

# 中国经济调整进行时

■ 北京大学国家发展研究院教授 卢锋

中国新近公布的今年上半年经济数据显现,中国经济仍处于双重意义上调整进程中。一方面受发展阶段演进规律与要素价格变动作用,另一方面加上政府相关政策引导,近年中国的产业结构、区域结构与收入结构出现活跃变化。概括而言,第三产业相对第二产业较快增长,私营经济相对国有经济较快增长,中西部地区相对东部地区较快增长,农民收入相对城镇居民收入较快增长。

最新中国官方公布的数据显示这些变化持续展开。例如从投资数据看,今年上半年中国中部和西部投资比东部增速高出2.9%和2.3%,第一、第三产业投资比第二产业分别高出9.8%和5.2%。工业生产中部和西部地区比东部地区高出0.4和2%,股份制企业工业生产比国有及国有控股企业、集体企业增速分别高出4.7%和7%。

在收入增长方面,上半年中国农村居民人均现金收入实际增长快于城镇居民人均可支配收入2.7%。就产业结构而言,上半年中国第三产业增加值占国内生产总值的比重为46.6%,比上年同期提高1.3个百分点,高于第二产业0.6%。另外上半年最终消费支出占国内生产总值比重为52.4%,比上年同期提高0.2%。

上述渐进式结构变化,实际上有利于中国经济实现稳增长目标,并显示中国作为转型大国现阶段经济发展仍具有内在活力。不过从短期经济运行角度看,中国宏观经济仍处于增速放缓并面临下行压力状态,整体延续一段时期以来针对早先失衡进行调整的格局。对新一轮宏观失衡调整的主要表现,可以结合最新经济数据从以下几方面观察。

一是经济增速趋缓。过去九个季度中国经济增速在7.5%上下企稳波动,2012和2013年度经济增速低于8%。今年前两个季度增速分别为7.4%和7.5%,少数资源生产和加工密集型省份如黑龙江、河北、山西,今年1季度增速回落至4%—5%上下。

二是一些行业产能过剩压力增加。计划短缺经济产能利用率过高,受体制转型大背景制约,改革开放以来中国工业部门闲置利用率呈

在收入增长方面,上半年中国农村居民人均现金收入实际增长快于城镇居民人均可支配收入2.7%。就产业结构而言,上半年中国第三产业增加值占国内生产总值的比重为46.6%,比上年同期提高1.3个百分点,高于第二产业0.6%。另外上半年最终消费支出占国内生产总值比重为52.4%,比上年同期提高0.2%。



下降趋势,2012年77.2%整体产能利用率,低于该指标线性趋势值大约3%。不过值得注意的是,市场化程度较高与管制程度较低部门如某些家电行业,经早先比较充分竞争与行业重组整合,近年产能利用率不降反升。

三是房地产市场面临下行压力。房地产投资增速下降,如今年上半年中国房地产开发投资同比名义增长14.1%,扣除价格因素实际增长13.1%,增速比一季度回落2.7%。房地产销售面积今年上半年同比下降6.0%。房地产市场整体价格面临增速下行压力,一些城市和地区经历不同程度价格下行,近来时有房地产商倒闭事件报道,不久前杭州著名房地产开发企业绿城部分重组案例显示行业调整正在深化。

四是财政收入增速回落,少数地区面临财政困难。2013年全国财政收入多年来第一次降低到约10%较低水平,今年预算数据将进一步下降到7%。少数资源性地区和城市财政收入增速下降幅度更大。笔者不久前考察某个中部资源性城市,财政收入(增速)从早先十年平均25%以上下跌到去年2%左右,今年第一季度财政收入更是遭遇零增长困境。

五是在目前中性审慎货币和宏观政策环境下,早先累积的高杠杆和高债务风险逐步暴露与释放。如近来中国金融市场发生多起信托产

品和债券兑付困难案。ST超日无法对11超日债债民全额支付3月7日到期的8989万元债权利息,打破公募债券“隐性刚性兑付”预期。尤其值得关注的是,决策层调整创新宏观政策,构成宏观经济调整的关键内容与保障条件。适应新形势下中国经济改革、发展、调整的需要,中共十八大以后中国新领导层审视谋划经济政策,在力推全面深化改革基础上,对宏观政策原则、方针、策略进行重新定位表述,对现阶段经济形势特征提出全新分析判断,体现宏观政策系统调整与创新的宏观原则。

