

經濟危機 挑戰中國發展智慧

二零零八年十二月



PRICEWATERHOUSECOOPERS 

羅兵咸永道

由美國次貸危機所引起的金融海嘯，目前正以前所未有的規模迅速演變成一場席捲全球的經濟危機。其影響之大，破壞力之強，範圍之廣，為人類現代歷史所僅見。儘管世界各國政府採取了一系列單獨的和集體的應對行動，危機仍然在各個層面繼續蔓延。

危機的起源

究其原因，這場源於美國的危機是由多重因素累加而產生的。對利潤的瘋狂追逐和美國政府對次貸作業的縱容使得以房地美和房麗美公司為首的房地產公司放棄了審慎原則，罔顧信貸風險，一味地買入高風險按揭，推高房地產市場，為今日之市場崩潰埋下了隱患。投資銀行過度開發金融衍生品，並將風險證券化，禍及眾多的認購保險公司、銀行以及風險投資機構。眾多金融機構恣意從事風險豪賭，信貸違約掉期（CDSS）金額達到令人驚嘆的62萬億美元。金融信貸評級機構把關不嚴，為危機推波助瀾。在政府方面，美聯儲長期維持過低利率，造成流動性資金過剩及房地產泡沫。金融監管機構對金融衍生品市場長期持放任自流立場，忽視了對風險的控制。結果當美國房地產市場泡沫破裂時，兩房公司資產迅速下跌，資金鏈斷裂，被迫被政府託管。所有持有兩房公司資產的金融機構被連帶拖下水，一系列連鎖反應使得以雷曼兄弟為首的五大投資銀行或被迫走向破產，或被併入或轉型為商業銀行。其它眾多金融機構也紛紛被迫尋求政府救助。由於處理不當，金融危機終於爆發，並以超乎人們想像的速度向實體經濟蔓延。在全球化日益加深的今天，金融危機迅速超越美國國境，造成全球的金融動盪並進而導致全球性經濟衰退。

山雨欲來風滿樓

截至2008年12月初，各項經濟指標顯示全球經濟已經陷入一片蕭條。房價大跌，資產縮水，股市下滑，公司破產，企業紛紛大規模裁員，投資和消費下降，初級商品價格全面下跌。最新統計數字顯示，僅2008年11月份，美國就有53萬人失業，失業率升至6.7%，為15年來最高點。布什總統于12月5日正式承認美國經濟已經進入衰退期。明年會有6萬多家公司倒閉。與美國經濟保持密切聯繫的歐洲陷入一片淒慘，預計2009年會有20多萬家公司破產，涉及汽車、零售、房地產和紡織等眾多領域。正在苦苦掙扎的日本經濟重回衰退，2008年第三季度GDP在上季度下降的基礎上又跌0.5%。東歐國家因借貸較多面臨還貸危機，一些國家不得不尋求國際貨幣基金組織的救助。一場類似於或更甚於1929年的全球經濟大蕭條正日益逼近。

為穩定市場、拯救經濟，各國政府紛紛出臺一系列大規模的救助計劃。在7,000億美元金融救援計劃之後，美國國會打算再增8,000億美元財政刺激方案，並考慮對通用、福特和克萊斯勒三大汽車公司提供140億美元的救助。歐盟宣佈2,000億歐元的經濟刺激計劃，占歐盟國民生產總值的5%。法國將出臺260億歐元的經濟刺激方案來拯救其汽車和建築業。波蘭公佈310億美元的經濟穩定計劃。英國宣佈200億英鎊的經濟刺激計劃。與此同時，各國央行也紛紛調低利率，以維持信貸供給。英格蘭銀行將官方利率降至其1694年成立以來最低的2%的水平。歐洲央行將歐元區利率降至2.5%，同樣是其近十年前成立以來的最低點。在國際範圍內，許多國家正在努力嘗試重建國際金融秩序，來取代目前的“華盛頓共識”。

