

# 中国经济中长期增长的趋势与前景<sup>\*</sup>

黄志钢 刘霞辉

**内容提要：**本文通过将 1985—2030 年的时间跨度划分为四个阶段，分别运用基于人口、就业因素的恒等式分解法与标准生产函数分解法，分析了我国经济中长期增长趋势，两者都表明人口结构转型是近来及未来几年增长减速的主要因素。由于资本因素仍对我国经济增长贡献最大，如果未来过度依赖投资，低效的资本投入将会伴随人口“负利”，把经济拖入过快的减速通道，而扭转这一切的枢纽则在于提升资本效率。

**关键词：**中长期增长趋势 潜在增长率 资本因素 资本效率

## 一、引言

改革开放 30 年来，在市场化取向的渐进式改革推动下，中国经济步入了“起飞”跑道，增长成就非凡，2010 年经济总量跃居世界第二，人均 GDP 从 1978 年的 220 美元增加到当前的 6000 多美元，完成了从低收入向中等收入国家的转变，增长动力也由单纯的“低价工业化”转向了与“高价城市化”齐驱的阶段。然而，这“一低一高”的“双引擎”驱动虽然取得经济发展的巨大成就，也引致了经济结构失衡，对可持续性增长带来了挑战，也意味我国向高收入国家的演进之路必定不会平坦。

近几年来，尽管我国致力于经济转型与结构调整，然而就在政府主导向市场主导转型及结构调整并未完全到位的情况下，却出现了“结构收敛一致性”现象，即国内人口转型、城市化、收入分配政策调整、开放条件下要素流动价格均等化机制等都逼迫中国经济部分指标，如投资率、产业结构、要素弹性等向经济发达阶段收敛，但与之形成反差的则是增长质量不佳、经济效率低下、二元经济明显、两极分化严重、区域经济失衡、消费不振等一系列仍为发展中国家所具有的全局性、根本性问题依旧严重，这种现象与实质之间的矛盾，使我国经济在未来中长期增长中不仅可能陷入资本驱动模式下福利与效率悖论，也蕴含了经济过快减速风险。对于长期增长、经济减速风险问题，近来“中国经济增长前沿课题组”

在拓展的标准增长核算方程框架下进行了一系列研究，通过发达国家、发展中国家长期增长的要素弹性、增长路径等统计现象的对比，对我国增长阶段转换问题、要素弹性逆转、潜在增长路径、人口结构变化、城市化、资本效率、结构服务化等经济转型的结构性特征进行了分析，论证了我国经济运行正进入结构性减速通道，认为效率提高是遏制经济减速的关键，应对增长减速潜在风险的政策着力点在于提高资本效率。

本文也正是在此基础上对我国经济中长期增长问题展开的一个后续性研究，主要围绕以下几个问题展开：一是既然我国进入了结构性减速通道，那么减速后的 GDP 增长率具体处于何种潜在水平，这是首先要论证并明确的问题；二是如果经济在结构性减速通道上惯性滑行，将面临一个怎样的前景；三是在拓展的标准增长核算方程框架下，论证了资本效率是导引我国经济发展的枢纽性变量，提升资本效率不仅可延伸资本驱动模式的空间，淡化福利与效率悖论，也是保证增长接近潜在水平的关键因素；最后，探讨了资本效率的表现形式，分析了其长期低下的原因，并对提升资本效率给出了看法与建议。

## 二、关于增长阶段划分的考虑

为探讨我国经济中长期增长趋势，本文将 1985—2030 年的 45 年跨度划为四个阶段进行分析，其中前两阶段依据实际值计算，目的在于形成预测阶

<sup>\*</sup> 黄志钢、刘霞辉，中国社会科学院经济研究所，邮政编码：100836，电子邮箱：hzg710711@163.com、liu\_xh@cass.org.cn。

段的分析结构,后两阶段则依此分析框架,结合定性定量分析,估计出 GDP 平均增长率及其相关结构因素数值。具体而言,前两阶段分别为 1985—2007 年、2008—2012 年;后两阶段分别为 2013—2018 年、2019—2030 年,如此划分主要基于以下考虑:

第一,以实际值计算的 1985—2012 年的时间段,以 2008 年为分界点,主要因为 2008 年之后国际国内经济形势都发生巨变:世界金融危机爆发;我国增长主要支柱之一的外贸出口遭受严重冲击;在经济政策刺激下,各地固定资产投资风起云涌,房地产价格飞涨,资产泡沫膨胀,经济近乎非理性运行。然而,尽管投资大于快上,但增长却进入了一个持续下降期,同时引致经济效率出现拐点,加速了经济下滑,见图 1。

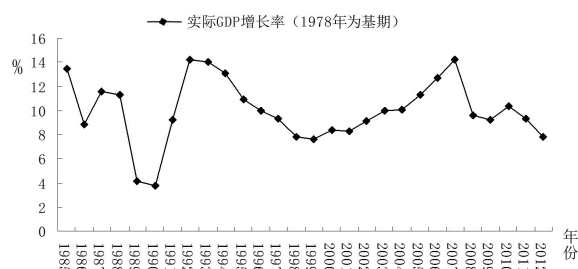


图 1 1985—2012 年中国实际 GDP 增长率

由图 1 可见,我国实际 GDP 增长率在 2008 年后,明显进入了持续下滑期,但净投资率却于此后突破了 30%,出现连续攀升态势,见图 2。

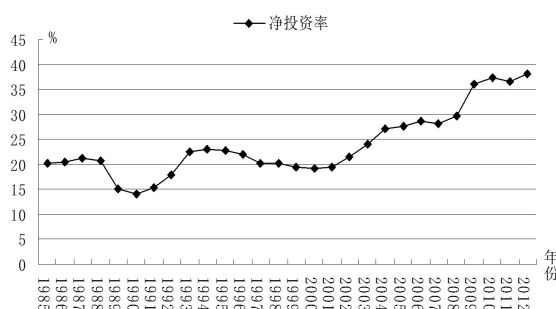


图 2 1985—2012 年中国净投资率变化情况

GDP 增长率下降与净投资率上升的背后,则是我国增长效率的持续下滑,2008 年正是拐点所在,由劳动生产率增长率与增量资本产出率(ICOR)变化趋势就可见一斑(图 3、4)。

2008 年后我国经济运行确实拐入了完全不同的轨迹,多数重要经济指标均出现劣质化,故以此为阶段划分分界点,顺理成章。

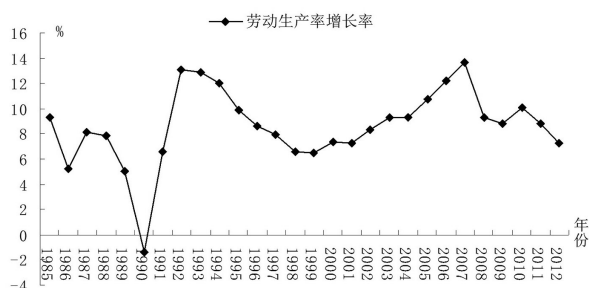


图 3 1985—2012 年中国劳动生产率增长率情况

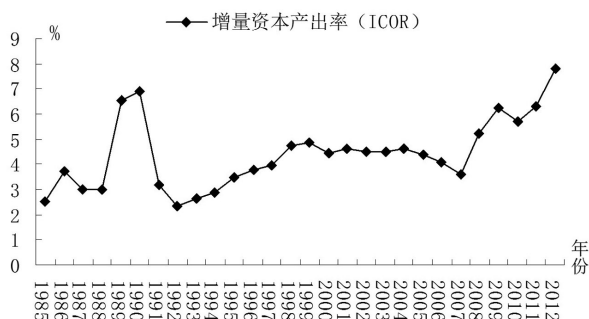


图 4 1985—2012 年中国增量资本产出率(ICOR)变化情况

注:ICOR 值越大,表示资本效率越低。

进一步,若从资本效率(Y/K)增长率的变化情况看,同样可凸显 2008 年后的这一下滑态势(图 5)。

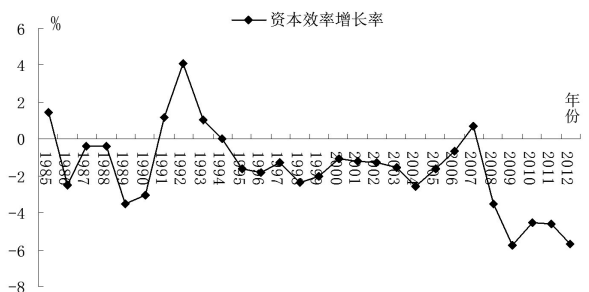


图 5 1985—2012 年中国资本效率增长率情况

第二,虽然以上趋势图显示,1985—2007 年期间经济运行也并非一帆风顺,如 1992 年前后就有类似突变情况,但考虑到本文意在展望未来,而非分析历史,且距今超过 20 年,故并未将此单独划为一个阶段。将其纳入分析期,一是基于样本延长考量,二是此时期虽有明显波动,但其不仅处于我国不断深化市场化改革的进程中,如 1992 年开始推动社会主义市场经济体制建设,2001 年进入 WTO,而且也是经济持续快速增长、工业化加速及产业结构良性变化时期。此外,虽然 2003 年前后经济运行也有波动,但与 2008 年之后相比,显然不值一提。基于以

上考虑,故将 1985—2007 年划为一个统一阶段。

第三,至于将 2013—2018 年划为一个阶段,从政治层面看,2012 年后新一届中共中央领导层产生,五年是一个新的执政周期,由此出台的各项新政策也将完成一个周期。从经济层面看,前一阶段明显的不可持续的经济运行态势,必然会在这一周期进行调整,当然就会出现不同运行特征,况且五年周期也符合中期预测标准。此外,这五年也将是一个关键期,若此间不能扭转上一阶段经济运行的颓势以及改革无法显现质的飞跃,我国经济运行可能会拐入“滞胀”区,滑向中等收入陷阱,故将其划为一个

单独阶段。2019—2030 年则考虑这是一个较长期预测阶段,也是五年调整周期后的一个 10 年发展期,且可能是我国各项经济指标的逆转期,如劳动弹性超过 0.5、资本因素与全要素生产率对经济贡献率此降彼升的转换期、新人口政策产生效力与我国迈入发达国家行列的准备期等。

三、基于人口、就业因素实际产出的恒等式分解

通过运用增长恒等式的分解方法,我们可以得到表 1。

表 1 全社会实际产出增长四因素分解

全社会实际产出增长四因素分解	历史 1985—2007	现状 2008—2012
(2)劳动生产率( $y = Y/L$ )增长率	8.62%	8.80%
(3)劳动参与率变化率( $\theta_L$ )	-0.07%	-0.55%
(4)劳动年龄人口占总人口比例增长率	0.54%	0.43%
(5)总人口增长率	1.03%	0.49%
(1)实际增长=(2)+(3)+(4)+(5)	10.12%	9.17%

由表 1 可知,根据计算值(2)+(3)+(4)+(5),可计算出两阶段 GDP 平均增长率分别为 10.12%和 9.17%,而依据统计年鉴算出的两阶段实际 GDP 平均增长率(1978 为基期)分别为 10.14%和 9.27%。显然,比较计算值与实际值,两者差异不大,表明恒等式分解的拟合效果是准确的,由此则为

后两阶段预测的可靠性建立了可信基础。因为这意味着,只要得出(2)、(3)、(4)、(5)项的预测值并相加,即可算出后两阶段的 GDP 平均增长率。

(一)预测结果与分析

由此,根据计算与推测,可得出后两阶段的预测结果,如表 2。

表 2 全社会产出增长四因素分解及预测

全社会实际产出增长四因素分解	历史 1985—2007	现状 2008—2012	预测:2013—2018	预测:2019—2030
(1)实际增长(年鉴数据)=(2)+(3)+(4)+(5)	10.12%	9.17%	7.87%	6.9%
(2)劳动生产率( $y = Y/L$ )增长率	8.62%	8.80%	8.66%	8.0%
(3)劳动参与率变化率( $\theta_L$ )	-0.07%	-0.55%	-0.65%	-0.70%
(4)劳动年龄人口占总人口比例增长率	0.54%	0.43%	-0.40%	-0.5%
(5)总人口增长率	1.03%	0.49%	0.26%	0.1%

