

# 中国宏观经济稳定的长期视角

蔡 昉

中国社会科学院人口与劳动经济研究所

**摘要：**宏观经济稳定问题通常与长期经济增长方式相关。本文以 20 世纪 90 年代末以来执行的积极财政政策、经常性进行的以抑制经济过热为目标的货币政策，以及争论中的以减少贸易顺差为目的的外汇政策为例，讨论了长期形成的经济增长方式对宏观经济政策选择的意义。本文还尝试为中国宏观经济的不稳定提供一个长期视角，指出中国的宏观周期问题，主要在于长期的劳动力无限供给特征和高储蓄率，以及一系列体制因素导致资本价格偏低，进而形成不善投资。这种倾向在比较优势出现变化端倪的情况下，更容易表现出来。因此，宏观调控政策应该以有利于解决不善投资造成的结构问题为目标。

## 一、引言

长期以来，宏观经济学的的一个方法论缺陷是缺乏长期视角。虽然通过许多经济学家的努力，宏观经济学已经把（短期视角的）周期分析和（长期视角的）增长分析都作为主流教科书的核心内容（如 Mankiw, 2003），但是，宏观经济学研究中仍然流行着把两者相分离的传统。诚然，周期现象与增长现象通常是由不尽相同的变量相对独立地决定的，将两类问题分别进行研究在方法论上并不悖逻辑。然而，从经验的角度，经济增长总是在周期波动中实现的，而经济周期也蕴含于增长过程中。也就是说，经济史中从来没有过没有周期性波动的经济增长，也没有过脱离增长的经济周期。因此，在宏观经济分析中，缺乏长期增长这个基础，对周期问题的认识既难以达到充分和透彻，也往往是讨论争执不下，无法取得一致性认识基础的原因，继而政策目标不确定、不清晰，甚至在政策方向上还会产生南辕北辙的效果。

在许多经济学家观察到上述宏观经济学短期视角与长期视角的相互分离现象，以及这种现象可能导致的对宏观经济问题的认识力降低的情况下，宏观经济学开始产生一系列把研究周期问题与增长问题相结合的文献（如 Blackburn and Pelloni, 2005）。但是，迄今为止这方面的文献偏于分析经济稳定性如何影响经济增长绩效，而研究反向的因果关系，即经济增长怎样影响经济稳定性的文献却仍然鲜见。例如，在目前的经验分析中，大多数文献采用的典型模型形式，是把经济增长的标准差或其他关于波动性和不确定性的变量，作为自变量来回归平均增长率（Kroft and Lloyd-Ellis, 2002）。造成这种单方向分析的原因在于，西方主流增长理论的传统是新古典的，即做出了许多脆弱的假设，忽略了诸多导致增长扭曲的制度性和结构性因素<sup>1</sup>。熊彼特（Schumpeter, 1927）可能是用经济增长解释周期现象的少数例外。他从毁灭性创造理论出发，认为经济发展不是均匀地、独立地由创新活动造成的，而是成批成群地进行的，从而导致宏观经济的不稳定。无论是分析长期增长对波动的影响，还是研究周期性对长期增长绩效的效应，许多文献揭示，投资起着连接长期和短期现象的管道作用（Kroft and Lloyd-Ellis, 2002）。奥地利学派正确地指出了，经济增长是这样一个动态过程，过去的事件对未来事件有着深刻的影响，长期并非只是一系列短期的相加（White, 2006）。并且，该学派通过定义过度投资（overinvestment）和不善投资（malinvestment）两个概念，把增

---

<sup>1</sup> 值得指出的是，一方面，典型的新古典经济增长学派，开始放宽了对于增长因素的传统假设，通过把绝对趋同假说修改为条件趋同假说，引入了大量制度性和结构性的变量，的确丰富了对增长因素的分析（参见 Barro and Sala-i-Martin, 1995）；另一方面，作为对新古典增长理论的扬弃，内生增长理论学派更加注重影响“干中学”效果的制度因素（夏威尔·萨拉-伊-马丁，2005）。

长过程中相对要素价格变化，与资源误配 (misallocation) 以及危机联系起来 (Mises, 1966, pp. 493-499)。

与凯恩斯以来的主流宏观经济学方法论相比，包括熊彼特、米塞斯和哈耶克在内的奥地利学派关于增长与周期关系的理论，对于存在体制摩擦、结构矛盾和生产要素价格扭曲的转轨经济中的宏观经济问题更具有借鉴意义。而对于中国这种二元经济发展过程来说，结合长期增长讨论宏观经济问题，尤其具有理论和政策意义上的必要性。实际上，脱离经济增长的长期影响而讨论中国目前的宏观经济周期问题，并由此建议或制订宏观经济调整政策，已经表现出对问题产生的根源把握不准确、政策措施针对性不强和效果不佳等问题。本文以中国三个最突出的宏观经济现象为例，通过构造一个适用于特定发展阶段和体制环境的宏观经济理论框架，综合宏观经济短期与长期视角，评价和建议恰当的宏观经济调整政策。

