

中国经济

关志雄 著
王京滨等 译

新常态

CHINA'S NEW NORMAL ECONOMY

经济下行与经济金融风险
市场化改革、供给侧结构性改革
作为世界大国的中国



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

中国经济

关志雄 著
王京滨等 译

新常态

CHINA'S
NEW NORMAL
ECONOMY



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

·北京·

图书在版编目 (CIP) 数据

中国经济新常态/ 关志雄著, 王京滨等译.

北京: 中国经济出版社, 2017. 1

ISBN 978 - 7 - 5136 - 4370 - 2

I. ①中… II. ①关… III. ①中国经济—经济发展—研究 IV. ①F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 210776 号

著作权合同登记号: 01 - 2016 - 7845

Chugoku Shin Jotai No Keizai

Copyright © C. H. Kwan 2015

Original Japanese edition published by Nikkei Publishing Inc.

Chinese simplified character translation rights arranged with Nikkei Publishing Inc.

Through Shinwon Agency Beijing Representative Office, Beijing.

Chinese simplified character translation rights © 201 * China Economic Press

责任编辑 师少林 郑潇伟

责任审读 贺 静

责任印制 巢新强

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京力信诚印刷有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 12.75

字 数 181 千字

版 次 2017 年 1 月第 1 版

印 次 2017 年 1 月第 1 次

定 价 48.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换(联系电话: 010 - 68330607)

版权所有 盗版必究(举报电话: 010 - 68355416 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 88386794

前 言

以20世纪70年代末开始的改革开放为契机，中国连续30年实现了年平均增长率达10%的高速增长。然而，在步入21世纪第二个10年后，中国经济的增速急转直下，目前基本徘徊在7%左右。中国政府把中国经济由高速增长转为中高速增长的状态称为“新常态”。政府不仅已经认识到中国经济无法回到从前“旧常态”的高速增长状态，同时也显示了对优化产业结构、矫正收入差距以及改善生态环境等提高经济质量的决心。

中国政府认为，“新常态”包括以下几个特征：①经济增长率大幅度下降；②增长引擎由加大对劳动力等生产要素的投入转为由创新等带来的生产率的提升；③需求、产业等经济结构的大幅改善；④金融、财政风险凸显。其中，新旧经济增长引擎的更替和经济结构的优化体现了政府大力推动的“转变经济发展方式”所取得的进展。

虽然中国政府在应对金融、财政风险上信心十足，但是考虑到问题的严重性，我们对今后的前景依然难以下定论。有人甚至提出，在这些风险完全消失、“新常态”基本稳定之前，中国经济的状况应被称为“非常态”。

基于以上认识，本书从以下五个角度对新常态下的中国经济进行了分析：

第一章总论，解读中国经济转入新常态的背景和新常态下应采取的经济政策。虽然此次经济增长的下行拐点恰逢2008年9月由“雷曼危机”引爆的全球金融危机，但其本质性原因与其说是因需求下降所引发的短期经济波动，不如说是伴随着劳动年龄人口减少（人口红利的

消失)和农村剩余劳动力的枯竭(刘易斯拐点的到来)所带来的劳动力短缺,因此可以说是由经济结构的中长期变化所引起的经济潜在增长率的下降。对此,中国政府推出了以“稳增长”“调结构”和“促改革”为中心的经济政策,其目标与以前相比,更加强调提升生产率,而不是创造就业机会。

第二章,分析“经济发展方式的转变”。长期以来,扩大劳动力和资本等生产要素的投入是中国作为“世界工厂”的主要发展方式。然而,受劳动力短缺和投资效率下降的影响,中国经济增长的动力不得不转换为通过创新来提高生产率。为加速创新,众多中国企业不仅大力从海外引进技术,同时还积极开展研发活动。电子商务企业阿里巴巴和通信设备制造商华为等高科技企业的快速发展,标志着推动创新的主角已由原来的国企转为民企。通过创新提高生产率,在消费、服务以及环境产业等领域扩大需求,推进有助于优化资源配置和扩大内需的城镇化等要素,正成为新的增长引擎。增长引擎的新旧更替不仅会支撑经济增长,而且还可在需求、产业、收入分配等方面进一步优化经济结构。

