



日本银行工作论文系列

论中国经济再平衡： 借鉴日本经验

福本智之[†]

tomoyuki.fukumoto@boj.or.jp

武藤一郎^{††}

ichirou.mutou@boj.or.jp

No.11-C-1
August 2011

日本银行
日本东京都中央区日本桥本石町 2-1-1 邮编 103-8660

[†]国际局

^{††}调查统计局 (原国际局)

日本银行工作论文系列的发表是为了激发讨论和评论。论文中阐述的是作者的观点，并不一定代表日本银行。

如果您对工作论文有任何意见和问题，请与作者联系。

作商业用途的转载或复制，请事前和日本银行信息服务局(webmaster@info.boj.or.jp)联系取得许可。进行转载和复制时，请注明出处。

论中国经济再平衡： 借鉴日本经验*

福本智之[†]、武藤一郎[‡]

日本银行[§]

摘要

中国目前面临的最大挑战之一就是如何改变其偏向投资驱动型的增长模式。通过对 20 世纪 70 年代日本经济增长模式再平衡过程的研究调查，我们认为在再平衡过程中，用协调方式来纠正要素成本（劳动力成本和资本成本）的扭曲至关重要。此外，借鉴日本的经验，国内再平衡的实现并不一定会带来外部的再平衡。

关键词：中国 日本 再平衡 要素成本的扭曲 经常项目失衡
经济文献杂志分类：E21, E22, E25, O11, O53

* 作者衷心感谢肥后雅博、木村武、小高新吾、冈寿久实子、关根敏隆、渡边贤一郎和吴冰给予的宝贵意见。文章仅代表作者的个人观点，并不一定反映日本银行的官方意见。

[†]国际局，电子邮箱：tomoyuki.fukumoto@boj.or.jp

[‡]调查统计局（原国际局），电子邮箱：ichirou.mutou@boj.or.jp

[§]地址：日本东京都中央区日本橋本石町 2-1-1 邮编 103-8660

1. 简介

在过去三十年里，中国在经济上取得的成绩无疑是我们这个时代最为瞩目的。自 1978 年改革开放以来，在三十多年的时间里，中国一直保持着高经济增长率。之后的经济改革也是确保经济高速增长所不可或缺的因素。2010 年，中国超过日本成为世界第二大经济体。自 2007 年以来，中国也一直是世界经济增长的最大贡献国。有人预测在未来的十年或二十年里，如果中国仍能保持相对较快的经济增长速度，则其有可能超过美国，成为世界最大经济体。

然而，也有人担心中国目前的经济增长模式不可能维持太久，也有人主张不应一味追求高增长，因为会带来负面影响。由于中国经济会对全球经济产生影响，中国如何维持其经济增速，对中国乃至整个世界都是备受关注的。

中国的增长模式的特征主要表现于国内生产总值的需求结构。其主要是投资驱动，而这种“过度依赖”投资驱动的增长模式会产生负面影响。如果中国不能调整其经济增长模式，最终形势会将很难控制。中国政府清楚地认识到转变其经济发展模式的必要性，并针对其实施了重要的政策措施。但是到目前为止，这些措施的进展似乎都不足以从实质上调整增长模式。¹对于中国来说，考虑到其所面临复杂形势以及当前经济体制下既得利益者可能出现的反对声音，要想顺利调整其增长模式并非易事。

让我们再来看看日本。20 世纪 70 年代初期，日本转变其增长模式，从投资驱动型经济转换为投资、消费和出口协调推动型经济。70 年代，由于工人工资稳步上升，资本积累的速度放缓，而消费则继续迅速增加。这一转变为日本在 20 世纪 60 年代的高速增长后期保持稳步的增长奠定了基础。正如 Fukumoto *et al.*(2010)指出，一些基本数据，如人均国内生产总值和城市人口的增长率都表明了现在中国所处的经济发展阶段与 20 世纪 70 年代初期之前或期间的日本具有类似之处。尽管很难将这两大经济体进行直接的对比，我们认为 20 世纪 70 年代初日本的经验仍是值得我们借鉴的，在这一期间日本完成了其经济模式的大部分调整工作。²

考虑到这一点，本文尝试阐述日本在 20 世纪 70 年代初经济增长模式转变的经验对中

¹ 在 2011 年 4 月 15 日博鳌亚洲论坛上的演讲中，中国国家主席胡锦涛指出：“中国虽然取得了举世瞩目的发展成就，但仍然是世界上最大的发展中国家，经济社会发展面临巨大的人口、资源、环境压力，发展中不平衡、不协调、不可持续问题依然突出，实现现代化和全体人民共同富裕还有很长的路要走。”

² 有些人可能认为，中国不应仿效日本，因为自从 20 世纪 80 年代的后半期，日本经历了泡沫经济的出现和破灭，以及其导致的随后经济的长期停滞。然而，在 Fukumoto *et al.*(2010)的分析中指出，中国目前所处的发展阶段与 20 世纪 70 年代（或更早）的日本而非 80 年代末的日本更为相似。基于这样的判断，我们认为，日本在 20 世纪 70 年代的经验可以为中国最近面临的再平衡问题，尤其是国内再平衡问题提供有益的见解。当然，这并不一定意味着今后的中国将永远不会面临日本在 20 世纪 80 年代末及以后遇到的这些问题。在这点上，Shirakawa (2011)认为，日本泡沫经济的经验表明，在经济高速增长期向稳定增长期过渡时，一个国家可能会面临各种新的挑战，如（1）防止泡沫，（2）重新考虑经营模式，（3）为人口结构的变化做准备等。我们的分析并不排除这种可能性，即中国在未来可能会面临这些新的挑战。

国的借鉴意义。此前在这方面的一个重要著作是 Minami (1994)。他对 20 世纪 80 年代末之前的日本和中国经济的发展作出了一个全面的比较分析。与他的研究相比，我们的研究更加具有当代性，也更加聚焦于经济再平衡这一问题。为了便于比较，本文中大部分分析是以数据为基础的，以便对日本和中国进行直接比较。虽然这项研究主要是讨论国内需求的再平衡问题（以下简称“国内再平衡”），但我们还就国内再平衡是否会带来中国的“外部再平衡”（外部再平衡意味着庞大的经常项目顺差的减少）这一问题进行探讨。³

本文其他部分可归纳如下：第二节主要描述中国当前经济增长模式的特点，并对中国为什么需要对其经济增长再平衡作出解释。第三节对日本 20 世纪 70 年代初的经济增长再平衡进行反思，主要讨论日本如何从主要以投资驱动为主的经济增长模式转向一个由投资和消费驱动的更为平衡的增长模式。第四节指出日本过去经济增长再平衡的经验所具有的借鉴意义，进一步指出 20 世纪 70 年代的日本和当今中国之间由于体制因素的原因而导致的重大差异，并对中国可采取的方式提出建议应对上述问题。在第五节中，我们将分析扩展至外部失衡问题。通过借鉴日本的经验，文章指出中国国内的再平衡不一定会带来其外部再平衡。第六节得出结论。

