



刘俏
北京大学光华管理学院金融学教授

1992年,美国政治学者弗朗西斯·福山(Francis Fukuyama)以雄文预测人类社会意识形态在纷争数千年之后,最终将统一于西方世界的自由民主和资本主义。这一论断在随后的二十年被证明自大且滑稽。中国经济在过去三十五年的高速增长,尤其是最近十五年的快速崛起,让人们对于什么是制度优势有了新的认识。2008全球金融危机爆发之后,中国更是以一己之力,用激进的扩张性财政和货币政策,以加剧自己的结构性问题为代价,为避免全球经济在下行通道加速坠地做出巨大贡献。毫不夸张,中国经济已经成为世界经济的火车头。有鉴于此,哈佛大学历史学教授尼尔·弗格森在新著《大退步》(The Great Degeneration)中,重新思考构成西方文明的四大基石——民主自由、市场竞争、法治和公民社会,他甚至认为制度的衰退导致了西方世界经济的衰退和国家政治的保守固化……

中国是未来的答案吗?在提出这一命题的同时,人们开始争论中国经济长期高速增长的拐点是否就要到来。中国政府也对中国经济做出了“新常态”的表述,用于定义“一个与过去30多年高速增长长期不同的新阶段”。在延续三十多年的高速增长之后,中国经济生活中一系列的结构性问题开始凸显,包括投资拉动的经济增长模式带来的一系列副作用在发酵,金融体系的滞后发展导致资源配置的低效,政府在经济中的角色混乱,收入不平等和社会阶层的固化等等。我把过去三十五年中国经济高速发展期称为中国经济增长的第一阶段,中国经济目前正在进入第二阶段。希望能对看清中国目前经历的经济调整提供一个更清晰的视角。

一个方程式看中国经济增长的两个阶段

(上接 01 版)

为中国改革寻求策略共识

陶然 中国人民大学经济学院教授、国家发展与战略研究院副院长

同样,经济下行期推动全面税制改革的空间也非常有限。去年的文章提出“目前中国经济的直接威胁是过度投资和缺乏持续增长的需求。救活减免可能有助于减轻企业负担,并且考虑到未来经济增长放缓的前景,未来政府支出,尤其是社会保障支出的增速不会下降。因此,减税空间是非常有限的。”

实际上,减税的空间有限,但加税难度更大,无论是新增房产税还是提高资源税税率,都会因被征税物、资源产品的价格低迷而难以出台。比如,今年被炒得很热的房产税,随着2014年全国《不动产登记暂行条例(征求意见稿)》的推出而日益成为可能,甚至有传闻房产税将在2016年前实现加快立法,在2017年全面实施。但正如笔者去年所指出的,在地方政府给当地百姓提供基本公共服务激励仍然不足、房地产市场下行的情况下,房产税短期根本不应该成为一个可行的政策选择。这是因为“房产税要全面开征,需要很多条件,尤其是在当前地方政府无法为城市居民提供充分公共安全、基本教育等公共服务,导致绝大部分城市购房居民不得不支付高额物业费雇保安保障小区安全,而同时城市房价又畸高的情况下,全面开征房产税并作为地方政府替代性税收来源,在短期是难以实现的。”

现在看来,只对第二套及以上住房征收房产税,不仅难以筹措足够资金来替代土地出让金,而且实施上也会面临很大困难:比如强行推动对二套以上住房征税,也可能催生很多三四线城市本已脆弱的房产市场预期发生改变,甚至导致房产抛售,直接影响房地产业以及地方政府土地出让金,结果可能是收到的钱还不如损失的钱。总体来看,房产税的征收有一定的经济、社会乃至政治条件,目前中国

中国是未来的答案吗?在提出这一命题的同时,人们开始争论中国经济长期高速增长的拐点是否就要到来。中国政府也对中国经济做出了“新常态”的表述,用于定义“一个与过去30多年高速增长长期不同的新阶段”。

如何选择中国经济的未来?

