

中国潜在经济增长率的估算及其政策含义:1979—2020*

郭豫媚 陈彦斌

内容提要:本文使用附加人力资本的增长核算模型对1979—2014年中国经济增长率进行了核算,并在此基础上估算了1979—2020年潜在经济增长率。计算结果显示2012—2014年间中国潜在经济增长率出现了放缓,但下降幅度有限,这表明当前经济增长的放缓主要是周期性放缓。但是,由于中国面临潜在通货膨胀风险,因此只能谨慎使用货币政策来应对当前的经济下行风险。本文预测结果表明2015—2020年间中国潜在经济增长率将进一步下滑至6.3%的低位。由于中长期内现实增长率与潜在增长率会保持一致,所以宽松货币政策难以阻止经济增长率的下滑,故不应持续使用。

关键词:增长核算 潜在增长 周期性放缓 货币政策

一、引言

在经历长达30多年的高速增长后中国经济已进入新常态,集中体现在近三年的经济增长率大幅放缓。2014年的经济增长率已降至7.4%,与金融危机前2007年的14.2%相比下降了近一半。有观点认为,潜在增长率的下降是当前中国经济增长放缓的核心原因。这种观点的主要依据是,如果只是需求疲软,那么会同时表现出经济衰退和物价下降;而经济增长率从2010年第1季度的12.1%回落到2014年第4季度7.3%的同时,CPI却保持相对稳定的状态。这种观点认为,当前增长放缓的核心原因是潜在经济增长率出现下滑。然而,度量价格总水平的常用指标除了CPI之外还有PPI(贺力平等,2008)。2012年以来CPI基本稳定在1%~3%,但是PPI却已经连续34个月为负,这表明当前中国经济具有周期性放缓的典型特征。

那么,当前中国经济增长究竟是潜在经济增长率的放缓还是周期性放缓?为了更加严谨和清晰地理解中国经济增长率放缓的内涵,本文采用附加人力资本的增长核算模型对1979—2020年中国潜在经济增长率进行估算与预测。潜在经济增长率的计算方法主要有两类,一类是生产函数法,另一类是滤波法。本文所采用的增长核算法即是以生产函数法为核心的一种核算方法,这种方法不仅可以克服滤波法对于数据起点和终点选取十分敏感的问题,而且可以考察资本、劳动力、人力资本和TFP等经济增长动力对潜在经济增长率的贡献,并根据这些因素的未来走势预测潜在经济增长率(中国人民银行营业管理部课题组,2011)。因此,生产函数法被广为采纳,其已成为估计潜在经济增长率的常用研究方法,王小鲁和樊纲(2000)、刘丹鹤等(2009)以及陈彦斌和姚一旻(2010,2012)等文献均采用了该方法。

* 郭豫媚,中国人民大学经济学院,邮政编码:100872,电子邮箱:gym333@126.com;陈彦斌,中国人民大学经济学院,电子邮箱:cyb@ruc.edu.cn。本文是国家自然科学基金项目(71273272,71373266)、教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“中国宏观经济困境的形成机理与应对策略”和中国人民大学2014年度拔尖创新人才培养资助计划的阶段性成果。本文在北京外国经济学说研究会2015年迎春论坛进行了主题演讲。感谢审稿人的宝贵意见,感谢人大“宏观经济学研讨会”和“经济体制改革论坛”参与人员的有益讨论,但文责自负。

本文的计算结果表明,2012—2014年间中国潜在经济增长率出现了放缓但下降幅度有限,因此当前经济增长的放缓主要是周期性放缓;2015—2020年间中国潜在经济增长率将进一步下滑至6.3%的低位。这两个计算结果的政策意义是,由于中国面临潜在通胀风险,因此只能谨慎使用货币政策来治理当前存在的经济增长率放缓的现实;由于中长期内的现实增长率与潜在增长率会保持一致,因此宽松货币政策将无法阻止经济增长率的下滑,故不应持续使用。本文对当前与未来潜在经济增长率所做的定量计算,不但有助于从理论上认清当前中国宏观经济所处的真实状态,而且可以为宏观调控政策特别是货币政策如何定位提供科学决策依据。