第三章,探讨伴随经济增速放缓而凸显的影子银行、地方政府债务问题以及与房地产泡沫相关的金融和财政风险等问题。此前,除银行贷款之外,经由金融监管较为宽松的影子银行的贷款也加重了地方政府的债务问题并加速了房地产泡沫的膨胀。最近,政府对影子银行的监管有所加强,却导致了企业融资难和融资成本升高的问题。此外,房地产市场已经进入调整阶段,依靠“土地财政”的地方政府更是捉襟见肘,偿债能力大打折扣。在此背景下,中国经济为避免重蹈日本经济在20世纪90年代泡沫破灭后的覆辙,降低金融及财政风险无疑成为政府制定政策时要优先考虑的问题。

第四章,评估2012年11月十八大后以习近平为中心的新一代领导人正在实施的经济改革。习近平就任总书记后,一方面在政治领域继续加强党的领导,增强党的执政基础,另一方面在经济领域尽可能减少政府对经济活动的干预,发挥市场和企业的活力,2013年11月召开的十

十八届三中全会决定实施以国企、金融、财政等领域为中心的经济改革总体规划，其核心是通过“供给侧改革”提高潜在增长率和改善经济结构。

第五章，思考中国成为全球大国后，对世界经济的意义。虽然中国的经济增速放缓，但在世界经济总量所占的比重不断增加，超越美国成为世界第一经济大国已指日可待。在经济实力大幅度提升的情况下，中国对外开放的重点也由吸引外资转向支持中国企业的国际化。此外，在外交领域建立与美国的“新型大国关系”、构建“一带一路”、推进人民币国际化、设立亚洲基础设施投资银行（AIIB）等举措表明，中国不仅仅是遵从现有国际秩序，还力求争取与自身实力相匹配的国际地位，并为此展开了行动。对日本来说，迅速崛起的中国正在取代美国成为其最重要的经济伙伴，我们在探讨日本经济问题时将无法避开中国。

本书是我的值得纪念的第十本日文著作。这些书籍也是我以往研究成果的积累，它们考察的时期虽然有所不同，但都聚焦于中国经济的发展。

例如，我在第八本著作《中国第一》（东洋经济新报社，2009年）中曾预言，在不久的将来中国的经济增长将因为农村剩余劳动力的枯竭而放缓，现已成真，并成为我们讨论“新常态”的前提之一。该书还预测中国GDP的规模将在2026年前后超越美国成为世界第一，在本书中我将继续探讨其实现的可能性。

此外，我在第九本著作《中国的两个陷阱》（日本经济新闻出版社，2013年）中指出以习近平总书记为首的新一代领导集体所面临的两个问题是“中等收入陷阱”和“体制转型陷阱”，并对这两个概念进行了阐述。本书可以说是该书的续篇，目的在于讨论新班子上任后中国经济发生的变化，并且对这一轮经济改革进行评价。

能够以此形式发表研究成果，首先，得益于株式会社野村资本市场研究所（野村控股集团的智库）所提供的完备的研究环境。其次，渡部贤一理事长（野村控股集团株式会社常任顾问）、岩崎俊博总经理

中国经济新常态

(野村控股集团株式会社中国委员会主席、野村证券株式会社代表执行副总经理)、寺口智之董事(野村证券株式会社执行董事)、赤塚庸董事(野村控股集团株式会社执行董事、野村证券株式会社执行董事)、松谷博司监事(野村证券株式会社董事)、井瀉正彦执行董事给予了大力支持。对于本书的原稿,野村控股集团株式会社的宫野则昭执行董事和株式会社野村资本市场研究所北京代表处首席代表关根荣一先生给予了有益的建议。在资料的制作、翻译、校正,得到了同研究所的石原公子女士和张颖女士以及经济产业研究所吉珂先生的帮助。最后,同前著一样,此次出版得到日本经济新闻出版社的田口恒雄先生的多方关照。

借此向大家表示衷心的感谢!

2015年7月

关志雄

中文版说明和鸣谢

本书译自我的日文著作《中国“新常态”的经济》,对原作略有删节,并且增加了对“供给侧改革”的评述(第四章第四节)。

本书的出版由同济大学中国战略研究院院长门洪华教授倡议,中国经济出版社师少林先生编辑,日本大阪产业大学经济学部王京滨教授、天津理工大学国际工商学院何家蓉教授、邸晓熠讲师翻译,谨此鸣谢。

