

中国如何避免生产过剩危机

□中国宏观经济学会秘书长 王健

如果持续衰退是“坠落”，危机就是滑到崖边后的“坠落”。在传统市场经济中，生产过剩危机的爆发，一般都要把增长率拉到“零”以下。中国既然还没脱离传统市场经济，那就既可能爆发生产过剩危机，又可能会在危机中出现“负增长”。因此中国目前的经济减速，不是进入了“中速增长期”，而是向增长的“断崖”边滑落。如果爆发危机，则在此之前一定会出现产能突然加速，或是需求突然萎缩，而这两种情况目前都有前兆。

或向增长“断崖”滑落

首先看产能，这可以用新增固定资产投资增长率来代表。2003—2007年产能增长率是22.1%，2008—2010年是24.3%，2011—2013年则是26.3%，即近三年是产能增长最快的时期。值得关注的是，代表未来投资需求增长率的新开工项目计划总投资增长率，2012年还高达28.6%，去年就猛跌到只有14.2%，但代表产能增长的新增固定资产投资增长率仍高达22.5%，说明产能增长率超过了投资需求增长率8个百分点，而2008—2010年是投资需求超过产能增长6个百分点。这种产能突然超过投资需求的变化，就是爆发生产过剩危机的前兆。

其次看外需，如果有外部危机导致外需突然萎缩，也会引发国内的生产过剩危机，而新的国际金融危机正在酝酿，并很可能在明年爆发。从国际看，以美国和日本为代表的超经济政策，正在形成新的世界范围内的资产泡沫，但其实体经济复苏乏力，因此又走回次贷危机爆发前依靠虚拟经济繁荣的老路，所以正酝酿着一场新的世界金融危机。去年下半年以来，美元指数持续走低，去年11月美国资本外流达300多亿美元，12月更加刷到超过1100亿美元。乌克兰事件爆发后，国际资本不像以往那样用美元资产避险，而是用日元和黄金避险，说明美国的金融市场已经进入了高危状态，随时可能爆发新危机。我估计这场新危机至迟会在明年下半年爆发，也不排除在今年爆发。而若新的金融危机再度来临，中国外部需求就会再度发生显著萎缩，出口需求可能突然萎缩，成为引爆中国生产过剩危机的重要原因。

第三看短期指标，经济增长已有突然收缩动态。今年1月的货币M1增长率猛然收缩到只有1.3%的历史最低水平。M1是交易中的货币，M1收缩说明货币正在大规模退出交易过程，这只会发生在企业的生产和投资活动大幅度收缩的时候。虽然今年以来M2的增速并不低，但M1才是交易中的货币，如果M2高速增长M1却显著萎缩，只能说明货币再宽松也已经对刺激经济增长无效。另一个指标是出口，今年前两个月出口负增长1.6%，其中2月当月负增长18.1%，这其中虽有去年同期出口虚高的影响，但自去年8月以来，PMI指数中的新出口订单指数已连降7个月，说明当前出口的萎缩并不仅受去年基数影响。

还要注意，中国自改革开放以来，一直是工业增长率显著高于经济增长率。1990年以后的23年里，工业增长率低于经济增长率的年份只有两个，一个是2009年，另一个就是2013年。2009年是因为次贷危机波及到中国，那去年是什么原因呢？只能说中国经济中的内生增长动力开始收缩。那这种内生性收缩，会否使中国经济增长从滑落转向坠落？

所以，我认为中国目前已在爆发生产过剩危机的前夜。今年可能还不是爆发危机的时候，但经济增长会继续减速到7%上下，下半年很有可能下行“破7”。明年则既有可能爆发国际金融危机，也有可能爆发国内生产过剩危机。

还需要警惕的是，金融危机有可能先于生产过剩危机爆发。在传统市场经济形态中，都是在经济危机爆发后由于企业资金周转不灵，才引出大量坏账和金融危机。但是在二战以前，甚至直到上世纪70年代以前，根本就没有套利、期指、期权交易这些衍生金融工具，甚至连概念都没有。但是中国的市场化是发生在中国主体进入虚拟资本主义的时代，不可能不受到这些概念和工具的影响，甚至被当作金融市场的改革方向引入。

