

第7章

资本形成

整章介绍

本章提要：在一个经济落后的发展中国家，要实现工业化与现代化，必然会首先遇到一个难题，那就是资金不足。因此，加速资本形成便成为实现经济起飞的一个关键性的前提条件。本章回顾和总结资本形成在发展中国家经济发展中的作用，介绍资本形成的主要理论，论述资本形成的各种来源和方式，讨论金融深化与资本形成的关系。

学习目标：

- 1、掌握物质资本和资本形成的含义；
- 2、了解资本形成在发展中国家经济发展中的作用；
- 3、掌握资本形成的主要理论；
- 4、了解资本的国内来源——储蓄问题；
- 5、理解发展中国家的信贷与金融深化；
- 6、理解提高资本形成效率的机制。

第一节 资本形成在经济发展中的作用

一. 贫困恶性循环论: 纳克斯《不发达国家的资本形成》 1953

- 供给恶性循环: 低收入 → 低储蓄能力 → 低资本形成 → 低生产率 → 低产出 → 低收入;
- 需求恶性循环: 低收入 → 低购买力 → 投资引诱不足 → 低资本形成 → 低生产率 → 低产出 → 低收入

二. 大推进理论

- 发展中国家要从根本上解决贫穷落后问题, 关键在于实现工业化, 而要实现工业化, 首要的障碍是资本形成不足;
- 但在增加资本形成的过程中, 必须达到足够的规模, 给工业化带来足够的动力;
- 因此, 必须同时在各个工业部门全面进行大规模投资, 使之相互需求, 提供市场, 克服“不可分性”, 产生“外部经济”效应和“规模经济”效应。

三. 投资的互补性与规模报酬递增

- 投资活动具有互补性：一项投资活动会产生对各种投入要素的需求，导致产出和收入的增加，扩大其他产品的市场，还会提高一国劳动者的整体水平，从而提高其他投资者的回报率。
- 投资具有规模报酬递增的特点，因此，现代制造业需要大规模投资。在发达国家，投资不足的问题主要通过资本市场融资来解决。

四. 资本作用的反思

缺乏政治、制度、文化、教育等先决条件的配合，资本的产出效率低下

50年代后期，索罗“新古典增长模型”；70年代，贝克尔“人力资本”；80年代，罗默、卢卡斯“内生增长模型”

第二节 储蓄与资本形成的方式

资本最初来源于储蓄，再由储蓄转化为投资： $S=Y-C$

一、居民储蓄和企业储蓄：自愿储蓄

居民储蓄是总储蓄的主要来源：取决于居民可支配收入；储蓄倾向

二、政府储蓄与资本形成：强制储蓄

1. 财政收入与资本形成：P189
2. 财政支出与资本形成：P192
3. 财政赤字与资本形成：P192
4. 通货膨胀与资本形成：P193

表7-1 不同国家国内总投资和储蓄的比重（1965年和1998年）

国家类型	1965年国内总投资占GDP(%)	1998年	1965年国内总储蓄占GDP(%)	1998年
低收入国家	20	30	19	32
中低收入国家	16	23	12	22
中高收入国家	21	23	21	21
高收入国家	24	19	25	19

资料来源：World Bank Saving Database (online)

专栏7-1 中国储蓄率为何居高不下

中国城乡居民人民币储蓄存款(年底余额, 亿元)

1978	1980	1985	1990	1995	2000	2003	2006
210.6	399.5	1622.6	7119.8	29662.3	64322.4	103617.3	161587.3

2005年中国国内储蓄占GDP的比率为48.1%, 国内投资占GDP的比率为42.6%, 自然就形成了占GDP的5.5%的商品和服务净出口。关于国内投资率是否偏高目前还存在争议, 但中国储蓄率在国际范围内已经处于较高水平, 是无可争议的事实。

中国的储蓄率为何居高不下呢? 要准确剖析中国高储蓄的成因, 有必要从部门储蓄率的角度来分解国内储蓄率。世界银行经济学家Kuijs发现, 近年来居民储蓄占国内储蓄的比率不断下降, 而政府储蓄和企业储蓄占国内储蓄的比率不断上升。这说明近年来中国国内储蓄居高不下的原因不仅在于居民储蓄率过高, 也在于政府储蓄和企业储蓄的迅速增长。根据Kuijs估算, 2003年中国的居民储蓄、政府储蓄和企业储蓄各自占GDP的比例分别为16.6%、7.0%和18.9%。

