

■ 高端视野

# 经济增长数据的两个“看不懂”

□中国宏观经济学会秘书长 王建

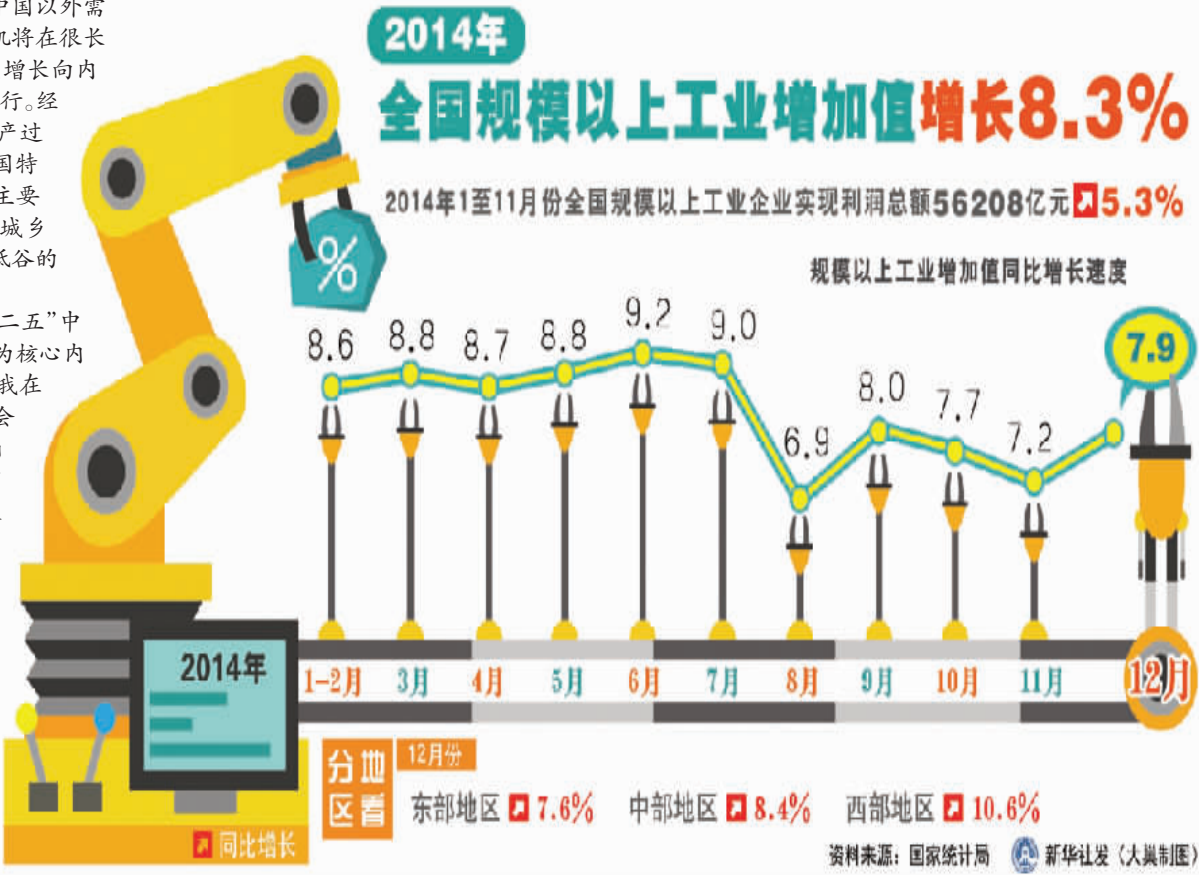


● GDP平减指数与CPI、PPI同源,都是中国经济运行中的价格水平的反映,所以不可能CPI、PPI向下,而平减指数向上。去年以来,中国经济增速在下行过程中开始显露出通缩迹象,表现为各类价格指数的逐季走低。但进入四季度,虽然CPI与PPI的通缩势头更加明显,平减指数却脱离了消费物价与工业品物价的走势。

● 如果按照消费与工业物价走势,以及电力、运输和货币所表现出的经济运行态势,去年的实际经济增长水平可能已经“破5”,现价增长率更可能在去年四季度已经进入负值。

2009年我曾写过一篇文章,指出由于次贷危机的爆发,中断了新全球化以来中国以外需为主导的高速增长过程,而这场危机将在很长时间内持续,所以若不从外需主导型增长向内需主导型转变,中国经济就会持续下行。经济下行的内部原因是生产过剩,生产过剩则产生于收入分配差距。而在中国特定发展阶段,导致收入分配差距的主要因素是因城市化严重滞后所形成的城乡收入差距,所以,城市化就成为走出低谷的唯一通道。

