



中国不是第二个日本

中日具有一定的共性，但在经济基本面、发展阶段和宏观政策上存在显著不同，日本犯过的错误仍值得中国警惕

近期，许多评论再次将当今的中国与上世纪 80 年代末的日本相提并论。此后日本步入长达十年的经济停滞期。

中日在宏观经济方面的共性难以被忽略：二者都有较高的储蓄率和投资率，正如几十年前的日本一样，中国经济经历了房地产和股市的双重泡沫，也同样面临着债务上升，违约风险增加的问题。

1980 年日本人均国内生产总值（GDP）比美国低 30%。十年之后，差距缩小到 17%。哈佛大学教授傅高义在《日本第一》描述了当时的情景。但从 1991 年到 2003 年，日本经济年均增长率仅为 0.7%，远低于此前 40 年的 4.6%。

许多人担心同样的命运会降临到中国。日本在失去的十年中究竟发生了什么，常见的解释将矛头指向人口问题或者响应不及时且缺乏力度的宏观政策。

金融体系和政策应对不当并不是造成停滞的罪魁祸首，它们只是延长和加剧了这一过程。通过仔细的数据分析可以发现，生产率停滞是日本整体经济放缓的主要原因之一。1983 年到 1991 年，日本全要素生产率以年均 2.4% 的速度提高，而失去的十年中，这一速度仅为 0.2%。

在像日本这样的富裕国家，生产率的提高主要来源于创新和新技术的运用。在上世纪 90 年代，日本研发增长放缓，

使用新技术也比其他发达国家慢，计算机在美国和韩国的传播都快于日本。

今天的中国和当时的日本有何不同？首先，二者处在不同发展阶段。日本在二战前已经是先进经济体，拥有高生产率和可靠的制度保障。二战消耗了日本的资本存量，战后数十年一定程度上是日本资本快速重建的过程，这比从头发展更快更容易。而中国目前的生产率仍有很大提高空间。过去 30 多年，生产率提高是驱动中国经济增长的重要因素，主要来源于两次重大的结构转型，而非创新和新技术运用。

中国存在严重的资源错配。减少扭曲，将资本和劳动力从生产率较低的部门转移到较高的部门，就可以显著提高生产水平。中国通过将劳动力从农业部门转移到制造业和私营部门，成功消除了部分错配，效率大幅提升。如果这样的改变继续，并专注于资本和投资的再分配，中国还将获得显著的生产率提升。也就是说，中国距生产可能性边界仍有一定距离，更不用说趋近全球生产力极限了。

一些研究者也指出，中日在人口问题上的相似性。诚然，中国和日本都存在人口老龄化问题，但本质完全不同。在中国，老龄化是独生子女政策导致的人为现象。两个国家所处的人口转型阶段也大不相

同，到 2050 年，65 岁以上人口才占中国人口总量的四分之一。

更重要的是，即使中国劳动力总量由于人口因素减少，劳动生产率仍在快速增长，人力资本正在快速累积，逐渐向发达经济体靠拢。最终，单位劳动力的效率而非劳动力总数，将起决定性作用。

目前，中国面临货币贬值的压力。日元在 1985 年广场协议后升值 40%，引发日本在上世纪 80 年代和 90 年代初的两次衰退。这种由升值引发的危机，近期不太可能在中国上演。中国对汇率的管理不当，确实扰动了金融市场，造成大量资本外流，但是，一旦短期恐慌情绪得到控制，货币贬值趋势带来的长期影响，将远远好于货币急剧升值。

无论是经济基本面、发展阶段，还是宏观政策层面，上世纪 80 年代的和现在的中国都有很多重要区别。这并不是说中国没有和日本相似的挑战。银行信贷分配不合理和持续向僵尸企业发放贷款，都是日本曾经犯过的错误。即使发展前景和道路不甚相同，中国也不能对这些风险置之不理。

将两个经济体进行对比很吸引人，但并不一定经得起推敲。我不会妄下“中国第一”的断言，但它绝不会走向失去的十年。■