积累起来,迅速实现工业化,但金融压抑所带来金融中介服务低效,覆盖面窄,结构不合理等痼疾,正制约中国经济增长质量的提高;房地产市场曾在本世纪的第一个十年极大地促进了投资拉动的中国经济的成长,并为地方政府财力的扩大创造了条件,但“土地财政”和高房价在很大程度上绑架了中国经济,制约着中国经济结构转型的顺利实现;“控制式”的公司治理模式扭曲了企业经营的真实目标,导致企业普遍缺乏创新商业模式和价值创造的动机与能力;收入分配不平等和社会阶层固化使得勇于创业创新的企业家精神在丧失,社会戾气加剧……

于是,在中国经济高速发展三十多年,中国进入中等收入国家行列之际,政策制定者、学者、企业家、甚至全社会都在讨论中国能否走出“中等收入陷阱”(mid-income trap),延续曾经强劲的经济增长。悲观论调很快在思想市场上找到空间,盛行开来。悲观者认为中国经济在第一阶段的成长故事只是一个高投入带来高增长的故事(详见克鲁格曼对中国经济的论述)。甚至,发生在中国的一切被称为“史上最大的泡沫!”破裂只是一个时间问题。

中国经济发展的第二阶段将更倚重投资资本收益率

进入经济发展第二阶段的中国正面临着诸多挑战,过去的成功因素正变为未来发展的桎梏,中国经济在未来维持投资率和投资资本收益率的固有平衡变得越来越困难。

首先,继续保持40%以上的高投资率变得越来越不可能。“三廉价”(廉价资本、廉价劳动力和廉价能源)的时代已经结束。中国的高投资率很大程度上归结于高储蓄率。经济学家们绞尽脑汁提出了各种各样的理论去解释中国的高储蓄率,指出的原因包括深受儒家文化影响的勤俭传统,欠发达的金融体系所导致的投资渠道的缺乏,社会福利系统和养老制度的滞后,甚至包括男女人口比例失调等等。

经济发展进入第二阶段的中国,因为人口结构逐渐老龄化,维持高储蓄率在未来会变得越来越困难。因高储蓄而形成的低实质利率也难以维系,投资的机会成本将大大增加,这些都降低实体经济的投资率水平。与此同时,长年累月的高投资已经导致中国大面积的行业出现产能过剩,未来继续靠投资拉动经济增长的空间在迅速缩小。

此外,“企业化”的地方政府作为经济生活的重要参与者,因为软预算约束和道德风

险,地方政府大肆投资已经导致地方政府债务高企,未来投资规模必将受到极大的限制。最后,中国过去十年的高投资率很大程度上归结于房地产市场的投资,但扭曲的房地产价格使得未来房地产市场投资继续大幅上升变得越来越不可能。

再看投资资本收益率。中国开启经济改革时是一个低收入国家,资本对劳动力的比例(capital-labor ratio)相较于高收入国家而言要低很多,这种背景下,中国经济总体的投资资本收益率能保持在比较高的水平。整个经济对资本投入处于一种严重饥渴的状态,资本的边际收益率比较高。这一因素,再加上中国大量劳动力从农业转向非农业时所带来的劳动生产率的提高,解释了中国经济发展第一阶段呈现的较高的投资资本收益率。但经过三十多年快速发展,中国经济的资本总量已经大幅提升,资本的边际收益率开始呈现下降趋势。

同时,制约投资资本收益率进一步提高的结构性因素也在凸显,尤以中国在制度基础设施建设上的薄弱为甚。例如,在生产要素市场上,中国市场化推进频频障碍,国家仍然牢牢控制着生产要素市场。这至少带来两个后果。其一,当国家牢牢控制生产要素市场时,生产要素的配置肯定受到国家政策或是影响国家政策的利益团体的引导,投资资本收益率高的企业不一定能够得到足够的生产要素去发展壮大,从而影响到中国经济的投资资本收益率;其二,生产要素市场的市场化程度不够,容易导致生产要素的定价扭曲,从而起不到资源有效配置的作用,不利于生产要素的效率化。中国经济在第一阶段的发展是一种粗放式的发展,这很大程度上与生产要素市场化程度不足有关。

