

新常态改变中国

首席经济学家谈大趋势

吴敬琏 厉以宁 林毅夫 许小年
周其仁 管清友 张维迎 李稻葵

胡舒立 / 主编

读懂新常态，
顺势而为，窥探市场，抢占先机



民主与建设出版社

财新图书
Caixin Books

新常态改变中国

中国经济学家的重大趋势

张其成 王德胜 张其成 王德胜

张其成 王德胜 张其成 王德胜

张其成 王德胜

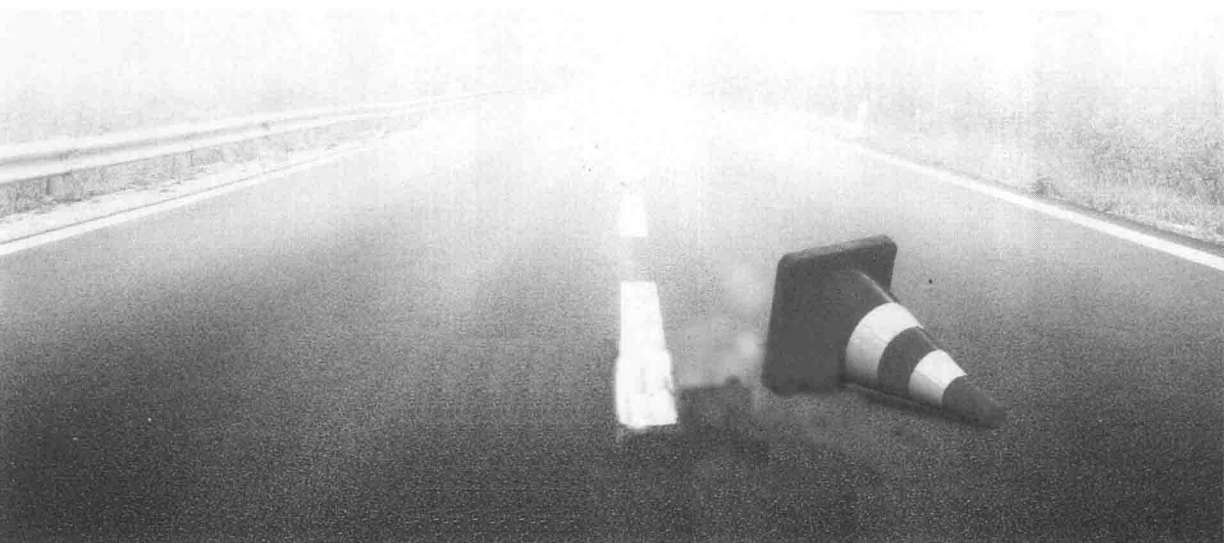
张其成 王德胜

张其成 王德胜 张其成 王德胜

张其成 王德胜

胡舒立 / 主编

新常态改变中国



首席经济学家谈大趋势

吴敬琏 厉以宁 林毅夫 许小年
周其仁 管清友 张维迎 李稻葵

民主与建设出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

新常态改变中国 / 胡舒立主编; 吴敬琏等著. — 北京: 民主与建设出版社, 2014.7

ISBN 978-7-5139-0479-7

I. ①新… II. ①胡… ②吴… III. ①中国经济—研究 IV. ①F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 231230 号

©民主与建设出版社, 2014

新常态改变中国

出 版 人	许久文
责任编辑	程 旭
装帧设计	崔振江
内文排版	北京八度出版服务机构
出版发行	民主与建设出版社
电 话	(010) 59417745 59419770
社 址	北京市朝阳区曙光西里甲6号院时间国际大厦H座北楼306室
邮 编	100028
印 刷	三河市鑫金马印装有限公司
开 本	170mm × 240mm
印 张	17
字 数	270千字
版 次	2014年12月第1版 2014年12月第1次印刷
书 号	ISBN 978-7-5139-0479-7
定 价	39.80元

