

# 中国经济量变与 观察思维质变

中国经济总量迈上新台阶之后，面临前所未有的特殊战略机遇，经济发展开始呈现新趋势与规律，经济观察思维和政策选择思维也必须随之变化

黄志凌 著



THE QUANTITATIVE  
CHANGES OF CHINA'S  
ECONOMY LEAD TO QUALITATIVE  
TRANSFORMATIONS IN THINKING

人民出版社

中国经济量变与  
观察思维质变

黄志凌 著

THE QUANTITATIVE  
CHANGES OF  
CHINA'S  
ECONOMY LEAD TO QUALITATIVE  
TRANSFORMATIONS IN THINKING



 人民教育出版社

责任编辑：曹 春

封面设计：木 辛

责任校对：吕 飞

### 图书在版编目（CIP）数据

中国经济量变与观察思维质变 / 黄志凌 著 . —北京：人民出版社，  
2018.10

ISBN 978 - 7 - 01 - 019646 - 6

I. ①中… II. ①黄… III. ①中国经济 - 经济发展 - 研究 IV. ① F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2018）第 179901 号

## 中国经济量变与观察思维质变

ZHONGGUO JINGJI LIANGBIAN YU GUANCHA SIWEI ZHIBIAN

黄志凌 著

人民出版社 出版发行

（100706 北京市东城区隆福寺街 99 号）

北京汇林印务有限公司印刷 新华书店经销

2018 年 10 月第 1 版 2018 年 10 月北京第 1 次印刷

开本：710 毫米 × 1000 毫米 1/16 印张：17.5

字数：216 千字

ISBN 978 - 7 - 01 - 019646 - 6 定价：58.00 元

邮购地址 100706 北京市东城区隆福寺街 99 号

人民东方图书销售中心 电话（010）65250042 65289539

版权所有·侵权必究

凡购买本社图书，如有印制质量问题，我社负责调换。

服务电话：（010）65250042

THE QUANTITATIVE  
CHANGES OF  
CHINA'S  
ECONOMY LEAD TO QUALITATIVE  
TRANSFORMATIONS IN THINKING

# 目 录

## 上篇 中国经济量变相伴而至的“成长烦恼”

### 关注经济地位变化引发的国家战略忧虑..... 003

国际金融危机以后，随着中国经济体量快速增加，全球系统重要性影响日益增大，引起国际社会的广泛关注。正确理解这种关切，充分认识自身肩负的系统重要性责任，对于中国经济走向成熟具有战略意义。世界经济格局迅速变化，也引发了中美关系的深刻转变，使得美国的绝对优势面临前所未有的压力。为此，美国将战略重心从欧洲、中东转向亚太，2018年进一步提出了印太战略的概念。虽然种种市场信号表明，美国与中国之间的贸易冲突是不可避免的，但冲突只是表象，中美经济地位变化引发的国家战略忧虑才是根本。历史回顾、现实分析、前瞻推演，我们感到中国处于前所未有的特殊战略机遇期。

- 一、正视中国经济金融体量迅速增大带来的全球系统重要性影响，充分理解国际社会对于中国经济地位变化的关切 // 004
- 二、以市场竞争思维应对不可避免的中美贸易摩擦 // 008

三、中国目前处于特殊战略机遇期，应该作出特殊的战略选择 // 014

经验失灵与观察困惑 ..... 023

中国经济升级过程中，经济观察者与政策制定者都遭遇了“成长的烦恼”，过去的经验和规律逐渐变得不再适用。研究发现，中国经济总量迈上新台阶之后，经济发展面临结构升级新课题，经济学家的观察思维也应随之升级。

- 一、传统金融闸门对宏观经济调节失灵，源自金融结构变化，金融改革应有新思维 // 023
- 二、如何看待和解决金融“脱实向虚”问题？建立“抑制金融运行泡沫化”的监管机制很重要 // 029
- 三、重要经济区域统计数据疑惑可能映射地方经济动力疲弱 // 031

