

中國經濟 到了**最危險**的邊緣

郎咸平 孫晉 著



香港中和出版有限公司
www.hkopenpage.com

Contents

目 錄

序言 解決中國經濟問題，功夫在詩外	011
-------------------	-----

第一篇 中國經濟險象重重

第 一 章 中國經濟總報告：衰退與套牢	024
一、正在經歷的衰退	024
二、敢不敢問自己：中國經濟究竟在靠甚麼增長？	025
三、國有四大銀行：你們還能挺住嗎？	027
四、從鐵道部到地方政府：中國經濟已經深陷債務危機	028
五、從地方債到保障房：企業和股民被系統性套牢	031
六、也許就要陷入日本式的三十年大蕭條	034
第 二 章 中國經濟發燒了：診斷中國大通脹	037
一、之前預言的“三個精準打擊”——樓市、股市、民企一一應驗	037
二、中國式通貨膨脹的機理	038
三、豬肉告訴我們：物價再也不會降下來了	040
四、中國式通脹下的中國式宏觀調控	043
五、貨幣超發究竟是美國輸入的，還是我們自己的問題？	045
六、控制中國通脹的四大建議	050

第 三 章	當中國製造喪失成本優勢	053
一、通脹之後，製造業崗位高端回流美國，低端轉移越南	053	
二、通貨膨脹驅動生活成本快速上漲，結果工資在漲，收入在降	054	
三、亞洲四小龍工資上漲之後不同的命運：日韓道路VS香港道路	055	
四、日韓道路：工資上漲本來不是壞事	057	
五、香港道路：泡沫經濟摧毀經濟結構，阻礙內地三大政策 紅包惠及底層	059	
第 四 章	當保障房打垮房地產市場	061
一、我們距離香港式的樓市崩盤就差半步	061	
二、為甚麼香港和新加坡可以高房價？	064	
三、房產稅的錯誤邏輯	068	
四、房地產調控的當務之急不是蓋房而是排隊	070	
五、分房子和蓋房子是一樣要緊的事	071	
六、應該創造條件，補貼公益組織提供廉租房，與政府廉租房競爭	073	
第 五 章	產業升級不過是一廂情願	075
一、經濟高增長，幸福卻離老百姓越來越遠	075	
二、我們會不會陷入拉美困境：基於韓國半導體和 台灣光學產業的分析	076	
三、廣東“騰籠換鳥”：傳統產業，是產業轉移，還是產業升級？	079	
四、台積電、廣達、HTC：它們背後的台灣“代工革命”	081	
五、中國式的產業升級就是“大躍進”，產業振興就是“放衛星”	083	
六、十大產業振興：竟然全上當了！	085	

第二篇 國企改革陷入停滯

第 六 章	國企到底賺不賺錢	088
	一、暴利是因為管理能力強，還是因為享受了巨額補貼？	088
	二、國企高薪的迷霧	091
	三、“三桶油”：不惜發動油荒、製造氣短來排擠對手	093
	四、汽車國企能壟斷是因為能用謊言左右國家產業政策	095
	五、出租車罷運背後：國有企業不光彩的角色	097
第 七 章	電力：以漲價替代改革	100
	一、與中電聯過招：電廠，你到底虧了沒有？	100
	二、釐清美國電力改革的系統思路	103
	三、我們該如何變革中國電網？	106
第 八 章	民航：最暴利最愛延誤	108
	一、為甚麼機票這麼暴利？	109
	二、美國怎樣靠改革降低票價？	111
	三、為甚麼延誤這麼厲害？為甚麼航線又壟斷又腐敗？	112
	四、美國經驗：打破官僚就能打破壟斷，打破壟斷就可以下放航線權	114
	五、民航系統應將反官僚、反腐敗和市場化進行到底	116
第 九 章	電信：又慢又貴又沒活力	119
	一、寬帶怎麼又是壟斷又是造假？	120
	二、三網融合：不如學學美國，聯邦通訊委員會怎麼監管？	122
	三、如此依賴iPhone對嗎？回頭看，3G發牌是不是晚了？	126
	四、該怎麼改善我們的電信監管？	129

第三篇 金融系統問題叢生

第十章	民間信貸紊亂：誰製造了高利貸？	132
	一、參與高利貸的不乏銀行國企	132
	二、高利貸是被一刀切整高的	134
	三、聚焦吳英案：高利貸的源頭是不讓民資辦銀行， 不讓市場決定利率	137
第十一章	銀行信託亂象：誰來管好理財產品？誰來管好銀行？	142
	一、政策利好盡出，股市為何不反彈？	142
	二、千億存款去哪裡了？不是股市，而是轉身理財產品	143
	三、本質的問題是不管怎麼調控，保護的都不是儲戶股民	145
第十二章	國有銀行是否會重演日本悲劇？	148
	一、國有銀行為何被洋評委“唱空”？	148
	二、要了解華爾街，就要了解他們在日本、韓國做過甚麼	149
	三、警惕日本長期信用銀行的破產模式在中國重演	150
	四、中國銀行業的深層危機：管理粗放、模式畸形	153
	五、銀行危機或殃及人民幣國際化	155
第十三章	股市亂象：為甚麼我反對國際板？	
	證監會該如何改革？	159
	一、國際板就是重複中石油套牢股民的故事	159
	二、國際板引入的又是另一幫國企	161
	三、為甚麼外國交易所歡迎中國企業？	161
	四、不破解“三高”難題，國際板也好不到哪裡去	163
	五、改革證監會：放權交易所審新股，廢掉增發審批， 學美國靠罰款為生	164

第四篇 民營企業節節敗退

第十四章	淘寶大戰背後：那些迅速消亡的實體店	172
一、	網購的飛速增長反映了商家對低成本交易的渴望	172
二、	開實體店舖太難催生了畸形的零售市場	173
三、	香港、日本的零售業都是為了繁榮個體戶、促進就業	175
四、	我們該怎麼幫助個體戶？	177
第十五章	達芬奇的眼淚：中國知識產權危機	178
一、	中國製造業的深刻危機	178
二、	其實是因為我們沒能控制產業鏈	180
三、	洋品牌憑甚麼控制產業鏈	182
四、	最根本的問題是我們深深陷入知識產權危機	183
第十六章	中小企業減負：為甚麼乾打雷不下雨？	185
一、	前所未有的危機：不敢接單	185
二、	上海政府一片好心，兩年努力盼來稅改試點	186
三、	本來想減稅，實際稅負卻更重了	188
四、	該怎麼給小微企業減負？	190

第五篇 中國經濟改革路在何方？

第十七章	中國經濟改革應重塑三大目標：共同富裕，藏富於民，真正做到以民為本	194
一、	立足點不平等，先富無法帶動後富	194
二、	藏富於民就是要讓大多數老百姓成為穩定的中產	198
三、	以民為本，引進《吹哨法案》讓人民自己保護自己	203

