CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇

中国宏观经济分析与预测

（2020-2021）（总第55期）

迈向双循环新格局的中国宏观经济

主办单位：
中国人民大学国家发展与战略研究院
中国人民大学经济学院
中诚信国际信用评级有限责任公司

承办单位：
中国人民大学经济研究所

2020年11月

目　录

主报告：CMF 中国宏观经济分析与预测报告（2020-2021）
——迈向双循环新发展格局的中国宏观经济……01
分报告 1：“双循环”新发展格局下中国产业链体系的战略布局与实施路径…145
分报告 2：新发展格局下的货币政策定位……169
分报告 3：城市更新：助力新时期内循环经济稳健发展……185
分报告 4：净出口能促进就业增长吗？
——兼论净出口与消费的关系演变……191
分报告 5：“内循环”视角下的政府债券资金投向研究……209
分报告 6：贸易政策与我国经济的国内、国际双循环……225
分报告 7：全球经济金融形势分析与展望
——无全球性金融危机的经济深度衰退……257
分报告 8：国际贸易环境变化对我国价值链的影响分析……271

报告总负责人：

刘元春　杨瑞龙　毛振华

报告执笔人：

主报告：　刘元春　刘晓光　闫　衍

分报告一：张　杰

分报告二：于　泽

分报告三：秦　虹

分报告四：丁守海　徐　政

分报告五：闫　衍　袁海霞　汪苑晖

分报告六：刘　青　郑休休

分报告七：王晋斌

分报告八：王孝松

主报告

CMF中国宏观经济分析与预测报告（2020—2021）[①]
——迈向双循环新发展格局的中国宏观经济

摘要：2020年是中国宏观经济史上最不平凡的一年。新冠疫情的暴发和防控导致中国宏观经济出现了前所未有的回落。在党和政府正确的领导下，中国成功取得了新冠疫情阻击战和经济保卫战的双重胜利，再次展示了中国特色社会主义制度的显著优势和中国经济的弹性韧性。经过严格的疫情管控、行政性复工复产、出台适度的一揽子规模化宏观刺激政策等举措，中国经济在世界范围内率先实现V型反转，开始走向稳定复苏的轨道，为全球经济复苏提供了样板。由于疫情冲击的不对称性以及救助政策的结构性效应，复苏的不同步、复苏的不稳定、复苏的不均衡是2020年中国经济复苏的显著特征，使得中国宏观经济在呈现出十大亮点的同时，也存在12点需要关注的突出问题。

2021年是中国经济持续复苏之年，是中国宏观经济政策常态化的一年，是两个百年目标交汇与转换之年，更是中国开启十四五规划实施战略转换的第一年。世界疫情的逐步消退、中国超常规政策的常态化、中国发展战略的转化和调整、内生新动能的逐步抬头将成为左右2021年中国宏观经济运行最核心的4大力量。1)疫苗研制的成功及其广泛运用将在大概率上决定2021年全球疫情将得到逐步

① 本报告为中国人民大学中国宏观经济论坛（CMF）研究团队集体研究成果，执笔人为刘元春、刘晓光、闫衍。

控制，从而保证全球经济将得到稳步复苏。但这种复苏将使中国宏观经济的外部环境复杂化。一是世界防疫物资需求和宅经济需求将逐步下降；二是疫情得到控制后，各国供应能力将逐步恢复，世界各国的供求缺口将快速收窄；三是疫情后，各国产业链安全问题将上升到前所未有的高度，逆全球化问题将进一步恶化；四是中美贸易冲突和贸易协定实施情况将重返议事日程，成为政治关注的核心；五是各国不同步的复苏带来不同步的政策退出，将导致世界经济秩序更加复杂。2）在经济复苏与基数效应的双重作用下，2021 年中国宏观经济各类同比参数将全面走高。经济主体的认识角度和判断标准将发生巨大变化，微观主体对经济运行的直接感受将与宏观数据的表现发生严重的背离，社会不同阶层对宏观经济形势的认识也将出现强劲的分化。预期分化和经济主体对于经济困难忍受程度的下降将是 2021 年宏观经济运行面临的新情况。3）2020 年各类超常规的疫情救助与经济纾困政策必将在 2021 年陆续退出，这将决定经济反弹的政策支撑力逐步减少。如何选择政策退出的时点、退出的步幅、退出的路径以及退出工具的组合，将是 2021 年宏观经济政策决策的核心，并成为影响经济复苏走势的核心因素之一。4）2021 年将是十四五规划《纲要》通过和规划实施的第一年，迈向“以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”决定了战略转型和战略替换将是 2021 年经济运行的核心主题。战略转换带来的科技创新自立自强的布局、产业链供应链的安全性布局、国内大循环的畅通与短板的补足、扩大内需战略层面的启动等举措不仅将引发 2021 年经济主体预期的改变，同时也将替代非常规刺激政策成为需求扩张的基础力量。5）“总体偏高、逐季回落”是 2021 年宏观经济最显著的运行特征。4 季度同比增速和环比增速能否常态化具有十分重要的意义。这不仅取决于短期政策常态化的路径和战略转换的方式，更取决于对疫情带来的潜在供给能力损失的修复情况、新动能持续成长的态势、政策退出过程中风险的控制以及市场主体积极性的激发状态等因素。2021 年中国宏观经济是否能够完全常态化依然具有不确定性。

根据上述定性判断，设定系列参数，利用中国人民大学中国宏观经济分析与预测模型—CMAFM 模型，预测如下：

1、2020 年中国宏观经济在 2－4 季度呈现加速反弹，第 4 季度 GDP 实际增速达到 5.9%，全年实际增速达到 2.3%，比世界经济增速高 6.7 个百分点，但仍然是改革开放以来的最低值。在供给端，疫情对于第三产业冲击尤为明显，全年增速较 2019 年回落了 4.9 个百分点；在需求端，消费受到的冲击尤为强劲，全年－1.8%增

长，增速较2019年下滑了9.8个百分点。供需两端恢复不均衡较为明显，需求不足问题进一步凸显，2020年核心CPI和GDP平减指数分别较2019年下降了0.9个百分点和1.0个百分点。2020年出口状况没有延续2019年持续回缓的态势，反而在疫情的冲击下出现逆势上扬，全年增速达到2.4%（美元标价），贸易顺差较2019年增长了740亿美元，同比增长19.9%，对GDP增长的贡献度大幅度上扬，成为2020年超越预期的事件之一。固定资产投资在各类政策的推动下，4季度出现明显加速，预计全年增速达到2.6%，较2019年下滑了2.8个百分点。

2、2021年由于经济的持续复苏和基数因素，各类宏观参数将全面反弹，全年GDP实际增速预计将达到8.1%，并呈现出严重的前高后低的运行态势，预计2021年1季度将达到11.4%，到第4季度将下滑到5.4%左右。2021年供需两端将进一步进行修复，并开始趋于平衡。在供给端，第三产业修复将深度进行，增加值增速将反弹到8.8%左右，较2020年上扬6.8个百分点，第二产业增加值增速达到8.1%，较2020年上扬5.6个百分点；在需求端，固定资产投资将持续上升，消费恢复十分明显，增速分别达到9.1%和10.1%。值得注意的是，全球疫情得到控制和全球经济复苏对于中国外需的影响是多元的，2021年中国出口增速将出现小幅回落，同比仅增长0.6%，较2020年下降了1.8个百分点。贸易顺差将持续扩大，预计增速依然达到13.6%。在供求相对平衡和基数因素的作用下，2021年中国物价水平总体平稳，但由于食品价格的常态化，核心CPI和GDP平减指数较2020年出现小幅上扬，预计CPI增速为1.8%，PPI增速为－1.5%，有效需求偏弱依然是2021年中国宏观经济运行的核心表象问题。2021年是非常规政策退出的一年也是战略转换的一年，货币供应量和社会融资总额的增速将明显回落，与名义GDP增速大致匹配。同时财政扩张程度将明显回收。预计M2增速将稳定在10.2%左右，社会融资存量增速回落到10.1%。政府收入将在公共财政预算收入明显回升的作用下明显改善，为2021年各类赤字的全面下调打下了基础，预计2021年政府收入增速达到8.6%，公共预算财政收入增速达到9.1%，与名义GDP增速大致相当。

在上述判断和预测的基础上，报告提出了系列政策建议：

1、必须理性、科学认识清楚2020－2021年份宏观经济运行逻辑的独特性，全面认识到疫情冲击、疫情防控、经济纾困、疫情消退、超常规政策退出在宏观经济总量和结构上带来的新规律和新现象。

2、必须充分认识到中国疫情阻击战、中国经济保卫战与世界其他国家的不同步性给予了中国十四五规划战略转型的契机，同时还必须认识到全面建设现代化

新征程面临的新任务具有强烈的挑战性。

3、必须认识到当前经济复苏远没有达到常态化水平，经济复苏的核心力量依然来自于超常规的疫情纾困政策，且具有强烈的不稳定、不均衡、不确定等特点。这决定了扩张性的宏观经济政策定位不宜大幅度转向，但政策的边际调整必须启动。

4、科学认识明年各类宏观参数同比增速过高带来的经济景气假象，多角度多层次对2021年宏观经济运行的状态进行科学研判。高度关注微观市场主体绩效的边际改善情况、就业市场的状况、各类环比数据的变化、核心CPI和GDP平减指数的变化，以综合研判确定政策退出的节奏和路径。

5、明年的宏观政策需要以稳定物价和充分就业为锚，以全面扩大内需、缩小供需缺口为基本目标，为新战略启动创造良好的宏观环境，妥善安排抗疫政策和纾困政策的退出，积极应对金融风险显化的挑战，逐步回归常态化宏观调控模式。

6、高度重视政府债务率快速的上升和面临的结构性问题，超常规的积极财政政策需要在2021年二季度开启逐步向常规性积极财政政策的转变。

7、货币政策虽然在2020年3季度开始做出边际调整，但贷款规模、全社会融资总量以及货币供应量等参数的增长速度依然大幅度高于名义GDP增速，虽然2021年名义GDP增速将提升到9%左右，但这些货币政策参数在2021年要进行进一步的适度调整。

8、高度重视中国当前“高债务率”与“高实际利率”的组合带来的多难问题。

9、高度重视经济复苏时政策退出带来的风险问题。

10、应对未来风险挑战，必须抢抓疫情期间我国经济率先复苏窗口期，大力推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

第一部分　总论与预测

2020年是中国宏观经济史上最不平凡的一年。新冠疫情的暴发和防控导致中国宏观经济出现了前所未有的回落。在党和政府正确的领导下，中国成功取得了新冠疫情阻击战和经济保卫战的双重胜利，再次展示了中国特色社会主义制度的显著优势和中国经济的弹性韧性。经过严格的疫情管控、行政性复工复产、出台适度的一揽子规模化宏观刺激政策等举措，中国经济在世界范围内率先实现V型反转，开始走向稳定复苏的轨道，为全球经济复苏提供了样板。

1、新冠疫情导致的大流行和大封锁是超级黑天鹅事件，成为导致中国经济急剧下滑的核心原因，中美贸易冲突并没有按照年前预期的那样成为影响中国经济和世界经济走势的核心因素。

2、人民至上、生命至上的中国疫情管控方案＋适度刺激的经济纾困方案，是2020年中国经济走出疫情困局的关键。

3、以疫情阻击战的胜利为行政性全域复工复产的前提，以行政性全域复工复产为经济快速重启奠定基础，以“六保”为核心的一揽子规模化刺激方案为国民经济循环快速复苏提供核心动力。这种战略组合和政策路径的选择是中国宏观经济实现V型反弹和稳定步入复苏轨道的另一关键。

4、中国疫情与世界疫情的不同步、中国产业链与世界产业链重启的不同步，使中国供应链产业链的优势得到了充分发挥，它为世界各国提供了疫情物资和宅经济的供给基础，保证了中国外需不仅没有随着世界贸易的崩溃而崩溃，反而逆势出现超预期反弹，为中国内循环的重启和经济整体复苏提供了强大支撑。

5、由于疫情冲击的不对称性以及救助政策的结构性效应，中国经济的复苏在不同行业、不同区域和不同部门具有明显的差异，复苏的不同步、复苏的不稳定、复苏的不均衡是2020年中国经济复苏的显著特征。

6、随着一揽子规模化政策的实施、外需的持续上扬和内生动能的逐步恢复，中国宏观经济在反弹中呈现加速上扬的态势，第4季度中国经济的增速将接近潜在水平，为2021年非常规政策逐步退出和新战略规划的实施创造了良好的宏观

环境。

7、从长时段和世界范围来看，中国经济的快速复苏具有十分重要的战略意义。它不仅显示了中国制度的显著优势，更为重要的是为中国双循环新发展格局战略的启动创造了最佳的战略时机和宏观基础。我们必须全力把握新冠疫情下中国经济与世界经济不同步复苏、中国内循环与外循环不同步启动所带来战略转换契机。

2021 年是中国经济持续复苏之年，是中国宏观经济政策常态化的一年，是两个百年目标交汇与转换之年，更是中国开启十四五规划实施战略转换的第一年。世界疫情的逐步消退、中国超常规政策的常态化、中国发展战略的转化和调整、内生新动能的逐步抬头将成为左右 2021 年中国宏观经济运行最核心的 4 大力量。

1、疫苗研制的成功及其广泛运用将在大概率上决定 2021 年全球疫情将得到逐步控制，从而保证全球经济将得到稳步复苏。但这种复苏将使中国宏观经济的外部环境复杂化。一是世界防疫物资需求和宅经济需求将逐步下降；二是疫情得到控制后，各国供应能力将逐步恢复，世界各国的供求缺口将快速收窄；三是疫情后，各国产业链安全问题将上升到前所未有的高度，逆全球化问题将进一步恶化；四是即使拜登政府上台，中美贸易冲突和贸易协定实施情况将重返议事日程，成为政治关注的核心；五是各国不同步的复苏带来不同步的政策退出，将导致世界经济秩序更加复杂。

2、在经济复苏与基数效应的双重作用下，2021 年中国宏观经济各类同比参数将全面走高。经济主体的认识角度和判断标准将发生巨大变化，微观主体对经济运行的直接感受将与宏观数据的表现发生严重的背离，社会不同阶层对宏观经济形势的认识也将出现强劲的分化。预期分化和经济主体对于经济困难忍受程度的下降将是 2021 年宏观经济运行面临的新情况。

3、2020 年各类超常规的疫情救助与经济纾困政策必将在 2021 年陆续退出，这将决定经济反弹的政策支撑力逐步减少。如何选择政策退出的时点、退出的步幅、退出的路径以及退出工具的组合，将是 2021 年宏观经济政策决策的核心，并成为影响经济复苏走势的核心因素之一。

4、2021 年将是十四五规划《纲要》通过和规划实施的第一年，迈向“以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”决定了战略转型和战略替换将是 2021 年经济运行的核心主题。战略转换带来的科技创新自立自强的布局、产业链供应链的安全性布局、国内大循环的畅通与短板的补足、扩大内需战略层面的启动等举措不仅将引发 2021 年经济主体预期的改变，同时也将替代非常规刺激政

策成为需求扩张的基础力量。

5、“总体偏高、逐季回落”是2021年宏观经济最显著的运行特征。4季度同比增速和环比增速能否常态化具有十分重要的意义。这不仅取决于短期政策常态化的路径和战略转换的方式，更取决于对疫情带来的潜在供给能力损失的修复情况、新动能持续成长的态势、政策退出过程中风险的控制以及市场主体积极性的激发状态等因素。2021年中国宏观经济是否能够完全常态化，依然具有强烈的不确定性。

根据上述的一些定性判断，利用中国人民大学中国宏观经济分析与预测模型—CMAFM模型，设定2020和2021年主要宏观经济政策假设：(1)名义一般公共预算赤字率分别为3.6%、3.0%；(2)人民币兑美元平均汇率为7.0和6.6。分年度预测2020和2021年中国宏观经济核心指标，结果如表1所示。

表1　　2020年中国宏观经济核心指标预测

预测指标	2018	2019	2020.1—3	2020.1—9	2020*	2021*
1. 国内生产总值增长率(%)	6.7	6.1	—6.8	0.7	2.3	8.1
其中：第一产业增加值	3.5	3.1	—3.2	2.3	2.9	3.3
第二产业增加值	5.8	5.7	—9.6	0.9	2.5	8.1
第三产业增加值	8	6.9	—5.2	0.4	2.0	8.8
2. 固定资产投资完成额(亿元)	635,636	551,478	84,145	436,530	526110	573986
(增长率,%)	5.9	5.4	—16.1	0.8	2.6	9.1
社会消费品零售总额(亿元)	380,987	411,649	78,580	273,324	399953	440348
(增长率,%)	9	8	—19	—7.2	—1.8	10.1
3. 出口(亿美元)	24,867	24,993	4,780	18,114	25594	25748
(增长率,%)	9.9	0.5	—13.3	—0.8	2.4	0.6
进口(亿美元)	21,357	20,780	4,651	14,853	20543	20009
(增长率,%)	15.8	—2.7	—2.9	—3.1	—1.2	—2.6
贸易盈余(亿美元)	3,509	4,211	131	3,261	5051	5739
4. 广义货币(M2)增长率(%)	8.1	8.7	10.1	10.9	10.1	10.2
狭义货币(M1)增长率(%)	1.5	4.4	5	8.1	7.8	5.4

续表

预测指标	2018	2019	2020.1—3	2020.1—9	2020*	2021*
社会融资规模(亿元)	224,920	255,753	110,767	296,200	324189	356932
社会融资存量增长率(%)	10.3	10.7	11.5	13.5	12.9	10.1
5. CPI 同比涨幅(%)	2.1	2.9	4.9	3.3	2.7	2.5
PPI 同比涨幅(%)	3.5	—0.3	—0.6	—2	—2.1	—1.5
GDP 平减指数同比(%)	3.5	1.6	1.6	0.7	0.6	0.9
6. 全国政府性收入(亿元)	258,757	274,898	58,561	196,209	270534	293800
增长率(%)	10.6	6.2	—13.8	—3.7	—1.6	8.6
全国公共财政收入(亿元)	183,352	190,382	45,984	141,002	182123	198696
增长率(%)	6.2	3.8	—14.3	—6.4	—4.3	9.1
全国政府性基金收入(亿元)	75,405	84,516	12,577	55,207	88403	91143
增长率(%)	22.6	12	—12	3.8	4.6	3.1

注：* 表示预测值。

1、2020 年中国宏观经济在 2—4 季度呈现加速反弹，第 4 季度 GDP 实际增速达到 5.9%，全年实际增速达到 2.3%，比世界经济增速高 6.7 个百分点，但仍然是改革开放以来的最低值。

2、在供给端，疫情对于第三产业冲击尤为明显，全年增速较 2019 年回落了 4.9 个百分点；在需求端，消费受到的冲击尤为强劲，全年—1.8%增长，增速较 2019 年下滑了 9.8 个百分点。供需两端恢复不均衡较为明显，需求不足问题进一步凸显，2020 年核心 CPI 和 GDP 平减指数分别较 2019 年下降了 0.9 个百分点和 1.0 个百分点。

3、2020 年出口状况没有延续 2019 年持续回缓的态势，反而在疫情的冲击下出现逆势上扬，全年增速达到 2.4%(美元标价)，贸易顺差较 2019 年增长了 740 亿美元，同比增长 19.9%，对 GDP 增长的贡献度大幅度上扬，成为 2020 年超越预期的事件之一。

4、固定资产投资在各类政策的推动下，4 季度出现明显加速，预计全年增速达到 2.6%，较 2019 年下滑了 2.8 个百分点。中小企业和民间投资低迷依然说明市场预期没有完全得到逆转。

5、自 3 季度以来货币政策进行了边际调整，数量上的收缩和价格上的上调反

映了政府对于金融风险的高度关注。

6、2021年由于经济的持续复苏和基数因素，各类宏观参数将全面反弹，全年GDP实际增速预计将达到8.1%，并呈现出严重的前高后低的运行态势，预计2021年1季度将达到11.4%，到第4季度将下滑到5.4%左右。

7、2021年供需两端将进一步进行修复，并开始趋于平衡。在供给端，第三产业修复将深度进行，增加值增速将反弹到8.8%左右，较2020年上扬6.8个百分点，第二产业增加值增速达到8.1%，较2020年上扬5.6个百分点；在需求端，固定资产投资将持续上升，消费恢复十分明显，增速分别达到9.1%和10.1%。值得注意的是，全球疫情得到控制和全球经济复苏对于中国外需的影响是多元的，2021年中国出口增速将出现小幅回落，同比仅增长0.6%，较2020年下降了1.8个百分点。贸易顺差将持续扩大，预计增速依然达到13.6%。

8、在供求相对平衡和基数因素的作用下，2021年中国物价水平总体平稳，但由于食品价格的常态化，核心CPI和GDP平减指数较2020年出现小幅上扬，预计CPI增速为1.8%，PPI增速为－1.5%，有效需求偏弱依然是2021年中国宏观经济运行的核心表象问题。

9、2021年是非常规政策退出的一年也是战略转换的一年，货币供应量和社会融资总额的增速将明显回落，与名义GDP增速大致匹配。同时财政扩张程度将明显回收。预计M2增速将稳定在10.2%左右，社会融资存量增速回落到10.1%。政府收入将在公共财政预算收入明显回升的作用下明显改善，为2021年各类赤字的全面下调打下了基础，预计2021年政府收入增速达到8.6%，公共预算财政收入增速达到9.1%，与名义GDP增速大致相当。

第二部分　V 型反转与稳步复苏的 2020 年中国宏观经济

在“疫情阻击战＋经济保卫战”的科学应对策略下，在“六稳六保”的一揽子规模性政策的有力支撑下，中国经济成功摆脱新冠肺炎疫情困境，实现 V 型反转，并走上稳步复苏的路径之上。前 3 季度实际 GDP、规模以上工业增加值、固定资产投资、外商直接投资、进出口总额、居民可支配收入累计同比增速均已经实现由负转正，社会消费品零售总额、服务业增加值、城镇新增就业累计增速尚未转正，但跌幅持续缩小。中国将成为全球主要经济体中唯一实现正增长的经济体。年初以来，中国宏观经济运行的总体表现如下表 2 所示：

1)从经济总体增长情况看，前 3 季度，我国实际 GDP 累计同比增长 0.7%，其中，第 1、2、3 季度同比分别增长－6.8%、3.2%、4.9%，实现强劲的 V 型反弹；环比增速分别为－10.0%、11.7%、2.7%，边际上有减弱迹象。

2)从供给面来看，前 3 季度，三大产业实际增加值累计同比增速全面转正，其中，一、二、三产分别增长 2.3%、0.9%、0.4%；第 3 季度，一、二产业同比增长 3.9%、6.0%，已经恢复常态化增长水平，是经济复苏初期的主要体现。

3)从细分行业看，农林牧渔业、制造业、建筑业、金融业、房地产业、信息传输、软件和信息技术服务业，3 季度单季增速已经回到甚至超过了 2019 年水平，回归正常增长轨道；但批发和零售业、交通运输、仓储和邮政业、住宿和餐饮业、租赁和商务服务业、其他行业，距离“正常化”仍有较大差距。

4)从需求面来看，前 3 季度，固定资产投资、出口累计同比增速已经转正，分别增长 0.8%、1.8%，社会消费品零售总额累计同比增速尚未转正，下跌 7.2%。内需改善对经济增长复苏的推动作用在不断增强，但仍有较大扩张空间。

5)从供需平衡的角度来看，需求面相对疲软，拖累总体经济复苏进程，各类物价水平持续回落。10 月份，CPI、核心 CPI 当月同比增速仅为 0.5%，非食品 CPI 同比持续零增长，PPI 同比负增长 2.1%，历来稳定的生活资料 PPI 开始进入负值区间，与工业生产的强劲势头形成反差，推动内需扩张的任务更为紧迫。

6)财政货币金融政策明显扩张，在宏观政策层面有力地支撑了经济复苏。前

3季度，基础货币和广义货币供给增速双双创下近年高点，社会融资规模流量和存量增长率也均大幅超过往年，广义财政赤字全面扩张，较好发挥了宏观政策的逆周期调整功能。

7)尽管宏观政策扩张明显，但在应对疫情冲击的着力点上，相比欧美直接保居民收入、保消费支出，中国宏观政策更多倾向于保企业、保生产，进而达到保居民就业、保居民收入、促进消费支出的目标，因此，从供给复苏到需求复苏、从投资复苏到消费复苏，存在一个市场逐步传导的过程。目前看初见成效，今年4季度及明年1季度，中国经济有望进入需求复苏的加速期。

表2　　2020年中国宏观经济指标基础数据

预测指标	2018	2019	2020.1－3	2020.1－6	2020.1－9
1.国内生产总值增长率(%)	6.7	6.1	－6.8	－1.6	0.7
其中:第一产业增加值	3.5	3.1	－3.2	0.9	2.3
第二产业增加值	5.8	5.7	－9.6	－1.9	0.9
第三产业增加值	8.0	6.9	－5.2	－1.6	0.4
2.固定资产投资完成额(亿元)	635,636	551,478	84,145	281,603	436,530
(增长率,%)	5.9	5.4	－16.1	－3.1	0.8
社会消费品零售总额(亿元)	380,987	411,649	78,580	172,256	273,324
(增长率,%)	9.0	8.0	－19.0	－11.4	－7.2
3.出口(亿美元)	24,867	24,993	4,780	10,988	18,114
(增长率,%)	9.9	0.5	－13.3	－6.2	－0.8
进口(亿美元)	21,357	20,780	4,651	9,310	14,853
(增长率,%)	15.8	－2.7	－2.9	－6.4	－3.1
贸易盈余(亿美元)	3,509	4,211	131	1,678	3,261
4.广义货币(M2)增长率(%)	8.1	8.7	10.1	11.1	10.9
狭义货币(M1)增长率(%)	1.5	4.4	5.0	6.5	8.1
社会融资规模(亿元)	224,920	255,753	110,767	208,328	296,200
社会融资存量增长率(%)	10.3	10.7	11.5	12.8	13.5
5.CPI同比涨幅(%)	2.1	2.9	4.9	3.8	3.3

续表

预测指标	2018	2019	2020.1－3	2020.1－6	2020.1－9
PPI 同比涨幅(%)	3.5	－0.3	－0.6	－1.9	－2.0
GDP 平减指数同比(%)	3.5	1.6	1.6	0.7	0.7
6. 全国政府性收入(亿元)	258,757	274,898	58,561	127,655	196,209
增长率(%)	10.6	6.2	－13.8	－8.6	－3.7
全国公共财政收入(亿元)	183,352	190,382	45,984	96,176	141,002
增长率(%)	6.2	3.8	－14.3	－10.8	－6.4
全国政府性基金收入(亿元)	75,405	84,516	12,577	31,479	55,207
增长率(%)	22.6	12.0	－12.0	－1.0	3.8

(一) 中国经济成功抵御疫情冲击并呈现十大亮点

2020 年是中国十三五规划和全面建成小康社会的收官之年,中国经济成功抵御了新冠肺炎疫情的剧烈冲击,通过了一系列严峻考验,在 1 季度有效控制住疫情并成功守住经济下滑底线,在 2、3 季度实现核心宏观经济指标的 V 型反弹并相继由负转正,在 4 季度进一步延续复苏态势并逐步回归常态化增长,呈现出以下十大亮点。

(1)实际 GDP 增速实现 V 型反转。尽管 1 季度中国经济供需两方面受到严重冲击,当季 GDP 增速大幅下跌 6.8%,但随着 2 季度疫情防控常态化,以六稳六保为核心的一揽子规模性政策举措加快供需两面的修复,当季 GDP 增速迅速反弹至 3.2%。3 季度以来,随着宏观政策效果的持续显化和宏观经济内生动力的增强,当季实际 GDP 增速进一步回升至 4.9%,名义同比增长 5.5%;前 3 季度累计同比增速由负转正,实际增长 0.7%,名义增长 1.4%。

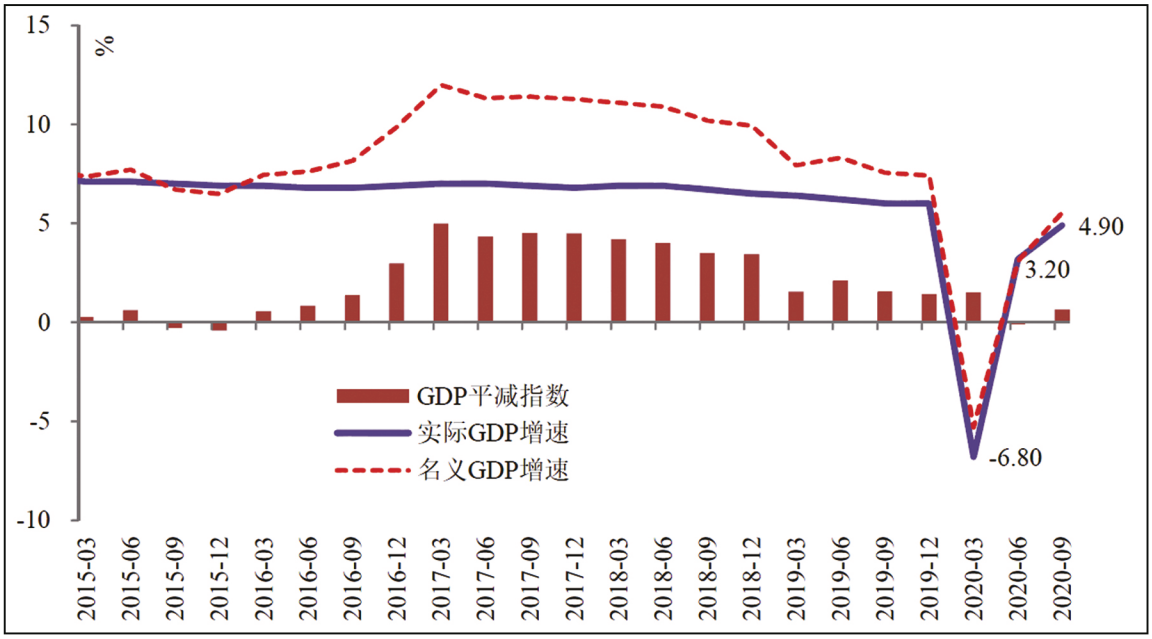


图 1　中国 GDP 增速快速反弹

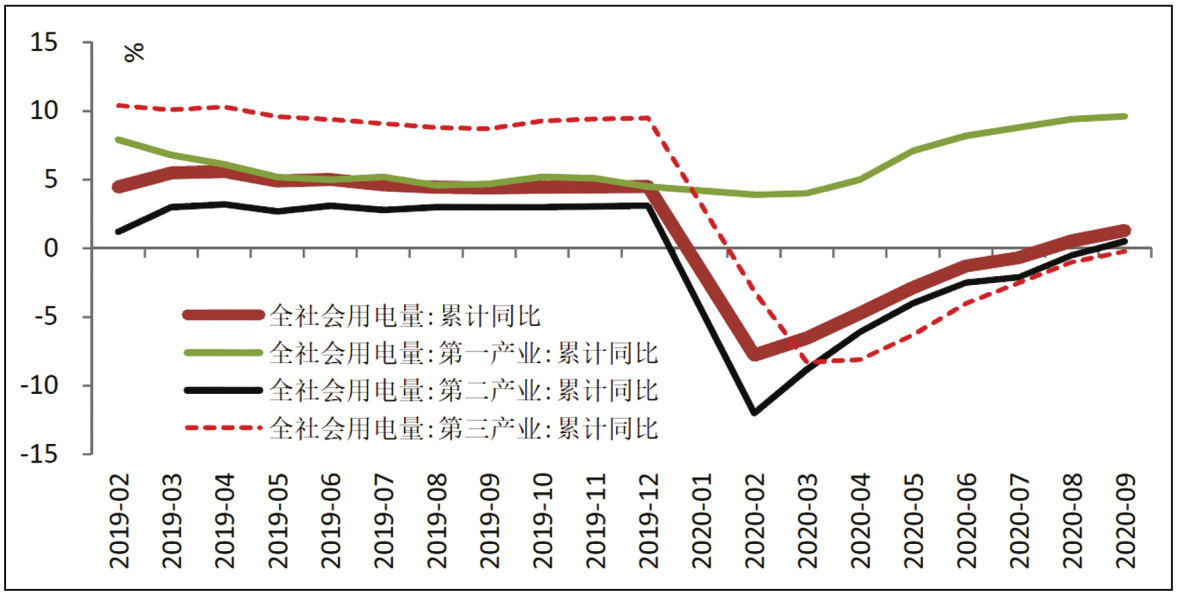


图 2　社会用电量同比增速

从全社会用电量的角度看，经济 V 型反弹后稳步复苏的路径也已非常明显，当然，相比疫情前的增长趋势，不同产业的恢复节奏有所差别。前 3 季度，全社会用电量同比增长 1.3%，其中，一、二、三产用电量同比增速分别为 9.6%、0.5%、−0.

2%；相比疫情前的趋势水平，总体相差约 3 个百分点，其中，第三产业缺口较大，达 9.0 个百分点左右，第二产业为 2.5 个百分点，第一产业反而高出 5.0 个百分点。究其原因，第三产业既具有生产的劳动密集型特征，还具有消费的接触密集型特征，叠加居民压缩非必要消费需求，恢复速度较慢。特别是住宿和餐饮业，批发和零售业等行业，在 1 季度消费旺季承担了较大的损失，尽管 2、3 季度以来反弹加快，但离常态化增长轨道还有很大距离。

从先行指标来看，中国经济总体进入扩张区间。根据 OECD 综合领先指标，中国指标 10 月份恢复至 100.1，为近 3 年首次达到 100 以上水平；根据宏观经济景气指数先行指数，5 月份首次恢复至 100 以上，8 月份达到 106.0，呈现较为强劲的反弹趋势。可见，中国经济已在从行政性复工复产转向有效需求快速扩展，逐步实现向市场型深度复苏的转换。

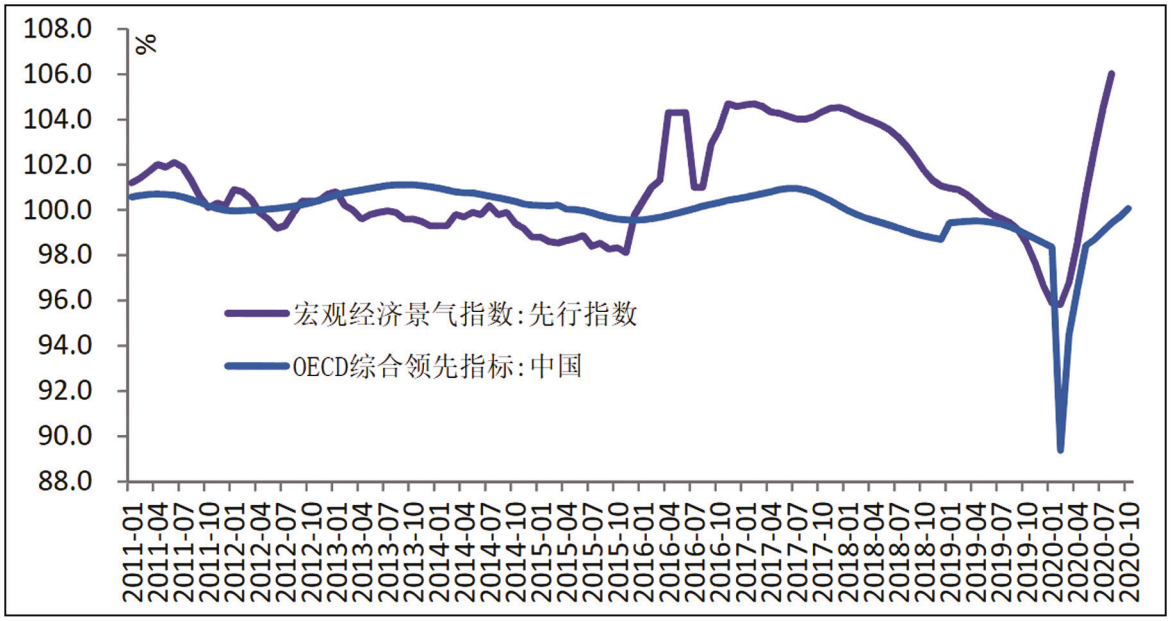


图 3　中国领先指标走势放缓

(2)全国各地区普遍恢复增长。从不同地区的增长情况来看，目前除湖北、黑龙江、内蒙古、辽宁、上海、天津之外，25 个省(市区)前 3 季度累计实际 GDP 增速均已经恢复了正增长，其中有 15 个实际 GDP 增速在 2.0%以上，7 个实际 GDP 增速在 1%－2%。同时，绝大多数省(市区)名义 GDP 增速高于实际 GDP 增速，这在宏观经济下行期间是一个好的迹象。在累计增速尚未转正的 6 个省(市区)中，湖北因受疫情冲击最为严重，前 3 季度实际 GDP 下跌近 1 成，但相比 1 季度的下跌近 4

成，呈现强劲的复苏态势；其余 5 个地区实际 GDP 跌幅均在 2%以内，预计全年有望转正。

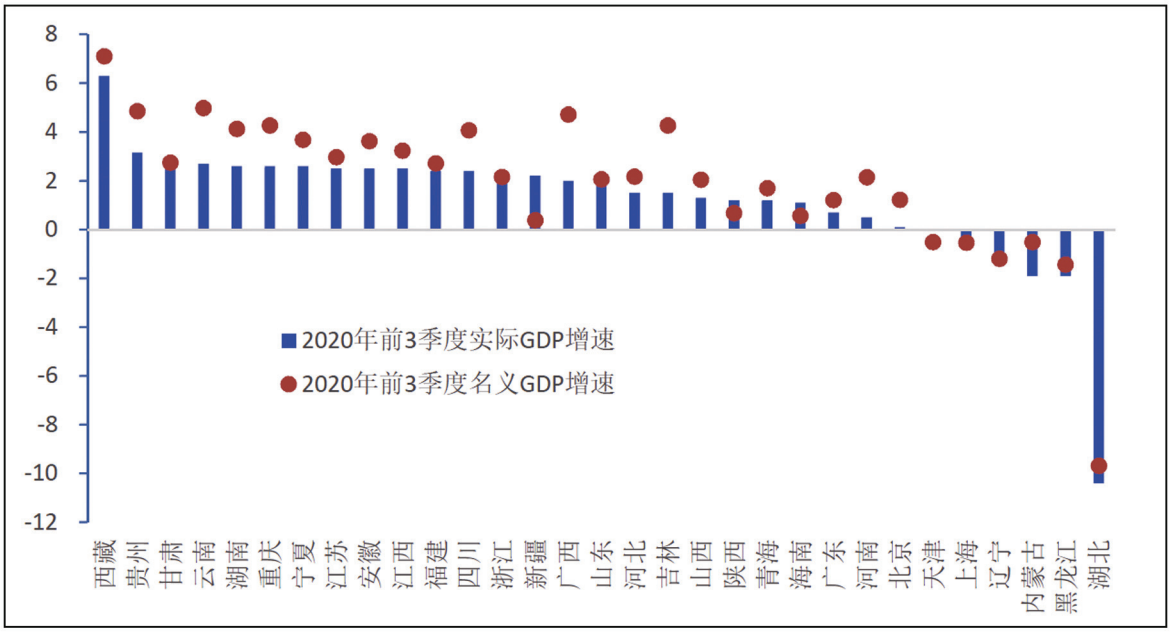


图 4　中国 GDP 增速快速反弹

(3)工业增长回归常态，服务业生产持续恢复。

从工业实际增加值增长看，1、2、3 季度同比增速分别为－8.4%、4.4%、5.8%，呈现强劲的逐季回升态势；前 3 季度累计同比增长 1.2%，高于经济总体增速。具体来看，疫情对 1—2 月份工业生产形成严重冲击，创下两位数跌幅，但随着疫情防控迅速取得胜利、复工复产全面推进，3 月份工业生产水平迅速反弹至接近去年同期水平，4 月份首次恢复正增长，7 月份增速恢复至去年同期水平，9 月份增速恢复至 6.9%，高出去年同期和全年平均水平达 1 个多百分点。

疫情冲击下，中国工业经济的韧性得到了充分展现，资产负债表稳固。不仅没有出现资产负债表紧缩现象，反而还在进一步扩张，这也是金融市场保持稳定的一个重要基础。截至 9 月末，全国规模以上工业企业的总资产、总负债相比去年同期分别增加 67525 亿元、36132 亿元，企业家数增加 10554 家；企业资产负债率为 56.7%，相比去年同期下降 0.2 个百分点。

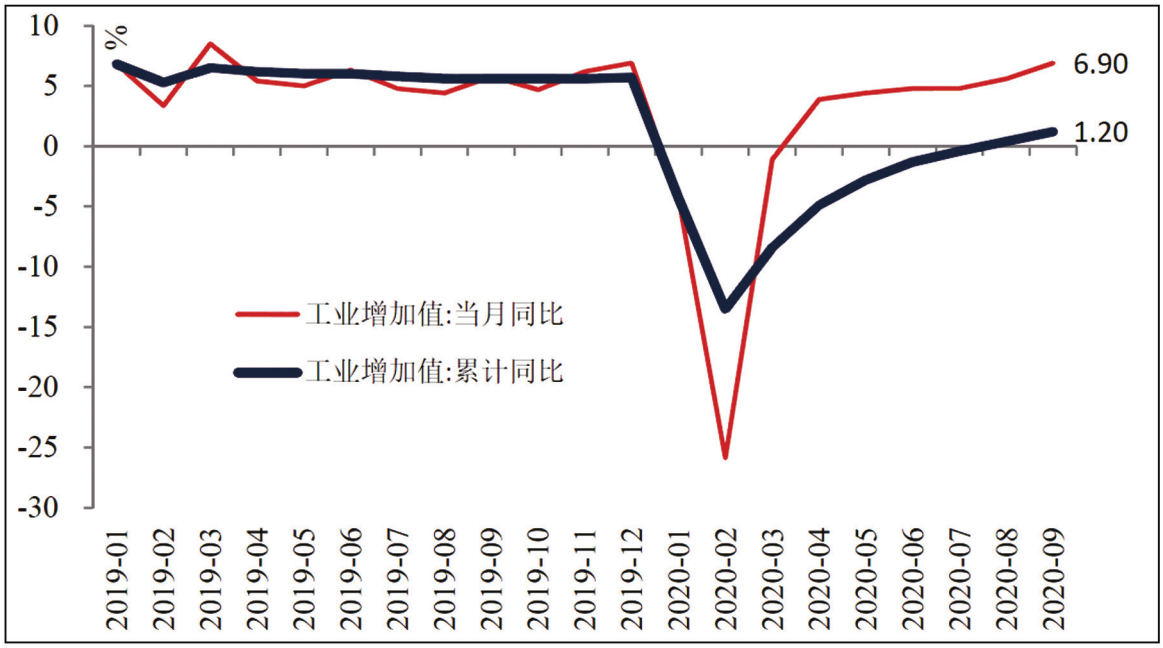


图 5　中国工业增速快速反弹

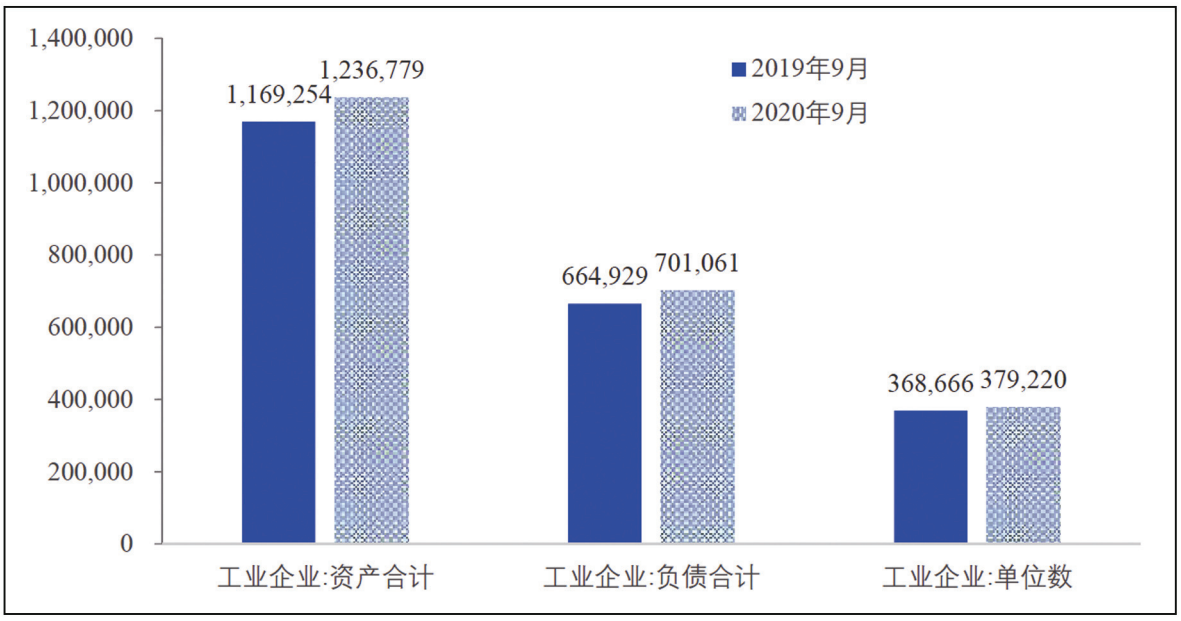


图 6　中国工业企业资产负债表扩张

从服务业生产来看，前 3 季度，服务业增加值累计同比增长 0.4%，服务业生产指数累计同比负增长 2.6%；分月来看，服务业生产指数当月同比增速于 5 月份首次实现由负转正，9 月份同比增速恢复至 5.4%，按照目前反弹节奏，预计 4 季度可

以恢复至去年同期水平。当然，与工业相比，服务业复苏相对缓慢，主要由于聚集性、接触性行业对疫情防控更加敏感，住宿和餐饮业、批发和零售业等部分行业受冲击较为严重且恢复速度缓慢，拖累服务业总体恢复节奏。

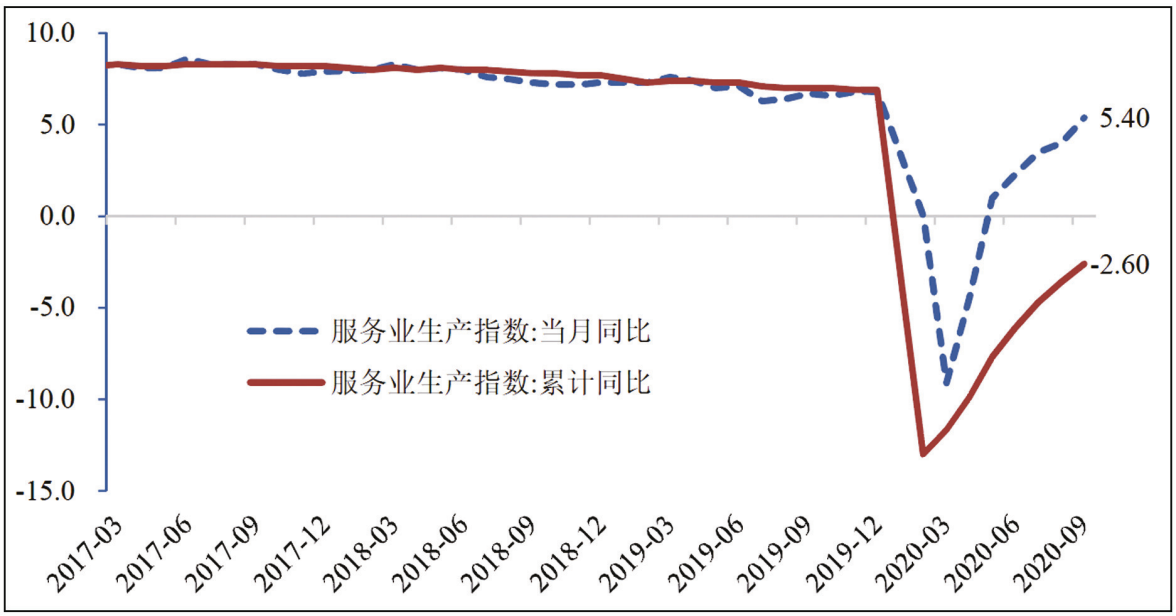


图 7　中国服务业生产指数由负转正

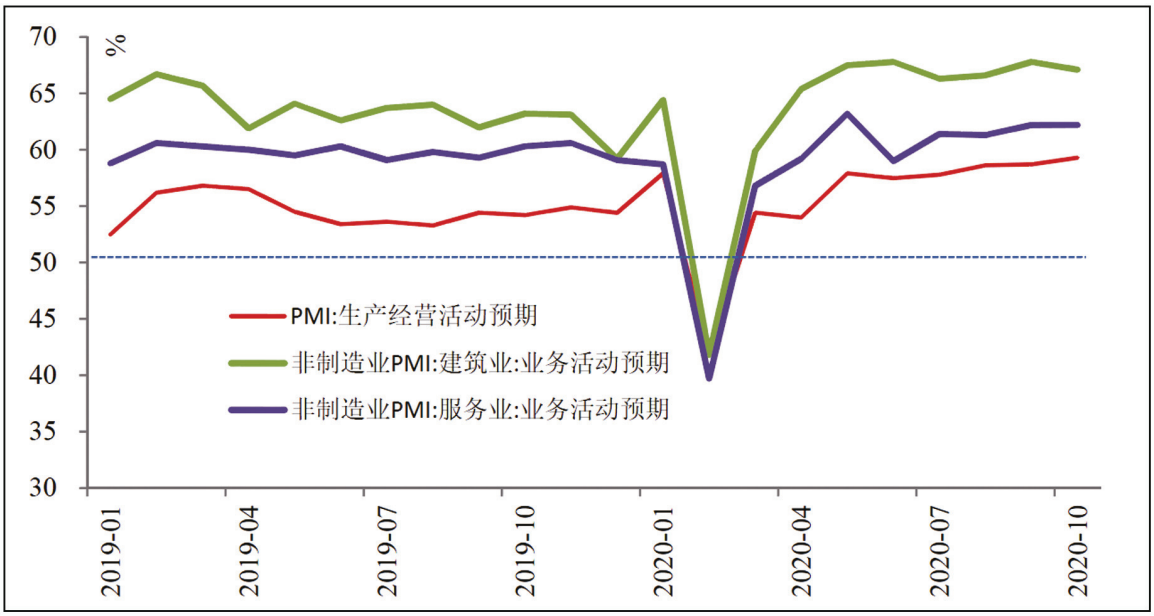


图 8　中国企业经营活动预期持续改善

总体来看，生产者经营预期持续改善。无论是制造业生产经营活动预期，还是非制造业业务活动预期，3 月以来都呈现出强劲回升的态势，稳居 50%的荣枯临界线以上。10 月份，制造业生产经营活动预期达到 59.3%，为近三年历史高位；服务业和建筑业业务活动预期分别达到 62.2%和 67.1%，也均已超过 2019 年的平均水平。这表明企业信心和市场预期得到了有效恢复。

(4)高技术产业韧性十足，增加值和投资双双逆势增长。

面对疫情冲击，中国高技术产业生产保持较快增长，新兴产品高速增长。自 3 月份工业高技术产业增加值同比恢复增长 8.9%，持续保持高速增长，前 9 个月累计同比增长 5.9%，与 2019 年同期增速相比，缺口缩小至 2.8 个百分点。高技术制造业和装备制造业较快增长，前 3 季度，高技术制造业、装备制造业增加值同比分别增长 5.9%、4.7%。从产品产量看，前 3 季度，载货汽车、挖掘与铲土运输机械、工业机器人、集成电路产量同比分别增长 23.4%、20.2%、18.2%、14.7%。现代服务业保持较快增长，前 3 季度，信息传输、软件和信息技术服务业、金融业行业增加值分别增长 15.9%、7.0%。

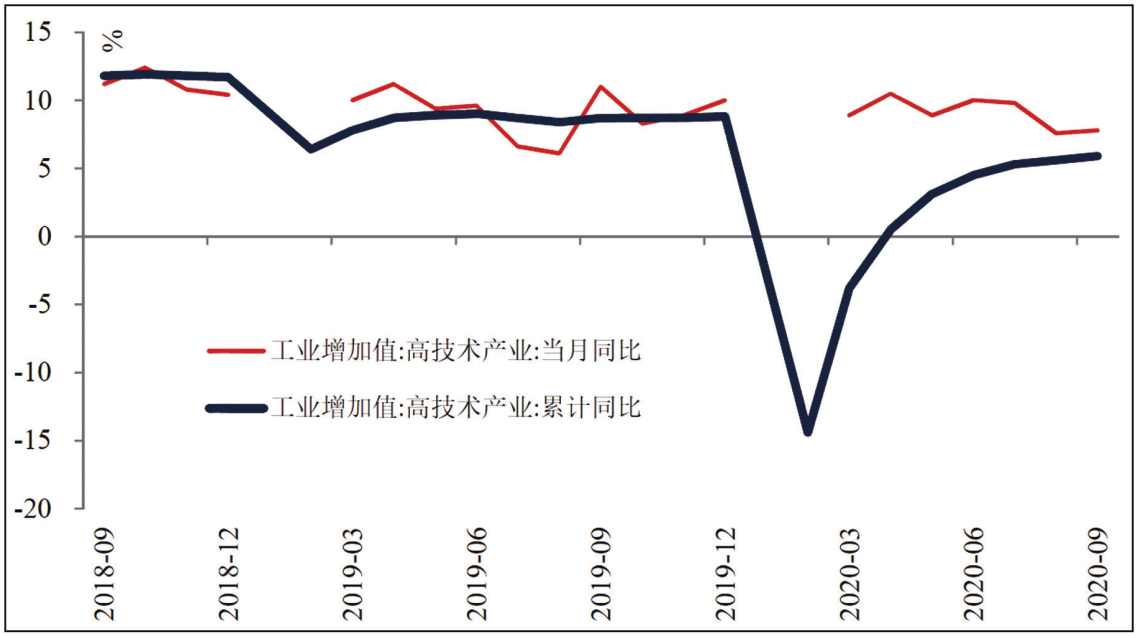


图 9　中国高技术产业增加值逆势增长

从投资情况来看，相比总体固定资产投资，高技术产业投资逆势高速增长。前 9 个月，高技术产业投资同比增长 9.1%，比全部投资增速高 8.3 个百分点；其中，高

技术制造业投资增长 9.3%，比全部制造业投资高 15.8 个百分点；高技术服务业投资增长 8.7%，比全部服务业投资增速高 6.4 个百分点。部分高技术产业投资实现两位数增长。例如，医药制造业、电子商务服务业、信息服务业、科技成果转化服务业投资分别增长 21.2%、20.4%、16.9%、16.8%。2020 年社会领域投资保持较快增长，前 3 季度同比增长 9.2%；其中，卫生、教育投资分别增长 20.3%、12.7%。

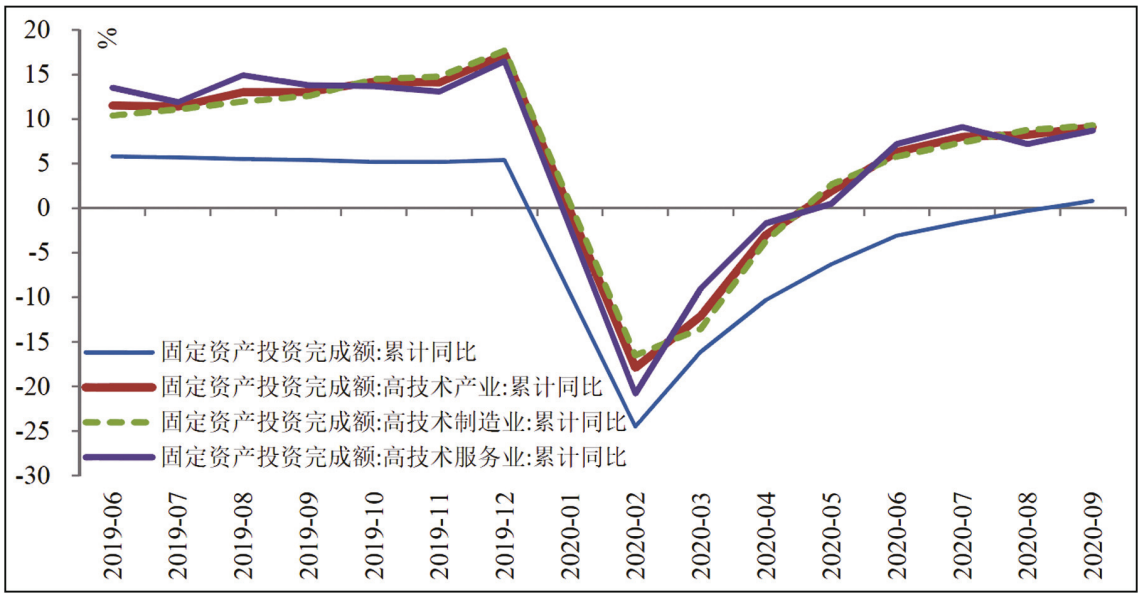


图 10　高技术产业固定资产投资累计同比增速由负转正

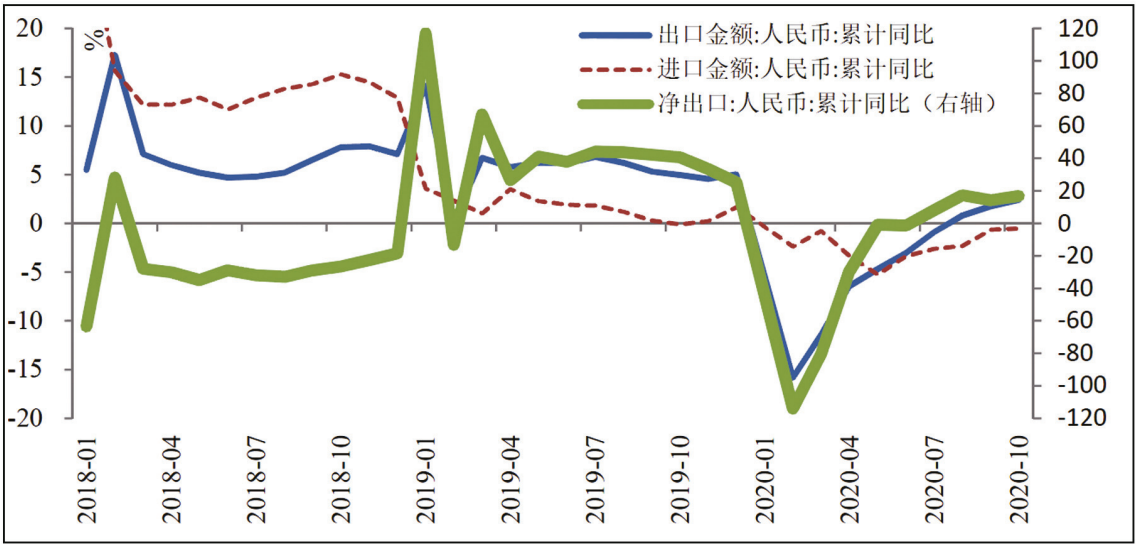


图 11　中国对外贸易增速走势

(5)外贸外资超预期增长,累计同比增速双双由负转正。

以人民币计价,前 10 个月,中国出口累计同比增长 2.4%,进口下降 0.5%,进出口总额增长 1.1%,实现贸易顺差 2.71 万亿元,同比增长 16.9%,对经济增长产生较强的正向拉动作用。分季度来看,一、二、三季度,出口总额同比增速分别为-11.4%、4.5%、10.2%,呈现强劲的逐季回升特征;贸易盈余同比增速分别为-80.3%、55.6%、37.3%,对经济增长的贡献由负转正。

同时,外商投资不仅没有证实"去中国化"的担忧,反而出现逆势增长。尽管在 1 季度受疫情直接影响,我国外商直接投资出现大幅下滑,但进入 2、3 季度以来出现持续强劲反弹,前 3 季度累计实际使用外商直接投资 1033 亿美元,同比增长 2.5%,增速比 2019 年全年增速高出 0.1 个百分点。分季度来看,一、二、三季度,外商直接投资同比增速分别为-12.8%、5.1%、17.6%,呈现强劲的逐季回升特征。可见,尽管面临中长期挑战,但疫后中国巨大的需求市场、产业链供应链的完整性和稳定性,都是其他国家短期内所难以替代的。特别是有效控制住疫情、不断加强外资保护、改善营商环境、扩大市场开放,外商投资信心增强,对中国的高新技术和服务业投资持续扩大。

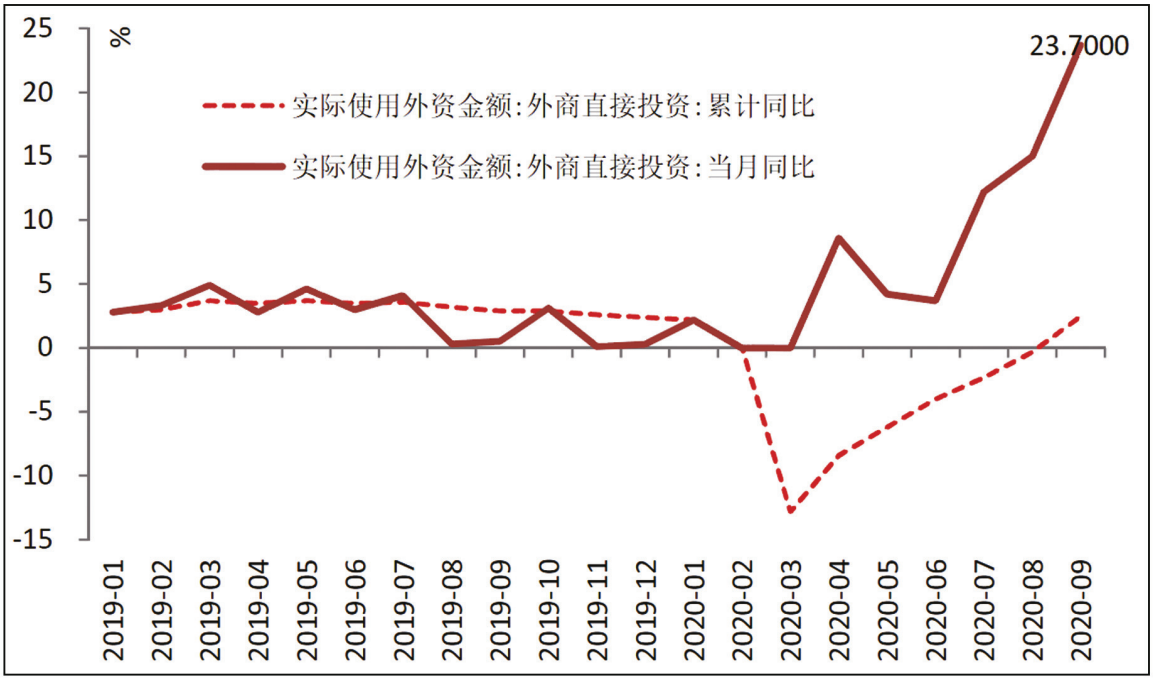


图 12　中国对外贸易增速走势

(6)投资和消费需求持续恢复,内需增长动力逐渐增强。

从内需恢复来看,中国投资复苏较快。疫情冲击下固定资产投资在1季度出现严重收缩,但在2—3季度实现快速反弹,前3季度累计同比增长0.8%,实现由负转正;10月份,固定资产投资环比增长3.22%,复苏态势依旧强劲,前10个月累计同比增长1.8%。同时,消费持续复苏,但相对缓慢。前3季度社会消费品零售总额累计同比下降7.2%,前10个月累计同比下降5.9%,跌幅持续缩小但依然较大,与投资增速的缺口由疫情暴发前的高3个百分点左右逆转为目前的低8个百分点左右。从当月同比增长情况看,8月份社会消费品零售总额增速首次由负转正,增长0.5%,9月份增长3.3%,10月份增长4.3%。

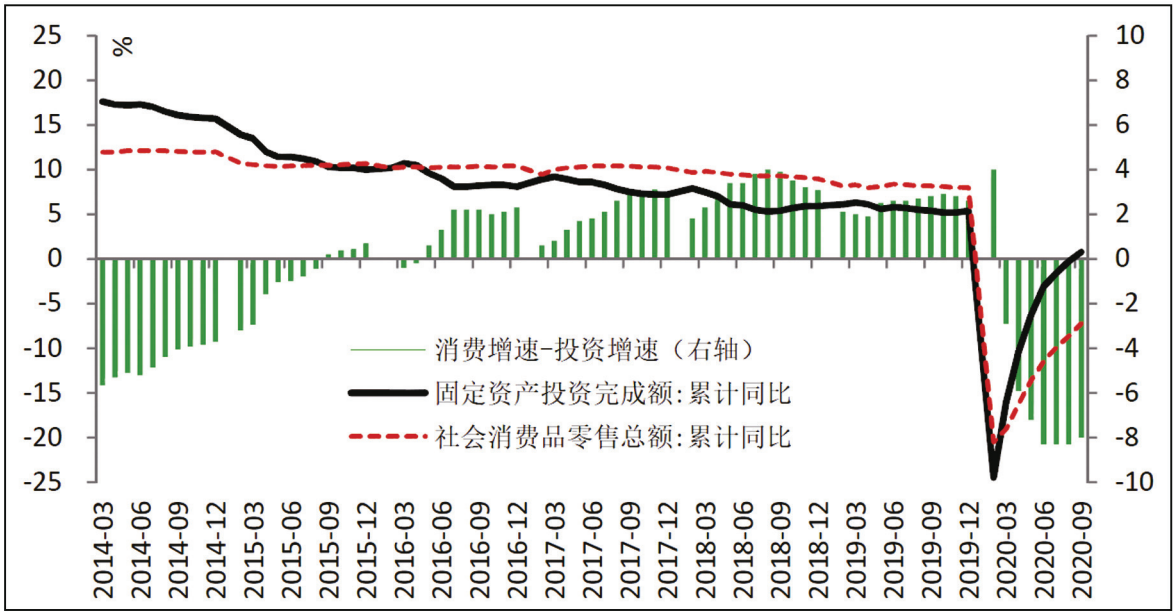


图13　中国消费和投资增速

利用经过“季调”的环比数据,构建消费和投资的定基指数,可以更为清楚地看到疫情冲击对消费和投资水平的影响以及复苏进展。相比之下,疫情对投资的直接冲击较大,但回升速度较快,按照目前的复苏水平与疫情之前的发展趋势进行对比,发现目前基本已经“收复失地”;疫情对消费的直接冲击相对较小,但回升速度缓慢,按照目前的复苏水平与疫情之前的发展趋势进行对比,还需再过一段时期才能“收复失地”。

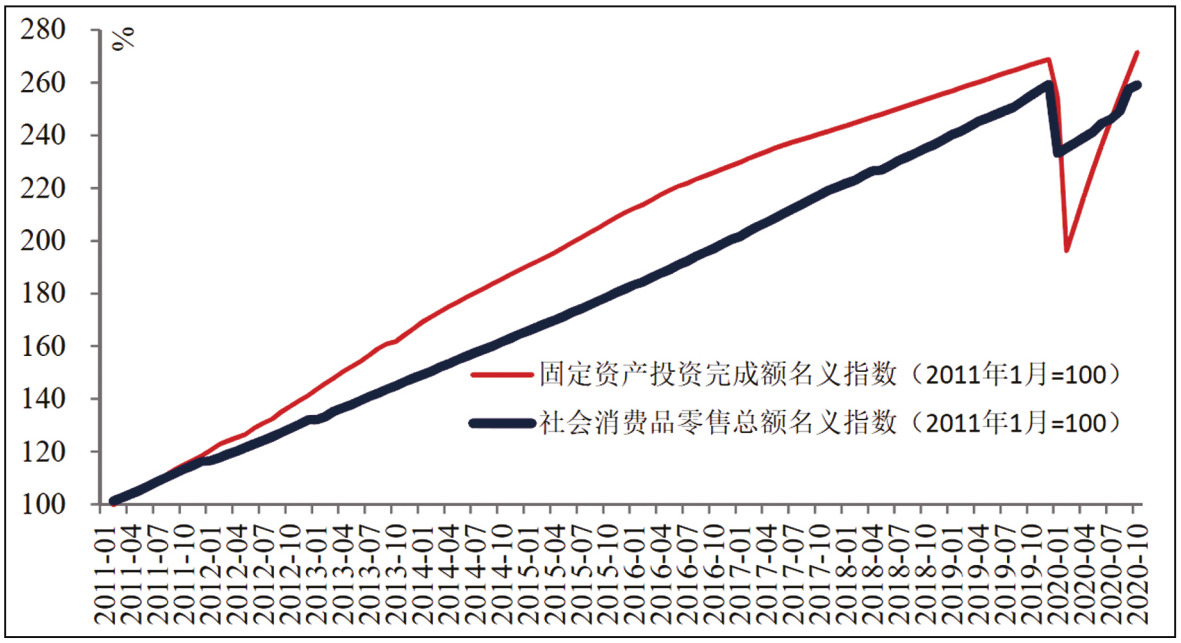


图 14　中国消费和投资指数回归路径差异

(7)随着经济稳步复苏，城镇调查失业率持续下降，居民收入实现增长。

2020 年前 9 个月，城镇新增就业累计达到 898 万人，接近完成全年目标，不过相比去年同期减少 18.1%。城镇调查失业率从 2 月份 6.2%的峰值，下降至 9 月份的为 5.4%，控制在年度 5.5%左右的目标内，较去年同期提高 0.2 个百分点；31 个大城市城镇调查失业率从 5 月份 5.9%的峰值，下降至 9 月份的 5.5%，较去年同期高 0.3 个百分点；就业人员平均工作时间恢复至 46.8 小时/周，甚至较去年同期提高 0.1 小时/周。

居民可支配收入实际增速实现由负转正，消费潜力有望滞后释放。前 3 季度，全国居民人均可支配收入名义同比增长 3.9%，实际同比增长 0.6%，实际增速年内首次转正。前 3 季度，全国居民人均消费支出实际同比下降 6.6%，较 1 季度收窄 5.9 个百分点。分城乡看，农村居民收入的恢复节奏快于城镇居民，其消费支出的恢复节奏也快于城镇居民。前 3 季度，农村居民人均可支配收入名义增长 5.8%，实际增长 1.6%，城镇居民人均可支配收入名义同比增长 2.8%，实际下降 0.3%；相应的，农村居民人均消费支出名义增长 0.8%，名义增速年内首次由降转增，当然实际增速尚未转正，同比下降 3.2%，城镇居民人均消费支出同比名义下降 5.6%，实际下降 8.4%。

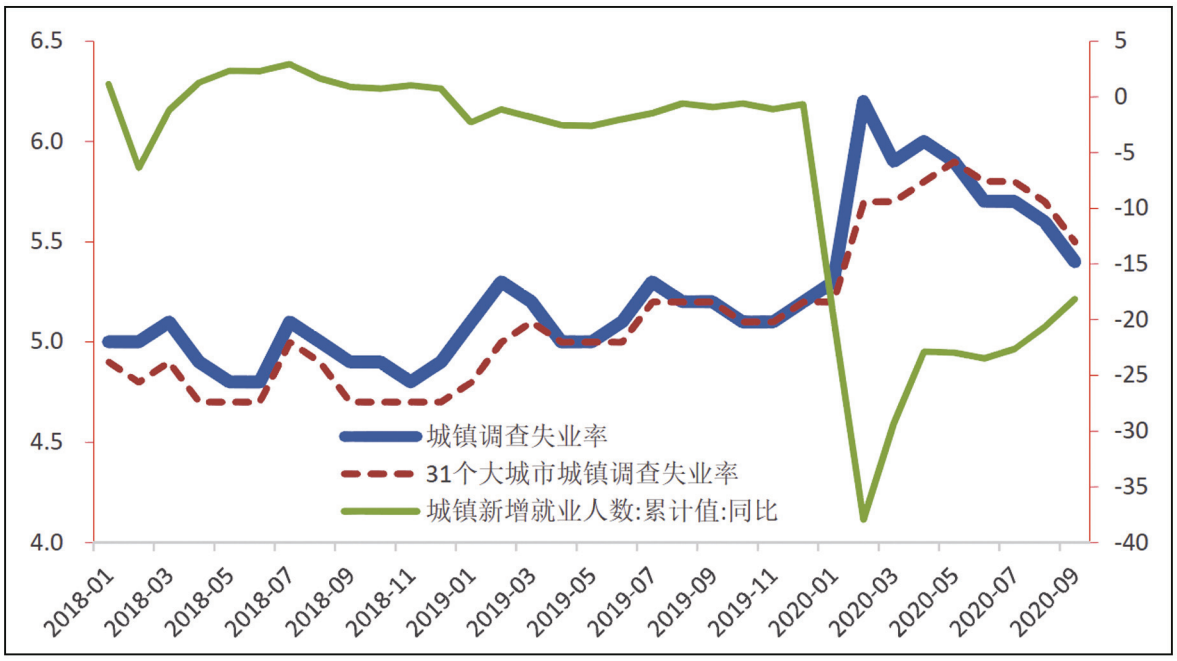


图 15　中国就业压力逐步减轻

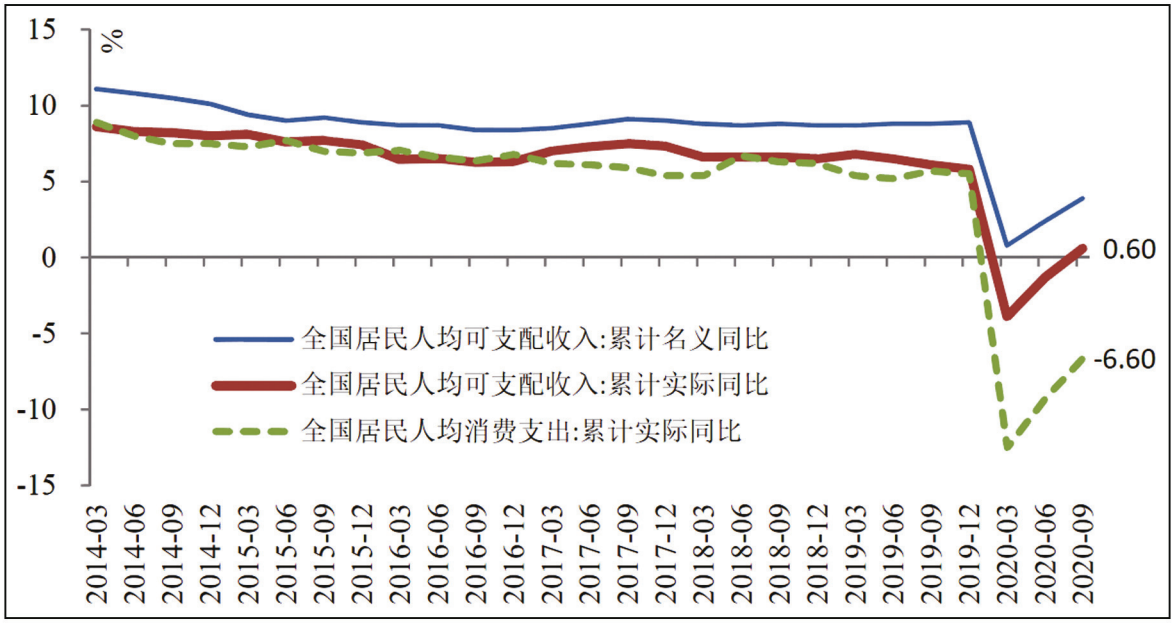


图 16　中国消费反弹有后劲

(8)随着经济复苏,公共财政收入和政府性基金收入明显改善。前 9 个月,全国政府性基金收入累计同比增长 3.8%,率先由负转正;公共财政收入累计同比下

降 6.4%，其中税收收入累计同比下跌 6.4%，跌幅持续缩小，而且税收跌幅收窄至与财政跌幅趋同，反映了经济基本面的回升。

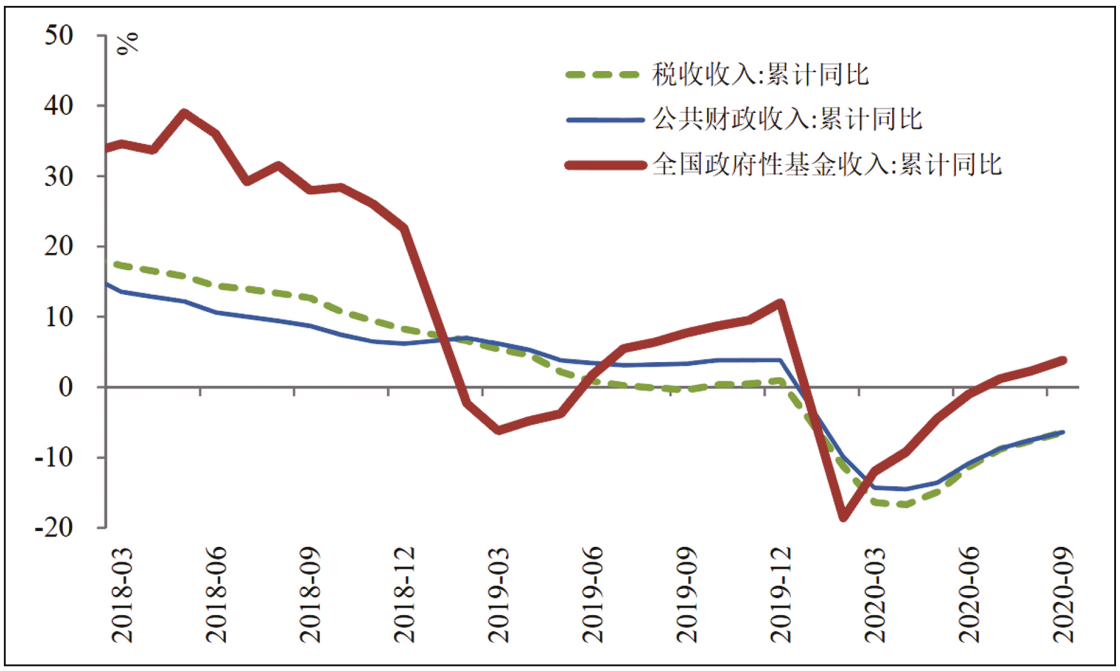


图 17　政府收入增长变化情况

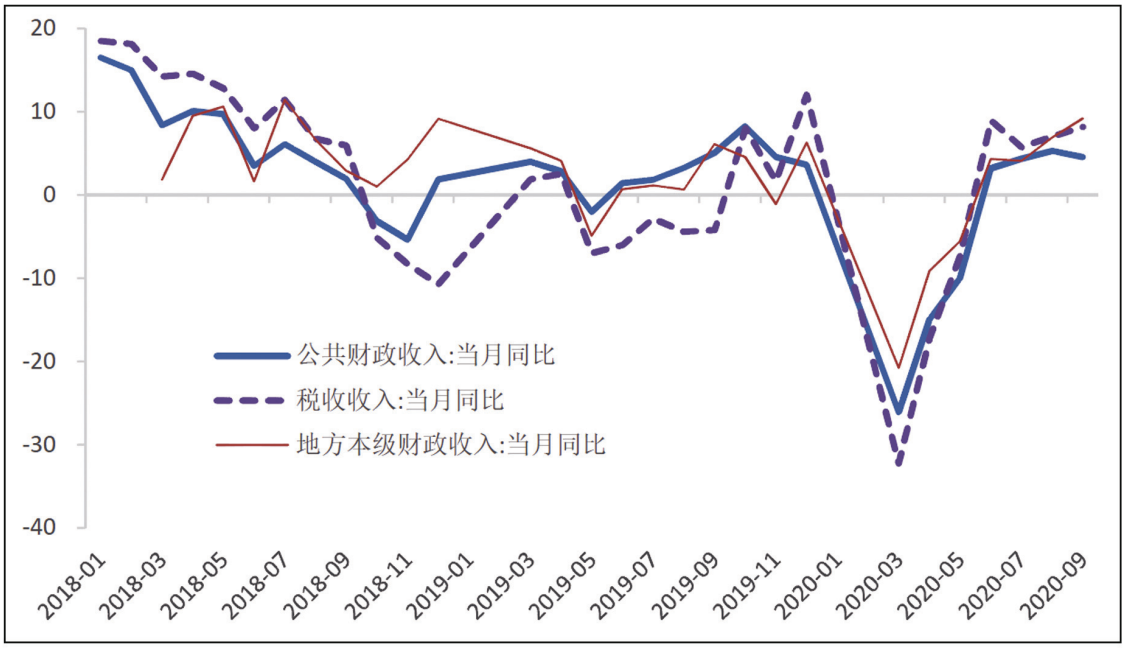


图 18　2020 年下半年财政收入当月同比增速回归常态增长

从当月同比看，进入下半年以来，财政收入逐步正常化。6—9月份，税收收入当月同比增速分别为9.0%、5.7%、7.0%、8.2%，已经超过去年同期水平；公共财政收入当月同比增速分别为3.2%、4.3%、5.3%、4.5%，也已经达到去年同期水平。特别是地方本级财政收入，9月份当月同比增速已经回升至9.2%，远超去年同期水平。

(9)外汇市场、股票市场等金融市场总体稳定。

疫情的超级黑天鹅特性，使得2020年上半年国际金融市场发生了5个史诗级的变化：1)美股四次熔断与黑色的两星期；2)国际石油期货价格出现负值；3)全球负利率和0利率时代化；4)全球同步超级财政宽松，估计超过全球7%的刺激规模；5)全球同步深度下滑！中国得益于过去几年金融风险攻坚战成效显著，疫情暴发至今，金融市场保持平稳运行，主要资产价格稳中有升。

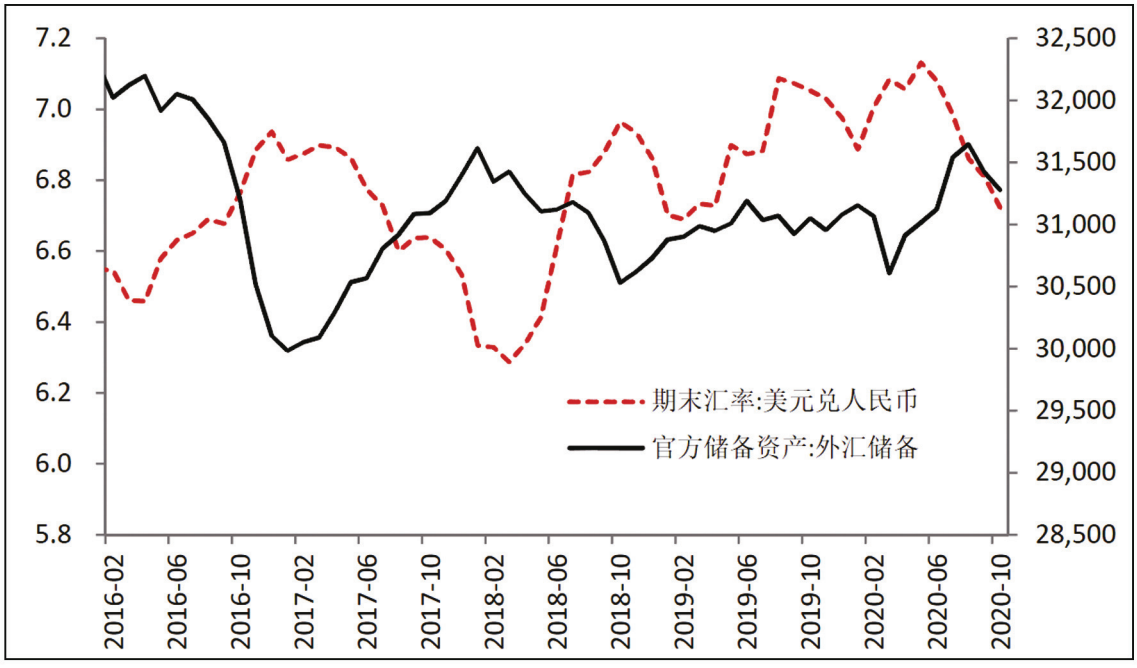


图19　人民币汇率和官方外汇储备走势

1)在外资外贸复苏的助推下，外汇储备明显回升，人民币汇率稳中有升。随着2、3季度中国贸易顺差和外商投资持续扩大，官方外汇储备出现持续回升，10月份为31280亿美元，超过1月份31155亿美元的近期高点，相比去年同期增加229亿

美元；人民币兑美元汇率在经历了上半年的波动贬值后，从 5 月份的 7.1 持续升值至 10 月份的 6.7，相比年初累计升值 2.4%，相比去年同期升值 4.7%。人民币兑美元汇率的持续升值反映了中美疫情防控、经济基本面变化的对比，特别是年中以来，中国没有出现第二波疫情，而美国则面临第二波、第三波疫情的持续冲击，使得人民币市场信心得以最终确认。

2)疫情暴发以来，中国股市在总体平稳中温和上涨。随着经济的持续修复，中国股市自 4 月以来开始稳步回升。从 2020 年 1 月 2 日至 11 月 12 日，上证综合指数、深证综合指数、沪深 300 指数分别上涨 8.2%、29.5%、18.2%；上证 A 股总市值提高 15.1%，平均市盈率提高 0.8 个百分点。2020 年前 10 个月，非金融企业境内股票融资 7026 亿元，比 2019 年同期增加 4504 亿元，融资规模增长了 1.8 倍。

