

向消费主导的增长转型，中国要防止陷入日本式财政困境

澎湃新闻特约撰稿 石田护

2015-12-30 15:38 来自 外交学人

摆在中国面前的挑战是如何将经济增长模式从投资主导的增长转变为消费主导的稳定增长。从日本的经验来看，这并不容易。即，日本获得了投资主导的高增长，也经历了经济泡沫和泡沫崩溃，并陷入了长期的滞涨和财政危机。经济结构是由过度高速增长时代的过度投资打造的，相对于产能，需求总是不足。结果，日本政府不得不通过财政扩张来换取政治需要的最低的经济增长率。中国会不会走上日本走过的老路？

日本的轨迹：高增长到财政危机

日本通过长期保持日元被低估取得了出口导向型经济增长，但也带来相对于其国内需求的结构性产能过剩问题。当日本的贸易顺差超过了国际社会可以容忍的水平，就导致了日元大幅波动并过度升值。

日本作为工业基地，其竞争力下降，生产线和就业机会大量流向海外。日本主要通过宽松的货币政策来应对美国要求日元升值的压力和实现扩张国内需求的目的。结果，经济出现过热，资产（股票和土地）价格飙升，泡沫经济形成。

随着 1990 年代泡沫经济的崩溃，日本经济陷入停滞。税收开始下降，同时通过财政支出来维持最低的经济增长的需要上升。结果，日本经济结构陷入了如果没有财政扩张，就连最低的经济增长率都难以保证的状态。

人口老龄化导致了社会保障成本的上升并使日本财政更加困难，政府的债务超过了 GDP 的 200%，而且现在还在上升。

由此，日本政府和公众一直笃信“财政支出是维持最低的经济增长率是必不可少的”。这是日本政界的责任，日本作为一个国家没有预见到日本年复一年反复进行财政扩张的后果，也没有形成一个长期战略来应对这一困境。一般来说，只要不是立马造成对行政权力的威胁，行政权力就可能会拖延涉及一国长期生死攸关的问题。

中国的挑战：向消费主导的增长模式转型



今天,汽车和钢铁等制造业部门的过剩表明投资劳动型经济增长的不可持续是显而易见的。东方 IC 资料

中国和日本相似,也曾通过人民币相对低估推动了出口导向型的增长并带来了相对国内需求的产能过剩问题。当中国的贸易顺差超过了国际社会可以容忍的水平,就导致了人民币升值压力。为确保高增长,中国保守地控制人民币升值的速度。

但是这也助长了过剩产能的形成,就像我们今天看到的,汽车和钢铁等制造业部门的过剩,类似过多大型购物中心的服务部门的过剩,在房地产部门,出现空置的居民住宅或者没有任何经营活动的工业园区。

投资劳动型经济增长的不可持续是显而易见的。因此,向消费主导的增长模式的转型是不可避免的。

向消费主导型经济增长模式的转型要求消费在 GDP 中占比的上升和投资在 GDP 中占比的相应下降。

在 2014 年，私人消费的比例是 37.7%，同时固定资产投资的占比是 46.8%。2013 年日本这两个指标分别是 57.4% 和 24.3%。

提高私人消费的占比是通过提高中国劳动人口的劳动生产率进而提高每个国民年收入的长期过程。工资的上涨率超过生产率的上涨是可能的，但会伤害中国经济在成本方面的竞争力，这种状况一定程度上引发了过去十年工资的大幅上涨和人民币的升值。

在经济由高速增长转向中高速增长的过程中，劳动生产率的增长会出现下降的趋势，这和今天发达国家的情况是一样的。根据世界银行和中国国家发改委共同完成的研究报告《中国 2030》，当 GDP 的增长率下降，中国的劳动生产率的增长也会下降。

