

结构性调整不能一蹴而就

周小川

新浪金麒麟论坛于 2011 年 10 月 24 日在北京召开，本次论坛主题是：中国经济的全球机会。央行行长周小川在与大家交流“国际收支走势及其调整的过程”中表示，国际收支平衡的指标也是我们国家自身经济结构调整的一个重要观察指标。结构调整需要一段时间，这段时间过程中，我们经济结构调整的效果怎么样，其中一个重要的观察指标是我们国际收支平衡的指标，同时它也是在一定程度上对大家考核和分析、讨论现有的结构调整的政策是否针对性强，是否效果好。结构性调整不能一蹴而就。

首先，“国际收支走势及其调整的过程”，是国际上大家都比较关注的一个题目。我们可以看到，各种不同的国际场合下的讨论，特别是在 G20 上强调了“强劲、可持续、平衡增长框架”，都涉及到全球的平衡问题，而其中对中国来讲，我们主要观察的对象还是我们自己的国际收支，也就是对外部的平衡关系。

第二，国际收支平衡的指标也是我们国家自身经济结构调整的一个重要观察指标。我们说我们经济结构调整的很多政策大家都已经了解到了。那么结构调整需要一段时间，这段时间过程中，我们经济结构调整的效果怎么样，其中一个重要的观察指标是我们国际收支平衡的指标，同时它也是在一定程度上对大家考核和分析、讨论现有的结构调整的政策是否针对性强，是否效果好，是否得到了优化这样一个题目。

第三，它也和我们的中国经济的国际化，人民币“走出去”有密切的关系，是一个重要的条件。

第四，我们说国际收支的观察是我们宏观分析的一个重要的内容，当前我们看到经济学的分析里也有很多分析提出国际收支不平衡有可能导致像外汇储备增长过多、过快，基础货币投放过多，也和国内的物价指数有关系，也和经济结构的进一步健康化有关系。因此，国际收支的走势和它的调整效果也是宏观经济分析的一个重要内容。

以上就是我点一下今天我想利用这个论坛所讲的题目。下面我分四个方面来讲：

一、我们简单回顾一下中国国际收支的走势

中国国际收支的变化，我们可以从 80 年代、90 年代一直看到最近的这十年，最显著的变化还是最近这十年，在这个十年里头，中国贸易顺差开始显著地提升，同时，外商直接投资也十分强劲。此外，我们在国际收支的其它一些主要项目，比如说收益项下，也就是对外投资的债券和分红的收益也增长比较快，对外承包工程和其它劳务收入项目也比较快，所以这些变化确实是值得进行深入地分析，对大家可能各种分析研究都会有好处。

我们首先观察，在 2005 年，中国开始了汇率机制的改革，在汇率机制改革之后，可能有些人认为汇率机制变化以后，国际收支的形势应该有比较明显的转变。但是实际上，这里头有很多时间滞后产生影响的效果。在这种情况下，在国际收支的一些项目，我们看到，从贸易顺差的角度，贸易顺差主要是在亚洲金融风暴之后，在 2002 年就开始比较明显地走高。那么高峰期是在 2007 年和 2008 年随后有所调整，当然，这中间也有全球金融危机的作用，随后开始调整，从现在开始下降。

那么从衡量国际收支的角度来看，用绝对额来进行分析还不是太有效的，为什么呢？因为国家的 GDP 大小都不一样，一个绝对额可能对一个大国来讲还不算太大，对于一个小国来讲可能很大。所以说，我们是用贸易差额或者经常项目差额和 GDP 之比来进行衡量，是一个比较有效的办法。

我们说，有的地方有时候有笔误，写的经常项目顺差占 GDP 比重，我在这里提一下，这个提法可能不太对。我们是说，为了衡量经常项目或贸易项目的差别，用它和一个参照系，就是和 GDP 相比，但不是“比重”，就是不是 GDP 的成份，这里说明一下。

中国经常项目对 GDP 之比，最高的年代 2007 年、2008 年在 10% 左右，或者还略微高出 10%，随后就有所降低，到 2010 年下降到 5.2%，今年上半年下降到 2.8%。从今年全年来看，现在还要等一个季度才能拿到数字。但大体上看，今年的经常项目差额对 GDP 之比会比去年又有明显的下降。

第四季度往往是西方发达国家圣诞节季节，圣诞节期间，有时候消费很旺，有的消费会消费不太旺。今年市场上的情绪似乎不是太乐观，但是究竟怎么样，还要再等这个季度的数字来看待。

总的估计，中国今年经常项目顺差与 GDP 之比将在 4% 左右，所以有一个明显的改进。从贸易顺差的角度来看，今年上半年的贸易顺差对 GDP 之比是 1.4%，全年也是比较乐观的，都表明中国的结构有明显改进。