2. 中国目前的经济增长模式以及再平衡的必要性

中国经济增长最显著的特点就是国内投资在经济增长中的主导地位。在 20 世纪 80 年代，固定资本形成总额占名义国内生产总值的百分比（以下简称投资/国内生产总值的比率）在 30% 上下波动（图 1）。然而，邓小平 1992 年年初的“南巡讲话”大力推动了中国进行经济改革，同时也大力刺激了国内投资和外国直接投资。⁴随后投资/国内生产总值的比率呈上升趋势，在 2010 年达到了 46.2%。

³ 在这项研究中，我们并不是试图要对中国外部失衡问题的背景作出一个全面的分析（如汇率问题或金融市场的发展等）。相反，在第五节中，我们根据日本的经验简要分析国内再平衡和外部再平衡之间的关系。

⁴ 1992 年 1 月 8 日到 2 月 21 日，邓小平开始其著名的南巡之旅，视察武昌、深圳、珠海和上海。访问期间，他发表了重要讲话，提出加快中国经济改革开放的步伐，同时回避了对意识形态问题的争论。

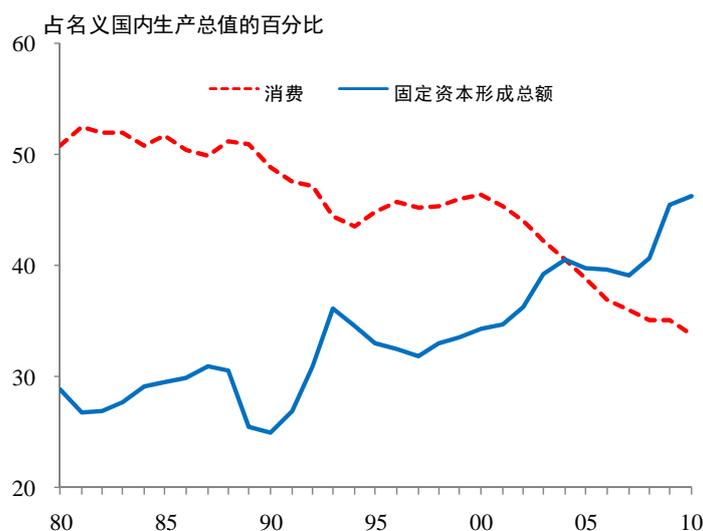


图 1：中国的消费与投资（占名义国内生产总值的百分比）

一般来说，新兴国家在高速增长时期往往会有高的投资率，由于资本积累较少，资本回报率往往要高。同样，中国一直具有较高的资本回报率。然而，其他的新兴国家并没有经历如此高的投资率（见下表）。另一方面，个人消费占名义国内生产总值的百分比（以下简称消费/国内生产总值的比率）一直呈下降趋势，2010年为33.8%，是主要新兴国家中最低的。基于这些事实，许多分析家认为中国想要维持其目前的经济增长模式将会越来越难。

5

	中国	日本	美国	韩国	台湾	泰国	印度尼西亚	印度
1. 投资/国内生产总值比率								
2010年	46.2	20.5	15.5	28.6	21.7	24.7	32.2	31.8
历史最高值	46.2	36.4	23.2	38.0	30.9	41.6	32.2	35.8
(年)	(2010)	(1973)	(1943)	(1991)	(1975)	(1991)	(2010)	(2007)
2. 消费/国内生产总值比率								
2010年	33.8	58.6	70.6	52.5	58.0	53.7	56.7	61.9
历史最低值	33.8	52.3	49.5	49.1	47.2	53.2	56.7	61.7
(年)	(2010)	(1970)	(1944)	(1988)	(1986)	(1995)	(2010)	(2009)

资料来源：美国经济分析局、日本内阁府、中国国家统计局、CEIC 数据库。

注：印度的数据是以财年为基础的。

表：各国的投资和消费比率

⁵ He and Kuijs (2007)提出了一种增长预测，用以往经济增长的特点对2035年前的情况进行推断。他们的研究表明，如果中国继续维持当前模式下的高速增长，在未来几十年投资率将需要增加至占国内生产总值的50%到60%。

中国经济需要再平衡这一说法背后的逻辑是什么？借鉴前人的研究，我们可以归纳指出一下情况表明为什么应该改变目前的经济增长模式。

首先，目前的增长模式下，住户部门并没有从经济增长中充分获益。正如图 2 所示，城市人均家庭收入没有像人均国内生产总值一样迅速上升（Aziz and Cui [2007]）。中国人民银行行长周小川指出，绝大多数中国工人没有分享到企业部门增加的利润（Zhou [2009]）。因此，中国的劳动份额一直在下降。虽然中国人民的生活水平有了一定改善，但其并未与国内生产总值的增长保持一致。

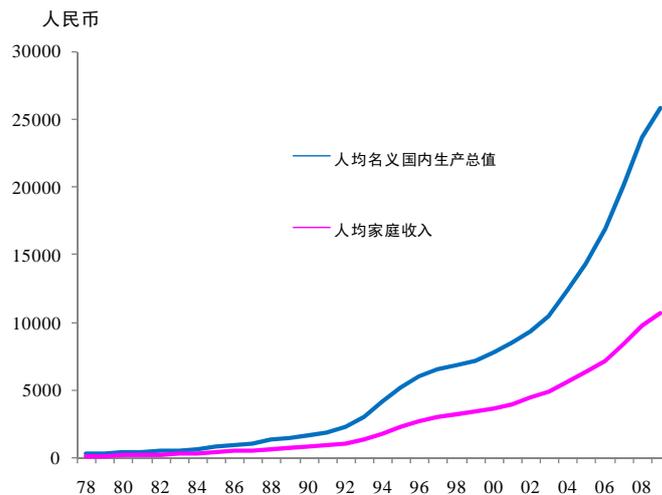


图 2：中国人均国内生产总值和人均可支配收入

其次，目前的增长模式创造的城市就业机会比劳动密集型模式少。投资驱动型经济增长已经使得中国的产业变得越来越趋向资本密集型。Kuijs and Wang (2006)指出，资本密集型产业比劳动密集型产业，如服务行业，创造的就业机会少。为了增加就业机会，发展服务业来支持消费增长是十分必要的。

第三，投资驱动型增长导致生产率增长放缓。Lardy (2007)认为，自 90 年代初以来全要素生产率增长的减速（这一问题在 Kuijs and Wang(2006)的文章中谈到）至少可以部分归结为在几个重要产业（如钢铁产业）的过度投资和产能过剩。

第四，投资驱动型增长下，提高能源效率，减少对环境的破坏相当困难。中国已加大力度使经济更加节能和环保。然而，投资需要机器和设备，因此投资驱动型增长本质上会消耗更多的能源。⁶

中国政府非常重视其经济增长再平衡的必要性，并已实施一些相关措施。第十一个五年计划（2006-2010 年）宣布，中国必须调整其投资和消费的比重，合理控制投资规模，并提高消费对经济增长的贡献。