此外，美国爆发次贷危机的重要原因，



就是实体经济丧失竞争力后资本仍要牟利，当局放松金融管制，鼓励金融创新，使虚拟经济发展过头，最终导致债务链条崩溃。反观今天的中国，同样存在因生产过剩而迫使产业资本外流到虚拟经济领域牟利的格局。由于需要推动金融改革，各种机构在改革的名义下打着金融创新旗号疯狂圈钱，以至于发展出超过4万种理财产品，影子银行的规模也从2007年前的6万亿元猛增到2012年的30万亿元。

但是实体经济利润增长停滞，已经撑不住虚拟经济疯狂发展。2007年以后，在各产业中真正能保持住利润10%以上增长率的，只有房地产这一个产业。就是这个产业，把国内产业资本、央行超发的货币乃至国际上的“热钱”，都引到房地产融资这一个资产池中来。有分析认为，影子银行的融资中至少有7成是围绕房地产发生的。但先是前些年内地房价下跌，去年下半年以来沿海一线城市的楼市交易量也掉显著萎缩，看来房地产这个资产池泡沫也撑不住要破了，可能会引起金融危机先于产业危机而爆发。其中的机制与过程，与美国次贷危机的形成与爆发过程，是极为一致的。

中国如何避免危机

我认为，中国能避免危机，但所剩的时间已经不多。

首先，中国的过剩是物质产品生产能力的过剩，不像美国那样是金融商品过剩，实物产品短缺。美国爆发金融危机的结果是那些金融商品没销路，不能再和发展中国家交换成物质产品，危机爆发后真会没吃没喝。但中国不同，即使爆发危机也不会因断了吃喝而要了命。而中国目前70%的设备利用率本身就说明，如果把利用率提升到90%这个正常水平，即使不用投资，生产仍然能增长20%。所以只要通过调整与改革开拓出内需通道，中国经济就会重新焕发出增长生机。

其次，中国是发展中国家，经济增长还有很大空间，因此过剩只是相对的，是因为分配不合理。如果能够通过改革平衡好储蓄、投资与消费的关系，就能继续保持高速增长。比如，虽然到去年中国钢铁产能达到10亿吨，是中国过剩最严重的部门，但是人均钢产量仍只有600公斤，而发达国家是人均1吨。中国未来20年人口可能再增加1亿，钢铁产能再增加5亿吨都不够。所以过剩永远是相对的，是分配不好造成的。解决好了分配关系，过剩自然会消失。金融风险包括企业债的风险，也是因为实体经济增长受到阻滞而产生的，实体经济一旦有了出口，金融风险自然会化解。

最后，中国分配矛盾的特殊性不仅在于体制，更重要的是因为城乡结构不合理，而城市化严重滞后是因为过去的发展政策不合理，这虽然是个严重问题，但也为今后的发展

留出了巨大空间，即解决分配矛盾不仅靠体制改革，还得靠投资。因为没有投资农民就进不了城，就没地方住，没地方就业，没地方看病，子女也没地方读书。所以城市化过程就必然会带来城市建设的巨大投入。我们以前进行的救市投资，只关注了用投资扩当前需求，拉动当前增长，却不管这些投资项目投入后产品到何处去。但若明确了城市化这个扩大内需的主要方向，再进行投资就不用顾虑投资后产能没地方发挥，因为投资是为城市化服务的，是与未来增加消费紧密衔接的，再多也不嫌多。

纠正三个错误认识

没有正确的认识就不可能有正确的行动，现在的问题是，我们是否把大规模城市化和以重购财政体系为目标，调整收入分配差距？在这个认识上如果不能统一，就只能浪费掉宝贵的调整和改革时间，坐等危机的来临。不破不立，要统一认识，以下三个模糊不清的概念就必须纠正。

其一，认为只要充分发挥了市场作用，生产过剩矛盾就可以由市场自然解决，办法就是继续以推进市场化为主要改革取向，继续向市场和企业放权。

中国自1979年以来30多年的改革，一直是在沿着向市场和企业放权的方向推进，当然到目前还有很多市场化不足的领域，但从总体看已经进入全面市场化阶段，基本标志就是已经出现严重生产过剩，而传统经济的基本特征则是短缺。这说明，阻碍经济发展的主要矛盾，已经从政府与市场、企业的矛盾，转变成企业与居民和居民之间在收入分配方面的矛盾，而这个问题是不能靠市场解决的。比如企业继续搞活，产出增长利润也增加，但老板会把钱拿出来给工人涨工资吗？显然不会。另外，政府不给农民工提供住房和社保，而仅仅给一个城市户口，企业就会自动给农民工盖房和买保险吗？显然也不会，所以就必须由政府来改革分配体制，建立与完善社保体系，以及大力推进城市化。

