

认识中国经济减速的供给侧视角^{*}

蔡 昉

内容提要:本文从分析造成中国经济潜在增长率下降的若干因素入手,论证2012年以来的增长减速,不是需求侧冲击造成的,而是人口结构转变从而经济发展阶段变化的结果,即包括劳动力供给不足、人力资本改善速度放慢、投资回报率下降、资源重新配置空间缩小以至全要素生产率增长率减速等供给侧原因。现有文献中从增长视角出发的研究,由于缺乏对中国特殊经验和挑战的深刻理解,简单把“回归到均值”的统计规律应用来预测中国经济增长未来,得出悲观结论,也缺乏理论依据和经验说服力。本文建议放弃周期分析的需求侧视角,而立足于增长分析的供给侧视角,指出可以显著提高潜在增长率的若干环节,为通过供给侧结构性改革赢得改革红利提出政策建议。

关键词:增长减速 潜在增长率 供给侧 结构性改革红利

一、引言

经济增长减速已经成为全球现象,因而也成为财经舆论界的一个热门话题以及经济学界一个引人入胜的研究课题。把减速现象及其学理解说应用到处于中等收入阶段的国家,该话题或课题就转化为另一个命题——“中等收入陷阱”。虽然增长减速是普遍现象,各国却有不同产生原因,形成诸多相异的表现形态,因而需要从不尽相同乃至截然不同的分析视角出发,应用对应的分析框架,才能认识到每一具体减速情形的本质,提出正确、有效的政策建议。然而现实情况则是,对于全球经济减速的原因、应对策略以及对世界经济未来的影响,中外学者的百家之说虽亮点纷呈却莫衷一是。具体到认识单个国家的减速问题,则更是如此。

对于中国经济自2012年开始的明显减速的原因,在经济学家中甚至在决策部门之间,认识更是相异乃至大相径庭。错误认识形势以及误判减速的原因,不仅会造成对中国经济的盲目悲观,让各种“唱衰论”或“崩溃论”以及中国应该对世界经济增长孱弱负责等论调大行其道,更会误导中国自身的政策选择,造成应对之策的南辕北辙。鉴于这次经济增长的下行幅度很大,呈现出长期持续的势头,如何正

确认识、成功应对,不仅关乎中国能否跨越“中等收入陷阱”,实现全面建成小康社会目标,也影响世界经济信心和走向。不仅如此,中国连续30多年高速增长和消除贫困的成功实践,对发展中国家具有重要的启示意义,而只有过了这个减速关,中国奇迹才是完美和圆满的,中国经验才具有令人信服的借鉴意义。因此,中国经济减速的确应该,也值得成为主流经济学讨论的一个重要议题。

自20世纪70年代末实施改革开放政策以来,中国经济实现了长达30余年的高速增长,在1978—2011年期间年平均增长率为9.9%。虽然其间有过多经济波动,增长速度降到较低水平的情况也出现过数次(如在1982年经济增长速度超过9%以后,分别有1989年和1990年低于8%),但从绝大多数年份以及总体来看,这个时期的高速经济增长是史无前例的。鉴于中国政府始终把“保八”(保证经济增长速度不低于8%)作为实际的增长目标底线^①,因此,我们把持续低于8%的起始年份即2012年作为经济显著减速的转折点。在2012年和2013年增长率降到7.7%之后,2014年和2015年分别进一步下降到7.3%和6.9%。

在总体减速的同时,经济增长构成发生了一定的积极变化。首先,三次产业之间特别是第二产业

^{*} 蔡昉,中国社会科学院,邮政编码:100732。

和第三产业之间增长关系更加符合发展规律。总体而言,改革开放以来第二产业增长快于第三产业,但在经济增长减速的情况下,第二产业减速幅度大于第三产业,从而到2014年,第三产业增长对GDP贡献率首次超过50%,成为经济增长的主要引擎。其次,地区之间特别是东中西三类地区之间的增长趋于更加平衡。在按地区分解GDP增长率贡献的情况下^②,我们从图1中可以看到,东部地区减速发生得较早,并且减速的趋势是一直持续的,与此同时,得益于国家实施一系列区域发展战略,中西部地区增长速度及其贡献率自2000年以来持续提升,地区差距趋于缩小。然而,正是随着中西部地区从2012年开始减速,才使得整体增长率降到了8%以下。

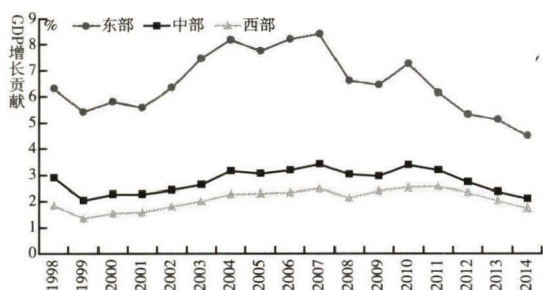


图1 东、中、西部地区对GDP增长率的贡献

资料来源:国家统计局。

值得指出的是,中国经济减速恰好契合了世界金融危机爆发后,世界经济整体下行这一大背景。根据世界银行数据库,基于2005年美元价格,全球GDP增长率在2008年和2009年大幅跌落,分别下降到1.5%和-2.1%,之后虽然在2010年短暂恢复至4.1%,随后再次深度下滑,在2011—2015年间,世界经济增长率分别为2.8%、2.3%、2.4%、2.5%和2.4%,未恢复到金融危机前的水平。

