

# 第七讲 国内与国际失衡

## 地方政府推动经济发展的三大特点

- 城市化过程“重土地，轻人”
- 招商引资竞争中“重规模、轻效益”
- 发展战略“重投资、重生产、轻消费”

## “重土地，轻人”

- 成绩：城市化和基础设施突飞猛进
- 隐患：公共服务供给不足；房价和居民债务；地区差距和贫富差距
- 改革：土地流转、户籍等要素市场改革

## “重规模，轻效益”

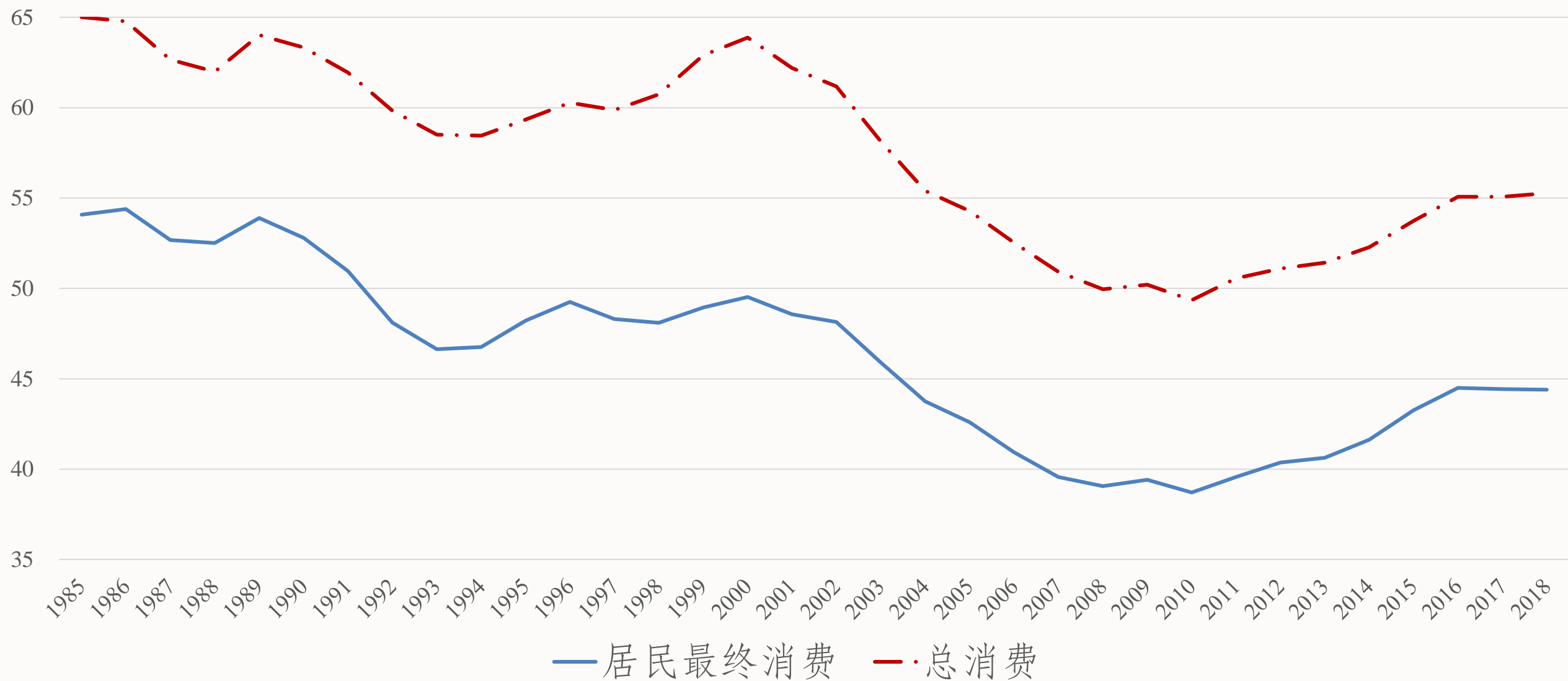
- 成绩：工业化飞速进展，就业
- 隐患：企业债务负担；整体债务负担和风险；金融风险
- 改革：“供给侧结构性改革”，“去库存、去产能、去杠杆”，“防范和化解重大金融风险”

## “重投资，重生产，轻消费”

- 成绩：资本密集，经济增长，全球化，技术进步
- 隐患：结构不平衡
  - ▣ 对内：资源向企业部门转移，居民收入和消费占比偏低
  - ▣ 对外：产能向外输出，外部需求不稳定，贸易冲突
- 改革：“主要矛盾”（“不平衡不充分”），“形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”

# 国内不平衡

# 消费占GDP比重，%

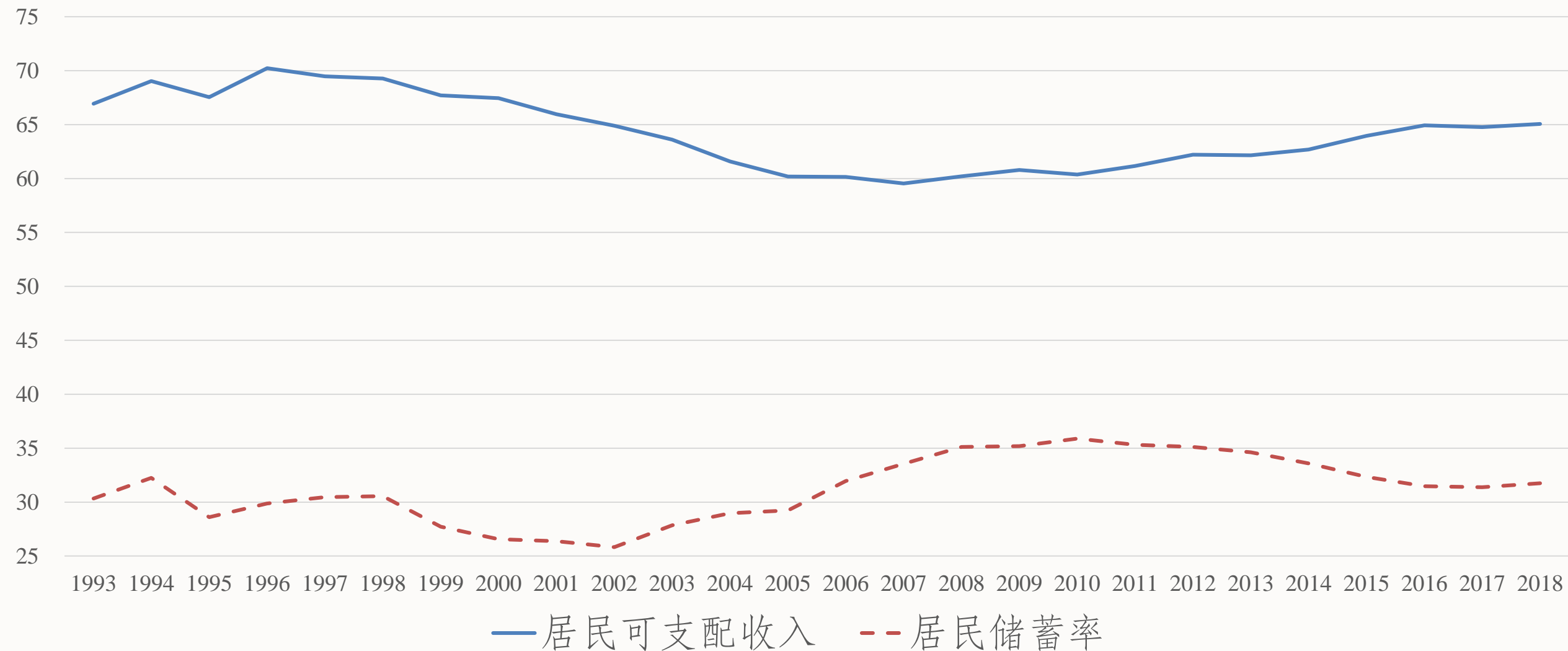


## 低收入与高储蓄并存

$$\frac{\text{消费}}{\text{GDP}} = \frac{\text{可支配收入} - \text{储蓄}}{\text{GDP}} = \frac{\text{可支配收入}}{\text{GDP}} \left( 1 - \frac{\text{储蓄}}{\text{可支配收入}} \right)$$

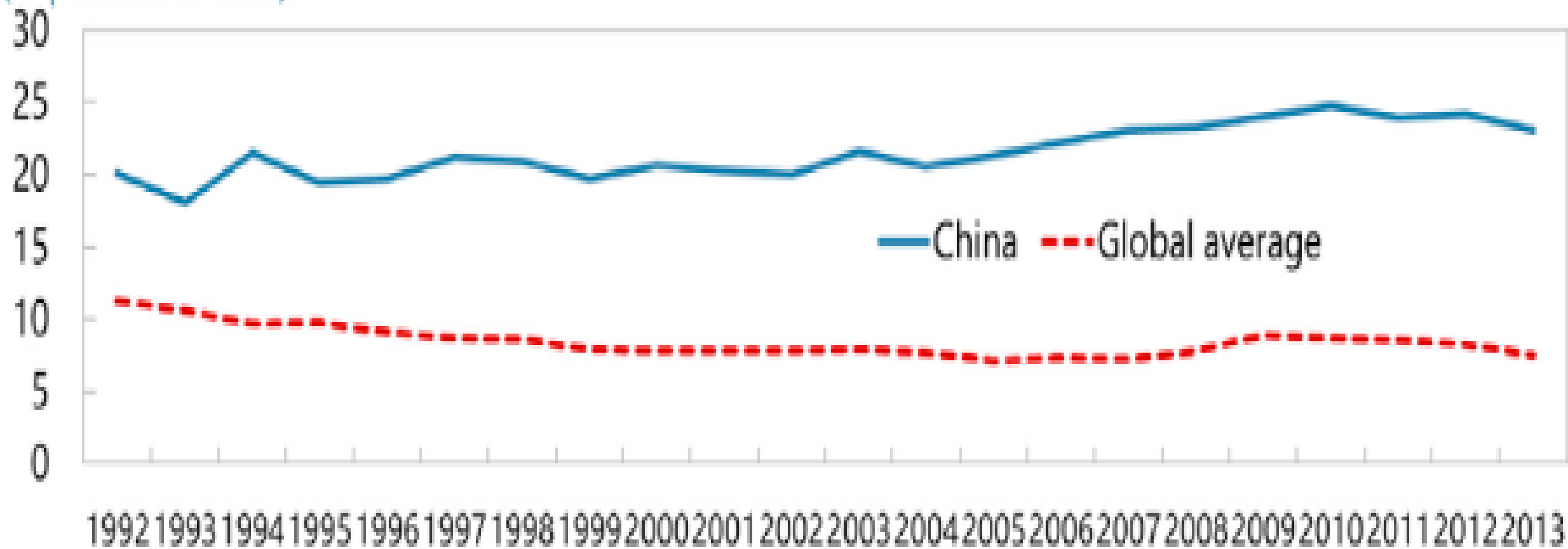


# 居民可支配收入占GDP比重，储蓄占可支配收入比重



# Household Saving

(in percent of GDP)



