

Research on the Financial Factor in the Evolution of
China's Income Distribution

中国收入分配 格局动态演化中的 金融因素研究



武鑫 ◎著



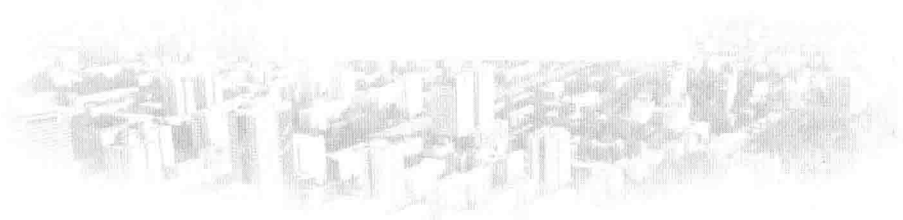
ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

Research on the Financial Factor in the Evolution of
China's Income Distribution

中国收入分配 格局动态演化中的 金融因素研究



武鑫 著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国收入分配格局动态演化中的金融因素研究 / 武鑫著. — 杭州: 浙江大学出版社, 2015. 6
ISBN 978-7-308-14786-6

I. ①中… II. ①武… III. ①金融—关系—收入分配—分配格局—研究—中国 IV. ①F124.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 127519 号

中国收入分配格局动态演化中的金融因素研究 武 鑫 著

责任编辑 葛 娟
封面设计 春天书装
出版发行 浙江大学出版社
(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)
(网址: <http://www.zjupress.com>)
排 版 杭州中大图文设计有限公司
印 刷 杭州日报报业集团盛元印务有限公司
开 本 710mm×1000mm 1/16
印 张 18
字 数 323 千
版 次 2015 年 6 月第 1 版 2015 年 6 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 978-7-308-14786-6
定 价 55.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部联系方式: 0571-88925591; <http://zjdxcb.tmall.com>

教育部人文社会科学研究青年基金项目（10YJC790290）最终成果

前言

我国自改革开放以来出现经济增长与分配失衡并存的现象。本书认为分配现象或者分配格局是静态的结果,其背后决定机制是动态的利益分享过程。利益分享过程表现为经济主体基于多种经济资源的权利形成、价值实现、产权分割与交换、构建组合等。这些分享活动需要流动性提供、组合投资、公允定价、合约治理等多种金融功能的支持。经济转型的重要内容体现在产权制度完善和金融功能供给的增加。中国的改革开放同时是一个经济加速货币化、证券化的过程:2013年底我国的M2/GDP接近于2倍,经济金融化率达到2.85。在经济金融化与产权制度转型相互交织的大背景下,金融部门和金融功能对于我国利益分享过程越发起着关键性的作用。我国金融部门本身也处在多重转变过程中,其中金融功能的缺失、变异或者是差异性对待都会导致分享机制变异,最终放大市场经济固有的分配差距并造成代际传递。在整理了中国分配问题的典型事实和相关文献综述的基础上,本书的第三章构建了包含金融功能的利益分享理论框架,并对我国的分配问题进行了初步的解释。这一框架包括了生产性分享、消费性分享和公共分享三大部分。第四章重点从利益分享广度的视角讨论居民部门在宏观分配格局中的收入占比演变,尤其是讨论居民部门与政府部门在利益分享中的相对关系。第五章主要是从利益分享深度的角度讨论要素收入分配问题,即劳动报酬与资本收入的相对比例。在金融控制的状态下,这一比例关系实际上反映了居民部门与企业部门分享关系

的重点。第六章集中讨论我国居民部门内部收入差异扩大的主要原因。在利益分享理论框架中整合了居民与政府、居民与企业这两大关系,并在实证分析中使用基尼系数、城乡收入比、消费比、泰尔指数等多种指标衡量居民收入差距,验证了金融规模放大和金融效率提高不利于收入分配的观点。在第七章中总结了全文,并试图从利益分享和人力资本投资的角度解释美国次贷危机,以及尝试回答什么是“好”的金融。

