

失 衡 之 困

何帆◎著



北京大学出版社



失 衡 之 困

何帆◎著

北京大學出版社



图书在版编目(CIP)数据

失衡之困/何帆著. —北京:北京大学出版社,2007.5

ISBN 978-7-301-12099-6

I. 失… II. 何… III. 经济-文集 IV. F-53

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第059546号

书 名: 失衡之困

著作责任者: 何 帆 著

策 划 编 辑: 陈 莉

责 任 编 辑: 王花蕾

标 准 书 号: ISBN 978-7-301-12099-6/F·1599

出 版 发 行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路205号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926

出版部 62754962

电 子 邮 箱: em@pup.pku.edu.cn

印 刷 者: 北京汇林印务有限公司

经 销 者: 新华书店

650毫米×980毫米 16开本 12.5印张 157千字

2007年5月第1版 2007年5月第1次印刷

印 数: 0001—5000册

定 价: 28.00元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子邮箱:fd@pup.pku.edu.cn



作者简介：

中国社会科学院世界经济与政治研究所所长助理、国际金融研究中心副主任、《世界经济》编辑部主任、中国世界经济学会副秘书长、中国经济体制改革研究会公共政策研究所常务理事、世界经济论坛（达沃斯）青年全球领袖、亚洲社会青年领袖等。主要研究领域包括国际金融、国际政治经济学和中国宏观经济。已经出版的专著和文集有《为市场经济立宪：当代中国财政问题报告》、《经济全球化时代的对外政策：寻找新的理论视角》、《出门散步的经济学》、《不确定的年代》、《胸中无剑》等，主编过《人民币悬念》、《中国经济的夏天：当前的宏观经济形势和宏观政策》、《寻求平衡的发展道路：未来 10 年的中国与全球经济》等，并出版了多部译著，发表了 70 多篇论文和 200 多篇财经评论。

○○○○ 目录
○○○○ CONTENTS



虎之眼

虎之眼 / 3

用财政政策解决中国经济中的不平衡 / 7

为自己的人民投资 / 10

服务业：巨人花园中的花朵 / 14

中国的对外开放程度太高吗 / 18

中国有贫民窟吗 / 25

中央银行需要地方分行吗 / 29

中国需要自己的大型客机吗 / 34

绕不开的人民币汇率改革

汇改不是万能的，但是没有汇改是万万不能的 / 41

尴尬的央行加息政策 / 45

中国如何向新加坡学习外汇储备积极管理的经验 / 50

外汇储备激增给中国货币政策操作带来的三难选择 / 59



目录

CONTENTS

面向未来的中国能源政策

面向未来的中国能源政策 / 65

中国石油安全的三重含义 / 90

中美石油安全战略: 合作伙伴还是竞争对手 / 94

中国为国外进口了多少石油 / 98

急活儿靠慢功: 如何才能实现节能降耗 / 104

通过国际组织保障中国的能源安全 / 108

周游世界的经济学家

澳大利亚的喜剧——澳洲纪行之一 / 117

并不自由的自由贸易协定——澳洲纪行之二 / 121

透视中澳自由贸易协定谈判——澳洲纪行之三 / 125

为什么美国国会如此反对中国 / 130

本·伯南克带给美联储的将是什么 / 135

只有俄罗斯和中国最乐观——俄罗斯纪行之一 / 143

石油: 上帝的祝福还是诅咒——俄罗斯纪行之二 / 147

中国淘金, 俄罗斯卖牛仔裤——俄罗斯纪行之三 / 152

○○○○ 目录
○○○○ CONTENTS



必须沉默不语

必须沉默不语 / 157

山花烂漫乱读书 / 161

世界银行眼中的中国国有企业改革——读《所有权变革》 / 166

世界仍然是崎岖不平的 / 169

人是第三种黑猩猩——Jared Diamond《第三种黑猩猩》读后感之一 / 173

听男人吹牛皮吧——Jared Diamond《第三种黑猩猩》读后感之二 / 176

上帝是一个经济学家——Jared Diamond《第三种黑猩猩》读后感之三 / 179

上帝从不为难头脑简单的人

感恩节 / 185

怀念薛老 / 187

学者需要这么忙吗 / 188

上帝从不为难头脑简单的人 / 192





虎之眼

So many times, it happens too fast

You change your passion for glory

—Eye of the Tiger

有一次和我的一位马来西亚朋友走在日内瓦的大街上。街道的大部分被隔离起来施工，一些施工机器散落四周。几个工人站在那里，悠闲地抽着烟，快乐地朝我们挥手。我的马来西亚朋友说：“这条路在瑞士修，得花几年的时间；要是在我们马来西亚修，大概要几个月；如果是在你们中国，几个星期就修好了。”

