

经济挑战

李稻葵：我跟祖六稍微分一下工，那么我来谈一些比较“面”的事，然后祖六根谈他最熟悉的那个金融问题。我非常匆忙地准备了一个发言，我想首先讲一个简单的观点，就是说在中国经济有一个政治上的周期，这个政治经济的周期像美国的竞选一样，只不过性质不同。中国的政治经济发展的周期是与党代会紧密相关的，是以党代会的召开为界的，为什么这么讲？一般有两个原因，一个原因是换届，一个是政权的换届，作为政府的换届是由党代会开始的，这是很简单的原因。在换届之前，所有的那些政府的官员都不愿意做一些出头的事情，都不愿意提出过于激进的改革方案，都是在那儿等。反过来讲，上台的一些经济官员总是要新官上任三把火，就是他提出新的改革方案，这是第一个原因。第二个原因呢，事实上每次党代会事后对很多已经实行的一些政策，事后政治上给予允许，合法化。合法化之后呢，其他地区，它比较保守的地区敢于跟进，敢于推进新的改革的方向。我想，现在是一个很好的时机讨论中国经济了，那我想谈简单的4个问题。一是在十六大召开之际，中国经济处于什么样的一个状况，这是一个非常简单的一个总结；第二，第四代领导人所面临的经济上的挑战，还有他们关心的经济上的问题是什么，他们挑战和关心的问题；第三，大概估计一下十六大之后会有什么样的经济层面的政策——新的政策和新的改革方案——出台；最后一个问题，大概会有什么结果。首先谈一下中国经济在十六大召开之际的基本情况。我想可以分三方面来总结，一方面是中国经济的目的的表现是什么样子的；那么第二谈经济的结构；第三是我们经济的体制。从经济表现来看呢，我觉得可以这么讲，中国经济已经进入到一个中低水平的发展中国家的行列，人均GDP基本达到1000美元这个水平，这是按照名义的来算，实际的就不好说了。中低水平的发展中国家的水平，就是平均大概800到900美元的样子，我就算成大概1000美元，人均水平。那么增长率呢，中国现在已经——我的感觉是从96年开始——已经进入到一个次高的发展水平，次高增长速度的这么一个阶段，7%左右这么一个水平。那么跟以前改革开放头十七八年的情况不一样，那个时候的平均水平是在9.8%到10%的样子。它不是那个最高级的发展，进入到一个第二阶段的发展了。从经济总量来讲呢，它已经是世界上第六，那么可以说在世界上是一个有一定影响的经济大国。第四个特色就是，中国经济存在巨大的差异、不平衡性、不协调性，这表现在两个方面，一是不同社会阶层的经济收入差别非常大，这个情况决定了它经济上的态度和政策、取向跟20年以前完全不一样。今天的经济改革，可以说任何一个改革措施都会引起争议，可能20年之前并不是这样的，22年之前那个农村改革，那个时候谈改革争议是比较小的，大家都是受益的。经济结构上有两个特点，我跟大家粗粗总结一下。第一个特点是对私有经济的依赖程度是非常高的，50%以上，一半以上的经济活动实际上是在国家直接控制之外的，非国有经济、民营经济，（丁学良：你这里不包括农业？）包括农业，而且这个非国有经济它是带动经济发展的最重要的部门，而且它的这个经济发展的火车头是非国有经济。这个跟那个1995年的情况、1997年的情况都不一样，十五大的时候并不是这个样子的，现在这个情况已经非常明显了，那么这一条实际上有很深刻的含义。第二，对外依存度非常高，中国经济对国外的依存度非常高，首先表现在国际贸易上，刚刚祖六说是40%最近统计的，我觉得比较保守的估计是30%，当然这个里面说法也有，主要是统计问题。对外依赖度有两个算法，一个是按照进出口的毛额、总额来算，再一个就是我们中国的老百姓、中国的企业和中国的经济体在这个进出口里面创造的价值、附加值来算，第二个算法明显比第一个算法要小，因为我们每出口一块钱的东西，恐怕只有两毛钱是中国人自己创造的，其他都是付给外国公司老板，付给外面商标的钱，外面的知识产权的钱。另外，对外资的依赖程度也是很大的，今年呢，

估计能到 500 亿，实际利用外资 500 亿之上，会超过美国，那么这个我粗略算了一下，大概是占到我们每年的总投资的 20%。投资是经济增长一个来源，那么我们每投资一块钱里面，据我粗略算有两毛钱是来自于国外投资的。当然这里面也有一部分是我们自己循环的，自己的钱到了香港又返回去了。所以从经济结构上讲，它对外的依赖度很大。从经济体制上讲呢，几乎所有的产品市场都已经形成了，大概很少很少的产品市场未形成。国防产品可能还没有开放，还是国家直接去采购的。比如说，教育市场已经形成了。第一产业的份额占 15%，很低；第二产业最大，工业占 40%以上。中国经济体制的第二个特点是，劳动力市场局部形成，在个别地区、在单个地区里面是形成了，比如说某一个市，某些市、某些省里面是形成的，尤其是我指的是对这个比较流动性强的人口来讲是形成的，但是跨省之间的劳动力市场并没有完全形成。劳动队伍、劳动保障还没有完全形成，比如说他如果离开本地区了，他的医疗服务、医疗保险就很难，大病还得回他的原住地来看。所以这个劳动力市场基本上形成，但只是局部性的、地区性的。土地市场呢，土地市场是基本上也形成了，当然这里面也就是说，很多土地所有权并没有私有化，但这个所有权的私有化其实并不是土地市场运行的一个必要条件，香港这个情况咱们都知道。土地所有权还是政府的，但是使用权是给个人的。最后一条，资本市场，远远没有完善，资本市场的问题非常非常大，这个里面实际上是咱们底下就要谈的金融问题。所以经济体制上讲呢，基本上这些传统市场、劳动力市场、土地市场都形成了，但是缺的就是一个资本市场。那么这个经济体制。第二部分呢，谈一下这个对第四代领导人他们的挑战和他们关心的问题是什么。这里呢，在我看来呢，可能他们主要关心的是三类问题，他们面临的挑战就是来自于三个方面，三大类问题。一类问题是经济增长的可持续性，他们最关心的一个是可持续发展、前面建设小康社会，所以这个持续性是第一类问题；第二类关心的问题呢，是主要的经济危机和经济冲击；第三类他们关心的问题或者说挑战呢，是经济里面的不稳定因素。那么在经济可持续发展这里面呢，主要是几个方面，首先这是一个很重要的政治问题，这是，刚刚咱们谈政治也谈得很多了，这共产党得以继续生存的经济前提是经济能够持续发展，所以他们把经济发展的速度，经济能否持续发展提到了作为政治目标的一个高度。但是呢，这个经济上的持续发展确实有很多实际困难，粗粗地讲，中国经济已经不是八十年代那个时候，我们做学生的时候，科尔耐所谓“投资饥饿型”的经济。我们已经超过那个时代了。原因在于，经济的主体已经不是国有经济了，经济的主体是非国有经济，非国有经济并不是像国有经济一样，自然它没有“投资饥饿”这么一个倾向，所以这种经济里面的自然的扩张力远远不如八十年代。在这种情况下，怎么样能够保持自己的持续发展这是一个大的问题。另外呢，具体说来，它这个经济不能持续发展的一个主要的原因呢，是来自于金融体系的落后。这个金融体系呢，还是以国有银行为主的，为主力、主导的这种金融体系，这个金融体系其实当时是为了服务于计划经济，服务于国有经济而形成的，所以这个经济体制里面，它从体制上讲，对非国有经济的支持是远远不够的，有个政策出台时，它也许会支持。但从体制上讲，它是远远不够的，有天生的缺陷。所以这个经济可持续发展，金融体制是一个非常严重的问题。（丁学良：你讲的这个情况也很有意思，为

