

中国留美经济学会 2009 年南宁年会
BTC 圆桌论坛：全球金融危机和中国的宏观经济政策
2009 年 6 月 14 日

肖 耿（清华-布鲁金斯公共政策研究中心主任）：

大家早上好，今天我们这个圆桌会议是关于“全球金融危机和中国的宏观经济政策”。这个圆桌会议是由清华布鲁金斯公共政策研究中心合办的。我是肖耿，是清华布鲁金斯公共政策研究中心的主任。

我先介绍一下我们这个中心。布鲁金斯学会是美国的一个智库。应该说是全球排名第一的智库。它在中国，在它的历史上第一次在华盛顿之外设立了一个研究中心，就是在中国清华大学的这个清华-布鲁金斯公共政策研究中心。这说明中国的重要性。我们中心，开展了很多活动，有关于中美战略对话的，还有关于上海金融中心和航运中心的研究。我们也经常参加留美经济学会的一些活动。两年前在长沙我们也举办了一个圆桌会议。

这次我们继续主办这个圆桌会议。那么今天我们很荣幸地请到了一些非常强的专家。时间比较紧张。那么我们尽量地尽可能地有更多地一些对话。关于各位嘉宾的介绍呢，因为每个人手上都有一份资料，我就不再占用时间了。这些人都是很有名的。我接下来请台上的一些专家简单地介绍一些他们的看法和分析。我想主要是围绕着全球金融危机。世界经济怎么样。在世界经济增长非常缓慢的情况下，中国面临什么样的挑战和机会。现在每个人先发表五分钟到十分钟的看法，然后呢我们就可以开始辩论或者你们可以提一些问题我们进行一些讨论。先请刘利刚先介绍一下全球的情况。

刘利刚（BBVA 西班牙对外银行中国区首席经济学家）：

我叫刘利刚，我现在在一个西班牙银行 BBVA，这是西班牙第二大银行。这次次贷危机，它没有受到任何的损失。在全球来说，BBVA 已经是第七大银行。这个银行的一个最大的特点就是比较重视经济研究。我们在世界各地有一百多位经济学家。

回到我的主题，我主要讲两点。

第一，我认为在这次金融危机当中，中国的机会大于危险。

1) **四万亿的财政刺激政策是相当有利的。**我们用财政乘数来计算，这个四万亿每年大概能给经济带来五到六个百分点的增长率。同时，如果你看中国现在的银行系统的情况，流动性是相当好的。到现在为止，中国银行的流动性，准备金率，还在十三点，十三点五左右。做一个非常简单的计算，如果准备金率再降六个百分点的话，足够给银行系统提供四万亿的流动性。所以说在财政政策很大，货币政策又很宽松的情况下，今年保八应该不是一个很大的问题。增长不应该是一个问题。

2) **从国际经济的情况来看，世界经济已经出现了一些复苏的迹象。**比如说最近的 G8，它其中的一个议程就是讨论在复苏之后怎样收回流动性（withdraw liquidity），就是说各个央行都已经进入了量化放松（quantitative ease）。另外，从全球的财政政策来看，我们做了一个统计，如果把世界各国包括中国的财政刺激（fiscal stimulus）的数量加在一起的话，2009 年全球的财政刺激大概为 2.5 万亿美元。这是什么概念呢？相当于百分之四的 07 年的全球 GDP。就是说，从全球来看，财政刺激的力度是相当大的；并且，从 G3 的央行来看，他们已经进入了量化放松的阶段；欧洲央行也开始考虑这个问题（量化放松），可能下一步要做这个。所以说，我们已经看到了经济趋于稳定的迹象。

在美国，大概有三千亿美元的税收返还（tax rebate），是去年的一倍多。朝前看的

话，美国第二季度第三季度经济的走势应该会出现复苏。另外，州政府现在已经拿到很多联邦政府用于基础设施建设的资金。我认为，美国复苏可能要比我们以前想象得要快一些，可能也会稍微强劲一些。