二、模型、计算方法与数据处理

(一)增长核算模型及估算方法

本文采用标准的附加人力资本的增长核算模型对1979—2014年中国潜在经济增长率进行估算。延续主流文献中的通常假设,本文取中国总量生产函数为柯布—道格拉斯形式,即: $Y_t = A_t K_t^\alpha H_t^\beta$, $H = E \cdot L$, 其中 Y 是产出, K 是总资本存量, H 是附加人力资本的劳动, E 是人力资本(教育)存量, L 是劳动力存量, A 度量除资本、人力资本和劳动外所有对总产出有影响的因素(即全要素生产率TFP)。参数 α 和 β 分别是资本产出弹性和附加人力资本的劳动的产出弹性,假定生产函数规模报酬不变,即满足 $\alpha + \beta = 1$ 。

在上述设定下,可通过以下四步计算得到1979—2014年潜在经济增长率。第一步,对前面所设定的生产函数取对数,得到其计量形式如(1)式,并用已经处理好的数据估计(1)式,然后对规模报酬不变的假设进行Wald检验(其零假设为 $\alpha + \beta = 1$)。

$$\ln Y_t = c_0 + \alpha \ln K_t + \beta \ln H_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

如果检验结果在所设定的显著性水平上不能拒绝原假设,则可进行下一步计算。

第二步,将(1)式两边同除以 $\ln H_t$ 得到(2)式,并对(2)式进行估计从而得到资本产出弹性 α 和 β (等于 $1 - \alpha$)的估计值。

$$\ln(Y_t/H_t) = c_0' + \alpha \ln(K_t/H_t) + \sigma_t \quad (2)$$

第三步,将生产函数转化为增长率的形式可得

(3)式,将第二步所得 α 和 β 代入(3)式,并根据已有增长率数据即可计算得到TFP增长率和TFP水平值。

$$\frac{dA_t}{A_t} = \frac{dY_t}{Y_t} - \alpha \frac{dK_t}{K_t} - \beta \frac{dH_t}{H_t} \quad (3)$$

于是可根据已有数据及各因素对经济增长的贡献率进行增长核算。

第四步,为提高估算精准度,借鉴陈彦斌和姚一旻(2012)的做法对人力资本存量、劳动力和TFP的时间序列数据进行HP滤波得到上述变量的趋势值及趋势增长率((4)式中带“~”的变量即为HP滤波后的趋势增长率和潜在经济增长率)。

$$\begin{aligned} \frac{\tilde{dY}_t}{\tilde{Y}_t} &= \alpha \frac{dK_t}{K_t} + \beta \frac{dH_t}{H_t} + \frac{\tilde{dA}_t}{\tilde{A}_t} = \alpha \frac{dK_t}{K_t} + \beta \left(\frac{\tilde{dE}_t}{\tilde{E}_t} \right. \\ &\quad \left. + \frac{\tilde{dL}_t}{\tilde{L}_t} \right) + \frac{\tilde{dA}_t}{\tilde{A}_t} \end{aligned} \quad (4)$$

然后根据(4)式利用资本存量增长率、人力资本存量、劳动力和TFP的趋势增长率以及 α 和 β 的估计值计算得到潜在经济增长率。

(二)未来潜在增长率的预测方法及相关设定

本文将预测2015—2020年间的中国潜在经济增长率。首先,采用类似于Perkins & Rawski(2008)、Lee & Hong(2010)和Wilson & Stupnytska(2007)的方法将对潜在经济增长率的预测分解为对资本、劳动力、人力资本和TFP四大增长动力的预测。然后,借鉴Perkins & Rawski(2008)、Maddison(2007)和张延群、姜峰(2009)的预测思想,分析资本、劳动力、人力资本和TFP历史运动轨迹并以此对其未来走势进行预测和设定。

