

# 读懂 中国 经济

大国拐点与转型路径

蔡 昉◎著



拐点驱动变革 转型重塑机遇

中信出版集团

# 读懂 —— 中国 —— 经济

蔡 昉◎著

## 图书在版编目 ( CIP ) 数据

读懂中国经济 / 蔡昉著. -- 北京: 中信出版社,

2017.9

ISBN 978-7-5086-7450-6

I. ①读… II. ①蔡… III. ①中国经济—研究 IV.

① F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 ( 2017 ) 第 081489 号

## 读懂中国经济

著 者: 蔡 昉

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

( 北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029 )

承 印 者: 北京通州皇家印刷厂

开 本: 880mm×1230mm 1/32

印 张: 11.75

字 数: 260 千字

版 次: 2017 年 9 月第 1 版

印 次: 2017 年 9 月第 1 次印刷

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书 号: ISBN 978-7-5086-7450-6

定 价: 49.00 元

版权所有·侵权必究

如有印刷、装订问题, 本公司负责调换。

服务热线: 400-600-8099

投稿邮箱: author@citicpub.com

## — 序 章 —

# 拨开中国经济迷雾

中国从 1978 年改革开放到 2011 年，长达 33 年的时间里，实现了年均 9.9% 的国内生产总值（GDP）增长率，是世界经济发展史上的一个奇迹。当人们习惯于这个高速增长之后，对 2012 年以来中国增长减速，就容易产生疑惑。那些对中国经济前景的误判，一定是产生于错误的观察方法和偏颇的理论依据。一旦将这些认识中国经济增长的错误方法论予以澄清，必将拨开悲观论调的重重迷雾，重新看到中国经济前景的一片光明。

## 如何打破“不可能三角”

### 快与慢的经济发展规律

宏观经济学本来是由周期理论和增长理论两部分构成的，但

是，专注于周期问题研究的学者往往缺乏增长视角。主流经济学家习惯于把观察到的经济增长减速，作为需求不足导致的周期现象来进行分析，因此，他们往往寄希望于刺激需求的政策能够扭转经济下行趋势，而在增速下行的势头始终未能触底的情况下，便会表现出过分悲观的情绪。然而，把这个方法论应用于观察中国经济增速的减缓，无疑犯了经验主义的错误，因为中国经济面临的不是周期现象，而是经济发展阶段变化的表现。从高速增长到中高速增长是经济发展规律作用的结果，是进入经济新常态的特征之一。

如果我们把世界经济体按照人均 GDP 进行排列，可以看到，经济体从低收入到中等收入再到高收入，经济增速递减只不过是规律性的现象。处在更高收入水平上的中国，与之前自身处在较低收入水平时比较，增速有所降低无疑再正常不过。更应该关注的是，按照世界银行的分组标准，中国无论是在 2000 年以前处于低收入水平阶段时，还是在 2000—2010 年处于中等偏下收入水平阶段时，以及目前处于中等偏上收入水平阶段（人均 GDP 接近 8 000 美元）时，其经济增速都显著高于同样发展阶段里所有国家的平均水平。因此，无须从周期性、需求侧着眼追求短期的 V 形反弹，从供给侧认识新常态，才会看到中国经济政策定力之所在。

也有国外经济学家如巴罗教授，从增长视角观察中国经济减速。他们认为，中国长期的高速增长是一种赶超现象，是经济增长趋同的成功案例，从趋同递减假说出发，不可能长期保持高速赶超，中国增长终将减速。中国以往实现赶超型高速增长，原因在于改革开放消除了妨碍资源配置的体制性障碍，释放了人口红利。现在虽然增长减速，但中国经济赶超的条件依然存在，仍能保持中

