

## 从三大生产要素看供给侧结构性改革

作者：邬立恩

早前，国家统计局修订 GDP 核算方法，把研发支出列入 GDP 核算。实施很长一段时间以来，我国的经济政策偏重需求侧的投资、消费、出口三驾马车，这三驾马车决定了短期的经济增长率，曾带给我国经济的高速增长。但是近些年，我国经济增速明显下滑，引起了社会关于经济失速的担忧；同时，片面重视需求侧的经济政策显得越来越乏力。

中央财经领导层在 15 年底开出了供给侧结构性改革的药方，以期解决长期困扰我国经济的结构性问题。本文在参考主流经济增长模型的基础上，通过分析供给侧的三大生产要素——劳动力、资本和效率，来研究这一政策思路的内在逻辑。

第一，中国的人口红利基本消失。从 2000 到 2014 年，中国的劳动力要素增长率无论在质量上还是数量上一直低于 1%（图一）；2014 年，劳动力要素（质量和数量）对 GDP 的贡献率更是降至新低，分别降到 1%和 2%（图三）。长期来看，人口增长还将维持低生育水平，因此无法再通过简单地增加劳动力人口作为经济增长的支柱。

第二，中国的经济增长长期过度依赖于传统领域的投资拉动。投资分为两部分，ICT 资本（Information and communications technology, ICT）和非 ICT 资本，前者涵盖了软件、硬件和电信设备上的投资（即高科技领域投资），后者包括非居民房屋建筑<sup>1</sup>、机械设备和交通设备方面的投资（即传统领域投资）。一方面，ICT 资本增速虽然 15 年来一直高于其他要素的增长率，但已经明显回落；另一方面，非 ICT 资本增速长期以来在 10%左右并位居第二位，但从对 GDP 的贡献率来看（图二、图三），中国的经济增长高度依赖非 ICT 资本，而且依赖程度呈现出进一步加深的状况——从 2000 年的 41%扩大到 2014 年令人震惊的 84%，15 年间翻了一倍有余。显然，长期过度投资会导致边际效率递减，同时还会加剧系统性的金融风险。到 2014 年底，中国的非金融企业杠杆率已经是世界主要经济体中最高的，即 123.1%（表一）；2015 年，中国的非金融企业

---

<sup>1</sup>大多数 OECD 国家的数据适用于“非居民建筑”；但大多数新兴国家的此项数据还包括了居民建筑的资本投入。Total Economy Database, Sources & Methods, Klaas de Vries, Abdul Azeez Erumban, August 2015

杠杆率更是超过了 160%（周小川，2016），这对我国的金融系统带来极大的风险隐患。

表一：2014 年世界主要经济体实体经济债务结构比较（占 GDP 比重）单位：%

	政府债务占比	居民债务占比	非金融企业债务占比	总债务占比
日本	234	65	101	400
西班牙	132	73	108	313
法国	104	56	121	281
意大利	139	43	77	259
英国	92	86	74	252
美国	89	77	67	233
韩国	44	81	105	231
加拿大	70	92	60	221
中国	57.8	36.4	123.1	217.3
澳大利亚	31	113	69	213
德国	80	54	54	188
巴西	65	25	38	128
印度	66	9	45	120
俄罗斯	9	16	40	65

