



博源文库

中国经济观察丛书

国际经济挑战与 中国经济转型

——博源经济观察报告(2012)

Challenges of Global Economy and
Transition of China's Economy
Annual Report of BOYUAN Economic Observer (2012)

一博源基金会／编一



社会科学文献出版社

SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

013026531

F12-53
105



博源文库

中国经济观察丛书

国际经济挑战与 中国经济转型

——博源经济观察报告(2012)

Challenges of Global Economy and
Transition of China's Economy
Annual Report of BOYUAN Economic Observer (2012)

博源基金会/编



F12-53
105



北航

C1633779



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

国际经济挑战与中国经济转型:博源经济观察报告:
2012/博源基金会编. —北京:社会科学文献出版社,
2013.3

(博源文库. 中国经济观察丛书)

ISBN 978-7-5097-4384-3

I. ①国… II. ①博… III. ①中国经济-转型经济-
文集 IV. ①F12-53

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第043957号

·博源文库·中国经济观察丛书·

国际经济挑战与中国经济转型

——博源经济观察报告(2012)

编 者 / 博源基金会

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲29号院3号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

责任部门 / 皮书出版中心 (010) 59367127

责任编辑 / 张丽丽 王 颖

电子信箱 / pishubu@ssap.cn

责任校对 / 师旭光

项目统筹 / 邓泳红

责任印制 / 岳 阳

经 销 / 社会科学文献出版社营销中心 (010) 59367081 59367089

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 北京季蜂印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/20

印 张 / 19.8

版 次 / 2013年3月第1版

字 数 / 317千字

印 次 / 2013年3月第1次印刷

书 号 / ISBN 978-7-5097-4384-3

定 价 / 59.00元

本书如有破损、缺页、装订错误,请与本社读者服务中心联系更换

版权所有 翻印必究



北航

C1633779



博源基金會

BOYUAN FOUNDATION

中国经济观察
丛书

前言

曹远征*

21 世纪以来，世界经济明显地经历了三个阶段。2008 年金融危机前为第一阶段，那时世界经济，无论发达国家还是发展中国家都一致地在增长。2008 年金融危机爆发后，世界经济进入第二阶段，出现了“双速增长”，即发达国家的经济衰退和发展中国家的增长。但是，自 2011 年下半年起，“双速增长”的世界经济又变成“单速下滑”，世界经济进入了一个新阶段。发达国家经济复苏乏力，甚至陷入衰退的边缘，发展中国家经济也相继放缓，尤其曾经强劲增长的“金砖国家”出现了褪色之嫌。“经济下行”构成了 2012 年世界经济的主题词。

短短十余年，世界经济跌宕变幻，尤其金融危机区区数年，世界经济复苏之曲折，之艰难，令人揪心。人们开始越来越深刻地认识到，在经济全球化的浪潮下，这个世界是一个整体，各国经济相互依存，而不仅仅只是相互关联，更不是像传统认为的“一个麻袋里的马铃薯”，相互独立，只是捆绑在一起。相互依存的世界，

* 曹远征，中国银行首席经济学家，博源基金会理事兼首席经济学家。

使“环球同此凉热”，各国经济难以“脱钩”（Decoupling），不能“独善其身”。于是，从全球的高度，从长期的角度，从整体上观察分析包括中国经济在内的世界经济发展趋势，就成为担任“瞭望手”的职业经济学家的必然选择。

基于上述的理解，博源基金会的经济学家们更加注重从中国的角度关注世界。这是因为中国作为一个开放程度较高的经济体，外部边界的变化对其影响更加显著。与此同时，博源基金会的经济学家们也更加注重从经济全球化的视野来关注世界，这是因为中国作为全球第二大经济体，其经济形势一举一动牵动着世界。这也是本书取名为《国际经济挑战与中国经济转型》的原因。本书前六章，依照前例，是对包括中国经济在内的世界经济形势的跟踪分析与对策建议。本书后三章则专门集中于分析中国的重大经济问题，涉及经济体制改革、资本项目开放以及企业的发展等。这些问题或关乎全局，或引领前沿，或牵涉根基。博源基金会期望通过这些重大且长期性问题来探讨未来，交流切磋，拓展视野，深化研究。