2016年10月 关志雄

目 录

第一章 中国经济的“新常态”——经济增长率为何下滑	1
一、政府对于经济新常态的认识	1
二、劳动力市场的变化引起增长率下滑	3
三、新常态下应采取怎样的经济政策	9
四、如何克服“体制转型陷阱”	11
第二章 经济发展方式的转变	14
一、创新成为经济增长的新引擎：民营企业挑大梁	14
二、消费、服务和环境产业成为新增长点——需求有望增加	27
三、城镇化推动生产要素的合理流动——有利于优化资源配置和 扩大内需	42
第三章 金融和财政风险显现	57
一、影子银行加速流动性扩张——其风险是否可控？	58
二、地方政府债务风险对策——解禁地方发债成为热点	68
三、房地产泡沫何去何从——能否避免重蹈日本覆辙？	80
第四章 习近平的改革蓝图	93
一、国有企业改革是体制转型的关键——不以民营化为前提的 市场化战略所存在的局限性	93
二、对内对外开放的金融改革——民间和外国资本的参与	

中国经济新常态

为金融市场注入新活力	106
三、重视调整中央和地方关系的财政改革——如何确保 地方政府财源	117
四、新常态下经济政策的核心——“供给侧改革”	125
第五章 作为世界大国的中国	136
一、“中国第一”——中美 GDP 逆转渐行渐近	136
二、对外开放的新阶段——从“引进来”到“走出去”	149
三、以“大国”和“周边”为中心的外交政策—— “韬光养晦”战略逐渐淡出	161
四、中日两国经济实力消长给日本带来的机遇和挑战	175
参考文献	192

第一章 中国经济的“新常态”

——经济增长率为何下滑

2011年开始，由于劳动力短缺等原因，中国经济进入了与之前30余年高速增长期迥异的“新常态”。其特征可总结为：①经济增长率大幅度下滑；②增长引擎由加大对劳动力等生产要素的投入转为由创新等带来的生产率的提升；③在需求、产业等方面的经济结构的改善；④金融、财政风险凸显等。对此，中国政府正在推进由“稳增长”“调结构”和“促改革”这三大支柱为中心的经济政策。

一、政府对于经济新常态的认识

习近平总书记2014年5月在河南省考察时说：“我国发展仍处于重要战略机遇期，我们要增强信心，从当前我国经济发展的阶段性特征出发，适应新常态。”此后，“新常态”一词顿时成为讨论中国经济的关键词，频繁地在媒体报道中亮相。

2014年11月9日，在北京召开的亚太经合组织（APEC）工商领导人峰会上，习近平发表了主旨演讲，指出中国经济的新常态包括以下特征：①从高速增长转为中高速增长；②经济结构不断优化升级；③（经济增长方式）从要素驱动、投资驱动转向创新驱动。^①此外，还指出：①中国经济进一步回落的可能性不大；②中国推进的新型工业化、信息化、城镇化和农业现代化将有助于化解“成长的烦恼”，国内消费需求的扩大也可避免依赖出口的外部风险；③中国政府将在行政上推进简政放权，进一步激

^① 习近平出席 APEC 工商领导人峰会并发表主旨演讲 [OL]. 中国网, 2014-11-09.

发市场的活力。

此外，2014年12月召开的中央经济工作会议，也列举了以下有关中国经济新常态的九个特征。^①

(1) 在消费方面，模仿型、排浪式消费阶段基本结束，个性化、多样化消费渐成主流；

(2) 在投资方面，基础设施互联互通和一些新技术、新产品、新业态、新商业模式的投资机会大量涌现；

(3) 在出口和国际收支方面，我国低成本比较优势发生了转化，高水平（项目）引进来、大规模走出去正在同步发生；

(4) 在生产能力和产业组织方面，新兴产业、服务业、小微企业作用更凸显，生产小型化、智能化、专业化将成产业组织新特征；

(5) 在生产要素的相对优势方面，人口老龄化日趋发展，农业富余人口减少，要素规模驱动力减弱，经济增长将更多依靠人力资本质量和技术进步；

(6) 在市场竞争方面，市场竞争逐步转向质量型、差异化为主的竞争；

(7) 在资源环境方面，环境承载能力已达到或接近上限，必须推动形成绿色低碳循环发展新方式；

(8) 在经济风险方面，经济风险总体可控，但化解以高杠杆和泡沫化为主要特征的各类风险将持续一段时间；

(9) 在资源配置和宏观调控方面，既要全面化解产能过剩，也要通过发挥市场机制的作用探索未来产业发展方向。

习近平总书记在2015年3月28日召开的博鳌亚洲论坛年度总会上发表主旨演讲时强调：“现在，中国经济发展进入新常态，正从高速增长转向中高速增长，从规模速度型粗放增长转向质量效率型集约增长，从要素投资驱动转向创新驱动。”^②

^① 在新常态下落笔擘画明年经济工作 [N]. 新华每日电讯, 2014-12-12.