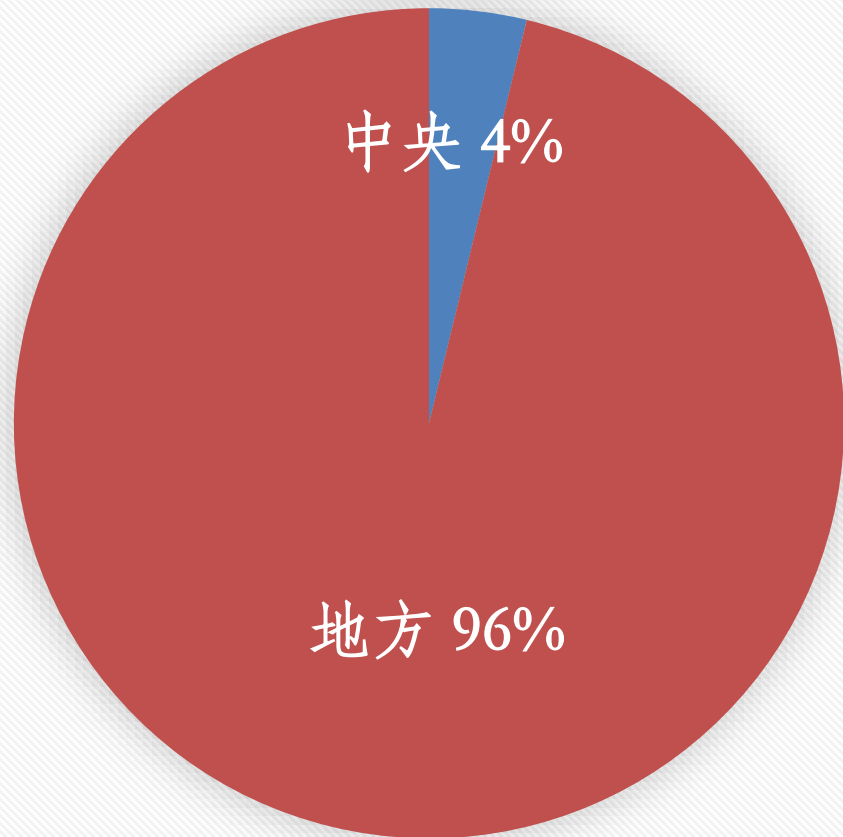
## 推动居民“高储蓄”的三大因素

- 计划生育
- 政府民生支出不足
- 高房价

# 民生支出主要由地方负责，不足

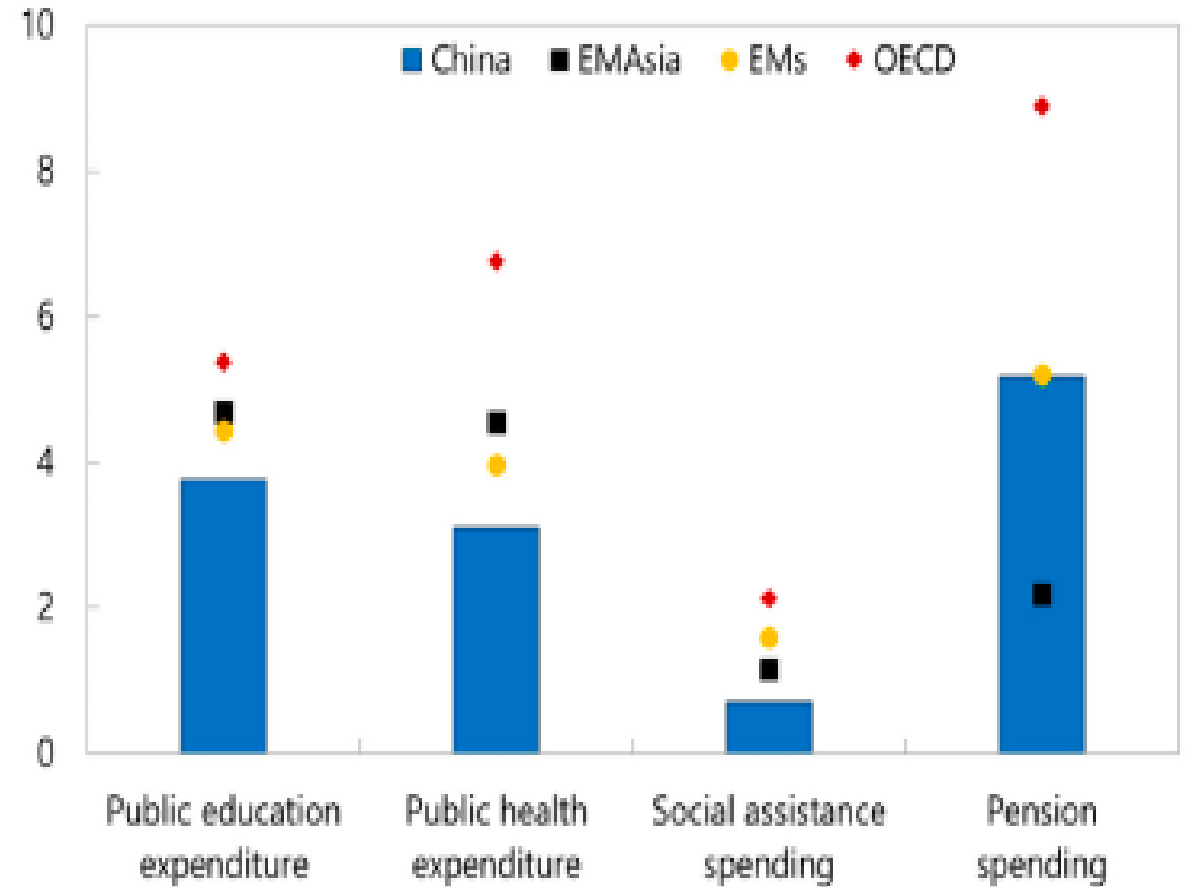
## 教育、医疗、社会保障支出

2019



## China Spends Less On Consumption-enhancing Areas

(In percent of GDP)



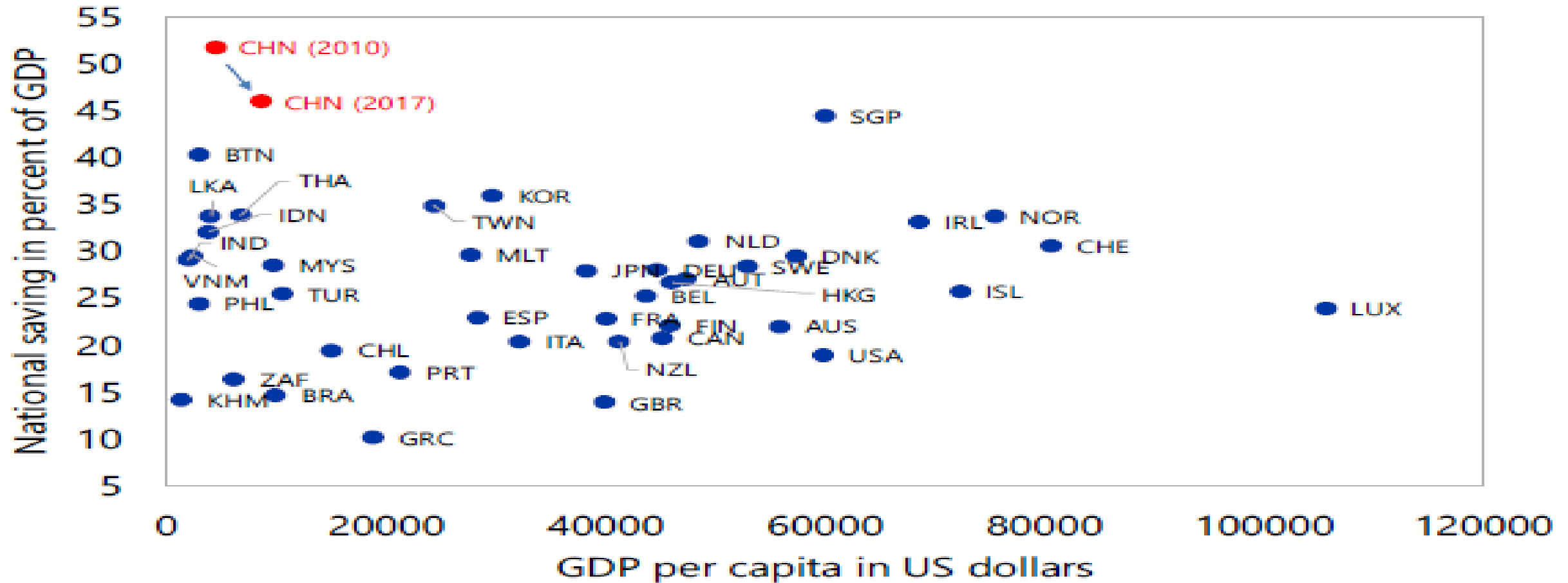
Sources: IMF Expenditure Assessment Tool.

## 居民收入份额低

- 工业化、产业结构与U型曲线
- 地方政府“重规模、重资产”，过度资本密集
- 制度因素抬高房价和用工成本，“用工荒”
- 资本和劳动的替代弹性大于1
- 劳动收入份额降低是全球现象
- 政府和企业收入份额高，以投资、出口拉动**GDP**

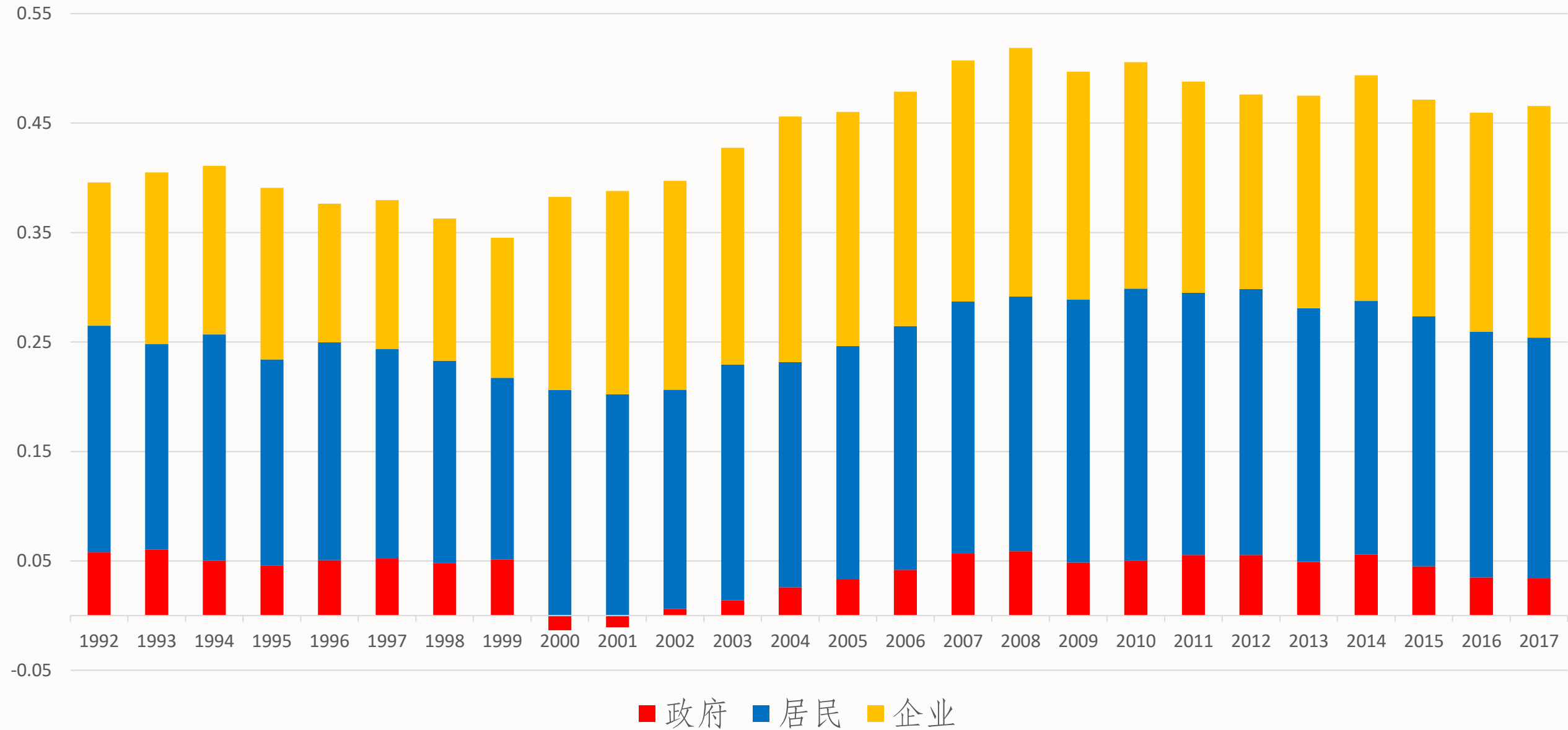
# 中国的高储蓄率

## National Saving Rate



Sources: World Economic Outlook; and IMF staff calculations.

# 中国三部门储蓄率占GDP比重

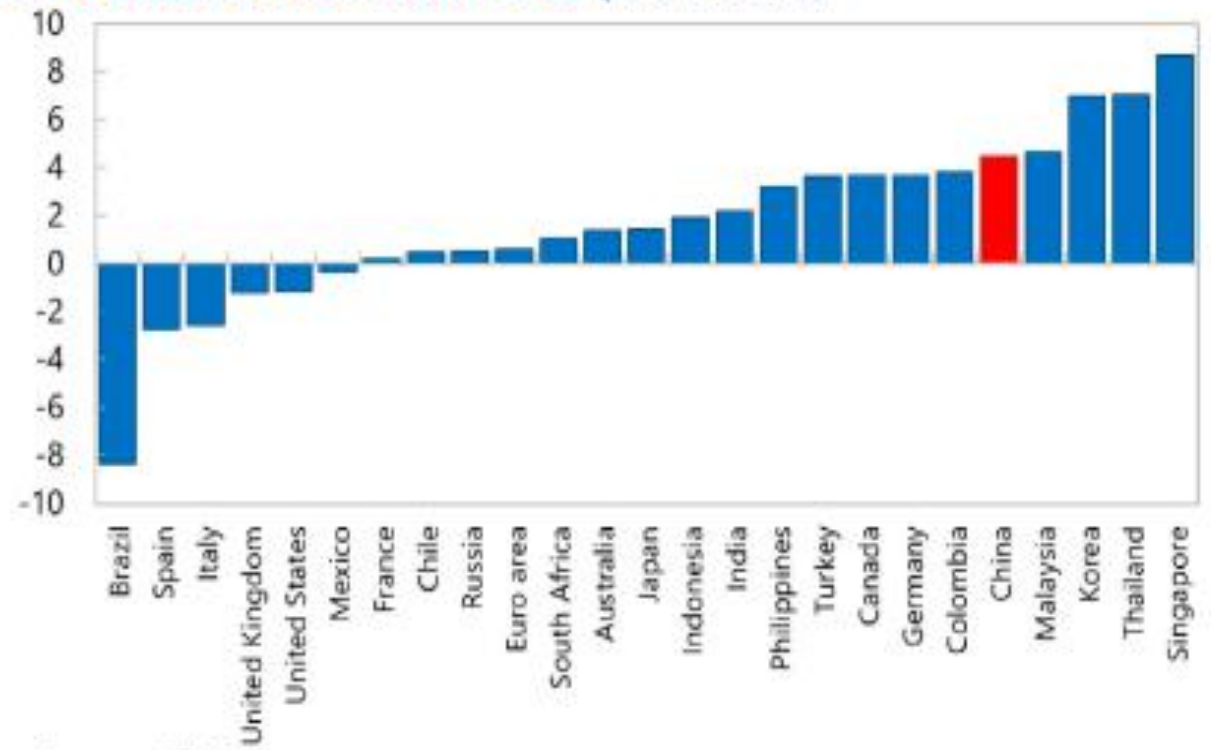


■ 政府 ■ 居民 ■ 企业

财政余额 = (财政收入 - 政府消费支出) - 政府投资支出  
= 政府储蓄 - 政府投资支出

- 政府高储蓄与财政赤字并存
- 政府投资支出高
- 民生支出不足

Government gross savings: major economies and other select asian economies in 2015 (percent of GDP)

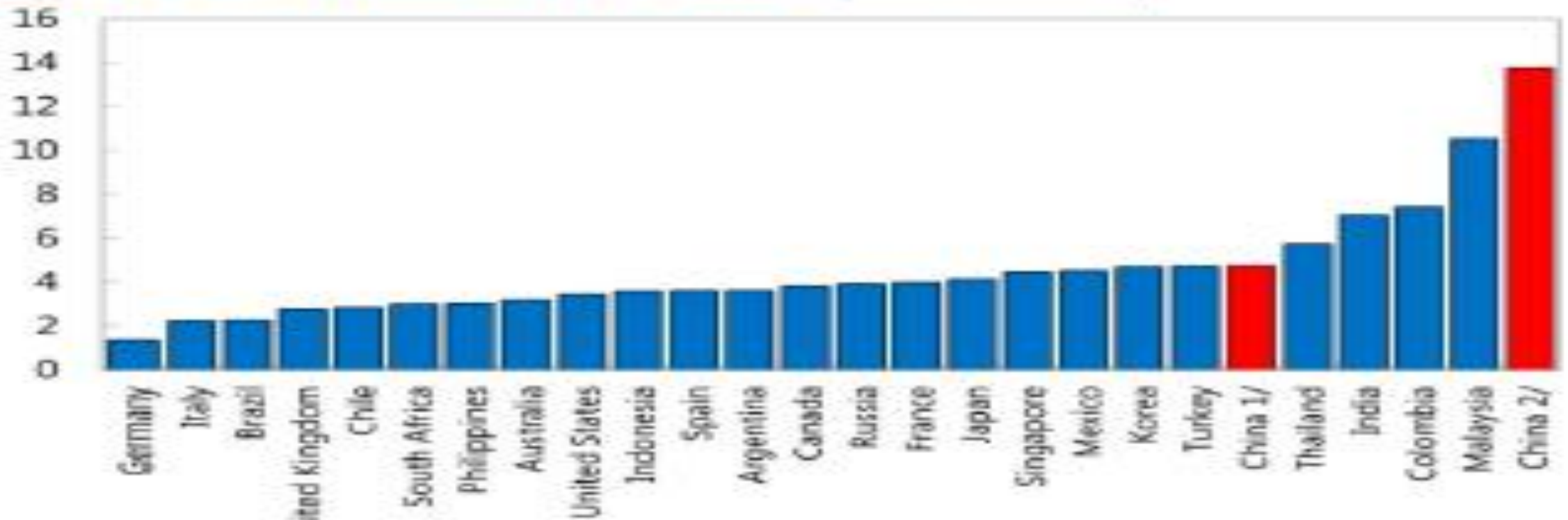


Sources: WEO.



