

观察

第二辑

THE OBSERVER 重塑实体经济



主编◎杨其川 王 强

魏 杰

解析实体经济资本化进程中的泡沫化

易宪容

中国面临“去房地产化”转折期

许小年

动辄国有化是强盗逻辑

巴曙松

寻找新的增长引擎

茅于軾

互联网金融就是自由金融

因

余永定

中国可以从日本学习什么？

滕斌圣

小企业要做大创新，大企业要做微创新



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

观察

第二辑

THE OBSERVER 重塑实体经济



主编◎杨其川 王 强

魏 杰

解析实体经济资本化进程中的泡沫化

易宪容

中国面临“去房地产化”转折期

许 年

动辄国有化是强盗逻辑

巴曙松

寻找新的增长引擎

茅于軾

巨

引

万

余永定

中国可以从日本学习什么？

滕斌圣

小企业要做大创新，大企业要做微创新



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

观察. 2, 重塑实体经济 / 杨其川, 王强主编. —北京:
中国发展出版社, 2013.4

ISBN 978-7-80234-927-8

I. ①观… II. ①杨… ②王… III. ①中国经济-经济
管理-文集 IV. ①F123-53

中国版本图书馆CIP数据核字 (2013) 第074641号

书 名: 观察: 重塑实体经济

主 编: 杨其川 王 强

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街16号8层 100037)

标准书号: ISBN 978-7-80234-927-8

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 北京科信印刷有限公司

开 本: 787 × 1092mm 1/16

印 张: 13

字 数: 190千字

版 次: 2013 年 4 月第 1 版

印 次: 2013 年 4 月第 1 次印刷

定 价: 30.00元

联系电话: (010) 68990535 68990692

购书热线: (010) 68990682 68990686

网络订购: <http://zgfcbs.tmall.com>

网购电话: (010) 68990639 88333349

网 址: <http://www.developpress.com.cn>

电子邮箱: 10561295@qq.com

版权所有 · 翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换

大变局

实体经济增速下滑已成定局

002

韦森 ▶

经济学博士、博士生导师、复旦大学经济学院副院长。主要研究领域为制度经济学和比较制度分析、对哲学、伦理学、法学、政治学、人类学、语言学、社会学以及宗教神学等学科也有着广泛的研究兴趣，在国内外著名学术刊物上发表论文数十篇。



中国可以从日本学习什么？

013

余永定 ▶

中国社会科学院学部委员，牛津大学经济学博士，中国社会科学院世界经济与政治研究所研究员、博导，中国世界经济学会会长，联合国发展政策委员会委员。主要研究领域是国际金融、中国经济增长和中国的宏观经济稳定问题。





024

魏杰 ▶

解析实体经济资本化进程中的泡沫化

现任清华大学经济管理学院教授、博导，企业战略与政策系主任，兼任全国13个省市的经济顾问，15家企业经济顾问，中国国有资产管理学会等5家学会的副会长。



037

张莱楠 ▶

西方国家“再工业化”

管理科学与工程博士，经济学博士后，国家信息中心副研究员，中国国际问题研究基金会研究员，中宏研究平台专家。专注于世界经济、国际金融、国际货币制度、跨境资本流动、国际收支、全球经济失衡以及人民币汇率等领域研究，著有《创业型经济论》以及《张莱楠说：中国财富分配的革命》等。



048

张锋强 ▶

认识金融经济的“掠夺性”

财经作家、专栏撰稿人、民间学者、资深管理与战略专家、经纬智库理事。研究领域为宏观经济、企业发展战略等。

大重 构 篇

中国面临“去房地产化”转折期

064

易宪容 ▶

著名经济学家，中国社会科学院金融研究所研究员，国际新制度经济学学会会员，曾在2010年被评为“中国互联网九大风云人物之一”。



制造业升级与重塑我国的实体经济

075

黄茂兴 ▶

福建莆田人，经济学博士，教授、博士生导师，现为福建师范大学经济学院副院长、全国经济综合竞争力研究中心福建师范大学分中心常务副主任。主要研究方向：区域经济学、技术经济学和竞争力问题。



