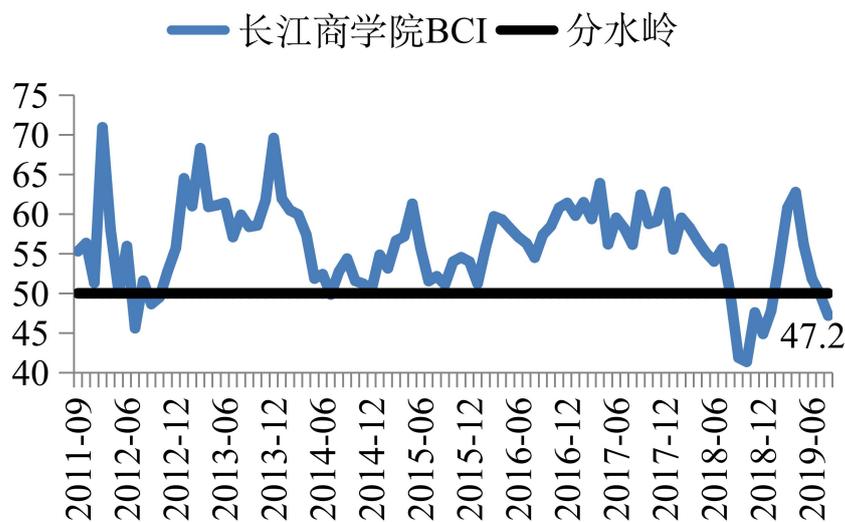


2019年8月长江商学院BCI数据点评

文/李伟

2019年8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47.2，与上月的49.8相比有小幅下滑，目前BCI还在50以下徘徊（图表1）。

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。

假如您愿意花1分钟的时间来浏览本月的数据，那么估计会有一个词语浮现在您的脑海中——疲软。为什么？原因很简单，几乎所有的数据都在下滑，虽然幅度有大有小。从这种一致的变化趋势上说，即使不方使用衰退来形容目前的经济态势，那疲软总该绰绰有余吧！

实际上，官方的数据也显示了这种疲软的态势。根据Wind的数据，2018年第1季度，中国的国内生产总值（Gross Domestic Product，简称GDP）同比增速为6.8%，而到了2019年第2季度，

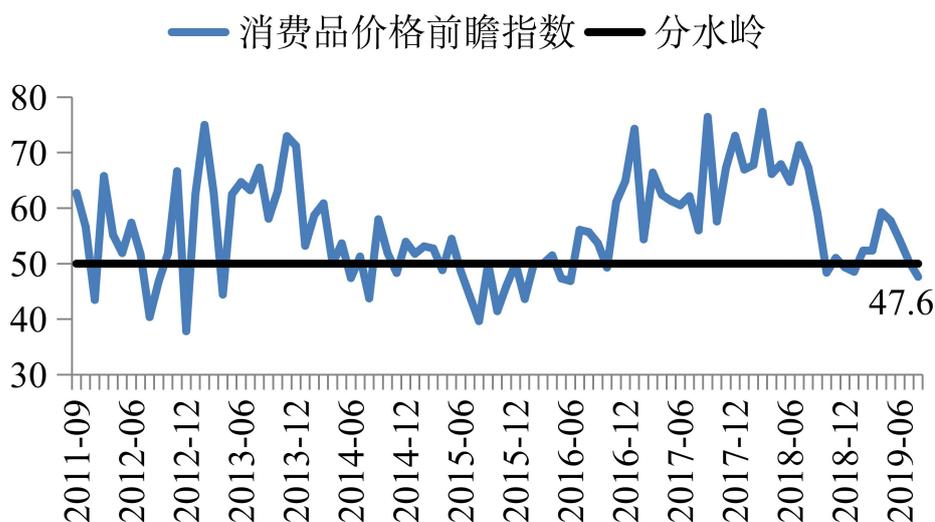
该指标已降至 6.2%。

不要小看了这个疲软，这实际上是在为目前的经济走势定调，而这个定调则将在很大程度上决定我们的宏观经济政策。假如现在我们是处在金本位中，人民币可以与黄金自由兑换，那人民币会马上成为一个硬通货，通胀的风险会降低很多，因为你没法子马上变出很多黄金来，但采纳金本位就相当于给经济穿上了一件紧身衣，因为产出增长的速度可能高于黄金产量增长的速度，这时候整个物价水平会出现一股向下的压力，经济可能步入衰退，失业率会上升，而政府囿于金本位的限制，很难实施扩张性的宏观经济政策。最后大家只能等待工资和物价下跌到一定程度，使经济重新调整到位。

