



「習近平新常態」首次權威解讀
讀懂新常態，順勢而為，搶佔商機！



胡舒立◎主編

吳敬璠 厲以寧

周其仁 許小年

李稻葵 林毅夫

張維迎 吳曉靈

馬蔚華 管清友

★新常態 改變中國

首席經濟學家談大趨勢

胡舒立◎主編

吳敬璉 厲以寧

周其仁 許小年

李稻葵 林毅夫

張維迎 吳曉靈

馬蔚華 管清友

★新常態 改變中國

首席經濟學家談大趨勢



香港中和出版有限公司
www.hkopenpage.com

責任編輯	梅 林
裝幀設計	彭若東
責任校對	江蓉雨
排 版	蔣 貌
印 務	馮政光

書 名	新常態改變中國：首席經濟學家談大趨勢
叢 書 名	焦點
主 編	胡舒立
作 者	吳敬璉等
出 版	香港中和出版有限公司 Hong Kong Open Page Publishing Co., Ltd. 香港北角英皇道 499 號北角工業大廈 18 樓 http://www.hkopenpage.com http://www.facebook.com/hkopenpage http://weibo.com/hkopenpage
香港發行	香港聯合書刊物流有限公司 香港新界大埔汀麗路 36 號 3 字樓
印 刷	中華商務彩色印刷有限公司 香港新界大埔汀麗路 36 號中華商務印刷大廈
版 次	2015 年 2 月香港第一版第一次印刷
規 格	16 開 (168mm×230mm) 256 面
國際書號	ISBN 978-988-8284-77-1 © 2015 Hong Kong Open Page Publishing Co., Ltd. Published in Hong Kong

目 錄

序 言 | 胡舒立 尋求新常態下經濟政策的基點 / 007

第一篇

釋義新常態

厲以寧 破題中國經濟新常態：三大改革最重要 / 012
李稻葵 甚麼是中國與世界的新常態 / 019
管清友 未來十年中國經濟大趨勢 / 025
馬 駿 研究新常態要搞清楚三件事 / 037

第二篇

改革建言

吳敬璉 經濟改革新征程 / 044
林毅夫 中國經濟改革的經驗與反思 / 054
周其仁 鄧小平做對了甚麼 / 068

第三篇

宏觀經濟分析

李稻葵 中國經濟的新增長點在哪兒 / 088
許小年 克強指數遠比GDP靠譜 / 096
魏 傑 經濟結構調整應關注四大產業 / 101
許小年 城鎮化或城鎮神化 / 107

第四篇

改革試驗田

徐有俊 京津冀一體化中的投資機會 / 116
林采宜 上海自貿區金融自由化之路 / 124
曹遠征 詳解自貿區人民幣可兌換安排 / 130
傅蔚岡 公平的市場環境更重要 / 135
魏加寧 中國地方政府自主發債勢在必行 / 145

第五篇

投資新思路

- 孫明春 經濟轉型了，發財的機會都在哪兒 / 152
李迅雷 中國私人投資者將面臨資產錯配風險 / 158
胡汝銀 滬港通的機遇與挑戰 / 162
孫明春 中國股市還在等甚麼 / 173

第六篇

企業應對

- 馬蔚華 中國經濟新常態下的七個新機會 / 182
許小年 企業家寧可踏空，不可斷糧 / 189
張維迎 中國經濟轉型與企業家精神 / 196

第七篇

房地產與土地

- 李稻葵 為甚麼說房地產市場的拐點已到 / 214
彭文生 房價下跌將促進消費 / 219
周其仁 土地入市的路綫圖 / 224
周其仁 轉讓權的政治經濟學 / 229

第八篇

互聯網金融

- 謝 平 互聯網貨幣 / 236
謝 平 互聯網金融新模式 / 242
吳曉靈 P2P和眾籌才是互聯網金融的未來 / 247
郭宇航 P2P發展道路上的三塊絆腳石 / 251