然而，实际上十一五计划期间，投资/国内生产总值的比率进一步上升，而消费/国内

⁶ 世界银行对中国的十一五计划中期报告(2008)指出，“如果不重新平衡经济增长模式和经济工业结构，中国削减 20%能源的目标是不太可能实现的”。事实上，虽然中国政府出台了一些具体的产业措施，以减少能源消耗，但它并没有实现其设定的这一目标（实际能耗降低 19.1%）。

生产总值的比率则进一步下降。尽管可以认为 2008 年的汶川地震和全球金融危机等突发因素阻碍了中国的进步，为抵消这些事件的负面影响，中国政府通过增加公共投资发起了大规模的活动刺激经济。在短期内，为防止中国经济陷入萧条，这项措施是不可避免。然而，却导致了投资/国内生产总值的比率上升，使得中国的经济发展更加失衡⁷。

因此，到今天为止，即使中国经济增长再平衡的必要性得到普遍承认，我们还没有看到其取得足够的进展。鉴于中国目前所面临的挑战，必须理解经济增长再平衡所需的调整过程。在这方面，我们认为分析日本如何实现经济增长再平衡是十分有益的。以下我们将详细阐述这一点。

3. 日本国内经济的再平衡

从 1955 年到 1970 年，日本经济实现高速增长，国内生产总值平均增长率达到 9.7%。与今天的中国相似，在此期间的高速增长主要依赖于大力的投资。投资/国内生产总值的比率呈上升趋势，而消费/国内生产总值的比率则呈下降趋势（图 3）。然而，消费/国内生产总值比率的下降趋势和投资/国内生产总值比率的上升趋势在 20 世纪 70 年代上半叶明显止步。现在回想起来，很明显，20 世纪 70 年代初是日本实现其再平衡的时期。

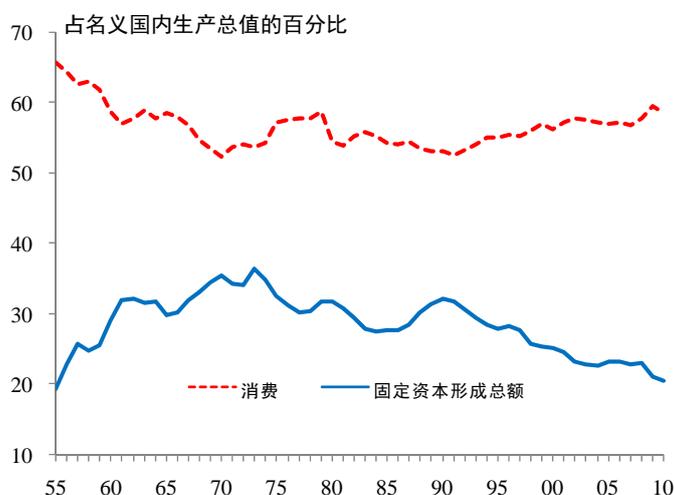


图 3: 日本的消费与投资（占名义国内生产总值的百分比）

再平衡背后的主要因素是什么？其中最明显的是资本回报率的下降。图 4 显示了一系列使用 Bai, Hsieh, and Qian (2006) 的方法计算的资本回报率。⁸在高速增长时期，资本回报率高于 20%。然而，在 20 世纪 70 年代初，它大幅下跌，再也没有回到先前的高水准。

⁷ 著名的中国经济学家吴敬琏表示，根据 2009 年至 2010 年的形势判断，经济发展模式的转型进展微乎其微，实际上可能已经恶化（Wu [2011]）。

⁸ 严格地说，我们的计算方法与 Bai, Hsieh, and Qian (2006) 有些不同，分子的资本份额不包括生产税净额。详情请参照附录。



图 4：日本的资本回报率

资本回报率的下降基本上是由于资本生产率增长的放缓而引起的。这种放缓的原因有很多。在供应方面，赶超国外先进技术是在日本高速增长时期的一个重要推动力，而这一过程几乎是在 20 世纪 70 年代初完成 (Kosai[1986])。需求方面，城市地区的大规模人口流入带动的耐用品消费热潮，也随着城市化的结束而结束了 (Yoshikawa[1995])。因此，70 年代初期资本回报率大幅下降，这大大地降低了企业维持较高投资的热情。这就是日本 20 世纪 70 年代初投资/国内生产总值的比率下降的基本背景。

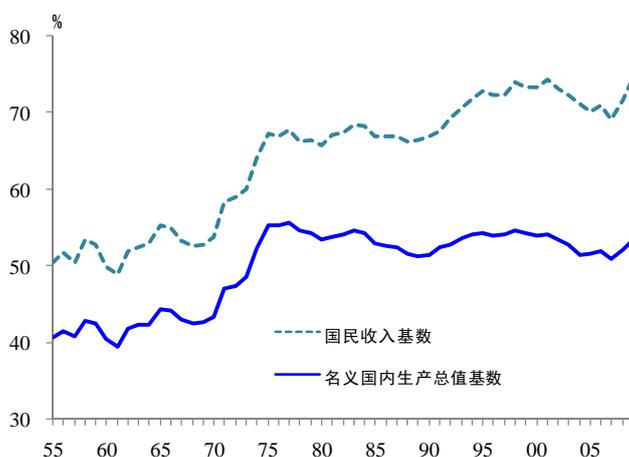


图 5：日本的劳动份额

同时，我们可以指出在日本经济再平衡过程中另外两个发挥至关重要作用的因素。首先是在国民收入中劳动份额的上升。图 5 表明，在 1970 年至 1975 年劳动份额迅速增加，仅仅 5 年内的增加幅度达到 10 个百分点。劳动份额上升的起因是由于 1973 年至 1974 年的石油危机引发的通胀压力，从而导致工资增长。但这里的关键是。在此期间的劳动份额的上升趋势成为了永久性的而非暂时性的。

在高速增长时期，由于农村剩余劳动力的存在，实际工资水平降至劳动生产率以下，如刘易斯模型（Lewis [1954]）所示。不过，Minami (1973)指出，20 世纪 60 年代已经达到刘易斯转折点，由于剩余劳动力消失，实际工资上升的压力增加。在这种情况下，60 年代中期后，工人有权获得其“公平份额”的意识增加，这一点可以从劳资纠纷的增加（图 6）和工人谈判能力的增强中看出。因此，石油危机结束后难以抑制实际工资再次上涨，劳动份额的上升成为永久性趋势（Yoshikawa [1994]）。在这一过程中，实际工资赶上生产率水平⁹，从而大大促进了家庭可支配收入的增加¹⁰，结果，消费/国内生产总值比率下降的趋势也就得到了遏止。

