

增长 的真相

Behind the Economic Growth in China

为什么说是农民工支撑了中国宏观经济的繁荣？
生煎馒头为什么不能做得像星巴克那么大？
中国成为制造大国是必然的吗？
假冒伪劣为什么那么猖獗？

张 军 著



机械工业出版社
China Machine Press

增长 的真相

张军 著

Behind the Economic Growth in China



机械工业出版社
China Machine Press

作为当今中国颇有影响的经济学家之一，张军教授对中国的经济增长、经济政策和工业改革等有深厚的研究。本书是他最新的财经随笔集，涉及的话题与我们正在看到的中国和全球经济的时局，以及中国当前与长远的经济问题紧密相关，它能够帮助读者拨开层层迷雾，发现“经济增长的真相”。

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

增长的真相 / 张军著. —北京：机械工业出版社，2009.5

ISBN 978-7-111-26940-3

I. 增… II. 张… III. 经济—中国—文集 IV. F12-53

中国版本图书馆CIP数据核字（2009）第062064号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码100037）

责任编辑：张 杨 版式设计：刘永青

北京京师印务有限公司印刷

2009年5月第1版第1次印刷

170mm × 242mm · 15.25印张

标准书号：ISBN 978-7-111-26940-3

定价：29.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

本社购书热线：(010) 68326294

投稿热线：(010) 88379007

前言

收入在这本书中的文章虽然来自我的财经博客，但绝大多数文章并不是专门为我的博客写的。这可能是我的博客与其他人博客的一个区别，至少我认为如此。在我的博客上，除了那些财经随笔之外，还有一些记录我在国内外的学术活动的文字与图片，它们才是我的博客专有的。

尽管这样，想到要把我财经博客的文章集成一本书，还真是很偶然的。2008年夏天，华章公司在张家界举办了针对我们翻译的哈伯德的《经济学》教科书的教学培训活动，我出席了这个活动。在活动期间，华章公司的张渝涓女士提醒和建议我把博客上的文章编辑出版，我记住了这个建议。于是，我回到上海不久就联系张渝涓女士，表达了我的意愿并敦促她着手策划。

我自己的搜狐财经博客是2006年10月开始的，是在搜狐财经的邀请和帮助下开始的。虽然写作的频率不断下降，但我自己多年来还是坚持给《经济观察报》和《上海证券报》写些随笔和评论文章。这已不是因为报纸的邀请难以拒绝，而是因为时间长了之后，写点财经和读书随笔已经成为我的休闲方式。

我自己不以写作这样的短文为主业，大多数时间还是用在了学术研究和学术论文的写作上，只是在学术活动之余继续保持了写经济随笔的习惯。我不知道是什么时候开始养成这样的习惯的，但还是记得我的第一本随

笔集出版于1998年。

在我写的财经随笔中，大多数为时评类的文章，但读书心得和书评也占有较大的比重。我的确很喜欢写书评和读书心得类的文章，只是写起来往往难以收尾，所以我的书评就写得太长了。我曾经给自己建言，也许应该把我写的书评结集出版，因为那些书评的篇幅足够长。另外，这些年来我经常被邀请出席一些会议并发表中文或者英文的演讲，我常常根据录音整理出经过修饰的文字。最近一些这样的文章也部分收入本书中了。

在我博客上的文章经过整理和筛选之后，我确定了总的篇数并根据文章的内容和类型大致进行了归类。尽管这些文章被分成了四类，但从内容上看，绝大多数内容还是与中国当前与长远的经济问题有关。中国的经济在我的随笔中基本上可以分成宏观问题和增长问题，如果把对宏观问题的讨论也理解为经济增长的短期话题，那么，增长就成为我的财经随笔的重点话题了。这也难怪，对经济学家而言，的确几乎所有的问题都可以与增长扯在一起。基于这样的考虑，我与华章公司张庆丽女士多次沟通，就为本书取名为《增长的真相》。

需要提到的是，本书收集的这些文章绝大多数都是最近一两年写出来的，所以文章涉及的话题在很多方面与我们正在看到的中国和全球经济的时局具有一定的联系。其中我关于中国经济的通货膨胀、全球经济的不平衡以及金融危机的分析与评论，都是2008年之后写的，而且2009年头三个月写的经济时评的文章全部都收入进来了。