东亚国家向来被认为是高储蓄经济体的典型。通过对部门储蓄率进行跨国比较发现：第一，尽管在2004年之前，中国的任何一个部门储蓄率在东亚地区都不是最高的，但是中国的国内储蓄率却是区域内最高的；第二，对其他东亚国家或地区而言，可能有一个或两个部门储蓄率处于较高水平，而其他部门储蓄率处于较低水平。例如，日本的企业储蓄率处于较高水平，但是居民储蓄率和政府储蓄率较低；韩国的政府储蓄率和企业储蓄率处于较高水平，但是居民储蓄率较低；新加坡的居民储蓄率和政府储蓄率处于较高水平，但是企业储蓄率较低；而中国的三部门储蓄率均处于较高水平，这正是中国国内储蓄率高企的根本原因。

从根本上说，中国高储蓄问题是个收入分配问题。近年来，由于所得税制度不尽合理，以及工资水平增长缓慢，导致国民收入分配更多地偏向于政府和企业部门，即非居民部门。由于政府和企业的消费倾向天然低于居民，这就造成政府储蓄和企业储蓄的大幅上升。

中国国内储蓄率之所以居高不下，最重要的原因在于中国部门储蓄率之间相互替代的机制被堵塞。^①由于政府的消费性支出偏低，尤其是在教育、医疗、社会保障等方面的投资有限，造成居民未来收入和支出的不确定性增加，从而形成了强烈的预防性储蓄动机。在这种情况下，政府降低当期投资性支出并不会引致居民相应扩大当期消费。换言之，在政府对社会性公共产品投资不足的情况下，政府储蓄和居民储蓄相互

替代的机制被堵塞了。②中国的企业无论所有制形式如何，均缺乏分红的传统。对于国有企业而言，自1994年税收体制改革之后，国有企业就再也没有向政府上缴过红利。对于上市公司而言，由于没有形成分红文化，连续多年分红的上市公司比例极低——只有在面临增发股票时，为了满足证监会的规定，才会被迫发放红利。对于民营企业而言，由于外在融资渠道匮乏，再生产主要依靠自我积累，更没有动力发放红利。由于中国企业普遍不对居民分红，企业价值与居民财富之间的联系因此被割裂，企业储蓄和居民储蓄相互替代的机制也被堵塞了。③由于国有企业不向政府分红，导致中国政府储蓄与企业储蓄之间相互替代的机制被堵塞了。

如何降低中国的高储蓄呢？首先，应进行收入分配制度的改革，使得国民收入更多地流向居民部门，而非政府和企业部门。其次，政府应该尽快扩大在教育、医疗、社会保障等社会性公共产品领域的投资，这一举措既能降低政府储蓄率，也能够通过缓解居民的预防性储蓄动机来降低居民储蓄率，同时有助于恢复政府储蓄与居民储蓄之间相互替代的机制。最后，应尽快实行国有企业向政府分红的制度，建立上市公司定期分红的制度和文化，并拓宽民营企业的外部融资渠道。这不但有助于降低企业储蓄率，亦能够增强企业储蓄和居民储蓄、政府储蓄之间相互替代的机制。

资料来源：Kuijs,Louis, “Investment and Savings in China”, World Bank China Office Research Working Paper, May 2005, No.1; 《中国统计年鉴2007年》。

专栏7-2 税收改革与税收管理

英国经济学家卡尔多（N.Kalder）建议发展中国家采取四个主要的税收改革措施：①所有的收入（包括资本收入）都应用同一方法汇总和同一累进率征税，但不要超过最大边际税率，如50%，超过该水平的边际税率不仅可能抑制对企业及个人储蓄的刺激，而且可能鼓励逃税和避税，从而是反生产性的；②针对富人征收累进的个人支出税（消费税）；③实行财产税制度；④实行礼品税制度。

帕金斯（D.H.Perkins）等许多发展经济学家认为改革税收管理是发展中国家增加税收的最重要的方法。在许多不发达国家里，税收低只是由于税收条款没有得到认真执行。而实际上，由于税收管理制度落后，税收流失严重，不得不提高税率，高税率反过来又刺激了偷税、漏税和各种地下经济活动。

资料来源：[美]德怀特·H·帕金斯等：《发展经济学》（第5版），黄卫平等译，中国人民大学出版社2005年版，第12章。

专栏7-3 普利斯效应与李嘉图等价

在20世纪50、60年代，典型的发展战略的基本原则之一是，如果不付出重大努力以提高政府储蓄在国民生产总值中的份额，维持收入增长所要求的投资增加就是一句空话。发展中国家转移到政府的收入实际上能提高国家的储蓄率。因此，能够通过税收结构的重大改革，提高税收对国民生产总值的比率。

