

比较优势并非陷阱

□ 王东京

时下学界有一流行观点，认为李嘉图当年提出的按比较优势分工的理论已经过时。10 多年前在一次学术会议上就曾听人这样说过，不过当时我以为只是那位教授的一家之言，没有特别在意。最近研究产业升级问题查阅文献，才发现国内持这看法的学者不少，甚至有人危言耸听，称李嘉图的分工理论是“比较优势陷阱”。

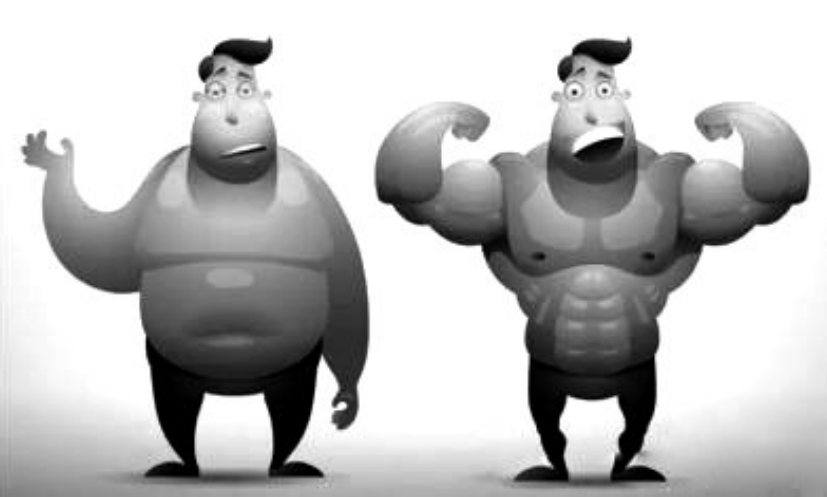
读过有关“陷阱”的多篇文章，理由大同小异，皆说发展中国家的比较优势是劳动力成本低，若按比较优势参与国际分工，发展中国家应生产并出口劳动密集型产品，这样在与发达国家贸易中虽能获益，但由于发达国家生产的技术与资本密集型产品附加值更高，发展中国家实则处于不利地位。长此以往，发展中国家与发达国家的差距会越拉越大。

骤然听似乎不无道理，可我却不同意这分析。正本清源，我们不妨先来看看李嘉图自己到底怎样讲。李嘉图指出，比较优势不同于亚当·斯密所讲的绝对优势，绝对优势是指自己与别人比的优势；比较优势则是指自

己与自己比的相对优势。国际分工所以要比比较优势进行，是因为这样分工可以互利。何以如此？李嘉图用下面的例子作了论证。

英国与葡萄牙均生产毛呢与葡萄酒，英国生产 10 尺毛呢，需要 100 小时，酿一桶葡萄酒需 120 小时；而葡萄牙生产同量的毛呢与葡萄酒，分别只需 90 小时与 80 小时。显然，生产两种商品英国皆不占优势。然而李嘉图说，如果两国各自与自己比，英国的比较优势是生产毛呢，葡萄牙的比较优势是生产葡萄酒。假如 10 尺毛呢可换一桶葡萄酒，英国用 100 小时生产的毛呢，便可换得自己需要 120 小时才能生产出的葡萄酒；葡萄牙用 80 小时生产的葡萄酒，可换到自己需要 90 小时才能生产出的毛呢。

仔细琢磨，这个例子其实包含了李嘉图分工理论的三个要点：第一，一个国家与其他国家比若不存在绝对优势，但自己与自己比必有比较优势；第二，分工要以交换为前提，没有自由的交换则不可能有产业分工；第三，按比较优势参与分工，分工各方皆可节约成本，是多赢。归总起来说，李嘉图认为由于比较优势无处不在，只要不对贸易设限，按比较优势



分工一定能增进社会福利。

李嘉图的论证我认为无懈可击，可为何学界有人把他的分工理论视为发展中国家的陷阱呢？我的看法，是这些学者误读了李嘉图的“比较优势”。“陷阱”论者说，劳动力成本低是发展中国家的比较优势，发展中国家若按比较优势分工只能生产劳动密集型产品。显然，这一推论的前提是错的。要知道，发展中国家劳动力成

