

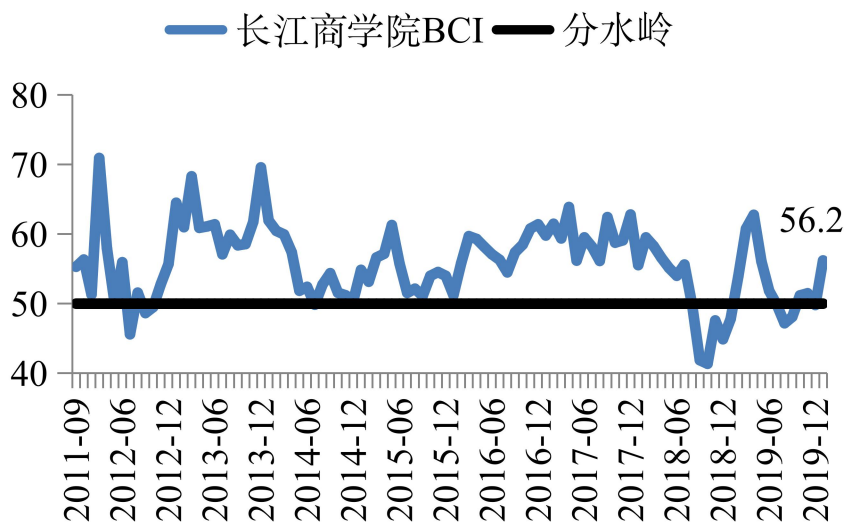
# 拐点到了？

文/李伟

什么是拐点？中国社科院的学部委员余永定先生，也是笔者的同行与前辈，曾说拐点就是一阶导数为零。对大众来说，这种说法无疑是难以理解的，好在对此大众也有自身的理解。在大多数人看来，拐点就是趋势发生了改变，比如本来经济增速是下滑的，但突然间变为了上升，发生这种趋势变化的点就叫做拐点。在很大程度上，本月的BCI以及很多附加指数就发生了这样的事情。

2020年1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56.2，与上月的49.8相比有大幅上扬。（图表1）。虽然不是什么惊天之变，但在目前这种悲观的气氛中，这的确也是眼前一亮的感觉。

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。

总指数的上升自然是分指数上升的合力所致，这个暂且不谈。本月还有一些非常值得我们注意的数字，比如消费品价格前瞻基本维持了稳定，这表明食品通胀所影响的范围可能较为有限，但中间品价格前瞻指数一举上升了10.6个百分点，在我们的记录中，这是该指数单月第五高的升幅。

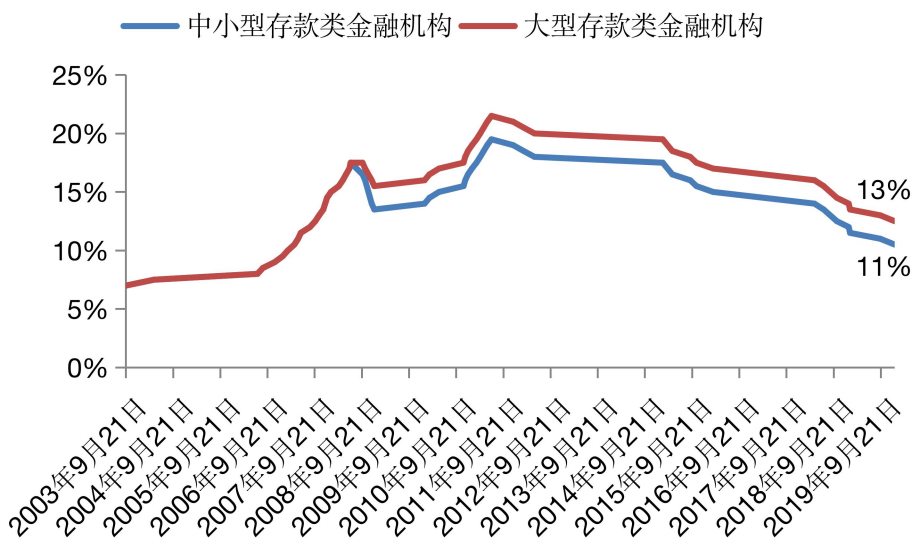
中间品价格前瞻指数长期疲软，本月为何会突然攀升？中间品是企业和企业之间的产品，不像消费品，它并不直接面对消费者。消费品由于接触消费者，因此名声往往较大，中间品只在产业链中的上下游交易，因此默默无闻，但实际上中间品的牵扯更广，对经济的影响更大，所以中间品价格前瞻指数的突然跃升就更需要注意了。

