



张斌：近年来我国经济增速 放缓的底层逻辑



意见领袖 | 中国金融四十人论坛

作者：张斌 朱鹤 张佳佳 钟益

提要

进入 21 世纪第二个十年以来，中国经济增速告别了前一个十年的高速增长，经济增速持续单边下行。经济增速下行过程中，经济结构发生了转折性变化，从支出角度看，投资和出口对增长的贡献大幅下降，消费成为支撑经济增长更重要的依托；从产业角度看，工业部门对增长的贡献大幅下降，服务业成为经济增长愈发重要的来源。



如何理解中国经济增速的持续下行以及经济结构的转折性变化成为学

术界密切关注和热烈讨论的问题。

在本文中，我们首先回顾了相关学术讨论；其次进一步讨论了中国经济增速下行和结构变化的原因，把经济增速变化分解为结构效应和收敛效应；然后把中国正在经历的经济增速下行与高收入经济体类似发展阶段的经验做出了对比。

文章主要发现包括：

1，经济赶超初期，经济活动从农业向工业和服务业转移的结构效应、向前沿经济体学习的收敛效应共同促成了劳动生产率高增长。

2，随着人均收入水平增长，经济活动从农业向工业和服务业的转移大幅放缓，结构效应对经济增速贡献下降；农业、工业和建筑业生产率相对前沿经济体的差距显著收窄，特别是这些行业的高投资时期过去以后，收敛效应对经济增速的贡献持续下降。

3，中国经济增速下行的原因与其他赶超经济体类似发展阶段一致。一是中国在农业、工业和建筑业跨过了投资高峰期，中国相对前沿经济体的学习空间收窄且学习难度上升，劳动生产率提升放缓，这解释了中国劳动生产率减速的七成。二是经济活动从农业向工业和服务业转移放缓，再加上经济活动从工业向服务业的转移，这解释了中国劳动生产率增速下行的三成。

4，中国经济的赶超进程没有脱轨。从日、韩、中国台湾和部分欧洲经

济体的经验来看，中国经济的赶超进程没有脱轨。尽管中国经历了持续的劳动生产率增速下降，目前的劳动生产率增速与日、韩、中国台湾和部分欧洲经济体在相似绝对收入/相对收入水平时期相比，仍处于类似水平。

5, 生产率提升动力转换。生产率提升从物质资本积累驱动逐渐转向知识和技术驱动，从标准化的资本品行业转向高端农业和制造业、IT、教育科研、医疗、金融服务业、商务服务等知识和技术密集型行业。来自前沿经济体的标准化学习内容下降，非标准化学习内容占比提高，需要学习前沿经济体经验并结合本地更加精巧的制度和政策设计才能够实现生产率提升。

* 在7月25日举行的CF40季度宏观政策报告论证会第48期暨“双周圆桌”第342期上，中国金融四十人论坛（CF40）资深研究员张斌围绕2021年第二季度CF40宏观政策报告《中国经济增速的趋势下行》发表演讲。今天我们给大家带来的是季度报告的专题部分。

对过去讨论的回顾

1 绝对收入假说

“绝对收入假说”指出当人均绝对收入达到一定水平以后经济增速会台阶式下降，产业结构和支出结构也会发生重大变化。

“绝对收入假说”的代表性观点是刘世锦及其牵头的国务院发展研究中心课题组做出的一系列研究成果。核心观点包括：

(1) 经济增长率通常在人均 GDP 达到 11000 国际元左右下台阶，从高速增长阶段过渡到中速增长阶段，增长率下降幅度约 30%~40%。日本在 1946~1973 年期间 GDP 年均增长率为 9.4%，战后高速增长保持了 27 年。到 1973 年，人均 GDP 达到 11434 国际元（1990 年国际元，下同），之后增长率下台阶，1974~1992 年期间 GDP 年均增长率降至 3.7%，中速增长维持了 18 年。韩国 1946~1995 年期间 GDP 年均增长率为 8%，到 1995 年人均 GDP 达到 11850 国际元，此后增长率下台阶，1996~2008 年期间 GDP 年均增长率降为 4.6%。中国台湾的经济保持了 30 余年的高速增长。到 1989 年，台湾的人均 GDP 为 9538 国际元。1990~2000 年期间经济年均增速为 6.4%，与过去 30 年的平均水平相比下降了约 2.7 个百分点。德国（当时为联邦德国）1947~1969 年期间 GDP 年均增长率为 7.9%。在 1969 年人均 GDP 达到 10440 国际元之后开始下台阶，1970~1979 年 GDP 年均增长速度降至 3.1%，进入中低速增长阶段。