注: 如有印、装质量问题, 请与出版社联系。

寻求新常态下经济政策的基点

胡舒立

编辑出版反映经济趋势和政策走向的文集，已经是财新传媒延续多年的惯例。大家都知道，财新传媒有很强的传播能力，在国内外都很有影响。财新传媒的影响力和传播力，是以其作为公共讨论平台所具有的开放和包容精神为基础的。不同倾向的学者们在这里发表意见，形成公共辩论，对政策制定和实施发挥积极的推动作用，在这个意义上，财新传媒已经具有了智库的功能。

本书是财新传媒的又一新奉献。书中汇集了23位经济学者的32篇文章。这23位作者均为一时之选，多位还是当前中国最有威望和影响力的大家，如吴敬琏、厉以宁等。本书所涉及的经济问题十分广泛，其中不乏争议甚大的问题，比如张维迎与林毅夫围绕中国发展方式的争论，总的基调则聚焦在十八届三中全会后经济政策的调整上，其中最突出的，是经济“新常态”。

作为对中国经济阶段性特征的描述，“新常态”的提法及其背后的政策含义，在政策层面和经济学界已经达成了高度的共识。2014年5月，习近平总书记指出，“我国发展仍处于重要战略机遇期，我们要增强信心，从当前我国经济发展的阶段性特征出发，适

应新常态，保持战略上的平常心态”，这是高层决策者首次将“新常态”一词用于描述中国经济。

在考察这一概念的源流时，我们注意到，在全球性金融危机爆发后，就有学者开始用“新常态”描述危机后的金融和经济特征。2012年，有研究者明确提出，“7%~8%已成为中国经济增长的‘新常态’”，并称“经济‘新常态’对经济决策提出的最重要的要求是放弃单纯追求GDP增长的政策目标”。2013年3月，国务院发展研究中心的一份报告使用“新常态”一词描述经济运行。

“新常态”概念的提出，建立在对过去30年特别是过去10年中国经济增长及政策得失分析的基础上。与此前经济增长呈现出的主要特征相比，最近几年中国经济增长确实呈现出了新的特征。中国GDP增速在2009年“四万亿”刺激下经历了一轮反弹，但从2010年之后开始持续走低，到2012年，市场对中国经济“强复苏”的展望不断下调至“弱复苏”和“软着陆”。从2013年开始，中国经济出现明显的短周期波动特征，而进入2014年后，波动更为频繁，并且开始稳定在7%~7.5%这一通道内。

新常态到底有何显著特征？在本书中，经济学家给出了自己的答案。比如厉以宁教授就指出，新常态是相对于此前的“不正常”而言的。他说，在之前一段时间，特别是2003年以后，为了防止GDP的下降，采用了增加投资、放宽银根这样一些措施，这就造成了GDP在一段时间内都保持在9%、10%甚至更高的增长率，这属于不正常。要进入经济稳定的增长状态，GDP增速不一定要太高，保持一个比较高的速度就行了。所以，我们要转入常态。厉教授特别强调了调结构的重要性。

从目前的讨论来看，至少有一点是有共识的，即中国经济将下行进入中高速发展阶段。更准确地说，新常态是中国经济从旧稳态调整至新稳态的过程，也就是从过去20年年均10%左右的GDP增速逐渐过渡到更为持续、健康、均衡的增速上。而对于新常态下经济增速在何处

探底，则仍存诸多争议，比如林毅夫和李稻葵就认为改革有望使经济增速回到8%左右。

这涉及究竟是供给端制约还是需求端萎缩的问题。短期来看，经济下滑的问题出在需求萎缩，尽管人口、环境等制约因素也将影响到长期供给，进而导致经济增长潜力下降。对应到微观层面，就是我们更多的是看到了大量企业产能过剩、劳动力闲置，而非企业加班加点，供不应求。

结构调整是经济学界的共识。如果解决好结构失衡导致的需求不足问题，中国经济增速有可能不必面临大幅度下调；反之，在短期内只能依赖于资本堆积，再次导致高负债和泡沫。国务院发展研究中心在近期的一项关于“增长阶段转换”的研究课题中对增长前景做出了判断，“未来10~15年之内，中国经济具有实现6%~8%的中高速增长潜力”。

