



中国特色社会主义经济建设协同创新中心

《 成果要报 》

2016年第52期

（总第70期）

中国特色社会主义经济建设协同创新中心 编

2016年12月28日

中美经济的内部失衡、共振及政策建议

曹华 刘晓峰

【内容简介】2008年以来波及世界的金融、经济危机并不是一次寻常的短期经济波动和景气下行。我们认为最重要的原因是作为世界最大经济体的美国长期以来内在矛盾累积的结果，而中国的内部失衡则加剧和放大了整个危机的影响和规模。中美两国经济的共振使得各自的经济在内部长期失衡的状态下保持了近10年的增长。美国重启大规模基础设施建设，中国深入推进供给侧结构性改革都是对各自内部失衡的应对措施。中国在此过程中，应提高人民币汇率的灵活性；专注于国内宏观经济的稳定，有必要保持适当的资本管制；当务之急是遏制住工资在收入占比中下降的势头，优化收入分配结构；长远来看，一定要实质性启动“一带一路”的经济战略，带动实体经济发展。

一、中美两国内部经济的失衡及共振

（一）美国经济的内部失衡

美国的经济运行尽管在年GDP实际增长率保持了历史上的平衡增长，但是其他一些关键指标已经偏离了原来的平衡增长路径。

1. 资本产出比：美国的资本产出比率至90年代可以认为是基本保持平稳的，在3和4之间波动。但是在90年代后期尤其是2000年之后，其数值一般高于4。

2. 加总后的总工资占总国民收入的比率：美国的总工资占总国民收入的比率从上世纪70年代后期开始逐渐下降，由50%左右下降至2007年的44%，近年来还在持续下降，约在42%左右。

3. 总债务与总资产的比例：该指标战后一直在升高，由70年代的0.3增加至90年代后期的0.4，在2000年之后增加的速度更快，直到2008年爆发金融危机之前，该比例已增加至将近0.8。美国的总债务与总资产的比例一直在升高，可以清楚地看到问题在逐渐累积的过程，反周期的宏观经济政策往往将短期问题逐渐推延、累积成为长期的问题。

（二）中国经济的内部失衡

中国经济的内部失衡，在本质上就是劳动收入占比的下降。至少从90年代中期之后，我国的劳动收入占总国民收入的比例就在下降之中。劳动收入占比从51.4%（1995年）的高点逐渐下降至46.2%（2003年），此后加速下降，至41.6%（2004年）。这一数值反映出中国在融入国际市场的过程中，尤其是加入世界

贸易组织之后劳动收入占比在不断走低。虽然统计口径不太一致，但近年来劳动报酬所占的比重呈现出持续下降的态势却是不争的事实，这必然意味着经济存在“有效需求不足”的困难。

（三）中美两国经济的“共振”与失衡

在此期间由于中国加入WTO,中国和美国的经济发生某种意义上的“共振”，中国的内部失衡与美国的内部失衡互相外溢、扩散，进一步加剧全球范围内的失衡。

1. 中国经济大起大落

由于中国和美国各自的内部失衡造成的结构问题，金融危机之前导致中国向美国出口大量的商品并积累巨额外汇储备和对美国的国债购买，由于两国平均利润率的不同，中国获得的外国直接投资大幅增加，形成双顺差，经济高速增长局面。金融危机之后，美国等发达国家去杠杆以及人民币汇率升值制约出口，出口下降，内需不足使得中国经济进一步依赖资产价格上涨及债务扩张，实体经济总需求进一步下降，经济增速明显放缓。近来，随着美国逐渐步入加息通道，资本回撤，人民币贬值幅度加快，又影响到实体经济的复苏。

