



### 学术跟踪

- ▶ 人力资源和社会保障事业发展“十二五”规划纲要
- ▶ 专业技术人员队伍建设中长期规划
- ▶ 2011年两会
- ▶ 2010年两会
- ▶ [学术跟踪](#)
- ▶ 纲要解读
- ▶ 绩效工资
- ▶ 白皮书
- ▶ 五个着力点

### 学术跟踪

## 罗云毅：“十二五”投资规模将保持较高水平

2011-05-06 | 访问次数: | 编辑: rky | 【大 中 小】

2011-5-6

一方面是非常旺盛的投资需求,另一方面是非常充裕的资金供给,决定了我国高投资率的形成,但真正起决定作用的并不是投资需求有多大,而是资金供给水平即储蓄率有多高。

我国宏观经济运行最突出的特点之一就是投资扮演着非常重要的角色。“十一五”期间,尽管各方面的批评不少,投资率还是一往无前地达到了空前高度。

那么,在“十二五”期间,我国的投资总量会是什么样的发展态势呢?对此,我们可从经济因素和政策因素两个角度分析。

经济因素是决定投资态势的决定性因素。从经济因素角度看,我国高投资率的形成有客观必然性。不少人对我国各级政府偏爱投资有微词,但应看到这种偏爱并不能决定投资率的水平。中国的投资率之所以这样高,从经济学角度解释,还是由需求与供给决定的。

从需求方面分析,在公共部门各领域,无论是教育、公共卫生、基础设施,还是生态环境建设,投资显然都还有很大的缺口。我国去年的洪水特别多,许多水库溃坝,最重要原因之一就是投资不足,建设标准不高。现在治理大江大河有所进展,但中小河流的治理还很差,所以今年的1号文件才专门讲水利问题。在企业投资领域,虽然我们很难直接估计其投资需求,但从白重恩教授所指出的——“尽管中国有世界上最高的投资率,但资本回报率并不低于世界上其他经济和地区”——可以判断,企业部门的投资根本谈不上什么规模过大的问题,还有很大的空间。有人说,在某种意义上,城镇化和工业化就是需要钢材和水泥,就是要投资,我以为是有道理的。

另外,在需求侧还有两个方面值得注意,一是虽然我国按总量看现在是世界第二大经济体,但按人均算排名要在100名以后,人均产出水平与发达国家相比还有几十年的路要走,由此可知我国根本不存在什么全面产能过剩问题。另一个是人均投资水平的比较。我觉得看一个国家的竞争力,非常重要的一个方面就是看物质装备水平高低。现在的实际情况是,尽管我国的投资率比发达国家高得多,但我们人均资本形成比他们要低得多。这也说明从需求角度看,投资远远没有得到满足。

从资金供给的角度看,近20多年我国的储蓄曲线一直高于投资曲线,即储蓄大于投资,中间的差额是资本输出,这说明我国的资金供给是非常充裕的。

一方面是非常旺盛的投资需求,另一方面是非常充裕的资金供给,二者一拍即合,就决定了我国高投资率的形成,这也就是所谓的客观必然性。

在这里还应当进一步说明,一个经济体的投资率水平高低虽然可以从供求分析框架来考虑,但真正起决定作用的并不是投资需求有多大,而是资金供给水平,即储蓄率有多高。世界上那么多国家都希望多搞一点投资,但投资规模就是上不去,不在于他们的投资需求不大,而在于他们的储蓄率就那么低,没有储蓄做基础,用什么来投资。

那么,“十二五”期间我国的储蓄率会不会有大的变化呢?

我们认为中国的高投资率有形成的客观性,高储蓄率的形成也有它的客观必然性,有一些不以人的意志

为转移的因素。如我国储蓄率比较高的最重要决定因素之一是中国人非常重视储蓄。历史上中华民族多灾多难，所以储蓄的习惯比美国人强得多。这个传统会随着经济社会发展有所变化，但短时间内显然是不会有什么本质性改变的。又如所谓的消费刚性规律，即消费变动幅度一般要低于收入变动幅度的规律还要起作用。按大部分专家预测，我国在“十二五”期间还将保持较高的经济增长速度。如果这样的话，消费刚性规律的作用会继续使得消费率保持在比较低的位置，使储蓄率保持在比较高的位置。再如在“十二五”期间我们享受的人口红利还将相当充分，我们的社会保障制度不健全，收入分配制度还有待改善等影响消费的制度性因素也不可能在几年之内完全解决。所以，高储蓄率形成的客观性在“十二五”期间还会体现出来，我们预测“十二五”期间可能会从现在的50%左右下降几个百分点。

