

2012的“乱”与“变”

○ 李稻葵

预测2012年经济形势可以从两方面着手——国际形势和中国经济中长期走势。在此基础上，我们会更容易理解2012年将发生的变化和政策调整。



李稻葵

清华大学中国与世界经济研究中心主任、清华大学经济管理学院金融系主任、Freeman经济学讲席教授、博导。1985年毕业于清华大学经济管理学院管理信息系统专业。主要研究领域为经济发展、国际经济学、公司金融、中国经济。

2012之“乱”

国际形势可以用一个字总结——“乱”。如何理解？因为目前在国际上有三件大事同时影响着国际形势，也就构成了这个“乱”字。

欧债危机，是“乱”的重要导火索

事实上，欧债危机不是单纯的债务危机，而是大量社会矛盾和经济矛盾的集中爆发。很多处于欧债危机之中的国家，其公共财政的状况令人担忧。在欧洲国家基本上存在着两个“50%”。一个50%指国家预算和财政支出占GDP50%，另一个50%指每个国家以50%的财政支出用于福利型的社会开支。但这是表面现象，本质是，深陷欧债危机中的国家都面临着深刻的变革，而且必须变革。因为这些国家在过去十几年里实施的社会金融体制，已经不适用于当今世界经济全球化发展的格局。欧洲很多国家（除德国）已经丧失了竞争力，跟不上世界经济前进的步伐，尤其跟不上中国、巴西等国家的步伐。

欧元体制的设计也存在问题，欧洲各主权国家丧失了货币政策独立性，

而且过多地着眼于德国人的利益。货币政策使各个国家丧失了独立性的同时，财政上却不统一，也就是各国花各国的钱。西班牙和希腊的经济状况实际上是无法和德国相提并论的，而这两国国债却在欧债危机爆发前享受和德国国债一样的市场待遇。这些经济发展不如德国的国家在发行国债时，没有料到未来会付出如此高昂的代价。所以，有人认为欧债危机是设计好的危机，是等待已久的危机。我更愿意称之为设计好的危机，如同制造汽车，图纸设计不好，车子跑几百公里肯定会出问题。因此，欧债危机的本质，一方面是社会金融体制问题，另一方面是欧元设计体制问题。

人们认为资本市场是理性的，但恰恰相反，资本市场是非常盲目的。巴菲特和索罗斯讲过：如果看到某个资本市场不行，大家就疯狂撤资；如果看好某个资本市场，大家就疯狂投资。所以，债务危机本身不可怕，可怕的是不被资本市场看好。

欧洲首脑能不能每月开一次会，就欧元未来的制定结构签定新协议、顺利修改欧元章程，并要求各国在自己的宪法中明确维持一定的财政平衡，或者财



图片来源: CFP

2011年11月29日,欧元区财长会议在欧盟总部召开

政赤字不能超过GDP的3%。如果这些做法能够实行,未来6个月里,就有可能看到解决欧债危机的希望(并不是说欧债危机可以在6个月内解决,而是说未来6个月是解决欧债危机的关键时期)。然后经过两、三年的努力,欧债危机就可以真正解决。一旦解决了欧债危机,欧元就会比欧债危机之前更加强劲。

如果我们在适当的条件下,不论是以民间还是官方的形式参与到欧债危机的解决中,对中国未来的发展是有战略意义的。德国经济现在非常强劲,失业率不断下降,消费者信心指数直到2011年8月份之前均保持上升。因为德国人生产出了中国人无法生产却需要的产品。比如宝马汽车,中国现在仅次于美国和德国,是宝马汽车的第三大市场。再过五年,中国就会成为宝马汽车的第一大市场。

总而言之,未来半年是解决欧债危机的关键时期。

一方面,实事求是地讲,中国可以在欧债危

机之中获取重大利益,所以我们不要置身事外,但这并不意味着我们要不问条件地盲目救市。

另一方面,法国人也在讨论到底要不要中国人的钱?法国人越困难,越要反抗外来的任何援助,尤其不要有条件的嗟来之食。德国人在电视上公开辩论这个问题,大部分德国人选择拒绝,除非没有附加条件。

如果说欧债危机造成了巨大的混乱,那么更巨大的混乱可能发生在美国

美国目前是乘人之危,享受欧债危机为他们带来的好处。在欧债危机爆发后,全球金融市场并不理性,人们将注意力放在了欧洲,没有对美国给予足够的关注。其实,美国的财政情况比欧洲更糟糕。欧洲的问题像学生的闭卷考试,有期限,而美元是国际货币,美国可以拖延时间。在这个过程中,美国的社会竞争力、经济竞争力、自信心都在下降,由此引发一系列政治问题。



2011年，第20届世界石油大会在多哈开幕



2012年3月6日，美国俄亥俄州，共和党总统预选进行“超级星期二”投票

2012年我们应该关注美国大选，因为这是影响美国未来政治走势的重大事件。奥巴马如果连任，未必有益于美国经济和社会改革。因为美国需要的是比较中性甚至偏右的政治家当总统并进行改革，而不是奥巴马口中的变革。美国需要改变过去20年来经济和政治方面的许多做法，政府要更加积极地干预很多方面。但是奥巴马被认为是左派，美国国内会一致反对左派的人干右派应该做的事。2012年会成为美国政策转向的关键时期，中国可能成为其政策转向的受害者。因为不论总统是谁，都会对中国的贸易政策和货币问题不满。

目前，经济学家们认为人民币有升值或贬值的压力。我在华尔街时发现，从2011年10月份开始，大部分国际投资者在唱空中国经济，而且他们对中国经济的看法是突然发生逆转的。所以人民币贬值的主要原因是国际资本市场看空中国经济。

