**增长稳定民间投资降 调整有进企业杠杆升**

**----2016年第2季度宏观经济分析**

中评网·天则所

张曙光 张弛

**增长稳定民间投资降 调整有进企业杠杆升**

**----2016年第2季度宏观经济分析**

中评网·天则所 张曙光 张弛

内容提要：上半年经济运行平稳，两个季度GDP均增长6.7%，消费增长也相当稳定，但民间投资增速大跌，甚至出现负增长。稳增长和稳投资需要加货币，非金融企业的杠杆率过高，加货币流向了杠杆率高的国有企业，加剧了企业的债务风险。不论是去产能、去杠杆、去库存，还是降成本、补短板，僵死企业的破产清算是一个重要方面。政府容许国企债务违约，不让破产清算。看来，政府权力过大，市场无法在资源配置中起决定作用，必然阻碍经济的创新、转型和发展。

**一、总量态势**

**1.经济增速与一季度持平**

初步核算，上半年国内生产总值340637亿元，按可比价格计算，同比增长6.7%。且两个季度增速相同，二季度环比增长1.8%。分产业看，第一产业增加值22097亿元，同比增长3.1%；第二产业增加值134250亿元，增长6.1%；第三产业增加值184290亿元，增长7.5%。

上半年，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长6.0%，比一季度加快0.2个百分点。分经济类型看，国有控股企业同比下降0.2%，集体企业增长2.6%，股份制企业增长7.2%，外商及港澳台商投资企业增长3.2%。分三大门类看，采矿业同比增长0.1%，制造业增长6.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.6%。



**2.居民消费价格涨幅稳定**

上半年，居民消费价格同比上涨2.1%，涨幅与一季度持平，且城乡涨幅相同。分类别看，食品烟酒上涨5.0%，衣着上涨1.6%，居住上涨1.4%，生活用品及服务上涨0.5%，交通和通信下降2.1%，教育文化和娱乐上涨1.3%，医疗保健上涨3.2%，其他用品和服务上涨1.4%。在食品中，粮价上涨0.6%，猪肉上涨28.2%，鲜菜上涨18.2%。



上半年，工业生产者出厂价格同比下降3.9%，降幅比一季度收窄0.9个百分点；工业生产者购进价格同比下降4.8%。

**3.调查失业率基本稳定**

上半年城镇新增就业717万人，完成全年计划目标的71.7%。全国大城市的调查失业率基本上稳定在5.2%左右，其中，31个大城市调查失业率在5%左右。

**4.人民币汇率小幅贬值**

6月末，国家外汇储备余额为3.21万亿美元。6月末，人民币汇率为1美元兑6.6312元人民币，比3月末贬值2.6%。

上半年，以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别发生2.17万亿元、4992亿元、5226亿元、6766亿元。

**二、因素与结构**

**1.民间投资大幅回落 消费品零售增长稳定**

上半年，全国固定资产投资（不含农户）258360亿元，同比名义增长9.0%（扣除价格因素实际增长11.0%），比一季度回落1.7个百分点。其中，国有控股投资91089亿元，增长23.5%；民间投资158797亿元，增长2.8%，比一季度回落2.9个百分点。分产业看，第一产业投资7460亿元，同比增长21.1%；第二产业投资101702亿元，增长4.4%；第三产业投资149198亿元，增长11.7%，其中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）49085亿元，增长20.9%。上半年，全国房地产开发投资46631亿元，同比名义增长6.1%（扣除价格因素实际增长8.0%），增速比一季度回落0.1个百分点。

上半年，社会消费品零售总额156138亿元，同比名义增长10.3%（扣除价格因素实际增长9.7%），与一季度持平。其中，限额以上单位零售额71075亿元，增长7.5%。按经营单位所在地分，城镇零售额134249亿元，同比增长10.2%，乡村零售额21889亿元，增长11.0%。按消费类型分，餐饮收入16683亿元，同比增长11.2%，商品零售139455亿元，增长10.2%，其中限额以上单位66857亿元，增长7.6%。

上半年，全国网上零售额22367亿元，同比增长28.2%。其中，实物商品零售额18143亿元，增长26.6%，占消费品零售总额的11.6%。



**2.进出口降幅收窄 外贸顺差扩大**

上半年，进出口总额111335亿元，同比下降3.3%，降幅比一季度收窄3.6个百分点；其中，出口64027亿元，下降2.1%，收窄3.6个百分点；进口47307亿元，下降4.7%，收窄3.7个百分点。进出口相抵，顺差16720亿元，二季度比一季度扩大500多亿元。



**3.税收增长快于经济增长 地方收支增长快于中央**

1-6月累计，全国一般公共预算收入85514亿元，同比增长7.1%。其中，中央一般公共预算收入37164亿元，同比增长3.3%；地方一般公共预算本级收入48350亿元，同比增长10.1%。全国一般公共预算收入中的税收收入72236亿元，同比增长8.6%。

1-6月累计，全国一般公共预算支出89165亿元，同比增长15.1%。其中，中央一般公共预算本级支出12970亿元，同比增长7.2%；地方一般公共预算支出76195亿元，同比增长16.6%。

**4.M2和M1增长差距扩大 贷款增长快于存款**

6月末，广义货币(M2)余额149.05万亿元,同比增长11.8%，增速与上月末和去年同期持平；狭义货币(M1)余额44.36万亿元,同比增长24.6%，增速分别比上月末和去年同期高0.9个和20.3个百分点，二者增长的“剪刀差”扩大。流通中货币(M0)余额6.28万亿元,同比增长7.2%。上半年净回笼现金398亿元。

6月末，本外币贷款余额106.69万亿元，同比增长13.0%。上半年新增人民币贷款7.53万亿元，同比多增9671亿元。6月末，外币贷款余额7851亿美元，同比下降14.8%。

