

評論 大陸 深度

專訪經濟學家陳志武：中國經濟的復甦困境，與未來發展方向的結構性轉變

過去蘇聯的經濟結構，對於理解未來十到二十年中國的經濟結構會非常有幫助，這個是很多人沒有意識到的。



2023年2月28日，上海，上班的人們穿過金融區的街道。攝：Aly Song/Reuters/達志影像



苗碩 (+)

端傳媒記者 陳阿煙 苗碩 發自新加坡 | 2023-04-06

中國放開疫情管控已經近四個月，經濟活動陸續恢復，新任國務院總理李強在不同場合表示會「優化營商環境」，釋放經濟積極復甦的信號。但統計數據並不樂觀。

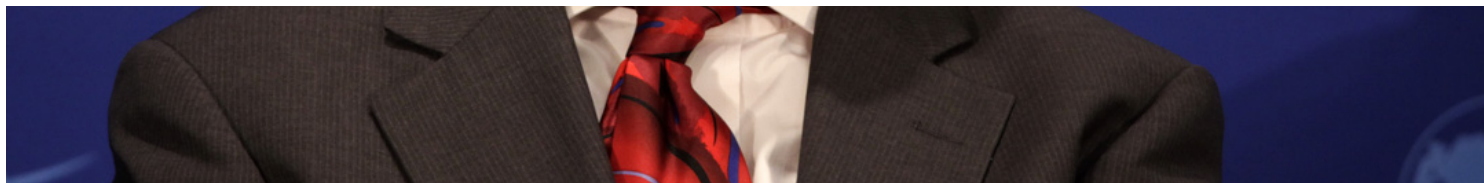
中國經濟到底能否在今年看到復甦的跡象？這是長達三年的疫情與封控結束後，所有人都在關心的問題。而經歷過去幾年的各種互聯網行業監管，房地產行業的「暴雷潮」與發展停滯，人口紅利的逐漸消失，以及全球發達經濟體與中國在多個重要領域的進一步脫鉤，中國經濟在下一個十到二十年的走勢如何，過往的增長路徑是否還能延續？則是遠遠比短期的復甦更重要的問題。

我們對此專訪了經濟學家陳志武教授。他是香港大學金融學教授，香港人文社會研究所所長、量化歷史研究中心主任。陳志武1990年獲得美國耶魯大學金融學博士學位，2000年代開始在中國財經媒體上撰寫專欄，發表對中國宏觀經濟和金融市場的評論。在中國媒體環境還寬鬆的年代，他曾公開呼籲中國須進行政治制度改革，才能實現經濟的不斷增長。

在和端傳媒的訪談中，陳志武談論到中國經濟的復甦困難，和在目前地緣政治局面與國家管制的情況下面臨的雙重困境，以及在接下來的發展過程中會出現的方向變化：我們在過去二三十年目睹的中國經濟增長與普通人生活改善的路徑，在未來也許會發生徹底的轉變。

在以下的訪談全文，我們會看到這一轉變究竟朝著哪個方向，普通中國人的生活又會受到何種影響？對於中國經濟的未來，我們應當建立一個怎樣的基本認知？





2010年4月10日，海南，耶魯大學管理學院金融學教授陳志武於博鰲亞洲論壇上發表講話。攝：Nelson Ching/Bloomberg via Getty Images

一、中國經濟復甦的困境，與未來十年經濟結構的變化方向

市場主體信心的消失

端傳媒：放開疫情管控以後，無論公眾還是政府都很關心經濟復甦的問題。你對當前中國經濟復甦的狀況還有前景怎麼看？

陳志武：疫情放開已經快四個月，總的來講，中國經濟的復甦比大家預期的可能還是要差一些。儘管有復甦總比沒有復甦要好，但是復甦的程度，不管是外貿、國內的消費、投資、房地產市場，應該說都比原來12月國內的專家和官員，還有國際的分析師的預期要低一些。

端傳媒：比預期要低，大概的原因是什麼？

陳志武：最主要的原因，肯定是跟過去幾年中國的經濟體制、行政管制、社會治理體制，還有很多具體的政策發生的變化有很大的關係。簡單地說，從2021年5月底6月初開始，對於教育培訓行業、電子遊戲行業，還有像網約車，這些跟移動互聯網和傳統互聯網高科技有關的民營企業，政策一夜之間發生了根本的變化。

因為這些體制的變化、政策的變化、法規穩定性的變化，民營企業、民營企業家，還有普通家庭和個人，他們對未來的就業前景、經濟發展的前景一下子變得非常不確定。不確定性的增加、擔憂的增加，使得整個經濟的各個市場主體都變得沒有信心，這個信心的下跌是根本的原因。

很多專家說過去三年，尤其是去年經濟下行或者說增長速度的下跌，主要是因為「動態清零」和相關的封控，而不是其他方面的原因。其實要我看的話，疫情和封控政策只是一個巧合，這些肯定是帶來了很大的影響，但是更重要的影響的是經濟體制過去幾年發生了很大的變化，讓很多的市場主體都變得對未來沒有那麼多的信心了，這個是根本性的。

