

# 中国高储蓄率问题探究<sup>\*</sup>

——1992—2003年中国资金流量表的分析

李扬 殷剑峰

**内容提要：**本文以国家统计局公布的1992—2003年中国资金流量表为基础，从收入分配和部门储蓄倾向等两个方面对居民、企业和政府等国内三个部门的储蓄率进行了比较分析。我们发现，尽管居民部门的储蓄率最高，但是，自1992年以来，它实际上呈逐步下降趋势，其主要原因在于居民部门获得的劳动报酬、财产收入和再分配收入均有所下降；企业储蓄率呈现缓缓上升趋势，主要原因并不在于企业盈利能力的提高，而在于其主要支出——对居民部门的劳动报酬支出和利息支出长期被稳定在较低的水平上；政府储蓄率在经历了上个世纪的低位徘徊之后，于2000年以后急剧上升，其主要原因在于，通过初次分配和再分配，政府的可支配收入在国民收入的分配中占据了越来越大的份额，同时政府部门的储蓄倾向也在不断提高。本文的政策建议是：为了实现以提高国内消费率为核心的经济发展战略，我国的经济运行应全面转向以改善收入分配结构、提高居民收入为重点的轨道上。为达此目的，加速财政政策向公共财政转型，增加公共支出和对居民的福利支出，在提高劳动生产率的基础上提高企业对劳动者的支付水平，应成为今后我国宏观调控的长期任务。

**关键词：**储蓄率 资金流量表 收入分配

## 一、引言

中国的储蓄率明显地高于其他国家，并且还在波动中呈上升趋势。根据GDP的支出法统计，2005年中国的储蓄率达到了47.9%，不仅远高于其他国家的水平，<sup>①</sup>而且还比“六五”开端的1981年上升了近15个百分点(图1)。

中国的储蓄率之高及其持续时期之长固然令人困惑，它所引发的一系列问题更为棘手。作为宏观经济运行中的供给面，高储蓄率显然构成当前我国经济运行中另外两个表现在需求面上的突出问题——居高不下的高投资和规模不断扩大的高顺差——的物质基础。2005年中国的投资率达到了43.4%，比1981年上升了11个百分点；而经常项目顺差占GDP的比重则在同年达到了4.5%的创纪录水平。问题的复杂性在于：无论高投资如何令人担心，亦无论巨额顺差引发的贸易摩擦如何让人不堪忍受，在国内消费率未能如愿提高的前提下，为了维持国民经济的正常运行，我们在一定程度上还须容忍它们的存在和发展。这一点，事实上已经获得了广泛的共识。需求管理的困境，令我们不得不再次将分析的视野转向另一面，即国民经济的供应方面。于是，更细致地分析中国的高储蓄率问题，成为理解中国经济增长之“谜团”并制定相应对策的关键之一。

<sup>\*</sup> 李扬、殷剑峰，中国社会科学院金融研究所，邮政编码：100732，电子邮箱：yjfib@cass.org.cn。作者感谢两位匿名审稿人的宝贵意见，文责自负。全文数据除非特别指明，均来自历年《中国统计年鉴》中的资金流量表。

<sup>①</sup> 例如，根据Louis(2005b)的统计，2002年美国、日本、印度和韩国的储蓄率分别为14.3%、25.5%、28.3%和31%。

对于中国高储蓄率问题的研究,长期以来主要是在总量层面上展开的。例如,李扬和殷剑峰(2005a, 2005b)就曾从人口结构变化、工业化、城市化和市场化改革的综合角度分析了中国的高储蓄率以及与之相伴的高投资率问题。此类分析固然可以揭示导致储蓄率和投资率变化的一些体制、机制以及人口等非金融因素的影响,从而指明中国当前的“三高”并不能简单地靠政策措施予以调整,但是,这样的分析并不能告诉我们:在国民经济中,究竟是哪个部门在进行储蓄以及储蓄的动机是什么,因而也就难以提出更有针对性的政策建议。

对于部门储蓄问题的研究事实上也已经有了很多的进展,例如,臧旭恒(1994)、贺菊煌(2000)以及 Modigliani 和 Cao(2004)等分别对中国居民的消费函数、储蓄行为和储蓄率的变动进行了分析,任若恩和覃筱(2006)则利用中国和美国两国的资金流量表,对两国居民储蓄率的统计口径进行了比较分析。但是,这些分析针对的是单个经济部门、尤其是中国的居民部门,缺乏对政府部门和企业部门的考察。

完整地考察居民、企业和政府部门的储蓄行为具有非常重要的意义。我们知道,各个经济部门的储蓄变化同时依赖于部门在整个国民收入分配中的地位 and 部门的储蓄倾向(参见下文),而不同部门的储蓄行为可能截然不同,它们之间的相关关系以及国民收入分配结构的变化都会对国民储蓄造成影响,从而使整个经济的储蓄率变化偏离仅基于居民部门的储蓄理论(例如持久收入假说)。例如,Edwards(1995)曾经对36个国家的私人部门和政府部门的储蓄率进行了研究,发现私人部门的储蓄率主要同人口结构、金融深化、养老保险等因素相关,决定政府部门储蓄率的因素主要是政治稳定性,而私人部门储蓄和政府部门储蓄间的关系表现为后者上升对前者的挤出效应,这些复杂因素及其交互作用使得各国的储蓄率出现很大差异。

为了能够对经济体中各部门的储蓄行为进行全面、完整的研究,其最有利的工具就是资金流量表。对此,王传纶教授(1980)、贝多广(1995)很早就详述了资金流量表的分析方法,但囿于当时数据的匮乏,而没有展开具体分析。近些年,随着统计数据的更新,许多研究人员开始着手此项工作。例如,许宪春(2002)、郭浩(2001)和 Louis(2005a, 2005b)都依据当时可得到的中国资金流量表,对各个经济部门的储蓄和投资行为进行了研究。由于 Louis(2005a, 2005b)的数据最新,其研究结论可能更具启示意义,他发现:第一,不仅中国居民部门的储蓄率高于其他国家,而且,企业和政府的储蓄率也同样显著地高于其他国家;第二,企业的储蓄率高是因为企业盈利能力的增强,这使得企业保留利润迅速上升;第三,政府之所以从事储蓄,其主要原因在于通过“资本转移”来支持国有企业发展。

