

刘杉/著

《中华工商时报》副总编辑心血力作！  
冷静分析中国经济现状，大胆勾勒未来发展路径！

# CHINA REBALANCE ▶

# 中国“再平衡”

## 繁荣背后的经济真相

中国经济会不会“崩盘”？产能过剩是市场的错吗？刺激政策要不要退出？  
土地增值税到底伤了谁？钱多，物价为何不涨？能不能打倒美元帝国主义？  
人民币如何应对奥巴马？如何启动民间投资？经济学家缘何庸俗化……  
拨开层层迷雾，道出时代真言！



原《财经》杂志主编**胡舒立**倾情作序

北京大学经济学教授，财新传媒首席经济学家 **黄益平**

北京师范大学金融研究中心主任 **钟伟**

《经济观察报》社长 **刘坚**

财经作家，独立书评人 **苏小和**

联袂推荐



中国发展出版社

刘杉/著 CHINA▶  
REBALANCE

# 中国“再平衡”

繁荣背后的经济真相



原《财经》

立倾情作序

北京大学经济学教授，财新传媒首席经济学家 黄益平

北京师范大学金融研究中心主任 钟伟

《经济观察报》社长 刘坚

财经作家，独立书评人 苏小和

联袂推荐



中国发展出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

中国“再平衡”：繁荣背后的经济真相/刘杉著.

北京：中国发展出版社，2010.11

ISBN 978-7-80234-590-4

I. 中… II. 刘… III. 经济发展—研究—中国  
IV. F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 182071 号

书 名：中国“再平衡”：繁荣背后的经济真相

著作责任者：刘 杉

出版发行：中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号：ISBN 978-7-80234-590-4

经 销 者：各地新华书店

印 刷 者：北京科信印刷厂

开 本：720×960mm 1/16

印 张：16.75

字 数：230 千字

版 次：2010 年 11 月第 1 版

印 次：2010 年 11 月第 1 次印刷

定 价：39.80 元

联系电话：(010) 68990646 68990692

购书热线：(010) 68990682 68990686

网 址：<http://www.developress.com.cn>

电子邮件：[cheerfulreading@sina.com](mailto:cheerfulreading@sina.com)

---

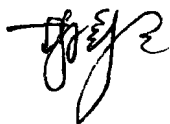
版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页，请向发行部调换

# CHINA REBALANCE

## 推荐序

原《财经》杂志主编 胡舒立



刘杉一直在写专栏，写博客。收到他发来的书稿才知道，几年间，他竟写了这么多。刘杉是经济学博士，而且更愿意把自己定位成财经专家，但是，看了这些文字，我觉得他作品的价值，其实在于作为经济新闻评论的价值，在这个意义上，我更愿意从新闻专业主义的角度来评价和认可刘杉的文章。

我和刘杉相识于1989年，在《中华工商时报》工作时他是我的副手，可谓颇知根底。平时谈起来，他不是很喜爱报纸这一行，总是感觉没有“自我实现”，不过，至少到现在为止，他干了20年报纸，而且始终在一家报社，其个人成就由此展现。命运作弄人，刘杉便是一大证明。

我觉得，刘杉的博客和专栏文章，其实就是经济评论和杂文，这些作品成功地体现了一种新闻专业主义精神。他是经济学专业科班出身，本科、硕士都是在南开大学度过的，后来，还在南开读了在职博士。他有经济学理论功底，作品中也可见到不时征引的经典论著。不过，他引用的目的不是掉书袋，更多还是新闻评论的要求：更深刻地理解，更准确地表达。经济学教科书常说，学习经济学的目的是“像经济学家一样思考”。这意味着以真实的

世界加深对原理的领悟，证实或证伪经济学家的观点，也要求严格以经济学原理观照社会现象。刘杉的作品显示他确实是努力地“像经济学家一样思考”，从而写出了有价值的经济新闻评论。有经济学博士头衔的人不少，成为大经济学家者不过是凤毛麟角，刘杉最终选择了做“像经济学家一样思考”的新闻人，这个选择，不管当初或人生中途是不是后悔过，从其结集作品看，其实是正确的、有意义的选择。“男怕入错行”，刘杉入行没错。

细读这本书，可以看出刘杉身为新闻人的敏锐多思。他勤于捕捉社会现象背后的经济学内涵，发掘经济现象的复杂，使文章读来不仅有味，而且有力量。他的这些“经济杂文”也较好地体现了杂文特有的短小、活泼、锋利的特点，颇见作者性情。刘杉对房地产行业有着特别浓厚的兴趣，这本书中有整整两章是专门写房地产的，其他章中也常有涉及。我想，这不仅是因为这个产业在国民经济中极为重要，而且因为它事关民生，事关社会公正。从这些文章中能格外强烈地感受到作者的愤怒、无奈和期盼，以文度人，刘杉可谓学者型记者，仍是性情中人。

