

中国银行体系中资金过剩的对策分析¹

——三论资金流动性过剩

王国刚(《财贸经济》2009年第3期)

鉴于资金过剩对中国经济运行和经济发展有着重要影响,一些学者和政策制定者从各自对资金过剩成因认识的角度出发,提出了一系列政策建议,其中包括减少外贸顺差、积极扩大内需、降低企业储蓄率、提高居民收入水平²、提高法定准备金率、提高存贷款利率、抑制金融资产泡沫、大力发展资本市场和加快人民币升值步伐³等等。鉴于提高法定准备金率、提高存贷款利率和有关资产泡沫的问题,笔者在《中国银行体系中资金过剩的效应分析——二论资金流动性过剩》中已做讨论,所以,本文着重讨论减少外贸顺差、积极扩大内需等对策中的问题。

一、减少外贸顺差：作茧自缚或南辕北辙的选择

一些人强调,中国经济运行中发生的资金过剩主要是由海外资金流入所引致的,由此,要缓解资金过剩就要弱化海外资金的流入。其典型提法是“减少外贸顺差,缓解流动性过剩压力”。由于合法流入中国境内的海外资金主要通过两个渠道,即外贸顺差和外商投资,2002年以后,这二者相比,又以通过外贸顺差流入的海外资金为大,同时,中国外贸的摩擦事件近年也有增加的趋势,所以,研讨较多地集中于减少外贸顺差方面。

为什么要减少外贸顺差?西方经济理论强调,一国要实现宏观经济平衡,在开放型经济格局中就要实现储蓄+进口=投资+出口(或者储蓄+进口+引进外资=投资+出口+资本输出)。如果长期处于外贸顺差状态且不能通过资本输出来实现国际收支平衡,就需要投放大量本币来对冲外汇占款,由此,将引致通货膨胀乃至经济运行秩序混乱;反之,如果长期处于外贸逆差状态且不能通过资本输入来实现国际收支平衡,不仅将严重制约经济增长,而且将不断恶化本国经济运行的国际条件。但是,从经济全球化背景来看,这一理论只考虑了

¹本文是笔者承担的国家社科基金重点项目(08AJY006)研究成果,此前发表于《财贸经济》2008年第5期和第6期上的“一论资金流动性过剩”和“二论资金流动性过剩”亦属该课题研究成果。

²参见樊钢《缓解储蓄率过高“三步走”》，《21世纪经济报道》2007年8月13日第12版。

³参见余永定《当前中国宏观经济的新挑战——兼论目前调控经济运行的9大政策建议》，《21世纪经济报道》2007年9月17日第29版。

国际贸易本身，没有考虑到随着国际贸易增长，作为媒介的国际货币也有一个增长问题，因此，存在着明显的缺陷。举例来说，假定 2007 年国际贸易数量比 2006 年增长了 10%，在

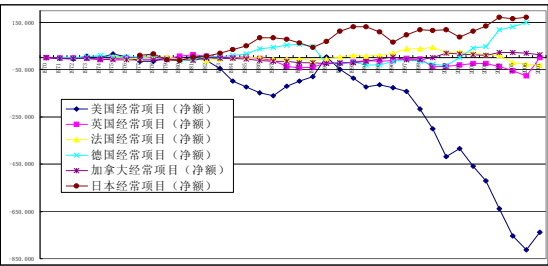


图 1 主要发达国家经常项目走势图

资料来源：IMF IFS

国际货币流通速度不变的条件下，这些国际贸易交易的实现客观上要求增加 10%的国际货币投放。如果国际货币定义为美元，则需要增加 10%的美元投放，那么，这新增的 10%美元是如何投放到国际市场上？可选择的路径只有两条：一是美国在贸易逆差的条件下，

将与逆差额对应的美元投入国际市场；二是美国在“资本与金融项”下逆差的条件下，将对

表 1 主要发达国家经常项目(净额)状况(单位：10 亿美元)

国别	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
美国	-417.324	-384.597	-459.441	-522.101	-640.149	-754.848	-811.486	-738.641
英国	-37.357	-31.416	-24.606	-24.468	-35.184	-54.996	-77.548	n. a.
法国	22.307	26.191	19.703	14.757	10.425	-19.522	-28.315	-30.5673
德国	-31.955	0.482	40.710	49.170	120.325	131.811	150.745	n. a.
加拿大	19.622	16.281	12.604	10.696	22.321	23.408	20.797	12.815
日本	119.660	87.798	112.447	136.216	172.059	165.783	170.517	n. a.

资料来源：IMF IFS。

应数额的美元投入国际市场。不论是哪条路径（或是两条路径同时存在），美国都必然发生国际收支中的“经常项”或“资本与金融项”的不平衡，从而，发生国际收支的不平衡。

外贸平衡是西方经济学每每强调的，也是发达国家政府、机构和学者屡屡对发展中国家说道的，但从图 1 中可以看到，远的不说，就是最近 30 多年中美、英、法、德、日、加等主要发达国家的经常项目也没有哪一年达到了平衡状态。大致情况是，日、德两国顺差年份较多，其他国家的逆差年份较多。2000 年以后的情形如表 1 所示，德、加、日等国基本保持着经常项目净额顺差德走势，而美、英两国始终处于逆差态势，且逆差数额明显扩大。外贸平衡理论是发达国家学者创立的，这么多发达国家在如此长的时间内都实现不了外贸平衡，有何道理要求发展中国家应当实现？