什么中国现在的这个每年的投资总额中外资进来越来越大。）这主要是因为外来投资在很大程度上比国有银行的投资渠道更有效。第二大类的经济挑战呢来自于可能的经济危机和外来的经济冲击。一种来源是金融危机或金融不稳定因素。第二类呢，是来自于这个外部的，世界经济里面带来的冲击。比如说如果美国经济在今后 5 年之内继续保持低迷状态，如果再来一次亚洲金融危机这样的金融危机，中国经济就很难应付。上一次金融危机来了之后呢，朱镕基采取了积极财政政策，用财政政策来弥补金融体制的不足，但是这个财政政策已经是走到极端了，财政赤字问题非常严重。第三类的这个外面的冲击呢，我想可能是来自于外部的

政治冲击，我想最有可能是台湾问题。如果台湾方面有任何过激的动作，在目前这个状态下，由于现在领导人不能够提出新的理念，不能够重新来使老百姓的思想转变，在目前的这种名义的情况下，他不得不采取相应的非常极端的对付的手段。那么经济上肯定是会受冲击，国际贸易和外资肯定是会受冲击，这是我个人的观点，下面可以讨论。这些外来冲击的可能性很大。第三类的大挑战是经济里面的不稳定因素。这种不稳定因素呢，我想有这么几种类型。一个是这个经济上的不公平继续扩大，收入的不公平性继续扩大。那么这个不公平性，一方面是来自于不同经济层次的收入差距拉大，再就是来自不同地区之间的经济发展水平的扩大。这个对现在领导人来讲，是一个很大的挑战，从政治意义上讲，是一个挑战。经济上讲，本身我觉得不是经济上的问题，在任何一个国家、任何地区，都是这样子的。举个例子，美国中西部的人均收入非常低，人口也很少，因为它有一个自然的移民机制，使得人口能够流动，使得这种收入上的、地区上的不均衡性不能转化成政治上的抱怨、政治上的不满。那么第二类的这种经济上的不稳定因素呢，可能是由于农民出于他们长期的收入不能提高，或者是就业不足，农民就业不足，劳动力过剩所带来的这种大规模的不满。这是经济问题，但是有可能带来政治上的冲击、政治上的影响。第三类的经济上的不稳定因素呢，是在城镇持续的高水平的失业，目前政府公布的数据：7%，实际上我看能到12%，至少7%。我想10%之上是很有可能的。（丁学良：这个包不包括农民工进城？）就是不包括这个，我们只是谈城里的工人，城市户口的，下岗、失业，不能再就业的这部分人，10%。（孙立平：还有几块，一个是农村劳动力进入城市这一块；第二个是新增劳动力，达到就业年龄的；第三个就是城市国有企业改革下岗的，进入再就业中心的，要出来，这是一块；再有一个，现在继续改革的，无论是在机关事业单位也好，企业改革，新失业的这一块。好几块加起来，这个样子。）我想是两位数，就是两位数字的这个失业率，这是非常厉害。那么接着，第四个经济上的这种不稳定因素，我想是再过两三年，完全有可能重新出现通货膨胀的情况。原因很简单，就是从1996年开始，实行了多年的积极财政政策，它的代价就是这张图啊，长期的财政赤字，而政府的税收能力相对不足，现在是不到11%，就是中央政府的所能够掌握的财政资源不到GDP的11%或12%。这是很低的水平，用12%的水平来支持15%甚至于16%的这个开支。中央政府这几年来，它一直是发了很多债务，公债，如果加上不适当的金融业的开放，如果允许老百姓到境外投资，这样就使得中央政府要跟老百姓竞争金融这个资源，必须要提高它的国债利率，如果利息率上不去的话，老百姓可能发现借钱给中央政府不利，那这时候中央政府可能就是八十年代的情况，必须要重新扩大基础货币，重新扩大中央的这个货币发行，就会产生通货膨胀，通货膨胀的可能性不能完全消除，不能完全把它给忽略不计。这是第三大类经济上的挑战，就是经济不稳定因素。新政府会有什么样的经济政策、经济改革政策出台呢？在我看来，可能有三大类经济政策、经济改革方案。一类呢，是金融体制改革；第二类呢，可能是公共财政上的改革；第三类是农村经济的改革。三类改革，在我看来是比较可能的。那在金融体制改革里呢，最核心的问题是怎么处理四大国有银行的问题。那么四大国有银行事实上每家银行都已经在自己找方案了，已经提了方案了，只不过没有浮到台面上来。各种各样的苗头表明，根据我的观察，估计他们最有可能的改革方案是在股票市场上发行新股票，用发行股票的钱筹资充实四大国有银行的资本，来提高他们的防范金融风险的能力，对这个方案，我觉得是很悲观的。（裴敏欣：因为投资者都很聪明，他知道这四

大银行本来就没有戏唱。) (丁学良：中国老百姓要求不高，只要利息高一些。) 现在来看，短期来看呢，四大国有银行，包括中国的老百姓，都认为这个股票市场的发展潜力很大，因为在股票市场上，现在可流通的股只占 GDP 的 20% 不到，所以大家都认为股票市场是一个可以圈钱的巨大的来源，但是随着金融体制的开放，这样的观点我想很快就会消失。我认为，最主要的问题是，即使这四大国有银行能够成功地发行新股票、上市的话，那么上市之后，这四大国有银行的经营的效率不会有很大提高，甚至于会下降，这个是从我们研究过的中国大型国有企业上市前后的表现，这个都是众所周知的。而且四大国有银行这个规模如此之大，每家银行都是一个巨大的官僚体制了，都是一个副部级单位，上市之后它很难有活力。它们自己都是按副部级来定位的。这个方案是完全可能的，但是我觉得很悲观。金融体制改革的第二条，就是允许一部分非国有银行，包括外资银行进入，这个我想势在必行，讨论了很久，很多朋友在一致地游说这个事情。第三部分，金融体制改革里面呢，就是可能在逐渐地放开资本的流动，使跨境资本流动，现在已经宣布了允许一部分境外投资者能够把外资带到中国的股票市场上来投资，当然限制也很多，比如说对那些大投资者出台的 QFII，而且还必须是投资 3 年之内拿不出去，当然它的目的是为了怕这些钱进来之后，很快就走，钱一抽走的话呢，对中国经济影响很大。另外我估计它短期内还会允许一部分境内的大投资者把部分人民币带到境外投资，包括香港股票市场上投资如 QDI，这个我想是势在必行的。最后，金融体制改革的一项，实际上已经宣布了，就是允许银行在贷款的时候呢，它的利息有更大的浮动空间，目的是为了鼓励银行贷款给民营企业。这个改革的思路是认为，目前之所以贷款很困难，是因为民营企业的风险比较高，所以如果你允许银行把利率提高的话，那么将有一部分民营企业能够从银行里得到贷款。但这个改革我也是比较持悲观态度，因为经济学里负向选择的研究就表明，当你提高利率的时候，实际上你反而增加了风险，因为只有那些很坏的企业才跑来找你。这个方案已经宣布了，恐怕会实行，但这个方案效果，我觉得还是很值得怀疑。另外，这个地方，之所以国有银行它贷款给私营的贷款不力，这不是政策问题，国家有很多政策鼓励它们去贷款，这是体制问题。你整个银行是一个部级单位，它没有一套系统去进行信用判断，慎重一点去判断民营企业哪个好、哪个坏，它不能判断，即使你给它很好的政策它也不能做。第二个大的改革方案，我觉得是公共财政。那么这公共财政改革的一个目标是，一方面是要减少中央政府财政赤字，另一方面利用财政政策来缩小跨地区之间的和跨阶层之间的收入差距，那么这个，至于这个对不对，这个不符合经济学的道理，这个我想不去谈，我个人认为实际上没有必要，没道理的。经济发展过程中，这个收入水平的拉大，这是完全正常的，那只有到经济发展水平到了一定程度之后，才会使得收入水平缩小，实际上没必要做。但是从政治上考虑他们不得不这么去做。那么具体说来，这个公共财政上的改革呢，我想它是会采取两个方案，两个方向。第一个方案，已有苗头表明，它会进行一定的税制改革，尤其是个人所得税，我看他们现在已经在讨论了，财政部跟世界银行正在讨论这个问题。这个改革的一个方向呢，就是要使中国的个人所得税的累进程度降低一点，现在最高的那一级税是 45%，太厉害了，所以反而鼓励别人偷税漏税，就跟俄罗斯一样。在这一方面，俄罗斯始终是很好的一个借鉴经验，俄罗斯曾经是这样的，但是经过多年努力，很快就见效。俄罗斯在改革之前，就是在两年之前，在这样的所得税的制度下，很多人偷税漏税，那么普京上台之后进行了一次大规模的，他们说是最成功的改革，普京政府就是降低税率，大幅度降低这个税率，鼓励别人去交税，这样的话反而使得政府能够把税收上来。这个方案在我看来是肯定会实行的。第二方面呢，我估计，这个把握不是很大，我估计他们会实行进一步的财政上的收权，我觉得会收权，我的感觉是收权。这有两个原因，第一个原因是说，在中央政府看来，他们呢，认为很多地方腐败，地方的问题是由于地方财权过多，地方可以乱集资，尤其是农民的问题，这么造成的。他们认为地方政府权力过大，由于地方政