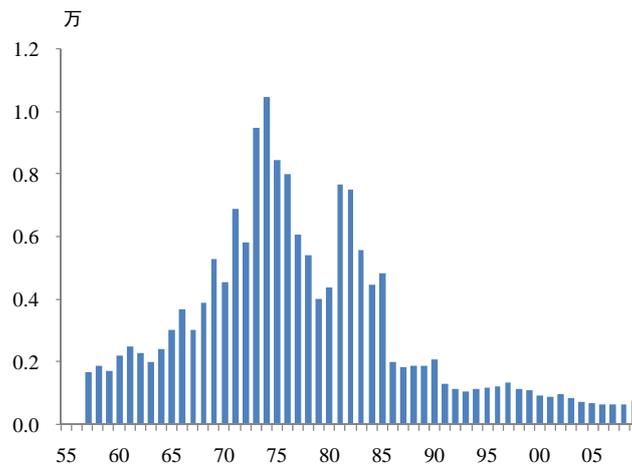


图 6: 日本劳资纠纷数量

日本经济再平衡过程中第二个重要因素是资本回报率和资本成本之间的差异缩小。日本企业通常通过银行贷款筹资，资金成本近似于银行的贷款利率。由于 20 世纪 80 年代之前金融自由化尚未完成，银行的贷款利率在 20 世纪 70 年代前一直受到高度管制，这一情况与今天的中国类似。资金回报率和银行贷款利率在 20 世纪 70 年代之前的一段时间的对比表明，后者远远低于前者（图 7）。这说明在高速增长时期，低资本成本是投资热潮出现的关键原因之一。然而，石油危机期间的货币紧缩政策以及前面已提到资本回报率的下降，大大地缩小了 20 世纪 70 年代上半叶资本回报率和贷款利率之间的差异，这意味着这一期间资本成本迅速靠近资本回报。¹¹

⁹ 严格地说，在此期间劳动力成本的上升是由于研发相关的福利开支和工资支付的增加引起的（Inoue and Nishimura [2004]）。换句话说，此期间劳动份额的上升在广泛意义上反映了劳动者就劳动条件的谈判能力的改善。

¹⁰ 的确，家庭收入的增加至少一部分是由于受到日本政府的战后政策的影响，这些政策旨在保护农业和农民（如农地改革和农产品价格支持），然而却产生了严重的农业问题，如水稻生产过剩等。但在诸多产业劳动份额出现上升，特别是在制造业（Inoue and Nishimura [1994] 和 Yoshikawa [1994]）。因此我们判断，劳动份额的上升对日本家庭总收入的增加起着更为重要的作用。

¹¹ Takeda (1985)根据借款人持有的存款估计实际银行贷款利率。他的研究结果表明，实际利率高于票面利率。而即使使用实际利率计算资本成本，20 世纪 70 年代初资本回报率和资本成本之间的差

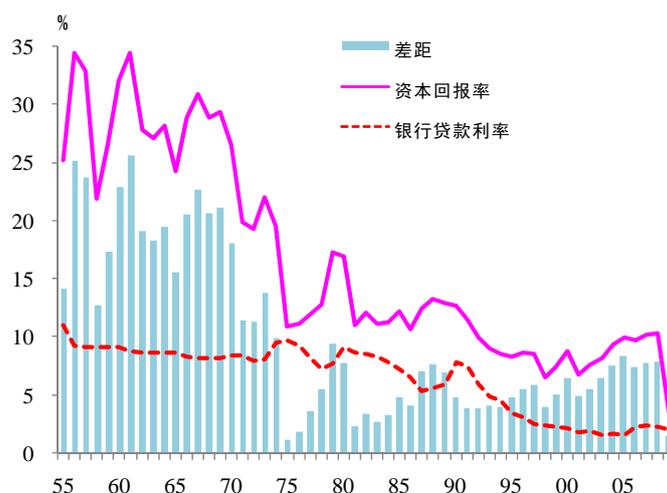


图 7：日本的资本回报率与资本成本

这种调整可以被看作是经济再平衡过程中的另一个重要因素。如上文所述，劳动力成本的扭曲在 20 世纪 70 年代初已得到纠正。在这样的环境下，如果资本成本仍然处于较低水平，对企业来说资本成本会比劳动成本更便宜，从而就很难遏制企业想维持高水平投资的热情，这样也就很难会实现再平衡。

4. 日本经验的借鉴意义和留意事项

4.1 纠正要素成本扭曲

上一节中我们阐述了日本经济增长的再平衡过程，目的是为了强调两个因素的重要性：第一是劳动份额的上升；第二是资本回报率和资本成本之间差异的缩小。关键是，要实现再平衡，必须以一种协调的方式来解决劳动和资本的成本扭曲的问题。

我们相信，这样的论点同样可适用于当今的中国。图 8 表明，中国的劳动份额在过去一直保持在较低水平，尤其是在 2000 年代中期以后。这可能是由于工人实际工资的增长落后于劳动生产率的提高（图 9）。然而最近几年中，实际工资增长似乎正要赶上劳动生产率的提高。由于这一变化的出现，中国的劳动份额已经在近几年开始呈上升趋势。

异也呈迅速缩小趋势。

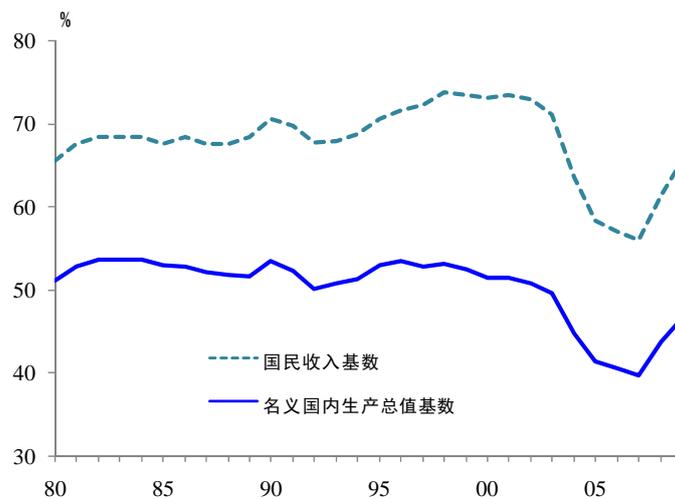


图 8：中国的劳动份额

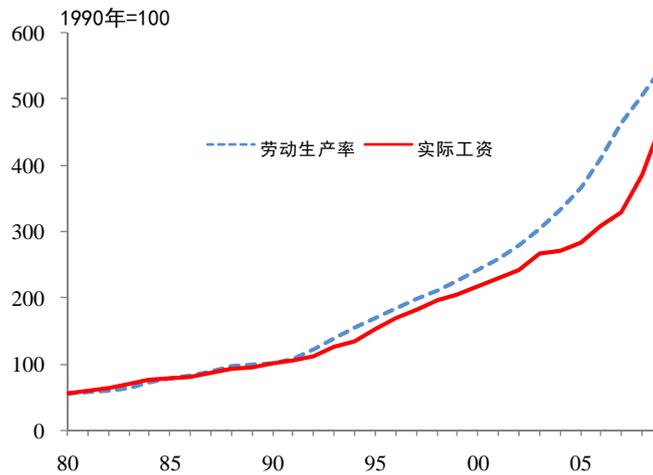


图 9：中国的劳动生产率与实际工资

最近中国劳动份额上升的背景是什么呢？一个潜在因素是农村剩余劳动力的减少。这里的一个重要问题是，中国是否已经达到刘易斯转折点。在最近的文献中，该问题是极具争议性的。¹² 由于分析所采用的数据或验证手法有很大不同，很难得出一个定论。此外，因为许多以前的研究所使用的数据只到 2000 年代中期，从而更难判断转折点是否在 2000 年代下半叶达到。不过，Knight, Quheng, and Shi (2011) 提出，由于对城乡劳动力流动的限制而导致劳动力市场的分割(以后详述)，即使实际上刘易斯转折点尚未达到，但实际工资很可能存在上升的压力（尤其是在城市地区）。