作 者

2015 年 4 月

目 录

1 引 言	1
1.1 研究背景与研究意义	1
1.2 研究目标与研究思路	8
1.2.1 研究目标	8
1.2.2 研究思路	8
1.3 研究内容和研究方法	10
1.3.1 研究内容	10
1.3.2 研究方法	11
1.4 主要贡献与后续研究	12
1.4.1 主要贡献	12
1.4.2 后续研究	12
2 特征事实与文献综述	14
2.1 我国分配关系的演变	15
2.1.1 宏观分配格局的演变	15
2.1.2 居民收入不平等扩大	17
2.1.3 要素间分配	26
2.2 我国经济金融化的进程	27
2.2.1 我国金融系统的发展历程	27
2.2.2 我国金融系统的总量增长	31
2.2.3 我国金融系统的结构问题	33
2.3 金融发展与收入分配的文献综述	37
2.3.1 分配理论研究	37
2.3.2 金融发展与收入分配	43

2.3.3 对我国收入分配问题的研究	46
2.3.4 小结	50
3 利益分享、金融功能与分配关系演化	51
3.1 利益分享机制与金融功能	52
3.1.1 生产性分享	52
3.1.2 消费性分享	63
3.1.3 公共分享	67
3.2 转型经济中的利益分享:模型分析	70
3.2.1 基准模型	70
3.2.2 制度性公共资本与利益分享广度	74
3.2.3 我国的金融转型与市场结构问题	79
3.3 金融结构扭曲与利益分享失衡	85
3.4 总结与政策含义	87
4 金融发展与宏观分配格局变化	89
4.1 引言	89
4.2 我国宏观分配格局的测算	96
4.2.1 基于资金流量表的分配比例	96
4.2.2 宏观分配格局测算的调整修正	101
4.3 理论解释	108
4.3.1 模型的基本架构	109
4.3.2 模型求解和主要命题	112
4.4 实证分析	115
4.4.1 时间序列分析	116
4.4.2 面板数据分析	120
4.5 总结与政策启示	134
5 金融控制、技术偏向与要素收入分配	137
5.1 引言	137
5.2 金融控制影响要素收入分配的理论分析	141
5.2.1 金融控制与劳动收入占比下降:技术偏向视角	143
5.2.2 金融控制导致劳动收入份额下降:融资约束视角	148
5.3 金融控制影响劳动收入占比的实证分析	155

5.3.1	金融控制综合指数的测算	155
5.3.2	金融控制与我国劳动收入份额的时间序列分析	158
5.3.3	金融控制影响要素收入分配的影响机制:技术偏向	163
5.3.4	省级面板数据分析	170
5.4	总结	176
6	金融发展与居民收入差距	178
6.1	引言	178
6.2	现实与理论	181
6.2.1	金融政策与居民收入差距:以城乡收入比为例	181
6.2.2	理论解释	184
6.3	金融发展与城乡收入差距:基于 SVAR 模型的实证分析	189
6.3.1	模型与方法	189
6.3.2	实证过程的说明	191
6.3.3	实证结果分析:东中西部 SVAR 模型	192
6.4	金融发展与城乡收入比:基于省级面板分析	197
6.4.1	时序图	198
6.4.2	平稳性检验	199
6.4.3	协整检验	200
6.4.4	回归模型	201
6.4.5	回归估计	202
6.5	金融发展与居民收入差距:多角度比较	206
6.5.1	指标说明和数据处理	206
6.5.2	实证过程	212
6.6	总结	217
7	总结与展望:什么是“好的”金融	220
7.1	总结	220
7.2	是否存在金融发展的 Kuznetz 效应	222
7.3	什么是“好的”金融	229
7.4	政策建议的补充	232
	参考文献	235
	1. 中文文献	235