第二個很具體的原因，如果把中國這三年跟美國和歐洲、日本這些發達經濟體在過去三年疫情期間做一個對比的話，比如說像美國、歐洲、日本，都給老百姓家庭很多的補貼，也給中小微企業很多的財政補貼，

封控的期，比如歐洲美國、歐洲、日本，那些老百姓家庭很多的期，也相當於歐美日本很多的期以而期，讓美國和歐洲的很多的中小微企業，特別是一些餐飲店雜貨店，還有小的製造企業都在過去三年能夠活下來。

所以在歐美和日本的這些社會，一旦疫情管控結束了，經濟開始放開了，那些企業都還在，他們照樣可以僱傭很多人。所以美國疫情高峰過去之後，就業的復甦和增長是非常快的，老百姓的消費恢復也很快，同時也帶來了歐美國家的通脹去年失控的局面。

但是中國在過去三年，特別是2022年，政府並沒有通過財政給企業，尤其是沒有給那些小微企業任何實質性的補貼，所以在去年大量的中小微企業都倒閉了。12月疫情管控政策180度轉彎了以後，這些中小微企業沒辦法馬上就恢復過來。

這樣一來，過去幾個月中國的就業局面並沒有任何的實質性的改變，尤其是年輕人。16到24歲之間的這些年輕人，失業率還是非常高的，其他年齡段的人失業率也非常高。這就是為什麼12月動態清零結束，很多人對中國經濟快速復甦的預期並沒有成為現實。其他的西方的發達經濟體，在疫情管控政策結束以後，很快就業和老百姓的收入都能夠出現復甦，這個反差很大。這些死掉的企業現在要重新起來，短期內很難。

因為這些小微企業要重新建立，意味着這些想要重新創業的個體，要找很多親戚朋友去借錢辦自己的小公司，但是可能他們那些親戚朋友每一個人都對未來的經濟發展的方向沒那麼多的信心，誰都不願意把錢借出去。

另外，過去四個月地緣政治局勢快速地往對中國不利的方向發展。特別是中美關係的不斷的惡化，包括氣球事件的出現。對於從疫情中間已經走出來的歐美發達經濟體，現在有空間、有心思跟中國在經濟上加快脫鉤。這種發達經濟體跟中國經濟的加速脫鉤，也使得中國的出口變得非常有挑戰，這也是讓過去四個月中國經濟的復甦速度低於預期的一個很重要的原因。





2023年2月4日，重慶，求職者尋找工作機會。攝：He Penglei/VCG via Getty Images

端傳媒：在這種情況下，你覺得在短期之內會有什麼方式能夠稍微提振人們的信心嗎？

陳志武：要給老百姓，尤其是給那些有創業精神、冒險精神的民營企業家提振信心。當然我知道政府也在這麼說，但是光說還是不行，也因為這些人都在看着你會如何做，只是嘴皮上說，或者是請幾個民營企業家進行座談、請他們吃飯，這是不夠的。

具體來說就是國家的體制，以經濟發展為中心，是不是真的能夠堅持？

然後這些寫在紙上的文件和法律上的條款，是不是經常地出現變動。甚至於現在窗口指導越來越流行，地方政府通過窗口指導，打電話要民營企業必須得要拿出來這麼多的錢要給地方政府，不管是以什麼名義。原因就是地方政府現在沒有錢給公務員、給老師發工資了，你們那些民營企業家在銀行裏面有那麼多的錢，你們的企業還有這麼多利潤，吐出來一些給政府，為什麼就不可以？

這種窗口指導，這種公開的或是私下的無理要求，如果經常發生，寫在紙上的法律規則條款，又可以隨意變動，明文規定的給予民營企業、給個人的那些權利都得不到保護。讓人們怎麼可以有信心去做更多的投資和消費。

孟子也說無恆產者無恆心。你說要人們要有恆心，要有信心，產權變得那麼不確定，今天屬於你的這個企業，你的資產，明天的一個地方政府的官員就跟你說，你這個企業是違法的。你之前正常做的業務，明天我跟你說你這個業務不行了、是違規的。都沒有任何的行政訴訟或者其他的通道，讓他們去保障自己的權利。

所以在這個背景之下，需要做的不是說口頭上說民營企業要有信心、個人家庭和企業家要有信心，而是要具體落實到一些實實在在的方面，真正的按照法治的精神、憲法和其他的法律給予企業、給予個人的這些權利，能夠得真正的得到保障。只有在這樣的一個前提之下，企業和個人家庭才可能真正的有信心，有安全感。然後他們才會願意去真正地做長期的投資，按照長遠的規劃來創業，來發展業務。這個是有很多基