我原先以为,城市化会成为“十二五”中后期的主导战略,但以大规模城市化为核心内容的结构大调整始终没有出现,所以我在2013年下半年写文章指出,经济下行会变得更加严重。我在2014年4月更明确指出,到2014年下半年,经济增长可能会从“滑落转坠落”出现“断崖式衰退”,增长率很可能会在年内相继“破7、破6、破5”。去年8月,首先是工业增长率出现了“跳水”,从上月的9.1%猛降到6.9%,紧接着是进入四季度后发电量、铁路货运量和M1增速骤降。根据这些情况判断,三季度经济应“破7”,四季度应“破6”甚至“破5”,但从国家统计局公布的数字看,这两个季度都保持在7.3%的稳定水平。因此笔者从另一角度,对去年数据进行一些分析。



## 看不懂的平减指数

GDP总值分现价与不变价两种,不变价经济增长率乘以GDP平减指数,就是现价经济增长率。在中国目前还没有专门的平减指数统计,而是用CPI与PPI指数来合成。比如1978-2013年间的CPI增长年率是2.5%,PPI增长年率是1.9%,同期的GDP平减指数基本是CPI与PPI之和,即4.4%。

2014年GDP增长率为7.4%,CPI是2%,PPI是-1.9%,所以若按历史规律和沿用的方法,GDP平减指数本应基本为“0”,但按统计局公布的数据计算,去年GDP的现价增长率是11.9%,所以平减指数是4.19%,即平减指数与CPI、PPI的关系出现了显著背离。

如果看2014年前三季度,GDP平减指数是1%,而前三季的CPI增速为2.3%,PPI增速是-1.8%,两者之和约为0.5%;四季度CPI平均值是1.5%,PPI是-2.8%,两者之和约为-1.3%,而四季度的现价GDP增长率却是19.2%,实际增长率是7.3%,则平减指数竟高达11.1%。所以,平减指数与CPI、PPI的严重背离主要是发生在四季度的统计中。

## 看不懂的经济增长率

笔者不仅是对平减指数看不懂,对实际经济增长率更看不懂,还是从发电、运力和货币这三个与经济增长相关性最强的指标来分析。

先看发电量与经济增长率的关系。“十二五”期间国内GDP平均增速9.8%,发电量增速为13%;“十一五”期间GDP平均增速是11.2%,发电量增速为11%。“十二五”前三年的GDP平均增速8.2%,发电量平均增长8.7%。可见新千年以来,包括次贷危机以来,发电量增长率始终高于同期经济增长率。但是去年经济增长率7.4%,发电量增长率却只有3.2%。从时段看,去年上半年,发电量增长率5.7%,GDP增长率为7.4%;三季度发电量下降到1.7%,GDP增长率还是7.4%;四季度发电量下降到1.3%,GDP增长率只微弱下降到7.3%。所以发电量与统计经济增长率的背离,主要是发生在去年下半年,尤其是四季度。

如果发电量大幅低于经济增长率,那只有一个解释就是用电结构发生了重大变化。由于工业用电量占全社会用电量的3/4,在工业用电中重工业又占八成以上,所以如果是经济增长大量节电,必然是因为重工业用电比重大幅度下降。但根据国家能源局的数据,去年工业用电中,重工业比重是83.3%,2013年是83.4%,只有0.1个百分点的变化。显然,去年中国的用电结构并未发生显著有利于节电的变化,那为何发电量却与经济增长率发生了严重背离?

如果按经济增长与发电量1:1的比例计算,去年实际经济增长率可能已经下降到只有3.2%,四季度只有1.3%。由于四季度用CPI、PPI加总的平减指数已经是负值,现价经济增长率进入去年四季度可能已经是负增长。这个情况与2014年8

月以来企业利润就已进入负增长,四季度负增长4.8%,12月份负增长8%的情况,也是相匹配的。再看铁路货运情况。新千年以来,经济增长率与铁路货运量的比率平均是1:0.63,即经济增长1%,铁路货运量相应增长0.6%。按照这个关系,去年经济增长了7.4%,铁路货运量至少应增长4%。但是去年上半年,全国铁路货运量下降2.1%,三季度下降2.5%,四季度下降7.8%,其中11月下降6.9%,12月份下降11.4%,这是前所未有的降幅。按照四季度铁路货运量的巨大降幅,四季度的经济增长率应该已经下到“零”以下。这些情况都说明,自去年8月工业增长率突降2.1个百分点开始,中国经济增长已经出现了“断崖式衰退”。

