

中国经济面临的挑战

周其仁

北京大学国家发展研究院

/中国经济研究中心

www.zhouqiren.com

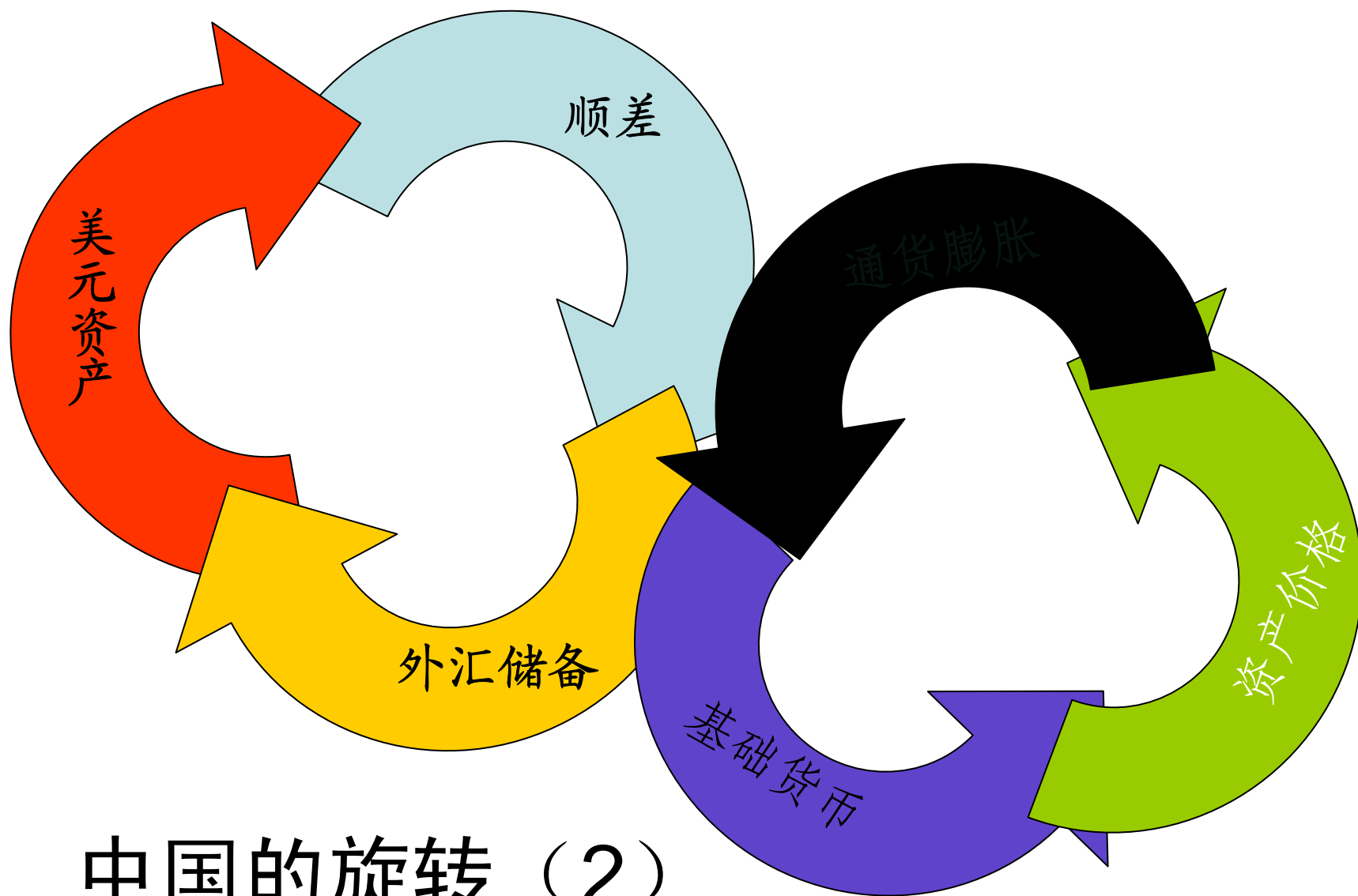
qrzhou@ccer.edu.cn

从出口下滑谈起

- 2007年中国出口增长26%，2008年1-8月出口增长21%，10月出口增长19.2%；但11月出口负增长2.2%，12月出口负增长2.8%；2009年1月，中国出口又进一步下滑17%；2月-25%；3月-19%。由此对采购、就业、投资和税收等方面的连锁负面影响。
- 高度依赖出口的中国经济（2007年出口等于GDP 34%），似乎遭到美国金融-经济危机的突然连累；
- “冰冻三尺，非一日之寒”

