

## 双组合促增长，GDP 增速有望回到 6.6 以上



曹和平 北京大学经济学院教授

2019-03-12 07:48:37 来源：观察者网

[https://www.guancha.cn/GaoHePing/2019\\_03\\_12\\_493199\\_s.shtml](https://www.guancha.cn/GaoHePing/2019_03_12_493199_s.shtml)

十三届全国人大二次会议开幕会于 3 月 5 日上午在人民大会堂举行。李克强总理在会上所作的政府工作报告亮点纷呈，尤其是在经济领域涉及的一系列新目标、新概念和新举措引发各界关注。

2019 年中国的总体经济形势会如何发展？是否会击穿 6% 的“心理底线”？6%-6.5% 的经济增长目标透露出什么样的信息？“结构性去杠杆”的内涵应该怎样理解？如何在一片“消费降级”的舆论中刺激消费、拉动内需？

观察者网就这些问题采访了北京大学经济学院教授曹和平老师。

【采访/观察者网 戴苏越】

**观察者网：**今年的政府工作报告中将 2019 年我国的 GDP 增长目标定在了 6%-6.5% 这个区间内。您认为这个目标数字的制定是出于什么样的考虑？

**曹和平：**我们知道，以往的 GDP 增长目标都是点目标，例如去年我们将经济增长目标定在“6.5% 左右”，这是以一个原点为基准向左右摆动。这样定目标有一个缺点，人们一般会认为你定的这个数字是一个下限，只要不低于 6.5%，就算是完成了任务。

但这种心理预期对政府的政策操作造成了一定的压力，业绩执行下来，高于 6.5% 啥事也没有，一旦低于 6.5% 就糟糕了，各种唱衰说法就来了。这样一来，就好像政府为自己制定了一个只许做多，不许做空的单项调控机制，这是不符合宏观调控过程的内在展开逻辑。

在多数情况下，调控总会出现超调现象（overshooting），尤其在结构转型时期。传统的参照指标在结构转型期不再具有标杆性的指示器作用，调控总是在左一点，右一点震荡性均衡。单方向地逼近理想状态非常困难。

今年，中央政府第一次把经济增长的目标从点目标调整成区间目标，这是一种管理目标的优化，比较符合经济调控的过程特点，也给政策调控团队更多地回旋余地。多年来，欧元的汇率目标管理就是一个区间目标，而不是一个点目标。其实，美元干脆放弃了与主要货币的区间管理，只要不大幅波动就好。

另外，把点目标换位区间目标还和中国经济增长的阶段性特征相关联。比如，过去的增长目标主要是规模增速目标，但在新的经济成长阶段，双目标管理更为合理，在规模增速的同时，近年来加上了结构变化（增速）的目标。年度之间保持经济的中高速增长，中长期目标达到结构优化。有时候，为了达到结构目标可以忍受一些速度目标的降低。这是 GDP 增长区间管理的合理性所在。

**观察者网：**今年的 6%-6.5% 目标比去年 6.5% 左右要低，您觉得这是不是我国目前经济下行压力增大的体现？未来您觉得这个数字会不会继续下调？经济增长率的放缓会不会成为中国经济一个常态化的趋势？

曹和平：6-6.5%明显比去年 6.6%的实际增长要低，在宏观经济的实体变量当中，尤其是今年采购指数所反映的信息来看，原来非常好的服务业经理人采购指数从 53 掉到了 51；综合经理人采购指数从 51 掉到 49。

经理人采购指数 (PM) 50 是经济变化的荣枯线。PMI 是先行指数，在去年第四季度时候掉到 49.5 的话，预示着今年一二季度经济的增速会收缩而不会增加，具体来说是从 6.6 收缩，而不是增加。所以，经济增速掉到 6-6.5%这个区间是符合这些先行指数的预期态势的。

至于中国经济是不是就会沿着 6.6%，6-6.5%，过两年还会跌破 6%这个心理底线呢？现在看来，最坏，在今年某个季度的某个月份有可能会跌破 6%。

这是因为，虽然目前国家宏观经济实体经济五变量（总需求、总投资、进出口、就业和库存）基本面稳定，但是货币一二级市场、证券一二级市场在过去三四年间，因大金融口自身资产泡沫过高（金融深层制度改革长期滞后所致），而过度收缩流通中的高能流动性资产，包括大幅度降低货币发行速度所致，银根和流动性机制闸门关得过多，迟滞了相当不错的经济基本面在多年下行之后（2011-2016 年）触底反弹的迹象。

有些同事认为互联网支付大大降低了收存现金的数量，降低货币发行速度，包括收缩 M0 是必要的。但我不这么认为，支付是所有权过户，和流动性基本没多大关系。流动性是金融“干-支血液”系统粘稠性太高导致的观察现象。收缩高能流动性资产，关闭很多非银系和非银类金融机构的业务大大迟滞了本来就不充足的货币流动速度。调控被金融口超调了，这就是今年经济增速继续下行，将会处在 6.0-6.5%的原因所在。



