

新常态下中国经济可持续发展要依靠五大红利

(根据徐洪才在《变革的时代：中国与全球经济治理》新书发布会上的演讲整理)

一、全球经济及其治理呈现五大特点

第一个特点是全球经济增长出现了分化，金融风险在增加。总体来看，发达经济体日子是向好的，美国经济二季度是明显向好的，GDP增长是1%，英国增长0.8%，日本下降，主要原因是日本4月份提高了消费税，欧元区和欧盟的经济增长是0.3%，德国是下降0.2%，OECD发达国家二季度GDP环比增长了0.4%，一季度是0.2%。显然，总体上发达国家是向好的，新型经济体经济情况出现了分化，中国经济后面要具体分析。金砖国家里面，俄罗斯出现了一些问题，主要是受到西方制裁；印度在过去一年货币政策执行得比较好的，成功治理了通货膨胀，也从容应对了资本外流；其他一些新兴经济体，像印尼、阿根廷、土耳其稍微差一些，去年下半年和今年上半年，出现了短期的金融动荡。总体上看，全球经济是温和地复苏，这是总的趋势，但是中国的情况跟这个有一点背离，尤其是过去两年。现在出现了新常态，后面要具体地分析。总体上金融风险增加，主要体现在全球资本流动无序，美国等发达经济体的货币政策变化导致全球汇率剧烈波动和国际资本无序流动，对新兴经济体产生了一定冲击。

第二个特点，全球经济治理开始向旧的体制回归，特别是以美元为本位、主导的国际货币体系现在得到了加强。大家注意到，在去年10月底的时候，以美联储为主导的西方六大中央银行，建立了长期货币互换的网络，发达经济体相互之间捆绑抱团，加固了以美元为本位的旧的体系。我们还注意到，美国参众两院多次否决了2010年G20峰会提出的有关国际货币基金组织的份额改革方案。当时我们期待随着新兴经济体地位的提升，一个多元化的全球经济时代将会来临，多元化的国际货币体系建立能够解决导致2008年金融危机的国际货币体系的内在固有缺陷。但是现在看来，这个希望暂时又搁浅了。

第三个特点是新兴经济体参与全球经济治理取得了初步进展。我在《变革的时代》一书前言里面说是裹足不前，最近半年的情况还是令人欣慰的。以中国为

主导的，在建立金砖国家开发银行、亚洲基础设施投资银行、金砖国家工商理事会，以及金砖国家外汇储备库等，都取得了初步进展。应该说，这是中国承担国际责任主动出牌取得了积极成果。

第四个特点是亚洲地区的经济和金融治理矛盾重重，特别是亚太地区金融稳定机制存在内在缺陷。大家熟悉的，就是在“10+3”框架下，东盟十国加中日韩“10+3”框架下有一个多边化的清迈倡议，现在是 2400 亿美元的救助规模，这个救助基金作为亚太地区金融安全网的重要内容有内在缺陷，因为这个资金不是在一个实体的管理账户里头，而仅仅是“10+3”国家有一个承诺，一旦出事，10+3 国家将按照原先承诺的出资比例出资来进行救助。这样一个机制，大家可以看到反映是比较迟缓的，因为一旦出现金融危机苗头，应该要“先发制人”“不战而屈人之兵”，姗姗来迟做决定的时候，金融危机已经扩大了，绵延了。特别是东北亚地区的中日韩地区存在内在的矛盾，尤其是政治上的矛盾，导致了整个亚太地区，现在显得非常不稳定，现在美国日子好过一点，缓过神了，又可以主导全球新的经济治理规则制定。他所主导的 TPP，即跨太平洋合作伙伴关系协定，以及 TTIP，即跨大西洋投资与贸易伙伴协定，这两个 TPP 和 TTIP，还有服务贸易协议等。要制定新的全球游戏规则，这一规则显然有利于发达经济体，有利于巩固美元的国际储备货币地位。对新兴经济体利益考虑得非常少，而中国基本是边缘化，没有参与其中。美国重返亚太战略，对亚太地区造成不稳定的因素。尽管在过去一年多时间里，我们新一届领导人非常努力，在周边国家外交方面取得了相当多的积极成果，比如说与俄罗斯的关系，最近跟蒙古的关系都在改善，跟韩国的关系也不错；但是，我们跟美国盟友的关系不行，在东海和南中国海两大领域有很多不确定性因素。亚太地区虽然是未来全球经济发展的重心，但在治理层面存在很大的问题。

