



收入消费悖论

□ 王东京

我曾撰文说过，投资、消费、出口不是三驾马车，三者加起来是一驾，其中消费是马，投资是车，出口是车上的物品。这是说，投资要以消费为牵引，若消费不增加，增加投资无疑会增加库存或产能过剩。于是这就带出了一个问题：投资由消费带动，可消费由什么决定呢？

古典经济学的回答：消费由收入决定。是的，从亚当·斯密到马歇尔，大多经济学家也都这么看，认为消费是收入的函数。平心而论，古典经济学的消费函数不应错误；而且从事实观察，生活中收入决定消费的例子举不胜数。李嘉诚的收入高过我，他的消费也肯定高过我；东部地区居民的收入高过西部居民的收入，前者的消费也明显高于后者的消费。

然而马歇尔之后，经济学家的看法有了改变。首先是费雪，他在1930年出版的那本《利息理论》中，一开篇就说“收入是一连串的事件”。何为“一连串事件”？他的解释是指一连串消费活动。比如某人拥有10万元，若用7万元购买了生活品，这用于消费的7万元便是他的收入；余下3万元不是收入而是他的资产（如储蓄、股票等）。显然，在费雪看来收入可分广义与狭义两种：狭义收入等于消费；而广义收入则大于消费。

另一个学者是凯恩斯。凯恩斯虽然认同消费函数，但他认为消费不会随收入同比例增长。1936年，凯恩斯出版了《就业利息与货币通论》，为说明一个国家为何会消费不足，提出了所谓“边际消费倾向递减规律”。意思是：随着人们收入增加，消费也增加，但消费增加却赶不上收入增加，这样消费在收入中的比重（消费倾向）会下降。从增量看，一个人收入越高，消费在收入中的占比就越低，故收入增长与消费增长并不同步。

对凯恩斯的分析，人过中年的读者一般会同意。以我自己为例。1992年我参加工作，当时月工资是300

元，每月消费270元，留下30元存银行，其消费倾向为0.9；后来月工资涨到500元，每月消费400元，留下100元存银行，消费倾向降至0.8；现在月工资涨至10000元，每月消费4000元，余下6000元存银行，消费倾向又降至0.4。若我的工资有机会再涨，消费倾向会更低。大约20年前，有人曾对国内居民收入与消费作过实证，结论也说那时候消费倾向是下降的。

有实证支持，消费倾向递减当说毋庸置疑。可上世纪50年代后，消费信贷在欧美悄然兴起，不少人的消费支出开始超出了他们的收入，比如有人本来买不起房，但有了消费信贷，他们便可通过银行贷款购买住房。时至今日，国内消费者贷款买车、买房的事早已屡见不鲜。这一现象的出现，无疑是对凯恩斯理论的挑战，同时也从另一角度证实了消费并非受收入约束，它可以超过收入。

果真如此么？对此有两位经济学家用自己的“假说”作了否定的回答。一个是莫迪利亚尼的“生命周期假说”。此假说指出：在人生的不同阶段，消费与收入会有不同的安排。通常的情形是：年轻时消费会大于收入，有负债；中年时收入会大于消费，有储蓄；老年时，消费会大于收入，用储蓄弥补缺口。前后算总账，一个人一生的消费，最终仍取决于他一生的收入。这样看，消费并未超过收入。

另一个是弗里德曼提出的“持久收入假说”。此假说认为，人的收入分为现期收入与持久收入，而决定消费的是持久收入而非现期收入。何为持久收入？弗里德曼说是指三年以上相对固定的收入。想想也对，现期收入固然对消费有影响，但影响不会大。一个人现期收入不高，但若持久收入高，确实是可增加现期消费的。说一件往事，10多年前我和同事一起曾赴云南临沧考察，当时那里茶农的收入很低，可银行却很乐意为他们提供建房贷款。何故？请教银行主事人，得

到的回答是普洱茶将涨价，茶农今后的收入会提高。

以上两个假说虽角度不同，但殊途同归，讲的其实是同一道理：从短期看，一个人的消费有可能大于他的收入；但从长期看，消费终归还是由收入决定。不知读者怎么想，我认为这在一定意义上算是挽救了消费函数。尽管如此，上述假说却有一个难题，它们仍解释不了美国2008年发生的次贷危机。比如照弗里德曼的假说，消费者按持久收入消费，银行按客户的持久收入贷款，请问怎会出现房贷危机呢？

说我自己的看法。这些天反复思考，在这里我提出两个推论：其一，假若有消费信贷安排，一个人的消费水平由持久收入决定；否则仅由现期收入决定；其二，在消费信贷的条件下，一个人的消费水平不仅取决于持久收入，同时也决定于信贷杠杆率。第一个推论好理解，不多说，因为消费信贷就是将人们的未来收入折现为当期收入。第二个推论复杂些，让我举例解释吧：