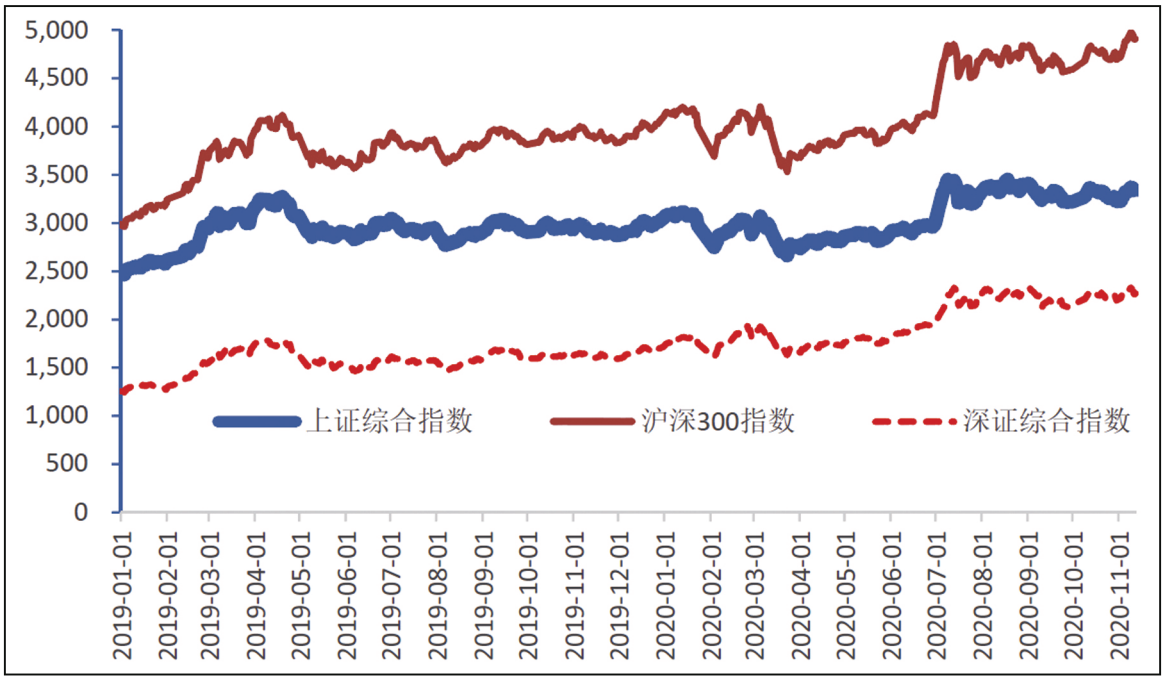


图 20　中国股市市场保持稳定

(10)疫情冲击下，房地产市场在“房住不炒”的基本定位下温和调整。

1)在疫情的剧烈冲击中，房价保持温和上涨趋势。前 9 个月，房价同比和环比涨幅总体趋缓，呈现温和上涨。9 月份，中国 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比上涨 4.5%，环比上涨 0.3%。从一线、二线、三线城市的房价走势看，不同层级的城市之间也未出现明显的分化趋势，呈现较为一致的稳中趋缓态势，9 月份同比涨幅分别为 3.9%、4.8%、4.4%。

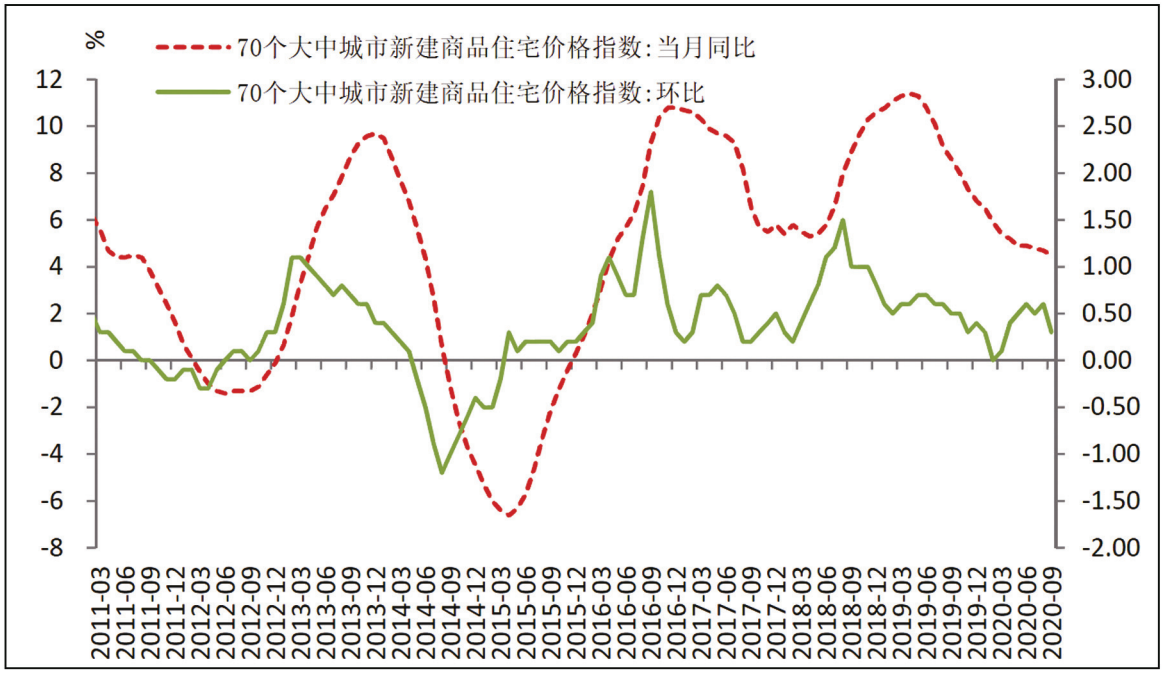


图 21　中国 70 个大中城市新建商品住宅价格指数温和上涨

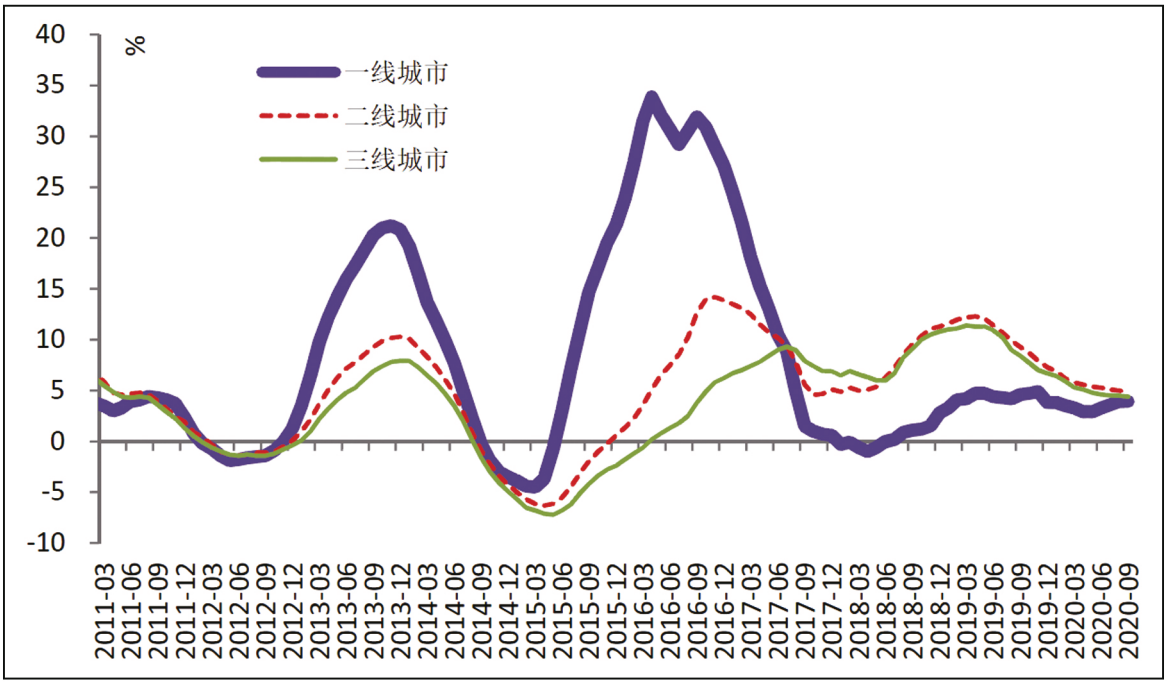


图 22　不同层级城市新建商品住宅价格指数当月同比情况

2)房地产市场销售出现强劲反弹。疫情冲击下,1 季度房地产销售曾受到巨大影响,但随着 2、3 季度疫情形势好转,房地产销售快速反弹。前 3 季度,商品房销售额累计同比增长 3.7%,销售面积同比跌幅缩小至 1.8%;其中,住宅销售额同比增长 6.2%,销售面积跌幅缩小至 1.0%。

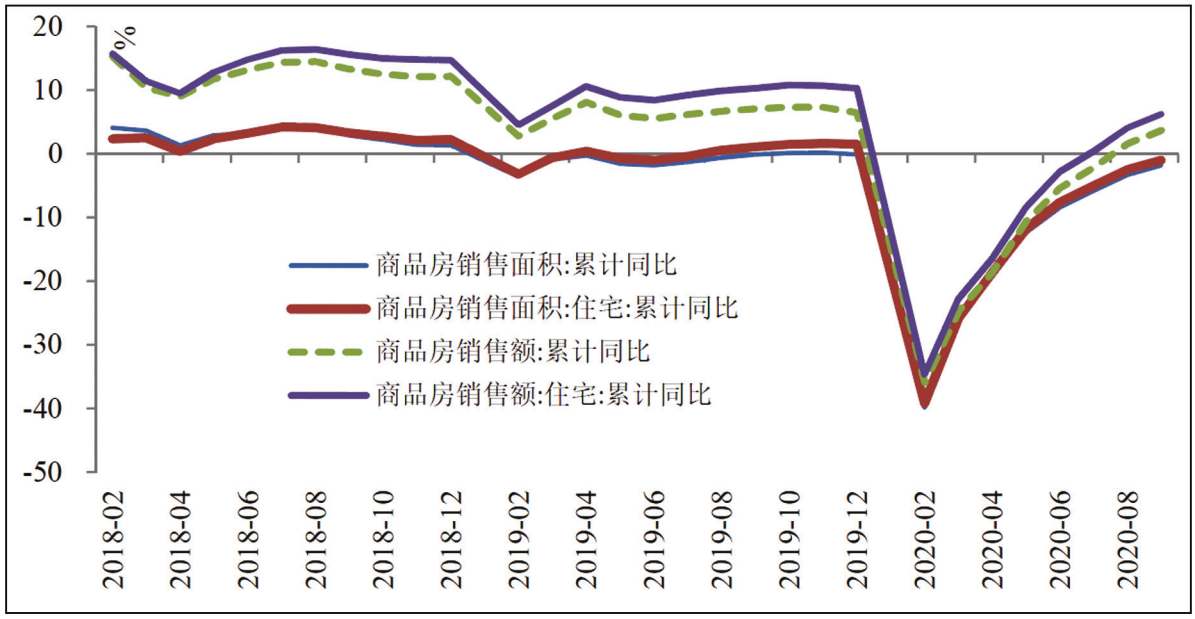


图 23　中国房地产贷款同比增长情况

3)居民购房贷款增长依然强劲。从房地产贷款余额的增长情况来看,居民购房贷款余额与房地产开发贷款余额的同比增速稳中趋缓,但仍然保持较高增速,且变化趋势一致,反映供需两方面的一致性调整。2020 年上半年,商业性房地产贷款余额、购房贷款余额、房地产开发贷款余额同比分别增长 13.1%、15.7%、8.5%;3 季度,房地产开发贷款余额同比增速进一步下降至 8.2%。总体来讲,居民购房贷款的主力拉到作用仍然较为强劲。

4)房地产投资强劲增长,在短期内仍有内在动力。前 3 季度,房地产开发投资同比增长 5.6%,成为当前固定资产投资复苏的主要动力;从下阶段展望看,短期内,房地产投资依然具有较强内在动力。原因在于,房地产投资的三个不同层面的领先指标,商品房销售面积、房屋新开工面积、本年购置土地面积,前 3 季度同比跌幅均已经显著缩小至 1.8%、3.4%、2.9%,从变化趋势上支撑房地产投资延续增长。

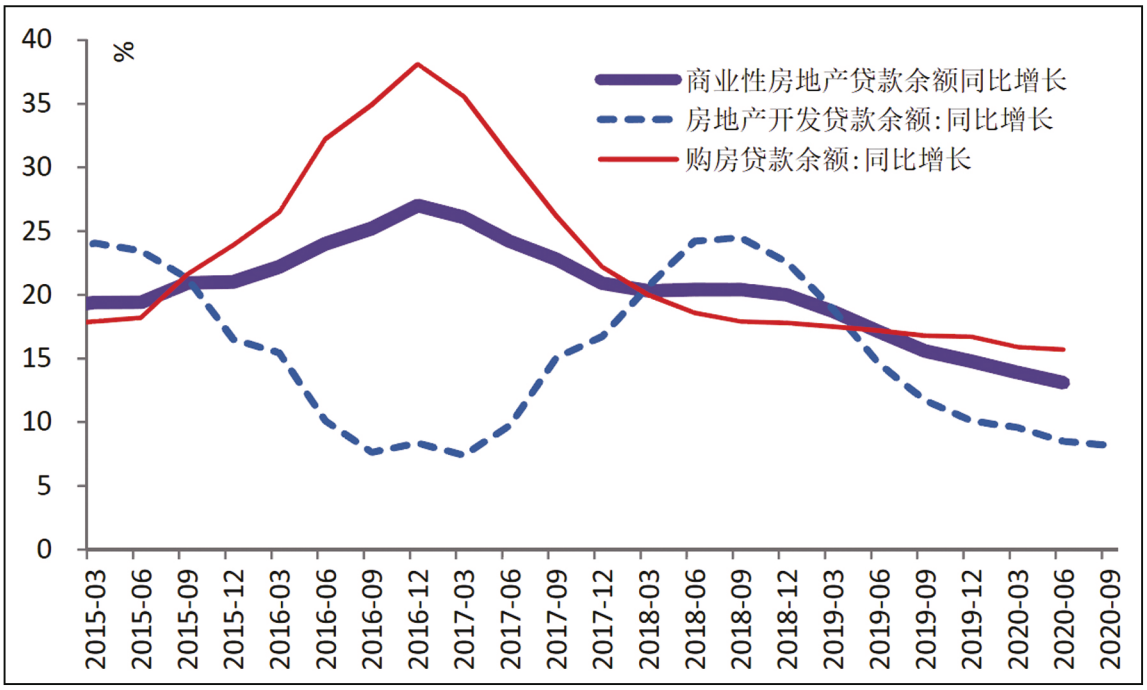


图 24　中国房地产贷款同比增长情况

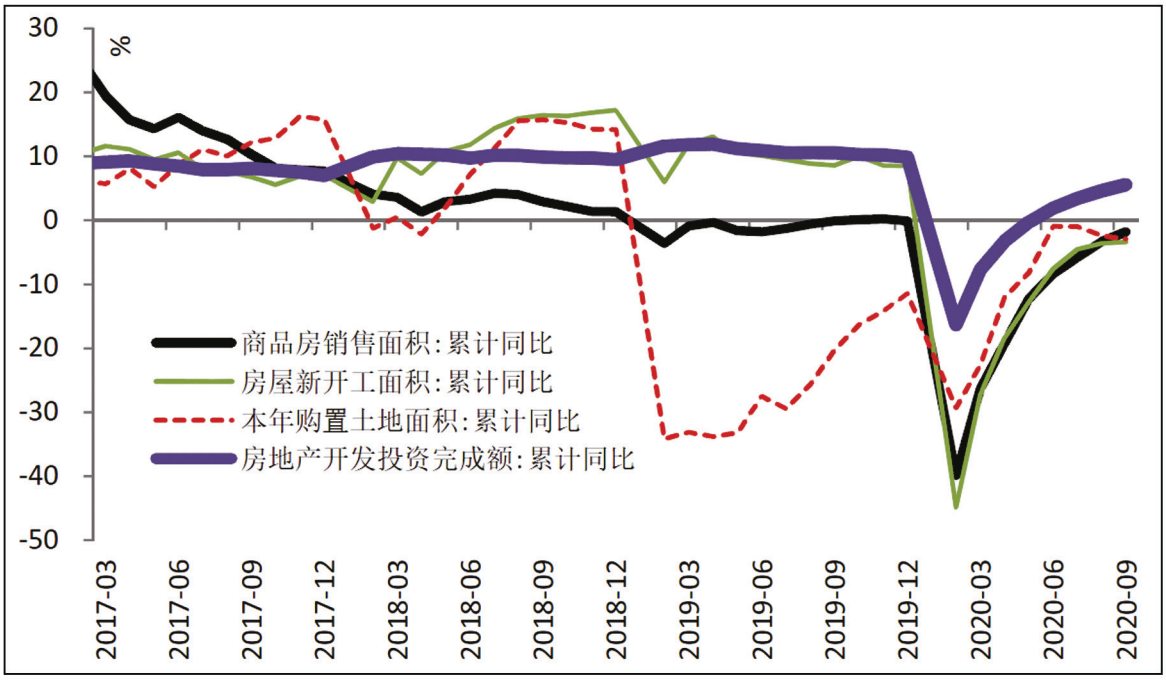


图 25　房地产投资先行指标的变化情况

（二）中国经济在世界范围内率先复苏的逻辑支撑和战略意义

2020 年中国经济在全球经济深度衰退中率先复苏，一枝独秀。这不仅源于中国经济固有的弹性和韧性，源于中国实施了一揽子规模性政策，更源于中国独特的制度优势，果断而有序地采取了“疫情狙击战＋经济保卫战”的策略组合。

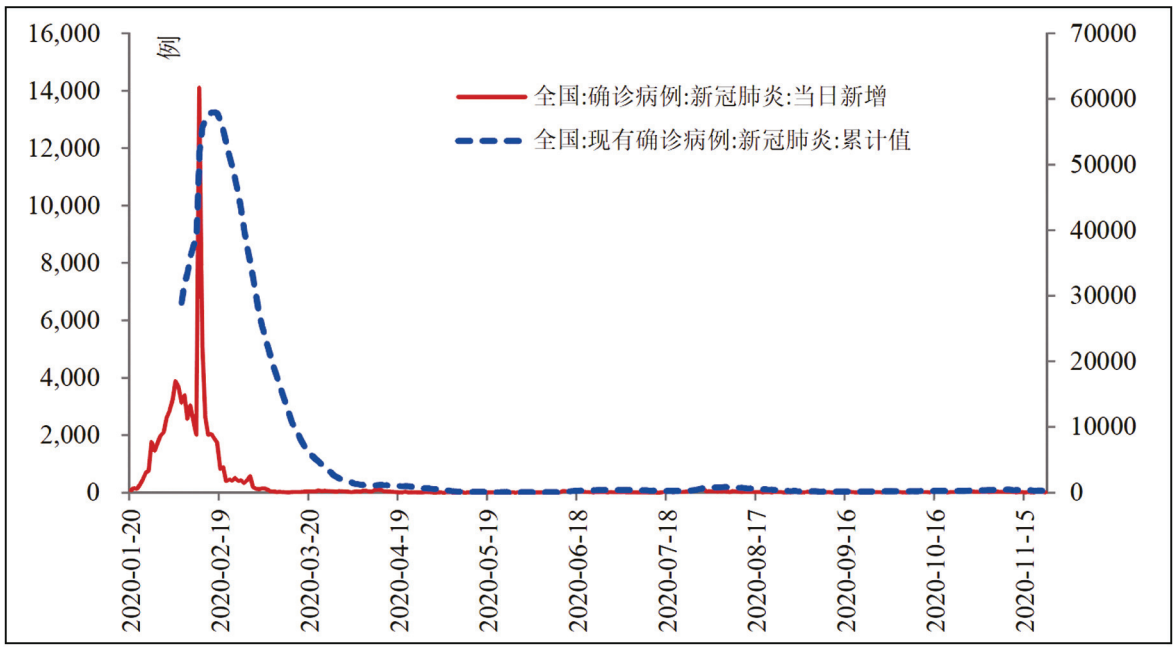


图 26　中国疫情防控取得胜利

1、人民至上、生命至上的中国疫情管控方案＋适度刺激的经济纾困方案，是 2020 年中国经济走出疫情困局的关键。

2020 年中国宏观政策的规模和力度相比过去几年显著提高，但从国际比较来看，在全球主要经济体中的刺激力度是较低的，**中国成功的首要因素在于，面对突如其来的新冠肺炎疫情，中国坚持以人民为中心，果断采取了“疫情狙击战＋经济保卫战”的策略组合，迅速有效控制住疫情并成功守住经济下滑底线，为全年经济社会健康发展奠定了有利基础。**从 1 月 20 日启动疫情防控，至 2 月 19 日确诊病例存量由升转降，到 3 月 19 日全国本土新增确诊病例“清零”，中国在 1 个月内迎来疫情发展的拐点，在 2 个月内取得疫情防控的决定性胜利，将疫情对中国经济的正面冲击“锁定”在 1 季度（集中在 1 月下旬至 3 月上旬），从而为全年经济增长和

社会稳定奠定了坚实基础。从微观视角看，中国迅速战胜疫情使得企业停工停产不超过 3 个月，这意味着绝大多数稳健经营的企业能够度过“寒冬”，而不会出现大规模破产倒闭，结合六稳六保举措的扶持，疫情过后能够很快恢复经济生产能力，中长期潜在经济增速得以保持。因此，尽管 1 季度中国经济出现较大幅度的负增长，但 2 季度进入常态化疫情防控阶段以来，疫情对供给面的冲击得到较快修复，对需求面的影响也持续缓和，而且由于没有出现疫情二次暴发，复苏进程得以连续，4 季度有望恢复至正常增长水平。

2、中国疫情与世界疫情的不同步、中国产业链与世界产业链重启的不同步，使中国供应链产业链的优势得到了充分发挥。它为世界各国提供了疫情物质和宅经济的供给基础，保证了中国外需不仅没有随着世界贸易的崩溃而崩溃，反而逆势出现超预期反弹，为中国内循环的重启和经济整体复苏提供了强大支撑。在全球需求大幅紧缩的背景下，我国出口出现了超预期增长，其中一个关键因素正是中国与海外疫情及经济复苏的不同步所提供的出口替代。中国工业生产及供应链较早恢复运转，在国际市场上占据了先机，而且通过满足海外疫情引致的防疫物资、线上办公用品等需求的高速增长，有效弥补了外需的总体疲弱。例如，前 3 季度，我国集成电路、计算机、医疗器械等产品出口增速分别达 14.9%、10.7%和 48.2%。在海外疫情暴发的高峰期，我国一举成为全球最稳定的供应商，出口占全球份额大幅上升至 16%，比去年逆势提高 3 个百分点；其中既有医疗物资、居家办公品等需求受疫情支撑的行业，也有汽车、玩具、服装等需求受疫情拖累的行业。从疫情中全球贸易格局的变化来看，美国、德国、法国、日本等发达国家在高技术产品方面的出口份额下降明显，亚洲、南美部分新兴经济体在中低端制造业方面的出口份额下降。出口市场与国内市场的一个不同点在于进入壁垒和退出机制，而一旦进入（或退出），即使疫情消退也仍具一定的贸易持续期优势（或劣势）。因此，在中短期内，如果全球疫情好转，欧美经济复苏，则中国外需将明显回升；如果全球疫情持续难以好转，则中国出口替代优势依然得以维持。

当然，近年来中国贸易多元化以及减税降费和营商环境改善等多项稳外贸举措在疫情冲击下起到了有力支撑作用，这方面因素未来也还将持续。在国际市场布局方面，前 3 季度，中国对东盟进出口增长 7.7%，对“一带一路”沿线国家进出口增长 1.5%，东盟临时取代欧美传统市场成为中国第一大贸易伙伴；在国内区域布局方面，中西部地区出口增长 7.0%，增速高于整体 5.2 个百分点；在经营主体方面，民营企业出口增长 10.0%，增速高于整体 8.2 个百分点，民营企业以其市场弹

性和韧性充分发挥了“稳定器”作用。

从行业层面来看，疫情的不同步提高了我国部分行业的比较优势水平与国际竞争力。下图从显性比较优势（RCA）角度展示了 2018 年以来行业特征的变化。RCA 直接反映了行业的比较优势水平与竞争力，可相对体现行业在全球价值链的地位。图中可以看出，我国分行业 RCA 水平在疫情前均相对稳定，而在疫情后均有所波动，其中在动植物产品、食品、化工产品、木制品以及光学设备产品等领域出现了较为明显的正向波动，在全球产业链、价值链中的地位有一定提升。具体来说，在我国疫情快速得以控制的背景下，我国在动植物、食品、贵金属制品等劳动、资源密集型产业的比较优势有所上升，在全球价值链中的地位得到进一步巩固；在化工产品以及光学、医疗设备等产业的比较优势显著上升，则反映出在疫情期间我国制药、医疗设备等行业在全球价值链中地位的提升，在这些行业我国将更深入地融入全球价值链并向价值链高端延拓。

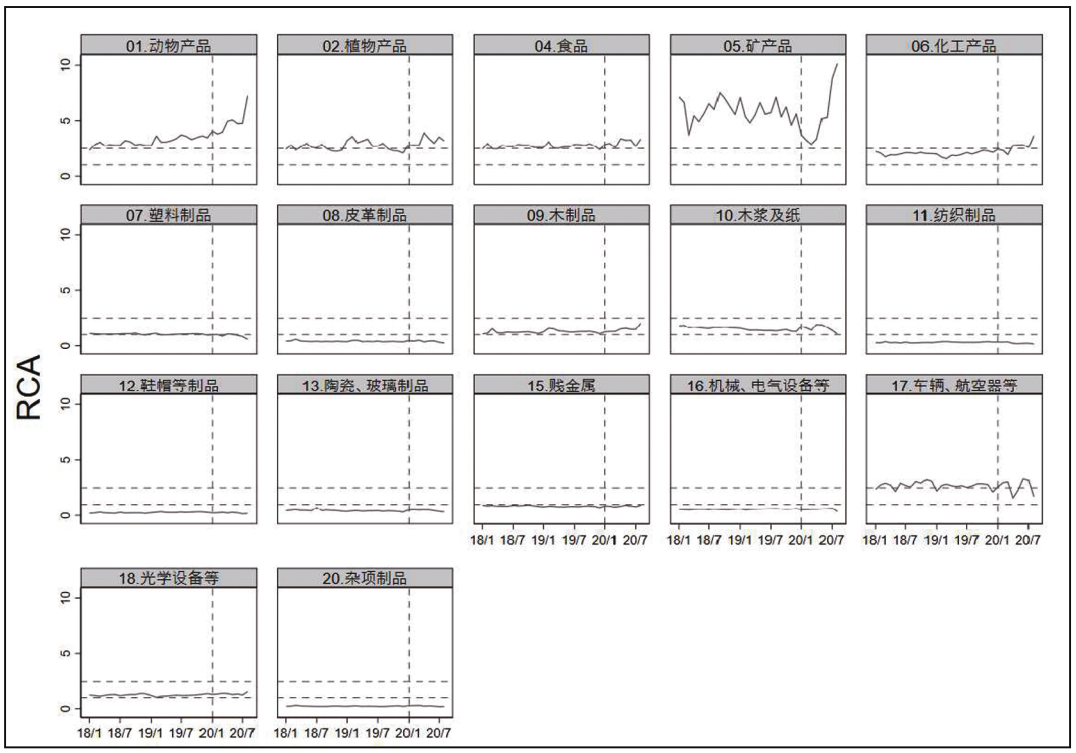


图 27　2018 年以来我国主要行业 RCA 变动趋势

为定量测算疫情在短中期对于各行业 RCA 影响，下表进一步报告了疫情对各部门的不同冲击程度，结果与图中表现基本一致。展望今明两年，海外疫情形势依

然严峻，不稳定性不确定性明显增加，我国外贸、外资依然面临严峻挑战，但也不必过于悲观。更重要的是，我们需要加快建设更高水平开放型经济新体制，加快构建双循环新发展格局。

表 3　　疫情对于各部门 RCA 短期、中期影响

部门	短期	中期	部门	短期	中期
01.动物产品	0.459＊＊	1.723＊＊	12.鞋帽等制品	0.000	－0.031＊
02.植物产品	－0.011	0.491＊＊	13.陶瓷、玻璃制品	0.071＊＊＊	0.021
03.动、植物油、脂等	－2.908＊＊＊	－3.484＊＊	14.贵金属及其制品	－0.096	4.692＊
04.食品	0.025	0.354＊＊	15.贱金属	－0.027	0.007
05.矿产品	－2.741＊＊＊	－0.568	16.机械、电气设备等	－0.026＊	－0.012
06.化工产品	0.052	0.664＊＊＊	17.车辆、航空器等	0.200	－0.124
07.塑料制品	－0.066	－0.135＊	18.光学设备等	0.090＊＊＊	0.120＊＊＊
08.皮革制品	0.064＊＊	－0.009	19.武器	2.736	0.516
09.木制品	－0.04	0.240＊	20.杂项制品	0.051＊＊＊	0.014
10.木浆及纸	0.047	0.05	21.艺术品	－11.577＊	－12.900＊＊＊
11.纺织制品	0.048＊＊＊	－0.059＊＊	22.未分类商品	－5.591＊＊＊	－7.540＊＊＊

注：＊ $p < 0.1$，＊＊ $p < 0.05$，＊＊＊ $p < 0.01$。

3、宏观政策力度显著高于往年，政策效果持续显现，有力支撑了中国宏观经济快速复苏。

（1）积极的财政政策全面发力。根据《政府工作报告》和《预算草案报告》，2020年广义财政政策力度较上年显著加大，全国一般公共预算实际赤字、政府性基金预算实际赤字、社会保险基金预算实际赤字，分别达到 67580 亿元、44678 亿元、4997 亿元，分别比 2019 年扩张 19088 亿元、37829 亿元、10852 亿元，三项实际赤字合计总规模达到 11.7 万亿元，比上年规模扩张幅度达到 6.8 万亿元。更重要的是，以上财政扩张的政策主力是在 2、3、4 季度逐步展开，即在 1 季度疫情防控取得胜利、生产能力得到初步恢复的背景下，面对总需求不足的矛盾，有序推出的一揽子规模性政策。随着这些政策的落地，必然对短期经济产生显著拉动作用，即使不考虑任何“乘数效应”，也将拉动名义 GDP 增长 6.9 个百分点。目前看，由于政策传导时滞，政策效应还没有完全显现，这为未来两个季度的经济持续复苏提供了政策支撑。

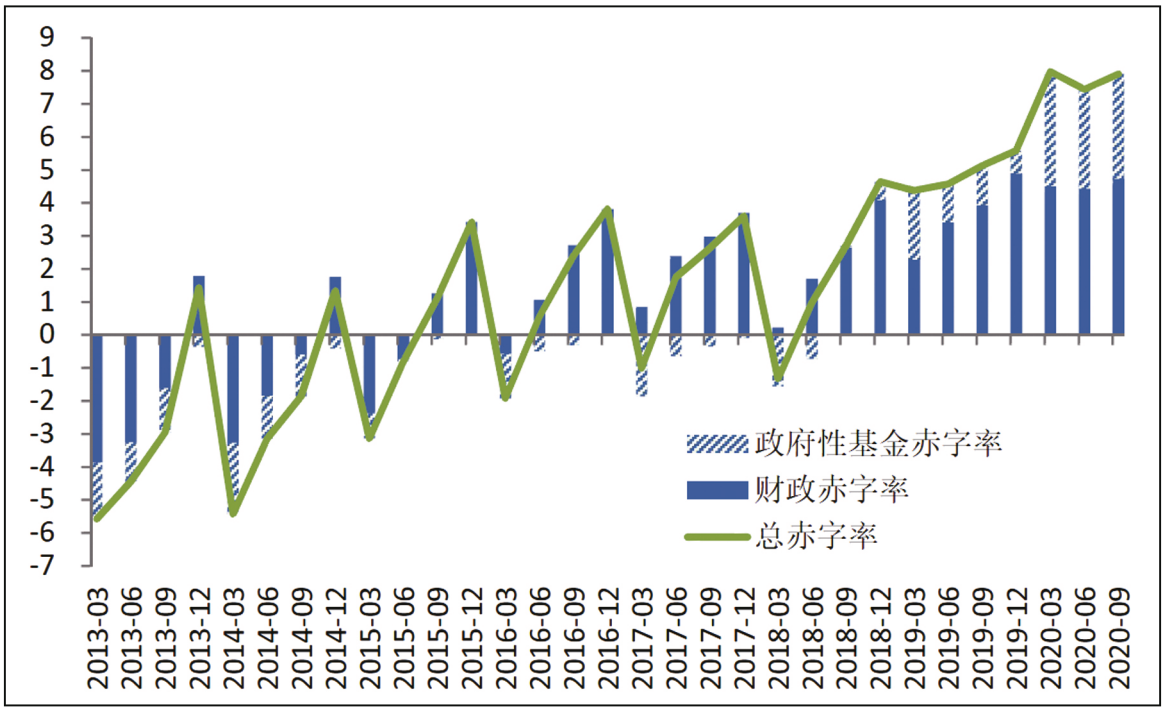


图 28　政府收支赤字占 GDP 比重变化情况

除了规模扩张，2020 年的相关配套政策使得总体政策力度存在弹性空间。2020 年安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元，若按 1.5 倍杠杆计算，理论上可以额外撬动基建投资规模 2.4 万亿元；结合去年底出台的降低项目最低资本金比例要求以及今年新提出的提高专项债可作项目资本金比例，若提高 10 个百分点，理论上可以额外再翘动基建投资规模近 0.6 万亿。由此，1.6 万亿元新增专项债在理论上可以带动基建投资规模较去年增加 3 万亿元。截至 10 月底，地方政府新增专项债券累计发行 35466 亿元，完成全年额度的 94.6%。前 10 个月，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 0.7%，增速比 1—9 月份提高 0.5 个百分点，发挥了一定的增长拉动作用。

（2）稳健的货币政策更加灵活适度，货币信用较为宽松。

年初以来，为应对新冠肺炎疫情冲击，货币政策转向宽松，基础货币供应量和广义货币供应量明显提速，社会融资规模存量和流量增速显著高于去年。9 月份，M0 同比增长 11.1%，比去年同期增速大幅提高 7.1 个百分点；M1 同比增长 8.1%，比去年同期增速大幅提高 4.7 个百分点。M0 和 M1 同比增速的大幅提高，反映了央行明显加大了货币投放力度。

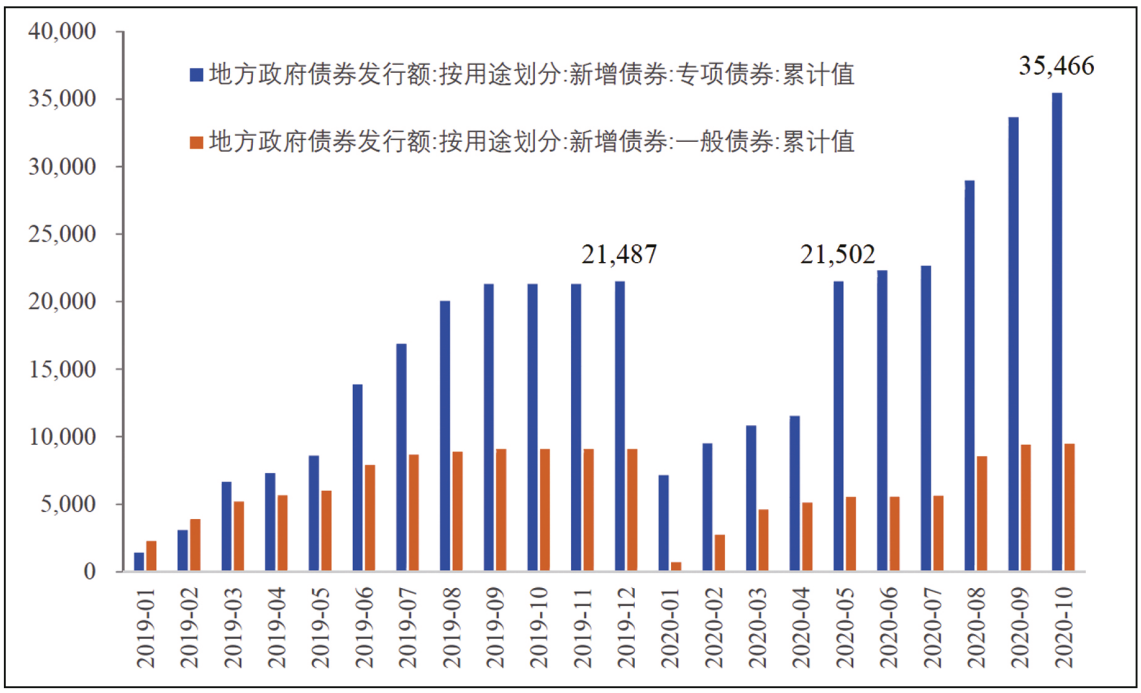


图 29　地方政府债券发行规模和节奏显著提升

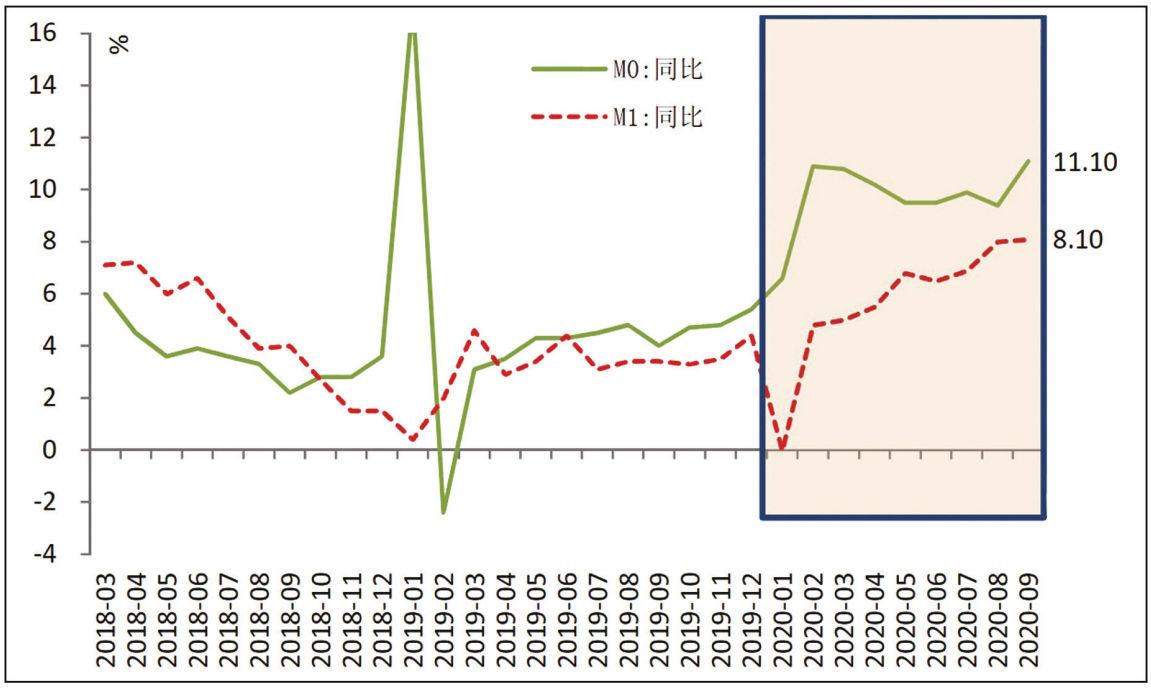


图 30　基础货币供应量显著增加

9 月份，M2 同比增长 10.9%，较去年同期提升 2.5 个百分点；社会融资规模存量同比增长 13.5%，较去年同期提升 2.8 个百分点。前 9 个月，社会融资规模流量达到 29.6 万亿元，较去年同期增加 9.0 万亿元，增长 43.7%，较去年全年总规模高出 15.8%，显示信用扩张速度较快。

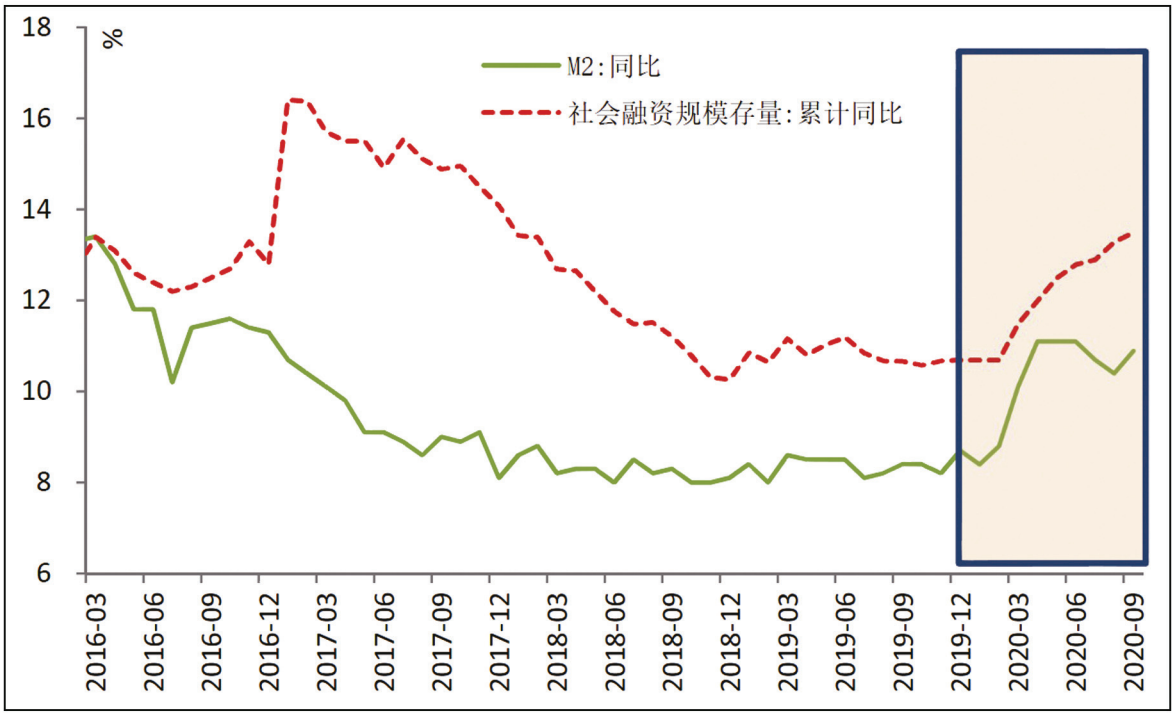


图 31　信用政策边际宽松

从社会融资结构看，信用全面宽松的特征明显。前 9 个月，新增人民币贷款、企业债券、政府债券分别达到 16.7、4.1、6.7 万亿元，合计占社会融资总额的 92.9%，分别比去年同期多增 2.8、1.7、2.7 万亿元，增长 20.1%、67.8%、68.8%，显示信用政策较去年全面宽松。

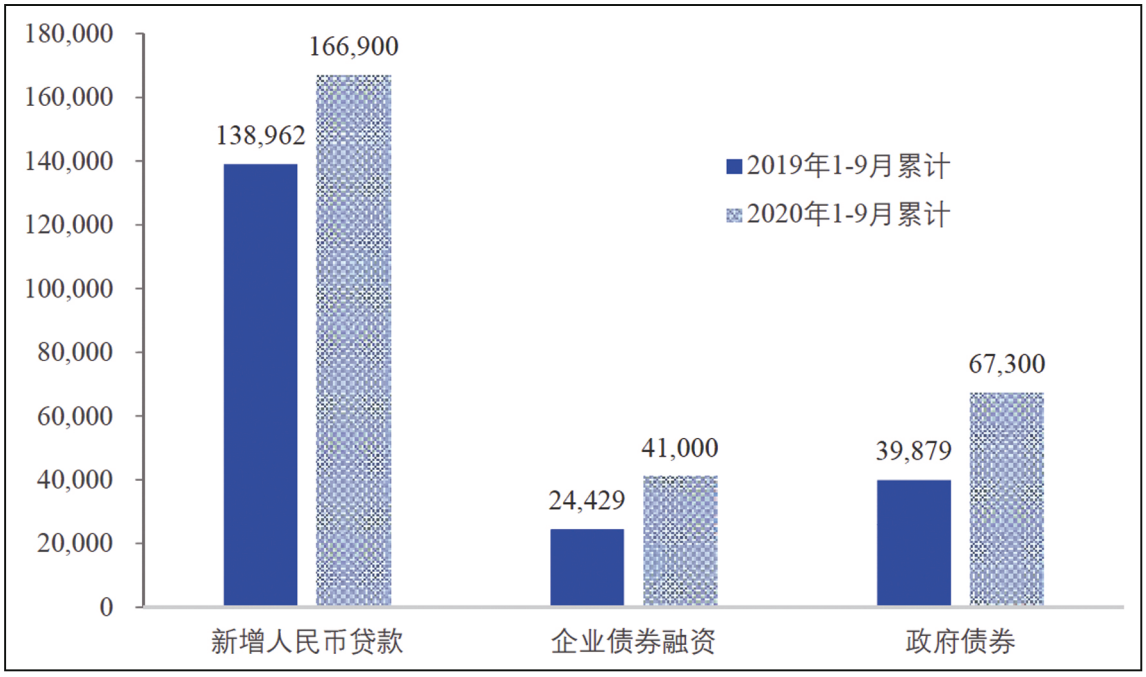


图 32　2020 年信用政策明显宽松

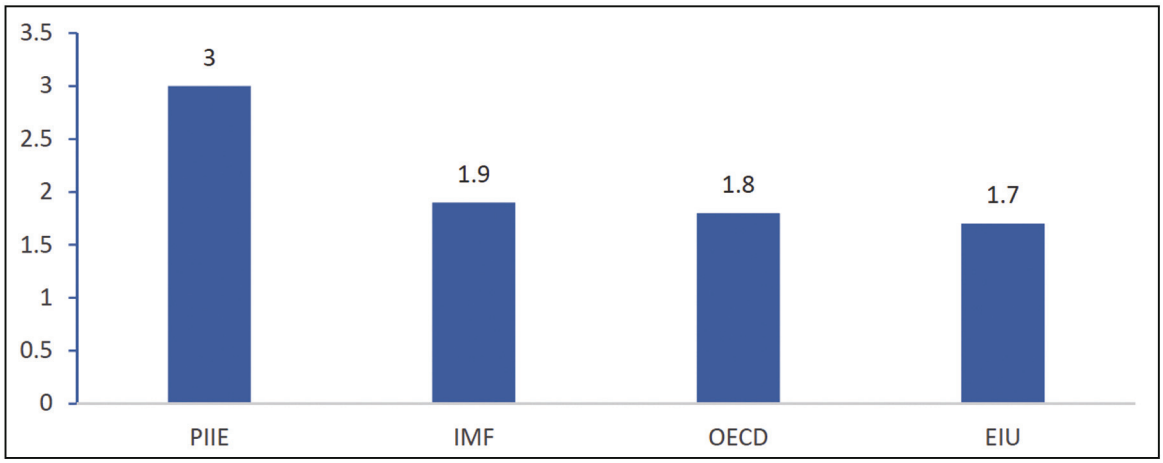


图 33　部分国际机构对 2020 年中国经济增速的预测(%)

4、疫情阻击战和经济复苏保卫战的胜利，显示了中国制度优势和经济体系与产业链的弹性与韧性，也为我国战略深化和战略转型提供了战略契机。

1)全球低迷中我国实际 GDP 等核心宏观经济指标大面积转正，标志着我国疫情阻击战和经济保卫战的策略和工具组合是成功的，10 月以来欧美疫情的反弹和 4 季度经济反弹面临的压力进一步说明中国抗疫战略的正确性。几大国际机构关

于 2020 年中国经济增长的最新预测在 1.7%－3.0%，而关于世界经济增长的预测则为 4.1%－4.5%的负增长。按照目前的预测，中国也将是全球主要经济体中唯一实现正增长的经济体。其中，中国外资外贸的逆势上扬更说明市场的力量依然强大，中国制造的战略地位不容小视，去全球化和围剿中国并非线性变化。

2）中国与美国 GDP 比重的快速上升有利于改变不对称博弈的属性，率先复苏具有战略意义。疫情前后，我国与美国之间的博弈格局发生战略性变化，中美之间的博弈将会从严重不对称向相对对称的方向大踏步地改善。由于今年中国经济会正增长 2－2.5%，而美国经济可能会负增长 5.5%左右，中美之间的增速差在过去几十年中第一次达到接近 8 个百分点，这将导致中国 GDP 与美国 GDP 的比值由 2019 年的 66%上升到 2020 年的 74.1%，而不是此前预测的 68.4%。重要的是，这种相对变化趋势未来几年可能还会进一步延续。

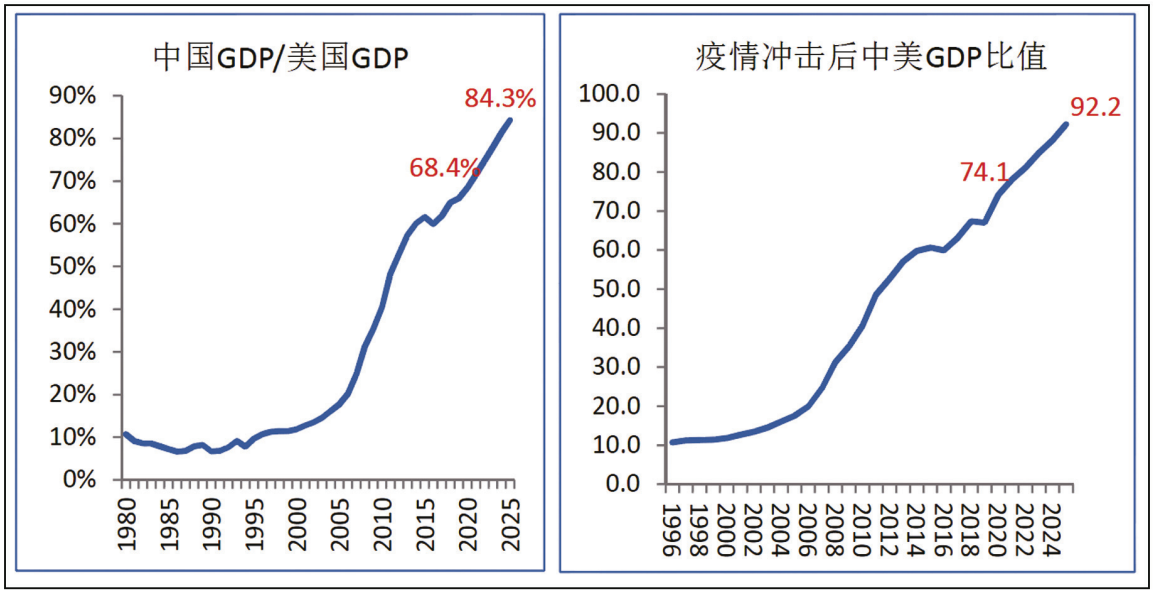


图 34　疫情冲击前（左图）和疫情冲击后（右图）关于中美 GDP 比值的预测

3）成功应对国际大循环的全面停摆，是对我国产业链供应链的一次大检阅，也是对国内大循环与国际大循环联动关系的一次危机演练。在这个演练过程中，我们认识到必须进行战略性的调整，中外疫情及经济恢复的不同步也为我们立足国内大循环构建双循环新发展格局创造了一个战略时点。在“百年未有之大变局”加速期、世界经济调整动荡期、我国两个百年目标衔接的关键期和深化改革调整的攻坚期，我们要抓住在世界经济低迷状况下赢得正增长所提供的宝贵窗口期，坚定下

一步工作的基本基调，加快推动双循环新发展格局与传统战略的对接。

（三）当前中国宏观经济运行值得关注的 12 点突出问题

1、经济复苏动力在边际上有弱化趋势，影响明年经济回归常态化运行。1）第三季度，我国实际 GDP 同比增长 4.9%，延续了二季度以来的复苏态势，但还没有回归常态化增长轨道，而环比增速已降为 2.7%，相比二季度的 11.7%回落幅度过大，仅比过去 5 年正常时期的环比增速高出 1 个百分点，在过去 5 年中，第 3 季度实际 GDP “正常”的环比增速也在 1.0%－1.7%之间。2）更重要的是，10 月份，社会消费品零售总额当月同比增长 4.3%（剔除汽车消费后仅增长 3.6%），还远没有回归常态化增长水平，但环比增速却已经下降至 0.68%，这比去年同期“正常时期”的环比增速（0.8－0.9%）还要低。也就是说，疫情之后，我们不仅迟迟没有看到“补偿性消费”，而且在消费水平还没有回归正常增长之时，消费的边际改善幅度就已经下降到了正常时期以下。从国内大循环的角度看，终端消费需求不足，已成为制约企业扩大生产和投资扩大再生产的突出因素。

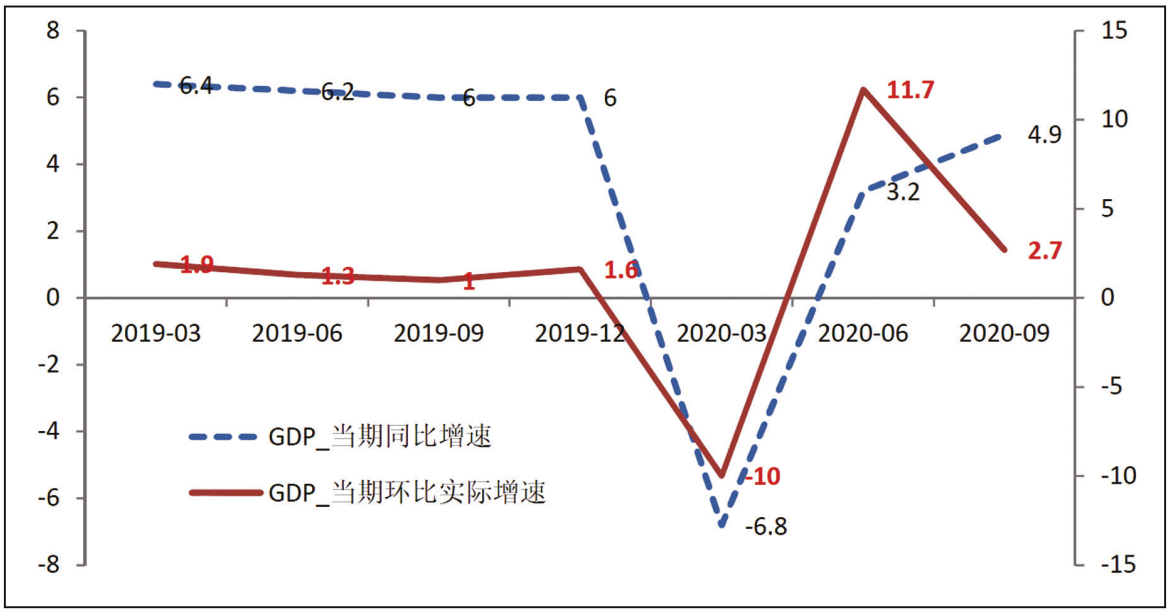


图 35　GDP 环比增速放缓

2、我国经济产业复苏距离正常化增长轨道仍有距离。从单季同比增长情况来看，截至第 3 季度，各主要行业增速均已实现 V 型反转，但与正常化增长水平的距

离存在较大差异。1)从三大产业看,第一产业、第二产业单季增速已经达到甚至超过2019年水平,回归正常增长轨道,但第三产业离2019年增速仍有较大差距。考虑到2019年第三产业增加值占比为53.9%,就业人员占比为47.4%,第三产业没有正常化就意味着整体经济难以正常化、就业压力难以消弭;2)从细分行业看,农林牧渔业、制造业、建筑业、金融业、房地产业、信息传输、软件和信息技术服务业,单季增速已经达到甚至超过2019年水平,回归正常增长轨道,但批发和零售业、交通运输、仓储和邮政业、住宿和餐饮业、租赁和商务服务业、其他行业等,距离2019年增速仍有较大差距。这意味着行业间的分化极大,在整体复苏中不同部门的企业经营压力和居民就业压力"冷热不均","六稳六保"政策不仅需要继续维持一定力度,而且需要提高在产业层面的针对性。

表4　　中国产业复苏距离"正常化增长"还有多远?

	2019	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q3－2019
GDP	6.1	－6.8	3.2	4.9	－1.2
第一产业	3.1	－3.2	3.3	3.9	0.8
第二产业	5.7	－9.6	4.7	6.0	0.3
第三产业	6.9	－5.2	1.9	4.3	－2.6
农林牧渔业	3.2	－2.8	3.4	4.0	0.8
工业	5.7	－8.5	4.1	5.6	－0.1
制造业	5.7	－10.2	4.4	6.1	0.4
建筑业	5.6	－17.5	7.8	8.1	2.5
批发和零售业	5.7	－17.8	1.2	3.1	－2.6
交通运输、仓储和邮政业	7.1	－14	1.7	3.9	－3.2
住宿和餐饮业	6.3	－35.3	－18	－5.1	－11.4
金融业	7.2	6.0	7.2	7.9	0.7
房地产业	3.0	－6.1	4.1	6.3	3.3
信息传输、软件和信息技术服务业	18.7	13.2	15.7	18.8	0.1
租赁和商务服务业	8.7	－9.4	－8.0	－6.9	－15.6
其他行业	5.9	－1.8	－0.9	2.3	－3.6

数据来源:国家统计局。

3、工业生产开始出现库存积压、资金周转困难等问题，工业增速已经见顶。1—9月份，工业企业产成品存货累计同比增长8.2%，比去年同期增速提高了7.2个百分点，比1—7月份提高了0.8个百分点，同时也比存货总体增速高出3.3个百分点。9月份，工业企业应收账款净额同比增长14.3%，达到近5年来的最高水平，表明企业间资金周转较为紧张。在此背景下，10月份，工业增加值同比增长6.9%，与上月持平，环比增长0.78%，较前两月的1.07%和1.15%出现明显下滑，预示着工业增速已经见顶。

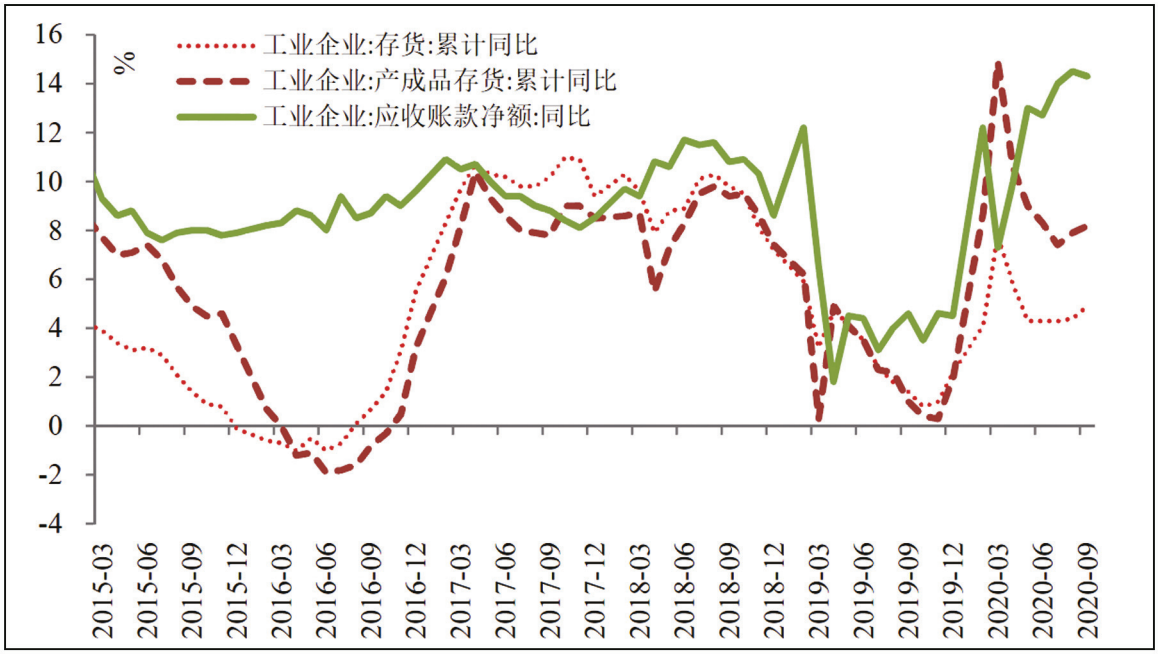


图36　中国工业企业面临库存积压和资金周转困难

4、工业企业出口交货值增速与工业增加值增速缺口持续扩大，增长动力越来越依赖于内需的恢复。前3季度，工业增加值累计同比增长1.2%，工业出口交货值则同比减少3.1%，两者增速缺口由1季度的1.9个百分点、上半年的3.6个百分点，持续扩大至4.3个百分点。特别是9月份，工业增加值同比增长6.9%，而工业出口交货值同比减少1.8%，两者增速缺口扩大至8.7个百分点。

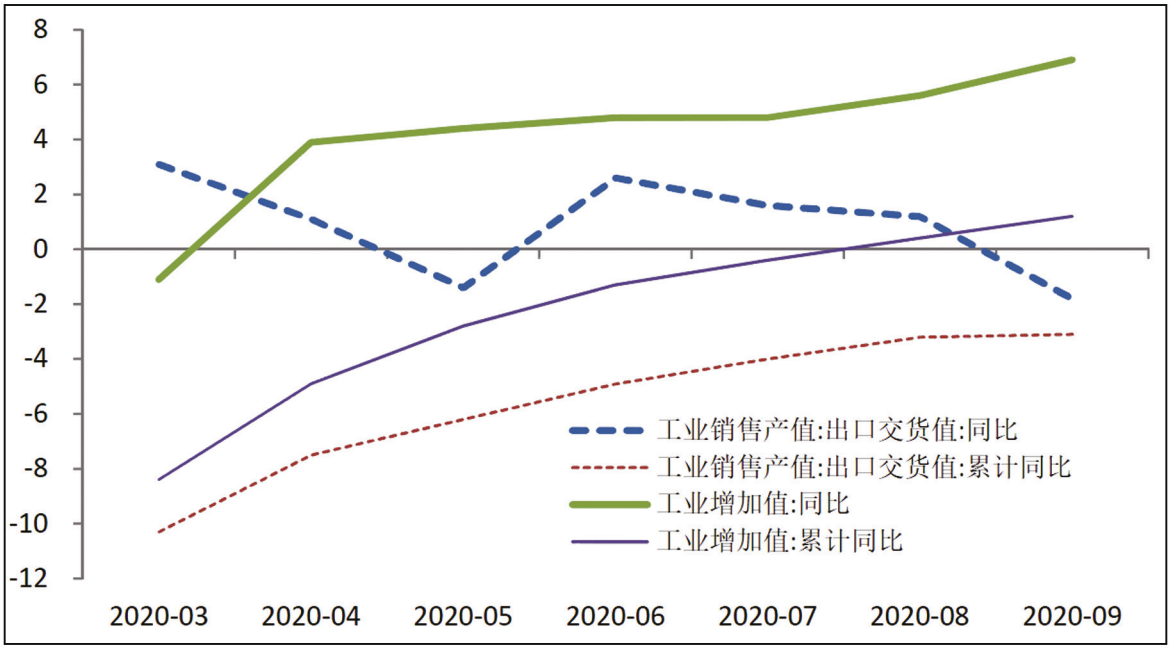


图 37　工业增加值增速与出口交货值增速缺口扩大

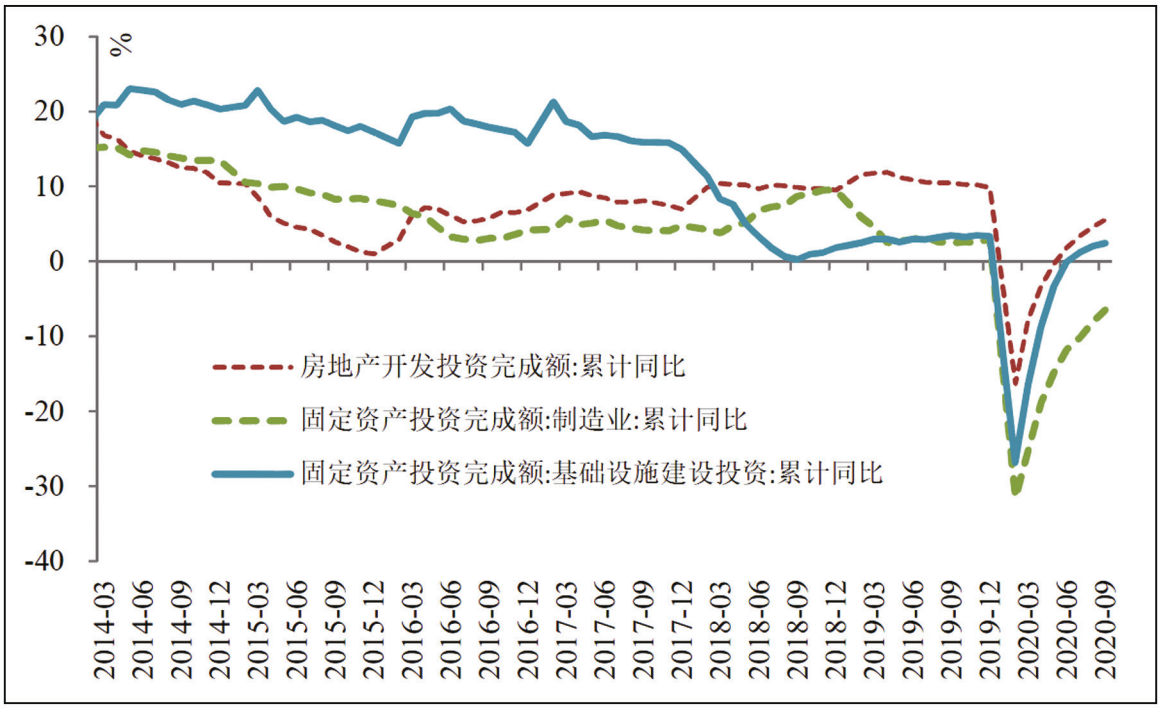


图 38　中国投资增速下行压力仍大

5、投资复苏的内在动力并不稳固，对房地产投资和其他费用增长的依赖度过高。前 10 个月，固定资产投资累计同比增长 1.8%，但核心动力主要来自房地产投资增长 6.3%，而制造业投资和民间投资分别下降 5.3%和 0.7%；从投资的三大构成来看更为明显，设备工器具购置同比大幅下降 9.5%，投资增长主要来源于其他费用增长 8.3%、建筑安装工程增长 2.2%。制造业投资、民间投资、设备工器具购置投资没有转正，表明中期预期较为低迷。在房地产业“三条红线”融资新规下，9 月以来房地产开发投资的资金来源发生了结构性变化，贷款增速回落，但各项应付款增速大幅提升，反映了房企出现资金链断裂的风险上扬。

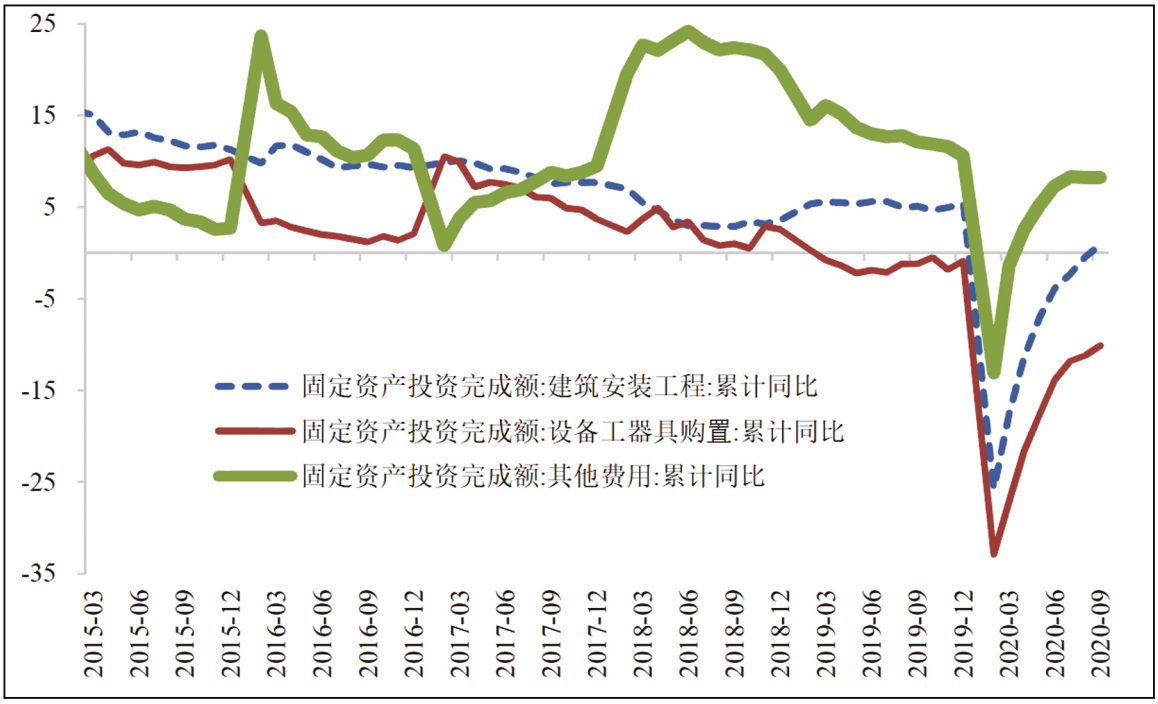


图 39　中国投资复苏的基础并不稳固

6、在出口总体恢复增长中，不同部门的出口表现、承受压力呈现较大分化。前 3 季度，在出口部门的 22 大类产品中，实际上仅有 10 类产品出口增长，其余 12 类产品出口减少，其中有 5 类产品出口降幅在 15%－30%，3 类产品出口降幅在 5%－10%，不同大类商品出口表现之间的分化程度显著高于往年，意味着在出口总额增长中，多数行业承受着比往年更为严重的压力。

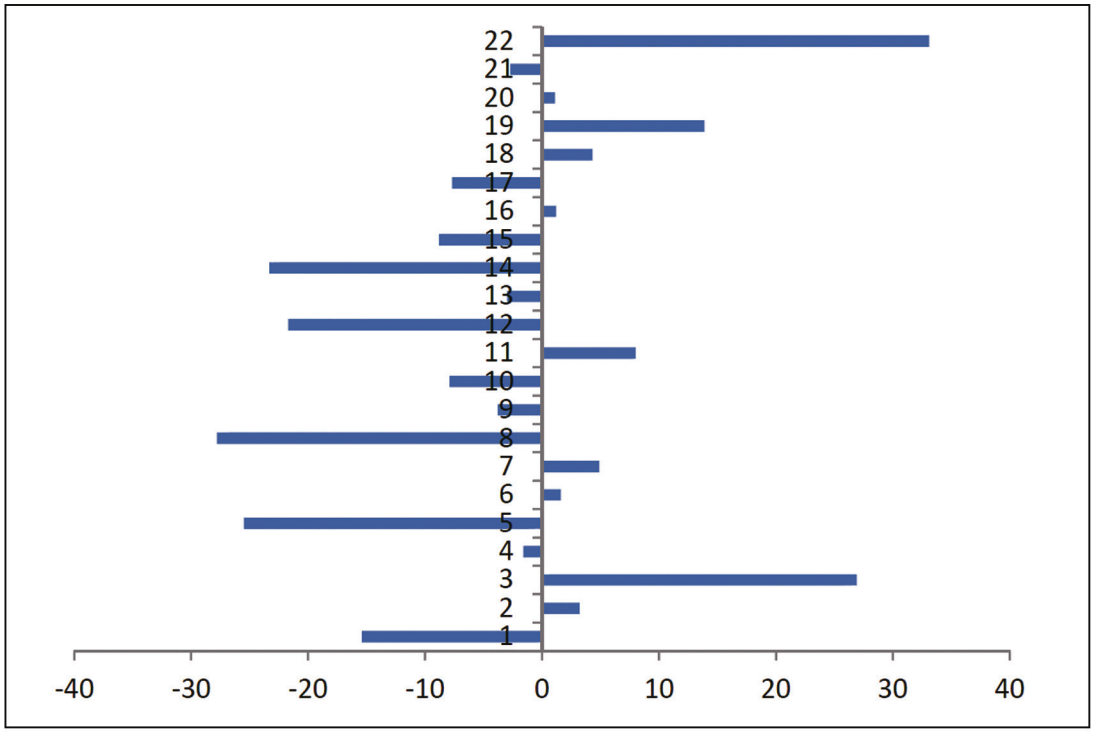


图 40　2020 前三季度 22 大类产品出口增速

7、债务高企和金融问题滞后显现导致金融风险上扬，刀口平衡更加棘手。截至今年第 3 季度，我国宏观杠杆率较去年底提升了 25.1 个百分点，预计年底将达到 286%左右，较去年底提高 32.2 个百分点。其中，企业、居民、政府债务均有大幅提高，各部门债务余额同比增长率均在 15%左右。金融风险的加速累积和延后显化，将对今年 4 季度及明年经济运行带来新问题，需要有前瞻性的应对举措，但同时又需要考虑刀口平衡问题，目前市场资金流通并不顺畅，企业应收账款净额持续攀升，同比增速已从 3 月份的 7.3%快速上扬到 9 月份的 14.3%的历史高位。未来金融条件收紧，可能引发银行惜贷、融资成本上升和呆坏账问题。金融信贷政策的退出需要保持相对平缓的节奏，加强市场沟通和预期引导。

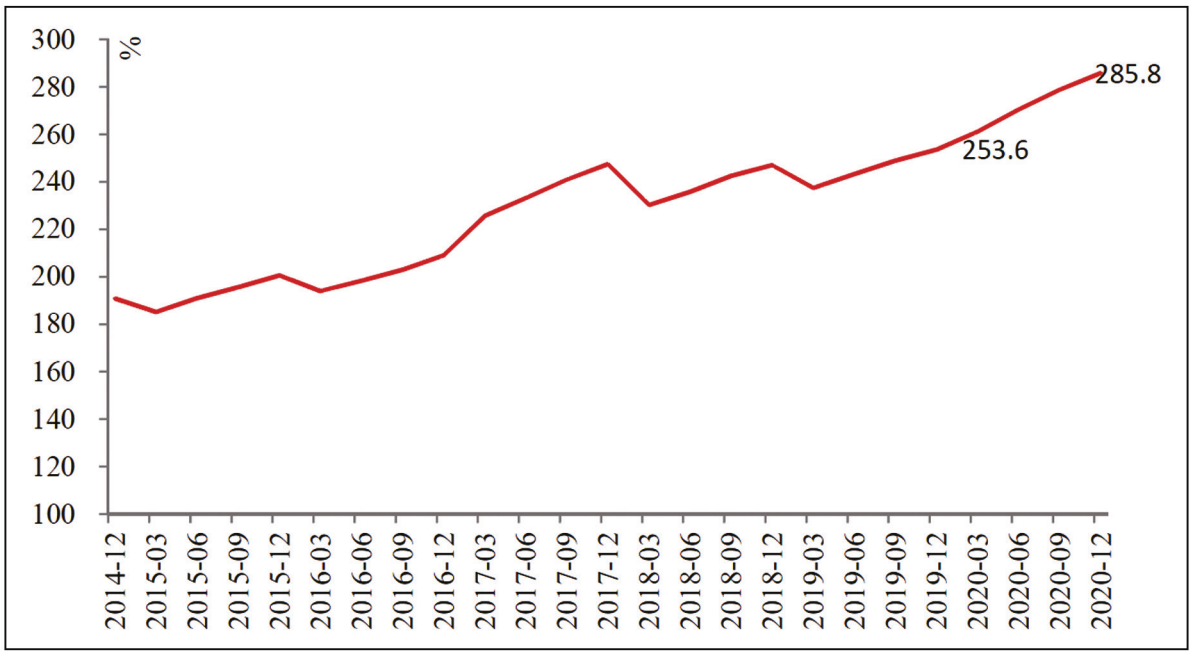


图 41　我国宏观杠杆率变动情况(以社会融资总额/GDP 衡量)

8、需求相对疲软,各类物价指数持续回落,面临通缩紧缩的风险,“债务—通缩”压力正在形成。年初以来,由于需求复苏持续弱于供给,各类物价涨幅不断回落,CPI、非食品 CPI 和核心 CPI 持续走低,PPI 跌幅再度扩大,说明内需不足的矛盾仍然较为突出。10 月份,CPI 同比涨幅已显著下降至 0.5%,为近年来的最低水平,其中非食品 CPI 持续零增长;PPI 同比下跌 2.1%,其中历来稳定温和上涨的生活资料 PPI 开始进入负值区间,并呈现跌幅扩大趋势。物价指数的显著回落,叠加近期名义利率的上升,“债务—通缩”压力将达到新高度,实际利率和负债成本显著提高。

具体来看,CPI 涨幅从 1 月份的 5.4%持续回落至 10 月份的 0.5%;其中,食品 CPI 同比涨幅从 2 月份的 21.9%持续下降至 10 月份的 2.2%,主要是“猪周期”得到控制。但值得关注的是,与宏观经济周期相对应的价格指数也持续下行至低位:10 月份非食品 CPI 同比涨幅降至 0.0%,连续 4 个月处于通缩边缘,较 1 月份显著回落 1.6 个百分点;核心 CPI 同比涨幅降至 0.5%,连续 4 个月处于这一较低水平,较 1 月份回落 1.0 个百分点,反映消费需求不足的矛盾更加突出。

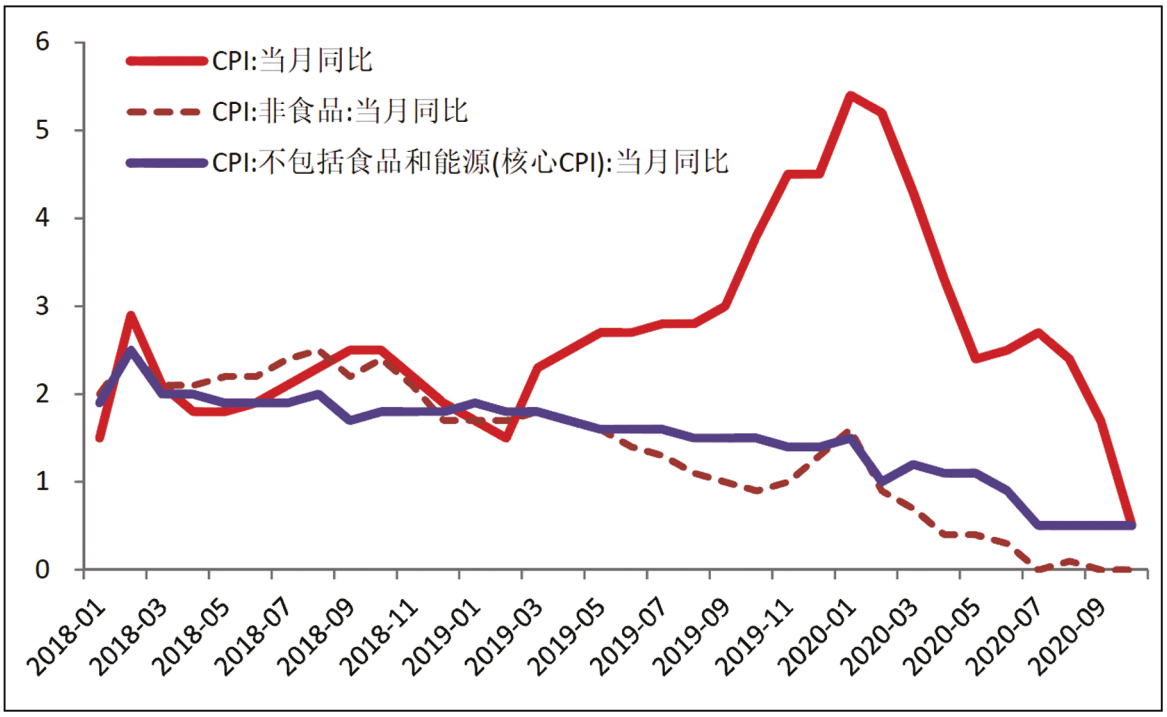


图 42　中国 CPI 涨幅持续回落

在 CPI 涨幅持续下行的同时，工业领域的通缩迹象也持续显化，自年初以来呈现出跌幅波动扩大趋势。10 月份，PPI 同比下跌 2.1%，其中生产资料 PPI 同比下跌 2.7%，持续处于负增长区间，值得注意的是，一向稳定的生活资料 PPI 也进入负值区间，9、10 月份同比分别下跌 0.1%、0.5%，显示通缩压力正在蔓延，未来可能制约工业经济复苏动力。从出现价格下跌行业的数量增长情况来看，目前仍具有与前一轮通货紧缩时期相似的阶段性特征。

9、各类市场主体的积极性和活跃程度并不高，经济复苏的微观基础尚不稳固。疫情导致各类市场主体的行为模式发生剧烈调整，总体趋于保守。居民收入和就业预期恶化对消费需求的压制、企业盈利预期下滑和高度不确定性对投资需求的压制、政府收入下滑对基建投资的压制，不仅使得总需求不足的矛盾在 2020 年充分显现，而且使得中期内居民消费行为、企业投资行为、政府支出行为都趋于过度“保守化”，制约经济复苏节奏和高质量发展。

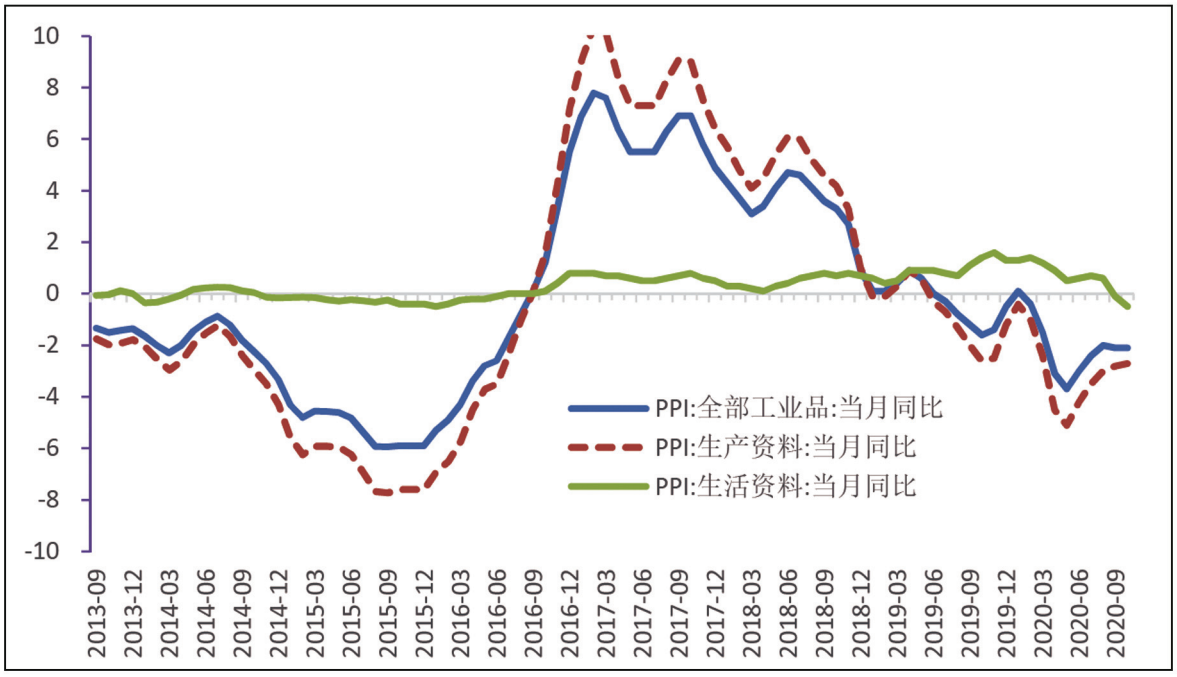


图 43　中国 PPI 指数跌幅持续扩大

今年前 3 季度，企业和居民存款逆势大幅增长，基建投资增速持续低于总体投资增速：1）对企业而言，过去 3 年，企业前 3 季度新增存款均值为 1.3 万亿元，但今年却高达 5.4 万亿元，考虑到企业营业收入大幅下降，企业存款增加反映了企业更大幅度地缩减支出。2）对居民而言，过去 3 年，前 3 季度新增存款均值为 6.2 万亿元，但在收入增长放缓的情况下，今年居民储蓄存款却进一步增加到近 10 万亿元，反映了居民更大幅度地缩减消费支出，这一趋势性变化在疫情暴发之前就已经出现，在疫情中进一步加剧；3）作为对比，2020 年机关团体存款、财政存款较往年显著下降，其中，机关团体存款从过去 3 年的均值 2.6 万亿元下降至 1.5 万亿元，财政存款从过去 3 年的均值 8895 亿元下降至 6278 亿元；4）前 3 季度，基础设施建设投资（不含电力）仅增长 0.2%，持续低于总体投资增速，其逆后期调节作用较往年明显下降。因此，如何激发市场主体的积极性和活跃程度，总体走出信心不足的局面，依然是下阶段制度改革和政策调整的一个重点。

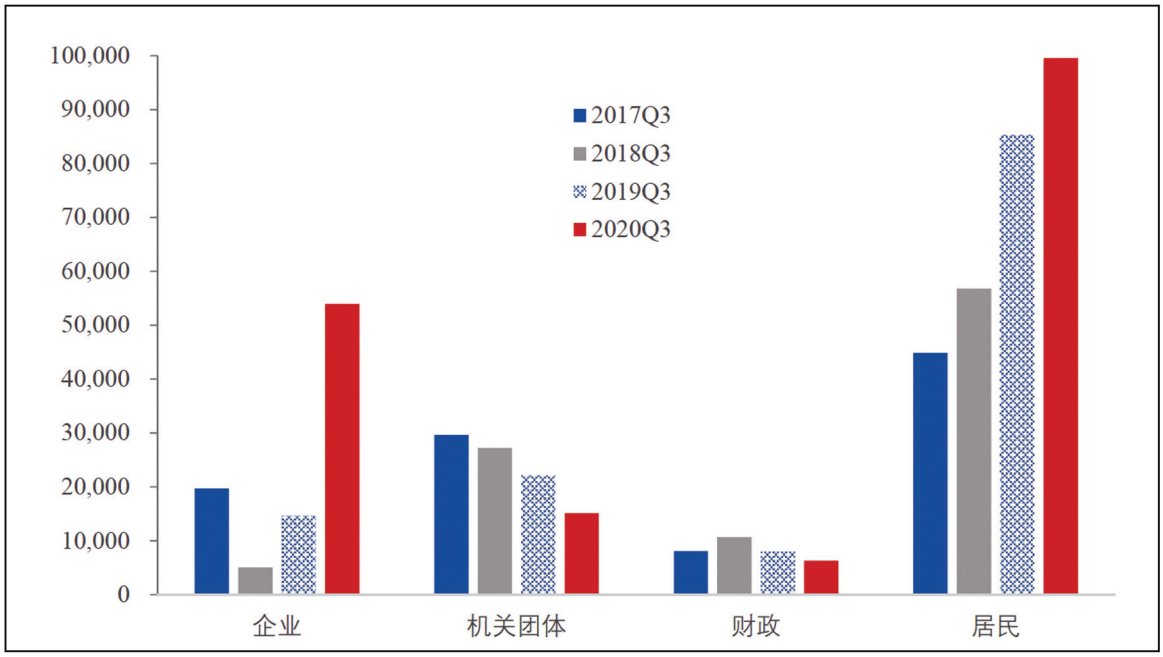


图 44　历年前 3 季度中国新增人民币存款金额

10、财政政策的效率面临系列挑战。一是执行进度的问题。受疫情等因素的影响，今年财政支出的节奏比往年有所落后，1－8 月财政支出完成全年预算 60.5%（近四年均值为 66.0%）；政府性基金支出完成全年预算 50.7%（近四年均值为 54.1%）。这就意味着后 4 个月将密集性地支出剩余预算，资金使用效率值得关注。二是 2 万亿直达资金的使用效率问题——基层想为和能为的问题。截至 9 月 30 日，近 1.6 万亿元下达到资金使用单位，目前形成实际支出 1 万亿元，占中央财政已下达地方资金的 61.2%，实际效果还有待显化和评估。三是新基建的布局科学性问题。四是新战略在产业政策上的布局和落实问题，特别是创新和关键核心技术。在双循环新发展格局的战略布局上，未来财政如何科学有效地跟进，包括完成在新基建布局和产业政策布局上的调整，以及避免形成新一轮产能过剩问题，都使财政效率面临巨大挑战。

11、虽然就业压力持续减轻，但就业敏感群体受冲击依然较大。9 月份，20－24 岁大专及以上人员失业率同比仍高 4.0 个百分点，显示大学生等重点群体就业压力较大，特别是考虑到今年高校毕业生规模达到 874 万的历史新高，高校毕业生集中进入劳动力市场，就业压力显著上升。同时，相比城镇户籍劳动人口，农民工群体就业和收入受疫情冲击的影响明显更大。1、2、3 季度农村外出务工人数同比增速分别为－30.6%、－2.7%、－2.1%，外出农民工月均收入同比增速分别为－7.