府财权过大，中央手里财权太少，中央不能进行跨地区之间的收入再分配，这是它的逻辑。另外呢，根据这些新的第四代领导人他们本人的背景来看，都是工程师出身，我觉得他们有一种自然的倾向，觉得什么事情我可以管得住，我可以设计一个系统，我中央看的事情，比你地方看得更好、更清楚、更合理，那我就应该把地方的一些财权给收回来了，所以我估计这个财政上的收权可能会发生。第三类大的改革方案是农村改革，这个地方我只是一些推测，他们可能会允许一部分的，把地方政权的精简，甚至于某些地方试验，把地方政权给整个去掉，可能把乡一级财政给取消，完全划归这个县一级来收税。他们认为县级收税可能效果会更好一点，而县级领导人的控制可能更容易一点，把乡级这部分取消，建制取消，税制取消，

（丁学良：可是那个县政府以下，农村就无政府了？）不，县级直接派警察、派官员去管，而不是由乡镇管。就好像我们现在每个系一样啊，我们没有财政的，我们钱是院里给的，架构有，但没财政。第二个农村改革呢，我们估计可能会要大规模减少农村的税收，当然这个跟第一个是连在一块的，现在之所以降不下来，就是因为地方……，（裴敏欣：农村那个税

是很少的。）包括“费”，这个实际上跟第一个是连在一块的，杂费加税。第三个可能是在WTO之后呢，要对一些农民直接进行补助，而不是生产补助，而是收入的补助。WTO规则不允许你对生产进行补助，但是这个我收入可以补助嘛，我可以直接给你钱就完了嘛，如果你收入低于某个水平我可以给你钱，在某些地区我估计会实行。另外呢，我估计在某些地区会实行有限的土地所有权的转移，不过比较谨慎，可能会允许试验，就是把农民移出去，把地卖掉，土地卖了你进城，当然离开土地、离开农村了，会换一个地方生存。（丁学良：如

果是你把土地使用权永久地在市场上拍卖掉，但这并不等于国家要放弃对土地的终极所有

权，这是两码事。）（裴敏欣：理论上国家还是土地所有者。）国家可以保留征地的权力，修高速公路它就得征地。最后，这些改革的结果是什么？首先，我想金融体制改革可能会出现问題，达不到它的目的。原因是说刚刚我谈的那些，这种目前它金融体制是一个巨大的官僚体制，在巨大的官僚体制情况下，大家只是看到了管制的利益，只是看到股票市场可以圈钱，钱拿来之后我可以出资，可以减少我呆帐的比例，或者可以增加我防御风险的比例，但是没看到根本的问题，根本问题它是官僚体制的问题，它本身制度没有改变，它只是从圈钱上面来解决这个问题，所以金融体制改革我是觉得比较悲观的。我猜金融体制改革里面，一个最有可能的结果是这样子的，这四大国有银行中的三家，现在不是三家吗？除了农行之外，都上市了，上市之后呢，业绩没有改进，仍然存款呆帐，仍然是对私营企业支持不力，那么呆帐出来之后呢，仍然是要由财政部来剥离呆帐，把呆帐给剥走，让财政部发行国债来注资，那么这个事情出来之后呢，就使得中央政府它这个领导层就放慢了其他相关的金融体制改革，为什么呢？它不希望其他的新进来的金融体制、金融改革措施，跟这个四大国有银行争存款，因为老百姓存款一走的话，这四大银行就惨了，它们手里没现金了，就变成四“小”银行了，欠帐了。所有由于四大国有银行改革不成功，整个拖缓了其他金融体制的改革，最终拖缓了投资渠道的打开，从而降低了经济增长的速度，就是说使经济增长达不到那个潜力，比如潜力是9%，它可能只有6%吧。所以这是金融体制改革最有可能的结局之一。第二，如果说公共财政改革的一个目的就是要增加政府税收的话，那这个目的可能它能达到，因为在我看来，中央政府它手里的权力还是很大的，它如果要集中力量干某一件事情的话，它是能够做到的，尤其是现在这个技术官僚为主的新一代领导人，在这些问题上他们能够做得

到的,这样也会增加中央政府的再分配能力,但我相信这会大大减少地方政府的投资积极性,就会使得我想 95 年、96 年发生过的事情再重复。我认为朱镕基从 94 年搞的税制改革事实上对地方政府的积极性是很大的挫伤,就是从 96 年开始,经济增长出现了一定困难,因为地方政府不愿意投资了,从前很多地方政府投资,是地方政府来扶持的,我想这个税制改革、这个公共财政改革对经济增长有一定负面作用。关于整个经济增长,金融体制改革的不顺利和公共财政改革的相对而言的速度增长比较快,这两条都在一起,使得我们的经济增长出现一定的困难,潜在的经济增长的可能性不能够发挥,所以我想经济增长的速度还是在 7%以下徘徊,(裴敏欣:那是没有水分的 7%)因此经济增长仍然是新一代领导人头疼的地方。

江泽民提出的目标是到 2020 年经济增长翻两番,这比较困难,可能能达到,我觉得比较困难,那这个翻两番隐含了 7%的增长速度。

胡祖六:刚才稻葵比较全面地综合介绍,我现在讲十六大以后第四代领导人在未来的 5 年、10 年,或者说是 20 年将面临的挑战。我想讲 5 个问题。首先,在讲之前,因为读了国光的这个论文,说过去 20 年国家经济改革取得很大成就,国光认为中国已经基本上完成了从中央计划经济走向市场经济的这个转轨,对此我认为国光过于乐观。我认为这个经济转轨确实有很大进展,尤其是过去十几年有很大的进展,就像刚才说的结构变化,从这个非国有经济在整个 GDP 中的比重达到 50%以上,从对外贸易跟国际经济的一体化程度等等,成就很大,但是我认为这个经济的转型呢,现在还是正在进行时,完成了一半左右。为什么说这个非国有经济到了 GDP 的 50%以上还只是到了一半呢?很多国家的经验表明,很多国家一开始并没有像中国这样的计划经济的包袱,本来就开始一种比较以私营经济为主的经济制度,最后由于种种原因,导致整个经济的震荡,甚至以后就停止,像南美的巴西、阿根廷是典型例子,它们国营企业占 GDP 从来没有超过 20%,但就是公共部门这些人员把整个国家的财政等进行畸形的、扭曲的分配,我指的是广义的公共部门,就是政府还有国有企业。我觉得就是,更主要的是从经济制度进行改革,尽管过去十几年成绩确实是有目共睹,但是真正建设市场经济这个任务还是非常非常艰巨。(丁学良:尚未完成,整体来说尚未完成。)现在我就

