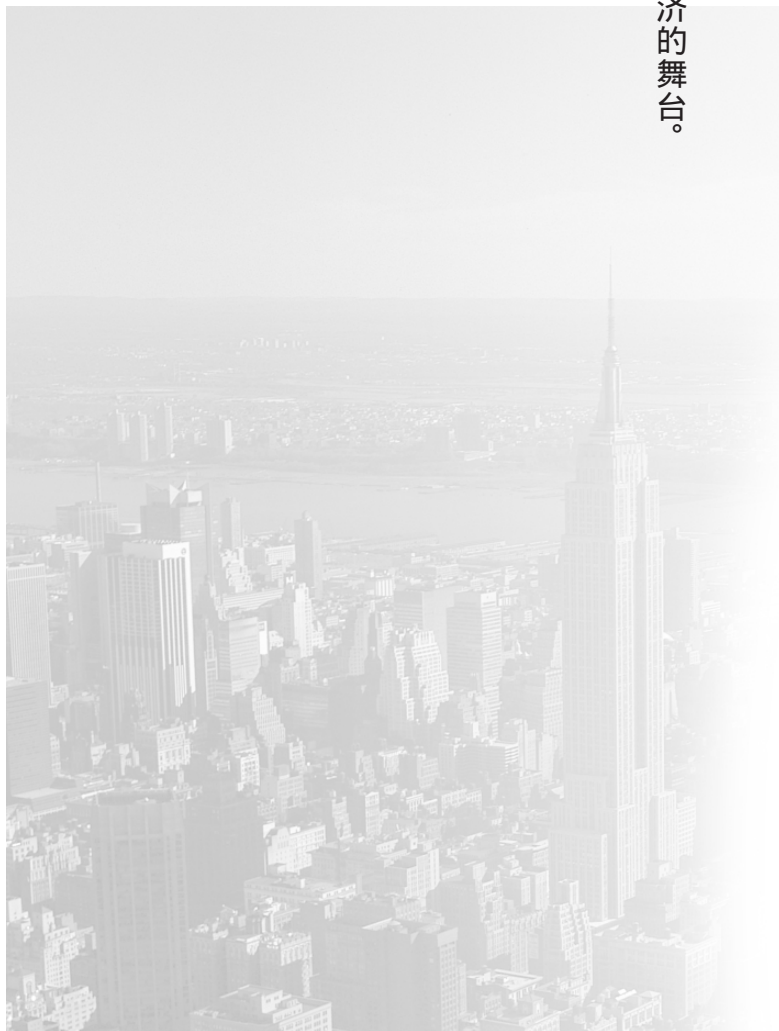


## 第 3 章

# 新兴市场的希望

危机后，  
是新兴经济的舞台。





## 印度尼西亚：新的金砖

印度尼西亚在这轮席卷全球的经济危机中，表现得相当突出。危机中印度尼西亚的单季GDP下滑程度小过中国，小过世界许多国家。印度尼西亚股市在2009年的升幅，超过中国，超过印度，名列世界前茅。印度尼西亚盾的汇率，经受了金融海啸的考验，兑美元基本持平，近期还有升值。难怪投资界好事者，开始在“金砖四国”的BRIC中间，加多一个“I”，用BRIIC来欢迎新兴市场精英俱乐部的新成员。

从经济底蕴看，印度尼西亚的基础不错。小学毕业率、识字率，在亚洲发展中国家里名列前茅，高过中国、印度。那里的矿产资源、海产资源十分丰厚，在国际相对价格变动中占优势。印度尼西亚幅员辽阔，对出口的依存度明显低过亚洲绝大多数国家。

不过，这些先天优势在相当一段时间内，并没有对本地经济带来太大帮助。亚洲金融危机中，印度尼西亚受创最重，经济在一年内收缩13%，汇率（印度尼西亚盾兑美元）由2 000暴贬至17 000。68家银行倒闭，政府被迫拿出880亿美元拯救金融体系，这笔钱相当于当年GDP的70%。国债和外债骤增，主权信用评级被调至垃圾级，整个国家技术上已经破产。经济危机带来了政治动荡，政治强人苏哈托倒台，接下来的政坛一片混乱，几任总统均陷入管治危机。

