

本文根据 7 月 29 日赵建教授在百度财经与中国首席经济学家论坛 (CCEF) 联合举办的线上论坛的发言基础上进行的整理。有较大的删减。

横看成岭侧成峰，远近高低各不同。对国内外的经济大势，每一个时间点，不同的人都会有不同的看法，关键是哪个层次，哪个角色，哪个位置。企业家，普通大众，学者，地方政府，中央职能部门，中央最高层，各自在不同的角度，有不同的信息和数据，有不同的目标、格局和风险偏好，看的想的肯定有较大差异。

其中，最高层对宏观经济怎么看，对当前的中国来说至关重要。因为现在的**稳增长形势下，各类政策的实施力度和节奏，是决定经济走向的核心力量。中央高层的政策取向，决定了整个政策的方向。**虽然，地方政府和企业有各自的目标和行为函数，与中央不一定完全一致，但主要的政策工具尤其是货币政策和产业政策，还是掌握在中央手中。另外，从逆向思维的角度，中央高层的政策主张，也暗含着经济形势的信息。毕竟，他们有最大的宏观信息优势。

7 月 28 日，万众瞩目的**中央政治局会议**对不平凡的上半年做了“盖棺定论”，并为接下来的经济形势做出判断并指明了政策主基调。这其中包含着对疫情的看法，对房地产问题的看法，对国内外复杂形势的判断。信息量比较大，但总结起来三个词：**稳定，安全，坚持**。这三个词传递着三个信号，分别代表着对经济、政治、疫情的看法和主张。高层考虑的绝非仅仅只有经济。

稳定、安全、坚持，这三个词意味着高层已经充分认识到了当前经济政治、国内外环境的复杂和严峻，但鉴于今年下半年的重要性，还是要采取相对保守的做法：**稳定压倒一切，发展不能牺牲安全，在艰难的平衡中坚持就是胜利。**

在这种情况下，不要奢望市场有大起大落，也不要对房地产、数字资本、防疫政策、中外关系等有不切实际的期待。“坚持”一词，意味着“阵痛”的时间可能会很长，要对疫情，对房地产风险，对经济下行，要有足够的容忍度和耐心。因为在高层看来，除了这些，当前的中国还有更重要的事情要做。

一、稳定：继续压倒一切

中国经济发展到现在，我定义为“**后发展时代**”，面对的主要问题已经不是发展不足和生产力落后的问题，而是在一个比较发达但是又区域差异巨大、矛盾丛生的经济体系中如何保持稳定，如何守

住发展成果的问题。**与高速度相比，高稳定性对于高层来说可能更重要。**现在大力倡导的高质量发展，其中重要的一个考量便是牺牲一定的速度换取稳定。中国的党政治理特征决定了治理体系对稳定有着极强的偏好。

然而现代经济的运行体系，天生是不稳定的，任何制度体系都无法对这种不稳定性进行“风险清零”。从世界范围来看，这种不稳定性的体现是每十年发生一次大危机，每五年发生一次小危机，而且危机在全球范围内蔓延。尤其是最近三十年，全球性金融危机呈现高频趋势，发生间隔的时间越来越短。次贷危机后更是有了新的特点，那就是十年一次大的金融海啸形成了余震，让全球金融体系变得更加不稳定。原因主要是美国开辟的 QE 大放水模式，使全球货币体系受到美元涨落的影响越来越大，而新兴经济体又是每次美元大潮涨落周期的最大牺牲品。

这让处于后发展时代的中国在稳定性宏观管理方面，面对前所未有的压力和挑战。一方面，内部的不稳定性越来越大，主要源自于金融业的发展和债务的膨胀。明斯基开创的内生不稳定性理论认为，现代经济体系的不稳定就源自于金融体系的不稳定，因为现代经济体系离不开融资，而融资的过度化，杠杆的扩张，容易放大、扭曲资源配置的信号，容易带来过高库存、资本和产能过剩——因为融资借债是基于未来、基于预期的判断。而预期和对未来的判断，充满了不确定性，导致不确定性引发不稳定性。

今年疫情突发，**整个经济体系面临三重不稳定的因素叠加冲击**，稳增长的压力非常大。**第一重因素是疫情反复的外生冲击，确切的说是一些地方一刀切的疫情防控对本来就处于下行期经济的冲击。**今年这一波病毒已经进化变异到了新的种类，我们 2020 年采用的武器和作战方式（静态封控+网格化+数字防疫）已经很难适应，无法像过去那样迅速发现、迅速处置，只能付出较大的民生和经济增长代价。这让稳增长的压力变得出奇大。今年疫情发生后，**高层在各类会议上已经不再提 5.5% 的经济增长目标，可见是要牺牲一部分经济增长空间来换取全局稳定。**

