

决策参考

Jue ce can kao

第五十八期（总第 308 期）

盐城市图书馆编

2008 年 11 月上

主编 刘进 责编 周玉奇

zhouyuqi@gmail.com 13905103528

编者按:面对瞬息万变的形势，见事迟，行动缓，就有可能贻误时机，酿成后患。如果不出重拳、不下猛药，也可能陷入困境。应对国际金融危机，本月初，中央出台了一系列扩大内需政策措施，未来两年投资将达 4 万亿元，出手之快、出拳之重，为多年来所少见。11 月 20 日和 25 日，国务院总理温家宝在中南海主持召开经济专家和企业界人士座谈会，听取对当前经济形势和宏观经济政策的看法和建议。央行将于 11 月 27 日下调存贷款利息 1.08% 幅度之大，前所未有。盐城市也于 26 日出台了力度很大的救楼市新政。

从年初的防过热、防通胀，到年中的保发展、控物价，再到年末的扩内需、促增长，一年下来，宏观经济政策多次调整。当前经济形势复杂多变，我们应如何看待当前出台的宏观经济政策？四万亿元从哪里来？又到哪里去怎样用好？出手 4 万亿拉动内需，政策调整算不算用药过猛？会不会引起投资过热？中国出手的“四万亿”与美国“七千亿”有什么不同呢？本刊选取名刊名家高论，围绕“四万亿拉动内需”话题展开分析，供各位领导参考。

要目

●本期专题/四万亿拉动内需

怎样看待当前宏观经济政策

四万亿元：从哪里来到哪里去怎样用好？

北京出手四万亿的经济分析

中国“四万亿”与美国“七千亿”迥然不同

谨防 4 万亿带来跑部钱进歪风

●本期专题/四万亿拉动内需

国务院召开经济形势座谈会

据新华社北京 11 月 25 日电 11 月 20 日和 25 日，国务院总理温家宝在中南海主持召开经济专家和企业界人士座谈会，听取对当前经济形势和宏观经济政策的看法和建议。温家宝强调，越是在困难和复杂的情况下，越是要坚持科学民主决策，越是要增强决策的透明度，越是要加强决策的民主监督，以保证“出手要快、出拳要重、措施要准、工作要实”的要求真正得到落实，促进经济平稳较快发展。

温家宝在认真听取了专家和企业负责人的发言后指出，当前国际经济形势复杂多变，对我们分析判断形势，制定和调整政策增加了新的难度。仅靠经验，靠少数人的智慧，不深入调查研究、从实际出发；仅了解本国，不了解世界；仅了解局部，不了解全局；仅知道今天，不知道昨天，不前瞻明天，是很难作出正确决策的。第一，我们必须广泛听取各方面的意见，加强决策的科学化、民主化。第二，提高决策透明度。把听取各方面意见作为深入了解民情、充分听取民意、广泛集中民智、加强政府和人民群众沟通、扩大公民有序政治参与、广泛动员人民依法管理国家事务的重要渠道，把国家的政策准确、及时、直接传递给社会，赢得人民群众理解、支持。第三，加强决策的民主监督。政府重大决策，人民有权了解决策的过程，有权参与决策，有权监督政策的执行。

温家宝指出，国务院和有关部门要认真研究专家和企业提出的意见和建议，进一步完善政策，主动为企业发展做好服务。要充分发挥各方面的智慧，调动一切积极因素，群策群力，克服国际金融危机带来的困难，保持经济平稳较快发展。

国务院副总理李克强、回良玉、张德江、王岐山，国务委员兼国务院秘书长马凯出席会议。

怎样看待当前宏观经济政策 金石平

政策的调整，源于复杂多变的国内外经济形势。

调整的力度，取决于我们对经济形势严峻性的清醒判断。

应对国际金融危机，本月初，中央出台了一系列扩大内需政策措施，未来两年投资将达 4 万亿元，出手之快、出拳之重，为多年来所少见。

从年初的防过热、防通胀，到年中的保发展、控物价，再到年末的扩内需、促增长，一

年下来，宏观经济政策多次调整。

政策调整，是不是过于频繁？调整力度，是不是用药过猛？一些读者产生了这样两个疑问。

回答第一个问题，要从复杂多变的国内外经济形势说起。

2008 年是个很不寻常的年份。

国内经济形势跌宕起伏。年初，经济过热苗头显现，物价上涨压力加大，“双防”成为首要调控任务；年中，GDP 增幅回落，物价压力稍缓，“一保一控”成为关注焦点；年末，投资、出口增速下滑，部分企业经营困难，经济下行压力凸显，扩大内需、促进增长，成为当务之急。

