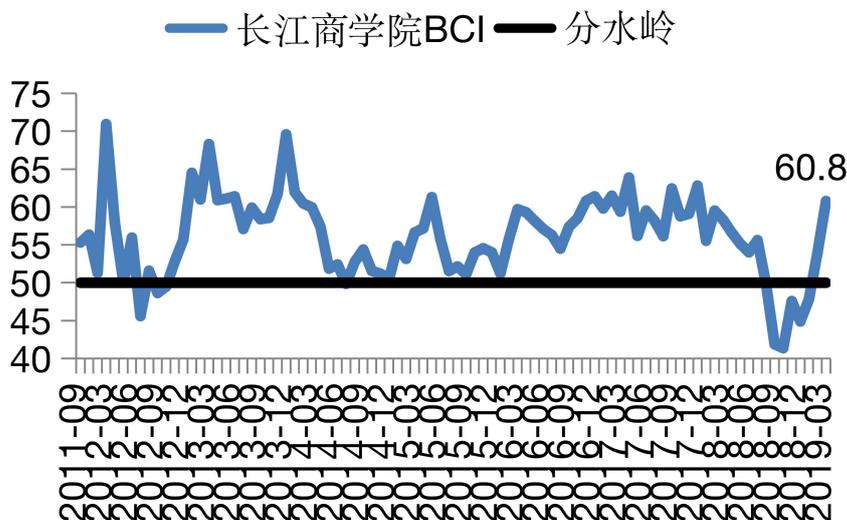


2019年3月长江商学院BCI数据点评

文/李伟

2019年2月，“长江商学院中国企业经营状况指数”（CKGSB Business Conditions Index, 下称BCI）大幅走高。本月，BCI在此基础上继续走高，达到了60.8的高位。实际上，自2018年10月BCI触底之后，其就很快出现了明显的V型反弹（**图表1**）。本月的指数已经逼近前两年的高位了。

图表1

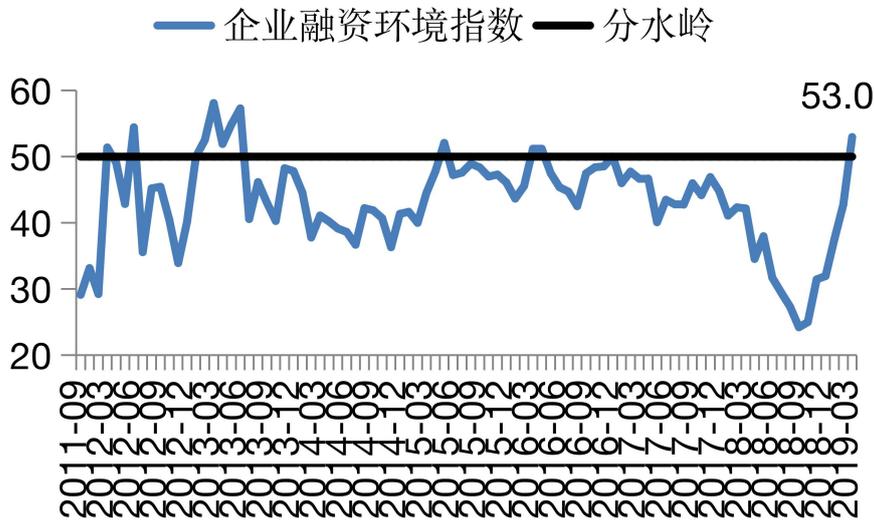


资料来源：长江商学院案例研究中心与中国经济和可持续发展研究中心。

值得注意的是，在组成BCI的4个分指数中，企业融资环境本月高达53.0，一举迈过了50的分水岭，而该指数上次位于50以上已是2016年12月的事情了（**图表2**）。这说明受访企业的融资环境在短短几个月的时间内就有了大幅的改善。在这种改善的背后，实际上是政府相关决策的大转变。政府为解决民企融资难融资贵的难题立下了军令状，执行部门也展现出了“一不怕苦、二不怕死、排除万难、去争取胜利”的精神，因此局面很快逆转。