在世界各国中，日本是外贸顺差持续时间最长且累计数额最大的国家。在 1977—2006 的 30 年间，日本经常项目累计顺差数额达到 23974.22 亿美元（远大于中国），但并没有因此而引致诸如信贷过速增长、固定资产投资增长率过高和经济过热，更没有因此而引致诸如物价快速上涨和资产膨胀等现象。值得强调的是，始于 80 年代末的日本资产泡沫以及 90

年代初的泡沫经济破灭并非由贸易顺差从而经常项目顺差所引致。反过来看，如果不是长期外贸顺差，而是外贸平衡甚至外贸逆差，对两头在外的日本来说，恐怕不仅难以成为世界第二大经济国，而且国内经济的正常运行也将发生诸多问题。

从中国历史来看，一些西方经济史学家研究发现，在 14 世纪—19 世纪中叶以前的几百年时间中，欧洲从美洲开采了大量白银，“可能有一半美洲白银最终流入中国”（203）；“日本出口到中国的白银数量比从太平洋上运来的美洲白银多 3 倍到 10 倍，平均为 6 倍到 7 倍”⁴。当时产业革命尚未发生，白银的用途主要是充当货币材料和消费（如器皿、首饰等）。由于欧洲实行金本位制度，白银的货币用途较少；同时，受容易氧化的特点限制，白银作为消费品的使用量也相当有限，因此，欧洲从美洲开采的大量白银需要寻找出路。白银的储量在中国并不丰富，但它却充当货币本位，这决定了中国对白银有着大量需要，由此，通过国际贸易大量白银源源不断地流入中国。从当今的用语说，这就是“外贸顺差”。这段历史长达 400 多年的历史（就这些西方学者考究的历史长度而言，实际上可能超过这一长度），中国持续外贸顺差，竟然没有找到因此引致中国经济发生负面效应的证据，相反，在明朝解决了自宋、元以后存在的因滥印纸币所引致的通货膨胀。显然，在历史上，长期外贸顺差并未引致中国经济运行发生多少负面效应。

减少中国的外贸顺差，对相关发达国家来说，并不见得有多少利益可得。以美国为例，中国出口到美国的产品主要是各种消费品。这些消费品所以大量出口美国，主要是因为，对美国厂商来说，缺乏这些产品的生产可能性（即并非缺乏技术，而是因为成本过高使得厂商经营难以维济），由此，在中国大幅减少对美国出口消费品的条件下，下述几种情形必然发生：第一，如果中国出口减少且没有其他国家对美国的同类产品出口增加，则美国市场上必然发生这些消费品的供不应求和对应的价格上涨。这种价格上涨只有达到了美国厂商的生产可能性，新的供给才可能逐步改变市场中的供不应求格局，由此，美国的消费者将承受更高的消费支出。这种状况对美国显然无利。第二，如果中国减少的出口缺口由其他国家出口所填补，那么，由于中国出口的减少与其他国家出口增加之间存在着时滞，由此，在时滞期内这些消费品的价格将上行；如果其他国家出口到美国的同类消费品价格较高，则美国消费者需要付出较多的消费成本；如果其他国家出口到美国的消费品与中国出口价格持平，则对美国来说，只是改变外贸逆差的对象国，外贸逆差数额并没有减少，因此，从中国的外贸顺差减少中，美国并没有得到多少利益。

⁴ 引自【德】贡德·弗兰克著《白银资本》，中译本，206 和 207 页，中央编译出版社 2005 年版。

实现外贸平衡的路径主要有二：减少出口和增加进口。在中国市场上大部分消费品（除猪肉的少数几种食品外）尚处于供过于求的买方市场格局下，减少消费品出口的最直接后果是，一批外贸企业因出口受阻而倒闭和对应的一批工人下岗。增加进口，似乎是一条可选择之路。如果中国需要的高新技术及其设备等产品能够顺利地以外贸方式得到，那么，中国的

表 2 中国出口品总值的企业结构(单位:亿美元、%)

年份	出口总值	外资企业	外资企业占比	国有企业	其他企业
2002	3255.7	1699.4	52.20	1228.6	327.7
2003	4383.7	2403.4	54.83	1380.3	600.0
2004	5933.7	3386.1	57.07	1535.9	1101.7
2005	7620.0	4442.1	58.30	1688.1	1489.8
2006	9690.7	5638.3	58.18	1913.4	2139.0
2007	12180.1	6855.2	56.28	2248.1	2976.8