我们不必过于担心人民币贬值的压力，应该保持冷静、客观。当然我们也有一个底线，如果一个月内国际投资者撤资达到一千亿美元，那么市场需要一些手段来控制。不过我们最应该担心的现象是我国的企业、境外机构在境外借美元，

或在国内借人民币然后兑换成美元。如果可以预防这些现象发生，就不必担心国外唱空的压力。

关注中东石油价格

目前石油价格比较稳定，但不能排除危机发生的可能。与美国等发达国家不同，我国原油来源和运输线都比较单一，而且我国对石油上游的控制力远不如美国。所以必须保持警惕，关注中东石油价格。中东目前的乱局会引起短期的市场波动。由于美国的故意为之，中东的乱局会延续较长时间。

重中之重的是，我们要在乱局之中保持客观冷静的态度，不能被西方发达国家，以及其他新兴市场国家散布的言论所干扰。究其本质，这些针对中国的、非常不友好的言论正是美国相对控制力下降、自信心下降的表现，而不是由世界基本面变化、中国经济和国家能力下降引起的。

2012之“变”

国内大势也可以用一个字总结，就是“变”——正在改变。未来五到十年有什么重大的、非改不可的地方呢？



2011年，山东邹平县台子镇敬老院。截止2011年底，中国60岁及以上老年人口达1.85亿，占总人口的13.7%，老龄化形势严峻

中国经济城市化正在向纵深发展，并由此导致了区域重组

包括常驻城里的打工人员，中国城市化比例接近49%。与我国经济发展水平相当的国家，如墨西哥等的城市化比例比我国高11%~12%。我国城市化和城镇化的深度、覆盖面远远落后于其他国家。中国经济在城市化问题上面临着加速的客观压力。因为已经进城的民工多数会留在城里，他们已经不可能回到农村种地、喂猪。在城市化过程中，某些城市扩张的速度快于其他城市，而某些城市是相对萎缩的。高铁是促进变化的催化剂，高铁改变了中国。高铁建成后，老百姓甚至会改变头脑中的中国地图。高铁使广州到武汉的沿线城市拥有了扩张的潜力，所以高铁沿线城市一定会发展。

人口问题

我国人口老龄化速度仅次于韩国，位居世界第二。大概在九年的时间里，我国的劳动力供给从富余变成了短缺。中国经济未来若干年都会面临劳动力相对短缺的问题。我国的劳动力短缺是结构问题，也就是说蓝领工人、技术工人、出租车司机会短缺。但是由于我国大学毕业生数量巨

大，所以普通白领的劳动力供给非常充足，换句话说大学生就业是一个持续的重大问题。然而，有经验的高管仍然短缺。我国未来的劳动力供给呈现两头缺的结构特点，一头缺蓝领工人，一头缺有经验的管理人员，中间的普通白领非常多。但这种劳动力短缺不会造成中国未来十年经济增长的大幅度下滑。

同时，我国的劳动力政策并不合理。大学老师60岁退休，实际上，这个年龄的教师健康状况相当好，而且家庭的各种压力都减轻了，显然没有必要规定必须60岁退休。可以在尊重个人意愿的基础上，制定灵活的劳动用工制度。从宏观角度来讲，以韩国为例，韩国的老龄化速度比我国更快，他们依靠科技创新和经济转型取得了良好的发展。

2012年国内的三件大事

第一，GDP会不会大幅度地下滑？万一有下滑倾向怎么办？我们预测2012年的经济增长速度是8.5%，这是一个比较平缓的增长速度，也是下滑调整过程的反映。2012年我国许多基础建设的增长速度会比较缓和，8.5%的经济增长速度可能会带来就业问题。2011年经济增长



图片来源：CFP

2012年3月，消费者在蔬菜市场购买蔬菜。国家统计局发布报告，2012年2月CPI同比上涨3.2%，创20个月新低

速度为9.2%，大概产生了1200万个就业岗位。那么8.5%的经济增长速度可以产生900万到1000万个就业岗位。如果2012年的经济增长速度低于8%，政府可能会采取适当措施保证本来应该投资的基础设施项目，如在建的铁路工程和保障房。

第二，物价水平及相关政策。大部分机构认为2012年的物价增长水平偏4%。但从学术理念的层面出发，我们作为少数派，认为2012年是物价增长比较低的年份。2012年物价增长会出现“两头高，中间低”的特点，年头和年末物价增长水平会保持在3.3%，全年平均物价增长水平为2.9%，因为明年农产品的价格增长速度会有所放缓，而农产品是影响物价上涨最大的因素。2011年物价增长水平比较高，超过了政府4%左右的标准，就是由农产品价格上涨较快推动的。

即使物价下降，存款利率也可以保持不变，或者适当调高。存款利率不会对股市造成任何影响，因为很少有人向银行借钱炒股，炒

股的人更不会因为银行利率略微调高，就把股市里的资金变成银行存款。目前，银行在存款之外都会发展理财产品，即使银行存款成本不低，我国银行的利润率也已经非常高。所以，我国银行可以适当提高存款利率，让百姓存钱，抑制通货膨胀。

第三，房地产问题。中国经济正处于青春期，政府无法在几年之内解决所有问题。相反应该稳定病情，提高中国经济的自愈能力，用青春期中不断成长来化解问题。我们要着眼于发展，在发展中解决问题，不能要求多年形成的问题一次性通过化疗解决。

房地产的问题要慢慢化解，价格需要调整，同时交易量逐步恢复，保障性住房继续建设，不要建设农民工进城住房，可以借鉴清华大学青年教职员工的保障性住房经验。多管齐下，相信通过三到五年的调整，房地产问题会逐步得以解决。

（本文根据作者在2011年12月10日“2011清华EMBA名师管理论坛”上所做主题演讲整理。）