

失衡与调整——从十年宏调史角度解读当前宏观形势

■ 卢锋 北京大学国家发展研究院
副院长、教授

(上接7月20日02版)

2007年经济增长率14.2%，达到新世纪初年的峰值，显示经济处于明显过热和通货膨胀环境下。当时官方政策表述是要防止经济增速过快变成过热，防止物价过快上涨变成通胀，可以看作是我国特色政策修辞学对当时形势的严肃而委婉的描述。如果经济增速14.2%还不算过热，我国30多年改革时期可能也就没有发生过热了。不过政府还是务实实施了遏制过热通胀的紧缩措施，这些措施至少在逻辑上有可能发展成为对几年经济扩张偏快的阶段性调整。然而天有不测风云，2008年下半年美国金融危机爆发对我国外贸带来严重冲击，与国内紧缩周期政策效应相互叠加，对国内经济增长引入较大下行压力。虽然当时也有观点主张利用外部冲击环境顺势力推改革调整，然而实际决策选择是推出一揽子刺激计划。四万亿计划是一次天然试验，显示在本身具有内在扩张冲动的中国现有体制环境和发展阶段，如果政策上不仅放松管制，甚至还重手刺激经济，会带来怎样令人惊叹的效果。

超常刺激政策在不少方面取得重要成效。首先是推动总需求很快V型回升。其次是有利于稳定当时就业形势。再次是带动投资、消费两个内需轮子加快转动，推动我国工业增加值、资本形成等在2009年前后第一次跃居世界第一，这些指标赶超美国时间或许提前两三年。美国危机与全球经济动荡环境下，中国率先走出低谷对全球经济较快复苏做出显著贡献，引发国际社会广泛关注和好评，彰显中国经济国际影响力。

不过实施超常刺激政策代价不菲。一是**货币信贷扩张过度**。刺激高潮阶段政府三个多月连发三份文件改变信贷政策配合刺激计划，执行过程出现信贷大扩张短债盛宴。2009年信贷增速高达31.7%，超过上世纪90年代初信贷增速，在改革35年间仅次于1984年33.1%增速。2009年广义货币增速28.4%，在改革时期也很罕见。同年社会融资总额增速为32.5%，是2002—2012年公布该统计指标时期除2009年外其余九年均值1.76倍。

二是**通胀压力加大和资产泡沫化因素加剧**。消费物价指数上涨滞后性较明显，该指标到2009年6月反弹并一路增长到2011年7月6.4%。资产价格飙升更引人注目。上证指数从2008年10月1816点急升到2009年7月3582点，IPO重启后受多个大盘股上市打



压回落。受土地制度和建造周期制约因而供给弹性更低的房地产承受更大涨价压力，刺激政策推出后不到一年半期间，官方统计全国房价均值竟飙升近50%。

三是**推高地方债务率和杠杆率**。地方政府债务余额从2007年底约4.6万亿飙升到2010年底10.9万亿，地方政府性债务余额占GDP比率从2007年底17.3%上升到2010年底27.3%，该占比指标过去几年仍以每年两个百分点速度增长。

四是**急速推出的产业振兴计划使此前几年持续高涨后一些行业对产能偏快扩张的调整过程戛然而止**。其中既包括像钢铁、电解铝、房地产这类产业政策多年抑制的传统部门，也包括风能、光伏等政策强力支持的新兴行业。这些行业目前困难有多方面原因，与刺激药方作用也不无关系。

五是对**市场预期产生不利影响**。应对危机冲击时政府强调信心具有必要性并有积极意义，不过在先通胀紧缩调整关键阶段实施超常刺激措施，客观上强化市场广泛存在“政策是跌出来的”“救市”预期。服药不规则有增加机体抗药性风险，救市预期强化不利于产能过剩与过高杠杆行业根据市场原则适时主动调整，不利于确立市场硬预算约束和必要财金纪律的严肃性和有效性。

失衡调整具有规律性与客观性。虽然外部特殊环境下推出四万亿刺激暂时延缓这一规律发生作用，刺激加剧早先某些失衡因素使得随后调整来得更加紧迫与难以回避。调整进程在上届政府最后两年已开始，直接刺

激因素是一度得到遏制的通货膨胀随着大规模刺激计划实施卷土重来。2010年年底，时任总理温家宝在一次网络媒体互动场合回答网友“为什么到处都在涨价”时说：你的一番话刺痛了我的心，并表达政府遏制物价上涨决心。就过度扩张内生调整的常识逻辑而言，这个细节报道从特定角度提供一个具象生动注脚。