由表 2 可知,人口结构转型是增长减速的重大原因,第二阶段尽管劳动生产率增加,但由于人口因素负向效应,导致实际增长下降。第三阶段劳动生产率虽也随之下降,但人口因素对实际产出下降的负向比重占到了 89%。不过,随着人口下降态势的稳定,其负面效应也将减弱,在第四阶段比重将下降到 32%,这意味着人口结构转型在近 10 年内会对增长减速造成极大冲击,这是无法扭转的客观态势,对此应坦然接受与认可。不过,劳动生产率却可通过主观努力改善,其在后续阶段也将替代人口因素成为影响增长的主要力量,故要使增长率不至于下降过快,就必须在提高劳动生产率方面多做文章。

此外,从四个预测值的相对可靠性而言,(3)、(4)、(5)项较强,因为人口结构转型趋势具有稳定性,在无重大事变情况下,只要根据出生率、死亡率的外推及各增长率数据的简单平滑即可得出后两阶段人口变动趋势,而即便考虑到现在计划生育政策调整,这些新生儿也要到 2030 年后才成为劳动人口。难点在于劳动生产率一项,尤其是体现各产业就业状况的各次产业就业份额加权劳动生产率增长率的预测,这部分占实际 GDP 平均增长率比重也绝对大,值得特别分析。

(二)劳动生产率变动的结构因素分析与预测

首先来看劳动生产率变动的结构因素预测结果,如表 3。

表 3 劳动生产率变动的结构因素

(6)劳动生产率变动的结构因素	历史 1985—2007	现状 2008—2012	预测 2013—2018	预测：2019—2030
(7)劳动生产率( $y = Y/L$ ) 增长率=(8) × (9)+(10) × (11)+(12) × (13)	8.62%	8.8%	8.66%	8.0%
(8)就业份额加权的第一产业劳动生产率增长率	2.50%	4.49%	4.1%	4.0%
(9)增加值份额	0.18	0.09	0.07	0.05
(10)就业份额加权的第二产业劳动生产率增长率	10.56%	9.52%	9.05%	8.5%
(11)增加值份额	0.49	0.49	0.45	0.4
(12)就业份额加权的第三产业劳动生产率增长率	9.10%	8.91%	8.95%	8.0
(13)增加值份额	0.33	0.42	0.48	0.55
参考指标:(14)第一产业劳动生产率增长率(年鉴数据)	4.42%	8.30%	6.36%	
参考指标:(15)第二产业劳动生产率增长率(年鉴数据)	9.21%	7.03%	7.5%	
参考指标:(16)第三产业劳动生产率增长率(年鉴数据)	5.99%	6.72%	6.0%	

1. 前两阶段劳动生产率变动的结构因素分析。全社会劳动生产率( $y = Y/L$ )增长率由(8) × (9)+(10) × (11)+(12) × (13)计算而得,第二阶段全社会劳动生产率高于第一阶段,这是第三产业劳动生产率增长率的贡献结果。由表 4 可得出如下推论:

一是从就业加权的三次劳动生产率增长率与三次产业劳动生产率增长率(年鉴数据)比较看,第一阶段只有第一产业就业加权劳动生产率增长率下降,表明农业就业占全社会就业份额增长率处于下降态势,而第二、第三产业上升,这符合工业化进程就业结构特点,但第二产业就业份额增长率增加了 1.35%,与第三产的 3.11%相比,仅占其 43.4%,表明此阶段虽说是我国工业化的主要进程,但第三产业就业吸纳贡献却更大,显现了我国工业化进程的一个弊端。

二是第二阶段延续了前阶段趋势,只有第一产业就业加权劳动生产率增长率下降,但各次产业就业增长幅度发生变化,其中农业就业加权劳动生产率减少了 3.81%,第二、三产业分别增加了2.49%与 2.19%,从数据看,比较符合工业化进程各次产业的就业分布状况,第二产业就业也一改先前落后第三产业的态势。不过,此阶段第二产业就业的增加却主要是房地产带动的,各地猛增的房地产建设吸纳了大量农民工就业,不仅使第一产业就业大幅下降,也使第三产业就业增幅下降,与前相比,第一产业就业加权劳动生产率下降了 1.92%,第二产业增加了 1.14%,第三产业下降了 0.92%。故从就业角度,2008 年后各地大规模房地产建设,逆转了先前第三产业就业幅度贡献更大的情形,将第二产业推向了最前列,由此可看出我国制造业与房地产业对就业吸纳力的不同,这也不难想象房地产业繁荣对世人的吸引力。不过,若从三次产业劳动生产率

增长率(年鉴数据)看,这种吸引力存在隐患,即三次产业中仅第二产业劳动生产率增长率绝对下降,由 9.21%下滑到 7.03%,而第一、三产业则分别增长了 3.88%和 0.73%,表明房地产业造就的繁荣是以牺牲效率为代价,也决定了房地产带动模式对增长的短期刺激性及长期不可持续特征。

三是两阶段就业加权劳动生产率增长率相比,仅第一产业是增长的,从 2.5%增长到 4.49%,增幅为 1.99%,低于不考虑就业因素 3.88%;第二产业由于就业贡献,减幅由 2.18%下降到 1.04%,而第三产业由于第二阶段就业状况逆转,反而由增幅 0.73%下滑到减幅 0.19%。虽是如此,若结合各产业增加值份额的全社会劳动生产率,第二阶段要高于第一阶段,却又要归功于第三产业的贡献。比较看,两阶段的第一产业劳动生产率分别为 0.45%(2.5% × 0.18)和 0.40%(4.49% × 0.09),第二产业劳动生产率分别为 5.17%(10.56% × 0.49)和 4.67(9.52% × 0.49),第三产业劳动生产率分别为 3.0(9.10% × 0.33)和 3.74%(8.91% × 0.42)。显然,此全社会三次劳动生产率增长率的上升,正是第二阶段第三产业的增幅大于第一、二产业降幅之和使然。

以上主要围绕三种劳动生产率来分析,即三次产业劳动生产率增长率(年鉴数据)、考虑就业因素的就业加权三次劳动生产率增长率、考虑各产业增加值份额与就业因素的全社会劳动生产率。虽然全社会劳动生产率是最后计算 GDP 平均增长率的直接因素,但却由前两者构成,故对三种劳动生产率结构变动的分析,可成为后续阶段预测的依据。

2. 对后两阶段劳动生产率变动的结构因素预测。对后两阶段实际产出的预测,除了参考以上分析外,还依据相关数据变动趋势进行平滑,推测后续阶段四因素分解值,来预测实际产出。



第一,从各产业 GDP 份额看,第一产业下降是必然的,第二阶段已下降到 0.09,第三、四阶段会继续下降,但随着农产品价格逐步升高,其比重不会下降太多,依据平均增幅推测,第三、四阶段的比重分别为 0.07 与 0.05。第二产业难以延续增长势头,故取递减平滑态势,考虑到房地产业大幅下降,减幅将会高于第二阶段,第三阶段比重为 0.45,相比下降了 0.04,第四阶段第二产业比重仍将继续下降,但幅度不会如第三阶段这么大,考虑此阶段时间跨度为 12 年,故取 0.05 降幅,比重为 0.40。由第一、二产业比重,自然推出后两阶段第三产业比重分别为 0.48 和 0.55。这种产值比重变化态势,意味着第三产业将逐渐成为拉动经济增长的主角。

第二,从就业份额增长率变动看,第二阶段农业就业下降过快,显然不是农业生产效率突变结果,而与房地产业吸纳大量农民工,推动资产价格虚高,降低农业吸引力高度相关,使农业就业迅速下降。而随着房地产建设降温与农产品价格升高,农业吸纳就业会有部分回流,虽然下降态势不变,但幅度会减缓,考虑到第二阶段惯性作用,第三阶段取前两阶段的总均值,即-2.26%。第二、三产业就业份额增长率也同理,分别为 1.55%和 2.95%。

第三,对于劳动生产率增长率,前两阶段年鉴数据显示,第一产业增幅很大,这与第一产业在第二阶段就业大幅下降一致,在农业生产效率没有根本转变及就业回流情况下,第三阶段已不太会维持这么高的劳动生产率增长率,故取两阶段增长率均值为 6.36%;基于就业与房地产过度投资的原因,第二产业劳动生产率增长率下降幅度较大,当此情形消失时,其劳动生产率增长率应有所回调,鉴于 2012 年第二产业劳动生产率增长率已降到 4.8%,在此基础上回调,预计第三阶段将略高于第二阶段 7.5%;而第三产业将成为吸纳就业的主力军,第三阶段是城市化推进和经济结构服务化发展阶段,在服务业主导下,整个全社会劳动生产率增长率不太可能超过 30 年工业化主导时期,因为相对于工业而言,服务业有相对低的劳动生产率增长率,尤其对发展中国家,服务业领域,特别是高素质人力资本领域还广受限制情况下,低素质劳动力大量涌入服务业部门,甚至出现大量非正规就业,这种状况下第三产业就业、产出份额的扩大,将会进一步削弱其效率,这在课题组前期研究(2012)有详细阐述。由此,推测第三阶段,随着第三产业就业、产出份额的扩大,其劳动生产率增长速度会下降到 6.0%。

表 4 增长历史及预测

全社会实际产出增长四因素分解	历史 1985—2007	现状 2008—2012	预测 2013—2018	预测 2019—2030
(1)实际增长(年鉴数据)=(2)+(3)+(4)+(5)	10.12%	9.17%	7.87%	6.9%
(2)劳动生产率( $y = Y/L$ )增长率	8.62%	8.80%	8.66%	8.0%
(3)劳动参与率变化率( $\theta_L$ )	-0.07%	-0.55%	-0.65%	-0.70%
(4)劳动年龄人口占总人口比例增长率	0.54%	0.43%	-0.40%	-0.5%
(5)总人口增长率	1.03%	0.49%	0.26%	0.1%
(6)劳动生产率变动的结构因素				
(7)劳动生产率( $y = Y/L$ ) 增长率=(8)×(9)+(10)×(11)+(12)×(13)	8.62%	8.8%	8.66%	8.0%
(8)就业份额加权的第一产业劳动生产率增长率	2.50%	4.49%	4.1%	4.0%
(9)增加值份额	0.18	0.09	0.07	0.05
(10)就业份额加权的第二产业劳动生产率增长率	10.56%	9.52%	9.05%	8.5%
(11)增加值份额	0.49	0.49	0.45	0.4
(12)就业份额加权的第三产业劳动生产率增长率	9.10%	8.91%	8.95%	8.0
(13)增加值份额	0.33	0.42	0.48	0.55
参考指标:(14)第一产业劳动生产率增长率(年鉴数据)	4.42%	8.30%	6.36%	
参考指标:(15)第二产业劳动生产率增长率(年鉴数据)	9.21%	7.03%	7.5%	
参考指标:(16)第三产业劳动生产率增长率(年鉴数据)	5.99%	6.72%	6.0%	

第四,根据以上分析,可得出第三阶段三次产业就业加权劳动生产率增长率分别为 4.1%、9.05%和 8.95%,而全社会劳动生产率为 8.66%。至于第四阶段,第一产业劳动生产率将会上升,但就业份额增长率会下降,两者相抵,故其就业加权劳动生产率

增长率不会变化太多,推测仍将维持在 4%;第二产业发展趋势与第一产业大致相同,不过基于可应用于实际工业生产的自主技术创新并非易事,而“干中学”模式下大量投资所提高的劳动效率会趋于式微,故推测其就业加权劳动生产率增长率会稍微下降,