对那些经常访问中国的外国人来说，给他们印象最深刻的就是变化的速度，但是中国人已经对这些日新月异的变化习以为常了。我住在北京，从我的住处到上班的路上几乎过不了一两个月，就会有一座新的大楼拔地而起。中国经济在过去的 20 年里以同样令人目眩的速度增长。从 1978 年到现在，中国的年均 GDP 增长速度达到



9.4%，超过了日本和“四小龙”经济起飞时期的速度。

高速的经济增长对中国来说是至关重要的，这样高的增长速度对其他国家来说是不可思议的。一个突尼斯的朋友告诉我，他在牛津听过一门中国经济的课。老师告诉他们：当增长速度降低到7%的时候，中国会认为是经济衰退！在高速增长的同时，中国经济隐藏着很多问题：不断扩大的贫富差距，日益恶化的环境污染，脆弱的金融体系，逐渐凸现出来的能源安全问题，等等。我们无法把中国的经济增长放缓甚至停止，去集中精力改革经济体制。持续而稳定的经济增长有助于推动中国的经济改革。当经济处于高速增长时期时，改革的难度会减少。增长所创造的红利能够使得政府利用新增加的收益补贴改革中的受损者，减少改革的阻力，增长还能够提高政府的权威和信誉。

也许我们可以乐观地预测，在可预见的未来中国经济仍将维持快速的生长。那么是否还有深化经济改革的必要呢？和改革初期相比，中国经济的发展已经进入了与以往截然不同的一个新阶段。当前中国政府面临的挑战包括如何减少内外部失衡、寻找持续稳定的发展道路等。中国经济的特点是高储蓄、低消费、投资效率低。即使和其他东亚经济体相比，中国的储蓄率仍然是相当高的。其中一个原因是缺乏有效的社会保障体系，同时快速的社会转型给国民造成普遍的焦虑，使得国民的预防性储蓄较多。在农村，许多农业人口没有被纳入医疗保险和社会保险的范畴；在城市，大量的流动人口在教育、医疗、住房、公共服务等方面仍然无法享受和城里人一样的待遇。尽管在过去几年中政府财政收入提高得很快，但是政府的投资主要集中在固定资产项目上（例如建造高速公路和机场等），而不是用在医疗教育等公共产品的提供上。因为没有足够的供应，这些公共产品的价格居高不下，抑制了国民的消费欲望，因此消费比较低。

由于国内储蓄比投资增长快，中国的贸易顺差（等同于储蓄剩



余)增加了。通常情况下,如果一个国家有了贸易顺差,人们会把资金投资海外,这会出现资本账户的赤字。但是在中国却同时出现了资本账户和经常账户的“双顺差”,这种特殊的现象是由于所谓的“回流投资”(round tripping)造成的。中国的公民为了享受国家吸引外资的优惠政策,在境外注册离岸公司,将国内的资本汇出境外之后再以国外投资的形式投资国内项目。有的学者估计这种形式的“回流投资”可能占直接投资的50%左右。外部不平衡带来了两种结果:第一,中国积累了大量的外汇储备(目前已经超过1万亿美元)。尽管一个国家需要一定的外汇储备来支付对外债务和贸易支出,但是如此巨大的外汇储备规模已经成为一个沉重的负担。中国约70%到80%的外汇储备投资了美元资产,主要以美国国库券为主。美国国库券的回报率非常低,如果将通货膨胀和运营成本考虑在内,中国基本上是无利可图的。美元进一步的贬值还将加大中国外汇储备的风险。第二,人民币升值的压力已经成为中国政府迫在眉睫需要解决的问题。虽然人民币升值将导致出口的减少和进口的增加,减少贸易顺差,但是人民币快速升值也许将对中国经济乃至世界经济的长远发展带来消极的影响。