第二重因素是内循环中房地产史无前例的大整顿，造成投资乘数和货币乘数的双重收缩。过去以房地产为核心资产和抵押品构建的资产负债表面临着前所未有的压力。次贷危机后，中国经济增长动力发生质变，内循环的增量动力（中枢动力是消费）主要依靠房地产+大基建。而这个动力的“燃料”，则是货币和债务。**经济和金融陷入了对土地的高度依赖。**尤其是财政部门，开启了轰轰烈烈的城投运动，银行也开始了资产负债表大跃进。房地产在稳增长方面的一个优势是，乘数效应比较高。一个是货币乘数，支撑着银行的信贷投放以派生广义货币；一个是投资乘数，能拉动五十多个上下游行业，一单位的房地产投资拉动的 GDP、就业、消费可能大于三。尤为重要的是，房地产投资在过去是每次稳增长政策的主要工具，一旦经济出现大幅下行，房地产政策就会放松以便扩大需求。但是从去年下半年开始，“三条红线”的冲击不仅使得房地产的稳增长功能失效，反而成为

经济增长的下坠力量——各类房企违约破产烂尾，房地产投资增速破纪录的拦腰斩，越来越多的地区土地流拍等等。在房地产不仅不帮着稳增长，反而“反戈一击”的形势下，保持经济金融稳定的压力可见会有多大。

第三重因素是美元加息引发的全球流动性收缩，对中国金融体系稳定性的冲击。一年多以来，美国出现了史无前例的大通胀，这就导致这次美元加息的步伐跟过去不一样。过去是宽松后的主动缩表加息，以便回归正常化。这一次是大通胀追着加息缩表，不存在什么鸽派缓冲，出现了“鹰群效应”，因为谁也不敢成为大通胀的历史罪人。而恰好美国大通胀的时间，中国开始进入“通缩”，稳增长需要放松各类政策，导致了**中美政策的大背离。与美元背离会带来巨大的金融波动，对金融体系的稳定性带来较大的压力。**

还有一重是社会稳定，数字自媒体下传播是网络化爆炸式的，很容易造成**舆情巨浪**。现代经济最重要的是资本，无论是物质资本还是人力资本。但资本的形成都是基于预期，舆情中的一些放大的消息，很容易造成预期不稳。**舆情风险，是风险型社会的主要风险之一。**应对这种风险的思路不是封堵，而是鼓励更多专业的多元化的声音。因为单纯的压制，反而让舆情更加发酵，因为社会对压制的反馈是负面的，即使那是谣言。多元化、专业化、理性化的社会智库声音多了，自然会有理性的声音消灭那些不利于稳定的传播，即使短期内“谣言”传播的更快。

二、安全：比稳定更高级的“政治账”

斗争和安全，在十九大以后，尤其是疫情后成为高层各类会议发言中越来越高频的词汇。世界的主题是否发生了变化，这个不能贸然判断。但是疫情发生后，供应链安全、能源安全、芯片安全、粮食安全等，的确已经替代分工、协作、效率、共赢等话语成为各国的主要考量。过去追求精致高效的全球供应链和贸易体系，如今在去全球化的浪潮下已经变得宁愿粗糙和高成本一点，也要保障供应链的稳定。**在国家安全观看来，降低对外依存度，提高国产自主性，保障国家的安全运行，比其它目标更加重要。**

如果说稳定是对内，安全则是对外。安全是比稳定更高层级的考量。

安全一旦成为世界各国的主要考量，那么国家主义，民族主义，贸易保护主义就会盛行，形成全球范围内的囚徒困境或者“内卷”——**国家之间越将本国安全放到第一位，全球就越不安全。**因为安全意味着对其他国家的不信任。如果说中美贸易战后，国际政治秩序在去全球化浪潮中还能艰难的维系一个脆弱的平衡，那么俄乌冲突彻底打破了这个平衡，各国为了寻求本国安全，一方面强调国家主义，不再信赖全球化与“地球村”；另一方面抓紧站队寻找靠山，中立国家也纷纷选边站，尤

其是一些中立小国，越来越缺乏过去秩序下的安全感，选择了投靠更大的安全联盟。而这些行为，恰恰加大了世界的不安全以及地缘风险。

政治局会议明确提出“发展要安全”，这意味着发展的外延可能仍然表现在 GDP、就业、三驾马车等经济指标，但是发展的内涵可能发生根本性的改变，这也是后发展时代的应有之义。**高速发展时代的“摸着石头过河”，要被更规范、更长远的政策规制所替代；“先富带动后富”，要被共同富裕所替代；“黑猫白猫抓住老鼠就是好猫”，要被廉洁守法的过程监管所替代，“韬光养晦闷头发大财”，要被承担更多的大国责任和构建人类命运共同体所取代。尤其是与外部的关系，从过度依赖外部资源，转为自力更生、艰苦奋斗。**