按照陈彦斌和姚一旻(2012)的设定以及本文对未来资本、劳动力、人力资本和TFP变化趋势的判断,将未来中国经济的基准情形设定如下:(1)中国资本积累速度不断加快的趋势将会终止,资本存量增长率将在2015—2020年期间回落到1979—2000年间9.6%的水平。(2)未来潜在就业人数的变化趋势采用陈彦斌和姚一旻(2012)的设定,即2015—2020年间潜在就业人数增长率将由2015年的0.23%逐步下降至2020年的-0.21%。(3)人力资本存量变化趋势采用陈彦斌和姚一旻(2012)的设定,即2015年人力资本存量增长率为0.73%,2016—2020年间年平均增长率为0.65%。

(4)TFP 增长率在 2000—2014 年间已大幅下降至历史最低水平 1%，预计未来难以出现明显改观，同时考虑到未来 5~10 年内中国仍将是赶超型新兴市场国家，TFP 增长率进一步显著下降的可能性不大，故假定 2015—2020 年间 TFP 增长率将保持在 1%。

同时，本文进一步设定了偏离基准情形的乐观情形和悲观情形，以考察未来潜在经济增长率的上下限。乐观情形与基准情形的异同是：(1)资本存量增长率较基准情形提高 1 个百分点；(2)潜在就业人数与基准情形相同；(3)人力资本增长率保持 1979—2014 年的平均水平；(4)TFP 增长率保持 1979—2014 年的平均水平。悲观情形与基准情形的异同是：(1)资本存量增长率较基准情形下降 1 个百分点；(2)潜在就业人数较基准情形下降 0.05 个百分点；(3)人力资本增长率与基准情形相同；(4)TFP 增长率较基准情形下降 0.3 个百分点。

(三)数据来源与数据处理

产出使用经 GDP 平减指数调整后的实际 GDP，数据来自历年《中国统计年鉴》。

资本存量的估算方法采用永续盘存法，需要基期资本存量、投资额、投资价格指数和折旧率。本文以 1978 年为基期，故根据 1978 年资本存量、折旧率、各年名义固定资产形成总额和固定资产形成总额指数(1978=100)即可计算得到各年资本存量。基期 1978 年的资本存量数据来自 Hsueh & Li(1999)。折旧率选取 5%，与王小鲁和樊纲(2000)等研究相一致。1979—1990 年固定资本形成总额和固定资本形成总额指数来自《中国国内生产总值核算——历史资料：1952—2004》，1991—2013 年来自 2014 年《中国统计年鉴》。2014 年资本存量根据 2013 年资本存量、国家统计局公布的 2014 年固定资产实际增长率和折旧率计算得到。

劳动力数量参照已有文献的做法采用历年从业人员数。1978—1990 年的从业人员数据沿用王小鲁和樊纲(2000)的处理方法，1990—2013 年数据来自 2014 年《中国统计年鉴》。2014 年从业人员数根据 2013 年末从业人员数、国家统计局公布的 2014 年城镇新增就业人数以及作者估算的农村新增就业人数计算得到。农村新增就业人数的估

算是取 2008—2013 年农村从业人员数增加额的平均值。

人力资本存量采用劳动力人均受教育年限来度量。1978—1998 年劳动力人均受教育年限由王小鲁、樊纲(2000)的人力资本存量除以就业人数得到。1999—2010 年人均受教育年限的计算方法与刘丹鹤等(2009)的方法相同，所需数据来自历年《中国劳动统计年鉴》。2011—2014 年人力资本存量数据采用陈彦斌、姚一旻(2012)的估算值。