接踵而来的是，东帝汶独立、亚齐试图分裂。2002年，巴厘岛爆炸袭击，2004年大海啸，可谓祸不单行。许多分析员将印度尼西亚经济归入“无可救药”类。

然而这个无可救药的国度，在这场全球危机中却表现神勇。农业经济、内需型经济，是印度尼西亚得以平稳渡过金融海啸的一个重要原因。印度尼西亚不依赖于出口，于是躲开了全球订单骤减所带来的负面冲击。股市和金融运作在经济中所占比重颇轻，于是金融动荡不至拖累实体经济。本土银行并没有吸入有毒证券、衍生工具，于是金融体系并未出现大的震荡。印度尼西亚债券的信贷违约掉期（CDS）仅出现了短暂的恐慌性上升，随后便掉头下降。资金对印度尼西亚偿债能力的信心，使其得以顺利为到期债券续借，由此稳住了经济和汇率的阵脚。印度尼西亚在此次危机中，基本上是隔岸观火，与10年前的动荡、困窘，堪称云泥之别。

印度尼西亚这次做对了什么？笔者认为最大的因素是政治趋向稳定，民主日渐成熟，技术官员开始执掌经济政策。在历经两任无能总统和政治派系林立的摸索期之后，政治强人苏西洛·班邦·尤多约诺（Susilo Bambang Yudhoyono，当地人以其名字的第一个单字，称其为SBY）成功地整合了政治势力，削弱了军队的干政能力，为社会、经济带来了稳定。接着以61%的大比数赢得总统连任，所属的民主党及其

盟友一举获得议会45%的席位，其政坛影响力压倒了反对党的牵制，内阁任命不再受制于政治干扰，一批有才能的技术官僚受命主导经济运行。他的副总统是前央行行长、并有“清廉先生”之美誉。

第二个因素是，忍痛控制财政开支，将国家债务重新拉回到可持续水平。亚洲金融危机后，为拯救银行，印度尼西亚政府曾经负债累累，但是这几年政府十分注重财政纪律，至2008年预算收支大体平衡，政府债券对GDP的比重也从80%降到30%。公共部门举债下降，减少了对私人投资的“挤出效应”，利率回落，投资信心上升。财政状况的大幅改善，也令印度尼西亚在金融海啸中可以轻易借债，避免了以往的窘迫。债务稳定，为汇率稳定营造了基础。汇率稳定，减少了进口通胀的干扰，利率可以维持在较低的水平，有利于经济和投资。

过去新兴国家的一个致命伤是严重依赖向海外资金举债。每次全球经济遇到衰退，资金风险意识加强，新兴国家便因举债困难而爆发经济危机，导致汇率下跌，外债偿还能力受损，形成恶性循环。如今印度尼西亚的财政状况未雨绸缪地得到改善，外债不成问题，汇率不贬反升。

强势汇率，减少了进口型通胀。没有通胀，利率可以进一步下调，带来投资的增加、经济的繁荣、消费的信心。靠

减少负债、货币升值，令经济走出结构性困境，这点印度尼西亚与巴西接近。

在长期增长前景上，印度尼西亚还有另外一个优势，就是人口红利。上一轮生育热出生的年轻人开始进入就业市场，而近年出生率下降又为社会减轻了负担。同时农村人口不断进入城市，提高了收入，刺激了消费。

不过，印度尼西亚也存在着许多问题。基础设施严重不足、道路堵塞，是制约印度尼西亚经济的一大绊脚石。印度尼西亚的劳工法，是世界上最严苛的劳工法之一，再加上腐败成风，令许多外资望而生畏。司法体制的烦琐和法庭的低效，进一步限制了印度尼西亚海外资金的流入。印度尼西亚不仅需要吸引外资，同时必须想办法将本国的资金留在境内，并投入到经济建设中。

笔者认为印度尼西亚成为BRIC的障碍，除了上述几点外，还有政治稳定性。靠一位领导人搭起经济繁荣，永远存在着逆转的风险。政治危机可以十年毫无动作，但又在一夜之间爆发（泰国就是一个例子）。SBY的民主党，基本上是他一个人的政党，没有什么新鲜血液。印度尼西亚能够走多远，取决于政治的持续稳定，财政的持续稳定，汇率的持续稳定。

（本文作于2009年9月，原刊于《经济通》）

## 别错过“非洲热”

在1981~2000年的20年中，全球经济规模扩张了1.5倍，非洲的GDP却缩小了11%。政治动荡、战争、饥荒、疫病，给非洲大陆带来一场又一场灾难，经济更是满目疮痍。冷战的结束，使外部援助戛然而止，全球化、FDI却又“春风不度玉门关”。非洲失天堂。

