

# 寻找经济增长“有效”路径

——资深专家为“保八”把脉

○ 本刊记者 郭子初

**访谈嘉宾：** 中国社会科学院金融研究所所长 李扬  
清华大学中国与世界经济研究中心主任 李稻葵  
北京天则经济研究所理事长 张曙光

今年以来，我国国民经济运行出现了积极变化，整体表现好于预期。有业内专家认为，下半年我国宏观经济的表现将非常不错，预计下半年GDP增速有望达到8.5%甚

至更高。不过，与目前弥漫的乐观情绪相比较，多方权威部门近期对我国经济增长状况的表态客观而严谨。国家统计局目前表示，当前国民经济运行中的主要困难是，受国

际金融危机的影响，出口需求下降幅度较大，造成企业效益下降，财政收入减少，就业困难增多，经济存在着较大的下行压力。央行发布的2009年第一季度中国货币政策执



中国社会科学院金融研究所所长李扬。



清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵。



北京天则经济研究所理事长张曙光。

**“如果能够建立有效的投资机制，中国经济只需一两年便可以恢复增长。”**

**“更新产能，我国经济还能够维持至少十年的增长。”**

**“危机是一个调整的好时机，要以改革和调整来促进增长。”**

行报告中也提到这一点。那么，中国经济将走向何方？目前经济增长会遵循哪种恢复路径？金融业如何在促进经济平稳较快增长中发挥自己的力量？各界学者有争议也有共识。

## 经济增长之“乐观”VS“谨慎”

关于中国经济走势，学术界相继给出了V型、U型、W型、L型等7种预测。在诸种预测结果中，中国社会科学院金融研究所所长李扬倾向于W形：“我觉得经济发展的路径有两次触底的情况比较接近现实。”

在他看来，目前比较乐观的看法依据大多来源于贷款和投资数据，虽然从去年11月份起，与积极的财政政策相配合，银行信贷大幅增长，但企业贷款是否用于购买原材料和实际投资，还存有异议。李扬分析，此轮经济增长要经过一个企业消化存货的过程。在前几年高物价的情况下，我们购买持有太多高价格的原材料，由此引发了一些问题：越刺激经济，越扩大生产，可能会越亏损，因此经济恢复需要一个过程。

李扬预测，世界经济还需要5年左右的时间走出低谷，不过中国则会率先复苏。他解释道：“中国正处于工业化过程中，在工业化、城市化、环境保护、社会保障等方面的投资相当欠缺，如果能够建立有效的投资机制，中国经济只需一两年便可以恢复增长。”

与李扬相比，清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵则更为乐观，他表示世界经济有可能在一到两年内恢复到一个比较高的增长水平。首先，这场金融危机的

直接起因——资产负债表的危机已经得到解决。西方发达国家的政府以国家信用做担保，注资于金融市场，直接购买经营资产，改变会计准则，使得目前的资产价格迅速进入到上升通道。其次，今天的世界经济与十年前不同，一大批已经进入G20集团的市场经济国家，比如巴西、印度、俄罗斯的经济正在迅速恢复，这对世界经济的恢复能起到正面作用。“我相信下一轮增长的动力来自于这些国家。”

对于国内形势，李稻葵同样也很乐观，他认为今后两年中国经济增长应该处于上升通道。“很多项目刚开工不久，就拉动经济短期效果而言，固定资产投资项目将会在今年下半年、明年上半年进一步凸显其作用。其次，我国的最终消费出现上升趋势，零售上涨率在15%以上，凡是与最终消费相关的产业都出现两位数的上涨。消费具有滞后性，过去五六年的可支配收入如今都将转换成消费，所以我对中国未来一两年的经济增长非常有信心。”

经济学家、北京天则经济研究所理事长张曙光则相对谨慎，他预期第二季度经济走势还很不确定，并提醒对经济现状不要过于乐观：“从货币投放的结构和流向来看，一季度票据融资增长速度超过了贷款增长速度。票据融资有两个流向，一是流向大企业，主要为国有企业；二是流向货币市场和股票市场，而非实体经济。”张曙光分析，这种流向降低了商业银行资产的质量：大型企业利用有利条件低价大量进行票据融资，使得银行间利率降低，拿到票据的大企业就有可能进行高风险投资，进而把风险转嫁

给银行。银行利率下降，使大企业有更大的空间进行套利，最后银行贷款质量也会受到很大的影响。

在目前新增贷款如此之多的情况下，张曙光认为，在货币的扩张上应该稳重，与其增加贷款和货币的数量，不如提升贷款的结构和质量，对经济状况更有好处。其实，相关主管部门也充分认识到这一点。央行一季度货币报告便已指出，3月份贷款猛增一定程度上受到商业银行季末考核等因素影响，有“冲时点”的成分。4月份以至未来几个月，金融机构和企业都需要一段时间“消化”。下一阶段如果国际金融危机继续深化，则信贷仍需要一定力度的增长。同时，在继续落实适度宽松货币政策的过程中，要加强引导金融机构调整和优化信贷结构，防范由于信贷结构问题可能引发的风险。