6月末，本外币存款余额150.59万亿元，同比增长10.7%。上半年人民币存款增加10.53万亿元，同比少增5660亿元。6月末，外币存款余额6562亿美元，同比下降3.7%。

**5.货币市场成交放量 月加权平均利率稍升**

上半年银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交391.09万亿元，日均成交3.18万亿元，日均成交比去年同期增长66.8%。其中，同业拆借、现券和质押式回购日均成交分别同比增长83.2%、71.8%和63.7%。

6月同业拆借加权平均利率为2.14%，分别比上月和去年同期高0.04个和0.7个百分点；质押式回购加权平均利率为2.10%，分别比上月和去年同期高0.03个和0.69个百分点。

**6.A股横盘窄幅震荡 三大股指全球垫底**

2016年上半年，A股呈横盘窄幅振荡走势。以上证综指为例， 3月31日收于3003点，6月30收于2929点。二季度上证综指在2800点与3100点之间振荡。从上半年全球主要股市来看，中国三大指数几乎垫底。权威人士的讲话以及证监会严查严控的举措，立足于长远，有利于股市健康发展，但短期内打压了市场情绪。经过熔断机制以及证监会人事变动以来，A股上涨与下跌似乎都缺乏动力。长期来看，A股仍处于下行空间，1月上证综指2638点难以起到支撑作用。



三，政策效应

1. 总体态势

今年上半年，我国国内生产总值达34万亿元，增长6.7%，与一季度增速相同，呈现出稳定中有进有退、转型中有喜有忧，似乎还不足以改变下行趋势。

一是在第三产业增长（7.5%）继续快于第二产业（6.1%）的同时，去产能有所推进，而规模以上工业增加值增长比以前加快，特别是新产业、新业态的成长表现出色，战略性新兴产业增长11.8%，高于规模以上工业5.8个百分点；1-5月，粗钢产量同比下降1.4%，规模以上煤炭企业产量同比下降8.4%。但是，随着钢铁、煤炭价格的回升，一些落后产能“率先”复产，2-5月第3周，复产高炉102座，产能8200万吨，增加了去产能的难度，也对转型发展形成新的挑战。

二是社会商品零售额增长了10.3%，与一季度持平，对经济增长的贡献接近3/4，但在投资增长继续回落的同时，国有控股投资增长加快，而国有控股工业增长回落，特别是民间投资增速则大幅走低，上半年只增长2.8%，不到国有控股投资的12%，6月甚至出现负增长。

三是“一带一路”战略稳步推进，已与30多个国家签署“一带一路”合作协议，一批示范基础设施合作项目正在推进，亚投行第一单投资已经公布实施，且与亚开行和世界银行开展联合融资项目，但中国高铁走出去好事多磨，累累受挫，最近美国又单方面取消了美国西部快线高铁合作项目。

四是进出口的降幅收窄，今年春季广交会扭转了连续五届采购商和成交额双降，迎来轻微双升，经济运行摆脱了依靠出口的局面，但是英国脱欧，国际经济不确定性增加，贸易保守主义抬头，预示着下半年贸易难有起色。

五是社会融资规模存量6月末增长12.3%，经济中的流动性相对充裕，宽松政策对稳增长起到一定作用，但非金融企业杠杆率过高，实体经济运行困难，东北、山西等地的衰落依旧，重新振兴尚需时日。

总之，成绩是已经取得的，能够增强我们的信心，问题是未来要解决的任务，需要认真面对，不能隐瞒，不能回避。所以，既要报喜，又要报忧；既不能盲目乐观，也不能悲观失望。

1. 关注民间投资

投资仍然是经济稳定的重要因素，上半年固定资产投资增长9.0%，比第1季度回落1.7个百分点，特别是民间投资只增长2.8%，比上个季度回落2.9个百分点。民间投资的减少完全依靠政府投资来弥补，但国有企业和基础设施投资的增加，支持了对钢铁、水泥、铜等大宗商品的需求，虽然使制造业的增长强劲，达到了6.9%，但对去产能和去杠杆造成了不利影响。民间投资增长下降是多年来不曾发生的问题。从2006-2012年，民间投资在全社会投资中的比重从49.8%上升到61.4%，2015年达到64.2%，民营经济创造了80%以上就业岗位，可见，以民营经济为代表的市场化进程已成为中国经济的主要推动力。然而进入今年以来，民营投资增长低迷，占比出现10年来罕见下降。究竟事出偶然，还是有着内在的必然性，是值得关注的问题。

民间投资低迷也表现在PPP项目方面。自去年5月政策层面顶层设计明确后，各地掀起了PPP启动热潮，仅去年下半年签约的规模就达近万亿元，今年推进速度加快，据财政部PPP中心公布，截至3月31日，纳入PPP综合信息平台项目库的项目7721个，总投资87802.47亿元，以执行阶段项目数与准备、采购、执行3阶段项目数总和的比值计，入库项目的落地率仅为21.7%。特别是民间资本望而却步，参与率很低。同时还出现了一批“伪PPP”项目，如国有企业和地方政府控股的金融公司借道参与PPP项目建设，或由地方政府承诺“保底承诺，到期回购，明股实债”。

民间投资增长趋缓，总理于5月4、9日两次发声，国务院常务会议决定对民间投资政策落实情况开展专项督察，7月4日，国务院再出“重拳”，国办发布《关于进一步做好民间投资有关工作的通知》，要求建立负面清单制度，进一步开放民用机场、基础电信运营、油气勘探开发等领域准入，在基础设施和公用事业等重点领域去除各类显性和隐性门槛，在医疗、养老、教育等民生领域出台有效举措，促进平等竞争。问题在于类似政策和举措并非今天提出，而提出了多年、10多年，甚至更长时间，为什么不能落实和执行？这些政策也都非常正确、重要、及时，正中中国经济的命门，但有多少官员把它当回事？其实，这不是简单的政策问题，而是根本体制问题，是治国理政的理念问题。试想想，在一个整天把国有企业当宝贝和执政基础的国家，一方面要做大做优做强，一方面要防止国有资产流失，能有平等竞争的市场环境吗？在国有企业已经占据了各种有利的投资领域，并取得了优越的投资条件的情况下，它能拱手让出有利的地盘吗？在一个国有经济已经形成强势利益集团，能够同时在政治上和市场上呼风唤雨、推波助澜的体制下，各个地方和各级官员谁能违背权力的驱使和利益的诱惑呢？所以，如果不能改变这种理念和体制，再重的拳头，再多的督察都无济于事，都不可能真正形成权利平等、机会平等和规则平等的经济秩序。

