

陈志武  
■  
著

说

中国经济

陈志武

——  
一个经济学家的理想王国

（修订版）



精心修订版，迄今为止最能全面反映  
陈志武经济思想的作品

- 中国贫富差距恶化的根源到底在哪里？
- 怎样理解中国金融的逻辑？
- “新国有化”的危险到底在哪里？

.....



# 陈志武

(修订版)

## 说 中国经济

——一个经济学家的理想王国  
陈志武·著

图书在版编目(CIP)数据

陈志武说中国经济 / 陈志武著. —杭州: 浙江人民出版社, 2012. 9

ISBN 978 - 7 - 213 - 04949 - 1

I. ①陈… II. ①陈… III. ①中国经济—研究 IV. ①F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 138755 号

书 名	陈志武说中国经济
作 者	陈志武 著
出版发行	浙江人民出版社 杭州市体育场路 347 号 市场部电话: (0571)85061682 85176516
责任编辑	王志坚
责任校对	叶 宇
印 刷	北京慧美印刷有限公司
开 本	710 × 1000 毫米 1/16
印 张	16
字 数	300 千字
插 页	1
版 次	2012 年 9 月第 1 版 · 第 1 次印刷
书 号	ISBN 978 - 7 - 213 - 04949 - 1
定 价	36.00 元

如发现印装质量问题,影响阅读,请与市场部联系调换。

献 给

为中国经济发展和社会进步努力思考的人们

# 中国是世界进程的一部分

陈志武

2009年是新中国成立60周年。如何理解中国过去一个半世纪的发展历程，尤其是30年来改革开放的经济奇迹，是人们普遍关心的一个话题。

20世纪90年代，哈佛大学福山教授的著作《历史的终结》引发过一场大讨论，那场讨论在中国至今还在继续。对“中国奇迹”，一种解读是，这是信奉大政府主义和“中国特色”的结果，由于政府享有高度强制力，利用强制力调配资源，高效率的“集中力量办大事”才成为可能；另一种解读则恰恰相反：这些成就与其说是强制力配置资源的结果，是“中国特色”的奇迹，还不如说是自由市场战胜权力管制的结果，是全球化力量的具体表现。也就是说，中国过去30年的成就佐证了自由选择和市场化的繁荣，并且这一结论跟人种、肤色、文化传统无关：个人的自由选择权被解放得越多，权力对权利的束缚被结束得越快，老百姓的经济福利就增长得越多。

按照福山教授的说法，人类社会在制度体系上的演进，最终以“自由民主加市场经济”结束，自由市场解决物质需要问题，自由、平等、民主不仅能保障市场经济，而且能解决人的非物质需求问题。所以，虽然社会与个人的生活还会继续颠簸，高潮性的喜剧和悲剧仍将重叠发生，但人类漫长的“大制度”——大的政治与经济制度架构——追寻历程到此为止了，因为没有比这更好的搭配。

福山理论的对错，可以留给每个人自己去思考评判，但对中国的许多学者和业余知识者来说，可能首先无法接受的是福山将所有社会——不管人种、政治文化背景——都放在一起谈，好像没有白种人、黄种人、黑种人的区分似的！尽管被我

们的社会奉为圭臬的马克思主义也来自西方，但在很多人看来，似乎中国历来就不同，西方的东西不适合中国，任何不针对“中国特色”加以区分的理论，当即就该贴上“盲目照搬”的标签。

在别国行得通的，真的拿到中国就不灵；在中国行得通的，到别国就水土不服。真的如此吗？中国30年来的改革开放经历是支持还是颠覆了福山的思维框架？是证明还是证伪了他的历史终结论？中国漫长的历程真的游离在世界历程之外，从而使中国的发展不能与其他国家一概而论吗？

## 一

在我看来，除了一些相对短暂的时期外，中国从来就是人类进程的一部分。从远古看，中华文化创立于2500年前的先秦，在那思想文化的鼎盛时期，孔子（公元前551年—前479年）、墨子（公元前468年—前376年）、孟子（公元前372年—前289年）等大师倍出。

西方文化起源于古希腊，奠基时期几乎是同时的，代表人物包括苏格拉底（公元前469年—前399年）、柏拉图（公元前427年—前347年）、亚里士多德（公元前384年—前322年）等。