问题是：如果政府想增加税率的话，实际上能增加到什么程度呢？在发达国家中央政府税收占国民生产总值的比率平均为25-30%，而发展中国家大约为12-18%，增长困难重重。

税率的增加会导致国民总储蓄的增加吗？令人遗憾的是，有证据表明，对于一些发展中国家，政府新增税收的边际消费倾向已经很高，增加的税收非但不能增加，反而减少了国内储蓄总额。这一现象首先受到世界银行的斯坦利·普利斯（Stanley Please）的关注，被称为普利斯效应。在过去几十年中，大多数年份的情况表明，政府的消费倾向相当高，增加税率对提高政府储蓄只有很小的效应。

李嘉图认为，公共储蓄的任何增加都会被私人储蓄的等量减少抵消，从而国内总储蓄保持不变。这一理论被称为李嘉图等价。后来巴罗将这一思想正式化。

大量证据表明李嘉图假设部分是正确的，但也只是部分正确。大多数研究表明：政府储蓄率每增加1百分比，与之相联系，私人储蓄率将下降0.40-0.65个百分比。

资料来源：Stanley Please, "Saving through taxation: Reality or Mirage?" *Finance and Development*, 4, no. 1(March 1967), 24-32.

专栏7-4 结构学派和货币学派通货膨胀理论

关于发展中国家通货膨胀的真正原因，有两种具有代表性的也是相互对立的理论解释：一是主要由联合国拉美经济委员会学者组成的结构学派的理论，二是主要由国际货币基金组织的前官员和学者组成的货币学派的理论。

结构学派认为，货币扩张只是通货膨胀的表象，并不是原因，政府预算赤字和中央银行印发钞票只是对结构刚性的反应。而发展中国家由生产结构性失衡引起供给缺乏弹性，才是通货膨胀的根本原因。这种供给缺乏弹性主要表现在粮食供给、出口产品和税收制度缺乏弹性。因此，要想制止通货膨胀，只减少政府支出和银行的货币供给量是无效的，必须打破生产结构的刚性，进行结构改革，特别是要调整以牺牲农业而片面进行工业化的政策，进行农业土地改革，促进农业和农村经济的全面发展。

货币学派则坚持通货膨胀是一个货币现象。他们认为政府的错误干预和人为的扩张政策才是通货膨胀的真正原因，供给缺乏弹性不是结构性的，而是由政府的错误政策造成的，如粮食补贴导致了粮食需求增加，利率限制引起了投资的膨胀和储蓄的减少，高估汇率和保护贸易政策造成了外贸赤字扩大。所以，减少政府对经济的不必要干预，才是提高供给弹性和制止通货膨胀的关键。要控制通货膨胀，首先必须消除预算赤字，紧缩银根。货币学派竭力主张，中央银行应使企业和政府依靠实际储蓄的增加，而不能通过制造信贷来为支出提供资金。

资料来源：A.P.Thirlwall, *Growth and Development*, Macmillan Publishers Ltd. 1999, 363-366。

第三节 发展中国家的信贷与金融深化

一. 发展中国家的“金融抑制”与“金融深化”

蓬勃发展的经济会增加对金融服务的需求；

有效的金融制度有利于经济发展

二、发展中国家的“二元金融市场”

专栏7-5 中国为什么抑制金融体系

中国的国有工业部门始终都是落后国有金融体系的主要受益者，民间部门已经成为工业化和经济增长的主要动力，但是它通过金融系统获取的外部融资却非常有限。为什么国家要限制国内外私人银行的准入，来保护国有商业银行的垄断地位，实施利率管制，实行严格的法定存款准备金制度、限制债券和股票市场的发展，以及严格控制资本流动呢？

中国之所以这样做，一个重要的原因在于：政府通过维护国有银行的垄断地位确保（相对短缺的）大部分金融资源能够按政府意图流向国有企业，以实施国家工业化战略意图；同时依靠国家在金融领域的垄断地位来维持宏观经济稳定，为改革服务。特别是随着改革开放步伐的加快，在金融体系相对落后、金融监管薄弱的经济体中有条件地管制资本，可以避免金融动荡或金融危机。