但这是一个绝对下行吗？我也不认为。

第一，中国经济增长的基本面不错。以人均 GDP 来衡量，我们人均收入低于 1 万美元，和 5-8 万美元的发达经济体相比，我国经济发展阶段还很低，处在年度中高速增长期，不是一种奢望。

第二，近年来最高决策层的目标合理，只要调整金融机构政策，或者说只要货币财政政策到位，今年第四季度恢复或者超过 6.6 完全有可能。

第三，调整金融机构第一季度的货币政策配合不错。与去年底相比，一月份的高能流动性增加了小 20%；从社会融资规模看，今年一月份是 46353 万亿，去年底是 15898 万亿，几乎是上一个月的三倍。

基本上可以得出这样一个结论，货币政策逆转了以往几年稳货币防风险的做法，转向促进经济增长与防范风险并重，但促增长放在优先地位的政策方向。

再看财税，总理这次讲话最大的亮点是减税，我算了一下，大概可以为企业让利 9000 亿，相当于企业获得了这 9000 亿的流通性。第二，如果制造业的营改增落实到位，那就还有 8000 千亿，一共 17000 亿，加上今年的财政赤字预算部分，将会超过 4 万亿。基础货币和基础财政加起来给经济注入了 4.2 万亿的高能流动性和高信用资产，商业配套应该可以达到二十万亿以上。

货币政策和财政政策组合会缩短政策传导周期，一般在三个季度后将会看到后果，如果说在今年九月底后出现经济增速加快，我不会感到奇怪。所以说，我个人认为经济增长率不大会从 6-6.5% 区间向跌穿 6% 方向惯性下行，如果真跌穿了，也不会持续多长时间。

中国政府在 2003 年以后很少用货币和财政政策双组合来大力度促进经济的增长。从这次总理的讲话来看，某种意义上其实是启动了这么一个过程。我个人认为这是中国经济经历较长时间的结构性指标调增，规模性指标调减的供给侧结构性改革之后，结构性调整取得成效，经济增速稳定在中高速区间（5.5-8.5%）之际，将经济增速稳定在以 6.5% 为中位数区间附近的一次积极尝试。

**观察者网：**从去年到今年，为企业、特别是民营企业创造良好的营商环境一直是政府致力推进的问题。当下，很多企业也确实面临着前所未有的困难。您认为在 2019 年，什么样的措施可以有效地帮助企业渡过这样的难关？

**曹和平：**总理的报告从多个方面阐述了这个问题，除了刚才我们提到的宏观调控，货币政策和财政政策的扩张性组合，还有很多举措，诸如增强市场活力，扩大对外开放，改善区域不平衡，持续减贫等等。这些政策都会从不同的侧面为民营企业提供更好的环境。

从这些政策里你会发现，财政和货币政策组合增加基础流动性的同时，事实上也在引导项目实施。前段时间的财政局长会议可以看做是这个猜测的一个重大注脚。可以想象，基础政策方向适度调整后，各领域的政策都会诱导关联资源向促增长目标聚合。

总理讲话的措施是相当到位的，比往年力度要大。我们要看到，前几年我们的政策几乎是要把 GDP 的速度刻意地压下来，今年政策的改变将会释放这部分被压抑的因素。

**观察者网：**政府工作报告中，总理用专门一个章节讲促进形成强大国内市场。扩大内需、提升居民消费能力是促进经济发展、缓解经济下行压力的重要手段。但是，近两年我们身边讨论“消费降级”的氛围却很浓，特别是很多年轻人都抱怨“压力很大、不敢花钱”。您觉得在这种氛围下，如何刺激国内的消费需求？

**曹和平：**要促进消费需要在两个方面做工作。

第一就是增加需求。目前国家有几个政策是可以增加需求的。比如减税，提高个人所得税的起征点，这等于是把可支配收入留在更大众的消费者手上。

第二个是支持市场主体建设。互联网金融在数字技术支持下，在近年来有快速发展趋势。通过线上电商消费会降低消费者购买同类产品的价格。

过去有一种说法叫“生产环节涨一分，流通环节涨三分”，什么意思呢，如果线上销售给你送货到位的话，百分之六七十的价格可以降下来。原因在于，老一轨线下经济的物流成本是消费者支付价格的主要部分。通过线上消费，消费价格降下来了，等于消费者的收入提高了。收入一旦提高，消费倾向增加，这就是政策带来增加消费的空间。

所以我不认为价格降低了，支付的额度减少了，就是消费降级了。“消费降级”这个话我不能同意。



比如，很多年轻人觉得在花钱上有压力，或者选择花更少的钱买便宜货，其实是线上经济把物价降下来了。消费的选择反而增多了，原来很可能你消费不起这个东西，现在消费得起，这怎么能用消费降级来描述呢？这实际上是以价格下跌为表，以消费集合增加为里的消费水平提高。

我举个简单的例子，在我年轻的时候根本不敢花钱打出租车，而现在我身边的一些年轻人有了叫车软件，即使很短的距离也会选择打车。因为电商平台给他们提供了便利，而他们也愿意花钱去享受出租车带来的方便。花钱带来的方便，虽然支出增加了，但得到的乘车质量和效率也增加了。这说明现在的年轻人的消费倾向实际上是相当高的。

