

## 我资本回报率正接近美国水平

2007-1-26 中证网 阅读2274次

本报记者 张泰欣 北京报道

清华大学经管学院昨日在其专题研究报告中提出,中国的资本回报率正接近20%。就在几天前,北大中国经济研究中心发布《中国资本回报率》研究报告认为,中国的资本回报率正接近美国的水平。而专家则认为,相同的数字背后代表的意义并不同。

资本回报率即资本所创造的回报与所利用的资产存量之间的比率。两份报告提供了不同的核算方法:北大中国经济研究中心从财务会计的角度核算得出,1998-2005年间,以权益作为资本存量计算,总回报率从6.8%上升到17.8%;而以资产作为资本存量计算,总回报率从2.5%上升到7.5%。而清华大学经管学院则从国民收入的角度核算,得出目前我国资本回报率正在接近20%的结论。

两份报告在很多方面都有相似的结论。研究表明,近20年来我国资本回报率呈现先降后升的走势,尤其是近段时期,由于劳动生产率的快速增长,单位劳动成本的下降,运营机制的逐渐透明等因素,这在很大程度上推动了资本回报率的强劲增长。

北大中国经济研究中心的报告指出,资本回报率在上市公司与一般企业间存在走势反差的现象,目前上市公司的基本回报率低于整体工业企业。执笔人北京大学中国经济研究中心教授卢锋认为,这与上市公司的虚报利润、圈钱入市等因素有关。清华经管学院的报告显示,资本回报率在各省之间的差距正在缩小,资本在东西部地区的配置差距正在缩小,但是各部门之间的资本回报率特点鲜明。如第二产业的回报率表现一向比较稳定,目前达到了近30%,第一产业和第三产业表现波动性较大,农业部门的资本回报率正在接近整个行业的回报率。

### 回报率高不能解释投资过热

清华大学经管学院教授白重恩认为,资本回报率的升降与投资的冷热之间没有必然联系。由于决定投资的重要因素——资本的机会成本难以衡量,因此在他看来把回报率作为决定投资的因素是不科学的。

清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵则认为,资本回报率在何种程度上影响着投资,还需要进一步研究。他表示,由于国内房产、银行等行业的不规范经营行为,二者之间孰因孰果还不明朗。“很有可能不是高的资本回报率导致投资过热,而是高投资出现了高的资本回报率,这是需要考虑的”,李稻葵说。国民经济研究所教授王小鲁也认为回报率与投资之间的正向关系还不明显。

虽然高的资本回报率不能完全解释投资过热,但是这毕竟给决策部门进行调控提供了一种可参考的因素。卢锋表示,资本回报率的研究对于解决投资增长的问题还是有一定的借鉴意义。他认为,目前经济中投资有过热的倾向。而现在宏观经济调控中也加大了微观的管理力度,“虽然二者的关系还需进一步研究,但是针对性的采取与市场兼容的管理方式还是值得参考的。”

### 回报率“超日赶美”需冷静看待

北大中国经济研究中心报告指出,目前我国资本回报率已超过日本的12%,正在接近美国的水平。白重恩说,“这并不能说明什么”。他认为,虽然得到的结果是令人振奋的,但是在指标体系、核算方法上我国同国外还有很大的差距。“如房地产投资的影响,土地估值与流转方面我们还有很多难以考量的因素”。

央行研究局副局长张涛表示,“虽然都有近20%的回报率,但其背后代表的意义是不同的。”他认为,目前在银行、证券行业中还存在很多虚假利润的问题,一些灰色收入也难以在资本回报率中有所体现,“与发达国家比,20%的背后还有很多不规范的因素,所以二者不具备可比性”。

新桥国际投资董事总经理单伟建表示，“资本流动、汇率问题等影响回报率的诸多因子在国内外之间有较大的差异，这是需要在数字背后所阐明的”。（中证网）

---

相关信息：

没有相关信息

---

相关评论：

没有相关评论 [点这里发表评论](#)



[发表、查看更多关于该信息的评论](#)



[打印本页](#)

[| 北京大学](#) | [中心概况](#) | [BIMBA](#) | [CENET](#) | [联系方式](#) | [站点导航](#) | [繁体版](#) | [ENGLISH VERSION](#) |

Copyright© 1998-2005 北京大学 中国经济研究中心 版权所有

保留所有权利，未经允许请勿挪用，有任何问题与建议请联络：[webmaster@ccer.pku.edu.cn](mailto:webmaster@ccer.pku.edu.cn)

京ICP备05005746