为什么中国出口失速？

- 美国房地产-次贷-金融
- 信心-消费开支-美国进出口
- 问题：美国放出的巨量“次贷”，钱从何来？
 - 来自美国人民的储蓄？（几乎零储蓄）
 - 来自美国政府的财政盈余？（财政赤字）
 - 来自于巨量债务
 - 美国国债=GDP的60%
 - 美国所有债务=GDP350%
 - 美国债务中的60%来自外国债权人
- 钱淹美国：
 - 美联储基准利率从1999年的8%降为2008年的1%；
 - 可是，美国CPI最高也没有超过5%；
- 为什么全球包括发展中国家都纷纷借钱给美国？



中国的旋转 (2)

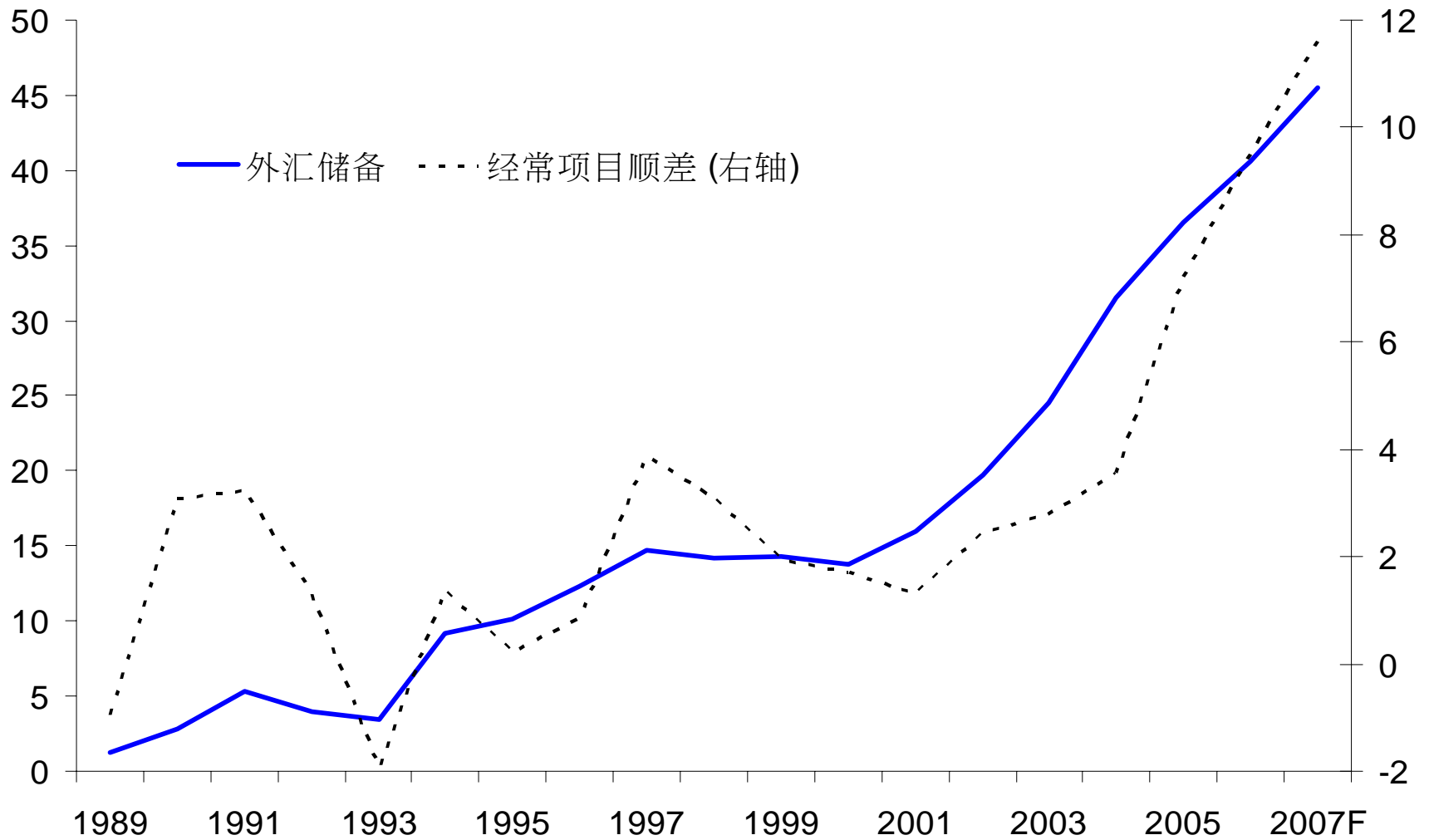
对外不平衡