正是由于中国经济存在结构性矛盾，宏观政策出现了新的变化，不再是一味刺激至强复苏，也不会强力挤压，而是采取定向、迅速的刺激政策，短期企稳后又开始去杠杆，让市场下行压力与政府向上托力之间形成稳态均衡。尽管当下的调控手段和力度还不甚明朗，甚至市场上出现了“要求大规模刺激是不信任改革”和“全面降准降息防止经济失速”两种极端的声音，但高层决策者还是对此表达了高度的自信。李克强总理日前表示，不会出台短期强刺激政策，而要对那些需要支持的企业和产业给予扶持。他强调：“我宁肯用‘改革’这个词来强化我们推进结构调整措施的理念。”

对经济下行采取容忍态度，对结构调整的信心就建立在新常态的判断上，根据这一判断，传统上势必要采取的财政货币政策就不再是优先选项。中国人民银行研究局首席经济学家马骏在本书中指出：“过去的教训是，在经济刺激的过程中，国企和地方政府平台获得了最多的资金，刺激之后则带来如下后遗症：杠杆率上升过快，带来金融风险；经济结构重型化和国企化；产能过剩严重……”其中，

最明显的一个变化是：央行在资产端（再贷款、PSL〔抵押补充贷款〕等定向金融）的操作，让信用更多地流向中央政府着力于调结构的部门和项目，流向地方平台的比例会逐步下降。只要原来的经济结构和资源分配体制没有回归合理，央行对于负债端操作就会非常谨慎。

从这种宏观政策的变化来看，稳增长和调结构并不矛盾，主要看是否持续地进行结构调整。本书中，吴敬琏、林毅夫、张维迎等学者为读者构建了全面深化改革的分析框架。比如吴敬琏先生认为，要停止无效投资，停止对僵尸企业输血，用国有资本偿还政府或有负债，防止发生系统性危机，为改革创造条件。总的来看，未来中国经济增长逐渐淡化房地产部门的影响，地方政府财政逐渐弱化与土地之间的关系，这是一个必然的方向。基于存量调整的定向供需政策和政府层面的改革将成为重点，有助于更好地引导中国经济实现转型升级和结构调整的目标。

那么，在传统经济增长点逐渐褪色的背景下，本书也系统回答了关于未来新增长点的问题。长期的增长潜力首先来自改革红利的释放，尤其是上海自贸区、京津冀一体化、城镇化所推出的一揽子改革政策，制度创新而非优惠政策将极大地提高生产效率。其次，诸如互联网金融之类的新兴产业的发展也对传统产业造成了不小的冲击，并成为转型的新方向。

需要特别强调的是，在关于“新常态”的讲话中，习近平在“适应新常态”这句话之后，接着说“保持战略上的平常心态”。适应新常态这一新形势，各级政策部门必须做出心态上的调整，将心态调整到平常状态。“新常态”必须附之于“平常心”，只有有了平常心，才能适应新形势。

对于把握中国当前宏观经济政策走向来说，平常心是比新常态更为重要的基点。正如周其仁教授所说，习惯了14%的高速度，当经济增速下降到7%时，大家都坐不住了，慌了神，就赶紧采取刺激措施。

这种心态需要调整。而在平常心的背后，实际上是如何管住政府这只手的问题。正确处理政府与市场的关系，仍然是当前最关键的课题。在经济新常态的背景下，政府必须改正急于出手、乱出手的毛病。

Chapter 1 释义新常态 第一篇	厉以宁：破题中国经济新常态：三大改革最重要 / 003 李稻葵：什么是中国与世界的新常态 / 010 管清友：未来十年中国经济大趋势 / 017 马 骏：研究新常态要搞清楚三件事 / 029
Chapter 2 改革建言 第二篇	吴敬琏：经济改革新征程 / 039 林毅夫：中国经济改革的经验与反思 / 050 周其仁：邓小平做对了什么 / 065
Chapter 3 宏观经济分析 第三篇	李稻葵：中国经济的新增长点在哪儿 / 087 许小年：克强指数远比 GDP 靠谱 / 095 魏 杰：经济结构调整应关注四大产业 / 101 许小年：城镇化或城镇神化 / 107
Chapter 4 改革试验田 第四篇	徐有俊：京津冀一体化中的投资机会 / 117 林采宜：上海自贸区金融自由化之路 / 124 曹远征：详解自贸区人民币可兑换安排 / 130 傅蔚冈：公平的市场环境更重要 / 135 魏加宁：中国地方政府自主发债势在必行 / 145

