

CEEM

中国外部经济环境研究丛书



全球智库观点 (No.2)

主 编 / 张宇燕
副主编 / 何 帆 张 斌



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

CEEM

中国外部经济环境研究丛书

全球智库观点

(No.2)

主 编 / 张宇燕

副主编 / 何 帆 张 斌



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

全球智库观点. 2 / 张宇燕主编. —北京: 社会科学文献出版社,
2014. 8

(中国外部经济环境研究丛书)

ISBN 978 - 7 - 5097 - 6187 - 8

I. ①全… II. ①张… III. ①国际政治 - 文集 ②世界经济 -
文集 IV. ①D5 - 53 ②F11 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 133669 号

CEEM

· 中国外部经济环境研究丛书 ·

全球智库观点 (No. 2)

主 编 / 张宇燕

副 主 编 / 何 帆 张 斌

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

责任部门 / 经济与管理出版中心 (010) 59367226

责任编辑 / 张景增 王莉莉

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

责任校对 / 李佳佳

项目统筹 / 周 丽

责任印制 / 岳 阳

经 销 / 社会科学文献出版社营销中心 (010) 59367081 59367089

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 北京季蜂印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

印 张 / 23

版 次 / 2014 年 8 月第 1 版

字 数 / 380 千字

印 次 / 2014 年 8 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 6187 - 8

定 价 / 89.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

本书是张宇燕主持的社科基金重点项目“未来十年世界经济格局演变趋势及我国发展战略调整研究”（课题编号 12AZD054）的成果

目 录

contents

聚焦中国·经济

3	中国经济的再平衡路径
6	中国经济再平衡的路线图
11	世行专栏：投资与中国经济增长
13	中国投资减速的世界影响
16	中国永不停息的刺激政策
18	中国和外推法的终结
21	中国的利率改革，能带来什么？不能带来什么？
24	影子银行会成为金融不稳定的因素：美国经验对中国的借鉴
34	大而不倒：存款保险与中国国有银行
38	中国可以“暗中”进行国有企业改革
41	中国与全球贸易的未来
44	《欧美自贸协定》谈判会让美国转向欧洲忘记中国吗？
46	跨太平洋伙伴关系协议（TPP）：中国往何处去？
49	中国的纯出口商补贴：出口导向型保护主义
53	中欧光伏贸易争端：说辞与现实
57	中印贸易：龙吃象还是象追龙？
60	PIIE：没法让人民币升值了，可我们还有别的



全球智库观点 (No.2)

- 62 | 与其控诉中国操纵汇率，不如帮助中国扩大内需
- 65 | 中国无须担忧日本量宽
- 68 | 中海油收购加拿大能源公司：美好结局与悲惨续集
- 71 | 重塑中国传奇
- 74 | 对中国改革前景的再思考



聚焦中国·政治

- 79 | 中国新领导层的政治及经济影响
- 82 | 中国新领导层的国际事务态度
- 89 | 中国：一个非正常的大国
- 92 | 中国不是超级强国
- 94 | 比较视角下的中国崛起
- 97 | 为什么中国模式不会消失？
- 100 | 中国是否有战略手段实现其发展目标？



聚焦中国·外交

- 105 | 中国梦与中美关系
- 107 | 中美关系脆弱不堪的基础
- 110 | 构建长期稳定合作的中美战略关系
- 113 | 中美战略与经济对话的潜在挑战
- 115 | 中国在美国债务危机中的角色
- 118 | 美国如何应对中国在非洲的影响
- 121 | 中国和俄罗斯对美伊战略竞争的影响
- 124 | 与中国和解
- 127 | 习奥会的深远意义
- 130 | 习奥会足够好
- 132 | 中美下一个十年的经济合作

 世界热点 · 宏观经济

137	2013 年全球经济前景
141	2013 年全球经济预测：强劲复苏尚需时日
144	去杠杆化与全球经济增长
149	不确定性阻碍全球经济复苏
152	本轮全球复苏为何不同？
154	新科技毁掉工作还是创造工作？
156	世界产业格局的转换
160	美国 2014 年面临又一次衰退
162	美国：误诊滞胀
165	欧元危机带给美国的教训
168	欧洲增长的问题
171	缺乏信贷支持的欧洲经济能否复苏？
174	低信贷复苏：既不少见，也并非不可战胜
176	关于欧元区的大胆想法
179	德国经济的五大尴尬事实
182	南欧的问题：落后的教育
184	新兴市场的经济基本面和主权风险
187	亚洲服务业部门亟待发展
191	正在崛起的印度经济
194	非洲增长前景：以欧洲为鉴
196	未来人口增长最快的 25 个国家