可是自2001年，非洲经济以平均5%的速度增长，高出4.2%的世界平均水平。在2008年，在全球经济危机中，非洲GDP却加速增长至6.8%。非洲大陆在重新起步。笔者相信，商品、能源牛市和外部资金涌入，将在这个一度被遗忘的大陆创造出新的辉煌。如果你未能赶上“金砖热”的话，“非洲热”值得关注。

商品是非洲经济的最大卖点。全世界已探明石油储量中10%在非洲，8%的天然气和54%的黄金储量在非洲。在石油价格高企、碳排放限制发足的时代，核电成为替代能源中的一支劲旅，南非一国便拥有全球铀矿藏量的88%。商品价格不倒，非洲便是不沉的航空母舰；商品价格飞扬，非洲随时可能成为升空的火箭。

土地是非洲的另一个优势。中国有960万平方公里的土地，美国963万平方公里，欧洲493万平方公里，印度328万平方公里。这四个大国加在一起，面积比不上非洲大陆的

3 032万平方公里。四个大国人口超过40亿，而非洲的总人口却只有10亿。笔者认为，随着中国、印度收入的增加，饮食结构的变化，农产品需求的增加及价格的上升，长远看来可能比工业商品更惊人，非洲土地的潜在价值不容低估。

外资流入，是新兴国家经济起飞的助推器，在产业升级、基础设施建设上起着极其重要的作用。非洲在过去3年吸引到450亿美元的FDI，为过去规模的3倍。以中国为首的海外资金，主要投资于石油开发和基建工程，后者正是非洲在过去20年所缺乏的。基建起步，为今后的商业活动奠定了一个良好的基础。

股市繁荣，是笔者看好非洲的另一个原因。埃及股市在2002~2008年的7年中上升2 000%，居世界之冠。过去3年中，每年约有70亿美元的外资流入非洲，数量较之前翻了3倍。资本市场成型，为非洲发展经济开辟了新的集资渠道。

当然必须看到，非洲各个股市市值的总和不过8 700亿美元（主要集中在南非、埃及、摩洛哥和尼日利亚），规模较小，仅相当于中石油、中石化、中海油、工商银行的市值而已。但是这些市场却充满活力，加纳、埃及、尼日利亚纷纷采取措施，欢迎海外投资者的参与，成为新兴市场中的新兴势力。

从任何意义上看，非洲都是高风险投资领域。政局不稳、



腐败盛行、法制不健全，在多数国家普遍存在。津巴布韦、苏丹、索马里以及最近肯尼亚的局势，便是风险提示的最佳注脚。基础设施落后、政府效率低下，是制约非洲经济的另一大因素。工人工作效率低、纪律性差，也使外资裹足不前。

投资非洲，其实是投资非洲中政局最稳定、治安相对较好、具有法制传统的一些股市。笔者尤其看好南非股市。其10倍市盈率（PE），是新兴市场中除俄罗斯股市之外最低的，每股收益（EPS）增长在新兴市场除中国之外是最高的。南非货币兰特（Rand）因美元贬值而上扬，但是还没有回到危机前的水平，远落后于巴西的雷亚尔（Real）。由于政局仍有许多不确定性，在投资非洲上笔者更倾向于流动性好的股市。

除了矿产资源外，笔者认为非洲的土地也值得投资。哪怕土地所有权受所在国的法律限制，廉价租用几十年也不失为好的选择。当然，土地投资是与股市投资、商品投资完全不同的领域，需要专业的知识和管理，需要地方的人脉和政府的支持。

最后一项值得关注的，是当地的旅游资源。非洲拥有独一无二的野生动物景观、罕见的地貌天然景观、丰富的历史文化传统，除了北非的人文资源外，撒哈拉以南地区的旅游

资源开发仍有巨大的空间。

非洲这块经济发展的处女地上，已经可以听到全球化的脚步声。

（本文作于2009年11月，原刊于《新财富》）

## 新兴市场洗却铅华

一场猛烈的金融危机和经济衰退，将高高在上的“金砖四国”打落尘埃。金砖不再发光，个别的看上去甚至更像砖头。至于好事之徒编撰出来的“金钻十一国”，则早已树倒猢狲散，有些还挣扎在危机中。