2. 英文文献	241
附 录	256
1. 中国收入分配原始数据	256
2. 消费函数与储蓄函数的设定与证明	270
3. 居民储蓄倾向的证明	272
4. 企业家储蓄倾向的证明	273
5. 根据 BIC 准则的计算结果	274
6. 公式 6.3 的证明	276
索 引	277

1 | 引言

1.1 研究背景与研究意义

创造财富和分配财富是人类社会经济活动的两大主题。一个“好”的社会应该既能够极大丰富经济产出,又能够让社会大众充分分享经济成果。古往今来、中西内外,很多对经济社会的构想中都有类似的美好愿望,而由于极端不平等导致的社会动荡甚至是改朝换代比比皆是。有证据表明,甚至是非人类的灵长类动物也会表达出对不平等的憎恶(Brosnan 和 Waal, 2003)。人类文明已经进入 21 世纪,但是现实却依然难以如愿。在全世界范围内,只有屈指可数的国家和地区能够兼顾平等和效率这两个目标。图 1.1 显示的是 2004 年全球 112 个国家和地区的人均 GNI 水平和收入分配状况^①。可以发现,如果以 GINI 系数等于 0.4 和 1999 年的人均 GNI 等于 20000 美元为分界线^②,世界各国(地区)的人均 GNI 和收入分配的类型大致可以分为三类:(i)高收入和收入分配较平等;(ii)低收入和收入分配较平等;(iii)低收入和收入分配不平等。除了少数发达国家以外,几乎所有的发展中国家(地区)都属于后两个类型。因此平等和效率的两难是众多发展中国家(地区)必须面对的问题,而这一难题在我国近年来的发展中尤为突出。

中国在 20 世纪后期启动了改革开放,并取得了显著的成绩。中国经济总量从 1978 年的 344 亿元增长到 2013 年的 56.9 万亿元;按照可比价格计算增长了 25 倍。本币人均 GDP 从 1978 年到 2013 年的名义增速为

① 缺少人均收入或者 GINI 系数的少数国家没有在图中标出。

② 0.4 的 GINI 系数是国际公认的评价平等程度的分界线。这里的 GINI 系数年份不完全一致,请参见 World Bank, World Development Report 2006, http://siteresources.worldbank.org/INTWDR2006/Resources/WDR_on_Equity_FinalOutline_July_public.pdf.

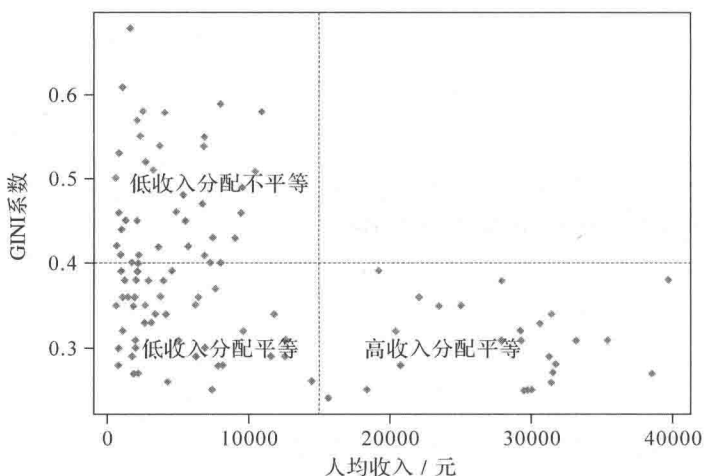


图 1.1 112 个国家人均收入和收入分配情况

数据来源: World Bank, *World Development Report* 2006

14.4%，实际增速为 8.7%。在人类历史上，人口如此庞大的国家在短时间内取得如此快速的经济增长，实属罕见，可以称为“增长奇迹”。但是同时，还伴随着让人深思的“收入分配奇迹”：从平均主义迅速转变为贫富悬殊。图 1.2 和图 1.3 都清楚地显示出我国在经济转型和经济起飞期间，基尼系数代表的收入不平等情况在迅速恶化。中国近年来的基尼系数已经持续超过国际警戒线 0.4。