这里有两个案例可资借鉴。一个是旅游投资步入万亿元时代。2015年旅游业投资10072亿元，同比增长42%，高于全国固定资产投资和第三产业投资30个百分点，其中民营企业投资旅游业5779亿元，占全部投资的57.4%。预计今年旅游业投资将超过1.2万亿元，增长20%以上，民营投资仍是主力。投资热点从传统制造业、房地产业转向现代旅游业，重点发展乡村旅游、海洋旅游、生态旅游、邮轮游艇旅游等。旅游业的总就业人数占全部就业的10.2%，对GDP的综合贡献达到10.1%，超过了教育、银行、汽车产业。旅游业的关联产业达110个，其带动效应非常明显，对住宿业的贡献超过90%，对民航和铁路客运业的贡献超过80%，对文化娱乐业的贡献超过50%，对餐饮和商业的贡献超过40%。大量社会资本进入旅游业，创新了旅游资源、产品和产业形态，加强了旅游资源的资本化、金融化和证券化，旅游成为资本市场的热点，国内资本市场上市的旅游企业97家，市值由2005年的324.6亿元增加到现在的3931.3亿元（按2016年5月3日收盘价计算）。旅游业兼并重组不断，中国工商银行协助锦江国际成功收购欧洲卢浮宫酒店、美国洲际酒店，同时帮助港中旅、华侨城进行境外债券发行。与此同时，国家旅游局开始在9 个省市开展线上线下相结合的导游自由执业试点。这对目前处于上升势头的自由行市场是一大利好，而且有利于在竞争中提升旅游目的地导游的服务水平和接待质量。

二是新城新区建设。2015年，我国的城镇化率56.1%，其中户籍人口城镇化率39.9%，2020年规划分别达到60%和45%，于是各地开展了建设新城新区的竞赛。据国家发改委城市和小城镇改革发展中心调查，据不完全统计，到2016年5月，全国县及县以上的新城新区3500多个。其中，国家级新区17个，各类国家级经济技术开发区、高新区、综合保税区、边境经济合作区、出口加工区、旅游渡假区等约500多个，各类省级产业园区1600多个，较大规模的市产业园区1000个，县以下各类产业园区上万计。县以上新城新区规划人口34亿人，相当于我国目前人口的2.5倍，足以装下全世界人口的一半。这种城市规划和人口规划的激进扩张，背后是地方政府对土地指标的狂热追逐和巨大的GDP偏好。因为目前的城市建设用地指标管理是按照城市行政级别、建成区面积和户籍人口规模下拨的，土地多，土地出让收益就多，投资规模和GDP也就可以上去。但“十二五”时期的实际情况是，城镇建设用地增长近20%，而城镇人口只增长11%。可见，我们仍然没有走出以规定地、以建定需、行政造城的误区。

这种势头其所以如此强烈，也与我们的指导思想有关。6月20日，政府公布了《国务院关于同意福厦泉高新区国家自主创新示范区的批复》和《国务院关于同意合芜蚌高新区国家自主创新示范区的批复》，仅半年时间，国家就新设了5个自主创新示范区，其总数达到16个。这些创新示范区能否实现使我国进入创新型国家行列和前列的战略目标，还有待观察。政府批几个自主创新示范区容易，短期内也许可以提升一些技术的水平，但从长期和根本上来看，更需要为民间创新创造一个自由和宽松的环境，这并非批新城新区那么容易。限制自由和统一思想与创新的目标相悖，让企业能够自由进出，让个人能够自由思想，才能够真正促进创新。这方面我们做了什么？

1. 培育新的消费热点

今年上半年，第三产业增加值增长7.5%，占GDP的比重达54.1%，消费品零售额增长10.6%，对经济增长的贡献达73.4%。这是经济运行中一个积极的趋向，今后在这方面需要更多加力。

在普遍关注消费的同时，需要着力培育新的消费热点。从上半年经济运行的情况来看，至少有几个方面值得重视。

一是旅游休闲消费。旅游休闲业是一个世界性的巨大产业，支撑起全球经济和就业的10%，被预测专家看作是新千年全球经济发展的第一引擎。按照“十三五”规划，到2020年，我国将有5000万人靠旅游业吃饭。根据世界旅游组织（OMT）发布的数据，2015年中国游客出境游花费增长25％，共计2920亿美元，游客人数超过1.2亿人次。仅今年春节期间，中国游客出境游就花费了900亿美元。“出境购”成为“出境游”的重要动力。据国家旅游局统计，2015年国内旅游突破40亿人次，国内旅游总收入3.43万亿元，同比分别增长10%和13.2%。出境游人均消费达11625元。中国国内旅游和出境旅游人次、国内旅游消费和国外旅游消费，均列世界第一。品质旅游正在成为主流，全域旅游和智慧旅游方兴未艾。因此做好旅游这篇文章，无论是对于稳投资，还是对于促消费，都会起到重要作用。

