

中国经济学的痛点:学术,还是思想?

徐瑾 FT 中文网专栏作家

侧身大时代,难免期待雁过留名,何况是出发点本是经世济国的经济学呢。

随着金融危机的爆发,海外经济学进入反思阶段,中国经济学潮流也随之变化。最近我参加了当代经济学基金会成立大会,这一组织由经济学学者夏斌、韦森发起,会间讨论立意在于探讨当代经济学“痛点难点”。

细究中国经济学家对于经济学主流范式的反思与不满,有其国际国内两重背景。首先,2008年金融危机之后,公众对于主流经济学届未能预测甚至解释这次危机怀有不满,从过去的新自由主义社会思潮到经济学主流的新古典主义均遭遇压力,甚至有各国经济学学生不满经济学授课内容脱离实际成立“反思经济学联盟”。这种情况之下,中国经济学家对于主流模式的局限自然也会有失望,主流理论在解释中国问题之际的无力感也会加深这种失望。夏斌即表示基金会考量之一在于经济学困境,“现在世界正处于大国兴衰更替的历史周期,很多情况变了,有些经济理论满足不了情况的变化。需要创新新思想、新理论来解释”。

其次,当昔日的榜样出现危机之际,中国经济却在危机之后继续走高,社会转型的需求也迫使精英阶层对于现实理论做出更多回应。中国国际地位的相对提升,由经济的优势衍生到理论领域的自信提升——这是社会心态的微妙转化,中国有不少领域开始不再满足于作为规则与价值观的接受者与追随者,试图介入游戏规则的制作,甚至力图改写规则成为重要玩家。部分中国经济学家对学生角色不再满意,也在寻求一种可能,即中国经济学能否如同中国经济一样,作为后发者后来居上,在理论创新领域“弯道超车”?

坚信中国经济未来高速增长潜力的经济学家林毅夫认为,中国的经济学家应该沉下心来了解中国的经济问题,“二次世界大战以后,萨缪尔森把数学引进到经济学当中去,但是慢慢地变成了为了工具的严谨性,忽略了问题的重要性,所以大部分人追求一些看起来严谨但是不自然的问题。”至于近年多以公共发言为人熟知的中欧商学院教授许小年,则谈中国经济学应该独立,独立于权力与国内外民粹思潮。

与此同时,清华经管学院院长钱颖一强调经济与经济学不是一回事,中国经济学还需要时间,“中国经济的发展路径为研究大问题提供了很多素材,中国学者在这方面有一些天然优势,比如对制度细节的了解,对数据的掌握等。但是我们也要看到,要把这些天然



优势转换成学术优势并不容易。”(可参见钱颖一在FT中文网审阅发言稿《中国特色与中国研究》)复旦经济学院院长张军亦言,经济研究在中国还需要更加职业化、更单纯,经济系老师还必须变得更加天真,非常简单地有经验观察基础上寻找更好的理论。

这些讨论无疑颇具价值,不仅涉及经济学,也涉及中国精英阶层在社会转型阶段的思考与彷徨。中国经济学在何种程度上可以谈独立?经济学如何与中国现实更好结合?当下中国经济学在学术和思想之间,如何侧重?中国经济学,意味着中国化的经济学还是经济学的中国化?这些思考当下不可能有简单明了的答案,却能够借此引发更多反思。任何个体的努力都应该放在更长时段的历史长河之中考察,或许是时候重新回顾一下经济学在中国传播历史。

我在《凯恩斯的中国聚会中》一书中,曾援引青年学者赵晓对中国经济学人不同阶段分类,第一代是卓炯、顾准、孙冶方、薛暮桥等人,第二代是吴敬琏、刘国光、马洪、于光远、厉以宁、董辅初等;第三代经济学家有财经官员周小川、楼继伟、吴晓灵、李剑阁等,学者代表有樊纲、魏杰、刘伟、钟朋荣,早年体改所的一批经济学家华生、何家成、周其仁、宋国青等人,还有“海归”代表林毅夫、张维迎、易纲等人;第四代活跃于上个世纪末,多是第三代学生,主要活跃于业界。