二

2012年开年，世界经济就遇到一个几乎超出常识的挑战。欧债危机持续发酵，演化成涉及欧元存亡问题，而“金砖国家”中数国经济的快速下滑也使它们是否堪任世界经济的“火车头”成为疑问。对旧秩序的失望和对新希望的迷茫共同交织在一起，致使包括大宗原材料在内的国际金融市场动荡不已。市场上弥漫着悲观情绪，人们担心世界经济会再次陷入衰退。

针对这种悲观情绪，博源基金会于2012年2月2日，召开了第24次也是2012年开年后第一次经济学家座谈会，该座谈会的纪要及相关讨论成为本书的第一章。会议在肯定世界经济充满不确定性的同时，指出实际经济运行走势略好于预期。在欧洲，尽管由欧债危机“去杠杆化”导致的经济衰退仍在持续，南欧负债国甚至

有进一步衰退的风险，但欧元区“财政协议”的签署会提升欧盟整体信心，欧央行长期再融资操作为银行提供了流动性，缓和了欧债危机，起到了稳定金融市场的效果，欧元不会崩溃。在美国，虽然房地产投资持续低迷，经济复苏仍然乏力，美联储是否推出 QE3 还存在较大不确定性，但美国“失业率连续第五个月下降到 2012 年 1 月份的 8.3%”，消费者去杠杆化已基本结束，需求开始反弹，企业投资开始恢复。

就中国经济而言，在世界经济低迷的情况下，出口增速虽没有想象的那样悲观，但仍有大幅下降，“估计出口同比增长会以 2011 年第四季度的 14% 降低到 2012 年一季度的 8% 左右”，与此同时，“住宅地产的销售和投资的大幅下降仍然是中国经济短期内面临的更大下行风险”。“如果全部地产投资下降 10 个百分点，就会降低 GDP 增长速度约一个百分点”，而“钢铁企业最近的盈利也表明，地产下行的压力已经明显地传导到了相关行业”。预计“2012 年一季度，中国的同比 GDP 增长估计会降低到 8% ~ 8.5%；二季度同比 GDP 增长可能降到 8% 以下”，“CPI 同比增速估计会在今后三个季度将持续回落到 3% 以下”。“基于上述对增长和通胀的判断，货币政策在今后两个季度内应该继续保持微调和预调的趋势，以保证经济的稳定增长”，财政政策“应该考虑比 2011 年略微增加财政赤字的总量，主要用于增加地方债券的发行额度（以缓解地方融资平台的融资压力和减少银行不良资产的风险），加大对保障性住房的投入”。“应该抓住通胀下行的难得机遇及时改革资源价格的定价机制”，“同时，应该加大对中小企业和服务业减税的力度，及时将上海的营业税改增值税的试点推广到更多的省市”。

2012 年一季度后，中国经济下行趋势并未发生预期的改变，如何面对这一形势，博源基金会举行了第 25 次即 2012 年第二次经济学家座谈会。其纪要及相关讨论构成本书的第二章。会议认为中国季度 GDP 增速将在当年上半年触底，但对二季度走势存有分歧。“较乐观的观点是无论是环比还是同比增速已在一季度同步见底，

不需要进一步明显的政策放松，反弹将从二季度开始；比较谨慎的经济学家认为环比增速低点已现，但同比增速低位将出现在二季度，并有“破八”的可能，为稳定经济增长仍需进一步放松政策”。虽然对政策是否应该放松存在争议，尤其是对货币政策短期稳定经济的作用各持己见，但“经济学家们普遍同意短期经济的适度放慢，有利于避免新的结构扭曲和未来增长的可持续性，应该抓住时机推出结构性改革措施，以提高经济增长的质量。如果没有改革，则容易重蹈周期性政策过度放松的覆辙。这就是‘有改革的放慢与没有改革的放慢’的根本区别”，为此，在结构改革方面“建立一个指标体系，据此衡量结构调整所取得的进展”。