新常態改變中國
首席經濟學家談大趨勢

胡舒立◎主編

吳敬璉 厲以寧
周其仁 許小年
李稻葵 林毅夫
張維迎 吳曉靈
馬蔚華 管清友

★新常態 改變中國

首席經濟學家談大趨勢



香港中和出版有限公司
www.hkopenpage.com

目 錄

序 言 | 胡舒立 尋求新常態下經濟政策的基點 / 007

第一篇

釋義新常態

厲以寧 破題中國經濟新常態：三大改革最重要 / 012
李稻葵 甚麼是中國與世界的新常態 / 019
管清友 未來十年中國經濟大趨勢 / 025
馬 駿 研究新常態要搞清楚三件事 / 037

第二篇

改革建言

吳敬璉 經濟改革新征程 / 044
林毅夫 中國經濟改革的經驗與反思 / 054
周其仁 鄧小平做對了甚麼 / 068

第三篇

宏觀經濟分析

李稻葵 中國經濟的新增長點在哪兒 / 088
許小年 克強指數遠比GDP靠譜 / 096
魏 傑 經濟結構調整應關注四大產業 / 101
許小年 城鎮化或城鎮神化 / 107

第四篇

改革試驗田

徐有俊 京津冀一體化中的投資機會 / 116
林采宜 上海自貿區金融自由化之路 / 124
曹遠征 詳解自貿區人民幣可兌換安排 / 130
傅蔚岡 公平的市場環境更重要 / 135
魏加寧 中國地方政府自主發債勢在必行 / 145

第五篇

投資新思路

- 孫明春 經濟轉型了，發財的機會都在哪兒 / 152
李迅雷 中國私人投資者將面臨資產錯配風險 / 158
胡汝銀 滬港通的機遇與挑戰 / 162
孫明春 中國股市還在等甚麼 / 173

第六篇

企業應對

- 馬蔚華 中國經濟新常態下的七個新機會 / 182
許小年 企業家寧可踏空，不可斷糧 / 189
張維迎 中國經濟轉型與企業家精神 / 196

第七篇

房地產與土地

- 李稻葵 為甚麼說房地產市場的拐點已到 / 214
彭文生 房價下跌將促進消費 / 219
周其仁 土地入市的路綫圖 / 224
周其仁 轉讓權的政治經濟學 / 229

第八篇

互聯網金融

- 謝 平 互聯網貨幣 / 236
謝 平 互聯網金融新模式 / 242
吳曉靈 P2P和眾籌才是互聯網金融的未來 / 247
郭宇航 P2P發展道路上的三塊絆腳石 / 251

序言

尋求新常態下經濟政策的基點

胡舒立

編輯出版反映經濟趨勢和政策走向的文集，已經是財新傳媒延續多年的慣例。大家都知道，財新傳媒有很強的傳播能力，在國內外都很有影響。財新傳媒的影響力和傳播力，是以其作為公共討論平台所具有的開放和包容精神為基礎的。不同傾向的學者們在這裡發表意見，形成公共辯論，對政策制定和實施發揮積極的推動作用，在這個意義上，財新傳媒已經具有了智庫的功能。

本書是財新傳媒的又一新奉獻。書中彙集了 23 位經濟學者的 31 篇文章。這 23 位作者均為一時之選，多位還是當前中國最有威望和影響力的大家，如吳敬璉、厲以寧等。本書所涉及的經濟問題十分廣泛，其中不乏爭議甚大的問題，比如張維迎與林毅夫圍繞中國發展方式的爭論，總的基調則聚焦在十八屆三中全會後經濟政策的調整上，其中最突出的，是經濟“新常態”。

作為對中國經濟階段性特徵的描述，“新常態”的提法及其背後的政策含義，在政策層面和經濟學界已經達成了高度的共識。2014 年 5 月，習近平總書記指出，“我國發展仍處於重要戰略機遇期，我們要增強信心，從當前我國經濟發展的階段性特徵出發，適應新常態，保持戰略上的平常心態”，這是高層決策者首次將“新常態”一詞用於描述中國經濟。

