



您现在的位置: [首页](#) >> [学术专栏](#) >> [经济学](#)

中国经济的内外平衡：一种三管齐下的战略

发布日期：2006/11/17 提供单位：经济学教研室

【演讲人：Olivier Blanchard 麻省理工学院教授】

本报告是我和Giavazzi教授共同完成的。显而易见的：第一，现有的宏观经济战略在中国是极其成功的；第二，我们也看到中国经济和社会的不平衡在不断地加剧，因而要进行一些调整。这是两个前提和出发点。我们报告的焦点是宏观经济战略和策略。而且，我们思考的结果和各项建议与“十一五”规划都非常相似，可谓是“英雄所见略同”。

中国过去的宏观经济政策中，有两个方面是重要支柱：一方面是中国的高储蓄，目前储蓄约占到了GDP的40~45%；另一方面是中国的高出口和高开放度，如果把进出口加在一起，约占GDP的65%，即使考虑到中国经济和人口的规模，这一比例也是非常之高的。这两点对于中国宏观经济的成长发展趋势起到了很大的作用。高储蓄率带来了较高的资本积累率，促进了生产率的提高；高出口率带来了出口导向型的FDI流入，引进大量的技术，带来了整个生产部门生产率的提高和进一步的资本积累。在经济快速增长的同时，中国的内外收支平衡基本上得到了维持，而且内部宏观经济也基本平衡，避免了经济过热。尽管高储蓄率意味着低需求和低消费，但是中国通过大量出口加以平衡，从而实现整个经济一定程度上的平衡。可以说这样的策略在过去基本上取得了成功。但是目前这一战略已达到了极限。一方面中国全要素生产率的增长率不断下降。中国80年代的全要素生产率增幅很高，90年代则逐步下降，到现在更低了。根据OECD的最新统计，中国的全要素生产率的增长率已经出现了负数（2002~2003年为-3.0%），这种全要素生产率增幅的下降不应该被解释为是技术进步的下降，而是反映了资本的错配。另一方面外汇储备累积的成本越来越高。尽管较高的外汇储备可以保持低的汇率、刺激出口、吸引更多的外商直接投资、通过更多地“干中学”促进经济增长，但是外汇储备的过度积累会造成外币资产的资本损失，并且会抑制全要素生产率的提高。关于汇率与全要素生产率的关系，有研究指出，汇率低估30%，将使增长率提高0.45%，但是这需要积累大量的外汇储备，来确保目标汇率。而这样将会影响到投资成本，而且最后由于外币资产的价值损失，最终还必须提高汇率，而且长期隐性的外币资产损失会非常大。举例来说，如果现在的汇率保持不变，则每年需要增加2000亿美元的外汇储备，但最终中国将必须进行30%的升值，也就是说中国迟早会经历600亿美元资产的损失，约占GDP的3.6%。因而一方面中国要考虑最终外币资产的损失，另一方面考虑当期的生产率的提高。随着贸易顺差和资本的持续流入，积累的外汇储备越来越多，造成的成本也越来越大。中国如果要继续维持人民币目前的汇率水平，未来的亏损将会超出带来的好处。

而且，原有战略所造成的不平衡在日益增加。包括地域之间、收入方面、行业方面和不同熟练程度的劳动力之间的不平衡，以及不断加大的城乡差异。城市以及乡村的收入比率在短短的30年里已从原来的2.6:1提高到了现在的3.2:1，城乡消费比例的差异也同样呈上升的趋势。还有一个重要方面是社会安全网络特别是在农村地区的作用越来越弱，农村地区获取医疗卫生保健的渠道非常不足。这使得农村对未来没有较好的预期和保障，最终导致农村比城市更高的储蓄率（农村为26%，城市为23%）。

基于上述情况，着眼于未来，我们认为中国非常有必要对自己的发展战略进行调整，采取一种三管齐下的战略：第一，消除高谨慎

性储蓄率背后的某些不完善因素，政府应该给予各方面的人士提供更好的保险，使其改善消费和收入的分配比例，降低储蓄率。第二，增加医疗服务和其他公共服务的提供，比如在教育方面和卫生方面加大支出，重点是农村地区，使贫困的人口生活更好一些。而这不能仅仅指望私有部门做这个投入，这应该是优先考虑的问题，在这方面更多的公共投资可以使人们更多地消费，这两方面都将增加内需。当这方面的投资增加时，其他方面的投资可能会减少，在这样的情况下，人民币的升值就更有意义了。第三，通过人民币的升值来实现资源的重新分配，减少外部的需求。

