



用六张图解释中国的再平衡

作者: [Longmei Zhang](#)

2016年9月6日

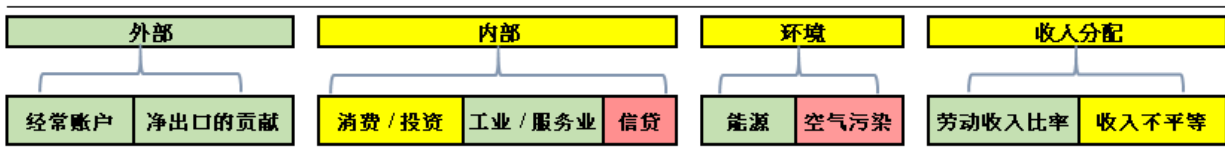
“再平衡”一词往往用于描述中国的经济转型。但它是什么意思？中国的再平衡调整进展程度如何？基金组织最近的一份[文件](#)力求回答这些问题。

1. 记分卡：进展不均

中国经济就像一艘巨大的高功率轮船，仍在快速向前航行，但已出现倾斜，偏向一侧，有水进来。“再平衡”是指使这艘经济大船更平稳、航程更均衡、增长更可持续的结构性转型。这一经济转型有四个相互关联的方面：外部、内部、环境和分配。

全球金融危机以来的总体进展喜忧参半——外部再平衡（即经济增长驱动力从外部需求转向国内需求）进展显著，而其他方面进展不均。经常账户顺差已从危机前占 GDP 10% 的峰值水平下降到近年的 3% 左右，出口已不再对经济增长起驱动作用。

再平衡记分卡

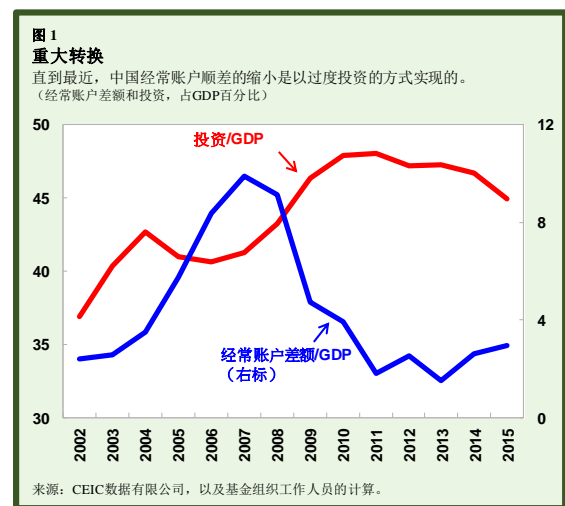


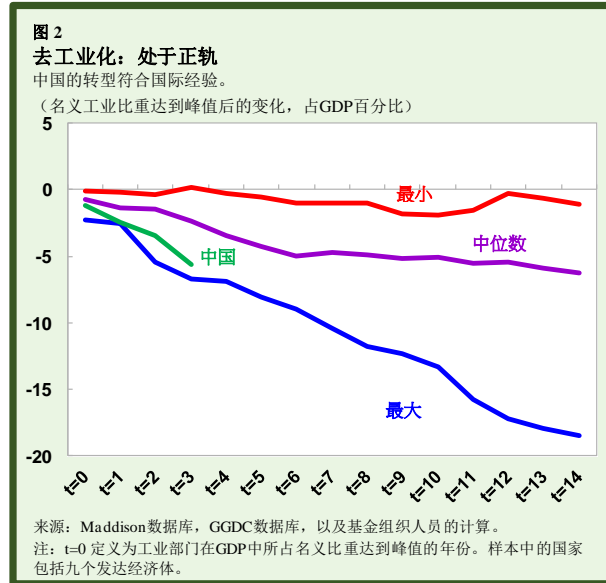
2. 消费者的重要性在提高

外部失衡的这种缓解反映在内部失衡的加剧上，大规模财政刺激使投资对 GDP 比率进一步升至更高水平，这种情况一直持续到 2011 年。图 1 显示了这种转换。但自 2012 年起，从投资向消费的内部再平衡调整取得进展，2015 年这一过程明显加速——消费对 GDP 增长的贡献目前超过了三分之二。