但与此同时，今年的另外一个特点，就是外商直接投资增长比较快，这个增长比较快可能有多方面的因素，一是全球流动性是相当得充裕，这是全球金融危机以后的环境；二是全球经济中，发达经济体的经济增长情况不是太好，所以投资回报目前来看也是有疑问的。更多的资本(流)向新兴市场国家，中国得到 FDI 的量也比较多。也有同志议论到，中国的 FDI 里也会混杂了一部分热钱，但从法律形式和统计上来讲，它们是在 FDI 项下的。总之，FDI 今年会比较强劲。因此，从国际收支总平衡，也就是从经常项目和资本项目总和来看，中国今年国际收支的总顺差可能还是比较大的。

但是我们说真正关注到外部不平衡的经常项目顺差会得到改进。在这种趋势之下，也就是说在中国经济结构调整取得明显好转的情况下，和世界、全球上很多其它国家相比，这个指标还好于世界许多其它国家的情况下，全球范围内看到有些个别国家对中国进行发难，可能是“醉翁不在酒”，可能由于他们自身国内政治的考量。

总之，我第一部分向大家介绍国际收支大致的今年以来的变化方向，当然这个变化方向实际上是一个连续的变化方向。

二、国际收支的调整有两种调整的主要方式

如果扩展一下可以说三种主要调整方式，大家在经济学中的理解，基于价格的调整方式，当价格发生了变化以后，生产者和消费者就会做初步的选择，使得它能够优化自己的利益。具体来讲，不管是国际市场价格变化还是汇率发生变化，从国内的制造业生产者来讲，他就会选择究竟是内销合算还是出口合算，国内的进口商和消费者也会选择究竟是买进口货合算还是买国产货合算。这都是在价格信号下直接做出的选择，中国经济结构中供求关系中和价格关系中都有明确的描述。

首先，跟随价格变化的调整，假设两边市场都有深度，也就是说本来一种内销的产品现在打算外销了，假设我把这部分量转到外销的时候，出口市场的深度是足够的。不会说你忽然拿出一个批量出去后，那边的市场没有那样的深度，你卖不出去。同时出口产品转到内销的时候，内销的市场也有足够的深度，也不会说转不进来。在这种情况下，价格的反映就会及时的，短期就可以发生调整的，关于生产和消费的决定。

但这种假设和现实可能还是有一些距离，对一些产品可能是这样，对另一些市场，两边市场都有这种深度假设多少或许不存在，或许有一定的偏差。有些市场深度，这和一个国家市场的消费传统和消费者的品位，它对技术规格的要求、对安全规格的要求(都有关系)，并不是说一个产品只要价格信号变化了，它决定从内销转到外销，或者从外销转到内销就是毫无阻碍的，它就可以立即做出选择，它可能(需要)对产品型号，对产品的工艺，甚至对产品的设计做出调整，甚至有可能对生产能力做出调整，才能够实现。

所以说，我们会看到，价格信号虽然会起到重要的作用，但并不是说，像教科书上写的那么简单的，就能够立即起到作用。这里也涉及到大家对结构调整究竟是简单还是复杂的认识可能存在着不同的理解。

我们说第二个渠道是一个比较复杂的渠道，它是通过产能，就是生产能力来进行中期的调整，也就是说如果价格信号发生了变化了，结构调整开始生效了，那么就要对产能进行新的布局，这里也包括制造业和服务业，因为制造业往往是可贸易的，服务业往往是不可贸易的，当然这也不是百分之百的。总之来讲，这也是一个产能布局的调整，中间也包括了要素配置，也就是劳动力，特别是熟练劳动力的成长，包括投资、研发力量的配合。

也就是说，如果结构调整以及价格信号已经明确了的话，那么产能的调整是通过投资、通过要素组合来逐步实现的，因此，往往是一个中期的调整过程。我们说，中国出口现在比较强劲，是世界上主要的贸易实体，多数产能是在 80 年代后期，90 年代逐步积累起来的，而且其中有相当多数，超过一半以上是外商直接投资来培育的制造业及其出口的产能，很多企业的生产从最开始也是完全面向出口的。过去的政策也是鼓励这样的，但后来由于结构调整的政策，也鼓励过去传统的出口型企业面向内销。

政策已经发生变化了，但产能已经摆在那儿了。当产能摆在那儿的时候，我们就要看这些产能究竟包括哪些内容。刚才我已经提到了，除了涉及到厂房设备之外，也涉及到劳动力的配置问题，劳动力有熟练化的过程，他在某一个行业熟练化并不等于在另一个行业马上就用上，所以在一个行业的熟练化就会出现大量的技工、工程师和有关的设备投资来配合。