Trade surplus and foreign assets as a % of GDP

占GDP的比例%

中国

占GDP的比例%



资料来源:CEIC, GS经济研究部

中国景气的变动

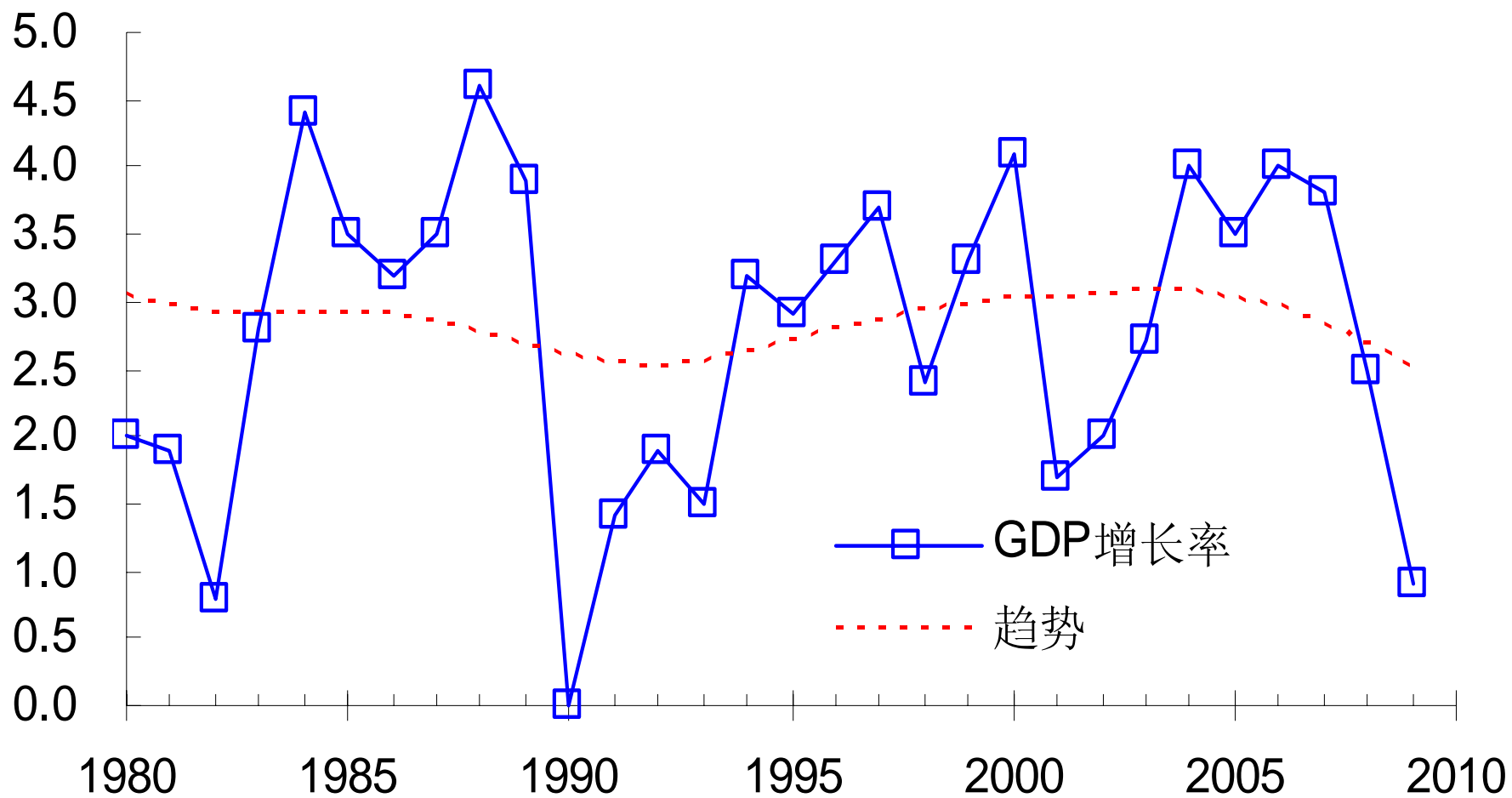
- 1997年后，一个强劲的中国出口部门
- 当2003年中国走出上一轮通缩、内需也逐渐走高之后，产生了新一轮总需求过热
- 2004年后，中国政府的宏观调控
 - 钢铁、水泥、电解铝
 - 九大行业过热
 - 房地产价格急升与调控
 - 股市狂涨与狂跌
 - 从古董、普洱茶到艺术品，所有投资品市场
- “需求”——用货币表达的需要
- 涌入中国市场的巨量货币从何而来？

