

顺水行舟

——失衡世界经济背景下的中国经济调整

Rowing Downstream:

China's Adjustment of Growth Pattern against the Imbalanced Global Economy

蔡 昉

中国社会科学院人口与劳动经济研究所

一方面是以美国为代表的长期的经常项目和财政“双赤字”，另一方面是包括中国在内的亚洲经济体和新兴市场经济经常项目和资本项目“双顺差”，表现出的所谓全球经济失衡，既是世界经济的一个不稳定因素，又是中国经济增长的一个不可多得的机会窗口。目前，随着生产要素相对丰裕程度的变化，中国经济已经进入一个新的调整时期。如何在这个全球经济失衡的背景之下，完成中国经济从单纯依赖投入，到更多地依靠生产率的提高实现可持续增长，需要通过正确判断中国经济在全球经济失衡中的地位和走向，选择恰当的调整战略与调整途径。

一、理论神话和全球经济现实

一个国家的国际收支平衡状况，可以从主要反映贸易平衡关系的经常项目和主要反映资产所有关系的资本项目观察。同时，这两个项目的平衡又与国民经济账户紧密相关。相应地，传统引资理论也主要产生于上述关系。首先，我们来观察公式（1）

$$X_t - M_t = S_t - I_t \quad (1)$$

公式中的左边是贸易平衡关系，即出口 X 与进口 M 之间的差别，如果进口大于出口，则形成贸易逆差或经常项目逆差；公式右边反映的是国内储蓄 S 和投资 I 之间的关系，即国内储蓄减国内投资。根据这个关系等式，如果一个（发展中）国家的国内储蓄不足以满足国内投资的需要（储蓄缺口），同时，按照平衡关系具有相应的贸易逆差，进口购买力不足以填补上述储蓄缺口，则意味着同时存在外汇缺口，外国援助或者外商直接投资就是必要的。因此，按照平衡关系，引进外资就意味着资本流入大于流出，即表现为资本账户顺差。

在公式（2）中，等式的右边反映的是资本账户平衡关系，用一国拥有的国外净资产 B 的变化来表示。在一国存在贸易逆差的情况下，该国拥有的外国资产就会少于外国投资者拥有的该国资产，外国资本就会形成净流入的态势，形成资本项目顺差：

$$X_t - M_t = B_{t+1} - B_t \quad (2)$$

可见，把公式（1）和公式（2）综合考虑在内，国内储蓄不足首先寄希望于贸易顺差争取外汇收入予以填补。如果贸易存在逆差，则意味着一国不仅存在储蓄缺口，而且存在外汇缺口，则有必要引进外资。这就是传统的双缺口理论对于为什么需要有外资引进的解释。对

这个理论的挑战在于，以中国为典型代表的东亚经济以及俄罗斯和巴西等新兴市场经济国家，一方面拥有巨额的贸易顺差和外汇储备，另一方面又大规模引进外资（参见表 1）。例如，2005 年中国的经常项目顺差达到 1608 亿美元，外汇和黄金储备规模达到 8256 亿美元，都排在世界第二位（CIA，2006）。与此同时，中国又是世界上排位第一的外商直接投资引进国，2005 年净流入 600-800 亿美元，净存量达到 6102 亿美元（徐以升，2006）。

表 1 按总规模排序的经常项目顺差（逆差）

排序	国家	经常项目	排序	国家	经常项目
1	日本	1656	150	美国	-8291
2	中国	1608	149	西班牙	-831
3	德国	1155	148	英国	-576
4	沙特阿拉伯	907	147	澳大利亚	-421
5	俄罗斯	843	146	法国	-388
6	瑞士	582	145	意大利	-264
7	挪威	495	144	土耳其	-231
8	荷兰	400	143	希腊	-179
9	新加坡	327	142	葡萄牙	-171
10	科威特	269	141	印度	-130

Source: CIA (2006) *The World Factbook (2006)*, <https://www.cia.gov/cia/publications/factbook/index.html>