Chapter 5

投资新思路
第五篇

- 孙明春：经济转型了，发财的机会都在哪儿 / 153
李迅雷：中国私人投资者将面临资产错配风险 / 160
胡汝银：沪港通的机遇与挑战 / 165
孙明春：中国股市还在等什么 / 176

Chapter 6

企业应对
第六篇

- 马蔚华：中国经济新常态下的七个新机会 / 187
许小年：企业家宁可踏空，不可断粮 / 193
张维迎：中国经济转型与企业家精神 / 200

Chapter 7

房地产与土地
第七篇

- 李稻葵：为什么说房地产市场的拐点已到 / 219
彭文生：房价下跌将促进消费 / 224
周其仁：土地入市的路线图 / 229
周其仁：转让权的政治经济学 / 234

Chapter 8

互联网金融
第八篇

- 谢平：互联网货币 / 241
谢平：互联网金融新模式 / 247
吴晓灵：P2P 和众筹才是互联网金融的未来 / 253
郭宇航：P2P 发展道路上的三块绊脚石 / 257

第一篇

释义新常态

破题中国经济新常态：三大改革最重要

厉以宁

著名经济学家、北京大学光华管理学院名誉院长

“新常态”：兼顾增长率与增长质量

最近习近平总书记在调研中经常说，从我国当前经济发展的阶段性特征出发，要适应新常态，还要保持战略上的平常心态。那么，如何理解这个经济上的新常态呢？其实，在习总书记讲这一点之前的一段时间，特别是2003年以后，我们的经济增长是不正常的。为什么说不正常呢？因为当时受到国内经济的影响，接着又受到美国金融危机的影响、欧元主权债务危机的影响，等等。所以，为了防止自己的GDP下降，我们就采用了增加投资、放宽银根这样一些措施，这样就造成了GDP增长率在一段时间内都保持在9%、10%，甚至更高，这就属于不正常。如果要进入一个经济稳定的增长状态，GDP增速不一定要太高，保持一个比较高的速度就行了。这就是所谓我们要转入常态。

要转入常态，按照中国当前的情况，在最近一段时间内，也许增长率在7%左右并不是太高，但是适合中国的国情，因为我们的关键在于调结构。如果经济增长质量不好，经济结构始终没有得到调整，那么不仅成本会越来越高，产品的销路也会越来越窄，而且可能错过了技术创新、结构调整的最佳时机。所以，经济增长的质量比经济增长率本身更能够代表中国经济的发展方向。

面对新常态，无论是对于地方政府、国有企业还是我们大众来说，都应该保持平常心态。对大多数企业来说，平常心态应该体现在三个方面。第一，应该有一种自主创新的动力。有了自主创新的动力，依靠自己的产品，依靠技术进步，就能够占领市场。动力主要就是靠创新。第二，对每家企业来说，要适应新的形势的变化。比如，现在的新形势变化表现为互联网的影响越来越大，实际上这意味着消费者参与的程度越来越高，那么当前消费者的选择就是最重要的。如果摸不清这个新的变化，还跟过去一样，那么产品可能很快就会滞销，很快就会被别人赶上。第三，每家企业的管理都是有潜力的，营销也是有潜力的，市场是靠人来创造的。有了这个想法，管理就会有改进，营销就会有所变化，这样，我相信企业就处于常态了。企业不要求太高的增长率，而要求稳扎稳打，看准了市场，坚持自己的方向，自己努力就会有成果，这就是平常的心态。

在目前的情况下，GDP的增长率保持在7%，会是一个比较合理的状态。前几年我们的GDP增长率都是在8%~9%的区间，其实在前几年的形势下，这个增长率是很合理的。最近，一些机构发布了关于中国GDP增幅的预测，大概都在7.5%左右，到明年可能会降到7%。我觉得就算是7%也是不低的，在全世界范围来讲仍然属于高增长。另外，一个国家的GDP增长率有一度可能高，但时间不会持续太久。长时期来看，我们在今后比较长的时间内能够保持7%甚至是6.5%~7%的增长，这是跟中国整个的变化相适应的。为什么？第一，这个增长率在全世界范围来讲绝对不低。第二，我们重在结构调整，结构调整本身是限