 世界热点 · 财政

201	跨大西洋的财政“闹剧”
204	哪个国家的财政远景最糟糕？
206	财政悬崖，小菜一碟



全球智库观点 (No.2)

- 208 | 奥巴马财政预算的历史机遇
- 211 | 无论如何，你都要付更多税
- 214 | 仅仅是税收的问题吗？
- 216 | 忘掉财政悬崖，迫在眉睫的债务危机更加危险
- 219 | 国会证词：如何解决美国债务危机？
- 222 | 债务负担在美国各阶层之间的分布
- 225 | 预算战场
- 227 | 美国财政政策该应对低增长还是债务问题：并非两难困境
- 230 | “托宾税”是否重现？



世界热点 · 货币政策

- 235 | 对非常规货币政策的全面分析
- 240 | 非常规货币政策评述
- 243 | QE 的财政收益将超出其财政成本
- 246 | 伯南克后的“非常规政策常态化”
- 249 | 抵制“新常态”
- 251 | 美联储退出量化宽松对欧洲的影响
- 253 | 无须担忧美联储退出 QE 的四大理由
- 256 | 安倍经济学：是否指向正确的方向？
- 258 | 日本应反思其刺激计划
- 261 | 日本经济政策的未来
- 264 | 日本的“第三箭”：为什么加入 TPP 是规则改变者？
- 267 | 日本“第三支箭”的正确目标
- 270 | 通向日本危机之路
- 272 | 弗里德曼对日本的判断是正确的



世界热点 · 国际贸易

- 277 | 需求增长还是市场份额上升：世界制造品进口增长的分解

280	发展中国家的贸易发展趋势（1980 ~ 2010 年）
284	西班牙“出口之谜”
287	全球价值链和发展：全球经济中的投资和增加值贸易
290	全球价值链中的企业与信贷约束：基于中国加工贸易的分析
294	增加值贸易对汇率及竞争力的影响
298	服务联系与贸易增加值
301	服务贸易为什么不一样？
305	OECD - WTO 增加值贸易数据库初版报告
309	贸易成本的真相
312	为什么金融会影响贸易？ ——来自新数据的证据
315	货币战的本源
318	货币战争与全球节俭悖论
321	虚假的货币战争
323	欧洲：全球货币战争最大的输家
325	热钱堪忧

世界经济治理

329	WTO 2.0：思考全球贸易治理
333	为什么美欧钟情跨大西洋自由贸易区？
336	跨大西洋贸易和投资伙伴关系谈判的挑战
340	构建跨大西洋贸易和投资伙伴关系
343	太平洋联盟的现状、未来及与 TPP 的关系
346	TPP v. s. 美欧自贸区：美国需要有所取舍
348	美国应支持日本加入 TPP 谈判
351	印度对于加入 TPP 的态度
353	关于 TPP 的五大误区
357	美国贸易议程：雄心勃勃但问题多多



全球智库观点 (No.2)

聚焦中国 · 经济

导读

本文分三种情形分析了中国经济的再平衡路径，认为最有可能的调整路径是投资增长出现一定下降，而消费增长出现一定上升，但是相比最优状态仍有调整空间。

中国经济的再平衡路径

文 Nicholas R. Lardy and Nicholas Borst 编译 熊爱宗

随着中国新一届领导人上台，经济再平衡问题再次被推到台前。中国的经济学家已经达成广泛共识，改革是必需的，不确定的只是改革的内容和步伐。

为了更好地理解中国经济再平衡如何展开，可通过未来数十年内中国投资、消费以及净出口的变化勾勒出几种可能的情形。不同情形下，平均 GDP 增长率、投资占 GDP 份额、房地产在经济中的角色都是不同的。这并不是说再平衡一定会发生，但如果改革停滞甚至倒退，目前大规模的失衡仍可能持续，这虽然会促进短期 GDP 高速增长，但是却会导致日后的纠正更加痛苦。

