

中國地方發展主義的 困境與轉型

司馬芳媛

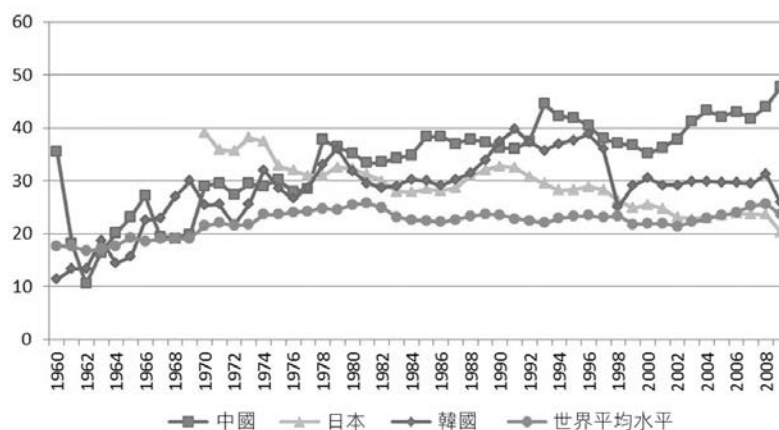
一 中國增長模式與東亞模式

在過去的二十年中，中國大陸一直沿襲着一條類似、但又不完全同於東亞發展型經濟體增長模式的道路。在傳統的東亞模式下，集權式政治體系的領導者秉持着優先發展經濟的目標，而為實現這個目標，政府又通過一系列的經濟政策壓抑消費需求，並推動投資。而為了協調投資造成的過剩產能與被抑制的國內市場需求之間的矛盾，政府又通過操控匯率等手段強力推動產品出口到國際市場。在整個高增長時期，政府利用一系列的政策工具來影響和塑造市場環境，包括對特定產業進行支持、稅收返還、出口退稅、技術創新補貼和外資企業的市場准入限制……等等。無論是東亞四小龍還是中國最近二十年的發展實踐，都具備上述特點。

但是，說中國當前的發展模式就是東亞模式，仍然是一個過於簡單化的概括，最多只能反映中國高速增長的部分圖景。回顧中國1990年代後的發展歷程，確有東亞發展型國家的某些印記：以經濟發展為目標的集權體制通過壓制勞工、抑制金融和扶持特定部門的產業政策來營造對商業友好的投資環境。但是，中國並不僅僅是日本、韓國、台灣發展經驗的一個簡單擴大版本。早期的數字顯示，即使以東亞發展模式中各經濟體的平均水平來看，中國從1990年代中期開始的投資依賴和消費抑制也是相當極端的。如圖1所示，在高增長時期，日本和韓國投資佔各自國內生產總值(GDP)的比重都顯著高於世界大約20%的平均水平；而中國經濟投資率更高，最近幾年達到40%甚至50%的水平。這個模式就是通過壓抑當前的消費，把大部分資源用於投資和生產，而因為消費能力不足，生產產品太多，就必須向國際市場出售，所以中國的GDP增長很快，但它是高投資為代價換來的，從經濟學上講，是難以實現跨期的社會福利最大化的。最好的情況是，我們生產的東西大部分國內老百姓有能力消費掉，少部分用於高效率的投資和出口，這才是比較好的增長模式。

中國大陸一直沿襲着一條類似、但又不完全同於東亞發展型經濟體增長模式的道路。說中國當前的發展模式就是東亞模式，仍然是一個過於簡單化的概括，最多只能反映中國高速增長的部分圖景。中國並不僅僅是日本、韓國、台灣發展經驗的一個簡單擴大版本。

圖1 投資佔GDP比重：中、日、韓與世界平均水平



資料來源：世界銀行數據庫

二 中國地方發展主義的體制背景

中國地方政府對經濟增長、投資，特別是出口導向型製造業的發展表現出了超強的欲望。在1990年代中期以後中央政府集權式的分稅制下甚至得到了進一步的強化。這好像與常識相悖，畢竟地方政府從推動本地製造業發展中獲得的財政收益比例顯著下降了。

仔細觀察可以發現，真正將「中國模式」和傳統「東亞模式」區別開的，是在中國地方政府層面展現出發展經濟的強大動力。中國地方政府對經濟增長、投資，特別是出口導向型製造業的發展表現出了超強的欲望。有意思的是，地方政府發展經濟的強烈願望，在1990年代中期以後中央政府集權式的分稅制下甚至得到了進一步的強化。這好像與常識相悖，畢竟地方政府從推動本地製造業發展中獲得的財政收益比例顯著下降了。要解釋地方政府在分稅制下經濟發展願望的增強，就需要深入地討論造成這種結果的主要原因及其變化。對這些原因及其變化的分析，不僅構成了中國當前增長模式形成的政治經濟學背景，從而成為我們理解中國當前增長模式的關鍵所在，也同樣有助於我們考察如何才能改變這種增長模式所帶來的扭曲。唯有如此，我們才能明確從哪個或哪幾個方向找到改革的突破口，而不是泛泛地討論改革的必要性，或者過度強調進行所謂的「頂層設計」。

自1990年代中期以來，以下三方面的變化激勵了地方政府開始利用各種政策工具激烈競爭製造業投資，並同時推動本地房地產業的發展，從而催生了地方發展主義的重新抬頭。

首先，地方國有與鄉鎮企業私有化帶來政府與企業之間關係的變化，並導致日益激烈的區域間招商引資競爭。自1992年鄧小平南巡發表講話後，政府與社會對私營企業的歧視開始逐漸減少。1990年代中期之後，隨着全國市場的一體化，資本、勞動力、原材料和產品才逐漸開始在全國範圍內比較自由地流動。一方面，南巡講話自上而下有力地推動了經濟的自由化；另一方面，由於製造業產能開始過剩，原來地方政府興辦的、可以為地方政府創造財政收入和就業機會的國有企業和鄉鎮企業開始虧損，從地方政府的資產變成了負債。在