高速增长的底气。并且，通过供给侧结构性改革，挖掘传统发展动能，培养新的发展动能，我们还可以收获看得见、摸得着的改革红利，进一步提高潜在增长率。

## 量与质的经济发展内涵

我们并非盲目乐观，而且毋庸讳言，中国经济自身也存在问题。然而，问题不在于增长速度，而在于增长内涵，即存在发展的“不平衡、不协调、不可持续”问题。符合经济发展阶段变化的减速，不仅没有恶化这些问题，反而有利于解决此类问题。事实上，恰恰是在增长速度下行的同时，中国经济以更快的步调走向更加平衡、协调和可持续的发展轨道。

**经济增长平衡性提高。**从拉动需求的“三驾马车”看，消费需求对经济增长的贡献率从2010年的43.1%提高到2015年的66.4%，这5年的提高速度是2010年之前5年的5.2倍。第三产业发展加速，第二产品和第三产业之间更加平衡。2015年，第三产业产值比重首次过半，在过去5年中的提高速度是此前5年的2.7倍。此外，中国正在形成新的区域经济增长点，一些中西部省份后起赶超，地区发展更加平衡。

**经济增长新动能加速形成。**新常态下的经济增长必然是一个创造性破坏的过程，即在传统增长动能变弱的同时，新动能开始蓄势待发。例如，有的国内智库根据人力资本含量、科技密集度、产业方向和增长潜力等因素，识别出一些行业以代表新经济，并构造了一个“新经济指数”，发现该指数与传统的采购经理指数（PMI）并不同步。即使在后者呈现下行趋势的情况下，前者仍然保持逆势而

上。又如哈佛大学学者用“经济复杂度指数”衡量经济体的出口多样性和复杂程度，中国该指标的全球排位，从1995年的第48位和2005年的第39位，显著提高到2014年的第19位。

**经济发展的分享性明显提高。**在政府再分配政策和发展阶段变化的共同作用下，收入分配开始朝有利于劳动者和低收入群体的方向变化。居民收入提高速度快于GDP增速，农民收入提高速度快于城镇居民。以不变价格计算，城乡居民收入差距于2009年达2.67:1的峰值后，逐年缩小至2014年的2.40:1，与此同时，全国基尼系数从2009年的0.49的峰值下降为2014年的0.47。

### 改革、增长和稳定的统一

最近，穆迪分析人员斯卡特表示，中国确立并寻求的改革、增长和金融稳定三个目标，不可能同时达到，终究要有所取舍，至少在一定时期内放弃其中一个。之所以把三个目标割裂开，赋予其彼此独立且对立的性质，也是由于作者因循了流行的观察视角和方法，因而未能抓住中国经济面临问题的本质。一旦我们从供给侧观察现象、分析问题和寻找出路，就会发现，改革、增长和稳定三者之间并不存在非此即彼或者此消彼长的关系。恰恰相反，正如三角形是力学上最稳定的结构一样，从供给侧入手，正确选择结构性改革方向和优先领域，分寸恰当并精准地推进这些改革，既可直接达到保持经济中高速增长的目标，又有助于防范金融风险，实现经济和金融稳定。

供给侧结构性改革的性质，可以从其目标，即提高潜在增长率来理解。有利于提高生产要素供给和全要素生产率增长的改革，即

属于此类改革，应该放在改革日程的优先位置。例如，在劳动力总规模不再增长的情况下，提高劳动参与率是今后一个时期扩大劳动力供给的重要选择。

我们的分析表明，劳动参与率每提高 1 个百分点，可以为潜在增长率赢得 0.88 个百分点的改革红利；而全要素生产率增长率每提高 1 个百分点，则可以赢得 0.99 个百分点的改革红利。这方面的改革包括户籍制度改革，降低企业成本和交易费用的政策调整，从体制上拆除不利于竞争的进入和退出障碍等。由于这类改革着眼于供给侧，无须过度倚重需求侧的刺激政策，因而也降低了金融风险，因此可以打破所谓的改革、增长和稳定“不可能三角”。