曾经盛极一时的新兴市场故事，正面临着重大的挑战。“新兴”中究竟有多少是经得起时间考验的崛起，又有多少是虚幻的泡沫？

新兴市场并非铁板一块，它们自身的素质也不同，所面临的挑战也不同。身处险境的，主要是东欧和独联体国家。这批国家（市场称EMEA）靠前几年的热钱涌入制造出经济增长的神话，也积下巨额贸易逆差和短期外债。如今海外资金转向，带动了汇率急跌、经济收缩，债务危机一触即发。

拉美国家曾是债务危机的多发地，个别中美洲国家已出现了国债违约，不过此区域的形势比想象的好。首先，拉美

地区并没有出现东欧那种疯狂借贷，杠杆率并不高；其次，长期的石油、商品牛市下，各国财政状况、外汇储备有明显改善，抗风险能力有所提高。拉美的的问题是，石油价格长期低迷，对出口和经济打击颇大。

在亚洲，除韩国、印尼和印度之外，其他国家的短期外债数量并不大，在主权层面上几乎没有一个亚洲国家面临外部流动性危机，而且当地的银行体系基本稳健。但是，亚洲对出口的依赖是世界上最高的，全球经济衰退对亚洲的出口订单造成灾难性的打击，许多国家出口惊现20%~50%的跌幅。出口乃亚洲经济的命脉。

至于海湾石油输出国，它们此前对石油价格的假设普遍过度乐观，导致财政预算大幅偏离实际情况。当地房地产泡沫破灭，对银行和消费者都造成负面冲击。迪拜过于进取的投资计划，使其成为海湾地区的高危分子。

笔者看来，新兴市场国家风险上的甄别，可以围绕两大主线：一是对海外资金（尤其是短期资金）的依赖度，二是对海外市场的依赖度。前者显示危机程度，后者表示复苏能力。

在2007年新兴市场故事大红大紫时，有9 290亿美元流入新兴市场。据国际金融协会（IIF）估计，2009年的资金流入量可能不超过1 650亿美元，商业贷款更呈净流出。金

融海啸、去杠杆化、风险意识急升，导致外部资金几乎断流。资金供应上的沧桑之变，对于依靠外资流入来平衡国际收支的国家是一个沉重的打击，对于过度借贷的国家则可能是致命的。笔者相信，部分新兴市场国家的债务危机已难避免，届时对整个新兴市场以及全球金融业的冲击，则取决于其他国家和国际金融组织救援的速度和力度。

新兴市场经济起飞，往往依赖于外部需求。20世纪80~90年代，新兴市场国家的增长动力中40%来自外部市场，最近10年，这一比率更升高至近70%。全球联动式的经济衰退，制造出一个罕见的悬崖式出口下降，对依赖制造业出口的亚洲和依赖商品能源出口的拉美、非洲、海湾国家打击沉重。

在未来数年，笔者认为全球经济的大环境是，信贷的去杠杆化仍会继续，资金成本上扬；美国消费者减债、降消费，全球贸易进入低增长；制造业、服务业外包会面临保护主义的挑战，但全球化大趋势不变；贸易失衡状况有所改善，新兴市场国家的贸易顺差明显下降。

同时，尽管相信商品市场的短期调整仍不充分，笔者仍看好商品、能源价格的长期走势。全球化使占世界人口40%的中国人、印度人加入了商品的常规消费大军，这个变化彻底改变了商品、能源的供需格局，开创了历史上罕见的长期牛市。目前经济不景、信贷收缩，其实消灭了任何商品供应

上的新产能。一旦经济复苏，投资不足、供应缺乏弹性的弱点便会暴露无遗。

过去10年的信贷泛滥，催生出一个新兴市场泡沫。但是泡沫中，又有许多正面的、结构性的经济变化。一场金融危机，冲洗掉泡沫成分，但是好的东西仍会保留下来。笔者认为，新兴经济可以保存下它在制造业、服务业的竞争优势，以及在资源领域的供应优势。当这些与体制上的变革（如开放市场、减少政府干预、增强汇率灵活性、善待外资等）相结合时，经济变得大有希望。

世界曾经分为发达国家和发展中国家，不过这个分界正日渐模糊。笔者看来，这场危机后，开始落伍的欧洲、日本和新兴市场国家中的精英（如中国、巴西、印度、韩国）将组成世界上的中产国家。过去曾受追捧的另一些新兴市场国家，则可能被打回原形。