图 1.2 中国实际人均 GDP 与基尼系数:1978—2008

数据来源:实际人均 GDP 数据来自 Penn World Table(Ver 7.1),以 2005 年为基期的美元计算;基尼系数来自国家发改委社会发展研究所课题组(2012)。

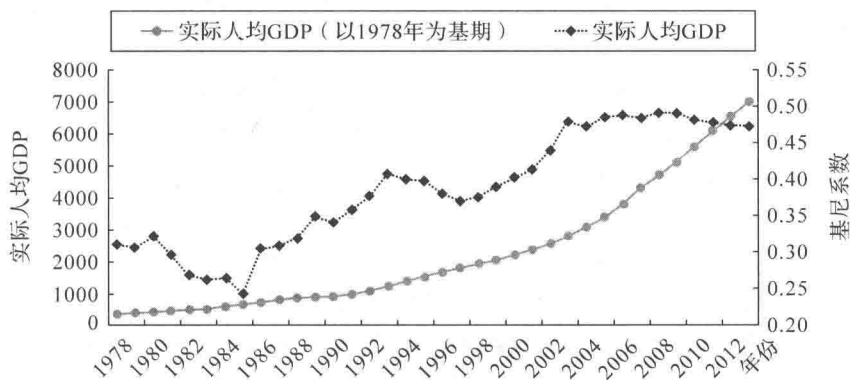


图 1.3 中国实际人均 GDP 与基尼系数:1978—2013

数据来源:实际人均 GDP 数据来自 Wind,以 1978 年为基期,基尼系数来自国家发改委社会发展研究所课题组(2012)和国家统计局。

我国的分配失衡是全方位的,不仅表现在基尼系数这一个指标上,还体现在宏观格局、要素之间、城乡之间、地区之间和行业之间等多个方面。从宏观分配格局来看,经济增加值首先在政府、企业和居民三大部门之间进行初次分配,形成基本的分配格局。居民部门的收入占比近年来呈现先上升后下降的趋势,在 2000 年达到最高点 67.15%,之后一路走低,2008 年到达最低点 58.66%。在此期间,企业与政府部门的收入占比逐步走高。由于居民部门的主要收入来源是劳动要素收入,因此有必要从功能性角度来研究要素收入分配比例。根据国家统计局公布的资金流量表,劳动收入占初次分配总收入的比例从 1992 年的 54.6% 下降到 2009 年的 49%。居民内部收入差距也在不断扩大。根据官方统计数据,我国城乡居民收入之比曾经从 1978 年的 2.56 下降到 1985 年的 1.86,但此后逐渐上升,在 2007 年达到历史最大值 3.33,其后几年一直在这一水平上下波动。地区之间的收入差距表现在东部与西部城镇人均可支配收入之比从 1978 年的 1 倍到目前攀升到 1.6 倍左右^①。在 2000 年左右,中部地区城镇人均可支配收入超过了西部。在农村居民收入方面,地区差异性更为明显。在改革开放之初,东部农村人均收入水平就远高于西部地区,人均纯收入之比接近 1.5。到了 20 世纪 90 年代中期,东部农村人均纯收入相当于西部的 2.5 倍,并在这个高位维持了

^① 东部:北京、天津、辽宁、山东、上海、江苏、浙江、福建、广东、海南;中部:湖北、江西、吉林、山西、河南、黑龙江、湖南、广西、河北、安徽;西部:四川、贵州、云南、陕西、宁夏、甘肃、青海、新疆、西藏、内蒙古。

十年左右。世界上多数国家这一比例在 1.6 以下。我国行业间的收入差距也非常突出。根据 2013 年国家统计局公布的数据,中国证券业的工资水平比职工平均工资高 6 倍左右,与最低行业(农林牧渔业)的差距达 11 倍。人力资源和社会保障部工资研究所发布的最新数据显示,这一差距又扩大到 15 倍。根据人力资源和社会保障部国际劳工保障研究所提供的资料,2006—2007 年最高和最低行业工资差距,日本、英国、法国约为 1.6~2 倍,德国、加拿大、美国、韩国在 2.3~3 倍。日本在经济起飞的后期,也就是 20 世纪 80 年代,金融行业平均工资水平只是制造业的 1.38 倍。