3) 在这种情况下（国际经济趋于好转），我觉得对中国是一个机会。如果说世界经济很快回转的话，那么我们可能又会出现像零六年零七年那种状况——资本大量流入中国，造成资本的过度膨胀，甚至出现泡沫。当前，从国际上来看，各个国家的财政政策的力度都很大，在某种程度上可能可以避免世界经济出现类似日本“失去的十年”那样的萧条，从而，**中国的经济不会因为外需而造成大的萧条**。排除这种最坏的情况，**同时世界经济也不可能在近期内很快复苏**。这就给了中国一个最好的机会来进行结构改革。一方面，这种结构改革是由外界力量来推动中国政府必须去做的。因为在以前，出口是带动中国经济发展的主要动力，包括过度投资，而投资在某种程度上，也是因为出口而做的。出口的下降将形成一个最强的动力，促使中国必须进行经济结构的转型。所以，如果世界经济在今后的一两年当中不能实现强劲的复苏，那么这段时间（对中国）其实是一段最好的时间。

在我来之前，我比较了一下亚洲经济在亚洲金融危机前后的一些变化。从亚洲经济的转型视角来看，在上一次的亚洲经济危机之前，亚洲经济的特征也是国内消费过多，对国外的需求不是很大。但是，在亚洲经济危机之后，大部分的东南亚国家现在在外需都特别大，同时内需在慢慢减少。由此也可以看出，外部环境对一个国家的内部转型是有很大促进作用的。

第二，如何进行结构调整？

我觉得我和很多与会的搞经济研究的专家们是有一些共识的。

1) **减少国内居民的预防性储蓄动机**（precautionary savings motive）。很多居民不消费，原因就是要为下一代储蓄，具体是体现在教育、养老金以及医疗（medical care）等方面。具体如何减少国内居民在这三方面储蓄动机，以前就有过很多的研究，在这里就不再多谈了。

2) **增加竞争，减少垄断**。我们可以看到，国内有很多服务产业，存在很强的垄断。比如，电信产业就是一个相当垄断的行业。在金融行业上也应该减少垄断，让民营金融进入行业。教育、医疗卫生，减少垄断也是很重要的。如果使民族资本进入这些行业，第一会增加竞争，第二会提供更多的就业机会，第三会提高服务质量。我认为这是非常重要的一个方面。

很多人认为放松管制（deregulation）是这次美国金融危机的一个主要原因。我认为在中国今后的几年当中，放松管制应该是改革中最重要的一部分。这些以前被垄断的行业，应该让民营机构进入，从而增加整个社会的生产力。我最近有篇文章说的就是这个问题。我们可以看到在一年之前，国有企业因为经济增长很快，利润相当高。我们做过一些实证研究，对大概二十万多家企业经营规模五十亿以上的企业的利润来源进行了调查。通过调查我们发现，一个很重要的问题就是：国有企业的高利润和它付比市场要低的利息有很大关系。我们在研究里面做了一个模拟（simulation）。模拟结果是：如果让国有企业来付私有企业这样的高额利息的话，那么大概一半的国有企业利润就没有了。这是一个很重要的发现。我们这篇文章在两三星期之前的《经济学家》杂志（Economist Magazine）上有一个重点部分的摘录。如果你们有兴趣的话，可以到香港经管局的网站的上面进行查看。

3) 金融改革

金融改革使资金调动更加有效率。像养老金、教育和医疗都需要资金，如果没有一个比较有效率的金融系统的话，是不可能支撑国内的结构调整的。因此，中国的金融改

革，应该继续推进，而不是像很多人说的那样应该停止。我觉得现在的金融改革是远远不够的。但是在推进的过程中也存在很多风险。从世界银行和 IMF 的一些关于金融改革与金融危机的研究来看，一些新兴国家在进行如利率自由化、混业经营等国内金融改革的时候，在某种程度上都会出现银行系统的危机。如果这些国家又同时进行资本帐户的自由化，那么这种危机的可能性就会更高。

上海在 2020 年要建成国际金融中心，在这种情况下，中国必须进行国内的金融自由化和资本帐户的自由化改革。在今后的 11 年当中，如果政策和监管能力跟不上的话，我们也许会进入一个金融危机的状况，这是相当可怕的。现在有很多机会，也有很多非常严峻的现实在等待着我们。