在现实中这是一个非常复杂的过程，存在着很多不确定因素。一方面需要控制内部需求的增加，另一方面还要控制外部需求的减少，避免外部需求减少突然发生带来的不利因素。但是，其中有两个关键的宏观经济政策工具可以控制整个的需求，一方面是通过财政政策来达到一个合适的总体需求，另一方面是通过汇率很好地控制国际需求和国内需求。

具体来说，需要考虑的问题有以下几个方面：

第一，保险和储蓄的关系。这里要考虑的不是要减少人们的储蓄，而是要增加保险。如果给人们提供了充分的保险，高谨慎性储蓄可能会下降。此处又涉及两方面的问题：一方面是私人企业提供保险将非常昂贵，农村地区仍然用不起这个保险，因而国家应该介入。另外考虑到中国现在的老龄化情况，需要减少人们预防性的储蓄，使人们有足够的积累为自己的退休做一些保障。因而中国所面临的问题并非是投资过度，而是部分投资出现了错配。

第二，银行和金融中介需改进储蓄的分配和投资的效率。目前有些资金可能进入到了低生产率的公司，因而应该更好地分配资金，提高投资的效率。通过部分民营化和外资银行的进入可以改变整个银行的文化，这可能不会带来投资总量的改变，但是会改变投资的流向，提高生产率。

第三，关于为健康医疗和教育方面的公共支出融资的问题。对于中国来说，经济增长率大大高于利息率（现在的增长率是8%—9%，而利息率是3%左右），因而可以采取举债的方法来融资。从宏观经济的角度考虑，这是一个短期的方法，中国现在可以利用这一工具达到对资金的重新分配，而且不会带来经济的衰退或过热。

第四，人民币升值的问题。当内部需求上升时，中国能够通过人民币的上升确保经济不会过热。升值的幅度和速度则取决于宏观经济政策和内部需求的变化。在这种情况下增加私人的、稳定的资本外流应该是一个比较好的方向。

第五，对农村地区的影响。人民币升值可能对抑制经济过热是有用的，但是对于收入的分配可能不太有利，人民币升值会降低农民收入。目前的农产品价格很大程度上是按照世界的价格来决定的，如果人民币升值的话，就意味着用人民币计价的这些农产品价格就下降了，农村地区的收入可能就会减少20%~30%。因而需要采取一些措施来改善人民的生活水平，包括提供更好的保险及教育和医疗方面的公共服务。如果人们从低生产率的地方移向高生产率的地方工作，则对生产率的提高和经济增长是有好处的，但是移民会增加城市地区的失业。

总而言之，上述提到的“三管齐下”实质上是一致的，一方面是改进保险，这将增加人们的消费，减少不平等；另外是提供更好的公共服务，也就是说要增加公共投资，减少不平等；最后就是允许人民币按照需要进行一定的升值，来维持宏观经济的平衡。

那么上述这些方法是否会导致中国的生产率增长率的降低？也许是这样的，因为服务业的劳动生产率要低于制造业。但同时这些方法还可以带来更好的投资分配，促进生产率的提高。如果中国的经济增长仍然保持现在的速度，中国的收入分配更加合理，将使人们有更好更高的积极性，最后的结果都是会比较令人满意的。

我完全同意Blanchard的观点，但是仍想借此机会再着重强调Blanchard所讲的问题是非常有用的，并针对人民币升值以及对其他经济体的影响和对人民币是否会自由浮动的问题谈一下自己的观点。

在前面谈到三管齐下的解决方案时，可以看一下中国经济的两种扭曲的现象，一种是目前资源配置的扭曲，现在太高的储蓄率，特别是这种预防性的储蓄和太多的投资，我不知道是不是真实的情况，但是我要说的是现在这种资源方面的配置的不当，可以说是经济扭曲的主要原因，因而需要降低储蓄率；第二个方面是目前的经常账户状况反映了投资和储蓄的不平衡，因而需要增加在医疗和教育方面的公共投资，以及通过实际升值提高私人对非贸易品部门的投资动机。

人民币的实际升值将会有利于国内经济进一步的稳定，而不仅仅是名义升值。从长期来看，仅仅通过名义的调整无法使中国真正纠正现在的资源和经济方面资源配置不当的问题。医疗、养老保险和教育的改革需要一定的时间，人民币的升值也需要一定的时间，升值的速度应该是渐进式的，不能一蹴而就。因而预期就非常重要。如果升值是以比较慢的速度实现的话，这将影响私人部门的投资决策，因而需要让企业确信升值是一个持续的过程。当局应该做出一定的承诺，来确保人民币确实会有一个实际的升值。尽管真正的增值速度到底会怎么样是一个比较难预测的数值，但是我认为如果当局能够发出一定的信号，暗示货币终极升值的目标，那么会对整个经济发展更加有帮助，这对于投资配置的重新调整也是有帮助的。