2014年世界银行所界定的低收入国家(人均总收入或GNI低于1035美元)GDP平均增长率达到6.3%,中等偏下收入国家(人均GNI在1035~4086美元之间)为5.7%,中等偏上收入国家(人均GNI在4086~12616美元之间)为4.6%,而高收入国家(人均GNI高于12000美元)仅为1.7%。这组数字至少说明:其一,处在不同发展阶段的国家,具有不尽相同的成长源泉和潜力,因而增长速度表现出巨大的差异;其二,2014年中国经济增长率为7.3%,明显高出相同发展阶段国家4.6%的平均增速,即使与低收入国家平均6.3%的增速相

比依然高出很多;其三,中国经济增速出现变化,是中国已进入从中等偏上收入国家向高收入国家过渡通道的标志。

毋庸讳言,中国经济减速是世界经济减速的一部分。但是,如果说以上比较尚不足以说明的话,本文随后的分析将揭示,中国经济发展的新常态与世界经济的新平庸,问题的表现、产生的原因和解决的办法都是截然不同的。多年以来,中国经济崩溃的论调不绝如缕,一些作者乐此不疲地对中国经济做出“狼来了”的预言,但一次又一次失算。这一次中国经济真的减速了,似乎被他们误打误撞上了。不仅如此,还有一些观察者或者投资(机)者,看到中国经济减速后加入这个唱衰(做空)中国的阵营。不过,鉴于这类观察和喧嚣在方法论上具有明显的缺陷,我们不拟将其作为本文讨论的对象,只是在必要的场合才会附带回应。本文选择以遵循经济学方法论的相关研究为对象,试图澄清一些关于中国经济减速的误解,从而证明中国经济奇迹并没有就此终结。

二、周期视角及其忽视的发展阶段变化

在严肃的研究者中,关于中国经济减速的最常见解释是“需求不足说”。例如,林毅夫(Lin, 2011)从金融危机后净出口大幅度缩减的需求侧原因(因而也是周期性原因)解释这次减速。很自然,一旦可以打破需求瓶颈,如他所建议的进一步加强投资刺激,周期就可以过去,中国经济仍可以回到原有的轨道,实现诸如8%的较高增长速度。类似主张刺激需求的观点,在中外经济学家中比较普遍。但是,像林毅夫(Lin, 2011)这种系统提供经验证据的研究并不多。把一个经济体的人均GDP相当于美国的比率作为发展阶段的判断标准,林毅夫发现,中国目前人均GDP相当于美国的20%,这个发展阶段相当于日本的1951年、新加坡的1967年、中国台湾地区的1975年和韩国的1977年。数据表明,这些经济体在到达这一节点之后的20年中,分别实现了9.2%、8.6%、8.3%和7.6%的经济增长率。由此得出结论是,中国仍有高速增长潜力。但是,这种比较经济发展阶段的方法,忽略了人口因素对经济增长的作用以及中国的“未富先老”特征。

经济史表明,当人口转变处在劳动年龄人口持续增长、人口抚养比相应降低的阶段时,人口因素有利于实现较快增长速度,因而带来人口红利。我们在用计量经济模型分解改革开放以来经济增长因素

时发现(Cai & Zhao, 2012):首先,最大的贡献因素在于资本积累,而这得益于两个与人口有关的因素,即抚养比下降创造的有利于形成高储蓄率的条件,以及由劳动力无限供给特征所维持的较高的资本边际报酬率;其次,劳动力投入的数量和劳动者受教育程度(人力资本)的提高无疑有利于经济增长;再次,在全要素生产率提高的因素中,接近一半的贡献来自于劳动力从农业转移到非农产业所带来的资源重新配置效率。可见,以往的经济增长几乎全部与有利的人口因素相关。

因此,在对发展阶段进行判断从而预测经济增长速度趋势时,人口转变的阶段特征是一个不可忽视的因素。考虑或者忽略这个因素往往得出大相径庭的结论,即如果按照劳动年龄人口的增长变化

趋势做判断,得出的结论就与按照人均 GDP 标准做判断所得出的结论不同。具体来说,我们以 15—59 岁劳动年龄人口到达峰值(从而随后就进入负增长)的时间作为比较的基准,2010 年中国的发展阶段,实际上相当于日本的 1990—1995 年、韩国的 2010—2015 年以及新加坡的 2015—2020 年。如果把人口抚养比(14 岁及以下和 60 岁及以上人口与 15—59 岁人口的比率)作为人口红利的一个代理指标,日本、韩国和新加坡的抚养比显著上升的时间点,也远远迟于按照人均收入水平定义的时间点(图 2)。例如,日本的人口抚养比虽然于 1970 年左右降到最低点,但是,真正开始显著上升也是发生在 20 世纪 90 年代。而韩国和新加坡的抚养比上升,在时间上大体与中国相同。