警惕贸易战可能引发金融市场系统性风险 ..... 039

2018年全球经济和金融市场笼罩在不断升级的“贸易战”阴影中，引起各界对金融市场系统性风险的广泛担忧。中国作为美国贸易战的“重点关注对象”，不仅要全面评估贸易战对经济增长的直接影响，还要深入分析贸易战的间接影响，尤其是要关注金融市场剧烈波动可能诱发的金融危机。

- 一、中美贸易摩擦对于中国经济增长的直接影响有限，但对金融市场的间接冲击则是强烈的 // 039
- 二、实证分析表明贸易战与金融市场波动具有正相关性。从历史上来看，贸易战曾以不同的方式，引发了金融市场的波动，甚至诱发金融危机 // 044
- 三、深刻理解金融市场运行机制，高度警惕贸易战对金融市场可能形成的破坏性冲击 // 047

地方政府融资平台风险分析 ..... 053

中国地方政府债务风险，已经成为全球金融市场分析师甚至许多经济学家关注的话题。我们发现地方政府融资需求有其

特殊性和复杂性，对于地方政府融资平台风险成因、风险程度判断与风险处置方法也不能简单一概而论。

- 一、中国地方政府融资需求由来已久，为什么 2011 年之后地方政府融资平台的风险引起广泛关注 // 053
- 二、判断当前地方政府融资平台风险，虽然争议很大，但透过系统重要性判断和系统风险分析还是可以达成共识的 // 057
- 三、商业银行不能回避地方政府融资需求，经营成败取决于自身的风险管理能力 // 060
- 附件 1：深刻理解国际评级机构“主权评级”的特殊性 // 062
- 附件 2：今天的中国大城市如何吸引全球化大企业？ // 068

## 发达经济体货币政策可能重回正常化 ..... 077

以美联储计划启动缩表为代表，全球主要经济体货币政策正在发生新的变化，体现出一定的趋向性。美联储缩表意向表明非常规货币政策已完成使命，发达经济体货币政策都面临调整。全球主要经济体央行货币政策回归正常化，也不是简单走老路。

- 一、美联储缩表意向表明非常规货币政策已完成使命 // 077
- 二、发达经济体货币政策都面临调整 // 082
- 三、值得重视的经验教训 // 084
- 四、怎样认识金融危机以来中国货币政策？是否也存在回归正常化问题？ // 086
- 附件 1：理性看待美联储缩表行为 // 089
- 附件 2：重新认识票据与票据市场功能，寻找舒缓货币矛盾的现实路径 // 097

## 下篇 思维质变是消除中国经济“成长烦恼”的金钥匙

### 国家意识的思维质变 ..... 115

——经济升级之后需要重点培养大国意识

随着经济体量增加和结构升级，当前中国经济在增长规律、调控方式等方面都呈现出与以往不同的特点，不仅宏观经济观察要有大国思维，宏观经济政策设计也要主动培养大国意识。

一、培养大企业的国家战略意识 // 115

二、培养前瞻性的国家战略储备意识 // 122

## 投资困惑的思维质变 ..... 130

——破解投资困惑的关键在于提升企业先进技术获得能力

投资作为经济走势的领先指标，对于未来经济前景具有重大的战略意义。尤其是民间投资占中国投资份额接近六成，其快速下滑，不仅对国内经济增长造成较大拖累，也引发了市场的悲观预期，应该引起高度重视。破解投资困惑的关键在于提升企业先进技术获得能力。

