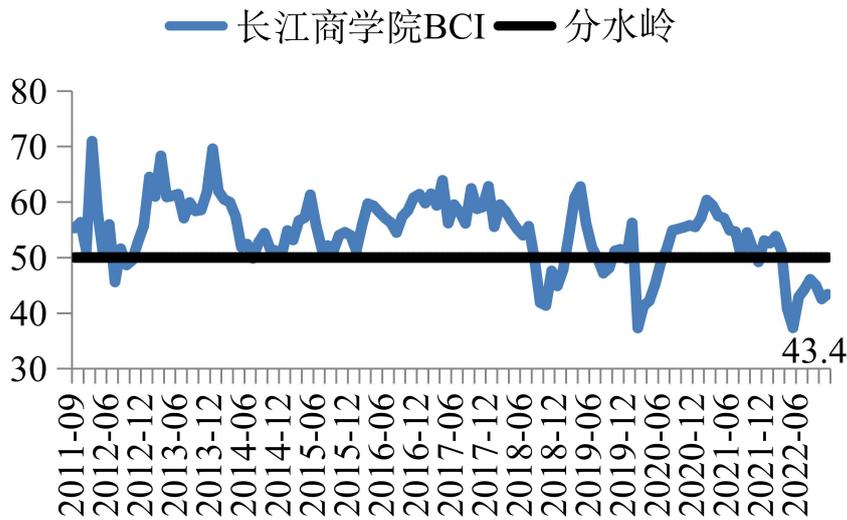


2022年11月长江商学院BCI数据点评

文/李伟

2022年11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43.4，上月为42.5（图表1）。本月的BCI比上月有小幅上升，但依然非常疲软，看来中国经济在短期内仍然存在增长乏力的状况。