国际经济形势急转直下。上半年，美元持续贬值、石油价格高企、大宗商品价格暴涨、通货膨胀严重。下半年，金融危机继续深化、从虚拟经济向实体经济蔓延，并进一步向全球扩散。在全球性的危机面前，中国必须果敢抉择，政策调整势在必行。

在经济全球化的进程中，各国经济的关联度、依存度日益提高，任何一个国家或地区都难以独善其身。中国作为新兴发展中大国，宏观经济走势不能不受到全球经济大气候的影响。趋利避害，因势而导，是应对形势变化的明智之举，是保持经济平稳较快发展的必然选择，是中国对世界经济的重要贡献。

调控目标的及时调整，体现了党中央对国内、国际两个大局的科学把握，体现了宏观经济政策的灵活审慎。

我们再来探究第二个问题：调整力度，是不是用药过猛？

政策调整的力度，取决于我们对经济形势严峻性的清醒判断。

从年初稳健的财政政策、从紧的货币政策，到年末积极的财政政策、适度宽松的货币政策，这一果断调整表明，我们认识到，当前的国内外经济形势十分严峻，必须出手快、出拳重。

这一轮国际金融危机，其范围之广、影响之深，实属罕见。中国出口量大、对外依存度高，此次国际金融危机，对我们造成的负面影响，远远大过 1997 年亚洲金融危机。出口订单的减少、企业利润的萎缩，都比亚洲金融危机时更为严重。

再加之雨雪冰冻、汶川地震的影响，都使中国经济面临严峻挑战。尽管 GDP 仍然保持 9.9% 增速，尽管投资、消费、出口仍然保持较高增长，尽管经济发展的基本面仍然未变，但不容忽视的是，受到外部经济环境的影响，经济增速开始出现下滑趋势。9 月份以后，特别是进入 10 月以来，这一趋势越来越明显。

面对瞬息万变的形势，见事迟，行动缓，就有可能贻误时机，酿成后患。如果不出重拳、不下猛药，也可能陷入困境。

更重要的是，对中国这样一个仍然欠发达的人口大国而言，不管什么时候，不管困难多大，发展始终是第一要务。只有保持一定速度的增长，国家才有财力解决民生问题；只有保持一定速度的增长，企业才有岗位缓解就业压力；只有保持一定速度的增长，百姓才有收入提高生活水平……

因此，面临当前复杂严峻的形势，我们必须在情况进一步恶化之前，增加投资，扩大内需，促进增长，采取有效措施防止经济增速下滑，防止出现大的波动。

当然，在保增长与防过热之间，在保增长与稳物价之间，在保眼前增长与保长远发展之间，在扩大投资与刺激消费之间，在拉动内需与外贸转型之间，我们还要找好平衡点、打好组合拳，真正促进经济平稳健康、又好又快发展。

对低水平重复建设、高污染、高能耗行业没有进行投资。这些公共物品投资有助于从内部消化部分过剩产能，熨平经济波动。在全球经济出现衰退，国内经济增速下滑的情势下，出手十大措施扩大内需刺激经济，可谓反应及时，顺理成章。

4 万亿扩大投资会不会引发过热？

4 万亿投资会不会造成经济过热？这种忧虑不无道理，至少可以使我们保持清醒。

理论上讲，所谓经济过热指的是实际增长率超过了潜在增长率，经济的发展速度与资源供给不成比例。其具体表现为，大量投资造成能源、原材料供应紧张，价格上升，并推动物价指数持续上涨。前几年，一些地方和行业出现了大干快上、低水平重复建设，造成煤电油运紧张、物价高企、产能过剩、资源浪费、生态环境遭到破坏等问题，中央已有针对性地进行了宏观调控。

现在我们面临的问题是，外需疲软，内需不足。受国际金融危机影响，出口订单明显减少，这种状况短期内不会有很大改变；国内投资增幅趋缓，企业利润减少，部分行业企业生产经营困难，农民收入增长缓慢，居民消费顾虑重重。只有加大力度，进一步扩大投资和消费需求，才能有效抵御外部冲击，掌握发展的主动权。

在当前情势下，扩大投资是不是会导致过热，这还需要具体分析。在十项扩大内需措施里，中央资金的投向非常明确，从农村基础设施建设，到铁路、公路等重大基础设施建设，到灾后重建，这些领域直接造福于百姓，本身就存在巨大的投资缺口，属于经济社会发展的薄弱环节，都是应该重点加强的，不形成过剩产能。从安居工程到医疗卫生、文化教育、再到提高城乡居民收入，又在“软件”上关注了百姓的未来生活品质。而对低水平重复建设、

高污染、高能耗行业并没有进行投资。

同时，这十项措施并非仅仅是救急的权宜之策。在前期出台的 1000 亿元的投资里，工业领域安排的投资很少，只有一部分用于产业结构调整 and 产业升级。相反，相当一部分投资用于环境建设，比如城镇污水和垃圾处理设施，污水管网的建设和重点流域的水污染防治工程。此外，在十大节能工程、循环经济方面还特别安排了投资。这些都将有利于继续优化生态和节能减排。

