

论新常态

李扬
张晓晶
著



人民出版社

论新常态

李扬 张晓晶 著

责任编辑:陈 登 张 燕

图书在版编目(CIP)数据

论新常态/李扬 张晓晶 著. —北京:人民出版社,2015.2

ISBN 978-7-01-014497-9

I. ①论… II. ①李…②张… III. ①中国经济—研究 IV. ①F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 024820 号

论 新 常 态

LUN XINCHANGTAI

李扬 张晓晶 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京市东城区隆福寺街 99 号)

环球印刷(北京)有限公司印刷 新华书店经销

2015 年 2 月第 1 版 2015 年 2 月北京第 1 次印刷

开本:710 毫米×1000 毫米 1/16 印张:14.5

字数:172 千字 印数:00,001-10,000 册

ISBN 978-7-01-014497-9 定价:35.00 元

邮购地址 100706 北京市东城区隆福寺街 99 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

版权所有·侵权必究

凡购买本社图书,如有印制质量问题,我社负责调换。

服务电话:(010)65250042

论 『新常态』

目 录

导 言

第一篇 回望旧常态

第一章 新常态前史

- 一、“大稳定”光环下的旧常态 8
- 二、“大稳定”探源 13
- 三、福兮祸所依：从稳定到失衡 17
- 四、长周期视角下的旧常态 26

第二篇 全球新常态

第二章 全球新常态

- 一、国际视角的新常态概念 35
- 二、经济增长低水平波动 38
- 三、“去杠杆”和“修复资产负债表”两难 41

四、贸易保护主义加剧	47
五、政策周期非同步	52
六、全球治理真空	57

第三章 全球新常态探源：长期停滞假说

一、长期停滞：似曾相识燕归来	66
二、供给端分析	72
三、需求端分析	78
四、宏观政策的责任	79
五、收入分配恶化	83

第三篇 中国新常态

第四章 中国经济新常态：结构性减速

一、资源配置效率下降	94
二、人口红利式微	99
三、资本积累的低效率困境	103
四、创新能力滞后	106
五、资源环境约束增强	109
六、国际竞争压力加剧	112

第五章 新常态、新挑战

一、产能过剩	117
二、负债率和杠杆率飙升	123
三、城市化转型	127
四、房地产市场的趋势性转折	138

五、“量宽价高”悖论	145
六、全球治理出新规	155

第六章 引领新常态

一、充分发挥投资的关键作用	160
二、启动创新驱动新引擎	170
三、更好地发挥政府作用	182
四、塑造区域发展与对外开放新格局	185
五、向生态文明建设要经济增长	190
六、实现公平收入分配	195
七、提升社会流动性	204

结 语	212
-----------	-----

参考文献	214
------------	-----

导 言

一

近年来，在讨论全球金融危机以来的国内外经济发展格局时，越来越多的人倾向于用“新常态”（new normal）加以描述；其他如经济发展的“新阶段”“新时期”“新秩序”等等概括，表达的也是相同的意思。

但是，“新常态”一词，在国内外的缘起及其表达的含义并不完全一致。

在国际上，“新常态”一词最初是与经济衰退联系在一起的。

早在2002年，“新常态”一词就已在西方媒体中出现，其经济含义，主要是指无就业增长的经济复苏。在全球金融危机爆发之后，“新常态”旋即转变为刻画后危机时代全球经济新特征的专用名词。2009年，更有一些媒体和知名学者开始在危机之后的长期深度调整的意义上使用新常态概念。例如，2010年，太平洋投资管理公司（PIMCO）CEO 默罕默德·伊尔艾朗就在一份题为《驾驭工业化国家的新常态》的报告中，正式在后危机时代之深度调整的意义上提出了新常态概念（El-Erian, 2010）。自那以后，这一概念迅速传播开来，成为诠释

危机后世界经济特征的流行词汇。例如，克拉瑞达（Clarida，2010）就曾指出：在“新常态”下，发达经济体（高收入国家或工业化国家）的经济特征可以概括为“低增长、高失业以及投资的低回报”。

