

战略转型应对金融危机

发表日期：2009年8月4日

作者：肖四如 肖可砾

国际金融危机通过资本、贸易、信息以及全球金融产品的链条，深深地影响着中国的实体经济。其负面影响与中国经济内在矛盾相叠加。化解危机，如果只是被动去应对，简单地抵御所谓外部影响，即力保出口企业、让人民币贬值、降低员工工资、给出口企业更多的税收返还；或以更多的产量、更低的价格保外汇的继续增长；或者任其关门破产转而对返乡农民工施以免税收、给贷款等鼓励创业的措施；或者只是加强基础设施建设、增加投资性需求，缺乏系统的产业结构调整 and 升级的安排；或者只是一次性地增加中低收入者的购买力，而不是对分配关系作出长期有效的改变，既不能有效解决当前问题，也不利于缓解国内经济的长期结构性矛盾，甚至会进一步强化中国制造业与国际产业分工的矛盾，使国际贸易环境进一步恶化。因此，化解危局的对策应从有利于化解国际国内长期矛盾出发，主动应对，而不应该头痛医头，被动接招。

当前，国际经济中的矛盾是：中国以低价格优势成为全球制造业基地，进一步打压国际制造业的生存空间，国际上以中国倾销为由，大大提高关税，以阻挡中国产品的低价进口，并逼人民币升值。而大多数盈余为外资企业创造，而使整个国民经济承受较大外部压力。被动应对的结果是，用更多的资源去换取不断贬值的外汇，并使全球劳动价值进一步萎缩，不仅打压国内制造业的价值实现空间，而且有可能加剧全球经济萧条。而换取的外汇由人民银行用基础货币结汇后，成为价值符号，仅履行储藏职能，面临价值流失的高度风险。

从国内经济来看，影响可持续发展和和谐社会建设的长期结构矛盾：一是粗放的增长方式引发的资源能源过度消耗和生态环境污染的矛盾。随着资源代价越来越高，国际上对温室气体减排压力越来越大，这样的增长难以为继。二是国民经济过高的外贸依存度与国内经济高度的内向型，外贸企业与国内商品生产消费“两张皮”。外贸纯粹成了争取外汇的机器，与国内消费关联极小。这一结构矛盾导致外向经济的综合效益低，对国民经济总体贡献有限。过高的外贸依存度，等于用本国的资源换取大量不能马上消费的外汇，实际上是以本国资源的提前使用和未来劳动保障提前支取来换外汇，不断降低他国国民现在消费的成本。同时，一旦遇到外贸不景气，就会出现大量闲置的出口生产能力与大量低水平国内生产并存的结构性矛盾。三是分配失衡矛盾。从宏观上看，过高的储蓄率和较低的消费率使内需不能成为长期发展的内在动力；过度依靠出口和投资，大量生产能力闲置，已成为我国经济持续、

快速增长的主要制约因素。居民收入两极化继续加大，高收入阶层占有的财富比重越来越高，收入边际效用小，而大量中低收入者消费能力弱，边际消费倾向小。同时，国民经济建设规模大，但社会保障欠账过多，教育科技、文化事业相对落后。由于社会保障体系的薄弱，大多数居民趋向于储蓄避险。

当前中国经济面临的困惑：相对先进的出口企业关停或减产，而内地相对落后的中小企业和农民创业还方兴未艾；国内出现大量流动性过剩，而各地招商引资却热度不减；国民经济的生产普遍供大于求，但大多数城乡居民的潜在需求仍未能被发掘出来；拥有大量的外汇储备，又不能去弥补经济社会发展的大量欠账。在面临上述国际国内矛盾的情况下，我国的应对策略应该是努力化危机为生机，顺势而为，加快战略转型，努力创造缓解国际国内长期矛盾的机遇。