9%、－6.7%、2.1%，两方面因素合计，1、2、3 季度农民工外出务工总收入同比分别减少 36.1%、9.3%、0.04%，前 3 季度累计同比减少 15%。考虑到我国约 2.9 亿农民工总量和其中 1.7 亿的外出农民工，农民工群体的就业和收入下滑，中短期内可能产生重大影响。正因如此，5 月份以来，随着疫后农民工返城和高校毕业生就业高峰到来，大城市的就业韧性受到挑战，31 个大城市的城镇调查失业率反而高于全国平均水平。展望未来，就业不充分、就业质量不高甚至隐形失业等问题，仍需要一段时期的消化。

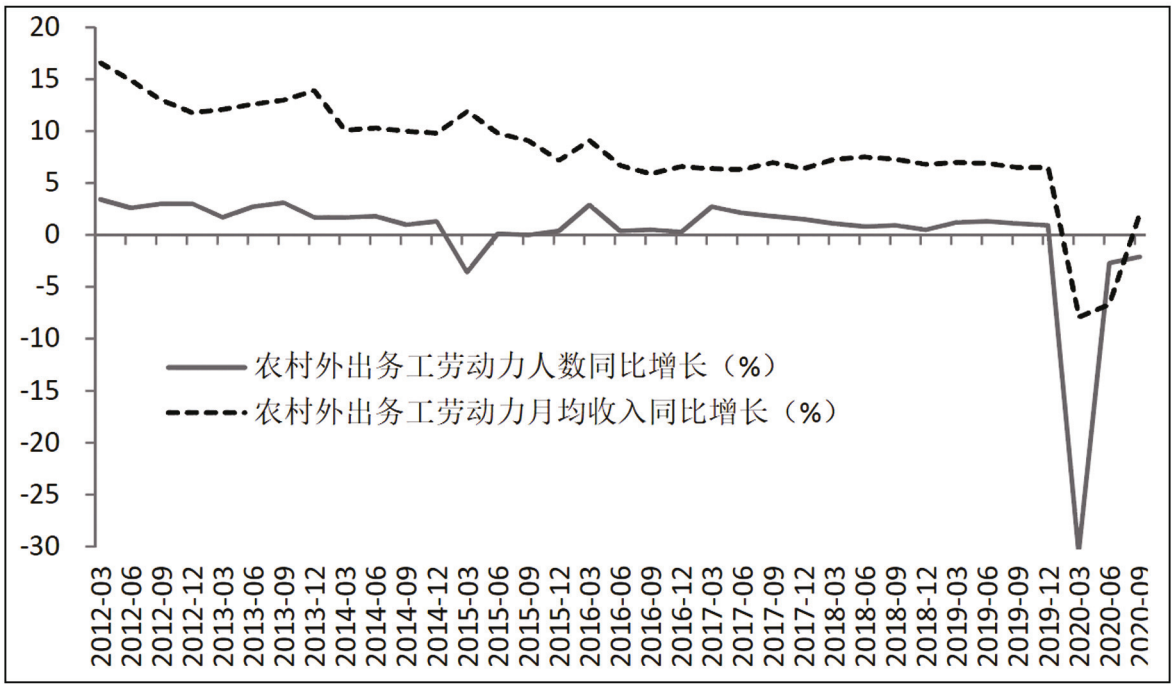


图 45　中国外出农民工人数和月均收入下滑

12、尽管 2020 年中国经济增长表现在全球范围内“一枝独秀”，但仍然是改革开放以来的最低值，常态状态下意味着中国经济处于较为低迷的状态。因此，对中国经济形势和政策的把握，需要在乐观中转变视角。现阶段经济复苏的全景分析表明，需求侧复苏总体滞后于供给侧，消费复苏持续滞后于投资复苏，服务业持续滞后于工业复苏，内需复苏持续滞后于出口复苏，各方面压力依然较大。

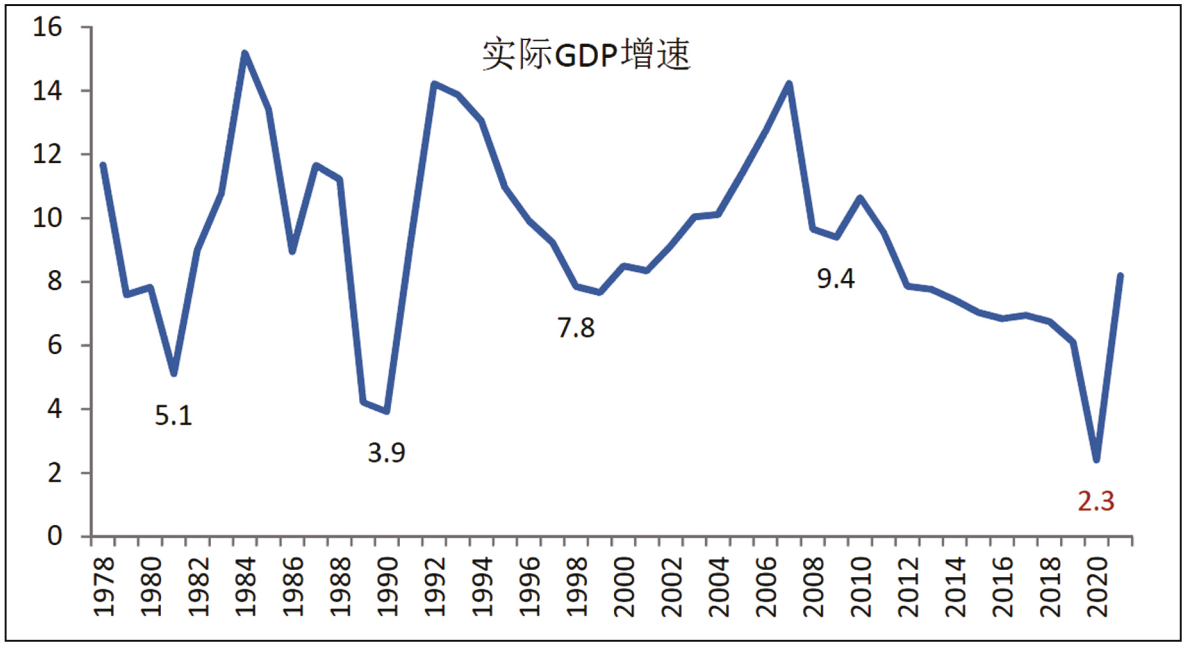


图 46　历史视角下的 2020 年中国经济表现

第三部分　2021年中国宏观经济运行的基本逻辑和风险点

2021年是中国疫后经济的元年，是中国经济持续复苏之年，是中国宏观经济政策常态化的一年，是两个百年目标交汇与转换之年，更是中国开启十四五规划实施战略转换的第一年。世界疫情的逐步消退、中国超常规政策的常态化、中国发展战略的转化和调整、内生新动能的逐步抬头将成为左右2021年中国宏观经济运行最核心的4大力量，中国宏观经济运行将在低基数效应和趋势回归的基础上，呈现“总体偏高、逐季回落”的显著特征。2020年很多经济运行的逻辑将在2021年反转地、非对称地得到体现。

（一）2021年中国宏观经济运行的五大基本逻辑

1、基数效应带来明年的高同比增速和“前高后低”的基本走势。

按照疫情前的经济增长趋势，2020－2021年的实际GDP增速应为5.5%－6.0%，但由于疫情的突然暴发，2020年实际GDP增速预计下降为2.0－2.5%，其中第1－3季度同比增速分别为－6.8%、3.2%、4.9%，预计第4季度实际GDP同比增速将接近常态化达到6.0%左右。如果4季度产出水平实现常态化，就意味着2021年1－4季度不变价GDP水平将回归疫情前的趋势性水平，由此可以模拟推算1－4季度的实际GDP增速。按照疫情前的增长趋势，以2019年为基础：1）假设2020、2021年的趋势性增速均为5.5%，2021年1－4季度不变价GDP预计分别为219403、243291、253657、276073亿元，相比2020年1－4季度所实现的不变价GDP，2021年1－4季度同比增速将分别为19.5%、7.9%、6.1%和5.1%，全年实际GDP增速为8.9%；2）假设2020、2021年趋势性经济增速均为6.0%，则2021年1－4季度当季比增速分别为20.6%、8.9%、7.1%、6.0%，全年实际GDP增速为9.9%。以上仅为理论值，旨在说明，由于低基数效应，2021年实际GDP增速将显著高于疫前水平并主要表现为上半年高同比增速，呈现“前高后低”的基本走势。

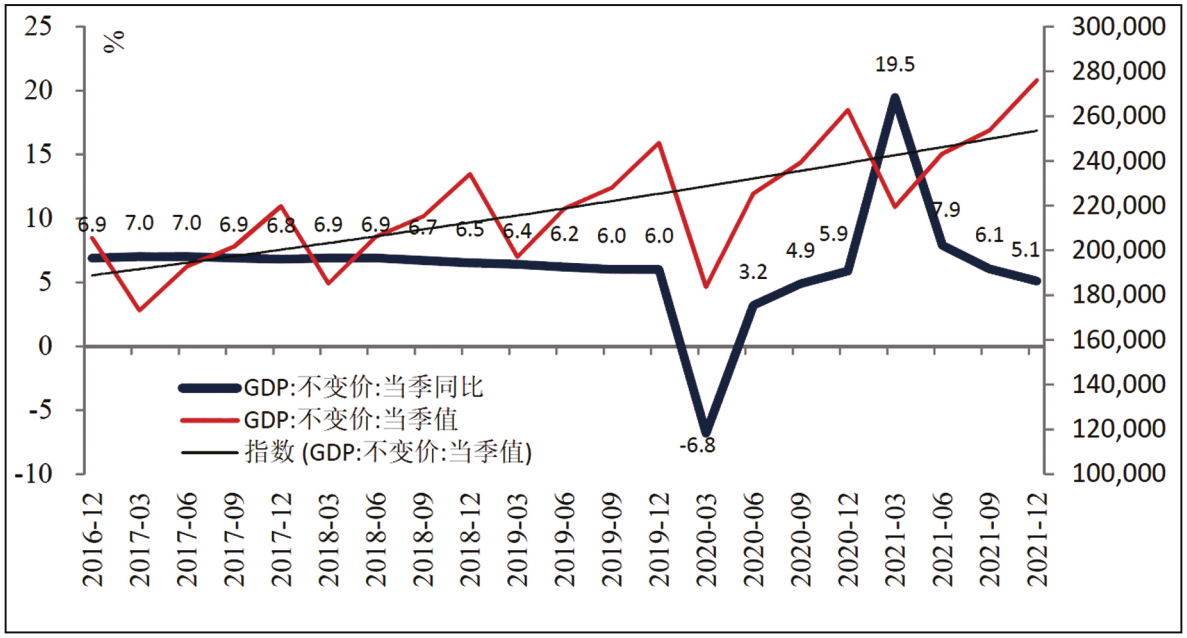


图 47　基数效应因素导致 2021 年中国实际 GDP 增长走势的模拟结果

2、国民经济循环畅通、经济增长内生动力增强决定了趋势性回归力量。

目前宏观经济的供需关系还很不平衡，但需求端在加速提升，国民经济循环基本畅通，经济增长的内生动力开始蓄积。三季度名义 GDP 增速恢复至 5.54%，有力保证了各类经济主体绩效的改善：1）二季度起，居民可支配收入连续两个季度正增长，三季度同比增长 3.2%；2）5 月份起，规模以上工业企业利润连续 5 个月正增长，三季度同比增长 15.9%；工业企业亏损额持续下降，三季度亏损企业亏损额同比下降 21.4%；3）6 月份起，财政收入连续 4 个月正增长，三季度同比增长 4.7%。随着企业恢复盈利、居民收入实现增长、财政收入获得支撑，国民经济循环的内生动力有望不断增强，支撑经济增长的动力从政策性救助向自发性增长进行转变。目前企业存款余额、居民存款余额同比增速双双跃升至历史高位，已经形成“蓄势待发”之势，2021 年将是信心恢复和预期引导的关键年。

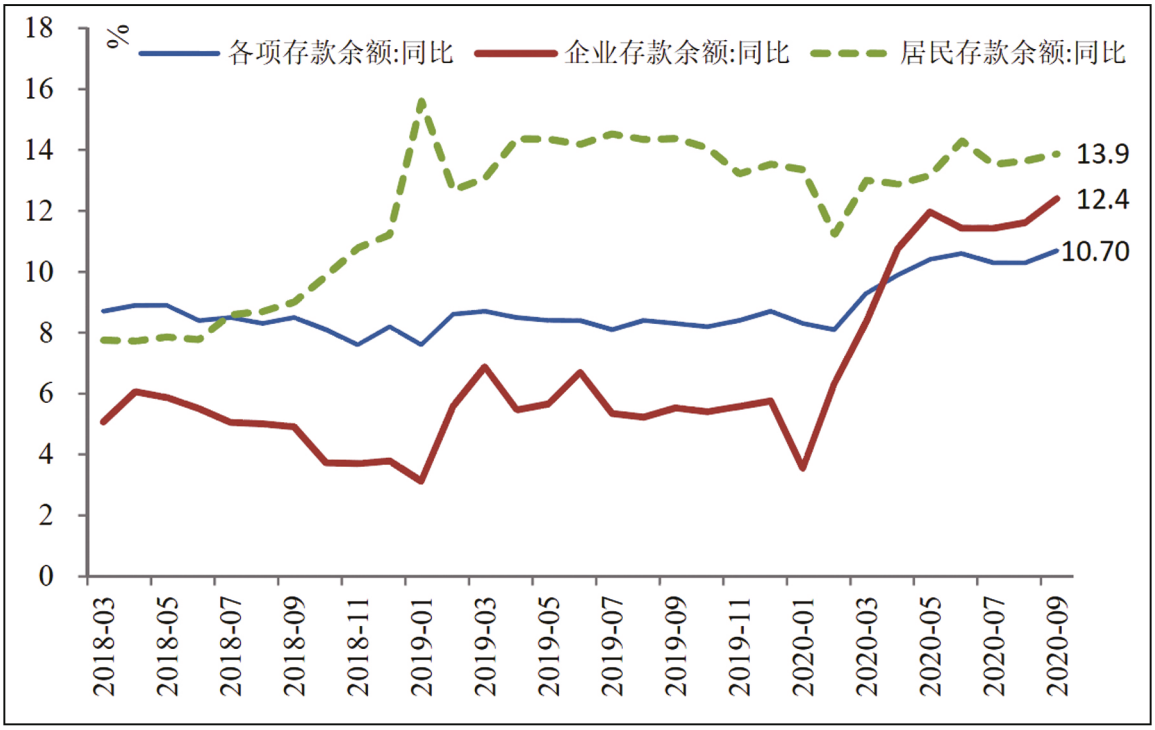


图 48　各类存款余额同比增速变化情况

实际上在 6 月份的中期报告中，我们曾对疫情冲击下中国经济纯粹依靠自发力量进行修复调整的节奏和路径进行过模拟分析。通过在真实经济周期(RBC)模型中引入新冠肺炎疫情的冲击，定量估算疫情冲击对中国宏观经济增长影响以及经济自我修复的节奏。数值模拟结果表明，在完全没有政策对冲的情况下，经济也能自发调整，年底逐渐回归正常水平。当时的模拟结果显示：(1)实际产出在 1 季度达到最低点 6.6%后，于 4 月份开始缓慢回升，4－6 月份跌幅分别为 3.2%、1.7%、1.0%，7－9 月份跌幅收窄至 1%以内，10－12 月份跌幅收窄至 0.2%以内，于年底基本恢复至疫情冲击前的稳态水平；上半年累计增速为－4.1%，前 3 季度为－2.8%，全年为－2.1%。(2)实际消费跌幅在 3 月份达到最大值 21.7%后，于 4 月份开始较为缓慢的回升，4－6 月份跌幅分别为 17.2%、11.3%、7.5%，7－9 月份跌幅收窄至 5%以内，10－12 月份跌幅收窄至 2%以内，年底基本恢复至疫情冲击前的稳态水平；上半年消费累计增速为－15.4%，前 3 季度为－11.0%，全年为－8.3%。(3)实际投资跌幅在 3 月份达到最大值 39.3%后，于 4 月份开始缓慢回升，6 月份跌幅收窄至 15.6%，9 月份跌幅收窄至 5.5%，12 月份跌幅收窄至 2%，基本恢复至疫情冲击前的水平；上半年投资累计同比增速为－24.6%，前 3 季度为－18.

4%，全年为－14.2%。

模拟结果表明，在没有政策对冲的情况下，完全依靠经济自我修复力量调整，中国经济运行状态也将于年底恢复至正常水平；现实情况是，随着一揽子规模性政策的实施，中国经济复苏的节奏明显快于在没有政策对冲情景下的模拟结果。截至目前，中国产出和投资累计同比均已恢复增长，只有消费累计同比尚未转正。这意味着相比 2020 年，2021 年中国增长的内生动力将得到更为全面的恢复。

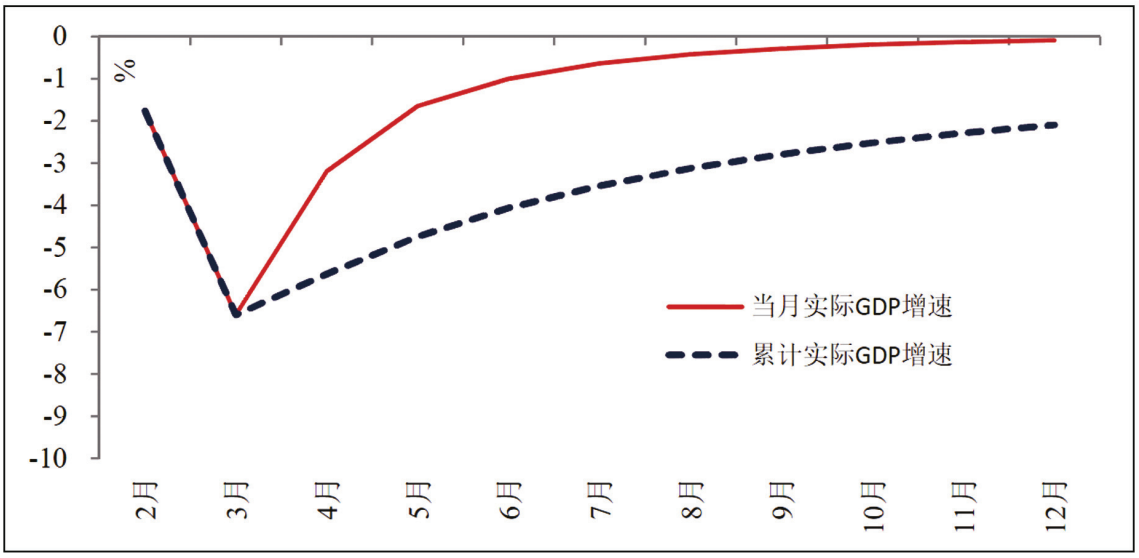


图 49　疫情冲击下产出的动态调整路径(无政策对冲的模拟情形)

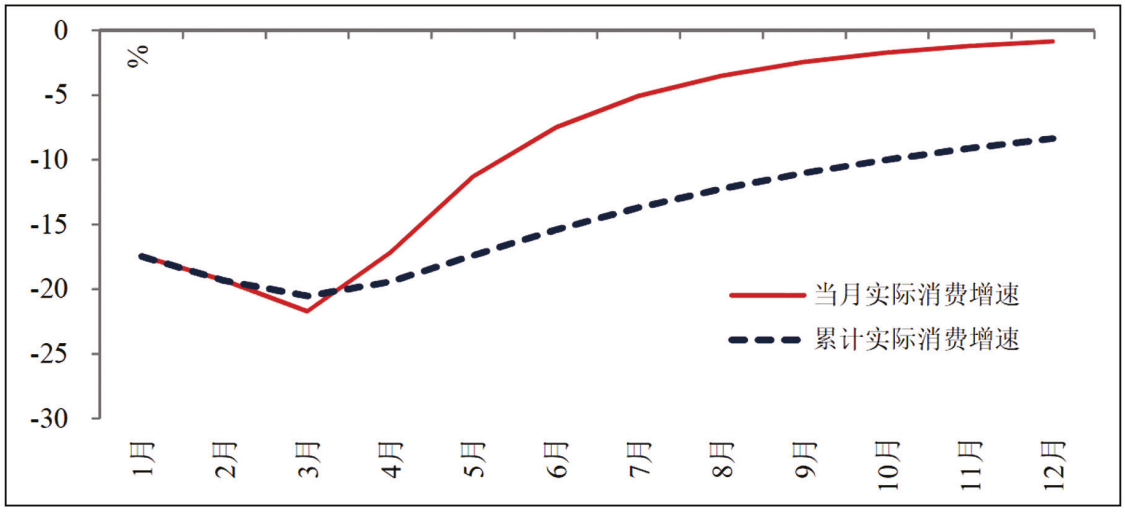


图 50　疫情冲击下消费的动态调整路径(无政策对冲的模拟情形)

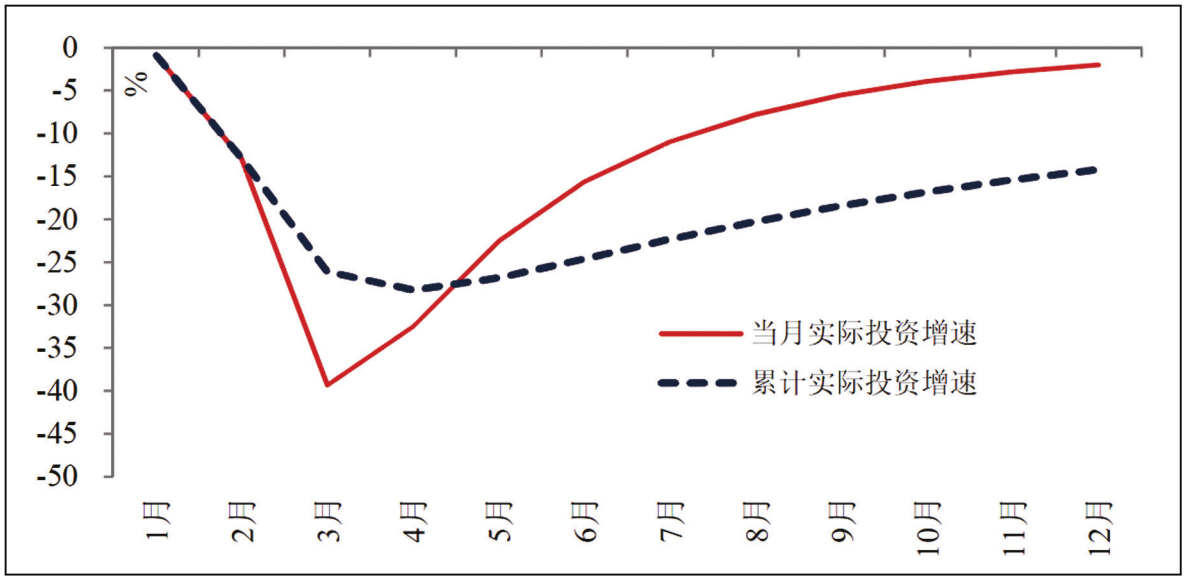


图 51　疫情冲击下投资的动态调整路径(无政策对冲的模拟情形)

3、政策效果的显化和超常规政策的逐步退出造成年中政策性力量的转换。

2020 年规模化政策效果的进一步显化将保证今年 4 季度和明年 1 季度需求复苏呈现加速态势,但超常规政策的逐步退出使得明年下半年经济增长趋缓。

1)对规模化政策效果已显化程度的一个粗略评估

目前已经出台的一揽子政策实施效果较好,并还在持续开展的进程之中,政策效果的持续显化将保证未来两个季度经济增长呈现加速态势。1)5 月开始全面实施一揽子规模化政策,目前大部分项目开始全面上马,基础设施投资刚刚转正,“两新一重”项目布局刚刚开始。2)从 6 月下旬 2 万亿元中央财政直达资金面向市县基层启动分配下达,到 8 月中旬实行直达管理的 1.7 万亿元资金中超过 85%已经细化落实到具体项目。3)前 3 季度财政执行进度缓慢,意味着 4 季度财政加速支出概率很大。4)债务增长还有剩余空间:2020 年全国地方政府债务限额为 288074 亿元,其中一般债务限额 142889 亿元,专项债务限额 145185 亿元。截至 2020 年 8 月末,全国地方政府债务余额 251040 亿元,其中,一般债务 127835 亿元,专项债务 123205 亿元,均控制在全国人大批准的限额之内。5)货币政策和金融政策让利全年 1.5 万亿,目前仅实施一部分,金融部门通过降低利率、减少收费、贷款延期还本付息等措施,前 7 个月为市场主体减负 8700 多亿元。6)战略转换带来的内需扩展。这包括关键核心技术的突破、产业安全的国产替代、关键产业国内再布局,部分产能出口转内销。

通过对比中国经济增长的真实情形与完全没有政策对冲下的模拟情形，我们可以对政策效果的已显化程度进行一个粗略的量化评估，结果如下表所示：前 3 季度，规模性政策提升实际 GDP 增速 3.5 个百分点、实际消费增速 1.9 个百分点、实际投资增速 6－20 个百分点，而且随着时间的推移，政策效果逐渐显现。这说明一揽子规模性政策极大地加快了经济复苏节奏，且对产出和投资的作用显著地高于消费的作用。这主要是因为，在应对疫情冲击的着力点上，相比欧美直接保居民收入、保消费支出，中国宏观政策更多倾向于保企业、保生产，进而达到保居民就业、保居民收入、促进消费支出的目标。因此，从供给复苏到需求复苏，从投资复苏到消费复苏，存在一个市场逐步传导的过程，目前看初见成效。如果传导顺利，4 季度及明年 1 季度，中国经济可能进入需求复苏的加速期。

表 5　　规模化政策效果已显化程度的一个粗略评估

	1 季度	1－2 季度	1－3 季度	1－4 季度
实际 GDP				
真实情形	－6.8	－1.6	0.7	
模拟情形	－6.6	－4.1	－2.8	－2.1
政策效果	－0.2	2.5	3.5	
实际消费				
真实情形	－23.7	－13.6	－9.1	
模拟情形	－20.5	－15.4	－11.0	－8.3
政策效果	－3.2	1.8	1.9	
实际投资				
真实情形 1[a]	－16.1	－3.1	0.8	
真实情形 2[b]	－27.2	－13.9	－10.1	
模拟情形	－26.1	－24.6	－18.4	－14.2
政策效果 1	10.0	21.5	19.2	
政策效果[2]	－1.1－CPI	10.7－CPI	8.3－CPI	

注：在投资的对比分析中，真实情形 1 为固定资产投资的名义增速，真实情形 2 为固定资产投资中的“设备工器具购置”的名义增速，而模拟情形为实际增速，这里的比较还需要进一步扣除物价变化因素，大概在 2 个百分点左右。

2)规模性政策效果还有释放空间,但经济反弹的政策支撑力将逐步减少

在6月份年中报告中,综合考虑六稳和六保的分项目标任务,基于不同类型政策工具的针对性、时效性、兼容性,我们建议利用政府工作报告所安排的"6.8万亿"额外财政扩张资金,集中出台三大"规模性"政策方案:(1)果断出台3万亿消费刺激和收入补贴计划,疏通经济循环堵点,同时托底民生;(2)利用专项债扩容资金,依靠社会配套资金撬动基建投资,出台3万亿基建投资计划,加强面向新型城镇化建设和产业链供应链发展方向的基础设施;(3)3万亿产业支持计划,安排财政资金2.2万亿元,1.6万亿用于企业减税降费,0.6万亿政府购买,与1.5万亿金融支持政策搭配使用。我们认为,3万亿的消费刺激计划和3万亿基建投资计划,能够从最终产品和投资品两个渠道快速地稳定市场内需,从需求面对企业形成巨大支撑;3万亿产业支撑计划,则是从供给面对企业形成针对性扶持,主要针对受疫情影响较大、由于疫情敏感而需求恢复较慢的产业,出台减税降费、信贷融资等相关扶持政策,帮助企业纾困。

基于各项政策的乘数效应,我们粗略预估了2020年一揽子规模性扩张政策对短期经济增长和就业等的拉动效应,预计全部释放能够达到的政策效果如下:1)拉动名义GDP增长7.1万亿元,相当于提高名义GDP增速7.2个百分点;2)提高家庭可支配收入8.14万亿元,相当于提高人均可支配收入5814元;3)提高企业可支配收入2.43万亿元;4)实现财政回笼资金1.65万亿元;5)稳定就业岗位7532万个。**从目前实际政策执行情况看,2020年的宏观政策目前主要在第(2)和第(3)方面发力,而在第(1)方面尚未实施规模性政策。**从实际效果来看,产出和投资均实现了强劲反弹和复苏,累计增速已经转正,但消费复苏节奏明显缓慢,累计跌幅依然较大。这意味着一揽子规模性政策组合的效果还有进一步释放空间。

但是,2020年各类超常规的疫情救助与经济纾困政策必将在2021年陆续退出,这将决定经济反弹的政策支撑力逐步减少。如何选择政策退出的时点、退出的步幅、退出的路径以及退出工具的组合,将是2021年宏观经济政策决策的核心,并成为影响经济复苏走势的核心因素之一。

表 6　　2020 年一揽子规模性政策组合的增长拉动作用预估

		基建投资	专项债扩容	作资本金比例提高	财政收支	消费刺激	家庭补贴	脱贫攻坚	产业支持	合计
系统方案			1.6	10%	5.2					6.8
		2.96	2.40	0.56		2.10	0.72	0.18	2.20	
效果预估	GDP	3.20	2.59	0.61	3.90	2.44	0.45	0.11	0.90	7.10
	家庭可支配收入	1.60	1.30	0.30	6.54	3.42	0.96	0.24	1.91	8.14
	企业可支配收入	0.77	0.62	0.15	1.66	0.57	0.10	0.03	0.97	2.43
	财政资金回笼	0.80	0.65	0.15	0.85	0.53	0.10	0.02	0.20	1.65
	进口额	0.65	0.53	0.12	0.71	0.40	0.09	0.02	0.20	1.36
	就业岗位(万个)	2089	1692	397	5444	2010	340	89	3005.2	7532

4、全球疫情形势扭转和世界经济复苏带来的外部环境变化

疫苗研制的成功及其广泛运用将在大概率上决定 2021 年全球疫情将得到逐步控制，从而保证全球经济将得到稳步复苏。但这种复苏将使中国宏观经济的外部环境复杂化。一是世界防疫物质需求和宅经济需求将逐步下降；二是疫情得到控制后，各国供应能力将逐步恢复，世界各国的供求缺口将快速收窄；三是疫情后，各国产业链安全问题将上升到前所未有的高度，逆全球化问题将进一步恶化；四是即使拜登政府上台，中美贸易冲突和贸易协定实施情况将重返议事日程，成为政治关注的核心；五是各国不同步的复苏带来不同步的政策退出，将导致世界经济秩序更加复杂。

(1)2021 年世界经济和贸易预期反弹，规模至多有望回到 2019 年水平。按照主要国际机构的最新预测，2020 年全球 GDP 将出现 4.4%－5.1%的负增长，2021 年将出现 4.6%－5.2%的正增长，这意味着 2021 年全球 GDP 规模可能回到 2019 年水平。但是，由于新冠肺炎疫情仍然存在重大不确定性，特别是欧美 10 月以来出现疫情风险升级、11 月以来疫情防控“封锁”措施升级，今年 4 季度及 2021 年的 GDP 的增速很可能会低于上述预期。

表 7　　2020－2021 年全球经济增速的预测(%)

预测机构	2020 疫情前的预测	2020 最新预测	2021 最新预测	最新预测时间
OECD	2.9	－4.5	5.0	2020 年 9 月
IMF	3.3	－4.4	5.2	2020 年 10 月
PIIE	3.3	－4.4	4.7	2020 年 10 月 8 日
EIU	2.3	－5.1	4.6	2020 年 8 月 21 日

数据来源:OECD; IMF; PIIE(Peterson Institute for International Economics); EIU (Economist Intelligence Unit).

新冠肺炎疫情冲击下,全球经济的衰退与复苏同全球贸易的下滑与反弹直接相关。依据 IMF 的预测数据,2020 年全球市场出现急剧萎缩,全球货物贸易出口将下降 8.0%、全球货物和服务贸易出口将下降 10.2%,下降幅度超过国际金融危机时期 2009 年下降 9.9%的幅度;2021 年全球货物贸易出口将增长 7.9%、全球货物和服务贸易出口将增长 7.9%,出现较大幅度的反弹。但是,这种力度的反弹主要是由于 2020 年的低基数效应,从贸易规模上看,2021 年全球货物贸易、货物和服务贸易的规模仍然略低于 2019 年的水平。

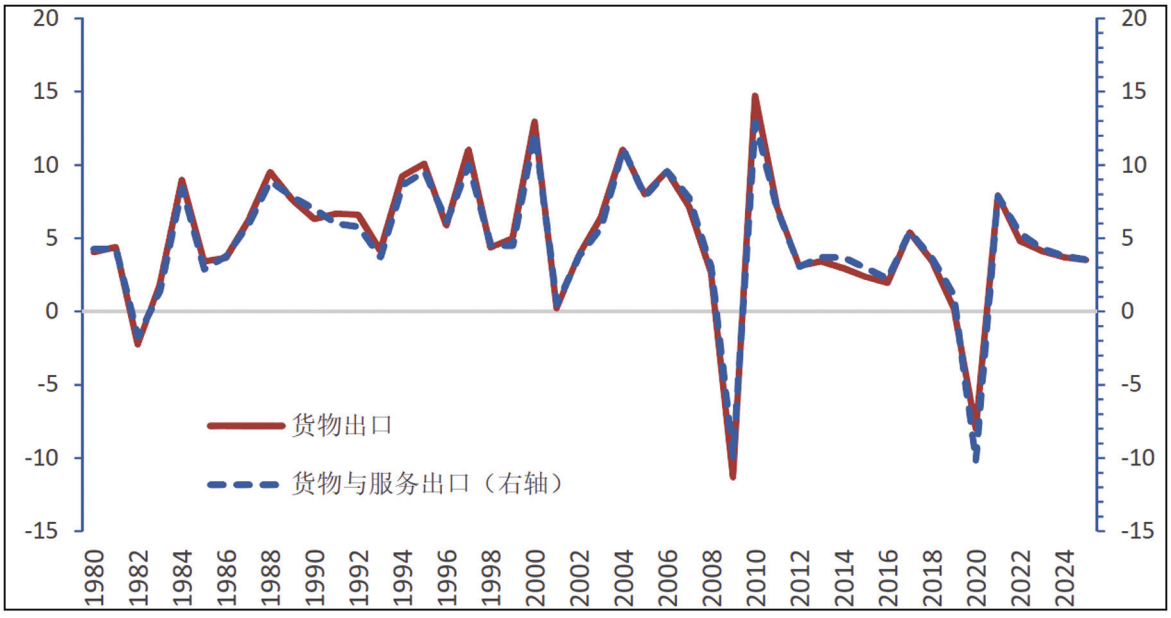


图 52　全球出口市场的增长幅度(同比,%)

数据来源:IMF, WEO, Oct, 2020.

(2)中美贸易冲突和贸易协定实施情况将重返议事日程。2020 年 1 月,经过 13 轮、20 余次的谈判,中美双方在华盛顿签署了作为第一阶段协议的《中华人民共和国政府和美利坚合众国政府经济贸易协议》。第一阶段协议签订,为 2020 年全年中美经贸缓和奠定基础,大幅降低了中美贸易战短期进一步升级的风险,有效提升了市场信心。**但是,在新冠肺炎疫情的冲击下,第一阶段协议中的中方进口承诺无法完全落实,这无疑增加了 2021 年中美贸易关系的不确定性,以及 2021 年中国完成进口承诺的压力。随着疫情形势扭转,中美贸易冲突可能再次成为左右中国经济和世界经济的重要因素。**

(一)“结构性问题”落实情况。2019 年 11 月,国务院下发《关于进一步做好利用外资工作的意见》,要求 2020 年取消证券公司、基金管理公司、期货公司、寿险公司外资持股比例不超过 51%的限制。同时,中国正在放开外资投资内地证券市场的额度,新冠疫情并未影响中国在扩大金融市场开放上的努力,债市、股市等外资流入明显增多。在知识产权保护方面,最高法院于 2020 年 4 月 21 日发布《关于全面加强知识产权司法保护的意见》,国家知识产权局于 2020 年 4 月 22 日发布贯彻落实《关于强化知识产权保护的意见》的推进计划,中国知识产权保护环境正在改善。

(二)扩大进口落实情况。按照《协议》,中方承诺 2020－2021 年扩大自美进口 2000 亿美元,以 2017 年进口为基准规模,2020 和 2021 年采购总金额分别扩大 767 和 1233 亿美元。由于《协议》签订后,新冠肺炎疫情在世界范围内暴发,冲击整个世界贸易格局,中国完全落实采购方面的承诺压力增大。根据彼德森国际经济研究所发布的数据,总结出 2020 年前三季度货物贸易进口落实情况。由于中方统计和美方统计存在差异,为全面说明协议执行情况,我们分别展示了中国进口金额和美国出口金额。根据协议,中国在 2020 年应从美进口协议覆盖的三类商品(农产品、制成品、能源产品)1731 亿美元,经季节调整后,前三季度应完成 1249 亿美元,按照中方统计,2020 年 1 至 9 月,中国三类商品从美进口 659 亿美元,完成进度为 52.8%。从美国出口角度,2020 年三类商品对华出口额应为 1590 亿美元,经季节调整后,前三季度应完成 1090 亿美元,而按照美方统计,前三季度实际对华出口 588 亿美元,完成进度为 53.9%。

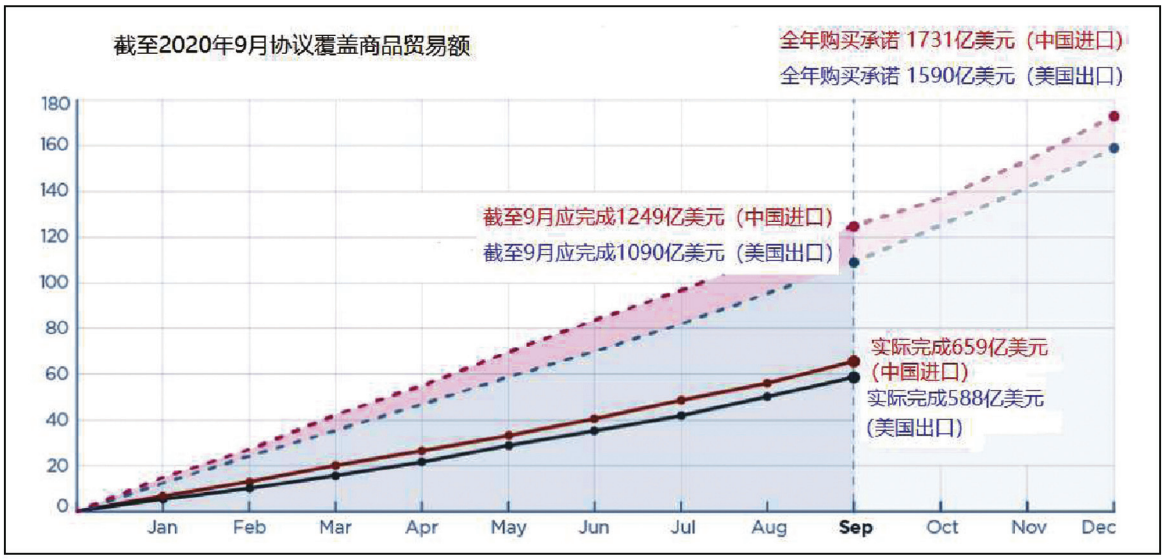


图 53　扩大进口落实的总体情况

对于协议覆盖的农产品，中国承诺 2020 年在 2017 年的基础上增加 125 亿美元的采购，这意味着 2020 年的目标是 366 亿美元（中国进口）或 334 亿美元（美国出口）。到 2020 年 9 月，中国进口协议覆盖的农产品为 129 亿美元，而今年前三季度的目标是 250 亿美元。同一时期，美国出口的农产品为 127 亿美元，而今年前三季度的目标是 194 亿美元。因此，2020 年前三季度，按照中国进口额统计，中国的采购进度为 52%；按照美国出口统计，采购进度完成了 66%。

对于协议覆盖的制成品，中国承诺在 2020 年比 2017 年的水平增加 329 亿美元的采购，这意味着中国在 2020 年的目标是 1112 亿美元（中国进口）或 994 亿美元（美国出口）。截至 2020 年 9 月，中国进口协议涵盖的制成品为 477 亿美元，而今年前三季度的目标是 827 亿美元。在同一时期，美国出口的相关制成品为 402 亿美元，而今年前三季度的目标是 723 亿美元。因此，2020 年前三季度，按照中国进口额统计，中国的采购进度为 58%；按照美国出口统计，采购进度完成了 56%。

对于协议覆盖的能源产品，中国承诺在 2020 年比 2017 年增加 185 亿美元的采购额，这意味着中国在 2020 年的目标是 253 亿美元（中国进口）或 261 亿美元（美国出口）。截至 2020 年 9 月，中国进口协议覆盖的能源产品为 53 亿美元，而今年前三季度的目标是 154 亿美元。同期，美国能源产品出口额为 59 亿美元，而今年前三季度的目标是 161 亿美元。因此，到 2020 年前 9 个月，按照中国进口额统计，中国的采购进度为 34%；按照美国出口统计，采购进度完成了 37%。

对于协议未覆盖的产品，截至 2020 年 9 月，中国从美国进口 255 亿美元，比 2017 年同期下降 26%。按照美方出口统计，2020 年前三季度美国对华出口 220 亿美元，比 2017 年同期下降 33 亿美元，降幅为 13%。

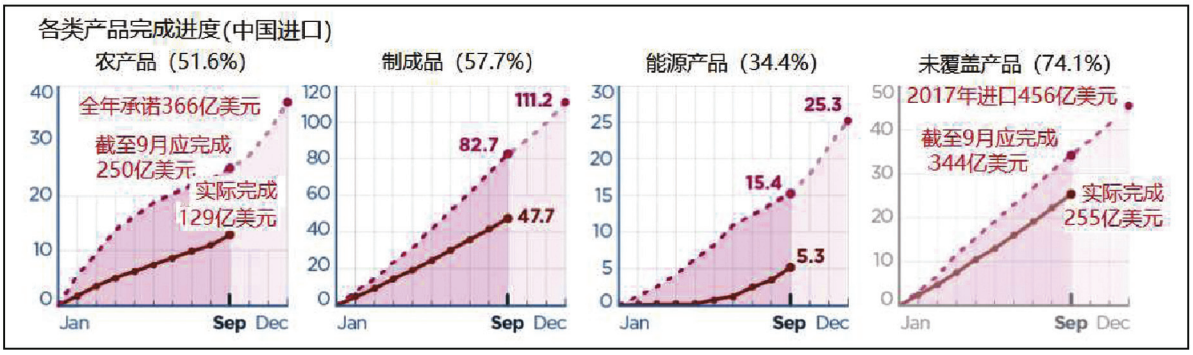


图 54　各类商品完成进度(中国进口)

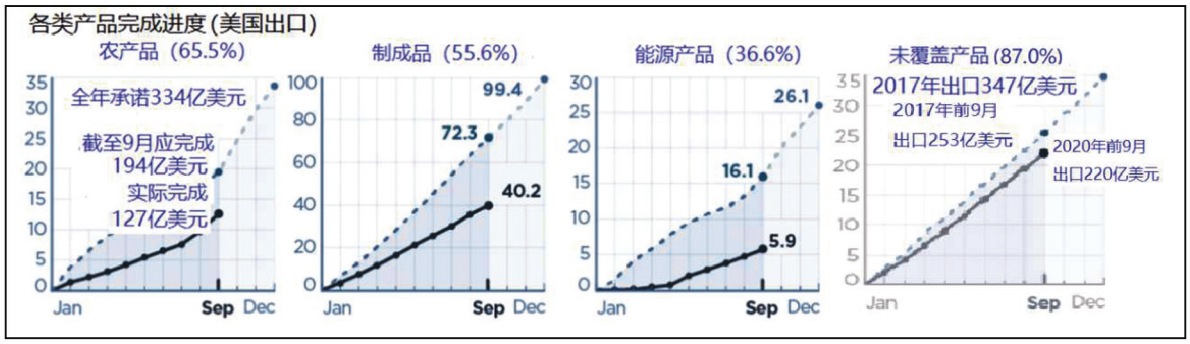


图 55　各类商品完成进度(美国出口)

因此，2021 年中美关系绝非坦途，需要提前做好各种应对。未来中美经贸协议将继续执行，新总统就任后可能会重启磋商、对协议微调，但全面推翻协议的可能性不大。然而，双方在贸易、科技、金融等其他领域的摩擦会更加频繁。需要警惕美方对中国特定行业、重点企业和关键个人进行局部、定点的科技和金融制裁，中国需在关键技术和金融结算领域提早布局、从容应对。

(3)财政救助与刺激政策使得全球政府债务风险上升、财政扩张空间收窄。2020 年新冠肺炎疫情暴发对全球经济产生了重大负面冲击，世界各国纷纷出台了对冲性的宏观政策，宏观政策体现了“大冲击、大应对”的特点。相比前几年，2020 年政府赤字规模达到历史新高。依据 IMF 提供的数据，2020 年发达经济体财政赤字占 GDP 的比例高达 12.7%，而新兴市场和中等收入经济体、低收入发展中国家

的财政赤字占 GDP 的比例也均达到 10.7%。

从政府债务存量来看，2020 年新冠肺炎疫情带来的财政援助和刺激政策，使得发达经济体政府债务/GDP 的比例和新兴经济体政府债务/GDP 双双将达到历史新高。按照 IMF 的预测，2020 年发达经济体政府债务/GDP 将达到 123.9%，2021 年将达到 124.7%，达到 1880 年以来的历史最高点，超过二战末的历史最高点，即 1946 年的 124.1%；新兴市场经济体 2020 年政府债务/GDP 也将达到 62.5%，2021 年达到 65.3%，创历史新高。

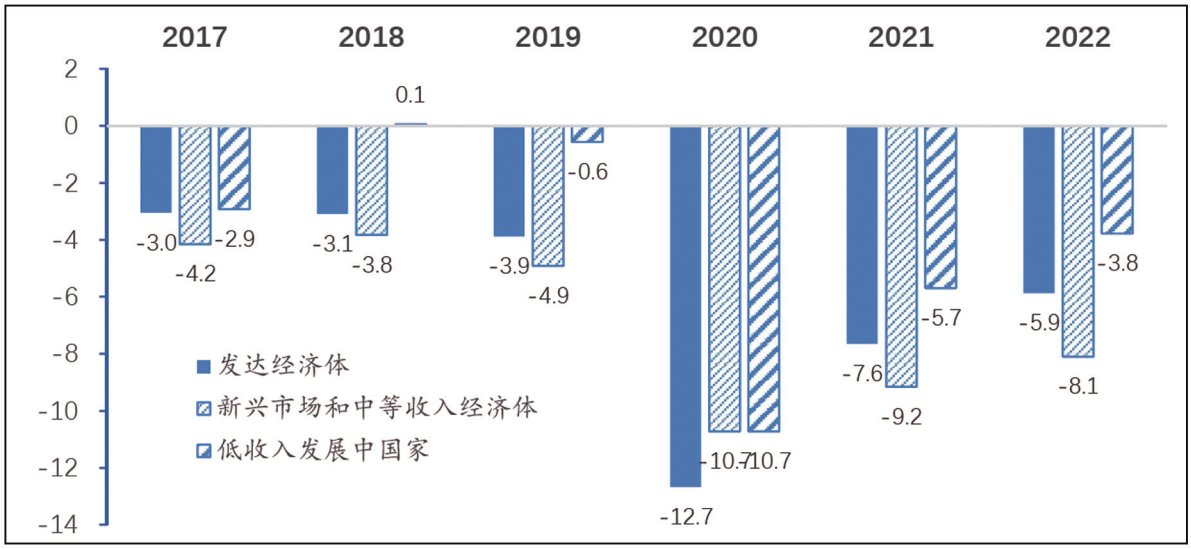


图 56　不同经济体政府赤字规模占 GDP 的比例(%)

数据来源：IMF，Fiscal Monitor：Policies for the Recovery，October 2020.

(4)全球处于低利率水平周期、降息空间趋零。2020 年全球主要发达经济体的政策性利率纷纷降至历史极低水平，反映了央行维持低利率水平的意愿。目前，美国已为 0.125%、日本为－0.1%、欧元区为 0.0%，英国为 0.1%。相比之下，中国央行的政策性利率水平为 3.85%，明显高于重要发达经济体的政策性利率水平，中国央行应该是目前全球重要经济体中唯一保持货币政策常态化的央行，也是保有货币政策空间最充足的央行。

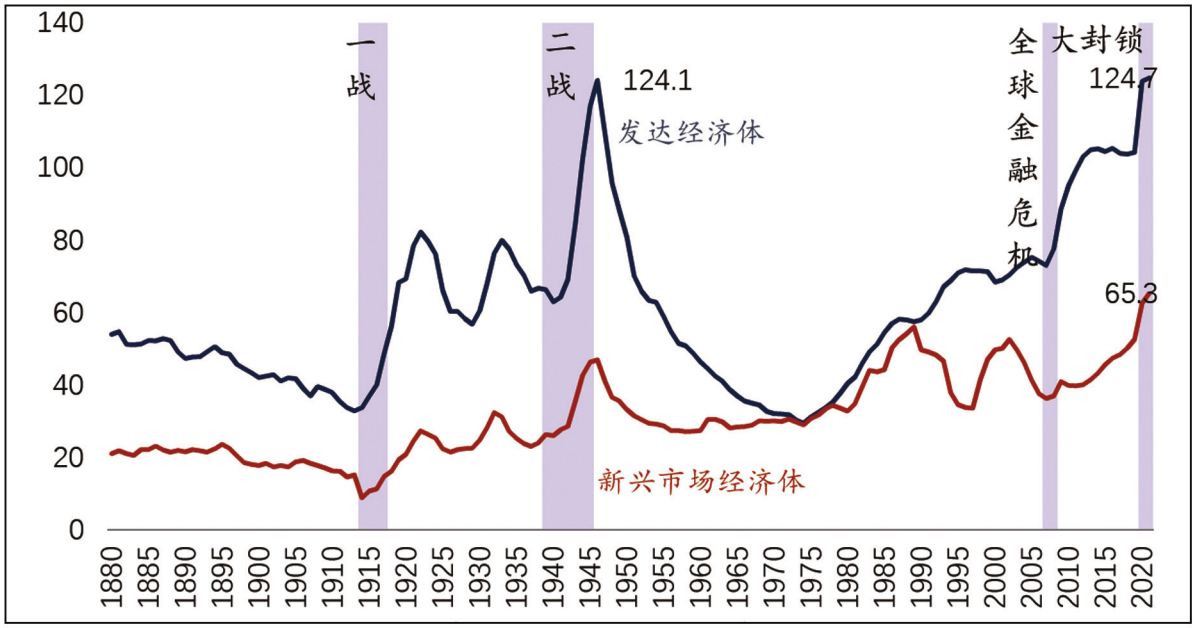


图 57　政府债务的历史演进(债务/GDP,%)

数据来源:IMF, Fiscal Monitor: Policies for the Recovery, October 2020.

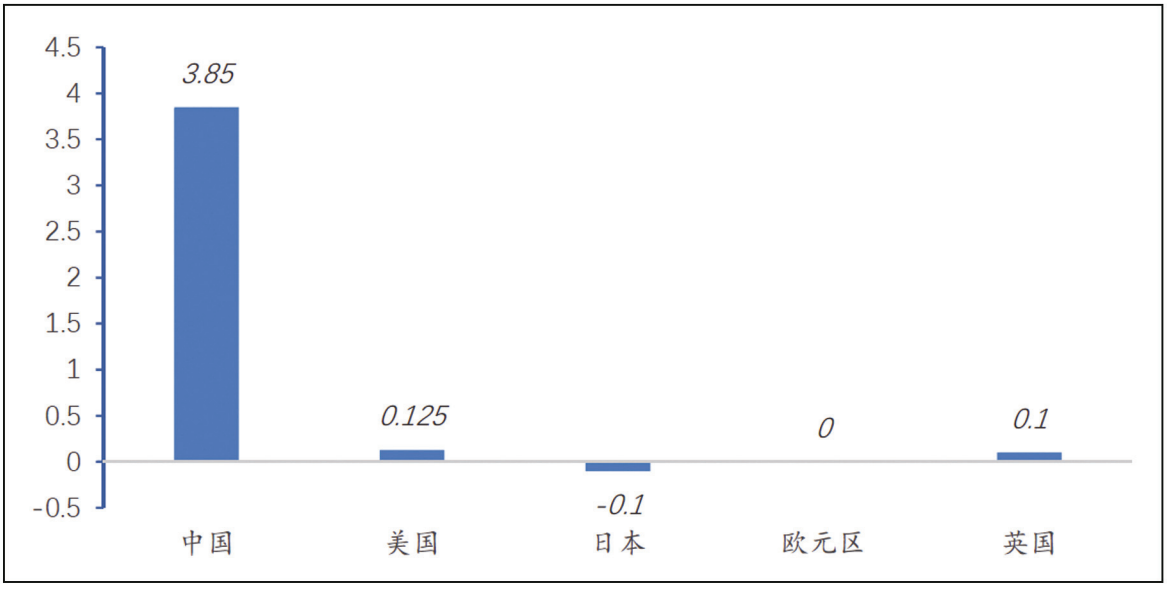


图 58　目前全球部分重要经济体的政策性利率(%)

数据来源:BIS.

目前,美国国债收益率也已处于历史的低水平周期,意味着全球无风险利率水

平处于极低水平。根据 2020 年 11 月 5 日数据，1 年期、3 年期、5 年期、10 年期美国国债收益分别只有 0.12%、0.18%、0.33%、0.79%，显示利率水平处于极低水平。另据统计，目前全球名义利率为负的债券规模已经达到 17 万亿美元（根据巴克莱银行最新统计）；实际利率为负（名义利率减去通胀预期）的国债规模已经达到 31 万亿美元（根据摩根斯丹利最新统计）。

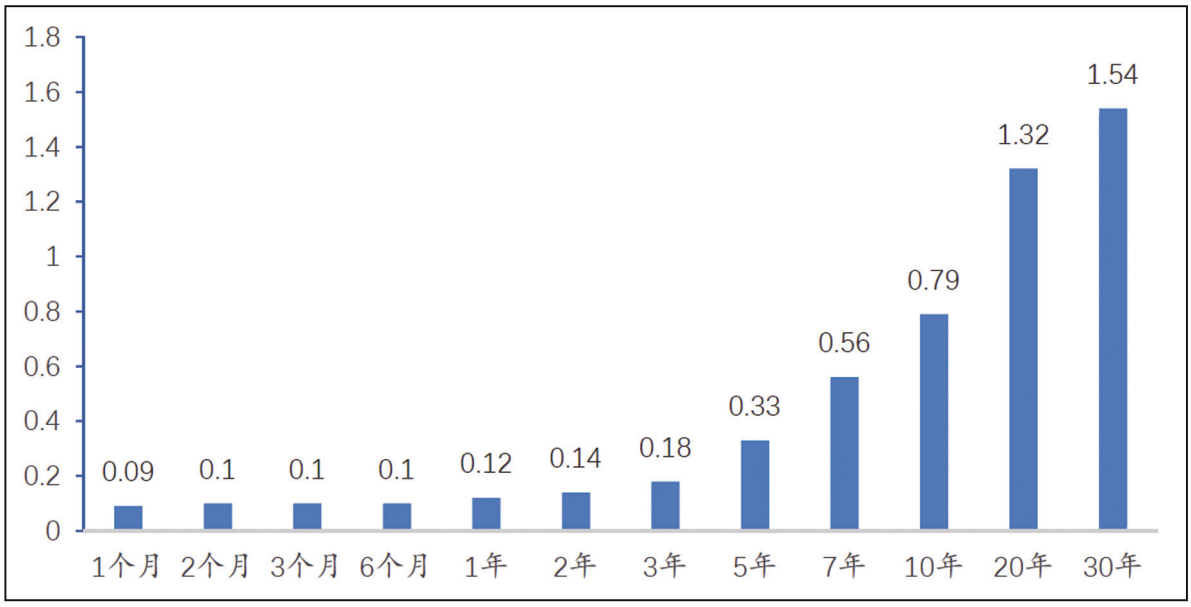


图 59　美国国债不同期限的收益率（%，2020 年 11 月 5 日）

数据来源：美国财政部。

（5）全球维持低通胀状态。由于世界经济总需求疲软，尤其是投资的下滑，全球的物价水平处于低位。从 CPI 指数来看，依据 IMF 的数据，2020 年发达经济通胀率预计为 0.8%，2021 年和 2022 年回升至 1.6%左右；2020 年新兴市场和发展中经济体的通胀率为 5.0%，2021 年和 2022 年持续回落至 4.7%和 4.3%。可见，未来 2 年总体不会出现明显的通胀。

从全球大宗商品价格指数来看，依据 IMF 的数据，2020 年处于阶段性的低位，价格指数为 105，未来两年也只有轻微的上涨，达到 114 和 116，低于 2019 年的水平；剔除燃料的大宗商品价格指数也处于相对平缓的时期。大宗商品价格的稳定对于中国经济复苏提供了较为有利的环境。

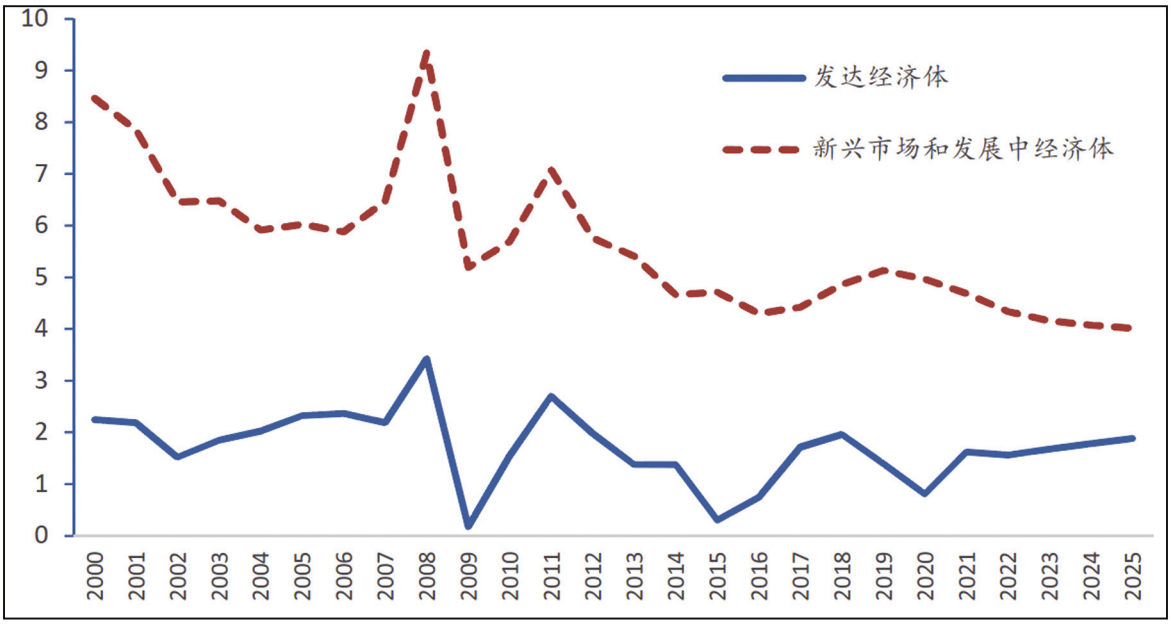


图 60　全球通胀水平(平均 CPI,同比,%)

数据来源:IMF,WEO Database, Oct.2020.

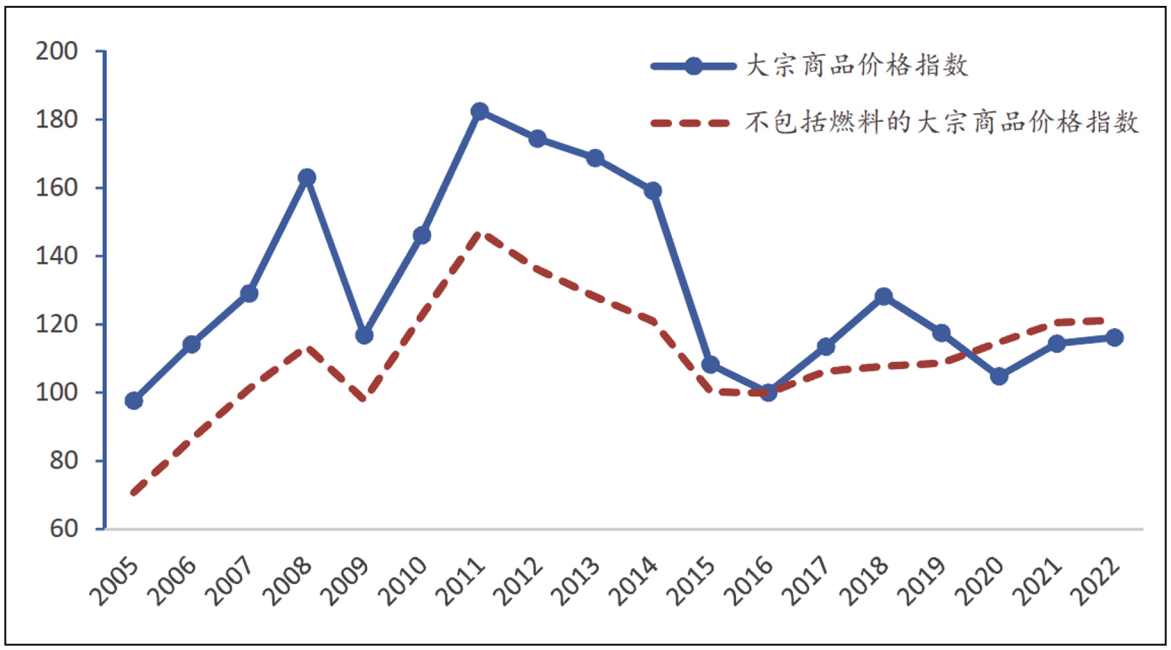


图 61　全球大宗商品价格指数(2016=100)

数据来源:IMF,WEO Database, Oct.2020.

5、构建双循环新发展格局带来的战略转换效应

2021 年将是十四五规划《纲要》通过和规划实施的第一年，迈向“以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”决定了战略转型和战略替换将是 2021 年经济运行的核心主题。战略转换带来的科技创新自立自强的布局、产业链供应链的安全性布局、国内大循环的畅通与短板的补足、扩大内需战略层面的启动等举措不仅将引发 2021 年经济主体预期的改变，同时也将替代非常规刺激政策成为需求扩张的基础力量。

1）畅通国内大循环，通过要素市场改革激发发展潜能。按照构建新发展格局的内在要求，未来将依托强大国内市场，贯通生产、分配、流通、消费各环节，打破行业垄断和地方保护，形成国民经济良性循环；优化供给结构，改善供给质量，提升供给体系对国内需求的适配性；推动金融、房地产同实体经济均衡发展，实现上下游、产供销有效衔接，促进农业、制造业、服务业、能源资源等产业门类关系协调；破除妨碍生产要素市场化配置和商品服务流通的体制机制障碍，降低全社会交易成本；完善扩大内需的政策支撑体系，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡。根据测算，只要我们对要素市场改革进行 75％的深入改革，未来 15 年年均增速可以提升 0.72 个百分点，达到 5.03％；如果要素市场改革进展到 90％，那么潜在增速将提升 2.4 个百分点，达到 6.6％左右的水平。

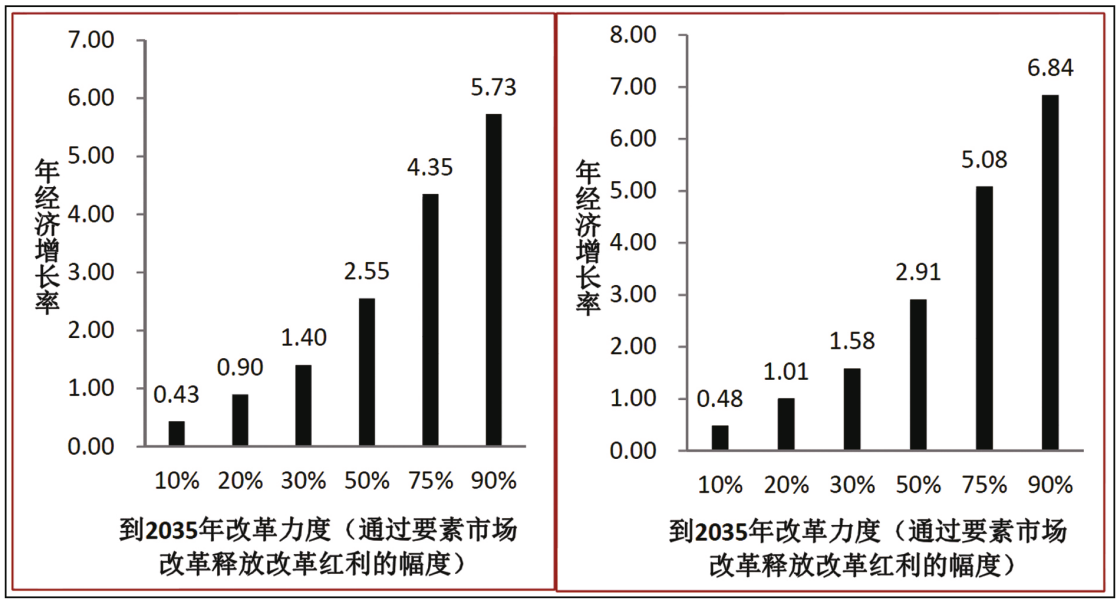


图 62　通过要素市场改革激发的发展潜能测算(窄口径与宽口径)

事实上，近年来，随着供给侧结构性改革取得成效，制度红利开始加速上扬，资源配置效率和全要素生产率（TFP）出现企稳回升，但是新一轮的改革红利还没有完全释放，尚未承担起拉动中国经济常态化增长的重任。如下图所示，疫前新一轮的制度红利正在加速构建并开始筑底回升，推动 TFP 有所改善。具体来说，随着新一轮改革红利释放，TFP 增长率从 2016 年的－0.5％回升至 2018 年的 1.3％，对经济增长的贡献率从－7.3％回升至 19.5％。但是，目前 TFP 的改善幅度仍难以主导经济高质量发展和承担起拉动经济常态化增长的重任，深化改革调整的任务依然艰巨。特别是在新冠肺炎疫情的剧烈短期冲击下，严格疫情防控举措以及规模性疫后刺激政策都可能对中国的资源配置效率和全要求生产率产生不利影响，使得近年来改革攻坚所取得效率提升效应出现下滑。

因此，在经济复苏全面完成后，必须以构建高标准市场经济体系为目标，加快推出新一轮改革开放，重新激发市场主体活力，巩固疫前 TFP 企稳回升成果。特别是细化和落实上半年已出台的《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》、《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》两个纲领性改革文件的具体实施方案，开启新一轮以推动形成国内市场大循环为导向的供给侧结构性改革来解决我们面临的深层次结构性与体制性问题，持续释放制度红利，巩固疫前中国全要素生产率企稳回升的不易成果。

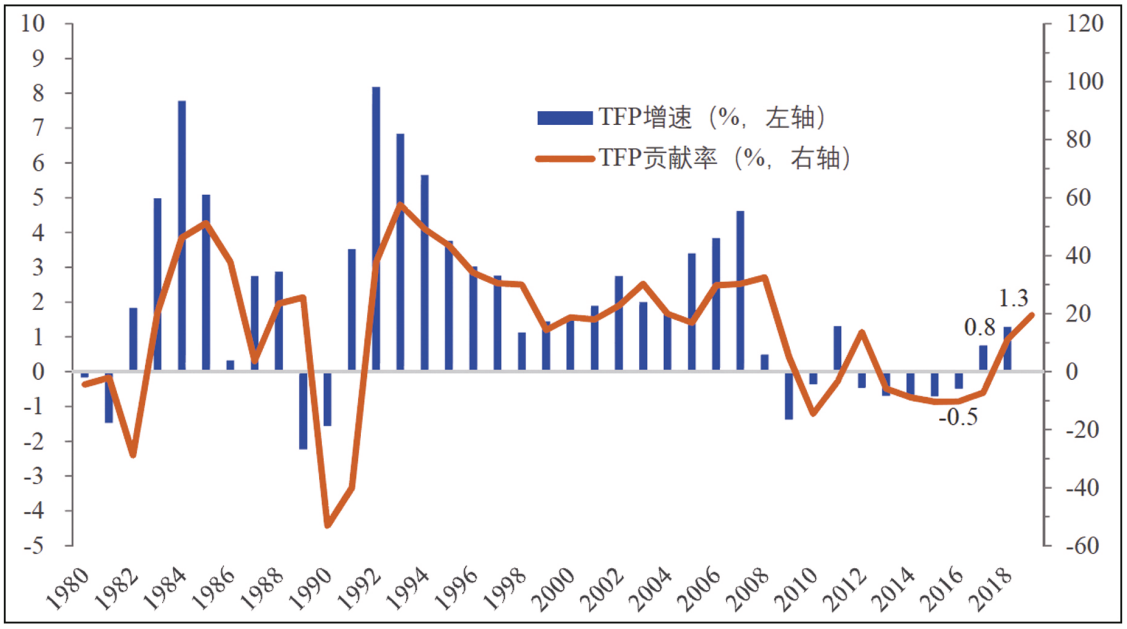


图 63　中国 TFP 增长率及其增长贡献率变化趋势

2)在关键技术、核心技术方面的布局和重要突破,使创新驱动战略能够取得更大成功。“十三五”期间,我国在这方面已经进行了大量布局,包括相关的基础性研究,产教融合、科教融合课题,以及举国体系下的科技攻关项目。“十四五”时期,以大市场所孕育的市场化创新项目和以举国体制为主的基础研发和重点研发,“两条腿”相结合,在关键技术、关键环节可能会有重大突破,这也是我国从科技大国向科技强国迈进的必经之路。同时,我国在数字经济领域也将大踏步地前进。疫情是我国数字经济全面发展的催化剂,同时全球贸易环境也是我国数字经济实践和发展的重要催化剂,在两大催化剂的作用下,结合我国自身经济战略布局的特点,“十四五”时期,数字经济发展必定会走上一个新的台阶。

表 8　　我国产业基础“短板”的基本情况(2016 年,项数)

领域	核心基础零部件(元器件)	关键基础材料	先进基础工艺	行业技术基础	合计
信息技术	48	28	5	12	93
数控机床和机器人	38	23	6	2	69
航空航天装备	27	27	17	1	72
海洋工程装备及高技术船舶	48	34	5	2	89
先进轨道交通	15	15	4	2	36
节能与新能源汽车	27	25	6	4	62
电力装备	28	31	11	2	72
农业装备	22	7	0	1	30
新材料	4	32	1	6	43
生物医药及高性能医疗器械	13	19	12	5	49
合计	287	268	81	46	682

因此,战略转换带来的科技创新自立自强的布局、产业链供应链的安全性布局将成为 2021 年需求扩张的基础力量。“十三五”以来,我国创新驱动发展战略深入推进,创新正在成为引领发展的第一动力。最新统计数据显示,2019 年我国科技进步贡献率达 59.5%,在世界知识产权组织发布的 2020 年全球创新指数中,我国位居世界第十四位,创新型国家建设取得新进展。2020 年疫情以来,我国高科技产业增加值和投资双双保持高速增长。在新一轮科技革命和数字化生产兴起的背

景下，突破关键领域科技发展瓶颈，成为畅通国内大循环的重大考验。在构建新发展格局战略引领下，中国将加快布局解决我国科技领域面临的瓶颈问题，以及关键产业发展需要的高端设备、重点零部件和元器件进口依赖问题。

疫情阻击战和经济复苏保卫战显示了中国制度优势和经济体系与产业链的弹性与韧性，也为我国战略深化和战略转型提供了战略契机。疫情冲击下中国新兴产业、高技术产业逆势增长，在稳健复苏的基础上，开始谋求重点产业链和战略新兴产业中的“卡脖子”关键核心技术创新，培育关键核心技术创新能力，由此带来新技术新产业发展的新机会。

表 9　　**中国当前 35 项“卡脖子”关键核心技术创新领域**

高精度光刻机	激光雷达	高压柱塞泵	高端焊接电源
高端芯片	适航标准	航空设计软件	锂电池隔膜
操作系统	高端电容电阻	光刻胶	医学影像设备元器件
航空发动机短舱	核心工业软件	高压共轨系统	超精密抛光工艺
触觉传感器	ITO 靶材	透射式电镜	环氧树脂
真空蒸镀机	核心算法	掘进机主轴承	高强度不锈钢
手机射频器件	航空钢材	微球	数据库管理系统
iCLIP 技术	铣刀	水下连接器	扫描电镜
重型燃气轮机	高端轴承钢	燃料电池关键材料	

3)加快培育新增长极。在区域协调发展、新型城镇化和畅通国内大循环的新发展格局下，未来我国可能会出现一批新的增长极，特别是中西部地区的增长极可能会全面凸显。比如成都、重庆、郑州、武汉、西安，这些地方既有市场扩展的深度，又有创新的能力，同时还有全国产业梯度转移的创新驱动政策的支持，可能会迎来新的发展契机。在此基础上，以都市圈、城市群为主体的经济版图，可能会出现一些新的变化。为此，需要完成新战略与一些传统战略的转换对接，包括对关键技术布局与新基建调整，安全性再布局与结构性调整之间的契合。

4)结合“内循环”短板精准投向，优化“两新一重”基建布局。作为积极财政政策的重要抓手，地方债尤其是专项债已逐步成为稳定经济增长的着力点之一。在抗疫情、稳增长背景下，2020 年专项债募投领域已经发生显著变化，投向更为精准，资金更多投向基建领域，尤其是传统基建及民生领域，并根据“六稳”、“六保”的

政策需求不断创新募投品种，面对疫情适应性地增加了应急医疗领域，进一步解决疫情防控需求，同时拓宽了新基建、老旧小区改造、冷链物流等领域，更全面的发挥补“内循环”短板、稳经济增长的作用。根据对新增专项债募投项目的梳理，专项债资金投向“两新一重”领域的合计占比接近四成，其中交通领域占新增专项债的 26%，其中 33%用于铁路相关建设，更加注重传统基建对经济的支撑作用；“两新”领域占比提升明显，但新基建领域占比仍较低，仅为 8.5%，且基本以城际高速铁路和轨道交通为主，信息基础设施类相对较少，且多数信息产业园项目中多为园区市政建设内容；新型城镇化建设以城市更新、城乡建设为抓手加快推进，占比已升至 15.3%，新增“城镇老旧小区改造”专项债品种，城市更新相关项目储备逐步充足，且城乡建设中的专项债投入规模较此前年份有明显上升，后续占比有望进一步攀升。另有约 16%专项债投向民生领域，超五成用于医疗，同时结合目前我国在公共卫生防疫体系、应急救治领域仍待进一步完善的现状，例如传染病筛查速度及准确度有待提升、应急物资储备匮乏、医疗资源调运机制不够完善等，地方债投向也根据疫情需求增加了应急医疗救治领域，更具针对性地弥补医疗领域里的应急体系短板。此外，基于我国冷链物流基础设施不完善、流通率和运输率相对较低、区域资源不均衡的情况，地方债范围进一步拓宽，为冷链物流这一“短板”领域提供了有效的政府资金保障，虽目前整体比例较低，但具有较大的发展空间，尤其在资源相对丰富的中西部地区。①

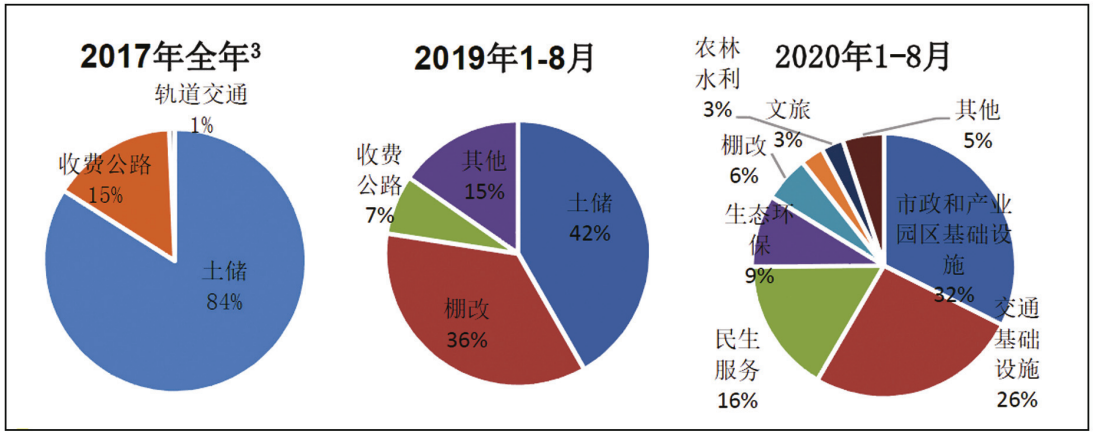


图 64　新增专项债发行品种占比变化

5)因地制宜补短板促循环。推进“内循环”需结合区域特点及发展短板因地制

① 2017 年为项目收益专项债始发年，无基建类项目收益债，因此本文采用 2017 年情况进行品种趋势的分析。

宜推进。从专项债募投项目来看，目前西部地区更多向交通领域倾斜，中部地区持续加快疫情冲击后医疗体系的完善，东北地区持续做好市政及棚改建设加快城市更新，东部地区优先推进以城镇旧改为抓手的新型城镇化建设。具体看，东部省份投向市政产业园基础设施、交通基础设施建设规模相近，占比均为28%左右；次之为民生服务、生态环保，募投占比均超10%；此外，值得注意的是，旧改项目中近六成为东部省份项目，由于在快速的城市更新中消化了大部分棚户区，且乡村发展相对领先，专项债或更多投向城镇老旧小区改造，优先推进新型城镇化建设。中部地区投向市政产业园基础设施建设的占比相对较高、接近四成，约17%投向民生服务，并以医疗卫生为主，占比高于其他区域，或与疫情冲击较大、抗疫情背景下的医疗资源需求相对较高有关。西部地区经济发展相对落后，地方债投向首先需考虑稳增长需求，更多向交通基建领域倾斜，西部省份募投规模平均占比为31%，云南、甘肃等省规模居前；次之为市政和产业园区基础设施建设，平均占比30%；同时，考虑到医疗资源分布不均衡等问题，另有17%资金投向民生服务，宁夏、云南等省份用于医疗卫生的占比超七成，进一步弥补西部地区医疗水平落后、民生保障不足的发展短板。东北地区募投规模整体较少，超四成用于市政产业园区基础设施建设，24%用于交通基础设施，此外，东北地区用于棚改项目的占比高于其他区域，或表明东北地区棚改存量仍较大、建设进度仍较慢，需加快推进城市更新促循环。

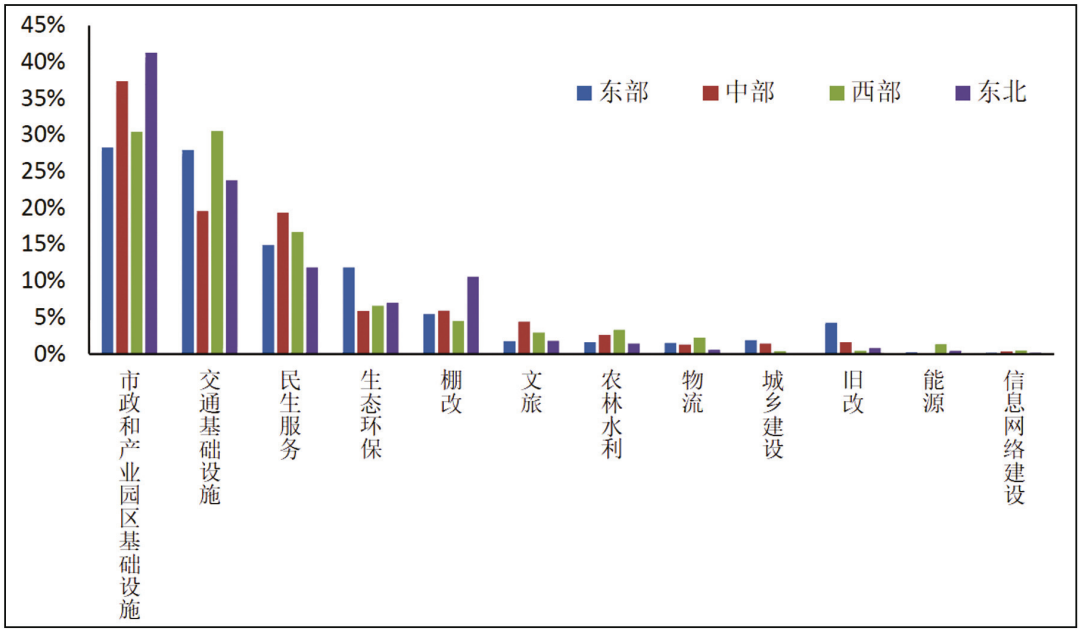


图65　专项债募投项目规模占比(区域分布)

6)补基层短板项目行政层级下沉。疫情冲击持续暴露出我国基层建设短板，为更好的促循环，政府债券资金的投向需从基层抓起，万亿抗疫特别国债、县城新型城镇化企业专项债等均体现出政策对保基层运转、保基层民生的侧重。今年以来，专项债项目行政层级已逐渐趋于下沉，超九成用于市县级项目，省级项目数量占比不足4%。具体看，区县级专项债项目数量接近12000个，规模为1.37万亿元，占新增专项债规模的50.3%；次之为地市级项目，募投项目数量为4760个，募投规模超过1万亿元，占比为40.2%；剩余为省级项目，募投规模不足新增专项债的10%。在政策加强“两新一重”建设背景下，省级项目多投向交通基础设施领域，而市县级项目更加注重城市更新、基层民生保障等牢抓“内循环”发展薄弱点。分类看，省级项目主要投向交通基础设施领域、占比近八成，明显高于市县级项目投向交通比例，以大型城际高速铁路和城际轨道交通项目为主；次之为民生服务，占比接近10%，多集中于西部及东北地区，仍处于从省级层面大力提升民生保障力度的阶段；基本无信息网络建设及旧改类项目，项目实施多在市县。地市级项目中用于交通基础设施建设的超过三成，且交通领域项目中五成为地市级项目，多与城市交通例如轨道交通、公交等项目建设相关；次之为市政和产业园区基础设施建设领域，占比接近三成；此外，城乡建设类项目中近六成为地市级项目，城乡一体化建设多以地市为单位统筹推进。对区县级项目而言，募投范围广，且大多数领域中区县级项目规模占比明显高于其他行政层级项目。由于区县城市发展水平及民生保障体系相对落后，对城市建设、民生服务等相关建设需求较大，区县级项目中四成投向市政和产业园区基础设施，18%投向民生服务，同时近八成旧改类项目为区县级项目；此外，农林水利、生态环保、信息网络建设、文旅等领域项目中区县级项目规模占比均超60%，也在一定程度上反映了目前我国区县城市在较多基建领域仍有相对更大的建设发展需求。

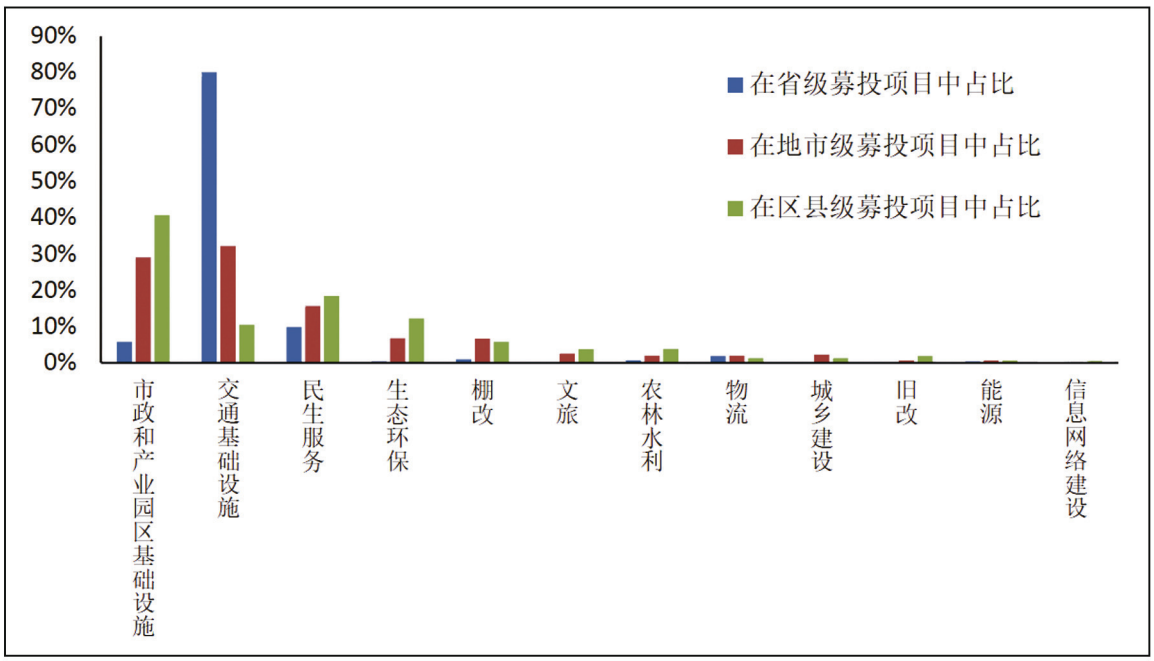


图 66　专项债募投项目规模占比(行政层级分布)

7)“城市更新”助力新时期内循环经济稳健发展。十九届五中全会提出,实施城市更新行动,推进城市生态修复、功能完善工程,统筹城市规划、建设、管理,合理确定城市规模、人口密度、空间结构,促进大中小城市和小城镇协调发展。城市更新的意义在于通过更新改造拓展存量空间、促进产业升级、完善城市功能、推动社会公平,最终实现生产、生活、生态的高度融合。城市更新因其自身内嵌的经济、社会、环境目标与内循环核心要素高度契合,成为我国新经济模式下重塑城市产业结构、提质消费水平、改善人居环境、推动城市向内涵式发展转型的重要路径。在打造国内大循环为主的经济发展模式下,城市更新将有效发挥四大作用:第一、盘活低效空间,推动产业升级。我国过去的城市空间结构是针对和适应传统产业结构形成的,未来新产业发展需要通过城市更新提供新的空间。城市转型发展理论认为,城市更新会促进高附加值的现代服务业和高新技术产业向城市中心区集聚,同时低附加值的制造业外迁,从而优化城市产业空间布局,在城市内部形成新的产业增长热点。在具体的实践过程中,城市更新通过“工改工”、“工改商”或“商改商”,实现土地同用途基础上利用效益的提升或用途转变后产业形态的升级。更新实施后更加精准的定位、招商,一方面能够使区域内工业实现转型升级,另一方面配套的服务型企业占比进一步提升也能够进一步实现人才聚集。第二、改善人居环境,

惠民生扩内需。2020年国务院办公厅印发《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，提出城镇老旧小区改造是重大民生工程和发展工程，对满足人民群众美好生活需要、推动惠民生扩内需、推进城市更新和开发建设方式转型、促进经济高质量发展具有十分重要的意义。城镇老旧小区改造立足民意，采取的系统性改造或综合整治都有助于提升住宅小区的居住空间价值和生活服务价值，对改善人居空间环境起到重要的作用。老旧小区改造在改善人居环境的同时，还将起到扩内需的作用。据统计，截至2019年，全国共有老旧小区近16万个，涉及居民超过4200万户，建筑面积约为40亿平方米，投资总额可达4万亿元，如改造期为五年，每年可新增投资约8000亿元以上。具体来看，城镇老旧小区综合改造一方面能够通过补齐幼儿园、小超市、停车场等短缺的服务设施扩大居民消费，另一方面也能开拓银发消费、幼儿消费、绿色发展和节能减排等新消费模式，改造过程中对金融、能源、材料、工程、生活用品等相关产业链的拉动均见效较快。第三、激发商业活力，释放消费潜力。旧商业区或存量运营不善的商业业态通过更新改造能够有效实现运营效能的提升、消费规模的扩容。以步行街更新改造为例，从2018年底起，商务部在11个城市开展首批步行街改造提升试点工作，2019年，11条步行街总客流量和营业额同比分别增长22.6%和17%。城市更新通过对传统商业的改造，提供丰富的时尚商业形态，满足消费从纯物质消费向精神消费、绿色消费、文化消费、健康消费等转变的需求。第四、开发人文资源，优化城市功能。城市更新过程中挖掘和弘扬城市的历史文化，加强生态资源保护，为居民构建丰富、自然、和谐的生产与生活空间，建设人文绿色生态城市。除了自然资源的修复怀保护，城市更新在文化资源保护和挖掘方面也具有重要作用。特别是针对旧历史街区的更新改造，通过系统的运营使景区成为消费热点区域，产生消费效应，进一步促进内需的释放。

8)扩大内需的战略基点对接和替代“六保”、“六稳”短期政策将大大提升各项内需潜力的转化。在双循环新发展格局下，以扩大内需为战略基点，意味着新方案不能够简单地等同于凯恩斯的“总需求管理政策”，而必须真正从扩大内需战略的层面展开，需要中长期的改革方案、中期的战略调整方案和短期的政策方案相配合，这就要求我们从制度层面、机制层面和政策层面来进行多维调整。因此，扩大内需战略将向消费促进倾斜、向收入分配改革领域延伸，改善中期预期和市场信心，完成与今年疫情救助政策的对接。特别是在完成了脱贫攻坚目标和解决相对贫困时期的主要矛盾之后，将重点推出中产阶层倍增计划，从数量倍增和收入倍增两个维度展开。

（二）2021 年中国宏观经济运行面临的七大风险挑战

1、外部环境的进一步复杂化可能冲击国际国内双循环

目前，全球不确定性指数、全球经济政策不确定性指数、全球金融市场的不确定性指数，均处于历史高位，随着 4 季度欧美疫情的再度恶化、明年 1 季度美国新政府的政策转向、中美贸易冲突重回政治舞台，外部不确定性可能再攀高峰，全球经济复苏节奏可能延迟。外需迟迟无法回归常态，即使我国出口总额可能无虞，但结构分化的压力持续存在也可能超出部分行业企业的承受能力。

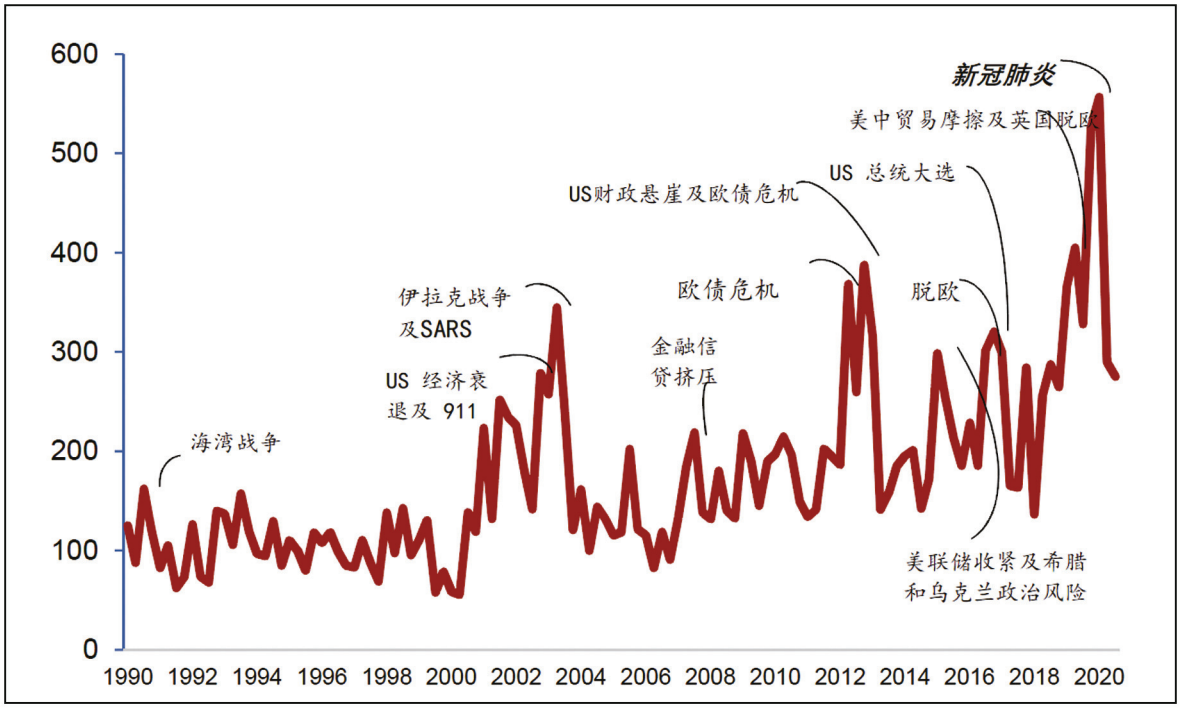


图 67　世界不确定性指数：1990Q1 to 2020Q3

数据来源：Ahir，H，N Bloom，and D Furceri（2018），“World Uncertainty Index”，Stanford mimeo.

