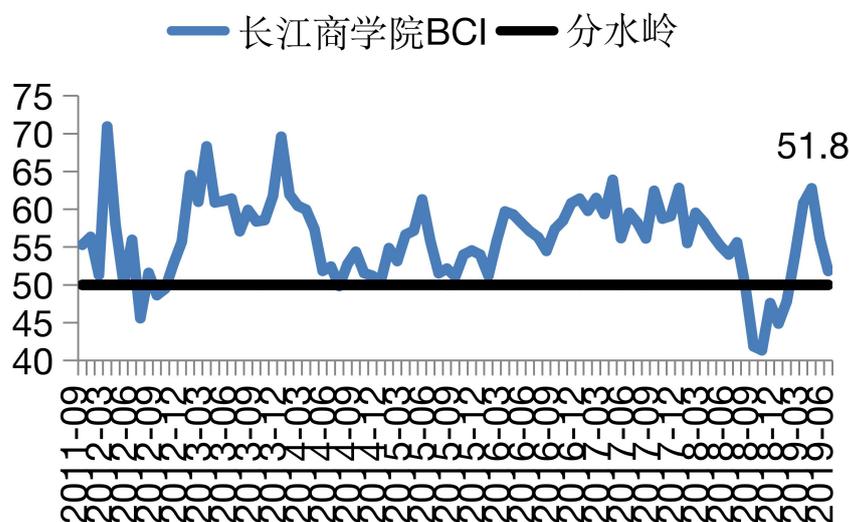


2019年6月长江商学院BCI数据点评

文/李伟

2019年6月的“长江商学院中国企业经营状况指数”（CKGSB Business Conditions Index，下称BCI）为51.8，与上月的56.1相比有明显的下滑（**图表1**）。需要注意的是，上个月的BCI就出现了明显的下滑。最近数月，BCI的走势宛如一座险峻的山峰，先是疾速的提升，然后又是在几乎没有任何缓冲的情况下出现了暴跌。

图表1

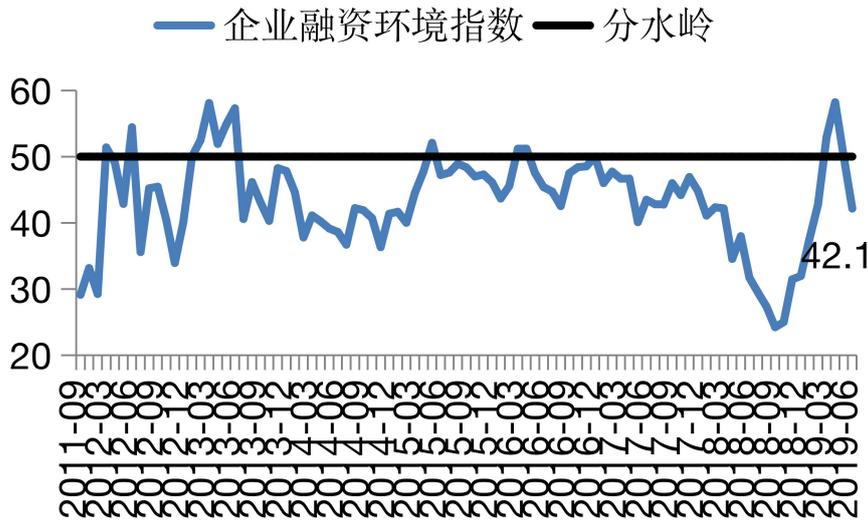


资料来源：长江商学院案例研究中心与中国经济和可持续发展研究中心。

值得注意的是，在组成BCI的4个分指数中，企业融资环境本月大幅跳水，目前已逼近40的低位（**图表2**）。在2018年9月，该指标曾一度跌至24.2的历史最低值。后来随着国家信贷政策的放松，样本企业的融资状况逐步改善，该指标于2019年4月曾一度攀升至58.2的历史最高值。不过好景不长，仅仅两个月的时间，企业融资环境指数就出现了大幅下滑，目前已再度回到了50以下。很明显，这些样本企业的融资环境在最近数月的时间中，发生了剧烈而快速的变化。



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 及其分指数之外，其他指数本月也各有变化，成本端的指数保持了稳定，但投资、招工、消费品价格和中间品价格这四个方面的指数都出现了较为明显的下滑，总体局面相当不佳，具体的数据请参看本月的长江商学院 BCI 数据报告。