其二，认为凯恩斯主义仅仅是短期总量调节理论，因此把解决分配矛盾放到次要地位。马克思认为资本主义的基本特征是生产过剩，而凯恩斯认为是“需求不足”，这都是对资本主义生产关系特征的描述。凯恩斯理论的重要继承人之一、英国“新剑桥学派”的代表人物琼·罗宾逊夫人的分析，更接近马克思主义的分析方法，她认为，在资本主义制度中，工资与利润是对立的，而这种对立来自于资本主义的生产资料所有制，并导致了储蓄与消费的失衡。这种“市场失灵”不可能由市场本身来纠正，而必须由政府插手分配来纠正。

社会总量平衡的长期特征，95%以上是由一个社会的制度安排所决定的，其他不足5%的部分才会随短期宏观政策安排而波动。

从中国自己看，2009—2010年之间对市场的强烈宏观刺激，也只是使一度下降到7%以下的经济增长率又恢复到9%以上。但是当宏观刺激政策退出，增长率就又到8%以下。这说明在今天的中国，不是宏观需求政策不管用，而是制度安排所形成的储蓄过剩不可能被短期的需求政策所改变。今年初以来M2的高增长率与M1的极低增长率并存，说明如果生产过剩迫使经济进入下行通道，不触动制度安排只提供宽松的货币，不能让中国经济增长走出低谷。有人说经济中的短期问题都是总量与需求问题，长期问题都是供给和结构问题，这恐怕有些绝对。因为总量平衡关系首先取决于制度安排，而制度安排是长期问题。只有在制度安排合理的时候发生了不好的长期增长趋势，才应该怀疑是供给结构出了问题。

其三，认为中国的消费并不低，调整分配与增加消费，包括让大批农民进城，都会损害经济增长。

认为消费并不低的依据是，2008年以来的社会消费品零售总额按现价计算，年增长率已高达16.8%，比同期的现价GDP增长率还高。但储蓄和投资是经济增长的源泉，因此鼓励消费就是消耗掉增长的后劲。

消费高和低，主要是看比例。新千年以来中国居民消费率不断降低是个不争的事实，如果看增速则是个说不清的事实。比如，“九五”到“十五”这十年，投资、消费加按人民币计价的出口，与现价GDP总值差不多，但到“十一五”期间却高出27.4%，去年更高出44.5%。按理说投资、消费加出口是从需求端统计的GDP，应该和从生产端统计出的GDP数据差不多。虽然固定资产投资、社会消费品零售总额和人民币出口值，与支出法统计中的口径有差距，但为什么以前差不多，现在却差了这么多？只能说统计口径和范围可能发生了变化，因此仅仅用消费增长高于GDP来说明中国居民消费并不低，已经不行了，还是要看消费相对于投资的增长，或者是消费率的变化，才能更接近事实。要是这么看，2008年以来投资的增长率是25%，比消费增长率年均高出8个百分点，消费在收入分配中的比率怎么能不降。

不是投资和消费占比高就好，而是要保持恰当的比例，才会实现最好的发展增速与经济效益。目前的消费是收入分配差距过大导致严重生产过剩，所以必须通过推进城市化和调整分配关系来开启内需。

最后要说的，如果不能至迟在今年下半年推出庞大的城市化投资计划，宝贵的调整机遇就可能丧失。当经济增长真的掉下“断崖”，恐怕推什么都为时已晚了，所以必须尽快统一认识，行动起来。至于对分配体制的调整，则可以放到经济增长开始反弹之后，再来安排。

是时候大力藏富于民了

□本报记者 孙宏

在人民币对美元即期汇率上冲至6.04之后，人民币单边强劲升值的势头不见了，不管是央行有意打压热钱流入的主导而为，即所谓短期市场波动，还是由于人民币升值水平已非常接近均衡水平，在内外压力之下，人民币升值基础受到削弱。但毫无疑问的是，人民币双向波动将加剧，单边强势升值预期逐渐打破。在外汇储备离四万亿美元之巨不远之时，正是可以大力推进“藏富于民”的时候。