实际工资增加的另一个背景因素是由于中国的劳动力市场制度改革而引发的工人劳

¹² 通过对农村劳动力的各种统计数据进行调查，Cai and Wang (2008) 认为当今的中国正接近转折点。使用六个省微观层面的工资数据，Zhang, Yang, and Wang (2010) 指出中国已经在 2003 年到达转折点。相比之下，Minami and Ma (2010) 通过比较中国的农业部门的边际生产率和实际工资，指出转折点尚未达到（至少截至 2000 年代上半叶尚未达到）。虽然我们无法一一列举所有其他相关的研究，但最近的一些分析有 Du and Wang (2010), Wang (2010), 和 Garnaut (2010)。

工权利意识的增强。自 2008 年 1 月《劳动合同法》实施以来，劳资纷争的数量迅速上升。政府要求每个雇主与雇员签订合同，结果，2008 年法院受理的劳资纷争达到 70 万起（图 10）。2010 年，地方政府提高最低工资从法律上约束雇主，劳资纷争再次大幅上升。过去支持雇主一方的工会开始在雇主和雇员之间扮演更重要的作用，让他们之间达成一致。

这些趋势与 20 世纪 70 年代初日本的情况极为类似。基于日本的经验，中国应该看到工人运动顺利地推进实际工资的稳步增长，并有助于提高劳动者的生活水平。这将为消费 / 国内生产总值比率的上升奠定基础。

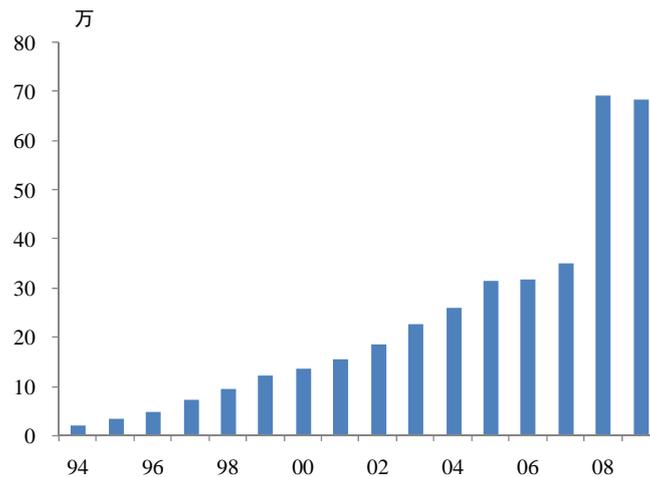


图 10: 中国劳动纠纷的数量

另外重要的一点是实际工资赶上劳动生产率时，资本成本应接近资本回报率。就中国来说，管制利率一直远远低于资本回报率（图 11）。资本回报率和银行贷款利率之间的差异过去十年增大。低廉的资本成本是投资 / 国内生产总值比率在过去十年增加的原因之一。展望未来，如果中国不能缩小资本成本和资本回报率之间的差距，当劳动力成本大幅上升时，资本成本与劳动力成本相比将变得更加便宜，产业自然会变得更为资本密集型，而这与政府在其五年计划中宣布的目标是相悖的。

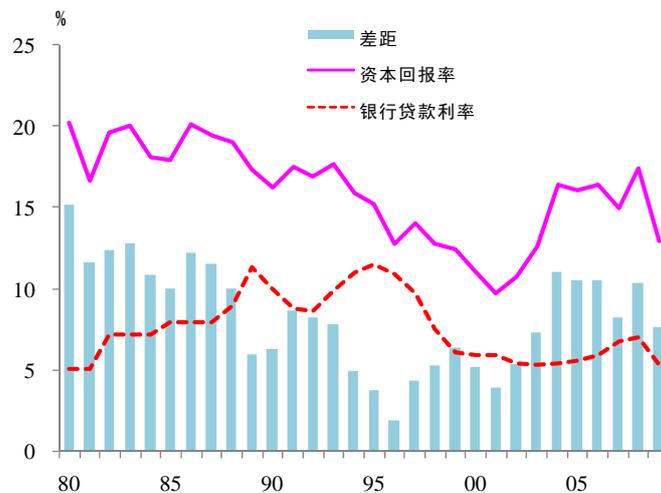


图 11: 中国的资本回报率与资本成本

4.2 留意事项：今日中国和 20 世纪 70 年代日本的差异

我们已经指出了 20 世纪 70 年代初日本国内经济再平衡中的两个关键因素。然而，在考虑中国经济如何实现再平衡之问题时，我们也应承认两国之间存在的一些差异。例如说，中国存在着独特的体制性因素，使得其消费/国内生产总值的比率降低。中国要充分平衡其经济增长，解决这些体制问题也是十分必要的。下面，我们将谈到两个这样的问题。

(1) 教育、医保、住房和养老金方面的公共开支

前面我们已经谈到，中国的投资/国内生产总值的比率比 20 世纪 70 年代的日本要高得多。我们相信这一差异部分是由于中国在 20 世纪 90 年代后期实施的体制改革所造成的。国有企业（SOEs）的改革始于 20 世纪 90 年代后期，当时有大批的国有企业员工下岗。国有企业支付员工住房、教育、医疗保健和养老金的负担大幅下降，劳动份额也相应地开始下降。与此同时，由于下岗职工开支少，还有因为工人需要节省开支用于未来在住房、教育、医疗保健和养老金等方面的开销，所以消费/国内生产总值的比率出现下降。Chamon and Prasad (2010)发现，国有企业改革后，由于教育、医疗保健和住房开支成为家庭的新负担，家庭储蓄率呈现上升趋势。因此，为了提高劳动份额从而提高消费，仅仅加强工人的谈判能力有可能是不够的。政府还应扩大对住房、教育和医疗保健方面的公共开支，并对公共养老金实行可持续的改革。

(2) 户口登记制度和政府土地收购制度

在日本的经济高速增长时期，许多农民工在城市地区成家立业。这一趋势推动了城市地区的消费。此外，市区附近农村的农民通过将土地卖给房地产开发商获得了一笔数目可观的收入。通过这些方式，城市化的进程显著地增加了日本家庭的收入，也刺激了消费的强劲增长。然而，中国城市化在这方面与日本极为不同，因为城市化并没有使得家庭的财富大大增加。导致这一结果的关键因素是中国特有的户口登记制度以及政府的土地购买制度。