首先是一个关于财政政策评价的例子。这是已经发生过的政策调整实例，但是仍然有待做出恰当的评价，以便获得宏观经济学学理上的分析，并为未来的政策制订提供参考。在 20 世纪 90 年代末出现大规模下岗、失业现象的情况下，政府和经济学家观察到，在进行国有企业劳动就业制度改革和遭受东南亚金融危机波连的同时，国内需求不足是造成这种严峻局面的一个重要原因，从而建议并实施了积极（扩张性）的财政政策，旨在通过发行国债、扩大基础设施投资，刺激国内投资需求，拉动就业的增长。政策实施的结果并不尽如人意。经验研究表明（蔡昉等，2004），作为政府积极的就业政策组成部分的扩张性财政政策，其实施并没有产生预期的就业拉动效果，反而造成人们普遍观察到的经济增长与就业增长不同步的情形。

其次是一个关于货币政策评价的例子。这是反复酝酿、经常发生而争论颇剧烈的政策调整案例，但是迄今为止难以形成共识，从而不能取得宏观经济学上的一致性解释。在中国目前的高速经济增长主要靠投资驱动的情况下，投资增长过快往往被经济学家和政策制定者看作是通货膨胀的潜在根源，因而周而复始地提出关于经济过热的警告，并在情况显得严峻时实施从紧的货币政策，不仅利率手段和信贷控制手段双管齐下，常常还辅以行政手段，不加区分地抑制了各种类型企业的投资和生产活动。一方面，这种货币政策往往不能做到软着陆，严重时甚至造成持续的不景气。另一方面，在宏观经济学家中形成旷日持久的争论，相持不下，政策效果难以取得一致的认同。

最后是一个关于汇率政策评价的例子。这是目前争论最为激烈，涉及国际经济和国际政治的政策讨论，不仅经济学界没有取得共识，政府的政策意图也不甚明确。在当前全球经济失衡的背景中，中国处于经常项目和资本项目“双顺差”一端，形成与经常项目和财政“双赤字”的美国经济的对峙。无论是像一些发达国家的经济界人士所认为的，中国人为地低估了人民币币值，还是像国内一些学者所认为的，这种失衡状态是不可持续的，两个出发点都会引出同一个教科书式的政策结论，即人民币需要升值。然而，一方面，造成全球经济失衡的原因并没有达成一致，盲目屈从各种压力对人民币升值，从日本的经验看存在巨大的风险；另一方面，从中国经济增长的立场看，全球失衡的利弊得失以及这一格局的可持续性如何，也还没有定论（蔡昉，2006b）。

## 二、中国宏观经济不稳定的内在根源

说中国宏观经济存在着内在的不稳定性，并不意味着中国经济增长是不可持续的。一方面，从相对长期的角度来看，中国经济波动的幅度事实上是趋于缩小的（图 1），另一方面，中国经济在改革期间的高速增长率，有其合理且健康的源泉。但是，既然宏观经济的波动是客观存在的周期性现象，经常性地引起持续的政策讨论，并反映在各种调控手段的运用中，因此，深入剖析其在特定发展阶段上产生的内在根源，对于宏观经济政策的针对性和有效性，

以及构建中国特色的宏观经济理论十分必要。

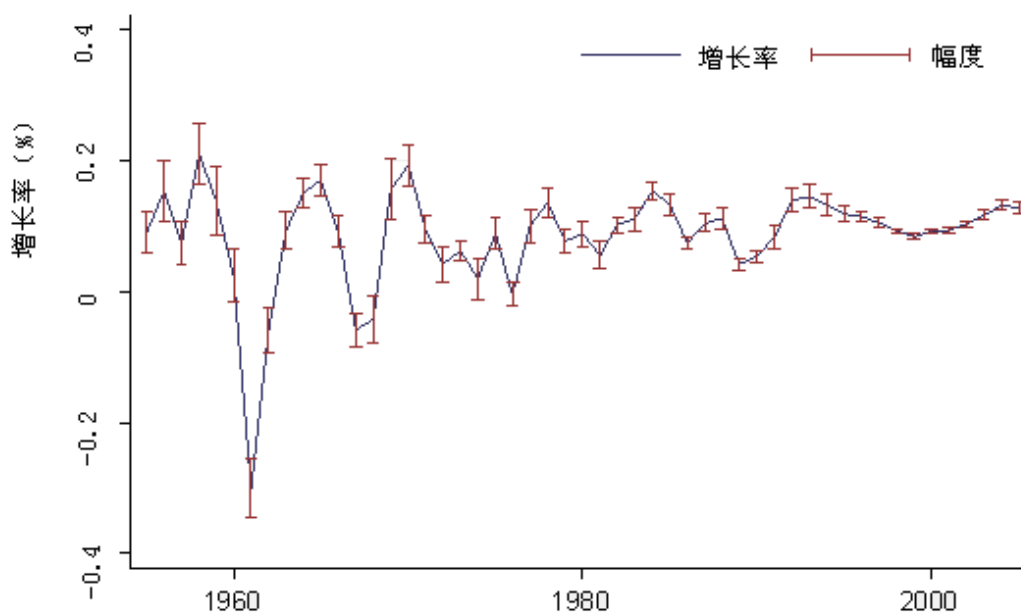


图 1 中国经济增长波动趋势与地区差幅

资料来源：国家统计局

关于改革期间中国经济高速增长的推动因素，大多数经济学家都观察到了全要素生产率及其贡献率的增长（例如德怀特·帕金斯，2005）。然而，对于全要素生产率的分析，相关文献发现了两个事实。第一，这个残差项可以进一步分解为资源配置效率改进效应和技术效率改进效应两个组成部分，而前者占绝对优势地位。换句话说，以劳动力从低生产率部门向高生产率部门转移为表现形式的资源重新配置，是改革期间全要素生产率提高的主要来源（蔡昉、王德文，1999；World Bank, 1997）。第二，全要素生产率及其对经济增长的贡献，在经过一段时期提高之后，20 世纪 90 年代中期以来又归于式微（郑京海、胡鞍钢 2004）。那么，我们如何把改革期间全要素生产率的变化特点，与持续高速的经济增长表现联系起来，并给予理论上的解释，以及我们能够从中得出什么样的政策含义呢？