# 央地财权事权分离 I: 地方重视GDP以及能产生未来收入的投资

Government investment for major economies and other select asian economies in 2013 (percent of GDP)

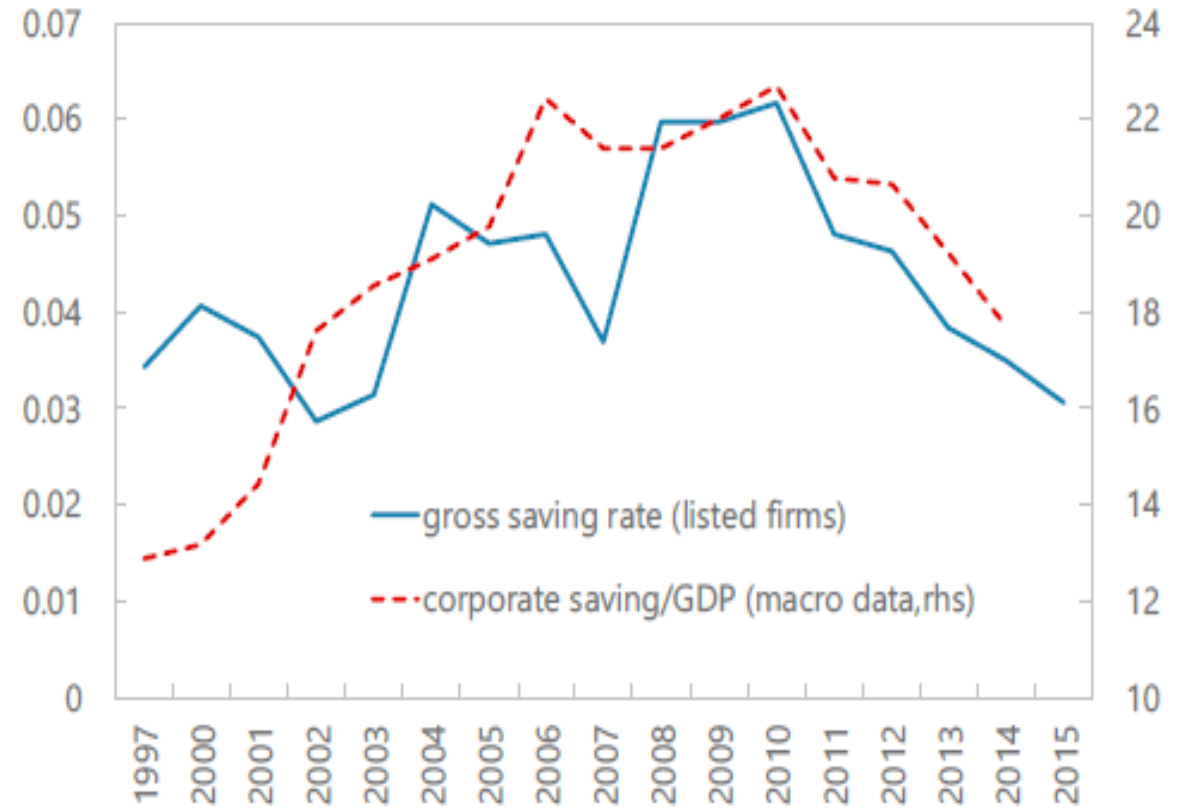


1/ On-budget only. 2/ Also incl. off-budget and investment financed by land sales.  
Source: WEO, "Estimating Public, Private, and PPP Capital Stocks", staff estimates.

## 企业高储蓄

- 国有企业：所有制造成的低分红等因素，使企业收入未能转化为居民收入
- 民营企业：资本市场融资难，投资依赖自有储蓄

**Corporate Saving**  
(in percent of GDP; in percent of total assets)



Sources: Flow of Funds, WIND database.

## 经济增长与资本积累

- 欧美的原始资本积累
- 东亚奇迹
- 中国的资本积累与金融抑制
  
- 蛋糕迅速做大 & 分配不平衡加剧

## 不可持续

- 资本边际收益递减，投资难度和风险加大
- 消费不足，产能过剩
- 产能输出，外部失衡和冲击
- 贫富差距：资本密集 & 掌握在少数人手中

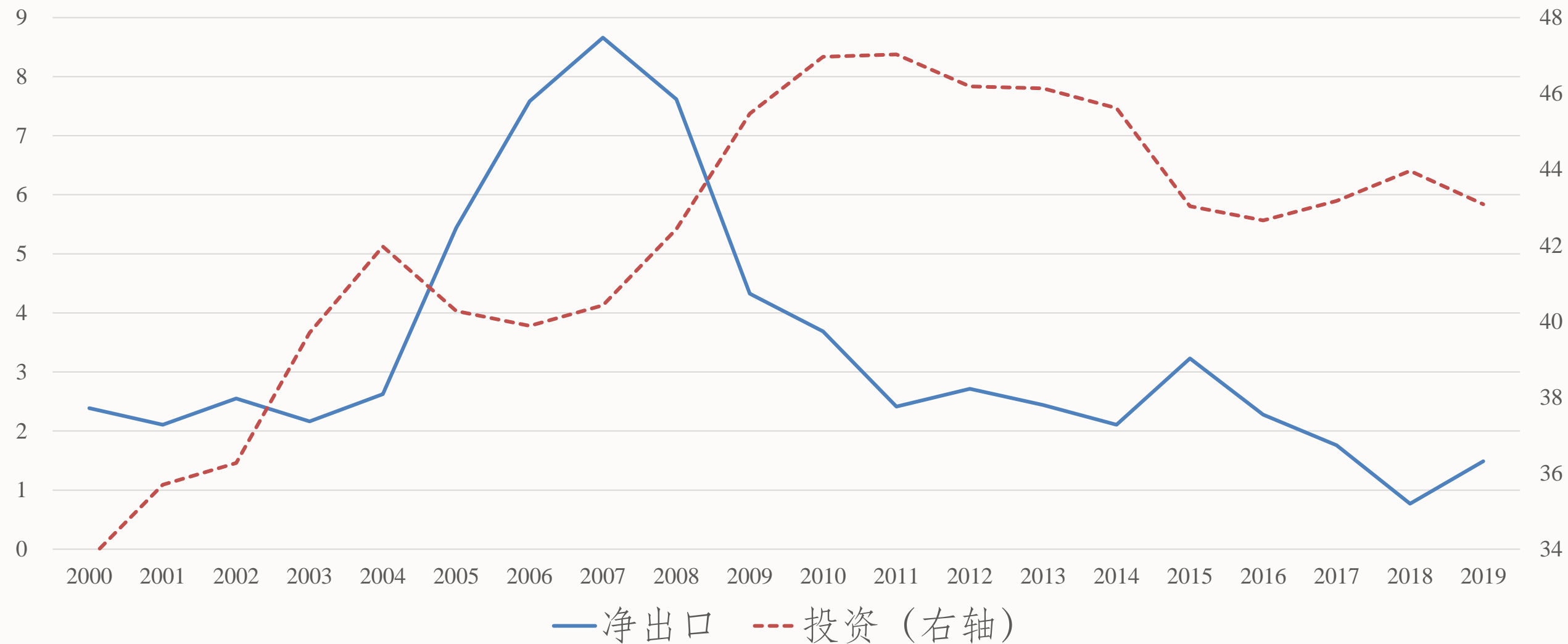
十九大报告，主要矛盾，“提高就业质量和人民收入水平”

“破除妨碍劳动力、人才社会性流动的体制机制弊端，使人人都有通过辛勤劳动实现自身发展的机会。完善政府、工会、企业共同参与的协商协调机制，构建和谐劳动关系。坚持按劳分配原则，完善按要素分配的体制机制，促进收入分配更合理、更有序。鼓励勤劳守法致富，扩大中等收入群体，增加低收入者收入，调节过高收入，取缔非法收入。坚持在经济增长的同时实现居民收入同步增长、在劳动生产率提高的同时实现劳动报酬同步提高。拓宽居民劳动收入和财产性收入渠道。履行好政府再分配调节职能，加快推进基本公共服务均等化，缩小收入分配差距。”