发展中国家这种经常项目和资本项目双顺差的现实¹，使传统理论成为一个神话。现实与理论不一致之处在于，从理论上讲，发展中国家引进外资的惟一原因是国内投资大于储蓄导致资金不足和贸易逆差导致外汇不足。现实却是，在许多发展中国家国内储蓄大于投资并长期维持贸易顺差的同时，仍然大规模引进外商直接投资。这些国家引进外资的目的变得不甚明朗。另一方面，美国这个世界上最大最发达的国家，不仅长期保持巨额贸易逆差，还形成了巨大的国内储蓄缺口，表现出传统理论所预期的典型的不发达经济特征。

这种与传统理论不一致的现实，使得人们无比地担忧，即对这种全球经济失衡现象是否能够持久表现出忧心忡忡。具体来说，人们需要得到回答，美国能否长期维持其“双赤字”，而中国等国家的“双顺差”的可持续性究竟如何，一旦出现问题，会导致什么结果。在本文的以下部分，我们将以中国经济为对象进行分析，尝试解答理论上的悖论并释义现实中的矛盾。

二、为什么会有全球经济失衡？

针对传统的国际经济学理论面临的挑战，我们应该提出这样的问题，引进外资的发展中国家真地缺乏资金吗？或者说，与发达国家相比，发展中国家真正缺乏的究竟是什么？回答了这样一个问题，才能理解全球经济失衡现象及其对不同国家所具有的真实含义。实际上，这个问题的背后，是一个更为本质的问题，即发达国家与发展中国家之间最根本的区别是什么。

作为一个最容易想到的回答，人均收入水平是发达与不发达之间想当然的差别。但是，收入水平也好，生活质量也好，都是发达或者不发达的结果，却不是原因。而经济学所孜孜

¹ “双顺差”只是对这种与传统理论不一致的对外平衡关系的非正式说法。例如，如果把引进外资的 720 亿美元净额与 8536 亿美元外汇储备相比，考虑到中国外汇储备的 70%以美元资产的形式存在，主要用于购买美国政府债券，事实上中国已经成为一个资本净输出国。

以求的，是亚当·斯密式的问题，即探讨为什么一些国家富裕而另一些国家贫困的终极原因。传统的经济理论看到的是发达国家与不发达国家在资源禀赋结构上的巨大差别，例如，哈罗德-多马模型把实现经济增长的关键因素归结为国民储蓄率和资本-产出比率，而罗斯托和刘易斯干脆以一个特定的储蓄率作为经济起飞的关键条件。而不能满足这个条件就导致陷入贫困恶性循环的不发达状况。如果问题仅仅在于人均资本水平的差距，则一旦克服了这个瓶颈，落后国家就可以按照新古典增长理论的设想，向发达国家的收入水平收敛。然而，正如新古典增长经济学家自己清楚不过地观察到的，人均资本水平制约型的绝对收敛实际上不存在，在此之外，还有上百个变量对于收敛具有显著的影响（Sala-i-Martin, 1996）。

在传统发展经济学和增长理论未能高屋建瓴地揭示出发达与不发达的根本性区别的同时，也有许多经济学家逐渐接触到了问题的本质。例如，有人指出了真正的差别不是数量上的而是质量上的（Gottheil, 1996, p. 426）。卡莱斯基（Kalecki, 1976, p. 27）用最简单的表述，揭示了高度发达的经济与发展中经济之间的不同在于：“在一种情况下，已有的资源必须加以利用，而当代资本主义已经懂得了这样做的诀窍。在另一种情况下，资源仍有待于扩大，而这要求进行一场革命性的深刻改革。”其实，最简单不过却真实的道理，可以通过最直接的观察得到，只是需要进行高度的概括和抽象。发达国家与发展中国家之间的最本质差别，在于两者具有不同的资源配置能力。这种能力的形式是资源配置机制，表现是资源配置效率。在中国，人们已经普遍认识到，市场机制对于配置资源是最有效率的。但是，正如市场是有从初级到高级一系列发育形态的（布罗代尔，1997），市场机制是逐渐发育的，在其初级水平与成熟形态之间不啻天壤之别。

