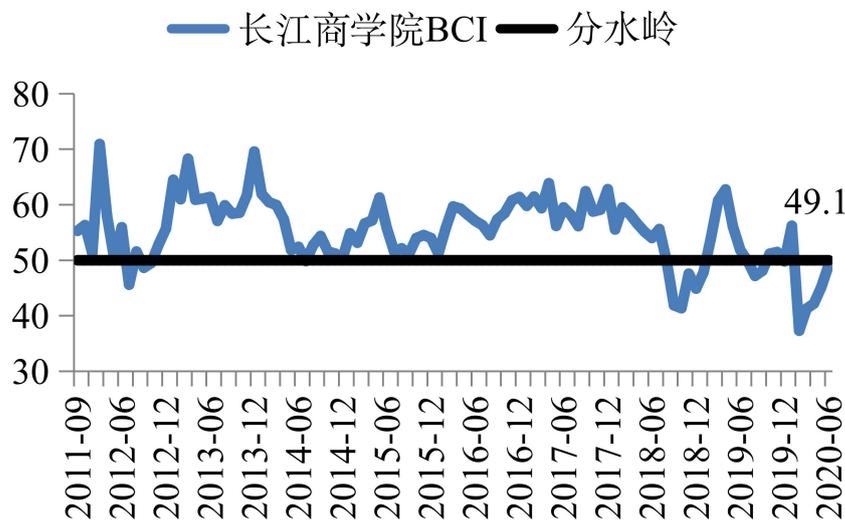


2020年6月长江商学院BCI数据点评

文/李伟

2020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）迎来了一定幅度的反弹，本月数值为49.1，而上月为45.2（图1）。值得注意的是，目前BCI仍然在50的分水岭之下，但已经非常接近了，这说明政府救经济的政策正在逐步起作用。假如未来不出现大的意外，今年余下的时间内，中国经济有一个相对较好的表现还是一个大概率的事件。

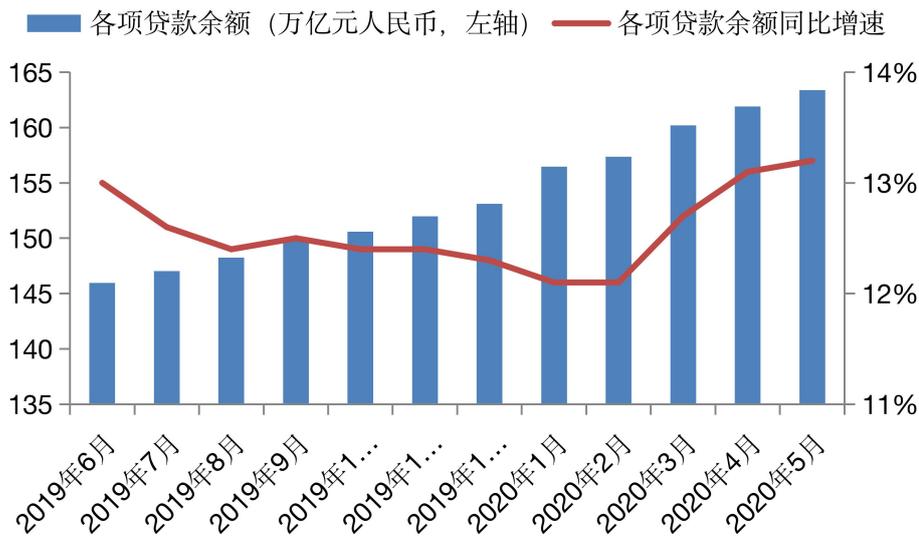
图 1



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。

目前国内的疫情总体上比较稳定，只有北京出现了局部的反弹，但也已经被控制住了。随着疫情的消退，民众开始愿意外出吃饭和购物，工厂的招工难也得到了缓解，经济在这种情况下一步步的开始恢复。这里面不可忽视的一点就是政府的政策，这一点从各项贷款余额最近的变化就可以看到（图表 2）。无论是贷款总量，还是贷款的增速，最近这些指标都创了新高。由于中国的金融体系以银行为主，因此贷款的多寡在很大程度上代表了资金面是否宽裕。

图表 2



资料来源: Wind.

政府加大了信贷的投放量, 这导致的直接后果就是企业的融资环境有所改善 (图表 3)。从图表 3 中我们可以清晰的看到, 从 2019 年年末以来, 企业的融资环境一直在趋势性的改善, 即中间虽有曲折, 但大的方向是改善的, 这也与官方的数据不谋而合。现在企业融资环境指数离分水岭仅一步之遥, 下个月或下下个月突破分水岭我们将不会感到意外。

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。

与此同时要注意的是, 与过去的多次刺激政策相比, 尤其是 2009 年的天量信贷政策相比, 目前的经济政策无疑是非常谨慎的, 留有相当大的余地。我们认为, 这是决策者汲取了过去的经验教训的结果。2009 年的经济刺激政策虽然让中国经济成功实现了 V 字型反弹, 但大量的贷款流向了地方融资平台, 房价大涨, 经济中的扭曲日益严重, 可以说它带来的问题一