以往的诸多研究赋予我们很多启示,然而,这些研究都没有从国民收入分配结构和反映不同部门储蓄行为的部门储蓄倾向这两个关键点展开,从而难以勾勒出一个总的图景。本文试图对此进行一个补充,并得到了一些新的结论:其一,中国的高储蓄率确实是由居民、企业和政府部门共同推动的,但是,2000年以来储蓄率的进一步攀升则主要同政府部门的储蓄率提高有关;其二,企业的储蓄率较高确实是企业可支配收入或利润上升的结果,但是,企业的可支配收入或利润的上升并不主要归因于企业盈利能力的提高,而应归因于企业的主要成本——劳动报酬和利息支出——长期

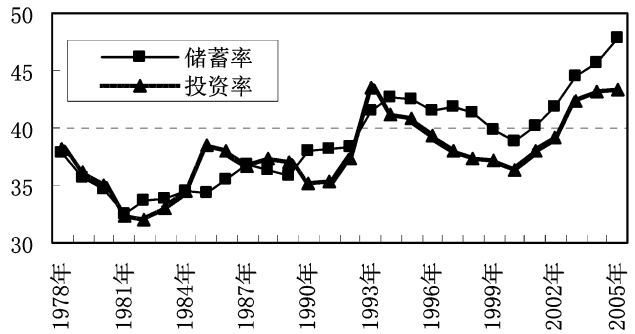


图1 中国的储蓄率和投资率(1978—2005年)

注:根据《中国统计年鉴》中的支出法GDP统计。

保持在较低的水平上；其三，近年来政府部门储蓄倾向的上升并非主要为了通过“资本转移”来支持国有企业发展，而是直接进行的政府投资。

在下文中，首先利用资金流量的实物表对居民、企业和政府部门的储蓄率进行计算和比较，并得出若干结论；然后，利用资金流量的金融表对以上计算结果的统计误差进行修正；继而，分别对决定储蓄率的两大因素——收入分配的占比和储蓄倾向的变化——进行分析，更深入地探讨国民储蓄率上升以及各部门的贡献，并分析其背后的主要原因；最后，将提出若干政策建议。

## 二、国民储蓄率的部门结构：实物交易表分析

随着国民经济核算体系由物质产品平衡表体系(MPS)向国民帐户体系(SNA)过渡，我国自1992年开始编制资金流量表，迄今已经编制出1992—2003年共12张资金流量表。

根据交易发生的性质，每张资金流量表被分为实物交易和金融交易两个部分。其中，实物交易部分由国家统计局根据联合国SNA(1993)核算体系进行编制，金融交易部分则由人民银行负责编制。从理论上来说，交易的性质不会影响资金流量表中各经济部门的资金净头寸。然而，对照实物交易部分和金融交易部分的“净金融投资”可以发现，两者之间一直存在着巨大的“统计误差”。为了使两者相互一致，国家统计局每年都要用“统计误差”项来对资金流量的实物表进行修正。

鉴于上述问题的存在，在本节中，我们首先直接利用资金流量的实物表来计算国民储蓄率和各部门的储蓄率。在下一节中，我们再运用资金流量的金融交易表对实物表中的“统计误差”进行适当修正。这两节分析的结果显示，即便不考虑“统计误差”，近年来国民储蓄率的上升也主要归因于政府部门；考虑了“统计误差”之后，本节分析的结果事实上得到了进一步加强。

在资金流量表中，全部经济部门被分为非金融企业、金融机构、政府、居民和国外等五个部门。为了便于集中考虑实体经济部门，我们将非金融企业和金融机构合并为企业部门。对于居民部门和政府部门而言，在其可支配收入中扣除了最终消费，便是它们的储蓄。至于企业部门，由于不存在消费问题，可支配收入就是其储蓄。居民、企业和政府共同构成了国内部门。国内三部门储蓄的总和即为国民储蓄。国民储蓄与整个国内部门的可支配收入之比就是国民储蓄率。

这里，可以用两个概念来刻画各部门的储蓄状况。其一，将各部门的储蓄与该部门的可支配收入相比，即为该部门的储蓄倾向。这个概念反映的是各个部门的消费/储蓄决策。其二，将各部门的储蓄与整个国民可支配收入相比，可以得出该部门的储蓄率。这个概念反映的是各部门储蓄对整个国民储蓄率的贡献。显然，对于各个部门而言，有下述等式成立：

部门储蓄倾向×该部门可支配收入占国民可支配收入之比=该部门储蓄率

这个等式显示：各部门的储蓄率不仅取决于本部门的储蓄意愿，也取决于各该部门在国民收入分配结构中的地位。三大部门的储蓄率相加，即为国民储蓄率，即：

国民储蓄率=居民储蓄率+企业储蓄率+政府储蓄率

表1和图2记载了1992—2003年中国居民、企业和政府等三大部门各自的储蓄率。不难看出，在

表1 国民储蓄率和部门储蓄率

	国民 储蓄率	居民 储蓄率*	企业 储蓄率*	政府 储蓄率*
1992	40.29	21.08	13.33	5.89
1993	41.72	19.32	16.15	6.24
1994	42.73	21.49	16.02	5.22
1995	41.62	20.04	16.70	4.88
1996	40.32	21.32	13.57	5.43
1997	40.76	20.75	14.73	5.65
1998	39.98	20.39	14.33	5.27
1999	38.61	18.55	14.31	5.75
2000	38.50	16.50	15.65	6.36
2001	38.89	16.18	15.14	7.57
2002	40.20	18.63	14.32	7.24
2003	42.90	18.11	15.47	9.32

注：\*部门储蓄率=部门储蓄/国民可支配收入。

1992—2003年,在国民经济的三大部门中,居民部门的储蓄率是下降的,而企业部门和政府部门的储蓄率则是上升的。具体来看,在11年间,居民储蓄率总共下降了4.46%。其间,1998年亚洲金融危机之后有一段较大的下跌,2002年重又上升,但于2003年又有所下降。企业储蓄率总体是上升的,11年间提高了3.92%。其间,1992—1994年有一次显著的跃升,升幅达3.04%;其后则在波动中缓慢上升。政府的储蓄率在11年间上升了3.17%。从发展态势上看,政府储蓄率在经历了1992—2000年长达8年的低位徘徊之后,自2000年开始稳步上升。