进入“新常态”的中国经济急需改变靠投资率拉动经济增长这一模式,这就要求中国经济在再度启动改革时将增长模式从投资拉动转为消费拉动,由粗放式经营转为效率驱动。只有当中国企业能够切实提高投资资本收益率时,降低投资率才不会影响到经济增长率。未来十年甚至更长一段时间,植根于中国经济生活的各种结构性因素彼此关联,交互作用,将以一种非线性的方式深刻地影响中国经济的投资率和投资资本收益率,决定中国经济未来的增长速度和质量。中国经济增长的第二阶段,我们需要寻找投资率和投资资本收益率之间的新平衡,而这种新平衡将更加倚重投资资本收益率而非投资率。

未来中国经济的四种可能场景

中国经济高速增长结束了吗?这取决于未来中国投资率和投资资本收益率以什么样的方式组合在一起形成新的均衡状态。中国经济发展的第二阶段可能出现四种场景。其一,投资率和投资资本收益率都处于比较高的水平。这种情况下,中国经济在未来很长一段时间还能维持高速增长,但这种场景出现的概率极低;其二,投资率降低,但投资资本收益率能够提升到一个较高的水平,这样,中国经济将不再需要维持一个相当于GDP40%的投资率。投资资本收益率的提升使得经济的整体增长的质量得以改善,经济增长的可持续性将大大提高,这种场景与我们常说的“新常态”是一致的;其三,投资率降低,但投资资本收益率不见改善。这是未来中国经济最坏的一种可能性,这意味着中国经济将以效率低下的方式低速增长,中国将很难走出中等收入陷阱;其四,维持现状。投资资本收益率不见改善,但通过激进的财政和货币政策继续维持很高的投资率,以此实现一定的经济增长速度。显然,这种状态也将很难持续,因为这样一种增长方式对原材料、资金、和廉价劳动力的过度需求在未来将更难得到满足,对国际市场的过度依赖也将增加这种模式的脆弱性。

未来中国经济更可能出现上述四种场景中的哪一种呢?虽然一系列结构性的挑战使得中国经济的前景充满不确定性,但经济生活中正面的、有利于提升中国经济投资效率的影响因素正在涌现:中国每年毕业700万大学生,很快,中国将拥有逾一亿受过高等教育的就业人口,历史上我们还没有见过这样一个庞大的高知识群体,他们已经开始深刻地改变着中国的经济结构和发展潜能;互联网精神及技术所带来的创新创业热潮,将深刻地影响中国经济,利于提升投资资本收益率;利率市场化和金融创新的深化将进一步优化资源的配置;确定市场在资源配置中的决定性作用将重新界定政府在经济中扮演的角色;通过混合制等方式深化国企改革也将有助于改变其只重规模、不重投资效率的行为模式……

亚马逊的创始人杰夫·贝索斯在回顾亚马逊的成功时曾自豪地说:“最终,是我们的选择决定了我们!”(In the end, we are our choices!)致力于提升投资资本收益率,实现中国经济“从大到伟大”的转型。中国经济的未来取决于我们现在的选择。



其次,至今为止户籍改革主导和实施主体的问题仍没有得到有效地解决。虽然中央提出要推进户籍改革,但改革主动权基本还是在地方,主要是市、县一级的地方政府,而他们恰恰最缺乏给外来人口解决户籍及其相关公共服务的积极性。既然打破户籍藩篱是中央的责任,中央政府就不能回避这个责任,更不应该去推广很多地方已经采取的、对外来人口歧视性的“积分落户”制度。