第一，贸易转型：尽快实施“外转内”战略，加速工业制成品出口转内销。

不管是从调整出口结构，提高外贸效益，实现科学发展的角度，还是从改善宏观分配，缓解国际经济压力的角度，我们都必须对过去出口导向的战略作出主动积极的调整。当金融危机导致出口订单萎缩时，正是我们优化出口结构，缓解因低价出口而形成的种种矛盾和冲突的机会。借这次出口需求下降的形势，调整外贸结构，降低出口总量，让最具竞争力的部分产品继续出口，同时国家大力推进出口产品内销。这样做既能缓解国际经济对我国的压力，引导出口结构的优化，提升出口的实际价值，促进外向经济与国内贸易生产的高度融合，形成统一市场；又能促进国内经济结构调整，尽快提升国民的消费质量。让老百姓买得起出口产品，加快淘汰国内高耗低效制造业，降低国民经济的能消物耗，科学发展就能有效实现。贸易转型还可以有效解决由于农民工返乡创业导致的低水平重复建设、高能耗、低品质的问题，解决一方面大量的现代生产企业在沿海地区被闲置，一方面乡镇企业又家家点火、处处冒烟、大量的作坊式生产进一步造成社会资源大浪费的问题。

要实现贸易转型，在政策措施层面上可以进一步研究，第一，要坚持人民币稳定升值策略，创造外贸产品转入国内销售的渠道。当前美国解决经济双赤字的矛盾，几乎唯一的出路就是美元泛滥。在此情况下，不是人民币汇率盯住美元就能扛得住的。硬扛，用中国一国之力去弥补美国宏观平衡的缺口，既力不从心，也并不合算。人民币适当升值的必要性来自于美元资产本身的购买力高估和美国等国由于围堵美元使用而导致的边际效用降低。人民币升值会增加出口的成本，其好处是以国内较少的资源换得国际较多的资源，有利于缓解中国资源消耗和环境污染的国际国内压力。而且美元的实际购买力并不因其与人民币的汇价而改变。因为美元是用来购买他国产品和服务的，其价格并不会随人民币汇率变化而变化。第二，对外贸企业出口转内销给予同样的税收优惠或补贴，让国内的老百姓买得起出口转内销产品。这有助于加快外贸结构调整并促进内外贸一体化。具体操作上，先变出口产品普适的

优惠政策为根据比较效益和物耗水平的差别性外贸优惠政策，鼓励附加值高、间接效益大、能够提升自主创新和现代化加工能力的产业出口，减少高消耗、高污染产品的出口。变劳动密集型产品出口的数量战略为质量战略，变扩量降价策略为减量提价保收益策略。在外贸产能过剩，而国内消费水平又较低的情况下，保增长最有效的办法是让较先进生产力开足，以满足国内之需要。促进内外贸易的融合，为企业自主选择国外贸易创造公平的政策环境。出口转内销如何补十分复杂，需专门研究，但这只是技术问题。为了实现扩大内需而又淘汰落后生产企业之目的，可以有针对性地进行政策设计。既可补到出口产品的消费环节，也可补到流通环节或生产环节。让外贸企业开足马力，让国内低质量、高消耗的产品无法生存，促进国内经济结构转型。第三，实施品牌嫁接或品牌转移，合法地加快内销产品的品牌转换，千方百计降低生产成本。出口产品的高价格很大比重来自所谓品牌价值和渠道价值，创造自主品牌，建立内销渠道，就可减小内销产品的成本，促进产品内销，从而提高外贸生产使国民受惠的程度，提高国民生活品质。

第二，分配转型：大幅度地提高中低收入者的购买力，完善国民社会保障。

现在的分配有什么问题呢？大量的高收入者不须消费，大量的中低收入者无力消费，全体国民为规避风险而不敢消费。国家有大量的生产能力，却不能满足中低收入者的消费需求，国家有大量的流动性，又不能实实在在去增加国民的购买力。应对金融危机，必须从国民收入的分配环节入手进行调整，才能长治久安。因此，我们要实现分配转型。