2005年7月21日,中国人民银行宣布调整人民币汇率政策。中国开始实行以市场供求为基础、参考一揽子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度,同时人民币对美元一次性升值2%。显然,2%的升值幅度和5%—10%的市场预期相比还有很大差距。模糊的汇改政策使得外贸公司不能准确解读未来的市场状况,显得无所适从。制定一个清晰明确的法规并坚决地执行它是非常重要的。中国的贸易部门对小规模的汇率变动并不敏感,因此这一次的微调无法在调节中国经济失衡问题上有更大的作为。人民币升值对收入再分配也会有不良影响。相对较便宜的进口农产品将挤占国内农产品的市场,损害中国农民的利益。

比较合理的政策应该着眼于促进国内消费的增长,增加进口,减少出口,从而实现贸易平衡。对公共产品的投资就是一个很好的选择,它将弥补国内储蓄和投资的缺口,把中国经济引领到平衡发展的道路上去。目前中国的财政状况非常健康,基本赤字在 GDP 中占的比重小于 2%,公共债务余额在 GDP 中占的比重只有 26%。过去几年里税收的增长速度比 GDP 的增长速度快 10%。中国完全可以多动用一些资金而无须担心未来的偿还能力。

如果我们同意增加公共开支,那么投资在哪些方面比较好呢?公共开支的项目应该集中投放在对未来发展有战略影响的领域,如重建覆盖城乡人口的高效率的社会保障体系;投资提升人力资源的项目,如教育和医疗;建设和完善国内交通和通信设施以整合国内市场以及促进落后农村地区的发展等。建设和谐社会是中国未来的发展方向,而提供充足的公共产品、进一步深化经济体制改革是建立和谐社会的基础。

有的经济学家担心增加公共开支会导致政府对市场过度的干预或寻租行为的增加,这些担心是有道理的,公共开支项目必须认真规划和监督落实。但是和以往地方政府通过银行贷款获取资金的方式相比,通过预算的方式提供资金更加透明,更利于监督和管理。当代历史表明,民主制度不是人为设计的制度,而是无休止的争执、讨价还价和妥协的产物。健康的公共财政体系是市场经济重要的组成部分,它确立了政府和市场的界限。中国可以通过公共开支项目顺利转型为一个更繁荣、更开放、更多元化的强国。



用财政政策解决中国经济中的不平衡

从 2005 年 5 月份的统计数据可以看出两个问题:第一,中国的贸易顺差有不断增加的趋势。出口仍然强劲增长,而进口则相对滞后。5 月份出口总额同比增长 30.3%,进口总额同比增长 15%,继续保持 3 月份以来的下降趋势。5 月份贸易顺差为 89.9 亿美元,比上月增加 44 亿美元,累计达 301.6 亿美元,已接近 2004 年全年总的贸易顺差(319.8 亿美元)。实际利用外商直接投资额略有下降,但仍然维持在大约每月 50 亿美元的水平上。尽管由于政府的有力措施,第二季度热钱流入有所减缓,但是外汇储备的积累仍然节节拔高,在过去 6 个月内每月平均增加 200 亿美元。这意味着在 2005 年下半年,人民币升值的外部压力以及央行冲销外汇储备的难度都将会继续增加。第二,国内经济可能由热趋冷。CPI 同比增长仅为 1.8%,继续保持 3 月份以来的下降趋势;5 月份,工业品出厂价格指数同比上涨 5.9%,比上月回升 0.12 个百分点,继续保持了 3 月份以来的小幅回升。PPI 没有传递到 CPI,结果导致企业的利润空间受到挤压,企业盈利状况



开始恶化。1—5 月份,城镇固定资产投资同比名义增长 26.4%,增幅比去年末回落 1.2 个百分点。按照瑞银华宝的估计,4—5 月份按实际价格计算的固定资产投资年增长率为 17%,低于 2004 年的 19%。

