

中国巨债



[中国巨债_下载链接1](#)

著者:刘海影

出版者:中信出版社

出版时间:2014-10

装帧:精装

isbn:9787508646756

过去20年，中国的超高速增长一直受到很多国家的艳羡，同时也令其他新兴市场经济体立志效仿。中国宏观数据表现靓丽，为什么每个个人却感觉举步维艰？因为大量投

资被浪费了。地方政府与国企软约束体制下，债务膨胀与产能过剩互为镜像上升，如癌细胞般蔓延，注定难以长期维持。现在，钟声已经响起。

本书认为，目前的中国经济隐藏了巨大的金融风险。体制性因素导致过多投资，过多投资导致过剩产能，过剩产能受到巨大的债务杠杆的支撑，但却难以长久持续。如果现有问题得不到本质解决，中国经济将迎来大变局时代。习惯了镀金时代的人们，该如何为即将到来的“后繁荣时代”做好准备？

这不是一本“中国崩溃论”和危言耸听式的书籍，本书的观点建立在对实际经济运行逻辑的严格的实证分析基础之上。通过对金融危机机制与中国近代历史的细致梳理，结合对中国现实经济运行的富有洞察力的分析，以逻辑的力量展示中国经济未来不得不然的规律性走势。

作者介绍:

刘海影，经济学者，国际对冲基金经理，清华大学五道口国家金融研究院客座研究员，上海卓越发展研究院、上海法律与金融研究院研究员。2013年出版专著《繁荣还是陷阱：中国经济下一步》。

观察历史与现实中的经济运行，从历史、数据、模型多维度探索真实世界运行的规律。

目录: 序1探寻中国经济运行的真实逻辑韦森//VII
序2理性客观地了解中国和世界金融问题王健//XVII
序3只有改革才能推进存量经济的调整刘煜辉//XXI
序4产能过剩率、杠杆与金融危机张明//XXVII

前言//XXXIII

第一章 中国落伍

只有理解中国近代之前何以相对落后于欧洲，才能理解中国何以能够在20世纪80年代之后的30年内创造出经济高速增长的奇迹。本书指出，认为中国仅仅是在清朝后半期才落后于欧洲的这一传统认识很可能并不成立，而欧洲的近代崛起早在中世纪时就已经埋下了从制度到经济结构的系统性基础。

人地比与资本化//007

多元中心与贸易//017

货币与城邦//034

战争与财政//039

中国落伍//045

第二章 中国奇迹

20世纪80年代的改革开放极大地改善了中国经济的资源配置效率，在巨额投资成为主要经济增长动力的同时，过剩产能从20%左右跌落至个位数水平。这个过程中，中国经济积极融入全球经济链条，构成中国经济奇迹的逻辑起点。

经济增长的制度基础//055

增长机制//062

经济增长的跨国比较研究//082

韩国、日本、巴西的成功与失败//092

中国经济高歌猛进//099

出口与投资//103

宏观稳定//109

地区竞争//113

第三章 货币、债务与危机

2008年美国金融危机发生之后，伊丽莎白女王如是发问：“经济学家为什么没有看到危机来临？”这一发问凸显了理论经济学——不管具有怎样辉煌的形式美——在回答现实重大问题时的失职。要理解中国经济将要遭遇的危机，我们必须理解现代市场经济发

生危机的机制，这是本章的主题。

货币的起源//121

债务与银行券//128

货币、危机与中央银行//132

金融危机与中央银行//139

债务杠杆与经济波动//146

风险与债务杠杆//148

债务与经济危机//157

第四章 危机叩门中国

中国经济未来是否会发生危机？这一尖锐问题把研究者们划分为两个阵营，有人乐观有人悲观。在过去30年中国经济创造的惊人奇迹无疑给予乐观者足够多的理由保持乐观，并嘲笑悲观者过去十多年来一直叫嚷“狼来了”，却迄今不见狼的踪迹。

地方政府与信用透支//168

中国的投资狂潮与疯狂负债//189

价格扭曲与资产泡沫//194

中国经济能否维持增长？ //209

后记//237

参考文献//243

附录一产能利用率的测算//253

附录二1952年后的中国经济数据//257

• • • • • [\(收起\)](#)

[中国巨债 下载链接1](#)

标签

中国经济

经济

经济学

金融

中国

宏观研究

宏观经济

刘海影

评论

我只想说15年的涨价去库存真尼玛是饮鸩止渴。

颇具一家之言。历史回顾部分可证明前现代的中国经济远非一个现代经济体（抱歉，这句话循环论证了），须经脱胎换骨的改造。而现实中的中国经济则处于一种长期的低能运转阶段（虽然我觉过量生产、供应与过量需求共存是常有的事），不如这么说：历史地看，这表明中国的现代化进程远未完成