礎性的實處的工作要做，不只是停在口頭上。

端傳媒：剛好最近的新聞，說馬雲回國了，或者說終於在國內露面了。好像有一點象徵性的，要給企業家一點安撫的信號。

陳志武：但是很遺憾，要我看的話，我們不要只看到馬雲回到國內，而是應該要去看過去那麼久的時間，那些讓馬雲不想回到國內的做法，那些政策，和那些沒有明文規定的行為，是不是馬雲回來以後就改變了，如果沒有改變，一個馬雲回來了又怎麼樣？



2023年4月1日，上海洋山深水港，貨船在港口裝卸集裝箱。圖：CFOTO/Future Publishing via Getty Images

經濟的脫鉤與出口的下跌

端傳媒：剛才提到中國經濟今年的問題，除了內部的信心，還有一個關於出口的問題，現在出口很疲軟，疫情剛開始一兩年，外部對中國的需求都很強，海運、集裝箱的價格都很高，但現在國內主要的港口堆積了很多空的集裝箱，工廠訂單減少，背後發生的變化是什麼？

陳志武：現在出口，包括集裝箱的價格都下行那麼多，原因至少包括兩大方面。一個的確是在疫情的頭兩年，中國製造業和其他的行業總體上是開工的，其他的國家都因為疫情進行封鎖管控，所以他們的製造業工廠很多都關門的。所以2020年、2021年，也包括2022年的上半年，給中國的出口提供了前所未有的機會，那兩年半的時間裏面中國的出口增長了很多。

但是隨着幾乎所有其他國家，在2022年上半年就恢復正常，不再進行疫情管控了，很自然，原來把訂單放到中國來做的很多外國的進口商，就不再會把這些訂單送到中國來了。所以這個是完全預料之中的，這一部分增長，相當一部分會還回去的，大家都恢復正常了。

另外一個很主要的原因，是我前面說到的地緣政治的惡化。比如台海的未來會不會有武力衝突，還有南海的前景。再就是現在日益加劇的新冷戰，中國跟俄羅斯、伊朗是一個某種意義上的聯盟，而北約和日本、澳洲，甚至於現在包括韓國和印度形成的另外一個陣營，這兩個陣營之間的架勢在過去四個月不斷變得清晰化，而且敵對的程度不斷上升。這就逼着跨國公司，不管是西方的跨國公司，還是中國的跨國公司，還是中國國內的公司，都在重新做規劃，都要想到如果新冷戰繼續惡化，尤其是在台海發生軍事衝突或者南海發生軍事衝突，這些外國跨國公司和外國的消費者零售商，他們必須得要降低未來因為制裁帶來的，來自於中國的供貨被停掉的風險。

沒有幾個跨國公司，沒有幾個批發商、零售商願意去承擔這樣的風險。這就是為什麼最近幾個月脫鉤的速度明顯是加快了。加快的脫鉤，讓中國的出口行業，都面臨了根本的挑戰，也讓那麼多集裝箱空置了。

當然我知道國務院和中央的領導們都注意到了這個這些變化，但是除了一些經濟官員在想辦法，止住因為脫鉤帶來的出口下跌的壓力，外交層面並沒有相配合的去緩和局面的政策，所以脫鉤帶來的外貿的影響可能還會持續一些時間。





2023年3月28日，山西，員工在工廠的電動汽車裝配線上工作。圖：VCG via Getty Images

端傳媒：是不是不止像比如說富士康這樣的大企業，可能很多中小型的製造企業也會受影響？

陳志武：當然。比如說就像戴爾（Dell）的供貨商。

戴爾要求到2024年底以前，幫他們組裝的電腦、CPU等等這些主要的部件都必須是由中國之外的供貨商提供的，其他的配件至少50%以上是來自於中國之外的供貨商的。

因為你看戴爾，惠普，然後加上蘋果，這三家公司的供應鏈會牽扯到很多技術產業。所以如果他們要求供應商必須是中國之外的，這就意味着了很多原來在中國的這些供貨商生產商，給他們提供各種配件部件的這些公司必須得要搬遷到中國之外。這個是其中的一些例子，實際上好一些其他的行業都在面對同樣的選擇。

包括氣球事件，對美國社會產生的影響、震盪那麼大，我相信不只是影響了美國的公司對中國的高科技的出口，讓美國的半導體，還有其他的高科技行業對中國進行很多的限制，禁運，禁止出口；即使在美國老百姓層面，像中國製造的衣服鞋等等很多東西，當然我知道不會是每一個美國人都會說，不管中國出口到美國的這些鞋、衣服、日用品，價格多麼低，他們都不願意買，並不是所有的人都會這樣，但是我可以想象在美國有相當一部分人就是不再買Made in China的那些東西。這些到最後會反饋回來，變成中國的出口繼續下行的推動力。我們很多人，可能特別是在國內的人沒有意識到，中國的出口和中國在海外的形象，地緣政治的變化，這些都是高度連在一起的。