大致为 8.5% 左右;而随着第三产业就业、产出份额的进一步扩大,第三产业劳动效率将会继续下降,但若考虑到我国服务业相关领域开放,高素质人力资本进入,又会延缓部分下降趋势,故推测其就业加权劳动生产率增长率仍在 8% 以上。

### (三)小结

由上分析与预测,可得出全社会实际产出增长四因素分解的总结论,见表 4。

由表 4,至少可反映以下情况:一是我国经济增长迈入了“结构性减速”通道,产出平均增长率由前两个阶段的 10.12%、9.17% 下降到后两个阶段的 7.87% 和 6.9%。减速原因除了人口结构转型外,还有全社会劳动生产率的下降。因为第三阶段后,随着第三产业就业、产出份额扩大,全社会劳动生产率会逐步下降,由第二阶段的 8.8% 下降到 8.66%,继而到 8.0%,这与第一、二阶段的上升势头不同。

二是虽如此,但全社会劳动生产率却又是第三产业贡献的结果,并且也只有其劳动生产率增长率处于增长态势。比较来看,第二、三阶段的全社会第一产业劳动生产率分别为 0.40%(4.49% × 0.09) 和 0.287%(4.1% × 0.07),第二产业分别为 4.67%(9.52% × 0.49) 和 4.07%(9.05% × 0.45),第三产业分别为 3.74%(8.91% × 0.42) 和 4.30%(8.95% × 0.48),可看出第三阶段,第三产业全社会劳动生产率增长率不仅比重最大,且是唯一增长的。不过,由于增幅不能弥补第一、二产业降幅之和,又导致全社会劳动生产率的下降。第四阶段则与第三阶段有相同的特征趋势。

三是对劳动生产率的分析,是从区分三种生产率展开的。这三种劳动生产率增长率的变动趋势,正常情况下第一、二产业的劳动生产率(年鉴数据)应逐步提高,我国情况不同是由于整个工业化进程中,在政府主导模式下,工业投资太过集中,而第一、三产业不足,尤其第二阶段热衷房地产投资后,这种扭曲就更甚。而第三产业劳动生产率(年鉴数据)先是提高,进入到城市化推进和经济结构服务化发展阶段后,则开始下降。就业加权各产业劳动生产率,第一产业基本上是下降趋势,尽管其劳动生产率(年鉴数据)逐步提高,但就业份额增长率却下降更快,两者相抵;第二产业应是先升后降,我国情况不同是因为在工业化进程中,第二产业吸纳就业不足,下降原因与第一产业类似,也是就业份额增长率下降更快;第三产业应也是先升后降,但下降原因与前者相反,却是相对于就业份额增长率,劳动生产率(年鉴

数据)下降更快。至于综合产值、就业的各产业全社会劳动生产率,工业化阶段第二产业比重最大,进入城市化阶段第三产业比重最大。各产业变动趋势则是第一产业持续下降,第三产业持续上升,第二产业本应出现上升继而下降的阶段,但在本文阶段划分中没能体现,也同样持续下降,原因仍在于吸纳就业不足。

最后,对于第三、四阶段潜在增长率分别为 7.87% 和 6.9% 的预测值,首先我们认为其准确性较高。因为恒等式变换的计算方法本身就有一定的可靠性,并且是在前两阶段实际数据计算基础上定性定量分析的一个推算,而所计算的 GDP 数值又与统计年鉴数据拟合度非常好。此外,鉴于人口、劳动力变动趋势的稳定性,由此外推也就有一定的准确性。其次,该数值可能是我国潜在增长水平的高限。因为该恒等式没有直接考虑资本因素,相对而言,资本因素变动则非常不稳定,在政府主导模式下极易受主观意志左右,投资率、资本效率等因素的波动尤其如此,而人口、劳动力因素具有自然属性,尽管计划生育政策有所扰动,但短期影响力有限。如此,就意味着该恒等式变换其实暗含了这样的假设:即资本因素稳定的前提下,主要由人口、劳动力因素变动所造成的实际 GDP 数值变化。这里稳定的意义并非资本因素绝对量不变,而是随着人口、劳动力因素变动,相应资本因素成比例变动。考虑到第二阶段投资率很高,今后投资要再现此情形可能性不大,而第二阶段数值又是外推的重要依据。因此,依据此恒等式变换所推算的实际 GDP 必是高位,且可能是高限的。当然,若要较全面展现可能的产出情况,就有必要综合人口、劳动力、资本因素来预测。

## 四、标准生产函数核算框架下的三因素分析与预测

三因素分析是综合资本 K、劳动 L 及技术进步因素来探讨潜在增长问题,通常以生产函数分解法达成目的。

### (一)研究方法

标准生产函数为  $Y = AK^{\alpha(t)}L^{1-\alpha(t)}$ ,这是规模报酬不变假设之下的生产函数,要素弹性  $\alpha(t)$  是时变参数。此模型设置,主要是考察“均衡”路径上要素弹性的表现,以便与存在规模报酬效应的“现实”弹性参数进行对比,同时也把规模报酬不变条件下弹性参数的时变趋势,作为未来增长过程中弹性参数变化的一个镜像,其对应的标准增长核

算方程为：

$$\dot{Y}/Y = \dot{A}/A + \alpha \cdot (\dot{K}/K) + (1 - \alpha) \cdot (\dot{L}/L)$$

此标准增长核算方程意味着：GDP 增长率=资本弹性×资本投入增长率+劳动弹性×劳动投入增长率+ tfp 增长率

其中：资本投入增长率=净投资率（I/Y）× 资本效率（Y/K）；劳动投入增长率=劳动年龄人口增长率（popl）×劳动参与率变化率（θL）

这里无论是净投资率还是资本效率的估计，关键在于先估计资本存量；资本存量计算公式为：K（t）=K（t-1）+I（t）-D（t），I（t）为固定资本形成总额实际值，D（t）为固定资产实际折旧。在资本存量数值估计后，即可估计出净投资 I • （t）= K（t）- K

（t-1），依据实际 1978 年为基期的 GDP，即可估计出净投资率（I/Y）和资本效率（Y/K）；劳动投入增长率由上文的劳动年龄人口增长率（popl）×劳动参与率变化率（θL）即可得出；至于资本弹性α和 tfp 增长率，将运用方程：log（GDP/L）= C + α • log（K/L）+ ε<sub>i</sub>，以 Kalman 滤波方法来估计 1978-2012 年的标准增长方程参数（α）及技术进步速度（tfp），可得出两者卡尔曼滤波估计值，劳动弹性由 1-α间接计算出。

(二)拟合效果分析

根据此法，估计出的中国 1985-2012 年生产函数三因素分解值，如表 5。

表 5 生产函数三因素分解

标准生产函数三因素分解	历史 1985—2007	现状 2008—2012
(17)潜在增长(生产函数拟合)三因素	10.02%	9.63%
(18)资本投入(K):弹性	0.62	0.55
(19)贡献份额=[(18)×(24)]/(17)	69.92%	71.05%
(20)劳动投入(L):弹性	0.38	0.45
(21)贡献份额=[(20)×(28)]/(17)	5.73%	1.75%
(22)tfp:增长率	2.44%	2.62%
(23)贡献份额=100-(19)-(21)	24.35%	27.20%
因素细分		
(24)资本投入增长率(k=dK/K)=(25)×(26)	11.30%	12.44%
(25)(净)投资率(I/Y)	21.32%	35.55%
(26)资本效率(Y/K)	0.53	0.35
(27)劳动投入增长率(l=dL/L)=(28)+(29)	1.51%	0.38%
(28)劳动年龄人口增长率(pop <sub>L</sub> )	1.58%	0.93%
(29)劳动参与率变化率(θ <sub>L</sub> )	-0.07%	-0.55%

第一，从拟合效果看，两阶段潜在产出增长率分别为 10.02%和 9.63%，与实际 GDP 增长率的 10.14%和 9.27%相比，分别相差 -0.12%与 0.36%，与上文分解法分别相差 -0.02%、-0.1 比较，拟合度要低一些，并且拟合误差存在不一致性。显然，加上资本因素后，情形变得复杂，因为净投资率、资本效率、资本弹性α、tfp 增长率等的估计，都与资本投入波动相关，第二阶段拟合的潜在产出增长率要比实际 GDP 平均增长率高，可能与此阶段 tfp 增长率高估有较大关系，因为在资本效率由 0.53 严重下滑到 0.35 时，tfp 增长率仍增长了 0.18%。尽管如此，该法拟合的潜在增长率准确度还是可接受的，误差也不过分别为 1%和 3%。

第二，从生产函数拟合三因素看，增长贡献主要来自于资本投入，其次为 TFP，劳动贡献最弱。鉴于劳动投入因素贡献低，且上文已探讨，这里主要分析资本投入与 TFP。资本投入涉及资本弹性、净投资率与资本效率三变量，数据表明，尽管第二阶段净投资率年均增加 14%，但抵不住资本效率与资本弹性大幅下滑，使资本因素增长率由第一阶段的 7.00%（18 项×24 项）下降到 6.83%（18 项×24 项），而 TFP 增长率由 2.44%增长到 2.62%，二者基本相抵，而劳动因素尽管比重很低，但负面效应最大，即由第一阶段的 0.57%（20 项×27 项）下降到第二阶段 0.17%。由此，可至少得到两个结论：一是前两阶段 GDP 平均增长率的下降主要由人口红



利消失造成,这与前文结论一致;二是资本效率低下的大量净投资难以弥补人口红利消失的缺口。

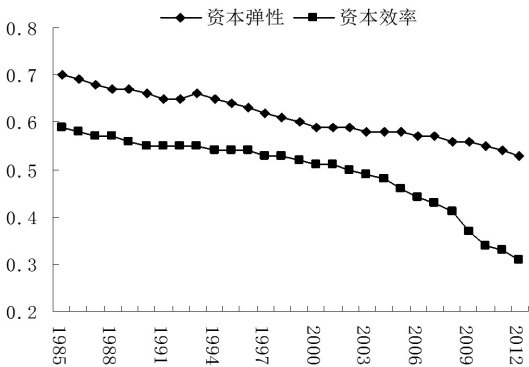


图 6 1985—2012 年资本弹性与资本效率变动趋势

第三,工业化阶段,资本弹性与资本效率的变动趋势有较高的一致性,如图 6。此外,资本弹性变动趋势也与收入分配结构相关,若向资本倾斜会加大资本弹性,若劳动份额通过国民收入提高而自动提升,资本弹性将会下降。这种下降是随人力资本附加值的提高而下降,是城市化服务化阶段的自然体现,但若实行强制性收入分配倾斜政策,而使低附加值、低素质劳动力获得与之贡献不相称的国民福利提升,就会人为压低资本弹性,增长将很容易进入减速通道。不过,在工业化或工业化向城市化转型阶段,资本效率仍是决定资本弹性的主要因素。因为资本产出弹性的最基本含义,即是指产量变化率对资本投资变化率的反应程度。当净投资变化率很大,但产出增加率却变小,则必是资本效率低下所致,结果资本弹性自然就下降。当然,随着进入城市化服务化阶段,净投资率下降及人力资本附加值提高,势必导致劳动投入弹性增加,此时尽管提升资本效率仍会提高资本弹性,但已难抵挡劳动弹性上升势头,导致资本弹性相对下降成为一个必然趋势。因此,在工业化或工业化向城市化的转型阶段,资本效率对资本弹性仍是决定性因素。2008—2012 年资本弹性比前阶段大幅下滑(由 0.62 下降到 0.55),一方面固然与劳动报酬增加,收入向劳动者倾斜之间有内在关联,但最主要则是资本效率下降导致资本弹性降低。表 5 中 2008—2012 年净投资率比前阶段年均增加 14%,但资本效率由 0.53 下滑到 0.35,结果资本投入增长率仅增加 1%,这种低效的资本投资,必导致资本弹性大幅下滑,图 6 大致表明了资本弹性与资本效率变动的这一态势。