以上就是关于本月 BCI 状况的一些阐述，如有更多要求，请联系长江商学院市场部，下面笔者想结合本月的 BCI 数据来谈谈对本月宏观经济走势的一些看法。

前文已述，本月 BCI 以及相关指数的一个重要特点就是大涨长红，由于我们的指数主要是预期性的指数，也就是向前看的指数，比如我们关于利润的问题是“贵企业未来 6 个月的利润与去年同期相比会如何变化”，因此当我们获得一个很高的数字时，这也意味着受访企业目前对未来的预期是非常高的。

2019 年 12 月，从政府、学界、企业界和老百姓都在讨论经济下滑的问题，都在想着如何过冬的问题。虽然都知道政府会出台经济刺激政策，但出台哪些政策，力度有多大，大家心里都是一抹黑。实际上政府明面上可以看到的大规模的刺激政策也非常有限，笔者看到的比较明显的就是 2020 年 1 月 6 日央行降低了 0.5 个百分点的法定存款准备金率（**图表 2**）。

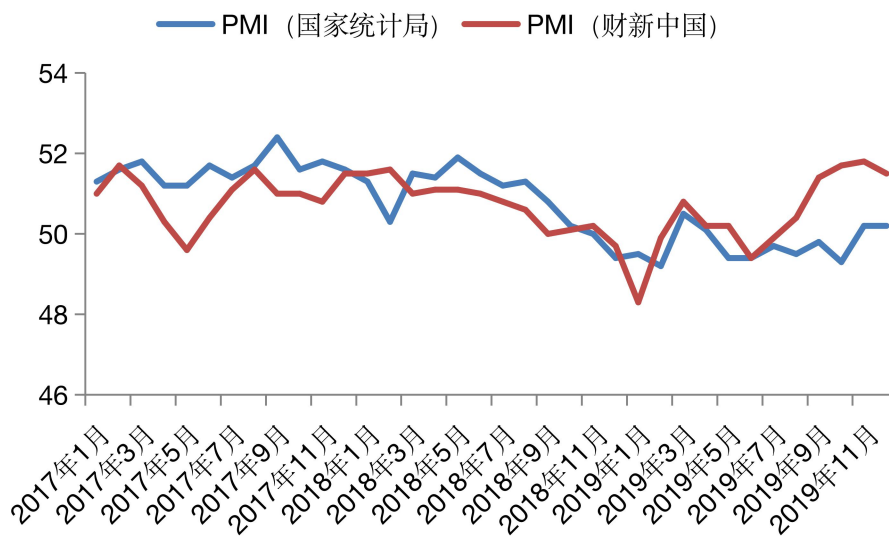
**图表 2**



资料来源: Wind.

其实，经济复苏的迹象不只是被 BCI 捕捉到了，PMI 同样有所反应：

图表 3



资料来源：Wind。

从**图表 3**中可以看到，目前无论是国家统计局的 PMI，还是财新中国的 PMI，都在 50 以上。换句话说，大多数的企业都在扩张，经济远未衰退。

另一个关键的指标就是 GDP，从过去十几年的角度来看，中国的经济增速出现了明显的下滑 (**图表 4**)，在 2007 年第二季度时，中国的 GDP 增速 (当季同比，不变价) 曾高达 15%，到了去年第四季度，已跌至 6%，跌了去了 9 个百分点。当然，过去我们底子薄，只要政策对头，就容易产生较大的增速，现在我们的基数大了，即使政策没有大错，那么想取得过去那样的高速增长，也会是比较困难的。

图表 4



资料来源: Wind.