点也不比它解决的问题少。鉴于这样的情形，决策者现在放弃大规模的经济刺激计划也就不难理解了。

另外一件可喜的事情就是企业投资前瞻指数（图表 4）和企业招工前瞻指数（图表 5）的恢复。

图表 4



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 5



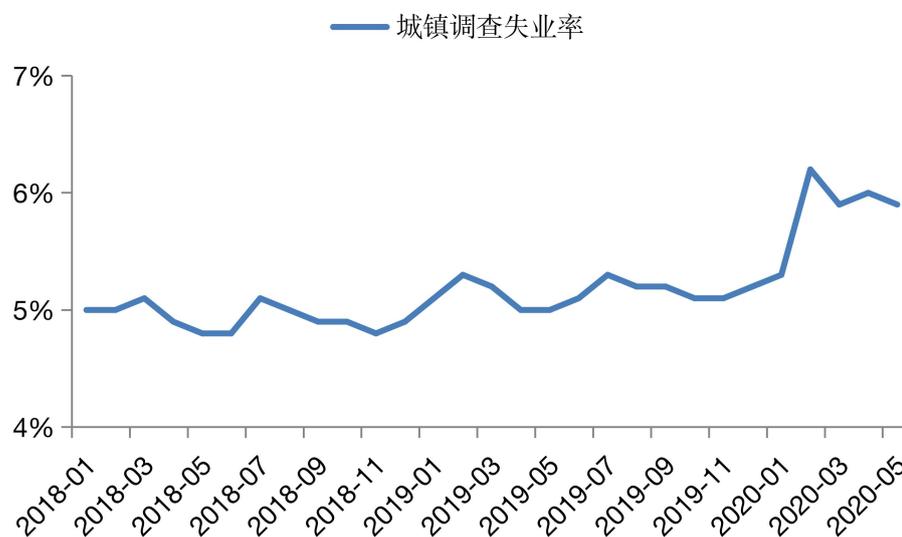
资料来源：长江商学院案例研究中心与中国经济和可持续发展研究中心。

企业投资前瞻指数是5月份迈过分水岭的，本月上涨的幅度不大，但也算巩固了已有的成绩。

投资意味着未来产能的增长和经济的发展，没有投资就没有未来的经济增长，因此投资对中国经济是至关重要的一环。投资前瞻指数曾长期稳定在 60 以上，但最近受到疫情等因素的打击，该指数甚至一度下跌至 50 以下，这显示受调查企业对未来的看法相当不好，因此收缩了战线，降低了投资额。但随着疫情的好转，企业对未来的期望也在好转，投资的意愿因此开始上升，不过这种趋势能否持续目前仍不好说，一切尚有待观察。

企业招工前瞻指数的变化与企业投资前瞻指数的变化有点相像，它也是曾经长期位于高位，但在疫情的打击下跌到了 50 以下的低位，随着疫情的缓解，它又开始重新上升，最近两个月其升幅都非常明显，其 4 月的数字为 45.0，5 月和 6 月的数字分别为 52.0 和 57.9。从数据上说，我们的数字比官方的数字表现的更好，根据 Wind 的数据，2020 年 5 月的城镇调查失业率为 5.9%，依然处于高位（图表 6）。

图表 6



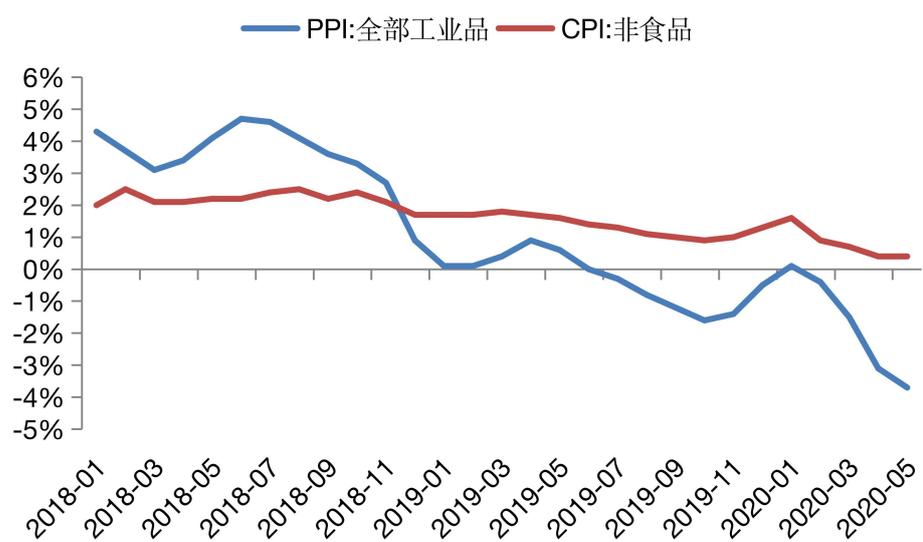
资料来源：Wind。

由于企业招工前瞻指数属于前瞻性的指数，因此假如不出意外的话，今后政府的失业率会逐步有所下降。反过来说，失业暂时不会是一个很大的问题。

最后要谈的是消费品价格前瞻指数和中间品价格前瞻指数。这两个指数本月有着截然不同的表现，前者由 5 月的 38.7 升到了本月的 45.8，后者由 5 月的 40.6 跌至了本月的 36.8。与官方的数据相比，消费品价格前瞻指数与之有所背离，中间品价格前瞻指数则显示出了一致的变化。

最近两月，CPI（非食品）连续稳定在 0.4% 的低位，而整体 CPI 也从 2 月的 5.2% 降到了 5 月的 2.4%，这与消费品价格前瞻指数反弹的态势不符。不过鉴于消费品价格前瞻指数是前瞻类的指数，因此这可能意味着 CPI 未来会有一定程度的反弹。PPI 近来则在负数位上继续下降，目前已降至 -3.7%（图表 7）。PPI 和中间品反映的都是工业品领域的价格状况，该领域现在无论是现时指数，还是前瞻指数，都非常疲软，这可能反映出中国在工业领域所存在的产能过剩依然非常严重，“去产能”仍是任重而道远的一件事情。

图表 7



资料来源: Wind。

以上就是对本月 BCI 数据的点评, 具体数据请参看数据报告, 谢谢。

(作者系长江商学院副院长、经济学教授。2020 年 6 月 26 日。)