1）世界不确定性仍处于高位。2020 年 1 季度新冠肺炎疫情冲击使得世界不确定性指数创历史新高，而截至 2020 年 3 季度，世界不确定性指数已经大幅度下降，但由于疫情存在很大的不确定性、中美经贸关系存在不确定性以及地域政治的

复杂性，目前的全球不确定性指数还处在一个比较高的位置上。更重要的是，随时4季度欧美疫情的再度恶化，明年1季度美国新政府的政策转向，2021年的世界不确定性可能再攀高峰。

从经济政策的不确定性来看，全球经济政策不确定性指数还处于高位。中美贸易冲突也导致中美经济政策面临较大的不确定性，政策不确定性指数也处于相对比较高的位置。

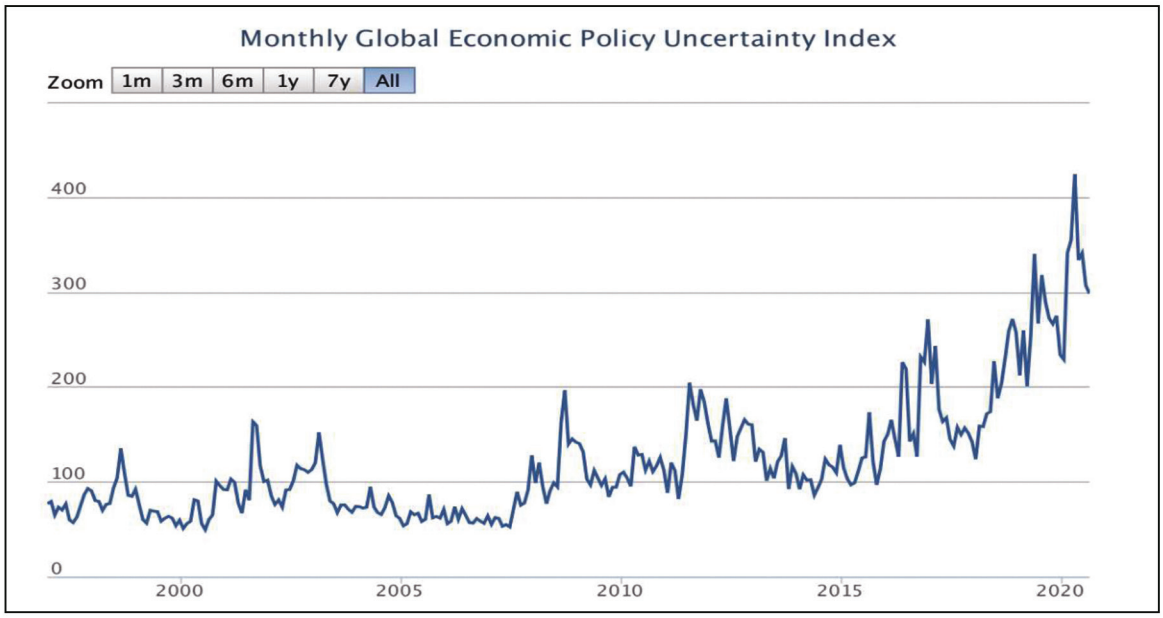


图68　全球经济政策的不确定性指数

2)近期的疫情恶化可能推迟世界经济复苏节奏，并加剧世界的不确定性。进入10月以来，全球疫情形势再度恶化，迎来“第三波”更加严重的疫情高峰。截至11月11日，全球当日新增确诊病例达到62.6万例，是7月份疫情高峰期的2倍多，全球累计确诊病例已经达到5246万例，比7月中旬增加了2倍多。全球疫情防控期再度延长，4季度全球经济恐将出现更大幅度的下滑，几大国际机构在10月初刚刚上调的全球经济增长预期也将面临下调的风险。

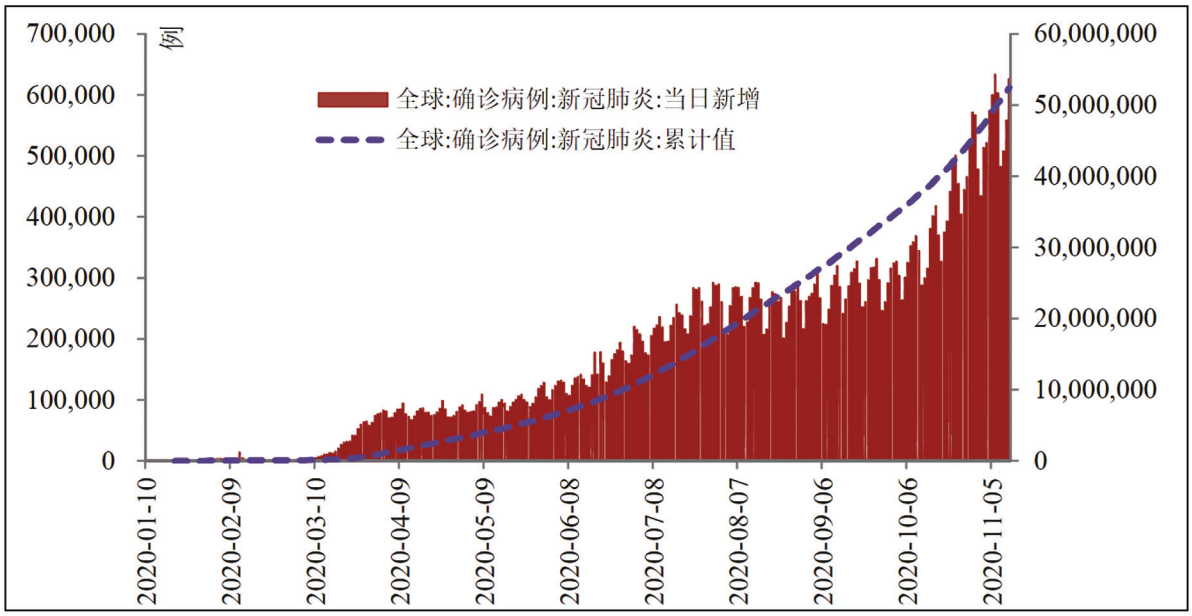


图 69　全球迎来第二波疫情高峰

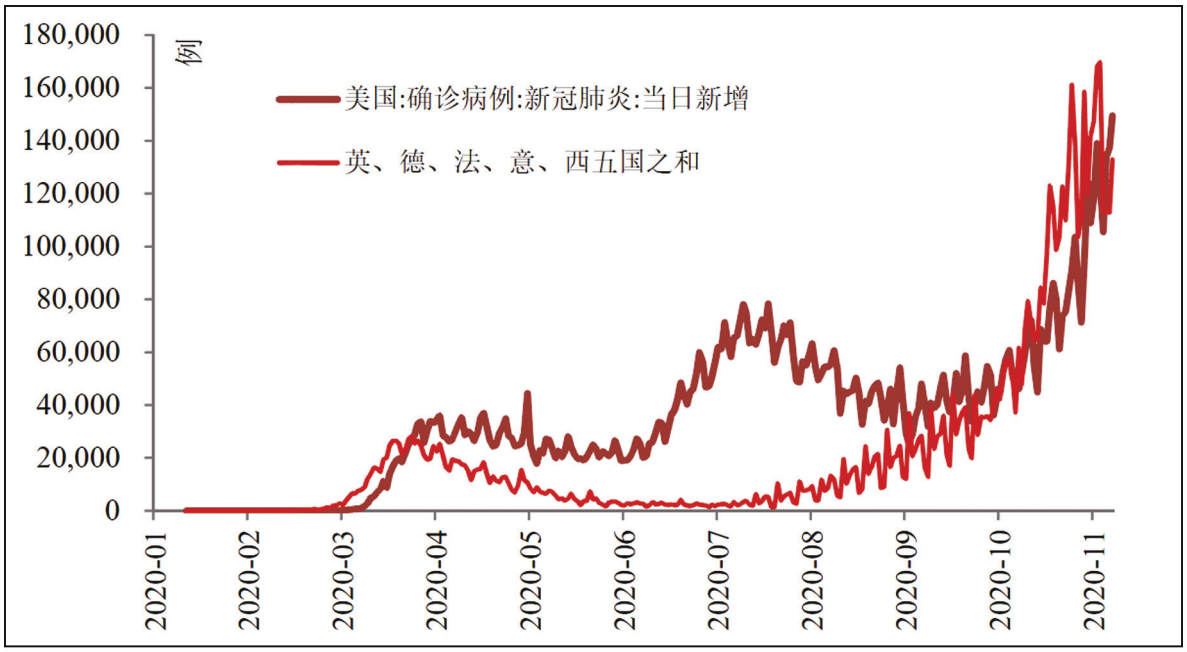


图 70　欧洲和美国疫情急剧恶化

特别是欧洲和美国疫情形势急剧恶化，深陷疫情二次、三次暴发的泥潭，其自年中放松管制以来所出现的一波脆弱的经济恢复正面临夭折的风险。从每日新增

确诊病例看，美国继 4 月中旬、7 月中旬的两轮疫情高峰后，于 10 月中旬迎来了第三轮更大的疫情高峰；欧洲继 4 月中旬的第一轮疫情高峰后，经过近半年的酝酿反弹，于 10 月中旬迎来第二轮“超级疫情高峰”。截至 11 月 11 日，美国单日新增确诊病例接近 15 万例，欧洲五国（英国、德国、法国、意大利、西班牙）单日新增确诊病例超过 13 万例，11 月 7 日一度接近 17 万例。

截至目前，由于欧洲 10 月以来的疫情风险升级，11 月的疫情防控“封锁”措施升级，欧元区服务业 PMI 已经再度跌入紧缩区间，今年 4 季度及明年经济增长都将低于原有预期。10 月末，德国和法国双双宣布全国将“封城”，11 月份，欧元区服务业 PMI 指数持续大幅回落至 41.3，重回深度紧缩状态，这意味着欧元区第四季度经济增长将出现较大幅度下跌，经济复苏进一步延迟。

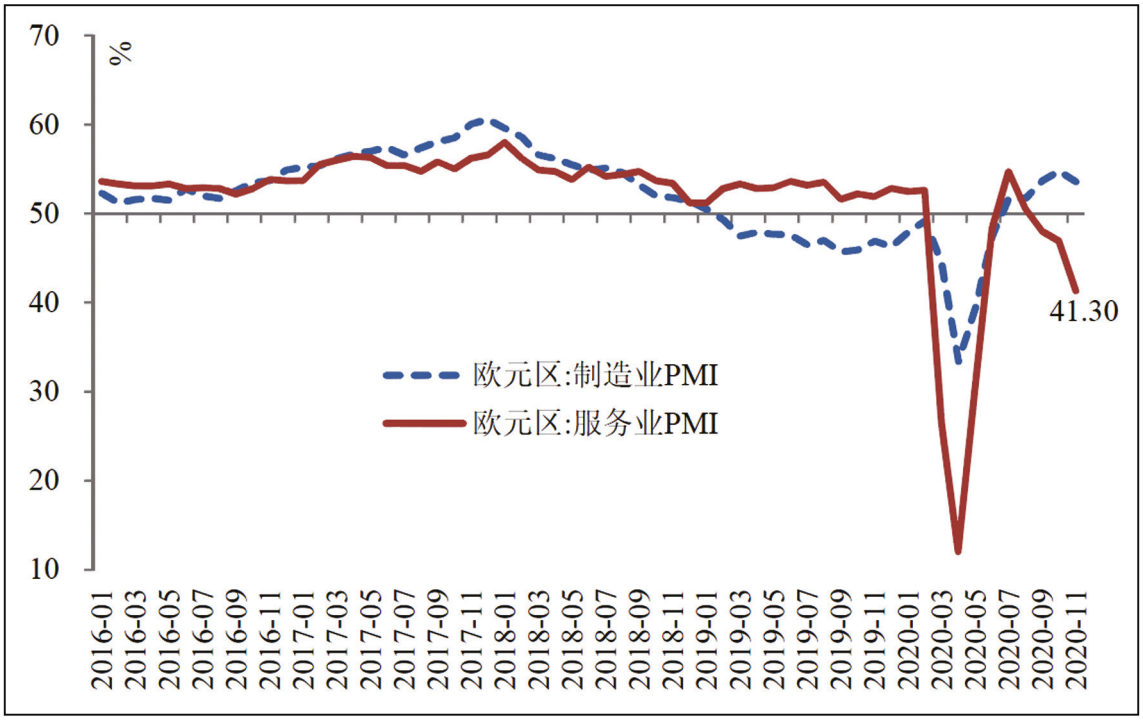


图 71　欧元区服务业 PMI 再现疲软态势

从全球经济增长历史预测的变化来看，新冠疫情不仅起到了加速剂的作用，同时也引发了结构性变化，加剧了原有的深层次问题。随着疫情持续期的延长，全球经济增长复苏的节奏也会后移，经济衰退的深度不断加深。不仅如此，在疫后重建过程中，由于各国内顾倾向的加剧，未来可能还会面临逆全球化、价值链产业链重构的挑战，这些都会对未来世界复苏带来压力。

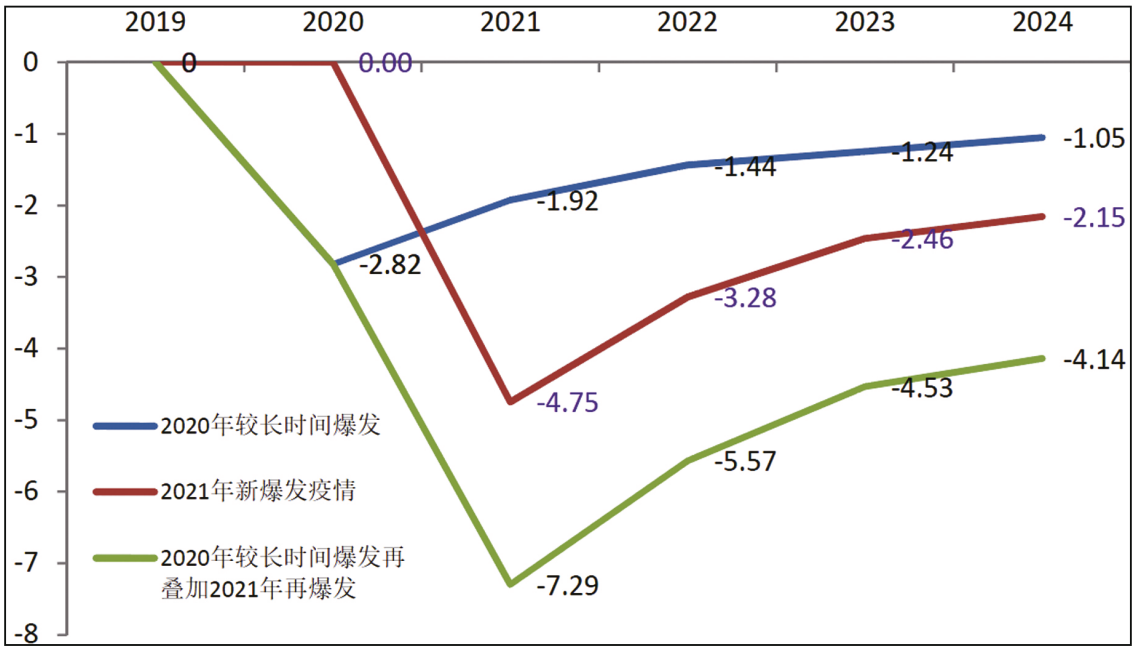


图 72　全球经济增长预期受到疫情持续期的巨大影响

3)2021 年国际金融市场将进入“高债务－低利率”的脆弱平衡。一方面，债务尤其是政府债务还会继续膨胀，低利率成本使得债务的滚动管理成为可能；但另一方面，政府债务的滚动管理也使得低利率成本成为必须，构成脆弱平衡。



图 73　全球金融市场不确定性(CBOE 波动率)

同时，从全球金融市场来看，虽然短期内，全球金融市场资产价格得到了超级修复，但资产价格的上涨与实体经济的修复存在不对称性，同时由于美联储坚定的实施看跌期权政策，国际金融市场暂时没有重现3月份的金融大动荡。**但2021年是否会由于重大突发事件引起市场风险利率的突然上升或者政策退出过程中政策利率的回升，而触发债务风险，仍然存在高度的不确定性。**随着近期美欧疫情风险的升级，金融市场VIX指数再次上扬，10月末一度达到40.3；截至11月6日，VIX指数为29.6，仍处于比较高的位置，远高于年初的12.3。

2021年外部环境的复杂化对于国际循环体系的冲击及其对我国出口的影响将有新的表现。全球经济复苏进程的延迟、国际贸易冲突的重新加剧、全球供应链的重构以及“去中国化”的抬头，都可能使明年中国经济面临的外部压力上扬，提前稳住内部经济循环基本盘是应对外部冲击和大国竞争的核心基础。因此，在各种战略准备中，进一步恢复中国经济运行的基本盘，不断巩固住内部产业链的竞争力和畅通性是我们立于不败之地的关键。在外部贸易投资、政治摩擦高峰期到来之前，全面扩充国内市场需求，快速促进市场循环的常态化，是当前窗口期的必然之举。如果在外部超级冲击爆发之后才采取内部对冲政策，必将导致内部基本盘和外部基本盘都无法稳住，必将错失我们目前获得的宝贵窗口期。

2、总需求持续疲软，通缩压力加大，“债务－通缩”风险可能显化

截至目前的需求复苏持续弱于供给复苏，有效需求不足的矛盾依然严重，可能制约进一步深度复苏的动力，扩大内需依然是今后一段时期内的重要战略基点。首先，消费累计同比跌幅依然较大，同时也面临近期汽车消费回升的可持续性问题以及消费结构扭曲的问题。其次，投资的核心力量房地产投资面临政策调整带来的下行压力，明年能否持续上扬存在不确定性。再次，出口短期看好但中期压力非常大，明年世界防疫物资和宅经济需求的逐步下降、各国供应能力的逐步恢复、各国产业链安全问题的内顾倾向、逆全球化问题的进一步恶化、中美贸易冲突和贸易协定实施情况重返议事日程，都将对我国出口带来巨大挑战。最后，物价持续下行带来的通缩压力加大，叠加货币政策退出带来的名义利率回升，很可能会使得“债务－通缩”风险急剧显化，实际负债成本和融资成本全面上扬。

1）消费复苏动力不足与消费结构扭曲并存，已成为国内大循环的核心堵点。前10个月，社会消费品零售总额累计同比增速不仅没有转正，而且名义跌幅达到

5.9%、实际跌幅达 7.7%。更值得担忧的是，10 月份消费环比增速已经下降至 0.68%，比往年“正常时期”同期的环比增速（0.8－0.9%）还要低，即在消费水平还没有回归正常增长之时，消费的边际改善幅度就已经下降到了正常时期以下。从国内大循环的角度看，终端消费需求不足，成为制约企业扩大生产和投资扩大再生产的突出因素。

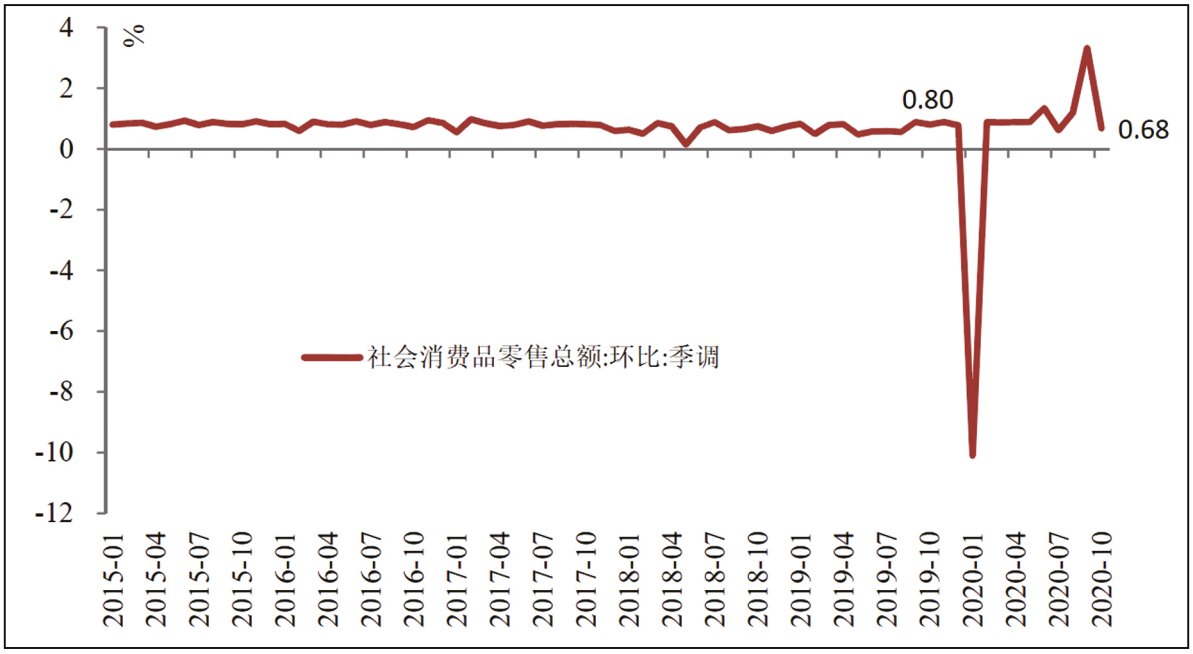


图 74　社会消费品零售总额环比增速（季调）

而且，近期消费的主要支撑点来自汽车消费和高端消费上扬而不是大众消费。10 月份，社会消费品零售总额同比增长 4.3%，剔除汽车以外的消费品零售额同比仅增长 3.6%，还远没有回归常态化增长水平。因此，从消费结构来看，由于高收入群体收入水平受疫情冲击较小，高端消费能力依然存在，但中低收入群体疫情期间受损严重导致消费动力不足，在居民消费支出中，中产阶层消费项目明显下降，恩格尔系数上升。按八大类消费统计，前三季度，在全国居民人均消费支出中，同比增长的项目为食品烟酒（增长 5.5%）、居住（增长 3.6%），其余六类则同比下降，包括教育文化娱乐（下降 27.7%）、其他用品及服务（下降 18.1%）、衣着（下降 11.9%）、交通通信（下降 5.9%）、医疗保健（下降 5.4%）、生活用品及服务（下降 3.3%）。

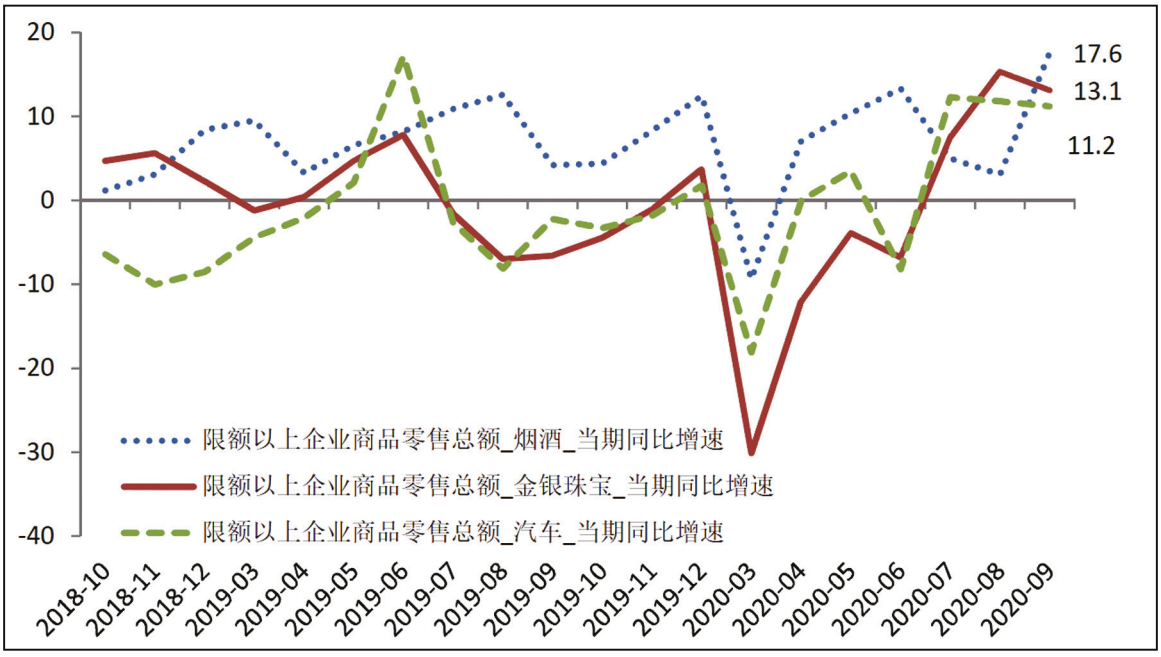


图 75　近期上扬较快的三大类消费品

我们担心的是，消费的回升潜力可能会出现“永久性下滑”，这对于明年的经济增长以及加快构建以国内大循环为主体的双循环新发展格局极其不利。疫情冲击造成的社会心理变化、就业压力和收入预期下降，使得消费需求持续面临严峻挑战。前 3 季度，全国居民人均可支配收入同比增长 3.9%，但人均消费支出同比减少 3.5%；其中，城镇居民收入增长 2.8%，但消费下降 5.6%，农村居民收入增长 5.8%，但消费也仅增长 0.8%。消费增速如此大幅低于收入增速，反映了居民消费行为趋于保守。这从消费支出结构来看更为明显，前 3 季度，除了食品烟酒和居住类支出实现正增长外，其余六大类消费支出同比均为负增长，特别是教育文化娱乐下降 27.7%、其他用品及服务下降 18.1%、衣着下降 11.9%。

从刺激消费增长的潜力看，居民消费支出下滑而收入增长，意味着居民储蓄不降反增，客观上有利于避免家庭资产负债表恶化风险，提升未来消费潜力。然而，要想激发消费潜力，一方面需要继续增加居民收入，另一方面更需要提高居民对未来收入的信心。根据中国人民银行城镇储户问卷调查，自 1 季度疫情暴发以来，居民未来收入信心指数就急剧下滑到 45.9%的历史最低点，截至 3 季度也仅提高至 49.2%，仍在 50%以下，较去年 4 季度低了 4.2 个百分点。收入信心低迷，必然加剧居民消费的保守化倾向，影响国内经济大循环。

2)投资复苏的基础并不稳固。前三季度，固定资产投资累计同比增长 0.8%，

核心动力来自房地产投资增长 5.6%，但制造业投资和民间投资仍未转正，跌幅分别为 6.5%和 1.5%。从固定资产投资的三大构成来看，设备工器具购置同比大幅减少 10.1%，而其他费用增长 8.2%，建筑安装工程增长 0.9%。民间投资、制造业投资、设备工器具购置投资没有转正，表明企业投资的信心恢复得还不充分，中期预期还比较低迷。因此，如何激发市场主体的积极性和活跃程度，总体走出信心不足的局面，依然是下阶段制度改革和政策调整的一个重点。

随着专项债规模预期收窄，2021 年基建投资的增长动力存在较大不确定性。2020 年在专项债大幅扩容的背景下，基建投资进度仍比较缓慢，前 3 季度基础设施建设投资(不含电力)同比仅增长 0.2%，持续低于总体投资增速，说明基建投资的逆周期调节作用已经明显减弱。

在房地产“三条红线”融资新规下，明年房地产投资的可持续性存疑，亟需其他领域的投资加快跟进。最大的不确定性在于房地产开发资金来源，特别是在“三条红线”融资新规约束下，可能出现风险释放。目前看，房地产开发资金来源比较充足，前 3 季度同比增长 4.4%；其中，国内贷款增长 4.0%，自筹资金、其他资金分别增长 5.9%、3.7%，但值得关注的是各项应付款合计同比增长 14.8%，上升较快，显示资金周转难度提升。

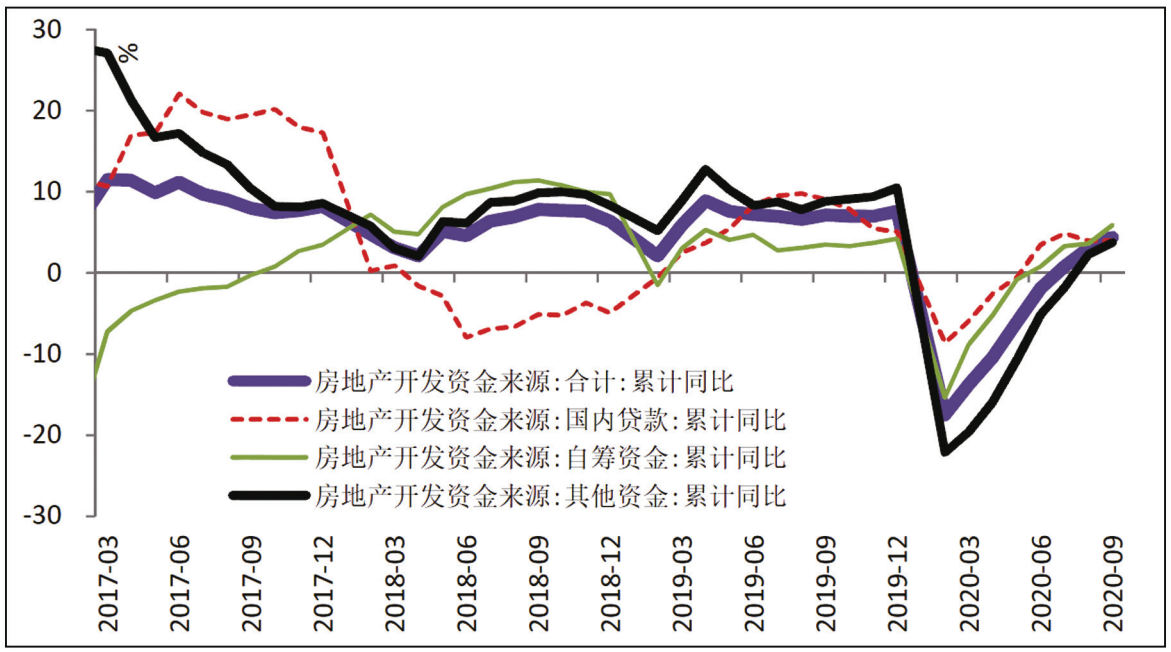


图 76　房地产开发资金来源的变化情况

今年 8 月份，中国人民银行、住房和城乡建设部宣布，为房地产企业融资设立了新的风险控制规则，俗称“三条红线”。“三条红线”新规实施后，房地产开发资金来源结构发生了变化：国内贷款同比增速从 1—7 月累计的 4.9%下降至 1—9 月累计的 4.0%，利用外资从 29.9%下降至－9.5%；相反，自筹资金、其他资金、各项应付款的同比增速出现大幅上升，从 3.3%、－1.8%、9.5%分别提升至 5.9%、3.7%和 14.8%。各项应付款同比增速的大幅提升，可能反映了资金周转风险。

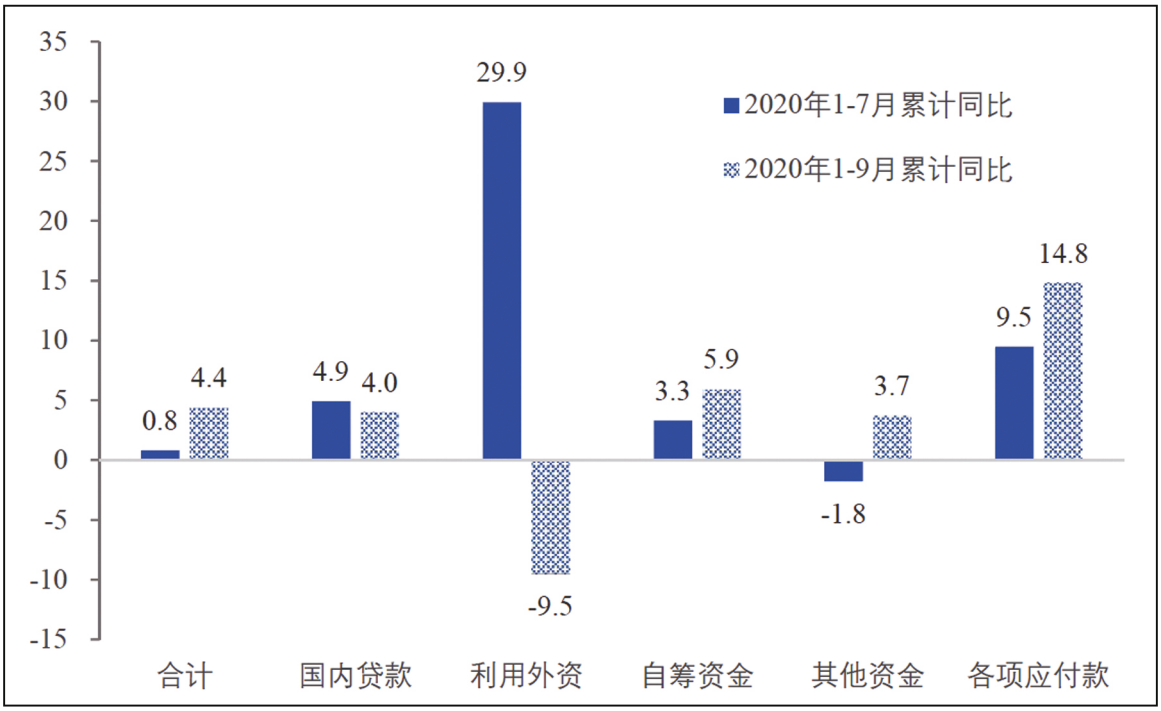


图 77　“三条红线”新规于 8 月份实施后房地产开发资金来源变化情况

3)出口短期表现向好，但中期压力非常大，培育国内大循环具有紧迫性。2020 年出口超预期很重要的原因是，国内与国外疫情的不同步以及生产恢复的不同步。如果从出口增长面来看，出口的结构性压力依然较大。由于我国出口提升的态势实际上与疫情形成了不对称性密切联系，随着未来疫情关系走向对称，乃至全球疫情消失之后，我国出口反而可能会面临极大压力。

事实上，从中期来看，近年来贸易环境变化已经使我国出口进入“平台期”。自 2007 年以来，全球性事件频繁发生，包括 2007 年爆发于美国的国际金融危机、2009 年爆发于希腊的欧债危机、2012 年国际大宗商品价格下跌、2015 年英国公投脱欧、2017 年特朗普成为美国总统、2020 年新冠肺炎疫情蔓延全球等，使得全球的不确

定性不断加剧，中国出口增速也呈现阶梯式下滑。相比 2000—2007 年中国出口年均 26%的高增长，2012—2020 年的年均增长率仅为 4%左右。

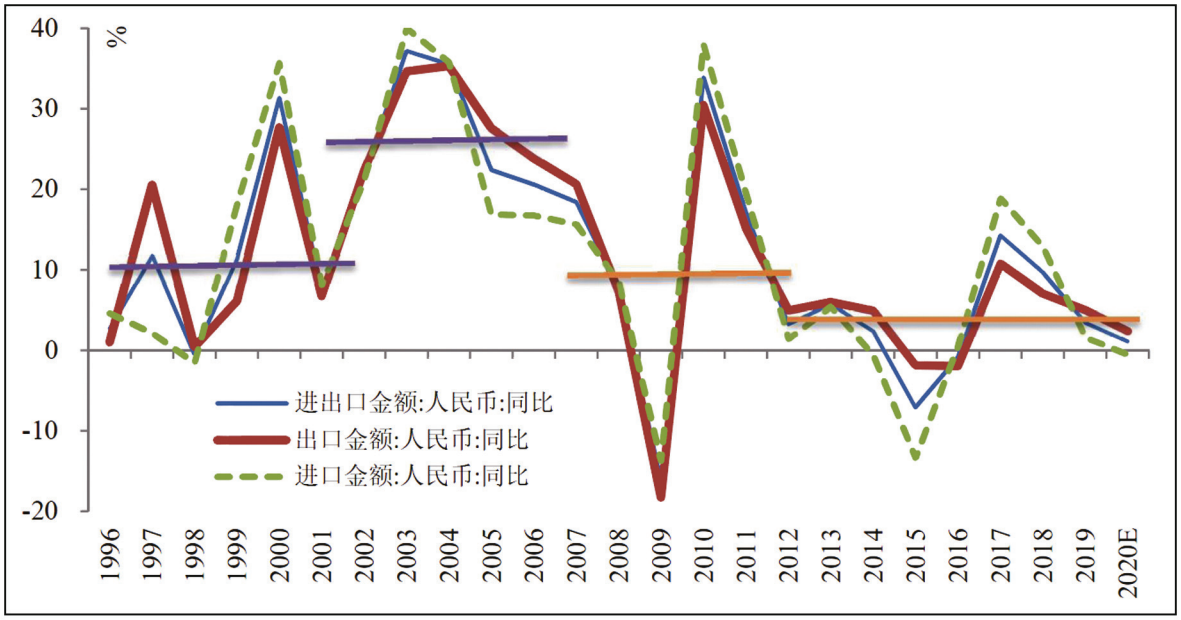


图 78　中国进出口变化趋势

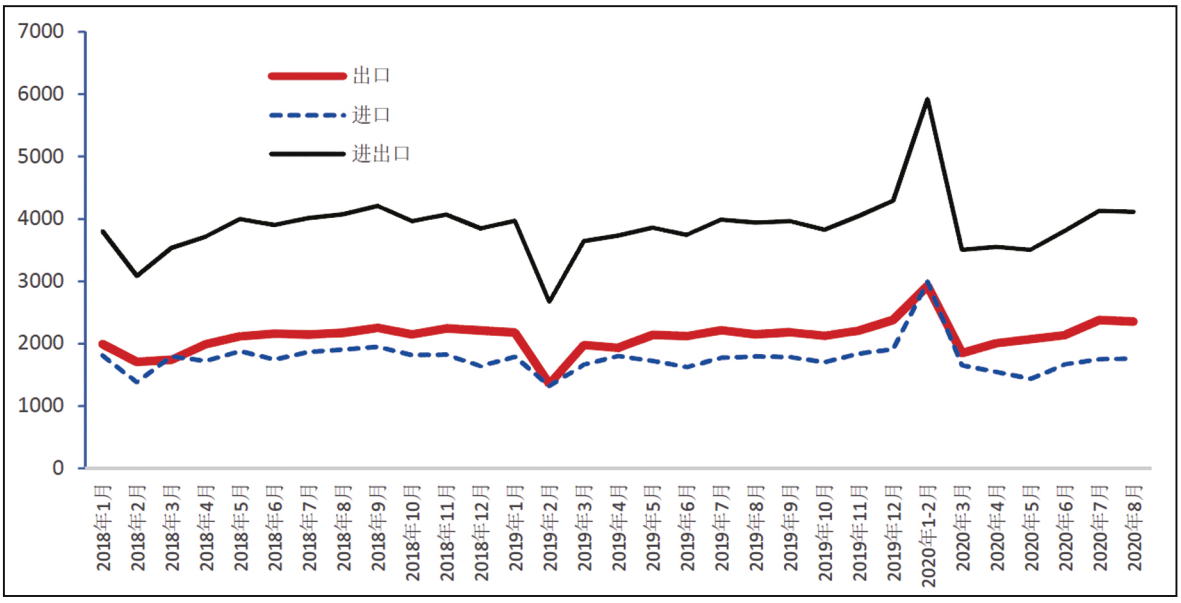


图 79　2018—2020 年我国进出口贸易规模几乎稳定(单位:亿美元)

数据来源:中国海关总署。

从进出口规模上看，尽管存在年度波动，我国贸易发展已经进入“平台期”，由贸易环境变化所带来的压力显现。具体而言，表面上看，贸易增速持续波动。例如，2018—2019 年间我国贸易受到贸易摩擦以及全球经济前景不明朗所产生的抑制效应影响，同时也受到由于贸易深化以及边际扩张所带来的促进效应的带动；2020 年受全球性新冠疫情的冲击导致上半年对外出口下滑，但随着我国疫情逐步得到控制以及国外新兴市场国家疫情的暴发，我国贸易规模出现了明显的补偿性增长。但是撇开这些短期波动因素就会发现，我国出口、进口以及进出口总额规模已经稳定，2018—2020 年连续 3 年没有明显增长。

3、结构分化较为严重，不同层面的短板效应可能显化

疫情影响的异质性及疫后恢复的不同步导致经济内部结构分化严重，短板效应可能显化从而触及底线。不同于经济系统内的危机，外生疫情冲击下不同行业、不同规模、不同群体、不同地区受影响的严重程度和脆弱性存在显著差异，尤其是疫情对特定经济活动和脆弱群体的冲击更为剧烈和持久，导致在总体经济回落过程中的结构分化现象严重，在政策退出的过程中，局部风险可能暴露。

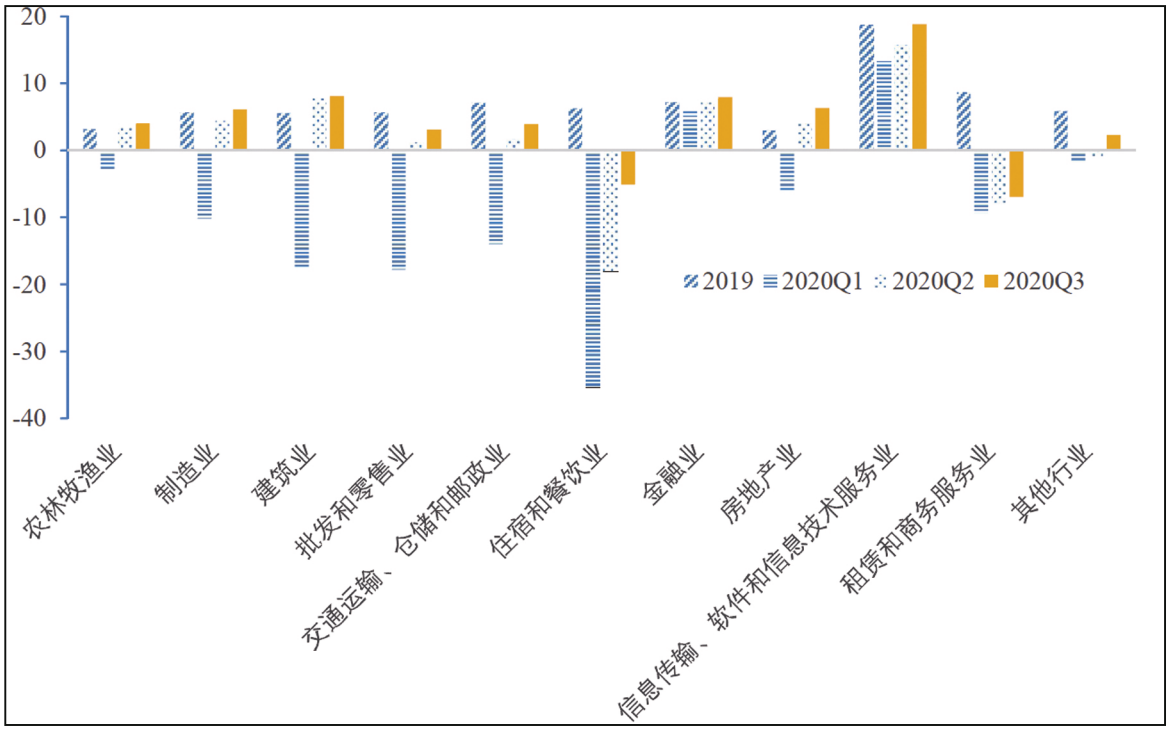


图 80　不同行业受疫情冲击和疫后恢复节奏存在显著差异

(1)疫情冲击和恢复过程中,中国经济各主要行业受到不同程度的影响,部分行业持续负增长。2020 年前 3 季度,住宿和餐饮业,批发和零售业,交通运输、仓储和邮政业,租赁和商务服务业分别负增长 19.1%、4.2%、2.2%、8.1%;第 3 季度,住宿和餐饮业,租赁和商务服务业仍分别负增长 5.1%、6.9%。相比之下,金融业,信息传输、软件和信息技术服务业持续保持高速增长,前 3 季度分别增长 7.0%、15.9%,第 3 季度分别增长 7.9%、18.8%。

(2)相比规模以上企业,中小企业经营压力和脆弱性更大。无论是在疫情期间还是在经济恢复过程中,规模以上工业企业增加值增速均明显高于总体工业增加值增速,尤其是 3 季度以来分化重新扩大。从 PMI 指数来看,3 季度以来,小型企业 PMI 指数与大型企业的 PMI 指数缺口再度扩大。

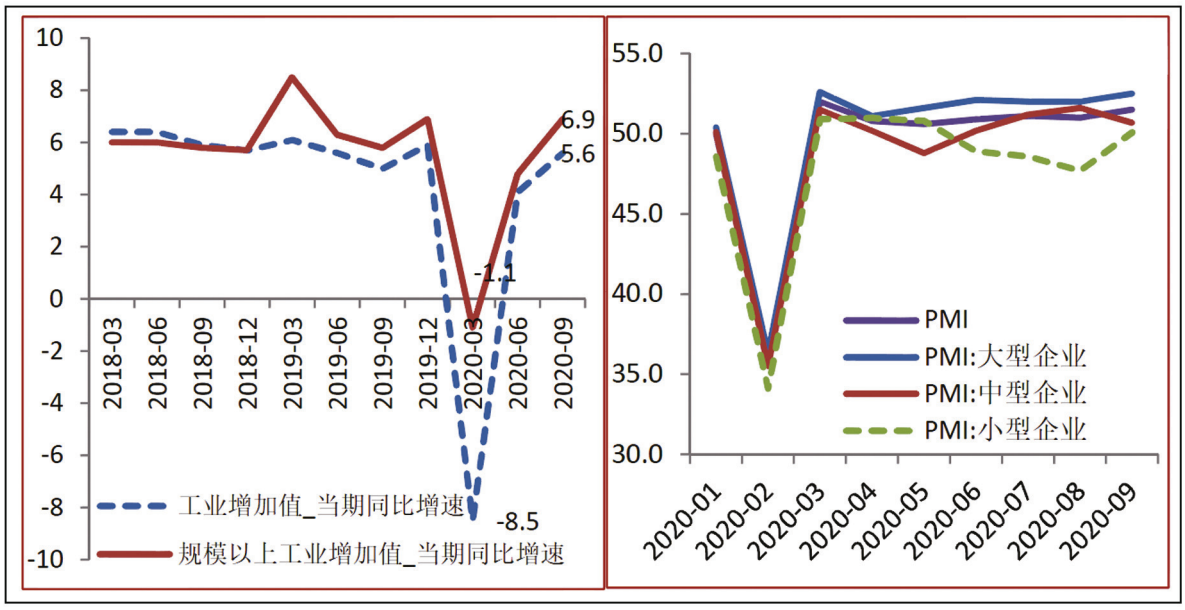


图 81　不同规模的企业受冲击程度不同

(3)在出口总体恢复增长中,不同大类产品出口出现明显分化。前 3 季度,在出口部门的 22 类产品中,仅有 10 类产品出口增长,其余 12 类产品出口减少,其中有 5 类产品出口跌幅在 15%以上,3 类产品出口跌幅在 5%—10%之间。不同大类商品出口表现之间的分化程度显著高于往年,意味着在总体出口增长中,仍有部分行业承受着比往年更为严重的压力。

(4)由于经济结构的差异,区域层面的信用分化较为明显。从 2020 年前三季度各省专项债发行情况看,山东、广东、浙江、四川居前列,其中山东、广东均超

3000亿元，而宁夏、西藏、青海发行规模不足200亿元，与区域债务风险相对较重、分配债务限额相对较少有关。从发行结构看，绝大多数省份以新增专项债为主，超过一半的省份新增专项债发行超千亿，山东、广东超3千亿，湖南、西藏、宁夏暂未发行再融资专项债，但辽宁、江苏等省再融资专项债占比则相对较高，与地方债到期滚动压力较大有关。

(5)由于以上分化特征，也导致不同群体就业和收入受到不同程度的影响。中低收入群体和农民工所在行业和企业类型受疫情冲击较大，失业风险显著加大，居民收入分配差距也可能会进一步扩大。

4、失业率上扬风险依然较大，中等收入群体所受冲击可能滞后显现。

由于吸纳就业的主力受疫情冲击最为严重且受疫情影响的持续期较长，使得失业率与总体经济增长的稳定关系受到破坏，实际失业风险远大于GDP跌幅所揭示的水平：1)私营企业和个体户吸纳了中国4亿人就业，但承受疫情冲击的脆弱性最高；2)从私营企业和个体户就业的行业分布特征看，主要集中在疫情冲击的敏感行业，且难以向实现正增长的行业转移，进一步加大了失业风险。特别地，批发和零售业、住宿和餐饮业、租赁和商务服务业2019年所吸纳的就业规模分别约为15700万人、3200万人、3300万人，而2020年前3季度这三大行业的增加值累计同比分别下跌4.2%、19.1%、8.1%。尽管同期金融业，信息传输、软件和信息技术服务业分别增长7.0%、15.9%，但就业门槛较高，失业人员难以向这些部门转移。因此，截止9月份，城镇新增就业人数累计同比依然减少18.1%，农村外出务工劳动力人数同比减少2.1%，20－24岁大专及以上人员失业率同比仍高4.0个百分点，就业敏感群体受冲击依然较大。

疫情冲击造成了收入分配恶化问题，其经济影响可能在明年逐步显化。2020年前3季度，居民可支配收入中位数同比增长3.2%，低于平均数增速0.7个百分点，表明收入分配不平等程度可能出现恶化；工资性收入增长3.6%、经营性收入下降2.0%，而财产性收入增长7.2%、转移支付性收入增长8.9%。以上结构性变化表明，在应对疫情的过程中，财政转移支付对低收入群体收入进行了有效补充，同时金融市场宽松使得高收入阶层收入没有受损，但中产阶层收入受损严重。在培育形成以国内市场大循环为主体的新发展格局过程中，中产阶层是未来支撑消费增长和消费升级的核心力量。对于中产阶层收入的变化，特别是与高收入群体的分化，在政策层面应当予以高度关注。

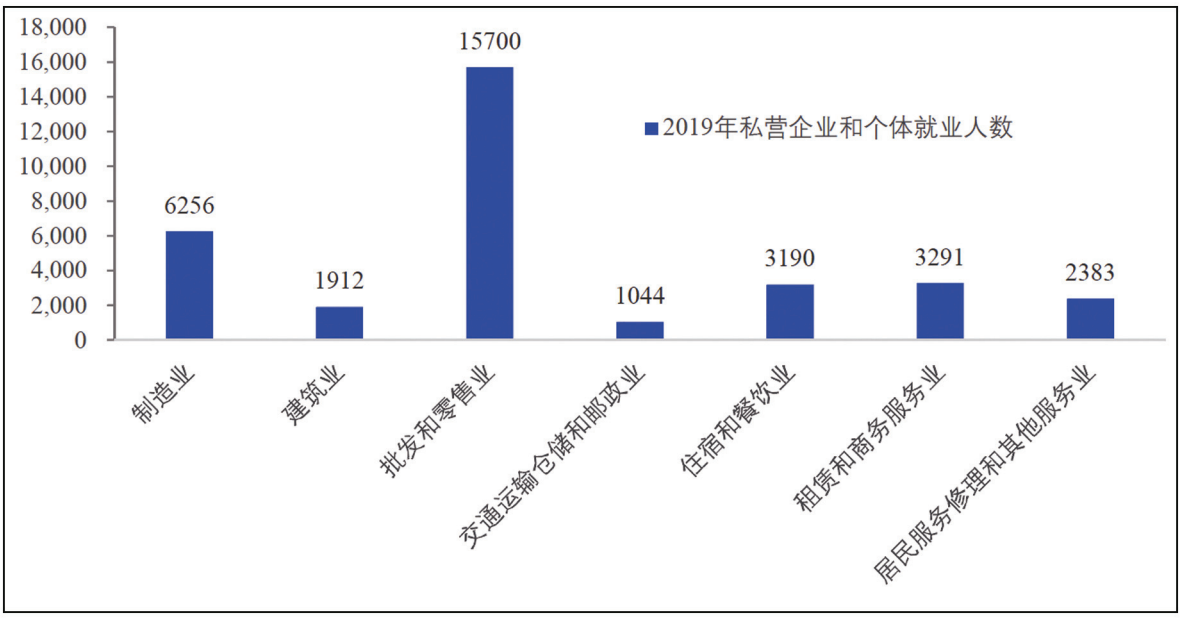


图 82　私营企业和个体工商户就业的行业分布情况

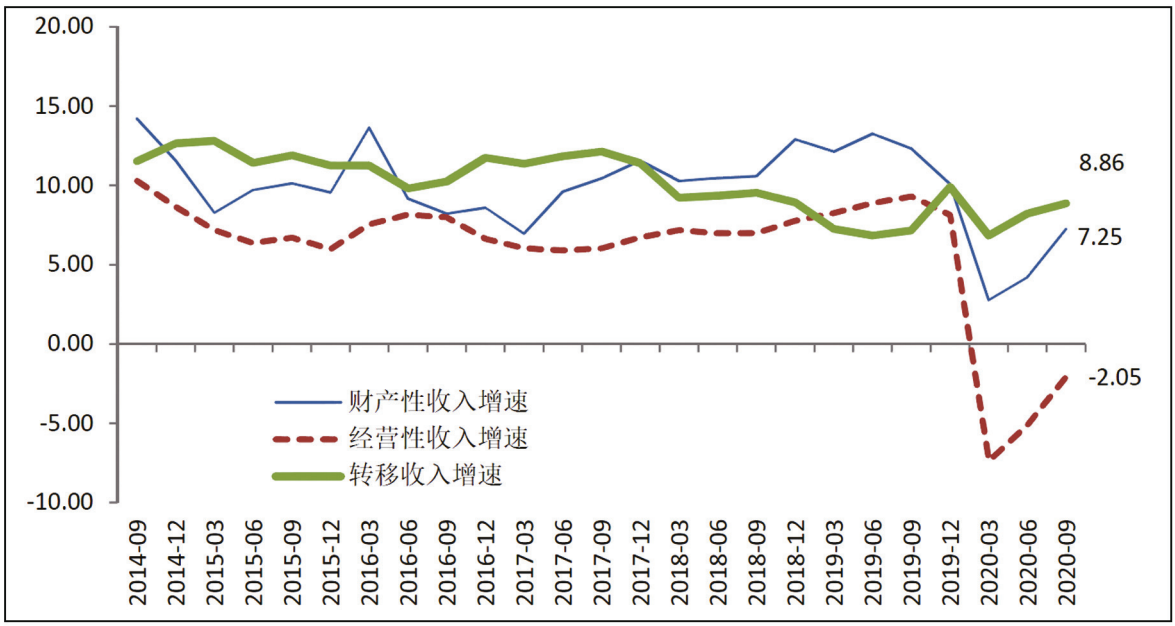


图 83　中等收入群体收入损失较大

5、微观主体的积极性和活跃程度不高，经济复苏的微观基础尚不稳固

微观主体的积极性和活跃程度并不高不仅表现在民间投资为负、中小企业亏

损压力大、地方基建进度缓慢、地方政府官员不作为现象依然存在，而且值得高度关注的是，疫情可能导致各类市场主体的行为模式发生剧烈调整、趋于保守。如果中期内居民消费行为、企业投资行为、政府行为都趋于过度“保守化”，必将制约明年经济复苏节奏和高质量发展。

(1)居民消费行为模式趋于保守。疫情冲击造成的社会心理变化，叠加经济下行压力带来的失业风险上扬和收入预期下降，使消费复苏持续面临严峻挑战。前3季度，全国居民人均可支配收入同比增长3.9%，但人均消费支出同比减少3.5%；其中，城镇居民收入增长2.8%，但消费下降5.6%，农村居民收入增长5.8%，而消费也仅增长0.8%。虽然前期受疫情防控因素影响，但消费增速如此大幅低于收入增速，反映了居民消费行为趋于保守。居民消费的保守化倾向从消费支出结构来看更为明显。前3季度，除了食品烟酒和居住类支出正增长外，其余六类消费支出同比均为负增长，特别是教育文化娱乐(下降27.7%)、其他用品及服务(下降18.1%)、衣着(下降11.9%)为两位数降幅。

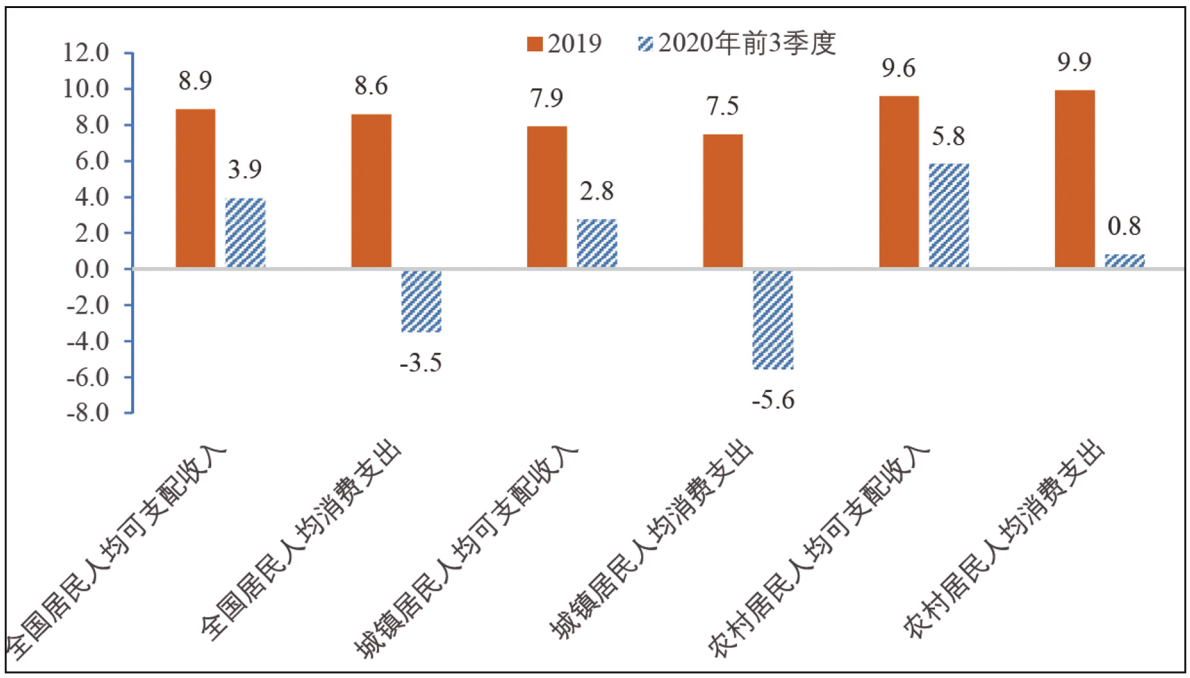


图84　全国居民人均可支配收入与人均消费支出增速分化

从消费刺激的增长潜力看，居民消费支出下滑而收入增长，意味着居民储蓄不降反增，客观上有利于避免家庭资产负债表恶化风险，提高未来的消费潜力。然而，要想激发消费潜力，一方面需要增加居民收入，另一方面需要提高居民对未来

收入的信心。根据中国人民银行城镇储户问卷调查，1 季度疫情暴发以来，居民未来收入信心指数急剧下滑到 45.9%的历史最低点，随后开始企稳回升，3 季度提高至 49.2%，但仍在 50%以下，较去年 4 季度低了 4.2 个百分点。收入信心低迷，必然加剧居民消费的保守化倾向。

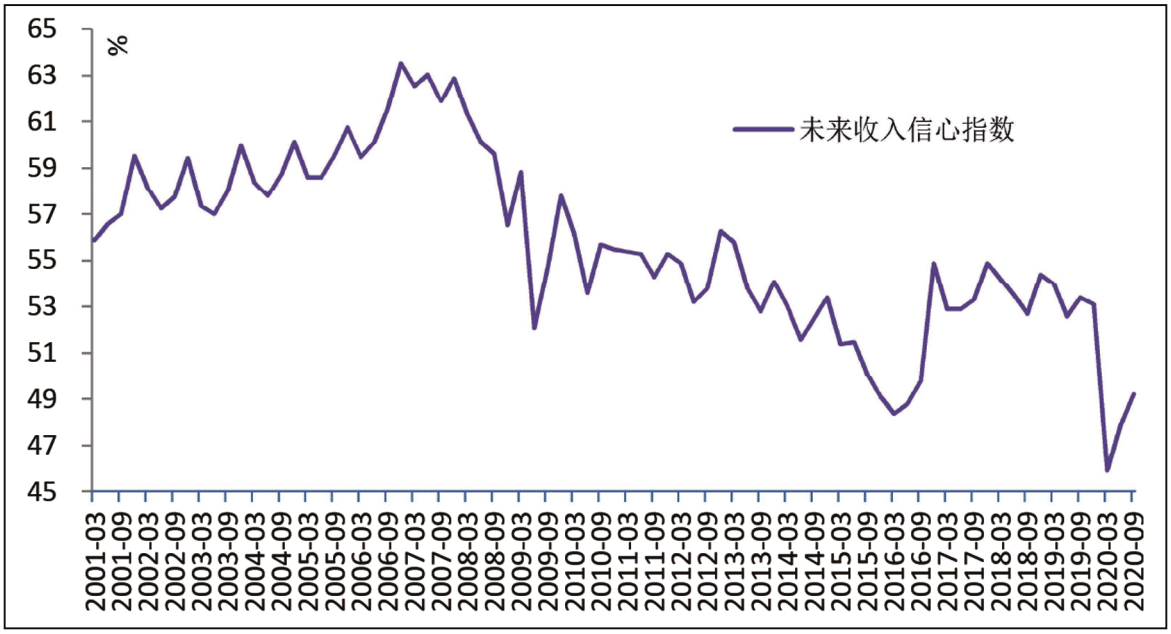


图 85　居民未来收入信心指数显著下滑

(2)企业投资行为模式趋于保守。疫情冲击和需求的低迷，使得 2020 年企业亏损面和亏损额显著扩大。尽管近几个月来出现持续好转，但前 9 个月累计同比，亏损工业企业家数增长 19.5%，达到 83473 家，占到规模以上工业企业总数的 22%，即超过五分之一的工业企业亏损；亏损企业亏损额增长 18.1%，规模相当于工业企业利润总额的 17.9%。如此大范围的企业亏损，必然导致企业投资趋于保守。

在此背景下，即使企业融资规模扩大可能也不愿转化为固定资产投资，而更有可能转化为低收益的流动资产，以备不时之需、缓解资金周转困难。因此，也就出现了企业存款增加的现象。9 月份，企业流动资产余额同比增长 8.3%，较去年同期增速提高 1.7 个百分点，同时也比资产总体增速高出 1.6 个百分点。

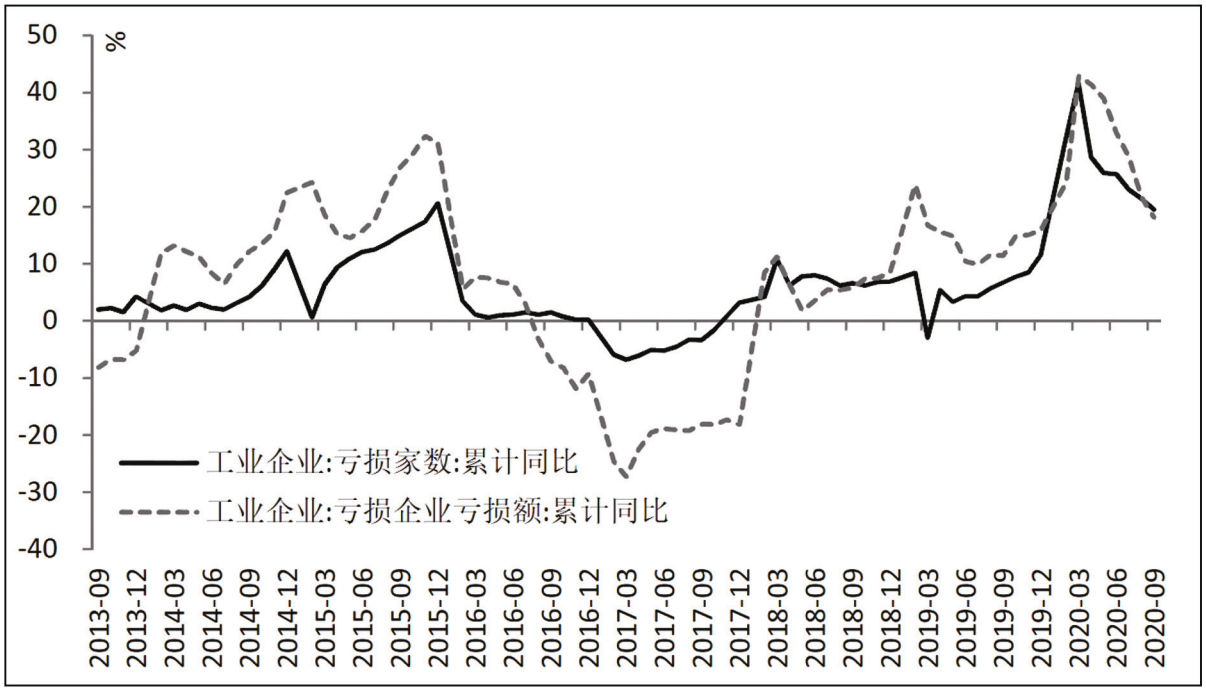


图 86　中国工业企业亏损面变化情况

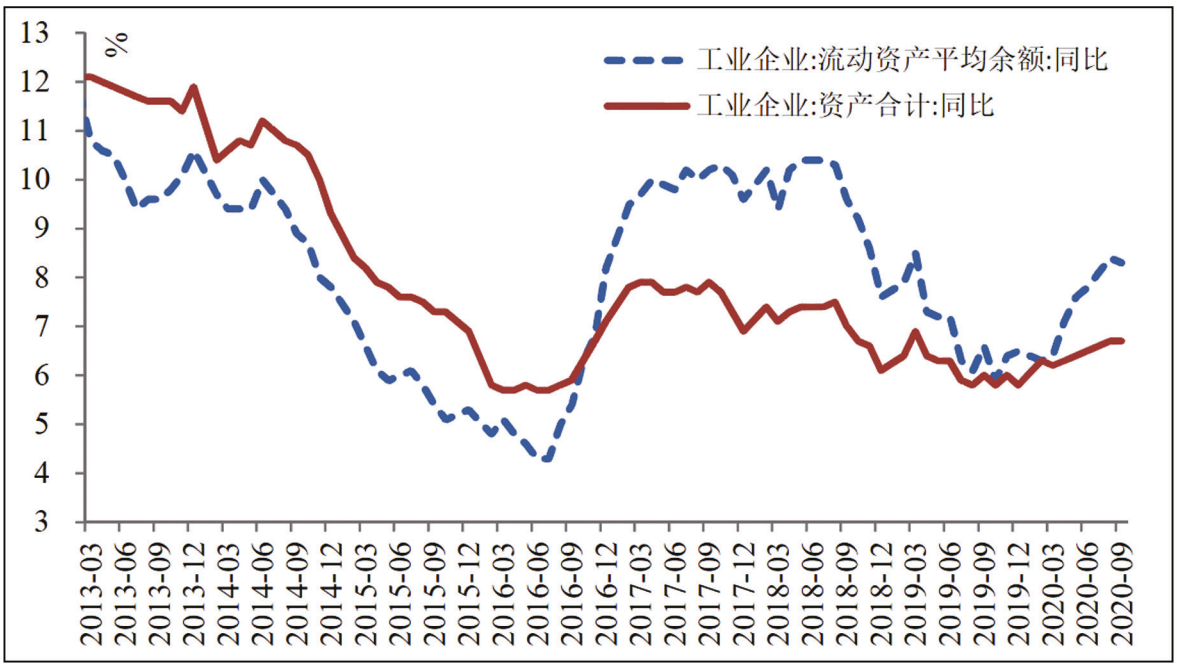


图 87　中国工业企业资产变化情况

6、债务高企、金融条件收紧，金融风险问题可能全面显现

近年来，中国持续推进供给侧结构性改革，防范化解金融风险，加强资产负债表的稳健性，提高了风险抵御能力。但是新冠肺炎疫情的暴发加剧了市场主体的脆弱性，为应对疫情冲击，我们采取了很多的特别举措，使得金融风险延后、但加速累积。2020 年我国各部门债务规模迅速攀升，年底宏观杠杆率预计达到 286%左右，较去年提高 32.2 个百分点。短期内较快的债务上升可能导致金融运转效率出现重大风险隐患，由此带来明年国民经济运行阻力。目前中国宏观经济运行尚未彻底摆脱疫情影响，各类微观市场主体绩效还在恢复之中。随着偿债高峰期的到来，在货币信贷政策正常化的过程中，可能出现违约风险的集中暴露。11 月份，债券市场出现的地方国有企业债券超预期违约事件，引发市场动荡和风险定价重估，金融条件收紧，进一步加大了企业债券发行难度和信贷融资成本。而 2020 年实施的各类超常规的疫情救助与经济纾困政策又必将在 2021 年陆续退出，货币政策常态化也是大势所趋，这必然带来金融条件的收紧和名义利率的上升。如果 2021 年的通缩风险全面显化，实际利率成本将出现明显抬升，陷入“债务－通缩”的困境。因此，金融风险的加速累积和延后显化，将对明年经济运行带来新问题，需要有前瞻性的应对举措，慎重需要考虑刀口平衡问题，使得金融信贷政策的退出保持相对平缓的节奏，加强市场沟通和预期引导。

7、“战略转换”、“政策退出”产生的风险

2021 年中国宏观经济是否能够完全常态化，依然具有强烈的不确定性。这不仅取决于短期政策常态化的路径和战略转换的方式，也取决于政策退出过程中风险的控制。2021 年是中国加快构建双循环新发展格局的关键期，双循环新发展格局与传统战略的对接必将面临新旧战略转换所带来的调整成本：1）抗疫政策和纾困政策退出模式；2）关键技术布局与新基建布局的调整；3）扩大内需战略与短期疫情需求政策的对接；4）安全性再布局与结构性调整之间的冲突。

同时，在规模性政策的退出过程中，结构分化严重、冷热不均的情况很可能会导致短板效应显化、局部风险上扬。当前经济复苏远没有达到常态化水平，经济复苏的核心力量依然来自于超常规的疫情纾困政策，且具有强烈的不稳定、不均衡、不确定等特点。同时，由于低基数效应，2021 年中国宏观经济各类同比参数将全面走高，微观主体对经济运行的直接感受将与宏观数据的表现发生严重的背离，社

会不同阶层对宏观经济形势的认识也将出现强劲的分化。预期分化和经济主体对于经济困难忍受程度的下降将是2021年宏观经济运行面临的新情况。因此，对于特殊行业和特殊群体的一些纾困政策可以采取逐步退坡的方式，防止政策悬崖带来的新风险。例如，部分对于中小微企业的扶持可以出台新的政策进行续接，阶段性延期还本付息和金融系统让利政策等特殊政策应当进行安排适度过度措施，不宜快速退出。部分专项再贷款再贴现、中小企业信用贷款支持工具在未来一段时期内还可以继续发挥作用。

特别地，在货币政策边际收紧的过程中，由于通胀水平持续下行，名义利率回升将带来实际利率水平更大幅度的跃升，很可能导致“债务－通缩”压力全面显化。今年3季度以来货币政策进行了边际调整，数量上的收缩和价格上的上调反映了政府对于金融风险的高度关注。各类市场利率从年中的低点持续回升，如SHIBOR隔夜利率从4月份1.0%的低点回升至10月份的2.0%，SHIBOR3月期利率从5月份1.4%的低点回升至10月份的2.8%；考虑到物价指数的持续回落，SHIBOR3月期实际利率则从5月份的－1.0%跃升至10月份的2.3%，大幅提高了3.3个百分点。因此，2021年稳健的货币政策可以考虑金融成本持续下降与货币数量收缩相组合的模式进行定位。

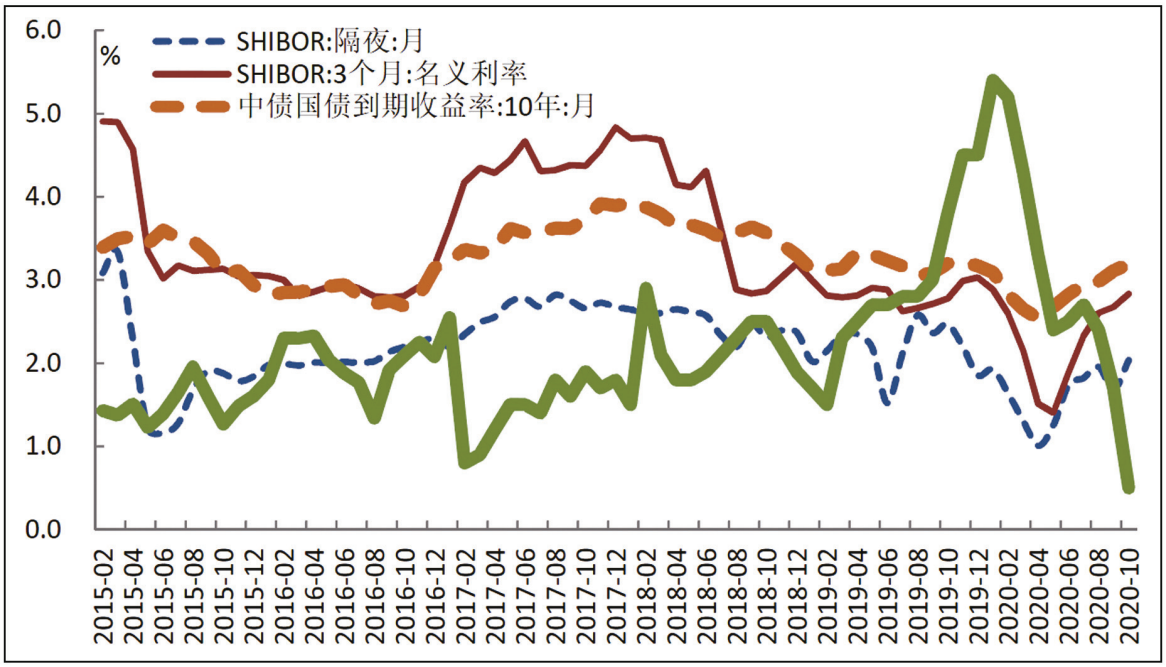


图88　市场利率开始加速回调

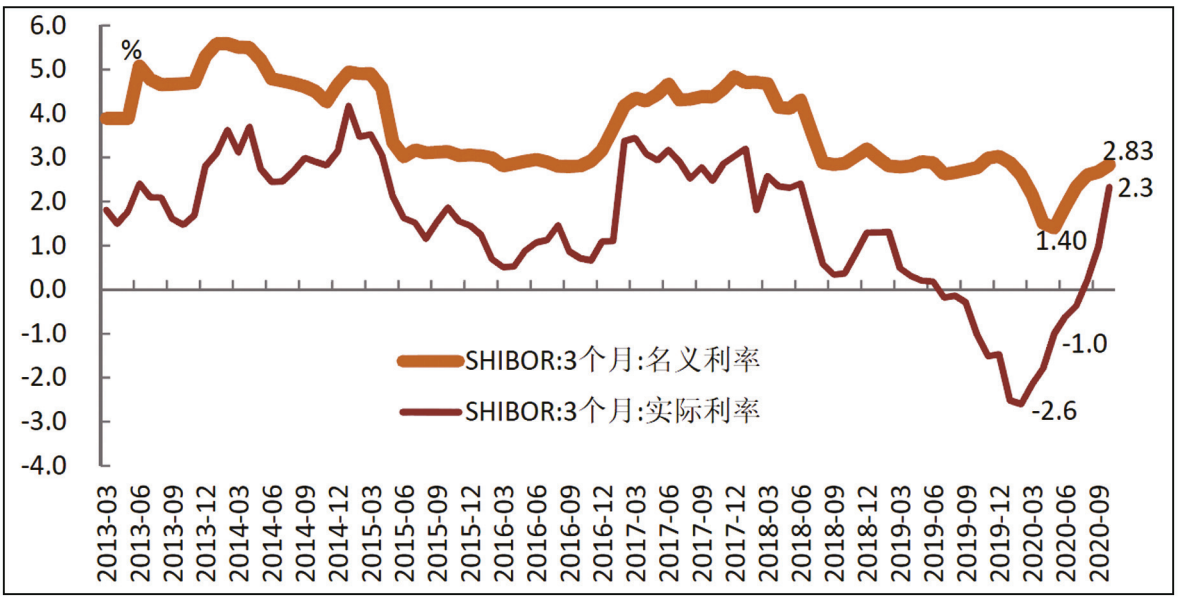


图 89　通胀下行、名义利率上行使得实际利率大幅攀升

第四部分　十四五时期的中国经济增长和中长期挑战

2021年是中国疫后经济的元年，也是十四五规划的元年。中国将开启全面建设社会主义现代化国家新征程，步入“两个百年目标”、“两个五年规划”的战略交汇期，进入新发展阶段。十四五时期，中国将深入贯彻新发展理念，坚持稳中求进工作总基调，以推动高质量发展为主题，以深化供给侧结构性改革为主线，以改革创新为根本动力，以满足人民日益增长的美好生活需要为根本目的，统筹发展和安全，加快建设现代化经济体系，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，推进国家治理体系和治理能力现代化，实现经济行稳致远、社会安定和谐，为全面建设社会主义现代化国家开好局、起好步。