中国在改革期间不同地区发展模式的演变，也反映了在建立市场经济体制方面逐渐向深入的层次递进。例如，中国在确立了市场化改革的方向之后，首先是乡镇企业冲击了国有企业，因为与后者长期不利用市场机制，从而丧失了市场记忆的情形相比，乡镇企业善于利用当时所存在的市场机会和资源配置空间。这个时期，以集体经济为特点的乡镇企业发展的苏南模式广为人们称道。随后，以个体私人经济为特色的乡镇企业发展的温州模式引人注目，因为它们在利用市场机制方面，比具有产权不清晰特征的集体乡镇企业更具有优势。20世纪90年代中期以后，利用外资发展劳动密集型企业的珠江三角洲模式，在利用市场机制上有新的深度，从而得到普遍的关注。而进入21世纪以来，更深地参与国际竞争的长江三角洲模式取得广泛的认可，也得益于其利用市场机制的相对成熟水平。

上述地区发展模式的演变，同时反映了中国改革开放期间对资源配置能力的建设和借鉴。在全球化的背景下，中国经济对外开放的程度，不仅体现在贸易和引进外资规模的扩大，也不仅表现在通过国际市场实现了自身的资源比较优势，更表现在面对世界经济调整的机会，利用了全球化的资源配置能力，并从中学习从而增强了自身的能力。

三、发挥比较优势的机会窗口

从以上分析我们可以理解，所谓全球经济失衡实际上为中国的发展提供了一个难得的机会窗口。换句话说，无论在全球化过程中，还是在全球经济失衡中，中国都是最大的获益者之一。通过考察全球化和全球失衡提供了哪些机会、中国何以能够利用这些机会，以及是怎样利用这些机会的，我们可以证实上述判断。

首先，全球化为中国提供了发挥比较优势的机会。尽管保护主义仍然不时地兴风作浪，但是，全球化时代的总趋势则是国际贸易的空前发展。中国在劳动力的质量和价格上体现出来的资源比较优势，通过确立了劳动密集型产品在国际市场的地位而得到发挥。在中国改革开放的近30年中，在世界贸易总量迅速增长的同时，中国对外贸易以更快的速度增长。例如，中国商品进出口总量占世界贸易的份额，分别从20世纪80年代初的1%强，以翻番的

速度提高到 2004 年的 6% 以上（图 1）。尽管对于这种过于依赖出口引导的经济增长方式也遭到广泛的批评（如郭永刚，2006），但它在一定时期内成为中国经济增长的主要源泉，是不容置疑的事实。

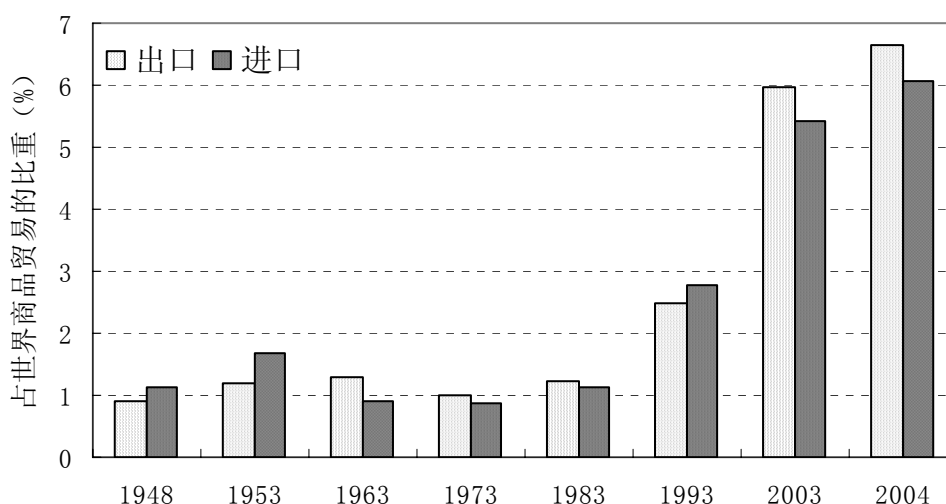


图 1 中国商品贸易占世界比重变化

资料来源：世界贸易组织官方网站 (<http://www.wto.org/index.htm>)