截至2012年一季度，中国经济增速已连续5个季度下滑，4月仍继续下滑，5月仍无迹象改变下滑趋势。而传统研究中国经济周期的方法似乎都在失效，出现了中国经济周期的新困惑，面对这种态势，5月26日，博源基金会组织了第26次即2012年第三次经济学家座谈会，形成本书的第三章。这次座谈会认为，“中国4月经济数据出现了意料之外的大幅下滑，存在一定程度的客观因素，但也表明中国经济当前依然面临较大下行压力”。“消费、投资与出口‘三驾马车’的增长动力同时衰减”，既有周期性短期因素的影响，但从长期供给和需求的角度看，是过去支持经济增长的基础性因素已悄然发生变化。这种变化表明目前的中国经济下滑不仅仅是传统的周期性问题，而且蕴含着结构的变化，预示着中国经济目前正在告别两位数以上的高速增长环境。而“短期宏观经济政策并不足以阻止这种变化的发生”，故“短期宏观经济政策不宜发生方向性改变”。短期宏观经济政策的基调是“积极的财政政策和稳健的货币政策，在此基础上加强政策的灵活性，适时进行预调和微调”，不存在过大规模刺激的必要性。对于中国经济未来走势预测，一方面希腊退出欧元区可能性不大，“欧洲收缩趋势明显，美国回升势头显著，巴西等新兴国家有所反复”，“全球包括新兴经济体在内的主要国家货币政策由紧转松，有助于需求的改善，从而

有助于中国出口的稳定，有助于制造业投资的企稳”，另一方面，国内基建投资的加大将促使房地产投资在平稳中得到调控，有效控制价格上涨风险。对此“应该利用压力较大、改革共识容易达成的时机，抓紧进行财政、税收和价格改革的方案设计，为中国新一轮经济增长、体制转轨和增长模式转型打好基础”。

2012年7月，时间过半，有必要对国际国内的经济形势做一梳理。为此，博源基金会于7月7日，在香港召集了第27次即2012年第四次经济学家座谈会，其纪要和相关讨论形成本书的第四章。会议认为“由于欧元区内的政治协调十分困难，通过建立银行和财政联盟来走出危机恐怕需要许多年”。而对于美国，年底大选前后“财政悬崖”带来的财政政策不确定性将是最大的问题。“新兴经济体面临着外部需求减弱、货币大幅贬值、资本外逃、通货膨胀、宏观政策调整空间有限等许多问题”，有着较为严重的周期性下行压力。

中国二季度经济增速明显低于一季度，短期内没有回升迹象，“减速的原因主要是投资减速，并非一些人认为的人口老龄化导致的劳动力成本上升等结构性因素”，“如果增长持续在现在水平，就业压力可能在不久显现”。因此，“有必要继续预调微调宏观政策，适度松动银行监管政策，对冲贷款需求不足的风险”，“财政政策应该与金融政策配合，尽可能将有限的公共投资财力用于补充现有融资平台的资本金和提高其还款能力，从而降低平台不良资产的风险和增强银行对优质平台贷款的意愿”。

2012年9月，世界经济增速下行趋势仍未结束，美联储开始执行第三次量化宽松政策（QE3），中国经济增速仍在较低水平。面对这种形势，博源基金会召开了2012年第28次即当年第五次经济学家座谈会，形成本书的第五章。会议认为美国方面，“除了有助于降低短期内小概率事件风险以外，QE3并不能有效地推动经济复苏”，而且“美国经济目前面临的最大风险——‘财政悬崖’问题并不能够通过QE3得到很好的解决”，而欧盟方面“欧洲央行的