本低，那是与发达国家相比。李嘉图说得清楚，与别人比的优势是绝对优势，不是比较优势。

事实上，不同的发展中国家国情不同，各自的比较优势也各不相同，不能笼统说发展中国家的比较优势就是劳动力成本低。比如印度，作为发展中国家，印度不仅有劳动力成本低的优势，同时也有软件研发的优势，可自己与自己比，软件研发的优势更

大，故印度的比较优势是软件研发。中国也如是。中国和发达国家比，资本并不占绝对优势，但和自己比资本却是比较优势，不然就解释不了国内企业为何会向资本密集产业转型。

再往深处想，参与国际分工的主体是企业而非国家。李嘉图举英国与葡萄牙分工的例子，那是个理论分析模型，他的本意并不是让两个国家分别生产毛呢和葡萄酒，而是让两个国家的企业作这样的分工。这就是了，既然企业是参与分工的主体，那么比较优势就应从企业角度权衡。一个国家有众多企业，有的企业劳动力占优势，有的资本占优势，有的技术占优势，怎可武断对一个国家的比较优势下定判呢？

这是一方面。另外，“陷阱”论者还有一个隐含的假设，那就是“比较优势”恒定不变。可事实也并非如此。举我自己的例子。上大学前我种过地，也当过会计。两相比较，当会计是我的比较优势，于是考大学时我选择了学经济。在大学里（本科、硕士、博士）学习了十年，毕业时我既能当会计，也能做理论研究，但比较起来我认为自己的优势是理论研究。比较优势变了，所以我没有去当会计



□ 李勇坚

金融是现代市场经济发展的重要命脉。随着金融的不断创新，资产证券化深入，各种金融衍生品不断出现，经济与金融相互渗透融合，密不可分，成为一个整体。社会上的经济关系越来越表现为债权与债务关系、股权与股利关系、风险与保险关系等金融关系。在这之后，很多金融交易开始脱离实体经济进入到封闭循环之中。1990 年美国广义金融业（FIRE）[广义金融业包括金融业（F）、保险业（I）以及房地产业（RE）] 产值占国内生产总值比重首次超过制造业。

从我国的情况看，经济金融化趋势日益明显，在某些领域已呈现出过度金融化的趋势。

经济金融化的成因分析

虽然存在着争议，我国经济金融化趋势加快，局部金融化的现象已经加大。自改革开放以来，FIRE 的 GDP 贡献率、吸纳就业水平显著提高。金融行业和 FIRE 行业的 GDP 贡献率在过去的 30 年分别 从 15% 和 42% 上升到 10% 和 20%，且在 2005 年之后有加速上扬的趋势。经测算，2016 年 FIRE 部门利润相当于全部工业企业的比重超过 60%；2015 年，金融业占 GDP 的比重达到 8.4%，加上房地产，FIRE 部门占 GDP 的比重达到 15%，相当于第三产业的 30%。广义货币供应量 M2 增速持续高于 GDP 增长速度，从 2000 年的 135 万亿增长到了 2016 年的 155 万亿，与 GDP 的比重从 1.35 持续增加到 2.08；银行业资产持续增加，2016 年，金融机构本外币资产总额达到了 23225 万亿，同比增长了 15.8%，相当于 GDP 的 300%。而 2003 年仅为 30 万亿左右，相当于 GDP 的比重为 230%。这些数据都说明，中国经济金融化程度正在持

续加深。

究其原因，主要是以下几个方面。社会积累了大量财富，需要寻求新的投资渠道。改革开放近 40 年来，我国社会财富，尤其是货币财富近百倍增长，这些货币财富不仅进入到生产领域，更多的是进入到了资产领域，使对金融资产的需求持续增加，导致了金融业的高速发展。

实体经济成本不断上升，利润下降，而金融业表现为一枝独秀，吸引了大量资源投入到金融领域。自 2000 年以来，企业利润两极分化严重，实体经济利润率持续下降，而金融企业利润率显著升高。有研究指出，A 股上市金融企业净利润占所有上市公司净利润总额的比重由 2000 年 7.4% 上升至 2009 年的 49.3%。此后，金融业的利润增长也明显快于其他企业，到 2016 年，仅银行业利润就超过了 2 万亿，加上金融业其他部门以及房地产业，估计 FIRE 部门利润超过 4 万亿，而同期全部工业企业的利润仅 6.8 万亿。同样，据估算，自 2000 年以来，我国房产总值的增值额超过了全部 GDP 的增长额。以 2016 年为例，以不变价格计算的全年 GDP 增量约为 5.5 万亿，而全国房产的增值保守估计也超过了 30 万亿。金融行业的高额利润以及以房地产为代表的金融资产的快速增值，吸引了大量的社会资本投入到这些行业，使金融资源的供给持续增加，金融部门持续扩张，金融化程度持续加深。