第十八章	只有改革預算才能實現藏富於民	209
一、	財政預算的重點應從投資轉到民生	209
二、	因為不公開透明，預算就是給老百姓花了錢， 老百姓也不見得買賬	211
三、	我們的預算根本不叫預算，所以高鐵狂飆、地方賣地	213
四、	我們現在的預算狀況和美國1910年前後差不多	215
五、	以預算改革破解採購腐敗的三大痼疾	216
六、	打擊工程腐敗，改革政府流程刻不容緩	219
第十九章	國企改革：不可迴避的任務	222
一、	國企改革第一步：砍掉國企的“虛胖”	222
二、	過路費的奧秘：國企鑽了價格體系和反壟斷的漏洞	223
三、	鐵礦石原油的貓膩：錯在國企，還是產業政策？	224
四、	電力改革只改一半的秘密：錯在國企，還是過去改革的欠賬？	227
五、	“走出去”：國企不能承受之輕	228
六、	預算、分紅、限定業務、對民企放開准入，一樣也不能少	229
第二十章	改革稅制以實現共同富裕和藏富於民	233
一、	連饅頭都徵稅？增值稅迫切需要引入藏富於民的理念	233
二、	關稅改革不能“嫌貧愛富”	236
三、	個稅改革避重就輕，需要二次改革	237
四、	合理的企業稅負原則：國企分紅，民企輕稅	240
	結束語	243

序言

解決中國經濟問題，功夫在詩外

郎咸平

一個沒有危機感的民族，是一個沒有希望的民族。

我說中國經濟到了最危險的邊緣，絕不是危言聳聽、故弄玄虛！在本書中，我要告訴那些“只要面子不要裡子”的國人和官員，今天的中國經濟有多危險、多可怕。我們身處世界經濟瀕臨崩潰的邊緣卻渾然不知，我們習慣低估我們的對手，又習慣高估我們自己的實力。我今天就是要將我們的危機說清楚，以喚起國人的危機感。否則，我們的經濟就要真的翻車了。看看美國，今天之所以強大，靠的就是危機意識；危機意識，已經成為美國精神的一部分了。因為只有危機才能凝聚人心，才能增強國家的向心力。

有危機並不可怕，可怕的是我們對危機視而不見，粉飾太平；更可怕的是，當危機來臨的時候，我們採取“頭痛醫頭，腳痛醫腳”的辦法，製造更大的危機。我們常說“成績是主要的”，這些我們的媒體已經說得夠多的了，我就不說了。我在本書中，將專門談我們在經濟方面存在的問題和面臨的危機。我經過研究發現，今天中國經濟的問題，僅僅依靠現行的經濟體制和經濟手段，是無法解決的，我們還應該尋找其他辦法。“功夫在詩外”，對此，讀者可以詳細閱讀本書。同時，通過本書我也試圖理清一幅中國下一步“經濟改革路線圖”來，供大家評判。

在此再強調一遍，我的預言從來沒有錯過。在 2010 年初出版的《郎咸平說：新帝國主義在中國 2》中，我就告誡大家美國要對我們發動匯率大戰、成本大戰和貿易大戰，多少人覺得我是癡人說夢，多少人說我是杞人憂天。當時，我還告誡大家不要以明天的產能過剩解決今天的產能過剩，否則等我們花光了財政積蓄，經濟肯定又要二次探底。

如今呢？匯率大戰導致中國出口失去競爭力，高端就業崗位回流到美國，低端就業轉移到東南亞。成本大戰導致中國進口持續飛增，2011 年石油進口消耗的美元激增了 45.3%；貿易大戰導致中國從光伏到輪胎的每一種快速增長的出口產品都被精確斬首。不僅僅是外貿企業被折騰得一塌糊塗，成本大戰也精確狙擊了因 4 萬億而受益的企業，比如鋁業 60% 的鋁土礦都靠進口，鋼鐵行業 80% 的鐵礦砂都靠進口，這些在 4 萬億拉動下風生水起的產業，如今無不陷入全行業的巨虧。

更可怕的是，4 萬億引發的嚴重通貨膨脹，又直接導致老百姓的財富嚴重縮水；內需因而欲振乏力，又造成勞動力成本迅速上漲，進一步打擊了製造業。直接結果就是中國製造業出現一場靜悄悄的大裁員，這次裁員的力度和經濟下滑的幅度在很多行業甚過 2008 年金融危機。而帶頭大裁員的竟然是行業領軍企業，裁員的重點又往往是其核心業務的製造環節，比如美的和小天鵝的家電業務、比亞迪的手機和電池代工業務、雅戈爾的服裝業務，而不敢裁員的國企只好選擇大幅度降薪。直接反映內需冷暖的零售行業更是一片狼藉，從李寧隕落到國美利潤衰退，都說明老百姓的購買力在大幅下挫。

一、我們就是沒有美國的危機意識

但是即便如此，很多國人還是很有優越感，總是喜歡把別人的威脅當成自己強大的證明。美國戰略重心重歸亞洲，從軍事、貿易、經濟等方面全面遏制中國，可是我們很多人對這種威脅視而不見。無論是南海危機、東海危機，還是中

東變天，都無法喚醒這些人自大的美夢。反倒是美國，之所以成為世界唯一的超級大國，就是因為長期以來一直有危機意識。可以說，美國危機意識之強甚至已經到了“妄想狂”的病態。當初，美國之所以捏造證據，“誣陷”薩達姆，不顧國際社會的強烈反對，也要單邊主義行動、發動戰爭，就是因為美國覺得薩達姆是威脅。

其實這才是美國的常態。回望歷史，美國不只是對英國、德國、蘇聯和日本這樣的大國奉行遏制戰略，對小國也從不手軟。只要美國覺得你對它的地區利益構成了挑戰。各位曉不曉得，世界著名的旅遊工業城市夏威夷就是美國武裝侵略得來的。美國帶領軍隊直接推翻了當地王室，其導火索就是在夏威夷的美國糖商利益受到了威脅。此外，美國對尼加拉瓜、危地馬拉、智利、秘魯、阿根廷這些美洲國家都搞過顛覆，甚至慫恿軍人武裝推翻民選政府。遺憾的是，我們國人對這些歷史似乎從來都不感興趣。

我說點兒國人比較感興趣的吧，還記得 1999 年美軍轟炸中國駐南聯盟大使館嗎？也許，很多人會說記得，但是，在我看來，我們根本就忘了。首先，北約這次行動根本沒有得到聯合國安理會的授權；其次，事後所謂“前南國際法庭”對南聯盟領導人米洛舍維奇指控了 60 多項罪行，審了五年，也沒審出甚麼結果。美國甚至拒絕批准其保外就醫，2006 年米洛舍維奇慘死獄中。這種以空襲打垮正規軍、扶植反對派顛覆現有政權的手法，隨後在阿富汗、伊拉克、利比亞都曾上演過。冷戰結束後的 20 多年，美國的軍事行動從來沒有消停過。