作者试图在本书中容纳的理论与实证内容，与书的体量不相称。建议另写一本全新的宏观经济学教科书，深入解读中国的经济增长与危机背后的政治与经济逻辑。

读了电子版。作者认为经济发展的本质是生产可能性边界的扩展，由于个体无法遍历所有可能性，就需要无数的个体不断试错，成功的获得奖励失败的被淘汰，并且要防止暴力对试错成功者的掠夺或者对试错失败者一直输血吊命。古代欧洲即已经领先中国（除宋朝很短一段时间），这是由于欧洲的分裂使得王权无法做大，不得不进行妥协，客观上使得个人的权利特别是经济利益得到保障，因此上面提到的发展逻辑得以延续。改革开放来的中国奇迹，是由于后发优势可以沿着西方的发展道路，外加强力政府和人口红利等的加成，和韩日等相似。但现在，这种强力变成了对落后产能的保护，使得发展逻辑被打断，产能过剩，信贷被无竞争优势的企业截留，生产可能性边界难以继续提升，这就是中国欠下来的“债”。

四星推荐，读此书真有相见恨晚之感，与我对货币内生论以及货币内生视角下的经济运作观点有颇多一致之处，但是认识又要比我更为深刻，这种思考方式与逻辑在我看来可以更好地解释现实的经济问题，不过危机叩门那一章的观点我并不是特别同意，日本生动地阐释了传统的经济/金融危机可以长期不发生，当然这并不是没有代价的。

作为一本畅销书，我想确实不需要用太多模型化和量化的东西来充实内容。但是其中揭示的问题确实是实实在在存在的。从宏观层面上的观察分析到位，不过微观机制的探讨则着墨不多，而微观层面的激励约束则是难点。

14年的书，现在“僵尸企业”“过剩产能”“去杠杆”都成了官方话语主流，书中的恐怖结论还没有。还是多换点美元吧。

货币是交易媒介还是债务的支付工具，这个很可能是同步发展的；
利维坦保护你们时候，也会吃你们：要在财权已回收中央的现在限制地方政府过度投资的‘变相受限财权’，很可能引发政治反馈，没人敢操之过急的。
国企央企在市场之外，各级政府随意投资，这都是政治问题伪装的经济问题：根源是改开本来就是有代价的，蛋糕所有权分配一开始就和大家明面上的认知不一样，只是现在发展到新关口，需要重新穿三峡了。

作者认为是没有效率的制度内在的软约束让市场的淘汰出清功能没有极致发挥，地方政府出于各自的利益和投资偏好导致宝贵的信贷资源流向过剩产业，导致依靠续贷和融资续命的僵尸企业出现。短期内我们有两个选择，一个是继续让天量投资来支撑社会经济（反正您能印），但是这迟早会崩盘，比如曾经的日韩；如果无为，顺由市场，让僵尸企业断掉营养液，就要完善破产、确权等一系列工作，特别是，不能影响系统性银行，不管你印钱还是扩表，对金融系统的风险一定要绝对的防范于未然。

学术味比较浓的书，说的挺啰嗦的，不耐烦的人可以直接看最后一章，本书的大体观点其实也没什么新意。

论证没有那么的严谨，但是观点非常值得注意。

我和作者是认识的，但这并不妨碍我只给3星

不经历一个完整的经济周期，怎么谈人生。

15书40。前两章中国落伍 & 奇迹，南宋最好？全球化最好？剑走偏锋！第三章货币起源于负债？失之偏颇！第四章危机叩门中国，写出了点东西！面多了加水，水多了加面，20年M2增加70倍，房价不涨才没天理！历览国史，国人聪明，30年不折腾，一定富起来！但要告别治一乱循环，需要更大的智慧与妥协。

不明觉厉，你说的好像都对

1. 增长的机制是识别发展机会，用投资加以固化，核心评价指标是产能利用率。产能利用率高意味着发展机会获得识别，有效投资注入；反之意味着无效投资积累，杠杆率提升。
2. 货币本质上是信贷关系的载体，布雷顿体系崩溃后，货币的内生性（流动性）完全显露：货币随着信贷膨胀而增多，反之亦然；仅存在清偿性风险，无兑换性风险。
3. 经济危机是货币清偿性风险的系统爆发，并导致增长（投资）机制陷入瘫痪。现代中央银行必须在经济危机爆发时做最终兜底（最后一个支付者），方可阻止大萧条（银行系统完全崩溃）。
4. 中国经济腾飞的关键：宏观上稳定开放的环境，尤其是政府财政体系与银行体系的改革；地方政府的GDP导向区域竞争；相对于发达国家的后发优势，得以建立出口增长极，由此带动国民经济其他部分的产能利用率提升。