上述分类较为简洁地勾勒最近三十年经济学集体面貌,当然也不乏疏漏之处。细究经济学在中国的兴起,离不开时代大背景。在过去三十年,中国人均收入迈入中等收入国家,GDP增速也曾维持多年两位数增长,经济总量跃升世界第二。市场经济解放了中国,经济学也因此地位特殊,成为显学,期间学人也频

繁出入庙堂,布道政商巨子。正是因为部分中国经济学家的精英化公共化,民间在对著名经济学家只言片语追捧之际,也不乏对于经济学的误读与误解,经济学家的公众形象似乎与在良知与权贵、真相与谎言之间徘徊不已。

大概而言,目前中国影响最大的经济学家以50后和60后为主,70后甚至80后不乏后起之秀,但总体影响仍在形成之中,他们的研究即使关于中国,也往往被国内读者认为过于细节。经济学家白重恩在发言中,举一个数据说明学术研究中的偏向。他援引一位康奈尔大学金融教授的研究结论,即14篇顶尖的金融期刊文章中,少于23%是用美国之外的数据,77%的文章是用美国的数据——这显然超过美国占据经济的比例,也间接意味着,研究美国问题获得发表的比例显然更高。

如今思考中国经济学的痛点与难点,可以将视角放得更深远,寻找经济学中国化的先驱。暂不论复辟翻译《国富论》的久远历史,我觉得可以谈谈民国经济学家何廉。他1919年赴美留学,师从欧文·费雪等人,获耶鲁大学博士,不仅是南开经济学院的奠基人,也曾当时国民政府担任经济要职,对于战时国民经济建设与复苏着力颇多,后来他赴美任教于哥伦比亚大学,可谓从理论到实务都有深度介入的学者。何廉成就之一就是推动经济学的中国化,他回国20年代之后曾经考察北京与上海等地大学经济学教育情况,结论是中国大学的经济学教育“十分惨淡”。

民国学术总被过分夸张神化,何廉所见,则从老师到学生都不容易。从老师角度而言,政治动乱使得教师收入难以保证,不少老师为了谋生不得不辗转于不同学校授课,结果

不仅没有时间备课,更无资金与功夫去从事研究、更新教材、考虑学生。当时老师不少是英美留学生,教材也是英文教材,教学内容几乎全是关于西方国家尤其美国的状况,没有中国经济发展及农村经济的课程,有不少老师对于国外某一领域往往有深入研究而对于中国对应领域则毫无了解;从学生角度而言,由于缺乏对应社会经济环境,对于西方内容为主的教材接受起来也有困难,而且课程设置太多,“每门都是高度专业化”,如此导致经济学学生看不懂当时中文报刊的金融版面,甚至不能胜任其日后的对应职业。

何廉的结论是中国大学课堂制度“有一种非常脱离实际的矫揉造作的气氛”,课堂气氛完全是在“温室”,更不用说图书馆资料以及专业中文期刊的奇缺。于是他带着改良的态度进行经济学“中国化”教学。由于他的海外背景,他将这一过程首先视为自我教育,并且尝试为教学收集大量资料,培养了过学生对于理论与实地研究的兴趣,创办《世纪评论》与《经济评论》等具有公共影响的杂志,为经济学在中国的落地做出不少贡献。

对应当年的情况,今天的中国经济学教育几乎是当时的镜像。随着北大、清华、上财等陆续引入海归经济学家,中国经济学在最近二十年进入规范化道路,教师待遇也高于其他学科,资深经济学家中不少更是活跃公共领域,观点备受各方关注。一派欣欣向荣之下,经济学在中国的规范在形成,总体趋势就是西化,不仅一流经济院校教材大量采用原版,教师尤其是青年教师更将英文论文作为首选——如此氛围之下,甚至有人担忧中国经济学离现实太近,言中国本土顶级期刊《经济研究》关注实际太多,应该改名叫《经济问题研究》。

