



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2017 年第 98 期 总第 543 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813
服务邮箱：xtresearch@xtkg.com
公司网站：http://www.xtkg.com/
联系地址：安徽省合肥市政务区
祁门路 1688 号兴泰金融广场 2206 室

2017 年 09 月 06 日 星期三

更多精彩 敬请关注
兴泰季微博、微信公众号



国内财经	2
央行：二季度支付业务量稳步增长	2
上半年内需对经济增长贡献率超 96%	2
国际财经	4
全球近六成网络零售额将来自金砖国家	4
巴西央行连续两周上调经济增长预期	4
股票市场	5
沪指涨 0.14% 高送转概念股炒作升温	5
美股收跌 道指“狂泻”逾 200 点	5
热点聚焦	6
七部委联合发布公告：ICO 定性为非法公开融资	6
2 万家“类金融”公司监管或迎变局	6
行业动态	8
银行间债市出新规 将于 11 月 1 日起施行	8
融资租赁企业资产规模突破 2 万亿 上市公司扎堆布局	8
区域新闻	10
江西推行财政专项资金信息全过程公开	10
今年合肥新增上市企业数领跑中西部	10
深度分析	11
“中国奇迹”的逻辑与续写奇迹的关键	11

国内财经

央行：二季度支付业务量稳步增长

中国人民银行5日发布了2017年第二季度支付体系运行总体情况。数据显示，全国支付体系运行平稳，社会资金交易规模不断扩大，支付业务量保持稳步增长。

银行卡交易量持续增长。第二季度，全国共发生银行卡交易340.54亿笔，金额183.18万亿元，同比分别增长33.14%和3.79%。其中，存现业务24.12亿笔，金额16.60万亿元；取现业务44.51亿笔，金额15.56万亿元；转账业务131.34亿笔，金额134.73万亿元；消费业务140.57亿笔，金额16.30万亿元。银行卡跨行消费业务39.78亿笔，金额12.83万亿元。

银行卡信贷规模继续扩大。截至第二季度末，银行卡授信总额为10.84万亿元，环比增长10.05%；银行卡应偿信贷余额为4.69万亿元，环比增长9.83%。银行卡卡均授信额度2.09万元，授信使用率43.24%。信用卡逾期半年未偿信贷总额650.69亿元，环比增长7.60%。

另外，移动支付业务持续保持较快增长。第二季度，银行业金融机构共处理电子支付业务362.47亿笔，金额545.58万亿元。其中，网上支付业务117.77亿笔，金额473.39万亿元，笔数同比增长6.80%，金额同比下降0.14%；电话支付业务3959.63万笔，金额2.20万亿元，同比分别下降16.61%和25.02%；移动支付业务86.22亿笔，金额39.24万亿元，同比分别增长40.51%和33.84%。第二季度，非银行支付机构处理网络支付业务632.90亿笔，金额31.49万亿元，同比分别增长67.85%和34.87%。

上半年内需对经济增长贡献率超96%

8月最新一期“渣打中国中小企业信心指数(SMEI)”在上月走低后掉头回升。渣打中国中小企业信心指数(SMEI，彭博代码：SCCNSMEI)是基于对逾500家中小企业的调研结果编制而成，8月SMEI指数由上月的56.0上升至57.4，由于新订单指数增长超过产成品库存，增长动能指数由上月的5.2加快至6.8。8月三大分项指数暨现状指数、预期指数和信用指数均有改善，分别提高1.3个百分点、1.3个百分点和1.5个百分点。按行业和地区、规模看，制造业、中西部地区和中型企业表现欠佳，IT行业、南方地区和小型企业表现最好。

【国内财经】

No.543

由于用工和融资增加，以及产成品价格上涨改善盈利空间，现状指数好转。在销售和生产前景改善带动下，3个月预期指数好转。两项指数进一步巩固7月复苏的势头，体现出中小企业经营活动加快、扩张意愿增强。

8月经营现状指数由7月的56.0升至57.3，其中用工和产成品价格指数涨幅最大。由于销售和生产前景改善，3个月预期指数增加1.3个百分点至61.4。8月份现状和预期两大指标均继续改善，体现出中小企业的生产经营活动和扩张意愿有所加快。