三、计算结果

(一)增长核算结果：1979—2014 年

对(1)式进行 OLS 回归后，LM 检验显示残差存在二阶自相关。故采用广义差分法对(1)式重新进行估计，并对估计结果进行 Wald 检验(零假设为 $\alpha + \beta = 1$)。检验结果显示 F 值为 2.84，故在 10% 的显著性水平上不能拒绝原假设 $\alpha + \beta = 1$ 。通过 Wald 检验后，对(2)式进行 OLS 回归，LM 检验表明残差存在一阶自相关。故采用广义差分法重新对(2)式进行估计，估计结果如下：^①

$$\ln(Y_t/H_t) = -251.19 + 0.52\ln(K_t/H_t) + AR(1) \\ (-0.002) \quad (3.2)^{***} \quad (23.1)^{***}$$

$$\bar{R}^2 = 0.99$$

由上述估计结果可得资本的产出弹性 α 为 0.52，附加人力资本的劳动的产出弹性 β 为 0.48。将上述结果代入(3)式即可计算得到 TFP 增长率及其对经济增长的贡献率。

表 1 给出了 1979—2014 年的中国增长核算情况。表 1 的计算结果表明，资本积累是中国经济增长长期以来的主要推动力。从增长率来看，资本存量的增长率远快于劳动力、人力资本和 TFP 的增长率。在总时间段 1979—2014 年间，资本增长率高达 12.24%，不仅远高于其他三个要素的增长速度，而且高于 GDP 增长率。从贡献率来看，资本对经济增长的年均贡献率达到 68.8%，高于附加人力资本的劳动和 TFP 的贡献率之和。2008 年金融危机之后，在政府“四万亿”投资计划以及其他一系列扩大内需的刺激措施的影响下，资本的增长率和贡献率更是达到了历史新高。2008—2011 年间资本年平均增长率达到

了18.62%，对经济增长的贡献率高达101%。2012—2014年间资本增长率虽然有所放缓，但由

于投资刺激计划的后续影响，其增长率和贡献率依然处于较高水平。

表1 1979—2014年中国增长核算(单位:%)

指标	变量	总时间段	子时间段				
		1979—2014	1979—1989	1990—1999	2000—2007	2008—2011	2012—2014
年均增长率	GDP	9.73	9.54	10.00	10.51	9.65	7.58
年均增长率 (贡献率)	资本	12.24 (68.8)	8.29 (48.6)	11.06 (62.2)	14.22 (70.8)	18.62 (101.06)	16.94 (116.88)
	劳动力	1.65 (9.3)	3.52 (19.7)	1.31 (7.7)	0.67 (3.3)	0.36 (1.80)	0.30 (1.87)
年均增长率 (贡献率)	人力资本	1.64 (9.9)	3.29 (20.6)	0.83 (5.4)	0.83 (4.2)	1.45 (7.06)	0.73 (4.59)
	TFP	1.73 (11.8)	1.90 (10.4)	3.19 (24.6)	2.35 (21.7)	-0.96 (-9.95)	-1.77 (-23.36)

(二)潜在经济增长率估算结果:1979—2014年

表2给出了1979—2014年间的中国潜在经济增长率。计算结果表明,1979—2014年间的潜在增长率经历了一个先上升后下降的过程。1979—2011年期间,潜在经济增长率保持逐步上升的态势,由1979—1999年的9.7%上升到2000—2007年的9.9%,2008—2011年又进一步上升至10.8%。此后,潜在经济增长率出现回落,2012—2014年间潜在经济增长率已降至9.37%的低位。

本文尤其关注2012—2014年的潜在经济增长率。表2显示,2012—2014年潜在经济增长率与2000—2007年和2008—2011年相比均出现了下滑但下降幅度有限,降幅分别为0.5和1.4个百分点。潜在增长率下降较为缓慢的直接原因是影响潜在增长率的因素如资本存量、劳动和人力资本在短期内都不会迅速下降。首先,资本是存量而投资只是流量,即使投资增长率从金融危机前的24%下降到2012—2014年的18%,也不会导致中国庞大的资本存量出现增长率的大幅下降。其次,在人口老龄化的影响下中国劳动力数量从2012年开始步入下降通道,但是2012年、2013年和2014年分别仅减少了345万人、244万人和371万人,与9.15亿的劳动力总量相比微不足道。第三,人均受教育年限的不断延长表明中国的人力资本存量是在逐年提高而不是下降。