现在我们面临一个重要问题: 受访企业信心方面的反弹来自何处?

回想 2019 年中国经济的变化, 当我们懵懵懂懂的时候, 破产、裁员等问题已开始露出了端倪; 当这些事情不再是“别人家”的事情时, 经济似乎又已经稳定住了。在对本月的数据进行了一定程度的梳理之后, 笔者认为目前数据的大幅上升, 其背后的主要原因可能还是企业家信心的提升, 而这种提升的主要原因可能主要来自本月 15 日 (华盛顿时间) 中美第一阶段经贸协议的签署。

或许你会有点诧异, 一个国家间的经贸协议会对国内企业家的信心有那么大的影响吗? 毕竟现在中国是个经济大国, 外贸占中国 GDP 的比例是很有限的。然而, 假如你大致浏览一下已经公布的文本, 那么你可能会得到很多的新想法。

在日本研究的领域有一本很有名的书叫《菊与刀》。该书作者露丝·本尼迪克特 (Ruth Benedict) 在书中提出了一个非常有趣的现象, 就是日本的征兵广告等宣传品在她看来和美国的反战作品很相似, 比如都有长时间的行军、对军人的各种折磨等等。对这种东西的解读见仁见智, 但笔者觉得中国目前的状况与本尼迪克特观察到的情况颇有几分相似。特朗普上台后发动了对中国的贸易战, 随着形势的恶化, 中美两国互相伤害的举动日益加深, 国人在贸易战中日益团结起来, 大有同仇敌忾的气势。但假如你稍微看看目前公布的协议, 我们可能出现了反应过度的问题。目前公布的文本中, 很多内容与我们国内相关领域改革的精神是一致的。换句话说, 表面上贸易战伤害我们很多, 但可能它在另一个角度上是有利于中国进行改革的, 而这种改革对于未来的高质量增

量是非常有效的。说白了，假如真按目前的条款去执行（当然，拿来主义不可少），那么中国的未来将可能是令人期待的，这或许是中美双方均未意识到的。

以知识产权为例，此文本有 20% 的内容涉及知识产权，由此可见美方对此问题的重视。在中国以往侵犯商业秘密的法律纠纷中，其举证责任主要在原告方。换句话说，原告要提出证据来支持自己的观点，要是证据不足，那就按无罪推定处理。由于举证的负担太大，因此原告很难打赢侵犯商业秘密方面的民事案件。但这次的协议中明确规定，在侵犯商业秘密的民事司法程序中，如商业秘密权利人已提供了包括间接证据在内的初步证据，合理指向被告方侵犯商业秘密，则举证责任转移至被告方。换句话说，此时将从无罪推定转为有罪推定，只要被告方无法为自己洗白，那么法庭就可以对其定罪，这大大加强了对知识产权的保护力度。

经济学家一般都会同意良好的产权保护对经济发展的推动作用，假如要是没有明晰的产权，不能确定谁对未来相关权益的索取权，那谁又会愿意去投资和生产呢？知识产权也是如此，只不过它是更高级别的产权而已。

举一个具体的例子，药品。这次的协议中也有关于药品的专门内容。现代医药可以说完全是依靠专利和研发活着的行业，新药研发的支出动辄几亿甚至十几亿美元，一个新药研发的失败会给医药公司的股价带来沉重的打击，甚至击垮公司，而一款划时代药物的研发成功则可能给公司带来大量的收入，让股东赚盆满钵满，而维持这个游戏运作的就是专利制度。

试想，假如某家药厂花费巨资研发了一款有突破性疗效的药物，但其他药厂却希望搭便车来占便宜，那做研发的药厂岂不是要亏死了？所以做新药研发的公司肯定要求专利保护，不然就没法子做了。这次中美经贸协议加大了对外资创新药专利的保护，降低了其以往面对的不合理成本，同时也对中国药品创新形成了倒逼机制。总之，就是改变了环境，鼓励大家多创新，提高了违法者的违规成本。

