

财新传媒编辑部
◎ 编著

中国

期待一个怎样的未来

CHINA

道路决定命运 战略指引未来

红旗出版社

中国 — CHINA

期待一个怎样的未来

财新传媒编辑部
◎ 编著

红旗出版社



图书在版编目 (CIP) 数据

中国期待一个怎样的未来 / 财新传媒编辑部编著.

—北京: 红旗出版社, 2017.10

ISBN 978-7-5051-4321-0

I. ①中… II. ①财… III. ①中国特色社会主义—社会主义建设模式—研究 IV. ①D616

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第252029号

书 名	中国期待一个怎样的未来		
编 著	财新传媒编辑部		
出 品 人	李仁国	责任编辑	于鹏飞
总 监 制	高海浩	封面设计	尚刘阳
出版发行	红旗出版社	地 址	北京市沙滩北街2号
邮政编码	100727	编 辑 部	010-51274617
E - mail	hongqi1608@126.com		
发 行 部	010-57270296		
印 刷	北京富达印务有限公司		
成品尺寸	690毫米×980毫米	1/16	
字 数	220千字	印 张	16
版 次	2017年10月第一版	印 次	2017年10月第一次印刷
ISBN	978-7-5051-4321-0	定 价	48.00元

欢迎品牌畅销图书项目合作 联系电话: 010-57274627

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 本社发行部负责调换

代序

奋力驶过改革“三峡”

中共十九大已经闭幕，中国未来五年，甚至更长一段时间怎么走？决策者作了擘画，公众也满怀期盼。此时此刻，聚焦“中国期待一个怎样的未来”这一主题，其意义不言而喻。面对未来的希望与风险，展望发展与改革大势，我们认为，目前中国最需要的依旧是“改革执行力”，特别是几大领域改革的有机联动。

近年来，全球政治经济形势波谲云诡，许多变局为世人始料未及。全球化进入高度不确定时期，世界经济始终未能摆脱增长乏力之态，凸显中长期结构性痼疾。在中国，旧发展模式长期积累的问题显露无遗，当务之急是充分认识当下中国经济社会中的潜在风险，按照既定顶层设计，切实推进改革。

过往 20 多年，中国经济高歌猛进，但渐渐形成三大失衡，在全球金融危机已提出警示后仍无根本改观：一是实体经济内部存在供需失衡，在一些行业产能过剩的同时，另一些行业需求结构升级迟迟不能得到满足；二是虚拟经济和实体经济失衡，金融业陷入自我循环、自我炒作的怪圈，而其竞争力并无显著提升；三是房地产和其他实体经济间的失衡，房地产染上了过多的金融属性。

目前企业债务高企、金融风险不断显现，正是这三大失衡的具体体现。

对这些风险点自应有不同的长短期处置方式，但是，加速推进全方位改革方为治本之策。唯有深化改革，纠正这三大失衡，中国经济才能真正激发内生动力，国内外投资者才会对中国经济抱有信心。

中国体制改革仍在半途。中共十八届三中全会召开已近四年，改革方向已明，但落实不尽如人意，全会决议列出的若干重大改革进展不一：或一马当先，或长久停滞而近来终获突破，或依旧原地不动。一些旧体制的因素还有死灰复燃之势。这一切，构成一幅多彩复杂的图景。不容否认，国企、财税、土地、社保等基础性关键性改革总体上进展缓慢，制约了供给侧结构性改革的整体推进。更令人警觉的是，即便中共十八届三中全会已明确做出“让市场在资源配置中发挥决定性作用”的表述，在一些领域、一些地方，计划经济色彩依旧浓厚，社会上还不时泛起一些回潮的杂音。这反映了改革的艰难，而这种艰难也只有深化改革才能克服。

中国经济社会发展至此，任何一个领域内的改革都不可能在自身范围内求得解决，暂时的单兵突进或许可能，但倘若没有其他领域改革的配合，欲求得根本突破则断不可能，已有的成果也可能丧失。全面深化改革，被列入“四个全面”之中，然而，对经济、政治、社会、文化、生态几大领域改革联动的探讨少之又少，这对改革全局是十分不利的。

