

专访复旦大学经济学院副院长孙立坚

# 实体经济空心化亟待破解

紧缩的货币政策并没有抑制住产业资本空心化的现象，反而让银行的信贷更加远离企业的贷款,更加催生了灰色金融体系虚假的繁荣

■ 本报记者 王敏

2011年底，中央经济工作会议明确了今年的中国经济“稳中求进”的发展基调，突出“四个牢牢把握”，其中之一是“牢牢把握发展实体经济这一坚实基础，努力营造鼓励脚踏实地、勤劳创业、实业致富的社会氛围。”

2012年1月6日,《中国企业报》记者就中国发展实体经济的发展趋势和需要注意的问题采访了复旦大学经济学院副院长孙立坚。

## 消费能量还没释放

《中国企业报》：2011年12月中旬召开的中央经济工作会议明确提出，今年经济工作必须做到“四个牢牢把握”，其中之一是“牢牢把握发展实体经济这一坚实基础，努力营造鼓励脚踏实地、勤劳创业、实业致富的社会氛围。”您如何理解这一提法？

孙立坚：我认为这一点可以成为明年“稳增长、控物价、调结构、惠民生、抓改革和促和谐”等多项政策目标的有机结合点，也能成为防范未来潜在风险，实施积极财政政策和稳健货币政策的重要依据。

如果我们只会头痛医头脚痛医脚，那么，今年就很有可能在努力完成上述多项目标中的某一项时，不经意地发现，它严重干扰着另一项正在努力实现的政策目标。

《中国企业报》：中央为什么这么明确地把“发展实体经济”提到一个重要位置上？

孙立坚：我个人认为，中央之所以把实体经济提到这么重要的一个位置上，是有几个因素决定的：

首先，欧债危机和美国高失业率的格局所导致的流动性泛滥或流动性恐慌的两种可能性都会严重干扰世界经济的复苏，也会挤压中国经济可持续发展模式转变的进程。

由于欧洲财政统一的艰难性和美国赤字财政的零空间，欧美国家救市的手段就会落在量化宽松的货币政策上，长时间以来，美元和欧元在国际贸易和投资活动中拥有举足轻重的地位，而大量的流动性会带来两种结果：

一是全球投机套利成本由此变得非常低廉，它完全可能让欧债问题变得越来越严重，让欧元区体制解体的可能性大大增加，若真的全球经济出现二次探底，那么，实体经济出现大萧条、虚拟经济出现大通胀的格局就在所难免。

另一种状况是2009年到2010年的情况再现。即大宗商品价格被全球金融资本抄得天翻地覆，新兴市场国家热钱流入，输入性通胀加剧，本币大幅度升值，利率也被迫提升，这些都严重干扰了本来国内消费就疲软的新兴市场经济。

为了对付这两种可能性，我们都必须大力发展国内的实体经济，减少外部冲击对中国经济造成的负面影响。

第二，中国经济发展的动力在于勤劳创业和实业致富上。众所周知，当前内需不旺，并不是没有意识到内需的重要性，早在1997年东南亚发生金融危机的时候，中国政府已经深刻地认识到，对外依存的增长方式摆脱不了外部冲击对本地区的严重影响，从那时开始，不管是经济工作会议，还是“两会”上，我们都强调了“调结构，促内需”的重要性。

但是，至今为止，我们还是没有看到消费能量能够吸收生产能量，从而缓解国际收支不平衡对我们造成的政治和货币调控效果的压力。主要原因就在于，我国目前还处在个人原始财富积累的阶段，它的最显著的特点就是收入的增长不是以消费的方式让持有的货币和信贷进入到实体经济部门中，而是以储蓄和金融投资的方式进入到虚拟经济部门。个人资产在国内的安排上出现“高储蓄、高金融化、低消费”的状况。

所以，我们要在实体经济中提倡勤劳致富，而不是过于依赖虚拟经济的非理性繁荣来完成个人原始财富的积累。让中国经济顺利进入到可持续发展所需要的内需型增长阶段，这也是我们明年宏观经济政策如何做到有保有压，有的放矢的重要依据。



孙立坚

## 实体空心化待破解

《中国企业报》：过去一年我们采取一系列的货币和财政政策，您认为这对实体经济有何帮助？

孙立坚：过去的2011年，更严格地说，是从2010年的10月份开始，我们开始调整货币和财政政策，具体表现为多次加息，多次提高存款准备金率，这对控制通货膨胀是有帮助的，事实上我们的CPI也最终降了下来。但紧缩的货币政策并没有抑制住产业资本空心化的现象，反而让银行的信贷更加远离企业的贷款(即实体经济部门“钱荒”问题)，更加催生了灰色金融体系虚假的繁荣(即虚拟经济渠道“钱流”问题)。

