

交易桌前看天下，付鹏说来评财经。

今天（2019年4月17日）发布了中国新一季的GDP数据。我通过中国GDP数据的图描述一下中国的情况，也是简单梳理过去十年中国的路径，它可能会帮助大家更清楚理解在发生什么。

万事万物皆有利和弊，在过去十年中，中国政府为经济平稳，为经济在“增速-放缓-稳定”过程中完成经济转型做了许多的工作，在每一段过程中表现出来的特点都不一样，每一段皆有利和弊，通过对过去十年的回顾基本上可以（把这些特点）看得非常清楚。在回顾之后，也不难得到结论。首先，“中国崩溃论”肯定是错的。希望中国重走老路，重犯当年的错误，这种言论也是错误的，应该要更理性地去看待这一过程。对于大部分的投资者参与者来讲，更多地是要理解在这个过程中政府的节奏和背后对应的方法。

首先，2008年的金融危机对于中国而言是一个转折点。（中国）在全球化分工中的地位，决定了过去传统的粗矿的生产加工制造模式，但这一方式其实带来了非常大的副作用，这些副作用随着发展红利逐渐消耗。2008年金融危机理论上讲是中国最好的经济转折的时间点，但事实上，（中国）秉承“摸着石头过河”的方案。实际上在这一过程中，中国政府也好，执政官员也好，可能有一个宏伟的框架，但是至于具体怎么做，或者说做的过程中可能会产生什么样的风险，（他们）可能会做一些评估，但是也有可能有些东西完全在意料

之外。

整体的方向和框架就是为经济转型和调结构做铺垫，这是整个框架的核心。当然了也有很多人，尤其是单向地押注某些资产的人会说，在过去的十年中都会相信政府的目标是朝经济转型和调结构去做。但事实上，这十年中房地产金融还是主要核心。这样的话也不是没有道理，但如果以此得出结论说政府完全没有朝着这个方向努力，也有所偏颇。很多政策最终皆是利弊，摸着石头过河的历史经验对于中国的经济研究非常重要。

两三年的过程中出了问题就要积极地做出调整。从我的角度而言，我并不认为要完全制约政府不得不走某一条道路，（这一观点在）中国的环境下有点偏激。当然了不像香港一样，一旦走上一条路很有可能就是个末路，这跟我们的体制有关系。在经济结构转型调结构的过程中，在2008年金融危机中间，也是中国率先提出来，当时面临整个外围环境的冲击。外部风险对于内部改革而言，实际上是外部压力在促进内部改革，并不是内部主动进行改革调整。这一点在过去十年中间看也确实如此，并不是我们自身特别主动，而是外部风险推动了内部改革的进程。这也可以得到另外一个结论，每一次但凡外部有风险时，一定要去赌国运，要去押注，押注中国政府是救企业金融房地产还是股市。

前面这个解释没问题，外部风险的放大会促使内部的改革，但是后边这条路有很强的反噬效应。内部改革本来是朝着有利的方向，但是万事万物皆有利弊，一旦一些聪明的人或者聪明的资金开始意识到每一次的外部风险带来的内部改革的核心是救助，就是赌国运之

后，反倒非常不利于奖励和惩罚机制应用，反倒会更多鼓励社会出现对赌局面。这个就是所谓弊端，它最终押后了一些矛盾。真正的意图可能是为了经济结构转型，但事实上就会带来非常多的负面效应。有人利用负面效获得更多的财富，也会有一些人因为负面效应背上更长期的矛盾。在过去的十年中，不仅仅是房地产，还有过剩产能、实体企业、金融市场等等，都出现了类似的现象。

在2008年金融危机的过程中，外部风险的暴露直接导致了内部调整。虽然提出了关于经济结构的调整，但第一次的内部调整并不是特别成功。在2009年政府工作报告中温家宝总理提出改革，新的方法引导创新、引导创业、调整经济结构其实从当时就开始了。但事实上，从2009、2010年到2011年大概2到3年的过程中，全社会核心财富和创造财富的空间仍然集中在赌国运的“救”上。

“救”不仅仅把中国拖出了泥潭，当年我们的GDP从6.4%重新回到了12%、13%，这不仅仅是救助了世界，带出中国，我们实际上也付出了巨大的代价。整体上，救助无非就那几种方式：货币政策、财政政策和行政政策。在中国行政政策很关键，比如说家电下乡、购置税的减免，购置税减免可能归为财政政策，还比如说像现在很多房地产性政策的管制、引导，中国行政占比非常大，其次是货币，就是这三个药方加在一起在运转。

在这个过程中，我们主要使用“铁公鸡”（铁路/公路/基建），做了大量的长期基建。这些长期基建，从较长周期来看利大于弊，但是它在短期内也会产生非常大的负面效应，大量的

基建、资本，包括当时外围环境，因为在2008年金融危机以后，其它发达经济体经历的是“繁荣-衰退-萧条-复苏”的市场出清的阶段，一直持续到2014年2015年左右，海外才真正意义上度过了2008年金融危机的末端。在那三年过程中，中国逆周期的行为对于全球大部分的资产有非常大的影响。4万亿下去，“铁公鸡”（铁路/公路/基建）下去，房地产上来，而且形成了一个标准的反馈。由于逆周期带来了标准的利差，套利资本拥入，推高资产价格，推向股权投融资的繁荣，推向房地产等等，还有大量的carry trading套息的资本。

“铁公鸡”（铁路/公路/航空）基建，包括家电下乡、汽车购置税减免实际上都是从需求端上刺激经济。当时我们整个杠杆率不是特别高，尤其居民端杠杆率并不是特别高，所以实际上我们用自己加杠杆的形式使这几年世界经济避免变得特别难看。应该说中国做出了巨大的贡献，但是之后也会随之付出巨大代价。

—— END ——

[\(戳\) 不错哟! 我要订阅《付鹏说》](#)



《付鹏说》~见识社区~



付鹏的财经世界

“交易桌前看天下，付鹏说来评财经”~感谢

大家订阅《付鹏说》语音，听我聊聊一些有意思的事情，发散思维评说财经，欢迎大家在社区里多多交流。



华尔街见闻
wallstreetcn.com

01

相关文章



十年中国GDP路径的启示 (2) 【261】

2019-04-19 18:42



科创板：注册制从0到1的跨越 路径

2019-03-26 09:10



另一种视角：从污水排放看城 市活力与发展路径

2019-04-10 09:40



从高考，买房到创业赚取医疗 费，独立游戏通过现实题材...

2019-04-04 11:15



复盘百强房企发展路径探寻： 多元误事，聚焦主业，协同...

2019-03-21 20:44

写评论

请发表您的评论



表情

发表评论

联系我们

广告投放

意见反馈

信息安全举报

关注我们

微博@华尔街见闻

邮件订阅

RSS订阅

加入我们

招聘专区

评论自律



其他方式使用本网站的内容。

评论前请阅读网站[“跟帖评论自律管理承诺书”](#) 举报电话: 021-65963809

儿童色情信息举报亦可联系: contact@wallstreetcn.com

华尔街见闻不良信息举报电话: 18521730658

[违法和不良信息举报受理和处置管理办法](#)

[界面新闻](#) | [证券之星](#) | [全景财经](#) | [观察者网](#) | [经济网](#) | [猎聘网](#) | [华夏时报](#) | [陆家嘴金融网](#) | [英为财经Investing.com](#) | [黄金头条](#)

限科技有限公司 wallstreetcn.com 沪ICP备13019121号 增值电信业务经营许可证沪B2-20180399