资料来源：国家商务部网站。

外贸顺差可能并不突

出甚至可能出现外贸

逆差；中国的外贸顺

差持续发生的一个主

要背景是，发达国家

（尤其是美国）并不情

愿将这些高新技术及

其设备卖给中国，同时，在消费品方面它们的产品价格在国际市场中又缺乏足够的竞争力，由此，如果要增加进口，在很大程度上，就只能是增加消费品的进口（且不说这些消费品的价格较高和可能引致国内物价上涨），其直接后果同样可能引致中国的一批厂商倒闭和对应的一批工人下岗。进一步从中国的外贸结构看，表 2 显示了中国出口品总值中的厂商构成，从中不难看出，在中国出口总值中，2004 年以后，外资企业所占比重超过了 55%，中资企业所占比重不足 45%。在此背景下，减少外贸顺差究竟是减少外资企业的出口还是减少中资企业的出口？如果是减少外资企业的出口贸易数额，理由何在？又有哪些政策措施可供选择？反之，如果是减少中资企业的出口贸易数额，内在机理是什么？从实际情况看，只好选择对等同一的政策，其结果只能是：或者国内市场对外资企业进一步开放以化解外资企业由于出口贸易减少所带来的经营规模缩小、企业关闭和工人下岗，或者从事出口贸易的内外资企业将出口产品转为内销，加重国内市场的竞争压力。毋庸赘述，减少外贸顺差不论选择何种路径，对中国的经济运行和经济发展都是不利的。

减少外贸顺差的另一种理由是，中国的外贸快速发展引致了一系列国际贸易中的摩擦。的确，近年来，随着中国外贸的快速发展，以中国出口产品为对象的国际贸易摩擦事件也有所增加。这些外贸事件，多少伤害了国人情感，但一味抱怨和不满是于事无补的。众多国家的实践证明，减少贸易顺差并不见得就能减少国际贸易中的摩擦事件。正确的对应之策应当是以积极主动的精神予以化解。一个突出的实例是，一些国家提高了相关产品的技术标准，由此，对中国出口造成了影响。对此，需要正确认识：任何国家提高某种或几种日常消费品的技术标准，有的是处于安全考虑，有的是处于环保考虑，但在一个市场经济国家中，这些标

准绝对不会只针对某个国家的进口商品而实施,它应是对包括其国内厂家在内的所有提供该种产品的厂家而实施的;同时,既然是一项新的技术标准,那么,在实施前,该国政府的有关部门就应已做充分的调查研究,以保障在新的技术标准实施条件下,符合新标准的产品供给依然能够满足市场的基本需求,否则,如果各个厂家(包括该国厂家)都无力按照新标准组织生产,就将造成市场的严重供不应求甚至有行无市,这将引致消费者的强烈不满。实施新标准可能使中国的一些厂家暂时难以适应,尤其是可能引致生产成本上升,但这一方面意味着产品技术质量的提高(相应也需要生产技术提高等),另一方面,也是产品进入国际市场所必备的条件,因此,不应以“恶意”冠之,而应积极应对,寻求解决方案。另一个值得关注的现象是,一些国家认为中国的出口产品在实行低价倾销,由此,提出了种种责难。实际上,对任何国家和外贸企业来说,在生产成本不变的条件下,尽可能高的售价总意味着盈利的提高,所以,并无刻意降低价格出口产品的内在要求。一些外贸产品所以价格较低,既是由国家市场竞争程度决定,也取决于国内市场供过于求的状况。对中国而言,在资源紧缺(且价格不断上涨)条件下生产的产品,所以低价出口,主要是因为这些消费品的国内市场处于比较严重的供过于求状况,使得国际贸易的采购者可以较低的价格购买,然后出口到其他国家。在这种背景下,如果减少外贸顺差意味着出口品减少,结果将是国内市场的供过于求状况更加严重,产品价格进一步下落。因此,减少外贸出口不是弱化“低价倾销”的正招。要改变由所谓的“低价倾销”引致的国际贸易保护主义,中国不仅要努力争得市场经济国家地位外,而且需要在经济发展过程中逐步地调整国内价格体系的水平。

外贸顺差的扩大引致了中国外汇储备的快速增加,对此,微词颇多,也成为要求减少外贸顺差的一个重要理由。实际上,中国外汇储备快速增加的一个主要原因在于缺乏足够的外汇使用路径。从 19 世纪后期,发达国家就已变简单的商品输出战略为资本输出与商品输出并重(甚至资本输出为主)的战略。对中国来说,当下需要着力研究解决的主要问题不是由外贸顺差快速增加引致了外汇储备过多,而是如何拓展资本输出渠道,转变简单以商品输出为导向的外向型经济战略。但这种对外发展战略的转变,不是减少外贸顺差所能包含和实现的。

二、扩大消费需求：雾里探花与似是而非的主张

为了避免由减少外贸顺差引致的外贸企业倒闭和工人下岗,一些人提出了扩大内需的主张,强调要通过扩大内需来化解由减少外贸顺差引致的各种经济社会问题。首先,需要指出的是,对中国这样一个有着 13 亿人口的发展中大国来说,扩大内需永远是发展经济和提高居民生活水平的一项基本国策。改革开放 30 年来(尤其是 1998 年以后),扩大内需成为保障中国经济又好又快发展的一项基本机制,就此而言,主张“扩大内需”是毫无疑义的。但是,

如果不是停留在字面理解，而是深入到扩大内需的具体内容，情形就大不相同了。

首先，扩大内需中要扩大的是什么内需？内需可分为投资需求和消费需求两大类，那么，在扩大内需中，是扩大投资需求还是扩大消费需求或是两者都包括？从多年来调控经济增长

表 3 全国财政收支情况(单位: 亿元、%)					的重心在于抑制固定资产投
年份	财政收入	财政收入增幅	财政支出	财政支出增幅	
1998	9875.95	14.2	10798.18	16.9	资增长过快的实践来看，扩
1999	11444.08	15.9	13187.67	22.1	
2000	13395.23	17.0	15886.50	20.5	大内需的主要倾向应当在于
2001	16386.04	22.3	18902.58	19.0	
2002	18903.64	15.4	22053.15	16.7	扩大消费需求。因此，问题
2003	21715.25	14.9	24649.95	11.8	
2004	26396.47	21.6	28486.89	15.6	延伸到扩大什么消费需求？
2005	31649.29	19.9	33930.28	19.1	
2006	38760.20	22.5	40422.73	19.1	对任一国家而言，消费需求
2007	51304.03	32.4	49565.4	22.6	