3. 去工业化：快速转型

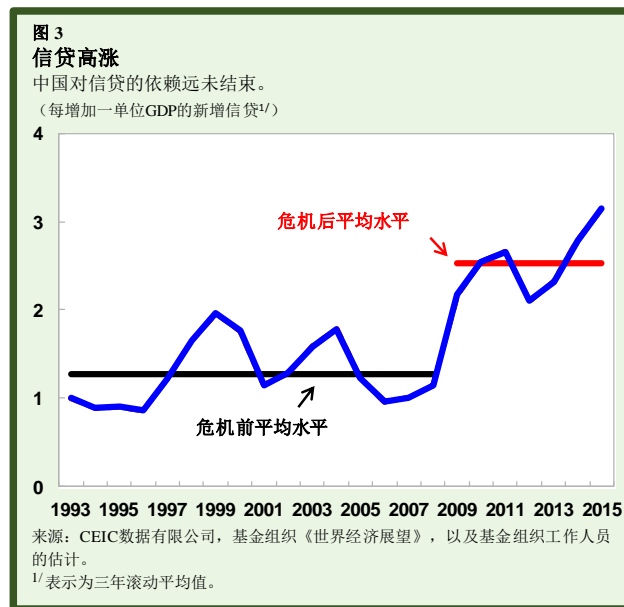
在从工业转向服务业方面，中国已经取得显著进展。转型速度与国际经验一致。





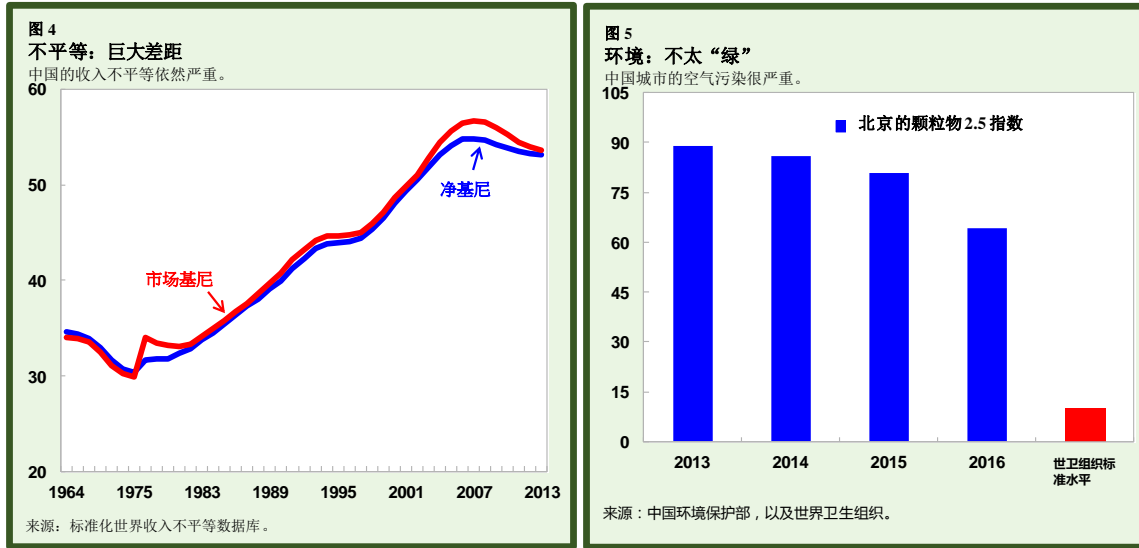
4. 信贷：中国的“阿喀琉斯之踵”

但重要的是，在降低对信贷的依赖程度方面，进展滞后。例如，信贷密集度（每增加一单位产出的新增信贷）自全球金融危机以来上升了一倍多。



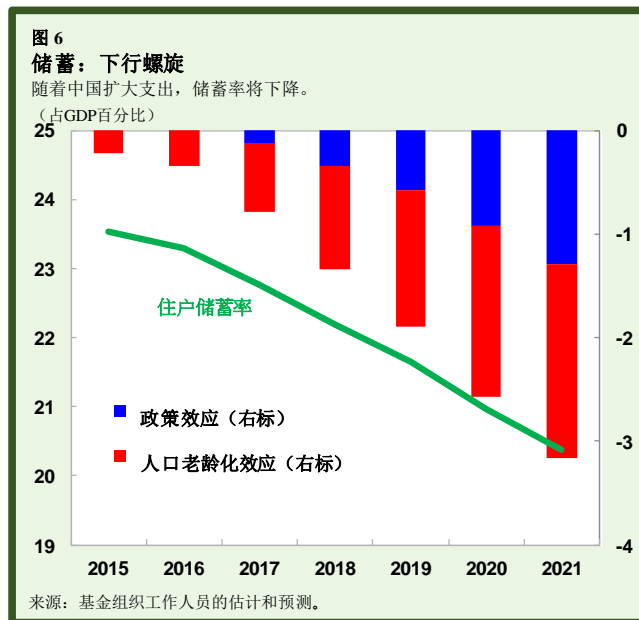
5. 污染与不平等：较为严重

尽管产出的能源密集度已经下降，城市空气污染依然严重。同样，收入不平等仍然严重，尽管 GDP 的劳动收入占比在上升。



6. 储蓄下降

随着人口的老龄化以及社会安全网的预期增强，家庭储蓄预计将逐步下降，消费将上升。这是好的现象，因为这会使投资放缓，同时维持经常账户差额基本稳定。服务业的重要性很可能会继续提高，这有助于缓解环境压力并提高劳动在国民收入中的比重。



中国经济的结构性转型工作正在推进中。经济在进行再平衡调整，但信贷仍是“阿喀琉斯之踵”——如果不果断实施公司重组和国有企业改革，对非金融私营部门的信贷很可能继续上升，使出现破坏性调整的风险增大。



Longmei Zhang 是基金组织亚太部研究中国问题的经济学家。过去她曾研究罗马尼亚、菲律宾以及亚洲地区问题。她的研究涉及广泛的领域，包括长期经济增长、金融摩擦与商业周期、宏观审慎政策以及企业杠杆。她拥有法兰克福大学的经济学博士学位。