李扬 中国社科院党组成员、副院长。中国社科院首批学部委员。研究员,博士生导师。十二届全国人大代表,全国人大财经委员会委员。中国博士后科学基金会副理事长。曾任中国人民银行货币政策委员会委员。2011年被评为国际欧亚科学院院士。

CFP/IC图片 制图/韩景丰

李扬:新常态下经济面临六大挑战

可供选择的去杠杆空间仍然很大

□本报记者 倪铭娅

中国社科院副院长李扬在接受中国证券报记者专访时表示,无论在国际上还是国内,新常态概念的提出意味着新挑战。从外在表现看,新常态是指经济增长率到了一个新平台。在这个平台上,一系列宏观经济指标都会发生变化。

理解新常态需要把握三个要点:一是“新”。提出“新”就一定要先讲“旧”,然后再讲未来的新。过去我们没有做好的一件事情就是没有对所谓“旧常态”下的经济发展以及导致这些状况的因素进行回顾。这些因素何以导致我们过去几十年获得这么长时间的发展?又何以导致今后相当长时间不能这样发展?二是“常态”。常态是一种经常性发生的状况。据了解,今年经济工作会议将较多的强调“常态”这一点。之所以强调“常态”,是要各界习惯于7%甚至更低一些水平的增长。整个“十三五”期间,平均经济增速大概是6.5%或6.6%。三是要明确“新常态”是全球化下的,任何国家无一例外。全球资源、分工等很多因素连在一起,不可能有任何国家脱离全球经济环境独立发展。

正面看待经济增长率下降

中国证券报:如何理解中国经济新常态?

李扬:中国经济新常态是从2009年开始的。2009年后,中国经济增速从两位数降到个位数。理解中国经济新常态,要从人口、技术、资源等支撑经济发展的实体因素去看,不应仅从投资、消费、出口这些需求角度分析。

中国经济进入新常态的原因主要有以下几方面:一是资源配置效率下降。从过去几十年看,经济能够得到较好的发展主要是人口、技术、资源等生产要素配置从第一产业转向第二产业,这个转移背后有很多翻天覆地的变化。根据研究,中国制造业的劳动生产力是第一产业的十倍。也就是说,人口资源从第一产业转向第二产业时,中国整体劳动生产率是跳跃式增长的。

但现在制造业产能过剩,就业出现饱和,人口和资源又从制造业转到第三产业。追寻上述同样的分析逻辑,中国的第三产业劳动生产率如何?很遗憾地说,中国第三产业劳动生产率比第二产业要低得多。从上海来看,上海作为全国服务业最发达的地方,服务业劳动生产率只相当于上海地区制造业劳动生产率的70%,全国就更低了。这种情况不仅中国如此,全球都如此。

实际上,这种情况的出现是经济开始进入成熟阶段的表现。需要明确的是,经济进入这个阶段,经济增长速度自然会下降。去年我国服务业比重首次超过制造业,意味着我们正经历着这个阶段。实际上,我国也在有意促进这个阶段的发生,有意让经济增长速度降下来。所以,国家提出大力发展现代服务业,尤其是投资银行、金融等高端现代服务业。

二是要素供应效率下降。劳动投入、资本形成、科技进步是实体经济发展的三个要素。过去这几十年里,中国奇迹的出现靠的就是劳动和资本投入的不断增加以及科技的不断进步,但现在这三个要素供应效率在下降。科技进步同样缓慢。

三是科技创新能力滞后。很多因素导致我国无法继续在引进、模仿基础上进行创新,所以创新已经成为中国经济发展的首要任务。现在全世界正酝酿第三次工业革命,主要内容就是数字化、服务化、定制化、网络化等,但这些内容大部分都被发达经济体掌握,他们依然引领着技术潮流。我们在科技创新方面是落后的。

四是环境资源约束。雾霾、饮用水污染、重金属超标等环境污染问题已经对生产形成硬约束,今后在做生产函数时,应增加环境污染因素,这个因素将作为负因素存在,那么计算的结果就是劳动生产率下降。