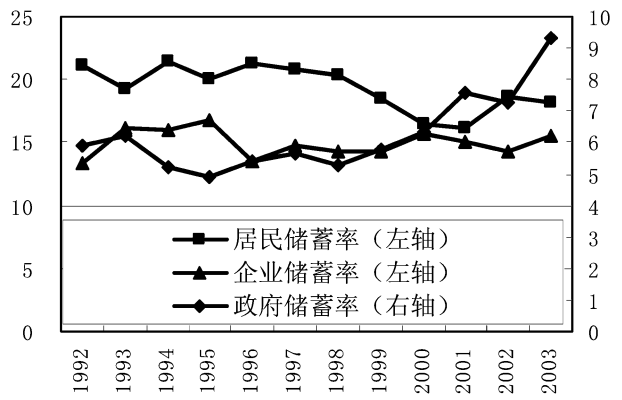


图2 中国的国民储蓄率及其部门结构(1992—2003)

鉴于1992—2003年居民部门储蓄率下降、而企业部门和政府部门储蓄率上升的事实,注意到此间中国的国民储蓄率仅仅上升了2.63%,我们可以合理地得到这样的结论:中国国民储蓄率的上升归因于企业和政府两个部门。

为了更清楚地探究居民部门储蓄率下降和政府部门储蓄率上升的原因,我们可以根据储蓄率决定的公式来分解各个部门储蓄率变动的因素。表2是根据资金流量实物表计算出的居民和政府部门的储蓄倾向和可支配收入占比。

由表2可见,1992—2003年居民部门储蓄率的长期下降,既归因于其储蓄倾向的不断降低,也归因于其可支配收入占比的长期下降趋势。同时,仔细观察居民储蓄倾向,可以发现它具有明显的顺周期特征:在1992—1994年经济高涨时期,其储蓄倾向较高;在1997年亚洲金融危机之后,其储蓄倾向逐步回落;从2001年本轮经济周期开始,其储蓄倾向再次回升。这种顺周期的特征符合“持久收入假说”:在周期的上行阶段,当期收入水平超过了居民的持久收入水平,储蓄增加;在周期的下行阶段,当期收入低于持久收入水平,为维持既定的消费,储蓄减少。据此我们可以推断,2004和2005年,我国居民部门的储蓄倾向应该有所提高。<sup>①</sup>居民储蓄倾向的顺周期行为意味着,我国居民部门的储蓄率呈长期下降趋势,其主要原因在于其可支配收入占比的长期下降,而这同国民收入的初次分配和再分配过程有关。我们在下文中将对此展开分析。

同居民部门相反,我国政府部门的储蓄率是不断上升的,其原因既来自其储蓄倾向的提高,也来自其可支配收入占比的上升。从表2和图3可以看到,1992—2000年的9年间,政府部门的储蓄倾向一

表2 居民部门和政府部门的进一步分解

	居民部门		政府部门	
	储蓄倾向*	可支配收入占比	储蓄倾向*	可支配收入占比
1992	32.61	69.23	31.97	19.22
1993	33.43	67.76	33.02	19.32
1994	32.50	66.80	31.70	18.61
1995	29.12	67.94	33.56	17.42
1996	30.77	69.29	31.68	17.15
1997	30.46	68.13	32.25	17.51
1998	29.93	68.14	30.03	17.53
1999	27.63	67.11	30.96	18.58
2000	25.45	64.81	32.55	19.54
2001	25.37	63.78	35.92	21.08
2002	28.59	65.18	35.33	20.49
2003	28.89	62.68	42.66	21.85

注: \* 部门储蓄倾向=部门储蓄/部门可支配收入。由于企业部门的储蓄率就等于企业可支配收入占全部可支配收入的比重,因此,这里未予列出。

① 根据中国人民银行调查统计司王毅博士测算,2005年我国居民储蓄倾向上升到32.2%。

直围绕着平均 32% 的水平波动；自 2001 年开始，其储蓄倾向急剧上升。与居民部门对照来看，自 1995 年即分税制改革的第二年开始，政府的储蓄倾向就超过了居民部门，而且两者的差距越拉越大。

值得注意的是，在此期间，政府的可支配收入占比也发生了同方向的变化。由表 2 可见，1992—2000 年，政府可支配收入占比仅微升了 0.32 个百分点，此后，自 2001 年跃升了 1.54 个百分点之后，便一直维持在 21% 左右的高平台上。

从表 1 和表 2 的统计分析中可以看到，上个世纪 90 年代初期以来特别是 2000 年以来我国国民储蓄率的上升，主要归因于政府部门和企业部门的储蓄率的上升。其中，政府部门储蓄率的上升，既与政府部门的储蓄倾向快速上升密切相关，也与该部门在 GDP 分配中的占比上升有关。这表明：如果把近年来我国储蓄率的上升归因于居民部门，那是一个错误的判断，因而，如果把“降低储蓄率”的重点放在居民部门，实属本末倒置。

### 三、国民储蓄率的部门结构：对实物交易表的修正

在现金流量表的实物交易部分中，长期存在着规模巨大的“统计误差”。由于实物交易部分的统计误差为：

统计误差 = 金融交易的净金融投资 - 实物交易的净金融投资 = 金融交易的净金融投资 - (可支配收入 - 最终消费 - 资本形成总额)

因此，正的统计误差就意味着，在实物交易部分中，或者可支配收入被低估，或者消费和投资被高估。考虑到消费和投资在统计上出错的几率相对较小，我们认为：正的统计误差主要归因于可支配收入被低估的事实。从图 4 可以看到，这种低估现象在 2001—2003 年尤其严重。在这三年里，金融交易中的净金融投资几乎完全没有被实物交易所反映。

在国内的三个部门中，可支配收入都可能存在着低估现象。对于政府部门而言，尽管现金流量表中对政府收入的统计涵盖了政府部门预算内和预算外的绝大多数税收和非税收收入，但是，近些年一个非常重要的项目——土地出让金并没有被包括进来。在 1999 年住房体制改革之前，土地出让金的影响并不大，因为地方政府对工业用地和商业用地一般采取少收、甚至不收土地出让金的政策，以达到招商引资的目的。随着商品住宅市场的发展，土地出让金的规模迅速膨胀。然而，由于土地出让金一直未纳入地方政府的预算管理，对土地出让金的规模并无确切数据。据有关调查称，<sup>①</sup>“2001—2003 年我国土地出让金合计 9100 多亿，约占同期全国地方财政收入的 35%。2004 年‘8.31 大限’使土地有偿出让进一步市场化，当年全国出让金的价款更达 5894 亿元，