首先，我要感激机械工业出版社华章公司的张渝涓女士的建议和支持。其次，我要感谢华章公司张庆丽女士，她非常认真和用心，不厌其烦地与我电话和邮件沟通，提出建议和修正意见。最后，我要感谢上海重点学科建设项目（《西方经济学》），因为根据这个项目的建设需要，我不仅需要组织我的团队来编写高级微观经济学的教科书，翻译国外优秀的经济学教科书，而且要用近距离观察中国经济的方式来普及现代经济学的知识，而这当然也是出版这样一本集子的目的之一。

与以前一样，我把本集子献给我的太太和儿子，以表达我拥有这个家庭的快乐。

张 军

2009年3月22日于上海

目 录

前 言

第一篇 宏观大势

- 为8%算笔账 2
- 城乡分割和城市化不足危及宏观稳定 5
- 成长的喜悦 8
- 成长的烦恼 10
- 中国经济的脆弱性来自何处 13
- 成本上升正在拖累中国经济 16
- 读懂中国宏观经济 18
- 当前中国经济时局：到底谁错了 21
- 再说“12”的周期意义 26
- 中国宏观经济是否面临变局 28
- 为什么说是农民工支撑了中国宏观经济的繁荣 30
- 涨价的追问与追忆 33
- 再分配政策引起通货膨胀 38
- 把账算清也是不错的研究 41

第二篇 增长的喜悦和烦恼

- 一场错了再试的改革 46
- 为中国经济增长模式辩护 58
- 中国的经济转型为什么成功 64

中国的经济转型：30年的经验贡献了什么	75
两种类型的经济下降	92
中国成为制造大国是必然的吗	95
回眸中国经济30年	98
为什么要成为“中心”	107
中国的模式就是不止一个模式	109
假冒伪劣为什么那么猖獗	113
另一种安全，中国真的面临危机	116
假如他们没有了出路	118
“国有制”的喜宴	122
增长与政治制度	125
对分配与增长的四点看法	128
麻烦的分配政策	130
无知的增长	134
发光的并不都是金子	137

第三篇 金融与增长

金融是如何增长的	142
我们是全球金融危机的例外吗	146
全球金融海啸究竟如何影响了我们	150
金融危机了，思想不能危机	161
抵御风暴仍需改革	163
法国兴业银行会不会成为巴林第二	168
中国会告别低利率时代吗	171
容易的货币不容易花	174
热钱改变世界	176
怎么理解流动性过剩	178
过多的流动性是怎么来的	180

我看股疯（一）	183
我看股疯（二）	185
那个星期二为什么是黑色的	187

第四篇 日常经济学

拿还是不拿高薪，这不是一个问题	192
怎样才算国家富强	195
服务规模不大的苏联因素	197
观奥运的闲言碎语	200
生煎馒头为什么不能做得像星巴克那么大	203
苏联的悖论：读盖达尔《帝国的消亡》	205
小议创新与创新型国家	211
为什么人的行为是可解释的	218
收入是重要的	221
给王勇文章“Whither Chinese Economics”的几点评论	224
为什么不涨价	228
管理学滑坡？	230
如何征税是大有学问的	232

Behind the Economic Growth in China

观察与思考

为8%算笔账

城乡分割和城市化不足危及宏观稳定

成长的喜悦

成长的烦恼

中国经济的脆弱性来自何处

成本上升正在拖累中国经济

读懂中国宏观经济

当前中国经济时局：到底谁错了

再说“12”的周期意义

中国宏观经济是否面临变局

为什么说是农民工支撑了中国宏观经济的繁荣

涨价的追问与追忆

再分配政策引起通货膨胀

把账算清也是不错的研究

第一篇

宏观大势

为8%算笔账

前不久韩国首尔国立大学的郑教授来上海，约我见面，希望听取我对2009年中国经济态势的看法。他说韩国非常关注这个问题，对于中国经济增长的“保8”^①非常感兴趣。那么，8%有多重要？为什么是8？能保住8吗？

这些问题不容易回答。我想8%的增长率是最接近中国经济潜在增长率的一个数字。1992年之后，中国的经济增长按平均值计算约为9%，不妨把8%看成是潜在增长率的下限。这个增长底线的含义就像人骑自行车一样，速度太低，是不稳的。2009年我们能保住8%的增长率吗？这里我们不去讨论政策，只是根据一些已有的数字做一道算术题，不代表正规的预测。

