

陈建奇 著

醒狮之困

新常态、新挑战、新战略



中信出版集团 · CHINACITICPRESS

醒狮之困

新常态、新挑战、新战略

陈建奇 著

图书在版编目 (CIP) 数据

醒狮之困：新常态、新挑战、新战略 / 陈建奇著

. —北京：中信出版社，2016.4

(新百家)

ISBN 978-7-5086-5512-3

I. ①醒… II. ①陈… III. ①中国经济-经济发展战
略-研究 IV. ①F120.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 221263 号

醒狮之困——新常态、新挑战、新战略

著 者：陈建奇

策划推广：中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行：中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者：北京诚信伟业印刷有限公司

开 本：787mm×1092mm 1/16 印 张：15.5

版 次：2016 年 4 月第 1 版

书 号：ISBN 978-7-5086-5512-3/F·3478

定 价：38.00 元

字 数：180 千字

印 次：2016 年 4 月第 1 次印刷

广告经营许可证：京朝工商广字第 8087 号

版权所有·侵权必究

凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由发行公司负责退换。

服务热线：010-84849555 服务传真：010-84849000

投稿邮箱：author@citicpub.com

序 言

醒狮之困^①

“拿破仑说过，中国是一头沉睡的狮子，当这头睡狮醒来时，世界都会为之发抖。中国这头狮子已经醒了，但这是一只和平的、可亲的、文明的狮子。”这是习近平主席于2014年3月在巴黎出席中法建交50周年纪念大会时发表的一段重要讲话。狮子是万兽之王，中国“狮子论”自然引发世界关注。虽然在历史上梁启超、胡适等历史名人都曾将中国比作狮子，但中国最高领导人表示以和平、可亲、文明的狮子，这既预示中国要塑造狮子的强大形象，也发出中国与别国互利共赢的信号。

历史上尤其是明清时期中国经济总量曾经位居全球首位，“普天之下莫非王土”，中国的狮子形象早已有之，只是近代以来这只狮子饱受侵扰、欺凌，甚至围攻，狮子大而不强，被迫沉睡。经过改革开放30多年的发展，中国狮开始逐步苏醒。2010年中国经济总量超越日本而跃居世界第二位，同时，中国成为拥有外汇储备最多的国家，财政现金总量位居全球之首，货物进出口总额位居全球首位，中国成为全球最大的制造业基地，国家开发银行资产超过世界银行及亚洲开发银行等机构资产总和而成为全球第一大开发性金融机构，中国有四家银行资产进入全球排名前十位，中国人民银行总资产超过美联储、日本央行、欧洲央行，而成为资产最多的央行。

^① 收录入本书的文章，根据成文于不同时期的文章修改更新而成。



与历史上的闭关自守相比，当前中国狮不再单纯是体量庞大，而且还有开放包容和与外界深度联系的特征。中国进出口总额占经济总量比重高达一半左右，每年中国向全球提供大量物美价廉的商品，同时巨额的进口促进了其他国家的经济增长和就业提升。中国经济体量的持续增长引发了世界格局的不断调整，确立了“中国制造”的国际分工地位，中国发展与外部息息相关。可以说，中国的发展离不开外部，全球经济也离不开中国，外部任何风吹草动都可能波及中国，中国狮再难长眠。然而，中国狮醒来之时，世界已今非昔比，长期沉睡于核心体系之外所带来的陌生感油然而生。中国如何能够快速认清全球形势，如何能够塑造互利共赢的狮子形象，成为醒狮之困。

在众多困境之中，首要的是如何夯实经济增长的内生动力，顺利跨越中等收入陷阱。中国虽然经济体量较大，但人均收入仍然处于中等收入水平。国际经验及经济理论分析表明，处于该阶段的国家会面临劳动力等低成本优势的弱化，同时环境保护及社会保障等成本显性化。如果无法实现创新转型升级，那么经济将会停滞不前。为此，中国力推全面深化改革，希望通过改革释放增长红利，但近年来经济下行压力并未得到有效缓解，需要进一步改革创新改革以促进宏观经济持续健康发展。

如果中国的改革创新能够继续促进经济平稳较快发展，那么中国经济总量将在 2020 年左右超过美国而成为全球第一大经济体。这在人类社会发展历史上将具有重大意义，不仅预示中国在全球经济版图中大国地位的回归，而且由此推动的世界经济格局变化将引发国际经济秩序的持续调整。虽然中国还是发展中国家，但巨大的体量赋予中国较高的全球影响力。一方面，中国经济增长对全球经济增量贡献持续增强，成为全球经济发展的重要风向标；另一方面，中国每年巨大的财政收入赋予其不断提升发展国防、科技及对外全球布局的能力，国际经济秩序的发展完善离不开中国的参与。

