

# 着力提升中国经济增长的福利效应

明年乃至“十二五”期间中国经济继续保持较快增长的可能性是很大的,但从先行工业化国家的成长历史和中国经济增长的中长期约束条件来看,中国经济若要继续求得后续若干年的类似增速,无疑是超高难度命题。既然简单追求GDP增幅没有太多的福利效应,政府就应当格外关注的是经济增长和财富积累的福利效应。

章玉贵

2011年即将过去,从今年中国经济发展的态势来看,尽管国内外经济形势异常复杂,但放在全球主要经济体的横向对比层面,决策层在驾驭经济增长方面依然保持着较高的水准。相关的经济数据也不乏亮点。例如,今年前三季度,中国国内生产总值(GDP)保持着9.7%、9.5%以及9.1%的增速,第四季度的增速预计在9%左右。预计全年GDP总量以国际汇率计算,将达到6.3万亿美元,已经跃上具有指标意义的6万亿美元大关。今后,中国的追赶目标将是雄居世界头号经济大国之位长达116年之久的美国。

## GDP总量排名只具符号意义

在主要国家之间的经济竞争越来越集中到对国际经济秩序主导权以及重要产业控制力争夺的今天,简单的GDP总量排名至多具有符号意义。况且在全球经济一体化的逻辑框架下,已经嵌入到全球价值链分工环节的中国经济业已成为跨国公司全球产业和资本流动的一部分。例如,中国去年将近6万亿美元的GDP中至少有1/3是由外资企业创造的。因此,有人认为国民生产总值

(GNP)才是衡量一国经济实力的重要指标。而先于中国参与全球分工且拥有大量海外债权的日本,其GNP仍然领先中国一大截。至于跨国公司遍布全球,其天量GNP更让中国难堪项背。看来GDP真是令人纠结的发明。如今,除了政府官员们基于绩效考核机制依然对此十分看重之外,经济学家、市场人士尤其是普通百姓并不像以前那样敏感了。普通百姓更多时候是感觉到生活压力的加剧和名义工资的不断贬值。笔者倒是觉得,一向负有经济信息披露重任的国家统计局除了按照三次产业结构对中国的GDP进行分析之外,还应该从经济增长的内生性、有效性以及内外资在经济增长中的比重等方面,来剖析中国如今将近6万亿美元的GDP到底有多少是经得起产业回流和资产泡沫破灭打击而可以留下来的。

## 中等收入陷阱”恐是难越鸿沟

假如把几串数字放在一起分析,则今日中国经济这些年来高速增长福利效应并不明显,或者说,有效经济增长依然是高难度命题。尽管中国去年的经济产出达到5.88万亿美元,财政收入这些年来更是大幅增长。例如,1999

年的财政收入刚刚突破1万亿元,到了2007年已经超过5万亿元,2008年则达到7.73万亿元。2010年全国财政收入超过8.3万亿,比上年增长14562亿元,增长21.3%。预计今年将超过10万亿元。说明中国已有相当的财力来支持建立初步覆盖全社会的社会福利体系。但普通百姓更为关注的社保基金缺口至少在10万亿元。号称中国最富的都市——上海,每年社保资金亏空均在百亿元以上;再看收入分配情况,根据世界银行的报告,美国5%的人口掌握了60%的财富。而中国则是1%的家庭掌握了全国41.4%的财富。中国的财富集中度远远超过了美国,已经成为全球两极分化最严重的国家之一。以综合衡量居民收入分配差异状况的重要分析指标——基尼系数来看,国家统计局已有10年没有公布中国的基尼系数,不过根据世界银行等国际经济组织的估计,过去30年里,中国的基尼系数由0.28上升到危险的0.47,如果得不到有效控制还有可能继续上升。

## 既有增长模式必须改变

在经济可持续发展越来越依赖于资源和技术的今天,像中国这样的特殊大国决不能满足于经济规模的表面扩大,而应从稀缺性和垄断性的角度正视中国经济发展面临的技术瓶颈与资源供给约束。