(一)2035远景目标和十四五时期的增长目标

十九届五中全会通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》，建议中对2035年远景目标定性描述：到2035年，“我国经济实力、科技实力、综合国力将大幅跃升，经济总量和城乡居民人均收入将再迈上新的大台阶”，“人均国内生产总值达到中等发达国家水平”，“关键核心技术实现重大突破，进入创新型国家前列”；到十四五末，“经济发展取得新成效”。习近平总书记在“关于《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》的说明”中对于这些目标进行了专门的说明，指出“从经济发展能力和条件看，我国经济有希望、有潜力保持长期平稳发展，到‘十四五’末达到现行的高收入国家标准、到2035年实现经济总量或人均收入翻一番，是完全有可能的”；“党中央的建议主要是管大方向、定大战略的。综合考虑各方面因素，建议稿对‘十四五’和到2035年经济发展目标采取了以定性表述为主、蕴含定量的方式。编制规划《纲要》时可以在认真测算基础上提出相应的量化目标”。因此，在规划《建议》定性目标基础上科学测算量化目标，就成为当前学术界一个重要的任务。

1、到2035年人均GDP翻一番，要求未来15年实际GDP增速年均达到4.8%。

首先按照2035年中国人均GDP较2020年翻一番进行倒算，2020—2035年这15年平均人均GDP实际增长速度达到4.73%。考虑2035年我国人口将达到14.335亿，较2020年增长0.63%，GDP总量的年平均增速要求达到4.78%。这种增长速度将使我国GDP总量将从2020年103万亿左右上升到207.5万亿人民币(2020年不变价格)，如果按照现有汇率折算，将达到30.5万亿美元，人均GDP将达到2.13万美元，刚好是2020年人均GDP1.06万美元(预估)的两倍，总量将与美国2035年预测的水平相当——假设美国未来平均增长速度是2.5%，到2035年其GDP总量将达到30万亿美元)。这种人均GDP翻番的设想对于我国基本实现社会主义现代化具有十分重要的战略意义，同时对于中国大国崛起和中美大国博弈也具有十分重要的战略意义。

2、进入创新型国家前列需要的经济实力的支撑，需要未来15年我国实际GDP增速年均在4.3%以上。

按照2020年世界知识产权组织公布的各国创新指数表明，中国目前位列世界14位，如果将创新型国家前列界定为创新指数前10位国家，这将意味着中国在研发强度要达到前10名水平，那么我们的研发强度将从2020年2.2%上升到2035年的3.34%，按照2020年不变价计算，则研发支出总规模将达到7.003万亿元，这就要求我们未来15年研发支出每年增加8.03%左右。这个速度并不高，过去15年我国研发支出平均增速为17.7%。

如果以美国的研发总量和强度作为参照系，2035年我国研发支出的规模将是2019年美国研发投入的1.83倍，2035年我国GDP总量将达到206万亿，是2020年美国经济总量的1.02倍(如果美国经济增速按照2.5%计算，那么到2035年将达到30万亿美元，按照人民币2020年不变价格将达到203.5万亿)，因此，如果按照美国的研发强度，中国经济总量所需要的研发强度达到2.8%左右就足够了。这个强度需要的实际GDP增速需要4.3%就够了。

如果按照4.3%的增速进行倒算，到2025年我国人均GDP水平将达到创新性国家前10名的40%左右。

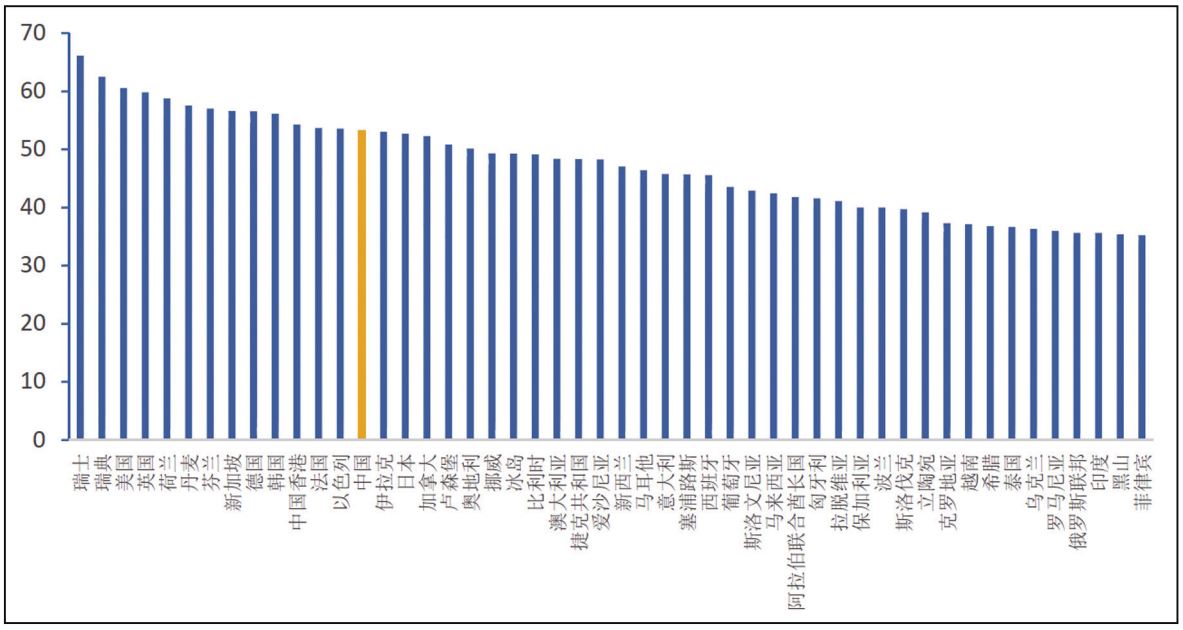


图 90　2020 年全球创新指数排名前 50 名经济体

3、人均国内生产总值达到中等发达国家水平在不同的标准下所需要的增速差别很大。综合各种标准，4.8%的年均增速可以保证我国达到高收入国家中位数国家的水平。

中等收入发达国家这个概念是一个松散定义的概念，缺乏明确的定义。一是不同组织和机构对于发达经济国家定义不同；二是高收入国家和发达经济体并不等同，往往相互混同；三是“中等”的概念可以以“平均水平”来表示，也可以用“中位数水平”来表示。我们可以按照不同的标准和理解来进行逐一分析。

从世界银行标准来看，2019 年高收入国家的人均国民收入门槛值为 1.2375 万美元左右，而发达经济体中人均 GDP 水平最低为 2 万美元，平均水平高达 4.8 万美元。剔除卢森堡、新加坡等体量偏小的经济体，人均 GDP 的平均水平也在 4.1 万美元左右。

按照 IMF 标准，2019 年全球经济总量约为 86.6 万亿美元。其中，发达国家的 GDP 就达到了 51.74 万亿美元，占比约 60%。全球人均 GDP 约为 1.146 万美元，发达国家的人均 GDP 却高达 4.825 万美元，是发展中国家人均水平的 9 倍，也是全球人均水平的 4.5 倍。算上美国，全球发达国家的人均 GDP 就高达 4.825 万美元，若不算美国则下降至 4 万美元。

因此，两个标准的共识是：1）高收入经济体门槛值 12375 美元；2）发达经济体

门槛值 2 万美元;3)发达经济体平均人均 GDP4.8 万美元。

如果从中位数角度来看,2019 年全球范围内的高收入国家共有 70 个,而发达经济体仅有 39 个。因此以高收入国家的中位数为标准,应当以第 40－30 位的国家为基础,他们分别是葡萄牙 2.05 万美元和西班牙 2.81 万美元;如果以发达经济体的中位数国家为参照,那么应当是法国 3.88 万美元为下限,德国 4.42 万美元为上限。

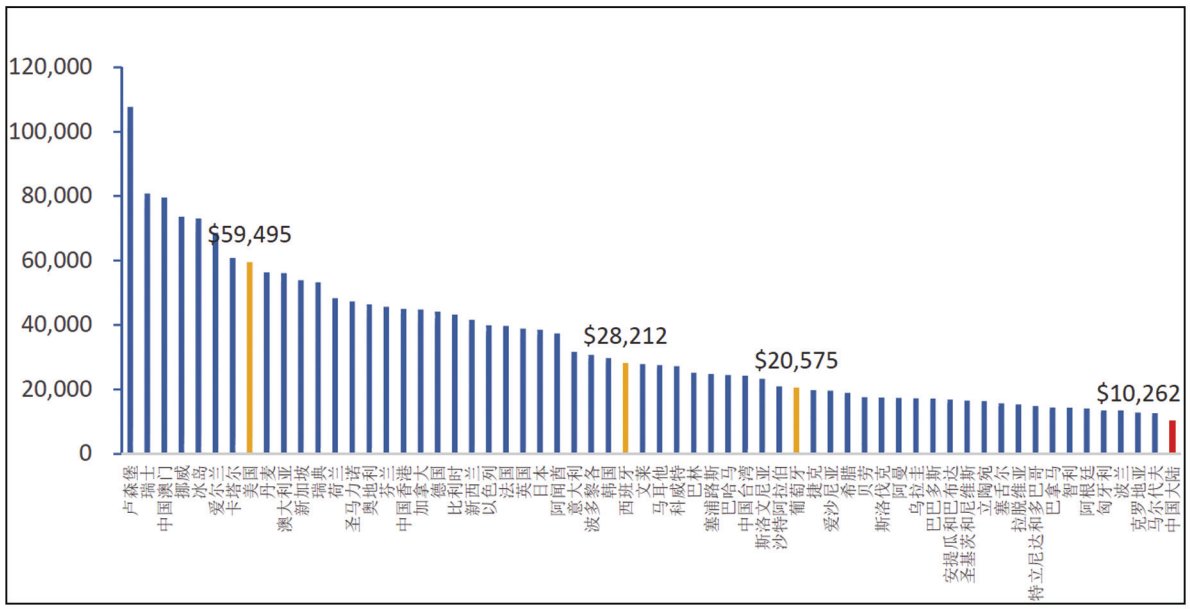


图 91　中国与全球 60 个高收入经济体的人均 GDP 对比(2019 年)

经过一些假设和倒算,我们分别按照各类参照系,得到以下的计算结果:

1、如果要在未来 15 年达到 IMF 和世界银行公布的发达国家平均水平 4.8 万,假设这些国家不增长,中国人均 GDP 增长 4.36 倍,那么年均增速必须达到 10.3%;假设发达国家未来平均增长速度达到 2.5%,则未来 15 年年均增速必须达到 13.1%。

2、如果达到 70 个高收入国家的中位数水平即西班牙 2.8 万美元,假设西班牙不增长,那么未来 15 年需要增长 2.55 倍,需要年均增长速度为 6.43%。如果中位数发达国家西班牙未来平均增长速度达到 2.5%,则未来 15 年年均增速必须达到 9.09%。

3、如果达到葡萄牙的水平(2 万美元),假设葡萄牙平均增长速度 2.5%,则未来 15 年年均增速需要 6.67%。

4、充分考虑在高速经济增长过程中本币升值的问题，上述 3 个方面的测算需要进行调整。其中一个很重要的参照标准就是，德国在 1960－1980 年年均升值达到 5%，中国在过去 20 年中年均升值达到 1.3%。利用一般均衡模型，在中国年均 GDP 增速超过 4%，实际汇率升值幅度可以达到 1.5%－2.5%，因此假设人民币升值年均速度在 2%左右，那么 2035 年超越葡萄牙需要年均增速 4.7%左右，超越西班牙需要 7%。

将上述各种指标进行综合比较可以发现，我们采取高收入国家中位数人均收入水平作为参照，2020－2035 年中国要达到中等发达国家的水平，即超过葡萄牙的平均水平，那么未来 15 年年均增长速度在 4.8%可以稳定达到进入中等发达国家的序列。到那时我国人均 GDP 也将翻一番，达到 14.4 万元，按照持续升值后的汇率，折合人均 GDP2.8 万美元左右。同时这个平均增速按照“前高后平”的分布态势，“十四五”末 2025 年的人均 GDP 将接近 1.4 万美元，稳定超过现行的 1.2375 万美元的高收入国家门槛值。即使到 2025 年高收入国家门槛值按照现有每年提升 300 美元的速度，我国人均 GDP 也稳定跨入中等收入水平，迈入高收入国家行列。

表 10　　2020—2035 年中国经济增速的合理目标分析

		2020—2035 年实际 GDP 年均增速	2035 年人均实际 GDP/2020 年人均实际 GDP
跨越中等收入陷阱	超过门槛值 20%	1.1%	1.16
	超过门槛值 40%	2.1%	1.35
	超过门槛值 60%	3.1%	1.56
跻身创新型国家前列	参照标准的 40%	4.3%	1.85
	参照标准的 50%	5.9%	2.33
	参照标准的 60%	7.3%	2.80
追赶发达经济体	平均水平的 50%	4.1%	1.80
	平均水平的 60%	5.4%	2.17
	平均水平的 70%	6.5%	2.53
2020—2035 年合理增速目标		4.83%	2.00

4、按照当前经济结构和经济动力的发展轨迹测算的中国未来潜在经济增速并

不能自然支撑2035年的合意增长速度。

按照目前经济结构、资源禀赋以及发展趋势，中国人民大学所测算的潜在GDP增速如下表所示。我们发现：第一，如果简单按照目前的态势和模式发展，未来15年乐观情形下我们可能的平均增速仅为4.36%，2020－2025平均潜在增速最高为5.64%；第二，在基准情形下，2020－2035的平均潜在增速为3.76%，2020－2025为5.12%；第三，在谨慎情形下，2020－2035年平均潜在增速仅为3.17%，2020－2025仅为4.67%。这些增速测算表明，即使在乐观情形我们也难以达到4.8%左右的合意增速。因此，未来15年，特别是未来5年，如果我们没有经过大的改革、大的重构和大的战略调整，很难完成2035年翻番的要求。

表11　　2020－2035年中国经济的潜在增速预测

	谨慎情形	基准情形	乐观情形
2020—2025年	4.67%	5.12%	5.64%
2026—2030年	3.36%	3.99%	4.65%
2031—2035年	1.52%	2.21%	2.81%
2020—2035年	3.17%	3.76%	4.36%
2035年/2020年人均实际GDP水平	1.57	1.71	1.87

5、在新发展格局战略统领下，进行深入改革和结构大调整，构建4大新红利，中国潜在经济增长空间的释放完全能够满足收入翻一番的要求。2020－2035年均增速设定在4.8%左右、2020－2025年均增速5.5%－6%具有合理性。

经过改革和结构性大调整，中国经济增速的潜力有多大呢，是否足以为增长的平均增长中枢提升到合意的4.8%以上呢？人民大学宏观经济团队的测算表明，只要我们真正进行以下四方面的大改革、大调整和大构建，我们完全可以达到相关目标。一是通过创新驱动战略、科技强国战略以及人才强国战略，全面推进技术进步，全面突破当前关键技术和核心技术的“卡脖子约束”，实现中国的新技术红利；二是全面推进关键领域改革，构建第二轮制度红利；三是通过人才强国和教育强国战略，推进人口红利转化为人力资源红利；四是全面构建百年未有之大变局的合作平台和新的竞争力，突破价值链和分工链重构的瓶颈约束，构建新一轮全球化红利。按照人民大学团队测算，只要我们对要素市场改革进行75%的深入改革，未来15年年均增速可以提升0.72个百分点，达到5.03%；如果要素市场改革进展到

90%，那么潜在增速将提升 2.4 个百分点，达到 6.6%左右的水平。虽然这种测算是一个理论上的参考值，但足以说明中国只要通过利用双循环新发展格局战略来调整、重构、深化过去的各种战略，我们完全可以通过新 4 大红利构建来较大幅度提升潜在增速，进而满足收入翻番、达到中等发达国家水平的 4.8%合意增长速度。

当然，我们不仅要考虑我们所具有的潜力，同时还要考虑我们面临的风险和挑战。当前最为严峻的两大挑战体现在中美大国冲突的激化和新冠疫情对于世界经济的趋势性和结构性的冲击。因此，我们对于未来经济增长目标的设定，可以按照习近平总书记在“关于《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》的说明”中所指出的“中长期规划目标要更加注重经济结构优化，引导各方面把工作重点放在提高发展质量和效益上”，“‘十四五’和到 2035 年经济发展目标采取了以定性表述为主、蕴含定量的方式”。因此，可以将 2020－2035 的经济增速目标数量化到 4.8%左右、2020－2025 年平均增速 5.5%－6%区间的同时，强调中国未来 15 年的现代化目标具有强烈的中国式现代化目标，即中国基本实现社会主义现代化不仅强调世界发展水平的对标，同时也必须强调我们的现代化是人口巨大的现代化，是全体人民共同富裕的现代化，是物质文明与精神文明统一的现代化，是人与自然和谐的现代化，是走和平发展道路的现代化。

(二)世界百年未有之大变局全面步入加速期

十九届五中全会指出，当前和今后一个时期，我国发展仍然处于重要战略机遇期，但机遇和挑战都有新的发展变化。系统梳理国际金融危机以来的世界经济格局，特别是疫情暴发以来的最新形势变化，可以得到以下重要特征事实：

1)世界经济长期停滞进一步持续，世界没有找到强劲增长的方法，疫情加剧各种传统问题的恶化。各国结构性问题和世界结构性问题将持续发酵，全球增速持续低迷必定带来全球利益分配模式的持续变化，并带来各国内部冲突和世界格局变化，大国博弈将持续掀起新浪潮，全球动能加速弱化。人口老年化、收入不平等、技术进步、高债务、公共品缺失、治理体系恶化、民粹主义、贸易保护主义、地缘政治等九大问题持续恶化。疫情加剧各种传统问题的恶化，并带来基础性、结构性和趋势性的变化，深度衰退和复苏中枢的后移使世界在结构加速调整中充满不确定性。

2)全球技术进步的增长拉动作用持续放缓。技术进步对于世界经济增长的作用在下降，新一轮的产业革命仍在等待，索洛悖论再次出现——TFP 增速在技术

进步最好的区域大幅度下降。2007－2017 年，美国 TFP 累计增长 4.3%，相比 1997－2007 年的 9.7%、1987－1997 年的 7.7%均显著下降；2007－2017 年，英国 TFP 累计增长－1.7%，相比 1997－2007 年的 11.3%、1987－1997 年的 6.2%均显著下降；2007－2017 年，德国 TFP 累计增长 5.3%，相比 1997－2007 年的 7.1%、1987－1997 年的 24.6%也均显著下降；日本也是如此，2007－2017 年，日本 TFP 累计仅增长 2.4%，实际上下滑趋势出现得更早，自 1997 年以来就一直处于低迷状态。

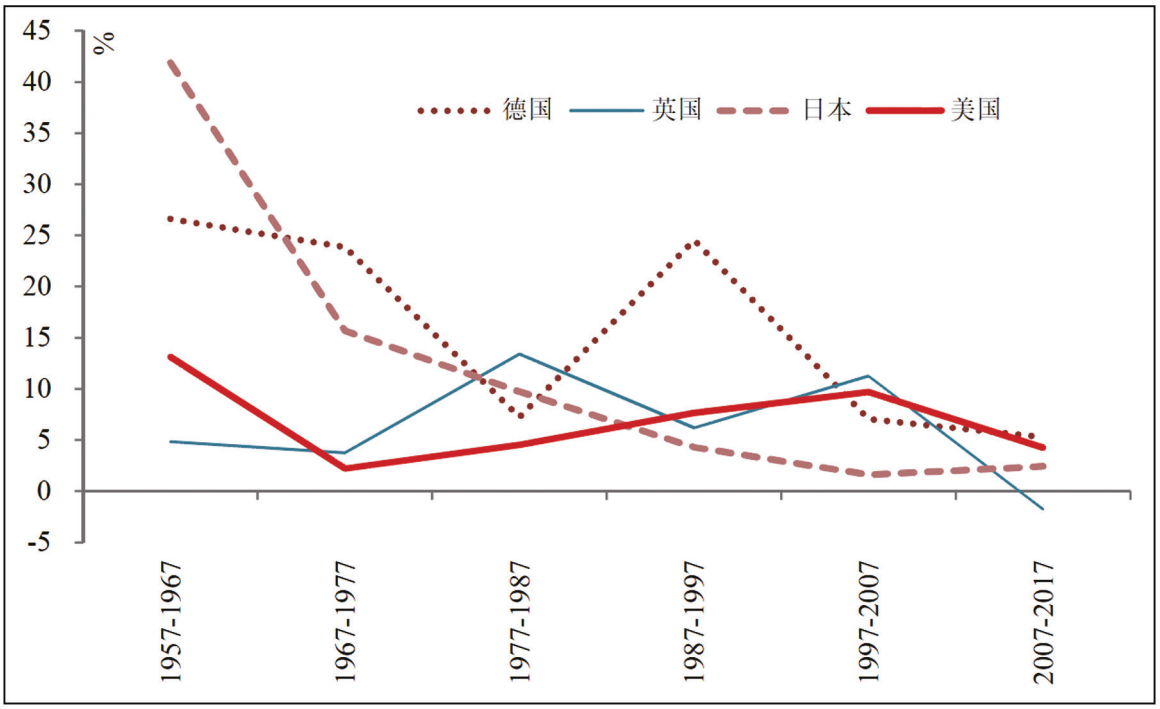


图 92　科技前沿国家的 TFP 增长幅度(以十年为周期)

(3)在世界经济衰退与格局的变化中，新一轮大国冲突的新周期已全面开启，但中美博弈开始步入从不对称向对称转变的关键期。“十四五”时期是国际力量加速重构期，国际格局发生深刻变化，中国要在群雄并起中突围实现社会主义现代化。首先，国际力量的对比将出现深刻变化，特别是亚太地区的地位将进一步提升，而中国在亚太地区的地位将出现全面上扬的结构性变化。在未来五年，这种变化将会改变目前大国博弈的不对称格局，未来五年也可能是大国博弈激化的一个窗口期，因而未来国际形势的不确定性、不稳定性和复杂性可能会更为强烈。因此，五中全会公报也反复谈到国际力量对比深刻调整、国际环境日趋复杂的问题。

其次，后疫情时期，国际治理体系正处于加速解构过程，且又难以在短期之内得到恢复，国际治理能力正处于加速耗散的过程当中。展望未来，多边主义的力量可能有所削减，而区域主义或将持续上扬。因此，未来五年是百年未有之大变局中的加速重构期，是世界经济动荡的一个关键期。在这个时候，中国更要保持战略定力，做好自己的事情，以双循环新发展格局作为我们的战略新基点。

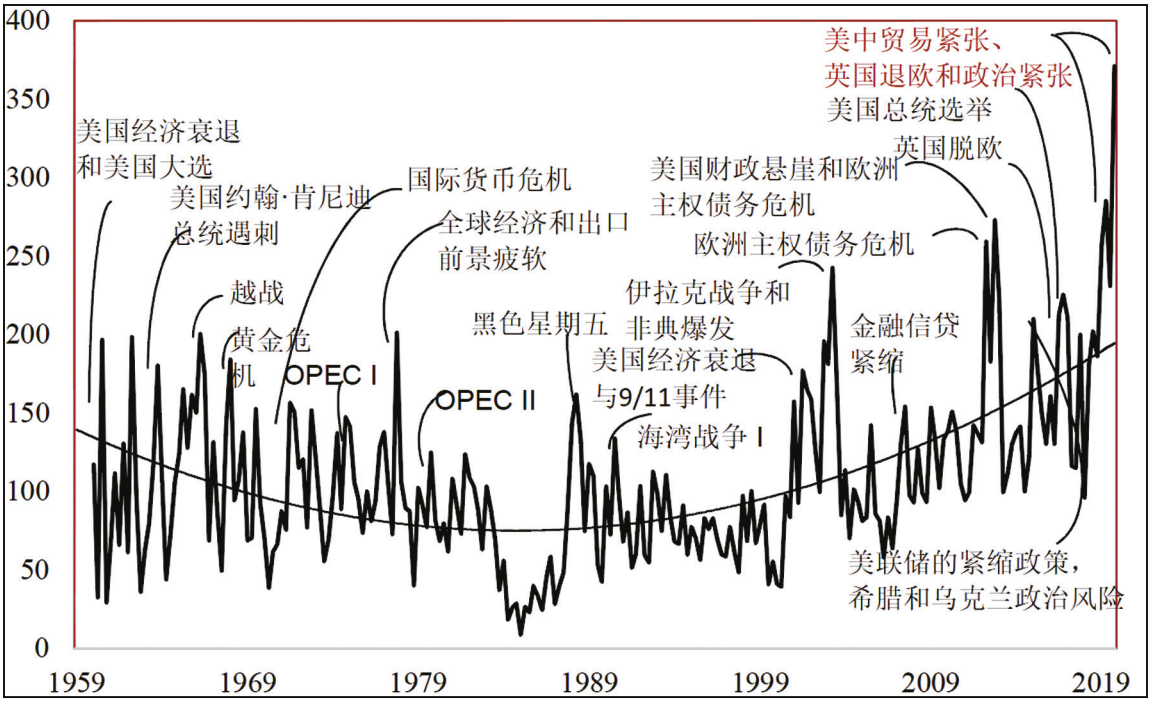


图 93　世界不确定性指数(WUI)(1959Q1－2019Q4)

如果按照购买力平价(PPP)法计算，2017 年我国 GDP 规模已经位居全球第一。根据世界银行 2020 年 5 月发布的 2017 年轮国际比较项目(ICP)最终结果，按 PPP 法计算，我国 2017 年 GDP 为 19.6 万亿美元，位居世界第 1 位，比美国高 0.5%，占世界经济总量的 16.4%，占亚太区的 50.8%。2017 年人均 GDP 为 14150 美元，位居世界第 90 位，相当于世界平均水平的 85.3%，美国的 23.6%。

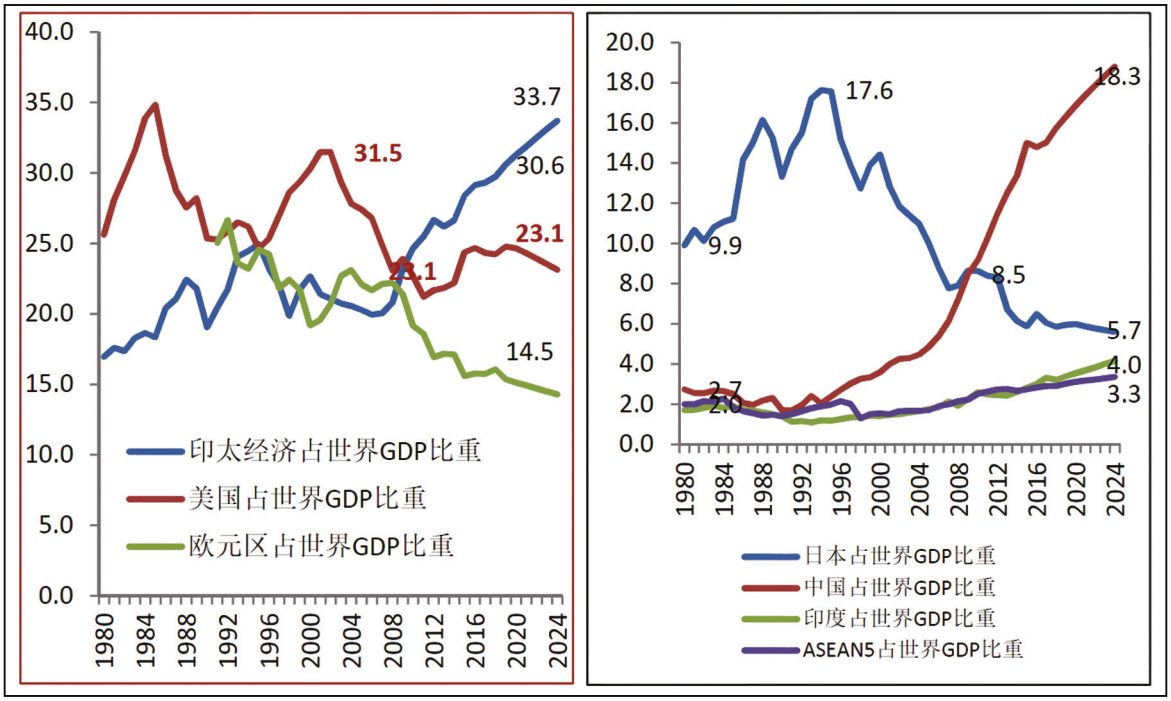


图 94　世界经济板块格局变化

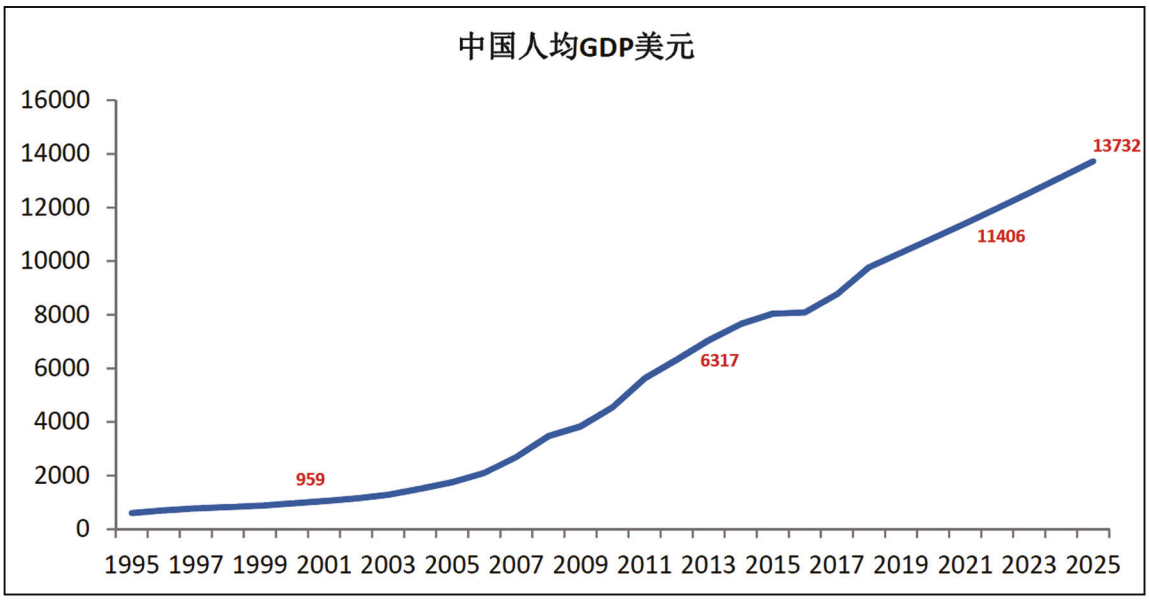


图 95　十四五期间我国人均 GDP 稳步迈上高收入经济体门槛值

如果按照汇率法计算，未来 5 年将是中国稳步跨越中等收入的关键期，未来 15 年是中国在规模上赶超美国的关键期。十九届五中全会提出了到二〇三五年基本

实现社会主义现代化远景目标:“我国经济实力、科技实力、综合国力将大幅跃升,经济总量和城乡居民人均收入将再迈上新的大台阶”。所谓迈上新的大台阶,无论是按照2025年跨越中等收入陷阱的标准,还是按照2035年规模达到美国的标准,对未来一段时期的经济增速要求都不低。

表12　　标准2:未来15年中国超过美国的GDP规模

	2019年GDP(万亿美元)	年均增速(%)	2030年GDP(万亿美元)	年均增速(%)	2035年GDP(万亿美元)
美国(可能性1)	21.22	3.5	30.98	3.0	35.91
美国(可能性2)	21.22	3.0	29.37	2.5	33.23
美国(可能性3)	21.22	2.5	27.84	2.0	30.74
中国(可能性1)	14.36	6.0	27.26	5.0	36.48
中国(可能性2)	14.36	5.0	24.56	5.0	31.35
中国(可能性3)	14.36	5.0	24.56	4.0	29.88

(三)十四五时期需要重点突破的中长期挑战

“十四五”时期是承前启后的关键五年,是在两个百年交汇期进行战略深化和战略转型的关键五年,也是我国第一次将社会主义现代化概念落脚到规划之中,第一次如此具象地将现代化指标化、策略化合战略体系化的开局年。十四五我们必须跨越“中等收入陷阱”,2035我们将基本实现社会主义现代化,进入创新国家前列,人均收入翻一番,达到中等发达国家水平。新发展阶段、新发展理念与新发展格局是十四五的核心,百年未有之大变局的加速演变期和中华民族崛起的关键期决定了我们必须统筹发展与安全,必须实现发展质量、结构、规模、速度、效益、安全相统一,必须以国内循环为主,国际国内循环相互促进的新发展格局为战略基础,以推动高质量发展为主题、以深化供给侧结构性改革为主线,明确提出把科技自立自强作为国家发展的战略支撑,把扩大内需作为战略基点。以共同富裕为目标的分配改革和社会建设将是十四五核心焦点之一,需求侧与供给侧管理将统筹在双循环新发展格局之中。

1、跨越中等收入陷阱,稳步迈向高收入国家。如何跨越中等收入陷阱、如何常

态化地保持高质量的增长，成为十四五时期最重要的一个挑战。全会提出“把发展经济着力点放在实体经济上”，很重要的一个背景在于，很多国家在克服中等收入陷阱、迈向高收入国家行列的过程中，都出现了资产泡沫化、产业空心化等问题，这些问题使得国家的经济实力、科技实力和综合实力不仅没有得到提升，反而走向弱化，这是一个深刻的历史教训。总览当前的国际环境，各国货币政策、财政货币极度宽松，多个国家采取零利率、负利率政策，整个经济脱实相虚的风险非常之大。特别是美国，脱实向虚的压力已经出现。我国尤需避免在高债务、低利率、低增长的阶段出现经济脱实向虚的可能。务必要注意到，实体经济的发展特别是高新技术的发展，是我国提升综合国力的一个核心。十九届五中全会提出“把发展经济着力点放在实体经济上”，也是近几年中国金融战略和产业发展战略的一个核心基点。

2、适应逆全球化和后疫情时代的特征，在传统发展观念的基础上更加强调内生动力和安全的维度。特别是对于中美之间的博弈，如何克服目前这种不对称博弈所带来的冲击、如何能够全面突破来自美国的封锁和战略遏制，这在未来五年是一个核心关键点。在这个关键点上，一方面要在创新方面取得实质性突破，特别是要在关键技术、核心技术领域取得全面突破；另一方面要通过高水平开放来打造新的竞争平台，形成新的竞争力。十四五期间，需要构建“以内促外”的新竞争力，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。外贸依然是中国经济发展非常重要的一环，也是整个经济全面升级、全面提质的核心动力源之一。但是，我们必须看到，未来 5 年，有可能是逆全球化、单边主义、孤立主义、民粹主义全面兴起的时代。中国作为全球第二大经济体，不能过度依赖以外需作为拉动经济增长的主要动力，核心动力源要有所调整，需要更加注重培养国内大循环的内生动力。

3、统筹发展与安全，处理好发展和安全的关系，让我国的基本盘更坚实、更具弹性和韧性，确保不发生影响现代化进程的系统性风险。安全是发展的前提，发展是安全的保障。全会把安全发展贯彻到发展各领域和全过程，明确提出把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，把扩大内需作为战略基点。在经济方面的集中体现有三点：一是对于关键技术、核心技术要进行自我发展、自我研究，要突破目前卡脖子的问题；二是加快构建双循环新发展格局，以国内大循环为主体，牢牢抓住国内需求作为出发点和落脚点来进行相应的战略布局；三是我们也更加重视考虑防范一些极端现象的出现。“十四五”时期之所以要更加强调安全的维度，很重要

的一点在于，我国正在经历百年未有之大变局的加速期，以及全球经济格局的重构期。在这种变化过程中，必然存在大量的风险和挑战。因此，大国经济发展必须要把安全问题上升到一个新的高度，对于扩大开放过程中的安全性，对于国际风险的把控能力，必须要与经济发展的规模、速度相匹配。

4、构建更高水平开放型经济新体制。在全球贸易环境仍具有极大不确定性的背景下，我们不仅仅要强调对外开放的效率、规模、速度，还要强调开放的安全，要有新的安全观。这个安全观要求我们在外贸的结构和产业布局上要有新的举措。首先，在关键技术、关键零部件的生产方面，必须要在国内进行布局，而不能简单、持续地依赖欧美发达国家。其次，我国的各类产业要在全球进行布局，而不能简单依托于欧美的需求。我们必须要依托“一带一路”倡议，依托高质量共建，开辟新的市场和增长极，要在畅通国内大循环、技术提升、管理提升的基础上，打造我们新的竞争力。因此，开放型经济新体制的竞争力，不是来源于“以外促外”、“两头在外”，而是来源于国内经济大循环的产业，来源于创新能力的提升，来源于资源配置能力和效率的提升。

5、关键领域的改革必须要全面实施、保证落地，真正激发各阶层微观主体的积极性。在十九届五中全会公报中，有效市场和有为政府被放在了核心位置。实际上，中国特色社会主义市场经济体系的改革关键在于政府的改革，也就是说，必须要通过构建服务型政府、法治型政府、数字政府，让政府的定位和管理职能发生根本性的改变，从而进一步优化营商环境。另一个核心点是要素市场改革。我国产品市场改革已经基本上完成，但是要素市场改革还没有完全破题。事实上，近几年的改革计划，尤其是今年 4 月份出台的《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，已经将要素市场改革作为重中之重。

6、社会发展相对于经济发展还比较滞后，不平衡不充分的问题在一些民生领域反映比较突出，安全网还不够牢靠。在这方面有两个关键问题，一是要进一步提高社会福利体系的覆盖性，二是要全面加强全国的统筹性。实际上，由于地区差异、部门差异，再分配工具有些时候反而成了一个不公平的源头。“十四五”发展目标提出，民生福祉要达到新水平。随着我国社会主要矛盾变化，“十四五”时期，需要围绕经济和社会发展之间的不平衡积极作为，特别是补齐社会发展的“短板”。“十四五”时期，是我国跨越中等收入陷阱的关键期，而要真正跨越中等收入陷阱，除了创新驱动，我们必须要在收入分配、民生建设、公共服务等一系列领域有突破性进展。比如，要在加速城镇化、社保体系改革尤其是养老体系改革等方面推出新的举措，更好解决老有所养、老有所依的问题等。

7、关乎全局的分配攻坚战。要真正改善目前在收入分配中存在的两极化现象，缩小城乡收入分配差距和区域收入分配差距，使中等收入阶层能够明显扩大，从而激发潜在的消费能力，形成强大国内市场，构建新发展格局。再分配改革分为几个层面：其一，初次分配的改革，就是要改变目前个人工资收入、企业利润、政府税收这三者之间的比例格局。2019 年全国居民工资性收入占 GDP 的比重只有 19%，居民可支配收入占 GDP 的比重仅 43%，比例过低。这种穷居民、富企业、强政府的格局，对于下一步提升消费潜能是非常不利的，必须要改变这种格局，而这就需要在工资形成机制、利润分配机制和税收体系方面进行一系列改革。其二，再分配体系的改革。首先是不同收入阶层的改革，必须对高收入阶层、对资本利得进行征税，要加大转移支付的力度。其次，要完善整个社会福利体系，使更多低收入阶层能够享受到有效的、充足的社会保障。最后，再分配体系中，还要对税收工具进行深化改革，特别是要在财产税等方面做大文章。要从目前的流转税向财产税、所得税进行转移，并且所得税递进的层级要有所提升。可以看到，收入分配改革是一个系统性的超级工程，是触动深层次利益结构的改革。一般来说，如果能够在一个快速增长过程中进行这类改革，其带来的冲击或压力会相对缓和。如果我们要实现 2035 年的远景目标，现在就要在战略上进行全面设计。

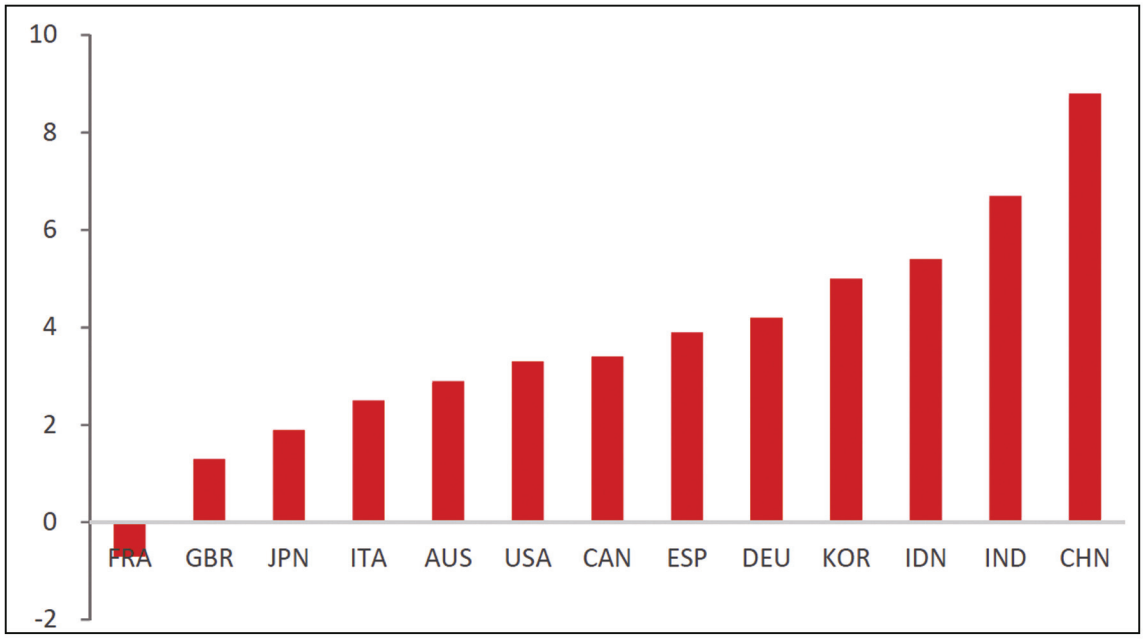


图 96　1990 年以来各国收入分配不平等程度(基尼系数)的变化情况

数据来源：IMF.

8、全球化红利的持续快速下滑。疫情暴发和中美贸易冲突之前，全球经济增速的持续放缓已经决定了全球化红利出现了大幅下滑甚至趋于耗竭的现象，在中期内难以有效提升。外部环境的恶化具有中长期性：一是全球技术进步仍处于下行期；二是全球性的收入不平等问题没有得到改善；三是全球债务问题没有得到缓和，疫情期间各国推出的史无前例的大规模财政刺激政策，还将进一步加剧未来面临的债务压力；四是全球人口红利整体步入下降期；五是逆全球化的时间和深度可能比预期更长更深。中美冲突不仅是大国在世界经济低迷期的必然产物，也是霸权周期变迁的产物。中美冲突直接改变了中国的外部环境，成为中国经济下行压力加大的核心因素之一。

9、传统人口红利和工业化红利的大幅逆转。人口老龄化的加速和农业劳动力转移的放缓，决定了传统人口红利和工业化红利趋于衰竭。全国 16－60 岁劳动年龄人口于 2012 年达到顶点，15－64 岁人口于 2013 年达到顶点，此后开始持续下降。总人口抚养比于 2010 年达到 34.2%的最低点后开始持续上升，2019 年达到 41.5%。国民储蓄率 2010 年达到最高点 51.8%后开始持续回落，2019 年为 44.4%。同时，农业劳动力转移速度明显放缓，流动人口总数开始由增长转为回落。2018－2019 年农民工总量增速均值为 0.7%，2020 年为负增长，相比 2015－2017 年的均值 1.5%，增速显著下降。

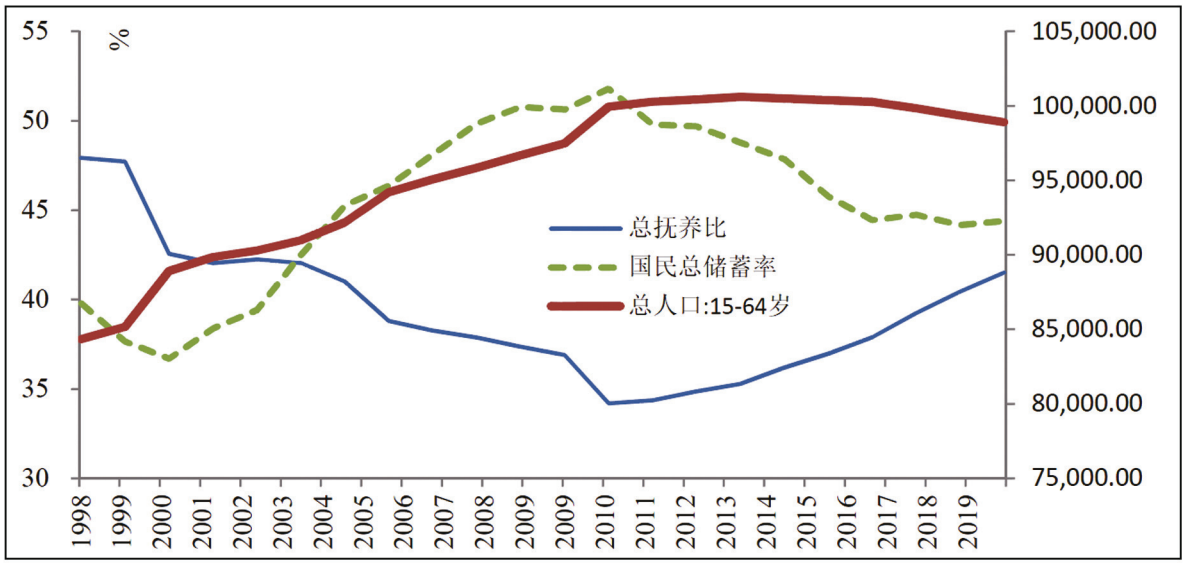


图 97　中国人口结构和储蓄率变化趋势

随着2021年中国步入经济常态化之后，趋势性下滑力量的逐步显化带来的潜在增速下滑将再次成为主导性因素。疫前在影响中国经济潜在增速的几大趋势性力量中，除了制度性因素见底回升并带来TFP改善，其他几大因素并没有步入新的平台期，依然处于回落阶段，导致过去10年间中国经济增速平均每年下降0.5个百分点。随着疫后经济逐渐回归常态化增长轨道，经济增速换挡力量的显化将开始发挥主导作用，潜在经济增速的下滑又将成为实际经济增速下滑的核心因素。

第五部分　加快构建双循环新发展格局

新发展阶段、新发展理念与加快构建双循环新发展格局是十四五规划的核心。百年未有之大变局的加速演变期和中华民族崛起的关键期决定了我们必须统筹发展与安全，必须实现发展质量、结构、规模、速度、效益、安全相统一。因此，必须加快构建以国内大循环为主体、国际国内双循环相互促进的新发展格局，以推动高质量发展为主题、以深化供给侧结构性改革为主线，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，把扩大内需作为战略基点。

(一)新发展格局是统领十四五的新战略举措

双循环新发展格局的战略思想包括几大核心内涵：1、双循环新发展格局战略的战略动因是为了完成社会主义现代化目标，进一步深化和统筹新时期各种行动方案，进一步调整和优化各种战略举措，以形成更有利于生产力发展的新战略。2、双循环新发展格局战略的战略关键在科技创新引领下实现中国经济创新驱动。3、双循环新发展格局战略的战略基础是“国民经济循环畅通”，实现高水平动态均衡。4、双循环新发展格局战略的战略基点是扩大内需。5、双循环新发展格局战略的战略方向是进一步深化供给侧结构性改革。6、双循环新发展格局战略的战略支撑是以一带一路带动的更高水平开放和共建共治共享的新社会发展。7、双循环新发展格局战略的战略动力是进一步深化改革。8、双循环新发展格局战略的战略目标是全面构建现代化经济体。

加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，是统领“十四五”时期的新战略举措。以国内大循环为主体不是简单的出口转内销，而是立足强大国内市场和消费转型升级，以国内完整分工体系作为依托，以生产、消费、分配、流通等多环节全面顺畅为核心要点，通过创新驱动和供给侧结构性改革，打通国民经济循环当中的堵点和断点，使我国经济能够实现静态和动态的资源配置，同时能够构建“以内促外”的新竞争力。因此，我们不能把以国内大循环为主体、国内国际

双循环相互促进的新发展格局与以往的实践和发展理念对立起来，而是要坚持扩大内需这个战略基点，加快培育完整内需体系，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。

加快构建双循环新发展格局是短期应对与中长期发展的有机结合。当前全球风险因素增多、中美不确定性加大的背景下，双循环战略更加侧重以内循环为主，加强国内经济一体化建设，增强抵御外部不确定性所带来的风险的能力，是短期应对与中长期发展的有机结合。从短期应对的角度来看，以内循环为主体的双循环发展格局的提出是中美博弈及逆全球化思潮的应对之策。随着世界经济低迷、国际贸易萎缩、疫情反复冲击全球产业链稳定，叠加美国大选，中美博弈正螺旋式向顶部攀升。今年以来，美国除了在疫情方面向中国不断“甩锅”之外，还纠集盟国加大对中国的“脱钩”力度，中国经济运行的地缘政治风险进一步加剧。因此，在外部不确定性增加背景下，使以内循环为主体的双循环发展格局是对当前复杂多变的国际经济形势的战略应对。从中长期发展的角度来看，“内循环为主体”是我国经济实现高质量发展的必然选择。当前中国经济已经从高速增长转向高质量增长，正处在转变经济发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，面临着结构性、体制性周期性问题相互交织带来的困难和挑战。当前在中美博弈的背景下，以内循环为主体的双循环战略，是我国经济结构加快调整的一个契机，也是我国经济实现高质量发展的必然选择。以内循环为主体并不是“闭关锁国”，而是构建“以内促外”的新竞争力。无论从经济学的国际分工理论出发，还是从实践来看，全球范围内分工合作仍然是当今世界经济发展的客观规律。因此，在当前逆全球化思潮加剧的背景下，我们依然要保持信心，继续深化改革开放，积极参与国际分工合作。

双循环新发展格局也是中国经济发展到特定阶段的内生结果。从净出口、消费及就业之间关系演变的角度看，当一国经济处于内需不足的发展阶段时，净出口与消费不会构成要素竞争关系，能带来产出净增量，进而带动就业；但当内需崛起时，二者可能转为争夺生产要素，净出口的产出增量可能会被国内消费品生产收缩所抵消，因此未必会促进就业。基于中国 1992—2017 年省级面板数据的实证研究发现，在 2012 年之前，净出口每增加 1 个百分点，非农就业显著提高 0.05 个百分点；但此后，影响开始转负：净出口每增加 1 个百分点，非农就业会减少 0.02 个百分点。进一步的实证分析证明，在 2012 年之前净出口对国内消费并无明显挤占效应，但此后，净出口每增加 1 个百分点，会使消费减少 0.03 个百分点。上述结论提醒我们，当前中国已从总需求不足以支撑要素潜力的阶段转向超越后者，在此情境

下，外循环与内循环之间的关系从过去的互补转为竞争，适当减少对外循环的依赖不仅仅是逆全球化等外部因素所诱致，更是中国要素供求格局变化的必然结果。

（二）中国经济国际国内双循环建设历程

改革开放四十余年，我国经济经历了从主要依靠国内循环、逐步深入融入国际循环、到国内国际循环相对平衡的过程。1978 年，我国出口依存度（出口占 GDP 比例）为 4.6%，进口依存度（进口占 GDP 比例）为 5.1%，经济基本处于封闭状态。此后，我国对内改革、对外开放，逐步利用国内国际两种资源、两个市场，融入国际经济大循环，在 1994 年时我国出口依存度与进口依存度分别达到阶段性高点的 21.4%、20.5%。这一融入进程在 1998 年亚洲金融危机前后出现阶段性回落，此后随着我国加入 WTO，我国成为“世界工厂”，在 2006 年我国出口依存度与进口依存度分别达到 35.4%、28.9%，创下有记录以来的最高点。至此，我国经济参与国际循环达到最高峰。此后，随着我国经济规模逐步扩大，以及 2008 年金融危机的爆发，我国经济进入国内循环、国际循环逐步平衡的发展阶段，到 2019 年，我国出口依存度与进口依存度分别达到 17.4%、14.5%。在 2020 年上半年，我国正式提出建设以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，未来国内循环、国际循环的关系将进入新阶段。

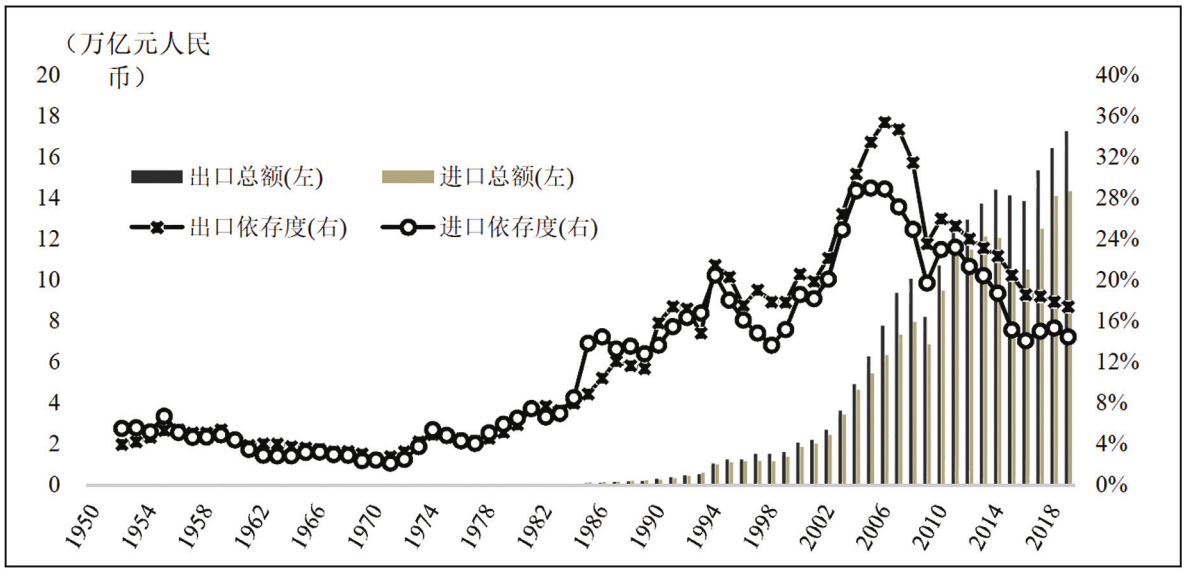


图 98　1950－2019 年中国进出口金额及贸易依存度

为适应不同社会发展阶段的实际需求，贸易政策导向也随之出现相应调整和变化。在其影响下，我国对外贸易依存度、进出口产品结构、贸易方式结构等我国经济循环的重要表现形式也呈现出差异化的阶段性特征。

(1)中国贸易政策导向的变迁具有鲜明时代特征，改革开放之后政策以内外循环逐步而有序打通为导向。

中国在建国之后的贸易政策制定反映了特定社会经济发展的实际需求，呈现出鲜明的阶段性变化，从内外循环完全隔绝、劳动力要素局部参与外循环、其它要素渐次涉足外循环，向更高水平地协调内外循环而进行逐步有序地调整。具体来看，中国贸易政策发展历程中的对双循环具有关键影响的历史节点是1978年改革开放、2001年加入WTO及2004年修订《对外贸易法》彻底放开对外贸易经营权、2012年首次提出“扩大进口”这三大事件，据此可将中国贸易政策划分为如下四个重要阶段。

第一阶段是1949至1978年，属于计划经济体制下的对外贸易统一管理阶段，政策导向以发展国内自循环为主，贸易的定位是“互通有无、调剂余缺”，仅作为国内经济的补充部分。建国初期，为了对内迅速恢复国民经济、对外迅速扭转长期以来的贸易逆差，基本经济政策以“对内的节制资本和对外的统制贸易”为基调，实行贸易经营权管理、进出口计划管理、保护性关税和外汇管制，建立和落实由国家统负盈亏、统一领导的独立自主的对外贸易管理体制。

第二阶段是1978至2001年，属于改革开放后的逐步融入国际经济、限制贸易经营权阶段，政策导向以出口为主、进口为辅，鼓励以劳动力要素参与外循环的加工贸易，贸易的定位发生质的变化，从“调剂余缺”转变为“推动经济增长”。改革开放政策明确了对外贸易在国民经济发展中的重要地位，树立了“促进出口、限制进口，保护与促进国民经济发展、保证国家关税收入”的对外开放总方针，政策动机从单纯的贸易保护转向扩大贸易顺差、积累外汇储备，政策管理方式也从微观经营机制管理转向宏观经济调整改革，并在税收、外汇等领域采取一系列配合措施。与相对明确的鼓励出口政策不同，此阶段的进口政策存在明显变化，从80年代初期紧缩性宏观调控政策下的“洋跃进”式盲目进口，转变为严格控制进口的政策导向。

第三阶段是2002至2011年，属于对外加速融入国际循环、对内完全放开贸易经营权阶段，政策导向从“鼓励出口”向“坚持出口和进口并重”转变，资本、技术等要素渐次涉足外循环。在此阶段，中国加入WTO，参与国际经济循环的内外部环境大幅优化，关

税水平、贸易政策不确定性、贸易规则不透明性大幅下降，国内法律和行政管理制度改革、尤其是《对外贸易法》的修订显著促进统一、规范、透明的对外贸易制度体系的形成。例如，我国加权平均关税从 2001 年 9.1%下降到 2004 年的 6.4%；为适应 WTO 规则及我国所做入世承诺，从中央到地方全面清理、修订了大批各类法律法规，仅当时的外经贸部便清理各类法律、法规、部门规章和政策措施一千余份。

第四阶段是 2012 年至今，外贸政策以“稳增长、转方式、调结构”为中心基调，致力于在建设强大国内市场的同时建设更高水平对外开放。这一阶段的政策导向从之前的“进出口并重”转向 2012 年提出的“扩大进口规模”，并于 2017 年进一步提出“积极扩大进口，促进贸易平衡”。具体来看，2012 年提出要积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料的进口，扩大自发展中国家进口，鼓励开展直接贸易[①]，并对多品种进口品下调暂定关税税率；2018 年，进一步提出要支持关系民生的产品进口，拓展对于“一带一路”相关国家的进口，举办进博会等进口促进活动，建设进口促进创新示范区等进口平台[②]。2020 年十九届五中全会公报更是明确提出要坚持扩大内需这个战略基点，畅通国内大循环、促进国际国内双循环，拓展投资空间。

(2)关税对中国进出口的影响已显著降低，但我国出口遭遇的非关税措施和我国对进口设置的非关税措施仍亟待缓解。

从出口角度看，一方面，世界范围内的平均关税水平从 20 世纪 90 年代后期开始出现显著削减，如图 1 所示，2017 年已经降至 2.59%的历史最低水平，对今后中国出口的整体影响相对较小。但在另一方面，随着关税的下降，同期世界各经济体对于非关税措施的使用日益频繁。基于中国出口产品类别被各贸易伙伴进口非关税措施覆盖的数据分析显示，技术性贸易措施和数量控制措施是影响中国产品出口最为广泛的非关税措施，其产品覆盖范围明显扩展，从侧面反映了外部市场贸易保护主义抬头的倾向。

① 2012 年 4 月 30 日，国务院出台《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》，指明新时期对外贸易的三个“进一步”主要任务：“进一步优化进口商品结构，稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备，关键零部件和能源原材料的进口，适度扩大消费品进口；进一步优化进口国别和地区结构，在符合多边贸易规则的条件下，鼓励最不发达国家进口，扩大自发展中国家进口，拓展自发达国家进口；进一步优化进口贸易结构，鼓励开展直接贸易，增强稳定进口的能力，支持具备条件的国内企业走出去。”

② 2018 年 7 月 9 日中央各部门联合发布《关于扩大进口促进对外贸易平衡发展的意见》，正式强调“积极扩大进口”在贸易政策中的重要性，并从优化进口结构促进生产消费升级、优化国际市场布局、积极发挥多渠道促进作用、改善贸易自由化便利化条件等四方面提出促进进出口平衡发展的 15 条政策举措。

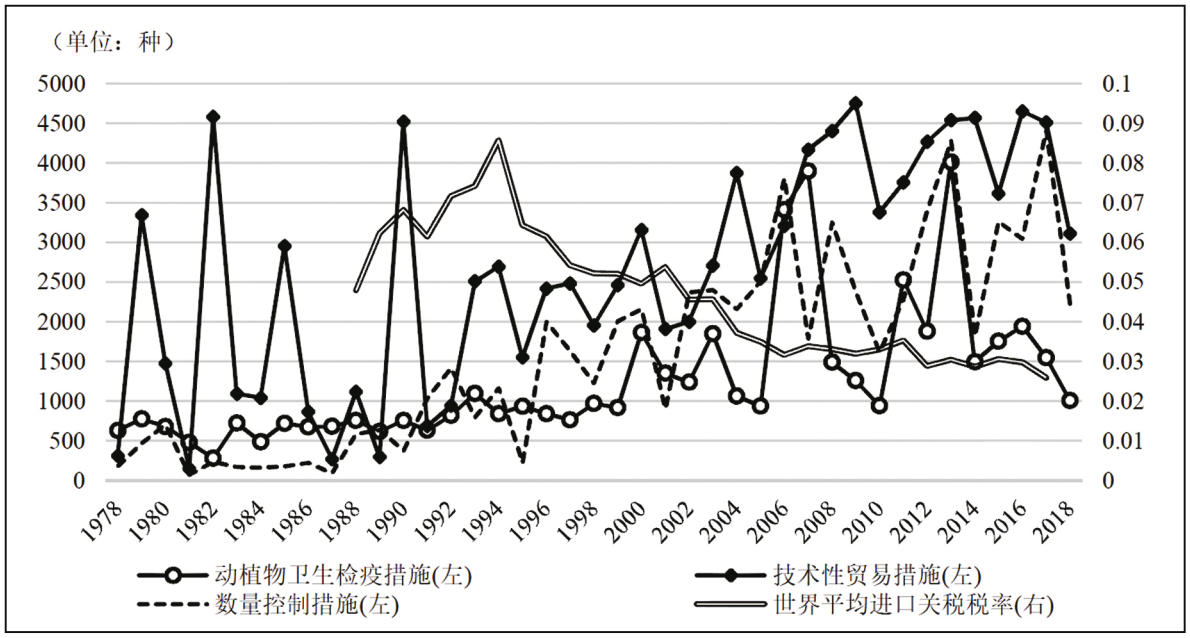


图 99　1978—2018 年世界平均进口关税和中国出口所遭受非关税措施覆盖的 HS6 产品种类

数据来源：关税数据来源于世界银行 WDI 数据库、非关税措施来源于 TRAINS 数据库

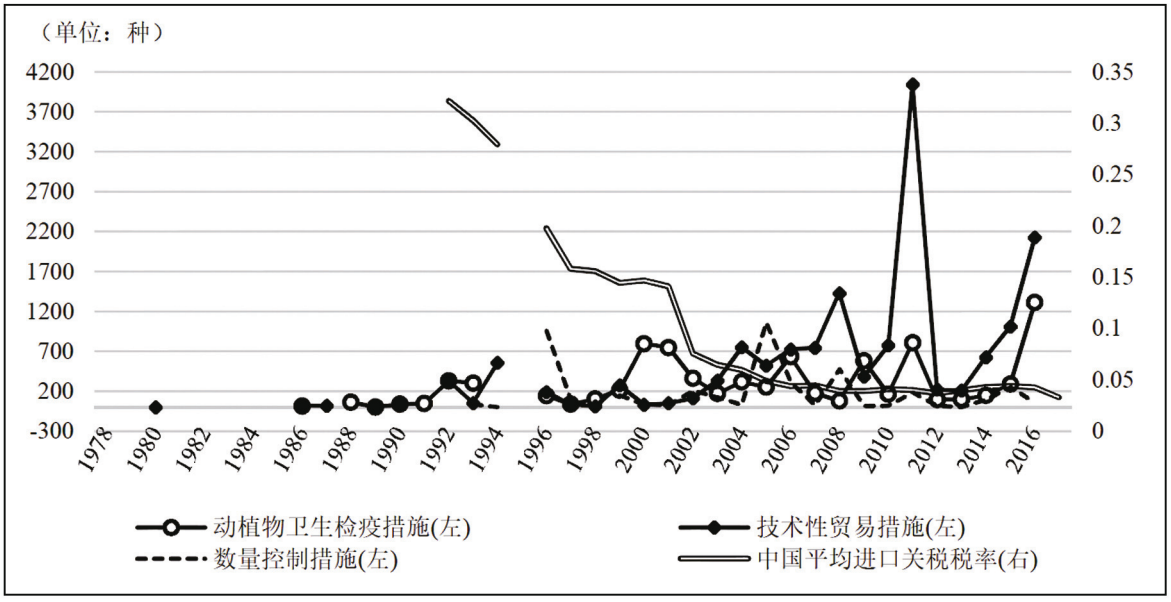


图 100　1978—2018 年中国平均进口关税及中国对外所设非关税措施覆盖的 HS6 产品种类

数据来源：关税和非关税措施数据均来源于 TRAINS 数据库

从进口角度看，中国切实履行了加入 WTO 的承诺，致力于扩大贸易开放程

度、提升贸易开放水平。一方面，中国在2001年入世后对于进口关税税率进行了大幅下调，并通过缩减进口禁止和限制措施范围、简化进口许可证体制等途径[①]，进口管理变得更加规范化、合理化、灵活化。另一方面，2005年以后，技术性贸易措施逐步取代数量控制，成为中国进口对外所采取非关税措施的主要手段。

(3)中国在入世后贸易规模迅速扩张，但近年贸易依存度呈现持续下跌趋势，外循环对于经济的拉动作用趋弱。

中国的贸易发展进程对于全球经济增长和贸易稳定做出了重要贡献。从历史数据来看，1956年中国完成社会主义改造，同年首次出现贸易顺差，但如图3所示，改革开放以前的进出口贸易规模相对微薄，国内生产总值对进出口贸易的依存度也在5%左右的低位徘徊，贸易仅处于起步阶段；20世纪70年中国与美日相继实现外交正常化、恢复联合国的合法席位，外交回暖促进了贸易发展，进出口规模在1972－1978年双双实现高速增长；80年代初期，紧缩性宏观调控政策下出现了短暂的“洋跃进”式进口现象，进口贸易依存度随后从8%跃升至14%左右；自90年代开始，中国逐步建立了加工贸易体系，对外贸易从1994年开始长期处于贸易顺差状态，呈现“大进大出”特征；2002至2011年间，除2009年受国际金融危机影响以外，中国进出口规模呈现快速增长，但进出口依存度在2006年双双攀升至历史高点后一直持续下跌；2012至2016年，因国际金融市场频繁震荡、外部市场需求低迷、内部经济处于“后四万亿刺激”有效需求复苏阶段，进出口增长滞缓，进出口贸易依存度下跌均有所加快。虽然2016年以后扩大进口使得进口占比有所回升，但出口贸易依存度依然不改下跌态势，外循环对需求的拉动作用不断减弱。

(4)贸易方式在不同经济发展阶段存在差异，现阶段逐步从加工贸易向一般贸易转型。

加工贸易曾是我国经济参与国际循环的主要方式，背后体现的是我国主要以劳动要素参与国际经济循环的政策导向。中国从90年代开始逐步建立起一套较为完整的加工贸易政策体系，加工贸易的迅速发展极大拉动了进出口的高速增长。发展加工贸易的政策决定符合中国在对外贸易开放低水平阶段仅具有劳动力密集型比较优势的特征，是通过将劳动力要素附着在进口物质资料上参与局部外循环的短期措施，但除劳动力要素以外，内外循环仍处于基本完全隔绝的状态。如下图所示，加工贸易方式占出口总额的比例从80年代初到90年代初的十年间从5%攀

① 截至2005年，中国商品进口配额已全部取消。限制进口（实行进口许可证管理）的商品种类从1994年的35种缩减到2005年的3种（监控化学品、易制毒化学品、消耗臭氧层物质）。

升至40%左右，翻了8倍；在1996至2007年间始终维持在50%以上，在2005年达到55.28%的顶峰。

2006年以来，我国贸易方式逐步向一般贸易回归，劳动、资本、技术等要素逐步参与国际经济循环。2008年后，一般贸易占出口的份额逐步回升，并于2011年出现入世后首次超过加工贸易方式的情况，自2012年中央文件提及“鼓励开展直接贸易”[①]之后，该比例进一步持续上升至2019年的57.78%，成为新形势下的主要出口贸易方式，从侧面反映出我国除劳动力以外的其他要素参与国际国内循环的程度有所提升。

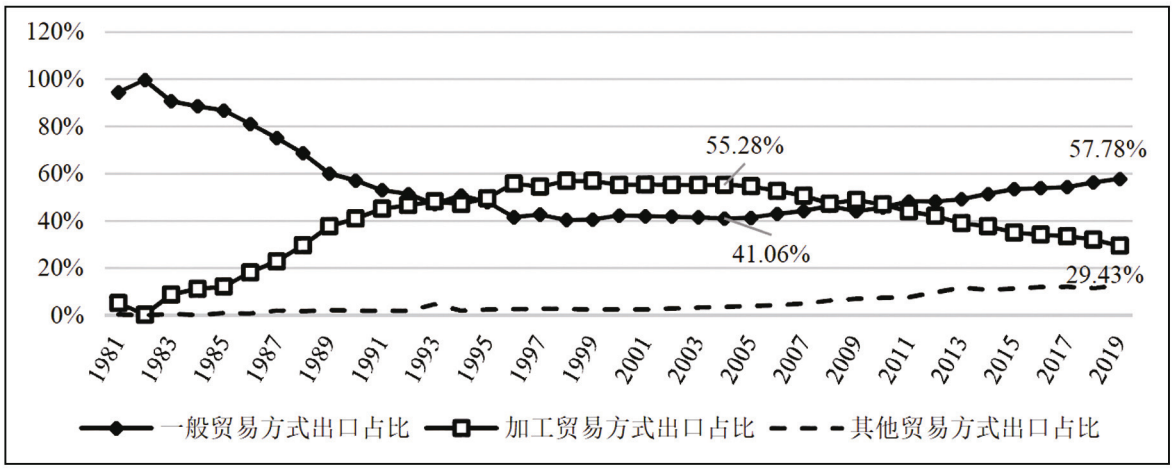


图101　1981—2019年不同贸易方式占中国出口总额比例(美元计价)

数据来源：计算自中国国家统计局、《中国对外贸易30年》[②]、商务部、海关总署

(5)国际循环中，进出口产品结构不断优化，出口以工业制成品为主，进口中初级制成品比例稳步提升。

中国的进出口产品品类结构是国内工业发展、人民需求变化、内外循环水平在

① 2012年4月30日，国务院出台《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》，指明新时期对外贸易的三个“进一步”主要任务：“进一步优化进口商品结构，稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备，关键零部件和能源原材料的进口，适度扩大消费品进口；进一步优化进口国别和地区结构，在符合多边贸易规则的条件下，鼓励最不发达国家进口，扩大自发展中国家进口，拓展自发达国家进口；进一步优化进口贸易结构，鼓励开展直接贸易，增强稳定进口的能力，支持具备条件的国内企业走出去。”

② 《中国对外贸易30年》，中国财政经济出版社，2008年版本，网址 http://history.mofcom.gov.cn/?specialtwo=ggkfyldwmyyfqh

贸易上的综合反映，随着工业化进程的不断推进、人民生活水平的稳步提升、国内国际双循环水平的有序进步，中国进出口产品品类结构出现了相应调整。

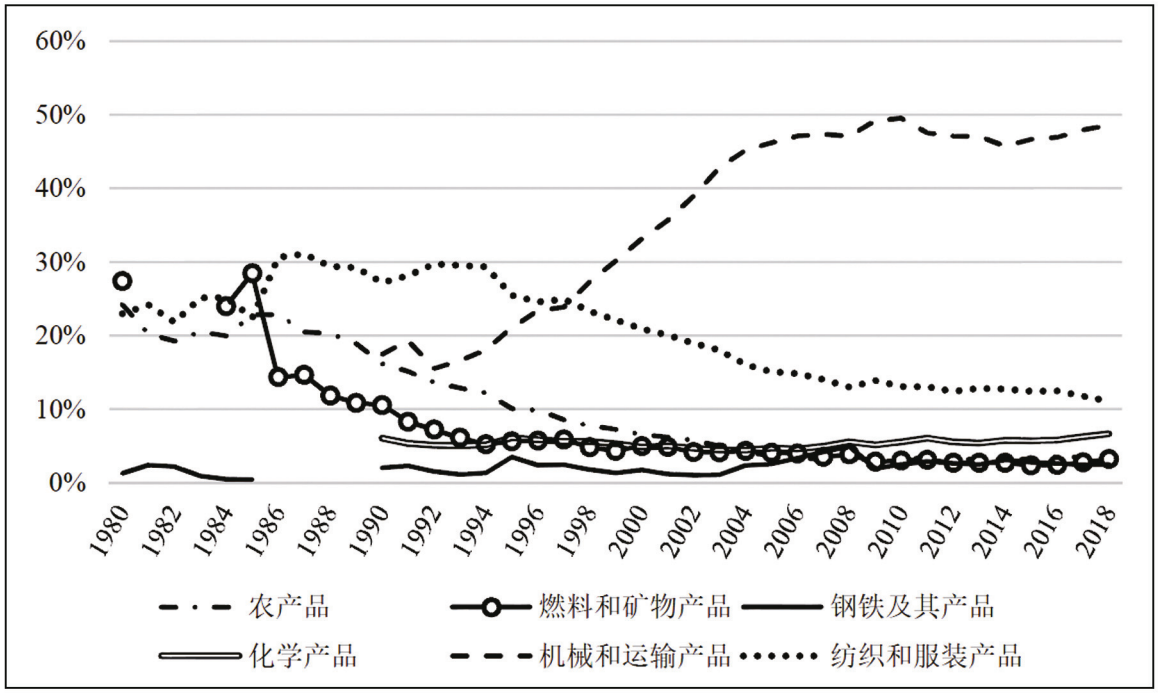


图 102　1980－2018 中国主要出口品类占中国出口总额的比重(美元计价)

数据来源：WTO 数据库

具体从出口角度来看，“一五计划”期间，中国确定了优先发展重工业的经济战略，经过近二十年的努力[①]，逐渐由建国初期的农业国向工业国过渡[②]，出口产品结构中农副产品比重下降、工业产品比重上升，主要出口品由粮油土畜产品转变为纺织轻工产品[③]。随着 90 年代加工贸易的兴起，中国工业制成品占出口的份额由 80 年代初的不足半数攀升至超过 90%。其中，如图 5 所示，出口机械及运输设备逐渐

① 1951 年 12 月，毛泽东在修改中央文件时作过说明：“从一九五三年起，我们就要进入大规模经济建设了，准备以二十年时间完成中国的工业化。完成工业化当然不只是重工业和国防工业，一切必要的轻工业都应建设起来。“资料来源：中共中央党史研究室：《中国共产党历史》(第二卷)，中共党史出版社 2011 年 1 月版，网址 http://www.dswxyjy.org.cn/n1/2016/0318/c244520－28210527.html

② 1952 年，中国第一产业、第二增加值占国内生产总值的比重分别为 50.49%、20.78%，而 1978 年两者占比分别为 27.69%、47.71%。

③ 资料来源：《中国对外贸易经济指南》，中国导报社 1984 年版，网址 http://history.mofcom.gov.cn/? specialtwo=xzgdwmydjnqb。

取代纺织服装产品，占工业制成品出口总额的比例相应由 1990 年的 17.45％攀升至 2018 年的 48.58％。加工贸易的空前发展奠定了延续至今的出口结构中工业制成品（尤其是机械及运输设备）的绝对主导地位，促使中国成为“世界工厂”，这一发展过程中产生的技术溢出效应又反过来推动了中国的国内循环及工业化进程。

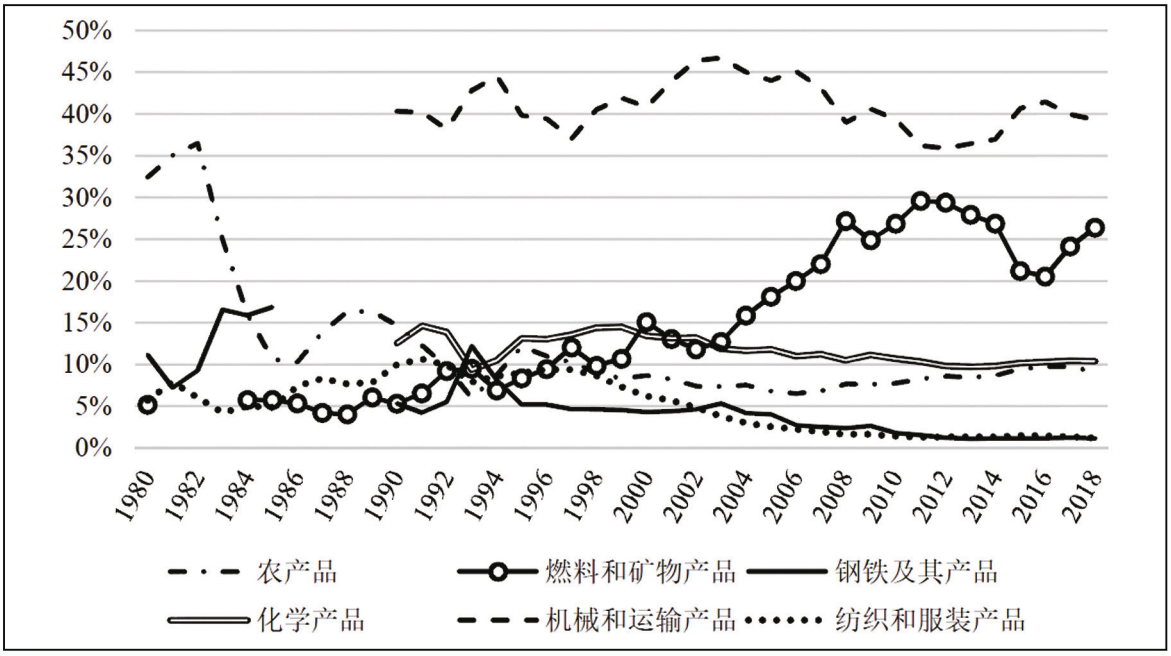


图 103　1980－2018 **中国主要进口品类占中国进口总额的比重（美元计价）**

数据来源：WTO 数据库

从进口角度来看，中国在建国初期受限于西方国家的封锁和禁运，至改革开放前长期实行进口替代战略，为实现建立独立完整工业体系的总目标，苏联和东欧的成套技术设备、机械仪器等生产资料成为此阶段中国进口的主要来源，但于 20 世纪 60 年代因中苏关系恶化而锐减。随着工业化进程的推进和加工贸易的发展，中国进口总额中的制造业份额在 80 年代中期出现迅速增长，机械和运输产品进口占比始终处于高位，但如下图所示，化学产品占进口的比例自 90 年代中期开始回落，2002 年之后燃料和矿物产品占比迅速增长并处于较高水平，从侧面反映了“为出口而进口”、中国成为“世界工厂”的时代特征。在经济社会发展的新阶段，中央于

2012年提出要积极扩大进口[①],对多品种进口品下调暂定关税税率,并于2018年进一步提出要支持关系民生的产品进口,拓展对于"一带一路"相关国家的进口,举办进口博览会等进口促进活动[②],在此背景下,农产品、燃料和矿物等初级产品的进口占比进一步提升。

(三)构建双循环新发展格局面临的短板制约

从中期视角看,在全球新冠疫情暴发和蔓延的巨大冲击和西方发达国家民粹主义催生的贸易保护主义激化的双重背景下,中国经济在一定程度上依仗和依赖的全球贸易体系正在处于一个根本性的收缩、调整和重构的战略过渡期,需要适度转向内需驱动为主的内生型经济发展模式。这需要重塑经济增长格局、打破模式依赖桎梏,深化收入分配改革,发展提升以我为主的国内市场大循环。我国在全球范围内率先走出疫情,经济持续修复,迎来了构建双循环新发展格局的宝贵窗口期。面对复杂多变的国内外环境,实施以内循环为主的"双循环"战略,仍面临着多项短板的制约。

1、内循环短板制约

(1)消费潜能有待进一步释放。从短期来看,随着经济逐步修复,第三季度消费增速同比增长0.9%,为年内首次转正,但三季度人均可支配收入实际累计同比回落1%,加上疫情冲击后居民的消费行为更加趋于保守,中低收入人群消费能力不足问题仍然存在。从长期来看,随着我国进入多元消费时代,中高收入群体消费需求呈现出升级和异化的特点,但供给端未能及时作出响应,导致消费潜能无法进一步释放。由此,如何扩大内需、激活消费市场成为畅通国内大循环的重要任务。

① 2012年4月30日,国务院出台《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》,指明新时期对外贸易的三个"进一步"主要任务:"进一步优化进口商品结构,稳定和引导大宗商品进口,积极扩大先进技术设备,关键零部件和能源原材料的进口,适度扩大消费品进口;进一步优化进口国别和地区结构,在符合多边贸易规则的条件下,鼓励最不发达国家进口,扩大自发展中国家进口,拓展自发达国家进口;进一步优化进口贸易结构,鼓励开展直接贸易,增强稳定进口的能力,支持具备条件的国内企业走出去。"

② 2018年7月9日中央各部门联合发布《关于扩大进口促进对外贸易平衡发展的意见》,正式强调"积极扩大进口"在贸易政策中的重要性,并从优化进口结构促进生产消费升级、优化国际市场布局、积极发挥多渠道促进作用、改善贸易自由化便利化条件等四方面提出促进进出口平衡发展的15条政策举措。

(2)关键领域科技创新不足。“十三五”以来,我国创新驱动发展战略深入推进,创新正在成为引领发展的第一动力。最新统计数据显示,2019 年我国科技进步贡献率达 59.5%,在世界知识产权组织发布的 2020 年全球创新指数中,我国位居世界第十四位,创新型国家建设取得新进展。但随着美国挑起贸易战并联合盟国试图与中国经济“脱钩”,我国科技领域面临的瓶颈问题进一步凸显,关键产业发展需要的高端设备、重点零部件和元器件等大多依赖进口,且核心技术同样受限。因此,在新一轮科技革命和数字化生产呼声迭起的背景下,如何突破关键领域科技发展瓶颈是畅通国内大循环的重大考验。

(3)公共服务体系仍有完善空间。近年来,我国在教育现代化推进、全民健康保障、文化旅游提升、公共体育普及等工程的公共服务水平显著提升,基本公共服务均等化基本实现。然而,公共服务供给总体不足、布局结构不合理、服务对象间不平等问题仍然存在,特别是经济欠发达地区、基层地区在道路交通、教育培训和基本医疗等方面仍存在不少短板,或将进一步加剧资源分配不均衡、社会保障体制不平衡的问题,进一步加剧区域间、行政层级间的分化。

(4)民生保障有待进一步改善。近年来,我国各项民生保障制度建设快速推进,保障对象实现了从城镇居民向全社会成员的转变,特别是在农村建立了居民最低生活补助、新型的农村合作医疗和养老保险三大制度,为打赢脱贫攻坚战提供了重要的作用,但社会保障制度仍然存在体系不健全、保障水平偏低、财政投入总量不足与结构不均衡等问题。尤其是在疫情的冲击下,部分贫困人口返贫风险将更为突出,因此,疫情后如何开展精准扶贫和织密兜牢医疗、养老等民生保障网是改善民生、畅通国内大循环的重要着力点。

(5)新型城镇化需要进一步提质增效。城镇化是我国经济社会发展的重要驱动力,截至 2019 年末,我国常住人口城镇化率达到 60.6%,户籍人口城镇化率达到 44.38%。我国城镇化在快速推进的同时,也面临着耕地资源的减少与浪费、城市土地利用效率低下、市民化进程滞后和大中小城市资源错配等问题。随着信息化社会的到来,我国城镇化发展进入了从规模扩张到品质提升、由数量型向质量型转变的阶段。2020 年政府工作报告要求加强新型城镇化建设,大力提升县城公共设施和服务能力,此背景下,当前城镇化体系需进一步完善,质量水平需进一步提高,切实推进新型城镇化所需的户籍、土地、社保和财税体制改革,加快城市群建设、老旧城区改造及智慧城市打造,推进高质量的新型城镇化建设。

2、外循环短板制约

改革开放以来，中国对外开放水平稳步提升，国际国内循环规模持续攀升、相对结构日益平衡，贸易方式和产品品类结构不断优化。然而，考虑我国的经济发展阶段，我国经济的国内国际循环水平与部分发达经济体相比依然存在较大进步空间。