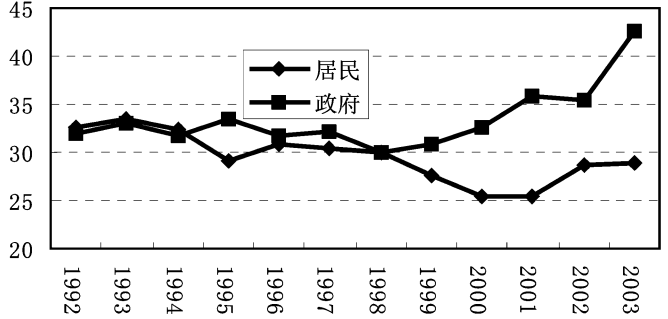


图 3 居民部门和政府部门的储蓄倾向(1992—2003)

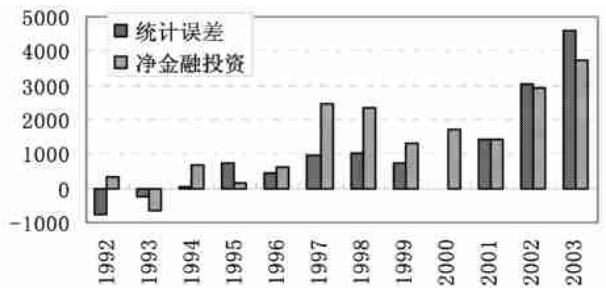


图 4 净金融投资(金融表)和统计误差(实物表)

<sup>①</sup> 参见《21 世纪经济报道》，2006 年 9 月 6 日。

占同期地方财政总收入的47%。2005年我国执行收紧地根政策,出让金收入占比虽有所下降,但总额仍有5505亿元。”尽管上述数据并非准确统计,但是,两个方面情况可以间接印证其真实性。其一是房地产开发企业每年购置土地的费用。在1999年,土地购置费只有500亿元,到2003年即达到了2055亿元。<sup>①</sup>其二是资金流量中政府部门的“统计误差”。在2000年以前,政府部门的统计误差一直是负值。换言之,政府部门的可支配收入可能被高估了。但是,在2000年和2001年,政府部门的统计误差迅速上升到正的1075亿元和1351亿元,2002和2003年虽有所下降,但也在600亿元左右。

除了政府部门的可支配收入可能被低估之外,从企业部门和居民部门在资金流量表的统计误差看,同样存在着长期的正的误差。就企业部门而言,居于垄断地位的国有企业可能存在着瞒报利润的现象。近几年随着商品住宅市场的发展和商品住宅价格的迅速上涨,房地产企业也出现了类似的情况。至于居民部门长期普遍地存在着隐性收入,早已成为公开的秘密。

总而言之,为了更接近准确地估计国民储蓄及其结构,我们应当利用“统计误差”对国民储蓄率进行修正。具体的做法就是,在基于实物之上的国民储蓄和国民可支配收入中同时将历年的“统计误差”加进去。图5给出了修正前和修正后的国民储蓄率。将这两个储蓄率与GDP支出法统计的储蓄率进行对比可以发现,修正后的储蓄率与后者显然要更加接近。

不过,需要注意的是,我们固然可以直接用“统计误差”去修正国民储蓄率,然而,对于部门储蓄率的修正则需要谨慎。因为“统计误差”的参照标准是金融交易表的净金融投资,国内部门合计的净金融投资一般比较准确,但部门的净金融投资则可能会出现误差。例如,一个部门的存款被算作了另一个部门的存款,就会低估了前一部门的净金融投资,高估了后一部门的净金融投资,而两个部门合计的净金融投资并不受影响。从中国实际情况看,政府存款以企业的名义(可能也有少量的公款私存现象)存在银行的现象可能相当普遍,尤其是未纳入预算管理的土地出让金更是如此。这就意味着,在资金流量表的金融交易部分,企业的净金融投资中有相当一部分应该归属于政府部门,而在资金流量表的实物交易部分,企业部门的正的“统计误差”中有相当部分应该划归为政府的可支配收入。

在政府以企业名义发生的存款中,应该主要是以非金融企业的名义。基于这样的认识,下面我们拟按这样的规则来修正企业和政府部门的“统计误差”:

$$\text{修正后的政府统计误差} = \text{政府统计误差} + \text{非金融企业的统计误差} \times \text{修正系数}$$

$$\text{修正后的企业统计误差} = \text{非金融企业的统计误差} \times (1 - \text{修正系数}) + \text{金融机构的统计误差}$$

上面两个公式中的修正系数介于0和1之间,修正系数越大,表明非金融企业的“统计误差”中归属于政府的部分越大——这也就是说,政府以非金融企业名义发生的存款也就越多。在以下的统计中,我们分别取0、0.3和0.5,以观察不同取值对企业 and 政府储蓄率的影响,详见表3。

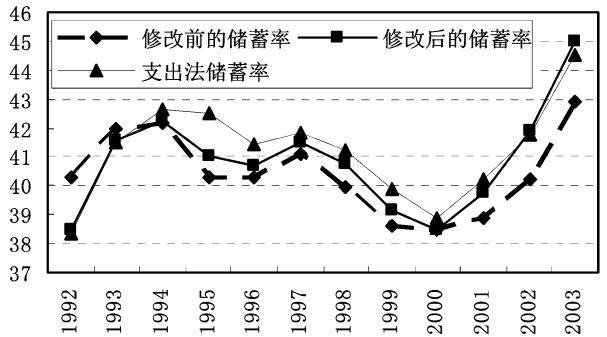


图5 国民储蓄的三种统计口径对比

① 数据来源:《中国统计年鉴》2004年至2006年。

观察表 3 并对照表 1 可以发现, 无论是否进行修正, 也无论修正系数如何, 企业部门储蓄率的上升都主要发生在 1992—1994 年, 而对于政府部门而言, 其修正后的储蓄率明显上升, 并且, 修正系数越大, 政府部门修正后的储蓄率越高。这一分析结果意味着: 只要利用资金流量的金融表对实物表中的“统计误差”进行修正, 第三节中的结论——近年来国民储蓄率的上升主要归因于政府储蓄率的上升——无疑会得到进一步的加强。