我們總是指責美國是冷戰思維，其實我們完全搞錯了，這種危機意識從來都深植於美國精神，它不僅深刻影響了美國的國際政策，也時刻作用於美國的國內政策。在奧巴馬的國情咨文中，2009 年提到四次“挑戰”、四次“威脅”；2010 年提到三次“挑戰”、一次“威脅”；2011 年提到三次“挑戰”；2012 年提到四次“挑戰”、四次“威脅”。而在美國眼中，中國既是挑戰，又是威脅。

讓人擔憂的是，面對危機四伏的局面，我們並沒有危機意識，反而充滿了錯誤思維，比如“非左即右”、“非公即私”、“宏觀調控，微觀搞活”以及“跨越

式發展”（其實就是“大躍進”式思維）。就好像妄想症、迫害症與美國如影隨形一般，這四種錯誤思維一直困擾著中國的經濟建設和改革開放。

二、“非左即右”讓改革發生嚴重偏差

“非左即右”導致中國經濟的總體改革思路發生嚴重偏差。“右”對市場經濟的錯誤理解，造成了今天一系列的社會問題，因此遭到“左”的反彈，而左右相爭使改革陷入停滯甚至倒退。在實行改革開放以後，所謂“看不見的手”把一切推向市場之後的結果是甚麼？房改之後住不起房，醫改之後看不起病，教改之後上不起學，退休之後養不起老。

我們對所謂的“看不見的手”非常癡迷。癡迷到甚麼程度呢？就連我們的菜市場都是市場化的。市場化的結果是甚麼呢？以上海為例，上海奉賢區五四農場生產的捲心菜賣到一級批發市場是三毛，當天賣到二級批發市場是七毛，也是在當天賣給消費者就成了一塊二。從一級批發到二級批發再到零售，距離總共才一公里，價錢卻從三毛錢漲到一塊二。中間的九毛錢是甚麼？經過調研我們發現，相當一部分都是政府的稅費，包括進場費、攤位費、工商稅務費用、城管衛生費用等，多如牛毛。

我們再看看香港特區，香港有 93 個菜市場，誰是老闆？香港政府。香港過去是英國殖民地，現在也稱得上擁有世界上最自由的經濟，但菜市場怎麼會是香港政府持有的呢？我告訴各位，正是因為香港政府非常理解甚麼叫做市場經濟。政府收購了 93 個菜市場之後，在這裡賣菜的人只要交水電費和極少的攤位費就可以了，其他稅費全免。所以，香港老百姓的日子還是比較好過的。10 年前香港老百姓要到內地的深圳羅湖“打醬油”。現在反過來，深圳老百姓到香港去“打醬油”，為甚麼？因為香港物價便宜，儘管很多東西都是從內地運過去的。

我花了 20 年時間研究馬克思，直到最近才寫成薄薄的一本《資本主義精神和社會主義改革》。最後得到一個非常震撼的結論，那就是馬克思一生所追求的

目標並不是共產主義本身，他真正追求的是和諧社會，其他都不過是手段而已。我們運用馬克思的辯證唯物主義得出的另外一個非常震撼的結論是，人類歷史是一部透過法治與民主控制權力腐敗的階級鬥爭史，法治與民主並不是一開始就明確的目標，是為了反腐敗開展階級鬥爭的結果。被譽為資本主義經濟之父的亞當·斯密簡直就是馬克思的前身。在《國富論》裡，亞當·斯密對於資本家剝削工人感到痛心疾首，同時他更感到痛心的是勞動者薪資的衰退。他甚至像列寧一樣大力抨擊英帝國主義，他說帝國主義不但剝削殖民地的人民，同時他自己的人民也被剝削。從亞當·斯密的書裡我們看到的是一個徹頭徹尾的社會主義者。

因此我們得出了一個結論——亞當·斯密和馬克思是一樣的，兩個人都想達到和諧社會這樣一個目的。不同的是，馬克思希望透過階級鬥爭打擊腐敗，實現民主與法治，達到和諧社會的目的；而亞當·斯密希望透過一隻“看不見的手”杜絕腐敗，維護社會的整體利益。那麼，我想請問各位，亞當·斯密跟馬克思誰是“左派”，誰是右派？如果各位跟我們的想法一致的話，那各位會發現他們既不是“左派”也不是右派。所以，我要給出自己的建議，一定要務實，千萬不要把手段當做目的，為“左”而“左”，為“右”而“右”，只有這樣，中國經濟才有希望。

三、“非公即私”，僵化了經濟，割裂了社會

“非左即右”造成的惡果之一就是形成“非公即私”的錯誤思維，進而導致我們習慣把所有問題都當成經濟問題來解決。更糟糕的是，我們意識不到當今很多問題，比如國企改革、房地產調控等其實並不是經濟問題，而是社會問題。“非公即私”的思維不僅割裂了“國企和民企”、“政府與社會”、“經濟與社會”的天然聯繫，也人為地造成了社會的對立。我告訴各位，任何一種產業，無論是國企還是民企，其實都能做好，關鍵是看我們如何定位和管理；任何一種事業，政府和社會都能辦好，關鍵在於政府能不能公平有效地分配資源。

看看今天的英國，在經濟領域裡是資本主義，英國的電網、民航、石油、電信等等在戴卓爾夫人時代都民營化了，而英國的金融、銀行、保險等等一直都是私營的。但是，在社會政策領域裡卻是社會主義——醫療是免費的，教育主要是對外國人收費，房子有廉租房，有租房津貼，有按揭減稅。

我們呢？我們很多應該公有的領域卻比英國還市場化。我們堅持“非公即私”，因此很多行業都不許私有機構進入。可遺憾的是，我們所謂公有的卻被特殊的方式“市場化”。醫療機構表面上是公有為主，但是這些機構卻一邊拿著財政撥款，一邊推行以藥養醫。教育機構表面上也是公有為主，但是很多公有學校一邊拿著財政撥款，一邊以各種名義收取填坑班、擇校費這些極具“創新”的費用。那請問，既然教育、醫療面對的都是老百姓，為甚麼我們不能給民營學校、民營醫院提供平等的財政補貼？為甚麼不能給私立機構的教師、醫師以平等的職稱待遇？為甚麼我們就不能打破公私偏見？

我們大學的改革之所以怎麼改都失敗，其根源就是這種“非公即私”的錯誤思維。我們除了公辦大學，就是私立大學。我們的公辦大學花的是納稅人的錢，而主管官員都是政績導向，不是在拚招生數量、校區面積，就是在拚本校老師發了多少論文、接了多少課題。而我們的私立大學竟然全是產業化，投資人從建校開始就想著怎麼從學生身上撈錢，怎麼控制成本。