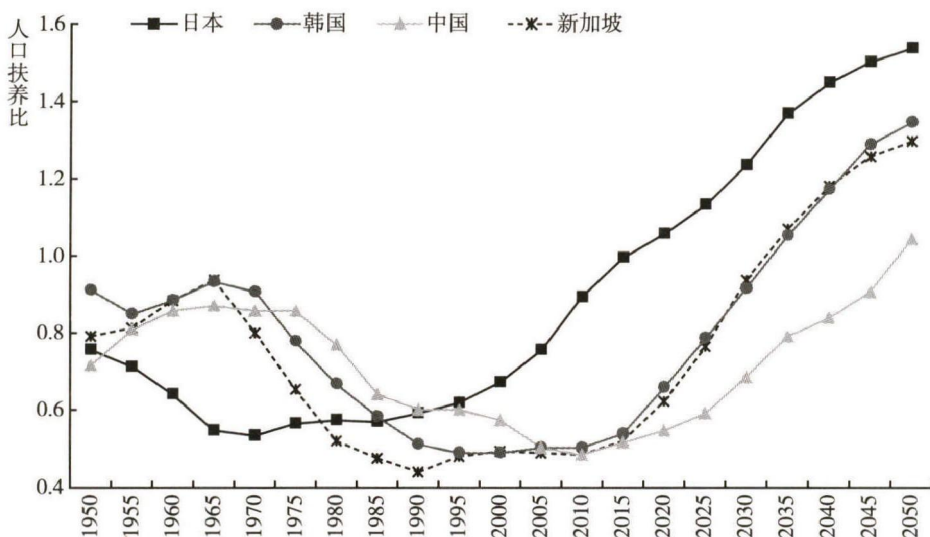


图 2 东亚国家人口抚养比转折点

资料来源:United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division(2011), *World Population Prospects: The 2010 Revision*, CD-ROM Edition.

也就是说,相应于人均 GDP 水平来说,中国人口转变的速度格外地快,人口红利丧失的转折点更是提早到来。考虑到过去 30 多年高速经济增长对人口红利的高度依赖性以及人口红利既早且快地消失这些因素,中国经济的潜在增长率需要以另一种方式来估算,从而与前述研究相比,必然得出不尽一致的预测结果,进而引出截然不同的政策含义。蔡昉、陆旸(Cai & Lu, 2013)根据人口转变趋势及其对生产要素供给和全要素生产率的影响,估计了 1979—2020 年中国 GDP 的潜在增长率。从各时期的平均数来看,1979—1994 年间为 9.66%,1995—2010 年间为 10.34%,2011—2015 年间下降到 7.55%,预计在

2016—2020 年期间进一步下降到 6.20%。

我们把实际增长率与估算的潜在增长率相减,可以得到各年份的增长率缺口(图 3),进而可以回顾一下改革开放以来的宏观经济波动历史。图中实际增长率超过潜在增长率的情形表现为正缺口,实际增长率低于潜在增长率的情形表现为负缺口。可以看到,出现较大的负增长率缺口的年份,恰好对应着我们曾经关注并应对过的宏观经济低谷时期。如果我们把潜在增长率看作是一个在特定经济发展阶段上,生产要素禀赋和全要素生产率提高潜力可以支撑的经济增长稳态,那么负增长率缺口通常则是需求侧出现周期性扰动,从而使得实际增长率不能

达到潜在增长率,生产要素未能得到充分利用的情形。这时往往出现产能利用不充分现象,譬如周期性失业。逻辑相同但结果相反的情形则是,实际增

长率超过潜在增长率所造成的正增长率缺口,对应的则是经济过热的情形,通常表现为通货膨胀或经济泡沫。

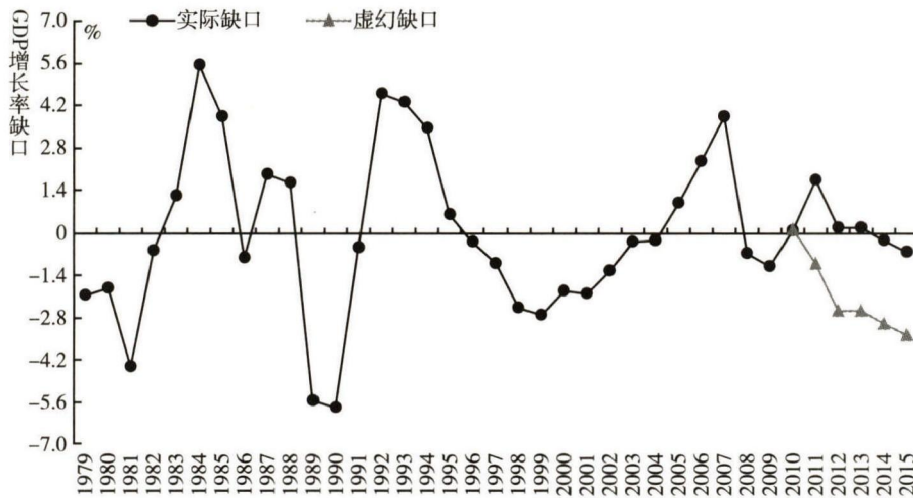


图3 实际的和虚幻的GDP增长率缺口

资料来源:根据Cai & Lu(2013)的数据计算。

根据蔡昉、陆旸(Cai & Lu, 2013)估算的1979—1994年间和1995—2010年间潜在增长率及各年度的增长率缺口可以看到,其间经济增长大体上有三个波动周期,分别在1981年、1990年、1999年和2009年形成四个波谷,周期长度恰好符合一般认为的朱格拉周期(Juglar Cycle)。作为经济发展阶段变化的结果,平均潜在增长率在2011—2015年期间和2016—2020年期间分别下降为7.55%和6.20%,按照同样的方法计算,几乎不存在增长率缺口(参见图3中圆点曲线的趋势)。不过,如果没有认识到潜在增长率的下降,而是习惯性地认为中国经济应该在原有的水平上增长,譬如以1995—2010年期间的10.34%作为基准,则可能错判为出现了增长率缺口(如图3中三角形曲线所显示的结果)。