表 3 修正后各部门的储蓄率

		修正系数=0		修正系数=0.3		修正系数=0.5	
		居民	企业	政府	企业	政府	企业
1992	22.12	10.85	5.53	11.19	5.19	11.43	4.96
1993	20.29	14.19	7.06	14.11	7.14	14.06	7.19
1994	21.02	15.09	6.15	14.83	6.41	14.65	6.59
1995	19.78	15.69	5.55	15.30	5.94	15.05	6.19
1996	22.41	13.03	5.28	13.90	4.40	14.48	3.82
1997	20.81	15.72	4.98	15.56	5.14	15.44	5.25
1998	20.51	15.43	4.80	15.04	5.19	14.78	5.45
1999	18.95	14.90	5.30	14.21	5.99	13.75	6.46
2000	14.42	16.52	7.57	16.14	7.95	15.89	8.20
2001	16.53	14.38	8.85	13.78	9.45	13.37	9.86
2002	19.26	15.02	7.59	14.59	8.02	14.31	8.31
2003	19.43	16.06	9.54	15.74	9.86	15.53	10.07

#### 四、国民储蓄率和部门储蓄率上升的成因

由于各部门的储蓄率等于该部门储蓄倾向及其可支配收入占比之乘积, 我们可以沿着各部门收入占比以及各部门储蓄倾向两条线索来分析各部门储蓄率变动的成因。本节首先循着国民收入的初次分配和再分配过程来分析各部门收入的占比及其变化, 然后再集中分析政府部门的储蓄倾向及其变化。

##### 1. 国民收入的初次分配

从国民收入分配的结果看, 可支配收入=初次分配收入+经常转移。因此, 各部门收入分配结构的变化可以首先在国民收入初次分配环节中看出。

从表 4 可见, 1992—2003 年, 居民部门在国民收入初次分配中的占比下降了近 5.5 个百分点, 因此, 初次分配的地位下降是居民部门收入相对下降的主要原因。

深入来看, 居民部门初次分配收入主要由劳动报酬净额、财产收入和增加值三项构成。其中, 财产收入的 90% 以上是利息收入, 这反映了我国居民金融投资渠道狭窄的现实; 劳动报酬净额等于劳动报酬来源与运用之

表 4 各部门在国民初次分配和再分配中的收入占比(%)

	居民部门		政府部门		企业部门	
	初次分配	再分配	初次分配	再分配	初次分配	再分配
1992	68.69	69.23	15.53	19.22	15.78	11.55
1993	67.74	67.76	16.83	19.32	15.43	12.91
1994	67.68	66.80	16.40	18.61	15.92	14.59
1995	68.75	67.94	15.35	17.42	15.91	14.65
1996	67.23	69.29	15.53	17.15	17.24	13.57
1997	65.71	68.13	16.17	17.51	18.12	14.37
1998	65.61	68.14	16.87	17.53	17.53	14.33
1999	64.98	67.11	16.95	18.58	18.07	14.31
2000	64.36	64.81	16.69	19.54	18.94	15.65
2001	63.53	63.78	18.36	21.08	18.11	15.14
2002	65.28	65.18	17.48	20.49	17.25	14.32
2003	63.20	62.68	17.98	21.85	18.82	15.47

差。需要指出的是,在居民部门中所以存在着劳动报酬的运用和增加值,其原因在于居民部门的统计中包含了个体工商户。

在居民的初次分配收入中,最重要的组成部分就是劳动报酬净额,其占居民收入的比重一般在70%以上。从表5可见,1992—2003年,正是其劳动报酬净额占比下降了3.3个百分点。这意味着,居民储蓄率下降的重要原因,在于其劳动报酬占比的下降。

进一步考察劳动报酬净额的构成,我们可以发现更有意义的信息。由于在资金流量表中,居民部门的劳动报酬来源于企业、政府和居民部门自身的支付,即:

$$\text{居民劳动报酬来源} = \text{企业劳动报酬运用} + \text{政府劳动报酬运用} + \text{居民劳动报酬运用}$$

因此,作为居民部门劳动报酬的来源与运用之差,居民劳动报酬净额反映的就是企业和政府向居民支付的劳动报酬总和。这样,根据企业和政府部门的劳动报酬运用,我们可以计算两类部门支付的劳动报酬变化情况,从而查明居民劳动报酬占初次分配收入比重下降的原因。根据表5可知,政府部门支付的劳动报酬占比在1992—2003年呈上升态势,因此,导致居民劳动报酬净额占比下降的原因在于企业支付的劳动报酬占比下降较快。表5显示,2003年企业支付的劳动报酬占初次分配比重比1992年下降了7.09个百分点。

除了劳动报酬净额之外,居民财产收入占初次分配收入比重的下降也非常明显:1992—2003年总共下降了1.75个百分点。从表5可见,居民财产收入占比的下降主要发生在亚洲金融危机之后,1997—2003年,总共下降了1.78个百分点(而在1992—1997年,该比重上升了0.3个百分点)。财产收入占比的这种变化同财产收入的来源结构有极大关系:在居民的财产收入中,90%以上是利息收入,红利收入不到10%。如所周知,随着亚洲金融危机后的连续降息,尽管居民的储蓄存款在不断增长,但是,居民的财产收入在绝对规模上就从未超过1996年的水平。

与居民部门的收入相对下降不同,政府和企业部门在初次分配环节中的收入占比明显上升。1992—2003年,政府部门初次分配收入占比上升了2.4个百分点。政府部门在初次分配中的主要资金来源是增加值和生产税净额,主要资金运用是劳动者报酬和财产收入净额,由于政府部门增加值是按照收入定义的(等于劳动者报酬加上政府部门折旧),因此,作为政府资金来源的增加值与作为政府资金运用的劳动者报酬基本上相互抵消,于是,政府的主要资金来源就是生产税净额。<sup>①</sup>由表6可以看到:1992—2003年,生产税净额占比上升了近5个百分点。这表明,生产税净额占比的

表5 居民部门各项收入占国民初次分配收入的比重(%)