2010年年底中央经济工作会议停止采用适度宽松货币政策的官方政策表述，标志宏观调控全面退出一揽子刺激计划。在我国特定形势下，刺激政策带来过度扩张与通胀，退出刺激不同于回到某种平衡状态，而是在客观上意味着不得不积累失衡格局开始调整。最初调整不仅包括治理通胀措施，还包括对刺激时期政府债务急剧飙升的初步关注，以及对影子银行等表外业务不规范行为初步治理。随着退出措施实施和初步调整政策执行，一些在2003—2008年以及随后四万亿刺激时期扩张最为过度的行业和地区，最先感受到调整政策以及市场纪律压力，商贸行业、光伏行业等部门这类最初承压部门的典型，鄂尔多斯、温州等地则是最初个别承压地区的典型。虽然采取了初步调整措施，然而当时还来不及也缺少必要条件对调整根源、任务、困难、目标给以必要而深入的反思，调整必要性尚未上升到经济运行特定阶段的宏观方针层面加以认知。当时实施措施具有初步性和某种被动性，通过再度刺激摆脱困境的观点诉求仍有相当影响力。

十八大以后进入到自觉和主动调整阶

段，在经济形势和政策内容上演进与展现为我们一开始描述的几个方面特点。新一届领导层在审时度势和谋划全局基础上，对经济政策与宏观调控目标优先度以及具体方针进行重新定位，既反应了直面失衡调整规律客观要求的科学务实态度，又为调整进程持续与稳健推进提供了关键的政策保障。虽然面临经济增速减缓带来的多方面困难，目前在利用市场机制力量调整早先宏观失衡方面已取得多方面阶段性成果。一是“挤水分”即调减早先扩张时期带来的虚高产能，二是“去泡沫”即降低早先扩张时期产生的虚高价格，三是“控杠杆”即通过规范监管影子银行及地方债务过度扩张控制金融风险，四是“调预期”即改变政府必然救市预期并重建硬预算约束和宏观财经纪律。

调整好比扎针灸，在关键阶段如何把握扎针深度以求在较好疗效与避免副作用之间取得适当平衡，需要在动态评估形势基础上斟酌选择。中共中央政治局2014年4月25日会议指出：“保持宏观政策的连续性和稳定性，财政政策和货币政策都要坚持现有政策基调，创造良好发展预期和透明宏观政策环境。”同时要“加大对实体经济的支持力度，……合理调节流动性水平，加大对小微企业、‘三农’和社会事业等领域的支持力度。”周小川5月10日在一个公开演讲中指出：从目前经济状况看，短期数据还需要观察，不一定真正说明问题。国务院也明确提出，宏观调控要有定力，不会轻易采取大规模刺激政策。现在确实出现一些经济方面变化，但得出结论需要慎重一些。有时候短期的数据出来，可能不一定真正说明问题。央行逆周期调整始终在进行，这种逆周期调整绝大多数是微调。”

从当下情况看，这轮调整正经历向下一个阶段转变。周小川在上述演讲中提到：“政策工具是以迈台阶的方式在调整。”迈台阶与过渡到新阶段有类似含义。存准率、利息率、存贷比等货币金融政策工具变化，将成为调整阶段性变化的关键指标。考虑我国存准率高企是早期宏观失衡机制的标志性遗产，也考虑到逐步稳健降低存准率与推进利率市场化和放松准入管制这两项金融改革基本任务具有内在联系，估计下调存准率将是调整进入新阶段在货币金融政策方面的重要看点。出于种种考量，近来央行调节存准率采用针对扶持农业和小微企业的定向方法，不过货币政策毕竟属于总量性政策工具，上述操作应是普遍存准率下降之前的“暖场”。

需讨论的是，即便货币和金融监管当局决定动用降低存准率、利率和存贷比等工具，

依据本文分析逻辑这仍应是宏观失衡调整新阶段的政策内涵，而不是通常宏观周期意义上扩张政策，更不是穷尽常规政策手段之后的刺激举措。推进这类政策调整的适当宏观经济环境，应是随着经济增速持续较低位盘整与挤水分去泡沫过程推进，与7.0%—7.5%区间增速相联系的宏观经济基本变量难以支持中性宏观政策环境所要求的广义货币和社会融资增速，届时普遍降准能较好兼顾稳增长和促调整双重目标。央行眼下出手审慎，看作仍在对现实形势是否满足上述条件斟酌拿捏。