其次，国际资本流动并在世界范围配置，为中国提供了来自外部的更有效率的资源配置能力。毋庸讳言，在引进外商直接投资的早期阶段，资金不足仍然是中国经济增长的重要制约。因此，那个时期的外资具有填补国内储蓄缺口和外汇缺口的效果。随着国内储蓄率的迅速提高，以及相应而来的资金满足程度的提高，引进外资的速度不仅没有放慢，反而呈加速趋势。许多地方政府甚至把引资当作主要政绩，作为干部考核的标准。其实，在中国发展到 20 世纪 90 年代后期以来的阶段上，引进外资不再是填补资金不足，而归根结底就是利用他人的资源配置能力。地方政府需要政绩，经济增长率和经济总量的扩大是最重要的体现，而如果这种效果能够通过国内投资实现，何乐而不为呢？但是，如果地方干部从他们的经验中得出外商投资比国内投资更成功的结论，则他们必然为了政绩而关注外资的引入。

第三，全球经济失衡的另一方——美国为中国利用发达的先行者的资源配置能力提供了机会与场所。从国际经验看，保有一个经常项目的逆差不足为奇，许多发达国家都长期处于这种状态，美国不过是其中一个典型例子而已。美国自 20 世纪 80 年代以来，只有一个季度出现过经常项目顺差，其他时候都处于逆差状态，在大多数时期逆差接近于 GDP 的 2%，目前甚至提高到占 GDP 的 7% (Fidrmuc, 2002; Makin, 2006)。因此，我们需要解释的不过是，美国在经常项目逆差的情况下，支出大于收入，投资大于储蓄，从而不断向国外借债或出卖资产这种国际收支状态是否健康，可持续性如何。

实际上，美国长期处于投资大于储蓄的情况，不仅不意味着美国经济基本上存在严重的问题，反而说明它有能力对资源进行有效率的配置，同时具有良好的资源配置环境，从而为外国投资者，特别是财富迅速增长的中国、日本和欧洲国家提供了品种丰富、流动性强和收益安全的投资机会。也就是说，正如中国作为一个世界工厂的作用一样，美国的金融市场实际上是一个世界金融中介，其效率、透明度和流动性吸引了世界各地的投资者选择收益高、风险小的美元资产。1990-2003 年期间，外国在美国拥有的资产从不到 2.5 万亿美元增加到 10 万亿美元强，而美国拥有的外国资产仅仅从 2.3 万亿美元增加到接近 7.9 万亿美元 (Makin, 2006)。另一方面，美国对外投资的收益始终大于外国在美国投资的收益 (Makin, 2006)，也说明了这一点。可见，美国的进口大于出口和投资大于储蓄的同时并存，恰恰是这个国家

在失衡状态下，因其具有的良好资源配置能力而表现出的一种平衡方式。

第四，在特定发展阶段的资源比较优势，使中国具备了在全球失衡格局中获益的条件。在计划生育政策和经济社会发展的双重作用下，人口自然增长率迅速下降。与此同时，劳动年龄人口的高增长率不断提高，为中国经济增长提供了人口红利，主要表现为充足的劳动力供给和高储蓄率。对中国改革开放以来经济增长的研究表明，中国人口总抚养比每降低 1 个百分点，导致经济增长速度提高 0.115 个百分点。1982-2000 年期间，总抚养比下降在提高了储蓄率的同时，推动人均 GDP 增长速度上升 2.3 个百分点，对同期人均 GDP 增长贡献了 26.8%（王德文、蔡昉、张学辉，2004）。这与制造业产品出口形成中国对发达国家的贸易顺差，实际上是同一个过程的不同表现。从另外的角度看，由于仍然存在的金融压抑，高储蓄率并不能充分转化为有效率的投资。如果没有外部良好的环境，中国就会处于面对获利机会却受到自身资源配置能力制约的状况。这时，无论是利用积累下的外汇储备购买美国金融资产，还是利用引进的外资推动经济增长，都是在利用国外的资源配置能力。而全球失衡这种格局，恰好为中国提供了这样的机会窗口。