资料来源：2006 年以前的数据摘自《中国统计年鉴（2007）》，2007 年数据引自《关于 2007 年中央和地方预算执行情况与 2008 年中央和地方预算草案的报告》。

都包括？要扩大政府的消费需求，客观上意味着政府部门的财政收入应当增加，这或者通过提高税收等路径或者通过增发国债将居民手中的资金集中到政府部门手中。众所周知，提高税收是一项从紧的财政政策，它与扩大消费需求的内在要求不相符合；将居民手中的资金集中到政府部门，在财政支出中更可能转化为政府部门的投资，这与抑制固定资产投资增长率过高的要求不相符合。从表 3 中可以看到，近 10 年来，政府财政收入增幅和财政收支增幅都明显超过了同年的经济增长率，这意味着在当年创造的 GDP 中有更大的份额集中到了政府财政的手中，与此对应，居民在 GDP 中的份额呈下落走势。正因如此，党的十七大报告明确提出，要“逐步提高居民收入在国民收入分配中的比重，提高劳动报酬在初次分配中的比重。”在此背景下，要在已有财政收支及其增幅的基础上进一步通过大幅提高政府财政收入、增加财政支出来扩大政府消费需求不是一个可选择的思路。由此，要扩大内需就只能寄希望居民消费需求。

中国有着 13 亿人口，提高居民消费需求是扩大内需的一项基本内容。在 90 年代以后的实践中，提高居民消费需求的直接政策措施主要有二：一是提高居民的收入水平，由此，推进居民的消费支出增加；二是降低储蓄存款利率，促使城乡居民的一部分存款资金转化为消费资金。从后一项措施来看，不论是 1990 年以后的降低存款利率还是 1996-2002 年间的持续 8 次下调存款利率，均没有对推进城乡居民消费起到多少作用，相反，在这些时间内，居民储蓄存款呈快速增加趋势。从前一项措施来看，图 2 显示了居民消费支出占最终消费支出中

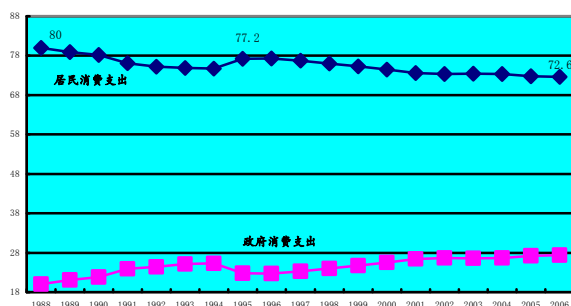


图2 最终消费支出结构走势图

资料来源：中国统计年鉴 2007。

用、住、行、学等 6 个方面，在收入水平提高过程中，需要着力提高城乡居民的哪些消费从而对提高他们的消费水平和扩大内需具有实质意义？

首先，从“吃”来看，图 3 描述了 1978–2006 年间的城乡居民家庭恩格尔系数走势情况。

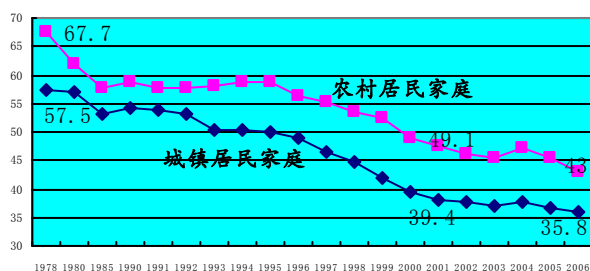


图3 城乡居民家庭恩格尔系数走势图

资料来源：中国统计年鉴 2007。

饮食结构优化），也还有消费增长的空间，但要依此有效拉动消费需求，不仅难度很大，而且潜力相当有限。

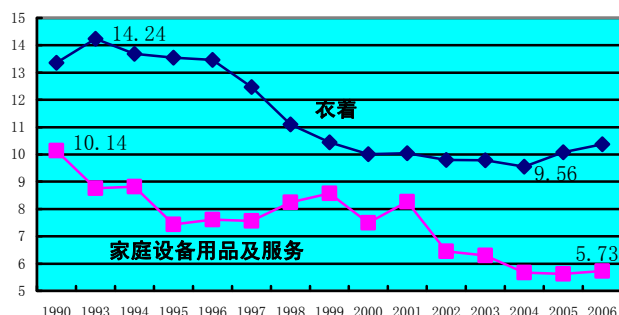


图4 城镇居民消费性支出中“穿”和“用”占比

资料来源：根据历年中国统计年鉴整理。

2006 年的 10.37%（最低点为 2004 年的 9.56%），“家庭设备用品及服务”所占比重从 1990

的比重长期持续下落，从 1988 年的 80.0%下落至 2006 年的 72.6%，这在一定程度上反映了城乡居民的收入增长状况，鉴此，提高城乡居民收入水平是必须的。但是，提高居民收入水平只是为提高居民消费水平提供了条件，还不是居民消费水平本身。城乡居民的消费可分为吃、穿、