再看货币。货币主要看M1,因为M1是交易中的货币,如果看贷款,在经济不活跃的时候,企业获得贷款会存而不用,就会表现为虽然贷款与M2的增长率都很高,但M1增长率很低,所以经济增长的势头强弱,主要与M1的增长率相关。

新千年以来,M1的年均增长率为15.3%,是同期经济增长率的1.5倍。2011-2013年,经济增长率年均8.2%,同期M1增长率年均也为8.2%,是1:1的关系。但是去年M1只增长了3.2%,这个增长率是自上世纪90年代开始有货币供应量统计后从未有过的低值。2012年一季度也曾出现过M1为3.4%的增长率,但以后又逐渐恢复,全年仍上升到6.5%。去年上半年,M1增长率还在8.9%的高位,但到9月末下降到4.8%,四季度就降到了3.2%,所以主要是在四季度发生了萎缩,与2013年四季度相比,M1新增额从2.5万亿元减少到2.1万亿元,但四季度统计的现价GDP新增额却有3.5万亿元,这个GDP增加额就显得不真实,何况

了消费物价与工业品物价的走势,突然拔高到11.1%。2005年和2007年是新世纪以来中国的两个严重通胀的年份,GDP平减指数也没有高过8%,而若平减指数高过10%,CPI与PPI本应都该高过5%,我们看到的应该是严重通胀形势,这与当前的通缩形势完全不符。

还有一个观察角度,就是各地区GDP平减指数的变动情况,因为全国GDP是在各地区上报数字基础上的汇总处理,如果各地区的平减指数与国家统计局的平减指数大体相符,则去年全国GDP平减指数与CPI、PPI增速的背离也有根据。由此我计算了GDP总值排在全国前16位的省、市、区GDP平减指数情况,这16省市2014年经济总值占全国总量的82%,应有足够的代表性。在这16省市中,去年平减指数高于1%的只有5省市,最高的是上海和北京(1.9%),有10省市在1%以下,其中还有6省市是负值,最低的河北只有-2.4%。但是全国的统计结果是4.19%。显然,去年全国GDP平减指数的高估,不是出在省市。

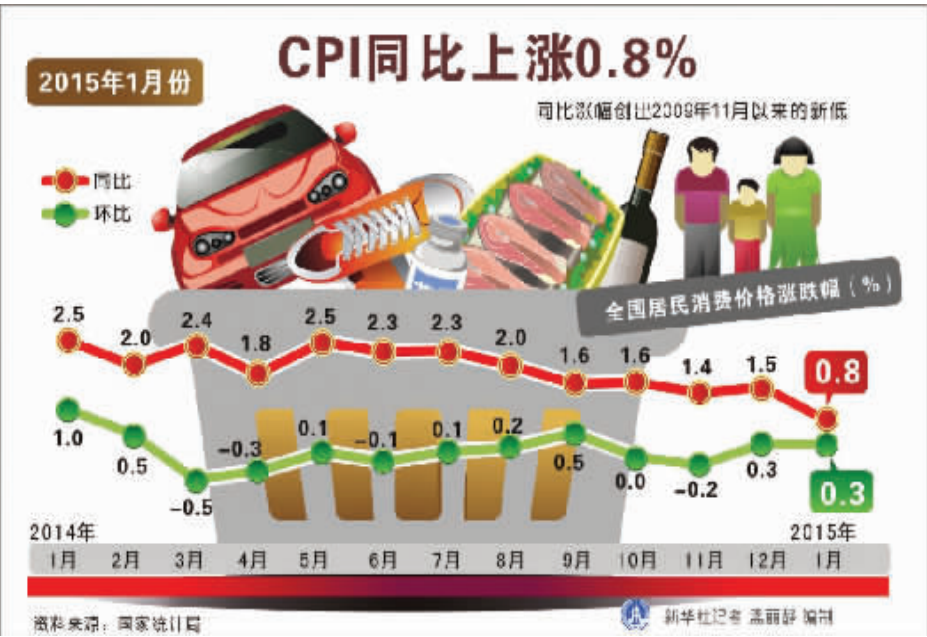
去年四季度股市开始活跃,大量货币交易是服务于股市而非实体经济。

综上所述,如果按照消费与工业物价走势,以及电力、运输和货币所表现出的经济运行态势,去年的实际经济增长水平可能已经“破5”,现价增长率更可能在去年四季度已经进入负值。