## 带动民间投资须政策支持

经济刺激计划的实施对于扭转经济持续加速下滑趋势，加快经济复苏进程至关重要。经济下滑需要刺激，最先并且比较容易启动的当然是政府投资，能够产生立竿见影的效果。但是，毕竟全社会的投资是以企业投资为主，政府投资所占份额非常小，所以经济恢复还有待于企业投资能够跟进，特别是私人资本能够跟进，但实际情况并不乐观，整个私人资本都在观望。李扬由此表示，国民经济要想重新走上平稳、较快发展之路，还有待整个社会投资的有效恢复。

当前的政府投资能否带动和引领私人部门的投资，能否有效恢复全社会的发展信心，能否切实使

投资产生增加居民收入和消费的效果，将成为政府经济刺激计划成败的关键。李扬提醒道：“如果因循过去的传统路径，这样的短期刺激政策充其量只能推迟中国乃至全球经济再平衡的调整进程，并且还会实质性增加中国经济发展的中长期风险。一旦未来经济失衡恶化到不可持续的程度，将可能导致企业大量倒闭、产能大量闲置、失业率大幅上升、银行坏账和政府债务不断上升，整个国民经济将为此付出极大的代价。”

以政府为主导的投资如何能够在短期内迅速带动民间投资，这也是李稻葵最为关注的问题。正常情况下，企业投资应该占总投资额的70%以上，剩余的来自于银行投资。如今银行投资已经非常充分，民间投资能动不够。另外，带动民间投资，选择好投资领域，找准投资方向也至关重要。当前我国产能过剩严重，如何避免出现新的产能过剩，如何寻找投资健康发展新领域，应当认真思考和谋划。李稻葵建议：“如果能启动绿色革命，大量更新产能，我国经济还能够维持至少十年的增长。”对此，目前业内人士有两种观点：一是加快推进城镇化建设，农民工的消费如能变成市民的消费，那么经济增长将获得巨大空间；二是绿色能源、生物产业等新技术，很可能是新一轮技术革命的方向，投资这些领域，不仅可以缓解当前经济发展面临的资源环境约束，还可以占据未来的制高点。

因此，我们还需拓宽民间投资的领域和渠道，缩减政府投资的管理范围，简化程序，下放部分审批

权；进行垄断行业改革，制定准入标准，以便民间投资进入。实事求是地说，这既是当前应对危机的需求，也是改革的长期需求。

## 结构性调整势在必行

正如专家评价，中国当前是要继续进行政府主导的大规模投资，还是忍受暂时的阵痛进行大刀阔斧的结构性改革呢？张曙光在接受本刊记者采访时观点很鲜明：“危机是一个调整的好时机，要以改革和调整来促进增长。”

在张曙光看来，就外部推进而言，人民币国际化采取了一些切实有效的办法，比如货币互换、跨境贸易人民币结算等。他同时也表示，充足的外汇储备和人民币不断升值的预期使得在境外发行人民币债券有了充足的底气。境外发行人民币债券，虽然外汇储备随之增加，但并不可怕，可以用来储备一些原材料，还可以购买一部分钢铁、原油等，为中国经济整体“补钙”。

关于中国经济结构的调整问题，张曙光认为，首先从拉动经济增长的三大需求来看，投资对GDP增长的贡献是消费的两倍多，这说明4万亿保增长的投资结构仍有调整空间。其次，目前十大产业振兴规划主要集中在基础设施和制造业上，而服务业只有物流业进入振兴规划，经济结构仍有待进一步改善。

说到金融改革，张曙光建议仍须放松金融管制。“从2008年5月份到现在，我们总共设了一百多家小额贷款公司，在我看来，完全可以多设一些。因为小额贷款公司可以解决相当数量的就业问题。”

“现在最主要的投资方向是基

础设施、社会保障、环境保护等领域，没有商业可持续性，所以投资要进入这些领域要以改革为前提，以改革收费标准、定价标准和定价机制为前提。”李扬建议道。在他看来，资本市场发展也是改革的大题目，股票以及替代性的创新性金融工具，比如各种信托类的产品和各类基金都需要改革。

此外，中小企业作为国民经济发展的重要力量，对于中小企业贷款难的问题，各部门也应积极关注并给予政策引导。“应当承认，在经济下滑过程中，中小企业贷款难的问题比以往更为突出。”李扬粗略估计，今年1—4月累计新增的5.17亿元贷款中，中小企业贷款的增加额度约占5%，即使按照最乐观的估计，也不会超过10%。客观地说，在现有体制、机制和融资技术下，对中小企业的贷款风险要高于对大企业和大项目的风险。因此，如果听任市场机制来左右信贷资源的配置，中小企业融资可能更为困难。

相关部门也为此作出了不懈努力。今年以来，中国人民银行按照国务院统一部署，紧密围绕保增长、扩内需、调结构大局，认真执行适度宽松的货币政策，保持银行体系流动性充裕，引导金融机构扩大信贷投放、优化信贷结构，进一步发挥金融在促进经济增长中的积极作用。尽管央行此前也表示，要进一步加大对创新能力强、产业前景好、有订单、有利于带动就业的中小企业和民营企业的信贷投放，继续加强农村金融服务，根据农业生产特点加大信贷投入力度。但是，要真正破解中小企业融资困境，可能还需要政府更多地予以关注。■