动辄国有化是强盗逻辑

086

许小年 ▶

中欧国际工商学院经济学和金融学教授，曾任职世界银行顾问，获中国经济学界最高奖——“孙冶方经济科学奖”。研究领域包括宏观经济学、金融机构与金融市场、中国经济改革等。



寻找新的增长引擎

102

巴曙松 ▶

国务院发展研究中心金融研究所副所长，研究员，博士生导师。享受国务院特殊津贴专家，中央国家机关青联常委，中国宏观经济学会副秘书长，中国银行业协会首席经济学家。



大创新篇

116



茅于軾 ▶

民间金融就是自由金融

著名经济学家，中国环境与发展国际合作委员会能源工作组中方专家，代表作有《择优分配原理》、《中国人的道德前景》等。

127



张维迎 ▶

无知与无耻，人类犯错的基本原因

北京大学光华管理学院经济学教授，北京大学网络经济研究中心主任，中国企业家论坛首席经济学家。

146



滕斌圣 ▶

小企业要做大创新，大企业要做微创新

纽约市立大学博士，长江商学院战略学教授，长江商学院副院长，研究与教学领域集中在战略联盟、收购与兼并、创业与创新、家族企业管理以及企业的跨国经营。

大实践 篇

长三角实体经济的现实困境与变革路径

154

谭云明 ▶
孟书强

谭云明，中央财经大学传媒经济中心副主任、中央财经大学新闻传播系副教授、媒体经济专业硕士生导师；国家职业技能鉴定专家委员会网络编辑专业委员会核心专家；国家信息化计算机认证（CEAC）专家；中国传媒教育网创建人、总编辑；河北电视台监评专家；北京市写作学会副会长兼秘书长。

孟书强，中国社会科学院研究生院博士。



两岸实体经济深化合作的模式与路径探讨

167

石正方 ▶

经济学博士，应用经济学博士后，现为厦门大学台湾研究院经济所所长，副教授，硕士生导师。



新能源产业：寒冬已至，期待春天

179

徐枫 ▶

华南理工大学金融系副教授，金融学博士，华南理工大学优秀MBA任课教师。



民生银行深度介入海洋经济， 见证参与产业转型升级

192

李彦发 ▶

厦门大学MBA，现任职中国民生银行福州分行。主要研究方向为：海洋经济及相关金融服务。





观察

BSERVER

重塑实体经济

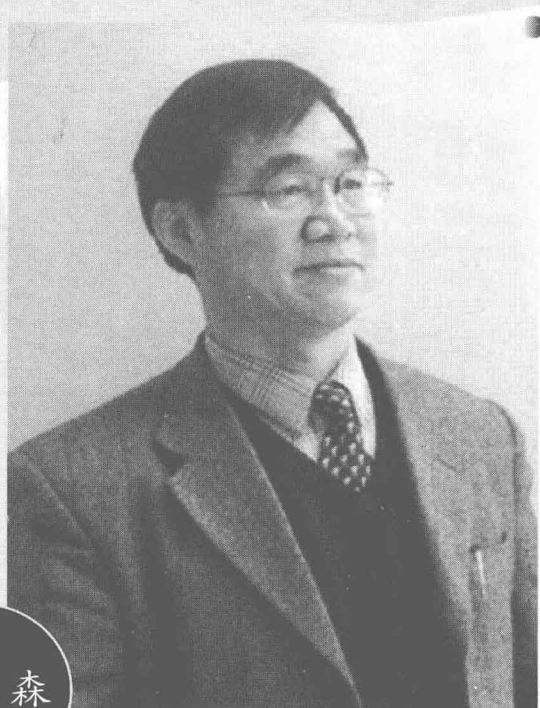
大变局篇

非公经济所处环境艰难，垄断行业投资无门，竞争性行业过度竞争，导致一些实体企业为了追逐高回报纷纷放松主业，转向炒作房地产和民间借贷市场，大量民间资本游离实体经济，变成炒资产的“游资”和“热钱”，投机氛围日渐浓烈。