金本位使得人们免去了通胀的忧虑，但加大了通缩的风险，而且捆住了宏观调控的手脚。金本位的很多成本是由普通民众承担了，但在二战前，民众的权利意识较低，对政府的压力也较小，因此金本位流行了很多年。二战后的世界发生了很大的变化，其中之一就是民众意识的觉醒，这使得很少有政府能长时间的忽视民众的呼声。假如哪个政府长时间的实行紧缩的宏观政策，对通缩视而不见，任凭失业率上升，那估计它将面对巨大的压力。

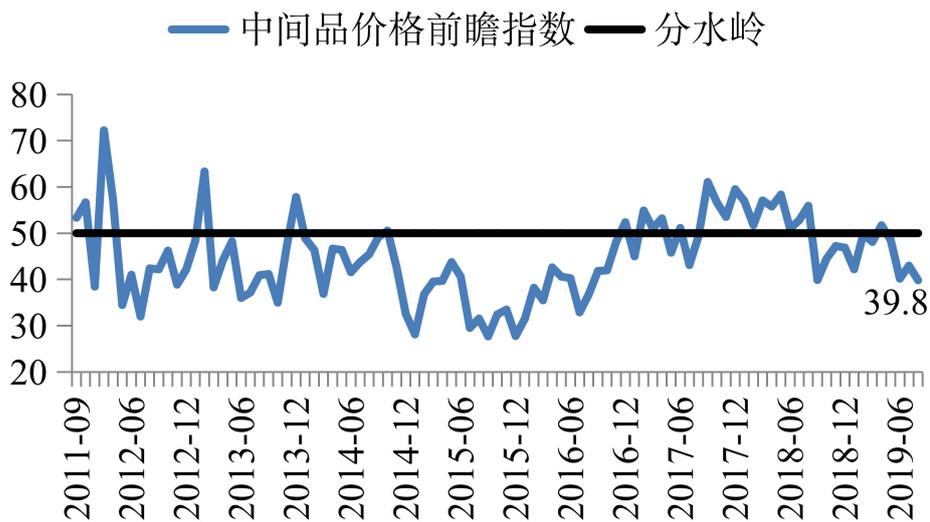
在笔者看来，中国目前可能也面临着一定的通缩的风险，请看这两张图表：

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。

图表 3



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。

很明显,从图表 2 和图表 3 中可以看出,目前受访企业对未来半年的价格走势是持消极观点的,而且指数现在都在 50 的分水岭以下。经济疲软,价格预期走低,假如这一切持续下去,中国经济可能很快就会出现一个明显的通缩局面。到时候企业销售下滑,利润下降,倒闭和破产现象增多,失业率应该会有一定幅度的上升。

其实 2019 年从一些草根调查来看,似乎在一些城市已经出现了失业率上升的现象,有相当一部分人都在感叹工作不好找,薪水给的低,不少人找了很长时间也没有找到合适的工作,有的人甚至暂时退出来了找工作的行列。这些情况目前只是零零星星的出现,虽然有一定的近似性,但毕竟不是严格的专业调查,只能参考一下,不能完全当真。不过对这样的趋势要非常警惕,因为要是等官方能确认失业率上升的时候,估计社会上的失业现象已经很明显了,到时候即使祭出大力度的宏观扩张政策,也会需要时间来发挥其作用。

不过大家也不用惊慌失措,现在不是金本位的时期,政府可以按照实际情况来运用宏观经济政策。假如真是出现了通缩,那么政府完全可以扩张其财政政策和货币政策。中国中央政府的负债率是很低的,财政政策有很大的空间。只要不引发通胀和资产泡沫,货币政策从原理上来说是没有限制的。所以中国的宏观经济政策未来抵抗通缩的风险,应该是没问题的。假如您有怀疑的话,可以看看 2008 年年末的“四万亿投资计划”,2008 年中国受国际金融危机的波及,经济出现失速,2008 年第 1 季度 GDP 同比增速为 11.5%,但到了 2009 年第 1 季度已降至 6.4%,但在经济刺激

政策的作用下，到 2009 年第 4 季度，GDP 同比增速已反弹至 11.9%。

然而，宏观经济政策并非简单的反通缩，而是要熨平宏观经济的变化周期，也就是既反通缩，也要防通胀。所以我们现在虽然面临的主要是通缩的风险，但也要看到通胀的威胁，不要到时候反通缩力度太大，搞出了通胀，最后过犹不及。

以上就是笔者对本月 BCI 的短评，具体的数据请参看本月的长江商学院 BCI 数据报告。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。

作者系长江商学院副院长、经济学教授

BCI 项目领导人

2019 年 8 月 28 日