综合上述，不难看出，这 4 万亿投资着眼改善民生，注重优化结构，有助于刺激投资和消费。并且这些公共物品投资有助于从内部消化部分过剩产能，熨平经济波动。十项措施统筹兼顾，在着力解决当前困难的同时，还致力于深化改革，推动经济结构调整，以增强经济发展后劲。

好政策关键在于领会好落实好。回顾过去可以发现，我国经济的每一次过热很大程度源于投资冲动，有的地方热衷于搞政绩工程，直接筹划和投资竞争性项目，通过土地批租和政策优惠使得低水平重复建设变得有利可图，这种倾向值得警惕。为了让每一分钱都用在刀刃上，必须建立合理的项目管理和监督机制，以避免出现新一轮低水平重复建设和豆腐渣工程。

当然，从更长远来看，仅靠政府投资拉动内需是不够的。加快转变政府职能，建设服务型政府，以建设公平竞争的市场环境为目标，在政府投资的同时大力促进民间投资，并加大政府转移支付力度，加快完善社会保障制度建设，实现让利于民、藏富于民，才能从根本上扩大消费，使中国经济步入可持续发展的良性循环。(人民网)

四万亿元：从哪里来到哪里去怎样用好？

4 万亿元投资，不仅给中国经济增添了无限信心和动力，也给世界经济带去了希望和活力，中国这一系列刺激经济的举措得到了国内外专家们的高度关注和赞赏。

4 万亿元从哪里来

如此庞大的资金规模从哪里来，特别又是在减税之时，仅增值税转型就减少 1200 亿元，那么 4 万亿元投资资金能否得到保障？

贾康(财政部财政科学研究所所长)：这 4 万亿元投资是中央和地方政府以及金融系统贷款和其他来源资金(包括可用的国外资金)的总和。从过去的经验看，充其量三分之一的资金由财政投入就可以了，因为财政资金要努力起到四两拨千斤的作用，其放大效应至少有 2-3 倍，能带动其他配套资金，比如商业银行贷款配套、地方配套、国际金融资金等多种资金进入。

从短期来看需要中央财政投资先期导入，从长期来看必将带动广泛的民间投资。而中央财政投资主要通过发行长期国债、动用预算调节稳定基金和可用的增收财力等渠道来筹措。

增加财政支出和减税的积极财政政策是保增长的重要手段，对于促进增长的效果会非常直接和明显。10年前曾实施过的积极的财政政策，每年拉动经济1.5到2个百分点左右，使中国经济维持了其后五年间“七上八下”(7%到8%)的增速。

明年，一边是每年几千亿元的巨额投资，一边又是上千亿元的减税，财政资金的压力不言而喻。所以，明年财政赤字和建设国债的发行规模将再次增加。从国际经验看，赤字占GDP的3%以内为安全区，根据我国的现实情况，我们提升赤字的空间较大，我国的财政赤字会控制在安全区以内。我们去年全国的财政收入在5.1万亿元以上，今年应该能够达到6万亿元以上，所以完全能支撑这些投资。

4万亿元到哪里去

顾海兵(中国人民大学经济学教授)：此次积极财政的投资规模，远远大于十年前投资拉动内需的规模，每年投资约占GDP的7%左右，这些投资涉及十多个与人民生活息息相关的领域。一是加快建设保障性安居工程。二是加快农村基础设施建设。三是加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设。四是加快医疗卫生、文化教育事业的发展。五是加强生态环境建设。六是加快自主创新和结构调整。七是加快地震灾区灾后重建各项工作。八是提高城乡居民收入。九是在全国所有地区、所有行业全面实施增值税转型改革，鼓励企业技术改造，减轻企业负担1200亿元。十是加大金融对经济增长的支持力度。这十个方面投资的思路都很好，而且也汲取了以往的经验教训，首次把改善民生列为进一步扩大内需各项建设之首，通过加大对民生工程的投入力度，改善居民生活、增强消费能力，以拉动消费、促进发展的意图十分鲜明。以投资带消费、以消费促增长，成为扩大内需十项措施的一大亮点。

但正由于4万亿元投资不是小数目，所以，所投项目更应冷静分析，要考虑投资的效果和效率，要广泛听取各方专家的意见，科学论证，避免盲目投资和重复建设，要防止上马那些以牺牲资源和环境为代价的项目。只有这样，这些投资才能既有利于促进经济增长，又有利于推动结构调整；既有利于拉动当前增长，又有利于增强经济发展后劲；既能有效扩大投资，又能积极拉动消费。