世界銀行預計2008年全球GDP增長率將從2007年的3.6%降至2.5%，2009年大幅降至0.9%。韓國總統李明博近日表示，韓國經濟至少需要三年的時間才能從危機中緩過來。

危機殃及中國

如此嚴峻的國際經濟形勢，作為全球第四大經濟體的中國自然也不能倖免。此次源於國外的經濟危機，首先是通過出口這一鏈條傳輸到中國境內的。隨著境外經濟危機的加劇，出口訂單下滑，造成部分中國工廠停工，一些出口企業被迫關門，大批工人失業。由於中國的外貿依存度高達60%，外貿企業遭遇的問題很快傳遞到其他經濟領域，對中國的國民經濟造成嚴重衝擊。同時，國外股市暴跌，公司資產縮水，對外投資大幅收緊。綜合因素導致中國投資下降、消費下滑、企業利潤萎縮、部分企業經營困難，失業攀升，經濟下行壓力日益凸顯。世界銀行12月8日公佈的世界經濟展望，將中國2008年和2009年的GDP增長率分別下調至9.4%和7.5%，遠低於2007年的11.9%。

這場危機的來臨恰逢中國正經歷艱辛的經濟轉型期，內憂外困，中國未來的發展之路遭遇嚴重挑戰。

事實上，中國與西方發達國家目前所面臨的是完全不同性質的問題。多年來粗放式的經濟發展使得中國經濟增長嚴重依賴於出口和投資兩駕馬車，所產生的突出問題是產能過剩，投資效率低下，國民收入偏低，國內消費不振，收入差距越拉越大，對國外市場高度依賴，對外貿易摩擦嚴重。同時大量高污染、高耗能行業的發展帶來嚴重的環境污染和資源破壞。正是鑒於這些問題，2007年10月通過的中共十七大報告

才明確要求要樹立科學發展觀，轉變經濟增長方式，努力構建和諧社會，實現經濟的可持續發展。為此制定了包括提振國內消費、加強環境保護和節能減排工作在內的一系列改革措施。自去年底開始的宏觀經濟調控就是意欲著手解決經濟發展中存在的這些突出矛盾，推進經濟轉型。

危機來臨，與世界上其它國家一樣，中國政府採取了一系列前所未有的政策，包括公佈未來兩年促進經濟增長十項措施（見下頁）以及四萬億元的經濟刺激方案。12月3日召開的國務院常務會議進一步要求“實行積極的財政政策和適度寬鬆的貨幣政策，出臺更加有力的擴大國內需求的措施，促進經濟較快平穩增長”。於12月8日至10日在北京召開的中共中央經濟工作會議則進一步明確了2009年經濟工作的五項重點任務（見下頁）。

中國政府推出的應對政策和措施有很多的可圈可點之處，例如改善經濟結構；擴大信貸規模，拓寬企業融資渠道；減免企業和個人稅收；努力增加城鄉居民收入，完善養老、醫療、住房等各項社會保障制度；鼓勵創業，並用此來促進就業；以及加強對壟斷行業（石油、電訊、交通、醫療、教育）的監管，強化成本約束機制等。隨著實施細則的出臺和政策的逐步落實，這些措施將會有幫助於扭轉經濟下滑的局面。



