

宏观经济学大师布兰查德提出:

三大对策化解中国经济六大失衡

□ 主持人 邹民生 乐嘉春

上周一我们中断了原来的计划,提前发表了与国际金融市场一线人士的焦点对话。正所谓“春江水暖鸭先知”,两位英国投资专家认为,全球经济失衡正引发各类市场来一次大级别调整。话音未落,周一、周二全球股市、汇市、金市、期市等多个市场跌声一片,日本股市更是急泻600余点。周末,受美联储主席伯南克讲话影响,市场又急速反弹。一周之内,市场调整幅度之巨,令人瞠目结舌。

全球经济失衡,中国又怎样呢?两周前,我们在北京参加了一次有20多位世界顶级经济学家与出现的小型研讨会。根据宏观经济学大师、美国麻省理工学院经济系教授奥利弗·布兰查德(Oliver Blanchard)领导的课题组提供的报告,中国经济同样面临着不可小视的内外失衡问题。今天,我们将与布兰查德教授的对话介绍给大家,他提出的“三手策略”有多大价值,特别是由此产生的投资结构变化,将对投资界有什么导向作用,相信读者自知。

中国经济内外失衡扩大态势

主持人:教授,您好。我们知道您和您的团队不久前完成了一份有关中国经济未来十五年发展路径的策略报告。报告对全球经济失衡和中国经济失衡有细致的阐述。这里想问的是,能否概括一下目前中国经济面临的内外失衡有哪些?并有怎样的特点?

布兰查德:这是一个非常好的问题。我认为,伴随着经济增长和社会进步的快速发展,目前中国已经出现了一些社会和经济的内外部不平衡或失衡问题。根据我的初步研究认为,目前中国存在着六大失衡问题。下面,我将依次来谈谈这些问题。

第一,出现了不同省份之间增长的不平衡问题。我想用一些数据来说明。在1970年代,由于中国实施对粮食价格的管制和对劳动力流动性限制等政策是有益于城市的,从而使得城市的人均收入为农村的人均收入的3倍,而1980年代经历改革后这一比率降低到了2.2倍。但是,自1990年代以来,这一比率再次上升。以2003年为例,这一比率达到了3.2倍。同样,城乡人均消费之间的差距,这一比率与城乡人均收入差距的变化趋势也是相互一致的。

透过城市家庭与农村家庭人均收入之间的差异,我们也观察到了另一个现象,即省份之间的人均收入差距也在不断扩大。有数据显示,在1998年至2003年期间,省份之间人均收入的标准差增长了72%。值得注意的是,我们已难以用地理环境、人力资源禀赋等不同特征来解释清楚这种省份之间增长的差异。

第二,出现了不同熟练劳动力之间的不平衡问题。根据我和克吉亚瓦兹(Francesco Giavazzi)教授的研究估计,在过去的10年中,中国的熟练劳动力与非熟练劳动力之间的工资差距已有1.3倍扩大到了2.1倍。

为什么会这一现象呢?在中国,出现了劳动力从农村向城市、从内陆和西部省份向沿海省份大规模转移的趋势。如同一个蓄水池一样,农村劳动力的供给非常充沛,再加上农村劳动力在技能方面的差异,这些因素导致了熟练劳动力与非熟练劳动力之间工资差距不断扩大的主要原因之一。

第三,出现了经济中不同部门之间增长的不平衡问题。我们观察到,高储蓄和高投资积累及出口导向是中国1990年代早期所依赖的一种经济增长战略,从这种既定的增长战略以及出口商品构成(以2003年为例,91%的出口商品是制造业产品)看,与其他比较的国家相比,中国制造业所占GDP的比重是非常高的,但对应的服务业所占GDP比重却是较低的。

这一现象又折射出另一个特别的问题,中国在医疗服务领域里的供给是相当低的,而农村地区在享受医疗服务方面的状况可能更加不那么令人乐观。

第四,出现了社会保障体系的功能不断弱化问题。在此,我不想详尽分析。但是,我想简要地指出:

首先,高储蓄率(在2003年,储蓄所占GDP比重为43%)其实反映了与个人的医疗支出、退休风险及教育费用等相关的较高水平的个人风险。

其次,社会保障体系的进一步弱化,使得个人不得不需要自我保障。当然,这种解决个人保障问题的方式是一种代价昂贵且非常不理想的。

事实上,社会保障不足在医疗领域里已经显得特别明显,同样方向和资源投向以收费为基础,向农村转变,也增强了对收入不平等扩大的影响程度。

第五,出现了投资的配置不当问题。目前,中国对投资是否过热问题非常关注,我想换另一个角度来分析这个问题。在1991年至1995年期间,中国的全要素生产率增长率为3.7%,