“藏富于民”是一个“老命题”，不仅指国内居民持有外汇存款，还包括企业和个人能

够拥有购买外汇理财产品的渠道和在海外进行直接投资的渠道。它又是一个“伪命题”，在人民币单边强劲升值的背景下，持有美元等外汇无疑是一桩赔本的买卖。在没有其他对冲工具的情形下，简单持有得越多，自然也赔得越多。市场决定了资金流向，拒绝或减少美元资产是正确的选择。君不见那么多在海外的人民币，想尽办法打通回流内地的渠道，坐享利差与人民币升值的双重利好。

当然，还有其他掣肘因素存在。比如，居民持汇额度偏低，目前的外汇政策只允许每位居民每年换汇5万美元。再如，海外投资渠道只有QDII且产品有限，再加上前几年QDII海外投资业绩不尽如人意，可谓财富效应很

是“既多”。而国内理财产品市场风起云涌，投资者可享坐享无风险收益，QDII产品无形中被贴上了投资收益较差、不安全的市场标签。

彼一时，此一时。在人民币汇率非常接近均衡利率之际，人民币汇率波动扩大，双向波动加剧，也意味着大力推进藏富于民的较好时机来临。

总体来看，要进一步放松对民间外汇资金用途的管制，提高居民用汇额度。活跃国内外汇金融市场，引入多层次市场主体，丰富本、外币交易币种，积极推出各种外汇产品，拓宽居民持有外汇的投资渠道。对于QDII，要继续大力支持其发展。从某个角度来说，支持QDII的力度应该大于支持QFII

的力度。当该市场发展至一定时机和程度，可以允许国内居民在资本项目下拥有每年较大额度的外汇资产，比如兑换30万至80万美元。直至完全允许居民自由投资海外市场，盈亏自负。加大外汇专业知识普及力度，减少民众对外汇持有、投资的不必要顾虑。鼓励中国企业以各种形式大力度走出去，政府要多方支持创造较好的外部经营投资环境，帮助中国企业在海外拓展市场、并购项目。试想，如果预期人民币资产处于泡沫高估之际，能及时转向投资那些不同海外市场上相对低估的资产，何尝不是正确选择？李嘉诚等大手笔在内地与香港抛售地产，转而投资英国何尝不是如此？

不可简单以经济增速论就业

□中国金融四十人论坛青年研究员 李洪侠

今年政府工作报告设定GDP增长7.5%左右的目标，与去年持平，但就业目标为新增1000万人以上，不仅比去年目标高出100万人，也超过国际金融危机后一直保持的900万人目标。今年就业目标制定的原因何在，就业背后的经济有何变化，如何才能更好完成就业目标？

提高就业目标可行且必要

我国已经连续8年实现新增就业超过1000万人，2013年在经济增长7.7%的情况下，实现新增就业1310万人，创下历史新高。这既说明各种条件聚合已经使我国就业容纳能力迈上千万级台阶，也说明连续多年设定的900万人的就业目标是偏保守的，今年设定1000万更加向现实靠近。

在促改革转方式的关键时期，通过适当提高就业目标，更加强调就业增加和民生改善，彰显“不唯GDP论英雄”的施政理念，也向社会传递政府将推行积极就业政策、创造更多就业岗位的态度取向。现实压力也要求创造更多就业岗位，今年我国高校毕业生将达727万人，比2013年多将近30万人，新型城镇化战略实施，将使1亿左右农业人口未来7年在城镇落户，城镇原有部分困难群体也存在就业瓶颈，这些都要求提高就业目标，并实施更加积极的就业促进政策。

近年来，作为最大就业容纳器的第三产业加速，产业结构出现加快调整势头，第三产业占比去年首次超过了第二产业，随着新型城镇化的推进和经济转型升级，今后服务业的需求还会不断扩大。近十年数据显示，三产业单位产值容纳就业能力相当于二产的1.5倍左右。第三产业的发展，为创造更多新的、高质量的就业岗位，进而实现1000万人新增就业目标提供了根本保障，也反映了政府进一步促进结构调整的信心。

