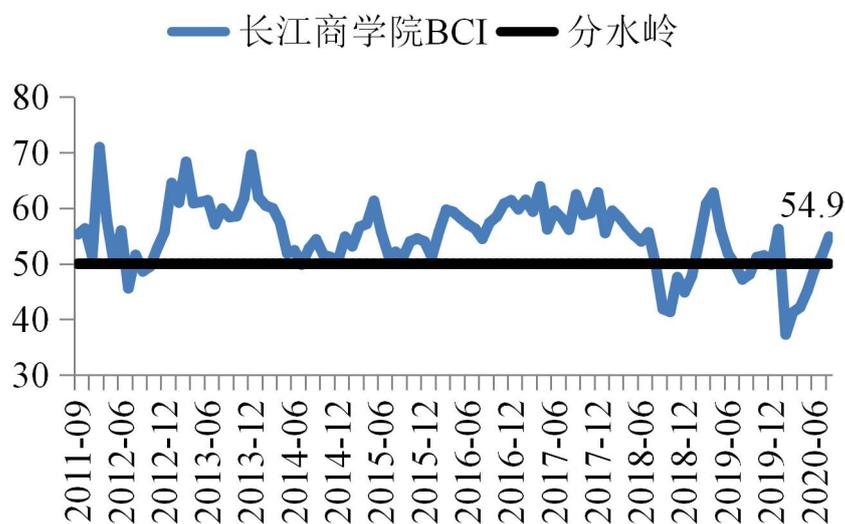


# 2020年9月长江商学院BCI数据点评

文/李伟

2020年9月的“长江商学院中国企业经营状况指数”（CKGSB Business Conditions Index，下称BCI）迎来了微幅的反弹，本月数值为55.2，而上月为54.9（图1）。值得注意的是，目前BCI已位于50的分水岭之上，这说明政府救经济的政策在民营经济中效果显著。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。

本月的数据总体变化不大，但仍有一些亮点。首先，融资环境指数从上月的50.0升到了本月的54.0。熟悉BCI的人都知道，融资环境指数是一个长期的老大难，长时间位于50的分水岭之下，有时候甚至会掉到20多，从来没有超过60的记录，这反映出样本企业长期处于相当艰难的融资环境中，“融资难、成本高”是一种普遍的现象。由于BCI的样本企业主要是民营中小企业，因此融资环境指数也代表了它们的融资状况。

中国长期以来都实行的是间接融资为主的融资体系，银行是金融体系的中心，而政府又是银行的大股东，因此政府可以有较多的办法去引导资金的流向。相对来说，国有企业在金融市场上处于较为有利的地位，民营企业则处于相对不利的地位，所以每当政策收紧的时候，首当其冲的就是民营企业，而每当政策放松的时候，民营企业也是最后才被照顾到的。因此，这就是为什么我们经常看到融资环境指数表现不佳的主要原因。

与历史表现不同，融资环境指数目前处于相对较好的状况。这说明，在疫情严重冲击国民经

济、外需不稳的情况下，政府有针对性的调整了金融政策，有效的缓解了民营中小企业“融资难、成本高”的问题。这说明当中国政府意识到一个问题的存在，且自己有办法解决时，它是可以去做的这件事情的。虽说不一定能形成解决这个问题的长效机制，但有办法和能力及时缓解这个问题。

民营中小企业虽然每一个都非常小，在经济中也有点不显山不露水，但它们加起来规模庞大。更重要的是，它们吸纳了大部分的就业。假如民营中小企业过得不好，那么就业一定会受影响。就业不但是一个经济问题，更是一个政治问题，关乎社会的稳定和发展，因此不可能不受到重视。

其次，本月的消费品价格前瞻指数值得我们重视。消费品价格前瞻指数由上月的 47.8 升到了本月的 50.0，目前已回升至 50 的分水岭之上。提到这个指数，有一个问题不得不谈，就是通缩。通缩的基本含义就是物价的普遍下跌。中国上一次经历通缩还是二十年前的事情。在通缩的状况下，企业不敢投资，不敢招工，老百姓不敢消费，每个国家都希望对外输出产能，由此很容易引发贸易纠纷，所以通缩和通胀一样，都是经济稳定增长的大敌。这也是为什么那么多国家都喜欢把年度通胀目标锁定在 2% 或者 3% 以内的原因（而不是负数）。

在通缩的时候，企业很容易面临销售不振、利润下滑的局面。对于高杠杆的企业而言，通缩还会大幅降低企业付息还债的能力，增加企业的财务风险。因此在通缩时，企业裁员是常见的现象。虽然通缩的时候物价会下跌，老百姓的生活成本会下降，但他们的收入可能下滑的更快，因此这会完全抵消生活成本下降所带来的好处。在历史上，尤其是金本位时代，由于黄金总量的增长经常跟不上经济的增速，由此就会带来物价的下滑和通缩。只不过那时候对金本位有着强大的支持，所以大家也就这么忍着过来了。

进入现代社会之后，尤其是经历过大萧条（金本位和通缩被认为是造成大萧条的一大原因）之后，大多数国家都抛弃了金本位。虽然二战后又建立了布雷顿森林体系——一个半金本位制度，但仅仅维持了很短时间就崩溃了。这一切都说明人们对通缩的憎恶，以及我们不可能再回到金本位制度。

关于中国经济的忧虑之一就是它是否会出现通缩，从我们的指数来看还好。现在指数已经达到了 50.0，刚好在分水岭上。假如这一趋势可以得到维持，那么未来出现通缩的可能性将是很小的。从这个角度来说，也不用为中国的就业过度担心。

最后，我们来谈谈投资前瞻指数和招工前瞻指数。投资前瞻指数由上月的 63.3 下跌至本月的 62.9，招工前瞻指数由上月的 65.4 升至本月的 65.5。这两个指数的变化幅度本月都很小，值得注意的是，他们现在都处于 60 以上的高位。这也就是说样本企业大多是愿意投资和招工的。这就呼应了上面谈及的两个指数，企业的融资环境改善了，物价水平也在缓慢上升，于是企业有了更高的投资和招工的意愿。

中国的投资经常是政府和国有企业带动的，但大头还是在民间，而且在就业上，主力军还是民营中小企业。所以只要这些企业愿意投资和招工，那么中国经济就差不到哪里去，建立强大的内循环也会有坚实的基础。

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9月27日。)