二是老年消费。中国正在步入老龄社会，2015年，60岁以上的老年人口超过2.2亿人，老龄化率达到了16%，农村老龄人口所占比重比大城市还高3个百分点。如何对待这部分人口事关国家发展大局。而目前的社会现实是，很多年轻人不愿也不能照顾上了年纪的父母，更不用说与他们住在一起共享生活的一些方面，而农村的年迈父母、祖父母更无法依赖一个远离家乡到城市里工作的孩子的照料。据中国人民大学的一项研究表明，41%的农村老人必须参加劳动才能生活。因此，为老年人口服务，满足他们的生活消费，不仅会成上消费的一大热点，而且会兴起一个巨大的产业。城市社区和农村村委可在这方面下些功夫，企业也可以向这方面开拓，政府也应给予相应的支持和帮助，专业养老机构更有发展的前途，连福建三明市红山上的“吉祥寺”都办起了养老院，足见其前景多么宽阔。

三是环境消费。环境问题日益引起人们的广泛关注，北京和华北地区的雾霾曾经引起人们的不安和恐慌。国际能源署的一份报告估计，97%的中国人都暴露在PM2.5浓度高于世界卫生组织安全标准的环境中，每年约有100万人因与室外空气污染有关的原因过早死亡，室内空气污染导致的死亡达120万人，能源行业造成的严重空气污染让中国人均寿命缩短25个月。国际能源署执行干事法提赫·比罗尔日前在京说，“这不是犯错，这是犯罪”。国家环保部6月2日发布了《2015中国环境状况公报》，全国338个地级以上城市开展空气质量新标准监测，73个城市空气质量达标，256个城市超标。480个城市（区、县）开展降水监测，酸雨城市为22.5%，酸雨频率平均为14%。对423条河流、62座重点湖泊（水库）的967个国控地表水监测断面（点位）开展水质监测，Ⅰ至Ⅲ、Ⅳ至Ⅴ、劣Ⅴ类水质断面分别占64.5%、26.7%和8.8%。环保部门下达的行政处罚决定9.7万份，罚款42.5亿元，较上年增长34%。足见问题的严重性。美国全国经济研究所对中国81个城市2006-2012年间的空气净化支出数据进行分析，数据包括平均每月用于购买不同空气净化产品所支出的资金及其效果，得到的结果是，中国人愿意为降低每立方米空气中一微克的污染物，人均支付5.45美元。可见环境消费也是一个巨大的市场。我们需要转变观念，生命高于一切，环保重于增长，经济发展服务于提高寿命和生活质量的目的。

1. 加货币与去杠杆

进入本世纪第二个十年以来，中国经济一直呈现回落走势。2015年比2010年，GDP增长率下降了3.5个百分点，跌幅超过33.65%。工业增加值的增长也从高于GDP而变成低于GDP。

由于经济下行，稳增长成为宏观经济运行的主要目标和主要任务。为此政府出台了一系列政策。由于国际金融危机影响的持续，世界经济处于低迷状态，贸易出口大幅下滑，而国内消费虽然相对稳定，但比重较低，其提升有待于一系列体制问题的解决，于是增加投资就成为稳增长的主要抓手。虽然投资的增长也逐渐趋缓，但始终高于GDP增长的30-50%。

为了稳投资和稳增长，加货币成为主要手段。虽然稳健货币政策的说法未变，但其具体操作却不断地渐趋宽松，降息降准以及加大公开市场操作成为货币政策的主调。从2011-2015年，连续降准10次，存款准备金率下调了5个百分点；2015年降息4次，到了现在，1年期存款利率为1.75%，实际利率已经变成负值 。

今年以来，央行加大了公开市场操作的力度，交替使用长、短期流动性调节工具，向市场补充流动性。3月1日，又普遍下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，向市场释放货币宽松信号。因此，形成货币过度扩张的态势，M2、M1分别增长13.4%和22.1%，新增贷款破记录，1月份达2.51万亿，1季度达4.61万亿元。此举招致社会批评，二季度稍有调整，又出现较大波动。6月末，M2余额达149万亿元，M2和M1分别增长11.8%和24.6%，差距继续扩大，上半年新增贷款7.53万亿。总体来看，货币依然宽松。

在经济增长不断趋缓而货币供给不断增加的情况下，中国M2与GDP的比率不断增加，2015年达到205.7%，远远超过全球样本的平均水平，只比日本（240%）低。有人利用跨国面板数据进行统计分析，发现人口结构、收入水平、贸易规模、政府规模、汇率制度等变量只能解释中国M2/GDP比率的120%左右，也就是说，按照国际标准，这一比率中60%属于货币“超发”。不少人将此作为度量经济杠杆率的指标，其实未必恰当。一是这一指标与金融结构有关，以间接融资为主的国家相对较高，以直接融资为主的国家相对较低，英国150%，美国90%。二是M2为存量，GDP为流量，二者并不可比。三是扩大货币和增加贷款是加杠杆的前提，而杠杆率的高低取决于很多因素，与货币增减并无直接和必然联系。但我国的情况似乎并不如此。

在宏观分析中，衡量杠杆率最常用的指标是非金融部门（包括政府、居民和非金融企业）负债与GDP的比率。根据国际清算银行的数据，中国2015年6月为244%，与美国、欧元区和韩国差不多，但是，非金融企业的比率却高得多，据中国社会科学院和国际清算银行的测算，2015年非金融企业债务与GDP的比率分别为156%和166%，存量债务余额约102-122万亿元。远远高于美国（71%）、日本（102%）、韩国（105%）和印度（50%）。

在微观分析中，最重要的指标是资产负债率（负债/资产）或者资本负债率（负债/权益）。因为，对于任何债务来说，最大的风险是违约风险。根据吴晓灵的分析，2015年第3季度末，银行间债券市场存续企业的平均资产负债率是65.53%，而能够发债的企业基本上是好的和比较好的企业。