另外,根据一些非官方机构的调查显示,我国的分配不均状况可能更加严重。比如 2010 年,据世界银行报告,中国 1% 的家庭掌握了全国 41.4% 的财富,财富集中度远远超过了美国,成为全球两极分化最明显的国家之一。^①西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心公布的《中国家庭收入不平等报告》显示,2010 年中国家庭收入基尼系数为 0.61,城镇家庭收入基尼系数为 0.56,农村家庭收入基尼系数为 0.60,均远高于国际警戒线 0.4。由北京大学中国社会科学调查中心组织完成的《中国民生发展报告(2014)》显示,1995 年我国家庭净财产的基尼系数为 0.45,2002 年为 0.55,2012 年达到 0.73;我国三成以上的社会财富被顶端 1% 的家庭所占有,而底端 25% 的家庭仅拥有一成社会财富。北京师范大学中国收入分配研究院从 20 世纪 80 年代起进行了 4 次大型居民收入调查,形成 CHIP 数据库。该数据显示,收入最高 10% 人群和收入最低 10% 人群的收入差距,已从 1988 年的 7.3 倍上升到 2007 年的 23 倍。王小鲁(2010、2013)估计城镇居民收入中没有被统计到的收入高达 4.8 万亿元,遗漏主要发生在占城镇居民家庭 10% 的高收入户,占全部遗漏收入的 3/4。可见我国收入分配失衡的状况可能比官方数据显示的更加严峻。

中国分配关系失衡与中国经济结构的失衡有密切关系。首先,Kuijs (2005)、Aziz 和 Dunaway(2007)、李扬和殷剑峰(2007)、徐忠等(2010)等已经指出,宏观分配格局的趋势造成了中国内需不足。居民部门的消费倾向较高,而企业和政府部门的储蓄倾向较高,所以居民部门与其他两个部门收入比例的此消彼长直接压制了国内消费需求,相反提高了资本形成率。那些无法被国内消费和投资所吸纳的过剩储蓄又转化为净出口。中国经济增长进一步依赖于投资和出口,结构性矛盾日益突出。其次,在上述情况下催

① 夏业良:《我国 1% 家庭掌握全国 41.4% 财富,集中度超过美国》, <http://news.sina.com.cn/c/sd/2010-06-08/103920433974.shtml>.

生了高储蓄率与高投资并存的局面,同时对内、对外的投资效率都不高。对内投资低效表现在国内金融资源配置的垄断和金融资源定价的歧视。储蓄作为宝贵的金融资源被过度配置给大型企业、国资背景企业和地方政府(含其融资平台)等垄断型部门,而居民部门、中小企业、民营企业没有得到足够的金融支持。在金融资源被垄断的情况下,金融资源的定价不可避免会出现偏向。垄断型部门得到廉价的资金,成为被补贴的对象;而居民部门虽然拥有高储蓄,但无法实现利益分享。金融发展反而成为恶化宏观分配格局的推手。对外投资低效表现为对净出口吸收净储蓄的依赖,近年来由此每年产生的新增外汇储备以千亿美元计。积累的大量外汇资源投向年收益率仅2%左右的国外政府债券,而国外热钱在中国国内更高基准利率以及人民币升值预期的吸引下大量涌入。这样的一进一出不仅造成我国整体社会福利的无谓损失,还增加了货币当局对冲通货膨胀风险的成本,也压缩了宏观经济政策调控的空间。我国金融系统的功能扭曲是投资低效的直接原因,也为研究宏观分配格局失衡提供了线索。