它反映了随着居民收入水平提高，“吃”在各种消费中所占比重的降低趋势。食品类的需求弹性是比较低的，且随着居民收入水平的提高，在收入中所占比重呈下落走势，这决定了，虽然就绝对值而言，在人口增长背景下，随着居民消费的食品质量提高和品种增加（这意味着

其次，从“穿”和“用”来看，图 4 描述了 1990–2006 年间城镇居民人均消费性支出中“衣着”和“家庭设备用品及服务”所占比重的变动情况。从中不难看出，在 10 多年时间内，二者均呈下行走势，其中，“衣着”所占比重从 1993 年的 14.24%下落到

年的 10.14%下落到 2006 年的 5.73%。与图 3 相比可见，这两项的下落幅度虽不如“吃”大，且某些年份还可能呈现暂时性提高，但收入水平提高过程中，居民在这两项上的支出比重趋势是减弱的，因此，要通过提高居民在“穿”和“用”上的消费性支出比重来对冲由减少外贸顺差所引致的负面影响，虽有一定余地，但比较困难，也缺乏足够的潜力。需要指出的是，城乡居民在“衣着”和“家庭设备用品及服务”方面的支出增长，不仅取决于收入水平的提高，而且取决于他们的文化教育程度、居住环境和医疗保健状况等一系列条件的改善，因此，提高收入水平虽然重要，但不是唯一的决定性因素。

社会消费品零售总额反映了当年城乡居民购入的用于生活消费和社会集团购入的用于

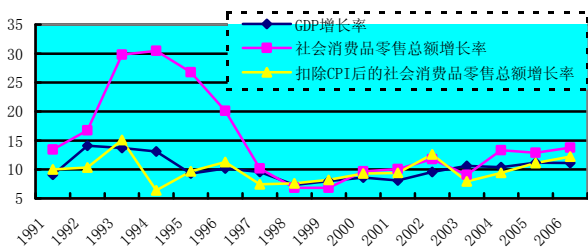


图 5 社会消费品零售总额与 GDP 的走势
资料来源：根据中国统计年鉴整理。

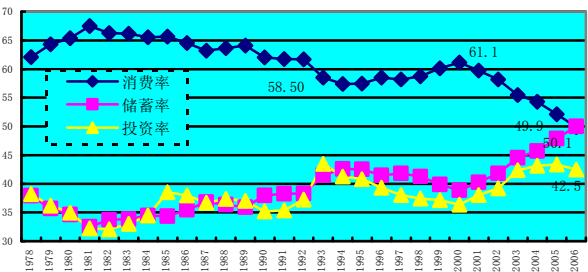


图 6 消费率占 GDP 比重走势
资料来源：根据中国统计年鉴整理。

情形并非如此。且不说 90 年代中期（例如，1995 和 1996 年，扣除了 CPI 上涨因素后，社会消费品零售总额的增长率分别为 9.7% 和 11.3%，同期 GDP 增长率分别为 9.3% 和 10.2%，但消费率却从 1993 年的 58.5% 下落到 1995 年的 57.5%，减少了 1 个百分点），就说 2000 年以后的 7 年间，社会消费品零售总额（扣除 CPI 上涨因素）的增长率有 4 年是明显高于 GDP 增长率的，其中，2000 年高 0.7 个百分点、2001 年高 1.3 个百分点、2002 年高 3 个百分点和 2006 年高 1.15 个百分点，但消费率占比却从 2000 年的 61.1% 直线下落到 2006 年的 49.9%。

一些人将此归结于收入分配差距，甚至认为存在着两极分化现象。事实上，自改革开放

公共消费的各种消费品的指标。从图 5 中可以看到，1990-2006 的 16 年间，社会消费品零售总额增长率在大多数年份都高于 GDP 增长率，即便是扣除了 CPI 上涨因素后，这一状况也没有发生实质性改变。社会消费品零售总额增长率高于 GDP 增长率意味着，在当年创造的 GDP 中用于消费的部分增加了，由此，消费率占 GDP 的比重应当呈上升走势；社会消费品零售总额增长率等于 GDP 增长率意味着，在当年创造的 GDP 中用于消费的比重不变，由此，消费占 GDP 的比重也应不变。但将图 5 与图 6 联系来看，

