

宏观经济

中国经济的潜在增长率

蔡昉 陆旸

我们根据 15~59 岁劳动年龄人口的下降趋势,对投资增长率和全要素生产率做出一定假设之后,估计了中国 GDP 的潜在增长率及其变化趋势(见图 1 及表 1)。我们采用的增长核算方程及其对中国潜在 GDP 增长率进行的估计,基于一定的外生假定条件,这些假设锁定了中国未来潜在 GDP 增长率和其他相关变量的发展轨迹。下面我们分别论述这些假设。

假设 I:未来 10 年投资平均增长率将趋于降低。

从历年数据中看到,1978~1994 年除去通货膨胀因素后,中国的平均全社会投资增长率为 13.43%。1995~2009 年这一指标增加到 16.89%。其间,2003~2007 年全社会投资增长率均超过了 20%。特别是,中国政府为了应对金融危机对经济增长带来的负面影响,2009 年

当年的资产投资增长达到了历史性的高位 33.15%。如果不考虑 2009 年的特殊因素,1995 年之后中国投资增长率也高达 15.64%。

但是,我们认为中国未来的投资增长率将出现下降趋势,其原因有如下三点:首先,中国经济增长过程需要通过转变经济发展方式实现再平衡。而目前中国面临的问题主要已经不是内需与外需的失衡,而越来越是投资需求和消费需求的失衡。因此,从可持续增长的要求来看,中国的投资增长率应有所放缓。其次,随着劳动年龄人口绝对数量下降、抚养比提高,人口红利已经消失,储蓄率也倾向于降低,投资率将随之下降。最后,由于投资增长率受资本回报率的影响,资本回报率的大幅度下降将抑制中国投资增长率。

我们采用白重恩等(2006)对资本回报率的估计结果,并将其作为解释变量 wK —“资本回报率”(%) ;被解释变量 I 为“不包含国家预算内投资的全社会投资增长率”(%)。采用普通最小二乘法,对 1982~2005 年的时间序列数据进行估计,可以得到如下基本方程:

$$I = -6.13954099435 + 0.945869473894 \times wK$$

(19.73116) (0.842181)

$$R^2 = 0.054227 \quad D.W. = 0.976468$$

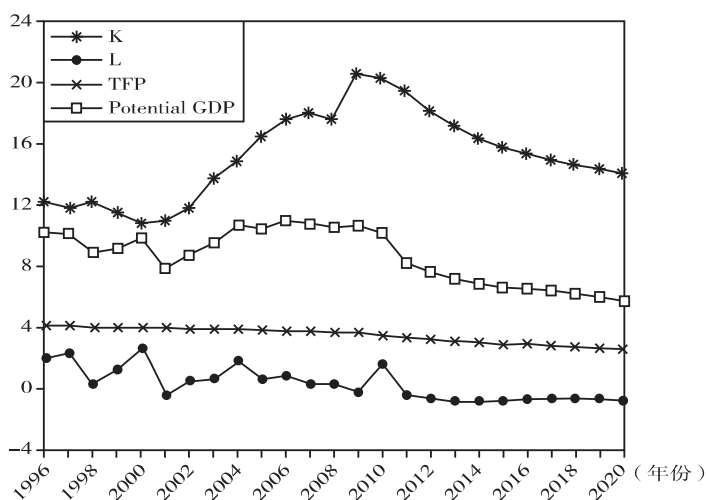


图 1 资本存量、潜在就业增长率、TFP、潜在增长率的变化趋势:1996~2020 年

注:图中 K 表示资本存量增长率, L 为潜在就业增长率, TFP 为全要素生产率增长率, Potential GDP 为 GDP 潜在增长率。

表1 基于增长核算方程的潜在产出结果(1978~2020年)

指 标	1978~1994年	1995~2009年	2011~2015年	2016~2020年
实际产出增长率(%)	10.06	9.90	—	—
潜在产出增长率(%)	10.29	9.83	7.19	6.08
实际就业增长率(%)	2.45	0.97	—	—
潜在就业增长率(%)	3.23	0.90	-0.76	-0.74
实际劳动生产率增长率(%)	6.55	8.84	—	—
潜在劳动生产率增长率(%)	6.85	8.86	8.02	6.87
TFP增长率(%)	0.78	3.89	3.10	2.70
K/L增长率(%)	10.38	13.29	18.21	15.43

注:作者根据增长核算方程估计得出。

根据模型估计结果,我们将原始数据中1996~2005年中国资本回报率的平均值20.22代入以上方程,可以得到平均投资增长率为12.99(单位为%)。因此,在预测潜在增长率时,我们假定2012~2020年中国平均投资增长率约为13%。应该说,这样的假设主要还不是依据上述模拟,而是从理论和经验角度做出的,同时不考虑政府对投资做出过度干预的可能性。根据上述投资增长率的假设前提,我们可以观察中国未来的资本存量及其增长率变动情况。

假设II:15~59岁劳动年龄人口持续减少。

我们假定劳动力市场中的自然失业率水平与2009年中国的自然失业率水平保持一致,即 $NAIRU=4.132\%$ (都阳、陆旻,2011),劳动参与率等于趋势劳动参与率水平。从15~59岁的劳动年龄人口数据来看,2010年中国劳动年龄人口已达到峰值。此后2011~2015年,15~59岁的劳动年龄人口平均增长率为 -0.33% ;2016~2020年劳动年龄人口平均增长率为 -0.31% 。这也就意味着,在“十二五”期间平均每年的就业增长率为 -0.76% ;在“十三五”期间平均每年的就业增长率为 -0.74% 。实际上,由于中国15~59岁劳动年龄人口从“十二五”初期就开始减少,在自然失业率和趋势劳动参与率一定的前提下,劳动年龄人口减少将对中国未来潜在GDP增长率产生负向影响。

假设III:全要素生产率下降但仍保持相对较高水平。

高路易认为,在1994~2009年,中国TFP增长率处于较高水平的一个主要原因是:国企改革、中国加入WTO,以及中国制造业非常成功地融入了世界经济(Kuijs,2009)。然而,在未来10年里,上述因素对TFP增长率的影响将会变小,因此高路易认为中国TFP增长率每年将下降 $0.5\%~2.3\%$ 。通过我们对趋势全要素生产率的HP滤波分解,得到了中国2011~2020年的趋势全要素生产率增长率。研究发现,2011~2015年中国平均每年的TFP增长率约为 3.10% ;2016~2020年平均每年TFP增长率约为 2.70% 。

根据上述假设前提,15~59岁劳动年龄人口绝对数量和TFP增长率都是下降趋势;投资增长率保持在13%水平(剔除通货膨胀因素)。因此,在增长核算方程框架内,我们可以估算出2011~2020年中国潜在GDP增长率。我们发现中国未来潜在产出增长率很可能持续下降,而且这种趋势将是一个持续的过程。在“十二五”时期(2011~2015年),中国平均潜在GDP增长率约为 7.2% ;“十三五”时期(2016~2020年),中国平均潜在GDP增长率进一步下降到 6.1% 。我们的估计结果要远低于高路易(Kuijs,2009)对潜在产出增长率的估计结果。但是考虑到大规模劳动力转移不再发生的情况下,全要素生产率的提高趋势并没有被我们低估。

(刘摘自《全球化》2013年第1期《中国经济今后10年可以实现怎样的增长率?》)