第五个特点是中国在全球经济治理中已经崭露头角，目前来看机遇和挑战并存。所谓机遇，就是中国现在成为第二大经济体，拥有强大的外汇储备，未来新常态下保持经济中高速增长是可以期待的。尤其是，对新一届政府改革的决心和顽强意志，要充满信心。在 G20 国家合作层面上，正积极筹备，2016 年我们作为 20 国集团的轮值主席国，今年秋天作为 APEC 峰会主办国；金砖国家合作层面上，也是大展拳脚，出动出牌，取得了一些积极成果。中国目前已是第一大货

物贸易国，现在很快成为资本净输出国家，在中国“走出去”参与全球经济竞争过程中，国际形象正在逐步得到改善。人民币国际化，过去两年是大刀阔斧、高歌猛进。过去的7个月，人民币和欧元间的关系发展很紧密。下一步的工作重点就是人民币挺进欧洲，在与欧洲投资、贸易、金融合作方面，要推行双边贸易用本币交易、结算；要建立人民币离岸金融中心，包括伦敦、法兰克福。

这是第一个方面的内容，目前全球经济治理呈现有五个特点，也是外部新常态下的全球经济的五个特点。

二、当前中国经济新常态有五个方面的表现

第一个表现就是大家都讲到的“三期”叠加，第一期是经济增速换档期，过去的三十五六年时间里，1978年到2013年，平均GDP大概是9.7%；加入世贸组织之后的十年，2001年到2011年，GDP平均增速为10.4%，最近两年急剧下滑，2012年是7.7%，2013年是7.7%，今年上半年是7.4%，呈现缓慢下滑的态势。经济增速换档的主要原因是人口红利消失，老龄化社会来临，资源贫乏，生态环境脆弱，难以承载过去那样的快速成长、粗放增长；还有工资成本上升，以及过去几年人民币汇率累计升幅过高，导致外贸企业竞争力下降。按照十八大制定的战略目标，到2020年GDP和人均收入再翻一番，保持每年7.2%的经济增长应该就能够实现。今年、去年我们提出的政策目标都是7.5%左右，体现了作为新常态下经济增速换档，

第二个表现是经济结构调整。过去旧常态下的经济结构已经固化了，依靠投资驱动、出口驱动的经济发展模式已经不可持续。可喜的是，2013年第三产业对GDP的贡献首次超过了第二产业，达到了46.1%，第三产业对经济增长，对就业的贡献明显增加。随着老百姓的收入增长，特别是农村城镇化的发展，消费结构的升级，消费对经济发展的支撑作用将增强，未来发展方向就是要实现从投资、出口驱动向投资、消费和出口协调驱动这样的发展模式的重大转变。当然，经济结构不光体现在投资、消费、出口的需求结构，也包括第一、第二、第三产业的供给调整。大家注意到，在过去一年多的时间里，投资增速在下降，但是第三产业投资，特别是民营企业投资增长还是比较快的。未来要继续支持经济结构的优化，今年以来，定向调控政策把“稳增长、调结构、惠民生”这几个方面统筹

协调起来，比如对信息消费的扶持，对棚户区的改造，西部铁路基础设施的投资，这些都是补短板，通过投资增量结构的调整，带动存量结构的调整，进而促进经济结构优化、增加就业、改善民生。

第三个表现是潜在风险因素将长期存在。具体来说，有五个方面的风险，一是产能过剩的风险，产能过剩是老问题，体现在制造业方面，还是处在低端水平，来料加工占主导地位，当然在过去几年应对金融危机，4万亿投资出台的时候，刺激政策也积累了一些过剩产能，现在需要消化。消化产能，可以具体看我的专访，我讲了三个观点，要“三管齐下”。第一是通过培育市场机制，优胜劣汰解决一部分；第二是通过大江大河的治理，区域经济一体化，比如长江经济带，黄河经济带，一路一带，即丝绸之路和海上丝绸之路经济带等，还有京津冀一体化，等等，基建投资项目上马消化一部分原材料，如钢铁、水泥、平板玻璃等。第三个办法是通过加大企业“走出去”的力度，通过对外投资，资本输出拉动商品输出，同时把境外的技术管理，以及资源引进国内，形成内外良性互动，充分利用国际和国内两个市场，两种资源。第二就是影子银行的风险。最近几年，尤其是信托业、银行表外融资发展很快，突破了十几万亿。这里有特殊的历史原因，过去多年我们对利率管制，资金价格扭曲，金融结构扭曲，导致资金供求关系扭曲，很多理财产品，作为储蓄替代性产品，得到了蓬勃发展，这是规避金融管制的产物。防范影子银行体系风险现在已经提到了议事日程，一点要采取疏导的办法，通过加强监管来解决这个问题。不能把影子银行一棍子打死。本质上说，影子银行是一个中性概念，很多人对影子银行有很大的偏见，影子银行作为金融体系的重要组成部分，是服务于实体经济的，发挥着独特作用，我们金融体系的主要问题，不是资金过少，而是传导机制不畅，资金错误配置；三是房地产泡沫。最近大家注意到，房地产眼下最大的问题是泡沫破灭的风险。过去的七个月，很多三四线城市价格下跌，库存增加，这种情况正在向一、二线城市蔓延。这是过去十几年积累下来的，是过度透支积累的结果。曾几何时，过去十几年一直说要把房价调下来，叶公好龙，龙已经来了，现在赶紧解除限购限贷政策，这时选择差异化的调控政策，是与时俱进。下一步，我认为要尽快阻止这种房地产投资增速的急剧下滑，政策调整应该提到议事日程。我的观点是，应该对第一套房、首套房的首付款，在按揭贷款方面给出优惠政策，要保证首套房贷款的资金成本下降，首付