居民部门的被动金融化，也为金融化注入了血液。

我国社会保障体系不健全，居民存在巨大的自我保障的需求。自我保障涉及资本的跨期配置，这必须借助金融业才能完成。而房屋等兼具资本品与消费品性质的产品价格的快速上涨，影响了居民部门对未来的预期。这使居民部门将其资产配置向金融业倾斜，尤其是向增值速度快的房屋倾

斜。近几年来，我国居民部门负债急剧上升，2016 年 12 月末，房地产贷款中的个人购房贷款余额为 1914 万亿元，同比增长 35%；全年增加 496 万亿元，比上年多增 2.31 万亿元。预计 2016 年中国居民部门杠杆率将达到 45%，而 2008 年该比率不到 20%。

此外，改革开放的不断深入，使金融的国际化水平不断提升，在国际经济金融化的潮流带动下，也带动了我国经济的金融化水平。

经济金融化的基本特征

从整体比较看，我国经济金融化有着一些独特之处。

金融业在 GDP 中的比重持续增长，占比非常高。2015 年，我国金融业在 GDP 中的比重达到创纪录的 8.4%，较 2010 年增长了 2.1 个百分点，这是一个非常高的水平与非常快的增幅。从国际经验看，自 1990 年以来美国金融服务业增加值比重大多数年份在 6%～7%；英国金融服务业增加值虽然整体上由 6% 上升到 8%，但中间年份也有明显的反复；日本金融服务业增加值则表现出下降态势，从 6% 以上逐渐下降到 6% 以下；德国金融服务业增加值比重长期保持在 4%～5% 之间。巴西、俄罗斯等新兴经济体的该比重均保持在 7% 以下。

金融业中银行业占据了绝对优势地位。2016 年，我国银行业金融机构本外币资产总额达到了 23225 万亿，同比增长了 15.8%，增速较上年上升了 0.13 个百分点。整个银行业实现净利润超过 2 万亿。商业银行平均资产利润率 0.98%，平均资本利润率 13.38%。另外，截至 2015 年，我国银行业金融机构共有法人机构 4261 家，从业人员 380 万人。以此推算，银行业创造的 GDP 占全部 GDP 的比重可能达到 5%。

债务上升速度快，非金融企业的

负债比重高，而且以银行贷款为主。

我国债务相对集中于非金融企业部门，且非金融部门的杠杆率较高。目前我国非金融企业债务与 GDP 比值超过 260%，而且其增长速度非常惊人。2008 年时，企业负债大约为 150%，而之后的 8 年里，增长超过 100%，这在所有经济体中是增长速度最快的。在我国的非金融企业的负债中，银行贷款占据了非常大的比重。

房地产在我国金融业中扮演了非常重要的角色。房地产在金融业中扮演着异乎寻常的角色，不但大部分的银行负债都与房地产相关联，而且，房地产也成了我国最重要的金融资产。

经济金融化的潜在风险

经济金融化的发展对合理配置经济资源具有积极的作用，但是，由于金融的天然风险性，金融化必然带来波动性风险，例如，资产价格波动风险、流动性风险等。在当前具有中国特色的金融化背景下，给中国经济带来了一些特殊的风险。

金融业的过度膨胀诱发资金脱实向虚的趋势。自 2013 年以来，我国民间资本投向实体经济的意愿不断下降，民间固定资产投资增速持续走低。2013 年，民间固定资产投资名义增长 23.1%（扣除价格因素实际增长 22.7%），2014 年增速下降到了 18.1%，2015 年、2016 年出现了断崖式下跌，2015 年仅为 10.1%，2016 年降到了 3.2%（估计数）。与此同时，房地产交易额快速上涨。

在大量资金脱实向虚的情况下，我国经济发展开始出现投机化特征。例如，大量资本涌入到房地产业，并不是基于对房屋租金回报的期待，而是基于对房价持续上涨的预期。又如，在 2016 年时，我国煤炭、钢铁等产能过剩的行业，却出现了价格的大幅上涨，这种上涨并不反映产能的消减与成本的上升，而是大量资本涌入对这些产品进行炒作。