可是，你去看美國，美國頂尖的大學沒有一所是政府所有的，也沒有一所是私人所有的，而是信託所有的。信託的資金來源是社會的支持、校友的捐贈，信託由獨立的校董會來管理，校董會由校長、校友、老師和學生代表構成。美國政府最多通過科研經費和學費補貼來引導學校的發展，但是絕對無權任命校董，更無權干預學校聘任誰當老師。美國政府無論是對基礎教育的補貼，還是對大學科研經費的撥款，從來不會因為你是私有的就歧視你，你是州立的就“厚愛有加”；至於教師職稱評定更是完全放權給學校，根本不像我們只給公立機構。

在基礎資源領域，我們表面上強調要堅持公有制，實際上是一種偷懶，一種迴避。我們習慣在產權上玩“花拳繡腿”，我們喜歡承包、股份制這種企業層面

的小改革，不喜歡對資源的產權體系、價格體系、分稅體系、反壟斷體系進行系統改革。我們航空企業的航班時刻、電信企業的無線頻譜資源、能源企業的稅費體系，還有電力企業的雙軌制價格管控，這些重要的資源產權制度都有極為嚴重的改革偷懶。我們習慣把這些都籠統歸為公有制，不僅造成了低效腐敗，更是使我們的國企、民企都成了最終的受害者。

房地產最有意思，名義上是自由競爭的市場經濟，但是，一級土地開發權被地方政府壟斷著，建設用地指標被有關部門把持著。除此之外，我們在很多領域都有自己的特色，石油、鐵礦石的進口大部分都被國有企業壟斷，民航表面開放但是航線卻被國有企業壟斷，金融表面開放但是卻以審慎監管為名始終不給民營資本真正的空間，連出租車這個完全無關經濟安全的行業竟然大部分都是公有。而這些領域，在人家那裡都是徹底的市場化。

這些問題，我在本書的“序言”裡就不多說了，各位讀者可以好好讀讀本書的相關章節。我想說的是，“非公即私”的錯誤思維如果不得到改變的話，我們經濟行為的社會成本就會非常高昂。國企能做好的就交給國企去做，民企能做好的就該允許民企去做；政府能做好的就由政府去做，市場能做好的，就讓市場去做，社會自己能做好的就該允許社會自己去做；都能做好的，就該放開了讓大家都去做。不要總把“公”與“私”對立起來，“公”與“私”本來就是一枚硬幣的兩面，憑甚麼把它們對立起來？

四、“宏觀調控，微觀搞活”成了新教條主義

我們的“宏觀調控，微觀搞活”已經僵化為教條主義。我們總說“宏觀調控，微觀搞活”，這就人為製造了宏觀和微觀的割裂和對立。我們愛說宏觀調控，結果是很多人就把調控簡單地理解為只有宏觀就夠了，“宏觀調控”好像就是撥點預算、搞搞投資、加息減息、調調準備金、正回購逆回購這麼簡單。“微觀搞活”就變成了微觀層面甚麼都可以搞，於是，各地產業園遍地開花，食品安全屢出問

題，但是地方政府卻覺得這些只是微觀問題，產業還是要扶持。“綠大地”從籌備上市到上市之後的財報一直蓄意造假，惡意圈錢3億多元，被披露之後，不斷有人找理由說它是地方龍頭企業，這麼做也是為了搞活經濟。結果是，地方法院不對大股東本人罰款也就罷了，竟然只判了三年，而且還緩刑了四年！處罰之輕，在西方市場經濟中根本是不可能發生的。

在歐美發達國家，政府干預經濟的主要手段包括反壟斷調查、行政法院體系、行業合規監管、價格聽證制度、吹哨檢舉揭發制度、知識產權體系，而這些都沒有在中國落地生根、發揮調控經濟的作用，也沒能成為維護經濟公平秩序和市場競爭倫理的基石。

在宏觀調控方面，我覺得我們政府最應該做的，是營造一個公平的營商環境，可是我們沒有。我們留給民營的基本都是國有企業不願意做的辛苦行業。我們的民營和個體企業現在都集中在四大產業：一是房地產及中介；二是批發零售和商貿物流；三是製造業及進出口；四是餐飲服務及農副產品。這些行業都是利潤最薄、稅負最重的。但是，我們的民營和個體企業卻創造了85%以上的就業崗位，吸納了85%以上的下崗職工和農村勞動力，上繳了83.5%的稅金。而從事這些行業的人這麼辛苦地工作，卻只存錢不敢花錢。我們應該給他們營造一個更加公平的環境，讓他們敢花錢敢投資。

用“宏觀調控，微觀搞活”這種思維管理經濟，最大的問題就是太過隨意，沒有科學性。我現在想起來都有點後怕，因為過去我們把很多該“搞活”的都給“宏觀”起來了；把該“調控”的都給“微觀”起來了。直到今天，我們在很多方面仍是這樣。最具諷刺意味的是，在發達國家尤其是歐洲國家，地價和地產方面都是國家調控的重要領域。而我們呢，地方政府、國有房企和私營房企，都在積極地“搞活”，其中地方政府“搞活”的力度最大。我們地方政府的很多行為在德國和法國都屬於違法行為。我告訴各位，今天中國經濟的很多問題就是地價和地產“搞活”造成的，包括製造業萎縮、服務業不振、高利貸、通貨膨脹、貧富差距拉大、社會對立等。

五、“大躍進”式思維，扭曲了改革路線，不斷地製造經濟災難

公路、風電、高鐵這些項目一窩蜂地上馬，都說明我們還是沒有離開“大躍進”式的經濟發展思維。我們喜歡從一開始就制定高目標、大目標，然後再動員一切可以動員的力量，來實現這個“大躍進”式的目標，甚至連動員口號都還是“大躍進”式的。比如幾年前劉志軍治下的鐵道部天天喊著“跨越式發展”；比如首鋼搞世界最大的高爐——1號高爐，到最後煉鋼質量不過關，還虧損了50億元。這不都是“大躍進”造成的後果嗎？我們的產業振興，比如十大產業振興規劃定下年產50萬輛電動汽車的目標，因為得不到市場認可，一年產量才7181輛，這不是在“放衛星”嗎？

還有保障房建設，各地一窩蜂地開工，可是有沒有人仔細想過，資金怎麼周轉、怎麼回籠？本來挺好的政策，完全可以透過循環開發，持續十年造福億萬百姓，卻非得一口氣花光所有的錢，造成現在這種遍地開花、遍地停工的局面。我們總是以建房為目的，卻忘了對於老百姓來說，最重要的不是現房，而是穩定的預期。

六、經濟改革不能再“頭痛醫頭、腳痛醫腳”，治理經濟不能靠“運動”

經濟改革不應該在原地打轉，經濟發展問題已經無法靠經濟改革本身來解決，“頭痛醫頭、腳痛醫腳”式的經濟改革已經無法解決現在的經濟問題。“功夫在詩外”，經濟改革需要以社會改革和社會公平為突破口，重新進行設計。

我們迫切需要重塑經濟改革的目標。這個改革的目標，既不是過去的效率至上，也不是過去的一切以經濟增長為中心，更不是只問經濟增長的結果而忽視經濟增長的方法和路徑，我們需要的是以共同富裕為目標的、所有人都受益的經濟增長。我們不能再搞國富與民富的對立，不能再為了追求國富而犧牲民富，更不能為了經濟增長而不顧社會公平和市場倫理。國企不應該成為通貨膨脹的幫兇，

