

| 形势与政策 |

认清形势，把握改革机遇
掌握政策，加快发展步伐

中国经济 绝不会被“唱衰”

——对“唱衰”中国的回应与相关政策建议

中国
国际
经济
交流
中心
课题
组
著

进入2014年以来，随着PMI等先行指标数据的发布，对我国一季度经济增长速度看低的国内外机构增多，海外也再次出现“唱衰”中国经济的声音，中国经济增速下降和地方政府债务问题成为关注焦点，有些舆论甚至认为这一形势将动摇中国“制度自信”的基础。对此国际上一些机构和人士做出了有意或者无意的敏感反应，一些外资机构开始减持中国资产。针对这种情况，本书在认真分析我国经济潜在风险的基础上，提出了应对的政策建议。



中国言实出版社

中国经济 绝不会被“唱衰”

中国国际经济交流中心课题组 著



中国言实出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国经济绝不会被“唱衰”:对“唱衰”中国的回
应与相关政策建议 / 中国国际经济交流中心课题组著.
—北京:中国言实出版社,2014.7

ISBN 978-7-5171-0646-3

I. ①中… II. ①中… III. ①中国经济—研究 IV.
①F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 133197 号

责任编辑:王昕朋 佟贵兆

出版发行 中国言实出版社

地 址:北京市朝阳区北苑路 180 号加利大厦 5 号楼 105 室

邮 编:100101

编辑部:北京市西城区百万庄路甲 16 号五层

邮 编:100037

电 话:64924853 (总编室) 64924716 (发行部)

网 址:www.zgyschs.cn

E-mail: zgyschs@263.net

经 销 新华书店

印 刷 三河市祥达印刷包装有限公司

版 次 2014 年 7 月第 1 版 2014 年 7 月第 1 次印刷

开 本 850 毫米×1168 毫米 1/32 1 印张

字 数 12 千字

定 价 6.00 元 ISBN 978-7-5171-0646-3

图书在版编目(CIP)数据

中国经济绝不会被“唱衰”:对“唱衰”中国的回应与相关政策建议 / 中国国际经济交流中心课题组著.
—北京:中国言实出版社,2014.7

ISBN 978-7-5171-0646-3

I. ①中… II. ①中… III. ①中国经济—研究 IV.
①F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 133197 号

责任编辑:王昕朋 佟贵兆

出版发行 中国言实出版社

地 址:北京市朝阳区北苑路 180 号加利大厦 5 号楼 105 室

邮 编:100101

编辑部:北京市西城区百万庄路甲 16 号五层

邮 编:100037

电 话:64924853 (总编室) 64924716 (发行部)

网 址:www.zgyscbs.cn

E-mail: zgyscbs@263.net

经 销 新华书店

印 刷 三河市祥达印刷包装有限公司

版 次 2014 年 7 月第 1 版 2014 年 7 月第 1 次印刷

开 本 850 毫米×1168 毫米 1/32 1 印张

字 数 12 千字

定 价 6.00 元 ISBN 978-7-5171-0646-3

进入 2014 年以来，随着 PMI 等先行指标数据的发布，对我国一季度经济增长速度看低的国内外机构增多，海外也再次出现“唱衰”中国经济的声音，中国经济增速下降和地方政府债务问题成为关注焦点，有些舆论甚至认为这一形势将动摇中国“制度自信”的基础。对此国际上一些机构和人士做出了有意或者无意的敏感反应，一些外资机构开始减持中国资产。针对这种情况，我们有必要认真分析我国经济的潜在风险，并提出应对的政策建议。

一、我国经济潜在风险总体可控

事实上，中国经济的发展能力和潜力都是毋庸置疑的，2013 年中国 GDP 增速 7.7%，李克强总理在 2014 年的《政府工作报告》中提出 2014 年经济预期增速 7.5%，中国仍是位列世界第一

的经济头马，成绩亮眼。开始复苏的美国 2013 年经济增速才仅仅 1.8%，更不用提其他国家。至于债务问题，美国债务占 GDP 比重 110%，而日本更是以 240% 的超高债务风险名列债务榜首，尽管如此，两国仍在举借债，相比之下，在我们认识到债务风险并采取控制措施的时刻，中央政府债务加地方债务仍在可控范围。