从这些迹象可以看出,2005 年下半年中国经济中的不均衡现象将更加突出。按照经济学的分析,经常账户顺差的原因是国内的储蓄高于国内投资。中国的投资率很高,但是储蓄率更高。储蓄率高的原因可能是中国缺乏完善的医疗、失业和退休保险,为了应对生活中的不确定性,居民被迫储蓄;由于金融体系不发达,中小企业难以获得足够的融资机会,为了投资而被迫储蓄。假如中国经济增速放缓,企业盈利状况恶化,失业率将上升;对房地产行业的调控,比如增加首付比例、提高利率和征收交易税等将减少居民消费;政府的宏观调控、行政手段以及商业银行担心不良贷款比例增加,都使得银行更加不愿意对企业提供贷款,企业获得贷款的机会减少;央行的冲销政策改变了商业银行的资产结构,商业银行持有更多的央行票据最终将挤压其对企业的贷款。这些因素将使得储蓄提高,如果与此同时,政府进一步的宏观调控导致投资减少,我们会看到储蓄和投资的缺口拉大,中国经济变得更加不平衡。

解决这种不平衡的基本思路是:停止紧缩政策,采取适当的措施保持较高的经济增长,并与此同时减少经济中的不平衡。为了解决国内储蓄和国内投资的不平衡,一是要降低国内储蓄,这需要加快社会安全网的建立,推动国内金融体系的改革,使得金融体制能够更有效地将国内储蓄输送给国内投资;二是要增加投资,尤其是增加对瓶颈行业、对公共产品的投资。解决瓶颈行业价格飙升、供求失衡的根本途径是提高供给而非抑制供给。中国目前对于公共产品或类似公共产品的一些服务品的供给严重不足,尤其是对医疗健康、公共卫生、教育、环境保护、城市公共设施(如供水、交通、道路、廉价住房)等的投入不足,不仅影响到经济增长的潜力,而且影响到和谐社会的



建立。

选择何种宏观政策工具实现这一目标呢？宏观政策的基本工具无非是货币政策和财政政策。当前，汇率尚未调整，货币政策基本上处于无效状态，央行的主要任务仍然是不断冲销持续增加的外汇储备。同时，假如需要采用货币政策，就必须采用适度扩张的货币政策，比如降低利率。但是企业投资对利率的敏感性不高，而且中国的利率实际处于过低状态，没有反映真正的资金成本。扩张性的货币政策只是释放了更多的流动性，却无法引导这些资金流向有价值的投资领域，反而容易产生资产价格泡沫。因此，更加合适的政策工具应该是财政政策。

适度扩张的财政政策将提高经济增长速度，由此将增加消费，包括国内消费和进口消费，这会同时导致储蓄的减少和贸易顺差的减少。财政政策优于货币政策的另外一个好处是其可以有针对性地帮助弱势群体，减少中国日益扩大的收入不平等现象。通过财政补贴，政府可以增加对农村地区和西部地区的教育、健康投入。尤其是考虑到人民币汇率升值，农产品进口会增加，导致农民收入减少，因此必须考虑对农民给予适当的补偿。人民币升值同时会影响到出口部门的非熟练劳动力，这些劳动力大部分是来自农村的剩余劳动力，提高农民收入，也就等于间接地补偿了出口部门。

中国经济正处于一个十字路口，通向平衡增长、通向和谐社会的那条道路也许应该从调整财政政策开始。



为自己的人民投资* ///

2005年中国经济呈现出高增长和低通胀的黄金组合：GDP增长率保持在9.4%左右的高位，且至今为止并没有明显地出现通货膨胀的压力。尽管有很多预测指出中国经济将由热转冷，但我们相信2006年中国经济仍然可以维持高速增长。做出这一预测的一个关键是，中国目前的财政状况非常良好，即使出现了某些对经济增长的负面冲击，政府仍然可以采取扩张性的财政政策，刺激经济增长。

扩张性的财政政策是否会导致财政赤字和债务负担的增加？从目前的情况来看，这一担忧是没有理由的。中国目前的债务/GDP比率仅为26%，财政赤字占GDP的比重也逐渐下降，2000年为3.6%，2003年为2.8%，2004年为1.8%。和很多发达国家相比，中国的财政状况是健康的。从长期来看，只要GDP增长率高于利息率，适度的

* 本文写于2005年。文中基本观点仍然适用于2007年。有些经济学家所担心的人民币升值会减少出口、抑制经济增长，但至今为止并未出现这种情况，而中国经济的内外失衡变得更加突出。