四、顺应发展阶段的调整

许多经济学家正确地指出，单纯依靠投入支撑的经济增长不具有可持续性，而可持续的经济增长终究要靠生产率提高予以保障（如Young, 1992; Krugman, 1994）。然而，直到最近，关于东亚奇迹中人口红利贡献的研究（Williamson, 1997）才提示我们，如果一个国家或地区在一定时期拥有不断上升的劳动年龄人口比例，并且有利于经济增长的其他因素也具备的话，则人口红利的充分作用，可以大大延缓新古典增长理论所预期的资本报酬递减的时间。而如果一个具有劳动力丰富的比较优势的国家，在外向型经济高速发展的时期，恰好与先行国家的对外收支不平衡特别是贸易逆差相对应，则获得了一个有利于高速增长的机会窗口。不仅中国经济今天的现实是这样，历史上日本、德国以及亚洲四小龙都曾经充分利用了美国的贸易逆差所造成的不平衡¹。在东亚，有利的人口结构延缓了资本报酬递减的来临，破除了“克鲁格曼诅咒”（Krugman, 1994）。以亚洲四小龙为例，通过外向型经济发展，利用发达国家的资源配置能力，从进口设备和引进外资中获得技术和管理，TFP提高的速度有明显的加快趋势，其对经济增长的贡献率也逐渐加大（Bhagwati, 1996），从而最终实现了经济增长从主要依靠资本和劳动的投入，到越来越多地依靠生产率提高的模式转变。

如果我们用一种反向事实的思维框架来设问改革开放以来的中国经济增长：过去近 30 年实现的年平均 9% 以上的 GDP 增长率，有可能不依靠人口红利带来的充足投入要素，而完全依靠生产率的提高实现吗？有可能不依靠出口，而单纯依靠国内需求刺激达到吗？有可能不依靠外商直接投资，而仅仅依靠国内储蓄推动吗？我们应该得出的结论是，中国利用世界经济的“失衡”实现了自身的比较优势，也充分利用了发达国家的资源配置能力，加快了经济增长，并不成为什么问题。而且，如果美国的双逆差是可持续的，则中国利用这个机会窗口而形成的双顺差也是可持续的。

问题在于，随着中国经济的发展，其资源禀赋结构的确正在发生变化，预示着一个阶段性的重大转折。从人口预测来看，给中国带来人口红利的良好人口结构即将发生逆转性的变化，从 2013 年开始，人口抚养比（16 岁以下和 64 岁以上人口与 16-64 岁劳动年龄人口的比率）将停止其不断下降的趋势，转而逐步上升并呈现加快趋势。如果把中国的劳动年龄人口增长率放在国际范围进行比较，今后 20 年中国的劳动力供给将不再具有优势。虽然这个变化将发生在若干年之后，但是，人口转变不是一朝一夕的事情。事实上，这个变化对当前劳动力市场的影响已经显现。“民工荒”现象从沿海地区到全国的蔓延，意味着普通劳动力

¹ 请参见郭树清在一次会议上的发言（王梓主持，2006）。

已经不再具有无限供给的性质。而这种劳动力从无限供给到趋于供求平衡，以及出现结构性的短缺，与中国工资的上涨速度相互印证¹，表明对经济发展具有重大影响的“刘易斯转折点”正在到来。相应地，资本报酬递减规律开始发挥作用，以往的增长源泉即将丧失，中国经济需要适时地转向以生产率提高为主要动力的发展阶段。

迄今为止，在中国经济的高速增长中，生产率提高的作用并不显著。在改革前期 TFP 有较大幅度提高之后，20 世纪 90 年代以来，TFP 的提高幅度显著减小。例如，郑京海和胡鞍钢（2004）的估计表明，1979-1995 年期间 TFP 增长率为 4.63%，1996-2001 年期间下降到只有 0.60%。世界银行工作人员的一项研究，从另一个角度看到同样的问题。1978-1993 年期间，中国的劳动生产率增长率为 7.0%，其中由 TFP 提高的贡献比例超过 1/2，其他部分的贡献为资本-劳动比率的提高。而 1993-2004 年期间，劳动生产率提高速度为 7.8%，其中 TFP 的贡献比例只有 1/3，更大的比例来自资本-劳动比率提高（Kuijjs and Wang, 2005）。此外，在整个改革期间，中国经济增长的地区差异是巨大的，东部地区的增长表现远远优于中部和西部地区。但是，如果观察 TFP 的增长表现和对增长率的贡献水平，快速增长的东部地区却没有表现出明显的优越之处（邓翔、李建平，2004；叶裕民，2002）。