一、民间投资持续疲弱的表层原因分析 // 130

二、经济升级必然引发投资技术门槛提升，而民营企业普遍准备不足 // 132

三、提升企业技术获取能力，宏观政策设计应有新思维 // 133

## 应对极端风险的思维质变 ..... 138

——必须从国家战略层面认识蓄滞洪区湿地化

大江大河中下游地区尤其是入海口的“三角洲”地区，往往是经济中心密集地区。在大河流域的中上游建成许多水库，虽然降低了常规洪水的威胁，但对于超出库区能力的极端异常洪水，或者异常自然天气叠加国际地缘政治军事“极端化”威胁，洪涝灾害风险将成百上千倍地放大。经济越发达，经济水平越高，越要前瞻性地思考这种“极端的、系统重要性风险”的应对。在中下游建设蓄滞洪区以及蓄滞洪区“退田还湖”恢复湿地生态功能，具有重要意义。现代种植业革命，尤其是旱作农业技术进一步使得华北、西北干旱农业发展潜力巨大，传统思路的围湖扩大耕地、开垦湿地增加粮食供给的必要性显著降低。

一、蓄滞洪区的本源功能正在弱化 // 139



二、湿地化可能是充分发挥蓄滞洪区功能的最佳选择 // 143

三、宏观层次上还有一些问题需要进一步研究 // 147

附件 1：甘肃省旱作农业发展情况 // 155

附件 2：新疆地区旱作农业发展情况 // 158

## 银行经营的思维质变 ..... 160

——能否准确把握经济趋势，考验大型银行“周期经营能力”

金融业界有这样的共识：小银行是经营客户的，而大银行是经营战略的；大银行虽然也面临一定的客户风险，但战略风险则是更致命的。

一、大型银行跨经济周期生存的关键因素是把握经济周期能力 // 161

二、经济环境正在发生质的变化，银行业正面临着前所未有的挑战与机遇，但真正考验银行的是战略管理能力 // 162

三、银行特别是大型银行更要注重提升周期经营能力 // 168

## 金融市场建设的思维质变 ..... 175

——对衍生品和贵金属市场也应从国家战略角度深刻理解

经济越发达，衍生品和贵金属市场就越重要；银行越成熟，衍生品和贵金属业务越稳健。中国经济正在转型升级，我们对衍生品和贵金属市场也应从国家战略的角度进行深刻理解。

一、衍生品市场的本质是风险交易市场 // 175

二、市场风险不再只是“狼来了”的传说 // 178

三、衍生品市场自身的风险管理或已成为重大挑战 // 184

四、美国监管取向将改变衍生品市场发展方向 // 187

五、商业银行介入商品与期货业务将出现战略分化 // 190

六、黄金市场基础变化或许隐含着战略趋势 // 196

## 系统性风险的思维质变 ..... 201

——应当重视并有效管理系统性金融风险形成机制中的市场驱动因素

系统性金融风险防范必须重视并有效管理其驱动因素。基于国际经验分析并结合我国相关市场的发展情况,从整个中国金融结构变革的大视野出发,我们发现市场风险驱动因素管理对当前防范系统性风险具有现实重要性。

- 一、系统性金融风险形成机制中的市场因素 // 202
- 二、金融结构变化与市场风险对系统性金融风险的影响 // 211
- 三、银行业市场风险管理能力亟待提升 // 217
- 四、结论 // 223

## 金融监管方式的思维质变 ..... 225

### ——金融监管的不可或缺性与监管改革方向

现代金融发展史,就是一部金融危机史,同时也是金融监管当局不断强化监管和金融机构寻求监管套利的相互博弈的历史。金融监管的不可或缺,既是金融危机的历史经验,也是金融逻辑的内在要求。监管缺失导致金融风险积累越过边界,是金融危机爆发的重要原因,20世纪以来的历次金融危机更是无一例外。金融自身的逻辑决定了市场机制纠偏的代价很大,需要政府以监管的形式介入,并要把握好处置方式与力度,最大限度避免风险处置次生灾害。

- 一、监管缺失导致金融风险积累越过边界,是金融危机爆发的重要原因,20世纪以来的历次金融危机更是无一例外 // 226
- 二、金融自身的逻辑决定了市场机制纠偏的代价很大,甚至大到难以承受的地步,需要政府以监管的形式介入 // 230
- 三、次贷危机后美国推出的金融监管改革举措取得了一定成效,但也面临较多争议,金融监管体制仍在探索之中 // 233
- 四、判断监管改革措施到底是过度还是不足,核心是科学定位金融监管与市场的边界,既要避免监管缺位,又要防止监管越位 // 236