奥利弗·布兰查德(Oliver Blanchard)

国际著名宏观经济学专家、美国麻省理工学院经济系教授。布兰查德1948年出生于法国,1977年获美国麻省理工学院经济学博士学位,随后在哈佛大学执教,1982年至今一直在麻省理工学院任教,期间担任过经济系主任。他的学术和社会兼职包括:美国计量经济学会顾问团成员、美国经济学会副会长、美国科学院院士、法国总理经济顾问团成员等。

布兰查德在宏观经济问题的研究上成就斐然,研究领域包括货币政策、投机泡沫的本质、劳动力市场的本质、决定失业的主要因素及前社会主义国家的转型等。他还出版了大量的学术专著及论文,包括两本《宏观经济学》的教科书,其中一本是与斯坦利·费雪尔(Stanley Fischer)合著的研究生用书。

在1996年至2001年期间,全要素生产率增长率下降到了0.6%水平。

那么,如何解释这一现象?也许,我们很难用真实的技术进步来解释全要素生产率下降,反倒可以用投资的不当配置来解释这一现象。为什么这么说呢?因为,由于中国的储蓄过度及以银行为核心的金融体系缺乏信贷文化,从而导致了投资的配置不当。

例如,投资的错配导致了部分制造业的资本边际生产率接近于零甚至为负值。与此形成对比的是,投资于教育和医疗等领域尤其是农村地区中社会资本的生产率可能还是相当高的。

其实,我的分析试图说明一点,我们很难假定中国的投资是否过度,但可以肯定地说部分投资是错配了。第六,宏观失衡不断增强。从某种角度看,投资可以等于储蓄,同样进口也可以等于出口,所以高储蓄和出口导向的经济增长并不表明会出现

贸易顺差。

但是,近几年中国的储蓄超过了投资,出口超过了进口。这些因素的变化在一定程度上导致了中国的贸易顺差不断扩大。例如,2004年贸易顺差仅为300亿美元,2005年则超过了1000亿美元。

上述这些都说明,中国的宏观经济失衡正在不断扩大。

中国经济平衡增长的“三手策略”

主持人:您指出了中国经济目前存在的六大失衡问题。那么如何解决这些问题、实现中国社会与经济的平衡发展呢?您有什么建设性的建议或解决方案呢?

布兰查德:事实上,尽管目前在中国经济中出现了一些失衡,但中国的经济增长却是非常成功的,因而在中国重新平衡经济的政策变动时应当相当谨慎,避免大的政策变动是一种理智的选择。应当采取弹性的而非剧烈波动的形式,对以往执行的经济增长战略进行修正。我提出的主要政策主张包括以下的三大主要任务或改革路径:

完善中国老百姓的社会保障体系。在目前的发展阶段上,中国的居民面临了较高的退休风险、医疗支出风险尤其是教育风险。因而,向他们提供退休保险和医疗保险显然是必要的。

而这些政策措施所隐含的一个宏观政策含义在于,如果中国居民获得了这些社会保障,那么这些政策将有助于降低他们的私人储蓄,对应的是可以同等地提高他们的消费。由此,可以增加国内需求,当然也可能导致经济过热。

重新配置投资尤其是增加公共服务方面的投资。增加对医疗和教育领域的公共投资,尤其是增加对需求更加活跃的农村地区的公共投资。这样的政策措施将会刺激更高的国内需求。

让人民币适度升值以避免经济过热。我在上面已经说明了提高内需的两个理由,提高内需对降低外需而言是非常必要的。因此,让人民币升值可能是必要的。如果资本控制能够防止住大量的资本流动,并且能对汇率波动的各种预期作出反应,那么中国政府就可以根据市场的具体情况来决定人民币何时升值或升值幅度多大。

克吉亚瓦兹和我将这一综合的政策组合策略称之为“三手策略”。这三种政策将有助于帮助中国经济增长成功地实现由外需增长向内需增长的转变。当然,这三项改革政策是最为基本的,但还要将它们彼此结合起来使用。

所以,首先,完善社会保障体系将提升消费,并且也可以降低失衡;其次,增加公共服务将促使公共投

资,也可以降低失衡;再次,允许人民币升值,可以起到重新平衡宏观经济的作用。

最后,让我再来对这组综合的政策组合策略做一个评论,如果这些政策措施能成功实施的话,那么这一策略将可能会降低中国的经济增长率。为什么这样说呢?因为,中国服务业的生产增长率要低于制造业的生产增长率。

但是,我想补充一点但不展开分析,尽管中国的经济增长率可能会降低,但较低的经济增长率并不意味着社会福利水平会降低。

人民币升值的宏观影响不容忽视

主持人:您刚才提到了人民币升值问题。对此,国际上分歧还是比较大的。包括麦金农教授在内的多位美国专家在本报多次发表看法,提出了必须谨慎的意见。那么,您认为,人民币升值会产生怎样的宏观经济影响?能否就此谈谈看法?