从以上的情况可以看出，我国的杠杆率并不低，且有逐步提高之势。因此，加货币对杠杆率的影响以及加货币与去杠杆的关系，更值得特别关注和进一步讨论。

一是货币的流向问题。究竟是流向杠杆率较低的部门，还流向杠杆率较高的部门，其影响完全不同。根据各有关方面的数据，国有企业的杠杆率高，民营企业的杠杆率低。根据吴晓灵的分析，2015年第3季度，银行间市场存续企业的资产负债率，中央国有企业是68.75%，地方国有企业是62.01%，而民营企业是59.07%。谭小芬分析了Wind的2500多家非金融上市公司的数据发现，从2003-2007年，国企和民企的资本负债接近，而且基本上同步移动，但从2008年开始发生分化，看90分位数，国企从2007年的304%上升到2013年的350%，而民企则从291%下降到206%。然而，我们的银行贷款却主要流向了国有企业，而民企仍然面临着融资难的问题。这是企业杠杆高的重要原因。很清楚，这里存在着产权歧视。在做大做优做强国有企业的理念和政策指导下，这个问题是解决不了的。这是根本体制问题，我们的国有商业银行并不是真正的市场主体，其决策在很大程度上是政治导向的，不仅有坏账的责任问题，而且有所谓政治立场问题，管理者重视的是个人安全，而不是金融效率和社会责任。

与此密切相关的是，产能过剩行业遇到的问题是生产下降，销售困难，价格下跌，存货增加，成本上升，利润减少，而钢铁、煤炭等重资类行业又多是国有企业，二者叠加，杠杆率一般较高。银行间市场存续企业的资产负债率，钢铁行业是68.65%，煤炭行业是69.09%。对于这些行业来说，在一定时期内，去产能并不一定会去杠杆。这些行业的一大问题是冗员太多，社保的压力太大，生产效率太低，工资成本太高。民企人均产钢一千吨，国企只有其1/6-10；国外煤炭企业一个职工年产煤万吨，我们平均只有600多吨，龙煤集团只有200多吨。国企不是创造价值的场所，而是变成了养人的地方。因此，与其说是去产能，不如说是去冗员。

根据测算，小企业的杠杆率低于大企业，但由于金融业本身的嫌贫爱富和护大欺小，再加上体制原因，实体经济资金紧张，中小企业融资难、融资贵的问题呈加剧之势，中小企业盼“输血”，现行体制在“抽血”。一是企业从获得银行贷款，一般要将50%转为银行存款，但需照付利息。二是企业用厂房、土地做抵押，只能以评估价值的30－50%放款；若有担保公司的担保函，可按评估价值的80%贷款，但保费是贷款额的4%，企业还要存入15%左右贷款作保证金。三是银行贷款实行“还旧贷新”，很多企业不得不寻求“过桥”贷款，6%左右的贷款先给了小贷公司。四是我国有5000万家中小企业，90%以上无法在银行融资，只能找小贷公司、影子银行和地下金融。正因为如此，国务院常务会议多次决定和发文解决中小企业融资问题，其效果可想而知。

二是融资成本和企业效益的比较。如果企业效益高，融资成本低，贷款增加不会提高杠杆率，反之，则会提高杠杆率，增大企业的债务风险。从目前金融机构人民币贷款加权平均利率与2800家A股上市公司平均总资产收益率的比较来看，除国际金融危机前后的2007、2010和2011年，我国的贷款利率长期高于上市公司的资产收益率，2013年以来二者的“剪刀差”迅速扩大，2014年9月达到3%的峰值，2015年末下降到1.82%。融资成本高于盈利水平，这说明大部分企业都无法维持当前的还本付息压力，增加贷款必然提高杠杆率。应当说，这种情况是相当悖理的。如果看一看国外的情况，今年第1季度，美国工商企业的平均贷款利率为2.02%，日本是1.01%，欧元区接近于零，而大多数欧美企业的盈利水平都显著高于融资成本。就此而论，我们的企业在国际竞争中也是相当不利的。

三是考察杠杆率的高低不仅要看货币的流向去了哪里，而且要看企业融通的资金从哪里来。一般来说，企业有直接融资和间接融资两种方式，目前，我国以银行的间接融资为主，直接融资占比仅为24%，不仅低于美国（80%），而且低于德国（75%）、日本（70%），甚至低于印度、印尼、巴西（60%以上）等国。因此，要降低企业的杠杆率，就要加快金融改革，发展直接融资。然而，政府这只看得见的手总是闲不住，股市至今还未从去年的股灾中走出来。去年底提出加快注册制改革，但尚未起步，又推迟实施。其所以如此，仍然与管理者愿不愿和能不能真正放权有关。

与此有关的一个问题是，为了去杠杆，降低企业的债务负担，政府大力推行债转股。从理论上看，这个办法是可行的，它可以把银行与企业之间的债权债务关系，通过投贷联动的商业模式，转变为企业之间的股权关系，原来还本付息变成按股分红。这对那些发展前景好、创新能力强、而又受困于债务压力的企业无异于雪中送炭。而对银行来说，待企业经营情况好转、实现了转型升级的战略目标以后，还可以通过二级市场出售股权，收回资金。况且在政府和居民资产负债率较低的情况下，这种做法实际上也是一种债务结构的调整，即把企业债务变成政府债务，因为我们的银行主要是国有商业银行。这样做成功的关键既不是政府下达债转股的指标，也不是政府挑选和指定债转股的企业，而是要让银企双方真正按照各自的市场需求和市场规则办事。如果做不到这一点，必然会发生扭曲，而事实正是如此。

四是去杠杆的关键是要真正淘汰僵死企业，这也要让市场起决定作用，而且在经济下行的情况下也正是淘汰的好时机。然而，在我们的条件下，并不如此。以东北特钢为例，该公司是一家国有控股企业，辽宁省政府持股70%，职工一万人，产能180万吨，实际产量360多万吨，公司债务是其年收入的2倍。今年以来已经发生多次债务违约，但政府不准破产，下令银行不准逼债，不准抽贷，并向数十位债权人施压，要求其同意偿付1/3债务，1/3实行债转股，1/3债务展期，债权人不同意，企业在苟延残喘。僵死企业不破产，财政可以收到税，社保也可以按比例收到资金，工人也不会上街。这就是僵死企业不死的原因。而僵死企业不死，去产能、去杠杆也就成为一句空话。

