

內地救市將重蹈98年覆轍

11月5日召開的國務院常務會議決定，從現在到2010年，投資4萬億元（人民幣，下同）（相當於5860億美元）用於基礎設施、農業補貼、廉租房、醫療設施、社會福利等十大方面的建設，並實行增值稅的全面轉型。4萬億元的投資規模大約相當於內地GDP的14%，這已超過了1998年擴大內需時的投資規模。當時，中央財政連續七年發債共9100億元，拉動投資3.25萬億元。但是考慮到內地的總體經濟規模在這十年的增長，十年之後的此次經濟刺激計劃金額與當年大體相當。

這一舉措的背景是，中國經濟下滑的預期正變為現實。而中國工業企業增加值增長8.2%，已接近1998年危機時的水準。由於支持中國經濟增長的外需和內需的惡化趨勢正在延續，如果沒有大經濟刺激方案，中國經濟增長幅度可能會達到7%的水準。

「這次中國經濟困難程度將嚴重於1998年亞洲金融危機後」，10月下旬，全國人大財經委副主任委員、央行原副行長吳曉靈接受記者訪問時，亦將兩者聯繫起來。而有的投行報告稱，由於受國際經濟放緩和內需放緩影響，目前中國財政政策迴旋的餘地比1998年還要小。

政府主導模式輪迴

回顧歷史，可以知興替。1998年的那一輪經濟刺激措施，在亞洲國家滿目瘡痍的情況下，確保了內地一個最低的發展速度，避免了經濟的徹底衰落。但是，政府主導甚至身體力行的經濟發展模式，也為嗣後幾年的更為長遠的經濟發展帶來了至今未解決的一系列難題。其中最為核心的就是，民間投資和民企發展的空間被政府支出和國企壟斷所擠壓。

事實上，那一輪經濟周期幾乎成為政府積極財政政策的獨角戲。當時即引為經濟發展模式關鍵的擴大內需、刺激居民消費，時至今日仍然未



中央將在兩年內投資4萬億元人民幣，推出十大措施，從不同方面擴大需求。（彭博圖片）

在內地現有經濟結構下，這些政府基建項目將主要由國有企業尤其是巨大的央企承接，由國有控股的機電、鋼鐵等企業提供原材料。因此，這一輪高速建設周期，與做大做強央企的目標相重合。

事實上，幾家以鐵路建設為主的央企上市公司，如中國中鐵、中國南車、中國鐵建、中鐵二局的股票已經被市場熱炒。

這一政策調整帶來的機遇，無疑將成為今年出現利潤下滑的中央企業的救命索。4萬億元刺激出的經濟景氣中，國企仍是最大收益者。

解燃眉之急

解決。

內地在2004年啟動了投資體制改革，四年之後的今天，雖然很多審批專案改為審核和備案制，但政府主導的基本格局並未改變，並在前年開始的新一輪宏觀調控中得以增強。而4萬億元的消息尚未公布之時，執掌投資分配大權的國家發改委已經門庭若市，各地紛紛派出人馬駐紮北京，各顯神通爭取投資項目。

據悉，4萬億元投資總額中，中央投資額為1.18萬億元，截止到11月14日，其中1000億元已經基本分配完畢。可見，出手的確要快，否則盛宴之下亦有飢民。

國企再次成為受益者

內地媒體在總結4萬億元投資方向時一言以蔽之——鐵路。1998年金融危機時發行的建設債券，使內地在十年時間內擁有了覆蓋全國的公路網；十年後，政府決心擁有覆蓋大多數城鄉地區的高速鐵路網和城際鐵路網。

可以預見，在未來十年的時間裏，內地將有一輪前所未有的高速鐵路與城市地鐵的建設浪潮，而水利、保障性住房等等領域，也將獲得巨額財政資助。

根據這次經濟刺激計劃的出台背景和現實操作手段，有理由相信在抑制內地市場化經濟轉型方面，將很可能重蹈1998年的覆轍：在保持GDP增長率的單一標準下，政府主導經濟體制能力進一步加強，政府管制導致政府支出和國企投資成為經濟發展主要推動力，民間投資萎縮，民企活力喪失，居民消費下降，國內需求下滑，經濟增長壓力減小，經濟轉型難度增大。

其結果就是，內地依賴投資拉動經濟增長的發展模式，在危機應對之下得以固化，結構失衡也得以長期化。

從內地經濟發展的整體來看，4萬億元的巨額投資拉動可以解內地的燃眉之急，但是卻難以帶來長久之治。而中央政府果斷決策，體現了危機應對的高效率，但是也難以掩蓋缺乏民主決策和社會溝通的短板。而一個一貫正確的政府，其實與市場經濟試錯演化的本質相背離。而在歐美等國家紛紛國有化金融機構的國際背景下，內地的政府主導也少了批評之聲，且有觀點不無慶幸的聲稱，歐美私有市場經濟模式已經破產，政府主導才是正途。如此環境之下，內地如何走出這一迴圈，則仍須拭目以待。

何順文 香港浸會大學工商學院院長兼教授
李元莎 美國威斯康辛大學商學院助理教授