严格的户口登记制度使得中国的农村移民在其居住的城市很少能享受到教育、医疗保健和养老金方面的公共支持。因此，只有极少数农村移民能够在城市地区定居，并创建家庭。Huang (2010)发现，中国的城市化大大提高了农村外出务工人员的收入，但也可能增强了他们预防性储蓄的动机，因为他们在城市获得的公共支持是相当有限的。¹³

此外，在政府的土地购买制度下，目前的城市化进程给农村家庭带来的好处有限。地方政府往往以接近土地农业生产值的成本从农民手中征用土地，通过房地产开发获得收入，然后以市区的价格销售给房地产开发商。因此，城市化对地方政府和开发商的好处超过其给农民带来的益处。

改革户口登记制度和政府土地购买制度，将使家庭收入和消费增长更加积极。

¹³ Huang 的调查指出，2007 年广州和深圳的农村外出务工人员的储蓄率超过 40%，比这两座城市的户口居民高得多，其储蓄率分别为 16%和 27%。

5. 国内再平衡是否会带来外部再平衡？

正如我们在前面的章节中提到的那样，日本的经验表明，要实现国内经济的再平衡，必须以协调的方式来纠正要素成本的扭曲（劳动力成本和资本成本）。

在最近的一项研究中，Huang and Wang (2010)和 Huang and Tao (2011)主张，纠正要素成本扭曲是解决中国失衡问题的根本。前者强调，“不平衡问题的根源在于要素成本的扭曲，这是改革方式不对称的又一体现：产品市场的完全自由化和要素市场的严重扭曲。这些扭曲，如生产者或投资者补贴。它们提高企业的利润，但减少家庭收入（Huang and Wang [2010]，第 15 页）。”在国内经济的再平衡方面，我们的观点和他们是相当接近的。

同时，他们进一步主张，纠正要素成本扭曲不仅有助于解决国内的不平衡，而且也有助于解决外部不平衡的问题。他们提供了独自的要素成本扭曲指标，并指出其与 2000 年至 2009 年间中国经常项目顺差高度相关。基于这些证据，Huang and Tao (2011)认为，“要素市场的扭曲导致外部失衡异常大，特别是巨额贸易顺差和经常项目顺差。成本扭曲提高了国际市场上的出口商盈利能力和出口竞争力”（Huang and Tao [2011]，第 12 页）。

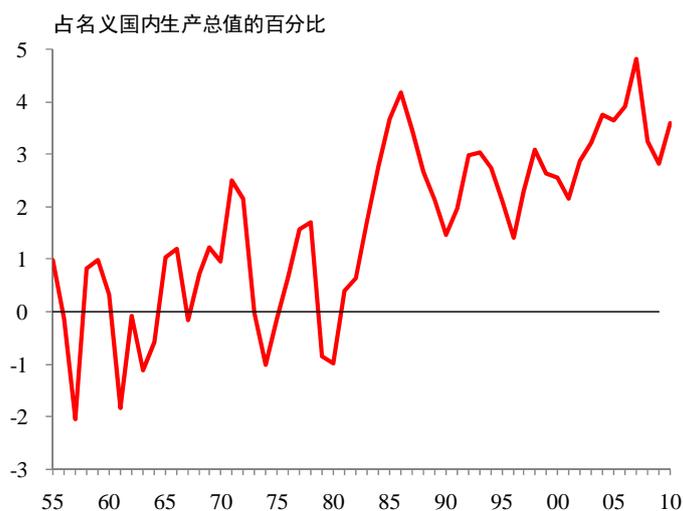


图 12：日本的经常项目收支

在此，我们对日本的经验是否支持这种论调进行调查。正如我们之前已经提过的，在 20 世纪 70 年代上半叶，纠正要素成本扭曲本通过从劳动力和资本两方面来实现。在此期间，经常项目顺差占国内生产总值的比率至多为 2.5% (1971 年)，而且顺差并不长久，因此外部不平衡并不是一个严重的问题（图 12）。然而，20 世纪 80 年代中期开始，顺差迅速扩大，1986 年达到国内生产总值的 4.2%。这表明，20 世纪 80 年代中期以后，日本的外部失衡问题变得尤其严重，而当时要素成本的扭曲很大一部分已得到解决。

这一经验告诉我们，纠正要素成本扭曲不一定有助于减少外部的不平衡。当然，中国不一定在各方面都会沿着与日本相同的路径前进。然而，日本的经验至少是一个反面事例，说明国内再平衡并不一定有助于实现外部再平衡。