需求前景改善意味着生产状况改善。8月份生产经营现状保持水平，产能利用率下降1.6个百分点，部分原因为高温天气和暑期停产所致，但是由于需求有望改善，生产和产能利用率前景向好。8月新订单和新出口订单现状指标分别上扬1.0和0.9个百分点，新订单预期指标涨幅更为明显，自7月的65.2上升至67.6，表明需求稳步上升。

8月中小企业扩张意愿增强。投资现状指标获得动力，升至5个月来的新高57.0，融资现状和预期指标均有改善。与此相呼应，用工现状和预期指标也出现改善，表明投资正在增加。

8月中小企业信用环境指标增长1.5个百分点至53.5，但仍位于较低水平，表明中小企业的信用环境虽有改善，但仍然较为严峻。中国人民银行在2017年二季度“货币政策执行报告”中表示将继续实施稳健中性的货币政策，贯彻实施三大任务：一是服务于实体经济；二是主动防范化解金融风险，三是深化金融体制改革。尽管金融市场去杠杆已造成贷款利率升高，我们认为主管部门将努力为实体经济创造信贷渠道，保持经济稳定增长，最终使中小企业受益。

8月中小企业融资状况有所好转。银行对中小企业的放贷意愿自6月的49.5低点升高至52.3，表明中小企业获得信用的情况有一定改善。中小企业现金盈余也有所改善，该指标从上月的53.3升至55.6，应收账款周转指标加快，8月在之前连续两月低于50以后升至50.6。

但是，中小企业的融资成本仍然居高。银行融资成本和非银行融资成本指标均在50以下，显示融资成本在上升。银行融资成本指标保持为44.4不变，非银行融资成本由46.2改善至47.3，表明融资成本恶化的速度有所放缓，可能原因是公司债发行增加。不过总的看来融资成本升高将影响中小企业下半年的经营活动。

[返回首页](#)

国际财经

全球近六成网络零售额将来自金砖国家

日前发布的《2017 金砖国家电子商务发展报告》显示, 报告预计到 2022 年, 金砖国家网络购物用户数将上升到 13.5 亿人, 占全球网购用户的比例上升到 61%; 此外, 网络零售总额将增加至 30061 亿美元, 占全球网络零售总额的比例上升到 59%。

报告认为, 金砖国家人口红利带来的潜在消费群体增长, 经济增长带来的可支配收入提升, 移动互联网发展带来的互联网普及率提高, 以及支付、物流等配套服务设施的进一步完善, 都是促进金砖国家电子商务持续较快增长的重要因素。有业内人士分析称, 电子商务已经成为金砖国家最具活力的经济活动之一, 中国是全球最大网络零售市场, 俄罗斯跨境电商发展突飞猛进, 成为其电子商务发展的重要驱动力量, 同样包括: 印度、巴西、南非作为全球跨境电商新兴市场发展潜力巨大。

巴西央行连续两周上调经济增长预期

巴西中央银行 4 日发布每周经济数据报告, 连续第二周上调今年经济增长预期, 同时下调通胀预期。巴西央行将今年的经济增长预期由上周的 0.39% 提高至 0.5%, 明年增长预期维持在 2% 不变。

同时, 巴西央行将今年的通胀预期由 3.45% 下调至 3.38%, 明年的通胀预期由 4.2% 下调至 4.18%。巴西国家货币委员会设定的通胀率管理目标中值为 4.5%。

巴西央行预计本币雷亚尔对美元汇率在今明两年年底将分别维持在 3.2 比 1 和 3.35 比 1 左右, 略低于此前预期。巴西央行还预计今年年底基准利率将从目前的 9.25% 降至 7.25%, 和此前预期一致。

分析人士表示, 巴西央行连续两周上调今年经济增长预期并下调通胀预期, 表明巴西经济将继续以缓慢的态势复苏。

尽管极度不受公众欢迎、民意支持率仅为 5% 左右, 但特梅尔以一项全面的亲商改革计划赢得了产业界和市场的支持。改革计划包含私有化和修改该国过时的财政法及劳动法。

[返回首页](#)