某人自己有100万元想购房，假定银行不提供房贷，显然，他此时只能购买100万的房产。现在假定有消费信贷，比如银行可提供50%的贷款，那么他用100万就可购买到200万的房产，杠杆率是2倍；而银行若提供90%的贷款，他用100万便可购买1000万的房产，杠杆率是10倍。由此可见，信贷杠杆对刺激消费举足轻重。

当年美国发生次贷危机，始作俑者就是过高的杠杆率。这也给我们一个提醒，当下中国经济稳增长需要提振消费，而提振消费，当然要有消费信贷的配合。但要提点的是，在扩大消费的同时，务必控制好信贷杠杆率。美国次贷危机是前车之鉴，我们不可重蹈他人覆辙。



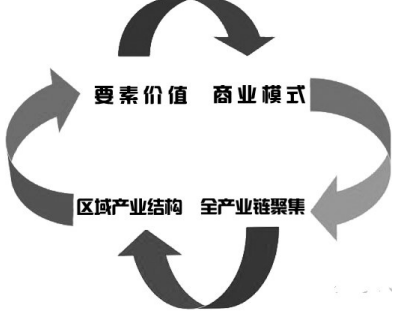
新常态下提升生产力水平的基本路径

□ 林浩钧

新常态下的经济增长动力转换呼唤经济发展的新空间和新动力，这有赖于基于生产效率提升的生产力发展。那么，如何提升生产力？关键是要着眼于“价值、模式、产业链、结构”的维度，层层递进，向更高层次的阶段面推进，不断提升全要素生产率，促进发展质量效益显著提高，从而为经济持续健康发展注入源源不断的内生动力。

提高生产力要素价值

从提高劳动生产率出发，着力提高生产力要素价值，是提升生产力永恒的主题。提高劳动者创造价值的的能力。劳动者是生产力中最活跃的因素，只有劳动者素质得到全面提高，生产力水平提升才有保证。当前，我国经济动力转向创新驱动，经济结构发生深刻变化，新产业、新业态、新模式纷纷涌现，对知识型、技术型、创新型人才需求迫切。这一切都对劳动者素质提出了更高要求，因此，要大力实施科教兴国战略、人才强国战略，通过提升劳动技能提高劳动生产率，实现人口红利从“数量型”向“质量型”的转变。依靠技术驱动，充分发挥国家级和省级创新研发中心等平台作用，以技术改造、智能制造、设备更新、创新设计等为重点，引入智能研发设计、技术支持服务，引领和推动传统产业向产业链两端延展、向价值链高端提升。要依靠创新驱动，对于新兴产业，要把准全球新兴产业发展趋势，以“中国制造2025”“互联网+”等特征，大力发展高新技术产业和战略性新兴产业集群，推动产业迈向中高端，以高级生产力来实现单位产品的低成本、减少资源消耗以及环境污染，加快产业结构和产品结构由中低端向中高端转变。所以，通过提高劳动生产率注入发展动力是提升生产力的基础，构成生产力发展的一维空间。



要素价值提升与模式优化相结合

经济发展进入新常态，经济结构优化趋势加快，逐步转向以消费、服务业为主，个性化、多样化、品质化消费等方式广泛发展，新的商业机会不断涌现，更多地依靠内需，更多地从要素效率提升获取动力。宏观上看，一个国家或地方必须从发展模式上提升生产力，推动经济发展方式由粗放型向集约型转变，由资源依赖型、投资驱动型向创新驱动型转变，着力在转变经济发展方式、优化经济结构、提高发展质量和效益中实现经济增长，实现有质量、有效益、可持续的增长。微观上看，未来企业竞争其实就是商业模式竞争，中国企业在经历要素驱动与投资驱动后，仅依靠单一产品或者技术打天下已难以为继，必须根据自己的战略性资源，紧扣市场状况与利益要求，依靠系统安排、整体力量设计商业模式，特别是充分发挥电子商务的先发性优势，抢占新的商业模式制高点。因此，仅有生产力要素价值提升还不够，必须实现要素价值与模式优化结合，才能更好拓展生产力发展空间，从而创造经济发展的空间。

全产业链聚集运营

由“价值+模式+产品”形成的是以产品为始点，价值及模式商户影响的二维空间，但当产品向上下游延伸便产生了产业链，这样“价值+模式+产业链”便形成了立体的空间，从整

个产业链与价值、模式相互作用，将会产生更大空间有利于生产力发展，从而拓宽经济发展空间。注重产业协同。积极引导区域产业合理布局，从更高层面引导产业因地制宜、突出特色、错位竞争，协调各地区构建基于各地的比较优势的产业链，加快促进区域产业协调发展。特别是在加强产业规划对接、产业招商对接、产业平台对接上下功夫，既要做好产业共建规划，推动产业整体布局、一体发展，又要创新联合招商机制，推动发达地区的先进生产力、产业链向欠发达地区延伸，带动上下游关联产业集聚发展，更要统筹推进进园共建、整体开发，打造产业共建主战场。