2018年，中国将隆重纪念改革开放40周年。经过迅猛发展，中国已成为全球第二大经济体。以购买力平价计算，成为全球第一也变得不再遥不可及。中国的综合国力也显著增强，其影响力几乎可以在每一个全球议程上清晰感受。数十载“生聚”的成果值得万分珍惜。巩固和扩大这一成果，要靠全面改革过大关。中国经济增长面临的最严峻的挑战，就是实现经济增长新旧动能的转换。这不仅意味着农业、工业、服务业在经济总量中的比例升降，它还必然伴随着社会结构、国家治理、国民价值观的新陈代谢。过去40年的许多经验将不再灵验，而随着中国经济总量迈向全球前列，技术进步成果日积月累，往昔可直接借鉴的国际经验变得不再那么现成，“低垂的果实”不再伸手可及。开辟中国的崭新未来，唯有全面深化改革一途。

本书收入的文章，题材多样，涉及经济体制改革、政治体制改革、法治建设、民生改善，进而试图从人类文明的角度把握中国的未来。这些思考都是极富价值的，有助于我们在全面深化改革的关键时刻理清思路，激浊扬清。无论知和行何者更难，知都是行的前提。

展望未来有坦途，亦有险滩，而后者更值得警醒。消除风险源别无他途，唯有强化执行力，全面深化改革。改革真正的“三峡”还没有驶过。使中国变得自由、民主、富强，是百年来无数志士仁人的梦想。当今中国比历史上任何时候都接近这一理想。经我们的手，创造如此美好的未来，是所有中国人的追求与责任。

胡舒立

（财新传媒总编辑）

目录

CONTENTS

代 序 奋力驶过改革“三峡” /001

第一部分 读懂中国期待

回头却不是从前——从 1998 到 2018 /002

多角度认识现阶段经济体制改革 /025

扩大中等收入者比重 /035

新型智慧城市之路怎么走 /057

以“互联网+”推动农村普惠金融发展 /064

第二部分 将改革进行到底

中国经济面临的十大尖锐问题 /072

中国经济的唯一出路 /080

市场出清与供给侧结构性改革 /086

“文火慢炖”的金融去杠杆 /093

第三部分 保障和改善民生没有终点

“租售并举”决定房地产业兴衰 /112

把脉住房公积金制度 /114

新常态下人力资本需求与教育改革 /129

流动儿童教育关乎城市未来 /137

“十三五”规划下的养老服务市场机会 /142

第四部分 法治中国新时代

司法改革还需大步向前 /148

法治是国家治理现代化的关键环节 /160

如何走出破产法实施困境? /167

第五部分 从文明的角度把握中国的未来

从文明的角度把握中国的未来 /180

文明古国能否再崛起? /186

“三知”：中国文化影响世界的三个支点 /192

第六部分 谁来监督监督者

谁来监督监督者：监督权问责的逻辑与实现 /198

党内监督尚需及时补短板 /210

常态、新常态与非常态——2012-2017年中国的政治发展素描 /228

第一部分

读懂中国期待

回头却不是从前——从 1998 到 2018

明年 2018 年就是金融危机爆发 10 周年，从次贷危机算起，今年已经是第 10 个年头。在过去 10 年里，我们看到发达经济体基本上是在一个去杠杆的过程当中，而我们基本上是在加杠杆，从非金融企业部分加杠杆、政府加杠杆到居民加杠杆，虽然这其中某些部门的杠杆去化也取得了一定的成绩，但全社会总体杠杆率依然是很高的，全社会杠杆率（总债务除以 GDP）接近 250%。

摆在我们当前经济领域当中最大的问题，其实就是债务问题、杠杆率过高的问题。高杠杆率问题并没有解决，解决难度也很大，借的钱肯定是要还的，债务和资产价格泡沫不一样，债务不会凭空消失。

在加杠杆的过程中，金融机构在这几年总体是受益的，虽然利率市场化之后，商业银行的利薄了点，但至少加杠杆伴随着货币创造，金融机构的资产规模越来越大。但加杠杆并不能从实质上解决经济增速结构性换挡的问题，杠杆率比较高的这种压力已经逐一显现出来。资产价格、股权投资、股市、债市的走势，大家可以回想一下，并不用我详述。再看实体经济，制造业企业、零售企业、很多商铺都关门了，很多制造业企业退出市场，从我们的草根调研看，很多企业的微观表现并不如今年初的宏观经济数据那么亮眼，一季度经济增长 6.9% 的这个数字其实很好，我也相信数据的真实性，但宏微观出现了背离，这其实反映的是结构性问题，行业间、地域间的分化非常严重。