“脱实向虚”苗头的出现，不仅影响了经济健康运行、扩大了社会贫富差距，也增加了金融风险和社会风险。

如今，由实体经济贫血造成的产业“空心化”正逐步成为影响经济可持续发展的风险。在后经济危机时代，中国实体经济的发展也正迎来重大考验。

面对前所未有的变局，我们如何看待？又该如何应对？



韦 森

实体经济增速下滑已成定局

经济学博士、博士生导师、复旦大学经济学院副院长。主要研究领域为制度经济学和比较制度分析、对哲学、伦理学、法学、政治学、人类学、语言学、社会学以及宗教神学等学科也有着广泛的研究兴趣，在国内外著名学术刊物上发表论文数十篇。

为何判断中国经济增速正在渐进下移

我想先谈一个基本判断：中国经济大致已经进入了这一轮工业化的中后期——如果说还不是末期的话，这也在基本上决定了中国经济高速增长正在趋缓，正在逐渐进入一个中速增长时期。

在未来20年中，中国经济能维持一个5%~7%平稳的GDP平均年增速，可能就很不错了。因此，我们未来的政府决策层和各界人士，似不宜再强为不可为，逆经济发展大趋势而为，再力图“保8”，再千方百计维系一个难以维系的经济增长速度。

我之所以得出这样一个判断，有以下两点理由。

首先，从表层上看，中国经济增长“三驾马车”目前看来动力不足。这一点北京大学国家发展研究院的林毅夫教授已经做了全面的分析，我都同意，我想补充的一些想法是：经过20多年，尤其是加入WTO十几年的高速增长，外贸出口大致已臻顶峰，未来几年净出口对GDP的贡献将很低，甚至是负的；其次是中国投资的黄金时代正在过去，加上中国的消费增长因受居民家庭收入在国民收入中持续多年下降和其他因素制约而不可能支撑中国未来高速经济增长，这将从表层上决定了中国经济增速今后几年甚至更长的时间里将会逐渐下移。另外，从近现代世界经济史来看，任何一个国家经济的高速增长时期，都是投资的高速增长期。当一个经济由靠投资占GDP的份额很高转向主要靠消费增长来拉动经济增长时，本身就意味着这个经济正从高速增长转向中速或低速增长了，几乎没有例外。

为什么说中国的投资增长的黄金时代已经过去？我们不妨先看制约中

国投资增长的三个因素。

第一，房地产投资的巅峰期已经过去。按照2012年5月13日人民银行和西南财经大学发布的研究报告，中国自有住房拥有率已经高达89.68%，远远高于世界60%的平均水平，差不多已是世界上最高的了。这一事实反过来看，实际上说明房地产投资高速增长期也自然会过去。如果说进一步靠中国未来的城市化来增加房地产投资，在中国目前的体制、制度安排和文化传统下，中国未来的城市化怎么走，怎么自然演变，我们好像还不是很清楚。至少从目前的经济格局来看，房地产发展的一个周期快到了。

第二，中国出口不振和产能过剩，出口企业利润率偏低和下行，会影响制造业投资增长。近些年来，中国企业的平均利润普遍逐渐下降，众多企业出现亏损，自有资金不足，即使不做出口，企业的投资扩张动力也在减弱。

第三，也是最主要的，21世纪以来一轮大规模的由各级政府所推动的基建投资的黄金时代也已经过去，包括高速公路、高铁、机场、码头、政府大楼，乃至绝大部分城市的基础设施已经基本完成和趋于饱和，即使再启动一些项目，也不可能像前几年那样全面地大规模地铺开了。当然，根据国家“十二五”规划的部署，公路、铁路、地铁、水利等基建投资未来数年仍有一定增长潜力，但地方政府负债率已经很高了，加上经济增速下滑所导致的税收增收减缓，而民生类支出压力较大，局部地区风险约束明显增加，因此各级和各地政府所推动的基建投资扩张的能力受到限制。即使按照国务院发展研究中心刘世锦所率领团队的新近研究，他们也预计2013年固定资产投资增长率会低于20%。投资机会在减少，投资在下降，又加上过去的投资还留下巨大的银行负债在那里，这也决定了中国经济的增速在渐进下移。

