ZARA大撤退，姊妹三品牌退出中国，快时尚之王究竟错在哪了？

在世界市场上，有一家公司因抄袭起家并且短时间内形成了巨大的市场优势，甚至于不少都让其掌门人成为了西班牙首富，这就是世界著名快时尚品牌ZARA，但是谁也没想到在2020年-2021年的这个寒冬，就是这样的巨头却也没能熬过去，最近ZARA宣布自己旗下的三大姊妹品牌退出中国，这样的快时尚巨头到底错在什么地方了？

一、ZARA三姊妹退出中国？

据界面时尚消息，Zara母公司Inditex确定将关闭旗下Bershka，Pull & Bear和Stradivarius三个品牌在中国的所有实体门店，且预计所有关店工作将在2021年年中前完成。Inditex集团回复称，“基于我们对中国消费者需求的不断分析，Inditex旗下的年轻品牌将着力加强其电子商务的发展”。据知情人士介绍，像Inditex这样大型的快时尚巨头会在商场享有“逃生条款”，可以提前3-6个月通知业主后提前终止租赁协议，可无责任关店。Inditex在中国线下商场仅保留品牌Zara、中端品牌Massimo Dutti、内衣品牌Oysho和家具品牌Zara Home的运营。

根据中国商报的报道，目前，这三个品牌的关店进程或已开始。1月10日，中国商报记者实地探访北京荟聚中心，发现该购物中心内这三个品牌的实体门店均准备在本月底结束经营。“你们店里不能试衣服了吗？”在北京荟聚中心的Stradivarius门店，有消费者向店员询问，因为该店试衣间门口被挡住了。店员回应称，可以回家试，“如果有不合适的或者质量问题想要退换，请于本月底前到门店来”。

而新财富杂志则表示，早在几个月前，Inditex的营收便难掩困境，Inditex的财报显示，2020年上半年亏损了15亿，上半年的亏损和疫情相关，但在2020年10月31日发布的第三季度财报中显示，销售额同比下降14%。同时计划关闭1200家门店。2020年是，Inditex上市近20年的首次亏损。四个月，从计划关闭1200家到Bershka、pull&Bear和Stradivarius全部关闭，Inditex受到的重创可见一斑。Bershka、pull&Bear和Stradivarius虽然已在国内布局多年，但其影响度和消费者接受度，远远低于其他快时尚品牌。

原因之一是，这三家品牌虽然服装风格不一样，但还是难以摆脱服装同质化的困境，且服装质量一直被消费者吐槽。值得关注的是，2020年20月16日北京王府井大街，一家四层楼高的ZARA店铺亮相营业，这是ZARA在亚洲最大的门店。开业消息一出，关于ZARA持续亏损的舆论渐渐减少，而Inditex也表示，将关闭较小门店，保留面积更大品质更高的门店，此次王府井大街门店也是ZARA新战略的探索。此举似乎标志着Inditex在寻找转型，并且业绩向好。

作为著名的ZARA的三大姊妹花为啥会直接关门，这其中的原因到底是怎么回事？

二、快时尚之王到底做错了什么？

谁也没想到曾经红火无比的快时尚之王会陷入这样的境地，那么这件事我们到底该怎么看？国际快时尚之王到底做错了什么？

首先，国际服装市场寒冬谁也没办法避免。在这个时代我们一直有一种说法这就是时代的尘埃落在每个人身上都一座难以承受的大山，这句话放在ZARA身上也是同样适用，2020年对于全世界所有时装企业来说都是巨大的寒冬，受到疫情影响世界各大服装巨头都遭到了前所未有的冲击，我们不妨看看就是2020年一年，ZARA母公司宣布计划永久关闭旗下全球1200家门店，2020年3月，Gap集团旗下品牌Old Navy宣布正式退出中国市场；而瑞典快时尚巨头H&M在2020年第二季税前亏损高达64.8亿瑞典克朗（约人民币49.48亿），为10年来首次的季度损失，因此关店170家；无独有偶，2020年11月拥有三千家实体店的服装巨头艾格宣布破产。可以说，在疫情的冲击之下谁都没办法幸免，所以ZARA出现这样的情况也是非常正常的现象，毕竟覆巢之下无完卵，然而另外一方面，我们也不能忘了中国是全世界唯一保持经济正增长的经济体，虽然我们可以用宏观经济情况来解释ZARA的市场发展，但是ZARA在中国大规模关店肯定也有其本身的问题。

