

李扬：去杠杆任务繁重 所谓结构改善是转移到了住户

“中国发展高层论坛 2018 年会”于 3 月 24 至 26 日在北京举行,主题为“新时代的中国”,中国社会科学院原副院长、国家金融与发展实验室理事长李扬出席并演讲。

他指出,2008 年全球金融危机是一场债务危机,所以减少债务去杠杆是走出危机的必要条件。但在实践中感觉到去杠杆非常困难,因为各国当局都面临着稳定经济和去杠杆两个任务,而这两个任务是矛盾的,一般的稳定经济必须加杠杆。所以各国当局都信誓旦旦要去杠杆,但是实体经济部门的杠杆率还在上升。

李扬表示,目前有两个不同的趋势,金融部门的杠杆率在下降,但是实体经济部门的杠杆率仍然稳步上升。如果把杠杆率的上升作为一个经济状况,特别是财务状况不断恶化指标的话,那么情况并没有好转。

他还分析了美国经济的情况,美国金融部门、非金融公司部门、住户部门的杠杆率自危机以来是下降的,但这个下降是以美国政府的杠杆率不断上升为代价。美国如果要去杠杆,那么今后美国政府要面临的主要问题是什么的赤字和债务问题。

中国总杠杆率是不断上升的,分两段,2009 年对中国来说是一个非常关键的年份,2009 年我们有很强的财政刺激计划和金融的刺激计划,在那之后刺激一直力度不减,在此之前中国的杠杆率是相对稳定的。

分部门来看,中国的住户部门杠杆率一直是比较低的,但是从本世纪初杠杆率开始上升,因为从那个时候开始中国了住房市场



的改革,中国的居民开始要用自己的钱购房住房,那么相应的银行信贷按揭贷款就增加很多。在最近两年,为了鼓励消费,中国的各个金融部门对消费信贷也给予很大的鼓励,所以一个是住房信贷,一个是消费信贷,都大规模的提高了中国的居民的杠杆率。

中国企业的杠杆率,如果做国际比较的话,应该说是比较高的,但是最近两年杠杆率相对稳定了。非国有企业的杠杆率相对比

较低,国有企业杠杆率是比较高的,而且还在不断地升高。

中国政府杠杆率是控制在 60%这样一个国际安全线之内。中国金融部门在一开始杠杆率是比较低的,但上升很快。最近从 2017 年开始已经有所下降。李扬指出,中国在这样一个比较的国家中,杠杆率不算高,但是中国的非金融公司的杠杆率非常高,所以要考虑中国的问题应该从结构上来

考虑中国企业的杠杆率这个问题,而企业中国有企业的杠杆率是比较突出的问题。

以上数据表明中国的债务和杠杆率问题,并不是非常的严重,而且是在可控制的范围内。

当然去杠杆仍然是问题,“十九大”之后更成为一个首要任务,关于去杠杆,有五类措施:

第一类就是推进企业改革,特别是推进国企改革,特别是要处理其中的僵尸企业;

第二类是对地方政府,因为地方政府是我们债务产生的一个源泉,通过各种各样的措施,包括行政的措施,约束地方债务的增长;

第三,要准备去处置不良资产,也就是说要用过去多年积累下的资产来平复我们现在的债务;

第四,对大资管行业实行了非常严的一个管理,现在这个市场已经感受到这样一个监管的力度,它当然会使得我们债务的上升势头得到遏制;

第五个方面,在宏观上会控制债务的扩张,控制货币供应的增长。

最后,李扬展示了去年中国杠杆率变化情况,分季度的变化情况。去年中国整个非金融部门杠杆率上升了 2.5 个百分点,结构有所改善,所谓结构有所改善就是说转移到住户,其他都有所变化,中国非金融公司杠杆率是有所下降。但其中国企部分还在上升,所以我们下一步的去杠杆的任务还是很繁重的。(宗和)

中美贸易战靴子何时落下?