在中国，“新常态”一词则与中国经济转型升级的新阶段密切相联。

2014年5月，习近平主席在河南考察，论及经济形势时，他说：“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，保持战略上的平常心态。”7月29日，在中南海召开的党外人士座谈会上，习近平问计当前经济形势，又一次提到“新常态”，他进一步指出：“要正确认识我国经济发展的阶段性特征，进一步增强信心，适应新常态，共同推动经济持续健康发展。”11月10日，在北京召开的APEC工商领导人峰会上，习近平发表主旨演讲，集中阐述了我国经济发展新常态下速度变化、结构优化、动力转化三大特点，继而，他集中阐述了新常态将给中国带来四个新的发展机遇：第一，新常态下，中国经济增速虽然放缓，实际增量依然可观；第二，新常态下，中国经济增长更趋平稳，增长动力更为多元；第三，新常态下，中国经济结构优化升级，发展前景更加稳定；第四，新常态下，中国政府大力简政放权，市场活力进一步释放。到了2014年12月9日的中央经济工作会议上，新常态进一步上升为中国目前及未来一段时期的经济发展战略的逻辑起点。在这个重要会议上，习近平主席从消费需求、投资需求、出口和国际收支、生产能力和产业组织方式、生产要素相对优势、市场竞争特点、资源环境约束、经济风险积累和化解、资源配置模式和宏观调控方式九个方面，详尽分析了中国经济新常态的表现及原因，然后他总结道：“我国经济发展进入新常态是我国经济发展阶段性特征的必然反

映，是不以人的意志为转移的。认识新常态，适应新常态，引领新常态，是当前和今后一个时期我国经济发展的大逻辑。”

显然，新常态概念在国内和国外基本上是相对独立形成的，而中国的新常态更应该看作是习近平主席的创造性转化：如果说全球新常态是对未来世界经济趋势的一种悲观认识，那么，中国新常态则包含着经济朝向形态更高级、分工更复杂、结构更合理的阶段演化的积极的内容。

全球新常态与中国新常态有着共同的经济基础。国内外的经济学家、政治家和商界领袖们都清醒地认识到，自本轮全球危机以后，全球经济的发展，包括构成“全球”的各个国家的经济发展，自然也包括中国在内，均进入了一个新的发展时期。但它们之间的区别也十分明显。在国际上，新常态更多地是被动地反映了自20世纪80年代以来的经济增长之长周期的阶段转换，其隐含的意蕴，如果不是消极的，至少也是无可奈何的。在中国则不然，新常态构成面向未来更高发展目标的战略规划，它不仅分析了中国经济转型的必要性，而且明确指出了中国经济转型的方向，同时也指出了转型的动力结构。

一

“新常态”是一个具有历史穿透力的战略概念。

一个“新”字，将20世纪80年代中后期以来的全球发展划分出存在系统性差别的两个不同时期。就外在特征而言，两个时期的经济增长率存在高低之别，自然地，与之内洽的宏观经济变量，诸如就业、物价、利率、汇率、国际收支、财政收支、货币供求等，均呈现

出不同的水平。就内在根源而论，支持经济长期发展的实体基础，诸如科技创新及其产业化水平、人口结构、要素供给效率、储蓄与投资关系，以及储蓄投资均衡状态下的真实利率水平等，都彰显出不同的性状。因此，新常态概念昭示我们：在认识当前、规划未来时，我们必须首先沉下心来回顾来路，对“旧常态”进行认真分析，搞清楚我们几十年前从何处出发，何以发展到今天，如今何以不能循旧轨继续走下去，今后又将向何处发展，以及我们将创造怎样的实体经济基础和体制机制去实现这一转型。