怎样用好4万亿元

石建勋(同济大学经济与管理学院教授)：1998年，为应对亚洲金融危机冲击而实施的积极财政政策，其主要措施是增发长期建设国债，支持重大基础设施建设，对稳定经济发挥了重要作用。但是由于各地方政府纷纷主导上马了一批大的建设项目，各地方政府纷纷争投资

要项目，导致全国范围的投资失控和投资过热，于是不得不又采取降温的调控政策，叫停了一大批建设项目，半拉子工程不少，造成了不必要的损失和浪费。因此，新一轮的刺激经济保增长的调控政策要特别注意处理好积累与消费的关系，避免走过去的仅靠投资拉动内需的老路子，才能使这些投资更有效。

投资与消费在国民收入分配中是此消彼长，长时期的高积累，高投资必然抑制消费，造成消费需求不足。最近几年，我国固定资产投资超高速增长，消费低速增长的趋势还在继续。按照当年价格计算，2003年我国最终消费率为55.4%，资本形成率为42.9%，其中固定资本形成率为42.8%，据商务部统计，2007年中国最终消费率只有36%左右，三年时间下降了19.4个百分点。而按照世界银行的统计，目前全球的平均消费率约77%，固定资本形成率为23%。2007年我国的消费率比世界平均水平低41个百分点，固定资本形成率比世界平均水平高十几个百分点。从国际比较看，目前我国消费率太低，固定资产投资率太高，积累与消费比例已经严重失衡，目前的消费率不仅远远落后于美国，甚至和印度等发展中国家比较也有相当大的差距。

在实施此次投资拉动内需的过程中，为避免投资过热，应该进一步建立和完善投资责任制度、投资审核与监督制度，对各级政府主导的政绩工程、形象工程和具体实施的建设项目一定要严格把关，同时降低准入门槛，促进民间资本投资。各级政府应更多地把注意力和公共资源投向提供公共产品和公共服务，转向为社会发展政策提供财政保障方面来，主要放到为发展经济创造良好的市场环境，提供稳健的宏观调控上来，不宜再过多地参与竞争性盈利性行业的投入。只有让利于民、藏富于民，鼓励企业投资发展，让老百姓消费，才能最终促进中国经济进入良性发展的轨道。

从长远来看，能够保证经济持续健康增长的关键就是国内需求能否拉动，而扩大国内需求的关键是刺激国内消费需求，这需要采取有效措施通过实施新的“减税计划”改变目前我国的国民收入分配及再分配向政府倾斜、财富越来越向国家转移和集中的趋势、积累率远远高于消费率现实，真正实现“让利于民”“藏富于民”，在经济快速发展，国家逐步富裕的同时，让全体国民享受到应有的福祉，这样才能够彻底消除制约中国经济发展的瓶颈问题。同时要尽快实现政府转型，逐步减少政府投资，进一步促进民间投资，要加快完善社会保障制度建设，增加公共产品与社会服务等方面的供给，让百姓真正做到“居无忧、病有医、老有养”，缓解人民群众对未来的后顾之忧，增加即期消费，刺激国内需求。(《光明日报》张玉玲)

北京出手四万亿的经济分析张五常

本月九日新华社报道，国务院常务会议决定明年一月一日起实施十项经济项目，针对目前的经济困境，两年内的「额外开支」高达四万亿人民币！天文数字，我想不出理由反对，也即是赞同了。当然有很多问题，其中有相当复杂的，这里谈谈，北京的朋友或有可用之处。

首先要说的，是地球金融风暴之祸，单在金融那方面对中国为害不大，此乃一幸也。中国有钱，花得起四万亿而还可考虑减税，此乃二幸也。幸中之最幸者——我不反对的主要原因——是这次计划的大手推出，可不是走什么凯恩斯学派的路，而是把早就定下来要做的公共项目——主要是铁路与公路的兴建——早就算过而又有了工程设计的——提早及加速动工。早晚也要做，在目前的不利形势下提早及加速是正着。

看来又是炎黄子孙的发明，没有拜老外为师。奇怪，三十年来，凡是中国人自己想出来的经济政策大都走对了路，凡是从西方进口的皆害人无数！是的，这些日子凡是见到北京的经济政策没有洋水成分，就安心一点。好了，赞完了，转谈一些复杂的问题吧。分点说较为清楚。

(一) 中国二〇〇七的总国民收入是二十四万六千多亿，四万亿是百分之十六。分两年，每年的政府额外投资是国民收入的百分之八。不明白为什么电视说会帮助国民收入的增长率增加百分之一一点五（另一说一点八）。应该高一点吧。这类投资的增加对国民收入的增加的决定，要看花的资金从何而来（中央出钱与发行债券会有不同的效果，这些分担目前尚未明确），要看失业的实际情况（工人回乡潮急升，不易估计），要看抽税是加还是减，要看物价的变动（通胀或通缩的速度），等等。这些之后还有一个乘数效应（multipliereffect），而时间上也有问号。

