

简容：日本熄火了，中国怎么走？

上一期专栏提到，中日经济可比较的地方很多。比较的视角不一样，结论也不一样——从人均 GDP 看，2015 年中国人均 GDP 接近 8000 美元，相当于 1970 年代末的日本；从城镇化的角度看，2015 年中国城镇化率为 56.1%，而日本在 60 年前就达到了这一水平；从占世界经济的比重观察，2015 年中国占世界经济比重为 15%，相当于 1987 年的日本……

笔者倾向于从人口结构的角度，比较中日经济的路径。具体而言，是看 15 岁-64 岁的劳动力人口占总人口的比重——日本在 1990 年前后达到 70% 的峰值，中国则是在 2010 年前后达到 74% 的峰值，两国“时差”约 20 年。

这样对标，一个直接的好处是消除了两国因国土规模、人口总量等因素造成“不可比”的噪音。更重要的是，在这一视角下，两国的经济路径呈现出耐人寻味的相似性——以“人口红利”的峰值为拐点，峰值前，两国经济均高速增长，峰值后，经济增速都换挡下行。也就是说，通过这一视角，通过日本经济的前车之鉴，我们也许可以找到今日中国经济的后事之师。

本期关注坊间备受争议的货币供给、通胀和通缩问题。看看 1990 年代初，站在拐点上的日本是怎么做的？而今天，中国的情况又是如何？

首先设定中心年/t 年，亦即两国适龄劳动人口比重达到峰值的年份；然后进行对标，将中日货币供给和通胀情况进行比较。如下图：

中国的 t 年为 2010 年，数据取样范围为 1981 年至 2015 年，时间跨度为 35 年，包括人口结构拐点变化的前 30 年和后 5 年。

日本的 t 年为 1990 年，数据取样范围为 1961 年至 2015 年，时间跨度为 55 年，包括人口结构拐点变化的前 30 年和后 25 年。



数据来源：世界银行，作者计算

显而易见，两国的曲线十分相似：

1. 通胀。在经济高速增长的时期，两国均出现了恶性通胀，且波动剧烈；但随着经济下行，通缩成为主要矛盾。日本从 1995 年（t+5）起，连续 19 年物价负增长，直到“安倍经济学”推出的第二年才得以扭转。同样是在 t+5，中国去年的 GDP 平减指数（涵盖范围最广的物价指数）降至零下，由上年的 0.9% 降至 -0.5%。

2. 货币供给。两国的货币供给扩张始终保持较快的速度。1990 年（t 年），日本广义货币占 GDP 比重为 187%，此前 30 年提升了近 140%。2010 年（t 年），中国广义货币占 GDP 比重为 178%，前 30 年同样提升了近 140%。

始终扩张的货币供给，并不始终带来通胀问题。事实上，中日经济在（t-10）年之后，通胀的压力就逐年减弱，在日本，甚至出现了货币供给扩张和通货紧缩并行的“反逻辑”局面。

既然如此相似，那么，问题来了——1990 年后的日本曲线，是不是就是未来中国曲线的线性外推呢？我们当然希望答案是“否！”

需知在摆脱通胀的自动约束机制后（即央行在货币供给方面总要时刻警惕通货膨胀问题），日本央行一直不遗余力地扩张信用——2013 年日本广义货币占 GDP 比重为 248%，较

1990年提高了60%，但日本依旧无力走出“流动性陷阱”，1990-2013年间GDP平减指数均值为-0.5%。简单说，日本的货币政策失灵了。对于一个政府而言，这几乎等于断了其宏观调控的左膀右臂。

所幸中日在相似之外，还有差异。

差异1：宏观信用扩张。先看日本，以广义货币占GDP比重为例。1990年（t年）前，日本这一指标的年均升幅为4.7%（1961年-1990年）；之后，宏观信用不断收缩，1991年-1996年日本广义货币占GDP比重的增幅便只有3.9%，到2013年更跌至2.7%。如此这般，宏观信用还被大量僵尸企业侵占虚耗，终于令日本经济无力自拔。

再看中国。广义货币占GDP比重在2010年（t年）前的30年里，年均升幅为4.7%，与日本相同；之后进一步提升至5.7%（2011年-2015年）。可见，在宏观信用扩张方面，中国并没有像日本那样出现明显的收缩。

差异2：经济韧性。以10年为间隔，日本在1961至今的55年间，大致经历了高速增长、中速增长和低速增长三个阶段：1961-1970年年均增速为9.3%；1971-1980年和1981-1990年约4.5%左右；1991-2000年降至1.1%；2001-2010年0.8%；2011-2015年只有0.7%。

中国则刚刚完成高速增长阶段——1981-1990年平均增速为9.4%；1991-2000年和2001-2010年约10.5%。参考2020年较2010年翻一番的目标，再结合2011-2015年的实际增速，我们估计中国经济2011-2020年的平均增速仍会在7%左右。

可见，中国经济的“人口红利”效应强于同期的日本，经济韧性也好于同期的日本。

但且慢“偷着乐”。日本在“失落”之前，就已经位列高收入国家（早在1980年代中后期，日本人均GDP已经超过2万美元），而我们现在还在为跨越“中等收入陷阱”而努力。

假如中国“失落”，我们将滞留在一个较低的层次上。所以，我们没有政策犹豫的空间，抓住眼前的机遇期，在经济韧性耗尽之前完成既定的转型任务，时间已经极为紧迫。

150年前，马克思在伦敦写过一段话，“一个国家应该而且可以向其他国家学习。一个社会即使探索到了本身运动的自然规律，它还是既不能跳过也不能用法令取消自然的发展阶段。但是它能缩短和减轻分娩的痛苦”。我们见识过日本经济的辉煌，也看过它的痛苦，这里的问题是——我们能绕开这种痛苦吗？

文章来源：澎湃研究所；本文链接：http://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_1498014