## 如何实现 L 型中高速增长

### 认识减速：这次不一样

现在最重要的经济问题就是增长速度下行，其他许多问题都是由此衍生出来的。所以应该首先分析经济减速是如何形成的。最近国际和国内都有很多讨论，各种声音都有，有些人认为中国面临的是周期性的减速，还有一些人从长期趋势角度分析。比较有代表性的研究有以下几个。

萨默斯认为经济增速不可能长期持续超常，终究要回到均值水平，就是世界平均增长速度（大约 3%）。他们预测 2013—2023 年中国经济增长速度平均是 5%，2023—2033 年平均是 3.3%，即回到了均值。他们没有给出理由，只是说有这样的统计规律。



巴罗认为如果具备了若干条件，后起国家的增长速度会更快一些，最终会与发达国家的经济发展水平趋同。但是从长期来看，趋同的速度不会超过 2% 这个所谓“铁律”。中国过去大大超过了这个速度，所以到了减速的时候。因此他对中国经济的增速预测也是 3% 左右。这个预测已经被证明是错的。

上述两个研究都有一个共同的特点——尽管都在讲中国，但是都没有找准中国的特点，所以没讲出中国特有的故事。

巴里·艾肯格林（Barry Eichengreen）等把所有具备长期数据的国家放在一起进行统计分析，发现了一些减速的规律。他们认为在大约中国目前的收入水平上，各国基本都经历了减速，减速的幅度可以超过此前增速的一半。他们探讨减速除一般规律之外，还包含了一些国别的因素，就是不同的国家可能有自己的因素。

总的来看，这些研究都依据了某种方法，也发现了一些规律，但是，也都具有“只见森林，不见树木”的缺陷，讲得更多的还是森林，而中国是一棵不同寻常的大树，所以其结论对中国来说未必全都具有适用性。

林毅夫主张，中国的问题是国际金融危机之后全球经济增长乏力造成的，问题在于需求侧，所以是周期性的。在他看来，中国目前人均 GDP 相当于美国的 20%，这个阶段相当于日本的 1951 年、新加坡的 1967 年、中国台湾的 1975 年和韩国的 1977 年。在那之后，这四个经济体都经历过 20 年的高速增长，所以他得出了中国经济长期增长潜力 8% 的结论。

他采用发展阶段比较的方法，一般来说固然是对的，但是，用人均 GDP 来判断发展阶段可能忽略了中国的一个重要特征——“未

富先老”。虽然中国人均 GDP 比较低，但是老龄化程度已经不低于甚至超过了很多其他国家和地区。

2010 年，中国 15—59 岁的劳动年龄人口数量达到峰值。这个现象发生在日本的时间不是 1951 年，而是 1990—1995 年；韩国是 2010—2015 年，比中国还晚一点；新加坡是 2015—2020 年。如果按人口转变阶段来看，而不是简单以人均 GDP 看，中国的发展阶段已经大不一样了。

抚养比是反映人口红利的指标。日本的人口抚养比在 1970 年就基本降到底部，但没有马上上升，而是稳定了 20 年，从 20 世纪 90 年代才开始上升。中国的人口抚养比大体上在 2010 年左右降到最低点，随后迅速上升。新加坡和韩国到达这个转折点的时间跟我们差不多。这同样证明了中国是在非常低的人均 GDP 水平上就开始丧失了人口红利。

从这个人口角度看，中国可能没有 20 年平均增长 8% 的机会了。良好的人口年龄结构能够保证劳动力充足、人力资本充足，劳动力的转移还能提高资源的配置效率，有利于提高全要素生产率，低抚养比有利于高储蓄率和资本回报率。人口红利消失意味着所有上述因素都会逆向变化，导致潜在增长率下降。

我们预测了中国经济潜在增长率的变化。2010 年之前潜在增长率大体是 10%，从那时开始就迅速降到了“十二五”时期的 7.6%，从“十三五”开始进入 6.2% 的阶段。潜在增长率是供给侧因素形成的，周期性需求侧因素只能导致实际增长率与潜在增长率的偏离。用实际增长率减去潜在增长率，就可以得到增长率缺口。如果这个缺口是负数，说明没有把生产能力充分发挥出来。只有在出现