所谓发展要安全，就是发展不能牺牲长远的利益，不能被国际政治局势变局所影响，不能受制于人“卡脖子”。这里的安全，主要是以下四方面：

1，基本国民经济保障，比如能源安全，粮食安全等，饭碗和油箱要端在自己手里。由于中国石油对外依存度较高，但是产煤大国，因此发展新能源，摆脱对石油资源的过度依赖，可能是一个长期国策。

2，技术卡脖子的问题。芯片大基金的问题，说明了战略性的技术和材料安全，还需要**动用企业家的力量。**

3，政治和地缘安全。俄乌战争打破了国际秩序的平衡，外部环境已经今非昔比，各个文明圈层的国家拉帮结派，相互间的理性对话越来越难。从现在的局势来看，新的国际秩序再平衡过程中，战争进一步扩大的概率越来越大。

4，国家金融安全。现在国际贸易、货币和金融体系的基础实施掌握在欧美国家手中，一旦发生国际冲突，国家货币和金融清算系统将有被制裁的风险。另外，在房地产行业风险还在不断累积的情况下，内部的金融风险不仅是稳定的问题，已经事关国家金融安全了。

可以说，在当前的形势下，不安全，或者安全有隐患的发展，还不如不发展。然而如何来甄别这个不安全，如何检测安全隐患，如何让各种安全保卫战不扩大化，这是百年以来，历来考验高层平衡能力的问题。历史经验也严重证明，**为了安全而采取的扩大化手段，反而同时牺牲了发展与安全，带来的是更大的风险。**真正的长期的安全，还需要在全球发扬统战精神，让朋友多一点、敌人少一点。这是党在历史上用成功经验证明的伟大智慧。

三、坚持：共克时艰，以时间换空间

后发展时代的一个重要客观规律是，矛盾丛生，这个不以人的意志为转移。顶层设计和政策的制定，不是解单个方程，而是要解整个方程组，因此往往会陷入“既要...又要...还要...另要...”的复杂局势。这很容易导致**高层的意愿和目标在执行过程中被曲解误读，以至于扭曲走样**，在地方和基层有自己函数目标的情况下，被选择性执行。**这是后发展时代，治理主体面临的一个新常态的困境**，公共管理的能力必须上一个台阶，才能应对这种复杂形势。如果能力和制度跟不上，在扭曲和一刀切执行过程中，不仅不会完成高层的目标，而且还可能激发更多的矛盾。

今年以来，**多重矛盾叠加，可以说是中国几十年来最险峻的一个时间段**。战争、瘟疫、脱钩，债务违约、房地产危机、国际冲突、地缘风险，反腐白热化，等等各种百年未有之大问题叠加在了一起。这个时候这么办，高层每一个政策都面临着巨大的约束，解决一个问题后还可能会出现新的问题。在这种局势下，如何平衡发展、稳定、安全、改革、开放之间的关系，这里面有太多的不可能三角。在这种复杂局势下，整个社会只有坚持，很多企业家的生意受到了影响，大学生因为疫情原因没法正常面试，数字平台企业在治理整顿过程中面临裁员压力，地方政府在摆脱土地财政与债务的过程中，面临着精打细算、精兵简政的改革压力。等等诸多问题，面对这一切，除了坚持，共克时艰，没有更多的方法。

“坚持”一词，还意味着“以时间换空间”，这建立在中国经济的韧性基础上。注意，在后发展时代，**时间对中国来说更加重要**。如果说高速发展时代，中国创造的是空间优势（大型基础设施，城市空间的扩张等），那么今天，我们最稀缺的是时间资源，因为：一是人口老龄化非常严重，可能呈现直线老化的形势，越来越多的人退出要素市场，时间不等人；二是大量的基础设施建起来了，需要被充分利用，也就是抓紧提高中国的“资产周转率”，否则很多大型项目比如高铁、地铁、网络基站、高速网、都市圈等，广义资产收益率（包括社会效益）打不起来，债务等风险问题会越来越大，债务是时间的函数；三是很多历史遗留问题，已经无法拖延。因此，相对于空间，时间对中国更重要。

因此，**高层罕见的强调“坚持”这个词意味着，要共克时艰渡过这个艰难时期**。只要中国经济的空间优势还在，只要我们还坚持改革开放，不自我收缩和封闭，让市场和企业家发挥决定性作用，那么等这段艰难时间过去后，等核心治理团队稳定后，整个社会继续形成生动活泼互相信任的局面，**大国经济的规模优势和空间回旋优势会再一次发挥出来**。这一切的前提是，我们对现代中国内涵有正确理解，在现代化变迁中对多样性的理解和兼容。**[全文完]**