股票市场

沪指涨 0.14% 高送转概念股炒作升温

周二(9月5日),沪深两市双双低开,沪指盘初低位运行,随后金融股带领沪指小幅拉升,却因资源股拖累不久便发生回落。高送转概念股发力上攻,沪指受其驱动成功翻红;创业板指盘初迅速翻红,随后逐渐走弱,触底回升,沿平盘线展开窄幅震荡。两市成交量对比上一交易日有所收缩。

盘面上,物流、保险、银行、中药等板块及高送转、芯片替代、锂电池、分散染料等概念股涨幅居前;钢铁、有色、环保、券商、电力、军工等板块跌幅居前。

截至收盘,沪指报 3384.32 点,涨 4.47 点,涨幅 0.14%,成交 2456 亿元;深成指报 10986.95 点,涨 24.10 点,涨幅 0.22%,成交 3170 亿元;创业板报 1885.16 点,涨 1.54 点,涨幅 0.08%,成交 994 亿元。

美股收跌 道指“狂泻”逾 200 点

周二,美股多头遭到重挫,三大股指全线下挫。地缘政治危机继续发酵,投资者的避险情绪重燃,衡量美股市场恐慌程度的 CBOE 波动指数(VIX)大涨 24.38%;另一方面,美国在 9 月 5 日公布的经济数据表现不佳,美联储官员发表的言论偏鸽派,美元承压下挫,引发了美股的进一步下滑。

盘面上,道指暴跌逾 230 点,30 个成分股中仅 8 只个股上涨,家得宝、沃尔玛涨幅居前,联合技术公司大跌 5.69%,拖累道指。板块上,银行及科技股成重灾区,高盛收跌 3.59%,花旗集团收跌 2.07%,摩根士丹利收跌 2.77%,摩根大通收跌 2.39%，“股神”巴菲特旗下伯克希尔哈撒韦 B 类股收跌 2.07%;富国银行收跌 1.71%。

截至收盘,道指跌 235.20 点,或 1.07%,报 21752.36 点;标普 500 指数跌 24.40 点,或 0.99%,报 2452.15 点;纳指跌 85.48 点,或 1.33%,报 6349.85 点。

[返回首页](#)

热点聚焦

七部委联合发布公告：ICO 定性为非法公开融资

9月4日，央行、中央网信办、工业和信息化部、工商总局、银监会、证监会、保监会共同发布了《关于防范代币发行融资风险的公告》(以下简称《公告》)。《公告》称，近期，国内通过发行代币形式包括首次代币发行(ICO)进行融资的活动大量涌现，投机炒作盛行，涉嫌从事非法金融活动，严重扰乱了经济金融秩序。七部门认为，代币发行融资本质上是一种未经批准非法公开融资的行为，涉嫌非法发售代币票券、非法发行证券以及非法集资、金融诈骗、传销等违法犯罪活动。

代币发行融资是指融资主体通过代币的违规发售、流通，向投资者筹集比特币、以太币等所谓“虚拟货币”。代币发行融资中使用的代币或“虚拟货币”不由货币当局发行，不具有法偿性与强制性等货币属性，不具有与货币等同的法律地位，不能也不应作为货币在市场上流通使用。

《公告》指出，任何组织和个人不得非法从事代币发行融资活动。在《公告》发布之日起，各类代币发行融资活动应当立即停止。已完成代币发行融资的组织和个人应当做出清退等安排，合理保护投资者权益，妥善处置风险。

加强代币融资交易平台的管理。在《公告》发布之日起，任何所谓的代币融资交易平台不得从事法定货币与代币、“虚拟货币”相互之间的兑换业务，不得买卖或作为中央对手方买卖代币或“虚拟货币”，不得为代币或“虚拟货币”提供定价、信息中介等服务。

《公告》明确，各金融机构和非银行支付机构不得开展与代币发行融资交易相关的业务。各金融机构和非银行支付机构不得直接或间接为代币发行融资和“虚拟货币”提供账户开立、登记、交易、清算、结算等产品或服务，不得承保与代币和“虚拟货币”相关的保险业务或将代币和“虚拟货币”纳入保险责任范围。