2. 美国收入分配差距恶化

尽管期间美国的金融业获得了大的发展，但是这种发展会导致收入分配差距扩大，进一步恶化美国本已失衡的经济，总工资占比的进一步下降是难以避免的。

3. 中美两国各自的内部问题通过“外溢”的方式，两国经济发生了“共振”，使得两国各自有了近10年经济增长的好时光。

美国国内在当时将其或者归于科技革命，或者归于美联储的功劳。但分析可知，这只是“暂时的盛宴”。对于中国而言，幸运的是期间抓住了机会，在城市化、工业化和提升科技水平方面都有了长足的发展。但是，任何宴席都有结束的时候，在偶然历史时期的局面和成就并不意味着可以永久的持续。

二、中美政策简单评价及建议

在今后，中美两国其实都无法长期使用传统的政策去应对经济问题。对于中国来说，每次出现衰退或经济困难，就出台规模巨大的刺激措施，在理论上和实践上都不太可能做到。理论上，根据我们的分析，除非每一轮的刺激规模以指数增加，否则最终将起不到效果。但显然，在长期内实践上无法做到。对于美国来说，如果不解决其内部收入分配差距恶化的问题，其宽松的货币政策最终也无法解决任何问题。

对于中国而言，货币政策的刺激在长期将是无用的。中国需要的是结构性的变化，但最终的结果要使得总工资占总收入的比例不再下降。市场经济内在的方法是通过破产、重组降低总资产价值的方法来达到此效果。因此，中国很可能需要一场经济总体范围的、可控的“经济危机”才有实际的效果。而货币政策的长期作用只是使其“可控”。未来，应坚定不移地推行供给侧结构性改革。

对于美国而言，其任务将比中国更加艰巨。实际通过破产、重组等方式，市场能做的，在2008年之后基本都已做了。但问题是，美国最富有的资金已经聚集到了一定程度，变得“大到不能

倒”，所以政府必须对其“救助”以使问题“可控”。但这样一来，收入分配差距过大造成的问题就难以解决。

根据中美两国现实及理论分析，政策建议如下：

1. 基于中国国力的逐渐强大以及西方先进技术的封锁，今后的中国通过吸引外资获取先进技术的政策将逐渐失去效力，而引进和学习先进技术，在现在的条件下，实际可以“低成本”引入和学习的技术基本都已引入。剩下的技术，往往都是因为超经济原因美国不愿意放手的东西，尤其是涉及国家安全、军事实力和美元地位的那些技术。由此，中国实际也没有必要再坚持以前的促进出口引进外资的对策。今后政策关注的重点应放在保持国内宏观经济稳定方面，在经济发展水平达到与发达经济相近之前，适当的资本管制非常有必要。

2. 考虑到中国的巨大经济规模以及人民币汇改以来的走势，如果仍然坚持某种形式的“固定”汇率制度或者“钉住”汇率制度，则在长期内另一场巨大的世界范围经济调整或者“危机”是很有可能。人民币汇率应该保持更高的灵活性。

3. 政府通过扩张性政策的干预只会使得需要通过调整工资占比解决内部经济失衡的方式被搁置下来。金融危机发生后，美国大规模的非常规货币政策以及中国政府的跟进政策，效果是每一个短期内获得了迅速从衰退中回复的机会，但据我们的分析以及近年来两国经济复苏的乏力表明：政府的超低利率政策只不过是将其短期内的推后，并将其积累到了长期。引起经济失衡的原因没有消除反而在累积，最终会爆发大的问题。我们的政策建议

是：政府当务之急要提高工资收入在国民收入中所占的比重，至少不要使得工资占比下降的趋势继续恶化。

4. 近几年中国的总工资占总收入的比例并未大幅好转，同时资产价格仍然在大幅上涨。这显然与我们所揭示的经济恢复平衡增长的路径是相反的。趋势上，中国的贸易量占中国产出的比例将不再增加，甚至有可能随着经济规模的扩大在比例的意义有所降低。应尽快启动“一带一路”等影响经济长远发展的国家战略，带动实体经济的增长。

【作者简介】

曹华，中国特色社会主义经济建设协同创新中心研究员，滨海开发研究院研究员，南开大学金融学院副教授。

刘晓峰，中国特色社会主义经济建设协同创新中心研究员，滨海开发研究院研究员，南开大学金融学院副教授。