因此，顺应经济发展阶段性的转折，把经济增长方式从主要依靠资本和劳动的投入，转到主要依靠生产率提高上来，是中国经济面临调整的根本所在。抓住这个本质而进行的经济调整，犹如顺水行舟，是顺应经济规律作用的，最终将把中国经济增长引导到更加可持续的轨道上。而面对全球经济失衡这个单个国家所无法左右的大背景，着眼于对外经济关系上的策略调整，如对人民币进行升值、抑制对外商直接投资的需求，以及抑制出口等等，都如逆水行舟，不仅给中国经济带来过大的风险，对于所要解决的问题也只具有事倍功半的效果。

参考文献

- Bhagwati, Jagdish N. (1996) The Miracle that Did Happen: Understanding East Asia in Comparative Perspective." Keynote speech, Conference on "Government and Market: The Relevance of the Taiwanese Performance to Development Theory and Policy" in honor of Professors Liu and Tsiang, Cornell University, May 3.
- Central Intelligence Agency (CIA) (2006) *The World Factbook (2006)*, <https://www.cia.gov/cia/publications/factbook/index.html>.
- Fidrmuc, Jarko (2002) Twin Deficits: Implications of Current Account and Fiscal Imbalances for the Accession Countries, *Focus on Transition* (2), pp. 72-83.
- Gottheil, Fred (1996) *Principles of Macroeconomics*, London: International Thomson Business Press, 3e.
- Kalecki, M. (1976) *Essays on Developing Economies*, Atlantic Highlands, NJ: Humanities Press.
- Krugman, Paul (1994) The Myth of Asia's Miracle, *Foreign Affairs* (November/December).
- Kuijjs, Louis and Tao Wang (2005) China's Pattern of Growth: Moving to Sustainability and Reducing Inequality, *World Bank China Office Research Working Paper*, No.2, October.
- Makin, John (2006) America's External Balances, *Economic Outlook*, American Enterprise Institute for Public Policy Research (August), www.aei.org.
- Sala-i-Martin, X. X. (1996) The Classical Approach to Convergence Analysis, *The Economic Journal*, 106 (July), 1019-1036.
- Williamson, Jeffrey (1997) Growth, Distribution and Demography: Some Lessons from History, *NBER Working Paper Series*, Working Paper 6244.

¹ 关于中国制造业工资上涨速度高于世界上大多数地区的证据，请见蔡昉（2005）。

Young, Alwyn (1992) A Tale of Two Cities: Factor Accumulation and Technical Change in Hong Kong and Singapore, in Olivier Blanchard and Stanley Fischer (eds) *NBER Macroeconomics Annual*, Cambridge, Mass.: MIT Press.

蔡昉 (2005) 《劳动力短缺：我们是否应该未雨绸缪？》《中国人口科学》第 6 期。

邓翔、李建平 (2004) 《中国地区经济增长的动力分析》，《管理世界》第 11 期。

费尔南·布罗代尔著，杨起译 (1997) 《资本主义的动力》，北京：三联书店。

郭永刚 (2006) 《吴敬琏：中国经济失衡根源在增长方式》，《中国青年报》7 月 24 日。

王德文、蔡昉、张学辉 (2004) 《人口转变的储蓄效应和增长效应——论中国增长可持续性的人口因素》，《人口研究》第 5 期。

王梓主持 (2006) 《21 世纪北京圆桌论坛：中国与世界——通往均衡之路》，<http://www.xxer.net/finance/changye/changjin/200606/137211.html>。

徐以升 (2006) 《中国能否承受 6000 亿美元 FDI 之重？》，《第一财经日报》5 月 29 日，<http://cn.biz.yahoo.com/060530/136/hjfn.html>。

叶裕民 (2002) 《全国及各省区市全要素生产率的计算和分析》，《经济学家》第 3 期。

郑京海、胡鞍钢 (2004) 《中国改革时期省际生产率增长变化的实证分析》，国情研究中心工作论文，No.1。