



中国经济发展阶段探析及其对商业银行的影响

要点:

金融研究总监：詹向阳

国内宏观经济研究团队：

樊志刚 赵幼力 朱 妮 杨 苒

执笔：杨 苒

yangxing@icbc.com.cn

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在单位的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

- 未来一段时期，将是中国经济转型与发展的关键期。前 33 年支撑中国经济高速增长的基础性因素，包括内生、外生、需求、供给都在发生重大的变化，尽管变化的过程是平滑的、缓慢的，但从趋势上看现在接近或达到拐点。
- 据国际经验对比分析，我国具有东亚发展模式的鲜明特征，未来增长路径将与东亚成功转型经济体历史经验接近；据建立经济增长模型定量分析，并结合资源环境约束、工业化后期发展特征等定性考虑，中国的潜在经济增长率将呈缓慢下降趋势；从中国经济体自身特点分析，未来仍具备融入世界经济全球化进程不可逆、具有区域梯次发展空间、城镇化进程加快、消费潜力巨大等有利条件，可支持中国成功跨越中等收入陷阱。
- 综上所述，我们判断中国经济将在 2012-2020 年期间进入中高速增长期（GDP 增速 7%-9% 区间）；在 2020-2030 年之间进入中速增长期（GDP 增速 5%-7% 区间）。中国经济保持平稳健康成长，对商业银行发展和转型带来巨大机遇；但随着增速回落到中速区间，也将使商业银行面临成长速度放缓、盈利能力下降、资产质量管理形势严峻等挑战。

Analysis about Impact of the Development of Chinese Economy on the Commercial Bank

Executive Summary

It will be a critical period of the transition and development of China's economy in the future. Major changes are taking place in the basic factors supporting the rapid growth of economy in the past thirty-three years are changing. Although this process of change is smooth and slow, China's economy is getting close to the point of inflection.

Firstly, according to the international experience, China's economy development path is close to the East Asia's economy development pattern. Secondly, according to the analysis of economic growth model, and considering the resource constraints and the law of development in late industrialization, China's potential economic growth rate will slow down. Thirdly, from the point view of the features of China's economy, there are some favorable conditions supporting China to successfully cross the middle income trap, including the irreversible progress of economic globalization, regional echelon development space, accelerating urbanization and tremendous consumption potentiality.

In a word, we predict China's economic growth rate will be about 7%-9% (GDP growth rate) during 2012-2020, and slow down about 5%-7% during 2020-2030. The steady and healthy growth of China's economy will provide great opportunities for the development of commercial banks. At the same time, with the economic growth rate down to medium growth range, will also make the commercial banks face challenges of the growth rate slow, profit level decline, asset quality management difficulties.



目 录

一、国际主要经济体发展历程及经验总结.....	1
(一) 欧美等经济体突破马尔萨斯陷阱实现平稳增长.....	1
(二) 部分拉美和东南亚国家一度落入中等收入陷阱.....	2
(三) 东亚部分国家(地区)成功转型创新和服务驱动型模式.....	3
二、中国经济发展阶段的判断.....	5
(一) 改革开放以来中国经济取得举世瞩目的成就.....	5
(二) 中国正处于由工业化中期向后期过渡阶段.....	8
三、对中国经济发展趋势的判断.....	11
(一) 中国潜在经济增长率将呈缓慢下降趋势.....	11
(二) 我国落入“中等收入陷阱”的可能性较小.....	18
(三) 对中国未来经济发展趋势的判断.....	20
四、对商业银行发展带来的机遇与挑战.....	21
(一) 主要机遇.....	21
(二) 主要挑战.....	22

图表目录

图 1 1960-2010 年英、美等发达国家人均 GDP 发展变化.....	2
图 2 1960-2010 年部分拉美和东南亚国家人均 GDP 发展变化.....	2
图 3 1978-2011 年中国消费、投资、净出口对经济增长贡献率.....	10
图 4 世界主要国家城镇化水平(除中国外,其余国家均为 2010 年数据).....	11
图 5 中国实际 GDP 总量走势与拟合结果对比.....	13
图 6 中国 2000-2020 年各年龄出生率拟合结果.....	14
图 7 中国 2000-2020 年各年龄死亡率拟合结果.....	14
图 8 1960 年以来中国 GDP 增速及潜在增长率增速.....	17
表 1 东亚成功转型国家(地区)增长时期与人均 GDP.....	3
表 2 1995-2011 中国对欧美贸易平衡表.....	6
表 3 世界主要成功经济体与中国产业结构变化对比.....	6
表 4 中国与东亚主要国家(地区)全员劳动生产率比较.....	8
表 5 工业化不同阶段的标志值与中国主要指标对比.....	9
表 6 主要年份人口数与劳动力预测.....	13
表 7 中国经济中长期增长趋势变化预测.....	21



当前,中国经济已进入转型和调整的关键期。国内外关于中国经济未来走势,主要有“持续高速增长”、“可能陷入大萧条”、“未来增速将阶段性缓慢下降”等代表性观点¹。深入辨析中国经济当前所处的发展阶段和未来趋势,对商业银行战略定位和战略转型具有重大意义。本课题在总结国际主要经济体发展历程及基本经验的基础上,分析中国经济所处阶段及发展趋势,以及对商业银行带来的机遇与挑战。

一、国际主要经济体发展历程及经验总结

(一) 欧美等经济体突破马尔萨斯陷阱² 实现平稳增长

自 18 世纪工业革命以来,以欧美为代表的发达经济体大力拓展世界市场,应用新技术成果发展新兴工业,始终处于全球经济发展和技术进步的前沿。如美国除去战争和经济大萧条期间,其 GDP 增速在 1930-1959 年均增长 6.03%, 1960-2010 年均增长 3.16%; 法国从 1961-1974 年平均 5.5% 的增长速度保持了 14 年; 德国近 30 年 GDP 年均增长 2.04%³。上述国家人均 GDP 由不足 3000 美元快速增长到 30000 美元以上(见图 1), 实现长期持续平稳增长。

从发达经济体的经验看,其在经济起飞阶段一般要经历一段高速增长时期,伴随着工业化、城镇化进程的基本完成,其经济增速逐步回落,但仍能保持相对平稳增长。发展过程中,科技成为社会生产力的重要推动力量,尤其是 20 世纪

¹以英国经济学家安格斯·麦迪森教授、高盛集团全球研究部主管吉姆·奥尼尔等为代表的学者,认为中国经济存在持续增长动力,对中国经济持乐观态度,麦迪森甚至认为中国将在 2015 年 GDP 超越美国。以美国经济学家保罗·克鲁格曼教授、美国匹兹堡大学托马斯·罗斯基教授等为代表的学者,对中国经济持悲观态度,代表性观点认为最快到 2015 年,中国人口红利将消失殆尽,出口、投资和消费拉动经济的三大马车全面缓行,中国经济已经到了近 30 年最危急的时刻。而以吴敬琏、刘世锦、张立群等为代表的学者对中国经济发展与增长前景持相对客观、冷静分析的态度。在 2011 年世界银行与国务院发展研究中心共同编制的报告《2030 年的中国:建设现代、和谐、有创造力的高收入社会》中指出,未来几十年仍是中国经济发展和社会进步最为迅速的一个重要时期。但正如今后 20 年一些新兴市场经济增长率预计将放缓一样,中国 GDP 可能会从 2010-2015 年将近 9% 的水平,逐步下降到 2025-2030 年 5%-6% 的水平。

²如果一个国家人口的增长速度超过了这个国家经济增长的速度,那么这个国家仅仅是经济总量的增加,而居民的平均社会福利水平却是在下降,这种经济总量的增加与平均社会福利下降同时出现的现象被称为“马尔萨斯陷阱”。

³数据来源于世界银行数据库,其满足两个条件:第一,连续且时间跨度足够长;第二,尽可能避免汇率、价格等因素的影响,使得不同国家、不同发展阶段之间具有可比性。

90 年代以来，一是以信息技术为核心的高科技企业迅猛发展；二是知识密集型产业逐渐占据主导地位；三是经济增长方式高度集约化；四是经济全球化和区域一体化发展迅猛；五是政府的调节和干预力度增强。