产生增长率缺口不是中国的特有现象,而是宏观经济学所研究的对象,也是宏观经济政策所要应对的局面。在发达市场经济国家,由于经济增长在正常情况下处于新古典类型的稳态,把长期增长趋势看作是潜在增长率也无不可。围绕它发生的或快或慢的实际增长率就产生相应的增长率缺口,表现为经济周期。可见,人们经验中最常见的经济增长速度波动是一个周期现象。当出现负增长率缺口时,自然要到需求侧去寻找原因和出路。虽然宏观经济学派别林立,莫衷一是,但每遇经济衰退,各国政府和中央银行往往能够超越学派之争,打破门户

界线,或者倚重财政政策,或者倚重货币政策,或者同时借助两种政策手段,冀图对抗乃至消除周期问题。

虽然宏观经济学中的真实经济周期理论试图打破周期和增长之间的界限,承认生产率冲击可以改变潜在增长率常态,但是,这个学派重点在于否认存在由需求侧冲击导致的周期,而不是正确地分期现象和增长的阶段性变化。然而,无论从理论着眼还是从实践出发,把增长减速按照周期性和阶段性两种类型做出划分仍然是必要的。不过,这一理论值得我们关注和借鉴之处在于,周期性问题与增长问题是可以互相转化的,并且可以彼此交织在一起,互为因果。

例如,日本经济陷入“失去的30年”的教训显示,在其20世纪70年代人口红利逐渐消失后,政府和经济学家都误认为经济减速是需求侧问题,采取了过分宽松的宏观经济政策和过度干预的产业政策。然而,发放的流动性和广义货币并没有如愿进入实体经济和基础设施领域,反而推高了各类资产价格,造成空前绝后的经济泡沫,且在破灭之后,使宏观经济陷入衰退周期。在应对资产泡沫破灭后的经济衰退问题时,又继续采取刺激政策,保护了落后企业乃至造就僵尸企业,抑制了整体创新能力的提升,导致全要素生产率表现不佳(Hayashi & Prescott, 2002),从供给侧造成不利于潜在增长率提高

的种种弊端。

对中国来说,2012年以来中国经济减速是由于潜在增长率的下降,是人口结构转变阶段从而经济发展阶段变化的结果,并没有产生负增长率缺口。正如本文作者在其他文章中所展示的,这种减速不仅没有造成周期性失业现象,而且中国经济继续面对劳动力短缺的困扰(Cai,2016)。因此,宏观经济学家认识中国经济减速,应该摆脱惯常的周期性视角,而要从更长期的增长角度去观察这一现象。另一方面,我们对经济增长现象的这一判断,并不否认一国经济在任何时期都可能出现周期性问题,从而不能对其放松警惕,必要时也需要同时对两种现象予以紧密关注。

三、“趋同”视角及其缺失的中国故事

一些经济学家的是从经济增长的视角看待中国经济减速的。例如,普里切特、萨默斯(Pritchett & Summers,2014)认为,任何超乎平均水平的增长速度都是异常的,按照规律终究要“回归到均值”。按照作者的逻辑,这里所谓的“均值”就是世界经济的平均增长率。该方法论依据是著名的“高尔顿谬误”(Galton's Fallacy),即正如一个扩展家庭的平均身高不可能长期维持异于寻常的状况,而倾向于回归到总体人口的平均水平一样,经济增长率也遵循这个统计规律。据此他们预测的中国经济增长率,在2013—2023年期间将有零有整地下降为5.01%,2023—2033年期间则进一步下降到3.28%——即其所谓的“均值”。

这两位作者把“回归到均值”应用于解释中国经济减速,并宣称该统计规律不容回避,不啻把众多国家(地区)旷日持久且丰富多彩的增长实践,淹没在一组面板数据之中,特别是忽略了发展中国家(地区)具有的赶超特点。既然该逻辑未能回答以往的赶超经济体如日本和亚洲四小龙以及中国在过去30多年何以实现高速增长,并且没有能够提供关于中国经济减速的合理解说,“回归到均值”的预言也就无法令人信服。以这种研究方式为中国经济未来20年预测出的增长率,就如同按照世界上成千上万男女老少的尺码做出一个被称为“均值”的鞋子,并宣称这是应用于任何一个活生生个人的均码一样,显然是犯了“宁信度,无自信也”式的方法论错误。

巴罗(Barro,2016)得出与此相似的预测和结论,即中国经济增长率很快将显著下降到3%~4%

的水平,从而不可能实现官方确定的在“十三五”时期6%~7%的增长率目标。他的依据来自于其享有著作权的“条件趋同”假说及其分析框架。在他的增长回归模型中,决定经济增长率的因素被分为两类,一类是趋同效应,用(对数形式的)初始人均GDP作为自变量,另一类是一组决定增长稳态的解释变量(或称X变量)。经过无数次增长回归,他十分确信自己得出了一个“趋同铁律”,即一个国家不可能以长期异于2%的速度与更发达经济体或自身稳态趋同。既然以往中国经济取得了明显快于模型所预测的增长速度,按照这个铁律,今后不太可能继续既有的增长势头。