“新常态”的判断，指示出当前及未来一段时期国内外经济发展的基本底色。它提醒我们，旧常态的辉煌或许值得眷恋，但是，在大概率上，它已经很难回归。因此，面向未来，我们必须全面调整理念、心态、战略和政策，主动适应新常态，学会在新常态下生产和生活，并积极地引领新常态向着我们设定的更高目标发展。

毫无疑问，新常态蕴含着发展的新动力。发现、挖掘并运用好这些动力，需要我们对旧常态下习以为常的发展方式进行革命性调整，必须对已被旧常态扭曲的经济结构进行壮士断腕式改革，必须以高度的智慧引领新常态。这意味着，改革构成新常态条件下的经常性任务。

鉴于新常态事实上是一个全球性现象，我们可以合乎逻辑地认为，2008年金融危机以来，全球已进入了一个“改革竞争期”。这意味着，对改革的紧迫性、艰巨性及其多样化内容认识得最深刻、策略最完备、决心最大、效果最明显的国家，将会在未来的全球竞争中抢占先机。毫无疑问，这一次，中国再次走在世界前沿：中国共产党十八届三中、四中全会通过的全面深化改革和依法治国的决定，以及2014年底召开的中央经济工作会议，已为我们勾画出进行新一轮改革、实现中国梦的完备纲领。

第一篇

回望旧常态

欲深刻研究新常态，必认真回顾旧常态。如果不了解我们从何处出发，何以发展到今天，如今何以不能循旧轨继续走下去，今后又将向何处发展，我们便无从认识新常态，适应新常态，更无从引领新常态。

新常态之前，全球曾经历过一个被经济学界称为“大稳定”的旧常态阶段。旧常态以持续高增长、低通胀、低失业率和经济周期波动弱化并存为基本特征。“大稳定”是全球范围内科技进步、体制机制变革和全球化深入发展的综合产物。

2007年是“大稳定”转为大危机的关节点。发生这一转折的基本原因有三：其一，经历了20余年承平之世，世界各国普遍存在经济发展方式偏颇和经济结构扭曲问题，但耽于“大稳定”的安乐，多数国家特别是发达经济体长期不思调整；二是全球分工重组后形成的不合理全球经济秩序和相应的治理体系，引致严重的全球经济失衡，以中国为代表的新兴经济体先后崛起，开始对旧秩序发动冲击；三是全球经济长周期的上升阶段基本耗尽了它的动力，开始进入下行阶段。

随着以“大稳定”为主要特征的旧常态的结束，全球经济进入一个深度调整与再平衡的新常态。世界和中国，概莫能外。

第一章 新常态前史

新常态不仅是相对于旧常态而言，更脱胎于后者。因此，论述新常态，必须从旧常态说起。我们首先需要对旧常态的表现形式、实体经济根源及其内在矛盾进行深入分析，然后，进一步探讨那些蕴含在旧常态之中的深层次矛盾如何展开并发展，终至引致危机并进入新常态。

本章所称之“旧”，仅取其“过去”之含义，它指的是自20世纪80年代中期至本世纪全球金融危机之前长达20余年的那一段时期。国际经济学界用“大稳定”（great moderation）^①来刻画这一时期的基本状态。显然，“旧常态”概括的是人类社会难以忘怀的一段繁荣时期。

本章首先分析旧常态的基本特征，然后探讨支撑“大稳定”的实体经济因素，最后，分析深藏在繁荣表象之下的旧常态的深刻矛盾。在我们看来，旧常态以持续高增长、低通胀与低失业率并存为其基本特征，同时，经济周期波动的特征也明显弱化。“大稳定”是全球范围内科技进步、体制机制变革和全球化深入发展的综合产物。2007年是“大稳定”转为大危机的关节点。发生这一转折的基本原因在于：一是世界各国普遍存在经济发展方式偏颇和经济结构扭曲问题，

^① “大稳定”的概念，首先由美国经济学家 Stock 和 Watson 提出（Stock 和 Watson，2002），并经前美联储主席伯南克进一步发展（Bernanke，2004）。