第四,TFP 指标通常认为有三个来源:效率改

善、技术进步与规模效应。基于我国工业化阶段“干中学”模式下,主要依赖国外技术设备带来效率改善、技术进步及较大投资规模,遂使得我国 TFP 增长与高投入有较大关联,如图 7。

由图 7 可知,TFP 增长率随着净投资率变化,总体趋势是上升的,但在此过程中也可看到,从 1985 年以来,每当投资出现下降时,TFP 增长率反而升高,即 TFP 波峰是与净投资率波谷大体相对应。2007 年后这种态势出现了变化,TFP 增长率变化平稳,但净投资率却直线上升,而此时正是效率损失最严重的阶段,故表 5 中 TFP 增长率拟合值推测应有所偏高(似乎趋势应如虚线所示),由此可能导致 GDP 平均增长率的估计值比实际值偏高。

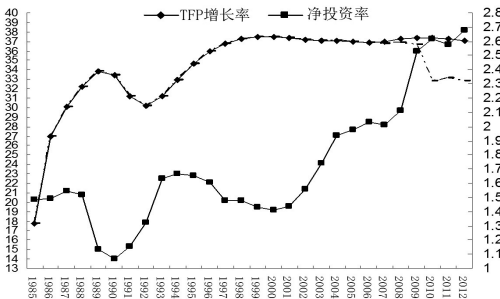


图 7 1985—2012 年 TFP 增长率与净投资率的变动趋势

### (三)预测结果与分析

依据前两阶段拟合情况分析,对后两阶段潜在增长情况进行预测,结果如表 6。

由表 6 可知,在第三、四阶段,三因素增长贡献次序不变,不过自第三阶段起,劳动因素对 GDP 增长率的贡献份额变为负效应,并呈扩大趋势,0 由-5.0%降到-7.2%,人口红利已转为人口“负利”。

人口“负利”的出现,意味着资本与 TFP 要分担贡献份额。基于 TFP 趋势,第三阶段对 GDP 增长贡献份额升到 30%以上,应是合理判断。此外,基于第三阶段后,“干中学”模式对技术进步拉动效应的式微,以及规模效应与效率改善不利的变化趋势,虽然 TFP 贡献份额将上升,但增长率将下降,鉴于第二阶段 TFP 估计可能偏高的认识,第三阶段增长率将会徘徊在 2.1%左右的水平。以此趋势,进入到第四阶段,TFP 贡献份额会继续上升,但增长率仍将下降,因为此时“干中学”模式效应可能丧失殆尽,TFP 贡献将会在自主创新、制度创新等“创新”模式下拉动,这有一定难度且需时效,故认为贡献份额将升到 37%左右,但增长率会下降到 1.90%左右



的水平。

至于资本因素,涉及资本弹性、资本效率与净投资率三个变量,依照前两阶段变化趋势,第三阶段资本弹性会降到 0.5,这与资本效率由 0.35 下降到 0.32 的变化趋势一致,当然也有对“十八大”后国家收入分配政策调整及居民人均收入翻番战略部署的考量;而净投资率将会下降到 30% 以下,基于中国城市化进程及城市化率与投资增长的倒 U 型关系,

估计资本投入增长率会在 9.5% 左右。若依此趋势继续平滑,第四阶段资本效率将降到 0.3,再加上收入分配政策调整效应,劳动弹性将升高,资本弹性下降到 0.48,进入到产出要素弹性参数逆转阶段,而净投资率会降到 25% 左右,由此资本投入增长率会降到 7.5% 左右,相应资本贡献份额第三阶段会达到 73% 左右,第四阶段将下降,基本维持在第一阶段 70% 的水平。

表 6 生产函数三因素分解及预测

	历史 1985—2007	现状 2008—2012	预测 2013—2018	预测 2019—2030
(17)潜在增长(生产函数拟合)三因素	10.02%	9.63%	6.52%	5.13%
(18)资本投入(K):弹性	0.62	0.55	0.50	0.48
(19)贡献份额=[(18)×(24)]/(17)	69.92%	71.05%	72.8%	70.2%
(20)劳动投入(L):弹性	0.38	0.45	0.50	0.52
(21)贡献份额=[(20)×(27)]/(17)	5.73%	1.75%	-5.0%	-7.20%
(22)tfp:增长率	2.44%	2.62%	2.10%	1.90%
(23)贡献份额=100-(19)-(21)	24.35%	27.20%	32.2%	37.0%

[因素细分]

(24)资本投入增长率( $k=dK/K$ )=(25)×(26)	11.30%	12.44%	9.5%	7.5%
(25)(净)投资率( $I/Y$ )	21.32%	35.55%	29.7%	25%
(26)资本效率( $Y/K$ )	0.53	0.35	0.32	0.30
(27)劳动投入增长率( $l=dL/L$ )=(28)+(29)	1.51%	0.38%	-0.66%	-0.71%
(28)劳动年龄人口增长率( $pop_l$ )	1.58%	0.93%	-0.01%	-0.01%
(29)劳动参与率变化率( $\theta_L$ )	-0.07%	-0.55%	-0.65%	-0.7%

由上分析,最终得出生产函数三因素对 GDP 潜在增长率的预测值为:第三阶段为 6.52%,第四阶段为 5.13%。显然,这与前文恒等式分解的估计值 7.87% 和 6.9% 有一定差距,且还略呈发散态势,如图 8。

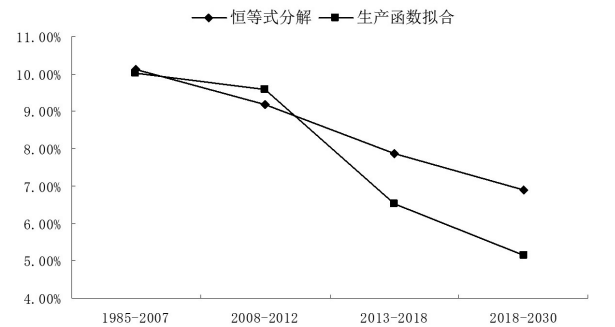


图 8 两种预测结果

(四)对资本因素的评析

显然,加入资本因素后,情况变得复杂。相对而

言,资本因素不仅主观能动性更大,且在三因素中产出贡献率也绝对大,其恶化必会导致产出增长率快速下降,以上 GDP 潜在增长率预测值比恒等式分解估计值的差距越来越大,即是如此。这还不包括节能减排政策、国际热钱及国际市场波动等一系列负面效应的冲击,综合起来负面效应理应更多,实际运行中 GDP 增长率可能还要更低。

从资本因素三变量变动情况看,除第二阶段净投资率猛升外,其他都呈下降趋势。不过净投资率降低,是一个客观趋势。随着经济规模扩大、资源消耗、城市化推进,高投资难以为继,持续下滑是必然的,况且也不可能再现第二阶段那种以房地产为主的疯狂投资;至于资本弹性,虽有下降趋势,但这种下降是随着劳动贡献提升,人力资本效应展现,劳动分配所占份额逐渐提高,劳动弹性上升后表现出的相对下降现象,而并非本身就有内在理应下降的机制。正如前文所述,资本效率才是资本弹性内在决定性因素,真正的城市化阶段还未来临之前,资本弹

性也不会必然快速下降,要素弹性也不会自然随之逆转,关键在于资本效率。资本效率,更无必然下降的理由,反而随着市场的规范、技术进步、管理水平提高,资本效率升高才是正常。表 6 中资本效率的逐步下降是基于预测方法使然,因为估计值是在相邻阶段数据基础上,再依据前面各数据变化趋势及定性分析,通过平滑得出。坦率地说,此处与其称为潜在增长,不如说是惯性增长,因为这实际就是同一增长模式下惯性运行的结果。如果该模式及由此显现的经济运行具有稳定性,那这种预测就相对准确,如发达国家成熟的市场经济运行,称为潜在增长也无不可。但当经济在转型或调整中,如当前中国,此

估计就只能是前阶段惯性运行的后果,表 6 中资本效率下降就是我国经济运行趋势的反映。

相对地,人口与劳动因素变动就具有一定的稳定性,虽然劳动生产率与资本因素也有一定关联,但并非由资本效率本身数值决定,而是与资本效率增长率及人均资本增长率直接相关,表 7 中 30—32 项表明了此关系。如此,前文恒等式分解的预测,实际上缩小、淡化了资本因素,而突显了人口、劳动因素与总产出的关系,再加上前文劳动生产率的估计中,已经考虑了资本因素的调整,故恒等式的估计值准确性较高,可视为我国的潜在增长率。

表 7 基于提升资本效率考虑的调整表

	历史 1985—2007	现状 2008—2012	预测 2013—2018	预测 2019—2030
(17)潜在增长(生产函数拟合)三因素	10.02%	9.63%	7.4%	6.45%
(18)资本投入(K);弹性	0.62	0.55	0.57	0.50
(19)贡献份额=[(18)×(24)]/(17)	69.92%	71.05%	73.2%	66.7%
(20)劳动投入(L);弹性	0.38	0.45	0.43	0.50
(21)贡献份额=[(20)×(28)]/(17)	5.73%	1.75%	−3.7%	−5.5%
(22)tfp;增长率	2.44%	2.62%	2.26%	2.5%
(23)贡献份额=100−(19)−(21)	24.35%	27.20%	30.5%	38.8%
因素细分				
(24)资本投入增长率( $k=dK/K$ )=(25)×(26)	11.30%	12.44%	9.5%	8.6%
(25)(净)投资率( $I/Y$ )	21.32%	35.55%	25%	20%
(26)资本效率( $Y/K$ )	0.53	0.35	0.38	0.43
(27)劳动投入增长率( $l=dL/L$ )=(28)+(29)	1.51%	0.38%	−0.66%	−0.71%
(28)劳动年龄人口增长率( $pop_l$ )	1.58%	0.93%	−0.01%	−0.01%
(29)劳动参与率变化率( $\theta_L$ )	−0.07%	−0.55%	−0.65%	−0.7%
劳动生产率增长率				
(30)劳动生产率( $y=Y/L$ )增长率=(32)+(33)	8.62%	8.80%	8.66%	8.05%
(31)资本效率( $Y/K$ )增长率	−0.89%	−4.81%	1.28%	1.0%
(32)人均资本( $K/L$ )增长率	9.51%	13.60%	7.38%	7.05%

当然,惯性运行的 GDP 增长率与潜在增长率的渐行渐远,是令人难以接受的。在人口“负利”、结构性减速通道形成、TFP 还难堪大任的当下,放弃资本驱动模式就意味着放弃促进增长的努力,但若坚持长期以来的资本驱动模式,就会如课题组(2013)所说,可能出现福利与效率悖论。<sup>①</sup>如此,能否破解此悖论就是关键所在。

要破解此悖论,明显的答案即是造就一个有效率的资本驱动模式。从资本因素三变量来看:首先,净投资率下降是必然的,这已无须论证,但下降多少

则需考虑。其次,资本弹性能否减缓下降甚至略微提升?前文已表明资本弹性的决定与资本效率和分配政策相关,维持现有分配政策,可抑制劳动弹性过快上升,减缓资本弹性下降,但这是否必然就会降低福利增进,也需考虑。而提升资本效率,在同样投资变化率下,可提高产出增加率,从而提高资本弹性。也即是说,一方面维持劳动弹性不过快提升,一方面提升资本效率,资本弹性略微提高也并非不可能。第三,至于资本效率,随着技术进步、市场成熟、人力资本提高,正常情况下本应逐步提升,但我国却持续

下降,这实无任何理由。从三变量看,资本效率是一个枢纽变量,提升资本效率不仅自身就是提高 GDP 增长率的直接因素,也是拉动资本弹性上升的重要因素,乃至是提高 TFP 的重要基础,故要摆脱资本驱动模式的悖论,关键在于提升资本效率。