(2) 在此过程中还伴随着显著的结构变化。一是产业结构明显变化。在高速增长期，工业产出比重持续上升并保持在较高水平，而下台阶后则伴随着工业产出比重下降，服务业比重相应上升；二是总需求结构显著变化。高速增长期，投资比重持续上升，而下台阶后投资比重随之下降，消费比重相应上升。其原因从供给方面来看，主要是农业人口向非农产业的转移接近完成，劳动年龄人口数量趋于稳定或下降，劳动力、土地、环境等要素成本明显上升等；从需求角度看，大多数工业品的历史需求峰值相继出现。

Eichengreen et al. (2011) 利用人均收入预测经济增速的变化。他们利用 1957~2007 年的国际数据，构建了经济体快速增长然后放缓的样本。这类经济体需满足三个条件：一是人均 GDP (2005 年不变国际价格) 超过 1 万美元，二是某特定时间前 7 年 ($t-7$) 平均增长率超过 3.5%，三是某特定时间后 7 年 ($t+7$) 平均增长率至少下降 2 个百分点。他们的研究表明，对大多数增长放缓的经济体而言，增长放缓集中在一个特定的时间点和人均收入水平，仅有少数经济体经济增长逐渐放缓。当经济体的人均收入达到 1.7 万美元 (按 2005 年不变国际价格计算) 时，经济增长率至少下降 2 个百分点，其估计中国将在 2015 年或之后不久达到这一收入水平。通过将经济增长放缓分解为资本存量、劳动力、人力资本以及全要素生产率四个方面，他们发现在经济增长放缓前后，全要素生产率增长的贡献率从 3.04% 下降到 0.09%，能够解释 85% 的经济增长放缓。

2 相对收入假说

“相对收入假说”以一个经济体相对于前沿国家 (以美国为代表) 的人均收入差距来确定经济增长潜力，强调跨国增长的“收敛”规律，即当一个经济体的人均收入水平逐渐接近前沿发达国家时，相对于前沿国家的学习空间 (赶超空间) 收窄，经济增速会逐渐下降并收敛至与前沿国家相近的水平。

“相对收入假说”代表性观点由林毅夫、张军等学者提出。核心观点包括：

林毅夫（2013；2014；2021）认为，人均收入的持续增长是劳动生产率在持续不断的技术创新和产业升级的基础上取得的结果。发展中经济体在追赶过程中可以借鉴学习先发前沿国家的技术、产业和制度，其相关成本和风险都低得多。他强调中国在过去 40 多年高速增长的最重要决定性因素是充分利用了与发达国家的产业技术差距所蕴含的后来者优势。中国未来发展潜力不是看现在的绝对收入水平，而是要看中国现在跟以美国为代表的发达国家收入水平之间的差距。中国的人均 GDP 相对前沿国家还有很大差距，中国经济下行主要来自外部因素、周期性因素。不仅是中国，其他国家与金融危机之前相比也都有非常显著的经济下滑。林毅夫（2021）最新的研究指出，2019 年中国人均 GDP 为美国同期的 22.6%，相当于 1946 年的德国、1956 年的日本、1985 年的韩国与美国收入水平的差距，这些国家在此后 16 年的平均增速达到 9.4%、9.2%、9.0%，由此推断中国未来 16 年（从 2019 年算起）增长潜力也约有 9%，考虑到人口老龄化因素，下调至 8% 增长潜力。鉴于我们要实现高质量增长，要解决人口老龄化、环境、城乡差距、“卡脖子”等问题，所有增长潜力不一定全部发挥。

张军等（2016，2017）同样基于“收敛假说”，参考日本和东亚四小龙（韩国、中国台湾、中国香港和新加坡）的发展经验，通过中国人均收入与美国的相对差距来推算追赶空间和增长潜力。具体计算方法是，首先以日本和东亚四小龙数据估算得出经济增长与上一年人均 GDP 占美国比重的函数关系；假设美国在未来 20 年内（从 2015 年算起）年均增长 2%，通过中国人均 GDP 占美国比重计算下一年人均 GDP 增长率，进而得

到下一年中国人均 GDP 占美国比重，如此迭代计算得到 2015~2035 年中国潜在增长率估算数据，结果表明中国在 2030 年潜在经济增速仍能维持在 5%~6%水平。

3 相对劳动生产率假说

“相对劳动生产率”假说是相对收入假说的进一步细化，其背后的理念与相对收入假说接近，白重恩和张琼（2017）的研究具有代表性。他们研究了包括日本、新加坡、韩国和中国台湾等 4 个亚洲经济体和 14 个欧洲经济体的“劳动生产率（劳均 GDP）”而非“人均 GDP”的跨国（地区）增长收敛规律。这 18 个经济体的劳动生产率都表现出了非常类似的相对于前沿国家收敛的特征，随着赶超国家相对美国劳均 GDP 的提高，赶超国家的年均增长率持续放慢；扣除人口因素影响后，4 个亚洲经济体与相应阶段的西欧经济体相对美国的收敛轨迹表现相当，表明并不存在所谓的“亚洲奇迹”，劳动生产率假说相对于人均收入假说的结果也更稳健。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32689

