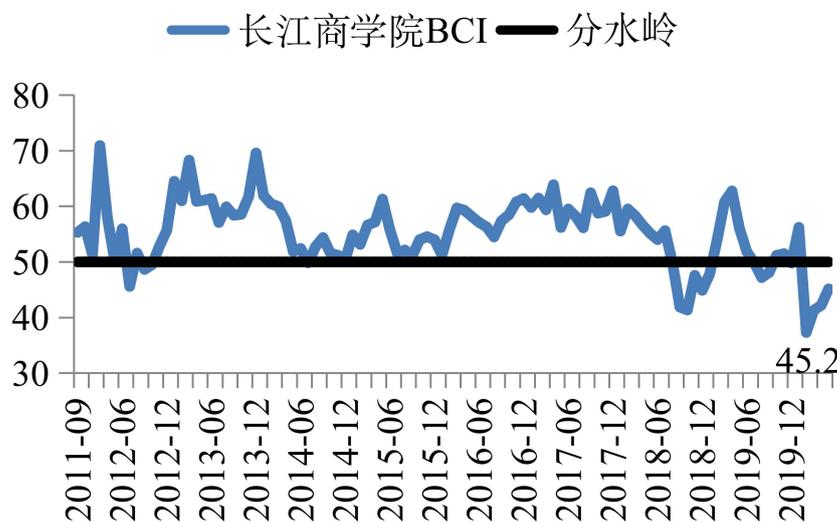


# 2020年5月长江商学院BCI数据点评

文/李伟

2020年5月的“长江商学院中国企业经营状况指数”（CKGSB Business Conditions Index, 下称BCI）迎来了小幅反弹，本月数值为45.2，而上月为42.2（图表1）。值得注意的是，目前BCI仍然在50的分水岭之下，这意味着受访企业依然过得非常艰难，但经济形势持续转好的趋势尚在。