## 五、资本效率提升的功效与意义

### (一) 简要综述

本文资本效率是以 1978 年为基期的实际 GDP/资本存量( $Y/K$ )来衡量,若要专门探讨资本效率,仅以此反映整体效率的单位资本实际产出的变量是不够的,因为资本效率是资本配置、积累、形成及回报等资本流动过程中各环节效率的综合体现,要具体探讨,就得从这些环节入手。

目前资本效率研究主要从三方面入手:首先上述资本一产出比( $K/Y$ )与边际资本产出比率(ICOR),或其倒数产出一资本比( $Y/K$ )与边际产出资本比率(IOCR),其又称投资效果系数,它们都反映了资本投入总效率,且具有相同变动趋势。很多学者都以此来研究资本效率,较早期的如李治国、唐国兴(2003),张军(2002,2005),林民书(2008)等,近期如金雪军、王永剑(2011),李凯(2011)等,结论也都是我国资本投入效率是持续下降的,而 2008 年之后,提高资本效率更是迫在眉睫。如秦岭(2010)指出 2008 年之后,我国资本产出比已超过西方发达国家平均水平,ICOR 从 1994 年后开始快速上升,到 2008 年已增加一倍。而导致资本效率持续下降的主要缘由在于庞大的公共部门投资,即政府主导的固定资产投资效率低下,及大量低效率、公益性较强的交通、运输、水利、环境、供水、能源工程等基础设施建设,因为这些公共产品一般具有非价格投资的特征,不追求跨期最优结果,同时一些地方政府不断打造形象工程,对于居民福利水平和产能形成作用效率较低。此外,财政改革及其宏观调控能力的加强降低了市场机制的资源配置作用,金融发展水平与银行大量信贷、技术创新能力缺乏等都是资本效率持续下降的原因。

其次是资本配置效率,即资本在行业、地区或部门的转移效率。从这个视角,一般采用两个方法:一是从“要素边际产出相等”基本要求出发,通过建立生产函数模型计算各部门或各地区资本边际产出对均衡状态的偏离,来衡量资本配置效率,如彭国华(2005)、才国伟等(2009)等,结论也较为一致,即我国资本在这三个方向的配置都无效。二是借鉴

Jeffrey Wurgler(2000)的资本配置效率模型,即投资反应性系数模型,通过估计各部门、行业的投资反应系数,判断资本流动状况来衡量资本配置效率,如方军雄(2007)、曾五一(2007)、张国富和王庆石(2010)、李青原等(2010),结论也基本是由于资本在各部门、行业之间配置结构失衡,造成了总体资本效率的低下。至于其具体表现与损失原因,有以下几个:一是国企资本配置效率显著弱于非国企,私营工业企业的资本配置效率远高于国企,是其资本配置效率的 24 倍(王维群 2010)。二是由于国有银行信贷投放往往受行政命令影响较多,对资金回报率关注较少,因而国有银行将大部分居民储蓄资金以低利率投放到国有部门,非国有部门资本配置存在不足。三是资本配置人为向低效的国有部门倾斜,即使国有经济产值增加有限,资本也不会撤出而进入效率更高的非国有部门,导致了资本低效利用。四是资本省际配置严重失衡,资本在各省份之间的配置越来越缺乏效率,区域发展存在严重不平。五是行业间资本自发配置水平存在严重差异,除了与人民生活息息相关的饮食行业以外,资本自发配置水平高的行业基本上都是国家重点扶持或者政策倾斜的行业,如金属采选、烟草加工业、化纤制造、通信设备制造、水电等行业,这些行业即使资本不增值,仍会有大量资本进入,行业间资本配置存在严重非理性,而其中多数国有化程度都较高。六是相对而言,资本配置跨行业要优于跨地区,原因在于资本跨行业转移主要由商品市场或者说需求结构驱动,而跨地区转移则主要由要素市场驱动,表明各地方政府对要素市场的高度管制,使要素市场价格机制难以发挥功能,造成商品和要素的市场化差异,也造就了资本配置效率在跨行业和跨地区的差异。七是产业间资本配置结构失衡,第二、三产业资本效率都较差,第二产业 ICOR 在 2000—2008 年间保持在 3.0 左右的水平,<sup>②</sup>2009 年后大幅提升,而长期以来第三产业投资效率比工业更差,ICOR 持续在 4.0—6.0 的区间里变化,原因在于服务业相对于第二产业有更低的劳动生产率。这表明我国进一步推动市场化的迫切性。

再次是资本动态效率,或曰资本积累效率。通常以 Phelps(1961)资本积累的黄金律增长模型来衡量;或以 Abel et al(1989)首次推导出的一个检验随机动态经济的帕累托最优的净现金流准则,即 AMSZ 准则来衡量,这也是当前使用最多的实证研究。由于划分时间段不同,此项研究有些异议。如



吕冰洋(2008)计算发现 1996—2005 年资本净收益一直为正,即中国经济动态有效;项本武(2008)发现 1992—1998 年中国经济动态无效,1999—2002 年资本总收益大于总投资,动态有效,2003 年净收益再一次转为负,又进入动态无效。张习宁(2012)认为 1994—2002 年中国经济运行动态有效,2003—2010 年则动态无效。秦岭(2010)则认为 1978—2007 年中国经济的资本总收益大于总投资,改革 30 年间资本净收益一直为正,说明中国资本积累动态有效。2003 年后动态效率下降较快,到 2007 年已十分接近动态无效水平。

此外,对于资本回报率的研究则有一致性。如宏观层面,白重恩等(2007)发现尽管中国投资率很高,但由于劳动力增长推动以及产业重组向资本密集型行业转型,中国资本回报率仍高达 20% 左右;微观层面,卢峰(2007)利用企业数据的资本和利润来计算,同样得到中国资本回报率较高的结论。而宋铮(2011)也发现,中国投资回报率一直保持在较高水平,并且是在保持高水平投资率情况下发生的。最近,孔睿、李稻葵等(2013)从一个新的视角,探讨了投资转化为资本环节的效率问题,即资本形成效率,发现民营经济投资比重是影响资本形成效率的显著负向因素,原因在于民营经济相对国有经济更为弱势的地位,使其在融资、审批、土地等诸多领域面临更严重的困难,交易成本较高,没有足额形成资本,产生了更多投资损耗,促成了我国资本形成效率的低下。不过,本文认为大量“豆腐渣”公共工程及官员腐败的存在,也很难令人相信国有部门资本形成效率不存在负效应。

## (二)提升资本效率后的预测分析

基于提升资本效率的考虑,我们对第三、四阶段的估计值进行了调整。从表 7 可知,与经济惯性运行相比,当劳动投入增长率不变,把第三阶段的资本效率由第二阶段的 0.35 提高到 0.38 后,在资本投入增长率维持不变情况下,净投资率将会比第二阶段降低 5%;在资本效率改进效应支持下,资本弹性将回升至 0.57(劳动弹性相应降至 0.43),同时 TFP 增长率也将略微上升。如此,第三阶段的 GDP 增长率将会上升至 7.4%,接近 7.87% 的潜在增长率。若经济在此调整路径下惯性运行,随着资本效率继续上升至 0.43,而净投资率又降低 5% 情况下,即便劳动弹性上升已是大势所趋,资本弹性降至要素弹性逆转的临界点 0.5,第四阶段 GDP 增长率也将会达到 6.45%,也接近 6.9% 的潜在增长率。显

然,与第一阶段资本效率 0.53 相比,资本效率提升至 0.38 或 0.43 完全有能力实现,并非天方夜谭;而第三阶段资本弹性与第二阶段的 0.55 相比仅上升 0.02,只要不强制实施分配政策,人为快速提高劳动弹性,资本效率提升引致资本弹性回升也是一个自然结果。如此调整,经济运行将会渐渐收敛于潜在增长率,如图 9。

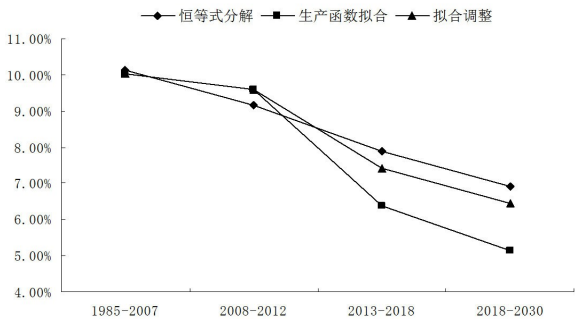


图 9 调整后的预测结果

## (三)资本效率提升的能效与意义

在增长动力只能依靠资本因素和 TFP 的当下,正如前文所说,短期内对 TFP 贡献期望过高不太现实。可以说,我国 TFP 对 GDP 增长的贡献份额要达到西方国家 60% 以上水平,在近 20 年内可能都无法想象,不过由当前的 25% 上下,提升至 30% 是完全可能的,这意味着增长将主要依靠资本因素。

资本因素三变量中,净投资率已不可能再现第二阶段的那种高涨,但既然资本投入仍是增长的主要动力,今后维持 20%—25% 的水平仍是必要的。这种投资水平显然不是着眼于规模效应,而是基于增长质量的改进。虽然我国工业化已进入到中后期,但坦率而言,工业化质量是令人诟病的,资源消耗和环境污染是惊人的,今后投资必将以致力效率改进、扭转粗放工业化为导向,而这离不开资本效率的提升;至于资本弹性,虽然从长期来看必然下降,但并非必然就会迅速下降,因为当前人口“负利”还刚显现,结构性减速通道也刚初步形成,在此当下,仍有机会通过提升资本效率对其提高。只要不人为拔高劳动分配份额,那么劳动弹性上升势头就不会太强劲,以至于抵消资本效率提升对资本弹性的正效应。由此,资本因素三变量中,资本效率乃核心变量,在我国增长动力仍主要依靠资本因素情况下,提升资本效率可谓扭转整个增长态势的枢纽。反之,若其持续下降,增长必将迅速滑入减速通道。

资本效率作为枢纽性变量,其能效与意义还体



现在以下几方面:第一,在资本因素仍为增长主动力的当下,就必须维持一定比例投资率,但若顾忌无效投入,大幅控制投资,而又随顺第二阶段态势惯性而行,则我国经济将面临一个很不利的局面。正如课题组(2013)所说,会出现增速过快下降及经济结构,如要素弹性、投资率、产业结构等将被迫向发达经济阶段特征收敛的趋势。显然,在我国经济增长质量低劣、经济结构矛盾突出、收入分配两极分化、资源消耗大、环境污染严重等顽疾肆虐的当下,多项经济指标与结构变化却向发达国家的一致性趋势收敛,无疑是一种“经济分裂”。举一个也许并不恰当的比喻,这种分裂就好比一个穷人的生活方式富人化,一个体弱多病者的行为方式向身强体健者趋同,可想而知,此必是短暂且要崩溃的。但若提升资本效率,则无须担心投资过多,这不仅可维持资本驱动模式良性运行,还能为提升工业化质量、延长工业化时效带来转机。

第二,资本效率虽具扭转乾坤的意义,但也无须大幅提升,即可达成目的。由表 7 可知,第三阶段只要比第二阶段提升 0.03,在其带动下,GDP 增长率即可接近潜在水平;第四阶段,只要增加到 0.43,还无须达到第一阶段的 0.53,同时在净投资率只有 20%的水平且要素弹性已逆转到临界点 0.5 以下,GDP 增长率即可达到 6.45%,这已差不多是惯性运行时第三阶段 GDP 的增长水平。因此,提升资本效率不仅意义重大,且完全可行,并非高不可及。

第三,资本因素仍大行其道的当下,资本贡献份额依旧是最主要的。而通过提升资本效率,其实也无须大量投资,其对 GDP 增长的贡献份额就可达到 70%以上。由表 7 可知,第三阶段净投资率只需 25%,比第二阶段要少 10%,资本贡献份额就超过其 2 个百分点,达到 73.2%;第四阶段净投资率只需 20%,资本贡献份额也有 66.7%。相比第一阶段,虽要低一些,但第一阶段资本效率有 0.53,资本弹性为 0.62,这也正表明了资本效率对经济增长的核心功效。