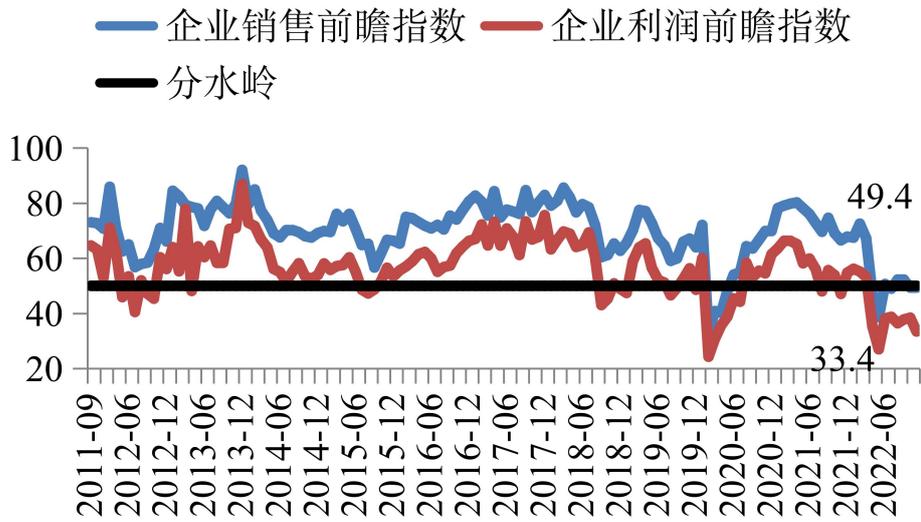
图表 1



资料来源：长江商学院案例研究中心与经济大数据研究中心。

近期的宏观经济形势不佳，我们的数据也反映了这点，比如销售前瞻指数和利润前瞻指数，目前都处于低位（图表2）。

图表 2

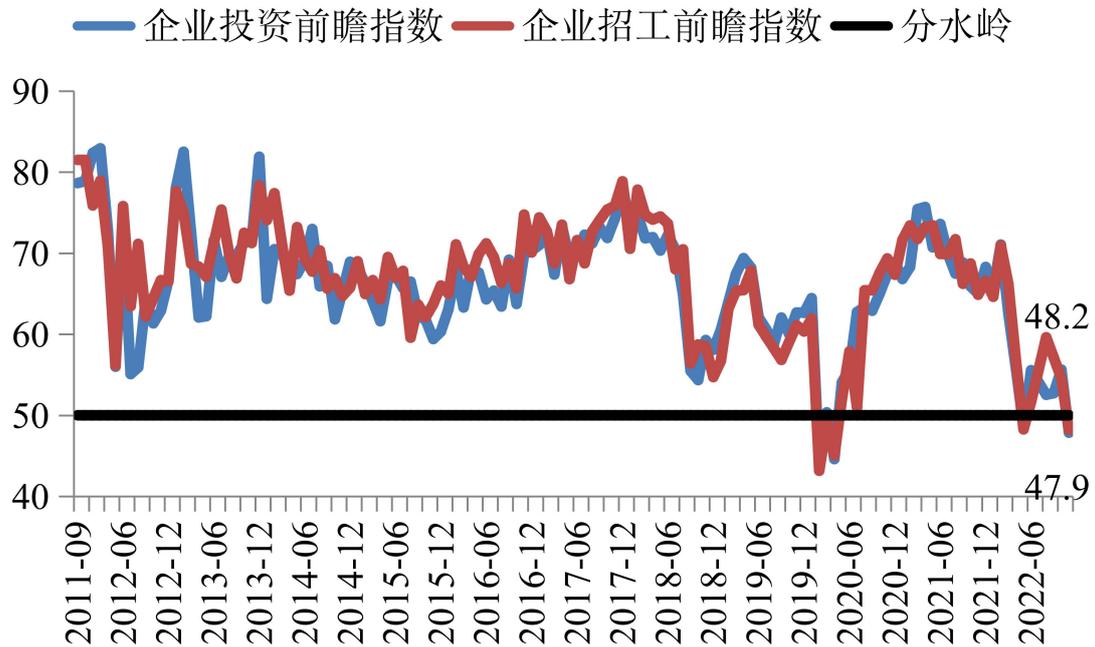


资料来源：长江商学院案例研究中心与经济大数据研究中心。

销售是企业的标志之一，销售额大的企业不一定是好企业，但销售额小的企业却很难成为引人注目的企业，因此“财富 500 强”企业的评选标准就是销售额的大小。相较之下，利润是企业的净收入，企业赚不赚钱才是企业家最终关心的目标。从图表 2 中我们可以清晰的看到，目前销售前瞻指数和利润前瞻指数正处于逼近历史最低点的过程中，这可不是什么好信号。

除了销售之外，投资前瞻指数和招工前瞻指数也是我们长期比较关注的两个指标，本月的数字如下：

图表 3



资料来源：长江商学院案例研究中心与经济大数据研究中心。

从图表 3 中可以看到，目前投资前瞻指数和招工前瞻指数都跌至了 50 以下，这在我们 12 年的调查中是非常罕见的现象。中国经济在很大程度上是靠投资来驱动的，现在投资下来了，经济增长必然也会下滑，连带着影响就业。其实这早就是众所周知的事情了，我们可以想想，烂尾楼现在是不是增加了，自己身边的人，最近是不是出现了很多失业和降薪的情况，还有很多企业冻结了招聘，这其实都是经济遇冷的表现。本来政府为今年设定的 GDP 同比增速目标为 5.5%，但 2022 年前三季度的 GDP 同比增速仅为 3%，看来今年 5.5% 的目标是很难实现了。

对于明年的情况，有的人较为乐观，其理由在于今年的基数较低，明年实现 5% 左右的 GDP 同比增速较为容易；但也有人不是那么乐观，其理由在于房地产萧条的问题可能不是一时半会儿可以解决的，现在出口也下来了，假如疫情还得不到有效的控制，那么实现 5% 的 GDP 同比增速将是非常困难的。

中国经济短期增长乏力，一些结构性问题就显得更加醒目。中国经济的结构性问题是大家耳熟能详的一个名词，但究竟有哪些结构性问题呢？大家一般能想到的就是消费不足，储蓄率太高，投资率太高，债务增长太快等等，这些问题都很重要，但笔者认为以下的三个问题是非常关键的，其在很大程度上左右着中国经济的未来。

第一，房价和地价的问题。房价是一个老生常谈的问题，但现在有一个非常棘手的问题，就是很多地方的房价开始出现下滑的现象。房价跌了，地价也跟着下跌了。房地产开发商兜里没钱，连交楼都困难，比如恒大，哪里还有钱去买地呢？竞购土地的机构少了，地方政府要么让地价下跌，要么找人来兜底。

地价下跌会从两个方面影响经济。首先，地价下跌之后，地方政府的土地出让金会减少，这部分钱是地方政府可以直接动用的钱。根据政府的数据，2022年前三季度，全国国有土地使用权出让收入为38507亿元人民币，同比下降28.3%。很明显，卖地的收入正在大幅下滑，这使得地方政府的收入捉襟见肘。为了解决这个问题，地方政府让地方国企出面购买土地，为地价托底，这种现象甚至引起了中央政府的注意，财政部专门下发文件禁止这类做法；其次，也是更重要的是，中国的银行贷款使用最多的就是抵押贷款，而抵押品最多的就是土地。假如地价下跌，那么这些抵押品的价值就会跟着下跌。假如按照市场规则来办，债务人要么补充新的抵押品，要么银行就会出现不良贷款。在20多年前，中国的商业银行就曾深陷不良贷款之中，当时根据国际标准，中国四大行的不良贷款率高达贷款总额的50%左右，放在别的国家，这些银行早就破产10次了。现在我们再次走到了一个十字路口，地价的下滑可能会给银行带来大量的不良贷款，而这可能导致银行收缩银根，这样一来，整个宏观经济可能就会受到很大的冲击。

