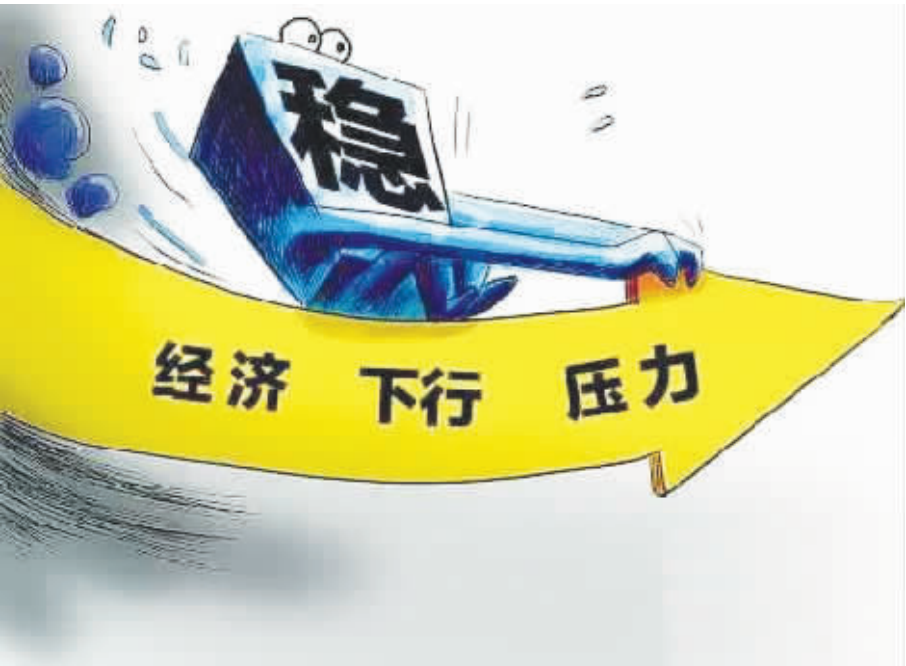




■ 刘胜军 中欧陆家嘴国际金融研究院执行副院长

凯恩斯曾言：“真正危险的不是既得利益，而是思想”。一旦失去正确的理念，经济政策就会迷失在无知、短视与利益的纠结之中。11月10日，中国国家主席习近平在中央财经领导小组第十一次会议上提出：“在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，着力提高供给体系质量和效率，增强经济持续增长动力”。“供给侧结构性改革”的提出，标志着中国宏观经济政策从需求管理向供给管理的重大转向，中国经济转型有望迎来实质性突破和转折。

政策转向的深刻含义

中央提出“供给侧结构性改革”的原因并不复杂——实践证明，单纯的需求管理难以帮助中国经济走向复苏。一段时期以来，中国力图持续的货币政策和财政政策刺激需求。2015年以来，央行已5次降息降准、发改委新批基建项目超过2万亿人民币，但经济颓势难改。无论是2009—2010年的“四万亿”，还是目前的投资刺激，均收效不佳。这表明，中国经济面临的不是短期的、周期性的、外部的冲击，而是中长期的、结构性的、内部的压力。刺激政策对前一种情形或许有效，但对后者却束手无策。

11月18日习近平在亚太经合会议指出：“要解决世界经济深层次问题，单纯靠货币刺激政策是不够的，必须下决心在推进经济结构性改革方向作更大努力，使供给体系更适应需求结构的变化。”

如何理解习主席对货币政策局限性的判断，货币政策为何失灵？其根源于当前中国企业部门过度负债、产能过剩的现实。给定这一现实，货币宽松并不能刺激实体经济领域的投资，只会推动资产价格膨胀。

对于资金的流向，余永定给出了生动的描述：“投资回报恶化导致信贷需求萎靡。最开始过剩流动性进入房地产，政府随后掐断了银行资金流向房地产的通道，影子银行开始兴起。影子银行被打压之后，流动性涌向股市。股灾后，资金又涌入债市。但债市规模不足以吸收如此庞大的流动性，所以资金又回到了股市，导致股市反弹。”