最后也是最根本的,居民收入占比和消费比例本身关系着民生大计,反映了社会福利水平。居民收入占比和消费比例不仅没有跟上经济增长的步伐,反而严重滞后,这必然会引起社会大众对经济增长意义的质疑。如果利益分配格局长期得不到明显改善的话,经济增长反而会成为加深社会矛盾的因素,并且这种增长本身也不可能持续。居民内部收入不平等在多个维度的扩大,显示出居民内部在分享改革发展成果有巨大的群体差异性。这与“共同富裕”的改革初衷相去甚远,也使得部分群体认为产权改革和市场竞争是收入分配恶化的根源。在我国进入改革“深水区”的当下,分配失衡很容易破坏“改革共识”。另外,从更长远的角度来看,经济利益的分享必然会和政治权力的分享产生联系。在贫富悬殊的情况下,富有的群体很可能在政治权力的分配上占有更大的优势,并通过权力优势来加强自身的经济利益。在这种相互作用机制下,分配格局一旦被固化,居民群体的社会流动性将大大降低,经济活力会被削弱,社会矛盾将更加尖锐。中国社科院发布的《2014年中国蓝皮书》显示“收入差距过大,贫富分化”已经成为社会最关注的问题。决策层面为此在“十二五”规划中专门强调了“合理调整收入分配关系”,因此研究我国的分配问题有着重大现实意义。

分配关系失衡反映了我国经济转型的深层次矛盾。对比来看,亚洲21个转型经济体中有14个经济体的基尼系数在迅速上升(ADB,2007),但是东欧转型国家的分配格局却保持稳定(Hayo,2004)。如何解释经济转型期的分配格局变动趋势?收入不平等的扩大是不是中国经济高速增长的必然

现象?我国是否会因此陷入“中等收入陷阱”?如何评估我国分配政策的有效性?这些是中国经济保持可持续发展必须回答的重大问题,需要从理论高度深入解读,才能制定有针对性的公共政策。在标准的新古典理论框架下可以做到兼顾效率和公平。福利经济学的第一定理表明,在充分竞争的条件下形成的任一收入分配格局都是帕累托最优的。此时由于各种生产要素获得的报酬率等于其边际产品的价值,因此从经济意义上的分配状态也是公平的。但在规范意义上的分配结果并不一定是最合意的。福利经济学第二定理表明,通过调整人际的禀赋可以实现任一合意的收入分配格局,或者是最大化社会福利水平(Varian,1992)。这一分析框架对于分析我国的转型经济过程而言,存在几点不足:首先,福利经济学意义上考察的平等,所比较的并不是一般所指的单位时间段之内的货币收入流,而是经济主体之间的效用水平。在转型经济中,价值观较为混乱,很难对社会福利函数的设定达成统一。其次,新古典框架含有充分竞争的市场条件即假定经济没有受到任何扭曲,企业能够自主地在价格引导下进行决策。这些假设和我国经济转型中垄断现象丛生的现实相去甚远。再次,该理论框架是静态的,假定市场经济已经完全建立。但是中国的经济转型过程中包含了重要的资源财富化、资产金融化的过程,并且需要考虑人力资本的动态投资。

新古典思想相对而言更适合分析市场制度较完善的经济体。对于转型经济体而言,应该借鉴发展经济学的成果来研究经济增长和收入分配的动态过程。其中最重要的两个理论视角分别由两位诺贝尔经济学奖的获得者提出:刘易斯的二元经济理论和库兹涅茨的收入分配倒U型假说。前者更侧重于理论逻辑,后者更侧重经验分析。刘易斯(Lewis 1954)提出的劳动力无限供给条件下的二元经济的发展理论认为,在整个二元经济向现代经济发展的过程中,可以以不变的工资水平获得无限供给的劳动力,现代部门也可以不断吸收剩余劳动力。随着经济的增长,收入分配的不平等程度将会在发展的早期阶段上升,因为现代部门的利润只归少数资本家掌握。只有在二元结构消失之后,工资水平的上升才是可能的。刘易斯的理论框架包含两个条件:其一,由于劳动力“无限”供给,所以工资率长期处于在仅仅能够维持劳动力生存的低水平上;其二,现代部门在发展过程中始终采用同样的技术结构;在劳动力无限供给的情况下,产业技术类型应该是劳动密集型。但这与中国经济发展出现的资本偏向型技术选择不能吻合。另外,在刘易斯的框架中劳动者只有单一的劳动收入来源,这也削弱了该理论的解释力。