纵观现有的资料与目今的经济情况，我认为这庞大投资只促长国民收入增长率一点八是低估了。这也是说，如果今后两年中国的经济增长保八，那么没有四万亿这一着增长率有可能是负值，应验了老人家的不吉之言（见拙作《保零也艰难》）。不管怎样说，北京要尽可能分清楚额外四万亿的效应与没有这效应的经济状况，因为此「额外」也，是过渡性的，不能无止境的玩下去。继续下去会走上凯恩斯学派之路，惨过败家！目前，我不担心北京会那么蠢。有三点。一、中国的政府已经够大了。二、国营企业的不堪回首，北京不会那么快就忘记。三、提早及加速算好了要做的项目，让劳苦大众落手落脚养自己，远比福利政策高明（美国三十年代时派面包，福利也）。

(二) 在十项措施中，我唯一清楚地反对的是廉租房。这也是进口货，不吉不利也。是

从香港进口的思维吧。五十多年前香港为了应付难民涌至而大手建造廉租房，三十年后财政司彭励治悔不当初，找我谋求脱身之计。我建议把廉租房以廉价全部卖出，给住客优先购买权。彭老认为是妙着，但利益团体激烈反对，脱身无从也。廉租房问题多：分配谁可入住引起贪污；审查居民的收入转变吃力不讨好；维修保养麻烦兼头痛；加租必吵起来；治安不善，贩毒流行……我自己认为最不妥的，是把穷人集中在一起，对儿童的心理与成长有不良影响——虽然我教过几位出自廉租房的学生很不错。

（三）这次推出的四万亿额外加速，广东省格外夸张，显示着中央上头知道广东是工业重灾区。然而，广东的一些主事者却全力维护新劳动法，说新开的工厂比倒闭的多不少，又说倒闭的应该倒闭云云。这些话老人家听得天旋地转也。

（四）国内通缩之势已成，不利。这方面，北京出手四万亿，对通缩的治疗大吉大利。国际形势极为不妥，中国宁要通胀，切忌通缩。加速算好了要做的公共项目，防止通缩比央行以货币政策处理高明。这是因为目前中国的货币制度有不少问题，而就是先进如美国，以货币政策调控物价出现问题无数。不是说以政府花钱或抽税是调控物价的上选方法，而是这次刚好有项目可以提早及加速的方便，只这一次，用之有减除通缩的能耐，用了再算吧。见通胀回升太急就减慢四万亿工程的速度吧。

（五）四万亿对股市是有帮助的，因为不少工程要用上市公司从事。对房地产只有小助，因为出手四万亿只是过渡性，不会引起楼房购买潮。

（六）论到上述措施的成本，有利有不利。利者，是原料之价目前正在急跌，而工厂倒闭那么多，雇用劳工容易。不利者，是凡赶工或提早，成本一定增加。这是五十多年前老师艾智仁指出的产出成本定律。我无从估计前者的成本下降与后者的成本上升哪边会胜出，但在这个时刻推出四万亿是难得一遇的合时决策。

（七）国内有一个定律，是凡有政府工程，必有贪污（这定律可不是神州独有）。在管理与设计工程那方面，赶工肯定会增加问题。这些是中央上头的职责，他们不可能不知道，我只是多口说两句。

（八）最头痛的问题——我要留到好意头的「八」才提出（一笑）——是政府的大手加速项目肯定会扼杀了无数的半生不死的私营（即民营）工厂的生存机会！对工业而言，新劳动法是「一剑霜寒四十州」，四万亿的政府工程是补加一剑：私营工业的成本增加无可避免。一般而言，如果政府能成功地挽救经济，新劳动法会顽固起来，挥之不去。但四万亿这一着多半会协助此新法的撤销。这是因为如果不撤销，在四万亿的推行下，工厂的倒闭潮会一浪接一浪地出现。北京的朋友不可能不知道工业的发展是他们的米饭班主。

(九) 中国今天有钱，花四万亿等于两年内完成十四个北京奥运项目。刚好有足够应做的项目可以提早及加速，是中国之幸。北京的朋友要饮水思源。他们今天有钱可花，在国际上吐气扬眉，主要是劳苦大众的血汗拼搏回来的结果：血汗拼搏引进了外资，也把无数产品与高楼大厦制造及建立出来了。可歌可泣的故事说之不尽。这些令老人家肃然起敬的劳苦大众，因为人民币处理失当与新劳动法的左右，失业的失业，回乡的回乡，而整体来说他们的人均收入是明显地下降了。