从出口、消费、投资需求看,最近几年出口对GDP的贡献在4%以下,基本已成常态。在国家采取家电下乡等多种政策刺激下,消费对GDP贡献率曾经达到55%,但这些刺激不可持续,现在消费对GDP贡献率又回到50%左右。中国GDP增长基本形成了一半靠投资一半靠消费的格局。这个格局让中国经济两难:一方面需要想办法刺激国内消费,但是没有产业;另一方面,需要依靠投资,但所有的问题几乎都产生于投资中。

对于中国经济新常态的表现,应从正面看经济增长率的下降,这是中国从发展中国家走向真正强国的必由之路。因为它解决了四个问题。

一是去投资依赖。中国经济增长一半靠投资一半靠消费,现在经济增长速度下降是因为投资下降,投资下降是这些年努力要达成的结果,之后逐渐让消费成为经济的主导。

二是去水分。对于我国这种典型的投资拉动型经济,增长中是否存在水分,关键要看投资能否形成有效供应。如果投资变成“胡子工程”甚至是“豆腐渣工程”,与这部分投资对应的增长率就是水分。更有甚者,一些投资固然形成了现实生产能力,但生产出来的产品卖不出去,并进而迫使业已形成的生产能力长期闲置,与这样的过剩生产能力相对应的产值,同样构成经济增长的水分。近年来,我国产能过剩形势日趋严峻,传统产业的产能大面积过剩已是痼疾,新兴产业产能过剩的增长势头也令人担忧。

三是经济转型。中国经济增长是靠政府主导。十八届三中全会提出,让市场在资源配置中发挥决定性作用。政府要更好地发挥作用,就要把握和应用这个规律。

四是社会公平和包容。最近几十年,经济发展速度很快,但是国内贫富差距在拉大,增加了社会不安定因素。

在上述一系列情况下,一系列的经济指标,包括储蓄、投资、物价、就业、财政收支、财政赤字、国际收支、人民币汇率、货币供应、利率等等都会是新的状态。此外,新常态还将有新的体制机制,十八届三中全会以及四中全会已经对这种新的体制机制做了完整描绘,现在正在逐步落实。新常态还意味着新的政策框架。可以看到,最近两年的宏观调控政策跟过去相比是不同的。

准确理解全球经济新常态

中国证券报:“新常态”这一概念最早是在国际范围内提出的,也就是全球新常态,如何理解全球新常态?

李扬:在国际上,旧常态是1987年-2007年间,全球经历长达20年的被经济学界称为大稳定的繁荣时期,这个时期在资本主义三百年历史上是很少见的。

导致这一时期全球经济大繁荣的原因主要有三个:一是科技因素。科技创新在这一时期出现爆发式增长。需要强调的是,科技创新爆炸式增长在历史上发生过很多次,但这段时间科技创新最大的不同在金融方面。这一时期,投资银行机制在金融体系中取得统治地位,各种各样的风险投资在发现社会增长动力方面发挥着主导性作用。二是全球进行经济体制改革和结构调整。与之前不同的是,这次改革取消了政府相机抉择的宏观调控范式,将宏观调控变成基于规则的一种新调控方式。三是亚洲顺势发生变化。四是经济全球化极大地提高了资源配置效率。

2007年后,全球经济进入新常态。其表现有五个方面:一是经济增长在低水平波动。包括美国、欧洲、新兴经济体在内的全球经济都呈现出这样一种低水平波动情况。

二是全球去杠杆化,修复资产负债表。全球去杠杆化,意味着这段时间内,宏观调控所采取的任何措施都不能产生正面、显著的刺激经济增长的结果。企业拿到资金后,不是将资金用于扩大生产,而是用于还债,修复资产负债表,致力于去杠杆化。这一现象在中国、日本、美国、欧洲都非常明显。

三是全球治理真空。二次世界大战之后,全球治理形成一个由70多个国际机构、100多项国际规则构成的完美体系。但在新常态下,所有这些都发生变化。过去由国际组织机构就可以直接解决的问题,现在必须通过元首会谈。

四是各国宏观政策非同步性。在全球化下,同步性是它的基本要求和特征,但现在非同步非常明显。由于政策不同步,于是各国各种各样的宏观变量,特别是利率水平也就不同。利率不同、政策不同就会造成汇率变化,汇率变化就成为一个很难寻到规律的变量。由于利率、汇率变动不均,于是国际游资就获得了前所未有的好时机。所以,息差交易便会大规模地发生。

五是贸易保护主义。需要特别指出,贸易保护主义很可能引致战争。

中国经济面临六大挑战

中国证券报:无论国际还是国内,新常态概念意味着新挑战。新常态下,中国经济将面临哪些新挑战?中国应如何应对这些挑战?