■ 北京大学国发院教授 卢锋

■ 社科院财经战略研究院 李双双

中美贸易战悬念

所谓贸易战,一般指某国引入贸易壁垒措施限制别国进口、或通过倾销和外汇贬值等措施争夺出口市场,并由此引发一系列报复与反报复行为。贸易战与一般贸易摩擦都具有“负和”博弈特点,然而前者涉及金额及影响较大。并且贸易战具有互动性:一国率先行动引发对手国反制报复,可能触发制裁-报复循环加剧。参与贸易战国家以准备承担利益损失为前提,都会不甘示弱甚至好勇斗狠。由于因素复杂,贸易战参与方国内舆情与民族情绪,派生经贸争议政治化倾向与社会压力。

中美贸易战悬念早已植入公众记忆。2016 年美国总统大选中,特朗普作为竞选人高调倡导单边贸易保护主义,公开提出要对美国进口货物征收 45%高额关税以减少巨额贸易逆差。虽然一开始就有分析指出,受制于美国相关体制和法律程序性约束,特朗普当选后不太可能马上全面实施强硬表态,然而给定其贸易保护主义偏激立场与特立独行的行事风格,人们有理由认为中美贸易关系恶化保持担忧。

然而回顾 2017 年中美经贸关系形势,虽暗流涌动却仍维持了大体平稳状态。实施百日合作计划并实现早期收获,两国首脑成功实现互访,贸易战预期随之下降,有分析提出特朗普任内可能不会发生中美贸易战。首先特朗普贸易战偏激主张被解释为大选竞选人为拉选票放出“重话”,或对特朗普曾作为商人其决策立场容易被几次美国获利的经贸“交易”所软化。尤其是特朗普访华时对中国多方言辞示好,有媒体乐观评论:“一切超出预期,一切特别顺利”,“不声不响中,两岸猿声啼不住,轻舟已过万重山”。

其实特朗普政府并未放弃对华强硬经贸政策立场,暂未大打出手主要是受多方面因素制约推延实施时间表。首先是特朗普元年在内政方面先后推动医改与税改,为此要投入大量决策精力。其次在对外经贸领域自去年 8 月重启北美自由贸易区谈判,到今年 2 月已进行七轮谈判仍未分晓,美国贸易谈判代表办公室执行力部分耗费于此。再次中国努力用合作对话建设性方法处理经贸利益矛盾,特别是习近平主席 4 月份访美实现两国元首海湖庄园会并达成“百日合作”计划,对延缓两国经贸关系恶化发挥了积极作用。另外特朗普政府需要时间为对华经贸政策转向做准备。包括美国官方所做的政策重新阐述与文宣布置,试图用强词夺理方法使其对华强硬经贸政策师出有名。如 2017 年 3 月 USTR 发布的《2017 年贸易政策议程与美国总统关于贸易协定项目的 2016 年度报告》,系统阐述美国贸易政策“新方法”、关键目标和最优议程。又如美国商务部发布了长篇新版《中国非市场经济地位》报告,系统分析指责中国体制与政策扭曲市场,为美方在对华经贸关系领域生事提供借口。

更重要的是,过去一年美国对中国实施

3 月 22 日美国总统特朗普签发一份备忘录,公布去年 8 月中旬发起的对华 301 调查初步裁定结果,认定中国在强制美国企业技术转让等四个方面存在“不合理与歧视性”问题,并宣称将从征收关税等三个方面实施制裁。这份备忘录激发中国媒体普遍批评谴责,同时引发包括美国在内的全球范围广泛关注评论,研究人员从不同方面提出中国应如何反制报复的意见建议。这个重大新闻事件密集吸引公众注意力的“黑洞效应”,给人印象是中美贸易战这只“靴子”很快会落下。

了数量空前的贸易调查,为后续打贸易战进行实操层面准备。美国毕竟是法治国家,特定政府部门乃至总统要给某个贸易伙伴国找麻烦,也要根据不同情况走法律程序。实施贸易制裁甚或开打贸易战,前置功课是先要对贸易争端立案。美国对华发起贸易争端手段根据其规则依据来源可分两类:一类是 WTO 多边规则下的贸易救济,包括反倾销、反补贴、保障措施等等,另一类是依据美国国内贸易法相关条款采取的贸易调查,主要包括 232、301、337 条款调查等。