肖 耿：

谢谢。刘利刚先生提出来要抓住机会，要改革，要减少垄断，要金融改革。接下来我们看看来自国家发改委，政府部门的宋立先生有些什么看法。有请。

宋 立（国家发展改革委员会经济所副所长）：

还是谈一些个人的意见。我是完全赞同金融改革的。因为我们现在的金融，还是支持大的国有企业和传统产业的，对于支持中小企业、支持创新的结构调整方面还是比较弱的。所以我们的金融不仅是原有体系发展的问题，还有一个结构优化、创新的问题。那么我在这里谈四个观点。

第一，虽然外需在下降，但由于四万亿的作用，我们的经济现在基本上是稳固了。接下来就要考虑用一种什么样的力量去推动它的复苏了。当然房车的消费是一个力量，但是在中期，又需要什么样的力量，经济的发展的动力在哪里，这个现在是要解决的一个问题。我的观点是，“保增长”的任务现在已基本完成了，下一步应该要把政策调到“促结构调整”上来。这是第一个观点。

第二，我们现在财政政策的三大支柱，一是扩大基础设施投资，二是结构性减税，三是扩大民生支出。基础设施投资的作用大家已经看到了，**接下来应该把重点投向结构性减税和扩大民生投资**。从结构性减税来讲，生产领域的一些减税我觉得也做得差不多了，当然也还有一些改变的余地，主要的还是消费领域的一些和税费相关的东西。民生建设这一块，实际上也和消费密切相关。这点稍后再说。

从投资来讲，现在这轮财政政策完成之后，我感觉全国大部分的基础设施投资就基本过去了，接下来就是和创新、结构调整（尤其是我们现在迫切的产能调整）相关的这样一些创新和设备更新方面的投资。

和减税和民生相关的一个问题就是消费。实际上，现在的四万亿是投资在推着，未来可能就是房和车在推着。那么中期我们的动力来自哪？可能需要在消费领域再做更多的文章。城里人现在主要是衣食解决了，住房要有小户型向大户型转变，而农村，现在的收入基本上是九六年九七年城市的收入。好在农村人通过新农村建设把房子问题给解决了。剩下的就是农村的家电和电脑这样一些问题。这正好和我们出口产能过剩这块相吻合的。但是要把出口的东西变成农村消费的也不是那么简单地拿去卖就可以的。

第三，要推农村的消费、保持城市的消费的话，可能有几个工作要做：

1) 提高大家的消费能力。现在在国民收入分配中，无论是初次分配还是再分配，居民的份额是偏小的，政府的份额基本是稳定的，这些年增加的是企业的份额。我个人的看法，这里边目前能做的工作，主要还是一个**税费改革**的问题。大家知道，中国政府除了是政府之外，它还有另外两个职能是其他国家不具备的，就是地主和资本家的这个职能。可是政府作为地主和资本家的这个收入，政府没有拿着，被企业拿去了。一部分

变成煤老板的悍马车了，另一部分变为国有企业管理层的高收入和职工的高福利去了。如果我们政府把这块那下来，那么我们就可以减一下税，就可以降一下我们社保的缴费，居民的可支配收入就可以增加。当然，对于高收入者的税收问题，低收入者的补贴问题，这些仍然需要继续推进，因为现主要是中低收入阶层在纳税，而不是高收入的阶层在纳税。这不仅是一个公平的问题，也是和我们消费，方方面面相关的一个问题。

那么接下来就还有一个消费成本调整的问题。现在的消费成本是太高了。住房、汽车、旅游、通讯，这四大消费热点每一个成本都太高了。今年把汽车的消费成本降了一下，马上立竿见影。但是住房还有没有降的空间？通讯还有没有降的空间？以及旅游？我感觉这些都有非常大的降的空间。这方面的税和费都还要降。