货币的教训

- 为什么美国可以过那样一种高消费、低储蓄、高负债的生活呢？
- 美元作为世界储备货币，提供了基础
- “不可兑现的纸币几乎总是成为使用它的那个国家的一个祸根”。（I. Fisher, 1911）
 - 美元：金本位
 - 美元：表面的金本位，其实是政府盯住黄金价格、但不可兑现的货币本位
 - 1944年布雷迪森林协定
 - 1971年尼克松关闭黄金窗口
 - 从长期看，美国并没有有效抵抗“不可兑现货币”的诱惑
- 人民币对美元的“固定汇率”或“盯住美元的汇率”，问题何在？
- 全球货币是不是出路？

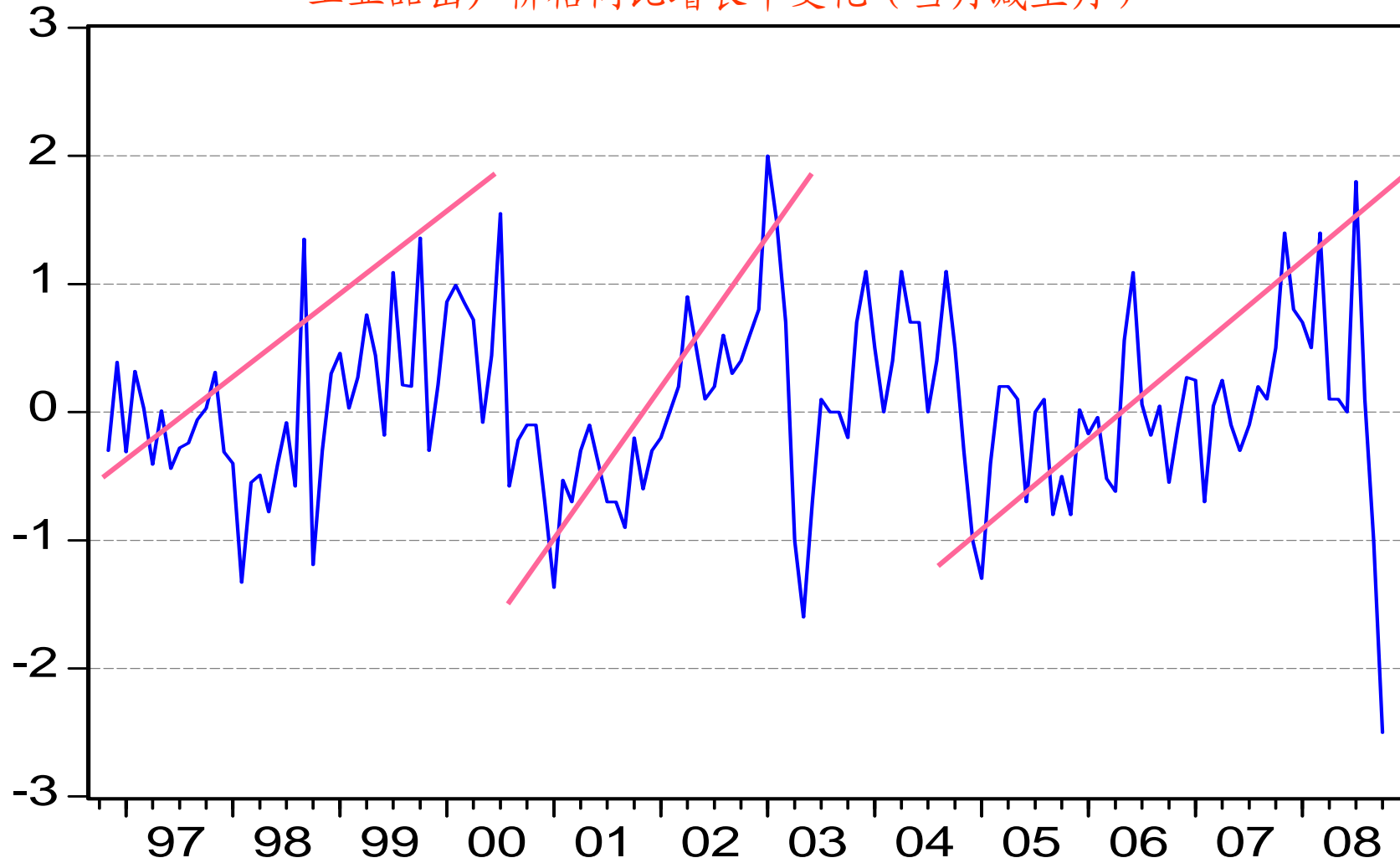