前中国央行副行长吴晓灵最近指出：“现在经济不好，企业不愿投资；银行不敢放贷，坏账太多。银行间利率已到2%左右，是多年来较低水平，银行超额储备率也在上升，说明流动性并不短缺，短缺的是投资信心。唯一办法是市场出清，经济结构调整，让那些没有效率的企业退出市场，消除掉多余的产能，才有助于恢复投资信心”。数据证实了吴晓灵的担忧：2015年10月末，工农中建四大行贷款总计35.69万亿元，较9月减少656亿元。贷款规模出现负增长，是2009年央行公布信贷数据以来的第一次。

金钱永不睡眠。进不了实体经济，必然涌进资产市场。经济学家吴敬琏说：“各国救助

名家论坛 | Famous Forum

凯恩斯曾言：“真正危险的不是既得利益，而是思想”。一旦失去正确的理念，经济政策就会迷失在无知、短视与利益的纠结之中。

步入了前所未有的滞胀状态(stagflation)。滞胀的出现挑战了经济学家的知识边界，因为按照经济学的原理，通胀与失业率应该是负相关的(菲利普斯曲线)，而在滞胀状态下出现了高通胀与高失业并存的局面。这也令凯恩斯主义手足无措。

压垮实体经济的还有不断累加的管制。1980年，美国联邦管制的成本约为今天的8000亿美元，平均每个家庭4000多美元，这是巨大的隐形税。

在卡特总统任期(1977—1981)内，经济局势恶化。究其原因，是卡特沿用凯恩斯主义的战术，企图通过刺激需求来摆脱困境。但是由于美国经济面临的问题并非周期性的需求不足，而是高成本结构导致的供给不足，刺激需求的政策不仅没有把经济拉起来，反而加剧了通胀。卡特政府在治理通货膨胀和刺激经济增长的问题上摇摆不定，货币政策时紧时松，最终在滞胀泥潭越陷越深。里根尖刻地嘲讽凯恩斯主义，“凯恩斯用通胀去打击失业，又用失业打击通胀，最终结果是通胀与失业一起打击了美国经济”。1980年里根凭借他的幽默当选美国总统，“衰退的定义是你的邻居没有工作，萧条的定义是你自己没有工作，复苏的定义是让卡特没有工作”。

供给经济学的精髓

凯恩斯主义遭遇滞胀困境，成就了供给经济学。

从某种意义上讲，供给经济学是向古典经济学的回归。19世纪经济学家萨伊提出的“萨依定律”认为：经济一般不会发生任何生产过剩的危机，更不可能出现就业不足，因为供给会创造自己的需求。这一观点听上去与直觉不符，但有更深刻的道理：只要市场是有效的，企业家是理性的，就不会创造“无效供给”(产能过剩)。古典学派的代表人物李嘉图解释说：“任何人从事生产都是为了消费或销售；销售则是为了购买对他直接有用或是有益于未来生产的某种其他商品。所以一个人从事生产时，他要是成为自己商品的消费者，就必然会成为他人商品的购买者和消费者。”

以70年代的滞胀为例。经济增长受制于供求规律。对于增长乏力，凯恩斯主义开出的药方是：需求不足，政府应该刺激需求。而供给经济学则认为，问题不是需求不足，而是供给侧出了问题，不该生产的生产太多，同时消费者需要的东西缺乏供给。在这种情况下，简单刺激需求，只会令问题变得更糟。导致供给不足的原因，要么是政府管制太多扼杀了创新，要么是税负太重抑制了供给。

可见，供给经济学的要义是如何让供给变得有效。该理论认为，改善供给的关键是提供恰当的激励：第一，减少政府管制，促进企业家的创新；第二，降低税负，提高个人和企业家的积极性。要刺激生产必须增加资本积累并刺激个人的生产积极性。减税是达到这一目的的最有力的措施。以拉弗曲线为中心的减税理论是供给学派的中心。供给经济学的精神实质是对“小政府、大市场”、自由竞争和企业家精神的坚定信仰。例如，乔布斯发明了iphone手机，iphone手机的供给自动创造了巨大的需求。美国消费旺盛的背后，则是企业家源源不断的创新供给。