	劳动报酬 净额占比	其中:政府支付的 劳动报酬占比	其中:企业支付的 劳动报酬占比	财产收 入占比	增加值 占比
1992	36.66	5.90	30.76	4.55	28.97
1993	37.70	5.89	31.81	5.26	26.37
1994	35.28	5.99	29.30	5.96	28.00
1995	37.23	6.30	30.92	5.54	27.46
1996	33.94	7.01	26.93	5.48	29.28
1997	32.98	7.51	25.47	4.58	29.49
1998	31.99	8.91	23.08	4.65	30.30
1999	31.91	9.80	22.10	3.75	30.87
2000	30.63	9.27	21.37	3.50	31.79
2001	31.36	9.59	21.77	3.41	30.32
2002	34.69	10.45	24.23	3.26	28.64
2003	33.35	9.68	23.67	2.80	28.27

① 生产税净额是指生产税减去生产补贴后的余额。前者是政府对生产单位从事生产、销售和经营活动以及因从事生产活动使用某些生产要素(如固定资产、土地、劳动力)所征收的各种税、附加费和规费;后者是政策亏损补贴和价格补贴等为主的政府对生产单位的单方面转移支出。由此可见,生产税净额不仅包括税,也包括各种费。



上升是政府在初次分配中占比相对上升的关键因素。

表 6 企业和政府主要资金来源占国民初次分配收入的比重(%)

年份	企业增加值占比	生产税净额占比	年份	企业增加值占比	生产税净额占比
1992	61.81	12.71	1998	61.55	16.46
1993	64.66	14.04	1999	60.7	17.12
1994	62.68	13.44	2000	59.8	16.46
1995	65.4	13.45	2001	61.09	17.99
1996	64.02	15.01	2002	61.29	17.01
1997	63.35	15.31	2003	61.71	17.64

就企业部门的初次分配收入而言,在 1992—2003 年间,其占比也上升了 3 个百分点。根据资金流量表:

企业初次分配收入 = 增加值 - 劳动者报酬 - 财产收入净额 - 生产税净额

因此,企业初次分配收入占比的上升,或者源于其收入增加、即增加值占比上升,或者源于其支出下降,即支付的劳动者报酬、财产收入净额、生产税净额(生产税减生产补贴)的占比下降。这里,可以首先排除的是生产税下降的可能。观察企业增加值与初次分配收入的比重关系可知,1992—2003 年,企业收入并未发生明显变化,2003 年甚至比 1992 年略有下降。既然增加值的占比没有变化,而生产税的支出占比在上升,那么,企业初次分配收入占比的上升就只能是因为其支付的劳动者报酬和财产收入的下降了。对照表 5 中居民的主要收入来源可以看到,这一判断是合理的。

表 7 政府在再分配环节中主要资金来源、运用项目同国民可支配收入的关系

	社保缴款净额占比(1)	收入税占比(2)	其中:居民缴纳的 收入税占比	(1)+(2)	社会补助 <sup>1</sup> / 可支配收入
1992	1.37	3.82	0.02	5.19	1.47
1993	1.05	2.58	0.08	3.63	1.03
1994	1.50	1.64	0.02	3.15	0.79
1995	1.64	1.30	0.02	2.94	0.79
1996	0.23	1.80	0.29	2.03	0.37
1997	0.19	1.76	0.35	1.95	0.52
1998	-0.02	1.78	0.44	1.77	1.02
1999	0.08	2.42	0.53	2.50	0.78
2000	0.16	3.03	0.76	3.20	0.25
2001	0.36	3.24	1.03	3.60	0.74
2002	0.55	3.62	1.15	4.17	0.98
2003	0.73	3.78	1.20	4.51	0.42

注 1:“社会补助”中包括资金流量表中的“其他”项目。

将上述分析总和起来看,在初次分配中,居民部门劳动报酬和财产收入占比不仅相对下降,而且有绝对的下降,这构成居民在初次分配环节中收入下降的主要原因。而居民劳动报酬的相对减少则主要在于企业部门支付的劳动报酬明显下降。同时需要注意的是,由于居民以银行存款为主的财产主要是由金融机构转移给非金融企业部门使用,因此,居民部门财产收入和(从企业获得的)劳动报酬的相对减少表明,企业部门的利润以及政府从企业部门获得的生产税净额在相当程度上是居民收入转移的结果。更直接地说,廉价劳动力和廉价资本造成了企业利润和政府收入的增加。

## 2. 国民收入的再分配

国民收入初次分配的结构可以通过再分配予以调整。表4的数据显示,通过再分配过程,居民、企业和政府部门的收入占比都发生了进一步的变化。

表4告诉我们,经过再分配环节,企业部门的收入占比有了明显的下降,并且,自1994年后即大体维持在相对稳定的水平上。在1999年以前,居民部门还因再分配得益,其经过再分配之后的收入占比明显高于其初次分配收入占比。然而,从2000年开始,居民部门的再分配收入占比与初次分配收入占比已经没有差别,在2002年,前者甚至低于后者。企业部门和居民部门的收入在再分配环节中的变化,在资金运用方,主要取决于收入和社保缴款两项;在资金来源方,主要同社保福利和社会补助有关。由于企业和居民在再分配环节中的资金运用对应于政府部门的资金来源,企业和居民的资金来源对应于政府部门的资金运用,因此,仅仅分析政府部门的情况,便可明了再分配环节中所发生的所有变化。

在再分配环节中,收入分配占比相对上升的唯有政府部门,2000年之后尤甚。1992—2000年,政府再分配占比仅上升了0.32个百分点,而此后的3年中,该占比就上升了2.31个百分点。

政府在再分配环节中收入占比的继续上升,既得益于经常转移中的资金来源项的相对增加,也同经常转移中的资金运用项的相对下降有关。政府的经常转移项为:

政府的经常转移=收入税+(社会保险缴款-社会保险福利)-社会补助-其他

在再分配环节,政府的主要资金来源是收入和社保缴款,主要资金运用是社保福利、社会补助和其他。在表7中,我们将社保缴款和社保福利合并为社保缴款净额。可以看到,从1998年开始,由于缴款规模的增加快于其支出,社保缴款净额占比持续上升。然而,上升更加明显的是收入税。在经历了分税制改革前的短暂下降后,收入税占国民可支配收入的比重持续上升。与1995年相比,2003年收入税占比上升了2.48个百分点;其中,居民交纳的收入税占比就上升了1.18个百分点。在资金来源相对增加的同时,政府部门在再分配环节中的支出却在下降。与1993年相比,2003年政府的社会福利支出占国民可支配收入的比重下降了1个百分点强。简言之,资金来源的增加和资金运用的下降,共同推动了政府再分配收入的相对上升。