负的经济增长缺口的时候，需求侧的宽松政策才能刺激经济增长。

如果认为中国经济潜在增长率仍然是 10%，而现在的增长速度是 6%—7%，则会得出负的增长率缺口，人们就会认为减速是由于周期性、需求侧等因素，就会不断提出经济下行何时触底的问题，就要期待政策刺激和一个 V 形的反转。事实上，中国经济的潜在增长率已经降下来，不是 10% 了，所以也没有明显的负增长缺口。经济减速是因为潜在增长率下降，而不是因为需求不足。

### 刺激不起来的潜在增长率

从供给侧认识经济增长，就意味着放弃国民经济恒等式（或所谓“三驾马车”需求因素分析法），而转向从生产函数的角度，观察导致潜在增长率下降的因素。我们可以发现以下四个现象。

第一，劳动力的持续短缺导致工资上涨。与任何商品一样，数量出现短缺，价格就上涨。在一定时期内，工资的上涨可以用劳动生产率的提高去弥补，但是如果劳动力短缺过于严重，工资上涨得过快，劳动生产率增长速度跟不上，就会导致单位劳动成本的提高。单位劳动成本与工资成正比，与劳动生产率成反比。其过快提高，意味着与发达制造业国家相比，我们在制造业上的比较优势趋于下降。

第二，新成长劳动力和人力资本逐渐减少。新成长劳动力包括各级各类学校每年毕业未升学和辍学的年轻人，即每年真正进入劳动力市场就业的人。这部分人也代表着人力资本的增量。新成长劳动力增长速度下降，也就意味着人力资本改善速度下降。计算表明，2014—2020 年，每年新成长人力资本（新成长劳动力 × 人均

受教育年限)的增长率是负 1.3%。

第三, 资本大规模替代劳动, 导致资本劳动比的过快上升。进而, 如果人力资本不能同步得到改善, 资本回报率则不可避免地下降。根据白重恩等人计算, 2008—2013 年, 资本回报率下降了 45%。这是投资增速下降的主要原因。

第四, 资源重新配置效率的空间缩小, 传统模式下的城镇化也即将减速。过去经济增长既靠生产要素的积累, 也靠全要素生产率的提高。而在中国, 接近一半的全要素生产率提高来自劳动力从生产率低的部门转移到生产率高的部门, 即资源重新配置效率。这种趋势很可能会越来越弱, 甚至会逆转。真正的农民工增量来自 16—19 岁的农村人口, 这部分人口在 2014 年达到峰值, 此后开始绝对减少, 相应地, 农民工增长率也开始降低。这意味着疾风暴雨式的劳动力转移, 及其实现的资源重新配置即将结束, 全要素生产率的提高速度会大幅减慢。

### 供给侧结构性改革红利

经济体制一些领域的改革进度尚不尽如人意, 供给侧结构性改革也遇到“因为包袱重而等待、困难多而不作为、有风险而躲避、有阵痛而不前”的推进困难。这有以下两个原因。

第一, 并不是每个人都真的相信改革能带来红利。改革红利看不见、摸不着, 至少不敢说哪一项改革对应着哪部分红利。相反, 实行需求侧的刺激政策, 可以识别出财政性投资增加多少或者银行发放多少货币对应着 GDP 增速的百分点。所以有些地方和部门的改革决心不大, 反而倾向于使用刺激性政策手段, 延误改革时机。

第二，改革要靠全社会努力（激励相容）。改革成本可以确定是由谁来承担的，但改革红利并不是由支出了成本的主体排他性获得的，而是具有外部性。由于改革成本的分担和红利的分享还没有界定清楚，因此产生了改革的激励不相容问题，造成改革难以推进。