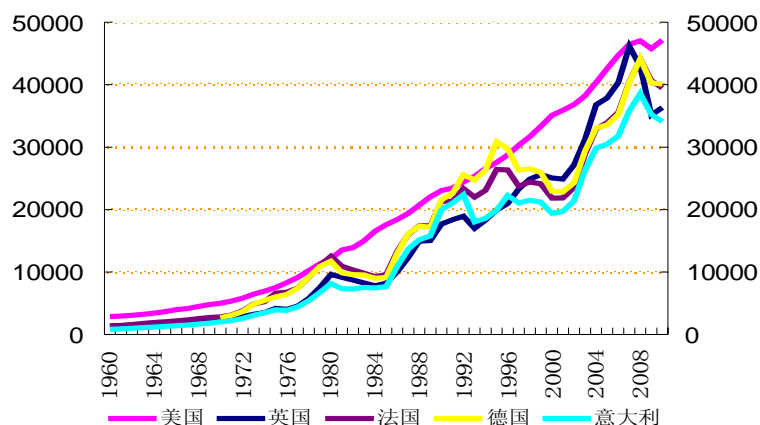


图 1 1960-2010 年英、美等发达国家人均 GDP 发展变化

资料来源：世界银行数据库；中国工商银行城市金融研究所数据库(下同)。

(二) 部分拉美和东南亚国家一度落入中等收入陷阱

以巴西、阿根廷、墨西哥、印度尼西亚、菲律宾等为代表的部分拉美和东南亚国家，具备技术上的后发优势，土地肥沃、矿产资源丰富，拥有门类较全的工业基础，劳动力成本低，曾创造了快速增长的奇迹。1950-1980 年，巴西、阿根廷和墨西哥的 GDP 年均增速分别为 6.8%、3.4%和 6.5%；印度尼西亚、菲律宾在 1970-1980 年 GDP 年均增长达到 8%、6.6%。但在人均 GDP 达到 2000-3000 美元之后，这些国家纷纷陷入困境，经济增速明显下降。1981-2000 年这 20 年间，巴西、阿根廷和墨西哥的 GDP 年均增速仅为 2.2%、1.7%和 2.7%。而印度尼西亚、菲律宾在 1990-2000 年经济年均增长率跌至 5.5%、1.6%（见图 2）。

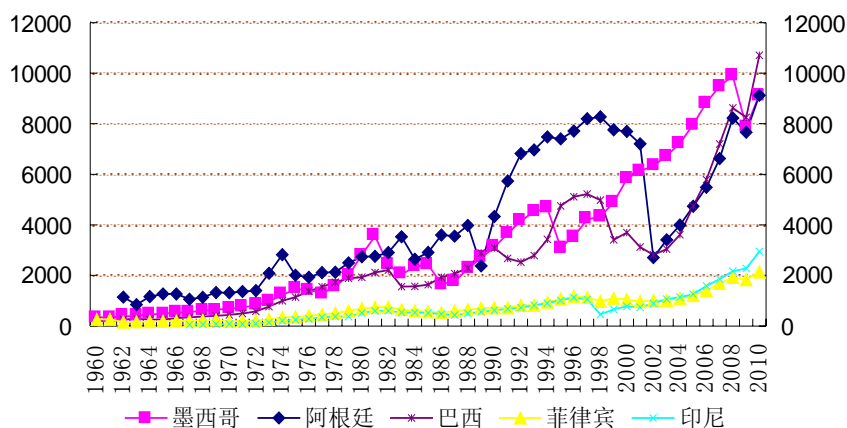




图 2 1960-2010 年部分拉美和东南亚国家人均 GDP 发展变化

上述国家落入中等收入陷阱的原因是多方面的。**首先**，长期僵化的实行进口替代战略⁴，对产业过度保护使国内产业缺乏创新动力，难以形成规模经济。**其次**，进口的减少反过来导致出口的减少，还使得国际收支平衡具有内在脆弱性，影响政府宏观调控能力。**第三**，当外部经济环境恶化⁵，又盲目地放开国内市场，大幅降低进口关税，冲击其原有比较优势。战略转型的失误使得经济增长缺乏动力，经济社会长期陷入停滞。**第四**，土地制度改革滞后，收入分配差距过大，贫困农村涌入城市地区聚集，形成了“贫困的城镇化”，也引发了一系列严重的社会矛盾和问题。

（三）东亚部分国家（地区）成功转型创新和服务驱动型模式

二战后，日本、韩国、新加坡、香港等东亚经济体迅速崛起，经历了一段时期的高速增长；之后，经济增速下台阶，但仍保持了中低速增长，稳步跻身高收入国家行列⁶（见表 1）。

表 1 东亚成功转型国家（地区）增长时期与人均 GDP

国家（地区）	高速增长期			中低速增长期		
	持续时间	人均 GDP（美元）	GDP 年均增速（%）	持续时间	人均 GDP（美元）	GDP 年均增速（%）
日本	1955-1973（18 年）	269-3873	9.7	1974-1991（17 年）	4218-28121	3.7
韩国	1961-1988（27 年）	91-4465	8.1	1989-2010（21 年）	5438-20757	5.4
新加坡	1961-1994（33 年）	438-20249	9.0	1995-2010（15 年）	22922-41120	5.9
香港	1961-1994（33 年）	483-22458	8.6	1995-2010（15 年）	23429-31757	3.6

注：资料来源为世界银行数据库。其中，日本由于经济金融政策失误，在 1991 年后陷入了低速增长，1992-2010 年 GDP 年均增速仅为 0.9%，但由于其经济总量大、人口基数小，人均 GDP 仍由 30557 美元上升到 42831 美元。

⁴进口替代战略：一国采取各种措施，限制某些外国工业品进口，促进国内有关工业品的生产，逐渐在本国市场上以本国产品替代进口品，为本国工业发展创造有利条件，实现工业化，属于内向型经济发展战略。

⁵20 世纪 70 年代，由于石油危机引发全球性经济危机，对世界各国经济增长进行冲击。

⁶按照世界银行的最新标准：人均 GDP 975 美元以下的国家为低收入国家，976-3855 美元为中等偏下收入国家，3856-11905 美元为中等偏上收入国家，11906 美元以上为高收入国家。

从东亚成功转型经济体⁷的经验看，其发展模式经历了从投资和出口为主的传统增长方式向服务和创新驱动为主、以内需主导为支撑的增长方式转型的成功历程。其产业结构转型升级遵循轻工业（劳动密集型）→重化工业（资本密集型）→技术与知识密集型三个发展阶段，这与英美发达国家的工业化道路是一致的。与落入中等收入陷阱的国家相比，这些经济体成功转型的经验在于：一是**适应经济全球化要求，推行以出口导向为核心的外向型经济发展⁸**，大力促进外国资本的引进与利用。并在外部环境恶化的情况下，能够及时调整经济发展战略，将外需主导型经济向内需主导型经济转变，走国内外协调发展的道路。二是**抓住新技术发展浪潮，加快产业结构优化升级，积极推动企业创新**。如日本在上世纪 50 年代以重工业为主导带动相关产业发展；70 年代则以电子计算机、宇航等知识密集型产业为主导性产业发展；90 年代之后进一步转向设计和创新型国家。韩国在 70 年代大力发展以钢铁、汽车、石化为主的重化工业，90 年代以后则转向电子、电气、交通运输设备为主的战略新兴产业。三是**当经济达到中等收入水平后，培育消费为主导的增长模式，提升服务业比重**。如日本在经济起飞阶段的投资率大体在 30%-35%之间，韩国基本在 37%以内。当经济进入转型期后，将扩大消费作为经济持续增长的突破口，推动第三产业快速发展。1970 年-2000 年，日本投资率从 39%以上下降到 25.9%左右，居民消费率从 52%左右上升到 56%以上。而韩国从 1980 年-1997 年，第三产业占 GDP 比重从 45.5%上升到 51.4%。四是**加强政府对经济生活必要的、灵活有效的干预，注意调整国民收入分配格局**。据统计，1960 年日本开始实施《国民收入倍增计划》，到 1970 年，日本的实际人均工资增加 0.65 倍，中等收入群体数量明显增多。从 1960-2000 年，韩国、新加坡、香港的人均收入增长率年平均分别为 5.8%、6.3%、5.6%，基尼系数也一直控制在 0.3 左右，在经济迅速发展的过程中其两极分化的程度较之拉美国家要