里根经济学：供给经济学的伟大实践

供给经济学问世之初，是不入流的，甚至被里根初选时的党内竞争对手老布什指责为“巫术经济学”。获得这个称呼，与拉弗曲线分不开。拉弗居然提出：降低税率可以增加政府财政收入。这难道不是巫术吗？1974年年轻的经济学家拉弗(Arthur Laffer)在与拉姆斯菲尔德(后任小布什的国防部长)、切尼(后任小布什的副总统)共进晚餐时，在那张美国最著名的餐巾纸上画出了拉弗曲线。拉姆斯菲尔德说：理论简单得令我震惊，如果税率100%则政府获得的税收为0。这一简单明了的曲线，也成了里根减税的理论基础。

让供给经济学从巫术变成魔术的是美国总统里根。他选择供给经济学作为自己的政策指引，并非偶然。作为一个演员，里根却具有堪比哲学家的朴素价值观。在1981年的总统就职演说中他说：“在目前的危机中，政府不能解决问题，它本身就是问题所在。我们的税收制度惩罚辉煌成就，人们辛勤劳动却不能换得公平的报酬。”对于回归市场力量的坚定信念，是成就里根总统伟业的基石。可见，里根与供给经济学在理念上是相通的。这一缘分缔造了“里根经济学”。

美国舆论把里根评为“二十世纪最伟大的美国总统”，和罗斯福并列。美国企业研究所 Michael Ledeen 评价说，“美国建国二百年来，有四位伟大的总统从根本上改变了世界：华盛顿，林肯，罗斯福，里根。”好莱坞演员出身、以70高龄当选总统的里根，何以如此备受推崇？美国现任总统奥巴马一语中的：“里根改变了美国的行进轨道，他把我们推到了一条完全不同的路线上。尼克松和克林顿都没有做到这一点”。

里根上台之初，美国经济面临四大问题：政府开支过大、财政赤字；管制过多；税率过高；通胀。

1981年里根就发表国会演说：“我们国家的立国之本，靠的就是工厂、农田和商店里赚钱回家的人们……现在，我们剥夺人们的权利太久了，我们不让他们处置自己创造的财富。绝不能用征税的手段来管制经济或促进社会变革。我们试过那种做法，那是行不通的”。

1981年里根就任总统后，第一次内阁会议，所有人屏息期待里根拯救陷入泥潭的美国经济。里根等会议室变得鸦雀无声后说道，“女士们、先生们，我痛恨通货膨胀，我痛恨税收，我痛恨苏联。努力做吧。”然后起身离开了会议室。

里根就职后在首次向国会发表预算讲话时提出，“首先，我们必须停止增加联邦政府的开支；其次，必须降低税率，这样努力工作才能得到回报；第三，必须小心放开政府的过度管制；第四，必须与美联储联手制定货币政策，合理调控货币供应；第五，必须步步为营迈向平衡预算……”

上述要点，构成了里根经济学(Reaganomics)的核心要义。

“里根经济学”的理论基础从何而来？主要是货币主义学派和供给学派。货币主义学派坚信，价格是一种货币现象，货币超发必然导致价格膨胀；供给学派则主张通过减税来刺激供给而非需求。这两个学派共同的逻辑都是对市场 and 自由的坚定信念。

优秀的领导者首先选择优秀的团队。里根每月与一批优秀的顾问举行一次很长的午餐会，确保决策是正确的，这些人包括沃尔克、弗里德曼、格林斯潘、拉弗……与这些人士共事，帮助里根不断强化自己的改革信念。