少小时下象棋，喜欢走烈手炮。审时度势，北京选走烈手炮无可厚非。出手四万亿仿佛几着之后河头车二平六，守住六路。看似进可攻，退可守，其实是搏杀格！可不是吗？四子归边，有需要时中炮既可进四，也可平六，左马跳单蹄，随时兵九进一。这样的棋风大有可观，但着着皆险，北京的朋友要小心了。

中国“四万亿”与美国“七千亿”迥然不同

中国加大投入扩大内需促进经济平稳较快增长

《日本新华侨报》11月19日刊发题为《中国“四万亿”与美国“七千亿”的迥然不同》评论文章说，想一想美国国会在10月4日通过的由白宫提出的价值7000亿美元救市方案，再看看中国国务院出台的4万亿元人民币的经济刺激方案，总给人一种似曾相识的感觉。中美两国的经济刺激方案有许多共同点，目的都是为了应对眼下的金融危机，都是为确保经济增长而“输血”。然而，切不可因此而认为中国的4万亿元人民币经济刺激方案就是美国的7000亿美元经济刺激方案的简单翻版。准确地说，两者之间貌似而神不同。

文章摘录如下：

为了积极应对国际金融危机，11月9日，中国国务院宣布了一项经济刺激方案，将在两年内采取10项措施，投资4万亿元人民币，扩大内需，促进经济增长。

现在看来，在资金的投向方面，中美两国的经济刺激方案的确存在明显差异。按照白宫最初推出的经济刺激方案，美国财政部将可以通过发债募集最多7000亿美元的资金用于购买银行体系内的不良资产，通过增加需求以达到稳定市场价格、恢复市场信心的目的。

相比之下，在中国国务院推出的4万亿元人民币经济刺激方案的背后，却是投入4万亿元人民币用于大量基础设施建设和完善社会保障体系，包括建设新的铁路、地铁、机场和四川地震灾区的重建工作。

不难看出，在运用财政政策手段来刺激经济的过程中，中美两国间在侧重点上迥然不同，其中一个主要原因就是中美两国在经济发展模式上存在本质差异。

作为当今世界最为庞大的经济体，虚拟经济在美国经济中占的份量很重，金融业对于美国能够在近些年来保持经济平稳发展可以说是功不可没。可是，正所谓成也萧何，败也萧何。随着各种金融资产的泡沫越来越大，次贷危机终于导致美国经济受到金融风暴的困扰，举步维艰。从这个角度来看，美国经济刺激方案的 7000 亿美元资金之所以要注入金融市场，完全是对症下药之举。

与此同时，作为当今世界最大的发展中国家，实体经济在中国经济中所占份量则要更重一些，中国的资本市场发育时间并不是很长，而且中国资本市场的开放程度在整个国民经济的各主要板块中也相对滞后。从这个意义上讲，全球金融危机对中国的影响最主要还是要表现在实体经济方面。随着西方经济的疲软，中国参与国际市场竞争的环境也在恶化。从目前来看，中国的出口贸易虽然还在增长，但增长速度已明显下降。在这种情况下，进一步拉动内需意义重大。由此可见，中国经济刺激方案的 4 万亿元人民币资金之所以要用于基础设施建设和完善社会保障体系，也应当是立足于中国国情的对症下药之举。

由此可见，中美两国经济刺激方案在实施路径上迥然不同。从这个意义上讲，中国最近出台的四万亿经济刺激方案并不是前不久美国七千亿救市方案虽貌似，却神不同，前者并非后者的简单翻版。

银行自称要“保持清醒”

英国《金融时报》报道，中国银监会在 4 万亿刺激方案出台后，向各商业银行发送一则通知，要求在发放新贷款时必须“头脑清楚”。沪上几家受访银行均向本报表示，暂时还未收到类似指导意见。“虽然没有收到特别提醒，但我们自己也会保持清醒。”

银行头脑“清醒”

继国务院推出 4 万亿元刺激经济方案后，各省市公布的投资计划巨大。有媒体援引数据分析，如果未来 3 年 GDP 保持 8% 速度增长，则中国财政赤字总和约 2.6 万亿。上述银行公司业务部副总认为，银行惜贷的主基调不会轻易改变，即使放贷，仍会遵循先看风险再看收益的原则。虽然近期很多银行宣称将支持大基建项目，但支持力度仍旧非常审慎。

据本报统计，在经济刺激方案出台后，中信、北京银行、农行、建行等发布了新增额度约为 3100 亿的计划。即使审慎的商业银行暂时并未受“大投资”之风的影响，仍有分析师对《每日经济新闻》担忧道，银行机构肯定会在刺激方案中发挥关键作用，必须避免陷入“政策贷款”泥潭。