由于长期粗放式增长模式，国民收入的分配结构扭曲，形成较高的储蓄率和极低的消费率。2007年，中国的消费率为35.4%，比历史最高的1985年低17个百分点，比发达国家平均水平低30个百分点左右。原因是在国民经济初次分配中职工的劳动收入偏低，物料成本过高，在社会再分配中，转移给居民的收入偏低，社会保障和公共事业支出偏低。本来投资是对现在消费的推迟，但当政府投资和外商投资成为投资主体时，公共投资中政府消耗的倾向较高，未来社会保障和公共福利水平较低，未来的消费仍然是扼制的。因此提高国民消费能力和增强国民消费愿望是解决分配问题的两大关键。

在物质生产能力充分的情况下，提升居民消费能力的手段：一是国家财政加大对欠发达地区和中低收入阶层的转移支付，提升购买力；二是提高最低工资标准和低保标准，扩大劳动收入在初次分配中的比重；三是增加以工代赈规模，加大生态环境建设、公共基础设施建设力度，既可直接增加农民收入，又可改善生态环境；四是进一步增加支农补贴标准和内容等。政府可以适当举债来加强公益建设和提高中低收入居民收入。用3年时间将居民收入占GDP比重和消费率分别提高10个和15个百分点，达到55%和50%，那样每年就会有5万亿元以上的商品由投资和出口转变为居民消费，不仅有利于经济结构转变，而且人民生活水平将有较大提高。

增强居民的消费意愿，主要是加快社会保障体系建设，尽快弥补社保欠账，降低未来生活风险。同时加快教育、卫生、文化等公共基础建设，让老百姓共享发展的福利。国家现在财政增收、外汇储备巨大，拿出相当部分国家财富来加快实行全民医疗保险、全民养老保险、全民免费12年义务教育，公办大学对本国居民实行低学费，全面实行最低生活保障，更广泛地实行廉租房政策。同时加快科技创新、应用和产品研发，鼓励风险投资等。通过解决老百姓社会保障上的后顾之忧，大幅度地提高国民消费意愿，老百姓的收入就变成了现实的购买力，国民收入变成了现实的消费需求，生产就进一步开足，财政税收又增加，良性循环。在操作上，可以考虑：一是大幅提高用于社保、科研、民生等财政支出比重，提高社会保障水平，扩大覆盖面。针对农民工流动性特征，建立社会保障卡制度，形成低成本的保险转移办法。二是将国有企业股份一定比例转移给社会事业基金持有。最近将国有股的10%转为社保基金持有，一举多得——既改善了治理结构，又增加了社保的实际资本实力，提高了保障程度。三是在土地开发过程中，将土地增值部分较多地解决失地农民的长期生活保障问题。四是加大对建立农业保险机制的资金投入，避免长期存在的农民增产不增收的问题，使农民能随生产增长稳定增收。

第三，投资转型：发掘出国民内部的投融资潜力，从鼓励外资投入的外资优先战略转变为对国民企业机会优先战略。

中国有极高的储蓄率，大量过剩的流动性，不缺资金。本土金融市场的滞后，储蓄转化为投资不畅，未能吸收足够的储蓄，是形成国际贸易顺差的重要原因。尽管贸易顺差的内在原因并不单是储蓄转换问题，还包括汇率非市场决定和进口活动的自由选择性不足等非市场因素，但中国投融资机制的缺陷也是明显的，直接或间接地表现为“流动性障碍”，即有钱用不出去。中国缺乏风险投资基金等对技术创新的投资机制；中国缺少能使中小企业和科技企业上市融资的三板或科技板市场；中国的股市过度投机，从而使大量资金在资本市场内部循环，不能形成有效的、长期的投资；中国的债券市场极不发育，乃至直接融资手段中断其一臂；中国大量国有资产或土地等资本化程度偏低，产权市场不发育，资产流转和价值通过市场发现的机制不完善；即使是传统的银行业务领域，在如何解决中小企业和“三农”发展的贷款难等还未完全破题。