重构和优化区域产业结构

经济发展新常态，外在表现是经济增速换挡，也就是速度放缓与质量提升问题，实质则是区域经济结构重构和增长动力重塑的调整过程。区域经济结构重构方面，广义上讲就是要处理好发达地区与欠发达地区的关系，狭义上讲就是要处理好“城”与“乡”的关系，从以往“上项目”“铺摊子”的水平效应，向均衡发展、协调发展、可持续发展的结构效应转变，把城市化、新型城镇化作为拉动区域经济发展的强大引擎。加快建设城市群、中心城市，大力培育小城市，增强城市的集聚力、辐射力和带动力，在更高层次谋划区域经济发展。推进区域合作的体制机制、功能互补、产业互撑、基础设施共享、利益补偿等顶层设计，通过跨行政区资源整合和功能协作，形成一体化的都市圈和经济圈，从而带动区域发展。特别是要以基础设施建设为先导，依托城际交通网络和信息网络，明晰各城市的功能定位，形成分工明确、布局合理、功能协调的现代城镇网络体系。



夯实中国经济底部

须处理好五大关系

□ 王军

在“十三五”开局之年，中国经济形势总的特点是缓中趋稳、稳中向好，经济运行保持在合理区间。但我国经济下行压力并未离我们远去，受国内外诸多不确定性因素的影响，中国经济发展的道路注定仍不平坦。要想继续夯实好中国经济来之不易的底部，须认真处理好以下五大关系。

稳与进的关系

始于2007年的这一轮周期是我国改革开放以来无比艰难的一个周期，迄今已运行了9年多。尽管这次下降幅度并非最大，但持续时间最长，且下降还在进行中，2016年的增速已创出1991年以来的新低。根据各方预计，尽管不会有硬着陆的危险，但2017年中国GDP的增长速度可能仍将会进一步小幅下滑。这显示，中国经济正从高速向中高速换挡减速和过渡的新常态特征非常明显，“L”型探底过程仍未完结。

为此，2016年底召开的中央经济工作会议指出，要“坚持稳中求进工作总基调”，“稳是主基调，稳是大局”。稳增长不是僵化死守某一个机械的速度和点位，而是着重稳定发展态势、坚定发展信心，着重在经济发展、社会民生和宏观政策等方面稳定

现有局面、稳定全社会预期。彻底扭转市场对于增长前景的悲观预期，关键是真正落实五大发展理念，并以此作为经济社会发展的指挥棒。

中央经济工作会议还特别强调，“在稳的前提下要在关键领域有所进取，在把握好度的前提下奋发有为”。“稳”作为前提和基础，最终目的还是要实现“进”，二者相辅相成、相得益彰。所谓“进”，核心是围绕供给侧结构性改革这一主线，“有所进取”“奋发有为”，促进经济平稳健康发展和社会和谐稳定。特别是，应在“三去一降一补”、深化重点改革、振兴实体经济、创新驱动、生态环保和风险防范处置等方向上，要取得实质性进展。

稳增长与防风险的关系

当前，世界经济面临长期、全面停滞和全球化退潮、去全球化逆袭的巨大挑战，全球经济政策也正面临着前所未有的分化和不确定性，美国进入“特朗普时代”不确定性增大。2017年，欧洲的意大利、法国迎来大选，欧洲一体化再迎考验。再看国内，中国经济也面临诸多不确定性或风险点：民间投资下滑势头并未完全扭转，房地产市场局部高泡沫风险尚未有效化解，国有企业资产负债率仍在进一步攀升，由此引发的债务风险尤其是非金融企业债务风险也进一步抬升，上游原材料价格大幅攀升以及利率中枢有所上移将使制造业尤其是中下游企业实际融资成本抬升、盈利空间受到挤压。金融领域的风险尤其突出。

2017年，稳增长离不开对风险特别是金融风险的防控和处置。“稳增长”与“防风险”看似矛盾，实则不然。不解决金融风险的积聚问题，“稳”将无从实现，“进”将缺乏牢固的根基。中央经济工作会议特别强调，“要把防控金融风险放到更加重要的位置，下决心处置一批风险点，着

力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险”。对风险的高度重视和特别强调，意味着今年金融监管体系的改革将有实质性进展。未来可以预见的是改革方向是，构建各监管机构、政府部门信息共享的监管体系，强化系统性风险的整体识别和预警，从宏观审慎角度把控风险，确保对各类风险点监管的全覆盖。