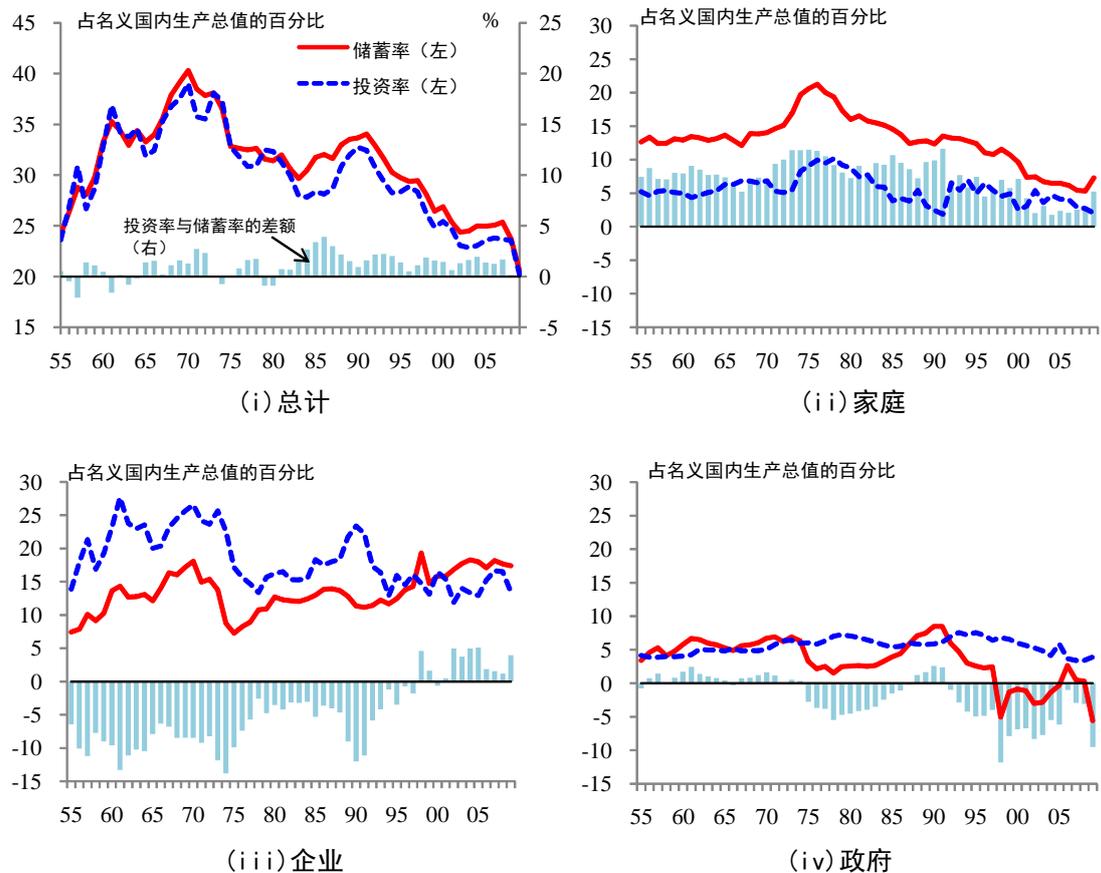


图 13: 日本的投资率与储蓄率的平衡

为了对日本的外部失衡问题有更充分的了解，传统的“储蓄-投资理论”是十分有用的（图 13）。20 世纪 70 年代上半叶整个经济的储蓄率呈下降趋势。然而，自 20 世纪 70 年代中期以后，投资率的下降速度超过储蓄率的下降速度，经常项目顺差扩大。分部门来看，出现了 20 世纪 70 年代初以来企业部门投资率的急剧下降和 20 世纪 80 年代后期政府部门储蓄率的迅速上升这两个尤为重要的趋势。企业部门过度投资的减少是结构性的，是由于资本回报率迅速下降造成投资的急剧下降而导致的。由于经济泡沫期间税收的周期性增加，20 世纪 80 年代末政府部门的储蓄率大大增加，这些因素共同导致 20 世纪 80 年代下半叶出现了极大的经常项目顺差。



图 14: 中国的经常项目收支

来看中国经济未来的储蓄投资平衡问题，假定由于生产率的增长速度和城市化的步伐放缓，资本回报率降低，则投资率在某一阶段将会下降。如果投资率下降的速度超过储蓄率下降的速度，经常项目顺差将会像当时日本的情况一样增加。

考虑到这些方面，看上去仅仅纠正要素成本扭曲不一定会有助于减少中国的经常项目顺差（图 14），而是需要采取各种策略来影响储蓄和投资，特别是降低储蓄率，开展全面的改革，诸如加强对医疗、教育和住房的公共支持；加强公共养老金制度；发展国内金融市场。¹⁴

6. 结束语

本文探讨了 20 世纪 70 年代日本如何实现其经济增长模式的再平衡。文章指出劳动份额的上升以及资本回报率和资本成本之间差异的缩小这两点是日本经济增长再平衡得以实现的关键因素。表明了为实现再平衡，应以协调的方式纠正要素成本（劳动力成本和资本成本）的扭曲。我们认为这一结论可适用于中国目前的情况。此外，对于日本的经常项目顺差在增长模式实现再平衡后出现了扩大趋势的这一事实，我们认为只纠正要素成本扭曲可能不足以改善外部的失衡。

如果判断认为有必要进行经济发展模式的再平衡，那么接下来的问题是应该在中国何时采取行动。在这一点上，有些人可能会认为，日本的经验表明，当增长潜力开始减速时自然会发生再平衡，因此等增长速度开始下降时再对其经济进行再平衡也为时未晚。事实上，根据预测中国的城市化步伐将会逐步放慢，中国的劳动力将在未来某一时点停止增加

¹⁴ Kuijs (2006)研究各种因素的潜在影响，包括人口结构的变化、城市化、企业的股利政策、金融市场改革和政府开支组成的转变。他的估计表明，在政府开支组成的转变和金融市场的改革对减少中国的储蓄投资失衡有较大的影响。

而开始减少，这些变化必将使中国的增长潜力减速。

但是，我们认为，中国经济模式的再平衡宜早不宜迟。中国的经济增长模式过度依赖投资驱动，因此在潜在增长率开始下降后再改变其增长模式，可能会为时已晚。与 1970 年的日本和当下其他新兴国家相比，中国的消费/国内生产总值的比率远远要低，而其投资/国内生产总值的比率则又要高得多。日本之所以能够较为顺利地实现其增长模式的再平衡，是因为其对投资的依赖程度比中国更为温和。来看中国的情况，考虑到其投资/国内生产总值的比率过高，它可能会很难像日本那样顺利地实现增长模式的再平衡。但如果维持目前经济高速增长的同时进行再平衡的话可能会容易得多，这样做可以防止目前的增长模式导致的负面效应（如就业增长较慢）变得越来越严重而难以应对。

中国政府似乎也认识到再平衡的迫切性。¹⁵2011 年 3 月，全国人民代表大会通过的第十二个五年计划（2011-2015 年）中指出，在未来五年中，中国需要从实质上转变其经济发展模式，使得消费、投资和出口共同维持经济的协调增长。中国将其年均经济增长目标从 7.5%（2006-2010 年）降至 7%（2011-2015 年），并指出经济增长的质量和效率都需要得到明显地改善。¹⁶

尽管很多人仍优先考虑经济增长的速度而非质量，但我们希望中国政府将会及时采取必要的措施，以促进其再平衡的实现。

附录：数据解释

A. 日本的数据

图 3 中使用的国内生产总值，消费和固定资本形成总额出自日本内阁府公布的《国民经济计算确报》。图 4 中的资本回报率，我们基本上是按照 Bai, Hsieh, and Qian (2006) 的方法。计算公式如下：

$$r_t = \frac{\alpha_t}{P_t^k K_t / P_t^y Y_t} + (\hat{P}_t^k - \hat{P}_t^y),$$

该计算公式中 r_t 是资本回报率， α_t 是资本份额， P_t^k 是资本的价格， K_t 是实际资本存量， P_t^y 是产出商品的价格， Y_t 是实际产出， δ_t 是资本存量的折旧率。与 Bai, Hsieh, and Qian (2006) 相比不同的是，在 α_t 的计算中我们并未将生产税净额包括在内。我们使用 $P_t^k K_t$ 表示名义有形资产的， $P_t^y Y_t$ 表示名义国内生产总值， \hat{P}_t^k 作为固定资本形成总额平减指数的年均增长率， \hat{P}_t^y 表示国内生产总值平减指数的年均增长率。所有这些数据出自《国民经

¹⁵ 2011 年 4 月 15 日，胡锦涛主席在博鳌亚洲论坛的演讲中指出，“未来 5 年，中国将着力实施扩大内需特别是消费需求的战略，建立长效机制，释放消费潜力，着力促进经济增长向依靠消费、投资、出口协调拉动转变。”

¹⁶ 第十二个五年计划还规定，（1）劳动报酬应与劳动生产率同步增长，（2）家庭收入应增长 7%，（3）最低工资标准平均每年的增长应不小于 13%。

济计算确报》。图 5 中的劳动份额是以名义国内生产总值或国民收入（劳动报酬和企业经营盈余的总和）除以劳动报酬计算得出，所有数据均出自《国民经济计算确报》。图 6 所示的劳动争议数量的数据采用自厚生劳动省公布的《劳动争议统计调查年度报告》。图 7 中给出的银行贷款利率是日本银行公布的一些主要银行的长期优惠贷款利率。图 12 中的经常项目是由财务省和日本银行公布的收支平衡数据。最后，图 13 中的总储蓄率（投资率）和各部门的储蓄率（投资率）是由相应部门的名义国内生产总值除以储蓄总额（或固定资本形成总额）计算得出。这些数据均取自《国民经济计算确报》。