至本书出版之时，刘杉已从事新闻工作 20 年。人到中年，今后的刘杉会走在哪条路上？我不知道。希望本书在刘杉作为新闻人的职业征途中，是里程碑，不是休止符。

# CHINA REBALANCE

## 目 录

### 第一章 失衡的增长 1

冲动的政府投资和超量的信贷与货币供给，导致中国经济体系中流动性泛滥，进而触发了房地产资产泡沫和新一轮产能过剩。或许可以认为，中国经济用了过量的药，使本来的缺钙症状演变为发烧不止。

中国经济会不会崩盘 / 4

失衡的危机 / 5

泡沫化生存 / 10

“保8”情结 / 12

“4万亿”大问题 / 13

不一样的凯恩斯主义 / 15

“杠杆化”后遗症 / 17

二次探底存疑 / 19

“反周期”，更要“反失衡” / 21

恢复增长不会太简单 / 23

无就业复苏 / 24

勿沉湎于出口称冠 / 26

先涨工资后消费 / 27

产能过剩不是市场的错 / 29

- 刺激政策要不要退出 / 31
- 上手容易脱身难 / 33
- 病态“国企热” / 35
- “买国货”的政治经济学 / 37
- “中国制造”卷土重来 / 39
- 转型需要制度撑 / 41
- 中美博弈促中国转型 / 42

## 第二章 疯狂房地产 45

中国房地产市场乱象丛生，就像中国股市一样，让人看不懂，楼市一直存在着“三大怪”。这“三大怪”分别是：房价越调涨得越快，投资越管越像搞比赛，大户型越少越不好卖。

- 没人说房价会跌 / 47
- 高房价阳谋 / 49
- “庞氏骗局” / 52
- 催生“中国式”危机 / 54
- 中式泡沫对日式泡沫 / 56
- 房价的绝对真理与相对真理 / 58
- 楼市“三大怪” / 60
- 股价先拐，房价后拐 / 62
- 要不要开发商 / 65
- 升值、热钱与房价 / 67
- 奥巴马与中国楼市 / 69
- 跟着政府炒房 / 71
- 2006“伪预测” / 73
- 炒地“哼哈二将” / 75
- 暴利是如何炼成的 / 78
- 谁在偷着乐 / 80
- 油价、反倾销与房地产 / 81

### 第三章 假调控？真调控！ 85

住房新政实施后，各方关注的问题是，房价会不会降下来。一些分析认为，房价无法下降。另有学者担心，国务院的住房新政只是平衡了舆论观点，并没有平衡各方利益，而平衡舆论回避利益冲突的结果，是未来房价还会上升。

- 调控蹦极 / 87
- 半山腰救市 / 89
- 楼市不该有“政策底” / 90
- 别拿空置率说事 / 92
- 谁忽悠住房产能过剩 / 94
- 中央部委各吹各的调 / 96
- 纠结的政策 / 98
- 星空中找北 / 100
- 银行绊脚石 / 102
- 央行很暧昧？ / 104
- 抓住牛鼻子 / 106
- 两个市场两手抓 / 108
- 土地增值税到底伤了谁 / 110
- 楼市繁华似水流 / 112
- 北京房价会不会跌五成 / 116
- 谁来保障“保障房”建设 / 118
- 把经济适用房“围起来” / 120
- 压房价，防通缩 / 122
- 且莫为房产税叫好 / 124

### 第四章 货币物价之谜 127

多种因素叠加，物价上涨不可避免，政府反通胀的压力在增大。政府已经开始打压房价，这使得过剩的流动性还要流向别处。绿豆、茄子“歇菜”了，下一个炒谁？依我看，得“炒鱿鱼”了，让老百姓来炒吧。

- 钱多，物价为何不涨 / 129
- 温和通胀跑不了 / 132



- 房价上涨算通胀吗 / 134
- 狂发货币，谁是牺牲品 / 136
- 张悟本炒高了绿豆？ / 138
- 通胀可怕，预期难管 / 140
- 不要急着说通缩 / 144
- 货币政策总是慢半拍 / 146
- 央行常打马虎眼 / 148
- 猫抓老鼠游戏 / 151

## 第五章 金融问号 153

对于美国人而言，选择奥巴马意味着变革。对于世界而言，奥巴马主义可能意味着变数。美国从保守主义向左倾的自由主义转变，给世界，特别是国际贸易和金融领域带来了诸多不确定性因素。