在新古典增长理论中，之所以把全要素生产率表现视为经济增长可持续性的近乎唯一的判别标准<sup>1</sup>，是因为该理论把资本报酬递减作为其前提假设。假设劳动力的长期供给是有限的，单纯的资本投入增加将引起报酬递减，从而增长受到阻碍。因此，打破报酬递减规律的作用，技术进步等生产率在增长中的贡献份额必须大幅度提高（Solow, 1956），而这种变化就是增长方式转变的要旨（蔡昉，2006a）。然而，在劳动力无限供给的经济发展中，在剩余劳动力被全部吸纳之前，资本报酬递减现象可以不发生。也就是说，在其他体制环境得到保障的条件下，主要依靠资本和劳动投入的增长这种增长方式，在二元经济式的经济发展过程中具有可持续性。这种异于新古典增长理论圭臬的增长类型的有效性，在东亚的高速经济发展中得到印证（Williamson, 1997；Bhagwati, 1996）。只是到了剩余劳动力被吸收殆尽，经济发展跨越了刘易斯转折点（Lewis, 1954），增长方式向主要依靠生产率提高的转变才是必须的。

中国改革开放的高速经济增长过程，恰好与其劳动力供给充足的黄金时期相重合。开始于 20 世纪 50 年代死亡率的下降，经历了 20 世纪 70 年代末开始实施的计划生育政策，以及

<sup>1</sup> 例如，Young（1992）和Krugman（1994）就曾在亚洲四小龙高速增长时期，依据这些经济体全要素生产率的表现，质疑所谓的“东亚奇迹”，并断定其增长的不可持续性。

经济社会发展导致的生育率下降，中国经历了自身的人口转变过程<sup>1</sup>，其完成的速度快于大多数先行国家和地区的相应阶段。作为人口转变的经济后果之一，就是（16-64岁）劳动年龄人口的持续增长，为经济增长提供了充足的劳动力，并实现和维持了高储蓄率，延缓了资本报酬递减现象发生的时间。作为人口自然增长率下降的结果，20世纪60年代中期至今，劳动年龄人口年增长率保持在1.5%以上，其中80年代和90年代高达2%以上。这相应地表现为少儿抚养比的大幅度下降。在老年抚养比上升不快的情况下，人口总抚养比下降(图2)。这种潜在的人口红利，通过体制改革和参与经济全球化，被转化为经济增长的额外源泉。对1982-2000年期间人均GDP增长进行分解表明，总抚养比的下降对人均GDP增长的贡献为27% (Cai and Wang, 2005)。

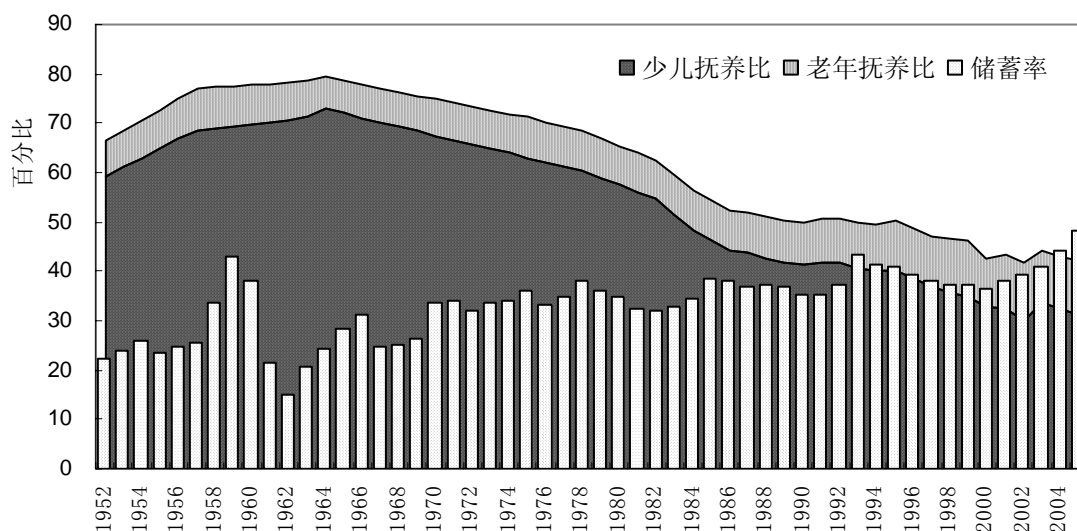


图2 人口抚养比和储蓄率变化

资料来源：抚养比数字来自于国家统计局《中国人口统计年鉴》相应年份。没有数字提供的年份系估计数；储蓄率（社会总投资与GDP的比率）数字来自于国家统计局《中国统计年鉴》相应年份