或许你觉得这么做主要是有利于美国公司，尤其是那些大公司，表面上看来也的确如此，但我们也要看到中国有着大量分散的药厂，其中不少也是有心做研发，但受困于这个知识产权保护不力的环境。从这点来说，这次的条约未来假如真的可以在中国执行，那么最大的受益者可能不一定是美国公司，而会是那些中国的创新企业。

大家可以想想，当年中国在加入 WTO 之前，各种警告声不绝于耳，说中国将会有多少个产业被外国摧毁，但实际结果呢？中国经济抓住了入世的机遇，连上几个台阶，一举成为世界级的经济大国。现在我们要走高质量增长之路，那就必须学习创新，而要搞好创新，像专利规则这样的制度建设就是最重要的。既然我们要走这条路，那么无论美国人是否给我们压力，那我们都要走下去，只不过现在去努力，将有一箭双雕的效果。或许多年之后回头来看，我们要感谢它给我们压

力，去建立了一个相对较好专利制度，而在这样的制度下，中国真正拥有了自己的辉瑞和诺华。

综上所述，目前我们尚无法完全确认 BCI 本月大涨的真正原因，也不知道这种态势未来能否持续，但笔者猜测现在的一切和中美贸易谈判第一部分的成功是有着很大联系的。这种联系有两个方面，第一是贸易协议的签署可以对国内的结构改革施加一定的外部压力；第二就是之前中美经济纠纷给国内的经济活动带来了相当大的不确定性，现在第一阶段文本已经签署了，虽然中美之间的经济纠纷还远未解决，但短期内继续恶化下去的可能性已经小了很多，这使得很多企业开始敢于投资、敢于生产了。从这个角度来说，贸易纠纷的暂时降温，使得中国经济在一定程度上受益匪浅。

最后需要加一句，目前发源于武汉（暂时推定）的新型冠状病毒正在以相当高的速度扩张，那么这会对中国经济造成什么样的影响？笔者对这个突发公共紧急事件的观点有三：第一，现代社会不是古代社会，对新型的急性传染病也不会无可奈何。现代医学有诸多办法立刻研究这个病毒，国内外这方面的资源也是非常多的，所以我们可以从源头上就去了解这个新型的冠状病毒，而这就为最终解决它开辟了道路。

第二，对付传染病，最后，也是最有效的办法就是隔离。我们的科学能力虽然无法保证我们马上就研发出特效药，但从目前人类已经掌握的知识来看，只要找到病毒的传播途径，那么切断传播途径就可以致病毒于“死地”。2003 年我们战胜 SARS 用的就是隔离的方法，但使用这个方法有个前提条件，就是不能隐瞒疫情，不然很难对病毒“除恶务尽”。好在现在中央政府高度重视防病治病，国际上也有 WHO 等机构的帮助，因此只要执行好了隔离的措施，那么就很难想象疾病会失控。

第三，武汉的新型冠状病毒现在看来应该会对中国经济的短期增长产生影响，但中国是个大国，2019 年的 GDP 高达 99 万亿人民币（现价），折合成美元约为 14 万亿美元，位列世界第二大经济体，第一大经济体美国的 GDP 约为 20 万亿美元（现价）。一场局部的疫情是很难动摇整体的经济增长的。即使经济受疫情影响不景气，那等疫情过去了，经济自然会反弹。不过我们不能把经济后果列为疫情影响的最重要的后果，因为在人民的生命健康面前，经济问题始终只能排在后位上。

最后，新年将至，笔者携 BCI 项目小组给各位支持过我们的社会各界人士致以崇高的敬意，祝各位 2020 年大吉大利，万事如意！希望那些回家的人一切平安，不要发烧，也不要将疾病带来家乡。也希望这场疾病最终只是虚惊一场，尽快被我们人类“扼杀在摇篮中”。

（作者系长江商学院副院长、经济学教授）