四，体制分析

这里，我们想通过电动自行车产业的发展，看看我们的体制是如何运作的，进而讨论一下路权共享和城市秩序的问题。

1. 草根式发展

电动自行车的发展既不是国家定点，也没有国家投资，完全是企业家的市场警觉发现的盈利机会，自主投资发展起来的。1995年起步，2013年产销双盛，2015年产量3200万辆，销量下降了20%。其发展大致经历了三个阶段。

第一个阶段从1995-1999年，是试验生产阶段。主要围绕电机、电池、充电器和控制器四大组件的技术进行探索研究，并开始小批量试生产，同时也进入了消费者的视野。

第二个阶段从2000-2004年，是规模化生产阶段。铅电池等关键技术获得突破，性能得以提高，生产迅速扩展，形成江苏无锡、浙江和天津三大产业集聚区，成为摩托车和自行车的替代品。这也是供给创造自己的需求的一个生动事例。

第三个阶段从2005-2013年，是超速发展阶段。竞争促进了技术进步，蓄电池的寿命和容量提高了35%；电机从单一的有刷有齿电机发展为无刷高效电机，寿命提高了5倍，效率提高30%，价格功率下降到原来的21%。铅酸电池在技术上取得突破，锂电池开始出现，发明了永磁无刷电机，开发了稀土永磁材料。2005年产量900万辆，出口200-300万辆，产销量占世界90%，开始成为全球轻型车最大的生产、消费、出口国。

第四个阶段从2013-，调整发展阶段。社会保有量2亿辆，产量基本稳定，销量下降，价格战、促销潮此起彼伏，暴发式增长和销售旺季不再。爱玛、雅迪、绿源、新日、小刀等一线品牌逆势增长，爱玛2014年产量400万辆，绿源增长了30%，但大约有700家中小车企退出市场。再加上从2016年起对铅电池征收4%的消费税（对锂电池暂不征收）和新国标迟迟不能出台，特别是不少地方出台限摩、限电措施，限行、查扣、甚至销毁，电动自行车发展遇到了人为的市场障碍，同时也出现了一些新的趋势。

一是锂电池技术渐入佳境。锂电池材料和技术的持续创新，价格有所下降，优势日益突出，使用寿命是铅酸电池的3倍，重量轻，体积小，开始成为爱玛、雅迪的主打产品。

二是轻量化发展。目前众多车企在设计之初，就考虑用轻型材料，降低整车重量，以符合国际标准要求。通过轻量化设计，还可以提高电动自行车的续航能力，满足消费者的高性能需求。

三是个性化、智能化产品引领市场。符合青年人需求的“酷车”上市，由于成本原因，智能化处于初期。2015年小牛电动车入局，加深了人们对智能化的认识，出现了一些更为人性化和智能化的要素，将人、车、生活、科技融为一体，赋予电动车更多娱乐性。电动自行车已经不只是简单的代步工具，而增加了新的功能，提高了附加价值。

1. 平民化坐骑

电动自行车是摩拖车和自行车的替代品，乘坐它的都是一般的平民百姓。概括起来，大致是以下七类人员。

----现有进城务工的农民工2.7亿人，既买不起房屋，也买不起轿车，电动自行车是其中1亿多人的首选交通工具。

----青壮年进城务工以后，农村留下了大约6000万年龄较大者和妇女务农，电动自行车是他们最重要的交通运输工具。

----随着互联网的发展，电子商务和网上购物成为一种新的生活方式，促进了快递物流业的繁荣。电动自行车是城乡快递物流最方便、最廉价的交通运输工具。

----随着城市交通和社会环境的变迁，小孩入托、上学都要有人接送，电动自行车是家长接送小孩最常用的交通工具。

----每年有大约600多万大学毕业生，毕业后大多留在城市就业，他们基本上是无（轿）车的一族，常用的交通工具也是电动自行车。

----我国现有8000多万的个体劳动者，电动自行车是他们创业和经营的重要帮手。

----我国现有8000多万贫困人口，如果按照国际标准，我国的贫困人口将达到2亿人。电动自行车是贫困人口脱贫致富的重要工具。

由此可见，电动自行车是平民老百姓的坐骑。

1. 两个比较

3-1，电动汽车和电动自行车发展的比较

电动汽车和电动自行车都是以电力为动力的交通工具，国家对其发展采取了完全不同的政策。从第1节的讨论可以看出，电动自行车的发展完全是市场行为，国家既无投资，也不鼓励，甚至还有某些限制。而对电动汽车则采取了支持和鼓励的政策。

电动汽车是新能源汽车的一种，其研发也在 “八五”计划时期起步。2001年国家启动863计划电动汽车专项科技课题，并规划了以汽油车为起点，向氢动力车目标挺进的战略。“十一五”以来，国家提出了“节能和新能源汽车战略”，高度关注新能源汽车的研发和产业化，形成了完整的新能源汽车研发、示范布局。

2007年，《新能源汽车生产准入管理规则》颁布实施，正式鼓励发展新能源汽车及其市场化，并安排100亿元鼓励资金，财政对新能源公交车每辆补贴50万元，对轻型车和商用车补贴6万元。在密集出台扶持政策的背景下，形成新能源汽车全面出击之势，人称2008年为“新能源汽车元年”，其发展驶入快车道。

2010年，政府加大对新能源汽车的扶植力度。从6月1日起，国家在上海、长春、深圳、杭州、合肥等5个城市启动私人购买新能源汽车补贴试点工作，7月将十城千辆节能和新能源汽车示范推广试点城市由20个增加到25个。