⁷这里主要指二战后崛起的日本和东亚四小龙（韩国、新加坡、香港、台湾）。

⁸出口导向战略：也称出口替代战略，是指国家采取各种措施促进面向出口的工业部门的发展，以非传统的出口产品来代替传统的初级产品的出口，扩大对外贸易，使出口产品多样化，以推动工业和整个经济发展。



小。五是注重人力资本培养和优化。1966-1976 年，韩国教育经费占国民生产总值的比例年均 8.8%，1984 年更是高达 13.3%；在新加坡，教育经费在国家预算中的比重最低年份为 12%，最高时达到 35%以上。通过建立一整套完善的教育体系，培养了优质的人力资本，为经济增长奠定了重要基础。

国务院研究中心分析指出⁹，成功转型经济体与落入中等收入陷阱经济体都曾面临过经济增速的回落窗口，但由于应对策略的差异，经济回落的性质、内容和程度明显不同。落入中等收入陷阱的增速下滑是工业化中期后发优势尚未完全释放的前提下发生的，是非正常回落。其根本原因是相关国家发展战略和产业政策存在重大缺陷，以致工业化进程无法持续，特别是高速增长过程无法顺利完成。而成功转型经济体的增速下降发生在后发优势基本释放、工业化高速发展阶段基本结束之时，是受资源条件制约和边际效应递减状态下的一种自然回落。面对潜在增长率的自然回落，成功转型经济体通过在创新能力最强的领域，特别是在技术密集的制造业领域，加强市场竞争形成以本国民营大企业为主的格局；提高制造业和服务业领域的开放度，鼓励和保护市场公平竞争；建立有利于创新的学历和职业教育体系以及基础科学、应用技术研究体系；鼓励企业面对市场环境的变化进行持续创新，培育新的经济增长点等措施，确保了经济总量和人均收入的持续平稳增长。

二、中国经济发展阶段的判断

（一）改革开放以来中国经济取得举世瞩目的成就

改革开放以来，中国 GDP 年均增长率保持 10%左右，长期位居世界第一。中国模式具有东亚模式的基本成功经验，同时也具备自身鲜明特点：

1. 在发展战略上选择以出口导向为主的外向型经济，加大外国资本的引进和利用，积极拓展国际市场。上世纪 80 年代以来，在经济全球化和国际劳动分工的大背景下，中国凭借国内廉价的土地、劳动力以及矿产资源，引进、吸收国外的先进技术和资金，承接欧美、日本等大规模转移的劳动密集型产业，成长为

⁹国务院发展研究中心“中等收入陷阱问题研究”课题成果：《陷阱还是高墙：中国经济面临的真实挑战和战略选择》。

世界最大出口国、最大制造国。1978-2011 年，中国累计利用外资 (FDI) 超 11000 亿美元，跃居世界第二位，并连续 19 年为发展中国家首位。货物贸易总量占世界比重由 0.8% 上升到 10%，年均增长 16.9%，跃居世界首位。1995-2011 年，中国对美国、欧盟贸易顺差增长 7.11、66.47 倍（见表 2）。

表 2 1995-2011 中国对欧美贸易平衡表

国别 \ 年份	贸易平衡（百万美元）				
	1995	2000	2005	2010	2011
美国	405	1966	10438	13985	17446
欧盟	-1525	181	6441	12031	11905

注：资料来源为商务部网站、CEIC 数据库。2011 年受欧债危机影响，中国对欧盟贸易平衡数据有所回落。

2. 积极推进和使用新技术，加快工业化、城镇化进程，产业结构趋于优化。

从历史经验看，成功转型经济体都是遵循轻工业到重化工业，然后转向科技创新、知识资本为主要推动力，以服务业为主要内容的现代产业。改革开放以来，中国由农业大国向工业大国转变，产业结构也基本符合产业结构演变的一般规律，呈现第一产业比重逐步下降，第二产业规模相对稳定，第三产业比重稳步趋升的特点（见表 3）。2011 年，中国第一、二、三产业分别较 1978 年下降 18.1、1.3 和提高 19.4 个百分点。

表 3 世界主要成功经济体与中国产业结构变化对比

	年代	第一产业 (%)	第二产业 (%)	第三产业 (%)
美国	1910 年	32	41	27
	1950 年	13	31	57
	1980 年	4	29	67
	1992 年	3	24	73
日本	1920 年	34	26.7	39.3
	1960 年	14.9	36.3	48.8
	1980 年	3.6	37.6	58.8
	1998 年	2	34	63.9
韩国	1960 年	37.0	20.0	43.0
	1970 年	26.7	29.1	44.2
	1985 年	12.8	41.9	45.3
	1998 年	5.0	43.0	52.0
中国	1960 年	22.3	44.9	32.9



	1980 年	30.2	48.2	21.6
	2000 年	15.1	45.9	39.0
	2011 年	10.1	46.8	43.1

注：美国资料来自龚仰军等编着的《产业结构与产业政策》；日本数据来自冯昭奎编着的《日本经济》，高等教育出版社；韩国资料来自国家统计局编《亚洲发展中国家和地区经济和社会统计资料汇编》；中国资料来源于国家统计局年度公报。

从工业化进程来看，目前中国的工业化进程大致相当于上世纪 50 年代的美国、70 年代的日本、80 年代的韩国水平。中国已建成比较完整的工业体系，交通、运输、通信设施日益发达，为经济增长创造有利的基础设施条件。同时，中国制造业快速成长，科研能力和技术水平逐步提高，工业生产对需求变化的适应性不断增强。1980-2011 年，初级产品在出口商品中所占比重由 50.3% 下降到 5.3%，工业制成品比重由 49.7% 提高到 94.7%，高新技术产品出口从无到有，占出口总额的比重达 28.9%。

从城镇化进程来看，伴随着经济总量扩大和经济结构调整，吸纳大量农村劳动力向城市转移，城镇化进程明显加快。1978-1995 年，中国城镇化率由 17.92% 提高到 29.01%，年均增幅 0.64 个百分点。2001-2010 年，中国城市人口由 4.8 亿人增加到 6.09 亿人，增加了 1.21 亿人；城镇化率年均提高 1.16 个百分点，较 1978-1995 年高出 0.52 个百分点。2011 年，中国城镇化率达 51.27%，首次突破 50%。

3. 经济增长的质量改善，社会主义市场经济发展模式基本形成。中国的市场化改革具有自身鲜明特色，即不放弃以公有制为主体，又坚持多种所有制共同发展。在体制转轨策略上不搞“休克疗法”式的激进改革，而是诱致性制度变迁和渐进式改革。改革与转型的渐进性质，保证了中国经济社会实现经济快速增长与平稳过渡。

(1) 民营企业占比显著提升。“十五”以来，中国国有企业及国有控股企业的比重不断收缩，非国有内资企业的比重进一步扩张。2005-2010 年，中国民营企业数量比重显著上升到 62.34%，总产值、利润总额和从业人数的占比也分别达 30.54%、28.47% 和 34.70%，成为最有活力的经济成分。

(2) 技术集约化趋势有所增强。“十一五”时期，中国工业技术密集型行业的产值占工业总产值的平均比重比“十五”时期提高近 2 个百分点。在技术密集型行业内部，高、中技术密集型行业占比提高 2.70 个百分点，低技术密集行业占比下降。显示中国经济的技术集约化趋势正在增强。

(3) 经济效益稳步提高。从反映经济效益状况的主要指标劳动生产率看，经济效益水平明显提高（见表 4）。

表 4 中国与东亚主要国家（地区）全员劳动生产率比较

国家	时期	指标值
日本	1960—1965 年	1142 美元/人
	1966—1972 年	3531 美元/人
韩国	1985—1987 年	7271 美元/人
	1988—1995 年	15794 美元/人
香港	1961—1971 年	16792—37852 港元/人
	1971—1979 年	37852—59319 港元/人
中国	2000—2005 年	14055—24248 人民币/人
	2006—2010 年	28850—52716 人民币/人

注：日本资料根据《国外经济统计资料》（1949—1972）整理；台湾、香港和新加坡资料根据《中国台湾、香港地区和新加坡、南朝鲜、泰国经济和社会统计资料汇编》整理。中国数据来源于《中国统计年鉴》。