最后,《国家新型城镇化规划(2014—2020年)》中“三个一亿人”计划也值得进一步的讨论,特别是通过“实施户籍改革方案,使大约一亿具备条件也愿意的农业转移人口落户各类城市和城镇”,同时“引导约一亿人在中西部地区实现就近城镇化”的思路。按照目前规划的改革进度,到2020年我们估计都很难解决既有城市流动人口存量中大部分人的户籍与公共服务问题,更不用说未来每年新进入城市的上千万流动人口。此外,无论从就业创造能力,还是公共服务提供能力看,很多内地中小城市的发展前景堪忧。尤其考虑到2009年之后,中、西部不少城市开始大规模推动工业化与城镇化建设,但招商引资效果并不理想,而且不少地方还因此背上了巨额债务,未来一些还可能变成“鬼城”。因此,要引导一亿人在中、西部地区实现就地城镇化,前景难以乐观。

与户籍改革配套的城市建设用地制度改革领域,我也将提出,2014年中,与新型城镇化建设最相关的已经或将出台的,是农村集体建设用地入市改革和对现有城市存量建设用地结构调整与集约利用改革。虽然相对于既有政策对集体建设用地入市的限

制,和城市存量土地,尤其是工业、仓储用地低效率、浪费性使用的现实,这两个改革都比以前有所进步,但这些措施仍旧无助于扭转目前不可持续的“土地城镇化”模式,也无助于加速新型城镇化模式的建立。

之所以如此,是因为这些改革无法逐步扭转目前各城市制造业用地地价竞争所导致的城市工业用地比例过高的情况,也无法打破地方政府垄断供应而导致的商、住用地比例过低的局面,更难以解决大批农民工入城定居的住房用地问题。

在国有企业改革领域,分析将指出,目前推行的“混合所有制”改革,其实存在着一些对经济学中“混合所有制”这个概念的误用。更重要的是,随着近十年来全球的技术进步和制度创新,典型意义上的“混合所有制”在那些曾经盛行的西方发达国家也基本上淡出了历史的舞台。但在中国,“混合所有制”改革却可能成为国企,尤其是行政性垄断的国企不推动实质性改革、反而继续推行垄断的借口。如果改革方向不对,还有可能造成国有资产的部分流失。

而出现的上述改革进展与社会需要存在较大落差的根本原因,是因为中央一再强调的“改革顶层设计”并没有真正实现,也没有建立有效的重大公共政策与改革方案的讨论、辩论机制,来凝聚“有效改革的政策共识”。虽然全社会目前已经基本形成了“必须深化改革”的共识,但目前的决策机制中还缺乏“寻求有效改革策略共识”的机制,不同部门、企业乃至改革涉及到的社会大众,都是改革的利益相关者,都应该参与如何推动改革的讨论,争取最大的共识,而不能让改革被原来处

于优势地位的利益集团所主导。

如果改革没有更多的相对中立的学者,乃至改革所影响的社会大众的更多参与,就可能改革改革的“顶层设计”成为一句空话,改革甚至可能变成了一种充满宏大目标,充满政治正确语言,充满各种辩证式措辞,但具体落实中又很难操作或者相互矛盾,甚至可能被部门利益、集团利益夹带“私货”的“文件式改革”。如果不调整当前改革的思路,逐步建立一个更有参与性、竞争性的决策机制,实现对各种备选改革方案,包括改革顺序与配套方式有效的筛选,那么改革就很可能裹足不前,或者方向错误。

未来的几个系列文章中,我将考察新型城镇化制度建设、农业与农村现代化、垄断性国有企业改革、财政、金融体制等几个关键领域在2014年中的改革进展,对这些改革已经或可能出现的误区提出明确的意见,并对未来改革的空间与可行抉择提出一些个人的建议。最后,我将会结合当前中国经济面临的严峻现实,以及国内外经济改革的相关经验教训,讨论如何推动有效改革的方法论问题。

应该说,中国的问题规模非常庞大,经济、社会、环境、政治问题不仅相当复杂,而且也相互交织。也正因为如此,没有任何人可以宣称掌握对这个体系的大部分真理。所以,我所做的分析和提出意见,建议必然是一孔之见。但即使一些看法未必正确,作为学者还是有必要提出供学术界、相关政府决策者、乃至全社会展开有意义的讨论和辩论。只有群策群力,不断反思,才有可能防止中国在一些关键性的改革方向上选择错误,才有助于最终实现中国经济的平稳转型。(完)