- 能不能打倒美元帝国主义 / 155
- 全球货币“再平衡” / 157
- 国际货币改革的中国利益 / 159
- 人民币如何应对奥巴马 / 161
- 美国的人民币困局 / 162
- 汇率政策和货币政策如何搭配 / 165
- 升值两面观 / 166
- 博弈平衡点 / 169
- 美国财长安的什么心 / 171
- 雷曼兄弟今安在 / 173
- “圈养”金融机构 / 175
- 中投如何应对成本压力 / 178
- 不是山寨淡马锡 / 179
- 金融五大问题如何解扣 / 181
- 投资商资本主义挑战 / 183
- 自由化盛宴的最后一道菜 / 186

## 第六章 股市动物精神 189

阿克洛夫和希勒把人类的动物精神归纳为五个方面：信心、公平、腐败和欺诈、货币幻觉和故事。在股票市场里，信心和故事是影响价格走势的重要因素。特别是信心，更是决定多头市场的主要动力。

- 动物精神 / 191
- 中国会不会拯救“两房”式危机 / 193
- “不救市”为何不能成为话题 / 196
- 股市不要“大字报” / 199
- 民族主义要不得 / 201
- “半夜鸡叫”启示录 / 204
- 印花税不能治病 / 206
- 基金吹泡泡 / 208
- “泡沫论”被泡沫淹没 / 210
- 成思危周期 / 212
- 市场暴跌行为学分析 / 214
- 非理性繁荣的理性对策 / 215
- 第三种阴谋 / 217
- “大跃进”要不得 / 219
- 从一股独大到内部人控制 / 222
- 当心创业板唱“走板” / 224

## 第七章 改革困惑 227

中国政治改革滞后于经济改革，其中政府体制改革进步甚微。由于权力在配置资源过程中依旧发挥着重要功能，因而权力寻租现象愈演愈烈。利益集团寻租的结果是，在扩大少数人利益同时，损坏了大多数人的福利。

- 重新认识改革社会基础 / 229
- 市场化改革的缺位与不足 / 232
- 央企不仅要退出房地产 / 235
- 国企“一刀切” / 237
- 如何启动民间投资 / 240

要解三道题 / 243
规制与寻租 / 244
扩大就业不能靠合同 / 246
打黑与教改 / 248
职业教育才“值钱” / 249
新医改无法“包治百病” / 251
经济学家缘何庸俗化 / 254

# CHINA REBALANCE

## 第一章 失衡的增长



中国经济改革开放 30 年，取得飞速发展，经济成果令世人瞩目。特别是近年来，中国经济更是超高速增长。中国加入世界贸易组织后，发达市场外需扩大了中国经济的总需求，从而导致总供给也急速增加。但繁荣的经济背后也酝酿着危机。中国经济总供给扩张同时，也使得内部结构逐渐失衡，导致中国宏观经济存在投资和出口依赖症。政府对保持经济增速的重视，超过了对就业和民生的重视。GDP 经济使政府过度关注增长速度。对于中国政府而言，维持经济稳定就是维持增速，而维持增速的最好办法就是扩大投资。

2008 年，全球金融危机爆发，其实质是发达经济体居民资产负债表危机。随着危机深化，发达经济体的金融机构和居民消费呈现“去杠杆化”趋势，这使得全球贸易总量下降，中国依赖外需的出口导向型增长模式受到抑制。

面对危机，各国政府普遍采用凯恩斯主义政策，通过扩大财政支出和增加货币供给来刺激实体经济增长。特别是美、英、日等国，纷纷实行“零利率”政策，以图通过“量化宽松”的货币政策来向市场注入流动性，解决实体经济资金不足问题。

经历了长期高速增长的中国经济，尚未经历过一次全球性的经济周期。习惯了对付经济过热，不知道如何应付通货紧缩。俗话说，“冲动是魔鬼”。中国实行的“4 万亿”经济刺激计划，虽说带动中国经济率先复苏，但政府投资带动了信贷狂潮，进而导致货币供应量激增。2009 年，中国新增信贷

达到9.7万亿元人民币，超过前两年新增信贷总和，而货币供应量则猛增30%。

冲动的政府投资和超量的信贷与货币供给，导致中国经济体系中流动性泛滥，进而触发了房地产资产泡沫和新一轮产能过剩。或许可以认为，中国经济用了过量的药，使本来的缺钙症状演变为发烧不止。

## 中国经济会不会崩盘

进入2010年，中国经济崩盘论甚嚣尘上。有境外媒体甚至称，中国经济可能在上海世博会结束后崩盘。

这让人想起北京奥运会前夕，也有媒体预测中国经济在奥运会后崩盘。现在来看，这种说法不免有些杞人忧天。不过今非昔比，当下的中国经济与奥运会前已大为不同。经历了宏观政策刺激后，中国经济系统中存在着过剩的流动性，房地产价格飞涨，资产泡沫严重。同时，地方政府为刺激经济而大举借债，这使得地方政府不断集聚信用风险。