直接货币操作（OMT）虽然也是意图压低利率，但是与 QE3 有很大不同，其执行也仍然存在不确定性”，“对于欧盟国家经济中的困难只是从经济政策角度给了最大便利，但政治上的风险仍然无法避免”。

对于中国经济，除了外需不振外，内生动力也不足，企业投资信心不足，对贷款需求偏弱，“‘稳增长’政策调整的力度有限”，整体经济仍未现明显回暖，就业形势恶化风险加剧。“其原因既有外需、政策等方面因素的影响，也有在经济转型过程中所看到的结构性因素作用”。有必要“推出逆周期政策调整并顺势启动结构性改革”，提振信心，防止短期增速下滑带来的就业和社会稳定方面的风险。

2012 年 10 月 30 日，博源基金会召开第 29 次即当年第六次经济学家座谈会，会议对当年的世界经济形势做了评估，并据此对 2013 年的世界经济做了展望，形成本书的第六章。会议认为，“欧元区再度出现大规模危机的可能性已经显著降低，2013 年经济增长将略有复苏”，美国“经济增长 2013 年可以达到 2% 左右。‘财政悬崖’是短期内面临的最大的不确定因素”。

就中国而言，“最近国内宏观和监管政策的逆周期调控取得了较好的效果，资金链过紧而导致经济下行的风险得到缓解”，“经济增速可能已经在三季度见底，四季度 GDP 增长应该开始有所回升”，“2013 年上半年，中国的经济增长很可能会恢复到接近 8%，CPI 的同比增长接近 3%，汇率基本接近均衡。建议“应该充分利用这个良好的宏观环境，及时启动资源价格改革、加大利率改革和资本项目开放的力度”。

三

如果说世界经济是一艘航船，经济学家就是瞭望手。在过去一年中，瞭望手在发现航行现实风险方面还颇有成绩，但就瞻望航程

方面却乏善可陈，这充分反映在对中国经济走势的分析判断上。2011年一年，包括世界银行、国际货币基金组织在内的各类经济机构屡次下调对中国经济的预测。中国经济下滑“超预期”几乎成为一致性的解释。比较一下2012年博源基金会经济学家座谈会的纪要，亦可明显地看到这一点。在2月2日的第24次座谈会中，经济学家们基本认为中国经济的环比将在一季度触底，同比将在二季度触底，但在4月17日的第25次座谈会上，经济学家对触底的时间和底部的高度发生了分歧。“乐观的认为一季度已是同比和环比GDP增速低位，政策无需进一步明显放松，反弹态势已现；悲观的认为，由于政府过于担心CPI仍处高位，政策放松过于有限，使得增速底部后移，或继续下滑至2012年三季度；居中的看法认为，同比GDP增长下滑的态势很难在一季度逆转，二季度GDP或继续下跌而破八，因此需进一步放松政策以防止二季度增长继续明显下滑，支持三季度的反弹，与会的经济学家多持第一和第三种看法。”到5月26日第26次座谈会上，第二种看法开始占上风，“种种迹象表明，如果任由当前的趋势延续下去，全年经济增速很可能回到7.5%以下的水平，有可能出现‘硬着陆’”。在7月7日第27次座谈会中，经济学家又重申了这一担心，即使到9月17日的第28次座谈会中，这一担心仍未化解，“中国经济增速下滑速度虽然趋缓，但目前并未出现明显止跌回升信号”。只是到了10月30日第29次座谈会，担心才转化为乐观，分歧开始统一，“经济学家们认为，最近四五个月以来国内宏观和监管政策的逆周期调控取得了较好的效果，前一段时间出现的资金链过紧而导致经济下行的风险得到缓解。从实体经济来看，近来出现的一些好苗头，显示经济增速可能已经在三季度见底，四季度GDP增长应该开始有所回升，2013年经济增长有望回升到8%或略高于8%”。