然后再接着下来就是一个消费预期的问题。比如社保体系的建设，这是跟民生联系在一起的。

最后还有一个就是消费环境的问题。在城里消费环境相对好一些，当然了我们现在消费还是不足的，尤其在农村。道路一修好，马上农村人的摩托车就用上了。把农村的自来水的供应，农村的电力的供应，让电压稳一点，通讯线路更畅通一些。要是再能提高电脑的消费，则是消费的一次革命。我们去年就建议把电脑下乡做一个单独的下乡。因为一般的家电下乡它纯粹是消费，而电脑下乡兼有消费和人力资本投资两个作用。所以政府应该加大力度去推这个。而且电脑的连锁效应比较大。电脑这个平台一上去，其他的信息化的也就上来了，消费就跟上去了。而且，现在城乡消费差距最大的就在电脑上，而不是家电那一块。

第四，谈一下关于货币政策的问题。我想最近大家谈的货币政策比较多，而且有一个观点认为通货膨胀已经来了，而不是说有中期通胀压力，主要原因是我们现在的货币信贷供应有点偏多。但是这主要是一个从什么角度去看的问题了。如果你认为去年的信贷和货币供应量恰倒好处的话，那么现在是太多了；如果你认为去年的货币和信贷稍微偏少了一点儿，或者说明显偏少了一些的话，那么今年也许并不是像数字看得那样多了好多。所以我的观点就是，**如果下一步真的需要调整的话，首先不应该是调总量的货币，而应该是调财政政策。**因为我们现在的货币政策都是配套那个四万亿的。控制了四万亿也就等于控制了货币总量。但是如果直接控制货币总量，则可能伤及四万亿以外的那个完全市场化的内生部分，经济自主增长的动力就可能被消灭在萌芽之中了。

肖 耿：

好，谢谢。宋先生谈了不少，比较乐观，提出了一些改革的方面的问题。现在我想看看殷建峰是不是像前面两位这样乐观，对改革充满信心。殷建峰是非常年轻的，他原来在社科院工作，现在在上海做上海陆家嘴金融学院。我们听听他的意见。

殷建峰（中欧陆家嘴金融研究院副院长）：

谢谢肖耿。从去年雷曼兄弟公司倒闭迄今，我参加过无数次研讨会。感觉现在研讨会参会人士的情绪是越来越振奋。刚才刘博士也说了，危机主要是机会。但我觉得需要谨慎。究竟未来经济形势会怎么样，我觉得先得看历史。让历史告诉未来。

所以我们先看一下历史。观察一下中国的经济周期，你可以发现从改革开放以来，经历了两轮比较完整的周期，一个是八十年代的，持续了大概十年，然后是九十年代。看这两个周期的话，可以发现经济周期的上升段，就是 GDP 不断增长的上升段，大概是三到四年。比方说八十年代是八一年起步，八三年八四年达到顶峰之后往下走，然后八九年九零年达到低谷。那么九十年代的那段周期呢，从九一年开始，九二年邓小平南巡之后，九二年九三年海南那边的房地产市场起来，然后九四年人民币汇改，实际上人

民币的一次贬值，到九五年达到顶峰。然后九五年开始，宏观紧缩，软着陆。九六年经济开始下来，九七年遇到亚洲金融危机，软着陆变成硬着陆。可以发现下降段大概是五到六年。

现在这段周期，确实有所不同。大概从 2001 年开始起步，特别是在房地产市场的带动下，因为我们知道九九年住房体制改革之后，商品住房开始真正成为居民的一个主要的耐用消费品。2001 年开始起步，经济增长率不断地进行扩展，尽管从 04 年，04 年 5 月 1 号开始，人民银行银监会开始要紧缩，但是依然没有紧缩住。经济增长率在不断加快，一直到 07 年。就是 01 年到 07 年 GDP 增长率都一直在不断加快。整个繁荣段是 7 年。比以往的这个三四年，四五年都要长。只是从零八年开始，GDP 增长率才开始下降。所以如果你想判断这轮周期在未来会怎么样，你首先要回答一个问题：为什么这轮周期它的上升段会比以前长？事实上这轮周期的上升段这么长在其它国家也发生过。比如说美国。在上个世纪就是九十年代末，很多美国学者在写文章，文章的中心议题是“经济周期消失了”，也就是说没有经济周期了。他们指出有很多原因。那经济周期是不是消失了呢？我当时看到了他们的文章，我也很激动，也想写一篇文章，叫“二十一世纪的中国经济周期”。标题都列好了，从什么产业结构的调整啊，从国有企业和非国有企业比例的变化啊等等，想论证中国的经济周期已经没了。那么是不是这样？现在危机之后，再来反思，我觉得当时是太冲动了。因而，我认为现在这种乐观情绪可能也要打个问号。