以来的 30 年经济发展过程中，不存在“穷的越穷”现象，确有“富的越富”情形，因此，中国经济中不存在“两极分化”现象，存在的是，在共同富裕过程中富裕程度差别扩大的现象。贫富是一个相对的范畴，只要存在富裕程度的差别，就存在不那么富余的社会群体和比较富余的社会群体之间的经济差别，由此，就可称为“贫富差别”。但这绝不意味着，低收入群体的生活在 30 年中持续恶化以至于比改革开放前更差了。低收入和低保群体的存在，决定了需要采取收入分配政策、推进社会公平分配，给这些家庭及个人以经济上的支持（在 CPI 快速上升时期尤其如此），这是维护经济社会稳定所必须的。但是，这并不意味着，这些低收入和低保群体的经济生活状况会在短期内（如 3-6 个月）明显改观。内在机理有二：其一，不论在中国还是在其他国家和地区，社会各群体的收入水平呈现阶梯式分布状态，每一上层的收入水平都与就业者的文化教育水平（这意味着早期的家庭教育投资）、个人努力程度、工作能力高低和就业单位状况等一系列因素相关，因此，如果低收入和低保群体的收入水平调整幅度过大速度过快，将引致全社会阶梯式收入结构的全面且大幅调整，这反而不利于经济社会生活秩序的稳定。其二，在经济生活中，社会每个群体都根据自己的可预期收入水平习惯性地展开消费，虽然就单个家庭（或个人）而言有可能在几个月内突然调整消费习惯，但就一个消费阶层而言，这种情况几乎是不可能发生的。由此，即便是突然给了低收入和低保家庭一笔数额较大（如 1 万元）的额外补贴资金，他们中的绝大多数人也将选择把这些资金以某种方式（如存款、购买国债等）存起来，从直接关系上看，这对拉动他们的消费需求并无多大效应。这两个机理决定了，要通过提高低收入和低保群体的收入水平、促进他们在“吃、穿、用”等方面的消费能力来拉动内需，是一个需要花较长时间的过程。在建设和谐社会中，提高低收入和低保群体的生活水平是非常重要的，也是不可偏废的。但将其作为减少外贸顺差的对应之策，却是不现实的。理由是，如果真要大幅减少外贸顺差，只需采取取消出口退税、实行出口关税、出口配额和弱化出口信贷等政策，在 3 个月左右就将明显见效，但由此引致的外贸企业产品内销困难不是在这一时间内通过提高低收入和低保群体的收入（从而刺激他们消费）所能对冲的，且不说这些外贸企业的产品结构 with 低收入和低保群体的消费结构是否匹配。

将表 3 与图 5、图 6 联系起来看，不难发现一个奇怪的问题：2000 年以后，构成消费率的几方面因素每年增长率，或明显高于 GDP 增长率（如财政收支）、或与 GDP 增长率相差不大（如社会消费品零售总额），但 GDP 中的消费率所占比重却以每年 1 个多百分点的幅度成快速下落趋势。其中原因何在？

三、扩大非生产性投资：缓解诸多矛盾的可选之策

2000 年以后，中国经济社会发展中有几个现象是引人瞩目的：其一，中国绝对多数家庭已经达到了温饱型的小康生活，这意味着“吃、穿、用”已不再是困扰居民生活的主要方面，因此，中国开始向实现全面小康发展；其二，在工业化的进程中，城镇化成为推进中国经济社会发展的一根主线，由此，城镇化建设、农村人口向城镇转移等现象大幅度展开；其三，中国经济增长摆脱了 1997 年东南亚金融危机的影响，2002 年以后 GDP 增长率持续保持在 10% 以上的水平，其中，2007 年达到了 11.9%；其四，贯彻科学发展观，以人为本，成为中国经济发展的基本内容，由此，统筹兼顾、节能减排、保护环境等都成为经济发展中必须重视的问题；其五，在经济全球化背景下，中国的外汇资产快速增加（其中，尤为突出的是外汇储备资产快速增加），为中国经济在广度和深度上融入全球经济提供了坚实的资产基础。

在从温饱型小康向全面小康发展的过程中，将扩大消费需求的重心放在提高“吃、穿、

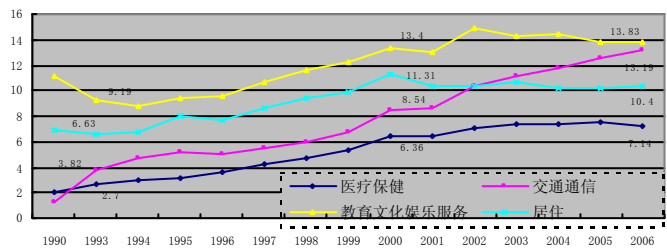


图 7 医疗教育等支出占城镇居民消费性支出中的比重

资料来源：根据中国统计年鉴整理。

22.34% 上升到 2006 年的 44.56%，即提高了将近 1 倍。这种走势，一方面反映了在经济发展过程中居民消费结构的变化，是从温饱型小康向全面小康发展的必然结果，另一方面，与发达国家的居民消费结构相比，中国城镇居民消费结构的这种变化还是初步的，换句话说，

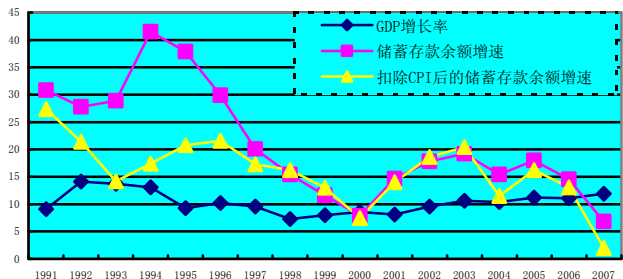


图 8 城乡居民储蓄存款余额增速走势

资料来源：根据中国统计年鉴和中国人民银行网站有关数据整理。

随着经济发展水平的提高和收入水平的提高，这些项目在城乡居民消费性支出中所占比重还将进一步提高，因此，从发展角度看，扩大消费需求的主要内容应当以这些项目为重心的。

扩大城乡居民在这些项目上的消费能力，不仅取决于他们的收入水平（从而需求能力），更重要的还取决于这些项目的供给状况。从图 8 城乡居民储蓄存款余额的增长走势中可以看出，在 1991-2007 的 17