供给侧结构性改革应该着眼于提高劳动参与率、生育率、人力资本和全要素生产率等方面，以达到提高潜在增长率的效果。“三去一降一补”也是为了改进资源配置效率，提高潜在增长率。我们的测算表明，在相关领域推进改革，可以带来真金白银的改革红利。同时，以不同的力度和方式推进改革，会带来不尽相同的改革效果。

固然，根据权威人士的说法，就算不刺激，经济也跌不到哪儿去，到2050年中国经济增速才会降到世界平均值，在这之前还是高于世界平均值的，但是实质性推进改革就能取得更好的结果。我们的模拟表明，改革越彻底、力度越大，未来的潜在增长率就越呈现L型。

## 如何释放城镇化新红利

当前，世界各国形势都发生了一些重要的变化，特别是贸易保护主义的抬头，很可能对经济全球化产生向后拉的动力。

这个动力到底能不能把全球化往后拉？我们不知道，但至少可以一方面尽己所能地推进全球化，另一方面做好自己的事情。这对于经济学家来说有两点：一是实现经济拉动力向内需转变；二是要

进一步挖掘供给侧的经济增长因素，清除旧的障碍，所以我把新经济  
增长因素看作经济增长的新动力。

## 城镇化人口红利窗口期

中国经济到了这个发展阶段，经济增长就不会在原来那个量级  
上了。2010 年之前，我们测算的经济潜在增长率应该在 10% 左右，  
总体上实际增长速度有波动，但长期趋势也是在 10% 左右。

2010 年的人口普查显示，中国人口红利正在消失，因此在  
“十二五”时期，我们测算的潜在增长率是 7.6%，事后也证明中国的  
实际增长速度是 7.8%。按照我们现在的测算，如果没有别的因  
素，在改革红利还没有充分显示出来的情况下，“十三五”期间大概  
是 6.2% 的潜在增长率。尽管这样，我们的实际增长率仍然在潜在  
增长率之上，因此中国现在没有通胀，也没有周期性失业。但我们  
还是要探讨有什么方式能够让中国保持中高速，能够比静态测算出  
来的潜在增长率更好一些，这就是供给侧结构性改革。我认为城镇  
化是供给侧结构性改革的重要领域。

有很多人认为经济增长还会回到原来的水平上，或者说我们  
现在遭遇的还是短期的周期性因素。他们会问的一个最重要的问题  
是，历史上其他经济体在我们这样的人均收入水平上都没有减速，  
还会保持很长时间的高速增长，为什么我们在人均收入水平这么低  
的情况下（相当于美国的 20%）速度就要降下来呢？我想主要是在  
判断经济发展阶段时，不能仅仅依据人均 GDP 水平，还有一个重要  
指标是人口结构，要看人口结构究竟是有利于经济增长，能够创造  
人口红利，还是可能会产生人口负债，成为阻碍经济增长的因素。

我们用人口扶养比和东亚几个先行国家进行比较，即 15—59 岁生产力强的人口能够支撑的依赖性人口（15 岁之前以及 60 岁之后）情况。扶养比下降比较低的时期很自然就是人口红利比较充足的时期，反过来就意味着人口红利正在消失，人口结构变成了食之者众、生之者寡。2010 年进行人口普查时，总体来说扶养比正好下降到了最低点，在这之前是不断下降的人口红利冲突，到了最低点之后就迅速上升了。

历史上，日本大概在 1970 年开始降到了谷底，但没有立刻上升，直到 20 年之后才上升，因此维持了长达 20 年的较低的人口扶养比。新加坡、韩国的人均收入目前比我们高很多，但它们的人口扶养比的变化趋势跟我们几乎是一样的。也就是说，我们在较低的收入水平上达到了比较高的老龄化程度，比较早地丧失了人口红利。