之所以大段引述2012年博源基金会经济学家座谈会纪要，并不在于揶揄经济学家的窘态，而是要说明一个事实，2012年，经济学家们是在建立预期，但预期又在不断打破的情形下疲于奔命

的。惶惶不可终日成为他们的写照。这促使他们反思，开始认真探讨一个似乎老生常谈，但又日新月异的经验事实——经济全球化。结论是：经济全球化是一个时代，从而有别于传统的国际经济关系时代；经济全球化是一个有机的整体，从而有别于传统国别经济之和。在经济全球化的新阶段，全球经济再平衡成为一个不可避免又必须解决的核心问题。

如果从全球经济再平衡的角度观察和分析 21 世纪以来中国宏观经济波动和应对之策，我们可以得出一条较为清晰的线索：它是与中国经济现行结构紧密相关的。中国现行的经济结构决定了宏观经济运行的趋势及应对的策略。脉络如下。

自 1978 年开始，中国经济开始高速增长。一般看来，促成这一高速增长的基础原因有四：首先，工业化本身所代表的潜在增长能力，一如其他发展中国家，伴随传统农业经济向现代工业经济转变，经济会呈现起飞态势。其次，市场取向性的经济体制改革使这一潜在增长能力变为现实表现。改革前，中国虽有经济增长的潜力，但囿于高度集中的计划经济体制的束缚，潜力未得到充分发挥，而改革解放了生产力。再次，对外开放使中国工业化进程融入世界经济，特别是 20 世纪 90 年代后，经济全球化进程开启，世界经济以较快的速度增长，为中国提供了更大的外部需求，使中国工业化所提供的供给能力得以及时快速地实现。最后，人口红利充分释放。在过去三十年中，我国劳动力扩张近两亿人，几乎无限的劳动力供给大大降低了抚养率，相应地储蓄率升高，带动了投资，加速了人均产出的增长，也使工资增长远低于名义 GDP 增长，使出口产品在全球市场获得了巨大竞争优势。

中国的工业化在与世界经济融为一体中加速进行，既使中国成为经济开放程度最高的大国，也使中国经济结构呈现区别于以往和他国的结构特点：第一，作为快速工业化的结果，目前中国的产业结构以第二产业为主，约占 GDP 的 50% 左右；第二，作为在全球化中快速工业化的结果，目前中国的第二产业，尤其非国有工业是

高度外向的。这不仅表现在民营企业的加工贸易上，而且表现在外商投资企业的出口导向上。

中国经济结构的上述特点决定了中国宏观经济总量运行上的出口引领特征。这不仅反映在净出口对 GDP 增长贡献率不断提高上，更表现为出口引领着投资的波动。中国的非国有部门是投资出口产业的主力。出口旺盛，非国有部门就扩大投资；而订单减少，相应的工业投资就会减少，而且特别明显地表现在库存投资上。一旦出口下降，则非国有部门投资下降，GDP 下降。为了稳定 GDP，政府部门就必须扩大投资，于是就出现了一个规律性的现象：不是出口增长带动非国有部门投资，就是出口下降迫使政府部门扩大投资。从 20 世纪 90 年代中期后至今，这一现象屡屡发生。1998 年亚洲金融危机爆发，致使中国出口下降，非国有投资呈现负增长。在这种情况下，中国采取了刺激投资的改革。其中大规模的国债发行来修建高速公路成为特色。随着中国加入世界贸易组织，出口开始大幅增长，投资出口的热情空前高涨。2005 年非国有部门投资增速超过 30%，经济出现过热局面。为了宏观调控，除控制国有部门投资外，也需控制非国有部门投资。如果经济的手段控制不了，那么就用行政手段。江苏的“铁本”事件就鲜明地说明了这一点。2008 年国际金融危机的爆发，使中国出口连续五个季度负增长，非国有投资再现低迷，国有部门再次成为替代非国有部门投资下降的中流砥柱。2009 年国有部门的投资增长率不仅远高于非国有部门投资，而且也高于全社会平均投资率。“4 万亿”是其代名词，背后却是投资的“国进民退”。