但耽于“大稳定”的安乐，多数国家特别是发达经济体长期不思调整；二是全球分工重组后形成的不合理国际经济秩序，引致了严重的全球经济失衡；三是全球经济长周期的上升阶段结束，开始进入下行阶段。

随着以“大稳定”为主要特征的旧常态的结束，全球经济进入一个深度调整与再平衡的新常态。世界和中国，概莫能外。

一、“大稳定”光环下的旧常态

从20世纪80年代后期至本轮危机爆发前，全球经历了一个前所未有的长达20余年的“大稳定”时期。在此期间，虽然经历过1990~1991年美国经济低迷、1997~1998年亚洲金融危机，以及新千年初曙的IT泡沫破裂，但美欧发达经济体以及中国等新兴经济体的发展态势整体良好，并未出现持续的动荡和衰退。总体上看，经济持续增长、低通货膨胀率与低失业率并存，经济周期波动特征明显弱化，是这一时期全球经济发展的基本态势。表1.1、表1.2列示的主要经济体的核心宏观经济指标刻画了这一态势。

表 1.1 世界主要经济体 GDP 年均增速

(单位:%)

	1970 ~ 1979 年	1980 ~ 1989 年	1990 ~ 2007 年	2008 ~ 2013 年
美国	3.54 (2.28)	3.14 (2.57)	2.98 (1.32)	0.99 (2.15)
欧盟	3.51 (1.83)	2.29 (1.16)	2.32 (1.00)	-0.12 (2.35)
中国	8.37 (6.37)	10.09 (2.96)	9.98 (3.06)	8.99 (1.11)

续表

	1970 ~ 1979 年	1980 ~ 1989 年	1990 ~ 2007 年	2008 ~ 2013 年
东亚及太平洋地区（发展中经济体）	7.68 (3.12)	7.91 (1.80)	8.42 (2.52)	8.09 (0.96)
拉丁美洲及加勒比海地区	6.00 (1.33)	2.08 (2.59)	3.14 (1.93)	2.85 (2.45)
撒哈拉以南非洲	4.06 (2.66)	1.74 (1.71)	3.49 (2.70)	3.98 (1.17)
世界	3.99 (1.65)	3.07 (1.34)	2.97 (0.96)	1.80 (2.09)

注：①数据源自世界银行，*World Development Indicators*，2014。

②表中括号内为各时期内年增速标准差。

表 1.2 世界主要经济体通货膨胀率

(单位：%)

	1970 ~ 1979 年	1980 ~ 1989 年	1990 ~ 2007 年	2008 ~ 2013 年
美国	6.72	4.72	2.32	1.53
欧盟	9.00	6.12	3.84	1.73
中国	-0.27	4.91	6.13	4.22
东亚及太平洋地区（发展中经济体）	-	5.27 *	5.20	3.64
拉丁美洲及加勒比海地区	11.39	9.25	7.92	4.68
撒哈拉以南非洲	9.28	10.15	8.13	6.75
世界	9.50	7.74	5.74	4.41

注：①数据源自世界银行，*World Development Indicators*，2014。

②通货膨胀率以 GDP 平减指数测算。

③ * 表示 1982 ~ 1989 年数据。

“大稳定”不仅存在于平均数中，而且存在于构成这个平均数的世界各个国家和地区中，同时也存在于构成经济整体的各个侧面中。我们可以从如下五个方面更具体地刻画“大稳定”时期的主要特征：