总之,从各部门通过再分配环节而产生的收入相对变化来看,唯有政府部门的收入是相对上升的,而居民部门的收入甚至因再分配而发生了相对下降。就此而言,政府似乎并没有发挥利用再分配机制去改善全社会收入分配结构的作用。

### 3. 政府储蓄倾向上升的主要原因:政府投资和资本转移

前文分析告诉我们:通过初次分配和再分配,政府部门获得了1/5以上的国民可支配收入。在政府获得的收入中,有一部分被用做政府消费。根据定义,政府消费是“政府部门为全社会提供的公共服务的消费支出和免费或以较低的价格向居民住户提供的货物和服务的净支出”。换言之,政府消费就是政府提供的公共品或具有公共品性质的“混合产品”。从政府收入中扣除政府消费,形成政府储蓄。表2的数据显示,自1992年以来,政府储蓄倾向一直保持在30%以上的高水平,2003年更跃增至42.66%。

政府储蓄主要被用于两类支出:其一是“资本转移”,其二是政府投资。根据国家统计局的定义,“资本转移”是“一个部门无偿地向另一个部门支付用于非金融投资的资金,是一种不从对方获取任何对应物作为回报的交易。”由于资本转移构成政府部门的资金运用,并对应地成为企业部门的资金来源,因此,政府资本转移的实质,就是政府对企业的无偿资助。正是因为看到了这一点,Louis(2005)认为:资本转移构成了政府储蓄的主要目的。然而,仔细分析近年来的统计数据便可看到,这一概括并不全面。

表8统计了资本转移和政府投资占总投资的比重。显然,1992年以来,资本转移和政府投资占比的相对地位总体上发生了前者逐渐降低而后者逐渐上升的变化。其间,资本转移在1999—

2001年突然跃升,显然与亚洲金融危机之后我国采取了“积极”的财政政策有关——大规模的国债投资项目显著提高了政府的资本转移水平。其后,随着财政政策向“中性”方向转型,资本转移发生了绝对数额的减少。2001年,资本转移为6056亿元,2002年减至5634亿元,2003年则进一步降到5477亿元。2003年当年,资本转移占总投资比重降低到10.62%,比2001年减少近6个百分点。可以合理地预计,2004—2006年,资本转移的绝对规模还会进一步缩减,其占比则会有较大幅度的下降。

在资本转移相对减少的同时,政府投资相应上升。由于政府投资的增速快于全社会投资的增速,其占社会总投资的比重逐年提高。与2000年相比,2003年政府投资占比上升了3.4个百分点,达到13%强。显然,较之政府资本转移,政府投资对近年来政府储蓄倾向上升的贡献更大。进一步看,按照隶属关系分,我国城镇固定资产投资中的90%左右属于地方项目,因此,政府投资规模及占比的上升,应该主要归因于地方政府的行为。

## 五、结论和政策建议

### 1. 基本结论

(1)尽管居民部门的储蓄率依然显著地高于企业部门和政府部门,但是,在1992—2003年间,特别是2000年以来,中国国民储蓄率的上升主要归因于政府部门和企业部门储蓄率的上升,而居民储蓄率则是相对下降的。由于目前还得不到2004—2005年的资金流量数据,我们不能确切地判断国民储蓄的这种部门结构在此期间是否延续。然而,鉴于近年来居民存款增长率渐趋下降、政府部门存款增长率迅速上升、而企业存款增长率稳步增长的态势,<sup>①</sup>鉴于各部门存款增长率同其储蓄率存在着密切的正相关关系,我们可以有较大把握地推断:我国储蓄率的上述部门结构特征依然被保持着。

(2)居民部门储蓄率呈长期稳步下降趋势,既归因于其储蓄倾向下降,也归因于其可支配收入占比的下降;从影响程度来看,后者是其主要原因。居民储蓄倾向下降,反映出国家持续推行的增加国内消费的基本战略已经在居民部门取得明显效果。居民可支配收入在国民收入初次分配环节中的持续下降,则主要由劳动报酬和财产收入比重的双下降所致。其中,居民劳动报酬的相对减少,主要在于企业部门支付的劳动报酬相对下降;而居民的财产收入的减少则反映了居民投资领域狭窄和投资收益因流动性过剩而下降的事实。值得注意的是,从部门间的联系来观察,居民部门财产收入的下降和从企业获得的劳动报酬的相对减少,表明居民收入中的一个不可忽略的部分被转移为企业部门的利润和政府的收入。

<sup>①</sup> 根据中国人民银行公布的全部金融机构资金来源与运用的数据,财政存款在2004年、2005年和2006年(截至11月份)的增速分别为21.64%、28.22%和43.49%,机关团体存款增速分别为21.18%、47.84%和22.09%。然而,由于居民存款和企业存款较低的增长速度,金融机构全部存款的增速只分别达到15.61%、19.39%和17.11%。

表8 政府投资和资本转移  
占比总投资比重

	政府投资 占比(1)	资本转移 占比(2)	(1)+ (2)
1992	10.24	11.45	21.69
1993	7.94	9.82	17.77
1994	6.93	8.39	15.32
1995	5.82	8.17	13.98
1996	6.89	7.86	14.75
1997	8.17	7.48	15.65
1998	9.21	7.22	16.43
1999	9.20	12.05	21.25
2000	9.73	14.03	23.76
2001	9.79	16.17	25.95
2002	10.20	13.32	23.52
2003	13.14	10.62	23.77

(3)企业部门储蓄率总体是上升的。但是,相对于初次分配的结果来看,经过各类税收和缴费调整之后的企业再分配收入总体上低于其初次分配的水平。但无论是初次分配占比还是经再分配调整之后的可支配收入占比,都在稳定中呈微升之势。在初次分配阶段中值得注意的现象是,有两大因素造成了企业收入占比的上升。首先是其支付的劳动者报酬相对下降,这与居民得自劳动报酬的相对下降互为表里。其次是其支付的财产收入占比的下降。这种现象反映的经济事实是:自从亚洲金融危机之后,由于我国的资金成本一直保持在相对较低的水平上,企业运用资金的成本也是相对较低的。