从具体讲 5 点。第一点讲十六大政治报告里面提的这个“翻两番”。这个翻两番,一方面就是说我感到很积极,因为就是说现在执政党吧,或者是作为共产党,完全把它这个 20 年的长期目标(不是短期目标)定为把国民经济实现再翻两番,或者达到一个全面小康社会,整个把这个目标就是经济的目标,然后就重点放在经济上面,这是跟邓小平一样,所以都有一些很大的明确性和稳定性。尤其是它自己讲了,在意识形态上,把经济作为优先地位,那么这是一个比较积极、比较肯定的态度。但翻两番就是未来 18 年,国内生产总值差不多平均增长速度,按这个固定价格的话,就是 7%左右这个增长速度,这个就是说,按照现在以目前这个趋势发展下去。这都是猜测,并不是一种最好的猜测。当然,日本在 60 年代、70 年代,韩国在 70 年代、80 年代,台湾,都高于这个速度。另外,江泽民说的很笼统,什么叫小康社会,定义不清楚。现在我们 GDP 按美元差不多是 1.1 兆美元,就按 1.1 兆美元计算,那么翻两番它到 2020 年就差不多 4.8 兆美元,不到 5 兆美元的样子,就相当于今天美国一半不到的水平,按照人均 GDP 的话呢,也只有美元 3500 美金左右。按现在的标准来说,是处于这个世界上低的中等收入的国家。我觉得中国目前仍然属于典型的中等低收入国家,为什么这么说呢?最发达的工业化发达国家人均收入是 25000 美金,最穷困的低收入国家,发展中国家,就是说如果人均 300 美金的话,几乎是很难在生存上面,那你 600 美金就是低收入国家。就是说如果把 25000 美金(高发达国家水平)跟这个相比,我想应该定义中等收入国家的话,应该是 10000 美元。当然这个 10000 美元是中线。如果你是 3000 美金的话,就是低的中等收入国家。我估的数字就是,把它中国共产党 20 年发展的宏伟目标量化了就是

说，到 2020 年，我们才能达到今天世界上低的中等收入国家。我们的头脑要清醒，即使达到这个目标，但不一定达到这个地位。（裴敏欣：而且还要再算一下美国，按它 3.5% 增长，

再过 20 年，它是现在 10 兆亿的两倍，中国还是它四分之一。）第二点就是说，1978 年邓小平复出了，提出“四个现代化”，GDP 翻两番。那个时候是非常令人兴奋。为什么？一个是起点不一样，中国经过“文革”的动乱，国民经济处于崩溃的边缘，真是民不聊生。记忆犹新，那个时候温饱都成问题，翻两番已经觉得是非常宏伟的目标。经过二十几年的经济比较快速的的增长，人民生活水平已经普遍提高。但这有一个新问题，就是人的期望值也大大提高，过去想的是温饱，现在想的是房屋、汽车等等。中国已经很开放了，你说再翻两番，是不是能够满足一般中国人的基本的预期和期望，这个尚有疑问，这就得我们很多经济学家在问的问题。所谓翻两番，究竟是什么东西，有什么具体意义。第二点我就是想这个，对未来 5 年应该是什么判断。市场经济的转轨目前只转了一半，但是再过 20 年才完成就觉得太慢，因为 20 年中很多风险可能爆发的，那么你可能已经半途而废了，付之东流。我的意思是，未来的 5 年非常关键。要真正把市场经济的制度，很多这种机构或者体制，尚没有完全建立起来，就包括这个现代税收制度，财政改革刚才也讲了，包括信贷金融制度，我想特别强调的就是——因为在座的都是政治学家——产权制度，尤其对这个私人财产的保护。所以十六大已经在政治上面作了一个突破。但是整体的营商的环境，对私营企业来说，还是非常不佳。包括这个融资和税收方面，每次反贪或者反走私，私营企业都是首当其冲。因为这些因素，它必须依附政府这个强大的工具才能生存与发展。所以说，十六大在产权保护上已经有了很大的突破，但是我们目前还是只有政治上的许诺，并没有法律上的保障，包括宪法和整个司法体制，这是未来 5 年非常非常核心的一个挑战，事关增长可持续性的问题。私营企业没有安全感，没有安全感它可能做两个事，一是不会作长期投资，二是资本外逃，所以影响增长。即使翻两番这么一个不是那么雄心勃勃、比较稳妥的这么一个目标的话，都可能有很大一个疑问。第三就是社会安全保障制度的改革。社保机制很重要，失业本身令人担心的，因为失业是改革早期的一个必然的结果。因为我们从前国有经济是非常低效率，非常冗员，需要进行精简下岗。过去 5 年，尽管失业率急剧上升，甚至翻了三番。96 年的时候还是三点几嘛，现在可能已经是十一、十二，但是 GDP 增长率还是很高。效率提高了，这是好事，但是从一个适合现实的政治角度说，想保持这个稳定、持续改革，社保体系的建立非常重要。朱镕基政府 98 年来在社保制度改革方面基本上没有任何进展，或者说，他做过，尝试过，但是无疾而终。这是很大的一个风险，因为它涉及到一系列的问题。城镇的问题，还不止是失业，医疗保险，还有养老保险。社保的确是个社会公共福利品，公益品私人很难提供，一定要靠政府才能解决，靠一种制度建立起来才是最有效的。另外，大家说到劳动力市场的流动性，移民也跟这个市场有关系。就是说，你要达到市场的容积，才能有效率，这得有一个非常好的社保制度，所以这一点是非常重要的。这是本届政府最没有取得成效、最没有进展的一个领域。第四个就是国企重组。我认为这在过去 5 年有很大的进展。很多关键的产业，像电信、石油、航空等有很大的进步，但在这个过程中，民营化还没有根本的突破性进展。尽管国营企业占整个 GDP 的产值的比重一直在降低，但是我担心这一部分企业拖慢了整个经济的后腿，最终会导致金融危机。另外，民企的发展很快，在 GDP 中的比重，对整个经济的影响很大。它经济比重占工业生产总值比如说 30%、40%，但是这个实际影响比它的比重大得多。所以我觉得，未来很多方面的改革关键是产权制度的改变，因为现在我们的国有企业是官僚化管理，总经理、党委书记都是官僚，不是职业经理人，他根本不知道管理。第五点，但是更重要的一点，金融。这个中国第四代领导人挑起来的这个担子啊，无限重。我觉得金融的挑战和问题可能是最重要的。我们的金融，主要是银行，同时总体资本市场非

常不发达。银行体系的资产占 GDP 的规模的 190%，其中 60%是在四大国有商业银行里面，工、农、中、建，国有银行的资产非常庞大。金融企业跟工业企业还不一样，比如工业企业，化工企业，它要是经营不好，破产了，关掉就好了，决不影响大局。但一个金融企业如果经营不好，倒闭的话，对整个经济有全局性的、系统性的冲击。有金融危机的国家你都可以看到，银行危机对宏观经济的负面影响。货币政策失效，利息都为零，金融紧缩，私人消费不振，投资疲软等等。银行体系最可能导致一种全面爆发的经济危机，后果不堪设想，出现金融恐慌。（裴敏欣：像阿根廷。）对，这个在印尼、韩国、土耳其都出现过。政权转型很可能在一夜之间可以完成。问题是统治集团可以在一夜之间垮台。所以这个问题的严重度不堪想像。一个金融体系中如果问题很多，比如说大量不良贷款，资本金不足，低效率，然后再加上大面积的贪污腐化。现在就看中国不良贷款比例，戴行长 1998 年 3 月份说不良贷款是 26%，然后中央发行了 2700 亿特别国债给银行注资。到了 1999 年，又成立四大国有资产管理公司进行剥离，那么 99 年到 2000 年两年间，一共剥离了 1.3 兆，相当于当初的四大商业银行的贷款存量的 20%。2001 年底，根据中国人民银行的官方的估计，按照这个比较有毛病的三级分类，仍有 29%被称为不良贷款，这个 29%不一样，因为基数更大了。所以说，98 年这个绝对是极度的低估。银行问题的严重程度，大多数学者都认为这个是低估的，所以是极度的低估。然后，在这个几年中，新的不良贷款又增加了不少。所以这个问题也是比较麻烦。我们感到也是防不胜防。你增加一批注资，剥离一批坏债，新的坏债又出来了。（裴敏欣：