目前唯一与经济增长严重下行不匹配的情况是就业,但这其中恐怕也有水分。不是说失业率指标不准,因为的确没有出现大量失业的情况,而是从生产积压情况越来越严重来看。反映生产积压的指标是产成品库存增长率。如果产成品增长高于生产增长,就表明销售不畅;如果产成品增长大幅高出工业生产增长率,企业就不是为市场而是为库存生产。由于产品不能实现销售,生产过程的维持,如购买原材料、燃料动力和支付工资,不是要动用以前的利润结存,就是要用银行贷款或社会融资来支付,因此是不可能持久的,一旦企业利润结存耗光、信用耗光,为库存而生产的过程就必然走到尽头。

去年现价计算的工业增长率是6.3%,统计局公布的产成品增长率也是现价的,是12.6%,正好是现价工业增长率的一倍。新千年以来,现价工业增速与产成品增速的关系平均是1:1,2011-2013年平均是1:0.98,还是接近1:1,而去年则是1:2。这种变化,说明企业的生产已经在很大程度上不是在为市场需求生产,而是在靠吃老本和借贷来维持企业运转,则就业的状况即使好,也是难以持久的。另一方面,没有企业愿意为库存生产,出现这种情况,是企业为了维持不关门、职工队伍不散而在苦撑,如果宏观形势再不显著改善,出现企业倒闭和工人失业的情况恐怕也不是危言耸听。

## 治理通缩预期刻不容缓



□兰格经济研究中心首席分析师 陈克新

新年伊始所发布的物价指数显示,虽然现阶段中国经济尚未陷入全面通缩,但结构性通缩已经显现。2015年1月,全国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨0.8%,自2009年11月以来首次低于1%;同期生产者出厂价格指数(PPI)下降4.3%,连续35个月负增长。作为整体物价水平的重要组成部分,PPI指数持续负增长,并且带动CPI涨幅不断收窄,表明当前经济结构性通缩确定无疑。

引发经济结构性通缩的因素主要有两个:一是国际市场大宗商品价格持续性大幅跌落,输入性通缩压力加大;二是前期货币政策偏紧,未能及时降息与降准,该加油门时却踩住刹车不放,对于正常经济活动形成人为抑制。

尤其需要引起决策部门警惕的是,目前经济领域已经出现了较强烈的全面通缩预期。人们普遍担忧,2015年内结构性通缩有很大可能向全面性通缩发展,CPI与PPI或双双进入负增长通道。正是这种通缩预期的存在,使得投资盈利前景黯淡,抑制了许多领域中的投资活动。消费品价格水平预期走低,也使得消费者持币观望,压缩和推迟即期购买。受此影响,一段时期内我国内需将进一步减弱,加剧产能过剩,致使经济下行压力额外增加。由此可见,对于不断增强的经济通缩预期,必须未雨绸缪,采取有力措施及时化解。这是经济稳增长的真切要求,更是现阶段宏观调控的首要目标。如何治理中国经济通缩预期?当务之急是要做好三件事。

一是督促已批复投资项目尽快开工。近期决策层再次强调,要增加有效投资。这是因为目前固定资产投资仍然占据经济增长贡献率的半壁河山,经济增长稳定器的作用短时期内难以替代。为此有关部门密集批复了一大批基础设施投资项目,粗略估算总投资额已有数万亿元之多。现在问题的关键是,上述投资项目应在2015年上半年内迅速开工,形成实实在在的建设施工量,推动金属、水泥、工程机械等投资品消费量的稳定

## 适应快速变化的时代

□世界经济论坛创始人 克劳斯·施瓦布

世界需要停止向后看。自2008年金融危机以来,我们浪费了太多能量用于试图回到经济快速扩展的昨天。危机后的世界挑战只是暂时的,这一错误假设导致了只带来平庸复苏的政策,同时也没有解决高失业和不平等性加剧等关键问题。

后危机时代已经结束,“后后危机世界”正在向我们走来。如今,我们应该采取新的务实方案框架,促进今天和未来全球经济共同繁荣。

在这个新时代中,经济增长将比危机前更加缓慢,但也有望更加可持续。技术变化将成为这一转变的驱动力量。事实上,正如工业革命改变了19世纪和20世纪社会的生产潜力,新一轮技术突破也在改变今天的经济乃至社会动态,区别在于今天技术革命的影响更加深远。

这场革命的一个显著特征是其具有大范围 and 规模的破坏力。工业革命的发生相对较缓慢,就像海洋中的长波。它始于18世纪80年代,但其影响直到19世纪30-40年代才被真正感知。相反,当下的技术革命就像海啸一样冲击着经济,不可阻挡并且几乎毫无预警。