大起在前 大落在后

世界GDP增长率（1980-2009，%）

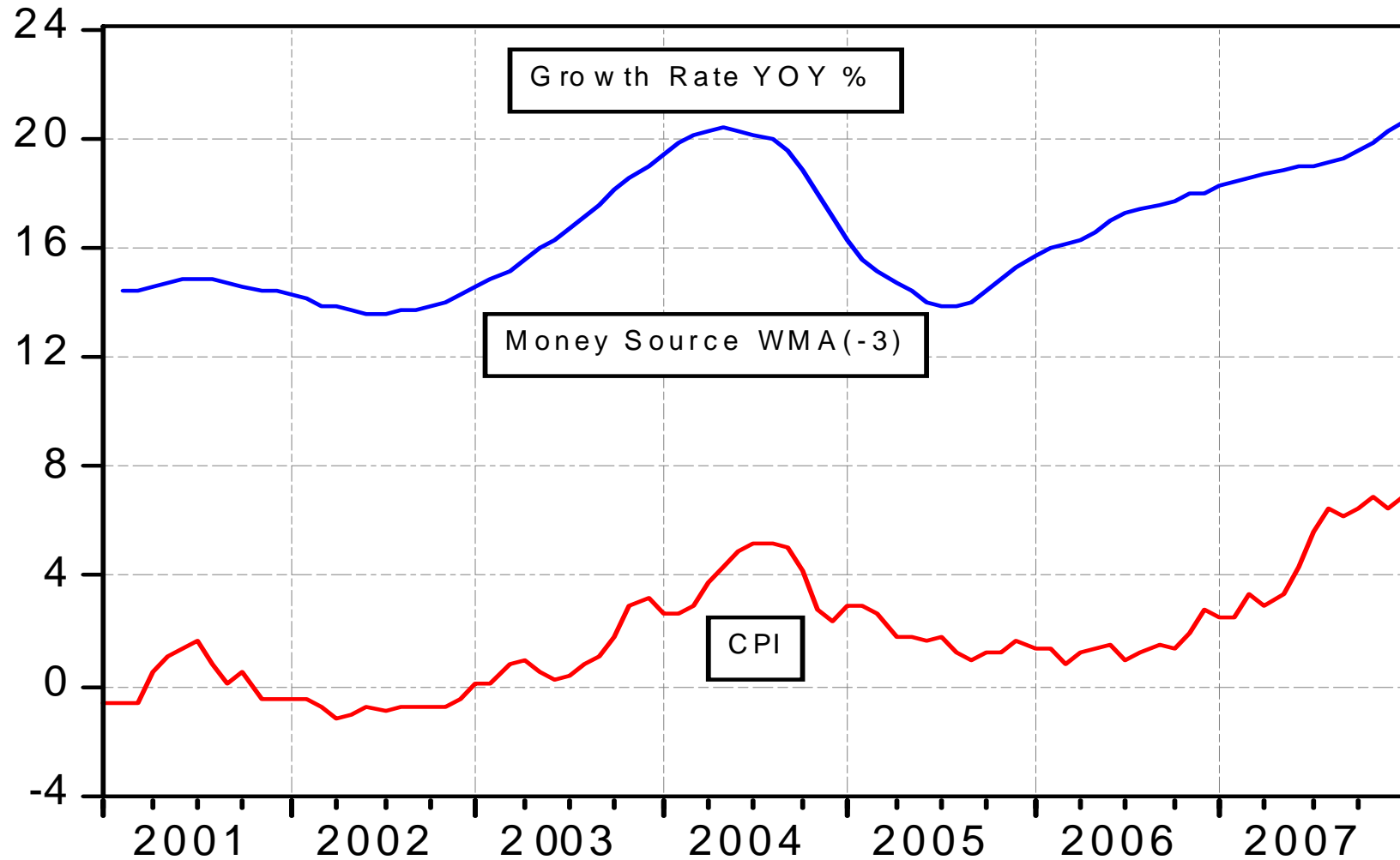


大起大落：中国工业

工业品出厂价格同比增长率变化（当月减上月）

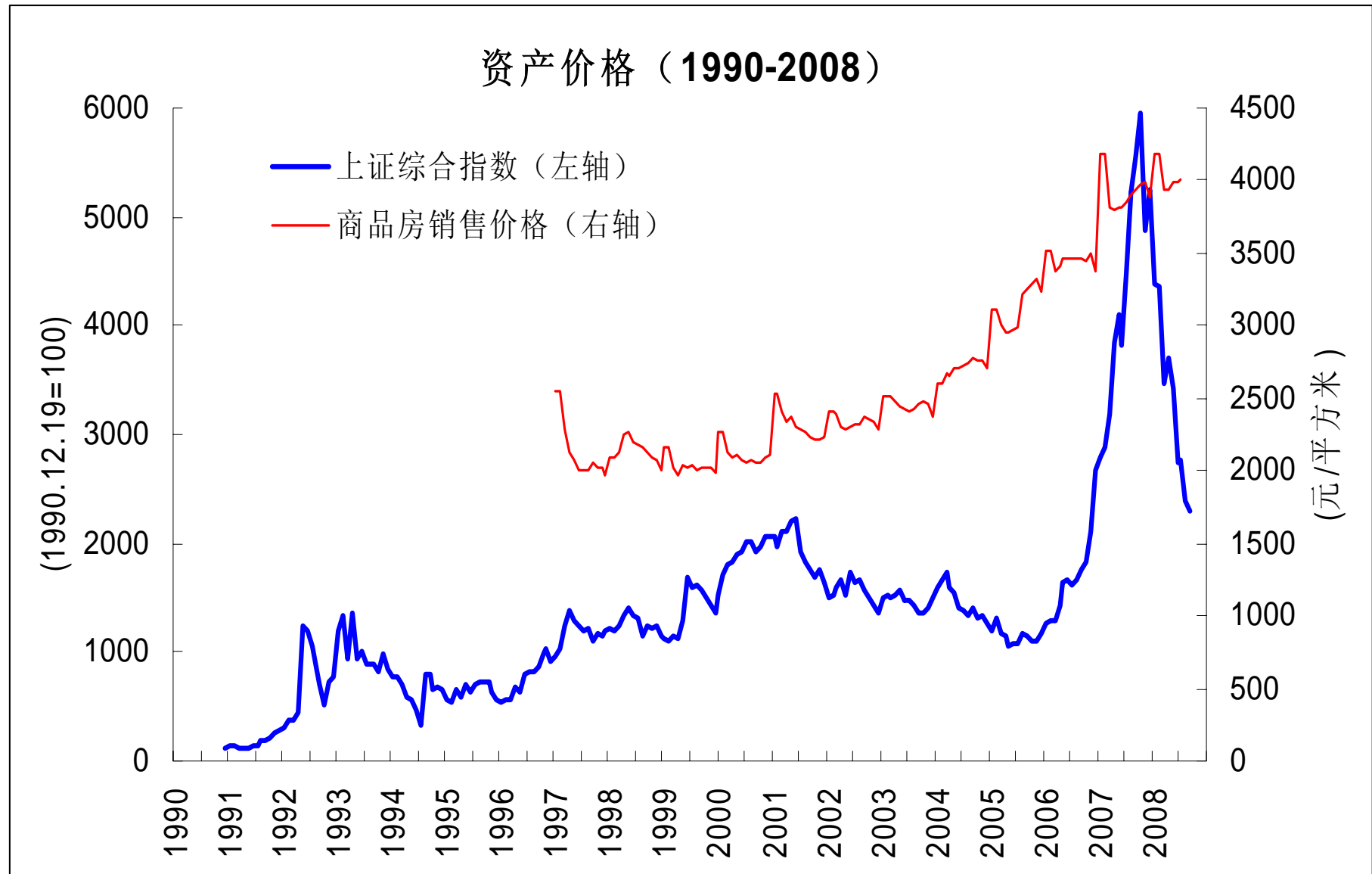


广义货币与CPI



宋国青，“生产弱共振，需求强脱钩”（CCER中国经济观察第12次报告会）

资产价格也是货币现象



困难的由来

- 为给过旺的外需“让路”，2004年以来对国内生产与投资，实施的一系列行政、法律、经济调控措施；