然而，中国狮沉睡多年，较长时期游离于世界体系之外，无缘参与当代

国际社会的治理。如今中国狮逐步苏醒，对全球环境尚处于了解之中，G20（二十国集团）平台让中国有机会参与国际事务的讨论，但复杂的国际环境并不容易驾驭，更何况中国可能打破全球的利益格局，由此面临来自各方的压力。中国期待通过倡导“一带一路”建设、创建亚投行、丝路基金及金砖国家开发银行等举措，释放互利共赢的对外战略思路，引发全球的广泛关注。但潜在的挑战是，如何将互利共赢落到实处，如何提出一套具有互利共赢的全球治理理念的中国方案。

全新的内外环境预示中国进入了新的发展阶段，新常态伴随着新挑战，这种挑战既有历史上大国崛起面临的共性问题，也有中国独特性所展示的新特征，尤其是拥有十多亿人口的大国崛起尚属首次，它带来的潜在影响更是难以预知。对此，中国亟待全新的战略调整，而不是单纯复制近现代以来欧美大国发展的传统思维。中国以醒狮自喻向世界展示自身的形象，强国之梦势在必得。新常态、新挑战、新战略，中国的大国崛起将向世人展示大国权杖的又一次交接，世界发展也将注入中国元素，人类将见证世界格局的再次变迁。

Contents 目录

序言 醒狮之困	VII
国际经济环境：全球分化的新常态	1
如何评估发达国家经济减速?	3
欧债危机的根源何在?	7
美联储加息开启中美“脱钩”新时代	11
强化金融监管难于驾驭欧债危机	15
全球经济分化新常态的五个表现	19
如何看待全球外部失衡上限?	22
警惕世界经济战常态化	29
宏观经济运行：风险上升的新常态	35
中国经济模式面临的挑战及应对战略	37
中国式“紧缩”	42
房价走势的风向标	46
农村土地流转的风险不容忽视	49



防范人民币加入 SDR 的风险?	52
中国为何惧怕中等收入陷阱?	59
中国股市为何害怕唱空?	64
金融治理体系：货币超发的新挑战	67
“中国式”货币冲销的代价	69
“中国式”量化宽松政策的困境	73
破解中国金融改革困境	78
中国金融改革的“逆行”风险	87
减税还是贬值?	91
中国外汇储备管理需大国思维	94
比特币现象的启示	98
中国的互联网金融正在泡沫化	102
中国体制问题不是“垃圾桶”	107
财政治理体系：巨额现金的新挑战	111
中国财政口径隐藏多少秘密?	113
如何看待中国财政债务风险?	117
激活财政存量资金的难点	123
如何理解国库现金管理“地方化”改革?	129
财政“自动稳定器”为何失效?	135
宏观政策体系：创新宏观调控模式的新战略	139
中国经济要在全球形势中突围	141
反思凯恩斯主义	145

中国经济改革的难点及应对	148
房地产调控政策的反思	152
中国应启动新一轮财税改革	156
防范房地产风险的三重屏障	161
如何防止股市震荡再次重演?	166
收入分配体制改革四大难点及应对	170
中国定向调控的局限与突破	174
法治红利夯实中国经济内生动力	179
对外经济布局：创新国际规则的新战略	183
三大战略为国际经济秩序注入中国元素	185
中国推动国际经济秩序调整的六个视角	190
中国对外战略并不等同于“马歇尔计划”	196
中国开放型经济的新发展、新挑战与新机遇	202
中国开放型经济深化发展亟待新思路与新战略	207
中国海外投资迎来“黄金期”	212
理性看待“亚投行现象”	216
RCEP 与 TPP 并非对立	221
提升 G20 效率重在引入“常委会”机制	224
中澳自贸协定释放中国对外开放新思维	228
编后记	234

国际经济环境： 全球分化的新常态

如何评估发达国家经济减速？

发达国家潜在经济增速下调是总体趋势，未来较长时间内发达国家将难以改变经济低速甚至衰退的现象，如果没有新的科技革命，发达国家经济减速将呈现常态化。

中国自 2012 年以来宏观经济出现明显的减速态势，这既有房地产等政策调控因素，也体现了政府降增速调结构的意图。同时，劳动力等比较优势也在悄然改变，这些因素短期都较难出现实质性的积极的调整，中国宏观经济发展在短期内还有赖于深化与外部的合作。然而，2008 年金融危机以来外部市场尤其是发达国家经济出现显著减速，美国经济增速尚未回到危机前的较高水平，欧债危机促使欧洲经济复苏乏力。欧美是中国最大的出口市场，如何看待发达国家的经济前景，成为中国经济政策战略调整的重要内容。