由于充足的劳动力供给和高储蓄率，中国经济可以在这个发展阶段结束之前，不会遭遇资本报酬递减的冲击，从而主要依靠这种生产要素的投入保持经济增长的可持续性。这就解释了何以中国经济在获得了改革早期技术效率改进和资源配置效率改进的效应之后，全要素生产率增长减缓却能够继续维持高速增长的原因。不过，虽然这种主要依靠生产要素投入驱动，而较少依靠生产率提高驱动的增长方式，在特定二元经济发展时期有其可持续性，宏观经济不稳定的因素也潜伏于这种增长方式之中，并且在一定的条件下可能产生较为严重的周期性波动。

按照许多研究者的观点，联结长期经济增长与短期经济波动的通道是投资，即与资本使用相关的过程。在这个过程中，资本的相对价格变动或者被扭曲，是造成波动的重要原因。众所周知的是，政府对经济发展特别是投资的干预，往往造成资本要素价格的扭曲。这种现象不仅发生在计划经济条件下，也发生在经济转轨期间，还广泛见于实施赶超发展战略的制度环境下（林毅夫等，1999）。实际上，即便没有刻意的干预，资本要素的相对价格也可能被扭曲。通常，这发生在储蓄和投资行为本身产生持续的惯性，以至企业家把短期的宏观经济信号当作长期的资源禀赋信号，从而实质上扭曲了资本的相对价格。在资本相对价格被人

<sup>1</sup> 人口再生产类型从“高出生率、高死亡率、低增长率”阶段，经由“高出生率、低死亡率、高增长率”阶段，转变到“低出生率、低死亡率、低增长率”的完整过程，被人口学家称作人口转变。

为压低的情况下，投资通常会被引向资本密集型的产业<sup>1</sup>。在下面的情况下，这种投资导向会造成所谓不善投资（malinvestment）。第一，作为创新结果的经济增长不是连续和均匀的，创新活动通常是以成群的方式（in groups or swarms）出现，与此同时作为创新者的企业家蜂涌而至（约瑟夫·熊彼特，1990，第六章）。第二，由于后发优势的存在，发展中国家的企业在预测产业前景时，往往产生类似的判断，从而在投资上形成潮涌现象（wave phenomenon）（林毅夫，2007）。在投资活动被大规模、持续地引向远离消费品生产的情况下，产业链条被拉长，形成经济波动的隐患（阿兰·艾伯斯坦，2003，第51页）。

在改革开放时期的高速增长过程中，中国经济虽然处在劳动力无限供给而资本相对稀缺的发展阶段，却具有诸多导致资本相对价格即利率被压低的因素和条件。第一，作为生产要素市场发育、金融体制改革相对滞后的表现之一，利率形成机制尚未市场化。第二，有利的人口年龄结构使得高储蓄率长期维持，而社会保障和社会服务体系改革的预期进一步加大了居民的储蓄意愿，成为信用扩张的基础。第三，偏向大项目、大企业的投融资体制，倾向于降低重点大型投资活动的资金成本。在实施扩张性货币政策和财政政策的条件尤其如此。其结果是国民收入中用于积累的份额越来越大，2005年社会总投资占GDP的比率已经接近50%（图2）。在资本相对价格被扭曲即真实利率被人为压低的情况下，中国经济中存在的两种现象提供了不善投资的现实机制。第一种现象是改革期间长期存在，并愈演愈烈的地方政府的GDP动机。追求GDP增长的高速度，不单纯是地方政府表现政绩的方式，也是出于增加就业和居民收入，以及由GDP增长中获得更高财政收入从而可以用于社会发展事业的良好愿望。第二种现象是政府和企业对动态比较优势变化的判断，导致对资本更加密集型产业的投资活动的尝试。这种主动调整产业结构的动机，在当前比较优势出现变化端倪的时期尤其强烈。

按照比较优势原则，如果根据生产要素相对稀缺性来配置资源的话，一个国家在特定的发展阶段通常会形成相对丰富的生产要素密集型占主导的产业结构。而随着收入水平的提高，生产要素的相对稀缺性会发生变化，相对价格信号引导企业向动态比较优势的产业投资，从而顺应发展阶段的变化而完成产业结构的调整。作为具有创新天性的企业和热衷于参与经济活动的政府，一个永恒的诱惑就是探索潜在的动态比较优势。这种前沿性的探索就隐含着判断错误从而投资决策失误的风险。一般来说，当前比较优势距离未来比较优势越远，判断不当从而决策失误的概率就大，当前比较优势距离未来比较优势越近，判断正确从而决策成功的概率就大。这个规律也导致另一个问题，越是在当前比较优势有了变化端倪的情况下，企业和政府进行判断和调整的动机就越强烈（图3）。在没有政府干预造成的生产要素相对价格扭曲，以及没有潮涌现象的情况下，个别企业家承担风险的创新活动，不会造成宏观经济的不稳定。相反，如果创新活动是政府主导的，并且通过扭曲生产要素价格来推动，加之潮涌现象的推波助澜，就会形成不善投资，最终导致宏观经济的波动甚至周期性衰退。

---

<sup>1</sup> 奥地利学派认为，资本要素价格被压低后，投资者便热衷于生产较高阶的产品（higher order goods）。按照门格尔（Menger, 2004, chapter 2）的定义，较高阶的产品即生产资料物品，其需求由消费品的需求而派生出来。米塞斯（Mises, 1966, pp. 493-499）则使用另一种表述，即“供给上更长期的生产项目”（production projects with longer periods of provision）。