悲观情形

在悲观情形下，投资增长将会出现显著放缓，同时消费增长也将会出现减速，二者增速的下降将导致 GDP 增速出现明显放慢。尽管 GDP 增速大幅下滑，但再平衡调整却几无进展。这意味着投资增长的大幅下降并不足以实现有效的再平衡，必须配合消费的快速增长。

乐观情形

在乐观情形下，未来十余年内投资增长将实现更缓慢的下降，然而，与上一情形不同的是，消费的持续强劲增长将对 GDP 增长形成支撑。如果中



国可以快速地采取一系列合适的消费促进改革政策，这一情形将很可能实现，届时，投资占 GDP 的份额将会出现更大幅度下降，而 GDP 增速将会达到 8%（见表 1）。

表 1 中国经济再平衡的调整情形

单位：%

再平衡情形	平均 GDP 增速 (2013 ~ 2021 年)	投资占 GDP 份额 (2021 年)	居民房地产投资 占 GDP 份额 (2021 年)
悲观情形	5.1	45	7.8
乐观情形	8.0	40	7.5
中间情形	7.3	42	7.6

中间情形

这一情形介于以上两种情形之间，但仍趋向较为乐观的一面。在该情形下，投资增速稳步下降，但是不会像悲观情形那样下滑得那么快，而消费增速出现稳步上升，但是又不会像乐观情形那样上升得那么迅速。这将使得经济增长居于一种较为低速的状态，再平衡调整进展也不是很明显。

中间情形类似目前中国的情况。投资增速正缓慢下降，而消费对于经济增长的促进作用日益重要。然而，这方面的改革进展较为缓慢，这也意味着消费仍有很大的增长潜力。

值得注意的观点

再平衡是一项长期工程，失衡已经累积了十余年，不可能在一朝一夕解决。试图快速实现再平衡的悲观情形，由于 GDP 增速下降如此剧烈，以致投资占 GDP 的份额才下降了 2 个百分点，仍处于较高水平。

如果新一届领导人采取强劲的政策改革措施，乐观情形是可以达到的。实现强劲消费增长仍有巨大的空间，实际私人消费在未来十余年内平均每年可以扩张 10% 左右，2011 年就曾上升超过 11%。

重要的是，在过去两年时间里，由于实际投资增长率低于过去 10 年的平均水平，实际消费增长率已经超过过去 10 年的平均水平，这也证明了稳健的消费增长可以抵消投资增长的放缓。从目前的情形来看，再平衡的最可

能路径是中间情形，虽然并未出现一些分析家预计的经济崩溃，但是也使得中国失去了一个快速增长、更快提高其居民生活水平的机会。

本文原题名为“Paths Toward Rebalancing the Chinese Economy”。本文作者分别为彼得森国际经济研究所研究员和研究助理。本文于2012年11月8日刊于彼得森国际经济研究所网站。



导读 ◀◀

中国经济再平衡迫在眉睫。彼得森国际经济研究所 (Peterson Institute for International Economics) 的两位研究员认为目前中国经济过高的投资占比和被抑制的消费需求是难以持续的。为了应对经济失衡, 中国需要改善利率、外汇和能源价格体系。

中国经济再平衡的路线图

文 Nicholas R. Lardy and Nicholas Borst 编译 陈博

经济再平衡的迫切性

在过去的数年间, 中国领导层一再强调目前中国的经济发展模式是不平衡而且不可持续的。他们正确地意识到过往的发展模式建立在投资的过度增长以及对消费的压抑之上。资本密集型的增长造成了经济体的严重扭曲, 这将带来资本分配的失衡以及资产泡沫。

但中国经济的再平衡要求新一届政府拿出切实的行动, 其中包括消除价格管制、开放金融市场等根本性的政策转向。同时, 大量的资源必须从制造业和房地产业转移到私人消费者和服务业上。市场必须发挥更大的主导作用。挑战是严峻的, 但并非不可克服。行动越快越好。

再平衡的政策措施

要想改革中国经济的增长模式, 注定是一个非常漫长的过程。但幸运的是, 大致的方向是清晰的。目前的经济体存在三个方面的严重价格扭曲, 分别是利率、汇率和能源价格。社会保障体系的不足和严重的收入不平等又加剧了这方面的失衡。由于经常账户失衡在近几年已经逐步改善, 因此利率改革有着更高的优先级。