图 1

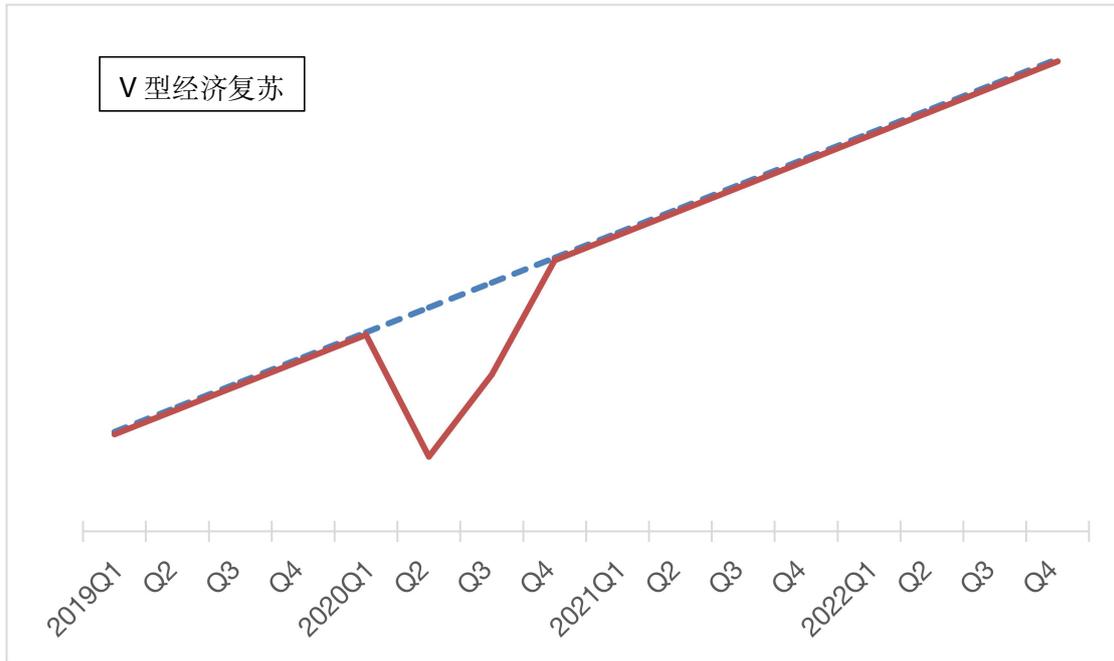


资料来源：长江商学院案例研究中心与中国经济和可持续发展研究中心。

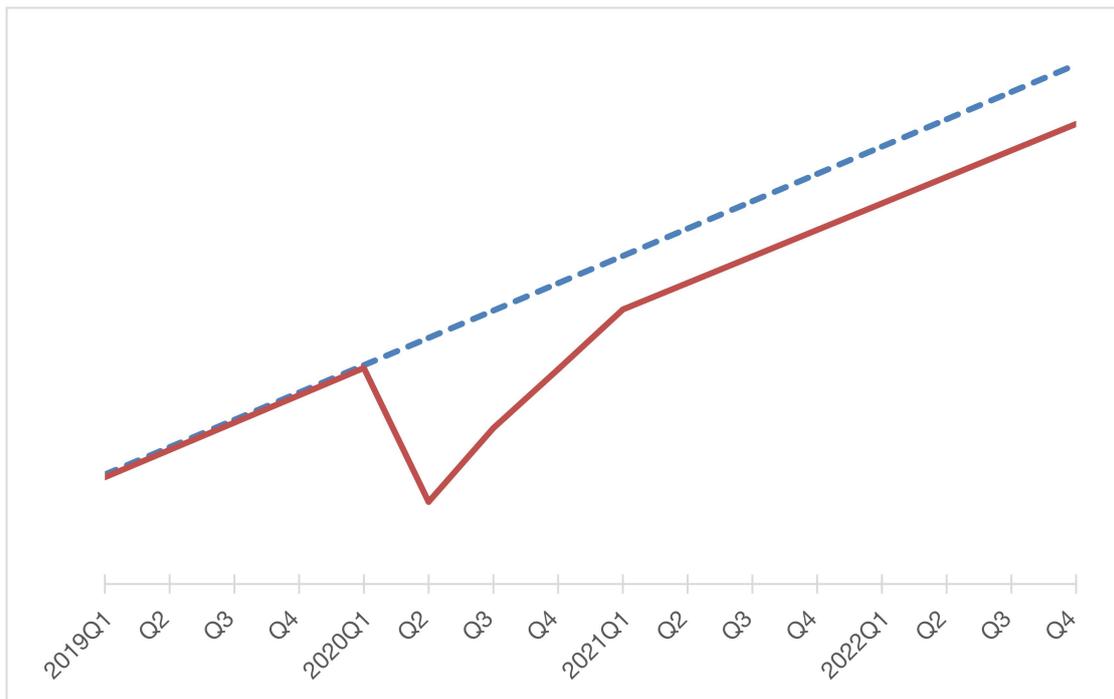
目前国内疫情已经越来越稳定，主要的新发病例是海外输入性的病例，因此国内的工商业也在有序地恢复。但中国是一个贸易大国，在全球生产链中的作用举足轻重。现在中国的防疫问题是小了，但海外的疫情还在肆虐，很多企业无法正常开工，相关产业链停滞，这直接影响到了中国的进出口。

现在我们要问一个问题，假如中国经济继续疲软一段时间，可能是相当长的一段时间，因为外需是我们无法控制的，那么会发生什么事情呢？我们之所以要考虑这个问题是因为我们期待的V型反弹很可能难以实现，因此我们需要根据实际情况制定对策和企业战略。假如V型反弹不再现实，那么我们的经济复苏会是哪种类型的？根据现有的数据，中国经济复苏很有可能是逗号型的，而不是我们非常期待的V型反弹。V型和逗号型是有区别的，这点用图2、图3可以清晰地看出。

图表 2



图表 3



作为经济学家，我特别关注的就是中国经济的长期潜在 GDP 会不会因为这场疫情引发的经济衰退而出现永久性损失？这个问题在中国我们以前很少去考虑，因为中国经济从上世纪 90 年代开始，高速发展，很少出现经济负增长式的经济衰退。但今天的情况不太一样。

就像我们之前在 BCI 中看到了，BCI 在年初出现了大跌，随后它出现了反弹，但力度较小。同时官方发布的今年第一季度 GDP 数据也出现了改革开放以来首次负增长。