随着人均收入水平的提高、趋同空间的缩小,经济增长速度减慢无疑是符合一般规律的。但即使认同巴罗的趋同分析框架,在“趋同铁律”之外,也仍然存在着诸多X变量,影响经济增长速度。巴罗也承认,具体到某一单个的经济体,可能存在独特的X变量或国别意义上的特质性因素,可以使其异于所谓的“铁律”或“均值”。例如,巴罗及其合作者(Barro & Sala-i-Martin,1995)曾经在其增长回归模型中,先后加入过超过100种解释变量并发现均具有显著性。中国经济增长的故事既有一般意义,更是独特的,忽略或者无视其特有的因素,就会低估中国经济的增长潜力,误判其减速的时间和幅度^⑤。

艾肯格林及其合作者(Eichengreen et al,2011)不承认存在着某种经济增长放缓的铁律。在识别经济增长和全要素生产率减速的国别因素方面,他们做了特别的努力。这些作者发现,按2005年购买力平价计算的人均GDP,平均而言,在10000~11000美元以及15000~16000美元两个区间上,一个经济体通常会分别遭遇两次减速(Eichengreen et al,2013)。按照他们的口径和定义,中国迄今尚未到达典型的10000美元减速起点,但是已经部分符合了关于减速的定义,即从2012年以前大约10%的增长率下降到以后的不到8%,减速幅度为2~3个百分点。尽管定义是把减速点之前的7年与之后的7年平均增长率进行比较,但我们可以确信的是,中国经济的确不可能回到10%的增长率上面了。

在2013年的论文中,艾肯格林等识别出若干与减速相关的普遍性因素,如与趋同相关的“回归到均值”效应、人口老龄化导致人口红利消失、过高的投资率导致回报率下降、汇率低估阻碍产业结构向更高的技术阶梯攀登等,也指出了一些可以减小减速

概率的因素,如更好的人力资本储备等。然而,一方面,他们没有能够把其中一些因素与减速本身之间的因果关系说清楚,没有把周期性因素与增长性因素完全区分开。另一方面,他们也没有特别强调在其较早论文(Eichengreen et al, 2011)中的重要发现,即全要素生产率的下降可以解释85%的经济增长减速。不过,这一缺憾在同一些作者的另一篇专门讨论全要素生产率减速的文章中得到弥补(参见Eichengreen et al, 2015)。

虽然艾肯格林等没有像前述作者那样预测中国经济的大幅度减速,但是,他们把迄今为止发生的2~3个百分点的增长率下降看作是减速的表现。问题在于,他们在各国数据中观察到的从平均5.6%的增长率下降为2.1%(下降3.5个百分点)(Eichengreen et al, 2013),与中国从“十一五”时期的11.3%下降到“十二五”时期的7.8%(同样下降3.5个百分点),减速的幅度是不同的,前者为62.5%,后者仅为31.0%。而且,减速后的中国经济增长,按照世界标准仍然属于高速度。此外,分析中国的减速原因将表明:一方面,减速是发展阶段变化的结果,不可避免;另一方面,存在着诸多机会,使得中国的减速既不会演变为停滞,也不会过于剧烈。

虽然在任何发展阶段和任何时期,对宏观经济的需求侧扰动难免发生,但把经济发展新常态与短期冲击因素区别开,主要从供给侧而不是需求侧认识中国经济减速,是一个在方法论层面需要牢牢把握的关键。具体而言,在思考中国经济长期可持续增长问题时,我们应该暂且放弃使用国民经济恒等式($Y = C + I + G + (E - M)$, 俗称“三驾马车”)分析方法,而更为倚重于生产函数($Y = A \cdot F(K, L) = K^\alpha \cdot (AL)^{1-\alpha}$)分析方法。从后一视角出发,导致中国经济减速的长期供给侧因素(同时也是抑制或延缓减速的着力点所在)表现在以下几个方面^①。

首先,劳动力持续严重短缺导致工资增长超过劳动生产率,使单位劳动成本迅速显著上升。在2004—2015年期间,作为普通劳动者代表性群体的农民工实际工资的年平均增长率为10.7%。与此同时,面对劳动力短缺现象,资本替代劳动或机器(人)替代工人的进程加快,导致资本劳动比的迅速提高,资本报酬率下降,劳动生产率并没有同步提高。根据世界大型企业联合会最新数据(The Conference Board, 2015),中国劳动生产率的年平均增长率从2007—2012年期间的9.5%,下降到2012年和2013年的7.3%以及2014年的7%,2015年

预计进一步下降到6.7%。这导致中国的单位劳动成本(工资与劳动生产率的比率)的提高速度明显快于世界主要制造业大国。根据计算(蔡昉、都阳, 2015),在2004—2013年期间,中国制造业单位劳动成本相对于德国、日本(2011年数据)、韩国和美国的比例,分别从19.9%提高到29.7%,从24.8%提高到39.5%,从25.8%提高到36.7%,从24.5%提高到38.7%。