其次，ZARA的问题到底出在哪了？

一是一招鲜吃遍天在中国不管用了。熟悉ZARA的人都知道ZARA的优势在于快时尚，从快时尚的角度出发，ZARA是非常成功的，几乎每次世界各大时装周发布潮流新品，不需要几天时间你就能在ZARA店铺里面看到类似的产品，这实际上成为了ZARA的一招鲜，无论我们对于抄袭这件事是一个什么态度，但毋庸置疑的是，用便宜的价格买到国际大牌拥有的时装设计，对于大多数普通消费者来说“真香定律”永远都是最大的真理，所以，ZARA就凭这一招实现了一招鲜吃遍天，全世界不少国家的消费者都因此成为了ZARA的拥趸。但是，问题是这一套在中国却出现了前所未有的问题，这其实就是中国消费者的消费意识觉醒，ZARA之前的优势是没有设计只有模仿，然而中国消费者要的却是具有中国特色的设计，在这方面原先ZARA的优势就变成了ZARA的劣势。大众不再需要快时尚同质化的产品，却需要具有个性的产品，在这方面无疑是ZARA最大的短板，最几年快速崛起的国潮实际上就是这样的结果，是一种消费者自我意识的觉醒。

二是互联网化反而成为了内卷。在中国互联网高速发展的今天，互联网化已经成为了中国快消品必须要遵从的模式，那么，ZARA的这几家品牌到底有没有做互联网呢？实话实说做了，但是不仅没能形成线上线下一体化的战力，反而成为了相互制约的内卷，Bershka，Pull & Bear和Stradivarius这三家品牌都有网店也都有实体店，但是出现的情况下就是可能每年到了年底或者季度末才有的打折在网店却是几乎每隔几天都有，在这样的情况下，实体店和网店形成了互相掣肘的左右互搏，结果就是不仅没能形成战斗力很快就形成了内耗甚至内卷，其实想想也很明白，毕竟是快时尚品牌只要卖不掉的单品肯定要抓紧时间去库存，但是这种相互制约的现象估计ZARA自己人都没想到。

三是激烈的市场竞争让ZARA失速。如今的中国已经不是当年遍地黄金的蓝海市场，大量的品牌可谓是群雄逐鹿，无论是优衣库、HM这样的国际品牌，还是国内的众多巨头，甚至于不少突然冒出来的黑马品牌，由于服装市场的入门门槛实在太低了，大量的市场进入者快速进入，并且每家都有自己的三把神沙，对于ZARA来说却缺乏足够中国化的差异竞争优势，ZARA出现失速现象也就显得非常正常。

如今的ZARA三姊妹退出了中国，ZARA自己是不是也该好好反思一下了，如果在不改变重蹈覆辙就将要在眼前了。

地方政府债务背后的行为逻辑

地方政府行为本质是一个约束下的政府投融资决策问题。可以把每个地方政府看成是一个决策主体，在资源约束以及政府债务管理等各类政策约束下去最大化自身目标。再细一点，地方政府作为一个决策主体，其目标肯定和官员的考核和晋升等因素有关系。

例如，GDP目标、环保目标、社会福利、就业水平等，都可以看成是地方政府的目标函数。政府面临的约束条件，第一个是预算约束或者说资源约束。第二个约束是融资约束，包括什么样的融资工具以及融资数量，比如说地方政府债务发行限额、地方政府融资渠道等等。

与发达经济体不同，中国的地方政府债务行为，本质上会有中国特有的问题，因此不能简单借用西方的经济理论，因为有些问题是西方没有的，这是我国体制机制上的一些特点，具体表现为如下三个方面。

第一，中央和地方之间的行为摩擦。上下两级的目标不一样，中央要权衡全局，不仅要看全国的经济增长，也要看金融市场稳定。地方政府只关注当地的经济发展、投资效率、社会福利等。上下两级目标不一致，就会产生激励不相容的问题，这是中央和地方纵向的扭曲问题。

第二，地方和地方之间的行为摩擦。各地方政府在做决策时，只考虑当地的目标，每个地方都这样，就会产生所谓的外部性。比如，我在搞基建时，不考虑这个行为会不会影响到你，这是第二个维度的扭曲。而且，该类扭曲会在区域间要素市场流动下，导致地方政府行为的外部性，因为各个地区本质上共享同一个宏观的要素市场。