按照支出方法核算并根据算术的原则，GDP的增长率应该等于消费支出的增长率、投资总额的增长率以及贸易余额增长率的加权平均。当然，增长率历来都应该是扣除了物价变动之后的实际值或者按照可比价格计算出来的。

我现在没有2008年消费支出实际值的增长率数据，但根据厦门大学宏观经济研究中心与新加坡南洋理工大学亚洲研究所曾经的估计，2008年按当年价格计算的社会消费品零售总额增长约为18%，分季度来看，2008年下半年社会消费品零售总额增速逐季下滑，尤其是第四季度会有明显下降，第三、第四季度增长率估计分别为17.12%和13.12%，而全年按不变价计算的居民消费增长为8.49%。这还只是居民消费的增长率数据，没有考虑政府消费的增长。我们假设这部分的增长为零，即与2007年持平。这个假设不过

① 指国务院总理温家宝在2009年3月5日政府工作报告中提出，2009年中国的国内生产总值增长目标为8%左右。这一目标被简称为“保8”。

分，因为2008年采取的是紧缩政策，政府的实际消费开支不会明显增加。这样的话，2008年的实际消费增长可能就在8%左右。

根据一些对居民消费下降的预测和当前经济形势的判断，我们假设2009年按照实际值计算的消费总额（包括居民和政府）增长7%~8%（不用说，这是相当乐观的估计，考虑了政府开支的增加和刺激消费政策的效果）。由于在GDP中消费总额所占的比例约为40%，那么消费在2009年为GDP的增长可以贡献的数字就为2.8~3.2个百分点。

我们再看投资。统计显示，2007年按不变价计算的中国固定资本形成总额增速为12%。受宏观调控的影响，按可比价计算，2008年固定资本形成总额增速很可能降到了10%左右。考虑到去库存化等因素的影响，2009年按实际值计算的固定资本形成总额增速必将继续回落，如果假设为8%~9%，应该不会令人吃惊。在GDP中，投资总额占了将近一半的权重，这样的话，投资对2009年GDP增长的贡献就为4~4.5个百分点了。

最后我们来讨论贸易顺差。因为在GDP中计算的是贸易余额而不是贸易总额，所以要关注的是顺差数据。我们从1994年之后就一直存在贸易顺差，而且在2002年之后贸易顺差占中国GDP的比重基本上在10%左右。2006年中国贸易顺差的同比增长率高达80%（这当然有不可解释的原因），创下历史新高。2007年之后的贸易顺差增长率很难与之比肩，但是，顺差的增长率在那之后必然是回落的。2009年1月13日，2008年外贸成绩单的数据发布了。据海关总署统计，2008年外贸总值达25 616.3亿美元，同比增长17.8%，与前几年我国外贸连续6年20%以上的增速相比，2008年的增速随着外部需求大幅放缓而显著下滑。其中，出口全年增长17.2%，进口增长18.5%，分别低于2007年25.7%和20.8%的增速。而贸易顺差达2 954.7亿美元，比上年增长12.5%，比2007年47.7%的增幅下跌了35个百分点。

现在的问题是，2009年我们仍然可以期望贸易顺差会保持为正的增長吗？从现有的各种研究、预测以及我们宏观政策的导向来说，除非出现奇迹，否则要在2009年保持比2008年还要快的贸易顺差的增长是比较困难的。如果2009年的贸易顺差比2008年略有减少，那么顺差的增长率就为一个很小的负值（假设为0）。另一个假想的情况是，2009年下半年的出口形势显著好转，并最终导致顺差比2008年有5%的增长（我觉得应该就非常乐观了）。那么，顺差对GDP增长的贡献就应该是0.5个百分点。

我们把上述三个贡献值加起来，2009年GDP的增长就在6.8%~8.2%之间了。这个区间很容易让我们想起1997~1999年的经济形势，也印证了国务院总理温家宝在2009年1月19日召开的国务院第二次全体会议上说的那句话：“今年是我国进入新世纪以来经济发展最困难的一年。”

不过，我们不要把这些数据当真，它们没有充分考虑政府政策的可能效果，也没有对美国和国际经济形势进行可靠的预测，更没有容许奇迹的出现。可能唯一的奇迹是，2009年我们的固定资产投资按照实际值计算能达到12%以上，这取决于刺激政策在投资上真能产生1998~2001年那样的倍数效应。这就可以为GDP增长贡献6个百分点。