振兴实体经济与大力发展金融体系的关系

实体经济是国民经济的重要基础，然而，近些年我国却出现了部分资金“脱实向虚”的问题：影子银行过度发展，资金“空转”、自我循环，加杠杆、去杠杆导致股市“暴涨暴跌”，房地产金融过度繁荣，高杠杆保险资金频频举牌上市公司，一些实体经济成为资本游戏的平台……这严重干扰了实体企业的健康发展、扭曲了资源配置、加剧了产业空心化风险、扰乱了金融市场秩序乃至拖累经济发展。与此同时也必须承认，我国既存在资金“脱实向虚”的苗头，也存在金融体系不健全、金融发展深度不足，不适应实体经济发展要求、难以满足中国经济创新驱动发展需要等突出问题，金融领域已成为我国经济结构中长期以来存在的明显短板。

针对这一情况，振兴实体经济、治理“脱实向虚”需从实体和金融两侧共同用力，着力解决金融与实体经济的失衡，实体为本，虚拟为用，构建实体与虚拟经济之间良性互动的机制。一方面，尽快出台振兴实体经济的长期战略规划，努力提高劳动生产率和投资回报率，促进投资增加，防止资本过度流向虚拟经济，造成实体经济空心化。另一方面，应坚持虚拟经济服务实体经济的本质要求，激发其活力、防范其风险，进一步深化金融体制改革，加强金融市场监管体系和制度建设，努力畅通货币政策传导渠道和机制，完善多层次资本市场体

系，设立创业基金、产业基金，通过打破刚性兑付、降低市场无风险利率，提升金融资源的配置效率，引导资金更多流向实体经济领域，如此方能真正守住不发生系统性金融风险的底线。

短期“三去一降一补”与中长期全面推进供给侧结构性改革的关系

短期来看，2017年仍需继续推动“三去一降一补”取得实质性进展。去产能应更多使用市场、法治的办法，“防止已经化解的过剩产能死灰复燃”；去库存应和促进人口城镇化结合起来，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”这一原则，“既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落”；未来需在“稳杠杆”与“控风险”之间寻求平衡，避免把杠杆率降得太快而导致经济硬着陆，造成就业困难甚至发生系统性金融危机；降成本的关键是尽快降低企业明显偏高的税费负担，推进各项税制改革，对战略性新兴产业以及新业态、新模式等行业、转型升级较好的企业定向提供税费优惠，继续降低社会保障费用，清理兼并名目繁杂的收费项目；补短板的重点一是生态环保、教育、就业、收入、社保、医疗卫生、生产和食品药品安全等民生“短板”，二是经济发展的薄弱环节如农业、产业升级、城市基础设施、环境、城镇化等领域，三是诸多发展的软短板和制度短板。

就中长期而言，需全面推进供给侧结构性改革，释放经济新活力，培育经济新动能。应加快推进国企国资、财税、金融、土地、城镇化、社会保障、生态文明等基础性重大改革，更好发挥改革的牵引作用，用重大改革举措落地增强发展信心。为增加有效的制度供给，未来需要精准选择突破口，找好具体抓手，落实改革任务。其中，垄断领域的国有企业混合所有制改革，中央与地方财政事权

和支出责任划分改革，养老保险制度改革等，作为长期以来最难啃的硬骨头，如何解决尤为令人期待。

经济发展与生态环境保护的关系

推进绿色发展，是永续发展的必要条件和人民对美好生活追求的重要体现，是我国实现可持续发展的必然选择。对于当下的中国，扭转生态恶化、减轻环境污染、治理雾霾肆虐已经成为广大人民群众最为迫切的渴望，成为我们亟须优先着手解决的紧迫性和必然性话题。

在我国经济发展处于“爬坡过坎”的关键阶段，必须远近结合，在有效应对好短期问题、保持经济合理增长速度的同时，更加注重提高发展的质量和效益，把力气更多地放到推动经济转型升级上来，放到促进经济社会及环境的可持续发展上来。绿色发展的核心是处理好发展与资源环境之间的关系。必须通过坚持绿色发展和加强生态文明建设来应对资源环境压力，推动产业结构从过度依赖资源环境消耗的中低端向更多依靠技术和服务的中高端提升，促使高消耗、高污染、高排放的“三高”产业加速淘汰出局，使绿色低碳环保的新产业、新业态快速成长。

处理好上述五对关系的核心，是处理好政府与市场的关系，厘清政府与市场的合理边界，真正把“使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用”落到实处。对于处于转型升级历史关键期的中国，应追求高质量、有效益的经济增长，追求暖人心、惠民生、补短板的经济增长，追求绿色化、“低碳+”、可持续的经济增长，这样的增长，才是我们所需要的。