## 具体改革

- 公共支出（第二讲）
- 官员评价体系（第三讲）
- 要素市场改革（第四讲）
- 资本市场和银行系统改革（第五讲）
  
- 国有企业股权划归社保基金，10%

# 净出口与投资占GDP比重，%



## 产能过剩、债务风险、外部失衡

- 投资的意义，与**GDP**的关系
- 跳出国际贸易看国际贸易
- 从国内失衡角度看贸易



恒等式： $(Y-C-G)-I=S-I=NX=NCO$

## 外部问题？

- 贸易 (NX) 还是资本 (NCO) 的问题？
- 中国 (+NX, +NCO) 还是美国 (-NX, -NCO) 的问题？

## 还是内部问题？

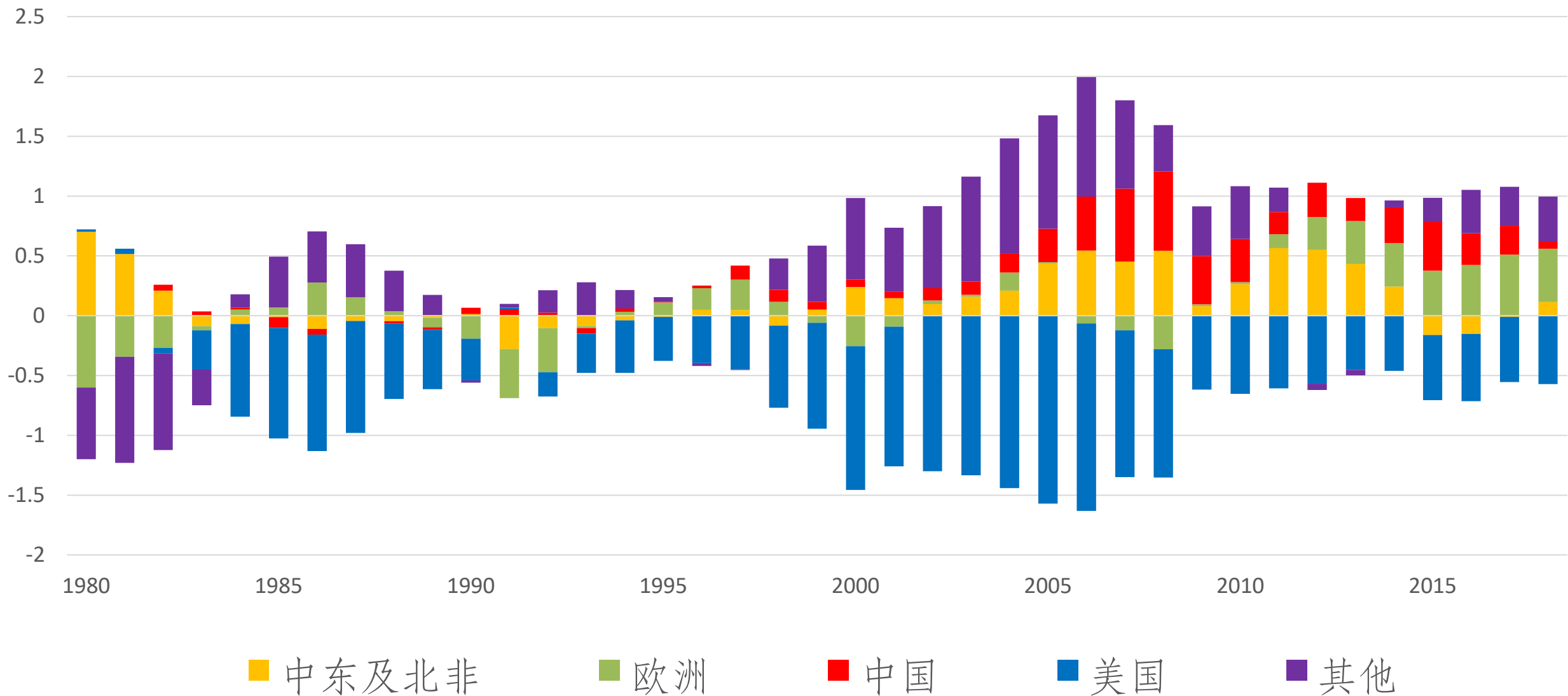
- 储蓄/消费 (C, G, S) 问题？
- 还是投资 (I) 问题？

# 中美贸易冲突

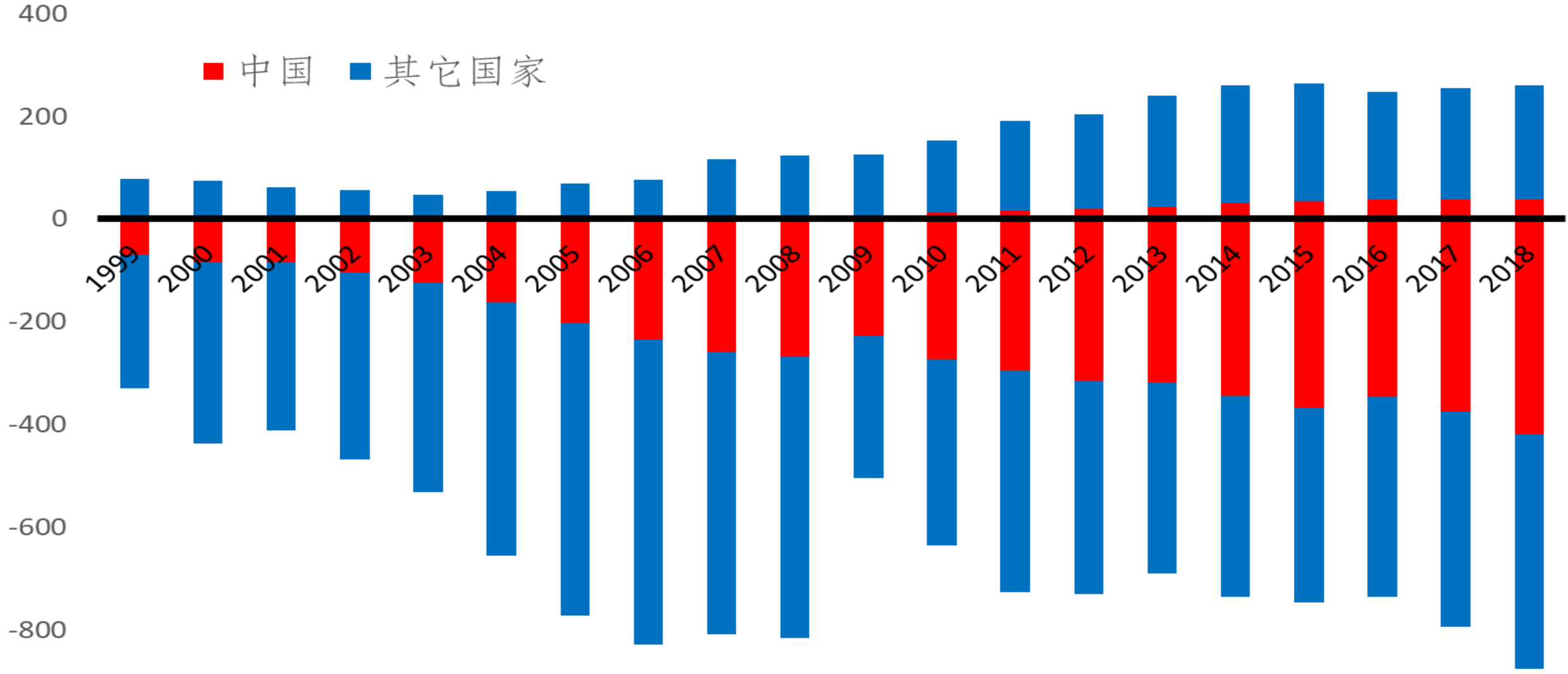
## 三大冲击

- 就业冲击重要么？ 政治化
- 技术冲击与遏制
- 金融冲击，长期利率走低（第五讲）

# 全球经常账户余额占GDP比重



### 美国服务贸易顺差 (十亿美元)

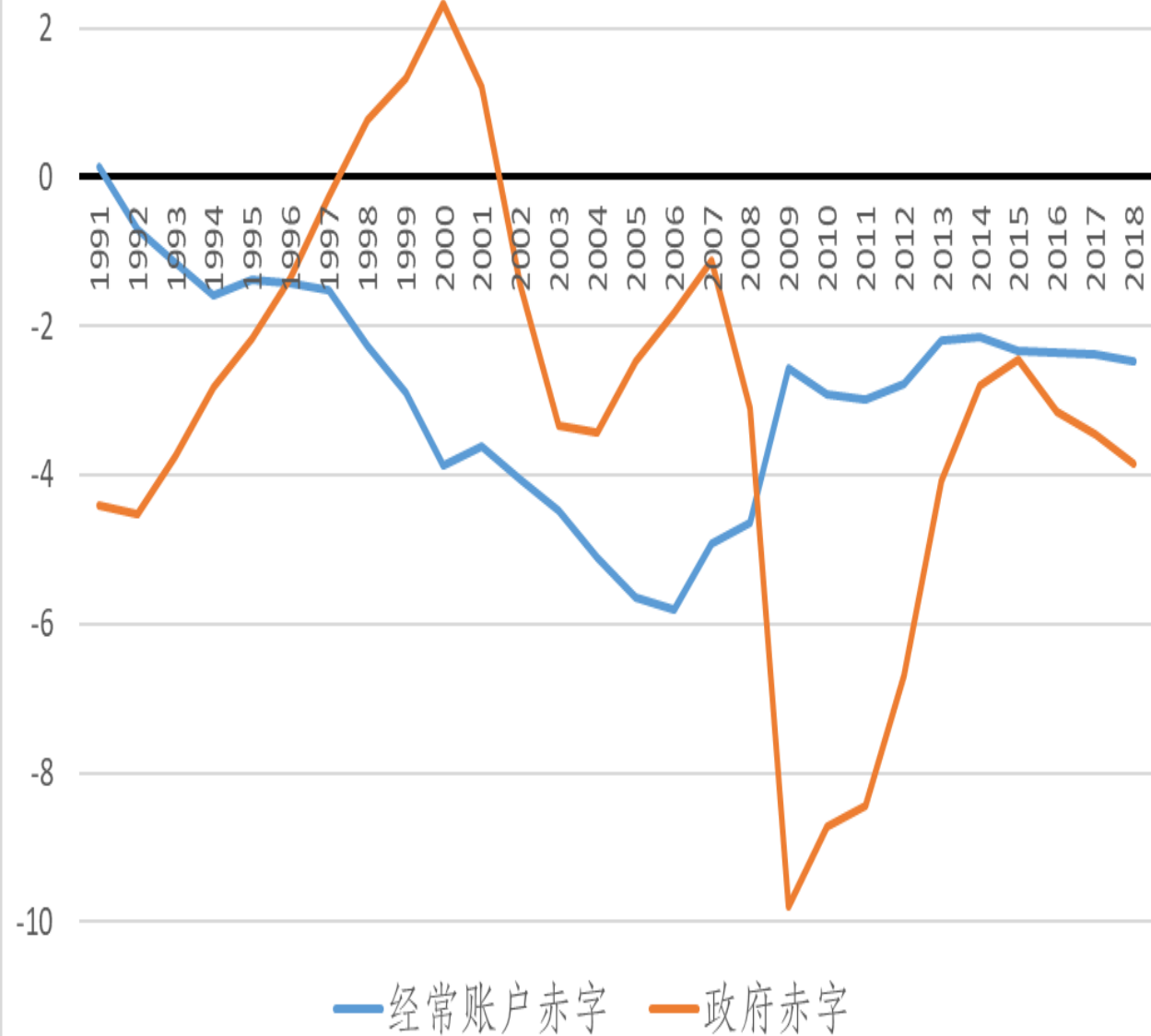


### 美国货物贸易逆差 (十亿美元)

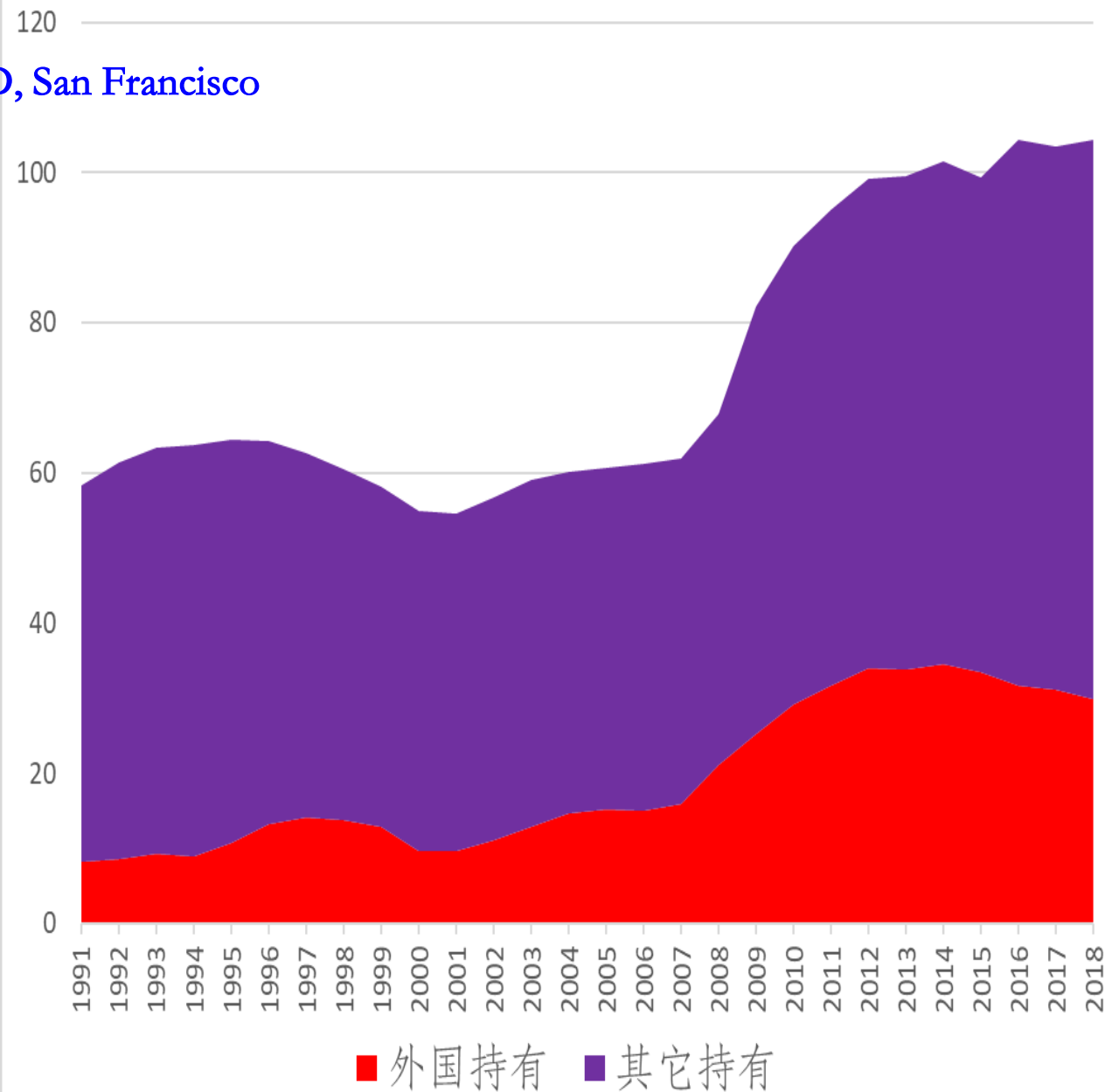


# 美国双赤字占GDP百分比

数据来源: FED, San Francisco



# 联邦债务占GDP比重



# 从中国的进口和美国制造业就业

Autor, Dorn, Hanson (2013)

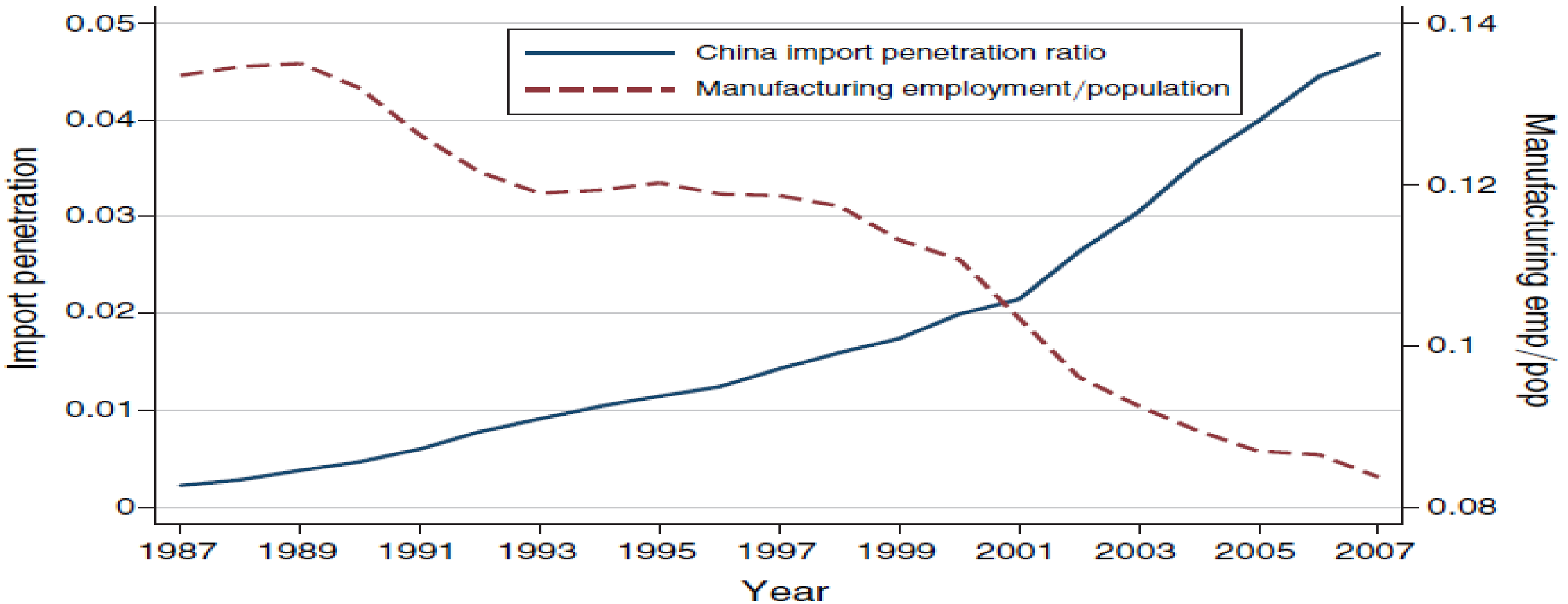
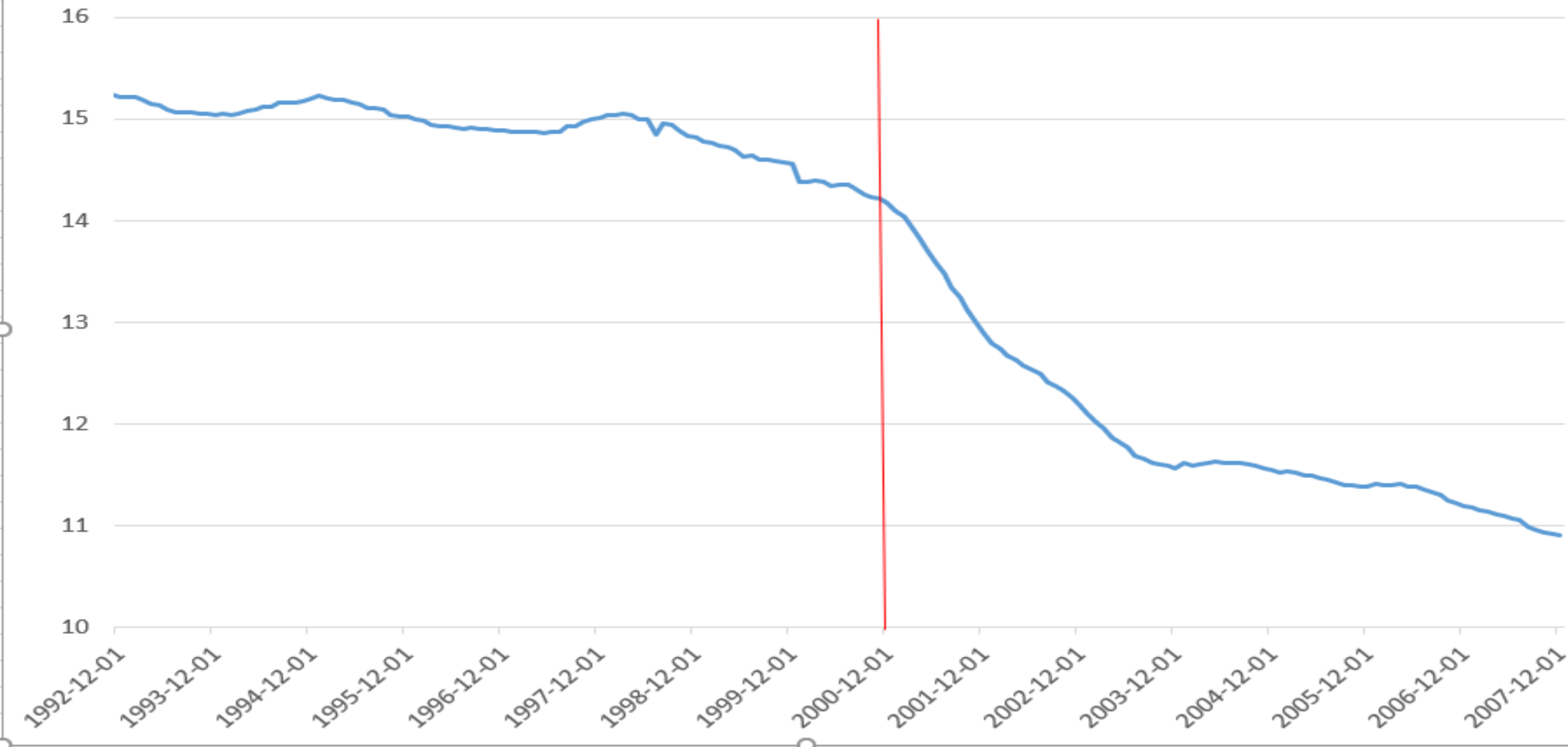