此外，可能还会有第三个潜在的体制问题，地方政府间可能会产生区域竞争。如果有竞争，那么地方和地方之间就会有策略互动。有策略互动就会有外部性，比如说一个地区的经济增速慢，那该地区的政府就会更有动力做公共投资，即便这类投资并不是全局意义上的最优。这样就会产生潜在的资源错配，比如说过度投资、过度举债等问题。

以上几个体制机制上的问题，会带来地方政府行为上的扭曲，进一步可能会增加地方政府债务风险。

债务陷阱极简史

数据显示，地方政府债务管理的改革，事实上还是很有成效的。全国层面的地方政府债务水平表明，如果没有2014年开始的债务管理改革，债务总量会急速上升。债务管理改革之后，可以看到有一个非常明显的拐点，债务限额能够有效的约束地方政府融资行为，这肯定和地方政府的考核是有很大关系的。

从实证研究的角度，2015年执行的限额管理，肯定会显著影响地方政府的发债行为。所以我们以这样的政策实验讲讲限额政策怎么影响到地方政府的行为。这里主要是基于我们研究团队的一篇学术论文（Qu,Xu,Yu and Zhu, 2019）。我们从地级市的官方网站搜集了2014年到2018年的地方政府债务数据。研究地方政府行为，至少需要下沉到地级市的层面，才能谈地区间的竞争是否会影响债务公开，以及限额管理是否能约束此类行为。

总结一下主要发现：

第一，地方政府以GDP作为一个目标进行竞争，会对其债务产生一个不对称的影响。具体而言，如果一个地区的GDP增速显著落后于竞争对手，那么该地区会更倾向于发债，而且发债的力度会更激进（控制一些基本面因素后），但它基本面又很薄弱，从而导致有偿债风险。如果当地GDP领先别人，那么区域竞争对于债务的影响并不是很大。因此，落后地区反而更激进发债，这是一个潜在问题。

第二，如果执行严格的债务限额管理，那么可以有效的遏制因为竞争导致的过度的举债行为。然而，这样的约束体现为时间和空间上的不一致性。债务限额宽松的地区，即便有债务限额管理，地区间竞争还是会对债务扩张产生影响。

第三，时间维度上，债务限额管理的政策力度，在2017年以后有放松的趋势。数据的描述统计表明，限额严格的地方，效果非常有效，而宽松的地区增速很快。因此，宏观层面上，地方政府债务增速快，主要是因为限额宽松的地方贡献了很多。

最后，讨论一个地方政府债务管理中的重要技术话题——限额管理。中央政府在2017年出台的一个有关债务限额的文件中，明确给出了债务限额自上而下分配的公式，其中强调了债务限额分配的正向激励的原则，对于财政实力强、举债空间大、债务风险低、债务管理绩效好的地区多安排，并针对上述提到的影响限额分配的因素给出了详细的计算方法，除此之外观测不到的因素如地方申请因素同样也影响着限额分配。

上述内容是公式给出的分配方法，那么在分配具体执行的过程中是不是也是这样的呢？我们通过统计分析发现，当地的财政实力对债务限额的分配有着显著的正向作用；风险因素和债务管理因素则呈现倒U型非线性影响：对于风险因素较高和债务管理绩效较差的地区，会显著减少新增限额；债务限额的分配存在着区域的异质性，中部地区的管理绩效因素不显著，债务风险的影响在西部地区不显著，以上是债务限额在分配过程中可能存在的问题。

在分析了债务限额分配过程中可观测因素影响的基础上，我们进一步识别不可观测因素，即公式中提到的申请因素对限额分配的影响。通过对申请因素与各个地级市前一年的GDP增长率做回归，发现其仍然呈现倒U的非线性关系，对于GDP增速较低的地级市，该地政府更有动机去争取更高的债务限额。以上分析表明，限额分配中的制度摩擦可能会带来的潜在债务风险。

最后，总结一下，如果从理论角度去思考化解地方政府债务，我们的研究表明，需要从需求和供给两方面入手（这里的需求供给不是特指债券市场的供需，而是指地方政府对融资的需求，以及上级对下级政府债务配额的供给）。

除此之外，对于可能存在的申请因素，应当加以有条件的限制，在不构成较高债务风险的前提下，对于经济发展水平相对较低的地区给予适当的限额倾斜；另外由于大部分地级市没有对债务的具体流向和用途进行公开，以及公式中提到的“重大项目支出”在政府公开的财政预决算报告及报表中并没有具体的体现，所以应当进一步提高地方债务公开的透明度，减少因地方政府债务的用途不明确而导致的资源错配和潜在风险。