其次，上述“三驾马车”动力不足说，只是说明了短期中国经济增速会下行的一些表层因素。更深层次的问题是，经过30多年的中国经济的高速增长，尤其是中国加入WTO后，随着外贸出口高速增长、人民生活水平的提高（牵涉到家电、汽车行业的快速增长等）和较快的城市化，尤其是随着过去二三十年来中国实体部门的高速增长，到目前为止，中国经济已

经基本上到了在人类目前的科学技术发展水平上的工业化过程的中后期，如果说还不是末期的话，从而导致在目前的中国经济发展阶段上，几乎所有部门的资本投资边际回报率都在逐年下降，在现实中，表现为各行各业赚钱的机会和可能越来越少，越来越小。

中国整体的资本边际回报率已经开始下行多年，这一点本身也就表明中国的潜在经济增长率在下移。这里，我特别推荐《财经》（2012年第27期）上发表的伍晓鹰教授的一篇文章，按照他多年的跟踪研究，自1995~1999年以来，中国的资本边际回报率“下降速度是惊人的”。由此伍晓鹰得出结论说：“当经济进入低谷，为了实现增长的投资努力往往是以牺牲效率为代价的。”我非常同意这一判断。彭文生博士的研究团队最近一两年所作的几个研究报告，也表明和支持这一观点。

资本的边际回报率普遍下降，意味着整体上中国经济的潜在增长率在下移。我之所以得出这一判断，在理论上是得益于我重读凯恩斯的“货币三论”——即《货币改革论》（1926）、《货币论》（1931）以及《就业、利息和货币通论》（即《通论》，1936）——所得到的一些感悟。在《货币论》第30章中，凯恩斯曾强调指出：“我要提请史学家特别注意的明显的结论是：各国利润膨胀时期和萎缩时期，与国家的兴盛时期和衰败时期异常地相符。”指出这一点，凯恩斯还觉得不够，又补充道：“本书的重要论点是，一国的财富不是在收入膨胀中增进的，而是在利润膨胀中增进的；也就是说，发生自物价超越成本而向上奔驰的时候。”

凯恩斯的上述判断，是一个极其伟大和深刻的理论发现。他这一段话的核心思想是，一个国家的兴盛与衰退，与资本的边际回报率或言平均利润率的高低密切相关，或者反过来说，资本的边际回报率是一国繁荣兴衰的重要经济指标。当然，经济学的业内行家会知道，从宏观经济的分析技术上说，资本的边际回报率短期可能与经济的去库存化周期有关。但是，伍晓鹰、彭文生的研究团队以及其他研究机构的研究都表明，中国各行各业资本的边际收益率多年来已经保持了一个下降的趋势，这就可能不是一个短期去库存化的问题，而可能是经济增长趋势性的问题了。或用一句通俗的话来说，当各行各业都感觉赚钱难和不再赚钱了的时候，这也意味着

一个国家在一段历史时期的经济繁荣已经差不多到了顶峰。

正是基于这一深层次的考虑，我在去年5月所做的一篇“大转型中的中国经济”访谈中，尤其是2012年8月10日在FT中文网上发表的《把脉当下中国经济》另一篇长篇访谈中，都谈了同一个意思：中国经济增速逐渐下移，目前看来是个无法改变的自然和必然趋势。

最后，我之所以在今年以来初步感受到中国经济增速正在趋势性地逐渐下移这一点，也与多年来我一直在研读世界经济史和中国经济史的文献有关。从1979年算起，中国经济已经连续高速增长30多年了，年平均增速超过了9%；尤其是在中国加入WTO后到2011年，尽管有2009年上半年的短期经济增速下跌，但是我们可以说经历了10多年的黄金增长时期，年平均GDP增速超过了10%。这么长时期和这么快速的经济增长，在人类历史上是前所未有的。