2016 年是美国大选年,民主与共和两党都试图用强势贸易保护主义姿态拉选票,当年美国对华贸易调查立案数大幅拉升到 44 起,根据我们整理的 1980 年以来美国对华各类贸易调查总数的时间序列数据,2016 年达到年度数据的峰值。然而 2017 年这个指标并未随着美国选战结束而回落到比较正常状态,而是进一步增长到 51 起创纪录水平。分类观察 2017 年美国在 WTO 规则下发起针对中国贸易救济立案数为 25 起,依据美国国内贸易法对华贸易调查 26 起,其中包括去年 8 月中旬启动、日前特朗普亲自公布初裁结果的 301 调查。

特朗普贸易政策发力

去年 12 月 22 日特朗普签署税改法案,同时其经济政策重心已向对外经贸领域转移,进入 2018 年其强势贸易保护主义政策开始逐步发力。先是在今年元月 23 日对电冰箱、太阳能电池板实施保障措施,对其分别征收最高为 50%和 30%的关税。3 月 1 日宣布将对钢铁和电解铝进口普遍分别征收 25%和 10%范围关税。开始时美国宣称铝钼加税是全球性措施,引发中国等很多国家批评抗议,包括欧盟在内的一些国家表示要实

施报复措施,特朗普政府“成功”制造了全球范围的贸易保护主义压力。

上述两项虽未专指中国,然而都对中国经贸利益带来较大损害。美国官方一直指责中国太阳能电池板产能过剩冲击全球贸易,对太阳能电池板征税显然主要针对中国。钢铝征税推出措施公布后,美国表示将与各国豁免征税进行双边谈判,也力图将制裁焦点聚焦到中国,甚至以特定国家对华经贸政策立场选择作为美国是否对其给予豁免待遇的考量依据,体现其经贸政策方针全面调整以中国作为主要博弈对象的基本取向。日前特朗普用备忘录方式公布对中国 301 调查结果,拉开在经贸政策领域叫板中国重头戏的序幕。

特朗普备忘录指责中国迫使外资企业向中方转移技术,限制和干预美国企业技术许可的市场交易条件,还批评中方通过企业在美投资并购大规模获取先进技术支持实施国内产业政策计划等等。以此为借口,备忘录表示将对中国实施三方面制裁措施。一是指示其贸易谈判代表考虑是否对中国进口商品追加关税,二是利用 WTO 争端解决机制起诉中方在外资技术许可证方面的歧视性做法,三是指示财政部在与相关机构磋商基础上,采用“行政机构措施”对中方在美投资实施更为严格管制。

USTR 发布的对华“301 调查情况介绍”,提供了美国对华 301 加征关税的可能规模与行业分布。这份文件指出,“依据针对这一议题跨部门机构专家和经济学家估计,中方政策对美国经济至少造成了 500 亿美元的损失”,因而美方准备实施与上述损失规模相当的中方进口加征 25%从价关税。“拟议加征关税产品清单将覆盖航天、信息通讯技术、机械等部门”。在那份备忘录签署仪式上,特朗普提到制裁规模可能在 600 美元,还狮子大开口要求今年中方把对美贸易逆差减少 1000 亿美元。

针对美方片面指控与单边保护主义升级行动,中国外交部、商务部和驻美领馆等官方机构第一时间表达强烈不满和坚决反对。中方不希望打贸易战,但绝不惧怕贸易战,如果美方执意要打,我们将奉陪到底,并采取所有必要措施坚决捍卫自身合法权益。商务部 23 日宣布拟对自美进口部分产品加征关税。中国拟对 7 类美进口产品加征关税,按 2017 年统计涉及美对华约 30 亿美元出口。

3 月 24 日中国中财办主任刘鹤指出:“美方近日公布 301 调查报告,违背国际贸易规则,不利于中方利益,不利于美方利益,不利于全球利益。中方已经做好准备,有实力捍卫国家利益,希望双方保持理性,共同努力,维护中美经贸关系总体稳定的大局。双方同意继续就此保持沟通。”简要系统阐述了中方应对美方单边保护主义的政策立场。

靴子何时落下?