- 五、把握好处置方式与力度，最大限度避免风险处置次生灾害 // 240

## 经济观察寄语

### 努力探寻中国经济发展趋势 ..... 249

分析 2012 年以来经济运行数据，我们发现经济增长轨迹呈现出的一些根本性变化，对于这种变化的战略意义，我们必须要有充分认识和准备，因为适应并维护新通道经济运行，一点都不比把握上升机遇或者应对危机挑战更轻松。

- 一、充分认识中国经济运行态势的确定性与不确定性 // 249
- 二、保持经济增长在新通道里运行更长时间，符合中国的长远战略，但在实现模式上需要高度警惕对传统刺激手段的依赖症 // 252
- 三、促进经济升级是中国经济战略的不二选择，应对中国经济面临的“不确定性”，必须着力抓好“六个关键环节” // 254

### 跨越“中等收入陷阱”的反腐败视角 ..... 260

中国经济已经进入中高收入国家行列，“中等收入陷阱”并非杞人忧天。尽管有关国家陷入“中等收入陷阱”的原因各不相同，但是概括来看，严重的公权腐败是陷入“中等收入陷阱”国家的共同特征。在跨越这一陷阱的国际实践中，根治“腐败”从来都是无法回避的。

## 上 篇

# 中国经济量变相伴而至的“成长烦恼”



## 关注经济地位变化引发的国家战略忧虑

国际金融危机以后，随着中国经济快速崛起，世界经济格局变化引发了中美关系的深刻转变。中国与美国在经济总量方面的差距迅速缩小，而在军事、科技等方面，中国也取得了突破性进展，使得美国的绝对优势面临前所未有的压力。为此，美国在金融危机缓解之后已经明确将战略重心从欧洲、中东转向亚太，2018年进一步提出了印太战略的概念。尽管中国一直秉承与美国互相尊重、和平共处、合作共赢的原则，呼吁建立新型大国关系，但美国政府官方权威报告《国家安全战略报告》《国防战略报告》《核态势评估》等将中国视为主要竞争对手与威胁。虽然种种市场信号表明，美国与中国之间的贸易冲突是不可避免的，但我们也看到，贸易冲突只是表象，中美经济地位变化引发的国家战略忧虑才是根本。我们必须正视中国经济金融体量迅速增大带来的全球系统重要性影响，必须意识到中美之间的贸易摩擦不可能简单地通过贸易战来解决，必须认识到中国处于前所未有的特殊战略机遇期。

## 一、正视中国经济金融体量迅速增大带来的全球系统重要性影响，充分理解国际社会对于中国经济地位变化的关切

本次全球金融危机之前，中国占全球经济总量的比重相对不大，相应对全球的影响也较为有限，外界关心的是中国改革开放程度与前景，很少有人关注中国经济对世界的总体影响。但危机之后，中国经济发生了“逆袭”现象，在全球经济中的地位迅速凸显出来，一跃成为全球最大的商品贸易国家，并超越日本成为全球第二大经济体，许多经济指标更是位列世界第一，例如一些工业品和农产品产量，许多大宗商品需求也是全球第一，比如铁矿石、石油等。伴随中国在全球经济地位中的巨变，中国经济态势已成为影响全球的重要因素。2008年全球金融危机时期，中国经济增速从10%以上降至6%左右，对此国际市场并无太大反应，但现在中国经济增速0.1个百分点幅度的波动、财政金融与产业政策的每次调整，都会引起全球市场的密切关注和迅速反应。因此，中国经济已具有全球系统重要性，我们必须尽快适应这种地位变化，用系统重要性思维来观察和处理一些市场关切问题。这是中国经济由“成长”走向“成熟”的重要表现。