新的不良贷款产出的最大来源是哪一部分？）来源于这个根本体制。大部分贷款还是给的这种关系企业，就是国有商业银行的经营机制问题，还有整个社会的信用文化。因为多年来，许多企业认为从国有商业银行贷款没有义务要还，这在短期内没有根本的改变。为什么不良贷款比例这么高，然后我们的银行资本金又这么低，就是 98 年注资 2700 亿以后，那个达到国际标准的 8%，但现在中国国有银行的自有资本比例只有 4%，还有拨备。任何一个商业银行都要拨备来支付可能出现的坏债。但是拨备和自有资本都很少，加起来占不良贷款的 30%不到，这还不是整个贷款，而是不良贷款的不到 30%。我们可以进行横向的比较，1998 年亚洲金融危机大家都记忆犹新，亚洲金融危机爆发前的泰国、韩国的不良贷款比例都只有百分之十几。当然爆发以后，整个经济陷入严重的衰退，很多企业破产。今天我们的不良贷款比例保收计算是 30%，现在问题已经很严重了。我们可能是 40%。那就是说，跟亚洲金融危机时受危机最深重的这些国家，像泰国和印尼，它们的最高峰的不良贷款比例是百分之五十几。我们略微低一点点，但是比起韩国、日本、菲律宾都要高很多。中国的银行体系已经是亚洲最差的金融体系，这是不容置疑的。这个 40%的不良贷款比例意味着什么，因为成立这四家资产管理公司，先让它回收一部分，然后全部上市。我们做一种模型的分析，假设一种比较好的情况，那么这有 30%的资产可以回收过来，70%可能彻底损失。目前这个四大资产管理公司只能回收百分之二十几，目前还是可以，但是以后可能越来越少。（丁学良：

就是一块钱的不良贷款只能收回来两角钱。）现在给它比较宽的标准了，可以收回三角钱。

财政部的标准更宽，不切实际。美国是五角钱，美国那么样的法治国家只收得到五角钱。泰国的回收率是一角八分钱，18%。韩国是百分之二十几，中国如是百分之三十几，这已经是最好的打算。把现有资本金加上拨备来弥补这个损失，那么银行的这个资本金是负的，就是技术破产。要把这个负的变成零，然后达到 8%的这个国际最低的标准，其成本按美元来算差不多 3700 亿美元，按今年的 GDP 是 30%。（丁学良：大家白干三个月，才能把这个补起

来，不能吃不能喝，什么都不能做，白干三个月。）（时殷弘：这个时候，能不能解决这个问题，就看它中国特色了。）

关于银行改革的成本啊，就是按照非常低的估计也非常巨大，那怎么办呢？政府进退维谷。我的观点和很多经济学家都不一样，我承认这个代价非常非常高昂，但中国还是能够把这个问题。虽然过去5年采用扩张型的财政政策，财政刺激经济，每年靠发国库券。但幸好我们的起点基数还比较低，就是目前这个公债占我们GDP的比重在百分之二十几，不到30%，但是这个定义也不是很严格。所以我建议把这个问题急性处理，不像过去5年这种渐进式的办法。我就是说，一夜之间就承认我们有这么多坏债，没有道理不承认，为什么呢？在任何一个市场经济国家，私人银行出了问题，就是不可避免被国家接受，另外就是清算，因为你银行有系统性风险，你出问题，全社会都会遭殃。政府被迫要面对这个现实。你看为什么日本搞银行国有化，它只有把私人银行国有化。那我就跟财政部部长项怀诚一直讲，你这是国有的商业银行，对国有企业贷款造成这个问题，你还想赖账？当然，政府帮助都有道德风险。因为戴相龙不是说了吗，我们2000年的注资最后一次，最后的晚餐，以后就没有了。这根本不可能，还不如吸取已有的教训，在一夜之间就承认这个问题，我不止是13000亿人民币，我是管你所有的坏债，用最严格的这个定义，我请这个普华永道国际会计师来给你审计，告诉我不良贷款比例是你说的30%呢，还是我讲的40%。因为是40%的话，我全部都承认只有40%，然后把这个全部都剥离出来，干干净净，一分钱不垫，一分不留，国家发债券来抵消。这是用财政部自己的债券，而且是长期的公债，把银行坏债全部剥离出去，然后把这个银行的资本金重新充足。这就是我说的30%的GDP，这将把我们现有的公债翻了一番。按GDP来说，30%再30%，变成60%了。这还是可以忍受的，因为这个政府的债券像30年的债券，没关系。完全从一个财力的角度来看，这个问题可以消化掉。但问题还有一个，银行改革是一个存量还是增量问题。我们说的仅是一个存量，那么还有一个增量。如果这样再来第二次的话，中国再有钱，也没办法。所以说，改革一定要银行民营化，稻葵对上市银行股持比较怀疑的态度，我不认为银行上市是灵丹妙药，但是我觉得现在还是会有效。关键是银行上市后，整个公司治理机制、管理层不再按照官僚式进行。你要想管理银行，你就不要想再去做官，你不再是国务院任命的国家工作人员。现在的角色很混乱，他不把自己看作一个专业的银行家，而是一个政府官员，所以，真正的银行家可以到市场上去竞争，到外面去干。这个机制，就是上市好处。所有银行，不管你大也好，小也好，没有国管成功的先例，任何地方都是这样的，你看法国如里昂信贷，只有民营化才行。

（丁学良：更信奉钱，换句话说，很简单的，民营化的银行更信奉自己。）（孙立平：我要问

一个问题，就是说，刚才你说这个发行长期国债，15000亿是吧？发得出去吗？）这主要看

利息是否高。（孙立平：我很怀疑你买不买30年的国债，哪怕利息高一点？14000亿？）

徐成：实际上他刚才讲的就是说，你比方说政府啊，我现在银行所有的坏债我都担了，把银行里的这个撇清了，银行正常运转，这个债是我背着呢，我背，只要有国家信用在，我一定要还，不需要再发债券。（孙立平：不是这意思吧？这14000亿要不要发？）

胡祖六：要发。发给商业银行。它等于把这个不良贷款变成对国家的债权。（孙立平：不一

定是居民购买吧？）

时殷弘：我提一个跟人有关的问题啊，就是说这个问题，当然说这个体制问题嘛，共产党49年以来就是这个体制，但是这个问题变得尖锐起来是在第三代领导人执政期间。因为从十六大新的，现在政治局，包括这个大概也可以估计出来，哪些人管经济、管财政，你觉得这些人——因为朱镕基在台上也想整顿银行，但没搞成——这些人有没有魄力，有没有技能，能比较成功地在他们这个，比如说5年内，十七大开以前，有希望有所作为。

胡祖六：从再给多时间上来讲，不会有希望。讲到说金融改革的问题，其实98年3月份现政府上台的时候呢，其实时机非常好，因为97年、98年亚洲金融危机，它确实是给中国上了很生动的一课，一个免费的课。从那时候开始，一些全国性的工作会议啊，确实是把这个金融的问题提到很高的高度，甚至于在国家安全的角度采取很多措施，在强化监管上做了很多工作。它的成就是，把这个金融集团，虽然问题很大，把它稳定了，避免导致大规模的金融恐慌啊，这是很了不起的一个成就。稻葵分析说，十六大以后，中国政府哪些改革的重要举措呢？我认为金融问题是重中之重。中国领导人也意识到了，他们一定要面对这些问题。加入WTO，5年以后，银行体系全面开放。两年之内，所有的外资，花旗、汇丰都会进入中国市场，都先从企业开始。5年之后，它们可以和国有银行竞争存款，竞争房贷和信用卡、汽车贷款等等。国家银行根本没办法较量，就会全军覆没。第四代领导人得在改革路上往上走，一段一段地走，这一点我觉得温家宝比较好，因为他继承的是朱镕基，现在分管金融，尽管他也没有取得突破性的进展，但他的危机感还是很强的。

孙立平：稻葵说，解决这个问题很可能不是一个主动选择的结果。但你说按照刚才这个逻辑，到什么时候我一次性解决。这可能吗？我还要问一个问题啊，按照常识你比如说外资银行可以经营个人人民币业务，然后呢，萧功秦说，他知道这国有银行已经不行了，那我赶快把钱取出来放入外资银行，别人一看，萧功秦取，别人也取，这样一连锁反应，会是什么情况？