从人类近现代和当代经济史来看，在欧洲近代崛起中，工业化导致一个国家的经济起飞，先是有一个快速增长时期，然后进入中速增长期，最后进入一个长期停滞时期。按照麦迪森（Angus Maddison）教授生前的研究，英国从1830~1870年的复合增长率才2.05%。到1873年第一次世界经济大萧条就结束了。然后从1870~1913年进入中速增长期，复合增长率为1.90%。1813年后，出现了“英国病”，二三十年经济增长率为零，失业率超过10%甚至20%。直到第二次世界大战后，差不多直到1950年后，英国才随二战后的一波全球快速经济增长期而从“英国病”中走出来。从近代史上来看，德国的经济崛起时间也大约只有30~40年，从俾斯麦1871年统一德国后，从1871~1913年，德国的GDP年平均增长率为2.83%，然后，德国卷入了第一次世界大战，经济变成一片废墟和萧条。再看日本，日本战后的快速高速增长期为18年，实际上这还要归因于日本在战争废墟上的经济恢复，才有这一波相对快速的经济增长。从1955~1973年，日本GDP年平均增速为8.89%，1975~1990年为中速增长期，年平均增速为4.29%。1990年后，日本陷入长期的萧条期，到目前，这20多年年平均增速只有0.85%。

通观人类一些国家的近现代和当代史，反观中国经济目前的整体发

展阶段，我有一个不甚成熟的判断：目前中国经济大致相当于日本经济在1973年所处的发展阶段和日本在1975年所面临的情形，即正在从一个高速增长期，逐渐向一个中速增长期移位。

正是基于这一判断，我最近在广州所作的一场“岭南大讲坛”中呼吁说：中国进入中速增长期不可怕，可怕的是意识不到这一点，再人为批准和促动政府所推动的一些不讲效率的盲目投资项目——如湛江“吻增长”的钢铁项目等，来人为“保8”，从而逆经济发展的必然法则和必然趋势，费不可为之力，为不可为之事。这样做，短期只会逼迫各级地方政府及其统计部门在经济增长的统计数据上造假，甚至勉强投一些无法收回投资成本和没有效率的项目，在中长期这将会把中国经济推向大萧条！

林毅夫教授讲到 he 仍然主张依靠进一步的政府基础设施投资来维持“保8”的增长，我感觉，尽管这一政策建议的思路值得同情和理解，因为，我上面已经指出，任何国家的高速经济增长期，都是投资，尤其是固定资产投资的快速膨胀期，但是今天我们也应该意识到这一政策导向也有许多局限性和潜在风险。

我粗略计算了一下，从2009~2011年的过去三年中，中国全社会固定资产投资总额加起来为80.49万亿，年平均增速为25.8%。如果2012年政府的货币政策再一放松，财政刺激政策再加大，这四年中国全社会固定资产投资总额加起来将会超过110万亿，这将是2012年GDP总量的两倍，也将超过中国的广义货币M2和全中国的银行储蓄总额。理解了如此大规模的固定资产投资，才能真正理解在过去三、四年中为什么在全球经济复苏步履维艰、一片低迷中中国经济仍有超过9%的GDP年增速了，也就随之能理解中国经济增速下移将是一个不可避免的自然趋势这一点了。因为任何一个社会都不可能在如此天量的投资推动下长期可持续的增长。在全社会的资本边际回报率下降的大趋势下（这一下降趋势反过来看，恰恰是这一天量固定资产投资快速增长的必然贡献因素），等到所投资项目不赚钱了，大多数企业利润为负的了，谁来还款？谁来为这超过百万亿的固定资产投资埋单？这也就是这几年我根据奥地利学派米塞斯和哈耶克的商业周期理论的思路一再呼吁：要警惕中国经济潜在的风险。按照这一学派经济学家的分析，等到还款期到

了的时候，等到投资要清算的时候，大萧条就不远了。

未来中国经济的新增长点在哪里

认识到中国经济增速在未来将会逐渐下移，是否意味着政府在未来经济增长中就要完全退出和无所作为了呢？显然不是。林毅夫提出，他主张在未来一段时间中，要继续增加政府在基础设施方面的投资，并把这一点作为未来中国经济增长速度的一个重要贡献因素。