（本文作于2009年4月，原刊于《新财富》）

## 重新认识新兴市场

暂且隐去国名。在过去4年中，有一个国家平均GDP增长为4.7%，失业率为3.4%，经常项目顺差为GDP的2.3%，财政顺差为GDP的1.2%；另一个国家平均GDP增长为2.9%，

失业率为10.8%，经常项目逆差高达GDP的4.6%，财政略有赤字。这两个国家中，哪个国家的基本面更好？

第一个国家叫韩国，宏观经济数字一片亮丽的，但属新兴市场。第二个国家叫西班牙，是发达国家，宏观条件磕磕碰碰，不过在欧洲各国经济中算是有活力的。请举出韩国、西班牙各三个世界著名的商业品牌。韩国：三星、现代、大宇，很容易；西班牙：桑坦德银行（世界排名第九）……如果加上斗牛和皇家马德里，勉强能凑出三个。

韩国和西班牙之间的反差，不是个别现象。除了人均GDP外，亚洲新兴市场的经济指标要好过欧洲发达国家。亚洲以外，波兰的经济状况、发展活力要好过德国，巴西的财政状况、偿债能力要好过意大利。但是在股市、债市，它们则被分割成新兴市场或发达市场，前者在估值、利率上较后者多一个溢价，集资成本便需要高过后者。

为什么要有新兴市场这个概念？新兴其实意味着落后、贫穷和不稳定，只是除此之外经济似乎还有一点新兴的希望。这种看法在20世纪八九十年代是合理的。当时的亚洲、拉美不少国家政局不稳、经济薄弱，并有周期性的金融、债务危机。但是近年来，许多发展中国家经济得到长足发展，政局也趋稳定。倒是美国之外的发达国家陷入结构性增长困境，经济举步维艰。

对新兴国家经济的第二个指责是，政策变化大、透明度低，导致经济和市场大幅波动。一个以制造业或采矿业为主的经济，永远较以服务业为主的经济更具周期性波动特征，不过经济下得快也意味着上得猛。新兴国家在政策透明度上，确实还不如发达国家，但是较之前则有明显改进，而有关这些国家的资讯及研究更有质的飞跃。

笔者曾就新兴市场定义问题，向一家国际著名评级机构的主管请教。他认为新兴国家与发达国家的最大差别是，前者在国际资本市场融资上可能遇到更大困难，于是巴西的主权债务评级便低过意大利，尽管两者的基本面因素实际差异很小。

这是一个“鸡生蛋、蛋生鸡”的问题。正是因为评级机构的歧视，巴西的融资能力弱过意大利，融资成本偏高，债务负担也就更重。事实上，新兴国家债务近几年的偿还率已有大幅改善，评级机构对此所做的评级调整却明显滞后。当然，今天的改善未必意味着昨天的困境不再重现。不过从评级机构所给出的理由来看，他们对新兴市场的一些负面看法，更多隐含着思维上的惰性和种族上的歧视。

不过，市场是活的，资金的想法正在改变。过去一年中，新兴债市对美国国债的收益差迅速缩窄，新兴股市的表现大幅抛离发达国家股市。越来越多的基金将新兴市场纳入

自己的投资范围，有不少已在香港、华沙、圣保罗设立分支机构。

当然新兴市场的崛起，有许多周期性因素。国际游资泛滥、商品价格高企，推动了新兴市场资产价格的上扬。这些因素随时可能逆转。但是新兴国家同时也出现了大量结构性变化。全球化下生产能力和收入水平在提高，经济的开放程度和政策的透明度在增强，财政状况和政府管治有明显改善，外汇储备增多而外债规模减少，政局稳定军队呈中立化。总之今天的新兴市场，与20世纪90年代初的东欧、90年代中的拉美、90年代末的亚洲，不可同日而语。

投资发达国家中的二流市场与投资新兴国家中的一流市场，真的有很大差别吗？笔者认为，两者之间不过是一条人为的、过时的、说不出所以然的界线，隔出来的却是不同的估值和风险溢价。这个情况应该改变，正在改变。

（本文作于2006年3月，原刊于《财经时报》）

## 越南的风险是银行危机

一年之间，越南由天堂跌落至地狱。越南已经踏入了经济危机的大门，情势肯定会进一步恶化，但是笔者认为，这不是另一场亚洲金融风暴的开端。笔者对越南经济的诊断是：



流动性失控导致资产价格失控，政府的无所作为延误了医治时机，当资产泡沫崩溃时，经济肌体受到了弥散型冲击。

2006年加入WTO，吹响了越南经济起飞的号角。加上中国生产成本上升、汇率升值，越南成为新的世界生产基地之首选，外资蜂拥而入。净外国直接投资流入在2007年占GDP的9.4%，2008年更占到14%。外资流入速度之猛，在现代经济历史上可谓绝无仅有，何况越南目前的市场机制、金融体制、基础设施并不成熟。