更不應該成為民營企業的殺手。我們應該以“藏富於民”的理念重新構建國企的改革目標，讓國企成為社會分紅的基礎，透過給民企減稅等方式為民企創造好的營商環境。

中國經濟改革正確的路線圖應該是在公平的基礎上實現共同富裕。而這個“富”不應再被掠走，而是藏富於民，並且讓富裕起來的老百姓能夠得到政府“以民為本”的公共服務。我們要透過有效的預算改革，把錢花在民生保障上。讓老百姓無需再為看病、上學、住房、養老發愁，讓老百姓放心地把錢花在其他消費上，以此拉動內需。

我們希望能夠形成一個龐大的中產階層，這些人擁有大部分社會財富。同時，透過這些人形成的強大購買力，為民營企業提供強勁的利潤增長點。企業賺錢後，就能雇更多人、發更多工資，然後這些錢又回到中產階層手中形成又一輪購買力。這樣，無需政府大舉投資，經濟就會按照它自己的規律實現自我平衡，進而持續發展。

我們需要建立全新的經濟治理方式。我們不能過分干預經濟，不能成為市場的主體和參與者，干預多了就變成了政府在辦市場，這是違反市場基本法則的。政府要做的就是營造好的營商環境，尤其是知識產權執法、反壟斷執法等方面。如果這些做不好，就根本不可能調整好結構，更談不上創新。

為甚麼我們的食品安全問題頻頻發生？就因為我們的思路是錯的。在現有經濟治理的思路下，對食品安全問題的治理只能淪為運動式的整治，這背後最根本的原因就是在我們現有的經濟體制裡，只有零碎的物價部門、工商部門、衛生部門、食品藥品管理部門、稅務部門，缺少捍衛市場秩序的社會目標。我們更習慣把社會上的事情當成政府的事情來抓，而不習慣把市場上的事情還給社會自己來管理。我們應該鼓勵這些無良企業的內部員工，像美國那樣能用《吹哨法案》來檢舉、揭發自己的企業；我們應該允許社會自己成立民間組織，關注和調查食品安全問題。與此同時，我們應該鼓勵老百姓和民間消費者團體參與制定產品標準，而不是任由企業綁架產品標準，我們更不能期待通過幾次“運

動”就能把公平的市場秩序建立起來。

我們的分配政策也是如此。我們總有計劃經濟的思維，政府一看居民收入不高、內需不振，就要求調整分配，不斷提高最低工資。這種漠視經濟基本規律的結果就是沿海製造業企業痛苦不堪，少數有實力的企業向內陸轉移，以此逃避沿海地區不合理的最低工資標準；而大多數企業只好無奈地裁員。這種靠政府來建立工資增長機制的思維是完全錯誤的。這樣做的結果，使收入差距被拉得更大了而不是縮小！

我們的證券監管部門也在犯同樣的錯誤。我們一提嚴刑峻法，就好像等於證監會要勤政吏治，搞幾次運動、抓幾個典型。可是這樣做真的有效嗎？學術界對全世界 49 個國家的資本市場研究發現，證監會這樣藉公權力執法，對資本市場發展基本沒用。而有用的只有兩個東西：一個是強制上市公司披露的越多越好；另一個是私人投資者，包括機構投資者，能基於虛假披露或者欺詐披露到法院起訴的立案門檻越低越好。

就拿重慶啤酒案來講，一個賣啤酒的去搞疫苗，而且從頭到尾都沒有好好披露。證監會只是琢磨怎麼修改披露規則，根本就沒有考慮怎麼事後問責。各位想想看，如果我們給予投資者足夠的權利保護自己，支持大成基金把重慶啤酒管理層告到法院去，同時也支持大成基金的基民把大成基金管理層告到法院去。然後，給這些公司開出天價罰單，那別的上市公司還敢瞎玩兒甚麼礦業概念、新能源概念嗎？

所以說，今天的中國經濟已經到了最危險的邊緣。而我們下一步要思考的是，如何化危機為機會。這也正是我和我的學術助手孫晉寫作本書的目的。在此，我還要特別感謝我的另外一個學術助手馬行空先生，他在數據和資料準備方面，對本書的寫作做出了卓越的貢獻。

第一篇

中國經濟險象重重

第一章 中國經濟總報告：衰退與套牢

一、正在經歷的衰退

很多人並不知道中國經濟現在有多麼蕭條！2011 年中國 GDP 增幅下滑到 9.24%，可能很多人覺得還好呀，只不過不是兩位數增長了，但畢竟也還在增長嘛。可是，真實的情況是中國經濟正在經受一場滑坡，除了這個統計出來的 GDP 和 CPI，我們看到的實體經濟數據全都在下降！投資、出口和消費，全都開始陷入大蕭條。

先說消費。我就以人人腳上都得穿的鞋為例。最開始是中高端的李寧不行了，2010 年就不行了，史無前例地關掉了五六百家店。接下來連匹克這種中端的也不行了，2011 年關了 100 家店，2012 年訂單金額增長幅度明顯下降，打回到 2009 年的低谷。當然，有人會說，銷量不是還在增長嗎？我告訴各位，這就是滯脹的可怕——表面在漲，實際在降，很多經濟指標都因此失靈。表面上銷售收入在漲，但是零售價格上漲的幅度根本趕不上成本上漲的幅度。於是，銷量越增長，利潤越萎縮。以安踏的鞋為例，銷售價格上漲了 15%，但原料成本上漲了 20%。中國經濟也是如此，表面上看，雖然不再是高增長但仍略有上漲，實際上卻是在衰退。

匹克、安踏還算不錯的企業呢，至少賬面上還在增長。而根據中華全國商業信息中心統計，2011 年 8 月份，全國百家重點大型零售企業各類服裝零售量同比下

降 1.98%，這是近幾個月來服裝零售量同比首次出現下滑。和老百姓息息相關的服裝產品多數呈現同比負增長，包括男襯衫、T 恤衫、皮革服裝、褲子、針織內衣、羊絨及羊毛衫，連表現一向穩定的女裝零售量同比也出現下降。

我要提醒大家的是，千萬不要相信一些專家所說的甚麼內需興旺，因為這些人完全搞錯了一個概念，就是“社會消費品零售總額”，這種統計方法只考慮企業賣出去多少產品和服務，完全不考慮這個消費群究竟是政府、企業還是老百姓。各位要曉得，我們對社會消費品零售總額的統計數據中，相當一部分是“三公”消費。而真正能反映老百姓消費的地方是超市。從 2011 年 9 月份超市、專營店的銷售情況看，同比增速分別比 8 月份下降了 0.1 和 1.2 個百分點。