其次,新成长劳动力逐年减少,导致劳动者的人力资本改善速度下降。由于中国劳动年龄人口的受教育年限分布特点是,年龄越大受教育水平越低,从而新成长劳动力是劳动者总体人力资本改善的主要因素。一旦新成长劳动力减少,则会导致人力资本新增量减少。我们粗略地把各个教育阶段毕业未升学(及辍学)的人数加总,作为每年新成长劳动力,根据预测,该数量在2011—2020年期间预计以年平均1.1%的速度递减。我们大体上把小学、初中、高中、大学、研究生、博士生各教育阶段毕业未升学处理为分别接受6年、9年、12年、16年、19年和21年教育,以人数乘以各级教育的受教育年限可以得到每年新增人力资本总量。预测表明,该数量在2011—2020年期间同样以年平均1.0%的速度递减。

再次,资本报酬递减规律开始发挥作用,投资回报率显著下降。二元经济发展条件下的劳动力无限供给特征,是中国经济在过去30余年的高速增长过程中,资本回报率得以保持在较高水平的机制性保障。随着中国于2004年跨越了刘易斯转折点,这个特征消失并导致资本劳动比的迅速提高,资本报酬递减现象必然发生,资本回报率相应下降。根据白重恩等(2014)估算,中国资本回报率从2004年的24.3%降低到2013年的14.7%,其间以年平均5.7%的速度下降。

最后,随着资源重新配置空间缩小,全要素生产率提高的速度也相应减慢。在改革开放时期,全要素生产率提高对中国经济增长做出了重要的贡献。研究者发现,亚洲经济体产业结构变化的典型特征是劳动力从低生产率部门向高生产率部门转移,创造了资源重新配置效率,成为全要素生产率提高的主要组成部分(McMillan & Rodrik, 2011)。中国过去30余年的经济增长和结构变化,可以对这一发现做出完美的注释。然而,虽然全要素生产率减速是全球现象(Eichengreen et al, 2015),中国的人口结构变化却是一个独特的国别因素,正在耗竭资源重新配置潜力,导致全要素生

产率减速。

对人口数据进行分析表明,2014年,无论从常住人口还是从户籍人口的口径看,农村16~19岁的人口都达到峰值,随后进入负增长阶段。由于这个年龄组的人口即使不是农村外出打工者的全部,也至少构成其绝对多数,这种人口变化趋势必然降低农业劳动力转移速度。事实上,根据国家统计局的数据,在2005—2010年期间,外出农民工每年增长4%,这个增长率2014年下降为1.3%,2015年则进一步下降到0.4%。由于户籍制度的制约,农村劳动力转移尚未成为永久性的,而表现为一种有来有去的模式。一旦每年新增外出劳动力人数少于返乡人数,就会产生“逆库兹涅茨现象”,全要素生产率的提高将进一步受阻。

四、供给侧结构性改革红利

从需求侧认识中国经济减速,政策结论则是着眼于实施刺激性的宏观经济政策和产业政策。一旦认识到中国经济减速的主因在于供给侧,便可以推论出,上述做法只能把实际增长率提高到潜在增长率之上,产生的结果与政策初衷并不一致。相反,供给侧政策努力则是着眼于提高潜在增长率。前面的分析已经显示,提高中国经济潜在增长率有两个源泉。第一是保持传统增长动力。这不意味着维持传统的要素投入驱动型的发展方式,而是着眼于挖掘生产要素特别是劳动力供给潜力,延长人口红利。第二是启动新的增长动力。这主要在于加大人力资本积累的力度,以及提高全要素生产率增长率及对经济增长的贡献率。这两个经济增长源泉具体体现的几个方面内容,都需要从供给侧推进结构性改革予以开发。

首先,提高劳动者在高生产率部门的参与率。由于几乎所有导致中国经济潜在增长率下降的因素,归根结底都与劳动力无限供给特征的消失有关,因此,增加劳动力供给可以显著延缓潜在增长率的下降。作为人口年龄结构变化的结果,不仅15~59岁劳动年龄人口已经处于负增长之中,即使考虑到现行的劳动参与率,15~59岁经济活动人口也将于2017年以后进入负增长。因此,劳动力总量已经不再具有增长的潜力,挖掘劳动力供给潜力的唯一出路在于提高劳动参与率。由于中国劳动年龄人口总量巨大,1个百分点的劳动参与率在2015年就对应着900余万经济活动人口。模拟表明(Cai & Lu, 2013),在2011—2022年期间,如果非农产业的劳动

参与率每年提高1个百分点,可以获得0.88个百分点的额外潜在增长率。而提高劳动参与率的最大潜力在于推进户籍制度改革,提高户籍人口城镇化率,从而稳定农民工在城市经济和非农产业的就业。

其次,提高总和生育率,均衡未来的人口年龄结构。根据中国和国际经验,生育率下降是经济社会发展的结果,生育政策本身所能发挥的作用其实是有限的。不过,鉴于中国自1980年始实施了长达35年的以“一个孩子”为主的计划生育政策,因此,允许生育二孩的改革可以预期在一定时间里会产生提高生育率的效果。一般认为,目前的总和生育率为1.5,生育政策调整将在或大或小的程度上使生育率向2.1的替代水平靠近。政策模拟表明,如果总和生育率提高到接近1.8的水平,与总和生育率1.6的情形相比,可在2036—2040年期间把潜在增长率提高0.2个百分点(Cai & Lu, 2016)。值得指出的是,旨在均衡人口发展的改革,不应止于生育政策调整,还应该包括其他公共服务供给体系的完善,通过降低家庭养育孩子的成本,让人们能够按照政策要求和个人意愿决定孩子数量。