库兹涅茨的倒U形假说(Kuznets,1955)是实证研究分配格局演变的开

创性工作,即分配状况会随着发展阶段出现先恶化、后改善的趋势。这种假说得到了一些实证研究的支持(Paukert, 1973; Chenery 和 Syrquin, 1975; Ahluwalia, 1976)。如果该假说成立,就意味着目前我国收入不平等加剧是一个正常的、短期的阶段现象;随着持续的经济增长,不平等问题会得到改善。但是另外一些经验研究表明,库兹涅茨理论假说的一般性意义并不牢固。Fei、Ranis 和 Kuo(1979)发现中国台湾地区在从 20 世纪 50 年代到 70 年代的经济起飞阶段,不仅保持了高速增长,而且 GINI 系数也由 1950 年的 0.53 下降到 1970 年的 0.33。Fields 和 Jakubson(1994)就库兹涅茨倒 U 曲线而对 35 个国家进行的实证研究工作也认为在经济发展过程中,至少在 20 世纪的发展进程中,不平等程度是下降的。最为关键的是,库兹涅茨理论缺少倒 U 型走势的理论机理分析。这大大削弱了该理论对分配问题新变化的解释力。比如,发达国家在近年来出现了不平等上升现象,就对库兹涅茨理论提出了挑战,见图 1.4。

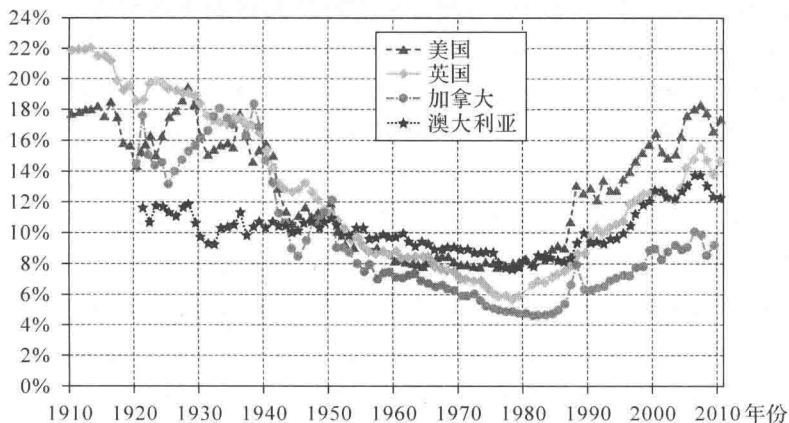


图 1.4 代表性发达国家最高百分位群体的收入份额:1910—2010

数据来源:piketty. pse. ens. fr/capital21c.

与库兹涅茨理论类似,但是相对悲观的另外一种观点是“中等收入陷阱”假说。世界银行《东亚经济发展报告(2006)》提出了“中等收入陷阱”(Middle Income Trap)的概念,即新兴市场国家突破人均 GDP 1000 美元的“贫困陷阱”后,很快会奔向 1000 美元至 3000 美元的“起飞阶段”;但到人均 GDP 3000 美元附近,快速发展中积聚的矛盾集中爆发,经济增长出现回落或长期停滞,陷入所谓“中等收入陷阱”。我国目前分配差距扩大是进入“中等收入陷阱”的具体表现。但是观察世界主要代表性国家和地区的发展状况,“中等收入陷阱”的说法并不令人信服。在这个漫长的时间跨度中,多数