2013 年中国成为世界第一贸易大国，是 120 多个国家的第一大贸易伙伴，70 多国的第二大贸易伙伴，世界第一的贸易能力是实实在在的。早在 2011 年中国就成为制造业第一大国，现在进行制造业的转型升级，制造能力在不断提升，坚定地走着上坡路。这些事实表明中国经济衰退的可能性微乎其微。未来中国的经济潜力更是巨大，13 亿人口的城镇化、新型工业化和农业现代化将释放空前的经济活力，特别是在这个世界最大的消费市场形成进程中，世界经济将再次从中国的转型中切实受益。

对唱衰中国有可能引发国际社会误读的几个

问题，我们进行了深入研究和分析。

（一）经济增长虽然进入换挡期或平台期，但仍然能够保持中高速发展，中国经济仍充满活力和动力

改革开放 30 多年来，我国经济以近两位数的高速增长创造了世界经济发展史上的奇迹，已成为世界第二大经济体。首先，必须认识到中国经过 35 年的高速发展，已经到了换挡期，这是世界上任何一个经济体经历起飞阶段的高速增长之后都会遇到的逐渐放缓阶段，美国、德国和日本都是如此。中国经济在高速发展阶段，在取得巨大经济成就的同时，生态资源环境的承载力及人口红利都在减弱，特别是经济发展方式的深层次矛盾和问题亟须解决，而要解决这些问题需要付出新的成本和代价，这也是经济增速下行的主要原因。在诸多高速发展“红利”边际效应递减的情况下，速度换挡不可避免。

其次，我国从中低收入国家进入到中高收入国家行列，基数的提高也不利于继续保持过去那

样的高增长；劳动力的数量已经开始下降，已整体进入人口老龄化阶段，土地价格也出现明显上涨，不再具备依靠廉价劳动力和土地推动经济发展的条件。要看到随着中国转型升级的深入，中国经济下行所遇到的核心矛盾和问题也在变化。

2013 年上半年，中国承受了第一波经济下行的冲击，社会上焦虑情绪浮现，GDP 冲动不断冲击转型决心，国际上也响起“唱衰”中国经济的声音。这可以说是中国决定转型、换挡的主动政策调整下出现的正常效应，也是中国摆脱“唯 GDP 论”这一思维必须承受的阵痛。在这一波压力下，中国认识到，自己和世界上其他国家一样，当经济总量越来越大时，增速适度下行是一种普遍规律，中国经济增速 7.5% 是正常的，即使在 7% 左右也是正常的，2020 年后也许是 6%，这有可能是个常态。不能经济增速一放缓就紧张，不要被数字吓怕了，应对自己有信心，适应力是信心的一部分。

还有，中国经济增速从高速向中高速换挡，

也是由国内外经济环境和要素条件所决定的。本轮国际金融危机以来，世界经济已由国际金融危机前的快速发展期进入深度转型调整期，我国出口和使用外资增速开始明显下降，外部需求对经济增长的拉动作用下降，外资对中国经济的驱动作用也开始减弱。2014 年国际经济仍处于强政策刺激下的弱复苏状态。2008 年以来，中国经济增长成为世界经济增量的引擎之一，但不可能不受大环境影响。从美国、日本、欧盟等发达经济体复苏情况看，既不稳固，也没有改变更加宽松货币政策和高举债的强刺激政策。全球性竞争性货币泛滥和贬值问题传导到中国，增加了中国政策选择的难度。

但应该看到，我国经济仍然具备保持中高增长的潜力。未来相当长一段时间我国仍有城镇化红利，人力资本红利和改革红利三大红利存在。从供给方来看，尽管中国适龄劳动人口数量将开始下降，但城镇化将使得大量劳动力从农村转移到城市，能够满足工业和服务业发展的需要。同