普遍性降准或许是调整新阶段的指标性政策工具，但不应是重回刺激老路的标志，原因在于超高存准率是早先失衡的政策遗产，下调存准率是调整深化的题中应有之义。这一轮调整需解决的一个重要任务，是要通过一段时期持续降准给央行自身减杠杆，从而为推进金融改革创造配套条件，同时也使央行从超高存准率退出后轻装上阵，迎接新一轮自主景气增长到来，并在未来全新内外环境中发挥一个大国央行的应有历史作用。要通过逐步降准平顺实现央行资产负债表相对或绝对瘦身目标，关键是要避免货币与经济增速过高和通胀卷土重来。坚持远离刺激立场和稳健为先方针，对顺利完成本轮调整后续任务具有前提保障作用。

如果我们愿意接受预测未来所必然具有的“知识的冒险”，或可对下一阶段调整轨迹提出一点展望，进一步推测今后两三年可能是这一轮调整最后阶段。如果能坚持目前改革调整方针，在比较平顺实施调整基准假设下，未来一段时期较低经济增速调节将有效缓解长线部门过剩产能压力，房地产行业通过中度调整一定程度化解早先过度扩张积累的泡沫性因素，地方政府过度债务有望得到控制并使其财政状态修复与巩固，市场纪律约束强化与市场出清规则生效将修正政府必然救市的危险预期。另一方面，十八大以来改革措施成效将进一步显现，金融改革全面展开有望给经济运行创造比较公平合理的外部环境。如果把早先时期中国经济面临体改僵局与宏观失衡对增长制约比作困难重围，力推改革好比远处借兵，坚持调整好比就地突围，坚持目前改革调整方针，一段时期以后有望迎来“远方援兵”和“突围队伍”成功会师局面。有理由相信，经过十八大以来改革调整大潮洗礼的中国，届时将在新的更高起点上展开其进一步追赶和崛起的历史进程。

(完)

举“阴阳之道”行“经改”之妙

■ 苏本洪 周毕文 王北亭

今年的“两会”上，政府工作报告中正式提出要以“壮士断腕”的精神推进我国经济改革，这说明我国的改革面临着多么艰难的局面。本来，改革是件好事，是要为国家、为人民带来更大的好处，如果我们为此付出如此高昂的代价，那就值得我们深思了。看来仅从西方的现有经济学上找途径、寻思路是不行的；单从体制上下功夫，也是无济于事的。世界上就那么两种体制(公有制与私有制)，人类已经翻来覆去地改了几回了，也没能弄出个所以然来，所以我们的改革不能再停留在西方经济学的层面上了，必须另辟蹊径搞出中国特色的经改模式，才是明智选择。那么，我们有没有办法找出低成本、高效益的的经改方案呢？

世上无难事，只要肯登攀。关键在于我们要学会摆脱“形”的约束，学会从创新机制上下功夫。我们知道在解决社会大难题时，哲学思维的功绩往往胜过专业思维的一百倍，我们不妨登上哲学的层面，用我们博大精深的中华哲理来推进改革，将会是别有洞天的。再就是中华民族能够文明五千年，而至今在哲学上仍然领先于世界，中国的“道法自然”哲理思想，近几年才刚被世界所认识。这就是说，我们的古老哲学中必定潜藏着“道”(客观规律)的奥妙。事实教导我们：顺道者昌，逆道者亡。找到了事物的“道”(客观规律)，按客观规律办事，那就轻松多了。所以，笔者也就斗胆提一个看似异常另类的方案——即，用《易经》的基本原理(公本机理)来指导我国经济改革，按照“阴中有阳，阳中有阴”、“阴阳合一”、兼容互补原则，实施“公产民股化·民企公股化”体制创新，虽然不能万全齐美，却也能确保皆大欢喜——利国利民、有利于绝大多数，却不伤害任何一方的根本利益。这样的改革，必然能够得到众人的拥护和支持。具体方案的提出依据、大体模式及其战略意义，分以下几个方面予以简述：

一、《公产民股化·民企公股化》方案提出的原因

1. 现有公有制的利弊分析
提起经济改革问题，我们不能不反思一下我们原本的社会主义公有制为什么会出问题？它又为什么出了问题？出现了什么问题？只有把此类根上的问题搞清楚，才能给当前的经济改革开出正确的药方。否则，就会越