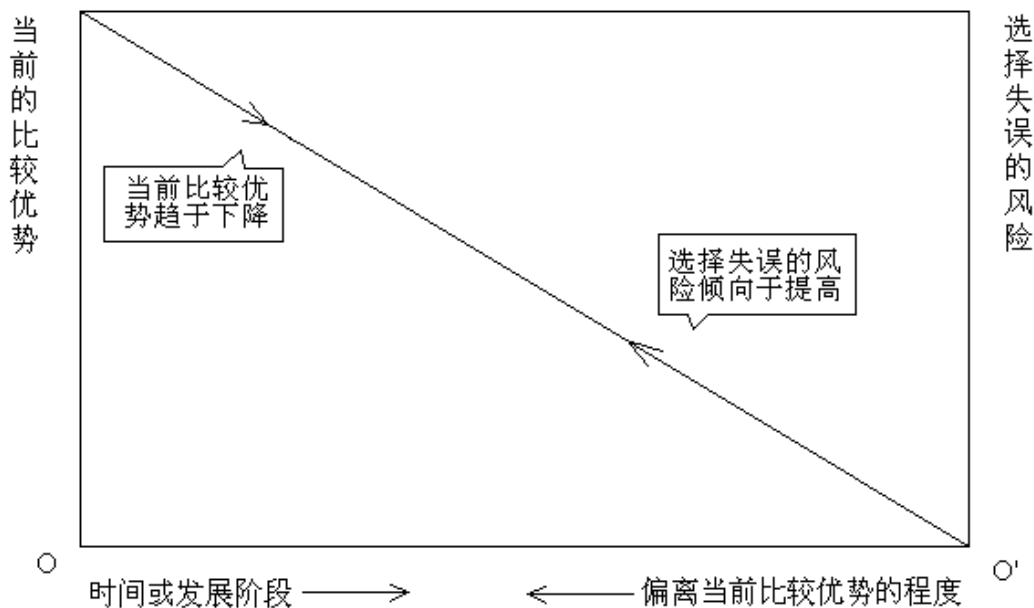


图3 动态比较优势选择中的失误风险

改革期间，在中国经济充分利用了劳动力丰富、抚养比低的人口优势的同时，快速的人口转变已经把人口结构推向另一个方向，即劳动年龄人口增长速度逐渐减慢，并将在 2013 年之后变为负增长。虽然城镇劳动力市场上仍然存在就业压力，但越来越属于结构性和摩擦性的问题，而不再是表现为总量矛盾。随着农村劳动力大规模向城市转移，农村剩余劳动力的总量大幅度减少，年龄结构也发生了变化，甚至发生劳动力短缺（蔡昉，2007a）。与劳动力供求关系的这种边际意义上的变化相呼应，工资水平的上涨也十分迅速（蔡昉，2007b）。在劳动力成本上升的同时，资本价格却呈现持续降低的趋势。例如，在 1997-2005 年期间，实际职工工资增长了 161.7%，而一年期贷款利率却下降了 35.4%。这种生产要素相对价格的变化，推动了重工业领先增长的趋势。按照可比价格计算，1978-1997 年期间，重工业和轻工业的增长比较平衡，增长率分别为 1196% 和 1349%，前者为后者的倍数（重工业领先系数）为 0.89。然而，20 世纪 90 年代后期以来，重工业领先增长的趋势再度出现，在 1999-2003 年期间，重工业增长了 98.13%，轻工业增长了 61.11%，重工业领先系数为 1.61。

如果不存在生产要素特别是资本相对价格的扭曲，不存在政府对投资项目的选择性干预，也不存在投资环境对非公有经济企业和小企业的歧视，生产要素相对价格的变化诱导企业进行创新式的投资，譬如出现重工业化的趋势，应该属于经济发展阶段的必然现象，并不必然产生宏观经济内在的不稳定问题。即使存在潮涌现象，由于风险是由单个企业承担的，只要宏观调控手段得当，也不会产生大的宏观经济周期波动。但是，在利率被扭曲并且投资活动受到政府干预的情况下，投资向违背当前比较优势的资本密集型产业集中，一方面由于瓶颈的出现产生通货膨胀压力甚至通货膨胀现实，另一方面由于这种投资造成产业结构失衡，形成严重的生产能力过剩。此时，产业链条被拉得越长，不善投资问题就越严重，生产能力过剩问题越是积重难返。

### 三、从长期视角重新考虑宏观经济政策

通过前面的分析，现在我们就获得了关于长期增长过程中和相应形成的增长方式下，宏观经济内在不稳定的根源和周期性发生机理的认识。以此为基础，我们可以把中国宏观经济

中面临的争论问题，以及为解决这些问题已经实施的和可能实施的政策，置于长期与短期相结合的角度进行重新审视。

### （一）关于 1998 年以来的积极财政政策

始于 20 世纪 90 年代末，由于国内总需求不足、东南亚金融危机的影响和国有企业旨在“减员增效”的就业制度改革，城市职工大批下岗，城市失业率上升。作为积极的就业促进政策的一个重要内容，政府确定实施积极（扩张性）的财政政策，即通过发行国债用于基础设施、技术改造、农林水利设施建设、环境保护以及教育、社会保障等领域。而货币政策的主要内容之一，就是与积极财政政策相配合，在财政投资尤其是国债主要投向基础设施建设的同时，予以贷款配套，加大对这些领域的信贷投入。根据有关资料（中央电视台网，2002），国债项目大约以 1:2 的比例，直接带动地方、部门、企业投入配套资金和银行安排贷款。虽然国债项目取得了一定的带动社会总投资的效果<sup>1</sup>，但是，在这种政策下，政府主导和引导的投资行业取向非常明显，没有完全取得预期的促进就业的效果，反而带来一些消极的影响。