^② 中国新闻社. 博鳌亚洲论坛开幕, 习近平发表主旨演讲. 2015-03-28.

总结以上内容，中国经济新常态的特点可以归纳为以下四点：

(1) 首先，经济增长速度放缓，已经不再期待回归以往的高速增长，而以如何维持7%左右的中高速经济增长为课题。

(2) 高新企业的迅速成长标志着创新将取代扩大劳动力和资本投入量而成为经济增长的新引擎。

(3) 产业方面，服务业迅速发展；在需求方面，出现消费比重提高等经济结构优化态势。

(4) 影子银行、地方政府债务问题以及房地产泡沫风险凸显。

其中，第(2)点的增长引擎的新旧更替和第(3)点的经济结构优化体现了中国经济迈向“转变经济发展方式”这一目标的进展。

但是，正如国务院发展研究中心的李佐军研究员强调指出的，“目前中国经济并非已处于新常态，而是处于向新常态过渡的过程中，目前更准确的阶段判断是处于经济增速换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期三期叠加的时期，只有当度过这一时期后，经济才进入新常态时期”（李佐军，2014）。

二、劳动力市场的变化引起增长率下滑

中国经济新常态最大的特点是经济增长率在短期内大幅度下滑。实际GDP增长率在改革开放开始后的1979—2010年这30多年里，虽受雷曼危机的冲击自2008年开始迅速下滑，但年均水平依然高达9.9%（见图1-1）。而2014年只实现了7.4%的增长，进入2015年后继续下滑。究其原因，与其说是周期性需求衰退，不如说是劳动力短缺这一结构性因素所导致的潜在增长率的下降更为确切。