不排除这一部分内容，单纯讲消费降级是不合适的。我们目前的任务就是怎么稳定住这个高昂的消费倾向，稳住预期，让内需成为经济增长的主动力引擎。

**观察者网：**去年关于去杠杆问题，经济学界有不少讨论。今年的两会政府工作报告中提到，要“坚持结构性去杠杆”，您觉得以往我们说的“去杠杆”存在哪些问题？您怎么理解这个“结构性去杠杆”？

**曹和平：**去杠杆其实有两种理解，一种是针对企业说的，比如说一个企业上市了，市盈率是十五六倍很正常，如果到了十七八倍、二十倍那就太高了，这就是杠杆率太高了。这是实体企业的资产杠杆。

第二种杠杆，不是指企业的股性资产杠杆，而是银行间市场上银系机构之间及与其它金融机构因预期下降，形成信用配给（credit rationing），互相委存代理形成的金融资产杠杆。

在信用配给条件下，银行把业务委托给其他金融机构，资产管理的规模就增加了，比如我给你委托三十个亿，你再给我委托二十九个亿，其实都是原来的三十亿资产，但是这一相互委托，金融资产的管理规模就从三十个亿变成五十九个亿了，反映出来就是金融机构的业绩增加了。

这实际上是一种宏观经济的空荡，但在金融机构的表格上，反映的却是金融资产的增加。满足了小监管，但脱离了大监管，形成资产虚假泡沫。原本的一份资产一份收益率，现在变成了五份资产一份收益率，这就是金融机构之间的资产高杠杆。

我认为结构性去杠杆这个概念既包含了企业股性资产去杠杆，更包含了金融机构债性金融资产去杠杆。在政策上这样提，就有可能杜绝光是金融机构要求人家财税系金融机构去杠杆，要求实体企业去杠杆，而对自己的资产去杠杆避重就轻，把风险转嫁到别人身上的现象。

目前确实有这样一种现象，金融机构整体把自己包装得很好，它们高喊稳货币、防范金融风险，好像他们自己最没有风险而风险都是地方政府造成的。如果结构性去杠杆能把金融机构的问题解决掉，那整个经济才能够持续健康发展。



**观察者网：**刚才您提到了地方政府在去杠杆中的角色问题。您怎么看待目前的地方政府债务问题？

**曹和平：**地方政府的债务有问题吗？我觉得有。但是总体来说远没有达到国际通行的警戒线标准。

为什么地方政府债务会出现这么大的争议，或者说是“爆点”，我认为是国外一些人不懂中国经济高速增长和政策调控，一出现一些不良信息，有人对他们说是地方政府债务问题，马上就有人抓住一点信息高高唱衰。第二个我觉得是银行性金融机构有意把整体的金融风险推到地方财税体系上来，银行系太“聪明”了。

**观察者网：**今年的政府工作报告，提到经济改革时，特别强调市场的作用，有媒体统计其中“市场”提到了57次，“政府”提到了37次，您怎么理解在改革关键时期政府和市场的作

**曹和平：**政府和市场，这两个词在报告中谁提得多一点，谁提得少一点，我觉得都很正常。我们不应该抱着这种“字词统计思维”来解读报告。

很多人觉得我们国家的经济应该多学习西方，多提“市场”少提“政府”，但我们不能忽视的是中国上溯三千年的历史，我们的公共品资源的成分和种类比西方经济中的成分和种类要多。我们的公共品运营比较娴熟，有长时间的历史积淀，不能仅仅因为信奉西方经济理论就觉得他们的小政府大市场在西方不错，我们也就应该搞成小政府大市场。那是不是美洲种玉米我们中国人也应该把小麦都铲掉去种玉米呢？制度沉没成本太高了。不符合因地制宜的逻辑。



从现实因素来看，结构功能主义的特征就是你越用某种功能，这种功能就越强；你越少用一些功能，这类功能就越弱。人类不就是少用尾巴而仅仅留下尾巴骨，猴子不就是少用抽象思维而头脑偏小吗。难道为了猴子有了尾巴在树上睡觉更方便，而要求人类把尾巴再长长吗？

经济机体功能也是这样，西方政府对公共品用得少，他们的产业基础公共品质量就很低，除了社保，安全，环境这等方面，他们的产业发展公共品的性能特别弱。可是我们这边这方面用得特别多，这是我们通过实践而锻炼出的强项，为什么要把我们的强项丢掉呢？

市场和政府的关系应该因国家制宜，根据资源禀赋和文化的不同有自己独特的模式。理想的问题应该这样问，中国和西方各自使用公共品和市场的最佳组合有什么不同，而不是说西方的组合就是中国的组合。这就像如果今天突然把美国变成社会主义中国的制度，它运行不出大问题才怪。既然如此，你为什么要求中国一定要变成美国那样，不用你就暴跳如雷，这也不对嘛。

**观察者网：**非常感谢您针对以上问题精彩而生动的解读。