款也要降低比例，否则的话，对整个实体经济影响太大了。股市也会因此受到影响，地产股、银行股上不去，两大板块受到牵连，整个股市一直很低迷，最近几个月股市有点小小反弹，未来发展要拭目以待。现在要对房地产问题保持高度警惕。四是地方政府债务，过去在硬性的负债约束机制、财政的预算、监督、执行等方面，都不是很规范，今年已经尝试地方政府公开透明地发行地方市政债券，来解决地方政府债务的期限结构错配问题。我的观点，总体上看，现在政府债务水平不高，中央政府偏低，地方政府偏高，但要通过期限结构调整解决流动性压力，处理得好是不会出现大的问题的。五是外部金融风险冲击，总体来看我们有实力，有底气，有4万亿的外汇储备。但是也不能掉以轻心。从今年上半年的情况看，人民币汇率是贬值的，7月份是升值的，7月份以来经济数据是不太好的，有点偏离常规。在国际资本流动出现变化的情况下，我们政策上也要做出调整。在加大对外开过程中，像金融业、服务业扩大开放，逆差会增加，我认为这是好事情，很多人觉得是坏事，可以对冲我们在货物贸易上的顺差，改善整个外部平衡。现在外汇占款少一点，流入资金少一点，是好事还是坏事？我说是好事，可以增加中央银行主动投放基础货币的政策空间，如果外资流出，出现一些逆差也没有关系，我们可以趁机下调金融机构的法定存款准备金率。现在20%左右的银行准备金存在中央银行账上，用于外汇占款对冲，货币政策运行成本太高了，很笨拙，很不灵活，应该进行调整。总体来看，应对外部金融冲击我们也有对策思路，比如说征收托宾税，即金融交易税，在加大资本账户对外开放的同时，我们又要防范金融风险。我认为，要规避两个错误，在金融开放过程中不能犯两个错误，一个是过急、过快开放资本账户，导致金融不稳定，受到外部冲击，这叫颠覆性错误；第二个错误是未来十至二十年内，随着老龄化社会来临、改革红利消失，如果还没有完成人民币国际化，可能要犯历史性错误。

第四个表现是各项改革稳步推进。后面有两个圆桌论坛专门讨论这些问题，核心问题是要解决政府和市场之间的关系。三中全会决议里面讲得很好，市场在资源配置当中要发挥决定性作用，同时也要发挥好政府的作用。但是，市场发挥决定性作用是有严格限制条件的，有些人现在片面夸大，夸大这句话的适用范围。比如说在公益性领域里面，市场化、商业化导向肯定是不对的，再比如在自然垄断领域，也不能让市场发挥决定性作用。负面清单管理也一样，比如在金融

体系里面肯定是正面清单管理，是要发放牌照的，也不能按照负面清单进行管理。改革涉及到方方面面，像行政体制改革，特别是大家关注的国企改革，国有资产监管体制改革，财税体制改革，金融体制改革等，都需要稳步推进。今年上半年出台了一系列政策，特别是国家发改委出台了九大改革任务都要分头落实。

第五个表现是宏观调控方式创新。今年两次定向降准，刚刚定向降息，对涉农贷款定向降低利率。在财政政策方面，结构性减税，对小微企业，三农领域进行扶持，支持服务业发展。关于定向调控，我的观点是适合现在中国经济新常态的实际情况，但是不能作为未来发展的目标，因为未来目标应该是政府发挥间接调控作用，不是发挥直接调控作用，要通过培育市场机制，制定市场规则，引导市场有序发展，建立统一竞争有序的市场，政府调控市场价格，引导企业投资和居民消费行为。现在做出的定向调控，是针对目前市场失灵情况，不得以而为之的。长期看，宏观政策过度地“微观化”，事无巨细，插手过多，并不是好事，不能成为未来的方向。