（一）劳动市场迎来两个拐点

中国目前已经迎来了两个拐点，即在人口结构上经历了劳动人口从增加转入减少的阶段，在经济发展过程上由低度就业转入充分就业，劳动力由过剩转为短缺（见图1-2）。

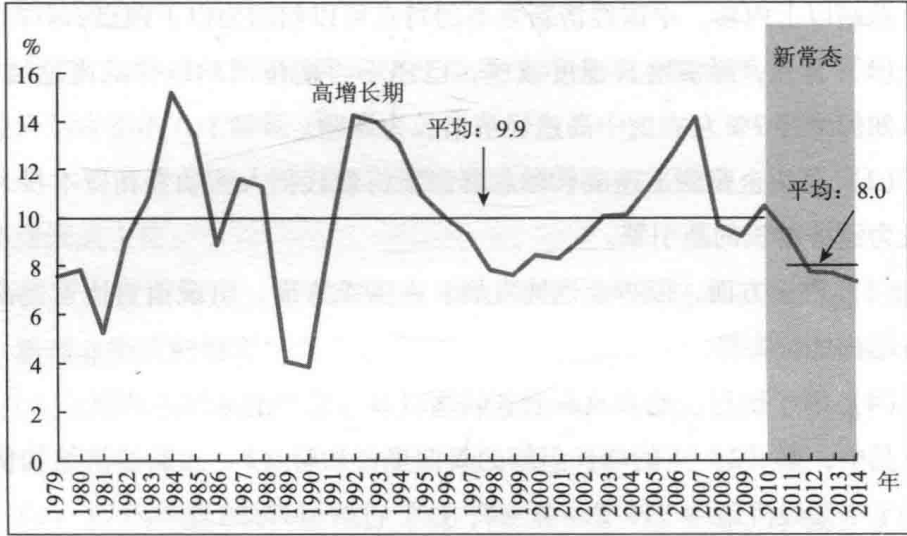


图 1-1 中国实际 GDP 增长率的变化

资料来源：野村资本市场研究所根据中国国家统计局数据制作。

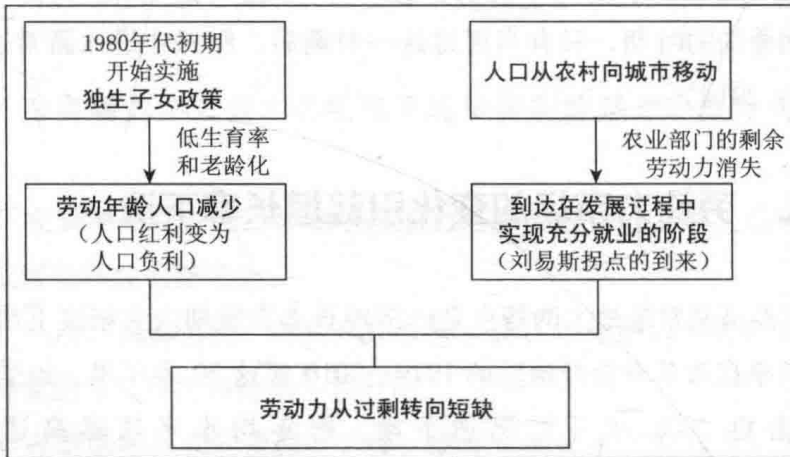


图 1-2 劳动力从过剩转向短缺

资料来源：野村资本市场研究所制作。

首先，80年代初推行的计划生育政策，使劳动年龄人口在2010年前后达到高峰，之后呈下降趋势，同时老龄化进程不断加速（见图1-3）。

其次，以年轻人为主，劳动力由农村向城市快速转移，2014年离开户

籍所在地的农民工上升至 1.68 亿人。^① 这不但说明长期困扰农村发展的剩余劳动力问题得以缓解，同时还意味着中国实现了其经济发展过程中的充分就业，迎来了“刘易斯拐点”（Lewis, 1954）。这可以从雷曼危机时期与当前经济状况的比较中得到证实。也就是说，在 2008 年雷曼危机后的经济萧条期，很多农民工由于失业不得不返乡归田，而现今济增长率虽有大幅度下滑但也没有发生严重的失业问题。

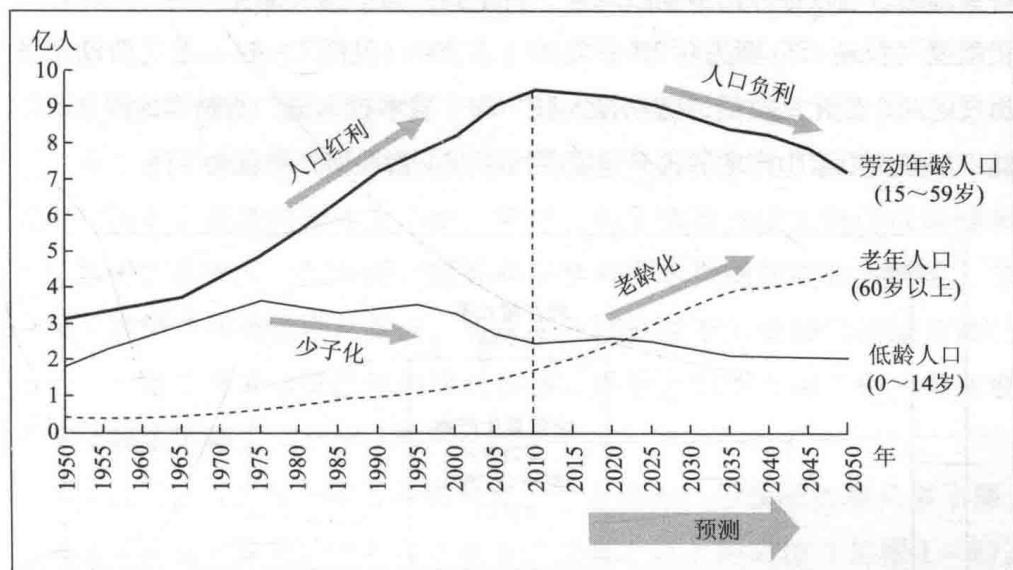


图 1-3 中国人口年龄结构的变化

注：预测值未考虑开放二胎政策的影响。

资料来源：野村资本市场研究所根据 United Nations, *World Population Prospects, The 2012 Revision* 制作。

一般来说，劳动年龄人口从增加向减少转变的时期与从低度就业向充分就业转变的时期并不相同。例如，有学者认为日本实现充分就业是在 20 世纪 60 年代初期（南亮进，1970），而劳动年龄人口开始下降是在 1995 年前后。^② 与此相比，中国由于这两个时期几乎是同时到来，所以劳动力短缺的程度及其对经济的冲击较其他国家更大。

① 中华人民共和国国家统计局. 2014 年国民经济和社会发展统计公报 [R]. 2015-02-26.