对于里根而言，当时推行“里根经济学”可谓阻力重重：一是，当时“供给学派”在美国经济学家是一个非主流学派，拉弗只是一个年轻学者而非功成名就的经济学大师。二是，国会的强大反对势力，国会议员不断以财政赤字为理由阻挠减税方案。里根在推动减税时要不停给议员打电话进行游说动员；三是，最重要的是，“改革红利”的产生需要时间，在短期内，改革不仅不能改善经济，反而令经济更加困难。这对政治家，特别是面对选举压力

时，无疑是一个巨大的挑战和威胁。

卡特任命的美联储主席沃尔克成功矢志加息降伏通货膨胀，导致经济衰退、卡特落选。当时整个国家，不论左派、右派还是中间派，都反对沃尔克加息，呼吁放宽货币供应。只有里根一个人对沃尔克支持到底。沃尔克治理通胀的策略非常简单：加息。1983年美国失业率达到最高点，超过10%。

里根就任总统后，果断推行“30%减税计划”，个人最高税从70%降为28%，企业所得税从46%降至33%。但减税存在“时滞效应”：税率的下降立竿见影，但税基的扩大却需要时间来培育。因此短期内可能导致财政赤字扩大。当时，就连总统经济顾问委员会主席费尔德斯坦(Martin Feldstein)都对“里根经济学”失去了信心，公开表示“里根总统就是安徒生童话里没穿衣服的国王”。里根立即将其解雇。

幸运的是，经济学家的嘲笑、国会的阻挠、经济形势的恶化，都没有动摇里根的意志和信念。他坚信自己的逻辑是对的：税率越低、政府管的越少，人民的积极性越高，经济就越繁荣。如此简单而清晰的逻辑，怎么会错呢？

正是因为里根有着惊人的判断力、朴素的价值观念和坚定的信念，最终渡过了经济衰退，迎来美国经济再度起飞，不仅成功帮助美国经济挣脱了滞胀的泥潭，而且财政收入从1980年5170亿美元升至1990年1.03万亿美元。

里根1984年竞选连任时，经济已经触底反弹。里根赢得了50个州中49州的选举人票，成为美国历史上胜选差别最大的总统。这是选民对“里根经济学”的信任票。

可以说，里根重新塑造了美国经济：一个企业和个人享有广泛经济自由、税率尽可能低的现代经济。这奠定了美国长达25年的经济繁荣。从某种程度上讲，克林顿时期的经济辉煌，正是里根经济学红利的涌现。

中国改革开放37年的成就，归根结底就是市场力量不断增强的结果。面对过度依赖投资、强势政府推动的经济增长模式所形成的严重后遗症，十八届三中全会提出“让市场发挥决定性作用”。这是在经历了21世纪第一个十年的“国进民退、政府权力无序膨胀”之后，中国经济理念再度向市场力量回归。

中央提出加强供给侧改革，体现了当前经济问题的准确判断。中国面临的问题显然并非简单的需求不足：一方面产能过剩，另一方面国民蜂拥到日本买马桶；一方面国内奶粉行业陷入困境，另一方面澳洲、德国的奶粉被国人买断货。中国经济真正的问题在于供给侧的结构性缺陷：要素价格扭曲导致资源不能有效配置，一些行业过度投资过度发展；政府管制太多、法治薄弱，严重抑制了创新活动，减少了有效供给；中国企业普遍停留在低成本竞争阶段，中国目前的供给现状是低端供给过剩、高端供给不足，无法适应居民消费升级的需求结构。

对于供给经济学的适用性，马云做了非常深刻的阐述：“中国经济前30年，加大基础设施、出口，这是政府拿手好戏，银行的钱掏出来。消费，把老百姓的钱掏出来，那是企业家的本事，那是创新的体现。我们要用观念去不断打开这个消费和内需拉动的东西，这一定是企业家的作用。未来20年到30年，中国必须以消费拉动，而消费拉动一定是企业家。”

李克强总理提出：“大道至简。中国历史上，但凡一个时代的政治比较‘简’，让老百姓休养生息，就会被后世称为‘盛世’。”这其实就是供给经济学的精髓。

与凯恩斯主义的立杆见影不同，供给经济学要求的是大胆的减税、痛苦的结构性调整、自我革命的简政放权。政治家必须要有“功成不必在我”的心胸、力排众议的勇气、不畏阵痛的定力，才能将供给革命进行到底。