佛教文化体系大约起源于公元前400年的印度。而印度文化的核心——种姓制度也是在公元前1200年左右开始发展起来的。

为什么今天我们熟悉的主要文化体系差不多都是在那一时期发展起来的？难道是完全无相互关系的巧合？是否有某种必然的联系？那种必然联系是否就是人类社会从游牧走向农业，在固定地方耕种粮食，在室内圈养肉食动物呢？

文化发展的另一条线索——宗教，中国与其他国家也相当同步。在公历纪元前后，佛教传入中国，并逐步融入中国社会，给人们带来后生世界的秩序。基督教在同一时期出现，并渗透到欧洲社会。这说明，一方面中国对外开放的时间比以往说的要早，另一方面外来的文化也能在中国社会扎根，毕竟人性是有共性的。

伊斯兰教是世界另一大宗教，起源于公元7世纪。从表面看，这比基督教进入欧洲、佛教进入中国的时间晚6个世纪，但是，在古代农业社会时期，或者说在中世纪商业革命、18世纪工业革命之前，社会变迁慢，发展速度低。根据英国著名经济史学家安德森·麦迪逊的估算，从公元元年到1880年，世界人均GDP花了1880年的时间才增加了1倍。然而，从1880年到2000年，短短120年里，全球人均GDP就增加了近5倍。也就是说，过去120年所完成的人均收入增幅，是1880年之前近2000年人类所完

成的增幅的5倍。照此来理解，佛教进入中国、基督教在西方的兴起、伊斯兰教的出现，虽然客观上时间相差几百年，可是从人类进程速度来理解的话，大体上算是同一时期的。

在15世纪初期，明朝大举航海，不久之后，意大利、葡萄牙、西班牙也加入，积极推动海上冒险，以至于在1492年发现美洲大陆。所以，在航海事业上，中国不仅没有偏离世界潮流，还引领人类的这些尝试，只是到后来在航海事业上退缩了。

在商业发展方面，中国与世界就更加同步了。我们知道，哥伦布1492年发现美洲大陆是西方商业革命的标志性时间点，之后几个世纪商业革命进展迅速。差不多在同一时期，亦即1500—1800年，中国也在经历一次商业革命，那是公认的近代中国商业的最鼎盛时期，或者说是此轮经济崛起之前的最鼎盛时期。

为什么中国过去的许多重要文化、宗教、经济进程与世界其他国家那么同步呢？难道每次都是巧合？如果不是巧合，那不是说明在大的事情上中国并没有与众不同，“中国特色”在历史上并非我们说的那么特殊吗？

## 二

在近代，中国与世界的发展更加同步。我们可以从三方面看。第一是加入工业革命的时间。1780年左右，工业革命首先在英国出现，后来蔓延到美国、法国等少数国家，德国、意大利等西欧以及东欧国家是19世纪中期才开始追英赶美，拉美、亚洲、非洲国家差不多也是在那一时期模仿英美工业技术。19世纪60年代开始的中国洋务运动跟日本的明治维新几乎是同时，其核心就是要引进西方技术，在时间上当然比英美晚，但与世界多数其他国家同步。比如，电报在1837—1844年间快速发明成功，19世纪60年代在各国普及有线电报，兴建跨国电报网，1871年电报进入中国。世界第一条火车铁路于1825年建于英国，50年后在上海也有了中国的第一条铁路。汽车在西方出现后不久，于1901年就进入中国。电话于1876年在美国发明，投入使用后，也很快进入中国。

以往我们责怪清政府，指责中国没有发明出各类技术，这些本身当然都有道理，因为中国毕竟是世界大国，但是，从跟随世界潮流的角度看，中国并不落后，与其他国家雷同。

第二是金融市场的发展。鸦片战争之后，股份有限公司、股票市场交易等现代公司制度、现代金融于19世纪60年代进入中国，比西欧国家晚400年左右，所以，这方面中国比它们落后，但是，与世界其他国家也基本同时。中国自己的第一