面臨巨大財政壓力之下，地方政府開始悄悄地對本地中小型國有企業實行民營化。甚至早在1998年中央政府同意大規模實行民營化之前，一些省份超過70%的小型國有企業已經完成民營化或者關門倒閉。當新世紀來臨時，大部分地方國有企業和鄉鎮企業已經完成了改制。這些變化帶來的結果是，地方政府從企業所有者變成稅收徵收者。這種政府角色的重新定位對地方政府行為產生了極大的影響。作為企業所有者，地方官員有着很強的動機照顧自己的「孩子」並確保他們賺取盈利。而作為稅收徵收者，地方政府則必須為所有的潛在納稅者提供服務。除了出現更有效率的民營企業外，外資企業在1990年代後半期也開始大量進入中國。與國有企業和鄉鎮企業不同，這些私企具有更大的流動性，而且對於地方的優惠政策也更敏感。如果其他地區能提供更有利的稅務優惠、土地優惠以及更好的基礎設施，這些企業就會離開。結果是地方政府不得不進行非常激烈的招商引資競爭來擴大稅基。

其次，以「分稅制」為主要內容的財政集權改革帶來的中央—地方財政關係變化，給地方政府造成巨大財政壓力。出於對中央財政能力的擔憂，1994年中國對稅收制度進行了大幅度調整。具有普適規則的分稅制代替了按照（各級政府）所有制確定的、可談判上繳利稅的財政承包制。中央政府獨享消費稅和關稅，而營業稅和所得稅則歸地方政府所有。對於增值稅這個最大的稅種，中央拿走75%的份額。分稅制改革基本上使預算內收入重新集中，並使中央政府可以對地方支出行為進行更加直接的控制，但與此同時，中央—地方之間的支出責任並沒有調整。而在1990年代中後期，許多地方性中小型國有企業的破產或重組，加大了地方政府所承擔的提前退休員工和下崗職工的社會保障支出，這就導致地方財政壓力急劇增大。地方政府不得不努力擴大收入來源，其最佳策略就是促進本地經濟發展，以此增加獨享的營業稅和收入所得稅。地方政府儘管只分到增值稅的25%（如果考慮部分按公式計算的增值稅返還，應該超過30%），但增值稅卻構成了全部政府預算收入中的很大一部分（在1995至1999年之間大約是40%），因此地方政府仍然有很強的激勵來鼓勵製造業發展。除了預算收入，地方政府渴望開闢預算外收入的新來源，如土地出讓金和各種各樣的行政管理費。

第三，製造業對服務業，尤其是房地產業的產業間聯繫與溢出效應，在1990年代中期之後開始得到強化。製造業首先能為地方政府直接帶來兩種稅收，即增值稅和企業所得稅。基本上，地方政府可以獲得25至30%的增值稅和100%的企業所得稅。但為了招商引資，地方政府必須大規模投資於基礎設施，包括土地、道路、水電、通訊等。此外，在1990年代，地方政府往往在企業所得稅方面給予「兩免三減半」的優惠。在一些較發達的縣市，大部分鄉鎮都設有「開發區」或所謂的「城鎮工業功能區」，以吸引工業投資者。這些開發區一方面事先進行「三通一平」等配套基礎設施投資，另一方面制訂各種優惠政策招商引資，包括減免企業所得稅。在2003年前後的一波開發區熱潮中，各地制訂的招商引資政策中幾乎毫無例外地設置了用地優惠政策，包括以低價協議出讓工業用地、按投資額度返還部分出讓金等。這些開發區甚至每隔一段時間就會根據

與國有企業和鄉鎮企業不同，外資企業具有更大的流動性，而且對於地方的優惠政策也更敏感。如果其他地區能提供更有利的稅務優惠、土地優惠以及更好的基礎設施，這些企業就會離開。結果是地方政府不得不進行非常激烈的招商引資競爭來擴大稅基。

招商引資的進度，分析本地商務環境和生產成本的優劣，並隨時調整包括用地優惠在內的招商引資政策。經常出現的情況是，基礎設施完備的工業用地僅以名義價格、甚至是所謂的「零地價」出讓給投資者五十年。由於地方政府需要事先付出土地徵收成本和基礎設施配套成本，因此低價出讓工業用地往往意味着地方政府從土地徵收到招商入門這個過程中出現財政淨損失。要理解地方政府的低價出讓工業用地行為，必須考慮到製造業企業對服務業的溢出效應。一旦製造業工廠開始生產，就可以產生就業機會和稅收收入，而這會進一步帶動對本地服務業的需求，從而推動服務業部門發展並給地方政府帶來獨享的營業稅和高額的商住用地出讓金收入。

因此，地方政府在工業用地出讓上的盤算是，只要吸引到投資後直接帶來的未來增值稅流貼現值，以及其對本地服務行業推動後間接帶來的營業稅收入流貼現值，再加上土地出讓金的收入超過地方政府的土地徵收和建設成本，那麼就值得繼續低價出讓工業用地。與低價出讓製造業用地不同，在商住用地出讓上，地方政府往往採取高價策略。很多地方政府成立土地儲備中心，壟斷城市土地一級市場，通過限制商住用地的供應，並以「招拍掛」的競爭性方式出讓土地來最大化出讓金收入。而恰恰是1990年代中後期以來，中國的服務業部門開始迅速增長，營業稅逐漸成為地方政府的主要稅種。尤其是1998年之後，住房體制改革逐漸使得地方政府通過「招拍掛」高價出讓住宅用地（以及商業用地）獲得高額土地出讓金成為可能，這就進一步強化了上述製造業對服務業的財政溢出效應，推動地方政府進一步通過壓低土地等生產要素的價格來進行招商引資競爭。

