求,是扩张性的财政收入政策。而同时,货币政策在紧缩。货币政策包括信贷和利率。2003 年 9 月,中央银行提高了商业银行的法定准备金率 1 个百分点,这就直接冻结几千个亿的商业银行信贷;从那以后,一直调上来,到 2008 年 7 月,法定准备金率已经达到 17.5%,这在世界范围内是很高的,也是中国自 20 世纪 90 年代以来最高的。提高准备金率是减少信贷、收紧银根,是紧缩性的货币政策。再看利率政策,我们从 2003 年第四季度开始,特别是 2004 年以后,明显加快了提高利率的速度,到 2008 年 6 月,一年期的基准贷款利率已经达到 7.47%,如果浮动一下,可浮动到 10% 以上,这是很高的利率了,基本上不鼓励人们贷款。所以货币政策,不论是信贷,还是利率,都在收紧银

根。这就形成了中国宏观经济调控历史上非常少见的一个局面,就是财政在扩张,而货币在紧缩。这在正常情况下有好处,我们叫“松紧搭配”。一个国家的经济在正常运行的时候,货币和财政最好避免双松或者双紧,以免经济不稳定,上下起伏。但问题是,现在的中国经济是不是正常?如果用这个组合,其作用相互抵消,政策效果是相互否定的,不利于摆脱困难,不利于解决危机。所以,我们的宏观政策作出了重大的调整,采取更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策,就是“双扩张”,这是很大的变化。

3. 汇率政策从人民币升值的方向转向贬值的方向

2007年的下半年到2008年的上半年,我们加快了人民币升值的速度和幅度。2007年的年底和2008年的春天,通货膨胀压力非常大,有六个价格指标非常高,开创了12年来的最高纪录:一是商品零售价涨了7.5%,二是商品出厂价涨了7.6%,三是消费品价格涨了7.9%,四是固定资产投资品价格涨了10%以上,五是上游投入品的价格(如煤电油)涨了11%以上,六是基建工程建筑安装费用涨了14%以上。这几个指标都是1997年以来同期上涨幅度最大的,引起了我们对通货膨胀的高度警觉。通货膨胀的表现是流通中的钱太多,物价会涨。钱为什么会多?我们从2003年9月就开始紧银根了,紧了这么多年,怎么银根还是过松呢?仔细分析一下原因,票子过多主要不是国内货币投放量过大,不是国内货币市场上供给量过大导致银根过于放松,而是国际收支领域出现了问题。在国际收支方面我们长期是进口小于出口,形成大量的贸易顺差,从而使外汇储备增加。2007年中国外汇储备是16000多亿美元,2008年中国外汇储备达到了19000多亿美元。外汇储备不是越多越好,因为它是有代价的。所谓外汇储备,是一国国民以及企业给人家打工出口产品挣的钱,挣的钱拿入国内不能流通,就存在指定的银行里。一方面银行要付利息,这是一个代价;更大的代价是,存的钱是要结账的,需要给人家本币,这就叫结汇。汇率不变,外汇储备越多,到时候结汇量就越大,为维持储备,结汇时你放出的人民币也就越多,即外汇占款越多,流

通的货币量就越大,通货膨胀的压力也就越大。

所以我们的通胀压力,不是国内货币市场的投放量太多,而是国际收支这个方面的顺差太大、外汇储备增长过快,为了维持外汇储备,放出去的本币量太大。要控制中国通货膨胀的压力,就要把外汇储备的增长速度控制住,其方法这无外乎两个,要么动进口,要么动出口。最简单的方法就是动进口,挣钱不容易,花钱不容易吗?我们拿钱去买,但发现不对,我们想买的别人不卖,人家想卖的我们不想买,成不了大单,因为现在的美国和西方对我国可能用于军事的高科技的封锁并未解除。于是我们就动出口,把出口降下来或者把出口的增长速度降下来,最简单的办法就是本币升值。本币升多少就意味着出口品涨价涨多少,出口产品价格上涨就意味着竞争力下降,竞争力下降就意味着把市场让给别人。因此,为了反通胀,控制外汇储备的增长速度,我们主动地加快了人民币的升值速度。

目前,显然不是反通胀,而是反衰退、反失业为主,应鼓励出口。现在像美国这个一贯主张经济自由主义的国度,都公开打起了贸易保护的旗帜。奥巴马提出一揽子救市计划,这些钱下去之后有一条原则:拿美国政府财政钱的人必须买美国货。前不久美国国会通过的一项产业振兴刺激计划,有个特别附加的条款,拿这笔钱的人不许买中国货。这是典型的贸易保护、赤裸裸的贸易保护。所以,中国的汇率政策就应当明确地支持自己的出口企业,拼命地去扩大出口订单,不要让出口占市场的份额下降得太猛。因此,我们的汇率政策可能要作出方向性的调整。