4. 充足的人力资本供给和普及基础教育。与日、韩等国家相比，中国充足而廉价的劳动力供给为发展带来更为可观的“人口红利”。同时，中国政府大力普及基础教育，据 2010 年全国人口普查数据，2009 年中国新增劳动力人均受教育年限超过 12.4 年，高出世界平均水平；主要劳动年龄人口平均受教育年限达到 9.5 年；具有高等教育文化程度人数达到 9830 万人，位居世界第二。

（二）中国正处于由工业化中期向后期过渡阶段

一个国家经济的发展过程主要表现为工业化的过程。从中国工业化进程来看，根据国际上经济学家对工业化进程的划分标准¹⁰，以及国内学者对中国工业化进程的系统性研究¹¹，“十一五”期间中国已基本完成工业化中期阶段，“十二

¹⁰根据美国发展经济学家钱纳里（Chenery）和赛尔奎对工业化进程的划分，进入工业化后期的标志是：人均GDP5000 美元以上，农业在三次产业结构中的比重小于 10%，但第二产业的比重仍然大于第三产业；农业就业人口比重为 10%—30%；城市化水平为 60%—75%。

¹¹详见中国社会科学院：陈家贵、黄群慧、吕铁、李晓华等：《中国工业化进程报告（1995—2010）》，社会科学文献出版社，2012。



五”中国将进入工业化后期（见表5）。

表5 工业化不同阶段的标志值与中国主要指标对比

基本指标	中国当前经济指标（2011）	前工业化阶段（I）	工业化实现阶段			后工业化阶段（5）
			工业化初期（2）	工业化中期（3）	工业化后期（4）	
人均 GDP2005 年美元（PPP）	8394（IMF 计算）	745-1490	1490-2980	2980-5960	5960-11170	11170 以上
三次产业产值结构（产业结构）	一产：10%；二产：46.6%；三产：43.4%	A>1	A>20%，且 A<I	A<20%，且 I>S	A≤10%，且 I>S	A<10%，且 I<S
第一产业就业人员占比（就业结构）	35%	60%以上	45%-60%	30%-45%	10%-30%	10%以下
人口城镇化率（空间结构）	51.27%	30%以下	30%-50%	50%-60%	60%-70%	75%以上

注：A 代表第一产业，I 代表第二产业，S 代表第三产业。PPP 表示购买力平价。

与美、日、韩相比，中国工业化进程表现出机械化、电子化以及信息化同步进行；重工业发展程度更深；显著的加速和超越等优势特征。但是，中国同样面临外部环境恶化的情况下，加快转型升级，走新型工业化道路的压力。

1. 劳动密集型行业仍占据中国工业的主体。“十一五”以来，受全球经济危机等影响，中国在“十五”期间已初显端倪的产业结构升级进程受到阻滞。2010 年中国劳动密集型行业的产值和利润总额占规模以上工业比重分别较 2005 年上升 3.52 和 18.56 个百分点，达到 66.74% 和 70.29%。工业要素结构的变化表明，中国发展仍然过于依赖外部市场；丰富的劳动力资源仍然是中国发展最重要的比较优势。

2. 工业化进程过于依赖投资推动。伴随着中国重工业化进程的加速，政府主导型的投资拉动成为经济发展的主导力量。2001-2011 年十年间，中国固定资产投资额累计同比增速均值达到 28% 左右，投资率占 GDP 比重上升了 13.9 个百分点，2011 年达到 49.2%（见图 3），为世界最高水平。投资对经济增长的贡献率长期维持在 50% 左右，2009 年甚至达到 91.3%，而日韩在工业化进程中投资率均低于 40%，美国则长期维持在 10% 左右。过于依赖投资的增长模式使中国单位产出的能源消耗和污染物排放都远远高于发达国家，能源消费量和能源产量发生“缺口”，从 2002 年的 8775 万吨标准煤扩大到 2009 年的 32029 万吨标准煤，年均增长 20.3%。过度依赖资源进口的增长模式长期难以为继。

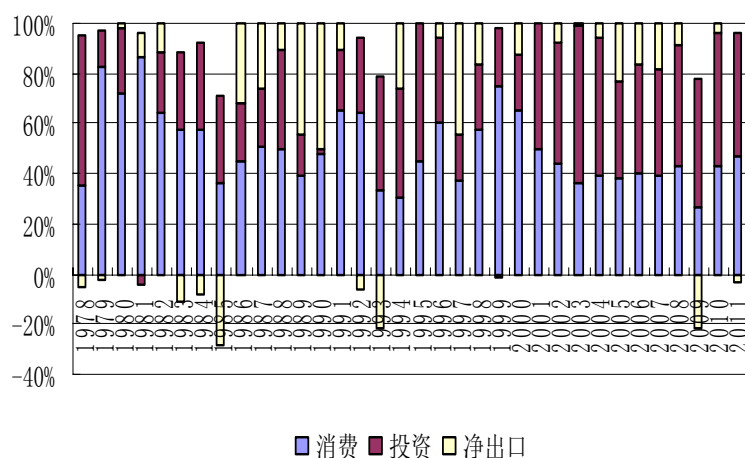


图3 1978-2011年中国消费、投资、净出口对经济增长贡献率

3. 区域结构不平衡中凸现新变化。中国工业化进程区域发展十分不平衡。东部整体处于工业化后期的前半阶段并即将进入后半阶段；中部、西部则处于工业化中期的后半阶段，其中西藏、新疆等个别省份仅处于工业化初期的后半阶段。2010年，东、中、西部¹²工业总产值占全国的比重分别为66.47:20.52:13.01，区域差距十分明显。但“十五”以来，尽管东部地区在总量上仍然优势明显，中、西部却在以更高的增速追赶。2004-2011年，中、西部规模以上工业增加值年均增长16.6%和16.4%，分别比东部高2和1.8个百分点。

4. 城镇化水平明显滞后于工业化进程。2010年中国的两率比值（即城镇化率/工业化率=51.3%/46.8%）仅为1.09，而全球的平均比值为1.95(50.9%/26.1%)，说明中国工业化推进的城镇化率的提升远远不及全球平均水平¹³。与发达国家相比差距就更为明显，中国当前50%左右的城镇化水平远低于发达国家70%以上的城镇化水平（见图4），且这一指标还包括在城乡两栖流动

¹²按国家统计局口径，东部地区包括：北京、天津、河北、辽宁、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、海南11省市；中部地区包括：山西、吉林、黑龙江、安徽、江西、河南、湖北、湖南8省市；西部地区包括：内蒙古、广西、贵州、四川、云南、重庆、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆12省市。

¹³来源于北京大学国家发展研究院院长周其仁研究报告《中国工业化超前，城市化滞后》。



的农民工大约 1.8-2.1 亿左右。以农民工为代表的大部分流动人口还处于半城镇化状态。

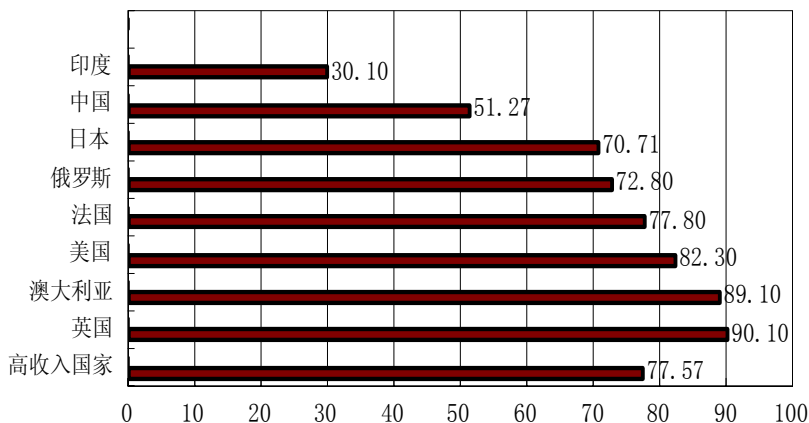


图 4 世界主要国家城镇化水平（除中国外，其余国家均为 2010 年数据）

5. 产业升级和结构调整任务艰巨。当前，中国工业既存在产能过剩的问题，又面临着产业升级的挑战。虽然近年第三产业高速发展，但占比仍明显偏低：2011 年占 GDP 比重为 43.1%，而中等收入国家、高收入国家已分别超过 50% 和 70%。同时，以高资源消耗和低要素成本的扩张难以为继：以钢铁行业为例，2010 年中国粗钢产量为 6 亿吨以上，但行业销售收入利润已从 2004 年的 8.1% 下降到 2011 年的 2.6%。而新能源、节能环保、新一代信息技术等战略新兴行业培育尚待时日。在发达国家再造制造业和全球发展低碳经济的双重压力下，中国战略转型、结构调整和产业升级的任务十分艰巨。