李扬:第一个挑战是投资问题。中国经济发展无论如何绕不过投资。经济增长速度的变化,主要取决于投资。但投资又带来了产能过剩、增长水分等很多问题,所以出现了“投资-增长-过剩”的悖论,在新常态下需要进一步解决好这个悖论。解决这一问题,需要用改革的方式,对投资进行一些新的处理。

具体来说,就是要解决好投什么、如何投、谁来投三个问题。投什么是要偏向消费生态,如何投是要减少负债、增加股本,谁来投是要民间资本来投。对投资进行处理,一要做好激励机制问题,现行GDP的考核很难对政府、企业起到激励作用。二要做好基础设施投资的商业可持续性问题。解决这一问题,需要调整经济结构、调整统计方法和计价方式,让这些过剩的产能可以到有大量需求的领域中去。

第二个挑战是债务率上升和杠杆率飙升。这次全球经济危机是因为发达经济体杠杆率上升、债务上升导致的债务危机。在危机发生时,我国的杠杆率和负债率都不算高,但这几年都飙升了。我国的实体经济总负债杠杆率的占比目前还不高,但是企业的负债非常高,实际上与国际比较都是这样。

第三个挑战是城镇化问题。原来城镇化是开发计划,买地、卖地、招商,现在需要从城乡一体化的角度重新看城镇化,要从土地市场一体化的角度看城镇化。城市化是为了提高效率,城镇化的社会含义意味着公共服务均等化。

第四个挑战是房地产市场。十八届三中全会的决议从体制上削弱了房地产价格上涨的经济社会基础。另外,城镇化战略的转型,终止了住房市场发展的传统动力。未来城镇化将不再主要体现为开发区化的城市规模扩张,所谓10-20年的刚性需求是否还存在,需要认真研究。我们可以看到,当城乡土地一体化时,房价上不去了。再加上房地产市场供应量绝对大于需求量,居民的购房意愿急剧下降。

中国房地产市场将经历一个五年时间的中期调整。在这一过程中,金融问题会产生,但金融问题还不会对经济造成巨大冲击,原因在于:一是现在房地产市场价格下跌,但还没有造成负资产。如果造成负资产就会出现恐慌性抛售现象;二是金融机构还没有出现大面积亏损;三是中国居民借钱比较少。对房地产市场的短期调控,我不主张采取措施,建议把过去的措施取消掉。因为过去的措施太多,多到我们无法看到房地产市场应该是什么样的。但要采取长期措施,因为中国房地产市场发展十几来年来没有顶层设计,因此,对于一些根本性问题没有回答。

第五个挑战是地方政府债务问题。地方政府债务可能长期化,中国地方政府债务总体可控,理由有三点:一是中央和地方政府的债务规模占GDP的比重仍控制在40%以内,处于国际通行的60%债务率控制标准范围内,但是如果不加以处置,长此以往就会成为大问题;二是中国整体的资产负债表仍然健康,我们可在不对经济健康造成较大损失和对经济增长速度造成较大不利冲击的条件下处理地方政府债务,单一制的政体,使得我们也有此能力;三是中国可供选择的去杠杆空间仍然很大,包括政府资产的转卖、债转股,长、短期债务重组转换,拉长负债久期,降低期限错配风险等。以上使得地方政府债务总体可控,其实也是解决地方政府债务问题的方案。

第六个挑战是金融问题。量宽、价高是金融的主要问题。量宽是中国的流动性过剩,但利率很高,这是现在最主要的问题。这一问题经常发生并且长期持续,导致我国金融结构中存在种种障碍。理论上说,这一现象阻碍了货币向信用的转移,货币向信用转移过程中,每转移一步就加一下价,最后到实体经济手中便贵了。

地址:北京宣武门西大街甲97号 邮政编码:100031 电话:编辑部63070331 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真:编辑部63070483、63070480 广告部63071029 零售价格:2.00元 广告许可证:京西工商广字0019号