个股份有限公司——轮船招商局于1872年上市交易，标志中国股票市场的开始。跟其他国家比落后多少呢？瑞士股市成立于1850年，西班牙1860年，匈牙利1864年，土耳其1866年，澳大利亚1871年，捷克斯洛伐克1871年，阿根廷1872年，新西兰1872年，加拿大1874年，巴西1877年，印度1877年，挪威1881年，南非1887年，埃及1890年，智利1892年，希腊1892年，墨西哥1894年，新加坡1911年。可见，中国股票市场出现时间不早也不迟。

第三是政府办企业以及国有化运动。中国的洋务运动以国家资源为主，经历了“官督商办”到“官商合办”，再到纯粹“官办”，这一做法跟同时期的德国、奥地利、意大利、西班牙甚至日本没有太大差别，都要靠国家的财力追赶英美工业技术。

1918年，苏联开启国有化运动，将工业、商业全面收为国有，将土地收为公有。20世纪30年代开始，苏联经济快速增长。与此形成鲜明对比的是，1929年美国金融危机爆发，引发了西方私有经济国家20世纪30年代的经济大危机。苏联国有经济的高增长，跟西方私有经济的大危机，反差如此之大，使世界各国普遍学习国有化，也由政府办企业。中国先是在20世纪30年代小范围内实施国有化，到50年代在全国范围内进行全面国有化。东欧国家在第二次世界大战之后开始国有化。亚非拉美等许多国家都竞相模仿。连当年西欧的私有制国家也在一些行业进行国有化：英国在20世纪30年代以及之后陆续将煤电、广播、铁路、钢铁、油气、公交等行业国有化；法国从1938年开始，将主要银行、金融、油气、汽车制造企业国有化。所以，中国的国有化以及相关政府权力扩张，并非中国的孤立行动，而是世界社会主义运动的一部分。

当然，中国的国有化运动与世界同步，后来的市场化改革也与世界同步。中国是因为20世纪50年代末期开始经济局面每况愈下，“文化大革命”期间经济进一步滑到低谷，以至于“文化大革命”结束之后，计划经济发展到了难以为继的地步，所以，就有了1978年启动的改革开放。其他国家虽然没有中国“文化大革命”那样极端的经历，但是，国有企业、政府管制经济也给它们带来了严重的财政危机，于是，从20世纪80年代初开始，从英国到法国、德国、意大利、奥地利、拉美国家、东欧国家、亚洲国家、非洲国家，全球范围都被迫进行私有化、市场化改革。

所有这些说明了什么？说明中国跟其他国家在远古时期基本同步，在近代同步，中国历来是世界进程中的一部分！原因是中国人跟世界其他人一样，都有相同的人性，追求美好生活和个人自由的人性。所以，我们可以就福山教授的结论进行商榷，但是不应该以“中国特色”为由，要求将中国放在对人类社会未来走向的预



测之外。

### 三

1978—1998年的短短20年间，按照实际购买力平价计算，中国人均GDP增加了两倍多，中国历史上当然没有过这样的经历，是奇迹。可是，如果我们看到，世界人均GDP从公元元年到1880年才增加了1倍，但从1880—1978年间，却增加了3倍多，在那100年间中国人均GDP只增加了1倍，这等于说，工业革命带给中国的发展机会被留到了1978年以后。这样，我们就能知道中国改革开放30年间快速发展的主因了。

首先，我们看到，始于1978年的改革开放包括两个内容，“改革”主要是相对政府资源垄断、政府管制而言，指的是恢复个人的自由选择权，让老百姓有权利决定做什么与不做什么，如何做，做成的东西卖多少、到哪里卖、以什么价格卖，得到的收入怎样分配，剩下的钱如何再投资等，一句话，就是给个人以自由。“开放”实质上也是扩大自由，是让中国人和外国人能更加自由地进出国界，做投资，做贸易，让个人经济自由权跨越国界延伸，拓宽自由的地理边界。所以，“改革”与“开放”都是围绕“自由”，是放开约束。

简单地把老百姓的手脚放开，释放人要生存、要过好日子的本性，这就是中国过去30年间方方面面新政策的主旋律。正是因为这一“释放自由”的政策主旋律，等在中国门口数十年的全球化力量才随之进入中国，让中国社会终于能尽情享受发展了两个世纪的工业革命和全球贸易秩序的好处。简单地释放自由就能带来经济繁荣，如此之快地提高生活水平，这当然是奇迹，但这是“自由”的奇迹，而不是“大政府主义”的奇迹。