经济学在中国的成就有目共睹,而短板也不仅仅局限于经济学之内,这是学术突破与中国问题纠缠并生的双重困境。一方面经济学学术主流道路构成规范路径的可能,中国最好的经济学院基本建立以论文为导向的评价体系,整体水准以及规范化程度在社会科学可谓领先;另一方面主流经济学日益精细化专业化数理化的道路,当中国问题面临经济、政治、社会多重转型考验时刻,也使得中国经济学家凭借主流经济学在研究、解释(更不用说解决)中国问题时,时不时遭遇无力感。

何廉认为一个老师如果不能探讨探讨执教本国的经济问题,那么他不过是在“空谈”。在他的年代,在学术追求与社会责任面前,他做出自己的探索与贡献,他的“经济学中国化”并不是否认经济学的西方背景,而是为经

济学在本土的真正落地开花做出嫁接,这种中国化思路对于今天反思经济学仍旧有启发意义。一代有一代人的工作与贡献,如今青年学者起步阶段研究,不得不更多侧重具体学术问题,而资深学者其实在不受学术体制的约束之下可以研究一些宏大问题,可以在思想领域有更多创见。

对照今日,中国经济学研究的痛点,既在于主流经济学在中国经济问题研究上的落地,也在于对精细化研究范式做出拓展。后一类问题是全球经济学家面临的共同挑战,即如何在放松某些过分理想化假设的情况下,不失严谨性地对现实经济问题做出解释。正如经济学家田国强在为FT中文网《经济学》专题撰稿中指出,强调经济学应来自现实与服务现实,“经济学实质上是一门实实在在的科科学,可以说现代经济学的几乎所有理论都来自于现实。不过,经济学既然不能够做实验,那么它的依据靠的又是什么呢?靠的就是它的内在逻辑分析。”其次,中国急剧变化的制度环境与经济表现之间的互动,为中国经济学家提供了近距离观察的机会,或许能够鼓励他们强化对更现实的前提假设的关注。毕竟,在经济思想史上,每一次理论与现实的巨大落差都是理论创新的最大动力。

我们同样不能忘记,错误的学术最多是象牙塔中空谈与无用,而思想则可能使社会滑入危险的境地,多少危机的起源之一正是哲人国思想作祟。回顾历史,最终使人谦卑。过去三十年,经济增长是中国故事的主要戏码,未来三十年,关于中国故事的旋律更多是法治之路,经济学在过去已经做出不贡献,或许未来转型需要政治、法律等其他学科的更多努力。

理论的有限性在于,其实施存在各类现实约束条件,“华盛顿共识”在发展中国家的遭遇不应该仅仅看做新古典主义的失败,也是这些国家社会政治制度的失败。最终一项社会变革的成功推动,不仅在于学者政治家等精英阶层理念,也维系于公众观念的更新与社会共识,还在于天时地利推动。无论学界还是民众,都应该学会不要任何神话任何学科,分工决定了社会职责的不同,未来经济学的“去魅”难以避免,正如宏观鼻祖凯恩斯的一句俏皮话,“我们不能过高估计经济问题的重要性,不能为了它假想的必要性而在其他具有更重大、更持久意义的事情上作牺牲。经济问题应该成为由专家来处理的事务——就像牙病应由牙医来处理一样。如果经济学家们能够作出努力,使得社会把他们看成是平凡而又胜任其职的人,就像牙医的地位一样,那就再好不过了!”

