

许小年：中国经济形势现在非常严峻，但没到最严峻的时候（一）



我今天演讲的题目叫“面对现实，回归常识”，主要是我对宏观经济的一些判断和感觉，以及在这样的经济形势下，企业应该如何去应对。为什么叫做面对现实，现实到底是什么？

中国经济未来5年低速增长

我相信各位都已经感觉到，每天都是在市场在打拼，每天都要思考自己企业的经营问题，现实是比较严峻的，中国进入了一个新的常态，这个新的常态，各方面有不同的理解，我个人看法是在新的常态下，中国经济将进入一个中低速增长的时期。

这个中低速到底是多少？到底是7还是6，或者是5，这个不好说。因为我们的统计数据和我们微观层面上的观察有比较大的出入。

如果硬让我说出一个数字，我真的说不出来。国际上一些媒体对于中国宏观数据和微观上的差距的问题，也都发表了一些文章，表示出他们的困惑。所以这个宏观的数字，我想我就不要讲了。

中低速增长也就是比过去要明显的低下来，而这个增长速度的放慢既是周期性的，更是结构性的。

我个人认为，主要是结构性的放慢。结构调整的困难决定了我们经济的新常态将持续比较长的时间，这时间持续多久？

我最近看到外电报道，财政部长在最近的一次会议上讲，中国经济面临困难的形势可能要持续5年的时间。对于财政部长的估计，我本人表示同意。

中国政府已无力采取大规模刺激政策

在这样经济增长放慢的情况下，新常态会持续比较长的时间，政府会采取什么样的对策？这是大家关注的焦点。

我自己的观察，在新常态的情况下，政府不愿意也无力采取大规模的刺激政策。我这样的观察是否准确，有待于进一步明确。

但是我认为，不采取大规模的刺激政策，在当前的形势下，毫无疑问是正确的。原因我等一下会提到。

所以，现实就是经济进入新常态，增长速度放慢，而且放慢主要是结构性的。结构性调整的困难决定了新常态的长期性。政府不会出台大规模的刺激政策。

这是我们面对的一个，和过去不同的形势。这是我们生活其中的现实。

在行业的层面上，我们观察到的是，过剩产能的普遍存在，各个行业为过剩产能而苦恼，在过剩产能的压力下，没有其他的办法，只有不断的降低价格，试图保住自己的市场份额，而降低价格在宏观层面上显示的是生产者价格指数连续30多个月负增长，在传统实体经济中，投资机会缺乏。

所以，现在我们缺的不是钱，缺的是能够盈利的投资机会，这是另外一个现实。再看企业层面，虽然经济增长速度在下滑，但是人工成本、资本价格、资金成本呈现出来的刚性，并没有随着经济增长的下滑而降低。

一方面经济疲软，另一方面成本出现刚性，换句话说就是企业的利润率受到了挤压。

一些企业过去靠低成本扩张非常成功，而这种传统的经营模式不再适应市场，企业面临着严峻的挑战。

两个“中国模式”

造成这种现象的原因是多方面的。综合起来看是因为在90年代的

中后期，中国经济的增长模式发生了本质的转变。这个转变具体是什么？

1978年以来我们国家经济的高速增长是依靠经济体制的改革带来效率的提高而实现的。经济体制改革带来效率的提高，具体体现在由市场配置资源的方式比计划经济更加有效，资源从农业部门转到工业部门，资源从国有部门转向效率更高的民营部门转移。即资源配置在市场价格信号的引导下，朝着更有效率的部门和行业转移，这带来了中国经济的增长。

另外还有激励机制的改变，其中特别突出的是一大群企业家在改革的大潮中出现，这些企业家为了提高企业的效率，千方百计寻找市场急需的产品，千方百计降低成本。

他们在市场经济中有着强烈的提高效率驱动，远远超过国有企业经营者。因为国有企业受到体制的限制，对效率的提高是不敏感的。

所以当我们谈“中国模式”的时候，我们混淆了一个概念，其实我们有两个“中国模式”，从1978年到1990末是一个“中国模式”，从1990年末到现在是另外一个“中国模式”，我们经常把这两个“中国模式”混淆了，现在有必要区分一下。

从1990年到现在是什模式？主要是依靠政府分配资源，刺激短

期的需求拉动GDP的增长。

现在中国模式主要是依靠借贷来实现的，我们知道，政府发钱、支配资源、拉动经济的增长。政府的资源从哪里来，来自于税收，来自于国有银行扩张信用，政府的资源来自于中央发行货币，主要是依靠这样一套方法来保持经济的高速增长。

特别是，2009年启动了4万亿刺激计划，更是第二阶段中国模式的典型代表。靠政府花钱、靠银行发贷款，靠银行印钞票来拉动经济发展，跟前一个中国模式有本质上的区别。

这样一个靠政府拉动短期需求维持经济增长的“中国模式”是不可持续的。第一个“中国模式”和第二个“中国模式”的区别在于可持续性，如果依靠企业家的创造力、创新力提高效率，这个增长是可持续的。而依靠政府拉动增长，这是不可持续的。

有两个原因，第一个，政府的资源再多也是有限的，而企业家的创造力是无限的，这是第一个“中国模式”和第二个“中国模式”的区别。

第二个原因，在经济学上叫做投资的边际收益递减，政府不断发钱，央行不断印钞票，虽然可以促进短期的经济增长，但是促进的作用越来越弱，经济学上叫做边际效应递减。政策同样存在着边际效应递减。