(4)政府部门的储蓄率经过了上个世纪的低位徘徊之后,自本世纪开始迅速增长。政府储蓄率的上升,归因于其在国民收入分配中所占比例的上升以及其储蓄倾向也不断提高两大因素。就政府收入在国民收入分配中的占比而论,无论是在初次分配还是在再分配阶段,该比例都是上升的。这反映出:自从上个世纪90年代初期提出的“提高两个比重”的努力,已经取得了预期的积极成果:随着国民经济的高速发展,我国政府收入以高于国民经济增长率的速率在增长。但是,经过再分配调整之后的政府收入占比有了更快速度的上升,说明政府似乎并没有在利用再分配机制去改善全社会收入分配结构方面发挥积极的正向作用。至于政府储蓄倾向的不断提高,无论归因于其直接投资水平的提高还是归因于其资本转移水平的提高,都说明:近年来政府参与经济活动的深度和广度都大大强化了。

## 2. 政策涵义

以上结论告诉我们,如果说当前及今后我国经济的长期发展战略是降低储蓄率和提高国内消费率,那么,政策的基本着力点应放在改善国民收入的分配结构上。

(1)提高居民收入应当成为我国今后宏观经济政策的长期着力点。首先需要做到的是督促企业增加劳动报酬的支付,对此,尤为重要是完善有关最低工资标准的规定,并严格执行之。<sup>①</sup>其次需要完善各种社会保障制度,适度增加社会福利支出。在国民可支配收入中,社会福利支出的占比不仅没有提高、甚至呈下滑之势,构成我国居民部门可支配收入相对下降和收入分配结构恶化的主要原因。其三是通过积极发展资本市场、发展直接融资,改变银行间接融资比重过高的状况,借以为居民获取存款利息之外的更多的财产收入创造条件。

(2)财政政策应当在今后以提高国内消费率为核心的宏观调控政策中发挥更为积极的作用。在上个世纪90年代初期提出的“提高两个比重”的战略任务已经基本实现的背景下,财政政策应加速向公共财政转型,作为这一转型的重要内容,“减税增支”应当成为今后一段时期安排财政政策的基础之一。就减税而论,降低生产税的税率和降低所得税税率,应属题中应有之义。<sup>②</sup>就增支而言,应当大力增加“为全社会提供的公共服务的消费支出和免费或以较低的价格向居民住户提供的货物和服务的净支出”,以期同时实现增加居民部门收入和增加政府部门消费的目标,为提高国内消费率做出积极贡献。

(3)对于企业部门而言,重要的是要加快向现代企业制度的转变,用现代科学技术改造传统产业,以不断提高其劳动生产率。在此条件下,企业应逐步提高其对劳动者支付报酬的水平,减少对低劳动力成本的依赖,以应对全球化的严峻挑战。

<sup>①</sup> 我国政府于1993年就发布了《企业最低工资规定》,1994年又在《劳动法》中以法律形式确立了最低工资保障制度。然而,制度的执行远不尽人意,“血汗工厂”的劣迹屡屡见诸报端。这其中自然有多方面的原因,但是,地方政府对税费的追逐以及企业在税费压力下利润的摊薄无疑是最重要的因素之一。因此,减税应该有助于推动最低工资制度的实施。

<sup>②</sup> 作为生产税中的主体税种,我国增值稅的税率为17%,换算成国外可比口径、即“消费型”的增值稅,则税率高达23%(安体富,2002)。

参考文献

- 安体富, 2002:《当前世界减税趋势与中国税收政策取向》,《经济研究》第2期。
- 贝多广, 1995:《中国资金流动分析》,上海三联书店、上海人民出版社。
- 贝多广、骆峰, 2006:《资金流量分析方法的发展和应用》,《经济研究》第2期。
- 郭浩, 2001:《对中国资金流量表的分析》,《财经科学》第4期。
- 贺菊煌, 2000:《消费函数分析》,社会科学文献出版社。
- 李扬、殷剑峰, 2005a:《劳动力转移过程中的高储蓄率、高投资率和中国经济增长》,《经济研究》第2期。
- 李扬、殷剑峰, 2005b:《中国的高储蓄率、高投资率和经济失衡》,中国社科院重大课题“中国固定资产投资研究”课题报告。
- 任若恩、覃筱, 2006:《中美两国可比居民储蓄率的计量》,《经济研究》第3期。
- 王传纶, 1980:《资金流量分析的内容和应用》,《世界经济》第1期。
- 许宪春, 2002:《中国资金流量分析》,《金融研究》第9期。
- 臧旭恒, 1994:《中国消费函数分析》,上海三联书店、上海人民出版社。
- Edwards, S., 1995, “Why are Saving Rates so Different Across Countries? An International Comparative Analysis”, NBER working paper No. 5097, www.nber.com
- Louis Kuijs, 2005a, “Investment and Saving in China”, World Bank China Research Paper, May 2005.
- Louis Kuijs, 2005b, “How Will China’s Saving-Investment Balance Evolve?”, World Bank China Research Paper, May 2005.
- Modigliani, F. and Shi Larry Cao, 2004, “The Chinese Saving Puzzle and the Life-Cycle Hypothesis”, *Journal of Economic Literature*, Vol. 42, No. 1(Mar., 2004), pp. 145—170.

## Anatomy of High Saving Rate of China: Analysis Based upon Flow of Funds Account of China from 1992 to 2003

Li Yang and Yin Jianfeng  
(Institute of Finance & Banking, CASS)

**Abstract**: In order to find out the causes of the high saving rate of China, we analyze the savings of household, enterprise and government sector respectively by employing flow of funds account of China from 1992 to 2003. We find the increase of national saving rate since 2000 is largely due to government sector, even though the household is the largest contributor to high national saving and the saving rate of enterprise also much high in fact. Then we investigate the reasons of sectoral pattern of savings from two aspects: propensity to save and distribution of national income among domestic sectors. The findings may be striking. As to the causes of increase of government saving, we find the propensity of government to save rise significantly stimulated by government investment, and the ratio of government disposable income to national income goes up evidently. As to household saving, we find saving rate of this sector decreased actually because of adverse income distribution while its propensity to save exhibiting clear procyclical pattern. As to high enterprise saving, it results from decrease of expenditure on wage and interest to household sector, not from increase of earnings as many people think. All these findings give us a strong policy implication: improvement of income distribution is the key to reducing national saving and accordingly stimulating consumption, and fiscal policy may be the pivotal to achieve this object.

**Key Words**: Saving Rate; Flow of Funds; Income Distribution

**JEL Classification**: E21, E01, E64

(责任编辑: 晓 喻)(校对: 晓 鸥)