发达国家财政货币政策空间显著缩窄

根据 IMF 发布的数据显示，当前发达国家债务占 GDP 比重已经明显高于《马斯特里赫特条约》60% 债务负担率的可持续标准，据此折射出发达国家特别是欧洲国家债务负担偏离常态的现象。当然，债务负担高并非注定会发生危机，短期财政政策空间也并非因此就会缩窄。真正制约财政扩张空间的是



主权债务的发行利率，如果主权债务利息或者收益率高于经济潜在名义增速，那么债务内生性膨胀速度将快于经济增长，主权债务偿还缺乏经济基础，长期来看债务危机不可避免，此等财政政策显然不宜推行。此外，制约财政扩张的另一渠道就是债务需求，如果社会对主权债务缺乏购买意愿，那么财政赤字显然无法通过债务弥补，由此构成财政扩张政策的强制性约束。

2010 年以来的欧债危机显然已经预示欧洲相关国家财政扩张空间的大幅缩窄。希腊、爱尔兰、葡萄牙、西班牙、塞浦路斯均已向欧盟申请援助，其他大多数国家尽管仍未出现这种局面，但希腊等国的危机已经警示相关国家财政债务负担率过高带来的潜在问题。在欧债危机下国际社会对欧元债务需求明显弱化，相关国家债务收益率持续高企，财政整顿被摆在更突出的位置，欧洲高负债国家将被迫接受财政紧缩以实现强制性平衡。

相比欧债问题，美国财政状况也不容乐观，但美国国债大多是美元标价的债务，美联储借助印钞机就能应对短期的偿债问题，美国短期内爆发传统债务危机的可能性不大，而且美国国债收益率在 2011 年 8 月份被标普下调评级后国债收益率不升反降，表明美国财政扩张的债务融资渠道依然畅通。然而，由此断定美国财政政策空间较大仍显得草率，因为美国国债已多次经触及国债上限。共和党和民主党在财政问题上分歧颇大，共和党主张降低财政支出而民主党则主张增税，美国国债上限问题之争还导致美国在 2013 年出现政府关门事件，由此也预示美国财政空间出现技术性缩窄。

日本与美欧的财政约束都不同，表面上看它具有较大的空间，然而，观察历史经验数据可以发现，日本自 20 世纪 90 年代以来，持续实行扩张性的财政政策，但经济增长不仅没有持续向好，反而出现了失去的“十年”甚至“二十年”，安倍首相再次推行大规模刺激政策，不仅无助于经济增长反而将恶化财政状况，这表明日本财政政策空间也不大。而且，当前日本债务占 GDP 比重已经位居世界主要国家之首，尽管理论上仍然难以得出日本财政即

将陷入困境的结论，但如此之高的财政债务负担率从侧面显示财政政策空间缩小的事实。

受制于财政政策空间显著缩窄，发达国家刺激经济增长的政策重点更多仰仗货币政策，然而，结合市场表现来看，货币政策有效性下降的事实日益突现。欧洲央行虽然采取量化宽松政策，但欧债危机的持续反复导致债券市场收益率持续攀升并在高位震荡。国债属于基础性债券，其收益率波动会导致金融市场价格的剧烈震荡，由此阻碍了欧洲央行宽松货币政策通过市场的有效传导，欧洲央行货币政策遭财政“绑架”的现象日益突出。与此同时，德国等核心大国并不主张欧洲央行积极介入债券市场，表明欧洲央行已陷入货币政策空间持续缩窄的困境。尽管美国和日本的货币政策传导渠道较欧洲更为顺畅，但日本自经济危机以来的多次衰退预示日本的货币政策空间显著缩窄，而美国商业银行积累的巨额现金储备也从侧面预示了美国货币政策传导效率的下降。

中国扩大内需战略亟待长期化

发达国家面临经济减速及宏观政策空间缩窄两大困境，然而，有些评论人士认为，当前发达国家财政政策空间缩窄是发达国家减速的主要原因。因为在市场低迷的情况下，政府通过财政扩张能够有效促进经济增长，而当前发达国家财政政策空间缩窄无疑限制了发达国家的行为，据此表明发达国家当前经济减速可能是暂时的，未来发达国家有望恢复之前较好的经济表现。

对于上述观点，可以结合发达国家近年来的经验来判断。事实上，在2008年金融危机期间，世界主要国家并没有财政扩张的“硬约束”，当时借助G20平台携手共推大规模刺激计划，中国推出“4万亿”刺激计划，美国布什政府推出7000亿美元、奥巴马政府推出7870亿美元的刺激计划，欧洲



