



著名经济学家张五常教授

本报记者 胡晓芒 摄

城) 人物肖像

一头桀骜不驯的银白蓬卷，一口刮辣松脆的港式粤语。两周前，复旦光华楼的报告厅星光璀璨，林毅夫、刘伟、辜胜阻、张军等权威经济学家相继发表演讲，压轴的便是张五常教授——新制度经济学和产权经济学创始人之一。夫人苏锦玲在一旁担任“国语同声翻译”，老人家畅谈“从楼价变动看中国经济形势”。

张五常教授 1935 年生于香港，抗战爆发后，和家人一起颠沛流离，逃难到了广西。他回忆那段日子，挨饥抵饿，荒野觅食，眼见着身边的小同学相继死去。目睹农村生活之艰辛，更期盼国家民族之富强。他说：“我是不可能不关心国家的，就这么简单。”

他曾是顽劣的学童，有过考学不中、留级、被开除的全套记录。24 岁才上大学，到美国加州大学洛杉矶分校经济系学习，之后读硕博。就像武侠小说中横空

出世的高手，他的博士论文《佃农理论》轰动西方经济学界。他早年师从新制度经济学大师阿尔奇安。好友科斯在 1991 年诺贝尔经济学奖授奖仪式的演讲词中，多次提到张五常对新制度经济学的重大贡献。有人曾问他为何诺贝尔奖至今与他无缘，他的回答明显张氏风格：“我的 11 个朋友都得了诺贝尔奖，就剩下我一个了，可能我太厉害了！”

张五常教授在经济学圈内素有“狂生”之称，讲话直接，不考虑前辈或同行的面子问题。三十多年前，他从美国回香港任教，一位新华社的朋友嘱咐他多写文章，提供意见。他当时就跟对方直言：“我是做学问的，不是改革社会的。我可以不说，我可能说错，但是我不能说我不相信的。”有评论说，他是率先将新制度分析系统地运用到中国经济问题研究的第一人，曾影响了中国一代的改革者。

有问题，但不是不能解决的

——张五常教授看中国经济“好的一面差的一面”

首席记者 谈璆

年宵夜街头卖桔树实证价格理论

张五常教授行事不时出人意料，比如，他曾在年宵之夜约了伙伴香港街头通宵卖桔树。

“作为一个研究价格理论的人，我对实证工作好之成癖。”在他看来，理论若经不起实证的考验，是很难站得住的。一个有实据在手的后起之秀，有时只要用三招两式，就可把一个纯理论的高手杀得片甲不留。张五常教授强调实地调查的重要性，并身体力行，满足了好奇心后欣然自得。

在《卖桔者言》中，他讲述了自己到街头卖桔的故事。香港的年宵之夜市场，需求变动极大极快，是获得数据研究经济学中价格分歧问题的好场所。同样一枝桃花，有人用 200 元买下，也有人用 50 元就能买到，这是为什么？年宵货品不断变动的价格是怎样决定的？平时学生们常常抱怨找论文题目困难，他却觉得香港有如一座金矿，好的论文题材俯拾皆是。于是决定撸起袖子试验，寻找答案。

第一年年宵前，他预定了一批四季桔，没想到生意并不是那么好做的，连日

大雨使桔树品相受损，赶紧折本清盘亏了数千元。第二年教授卷土重来，进了 200 多盆货，小部分送给亲朋好友，余下的约 200 盆和 3 位朋友拉到行人众多的空地上出售。地盘邻近少有卖桔之人竞争，他们从年宵晚上 8 时起，一直忙到第二天凌晨 3 点半全部卖完。

当晚 9 时，客似云来。他这样记述：“年宵市场没有不二价这回事。无论开价多少，顾客大都讲价。整晚我们只有五六盆桔是照开价卖出的。因为一般顾客都知道年宵市场是要讨价还价的，所以实行不二价就很难成交。在这种情况下，我们的开价是预备要减的。每个顾客的讯息资料不同，所以成交价格不一。卖桔的人所求的就是要以最高的平均价格，及时将全部货品出售。我们起初开价是每盆 80 元，最低以 60 元出售。11 时开始下雨，开价立减；半小时后雨停了，开价立加。午夜后开价减至 70 元。这一小时内顾客最多，但都是以为午夜后可买便宜货，所以讲价较烦。其后减价次数渐多，到后来每盆开价 30 元。”

同样货品，同样成本，以不同价格

出售，是为价格分歧。年宵卖桔的实践让他领悟到：实施价格分歧的第一个必要条件，是要将市场分开或将顾客分开，经济学家认为难以做到，其实可行。卖家掌握的信息多于买者，顾客只要确信自己议订的价格足够便宜，不会再费时查询其他成交价格 and 公布自己的实价；第二是掌握较少信息的顾客付价较高，而不是普遍认为的需求弹性决定价格。

他喜欢跑街头巷尾发现有趣的经济现象，看不起那些不谙世事的经济学者，批评他们“信奉由机构发表的数字，以回归统计及数学方程式建立学术形象——但现象的细节付之阙如，读来味同嚼蜡”。当年他为了了解玉石市场的运作，曾在广东道卖玉。在美国研究原油价格时，到油田及炼油厂调查数月。在华盛顿州研究蜜蜂采蜜及替果树作花粉传播的各种价格，果园及养蜂场是他常到的地方，访问了九户养蜂人家，成为半个专家。3 个月后又写出《蜜蜂的神话》并在《法律经济学报》发表，流传至今。