三、对中国经济发展趋势的判断

（一）中国潜在经济增长率将呈缓慢下降趋势

从长周期来看，以 2008 年次贷危机为分水岭，全球经济正处在新技术和新产业寻求突破的时期，新的技术周期尚在孕育之中¹⁴。从中周期来看，过去 33 年中国已完成经济起飞阶段的必要积累，未来 18 年将处于完成工业化阶段的重

¹⁴在世界经合组织的研究报告中，通过对世界经济短周期（基钦周期，2-4 年）、中周期（朱格拉周期，9-10 年）和长周期（康德拉季耶夫周期，50-60 年）的分析，认为当前世界经济在经历第三次技术革命带来的繁荣、衰退后，未来 3-5 年可能正进入上一轮长周期的萧条期。

要转型期。从短周期来看，我国正处于经济刺激计划拉动作用减弱的时期。多重周期力量交织，未来中国经济将如何发展？我们将定量分析与定性分析相结合，基于宏观经济学的经济增长动力理论，搭建了长期经济增长模型和人口增长模型。

1. 模型搭建的原理简述

首先，建立经济增长模型。根据柯布-道格拉斯生产函数： $Y_t = AK_t^\alpha L_t^\beta$ ，其中， Y_t 为现实产出， K_t 为资本存量， L_t 为劳动投入。函数两边同时取自然对数有： $\ln(Y_t) = \ln(A) + \alpha \ln(K_t) + \beta \ln(L_t)$ ，其中 $\alpha + \beta = 1$ 。以两要素生产函数为基础，引入结构变量、制度变量、技术变量等因素，可搭建长期经济增长模型：

$Y = F(K, L, NY, ST, ZD) = AK_t^\alpha L_t^\beta NY_t^\delta ST_t^\varepsilon ZD_t^\eta$ ，其中， α 、 β 、 ε 、 ζ 、 η 分别为劳动、资本、结构、制度和技术弹性。

采用OLS逐步回归，得到的计量模型是：

$\ln(Y_t) = C + \alpha \ln(K_t) + \beta \ln(L_t) + \varepsilon \ln(NY_t) + \zeta \ln(ST_t) + \eta \ln(ZD_t) + u_t$

对于结构变量、制度变量和技术变量等抽象变量，在此采用相应的替代变量表示，其中结构变量用产业结构变量，即第三产业占GDP比重替代；制度变量用市场化程度，即非国有经济占GDP比重替代；技术变量用科技资本投入力度替代。 u_t 为残差项。利用1978-2010年数据对模型进行参数估计，发现变量之间存在自相关的偏差。为校正偏差，使用了Prais-Winsten Ar回归方法（复杂计算过程略）。结果如下：

$\ln(Y_t) = 0.359 + 0.645 \ln(K_t) + 0.196 \ln(L_t) + 0.159 \ln(NY_t) + 0.117 \ln(ST_t) + 0.044 \ln(ZD_t) + u_t$

并成功通过检验。检验结果为： $R^2=0.9996$ ； $DW=1.79$ 。之后采用1978-2008年数据再次进行参数拟合，并外推2009-2011年模拟数据与实际数据对比（见图5），发现模型拟合较好：

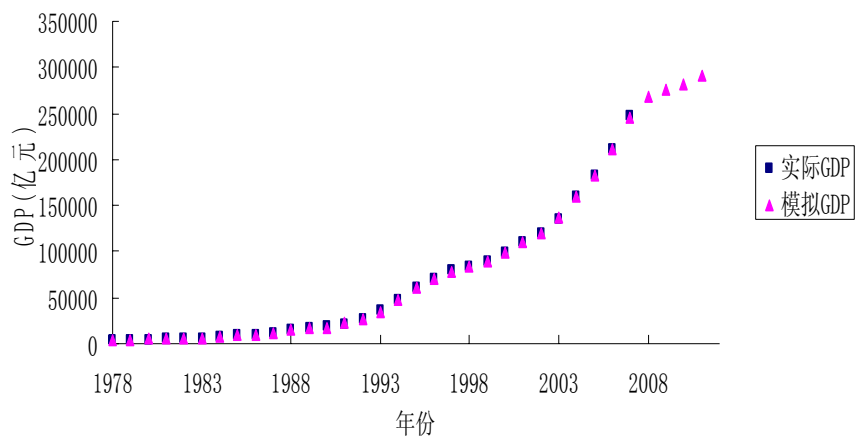


图 5 中国实际 GDP 总量走势与拟合结果对比

其次，建立人口增长模型。除去世界性战争和自然灾害影响外，人口主要基于自身成长规律平稳演变。由此，通过人口的自回归方程即可对总人口做出较为准确的模拟和预测： $Y = \ln(0.3613 + 0.9571 \ln(Y(-1)))$ ；式中， Y 为总人口， $Y(-1)$ 为上一年度总人口。再用上一期劳动力人口作变量，得到劳动力人口的回归方程： $E = \ln(0.3560 + 0.9373 \ln(\ln(E(-1))) + 0.0158 \ln(Y(-1)))$ 。式中， E 为劳动力人口， $E(-1)$ 为上一年度劳动力人口， $Y(-1)$ 为上一年度总人口。并据此计算出中长期我国主要年份人口和劳动力预测数（见表6）。

表 6 主要年份人口数与劳动力预测

年份	人口数（亿）	劳动力总量 （15-60，亿）	年份	人口数（亿）	劳动力总量 （15-60，亿）
2012	13.38	9.49	2025	13.87	9.13
2015	13.58	9.38	2028	13.95	9.11
2020	13.77	9.22	2030	13.92	9.02

在得到人口总量的基础上，我们观察到随着人口年龄段不同，相应的出生率和死亡率也不同。假定科技、经济水平变化程度对各个年龄同等效率发挥作用，可分析得出各个年龄段出生率和死亡率变化趋势（见图6、图7）。我们认为，这

是在外部环境不改变（不考虑移民和计划生育政策改变）的情况下，决定人口结构演化的主要因素。据此，我们测算出到2030年中国人口结构主要指标。

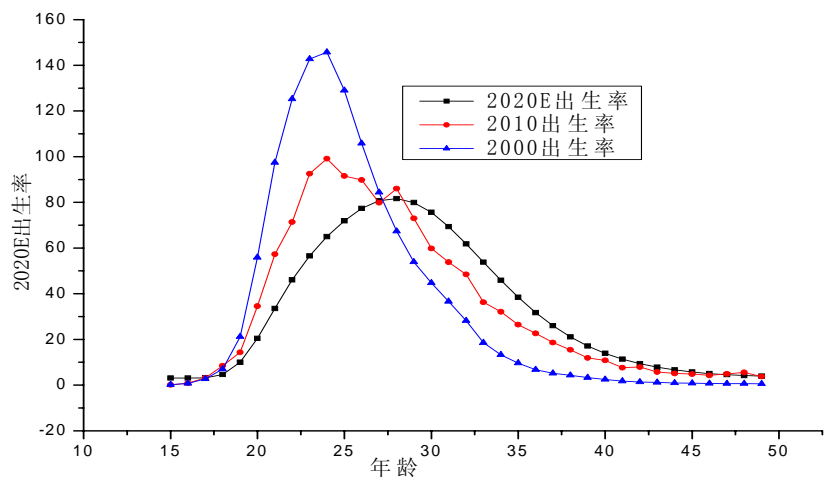


图6 中国2000-2020年各年龄出生率拟合结果

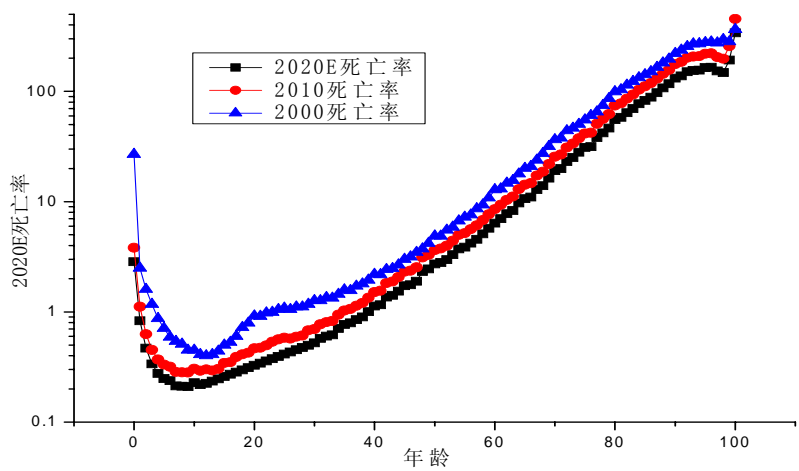


图7 中国2000-2020年各年龄死亡率拟合结果

2. 模型估计结果分析

资本仍是经济增长的主要动力:模型测算资本弹性系数高达0.645¹⁵,这一结果与同类研究基本一致。2000-2010年十年间,中国投资率由35.3%上升到48.6%,