中國獨特的土地管理制度使得土地成為實現製造業—服務業聯繫與產業間溢出效應的完美媒介。中國城市土地屬於國家所有，農村土地歸村集體所有。城市擴張和工業園區建設所需的土地絕大多數來自農村集體土地，但這些土地必須通過政府徵地後才能進行開發和出讓。實際上，這種地方性的土地壟斷供應使地方政府能夠使用土地作為經濟發展的槓桿，並歧視特定類型的土地使用者。在實際操作中，地方政府有意限制轄區內的商住用地規模，這樣可以抬高商住用地出讓金；而商住業用地者則別無選擇，只能向地方政府支付很高的土地出讓金，並將成本轉移給了作為商住業消費者的本地居民。以省級數據來看，近年來，土地出讓金達到了省預算內收入的50%。在一些地區，這個比例更高達170%。正是這些預算外收入，使地方政府有能力在製造業招商引資的過程中提供一籃子刺激性補貼，包括以廉價的土地和稅收減免進行競爭。

總之，1990年代中期以來發生的地方國有與鄉鎮企業改制後帶來的製造業資本流動性、以分稅制為代表的財政集權對地方政府財力的擠壓，以及地方政府內部化製造業對服務業的財政溢出效應，三者共同作用，造就了中國1990年代中期以來地方政府發展經濟的強大激勵。尤其在2002年以來，中國的經濟取得了高速增長，但也同時使得中國的發展模式更進一步偏離了傳統的東亞模式。正如圖1所示，自從1990年代以來，中國的投資佔GDP的比重開始攀升到了非常高的水平，而這正是地方政府通過壓制工業用地價格來吸引製造業投資，

1990年代中期以來發生的地方國有與鄉鎮企業改制後帶來的製造業資本流動性、以分稅制為代表的財政集權對地方政府財力的擠壓，以及地方政府內部化製造業對服務業的財政溢出效應，三者共同作用，造就了中國1990年代中期以來地方政府發展經濟的強大激勵。

努力建造更多、更大、更好的工業園區，以及通過放鬆勞工與環境保護來創造製造業「良好營商環境」所必然帶來的結果。以開發區為例，2003年7月全國各類開發區清理整頓結果顯示，全國各類開發區達到6,866個，規劃面積達3.86萬平方公里，這些開發區到2006年底被中央核減至1,568個，規劃面積壓縮至9,949平方公里。事實上，這些被核減掉的開發區大多數只是摘掉了「開發區」的名稱而已，多數轉變成所謂的「城鎮工業功能區」或「城鎮工業集中區」，原有的開發區功能幾乎沒有任何改變。考慮到中國只有2,862個縣級行政單位，這個數字意味着平均每兩個縣級行政單位至少有兩個開發區。地方政府發展經濟的熱情造成了中國製造業迅速發展。

三 中國地方發展主義的困境

不可否認，上述以地方政府「區域競次」來吸引製造業投資並成為全世界中、低端製造業中心（往往也是低土地利用效率、高能耗、高材耗的產業中心）的發展模式，在2000年以後（尤其是2002至2008年間）為中國帶來了年均10%左右的超高速經濟增長，也使得中國經濟在全世界的地位得到了很大的提升。

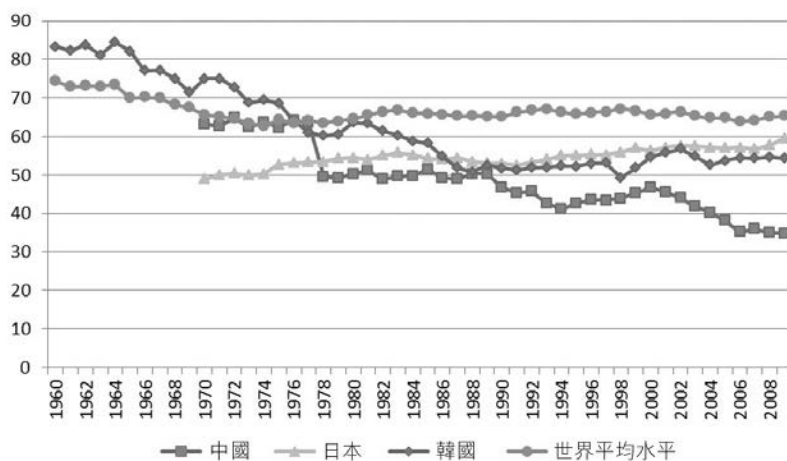
在這種發展模式下，由於政府極力推動發展的都是高稅率部門，特別是製造業和房地產業，這些部門的發展速度要高於絕對稅率較低的部門，如農業或其他服務業部門，這在很大程度上就導致財政收入超GDP增長。此外，財政收入超速增長也與中國經濟高度依賴進出口相關，這是因為按照支出法核算的GDP，在對淨出口的核算方法和稅收的核算方法上存在較大差異。在支出法中計入GDP的是淨出口額（出口減去進口），進口額在核算GDP時是減項，而進口額提供的進口稅收（關稅和進口環節稅）則是中國重要的稅源。近年來進口稅收已佔到稅收總額的20%左右。從1994到2003年，中國GDP只增長了150%，而財政收入卻增加了316%；2006年全國財政收入約4.0萬億元，到2010年則超過8.3萬億元。2006至2010年，中國GDP年均增長11.2%，而同期全國財政收入年均增長21.3%，遠遠高於GDP增速。2011年全國財政收入首次突破10萬億元大關，達到103,740億元，比2010年增長24.8%。政府財政收入的比例不斷提高。