金融资产价格的泡沫化，不但吸引了大量资金的投入，也促使价格大幅度上升，从而掩盖资产的真实价值，使经济系统中的“泡沫”越吹越大。当经济“泡沫”过大而破裂时，大量财富瞬间消失，将严重影响及破坏国家和实体经济运行安全。

经济政策边际效应递减。当前，我国经济增长速度持续下滑，而以房地产市场为代表的金融产品价格高涨，使各种经济政策的边际效应递减，而且，面对着房地产等金融产品的泡沫，使进一步出台政策面临着进退两难的困境。

例如，在我国现有的金融化背景

下，是否需要鼓励金融创新，就是一个两难选择。一方面，我国金融业发展总量虽大，但是，水平有待提升，对金融创新应该进行鼓励；另一方面，由于金融创新或多或少都会带来市场投机，而在我国金融市场投机氛围明显的情况下，如果鼓励金融创新，将会更大地引发金融投机行为，使金融市场发生较大的波动。

社会收入分配差距扩大。就资产性收入而言，由于金融资产分布极不均衡，国民收入分配有利于金融机构和金融资产持有者，金融资产的多寡日益成为影响分配结构的重要因素。在我国经济日趋金融化的情况下，需要政府采取积极的对策，以发挥金融化对经济社会发展的益处，避免金融化的危害。

经济金融化风险的防控

正确认识我国的经济金融化水平。对于我国经济金融化水平，有两种不同的看法。一种是我国经济金融化水平并不高；另一种是经济金融化水平已经过度。正确认识我国经济金融化水平，需要从总量与结构两个方面进行分析。

从总量上看，我国经济金融化水平未达到失控的地步，但是，我国经济金融化存在着严重的结构问题。从结构上看，要对金融化过度的部门进行适度的抑制，例如，对房地产部门的金融属性应进行适当抑制。对于某些炒作过度的大宗商品、股票等，要积极进行调节。针对企业负债比率过高的问题，需要改善企业融资结构，推动企业直接融资。

正确认识结构性问题对于我国金融化水平的判断具有重要意义。以我国居民负债为例，有人认为，从国际比较看，我国居民部门杠杆率水平较低，具备较大的加杠杆空间。但是，从结构来看，我国居民负债主要集中在大中城市购房的居民家庭，考虑到这些家庭在购买住房时存在着首付借款或者家人集中凑首付等情况，这些家庭的负债水平已经非常高了。而大部分的居民家庭是没有负债的。从数学上说，我国的居民部门负债分布更像幂律分布，而非正态分布。而且，还应该看到，居民部门的资产端也是以房地产为主，非金融资产在总资产的占比高达 59%，而美国和日本分别为 30% 和 38%。一旦房价下行，居民部门的资产端将严重承压，债务资产比也将被动上升。

促进金融业结构化改革，使其更好地适应产业发展趋势。从我国金融业，尤其是银行业来看，在国有大银行占绝对主导地位的情况看，金融业

而选择做了教师。

是的，一个人的比较优势会变，其实企业也一样。改革开放前，国内大多企业从事的是初级产品加工，技术含量低。改革开放后，通过引资、合资和进出口贸易，国内企业不仅积累了资本，也学会了技术。到今天，许多企业的比较优势已不再是低成本劳动力，反而是资本或技术。去企业看看吧，你会发现大量企业都在用机器替代人工。这一事实，已让“发展中国家比较优势是低成本劳动力”的观点不攻自破。

“陷阱”论者也许会说，国内企业向资本密集型与技术密集型转型，不正好证明李嘉图的分工理论失灵吗？我可不这样看。巧妇难为无米之炊，而且企业家不蠢，要是资本或技术不是比较优势，企业怎可能转型？不然我问你：企业为何三十年前不转型而现在转型？合理的解释，当然是企业的比较优势变了。比较优势变了，投资方向才会变。

所以我的结论是：企业分工的变化决定于比较优势的变化。而这种变化，是对李嘉图分工理论的印证而不是否定。由此给了我们一个重要启示：一个企业要改变自己的分工定位，必须先让自己具备相应的比较优势，否则只能是空谈。



经济金融化的潜在风险与防控策略