简单回顾40年变化，足以让我们感受自身分量的责任与外界关注的必然性。与1978年相比，今日中国在经济总量、制造业产值、贸易总额以及外汇储备等综合指标方面，俨然已成为名副其实的经济大国。据世界银行统计数据，1978年中国GDP仅有1495亿美元，居世界第十位，到2012年中国GDP超过了8.56万亿美

元，位居世界第二位，而且部分省市经济总量或人均 GDP 已接近或超过许多中等发达国家水平。而根据联合国统计数据，2011 年中国制造业产值为 2.05 万亿美元，首次超过美国，跃居世界第一，到 2012 年底，中国钢、铁、水泥、棉布等 200 多种工业品产值居世界第一，制造业大国的地位基本确立。

当前全球经济规模超过 10 万亿美元的只有中、美两国，其他的“经济大国”基本在 1 万亿—5 万亿美元的区间内。2016 年中国 GDP 总量已经超过日本、德国、英国和法国四国 GDP 总量的 80%，不仅如此，2016 年中国 GDP 的增量相当于荷兰一年的经济总量，而荷兰 2016 年在全球 GDP 排名中高达第 18 位。除了经济总量体现出来的经济大国地位，中国已成为全球第一大货物贸易国、第二大对外投资国和第三大外资流入国。过去美国经济一打喷嚏，全球经济就感冒；现在中国经济一打喷嚏，国际市场更会出现明显波动。因此，保持中国经济健康平稳运行，不仅对于中国自身发展战略意义重大，对于全球经济也具有“压舱石”效应。

伴随经济总量的快速扩张，中国金融地位的核心意义不再是简单的融资问题，怎样解决系统重要性金融监管、避免系统性风险外溢，已经成为国际市场关注的核心问题。

改革开放以来，中国金融业发展迅速，金融体系不断完善，金融市场明显扩大，金融业在经济发展和宏观调控中的地位越发重要。截至 2016 年底，中国金融业增加值占 GDP 的比重已超过美国、英国、德国、日本等主要发达国家。从动态角度看，中国金融业增加值占 GDP 的比重在 2005 年时仅为 4%，但到 2015 年底这一比重已升至 8.4%（2016 年和 2017 年该比重出现微降，分别为



8.2%和 7.9%)，而美国和日本这一比值的历史高位分别在 7.7%和 8.5%。从微观角度来看，中国金融行业的上市公司利润占全部上市公司总利润比重达 57%，在金融更发达的美国这一比重为 45%。从金融结构上来看，2007 年以来非银行金融机构资产规模快速扩张，非金融企业的金融活动更是井喷式发展，多层次、多元化金融市场快速发展，金融机构规模庞大、业务结构日趋复杂，不仅考验系统重要性金融机构自身的管理能力，更考验金融监管能力。

近年来，中国大型银行的规模扩张速度、业务综合化和全球化速度使其全球系统重要性迅速上升。尤其是金融机构“走出去”速度加快，国有大型商业银行海外业务规模扩展迅猛，资产总额、海外机构数量、利润总额均实现了快速增长，海外业务对集团的利润贡献度不断提升。目前，在全球系统重要性金融机构数量中，中国的占比已升至 13%。

进一步观察利用外资与对外直接投资状况，中国已从资本净输入国，变成资本净输出国。2016 年底，中国持有的国外资产总量达到了 64665 亿美元，中国对国外的负债为 46660 亿美元，持有国外净资产达 18005 亿美元，表明虽然中国是发展中国家，但中国对全球市场是净资本输出国家。中国资金流量表数据显示，自 1992 年以来，“国外储蓄”项除了 1993 年中国利用国外储蓄为正外，其余年份均为负，2008 年中国利用的国外储蓄达到 -29420 亿元的历史峰值，显示中国持续处于国际资本的净输出状态。除此之外，中国引入的外商直接投资（FDI）速度已明显落后于中国对外直接投资速度，2015 年中国对外直接投资额累计 1456.7 亿美元，增速 18.32%，增速与投资规模均超过了 FDI。随着中国资本账户的不断