② United Nations, *World Population Prospects: The 2012 Revision*.

(二) 潜在增长率下降

由于劳动年龄人口减少和“刘易斯拐点”的到来，中国的潜在经济增长率将不可避免地趋于下降。潜在增长率从概念上讲可以分解为“劳动投入量的扩大”、“资本投入量的扩大”和“全要素生产率的提升”三部分。1995—2011年中国的年均增长率（视同潜在增长率）达到9.9%，分解其中各项因素，可以推算出劳动投入量、资本投入量、全要素生产率（TFP）的贡献度（拉动）分别为0.7%、5.3%、3.7%（见图1-4）。上述劳动市场出现的两个变化是拉低“劳动投入量”和“资本投入量”贡献度的因素，因此，如果全要素生产率的提升速度保持不变，潜在增长率就会下降。

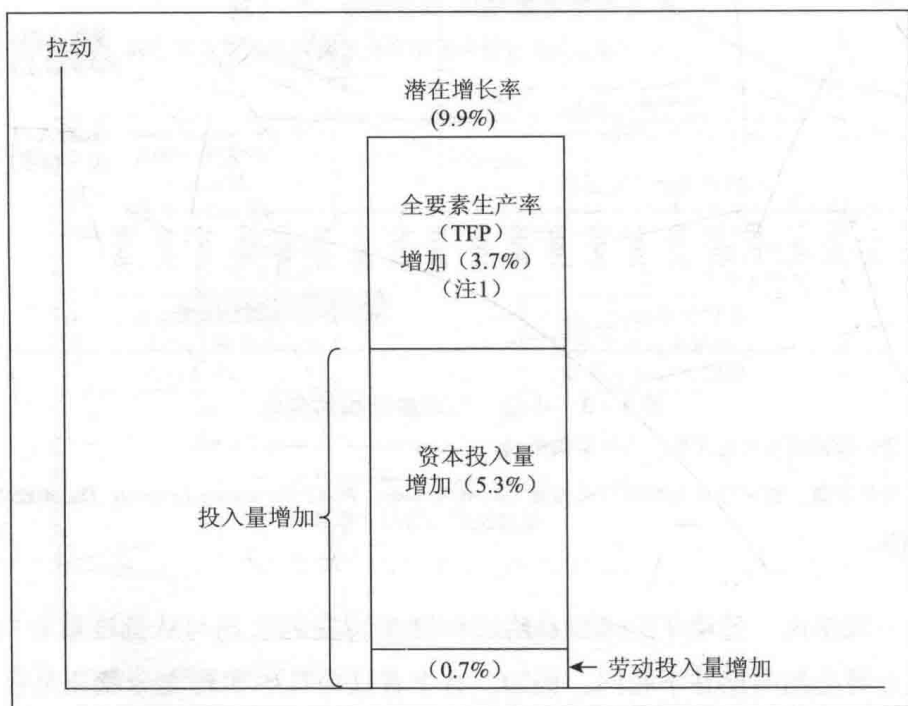


图 1-4 潜在增长率的要素分解 (1995—2011 年)

注：1. 全要素生产率的上升包括人力资本的上升。

2. 各项目拉动的总和与潜在增长率不相一致是因为四舍五入产生的误差。

资料来源：野村资本市场研究所根据 Kuijs, Louis, “China’s Economic Growth Pattern and Strategy,” Paper prepared for the Nomura Foundation Macro Research Conference on “China’s Transition and the Global Economy,” November 13, 2012, Tokyo 制作。

首先，劳动年龄人口开始减少意味着人口红利变为人口负利。迄今为止，不仅劳动年龄人口持续增加，而且由于年轻人的比例偏高，全社会的储蓄率也较高。由于劳动年龄人口的增加带来了劳动供给量的扩大，而且储蓄成为投资的资金来源，因此，高储蓄率带来了资本投入的增加。与此相反，劳动年龄人口减少和老龄化加重，导致劳动供给量减少和储蓄率下降，从而会压低经济增长率。

其次，刘易斯拐点的到来也会制约经济增长。迄今，被视为取之不尽的劳动力供给通过以下方式支撑了中国的经济增长。第一，农业部门的剩余劳动力被工业部门和服务部门吸收，直接为 GDP 增长做出了贡献。第二，劳动力从生产率低的农业部门向生产率高的工业和服务部门转移，提高了经济的整体生产率。第三，剩余劳动力使工资得以维持在较低水平，在收入分配方面，这有利于享有资本报酬的高收入阶层，并带来了高储蓄和高投资。然而，实现充分就业对于工业部门和服务部门来说，则意味着劳动供给量的增长放缓，再加上储蓄率的下降，潜在增长率也随之下降。