布兰查德:其实,我已经就人民币升值是必要的这个问题做了简要的分析,大家对人民币升值问题也谈了很多,现在我想就人民币升值的宏观经济影响谈一下自己的看法。人民币升值的宏观经济影响,可能主要体现在这两个方面:

首先,在某种程度上讲,人民币升值会恶化中国的竞争力,尤其是会降低出口在GDP中的比重,同时也会降低出口部门在经济中的比重。为了维护中国经济的内部平衡,我们有必要通过提高内部需求来配合人民币升值。从这个意义上讲,完善社会保障体系和降低储蓄的政策选择可能是明智的。其次,人民币升值可能会自发地恶化城市和农村之间的收入差距。因此,在中国农村地区提供更为完善的社会保障、更好的教育和医疗供给等问题变得更加重要的基本理由。

从这个意义上讲,完善社会保障体系和降低储蓄等刺激内需的政策选择可能是明智的。实施这些政策措施的依据不仅仅在于提升社会福利,而且还在于它们是与人民币升值相关的一项正确的宏观经济政策。

其次,人民币升值将会自发地恶化城市和农村之间的收入差距。为什么这样说呢?因为,国际农产品价格是按美元定价的,人民币升值意味着以人民币计价的农产品价格将下降,由此会相应地减少中国的农民收入。向中国的农村地区提供更为完善的社会保障、更好的教育和医疗供给,是非常重要的,也是必要的。

当然,有关人民币升值的经济影响还有许多,我不再这里一一叙述了。如果上海证券报的读者对我关于如何实现中国经济的内部和外部平衡问题感兴趣的话,可以通过这一链接(http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=862524)深入了解我的研究成果。

看点

●伴随着经济增长和社会进步的快速发展,中国已经出现了一些社会和经济的内外部不平衡或失衡问题。目前,中国存在着六大失衡问题:第一,不同省份之间增长的不平衡问题;第二,不同熟练劳动力之间的不平衡问题;第三,经济中不同部门之间增长的不平衡问题;第四,社会保障体系的功能不断弱化问题;第五,出现了投资的配置不当问题;第六,宏观经济失衡不断增强。

●在中国重新平衡经济的政策变动时应当相当谨慎,避免大的政策变动是一种理智的选择。应当采取弹性的而非剧烈波动的形式,对以往执行的经济增长战略进行修正。我提出的主要政策主张包括以下的三大主要任务或改革路径:完善中国老百姓的社会保障体系;重新配置投资尤其是增加公共服务方面的投资;让人民币升值以避免经济过热。

●人民币升值的宏观经济影响,可能主要体现在这两个方面:首先,在某种程度上讲,人民币升值会恶化中国的竞争力,尤其是会降低出口在GDP中的比重,同时也会降低出口部门在经济中的比重。为了维护中国经济的内部平衡,我们有必要通过提高内部需求来配合人民币升值。从这个意义上讲,完善社会保障体系和降低储蓄的政策选择可能是明智的。其次,人民币升值可能会自发地恶化城市和农村之间的收入差距。因此,在中国农村地区提供更为完善的社会保障、更好的教育和医疗供给等问题变得更加重要的基本理由。

余论

两周前,我们与布兰查德教授有幸在北京一块参加了“中国与全球经济国际学术研讨会”,结识了这位享誉国际的经济学大师,并聆听了他的主题演讲。回沪后,我们与布兰查德教授通过e-mail进行了书面对话。

布兰查德分析了中国经济的六大失衡,并提出了相应的政策对策:完善中国老百姓的社会保障体系;重新配置投资尤其是增加公共服务方面的投资;让人民币适度升值以避免经济过热。他从一个外国学者的角度对中国经济提出了自己的看法,其意见是否正中要害,读者自可忖度。

正如中国央行行长周小川在此次研讨会的午餐会上所言,在解决国际不平衡问题上,我们会听取外国专家的意见与建议。所以,在这里,能聆听这位国际经济学大师的声音,也是本报读者的一种幸运。至于诸君是否认同布兰查德教授的观点,则另当别论。