“类似压力不可避免，银行要做的是将类似贷款额度控制在一个范围内”一银行动产质押中心总经理表示，相信银行对“政府投资公司先行投资、政府提供项目回报担保”的要求

也不会轻易动摇。

压力来自更多方面

银行目前保持清醒的状态，但未来也将面临和各种压力的博弈。对此，有学者甚至建议，明年应该对银行业不良贷款、不良贷款率的双降目标作出适当调整。实际上，在经济气候不景气的时期，银行对于不良贷款的数据更为敏感。

据《每日经济新闻》了解，近期，沪上多家银行已经明确规定，在金额较大的贷款发放后，银行必须定期进行摸排。具体内容包括资金使用、企业财务状况以及企业现金流。（每日经济新闻 陈珂）

“跟着政府走”：银行万亿信贷迷途中的灯塔

“如果之前大家还在新增的信贷额度与风险越来越大的产业部门间两难抉择，政府的十项扩大内需措施实际上是为我们接下来的信贷投放指出了方向。”11月11日，一位不愿透露姓名的国有大行信贷部门负责人说。

11月5日，中国国务院常务会议，确定了进一步扩大内需促进经济平稳较快增长的十项措施。初步匡算，实施相关工程建设，到2010年底约需投资4万亿元。

接受本报记者访问的银行界人士表示，尽管上述4万亿元的具体投向及财政直接出资比例目前尚未确定，但可以确定的是，由此对中国银行业将产生万亿级的信贷需求。而由各级政府进行担保的项目融资，一直以来正是各银行追捧的热饽饽。

“跟着政府走，是最安全的。”上述负责人表示。

万亿信贷蛋糕

在国务院宣布的十条措施中，“加大金融对经济增长的支持力度”被写在最后。而央行发布的窗口指导和政策引导显示，将取消对商业银行的信贷规模限制，合理扩大信贷规模，加大对重点工程、“三农”、中小企业和技术改造、兼并重组的信贷支持，有针对性地培育和巩固消费信贷增长点。

然而，对于在全球金融海啸的大背景下，对已如惊弓之鸟的银行家们而言，民生(建设保障性住房、医疗、教育)、基建(农村基础设施)、环保(生态建设、水处理)与灾后重建四大类由政府主导的项目，方是更受青睐的信贷方向，因为安全边际最高。

由于4万亿投资的来源至今尚未明确，商业银行在其中获得份额目前尚难明确。目前市场上有两种声音。

摩根大通大中华区首席经济学家龚方雄称，4万亿元的总投资盘子中，直接来自财政支出的约占20%，其余部分需要向银行等金融机构进行融资。扣除包括在“十一五”规划中剩

余的 1.5 万亿元固定资产投资，是次中国经济刺激案最终催生的新增银行信贷需求将达到 2 万亿元。

相对而言，中金公司的预测相对保守。该行首席经济学家哈继铭在随后的点评中假设，若 4 万亿全部来自政府支出，则年均 2 万亿的投资将使财政赤字由 2008 年的 0.6% 提高到 2.3%，与过去经济不景气的 2000-2002 年情况相仿，为此，政府将于 2009 年净增发 5000 亿-6000 亿国债。

此外，香港某大行分析师亦告诉记者，为完成投资计划，铁道部等相关部门也将直接发行债券进行资金筹措。尽管按后者的判断，银行业在整体经济刺激计划中的地位将被削弱，但由政府投资带动的乘数效应也将带来新的信贷需求。按瑞银的说法，目前在中国的融资体系中，来自银行的融资占到 GDP 的 110%，而财政支出占 GDP 的比例只有 20%。鉴于这样的重要性，增加银行贷款将是必须的，以维持企业的投资需求。因此，前端以公共投资形式的财政刺激必然在过程中带动来自银行体系的融资。

“跟着政府走”

“尽管我们有责任帮助中小企业走出困境，但对于一间上市银行而言，信贷资产质量依旧是投资者关注的重中之重。”某总部在南方的股份制上市银行省级分行分管信贷的副行长坦言。尽管之前调降准备金率，为银行体系提供了相当数额的可贷资金，但面对许多风雨飘摇的企业，“惜贷”已成为银行业当前不得不做出的选择。

而前述国有大行信贷部门负责人则表示，在发现多数产业部门整体偿债能力指标发生恶化的时候，银行手中尽管有许多可贷资金，但依旧只得采取保守攻略，即“跟着政府走”。显然，上述财政刺激案带来的投融资需求，是破解这一“惜贷”迷局的关键。但一位刚刚调研归来的行业分析师告诉记者，尽管这是一个馅饼，但银行业依旧会分别对待。

他表示，对于中央财政与部分财政实力较强的地方政府启动的项目，银行往往会热情应对；但对于部分由财政实力较弱的地方政府发起的项目，一些大的银行往往同样会选择回避态度。“房地产行业的持续低迷，使得过去两年靠土地出让获得财政收入的部分地方政府的财政实力受到影响，这些地方的项目银行会显得谨慎。”该分析师表示。