国债项目的主要投资领域不仅不是能够有效吸纳就业的行业，从而这种扩张性政府投资具有逆就业倾向（蔡昉等，2004；刘学军、蔡昉，2004），而且其推动投资的作用也主要是通过上大型项目、支持大型和重点企业的方式达到的，进一步拉长了投资分布的产业链条，加重了不善投资的力度。在图 4 中，我们用城镇实际固定资产投资建设规模的分解，间接证明了这种不善投资的倾向。根据定义，在建总规模是指在报告期末所有在建项目的计划总投资，是在建净规模（指报告期末所有在建项目建成投产尚需的投资总量）与累计完成投资之和。因此，在建净规模超过累计完成投资的幅度逐年加大，反映了固定资产投资建设周期被拉长的趋势。同一趋势也表现为产业结构的重工业化。事实上，在经过改革前期按照比较优势原则，对重工业比重过高的产业结构进行矫正之后，再次形成重工业领先发展的局面，就是从这一轮政府主导的投资开始的。

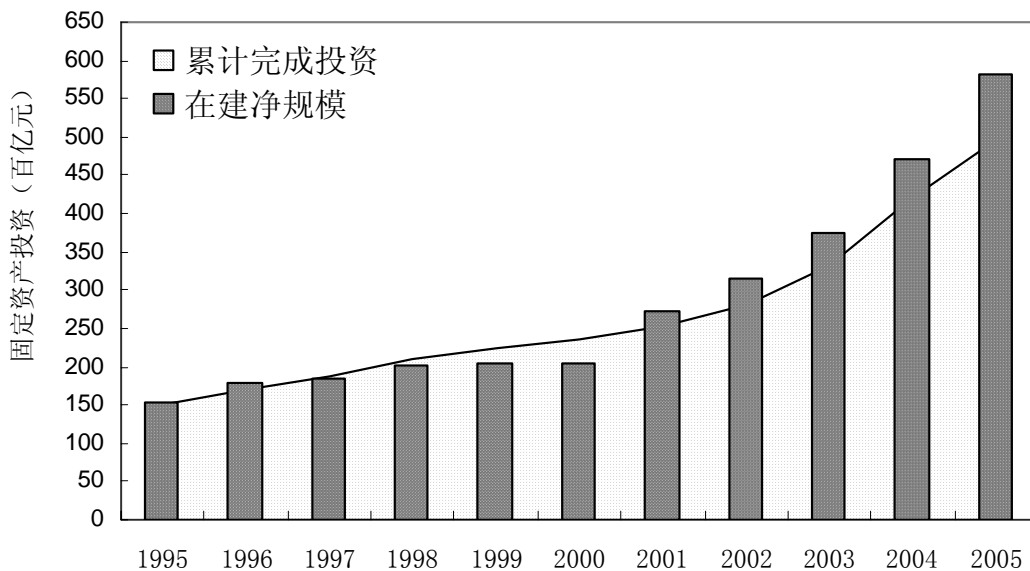


图 4 拉长的城镇固定资产投资建设周期

资料来源：国家统计局《中国统计年鉴 2006》

<sup>1</sup> 据有关方面测算，1998 年国债项目带动经济增长 1.5 个百分点，1999 年带动 2 个百分点，2000 年带动 1.7 个百分点，2001 年带动 1.8 个百分点左右（中央电视台网，2002）。

## （二）关于通货膨胀压力下货币政策的运用

每当投资增长过快从而担心产生通货膨胀的情况下，判断经济是否过热就成为宏观经济讨论的焦点。如果货币发行量和零售物价指数等指标比较明显地揭示通货膨胀压力，则宏观经济调控部门便出台紧缩性政策，包括提高实际利率水平的货币政策、控制信贷总规模的措施，以及抑制投资的行政手段。通常的情形是不加区别地压缩固定资产投资，而无论对象是否造成不善投资从而通货膨胀压力的原因。虽然宏观调控原则常常讲区别对待、有保有压，但是，“保”的对象总是得到审批和认可的大型、重点项目和企业，而不会惠及非公有经济和小企业。事实上，由于非公有经济和小企业在融资方面的天然弱势，在紧缩的条件下受到的冲击更大。由于那些可能得到保护的重点大型项目和企业，恰好是资本密集程度高、处于产业链条比较靠近上游的，而不会得到保护的非公有经济小企业的投资，却更加符合当前比较优势，靠近产业链条的末端，具有较强的就业吸收能力，因此，这种宏观调控即便可以冷却投资过快的经济，在消除不善投资的根源方面反而是南辕北辙。

我们利用 1995-2005 年期间，国有经济、集体经济和个体私营经济固定资产投资增长率与货币发行增长率之间的相关关系，来观察货币松紧程度如何影响不同所有制经济的投资行为及结果。从图 5 我们可以观察到，货币发行增长率上升时，国有经济固定资产投资随之增长，而货币发行增长率下降时，国有经济固定资产投资增长率却并不跟随下降。总体而言，两者之间没有显著的相关关系。这说明，国有经济在宽松的货币政策条件下自然得其惠，而在货币政策偏紧的条件下，却总能规避不利的作用。而相对来说，个体私营经济固定资产投资增长率与货币发行增长率之间的关系更加紧密。也就是说，货币政策充其量只能影响民营经济的投资行为。