从逻辑上和时间序列上讲，如果“大政府主义”是中国经济奇迹出现的原因，那么，20世纪60年代和70年代的中国不是更有可能出现经济腾飞吗？实际的情况是，正是由于“大政府主义”在六七十年代造成的经济灾难，才为1978年开始的市场化改革提供了政治动力基础。而且，在那之后，经济自由恢复得越多，经济就增长得越多。

因此，改革开放的成就验证了“自由促进发展”的道理，中国的经历没有偏离其他国家的实践所证明的规律。

梳理中国的事情，我们必须避免只用中国以往的套路，不能以“中国特色”为由回避实质性问题。离开世界文明，离开人类社会的变迁经历，就难以理解中国的经历，也更难为中国的长久持续发展提供建设性视角。

#### 四

这本书是我过去几年接受媒体访谈的结集，内容涉及不少话题，但基本都围绕中国。即使谈到世界，谈到其他国家时，最终也是为了谈中国的过去、现在和未来，因为我始终认为，如果只是用中国的过去理解中国的现在和未来，那只会得出片面甚至错误的结论。只有参照同期或者早期其他国家的经历，我们才能更透彻地理解中国，预测我们的未来。

这些年，许多媒体朋友给了我向大众表达观点的机会，在此表示感谢，特别是岑科、李利明、郭宇宽、周年洋、赵灵敏、刘凌云、笑蜀、何雪峰等人；也特别感谢本书所录文章的其他作者朋友，包括刘浪、郭哲、唐勇、李翔、叶筱静、钟加勇、许凯、魏喆、周程、陈竹、石贝贝、谷重庆、周慧兰、曹理达、李静睿、郝希良、肖强、叶檀、朱周良、徐琳玲、谢文思、王利芬等，没有他（她）们的采访，就不会有这本书的出现。岑科负责收集整理本书的文章，他的贡献自不用说。愿书中的所谈所指，能给关注中国社会发展的读者带去启发和思考。

2009年9月25日于耶鲁大学

序 言	中国是世界进程的一部分
开 篇	陈志武和他的思想王国
	谁是陈志武 / 002
	生活经历与观点自述 / 010
	一个学者的幸福与思考 / 019
第一篇	“中国奇迹”背后
	改革开放30年的启示 / 026
	中国的经济高速增长能否持续 / 039
	香港繁荣之路 / 046
	制度是国家竞争力的核心 / 053
	官僚体制不利于科技进步 / 059
	民主与经济增长纵横谈 / 066
第二篇	“国富民穷”之忧
	“新国有化”的危险 / 074
	宏观调控与“国进民退” / 080
	走出产权改革的误区 / 086
	呼唤13亿百姓的国民权益基金 / 093
	拿什么保护农民权益 / 097
	中国贫富差距恶化的根源 / 108

### 第三篇 金融市场变革

国有金融体系加剧了经济不平衡 / 114

中国股市乱象 / 120

大陆与海外股市的差别 / 126

机构投资者如何发展壮大 / 129

冷眼旁观《基金法》 / 135

理解金融的逻辑 / 142

### 第四篇 面向全球化

新时代的中国海外利益 / 150

解析中美贸易矛盾 / 157

外资进入中国为何受阻 / 163

私人股权基金对中国经济有利 / 167

外汇储备投资难题 / 175

中国凭什么走向世界 / 179

### 第五篇 从危机到黎明

美国金融危机的根源与影响 / 188

我们怎样度过这场危机 / 193

在逆境中转型 / 200

以减税、退税提振中国经济 / 206

4万亿元如何救市 / 210

危机给中国的正面机会超过负面的 / 215

中国可能是“金融海啸”的最大赢家 / 219

### 尾 声

一位经济学家的理性与情感 / 228

制度决定幸福 / 239

开 篇

# 陈志武和他的思想王国

## 谁是陈志武

在中国，被称为“经济学家”的约有6000人，但能在国际主流学术刊物上发表论文的经济学者只有大约100人，陈志武无疑是其中的佼佼者之一。2006年2月，美国《华尔街电讯》公布了一份十大华人经济学家的榜单。这份引人注目的榜单把学术影响力作为最重要的评价指标，其次是经济影响力和社会影响力。上榜的10位经济学家中，陈志武教授名列其中。