¹⁵弹性系数代表解释变量每变动1%,被解释变量变动的幅度。其值越大,反映两者之间相关程度越大。



而世界平均投资率仅 20% 左右。当投资来源于国内储蓄时, 就会挤压国内消费¹⁶。同期中国最终消费率由 62.3% 下降到 47.7%, 而世界平均为 79% 左右。未来一段时期, 如果中国经济顺利转型, 由于增长方式的转变, 资本的产出弹性将会明显下降。

人口红利逐步减弱, 但仍将在一段时期内存在: 人力资本弹性系数为 0.196, 在经济增长中发挥着重要的作用。同时, 根据人口增长模型预测: 一是人口总量仍将持续增长, 但劳动力比重缓慢下降。2011 年, 中国劳动年龄人口占总人口比重为 2002 年以来首次下降, 以及近年来东部地区出现民工荒及工资成本上涨, 预示着“刘易斯第一拐点”¹⁷可能已经来临。我们认为, 中国人口总量仍将缓慢增长, 可能在 2030 年左右达到峰值(14 亿人左右)。中国劳动力总量(15-60 岁)则在 2012-2015 年达到峰值(9.5 亿人左右), 之后缓慢下降, 到 2030 年仍能维持在 9 亿人左右。预计劳动力与总人口之比将由 71% 下降到 64% 左右。二是中国农村仍有大量剩余劳动力向城市转移。2011 年, 中国第一产业(农业)人员就业比重为 34.8%¹⁸, 远低于发达国家完成工业化时 10% 左右的水平。以 10% 计算, 若中国到 2030 年劳动年龄人口保持 9 亿人, 则第一产业就业人员只应在 9000 万人左右。若假设不发生劳动力转移, 按劳动年龄同步增长计算, 到 2030 年第一产业就业人口将在 3.1 亿左右(2011 年为 2.7 亿), 至此到 2030 年以前我国预计将向城镇转移 2.2 亿左右劳动人口。这表明中国经济的劳动力发展条件仍然较好。三是中国农村的劳动生产率和工资水平与城镇相比差距巨大, 距离“刘易斯

¹⁶据计算, 当我国固定资产投资需求增长速度如果约在 24% 以下时, 投资需求增长 1%, 消费需求的增长速度就减少 1%; 如果固定资产投资需求增速超过 30%, 这时固定资产投资再增加, 消费需求就不是增长速度放慢, 而是出现负增长。

¹⁷刘易斯认为, 在一国发展初期存在二元经济结构, 即传统的农业部门与现代的工业部门并存; 农业部门人口多, 其边际生产率非常低甚至为零, 农业部门具有大量剩余劳动力; 此时, 只要工业部门能够提供稍大于维持农村人口最低生活水平的既定工资, 农业部门剩余劳动力将持续向工业部门转移, 为工业部门的扩张提供无限的劳动力供给; 并且, 其工资线是一水平的直线; 随着工业部门的不断扩张和农村富余劳动力的持续转移, 到了农村没有剩余劳动力时, 劳动力将出现过剩向短缺的转折点, 经济学上称之为“刘易斯拐点”。在劳动力由无限供给转向短缺时, 即“第一拐点”到来; 在传统农业部门与现代工业部门的边际产品相等时, 即整个城乡一体化的劳动力市场形成, 为“第二拐点”到来。

¹⁸据 2011 年人力资源和社会保障部统计公报, 2011 年末全国就业人员 7.6 亿人, 其中第一产业占 34.8%, 第二产业占 29.5%, 第三产业占 35.7%, 第三产业就业人数首次超过第一产业。

第二拐点”仍将有较长时期。从劳动生产率水平看，据中科院 2012 农业现代化研究报告，目前中国农业劳动生产率仅为世界平均值的 47%，约为发达国家的 2%。1960 年以来中国农业劳动生产率提高了 3 倍，工业劳动生产率提高了 10 倍，2008 年工农业相差 11 倍，工农业的剪刀差在扩大。从人均收入水平看¹⁹，2011 年我国城镇居民人均可支配收入与农村居民人均纯收入之比为 3.13:1，虽然近两年差距有缩小趋势，但仍远高于世界 1.58:1 的平均水平²⁰（2005）。中国近年发生的“民工荒”和农民工工资上涨压力，主要是因为城镇中部分企业给予农民工的工资低于农民工的生活成本，农民工返乡就近就业。以目前每千人口拥有的企业数量来看，发达国家每千人 45 个左右，发展中国家 30 个左右，而中国只有 12 个左右。随着中国经济的增长，企业数及提供的就业机会仍会增长。因此，中国人口红利仍会在较长一段时期内存在。**四是**中国人口同时面临迅速老龄化的新矛盾。按照我国现有的人口结构与政策，预计到 2020 年我国 60 岁以上人口将达到 18%左右，到 2030 年可能接近 27%，接近法国、日本等国目前水平。中国总人口抚养比将出现拐点，老年人口抚养比持续上升。中国将面临“未富先老”的困境。

制度改革面临瓶颈：制度变量弹性为 0.159。总体来看，改革开放以来中国实行了深刻的制度变革，为中国经济增长提供了巨大动力。但是，近年来中国制度改革有所放缓，市场化进程面临瓶颈，尤其是要素价格长期实行管制：中国的土地征收和转让价格不是市场化的，利益向资本所有者倾斜；对能源和资源价格的管制客观上加剧了市场竞争的不公平性，对工业生产、资源垄断部门和出口（国外消费者）形成隐性补贴；政府对部分要素价格管制的同时，对公用事业产品、环保和安全的成本定价明显缺位，这种缺位使得企业追逐商业利益进而抬高社会成本。要素价格扭曲一定程度上导致了资源错配、结构失衡，腐败和寻租现象产生。

¹⁹由于农业工资无法从常规的统计中得到，作为一种替代方法，在这里选择比较城乡居民的收入差距及其变动。鉴于财产性收入和其它收入来源在中国居民收入中所占比例仍然较低，城乡居民收入主要来源于劳动收入或者说是工资性收入，居民的收入差距可以近似地代替工资率差异。

²⁰数据来源于 2005 年国际劳工组织报告。



技术进步作用有待提升：技术进步弹性系数 0.044，显示未来仍有较大提升空间。从现状来看，我国长期处于世界产业链低端，存在核心技术掌握不够、研发投入水平偏低、国际合作渠道不畅等瓶颈制约。据国研中心统计，中国制造业增加值率仅为 26.2%，与美国、日本相比分别低 23、22 个百分点，尤其是在通讯设备、电子计算机及相关设备制造业领域，增加值率仅 22%，低于行业平均水平。

3. 中国潜在增长速度测算

未来一段时期，考虑到前 33 年支撑中国经济高速增长的基础性因素，包括内生、外生、需求、供给都在发生重大的变化，尽管变化的过程是平滑的、缓慢的，但从趋势上看现在接近或达到拐点。未来一段时期中国的经济发展将不再是前 33 年的简单外推，而是一个复杂的、需要定量与定性结合的预测过程。