再次,保持人力资本积累速度。青木昌彦(Aoki, 2012)从东亚经济发展的经验中发现,任何国家和地区在经历了一个以库兹涅茨式的结构调整为特征的发展阶段之后,在进入后人口转变阶段之前,都必然经历一个由人力资本驱动的发展阶段。这个阶段转换的时机应该是我们已经观察到的刘易斯转折点。蔡昉、陆旸(Cai & Lu, 2016)做的一项模拟,对教育和培训发展做出合理假设,从而预期整体人力资本水平可以得到一定提高,在未来可将潜在增长率提高约0.1个百分点。这个改革红利对于旨在维持中高速增长,避免过早陷入中速甚至中低速增长的中国经济发展新常态来说,是一个不容忽视的数字。况且,我们的模拟还仅仅考虑了人力资本的数量。正如一项研究所示,考虑到教育质量后,人力资本对经济增长的作用会显著提高,比生产率的贡献还要突出(Manuelli & Seshadri, 2005)。

最后,提高全要素生产率,获得更可持续的增长源泉。理论上可以预期,我们的计量分析也发现(Cai & Lu, 2016),尽管提高劳动参与率有助于提升潜在增长率,但是,随着时间的推移,这种效果呈现逐渐减弱的趋势。而全要素生产率提高对潜在增长率的推动作用,不仅是立竿见影的,而且是经久不衰的。随着日益进入一个新古典增长阶段,一方面,中国经济越来越依靠科技创新保持经济增长的

可持续性;另一方面,通过清除体制性障碍获得资源重新配置效率的空间仍然巨大。我们的模拟显示(Cai & Lu, 2013),在2011—2022年期间,如果全要素生产率年平均增长率提高1个百分点,潜在增长率可以提高0.99个百分点。

蔡昉、陆旸(Cai & Lu, 2016)在对户籍制度改革、教育和培训制度改革、国有企业改革等可能产生的对于劳动参与率、人力资本和全要素生产率的贡献效果做出假设后,再与不同力度的生育政策调整(从而不同的生育率情景)相组合,模拟了未来可能

获得改革红利的不同情景,发现改革或是不改革以及改革力度大小,会在近期和未来产生明显的潜在增长率差别(图4)。图4清晰地显示,从供给侧因素观察中国经济长期增长趋势,一方面,我们的确不应期望一个与周期因素相关的V字型复苏;另一方面,在假设的不同改革力度和效果情况下,供给侧结构性改革获得的红利也具有差异。从左至右观察图4,与没有明显改革举措的“基准情景”相比,越是深入的改革越能产生显著的红利,未来的潜在增长率的变化轨迹越是接近于L型。

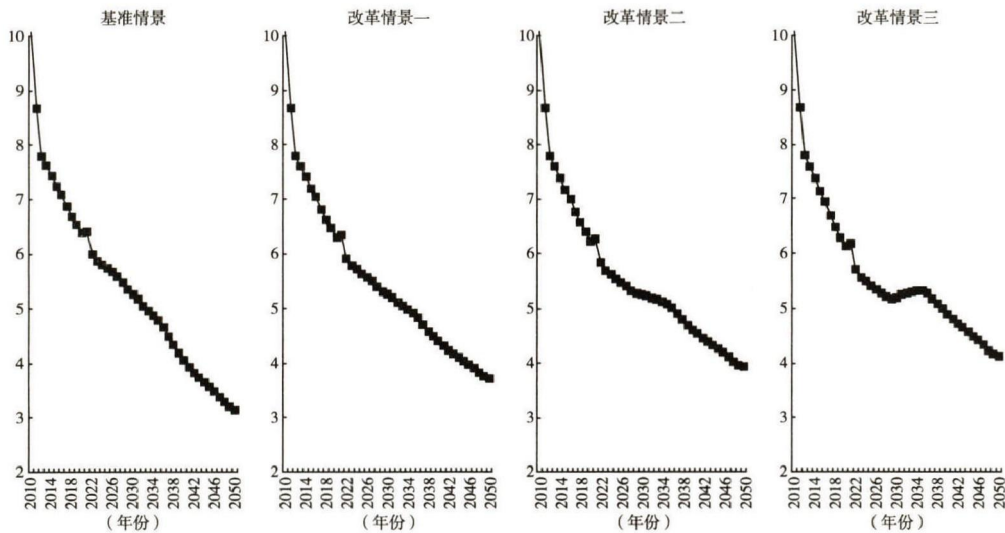


图4 供给侧结构性改革红利模拟

资料来源: Cai & Lu(2016)。

五、结论与政策建议

始自2012年的中国增长减速,是与人口转变阶段从而经济发展阶段的变化相伴形成的新常态,无论其主要成因还是表现形式,与以往主要由需求侧冲击造成的周期现象都是截然相异的。相应地,无论是应对政策的着眼点还是优先序以及具体政策工具的选择,都应该大不相同。托宾(J. Tobin)曾经说到,需要一堆“哈伯格三角”才能填满一个“奥肯缺口”。他讲到的两个经济学概念,前者指因垄断、价格扭曲等体制因素造成的福利损失,后者指实际经济增长低于潜在增长能力的缺口,都表现为社会总产出(GDP)一个特定幅度的减少。由于研究资源和政策资源都是稀缺资源,配置到哪个领域无疑应该遵循收益最大化原则。所以,托宾这句话的意思无疑是提醒人们,从功利主义的角度出发,关注宏观经济问题比关注体制问题更加有意