—

问：中国的老百姓都觉得经济学家是高深莫测的，包括您今天坐在我对面之前，我都一直在心里面描摹您神奇的模样，您平时的生活跟普通老百姓有区别吗？

陈志武：没区别，我从来也不觉得我不是普通老百姓。我就是普通老百姓，家庭背景很一般。我没有权力，唯一可以做的就是做一些学术研究。我觉得，做学术研究的人能够像一个普通人那样去体验生活，感受社会，对人和社会的研究才会更确切、更扎实；像一个普通人那样有各个方面的情感，有各个方面的欲望，才是正常的。

问：可能很多人都在想，您这样一位能站在世界舞台上的经济学家，一定是出身名门，或者是书香门第。实际上您成长在一个什么样的环境里呢？

陈志武：我家在农村，我从小是在湖南茶陵长大的。当然从我个人的经历来讲，我觉得丰富多彩的经历对于研究社会、研究经济、研究人、研究文化等不同学科的学者来说，是非常非常重要的。

问：您觉得您的经历和生活是丰富多彩的吗？

陈志武：我觉得是很丰富多彩的。当然可能这也是一个非常主观的判断，因为要我回过头去看的话，从小在农村长大，小学一年级的时候就开始每天要下地劳

---

本篇来源：“资本人物”电视栏目，编导刘浪。

动，或者是上山砍柴。因为我们湖南的农村，尤其是那个时候，不烧煤，也不烧别的，就是烧木柴，所以一直到我高中毕业，也就是1978年、1979年，差不多只要一有时间，一回到家，要么是下地干活，要么是上山砍柴。当然也正因为这一点，在我1986年去美国以后，有时在纽约的大街上，在曼哈顿走着，我就想，就在几年以前，我还在茶陵农村的那些山沟里面扛着柴走呢，这些年的变化还真是蛮大的。

现在想起来有一点后怕，因为当时确实确实有许多事情不知道。我报考耶鲁的时候，选的是金融学科。我说这个金融是什么？在连任何一点基本信息也没有的情况之下，是我自己一步一步走过来的。

从中南大学、国防科技大学再到美国求学，从攻读计算机、系统工程再到转学金融，当年的陈志武仅是中国众多留学生中的普通一员。但这些普通的经历，却最终熏陶出了一个全球知名的华人经济学家。而陈志武先生回忆起当年的求学生活，依然感慨良多。

**陈志武：**我现在在研究金融的时候，让我感触特别深的一个问题就是，那个时候对于我来说，每天能够多花一块钱，可以给我带来的享受，用来改善我的生活，带来整个人的幸福感，跟今天我多花1000块钱，甚至5000块钱相比，要高很多。这是为什么呢？我觉得任何一个社会，金融的发展都是非常非常重要的。哪怕不去管那个金融的发展、证券市场的发展能够帮助企业融资多少，把这些抛开不管，对于改善一个人的生活来说，这个意义也是非常大的。如果我那个时候能够通过一些金融工具，把我未来收入预期的一部分变现到1979年、1982年、1983年的时候去花，那么对于我整个一辈子的幸福感来说，可以是一个非常非常大的帮助。

但是，在中国社会，即使到今天，金融、证券还是非常不发达，所以我们每个人的生活中会出现什么局面呢？就是你最能够花钱，最想花钱，这是你通过花钱得到的享受和好处最多的时候。也就是说最年轻的时候，那个时候恰恰是你最没钱的时候。而等你四五十岁了，你终于把过去的收入累积起来了，有钱了，收入又比较高，但年纪却越来越大，到了你最不想花钱，这是你通过花钱得到的享受最少的时候。也就是说，在金融、证券不发达的情况之下，一个人没办法去利用这种金融工具，把一辈子的消费和收入做一个更加平衡的互相补充的安排，所以这是一种非常不合理、非常不利于每个人一辈子整体幸福最大化的状况。

## 二

1990年获得耶鲁大学经济学博士学位之后，陈志武开始了教育生涯，先后在美国威斯康星—麦迪逊分校和俄亥俄州立大学任教，1997年晋升为金融学副教授，1999年晋升为金融学教授并重返耶鲁大学管理学院任教。与一般做学问的学者不同的是，陈志武还以所学做投资。在潜心于经济学教学与研究的同时，陈志武与朋友在1998年一起创立了美国价值引擎公司。