(1) 从定量分析来看，我们利用前面搭建的经济增长模型外推，预测出 2012-2030 年中国 GDP 潜在增长率将呈缓慢下降趋势。潜在产出通常被认为是指可能条件下所有资源全部使用时的最大产出。潜在增长速度多被定义为可以持续且不会增加通胀压力的一种经济增长速度。改革开放 33 年，使用 HP 滤波²¹ 处理后中国经济潜在增长率大致为 9.8%，但近年已呈现下降趋势（见图 8）。通过前面搭建的模型外推，我们可得到 2012-2030 年期间中国 GDP 总量预测数，再使用 HP 滤波处理后，初步预计 2012-2030 年期间，中国 GDP 潜在增长率将下降到 6%-8% 左右。当然，考虑到外部因素影响，实际增长将在潜在增长率区间左右浮动。

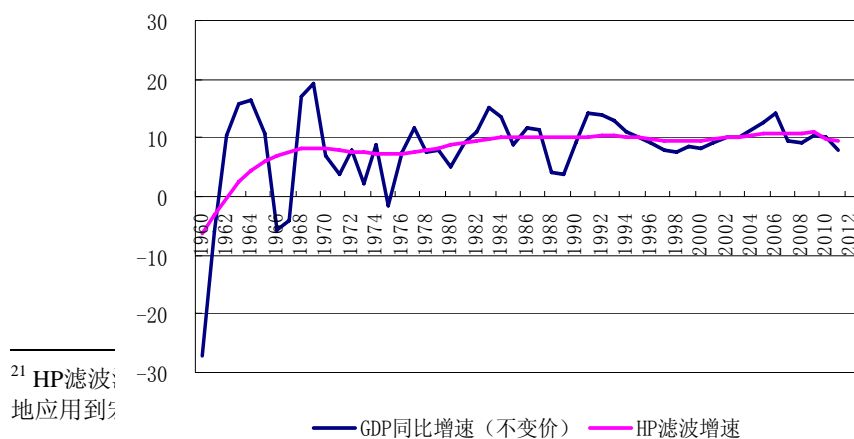


图 8 1960 年以来中国 GDP 增速及潜在增长率增速

（二）我国落入“中等收入陷阱”的可能性较小

1. 目前我国人均 GDP 已超过了部分拉美和东南亚国家出现中等收入陷阱时的水平

从时间窗口来看，2011 年，我国人均 GDP 已经超过 5000 美元，远超拉美国家在人均 3000-4000 美元出现中等收入陷阱时的水平。除非出现重大政治动荡或国内经济金融危机，我国落入拉美和类拉美国家曾经历的那种含义的中等收入陷阱的可能性已经很小。预计到 2020 年，按现行汇率计算，我国人均 GDP 将会达到 11000 美元，跨越世界银行定义的高收入国家标准。

2. 我国具备一系列支持跨越中等收入陷阱的有利条件

第一，中国融入世界经济全球化进程不可逆。2002-2011 年十年间，欧、美、日对中国市场的依赖程度分别由 3.9%、3.2%、9.6%提升至 8.7%、7%、19.7%。同期，新兴经济体中，俄罗斯、巴西、南非对中国市场的依赖程度分别由 6.8%、4.2%、1.7%提升至 7.1%、17.3%、12.1%。中国正逐步打破国内地理、社会和制度各方面的制约，深化产业分工，发挥比较优势，保障主导产业获得规模经济等方面取得突破，以进一步在全球化红利中受益，为顺利完成工业化奠定基础。

第二，中国具有巨大的区域梯次发展空间，经济增长潜力仍然巨大。就人口、资源和土地面积而言，中国 31 个省份大体可与国际上中等规模国家接近，且各省之间资源禀赋、发达程度等各不相同，在客观上形成了要素供给和产业发展中的互补性，增加了中国经济增长的回旋余地和可持续性。未来 18 年，中国东部地区将从原来的产业融合逐渐向资本、信息和人力资源全面融合方向发展，长三角、珠三角地区有可能成为全球若干重要的经济增长核心区之一；中部地区总体进入一个发展速度加快、规模增大和结构趋优的阶段，可能形成除省会城市外的多个经济中心、一批中等城市快速发展格局；西部、东北地区对我国经济增长的



贡献度将明显提高,并利用与东北亚、东南亚、中亚等多个国家边境相连的优势,逐步形成若干个经济联系比较密切的次区域经济合作区。中西部大规模的基础设施建设、中小企业的设备投资等都将带动机器制造业和材料工业的发展,由投资带动的市场需求将快速扩大。

第三,中国消费结构继续升级演变,逐渐成为扩内需主导力量。一是目前中国居民的消费水平还较低,消费结构升级逐步推进。2011年,中国城、乡居民恩格尔系数分别为36.3%和40.4%,而美国1980年以来的恩格尔系数平均为16.45%,日本1990年以来的恩格尔系数平均为24.12%。2010年中国城镇居民家庭户均轿车0.2辆,城镇人均住房面积30平方米(按普查户籍人口计算),仅分别相当于日本1993年时的1/5和90%,住宅的质量和配套水平,差距也很大。如果与美国1960年时的水平相比(户均轿车1.28辆、人均住房面积约50平方米),中国的差距更大。考虑到城镇化进程和收入水平提高的因素,汽车、住房及新一代电子信息产品,仍将是未来中国居民消费的热点,消费结构升级、消费需求增长也必然呈现快速发展的态势。据社科院预测,2030年中国城镇人均住房面积将由2010年30m²/人提升到39m²/人,农村人均住房面积由32.5m²/人提升到41.5m²/人,全国合计住宅面积将由425.7亿m²提升至585.8亿m²。而全国汽车保有量将由0.87亿辆增长到2.45亿辆,普及率由64.81辆/千人提高到166.4辆/千人,其中私人轿车占比由33%提高到53.6%。**二是中国城乡收入差距可能逐步缩小。**2011年,中国的城乡收入差距达到3.13:1,而亚洲其它各国的城乡收入差距处于1.3:1到2.2:1之间。中国的城乡收入差距在西部省份最大(甘肃3.83:1),在东部省份最小(上海2.26:1)。随着西部大开发战略和人口向城市流动,工业和服务业就业增加,以及政府公共服务水平逐步提高,公共产品数量不断增加,未来中国居民收入差距将在持续快速的经济增长中趋于缩小。这对消费增长将形成积极支持。**三是从消费的生命周期看,**随着人口老龄化,当前注重家庭积累的一代人届时将进入积极使用其积累的时期。考虑到社会保障体系仍处于逐步完善过程之中,这种使用额度可能更大,既包括自己的消费,也包括支持子女、孙子女的消费。综合这些因素,可以认为中国消费结构升级、消费需求增

长的速率都将很快。

第四，中国城镇化进程的加速推进，将产生巨大的经济推动力。据麦肯锡预测²²，到2030年中国城镇化率将达到70%以上。按照这种发展趋势，到2030年，中国城市人口有望达到9.8亿左右。城镇化对经济增长的贡献主要体现在以下方面：**一是**通过劳动力的转移，缓解劳动力总量下降对经济增长带来的限制。如前所述，到2030年前我国将从农村转移出大概2.2亿左右的劳动力，平均每年约转移1250万农村劳动人口²³。**二是**城镇化对社会需求的拉动。以过去十年数据测算，随着我国城镇化的进程和农村人口向城市人口的迁移，每个农村人口在城市落户下来需要的基础设施、道路、桥梁、住房的投资，大约在30万-35万元。如果到2030年前我们要实现2.2亿劳动人口的城镇化，那么意味着将产生巨大的投资需求。而农村人口转化为城镇人口，其消费习惯和消费支出将发生改变，由此也将释放出持久和长期的消费潜力。**三是**城镇化对产业结构升级的带动作用。据社科院测算，城镇化率每提高1个百分点，将带动产业结构升级0.49个百分点。而产业结构对经济增长的带动作用为0.49-0.56个百分点，因而城镇化通过产业结构升级最终对经济增长贡献为0.24-0.28个百分点。城镇化将成为中国经济长期增长的重要引擎。

第五，中国的政治体制有利于保持政治和社会稳定。中国高度集中的政治体制，能有效避免一些落入中等收入陷阱国家长期存在的社会动荡、政治分裂局面的出现。而十八大之后，依法治国、还权于民、让利于民显示了中国政治体制改革的思路，继续推进市场化、破除垄断、改革财税金融体制、调整收入分配与行政体制改革将进一步释放制度红利，使中国经济体弹性增强，有利于抵御政治和社会风险。

²²Mckinsey global institute, 2008, "preparing for china's urban billion", <http://www.mckinsey.com/reports>.