2万家“类金融”公司监管或迎变局

据悉，融资租赁、保理、典当等类金融牌照或将划给银监会监管，地方由各地金融办监管。金融业是强监管行业，境内机构从事金融业务需取得执业资格，也即金融牌照。这些牌照一般由“一行三会”审批。其中，由银监会审批的包括银行、信托、

【热点聚焦】

No.543

金融租赁等，由央行审批的为第三方支付牌照，由证监会审批的包括券商、公募基金、期货、基金子公司、基金销售等，由保监会审批的包括保险、保险代理、保险经纪等。

除以上之外，还包括一批“类金融”牌照，但并无严格定义，一般指的是小贷公司、融资担保公司、融资租赁公司、商业保理公司、典当公司等具有金融属性的公司，但这些公司没有从“一行三会”等取得金融机构经营许可证。

目前，一行三会或地方金融办等监管机构尚未就租赁、保理、典当等“类金融”牌照下发监管文件。不过，从金融监管角度，超2万家类金融公司将给监管带来巨大挑战。根据商务部数据，截至2016年末，融资租赁、商业保理、典当等公司分别达6158家、5584家、8280家。而一般省级金融办往往只有十几至几十位编制人员。目前，已有地方金融办开始扩编招人，对租赁、保理、典当等成立专门监管科室。

2万亿融资租赁“转行”有待细则

7月以来，融资租赁业内一直有调整监管机构的传言。

国内融资租赁类公司一共有三种。金融租赁公司是经银监会批准，是持有金融牌照的非银行金融机构。融资租赁公司分为内资融资租赁试点企业和外商投资融资租赁公司，前者由商务部和国家税务总局联合审批，后者由商务部审批，是一般工商企业。

目前，由于主管机构尚未发文，融资租赁监管机构调整的具体方案也尚未出台。尚不清楚是“商务部和国税总局批的内资试点融资租赁公司”还是外资租赁公司转由银监会监管。

保理、典当行业阵痛

“如果是合法合规经营的公司，没有大的影响。打擦边球，为房地产、地方政府融资平台融资可能会被严查，受到影响。”对于调整保理监管机构，有保理机构人士认为，中国保理业务是从银行保理开始的，但银行保理做不好，才划分出商业保理业务。如果划归银监会管理，应当如何管理，哪些人管理，有无专业管理能力，都要打个问号。其原因是，“类金融”公司中，相对于租赁行业资产规模的迅速扩大，银行保理和典当行业阵痛，商业保理则快速增长。典当行业则面临资产总额和利润下滑的困境。

[返回首页](#)

行业动态

银行间债市出新规 将于11月1日起施行

中国银行间市场交易商协会正式发布《非金融企业债务融资工具定向发行注册工作规程》及相关配套文件。新规将于11月1日起实施。

在银行间市场，自2011年4月债务融资工具市场定向发行方式推出以来，受到市场各方欢迎。截至2016年末，累计有1344家企业定向发行债务融资工具3974只，累计发行金额35606.7亿元，存量规模21811.7亿元，占债务融资工具存量总规模的24%。但随着定向债务融资工具市场广度和深度的不断拓展，市场对于定向发行制度的层次性和功能性都提出了新的需求。

据协会相关负责人介绍，自2015年11月引入专项机构投资者制度(N+X)之后，定向发行亟须进一步构建与定向投资人分层相适应的完整规则体系，进一步优化注册制在定向发行中的实现方式，在具体操作层面对相关环节进行细化与规范。而在强化信用风险防范的全链条建设的同时，定向发行也需要继续保持便捷高效的特点。

据介绍，此次《规程》修改主要是从定向投资人分层管理、强化中介机构职责和优化注册工作机制等方面展开。新规优化了与投资人分层管理相适应的机制安排，强化中介责任，夯实“中介机构尽职履责是基础”的注册制理念，细化信息披露要求，兼顾投资人保护和定向发行灵活便利两个诉求，简化注册发行全流程工作机制，优化风险防范机制。