原來80年代、90年代、00年代大家只談賺錢，一起賺錢，節省成本都賺錢，不用去管意識形態，不用管你是誰，但現在因為新冷戰的不斷加劇，已經完全改變了。現在不僅僅會看價格，而且也會看你是誰，你的信仰是什麼？你國家的體制是什麼？是尊重法治，尊重民主還是反過來的，這些都會對未來的中國的出口的增長會產生影響。

房地產與地方債的風險

陳志武：除了出口和製造問題，內部的需求和服務業問題，另一方面這兩年中國經濟遇到一個很大的難題，是過去二三十年長期支撐着中國經濟發展的房地產業，在過去兩年遭遇很大困境，頻繁爆雷。反過來又會影響到很多地方政府的財政狀況，他們賣地收入減少，外界對中國一直也有關於地方債務系統性風險的擔憂。對於這方面的整體情況你怎麼看？

陳志武：中國的地產行業原來是中國經濟差不多30%左右的支柱。不只是賣地的收入，也不只是建築材料的收入，也不要說別的，像賣房子的經紀公司都那麼多，所以提供的就業、收入，方方面面加在一起，相當於中國GDP的30%。尤其是地方政府靠賣地和房地產交易有關的那些稅收，還有各種收費等等，現在變得越來越難了。本身這不是很讓人意外的事情，因為中國的人口不斷變緩，2022年還出現拐點，開始下跌了。

因為據我的了解，我認識的多數朋友裏面，父母都為他們的小孩買了房子，在小孩十來歲、甚至更小的時候就給他們買了房子，再加上人口開始下跌了，這些剛性需求的基本面告訴我們，中國的房地產井噴式的增長成為過去的歷史了，不可能再出現了。

最近從12月開始，對於住房按揭的支持等等刺激性政策增加了以後，本來大家以為好多人可能會搶一下子衝出去趕緊衝出去多買房子，通過做按揭多買房子，但是我認識的人裏邊除了有一個在考慮是不是要買房子，其他的人都是準備要賣房子的。

所以這樣的一個背景之下，的確對於中國的金融體系，尤其是地方政府構成非常大的壓力，這也是為什麼可能像大家一直在談的房地產稅會推出來，這個只是一個遲早的事情。

當然我知道這個已經是說了好幾年的話題，但是現在地方政府沒錢了，到最後我覺得中央可能沒有別的選擇，會推出房地產持有稅。儘管我覺得在中國財政預算受到的制約、挑戰、討論，公眾參與太少的背景之下，多徵任何一塊錢新的稅都是不應該的，但是儘管道理上講是這樣子，我知道實際上還是沒辦法阻擋政府最後要推出房地產稅的。因為地方政府沒錢也還不了債，銀行也面臨很大的挑戰，所以他們最終還是會推出房地產稅。





2023年3月11日，山東省青州市，人們在看住宅物業的布局圖。圖：CFOTO/Future Publishing via Getty Images

端傳媒：但在現在這個情況下，如果推出房地產稅，反過來對於房價肯定也會有很大的衝擊。

陳志武：對，這也是為什麼已經說了好幾年，但是一直都沒有推出來，他們不敢推出房地產稅，因為那樣子一做就會把房價嘩啦地壓下去，這樣一來會讓銀行出現很多的壞賬，然後老百姓的財富大大縮水，怨氣會要衝破天的。所以出於政治、社會穩定的考慮，他們到目前為止還沒有往這個方向走，但是我覺得最終還是會往這個方向走的。

端傳媒：地方政府的債務問題變成今天這個樣子，好像成了一個很大的困局，其實本來有沒有一個良性的路徑，有沒有另一種可能性？

陳志武：這個是很複雜的。就像現在，廣東說未來一段時間要新增加投資8萬億，今年內要計劃投資1萬億，要下大力氣做基礎設施投資，要建更多的公路鐵路機場等等。為了幫助拼經濟，提振經濟，所以要由政府來加大投資。那地方政府從哪裏找到錢？地方政府現在正常的財稅通道不斷的乾枯，在這個背景之下，他們怎麼去做這些8萬億的投資，沒有別的辦法，只有借錢，不斷發債。

法律規定地方政府不能夠直接去負債，所以他們就發明了地方融資平台的方式來做，先是為了經濟維穩，以此來實現社會維穩，中央會睜隻眼閉隻眼地就讓地方政府去變通，去負債。

端傳媒：城投債接下來就會繼續膨脹。

陳志武：對，就是城投債。我知道之前樓繼偉是下了狠心，他做財政部長的時候，去真正地想把這個地方城投債，還有其他的地方債的規模控制住，不讓地方政府給未來的金融市場埋下一個大的地雷。

當時大家看到的是樓繼偉這麼這麼鐵腕地控制地方政府發債的衝動，結果是變成他自己被換掉。地方政府

的官員抱怨太多了，大家都去到中央告他的狀，後來財政部長還有國務院的領導，就不再敢去真正地把地方政府發展的衝動卡住，因為政治上對他們個人的生涯非常不利。

端傳媒：債務總有要還的時候，很多地方政府的投資不一定能看到及時的回報，比如說那些基礎設施建設，到底哪一天能把成本拿回來都很不好說，這樣一筆一筆到時候都到期了，還不上，到底會出現一個什麼樣的問題呢？