但上述超高速增長，是以地方政府通過壓低土地、勞工乃至環境價格為基礎的。這種發展模式帶來了一系列經濟、社會乃至環境方面的負面影響。

從經濟效應來看，「區域競次」中壓低生產要素價格，如工業用地價格、勞工價格（與勞動保護不足和社會保險低覆蓋相關），以及環境管制的鬆懈，必然導致中國製造業投資過多，另一方面，百姓收入水平增長過慢、消費能力不足，結果必然是產能相對於國內需求過剩。如圖2所示，根據世界銀行的數據，中國居民消費佔GDP比重即使與消費比例偏低的東亞經濟體水平來比較也還是過低。比如，雖然近年來日本居民消費佔比與世界平均水平的差距有所縮小，但仍然在60%左右，持續低於世界平均水平（65%左右）。而與此相比，在1970年

自從1990年代以來，中國的投資比例開始攀升到了非常高的水平，而這正是地方政府通過壓制工業用地價格來吸引製造業投資，努力建造更多、更大、更好的工業園區，以及通過放鬆勞工與環境保護來創造製造業「良好營商環境」所必然帶來的結果。

圖2 居民消費佔GDP比重：中、日、韓與世界平均水平



資料來源：世界銀行數據庫

代後期和1980年代前期，韓國和中國的居民消費水平都分別降至世界平均水平之下。然而，韓國的居民消費佔GDP的比重一直保持在50%的水平之上，而中國的這個數字卻從1990年代的40%以上不斷下降到2008年的36%上下。當然，關於中國居民消費佔GDP比重的計算仍然存在較大爭議，但最樂觀的估計也難以超過40%。對於中國這樣一個大國而言，如此低的居民消費比重仍然是一個相當失衡的指標。居民消費比例過低，與老百姓勞動、資產收入比例過低相關聯。中國經濟必須保持高增長的一個重要原因是，在這種模式下，經濟增長速度一旦降下來，由於政府和企業從經濟增長中拿走的比例過高，老百姓從增長中獲益比例較低，老百姓的收入增量就會相當少。結果是只有通過保持超高增長，才能讓老百姓感覺生活有所改善。

為了消化國內過剩的生產能力，中國不得不人為壓低人民幣匯率以確保產品出口。1980年中國出口才佔到GDP比重的10%，但是這個數字到2006年已升至39%。投資和出口過高、消費被抑制已成為中國經濟增長的主要特點。進一步來看，在人民幣持續被低估的情況下，製造業部門過度投資所帶來的產能過剩必然帶來不斷增加的出口順差，而人民幣匯率無法隨生產力進步適時調整，又誘致那些認為人民幣最後不得不被迫升值的投機者向中國投入大量熱錢，從而造成外匯儲備的迅速累積。在這種情況下，央行不得不超發二十多萬億的人民幣對沖逐漸積累並已經超過三萬億美元的外匯，結果是經濟體系中的流動性嚴重過剩，並最終帶來一般消費品部門的通貨膨脹。而地方政府在商住用地上的壟斷地位必然使得商住用地供應偏少，與流動性過剩的情況結合，進一步推高了房地產的價格，形成資產泡沫。通貨膨脹與資產泡沫結合在一起的結果就是宏觀經濟失控，最後經濟就不得不面臨較大調整的危險。

從社會效應來看，這種發展模式的代價是損害了為數眾多的農村打工者和被徵地農民的利益。就規模已經上億、以農村移民為主體的流動人口來看，地

在人民幣持續被低估的情況下，製造業部門過度投資所帶來的產能過剩必然帶來不斷增加的出口順差，而人民幣匯率無法隨生產力進步適時調整，又誘致那些認為人民幣最後不得不被迫升值的投機者向中國投入大量熱錢，從而造成外匯儲備的迅速累積。

方政府為吸引投資而放鬆勞工保護標準，有時連勞工的基本權益都難以得到保障。與此同時，地方政府為招商引資也不得不把相當部分財政支出用於提升可以吸引製造業投資者和房地產投資者的基礎設施建設，往往連本地常住居民的教育、醫療等公共服務都難以保質保量地提供，更不用說去進行有實質內容的戶籍制度改革，推動農村流動人口在城市永久定居。而目前的徵地體制為推進製造業和房地產業發展而進行的大規模低價圈地，已經造成高達5,000至6,000萬的失地農民，處理不好，很容易惡化城鄉關係，造成社會不穩定。

此外，中國既有發展模式下土地利用結構也非常失衡。一方面，廉價的製造業用地導致各類工業開發區用地不集約，浪費了寶貴的耕地資源；各城市經濟的高速增長大多依靠土地的「平面擴張」，土地和空間利用效率較低，尤其是一些城市大建「花園式工廠」，各種形式的圈地現象嚴重。工業用地規模過大、價格偏低、比例過高，利用效率太低。但另一方面，雖然城市發展佔用了大量土地資源，但這些土地資源的絕大部分卻沒有用到人民生活最需要的居住用地上：地方政府為最大化商住用地出讓金收入必然要進行壟斷並控制供給，而流動性過剩與住宅用地供應不足導致房價在過去十年以來迅速增長乃至泡沫化，導致作為人口城市化主力的絕大部分農村流動人口根本無法支付城市的商品房價格，這顯然對中國農村人口城市化構成了主要約束。

從環境效應來看，上述發展模式對生態環境的影響也非常顯著。高污染、高能耗的發展模式通過破壞生態和污染環境最終會嚴重影響生產和人民生活。進入二十一世紀以來，工業污染造成的惡性環境事件有日益增多的趨勢，而這些事件也往往發生在招商引資最為活躍的地區。近年來，隨着沿海發達地區生產要素成本增加和環境管制政策強化，加上中國內地為數不少的各類「改革試驗區」的建立，招商引資成為很多欠發達地區政府官員的首要任務，高污染、高能耗的產業有大規模向內地轉移的趨勢。