另一方面，我的这道算术题的依据是GDP的传统核算方法。这种方法其实有明显的缺陷，因为现有的支出核算方法不容易看到出口对国内投资和消费支出的间接影响。实际上，中国的出口增长对经济增长的影响机制是非常复杂的。出口影响进口，也影响国内需求（投资和消费），而且出口在很大程度上是一个外生变量，而进口则主要是一个内生变量。出口间接拉动国内消费和投资，从而促进经济增长，但是出口又拉动进口，而进口减少国民收入。有的经济学家把贸易对经济增长的贡献率重新定义为“顺差对经济增长的直接贡献加上出口通过引致消费和投资的增长而对经济增长做出的贡献”。如果用这个口径和方法来估计，那么，在出口增长快的年份，贸易对GDP增长的贡献就会比按传统方法计算的要大。同样的道理，如果2009年中国的出口形势变得非常严峻的话，那么，贸易对GDP增长的贡献就会比传统核算方法估计的有更大的下降了。毕竟，中国的贸易参与率已经高达70%。贸易冲击对经济增长的负面影响绝不可低估。

2009年1月23日

城乡分割和城市化不足 危及宏观稳定

2008年中国第一季度的经济数据多少让我们感到不安。第一季度，中国外汇储备继续快速增长39.9%，储备规模增加1539亿美元。其中，虽然贸易顺差增加414亿美元，同比下降10.6%，但外商直接投资增加274亿美元，同比增长61.3%。尤其是其他外汇流入（含热钱）增加了851亿美元，同比增加16%。现在外汇储备增加额中，其他外汇流入（含热钱）这一部分所占比例达到73%，为有史以来最高值，已经取代贸易顺差成为外汇储备增加的最大来源。

在当前中国内地新劳动合同法实施、企业运营成本上升、外商直接优惠减少和时有外资企业撤资事件发生的调整阶段，为什么中国还出现如此规模的资本流入？这只能说明，流进来的大多数是“热钱”。世界其他地区的情况正变得更糟糕，而中国的资产部分依然给金融投资者释放了相对积极的信号。美国经济进入衰退周期、人民币加速升值（我们不太愿意承认的一个事实是，2005年以来人民币已经累计升值了接近20%）、中国资本市场调整即将见底，这些可能都有正面的预期，使中国成为国际投机资本眼中相对最安全的投资市场。

这样一来，大量的流入资本极有可能继续回流到中国股市和沿海一带的房地产市场。我们必须看到，中国经济最发达的东部沿海地区（这里集中了绝大多数的中国购买力和最有潜力的城市）和最有盈利机会的行业兴衰几乎都与加工贸易和境外资本的流入动向高度相关。房地产市场的反弹已有苗头。根据有些学者的提示，最近上海成交量创了遇冷以来的新高，开发商定价也重回坚挺，而中国香港的报道也指出多个香港财团加紧在内地增购土地的消息。热钱可能正在重新进入沿海最发达地区的房地产市场，而瑞银、汇丰、

花旗等研究部门近来频频高调唱空A股，也是国际热钱寻找吸筹机会的通常做法，热钱很可能也在准备重新进入股市。

国际短期资本的流动虽然在量上不是主流，但对国内资金流动性的影响却是不可低估的。就当前而言，国际资本的回流无疑给中国的宏观调控带来了压力。对政策制定者而言，流动性过剩问题依然很伤脑筋，而且与前两年不同了，通货膨胀已是现实。在面临通货膨胀的时候，处理流动性过剩的回旋空间肯定大大变小了。

作为一个经济发展比较快的国家，中国本不应该面对如此严重的流动性问题。流动性问题的核心是资金大量离开实体经济，转向资产虚拟部门。对中国而言，经济发展这么好，而且有能力继续维持未来的增长和繁荣，是完全可以避免流动性过剩问题出现的。流动性问题之所以出现，主要原因是资产部门的价值被人为地高估了。不用说，中国现在的暴利行业是资产部门，而资产部门的暴利反映出市场的扭曲，因为供给速度被人为地限制了。房地产行业为什么暴利？因为土地的供给由政府决定，而城市化严重不足。所以应对日益严重的流动性冲击，解决流动性问题带来的困扰，其思路当然是要矫正资产部门价值被高估的问题，降低这些热钱投资资产市场的机会和回报率。