为什么这轮周期会这么长？我们可以看到从零四年开始，中国的很多的经济指标、金融指标都开始呈现往下的态势，包括投资、贷款，还有与信贷相关的一个最重要的指标——外汇贷款，这些的增长速度都在往下走，包括房地产，上海的房地产那时候开始往下调整。但是，从 05 年开始，所有的经济指标突然一下子又往上。在这些指标往上走之前，我又写了一篇文章，当时很激动，以为抓住了中国经济周期即将往下的时点，那篇文章叫“过山车”，是在 05 年 4 月份写的。但是，所有的经济指标突然从 05 年上半年开始又开始往上了，过山车不是往下，而是继续往上。为什么？一个重要的原因是 05 年 7 月份人民币汇改。人民币汇改产生了一个重要的效应，即大量资金的流入，外汇占款的增长速度从 04 年下半年的往下突然转变为往上，然后引发了很多其他的效应，如房地产。我们知道，中国的城镇固定资产投资里 25%是房地产，制造业占 30%（07 年），制造业中的很多投资也是和房地产有关的，所以房地产特别重要。05 年 7 月份，我们观察一些指标，发现房地产市场出现了很多异常。其中一个异常现象就是，从 7 月份开始，各地房地产的当月销售量与当月竣工量之比由之前的 1: 1 突然上升到 5: 1 或 6: 1，当然这是指预售房。之后这个比率都一直维持在当月销售量为当月竣工量的 2-3 倍左右。这和人民币汇改形成的大量资金的流入，以及对房价和 06 年股权分制改革后对股价上升的预期有关，这些改变了中国经济周期下行的态势。

还有一个因素是和美国相关。我们知道，在中国拉动经济增长的三驾马车是投资、进出口和消费，消费一直很平稳，主要是投资和进出口，进出口占 GDP 的比重从 05 年开始出现了急剧的变化，04 年的比重大概是 2%左右，05 年接近 6%，06 年 8%，07 年 9%左右。在这个过程中，进出口占 GDP 比重的上升显然和美国的消费扩张有关。可以看到，在中国的对外贸易中，虽然中国和欧元区的贸易金额要大于和美国的，但对美国的贸易顺差大于对欧洲的，所以外需主要来自于美国。美国主要靠居民消费，GDP 的 70%都是靠居民消费。但美国的储蓄率在 04、05 年的 2%（已经非常低了）急剧下降，到 07、08 年就为零了，按美国商务部的统计储蓄率甚至是负数。所以中国的这轮经济周期本来该从 04、05 年开始调整，但是没调整，主要就是这两个原因。一是因为人民

币汇改形成了升值的预期、资金的大量流入；另外还和美国当时的房地产市场扩张的货币政策及金融膨胀有关系。这些因素今后会不会还存在，即资金的大量涌入，以及强大的外需，今后是否还存在，我觉得需要打一个大大的问号。首先美国的 GDP70%靠居民消费，而当前美国居民要消费，必须修复资产负债表，即减少新增负债，但是杠杆率并没有下降。我们衡量杠杆率的指标是负债与可支配收入之比。杠杆率没有下降的原因是没收入，没收入的原因是没就业。所以奥巴马政府现在提出要搞低碳经济新能源，希望出现新的带动就业带动收入增长的产业。但是否能实现，我认为需要打个问号。如果美国的经济不能复苏，美国的贸易逆差占全球贸易逆差的 2/3，也就是说全球经济增长的需求来自美国。如果那 2/3 的需求没有了，中国能否找到一个替代品？最近我看到一本很好的书，里面提出一个重要的观点，即美元本位加自由贸易，它的结果是过剩的产能和通货紧缩。所以未来形势如何，将是一个重要的问题。谢谢。