义,政策资源应该配置到缩小需求侧因素导致的“奥肯缺口”上。

问题在于,中国经济减速的原因是潜在增长率的下落,而不是实际增长速度低于潜在增长率,从而不存在明显的“奥肯缺口”。因此,反其道而行之,中国经济寻求长期可持续发展的关键,不在于运用宏观经济学司空见惯的需求侧刺激手段,而应该从供给侧推进结构性改革,释放体制潜力,达到提高潜在增长率的目标。有鉴于此,凡是从供给侧增加生产要素供给数量和质量以降低生产成本、通过转变政府职能以降低交易费用以及依靠提高全要素生产率保持产业和企业比较优势的政策调整和体制改革,都属于结构性改革的范畴,应该按照有利于提高潜在增长率的预期效果,安排其出台的优先顺序和推进力度。

注:

①在五年规划和年度计划中,经济增长率目标往往都低于

8%，如“十二五”和“十三五”规划确定的作为预期指标的增长率分别为7.5%和7%。但是在执行中，实际上把“保八”作为底线，如20世纪90年代末的亚洲金融危机和2008—2009年世界范围金融危机发生时，中央政府都提出要确保8%的增长率。

②中国经济增长率统计始终存在着分省数字大于全国数字的问题，因此，在进行地区分解时，全国历年增长率数字是根据各省GDP加总后计算的，明显高于国家统计局公布的全国增长率。之所以做这种处理是由于数据可得性的原因，并不意味着对不同数据的准确性做判断。

③例如，由于对解释变量及其取值的错误选择，巴罗(Barro, 2016)预测的2015年中国人均GDP增长率为3.5%，大大低于当年实际6.4%的增长率。实际上，把他所预测的各时期中国人均GDP增长率与实际情况相比，可以看到始终存在着巨大的差异。

④辜朝明(Koo, 2008)把日本1990年以来以及美国20世纪20年代末30年代初的衰退称作“资产负债表式衰退”，并以资产价格暴跌后企业修复资产负债表作为经济周期的微观表现，解释为什么尽管货币政策宽松，企业却不愿意借贷。不少中国学者乐于接受这个假说。但是，该分析无论正确与否，仍然是一种周期视角。我们对影响中国经济增长的供给侧因素分析，不仅说明中国的减速不是周期性的，而且提供了企业和投资者不对货币政策做出预期反应的微观行为基础。

参考文献：

- 白重恩 张琼, 2014:《中国的资本回报率及其影响因素分析》,《世界经济》第10期。
- Aoki, M. (2012)“Five phases of economic development and institutional evolution in China, Japan and Korea”, Part I, in: M. Aoki, T. Kuran & G. R. Roland(eds), *Institutions and Comparative Economic Development*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Barro, R. J. (2016),“Economic growth and convergence, applied especially to China”, *NBER Working Paper*, No. 21872.
- Barro, R. J. & X. Sala-i-Martin(1995), *Economic Growth*, New York: McGraw-Hill.
- Cai, Fang (2016),“From quantitative issues to structural ones: An interpretation of China’s labor market”, *China Economist* 11(1):92—111.
- Cai, Fang & Yang Lu(2013),“The end of China’s demographic dividend: the perspective of potential GDP growth”, in: R. Garnaut, Fang Cai and Ligang Song(eds), *China: A New Model for Growth and Development*, ANU E Press, Canberra, pp. 55—74.
- Cai, Fang & Yang Lu(2016),“Take-off, persistence, and sustainability: Demographic factor of the Chinese growth”, *Asia & the Pacific Policy Studies*, Sept/Oct, forthcoming.
- Cai, Fang & Zhao Wen(2012),“When demographic dividend disappears: Growth sustainability of China”, in: M. Aoki & Jinglian Wu(eds), *The Chinese Economy: A New Transition*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Eichengreen, B., D. Park & K. Shin(2011),“When fast growing economies slow down: International evidence and implications for China”, *NBER Working Paper*, No. 16919.
- Eichengreen, B., D. Park & K. Shin(2013),“Growth slowdowns redux: New evidence on the middle-income trap”, *NBER Working Paper*, No. 18673.
- Eichengreen, B., D. Park & K. Shin(2015),“The global productivity slump: Common and country-specific factors”, *NBER Working Paper*, No. 21556.
- Hayashi, F. & E. C. Prescott(2002),“The 1990s in Japan: A lost decade”, *Review of Economic Dynamics* 5(1):206—235.
- Koo, R. C. (2008) *The Holy Grail of Macroeconomics: Lessons from Japan’s Great Recession*, John Wiley & Sons.
- Lin, J. Yifu(2011),“China and the global economy”, *China Economic Journal* 4(1):1—14.
- Manuelli, R. & A. Seshadri(2014),“Human capital and the wealth of nations”, *American Economic Review* 104(9): 2736—2762.
- McMillan, M. S. & D. Rodrik(2011),“Globalization, structural change and productivity growth”, *NBER Working Paper*, No. 17143.
- Pritchett, L. & L. H. Summers(2014),“Asiaphoria meets regression to the mean”, *NBER Working Paper*, No. 20573.
- The Conference Board(2015), *The Conference Board Total Economy Database: Summary Tables*, <https://www.conference-board.org/data/economydatabase>.

(责任编辑:钟培华)