中国潜在增长率下降已日趋明显。其表现为，尽管经济增长率下降，反映劳动市场供需关系的求人倍率却维持在 1 以上的高位（见图 1-5）。一般来说，增长率越是大幅高于（低于）潜在经济增长率，劳动的供需关系就越紧张（缓和），求人倍率也会越高（低）。如果潜在增长率保持不变，受增长率下降的影响，劳动市场的供需关系就会缓和，求人倍率理应下降。但是，如果潜在增长率随增长率一同下降，那么失业问题就不会很严重，出现目前这种求人倍率高企的情况也不足为奇。在这样的新形势下，政府经济政策的重点不再是要创造就业，而是要通过促进提高生产率来阻止潜在增长率的进一步下降。

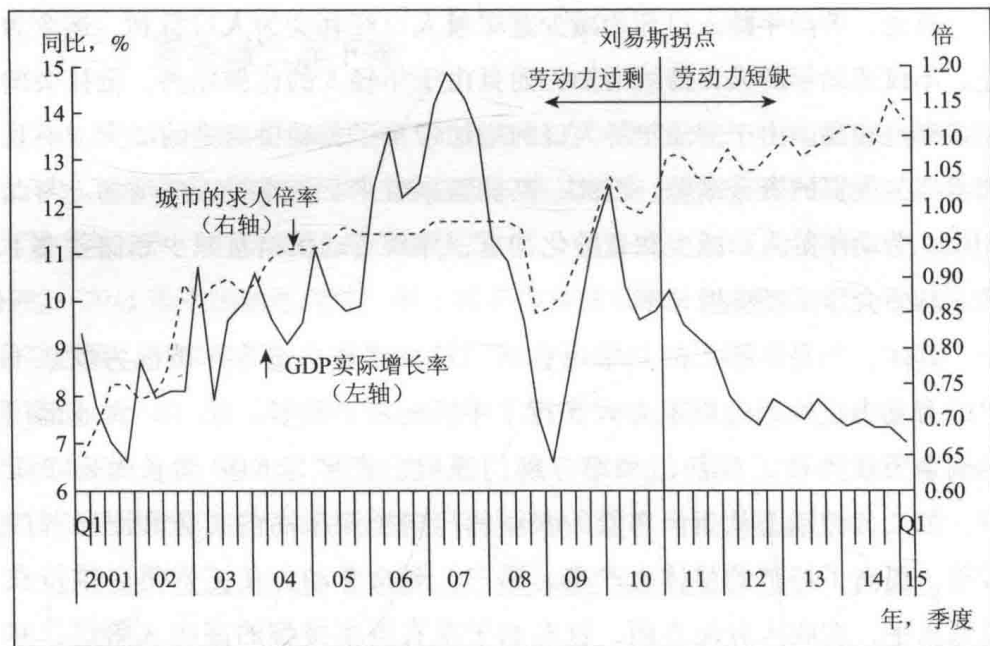


图 1-5 经济增长率下降，城市的求人倍率反而上升

——显示刘易斯转折点的到来以及潜在增长率下行

注：中国城市的求人倍率（岗位空缺与求职人数的比率）是根据约 100 个城市公共就业服务机构的招聘人数/求职人数计算的。

资料来源：野村资本市场研究所根据中国国家统计局、人力资源和社会保障部的数据制作。

（三）放宽计划生育政策

为打破劳动力短缺对经济增长的制约，中国放宽了计划生育政策。2013 年 11 月召开的十八届三中全会，决定允许夫妻双方或其中一方为独生子女的家庭可以生育两个孩子，并于 2014 年开始实施。

但是，很多国家的经验显示，伴随经济发展和收入水平的提高，少子化程度也会加剧。中国已经达到中等收入水平，即使放宽独生子女政策，出生率也不会大幅度上升。

此外，在中国由于地区差异较大，出生率的上升会显著出现在较落后的内陆和农村地区，而不是经济发展较快、收入已接近发达国家的沿海和城市地区。这样，即使中长期劳动力数量会增加，但从教育和健康水平等角度来看，劳动力质量恐怕反而会有所下降。