陳志武：我們看到中國很多的債權方都是國有機構，要麼是國有銀行，要麼是國有的保險公司，要麼是國有的養老基金、退休基金、社保基金體系的，所以到最後，這些債務絕大多數是國內的債務，不是外債。

前不久我算了一下，到去年年底，中國大概只有4%左右的債務是外債，是在香港和境外發的，這些外債大多數都是那些房地產公司像恆大持有的。

那麼既然96%左右中國的債務都是國內的，而這些債權人大多數都是國有的銀行和國有的保險公司，國有的社保基金、養老基金。到最後的話，只要這些債權方都是國家控制的，地方政府要求一些債權方犧牲掉他們放出去的貸款。在中央、在黨的領導之下的那些機構都可以聽黨的話，黨可以安排他們不用去真正地討債了。從研究金融市場的人的角度來看的話，國內的債務它有一個好處就是，有任何人借一塊錢，就有另外一個也是中國公民放貸出去一塊錢。

如果說最終黨可以領導所有中國境內的個人和機構，黨隨時可以，只要有必要的，要求放貸的一方，你不能夠去討債，不能夠去要錢了，不要去把債務方給逼得活不下去，所以只要能夠做到這一點，最後實際上這些債務就不太容易變成一場金融危機。因為黨可以去逼着債權方放棄他們的權利，讓他們接受犧牲，到最後這些銀行和保險公司投資貸出去的款收不回來的話，都會出現大量的虧損，然後怎麼辦？

到最後它都會變成一個財政的問題。但是財政部又講，我們的稅收就這麼多，怎麼辦呢？還剩下最終的一招，那就是由人民銀行印大量的鈔票給財政部，缺多少錢，人民銀行可以給他印多少錢。這樣一來，這個問題就變成人民幣的購買力不斷地下跌，通脹不斷地上升這樣的一個過程。

這就是為什麼你看像去年阿根廷的通脹率是超過100%的，前些年像津巴布韋通脹，一年可以有百分之幾萬，之所以有這些現象，是大家都知道財政的虧損到最後都可以通過多印鈔票來解決。到關鍵的時候，很多國家都會用上這個辦法，中國也不會例外的。





2022年6月8日，上海，市民在郵政局前排隊，他們大多是前來領養老金的退休老人。圖：CFOTO/Future Publishing via Getty Images

從貿易驅動到戰爭驅動

端傳媒：如果說房地產業和製造業都是剛才說的那樣一個狀況，那麼未來的一段時間內，中國經濟還有什麼其他的一些增長點嗎？或者還有哪些方面的潛力嗎？會不會有一個整體範式的變化？

陳志武：軍工。還有所謂的卡脖子行業，因為地緣政治環境的惡化，就意味着那些卡脖子的行業和軍工的地位會大大提升，政府對他們的軍工產品、卡脖子行業的需求都會大大的增加。這就是為什麼在人類的歷史上，也包括中國的歷史上，以戰爭催生的經濟發展和以貿易市場催生的經濟發展，在結構上是很不一樣的。

中國的歷史上，以戰爭帶來的經濟發展是北方的主旋律，而南方是以市場、特別是海上貿易催生出來的經濟發展為主要特色的。今天我們講到中華文明，中華文化，主要是由北方的戰爭催生的經濟發展模式和南方市場催生的經濟發展模式的結合。南方的文化是偏商業的契約文化，北方是偏權力的，喜歡武力、武裝的文化。我最近做的研究都是圍繞這些話題的，比如即使在今天，北方很多地方平均100萬人口擁有的武術館、武校的數量要遠遠比南方的要多很多。

今天又到了一個這樣的轉折點，地緣政治衝突的上升，戰爭的風險上升了以後，相應的跟戰爭、跟國防有

關的那些行業就變成了新的經濟增長熱點。

原來靠全球化外貿驅動的南方經濟，接下來十幾二十年就要退居第二線，傳統的北方式的增長模式和增長結構又重新出現。最近很多證券分析師，他們不一定是按照我這個框架來思考這些問題，但是也琢磨到了這一點，方向是一致的，結論是一致的。

原來的蘇聯的經濟增長結構也是這樣子的，跟國防和戰爭有關的那些蘇聯行業一直是受到重視的。而那些跟老百姓生活有關的，做麵包和做服裝、輕工業的，蘇聯那個時候是很被淡化的。

中國實際上又在往類似的方向轉移，這就是為什麼要把供銷社體系重新強化起來，一些圍繞着老百姓的吃住行的這些產業，通過供銷社的一個體系，由國家來管控，而不是由廣東、福建、溫州、寧波的那些私人民營企業來管控。