地方政府為招商引資不得不把相當部分財政支出用於提升可以吸引製造業投資者和房地產投資者的基礎設施建設，往往連本地常住居民的教育、醫療等公共服務都難以保質保量地提供，更不用說去進行有實質內容的戶籍制度改革，推動農村流動人口在城市永久定居。

四 國際金融危機後中國地方發展主義的進一步演化

2008年美國房市泡沫破滅引發了自大蕭條來最嚴重的經濟危機。金融全球化也加劇了危機傳播，不久便出現全球性經濟衰退。作為一個貿易大國，中國對美國和歐盟的出口市場依賴度很高，中國經濟也因此經歷了非常嚴峻的考驗。為避免嚴重經濟衰退，中央政府2008年承諾在未來兩年內增加4萬億的財政支出；央行也同時放鬆了信貸政策：2009年銀行發放了9.6萬億貸款，2010年的數額仍然高達7.95萬億。在利率沒有充分市場化的情況下，大量廉價貸款被配給或發放給地方政府所建立的投融資平台和具有一定壟斷地位的國有企業。前者運用貸款進一步新建、擴建工業開發區，改善城市基礎設施，而後者除了運用這些貸款去國內外收購包括礦產資源在內的資源和資產外，還有部分投入國內市場的土地炒作，並進一步推升了城市地價，加劇了房地產的泡沫化。

受到政府過度刺激政策的影響，房地產價格從2009年下半年開始迅速上漲。房價在2009年第三季度開始再次上升，並在2010年上半年實現兩位數增長。特別重要的一點是，房價增長是在全國大範圍內發生，很多二三線城市，乃至國家級貧困縣縣城的房價都出現非理性快速上升。到2009年第四季度，政府就開始發現房地產市場被刺激過度了，價格上漲甚至超過全球經濟危機前的水平。於是，中央政府迅速剎車，試圖扭轉局面。從2009年12月開始，中央採取了一系列日趨嚴厲的措施來抑制失控的房價，但由於中央和地方政府利益的分化，到2010年初，調控結果仍無法讓人樂觀。2010年第一季度房屋和土地價格繼續攀升。中央政府於是進一步收緊政策，到2010年9月下旬，中央有關部委不得不進一步出台措施，限購、限貸甚至包括直接限價等措施直接出爐，房價從2011年才開始出現平緩甚至在一些地方出現下降。但2011年以來，隨着歐債危機的進一步深化以及房地產市場變冷，整體經濟開始面臨下行風險，同時市場出現資金緊張，中小企業融資困難。在種種壓力之下，政府又不得不考慮進一步放鬆宏觀調控政策。

2008年全球金融危機後中國政府的政策反應，與日本政府在1980年代後半期日元快速升值後，為應對經濟景氣下降而採取的政策措施有不少相似之處，具體表現在政府採取了大規模財政刺激與信貸寬鬆政策，進一步加大了房地產市場的泡沫化和經濟失衡。

2008年全球金融危機後中國政府的政策反應，與日本政府在1980年代後半期日元快速升值後，為應對經濟景氣下降而採取的政策措施有不少相似之處，具體表現在政府採取了大規模財政刺激與信貸寬鬆政策，進一步加大了房地產市場的泡沫化和經濟失衡。而更為嚴重的是，中國地方政府（包括很多內地地區的地方政府），更通過投融資平台的大規模擴張，繼續新建、擴建開發區。在中國製造業產能已經全面過剩、國際市場外需不可能保持本世紀前十年那樣持續高增長，甚至還可能有所萎縮的情況下，這些投資很可能成為壞賬並在未來一段時間內帶來較高的銀行系統性風險。

這其中地方政府債務的問題值得關注。在2010年底地方政府債務餘額中，銀行貸款為8.5萬億元，佔79.0%。地方債中銀行貸款佔比非常高。從2012年起，地方政府融資平台償債高峰期來臨，在此後的三年內將有超過35%的地方性債務到期，其中2012和2013年到期的額度分別約為1.8萬億元和1.2萬億元。但由於近年來地方政府土地出讓金增速下滑，土地出讓純收入下降，而財政支出增長呈剛性，很多地方無法按期歸還貸款，銀監會不得不有條件地允許地方政府融資平台延期償還貸款。可是，這種延期本身就會強化地方政府的道德風險問題，而且如果未來經濟難以保持高速增長，地方政府債務償還最終還是會出問題，直接衝擊銀行業並帶來銀行業的系統性風險。同時，2008年後的過度寬鬆政策導致進一步泡沫化的房地產市場，在面臨因出口增長前景黯淡、消費內需難以迅速擴大所帶來的經濟下行壓力，以及政府為緩解社會壓力而不得不實施的高壓性房地產調控政策時，可能會進一步下滑並催生經濟的系統性風險。

總體來看，2008年全球金融危機之後，中國經濟在面臨嚴重考驗時，政府並沒有選擇通過有效的制度性改革來為中國經濟的中長期可持續性增長尋求突破口，而選擇了過度刺激的短期財政與貨幣政策，進一步強化了1990年代以來

形成的中國增長模式所帶來的系統性經濟失衡。中國外匯儲備迅速擴張與土地市場繁榮，與過去十年來中國貨幣與信貸大幅度擴張緊密相關。2012年廣義貨幣供應量(M2)已經高達85萬億元，M2與GDP之比嚴重失衡。但這種貨幣泡沫堆積速度不可能持續，一旦貨幣擴張速度下降難以支撐急速膨脹的土地市場，中國經濟就可能因為流動性乘數效應收縮、土地市場非理性繁榮終結造成嚴重衝擊，並加劇銀行體系風險，危及地方財政安全乃至整體經濟安全。