李稻葵：这个情况一般不会发生，为什么呢，因为作为一般的消费者来讲，他存钱主要的考虑是方便，他是还不如国有银行更保险呢，因为国家可以作信用担保。（孙立平：不一定，

但如果一种舆论已经形成了，许多人会认为存钱在国有银行是非常危险的。）这个事情我估计是不会，这种时候，国家宣布“所有银行存款我都会担保”，就解决了。

胡祖六：我说这个银行已经技术性破产，它已经资不抵债了，就是说，从理论上说，我们所有的银行都已经资本金不抵坏债。但是事实上银行崩溃并不是因为资不抵债，而是因为流动性，流动性出问题它就倒闭。所以像广东开平，那时候出现当地中行行长卷巨款外逃，确实引起骚动，有些人就挤兑，但人民银行说，派了几十辆卡车从广州运钱，政府一宣布，第二天挤兑就停了。（孙立平：但是出现这种情况呢，你存了50万人民币，你去提走，提走，回

家那一堆往哪儿放啊？现在没有别的银行。但是如果外资银行进来的情况下，那就不一样了。

我可以放到外资银行。）所以这个根本就不用害怕，就是说概率非常小。别忘了中国人民银行总是有办法的。（裴敏欣：它有印钞机，只要印钞机不坏，是不是啊？如果现在领导人没

有胆量改革，中国还有多少时间就是银行内在的风险大得没法运作，这大概有多少时间？）

很难计算，应该5年吧。但是这个银行体系一直出问题，不解决的话，经济上不去，因为很多资源必须要分配，银行问题导致整个国民经济内需不足。

裴敏欣：我们政治学家分析的对象之一就是政权垮台。唯一能够引致政权垮台的就是一场遍

及全国的大规模金融危机，而且是以银行为起源的。刚才老孙讲的那个就是说，花旗银行进来，萧功秦去存钱，这不会引起一个连锁反应。在怎么样的情况下，这会引发一个信心危机、金融恐慌？

孙立平：我觉得，这里有非理性因素。如果说这里加进了非理性因素，原来炒君子兰的时候，那你说你从这钱的角度，怎么解释吧？就是这样的一些因素，我们不管它定义是怎么样啊，它带有一种，比较带有一点疯狂的特点。（胡祖六：但经济的因素还是主要的，这个震动的

原因一定都是来自于经济领域。比如说国际投资急剧下降。）（萧功秦：中国老百姓的政治文化当中就一个观念，只要政府在，江泽民在，中共中央在，我那个钱肯定是安全的。）（裴敏欣：不过，中国已经出现过几次银行挤兑。）（郑永年：1988年就局部发生过。这个发生以后，不需要你全局性，也不需要你金融体系垮台，它马上就演变成政治问题。）（胡祖六：的确，社会政治因素很关键，对党的信心丧失，那这个银行就崩溃了。银行的问题不处理好，会拖慢这个中国经济发展的速度，这是毫无疑问的。）

裴敏欣：如果说排除那个主流震荡，排除外部因素和非经济因素，哪几个纯经济因素有可能会

导致大规模金融恐慌？

李稻葵：这个问题我跟祖六有很多交流啊，我是比较悲观的，这个问题。首先我认为呢，祖六刚刚谈的那个方案，就是先把100%的不良资产全部剥离，然后呢，再发行公债，用发行公债得到的资本金来充足我们的国有银行，使得资产充足率达到80%，然后上市，这个方案我觉得它肯定是有可能的，但是其结果肯定是失败的，为什么这么讲？因为这每家银行，可能大部分的银行，可能大部分的企业，上市之后，外部的投资者，包括这种理智投资者，都不可能跟你银行平等对话。你作为国家在里面是一个很大的股东。国有银行上市之后不能100%上市，肯定是20%是外面股东控制的，80%还是国有的，而且20%的股东很分散，怎么能跟内控人对话呢？不可能的，这个没有成功的经验。（胡祖六：确实我觉得必要解决的就是公司治理这个问题。但如果20%由外部控制，到了董事会还是有戏唱的，你像新加坡发展银行，霸林银行，政府也拥有80%，它们的公司治理还不错。）

胡祖六：开发银行是新加坡最大的银行，它的CEO是个法国人。当然，新加坡也可以请一个美国人担任一把手，政府仅仅扮演出资人的角色，不插手日常管理。我担心的关键是，共产党为了这个短期的狭隘利益着想，它不愿意放弃对银行的组织控制。这个问题如果想通，就会很明智地学习新加坡的做法。它要银行稳健经营，要创造最高的投资回报。（裴敏欣：银行是一个租金分配机制，从经济学来讲，是一个资源分配、资源调配的机制；但是从政治学、政治家角度来讲，我控制银行，我就可以通过银行来使自己的利益团体得到满足、得到

保护，如果它这样想的话，你很难再用经济学来说服它。）它的确是这样想的。政府一直利用银行。比如说，给国家重点建设项目贷款，给下岗失业发安定团结贷款。但现在它已经意识到这个问题了。它之所以改革，就是要达到十六大制定的这个宏伟目标——小康社会，从它的自我利益来说，它非这么改不可。在政府里面，技术官僚能够想通这个问题，可能还是会采取这种办法。（时殷弘：它现在如果要进行这么大规模金融改革的话，可能的阻力主要是在哪儿？）我觉得，没有什么阻力。中国的领导人对日本问题十分关心，几年前最引起中共对金融问题的重视是亚洲金融危机开始。他们觉得已经开始做了很多事，但是现在看日本，觉得问题并不那么简单。你这种渐进式的改革，治标不治本，这个问题只是暂时延缓一下，但是没有根本的改变。所以日本的问题也给中国上了一课。像日本这么富有的一个社会，由于银行危机，最后使得经济长期停滞不前，如果中国碰上日本式的问题，麻烦就大了。

李稻葵：我想，正是因为没有阻力，它还认为这个是可行的方案，发行国债占 GDP 的 60% 没什么了不起。美国现在就是这个水平，日本已经超过百分之一百了。这一切都很容易。然后银行上市，上市以后再把治理结构建立起来。但是 5 年之后发现，这些上了市的国有银行，事实上没有发生什么改变，就是没有竞争压力，所以又来了新的一波坏债，又出现新的呆帐，又来搞一遍上市，又来注资。到那时候，你的 GDP，你的国债水平不是 60% 了，而是 90%、120% 了。到那时候再发债券就发不出去了，就影响经济发展了。同时对外资本流动已经开始了，很多老百姓的钱会跑出去。（时殷弘：那证明还是有阻力啊，他不会不知道这里面是体制问题。）但是，问题是他政治家，我认为他没那个远见，他只看到今后 5 年的情况，“5 年之内这么改可以啊，上市是利大于弊嘛。”但是 5 年之后再来一轮，再过 5 年再来一轮，15 年之后可能出现真正危机，银行就垮台了。（裴敏欣：没有第四代的人会想到第七代。）所以祖六你这个方案太容易了，太好了，他们一定会感到是灵丹妙药。我就担心这个问题，看起来这是很容易做啊，上市以后一劳永逸。（时殷弘：有没有真正的银行体制和金融体制改革的可能性呢，一个比较大，真正比较彻底的改革？）

胡祖六：这些问题都很现实。但是我觉得不要那么悲观。真正做的话，还是可以做好的。就是说，你不仅是补充资本金，关键是利用这个基础，开始真正地激发这个体制的活力。我觉得 3000 多亿美元的借债的确很大，但这个决心必须下。要想保证这个问题不再重演，必须从机制上进行保证。就是说，从整个国有商业银行的监管、公司治理都必须进行根本改变。这是很大的一个开端，然后在这个基础上再进一步地完善，改革是可以闯过去的。

裴敏欣：这个技术问题咱们不多谈了。金融风险关乎到一个政权的生存，即使中国金融体制外来的风险因素比较小，那么它金融体制内有哪些因素可以导致危机？从目前的情况看，中国的金融体制已经在超风险运行。

李稻葵：严格地说呢，如果中国的金融体制完全不开放的，和外界资金没有流动，那么金融体制危机是不可能发生的，顶多是国债水平过高的问题，你用国家信誉发国债，发了国债的钱来补充你的银行资本，顶多是个成本的问题，利息率高了以后对经济发展不利，那么这也是个成本问题，但是不会有危机。但是中国现在另一方面的改革正在进行着，就是在逐步地