对于东亚国家来说，中国所采取的这种“三管齐下”战略将会有利于东亚邻国的发展。东亚地区除了中国的投资率一直较高外，在亚洲金融危机之后的投资率都较低，中国作为本地区发展的一个火车头作用重大。当人民币和日元升值时，东亚地区的其他货币也会跟着升值（当然不包括港币）。如果这些地区的货币升值，则需要采取一些国内措施来抵消货币升值带来的通胀问题。另外如果这种战略导致中国内地从外需促进转变为内需促进，其结果是导致邻国出口的降低。但是如果中国采取的这些措施能够增加进口，其邻国就会从中受益。中国的这一政策也会对整个地区的结构产生一定的影响。任何的政策措施如果能够促进中国高速稳定增长，对这个地区都是有益的。中国的这种战略对于美国的影响是比较小的。

要解决全球失衡需要逆差地区和顺差地区同时调整支出政策，这种三管齐下的解决方案是顺差地区应该采取的措施。在像美国这种逆差国家和逆差地区应该做汇率方面的调整。只有这样，中国才能够保证没有通胀压力的增长。

此外，浮动的汇率制对中国来说会是相宜的，因而需要非常注重货币政策，并确定一个货币政策的目标，如以通胀为目标。很多国家经验表明，要使通胀目标获得成功，央行需要具有足够的独立性。对于中国来说，从以汇率为目标转向以通胀为目标需要时间，而且顺序是非常重要的，需要进行很快的货币调整，中国货币政策的调整将会产生巨大的影响。

【评论人：郭树清 中国建设银行董事长】

我原则上同意Blanchard教授提出的三管齐下的解决方案，但就如何看待中国的不平衡的现象有不同的观点。一般的结论认为，中国的消费率太低而投资太高。但我认为中国面临的主要问题是结构方面，还要考虑生产、以及生产投资和供应。

中国目前在基本资料消费如衣食住行方面都有了很大程度的提高，但在住房消费方面还有很大的不足，既使是在城市地区，中国的住房租赁体系发育得很不完全，而在乡村地区几乎没有任何住房租赁的做法。中国的消费结构仍需进一步改善，其方式是要进一步的提高服务。与其它同收入水平的国家相比，中国在教育、文化娱乐、体育、医疗保健这些方面的投入是很低的，金融服务也是相当落后和短缺的，我们需要考虑服务的质量和各种客户群的需求。我要强调的是，中国需要做更多的是结构性的调整，不仅要调整消费结构，还要调整投资结构以及生产结构，并且在政府行政体系方面也要做调整。在服务行业当中，还有一些非市场因素在发挥作用，当然不可能100%的依靠市场发挥作用。但是，强调市场改革也是非常重要的，并不是中国缺乏资本，也不是缺乏资源，而是需要在体制上做进一步的调整。

另外，中国经济的调整不仅是内部的，还是外部的。在贸易方面，中国应该增加进口，但这不仅仅是中国的责任，中国的贸易伙伴也应该跟中国进行合作，比如说美国应该减少对于中国的高科技和防卫技术产品出口的限制。中国的其他贸易伙伴都应该做相应的调整。在资本流动方面，中国将进一步允许资本的自由流动。但同时其他国家也有责任配合。比如说对于外商直接投资来说，过去很长的一段时间内，中国是非常欢迎各种形式的FDI流入，但是对于发达国家来说，他们希望的是资本外流，一些发达国家对于中国的资本投资的领域却做了限制，例如中国资本很难在发达国家的能源领域进行投资，也很不容易在发达国家，特别是在美国的农业领域进行投资。可以看到虽然中国银行在美国和欧洲已经有了分行，但是在很多其他国家还难以开设分行，而在中国现在已经有200多家外资银行了。因此，其他国家也应该相应地对中国的资本流入开放。

至于说全球失衡，全球的贸易不平衡对于整个经济增长来说不是最重要的。早在20世纪70年代早期，就存在着贸易不平衡，而资本项目的不平衡在40多年前就存在了，目前的不平衡不会带来全球经济的崩溃和美国经济的崩溃，美国经济将会越发展越好，世界经济也比30年前、40年前好得多。

此外，我想强调的是不应过分强调中美的贸易顺差。一方面，早在19世纪早期，中国对于西方来说已经享受了数百年的贸易顺差，但是没有给中国发展带来任何好处，中国在过去几百年的历史上一直是一个落后的国家，并没有因为贸易顺差而改变；另一方面，对于世界贸易来说，总会有不平衡，有的国家顺差，有的国家逆差的情况永远是存在的，但全球的总量总是平衡的。现在重要的是我们看到世界分成两部分，一部分光在储蓄，另一部分光在消费，对于美国人来说，美国人是越存越少，中国人储蓄率是太高，对于经济学家来说，这是一个长期问题。而解决这个问题的策略是要增加美国的储蓄率，同时增加中国的消费。