在考察這一概念的源流時，我們注意到，在全球性金融危機爆發後，就有學者開始用“新常態”描述危機後的金融和經濟特徵。2012 年，有研究者明確提出，“7%~8% 已成為中國經濟增長的‘新常態’”，並稱“經濟‘新常態’”。

對經濟決策提出的最重要的要求是放棄單純追求 GDP 增長的政策目標”。2013 年 3 月，國務院發展研究中心的一份報告使用“新常態”一詞描述經濟運行。

“新常態”概念的提出，建立在對過去 30 年特別是過去 10 年中國經濟增長及政策得失分析的基礎上。與此前經濟增長呈現出的主要特徵相比，最近幾年中國經濟增長確實呈現出了新的特徵。中國 GDP 增速在 2009 年“四萬億”刺激下經歷了一輪反彈，但從 2010 年之後開始持續走低，到 2012 年，市場對中國經濟“強復蘇”的展望不斷下調至“弱復蘇”和“軟著陸”。從 2013 年開始，中國經濟出現明顯的短週期波動特徵，而進入 2014 年後，波動更為頻繁，並且開始穩定在 7%~7.5% 這一通道內。

新常態到底有何顯著特徵？在本書中，經濟學家給出了自己的答案。比如厲以寧教授就指出，新常態是相對於此前的“不正常”而言的。他說，在之前一段時間，特別是 2003 年以後，為了防止 GDP 的下降，採用了增加投資、放寬銀根這樣一些措施，這就造成了 GDP 在一段時間內都保持在 9%、10% 甚至更高的增長率，這屬於不正常。要進入經濟穩定的增長狀態，GDP 增速不一定要太高，保持一個比較高的速度就行了。所以，我們要轉入常態。厲教授特別強調了調結構的重要性。

從目前的討論來看，至少有一點是有共識的，即中國經濟將下行進入中高速發展階段。更準確地說，新常態是中國經濟從舊穩態調整至新穩態的過程，也就是從過去 20 年年均 10% 左右的 GDP 增速逐漸過渡到更為持續、健康、均衡的增速上。而對於新常態下經濟增速在何處探底，則仍存諸多爭議，比如林毅夫和李稻葵就認為改革有望使經濟增速回到 8% 左右。

這涉及究竟是供給端制約還是需求端萎縮的問題。短期來看，經濟下滑的問題出在需求萎縮，儘管人口、環境等制約因素也將影響到長期供給，進而導致經濟增長潛力下降。對應到微觀層面，就是我們更多的是看到了大量企業產能過剩、勞動力閒置，而非企業加班加點，供不應求。

結構調整是經濟學界的共識。如果解決好結構失衡導致的需求不足問題，

中國經濟增速有可能不必面臨大幅度下調；反之，在短期內只能依賴於資本堆積，再次導致高負債和泡沫。國務院發展研究中心在近期的一項關於“增長階段轉換”的研究課題中對增長前景做出了判斷，“未來10~15年之內，中國經濟具有實現6%~8%的中高速增長的潛力”。

正是由於中國經濟存在結構性矛盾，宏觀政策出現了新的變化，不再是一味刺激至強復蘇，也不會強力擠壓，而是採取定向、迅速的刺激政策，短期企穩後又開始去槓桿，讓市場下行壓力與政府向上托力之間形成穩態均衡。儘管當下的調控手段和力度還不甚明朗，甚至市場上出現了“要求大規模刺激是不信任改革”和“全面降準降息防止經濟失速”兩種極端的聲音，但高層決策者還是對此表達了高度的自信。李克強總理日前表示，不會出台短期強刺激政策，而要對那些需要支持的企業和產業給予扶持。他強調：“我寧肯用‘改革’這個詞來強化我們推進結構調整措施的理念。”