利率改革

利率问题和汇率息息相关。2004~2011年，央行对外汇市场进行了大量干预，导致货币超发。为了应对由此带来的通胀压力，央行不得不提高存款准备金率进行冲销，同时出售央票以回收流动性。央行对商业银行存放在账户中的存款准备金会支付一定的利息，但这个利息通常低于市场水平，这使得商业银行不得不承受一个隐形成本。为了确保银行的利润率并且避免20世纪90年代末出现的大规模坏账事件，央行对借款利率设定了上限，同时为贷款利率设定了下限。这个存贷差将流动性冲销的成本转嫁到家庭头上。自2003年以来，中国储户面对的实际利率基本上为负。

另一个维持低利率的原因在于阻挡热钱的流入。这在一定程度上有助于国内金融市场的稳定。

利率自由化在一定程度上会提高存款利率。银行不得不相应提高借款利率。这将使得中国的投资收益下降，有助于改变过分依赖投资的局面。

另外，存款利率的增长还能提振消费。首先，更高的存款利率提高了居民收入。其次，高存款利率有助于降低储蓄率。这一点和直觉相反。Lardy曾经论证过，大部分中国储户的积蓄是为了应对不时之需，而提高存款利率能促进他们降低存款金额。最后，更高的贷款利率有助于降低投资密集型的企业生产，增加对劳动力的需求，从而创造更多就业。

但目前利率市场化的进程仍然较为蹒跚。一旦借贷成本上升，可能会伤害到中国的企业。目前企业的总负债水平达到GDP的100%。但好处是，一些难以借到资金的中小企业在利率改革之后可能会有所改善，因为银行会更有动力借贷给他们。但一些效率低下的企业将不得不被淘汰出市场。

汇率改革

人民币升值有两个好处。首先，出口增速将会下降，同时进口将提高。出口企业的利润下降将有助于更多的资源流入服务业。其次，更加灵活的汇率机制意味着央行的外汇市场干预可以放缓，也就为利率市场化创造了条件。近期央行减小了外汇干预幅度是一个较好的信号。

但问题是央行可能会重启大规模的外汇干预。之前人民币升值压力降低很大程度上是因为受困于欧债危机的西方经济体使得中国的外需下降。商业



银行的外汇存款上升。2011 年第三季度到 2012 年第二季度期间，外汇存款增长了 58% (1490 亿美元)。但这个趋势在 2012 年下半年骤然停止。在未来，对人民币的需求可能会进一步回升，从而促使央行重新大幅度介入外汇市场。

能源价格

人为压低的能源价格成为中国对工业企业的一种隐性补贴。中国国家发改委是主要的价格调控机构。当国际油价上升到 80 美元/桶时，国内零售价格封顶，使得炼油和售油利润开始下降；当油价超过 130 美元/桶时，炼油厂也呈亏损状态。两大油企在 2007 ~ 2008 年，2011 年至 2012 年上半年都出现了亏损。同样，电价在煤炭价格上升时也会受到管制。如果考虑资金成本的话，这种隐性补贴的数额就更大了。因为大多数能源企业的资本回报率非常低。以五大电力企业为例，其资本回报率仅为 0.61%。

这样的价格扭曲鼓励了工业企业的发展，并抑制了服务行业。服务业在 2002 年占 GDP 的比值为 41.5%，但此后就停滞不前，增长缓慢，在 2002 ~ 2011 年增长不超过 2 个百分点。目前的占比比其他同等发展中国家低了约 10 个百分点。

转移支付和收入再分配

更健全的社会保障体系有助于降低家庭的应急性储蓄水平，并助推消费增长。尽管中国政府宣布在 2020 年前建立完善的社保体系，但目前中国的社保、养老和健康支出只占 GDP 的 5.7%。而同水平的发展中国家这个数字一般都是中国的两倍以上。如果新社保体系的支出是由更多的税费来资助的话，那么家庭的消费模式不会有太大改变。更可行的办法应该是国有企业进行更多的分红。但现在的情况是除了分红较低以外，大部分的分红又被注入企业中，进行回报极低的投资。

改善收入不平等也有助于经济的再平衡。中国的基尼系数达到 0.47 左右，意味着不平等较俄罗斯和美国为高，大致与尼日利亚和墨西哥相近。在上一届政府执政期间基尼系数实际上有所扩大。

改善收入差距最有效的方法莫过于进一步市场化，减少资本所有者的收入，提升工资水平。工资收入占 GDP 水平在 2003 年经济结构大规模扭曲后