2008年11月9日國務院常務會議 確定的十大措施

- 一是加快建設保障性安居工程。加大對廉租住房建設支持力度，加快棚戶區改造，實施遊牧民定居工程，擴大農村危房改造試點。
- 二是加快農村基礎設施建設。加大農村沼氣、飲水安全工程和農村公路建設力度，完善農村電網，加快南水北調等重大水利工程建設和病險水庫除險加固，加強大型灌區節水改造。加大扶貧開發力度。
- 三是加快鐵路、公路和機場等重大基礎設施建設。重點建設一批客運專線、煤運通道項目和西部幹線鐵路，完善高速公路網，安排中西部幹線機場和支線機場建設，加快城市電網改造。
- 四是加快醫療衛生、文化教育事業發展。加強基層醫療衛生服務體系建設，加快中西部農村初中校舍改造，推進中西部地區特殊教育學校和鄉鎮綜合文化站建設。
- 五是加強生態環境建設。加快城鎮污水、垃圾處理設施建設和重點流域水污染防治，加強重點防護林和天然林資源保護工程建設，支持重點節能減排工程建設。
- 六是加快自主創新和結構調整。支持高技術產業化建設和產業技術進步，支持服務業發展。
- 七是加快地震災區災後重建各項工作。
- 八是提高城鄉居民收入。提高明年糧食最低收購價格，提高農資綜合直補、良種補貼、農機具補貼等標準，增加農民收入。提高低收入群體等社保對象待遇水平，增加城市和農村低保補助，繼續提高企業退休人員基本養老金水平和優撫對象生活補助標準。
- 九是在全國所有地區、所有行業全面實施增值稅轉型改革，鼓勵企業技術改造，減輕企業負擔1,200億元。
- 十是加大金融對經濟增長的支持力度。取消對商業銀行的信貸規模限制，合理擴大信貸規模，加大對重點工程、“三農”、中小企業和技術改造、兼併重組的信貸支持，有針對性地培育和鞏固消費信貸增長點。

2008年12月8日至10日中共中央經濟工作會議 確定的2009年經濟工作的五項重點任務

1. 加強和改善宏觀調控，實施積極的財政政策和適度寬鬆的貨幣政策。
2. 鞏固和改善農村經濟好形勢，保障農產品有效供給、促進農民持續增收。
3. 加快發展方式轉變，推進經濟結構戰略性調整。
4. 深化改革開放，完善有利於科學發展的體制機制。
5. 著力解決涉及群眾利益的難點熱點問題，切實維護社會穩定。

危機挑戰中國領導人智慧

這次全球危機對中國造成的衝擊在政治、經濟、社會等諸多領域均產生了巨大影響，一些人甚至對改革開放也產生了動搖。對此，中國政府有必要旗幟鮮明地表明自己的立場，堅持長遠眼光，勇於採取果斷措施，在刺激經濟增長的同時，加速經濟轉型工作，從而為中國經濟長期可持續發展打下良好基礎。在下一步具體落實政策和措施的操作中，中國政府似應考慮著重做好以下幾方面的工作：

堅持走市場經濟道路

改革開放三十年，中國經濟發生了翻天覆地的變化，由一個積貧積弱的國家變成今天世界第四大經濟體。實踐證明，這是一條符合中國國情的正確的發展道路。此次金融危機來臨，中國金融市場由於起步晚，對外開放程度低，所以相對地受影響較小。但這遠不能說明封閉落後就是應該提倡的，中國也不能再重回政府管制的計劃經濟的老路上去。中國目前面臨的問題恰恰是因為市場發育還不夠、改革不到位所造成的。值此危機時刻，應該更進一步加快改革開放的步伐，向改革要市場，向改革要效益，向改革要就業機會。

美歐等西方發達國家的政府救市行為，並非預示著對市場經濟原則的放棄，而是基於很現實的考慮。如果政府不救市，任由信心和信貸萎縮，其危害將更大，很有可能將一場金融動盪轉化為一場波及所有人的經濟大蕭條。政府救市方案的核心只是圍繞著穩定市場，提振投資者和消費者信心，避免金融危機波及到更廣闊的實體經濟領域。隨著經濟狀況的好轉，政府將會隨之逐步退出市場。政府與市場本來就是一對共生關係，兩者分工不同，過分強調哪一單方面的作用都是片面的。

進一步放寬管制，厘清政府角色

在經濟危機背景下，政府有必要按照中共十七大所確定的方針，加緊推進政府自身的體制改革，變“全能型政府”為“服務型政府”，讓公民和企業成為社會進步和市場發展的推動者和主力軍，政府只發揮好自己市場監管者和秩序的守護者角色。相應的，政府需要做好自己的“瘦身”工作，並減輕稅收，讓利於民，藏富於民。