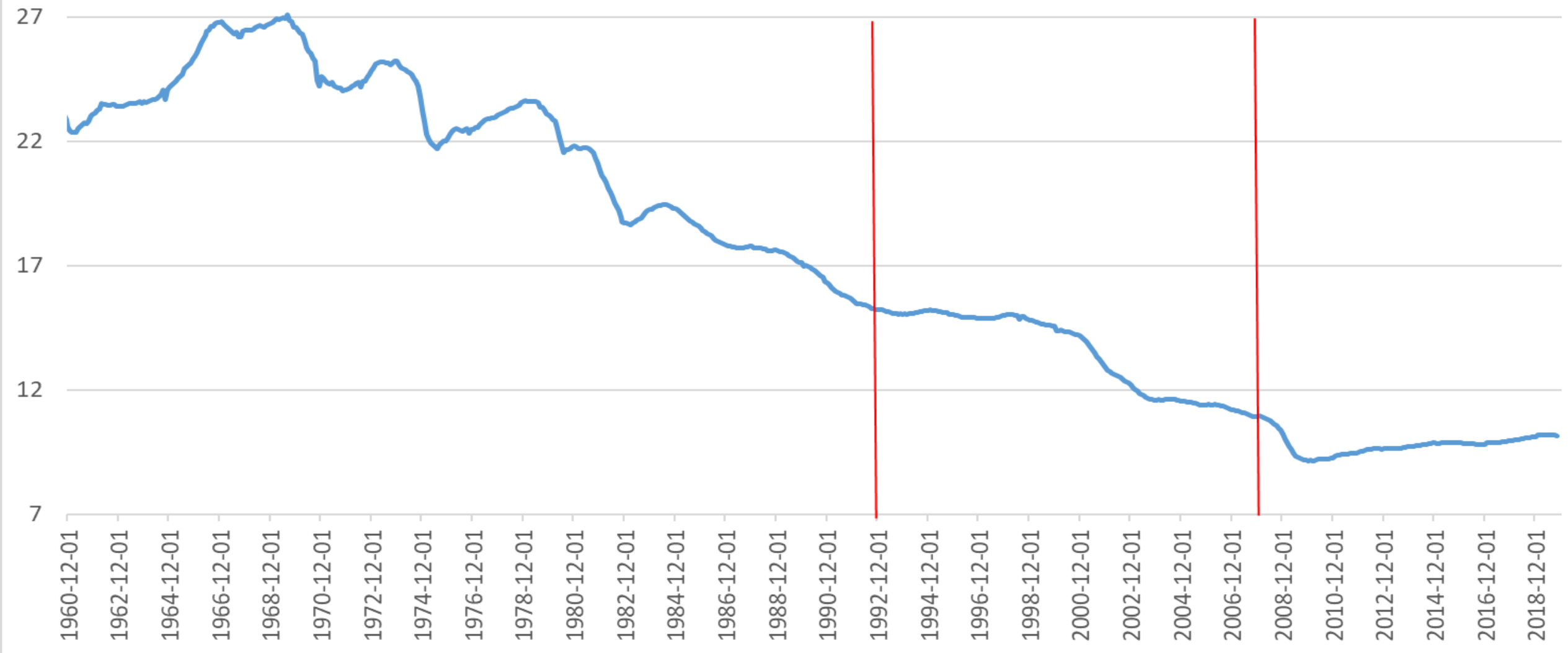
FIGURE 1. IMPORT PENETRATION RATIO FOR US IMPORTS FROM CHINA (left scale), AND SHARE OF US WORKING-AGE POPULATION EMPLOYED IN MANUFACTURING (right scale)

# 美国制造业就业人数占工作年龄人数的百分比

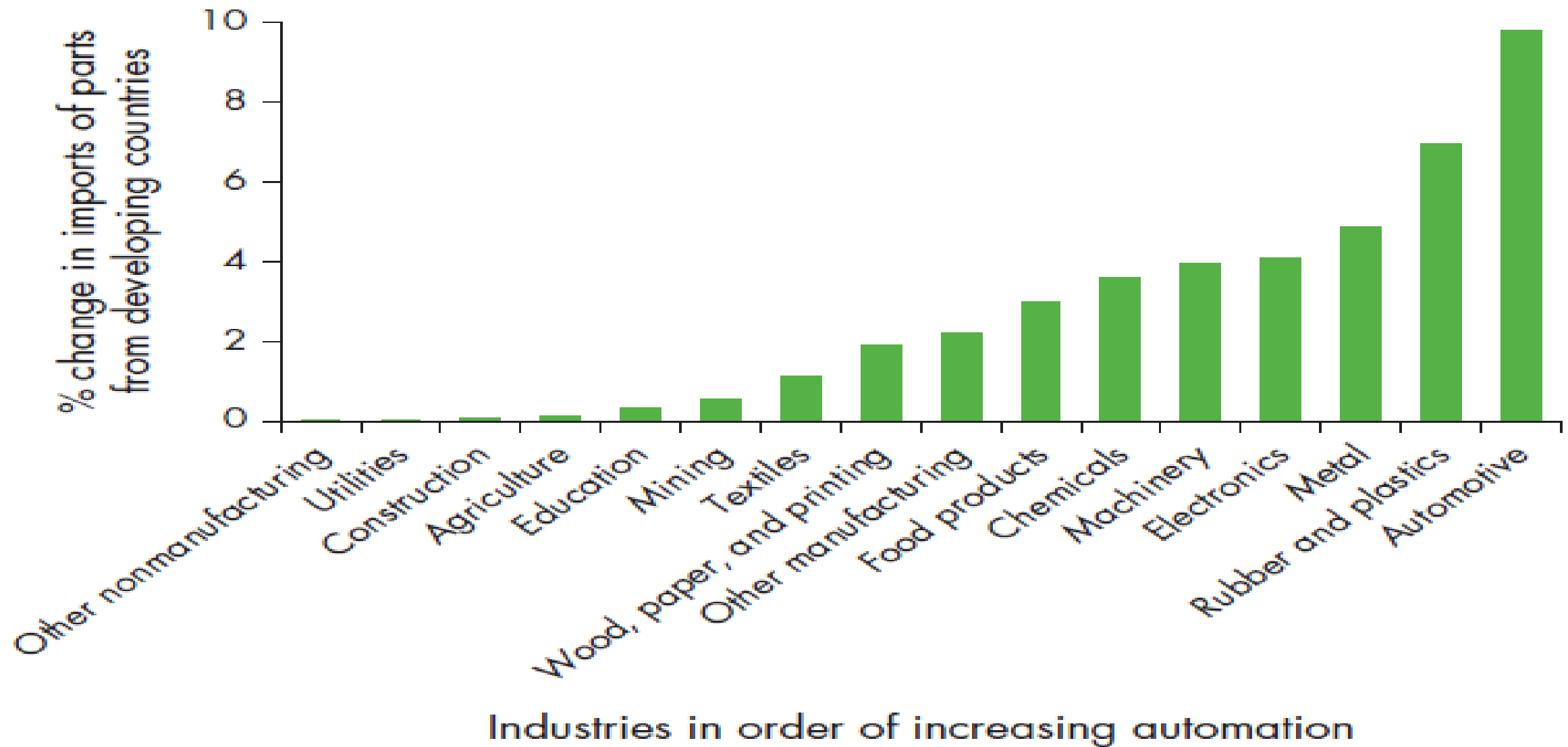




# 美国制造业就业人数占工作年龄人数的百分比

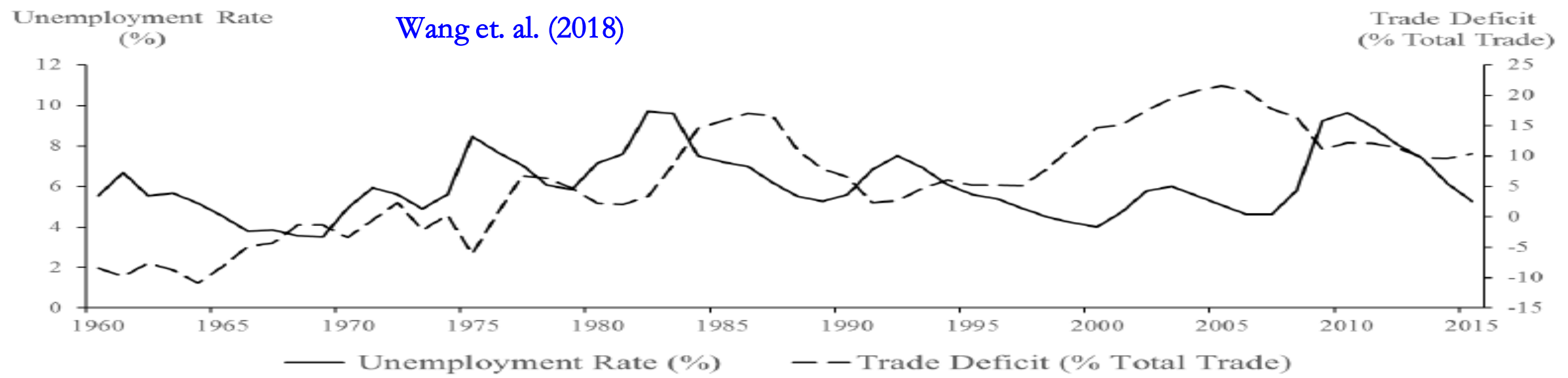


**Figure O.3** Automation in industrial countries has boosted imports from developing countries

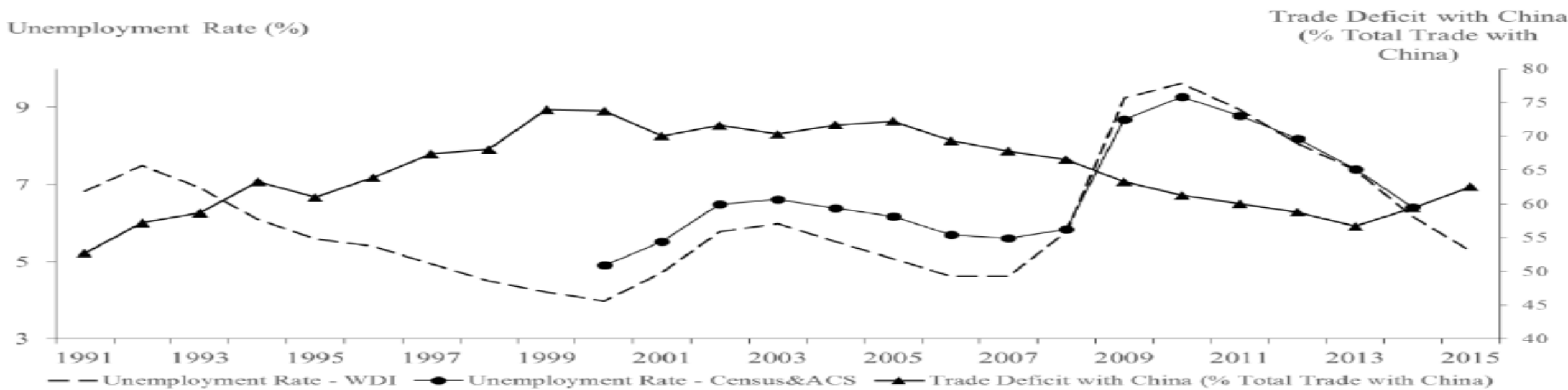


# Appendix Figure 1: US Unemployment Rate vs. Trade Deficit /Total Trade, 1960-2015

Wang et. al. (2018)