- 美欧金融危机与市场需求收缩，对高度依赖外向的中国经济带来反向作用；
- 相当一批企业和家庭，在2005年后资产价格大起中入市，又在资产价格大落中损手损脚，面临财务压力和心理调适；

“向外”与“向内”的选择

- 为什么中国那么多地方和公司转为“向外”？
 - 汇率预期与相对价格指引
 - 制度费用的区别
 - 红蜻蜓的启示：关注内外市场的交易费用区别
- 地方政府在“扩大内需”方面的可作为空间
 - 成都市的启发
 - 城乡统筹，增加农民的财产与收入
- **“商路”是战略资源；开辟商路是战略能力**
 - “借船出海”的代价；
 - 联想、海尔、TCL的冲杀；
 - 对内开辟商路能力的某种“退化”
 - 马云是一个例外

2009年的形势

- 2009年中国“保八”，会不会成功？
 - 2008年的GDP共30万亿，2009年增2.4万亿就达到名义增长8%；
 - 很难吗？
 - 财政（2009-10，每年1万亿以上）
 - 货币（信贷：仅2009年1月贷出1.6万亿）
 - “投入”2-3万亿，只要“乘数”到达1，年增长8%就没有问题。
- 即便保八成功，行业和企业还是各有各的难处；
- 困难在于，能不能继续坚持“又好又快”；
- 到底什么才是“保增长”？
 - 仅仅把经济速度拉上来？
 - 继续高投入、低效率？甚至靠货币推动？
 - 还是借此“良机”，认真改机制、大力调结构？