建筑类信贷地图

按上市银行披露的数据，在 2008 年上半年，前期曾因信贷结构调整而降低的建筑类贷款比重已有抬头的趋势，后者正是与政府基建等项目相关性最大的领域。这或成为制造业出现向下苗头后，政府投资依旧刚性的佐证。按可比口径计算，2008 年上半年，14 间上市银行的建筑类贷款总余额由 3595.26 亿元增加到 4400.60 亿元，增幅为 11.15%。各银行中建筑类贷

款的平均权重为 3.78%，较半年前上升 0.16%。

现有各银行建筑类贷款权重，或也将成为未来银行参与政府投资项目深度的初步标尺。14 间上市银行之中，建设银行(00939.HK, 601939.SH)依旧是建筑类贷款余额最高的银行，2008 年中期为 1099.20 亿元，较年初增加 32.27 亿元，但占总贷款的权重却从年初的 3.3% 下降到 3.1%。相比之下，国有大行的建筑类贷款的权重小于股份制银行和城商行。2008 年中期，工商银行(01398.HK, 601398.SH)与中国银行(03988.HK, 601988.SH)的建筑类贷款权重分别只有 1.4% 和 1.5%，位列所有上市银行之末。

值得一提的是，区域特征较为明显的部分银行。北京银行(601169.SH)与华夏银行(600015.SH)的建筑类贷款权重分别高达 6.8% 和 6.7%，领先其他同业。浦发银行(600000.SH)与深发展(000001.SZ)的这一比重也分别达到 5.6% 和 4.2%。(21 世纪经济报道 王小明 陈家辉)

谨防 4 万亿带来跑部钱进歪风

国务院常务会议近日决定，出台强力措施拉动中国经济增长，各项措施涉及在 2010 年底 前支出约 4 万亿元。而四季度安排中央投资 1000 亿元的消息刚刚公布，各地已火速开始收集 项目清单。从过去被限制项目上马，到如今获授投资大蛋糕，许多地方政府的兴奋感不言而 喻。

在席卷全球的金融危机当前，果断出手加大投资建设，这是外贸、投资、消费三驾马车 中见效最快之举。在扩大投资的“大气候”下，为利用当前的有利时机，一些地方过去那些 “半死不活”的项目被迅速激活，而那些以“跑部钱进”备受非议的驻京办，极可能充当此 轮攻关破障的“急先锋”。

另一方面，在各地蠢蠢欲动争夺第四季度 1000 亿元蛋糕的后面，未来两年还有 39000 亿元的更大蛋糕等待分享。就当前经济形势来看，要求审批的投资时间上要快，作用要明显， 尤其要避免为了投资而投资，确保项目全利于民，而这种短、平、快的审批要求，客观上是 对“跑部钱进”的莫大激励，也是对审批部门科学决策，廉洁办公的莫大考验。

按照《瞭望》周刊 2006 年的报道，据不完全统计，当时在北京，除 52 家副省级以上单 位的驻京办之外，还有 520 家市级单位驻京办、5000 余家县级单位驻京办。如果加上各级（主 要是省）政府部门设的联络处（或办事处）各种协会、国有企业和大学的联络处，各种驻京 机构超过 1 万家。各地驻京办每年用在疏通关系上的“灰色经费”在 200 亿元以上。全国人 大常委会前副委员长成思危更是笑言：“中秋节前北京堵车很严重，都是送月饼的，什么时候 中秋节前北京不堵车了，我们的政府可能就好多了。”

“跑部钱进”，这是审批权力过于集中的后果。为遏制“跑部钱进”歪风，财政部加快了对专款的清理整合，规范分配行为，尽可能避免分人情钱、“撒胡椒面”的现象。但在机制改革尚未发生根本性改观的前提下，当审批的重权依旧旁落于少数几个关键部门时，各地跑项目的动力只会加强而不可能自动消散。在当前形势下，即便纪检监察部门加大监督预防力度，“送月饼”现象也许会有所收敛，但难保不出现另外更多的“送月饼”现象。

在经济形势紧迫的情况下，当然不可能指望机构改革万事俱备之后，才去行使这些审批权，但也不能因此而无视“跑部钱进”歪风的腐败危害。就眼下来看，至少在三个方面可予考虑：一是放权，二是公开，三是充分争论。下放审批权，还权于省、市乃至行政架构的更下级别，既有利于化解决策风险，也是地方经济自主发展的需要；公开可以充分吸纳公众意见和建议，避免决策失误；充分争论既是除腐剂，也是决策走向科学化的重要途径。

无论如何，我们不能让那些寄予了拉动经济厚望的巨额投资，湮没于“跑部钱进”的狂欢之中。（每日经济新闻陈凤霞）