时，储蓄能力较强人口占总人口的比例仍然较高，储蓄率将保持在较高水平，加上我国人均资本拥有量较低，投资需求仍比较旺盛，有利于保持资本的增长。近年来我国科技研发投入快速增长，研发投入占 GDP 比例上升到 2%，科技进步所带动的效率提高将对经济增长产生推动作用。预计未来十年甚至更长时间，我国经济增长率将保持在 7%—8% 的水平上。

从世界范围看，7% 以上的经济增速在世界主要经济体中仍然是较高的速度。从国内看，与过去 30 多年实际经济增长趋势曲线 8%—12% 区间相比，上限由 12% 下降到 8%，下降 4 个百分点，下限下降 1 个百分点，属于一个中高速增长水平。即便是以下限 7% 的速度发展，中国经济也不会衰落，而且到 2024 年，经济总量和人均 GDP 都会再翻一番，经济总量可能超过美国，人均 GDP 跨过万元美元大关。同时，这样一个增长速度，有利于我们在经济发展中更加注重转方式和调结构，更加注重提高质量和效益，更加

注重资源节约和环境保护，更加注重保障和改善民生。

(二) 金融领域潜在的流动性风险加大，但不会发生系统性金融危机，只要处理得当可以变成积极因素

长期以来，我国的金融市场存在诸多结构失衡，不仅影响着金融体系支持实体经济的效率，而且还给实体经济运行带来一定潜在风险。尤其是 2013 年年中以来中国两次发生“钱荒”，更是引起国内外的广泛关注。

中国两次发生“钱荒”现象，与影子银行规模过快膨胀不无关系，也被认为是金融风险累积的重要标志。应该说，中国的影子银行与发达国家存在很大不同。美国等发达国家的影子银行业务是在高度发达的金融市场上出现的，基于房地产贷款的衍生品、证券化及再证券化的交易工具，杠杆率高、衍生产品复杂，在缺乏监管的条件下成了一种投机化的产品。而中国的影子银行业务体系是在金融市场程度不高、存在利率管

制、正规金融资源得不到充分满足的情况下，规避严格监管以满足投资需求的产物。中国影子银行近年来发展迅速，实际是社会融资趋于多元化的表现。2012 年以来，地方政府债券融资和信托融资大规模启动，导致这种多元化的变化非常突出。2012 年初贷款占整个社会融资的比重还高达 75%，但是到目前，这个比重迅速下降到 50% 以下。总体来看，中国大量的影子银行产品都投向了实体经济，没有在虚拟市场上进行投机交易，杠杆率也在可控的范围内。只不过影子业务往往借短用长，造成期限错配风险，在某些时点造成流动性紧张，需要货币政策操作更加灵活。只要我们加大改革力度，将地下资金或影子银行资金，变成规制化的地上资金和阳光资金，不仅可以避免金融风险，而且可以使我们的金融秩序更加有序，资本流动更加有效。

（三）地方债务存在局部违约风险，但总体风险可控，债务水平仍是世界主要大国中最低的

截至 2013 年 6 月底，全国各级政府负有偿

还责任的债务约为 20 万亿元，此外各级政府还承担着 9 万多亿元的债务。近年来，地方债务风险突出，有三个原因。一是部分城市受房地产不景气影响，作为地方政府收入重要来源的土地出让金大大缩水，影响政府还贷能力。二是 2014 年地方债务集中到期，而大部分建设项目尚不到盈利还款时期。2014 年到期需偿还的政府负有偿还责任的债务占 21.89%，2015 年、2016 年和 2017 年到期需偿还的分别占 17.06%、11.58%和 7.79%，2018 年及以后到期需偿还的占 18.76%。三是影子银行成为地方债务来源的主要形式。以 2012 年为例，地方政府新增债务约 1.8 万亿元，其中通过城投债发行净融资 1.17 万亿元，通过信托渠道净融资约 0.63 万亿元。在监管不到位的情况下，地方政府的平台贷、城投债，包括其他各种形式的政信合作，可能存在融资主体的设立和运作不规范、缺乏外在约束机制的情况，一定程度增加了违约风险。地方政府债务规模膨胀过快，拉高了利率水平，也挤占了中