融资租赁企业资产规模突破2万亿 上市公司扎堆布局

融资租赁业务正成为上市公司的“新宠”。据统计，8月以来，包括金固股份、皇庭国际、长荣股份、方盛制药等在内的近30家上市公司涉足或加大融资租赁业务，参与形式包括设立或收购融资租赁公司、开展售后回租业务等。业内专家认为，我国融资租赁业正处于从粗放发展向稳定性竞争过渡阶段，协同产业链的发展才是未来主流的发展方向。

对于上市公司而言，融资租赁业务成了新的盈利增长极。以晨鸣纸业为例，公司2017年上半年营收137.49亿元，净利17.46亿元，分别同比增长29.63%和85.86%。

【行业动态】

No.543

其中，融资租赁营收为 11.28 亿元。晨鸣纸业表示，目前融资租赁公司已经成为公司新的利润增长点，未来发展态势良好。

目前，已有多家上市公司表示加大对融资租赁业务的投入。统计显示，8 月以来，包括金固股份、皇庭国际、长荣股份、方盛制药、华誉能源、振华科技等在内的 23 家上市公司公告涉足融资租赁。其中，川大智胜和特变电工拟设立融资租赁公司，皇庭国际和长荣股份拟收购融资租赁公司股权。

需要指出的是，兴业银行上周也发布拟对子公司兴业金融租赁有限责任公司增资 20 亿元的公告。业内认为，此次兴业银行拟对全资子公司兴业租赁进行增资，将有助于兴业租赁增强资本实力，提升市场竞争力和影响力，巩固市场地位，并进一步强化兴业银行的集团专业经营能力，进而提升集团综合经营效益。

商务部日前发布的《中国融资租赁业发展报告(2016-2017)》显示，截至 2016 年底，全国融资租赁企业资产总额 21538.3 亿元，比上年同期增长 32.4%。

目前 A 股市场上，以融资租赁作为主业的公司只有渤海金控，其他企业主要以子公司的形式开展融资租赁业务，如中航资本、东莞控股、广汇汽车、柳工、摩恩电气、申通地铁、华铁科技、金洲慈航等，还有各大银行下设的金融租赁公司。

有业内人士表示，我国融资租赁行业虽然经过了前几年的快速发展，但整体从行业内分部门、分地区来看，发展存在不均衡，市场渗透率不到 5%，远低于成熟市场 15% 至 30% 的水平，并且业务模式趋同，盈利模式相对单一。目前，该行业正处于从粗放发展向稳定性竞争过渡阶段。

[返回首页](#)

区域新闻

江西推行财政专项资金信息全过程公开

日前,江西省出台文件明确,推行省级财政专项资金信息全过程公开,做到资金分配到哪,信息公开到哪,接受社会监督。据了解,经江西省政府同意,江西省财政厅下发《江西省省级专项资金信息公开暂行办法》明确,除涉及国家秘密、商业秘密、个人隐私的信息外,省级专项资金清单、管理制度、分配结果和指标下达文件等信息,原则上均应按指定的信息公开方式,全部向社会公开。省级专项资金绩效目标、绩效评价结果,以及其他按规定应公开的内容等,可先在全省行业系统或受益范围内公开,并在具备条件后尽快向社会公开。

相关文件特别要求,县、乡级部门和单位,应通过门户网站、县乡镇服务大厅、社区(村组)公开栏、便民手册,重点公开教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、涉农补贴等民生支出情况,包括项目名称、资金规模、补助标准、发放程序、资金分配结果等。对分配到人(户)的财政资金,应公开补助对象姓名、地址、补助金额等。

今年合肥新增上市企业数领跑中西部

2017年以来,合肥企业进军资本市场捷报频传。前八个月,合肥已新增7家上市公司,占全省新增数的87.5%,创历史新高,新增数与长沙并列中西部所有城市第一。

2015年,合肥市全面启动“规转股、股上市”工作,打造纵向涵盖主板(中小板)、创业板、新三板、省股交中心、私募股权投资等五大阶段,横向包含工业、农业、商贸、文旅、科技等五大行业的“五纵五横”后备资源体系。在此基础上,合肥在全省率先建立了直接融资后备企业信息服务平台,实现了直接融资后备企业的线上摸排和培育,现已储备各类企业1500多家,其中拟上市企业近100家。