美国公布对华 301 调查结果,是特朗普

对华经贸政策朝强硬方向转变的最新标志性事件;301 调查措施实施的时限性,使得目前有关中美贸易战讨论带有某种倒计时的紧迫感。本文第一作者今年元月中旬写过一篇题为“中美贸易战风险上升”简报,目前形势发展与该文判断一致。然而最终是否全面爆发贸易战仍存在不确定性?即便狭义讨论对理解目前形势更有针对性的问题:加征关税措施如果实施,规则决定的截止日期到底有多久?是不是仅有 2—3 个月或 90 天期限?如何厘清这类事实层面问题仍有待探讨。

301 调查是美国针对他国不合理、不公平、歧视性的贸易做法而采取的反制措施,因成形于美国《1974 年贸易法》第 301 节而得名,后经 1979、1984、1988 年多次修订,衍生出特别 301 和超级 301 调查等变种。特别 301 调查针对知识产权保护知识产权市场准入条款,超级 301 调查主要针对贸易自由化领域,涉及出口奖励措施、出口实绩要求、劳工保护法令等等。与其他依据美国国内贸易法发起的贸易调查通常针对特定市场主体或特定产品不同,301 调查针对贸易伙伴国法律、政策、措施等体制政策层面对象,涉及具体行业和行为对象范围更为宽泛,因而在美国实施单边贸易保护主义工具选择中具有特殊地位。

根据美国 301 法案,一个特定案件从启动调查到终结一共有五个流程和八个方面内容。就这次针对中国的 301 调查而言,特朗普的 22 日备忘录宣布了初步裁定结果,显示目前这个案子应该处于第三步即将结束并向第四步过渡的阶段。

问题在于第三步要走多久?依据美国 301 法律相关条款(《美国法典—海关关税卷》第 2415 条)给出的原则规定,在通常情况下,最终清单公布后 30 天内要付诸实施——这应是目前讨论流行认为中美贸易战 2—3 个月内必见分晓的依据。不过需要注意,该法条还规定,在特殊情况下实施制裁措施可以延后最长不超过 180 天。特殊情况包括:调查申请方主动要求延迟;在贸易代表主动发起调查场合,调查对象国在起草或实施立法或在行政措施方面取得实质进展;或者贸易代表认为延迟实施有助于维护美国的权利或者得到令人满意的解决方案。另外,所有进展都取决于总统本人是否有特别指示。换言之,如果特朗普改主意,整个流程都可改变。

“靴子何时落下?”如果本文理解离谱不远,回答是最短两月有余,最长还有半年多。美国前财长萨默斯日前在北京与朱民教授对话中美如何在 301 调查最后期限进行危机管理时,建议对这类期限不要给太多的关注。在他看来,“在外交界的话,最后期限不是问题。……不要过分担心,好像过了期限就不行了”美国前政要在北京谈论这类敏感议题,往往会考虑受众偏好斟酌言辞,不过笔者认为萨默斯教授上述评论观点不无道理。(FT 中文网)

王一鸣：我国独角兽企业数量已占全球的 36%

“中国发展高层论坛 2018 年会”于 3 月 24 至 26 日在北京举行,主题为“新时代的中国”,国务院发展研究中心副主任王一鸣出席并演讲。

2017 年,中国经济增长达到了 6.9%,比上一年回升了 0.2 个百分点,“这是在经济增速连续六年下降之后首次小幅回升,表现了中国经济的韧性和弹性”,王一鸣表示。经过多年调整,中国经济确实发生了多方面的积极变化——消费和服务业对经济增长的贡献率有了大幅提升,数据显示,过去五年消费的贡献率由 54.9%提高到 58.8%,服务业比重从 45.3%上升到 51.6%,换句话说,消费和服务正在成为中国经济增长的强劲动力。