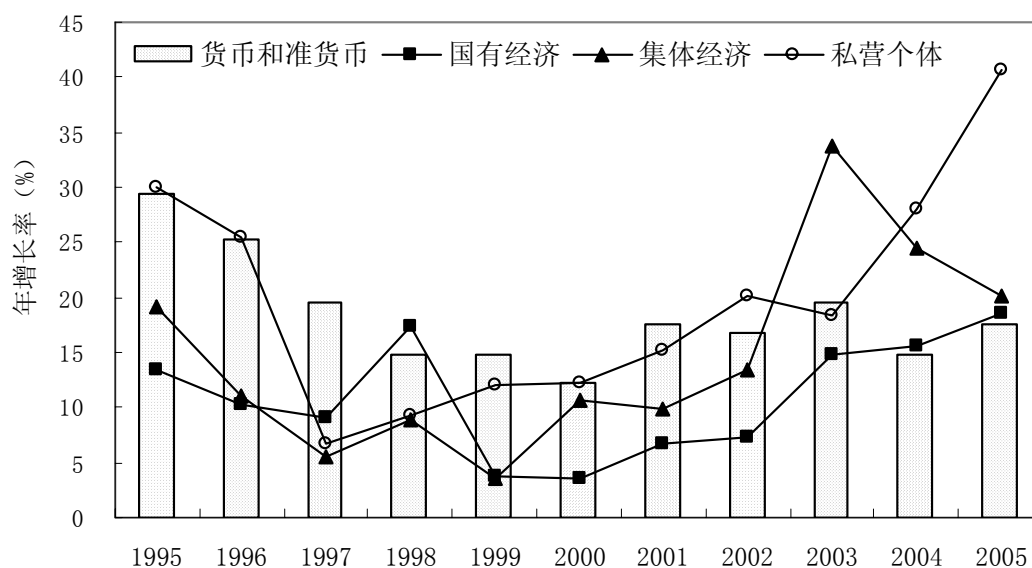


图 5 货币发行与分所有制固定资产投资增长率关系

资料来源：国家统计局《中国统计年鉴》1996 年、2006 年

## （三）关于用人民币汇率调整解决“双顺差”问题

在具有丰富而廉价的劳动力资源禀赋，以及有利的国内外发展环境下，一方面大量出口劳动密集型产品，形成经常项目顺差，另一方面借助国际投资者的资源配置能力，引进外商直接投资，并用外汇储备购买发达国家（主要是美国）具有安全收益的资产，是兑现中国人



口红利的正常且可持续的通道（蔡昉，2006c；蔡昉，2006b；Dooley et al., 2004）。这一开放性的经济增长格局的可持续性在于，其一，中国作为世界劳动密集型制造业工厂的地位，没有因资源禀赋结构从而比较优势的变化而改变；其二，美国作为世界金融中介的地位，没有因美国经济的基本面以及全球经济格局，从而美元资产盈利能力的变化而改变。对中国来说，只要劳动力总量丰富的特征仍然保持，劳动密集型产业的比较优势仍在，现行全球经济格局就是最有利于保持高速增长可持续性的。同时，与世界经济分工密切相关的这个中国经济部分，恰恰与国内的不善投资从而宏观经济不稳定因素无关，反而是国内经济可持续发展的健康成分。

如果从长期增长的角度观察中国经济，并且懂得中国经济基本特征的话，其在全球经济中形成的双顺差格局并不在于固定汇率制度，而根本原因在于丰富而廉价的劳动力要素。认识到这一点，可以帮助我们在考虑到比较优势变化趋势的前提下，重新形成宏观经济调整的思路。首先，既然劳动成本的低廉是资源禀赋结构的正常反映，而不是扭曲形成的，因此，试图通过人为的汇率调整改变中国的比较优势的做法和想法，都不符合经济学的规范。事实上，正如许多西方经济学家也观察到的，引起关于人民币汇率争端的中美贸易摩擦，实际上是一个国际政治经济学问题（Roach, 2006）。其次，随着人口转变导致的人口年龄结构的变化，以及高速增长对劳动力的吸纳和进一步需求，中国已经出现劳动力短缺和工资成本上升的趋势，经济发展的“刘易斯转折点”正在到来（蔡昉，2007b）。这意味着，如果说人民币汇率调整和劳动力成本变化，是改变双顺差格局的两个杠杆的话，劳动力成本提高这个杠杆的作用，是经济发展阶段变化的自然结果。一方面，我们不应该无视经济发展本身的规律，而采用非自然的手段进行调整，去达到一个我们尚未确定是否真正有利于保持增长可持续性的结果。另一方面，在一个因素已经发生作用的情况下，舍近求远地再去改变另一个因素，这种双管齐下的政策调整结果无异于火上加油，很可能使中国经济为保持增长可持续性的调整时间大大缩短。