2012年4月18日，温家宝总理主持国务院常务会议决定，争取到2015年纯电动汽车和插电混合动力累计产销量达到50万辆，2020年超过500万辆，新能源汽车、动力电池及关键零部件技术整体达到国际先进水平。2015年9月29 日，李克强总理主持国务院常务会议决定，完善新能源汽车扶持政策，各地不得对新能源汽车限行、限购，已实行的要取消。2015年11月，财政部等4部委发布《关于2016-2020年新能源汽车推广应用财政支持政策》，深圳、西安、北京、河北、长春、山西、江苏、沈阳、哈尔滨、贵阳、武汉、青海、海口、新疆、内蒙、乌鲁木齐等17个省市纷纷出台扶持政策，分别比照国家政策，按1：0.5-1的比例给予补贴。

现将国家财政对新能源汽车的补贴政策梳理如下：

----2007年，财政对新能源公交车每辆补贴50万元，对新能源轻型车和商用车补贴6万元。

----2010年，发布新能源汽车补助标准，按动力电池组能量确定，凡符合标准的新能源汽车按3000元/千瓦时补助，插电混合动力乘用车最高补助5万元，纯电动动力乘用车最高补助6万元。

----2013-2015年，以续驶里程（R）为标准，纯电动车100≧R＞150km每年补贴3.5万元，150≧R＞250Km补贴5万元，R＞250km补贴6万元；插电混合动力车补贴3.5万元， 但燃料电池乘用车补贴为20万元。

2016年，以续驶里程（R）为标准，纯电动车100≧R＞150km每年补贴2.5万元，150≧R＞250Km补贴4.5万元，R＞250km补贴5.5万元；插电混合动力车R≧50km补贴3万元。

2017-2018年补贴比2016年下调20%，2019-2020下调40%，2020年以后退出。

从2014年9月1日-2017年12月31日，对购置新能源汽车免征车辆购置税。

在政府扶持政策的鼓励下，2015年，新能源汽车产量达到37.9万辆，同比增长了4倍。其中，纯电动汽车14.28万辆，增长3倍。

国家出台新能源汽车扶持政策无可厚非，政策设计既有区别，也有递减和退出安排，既是一个进步，也是财政背不起的结果。这一政策虽然支持了新能源汽车的发展，但也产生了鱼龙混杂、泥沙俱下和政策寻租的问题。而对电动自行车的限制则是错误的。

3-2，三种交通工具的比较

公共交通、小汽车和电动自行车是城市的三大主要交通工具。其运营服务各有优劣。公共交通运量大，成本低，占用道路空间少，污染排放少，但解决不了最后一公里的问题。小汽车自主便捷，但占用道路较多，污染排放大，目前的拥有量基本饱和。电动自行车更是便捷自如，占用道路较小，污染排放少，是解决最后一公里问题的理想工具。然而，其发展面临的环境和政策却不完全相同。国家和城市政府把大力和优先发展公共交通，作为解决城市交通的主要手段，这是必要的和正确的。小汽车虽有摇号限购和单双号限行，但还在发展，特别是电动汽车更是鼓励发展，不摇号，不限购，而且还给予补贴、减免税费鼓励购买。对于电动自行车，很多城市采取限行和查扣措施。

现将三大交通工具的优劣比较列成下表

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 公交车 | 小汽车 | 摩托车 | 电动自行车 |
| 运量 | 大（数十人） | 4人 | 2人 | 2人 |
| 成本 | 小 | 大 | 较大 | 较小 |
| 占道（以深圳为例） | 20%人出行占道7.8% | 20%人出行占道50% | 50%人出行占道20% | |
| 最后一公里 | 不能 | 能 | 能 | 能 |
| 死亡率（亿公里）[[1]](#footnote-1) |  | 0.89 | 1.76 | 0.44 |
| 碳排放（kg）[[2]](#footnote-2) | 4.14 | 20.07 | 5.75 | 1.2 |

1. 限行查扣违背路权平等

对于电动自行车的发展，国家不投资是正确的，对其生产运营进行监管也是必要的。但其发展是有效的，实行限行、查扣是不合理的。

对电动自行车进行限行查扣，起始于广州，深圳搞得最严厉，先前限行道路达600条，前不久全面限行，以至发生快递业无法送达的问题。杭州限行，一天查扣电动自行车654辆。北京也采取严打措施，前几天在大红门地区就采取了专项查扣行动。

无论是两轮，还是三轮，电动自行车比电动汽车更节能，更环保、更有利于城市交通，也符合老百姓的市场需求。那么，为什么要鼓励发展电动汽车，而限制电动自行车呢？归纳起来，大致有三个原因：

一是电动汽车是电动自行车价值的数倍数十倍，其GDP和财政收入都要大得多。

二是中国的城市要现代化，城市政府要市容环境好的面子，电动汽车自然比电动自行车风光、气魄、好看。

三是汽车产业由大国企等强势集团主导，而电动自行车主要是草根民企，虽有占据国际电动车市的考虑，但政府政策被强势集团绑架。

这些都违背了市场经济的基本原则。只要市场需要，就应让其发展。要知道，这是一个平等对待所有行业发展权利和平等对待所有人出行权利的事情，不管什么人，也不管他乘用什么交通工具，都有平等的出行权利。当然由于技术原因，电动自行车不能上高速公路行驶。

制定电动自行车国家标准，对其生产和运营进行管理是必要的和重要的。问题在于，现行电动自行车国家标准是1999年出台的，有些规定也不合理，如，规定必须有脚踏装置，车辆宽不能超过2.125英寸，电池电压不能超过6V等。当时电动自行车的发展还处在试生产的末期，经过近20年的发展，电动自行车的结构性能已经有很大变化，原有国家标准已经过时，需要制定新的国家标准，但是新国标准迟迟不能出台。其原因也与上述的管理理念有关，草根事业提不上政府议事的台面。不仅如此，新国标应当如何制定也值得讨论，现行体制将其交给主管部门的相关机构，他们大权在握，又高高在上，管的事情太多，又不负责任；放权吧，这是政府的权力，岂能大权旁落？在上述管理理念的指导下，能推则推，能拖则拖。其实，这并不完全是政府的权力，应当在有关部门的指导下，以行业协会为主制定新的国家标准。据说电动自行车行业协会曾经召开了22次专门会议进行讨论论证，写了13 稿，但有关部门无人问津。