世界上就那么两种体制(公有制与私有制)，人类已经翻来覆去地改了几回了，也没能弄出个所以然来，所以我们的改革不能再停留在西方经济学的层面上了，必须另辟蹊径搞出中国特色的经改模式，才是明智选择。

改越乱、得不偿失。

公有制之所以能在中国产生，那是千千万万个革命先烈用鲜血和头颅做出的庄严选择，是中华民族用几百年的痛苦与挣扎所做出的历史抉择，而绝不是某个人或某些人的心血来潮。铁的事实证明，公有制，使中华民族从百年屈辱、一穷二白、满目疮痍的东亚病夫之国而一举成为世界三大主力国家之一，这是何等的成功、何等的伟业！这都是人类奇迹，其发展速度和质量都是资本主义体制无法比拟的，如果公有制不先进、不适合中国的话，就不会有如此辉煌的伟大功绩了。面对这些丰功伟绩，谁能说“公有制”不先进、不高效、不科学？

那么，我们为什么又需要进行经济改革呢？

用《易经》的观点来说，万事万物往往“有一利必有一弊”，公有制的超级先进性的另一面就是管得过多、过死与“脱离现实”。所以，公有制，尤其计划经济体制在经过一段高速发展之后，发展减速，企业缺乏主动性、灵活性，工作效率低下，出现了脱节现象。尤其是公有资产产权模糊，名其曰“公有制”，却谁都没有所有权，造成产权“产权虚无”化。

面对物质财富的不富裕与人们现实生存需要所形成的反差，全体公民不能直接获取和切身感受到公有制的现实所有权，没有拿到具体的收益权，使得公有制演变成了“无主制”或者“无主制”。时间一长，难免存在了“多干了白多干的问题，谁还多干？无主之财，不贪白不贪，谁不贪？不拿白不拿，谁不拿？贪污腐败，也就成了必然。

进一步地说，其中一个主要原因，就是没有随着时代的发展将“公有制”落实到每个公民身上，人民当家作主的国家，却始终没有在经济地位和公有产权上让老百姓切身感受到做主人的资格与实惠，这样的体制，如果在谋生保命的民族生存危机条件下，是可以行得



通的，也是必要的。如果社会已发展到谋福阶段，这样的体制就与人民群众要提高生活质量的新要求相脱节了。老百姓搞社会主义的热情必然会下降，国家发展必然趋缓甚至于停滞。

这种状态下的“公有制”，事实上已经失去了“公有”属性。老子曰：“公乃全”。仅能体现国家宏观利益而不能体现全体公民微观具体利益的公有制，就不是完整意义上的公有制。这种问题，若用《易经》的观点来说，那就是孤阳(纯公)不长。

万事万物，不长则退。这样一来，多大的国家产业，也会垮台的。不改不行。所以，我国为此进行了三十多年的艰难改革，将许许多多的中国国营企业改给了个人，大力推动了私有化，但事实证明并不理想，反而带来了诸多问题，主人公的现实地位问题不但没有得到解决，反而让老百姓感觉离真正的主人地位越来越远了，两极分化日益严重，广大群众对改革产生怨气也就在所难免了。

因此说，我们国家的经济改革，其重点不应放在对公有制的“体制”改革上，而应着重改进过去那种单板模式的公有制“机制”。

2. 当前私有化改革的利弊分析

当前严重的雾霾、恶性环境污染、自然资源的天日趋枯竭，以及全球性极其严重的生态危机，已经证明以资本主义私有制为主导的近代人类生存方式是错误的，是违背天道的(具体论述，请参看2013年9月7日企业家日报·经济学家周报《构建“自助式人文生态化”生存新模式·开辟人类生存新空间》)。在此生产模式的导向下，致使近代以来的几乎所有先进技术都被首先用于杀人、害人——原子技术首先用于原子弹、化工技术首先用于化学武器、生物技术首先用于转基因毒粮食(图谋残害、消灭其他民族)、网络技术首先用于网络战争，等等，不一而足。

既然人类近几百年来主体生存模式都

是严重错误的，这就从根本上宣判了以西方资本主义为主体的人类私有经济自由发展模式的死刑！其后的杀人、害人、祸害世界效应，也就进一步地证明了单板私有制的灾难性、可怕性。至于单板私有制的经营主动性、灵活性，以及给市场带来的繁荣等优越性，相比之下，就显得微不足道了。