▶▶▶ [上接 03 版]

为“中等收入陷阱问题”正名

■ 王勇 香港科技大学助理教授

“中等收入陷阱”问题对于中国的现实意义

作为世界上人口最多，经济体量最大的中等收入国家，中国是否将会跌入“中等收入陷阱”，这显然是一个极具现实意义的真问题，好问题，不得不问的问题！从“中等收入陷阱”问题的角度出发来看待中国目前的发展问题，就迫使我们必须认真思考“低收入陷阱”问题与“中等收入陷阱”问题的不同之处，就迫使我们必须思考如下问题：以前的那种依靠廉价劳动力积极生产并出口劳动密集型产品的增长模式是否可以继续下去？以前的那种依靠发挥调动各地方政府追求GDP的积极性的地方竞争模式是否可以继续下去？

以前的那种各级政府大规模投资基础设施、以开发房地产业为主导的政府投资模式是否还可以继续下去？以前那种主要依赖技术模仿与“干中学”的技术进步方式是否还可以继续下去？以前的那种鼓励一部分人先富起来的“非包容性增长模式”是否还可以继续下去？以前的那种忽视环境保护、食品安全、人口结构、医患矛盾、土地制度扭曲的增长模式是否还可以继续下去？……

这个单子可以列的很长很长，因为中国有太多的制度需要改革，太多的扭曲需要消除。但最核心的，归结起来就是如下问题：未来十年最有可能成为遏制中国经济高速增长的瓶颈约束是什么？也就是说，如果这个瓶颈约束没有有效地放松，那么中国经济将会掉入“中等收入陷阱”。回答这个问题其实并不

容易，因为必须同时回答另一个问题：为什么这个因素在过去的35年的高增长中没有成为瓶颈因素？同时，要回答好这个问题，就必须对现有的各种潜在的不利因素的重要性和切迫性做一个排序，而要这样做的的前提就是对中国经济增长过程中的各种主要问题之间的内在制度逻辑有全面而深刻的宏观把握。笔者曾经就这个相同的瓶颈约束问题请教了将近二十位研究中国经济的最一流的专家，结果得到的回答五花八门：金融体系、土地制度、收入不平等、上游国有企业垄断、房地产泡沫、户籍制度、法律体系等等，不一而足。甚至还有些经济学家，比如姚洋与张军，认为遏制中国高增长的瓶颈约束根本就不存在！而支持这种乐观看法的一个经济学逻辑是中国的“倒逼式”的经济改革会在未来继续及时地

发生。当然，还有不少经济学家对中国未来十年的经济前景比较悲观，认为中国“陷入中等收入陷阱”的可能性很高。

这些专家学者们对中国未来经济前景判断的差异性，诊断报告的多样性，政策建议的分歧性，这一切恰恰说明“中等收入陷阱”问题的复杂性和挑战性，同时也恰恰说明这个学术问题的重要性与必要性。当今的中国，要面对贸易与金融的全球化，面对经济结构转型从早期的工业化逐渐过渡到以服务业为主导的“去工业化”，要面对地区间的不平衡发展与城市化，面对产业结构从劳动密集型向低附加值产业逐渐升级到资本与技术密集型的高附加值产业的产业升级，要面对从“双轨制”改革到彻底实现市场化单轨之间的距离，要面对大众百姓从解决温饱问题到关注环



境、健康、民主权利的需求结构的升级，所有这一切变化也都在共同说明一点，那就是中国经济增长与社会发展的外部环境 with 内部条件都和以前低收入阶段时截然不同了，不能再自欺欺人地刻意回避甚至否定“中等收入陷阱”问题。不夸张地说，中国现在面临的所有具有一阶重要性的经济增长与发展问题都是“中等收入陷阱问题”，研究这些问题不仅是学术创新的客观需要，也是研究中国经济的学者们义不容辞的责任。(完)