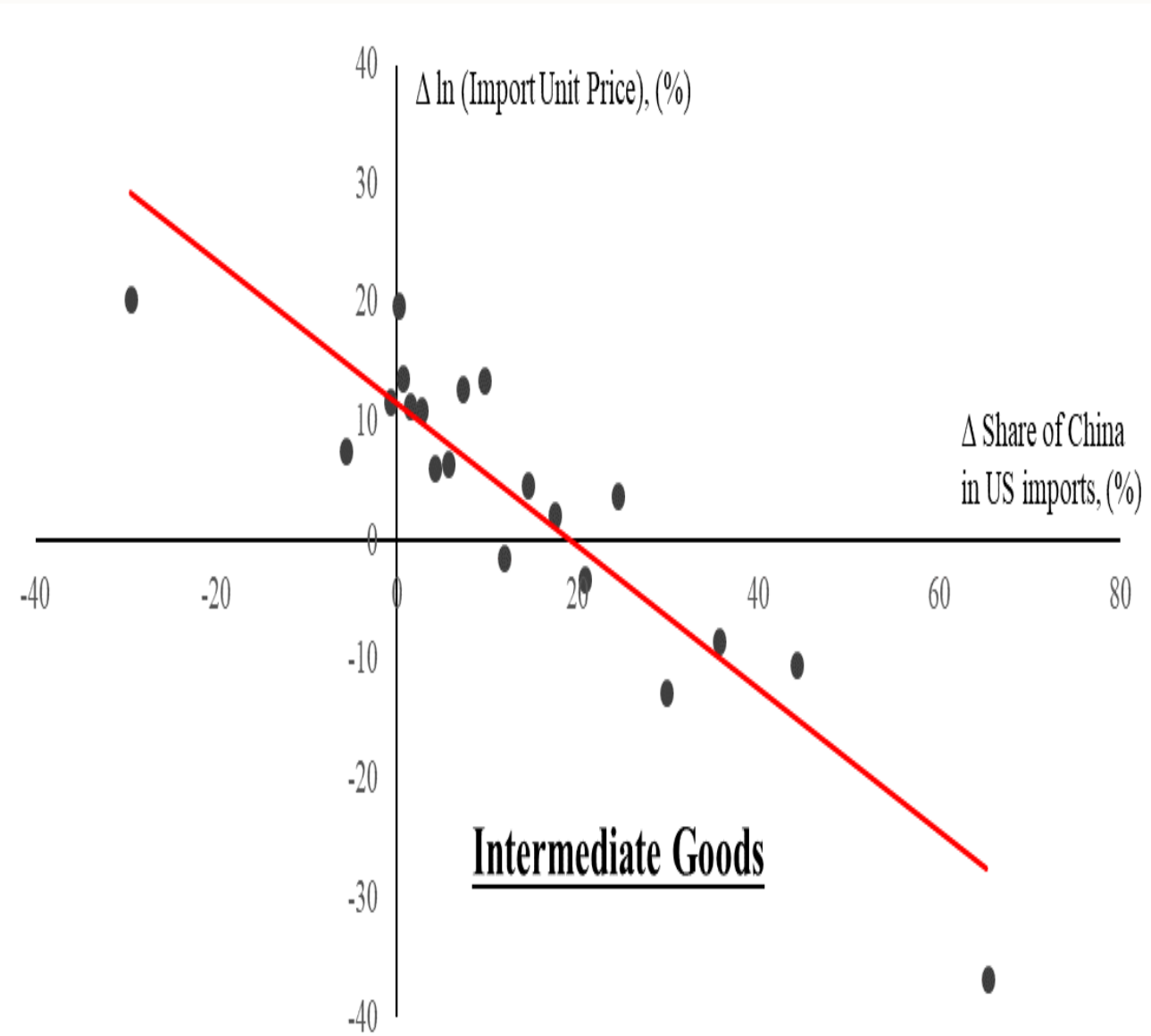
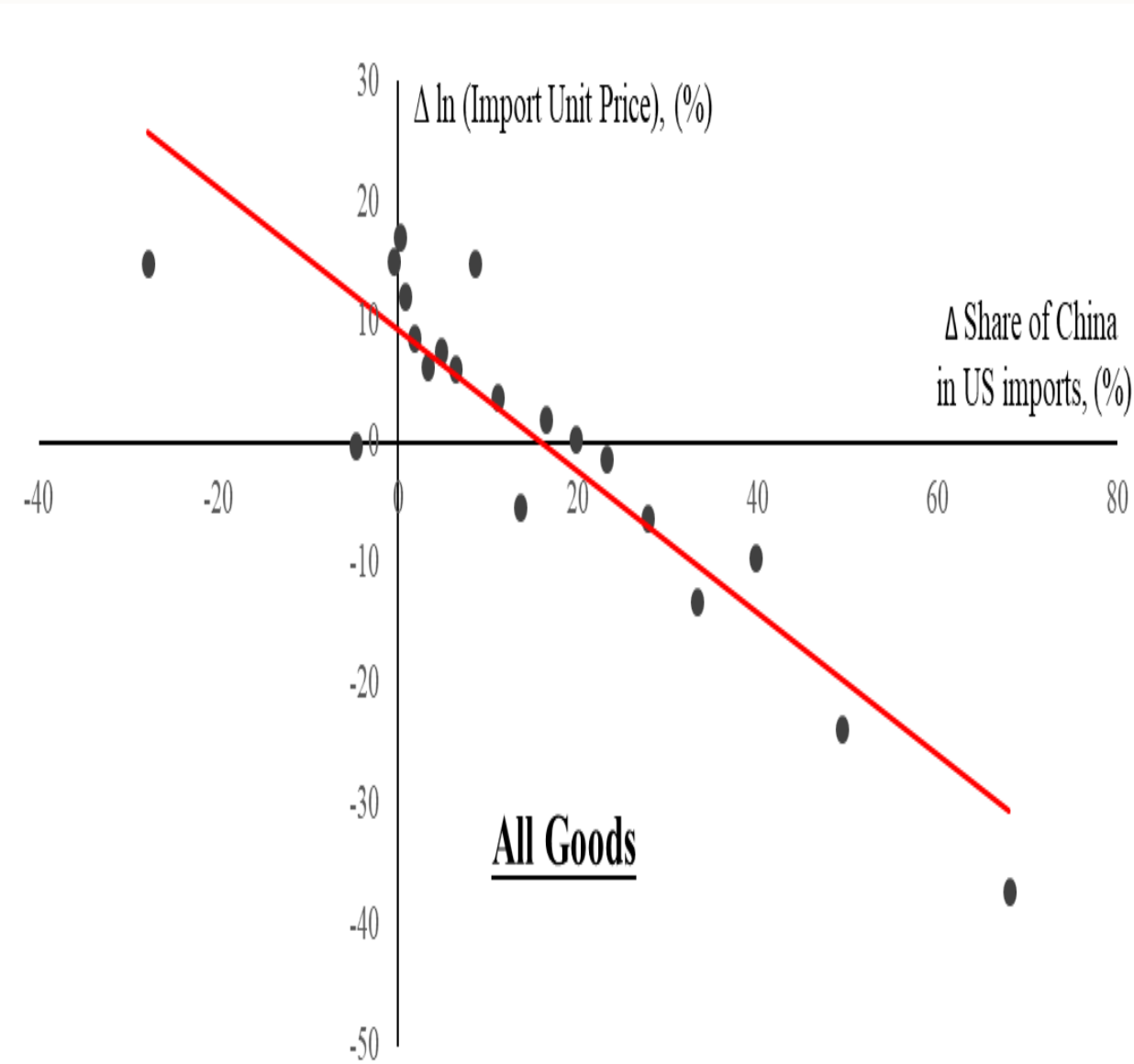


# Appendix Figure 2: US Unemployment Rate vs. Bilateral Trade Deficit with China/Total Trade with China, 1991-2015



# 中国进口与价格

Wang et. al. (2018)



然而这些道理都没有用

Di Tella & Rodrik (2020)

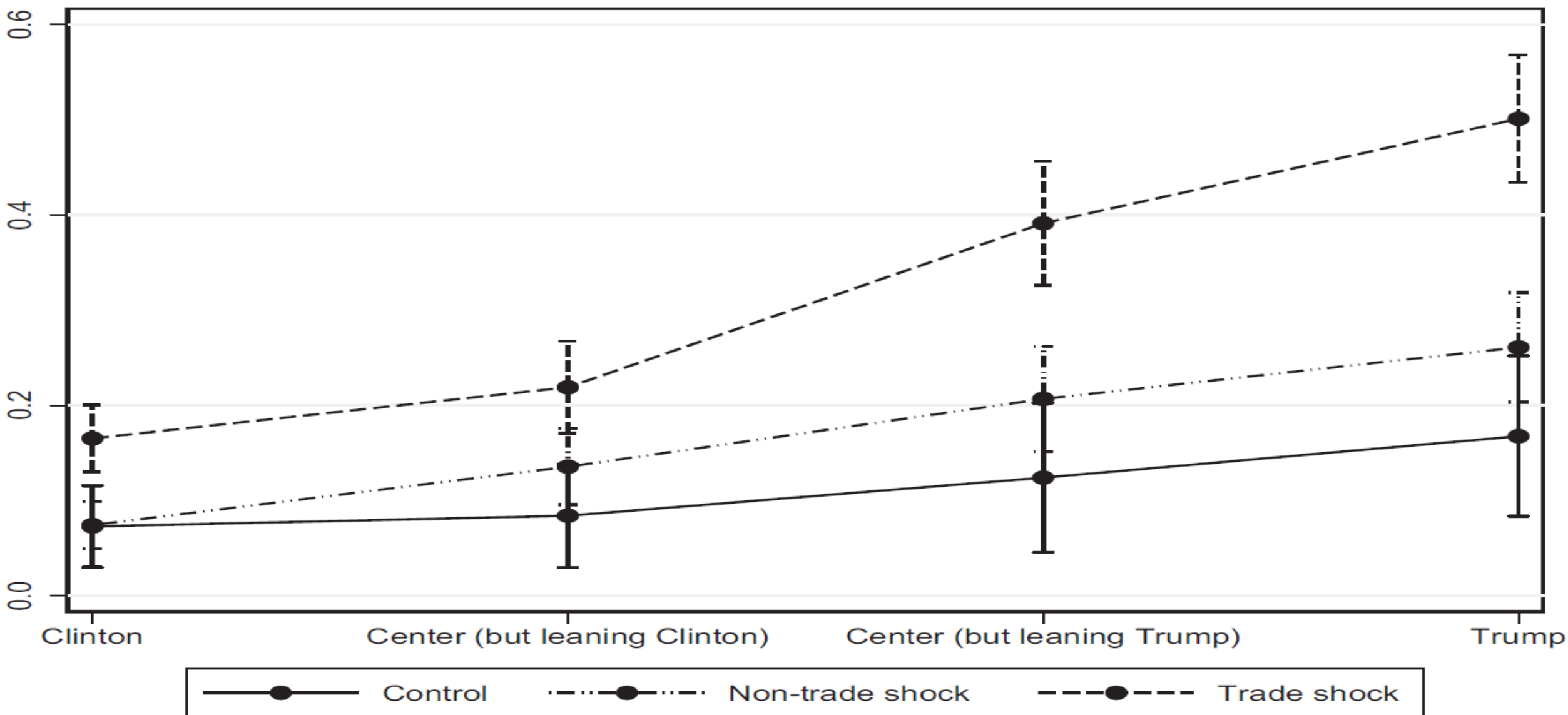
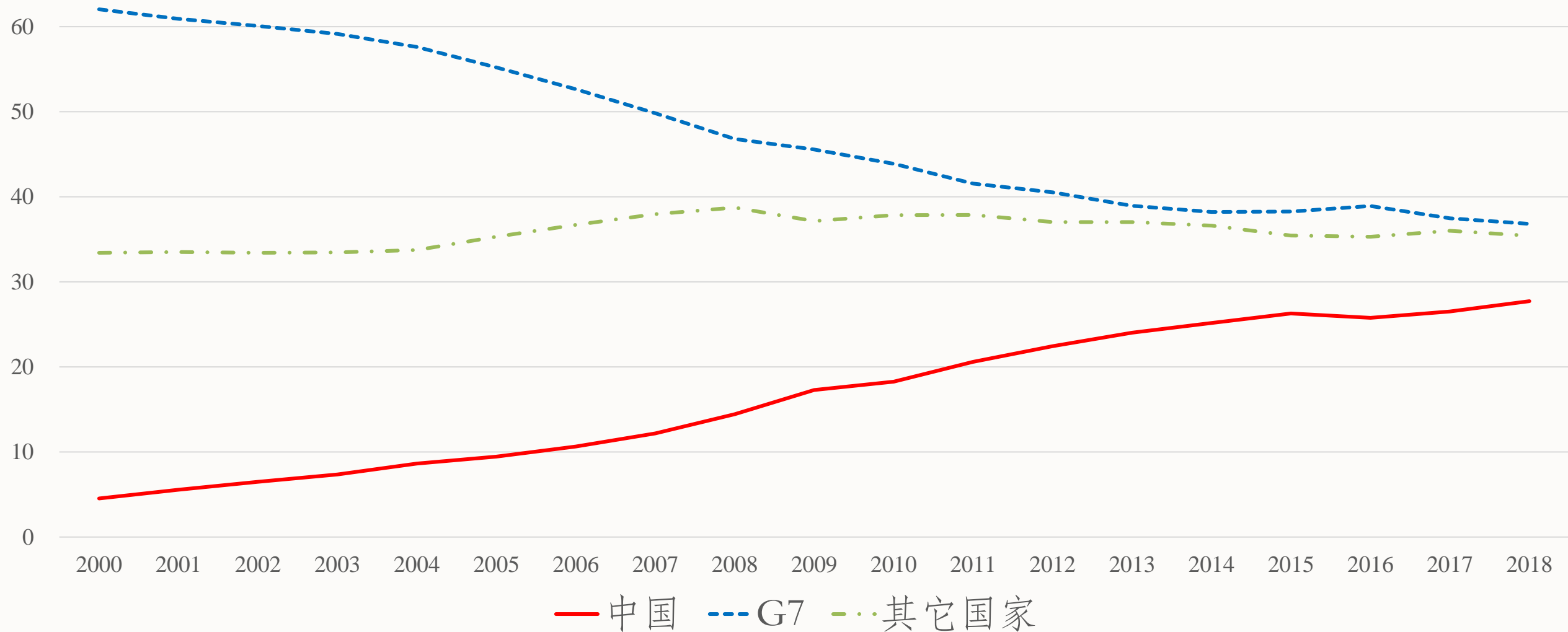


Fig. 2. Predicted Probabilities for Protectionism Over Presidential Support.