中国制造业活动连续第三个月收缩

今年10月,中国制造业活动连续第三个月收缩,这是中国经济放缓的最新证明。

中国官方发布的制造业采购经理指数(PMI)是受到密切关注的衡量大规模工业活动的指标。按照日前发布的数据,10月份该指标读数为49.8,这一读数与9月份持平,意味着制造业形势有所稳定。不过,读数低于50就意味着制造业处于收缩之中。中国国家统计局的赵庆河在一份声明中表示:“由于近期国际经济复苏乏力,国内经济继续面临下行压力,制造业进出口形势依然严峻。”

中国庞大的工业部门是国内经济增长的重要驱动力,也是全球原材料大宗商品的巨大消费者。由于国内需求疲软和产能过剩,中国工业部门一直处于困境中,导致全球大宗商品价格下跌,引发了对全球经济前景的担忧。

中共领导层表示将调整中国经济结构,降低对重工业及其他资本密集型产业投资的依赖,让中国经济增长更多地由创新和消



费驱动。然而,经济放缓的幅度之大,以及对就业岗位流失及企业破产的担忧,迫使中国政府将注意力集中在应对短期挑战上。

过去一年里中国央行六次降息,以期提

美国资本市场形形色色的操纵行为

刘嘉偈

“坑爹”的私有化

刚开始做美股的时候,有跨市场投资经验的前辈告诉我,一是,不要买IPO三年内的公司,因为统计显示这是高概率的赔本买卖;二是,等到在美股市场浸淫过3-5年后再在这个市场上从事逆向投资,“这里和A股的逻辑完全不同”。

如何理解?拿A股来说,哪怕是大熊市期间都有很多小盘股,在跌到10亿人民币市值后就不太跌得动了,业绩再臭也没关系,预期再惨也不碍事,哪怕破产都能看成好消息,因为重组预期来了,A股从来不缺“敢死队”。但美股彻彻底底不同:这里没有必要保护的商业组织和就业岗位,只要资产负债率达到一定水平,只要有到期债务出现违约,十几亿美元市值的中盘股分分钟给你砸到只剩5000万美元。

以数字移动媒体运营商华视传媒为例,该公司2007年12月6日登陆纳斯达克,每ADS发行价是160美元,最高涨到过512美元整,但到了2013年中它的单价只有1.8元左右,时总市值不到1000万美元。

换句话说,什么时候抄底都是错。而且这些在纽交所和纳斯达克上市的公司市值一旦跌进几千美元级时,另一个巨大风险出现——如总市值或成交价连续30个交易日达不到标准,按主流交易所的规定,相关企业是必须摘牌去到边缘交易所,流动性就会再下一个台阶。无锡尚德和江西赛维遇到的就是这种情况。

来看一组数据,由OTCBB转板到主流交易所的117家公司中,截至2013年底已有28家企业被摘牌退市(转回OTC Markets),百分比是23.93%;截止今年5月21日宝尊电商登录纳斯达克,自1990年代起共有总计174家中国企业以IPO的方式登录纽交所、纳斯达克,其中有14家因有造假行为或业绩惨淡而摘牌退市,百分比是8.05%。

回到私有化的问题。2009年以来,美国主流交易所的上市公司从6800家减少到5000家,年均减少近300的绝对值,考虑到每年还有不少150个新IPO,简单相加可得出摘牌退市+私有化的年总数为450个左右。上文说了,从主流交易所转去边缘交易所对于投资人来说是很悲惨的事,90%的本金灰飞烟灭是家常便饭,那私有化是不是要好点?