放开资本流动，这一点我也是长期反对的。当然，祖六持不同的观点，（丁学良：泰国当时的情况一样的，内部的这个金融体制不健康，然后突然一下开放，结果大家都知道。）

丁学良：你们刚才两人的发言有一点是一致的，就是中国下一步经济改革中间，核心问题就是金融体制的改革。这同时也是风险最大的问题，事关全局。你要只看表面东西的话，似乎现在的这个领导集团虽然麻烦不断、挑战不断，但是，这些麻烦不伤命根子。显然在所有我们讨论的问题中间，没有一个问题像中国的金融风险的问题这样难，这不是统治精英所能完全控制住的，问题是在这里。（裴敏欣：因为这个问题有自身的内在定律。）你看看所谓亚洲金融危机以来，有多少个国家倒霉。千万不要忘记，亚洲金融危机发生的那些国家，并不是当时国际上大部分人们认为是会发生危机的地方，要如果是当时大部分人都认为会发生危机的地方，那钱不会进去的，你千万不要高估人们事先预见突发性危机的这种预见性。东南亚金融危机以后，又发生在好几个国家，大部分这些国家都被看成是比较好的国家，他们尚且会发生这个问题，为什么中国就不会发生这个问题啊？这不可能！除了这点以外，还有一个情况在什么地方啊，就是金融危机这个危机的特点。它不是像比如说我们农村里头造反之类的社会动乱，是一块一块起来的，政府可以把这块处理好以后，然后再处理下一块，然后再处理下一块，这对技术官僚来说最容易处理。（李稻葵：但金融危机是全局性的。）金融危机是，在你不发生危机之前呐，你的日子还能过，等发危机的时候，那就太晚了。就是我们讲两难的处境，你必须事先在危机没有到来之前，你要拿出措施来，而这个正是对目前的国家统治精英的一个挑战。

时殷弘：有一个有利条件就是说，从这个东南亚金融危机，97年、98年过了以后，他们有了一个教训。而且，最近中国经济界都在讨论这个问题，也就证明，事先不是说没有认识，就是说，他们现在已经对这个问题的重要性和金融改革的必要性有所认识。（裴敏欣：但认识跟行动仍有距离。）那当然。问题在于，就是说这样子的，东南亚金融危机的时候，大家都没料到，现在大家料到了中国的金融危险，这个是很大的进步，所缺乏的就是有一个想到比较合理的方法，有一个行得通的方案。

裴敏欣：东南亚危机发生之后，又有许多国家发生金融危机，仅有经验并不能预防危机。（丁学良：金融问题，它的不可预见性太大了，就是在什么地方发生，它怎么发生都很难预测。）

许多国家，像阿根廷，它明明也看到当初它那个汇率政策没法持续下去，但是它由于缺乏政治决心，就是不敢改，到最后还是得垮。所以中国现在如果说光学不做，金融危机只是一个时间问题。

徐成：如果我们简单地从经济角度，或从经济学的角度来讲，所有的问题都能解决，但是现在有三个不能解决的问题。第一，就是政治。执政党把政治看成第一，比经济重要，换句话说，它用政治的逻辑，而不是经济的逻辑指导这改革。你们刚才都是纯从经济学角度来讲，这个问题是可以解决的。但这有个基本前提是，你是完全从经济学的角度看这个问题，但是为什么现在说这个不太可能，或者是不太可能成为现实，或者至少短期内不太可能？因为它担心，现在党的统治基础是掌握经济，它觉得你完全是公司治理结构，完全按市场逻辑来，

我总有一天会失去这个控制。国有企业改革是同样的问题。一方面，它认识得很清楚，国有资产通过债转股和上市，建立合理的公司治理结构，解决这个问题，而不是简单地圈钱，能够根本解决国企低效问题。但是那是不可能的，为什么成立大中企业工委、大型金融企业工委？放弃对国有企业的控制，放弃对金融系统的控制，就等于放弃共产党执政的基础，所以这是政治问题。所以我总结第一点是，政治逻辑，政治大于经济，所以这是它一个逻辑。第二个问题就是，短期利益大于长期利益。作为一个政府来讲，我上台以后，我考虑到我这一届政府怎么怎么样。举个简单的例子，这个社会保障或养老保险改革，当然我们过去是社会统筹，现在变成了这个社会统筹、个人帐户，那么这个问题在哪儿呢？过去你交了钱，用来给退休人员发工资；现在你交了钱，是给现在退休的人、未来你的退休收入是来自下一代的缴费。那么变成个人帐户的时候，我一方面要交钱给现在人发工资，另一方面要给我自己留一笔钱存起来，这就出现了资金短缺的问题。如果说政府是长远利益大于短期利益的话，我把现在退休的这批人，由政府承担了。现在政府把长期利益看得比短期利益轻，所以它只要我日子好过就行了，采取的办法就是所有现在退休的和将来退休的所有成本都由现在这个企业承担，个人承担。结果出现就是，缴费率非常的高，现在一些企业中，社会保障的缴费占了工资总额的40%左右，这个在全世界来讲，算是非常的高，这样使得中国的劳动力成本非常的高。因此，大家不愿意参加这个社会保障系统，只要有能逃的就逃避。最后一个问题，就是重大利益集团的利益大于整体利益。我比较了中国社会保障改革模式和美国现在关于社会保障改革的争论。中国的改革方案实际上最近才搞，它最弱的一块就是推动养老金入市的问题，我真正比较了就发现，中国现在根本不存在养老金入市的基本前提条件。但是恰恰是大批的人在游说，包括政府官员也在内，为什么呢？许多利益集团，像大批的投资机构，包括美国的投资银行都在推动。老孙讲，今天的改革应该真的是一个力量、利益博弈的阶段，而不是说，你设计好了方案，它就会往哪边走。所以我就觉得，中国是这样，向来改革都是如此了。其实我还可以加一个，可能政治家个人的利益往往大于那些集体、各种各样的集体利益。正是因为如此，为什么有的人，比如邓小平可以把民族利益和他个人利益能够结合到一起，所以他就能够推动改革。所以政治利益高于经济利益，并不意味着不会进行改革，如果有人从这个银行改革中得到这样的政治利益，他为什么不搞呢？现在问题恰恰在这里，比如朱镕基，他如果能够通过成功的银行改革挑战江泽民，他当然就搞了，问题是他没有本事，他挑战不了老江，他就干不了这个。（郑永年：印尼的经验惨痛，印尼的那个

银行系统其实还是蛮好的，不是说我们想象的那么落后，但苏哈托家族利益取代了国家利益，

带来了灾难。）中国改革初期的时候，那原来那个既得利益很大呀，那老邓为什么就可以搞呢？这都是由于改革者的政治利益，老邓也是从政治利益出发。现在就是没有这个结构。所以你们说这个政治改革越自信就越好改革，我是不相信的。这个政权内部一定要有不同的人，有不同的政治利益，然后才会推动改革，他会利用利益冲突为自己服务。

胡祖六：改革一定需要有危机意识。你说的都很对，改革有很多阻力，很多制约的因素，但现在跟以前那种完全意识形态挂帅、政治利益挂在第一位还是有很大不一样。现有政权更加明智了，更加醒悟了。包括十六大这个政治报告中所谓“三个代表”，或者是全面建设小康社会，都说明它认识到金融是当务之急、重中之重。从东南亚，从日本，从全世界所有的金融危机国家来看，中国的问题比很多国家都严重，你再不动的话，最后你的大局利益也好，个人的利益也好，全部都化为乌有。