变革的速度因为当今世界的互联性质而加速。技术进步在一个复杂而深度一体化的生态系统中发生,这意味着它同时影响着经济结构、政府、安全和人们的日常生活。

要想抓住快速深远的变化的果实,决策者就必须通盘考虑生态系统的变化,确保政府、企业和社会都能根据每一个变化做出调整。换句话说,在21世纪的经济中竞争需要不断地适应。

没有东西是没有边界的。所有行为和标准总有一天必须重新考察。所有行业总有一天都会有掉头风险。比如,租车服务商Uber

增长。否则,就不能形成全国范围内的大规模有效投资,难以产生生产与消费的强大需求基础,经济通缩预期自然不能消除,经济稳增长将大打折扣。

二是实施更为宽松的货币政策。目前世界主要国家央行都在实施非常宽松的货币政策,以对抗最大“经济敌人”——通货紧缩和通缩预期。尤其是在不久前欧洲央行推出QE,估算向市场注入流动性超过1万亿欧元。受到日本、瑞士、加拿大、印度、澳大利亚等国央行货币宽松大潮影响,美联储有可能推迟加息,致使全球货币战争硝烟弥漫。在这种情况下,我国央行也应采取降息、降准的宽松措施,以顺应潮流,承担相应的抗通缩责任。另一方面,已批复投资项目尽快开工,也需要更为宽松的货币政策予以支持。虽然去年末和今年初人民银行有过一次全面降息与降准,以及多次定向降准,但继续宽松空间仍存。毕竟目前中国存款准备金率之高仍为世界各国前所未有。现在国内一年期贷款基准利率超过5%,远远高于发达国家接近零的利率水平,中国工商企业利息负担实在太重。所以2015年内人民银行还应当数次全面降准和降息,使存款准备金率逐步回归正常水平,金融机构利息水平逐步向发达国家靠拢。这是防范通缩及通缩预期的重要措施。

三是主导人民币适度贬值。一段时期以来,中国外贸出口增速持续回落,今年1月更是出现负增长。究其原因,除了全球经济复苏乏力、劳动力成本上升外,还在于持续多年人民币单边升值的累积效应释放。因此,有关部门应当因势利导,借助经济增速下行、财政赤字扩大、国际收支盈余下降、外汇储备减少,以及美联储加息预期等条件,主导人民币适度贬值,作为支持出口,对抗输入通缩的一项重要举措。当然,人民币贬值也要掌握节奏,2015年内人民币对美元贬值幅度控制在3%左右,最多不要超过5%。

只要我們做好了上述三件事,相信可以在很大程度上消除经济通缩预期,对经济走势以及商品市场、证券市场、房地产市场等各类市场产生积极影响。

不但改变了人们的出行方式,也在引领一场零售业革命,商品和服务可以“Uber化”,客户花钱使用而不拥有它们。

与此同时,制造业也在类似地被3D打印技术改变。供应链将消失或改变——一家大型铝业制造商CEO最近描述了这一前景。要想成功,企业必须预见这些趋势并做出反应。大鱼吃小鱼的日子一去不返了。在后后危机时代,快鱼将成为主宰,而慢鱼将死亡。

当前的技术革命不但改变着我们生产什么、怎样生产,它从根本上改变着我们是谁、我们的习惯、兴趣和世界观。年轻人和年长者在解读互联网时代的隐私方面的差异就是明证。综合而论,技术进步的影响是积极的,但这并不能否认它所带来的巨大挑战。

比如,工作岗位自动化最终将驱使更多人走向更适应“久才主义”新时代的薪酬更高、生产率更高的岗位。在这个新时代,人类的想象力和创造力,而不是资本和自然资源,驱动着经济增长。但是,如果工人不能获得适应这些新岗位的技能,他们就会被淘汰。

政府比其他所有部门更有能力引导技术变革的影响,确保能够战胜挑战,抓住机会。事实上,政府应该站在这变革的前沿——通过创造鼓励私人部门创新和创造力的环境,同时确保公民获得竞争力。

当然,政府不可能永远引领潮流。它们也必须响应和应对新的需要和要求,比如公共服务达到与私人公司所提供的高科技效率水平和舒适度的期望。

变革也许令人害怕,但它是不可避免的。事实上,它是改善我们的系统、战略和我们自身的重要机会。最新的技术变革潮还远远没有见顶,我们应该对这股潮流将把我们引向何处而感到兴奋并且满怀希望。(本文版权属于Project Syndicate)