目前中國學術界逐步達成一個共識：在經歷十年的超常增長之後，中國經濟目前已經開始進入下行通道，而且未來增長的前景也不容樂觀。其中重要的原因，就是前面提到的目前發展模式下內需不足、投資與出口比例過高、房地產泡沫，以及大量低效率投資可能帶來的銀行體系風險。實際上，最近十年帶來中國經濟高增長的各種內外部條件都開始逐漸弱化甚至消失。比如，雖然中國目前的人均收入大約相當於美國10%左右，而即使包括相當部分流動人口在內的官方城市化率也才剛剛達到50%，但中國在這個較低經濟發展水平已經出現了較為嚴重的房地產泡沫，嚴重阻礙了城市化過程中大量流動人口的永久性遷移。又如，雖然中國目前仍有三成半左右勞動力在農業部門就業，但城市過高的房價和阻礙永久性遷移的戶籍制度，使得中國在農村有不少剩餘勞動力的情況下就開始出現工資較快上漲，低端勞動力無法有效地從農村轉移出來，直接損害了經濟體內部的勞動力配置效率和中國經濟的國際競爭力。曾為中國經濟增長做出重要貢獻的人口紅利已經耗竭，隨之而來的勞動力增長速度顯著下降和人口老化加速，不僅壓抑經濟增長，也將挑戰公共財政的可持續性。

在經歷十年的超常增長之後，中國經濟目前已經開始進入下行通道，而且未來增長的前景也不容樂觀。其中重要的原因，就是目前發展模式下內需不足、投資與出口比例過高、房地產泡沫，以及大量低效率投資可能帶來的銀行體系風險。

五 無法再推遲的改革

考慮到2008年全球金融危機以來中國的超高投資及其低效率，以及未來與之相關的進一步增加投資來驅動經濟增長的有限潛力；考慮到外需市場可能存在的長期萎靡以及中國出口所可能帶來的更多貿易摩擦，以及目前中國增長模式下收入差距擴大、普通百姓收入增長相對緩慢、社會保障不足等因素帶來的消費強勁增長的可能性較低，未來幾年中國經濟增長速度下滑、經濟步入下行通道已經不是一個小概率事件。消費增長緩慢也與目前增長模式下內生的金融壓抑有重要關係。在很長一段時間內，中國政府都把金融抑制作為經濟工具。在金融抑制政策下，存款利率被強行壓低，大部分存款都沒有獲得正收益。另外，通脹也非常嚴重，尤其是食品的通脹，這極大地損害了那些將大部分收入用於購買食品的窮人的利益。也就是說，低利率和高食品通脹，使得中國民眾實際上一直在承受巨額隱性稅，這助推了家庭消費的萎靡。

經濟下行的壓力，將可能促使政府的宏觀貨幣與財政政策不得不較快轉向到偏寬鬆的方向。但這裏的關鍵問題是，經濟短期下滑的速度可能會比預期還

要快，而同時政府通過短期宏觀調控來應對經濟下滑的政策空間已大大小於2008年。在外部市場不利、房地產下行、地方債務情況惡化等因素的綜合作用下，中國GDP增長率甚至可能會出現大幅度下降。

更為麻煩的是，近年來中國預算內與預算外財政的超高速增長也給政府帶來了財政幻覺，導致政府財政支出過快增長。雖然中國在過去相當一段時間財政收入超GDP增長，財政增收超預期，但近年來政府財政赤字仍然保持高位。政府在保障性住房建設、醫療體制改革、農業與農村發展、扶貧等多個領域持續迅速增加投入。雖然這些投入增加確實有一定的必要性，但考慮到這些支出項目的剛性、未來經濟面臨的風險及可能帶來的財政收入迅速下降，以及目前公共財政體制不健全所帶來的支出低效率，上述財政支出的過快增長就透支了中國未來財政政策的空間，降低政府應對風險的能力。

中國經濟走到今天，宏觀調控雖還有一定的空間，但是如果不能通過切實改革來創造未來的可持續增長機會，短期的宏觀調控或於事無補，或只會加大資產泡沫，並最終損害政府、企業、銀行、家庭與個人的資產負債表，引發金融和經濟危機。

正是為了應對經濟可能的迅速下滑，2012年以來政府宏觀調控乃至房地產調控政策的轉向可能也不得不加快，而這恰恰是中國當前發展模式所存在問題必然會給宏觀調控帶來的矛盾。中國經濟走到今天，宏觀調控雖還有一定的空間，但是如果不能通過切實改革來創造未來的可持續增長機會，短期的宏觀調控或於事無補，或只會加大資產泡沫，並最終損害政府、企業、銀行、家庭與個人的資產負債表，引發金融和經濟危機。中國當前面臨的問題，是經濟短期內就有出現硬着陸的風險，而硬着陸可能來自於房地產泡沫破裂和地方債務問題的共振。比如，可以設想，當2009年那一輪財政、信貸刺激政策的不利後果逐漸顯露後，中央為防止地方投融資平台過度擴張，不得不採取種種措施限制地方投融資平台直接從銀行借貸，而當一些地方政府發現財政緊張，直接從銀行借貸困難時，就開始通過信託公司與銀行合作向百姓發售理財產品，甚至以直接向民間高息借貸等方式來籌資，導致影子銀行膨脹。但中央一旦發現影子銀行也很容易帶來巨大風險時，就會採取措施控制其過度擴張。