首先是“稳”字当头的宏观原则。2013年4月份中共中央政治局常委会提出微观要活,宏观要稳,社会政策要托底方针,此后一再重申与强调,显示最高层对宏观经济基本理念和原则的重新定位。中国领导人后续在相关场合多方阐述要避免过度刺激,避免竭泽而渔,大国稳字背后的不能随便“翻烧饼”等观点,体现“稳”字背后的丰富内涵与实质指向。

其次是“三期叠加”的形势判断。今年初中国官方权威机构发表“十八大以来以习近平同志关于经济工作的重要论述”一文,指出“从国内经济大势来说,以习近平为总书记的党中央对经济形势做出了经济增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期三期叠加的重

要判断”。“三期叠加”论断全面概括了现阶段中国阶段经济走势的客观基础,既为“宏观要稳”的原则提供了经验支持,也为短期具体宏观政策提供了认识基准。

再次是底线思维的宏观方针。底线思维方针要求全面认识和正确分析机遇和挑战,未雨绸缪,加强研判,谋定后动。底线思维强调把握好宏观调控的方向、力度、节奏,守住稳增长、保就业的“下限”,把握好防通胀的“上限”。短期经济运行大体处在合理区间时,决策层集中更多精力促改革、调结构,推动经济转型升级。

最后是积极审慎的宏观策略。实施稳健货币与金融政策,一方面灵活利用多种货币信贷政策手段保证合理充足的流动性,另一方面防范货币信贷过度扩张。在大体中性的货币环境下,通过发挥市场出清与财经纪律的机制作用,逐步推进挤水分、减杠杆与控制风险调整过程。同时针对经济运行的短期下行压力,积极实施“民生基建投资”和“发债信贷融资”、“双定向”措施,努力实现预定增长目标,并为增长方式向自主和内生机制转变赢得时间。

如何看待中国宏观形势与政策方针整体演进调整的特征与事实?对此学界提出了不同解释观点。笔者认为,需结合中国转型时期“扩张-失衡-调整”的背景条件加以理解。

观察中国改革30多年历程,宏观经济运行多次出现过度扩张之后又减速调整的周期。例如针对文革后一段时期进口设备上大型投资项目过快过猛形势,1979年中国决策层实施“调整、改革、巩固、提高”八字方针。80年代后期也经历类似宏观失衡调整,而90年代初中期货币信贷过度扩张导致严重通胀,宋庆龄受命进京主持调整并顺势推动系统改革。

调整难免产生阵痛,然而无论从逻辑还是经验看,直面失衡与果断调整对重建市场纪律、维持宏观平衡、推动优胜劣汰都具有不可或缺或积极的积极作用。中国经济过去30多年取得举世瞩目的成就,实施改革超过先发展战略厥功至伟,也离不开调整失衡的修复保障作用。不同时期内外环境有别,宏观失衡成因与调整路径各有特点。后面的系列文章,笔者将基于新世纪中国宏观视角,分析早先扩张期宏观失衡形成机制,讨论目前调整特点成因并推测其未来走势。(《金融时报》中文网)

## 中国需求转型应跨越“三座大山”

■ 中国社科院世界经济与政治研究所学者 张斌

四十年前,中国人能吃饱算过得不错。“40后”和“50后”们退了休,生活还是很节俭,挨过饿,穷过。三十年前,穿皮鞋,家里能看上电视算过得不错。二十年前,家用电器基本配齐了,夏天晚上能开着空调睡觉算过得不错。十年前,住大房子、开汽车上班算过得不错。现在条件好的家庭,越来越多出国度假,送孩子出国读书,甚至在国外买房。条件一般的家庭,盼望着孩子上学、老人看病少些烦恼。所有人都希望路上别堵车,坐车和看病排队时间别太长,多点蓝天少点PM2.5。

不同收入水平上,需求不一样,花钱的着力点也不一样。从四十年前到现在,中国家庭花钱的着力点已经经过了两次转折。第一次是收入增长中用于食品的开支下降,经济学中叫恩格尔定律,这在世界上已经吃饱肚子的国家普遍存在。第二次是收入增长中用于服装和家用电器为代表的制造业产品开支的依次下降。现在,中国除了空气净化器意外的大部分电器(冰箱、洗衣机、彩电等)的需求收入弹性都低于1,即收入增长1%带动的这些电器销量增长不到1%。收入增长中购买汽车的开支在2007—2008年前后也度过了拐点,汽车的需求收入弹性从2降到了1.5以下。