(1)我国在全球价值链分工体系中仍处于中低端位置。近几十年来，随生产技术的进步、生产禀赋的强化以及贸易壁垒的下降，产品生产的价值链在国家层面进行分割成为可能。全球价值链(GVC)深远影响了全球生产格局，使得国际分工更加精细，生产专业化也带来了更多收益。具体而言，全球价值链条上的不同环节代表了不同的分工地位，不同的分工地位影响着国家之间的利益分配，就我国而言，我国自 2001 年加入 WTO 以来，已全面快速的融入全球价值链当中，成为国际分工的重要环节。然而，全球价值链的发展同样带来了显著的全球化红利分配失衡，相对而言，拥有技术优势的发达经济体占据价值链顶端，控制、掌握全球价值链并从中获得最大利益，而发展中经济体，则多凭借人口、资源红利等成本优势，从事低附加值环节的生产与服务。近年来，我国在科技水平领域取得巨大进步，但由于起步较晚，目前在全球价值链分工体系中，我国仍处于中低端位置，利益分配相对失衡。

具体来说，就全球价值链(GVC)的衡量指标而言，涉及 GVC 地位指数以及 GVC 参与指数等，其中地位指数越大，表明倾向于上游环节的生产，主要通过出口中间品来参与全球价值链；反之，地位指数数值越小，则表明主要通过使用外国的中间品进行加工再出口来参与全球价值链。而参与度指数越大，则表示该国参与全球价值链分工的程度越深，行业的对外开放水平越高；反之，则处于较为封闭的状态，行业对外开放水平较低。从下图可以看出：1)在 2011 年之前，我国 GVC 地位指数和参与指数呈现同步上升趋势，表明中国在全球价值链中的地位明显上升，同时参与全球价值链分工的程度不断加深；2)2012－2016 年，我国 GVC 地位指数呈现较为明显的上升趋势，而 GVC 参与指数整体呈下降趋势，一方面是由于贸易保护主义兴起使得全球价值链扩张程度有限，另一方面受产业升级、拉动内需发展模式转变影响，使得国外增加值在我国出口商品中比重降低；3)2017 年以来，我国 GVC 地位指数出现明显下降，而 GVC 参与指数出现回升。**总体来说，目前我国 GVC 地位指数还不高，但是却已经进入与 GVC 参与指数反向变化区间，也就是**

说，我国 GVC 地位的提升可能主要是靠加工贸易的退出而不是靠一般贸易在国际地位的提升实现的。

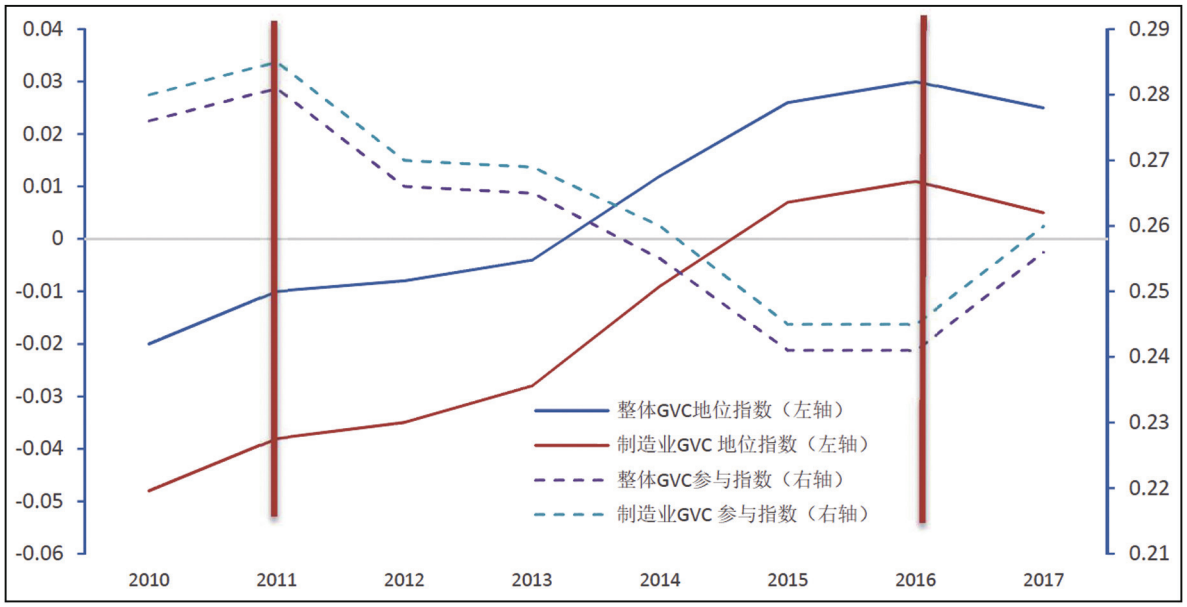


图 104　2010—2017 年我国 GVC 地位、参与度指数变化

数据来源：根据 ADB—MRIO 数据库计算所得。

2018 年以来的中美贸易摩擦和 2020 年的新冠肺炎疫情在抑制国际贸易发展的同时，也将促进生产环节转移、打破现有全球价值链分工与贸易体系，迫使全球价值链重构。根据下表中的数据可以看出，目前我国贸易顺差仍集中在价值链中低端行业。贸易环境变化一方面会影响原有对我国投资的跨国企业将产业以及生产环节转移，进而降低我国全球价值链的参与程度；另一方面，中美贸易摩擦中美国加大了对中国高技术产品出口的限制，是对中国在全球价值链中地位上升直接的遏制。此外，由于参与全球价值链引致的出口增加将通过规模效应等路径增加对劳动力的需求，而在全球价值链中的位置攀升则有助于增加高技术劳动力的就业比重，改善就业结构，因而从长远来看，贸易环境变化将对我国就业增长和结构优化产生一定负面冲击。

表 13　　2018—2020 年我国前十大贸易顺差部门

2018 年			2019 年			2020 年		
种类	贸易顺差	占比（%）	种类	贸易顺差	占比（%）	种类	贸易顺差	占比（%）
16.机械、电气设备等	3695.25	37.68	16.机械、电气设备等	3993.13	37.98	16.机械、电气设备等	2358.69	36.34
11.纺织制品	2318.70	23.65	11.纺织制品	2280.67	21.69	11.纺织制品	1637.21	25.22
20.杂项制品	1592.76	16.24	20.杂项制品	1710.53	16.27	20.杂项制品	1076.08	16.58
15.贱金属	789.11	8.05	15.贱金属	862.17	8.20	15.贱金属	373.84	5.76
12.鞋帽等制品	560.94	5.72	12.鞋帽等制品	575.27	5.47	12.鞋帽等制品	277.29	4.27
13.陶瓷、玻璃制品	393.52	4.01	13.陶瓷、玻璃制品	438.11	4.17	13.陶瓷、玻璃制品	257.79	3.97
08.皮革制品	252.00	2.57	08.皮革制品	265.66	2.53	07.塑料制品	171.80	2.65
07.塑料制品	100.72	1.03	07.塑料制品	193.34	1.84	17.车辆、航空器等	171.46	2.64
04.食品	71.80	0.73	17.车辆、航空器等	144.51	1.37	08.皮革制品	112.11	1.73
17.车辆、航空器等	30.95	0.32	04.食品	49.53	0.47	22.未分类商品	54.61	0.84

（2）中国总体贸易依存度指标值在近年快速回落，且低于世界平均水平，值得警惕。如图 7 所示，在 2006 年之后，我国贸易依存度即开始下滑，于 2011 年开始低于世界平均水平，且与世界平均水平的差距由 2011 年的 1.84%逐步扩张至 2018 年的 12.24%，与德国、韩国等代表性制造业强国的差距更大，但我国仍显著高于美国、日本、印度。图 8 和图 9 进一步区分出口依存度和进口依存度，数据对比同样显示，中国进口依存度和出口依存度均已低于世界平均水平，且进口依存度出现此现象的开始时间更早、降幅差距更大、甚至多年低于印度。这表明，我国经济的国

际循环水平很可能并不高，尤其需要对其下滑的趋势保持警惕。

关于我国国际经济循环水平下降，可能存在两个潜在解释，但两种解释皆需存疑。一种可能解释是随着经济规模的增长，贸易依存度会自然下降。然而，其他国家经验表明，这一规律并不明显。图 10 显示了美、日、德、韩、印等大国的贸易依存度与 GDP 规模的相关关系，二者呈现显著正向相关性，这些国家在经济规模扩大过程中并未表现出贸易依存度的系统性下降现象，与我国存在较大差异。另一种可能解释是自 2008 年经济危机后国际贸易一直较为疲软，世界贸易依存度呈下降趋势（如图所示）。但一方面并非所有经济体的贸易依存度都呈现下降趋势，德国、韩国的进出口贸易依存度仍双双稳步提升，另一方面中国下降过于明显以致低于世界平均水平，这也需要我们有所警惕。

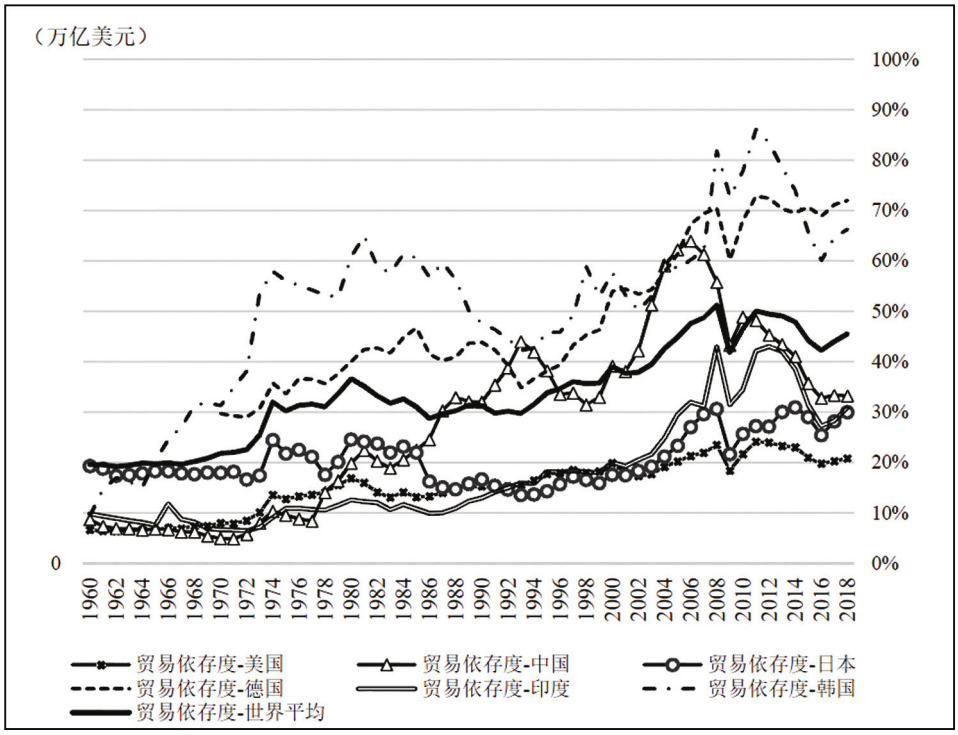


图 105　1960—2018 年主要经济体贸易依存度变化趋势

注：贸易额和 GDP 以当年现价美元口径计算；贸易依存度由进出口总额占 GDP 的比例计算所得。

数据来源：据世界银行 WDI 数据库、WTO 数据库相关数据计算

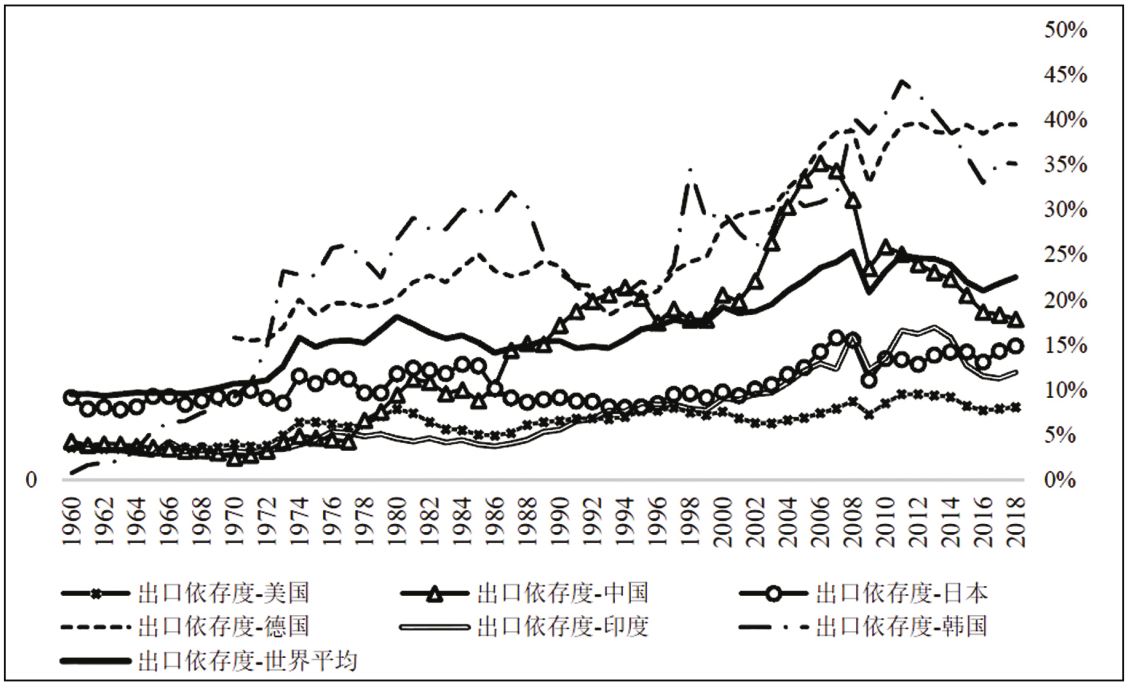


图 106　主要经济体出口依存度走势

数据来源：据世界银行 WDI 数据库、WTO 数据库相关数据计算

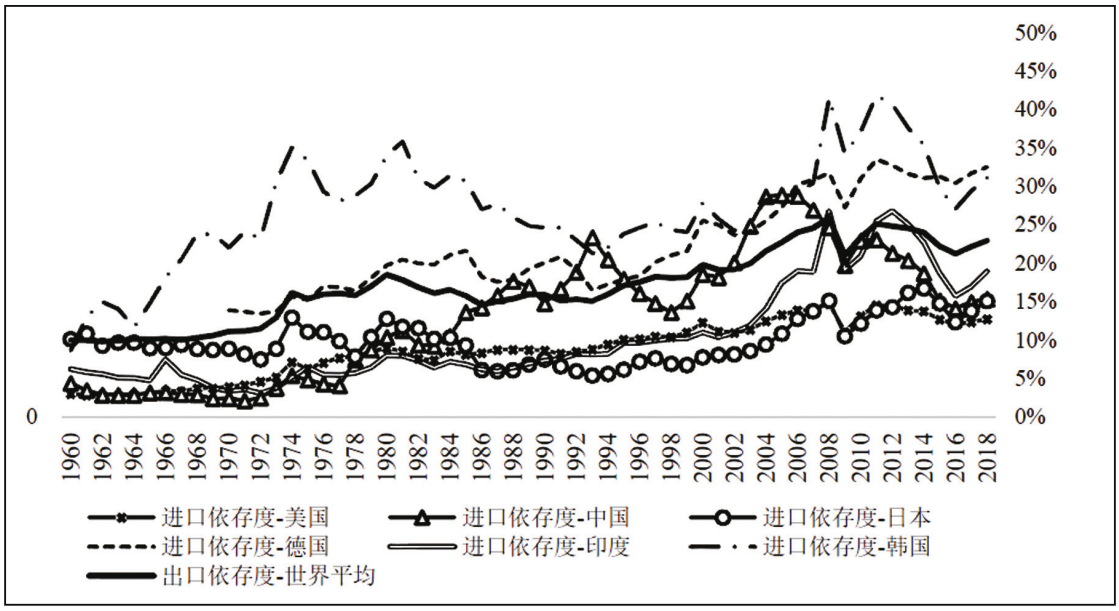


图 107　主要经济体进口依存度走势

数据来源：据世界银行 WDI 数据库、WTO 数据库相关数据计算

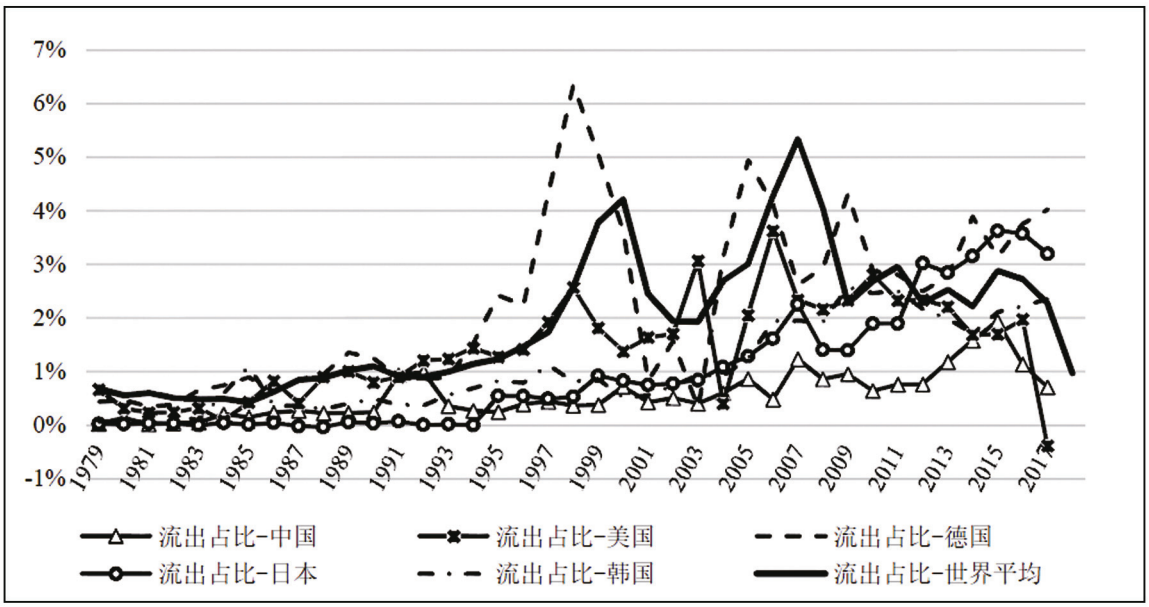


图 108　中国及主要经济体对外直接投资占 GDP 的比重

数据来源：世界银行 WDI 数据库

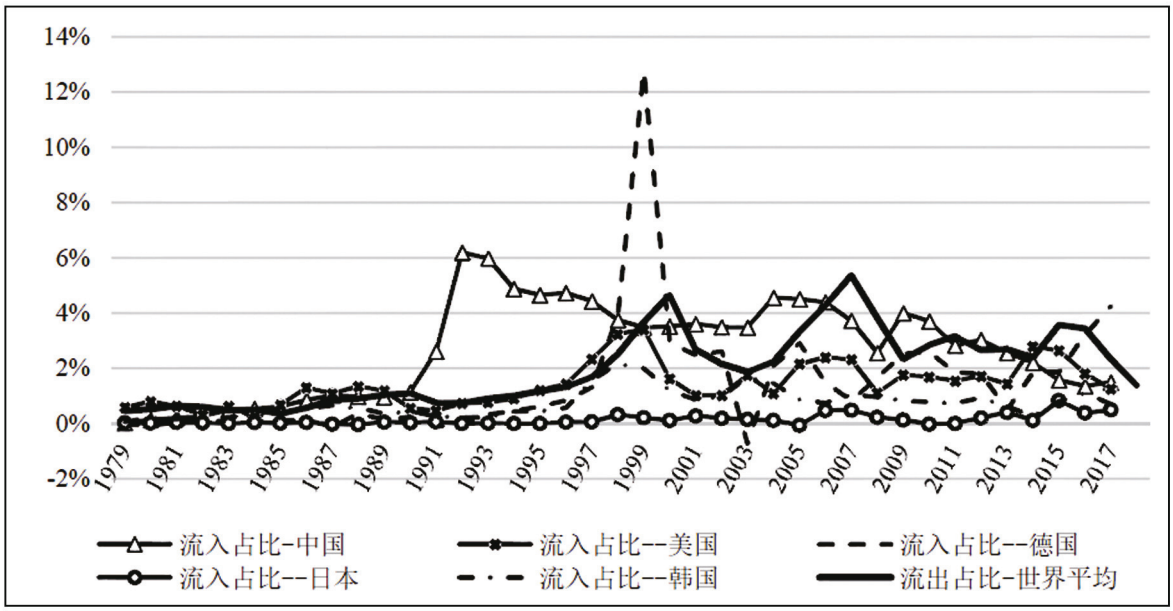


图 109　中国及主要经济体吸引外国直接投资占 GDP 的比重

数据来源：世界银行 WDI 数据库

(3)对外投资和吸引外资是国际经济循环的重要方式，对于促进经济增长具有重要作用，但近年我国对外投资与吸引外资占 GDP 的比例均出现下滑。中国企业对

外直接投资占 GDP 比例长期低于美德日韩等发达经济体，如图 11 所示。虽然自 2013 年起我国该指标攀升迅速，但从 2017 年开始因遭美欧等投资保护主义审查趋严的影响而下滑明显。与此同时，如图 12 显示，相比于日益增加的经济规模，我国吸引外资的 GDP 占比自 2010 年后持续下跌，2014 年至今持续低于世界平均水平。

(4)进口非关税壁垒的过度阻碍不利于国外产品激励中国国内市场竞争和企业创新。虽然我国在加入 WTO 后大幅下调了进口关税税率，清理了大量不利于贸易便利化的规章制度，但在进口非关税措施领域依然存在着进一步简化管理程序和提升便利化的改善空间。根据图 13 所呈现的世界各经济体对进口产品所采取非关税措施的覆盖程度来看，中国目前位列全球第四，说明非关税措施覆盖范围相比仍较为广泛。其中，如图 14 所示，中国对于进口所产品采取的最普遍的手段是使用技术性贸易措施。

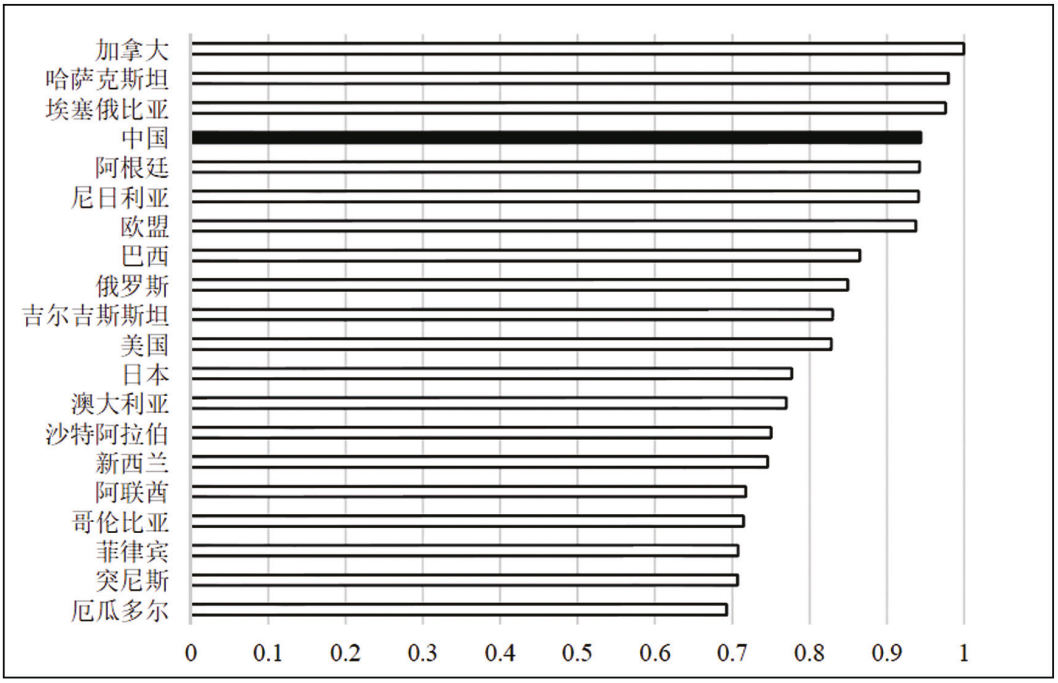


图 110　非关税措施对进口品总额的覆盖程度最高的 20 大经济体

注：TRAINS 的覆盖程度(Coverage Ratio)指标衡量的是进口品受到非关税措施覆盖的程度，由受覆盖的进口品金额占总进口金额的加权平均计算所得，版本为 TRAINS－v12

数据来源：UNCTAD (2017)，TRAINS NTMs：The Global Database on Non－Tariff Measures

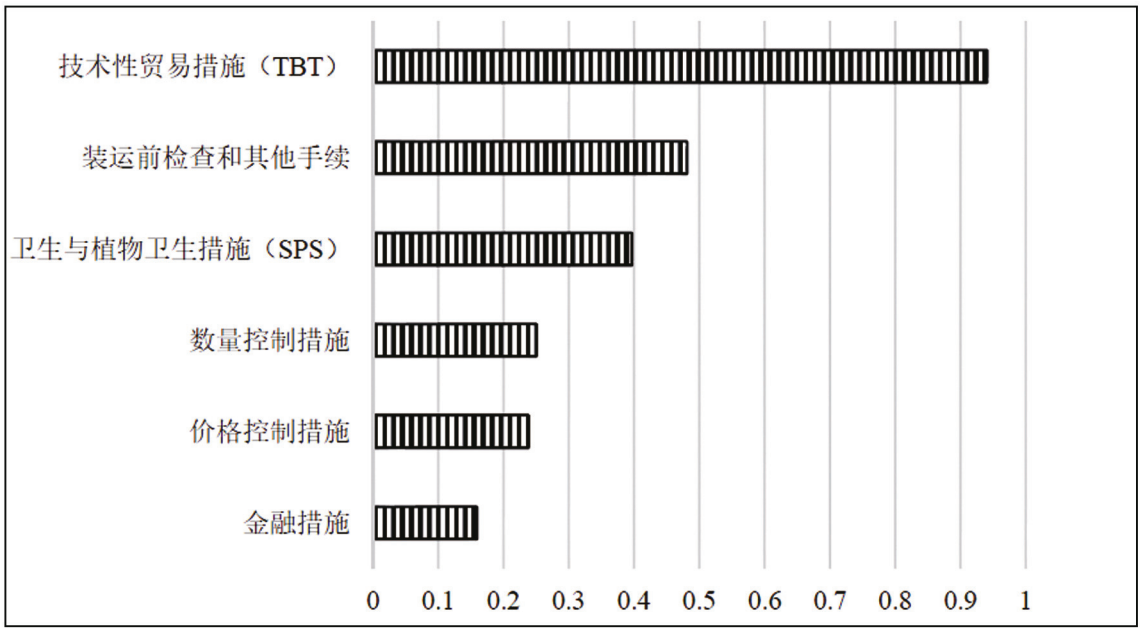


图 111　中国各类非关税措施对进口品总额的覆盖程度

注：TRAINS 的覆盖程度(Coverage Ratio)指标衡量的是进口品受到非关税措施覆盖的程度，由受覆盖的进口品金额占总进口金额的加权平均计算所得，版本为 TRAINS－v12

数据来源：UNCTAD (2017)，TRAINS NTMs：The Global Database on Non－Tariff Measures

(5)制造业尤其是高科技产业已经成为科技创新和国际竞争的主战场，但中国在这一领域的竞争力仍亟需提升。制造业作为国民经济的主体，是我国的立国之本、兴国之器、强国之基[①]，我国需高度关注该领域的国内国际循环。**第一，从 20 世纪 80 年代中期开始，中国制造业占本国进出口总额的份额增速世界罕见且高企至今。**如图所示，制造业占出口总额的比例从 1985 年的 36.34％激增至 2015 年的 94.29％，但制造业占进口总额的比例自 90 年代中期开始回落，这是由于其部分份额被前文所述的燃料和矿物产品所替代。**第二，迈入 21 世纪，中国制造业进出口对世界市场的贡献卓著。**如图 17 和图 18 所示，中国制造业产品分别占据了全球制造业出口市场近 20％和进口市场近 10％的份额，但出口相应份额在 2016 年后出现明显下滑。**第三，必须谨慎认识我国高科技产品的真实竞争力，警惕 2015 年**

① 资料来源：《中国制造 2025》

之后中国高科技制造业出口占世界市场的份额明显下滑的现象。如图 19 和图 20 所示，中国高科技产品出口占世界高科技产品市场的份额也在入世之后迅速增长，这一下滑趋势不利于中国制造 2025 战略目标的实现。更加值得注意的是，这一下滑趋势和前文所述制造业占世界制造业份额下降、中国加工贸易进出口占比下降同时出现，需要谨慎分析中国出口高科技产品中能反映本国高科技产业竞争力的成分，切勿盲目追求良好的总体规模表象，忽略国际分工背景下本国在高附加值产品或生产技术上的可能存在发展瓶颈的结构性问题。

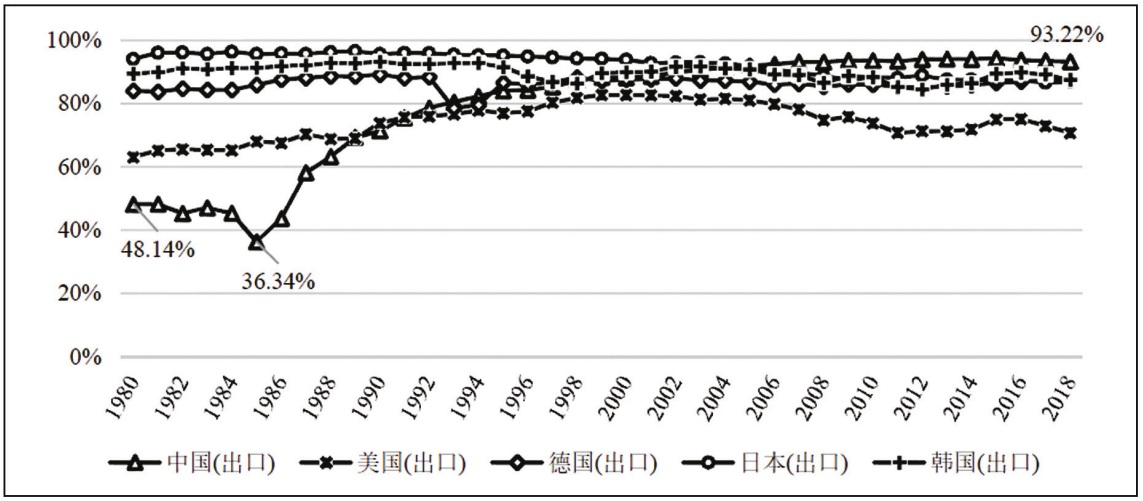


图 112　中国及主要经济体制造业出口占本国出口总额的比重(美元计价)

数据来源：WTO 数据库

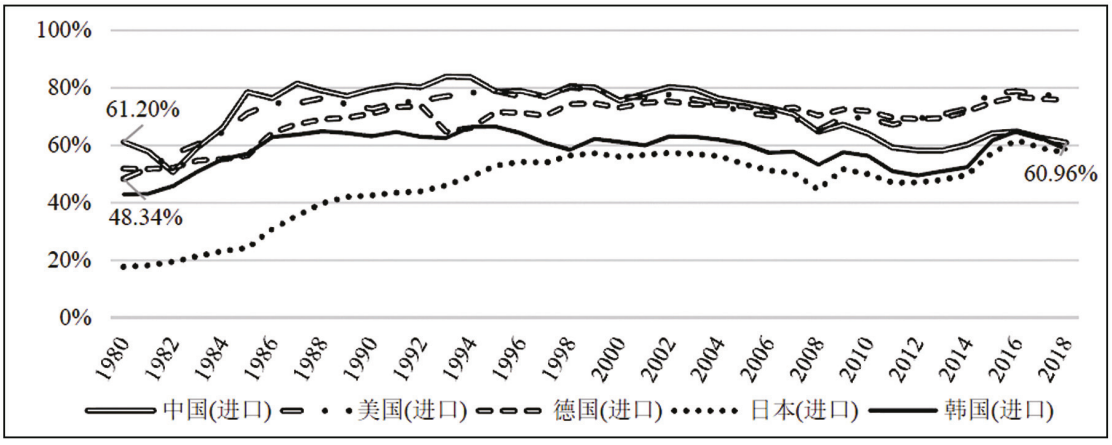


图 113　中国及主要经济体制造业进口占本国进口总额的比重(美元计价)

数据来源：WTO 数据库

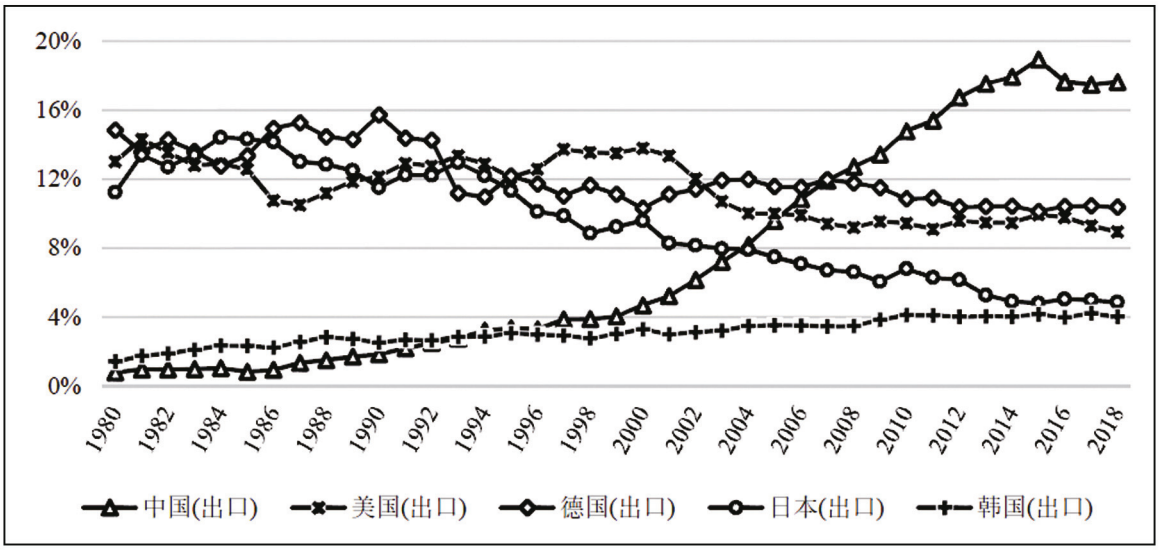


图 114　中国及主要经济体制造业出口占世界制造业出口的比重(美元计价)

数据来源:WTO 数据库

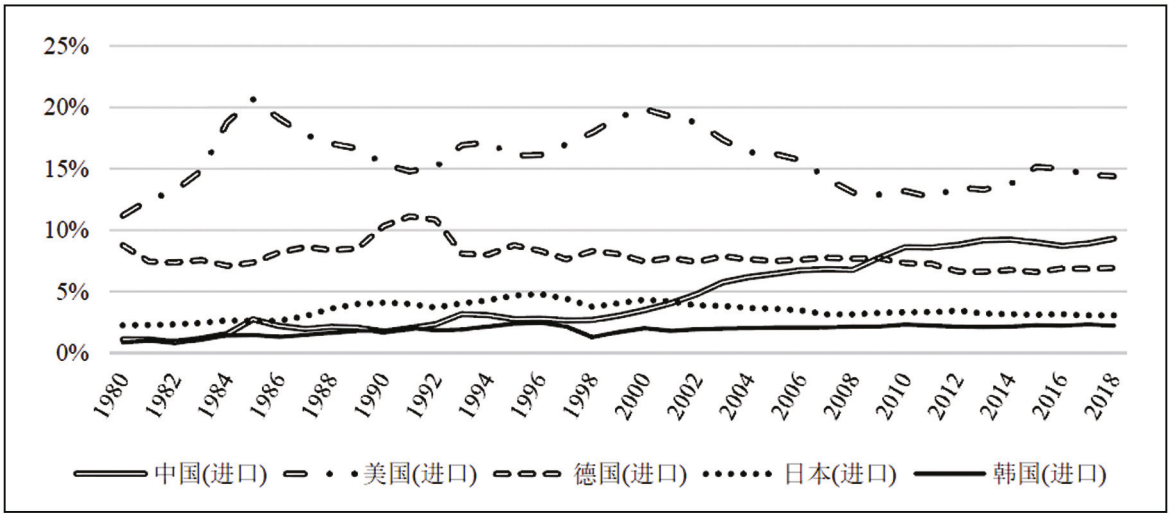


图 115　中国及主要经济体制造业进口占世界制造业进口的比重(美元计价)

数据来源:WTO 数据库

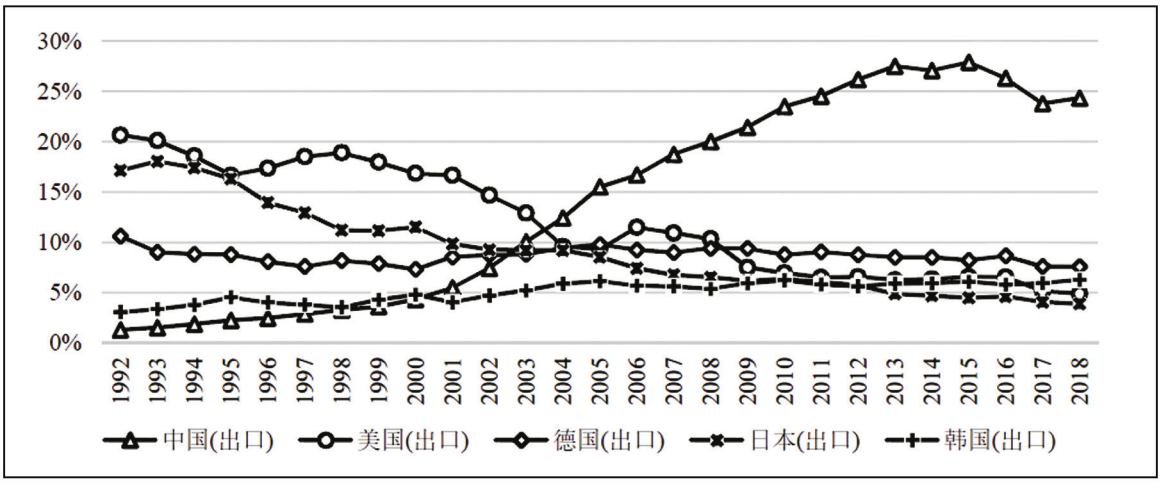


图 116　中国高科技制造业出口占世界高科技制造业出口的比重(美元计价)

数据来源:UN Comtrade 数据库、WTO 数据库

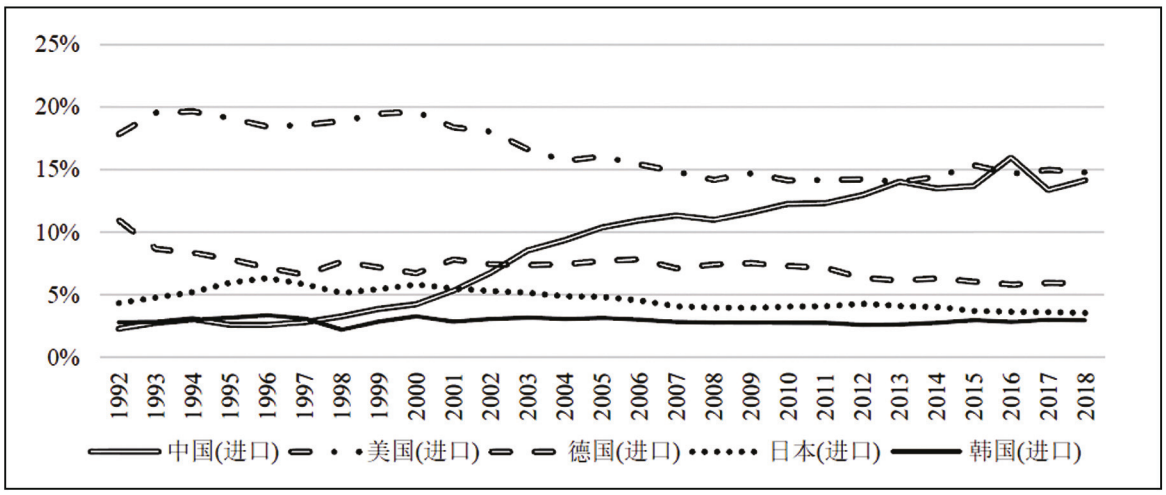


图 117　中国高科技制造业进口占世界高科技制造业进口的比重(美元计价)

数据来源:UN Comtrade 数据库、WTO 数据库

(四)完成全面小康目标所打下的坚实基础

十九届五中全会指出,当前和今后一个时期,我国发展仍然处于重要战略机遇期,但机遇和挑战都有新的发展变化。当今世界正经历百年未有之大变局,新一轮科技革命和产业变革深入发展,国际力量对比深刻调整,和平与发展仍然是时代主

题，人类命运共同体理念深入人心，同时国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增加。我国已转向高质量发展阶段，制度优势显著，治理效能提升，经济长期向好，物质基础雄厚，人力资源丰富，市场空间广阔，发展韧性强劲，社会大局稳定，继续发展具有多方面优势和条件，同时我国发展不平衡不充分问题仍然突出，重点领域关键环节改革任务仍然艰巨，创新能力不适应高质量发展要求，农业基础还不稳固，城乡区域发展和收入分配差距较大，生态环保任重道远，民生保障存在短板，社会治理还有弱项。

1)在供给层面，中国已经建立了全世界最为齐全、规模最大的工业体系，是全世界唯一拥有联合国产业分类中全部工业门类的国家，我国产业相互配套，规模效应、范围效应以及学习效应开始在中国的产业体系中全面展现。我国拥有 39 个工业大类、191 个中类、525 个小类，成为唯一拥有联合国产业分类中全部工业门类的国家。在世界 500 多种主要工业产品中，中国有 220 多种产品的产量居世界第一。特别地，“中国制造”开始向“中国智造”和“中国创新”转变。2019 年，中国 PCT 国际专利申请量首次跃居全球第一位，达到 5.899 万件，比美国高出 1150 件；中国在全球创新指数中的排名上升至第 14 位，较 2018 年上升 3 位，稳居中等收入经济体首位；2018 年，中国专利密集型产业增加值达到 10.7 万亿元，占 GDP 的比重达到 11.6%，对 GDP 增长的贡献率达到 15.7%。同时，越来越多的中国企业迈入国际创新型企业行列。在 2019 年世界 500 强企业排行榜，中国上榜企业数量达到 129 家，超过美国(121 家)，跃居世界第一。

表 14　　全球制造业增加值分布趋势

国家类别	2005 年	2010 年	2015 年	2016 年	2017 年
工业化国家	69.6%	61.8%	56.8%	56.0%	55.3%
新兴工业化国家	16.0%	16.6%	16.5%	16.4%	16.3%
中国	11.6%	18.5%	23.3%	24.1%	24.8%
其他发展中国家	2.3%	2.5%	2.7%	2.8%	2.8%
最不发达国家	0.5%	0.6%	0.7%	0.7%	0.8%

2)在需求层面上，中国拥有超大规模市场，不仅具有 14 亿世界最大的人口规模，更为重要的是具有 4 亿世界最大的中等收入人群，其消费品零售总额和进出口总额都位居世界前两位，并具有快速增长的潜力。在海外疫情加速蔓延和国际经

贸形势严峻复杂的情况下，面对全球供应链体系收缩现象，超大规模国内市场是中国宏观经济稳定的压舱石，也是中国经济发展长期向好的趋势不会改变的根本保障。根据 2020 年 5 月 19 日，世界银行发布的 2017 年轮国际比较项目（ICP）最终结果，按购买力平价（PPP）法计算，我国 2017 年 GDP 为 19.6 万亿美元，位居世界第 1 位，比美国高 0.5%，占世界经济总量的 16.4%，占亚太区的 50.8%。截至 2019 年，中国已经成为全球第一大零售额国家，规模是美国的 1.1 倍；全球第二大进口额国家，规模是美国的 83.3%。在私人消费支出方面，2015－2018 年，中国私人消费支出从 42711 亿美元增长至 51735 亿美元，年均私人消费支出远高于同发展水平的美国、日本、英国、法国、德国、意大利、韩国。中国年均增长速度达 6.62%，显著高于同经济水平的美国（3.41%）、日本（6.09%）、英国（2.50%）、法国（5.25%）、德国（－6.81%）、意大利（6.19%）、韩国（0.68%）。

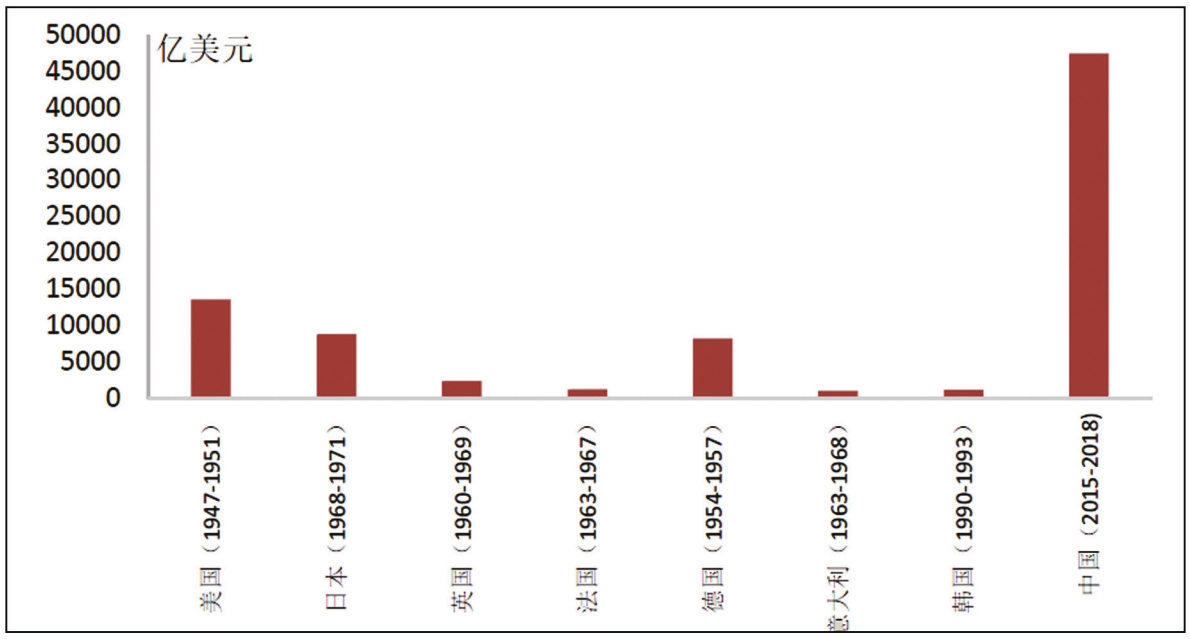


图 118　相同历史阶段的私人消费支出规模比较

3）在制度和机制层面，中国特色社会主义市场经济改革基本完成，市场在配置资源中起到了根本性作用，统一公平的全国大市场也在各类基础性改革、供给侧结构性改革和营商环境的改善等举措的作用下开始出现，国民经济在生产、分配、流通和消费等环节基本实现了畅通。2019 年，在全球 190 个经济体的营商环境排名中，中国从 2017 年的第 78 位大幅提升至第 31 位。

4）疫情阻击战和经济复苏保卫战显示了中国制度优势和经济体系与产业链的弹性与韧性，也为我国战略深化和战略转型提供了战略契机。疫情冲击使中国传统产业面临前所未有的压力，转型升级的内在需求提升，特别是在生存压力的驱动下，许多产业和市场主体寻求与新技术、新平台的合作，改进生产效率、扩大销售渠道、降低运行成本，“互联网＋”模式、“直播带货”模式、“共享员工”模式等新模式、新业态兴起，开始真正融入传统产业和中小微企业的日常经营之中。这些由疫情危机所催生的新业态、新模式、新尝试，并不会随着疫情结束而全部退出舞台，而可能作为传统产业受到的一场“洗礼”，未来长久发挥作用，提升企业市场活力和经济增长潜力。疫情冲击下中国新兴产业、高技术产业逆势增长，在稳健复苏的基础上，开始谋求重点产业链和战略新兴产业中的“卡脖子”关键核心技术创新，培育关键核心技术创新能力，由此带来新技术新产业发展的新机会。

第六部分　结论与政策建议

2020年中国宏观经济在疫情阻击战成功的基础上实现了中国经济V型反弹，2季度、3季度和4季度的逐季反弹保证了中国经济在世界范围内率先步入稳定的复苏道路之中。为中国经济开启“双循环新发展格局”战略提供了良好的宏观经济基础和战略契机，为2021年持续复苏和宏观经济常态化打下了坚实基础。

1、必须理性、科学认识清楚2020－2021年份宏观经济运行逻辑的独特性，全面认识到疫情冲击、疫情防控、经济纾困、疫情消退、超常规政策退出在宏观经济总量和结构上带来的新规律和新现象。我们不能将2021与2020年的宏观分析割裂来研究，2020年很多经济运行的逻辑将在2021年反转地、非对称地得到体现。2021年宏观经济一方面要高度关注“疫情得到控制－经济全面恢复－政策逐步退出－新战略全面启动”的逻辑，另一方面还必须关注“疫情新不确定性、国际政治新不确定性、政策退出风险、战略转换成本”等新问题。

2、必须充分认识到中国疫情阻击战、中国经济保卫战与世界其他国家的不同步性给予了中国十四五规划战略转型的契机，同时还必须认识到全面建设现代化新征程面临的新任务具有强烈的挑战性。2021年不仅要抓住时机全面启动“新发展格局”战略，同时也要求在超常规纾困政策退出过程中保证中国宏观经济运行的常态化和经济运行的稳定。

3、必须认识到当前经济复苏远没有达到常态化水平，经济复苏的核心力量依然来自于超常规的疫情纾困政策，且具有强烈的不稳定、不均衡、不确定等特点。这决定了扩张性的宏观经济政策定位不宜大幅度转向，但政策的边际调整必须启动，特别是应当将超常规宏观经济政策逐步向常规性宏观扩张政策进行转变，然后再由常规性的扩张政策逐步向逆周期政策定位调整。短期宏观经济政策定位应当从“六保”全面回归到“六稳”。?

4、科学认识明年各类宏观参数同比增速过高带来的经济景气假象，多角度多层次对2021年宏观经济运行的状态进行科学研判。高度关注微观市场主体绩效的边际改善情况、就业市场的状况、各类环比数据的变化、核心CPI和GDP平减指

数的变化，以综合研判确定政策退出节奏和路径。考虑到今年的低基数效应、内需增长动力的进一步恢复、宏观政策刺激效果的进一步显化，明年的经济增长同比数据将会大幅跃升到趋势线以上，并呈现“前高后低”的走势。但这并不意味着真实经济情况必然摆脱了下行压力，环比增速的低迷仍然意味着微观主体的感受没有得到明显改善。同时，在规模性政策的退出过程中，结构分化严重、冷热不均的情况很可能会导致短板效应显化、局部风险上扬。

5、明年的宏观政策需要以稳定物价和充分就业为锚，以全面扩大内需、缩小供需缺口为基本目标，为新战略启动创造良好的宏观环境，妥善安排抗疫政策和纾困政策的退出，积极应对金融风险显化的挑战，逐步回归常态化宏观调控模式。扩大内需战略需要向消费促进倾斜、向收入分配改革领域延伸，改善中期预期和市场信心，完成与今年疫情救助政策的对接。在通货紧缩压力加大的背景下，稳健货币政策的退出需要盯住实际利率而非名义利率，需要稳杠杆而非去杠杆，坚决防范“债务一通缩”风险。

6、高度重视政府债务率快速的上升和面临的结构性问题，超常规的积极财政政策需要在2021年二季度开启逐步向常规性积极财政的转变。1)预算财政赤字率可以从2020年3.6%下滑到3%左右。考虑2021年名义GDP增速达到8.9%，财政预算收入也将增加9%左右，财政实际的支出规模将达到23万亿左右，比2020年支出规模高1.5%左右；2)特别国债可以取消，专项债规模可以从2020年3.75万亿规模适度下调，并与一般地方债和中央国债在结构上有所调整，保证总量保持不变；3)对于特殊行业中小企业补贴可以根据实际景气状况制定新一轮退坡计划；4)高度重视地方财政的总量与结构上的困难程度，财政直达安排的退出要与地方财政好转速度相匹配，同时应当启动事权的适度上移改革；5)重点配合新发展格局的战略布局进行财政支出结构的重点调整：一是加强科技创新攻关的支出；二是对于国内大循环关键产业链再布局进行调整；三是积极对接新的扩大内需战略。

当前，面对财政政策效率不高的问题需要进行调整。首先，近期对于四季度密集实施剩余预算，需要科学把握进度来保证效率。其次，对于前期抗击疫情的财政结构性投放，在一些方面可能需要做出调整。例如，很多资金下达到基层，在完成了“保基层运转”目标之后，一些资金可以适度往上进行调整，进行集中归拢，向一些大型项目、重点改革任务、战略调整领域进行靠拢。对于地方上一拥而上的广义的新基建投资，要进行审核，不仅要有积极性，同时还要保证科学性和技术的有效性。最后，配合双循环新发展格局，对财政结构上的安排应有重新审视，做出布局

点和着力点的变化。随着战略布局转化，以国内大循环为主体，意味着我们在关键技术、核心技术、高新技术上的布局，在核心产业上进行国产替代的布局，以及在出口转内销层面等方面的一系列布局，需要未来财税改革的配合，需要产业政策和贸易政策的调整，完成新战略与传统战略的对接。

7、货币政策虽然在2020年3季度开始做出边际调整，但贷款规模（13.1%）、全社会融资总量（13.7%）以及货币供应量（10.5%）等参数的增长速度依然大幅度高于名义GDP的增速（5.5%），虽然2021年名义GDP增速将提升到9%左右，但这些货币政策参数在2021年要进行进一步的适度调整。1）货币政策调整应做好应对明年下半年经济增速回调的准备。总体看，我国当前的复苏路径还需要政策支撑。当前政策很好地在总需求不足和结构性问题固化找到了平衡点。未来政策取向和力度都需要继续保持稳定。银行间市场利率保持平稳，M2增速维持在全年增速10%左右。在明年的政策执行中，注意防范下半年经济下行风险，货币政策可以在稳健的基础上控制节奏，前紧后松。2）在普惠和防风险的前提下，保持杠杆率的稳定。推动以消费为基础的大循环，需要进一步增加普惠性消费金融力度。保持杠杆率安全最核心的条件是经济增长速度高于利率，利用未来的高增长化解信贷风险。在加强监管和信贷风险控制下，推动正规金融体系和金融科技的融合，提升普惠金融力度。3）应对人民币升值趋势。国内大循环为主体，国际国内双循环相互促进的新格局需要人民币国际化程度的提升，通过中国供给安全资产，提升国内留存的消费。这就意味着未来我国人民币国际化需求会逐步加速，需要对升值趋势预留政策空间。

8、高度重视中国当前“高债务率”与“高实际利率”的组合所带来的多难问题。一方面要防止在实体经济收益持续低迷条件下，资金的脱实向虚带来泡沫化问题；另一方面要防止在政策退出和债务调整过程中资金链断裂导致的风险释放与风险制造的叠加；三是要看到目前利息偿还高达GDP16%左右的负担带来的国民经济循环的压力和风险积累的问题。

9、高度重视经济复苏时政策退出带来的风险问题。把“稳杠杆”作为短期宏观监管目标，2021年稳健的货币政策可以考虑金融成本持续下降与货币数量收缩相组合的模式进行定位。对于特殊行业和特殊群体的一些纾困政策可以采取逐步退坡的方式，防止政策悬崖带来的新风险。例如，部分对于中小微企业的财政货币扶持可以出台新的政策进行续接，阶段性延期还本付息和金融系统让利政策等特殊政策应当进行安排适度过度措施，不宜快速退出。部分专项再贷款再贴现、中小企

业信用贷款支持工具在未来一段时期内还可以继续发挥作用。

10、应对未来风险挑战，中国需要加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。我们必须抢抓疫情期间我国经济率先复苏窗口期，大力推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

第一，在战略层面，科学设定十四五及2035经济增长目标，并通过改革和结构性大调整，提升中国经济增长潜力，使经济增长的平均增长中枢提升到合意的4.8%以上。测算表明，只要我们真正进行以下四方面的大改革、大调整和大构建，我们完全可以达到相关目标。一是通过创新驱动战略、科技强国战略以及人才强国战略，全面推进技术进步，全面突破当前关键技术和核心技术的“卡脖子约束”，实现中国的新技术红利；二是全面推进关键领域改革，构建第二轮制度红利；三是通过人才强国和教育强国战略，推进人口红利转化为人力资源红利；四是全面构建百年未有之大变局的合作平台和新的竞争力，突破价值链和分工链重构的瓶颈约束，构建新一轮全球化红利。按照人民大学团队测算，只要我们对要素市场改革进行75%的深入改革，未来15年年均增速可以提升0.72个百分点，达到5.03%；如果要素市场改革进展到90%，那么潜在增速将提升2.4个百分点，达到6.6%左右的水平。虽然这种测算是一个理论上的参考值，但足以说明中国只要通过利用双循环新发展格局战略来调整、重构、深化过去的各种战略，我们完全可以通过新4大红利构建来较大幅度提升潜在增速，进而满足收入翻番、达到中等发达国家水平的4.8%合意增长速度。

第二，在总体政策定位上，2021年依然需要保持相对宽松的政策，特别是积极的财政政策和稳健的货币政策的组合，在超常规纾困政策退出的同时，利用常规性扩张政策填补政策力量下滑的空缺，再回归“六稳”培育国民经济循环的内生动力。

第三，在扩大内需、挖掘内需潜力方面，需要有一揽子综合方案。这个方案不能够简单地等同于凯恩斯的“总需求管理政策”，而必须真正从扩大内需战略的层面展开，需要中长期的改革方案、中期的战略调整方案和短期的政策方案相配合，这就要求我们从制度层面、机制层面和政策层面来进行多维调整。因此，在完成了脱贫攻坚目标和解决相对贫困时期的主要矛盾之后，需要重点推出中产阶层倍增计划，从数量倍增和收入倍增两个维度展开。今年前三季度，全国一般公共预算收入同比下降6.4%，但个人所得税逆势增长7.3%，而个税承担主体是中等收入群体，这说明税制安排在收入分配层面还没有起到逆周期调节的自动稳定器作用。

第四，在激发市场活力方面，对于各类微观市场主体积极性问题需要继续保持

高度关注，特别是目前民营企业投资激励问题，以及地方政府一些官员存在为官不为、能力不足等问题。如何在这方面做足文章，使民营企业家投资信心、居民消费信心、社会投资空间进一步提升，依然是我们未来需要解决的最为重要的几个微观结构性问题。

分报告一

“双循环”新发展格局下中国产业链体系的战略布局与实施路径

张 杰

一、如何认识构建国内产业链循环体系是“双循环”新发展格局的基石

第一，全球既有的产业链、供应链体系面临根本性的调整、收缩和重构风险与挑战，对中国深度参与的全球产业链、供应链体系造成了突出的排挤效应，很有可能成为当前阶段中制约中国经济高质量增长的最为突出的外部因素。当前，难以忽略的一个重大现象是，针对产业链、供应链的主导权和控制权，愈发成为发达国家、新兴大国和发展中国家之间对全球贸易新规则和全球经济治理机制竞争和争夺的核心方面。发达国家不仅对全球产业链、供应链体系中技术创新密集度型、人力资本密集型的创新研发环节、品牌销售环节、高质量产品制造业环节以及相应的关键设备、关键材料、关键零配件、关键工艺等环节垄断地位的维护动机愈加强烈，也对全球产业链、供应链体系中的相对低附加值的生产制造组装环节采取了迁出或回流策略。而且，发达国家针对全球价值链体系中的低附加值的生产制造组装环节，以追逐利益最大化的行为动机，采取在劳动力成本相对更低的发展中国家的转移和分散布局策略。事实上，在国家竞争优势愈发由跨国企业向产业链体系转移和集中的情形下，对全球发展主导权和发展空间的竞争日益集中到对全球产业链供应链的主导权和控制权方面。全球西方发达国家兴起的民粹主义和贸易保护

主义，并不会从根本上消灭全球自由贸易，只会强迫全球贸易比较优势的动态变化格局的形成，由劳动力低成本比较优势和规模经济比较优势快速向创新唯一决定型比较优势转移。更为重要的现象是，西方发达国家民粹主义和贸易保护主义的兴起。背后带着较为显著的政治动机，既试图借此来削弱中国的制造业能力和规模优势，阻碍中国经济的持续崛起，又试图借助对 WTO 规则的全面掌控权，强迫中国等发展中国家单方面对美国等主要发达国家开放市场，进而全面占据类似中国这样的发展中国家的国内高端需求市场，阻碍以中国为主发展中国家的经济和自主科技创新能力的全面崛起。全球在新冠疫情的巨大冲击，刺激和唤醒了全球主要发达的民粹主义及其贸易保护主义，必然会对中国深度参与的产业链和价值链带来重大影响。当前全球主要发达国家和新兴国家正处于应对疫情冲击带来的压力，一旦这些国家在解决了全球新冠疫情带来的负面冲击后，美国、欧盟、日本等主要发达国家以及巴西、印度等新兴国家，必然会实施全面重构全球产业链、供应链和价值链的“一致性”战略布局，主要是对所谓关乎自身国家安全的产业链和供应链体系向国内转移和布局，这就在一定程度上迫使中国也被动转向优先布局和构建国内产业链循环体系，以应对更加复杂的全球贸易形势。

第二，在此特定发展阶段全面实施“双循环”新发展格局的战略意图，就是在面对全球百年之未见大变局的国际复杂形势下，全面解决制约中国经济高重量发展的本土产业链体系中的关键卡点和堵点问题，夯实中国产业链的国际竞争优势，强化中国跨越中等收入陷阱的内生能力。事实上，需要重新认识的一个基本发展规律是，既有发达国家主导的全球价值链中，所形成的发达国家和发展中国家之间利益依附体系，以及在以创新链决定的全球价值链体系中，所形成的新型“中心－外围”体系，对发展中国家“跨越中等收入陷阱”产生极为重要的阻断效应影响。针对中国这样的发展中大国而言，即便成为了全球低附加值产品的世界加工厂，依靠既有全球价值链体系中的低端生产制造组装环节，只能促使绝大多数发展中国家获得从低收入国家发展成为中等收入国家的机会，并不存在再促使发展中国家从中等收入国家继续发展成为高收入国家的空间和机会。客观事实是，发展中国家要继续从中等收入国家继续发展成为高收入国家，本质上来看，就是要全面依靠自身的自主创新能力体系及其背后的制度优势，在全球产业链、创新链和价值链中“抢”来更多更高收入的就业岗位。而这些高收入同时也是高人力资本的就业岗位，往往集中在产业链体系中的创新研发、产品设计、品牌营销和高端生产制造环节，集中在创新链体系中的基础研究、应用基础研究和工程化等环节，集中在重点产业链

和战略新兴新兴产业体系中的关键核心技术创新领域。因此，这就是以美国为首的西方发达国家针对中国进行技术封锁和科技创新围堵战略的根本性原因。为此，中国要跨越中等收入陷阱，只能立足于自主可控和深刻体现自主创新能力的国内产业链和创新链的融合体系，依赖具有更强创新力、更高附加值、更安全可靠的产业链、供应链所蕴含的内生型增长动力机制，是中国促使经济高质量发展模式加速形成的重大战略布局。

第三，“双循环”新发展格局不仅是中国应对当前复杂国际形势的关键一招，更是基于中国经济全面进入内需驱动型发展阶段规律的科学判断和前瞻性把握，对中国国内经济高质量发展模式的重新启动作用要大于针对当前国外复杂环境的应对作用。毋庸置疑的是，中国如此庞大体量的经济体，不可能一直依赖外需驱动型的发展模式来支撑，必须在适当的时机全面转向内需驱动型增长模式，依靠自身内需市场规模的持续扩张和消费结构的升级换代，来重塑经济内生型增长动力机制。有鉴于此，中国后续的经济内生型增长动力，必须牢牢构筑在坚持扩大内需这个战略基点之上，核心的实现途径就是把主动深化供给侧结构性改革和积极实施扩大内需战略同有机结合起来，高质量供给引领和创造新需求，以供给侧生产部门的质量变革、效率变革和创新变革，将产业链、供应链体系中的高附加值、高技术创新密集度高端环节尽可能留在中国国内，来持续性创造和释放更多数量的更高收入的就业岗位。来为需求侧的居民收入可持续增长奠定坚实基础，进而通过供给侧结构性改革来提高劳动报酬在初次分配中的比重，着力提高低收入群体收入，扩大中等收入群体，从而依靠中国内需规模扩张和内需层次升级形成的全球最大内需市场，来支撑中国经济内生型增长的动力机制，从而夯实中国经济高质量增长必须依赖的全球最为庞大的内需市场的发展基础。

第四，构建“双循环”新发展格局的基础，在于优先布局中国国内循环的产业链、供应链体系，特别是要构建联结中东西地区和东北地区的产业链、供应链循环体系。优先布局以中国国内自主可控、自立自强的创新链的产业链、供应链相互深度融合的循环体系。一国国内产业链的完整性优势和自主可控优势，愈发成为影响一国产业链国家安全的关键因素。**强化中国自主可控的国内产业链循环体系，是维护和提升“双循环”新发展格局的基础。**一国本土的产业链供应链现代化水平，不仅仅深刻体现了国家战略科技力量方面，也深刻体现了一国以制造业为主的实体经济部门中企业自主创新能力体系方面，更全面体现在产业链中的关键核心技术创新自主能力体系方面，体现在从基础研究环节到应用基础研究再到工程化

产业化环节的创新链与产业链相互融合体系方面。因此，利用中国的东部发达地区在基础研究、应用基础研究以及企业自主创新研发能力方面逐步积累的综合优势，发挥东北区域在关键资源、生产装备等方面长期形成的互补优势，再对接中西部地区在劳动力密集型环节和资源密集型环节所具有的独特优势，中国完全可以构建和组建联结中东西地区和东北地区的产业链、供应链循环体系，以此来逐步缩小地区之间的发展差距，实现均衡增长的重大发展目标，为全球发展中国家提供体现中国社会主义价值观发展模式的巨大优势和示范作用。

二、如何理解“双循环”新发展格局与国内产业链循环体系的相互支撑逻辑

第一，科学辨析和把握当前发展阶段的“双循环”新发展格局中，构建“国内循环体系”和深度参与“国际循环体系”的相互逻辑关系。

针对十九大五中全会提出的“加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”新发展格局的重大战略。这就引发思考和探索的问题是，“以国内大循环为主体”和“国内国际双循环相互促进”这二者之间的内在逻辑究竟是什么？最近，国内外部分学者对此战略出现担忧甚至质疑的是，一方面，“以国内大循环为主体”新发展格局概念的提出，是否意味着中国逐步走向了历史上曾经的“闭关锁国”状态，是否意味着在全球国家发展竞争日趋激烈的复杂形势下，中国放弃了自1978年以来一直坚守和推动的对外开放国策，另一方面，如何把握“国内国际双循环相互促进”新发展格局概念中构建“国内循环体系”和深度参与“国际循环体系”的相互逻辑关系。在我们看来，针对当前处于跨越中等收入陷阱特定发展阶段的中国而言，二者之间的逻辑关系是，“内循环体系”是基础，在中国今后相当长一段时期内处于经济发展战略的相对主导地位，而“国内国际循环相互促进体系”处于相对服从地位。实质上，中国“内循环体系”形成力量的强弱，在相当程度上影响和决定了中国形成“国内国际循环相互促进体系”的基本格局，决定了中国在未来全球贸易和投资体系中的核心地位，决定了中国未来参与国际经济合作和竞争新优势，决定了中国对全球贸易和投资新规则体系和全球经济治理新机制的渗透力和干预力。因此，概括而言，构建“国内循环体系”的自主能力，决定了中国深度参与和影响“国际循环体系”的能力，“内循环体系”是本，“国内国际循环相互促进体系”

是末;“内循环体系”是因,而“国内国际循环相互促进体系”是果。

第二,围绕中国今后一段时期内实施的经济高质量发展阶段目标,高度认识中国构建“内循环体系”和深度参与“国际循环体系”的各自核心战略支点及其相互支撑逻辑分析。

当前,中国构建“内循环体系”有两个至关重要的战略支点:一是全面推进制约中国当前和未来重点产业链和战略性新兴产业体系可持续发展中的关键核心技术创新重大突破;二是推进内需持续扩大和升级战略。

一方面,不容否认的是,当前中国实施以构建“以国内大循环为主体”新发展格局的背后动因,必然与主动应对美国等为首的西方发达国家,针对中国高科技产业和本土高科技跨国企业发起的技术创新封锁和科技创新自主能力遏制策略的内在动机紧密相关。在完全违背 WTO 的公平市场竞争机制基本原则的情形下,美国借口维护国家安全的“莫须有”理由,利用其盟国体系在战略新兴产业体系中组建针对中国的一系列技术封锁联盟体系,其根本目的就是维持美国在全球科技创新体系中的绝对领导优势地位,进而攫取超越其他国家利益的发展利益,从而维护美国的唯一超级大国的经济霸权。在这种得到美国国内两党一致赞同的日益凸显的对华战略博弈格局下,对事关维系中国经济可持续发展利益的深度参与的全球价值链分工和贸易体系,造成了难以忽略的持久性冲击、重构和收缩的重大外部发展奉献。美国对中国的中兴、华为本土高科技跨国企业展开的全面封锁和围堵策略,迫使中国明白如果不能够将重点产业链和战略新兴产业体系中的关键核心技术创新领域掌握在本国本土企业手中,不仅仅是造成中国能否继续在全球产业链、供应链体系中维持正常出口能力的重要因素,更是成为事关中国经济能否实现安全发展的关键因素。中国能否在重点产业链和战略新兴产业体系中的关键核心技术创新领域具备系统性的、可持续的重大突破自主能力,已经上升为发展和安全基本矛盾问题的主要方面,成为中国经济发展战略必须优先布局的重大战略。

另一方面,现阶段中国实施以“内循环体系”为主的发展战略,既与当前愈加复杂的国外经济和贸易形势有关,更与中国经济正在由外需拉动型发展模式向内需驱动型发展模式的全面转变密切相关。需要高度关注的一个基本事实是,在 2020 年中国 GDP 规模即将突破 100 万元人民币,人均 GDP 突破 10000 美元的关键发展节点,中国已经确定在 2020 年超越美国形成全球规模相对最大的内需市场。而且,在 2021 年至 2035 年期间,伴随中国 GDP 规模的翻番,人均可支配收入也会至

少翻一番，这就会导致中国经济再经过15年的可持续发展，必然成为全球绝对规模最为庞大的、最为重要的需求市场。客观事实是，中国如此庞大体量的发展中国家，再去依靠全球价值链分工和贸易体系中劳动密集型的、低附加值形式的生产组装制造环节所蕴含的出口机会，必然难以支撑中国GDP再翻一番的发函目标，难以支撑中国经济从中等收入国家持续提升成为高收入国家。因此，需要认清的一个基本事实是，在今后相当长的一段时期内，中国的经济增长，只能主要依靠内需规模扩张和层次升级带来的内源性动力机制，而出口外需所蕴含的外源性动力机制，只能是中国的经济增长的一个有益补充，不可能再成为中国经济增长的核心支撑机制。倘若中国再去一味追求出口市场的扩大，必然会刺激全球的发达国家和发展中国家均成为中国的竞争者甚至敌对者，严重恶化中国经济高质量的外部环境。

对比来看，“国内国际循环相互促进”也有两个至关重要的战略支点：一是依靠构建自主可控的创新链体系，重塑中国产业链的国际竞争优势；二是提升中国参与和影响全球贸易新规则和全球经济治理机制制定的能力，坚持中国在全球对外开放新格局的基础地位，促使深刻体现中国“互利共赢”价值观的对外开放新格局的加速形成。

一方面，需要前瞻性考虑的问题是，即便中国的出口规模难以持续扩张的前提下，出口外需仍然可以在一定程度上产生对中国经济高质量的支撑效应。这具体体现在：一是中国可以通过出口结构的提质增效途径，即增加既有出口规模中的中国本土附加值比重，从而在保持出口总额不变的情形下，促使中国本土企业在出口贸易活动中获得更大的国内增加值额；二是中国可以通过出口结构的优化升级途径，即加大创新研发活动在出口产品价值链中所创造的增加值成分，同样可以在保持出口总额不变的情形下，促使中国本土企业在全球价值链分工和贸易体系中的攀升和升级，进而创造更多的高人力资本、高技术创新密集度、高收入的就业岗位，进一步夯实中国的内需规模，促进中国内需的升级换代。在这种情形之下，“国内国际循环相互促进”的含义，就是在以构建自主创新能力体系来促进产业链基础能力提升的基础上，在促进中国国内创新链和产业链深度融合的基础上，促进中国本土企业组合和主导的国内产业链、供应链体系的形成，进而促使中国出口优势的优化升级。与此同时，将中国的中西部欠发达地区深度纳入到中国国内的产业链、供应链循环体系之中，深度挖掘中西部欠发达地区的相对低成本劳动力要素禀赋优

势，优先发挥中国不同区域内的产业链供应链梯度转移和有序分工发展优势，进而强化甚至重塑中国在劳动密集型产业方面的出口优势，

另一方面，从既有的多轮国际贸易体系及其贸易规则和全球经济治理机制的发展来看，均是以少数西方主要发达国家的国家利益角度来制定和推行的，以产品内分工为主的连接发达国家和发展中国家的全球价值链分工和贸易体系，实质上也是美国为首的发达国家来主导和推动的，中国这样的发展中国家，也仅仅只是美国为首的发达国家主动和推动的全球价值链分工和贸易体系的被动接受者和重要参与者。事实上，当前逆全球化和贸易保护主义的突然爆发和逐步盛行，从根本上看仍然是由美国为首的西方发达国家国内持续存在收入不平等引发的民粹主义累积和催发的，是西方发达国家的国内矛盾在本国内部制度固化的情形下难以化解，必须将国内矛盾转移到其他国家通过外部化手段进行解决的一种策略行为。在美国为首的西方国家看到中国通过深度融入既有的全球价值链分工和贸易体系，迅速成长为全球第二大经济体，对西方发达国家的发展模式及其背后的价值观体系形成较为突出的竞争效应时，又试图通过更换和替代既有的 WTO 规则以及全球经济治理机制，通过全球贸易和投资规则改变，来限制类似中国这样的新兴国家和发展中国家的经济发展机会。在这种情形之下，中国在强调构建“以国内大循环为主体”新发展格局的前提下，仍然强调强化“国内国际循环相互促进体系”的建设，其中的深层次意图就在于，在立足于国内做好自己发展规划的总体思想指导下，中国仍然必须代表最为广大的新兴国家和发展中国家在发达国家主导和控制全球贸易和投资体系中的基本发展利益诉求。依靠自身强大的国内产业链循环体系和庞大的内需市场规模，对全球贸易和投资规则的制定和更新所产生的巨大影响力，代表新兴国家和发展中国家的基本利益诉求来与发达国家进行博弈，进而构建一个更符合发达国家和发展中国国家共同利益的全球贸易和投资新规则。

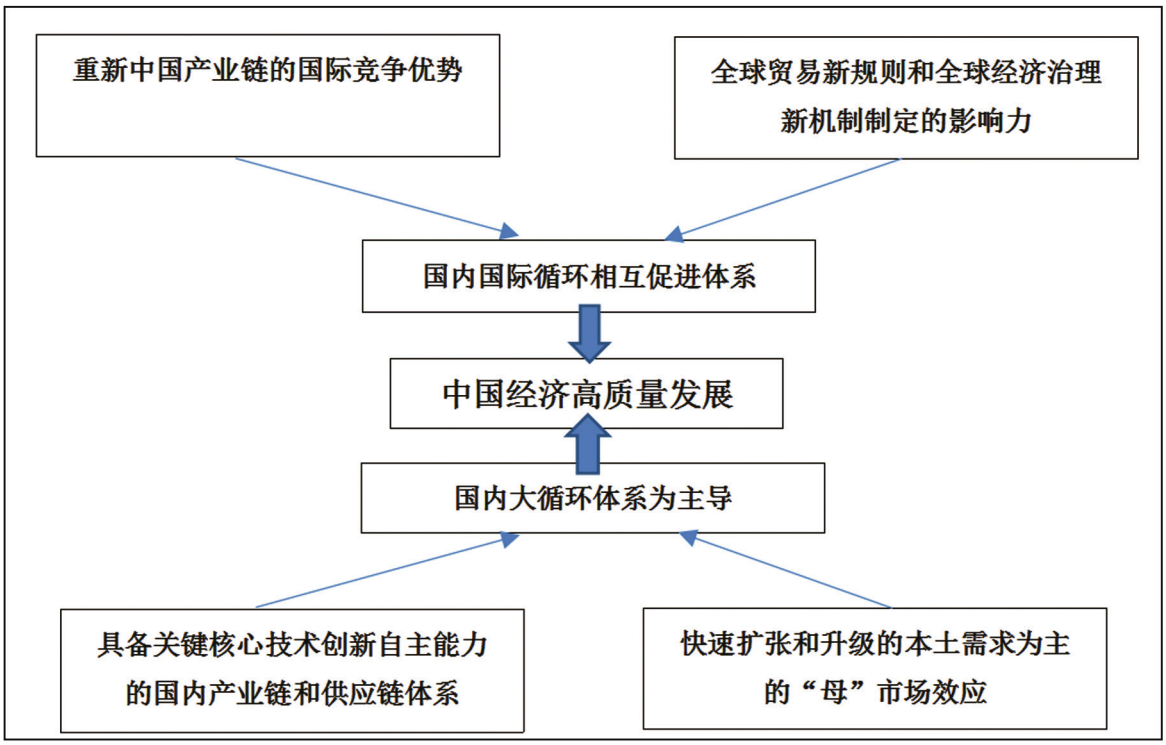


图 1　中国“双循环”新发展格局的决定模型

三、当前阻碍中国加快构建国内产业链循环体系的突出障碍分析

第一，外资企业在中国国内产业链高端环节的切入和占据，对中国国内产业链、供应链循环体系所造成的负面效应日益凸显。毋庸置疑的是，在中国经济改革开放之初，外资企业的进入对中国经济发展产生的诸多正面作用非常显著，既解决了中国产业链的关键环节自主技术创新能力确实、生产制造整体能力不足、企业投资资金不足等发展难题，也对中国本土企业的技术创新能力形成了技术溢出效应，更对中国出口能力体系的提升产生了显著的促进效应。然而，随着进入中国市场的外资企业普遍由最低成本市场追逐型向高端市场占据型动机的全面转变，抢占中国正在迅速扩张和升级的需求市场，已经成为新进入中国市场的外资企业特别是欧美外资企业抢占中国市场的内在动机。由于外资企业在技术创新积累能力、产品质量能力、产品品牌声誉、全球市场营销渠道能力等方面，相比中国本土企业均具有相当程度的领先优势，这就对中国本土企业利用构建自主创新能力体系来获取中国本土市场乃至全球市场的竞争优势，造成了突出的竞争效应和挤出效应。更为重要的是，外资企业针对中国国内产业链高端环节的全面切入和垄断占据现

象非常突出，一方面，外资企业利用自身产品的相对高质量优势和长期形成的国际品牌优势，占据了中国不少领域的最终消费品产品市场，使得中国国内部分消费者特别是中高收入阶层的消费者对国外产品形成了一定程度的消费偏好甚至消费依赖。这就在相当程度上切断了中国本土企业利用国内高端需求市场来培育和提升自主创新能力的渠道，即削弱了“母市场需求引致本土企业创新”的发展机制，另一方面，更为重要的是，外资企业特别是欧美外资企业的进入领域，日益聚焦于中国产业链、供应链、创新链体系中的关键核心技术创新领域，特别集中于产业链、供应链体系中的关键高端生产设备、关键零配件、关键材料、关键工艺等环节，集中于产业链、供应链体系中的产品设计开发、审计会计服务、金融投资融资等高端生产服务业领域，集中于创新链体系中的基础研究、应用开发研究、工程化研究等环节，对中国国内的产业链、供应链循环体系高端环节的占据和垄断效应日益凸显。在这种新形势之下，外资企业的全面进入，实质上是在一定程度上扰乱了中国国内的产业链、供应链体系的自我循环机制，在相当程度上切断了中国国内的产业链和创新链深度融合体系的自我形成机制。此外，外资企业对中国国内的产业链、供应链循环体系造成的其他方面的负面效应也不容小觑，一方面，在中国劳动力成本逐步上涨的前提下，出现了外资企业向其他发展中国家迁移或发达国家回流的现象，这就会培育中国在劳动密集型产业中的国际竞争对手，在一定程度上削弱中国在全球产业链体系中的国际竞争优势和重要影响地位，另一方面，位于中国国内的产业链、供应链和创新链体系中的关键核心技术创新环节的外资企业，不仅难以对中国本土企业带来突出的技术创新溢出效应，本质上仍然会受到美国为首的西方发达国家的技术封锁和遏制战略的控制，在中美科技创新战略竞争加剧和发达国家试图重构全球产业链的关键时候，成为诱导和触发中国国内产业链体系断裂风险爆发的重要因素。

第二，中国不同地方政府对关键要素市场的非市场化干预和控制行为，是导致中国国内产业链循环体难以形成的核心机制体制性障碍因素，其不仅导致了中国产业链的国内循环体系布局难以遵循基本的要素禀赋优势，也阻碍了中国国内产业链的有效有序梯度转移和国内一体化市场格局的形成。在中国经济以持续推进市场化改革为背景的转轨发展过程中，暴露出的一个最具有中国特色的重大现象是，就是在中国各省份地区中均出现了要素市场化改革相对滞后于产品市场化改革进程的发展困局。导致这种“不对称”市场化改革效应发生的背后动因，根本上还在于中国特殊的分权式发展体制和对上负责政绩考核机制的内在激励作用。一

方面，中国在20世纪90年代实施的财政分权体制改革，实质上就赋予了中国各省份地区政府在一定程度上动用各种地区内要素资源来促进地方经济发展的权利。在土地、金融、户籍、税收等核心要素资源仍然掌握在中国各级地方政府手中的情形下，必然会导致地方政府通过对企业发展需要的各种关键要素价格的干预和控制，来主动创造和获得本地区相比于其他地区的招商引资优势和产业发展条件，另一方面，中国各级政府地方官员的选拔机制，本质上是经过“由下向上”的政绩考核初步筛选后，再“由上向下”来任命的独特政绩考核和对上负责机制。这就造成中国各级政府对地区内重要要素调动和分配拥有决策权的一把手官员，能否利用辖区内的土地、金融、户籍、税收等核心要素资源，来促进任职期内的GDP快速增长，从而尽力创造政绩显著的选拔信号机制，成为地方政府一把手官员发展地方经济的统一模式。在这种情形之下，中国处于不同发展阶段的不同区域中，地方政府对关键要素资源市场供给的“自觉或不自觉”的干预和控制行为，必然会造成土地、金融、户籍、税收等核心要素资源价格，逐步偏离和背离地区中要素资源的禀赋价格，发生相对落后地区的关键要素资源价格“过早过快”上涨态势，而且，在中央政府强调产业结转型升级和鼓励高科技产业发展的刺激下，中国各级地方政府均将地方主导产业定位为高技术产业，利用一切要素资源优惠政策作为招商引资的竞争条件，造成不同地区的产业同质化竞争格局，极大地挤压了劳动密集型产业的发展成长空间。最为典型的就是土地要素，在越是落后地区政府的行政体制运行和经济运行，越是依赖土地财政支撑的情形下，造成房地产价格和房租价格的快速增长，导致了制造业为主的实体经济部门中成本的过早过快上涨，迫使这些地区过早过快丧失了发展劳动力密集型产业的机会和空间。这种现象已经在不少的中西部地区得到明显发生，从而迫使中国已经在很大程度上丧失了将劳动密集型产业由东部地区向中西部地区有序转移的国内产业链布局机会。

第三，持续存在甚至局部扩大的不同群体收入不平等问题和城乡发展差距问题，对中国国内产业链循环体系的构建和提升，造成了难以忽略的突出阻碍效应。当前，西方发达国家国内民粹主义的爆发和国际贸易保护主义的盛行，实质上是西方发达国家难以调和的日益扩大的不同阶层居民收入不平等和不同区域发展差距持续刚性存在的必然结果。全球经济发展过程中始终没有得到有效解决的一个重大共性问题是，随着各国GDP规模的持续扩大和人均可支配收入的持续提升，全球主要大国中发生了不同阶层收入不平等持续扩大和中等收取群体实际收入与比重逐步下滑的重大现象。这就深刻说明的是，即便是西方国家鼓吹的“一人一票”

民主选举制度、科技创新的巨大进步以及“自由主义至上”的西方价值观意识形态等所谓的先进制度体系，不仅没能有效对冲和解决国内日益凸显的不同阶层收入不平等和中等收入群体比重下降发展困局，相反，却成为造成西方发达国际内部不同阶层收入不平等和不同区域发展差距持续扩大的核心因素。中国作为最大的发展中国家，国内持续存在甚至局部扩大的不同群体收入不平等问题和城乡发展差距问题同样也逐步暴露，成为制约中国经济可持续增长，影响中国发展和安全根本问题的核心因素之一。更为重要的是，中国国内持续存在甚至局部扩大的不同群体收入不平等问题和城乡发展差距问题，对促进中国本土企业技术创新能力提升，对推进产业链基础能力提升，对推动全产业链优化升级，所产生的重要制约作用和阻碍效应也日益凸显。一方面，其会通过**“收入不平等→制约内需规模扩张和层次升级→导致需求引致创新机制缺失”机制，阻碍中国国内产业链体系整体自主创新能力的培育和提升。在一国国民经济运行体制中，一个极为关键的决定性影响机制是，**“需求引致创新”机制在构建本土产业链体系和培育本土企业自主创新能力方面的重要性。其中的含义是，只有牢牢依靠本土需求市场的持续扩张和消费升级换代所蕴含的“母市场”效应，才能为本国本土企业的前期巨额创新研发投入提供足够的回报和补偿机会，只有牢牢立足于大国所具有的庞大需求市场，才能在本国国内构建相对完善的产业链循环体系。特别是存在“本土需求引致本土企业创新”大于“出口需求引致本土企业创新”的重要机制，本土需求市场的规模和层次，是决定一国国内产业链循环体系形成和提升的核心因素。另一方面，一国 GDP 的持续扩张和人均 GDP 的持续提高，并不意味着该国国内需求市场规模的持续扩张和需求层次的升级，这是因为一国不均居民阶层的收入不平等和区域发展差距会从数量和质量方面极大地制约和阻碍一国内需市场，继而造成在一国内部的收入不平等和区域发展差距持续扩大的情形下，GDP 规模持续扩张并不必然会带来一国国内有效需求规模的扩张和消费的升级换代的重大现象。因此，在当前中国存在较为突出的不同阶层收入不平等和城乡发展差距的前提下，有效需求规模扩张必然会严重滞后于 GDP 扩张，对中国本土企业利用本国高端需求来实现前期巨额创新研发投入补偿和回报的正向循环机制造成了严重阻碍，对中国利用庞大的内需市场来构建和提升国内产业链、供应链和创新链的相互融合循环体系造成了突出阻碍作用。