肖 耿：

殷先生对中国的周期很担心，特别是这个周期和美国之前的过度消费连在一起。现在这种过度消费不存在了，中国的经济将何去何从。现在我们来听听黄益平先生的看法。黄先生现在在北大做教授，之前是在美国曾经最大的银行——花旗银行亚洲区首席经济学家。我们来听听他的看法，对形势是更担心还是看到更多机会。有请。

黄益平（北京大学国家发展研究院经济学教授）：

谢谢。我的总体判断是“保增长容易，调结构困难”。十几年来，政府一直说要调结构，但这次金融危机后我们仍看不到太大的结构变化。全球金融危机对中国到底造成了什么样的影响？去年年初的时候大家比较乐观，觉得影响不会太大。但现在来看，一出口，二资本流动，三信心发生了很大的变化。去年年底的大家都比较悲观，觉得金融危机对经济造成了很大的影响。这一悲观可能有点过度。令人感到悲观的最主要的两个原因，一是存货调整对经济周期的影响。当初发现对生产的调整远远超过对需求本身的调整，但正因为生产指标的变化使得大家对中国经济的前景非常悲观；第二悲观的原因是，大家认为三十年改革以后，政府对经济的影响力可能下降了，因为经济已经市场化了。比较典型的一个例子是，香港一个投行认为，中国现在已经是典型的资本主义经济，典型的资本主义经济就会有激烈的经济周期。

现在看来，这两点都是不太准确的。首先，从数据来看，第一季度 GDP 在增长，从环比数据看，经济增长已经开始反弹，8%问题不大。回过头来看，存货调整周期一结束，对生产的压制作用开始下降；而存货一增加，对生产有很大的推动作用。其次，政府对经济的影响力现在比以前是增加了而不是减少了。这可以看一系列的数据，可以看财政收入占 GDP 的比例，看银行的状况，看企业的盈利状况。政府影响经济的力量远远超过了国外所说的财政政策。在中国，政府影响经济是通过财政政策、货币政策、贷款政策、国有企业的影响等等，是一个完整的政策体系。我认为，经济增长保持 8% 起码在今后两年都没有问题。

问题是金融危机过后，世界经济结构会发生变化。什么样的变化？第一，美国消费者的储蓄率要增加，美国的进口不会像过去那么强劲，这就意味着中国要像过去几年依靠大幅度的出口来支持经济增长，基本上不太可能，或者说可能性大为降低。第二，金融危机后风险评估会发生变化，世界政策利率也可能发生改变，结果是，全世界范围内来看，资本的价格会比金融危机前要高。第三，总体来看，经济增长会复苏，但不会回

到过去五、六年的发展状态。从这个角度看，中国现在的经济反弹非常快，主要是政府推动的投资增长。这是一个好消息，全世界人民都对中国经济很乐观，希望中国能带全世界走出萧条。

但在一定意义上来说，这存在一些隐患。首先，使得结构性矛盾更加突出。原来担心投资增长过热，现在投资成为推动经济增长更重要的因素，而且可以想象，很多投资都是国有企业做的，政府把钱放下去，很快就把它实施，这里面有一个效率的问题、质量的问题和长期回报的问题。投资显然变得更加重要，这是值得我们担心的长期投资问题——经济增长的可持续性。短期来说，有一些问题，比如，第一季度的新增贷款的增长速度非常快，已经达到原先计划的全年的数量。这种增长速度显然不能持续下去。如果不能持续，下一步靠什么来支撑中国经济。第二，大家现在看到房地产市场的大幅度反弹，我觉得这是推动经济增长的一个很重要的因素。但问题是可不可以持续？因为我们要考虑老百姓的收入怎么样，对价格的预期怎么样，流动性怎么样。从这几个方面来看，在今后一段时间，房地产市场能不能带动中国经济走出衰退，实际上存在风险的。回过头来看，我们到底面对的是一个什么问题，政府最主要担心的是什么问题呢？政府官员最明显的目标就是保 8，为什么要保 8？——这是为了保就业，要保民生，保社会稳定。但目前我们实施的方案成本是比较高的。如果保民生保稳定是主要的目的，那么成本其实可以做的再低一点。最简单的例子，有些政府官员曾经做过一些调查，到一个厂里面去看，保民生有两种办法，一是使工厂继续生产，工人就有工作有工资，生活就有保障，就不会闹事情。第二种方法，就是直接保工人的民生，如果失去工作了，就给工人一些收入保障、生活保障。第一种方法的成本是第二种的四倍。这里就有一个很大的问题？即用什么样的成本达到政策目标。经济学认为，对政策目标最简捷最直接的政策是最好的，拐弯抹角的政策一般都有效益的损失。