如果说美国的寅吃卯粮最终可能吃尽美元红利,那么中国为追求经济增量而对本就不富裕的资源寅吃卯粮式的利用,其后遗症则要远远超过美国。美国寅吃卯粮发展模式的副作用主要体现在仰仗美元霸权而对其他国经济的掠夺上,

中国长期以来并不那么优化的经济增长模式的显性风险则主要在内部循环。可以想象,劳动生产率大约只有美国7%、单位GDP能耗是美国3倍的中国,要维持年均8%的增长率所付出的代价有多大?且不说中国业已非常脆弱的生态环境难以承载既有增长模式造成的进一步污染,就是国内并不丰裕的存量资源大概也难以满足日益增长的天量需求;假如中国不能克服资源供应瓶颈,不尽快转变经济增长模式,切实提高资源利用效率,则一旦在资源获取方面遇到难以克服的国际阻力,中国经济发展又将如何得以持续?

因此,唯有有效经济增长成为中国经济发展的常态,且基于这种增长路径的财富积累能够有序转化为民生福利,则中国经济“起日赶美”才是实质性飞跃。

在增长和转型的未来5年,如果经济能够顺利转型,切实提高增长质量和效益,中国即便年均经济增长只有7%,其福利效应一点也不比高速增长低效率的9%的福利效应差。有鉴于此,中国既要积极提高劳动力、资本积累与全要素生产率,更要尽快启动系统重要性领域的市场化改革以及构建高水准的公共服务体系,以给资本寻找新的投资渠道和创造新的需求,最终实现政府职能由建设型向服务型转变。

(作者系上海外国语大学国际金融贸易学院院长)

## 焦点评论

# 警惕资本外逃风险

罗惠良

2011年,新兴市场遭遇资本流出,中国未能独善其身。10月中国外汇占款环比下降249亿元,自2008年1月以来首降,11月环比再降279亿元,降幅扩大30亿元;11-12月中旬证券市场资金持续5周大规模流出境外。资本外逃隐忧骤起。

资本缘何外逃?资本外逃的引发因素主要体现为三个方面。

首先,宏观经济减速下行是资本外逃的最大诱因。宏观经济景气指数先行指标7-10月连续4个月下滑,为规避经济下行风险,国际资本择机离场是再自然不过的事情了。

事实上,中国最近一次资本撤离迹象显现于2008年10月份,彼时宏观经济正陷入加速探底进程之中,但4万亿经济刺激计划对经济增长的拖拽为资本外逃画上了休止符。相比之下,2012

年“稳中求进”的总方略对舒缓经济下行效应预期相当有限。

其次,宏观调控对投资的挤出与资本外逃存有联系。因通胀居于高位、产业转型升级迟缓和房地产调控需求,“紧货币、控信贷”成为贯穿2011年的主基调,M1、M2增速屡创新低,致使已开工项目局部停工、新开工项目显著减缓,国际资本境内投资难免受到牵绊。事实上,11月全国新批设立外商投资企业数量和实际利用外资规模同比增速首现“双降”,且新设投资企业数已连续3个月负增长,均有力佐证了挤出效应的客观存在。

最后,国际经济形势演变促使资本外逃步伐加快。受欧债危机持续发酵和美国经济回暖影响,“总部救急资本”、短期投机资本撤离双双加剧了资本从新兴市场回流欧美。据相关机构数据显示,前三季度投资者自新兴市场抽离资金达260亿美元,11月初以来新兴市场

共同基金连续5周资金净流出,至12月中旬累计净流出388亿美元,与去年同期净流入915亿美元情形构成鲜明对照。

总的来看,未来一段时期,驱动资本外逃的多种因素仍将持续存在。

基于国内判断。从宏观调控看,由于11月物价指数尚处在4.2%的相对高位,以及中央经济工作会议重申2012年宏观调控不会全面放松的主基调,总量意义上的投资挤出效应将持续。

