

Oriental Morning Post/东方早报 2010-04-30 p.A15

Xu Bin at CEIBS: China Should Not Be Compared with the Failure of Japanese Bubble Economy Rigidly

“中国不应僵化对比日本泡沫经济破灭”

观点

“中日有一个最大的不同便是中国还有很大的城市化空间，且地区间经济水平存在很大差距，这将为中国未来经济增长提供新的动力。”

早报记者 王国培

“日本泡沫经济破灭对中国有很强借鉴意义，但不可过度参考，特别是在人口红利、汇率上升等方面不可僵化对比。”今年是日本泡沫经济破灭 20 周年，中欧国际工商学院经济学和决策科学系主任许斌认为，人民币汇率适度上涨对中国有利，而在经过一系列铺垫后，紧缩政策出台已箭在弦上。若中央政府恰到好处处理好上述两个问题，资产价格有望稳定，中国亦可避免重蹈日本覆辙，成功转变发展模式，走出一条康庄大道。

许斌拥有美国哥伦比亚大学经济学博士学位，曾经任教于美国佛罗里达大学商学院，获终身教职。他还曾任教于弗吉尼亚大学达顿商学院，并为国际货币基金组织和世界银行提供咨询。许斌是在中欧国际工商学院“中欧商务教育文凭课程”毕业典礼的讲演中与学员们共享上述观点的。

人口红利论是针对日本上世纪 90 年代初经济出现拐点的一种分析角度。所谓“人口红利”，是指一个国家的劳动年龄人口占总人口比重较大，抚养率比较低，为经济发展创造了有利的人口条件。一部分分析家发现，日本上世纪 90 年代经济出现拐点时恰巧是其劳动年龄人口占总人口比重出现拐点之时。而中国劳动年龄人口比例将于 2015 年左右出现拐点，因此这些分析家认为，届时将是中国经济出现拐点之时。

“这种单一的分析角度只是哗众取宠。中日有一个最大的不同便是中国还有很大的城市化空间，且地区间经济水平存在很大差距，这将为中国未来经济增长提供新的动力。”许斌说。

另一种分析认为，日本泡沫经济破灭归根到底是因为其没有顶住美国压力。人民币应以此为鉴，切勿在美国压力下仓促升值。

“从长期来讲，汇率由经济实力与供求关系决定。日本 20 年高速经济发展，日元早已脱离其实际价值，必须升值，不以意志为转移。中国也一样。”许斌说，“即使名义汇率不上去，实际汇率也会上去，通过通货膨胀上去。摆在中国面前的

问题很简单，你是选择通货膨胀，还是选择名义汇率上去。不要搞民族主义的东西。问题是怎么升，升值以后怎么办。”

许斌认为，日元汇率由于此前打压太严重，因此导致了之后的急速升值。中国应当在压力还没那么大时，开始人民币的缓慢升值。“同时，在升值以后，切不可为了出口和就业，实施扩张性货币政策。切不可因为看不到通货膨胀，就觉得没关系。”许斌说，“日本就犯了这个错误。升值太快，同时又低利率，导致资产价格快速上涨。如果缓慢升值，同时升息，日本经济就会在痛苦当中实现转型。中国同样如此。”许斌认为，中国也到了紧缩银根的时候。

不过对于升值与加息，许斌较为乐观：“可以观察一下中央对人民币升值的话锋，之前只说‘不会迫于外界压力而令人民币升值’，现在加了一句，‘按照自身国内的需要调整汇率政策’。此外关于升息，我们第一季度增长率达到了 11.9%，我个人认为，紧缩政策该铺垫的都铺垫了，已经箭在弦上，就是在等机会。”

许斌表示，如果今年升值 2%到 5%，在第三季度增息，GDP 增长率保持在 9%左右，将是一个理想的结果。利用小升值和小升息这样一个组合，经过一两年，让资产价格泡沫缓和下来，使钱更多投入到实体经济，中国经济可乐观期待。