刚才宋立先生也提到了，最终的问题是，中国经济如何实现结构平衡？其实这就是消费的问题，归根到底就是两个因素，一是收入分配的格局出了问题，第二是社会保障体系不好，导致老百姓的信心不足。现在是花钱建立社会保障体系的一个很好的机会。可是，目前我们政府的思维还是认为经济增长是最重要的。在刺激经济增长方面，很多人喜欢把我们的四万亿和美国大萧条时期的罗斯福新政相提并论。我认为这个比较不恰当。因为罗斯福新政本质的含义不是花很多政府的钱来修建基础设施，最简单的原因是，在大萧条开始的时候，美国联邦政府的财政收入占 GDP 的比重只有 3%，根本不可能像我们现在这样支持基础设施建设，拉动经济发展。罗斯福新政最主要的工作是经过几年的努力建立了一系列的经济保障体系。我认为这和罗斯福的施政理念是相关的，他认为“免于经济恐惧的自由”（freedom from fear）是老百姓最重要的自由，核心是建立保障体系，这对中国有重要的借鉴意义，这也是发展、消费、使得经济长期平衡、稳定最重要的一条。从这个角度来说，我同意，中国经济反弹太快在一定意义上不是很好的消息，减弱了我们进行结构调整改革的压力。最困难的时候是改革的最好机会。我认为，如果现在不做（建立社会保障体系），两年以后就更困难了。因为两年以后，四万亿花掉了，美国经济可能复苏，也可能不复苏。即使复苏了，它的出口市场也不可能像过去那样。

结构调整的核心是什么？在我看来，最核心的是要实现要素的市场化。过去三十年中国的改革为什么这么成功？简单的看法就是我们引进了市场，但是中国的市场化过程是不对称的，产品市场的市场化非常彻底，但要素市场的市场化基本上走得不远，劳动力、资本、土地、能源，环境，基本上受到政策或政府的干预，要素成本扭曲，大部分

都被低估了（当然，能源价格比较复杂）这种扭曲和低估解释了为什么我们过去三十年，一方面经济增长非常快，一方面是结构性矛盾越来越突出。成本扭曲相当于给生产者或投资者一定的补贴，大家都愿意生产、愿意投资，连外国人都愿意到中国来投资。其中一个重要原因，刚才宋先生说了，家庭住户和工人的收入在经济中的比例越来越低。为什么？就是因为我们在补贴生产者和投资者。下一步结构调整的重点是，转变要素市场的扭曲。做到这一点，加上前面各位提到的财政政策货币政策，也许中国经济能够最终能走上一个可持续的长期增长的道路。