第四,资本弹性与劳动弹性有此消彼长的关系,为保证资本效率提升能引致资本弹性不变或略微上浮,也需要收入分配政策稳定性的支持。如此,虽会造成一定的福利损失,但也要看到,当前我国的福利改进并非只有通过收入分配政策才能实现。若单从工资来说,近几年诸多行业,包括农民工工资都有较大幅度上涨,工资成本在民营企业里成为重大支出,且已是市场调节,在此当下,强制工资上涨已非理

性。此外,依照当前经济国情,工资怎样涨,其实都难以根本削减普通居民生活负担,因为资产价格的高涨、房产、医疗、教育等费用的高企带给居民生活压力已非涨工资所能解决。近期羊城晚报就报道了“深圳公务员工资虽高却被房价甩了”的事实,由于房价高,每月工资税后 8500 元左右的工资,依然生活压力大,生活在大陆的中国人,都能感同身受。因此,要改进福利,首先必须从高涨的资产价格入手,从打破垄断着手,通过挤压资产泡沫,消除垄断高价,来改善居民福利。反之,若一味提高劳动报酬,不仅福利改善难成,还将压缩企业利润空间及弱化再投资能力,人为拔高劳动弹性,消弭资本效率提升的功效。

第五,资本效率是连接本文两种估计方法的桥梁。在恒等式分解法中,劳动生产率增长率占绝对比重,在生产函数拟合法中,资本效率具关键作用。其实两种方法并非毫无关联,资本效率与劳动生产率之间有着密切关系。由表 7 的 30—32 项可知,劳动生产率增长率是资本效率增长率与人均资本增长率之和,若资本效率持续下滑,必会降低劳动生产率增长率,从而降低潜在增长水平。对人均资本增长率而言,人口与资本投入都必然下降的趋势是一致的,其中人口趋势是客观的,但若资本投入大幅降低,也必会降低劳动生产率增长率,因此要保持一定的潜在增长水平,必要的资本投资不可或缺,这也是我国资本驱动模式不可轻易放弃的原因所在。当然这必须以资本效率提升为前提,否则如表 7 中第二阶段所示,人均资本增长率虽高达 13.6%,而资本效率增长率为-4.81%,两者相抵,劳动生产率增长率仅有 8.80%,而经过调整的第三阶段,人均资本增长率只要 7.38%,劳动生产率增长率就可达 8.66%,这也是资本效率提升的功效所在。

最后,资本报酬递减、劳动弹性上升虽是客观趋势,但不会立即产生显著效应,而 TFP 也不能短时成为增长主动力的当下,意味着当前有时间也有必要,以提升资本效率为核心目标,使第三阶段成为一个调整期,利用这几年时间,推动经济在有效率的资本驱动模式下前行;通过调整,扭转先前房地产盲目投资所加剧的资产价格膨胀与经济结构扭曲的态势,为顺利过渡到人力资本驱动模式创造条件,为平稳进入结构性减速通道打好基础。这个调整刻不容缓,时不我待,反之,若坐失良机,任由经济惯性前行,则面临的就不仅是减速通道,更是“滞胀”通道。

## 六、居民收入与消费状况发展前景展望

提升资本效率之目的,当然在于改善经济增长

质量,而增长质量改进的根本要旨则在于通过缓解经济结构之矛盾,最终达成民生幸福之目标,这也是研究增长问题的宗旨所在。当前,我国居民收入两极分化、消费严重低迷的现状,不仅是长期不良资本驱动模式的后果,也是资本效率连续下滑的一个重要成因,因为过多的重复建设、产能过剩意味着存在无消费支撑的过度投资,政府主导模式的经济运行自然导致分配结构偏离居民收入,故提升资本效率若不能改善居民收入与消费状况,不仅是无意义的,实质上也是难以实现的。

### (一)增长与居民收入、消费状况

首先,从 1978—2012 年的增长与城乡居民收入整体情况看,如图 10 所示,无论是人均 GDP,还是城乡居民的收入都呈上升态势,尤其 1992 年后,但也从此开始,三者差距也进入发散态势,表明增长成果越来越不为城乡居民所分享,同时无论是城乡内部及城乡之间收入分化也趋于严重,尤其是城乡之间,这由我国三种基尼系数变化趋势(如图 11),可见一斑。

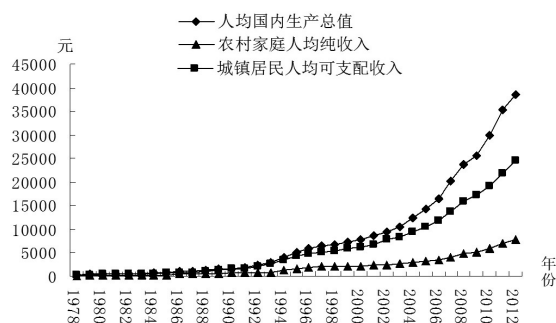


图 10 1978—2012 年三种收入变动趋势

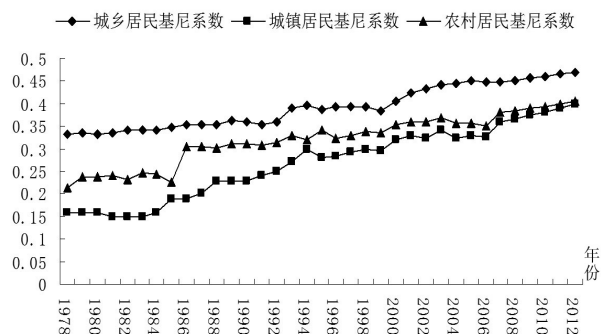


图 11 三种收入基尼系数

此外,从 1992 年后经济增长率、城乡收入及财政收入增长率看,可明显表现出政府主导模式下,经济增长成果被民间与政府所分享的态势。城乡收入增长率除个别年头外,大都低于 GDP 增长率;反之,

财政收入增长率都高于城乡收入增长率,除 1992 年外,也都高于 GDP 增长率(图 12),财政收入年均增长率达到 18.9%,城乡收入则分别为 8.38%、7.24%,经济年均增长率为 10.27%,这种态势,城乡收入增长不尽人意之原因也就昭然若揭了。

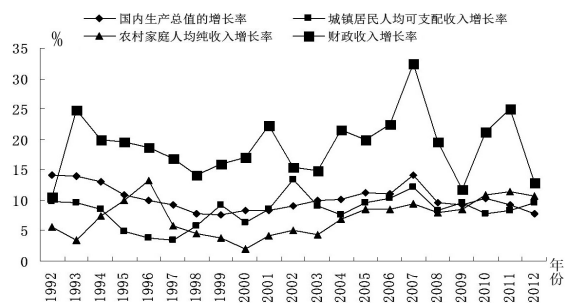


图 12 1992—2012 年几类收入增长率

其次,从消费情况看,我国最终消费率下降趋势明显,这主要由居民消费率下降所致,两者趋势完全一致,政府消费则较稳定。而投资率则与居民消费率几乎完全是此消彼长,表明正是投资挤占了居民消费(图 13)。

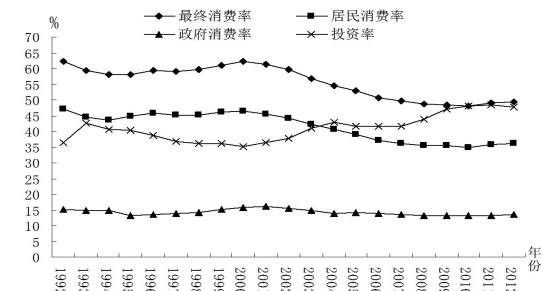


图 13 消费与投资率

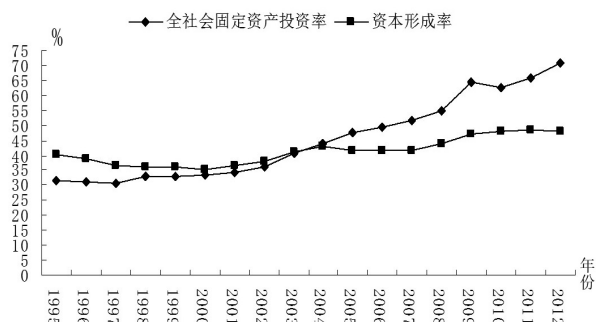


图 14 资本形成

鉴于政府主导模式下,资本驱动主要表现为政府及国有部门投资行为,由全社会固定资产投资率状况,表明这一态势是惊人的(图 14)。2012 年全社会固定资产投资率已攀升到 70%,且与资本形成率

相比,2003 年后两者差距拉大,到 2012 年已达 23 个百分点,这固然有建设周期问题,但投资效率低下是必然的。

由上述居民收入、消费状况与增长、投资的关系看,我国居民收入与消费存在的一系列问题,与政府主导的资本驱动模式密切相关,正是这一模式不仅导致了资本效率低下,也是加速我国居民收入与消费状况恶化,影响民生幸福的根源所在。

(二)居民收入、消费状况前景展望

政府、国有部门大量低效率的投资恶化了我国居民收入与消费状况,而由此形成的无消费支撑又使投资难以为继,因此要提升资本效率不仅要着眼于资本自身因素,也离不开居民收入与消费状况改善的配套。基于前文调整的思路,配合资本效率提升,此处将对我国居民收入、消费状况的前景展望一下。

1. 居民收入。如果以 1978 年为基期的实际人均 GDP 测算,1985—2007 年我国实际人均 GDP 年均增长率为 9.01%,城镇居民实际人均可支配收入增长率为 7.51%,农村则为 4.81%;而 2008—2012 年这种悬殊的增长态势发生改变,实际人均 GDP 与城镇人均可支配收入增长率分别略降到了 8.73%和 7.31%,农村则一跃为 8.82%,由此可见,近来消费局面的改观主要突出表现在农村家庭人均纯收入增长态势的大幅提升上。当然,第二阶段收入状况改善,除了城乡居民收入水平确有提升的因素外,在

农村既与农村人口大幅下降有关,也与此阶段房地产建设吸纳大批农村人口就业有关;而随着城市化水平提高,城镇人口基数增大,城镇收入水平增幅虽有所降低,但与实际人均 GDP 增幅差距却有所缩小。根据第二阶段城镇人均可支配收入增长率比实际人均 GDP 增长率要低 1.42%,农村人均收入要高 1.1%的变化趋势,我们认为,第三阶段考虑到房地产效应弱化,农村收入增幅仍会维持年均高于实际人均 GDP 增幅 1%的趋势,城镇收入增幅仍会与实际人均 GDP 保持一定距离,但会进一步缩小差距,乐观估计可能维持在年均 1%的差距。因为当前收入水平提升存在一定的强制效应及资本因素仍是我国增长主动力,城镇人口基数继续扩大情况下,城镇收入水平大幅提升并不现实,且在资本驱动模式由劣质转向良性过程中,民营企业必将担当大任,若强制提升工资收入将会人为拉升劳动弹性,挤占企业利润,最终企业与居民两败俱伤,影响增长的可持续。不过,政府让利加强转移支付,则是必要且理想的方式。至于第四阶段,农村收入增幅继续提升,超过实际人均 GDP 增幅 2%是可能的,城镇增幅也会提升但在全要素生产率还不能成为增长支柱,资本因素贡献还较高,城镇人口基数继续扩大的情况下,城镇收入增幅仍会低于实际人均 GDP,估计在 0.5%左右。由此分析,结合前文预测,可大致得出未来两阶段我国居民收入状况的大致前景,如表 8。