B. 中国的数据

图 1 中使用的国内生产总值、消费和固定资本形成总额的数据，1978 年以后的数据来自国家统计局（NBS）公布的《中国统计年鉴》，1978 年前的数据来自 Hsueh and Li (1999)。我们计算的家庭人均可支配收入是国家统计局公布的城镇家庭人均可支配收入和农村家庭人均净收入的加权平均。至于这种计算的权数，我们采用的也是由国家统计局公布的城市和农村人口的份额。图 8 所示的劳动争议的数量出自《中国统计年鉴》。图 9 中的劳动份额是以名义国内生产总值或国民收入除以劳动报酬得出的。这些数据，1978 年以后的数据出自《中国统计年鉴》，1978 年前的数据出自 Hsueh and Li (1999)。用于计算劳动生产率和实际工资的就业总人数出自《中国统计年鉴》。至于图 11 中的资本回报率，我们基本上遵循 Bai, Hsieh, and Qian (2006)的方法，但在资本份额的计算不包括生产税净额。同一图中的银行贷款利率采用的是中国人民银行规定的人民币基准贷款利率（一年）。图 14 中的经常项目差额出自国家外汇管理局公布的收支平衡数据。

References

- Aziz, Jahangir, and Li Cui, 2007, "Explaining China's Low Consumption: The Neglected Role of Household Income," IMF Working Paper, WP/07/181.
- Bai, Chong-En, Chang-Tai Hsieh, and Yingyi Qian, 2006, "The Return to Capital in China," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 2006, No. 2, pp. 61-101.
- Cai, Fang and Meiyang Wang, 2008, "A Counterfactual Analysis on Unlimited Surplus Labor in Rural China," *China & World Economy*, Vol. 16, No. 1, pp. 51-65.
- Chamon, Marcos and Eswar Prasad, 2010, "Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?" *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 2, No. 1, pp. 93-130.
- Du, Yang and Meiyang Wang, 2010, "Discussions on Potential Bias and Implications of Lewis Turning Point," *China Economic Journal*, Vol. 3, No. 2, pp. 121-136.

- Fukumoto, Tomoyuki, Miyuki Matsunaga, Ichiro Muto, and Satoko Ueyama, 2010, "On the Recent Rise in China's Real Estate Prices," *Bank of Japan Review*, No. 2010-E-3.
- Garnaut, Ross, 2010, "Macro-Economic Implications of the Turning Point," *China Economic Journal*, Vol. 3, No. 2, pp. 181-190.
- He, Jianwu and Louis Kuijs, 2007, "Rebalancing China's Economy -- Modeling A Policy Package," World Bank China Research Paper, No. 7.
- Hsueh, Tien-tung and Qiang Li, 1999, *China's National Income, 1952-1995*, Westview Press.
- Huang, Yasheng, 2010, "Urbanization, Hukou System and Government Land Ownership: Effects on Rural Migrant Workers and on Rural and Urban Hukou Residents," A Background Paper for the Global Development Outlook 2010, OECD Development Centre.
- Huang, Yiping and Bijun Wang, 2010, "Cost Distortions and Structural Imbalance in China," *China & World Economy*, Vol. 18, No. 4, pp. 1-17.
- and Tao Kunyu, 2011, "Causes of and Remedies for the People's Republic of China's External Imbalances: The Role of Factor Market Distortion," ADBI Working Paper Series, No. 279.
- 井上篤和西村清彦 (Inoue, Atsushi and Kiyohiko Nishimura) , 1994, "高速增长时期以后的日本制造业的劳动份额: 双重结构与不完全竞争 (Japanese Manufacturing and Labor Share after the High-Growth Period: 'Dual Structure' and Imperfect Competition)," 石川经夫等「日本の收入与财富分配」(第3章), 东京大学出版, pp. 79-106 (日文版).
- Knight, John, Deng Quheng, and Li Shi, 2011, "The Puzzle of Migrant Labour Shortage and Rural Labor Surplus in China," *China Economic Review* (forthcoming).
- Kosai, Yutaka, 1986, *The Era of High-Speed Growth*, University of Tokyo Press.
- Kuijs, Louis, 2006, "How Will China's Saving-Investment Balance Evolve?" World Bank Policy Research Paper, No. 3958.
- and Tao Wang, 2006, "China's Pattern of Growth: Moving to Sustainability and Reducing Inequality," *China & World Economy*, Vol. 14, No. 1, pp. 1-14.
- Lardy, Nicholas, 2007, "China: Rebalancing Economic Growth," in *The China Balance Sheet in 2007 and Beyond* (Chapter 1), The Center for Strategic and International Studies and the Peterson Institute for International Economics.
- Lewis, Arthur, 1954, "Economic Development with Unlimited Supplies of Labour," *Manchester School of Economic and Social Studies*, Vol. 22, No. 2.
- Minami, Ryoshin, 1973, *The Turning Point in Economic Development: Japan's Experience*,

Economic Research Series No. 14, The Institute of Economic Research, Hitotsubashi University.

——, 1994, *The Economic Development of China: A Comparison with the Japanese Experience*, Macmillan.

—— and Xinxin Ma, 2010, "The Lewis Turning Point of Chinese Economy: Comparison with Japanese Experience," *China Economic Journal*, Vol. 3, No. 2, pp. 163-179.

Shirakawa, Masaaki, 2011, "The Transition from High Growth to Stable Growth: Japan's Experience and Implications for Emerging Economies," remarks at the Bank of Finland 200th Anniversary Conference, May 5.

Takeda, Masahiko, 1985, "A Theory of Loan Rate Determination in Japan," *Monetary and Economic Studies*, Institute for Monetary and Economic Studies, Bank of Japan, Vol. 3, No. 1, pp. 71-113.

Wang, Meiyan, 2010, "The Rise of Labor Cost and the Fall of Labor Input: Has China Reached Lewis Turning Point?" *China Economic Journal*, Vol. 3, No. 2, pp. 137-153.

World Bank, 2008, *Mid-Term Evaluation of China's 11th Five Year Plan*.

Wu, Jinglian (吴敬琏), 2011, "转变经济发展方式成败在此一举," 中国改革 2011 年第 1, 2 期 (中文版) .

吉川洋 (Yoshikawa, Hiroshi) , 1994, "劳动份额与日本经济的增长/循环 (Labor Share and Growth/Cycle in the Japanese Economy)," 石川等 「日本の收入与财富分配」 (第 4 章), 东京大学出版, pp. 107-140 (日文版).

——, 1995, *Macroeconomics and the Japanese Economy*, Oxford University Press.

Zhang, Xiaobo, Jin Yang, and Shenglin Wang, 2010, "China Has Reached the Lewis Turning Point," IFPRI Discussion Paper, No. 000977.

Zhou, Xiaochuan, 2009, "Issues Related to the Global Financial Crisis," speech at the Global Think Tank Summit, Beijing, July 3