由上，我们可以得出以下逻辑：在消费增长稳定的条件下，出口扩大带动了非国有部门投资，拉动了 GDP。当出口下降时，为维持 GDP 增长和应对产能过剩，国有部门就必须扩大投资。长期形成的出口导向性的经济结构决定了短期宏观经济运行的出口引领特征，并日渐形成宏观经济的路径依赖。宏观经济政策被迫锁定于出口波动上。以刺激或控制投资作为应对波动的手段，而使用的工

具主要依赖于国有部门的投资进退。而 2012 年的宏观经济运行情况几乎与前三次如出一辙。因发达国家和发展中国家的一致性减速，中国的外部需求相对萎缩，出口难度加大。出口增速由 2010 年的 30% 多、2011 年的 20% 多陡降为 8% 左右，致使企业出现了严重的“去库存化”，工业投资因之下降。于是为稳经济需要稳投资，政府，尤其是中央政府的投资也再次扩大。

上述逻辑预示了出路的唯一性：以工业为基础并以出口为导向的中国经济结构事实上是世界经济结构的有机组成部分，并因此使中国宏观经济运行对世界经济的风吹草动分外敏感。如果要摆脱这一敏感，只能进行结构调整。而调整的方向也是清晰的：要形成第一、第二、第三产业均衡发展的局面，当务之急是发展第三产业；要形成内外需均衡增长的局面，当务之急是扩大内需，重点是扩大消费。而欲加速结构调整，必须深化改革。从这个意义上，改革是实现中国经济强劲，可持续和平衡增长的关键。

为此，本书在截稿时，特增加了一篇附录《价、财、税配套改革》。这是由秦晓、马骏、曹远征三人组成的博源课题组的研究报告节选。报告认为应从要素价格市场化、税收改革、公共部门支出和预算管理体制改革入手，启动全面改革，提出了在“十二五”规划余下三年内应基本完成的十二项改革，尤其是建议设立一个超越部门利益“改革委员会”来负责改革的总体设计并监督执行。

本书的编辑小组由曹远征、左军、于永和张頔等组成。在编辑的过程中，编辑小组强烈感觉到，中国经济与世界经济密不可分。如果说世界经济正在再平衡的过程中，中国经济结构调整就成为其再平衡的产物，如果说中国经济结构主动进行调整，中国经济将引领世界经济再平衡，为世界经济的稳定和发展做出自己的贡献。也正是在这个意义上，我们充分理解中国共产党第十八次代表大会政治报告对世界的宣示：“中国将始终不渝奉行互利共赢的开放战略，通过深化合作促进世界经济强劲、可持续、平衡增长。中国致

力于缩小南北差距，支持发展中国家增强自主发展能力。中国将加强同主要经济体宏观经济政策协调，通过协商妥善解决经贸摩擦。中国坚持权利和义务相平衡，积极参与全球经济治理，推动贸易和投资自由化便利化，反对各种形式的保护主义。”我们认为这也是中国经济学家的责任。

目 录

前 言	曹远征/ 001
-----------	----------

第一章 世界经济的新变化

博源基金会第 24 次经济学家座谈会纪要	马 骏/ 003
博源基金会与监管机构座谈会纪要	曹远征/ 008
强势美元	陶 冬/ 014
经常账户失衡与欧债危机	彭文生/ 018
解析美国能源革命	Mansoor Mohi - uddin/ 025

第二章 中国经济下行是否见底?

博源基金会第 25 次经济学家座谈会纪要	沈明高 马 骏/ 037
已着陆, 再起航?	汪 涛/ 041
2012 年一季度经济数据解读	程漫江/ 048
中国经济软着陆仍然可期	彭文生/ 051

第三章 中国经济周期的新困惑

博源基金会第 26 次经济学家座谈会纪要	曹远征/ 065
----------------------------	----------