#### 参考文献

- Barro, Robert J. and X. Sala-i-Martin (1995) *Economic Growth*, New York: McGraw-Hill.
- Bhagwati, Jagdish N. (1996) The Miracle that Did Happen: Understanding East Asia in Comparative Perspective, Keynote speech at the Conference on "Government and Market: The Relevance of the Taiwanese Performance to Development Theory and Policy" in honor of Professors Liu and Tsiang, Cornell University, May 3.
- Blackburn, Keith and Alessandra Pelloni (2005) Growth, Cycles, and Stabilization Policy, *Oxford Economic Papers*, 57: 262-282.
- Cai, Fang and Wang Dewen (2005) China's Demographic Transition: Implications for Growth, in Ross Garnaut and Song Ligang, eds, *The China Boom and Its Discontents*, Canberra: Asia Pacific Press.
- Dooley, P. Michael, David Folkerts-Landau, and Peter Garber (2004) Direct Investment, Rising Real Wages and the Absorption of Excess Labor in the Periphery, *NBER Working Paper Series*, Working Paper, No. 10626.
- Kroft, Kory and Lloyd-Ellis (2002) Further Cross-Country Evidence on the Link Between Growth, Volatility and Business Cycles, [http://korykroft.googlepages.com/kroft\\_growth.pdf](http://korykroft.googlepages.com/kroft_growth.pdf).
- Krugman, Paul (1994) The Myth of Asia's Miracle, *Foreign Affairs* (November/December).
- Lewis, W. A. (1954) Economic Development with Unlimited Supplies of Labor, *The Manchester School of Economic and Social Studies* 22, 139-191, Reprinted in A. N. Agarwala and S. P. Singh

- (eds.) *The Economics of Underdevelopment*, Bombay: Oxford University Press, 1958.
- Mankiw, N. Gregory (2003), *Macroeconomics* (fifth edition), New York, Worth Publishers.
- Menger, Carl (2004) *Principles of Economics*, Ludwig von Mises Institute: electronic online edition. <http://www.mises.org/etexts/menger/Mengerprinciples.pdf>.
- Mises, Ludwig von. (1966) *Human Action: A Treatise on Economics*, 3rd rev. ed., Chicago: Henry Regnery and Co.
- Roach, Stephen (2006) China's Rebalancing Imperatives: A Giant Step for Globalization, *Morgan Stanley Research*, December 1, Morgan Stanley & Co. Incorporated.
- Schumpeter, Joseph (1927) The Explanation of the Business Cycle, *Economica*, No. 21 (December), pp. 286-311.
- Solow, Robert M. (1956) A Contribution to the Theory of Economic Growth, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 70, No. 1 (February): 65-94.
- White, William R. (2006) Is Price Stability Enough? *Bank for International Settlements Working Papers*, No. 205 (April).
- Williamson, Jeffrey (1997) Growth, Distribution and Demography: Some Lessons from History, *NBER Working Paper Series*, Working Paper, No. 6244.
- World Bank (1997) *China 2020: Development Challenges in the New Century*”, Washington, D. C: World Bank.
- Young, Alwyn (1992) A Tale of Two Cities: Factor Accumulation and Technical Change in Hong Kong and Singapore, in Olivier Blanchard and Stanley Fischer (eds) *NBER Macroeconomics Annual*, Cambridge, Mass.: MIT Press.
- 阿兰·艾伯斯坦（2003）《哈耶克传——市场经济和法治社会的坚定捍卫者》，北京：中国社会科学出版社。
- 蔡昉（2006a）《科学发展观与增长可持续性》，北京：社会科学文献出版社。
- 蔡昉（2006b）《失衡世界经济背景下的中国经济调整》，《经济学动态》第 11 期第 11-15 页。
- 蔡昉（2006c）《全球化、经济转型与中国收入分配优化的政策选择》，《改革》第 11 期。
- 蔡昉（2007a）《破解农村剩余劳动力之谜》，《中国人口科学》第 2 期。
- 蔡昉（2007b）《劳动力成本提高条件下如何保持竞争力？》，《开放导报》即将发表。
- 蔡昉、都阳、高文书（2004）《就业弹性、自然失业和宏观经济政策——为什么经济增长没有带来显性就业？》，《经济研究》第 9 期。
- 蔡昉、王德文(1999)，《中国经济增长可持续性与劳动贡献》，《经济研究》第 10 期，第 62-68 页。
- 德怀特·帕金斯（2005）《从历史和国际的视角看中国的经济增长》，《经济学（季刊）》，第 4 卷，第 4 期，中国经济研究中心、北京大学出版社。
- 林毅夫（2007）《潮涌现象与发展中国家宏观经济理论的重新构建》，《经济研究》第 1 期，第 126-131 页。
- 林毅夫、蔡昉、李周（1999）《中国的奇迹：发展战略与经济改革（修订本）》，上海：上海三联书店、上海人民出版社。
- 刘学军、蔡昉（2004）《制度转轨技术选择与就业增长》，《中国劳动经济学》第 2 期。
- 夏威尔·萨拉-伊-马丁（2005）《15 年来的新经济增长理论：我们学到了什么？》，《比较》第 19 辑，北京：中信出版社。
- 约瑟夫·熊彼特（1990）《经济发展理论——对于利润、资本、信贷、利息和经济周期的考察》，北京：商务印书馆。
- 郑京海、胡鞍钢（2004）《中国改革时期省际生产率增长变化的实证分析》，国情研究中心工

作论文，No.1。

中央电视台网（2002）《国债拉动经济增长作用明显》，<http://www.cctv.com/lm/415/1.html>。

## A Long-run Perspective of China's Macroeconomic Stability

Cai Fang

(Institute of Population and Labor Economics, Chinese Academy of Social Sciences)