一種未來的可能性是，一旦地方政府無法繼續借貸，而目前徵收「過頭稅」和預徵未來稅收等籌資手段也用盡後，就將面臨巨大債務壓力，不得不迅速加大商住用地供給來變現還債，而這就會給本已脆弱、並因泡沫化而過度供給的房地產市場（尤其是非一線城市房地產）造成未來價格下跌的預期，進而引起房地產拋售，最後導致房地產泡沫破裂。銀行壞賬增多，然後就會收縮信貸，經濟下滑，一線城市房地產價格也會下滑。如果目前地方政府一國有金融機構共同參與上述「龐氏騙局」（Ponzi Scheme），金融與經濟危機就有可能出現。任何有正常判斷力的人只要到各個地方（尤其是內地省份的大部分市縣）走一走，看看目前各地大幹快上進行的工業開發區與新城區建設，就不難判斷中國工業開發區和新城區建設已嚴重過度，中高端商品房建設也供給過度。如果中央政府還不採取堅決的改革措施來扭轉這個局面，結果必然是房地產泡沫崩盤並產生連鎖反應。最壞的結果是政府、銀行和很多相關企業的資產負債表全面虧損，引發整體性經濟與金融危機。

六 難度日益加大、空間日益縮小的改革

總體來看，中國現在必須解決的問題是為未來五至十年甚至更長時間穩定經濟增長，並維持社會、政治穩定尋求新的改革突破口。而要想保證經濟高速增長，同時又想抑制資產泡沫、控制通脹率，所要實施的改革難度非常大，而改革空間卻在日益縮小。

雖然目前中國社會已經初步形成了一個共識，即中國經濟、社會乃至政治體制存在多方面的矛盾，因此需要進行系統性改革，但系統性改革並不應該是一個面面俱到、全面推進的改革。改革特別要講究次序，也就是需要通過找到好的改革突破口，讓前面的改革有利於後面一系列改革的進行。如果選錯改革的突破口，反而可能導致更糟糕的結果。

這裏不妨以金融改革和財政體制改革為例來說明問題。眾所周知，良好的金融體制當然有助於資本配置效率的提高，而中國以銀行為主導、壓低利率並將貸款優先配給到地方政府投融資平台和壟斷性央企，並通過擴大存貸利率差來保證國有銀行利潤的金融體制，確實無法實現資本配置效率的提高。但考慮到中國現在面對的經濟形勢，目前卻未必是全力推動金融改革合適的時機，或者說至少金融改革不能單邊突進。這是因為金融改革必然帶來利率上升和銀行存貸利率差縮小，而在當前體制下，尤其是2009年之後，地方政府和壟斷性國企已經利用廉價配給的貸款進行了大量低回報投資，這就導致銀行體系有較大規模的潛在壞賬。如果在這種情況之下貿然推動金融體制改革，利率提高就可能加速地方政府和國企壞賬的顯性化，而銀行存貸利率差的縮小又會大幅度減少銀行的利潤，這就會讓未來經濟下行時處理壞賬的餘地變得更小，因此，利率自由化改革的單邊推進反而可能會加速金融危機的到來。同理，在國內經濟與金融系統已經存在較大潛在風險時，資本賬戶自由化改革也應該慎之又慎，否則將不僅為國際資本做空中國金融市場並獲利撤離創造條件，還可能為國內資本外逃創造條件。

再以財政體制改革為例。一種觀點認為，中國未來的改革可以以財政體制改革為突破口，即調整中央與地方財政分配比例，增加地方政府財權。從大方向上看，這種改革是正確的，但由於過去支出增長過快，中央財政也開始捉襟見肘，而未來財政支出，包括社保、養老支出的壓力也非常大，要大幅度進行央地財政關係調整的難度很大。中央政府，包括各個掌握資金配置權的部委在中國政治體系中的強勢，又進一步增加了這種調整的難度。另一種調整央地財政關係的方法，是開徵房產稅來充實地方財政，但在目前整體經濟稅負已經較高、地方政府提供公共服務不足，以及房價已呈泡沫化的情況下，對第一套住房徵收房產稅只會帶來影響全社會的政治問題，很難成為政府推動改革的一個選項。從此退一步的方案，是對第二套及以上存量和增量住房開徵房產稅。這個措施看起來是合理的，但因為有多套住房者往往是富人乃至公務員，是現有體系下政治上最具有話語權的群體，因此他們完全有能力阻撓這一改革。何況對第二套以上住房開徵房

中國現在必須解決的問題是為未來五至十年甚至更長時間穩定經濟增長，並維持社會、政治穩定尋求新的改革突破口。而要想保證經濟高速增長，同時又想抑制資產泡沫、控制通脹率，所要實施的改革難度非常大，而改革空間卻在日益縮小。

產稅所獲收入將非常有限，根本解決不了地方財政的根本問題，也很難用這個改革來誘致地方政府放棄目前不可持續的土地徵用體制和土地財政模式。

除了上述財政體制改革措施之外，另外一個經常被提起的是能源、資源價格改革。應該說，中國能源和資源價格偏低，確實需要通過能源—資源稅制改革來加以扭轉，這種改革在經濟高速增長、能源和資源價格高企的時候，比如2008年之前推動，最為合適。但現在經濟下行，能源和資源價格正在加速下滑，政府推動這種改革只會進一步壓低經濟增長，加速這些行業的壟斷性國企利潤下滑，甚至帶來金融系統的壞賬。因此政府沒有推動這類改革的動力，這種改革也未必可以起到穩定增長、避免危機的效果。

那麼甚麼改革更應該先行呢？應該說實體部門的經濟改革可以先行，或者至少與金融、財政體制改革同步進行。政府必須通過實體部門改革，給社會中的過剩資金流向高回報部門並促進經濟增長的機會。待經濟增長出現，金融系統因經濟增長而增加了資源並逐步穩固後，全面推進金融體制改革才更有意義。否則，不放开那些受到管制的高回報部門，在傳統競爭性行業全面出現嚴重過剩產能的情況下，即使進行金融改革也不可能帶來有效增長，而單方面推動金融改革反而會有害。同理，也只有通過推動實體部門改革帶動了經濟增長，才能夠提高財稅收入，為調整不合理的央地財政關係，為在一些稅負過高的部門減稅，為穩定能源原材料需求和價格後再開徵能源、資源稅創造空間。