小企业银行贷款额度，提高了融资成本，是中国当前宏观经济运行面临的重要挑战。当然，中国地方债务规模的持续扩大有深层次体制原因，中央和地方“财政收支倒挂”，事权与财权不对等，造成了地方政府财力不足，需要通过大量借债来支撑地方建设。

但是，地方债务风险仍然总体可控。一是从国际通常参考标准看，政府债务指标处于合理范围。截至 2013 年 6 月，中央和地方政府债务（含或有债务）的 GDP 占比为 56.2%，这一水平同其他新兴市场国家相比算不上过高，而且远低于多数发达国家，也低于国际通常使用的 60% 的参考值；全国政府外债占 GDP 的比率为 0.91%，远低于国际通常使用的 20% 的参考值。此外，三类债务的逾期债务率均处于较低水平。二是地方政府债务资金大多投向了市政建设、土地收储、交通运输、保障民生、农林水利、生态建设等基础性、公益性项目，形成的大量优质资产可作为偿债保障。三是当前我国经济

仍保持较高的增长速度，为债务偿还提供了根本保障，适时展期偿付可推后风险，对债务压力将起到缓解效用。

（四）房地产市场风险累积，但具备逐步消化的条件，房价出现适度回调不会持久并带来经济崩溃

近年来，我国房地产价格持续上涨，带动房地产投资持续快速增长，部分城市投资规模脱离了当地的需求，房地产形成大量库存，甚至出现一些无人居住的“鬼城”，说明房地产市场风险在一些城市已经显现。在经济增速回落和流动性趋紧的态势下，一些专家认为，我国局部金融风险暴露最可能来源于房地产业。

世界很多发达国家和地区的房价都经历过暴跌，中国楼市毋庸置疑存在一定的泡沫，房价也没有理由“只涨不跌”，除了一些特大城市，我国房价继续上涨的空间已然不大，未来3—5年内存在回调的可能性。

但是，与美国引发国际金融危机的次贷危机

不同，我国房地产杠杆率不高，没有产生房贷衍生证券。二手房的按揭贷款通常最高也就是按评估价的 7 成放贷，且银行指定的评估公司出具的评估价通常是在实际房价的基础上打了 7 折，购房人获得的贷款一般超不过房价的一半，即使二手房房价下跌一半，出现负资产、放弃偿还贷款的情况也微乎其微；新房虽然按实际成交的房价放贷，但贷款成数大多在房价的 7 成以下，且还要考虑到过往 10 年房价持续上涨的因素，银行绝非在房价最高点集中放贷，所以新房出现负资产、放弃偿还贷款的情况也不会太多，更何况很多按揭中的房产是业主的日常居所。因此，房价即便出现一定程度回调，不会对金融系统的“按揭贷款”带来较大的风险。房价下跌所带来的系统性金融风险主要存在于上游那些与房地产开发投资相关的信托、基金、理财产品等金融业务，因为房价下跌会导致项目烂尾或销售不畅，造成资金无法回笼，投资难以收回，出现上述金融产品的亏损或违约。

当然，在目前严格限贷限购的情况下，如果真出现上述情况，通过适度放开限贷限购就可以缓解危机的出现。而对一些已经建成的项目，可以通过“房地产投资信托基金”的收购和持有运营等寻求到一个中长期的解决方案，因此，中国房价即便出现适度的回调，影响并不会如某些机构所预测的那么耸人听闻，很多引发的不良反应也是可以控制和化解的，房价出现适度回调不会带来经济崩溃。我们完全有可能通过推动中国的经济体制改革，缓解金融体系所承担的风险，鼓励房地产金融产品创新，推动中国房地产市场走向更加健康的发展轨道。

（五）改革进入攻坚阶段和深水区，但中央全面深化改革的决心步伐更加坚定，改革成效显现

过去 30 多年的实践证明，无论面临的挑战有多艰巨、困难有多严峻，只要深化改革，就能有效应对危机。尽管我国目前改革已经进入攻坚阶段，但新一届中央领导集体决心和步伐坚定，不