而这个问题在其它国家却是一个重要的经济学和政策问题，特别是在出现经济衰退的初期。这方面一个典型的例子就是 2008 年的美国金融危机。

美国的一家民间智库，经济政策研究所 (Economic Policy Institute, 简称 EPI), 在 2009 年 9 月发布的一份名为《经济伤疤——经济衰退的长期影响》(Economic Scarring——The Long-term Impacts Of The Recession) 的报告中，叙述了经济衰退至少会从四个维度去影响长期的经济增长。

教育成果：失业和收入损失可通过以下方式降低教育成果——威胁幼儿营养；降低家庭提供支持性学习环境的能力（包括适当的医疗保健、暑期活动和稳定的住房）；强迫推迟或放弃大学计划。

机会 (Opportunity)：经济衰退导致的工作和收入损失会对个人和家庭产生持久的影响。例如，经济衰退将导致贫困的增加，这将对儿童产生持久的影响，并将给经济带来长期的代价。

私人投资：非住宅投资总额从 2009 年第二季度的峰值水平下降了 20%。投资的减少将导致未来几年生产能力的下降。此外，由于新技术往往是使用在新设备上，投资放缓也可能会减少采用新的技术创新。

创业活动和企业形态：新的和小的企业往往处于技术进步的前沿。随着信贷紧缩和消费需求的减少，小企业正面临双重压力。例如，2008 年，有 43500 家企业申请破产，高于 2007 年的 28300 家，比 2006 年的 19700 家增加了一倍多。2008 年，只有 21 家活跃的公司进行了首次公开募股，低于四年前 163 家的平均水平。

还有大量证据表明，经济成果是代代相传的。因此，父母的经济困难将对他们的孩子意味着更多的经济障碍。虽然经常有人说，赤字可能导致未来几代纳税人将财富转移到现在，但这一成本也必须与衰退的经济后果进行比较，而衰退的经济后果也会传递给未来几代人。

根据 IMF 一篇名为《The Economic Scars of Crises and Recessions》的文章，在 2008 年的一篇论文中，以 190 个国家为样本，表明金融和政治危机对产出的影响具有永久性的长期经济成本。平均而言，国际收支危机、银行业危机和双重危机造成的产出持续损失分别约为 5%、10%和 15%。

另外，根据传统理论，贫穷国家理应赶上富裕国家的收入水平，因为它们每一美元的投资都应该有更高的回报率。但历史证据与这一理论相矛盾。相反，穷国的收入可能会进一步落后。文章中的新模型解释了一个关键原因，即穷国遭受更深更频繁的衰退和危机，每次都遭受永久性产出损失并丧失基础 (Losing Ground)。

中国在改革开放之前经济长期停滞不前，其中很大的一个原因就是经济起伏太大，衰退经济造成永久性的损失。改革开放之后，中国经济长期处于高速发展之中，经济潜力得到了较好的发掘。从这个角度出发，现在中国遭遇到了较大的疫情考验，因此在一定程度上刺激经济增长也是讲得通的。

话说回来，虽然经济长期疲软或者大危机可能会产生永久的危机，但我们也切不可因此而妄

动。这就像中国在 2009 年的“四万亿”经济刺激计划，效果很好，很快就让中国实现了 V 字型的反弹，但其后患也是无穷的。时至今日，“四万亿”经济刺激计划仍然饱受诟病，其极大的促进了地方融资平台的发展，吹大了中国的资产泡沫。这些东西都对未来的经济发展埋下了深深的隐患。

今年政府没有设置经济增长目标，也没有大的刺激计划出台，仅仅是宣布要发行一万亿元人民币的特别国债，不但比不上当年的“四万亿”经济刺激计划，就是和同期的西方发达国家相比，力度也是很有限的。估计之所以出现这种情况，就是吸取了当年的教训。

总之，现在中国经济面临着非常严峻而复杂的局面，比这些东西更棘手的是我们要怎么应对。目前来看，我们可能面临的不是救不救经济，而是要怎么去救。相对来说，中国的刺激政策总体偏向大企业和国企，民营中小企业受益较小。但实际上，民营中小企业解决了大部分的就业，所以这从保就业的角度来看是一种错位。我们的调查表明中国经济最有活力的一个群体是民营中小企业，但这个群体在各种优惠政策以及金融领域都是弱势群体，这既是中国最明显的结构性问题之一，也是一个世界性难题，所以什么时候中国解决了这个问题，中国将可能再次开启新一轮的增长。

(作者系长江商学院副院长、经济学教授。2020 年 5 月 28 日。)