

简容：怎样摆脱“日本曲线”？

在前面的专栏里，我们从人口结构的视角，观察中日经济运行的轨道及两者的异同。这一期，我们把镜头拉远，看看在可比时间内，两国在全球经济中的模样。

对中日经济而言，全球经济图景的重要性远不止于一块背景板。两国都赶上了全球化的好时候，也都采用了出口导向的发展策略，才驶入发展的快车道。反过来，中日的发展，也拉动全球经济向上，催生了所谓“亚洲奇迹”。

要比较中日经济的发展轨道，它们与全球经济的互动不可不察。

“亚洲奇迹”迄今经历了两个阶段，中间有一个 10 年的停滞——1970 年亚洲占全球经济的比重为 15%，此后一路攀升至 1995 年的 30%；此后进入停滞期，2004 年占比萎缩至 26%；2010 年后，亚洲经济再度起飞，2015 年的全球占比已达 34%。

而 1995 年和 2015 年，恰好分别是中日劳动力人口达到峰值后的第五个年头，亦即前两期专栏所说的 $t+5$ 。这样，我们就可以沿用之前的时间线，对中日在全球经济中的规模占比、货币供给占比、以及银行提供的国内信用占比的变化进行比较。

规模占比，不用多说，就是考察两国在全球经济中的分量；

货币占比，是要看全球央行的货币供给中，中国人民银行和日本央行贡献了多少；

银行提供的国内信用占比，通俗地说，就是看全球银行业的融资中，两国的份额有多大。

中日两国经济总量与信用创造在全球占比的变化



数据来源：世界银行，作者计算

先看日本的情况：

1. 1995 年（t+5），日本在全球经济中的占比达到峰值。那一年，全球 1/5 的增长来自日本，日本也占用了四成左右的全球货币供给和融资。此后曲线持续向下，目前日本经济规模只占全球的 1/20，货币和融资占比则降至 1/10，亦即上世纪 70 年代初的水平。

2. 1970 年（t-20）以来，日本有一条经验数据规律——日本占用全球货币及融资的份额是其对全球经济贡献的 2 倍。这条规律迄今已经维持了 45 年。

3. 日本在 1970 年代初告别高增长之后，呈现一个大体稳定的态势——两个份额的融资，带来一个份额的经济成果。这是政策使然，还是说经济运行本身就存在这样一个“自然律”？笔者不敢断言。

再看中国：

1. 2015 年（t+5），中国占用全球约三成的货币、两成的融资，为世界贡献了一成半的经济成果。

2. 1990 年（t-20），中国用全球 1% 的货币和融资，生产出全球 2% 的经济成果。

3. 中国占用融资的份额与其产出贡献的份额相当，没有出现日本那种“2：1”的情况。

数据比较完毕，似乎没有什么一目了然的结论——除了中国在全球经济中的占比比日本提升得更快。是的，这一次，中日曲线终于不再高度吻合。目前，中国还可以用一个份额的融资带来一个份额的成果，而日本早在 45 年前就只能用“二”出“一”了。换句话说，中国市场对于全球资金的吸引力更强。

上文提到过，中国经济的成长，在很大程度上得益于与外部世界的良性互动。那么，我们是不是可以这样推演——只要我们能够抓住资金吸引力这个优势，就有可能避免重蹈日本滞涨的覆辙，摆脱“日本曲线”的宿命？

当然会有人问：怎么抓呢？答案倒也简单，就是提高我国金融体系的效率，避免金融空转。难的是行动，在全球视野下，金融效率的提高有赖于机制的完善、市场的扩容、参与者的行为规范、监管者的公正有效、金融与实体之间的良性互动……而这些，都是硬骨头。

文章来源：澎湃研究所；本文链接：http://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_1503644