同时，为加快经济现代化和方便企业集资，越南股市在3年中迅速蹿起，对海外的股票资金更是门庭洞开，外资交易占到股市总成交额的七成。于是股价飙升，越南股市交易量一度超过中国台湾股市的交易量，而前者的市值仅为后者的4%。海外土地基金也大举入侵，纷纷占地起楼。

海外资金暴增，带来了几个后果。首先，央行被迫干预汇率以防止越南盾过度升值，国内资金流动性迅速膨胀。其次，各地大兴土木基建，导致财政（包括预算外财政）赤字上扬。再次，内需强劲，进口大幅上升。经常项目赤字2008年估计占GDP的17%（2007年为6.3%，2006年为0.3%）。最后，资产升值带来消费繁荣，通货膨胀随之升温。然而，这一切在政府眼中，都是繁荣的表现，是开放的成果，经济过热并未受到足够的重视，遑论对应措施。

全球粮食价格上涨，迅速将越南带入恶性通货膨胀（2008年5月CPI通胀为25%），成为经济局势由盛转衰的催化剂。央行被迫大幅加息，贬值货币并控制外汇兑换。国际上惊呼亚洲危机重演，三大评级机构同时调低信用评级展望。过去潜在的矛盾，一时间全部暴露出来。

越南的股市价格从去年顶峰已下跌六成以上。胡志明市房价大约跌75%，河内房价跌50%左右。越南盾汇率贬值3%，不过无本金外汇远期汇率表明市场预期汇率在今后一年还会下跌30%。

政府应对不当、坐失良机，应当说是这场危机发展到这个地步的一个重要原因。越南长期处于巨额贸易赤字状态，国际收支过去需要国际援助来平衡，因此对突然涌来的海外资金来者不拒，哪怕资金流量与本国经济容量已明显不匹配。如此心态下，政府听任流动性泛滥，资产价格飙升乃是必然的结果。当经济过热日益明显、通货膨胀愈演愈烈时，央行表现得举棋不定——几乎听遍所有访越经济学家的意见，就是没有行动。

其实，越南货币政策的有效性也很值得怀疑。越南民众对本国货币和银行体系并无信心，储蓄中仅有四成放在银行，其他以美元、黄金的形式存在（甚至有楼盘以黄金开价）。在一个手机数目超过银行账户数目的国度里，货币政策的局限

性是可想而知的。

那么2008年的越南，是不是1997年的泰国？笔者认为不是。在表面症状上，今天的越南与当年的泰国有许多类似之处，但是危机的传导机制并不相同。今天流入越南的海外资金主要是直接投资，是机器、砖头，很难一夜间流走。越南民众对本国货币的不信任，会表现为将储蓄转成黄金或境内美元，但是未必出现大规模资金出逃。而且越南毕竟是前计划经济国家，政府从外币兑换到股市交易上仍有重大管制能力，危机的动力估计会慢慢渗出而非一次性爆发。同时，亚洲其他国家相信会在必要时伸出援手。

笔者的最大担心不在资本项目危机、汇率危机，而在可能出现的银行危机。越南的银行普遍有市场发育不成熟、资本金不充分的问题。许多银行（尤其是股份银行）将大量资金贷向股市、房市炒作，相信损失惨重，甚至血本无归。这些尚未在它们的账面上显露出来，解决方案更无着落。如果因大量坏账而导致银行信用危机，甚至挤提，则事态会变得非常严峻。

越南的利率势必在目前水平之上再大幅上调，越南的汇率有可能一夜间大幅贬值，但是最终扭转局势的，相信是一连串的行政手段、宏观调控。笔者认为，越南经济的走势可能更像中国1995～1997年，而不是泰国1997～1999年。

一场资本的狂潮和一些政策的失误，可能令越南失去3～

5年。对于一个刚刚迈向市场经济的国家来说，是一个惨痛的教训。不过笔者对越南的未来仍充满信心。越南的人口结构非常年轻，文盲率低，工人富纪律性，政府似乎也愿意改变，肯于学习。中国又出现了制造业转型和生产成本上升。在一轮货币贬值后，越南更有资格做世界加工厂。