有鉴于此，如果我们的经济改革，再去效法西方资本主义私有制生产模式去分食、削弱公有制经济，岂不是饮鸩止渴吗？改革的道路越走越窄、困难越来越大，也就在所难免了。

从我国私企现实经营状况来看，近十年来私企在我国得到了快速的发展，应当说那都是得益于三十年前我们国内社会信用非常高、微观经济诸多方面存在着空白、国际竞争没有白热化等优厚的生存条件使然。

当国家给予的优惠条件用完之后，单纯的私企其生存状况就显现出致命的生存困境——缺乏品牌的支撑，方向不明，前途迷茫，缺乏技术支撑，资金链残缺，后续乏力，等等。所以，许多私企为了发展不得不求助于高利贷、黑银行，企业经营一旦有个闪失，就会面临垮台。即便是国家采取了一定的扶持政策，支持担保公司为私企提供贷款担保，也是无济于事的。比如，南京一家担保公司前几年为当地数百家私企提供信贷担保，担保额高达40多亿元人民币，几年下来，至2013年已有多家被担保的企业破产倒闭或者老板跑路。三年来，该担保公司的客户中有十几位私企老板死亡、30多人跑路，该担保公司不断替客户还贷，在付出近4亿元现金后，如今也被拖入了资金枯竭的困境，接近200人的企业只剩下7名员工，整个担保公司也已生命垂危、面临倒闭。

在我国，私有企业的平均寿命已由2005年前的5年左右下降到2013年的(只有)2.9年，现在中国每年约有100万家私营企业破产倒闭，60%的私企将在5年内破产，85%的私企将在10年内消亡，能够生存5年以上的企业只有10%。其中有40%的企业在创业阶段就宣告破产。在中国每分钟就有两家私企破产。日本企业的平均寿命为30年，是我们的10倍；美国企业平均寿命为40年，为中国的13倍。(2013年9月《人大经济论坛》)

我国搞了三十多年的私有制企业，截至2013年，全国私营企业仅加入工商联的就有全国私营企业1253.9万个(2013年《工商联合通报》)，我国现在已成为世界第二大经济体。然而，我国的一千多万个私营企业至今竟然

没有树立起一个国际知名的品牌来。

这些残酷的数字说明了什么？说明了在当前日趋激烈的国际竞争条件下，我国单纯的私有经济是很难独立生存的，更谈不上长远发展了。事实证明，单纯的私有制经济，是一条不归路！我们之所以敢下此结论，是有充分依据的。

也许人们会说西方资本主义国家的私有制企业不是很发达吗，这又如何解释呢？

事实上，只要我们掀开它的盖头一看，就会真相大白的。我们不妨看一下世界上最大的私有制国家美国，其即便是拥有先进技术、雄厚资本、最强盛的军事力量，还掌握着国际金融霸权，尽管到处侵略、抢劫弱小国家，仍然需要靠借钱、赖账过日子，仍然靠做假账(改变统计方法)、吹牛皮来忽悠世界，其整个国家随时都面临着难以继的危险局面；世界上最大的造假公司是美国雷曼兄弟公司和安然会计事务所，最恶毒的公司是美国的孟山都转基因种子公司和巨无霸军火商们，它们是要毁灭全人类。一个“私”字，何其了得！

若要说它们之所以还能活着，或者还有活得挺舒服的国家，其中一个重要原因，是因为它们的私有制体制中增加了“公”的成分，甚至是极“公”的要素——即对遗产征收40%以上的税额，这无疑超级公有制。因为继承者大都缴不起如此高昂的遗产税，就得无偿充公；再加上日常情况下，资本主义国家的私企，赔了要由私企老板自己承担(该跳楼的跳楼，该自杀的自杀)；而赚了大钱却因缴不起赠与税、遗产税，进而无法留给自己的家人，最终要全都无偿地捐给社会。也就是说，它们已经实行了极端的、甚至有些扭曲的超级公有制了。

当然，西方国家的政府为了资本家的利益，是不惜牺牲老百姓生命而常常发动侵略战争的。世界上各种战争在地球上轮番上场，就是一个有力的证明。其他方面对弱国、小国的搜刮和掠夺就更不用说了。从这一角度说，西方的资本主义私有制，实际上早已成了罪恶。这也是它的必然归宿。这样的所有制方式，是不可能长久的。

因此说，我们的经济改革，就不能再走单纯私有化这条死路了。

事实上，《易经》在几千年以前就已经非常明确地告诉我们：“孤阴不生”，不生则死，它必然是短命的。显然，私企的生命在于注入公股(国家资本)成分，在于融入于公有经济的整体规划与发展之中，在于“公私一体化”

(下转03版)