前两章可以忽略不看，后两章还可以

很多业界研究者写书总喜欢秀方法论。虽然我也认为历史学、社会学和经济学是相通的，但是作者在本书经济学书里写那么多其他内容真的合适吗？建议这本书换个名字：《一个经济学从业者是如何搭建自己的认知框架》
想读经济史有的是专门的著作，作者真的没必要给大家从商周到宋元、从罗马帝国到工业革命梳理一遍，就为了说明一句中国并不是从清朝才开始落后的，其实早就落后西方了。
“动物精神”、“风险和不确定性”、“社会网络理论”、“结构洞”，说这么多和债务问题关系也不大啊？读到最后耐心都磨没了，才总算来点切题的了。

此书成于2014年，14-15年用大水刺激，延续了经济加大了债务。到18年，比14年的问题更严重了，又要放水的趋势，然而…未来谁知道呢，毕竟是凭一己之力在对抗经济规律！

不知道现在作者有啥感想，对中国政府的强力干预，地方债，企业债，家庭杠杠继续攀升有何解释？

[中国巨债_下载链接1](#)

书评

近日在为《中国巨债》再版进行改写，想着要看看读者们的批评，看回豆瓣这里，很感谢各位费心写下书评的朋友，在此谢过……当时成书仓促，确实有不少不尽如人意之处，很多朋友批评得很是精确。也谢谢中信出版社厚爱，决定在初版出版4年后推出再版，本来想着这么好的机会，可以尽...

最早在微信公众号「大玩家」上看到本书，作者刘海影，是国际对冲基金经理，清华大学五道口国家金融研究院客座研究员。全书一共分为四个部分，每部分之间的耦合并不深，而且每一个部分的主题都很有趣。假设你是一个经济金融爱好者，或者对投资、房地产感兴趣，那么你一定会有所...

建议撇开四位学者的序，直接阅读正文。四篇序相当于书评，读完再看更合适。张明的序4，严重“剧透”。总结了作者的三个理论创新，也对作者未给出政策建议抱有遗憾；刘煜辉的序3，与作者的研究和观点惺惺相惜，并顺势给出了张明所期待的三点政策建议；王健的序2最为“偷懒”...

总结下作者的观点：约束政府，无论是中央政府，地方政府，是金融发展的前提，欧洲因为地理，气候等原因导致历史有制衡，所以有这个基础，可以自然演变为民主政治，中国没有，政府权力过大。中央银行扮演的是最后贷款人的角色，通过平常的调节流动性和金融危机的兜底来起作用。...

这本书最大的特点就是很简单明了地写明了为何中国经济近几年开始下滑的原因，即过度投资，进而导致信贷膨胀，造成产能过剩与债务高企，对问题的分析很清楚，也很直接地指出了中国经济问题的根源，国有制度和政府操作等等。另外本书对于中国两千年来经济人均生产总量都长期低...

1. 中国何以落伍？ 2. 中国如何赶上的？ 过剩产能和经济增速 负相关 3. 未来的危机
债务危机为核心 * 地方政府主导的投资项目，城投公司的巨额债务 * 中央政府债务
地方政府债务 + 中央政府 + 四大管理公司
查了下2019年的数据，中央+地方+城投共45万亿。对比书中2013年的32万...

很好的一本书，通过数学实证的方法揭示了中国经济统计上的一些误差。以及通过产能利用率的角度重新观察和分析了经济行为，对传统经济学进行了批判。我个人是被作者说服的，除了作者列出的数据外，其说法也符合逻辑的推演如宏观是由微观构成的，产能过剩必将影响经济的增长和...

只读了前2章，读起来是相当不错的
经济和历史不分开说本身我也非常想表达这些观点。历史观念相当一致让我看下去的意愿很强。尤其货币在宋/威尼斯的历史让我觉得这部分论证很充分。
当然了言多必失，我不能随意指摘作者观点是否正确。但是观点太多了，大多数有种讲观点不论证...

作者着眼于货币内生、产能过剩和有效投资三个角度讲述了这些年中国经济的飞速发展和未来可能会遇到的危机。
本书分四大章节，叙述了中国经济状态的前世今生以及展眼未来！
中国改革开放40年，为何会出现经济奇迹？首先作者探究了根本，中国之前的经济何以落伍？ 第一章对比了中...

《中国巨债》是一本更新认知的书，全部四章内容都在对常见的观点进行更新与修正，仅从这个角度来看，这也是一本非常值得花时间阅读的书了。
对于有着实事求是精神且视野足够宽广的人来说，作者的第一章内容也算是老生常谈了，即中国由于种种原因在世界上其实是一直落后的。然而...

[中国巨债 下载链接1](#)