问：刚开始做公司时就很顺利吗？

陈志武：我做第一个公司应该说不是太成功，但那个公司还在。Value Engine（价值引擎）大概从1997年、1998年开始做，那个公司在互联网高峰的时候，到2001年为止，就花掉了六七百万美元。

问：这是一个什么性质的公司？

陈志武：最初，我们是想为不同的机构投资者、基金管理公司提供分析股票和控制风险的软件和数据库，但是后来发现做这个挺艰难的。所以到了1999年的时候开始转型，就想针对股民大众提供一些分析工具。结果正好2000年互联网泡沫开始破裂了，到后来，资金的来源就比较紧张，接着就裁了很多人，所以到最后的时候就剩了四五个人，一直到现在。

问：一直做到现在，这个公司现在有赢利吗？

陈志武：现在有一点点赢利，但不是太多，很艰难。所以我2001年开始就做对冲基金，对冲基金公司赢利比较多，这是个完全不同的商业模式。相对而言，这个对冲基金是我的两次创业里面比较成功的一个。

2001年陈志武创立华尔街Zebra对冲基金公司，并担任Zebra对冲基金公司的首席投资经理。“Zebra基金”从成立到现在，经历了“9·11”之后众多华尔街基金公司风雨飘摇的日子而不倒，这其中95%的操作，都是依靠陈志武研究出的数理模型来实现的。

问：您出于什么考虑创建了这样一个公司？

陈志武：我觉得我做了这么多年关于资本市场的研究，不管是股市，还是债股市场、期券市场、期货市场，到最后我还是蛮有兴趣把这些不同的理论投入到实践



中，看看到底是怎么一回事。另外一个方面，也是通过创办一个公司，来感受企业家和不同企业里面的管理层，他们面对这些问题和这些事物的挑战是什么反应。这样一来，可以反过来让我对于经济学，对金融这些研究的问题有一些更深的认识。

问：可能做公司跟单独研究出来的模型并不太一样，因为它一方面要有对于市场、对于数据的了解，另一方面，它又要对于个体的人，包括您的客户，还有企业本身的人都进行管理，您觉得这两方面有没有冲突？

陈志武：那当然有很多冲突。比如像我们在学术界，研究金融经济学理论的话，特别是关于资本市场这一块，往往会忽视掉委托代理关系。委托代理关系对于经济行为，对于金融机构，包括投资的和管理层的行为会产生什么样的变化或者什么样的扭曲，这方面的研究以前并不是太多。所以通过我自己做这些事以后，我就感觉到，委托代理关系在现实社会和现实经济中起到的作用，产生的影响是无所不及的。所以，委托代理关系在经济学，特别是金融经济学的理论中间，受到的重视是远远不够的，远远比实际要求的要低得多。

因为我们刚做对冲基金的时候，是所谓市场中心对冲，也就是说，在美国股市上面，我没有做多，没有做空。而且我们是每买进一元钱的股票，就要做空另外一元钱的股票，这样可以通过组合两边买多或者卖空的这些股票，找到一个比较理想的组合，使这两边的风险互相对冲掉。最理想的情况就是，不管整个股市的大盘往上走还是往下走，上涨还是下跌，我们对冲基金的业绩都应该往上涨。就是不管市场怎样，我们都应该赚钱，这是我们最初追求的目标。

问：当您跟客户去谈这个事情的时候，您觉得您的角色从一个学者转换过来了吗？

陈志武：多数时候，我觉得不需要作太多的转换。因为我们管理这些基金的方式，完全是根据我们研究的这些数理模型来做的。我们去解释这些数理模型的时候，如果我没有学术的背景，或者不能从做学术的视角出发的话，就很难去做这种说服工作。所以从这个意义来说，这两个角色并没有什么冲突。因为我的方法决定了是要有非常强的学术背景和理论背景才可以这样做的。换句话说，我们不会去坐庄，或者觉得我们能判断整个国际金融市场未来的风云走向，我们不需要主动作这些判断，这些模型会告诉我们国际金融市场的走向。

### 三

陈志武在学者和商人两种角色之间游刃有余的同时，从2001年开始，渐渐地在