所以，从这个意义上讲，如果欧美“放水”，我们“接水”，就要采取紧缩的货币政策模式，这会对实体经济产生很大的副作用。

《中国企业报》：实体经济为何会沦落到今天这样被动的地步？

孙立坚：全球金融危机后，生产资料价格大幅度上涨，人民币大幅升值压力增大，劳动力成本增加负担加重，欧美市场萎缩，这使中国的民间产业资本无法承受巨大压力，而不得不进入到利用高杠杆“以钱养钱”的虚拟经济部门。

虚拟经济渠道资金的“大进大出”对产业结构升级所需要的资金供给和“灵活性、针对性”战略要求下货币政策的实施带来了巨大的麻烦。股市因货币政策的变动和未来的预期的不稳定大幅跳水，大宗商品价格也会因此大起大落，所有这一切的波动都会给实体经济部门所需要的稳定的投融资计划造成前所未有的挑战。

而中国是以银行为主导的金融体系，而且国家在银行业务中的干预程度又很高，所以，银行业“一抓就死，一放就乱”的格局，严重影响了央行实现货币政策目标的有效传导机制，也影响了社会大众对央行货币政策的有效认可度，这也在一定程度上说明了当前为何央行和市场的博弈会大大增加央行宏观调控政策成本的内在原因。

《中国企业报》：如果您给现阶段中国经济把一下脉，您觉得

它处于一个什么样的状况？

孙立坚：从供给面上看，今天中国经济在全球金融危机的环境中，更加明显地暴露出一些中长期存在的问题和矛盾：首先，推动30年高速增长的“人口红利”正在消失。而“民工荒”现象和老龄化趋势不可能在短期内有很大的改变，它并不意味着中国经济目前就已经具备了欧美创新型国家所需要的人力资本的比较优势。

其次，在全球经济普遍低迷的情况下，世界第二大经济体的中国，今后依然坚持对外出口的增长方式来谋求像2001年加入世贸组织后所获得的“全球化红利”已经变得越来越困难。但是，这并不意味着中国经济目前就可以专心来打造内需主导的发展模式。

第三，回顾中国经济这30多年来走过的发展历程，我们都会注意到改革开放的“制度红利”发挥了巨大的推动作用。比如，1978年开始的市场经济改革，1992年邓小平的南巡讲话，2001年中国加入世贸组织等都培育和激发出中国经济的市场活力和发展动力。虽然，这场金融危机严重打击了中国经济的市场活力，但这并不意味着邓小平改革开放的战略优势已经走到尽头。

最后，由于像“金砖五国”这样的巨大新兴市场的崛起，打破了一直由欧美发达国家所占据主导地位的资源需求格局，从而导致了资源稀缺问题变得更为突出，环境恶化现象变得更为明显。于是，中国再想象过去那样不计较“资源红利”的约束谋求自己的发展模式，已经变得越来越困难。虽然目前欧洲积极倡导的低碳经济和环境优化政策代表了世界经济和人类社会未来发展的必然趋势，但是，这并不意味着在没有解决环境成本公平分摊的格局下，而且不顾中国自己所处的发展阶段的约束，强行去放弃中国具有的鲜明比较优势、而人类生活又不可或缺的传统制造业。

从需求面上看，我们发现消费不足的现象有着很多深层次的原因：首先，是“没有钱消费”的问题。今天我们非常希望通过中西部城市化的推进来提高农村居民的收入水平，但是，我们还是感到楼宇经济的发展对当地经济的增长贡献很大，并没有形成其他国家所看到的产业集中，消费网点集中的现象。因此，真正意义上能够带来消费水平普遍提高的城市化进程还有很长的一段路要走。

其次，是“有钱不敢消费”的问题。今天沿海城市在享受改革开放带来的制度红利的同时，却出现了没有把自己先富起来的财富作为推动中国内需的动力，反而是因为城市生活所带来的“后顾之忧”增加而过度的储蓄，甚至储蓄的方式集中在楼市和欠成熟的金融市场，造成了虚拟经济过度繁荣的根源之一。