制增长速度的，如果单纯为了增长速度，而把结构调整放到次要位置，那就是本末倒置了，将来会后悔的。还有第三点，今后的发展并不是看产品数量，而是看产品质量。经济增长也是一样的，不是靠增长率，而是靠增长的质量，我们要把这个问题把握住了。所以，今后十年之内增长率如能保持在6.5%~7%，我觉得挺好的。

另外一点，单纯追求高增长率，可能导致几个大问题。第一，环境还能不能保护得那么好？如果环境的破坏程度加剧，那是不行的。第二，资源的消耗率怎么样？有些稀缺资源被拼命使用，比如土地就是一种稀缺资源，如果用完了怎么办？第三，与高增长相适应，得有熟练的技术工人。如果没有形成熟练的技工队伍，还是靠原来的劳动力，能够适应这个制度创新、结构调整的长期目标吗？也不一定。所以，还要加快培养当前需要的熟练技术人才，长期来看，6.5%~7%的增长率可能是比较合适的。

谈“地方债”：要还，要审查，更要调整经济结构

最近大家看到，有一些地方政府考虑到投资的整体总量的下滑，以及房地产市场的低迷，还是出台了相应的所谓“微刺激”的政策。不讲“微刺激”，改成“微调”可能更好一点，因为宏观经济调控最忌讳大升大降、大起大落、左右摇摆，这对经济损害很大。所谓“微刺激”，实际上就是微调，而微调是可以的，宏观的重点应该放在微调、预调上，不能大起大落。过去我们是吃过这个亏的，结果增长率是很高了，但产能过剩也来了，产品积压了，在市场上销不掉，然后又人为地制造一些销路，结果呢，产能过剩的问题始终没解决。所以，我们要想把结构调整得更好，把产能过剩的现象压下去，我相信6.5%~7%的增长率是一个明智合理的选择。

在2009年和2010年，有大批的国家经济刺激政策出台，所以地方政府以及大型的国有企业实际上是欠了很多债务，以履行所谓的经济刺激政策。有人问了，现在因为所谓的“微刺激”或者说微调，地方企业或者地方政府的债务危机是否会加重？我的回答是，肯定会。因为地方要发展，首先考虑的问题是怎么还债，在借债的同时就必须考虑怎么还债，这就是实际存在的压力。有人不考虑怎么还，觉得问题不大，中央给兜底了，但是现在想靠中央兜底是不大可能了。地方发的债券有的是企业债券，但主要还是地方政府债券，那么地方政府还债的问题怎么解决呢？财源何在？假如是无效的增长，产能过剩，将来还债就有问题了。钱到手以后该怎么用，这对地方政府来说成了第二个压力。第一个压力是债务增多了，第二个压力是怎么还，用在什么地方才能还，地方政府要仔细考虑这些问题。如果没有事前的规划，把这笔钱当成是天上掉馅饼，最后是没有好处的。

最近大家都在谈地方债务，有一个数字是总量20万亿美元，就有很多人担忧，地方债务的这样一个规模，会不会影响我们接下来的经济发展。确实，地方债务的增加会带来新的压力，实际上不仅地方政府有压力，中央政府也有压力。如果中国是联邦制国家，中央就不管地方财政了，地方政府该破产就破产，但是中国不是联邦制，在这种情况下，中央也会有压力。所以，中央要帮助地方把好这个关。地方有一个最大的问题，就是不会花钱，钱都花到不需要的地方去了，那怎么行？发债券首先要考虑还债的路在哪里，所以地方的经济要调整，地方经济不调整，靠什么来还债？还有地方的人才培养，地方企业应该进一步繁荣地方经济、增加地方税收，这都是应该考虑的。

现在中央政府已经允许地方政府直接发债，同时很多地方正在经历经济结构的调整过程，但这是一项长期任务，不可能一蹴而就，也就是说，很多地方政府确实没有想到应该怎样来还他们的债。这就是一个大问题，要关注地方发债的审查情况怎么样，有没有合适的规划，钱怎么用是不是有方案，怎么还，有没有保障。要解决这个问题，地