# 中美贸易冲突：技术冲击

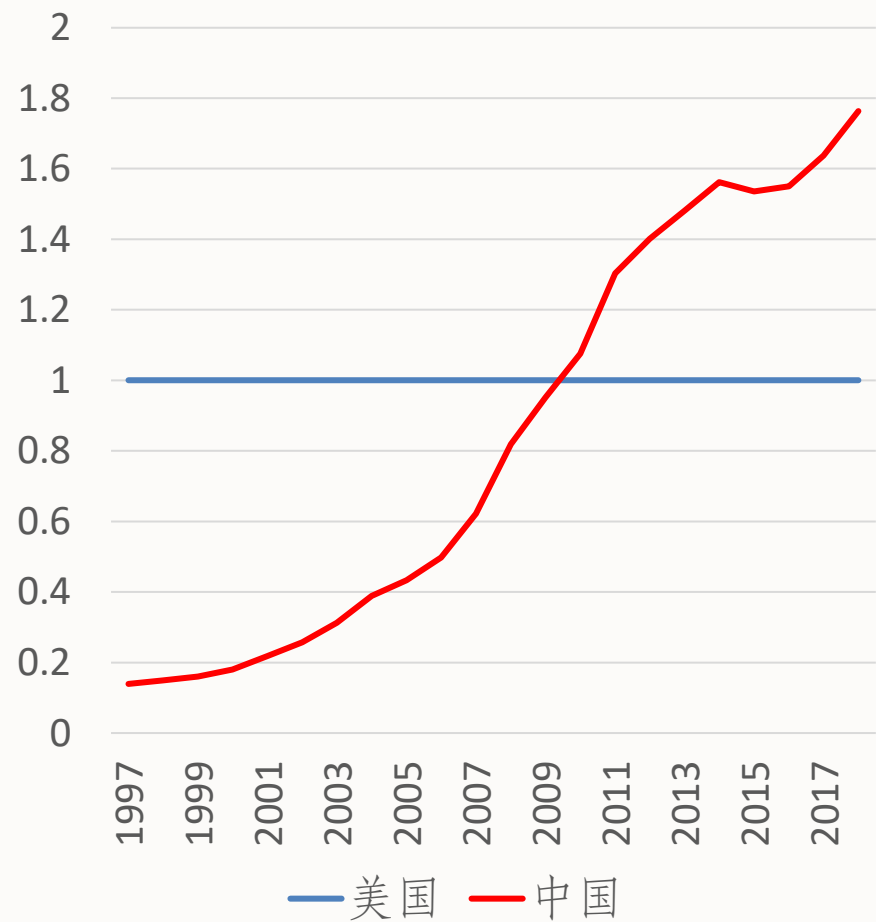
# 各国制造业增加值占全球比重，%



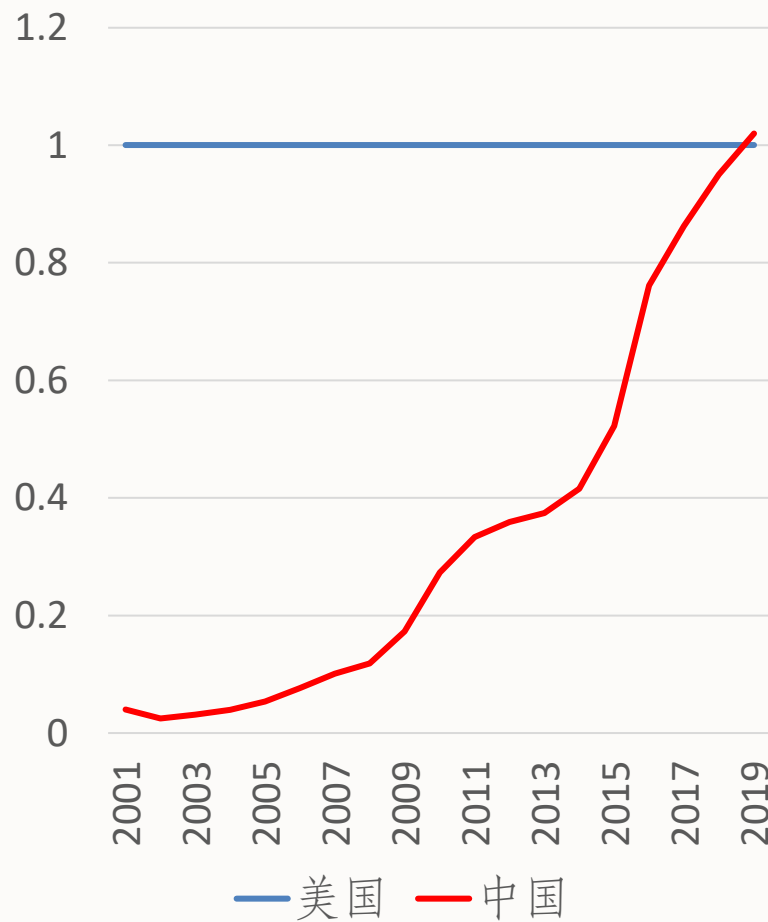
# 中美对比（美国固定为1）：制造、技术、科研

数据来源：UN; WIPO; Nature Index

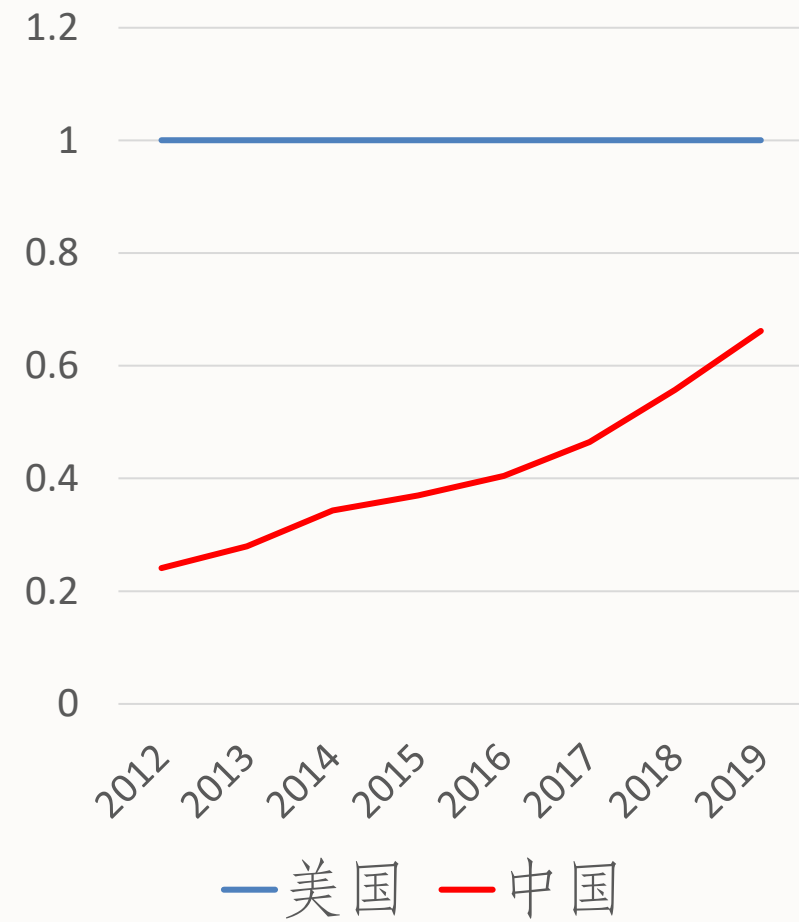
## 制造业增加值



## 国际专利申请数量



## 国际一流科研论文发表





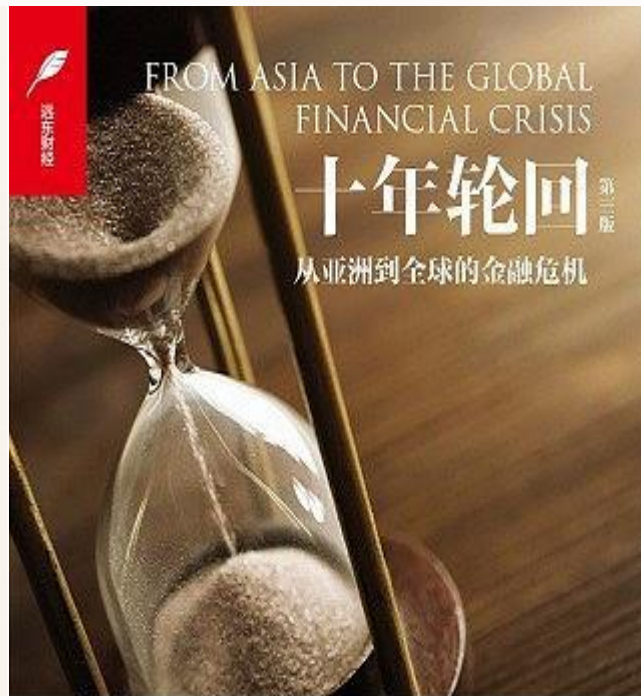
# 拓展阅读

# CRASHED

How a  
Decade of  
Financial Crises  
Changed the  
World

## Adam Tooze

Author of *The Deluge*



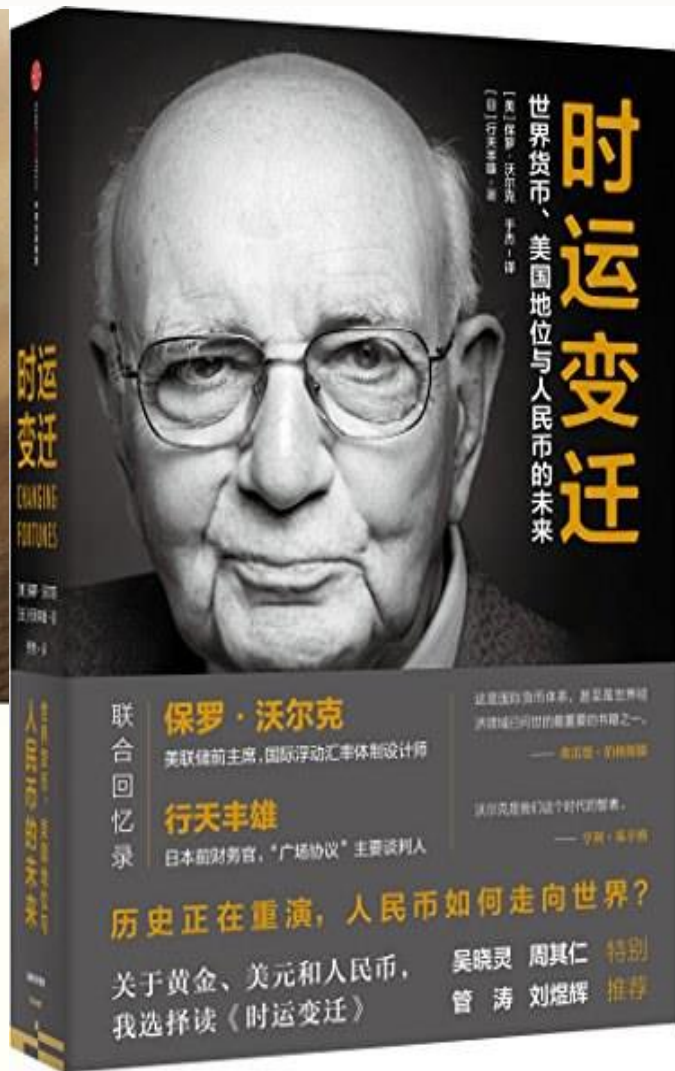
(马来西亚) 沈联涛 著

要观察世界, 仅从西方的视角出发远远不够。

——沈联涛

股灾之后杰出金融监管者的最新思考  
我们离下一场全球金融危机还有多远?

上海远东出版社



保罗·沃尔克

美联储前主席, 国际浮动汇率体制设计师

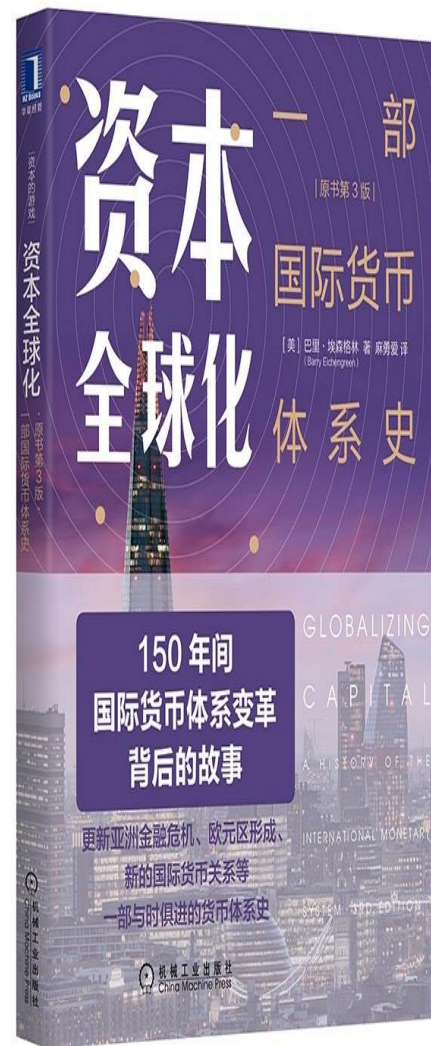
行天丰雄

日本前财界官, “广场协议”主要谈判人

历史正在重演, 人民币如何走向世界?