最后，我想说一下中国的投资结构问题。从储蓄和投资的角度来说，储蓄和投资是意味着资本的积累，投资会在增加整个经济产出过程中发挥非常重要的作用。从今天的实际情况来看，经济增长的来源，特别是发达国家经济增长的来源，并不是来自于固定资本投资，而是来自于人力资本投资。我个人认为，人力资本投资并不一定是资本项目的投资，而是一种消费。例如美国，不仅政府还包括美国的私有企业，都以巨资投入到了高等教育和研发当中，以进一步提高人力资本的能力。实际上医疗投入也是一种人力资本的投入，这样一种基本性的、基础的需求的投资实际是一种消费。因而需要有新的概念来描述这种投资。对于中国来说，必须进一步加大在人力资本方面的能力建设。

总而言之，目前全球失衡并不是像我们想象的影响那么大。似乎看来中国和一些新兴经济体都受益于这样的形势，而美国等发达国家在受害，但实际上是这种形势对于中国的伤害将会大于对美国的伤害。

【评论人：樊纲 国民经济研究所所长】

我同意Blanchard教授的发言，并主要分析一下全球失衡所涉及的内因和外因，以及中国在全球失衡的环境中进行决策的一些困难。

中国在内部面临的一个难点是居高不下的储蓄率某种程度上是和收入分配不均衡相关的。因为目前还有两亿的农村劳动力等待着进入城市，或者是到其他的部门寻找就业机会。所以收入差距不会很快地减少。金融行业的改革势在必行，但这是一个长期的问题，而且收入结构的调整和储蓄倾向也是一个长期的问题。所以，对于中国的储蓄率来说，要想短期得到控制的话是有难度的。因而中国需要做的是进一步增加投资，来减少净储蓄。但要控制投资的速度，避免经济的过热。目前的投资以27%~30%的速度增长，这个实际上也是很令人害怕的一个速度。在公共福利方面投入到医疗卫生、健康这方面的投资是非常好的，并有助于达到社会的平衡。但是这方面的投资也是中国应该比较谨慎的，尽管公债不会给我们在目前带来很大的问题，但社会的不平等才刚刚开始，我们仍然会有30年、40年的路程要走，因而政府在这方面须谨慎。

从全球的角度也就是从外部角度的因素来说，如果中国不能减少净储蓄的话，那另外一个调整全球不平衡的方法就是升值人民币。中国确实需要升值人民币，而中国也在全球不平衡方面负有一定的责任。理由是中国实际工资的增长是低于劳动生产率的（大概劳动生产率年均增长11%，而实际工资的增长是10%）。而全球失衡的另一个方面是美国的因素。美国在过去的十年通胀率高于中国（每年相差约为1%—2%），同时美国的预算赤字不断增加，货币政策比较松散，有过度的流动性。从这些意义上来说，人民币升值仍然解决不了美国的贸易赤字问题，而对人民币升值的压力可能还会不断的出现。这就为中国的政策制定者造成了困难。从某些意义上来说，有管理的浮动汇率允许中国灵活使用这种控制、管理限制，这实际构成了对调整的一个负担。如果是自由浮动的话，则超越了我国所能承担的范围，毕竟我国还是一个发展中国家。

目前的全球金融体制是按照美元计价的，这种系统本身使得美国处于某种软预算的限制之中，它的政策标准、目的就是要有更多的流动性，他的目的就是总是要贬值，这个贬值可能是货币的不对称性。别的国家的贬值就表明外部资产价值增加，而内部资产缩水。对于美国而言贬值则意味着外部资产价值上升，而国内资产不变。如果目前的全球金融体制不变，则我国现在不管升值多少，内外不平衡的问题总会出现，这使得我国政府就很难应对。外部的不平衡已经是一个很长时间的问题。资本的流入特别是投机性资本的流入，也导致了我国储备增加。这是像我国这样的发展中国家面临的特殊问题，就是我们要增长，在全球化的过程中保持内外的平衡，而这一过程又缺乏全球的治理。

本信息共浏览：**475**次

[\[设为首页 \]](#) [\[加入收藏 \]](#) [\[打印文本 \]](#) [关闭窗口](#)

[关于我们](#) | [联系我们](#) | [法律声明](#) | [网管信箱](#) | [网站导航](#)

版权所有：中共宁波市委党校 系统建设：宁波市委党校信息化办公室

联系电话：87082028 Email：admin@nbdx.cn