表 8 两阶段我国居民收入变动

以 1978 年为基期	惯性运行		调整运行	
	预测 2013—2018	预测 2019—2030	预测 2013—2018	预测 2019—2030
实际 GDP 年均增长率	6.52%	5.13%	7.4%	6.45%
实际人均 GDP 年均增长率	6.24%	5.03%	7.12%	6.34%
城镇人均可支配收入年均增长率	5.24%	4.53%	6.12%	5.84%
农村家庭人均纯收入年均增长率	7.24%	7.03%	8.12%	8.34%
城镇实际人均可支配收入均值(元)	5022.4	7670.9	5177.9	8809.3
农村家庭实际人均纯收入均值(元)	1734.6	3284.8	1788.1	3766.2
实际人均 GDP 年均值(元)	8132.0	13132.7	8199.4	14669.3

由表 8 可知,与 2008—2012 年城乡平均收入 3617 元、1127 元比较,两种运行态势下,以第三阶段来看,城镇实际收入增幅分别为 38.8%和 43.2%,农村分别为 53.9%和 58.7%;调整运行虽比惯性运行实际人均 GDP 增长率多不到 1 个百分点,但城乡实际收入增幅都分别要多 5%,表明更高的经济增速,对城乡居民收入增长有放大效应。不过,两种运

行态势下,城乡收入占人均 GDP 的比重并无太大差异,都分别为 60%与 20%上下。1985—1995 年我国城镇收入占人均 GDP 比重为 86%,农村在进入 2000 年后,比重跌到 30%以下,2011 年又跌破 20%。若以调整运行下的增长率为基准,再根据近几年我国城市化率平均每年都以 1%增幅上升来看,在设定 2013—2018 年城市化率也年均增长 1%,



而 2019—2030 城市率年均增长 0.5% 的情况下,可以得出 1985—2030 年间,全国城乡总收入与城乡收入分别占人均 GDP 比重的变化情况,如图 15。

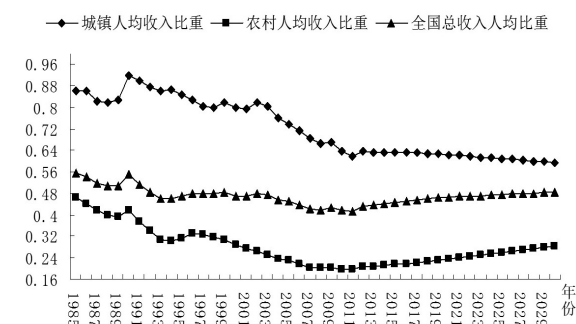


图 15 收入占人均 GDP 比重

由图 15 可见,城镇人均收入占实际人均 GDP 比重由 1985 年的 86%,1991 年甚至达到 91%,一直下滑到 2012 年的 64%,依据预估这个比重仍将下滑,到 2030 年基本位于 60% 左右。此比例下降是正常的,也有其内在因素。可以肯定的是在农业社会,此比重必定高,但进入工业化后,该比重会持续下降,这是资本因素引领经济增长的内因所致,有其客观必然性。若以 30 年前工业不发达时的城镇收入占人均 GDP 比重 85% 以上为衡量标准,显然不够恰当。当然,随着服务业发达,人力资本因素引领作用增大,此比重在下降到一定程度后会回转,根据我国经济发展状况,大致会停留在 60% 上下。至于农村收入占人均 GDP 比重则由 1985 年的 46% 持续下降到 2011 年的 19.8% 后,开始回升,到 2030 年将回到 29% 左右的水平。由此可见,长期以来我国存在城镇居民收入比重过高,而农村又太低的二元分化的弊端。

若依据城市化率推算,我国全国城乡人均总收入比重在 1985 年大致为 55.8%,其后则处于一直下降态势,在 2011 年达最低点仅有 41.4%。而一般情况下,通常都认同发达国家居民实际收入占人均 GDP 比重为 55%,尽管对此数值有不同看法,但至少是个低限,如 2011 年美国人均收入比重达到 77%,<sup>③</sup>55% 的数值也是我国近 30 年来的高值。因此,以 55% 为衡量标准,当前我国居民人均收入比重要低十几个百分点,不能不引起重视。究其原因,当然是经济增长成果没能让居民充分享受,但更严重的问题在于收入不均。可以说,我国目前收入问题的核心不在多寡,而是不均,不仅城乡严重不均,就是城镇内部各社会阶层收入差距也过大,尤其特

殊阶层侵占太多,加上垄断及价格扭曲,即使居民收入水平绝对值有增长,但仍有捉襟见肘之感。因此,在资本因素仍为增长支柱及工业化时期,我国当前收入政策在适当促进增量的同时,更应重点着眼分配结构问题。从预估的全国城乡人均总收入比重来看,到 2030 年这一比重也只是 48.5% 左右,与 55% 相比,依然偏低。城镇人均收入比重都在 60% 以上,其实已基本处于发达国家的水平,但农村 20% 多的水平实在太低。尽管预估农村人均收入增幅要高于人均 GDP1 到 2 个百分点,即便如此,到 2030 年其比重也只接近 29%。由此可见,我国农村积贫积弱的状况,也突显我国城乡人均总收入比重偏低根源在于农村收入太低。

因此,今后我国的收入分配改革,在适当提高城镇居民收入增幅的同时,应重点加大农村收入比重的提高。本文对农村收入增幅的预估是建立在当前增幅高于人均 GDP1 个百分点的态势上,结果显示到 2030 年,全国城乡人均总收入比重仍是偏低,表明当前农村收入增幅依旧偏小。但若农村收入增幅再提高 1%,可推算,到 2018 年全国城乡人均总收入比重可达 47% 左右,到 2030 年就会突破 50%,进入到合理区间。

2. 居民消费。从需求角度来看,居民消费是影响经济增长率的重要内容。从居民总消费率与最终消费率的变化趋势看,近十几年来,两者一直持续下滑,且态势几乎完全一致,如图 13 所示,证实了我国居民消费不振的事实,也表明正是低下的居民总消费率,造成了最终消费需求的不旺。

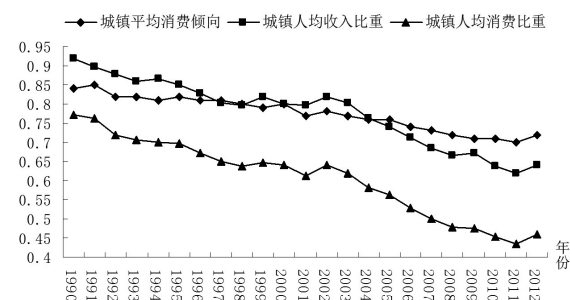


图 16 1990—2012 年居民消费

若进一步,从城乡居民人均消费状况看,虽然城乡居民收入增长率提高,必会增加消费量,但由于消费倾向持续下降,再加上城镇收入增长率没有超过人均 GDP,造成城镇居民人均消费占人均 GDP 比重更快地下降。若以 1978 年为基期测算,从 1990—2012 年我国城镇居民三者的变化情况即可清晰



表明,如图 16。

由于居民消费涉及消费倾向,这是一个社会心理问题,与居民收入相比,提振居民消费就非那么单纯。通过收入分配改革,提高居民收入能立竿见影,在一定程度上促进了居民消费,但并不必然提升居民消费比重。若不能相应提高居民消费倾向,所增收收入被储蓄,同样难以提升消费水平。而居民消费倾向的提高则涉及到一系列改革,除了收入分配,还包括健全社会保障制度、失业、食品安全、假冒伪劣等消费环境问题,以及当前困扰我国人民生活的新“三座大山”——住房、教育、医疗的改革成效等众多问题。因此,对消费前景的预估,就相对更扑朔迷离,这里也只能在假定这一系列改革较有成效,居民消费倾向能逐步提升的前提下进行展望。由图 16,2012 年也的确看到了这一拐点显现的迹象。

首先,在一系列改革措施促进下,居民平均消费倾向会逐步提升,以当前趋势看,在第三阶段城镇居民平均消费倾向将会以平均每年 1 个百分点速度提升,农村由于收入增长较快且消费倾向要大于城镇,故农村居民平均消费倾向将年均提升 1.5 个百分点;在第四阶段,城乡则都将年均提升 0.5 个百分点,以这样提升趋势,大概到 2030 年,城乡平均消费倾向将回到 90 年代初期水平,城镇达到 85%,农村为 89%。相对于英国 1976—1995 年居民平均消费倾向的 96%,美国 1966—1996 年居民平均消费倾向的 116%,这个平均消费倾向对我国而言,应是合理的,如图 17。

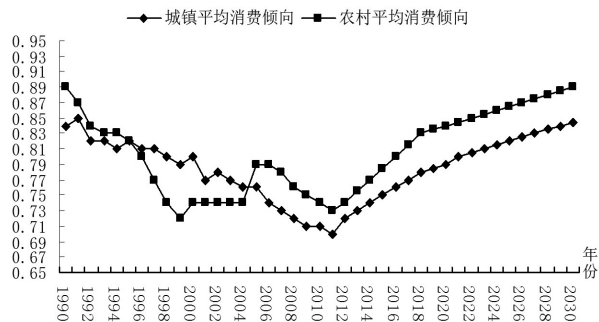


图 17 消费倾向

其次,从 1990—2012 年城乡居民人均消费平均增长率看,都大致低于城乡居民收入 1—2 个百分点,如果以 1978 年为基期的实际人均 GDP 测算,根据城乡实际收入与平均消费倾向变化趋势,可推算出城乡人均消费水平的变化态势,并依据城市化率的变化情况,也可估计出我国居民总消费率的变化

前景,如图 18。

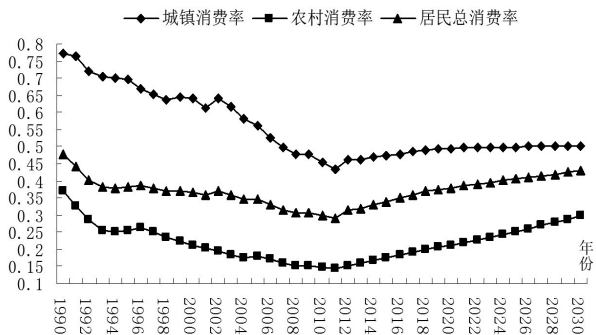


图 18 消费率

由图 18 可知,在城乡居民收入增长、居民消费倾向提升的态势下,我国城乡居民消费率与居民总消费率都存在明显的提高趋势。就具体数值来看,2018 年,三个指标将分别由 2012 年的 46.0%、15.2%、31.4%,增至 49.1%、19.9%、37.0%,到 2030 年则增长到 50.3%、29.8%、43.0%,其中农村增幅最大,到 2030 年消费率要增加一倍;其次为居民总消费率,每个阶段大致增加 6 个百分点;城镇居民增幅最小。这意味着将来我国消费率的提高主要贡献在于提升农村消费,这也与农村收入大幅提高的趋势是一致的。但是,也可看到这里计算出来的数值与统计年鉴显示的数据存在计算的系统性误差,普遍要低大致 5—6 个百分点。原因在于:一是这里的数值是以 1978 年为基期的实际值计算而得,可能存在一定的缩减效应;二是为了便于预测,居民消费率是借助平均消费倾向变化态势计算而得;三是居民总消费率又辗转通过城市化率计算得出,故存在一定的误差。但这种统一计算,却可显示出三个消费率的回归水平,如居民总消费率在 2018 年将大致回到 1998 年水平,到 2030 年则回到 1991 年水平,若以当时消费水平来看,1998 年居民总消费率大致为 45.3%,1991 年为 48.8%,如加上较为稳定的年均 14.5% 左右的政府消费水平,这意味着以当期计算,2018 年我国最终消费率将可能回升至 60%,2030 则升到 64% 的水平。由于消费问题受影响的面很广,又基本是个社会心理问题,在当前我国正面临急剧变革期,改革攻坚期的当下,居民消费更易遭受波动,故这里的预测也仅是给出一个大致可能的变化趋势。