图表 2



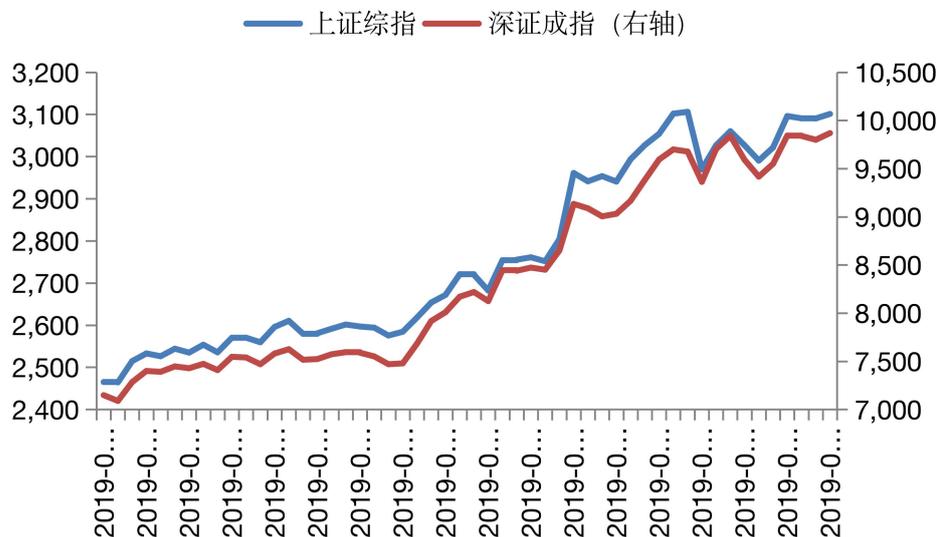
资料来源：长江商学院案例研究中心与中国经济和可持续发展研究中心。

除了 BCI 之外，用工成本前瞻指数和总成本前瞻指数都有小幅下滑。这件事情非常有趣，照说经济反弹应该带动就业市场的回暖，并进一步带动工资的上涨，原材料和地租等方面的价格应该也会上升，因此成本端的指数应该是上行，而非下行。但笔者认为这值得庆贺，因为成本小幅下降的原因很可能是政府在减税降费方面的一系列政策已经初见成效所致。

本月价格端的指数基本保持了稳定，投资和招工前瞻指数则进一步上涨，具体数据请参看本月的长江商学院 BCI 数据报告。

近期 A 股一扫去年的颓势，不断上扬（图表 3）。假如说股市是经济的晴雨表，那么这次 A 股的表现似乎相当到位。

图表 3



资料来源: Wind.

从目前的数据来看，经济的反弹应该还是比较确定的事情了。当然，由于 BCI 是预期指数，有一定的前瞻性，因此我们估计还需要一段时间才能把目前的这些经济动能全部释放出来。现在回头来看，我们可以说，2018 年的经济下滑可能有点失控了，这个是大家都没有想到的。当政府明白发生了什么事情之后，其采取了大力度的政策去控制经济下滑的态势。在那时候，面对已是有些混乱的局面，中国政府的反危机措施到底对不对、够不够，估计大家心里也是没底的。那么面对经济的疾速过山车，我们究竟应该如何看待呢？

实际上，在笔者看来，这两年的中国经济真可以说是“败也萧何，成也萧何”。2018 年为什么会出出现经济的疾速下滑？其主要原因就在于政府的去杠杆政策。去杠杆政策本身并没有错，根据国内外多家机构的测算，自 2008 年的“四万亿”经济刺激计划之后，中国的宏观杠杆率快速上升，金融领域出现了一系列乱象，风险在不断积聚，所以去杠杆这个政策本身是没问题的。问题在于在目前的中国金融体制之下，民营企业，尤其是民营中小企业，在资金市场上处于弱势地位。当资金较为宽裕时，国有企业和地方政府等强势方吃肉，民营中小企业则去吃一些残羹冷炙，或者干脆喝汤。不过喝汤也不错，总比没有强！当资金匮乏时，民营中小企业很容易被“断粮”，其融资环境自然是急剧恶化。换句话说，去杠杆政策的成本主要由民营中小企业承担了。

问题是在今日中国，民营企业创造了一半以上的 GDP 和税收，大部分人在民营企业工作，每年新增就业的绝大部分都被民营企业吸收了。对一个国家来说，就业不但事关老百姓的钱包和经济的发展，其也是最重要的社会稳定器，这是任何一个政府都非常清楚的。



CKGSB

长|江|商|学|院

长江商学院案例研究中心与中国经济和可持续发展研究中心

解铃还须系铃人。既然民营企业承担了去杠杆的成本，那就要想办法解决这个问题。因此我们看到上至总书记、总理，下至各部部长和地方首脑，在几个月的时间内连续实施了多个专门用于解决民营企业融资问题的政策。

中国的政治体制有一个优点，就是当某一任务为单目标制时，其执行效率可能很高。当政府上下都高度重视民营企业面临的融资问题时，办法自然也就产生了。这些办法归根结底就是一句话，不让民营企业成为去杠杆政策的牺牲品。从这两年的变化来看，中国政府在治理经济上依然保持了较为强大的能力，但这种能力能否适应多目标制的经济挑战？我们仍需拭目以待。

以上就是笔者对本月 BCI 的短评，如有其他疑问，请联系我们，联系方式刊登在本月数据报告的末尾，谢谢。

作者系长江商学院经济学教授

BCI 项目领导人

2019 年 3 月 22 日