在企业界,数据显示,去年规模以上工业企业利润同比增长 21%,服务业利润同比增长 24.5%,王一鸣称,科技创新和技术的扩散正在进入活跃期,中国在科技领域正在从跟跑为主转向跟跑、并跑和领跑并存。“独角兽企业的数量已占全球的 36%,移动支付、电子商务、平台经济、新能源汽车等跻身世界前列”。

他认为,上述积极变化为中国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段创造了条件。

数据显示,2017 年,中国恩格尔系数已经降至 30%以下,达到了联合国划分的富足的标准,中国居民消费能力的持续提升,消费结构向高端化、个性化、服务化的升级,将推动中国成为全球最大的成长性最强市场,也将推动中国从世界工厂向世界市场转变。

王一鸣还表示,中国正在加强与国际通行经贸规则的对接,大幅度放宽市场准入,全面放开一般制造业,包括股比的限制,扩大电信、医疗、教育、养老、新能源汽车等领域的开放,放宽或者取消银行、证券、基金、期货、金融资产管理公司的外资股比限制,并创造更有吸引力的营商环境。中国的对外开放大门会越开越大,将为各国扩大出口和投资创造更多的机会。

“当然我们也清醒地认识到,转向高质量发展并非易事,将会面临以往未曾遇到的挑战,必须进一步推进改革开放,形成与高质量发展相适应的市场环境和制度环境,特别是要严格保护产权和知识产权,激发企业家精神和活力,鼓励市场竞争,打破垄断,创新宏观调控方式。”王一鸣称,“我们的共识是,改革开放是过去 40 年中国经济高速增长的动力之源,我们也相信,改革开放也必将也是转向高质量发展的成功之路,今年是中国改革开放 40 周年,可以预期,中国将进一步加大改革开放力度,为推动经济转向高质量发展创造更有利的条件,也将在这个过程中与世界经济实现互动、共赢。”(宗和)

▶▶▶[上接 A3 版]

中国特色 社会主义政治经济学 发展的新境界

一是我国经济发展进入新常态理论。我国进入经济新常态的战略性判断,是以我国社会生产力发展整体格局变化为基本依据,是以坚持解放和发展生产力的重大原则为基本前提和根本要求的。“实现我国社会生产力水平总体跃升”,是经济新常态思想的出发点,也是推进经济新常态的归宿点。认识新常态,适应新常态,引领新常态,是当前和今后一个时期我国经济发展的大逻辑。积极推进各个领域的改革,切实完成转方式、调结构的历史任务,实现经济增长保持中高速、产业迈向中高端,加快实施创新驱动发展战略。

二是供给侧结构性改革理论。坚持解放和发展社会生产力,用改革的办法推进结构调整,减少无效和低端供给,扩大有效和中高端供给,增强供给结构对需求变化的适应性和灵活性,提高全要素生产率。供给侧结构性改革,既强调供给又关注需求,既突出发展社会生产力又注重完善生产关系,既发挥市场在资源配置中的决定性作用又更好发挥政府作用,既着眼当前又立足长远,供给侧结构性改革,最终目的是满足需求,主攻方向是提高供给质量,根本途径是深化改革。

三是推动新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化相互协调理论。坚持走中国特色新型“四化”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、“四化”同步发展的方向。推进城乡发展一体化,是工业化、城镇化、农业现代化发展到一定阶段的必然要求,是国家现代化的重要标志。实现全面建成小康社会的目标就是,我国工业化基本实现、信息化水平大幅提升、城镇化质量明显提高、农业现代化和社会主义新农村建设成为显著。

四是坚持对外开放基本国策理论。要善于统筹国内国际两个大局,利用好国际国内两个市场、两种资源,发展更高层次的开放型经济,以开放的最大优势谋求中国经济社会的更大发展空间。谋划“一带一路”战略,构建互联互通互融的开放系统。积极参与全球经济治理,同时坚决维护我国发展利益,积极防范各种风险,提高抵御国际经济风险的能力,确保国家经济安全。