第三，是“有钱不在国内消费”的问题。今天在中国经济高速增长的同时也带来了“贫富差距”的问题。但是，还处于少数群体的中高收入阶层今天他们的生活方式

却给我们带来不小的“麻烦”，因为他们在中国选择投资而不是消费，而在海外他们却是慷慨的消费者，以至于今年我们有可能超越日本成为奢侈品消费的世界第一大国。

## 让实体经济站上发展大舞台

《中国企业报》：这些年来，我们一直在提“转变经济发展方式”，在上述种种情况下，您认为应该如何来发展现阶段的实体经济？

孙立坚：我个人认为，多元化的实体产业结构符合中国现阶段的发展状况和需求，高附加价值的产业升级和结构调整是我们中国经济未来发展的必然趋势。

但是，当中国经济目前人才和资金以及金融体系的成熟度还相对匮乏的时候，全国各地都搞同样的新型战略产业的发展规划，可能会占用资源、形成低端同质化生产的恶性竞争。而传统行业通过这些年的学习和磨炼，其附加价值已有可观的提高，却遭遇到一些政策的歧视。所以，应该给所有的生产性企业，尤其是民营企业降低税负，降低物流成本，提供给他们以公平的竞争环境，让产业资本重新站上经济发展的大舞台。

《中国企业报》：在发展实体经济过程中我们应该注意些什么？

目前我们应该清醒地认识到，市场活力焕发的不确定性依然很大，表现为很多产业资本被困置下来，很多民间资本流失在外，若要扭转这一局面，只有政府通过进一步减税让利，同时，保护好市场投资和消费的环境，并加快完善社会保障和福利体系的进程以及大力推进“多劳、多得、多消费”的激励机制，减少欧洲那种“不劳而获”、损害经济可持续发展的货币化“高福利”机制，这样才能做到中国社会财富有保障，中国经济发展有起色，而不是令人担心的宏观经济大起大落的局面。

同时，我们要警惕目前金融资本快速膨胀、从而导致产业资本也集中往上游转移的现象。这表现在当前不少企业和机构的盈利方式已凸显出囤积涨价幅度大的“商品”、盈利模式也变成“以价补量”的格局。为此，在政府部门的支持和协助下，一定要强化专业型和市场型的监管方式，及时释放金融投机属性所积累的价格膨胀的风险。否则，金融资本必将挤出产业资本，造成最严重的经济滞胀的后果。

另外，当前制造业“上游”的“服务业”其结构过于庞大，垄断属性也非常强烈，而企业税负又没有明显的下调，再加上危机年代“性价比”成为企业生存非常关键的因素之一，所以，这些负面因素就会导致处于下游的制造业根本无法支撑攀升的生产成本。为此，我们要规范财政投资的项目运营方式，严防产业垄断资本和金融投机资本地结合在一起牟利的不良现象。严厉打击企业“以价补量”盈利模式中所凸现出来的寻租腐败的行为。



多元化的实体产业结构符合中国现阶段的发展状况和需求，高附加价值的产业升级和结构调整是我们中国经济未来发展的必然趋势。 本报记者 任正直/摄

## 趋势



# 非制造业 PMI 回升 实体经济现提振端倪

■ 本报记者 郝帅

1月3日，中国物流与采购联合会公布数据显示，2011年12月中国非制造业商务活动指数为56.0%，比11月上升6.3个百分点。表明我国非制造业经济活动在经历了短暂回调后再次重拾升势。

在2011年12月非制造业PMI各单项指数中，积压订单指数有所回落，其余各指数环比均呈现不同程度回升。其中，新订单指数为50.5%，环比上升3.3个百分点。

鉴于中国外需没有明显好转，业界此前认为2011年12月PMI将会在50以下“连庄”，但恰恰是内外需求的超预期表现带动当月PMI重回50以上。数据显示，PMI指数中的新订单指数、新出口订单指数、生产指数升幅都在1个百分点以上。尤其是受“两节”带动，居民消费需求提前释放，新订单指数为49.8，比上月上升2.0个百分点。

2011年12月30日，汇丰30日公布的数据显示，中国制造业采购经理人指数(PMI)从11月的47.7略有回升至48.7，显示出经济探底企稳的迹象。

## GDP 将保持在 8.5%左右

对于制造业运行放缓的原因，PMI数据显示，12月新订单的减幅虽然较上月温和，但仍属明显，主要因需求低迷导致整体新业务连续下滑；在连增两个月后，新接出口业务在12月出现下降，这主要是受到海外需求疲软影响。

而来自企业的声音，也支持了上述数据和说法。江苏一家从事机械轮毂制造的企业相关负责人向《中国企业报》记者表示，“现在订单少，而且存在着一定量的库存。近期待签合同基本都用于消化库存了。”