最后,综上所述,我们可以给出一个未来较理想的经济发展的前景。由于前面已证明,调整运行下对城乡实际收入增幅具有放大效应,故这里给

出此运行下的前景,如表 9。

表 9 居民消费及预测

以 1978 年为基期	调整运行	
	第三阶段(2013—2018)	第四阶段(2019—2030)
实际国内生产总值状况		
实际 GDP 年均增长率	7.4%	6.45%
实际人均 GDP 年均增长率	7.12%	6.34%
实际人均 GDP 年均值(元)	8199.4	14669.3
实际人均 GDP(元)	9488.2 (2018)	19840.1 (2030)
居民收入状况		
城镇人均可支配收入年均增长率	6.12%	5.84%
农村家庭人均纯收入年均增长率	8.12%	8.34%
城镇实际人均可支配收入均值(元)	5177.9	8809.3
城镇实际人均可支配收入(元)	5976.0 (2018)	11808.9 (2030)
农村实际家庭人均纯收入均值(元)	1788.1	3766.2
农村实际家庭人均纯收入(元)	2154.2 (2018)	5633.2 (2030)
城镇人均收入比重	63% (2018)	60% (2030)
农村人均收入比重	22.7% (2018)	28.4% (2030)
全国城乡人均总收入比重	46.2% (2018)	48.5% (2030)
居民消费情况		
城镇平均消费倾向年均增长率	1%	0.5%
城镇平均消费倾向	78% (2018)	84.5% (2030)
农村平均消费倾向年均增长率	1.5%	0.5%
农村平均消费倾向	83% (2018)	89% (2030)
城镇人均消费水平均值(元)	3918.2	7225.7
城镇人均消费水平(元)	4661.3 (2018)	9978.5 (2030)
农村人均消费水平均值(元)	1473.7	3692.2
农村人均消费水平(元)	1889.6 (2018)	5904.0.5 (2030)
城镇人均消费率	49.1%(回归到 2007 年水平)	50.3%(回归到 2006 年水平)
	2007 年当期水平:60.1%	2006 年当期水平:64.4%
农村人均消费率	19.9%(回归到 2002 年水平)	29.8%(回归到 1991 年水平)
	2002 年当期水平:29.1%	1991 年当期水平:31.8%
居民总消费率	37.0%(回归到 1998 年水平)	43.0%(回归到 1991 年水平)
	1998 年当期水平:45.3%	1991 年当期水平:48.8%
最终消费率(政府消费稳定在年均 14.5%水平)	60% (2018 可能的当期水平)	64% (2030 可能的当期水平)
城市化率	58.5% (2018)	64.5% (2030)

从表 9 所展望的总体结果看,虽然与自身纵向比较还可令人满意,但若横向相比,不要说与发达国家,就是与新兴国家,都还存在不少差距,应该说,未来经济在收入消费上体现的主要是一种结构性调整及回归常态意味的发展。这里仍值得重点指出的是,即便这个虽可满意但还难说尽如人意的发

展前景,也是建立在假设资本效率提升后的增速基础上的,而非先前阶段资本效率丧失下的惯性运行所能。也就是说,资本效率提升后,我国经济已接近潜在水平增长,未来居民收入消费改善状况尚且如此,那么当经济增速与潜在水平渐行渐远时,居民收入消费

状况改善的前景就可想而知了,此乃其一。其二,在居民收入消费方面结构性矛盾突出,又恰逢潜在增长水平下降的当下,我国必将面临保经济增长、促结构调整的双重任务,维持一定增速下的动态调整将是今后十几年我国经济运行常态。这意味着,一方面必须保证经济接近潜在水平增长,而不能因为促调整影响了这个根本,否则会丧失结构调整的基础;另一方面又必须适时、稳妥地促调整,否则会因为经济增长终极目标的偏离,而难以为继。其三,虽然“保增长、促调整”可谓任重道远,但看似有些相互掣肘的二者,却可以通过资本效率提升的实现,而一并解决。因为我国城乡居民收入、消费状况的恶化与资本效率低下的根源其实是一致的,都是政府主导模式使然,提升资本效率的路径实际也是改善城乡居民收入、消费状况的措施。如更高的增长率对居民收入提高有更多的放大效应,故通过提升资本效率来维持一个更高的增长态势,也是改善城乡居民收入的内在要求;又如打破政府主导,国有垄断,推动民间投资以提升资本效率,加强民间力量对经济运行的主导作用,藏富于民,居民消费率提高自然顺理成章;再如一系列提高居民消费倾向的措施,既可促使居民收入提高引发消费率提升,又是内需拉动增长,提升资本效率的配套措施所在。因此,从某种意义上说,当下之中国,无论是促进增长,还是改善居民收入消费状况,资本效率都可谓盘活整个经济大棋的枢纽性变量。

## 七、结论

以上对资本效率的研究,可大致推出四个结论:一是总体上我国资本效率在下降,尤其资本配置效率低下,是不争的事实;二是尽管如此,我国资本积累仍具动态有效,资本回报率较高的特征,在 2008 年以前还具正面效应,这正是支持我国高投入的一个依据所在。三是虽然 2008 年后,资本积累转入了动态无效,但鉴于 2008 年后的非理性投资以及多年较高的资本回报率,预示着我国才刚进入动态无效轨道,这也意味着如果适时提升资本效率,我国资本报酬率仍有正向空间,与前两阶段资本弹性均值在 0.62 与 0.55 相比,第三阶段仍有维持在 0.55 左右及维持较高资本投入的可能;四是资本效率整体低下的缘由,可总括为政府—国有银行—国有企业“三位一体”的政府主导型经济运行模式使然,此乃我国居民收入消费状况恶化的根源所在。因此,要提升

资本效率,必然要改革政府、国有银行、国企的行为,推动以民间投资为主体的市场主导型模式形成,具体建议如下:

首先,政府要主动减少投资,对于必要的公益性投资要建立健全基础设施项目的科学评估与决策机制,同时建立严格的资金使用监管机制和工程质量审查机制,减少官员腐败,杜绝“豆腐渣”工程,提高资本形成率与回报率。

第二,减少行政干预,逐步放开对要素市场的管制,深化价格体制改革,强调要素配置的价格机制作用,形成合理的相对价格体系,真实反映企业效率,引导各产业部门以真实效率为衡量基准的均衡增长。

第三,建立以资金使用效率为国有银行放贷,进行资本配置的评估指标体系,促进利率市场化,将资金导向效率较高的民企,改变“国有钱无处花、民企有处无钱花”格局,降低民企融资成本,推动民间投资,加快民间金融改革步伐,充分发挥民间资本的高效性。

第四,打破各级政府的行政分割与区域垄断,减少重复建设,破除国企不必要的行业垄断,减少国企等形形色色国有经济的市场参与度,建立低效企业出清机制,尤其是国企破产退出机制,大力推进国企的市场化改革。

第五,消除政府制度性障碍,推动行政审批制度改革,开拓民企投资空间,减少行政权力对民企的干扰、限制与束缚,减少民企各种公关开支,提升民间资本形成效率。同时,削减不必要的行业管制,容忍民间资本进入高层次服务业等利润丰厚的领域,促使民间资本流向投资,而非炒作楼市、股市等投机市场,促进民间消费,提升民间资本效率。

总之,当前我国资本效率低下的根源在于政府主导型经济运行模式,这种格局也表明高效的民间投资还未真正在我国充分启动,若此格局改变,就必会为提升资本效率开拓广大空间。在人口“负利”的当下,资本因素仍是维持我国经济增长的主动力,较高的资本回报率及维持 0.5 以上的资本弹性都仍具空间,未来这几年也可谓考验资本因素能否真正发生效力的关键时段。若民间资本投入与效率能不断提升,既可保障未来若干年我国经济增长仍能维持 7% 以上的水平,也可为未来经济增长的主动力由资本因素转入 TFP 奠定良好基础。因此,当前提升资本效率的努力不仅功在当代,也利在未来。

注:

①“要维持较高的增长速度——要么要素弹性参数不发生逆转(维持现有分配政策);要么维持现有资本驱动的增长方式。前一种模式违背了经济发展的福利增进原则,后一种模式违背了经济发展的效率改进原则。”

②20世纪50年代至70年代处于工业化向城市化转型时期的日本,资本形成的ICOR基本维持在2.0的水平。

③李国荣等:《居民收入占GDP多少才合理?》,《国际先驱导报》,2014年1月14日,“美国人口普查局公布的数据显示:2011年,美国人均收入为37531美元,而2011年,美国人均GDP为48532美元。”

### 参考文献:

中国经济增长前沿课题组,2013:《中国经济转型的结构性特征、风险与效率提升路径》,《经济研究》第10期。

中国经济增长前沿课题组,2012:《中国经济长期增长路径、效率与潜在增长水平》,《经济研究》第11期。

秦岭,2010:《中国经济增长中的资本效率研究》,华中科技大学博士学位论文。

张习宁,2012:《中国宏观经济的投资效率分析》,《海南金融》第3期。

王维群,2010:《改革开放以来我国资本投入的效率及其优化对策研究》,重庆大学硕士学位论文。

赵诗,2012:《资本配置效率评价及资本逐利转移影响因素研究》,浙江工业大学硕士学位论文。

孔睿 李稻葵 吴舒钰,2013:《资本形成效率探究》,《投资研究》第4期。

金雪军 王永剑,2011:《我国资本配置效率影响因素的实证分析》,《上海金融》第8期。

李凯,2011:《改革背景下的中国宏观投资效率分析》,《时代金融》第6期。

王红英,2012:《“创造性破坏”、资本效率与中国经济的长期增长》,《生产力研究》第5期。

杨佐平 沐年国,2011:《ICOR:固定资产投资效率与经济增长方式研究》,《经济问题探索》第9期。

李治国 唐国兴,2003:《资本形成路径与资本存量调整模型——基于中国转型时期的分析》,《经济研究》第2期。

张军,2002:《改革以来中国的资本形成与经济增长:一些发

现及其解释》,《世界经济文汇》第1期。

张军,2005:《资本形成 投资增长与中国的经济增长实证研究》,清华大学出版社。

林民书 张志民,2008:《投资低效与经济增长:对中国资本存量和无效投资的估算》,《河南社会科学》第5期。

彭国华,2005:《中国地区收入差距、全要素生产率及其收敛分析》,《经济研究》第9期。

才国伟 钱金保 舒元,2009:《我国资本配置中的趋同与效率:1952—2007》,《统计研究》第6期。

方军雄,2007:《所有制、市场化进程和资本配置效率》,《管理世界》第11期。

曾五一 赵楠,2007:《中国区域资本配置效率及区域资本形成影响因素的实证分析》,《数量经济技术经济研究》第4期。

张国富 王庆石,2010:《国资本配置效率的地区差异及影响因素——基于1991—2007年省际面板数据的经验分析》,《山西财经大学学报》第2期。

李青原 赵奇伟 李江冰等,2010:《外商直接投资、金融发展和地区资本配置效率——来自省级工业行业资本配置效率的证据》,《金融研究》第3期。

吕冰洋,2008:《中国资本积累的动态效率:1978—2005》,《经济学》(季刊)第2期。

项本武,2008:《中国经济的动态效率:1992—2003》,《数量经济技术经济研究》第3期。

白重恩 谢长泰 钱颖一,2007:《中国的资本回报率》,《比较》第28辑,中信出版社。

卢锋,2007:《我国资本回报率估测(1978—2006)——新一轮投资增长和经济景气微观基础》,《经济学》(季刊)第3期。

刘树成,2013:《国民收入翻番难点透视》,《人民论坛》第4期。

刘毅,2008:《社会转型期我国中产阶级消费倾向研究——基于珠江三角洲城镇住户调查数据的实证》,《学术研究》第9期。

Zheng Song, K. Storesletten & F. Zilibotti(2011), “Growing like China”, *American Economic Review* 101(1):202—241.

(责任编辑:董泰)