第四，一国在关键核心技术创新方面的自主能力体系，对一国国际贸易比较优势的决定性作用愈发重要，成为影响一国的产业链体系国际竞争力的最突出因素。

依据我们的观察和思考，既有的国际贸易比较优势理论可能正在面临全面的挑战，由劳动力低成本要素禀赋催生的比较优势和企业或产业内部规模经济催生的比较优势，在国际贸易中的重要性逐步下降，而由产业集聚外部规模经济催生的比较优势和产业链体系中关键核心技术创新自主能力体系催生的比较优势，在国际贸易中的重要性逐步上升。特别是产业链体系中关键核心技术创新自主能力体系，甚至演化为国际贸易的唯一决定型比较优势。自从2018年中美之间全面爆发的科技创新战略竞争格局，特别是以美国为首的西方发达国家针对中国本土高科技跨国企业发起的一系列技术封锁和围堵策略，预示着既有的国际贸易比较优势可能面临全面失效的现象。由此，可以观察出的事实是，全球贸易的推动力，可能正在发生由“最低成本”决定逻辑向“谁能唯一生产”决定逻辑演进的重要现象。一方面，在全球主要发达国家均在积极实施制造业回流或鼓励制造环节在不同国家分散策略的情形下，一国在产品链或产业链某个环节具有最低生产成本的能力，再也不是推动今后一段时期内全球贸易扩张的驱动力，低成本比较优势推动的自由贸易体系面临瓦解的趋势。相反，那些在产品链或产业链中的关键生产设备、关键零配件、关键材料和关键工艺等环节，具备“唯一创新和生产能力”的国家和企业，才具有持续推动自由贸易的能力。需要清醒地认清全球西方发达国家反对全球自由贸易体系的内在逻辑，就是在“谁都能生产”的行业领域中，依靠强行推行制造业回流或分散策略来保护本国的中等收入群体的就业岗位以及遏制新兴大国的后续发展机会；在“竞争性创新生产”的行业领域中，通过采取技术创新封锁战略来维护本国高科技跨国企业的创新优势和全球市场发展机会；在“谁能唯一生产”的行业领域中，反而推行自由贸易策略来占据全球的高端需求市场；另一方面，全球的产业链体系中逐步形成了以关键核心技术创新自主能力界定和决定的相互制衡式的分工和贸易利益分配格局。具体来说，一国必须在全球产业链、创新链体系中的基础研究和应用开发环节，或者在工程化产业化环节中的关键生产设备、关键零配件、关键材料和关键工艺等某个或多个环节，具有独一无二的创新研发和开发生产自主能力，才能在全球产业链、供应链体系中具备相对安全地位以及拥有决定性的利益分配权力。一旦别国威胁停止提供各种关键设备、关键零配件、关键材料或禁止使用本国拥有知识产权的某种技术创新工具时，本国可以同样威胁停止或禁止自身掌握的某种产品和技术工具，从而达到相互威胁或相互制约式的产业链共生共赢状态。

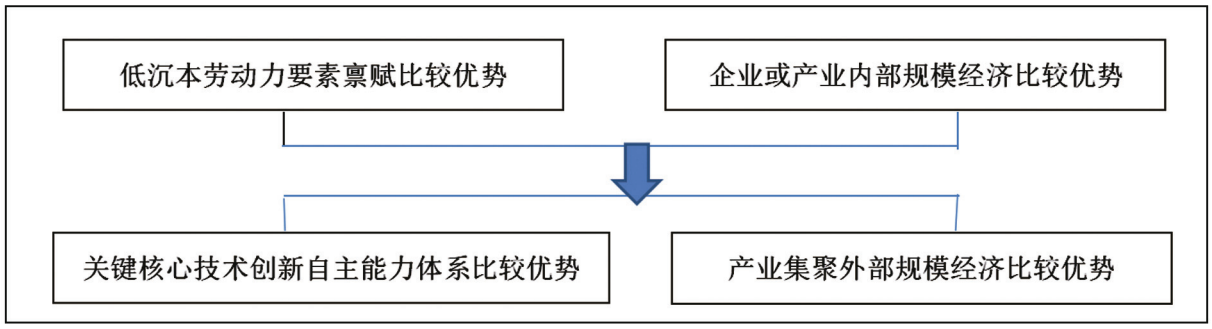


图 2　国际贸易比较优势的演化逻辑

四、影响中国构建国内产业链循环体系的国内外因素分析

(一)关键核心技术创新对构建国内产业链循环体系的基础性作用

综合以上的分析,可以看出的基本事实是:一方面,即便外资企业在中国市场占据了相当部分的高端需求市场环节,由于中国坚持将对外开放作为基本国策,因此,短期之内只能依靠中国本土企业自主创新能力的全面提升,来缓解和消除外资企业对中国本土企业和国内产业链体系所产生的各种负面影响,提升中国国内产业链循环的自主可控和自立自强能力。而要素市场化改革的相对滞后以及持续存在的收入不平等和城乡发展差距发展困局,均属于机制体制性因素,需要中长期的系统性的制度改革来加以逐步破解化解,短期内难以全面解决;另一方面,无论是从短期还是中长期角度来看,能否在产业链、创新链体系中的关键核心技术创新领域全面实现重大突破,才是当前能否促进中国国内产业链循环体系加速形成和促进中国本土企业国际竞争力提升的重要因素。因此,如何在制约中国当前和未来重点高端产业和战略性新兴产业体系中的“卡脖子”、“牛鼻子”式的关键核心技术创新领域全面实现重大突破,是推进自立自强的国内产业链循环体系的重中之重的重大发展任务。

需要高度认识的基本事实是,当前中国众多产业链遭受的“卡脖子”式关键核心技术创新领域的问题,既集中在高技术行业和战略性新兴产业部门,也表现在传统制造业部门;既表现在高端生产装备以及关键基础零部件元器件、关键基础材料、先进基础工艺及相应的产业技术基础“四基”等“硬”科技方面,也表现在工业软件、操作系统和基本算法逻辑等“软”科技方面,总体来看,对保障中国产业链安全

和维持供应链国际竞争力造成的约束和冲击是全方位的。而针对这些“卡脖子”式关键核心技术创新领域的共性特征进行归纳，可以发现四个基本的内在特征：一是表现出从基础研究到应用基础研究到工程化产业化的全创新链环节布局；二是需要前瞻性的持续性的巨额创新研发投入和生产开发投入；三是需要庞大的专业化的稳定性的研发团队支持；四是需要众多具有持续领先自主创新能力企业的系统性协同体系。而从中国的现实状况来看，很多企业既不具备从基础研究到应用基础研究环节的能力和动力机制，更不具备进行前瞻性的持续性的巨额创新研发投入和生产开发投入的能力和实力，也不具备组建和维持庞大的专业化的稳定性研发团队的财力和实力，尤其在本国国内范围内并不具备组建组团自主创新能力持续领先企业的系统性协同体系来集中攻关的条件，导致中国的单个科研机构、国有企业部门或民营企业部门均没有能力和动力机制去专注这些关键核心技术创新领域的攻关和突破。这就是荷兰高端光刻机制造商 ASML 高调宣称，即便将高端光刻机的图纸送给中国，中国也制造不出高端光刻机的根本原因所在。

（二）中国构建国内产业链循环体系的国内核心支撑条件分析

一方面，深刻理解构建中国国内产业链循环体系与强化制造业在国民经济基础地位之间的相互支撑关系。当前中国各地区发展过程暴露出来的一个突出问题是，很多地区的制造业部门在面临一系列机制体制阻碍和外部冲击的情形下，导致本地区的制造业企业发生逐步弱化现象，造成制造业增加值占 GDP 比重出现了被动下降的现象，迫使地区中第三产业部门增加值占 GDP 的被动式上升，而不少地方政府却将之理解为地区产业结构的优化升级，实质上这是地区经济发展环境逐步恶化或特定要素优势过早过快下滑的结果。特别是在中国的中西部地区和东北地区，这种现象尤为突出。为此，在十四五期间，中央提出了必须“保持制造业比重基，巩固壮大实体经济根基”的重大战略目标，并将之作为中国今后相当长一段时期内必须坚持的根本性发展战略，因此，这就明确了制造业体系在构建中国国内产业链循环体系的核心地位。一方面，从提升中国产业链现代化水平的角度来看，核心逻辑就是立足中国自身庞大的内需市场规模和相对齐全的工业生产部门种类的全球独一无二综合优势，通过激发挥隐含在中国这个全球独一无二综合优势中的产业体系规模优势、产业链配套优势和部分战略性新兴产业先发优势，既可以推动传统产业的高端化，也可以培育和打造新兴产业链，进而全面强化中国国内产业链体系在全球的新竞争优势，有效抵御其他国家对中国产业体系的敌意竞争和恶意

转移风险、另一方面，需要重点关注的是，中国幅员辽阔的不同区域之间存在类似发达国家和发展中国家之间类型的经济发展落差，而且，不同区域在各种要素禀赋方面存在阶梯式的差异性，这种特定的“阶梯式”特征的“母市场”效应，创造了中国不同要素依赖型产业在国内进行有序转移的机遇期，特别是创造了部分劳动密集型产业在国内实现有序转移和布局的战略机会，进而通过区域之间的产业链优化布局，为消除中国不同区域之间的经济发展差距提供基础条件。

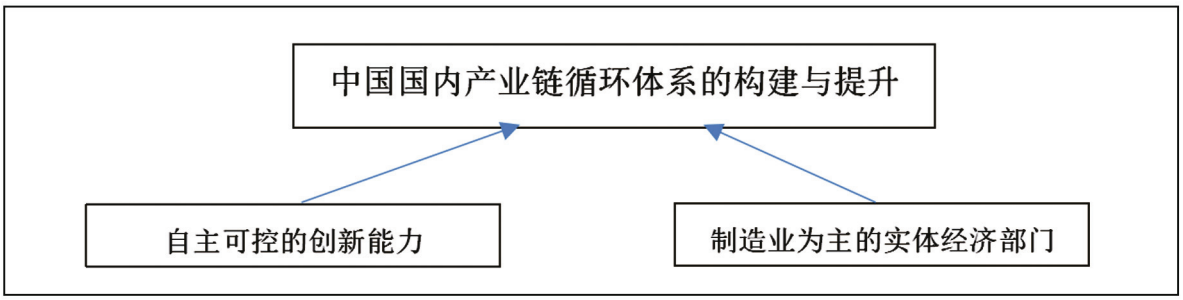


图 3　中国国内产业链循环体系的支撑模型

另一方面，深刻理解构建和强化中国国内产业链循环体系与建设创新型国家之间的相互支撑关系。全球所有现代化大国的历史发展经验证明，现代大国的本质特征就是必须承担全球领先的创新型国家责任，为人类文明进步和互利共赢发展格局发挥主导作用。换而言之，一国的国家意识形态层面的价值观，并不能够孤立于经济层面，而是愈发深刻体现在经济发展能力方面，尤其体现在国家创新优势方面。中国作为负责任的发展中大国，其从发展角度体现出的核心责任就是独立自主地全面建成全球领先的创新型国家，为发展中国家探索出一条体现中国核心发展价值观的全新发展道路。而从建设创新型国家的角度来看，就是探索如何利用政府和市场机制的有机结合体制，既要在强化国家战略科技力量方面深刻体现政府和市场机制有机结合体制的有效性，也要在提升企业自主科技创新能力方面深刻体现政府和市场机制有机结合体制的综合优势。同样地，从一国国内产业链循环体系的国际竞争优势的源泉来看，既深刻体现在国家战略科技力量方面，也体现在企业自主创新能力方面。基于此逻辑，可以得出的明显判断是，构建和强化中国国内产业链循环体系与建设创新型国家这两大目标之间，实质上是一个硬币的“两面”，背后共同体现出的是中国特色的政府和市场有机结合的国家意识形态层面的价值观。因此，不宜将强调构建国内产业链循环体系的内在驱动力机制，不能仅仅归结为中国庞大的国内内需市场规模优势的市场发函的必然结果，也要深刻

认识到政府在推动国内产业链循环体系形成过程中应有的合理作用，要深刻认识到政府在强化国家战略科技力量方面的主导性作用，更要深刻市场公平机制在促进企业自主创新能力提升的基础性作用。

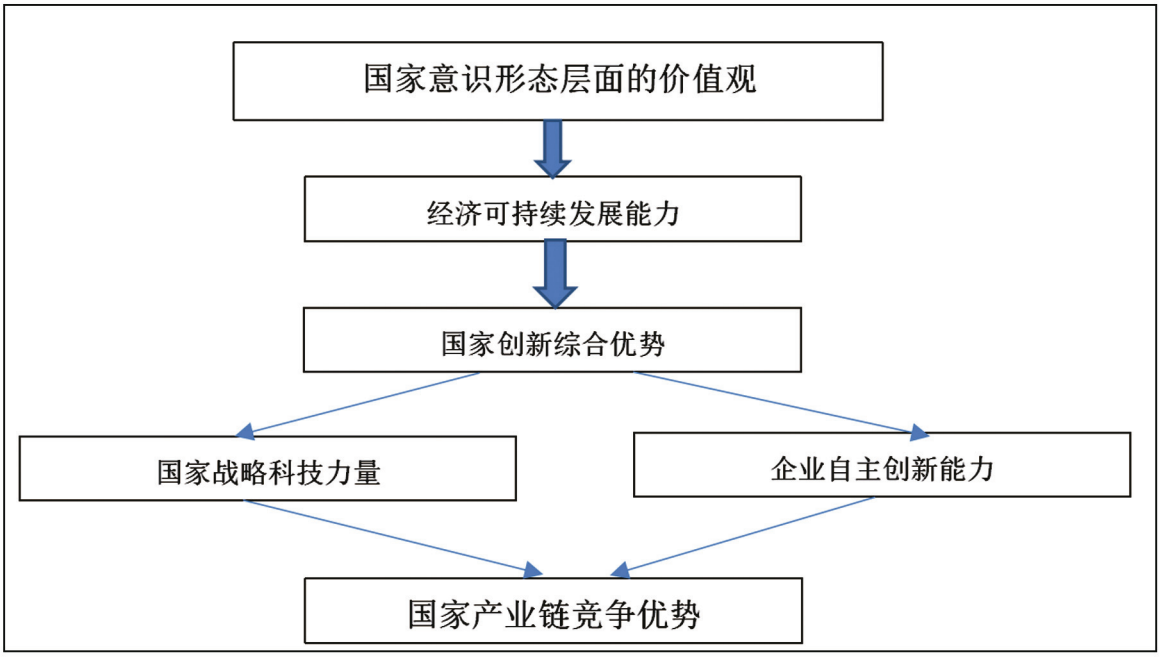


图 4　国家产业链竞争优势的决定因素模型

（三）全面把握中国构建国内产业链循环体系可能遇到的外部压力和挑战

难以忽略的重大问题是，中国提出的“双循环”新发展格局，必然会引发来自发达国家乃至发展中国家的高度关注、担忧和质疑，甚至会造成部分发达国家的强烈反对性举措，从而对中国提出的“双循环”新发展格局战略布局带来难以忽略的诸多压力、风险和挑战。必须未雨绸缪，及早加以应对。

首先，中国正在构建的国内产业链主导的经济循环体系及其实施的关键核心技术创新领域自主突破，必然会带来西方发达国家的竞争和敌视行为。中国力主构建国内产业链主导的经济循环体系发展战略及其针对产业链的“卡脖子”关键核心技术创新领域自主突破策略，必须会带来对国外关键装备、关键零配件、关键材料等高技术含量产品的逐步进口替代行为，对发达国家主导的全球价值链分工和利益分配格局造成重大冲击。一方面，

需要客观看到的是,仅仅从进口金额来看,即便中国在《科技日报》统计的35项“卡脖子”关键核心技术创新领域全面实现自主突破和进口替代,我们预计,大约会降低中国进口额4500亿至5000亿美元左右,约占中国2019年进口额的20768.9亿美元的21.67%至24.07%。其中,半导体集成电路产品及相关产业产品的进口占据了60%以上。2019年全球半导体集成电路芯片市场销售额约为4376亿美元,其中,2018年和2019年中国电子芯片产品的进口额分别就高达3120亿和3040亿美元。如果仅仅从中国实施关键核心技术创新领域全面突破所带来的进口替代额统计数据来看,可能并不会对全球贸易额带来太大程度和范围的负面冲击。但是,倘若考虑到这些进口替代领域的产品集中在美国、日本、德国等少数发达国家,其产生的政治冲击效应要大于经济冲击效应,必然会强化这些发达国家对中国科技创新崛起的全面担忧、竞争甚至敌视态度,可能会激发发达国家组成科技创新联盟来封锁和围堵中国科技创新的崛起态势,另一方面,更需要重视的矛盾焦点是,这些关键核心技术创新领域背后代表的是高人力资本、高收入的就业机会。针对中国经济崛起和科技创新自主能力全面崛起,西方发达国家担心的核心焦点是中国高科技产业在全球的快速扩张,会挤占和替代发达国家的高收入就业岗位,破坏西方发达国家以高收入就业岗位维持的社会稳定结构,进而从根本上削弱西方国家奉行的所谓的“一人一票”民主选举制度及其自由资本主义价值观。因此,从这层意义上来看,中国正在构建的国内产业链主导的经济循环体系及其实施的关键核心技术创新领域自主突破,必然会带来西方发达国家的竞争和敌视行为。

其次,当前,中国和美国为首的西方发达国家之间的战略竞争逐步爆发和聚焦于科技创新领域,美国必然会主动利用自身主导的创新链而形成的盟国利益体系,在全产业链中全方位实施和展开针对中国的技术封锁和遏制策略,从科技创新自主能力方面彻底削弱中国赶超美国的综合能力。这就必然会造成全球会以较大概率形成美国主导的科技创新体系和中国等发展中国家共同主导的科技创新体系的分野和竞争。从2020到2035年期间,中美之间必然全面进入以科技创新竞争主导的战略竞争阶段。虽然美国继续会在地缘政治、国家制度、意识形态和价值观方面持续制造高强度摩擦,也必然会在台海关系、南海地区领土领海等方面全面实施遏制策略,但是,

更要注意的核心问题，中美之间日益凸显科技创新战略竞争格局及其带来的未来战略新兴产业的发展主导权，才是影响中国国家利益的决定性因素。从美国当前对华战略定位的转变角度来看，强力维持美国在全球当前和未来科技创新领域及其战略新兴产业的对华全面优势，已经成为美国两党的基本共识。因此，在美国精英阶层的战略谋划中，即便中国 GDP 规模在 2027 年左右超过美国，美国针对中国的最大优势仍然在于四个方面：一是全球一流大学体系及其隐含的原始创新和基础研究能力等方面的独一无二优势；二是全球布局的金融体系优势及其隐含的将科技创新转化为全球优势产业体系的独特优势；三是美元的世界货币地位及其隐含的发展军事体系的低成本代价；四是对全球顶级人才的特殊吸引力和最为自由宽松的科研制度体系。只要美国能够充分保持这些核心优势，美国针对中国的全面战略优势仍然可以在相当长的一段时期内持续维持。

需要高度关注的重大现象是，在中美之间持续进行的科技战略竞争格局的影响效应下，全球会以较大概率形成美国主导的科技创新体系和中国等发展中国家共同主导的科技创新体系的分野和竞争。这是因为：一方面，在全球既有的科技创新领域战略主导优势，特别是战略新兴产业领域的基础研究和关键核心技术创新领域方面占据全面优势的美国，必然会主动利用这些优势作为打击中国经济持续增长的核心手段。当前，不仅仅是在集成电路产业体系中，美国对中国采取了关键核心技术创新产品禁售、强迫产业链撤离中国和阻止人才交流学习机会等形式的全面封锁和遏制战略，今后一段时期内必然会蔓延到美国占据优势的所有产业体系和所有领域，另一方面，美国针对中国发起的科技创新领域的全面遏制和封锁战略，必然会倒逼和刺激中国在所有全球产业链的关键核心技术创新领域实现自主可控的应对策略，唤醒和促使中国在基础研究、原始创新、颠覆性技术创新和关键核心技术创新等领域全面强化自主能力。因此，从美国的主动攻击性策略和中国的被动应对性策略，中美之间相互隔离的科技创新体系的形成，似乎短期内已无逆转的可能，美国主导的科技创新体系和中国等发展中国家共同主导的科技创新体系的分野和竞争，逐步演变为全球的重大现实问题。进一步地，中美双方在诸多重点和未来科技创新领域中的底层设计架构、知识产权体系、科研成果发布渠道、高端科学研究人才以及工程化产业化自主

能力体系等方面，均会展开全方位的全球竞争。

第一，美国必然会利用自身在经济和军事关系方面的盟国体系，快速构建全面排斥中国的全球科技创新同盟体系和战略新兴产业链体系。事实上，美国利用自身在全球产业链的科技创新能力方面的长期优势，已经在全球布局和组织了基于发展利益之上的同盟体系。日本、韩国、中国台湾等国家地区均处于美国创造的全球高科技产业链体系的附属地位，必然会或多或少地参与到美国正在构建的全面排斥中国的全球科技创新同盟体系和战略新兴产业链体系，中国对此不要抱有幻想。但是，这些国家和地区在中国的当前和未来巨大市场又拥有巨大利益。因此，美国试图主导的全面排斥中国的全球科技创新同盟体系和战略新兴产业链体系，又存在相当的内在利益冲突性、矛盾性和脆弱性，成为中国应对和化解美国同盟体系策略的可能突破口。

第二，欧盟国家必然会利用中美之间的全球技术体系形成和竞争机会，采取两边迎合策略，谋求自身利益最大化。从中国的角度来看，要构建不被美国封锁和遏制的全球科技创新体系和战略新兴产业体系，最优的策略是同欧盟建立更加紧密关系的发展利益联合体系。2020 年末中欧双边贸易投资协议的全面达成，似乎朝着中国这一设想的目标逼近。然而，不可忽略的是，虽然中国一直在强化与欧盟国家形成全球产业链和创新链的协作分工关系，欧盟国家也不会轻易主动构建排斥中国的全球科技创新体系，但是，从国家利益角度来看，美国和欧盟之间密切利益关系的重要性在一段时期内仍然高于中国。因此，欧盟仍然有较大概率伙同美国一起封锁和遏制中国的科技创新自主能力和战略新兴产业体系发展能力，强迫中国对欧盟实施单方面的加大市场开放政策，进而从中国获得不平等的贸易和投资利益。

第三，针对中美之间科技创新领域的全面战略竞争格局，全球新兴大国之间必然出现分化、摇摆态势以及遵循国家利益最大化策略。一方面，虽然当前印度挑起了针对中国的领土纠纷，但是，不要误判印度这样的未来大国会轻易倒向美国的战略同盟体系。印度必然会积极利用中美之间的科技创新战略竞争格局，全面谋取在区域性科技创新体系方面的主导权乃至部分产业的全球科技创新主导权。实质上，当前印度针对中国发动的领土纠纷，是印度为了替代中国产品在印度国内市场份额，实现构建国内产业体系和

发展自身数字经济产业的一种策略而已，另一方面，巴西、印度尼西亚、越南等新兴大国，绝不会放弃同时从美国和中国巨大内需市场和发展机会中的谋利机会，必然采取同时参与美国和中国各自主导的全球科技创新体系和战略新兴产业体系，从而实现自身国家利益最大化。全球的其他众多中小发展中国家，在新兴大国的示范作用下，也会采取同样的策略。

五、中国实施“双循环”新发展格局和布局国内产业链循环体系的战略思路与改革举措

第一，必须始终坚持和利用深刻体现中国核心国家价值观和意识形态的中国特色的政府和市场有机结合机制，来推进“双循环”新发展格局下国内产业链循环体系的构建和战略布局，促进国内产业链体系与区域或全球产业链体系的逐步有效对接和相互融合。一方面，中国的发展经验一再证明，一味依赖政府主导型或一味依靠市场推动型的发展策略，均难以有效解决中国国内产业链循环体系的构建和产业链的有序分工转移。客观事实是，政府主导和推动的东部部分劳动密集型产业和相对低技术含量产业向中西部进行梯度产业转移的效果相当有限，大量的劳动密集型产业中的外资企业，非但没有按照政府意愿转移到中国的中西部地区，相反，却撤离中国大量向东南亚地区的发展中国国家转移。因此，中国必须充分关注外资企业在中国战略布局国内产业链循环体系过程中，对中国经济可能带来的复杂性影响效应，既要将部分遵循市场公平竞争机制的外资企业纳入到中国国内产业链循环体系中，发挥外资企业对中国产业链的有益补充作用，也要预防部分高科技外资企业受到母国政治格局变化影响而对中国国内产业链正常运行所产生的巨大破坏性作用。因此，中国各级政府在谋划布局国内重点产业链体系中，必须前瞻性地设计和合理定位不同产业链中不同环节的外资企业风险和作用。另一方面，针对中国所制定的“双循环”新发展格局战略布局，尤为需要科学把握和处理好国内产业链循环体系和全球产业链的有效对接和结合难题。很容易发现的是，如果中国的国内产业链循环体系完全封闭或独立于全球产业链、创新链和价值链体系之外，既违背中国一直坚持的对外开放战略和构建人类命运共同体的战略构想，也会促使中国对全球经济发展的影响力逐步弱化，最终将对中国经济高质量发展战略的全面实施，造成非常突出的不利影响。因此，中国在优先布局国内产业链循环体系的前提下，要前瞻性地预判和系统性地解决国内产业链循环体系与全球产

业链体系之间可能发生的竞争、冲突和矛盾点，可以优先采取将中国国内产业链、创新链循环体系与RECP充分融合和对接的战略布局，逐步推向与全产业链体系的对接和融合。

第二，要在全面突破制约中国产业链安全和发展的“卡脖子”关键核心技术创新领域自主创新能力培育和提升的各种机制体制束缚，必须依靠政府和市场深度有机融合的新型举国体制。一方面，事实证明，无论是依靠中国国内单个的科研机构、国有企业或民营企业，均难以真正具备在某个产业链领域中的“卡脖子”关键核心技术创新进行全面突破的自主能力。针对那些“卡脖子”关键核心技术创新领域中，具有公共产品性质或不具备规模经济性质的基础研究、应用基础研究或者市场需求规模相对较小的关键材料、关键零配件产品，必须以政府财政资金支持的方式来加以布局推进，而针对那些具有市场盈利前景的关键生产装备、关键零配件产品和关键材料等产品，可以通过加大研发加计扣除政策、高新技术企业减税政策以及企业所得税抵免等政策来加以激励和扶持，尤其要鼓励“国有企业＋民营企业”和“龙头企业＋配套型中小微企业”的先进集群模式，来长期形成破解和攻克中国关键核心技术创新领域的稳定性组合团队力量和集体力量，另一方面，针对制约中国重点产业链和战略性新兴产业体系的“卡脖子”关键核心技术创新困局，建议由国家层面组建各领域的联合攻关协调小组，统筹和组合全国的科研机构、高等院校、国有企业、股份制企业和民营企业形成稳定的协同协作攻关团队，鼓励有能力的重要利益相关方的个体科研机构、高等院校、国有企业、股份制企业或民营企业，主导或承担团队攻关。特别是要在招标和选拔机制方面做全新的改革，将“能者挂帅”、“组阁制”、“包干制”等基本原则贯彻到“卡脖子”关键核心技术创新领域的专业化攻关团队运行机制之中，特别是要创造鼓励自由探索和容忍失败的基本氛围，鼓励各级政府成立专项投资扶持基金，以股权投资的方式来激励“卡脖子”关键核心技术创新领域的专业化攻关团队的创新研发活动和工程化产业化运行。

第三，中美双方必然会在未来全球产业链和创新链的主导权和战略布局，展开全方位的全球竞争。为此，中国必须高度重视在全球已经正在形成的两种相互隔离式科技创新体系的复杂格局下，如何利用自身的全球第一规模市场优势来尽快培育全创新链式的国内产业链循环体系，同时，主动通过打造与欧盟、东盟以及其他新兴国家和发展中国家之间创新链、价值链和供应链的互利共赢体系，以“集体”对“集体”、“利益同盟”对“利益同盟”策略，维护中国的国家发展利益。

首先，要清醒地认识到中美各自主导的相互隔离式的两大全球科技创新体系

格局的形成不可避免，构建以自身基础研究和原始创新为基础的全球科技创新体系及其催生的战略新兴产业体系中的产业链、供应链和创新链协同能力，已成为2020至2035年期间中国的核心发展战略。要冷静判断的基本事实是，在中国构建自身主导的全球科技创新体系及其催生的战略新兴产业链、供应链和创新链体系的最初过程中，必然不会有全球重要国家的参与，中国只能采取孤军奋战的发展策略。更为关键的是，全球科技创新体系的主导权，不仅仅在于高新技术产业和高端装备产业的关键核心技术创新和集成生产制造能力，也正在于战略新兴产业体系中的产业链、供应链和创新链协同能力，更在于基础研究、原始创新和颠覆性技术创新的持续领先能力。而后者愈发决定前者的综合优势能力。因此，在2020和2025年十四五规划期间，中国必须尽快在这些领域内全面布局，同时推进，不可存在偏向或侥幸心理。

其次，美国针对中国发起的相互隔离式的全球科技创新同盟体系，要清醒地认识到，其并不是针对中国经济和市场实施完全“经济脱钩”策略，而是谋取针对中国市场的单边开放优势，抢占中国的高端市场。今后中美之间的长期竞合关系，是指美国针对中国的科技创新及其产品全面封锁和遏制，而扩大美国高科技产品在中国市场份额的复杂关系，从而阻断中国国内的本土高端市场需求支撑中国高科技跨国本土企业的崛起和发展空间。为此，在中美科技创新脱钩态势难以避免的情形下，中国再也没有必要对美国实施以单方面开放换和平的妥协策略，而是必须以“对等开放”原则作为双方的谈判博弈和利益竞争基础。

再次，要以更大的前瞻性战略智慧和策略，与欧盟构建利益共同体，同时，将更多的新兴国家和发展中国家逐步纳入到中国正在构建的全球科技创新体系及其引发的战略新兴产业体系中的产业链、供应链和创新链体系。美国遏制中国的策略是试图采取同盟体系，而中国应对美国正在构建的排斥中国的全球科技创新体系的最高智慧，也是应该采取与其他国家形成的“你中有我、我中有你”共同利益体系。为此，一是中国在加快与欧盟签订自由贸易和投资协议的基础上，强化双方在全球科技创新领域方面的全面合作关系，二是可以进一步加大针对新兴国家的市场开放，通过强化与新兴国家打造产业链、供应链和创新链的协同分工体系基础上，逐步推进基于共同发展利益的全球科技创新体系。特别是要保持战略耐心，做好与印度、巴西、俄罗斯等国的科技创新合作关系，三是全面构建针对发展中国家单方面完全开放的全球科技创新体系，特别是针对“一带一路”沿线发展中国家，设计专门的科技创新合作机制和高科技产业联合发展机制，鼓励双方科研机构的全

面合作。

最后，尽快实施针对吸引全球科技创新高端人才来华研究和工作的国民待遇条件，营造对标国际一流环境的居住和生活环境，特别是将吸引新兴国家和发展中国家一流人才来华学习、研究和工作，作为今后中国实施人才开放计划的重点目标。一方面，针对中国当前和未来重点产业链和战略新兴产业体系中的关键核心技术创新突破方面急需的各类人才，制定和实施专项人才引进计划，特别是将新兴国家和发展中国家或地区列为专项人才引进计划的重点，另一方面，瞄准重点领域的基础研究、原始创新和颠覆性技术创新，加快实施面向全球开放性的人才吸引和引进计划，可以通过实施中国的快速绿卡通道和中国移民公民计划，增强全球高端人才来华的吸引力。

分报告二

新发展格局下的货币政策定位

于 泽

2021年的货币政策，既需要关注短期稳定经济，在疫情常态化影响下稳定好经济，更要适应“十四五”规划任务，为长期发展提供稳定金融环境。双重约束要求货币政策在短期和长期中保持平衡。总体上，货币政策需要保持稳健，银行间市场利率保持平稳，M2增速维持在全年增速8%左右，汇率保持缓慢升值态势，保持金融的普惠态势，特别重视货币政策信息沟通，维护好市场稳定。

一、短期经济走势与挑战

面对疫情冲击，前三季度中国经济展现了巨大韧性，主要经济指标都已经实现增速转正。GDP增速、规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、进出口总额增速、居民收入增速实现了前三季度累计增速转正，社会消费品零售总额三季度的增速也实现了转正。特别是伴随着中小企业景气指数的上升，市场主体得到了全面保障，中国经济供给和需求两侧都实现了复苏，供需协调态势良好，复苏的基本面越发稳固。

前三季度良好的经济复苏态势，背后支撑因素是我国抗疫政策的成功、产业链

较为齐全的国内生产能力保障、庞大的国内市场、对外贸易实现了从防疫物资出口向常规商品的转换和宏观政策的积极效果。这些因素都是可以持续的，因此，中国经济将在2021年上半年继续保持较快的复苏态势，成为全球的领跑者。在这个过程中，我们更需要关注经济复苏的逻辑变化，对未来的发展路径和风险提早预判，做好政策预案。

我国在疫情发生以来，经济复苏背后深层次的运行逻辑发生了三次变化，可以据此将经济分为三个阶段。

第一阶段，政府扶助为主，推动行政性复工复产。在疫情发生后，我国集中打了武汉保卫战、湖北保卫战，之后又接连打了几场局部地区歼灭战，很好地控制了疫情，恢复社会经济秩序。从疫情发生开始，及时推出了八个方面90多项复工复产政策措施，推动了产业链供应链的稳定运行。财政政策通过增加赤字，发行特别国债，减免社保费，动用失业保险结存，并推动国有商业银行让利，自然垄断性企业降价等以降低企业的经营成本。货币和金融政策利用降准降息、再贷款、推迟还贷、普惠金融、银行让利等手段，运用“直达机制工具”，稳定了企业的资金状况和经济运行。在政策的综合推动下，经济在疫情冲击下实现了企稳，保护了市场经济主体。

第二阶段，投资带动市场复苏。在五月份之后，随着市场主体的逐渐全面复工复产，宏观政策在保证大方向不变的情况下，没有大水漫灌，通过精准调控，边际收紧，逐渐恢复正常状态。至10月份，无风险利率DR001从最低0.99%回调至1.9%左右，1年期和10年期国债收益率分别回升至2.7%和3.2%左右，较年内最低值回升约160个和75个基点。疫后复苏逐渐开始回归市场逻辑。这种市场逻辑延续了2019年以来的房地产和基建投资对冲制造业投资和消费下行的状态。从国内动力来看，当前的疫后经济复苏主要的推动力量是房地产投资和基础设施建设投资，同时投资带动卡车等销售，稳定了汽车需求。但是，消费延续了2019年以来相对疲弱的态势。

第三阶段，2021年上半年消费超跌反弹进一步推动复苏。虽然当前经济主要是回归了2019年以来的市场运行逻辑，但是消费存在超跌反弹，未来会逐渐修复，成为增长的主要动力。受到疫情影响，农民工直到6月份才基本完成了返城，8月份之后收入增速转正，9月份实现了2.1%的同比增长。同时，受到疫情影响比较大的文化、体育和娱乐业、交通运输、仓储和邮政业、批发和零售业、租赁和商务服务业等行业的员工，收入处于各行业工资分布中等水平。由于疫情，收入受到了较

大影响，限制了消费。随着相关行业复苏，未来收入会逐渐上升，推动消费进一步恢复。

特别是2021年春节期间会存在较大的“补偿性”消费。2020年春节面对疫情，大量外出就餐、亲朋聚会被取消。相关“合家欢”式消费会在2021年春节有很大恢复。同时，近些年春节国外旅游等随着疫情难以出现，也会对国内消费起到一定的支撑作用。在低基数和补偿性消费的带动下，2021年一二季度的消费会有较大提升。

消费的超跌反弹、低基数带来的翘尾因素等会带动经济在2021年一二季度出现较高增速。

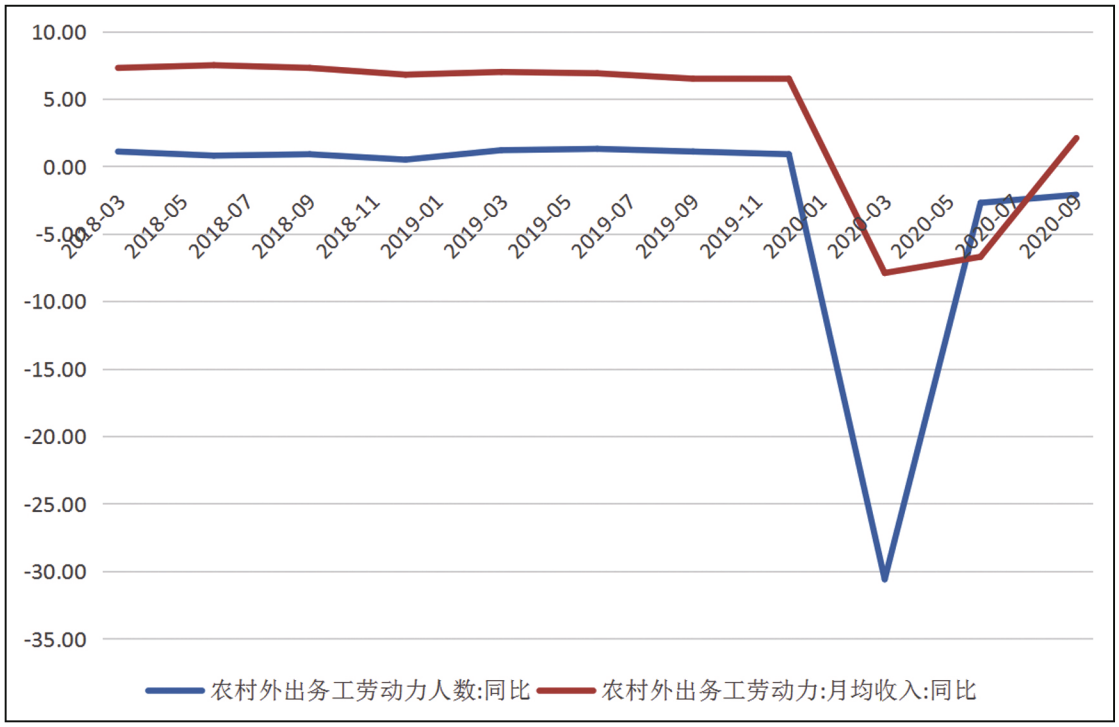


图1　农民工外出与收入

数据来源：Wind

表 1　　2019 年各行业平均工资

就业人员平均工资:信息传输、计算机服务和软件业	161,352.00
就业人员平均工资:科学研究、技术服务和地质勘查业	133,459.00
就业人员平均工资:金融、保险业	131,405.00
就业人员平均工资:卫生、社会保障和社会福利业	108,903.00
就业人员平均工资:电力、煤气及水的生产和供应业	107,733.00
就业人员平均工资:文化、体育和娱乐业	107,708.00
就业人员平均工资:交通运输、仓储和邮政业	97,050.00
就业人员平均工资:公共管理和社会组织	94,369.00
就业人员平均工资:采掘业	91,068.00
就业人员平均工资:批发和零售业	89,047.00
就业人员平均工资:租赁和商务服务业	88,190.00
就业人员平均工资:房地产业	80,157.00
就业人员平均工资:制造业	78,147.00
就业人员平均工资:建筑业	65,580.00
就业人员平均工资:水利、环境和公共设施管理业	61,158.00
就业人员平均工资:居民服务和其他服务业	60,232.00
就业人员平均工资:住宿和餐饮业	50,346.00
就业人员平均工资:农林牧渔	39,340.00

数据来源:Wind

第四阶段,消费的再次回归常态导致增速回落。虽然在四季度和明年上半年会有消费的超跌反弹,但是这种反弹更多是消费恢复,而不是持续的消费倾向上升,但是消费疲弱问题没有根本解决,消费的乘数效应不足。没有乘数放大难以波及各下游终端产业,导致价格出现下滑,进一步拖累制造业投资。当前复苏路径在市场内部没有形成自动的循环模式,经济循环还不顺畅。

二、新发展格局的新特征和新要求

新发展格局是党中央对我国发展全局的战略性判断。要理清新发展格局的新

特征，需要从我国发展的历史逻辑和实践逻辑出发。

经过长期发展，我国主要矛盾发生变化，标志着我国从高速增长阶段转向高质量发展阶段。党的十一届六中全会将我国社会主要矛盾进一步表述为“在社会主义改造基本完成以后，我国所要解决的主要矛盾，是人民日益增长的物质文化需要同落后的社会生产之间的矛盾”。自此，特别是在改革开放以后，党和国家的工作围绕以经济建设为中心。在这个过程中，经济发展的直接体现是解决短缺问题，强调发展速度。

在保持了长期的高速增长后，我国经济形势发生了较大变化。党的十九大报告指出，“我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾”。社会主要矛盾变化，标志着中国特色社会主义进入新时代。社会主要矛盾变化是一种时代的超越，是经济长期高速增长之后社会的全方位升级。美好生活取代了物质文化，标志着人们的需求更多元，不仅仅是物质，更包括文化、社会等方面。另一方面，不平衡不充分取代了落后的社会生产。这种取代既是一种继承，还存在发展总量不足，更是强调供给结构与需求结构不匹配，结构性问题突出。

主要矛盾规定了经济发展的主要任务。一方面，我国需要进一步发掘发展优势，积极提高经济总量，另一发面，积极推动供给侧结构调整，使得供给能够跟上需求，需求引领供给变革，供给升级创造新的需求。

面对新任务，需要有新发展理念，即如何在新的环境中解决好主要矛盾，完成好时代任务。创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念是对时代问题的概括性回答。创新是引领发展的第一动力、协调是持续健康发展的内在要求、绿色是永续发展的必要条件和人民对美好生活追求的重要体现、开放是国家繁荣发展的必由之路、共享是中国特色社会主义的本质要求。

面对主要矛盾中主要方面的不平衡不充分问题，全面落实新发展理念，需要以供给侧结构性改革为主线，建设现代经济体系。在 2018 年 1 月 30 号下午中共中央政治局就建设现代化经济体系进行第三次集体学习中，习近平总书记指出，我们要按照建设社会主义现代化强国的要求，加快建设现代化经济体系，确保社会主义现代化强国目标如期实现。现代化经济体系，是由社会经济活动各个环节、各个层面、各个领域的相互关系和内在联系构成的一个有机整体。创新引领、协同发展的产业体系，实现实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展，使科技创新在实体经济发展中的贡献份额不断提高，现代金融服务实体经济的能力不断增强，人

力资源支撑实体经济发展的作用不断优化。统一开放、竞争有序的市场体系，实现市场准入畅通、市场开放有序、市场竞争充分、市场秩序规范，加快形成企业自主经营公平竞争、消费者自由选择自主消费、商品和要素自由流动平等交换的现代市场体系。体现效率、促进公平的收入分配体系，实现收入分配合理、社会公平正义、全体人民共同富裕，推进基本公共服务均等化，逐步缩小收入分配差距。要建设彰显优势、协调联动的城乡区域发展体系，实现区域良性互动、城乡融合发展、陆海统筹整体优化，培育和发挥区域比较优势，加强区域优势互补，塑造区域协调发展新格局。资源节约、环境友好的绿色发展体系，实现绿色循环低碳发展、人与自然和谐共生，牢固树立和践行绿水青山就是金山银山理念，形成人与自然和谐发展现代化建设新格局。多元平衡、安全高效的全面开放体系，发展更高层次开放型经济，推动开放朝着优化结构、拓展深度、提高效益方向转变。充分发挥市场作用、更好发挥政府作用的经济体制，实现市场机制有效、微观主体有活力、宏观调控有度。

可以看出，现代化经济体系是一个全面的部署，包括了社会经济活动各个环节、各个层面、各个领域的相互关系和内在联系构成的一个有机整体。在这个基础上，“双循环”新发展格局是对现代经济体系的一次超越。现代经济体系更多反映了供给侧的结构性调整，产业基础高级化、产业链现代化，提高经济质量效益和核心竞争力。双循环发展新格局更加从需求与供给的互动中强化了需求引领作用。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》指出，坚持扩大内需这个战略基点，加快培育完整内需体系，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。

新发展格局是为了满足美好生活需要，实现现代化的必然选择。从美国等发展经验可以看出大规模的国内市场对于实现增长潜能所具有的重要意义。美国经济学家、历史学家罗斯托在分析世界各国经济增长阶段时，将最后一个阶段称为“高级大众消费时代”。满足社会各阶层人民需要的大众消费模式，是消费对经济发展起到基础性作用的根本途径。大众消费模式重要表现就是各种产品的渗透率不断提高，从高收入家庭逐步进入中低收入家庭。中高端消费为新产品提供了初始的空间，随着生产成本逐步降低，产品价格下降，消费人群扩张。消费市场的扩大又通过规模经济进一步降低产品成本和售价，更多人群可以进行消费。产品在不同消费层次的传递，带动经济可持续发展。只有成熟有序的多层次消费市场，才能为经济发展提供持续的动力。

经过长期发展，我国具备构建新发展格局的物质基础。

第一，我国具有大规模的国内消费市场。

根据联合国的标准，我国已有 4 亿中产阶层。经过多年发展，与人民息息相关的物质生活产品消费得到了很大满足。在人民生活全面迈向小康的新时代，消费需求升级明显。在实物产品方面，吃、穿等基本生活类商品占社会消费品零售总额的比重明显降低，汽车等为代表的耐用品消费增长较快，社会信息化程度不断提高，电脑、手机等信息产品消费快速增长。服务性消费日益成为居民消费的主要构成，文化娱乐、休闲旅游、大众餐饮、教育培训、医疗卫生、健康养生等服务性消费成为新的消费热点，体验类消费快速发展。

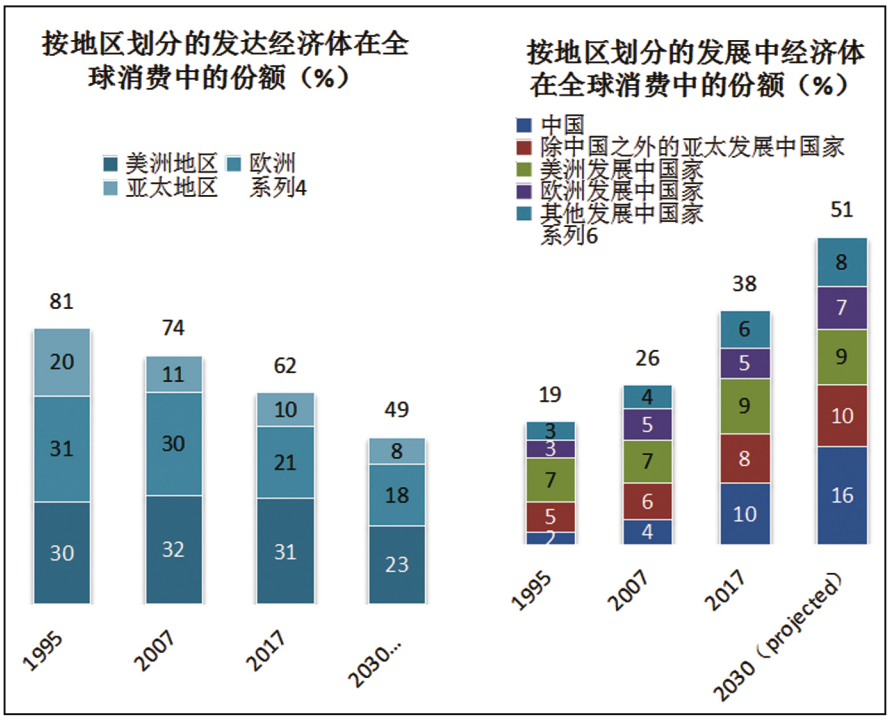


图 2　2030 年世界消费变化

资料来源：Globalization in Transition：The Future of Trade and Value Chains，McKinsey Global Institute，2019.

在过去十年，全球消费增长最快的地区就是亚太。根据麦肯锡的预测，2030 年世界的消费额将达到 10.6 万亿美元，是 2017 年的一倍，其中 60％来自亚太地区的消费上升。到 2025 年，发展中国家将消费 2/3 的工业制造产品。在这个变化中，最大部分就来自中国。2017 年，中国占到了世界消费的 10％，2030 年，将占到

世界消费的16%。在中国的消费中,90后正在成为主力,这个全体正在积累财富,消费观念更加接近西方,愿意提前消费,更加适应新零售技术,移动端消费占比持续攀升。

在面对国内大市场,中国企业就可以提供更多的内销产品,减少出口的必要性。在劳动密集型的产品中,中国71%已经内销,在以创新为基础的价值链产品中,更是高达85%实现了国内消费。

中国消费的增长,不仅为本国产业创造了更多的市场,也为世界其他国家创造了更多的出口机会。在过去十年,发达国家的出口虽然最大比例还是相互之间的贸易,但已经大幅度下降。对中国出口比例从1995年3%提升到了2017年12%。

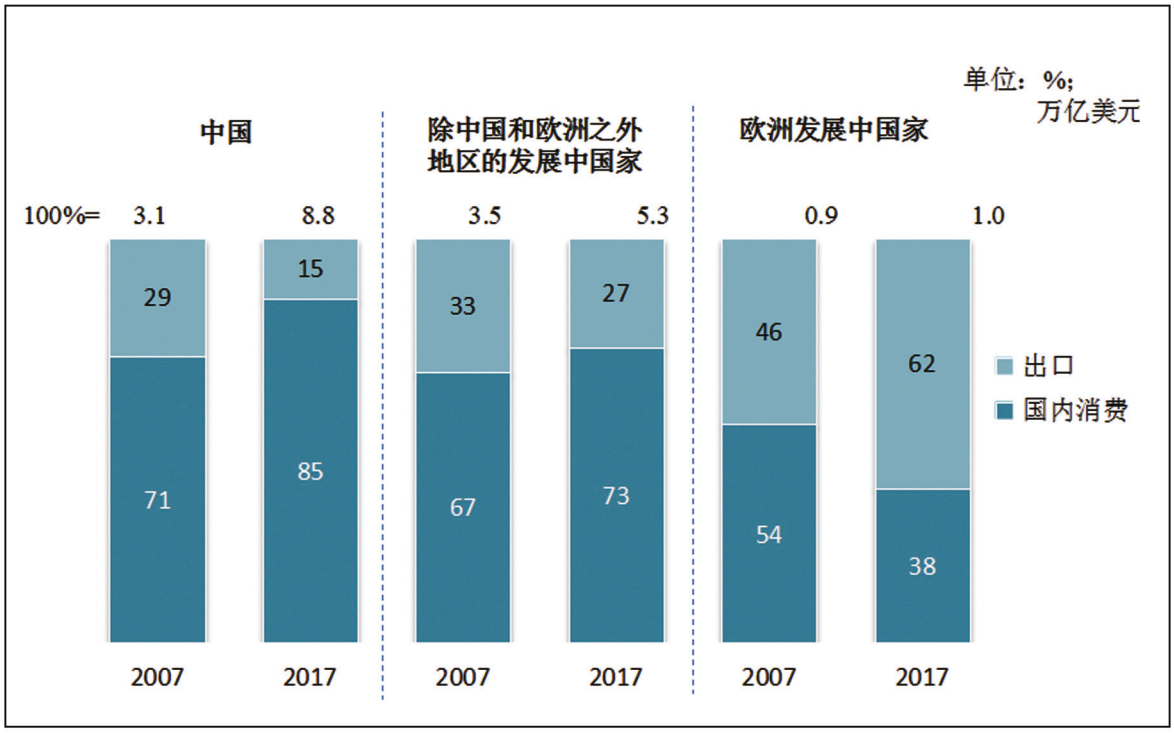


图3 劳动密集型和全球创新价值链的总产出比例

资料来源:MGI,2019.

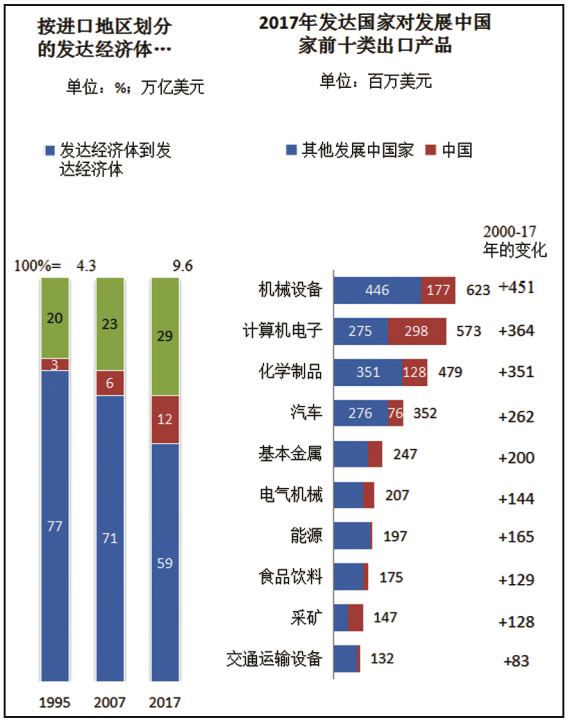


图 4　发达国家出口

资料来源：MGI，2019.

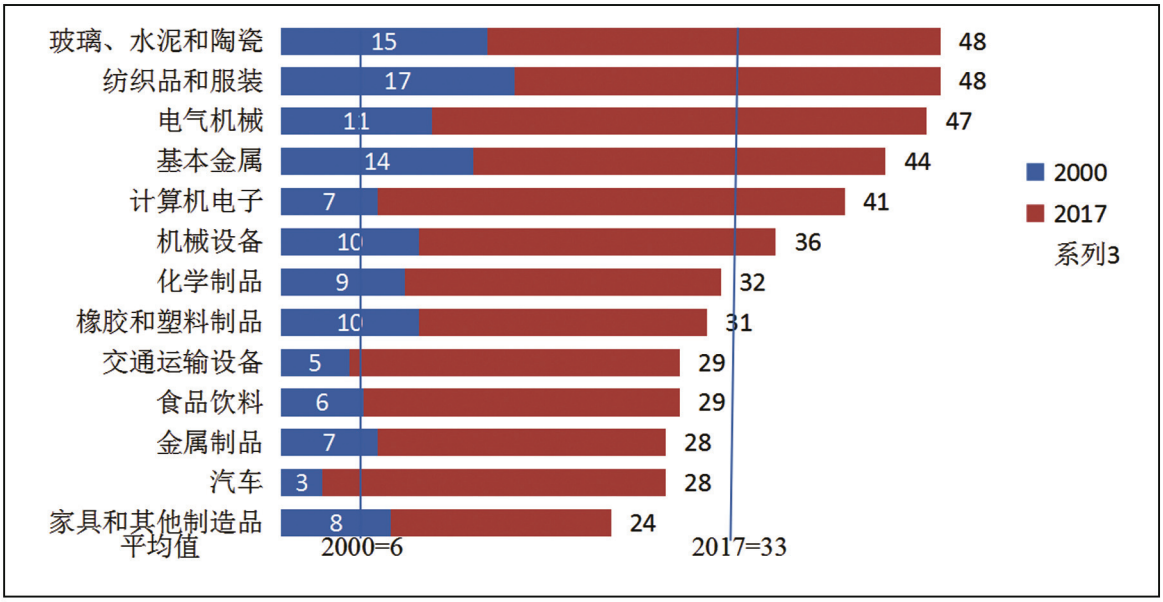


图 5　中国在全球总产出中所占份额

资料来源：MGI，2019.

第二，我国具有研发为基础日益成熟的产业体系

经过 70 年的建设，我国已经建立了世界上最为完整的工业体系，220 多种产品产量世界第一。在前期打下的良好基础上，加入 WTO 之后，我国的生产能力实现了跃升。1995 年，我国的制造业产能为世界 6%，2007 年达到 16%，到了 2017 年攀升至 32%。我国的汽车、纺织服装、电子机械、计算机等产能得到了迅速提升。

在国际贸易的初期，我国更多是进口原材料和中间品，在国内进行组装。在过去十年，我国国内供应链长度越来越长，产业在国内实现了更多的垂直一体化。同时，我国还进入了很多新产品领域。

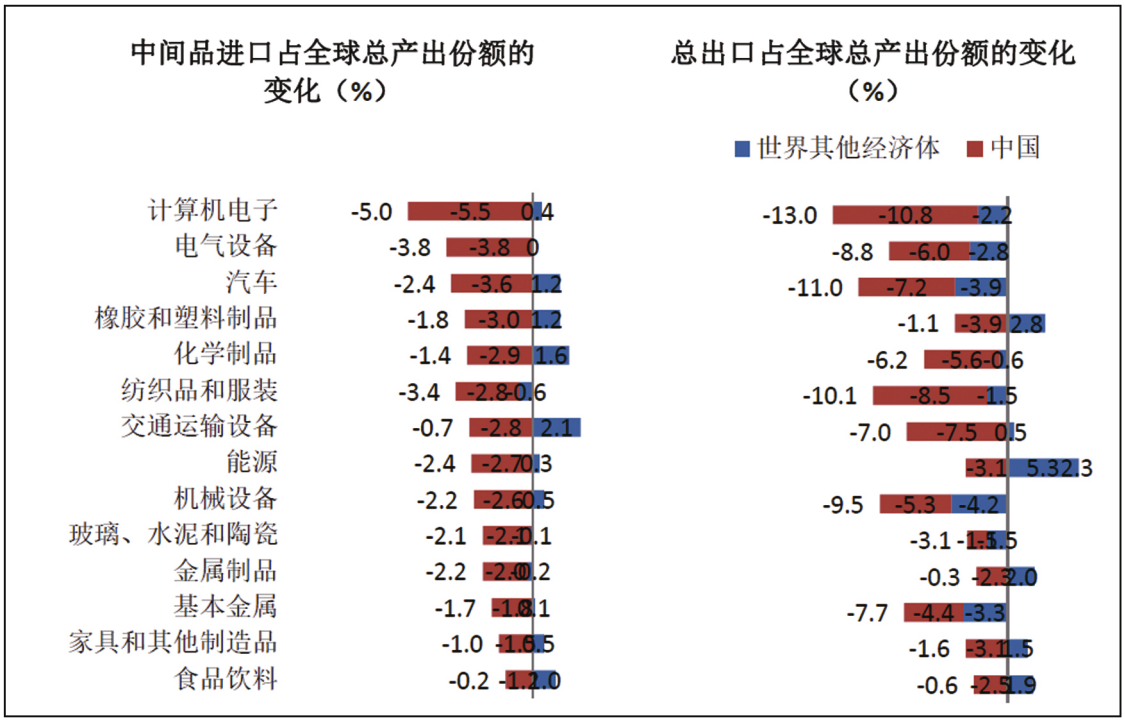


图 6　全球供应链缩短

资料来源：MGI，2019.

由于中国国内产业链越来越完善，跨境中间品贸易量越来越小，这在一定程度上导致了世界贸易量的减少。在 2007 年至 2017 年期间，中间品贸易下降了 5.1%。这完全是中国进口的减少。中国目前还是世界上最大的纺织品进出口国，但是由于我国国内产业链的完善，降低了世界纺织品贸易 8%。

表 2　　贸易密度变化

		贸易密集度（2017）	贸易密集度的变化（%）	
			2000－2007	2007－2017
全球创新	化学制品	27.4	7.8	－5.5
	交通运输设备	38	11	－6.2
	汽车	29.1	8.9	－7.9
	电气机械	27.9	6.2	－8.3
	机械设备	29.5	7.3	－8.9
	计算机电子	43.8	13	－12.4
劳动密集型产品	家具和其他制造品	24.2	7.3	－0.8
	纺织品和服装	27.3	8.2	－10.3
区域处理	造纸和印刷	15.6	3.7	0.3
	金属制品	17.8	5.5	－0.6
	橡胶和塑料制品	22.8	7.6	－0.9
	食品饮料	12.7	2.4	－0.9
	玻璃、水泥和陶瓷	8.7	2.2	－3.2
资源密集型产品	农业	8.4	0.6	－0.7
	能源	20.6	7.4	－1.2
	基本金属	19.6	5.1	－6.2
	采矿	25	11.4	－14.4
劳动密集型服务	批发和零售	10.7	3.5	2.4
	医疗保健	0.5	0	0.1
	运输和储存	14.6	1.7	－2.5
知识密集型服务	IT 服务	18.4	5.6	4.9
	专业服务	9.8	2.3	0.1
	金融中介	8	3.6	－0.8

资料来源：MGI，2019.

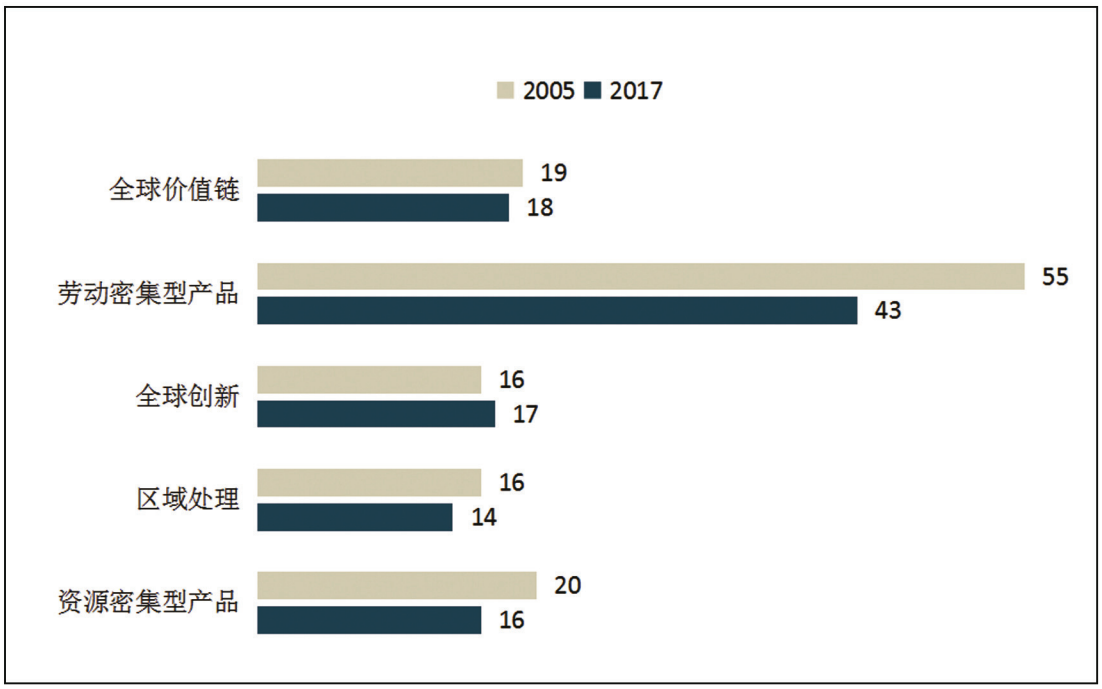


图 7　按全球价值链类型划分的产品贸易份额(%)

资料来源:MGI, McKinsey Global Institute, 2019.

正是由于我国国内产业链的完整,世界贸易的总体密度下降[①]。我国能够实现国内产业链的升级,主要来自于我国长期投入的研发。实际上现在下降幅度最大的是劳动密集型产业,简单依靠工资套利进入产业链已经越来越困难。整个产业链中知识和创新的密度越来越高。

虽然我国已经具有了良好的基础,但是,构建国内大循环依然面对着消费不足和投资效率下滑的制约,生产、分配、交换和消费各环节之间还存在断点,经济循环存在不畅。从对当前的疫情复苏路径的分析就可以看出,我国目前已房地产、基础设施建设和汽车产业引领的复苏路径没有带动消费,传统经济学中的消费乘数没有发挥作用。

同时,产业安全还面临着较大压力。第一,资本品和技术安全问题。一些高端资本品的自主生产能力不足,严重依赖进口。还存在很多“卡脖子”问题和其他短板。第二,市场安全问题。制造业供给体系对国内需求的适配性不足,部分产品过于依赖出口市场。第三,原材料安全问题。目前我国 60%左右的大宗商品品类需

① 贸易密度是出口的中间品和最终品占总产品的比重。

要进口，石油等大宗商品对外依存度达到70%以上。部分大宗商品进口来源地较为集中，2019年我国从澳大利亚进口的铁矿石占铁矿石进口总量的62.2%；从秘鲁和智利进口的精铜矿占精铜矿进口总量的62.1%。

三、新发展格局下货币政策面临的主要挑战

构建国内大循环为主体的新发展格局，可以参考美国的转型经验。“大萧条”促使了美国经济转向了国内消费为主体的循环模式。目前，美国是主要经济体中，私人消费超过70%的每一国家。这一进程值得我们仔细参考。

1929年大萧条之前，美国逐渐融入世界经济体系。美国丰富的土地资源加入世界禀赋，导致农产品全世界性供给过剩，农产品价格快速下跌，农民收入大幅度下降。在这个过程中，土地价值大幅度下降，农民财富下降，无法支付转型的固定成本。金融机构手中的土地相关资产价值下降，导致了金融机构破产，金融紧缩。由于转型困难，农民只能减少消费，这又降低了工业品需求，带动工业开始了下滑。这个过程中，全世界的农产品和工业品价格持续下降，全面的通货紧缩严重扰乱了世界经济，导致了大萧条。

面对这种局面，世界各国有两种选择。一种是提高自身生产率，以更低成本生产，能够在低价格下依然获得利润。另一种就是选择提高国内消费，吸纳世界产品。作为世界最大经济体，美国只能选择第二条道路。如果美国继续大规模向世界出口，必然导致的结果是全世界价格持续下降，各国经济都会陷入极度紧缩的困境。

为此，罗斯福新政并不是以大规模宽松货币为导向，在短期中通过财政和货币政策稳定经济，更是社会改革等政策促进了美国经济转型了国内消费为主。在这些改革中，信贷权开始成为民众的基本权利之一。美国家庭的杠杆率开始了持续上升。这就必然带来了杠杆率持续性问题。对于这个问题，美国有两个支柱可以保持稳定。

第一，创新带来未来的高回报率跑赢利率。保持杠杆率安全最核心的条件是经济增长速度高于利率，这样就可以利用未来的高增长化解信贷风险。持续产生高增长的途径只能来自于创新。美国通过在二战及以后的大规模创新成功地保持了发达国家中最快的经济增速。

第二，美元的国际储备地位形成世界安全资产。美国能够保持长期的贷款地位，重要因素在于美国美元是世界安全资产。由于世界其他国家安全资产供给不足，美国可以吸引世界各国投资。一方面保证了借贷资金的来源，另一方面也降低了国内利率，从而保证了借贷的持续性。

从美国的转型过程来看，我国要实现新发展格局可以从三方面着力。

第一，加工贸易向一般贸易转型。在改革开放初期，我国由于资金和技术相对短缺，主要是以低廉的土地价格和劳动力价格切入国际市场，更多采用了来料加工和进料加工的模式。随着发展，加工贸易比重下降。但是在 2019 年加工贸易的进出口总额还是超过一万亿。未来需要进一步将加工贸易转向一般贸易。

第二，进一步提高金融普惠度，提高消费。从美国经验和宏观理论来看，以国内大市场为主体意味着消费更高，储蓄更低，需要更好地以金融普惠来保证居民的消费能力。

第三，以低利率强汇率组合保障国内债务安全。为了更好地帮助国内债务稳定，我国需要进一步降低融资成本，同时保持相对强势货币，维持国内债务资产安全。

低利率意味着国内货币发行遇到了很大挑战。我国原有货币主要依靠外汇占款。在外汇占款逐渐消失之后，更加依靠公开市场业务，但是这必然会增加货币发行成本。外汇占款几乎可以看成零成本，而公开市场业务导致银行融资成本上升，在低利率环境下必然会挤压银行利润，对金融体系产生冲击。

四、货币政策定位

第一，货币政策维持当前力度，做好应对明年下半年经济增速回调的准备。总体看，我国当前的复苏路径还需要政策支撑。当前政策很好地在总需求不足和结构性问题固化找到了平衡点。未来政策取向和力度都需要继续保持稳定。银行间市场利率保持平稳，M2 增速维持在全年增速 8%左右。在明年的政策执行中，注意防范下半年经济下行风险，货币政策可以在稳健的基础上控制节奏，前紧后松。

第二，在普惠和防风险的前提下，适当增加杠杆率。上半年宏观杠杆率较去年底攀升约 12.6 个百分点，达到 285.6%左右。推动以消费为基础的大循环，需要进一步增加普惠性消费金融力度。在加强监管和信贷风险控制下，推动正规金融体

系和金融科技的融合，提升普惠金融力度。

第三，应对人民币升值趋势。国内大循环为主体，国际国内双循环相互促进的新格局需要人民币国际化程度的提升，通过中国供给安全资产，提升国内留存的消费。这就意味着未来我国人民币国际化需求会逐步加速，需要对升值趋势预留政策空间。

分报告三

城市更新：助力新时期内循环经济稳健发展

秦 虹

城市更新是城市发展转型的方向。近日，在中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议中提出："实施城市更新行动，推进城市生态修复、功能完善工程，统筹城市规划、建设、管理，合理确定城市规模、人口密度、空间结构，促进大中小城市和小城镇协调发展"。在当前"国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进"的经济模式下，城市更新因其自身内嵌的经济、社会、环境目标与内循环核心要素高度契合，由此成为我国新经济模式下重塑城市产业结构、提质消费水平、改善人居环境、推动城市向内涵式发展转型的重要路径。在此背景下，十四五期间亟需进一步补齐我国城市更新的制度短板，从而更好发挥其对内循环的促进作用，助力城市涵式发展。

一、"内循环"与城市更新

2020 年 5 月以来，多次高层会议强调"要形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局"。9 月，着眼我国发展阶段、环境、条件变化，习近平总书记提出，要推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发

展格局。14亿多人口形成的超大规模内需市场，成为我国经济发展的显著比较优势和强大的发展韧劲所在，孕育着巨大的潜力与活力，内需正是双循环的主引擎。

无疑，“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的经济模式下，需要更加重视挖掘内需潜力，积极培育新型消费，加快形成国内消费增量的新增长点，推动有效投资。同时，需要进一步健全和完善我国制造业产业链和供应链，提高产业发展的可持续性。由此可见，促消费、优产业、惠民生、稳投资都将是推动内循环模式可持续发展的核心抓手。而这些都要求城市发展从过去的扩张式转向品质提升的内涵式发展。

在这样的背景下，在即将开启的十四五规划期，我国的城市发展需要从过去的扩张式转向品质提升的内涵式发展。而城市更新涉及城市既有建筑与空间的改造、当地文化的传承与创新、人口与产业的调整和重组等多方面内容，是我国十四五规划期城市转型的必然和方向。特别是中国的大型城市正在由“向外扩张”转向“存量挖掘”，在这个转型过程中城市更新将发挥重要的作用。**整体来看，**城市更新因其自身内嵌的经济、社会、环境目标与内循环核心要素高度契合，成为我国新经济模式下重塑城市产业结构、提质消费水平、改善人居环境的重要路径。

二、城市更新在“内循环”中的作用

广东省是国内城市更新发展领先的地区，城市更新在推动“内循环”方面起到了重要的作用。根据广东省三旧协会统计，截至2019年年底，位于粤港澳大湾区的珠三角9市，通过实施城市更新累计节约土地面积近13万亩，完成的改造项目高达4466个。**从投资拉动效应来看，**深圳2018年全市共完成城市更新固定资产投资总额约1271亿元，广州2019年城市更新拉动固定资产投资约841亿，佛山2016至2020年间城市更新固定资产投资预计约2500亿元。**从土地节约效果来看，**深圳通过更新推动存量建设用地供应效果非常明显，2016～2018年深圳城市更新土地供应量高达1.8万亩，为一级土地成交量的1.5倍。**从产业升级效应来看，**截至2019年年底，位于粤港澳大湾区的珠三角9市实施的城市更新项目中属于淘汰、转移“两高一资”项目459个，引进现代服务业和高新技术产业项目411个，投资超亿元项目946个。**从人文保护效应来看，**截至2019年，整个广东省通过“微改造”共保护与修缮传统人文历史建筑777万平方米，其中位于大湾区的珠三角九市共保护与修缮传统人文历史建筑567万平方米。

除了广东省地区，北京、上海、杭州等一二线城市也在持续推进城市的存量更新。可以说，在过去的一段时间，城市更新对我国部分城市实现高质量增长起到了重要的推动作用，成为挖掘城市内部发展潜能、实现城市内涵式发展的有效路径。

未来，在“强化历史文化保护、塑造城市风貌”的要求下，城市将减少大拆大建式的更新，以保留为主的有机更新占比提高，在打造国内大循环为主的经济发展模式下，城市更新将有效发挥四大作用：

第一、盘活低效空间，推动产业升级。我国过去的城市空间结构是针对和适应传统产业结构形成的，未来新产业发展需要通过城市更新提供新的空间。城市转型发展理论认为，城市更新会促进高附加值的现代服务业和高新技术产业向城市中心区集聚，同时低附加值的制造业外迁，从而优化城市产业空间布局，在城市内部形成新的产业增长热点。在具体的实践过程中，城市更新通过“工改工”、“工改商”或“商改商”，实现土地同用途基础上利用效益的提升或用途转变后产业形态的升级。更新实施后更加精准的定位、招商，一方面能够使区域内工业实现转型升级，另一方面配套的服务型企业占比进一步提升也能够进一步实现人才聚集。

第二、改善人居环境，惠民生扩内需。2020 年国务院办公厅印发《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，提出城镇老旧小区改造是重大民生工程和发展工程，对满足人民群众美好生活需要、推动惠民生扩内需、推进城市更新和开发建设方式转型、促进经济高质量发展具有十分重要的意义。城镇老旧小区改造立足民意，采取的系统性改造或综合整治都有助于提升住宅小区的居住空间价值和生活服务价值，对改善人居空间环境起到重要的作用。老旧小区改造在改善人居环境的同时，还将起到了扩内需的作用。据统计，截至 2019 年，全国共有老旧小区近 16 万个，涉及居民超过 4200 万户，建筑面积约为 40 亿平方米，投资总额可达 4 万亿元，如改造期为五年，每年可新增投资约 8000 亿元以上。具体来看，城镇老旧小区综合改造一方面能够通过补齐幼儿园、小超市、停车场等短缺的服务设施扩大居民消费，另一方面也能开拓银发消费、幼儿消费、绿色发展和节能减排等新消费模式，改造过程中对金融、能源、材料、工程、生活用品等相关产业链的拉动均见效较快。

第三、激发商业活力，释放消费潜力。旧商业区或存量运营不善的商业业态通过更新改造能够有效实现运营效能的提升、消费规模的扩容。以步行街更新改造为例，从 2018 年底起，商务部在 11 个城市开展首批步行街改造提升试点工作，2019 年，11 条步行街总客流量和营业额同比分别增长 22.6％和 17％。究其原因，

在于城市更新的实施主体一般都具备较强的自持运营能力，特别是部分企业本身就自带商业资源，更新后形成更加浓厚的商务氛围和合理的产业集群，有助于吸引优质商户进一步集聚落户，促进区域优质商业的供给，优质的商业供给产生更大范围的消费辐射能力，甚至成为城市的标志性商圈名片。城市更新通过对传统旧商业的改造，提供丰富的时尚商业形态，满足消费从纯物质消费向精神消费、绿色消费、文化消费、健康消费等转变的需求。

第四、开发人文资源，优化城市功能。城市的历史文化和生态资源作为城市的重要组成部分，见证了城市的起源和演化，也是城市底蕴和魅力所在。城市更新过程中挖掘和弘扬城市的历史文化，加强生态资源保护，为居民构建丰富、自然、和谐的生产与生活空间，建设人文绿色生态城市，是未来城市可持续发展的重要保障。例如，济南华山片区棚户区改造项目将华山自然生态资源和历史文化遗迹修复作为重点，经过3年的系统性修复，占地4000亩的华山湖湿地公园已成为居民日常休闲，城市举行大型体育活动的重要场所。除了自然资源的修复怀保护，城市更新在文化资源保护和挖掘方面也具有重要作用。特别是针对旧历史街区的更新改造，一方面保持了既有的文化传统，另一方面通过系统的运营使景区成为消费热点区域，产生消费效应，进一步促进了内需的释放。例如，福州三坊七巷历史街区改造、成都宽窄巷子历史街区改造等案例在现在均产生了显著的旅游效益，成为当地的标志性景点。宽窄巷子2019年春节接待游客38.6万人次，2019年国庆宽窄巷子接待游客超100万，近几年均位列成都旅游景点人气排名第一。

综上所述，城市更新的意义在于通过更新改造拓展存量空间、促进产业升级、完善城市功能、推动社会公平，最终实现生产、生活、生态的高度融合，是推动城市向内涵式发展转型的重要抓手。

三、城市更新在不同类型城市的机遇

我国城市数量众多，不同城市城市化进程、工业化进程均差异较大。整体来看，我国一二线城市城镇化率高，产业转型升级加速，已陆续进入存量更新阶段，对城市更新的依赖程度相对更高。**第一，城镇化率较高的城市对存量更新的依赖度高。**目前全国城镇化率已经超过60%，北上广深等一线城市的城镇化率均超过85%，全国城镇化率超过80%的城市有20个，超过70%的城市有40个。未来中国城镇化将从外延扩张向内涵发展转变，城市更新需求巨大，尤其城镇化率较高的

热点一二线城市，以及部分工业化程度较高的三四线城市，城市更新对推动城市发展的重要性将得到率先体现。**第二，二手房交易占比高的城市对存量更新的依赖度更高。**二手房市场占较高份额的城市，存量市场的挖掘越来越成为实现城市品质空间升级的重要内容。具体从二手房交易占比来看，北京、深圳2019年二手房交易占比均超6成，住房开发的增量空间已十分有限，尤其中心城区，已步入存量房时代；此外，上海二手房交易占比接近60%，也已处于存量房主导时期；广州、天津、南京、杭州等二手房交易规模占比超40%，二手房也已是住房供给的重要部分；重庆、成都、武汉二手房交易占比在30%左右，市场仍以新房交易为主，但随着城市的快速发展，中心城区也已进入存量房主导的时期。国内热点一二线城市住房市场正在逐渐进入存量房时代，未来城市更新空间巨大，更新机遇更多。**第三，三产占比高，或者三产占比在快速提升的城市对存量更新的依赖度更高。**不同产业对土地的需求度存在巨大的差异，我国各大城市在经历了快速的工业化之后，逐步开启了向第三产业转型发展，服务业占比进一步提高。在这个过程中，产业结构的剧烈调整与存量土地现状用途结构产生了巨大的偏差，要确保产业转型升级顺利实现就需要通过城市更新。

四、更好发挥城市更新作用的政策建议

虽然各地城市更新的实践不断增多，但我国城市更新各项制度仍不完善，各地的政策健全度也差异较大，整体来看仍处于起步阶段。在十四五时期，要更好发挥城市更新对内循环的促进作用，需要进一步补齐我国城市有机更新的制度短板。

第一，完善法律法规和标准体系。完善的法律法规体系是推进城市更新的重要保障，虽然我国部分城市对城市更新立法进行了有益的探索，但仍缺乏国家层面的法律法规支持。随着城市更新的深入推进，各类问题不断出现，急需顶层设计。因此，需要建立健全包括法律、条例、规章、地方法规到实施细则的多层次法律制度体系，以及针对存量更新的建筑和验收标准，研究《城市更新法》或《城市更新条例》立法，为城市更新提供法律保障。

第二，给予土地和规划政策支持。城市更新是在原有建筑基础上的更新，很可能涉及原有用途的改变，如厂房更新为办公楼、工厂更新为商业中心等。因此，应首先制定城市更新专项规划，明确更新的重点区域、方向、目标、时序、策略等。同时，研究制定土地用途弹性调整制度，实行更新区制度，因地制宜地决定更新规划

和土地用途的调整。

第三，建立财政资金引导机制。城市更新所需资金巨大、占用周期长，仅靠财政资金无法实现可持续发展，也会减缓更新进程。因此，重在发挥财政资金的杠杆作用，积极吸引社会资本参与城市存量更新事业。借鉴部分国内城市已有的经验，可设立城市更新发展基金，发挥城市更新基金的引导推动作用。进一步探索应用公私合营模式，通过公私合作、利益共享、风险共担，降低政府负担，同时也减小了社会主体的风险，提高社会力量的参与的主动性和积极性。

第四，创新金融支持。确立市场与政府在更新中的互补互动关系。明确定性纯政策性、准政策性、市场性的更新内容，构建利益确认、协调及分配机制。将城市更新金融政策从房地产开发金融政策中分离出来专项管理；引导和鼓励保险、金融机构进入城市更新领域；争取国家开发银行的政策性金融支持；设立政府性城市更新母基金及公募私募产业基金，引导和激发市场力量；将公募 REITs 试点扩大到城市有机更新和综合整治。

第五，构建多主体共同参与机制。城市更新涉及主体较多，政府、投资人和民众是最重要、最直接的利益主体，应在符合总体规划的情况下，通过多方协商，平衡各相关利益主体之间的需求，以实现多方共赢。同时，要实现多方的参与还需要进一步完善城市更新激励机制。借鉴国外和国内城市经验，可给予容积率奖励、税收优惠、补助金等优惠政策，吸引社会力量参与城市更新事业。

第六，加强城市更新管理。借鉴深圳等城市经验，研究设置城市更新专职管理机构。城市更新涉及多元的利益主体和复杂的利益关系，通过专职管理机构整合部门政策、协调部门利益，可提高办事效率和政策执行力。专职机构的设立能够系统梳理城市有机更新管理程序，从规划、建设、备案、管理的流程，合理简化审批流程，推进城市更新顺利开展。

分报告四

净出口能促进就业增长吗？
——兼论净出口与消费的关系演变

丁守海　徐　政

摘要：中央提出“以国内大循环为主体、国内国际双循环互促”的新发展格局，究竟是由于逆全球化等外部因素所致，还是中国经济发展到特定阶段的内生结果？本文从净出口、消费及就业之间关系演变的角度进行了诠释。理论分析表明，当一国经济处于内需不足的发展阶段时，净出口与消费不会构成要素竞争关系，能带来产出净增量，进而带动就业；但当内需崛起时，二者可能转为争夺生产要素，净出口的产出增量可能会被国内消费品生产收缩所抵消，因此未必会促进就业。基于中国1992—2017年省级面板数据的实证研究证明了上述结论，我们发现，在2012年之前，净出口每增加1个百分点，非农就业显著提高0.05个百分点；但此后，影响开始转负：净出口每增加1个百分点，非农就业会减少0.02个百分点。进一步的实证分析证明，在2012年之前净出口对国内消费并无明显挤占效应，但此后，净出口每增加1个百分点，会使消费减少0.03个百分点。上述结论提醒我们，当前中国已从总需求不足以支撑要素潜力的阶段转向超越后者，在此情境下，外循环与内循环之间的关系从过去的互补转为竞争，适当减少对外循环的依赖不仅仅是逆全球化等外部因素所诱致，更是中国要素供求格局变化的必然结果。

关键词：净出口　消费　非农就业　潜在产出

一、问题的提出

改革开放 40 余年以来，中国经济的超高速发展不仅取决于中国选择了正确的发展道路，也依赖于上一轮经济全球化形成的良好国际环境。一方面，西方的中低端产业链逐渐转移到中国，中国的各类产业蓬勃发展；另一方面，国际市场需求旺盛，中国作为“世界工厂”满足了国际市场对商品的需求。在供给和需求相得益彰的国际大循环之下，中国的经济从 1978 年占世界经济 1.7%到 2019 年占世界经济预计超过 16%[①]，从一个经济不发达国家成长为世界第二大经济体，进出口贸易对于中国经济增长功不可没。由图 1.1 可知，我国进出口总额呈现总体上升的趋势，净出口保持着较大贸易顺差。此外，实际利用外资金额不断攀升，到 2019 年达到 1381.35 亿美元，为我国对外开放前期充分发挥人口红利和成本优势的外向型经济战略提供了基础和保障，通过向国际市场输出劳动密集型商品，我国企业技术水平不断提升，产业结构逐渐完善，创造了大量的就业岗位。