再說說進出口。一年前我就發出了一個預警，就是經濟一定會二次探底。2011 年三季度我又再次發出預警。為甚麼？因為 2011 年 9 月份我們的出口出現了大幅下滑。對此，我們很多專家說這是短暫的下降，遺憾的是，這個所謂短暫的下降直到現在還沒有停止。

更能預知來年中國外資冷暖的還有被稱為“中國第一展”的廣交會，我們看看短短幾日展期的人流及簽單狀況。2011 年廣交會首日入場 9.5 萬人次，是近幾年最低的。而歐美採購客向來是廣交會的主力，但這次成了“少數族裔”，與往年展館走廊裡站滿外國人的情況有天壤之別。再看看簽單情況，最典型的是以機電、建材和化工產品為主的山東省。681 家參展企業出口成交額僅為 17.5 億美元，而其中 276 家企業根本沒有成交，佔山東省參展企業總數的 40.5%。

二、敢不敢問自己：中國經濟究竟在靠甚麼增長？

我們不得不面對一個冰冷的現實，那就是無論是出口還是內需其實都是“浮雲”，中國經濟的高速增長只靠一種方式，就是近乎瘋狂的固定資產投資。

就拿上海來說吧。上海經濟發展的快得不得了，現在已經不僅僅是中國第一大城市了，而且是遠東超級大都市。2008 年、2009 年上海經濟總量先後超過了新加

坡和香港，現在看來超過東京、紐約也是指日可待了。從統計數據來看，“十一五”期間，上海市國內生產總值從 9247.66 億元提高到 16872.42 億元。按可比價格計算，年均增長 11.1%。也就是說，這五年的 GDP 加在一起有差不多 6 萬億元。那大家曉不曉得這裡面有多少是靠固定資產投資拉動的？2.3 萬億元。甚麼概念呢？就是說除去崇明縣，上海砸在每平方公里上的投資竟然超過了 4.6 億多元！在上海市政府經濟形勢分析會上，他們自己也坦言：“依靠大規模投資驅動經濟增長的模式已經不可持續。”

甚麼叫不可持續？不過是和“負增長”一樣的委婉說法，真相就是在全面下滑。2011 年 1—11 月份，上海完成全社會固定資產投資總額 4350.5 億元，比 2010 年同期下降 0.9%，其中 5 月份比 2010 年同期下降 5.7%。不僅上海如此，我這裡還有全國的數據。據國家統計局數據顯示，2011 年 11 月份全國固定資產投資環比下降 0.19%；交通運輸部的數據顯示，2011 年 1—11 月份，全國公路水路固定資產投資同比增速下降了 7.8 個百分點。

為甚麼不可持續呢？各位有沒有想過這些投資的錢是從哪裡來的？國有銀行！所以，如果國有銀行不行了，那麼這場“盛宴”就散席了。可怕的是，這一天還是到來了：2011 年 11 月 15 日，中國建設銀行發佈公告稱，美國銀行於 11 月 11 日和 14 日以協議轉讓方式向幾家機構投資者轉讓約 104 億股建行 H 股股份。此次轉讓後，美國持有的股份佔建行總股本的份額由 2008 年的 19.13% 下降至 0.86%。這樣對比下來，美國銀行等於完全離場了。

為此，《人民日報》在 16 日發表了一篇文章《美國銀行緣何減持建行股》，算是一個官方回應：“減持主要由於美銀自身原因……原來，11 月 4 日，國際金融監督和諮詢機構金融穩定理事會發佈了全球 29 家系統重要性銀行名單，這 29 家銀行將被要求額外增加 1% 至 2.5% 的資本金。據初步估計，包括美國銀行在內的 8 家入圍大型銀行將可能需要提高核心資本充足率到 9% 以上……從這些數字上看，美國銀行的確需要補充一級核心資本。”當然，你懂的，這個說法根本靠不住。李嘉誠、淡馬錫、英國蘇格蘭皇家銀行、瑞士銀行都減持了中國銀行。摩根大通銀行和

德意志銀行都減持了農業銀行，高盛和摩根大通銀行都減持了工商銀行。要知道，摩根士丹利的核心資本充足率為 13.1%，英國蘇格蘭皇家銀行為 11.3%，高盛為 12.1%，摩根大通銀行為 9.9%，沒有一個不在 9% 以上的。

三、國有四大銀行：你們還能挺住嗎？

國際貨幣基金組織和世界銀行 2011 年 11 月 15 日公佈了《中國金融體系穩定評估報告》和《中國金融部門評估報告》。這個報告的結論非常有意思，如果你看中國媒體對此的評論，都說是“總體穩健”；但如果你看路透社，結論正好相反——“存在系統性風險”。原話如此：中國的信貸、房地產、匯率和債務問題若單獨來看，都還處於可承受範圍，但這些問題如果一起發作，將令中國國內大型銀行面臨系統性風險。

那麼，建設銀行究竟出了甚麼問題？我告訴各位，最根本的還是貸款，而且是貸款的風險失控。我們可以做一個總結，本來 4 萬億來了，建行就開始失控，特別是 2 萬億的高鐵信貸讓建行步履維艱，而 1000 萬套保障房項目之後，建行就生死未卜了。

我們先看下建行 2010 年的年報，房地產業貸款 4000 億元，建築業 1500 億元，加起來只有 5500 億元，還不到 4 萬億的 15%。但是我發現一個很有意思的問題，建行的分類標準是按照統計局來的，統計局非常有創意，在統計局標準之下：

第一，鋼筋水泥都算製造業企業，這些企業建行給了 9788 億元貸款；

第二，鋼筋水泥修建的鐵路、公路算作交通運輸業，這個行業建行給了 6500 億元貸款；

第三，電力基礎設施建行給了 5200 億元貸款。

這三個行業每一個都比房地產貸款要多。更有創意的是，我們統計局搞出一個叫做租賃及商業服務業的行業，我研究了很長時間，才明白這個其實指的是企業總部。換句話說，不管你下面的子公司是鋼筋水泥還是電力公路，你這個母公司的貸

款都歸類到商業服務業，建行給這個行業的貸款是 3600 億元。除此之外，還有公共設施管理業，建行給了 2160 億元的貸款。

上面列舉的這五個行業，再加上本來的房地產和建築業，建行發放給整個固定資產投資的貸款在 3.27 萬億左右，佔到了建行貸款的 82%。這只是我估算的廣義數據，那建行的官方狹義數據是多少呢？建行財報裡說給基建的貸款有 1.77 萬億，佔到建行貸款的 45%。看來，建行還真是名副其實的“建設”銀行。

大家是不是感覺有點亂？那我換個簡單點的說法。按照統計局或者建行財報上面的標準，我們見到的上海虹橋火車站的貸款算是基建貸款，而貸給南車、北車這種製造業企業的都不算，給鐵道部的也不算，給配套的電網貸款也不算，給這些企業控股公司的授信貸款還是不算。在這種標準劃分之下統計出來的數據，還能如實反映風險嗎？