²³社科院《中国城市发展报告（2010）》指出，2000-2010年，中国城镇化率由36.22%提高到49.68%，年均提高1.35个百分点，十年间城镇人口增长了1.9亿，平均每年约有1750万农村人口进城。未来中国城镇化仍将处于快速推进时期，但是已经由加速阶段转变为减速阶段，预计今后城镇化率平均每年提高的速度会保持在0.8-1个百分点。到2020年中国城镇化率将达到60%以上。



（三）对中国未来经济发展趋势的判断

综上所述，从国际经验来看，中国具备东亚模式的鲜明特征，未来增长路径将与东亚成功转型经济体历史经验接近；据建立经济增长模型定量分析，并结合资源环境约束、工业化后期发展特征等定性考虑，中国的潜在经济增长率将呈缓慢下降趋势；从中国经济体自身特点分析，未来仍具备融入世界经济全球化进程不可逆、具有区域梯次发展空间、城镇化进程加快、消费潜力巨大等有利条件，可支持中国成功跨越中等收入陷阱。在世界和平发展的前提下，中国经济将增长将由高速转向中速，预计在 2012 年-2020 年期间 GDP 增速进入 7%-9% 区间；在 2020 年-2030 年期间进入 5%-7% 区间（见表 7）。

表 7 中国经济中长期增长趋势变化预测²⁴

	2010-2015 (十二五)	2016-2020 (十三五)	2021-2025 (十四五)	2026-2030 (十五五)
GDP 年均增长率	8.2	7.5	6.5	5.5
工业增加值/GDP (%)	44	41	38	35
第三产业增加值 /GDP (%)	48	52	56	59

资料来源：中国工商银行城市金融研究所，根据长期经济增长模型进行的估算。

四、对商业银行发展带来的机遇与挑战

（一）主要机遇

1. 中国经济平稳健康成长，将为银行业发展提供巨大增量空间。未来 18 年，中国仍将是世界经济增长最具活力的地区之一。在保持外向型经济优势的同时，国家宏观政策将向扩大内需、促进消费，提高居民收入，改善生态环境倾斜。随着工业化、城镇化、信息化和农业现代化步伐加快，社会融资总量将保持中高速增长，为国内银行业发展提供巨大增量空间。而国家货币政策保持稳定²⁵，支持

²⁴相关数据在长期经济增长模型估算的基础上，参考了国研中心张立群研究员《2010-2030年中国经济发展趋势研究》、赵晋平研究员《2010-2030年中国产业结构变动趋势分析与展望》、2011年世界银行与国务院发展研究中心共同编制的报告《2030年的中国：建设现代、和谐、有创造力的高收入社会》。

²⁵在此，中国一定要研究和汲取日本 20 世纪 80 年代以后推行扩张性宏观政策，力图恢复以往的高增长速度，结果产生资产泡沫，并使经济陷入长期萧条的教训。

实体经济取得新的进展，这不仅有利于商业银行议价能力的提高，同时也为商业银行进行主动的经营结构调整提供了一个有利的宏观背景。

2. 中国产业结构升级，为银行业丰富金融服务内容，开辟增长“蓝海”提供条件。随着第三产业的快速增长，以及第一、二产业的结构调整，“三农”、民生、现代服务业、新能源、新技术等产业将迅速发展，为商业银行业务发展提供新的增长点。同时，“绿色经济”、“低碳经济”兴起，既对商业银行建立高效率、低能耗的服务渠道提出要求，也将推动商业银行不断进行融资服务模式和融资产品的创新。商业银行将进一步通过客户结构、业务结构、资产结构、负债结构和收入结构等的全面再造来改善原来单一的盈利能力，通过提高对客户金融资产的全面服务能力来增强境内和境外的竞争能力。

3. 中国居民收入和中小企业高速增长，推动商业银行业务转型进入快速通道。首先，未来 18 年不仅是中国经济结构大转型的时代，也是私人财富急剧变动的时代。随着居民收入水平提高，中等收入群体稳步增长，银行零售客户开始逐步扮演“投资人”的角色，投资范围不断扩大，资产管理要求更加灵活。商业银行零售业务战略地位将进一步凸显，个贷、财富管理以及私人银行业务都将加快发展。其次，从量来看，未来中国将在竞争基础上产生一批创新型大企业和大量的创新型中小企业，进而形成技术和知识密集型高端制造业和服务业的国际竞争优势，其金融业务需求将保持旺盛态势。从价来看，即使是在金融市场高度发达国家，小企业贷款平均利率仍高出大企业贷款利率 1.5-2 个百分点²⁶。中长期看，小企业业务将促使商业银行改变传统对公作业流程和管理模式，加快对公业务转型。

（二）主要挑战

1. 未来中国经济增速的下降，可能导致银行业成长速度的放缓。一是负债增

²⁶1993 年以来，澳大利亚小企业贷款平均利率相对大企业贷款利率平均溢价 1.51 个百分点，2005 年以来，平均溢价幅度在 1.66 个百分点。在美国，10 万美元以下的微型企业贷款利率较最低风险贷款利率高出 2 个百分点左右。



长难度加大。随着中国经济发展战略由“投资拉动型”向“消费驱动型”转变，消费将逐渐取代投资成为带动经济发展的新动力，与之一致的是，中国的储蓄率也将逐渐降低，这势必将会对金融机构的传统储蓄业务造成相当的冲击。而人口老龄化的加速到来，居民消费倾向增强，储蓄率水平也会呈现逐渐下降趋势。二是资产业务增速可能缓慢下降。我国商业银行资产业务长期以来主要依靠信贷扩张带动高速发展，具有明显的顺周期特征。未来随着经济增速的放缓，以及资本市场的快速发展，预计银行信贷将进入平稳增长阶段，增速也随之缓慢下降。据人民银行金融市场司预测²⁷，再过 10 年，银行贷款在我国社会融资总量比重可能降至 30%-40%，与美国大体一致。债券融资将与贷款基本持平。三是信贷结构调整将明显加剧。随着国家产业结构的调整，传统产业、支柱性行业在未来 18 年可能会发生明显变化。以日本为例，制造业曾经是其经济增长的支柱行业，但从 1970 年代到 2000 年代，日本制造业占 GDP 比重从 36% 迅速下降到 23%；同期制造业内部也出现了结构转型，如纺织业增加值占制造业比例由 5.5% 下降到 1.3%，电子机械业增加值占比则由 11% 上升到 16%。而制造业和交通运输业一直是我国国内商业银行的集中投放行业，2011 年五大商业银行在这两个行业投放均超过其信贷总额 40%。商业银行要密切关注行业 and 产业的发展趋势，及时实施信贷的结构调整。

2. 经济和金融更趋市场化，将带来中国银行业盈利能力缓慢下降。未来 18 年我国银行业依然是盈利比较稳定的行业之一，但行业增速难以达到之前的高增长水平²⁸。一是企业逐步适应中速增长的环境，改变“速度效益型”的盈利模式，进而追求质量效益型的发展道路，高速增长带动的需求扩张将逐步回落。二是放宽垄断行业特别是服务业准入限制，未来民间资本、非银行金融机构将迎来快速发展期，以及十年之内可能完成的利率市场化改革，将使金融市场竞争更为激烈，

²⁷ 来源于中国人民银行金融市场司司长谢多 2012 年在新浪长安论坛发展演讲。

²⁸ 2004-2010 年，我国银行业盈利整体增长较快，除去受金融危机影响的 2009 年，其它年份净利润增速基本都保持在 28% 以上，2007 年曾高达到 60%。

银行传统依赖利差的盈利模式将随之转变。

3. 能否有效化解高速增长期所积累的财政、金融风险，并有效应对经济转型期潜在的风险，对银行业资产质量管理能力提出严峻挑战。首先，长期以来，我国经济中诸如产能过剩、政策性不良贷款等风险，依赖高速增长创造的高流动性和规模经济得以化解，但地方政府融资平台、银行信贷扩张、资产价格泡沫等方面的隐患犹存。经济增长速度的放缓，可能使得经济高涨时隐含的风险充分暴露出来。其次，在国家经济结构调整过程中，加速淘汰落后产能和严控高耗能、高排放产业扩张，将导致企业和行业结构出现更为剧烈的优胜劣汰调整，该类贷款的信用风险可能提前暴露；而目前战略性新兴产业和小微企业的发展尚不成熟，也可能会带来局部或个别风险。