對經濟下行採取容忍態度，對結構調整的信心就建立在新常態的判斷上，根據這一判斷，傳統上勢必要採取的財政貨幣政策就不再是優先選項。中國人民銀行研究局首席經濟學家馬駿在本書中指出：“過去的教訓是，在經濟刺激的過程中，國企和地方政府平台獲得了最多的資金，刺激之後則帶來如下後遺症：槓桿率上升過快，帶來金融風險；經濟結構重型化和國企化；產能過剩嚴重……”其中，最明顯的一個變化是：央行在資產端（再貸款、PSL〔抵押補充貸款〕等定向金融）的操作，讓信用更多地流向中央政府著力於調結構的部門和項目，流向地方平台的比例會逐步下降。只要原來的經濟結構和資源分配體制沒有回歸合理，央行對於負債端操作就會非常謹慎。

從這種宏觀政策的變化來看，穩增長和調結構並不矛盾，主要看是否持續地進行結構調整。本書中，吳敬璉、林毅夫、張維迎等學者為讀者構建了全面深化改革的分析框架。比如吳敬璉先生認為，要停止無效投資，停止對僵屍企業輸血，用國有資本償還政府或有負債，防止發生系統性危機，為改革創造條件。總的來看，未來中國經濟增長逐漸淡化房地產部門的影響，地方政府財政

逐漸弱化與土地之間的關係，這是一個必然的方向。基於存量調整的定向供需政策和政府層面的改革將成為重點，有助於更好地引導中國經濟實現轉型升級和結構調整的目標。

那麼，在傳統經濟增長點逐漸褪色的背景下，本書也系統回答了關於未來新增長點的問題。長期的增長潛力首先來自改革紅利的釋放，尤其是上海自貿區、京津冀一體化、城鎮化所推出的一攬子改革政策，制度創新而非優惠政策將極大地提高生產效率。其次，諸如互聯網金融之類的新興產業的發展也對傳統產業造成了不小的衝擊，並成為轉型的新方向。

需要特別強調的是，在關於“新常態”的講話中，習近平在“適應新常態”這句話之後，接著說“保持戰略上的平常心態”。適應新常態這一新形勢，各級政策部門必須做出心態上的調整，將心態調整到平常狀態。“新常態”必須附之於“平常心”，只有有了平常心，才能適應新形勢。

對於把握中國當前宏觀經濟政策走向來說，平常心是比新常態更為重要的基點。正如周其仁教授所說，習慣了14%的高速度，當經濟增速下降到7%時，大家都坐不住了，慌了神，就趕緊採取刺激措施。這種心態需要調整。而在平常心的背後，實際上是如何管住政府這隻手的問題。正確處理政府與市場的關係，仍然是當前最關鍵的課題。在經濟新常態的背景下，政府必須改正急於出手、亂出手的毛病。

第一篇

釋義新常態

新常態
改變中國

破題中國經濟新常態：三大改革最重要

厲以寧

著名經濟學家、北京大學光華管理學院名譽院長

“新常態”：兼顧增長率與增長質量

最近習近平總書記在調研中經常說，從中國當前經濟發展的階段性特徵出發，要適應新常態，還要保持戰略上的平常心態。那麼，如何理解這個經濟上的新常態呢？其實，在習總書記講這一點之前的一段時間，特別是 2003 年以後，我們的經濟增長是不正常的。為甚麼說不正常呢？因為當時受到國內經濟的影響，接著又受到美國金融危機的影響、歐元主權債務危機的影響，等等。所以，為了防止自己的 GDP 下降，我們就採用了增加投資、放寬銀根這樣一些措施，這樣就造成了 GDP 增長率在一段時間內都保持在 9%、10%，甚至更高，這就屬於不正常。如果要進入一個經濟穩定的增長狀態，GDP 增速不一定要太高，保持一個比較高的速度就行了。這就是所謂我們要轉入常態。

要轉入常態，按照中國當前的情況，在最近一段時間內，也許增長率在 7% 左右並不是太高，但是適合中國的國情，因為我們的關鍵在於調結