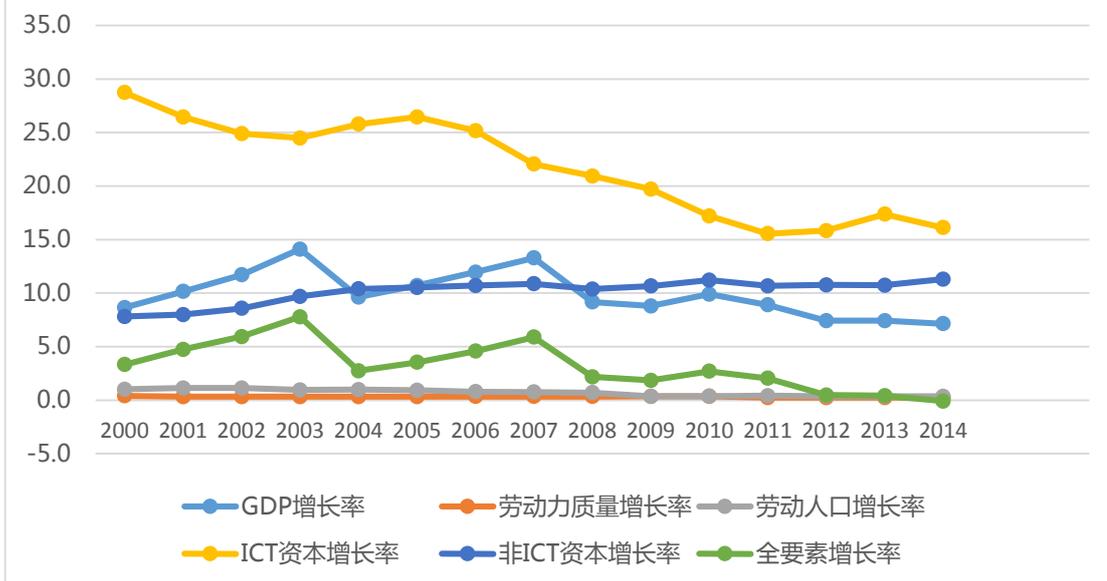
资料来源：国泰君安证券研究，国家金融与发展实验室

由此看来，**劳动力数量和非 ICT 资本无法支撑中国经济长期稳健增长，提升效率便成了稳增长的关键支柱。**所谓效率，指的是全要素生产率（Total Factor Productivity, TFP）。相对于有形的生产要素，全要素生产率是无形因素。它可以分为结构因素和知识因素两大类：结构因素包括农业劳动力转移，经济规模和市场规模扩大，专业化分工，国内外贸易扩大，贸易结构变动等；知识因素包括技术引进，强化对 R&D 投入，提升创新能力等。（胡鞍钢，2012）

有趣的是，从 2000 年至 2014 年，中国的 GDP 增长率和全要素增长率保持了基本一致的走势（图一），表现了两者的强相关性。但遗憾的是：这 15 年间全要素增长率对 GDP 的贡献率不断萎缩，从 2000 年的 38%（图二），骤降到 2014 年的-1%（图三），反而给 GDP 增长拖了后腿。<sup>2</sup>**所以，中国经济增长的当务之急就是提升经济运行的效率，从依赖传统领域投资这个老动力转换到依靠改革、创新的新动力，从而为长期中高速的经济增长提供坚实的基础。**

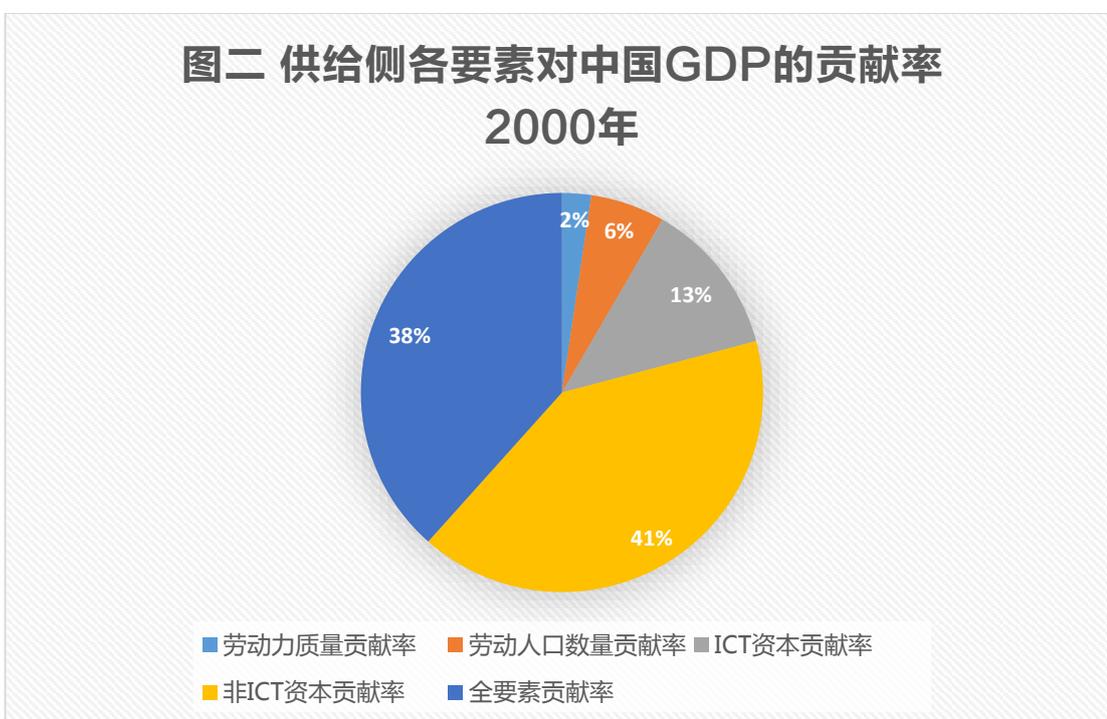
<sup>2</sup>作者注：还有一种解释的可能是把 TFP 增速理解为 GDP 增速的结果，因为 TFP 增速高度地顺应 GDP 增速的变化周期。当经济处于扩张期的时候，资本和劳动力被充分利用，TFP 增长率就高；经济放缓的时候，资本和劳动力出现闲置，TFP 增长率就低。