相對世界上其他主要國家，中國各級政府手裏掌握著過量的行政、經濟和社會資源，大量的事無巨細的審批不僅無謂地增加了企業和社會的運營成本，阻礙了市場活力和社會的創

造力，也製造了更多的腐敗空間。高度的管制同時也不利於營造寬鬆的社會氛圍，不利於推進“創新型社會”。政府有必要抓緊梳理政府審批的事項，盡可能地放鬆管制，為企業的生存和發展創造有利的外部條件。

在推動和刺激經濟增長方面，政府需要考慮發揮市場的基礎作用，充分調動民間參與的積極性，尊重社會的創造性，不要也不必包辦代替，事事親歷親為，而可以更多地採取財政和金融等間接的市場手段。西方國家政府在管理經濟刺激計劃方面的一些做法值得借鑒。例如，美國的刺激經濟的主要手段是通過降低中低收入者的房貸利率和購買企業證券，法國的做法是通過投資來穩定汽車和房地產市場，對中小企業僱傭新員工給予獎勵等。

放鬆管制不等於取消政府的監管，對金融業尤其如此。此次危機的教訓值得深刻汲取。最近中央政府取消了商業銀行信貸規模的限制，但同時需要注意的是在特殊時期也要嚴格控制信貸風險，避免不良債務的惡性膨脹，出現“按下葫蘆起了瓢”的問題。商業銀行需努力進行金融創新，針對中小企業的特點開發新產品，在加強風險控制的基礎上大力提供信貸支持，拓寬企業融資渠道。對四萬億元方案所涉及項目的實施更需全程監管，確保項目的質量和效果。

政府有必要注意充分發揮社會中介機構的作用，使其全程參與項目的立項、審批和管理過程，積極利用外部的經驗和技能，提高項目的管理水平和透明度。同時，抓緊全面推行“權責發生制”來取代現行的“現金支付制”項目預算管理辦法，從而加強資金管理，減少人為操縱和腐敗空間。

結合壟斷行業改革，加快中小企業發展

中小企業是中國經濟的主力軍，占中國企業總數的99%以上，提供了80%以上的城鎮就業崗位，貢獻了60%的國民生產總值和50%的國家稅收。但是由於體制的原因，在市場准入、融資渠道、政策支持等諸多方面一直面臨嚴重的困難，發展受到很大的阻礙。在目前經濟危機日益嚴峻的情況下，保證就業應是中國頭等重要的任務。從這個角度看，中小企業的成敗將直接關係著中國社會的穩定和未來經濟轉型的成功。

值得肯定的是此次中國政府推出的十大措施中特別提到要大力解決中小企業融資難、營業場所受限等實際問題。但除了

提供外部支持外，政府可以結合解決非戰略性行業的壟斷問題，重點考慮如何解決中小企業市場准入問題。中國的行政壟斷行業長期以來不僅使廣大的消費者在價格和服務質量上遭受損失，更重要的是它們限制了競爭，窒息了行業的發展活力，扼制了社會總體福利的提升。如果政府能夠從解決壟斷入手，引入競爭機制，將會極大地調動企業的積極性和創造性，極大地解放生產力，提高就業水平。這方面有很多成功的案例可以借鑒，例如英國當年在電訊行業市場化改革以後，各種中小電訊增值服務商紛紛湧現，電訊服務內容得到極大豐富，電訊行業的就業人數擴大了四倍。這是一種多贏的局面：主要服務提供商通過引入競爭，提高了自身的競爭力和市場號召力；廣大中小企業獲得了新的業務領域；政府改進了市場環境，擴大了稅基，提供了更多的就業機會，並維護了社會的穩定。