相比之下,2012—2014年间中国现实经济增长率下降幅度则大得多。^②2012—2014年间的平均经济增长率由2000—2007年的10.5%和2008—2011年的9.7%大幅下滑至7.6%的低位,降幅分别达2.9和2.1个百分点。这主要是因为拉动中国经济增长的三驾马车中最关键的投资和出口出现疲软。投资方面,2008—2011年全社会固定资产投资年平均增长率为22.9%,其中2009年增长率高达30%。2012年和2013年全社会固定资产投资增长率分别降至20.3%和19.1%,2014年又进一步下滑至15.7%。^③出口方面,2000—2007年期间中国出口增长率高达24.8%,受金融危机的影响2008—2011年出口增长率大幅回落至8.7%,2012—2014年出口增长率进一步回落,2014年出口增长率仅为4.9%。出口疲软除了中国经济体量十分庞大这一因素之外,另一重要原因是全球性经济增长趋缓,缺乏熊彼特理论所说的推动长波经济增长的主导力量——科技革命。^④

综上所述,虽然潜在经济增长率的确出现了放缓,但下降幅度有限,而现实经济增长率则出现了大幅下降,其幅度大于潜在经济增长率。经计算,2012—2014年产出缺口已达到-1.8个百分点,因此2012年至今的经济增长放缓主要还是由总需求不足的周期性因素引起的。

表 2 1979—2020 年中国潜在 GDP 增长率的估算与预测(单位:%)

	1979—1989	1990—1999	2000—2007	2008—2011	2012—2014	2015—2020		
						基准	悲观	乐观
潜在 GDP	9.67	9.74	9.87	10.82	9.37	6.31	5.47	7.87
资本	8.29	11.06	14.22	18.62	16.94	9.61	8.42	10.61
潜在劳动力	3.45	1.42	0.65	0.40	0.35	-0.08	-0.10	-0.08
人力资本	2.74	0.95	0.81	0.98	0.99	0.66	0.66	0.89
TFP	2.38	2.82	1.73	0.42	-0.13	1.01	0.79	1.93

(三)潜在经济增长率的预测结果:2015—2020 年

表 2 还预测了 2015—2020 年间的中国潜在经济增长率。预测结果表明,2015—2020 年间潜在经济增长率将出现显著下滑。在没有出现重大经济波动的基准情形下,2015—2020 年的潜在经济增长率将大幅降至 6.3%,这分别比 2008—2011 年和 2012—2014 年的潜在增长率下降了 4.5 和 3.1 个百分点。即使在乐观情形下,潜在经济增长率也将比 2008—2011 年和 2012—2014 年下降 3 个和 1.5 个百分点至 7.9%,而在悲观情形下更是将降低 5.4 和 3.9 个百分点至 5.47%。^⑤

究其原因,支撑中国过去 30 多年高增长的几大动力源泉均不同程度地减弱(陈彦斌、姚一旻,2012)。首先,由于官员考核不再以 GDP 论英雄,再加上十八大以来反腐败持续推进,以往地方官员推动经济增长的强大激励明显减弱。其次,人口老龄化正在快速推进,劳动力数量将继续减少,人口红利不复存在。第三,新的改革都是硬骨头,故推进较为困难,长期才有改革红利而短期内甚至可能是负红利,体制改革红利大不如前。第四,目前的中国不同于 1978 年的中国,2014 年中国人均 GDP 超过 7000 美元而 1978 年才 155 美元,因此亚当·斯密所说的“从低收入人迈向高收入的自然增长过程”中的追赶效应大幅减弱。还有一个非常重要的原因是,美国主导的低成本能源革命和以大数据、物联网、云计算等为标志的第三次信息化浪潮有可能推动美国未来几年进入新繁荣周期,但是由于美国很可能要加大知识产权保护力度,^⑥中国未必会充分享受到新一轮技术进步带来的好处。