就数据来看,涉及到私有化情况对投资人来说肯定比摘牌退市要好,但也没好太多。

174家以IPO方式登录纽交所、纳斯达克的中国企业,截至2015年9月份,已完成私有化案例34起,占比19.54%。这些基本发生在2012年中到2014年初这个时间段,因中概股造假风潮引发的估值大幅下泄引发。这34个案例中,有21例的私有化执行价比当年的IPO价格低,占比为六成。而这21家折价私有化的公司中,有11家即超过半数其折价率高于50%。里面最惨是生物柴油公司古杉,私有化的价格较IPO时下挫了96.63%。这些公司,投资人只要是自上市日起开始买入都绝对不可能赚得到钱,哪怕采用特别的定投策略,这还没算通胀和股指的调整。

20%的发生率以及其中过半数会大幅折价回购的现实,值得所有二级市场投资人反复思考。先用好看财务数据获得高价IPO,再一步步释放惨淡季报不断做低股价(到一定价位后启动回购),3-5年后最终完成大幅折价的私有化,然后再把企业从架构到各个业务部门全方位地洗一遍澡,这已是部分海外VC和PE的隐秘赛道,当然大股东到管理层的共谋也少不了。

一言以蔽之,做不做私有化用什么价格去私有化,如果在相关企业IPO前后就已经有所计划,算不算“长线操纵”?对散户和市场的杀伤力角度看,这条隐秘的赛道又比徐翔们的内幕交易和价格操纵好得了多少呢?

(完)

FT社评:非洲崛起失去中国动力

笃信非洲大陆将实现经济快速增长的“非洲崛起”故事热爱者在过去15年里常常强烈否认这种观点:非洲引人注目的经济表现主要是因为向中国出售大宗商品。这种信念目前正遭遇重大考验。

前景已大为黯淡。撒哈拉以南非洲大部分地区的增长势头正在消失。国际货币基金组织(IMF)估计,该地区今年的经济增速将降至自全球金融危机爆发以来最低水平,明年仅会略有回升。

与很多新兴经济体一样,撒哈拉以南非洲地区的国家发现,本地区自2000年以来的经济增长,来自于出口高价原材料和进口廉价资本的部分大得令人不安。中国是该地区最大贸易伙伴,向中国出售大宗商品的收入下滑正损及非洲经济。不出所料,受影响最大的是尼日利亚和安哥拉等产油国,全球原油价格下跌令这些国家遭受重创。IMF将该地区8个主要石油出口国今年的经济增速预

期从7%下调至3.5%,这些国家占撒哈拉以南非洲地区国内生产总值(GDP)的一半左右。

一定程度的经济放缓是不可避免的,但政府没有做好充分的准备。由于未能充分利用过去十年中的巨额收入重建储备,很多国家在遭遇大宗商品危机之际,可运用的财政空间比全球金融危机来袭时还小。大量出口大宗商品的中等收入国家也受到影响。例如,加纳因金价下跌而受到不利影响。该国还展示了一个关于自然资源管理不善可能会把好事变成坏事的警示案例。

加纳2007年发现石油资源,2010年开始开采。但加纳没有减轻政府债务,将海外收入归入一个独立基金或切实投资于国内经济以扩大生产能力,而是利用预期中的收入将公务员薪资提高两倍并增加能源补贴来提升国内民意支持率,同时从海外大举借债。加纳并非唯一从海外大举借债的国家。多个非洲国家在其历史上首次发行了欧元

债券,因为在全球超低利率环境下追逐收益率的投资者忽视了发展中国家这些角落。至少就加纳而言,海外借贷热潮现在看上去要比当时愚蠢。该国的主权债务收益率已螺旋上升,本币汇率大幅下挫,今年夏季该国政府请求IMF纾困。

撒哈拉以南非洲国家看上去没有抓住外部有利环境的机遇,真正实现经济多样化并增强经济实力,力求在环境发生变化时仍能蓬勃发展。如果要超越依赖于变幻莫测的大宗商品和资本市场的传统模式,这些国家就需要改善缺乏活力的商业环境和薄弱的基础设施。

我们不应过度悲观。非洲大陆拥有巨大潜力,增长放缓的幅度不像其他新兴市场国家那么大。然而,该地区发展仍然落后,不平等程度仍然很高。认为撒哈拉以南非洲地区经济将持续快速增长、使大量人口摆脱贫困的想法目前看来是过度乐观了。(FT中文网)