更嚴重的是甚麼？所有人都知道鐵道部還不起錢了，所有人都知道鐵道部從資本市場無法融到資了，可是，建行對於鐵道部這個最大借款人的風險卻視而不見！鐵道部說自己的總負債是 2 萬億，可是，我不知道為甚麼在建行的財報上顯示的卻是，最大的借款人：名稱，客戶 A；所屬行業，鐵路運輸業；貸款金額，2105.9 億元。這怎麼可能？僅僅是京滬高鐵一個項目，鐵道部就向銀行借了將近 2000 億元！還有更讓人擔憂的，工、農、中、建四大國有銀行 2011 年中期業績出爐，四大國有銀行針對鐵道部單一集團客戶授信集中度接近 15% 監管紅線的事實開始浮出水面，但四大行卻異口同聲地表態：和鐵道部的合作不會停止！

四、從鐵道部到地方政府：中國經濟已經深陷債務危機

鐵道部其實就是整個中國經濟發展模式的縮影。我在 2011 年的春節就發佈了鐵道部的財務預警！當時的鐵道部還在“大躍進”的狂歡之中，沒有人聽，他們不但找我麻煩，找我節目的麻煩，還鄭重其事地開新聞發佈會反駁我，說甚麼資產負債率不高，財務還很健康，和我這個財務專家叫板。結果不到一年，在資本市場發

債受挫，沒辦法只好“作弊”，在財政部碰了一鼻子灰以後，竟然故意曲解發改委的文件，創造出“政府支持債券”這麼個新名詞，硬把它說成是有中央財政支持來忽悠資本市場。

媒體報道說“鐵道部向國家求援 8000 億元，希望財政支持 4000 億元，同時發債 4000 億元，以使鐵路建設順利推進”。鐵道部公開回應說這個報道純屬謠言。那到底是不是謠言呢？從財務報告上看，36 家與高鐵相關的上市公司，應收賬款合計是 2491 億元。

何以至此呢？在回答這個問題之前，我先問大家一個問題：給你一筆資金來做投資，你會怎麼投？我想就算你沒讀過 MBA，你也懂得手裡要留有周轉資金，分期開發，保障一期竣工以後能收回現金了，再投下一期項目。你一定不會把所有的錢用來同時開工十幾個項目，到後來沒錢了再到處去借。

但是，我們的鐵道部也好，地方政府也罷，都比你有創意，他們的習慣就是把所有資金加貸款一股腦全砸進去。2008 年國家的 4 萬億投資計劃中，計劃投資到鐵路上的大概是 1.2 萬億。結果，鐵道部一口氣投進去 2.4 萬億，全國 4.1 萬公里鐵路一起上馬；一口氣開工建設 1.6 萬公里高鐵，砸進去 1.6 萬億；同時又開工建設雙線電氣化鐵路 2.5 萬公里，至少又砸進去 7500 億元。所有的錢全砸進去了，沒錢了怎麼辦？等國家撥款，向銀行借債。

這樣做的後果是甚麼？就是一旦國家投入減少，很多在建項目立馬陷入困境。2011 年 6 月份的時候，國家開始重新思考鐵路規劃，決定放慢速度，削減對鐵路的投資。這裡我得為政府關個謠，政府可不是在溫州動車事故之後，而是在那之前就已經考慮修改計劃了。早回應我的預警多好，沒準兒鐵道部還能“軟著陸”。結果是：國內多條鐵路面臨資金短缺被迫停工，停工項目佔到所有鐵路項目的 90% 以上。

鐵道部搞“大躍進”的是高鐵建設，那麼地方政府在搞甚麼呢？公路、機場和交通樞紐。讓人擔心的是，地方政府的債務危機比鐵道部來得還猛烈。大家不要閑著沒事兒看歐洲和美國的熱鬧了，因為我們“中國版”的債務危機早已經爆發了。

這個危機就是雲南省的融資平台發生了嚴重的債務危機，這不是一連串個別的危機，而是一連串具有連鎖反應的債務危機，雲南發生危機的同時，全國各地的債務融資平台都發出了警報。首先是雲南公路千億貸款已經發生技術性違約，經過雲南省政府和四大國有銀行的緊急磋商與協調，才避免了危機的爆發。之後，雲南省政府自己悄悄搞重組，不幸的是重組中導致發行的債券又險些發生違約，這些債券包括“10 雲投債”和“11 雲南鐵投債”等企業債和短期融資券兩個品種的 7 隻債券。而雲南省政府早在 2011 年 4 月 26 日召開常務會議時就決定組建雲能投了，可是 3 個月後才披露這個信息。

其實，不僅僅是雲南，同期四川債務平台也出現了嚴重問題。2011 年 5 月 31 日，銀行間市場交易商協會作出了史上最嚴厲的懲罰，對“10 川高速 MTN1”、“10 川高速 MTN2”兩單中期票據的發債主體——四川高速公路建設開發總公司處以警告和註銷其剩餘 10 億元發債額度的處罰。原因就是一個融資平台發出來的債務還不起了，竟然在不徵求債權人同意的情況下，就隨便劃轉給自己的另一個融資平台。類似的還有“09 哈城投債”、“10 廣州建投債”、“10 華靖債”等等，都是發債主體還不起債了，在未經投資者同意的情況下就被野蠻劃轉。

我們目前城投債發債主體有 483 個，經營現金淨流量為負的主體佔比為 33%。這一比例較 2009 年末上升了 18%。結果，城投債出現恐慌性拋盤，自 2011 年 7 月 8 日開始，沒有一隻城投債發行。一級市場企業債發行也被迫暫停。此前，每週企業債發行數量一般達 2—6 隻。而涉及的“10 雲投債”暴跌 1.83% 至 94.1466 元，對應加權平均收益率為 6.62%，已經高於同期的 6 個月貸款利率 6.10%。可見，這讓銀行間市場的機構投資者恐慌到了甚麼程度！

那全國這樣的地方債務平台究竟欠了多少錢呢？不好意思，郎教授我能力有限，我也沒法給出一個準確的數據，因為我們的統計數據發佈都像 CPI 一樣，只告訴你一個結果，沒有過程、沒有方法、沒有口徑定義。我能告訴各位的是三個政府部門的統計數據，透過這三個數據看看都存在甚麼問題。

第一個數據來自於銀監會的統計，地方政府融資平台貸款的規模約為 9.1 萬

億。第二個數據是國家審計署 2011 年 6 月份公佈的，地方政府債務總額為 10.7 萬億，這裡面透過融資平台公司產生的債務是 4.97 萬億。第三個數據來自於央行於 2011 年 6 月 1 日發佈的《2010 年中國區域金融運行報告》，報告中提到“各地區政府融資平台貸款佔當地人民幣各項貸款餘額的比例基本不超過 30%”，以 2010 年底全國人民幣各項貸款餘額 47 萬億乘以 30%，可以推算出各地區政府融資平台貸款總量為 14 萬億左右。當然了，央行矢口否認這個推算方法和結論。可我就好奇，央行既然要澄清，為甚麼不順便披露一下各地區政府融資平台貸款究竟是多少呢？