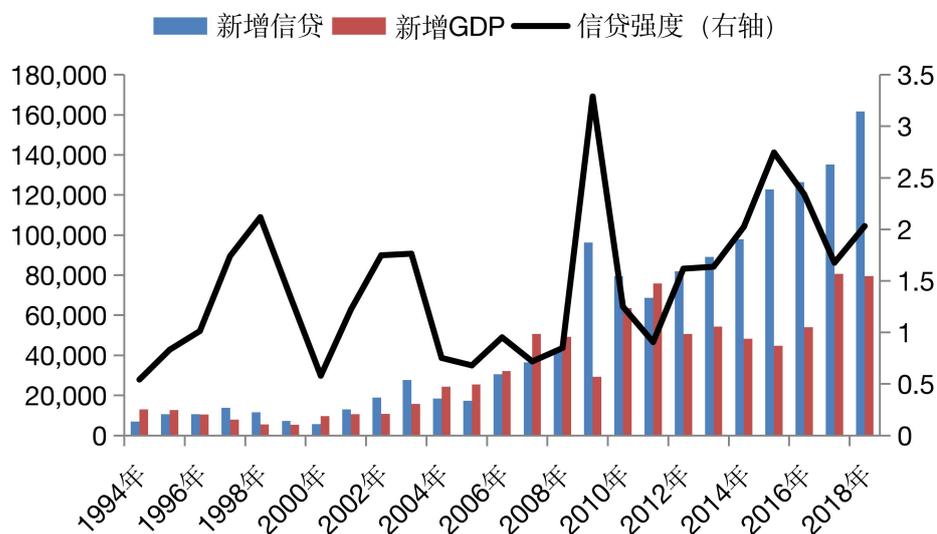
本月笔者将继续探讨上月曾经探讨过的一个话题，即如何应对刺激政策效果衰减的问题。假如上月我们谈这个问题说的主要是一种可能性的话，那么这个月我们恐怕已经是在谈论一个现实的问题了。BCI 的迅速恶化没有给我们留下任何回旋的余地，这恐怕是我们绝大多数人没有想到的。

这里实际上涉及到一个政府和市场关系的问题。人类在经过了漫长的历史摸索后，终于发现市场经济是创造财富的最好制度。一个国家实行市场经济就意味着要让市场在资源配置中起决定性的作用。当然，市场亦有自身的局限，会出现市场失灵的问题，比如外部性会使得市场无法实现资源的最优配置。但是需要强调的是，市场有效是普遍现象，失灵则是个别例外，而非相反。中国改革开放前后的历史也证明，计划经济是一条死路。在计划经济下，人民再勤奋，老百姓也不可能致富。改革开放和市场经济极大的激发了人们的积极性和创造力，开启了中国长达 40 年的高速增长奇迹。这种长时间的经济增长让中国从一个可能被开除“球籍”的国家，一跃成为世界第二大经济体（按现价汇率折算）。假如按照购买力平价计算，那么中国早已成为了世界第一大经济体。

中国经济的高速增长无疑是自工业革命以来人类最大规模的一次连续增长。根据 Wind 的数据，在剔除价格因素之后，2018 年中国的国内生产总值 (Gross Domestic Product, 简称 GDP) 是 1978 年时的 36.77 倍，而 2018 年的人均 GDP 是 1978 年时的 25.25 倍。假如进行跨国比较，我们也会看到类似的结果。根据世界银行的数据，假如按照现价美元计算，那么 2017 年中国、全球和美国的人均 GDP 分别为 8827、10749 和 59928，而在 1978 年时，这三个数字分别为 156、1999 和 10587。由此可见，中国与世界平均水平以及发达国家之间的差距是有了巨大的缩小。

自从 2008 年国际金融危机爆发以来，中国政府推行了数轮经济刺激计划，应该说很多政策起到了明显的效果，尤其是 2009 年大量新增信贷的投放，使得中国经济在国际金融危机的大背景下实现了 V 字型反弹，甚至帮助了其他国家去对抗金融危机。然而，这样做的代价也是非常沉重的，其中最大的问题就是效率下降（图表 3）。而且刺激政策使得此前的房地产调控政策前功尽弃，房价大幅上扬，为日后的经济发展埋下了诸多隐患。

图表 3



*信贷强度=新增信贷/新增 GDP，信贷强度越高，经济效率越低。

资料来源: Wind。

现在我们再次走到了一个十字路口。社会上的有识之士早就在呼吁结构改革，然而最近这十几年，这方面即使不是徘徊不前，也是乏善可陈。当然，这种现象绝非中国独有。结构改革在任何一个国家都是非常困难的，因为结构改革往往涉及利益的重新分配，可能损害既得利益者的奶酪，所

以这样的改革往往会遇到巨大的阻力。在各国的改革史中，结构改革往往是最不受欢迎的，也是最容易胎死腹中的。对此，我们一定要拥有清醒的认识。

结构改革困难重重，但这并不意味着我们就可以对自己放松下来，因为假如中国经济希望继续保持发展，那么就只能走提高效率的必由之路，而结构改革是提高效率的不二之选。过去我们经常用经济刺激计划来应对经济增速下滑，用空间换时间，这种做法并非完全不可行，但这种做法从本质上说只是权宜之计，不能把开胃菜拿来当大餐吃。现在这种做法的空间日益逼仄，BCI 刚被宏观政策扶起来，很快就掉头向下，这实际上是在告诉我们，过去的老路已经越走越窄，越来越行不通了。

下一步怎么办？说难也难，说简单也简单。还是要推行结构改革，比如金融体制改革，利率市场化，房产税应该尽早推出，等等等等。这些改革早一日推出，中国经济就早一天受益。最后笔者要说的是，结构改革当然会很难，但现在的情况再难也难不过 1978 年的情形，当时中国缺资金、缺人才、缺知识储备、缺体制，几乎哪一样都不占优，但中国人民凭借着敢想敢干的作风，硬是在计划经济的死局中杀出了一条市场经济的活路，成就了今天的丰功伟业。思念及此，我们又有什么理由去悲观和胆怯呢？或许，我们需要的只是一点勇气和智慧而已。

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 6 月 26 日