钱都去哪了?各种影视和体育娱乐、孩子上学、各种培训班、小孩大人都能玩的新式游乐园、看病和各种体检、房租、能走上学的房子、居住环境比较好的房子、郊区或海边空气好的房子……

中国目前正在发生的这些变化在发达国家都有类似的经验。这些变化反映在国民经济账户上是制造业在GDP中的占比下降,服务业在GDP中的占比上升。50年代初,美国制造业在GDP中占比在经历了近100年的上升趋势后开始止步,接下来是服务业在GDP中占比一路上行;70年代初,战后重建的德、法、日在5000国际元平价方法计算的人均GDP达到5000国际元(Penn World Table, international),开始类似转型;80年代中期,我国台湾地区 and 韩国基于购买力平价方法计算的人均GDP达到5000国际元,开始类似转型。2006—2007年,中国基于购买力平价方法计算的人均GDP达到5000国际元,也开始了类似转型。

制造业在GDP中占比的下降,不光是因为国内需求的变化,也伴随低附加值出口的下降。人均1000—2000国际元,能干出口衬衫和鞋袜;人均5000国际元以上,再干出口衬衫和鞋袜根本请不到工人。中国2008年以来出口增速的持续下降,很大程度上是人均收入增长的自然结果。这也回应了上篇文章中中国出



不同收入水平上,需求不一样,花钱的着力点也不一样。从四十年前到现在,中国家庭花钱的着力点已经经过了两次转折。

口增速和经济增速的解释。

中国需要吃饱的时候,土地联产承包制政策出台,人还是那些人,地还是那点地,干劲足了,粮食很快就够吃了。中国需要衣服鞋袜、家用电器、汽车和房子的时候,乡镇企业改革、国企改革、招商引资、加入WTO等有国各种,民营企业 and 合资企业崛起,非国有和国有房地产开发商铺天盖地,穿的用的住的也有了。

接下来,中国需要国际竞争力的高附加值出口品、更好的教育和医疗服务,更便利的交通,生活便利有序的街道和社区、更安全的食品 and 更清洁的空气。提供这些需要什么新的改革政策?谁来实施?中国能不能成为发达国家,中国好学生毕业了还要不要留在国外,在此一搏。

未来真要让资源配置根据需求转型的需要做出重新调整,重要的是如何跨越三座大山。

### 第一座山:一般服务业过度管制

这里的一般服务业是指能够依靠市场力量由非政府部门提供的服务业,与政府部门基于财政资源提供的公共服务形成对照。中国目前在教育、医疗、铁路、航空、邮政与通讯、金融中介、文化与娱乐、社会工作等服务业部门,普遍存在行政措施保护下的国有资本经营格局。这些服务业市场准入严格受限,不同类型的市场参与主体难以做到公平竞争,细分市场不完善,法律和政策等市场基础设施不健全等。这种环境下,私人部门难以有效参与。

过度管制的一般服务业部门,不仅遏制了资源流入服务业部门,也遏制了对工业部门的发展。过度管制的一般服务业,在遏制资源流入本部门的同时,还带来了服务业产品的高价。工业品生产过程中,服务业是不可或缺的重要中间投入品。过度管制的服务业产品高价,提高了工业品的生产成本和价格,遏制了对工业品的需求。典型的例子是过度管制的医疗和教育提高了这些服务的价格,降低了居民真实收入和对工业品的需求。

### 第二座山:公共服务投入不足

公共服务是指基础教育、基础卫生和医疗服务、基本社会保障、环境保护、保障性住房、公共交通等市场难以有效提供,需要政府利用公共资源投入提供的服务。随着中国收入水平提高和城市化进程的不断推进,对公共服务的需求日益迫切。中国目前大城市面临交通拥堵、环境污染等日益严峻的城市病。一些官员和学者把城市病归咎于城市人口和规模的快速增长,但比北京、上海、广州等特大城市的容积率高的香港、纽约、东京等大城市的城市病却得到了很好解决。推进城市化,尤其是发展大城市的集聚优势依然是中国经济发展的主要动力源泉。各种城市病凸显的根源,是公共服务滞后于城市发展。公共服务缺失和不足成