越南经济的底子，基本上相当于中国20世纪90年代初的水平；越南搞改革的模式，基本上是中国过去20年的套路（在个别领域中学生超过了老师）；越南危机爆发前的症状，基本上中国都有。越南经济抗风险能力较差，政府危机处理能力严重不足，于是先去了一步。

（本文作于2008年7月，原刊于《新财富》）

## 基础设施是印度的软肋

中国有一个政府，印度有27个政府——一个中央政府和26个地方政府。中国也有地方政府，不时地打点“擦边球”，偶尔也会与中央政府唱反调。不过至少中国地方政府在致力于地方建设、发展经济上是不遗余力的。印度的地方政府，则由五花八门的政党组成。这些政党的政治理念不同，所代表的利益集团不同，经济诉求也不同。于是他们在政策制定上相互掣肘，导致基础建设和改革蹒跚不前。

2006年2月在瑞士达沃斯举行的世界经济论坛上，印度是一颗闪亮的新星。印度政府号称是“世界上发展最快的民主国家”，甚受媒体关注。应该说2006年印度政府策划的公关攻势以及马不停蹄的全球路演，收效不错，国际资金一波又一波地涌向这个新兴市场的新贵。

与此呈强烈对照的是，新德里、孟买机场的拥挤、混乱。反对私有化的罢工，更将印度门户的两大机场陷于瘫痪。出机场的道路，可能是世界民主国家中车速最慢的。

所有去过印度的人，都对印度基础设施之落后留有深刻印象。道路拥挤、停电频繁、港口梗阻，这些问题不解决，印度在制造业追赶中国的梦永远无法实现。落后并不可怕，急起直追说不定还有后发优势。令人遗憾的是，印度改善基础设施的步伐十分缓慢，迫切需要的基建项目，被淹没在印度式的政治酱缸中，党派间的扯皮和官僚主义的无动于衷将一件简单的事情复杂化、长期化。

班加罗尔是印度IT产业的麦加，也应该说是全国最贴近现代资本主义理念和运作的城市。那里的基础设施严重地影响着经济，商业的运作效率，吓退新的投资项目。然而地方政府、议会置企业的大声疾呼于不顾，把精力放在争论班加罗尔（Bangalore）是否应改名为班加路路（Bengaluru）上。

改名也许对清理殖民主义遗迹具有重大的政治意义，但

是如果以牺牲城市建设、发展机会为代价，成本就太高了，对不起人民，对不起子孙。地方政府在班加罗尔的无所作为，是印度多数城市的一个缩影，也解释了为什么印度改善基础设施进展缓慢。

世界上以阶级分析解释世界的左派经济学家中，可能有一半居住在印度，在他们眼中，全球化是零和游戏，经济发展则被演绎成新兴资产阶级对农民的剥夺。这种利益冲突、阶级对立，不仅流行于课堂和著述中，更反映在政治上。州长居然会公开指责软件公司买地扩张业务是为了对农民的土地巧取豪夺；将印度经济推上改革轨道的BJP执政联盟在2004年选举中失利，因为农民们认为BJP庇护城市新贵阶层。“让一部分人先富起来”在印度似乎是选举毒药。农民们的抗拒、征地的缓慢，进一步延缓了印度基建的步伐。

贫富对立、城乡对立、烦琐政治、无为政府，阻碍着印度急需的基础建设，而基础设施已成为印度经济腾飞的死穴。

其实，笔者十分看好印度经济。印度的服务出口业独步天下。它的法制体系以及英语技能，吸引着海外投资。印度大企业的公司管制水平，远高过中国同类企业；印度的银行体系也比中国稳健成熟；印度的人口结构较中国的更合理、更年轻；政治权力上的制衡，也许可以避免“文革”

似的灾难。

印度政府最近全力将两大机场私有化，同时在2月底宣布的新年度财政预算中拨出大量资金进行基础设施建设。可见，政府也意识到基建的重要性，但是投入基础设施的资金总规模依然偏小，而且主要集中于中央政府。在可预见的将来，基础设施依然是印度经济的软肋。

几十年后的印度经济有可能超过中国，不过前提是拥有现代化的基础设施。如果做不到，印度不仅离制造业大国的梦很远，还可能丢失其服务业的竞争优势。

（本文作于2006年3月，原刊于《财经时报》）