這是一個轉型，實際上非常符合過去幾千年中國歷史經歷的方方面面，比如說從唐朝初期到宋朝末期，也其實可以說到元朝的末期，海上貿易、海上絲綢之路，讓南方沿海這些地方的經濟都非常欣欣向榮地發展起來。但是朱元璋建立明朝了以後就推出海禁，就把中國整個發展的重點，從原來靠海洋貿易催生出來的，方方面面圍繞老百姓的生活帶來的經濟發展，轉移到重新回到內陸的發展，以農業還有國防（那個時候主要是防範北方游牧民族的入侵）為主的發展，這是完全不同的經濟結構。

鴉片戰爭以後，中國被迫對外開放，經濟發展的結構又開始發生這個變化，南方的沿海經濟慢慢又重新唱主角。





2022年11月25日，江西省南昌市，中國航空產業大會暨南昌飛行大會期間，中國人民解放軍空軍在空中表演。攝：Jiang Jurong/VCG via Getty Images

端傳媒：這兩年鼓吹硬科技，要突破卡脖子行業，但實際上你覺得中國在科技領域的發展，是不是這些科技要素也會更多朝向國防方向，而不一定說是民衆能夠直接去使用到的，或者說直接能感受到的東西上面？

陳志武：是的，其實原來蘇聯的經濟結構對於理解未來十到二十年中國的經濟結構會非常有幫助，這個是很多人沒有意識到的。現在官方喜歡的，未來幾年發改委喜歡的會是哪些行業？絕對不會是像原來這些比如京東、阿里巴巴、美團、滴滴出行，這些利用互聯網，特別是移動互聯網技術，實實在在地圍繞着人們的生活來發展起來的企業。這些公司提供無微不至的服務把人們生活的方方面面改善起來，但這種發展是現在的中央最瞧不起的，因為這些發展又沒有帶來國力，也就是軍力的提升。

你追求的科技不管是芯片還是其他，如果只是圍繞着讓那些小年輕用的手機，打遊戲速度可以更快，下載抖音或者是快手的視頻的速度可以加快。那種科技創新有什麼用，反而讓年輕人把精力都徹底地給浪費了。如果是通過你的創新，讓未來的航母、軍艦、戰鬥機可以更有威力和更高的精確度，用更少的能量，這個多好，所以現在是一個結構性的調整了。

實際上不只是今天才開始，過去十年都慢慢地在往這個方向走，只不過最近兩年把這個結構性的調整都做得非常突出。所以從這個意義上來說，教培行業、電子煙行業、遊戲機、電子遊戲，還有那些美團等等圍繞着「最後一公里」做的技術創新和商業模式的創新，這些要中止。因為這些做企業的人，他的經歷和創新的焦點放錯，不是放在對國家最重要的那些方面，而是放在了那些改變小年輕生活的方面，這完全是浪費資源、浪費精力的，所以這個是一個結構上的調整。

很多做PE、VC行業的，他們間接地也開始意識到了，儘管他們不一定完全從這個框架來想這個問題，他們發現國家，尤其地方政府的各種不同的產業基金，都是圍繞着軍工、卡脖子行業科技，是往這些方面引導和增加激勵的，那他們也相應地會去做這樣的投資。

端傳媒：這種結構轉變是不是也意味着以後普通人的生活水平可能不會因為GDP增長而變好？

陳志武：對，這就是為什麼我以前也總說，蘇聯原來的高科技並不落後美國太多，只不過他們高科技的重點不是放在提高生產能力，提高生活質量，它的重點都是在軍工、國防這個方面，以至於他們的紡織品、

輕工業，生產的東西那麼少，那麼劣等，連麵包都供不應求。

以前經常看到的照片、電視，莫斯科的那些老百姓排隊排那麼長，不為買別的，就是買麵包，在其他的社會的人看來是不可理解的，為什麼不多幾個俄羅斯的民營企業或者是國有企業多開一些麵包店，那樣問題不就解決了麼？但是，不是這樣子的，因為那些資源的配置，人力資源和財力資源的配置都是由官員來決定的。在蘇聯的計劃經濟之下，官員關注的不是改善老百姓的生活。

二、兩會金融監管機構的調整、過去中國經濟的關鍵事件

對金融行業的直接管控

端傳媒：今年兩會其實做了一些機構改革，有一個大家都挺關注的，就是央行的改革把以前撤掉的省級分行又恢復了，然後銀保監會也改成了金融監管總局。在黨的層面還設置了兩個委員會，中央金融委員會跟中央金融工作委員。在這個時間點，做這些機構上的變化的目的是什麼？

陳志武：關於金融體系的機構改革，主要是突出兩點，第一就是突出中共中央對於金融業的直接管控，從金融行業的業務上直接管起來，這就是中央金融委主要的職責。

金融行業的人員和組織，這是中央金融工委管的。前些年除了中央金融工作領導小組以外，沒有這樣的兩個委員會來直接名正言順地對整個金融行業在人事，在黨建和金融業務方面進行直接的管理和控制。這一次通過這兩個委員會就可以更加具體明確地做到這一點。