资本化过度是美国的问题，而资本化不足是中国的问题。资本化是指任何在能创造未来收益流的财富都可以成为资本，并在资本市场定价，形成当期可交易、可变现的证券。同时，任何有收益、有风险而价格又不确定的商品、要素或金融产品，都可以创造出一种衍生工具，在不同类型的需求者之间分配风险和收益，这就是金融衍生产品兴起的原因。但正是由于其收益的不确定性，又使证券化产品及其它金融衍生品成为上好的投机工具。当投机者借助信息不对称形成金融产品的垄断时，就可能形成不合理价格，最终形成资产泡沫，引起

金融的不稳定。这正是金融危机产生的本质原因。我们财富的证券化程度偏低，大量的项目机会和资源并未形成资本化产品，不能流转。国民经济的融资结构中，还主要依靠传统的银行体系间接融资，这是当前市场经济体系中的突出制约。资本化或者经济金融化是市场交易向深度发展的必然结果，不是要不要的问题，而是必须顺应市场化潮流争取主动的问题，否则在全球化竞争中必然被动。因此吸取发达国家资本市场发育的经验和教训，我国资本市场及其它金融创新应有更大发展。建立能有效实现融资理财、促进国内资本有序流动和合理配置的金融体系，包括金融机构体系、金融市场体系、金融监管和调节体系，建立相应的咨询体系，完善金融发展的外部环境。这些体系的建设和完善，注重吸取美国金融危机的教训，既不重蹈覆辙，又不因噎废食。

不容否认，招商引资是改革开放以来中国经济增长的强大动力之一，其意义不仅在于国内融资机制不健全的情况下解决了资本投入问题，是实现经济高速增长的关键，更重要的是外资带来技术、管理、市场，带来现代化、国际化的理念，这是中国三十年改革开放最重要的动力。但当资金制约已不是发展的关键障碍时，引进外资的战略必须作出优化和调整，必须进行综合的成本和效益分析，特别是比较机会成本。对于市场在国内、技术亦不先进，甚至是国家垄断下的低风险、高收益的投资机会，不仅不主张招商引资，而且要限制。对于表面上有效益、但实际上“两高一污染”的项目要拒绝。

在信用货币条件下，资金是可以创造出来的，机会才是资本价值的本质。长期以来，各地的领导者并不理解投融资的本质，认为中国缺资金，因此需要大量引资、需要大量境外投资者。没有充分激发内在投资潜能，牺牲了许多最为宝贵的投资机会。外资企业在中国境内平均资本回报高达 10%-15%，而我们守着大量的储蓄和外汇储备不能创造应有价值。实际上，资本的价值在于增值机会。在资本市场上，投资获利机会是可以变现的，增值机会给了别人，就相当于把有效资本给了别人。从过去外资优先变为国民机会优先，才能最大限度地维护国家利益，使我们国民的投资能力和中国成长中的一切机会都能造福于中国国民。比如，升值潜力较高的股权投资、增值潜力大但风险也大的资源开发投资，以及具有自然垄断意义的一切投资，都应该实行国民优先战略。同时，要鼓励从过去吸收外资为主的战略转向加快实施走出去的战略，抓住世界市场上一切资本增值的机会。要努力支持中国企业进一步走出去，积极参加境外优势企业的股权投资、资源开发和一切可以有效利用资本的机会。

第四，外汇转型：把不可流动的外汇储备变成可流转的有效资产。

我国出口导向的创汇战略，加上资本项下不可兑换的结汇政策，是导致国家外汇储备不断上升的原因。当内外贸易“两张皮”、人民币不可自由兑换、对外投资障碍较多的情况下，汇率缺乏市场形成机制，不能作为价值判断标准。在人民币事实上对美元价值低估，而创汇企业又以官方汇率结汇的前提下，企业只顾创汇而不愿用汇的问题就是必然的。