从潜在经济增长率看,目前中国经济正处于“体制红利”衰减后期,新的变革尚未破茧,同时,劳动力供应逐步趋紧,人口红利转为人口负债,资本存量的增长将放缓。在体制革新红利、人口红利与资本存量增速下降等因素多重叠加作用之下,中国经济增速减缓的概率非常大。据先行指标领先经验,2012年中期以前经济增速难现明显爬升。

基于国际判断。欧洲方面,作为拯救欧洲的关键步骤,近期召开的欧盟峰会达成了所谓的“财政新约”,但仅靠“新约”实难彻底解除欧债危机风险,欧洲经济仍将挣扎于衰退泥潭。事实上,欧元区采购经理指数(PMI)连续4个月萎缩已为此提供了有力证据。

美国方面,近期经济持续回暖,12月次周首次申请失业救济人数下降至2008年5月以来最低水平,11月份制造业PMI提升1.9个百分点,在全球制造业疲软乏力形势下“一枝独秀”。考虑到美联储维持0-0.25%超低利率至2013年中的宽松政策,美国经济未来24个月再现恶化概率非常小。

事实上,外汇市场上NDF价格的持续下跌,预示了国际资本踏在戴帽而归的返程之路,预计未来6个月这种势头难见逆转。

(作者系中国建设银行博士后科研工作站金融学博士后)

## 投资者教育 漫画专栏



## 千万不要借钱炒股

借钱炒股万不能!警语出自哪些人?既有美国巴菲特,还有香港李嘉诚。股票交易可参与,风险控制要谨慎。多少借钱炒股者,血本无归徒悔恨。

任山藏/漫画 孙勇/诗

彼得·林奇警告】1. 那些需要靠固定收入来维持生活的老人,或者是没有工作只能依靠存款或遗产生活的人,都应该远离股票市场。2. 只将你能承受损失数量的资金投资到股票市场,即使这笔损失真的发生了,在可以预见的将来也不会对你的日常生活产生任何影响。

# 重视保障房在稳增长中的重要作用

李宇嘉

由于政府掌控力和提前布局,中国经济增长速度即便在2012年下行,也不会出现断崖式硬着陆,反而为倒逼经济转型提供了难得的机会。但是,外围形势和国内传统投资主体去杠杆对于经济形势的负面影响可能会前所未有之大,同时,也不可小觑经济快速回落甚至失速的风险。因此,近期结束的中央经济工作会议提出,2012年宏观调控的首要任务是稳增长,着力点是扩大内需,重点在保障和改善民生、加快发展服务业、提高中等收入者比重。国家提出稳增长的具体途径与安排,意在保持经济平稳增长的同时,实现经济增长驱动向改善民生、加快发展服务业、提高中等收入者比重。国家提出稳增长的具体途径与安排,意在保持经济平稳增长的同时,实现经济增长驱动向改善民生、加快发展服务业、提高中等收入者比重。

经济增长路径和动力结构转换需要制度性的突破和革新,实现向私人消费带动经济高质量增长的转型关系到我国能否跨越“中等收入陷阱”,因而具有较长的阵痛期,但30年高速增长已经触及“天花板”,这决定了我们不能重蹈“十一五”没能实现提升消费在国内生产总值(GDP)中占比既定目标之覆辙了。因此,尽管国家提出2012年要将适度投资增长与扩大消费结合起来,但这种投资必须是能够衔接消费和提升边际消费倾向的投资,主要局限于保障和改善民生,包括市政、能源、服务业、医疗保障、住房保障等等。笔者认为,这里面保障房的作用最大。

保障房一头连着消费,一头连着投资。从消费看,房价快速上涨开始于2003年,而保障房真正大规模建设始于2010年。因此,大规模积累的无房人群只能以持续储蓄来实现购房,大中城