四、政策含义

上述定量测算的政策含义可以归纳为短期和长期两点:短期内,经济增长的周期性放缓抑制了通

货膨胀,但由于中国面临着潜在通胀风险,因此需谨慎使用货币政策来治理当前经济下行状况;中长期内,由于潜在经济增长率将进一步放缓,现实经济增长率也将不可避免地下降,因此不应持续使用宽松货币政策来应对经济增长率的下滑。

(一)当前货币政策定位

2008 年金融危机爆发以来中国为刺激经济增长采取了高货币投放式的货币政策,货币供应量因而出现了快速上涨。2008—2013 年间年均 M2 增长率达到 18.5%,比 2000—2007 年间 16.4% 的增长率水平高出了约 2 个百分点。货币大量投放的结果是中国 M2 与 GDP 之比迅速由 2008 年的 153% 上升至 2013 年的 195%,不仅超过了美国和 OECD 等发达国家,也大大高于巴西和印度等新兴经济体。即使是自 2008 年以来实施了三次大规模量化宽松货币政策的美国,其年均 M2 增长率也仅为 6.8%,2013 年末 M2 与 GDP 之比更是仅为 66%。

有观点认为货币数量论已经过时,货币增长率与通货膨胀间已不存在稳定关系,因此应对当前经济增长率下滑的货币政策可以更为宽松,而不必担心通胀风险。本文认为引起中国货币数量论失效的因素是短期因素,未来中长期中这些因素的消失将会引发通胀风险。2008 年以来,持续扩张的房地产和地方投融资平台吸收了大量的流动性,降低了货币流通速度,所以过剩的流动性暂时还没有引发高通胀,但是房地产和地方投融资平台的扩张是不可持续的,一旦发生逆转,大量流动性将被释放,从而引发通胀风险。就房地产而言,美国、日本和东南亚国家房地产泡沫破裂的历史经验已表明,房地产市场的快速扩张、房地产价格的上涨不可持续。尽管中国房地产并不会像上述国家一样彻底崩溃,但是随着经济增长的放缓以及人口老龄化的到来,房地

产市场将进入周期性调整,以更为平稳的方式发展。就地方债务而言,地方债务由于需要用地方政府收入进行偿还,其规模本身就受到了一定约束。而随着偿债高峰的到来,地方政府债务进一步扩张的空间更趋减小。财政部数据显示2014年需要偿还的负有有偿责任的债务占债务总余额的比重高达22%,这意味着2014年地方政府的偿债规模可能达到2.38万亿元左右,而2013年地方政府财政收入总额仅为6.9万亿元。^⑦更重要的是,在房地产市场低迷的情况下地方政府此前偿债所高度依赖的土地出让金将会大量减少,从而加重地方政府偿债压力并进一步制约地方债务规模的扩张。

通过更为细致的数据对比可以发现,虽然经济增长的周期性放缓等负向冲击在一定程度上抑制了通货膨胀,甚至使经济具有陷入通缩的趋势,但潜在通胀压力实际上并不小,因此应谨慎使用货币政策来应对当前经济增长率的下滑。2010年第1季度至2014年第4季度,中国经济增长率已由12.1%下滑至7.3%,而PPI则由5.3%下滑至-2.7%,均出现了大幅的下降,其中PPI已连续34个月为负。并且,2014年大宗商品价格指数和原油价格也大幅下跌。然而,在多种因素拉低物价水平的情况下,CPI依然保持在2%的水平,仅由2010年的3.3%下滑至2014年的2.0%。相比之下,历史上经济增长率从1995年的10.9%下降至1999年的7.6%时,CPI迅速由17.1%的高位降至-1.4%,经济直接陷入通缩。这表明当前确实存在潜在的通货膨胀压力。此外,尽管2014年CPI仅为2.0%,但食品类居民消费价格指数仍然达到了3.1%。当前中国居民的恩格尔系数还较高而且贫富差距十分悬殊,因此从居民特别是低收入人群的角度来看,3.1%的食品类居民消费价格指数也意味着通货膨胀压力并不小。^⑧