實體部門的經濟改革可以先行，或者至少與金融、財政體制改革同步進行。政府必須通過實體部門改革，給社會中的過剩資金流向高回報部門並促進經濟增長的機會。待經濟增長出現，金融系統因經濟增長而增加了資源並逐步穩固後，全面推進金融體制改革才更有意義。

上述分析實際上也就昭示了中國目前面臨改革的難度日益增大，而改革的空間日益縮小。這裏的關鍵問題在於，一個發展模式的形成具有其特定的制度背景，而模式一旦形成，就有其內在運行的邏輯，並因此帶來相應的利益集團與利益固化。因此要扭轉這種模式，哪怕是逐漸扭轉，也並不容易。中國既定發展模式所存在的慣性以及這個模式所內生出來的利益結構，使得我們應對衝擊時作出的反應，往往很難跳出既有的發展思路，而很容易遵循既有的反應模式，結果是政府政策的反應，往往傾向於強化而不是扭轉既有的發展模式，往往傾向避開而不是推進要扭轉趨勢必須進行的改革。這一點在2008年全球金融危機後中央與地方所採取的對策上表現得尤其明顯，中央政府的對策是馬上實施「凱恩斯主義」(Keynesianism)式的大規模財政、貨幣寬鬆政策，而地方政府則在負債進一步加大的同時，大規模推進工業開發區與城市基礎設施建設，與銀行、房地產商共同構建「增長聯盟」，努力繼續吹大房地產泡沫。因此，意識到中國既有發展模式不可持續、需要改革，甚至是提出唯有改革才有出路，並不意味着改革就可以順利進行。

實際上，目前中國緊迫需要進行的改革，如對一些高回報的國有壟斷行業解除管制、破除地方政府對商住用地的壟斷、抑制地方政府徵地借債，以及大規模進行工業開發區和新城區建設的狂潮，都是牽一髮而動全局的大事，也都是要重構利益格局的難事。由於過去過度進行基礎設施與房地產建設導致以國有企業為主的能源原材料行業產能嚴重過剩，現在這些行業回報率已經很低，即使打破壟斷也難以帶來經濟增長。由此看來，可以通過放鬆進入管制來大幅

度吸引民營資本進入並較快產生回報的部門就只剩下電信、航空、醫療、教育等高端服務業，以及石油、電力等上游製造業部門，但這些部門改革的空間顯然較小。這些行業恰恰是利潤率較高、利益集團勢力強大的部門，因此改革的阻力就必然很大。

土地制度改革情況也非常相似。正是因為過去房地產的泡沫化已經導致很多城市（尤其是三四線城市）住房供給嚴重過剩，在這些地方貿然推動集體建設用地入市的改革就可能導致房地產泡沫加速崩盤，所以改革試點應該優先選擇在那些房價仍然堅挺、甚至有所上漲的一線城市。從這個意義上講，改革的空間選擇確實有限。正是這些地方有大量流動人口和大學畢業生需要可支付的體面出租房居住，因此適度放開集體建設用地入市，並允許本地城中村、城郊村為他們提供住房就可以拉動增長，在抑制房價的同時不會對樓市造成過度震蕩。但恰恰在這些一線城市，地方政府目前正因房價上漲而獲得很高的出讓金收益，也就更沒有動力進行改革。總體來看，雖然打破地方政府對商住用地壟斷、允許集體建設用地入市並進行工業、商住建設的土地制度改革，對目前拉動增長、抑制房價、實現人口完全城鎮化乃至中國經濟增長模式轉型的意義非常重大，但由於地方政府已經因為過度建設開發區和新城區而欠了大批債務，也就更有激勵極力反對集體建設用地入市，土地制度改革的難度也非常之大。

顯然，要推動上述難度很大的改革，不是僅僅通過發布一些政策性文件，甚至推行一些政策性措施就可以解決的問題，而是需要政府部門和學術界非常扎實地研究每個改革領域面臨的具體情況，尤其是深入考察改革後這些領域的潛在損益，以此為基礎制訂相對完善的利益補償和激勵機制，既向利益群體施加必須改革的壓力，也給其足夠的經濟激勵來配合改革的順利進行。而在選擇改革應該從哪些方向首先開始突破時，也特別需要優先考慮哪些可以在短期內就帶來經濟乃至財稅增長，從而使政府乃至全社會可以在持續增長中建立支持改革的信心，也有利於通過做大蛋糕並設定合理補償機制來減少利益集團對改革可能施加的強大阻力。

考慮到中國目前需要進行的各種改革所涉及利益格局的複雜性及真正推行改革時所面臨的難度，政府現在就應該盡快着手制訂全局性的改革規劃，並推動學術界乃至民間對一些重大政策改革問題進行深入的公共政策討論和辯論。唯有如此，才能夠真正助推改革，給改革者增加動力，讓被改革者產生壓力。因此，當中國的改革走到了今天，無論是學術界的充分準備和有效辯論，還是學術界與政府部門的良性互動，對正確選擇改革突破口都非常重要。即使選擇對了改革的突破口和順序，也還需要政府領導人推動改革的堅強決心和推動改革的高度政治能力和智慧，才有可能最後實現改革的目標，避免經濟和社會出現大問題。

在選擇改革應該從哪些方向首先開始突破時，也特別需要優先考慮哪些可以在短期內就帶來經濟乃至財稅增長，從而使政府乃至全社會可以在持續增長中建立支持改革的信心，也有利於通過做大蛋糕並設定合理補償機制來減少利益集團對改革可能施加的強大阻力。

陶然 中國人民大學經濟學院教授

蘇福兵 美國瓦薩學院 (Vassar College) 政治學系副教授