为帮助企业搭建平台强化合作,合肥制定了《“金融+资本”项目对接活动方案》,定期开展分区域、分行业、分阶段的“小而专、精而准”对接活动,搭建企业、政府、机构对接平台,先后成功举办合肥“资本+创新”对接峰会、庐阳融创项目资本对接会、天使基金在包河等系列活动。

[返回首页](#)

深度分析

“中国奇迹”的逻辑与续写奇迹的关键

文/周其仁（北京大学国家发展研究院教授）

文章来源：搜狐财经 2017年09月01日

自改革开放以来，中国经济经历了30年高速增长。对此，经济学者做了系统回顾。2008年7月，年近百岁的诺奖得主科斯教授在芝加哥大学组织了总结中国经济制度变革经验的学术研讨会。是年年底，国家统计局发布公告，2008年中国经济年增长率为9.6%，虽比上年有所降低，但还是达到1978年以来30年平均增长率。次年，中国超越日本成为世界第二大经济体。再过一年，中国成为全球最大出口国。2013年，中国又成为全球最大贸易国。2014年，国际货币基金组织以购买力平价方法计算，宣布中国经济总规模超越美国成为全球第一。

也恰从2008年开始，中国经济增长态势开始发生新的变化，虽然2009—2010年因施加强刺激政策而维系了高增长，但下行压力终究尾随而至。回头看，2007年第一季度中国GDP折成高达15%的年增长率，应该是一个增长阶段结束的空谷绝响。不过几年光景，世界第二大经济体减速一半以上。

这里带出一个新问题，如何阐释中国经济的起落？分开来处理，可以增长解奇迹，下行析成因。但如果我们不满足于此，希望在一个简明框架里获得对中国经济戏剧性变化一以贯之的理解，那就还须付出努力。下文从一个核心概念入手，试图在这个概念的基础上扩展相关分析，这个概念就是“体制成本”。

什么是体制成本？

人们熟知“成本”，那是任何经济行为主体要获得收益都不得不支付的代价。成本包括货币的、非货币的，时间的、精力和精神的，抽象出来作为谋求任何收益所必不可少的付出，构成经济行为最基本的约束条件。可是在过去很长时期里，从事经济实务人士以及经济学家和管理学家，关注重点一直集中于生产成本，即为生产某物所不得不发生的各项支付。唯有当大规模生产伴随大规模交易的现代经济成形之后，生产成本以外的成本才开始引起注意。1937年，年轻学者科斯首先提出“交易成本”概念，他发现运用价格机制配置资源本身并不免费。因为存在着正的交易成本，市场里

就存在企业和多种多样的经济组织，虽然以往的经济学思维往往对此视而不见。这一朴素发现，改变了现代经济学的基础。

经历多年沉寂之后，“交易成本”终于引起学界注意并得到进一步阐释。1969年，后来获得了诺贝尔经济学奖的阿罗提出，科斯提出的交易成本实际上就是“一个经济体系运行的成本”。他因此打通科斯经济学与古典经济学传统的关系，因为在斯密那一代学人那里，最关心经济体系的运行，而不是孤立而零碎的经济活动。另一方面，科斯的一些追随者则把交易成本概念扩展为“制度成本”。这是说，在直接生产之外需要付出的代价，还远不止狭义的交易成本。

以中国为例，计划经济时代省市互相串换计划分配物资，各地到中央计划部门跑要投资和建设项目，农民冒着“割尾巴”风险在黑市上交易自留地产品，以及那一波又一波频频发起的运动，虽然与狭义的交易无关，却无一不是在直接生产之外的巨大耗费。

在真实世界，制度无处不在。人们从事生产、消费、储蓄、投资等各项经济活动，无不受制于特定的产权与契约安排，无不组成特定的组织与机构，如家庭、社区、企业、市场、货币体系、立法、税收与政策制定、政府及一系列监管部门。这些交织到一起的组织、机构和制度，不仅源于个人的自愿选择而自发生成，而且受到传统、流行观念与“社会强制力”的作用而被构建。因此，为了在交易成本（或“纯商业费用”）和制度成本的基础上继续前进，我们要把观察和分析的重点转向成体系的制度，特别要关注那些由社会强制实施的组织与制度怎样影响个人的选择，并以此影响经济运行。