其一，同 20 世纪 70 年代的“滞胀”相反，发达经济体在这一时期经济发展态势良好，经济增长较快，且未出现严重的通货膨胀。以

美国为例，在 20 世纪 70 年代至 80 年代初，美国经济增长缓慢，并且出现剧烈起伏。其间，曾出现过 1982 年增长 -2% 和 1984 年增长 7.3% 的极值。此后，经济在较长时段保持高速增长，特别是在 1991 年轻微衰退后——当年 GDP 增速为 -0.07%，周期高峰至低谷历时仅 8 个月，美国在 1992 ~ 2007 年间经历了战后罕有的连续 16 年的经济扩张期。其间不仅未出现 GDP 年度负增长现象，年均增速更达到 3.24%。这同 1970 ~ 1982 年间 2.76% 的年均增速，以及 2008 ~ 2013 年间的 0.99% 的年均增速对比明显。更为难得的是，与持续增长相伴的是温和的通货膨胀，特别是，美国在 1990 ~ 2007 年间的通胀率仅为 2.32%（见表 1.2），接近既能保持物价稳定，又能避免经济萧条的理想水平。这一良好表现，令很多研究者兴奋，以至长期研究美国生产率问题的著名经济学家罗伯特·戈登指出，同“大萧条”前的 20 世纪 20 年代类似，20 世纪 90 年代的美国经济形势简直是对作为宏观经济学基本法则之一的“菲利普斯曲线”^① 的嘲弄（Gordon, 2005）。

其二，锦上添花的是，在经济的“水平值”持续向好的同时，经济变量的波动性也趋于温和，这构成了“大稳定”最突出的特点之一。如 Stock 和 Watson（2002）通过对季度 GDP 增速标准差的研究发现，1990 ~ 2001 年，美国经济增长波动幅度明显小于 1960 ~ 1969 年、1970 ~ 1979 年和 1980 ~ 1989 年三个不同时期。Stock 和 Watson 的研究进一步显示，在 GDP 波动趋缓的同时，通货膨胀率、投资、消费、进出口、政府支出、非农就业等多个关键宏观指标也在“大稳定”时期呈现出波动减弱的特点。当然，值得指出的是，各个指标的波动率

① 即 Phillips Curve，该曲线描述了失业率和通货膨胀率之间的负相关关系。

下降幅度有较大差异。如 Davis 和 Kahn (2008) 指出,耐用品部门和存货变动对总产出波动趋缓的贡献巨大,企业层面的就业波动也明显减弱,但微观上的工资、收入和消费支出(主要指非耐用品和服务消费)的波动率下降并不明显,表明“大稳定”可能对居民福利的增进作用有限^①。除美国外,布兰查德和西蒙斯(Blanchard 和 Simon, 2001)的研究显示,除了经历长达近二十年经济萧条的日本之外,英国、法国、德国、加拿大等主要发达经济体也在近似时期中程度不同地显现出“大稳定”的趋势。

其三,继第二次世界大战之后日本经济快速复苏和随后在 20 世纪 60 年代和 70 年代启动的“亚洲四小龙”增长奇迹之后,泰国、马来西亚、印度尼西亚、菲律宾、越南等东南亚国家(即 ASEAN 5)在外向型经济发展战略的引导下,出现跳跃性增长,进而再次创造了东亚增长奇迹。资料显示,上述五国在 1980~1989 年 GDP 年均增速达到 5.30%,在 1990~1997 年进一步提速为 6.94%。虽然如此良好的发展势头受到 1997~1998 年亚洲金融危机的重创,但其后韩国等国实现快速复苏,中国的持续增长也继续为地区发展发挥积极的辐射和稳定作用,亚洲新兴市场作为整体,在“大稳定”下的黄金发展期并未就此终结。数据显示,在 1990 年,国际货币基金组织定义的 29 个亚洲新兴和发展中经济体整体 GDP 仅占世界 GDP 总量的 4.8% (不含中国为 3.0%,下同),到 1997 年,该 29 个经济体的占比已经上升到 6.7% (3.6%),在 2007 年,则进一步升至 10.6% (4.5%)。但也须注意到,亚洲金融危机前后,新兴市场经济体在金融开放等关键领域态度发生剧烈转变。在危机前,新兴市场经济体普遍热衷于金

^① 这一判断的依据在于,主流宏观经济学认为,即使出现较剧烈的产出波动,居民如果能通过金融市场等途径平滑其消费,则其福利水平并不会出现较多下降。