**图一 中国经济在供给侧的各要素增长状况  
2000~2014**

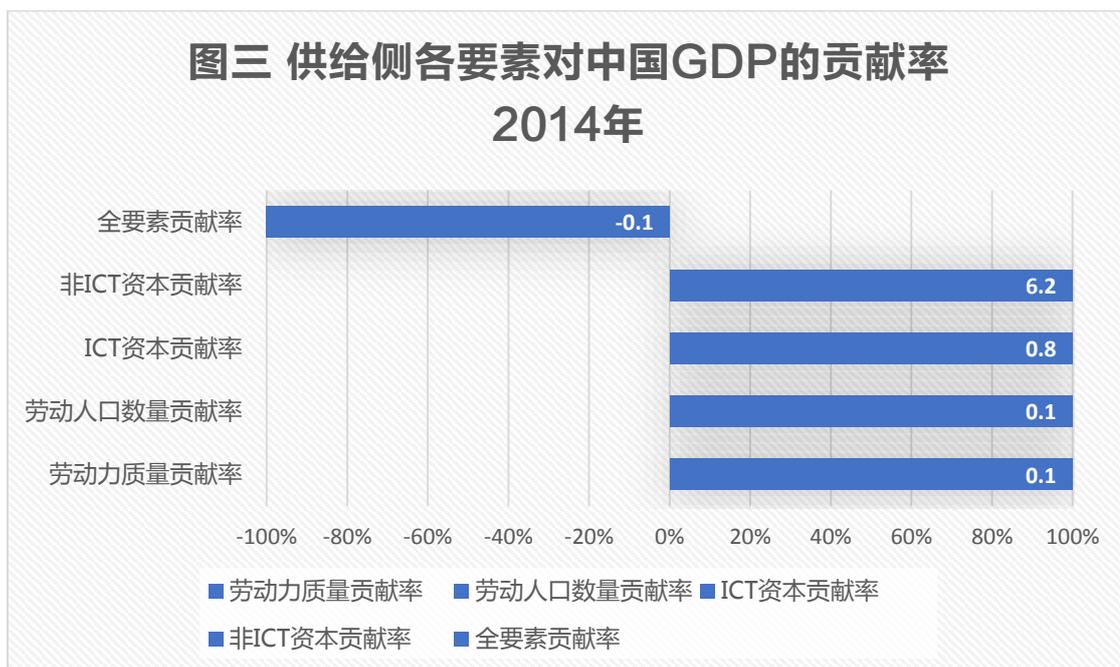


数据来源：The Conference Board Total Economy Database™, September 2015

**图二 供给侧各要素对中国GDP的贡献率  
2000年**



数据来源：The Conference Board Total Economy Database™, September 2015



总而言之，当前推进供给侧结构性改革就是要从三大生产要素入手，提高劳动力素质，加大对高科技领域的投资，特别是通过不断释放改革、创新红利来重点提升供给的效率和质量，培育新的经济结构，强化新的发展动力。

作者系原前海创新研究院金融创新研究所研究助理。

本文仅代表作者个人观点，与深圳市前海创新研究院立场无关。本网站不对其中包含或引用的信息的准确性、可靠性或完整性提供任何明示或暗示的保证，请读者仅作参考，并请自行核实相关内容。如需转载，请邮件联系 [media@qiir.org](mailto:media@qiir.org)。