2023年3月17日，上海陸家嘴金融區的電子板顯示股票指數。攝：Aly Song/Reuters/達志影像

第二就是就把地方政府的金融辦給撤銷掉。

這樣一來，國家金融監管總局和人民銀行和證監會，他們派到各個地方的這個機構，從現在開始直接由北京的這些部門和委員會直接的條線領導。而之前證監會銀保監會的派出機構，相當程度上是受地方黨委的領導的。現在地方政府、地方黨委對於這些由中央派下來的金融監管總局在當地的機構，人民銀行在當地的機構，證監會在當地的機構，不再有原來的那樣子的控制權。這樣整個金融政策、金融監管、金融工作、金融業務都直接由北京的中央部委來直接領導，此前地方政府對它們的管控都給它切掉了。

現在看領導們的思路，原來湖南省、上海市、重慶市都有自己的金融辦，而且銀保銀、保監會在當地的局，證監會在當地的監管局，人民銀行在當地的分行等等，除了受在北京的那些人民銀行總部，證監會的總部，銀保監會總部的領導以外，同時也受湖南省委的領導，上海市委的領導，重慶市委的領導，現在把後面的一塊給切掉了，都直接對中央彙報，帶來的一個結果是什麼？

原來的中國的金融業發展很多的時候，地方政府有一定的創新空間。最典型的就像黃奇帆在做重慶市市長的時候，那個時候我有到重慶那邊去開會，黃奇帆很喜歡見面，每次見面他都很高興地跟我講，他在重慶又做了哪一些創新，對於消費貸款公司、擔保公司、信託公司，利用這些當地的可以發放牌照的這些金融機構，做很多創新。比如說原來小額貸款公司，黃奇帆在重慶批過很多個。他就是利用當時重慶市的金融辦，還有中央的一些授權，發揮他的想象力，做了很多的創新，以這個來給其他的省市提供示範，然後開展不同的省市之間的金融的競爭。像這種地方的創新在這一次金融監管體系做調整了以後，今後就會很難出現了。

這當然也是一些領導們希望看到的，都全部受黨中央的統一的領導，沒有任何的給你那個地方變通的空間。

一些領導覺得，以前金融行業並沒有在黨的領導之下做事情，所以這一次調整，包括做很多的反腐，抓那麼多人，調查那麼多人，也要把整個金融行業威懾一下，讓他們知道誰是老大，應該聽誰的話。要通過抓和關一些人，然後又加上機構調整，把金融行業很快的全部統一到黨中央的領導之下。

端傳媒：是覺得之前的金融行業發展就造成了很多腐敗問題？

陳志武：中國哪個行業都有很多腐敗，不是金融行業獨有的問題，但是現在減少腐敗未必是第一任務。主要還是對金融的控制之前比較散亂，其他的行業都聽中央的領導了之後，金融行業還沒有。現在強調金融行業沒有特權，金融行業沒有超出其他行業的精英的這種身份。必須得要打破特權。

還有一個對銀保監會和證監會這些工作人員來說很實際的後果。就這一次機構調整以後，很多人的工資就降了百分之六七十，因為原來證監會銀保監會等等都是事業單位，所以他們的工資可以接近市場水平。這一次把他們都變成國務院的機關部門了以後，他們的工資標準就要向國務院機關公務員的看齊，所以就讓很多人一下子也工資降了百分之六七十。



2023年2月15日，戴著口罩的女子在北京等紅燈穿過十字路口。攝：Mark Schiefelbein/AP/達志影像

中國金融業未來的功能？

端傳媒：但未來要怎麼利用金融這個行業，是可能會更多地給軍工行業融資，別的行業少一點資本的投入？

陳志武：最終肯定是這樣的，就是中央要你們放貸給哪些行業，你們就放貸給哪些行業。

中央不喜歡你們把錢放出去給年輕人消費，給年輕人做一些無用的投資創業，你們就不要做這些事情。要讓中國經濟的行業結構調整，從原來側重消費，尤其是奢侈的消費，到現在和今後更側重發展國力，發展軍力，發展國防。為了幫助這個結構轉型，金融行業必須得快速跟上來做一個調整。可能很多人還沒有完全意識到。

此前在胡溫的時候，實際上從江澤民的時候就開始，但是胡溫的時候做的更多的一個事情，就是要把中國經濟從原來過於依賴基建，依賴投資和依賴製造業，依賴工業，轉變為更多的要依賴民衆，要依賴消費。現在的話是要反過來做一個大的調整，簡單說的話，降低消費和跟個人有關的這種產業，轉移更多的資源和注意力和政策支持，到國防和卡脖子的那些技術上面去。