另外，就是销售渠道的拓展，销售渠道不是一天就能拓展起来的，有时候需要花很多年的功夫开辟一个新的市场，(才能)在不同的国家有效地进行销售。

第三，基础设施的投资。基础设施的投资是一个很重要的差别。现在有很多经济学家分析到，中国出口能力是强的，中国制造业能力是强的，但是其它国家、新兴市场国家有可能也有追赶的潜力，但虽然有些国家劳动力可能更便宜，劳动力素质也不错，可是基础设施比较差，所以一时半会和中国还有一定的差距。

基础设施的投资涉及到出口产业、制造业产业的整个环境，像我们经济技术开发区一样首先需要推动通讯、物流等各个方面配合上去，大家要想到这方面的成本是非常重要的，如果基础设施弱的话，在很多方面的成本就会显得很高，即便劳动力成本低也不见得有竞争性。

第四，原材料、零部件等配套的逐步形成。可能大家也注意到，最早期的一些制造业出口，包括纺织服装的出口，中国处于装配线的末端，其它东西，包括原材料、零部件大量都是进口的。如果只这样做最后附加价值很少，原材料加上零部件的进口，加上专利费用以及研发费用都需要付给别人的话，最后真正能赢得的贸易顺差是很少的，附加价值是很少的。但如果基础设施和整个政策是有意识向某个方向发展的话，逐渐配套的投资，配套的劳动力，配套的知识技能就会向这个方向集中。因此，附加价值就会不断提高。附加价值提高，就会使得效益提高，它所带来的贸易顺差也会提高。

在中国我们看到这个明确的现象。在过去 80 年代末、90 年代初的时候，这些所谓加工贸易的典型叫“三来一补”，可能挣到的钱相对于出口价值低于 10%，后来逐步提高，在 2005 年汇改的时候，我们附加价值率已经达到了 35%。从今年的数字看，加工贸易的附加价值率已经超过 43%，也就是表明，中国在原材料、零部件涉及相关服务，在研发以及在部分知识产权方面都慢慢形成了一种汇集。

这样的过程可能是一个更长的中期过程，也就是说它有可能往往要花五到十年才能初步见到效果，逐步也就形成规模效应。某种原材料、零部件生产能力会服务于多种不同的出口商品的生产。这叫“集群效应”，也就是围绕着最原始的出口装配产品进行配套。刚才所说的数字也表明，逐渐来说，加工贸易和现在所说的一般贸易的区别开始减弱了。

一般贸易，我们就说国产自己的东西，但是任何国产的东西恐怕中间也不能说没有进口的原材料，也不能说没有进口的零部件，也不能说没用外面的知识产权，这样的情况下，它就是逐渐产生连续化，在我们的产业里也还有装配型的。举例子，大家说 iPod、iPad，我们附加价值很低，(不过整体上不同产业间)从百分之十几，一直到百分之三十几、百分之四

十几一直到百分之百，分布开始均匀化。这些都是产能部署的结果，产能一旦向这个方向部署，它一定会有一个自身保护的过程，即便价格朝不利的方向，即便是架构调整，包括对环境、上下游产品的比例关系，其它结构调整的政策，给了你压力之后，这个厂商还是要力求继续生产，继续销售，否则的话它的投资可能收不回来，或者投资回报会大幅降低，所以他一定会力求通过自我完善，继续保持它的生产和销售，这是他本能的反应，也是正当的反应。

直到厂商的努力调整还是跟不上整个外部环境和政策环境的压力的时候，才会被迫采用急剧的调整，比如关停、搬迁，严重的或明显的从产品或行业上进行转移。

我们也看到这种情况，当人民币汇率发生变化，当国际市场条件开始发生变化，当初级原材料价格开始上涨，当国内开始进行结构调整，快速发展服务业的变化，劳动力工资的变化等等的时候，厂商到底有多大余地呢？我们发现，厂商的余地往往超过我们想象，也就是说厂商最开始对政策的评估，比如说这个调整在 3% 左右的幅度我可能就受不了了，就需要关门了，但实际上最后调整 3%，你看它还挣扎下来了，再调整 3%，它又挣扎下来了。

观察什么原因，还是中间有相当大的余地，就是在成本控制方面，在工艺调整方面，在产品升级方面，产品可以升级以后卖更好的价钱。有些企业在研发方面可以设计新的型号，在销售渠道方面，如果发达国家市场不太好的情况下，我们看到全球很多新兴市场国家收入在不断提高，购买力在增强。所以，很多商品在过去想象不到可以销售的新兴市场国家，找到了新的销售市场。

再有就是讨价的能力，我一个产品出口，过去卖什么价钱，现在我可不可以抬价，有的产品有抬价的空间，有的产品没有抬价的空间，有的有一定的定价权，有的没有定价权，在价格上，总体来讲还是有一个讨价还价的机会。在所有这些空间都可以利用的情况下，厂商的灵活性比我们想象得要高。因此，我们说这是第二种调整方式，也就是说周期会比较长，它是通过产能布局、投资方向来进行调整，这种调整花的时间比刚才说的第一种调整花的时间显然要长得多。这表明在全球平衡在这一个观点上持有中期调整的眼光，而不能简单地认为短期就能实现调整。