中国 GDP 的增长率和劳动生产率将分别下降 5%和 5.5%。

假设劳动生产率的增长实际上决定人均收入水平和消费水平，并且 GDP 和劳动生产率都按《中国 2030》中所示上升，我做了一个简单的计算，并发现私人消费在 GDP 的比例将会与 2014 年基本相同。为了同时实现 5-6%的经济增长速度并向消费主导的经济增长的转型，即如像新常态设想的那样，中国必须要能够做到劳动生产率的增长速度远远快于 GDP 的增长速度。

为了实现劳动生产率的提高，必须要提高单位劳动者的资本配置水平并同时提高资本生产率，即资本效率。然而，发达国家经济的先例已经见证了，当他们的经济走向成熟，资本效率会下降，接下来就是利率下降。中国要逆经验事实，做到提高资本效率和劳动生产率，就必须在经济政策设计上付出非凡的努力。



中国的劳动人口的数量已经开始下降，这是 GDP 下降的因素之一。刘行喆 澎湃资料

与日本的 1980 年代相比，中国的劣势是，当时日本大多数人相信他们已经达到了中产阶级水平，而当今的中国还在朝着建立“小康社会”奋斗的路上，劳动人口的数量已经开始下降。这是 GDP 下降的因素之一（ $GDP = \text{人均劳动生产率} \times \text{劳动人口}$ ）

口数量)。这种情况可能不利于向消费为主导的经济增长模式转型。20年内,我们是看不到二孩政策大的效应的。

中国的优势是,中国经济还有很大的增长空间。这些空间广泛存在于中国各个产业部门;提升生产率和发展制造业新领域,分销、金融、IT、医疗等服务业部门的进一步增长。住房市场的前景也是有希望的,如果能支付得起,还有那么多人想拥有自己的住房。

如果政府的政策得力,这些需求潜力将会变成有效需求。中国仍然有庞大的公共投资的机会。这些巨大的潜在投资需求是中国经济增长潜力所在。然而,如果中国还是依赖投资来追求高增长,就不可能实现向消费主导的经济转型。

公共投资包括两个方面。首先是建设公路、铁路等基础设施以提高国家的经济效率。第二是为实现目标经济增长率、作为宏观经济政策手段的公共投资。自从泡沫经济崩溃,日本就一直长期依赖第二种类型的公共投资,并陷入到当今的财政危机。

在中国的公共财政层面,中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资室主任张明在其论文“中国金融危机爆发的可能性”中阐述了他的担忧:“目前即使根据审计署的普查数据,截至2013年6月底,中国政府债务占GDP比率也已经达到56%。根据市场估计,中国政府的全口径真实债务水平可能达到GDP的70%上下。那么,如果中国政府再启动一次救助商业银行的行动的话,中国政府债务占GDP的比重

最终可能上升到 90%以上，甚至超过 100%。届时，中国政府未来能否还本付息，就可能成为市场关注的焦点”。

他担忧中国在经济紧急状态下采取的财政支出措施导致中国财政状况恶化。我更担心的是中国由于为了填补需求-供给缺口采取的经常财政支出而导致的中国财政状况恶化。

我认为在新常态下，5-6%的经济增长率是中国在国内和国际的最低政治目标。不错，中国仍然有很大的增长空间。但是，如果消费增长不能远远快于 GDP 的增长，私人固定资产投资和房地产投资不能像过去一样出现或多或少的增长，财政支出就不得不发挥其确保目标增长率的作用。那些成功地实现高投资主导的非凡的经济增长的国家在向消费主导的经济增长转型的道路上，都更可能经历财政状况的恶化。

張明在其文中评论到，“笔者写作这一系列文章，意图并非在唱空中国经济。而是试图指出中国经济面临的一些潜在风险，如果中国政府能够正视并妥善应对上述风险，就有可能避免系统性危机的爆发，或者利用可控的危机来推动国内结构性改革。

从这一意义上来说，如果最终事实证明笔者是杞人忧天，笔者将为此深感喜乐”。

我认为，鉴于日本失败的教训，我希望中国应尽早充分认识风险并确定防止陷入日本式财政困境的长期战略。

（作者石田护是伊藤忠商事理事。本文中文版由首都经济贸易大学经济学院教授李婧翻译）