经济因素中还有一个值得重视的方面就是纠正内外需失衡的影响。人们现在常讲内外需和投资消费两个方面的失衡，就我个人来看，纠正表现为大规模贸易顺差的内外需失衡更具有紧迫性意义。贸易顺差就是资本输出。我们2008年资本输出高达2.4万亿元人民币，2009年和2010年仍超过1万亿元人民币。比起美国来，按人均产出和人均投资水平看，我们还仍然是一个穷国，还有几十年追赶的路要走，为什么“穷人”要把钱借给富人？！那么多资本输出，我们得到了什么东西？买美国国债的收益率仅4%左右，不仅低于我们自己的投资收益率，而且人民币近几年每年平均对美元升值4%-5%左右，等于我们白忙活了。另外，大规模的贸易顺差还带来影响我们货币政策的有效性、形成事实上的能源净输出和污染净输入等方面的负面效应。更关键问题是美元呈长期贬值趋势，对我们巨额外汇储备的安全影响很大，因此纠正内外的失衡是特别迫切的。此外，我们多年来把巨额资金借给美国人，结果人家还不买账，还要我们为其出现的金融危机负一部分责任。保罗·克鲁格曼2008年说“中国现在已经掉入美元陷阱无法自拔，而且任何人都不会出手相助”，美国前财长说，“美元是我们的货币，却是你们的问题”，这都是值得我们深思的，说明解决内外需失衡的问题非常急迫。

要解决内外需失衡问题，按照我们的想法就是在“十二五”期间净出口占GDP的比例下降到零，或者说贸易差额在中长期中围绕着零水平变动。它的结果是什么呢？过去是我们的储蓄自己用一部分，通过贸易顺差让美国人用一部分。“十二五”期间如果我们消除了贸易顺差，实现了经常项目平衡，就是储蓄全部为我所用。用到哪里，当然是用到国内投资上。

从政策因素角度看，我觉得“十二五”规划对投资政策的提法体现了决策部门对“十二五”期间保持相当投资规模的重视。

首先是“十二五”规划把“资金供给充裕”作为“推动经济社会发展和综合国力再上新台阶”的条件之一。我国“八五”“九五”和“十一五”一直把高储蓄率作为支持经济社会发展的有利条件，但近年来不少人提出要大幅度降低储蓄率。我体会这次中央的提法实际上仍然保持了在“八五”“九五”和“十一五”建议中的思想，还是把储蓄率较高作为一个支持社会经济发展的有利条件，而这实际上是对较高投资率的肯定。

其次是中央“十二五”建议对投资的重要作用给予了高度肯定。一直以来，不少同志对我国的投资总量态势总是心存疑虑，批评意见甚多。如一位知名人士不久前曾讲到，“目前经济快速增长实际上是靠投资，经济增速一旦放缓，就拼命扩大投资来拉动经济增长，这是发展方式无法转变的根本问题”。这样的看法具有相当的代表性。但“十二五”规划在阐述投资政策、强调以“调整优化投资结构”为核心的同时还是高度肯定了“投资对扩大内需的重要作用”，指出要“保持投资合理增长”，要“促进投资消费良性互动”。我个人体会，在近两年我国的固定资本形成率已达历史最高值的背景下，这样的提法与以往把总量控制放在最重要位置的思路相比显然已有所调整，对我国长期以来高投资率的疑虑似已经开始弱化，体现了一种“只要效益好，不怕投资多”的理念。

再次，“十二五”规划提出了“国际收支趋向基本平衡”的目标，这与“保持投资合理增长”也密切相关，对“十二五”期间投资规模的形成至关重要。我觉得，所谓保持投资合理增长之“理”，或者说人们常讲的投资适度增长之“度”，实际上就是实现国内投资与储蓄的平衡，将储蓄全部用于国内投资建设。这样看，在“十二五”期间如果储蓄率不变、同时实现贸易平衡的话，因不再有净资本输出，则投资率还会上升。即使储蓄率有所下降，只要净资本输出率下降了，对投资率的影响也不会很大。

总之，“十二五”规划提出的宏观投资政策不仅将对我国“十二五”期间调整和优化投资结构、提高投资效益起到重要的指导作用，还将有利于使投资总量保持在比较高的水平。

作者：国家发改委投资研究所所长 罗云毅来源：《中国投资》2011年05期

[>>返回](#)

#### 相关新闻

- 王耀辉：人才是中部未来发展主要推动力 2011-06-29
- 应急管理体系信息化建设研究 2011-06-29
- 丁守海：中国公共部门就业凸显棘轮效应 2011-06-29
- 中美大学生资助政策比较 2011-06-28
- 技术创新与制度创新关系的研究综述 2011-06-28
- 个税法二审草案仍3000元起征 为个税进一步改革留下空间 2011-06-28
- 中国人迎来“制度养老”时代 2011-06-28

Copyright (c) 2010 中国人事科学研究院 版权所有

地址：北京市朝阳区育慧里5号 邮编：100101 院办电话：010-84635652

科研管理处：010-84635686、84622949

京ICP备10211434号