比如说杭州以及长三角一带，2013 年、2014 年其实是我们压力最大的

时候，浙江民营企业较多，很多企业都进行了破产，当时温州市一些银行的不良率比今天某些能源大省的银行不良率还要高，民间借贷乱象频出，但现在来看，温州调整过来了，情况已经朝健康的方向发展。2015年、2016年温州市的GDP增速从7%上升至8%，工业结构中，高新技术产业对规模以上工业增长贡献率为47%；装备制造业增加值占规模以上工业增加值的比重为44.5%，高新技术产业、装备制造业、战略性新兴产业、信息产业已经远远超过传统的服装、皮鞋、汽摩配等制造业，成为温州工业经济的支柱。

当然，长三角现在依然在一个调整的过程当中，但是从全国的情况来看，这两个地区实际上相对较好，产业结构已经悄然转化，珠三角大概也是如此。

但是反观京津冀地区、东北地区、西北地区，这些地区现在这个调整才刚刚开始，某些地方大国企“大而不倒”，中央要求坚决淘汰的僵尸企业“僵而不死”，甚至某些地区，企业想破产都很难。

这就导致我们在研究出台宏观政策的时候，发现会遇到非常大的障碍，地区的分化非常严重，同一个宏观政策对不同的地区的影响是不一样的，不同地区的经济调整的阶段、经济发展的阶段是不一样的，但货币是可以跨区域流动的，所以造成很多矛盾、困境和悖论。

因此，我们现在对研究的一些问题，包括企业经营，都做一些本土化的思考。因为这几年越来越多地发现，我们在处理企业的日常经营中，包括研究问题、政策出台出发点和教科书上给我们的东西是完全不一样的，今天我试图梳理出几个。

以下简单总结为“三个软约束、三个扭曲和三个失衡”，希望通过梳理这些具有中国本土化色彩的特点，来帮助大家梳理清楚未来发展的一个思路。

三个软约束

第一个软约束，是货币发行的软约束。大家平时都说我国货币超发、票子印多了，等等，这实际上是一个通俗的说法，实际上你很难衡量说到底什

么情况叫货币超发、超发了多少。老百姓在什么情况下会感觉到“货币超发”？钱不值钱了，因为他感觉到资产价格上升，房价涨幅非常大，普通老百姓实际感受到的境况变差了，特别是没有资产的群体。关于货币是否超发，学术上也有很多讨论说是不是合理，其中大部分是从 M2/GDP 或者杠杆率的角度。我们不讨论货币是否超发，我们看看中国的货币发行机制有什么特点。

我们先回顾一下从过去到现在我国货币发行的历史。今天在座的很多企业家，应该都经历过 20 世纪 90 年代中后期的那一次调整，我们称之为治理整顿，在政治上，我们看到小平同志南方谈话以后，中国开启了一个改革开放的新局面；但是在经济上，却曾经出现过一段严重的过热，通货膨胀率曾经达到过 20% 以上，货币的发行几乎失控，没有基准，因为本来我们的货币发行是目标制，货币投放几乎是失控的，这就是大家一直说的中国人分析经济问题一直要讲所谓政治经济学，南方谈话之后，货币闸门打开，出现投资过热、通货膨胀，之后就是债务问题、三角债问题、银行的不良贷款问题。其实在 1998 年开始改革的时候，我们的杠杆率高企问题、货币失控问题，已经积累了接近 10 年时间。

随后进入新千年，现在大家都讲中国货币发行的特点是，外汇占款是我国过去 10 余年基础货币发行的主要渠道，这背后的原因是中国加入 WTO 之后经常项目和资本项目双顺差，实际上是外汇占款逼着中央银行发钞。这是基础货币的发行。

那信用派生呢？如何形成 M2？这里我们把商业银行贷款创造存款的信用货币创造机制向现实情况中进一步延伸一下，即贷款需求从哪里来。有经济学家认为，说我们的货币形成中有一部分是“地根决定票根”，无论是地方发改委还是国家发改委，只要一批项目，土地一出去，项目审批通过，相应地，实际上它创造了贷款需求，信用派生随之产生，地方政府如果按照 GDP 考核，也会非常有增加投资的动力，M2 跟随政府的 GDP 目标考核被动增加。这一观点略为极端，有待商榷，但不能否认这一机制在过去的 10 余年里在某些地方是存在的、行得通的，至少在热播剧《人民的名义》中存在；