三、新常态下中国经济发展要依靠五大动力

针对目前新常态下的五大特点，未来中国经济可持续发展要依靠五大动力。

第一个动力是新型城镇化，以及与之相关的工业化、信息化和农业现代化。未来六七年里，中国新型城镇化需要解决三个“一个亿人口”的问题，通过人的城镇化，将农民变成市民，会拉动基础设施投资，提升消费能力，增加就业机会，可以提振消费，促进消费结构升级。哥伦比亚大学斯蒂格利茨教授曾经讲过，把中国城镇化的机遇和发达国家的技术、资本有机结合，就可以推动世界经济发展。现在我们要加大这方面的开放，要抓住机遇，这个机遇属于中国，也属于世界。

第二是改革创新的红利。过去市场机制不健全，缺位，市场分割，特别是地方本位主义，保护主义，可以说是甚嚣尘上，各地由于地方本位主义，都搞各种规划，重复建设，没有差异化竞争，没有找准自身产业定位和战略定位，低层次重复竞争导致资源浪费和产能过剩，束缚了生产力，尤其是微观主体活力和创造性受到极大的抑制。改革红利是我们最大的红利。

第三是技术创新的红利，在很多方面，特别是在制造业和传统农业方面，我

们和发达国家技术上还有相当大的差距，如果能够通过学习、模仿，通过自主创新把先进的技术进行应用于改造传统行业，我们就有很大的经济发展提升空间，比如说，我们每年在精细化工领域，从韩国、日本大量进口，逆差将近 1000 亿美元；再比如高端制造业，机电产品进口，以及能源资源进口，又要分别逆差近 1000 亿美元，如果提高能源利用效率，或者使用可再生能源，通过这种进口替代，就会对经济可持续发展提供强有力支撑。

第四是人才红利，最近克强总理讲得比较多。我们是人口大国，人才很多，人才浪费也很严重，人才没有得到合理利用是一种极大的浪费。

第五是全球化的红利，进一步融入全球化，还可以释放红利。2001 年加入世贸组织以来，把我们低成本的比较优势充分发挥出来。未来中国将从“中国制造”走向“中国创造”，从“世界工厂”变成“世界市场”。中国中产阶级收入增加，将会成为一个巨大的消费市场。中国农村城镇化会派生很多的投资机会。特别是人民币国际化产生的红利，现在美元地位进一步加强，我有一个观点，人民币要和美元绑定，有什么好处呢？人民币国际化这件事对美国来说是好事，是有利于巩固美元国际储备货币地位的，要让他明白这个道理，中国大国崛起对美国是好消息，我们在未来 20 年之内，谋求人民币在国际储备货币中与中国经济、外贸、投资在世界经济中比重相适应的地位，实现这一目标就很不错了，到本世纪中叶能够实现美元、欧元、人民币，加上英镑、日元等货币共同参与全球治理，这样一个相对平衡的格局，就可以大大降低全球经济金融体系的系统性风险。我们现在外汇储备是优势资源，也是一个包袱。最近几年企业“走出去”对外投资，不是拿人民币投资，而是拿美元投资，也就是说在外面投资越多，美元地位越巩固，是加强了美元地位。因此，必须把这个钱花掉，这叫藏汇于民。我在书的前言里设计了一个外汇“三角运作”，无中生有，创造了一个人民币海外需求。我们可以借美元给印尼，利息可以比借给美国国债高一点，美国国债只有 3% 的利益，可以高 0.5 个百分点，期限长一点。我借人民币给你，你拿这个人民币买我的美元。其实，这是让小兄弟们分担我的责任，不要把所有问题都扛在自己身上。巨额外汇储备是历史形成的，从政策上我们要把维持国际收支基本平衡作为一项基本战略目标，不是外汇储备越多越好，顺差越高越好；同时，我们也要盘活存量，通过十年或者更长时间消化存量，最终人民币国际化了，就不需要这么多美元了。

人民币走出去变成了外汇，要适应这一新的时代，即人民币时代的来临。就是人民币既是本币，也是外汇，我们可以用人民币买世界上所有的东西，这是我们的梦想。现在中美之间是一种脆弱的平衡，这个平衡正在重组，我觉得应该用更积极的眼光来看。

总之，未来中国经济能否实现可持续发展，我觉得要依赖这五个方面的动力，要对未来充满信心。