肖 耿：

谢谢黄益平从全球到中国的角度来分析。下面我们听听来自上海社科院的王贻志教授的观点。

王贻志（上海社会科学院研究员、信息研究所所长）：

关于这次全球金融危机对中国的冲击，总体来看比较乐观。从一季度的数据来看，用电明显上扬。中国采用了宽松的金融政策、财政政策是主要原因。有这样几个问题。第一个问题就是：能不能持续？从 08 年下半年以来财政收入急剧下降，财政支出急剧上升。09 年累计的财政债务占 GDP 的比重为 2.9%。未来，中国经济增长速度放慢主要是由于外部因素。外部的复苏对中国经济来说是外部力量，从内部角度来说，中国经济的持续增长已经暴露出很多问题，需要结构转型。原先已经放到议事日程上，现在推迟了。这个调整的过程很痛苦，是有社会成本的。我认为在未来政策取向中，我们还总是把 GDP 的增长作为主要目标，认为要达到 8%。这主要是维持社会稳定。我个人看法，从政府的行政利益上，GDP 这一目标始终抓的比较牢。但是这是不是最有效的刺激经济的方法？我不认为是这样。我们四万亿，总体上是把政府未来几年要做的事包括了，也是从战略角度说的。但是我们来看，就解决就业来说，最大的问题是中小企业，那么这些中小企业是不是在这四万亿中得到一些支持呢？我觉得答案是否定的。中国社科院做过一手的调查，150 个样本，40%的中小企业在这次金融危机里，处于非常困难的境地，20%影响不是很大。我觉得样本小了点。个案，是非常困难的。中小企业问题不解决，怎么解决就业问题？当然现在政府在中小企业的融资方面，政府有些改革措施。任何结构调整都是痛苦的过程，政府在未来的改革过程中，要有针对性的进行，这样效率更高。

最后我简单谈一下上海的情况。两年前，中国的房地产是有泡沫的，房价前一段时间是往下走一点，现在又开始往上走。这对经济增长是一个有利因素，但是这个房地产泡沫不仅给经营带来风险，同时也有个成本问题，就是现在的经济结构。上海一开始是房产价格高，然后是其他要素价格，如何进行结构调整，我想就上海而言，应该是技术创新，那么如何能创新？这就很难。我谈两个视角。第一，上海现在体制改革，由科技创新到知识创新。现在上海 55%的 GDP 来自服务业。对服务业这部分如何做高附加值？这就需要科技创新。还有就是上海制造业占 40%多。我有个学生拿中国和日本之间的贸易做了一个实证研究。有一个结论，就是中国对日本，在 IT 方面，一些技术密集型产业，我们粗糙，较大部分粗糙，但是中间品，中等的技术制造，大部分都从日本来。这个反映的问题就是其实我们连中间品都要进口，贸易效益是很低的。现在就是，技术密集型的中间品我们都不能生产。整个就很难上去。所以说我们面临很多困难。中间品环节，最主要的是：材料、生产工艺、生产的质量控制（优秀的技工）。上海由于成本上升，一流的人才都往金融业走，往服务业走。我个人看法，结构的调整，经济的转型，

粗放型结构增长，这个过程过去了。今后怎么持续增长，我们认为是核心问题。现在金融危机来了，可能把一些矛盾给掩盖掉了。我个人看法就是，我们有很强的资源。那么增强资源配置，市场的配置，就很重要。

肖 耿：

谢谢王教授。各位嘉宾的发言比较全面。中国的宏观经济从去年开始由于人民币增值受到了冲击，金融危机来了之后，货币放松，再加上财政政策刺激，使我们经济增长没有太大变化。接下来的问题就是，有刺激，有增长，到底有没有改革，有没有足够有效的改革？这个是我们所有专家的关注点。我总结各位专家主要有几下几个观点。要素市场的扭曲必须要解决，要不然中国就有可能补贴全世界的消费。这个从增产的效率方面一定要改革。上海的情况和这个比较相符。上海现在，成本上升，那么成本上升之后，还能不能赚钱？还能不能创新？要创新就必须要改革。改革改什么？那么刘利刚先生提到了国有企业的问题。国有企业需要创新。还有一个问题，消费方面也存在严重的效益问题。收入结构有问题。居民收入占比例太低，大部分都是政府，国企，税收拿过去了。基础设施建设差不多了，那么我们的基础设施由谁来用？如果我们不能很快改革，民营化，使得民营企业可以用这个设施。这非常重要。我们主要的关注点就是中国现在面临很好的机会。这时候外部的环境就强迫我们必须改革。这是非常严峻的挑战。这时候我们不能希望于外部环境的大改善。还有一个就是资本市场的周期问题，这个波动强烈，受人为主的因素影响比较大，这是中国也是世界的问题。我们现在开始提问时间。