減少投資路徑依賴，激活國內消費

此次中國四萬億元投資計劃儘管包括了促進民生的內容，但具體項目比較模糊，有關鐵路、公路等基礎設施的項目卻是十分明確。鑒於以往地方政府基於政績衝動，更熱衷於大幹快上基礎設施和能源等重化工項目，對有關民生問題不太重視的客觀情況，人們有理由擔心此次由政府主導的投資計劃是否會重蹈以往的覆轍，產生投資失控、效率低下、產能過剩以及腐敗問題。另外，基於此次“出手要快，出拳要重”的要求，相當一些項目並沒有經過認真的研究和論證就倉促上馬，使人們不禁對項目的質量和效果產生疑問。面對方方面面的新情況，政府有必要調整思路，塌下心思做細緻的調研工作，圍繞如何使消費成為繼投資和出口之外新的經濟增長支柱做大文章。

中國國內消費增長多年來一直落後於GDP增長率，是一系列體制問題造成的。根本問題不是人們不願消費，而是不敢消費。除這些年來個人收入增長有限之外，住房、教育、醫療以及養老等問題在相當程度上都需要居民自己承擔，這使得居民不得不未雨綢繆，把錢都存在銀行，從而使中國的儲蓄率一直居高不下。要解除人們對消費的恐懼，政府就必須想方設法解除人們的後顧之憂，大力投資民生事業。這是一項宏大的系統工程，不會像造橋修路那樣可以在短期內取得立竿見影的效果，故而需要中國政府持之以恆地付出艱苦的努力。重要的是提振和保持企業和個人對未來的信心，這需要對現行就業、教育、戶籍管理、社會保障等體系進行巨大變革和一系列政策和法律的保障才能夠實現。

解決好出口增長與產業轉型的關係

在全球經濟衰退背景下，貿易保護主義將會抬頭，國家間的貿易摩擦將會加劇。作為世界第二大貿易國，中國的“世界

製造中心”地位將使中國處於各種矛盾的中心。中國近期推出的大規模出口退稅政策，以及匯率調整，有可能會成為一些國家攻擊中國的口實。作為現行國際貿易體制的最大受惠國，在國家層面，中國可以考慮高舉自由貿易的大旗，積極推動世貿組織多哈回合談判，以實際行動來回應20國集團世界經濟峰會和亞太經合組織領導人非正式會議明確反對貿易保護主義的原則立場。

加工貿易占中國出口的一半以上，多年來中國的出口加工企業處於產業鏈的最低端，沒有定價權，除了短期內解決了一部分低端勞動者的就業問題之外，對總體經濟的貢獻十分有限。應考慮努力扭轉對國外市場的過度依賴，逐步減少初級加工貿易的比重，提高科技含量，加強自有品牌的水平和實力，提高“中國製造”的產品質量，實現產業升級，使經濟增長更多地依靠內需市場。努力實現“中國製造”向“中國創造”的轉型。為此，首先需要實行政策創新，例如推行創新退稅。正如溫家寶總理在東莞調研時指出的那樣，要把企業目前所面臨的問題和挑戰與中國經濟增長模式的轉變有力地結合起來，才能從根本上避免經濟在遭受外部衝擊時再次陷入下滑的局面。

加大企業兼併重組力度

在全球經濟一片蕭條時期，中國市場依然備受國際推崇。中國巨額的外匯儲備、高儲蓄率、企業借貸少、受危機影響小、市場增長潛力大等成為主要亮點。中國企業有必要充分利用好這些優勢，趁經濟困難時期，主動出擊，大力延攬海外優秀的金融、信息產業和工程人才，為下一步的經濟發展做好人才儲備。同時，國外的金融資產、技術、設備和資源性產品也為中國企業提供了難得的收購機會。可以肯定，中國的工業化和城鎮化進程不會因為經濟危機而止步，未來對石油、天然氣、銅、鎳、鉛鋅等初級商品的需求依然會強勁。中國企業有必要充分利用目前國際商品價格大幅下滑的機會，果斷地“走出去”收購兼併。當然，在這個過程中應該充分估計到可能的各種風險，謹慎操作，避免企業資產和聲譽損失。政府也需在宏觀層面上加強對“走出去”戰略的引導和協調，秉持長遠眼光，不計較眼下得失，把是否有利于提高國家的總體實力和競爭力作為評判的標準。