本文使用的体制成本，是指经济运行所必须支付的一种成本。体制由一系列制度构成，运行于由社会强制执行的产权与合约的基础之上。举凡体制确立、运行和改变所耗费的资源，就是体制成本。体制成本的性质和变化，对经济增长的影响至关重要。

“中国奇迹”的奥秘在于大幅降低体制成本

中国经济高速增长并不是一个自然现象。远的不提，1980年中国制订1981—1985年计划（即第六个五年计划）的时候，确立下来的年平均增长目标不过是4%，“争取达到5%”。为什么处于高速增长起点时段的中国，定下那么一个事后看来低估自己潜力的增长目标呢？

因为当时中国经济面临难以突破的瓶颈。最大问题是在当时这个“十亿人口、八亿农民”的国度，吃饭问题还没有解决，占人口绝大多数的农民非常贫困，无从支持

【深度分析】

No.543

工业和城市发展。那么，为什么农业拖腿、农民贫穷？答案是存在严重的体制障碍：不论政府多么急切地希望发展农业生产，也不论几亿农民多么急切地希望改善生活，当时成体系的经济体制，运行效果就是事与愿违，怎么也打不开鼓励农业增产的阀门。

是的，并非单项制度或单项政策，而是成体系的、彼此纠缠到一起的观念、制度安排和政策措施，共同导向此类困境。

这里首先是人民公社生产制度，集体出工、集体劳动、集体分配，虽享有一定规模经济的好处，但因难以准确计量个别社员的付出与贡献，从而难以调动生产劳动的积极性。不仅如此，那种集体生产模式还常常因错误指挥和武断命令而遭受严重损失。其次，农村土地的集体公有一旦建立，似乎就再也不需要也不允许在农民家庭之间划出必要的土地产权界限。再次是农产品统购统销，由政府全盘管制农产品流通，政府一手定价定量收购，一手定量定价在城市配给，基本排除市场机能。最后，为了维系农产品生产，国家禁止农民外流，不得自由转入收入较高的非农业部门。

在这种情况下，即使拥有数量充沛的生产要素也无济于事。劳动力不能自动转为生产力，庞大人口不但带不来红利，反而成为包袱，最后导致严厉的生育控制政策出台。按照传统分析，生产者之间的激烈竞争导致较低的产出品价格，从而激发需求增加，转过来拉动供给。但此分析忽略了一点：过高的体制成本妨碍要素的有效组合，从而限制产出增加，结果就在农业生产要素极其充裕的条件下，农产品却长期供不应求。于是，低农业生产成本——它的另一面就是农民贫穷——与农产品短缺长期并存，成为中国经济增长难以克服的瓶颈。这说明，需要对体制成本做出恰当分析，才能理解长期得不到解决的那些中国经济问题的症结。

中国解决上述难题是靠体制改革。由于制度障碍并非孤立个别，而是自成一套体系，破解之道就是必须多管齐下。当时先实施的治标政策是休养生息：政府动用极为稀缺的外汇，增加进口粮食以减少征购量，让负荷过重的农业、农民和农村缓一口气。接着政府又动用财政资源——当时要靠赤字维持——提升超额出售农产品的收购价，在边际上增加农民增产的激励。更重要的是解放思想，尊崇实践是检验真理唯一标准的务实哲学，鼓励地方、基层和农民突破原有体制的束缚，大胆改革创新。特别是当安徽、四川等省区自下而上冒出来包产到户的时候，中央政府不失时机地运用自己的政治权威给予底层自发改革以合法化承认。结果，仅仅几年时间，在农业生产大幅增

加的基础上，中国农业从生产、流通、分配到土地产权制度，渐进而又全盘地推进了改革。

很清楚，被历史短缺和农民贫困逼出来的改革，大幅度降低体制成本，才打开了充分释放原本数量充裕的农业劳动力转化为现实生产力的阀门。农业增产、农民增收，从供给和需求两个侧面支持了国民经济增长。回头看历史检验了以下结论：农村改革这场奠基礼，突破了1981—1986年中国经济原先计划“保四争五”的格局，为后来中国经济更高速增长创造了条件。