制定和出台新国标，对电动自行车的生产和运营进行管理就有了依据。对不符合国标的企业停止生产，吊销生产执照；对不合标准的车辆禁止使用，进行查扣，以至销毁完全正当。因为，行车安全是大事，当事人有责任配合。拒不执行者，是在违法，应当一律问责问罪。

1. 从解决电动自行车违规入手改善城市秩序

所有车辆运营都会发生违法犯罪问题，电动自行车也不例外，只是具体情况有所不同。电动自行车违反交通法规，主要是逆行、闯红灯，此外也有酒驾毒驾、超速行驶、超高超宽载货带物以及非法从事商业运营等。这也是目前很多城市限行、查扣、严打的主要依据，它集中反映了我们管理理念和管理方式的落后和不适应。

电动自行车逆行和闯红灯的原因，一是人们遵规守纪的意识淡薄，二是交通管理不到位，三是电动自行车小巧轻便，目标较小，易于逃逸。如果我们不下大力气解决交通管理问题，恐怕很难让人们逐渐确立起遵纪守法的习惯。然而，一发生问题就采取严打手段，限行、查扣，是懒汉管理者的偷懒行为，也是最省事、最无能的管理办法。既然有数十万亿元的财政收入，几千万公务人员，连一个交通规则的问题都解决不了，说明我们的城市管理是失败的。其实，只要有社会需求，没有有效的替代办法，是永远也取缔不了的，更何况电动自行车有其不可替代的优势。要知道，政府既非高明，也非万能。解决的办法不是采取限行、查扣、取缔、销毁等堵的办法，而是要改行疏的办法，加强和完善交通管理，有针对性地解决问题。比如，警力不足，可以增加人员，不要搞什么协管、协警，这是政府转嫁成本和责任的办法，也是降低管理要求的安排，因为协警、协管一般未经过严格培训，管理水平低。凡逆行、闯红灯等违法行为，一律查办，而且要严办，直到没收车辆、罚款、判刑。现行对汽车违规的处罚不是重了，而是轻了，所以才有那么多违法行为发生。总之，要以整治电动车运营为契机，通过坚持不懈的努力，让人们树立起遵守交通法规的意识、自觉和习惯，彻底改变中国人不守规矩的恶习。这样，我们的城市交通才能井然有序。

为什么要取消严打、限行、查扣，因为这些办法赋予了执法人员完全的自由裁量权，既不能解决问题，也使我们的政府管理永远处于低下的水平，并惯坏了我们的交通管理者。一是那些运营的电动自行车和摊点是这些人的生存来源，严打、取缔等于把他们逼入犯罪行列，也使我们的管理者只知道运用权力，甚至专权横行，不懂得尊重他人，不知道提供服务。为什么不能先帮助他们办理运营牌照和营业执照，再进行管理。二是严打、查扣是一阵风、简单化、一刀切的运动式管理，过去以后则放任不管，培养不起管理者的敬业精神和负责态度，更纵容了违法犯罪行为。三是现行管理随意性太大，深圳市禁止快递业使用三轮电动车，却改行两轮电动车，并与5家快递企业签订使用两轮车的承诺书。试问，是三轮车运货多而安全，还是两轮车运货多而安全？这样违背常识的管理办法居然也能堂而皇之的出台实施，可见我们的管理者随意滥权已经到了何种地步。四是监管和反监管是一场博弈，管理水平就是在博弈中提高的，严打、查扣、取缔等于消灭了博弈对手，再出现类似问题，如法炮制，结果我们的一切管理只能在原地踏步。所以，建议取消限行、查扣、严打之类的运动化管理，而代之正常、深入的精细化管理和人性化管理。

五，趋势预测

全球经济处于枯荣线边缘，增长乏力，美国和欧元区经济较上季微升，日本经济显著下降，新兴经济体增长趋缓，与发达经济体的差距扩大。大宗商品价格持续低迷，影响了出口国，对进口国的好处也未显现，贸易状况疲软，资本流动减少。世界银行调低了今年的增长预测，从1月份的2.9%调降到2.4%，与去年的增幅相同。

第2季度，中国经济增长趋于平稳，但并未走出下行通道。世行虽然预测今年会保持6.7%的增长，但明后两年会继续放缓。政府还会继续加力，以保证今年的目标实现，但难改经济运行的内在趋势，且政策作用总是好坏兼具。据此，对第3季度和全年的预测如下：

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 季度  经济指标 | 2015年全年（实际） | 2016年2季度（实际） | 2016年3季度（预测） | 2016年全年（预测） |
| 增长（%） | 增长（%） | 增长（%） | 增长（%） |
| GDP | 6.9 | 6.7 | 6.5 | 6.4 |
| 工业增加值 | 6.1 | 6.0 | 5.8 | 5.7 |
| 固定资产投资 | 10.0 | 9.0 | 9.1 | 9.3 |
| 消费品零售额 | 10.7 | 10.3 | 10.4 | 10.3 |
| 出口 | －1.8 | －2.1 | －3.5 | －2.0 |
| 进口 | －13.2 | －4.7 | －5.5 | －6.0 |
| 消费物价 | 1.4 | 2.1 | 2.3 | 2.5 |

注：1.GDP和工业增加值增长速度按可比价格计算，其余指标按现价计算；

2.固定资产投资指全社会固定资产投资；

3.工业增加值为国有企业和产品销售收入在500万元以上的非国有企业的增加值。

　　　　　　　　　　　张曙光（北京天则经济研究所）

　　　　　　　　　　　张　弛（中国政法大学商学院）

2016－07－20，于北京

1. 倪捷：《电动自行车成绩单》 [↑](#footnote-ref-1)
2. 同上 [↑](#footnote-ref-2)