为中国推进城市化进程最大的制约因素。

公共服务供给主要面临两个难题。一是激励机制扭曲。各级政府公共政策决策最看重的是GDP和税收增长,这紧密关系到地方官员升迁和官员集团福利。提供公共服务更多被政府视为只有投入、鲜有回报的负担。政府在改善公共服务的意愿和投入的严重不足,且缺乏有效的外部监督。二是信息扭曲。即使政府有意愿改善公共服务,面临的另一个难题是基于何种信息有针对性地提供有效服务。公共服务源自本地居民复杂多样的需求,具有很强的本地化、非标准化特征,需因地制宜提供。只有广泛、充分接收基层民众的信息,并经专家科学论证,才具备改善公共服务的信息服务。但在现实决策中,没有机制确保公共服务决策的信息基础,基层群众的需求信息难以充分、有效地传递到政府。激励机制扭曲和信息扭曲,根源上都来自于公共服务需求方和供给方处于严重的不平等位置。公共服务供给方可以置需求方不顾,需求方对供给方缺少有效监督和强制执行力量。

### 第三座山:金融体系功能缺失

既有金融体系主要适用于传统工业发展模式,在功能上难以有效实现符合产业结构转型需要的储蓄—投资转换。传统工业部门主导的经济增长模式下,即便是比较简单的银行主导的金融体系,也能基本兼顾经济增长和金融体系稳定的需要。金融危机以前的经济活动向工业部门集中,特别是出口、进口替代以及房地产相关产业的扩张。这些行业有以下几个特点:1)预算约束强,相关产业主要的市场参与者是私人部门,有很强的预算约束;2)资产负债率较高,债务杠杆率较低,很多经营较久的制造业企业没有负债,新增投资主要来自过去的盈利;3)有着成熟的经营模式、生产技术和市场网络,企业规模也相对较大,投资风险较低;4)可提供大量的抵押品,比如出口

订单、国外信用证、机械设备和土地等等,能较好地解决信息不对称问题;5)有技术进步较快的领先部门(主要集中在制造业),并对其他产业(比如房地产业)带来正面外溢效应,外溢效应的最主要机制是技术进步部门带来了收入提高,并因此提高对其他产业的需求。产业间的良性循环,给企业带来了较好的盈利空间。上述行业特征下,经济活动的整体负债率较低、风险较低,即便是金融服务功能比较简单的银行主导的金融体系,也能基本满足经济增长的需要,而且经济运行的负债收入比较低。

商业银行主导的金融体系在功能设计上难以服务于工业、高附加值工业行业融资,高附加值工业行业往往是高投资、高风险、高回报行业,商业银行在功能设计上并不善于为此类项目融资。从发达国家经验看,往往是投资者通过股权投资方式分担了投资风险,为项目融资,金融中介机构并不过度涉入投资风险。服务业具有以下几个特征:1)需求本地化,服务业产品差异化高,生产运营的标准化程度低,难以像工业品那样进行大规模标准化复制;2)人力资本密集型行业,普遍缺少有形抵押品;3)平均意义上,服务业企业规模小,以小微企业居多。上述特征意味着服务业向商业银行融资将面临较高风险和成本,服务业也不是大型商业银行重点服务对象。

除了以上三座大山,其他遏制经济转型的不恰当管制和政策俯首皆是,迟迟没有有效推进的土地改革、财税政策等等。这些管制和政策在过去推动工业部门发展方面可能都立了功,但是在新环境下一直在拖后腿。

每张人民币都是一张选票,需求转型意味着无数张更换候选人的选票,需求不能不大,对改革的呼声和期盼不能说不高涨。要改的内容太多,首当其冲是政府职能的重新定位。改革成不成功,最直接的标志是政府看准的脸色说话做事。(FT中文网)

### 热视角

## 美国二季度经济强劲反弹

美国经济在今年第二季度迅猛增长,年化增速高达4%,证实今年初的疲弱是反常现象,复苏已回归正轨。

经济增速轻松超过3.1%的预期,这种反弹力度表明,全球最大经济体正加速增长,最近几个月的强劲就业数据并非偶然。

国内生产总值(GDP)数据似乎表明,美国经济具备足够强的动力足以继续推低失业率,这增强了美联储(Fed)围绕何时

需要加息的辩论。

这暗示,选民在今年11月为国会选举投票时,经济背景将不再糟糕到足以重创总统奥巴马·奥巴马(Barack Obama)的民主党人,但仍不会好到让民主党得到大量好评。

奥巴马在堪萨斯城有关美国经济的演讲中表示:“我们为挽救经济所做出的决定……所有那些正开始取得回报。”(FT中文网)