发达国家也纷纷推出大规模的赤字扩张政策。然而，自金融危机以来，中国等新兴国家经济增长呈“V”形回升，甚至转向经济过热，迄今为止除了美国之外大部分发达国家仍然处于复苏增长阶段，有些发达国家还处于衰退阶段。

发达国家与新兴国家采取同一“药方”应对危机，结果却大相径庭，“刺激药方”对新兴国家很管用，但在发达国家并不适用，表明发达国家经济减速不是总需求不足，而是由于发达国家在危机之前过度消费引发需求过度。当前发达国家经济减速预示其回归正常的增长通道，即发达国家潜在经济增速下调是总体趋势，未来较长时间内发达国家将难以改变经济低速甚至衰退的现象，如果没有新的科技革命，发达国家经济减速将呈现常态化。未来发达国家经济疲软常态化预示着中国对发达国家出口的疲软难以逆转。尽管中国可以通过寻求扩大新兴市场予以弥补，但中国对美欧出口的庞大体量显然难以迅速通过外部市场拓展来代替。对此，遏制中国经济减速的重心在于将扩大内需战略长期化，切实降低中国经济增长的外部依赖。

欧债危机的根源何在？

欧债危机产生于金融危机形势下世界各国协同一致实施超常规赤字刺激政策的广义背景，其追根溯源显然离不开对短期刺激政策直接原因的分析。

欧债危机产生于世界各国协同实施超常规赤字刺激政策应对金融危机的大背景下，追根溯源显然离不开与短期刺激政策相关。同时，欧元区集中爆发主权债务危机，在理论上有其偶然性，但也揭示希腊等国的制度环境都有其潜在缺陷，值得从制度角度深层次分析欧债危机产生的根源。

从金融危机刺激政策来看，欧洲五国（葡萄牙、意大利、爱尔兰、希腊、西班牙的简称，以下简称“PIIGS 国家”）2008 年以来全部出现赤字，特别是西班牙与爱尔兰由于金融危机而导致财政由盈余转向赤字，2008 年分别出现 4% 与 7% 的赤字率，而 2009 年赤字率更是上升到 11% 与 14%，财政形势的逆转急剧推高财政债务水平，对财政债务风险起着推波助澜的作用。然而，观察世界各国财政状况，危机期间实施大规模赤字刺激政策是共性，但新兴经济体经济迅速触底反弹，超常规赤字财政政策得以及时退出，财政状况向持续改善的方向发展，而欧洲多国为何会陷入债务困境？归根到底还是经济复苏不如预期，赤字财政政策遭到经济增长的绑架，爱尔兰在经济持续衰退的背景下，2010 年的赤字率创下 32% 的新高。由此可见，金融危机是欧债危



机爆发的重要推手。

当然，从直接原因来看，金融危机仅仅是其中的一个方面，欧元区国家财经纪律松弛是另一直接推手。《马斯特里赫特条约》规定的“3%赤字率、60%债务率”是加入欧元区国家的条件，也是约束欧元区国家财经纪律的标准。然而，除了芬兰及卢森堡外，其他14个欧元区成员国2010年赤字率全部高于3%，爱尔兰更是达到32%的高位。2010年债务率超过60%的国家有12个，占欧元区国家总数的75%，其中希腊债务率上升到142.7%。即便是在金融危机前的2007年，也有4个国家赤字率高于3%，而有8个国家债务率高于60%。

然而，财经纪律松弛及金融危机的双重影响是否必然促使欧洲多国同时陷入困境？PIIGS国家在历史上曾经经历巨额财政负担的时代，在19世纪末期其债务率大多高于当前的水平，但并没有出现PIIGS国家集体爆发危机的情形，20世纪30年代大萧条期间，希腊、意大利及西班牙等国的债务率也超过60%，但危机的出现也没有导致欧洲多国陷入财政危机，而是出现财政债务率持续下降，潜在的含义是，这些经济体通过自身内在的调整机制逐步化解财政债务风险，因此财经纪律松弛及金融危机的双重影响并不必然促使欧洲多国同时陷入困境。

值得反思的是，本次PIIGS国家为何没有通过自身的调整机制来化解潜在的财政风险？有些国家可能由于某些国内独有的因素而使调整机制缺失，但PIIGS国家集体爆发债务危机可能意味着某些共同因素导致这几个国家的债务风险调整机制集体失灵。观察PIIGS国家，欧元区共同货币是最独特的现象，从欧元区角度分析，可能有助于理解或破解欧债危机爆发的深层次因素。

理论上讲，欧元区统一货币意味着其成员国独立货币政策的缺失，同时暗含成员国之间的固定汇率制度安排，即汇率机制失效。在此背景下，如果成员国之间的劳动力成本没有趋同，那么各国的竞争力将存在差异，从而导