我以前做過很多講座，就是說更早中國經濟的重點是強調生產，強調投資的時候，金融就等於是投資金融和生產金融，都是圍繞着生產單位，為了製造業公司和基礎設施基建投資提供服務。但從90年代末期開始，一方面是要發展房地產，另一方面也要發展個人用的汽車，和很多的電腦互聯網有關的行業，還有很多服務業。那麼金融行業除了原來的生產性金融和投資性金融之外，必須要往消費金融方面做很多的轉移。

消費金融可以幫助經濟結構上的調整更快實現，讓服務業、消費行業可以上來更多。而朱鎔基在1997、1998年推出住房按揭貸款，這是中國的金融行業第一次真正為老百姓提供一個金融產品。80年代90年代，中國的金融行業以銀行為主，給老百姓提供的服務就是提供存款的手段，但沒有把金融存款反過來服務於老百姓的。

住房按揭貸款是第一個針對老百姓服務的金融產品，接下來汽車貸款也出來了，再到後來的話你買手機所需要的消費貸款，現在還有好多公司通過消費信貸，給年輕人提供金融支持。過去十幾年，在中國金融界出現了一些新的發展的熱點，消費金融，跟個人跟家庭消費有關的服務。現在官方把這些行業都給打壓得差不多了，跟消費跟個人跟家庭有關的那些金融服務，在未來十到二十年會進一步萎縮，包括住房按揭這個品種，今後的佔比也會是要會持續的下降的。

然後把金融資源更多搬到國防和卡脖子的行業的一些上面去。

中國經濟的標誌性事件

端傳媒：提到朱鎔基，他自己也做過央行行長，也培養、招募了一大批像易綱或者周小川這樣的在西方受過很好的學術訓練的經濟學家，到金融體制裏面工作。這批經濟學家，一直以來比如說像媒體其實很關注他們過去扮演的角色，你覺得在新的時期，這些專業經濟學家還能繼續扮演這樣的角色嗎？

陳志武：這不會的。這次兩會最出乎意料的地方，是人民銀行的行長，財政部的部長，商務部的部長，尤

你總覺得，這只是暫時的。總之，市管項目，總之，地方，是人民銀行，財政部，商務部，尤其是人民銀行的行長留下來。因為從兩會之前的一些安排看的話，他們是不會留下來，都會退休的。但是我覺得這只是一個短期的過渡，因為大家都知道，不只是在行長部長那個級別的，即使在下方的副局長處長那個級別的海歸，現在都被趕出去了，都被換掉了。易鋼是最後剩下的一個，他也許幾個月或者一兩年的時間，也是會退休的，會換成別的人。

對整個中國的這些經濟部門，非經濟部門就更不用說了，對經濟部門的一些領導這些年都是去海歸化，海歸今天在中國不再是有溢價，而有更多的discount，都是負資產，不是正資產。



1997年3月31日，上海建築工地。攝：Peter Turnley/VCG via Getty Images

端傳媒：今天談到未來中國經濟發展的軌跡可能發生的變化，最後一個問題是想問陳教授，回過頭來看過去幾十年的發展，歷屆政府哪方面的改革或舉措，對我們今天看到的中國經濟的樣貌影響是最大的？

陳志武：要我看的話，最大的改革還是朱鎔基做出的兩項事情，即使到今天對於中國社會、中國經濟的產生的影響還是非常大的。

第一個就是住房市場化改革，這是朱鎔基做總理的時候推出來的。特別是剛才我說到朱鎔基1997、1998

年推出住房按揭貸款金融品種。背後的故事就是易綱親自給我講的。

因為易綱大概是1994年，辭掉印第安納大學的工作回到國內，後來他在人民銀行工作，朱鎔基要在中國推出一個住房按揭貸款這樣的金融工具，要他準備一下住房按揭貸款的標準契約。然後易綱回來北京之前，他把在印第安納大學的房子賣掉，最初買房時的住房按揭的契約他也帶回北京了，然後他就把在印第安納大學用的住房按揭貸款的契約翻譯成中文，以這個來作為範本，可能稍微做了一點調整，反映中國特色。後來就成為中國推出住房按揭貸款的全國標準範本。沒有哪個書或文章裏面講到過這個故事。

在那之後，房地產市場給中國經濟帶來了巨大貢獻，也讓中國老百姓的財富有了一個非常具體的載體。其實現在沒有幾個人在炒房子的時候，住那麼好的房子的時候想起朱鎔基，但實際上朱鎔基貢獻是非常大的。

第二個朱鎔基作出的貢獻就是加入WTO，不管從哪個角度來看，2001年年底中國加入WTO以後，2002年開始出口進口，有很多的相關的行業供應鏈的都轉移到中國，然後讓中國毫不含糊地成為世界上供應鏈最完整、最靠譜、最靠得住的國家。這個是朱鎔基做的第二個最突出的貢獻。

因為坦率講，之後的總理沒有誰做過兩個那麼大手筆的，從根本上改變了中國社會，改變了中國經濟，提升了中國在世界經濟中地位的改革。朱鎔基在這兩方面做的貢獻，是其他的總理都沒辦法趕得上的。