國內現在引用最多的是國家審計署這個 10.7 萬億。可是這個數據是有問題的。第一，央行儘管堅決地自我否定，但是審計署說，審計涵蓋了 6576 個融資平台，而央行所說的數字為約 10000 個。第二，就算平台沒有遺漏，可是具體到每個平台的債務可能被低估了。為甚麼這麼說呢？審計署說，中國共有 6576 家地方政府融資平台公司，債務總額是 4.97 萬億。但是根據彭博新聞社對中國 231 家地方政府融資平台公司截至 2011 年 12 月 10 日的債務進行的統計，發現這 231 家地方政府融資平台公司的債務總額為 3.96 萬億。按道理來講，這 231 家不過是所有平台公司中的 3.5%，但是債務卻佔了 80%。或者換個角度來看，沒被抽樣調查的 96.5% 的平台公司竟然只佔不到 20% 的債務。

五、從地方債到保障房：企業和股民被系統性套牢

如果你認為地方債危機只是地方政府的事情、鐵道債危機只是鐵道部的事情，那你就大錯特錯了。固定資產投資拉動了所有產業在過去這些年的高速成長，可是在今天卻導致中國幾乎所有相關企業都被套牢。我就以兩個產業為例好了，一個是有色金屬，另一個是鋼鐵產業。

我先說有色金屬產業中最具代表性的電解銅。銅價的起伏和高鐵的發展基本保持一致。2008 年底我們開啟 4 萬億投資，其中將近一半投給了鐵路，這時候的

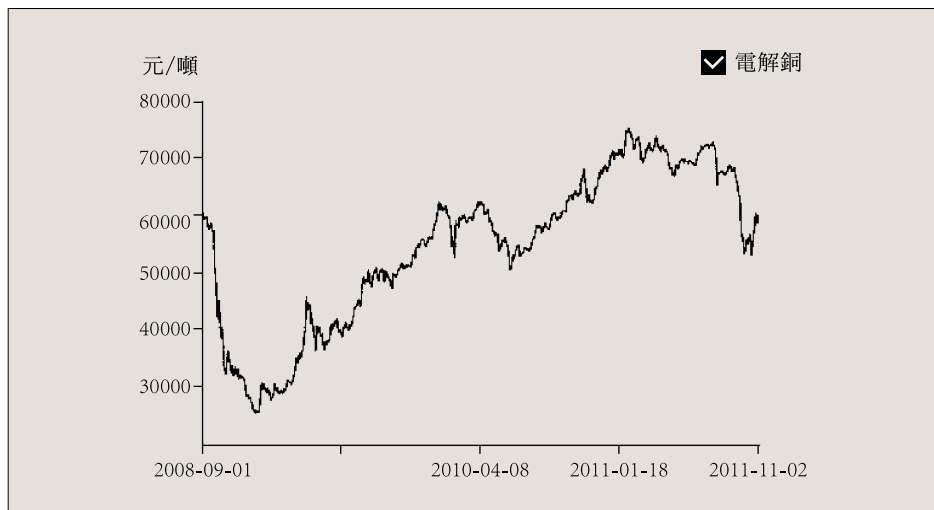


圖 1-1 2008 年 9 月—2011 年 11 月上海銅期貨價格走勢圖

銅價為 25800 元 / 噸（圖 1-1）。2009—2010 年鐵路總投資分別為 7013 億元和 8240 億元，結果銅價一路上升，到 2010 年 12 月 30 日已經漲到 69300 元 / 噸。按照“十二五”規劃，未來 5 年間鐵路投資將達到 3.5 萬億，比“十一五”的 2.2 萬億增加了 50% 還多，所以銅價再一次快速上漲，到 2011 年 2 月 15 日達到最高點 74900 元 / 噸，之後一直在高位徘徊，直到 2011 年 7 月底。

大家注意到沒有？2011 年 7 月末銅價先有一個短暫下挫，從 7 月 30 日的 72150 元 / 噸在 10 天之內下跌到 64650 元 / 噸，下跌了 11%。很多人都把這當成對“7. 23”溫州特大鐵路交通事故的反應，其實不是。在這之前中央就已經開始削減鐵路投資了，銅價的下跌是必然的。2011 年 6 月份鐵路投資額 582 億元，7 月份 443 億元，8 月份 353 億元。而在過去兩年，基本上每月的投資額都在 1000 億元以上，如果你能意識到這一點的話，“7. 23”之後趕快把手裡囤積的銅拋掉還來得及。

但是很遺憾，我看到很多人在媒體的蠱惑下“趁低吸納”。結果呢？銅價從

2011年9月9日的67950元/噸下跌到9月29日的52750元/噸，20天跌幅度達22.3%。無數人被套牢了！

鋼鐵市場也一樣被套牢。這個“套”就是1000萬套保障房，最終這個神話被地方債危機所終結。2010年11月，住建部透露消息稱將要建設1000萬套保障房。隨後螺紋鋼價格開始飆升，由2010年11月2日的4220元/噸一下子上升到2011年2月12日的5000元/噸，兩個月升幅達18.5%。但是，直到2011年2月份，專家學者們才開始討論1000萬套保障房需要1.4萬億，錢從哪裡來？各大媒體都開始質疑我們能不能按時完成。這種情緒迅速在螺紋鋼價格上反映出來，從2011年2月份的5000元/噸20天之內下跌到4670元/噸。

從2011年3月10日開始，相關部門終於坐不住了，住建部門公開解釋說，1.4萬億，中央負責1000億元，地方政府負責4000多億元，剩下8000多億元由社會籌集。市場對此反應很平淡，鋼價仍舊在低位徘徊。隨後，各種各樣的強制性政策不斷出台，比如，建不好保障房不能蓋辦公樓。4—9月份，在不斷的政策措施刺激中，螺紋鋼價格保持在4900元/噸上下波動。

很明顯，我們是在飲鴆止渴，9月份之後市場終於撐不住了，雖然表面上各地保障房開工率上去了，但是很多地方是打個樁、放一把鞭炮就算開工了，至於甚麼時候竣工，中央沒要求。市場需求下跌，螺紋鋼價格由9月1日的4890元/噸跌到11月1日的4320元/噸。鋼價被徹底打回原形，回到了保障房新聞發佈之前的價格。國內大量鋼企停產，鋼鐵貿易商大多在政策呼聲最高的時候進貨，結果被套牢了。

到這裡我們可以做個總結，4萬億推出之後最為受益的板塊——有色、鋼鐵、銀行、基建都被打回原形，事實證明4萬億是白忙活一場。買入這些行業股票的股民全部被套牢，現在這些公司的股價比每股淨資產還低，比如寶鋼股份每股淨資產5.98元，可是股價卻只有4.88元，從純粹的財務角度來說，還不如把這些企業全都破產變賣了，以補償股民一些損失。