在國內層面，危機也同樣帶來產業重新洗牌的機會。對那些不符合國家產業和環保政策，競爭力差的企業，政府可以創造條件，鼓勵產業重組。國內企業也可以借此機會，苦練內功，加強內部管理和風險控制，做大做強主業，剝離關聯度差的輔業，提高企業的創新、研發能力，做好品牌開發和推廣工作，充分利用政府近期所出臺的各項優惠政策，加大兼併重組力度，提升企業競爭力，從而使企業發展邁上一個新的臺階。

結束語

“沉舟側畔千帆過，病樹前頭萬木春。”只要中國認清形勢，穩住陣腳，秉持國家已經確立的正確發展方向，勇於探索，積極創新，不畏困難，踏踏實實地做好各項工作，就會順利挺過目前這段艱難的時光，實現鳳凰涅槃般的變革，走上可持續發展的道路。正如溫家寶總理在2008年10月25日第七屆亞歐首腦會議上所表示的那樣，作為世界上13億人口的大國，努力做好自己的事情，保持經濟平穩較快發展，就是中國對世界最大的貢獻。

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

羅 兵 咸 永 道

羅兵咸永道 - 全球成員機構網絡

羅兵咸永道(pwc.com) 迎合各行業的需要，通過提供審計、稅務及諮詢服務，以建立公眾的信任，並不斷為客戶及股東提升價值。我們分佈在153個國家和地區超過155,000名專業人士，在我們的全球網絡範圍內分享他們的思維成果，行業經驗和解決方案，以制定新方針及提供實用的意見。

羅兵咸永道為PricewaterhouseCoopers國際網絡有限責任公司之成員機構網絡，而其中每個成員均為個別及獨立之法律實體。

羅兵咸永道 - 中國、香港及新加坡

羅兵咸永道中國、香港及新加坡事務所已根據各地適用之法律合併營運。合併後，員工總數逾12,000人，其中包括逾460名合夥人。

羅兵咸永道為客戶提供多種服務，幫助客戶解決業務問題，發掘商機，抓住機遇。我們憑藉專業知識，為您所關注的領域解讀趨勢，度身定制解決方案。每項專業服務均由質素出眾、經驗豐富的專業人士以及行業領袖負責。除此之外，我們更擁有全球網絡的豐富資源。無論您身在何處，我們都可以提供支持。

我們在以下城市設有事務所：北京、香港、上海、新加坡、重慶、大連、廣州、澳門、寧波、青島、深圳、蘇州、天津及西安。

聯繫人

楊紹信
羅兵咸永道中國執行主席及首席合夥人
電話：+852 2289 2269

林怡仲
羅兵咸永道中國主管合夥人
電話：+86 (10) 6533 5015

張鑒鈞
羅兵咸永道諮詢服務部總監
電話：+86 (10) 6533 7280

北京	+86 (10) 6533 8888	上海	+86 (21) 2323 8888
重慶	+86 (23) 6393 7888	青島	+86 (532) 8089 1888
大連	+86 (411) 8379 1888	深圳	+86 (755) 8261 8888
廣州	+86 (20) 3819 2000	新加坡	+65 6236 3388
香港	+852 2289 8888	蘇州	+86 (512) 6273 1888
澳門	+853 8799 5111	天津	+86 (22) 2318 3333
寧波	+86 (574) 8773 6888	西安	+86 (29) 8720 3336

本出版物所含的任何內容僅為一般信息，並不構成對企業或者政府部門應對危機具體操作事項的專業建議或意見。在考慮具體應對方案或措施時，本出版物的讀者必須自行取得獨立的相關建議。

本出版物的作者或羅兵咸永道不對任何因為閱讀了本出版物而進行合同安排、採取某項行動或未採取某項行動的人士或單位承擔任何責任。

© 2008 PricewaterhouseCoopers版權所有。PricewaterhouseCoopers泛指PricewaterhouseCoopers International Limited之成員機構網絡，而其中每個成員均為個別及獨立之法律實體。香港印刷