(二) 未来货币政策定位

随着未来潜在经济增长率的进一步下滑,中长期内现实增长率也会继续放缓。潜在增长率的估算方法虽然有多种,但无论哪种算法计算出的潜在增长率都是穿过现实增长率的一条光滑曲线。因此,短期内现实经济增长率可能会偏离潜在增长率,表现为经济过热或经济萧条,但在长期中将与潜在增长率一致。经济学中所说的长期并没有严格的时间

长短定义,只要价格得到充分调整就可以称为长期。按照这一逻辑,延续2012—2014年的增长率下滑期,未来五至十年可以认定为长期。结合目前状况和对未来的预测可以看出,2015—2020年间的现实经济增长率将随潜在经济增长率下滑至6.3%左右。

需要注意的是,西方经济学教科书中在凯恩斯理论框架下提出的扩张性货币政策是针对经济增长的周期性下滑的。然而未来中国经济增长率主要是随潜在增长率的下降而下降,故教科书中所述的一定时期内使用扩张性货币政策应对萧条的标准结论对当前中国经济而言是失效的。因此,中长期内由于潜在经济增长率将进一步放缓,现实经济增长率也将不可避免地下降,故不应持续使用宽松货币政策来应对经济增长率的下滑。

从中长期视角来看,应对当前与未来经济增长放缓主要有两条对策。第一,落实“积极财政政策与稳健货币政策”的政策组合,财政政策的“积极”重在减税而非重走扩大政府投资的老路,货币政策的“稳健”重在保持定力而非名为稳健实为扩张的冲动。这样的政策组合虽然不能根治但可以有效缓解增长率下滑问题。短期中,以减税为核心的积极财政政策有助于稳增长,而稳健货币政策有助于控通胀,两者的协调配合不但可以缓解经济下行压力,还可以稳定利率以刺激投资。此外,以减税为核心的积极财政政策虽然是短期政策,但长期中可以降低总供给曲线从而可以进一步缓解经济下行压力。第二,积极推进改革和培育创新能力,释放改革红利和技术进步红利,虽然两者都是硬骨头,但这才是推动中国长期经济增长的根本动力。

五、结论

本文使用附加人力资本的增长核算模型对1979—2014年中国经济增长进行了核算,并在此基础上估算了1979—2020年中国潜在经济增长率。本文主要结论有以下两点:

第一,预测结果表明2012—2014年间中国潜在经济增长率为9.4%而现实经济增长率仅为7.6%,产出缺口达-1.8个百分点,故当前经济增长放缓主要还是由总需求不足的周期性因素引起的。尽管经济增长的周期性放缓等负向冲击在一定程度上抑

制了通货膨胀,甚至使经济具有陷入通缩的可能性,但必须注意到潜在通胀压力并不小,因此仍应谨慎使用货币政策来应对当前经济增长率的下滑。

第二,未来中长期内现实经济增长率将随潜在经济增长率的下降而下降,预计2015—2020年间经济增长率将降至6.3%。中长期内,宽松货币政策除了进一步制造通货膨胀外并不能拉高潜在经济增长率,因此不应过度依赖宽松货币政策来刺激经济,应在“积极财政政策与稳健货币政策”的政策组合下通过进一步推进经济体制改革的方式来应对未来经济增长的下滑。

注:

- ①括号中的数字为t值。*、**和***分别表示在10%、5%和1%水平上显著。
- ②文中所说的现实增长(actual growth)是现实中所观察到的经济增长率,这是与潜在增长相对应的概念。而实际增长(real growth)是与名义增长相对应的。为避免混淆,文中采用现实增长的说法。
- ③投资增长率下滑主要有三个方面的原因,一是房地产投资的周期性调整与持续低迷大幅拉低了全社会固定资产投资增长率,二是金融资源错配、劳动力成本提高、产能过剩和资源环境压力加剧等深层次因素导致制造业投资增长率出现趋势性放缓,三是在地方债务高企、融资成本上升、地方政府考核体系转变等多重因素的影响下地方政府投资冲动正在扭转。
- ④目前,以IT技术和互联网技术为代表的第三次科技革命已经逐渐结束,而新的科技革命尚未出现,不管是低碳技术、3D打印机技术还是机器人技术都还没有形成新一轮科技革命。
- ⑤已有研究对未来5~6年中国经济增长的预测区间为5%~7%,本文的预测结果在该预测区间之内。其中较为乐观的有:世界银行(2012)预计2016—2020年中国经济增长率将达到7%,Eichengreen et al(2011)预计2011—2020年年均增长率约在6.1%~7%之间,张延群、娄峰(2009)预计2016—2020年间经济增长率将达到6.7%,Kuijs(2005)对2016—2020年间的预测值为7%。较为悲观的有:Perkins & Rawski(2008)对2016—2025年的预测值为5%~7%,Wilson & Stupnytska(2007)对2015—2020年的预测则仅为5.4%。
- ⑥美国筹建高标准的跨大西洋自贸区TTIP和跨太平洋自贸区TPP的举动就是重要信号。
- ⑦资料来源:中诚信国际发布的《2014年地方政府信用分析报告》。

⑧2013年中国城镇居民恩格尔系数为35%,农村居民恩格尔系数为37.7%。

参考文献:

- 陈彦斌 姚一旻,2010:《中国经济增长的源泉:1978—2007年》,《经济理论与经济管理》第5期。
- 陈彦斌 姚一旻,2012:《中国经济增速放缓的原因、挑战与对策》,《中国人民大学学报》第5期。
- 郭庆旺 贾俊雪,2005:《中国全要素生产率的估算:1979—2004》,《经济研究》第6期。
- 贺力平 樊纲 胡嘉妮,2008:《消费者价格指数与生产者价格指数:谁带动谁?》,《经济研究》第11期。
- 刘丹鹤 唐诗磊 李杜,2009:《技术进步与中国经济增长质量分析(1978—2007)》,《经济问题》第3期。
- 王小鲁 樊纲,2000:《中国经济增长的可持续性》,经济科学出版社。
- 张延群 娄峰,2009:《中国经济中长期增长潜力分析与预测:2008—2020年》,《数量经济技术经济研究》第12期。
- 中国人民银行营业管理部课题组,2011:《基于生产函数法的潜在产出估计、产出缺口及与通货膨胀的关系:1978—2009》,《金融研究》第3期。
- Eichengreen, B., D. Park & K. Shin(2011), “When fast growing economies slow down: International evidence and implications for China”, NBER Working Paper No. 16919.
- Hsueh, T. T. & Q. Li(1999), *China's National Income*, Boulder: Westview Press.
- Kuijs, L. (2005), “Investment and saving in China”, World Bank China Office Research Working Paper No. 1.
- Lee, J. & K. Hong(2010), “Economic growth in Asia: Determinants and prospects”, Asian Development Bank Working Paper Series No. 220.
- Maddison, A. (2007), *Contours of the World Economy: 1—2030 AD*. Oxford University Press.
- Perkins, D. H. & E. Rawski(2008), “Forecasting China's economic growth to 2025”, in: L. Brandt & T. G. Rawski(eds), *China's Great Economic Transformation*, Cambridge University Press.
- The World Bank(2012), *China 2030: Building a Modern, Harmonious, and Creative High-Income Society*, Washington, DC: The World Bank.
- Wilson, D. & A. Stupnytska(2007), “The N—11: More than an acronym”, Global Economics Paper No. 153, Goldman Sachs Economic Research.

(责任编辑:钟培华)