年间，除个别年份（如 2000 年）城乡居民储蓄存款余额的增长率与 GDP 增长率相差无几外，在绝对多数年份中，它均明显高于 GDP 的增长率。扣除 CPI 后的储蓄存款余额增速与不扣除的储蓄存款余额增速相差不大。这反映了城乡居民拥有较强的消费能力，因此，提高消费率的主要问题不在于城乡居民的有效消费不足，而在于相关产业的有效供给不足。需要指出的是，2007 年是个特例，受股市高速上行的影响，从 3 月份开始，城乡居民储蓄存款余额的绝对值就呈减少走势，到 11 月份才开始回升，因此，它并不反映城乡居民有货币支付能力的消费能力减弱。

要提高有效供给能力，除发挥现有设施生产能力外，一个重要方面是扩大固定资产投资，由此，必然触及一个多年来经济运行中的敏感问题——固定资产投资增长率。管控固定资产投资增长率是中国宏观经济调控中的一个经常性现象。每当经济运行呈现趋热走势，就加大

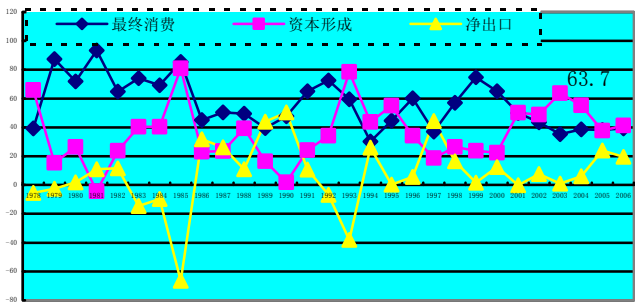


图 9 三大需求对 GDP 的贡献率
资料来源：中国统计年鉴

抑制固定资产投资增长率，以降低 GDP 增长率；每当经济运行呈现趋冷走势，就加大固定资产投资增长率，以推进经济走高。几十年中，这一调控机制屡屡运用。以至于成了一种思维定势。2002 年以后，鉴于 GDP 增长率超过了两位数，抑制固定资产投资增长过快更是成为诸多宏观调控政策中首要选项。从图 9 中可以看到，2001 年以后“资本形成”（即固定资产投资）对 GDP 增长率的贡献率在 40%左右，最高年份（2003 年）达到了 63.7%。因此，着力管控固定资产投资增长率，更是成为实现宏观经济调控目标的重要机制。

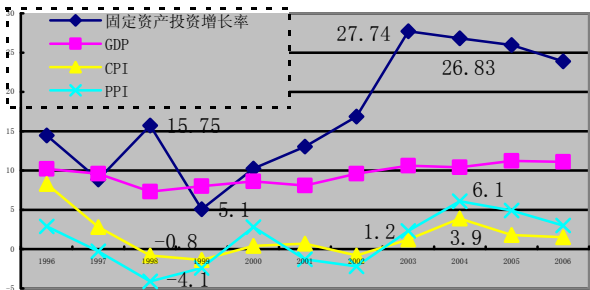


图 10 固定资产投资增长率与 GDP、物价走势
资料来源：中国统计年鉴 2007。

在工业化与城镇化并进的背景下，固定资产投资必然呈现出高速增长的趋势，由此，提出了一个问题——为什么要管控固定资产投资增长率？从相关文献看，管控固定资产投资增长率的直接理由主要有三：一是固定资产投资增长过快将引致经济过热；二是固定资产投资增长过快将引致资源类产品价格上涨并进一步引致严重的通货膨胀；三是固定资产投资增长过快将引致产能过剩。但这些理由更多的是建立在理论分析模型上的担忧，并非中国经济

增长过快将引致资源类产品价格上涨并进一步引致严重的通货膨胀；三是固定资产投资增长过快将引致产能过剩。但这些理由更多的是建立在理论分析模型上的担忧，并非中国经济

运行的现实。从图 10 中可以看到：第一，在 1996-2006 的 11 年间，固定资产投资增长率的走势与 GDP 走势并不同步对应。突出的现象是，与 1998 年相比，1999 年固定资产投资增长率从 15.75%急速下落到 5.1%，而 GDP 增长率却从 7.3%上升到 8%；与 2002 年相比，固定资产投资增长率从 16.89%快速上升到 27.74%，但 GDP 增长率仅从 9.6%提高到 10.6%；与 2003 年相比，2004-2006 的 3 年间固定资产投资增长率分别下降到 26.83%、25.96%和 23.91%，但 GDP 增长率却分别提高到 10.4%、11.2%和 11.1%。因此，固定资产投资增长率不是影响 GDP 走势的唯一因素，它的快慢并不一定引致经济过热。第二，固定资产投资增长率的走势与物价（CPI 和 PPI）走势并不同步对应。突出的现象是：与 1997 年相比，1998 年的固定资产投资增长率从 8.58%提高到 15.75%，但 CPI 和 PPI 分别从 2.8%下落到 -0.8%、-0.3%下落到-4.1%；与 2002 年相比，2003 年的固定资产投资增长率提高了 10 个多百分点，但 CPI 和 PPI 仅分别从-0.8%提高到 1.2%、-2.2%提高到 2.3%；与 2004 年相比，2005 年固定资产投资增长率下落了 0.87 个百分点，但 CPI 和 PPI 却分别下落了 2.1 个百分点和 1.2 个百分点。显然，固定资产投资增长率不是影响物价走势的唯一因素，它的变化并不一定引起物价的对应变化。