居民储蓄率会发生变化，这个储蓄率包括更广的内容，包括这个国家的传统文化，现在还有很多经济学界和政策界解释不是太清楚的一些内容，甚至是超过中期，比如亚洲是属于家庭储蓄率比较高的地区，其中华人也是有代表性的，这个时间周期相对更长一点。

三、调整是相对速度的变化，在这个基础上进行政策优化

首先从我们自身来看，结构调整的政策，价格调整的政策已经在发生变化，而且速度在提高，我们自己感觉我们是朝着这个方向在走，这有点像在田径场上的比赛，大家在场上跑的时候，首先可能你觉得我自己在提速，我准备在这一圈以后要提速了，你也感到自己在提速了，但是你最终拿什么名次不光取决于你什么速度，还取决于你的竞争(对手)是减速还是保持原速，还是他们也提速了，如果他们提的速度比你还快的话，你的名次可能还往后变化。

我想说的是什么呢？就是关于内需与外需之间，关于价格之间，关于产能之间，关于要素之间也有一个相对变化的问题。我们说我们在加强内需，但也要看其它国家做得怎么样，他们的内需是在减少还是内需也在增加，价格从我们主动上来讲也在发生变化和调整，但相对价格究竟怎么样，这还需要考察的。

中国的产能已经明显地开始在制造业减速了，但是有中国自己的投资，有中国自己的贷款，同时还有外商的直接投资，所以也是一个相对的变化。

要素，特别是劳动力，我们知道有更多的要素，包括农民工进城，现在较大比例集中在建筑业和服务业，已经不像过去那样集中在制造业了，但这也有一个相对速度变化的问题。

总体来讲，我们有一些好的数字，首先我们说，在新增投资中，制造业的比重占的已经越来越低了，包括我们应对本次金融危机所出台的四万亿刺激计划里面，基本上没有工业投

资，没有制造业投资。从金融业的贷款总额来讲，我们在新增贷款总额中，现在对加工工业的贷款占新增贷款中的比重已经是一位数了，已经不像过去一半或一半多都在制造业。银行过去和制造业企业的联系非常紧密，而且也熟悉，现在来讲，新增贷款已经是刚才所说的，一位数在制造业，其它大量的在基础设施、市政设施、服务业等等各种行业。

再有一个数字是 FDI，外商直接投资过去在中国形成了大量的制造业产能，然后面向出口，但是现在在外商直接投资这个领域里头，投资于服务业的已经将近百分之五十，具体说，我们看到的数字是百分之四十七点几都在服务业，这也是相当大的变化，这些变化都表明我们的产能布局在各种领域都在发生变化，随着这种变化，中国的国际收支会更加健康，会更加趋于平衡。

还有一个数字，就是刚才所提到的加工贸易的增值率，这也表明制造业也在发生转变。所以，从这个角度来看，我们认为，自身来看，我们调整的速度还是比较明显的，但是我们也要看，在全球经济情况下，大家还有一个相对比较的问题，就是相对速度怎么样，最后会决定于我们结构调整的效果是否能达到我们的预期目标。同时也引出了一个题目，就是政策如何进一步优化问题。

我们说，这几年以来，从中央经济工作会议，2007 年提出“调结构，减顺差，促消费”以及后来的若干文件都提出了从科学发展观的角度来促进结构调整。结构调整的各项口号、方向也都非常清楚。但是也不等于说大的方向明确了，具体政策制定的政策都能做到百分之百的优化，这也不见得。

四、回顾一下日本的经验

日本在 80 年代末，房地产泡沫破裂以后，从 90 年代开始对国内经济进行调整，当时一个主要的口号，就是日本要转向内需为主的经济，但是一个十年过许去了，甚至现在快两个十年过去了，我们还是听到日本人讨论说，他们还没有真正学会如何实现以内需为主的经济，也就是说它还有一个过程，就是政策的设计，政策的评估，政策的优化，最后能够落实我们实现的方向目标经常也有一个过程。

总之，在这样一个过程中，我们来看待中国国际收支的形势和走势。限于时间，我就不谈另外一个题目“国际收支的走势和我们宏观政策的相互联系”，这里面有很多的相互联系，包括大家所谈到的中国经济在这种情况下(会)有一个重要的全球机会，同时人民币“走出去”也有一个重要的机会。同时，我们可能将更过的资源分配转向民间，包括外汇来讲，更多的“藏汇于民”。所谓“藏汇于民”并不是老百姓把外汇藏到自己手里，而是他们自行决定运用包括投资等等机会。

(作者系中国人民银行行长，2011 年 10 月 24 日，新浪财经)