市中消费弹性大的中低收入人群面对的房价收入比一般都高于15倍,月供/收入比一般超过50%。“衣食住行”中“住”的开支最大,这是制约居民消费增加的要害。此外,城镇化带来的新增消费是实现消费占GDP比重台阶式上升的驱动力,但目前高房价已成为阻碍城镇化的直接原因,也是制约消费的直接原因。保障房的大规模供应本质上是对近年来住房支出不断挤压消费增长的纠偏,其所释放出来的补偿性消费势能是巨大的,也能够保持消费的可持续性,对于提高边际消费倾向的作用最为明显;再从投资看,与一般商品房开发投资一样,保障房开发能够带动上下游相关产业,特别是能够在房地产开发投资回落的情况下,帮助钢铁、水泥、建材和机械等行业消化产能过剩,也符合管理层最近提出的“牢牢把握发展实体经济”的投资标的限制。此外,从国家最近一直强调的“最大内需在城镇化”的战略看,高房价和居无定所是表皮城镇化和城镇化建设泡沫的原因之一。保障房的大规模建设和供应首先将城镇化的主体——外来人口从飘忽于城镇和农村之间落到了实处,有助于解决表皮城镇化和城镇化建设泡沫问题,后续的城镇基础和市政设施建设有据可依。

但目前保障房的作用还没有发挥到位。一是规模不到位,2010-2011年累计新开工的1600万套保障房竣工率不到20%;二是资金不到位,2011年新开工的1000万套保障房中有很多只停留在打桩阶段;三是质量和分配的公平性不到位。可喜的是,管理层已经在保障房建设进度约束、质量监管和分配环节有实质性的动作,超10万亿的财政收入和积极的支出政策也提供了保障,保障房有望在稳增长宏观调控中发挥重要作用。

(作者单位:万联证券研究所)

## ■舆情时评 First Response

# 散户咋成了“唐僧肉”

陈楚

银行应该看得远一点,把利润建立在企业发展的基础上,不能把企业当成唐僧肉。”温家宝总理日前在江苏调研时的感慨,道出了当下企业尤其是中小企业所面临的生存困境,金融机构对待企业融资上的这种“赚爱富”现象,导致企业只能沦为银行的“唐僧肉”。这让人不禁想起了A股和中小投资者的关系。

这几天,上证综指跌至10年前的2245点下方,10年一觉扬州梦,如今,广大中小投资者所遭遇到的,又何止是扬州梦!根据中国上市公司舆情中心的监测,网络上关于股市的讨论,近期达到了极高的热度。A股10年一轮回,算上通货膨胀,其实如今上证综指的含金量远低于2245点。这10年间,A股牛熊转换几回合,无奈牛短熊长,最终扳着指头算账,恐怕眉开眼笑的,首选上市公司,一波又一波的融资潮,让不少上市公司在A股的体量和容量成几何级数增长,企业缺钱的苦水倒出来了,反而是富得冒油,超募资金愁着没处花;其次,是一拨又一拨的大股东。

通过“三高”发行,大股东最后成功套现,白花花的银子滚滚而来,做了一辈子实业,赚的钱抵不上一朝虚拟市场兑换的真金白银;此外,一批通过获取“内幕消息”大获其利的投机分子,也赚了个盆满钵满。10年来,A股制度建设孜孜而进,无奈弊弊不少,内幕消息满天飞的现象屡禁不止,股市上的投机倒把分子猖獗不止。这10年来,无数望眼欲穿的散户指望通过A股实现财产性收入的保值增值,到头来他们失望地发现:上市公司分红制度长期未能落实,散户所谓的价值投资,换来的却是竹篮打水一场空;基金公司在2007年的牛市高峰声嘶力竭地喊“A股黄金10年”,持续营销让无数中小投资者鱼贯而入,到头来基金亏损连连,持有人被迫成了“瓮中捉鳖”游戏中的受害者。

10年一觉,股指又回原点。只是这10年间,广大中小投资者成为A股上市公司和大股东的“唐僧肉”,作为资本市场的主体,上市公司重视“投资”却有意无意忽略了“投资者”。唯愿下一个10年,A股以新的姿态面对投资者,制度建设逐步完善,真正让老百姓实现财产性收入保值增值的愿望,让A股成为散户的“唐僧肉”。

## (中国上市公司 舆情中心)

### 联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发电邮至 ppll18@126.com。