中国的高楼价是不是已经逼近风险区域了？张五常教授写下了“ $W=Y/r$ ”。这是上世纪二三十年代费沙列出的方程式，用来衡量财富。

张五常教授解释说，W 是财富，即资产的价值。目前而言，房产是财富，收藏品是财富，自己的学识也是财富。Y 是年收入，也就是预期收入。r 是利息率。这意味着，你的财富等于预期的年收入除以利息率。预期年收入上升，或者预期的利息率下降，财富就会上升。

人对收入预期的转变，会导致财富的变化。张五常教授表示，就房地产而言，租金的变动，会导致楼价的变动。但现在出现一个问题，在某些情况之下，财富转变了。比如美国 1929 年之前，日本上世纪 80 年代后期，以及 2008 年全球金融危机前，财富飙升。显然这不是因为收入变了，也不是利息变了，这种现象会出现，但机会不多。财富无端上升得很急，然后发生急跌，可能会带来经济的大萧条。

“假如我的儿女去念医学院，未来当医生，所以我今天多花一点钱也没有关系。这是预期收入上升，所以我现在财富上升了。假如突然间我的房子价格无端上升了一倍，我以为自己将来收入会上升。把房子卖掉，享受这个高收入，你可以做得到。但是楼价无端上升，又掉下来的时候，那就很麻烦了。”张五常教授说。

那么，怎么判断中国当前的房价状况呢？张五常教授的观点是，情况还不是太严重，还没到危险的地步。因为现在房屋租金收入保持在 1% 以上，在 1%—2%。预期租金上升带来的楼价上涨，当然是好事，预期收入提高使自己财富增加。“假如这个楼价上升，是某种情况逼出来的，那楼价下跌的话就会很麻烦。日本的经验是几十年都翻不了身。”所以他强调，中国一定要鼓励制造行业，制造行业是很难很难做的。同时，一定要把人民币汇率问题搞好。

“我们现在的经济是有问题，但是现在这些问题不是不能解决的。”他说，要看到中国好的一面和差的一面。中国的青年很厉害，的确有很多青年在技术上脱颖而出。深圳有华为、腾讯、大疆这样的公司，杭州也有阿里巴巴这样的企业。中国人聪明，有干劲。假如要请一个技术上很厉害的年轻员工，在内地起薪只要 8000—9000 元，在香港需要两万元左右。在美国请一个相同水准的人，大概需要四五万元。要看到中国有这么多精英。但是他提醒说，中国这么大的国家，不可能整个国家都搞高科技。现在很多工厂都搬到了越南、印度。中国不可以没有这些工业，农民工到城市来，不可能两天之内成为爱因斯坦，是慢慢捏出来的。

他还是爱打赌，坚信自己会赢。“两年前我说，十年之内深圳会超越香港，他们不相信。最近我说，不需要等十年，现在已经超过了。我还可以肯定地说，十年之后，深圳会超越美国的硅谷。你们敢不敢跟我打赌呢？”

房价走势为何与经济状况出现背离

中国经济在探寻 L 形走势的底部，而部分城市却出现楼价暴涨的奇异走势，原因何在？“经济不好是事实，某些城市楼价上升也绝对真实。”张五常教授给出了他的答案，这是 3 个不同因素合并的结果。

第一个是高科技等人才大量流入，带动了特定城市房价的上升。他以深圳为例，像深圳这样以高科技行业为主导的城市，月薪八九千元的工作岗位很多。来自北大清华等名校，数学很好的大学毕业生在这里找工作毫无压力，深圳因此吸引了来自全国的青年才俊前来落户。据说几年前，深圳只有 1500 万人口，今年达到了 2100 万人，按照现在的速度，若干年后就要达到 3000 万人口了。如果深圳每年都增加这么多人口，

楼价上升是必然现象。由于深圳楼价升得太急，附近的城市比如东莞、惠州，离深圳一小时车程，楼价也跟着明显上升。那些青年集中涌入的拥有高科技产业的城市，比如杭州、上海、北京的情况也是如此。

第二个是成本大幅提升造成制造业萎缩的后果，投资设厂有亏损的风险，因此钱转向进入房地产市场。80 高龄的老先生很倔，在多个场合包括在自己的博客中，一直坚持有点“不合时宜”的观点，当年新的《劳动合同法》出来时，他就担忧给中国制造业带来不利影响，劳动力成本的上升会令企业难以承受，是“未富先老”。

“你说到东莞去开厂，人家说你神经病，根本没得做。”他曾举自己的亲身经

历，父亲 100 年前在香港从事电镀行业，发明了一种抛光蜡，至今还是很好的产品。抛光蜡厂现在开在昆山，年年亏钱仍在继续，因为教授不希望父亲发明的蜡在自己有生之年消失。由于工厂地皮上建了其他厂房租出去，抛光蜡厂还能维持。“这个经验跟许多朋友是一样的，做厂输了叫‘救命’的人，反而在地产方面赚回来了，因为时间对，在房产上就能赚回来。所以我说做厂真的非常难，能够做厂而赚钱的人非常厉害。”

第三个，外界对人民币汇率有下跌的预期，钱在寻找保值渠道。钱出不去，想要保值，只能投资房产，形成“困兽斗”的局面。他说，人民币汇率会不会跌他不清楚，但如果要买楼的话，当然还是要买高科技产业所在的城市。

中国要鼓励制造行业发展