而上述企业不是情况最差的，河南商丘一家从事车床制造的企业相关负责人告诉记者，“我们企业去年年底就停工了，具体开工时间不知道。”

由于销量未如预期，成品库存出现积压。新订单减少，导致现有未完成的工作量在过去18个月以来首次出现下降，积压工作的减幅是2009年1月以来最大。

同时，制造业从业人数小幅下降，为去年9月以来首见；而制造业的平均投入成本连续两个月出现下降，主要原因是原料价格回落。

中国机械工业联合会相关专家向记者表示，“2011年，制造业面临出口压力比较大，外贸订单不像2010年那么多，出现了萎缩。同时，国内行情不像国外那么糟糕，所以国内市场是该行业内企业的关注重点。”

汇丰中国首席经济学家屈宏斌表示，中国制造业PMI结果显示，尽管12月增长回落的态势趋于稳定，但外需疲弱的影响开始显现。鉴于房地产市场展开调整，这要求推出财政和货币方面的宽松政策来稳增长保就业，而通胀压力的大幅回落为此创造了条件。

不过，屈宏斌预计，未来随着宽松措施逐步产生效果，中国经济不会出现“硬着陆”的现象。

而之前的兴业银行发布的报告认为，在人民币对一篮子货币的有效汇率保持稳定的前提下，今年第一季度，经济增长仍将处于回调通道之中，GDP将跌破9.0%达到8.5%左右。预计从第二季度开始，中国经济将步入回升通道，到第四季度可能再度超过9.0%。

交通银行首席经济学家连平则表示，2011年四季度经济增速将回落至8.6%左右，全年经济增长将在9.2%左右，而2012年我国GDP实际增速将保持在8.5%左右，季度增速将呈现前低后高的走势，但不会出现“硬着陆”。

## 非制造业重拾升势

中国物流与采购联合会副会长蔡进表示，去年12月份，商务活动指数和新订单指数双双回升至50%以上，表明非制造业经济重拾升势。

由于没有合成指数，国际上通常用商务活动指数来反映非制造业经济发展的总体情况。一般来说该指数达到50%以上，反映非制造业经济总体上升或增长；低于50%，则反映非制造业经济下降或回落。

中国非制造业PMI指数体系，由商务活动、新订单、新出口订单、积压订单、存货、中间投入价格、收费价格、从业人员、供应商配送时间、业务活动预期10项扩散指数构成。

分行业来看，受季节性需求拉动，以零售业和餐饮业为主的消费性服务业表现强劲，成为拉动当月指数上升的主要动力，而物流业相对活跃也推动指数上涨。

2011年12月份的数据显示，消费性服务业的商务活动指数较11月大幅上升9.1个百分点，达到55.1%；新订单指数也回升至50%以上，达到50.8%，环比升幅达到5.9个百分点。其中，零售业的商务活动指数和新订单指数均上升至70%以上的高位。

不过，与服务业表现不同的是，与投资密切相关的建筑业和房地产业表现均较为平淡。数据显示，2011年12月，建筑业商务活动指数为55.4%，与11月持平，其新订单指数回落至46.6%，降幅为1个百分点，连续两个月运行在50%以下。而房地产业商务活动指数为44.3%，连续三个月运行在50%以下，其新订单指数为39.3%，创出自去年3月以来的最低水平。

对此，蔡进认为，在出口增速和投资增速逐步放缓的影响下，经济增长的动力也将面临调整。但他也指出，随着在对服务业领域实行税制改革和减税政策逐步实施到位，将有利于推动服务业健康发展，有利于消费需求保持平稳较快增长，这对我国经济保持平稳较快发展意义重大。

中国物流与采购联合会分析师张立群评论称，12月PMI指数上升显示中国经济未来增长幅度不会出现大的滑坡，仍有多因素支撑相对快速的增长。

在需求指数中，民生相关的行业，如农副产品加工及食品制造业、饮料制造业上升明显，这足以显示出中国较强的内需增长潜力。

## 【链接】

采购经理指数(PMI)是通过调查统计汇总、编制而成的指数，反映了经济的变化趋势，是经济监测的先行指标。

作为国际通行的经济监测指标体系，许多国家通常与国内生产总值(GDP)、就业指数、生产者物价指数(PPI)、新屋开工、营建指标(与国内固定资产投资指标类似)、汇率、股指等并行，用来分析经济走势、帮助进行各种投资决策、进行阶段性研究预测等等，已成为政府、银行、企业、各类金融机构以及财经媒体广为应用的重要信息之一，成为世界经济运行活动的重要评价指标和世界经济变化的晴雨表。