我认为，问题的本质是：巨额外汇作为真金白银的实际资产，有一个最合理利用和保值增值的问题。它不应该仅仅是为了经济“战略安全”的目的。任何不顾及其最大地实现价值的行为，都是对国家资产的不负责，而所谓资产负债关系的调整，是技术层面的问题。现在的问题是，国家外汇储备作为一个整体在用汇市场上很难作为，极易被西方国家围堵。而且很难实现企业化、专业化操作，难保用汇的有效性。美国从其国家利益来考虑，最好的办法，是让中国的外汇买美国国债、垃圾债券或拟退出企业的股权。因此美国等西方国家千方百计围堵中国外汇的使用，对中国购买资源、优质企业的股权等诸多限制。把本来高成本获得的美元，又作一次轻而易举的打劫。我们必须积极应对，研究最有效的外汇资产的保值增值机制。

第一，应鼓励企业分散持有外汇。国家集中的外汇运用极易遭受战略围堵，使得选择空间十分有限。对资源、战略产业、重要产品的购买应以企业名义分散进行，以减少阻力，避免集中性风险，创造更好效益。要改变现行结售汇制度，让企业分散拥有外汇资产，使其在企业的资产优化组合中发挥效益。国家结汇的结果，变千家万户持有的资产为国家储备，使外汇退出流通，只有价值贮藏职能。而在美元脱离金本位以后的信用货币条件下，其贮藏价值是无法保证的。第二，通过国家开发银行、商业银行外汇信贷机制向境内外企业发放外汇贷款，央行给予兑汇便利。第三，在现有外汇格局下，进一步放宽企业用汇的条件。鼓励企业或个人申请外汇贷款，用于国外投资或购买资本或商品。一般而言，在美元价格高估的情况下，企业缺乏购买美元、使用美元的动力。但当企业能有效利用美元并可以承受现今汇价时，应予以积极鼓励。让所有具备走出去的企业，在海外寻求最优外汇运用渠道，国家兑汇制度给予极大便利。第四，在保证必要战略安全储备的情况下，可以根据公共政策和发展目标，将部分国家外汇储备分拆，设立若干主权基金公司入市操作。如建立重点高校发展基金、国企改革基金、环境保护基金、生态建设基金、社会保障基金、高科技研发基金等。设立与全球资本市场接轨的公司治理结构，全球招聘基金管理专业人才，进行专业化市场操作，以保证增值部分支持各项社会事业良性发展。外汇既是资产，也是负债。现在由中投公司及其全资子公司集中管理外汇，如能成立若干公司分别托管，其资产负债关系也是可以厘清的。为追求高水平的专业化操作，可按照法人治理要求明确责权及增值目标，控制风险。多家公司分开操作，可以创造外汇运用的更高效益。第五，国家外汇储备保持在适度比例并对储备资产的结构进行优化。要千方百计地增加黄金等贵金属的储备。要利用全球矿产、房地产、股市低迷的机遇，积极探索变货币储备为资源储备，提高国家战略物资的储备水平。同时，对有利于调整国民经济结构的战略产业进行股权投资，并确保有效参与管理。利用国际资本市场和货币市场，分散美元资产的长期风险，让其有效地流转起来，以最大限度地提升其长期效益。第六，加快人民币国际化的进程，逐步使人民币在资本项下可兑换。不管是

贸易转型还是外汇的有效利用，都会涉及到这个不可绕过的问题。只有这样，汇率才能真正市场化，外汇才会真正成为企业在商品和资本市场上竞争中选择比较的结果。有意识地逐步使人民币成为国际货币，是真正提升中国国际地位的战略。

保增长易，实现可持续增长难；保民生易，建立和谐的社会分配机制难；保稳定易，形成长期稳定的经济成长格局难。变危机为生机，要求我们从解决内部长期矛盾的角度去化解危机，从国家和民族整体利益出发去应对危机，从理顺国际经济关系和实现结构优化上去顺势作为。这样我们就会一步主动而长期主动。

作者单位：江西省农村信用合作联社/美国罗格斯大学