4. 从近期的刺激需求逐渐转向兼顾中长期活跃和改善供给

道理很简单,经济危机来势凶猛的时候,失业率非常高的时候,要不惜一切代价降低失业率,要采取坚决有效的措施在短期内扩大需求,包括投资需求和消费需求。上一些项目,增加一些就业岗位,这是毫无疑问的。但是这个时间不能太长,在更长的时间里要考虑对需求的刺激和刺激起来的供给的结构以及企业的效率。不能盲目地刺激需求,如果为了实现短期的活跃,刺激起来的项目都是些高能耗、高污染、低效率的项目,那么将来所要

克服的问题、所要付出的代价会更沉重。近日报纸上讲,政府要公布 4 万亿的去向。4 万亿干什么了?刺激了哪些项目?如果过于盲目,刺激了一些高能耗、高污染、低效率的项目,还真不如像凯恩斯所说,拿这 4 万亿请人去海德公园挖坑、填坑。先来一拨人挖坑,挖完了给 2 万亿;再来一拨人填坑,填完了再给 2 万亿;然后他们拿着 4 万亿去买东西,买什么就刺激什么。这话听起来挺极端,但仔细想想也有几分道理,这样刺激起来的产业符合市场的需求,可能比政府官员盲目决策更有效率。所以,现在政府公布这 4 万亿的结构,我是认为有道理的。我们现在新的宏观经济政策调整为“保经济增长、扩大内需、调整结构”,就是要把近期需求和中长期供给衔接起来。

四、中国宏观经济的前景和趋势

在宏观经济政策的作用下,我们经济增长的前景和趋势怎样?

近期来看,2009 年的中国经济会比 2008 年更困难。2009 年经济增长力保 8%,2008 年是 9%;2009 年失业率力争控制在 5% 以下,2008 年是 4.2%。因此,从指标来看,中国经济 2009 年比 2008 年还要困难。但这也不是一个简单的比较,是有它的特殊内涵的。2008 年,温总理在“两会”上说,2008 年可能是改革开放 30 年来中国最困难的一年;2009 年,“两会”上总理说了,2009 年也许会是改革开放最困难的一年,它比 2008 年更困难。这说明 2009 年的中国经济是非常艰难的。这是一个近期的判断。

中期来看,未来两三年,中国的经济将比较困难。从中国经济三十多年的经验来看,一起一落一般是五年。其中具体原因我们还要研究,有经济的因素,可能也有行政的因素,如政府的换届、党代会的召开等。总之,要火爆大概是五年,要衰退大概也是五年。所以,中国的经济周期大概要十年。而且还有一个有趣的现象,中国经济是逢 2 就开始活

跃,逢 8 就开始困难。1978 年,国民经济濒临破产的边缘;1988 年,非常困难,进行了 1989—1991 年三年的调整;1998 年也非常困难,当时朱镕基总理说本届政府三项工作,一个工作叫“保”,保 1998 年经济增长速度不低于 8%,结果没有保住,是 7.8%,随后的几年说得最多的一句话是“如何摆脱困境”;2008 年,中国经济同样开始出现困难。而 1982 年,中共“十二大”之后,1983—1985 年都很火爆,通货膨胀,需求很火;1992 年,“南巡”讲话之后,1993—1995 年也很火爆,1994 年通货膨胀达到百分之二十几;2002 年后,2003—2007 年平均每年增长 10.6%,这是最火的时候,从来没有 5 年平均 10.6% 的时候。经济学首先是经验的学问,中国的经济就是这样的。今年是 2009 年,到下一轮火爆还有两三年。所以,我说今后两三年还会比较困难。也许有别的办法,但是根据这三十多年中国经济的经验,是这样的。

长期来看,未来二三十年,中国经济应该没有什么问题,应该是保持高速增长。中国还是一个没有完成工业化和城市化的国家,任何一个没有完成工业化和城市化的国家在完成之前都会保持一个高速增长的趋势。尽管这个趋势是周期性的、波浪式的,这几年快一点,下几年慢一点,但平均趋势是确定的。因为在工业化和城市化加速过程中,投资需求相当活跃,消费需求改变的速度也是非常快的。在英国历史上,从产业革命爆发到完成工业化和城市化的改造,保持了 70 年的高速增长,法国是六十多年,美国是近五十年,战后的日本、韩国、中国台湾地区、新加坡、中国香港地区等都有 20—30 年的高速增长。经济增长速度明显放慢是在后工业时期,原因是基数大了,增长的困难也就大了。中国正处在工业化和城市化加速时期,所以长期来看经济高速增长问题不大。

(编辑:夏冬;校对:段文娟)