同时也可以看到“4万亿”政策以后，M2的余额加速上升。

可以看到，不论是基础货币投放还是信用派生，我国的货币供给是被动的，央行的货币供给是受外汇占款和政府投资意愿约束的，这是我们讲的第一个软约束——货币供给软约束的基本特点。

2011年以后，我们看到外汇占款逐渐地收缩，外汇储备从4万亿美元下降到3万亿美元左右。央行基础货币投放也逐渐从外汇占款倒逼为公开市场操作，转型之后，央行基础货币投放的独立性看起来确实增强了，不过一定程度上还是被动的。但系统性风险底线不能破，这将导致“钱荒”“股灾”“债灾”，每次央行都要进行大规模的公开市场操作。目前央行通过公开市场操作（包括MLF等）投放的货币余额已经超过了7万亿元。不论是哪一种货币发行机制，我们可以看到，货币投放机制不是以国家信用为基础的，也不是以国债为基础的，所以它的约束机制相对于美联储、相对于欧央行，实际上是软的。

我们可以看到，2007年我国的M2余额不到48万亿元，今天M2余额已经超过150万亿元，膨胀了3倍。金融行业增加值占GDP的比重现在达到了8.4%，已经超过了美国金融危机前的水平。M2余额加速上升、M2占GDP的比重加速扩大，意味着总需求的剧烈膨胀，意味着你在“4万亿”政策以后拿到贷款更容易、扩张产能更容易，当然后来陷入产能过剩的困境也更容易，同时也导致了我国整个金融和实体经济的背离或者失衡。

所以我一直说，货币供给的软约束是我国很多问题的症结所在，当然这里面有一个非常复杂的机制，我们的中央银行是政府组成部门，政府每年的经济工作目标里，排第一顺位的目标是稳增长，那么在这种机制下，这种软约束的特征是长期存在的。

第二个软约束，风险转移的软约束。什么叫风险转移的软约束？这个大家也都经历过，20世纪90年代中后期，很多国有企业陷入三角债，国有企业成为财政包袱，财政上非常吃力，由财政压力引起的制度变迁，这种压力导致政府不得不进行国企改革。我们回顾这场国企改革，看看当时政府如何处理国企的巨额债务。国企的债务，包括社会稳定的费用，其实是先从国企用

给了另外一侧的国有金融机构，特别是国有银行，我国的国有银行在20世纪90年代中后期普遍经历了一个不良率急剧上升的过程，不良率30%、50%以上的都有。那么这种风险转移是怎么消化的呢？技术操作层面，当时组建四大资产管理公司，承接并处理不良资产，随后国有银行接受央行的资本补充，规范公司治理，普遍走了一条上市的道路。现在看这一过程银行和资管公司获得了双赢，但获得“双赢”是需要条件的。需要什么条件呢？需要经济周期重新步入繁荣，需要不良资产的增值，同时需要配合一个比较宽松的货币环境。2002年、2003年以后，整个货币环境，不仅是中国，应该说2001年“9·11”事件以后，全球货币环境都很宽松，然后资产增值，不良资产变成了优质资产，解决了这个问题。

我们现在看这个过程，它确实化解了金融风险，解决了不良资产问题，但同时也造成了巨大的资产价格泡沫，造成了巨大的收入差距分化。刘鹤在其获得孙冶方经济科学奖的著作《两次全球大危机的比较研究》中提到，美国金融危机前收入差距达到了历史高点。很多拥有众多房产或者投资成功的企业家可能觉得这个过程意味着财富的增加，但在这个过程中，有一部分群体是受损的，没有资产的人只能被动承受通货膨胀、资产增值。所以货币政策、货币环境并不是中性的，至少它的效果是非中性的，对不同的群体、不同的行业，影响差别非常大。

这种风险转移机制还隐藏着另一个问题：国有企业和国有金融机构的效率始终无法得到有效提升。我们看到，国有企业改革、国有金融机构改革确实有了很大的改进，但是与纯粹市场化的企业和金融机构相比，效率还是偏低的。

这也促使我对这个问题做了更加本土化的思考，国有企业和国有金融机构的效率并没有得到有效的提高，但在货币环境比较宽松的情况之下，债务风险没有了，资产增值了。这是变好的一方面。但我们很少关注到在这个过程中，有一部分人的利益是受损的，比如说当年下岗的工人、普通的车间工人、远离城市的农民的利益是受损的，我们土地的城市化大大地快于人口