——亚夫

中国经济困惑:并非过热而是内外失衡

□ 乐嘉春

最近,公布的一系列宏观经济数据,又引发了学界和市场关于中国经济是否又过热了,或者是否要加大宏观经济调控力度的争论。如果我们换一个角度观察问题时会发现,当前中国经济并没有过热,这些经济现象其实只是中国经济的内部需求和外部需求“双重失衡”的外在表现而已。

为什么这么说呢?不妨让我们先来看一下投资需求的情况。如果仅仅从数据看,确实5月份的城镇固定资产投资增速是快了一点,同比增长30.3%。但是,投资的结构不平衡特征是非常明显的。以国有银行为核心的金融体系倾向于为国有及国有控股企业优先融资,从而使得它们成为推动投资增长的主要力量。另外,各级政府的公共投资主要集中于城市基础设施建设等领域上。不过,真正需要加大投资的农村地区及改善老百姓的社会保障体系却面临着投资严重不足的突

出问题。因而,正如布兰查德等经济学家所言,很难断言中国的投资是否过度,但可以肯定部分投资出现了资本的错配。我想补充一点的是,之所以会出现资本的错配,类似缺乏硬约束导致投资效率低下等问题,并不是一个完全市场化的问题,恰恰反映了非市场化因素仍然在其中起到了非常重要的作用。

至于消费需求增长,尽管去年国家公布了经济数据的普查结果,服务业上升了10%,使得中国的消费需求比原来的统计数据高出了10%,但从2005年统计数据看,消费需求在总体上还在呈进一步下降趋势,消费需求所占GDP比重已下降到了52%左右水平。与投资需求和进出口需求增长相比,中国的消费需求增长仍然是相对不协调的。

中国的消费需求之所以会不振,主要有两大影响因素。一是近年来社会保障体系的功能不断弱化。其中,关

键的部分是养老金制度难以降低居民个人的退休风险,加上趋于市场化的教育和医疗体制改革,又增加了个人的教育和医疗风险;二是居民可支配收入所占GDP比重下降。整个社会的可支配收入向政府和企业倾斜,而政府对居民个人的转移支付和补贴下降,这些因素导致了居民个人的可支配收入下降。由此,产生的结果之一出现了高储蓄率现象,其中很大一部分是预防性储蓄。如果政府不加大公共投资,尤其是对农村地区、教育和医疗领域的投资,如果不进一步完善社会保障体系的话,要想刺激消费需求是相当困难的。从这个角度观察,提升消费需求又是与完善社会保障体系相加大政府的公共投资等问题密切相关的。同时,又反映了一些社会和经济失衡已经产生。

现在,再来看外贸进出口需求。从5月份外贸进出口数据分析,5月份实

现贸易顺差130亿美元。对出现贸易顺差的原因分析,首先,储蓄超过了投资,这是近年来中国经济中一个较为显著的经济现象;其次,出口也超过了进口。由此,这两大因素共同形成了中国的贸易顺差不断增加。事实上,贸易顺差既反映了内部需求的失衡(投资与储蓄关系),又反映了外部需求的失衡(经常项目顺差加上资本项目顺差)。如果从中国的出口产品主要为制造业产品看,又反映了国内不同经济部门(如制造业与服务业)增长及区域(如沿海地区与内陆和西部地区)增长之间的失衡。

流动性过剩也是一个热门话题。在我们看来,导致流动性过剩的原因之一主要是由目前实行的“强结售汇”制度造成的。外部需求不平衡(经常项目顺差加上资本项目顺差)迫使央行被迫吸纳美元等外币,向银行体系提供充沛的流动性。当然,人民币升值预期也是造

成流动性过剩的一个重要因素。这些说明,流动性过剩也是因中国的内部需求和外部需求失衡引起的。也许,仅靠加息等手段是一时难以解决的。

由此观之,由于中国经济存在着内外需求的双重失衡,经济中存在的过热或过冷现象都是结构性的,所以我们不要轻言说经济过热或投资过热。同样,针对这些现象的诊断,千万也不要采取“头痛医头,脚痛医脚”的短视政策措施,而是要从中国经济的内外失衡的高度来认识问题,制订有前瞻性的政策组合,才能真正解决好经济问题。

事实上,改变沿习已久的高储蓄、出口导向的经济增长战略,已经得到了广泛的认同,通过加大对农村地区的投入,提升消费需求来扩大内需及启动人民币升值程序等,这些政策措施都将有助于推动中国的经济增长战略由外需增长向内需增长的方向转变。