过去我们获取人口红利的主要手段其实是借助城镇化，特别是农民工从农村、农业这些生产率低的部门转向生产率高的城市和非农产业。这是一个重要贡献，未来如果还能继续保持下去，我们还可以得到经济增长的动能。

### 城镇化提供新增长动力

另外，新型城镇化可能还有一些新的经济增长源泉。下面，我们分析一下改革时期传统城镇化如何为经济增长做贡献，今后其贡献方式将如何发生变化。

第一，城镇化主要是劳动力从农村转向城市，给我们带来了充分的劳动力供给。劳动力供给是重要的生产要素，不会成为经济增

长的瓶颈。农民工一直在城镇就业，但过去他们并没有被统计进城市的就业人口里。现在这部分人占的比重逐年增大，已经是稳定的城镇就业人口了。

为什么过去不统计农民工，现在统计农民工呢？因为城镇对劳动力的需求越来越强烈，劳动力短缺现象越来越严重，农民工在城镇就业也就越来越稳定、越来越持续、时间越来越长。无论在住户调查，还是企业调查中，都越来越把农民工当作城市就业者。很显然，农民工和向城市转移的农业劳动力成为劳动力供给的重要因素。

第二，我们知道对经济增长贡献最大的是资本积累，因为资本回报率比较高、储蓄率比较高，资本积累对经济增长才有这么大的贡献。农民工或城镇化为什么能够做到这一点？在供给侧。如果人口扶养比，食之者寡，生之者众，能够把更多东西储蓄起来形成投资，与此同时，劳动力无限供给、资本报酬递减现象不会过早发生，因此资本回报率就会较高。目前的非户籍人口，也就是城镇化的新移民，他们具有更年轻、更具生产力的人口年龄特点。有了他们，我们整体城市的年龄构成更加合理，因此变得更有利于资本积累和资本回报率。

第三，城镇化对人力资本的贡献表现在，农村劳动力转移到城市中来，不仅从数量上而且在质量上都对劳动力群体做出了贡献。也就是说，他们贡献了人力资本。总体来看，农民工比城市本地户籍劳动者的受教育年限还是要低一些的，但由于进城的农民工大部分集中在相对年轻的群体中，而这些相对年轻的农民工和城市中年龄偏大的那部分劳动者比较，受教育程度就高了，因此当他们进城



替代了逐年退休的那部分年老的城市职工时，城市的人力资本得到了改善，因此我们说城镇化对人力资本的贡献是非常明显的。

第四，经济结构的变化和城市化，说穿了其实是一个“库兹涅茨过程”。库兹涅茨是美国的一位经济学家，他认为整个资源流动的过程就是逐渐向更有效率的部门和地区配置的过程，因此整体生产率就会随之提高。在过去几十年里，农业劳动力的比重和数量都在迅速下降，但是如果看统计年鉴会发现，我们还有 29% 的人口在务农。实际上，如果你到村庄里，至少到县城里看中国经济，就会知道农村哪怕一个 40 岁以下的劳动力，都很难找到。

因此重新估算后，我们发现目前只有 19% 的人口在务农（比较保守的统计），其他人都在非农产业，因为我们的估算和官方统计有一个差额，但不知道我们算的比官方统计多出来的这部分人应该放在第二产业还是第三产业，所以我把他们单独列出来。正常的年份这部分人是在第二、三产业中，如果城市遇到不好的宏观经济形势，需要他们退回去，他们就会回到农业生产力的蓄水池里。但农业越来越机械化了，因此这部分人越来越回不到农业中去了，他们已经稳定地从事非农产业了。这个过程就意味着这部分劳动力的重新配置，就是我们生产力提高的重要源泉，所以我们说它是“库兹涅茨过程”。

### 不能靠改变行政区划实现城镇化

现在我们想把中国目前城镇化推进的方式、具体渠道做一个分解，来预测未来城镇化的趋势。2010 年的数据可以表明 2017 年的情况，因为它最丰富。我们会看到城镇化的源泉，也就是城镇人口