的城市化，这实际造成了新的“剪刀差”，新的“农业补贴工业、农村补贴城市”。

所以，我们的风险转移，实际上是国有企业和国有金融机构左兜装右兜，通过比较宽松的货币环境、比较快的经济增长转移了风险、消化了风险，实现了资产增值。

那么这一次有没有可能实现这种情况？有没有可能像 20 世纪 90 年代中后期那样，我们再遇上一个经济繁荣周期，货币环境也比较宽松，就像我们今天在处理债务问题上，我们讲地方债务、城投平台，做债务置换；国有企业面临问题，做债转股，这是 90 年代中后期的经验，这些事以前我们都干过，这次我们有没有那么幸运，经济周期再繁荣起来？债务又消化于无形当中？资产又实现新一轮的增值？我觉得这一次要打一个问号。

这是第二个软约束——风险转移的软约束，也是中国区别于成熟经济体很重要的一个方面。在美国，企业发生问题没有人给你兜底，只有极个别有系统性影响的这种企业，美联储、财政部才会给你救助，其他的只有破产这一条路，底特律整个城市都破产了，而我国却可以转移。

第三个软约束，预算的软约束。其实在政府部门工作和在国有企业工作的领导，可能对这个不一定支持，但是从学术研究这个角度来讲，或从第三方的角度来看，确实是预算软约束。最典型的情况是，比如说“4 万亿”刺激计划出来以后，地方政府、国有企业（特别是中央企业），这两个天然的具有“投资饥渴症”特点的主体放开了，我们的巨额债务问题由此产生。在 2008 年以前，总体情况应该说问题还不是这么严重。在 2008 年以后，地方政府城投平台、国有企业大量举债。表现在杠杆率上，我们看到，非金融企业部门杠杆率最近 10 年一路上升。很多人说我们主要是内债，风险没有那么大，但是支撑杠杆率很重要的一个基础，是实体部门有持续的盈利，投资要有持续的投资收益，收益率要比较高、比较稳定。但是目前的情况，企业盈利虽然去年以来略有改善，但企业盈利的情况总体是恶化的，实体经济的投资回报率总体是恶化的，杠杆率这么高是很难持续的。后来我们做了债转股，做

了债务置换，一部分债务风险得到了化解，但债务没有消除，这跟我们的预算软约束是有关系的。这个是我们讲的第三个软约束——预算软约束。

三个扭曲

这也是很有中国特色的一个特征，你可以说它支撑了我国过去40年的高速发展，也可以说它制约了我国过去40年的高速发展，实际上就是三大生产要素的扭曲：土地、劳动、资本。

第一个，土地。我国的土地制度是《宪法》明确规定的，农村土地集体所有制和城市土地国有化，我国土地产权制度与成熟经济体的私有化的产权制度是不一样的。

城乡之间土地要素的扭曲实际上是扩大了城乡之间的差距，造成了第二次“剪刀差”，农村的土地在工业化进程当中大量地被城市化，而人口的城市化速度是大大地慢于土地的城市化速度的。

在城镇化当中，土地逐渐作为一种重要的生产要素，实现货币化，实现资产增值，我们很多企业其实在具体的投资上都自觉不自觉地利用了土地这种生产要素的扭曲。比如同样一块土地，如果原本是工业用地，把它变成商业用地，可能坐地增值几倍、几十倍。典型的案例就是最近大家看的《人民的名义》里，丁义珍、高小琴和祁同伟干的就是这个事，三人利用了我们生产要素的扭曲，实现了要素的增值，因为我们是模糊产权，政府是土地最后的支配方。这种情况你可以说推动了发展，也可以说制约了发展。在资产增值这个过程当中，一部分人是受益了，比如说像高小琴，像祁同伟这些人都受益了；另一部分人在资产增值当中他没有享受到收益，比如大风厂的工人。所以这是第一个扭曲，就是土地这种生产要素的扭曲。

我国过去这些年很多地区的发展，其实靠的就是土地要素。按照传统经济学理论，假设资源固定，在实现了帕累托最优的情景里，是不可能没有人在变差的情况下任何一个人变好的。我最近也在思考这个问题，我们看到很