此外，政府职能转变和简政放权降低了创业成本激发创业活力。去年全年国务院取消和免征行政事业性收费348项，减轻企业负担1500多亿元，全国新注册企业增长27.6%，创业带动就业增长的作用初步显现。今年要再取消和下放行政审批事项200项以上，同时要建立政府审批权力清单并向社会公开，将进一步促进创业和就业。今年就业目标的设定，既是与此改革衔接，也彰显了“开弓没有回头箭”的决心。

促进就业需防三个倾向

一要防止简单套用经济增速与就业之间的关系。今年1—2月数据显示，工业增加值增速5年来最低，社会消费品零售总额10年来最低，固定资产投资增速12年来最低。可以预计，今年一季度GDP增速很可能低于7.5%。这一增速不是就一定影响就业吗？不一定。因为我国经济正处在换挡减速期和转型升级期，增长与就业之间的关系还不稳定。随着我国经济基数不断增加，不同年份之间的增速含义大不相同。据测算，2013年一个百分点经济增长容纳就业人数，已经相当于2007年的两倍。正因为如此，近两年经济增速下了一个台阶，但就业人数却连续4年走高。可见还固守上世纪90年代形成的两者关系的经验是不妥的。

就业与GDP增速不如单位GDP容纳就业人数指标更有效。如果用就业和增速比似乎波动很大，但如果扣除2003—2006年集中发展重化工业、2009—2011年刺激政策应对危机等特殊因素，近10年来，亿元GDP容纳新增就业约230—300人，目前仍相对稳定，从经济发展社会稳定的总体格局看，后者更适合作为合理就业的判断指标。

二要防止中央政策执行中打折扣。很多改革比如简政放权，主要是中央政府推出的改革举措，而企业直接接触的基层政府，是否能完全落实中央精神还需观察。如果将企业登记数增长作为临时性增长和趋势性增长，前者可能包含市场在乐观预期下的冲动因素，后者才是政策见效的证据。因此，如果后续企业注册数据和就业数据放缓，就可能反映政策落实中存在问题。其他类似政策也一样，都要防止“歪嘴和尚把好经念歪”的尴尬。

三是防止就业统计失真。目前城镇新增就业人数是指新就业人数减去因退休、伤亡等自然原因造成的减员人数。理论上，这一指标能够较好反映全年净增加的就业岗位数。但是，随着唯GDP论的淡化，越来越多的声音转向了就业，当一个指标成了各界关注重心时，就不能排除其失真的可能性。另外，这一指标无法反应临时性就业等内部结构，因而难以判断就业质量的高低。

深化改革促进高质量就业

经济增长能够带来就业增加是经济规律，但当前在我国，重要的不是增长，而是靠什么推动的增长，重要的是就业简单增加，而是高质量的就业净增加。继续靠增加政府投资和垄断行业的增长拉动就业不仅是现实的，也是无益的，只有依靠改革激发活力基础上实现的增长，才是内生的可持续的，也才是民生的根本改善和经济竞争力的提升。

持续推进改革带动增长和就业。当前不应在GDP增速上纠结，而应在社会总体稳定大局下，加快推进增加就业机会、提高就业能力”的改革。政府要进一步简政放权，实施更加稳定规范的税费制度，降低企业创设和经营的交易成本。建立健全商品和要素市场体系，除自然垄断性质的行业和环节都应该打破垄断，给予民营资本公平竞争的市场地位。改革户籍和社保等制度，消除人才资源流动障碍，引导高校毕业生到中小城市创业就业。运用财税支持、投资引导、政策性金融服务、小额贷款担保等手段，为中小企业特别是创业型企业提供良好经营环境，以创业带动就业。

确保改革措施上令下行。如果简政放权等改革举措打折扣，将影响制度红利的释放，制约经济持续健康发展。因此要建立常规的考核、检查和监督制度，让企业尽快见到效果，让市场活力迸发，让推诿执行改革者付出成本。同时要加快推进各级政府机构的改革，减少冗员和冗余机构，防止因人设事和简政放权等改革出现反弹。

丰富判断就业的指标。在政府绩效考核体系中增加就业比重，完善就业衡量指标。用全面调查和抽样调查等多种方法做好城镇新增就业统计，增设临时性就业人数指标，按不同收入层级统计就业人数等，以反映就业质量。同时用居民收入、储蓄、消费、甚至反映社会稳定程度的社会治安案件等数据，作为判断就业状况的辅助指标，提高决策的科学性。