关于黄金、美元和人民币,  
我选择读《时运变迁》

吴晓灵 周其仁 特别  
管涛 刘煜辉 推荐



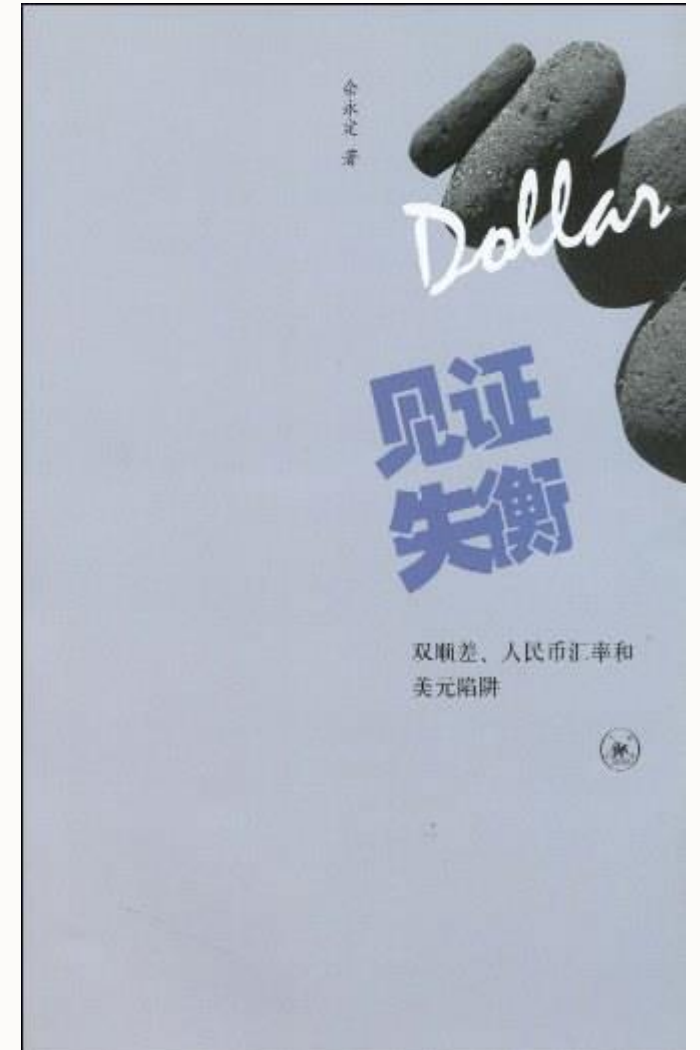
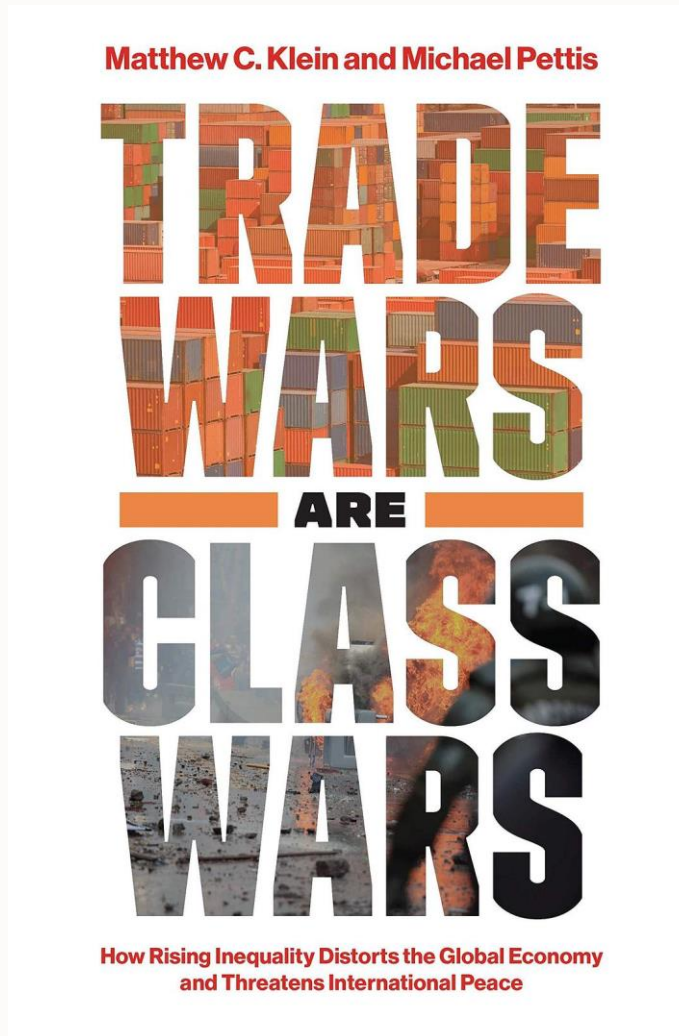
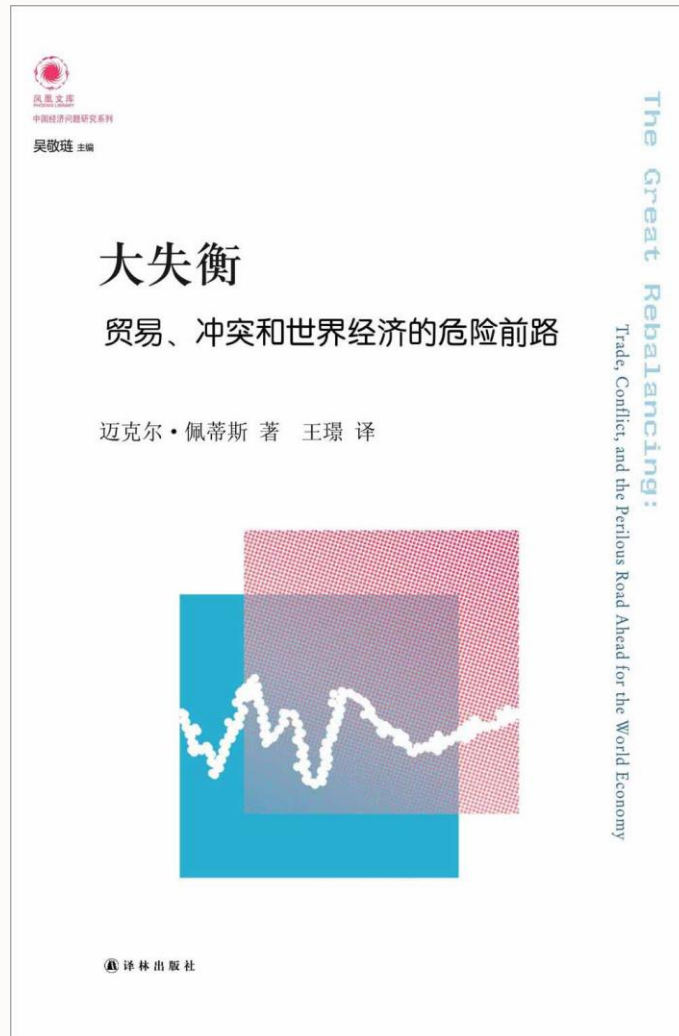
# 资本全球化

一部  
国际货币  
体系史

150年间  
国际货币体系变革  
背后的故事

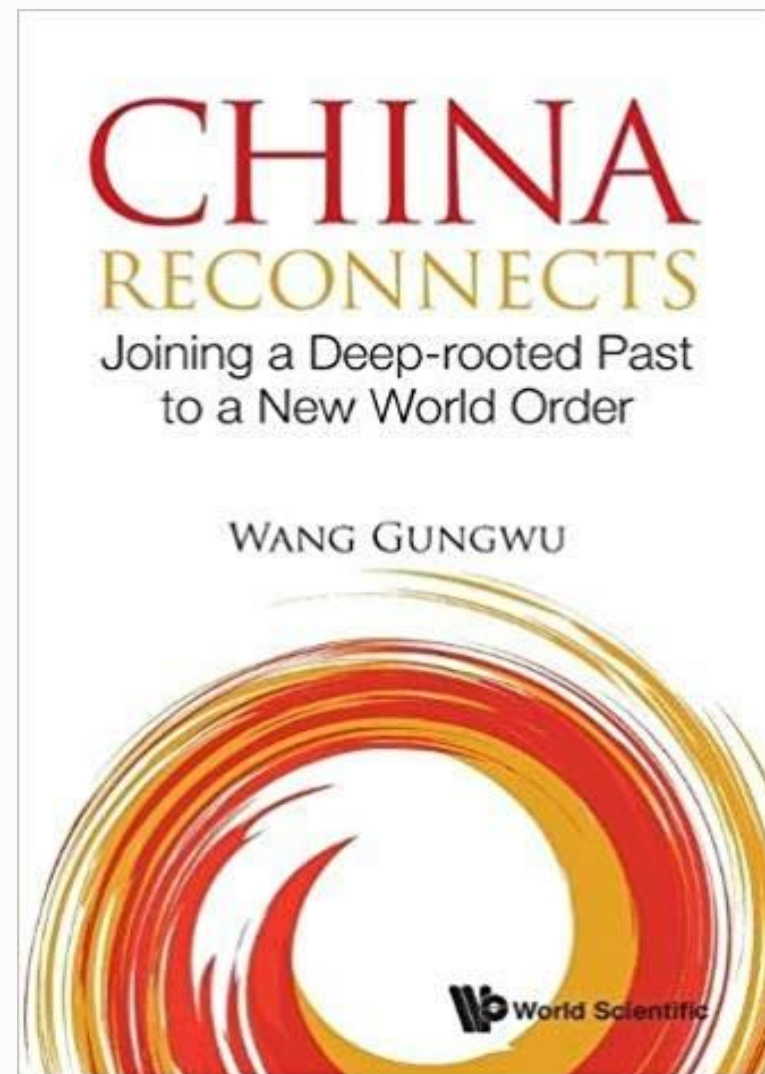
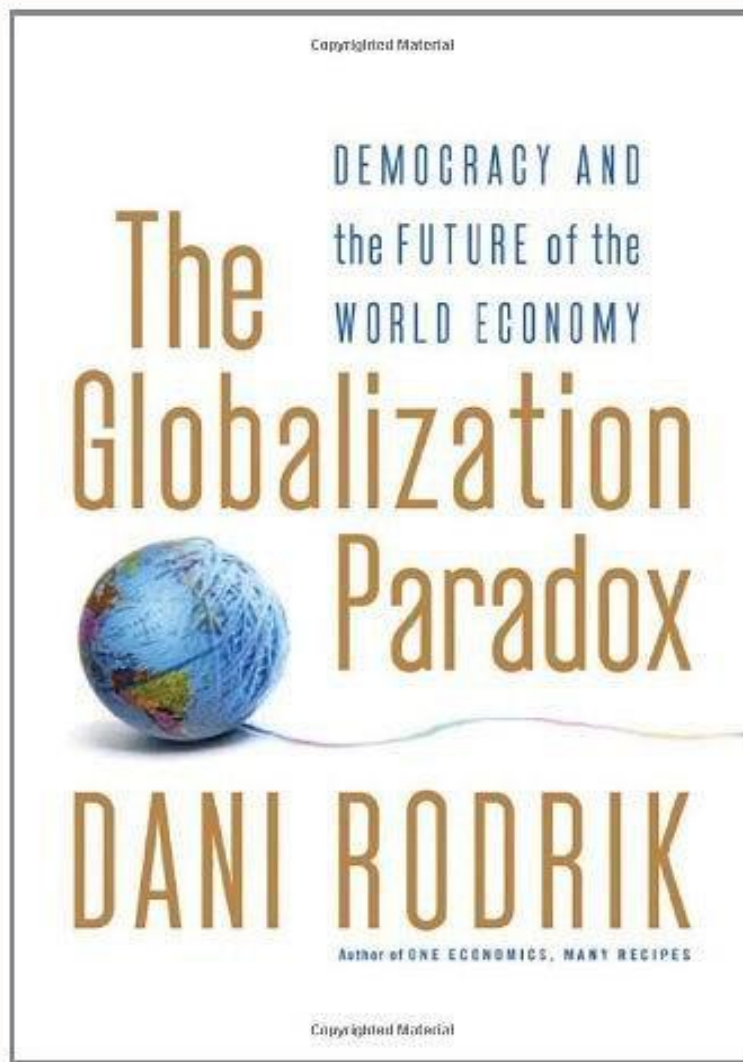
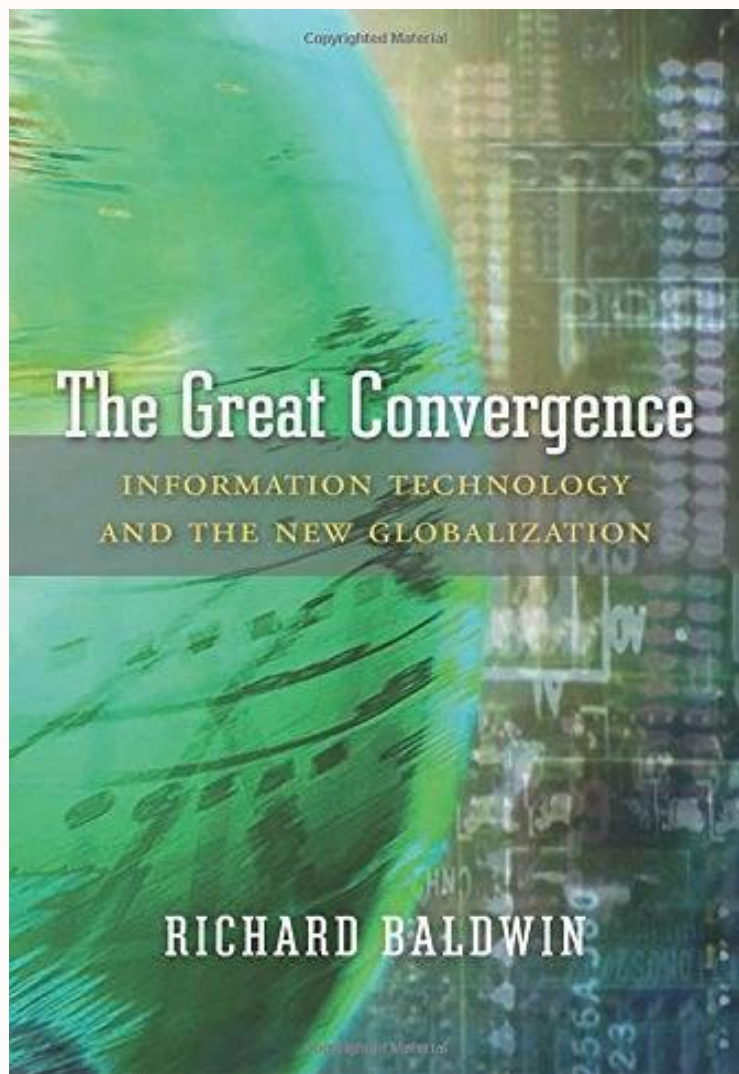
更新亚洲金融危机、欧元区形成、  
新的国际货币关系等  
一部与时俱进的货币体系史

# 拓展阅读





# 拓展阅读



## References

- Autor, David, David Dorn, and Gordon Hanson (2013). "The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States." *American Economic Review* 103.6: 2121-68.
- Deb, Pragyan, Albe Gjonbalaj, and Swarnali Ahmed Hannan (2019) "The Drivers, Implications and Outlook for China's Shrinking Current Account Surplus," *IMF Working Papers*
- Di Tella, Rafael, and Dani Rodrik (2020). "Labour Market Shocks and the Demand for Trade Protection: Evidence from Online Surveys." *Economic Journal* 130.628: 1008-1030.
- Wang, Zhi, Shang-Jin Wei, Xinding Yu, Kunfu Zhu (2018). "Re-examining the Effects of Trading With China on Local Labor Markets: A Supply Chain Perspective" *NBER Working Paper* 24886
- Zhang, Longmei, Ray Brooks, Ding Ding, Haiyan Ding, Hui He, Jing Lu, and Rui Mano (2018), "China's High Savings: Drivers, Prospects, and Policies," *IMF Working Papers*
- World Development Report 2020: Trading for Development in the Age of Global Value Chains*, World Bank

# 结语

# 发展过程与发展结果

# 发展顺序与发展节奏

# 三个问题

学经济学为什么？

中学式的学习方式能增长见识么？

同学们都在做的事，就值得做么？