金融抑制是将国有企业大亏损从政府预算转移到银行部门的一种机制，并进而将国有企业亏损的融资成本转嫁给储户（以低存款利率的形式）和普通借款人（以高利率和低贷款额度的形式）。一旦国有银行为不良贷款所拖累，政府将面临两难选择：继续维持金融体系的现状和当前低利率，或者放弃完全依靠国有企业的发展战略。因此，改变金融抑制，不仅涉及金融政策调整，而且涉及国家发展战略重新定位和调整，这将不可避免地造成巨大的经济、政治和社会成本。

资料来源：[美]James Riedel、金菁、高坚：《中国经济增长新论：投资、融资与改革》，北京大学出版社2007年版，第60-62页。

专栏7-6 小额信贷与乡村银行

在孟加拉国，由尤纳建立的伽马银行（Grameen Bank），为居住在全国68000个村庄中的大约三分之一的人提供信贷。大多数贷款额在100美元以下，最多也不过200美元。65%的借款者是无地的妇女，而且所有接受贷款的人都是贫民。提供给每个妇女的贷款，只通过可施加还款社会压力的当地社团进行。这种贷款并没有很多补贴，而偿还率却突破了97%。但伽马银行不仅仅是一个机构，它也提供类似家庭建房的建议及为某些借款者提供受教育的机会等服务。

在印度尼西亚，作为政府银行的人民银行（BRI），通过其在3000多个村庄的分支机构，为农民、商人和小规模借款者提供贷款及储蓄存款工具等全套银行服务。BRI采用市场利率，对贷款收取大约30%的年利率，对存款付大约12%的颇有吸引力的利率。这个比率在1997-1998年金融危机中经常变化，主要原因在于当时的高通货膨胀率，但是制定利率的基本原则并没有改变。当缺乏通货膨胀时，尽管30%的贷款利率看起来很高，但它比非正规市场的贷款者收取的利率低得多。以这种利率，BRI吸引了足够多的储蓄存款，超过了其贷款计划所需的资金。大约97%的贷款能得到及时归还。并且，该计划而非许多其面向大的生产者和借款者的信贷项目是BRI主要的利润来源。

资料来源：Muhammad Yunus. *Grameen II.* :Grameen Bank,2001.

第四节 资本形成的效率

- 资本形成的有效配置，应注意：
 1. 资本使用同劳动就业与产业机构的关系
 2. 资本形成与技术创新的关系
 3. 资本配置与企业组织结构的关系
 4. 投资项目的管理问题

本章小结

资本形成是发展中国家经济发展的一个关键性的前提条件。早期发展经济学过分强调资本形成在发展中国家经济发展中的作用，甚至将其看做是唯一重要的因素，后来逐渐认识到技术进步、人力资本等其他因素的重要性。

纳克斯的“贫困恶性循环论”反映了发展中国家贫困的现实状况，并从资本形成的角度探讨了产生贫困的根源和摆脱贫困的途径，强调了储蓄、投资和资本形成对于发展中国家经济发展的推动作用。

资本来源于居民、政府和国外的储蓄总和，资本形成的方式亦即储蓄转化为投资的机制或渠道。在市场经济条件下，应建立以企业积累为主、政府财政融资为辅的资本形成体制。资本形成的方式主要包括：运用行政或财政政策进行政府融资，运用通货膨胀办法强制储蓄，通过金融机构和金融市场融资等。

金融方式现已成为资本形成的最主要方式，发展中国家应改革金融抑制政策，通过金融深化的改革，改变二元金融市场的现状，建立统一完善的金融市场，加快资本形成，促进经济增长。

资本使用效率的提高，意味着一定资本的产出量增加或一定产出所需要的资本量减少，从而节约了资本并增加了收入。发挥企业和金融市场在资金配置上的主导作用，是提高资本形成效率的最根本的保证。

思考题

1. 资本形成与储蓄、投资的关系如何？
2. 如何正确认识资本形成在发展中国家经济发展中的作用？为什么说从第二次世界大战后经济增长模型的演变可以看到西方发展经济学对资本形成认识的变化？
3. 如何评价“贫困恶性循环论”和“大推进理论”？
4. 资本形成有哪些来源？评价财政融资方式的作用。
5. 居民储蓄和个人消费是如何决定的？讨论中国储蓄率为何居高不下？
6. 如何正确处理政府融资、企业积累、金融融资这三种资本形成方式的关系？
7. 为什么通货膨胀是发展中国家资本形成的一种特殊方式？评价其效果。
8. “金融深化论”对发展中国家有何意义？
9. 为什么发展中国家的金融市场具有二元性？如何才能建立统一的金融市场？
10. 讨论在中国发展小额信贷和乡村银行的可能性和可行性。