对于这一点，我基本上表示同意和支持。尽管在过去数年中有许多政府的不当投资和浪费性的投资，且给各级地方政府留下了巨大的负债包袱，但是在目前中国经济的发展阶段上，考虑到各级政府实际上掌握着近20万亿的财政收入（“第一财政”、土地出让金以及各种“预算外收入”和“制度外收入”），中国政府在一些地区和城市——尤其是在中西部一些城市——继续投资改进民生的地铁和一些公共设施项目，还是应该支持的。在财政体制上，我同意贾康等学者的看法，应该允许地方政府靠发债来进行基建投资建设。允许地方发债来进行基础设施建设，这将推进地方政府阳光财政、阳光融资，更重要的是推动中国政府的市场化融资，而不是现在这样靠银行贷款和各种各样的政府融资平台来暗箱操作。通过银行贷款和政府融资平台进行基建投资融资，这已经给中国经济埋下巨大的隐患，实际上已经成了许多官员腐败寻租的重要渠道和温床。各级政府通过发债来进行基建投资，也会减轻银行的负担，把风险留给市场，留给投资者自己。这也将从整体上长时期地降低银行的风险。

尽管保持一个相对较高的投资率尤其基础设施投资率是必须的，但是我个人觉得，从国家发展战略上讲，在中国经济增速渐进下行的趋势中，与其说要靠启动更大规模的投资来“保增长”，毋宁要努力寻找当中国逐渐进入中等收入国家时期和即将进入中速增长时期一些新的增长点。

未来中国经济的新的增长点到底在哪里？在这个问题上，林毅夫教授在最近出版的《新结构经济学》和《繁荣的求索》中，提出除了继续依

靠政府基建投资外，主张还要靠政府指导和引导下企业技术创新和产业升级来求得未来中国经济的新增长点。实际上，中国政府尤其是发改委在过去几年中在这些方面已经做了大量工作了。虽然看来有些成绩和成效，但现在所造成和带来的问题也不少。其中，像太阳能和多晶硅行业的大量企业——如无锡的尚德和江西的赛维——这几年在盲目发展中导致企业负债累累，资不抵债，企业面临清算倒闭的窘境，就是一些典型的例子。

那么，除了基建项目投资外，未来中国经济的新增长点主要在哪里？我觉得一个被过去常讲，人人讲，但却在现实中被实际上忽视了的因素是发展服务业，尤其是金融服务业。

中国经济新的增长点可能不能再指靠或者启动更大规模的固定资产投资，而是要靠发展服务业，尤其是金融服务业——这一点说来已经好像不是什么新的理论了，因而好像也构不成新的增长点了；我觉得问题的关键在于，要从经济学的基本理论上理解这么一点：服务业，尤其是金融服务业，并不只是为制造业和实体部门服务和融资的部门，而是金融服务部门本身也创造GDP。

回顾人类近现代经济史，尤其是当代经济史，我们发现，各国的经济发展和社会繁荣，并不仅仅表现为科技进步和制造业部门的产业升级，而是表现为市场分工越来越细，生产越来越迂回，更多的交易部门和服务部门的出现，结果是第三产业产值占GDP的比重越来越大，尤其是金融服务业的比重越来越大。就此而论，服务业的发展，服务业所创造的国民收入占GDP的比重越来越大，这是现代经济增长的一个典型的特征事实或者说内在构成部分。

为了说明这一点，我们不妨先问这样一个问题：近几年来，中国物质生产部门的许多产品的总量都为世界第一了，但是目前中国的GDP总量差不多只是美国GDP现价的一半。这到底是因为什么？譬如，按照国际钢协2012年年初发布的数字，2011年中国的粗钢产量已经达到6.955亿吨（按中国工信部2012年3月发布的数字，2011年中国的钢产量为7.3亿吨），占全球粗钢总产量15.27亿吨的45.5%。比日本、美国、俄罗斯和印度的总和还多；2011年，中国的水泥产量也高达20.85亿吨，占世界总产量的比例已经