基于这样的局面，政府虽仍在坚持“房住不炒”的立场，但也采取了一系列的政策来刺激房地产的发展，以使全国的房价和地价不要大幅下跌。政府对房地产的这种矛盾心态使得房地产政策经常左右摇摆，房地产市场随之大起大落。变化莫测的房地产市场使得开发商缺乏一个稳定的预期，行业因此不能集中力量提高生产效率，大量的精力耗费在与政策的博弈上，这无论是对开发商，还是对政府，都是一个双输的游戏。

我们要管好房地产市场，短期的政策调整固然重要，但更重要的是长期的制度建设。只有按市场规律办事的制度建设才能真正让房地产市场获得一个稳定的发展环境，比如征收房产税，最终才能造福广大民众。

第二，居民消费不足的问题。大家都知道，中国居民消费占GDP的比例是非常低的，经济发展本来就是为了让居民有更多的消费，过上更好的生活，居民那么辛苦的赚钱，为什么不消费，却要储蓄起来呢？这其中的原因很多，但笔者认为房地产是一个重要而且容易被人忽视的原因。

这其中的逻辑是这样的。中国的国有土地根据用途主要分为三种，一是工业用地，二是商业用地，三是住宅用地。为了发展本地经济，地方政府经常用非常低廉，甚至免费，的土地价格来吸引外部投资，让其在本土建厂或商业物业。地方政府无法从工业用地和商业用地中获得足够的收入，于是就开始打住宅用地的主意。根据中国的政策，商品房只能在国有土地上建设，农村的集体土地要变成住宅用地需要经过征地的手续。这样一来，地方政府就垄断了城市土地的供给。关于垄断的问题经济学中早有研究，假如有一方在供给端处于垄断的地方，那么其必然会减少供给来使其利益最大化，而这正是我们在房地产中看到的事情。

工业用地和商业用地的价格低廉，住宅用地的价格高企，这是一种价格歧视行为，其本质是让住宅用地赚来的钱去补贴工业用地和商业用地。住宅用地的价格直接关系到地方政府的钱袋子，因此房价越高，地方政府越高兴。为了购买不断涨价的房子，居民只能节衣缩食，拼命储蓄。在这种情况下，消费怎么可能上得去呢？

本质上，目前的这种房地产格局是向居民暗中收税，这种税不易察觉，因此遭到的反对声音较小，但却带来了一系列经济和社会问题。

实际上，中国的土地政策是学习香港的结果，而香港的土地就是归政府所有。香港的土地制度在发达国家中是极少见的，那么香港为什么会有这样的土地制度呢？这个和美国独立战争有关。美国独立战争爆发的直接原因是英国政府向北美殖民地征收重税，这引发了殖民地人民的反抗，经过艰苦的斗争，北美殖民地获得了独立，英国失去了一块非常重要的海外殖民地。后来中国与英国发生了鸦片战争，战后英国获得了香港，为了避免重蹈覆辙，英国政府一进入香港就宣布香港为自由港，放弃了当时最重要的税种——关税。同时，英国人宣布香港的所有土地都属于英国政府，于是土地出让收入就成了港英政府的重要收入来源。1997年香港回归中国之后，这一制度继续保留。港府垄断了土地供给市场，于是港府通过减少供应的方式来提高地价和房价，这极大的损害了居民的利益。时至今日，香港虽然是发达经济体，但其居民在居住环境上却极度恶劣。

第三，国企的软预算约束问题。软预算约束是一个经济学概念，它指的是当一个经济体遇到困难时可以获得外部力量的援助，这使得该经济体不用为自己的所作所为负全责。这样的局面使得该经济体可以维持低效的经营。

在中国，国企的软预算约束问题往往是十分突出的。国企有政府背书，可以拿到银行的低息贷款，遇到经营困难的时候可以向政府求助，民企在这些方面却基本没有任何优势可言，因此国企在效率上往往是不如民企的。改革开放以来，中国经济获得了跨越式的大发展，其中最大的原因就是民企的崛起。随着民企的崛起，国企的战线日益收缩，在朱镕基时代，大量国企通过破产、兼并、重组等方式进行了精简，用一句俗话说就是“国退民进”。国企的衰落使得大量工人失业，这造成了一系列的社会问题，但这也减轻了国企软预算约束的问题，提高了整个经济的运行效率，为之后 20 年的经济发展奠定了良好的基础。

遗憾的是，我们现在又看到了国企的扩张。这种扩张就意味着软预算约束问题的加深，这会影响到中国经济的发展速度和发展质量，还会造成更多的金融和经济风险。如何逆转这种趋势，从“国进民退”再次进入“国退民进”，这是整个中国经济的一个大问题，需要全社会的关注。

以上就是笔者对本月 BCI 数据和中国经济相关问题的点评，BCI 以及相关指数的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，2022 年 11 月 24 日)