境外人士正是看到房地产泡沫膨胀和地方债务风险，而对中国经济持悲观态度。这种看法不无道理，中国的有识之士也对此满怀忧虑。

比较而言，中国房地产市场的危险性更为严重。因为政府多次政策调控带给市场的预期是，房价永远会涨。这使得投机行为盛行，泡沫急剧膨胀。然而经验表明，世界上没有只涨不跌的房价，如果对其放任自流，一旦货币供给趋紧，房地产市场必然崩盘。

道理似乎很简单，但中国房地产市场利益关系复杂，政策博弈持续进行，使得政府无从下手，也不愿下手刺破泡沫。不过政府对房地产的绥靖政策似乎到了拐点。因为除了经济风险日增以外，民怨也在沸腾。或许，政治与经济的双重考虑，让政府不得不有所动作。

4月15日，国务院出台了抑制房地产价格的信贷政策。政策规定，对购

买首套住房且套型建筑面积在 90 平方米以上的家庭，贷款首付款比例不得低于 30%；对贷款购买第二套住房的家庭，贷款首付款不得低于 50%，贷款利率不得低于基准利率的 1.1 倍。

这是中国政府实行房地产调控政策多年来，第一次使用了真正有用的政策手段。这种政策出台的背后，既有对泡沫经济崩盘的担心，也有对社会安定的忧虑，更有政治博弈的较量。不管怎样，中国政府终于开始做正确的事情了，这也让那些担心中国经济崩盘的人士略微松了一口气。

不过，随着房地产市场降温，地方政府赖以生存的土地财政也将受到影响，这使得地方债务风险有所加大。尽管如此，地方信用发生危机的可能性极低。中国与西方国家，特别是联邦制国家不同，地方政府信用实际与国家信用相联系，中央政府不会坐视地方政府出现财务危机。现在的问题是，如何通过有效手段来化解潜在风险，同时进一步规范地方政府的融资行为。

令人担心的是，一方面中央政府意识到地方债务风险，并加以防范；另一方面却大量推出地方经济规划，鼓励大规模的投资行为。这种矛盾做法，使得未来财政和信贷风险继续集聚。

以中国现有经济规划，不愁房地产降温后没有经济增长点。有如燎原之势的地方投资，很可能继续拉动中国经济保持一定增速，但这种增速的背后可能是产能过剩、财政负担加重和信贷资产风险。即便财政不出问题，银行信贷风险却是与日俱增。对此，应该有所警惕。

如果房地产行业能够平稳着陆，中国经济将进入低速增长期，但崩盘风险或许能够化解。同时，在谨慎乐观同时，也应当心房地产热卷土重来，特别是地方经济规划可能变相掀起新一轮房地产投资热。

## 失衡的危机

中国经济的诸多结构矛盾在国际金融危机中充分暴露。返过头来看，中



国是这场危机的受害者，也是全球经济失衡的重要推动者。

2008年10月，以美国雷曼兄弟公司破产为标志，全球金融危机爆发。这场百年不遇的全球金融危机导致全球经济衰退。

如何看待危机爆发原因，东西方学者观点迥然不同。

西方流行一种言论，认为金融危机的根源在于中国的过度储蓄。这种观点以西方的视角看问题，在传统经济理论无法找到危机爆发合乎逻辑的经济学解释后，他们一味地将责任推到中国身上。这是学术霸权的体现。不可否认，如果认为以美国次贷危机为导火索的全球金融危机源于世界经济结构失衡，那么，作为全球第三大经济体和第一出口大国的中国，必然存有检讨之处，但中国的问题绝不在于储蓄过度。中国的高储蓄率主要源于自身的文化传统和消费习惯，其并不是导致中国出口快速增长和美国过度消费的主要原因。当然，中国学者普遍认为，金融危机的根子在美国，在于美国的过度消费和美元泛滥，以及华尔街的贪婪和政府监管的缺位。不过在我看来，这种普遍性的观点仅仅看到金融危机爆发的表面诱因，而没有找到全球失衡的内在根源。

面对如此严重的危机，置身其中的人们很难找到危机的真相。不过，经济学家们对美元问题却几乎可以达成一致意见。无疑，以美元主导的国际货币体系先天不足。二次世界大战后，世界经济建立了以美元作为全球储备货币的“布雷顿森林体系”，但其自诞生之日起就存在着“特里芬难题”，即美元若保持币值稳定，就要稳定流通中美元的数量，但这会抑制全球贸易增长；而若要支持不断增长的全球储备需要，美国就要保持长期逆差，美元就要不断增发，而这会导致美元贬值。多少年来，美元就是在两难中悄然泛滥。

由于全球贸易大幅增长，出口依赖型经济体对美元储备需求增加，这使得美国处于长期逆差状态，最终酝酿了美元资产负债表危机。

我们还要看到，导致美国持续逆差的原因除了国际货币制度缺陷，也与