丁学良：亚洲金融危机以后，国内跟国外许多学者不断地跟中共领导层讲，你即使现在不开放全民的选举，但是你一定使媒体透明化，一定要把反腐败、要把这些重要的改革一步一步

地推动。如果不这样做，你一定会重蹈印尼的覆辙。转眼五年过去了。中共领导层在政治方面的进展甚微。

徐成：我不这样想，即使出现了那种情况，它的后果是什么东西？共产党可以不垮台。比如说，现在发生了经济危机，江泽民的人代替胡锦涛，这很简单嘛！

裴敏欣：但是机关算尽太聪明。不改不动肯定会使整个政权的危险度提高，并不是说中共第一个“六四”能挺过去，第二个“六四”就很难讲了。稻葵啊，你刚才讲，中国现在危险度其实已经开始增大了，那么我想再进一步问，目前中国的资本外逃已经很厉害了，如果说这个内部金融风险度更高的话，我们可以预料到，因为资本外逃都是对内部情况掌握得很多的人，这种速度是否会进一步加快？那么这种加快是否反而就是说形成一种恶性循环？（丁学

良：那当然了，这肯定是这样。）这是可以预见的一个危机加速机制。

李稻葵：对，尤其是在目前这个情况下。资本帐户不断地开放，资本的流动不断开放的前提下，（裴敏欣：就是说，外贸赚的钱汇不回来，出口商可以通过各种各样的做手脚，把钱放在境外。）（丁学良：对现在的领导层，如果你想对金融体系进行预防性的改革，而且是系统

性的改革的话，你要不断地拿出巨大的数据给他们讲。）这个问题我是非常悲观的，原因是两个。一个就是说呢，对于目前的金融风险、金融问题，中国还是可以有很多办法来对付过去的，像刚才祖六讲过的那些，还有很多余地，还可以对付过去，短期今后5年之内我认为可以对付过去，可以使得危机不发生，这是第一条。第二条，现在有太多的利益集团在里面，的确是，你看任何金融体制改革开会，都是由外面的人赞助的，而且规格很高，而且它对那些决策者的关键人物的那些个人资助，我们都不知道了。他们的生意都在金融界里面，如果中国资本不开放，如果金融界不做上市新公司，他们很多生意就没有了。由于这两条，我觉得金融危机是不可避免的，只是程度大小的问题。只有当危机发生之后，才会有比较实际性的改革。危机肯定会发生。（丁学良：如果程度态度，中国老百姓的日子不好过。但来的这个危机不要太小，太小了不能刺激改革。中等程度的危机最好。）社会危机的预见性一般都

很高。1989年谁都预见到会发生危机。从1988年夏天，人人都说1989年要出事，不断地讲“要出事”。但事都出了后，还可以改革，危机也可以平息。（孙立平：能不能设想一下危机发生的几种可能性。它在社会和政治层面上引起的可能反应是什么？）我估计，危机的第一阶段是资金外流，因为到了5年之后、10年之后，中国会出现资金净外流，现在可能还进来呢，净外流开始后，那么呢，汇率会受影响，人民币必须贬值，贬值使以人民币为货币的资产缩水，外资进入大幅下降，同时很多企业的外汇贷款无法偿还。（胡祖六：打断一下，你是讲的过程，但是危机的契机是什么？）契机是，首先有人会发现中国的银行的不良资产水平很大，突然华尔街某个大牌分析家出来讲，中国的金融业不能持续下去，引起很多注意。那个时候中国资本市场已经开放了，某一个大公司开始把资金往外撤，那么很多企业、很多大公司跟着撤。然后呢，中国政府一方面要使人民币贬值，另一方面大幅度地提高利息率，

提高利息率之后呢，中国的股市下跌。中国的老百姓抱怨，然后由于高利率很多企业得不到贷款。人民币贬值，造成很多借外汇贷款的企业破产，股市下降。这时政府赶紧一刀切，把这个资本帐户关闭掉，不允许资本外逃，不允许资本流动，然后政府赶紧发债，呼吁自己控制的国有企业、一些机构来买这个政府的债，用低于市场利息率买债，像这个的小型危机，影响力比起东南亚国家的危机要小多了，但足够引起一定的注意力。

丁学良：祖六，你讲个最坏的可能性吧。

胡祖六：我觉得比较可能的就是，由于中国整个对外贸易的依存度很高，对外资的依存度也很高，假设全球经济持续不景气，加上伊拉克战争和美国的经济问题越来越严重，影响中国的出口和外资进入。我们的经常帐户过去一直是盈余的，现在出现很大赤字，并且持续两三年都是巨额赤字。同时，外资的资金流入继续减少，再加上资本外逃，国际收支就受到很大的冲击，亚洲金融危机、巴西、阿根廷、土耳其、俄罗斯全都是这种危机机制。这种时候怎么办？信心丧失了，老百姓即使是没有办法，也会到黑市上去换汇，然后把银行的钱拿出来。这个时候就出现银行挤兑，形成信用紧缩，经济不可能发展，然后外资也没有了，出口也没有了。失业不止是 10%以上，可能是 24%。就像阿根廷一样。现在看起来这是恶梦，但是非常可能是这么一种运行机制。（孙立平：就是说老百姓把国有银行的这个钱取出来，放到

外国银行去，这种情况会不会？）（李稻葵：换成美元了。）（裴敏欣：不，不光是换美元，他就是能取出来，放在那个枕头底下他都放了。）这没用，你想阿根廷，它的银行体系一半以上是外国的，都是花旗银行，都是摩根银行。出现危机后，整个银行系统瘫痪。政府宣布对进行管制，冻结银行存款。说不能取，即使是外资银行也不例外。（裴敏欣：你讲的这个运行机制最主要的危机来源是属于自己控制之外的，如全球性的经济不景气或是中国经常帐项目出现赤字话。外部因素是防不胜防的。）（李稻葵：我刚才讲的都是比较富于戏剧性，还有一种可能就是“慢死亡”。慢死就是银行的巨大坏债最终拖垮经济，就像日本的现在一样。）

共产党预见了很多危机，但是不会马上倒台，共产党还能维持经济的正常的运转。但是银行问题一直不解决，肯定会导致十分严重的危机，况且中国还远远没有日本的财富和经济实力来应付这类危机的后果。

徐成：实际上压力都是存在，但是问题是政府以经济的逻辑来改，还是以政治的逻辑来改。如果改革金融体系，就意味着放弃控制权，共产党的统治基础动摇，我就不会改。

李稻葵：有一种可能性啊，就是说呢，现在银行改革不力，假如简单地上市，高风险运营的话，那么这个银行仍然对民营企业的支持不够，然后经济增长率仍然是低于 6%，5%左右，政府就着急了，它觉得要改银行系统，要改金融系统，（丁学良：就怕到那个时候，它条件就更差了。）有可能的就不是一个危机，而是慢死的一个过程。

丁学良：89 年以后，那么多人不造反，不是人们都认了，而是因为日子还过得下去。等到中国的经济增长率已经不再能够为中国社会里面具有反抗潜力的阶层提供生活的希望，这个时候就麻烦了。政权内部的不同利益集团也会打起来。

胡祖六：我觉得这个问题确实严重。乡村中的大量过剩劳动力，城镇的大量下岗失业人口，

现在的经济增长是 7%、8%，这些压力勉强顶着。但增长率下降，不稳定因素就会大大增加。

徐成：目前来说，许多人至少有一种期盼。基本上来估算，大概每年新增就业机会 800 万人，但是每年失业 2000 万，你想这个压力有多大？如果经济增长速度降下来，会有多少人会失去这种期盼。

孙立平：很多讨论是在改和不改之间，但是实际上也很可能就是说，政府还可以走中间路线。

李稻葵：这种中间路线的改革呢，我觉得还是太容易了。对他们来说，钱太容易来了。其实应该拿出一家银行做一个试验，把它拆散了，缩小了，按照祖六的方案去实行，看效果如何。

胡祖六：中国银行的问题和规模、大小毫无关系。全世界来看，古今中外，我们有非常大的成功的银行，我们有非常小的失败的银行，。体制是最重要的。你别说四大国有商业银行，你想中国的另外十大股份制银行都是比较小的，但它们不良贷款比例略微比这个国有商业

行低一点点，但是低不了多少。。（李稻葵：但是我想拆小是改革的过程，不是目的。拆散了

之后呢，再进行合资，进行内部改革，如果不行了，可以关掉。）

裴敏欣：现在看来，生靠经济，亡也靠经济！