更大挑战接踵而至。中国突然爆发出来的务工经商生产力，到哪里去寻找能够容纳得了它们的市场？出路是融入全球化。首先是借力发达经济体的市场。这也是从实际出发的选择，因为日后凸显的中国制造能力并非内生而成，从一开始，包括来自发达国家的资本、技术以及商业模式，就参与中国制造能力的形成。后来被称为“世界工厂”的中国，靠全球市场消化自己惊人庞大的生产力，合乎逻辑。通常看法，经济学上历久弥新的比较优势定理，应该是分析中国经济崛起最合适的分析框架。

问题是，比较优势理论要获得用武之地，需要一个必不可缺的前提，那就是在发达国家与后进国之间存在大规模贸易。问题是，究竟具备什么条件，潜在的比较优势才被唤醒并受到强有力激发？

无须强调，潜在的低生产成本从来就不会自动生成比较优势。关键是能不能消除妨碍生产活动的体制束缚。不幸的是，潜在超低的生产成本常常伴之以极为高昂的体制成本，妨碍经济运行，以至于本来有机会显露的竞争潜能，根本无从发生。人口多包袱重，劳力多就业难度大。若问为什么在那种情况下劳动密集型产业搞不起来，答案是原本极低的生产成本受到极高体制成本的拖累。更具有决定意义的是，倘若落后国不开放，根本拒绝与他人比较，那又怎么可能谈得到比较优势？

中国的基本经验不是别的，正是经由改革开放大幅降低体制成本。这是实现经济增长的前提。举其大要，破除国家对工业和其他较高收益产业的行政垄断，欢迎外资落地，鼓励民营企业发展，解除国际贸易的国家专营，启动汇率改革（特别是主动减除严重的本币高估），持续改革进出口体制，根本改善外贸服务，所有这些改革硬仗，一役也不能少。归结起来，就是把先前几乎无穷高的体制成本大幅度降下来，同时也包括降低中国人接受一切先进技术管理知识的学习成本。在此前提下，中国潜在生产成本优势才开始得到激发，中国出口才开始发力，世界也才得以发现中国经济拥有惊

【深度分析】

No.543

人的比较优势。因此，真实的中国经验是以降体制成本为纲领，靠改革开放释放出中国在全球市场的比较优势。为理解和阐释中国经验，有必要扩展比较优势的内涵，把生产成本与体制成本一并纳入分析框架。

中国经济提供了一个难得案例。改革前令人难堪的贫困，同时意味着拥有极为低廉的直接生产成本，表明在中国经济体内蕴含着极为巨大的潜在比较成本优势。要解决的问题，是把高昂的体制成本大幅度降下来，为此必须打破原有体制坚硬的外壳。改革开放实现了以上使命，经由一系列制度变迁——观念的、法律的、成体系政策设计与组织安排的转变——使得中国潜在比较优势在全球市场上破门而出，由此改变经济体系运行的轨迹与绩效，创造了高速增长的中国奇迹。因此，理解中国经验的基本线索，不是别的，正是以一系列制度的变革大幅度降低了经济体系运行的成本。

不过，改变了世界经济格局的伟大中国成就，并没有也不可能改变冷峻的经济法则。成本曲线终究先降后升，体制成本甚至在高速增长中升得更急。伴随高速增长，人们观察到曾经大幅下降的体制成本重新上升，表现在税费和各种法定负担以快于经济增长率的速度增长，行政审批叠床架屋，设租寻租行为有增无减，必要的市场监管缺位与不当行政管制层层加码并存，所有这一切只能列支在体制成本项下的因素，合成了一个负面结果：单位产出要承受日趋加重的成本负担，并由此削弱中国经济在全球的比较竞争优势，拖累一向靠成本优势发力的中国经济增长。形势很清楚，以全面深化改革抑制并扭转体制成本重新急升的势头，是中国经济持续增长必不可缺的前提条件。

[返回首页](#)

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、股票市场、地方金融动态和行业发展为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。