固定资产投资增长是否必然引致产能过剩？答案是否定的。在计划经济时代，受“先生产后生活”的取向制约，中国将满足生活需要的投资建设项目作为生产性投资的配套部分而计入固定资产投资范畴，由此，将各种“固定资产投资”都看作是生产性投资。但 90 年代中期以后，在继续推进工业化的过程中，中国展开了城镇化建设。城镇化建设涉及了大量包括商业、金融、教育、医疗、通讯、交通等服务业在内的建设和其他公用设施的建设。这方面的固定资产投资增加，为改善居民生活条件、提高他们生活质量和优化消费结构等创造着

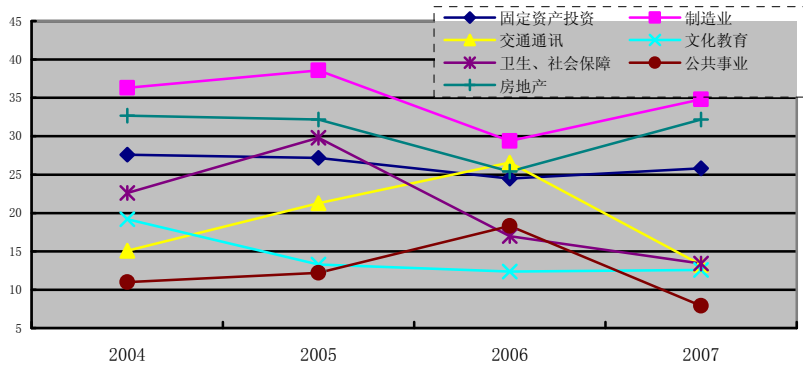


图 11 非生产性投资增长率走势
资料来源：wind 资讯。

基础性条件，但同时并不增加物质资料的生产能力，因而，有利于贯彻科学发展观、以人为本的理念，是实现全面小康社会所必需的。从中国现实情况来看，长期来，医疗保健、教育

文化娱乐服务和居住等方面的欠账颇多，90 年代中期以后，虽然供给有所增加，但依然

严重不足。这方面的实例不胜枚举。远的不说，就从图 11 所反映的 2004-2007 的 4 年间情形来看，除房地产业的投资增长率超过全社会固定资产投资增长率外，交通通讯、文化教育、卫生和社会保障、公共事业等的投资增长率基本都明显低于全社会固定资产投资增长率，与此不同，具有典型生产性投资意义的制造业投资增长率却始终高于全社会固定资产投资增长率 10 个百分点左右。从绝对额的关系上看，2003 年制造业固定资产投资为 10744 亿元，交通通讯、文化教育、卫生和社会保障、公共事业等项的固定资产投资为 11466.55 亿元，后者比前者高出 6.73%；但到 2007 年，制造业的固定资产投资增加到 35497 亿元，交通通讯、文化教育、卫生和社会保障、公共事业等项的固定资产投资仅增加到 21644.06 亿元，后者仅为前者的 60.97%，因此，在管控固定资产投资增长率过程中，非生产性投资所受到的抑制程度明显高于生产性投资。这是造成与居民“住、行、学”消费相关的供给不足的一个主要成因。

中国经济正处于工业化与城镇化快速发展的时期，工业化发展与城镇化发展在目标、指标、机制和效应等方面都有着明显的区别。在此背景下，不加区分地将各种投资都归结在“固定资产投资”范畴之下，很容易将非生产性投资继续看作是生产性投资的配套项目，在管控固定资产投资规模和增速中首先压缩或减少这些非生产性投资，由此，引致与居民“住、行、学”消费相关的供给缺口进一步扩大。

要改变这种格局，必须分离生产性投资与非生产性投资。在固定资产投资规模已定的条件下，适当提高非生产性投资的占比，压缩生产性投资，由此，需要继续管控生产性投资的增长率，适当放开非生产性投资的增长率。毛泽东在《论十大关系》中曾提出了一系列“真想”与“假想”的辩证关系，同理，要扩大消费需求，仅仅从消费品供给上考虑问题是远为不够。要大幅增加居民“住、行、学”消费相关的供给，必须加大非生产性投资的力度。只有非生产性投资明显增长了，才能为城乡居民的消费结构优化和消费水平提高创造必要的条件，才有可能为缓解资金流动性过剩创造实体经济面的条件。

主要参考文献：

【德】贡德·弗兰克著《白银资本》，中译本，中央编译出版社 2005 年版；

【美】罗纳德·I 麦金农《美元本位下的汇率——东亚高储蓄两难》，中译本，中国金融出版社 2005 年版；
余永定《当前中国宏观经济的新挑战——兼论目前调控经济运行的 9 大政策建议》，《21 世纪经济报道》2007 年 9 月 17 日；

刘伟、苏剑《供给管理与我国现阶段的宏观调控》，《经济研究》2007 年第 2 期；

王国刚：《中国金融改革与发展热点》，社会科学文献出版社 2007 年版。