从宏观资金流量表上可以看出，中国这些年挥之不去的流动性过剩表现为储蓄率（没有在今年用于消费支出的国民收入）居高不下的难题。为什么储蓄率居高不下？为什么经济增长没能把储蓄率拉下来？其实，高储蓄率的问题从根本上反映了中国至今还十分严重的城乡脱节的经济结构。城乡持续脱节和城市化不足不仅对中国的教育、医疗健康等影响未来经济发展动力的问题造成负面的后果，而且在短期内已经成为严重威胁宏观经济稳定的根本制度原因。

由于城乡持续分割和城市化不足，首先导致地区差距和收入差距持续扩大、公共品供给不平衡，演变成消费不足和畸形的消费结构；其次导致过多的出口和顺差；再次使得土地资产难以流动，不能实现有效的分配，导致大量土地闲置浪费和土地开发过度并存的局面长期存在；最后导致沿海大城市的过度拥挤、地价暴涨、地产暴利以及环境污染等所有这些伴随我们经济发展的严重问题。

人民币重新估值显然不是解决问题的办法而只是结果。中国经济需要根

本的、更大规模的社会变革。在制度上尽快终止和解决城乡分割，解除加快城市化进程的体制和政策障碍，将是中国改革开放30年之后迎来的最重要的经济体制改革。它还将意味着中国需要积极推动新一轮的土地改革和公共财政改革，从根本上改善潜在总供给，缓解其与总需求的矛盾。在这些问题上我们的思想似乎已经过于保守，所以我们好像没有理由再继续拖延这场重大改革的时机。

2008年4月30日

成长的喜悦

不久前我在上海东方艺术中心出席了“招商证券论坛”，并在主题演讲中发表了演讲。我曾经把中国当前流动性过快增长的现象称为“成长的烦恼”，的确，流动性的增长过快给我们带来了一些政策选择上的麻烦。现在我还想加上一句，它也是我们“成长的喜悦”。用英文，我把它叫做Pain and Gain of Growing。也许我们应该换个思路看待流动性增长过快的问题。不能老是认为流动性过剩是一个令人头痛的问题，而是要同时明白，就主流而言，今天的流动性增长局面说到底还是经济高速增长的一个可喜表现，它说明我们的投资有了更高的回报，也说明我们有了更多的投资机会。在进行了这么多年的产权和经济体制改革之后，我们终于迎来了一个收获期。

流动性的增长反映的是我们投资机会和投资回报率的增长，而投资机会的增长可以解释为我们进行产权改革的一个成果。举例来说，如果没有1995年的国有部门战线收缩和国有企业的产权改革，如果没有金融体制的改革和银行治理，如果没有资本市场上体制性障碍的清除，如果没有突破土地不能交易的限制，我们就不可能进入今天这个流动性增长加快的局面。有了这些体制性的改革，原有的存量资产就可以产生更高的收入流量。中国在1999年之后似乎就进入了这个收获期。一个非常重要的证据是，中国全要素生产率（TFP）增长率在经历了1989~1999年长达10年的缓慢和持续下降之后开始转为加速增长。而在2000年之后，几乎所有行业的盈利水平也开始加速增长，尤其是中上游的产业更加突出。

从政策上讲，面对流动性的增长局面，我们应该是疏而不是堵。疏导的方法很多。第一，我们应该大力推进资本化的进程，全力发展资本市场，让

更多的公司在国内外上市；第二，我们也应抓住机会发展主权基金，中国政府拥有巨额的外汇储备，正是主权基金发展的良机，尤其应积极参与国际的投资和并购；第三，应该大力鼓励中国企业法人向外购买资产，尤其是直接并购或者在海外投资能源与基础原材料方面的企业；第四，国内应该抓住机会把社会保障基金的盘子做大，尽快去分享资产部门的收益增长；第五，应该考虑发展第三所有权的基金组织，也就是允许社会组织和事业单位持有国有资产的产权，逐步建立起社会性国有资产的股权持有者制度。

日本20年前提供给我们的不仅仅是教训，也有经验。流动性过剩时期日本的海外扩张和财富积累也是值得借鉴的。处在资金充裕和金融深化与繁荣时期，如何利用这个局面迅速提升财富水平，实现一些国际战略上的布局，更好地盘活政府手中的资产，是需要进行战略性考虑的。

2007年10月27日