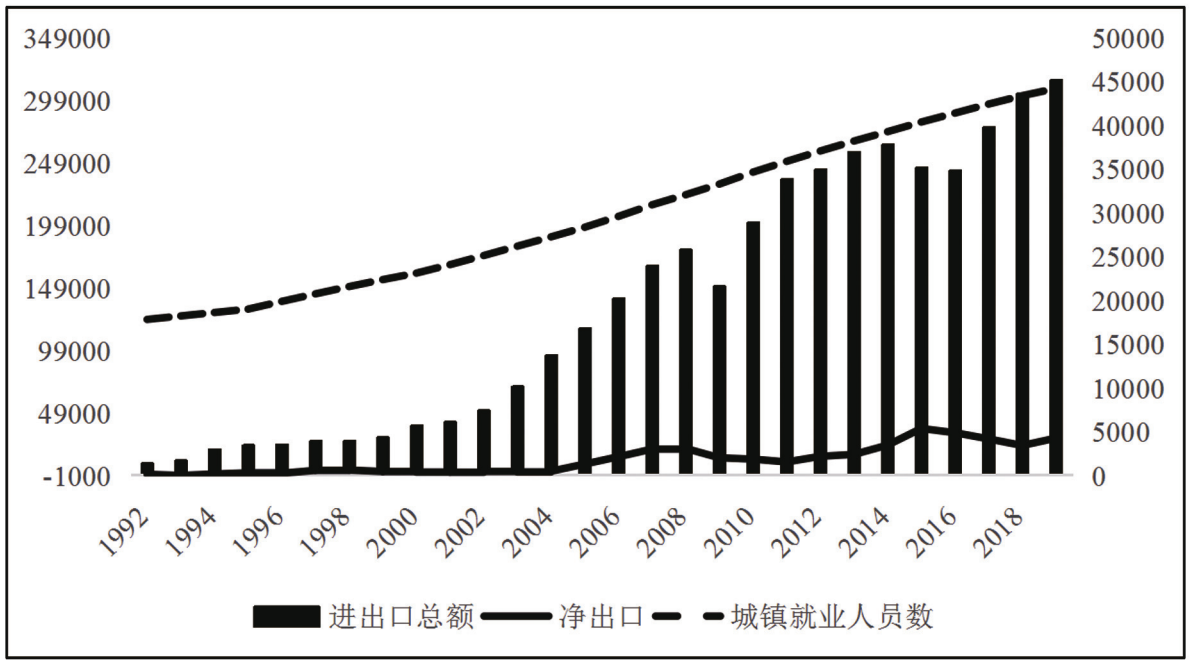


图 3.1　1992－2019 年我国进出口与城镇就业状况

① 数据来源：国家统计局

然而，近年来随着中国的经济发展受到中美贸易摩擦的不断升级，逆全球化以及新冠疫情蔓延等国际大环境的压力，全球产业链、价值链的安全性与稳定性受到剧烈冲击，而中国的进出口贸易首当其冲，2019 年中国出口商品产值占 GDP 比值为 17.38%，而我国进出口贸易相关产业从业人员达 1.8 亿[①]，可见进出口贸易对保持就业市场的稳定及其重要。2020 年 5 月 14 日中央提出“充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力，构建国内国际双循环相互促进的新发展格局”，5 月 23 日习总书记又提出“逐步形成以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局”。内外循环都涉及到两个重要变量，即供给和需求。就外循环而言，需求典型表现为净出口即贸易顺差；就内循环而言，需求典型地表现为消费和投资。

那么，当前提出内外循环新格局的理念，究竟是由于新冠疫情、逆全球化等外生的、临时性因素造成的，还是内生的、长期性因素使然？换言之，究竟是由于外部面临严峻的大环境因素，还是假使没有外生冲击，从改革开放发展到目前阶段内在因素使得中国需要进入内外循环的新发展格局呢？中国是个人口大国，对就业问题的考量是政策制定的一个重要权衡维度。随着中国经济的不断发展，净出口、消费、投资与就业的关系是否已发生变化，并迫使我们重新定位内外循环变量在经济发展中的作用呢？诚若此，那么新发展格局的定位就不是外生的临时性因素造成的，而是内生长期因素的作用。

本文通过 31 个省份 1992—2017 年的面板数据探讨了贸易顺差与非农就业的关系，并论证当今提出双循环的发展格局是长期内生因素而非临时性外生因素所导致的。

二、文献综述

中国作为最大的发展中经济体，自加入 WTO 以来，进出口贸易取得了重大进展，也极大地推动了经济长期发展。中国在国际舞台上长期表现贸易顺差，学术界对贸易顺差的本质有不同的理解。一部分学者从重商主义思想出发，认为贸易顺差实际上促进了货币财富的积累；一部分学者从超贸易保护角度出发，认为贸易顺差表现为出口增加，有效需求上升，从而增加国民生产并给劳动力市场提供更多的就业机遇；一部分学者从国际竞争力视角出发，认为发展中国家凭借低工资成本在国际市场上价格较低而获得较大国际竞争力，贸易顺差能够有利于获得贸易利益；

① 数据来源：国家统计局

还有一部分学者从马克思国际价值观出发，认为贸易顺差来源于劳动生产率提高带来的劳动时间的节约[1]。

关于进出口贸易与就业的关系，学者主要从理论和实证两方面来研究。理论方面来看，主要分为宏观、中观和微观三个层面：从宏观层面看，菲利普斯曲线表明了经济增长与失业率之间的关系，而经济增长又和进出口贸易有联系，所以进出口贸易与就业有关联。出口量的提升有理由扩张有效需求，造成物价上升，生产者增加产量从而提供更多的就业岗位[2]。从中观层面看，H－O模型与H－O－S模型认为进出口贸易与就业的关系受国家性质而产生差异，出口会加大发达国家高技能劳动力的相对需求，而减少对发展中国家高技能劳动力相对需求。从微观层面看，伴随进出口贸易的发展，劳动者寻找工作的匹配成本会提高，企业的筛选意愿也会加强，所以减少了中低等技术工人工资，降低了劳动力市场的就业水平。

更多的学者从实证角度对进出口贸易与就业的关系做了大量研究，主要归纳为进出口贸易与就业总量以及进出口贸易与就业结构两方面。在进出口贸易与就业总量的关系方面，主要有以下几种观点：一种观点认为，进出口贸易可以促进就业总量。张川川(2015)利用微观的贸易与人口数据，得出扩大出口能够有效促进就业机会的增加[3]。魏浩等(2013)认为出口和进口对就业的作用都为正效应，出口的就业效应大于进口的就业效应[4]。张志明等(2016)借助多区域投入产出模型考察了中国分行业增加值出口贸易对中国就业的贡献，结果发现从1995到2009年，增加值出口对多数行业总就业的拉动量趋于增加[5]。一种观点认为，进出口贸易会减少就业数量。Hine等(1998)研究发现，英国进出口贸易在1979到1992年间明显抑制了本国的就业[6]。Sakurai(2004)同样发现日本的进出口贸易加重了失业状况[7]。陈昊(2011)发现在已经存在很大的贸易顺差前提下，继续扩大贸易顺差并不能提升就业水平，相反会造成就业人数的减少。还有一种观点认为，进出口贸易对就业的影响并不明显[8]。黎诗扬等(2019)研究表明出口贸易会对劳动力技能产生降级的效果，但进口贸易产生的技术扩散效应还没有出现，因此进出口贸易整体对就业的影响并不显著[9]。

在进出口贸易与就业结构的关系方面，大部分观点表明进出口贸易导致了就业需求从低技能岗位向中高技能岗位转变。Burstein和Vogel(2010)对高技术工人相对充足的发达国家研究认为，出口贸易会提高发达国家的高技术工人就业需求，有助于升级就业技能结构[10]。魏浩(2013)认为进出口贸易对国内不同类型工人的就业产生了不同的影响，对技术工人的相对需求增加，对非技术工人的相对需求

下降[11]。然而,还有部分学者对此持相反观点。唐东波(2011)利用中国经济普查数据考察了对外贸易对中国技能就业结构的影响,发现进出口贸易都不利于就业结构中高技能劳动力比例的提高[12]。

此外,还有学者认为进出口贸易对就业的影响由其他因素决定。Shen 和 Silva(2018)研究表明中国对美国的增加值出口对美国劳动力市场的影响取决于中国在全球价值链的位置[13]。Helpman 等(2009)认为如果承认劳动力市场刚性,外贸顺差对就业的影响方向如何,取决于差异部门劳动力市场的摩擦性[14]。Martincus 等(2017)研究了 2003 到 2010 年秘鲁微观企业层面的数据,并引入了交通基础设施分析了交通基础设施、异质产品出口和就业之间的关系,结果表明交通基础设施的改善对企业出口产生了积极影响,进而促进了企业的就业[15]。

从上述文献可以看出,关于进出口贸易与就业关系已经较为丰富,然而大部分局限在出口本身对就业总量和就业结构产生的影响,而真正探讨贸易顺差对就业影响的文献相对较少。此外,目前劳动力市场中对于我国贸易顺差是否是一定会促进就业仍未有明确的答案。最为关键的是,当前文献没有将外部短期因素和内部长期因素区分开,从供求关系出发考察贸易顺差与消费、就业的关系。如今我国选择双循环的发展格局,究竟是短期贸易摩擦、逆全球化、新冠疫情等外部因素导致,还是我国长期内生因素使净出口、消费、投资与就业的关系发生改变,这有待于做进一步检验。

三、理论辨析:净出口对就业的影响动态

假设在一个开放的经济体中,各国的生产要素和商品可以自由流动。假设我国的生产要素可以生产两种商品,一种是供国内消费,另一种是通过出口贸易,供国外进行消费。同样,国外生产商也生产两种商品,一种是供国外生产国自身消费,另一种是出口到其他国家,而我国可以通过进口其他国家的商品进行消费。由此,我国的劳动力市场需要由两部分构成:一部分劳动力是生产供内部需求的商品;还有一部分劳动力是生产商品出口到国外,满足国外消费需求,即净出口。

自中国改革开放以来,经济取得较大增长,在国际上贸易发展也取得了重大进步。在改革开放的初期阶段,由于宏观经济政策相对不完善,收入分配体制有所缺陷,收入普遍偏低使人们的消费心理趋于保守,边际消费倾向下降,而边际储蓄倾向上升等因素的影响,中国的内需潜力不足,潜在产出超过实际需求,形成产出缺

口，生产要素需要寻找出路，这时通过外需可以很好的弥补内需短板。由于中国廉价的生产要素可以生产出价格相对较低的商品，国外愿意大量进口中国的产品。因此，我国将多余的生产要素投入到净出口上，扩大了生产规模，带来了纯的就业增量。此时，外需与内需不是要素竞争关系，而是互补关系。但之后经济政策不断完善，人们的生活质量不断提高。随着人们收入水平的不断上升，中国内需潜力不断扩大，产出缺口越来越小，直至超出潜在产出能力，这时它开始与外需争夺有限的生产要素，二者从互补关系转变为竞争关系。此时如果想把国内消费需求完全满足，外贸的需求便会下降；而如果最大程度满足国外需求，扩大净出口可能要以损害国内商品和服务的生产为代价，从供给端遏制国内消费。相应地，此时净出口对就业的促进效应可能会衰减甚至转为负。

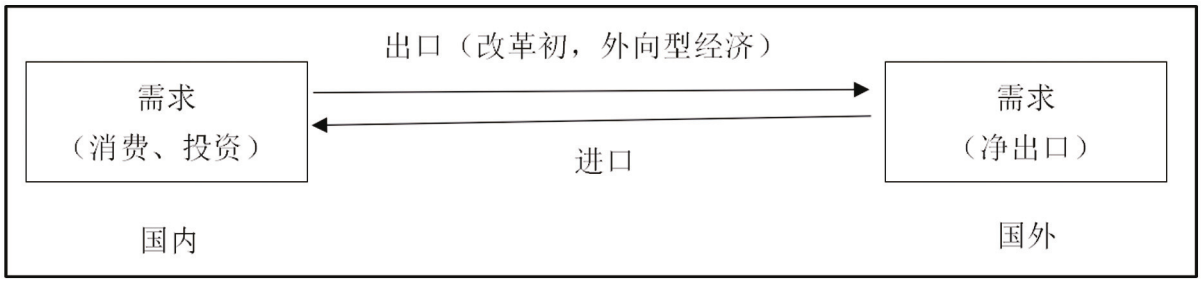


图 3.2　内外需求关系图

由以上分析可知，贸易顺差未必一定会促进就业。净出口对就业的影响应该根据内需是否充足的情况而发生非线性的关系。2012 年是经济转型之年，在 2012 年之前国内内需不足，与外需是互补关系。2012 年 9 月，国务院发布了新中国历史上首次出台国内贸易规划——《国内贸易发展“十二五”规划》，这对扩大内需以及促进改革经济转型升级有着重大的现实意义。2012 年开始，内需特别是消费需求已经成为拉动经济增长的重要动力，根据国家统计局数据，2012 年最终消费支出对经济增长的贡献率为 55%。2012 年之后内需明显扩大，与外需形成竞争关系，之后 2015 年中国开始实施供给侧改革来进一步促进要素最优配置。由上述分析，本文将以 2012 年为基准年，设置虚拟时间变量，观测 2012 年前后贸易顺差与就业的关系是否出现差异。如果出现差异，再进一步验证是否是因为消费与贸易顺差的关系发生改变。

四、模型设定与变量说明

我们将检验上述推测。为克服时间序列数据的样本局限性，用省级面板数据来进行检验，时间单元为 1992－2017 年。根据上述理论分析，由于需要观察 2012 年时间前后贸易顺差与就业的关系，所以需要在模型中引入时间虚拟变量和净出口的交互项，本文将设置如下的计量检验模型：

$$Employment=\beta_0+\beta_1 NE+\beta_2 D*NE+\varphi x+\varepsilon \quad (1)$$

因变量 $Employment$ 为非农就业量，由于数据可得性原因，本文以城镇年末就业人员数作为非农就业的近似替代变量。核心解释变量为净出口，为时间的虚拟变量，2012 年之前 D 取 0，2012 年及之后 D 取 1，ε 为随机干扰项。x 为影响非农就业的其他控制变量，具体包括：(1) fdi，表示对外直接投资，一方面，在母国资源有限的前提下，对外直接投资会抵消一部分国内的消费与投资，假如缺乏增加的净出口量来弥补资金的流出，便会对就业起到抑制作用[16]；另一方面，当投资属于防御性投资时，对外投资将补充或促进国内的投资和消费，这类投资将会促进国内就业[17]。由于对外直接投资是实际利用外资的一部分，因此，本文用实际利用外资表示对外直接投资；(2) C，表示城镇居民消费，消费的增长可以带动产业结构升级，刺激经济增长，从而拉动就业；(3) $wage$，表示城镇居民可支配收入，居民可支配收入的变化会导致劳动力市场产品需求与工资的变化，进而影响就业状况；(4) ir，表示利率，利率发生变化会通过总需求(需求效应)和影响劳动力的相对价格(替代效应)两方面来影响就业。式(1)中，β_1 反映了 2012 年以前净出口对就业的影响，β_2 反映了 2012 年及以后净出口对就业的影响。

数据来源于《中国统计年鉴》、《中国劳动统计年鉴》、中国海关数据及各省份统计年鉴，部分数据经过简单计算获得。

各变量的描述性统计如下表 4.1 所示。

表 4.1 描述性统计

指标	符号	均值	标准差	最小值	最大值
非农就业	Employment	611.61	451.25	20.4	2927.4
净出口		19106.31	2684.51	1.00	35191.87
时间虚拟 * 净出口		4519.75	8553.54	0	35191.87
对外直接投资		2850.91	4012.76	0.07	22174.77
城镇居民消费		11913.26	9448.08	1295	57507
城镇可支配收入		13447.49	10677.31	1478.91	62595.74
利率		6.81	2.01	4.6	11.52

五、贸易顺差对就业的实证检验结果

(一)基准模型的总体回归分析

本文应用面板固定效应模型得到净出口对非农就业的影响。由式(1),对基准模型进行总体回归,其结果如下表 4.2 所示。

由表 4.2 可以看出,在 2012 年以前,净出口对非农就业具有显著的正向影响,当净出口每增加 1 个百分点,非农就业能显著提升 0.05 个百分点,表明 2012 年以前贸易顺差对非农就业量有明显的促进作用。在 2012 年及以后的年份,虽然总体看来,净出口每增加 1 个百分点,就业总量增加 0.03 个百分点,但净出口对就业有显著的负向影响,当净出口每增加 1 个百分点,非农就业量显著降低 0.02 个百分点。因此,可以认为贸易顺差对非农就业量在 2012 年及以后出现了明显的衰弱现象。

表 4.2 基准模型的回归结果

VARIABLES	*Employment*
NE	0.0532＊＊＊
	(0.0171)
D＊NE	−0.0242＊＊＊
	(0.00375)
fdi	−0.000772
	(0.00665)
C	0.00527
	(0.0128)
wage	0.0156
	(0.00970)
ir	14.70＊＊＊
	(5.136)
Constant	−646.4＊
	(334.5)
Observations	711
R−squared	0.388

Robust standard errors in parentheses

＊＊＊ $p<0.01$，＊＊ $p<0.05$，＊ $p<0.1$

(二)内生性及工具变量

净出口和非农就业之间的关系，存在明显的内生性问题。净出口和非农就业之间存在联立性的内生性。一方面，净出口增加，会促进外需，增加国内劳动供给，增加出口企业的就业岗位；另一方面，就业总量的增加促进了出口产品的供应量，增加了净出口量。净出口对非农就业的影响还会遇到遗漏变量的估计偏误，虽然本文已经尽量列举了控制变量，但理论上仍可能存在未观察到的遗漏变量。因此，本文将滞后一期的净出口作为工具变量，以便缓解内生性估计偏误。接下来，利用滞后一期净出口这个工具变量做两阶段最小二乘，其回归的结果分别如表 4.3 和

表 4.4 所示。

表 4.3　　净出口与非农就业:工具变量第一阶段回归结果

VARIABLES	NE	D * NE
L.NE	0.992 * * *	0.459 * * *
	(0.032)	(0.112)
L.(D * NE)	−0.000788	0.0630 * * *
	(0.005)	(0.060)
是否存在控制变量	是	是
Observations	691	691
F 值	519.46	208.54

Robust standard errors in parentheses

* * * $p<0.01$, * * $p<0.05$, * $p<0.1$

表 4.4　　净出口与非农就业:工具变量第二阶段回归结果

VARIABLES	*Employment*
NE	0.0567 * * *
	(0.00601)
D * NE	−0.0255 * * *
	(0.00278)
是否存在控制变量	是
Constant	−729.9 * * *
	(99.26)
Observations	691
R−squared	0.391

Robust standard errors in parentheses

* * * $p<0.01$, * * $p<0.05$, * $p<0.1$

由表 4.3 可知,在第一阶段回归中,2012 年前后,工具变量与净出口均成正相关关系,且在 1%的水平下显著。在第二阶段回归中,在全样本控制了其他因素之后,2012 年以前,净出口对非农就业依然具有显著的正向影响,当净出口每增加 1

个百分点，非农就业能显著提升0.06个百分点，表明2012年以前贸易顺差对非农就业量有明显的促进作用。在2012年及以后的年份，净出口对就业总量有显著的负向影响，当净出口每增加1个百分点，非农就业量显著降低0.03个百分点。由此可见，贸易顺差对中国非农就业量的影响仍然经历了由盛转衰的变化。

（三）稳健性检验

为考察基准模型回归结果的可靠性，需要进行稳健性检验。本文采取以下三种方案进行稳健性检验。

第一种方案，替换被解释变量。由于本文考察的是贸易顺差对非农就业的影响，按三大产业的分类来看，第一产业属于农、林、牧、渔业，因此可以将二三产业就业人数之和（用 *Employment'* 表示）近似看作非农产业就业量，来检验基准模型的结果是否稳健，结果如表4.5的模型1所示。第二种方案，替换控制变量。本文考虑将城镇消费量替换成各地区社会消费品零售总额（用表示），回归结果如表4.5的模型2所示。第三种方案，随机抽样。在全样本中，随机抽取50%的样本，进行回归分析，结果如表4.5的模型3所示。

表 4.5　　**净出口与非农就业：稳健性检验**

VARIABLES	模型1 *Employment'*	模型2 *Employment*	模型3 *Employment*
NE	0.0818＊＊	0.0581＊＊	0.0689＊＊＊
	(0.0298)	(0.0236)	(0.0172)
D＊NE	−0.00838＊＊＊	−0.0242＊＊＊	−0.0267＊＊＊
	(0.00243)	(0.00351)	(0.00530)
fdi	0.0401＊	0.00344	−0.00448
	(0.0200)	(0.00759)	(0.00567)
C	−0.00481		−0.00471
	(0.0257)		(0.0131)
wage	0.0315	0.0220＊＊＊	0.0262＊＊
	(0.0198)	(0.00408)	(0.0123)
ir	−13.84	15.47＊＊＊	16.98＊＊＊

续表

VARIABLES	模型 1 *Employment'*	模型 2 *Employment*	模型 3 *Employment*
	(8.548)	(4.945)	(5.866)
C'		−0.00715	
		(0.0130)	
Constant	−552.9	−753.7	−961.1＊＊＊
	(593.6)	(453.3)	(340.5)
Observations	685	719	351
R−squared	0.704	0.402	0.423

Robust standard errors in parentheses

＊＊＊ $p<0.01$，＊＊ $p<0.05$，＊ $p<0.1$

表 4.5 的回归结果表明，经过三种方式的稳健性检验，2012 年以前，净出口对非农就业量的影响均成明显的正相关关系，而在 2012 年及以后两者之间有显著的负向关系，和表 5.1 的结论基本一致，因此基准模型的回归结果可靠。

六、对贸易顺差与消费关系的进一步检验

上述结果表明了贸易顺差对非农就业确实在 2012 年以后出现了衰减迹象，那么，本文还要进一步检验这是否是由于贸易顺差与消费的关系从之前的互补关系转为竞争关系所引起的。如果这一判断成立，那么，贸易顺差对消费的影响也应该从之前的正向影响(或不显著)转为负向影响。其构建的计量检验模型如下所示：

$$C=\beta_0+\beta_1 NE+\beta_2 D*NE+\varphi x+\varepsilon \quad (2)$$

因变量 C 为城镇居民消费量，核心解释变量 NE 为净出口，D 为时间的虚拟变量，同样 2012 年之前 D 取 0，2012 年及之后 D 取 1，ε 为随机干扰项。χ 为影响城镇居民消费的其他控制变量，具体包括：(1)income，表示城镇人均可支配收入，人均可支配收入的增加可以促进居民消费潜力的提升；(2)cpi，表示消费者物价指数，cpi 上涨，表明人们的购买能力提高，会对经济发展产生有利影响，但如果上升过快，则可能造成通货膨胀，物价过高会限制人们的购买力，从而降低消费；(3)ir，表示利率，当利率上升时，人们更加倾向减少当前消费，增加未来消费，这是替代效

应;利率上升还会带来利率收入的增加,会让人们觉得富有而增加当前消费,这是收入效应,因此利率对消费的影响取决于替代效应和收入效应的大小;(4)tertiary,表示第三产业占 *GDP* 比例,三产的结构会对经济增长产生影响,从而影响人们的收入以及消费;(5)dependency,表示人口抚养比率,包括少儿抚养比率与老年五羊比率,人口抚养比率越大,经济压力越大,就会对消费造成一定的影响;(6)old,表示老龄化率,根据莫迪利安尼生命周期假说,消费者的某个时间的消费量取决于一生收入的预期,因此老龄化率会影响人们的消费。式(2)中,β_1 反映了2012年以前净出口对消费的影响,β_2 反映了2012年及以后净出口对消费的影响。

首先,对基准模型进行总体回归,其结果如下表4.6所示。

表 4.6　　**基准模型的回归结果**

VARIABLES	C
NE	−0.0472
	(0.105)
D * *NE*	−0.0338**
	(0.0163)
income	0.882***
	(0.0274)
cpi	−711.5
	(470.1)
ir	99.95**
	(48.45)
tertiary	5,771*
	(3,073)
dependency	−2,141
	(3,368)
old	−3,684
	(9,681)
Constant	643.0

续表

VARIABLES	C
	(3,050)
Observations	793
R－squared	0.979

Robust standard errors in parentheses

＊＊＊ p<0.01，＊＊ p<0.05，＊ p<0.1

由表 4.6 可知，在 2012 年以前，净出口与消费不具有显著的关系。而在 2012 年及以后的年份，净出口对消费有显著的负向影响，当净出口每增加 1 个百分点，非农消费量显著降低 0.03 个百分点。此外，居民人均可支配收入与消费成正相关关系，当净出口每增加 1 个百分点，非农消费量显著上升 0.88 个百分点。

然而，净出口和消费之间的关系，同样存在明显的内生性问题。净出口和消费之间也存在联立性的内生性和遗漏变量的估计偏误问题。因此，本文将滞后一期的净出口作为工具变量做两阶段最小二乘，其回归的结果分别如表 4.7 和表 4.8 所示。

表 4.7　　净出口与非农消费：工具变量第一阶段回归结果

VARIABLES	*NE*	*D＊NE*
L.NE	0.996＊＊＊	0.442＊＊＊
	(0.032)	(0.105)
L.(D.NE)	0.00260	0.638＊＊＊
	(0.005)	(0.059)
是否存在控制变量	是	是
Observations	771	771
F 值	515.48	295.91

Robust standard errors in parentheses

＊＊＊ p<0.01，＊＊ p<0.05，＊ p<0.1

表 4.8　　净出口与非农消费:工具变量第二阶段回归结果

VARIABLES	C
NE	−0.0195
	(0.0540)
D * *NE*	−0.0446 * *
	(0.0193)
是否存在控制变量	是
Constant	289.9
	(1,553)
Observations	771
R−squared	0.978

Robust standard errors in parentheses

* * * p<0.01, * * p<0.05, * p<0.1

由表 4.8 可知,在第一阶段回归中,2012 年前后,工具变量与净出口均成正相关关系,且在 1%的水平下显著。在第二阶段回归中,在全样本控制了其他因素之后,2012 年以前,净出口与非农消费没有显著的关系。在 2012 年及以后的年份,净出口对就业总量仍然具有显著的负向影响,当净出口每增加 1 个百分点,非农消费量显著降低 0.04 个百分点。由此可以看出,贸易顺差对消费的影响从之前的不显著转为负向影响,这是由于贸易顺差与消费的关系从之前的互补关系转为竞争关系所引起的。

由第五节和第六节的实证结果,表明了贸易顺差与消费的关系从互补关系转为竞争关系而导致了贸易顺差对就业的影响发生了由盛转衰的变化。

七、结论性评语

外部因素短期震荡着我国经济的发展,内部因素同样长期阻碍了前进的步伐,内外因素交织冲击着我国的经济,因此理清双循环真正的动力来源显得至关重要。本文采用 1992−2017 年的省级面板数据,构建固定效应回归模型,从供求关系的视角通过贸易顺差与非农就业的关系演变,探讨了双循环新发展格局形成的深层次原因。实证结果表明:在 2012 年以前,贸易顺差能有效促进非农就业量,符合菲

利普斯曲线机制。但在2012年及以后，贸易顺差对非农就业不能起到积极效果，反而起到明显的抑制作用，此时传统的菲利普斯曲线机制失效。为了进一步探究贸易顺差对就业的影响发生由盛转衰演变的内在机理，本文对贸易顺差与消费的关系进行了研究，并发现贸易顺差对消费的影响从2012年之前的不显著转为负向影响，这验证了贸易顺差与消费的关系从互补关系转为竞争关系，进而造成贸易顺差与就业关系的变化。

稳就业一直是民生所系，在双循环的发展格局中，如何最大程度发挥国内市场的潜力，促进国内大循环，对就业市场的长期稳定发展有着重大意义。本文结论告诉我们，一味追求高的贸易顺差，并不一定会促进就业。由于净出口、消费、就业等变量间关系随着时代的演变，我们需要改善国内消费结构，并优化产业结构。事实上，2012年之前，国内内需不足，要依靠净出口，将国内产品销往国外，从而增加了国内的就业数量，然而这部分产品大都是中低端产业链的产品，我国的供给端受制于人，缺乏高端产业链中产品技术的研发。如今，我国高端产业链被美国卡脖子，因此，以国内大循环为主，由以往的出口导向转变为进口替代，减少对外部需求的依赖，能够倒逼产业结构升级，加大了高端技术人才的需求，更好地将我国产业链向高端延长拓展。然而双循环也并不意味着放弃国外的进出口贸易，而是需要将贸易顺差控制在一定规模内，以更好地适应国内需求。同时，需要寻找新的均衡点，使得国内消费和国外进出口之间达到新的平衡，以最大程度促进国内劳动力市场的充分就业。具体而言，应该使出口导向的边际收益与边际成本更加接近，这样能够将贸易顺差与消费的关系在互补与竞争中达到平衡，以稳定国内劳动力市场的长期健康发展。

参考文献

[1] 熊珍琴,郭铁民.对外贸易顺差本质的思考[J].福建论坛·人文社会科学版,2010,(08):17－21.

[2] 毛日昇.出口、外商直接投资与中国制造业就业[J].经济研究,2009(11):105－117.

[3] 张川川.出口对就业、工资和收入不平等的影响:基于微观数据的证据[J].经济学,2015,14(4):1611－1630.

[4] 魏浩,王浙鑫,惠巧玲.中国工业部门进出口贸易的就业效应及其差异性研究[J].国际商务(对外经济贸易大学学报),2013,2:5－14.

[5] 张志明,代鹏,崔日明.中国增加值出口贸易的就业效应及其影响因素研究[J]. 数量经济技术经济研究,2016,(05):103－121.

[6] Hine, R. & Wright, P. Trade with Low Wage Economies, Employment and Productivity in UK Manufac－turing[J]. The Economic Journal, 1998(450): 1500－1510.

[7] Sakurai, K. How does Trade Affect the Labor Market? Evidence from Japanese Manufacturing[J]. Japan and the World Economy 2004(16): 139－161.

[8] 陈昊,外贸顺差会降低就业水平?——基于匹配模型的实证分析[J].数量经济技术经济研究,2011,6:133－146.

[9] 黎诗扬,朱华晟,丁玥. 国际贸易对地区劳动力技能升级的影响——基于中国大陆地区地级市的数据分析[J].地理科学进展,2019,38(10):1514－1522.

[10] Burstein A., Vogel J. Globalization, Technology, and the Skill Premium: A Quantitative Analysis[R].NBER Working Paper,2010,No.16459.

[11] 魏浩.对外贸易、国内就业和中国的战略选择[J].经济学家,2013,01:67－76.

[12] 唐东波.全球化对中国就业结构的影响[J].世界经济,2011,9:95－117.

[13] Leilei Shen a,Peri Silva b Value－added exports and U.S. local labor markets: Does China really matter? [J]. European Economic Review, 2018, 101:479－504.

[14] Helpman E,Itskhoki O,Redding S. Inequality and Unemployment in a Global Economy[J]. CEP Discussion Papers, 2009.

[15] Christian,Volpe,Martincus. Roads, exports and employment: Evidence from a developing country[J].Journal of Development Economics, 2017,125:21－39..

[16] Jasay, A.E. The Social Choice between Home and Oversea Investment [J]. Economic Journal 1960,(70):277.

[17] Hawkins, R.G. Job Displacement and Multinational Firm: A Methodological Review, Washington: Center of Multinational Studies, 1972, June.

分报告五

“内循环”视角下的政府债券资金投向研究

闫 衍 袁海霞 汪苑晖[①]

摘要：在当前全球疫情尚未稳定、海外风险因素增多、经济下行压力仍存的背景下，“双循环”战略将更加侧重以“内循环”为主，由内而外推进我国经济高质量发展。但目前“内循环”的实施仍面临多项短板制约，例如消费需求不足、科技创新缺乏、公共服务体系欠完善、民生保障待改善、城乡一体化建设不足等。地方政府债券尤其是专项债作为支持基础设施建设的重要资金来源，持续快速扩容，募投结构也结合“内循环”短板不断优化。本文结合今年以来政府债券尤其是专项债资金的投向情况以及募投中存在的问题，针对性地提出促循环背景下用好政府债券、防范政府债券风险的政策建议。

关键词：内循环 补短板 政府债券 资金投向 两新一重

① 闫衍，中诚信国际信用评级有限责任公司董事长、中国人民大学经济研究所联席副所长；袁海霞，中诚信国际研究院副院长；汪苑晖，中诚信国际研究院高级研究员；感谢中诚信国际研究院实习生曾淑桂的研究支持。

5月14日，中央政治局常委会会议指出，要深化供给侧结构性改革，充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力，构建国内国际双循环相互促进的新发展格局；7月，习主席再次强调，面向未来要逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。在当前全球疫情尚未稳定、海外风险因素增多、经济下行压力仍存的背景下，“双循环”战略将更加侧重以“内循环”为主，加强国内经济一体化建设，增强抵御外部不确定性所带来的风险的能力，将短期应对与中长期发展有机结合，由内而外推进中国经济高质量发展。但目前“内循环”的实施仍面临多项短板制约，例如消费需求不足、科技创新缺乏、公共服务体系欠完善、民生保障待改善、城乡一体化建设不足等。地方政府债券尤其是专项债作为支持基础设施建设的重要资金来源，在年初疫情冲击经济下行压力加大的背景下，持续快速扩容，募投资金也逐步向基建领域倾斜，重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设，在扩大有效投资的同时，更全面的发挥补齐“内循环”发展短板的重要作用。在加快内循环的背景下，后续需继续深化要素市场化改革，同时优化政府债券募投机制，并把牢政府债券募投风险关，助力政策实施更加有效，加快形成高质量的“内循环”发展格局。

一、实施“内循环”战略需补齐多方面短板

随着全球经济衰退、逆全球化思潮加剧、地缘政治风险上升，加上全球新冠肺炎疫情冲击持续，我国经济发展不仅面临经济结构转型和复苏压力，还面临着外需萎缩对国内经济尤其是出口导向型经济的冲击。面对复杂的国内、国际形势，自2020年5月始，中央政治局多次提出要加快形成“以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”。

（一）以“内循环”为主体的双循环战略是短期应对与中长期发展的有机结合

当前全球风险因素增多、中美不确定性加大的背景下，双循环战略更加侧重以内循环为主，加强国内经济一体化建设，增强抵御外部不确定性所带来的风险的能力，是短期应对与中长期发展的有机结合。

从短期应对的角度来看，以内循环为主体的双循环发展格局的提出是中美博弈及逆全球化思潮的应对之策。随着世界经济低迷、国际贸易萎缩、疫情反复冲击全球产业链稳定，叠加美国大选临近，中美博弈正螺旋式向顶部攀升。今年以来，

除了在疫情方面向中国不断“甩锅”之外，美国还纠集盟国加大对中国的“脱钩”力度，中国经济运行的地缘政治风险进一步加剧。根据 KOF 全球化指数，无论是在经济方面，还是贸易方面和金融方面，全球化趋势明显放缓。因此，在外部不确定性增加背景下，使以内循环为主体的双循环发展格局是对当前复杂多变的国内、国际经济形势的战略应对。

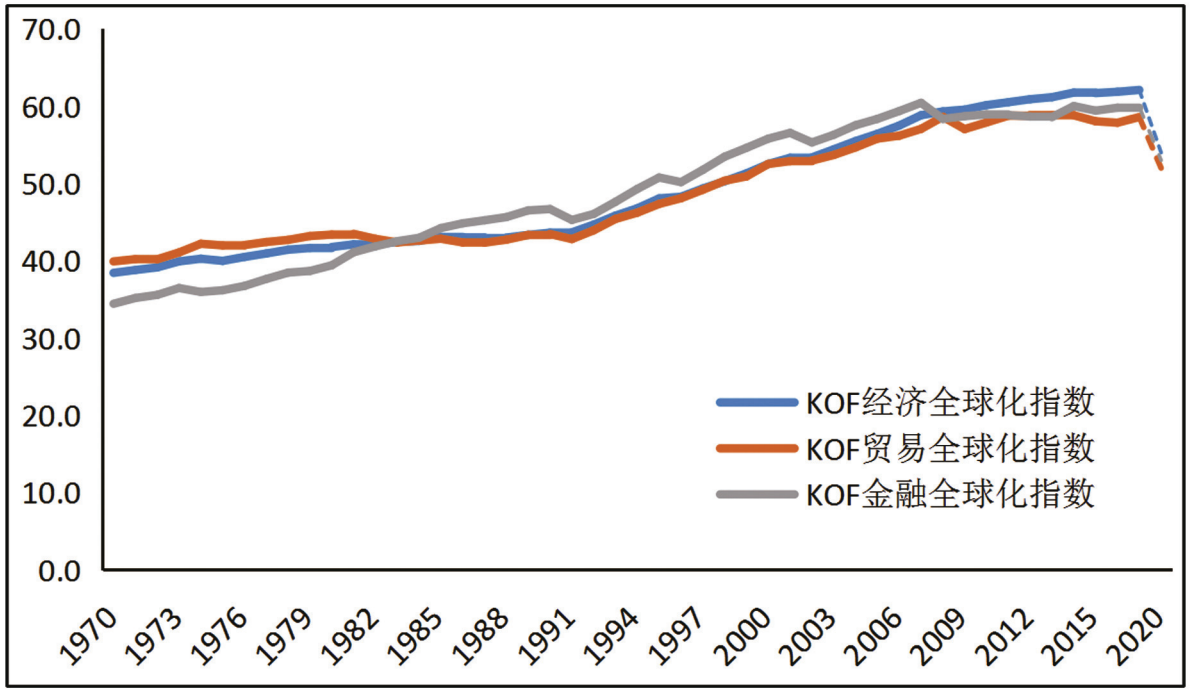


图 1　KOF 全球化指数

从中长期发展的角度来看，“内循环为主体”是我国经济实现高质量发展的必然选择。当前中国经济已经从高速增长转向高质量增长，正处在转变经济发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，面临着结构性、体制性周期性问题相互交织带来的困难和挑战。当前在中美博弈的背景下，以内循环为主体的双循环战略，是我国经济结构加快调整的一个契机，也是我国经济实现高质量发展的必然选择。**值得注意的是，以内循环为主体并不是“闭关锁国”，反而要设法保住外循环。**无论从经济学的国际分工理论出发，还是从实践来看，全球范围内分工合作仍然是当今世界经济发展的客观规律。因此，在当前逆全球化思潮加剧的背景下，我们依然要保持信心，继续深化改革开放，积极参与国际分工合作。

(二)“内循环”的实施仍面临多重短板制约

我国在全球范围内率先走出疫情,经济持续修复,但面对复杂多变的国内外环境,实施以内循环为主的“双循环”战略,无论是短期还是中长期都面临着多项短板的制约。

第一,消费潜能有待进一步释放。从短期来看,随着经济逐步修复,第三季度消费增速同比增长0.9%,为年内首次转正,但三季度人均可支配收入实际累计同比回落1%,加上疫情冲击后居民的消费行为更加趋于保守,中低收入人群消费能力不足问题仍然存在。从长期来看,随着我国进入多元消费时代,中高收入群体消费需求呈现出升级和异化的特点,但供给端未能及时作出响应,导致消费潜能无法进一步释放。由此,如何扩大内需、激活消费市场成为畅通国内大循环的重要任务。

第二,关键领域科技创新不足。“十三五”以来,我国创新驱动发展战略深入推进,创新正在成为引领发展的第一动力。最新统计数据显示,2019年我国科技进步贡献率达59.5%,在世界知识产权组织发布的2020年全球创新指数中,我国位居世界第十四位,创新型国家建设取得新进展。但随着美国挑起贸易战并联合盟国试图与中国经济“脱钩”,我国科技领域面临的瓶颈问题进一步凸显,关键产业发展需要的高端设备、重点零部件和元器件等大多依赖进口,且核心技术同样受限。因此,在新一轮科技革命和数字化生产呼声迭起的背景下,如何突破关键领域科技发展瓶颈是畅通国内大循环的重大考验。

第三,公共服务体系仍有完善空间。近年来,我国在教育现代化推进、全民健康保障、文化旅游提升、公共体育普及等工程的公共服务水平显著提升,基本公共服务均等化基本实现。然而,公共服务供给总体不足、布局结构不合理、服务对象间不平等问题仍然存在,特别是经济欠发达地区、基层地区在道路交通、教育培训和基本医疗等方面仍存在不少短板,或将进一步加剧资源分配不均衡、社会保障体制不平衡的问题,进一步加剧区域间、行政层级间的分化。

第四,民生保障有待进一步改善。近年来,我国各项民生保障制度建设快速推进,保障对象实现了从城镇居民向全社会成员的转变,特别是在农村建立了居民最低生活补助、新型的农村合作医疗和养老保险三大制度,为打赢脱贫攻坚战提供了重要的作用,但社会保障制度仍然存在体系不健全、保障水平偏低、财政投入总量不足与结构不均衡等问题。尤其是在疫情的冲击下,部分贫困人口返贫风险将更

为突出，因此，疫情后如何开展精准扶贫和织密兜牢医疗、养老等民生保障网是改善民生、畅通国内大循环的重要着力点。

第五，新型城镇化需进一步提质增效。城镇化是我国经济社会发展的重要驱动力，截至2019年末，我国常住人口城镇化率达到60.6%，户籍人口城镇化率达到44.38%。我国城镇化在快速推进的同时，也面临着耕地资源的减少与浪费、城市土地利用效率低下、市民化进程滞后和大中小城市资源错配等问题。随着信息化社会的到来，我国城镇化发展进入了从规模扩张到品质提升、由数量型向质量型转变的阶段。2020年政府工作报告要求加强新型城镇化建设，大力提升县城公共设施和服务能力，此背景下，当前城镇化体系需进一步完善，质量水平需进一步提高，切实推进新型城镇化所需的户籍、土地、社保和财税体制改革，加快城市群建设、老旧城区改造及智慧城市打造，推进高质量的新型城镇化建设。

二、“内循环”视角下政府债券资金投向特点

自2009年地方政府发债“前门”正式开启后[①]，地方政府债券进入高速发展期；截至2020年9月底，存量规模已超25万亿元，是目前全市场第一大券种。伴随总量扩容，地方债投向公益性项目的规模持续扩大，且更加注重项目收益性，已成为支持基础设施建设的重要资金来源之一，在近年来经济持续承压的大环境中，尤其在2020年疫情冲击经济下行压力加大的背景下，政府债券投向出现了显著变化，结合“内循环”实施面临的短板问题，更多向基建倾斜，加大对既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设以及民生医疗领域的支持，更全面的发挥稳定基建投资、补齐发展短板、支撑经济增长的重要作用。

（一）从资金投向看，地方债更多向收益自求平衡的公益性项目倾斜

自2015年起，地方债发行开始区分一般债及专项债，专项债占比逐年上升（见图42－2）。结合地方债资金用途（新增、置换和再融资），置换及再融资地方债不对应项目发行，新增地方债对应公益性项目发行，为地方基建投资提供增量资金，其中，新增一般债主要用于基本无收益的公益性项目，新增专项债主要用于有一定收益的公益性项目。根据财政部数据显示，2017年以来新增地方债发行规模逐年

① 2009年，财政部出台《2009年地方政府债券预算管理办法》首次提出发行地方政府债券，并明确以省、自治区、直辖市和计划单列市政府为发行和偿还主体。

上升；自 2018 年起，伴随三年地方债务置换工作结束，新增债快速扩容；2020 年 1—9 月，新增债共发行 4.3 万亿元，已超过 2019 年全年规模，占地方债总规模的比重也从 2017 年的 36%上升至 2020 年 1—9 月的 91%，大幅增加超过 50 个百分点，地方债投向公益性项目的规模持续扩大。

与此同时，伴随 2017 年项目收益专项债问世[①]，地方债募投项目收益质量进一步提高；2019 以来经济下行压力加大，叠加 2020 年初新冠疫情冲击，积极财政政策持续发力，新增专项债大幅扩容，地方债资金明显向收益相对更高、与融资自求平衡的公益性项目倾斜，更快更好的发挥专项债促循环的重要作用。《政府工作报告》指出 2020 年新增专项债限额为 3.75 万亿元，较 2019 年大幅增加 1.6 万亿元；从 1—9 月发行情况看，共发行地方债 5.68 万亿元，其中，专项债 3.70 万亿元，同比大幅增加 1.18 万亿元，占地方债的 65%；基本为新增专项债(3.37 万亿元)，占地方债的 59%，占比较 2019 年上升了 10 个百分点。

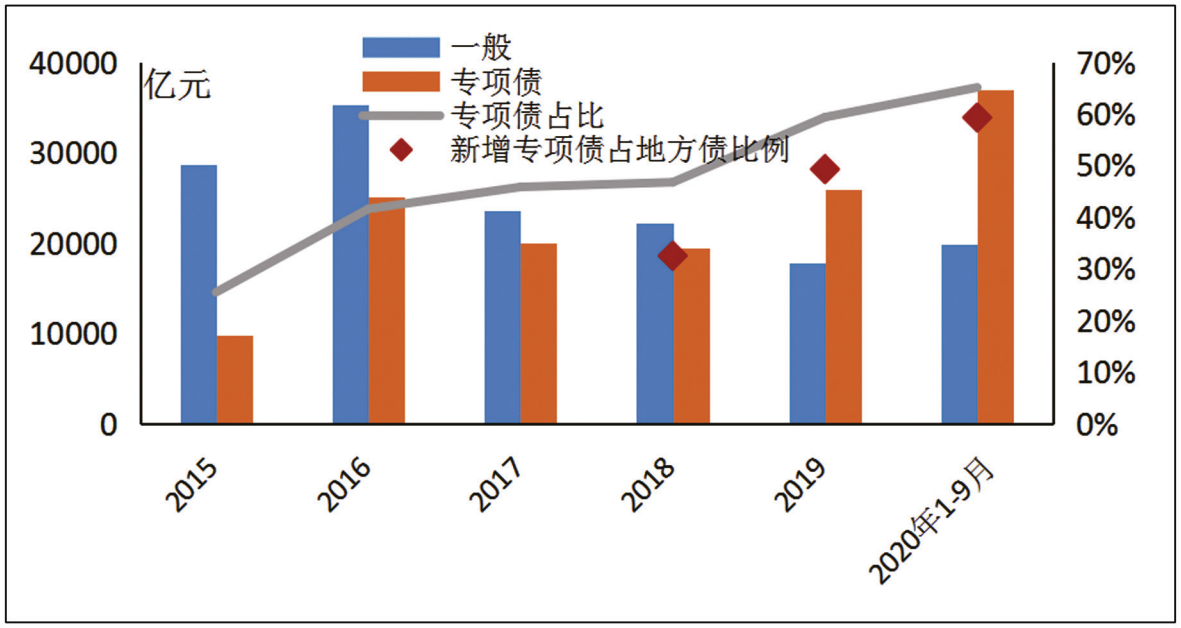


图 2　地方政府一般债券及专项债券发行规模走势

① 财政部《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》(财预[2017]89 号)，2017 年 8 月。

（二）结合“内循环”短板精准投向，更多向基建倾斜且品种不断创新

作为积极财政政策的重要抓手，地方债尤其是专项债已逐步成为稳定经济增长的着力点之一。在抗疫情、稳增长背景下，2020 年专项债募投领域发生了显著变化，投向更为精准，资金更多投向基建领域，尤其是传统基建及民生领域，并根据“六稳”、“六保”的政策需求不断创新募投品种，面对疫情适应性地增加了应急医疗领域，进一步解决疫情防控需求，同时拓宽了新基建、老旧小区改造、冷链物流等领域，更全面的发挥补“内循环”短板、稳经济增长的作用。

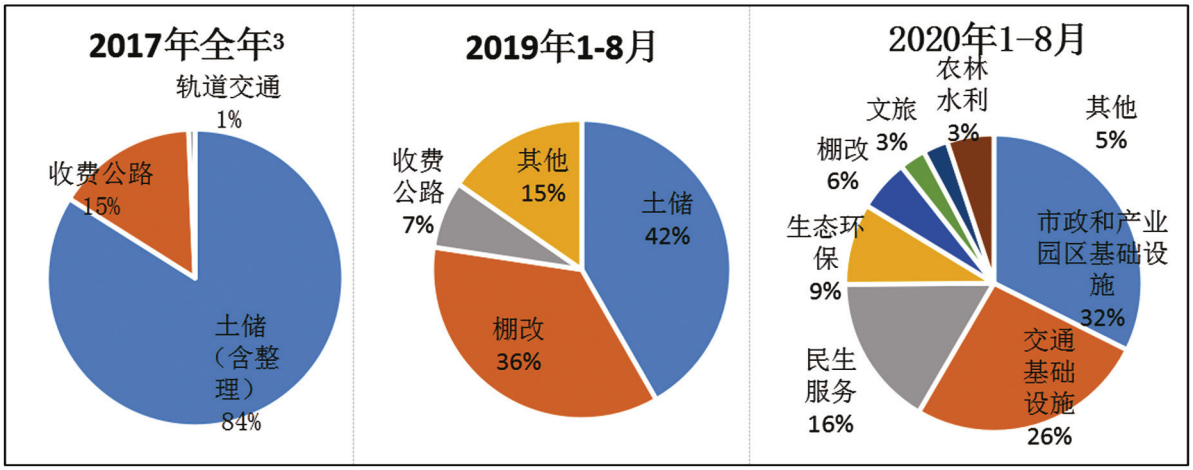


图 3　新增专项债发行品种占比变化

根据中诚信国际对 1—8 月新增专项债募投项目的梳理，专项债资金投向**“两新一重”领域**的合计占比接近四成，其中**交通领域**占新增专项债的 26%，其中 33% 用于铁路相关建设，更加注重传统基建对经济的支撑作用；**“两新”领域**占比提升明显，但新基建领域占比仍较低、仅 8.5%，且基本以城际高速铁路和轨道交通为主，信息基础设施类相对较少，且多数信息产业园项目中多为园区市政建设内容；**新型城镇化建设**以城市更新、城乡建设为抓手加快推进，占比已升至 15.3%，新增“城镇老旧小区改造”专项债品种，城市更新相关项目储备逐步充足，且城乡建设中的专项债投入规模较此前年份有明显上升，后续占比有望进一步攀升。另有约 16% 专项债投向**民生领域**，超五成用于医疗，同时结合目前我国在公共卫生防疫体系、应急救治领域仍待进一步完善的现状，例如传染病筛查速度及准确度有待提升、应急物资储备匮乏、医疗资源调运机制不够完善等，地方债投向也根据疫情需求增加了

应急医疗救治领域，更具针对性地弥补医疗领域里的应急体系短板。此外，基于我国**冷链物流**基础设施不完善、流通率和运输率相对较低、区域资源不均衡的情况，地方债范围进一步拓宽，为冷链物流这一“短板”领域提供了有效的政府资金保障，虽目前整体比例较低，但具有较大的发展空间，尤其在资源相对丰富的中西部地区。①

（三）因地制宜补短板促循环，西部更多投向交通，东部优先推进旧改

去年下半年以来，政策不断强调“专项债资金跟项目走”的原则，对重点项目多、风险水平低、有效投资拉动作用大的地区给予倾斜，加快重大项目和重大民生工程建设。从前三季度各省发行情况看，区域分化较为明显。山东、广东、浙江、四川居前列，其中山东、广东均超 3000 亿元；宁夏、西藏、青海发行规模不足 200 亿元，与区域债务风险相对较重、分配债务限额相对较少有关。从发行结构看，绝大多数省份以新增专项债为主，超一半省份新增专项债发行超千亿，山东、广东超 3 千亿，湖南、西藏、宁夏暂未发行再融资专项债；但辽宁、江苏等省再融资专项债占比相对较高，或与地方债到期滚动压力相对较大有关。

推进“内循环”需结合区域特点及发展短板因地制宜推进，目前西部地区更多向交通领域倾斜，中部地区持续加快疫情冲击后医疗体系的完善，东北地区持续做好市政及棚改建设加快城市更新，东部地区优先推进以城镇旧改为抓手的新型城镇化建设。具体看，**东部省份**投向市政产业园基础设施、交通基础设施建设规模相近，占比均为 28％左右；次之为民生服务、生态环保，募投占比均超 10％；此外，值得注意的是，旧改项目中近六成为东部省份项目，由于在快速的城市更新中消化了大部分棚户区，且乡村发展相对领先，专项债或更多投向城镇老旧小区改造，优先推进新型城镇化建设。**中部地区**投向市政产业园基础设施建设的占比相对较高、接近四成，约 17％投向民生服务，并以医疗卫生为主，占比高于其他区域，或与疫情冲击较大、抗疫情背景下的医疗资源需求相对较高有关。**西部地区**经济发展相对落后，地方债投向首先需考虑稳增长需求，更多向交通基建领域倾斜，西部省份募投规模平均占比为 31％，云南、甘肃等省规模居前；次之为市政和产业园区基础设施建设，平均占比 30％；同时，考虑到医疗资源分布不均衡等问题，另有 17％资金投向民生服务，宁夏、云南等省份用于医疗卫生的占比超七成，进一步弥补西部地区医疗水平落后、民生保障不足的发展短板。东北地区募投规模整体较少，超四

① 2017 年为项目收益专项债始发年，无基建类项目收益债，因此本文采用 2017 年情况进行品种趋势的分析。

成用于市政产业园区基础设施建设，24%用于交通基础设施，此外，**东北地区**用于棚改项目的占比高于其他区域，或表明东北地区棚改存量仍较大、建设进度仍较慢，需加快推进城市更新促循环。

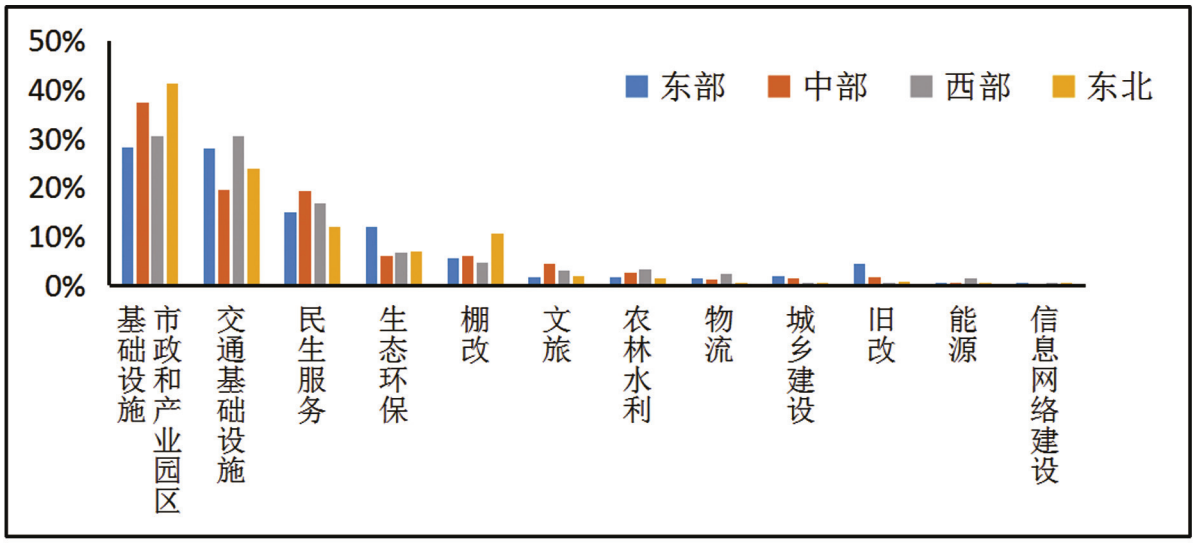


图 4　专项债募投项目规模占比(区域分布)

(四)补基层短板项目行政层级下沉，市县级项目占比超九成

疫情冲击持续暴露出我国基层建设短板，为更好的促循环，政府债券资金的投向需从基层抓起，万亿抗疫特别国债、县城新型城镇化企业专项债等均体现出政策对保基层运转、保基层民生的侧重。**今年以来，专项债项目行政层级已逐渐趋于下沉，超九成用于市县级项目，省级项目数量占比不足 4%。**具体看，区县级专项债项目数量接近 12000 个，规模为 1.37 万亿元，占新增专项债规模的 50.3%；次之为地市级项目，募投项目数量为 4760 个，募投规模超过 1 万亿元，占比为 40.2%；剩余为省级项目，募投规模不足新增专项债的 10%。

政策加强“两新一重”建设背景下，省级项目多投向交通基础设施领域，而市县级项目更加注重城市更新、基层民生保障等牢抓“内循环”发展薄弱点。分类看，**省级项目**主要投向交通基础设施领域、占比近八成，明显高于市县级项目投向交通比例，以大型城际高速铁路和城际轨道交通项目为主；次之为民生服务，占比接近 10%，多集中于西部及东北地区，仍处于从省级层面大力提升民生保障力度的阶段；基本无信息网络建设及旧改类项目，项目实施多在市县。**地市级项目**中用于交

通基础设施建设的超过三成，且交通领域项目中五成为地市级项目，多与城市交通例如轨道交通、公交等项目建设相关；次之为市政和产业园区基础设施建设领域，占比接近三成；此外，城乡建设类项目中近六成为地市级项目，城乡一体化建设多以地市为单位统筹推进。**对区县级项目而言，**募投范围广，且大多数领域中区县级项目规模占比明显高于其他行政层级项目。由于区县城市发展水平及民生保障体系相对落后，对城市建设、民生服务等相关建设需求较大，区县级项目中四成投向市政和产业园区基础设施，18%投向民生服务，同时近八成旧改类项目为区县级项目；此外，农林水利、生态环保、信息网络建设、文旅等领域项目中区县级项目规模占比均超 60%，也在一定程度上反映了目前我国区县城市在较多基建领域仍有相对更大的建设发展需求。

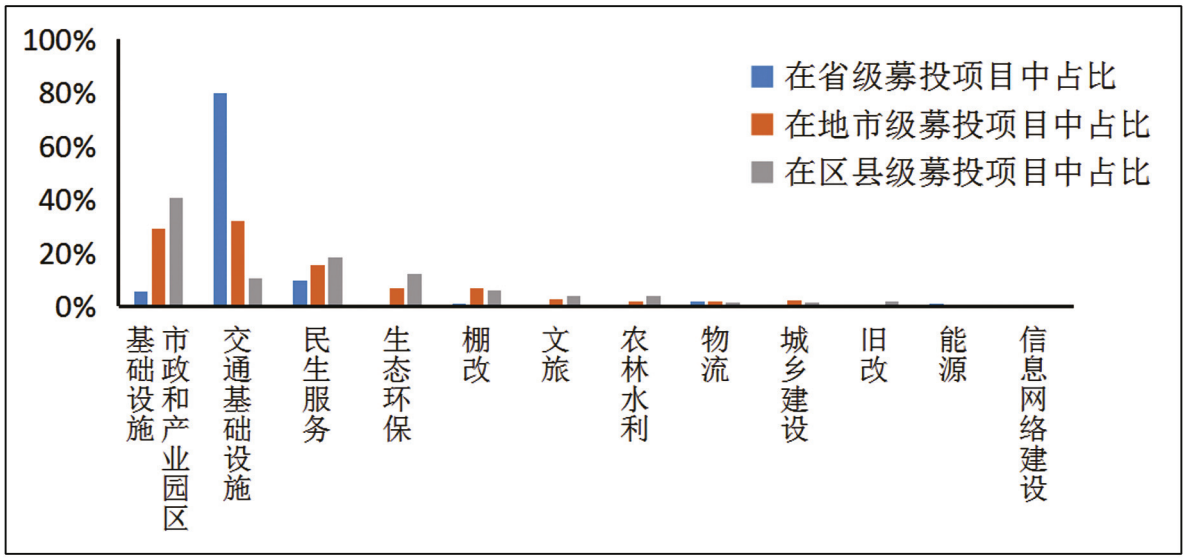


图 5　专项债募投项目规模占比(行政层级分布)

三、当前政府债券资金使用中存在的问题

为应对年初疫情冲击、经济下行压力持续加大的情况，我国及时提出积极财政“三支箭”(万亿财政赤字、万亿抗疫特别国债、3.75 万亿专项债)，尤其着力发挥政府债券抗疫情、稳增长的重要作用。但政府债券尤其是地方政府专项债在发力的同时仍存在一定问题，例如政府与市场边界模糊、专项债作资本金比例低撬动不足、专项债项目资金闲置、收益不及预期等。

(一)政府和市场边界模糊,政府资金与项目性质不匹配

政府债券资金可参与的基建投资项目通常具备公益性及准公益性特征,且专项债对公益性项目的收益性有一定要求。但由于目前对政府债券尤其是专项债募投项目的筛选审核等机制仍待进一步完善,政府与市场的边界仍未得到有效区分,存在债券资金的投入与项目性质不匹配的情况,易降低资金使用效率。

首先,未对项目属性(公益性、准公益性)进行严格论证,存在政府债券投向没有公益和准公益特征项目的情况。以今年政策加大支持的新基建领域为例,由于市场在其中尤其是技术含量较高、技术更迭较快的数字化或信息化基础设施领域中的主导作用较大,项目属性较难判定,政府与市场的边界较为模糊,部分地区将完全可由市场主导的新基建项目申请发行专项债,既未发挥市场作用,也导致政府资金的错用、降低使用效率。

其次,对项目收益性的审核不严谨,导致项目的市场化融资能力较差,政府资金或需代替市场化融资,或加剧财政压力。专项债新规同时指出,对于收益兼有政府性基金收入和其他经营性专项收入,且偿还专项债券本息后仍有剩余专项收入的重大公益性项目,可由有关企业法人项目单位根据剩余专项收入情况向金融机构市场化融资。但对于可以进行市场化融资的专项债项目来说,符合要求的项目数量本就较少,同时考虑到项目申报时均为估算收益且存在收益虚增的情况,能用于偿还市场融资的收入存在较大不确定性,加之专项债和市场化融资的受偿顺序没有明确规定,金融机构提供市场化融资仍相对谨慎,1—8月专项债募投项目中有市场化融资的项目数量占比不足5%。在市场化融资不足的情况下,为保障加快项目尽早顺利开工,政府资金或难以避免的投向该类项目,代替金融机构的市场化融资角色,并加剧地方财政压力。

(二)专项债项目面临较多风险,如资金闲置、收益难以覆盖本息等

专项债在应对疫情冲击、拉动经济增长上具有重要作用,在快速扩容的背景下,其募投项目迅速攀升、目前数量接近2万个,但由于专项债项目存在制度设计、建设运营等方面的不足,项目全生命周期中仍面临较多风险,需重点关注。

第一,专项债项目存在资金闲置或挪用风险。根据审计署对我国对18省及所辖36个市县的审计发现,2019年共计503.67亿元新增专项债资金闲置,其中132.3亿元资金闲置时间超过1年,较2018年闲置规模及闲置资金比例均有明显增加;

若按2019年闲置资金比例2.34%估算，2020年3.75万亿元新增专项债中或有近千亿元债券资金闲置。此外，闲置的专项债资金或在部分财政压力大、资金需求高的地方存在挪用风险，或被挪用于日常工作经费等非公益性资本支出。造成专项债项目资金闲置、引发项目建设风险的主要原因或为项目建设前期规划不合理准备不到位、区域规划调整、开工条件不足、资金到位后配套基础设施建设能力不足、项目储备不足等。

第二，专项债项目面临收益不及预期风险。一方面，专项债项目收入预测为项目本息覆盖倍数测算的重要基础，但不同地区不同类型项目收入预测假设条件存在较大差异，影响偿债能力评估质量，例如GDP增速较高的中西部地区，以GDP增速作为土地出让收入固定增速或导致收入测算及本息覆盖倍数测算虚高，且在经济下行压力持续加大、房地产市场面临调控的背景下，该类测算易高估未来项目偿债能力，偏离项目收益实际水平。**另一方面，**部分项目建设期较长，现金流入与本息支付时点存在错配，如以土地出让收入为偿债来源的项目，土地出让收入一次性实现且实现时点存在不确定性，在收入实现前项目无任何现金流入，较难覆盖项目建设支出及债券利息成本，且在信息披露环节中面临披露内容不全面、披露频率难保证、收益平衡报告质量差异化等问题，项目收益覆盖本息能力存在较大不确定性，偿还本息面临风险。

（三）专项债作项目资本金的比例较低，对社会资本撬动仍不足

2019年6月，伴随《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》的出台，专项债被允许作为项目资本金，专项债项目融资方式从“财政资本金＋债券融资”向“财政资本金＋专项债资本金＋专项债融资＋市场化融资”的混合模式转变，专项债资金对基建投资的撬动作用进一步放大，且有利于减轻减税降费背景下地方财政资金到位压力。但由于政策出台时间不长，各地对专项债作资本金这一模式仍在不断摸索，虽然今年该模式得到进一步推广，一定程度上缓解了疫情冲击下的地方财政压力，但整体看专项债用作资本金的比例仍较低，对社会资本及基建投资的撬动能力仍待进一步提升。

根据中诚信国际对公开披露的新增专项债信息披露文件、信用评级报告、项目平衡方案等材料的梳理，**1—8月共有超1500亿元专项债作为项目资本金，约为去年全年规模的23倍，并投向超400个项目[①]，专项债的撬动作用较去年明显放大，**

① 由于存在项目报告披露质量不佳、披露内容差异化明显等客观原因，此部分为不完全统计。

但专项债作资本金的比例整体仍较低，全年实际撬动效应仍将受到一定影响。从区域分布看，共22个省份发行了可用作资本金的专项债，山东、湖南、贵州应用项目均超50个，云南、广东、山东、湖南应用规模均超150亿元；但各省专项债用作资本金比例的均值仍不足10%，与去年“94国常会”提及的“20%”及今年相关媒体报道的“25%”比例仍有较大差距。**从投向领域看，**专项债作资本金范围按去年国常会部署有序拓宽，投向交通基础设施领域共计1346亿元、占比87.8%居首位，其中65%投向铁路相关建设；而其他领域中专项债对社会资本的撬动能力均较弱。**由于专项债资本金模式对项目类型、收益平衡可行性等均有较高要求，因此各省专项债作资本金比例较低还可能与当地符合条件的项目储备不足有关，尤其需要关注至今尚未启用专项债资本金的省份。**

四、加快“内循环”背景下政府债券资金使用的相关政策建议

用好政府债券是积极财政政策尽早见效的重要因素，也是加快实施“内循环”补短板、全面促进高质量“双循环”的必要环节。在加快构建以“内循环”为主的“双循环”发展格局要求下，需继续深化要素市场化改革，加快要素市场化配置。此背景下，政府投资需结合要素改革协同发力；同时，政府债券募投机制也需进一步优化，在厘清政府与市场边界的基础上，进一步提高专项债作资本金比例，助力财政资金聚力增效；更为重要的是，做好项目全生命周期的风险防范，助力“内循环”实施更加有效。

（一）继续深化市场化改革，政府投资结合要素改革协同发力

“国内大循环”旨在通过生产、分配、流通、消费四大环节促进要素与资源在各流程中减少摩擦、激发活力、提升效率，促进形成国内经济内生动力。其中，生产环节补短板，分配环境重公平，流通环节提效率，消费环节扩内需。因此，为更好的促进内循环，需坚定不移的深化要素市场化改革，完善要素市场化配置，促进要素自主有序流动，提高要素配置效率，进一步激发全社会创造力和市场活力。在加快要素市场化配置、加强内循环构建的过程中，积极财政政策和政府投资仍将起到引导作用、重要作用，既在投入、生产端进行大量投资，也在分配和再投资阶段起到关键作用，需结合要素改革协同发力。

首先，扩大要素供给。为积极扩大内循环、促进完整的内需体系，需加大生产

要素的供给，才能进一步加快循环。但由于许多因素，我国仍有较多生产要素未被充分挖掘和利用，例如土地供给、人口流动、金融市场建设、科技创新领域；扩大要素供给是当前要素市场化改革的首要任务。未来政府或可加大对土地整理、户籍制度改革、公共服务体系建设、金融市场建设与监管、科研教育与各类基础产业的投资，进一步拓宽相关债券品种。**其次，保障要素流通。**当生产要素开始扩大供给，需建设完善的要素流通机制，保障整个生产体系市场化高效运行。对应地，政府需通过建设大量物流设施、交通设施、金融基础设施、信息基础设施来保证整个要素市场的持续及高效流通。**最后，完善资源配置体系。**基于经济社会稳定发展的需要，对于自由市场无法有效配置的领域，仍需政府及时进行分配及调节，例如公共卫生、城乡基础设施、生态保护等公共领域，在未来较长一段时间中仍将是政府债券的重要投向。

（二）明确政府与市场边界，发挥财政资金聚力增效作用

政府债券尤其是专项债，作为政府财政预算内资金，在快速扩容发挥稳基建、稳增长作用的同时，也在一定程度上推升了政府杠杆率。因此，专项债的募投应避免投向由市场主导的项目，仅投向政府负有直接提供义务的公益性/准公益性基础设施建设项目，避免增加地方财政负担以及加重政府债务风险。未来需结合项目属性、收益性等因素严选优选符合国家重大战略及补短板需求的建设项目，尤其是“两新一重”领域及其他短板领域，坚持政府债券资金用在“刀刃”上的原则，更好地发挥财政资金聚力增效的作用。

第一，严格筛选具备公益性/准公益性特征的项目。项目公益性及准公益性特征甄别是地方债发行、项目申报审核中的核心问题，是界定地方债发行边界与范围的重要标准。对于不具备公益性及准公益性特征的项目，厘清政府责任边界，避免政府债券资金的投入；对于需要政府投资支持的公益性及准公益性项目，积极发挥政府引导或主导作用，提高财政资金与项目属性的匹配度，提高财政资金使用效率。尤其对于新基建这类需市场积极参与的项目，划清政府与市场边界，对公益性/准公益性项目发挥政府战略引导及协调作用，不得投向完全可由市场主导的项目，提高投资有效性。**第二，加强对项目收益平衡可行性的审核力度。**加强对政府意向募投项目收益平衡方案的审核力度，对于那些项目收益经过合理严谨论证后仍达到市场化融资要求的项目，政府需积极发挥引导和协调作用，尽量吸引市场化融资的投入来替代政府直接投资，减轻财政资金压力，助力财政资金在其他“刚需”

项目上发挥作用。

(三)提高专项债用作项目资本金比例,进一步扩大有效投资

在年初疫情冲击下,我国经济面临较为严重的下滑风险,同时疫情对经济的短期冲击影响我国地方财政收入增长,财政收入出现近5年来首次负增长。此背景下地方政府用于项目资本金的财政资金压力逐步上升。在项目资本金的到位压力下,此前大规模作为项目配套资金使用的专项债对于基建下行的对冲效果仍不足,需进一步提高专项债作为项目资本金的规模占比。

领域上,针对专项债撬动杠杆大、资本金应用较多的交通领域,继续提高专项债用作项目资本金的规模,进一步发挥专项债对"一重"领域的支持作用,扩大有效投资;与此同时,针对还未启用该资本金应用模式的领域如旧改、文旅、信息网络建设等,可适当加大专项债用作项目资本金这一模式的推广力度,同时,进一步加快相关领域可行性项目的储备及申报进度,以减轻这些领域项目建设中的财政资金到位压力。

区域上,至今仍无专项债作资本金的省份以及该应用比例仍较低的省份,均应在制度层面进一步扩大专项债用作资本金的使用范围,提高与辖区内已储备项目的匹配度,并加快其他符合要求项目的储备进度,放大对基建投资、社会资本的撬动作用。但值得注意的是,根据去年6月专项债新规对资本金的提及,"在评估项目收益偿还专项债券本息后专项收入具备融资条件的,允许将部分专项债券作为一定比例的项目资本金",因此,专项债作资本金的项目对收益平衡可行性要求相对更高。因此,专项债资本金项目的申报需对项目收入来源结构、收益平衡测算更加严谨,严防各地为提高资本金应用比例而虚假申报项目的风险。

(四)做好募投项目全周期风险防控与化解,防范积聚债务风险

为促进政府债券尤其是地方政府专项债对促循环的重要作用,需严格防范专项债高速发展背后的潜在风险,进一步细化募投项目全生命周期的风险管理,更好地发挥政府债券尤其是地方债稳定基建投资、补齐发展短板、支撑经济增长的重要作用,加快形成高质量的"内循环"发展格局。

第一,提升债券资金与项目的匹配程度,避免项目资金闲置。资金需投向前期准备充分的项目,避免资金"趴在账上";期限上,需考虑与项目期限及收益的匹配度以及当地政府化债需求,提高资金使用效率的同时缓解地方偿债压力;针对区县

政府较难把握项目申报标准的情况，完善省级部门与市县政府的联动机制，避免资金闲置、投向不合理等问题。

第二，加强募投项目筛选及审查，重视收入来源合理性，降低收益不及预期风险。各地筛选项目需重视收入来源的合理性，减少土地出让收入作为单一还款来源的可能，降低偿还的不确定性，对项目自身运营收入不足以还本付息的债务，可通过依法注入优质资产、加强经营管理、加大改革力度等措施增强偿债能力。同时，加强信息披露材料的审核力度，确保项目真实性、收入来源可靠性及准确性。此外，在项目收益测算方法上，相关部门或可结合各领域项目通性给出各领域通用收益测算模型，并根据地方经济、人口等指标提供动态预测体系，替代单一增长率，便于监管及投资者参考。

第三，规范专项债资金管理配套机制，降低资金混同及期限错配风险。从目前专项债发行方式看，多以各类项目打包、集合发行为主，对这类债券，其中涉及的项目种类繁杂，且在项目投资、项目融资本息覆盖倍数上均不相同，存在偿债风险的项目或需要其他项目收益混同偿还，同时，项目建设期限的差异化或导致与债券期限存在错配情况。为更好的管理专项债资金使用，未来专项债发行可逐渐以单一项目为主，减少集合发行方式，降低资金混同及期限错配风险，实行“封闭式”运行管理。

此外，严格筛选利用专项债补充资本金的中小银行，并建立合理的专项债到期退出机制。目前浙江、陕西等地均已推进专项债补充中小银行资本金的工作，各地政府需坚持风险评估，严格筛选符合条件的中小银行，在全面清产核资、排查风险并依法依规严肃问责的前提下，一行一策稳妥推进，同时建立市场化的专项债到期及时退出机制，例如专项债期限与可转债期限匹配、转股后建立中小银行股权合理退出机制等，严防金融风险。

分报告六

贸易政策与我国经济的国内、国际双循环

刘　青　郑休休

一、引言

改革开放四十余年，我国经济经历了从主要依靠国内循环、逐步加深融入国际循环、到国内国际循环相对平衡的过程。1978 年，我国出口依存度（出口占 GDP 比例）为 4.56%，进口依存度（进口占 GDP 比例）为 5.09%，经济基本处于封闭状态。此后，我国实行对内改革、对外开放，逐步利用国内国际两种资源、两个市场，融入国际经济大循环。至 1994 年，我国出口依存度与进口依存度分别为 21.43% 与 20.48%，达阶段性高位。但这一融入进程在 1998 年亚洲金融危机前后出现阶段性回落，此后随着加入 WTO，我国成为“世界工厂”，在 2006 年的出口依存度与进口依存度分别达到 35.36%与 28.88%，创下改革开放后的历史最高纪录。至此，我国经济参与国际循环达到最高峰。此后，随着我国经济规模逐步扩大，以及 2008 年金融危机的爆发，我国经济进入国内循环、国际循环逐步平衡的发展阶段。到 2019 年，我国出口依存度与进口依存度分别达到 17.39%与 14.45%。在 2020 年上半年，我国正式提出建设以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的

新发展格局，展望未来，国内循环、国际循环的关系将迈入新阶段。

在我国经济国内、国际循环呈现出相对结构变化的历程中，我国贸易政策也经历了重大变化；同时，而在未来双循环新发展格局的建设中，贸易政策也将是一个重要抓手。因此，本文从历史经验、现实成果、国际对比、定量分析等多角度入手，系统分析了中国贸易政策对于双循环的影响。首先，本文将系统梳理我国建国以后的贸易政策变化历程，为理解我国目前的国际贸易、国际投资及相关政策现状提供大历史背景。其次，本文将全面分析我国经济双循环发展的特征事实，并进行国际对比，厘清我国经济双循环格局现状的有利方面与不足方面。进一步地，本文将利用计量经济学工具，检验各项主要贸易政策对经济国内循环、国际循环的实际影响，为政策分析提供依据。最后，本文讨论如何进行贸易政策设计与改革，以更好地与双循环新发展格局衔接。

我们认为，我国经济当前的国内、国际循环水平与部分发达经济体相比依然存在较大进步空间。同时，关税措施、非关税措施与经贸开发区设置这三类贸易政策对于我国出口、进口、外商投资等国内国际双循环指标所产生的影响截然不同：(1)我国出口依存度受到外部对华关税的显著负面影响，同时受到内部经贸开发区建设的显著正面影响；(2)我国对外所设置的进口非关税措施显著降低了一般贸易方式进口依存度，而内部经贸开发区建设则显著提高了加工贸易方式进口依存度；(3)实际利用外资占 GDP 的比例主要受到关税政策的显著影响，城市对外设置的平均进口关税税率越高、出口面临的目的地平均关税税率越低，则实际利用外资比例越高。**综上，贸易政策对于国内、国际双循环的作用在不同条件下存在差异，需予以审慎区别、针对性施策。据此，我们提出以下建议：**第一，要正确认识加工贸易向一般贸易转型期间出现外循环对于需求拉动作用趋弱的问题，需谨慎衡量我国参与国际循环的真实水平，坚定地推进更高水平对外开放，有侧重地稳出口、扩进口，尤其注意在进口非关税措施领域的协调开放。第二，中国以劳动力要素参与外循环所获附加值较低，要及时考量技术、资本要素进一步参与外循环的程度问题，一方面明确鼓励创新，加大制造业科技研发及应用的投入力度，另一方面适度放松内外循环在投资领域的隔绝程度。第三，提升市场关键制度质量是避免上述调整政策引发进口竞争效应与进口替代效应过度冲击的关键保障。最后，为推动构建全国统一大市场和充分发挥投资与消费的潜力，必须合理平衡央地财政关系、完善收入分配制度，为国际、国内良性循环提供除贸易和投资政策以外的配合支撑政策。

二、我国贸易政策回顾与经济双循环历程分析

在1949年以后我国经济发展的历史进程中，为适应不同社会发展阶段的实际需求，贸易政策导向也随之出现相应调整和变化。在其影响下，我国对外贸易依存度、进出口产品结构、贸易方式结构等经济循环的重要表现形式也呈现出差异化的阶段性特征。立足当前国内经济发展和国际外部环境新形势，系统梳理我国贸易政策日臻完善、对外开放水平渐次升级的历史经验和现实成果有助于为新阶段加快形成新发展格局的政策制定提供借鉴。

(1)中国贸易政策导向的变迁具有鲜明时代特征，改革开放之后政策以内外循环逐步有序打通为导向。

中国在建国之后的贸易政策制定反映了特定社会经济发展的实际需求，呈现出鲜明的阶段性变化，从内外循环完全隔绝、劳动力要素局部参与外循环、其它要素渐次涉足外循环，向更高水平地协调内外循环而进行逐步有序地调整。具体来看，中国贸易政策发展历程中对双循环具有关键影响的历史节点是1978年改革开放、2001年加入WTO并于2004年修订《对外贸易法》彻底放开对外贸易经营权、2012年首次提出“扩大进口”这三大事件，据此可将中国贸易政策划分为如下四个重要阶段。

第一阶段是1949至1978年，属于计划经济体制下的对外贸易统一管理阶段，政策导向以发展国内自循环为主，贸易的定位是“互通有无、调剂余缺”，仅作为国内经济的补充部分。建国初期，为了对内迅速恢复国民经济、对外迅速扭转长期以来的贸易逆差，基本经济政策以“对内的节制资本和对外的统制贸易”为基调，实行贸易经营权管理、进出口计划管理、保护性关税和外汇管制，建立和落实由国家统负盈亏、统一领导的独立自主的对外贸易管理体制。

第二阶段是1978至2001年，属于改革开放后逐步融入国际经济、限制贸易经营权阶段，政策导向以出口为主、进口为辅，鼓励发展加工贸易以促进劳动力要素参与外循环，贸易定位发生质的变化，从“调剂余缺”转变为“推动经济增长”。改革开放政策明确了对外贸易在国民经济发展中的重要地位，树立了“促进出口、限制进口，保护与促进国民经济发展、保证国家关税收入”的对外开放总方针，政策动机从单纯的贸易保护转向扩大贸易顺差、积累外汇储备，政策管理方式也从微观经营机制管理转向宏观经济调整改革，并在税收、外汇等领域采取一系列配合措施。与

相对明确的鼓励出口政策不同，此阶段的进口政策存在明显变化，从80年代初期紧缩性宏观调控政策下“洋跃进”式鼓励进口的政策导向，转变为严格控制进口的政策导向。

第三阶段是2002至2011年，属于对外加速融入国际循环、对内完全放开贸易经营权阶段，政策导向从“鼓励出口”向“坚持出口和进口并重”转变，资本、技术等要素渐次涉足外循环。在此阶段，中国加入WTO，参与国际经济循环的内外部环境大幅优化，关税水平、贸易政策不确定性、贸易规则不透明性大幅下降，国内法律和行政管理制度改革、尤其是《对外贸易法》的修订显著促进了统一、规范、透明的对外贸易制度体系的形成。例如，我国加权平均实际应用关税税率从2001年14.11%下降到2004年的5.96%（如图2所示）；为适应WTO规则、履行我国所做出的入世承诺，从中央到地方全面清理、修订了大批法律法规，仅当时的外经贸部便清理各类法律、法规、部门规章和政策措施一千余份。

第四阶段是2012年至今，外贸政策以“稳增长、转方式、调结构”为中心基调，致力于在建设强大国内市场的同时建设更高水平对外开放。这一阶段的政策导向从之前的“进出口并重”转向2012年提出的“扩大进口规模”，并于2017年进一步提出“积极扩大进口，促进贸易平衡”。具体来看，2012年提出要积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料的进口，扩大自发展中国家进口，鼓励开展直接贸易[①]，并对多品种进口品下调暂定关税税率；2018年，进一步提出要支持关系民生的产品进口，拓展对于“一带一路”相关国家的进口，举办进口博览会，建设进口促进创新示范区等[②]。2020年十九届五中全会公报更进一步地明确提出要坚持“扩大内需”这个战略基点，畅通国内大循环、促进国际国内双循环，拓展投资空间。

（2）关税对中国进出口的影响已显著降低，但我国出口遭遇的非关税措施和我国对进口设置的非关税措施仍亟待缓解。

① 2012年4月30日，国务院出台《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》，指明新时期对外贸易的三个“进一步”主要任务：“进一步优化进口商品结构，稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备，关键零部件和能源原材料的进口，适度扩大消费品进口；进一步优化进口国别和地区结构，在符合多边贸易规则的条件下，鼓励最不发达国家进口，扩大自发展中国家进口，拓展自发达国家进口；进一步优化进口贸易结构，鼓励开展直接贸易，增强稳定进口的能力，支持具备条件的国内企业走出去。”

② 2018年7月9日中央各部门联合发布《关于扩大进口促进对外贸易平衡发展的意见》，正式强调“积极扩大进口”在贸易政策中的重要性，并从优化进口结构促进生产消费升级、优化国际市场布局、积极发挥多渠道促进作用、改善贸易自由化便利化条件等四方面提出促进进出口平衡发展的15条政策举措。

从出口角度看，一方面，世界范围内的平均关税水平从 20 世纪 90 年代后期开始出现显著削减，如图 1 所示，2017 年已经降至 2.59%的历史最低水平，对今后中国出口的整体影响相对较小。但在另一方面，随着关税的下降，同期世界各经济体对于非关税措施的使用日益频繁。基于中国出口产品类别被各贸易伙伴进口非关税措施覆盖的数据分析显示，技术性贸易措施和数量控制措施是影响中国产品出口最为广泛的非关税措施，其产品覆盖范围明显扩展，从侧面反映了外部市场贸易保护主义抬头的倾向。

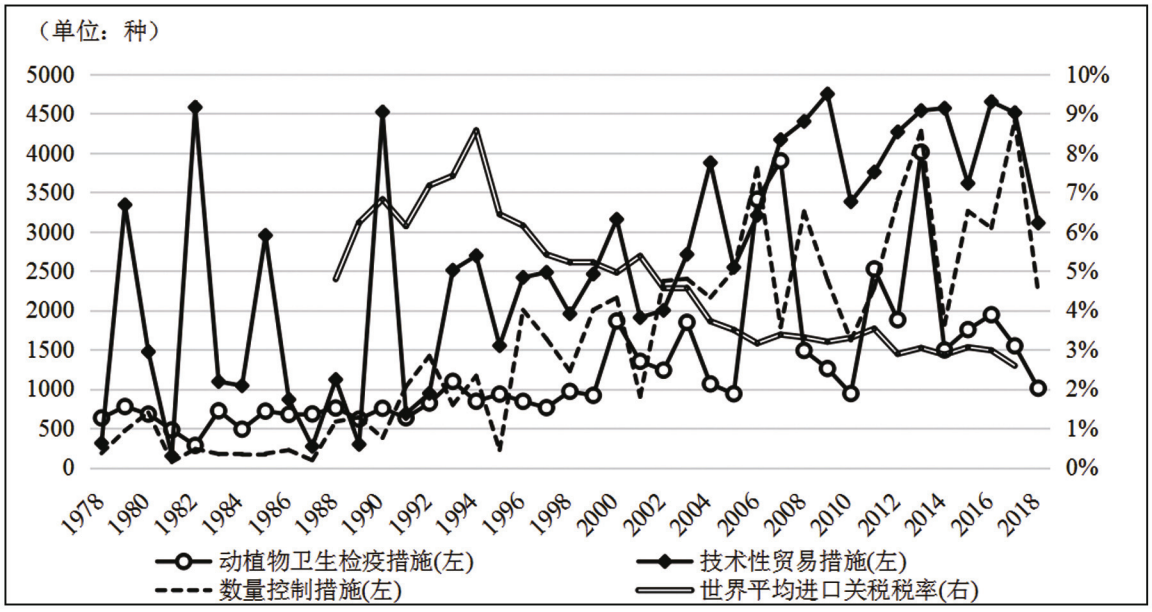


图 1　1978—2018 年世界平均进口关税和中国出口所遭受非关税措施覆盖的 HS6 产品种类

数据来源：关税数据来源于世界银行 WDI 数据库、非关税措施来源于 TRAINS 数据库

从进口角度看，中国切实履行了加入 WTO 的承诺，致力于扩大贸易开放程度、提升贸易开放水平。一方面，中国自 2001 年入世后对于进口关税税率进行了大幅下调，并通过缩减进口禁止和限制措施范围、简化进口许可证体制等途径[①]，促进进口管理更加规范化、合理化、灵活化。另一方面，2005 年以后，技术性贸易措施逐步取代数量控制，成为中国进口对外所采取非关税措施的主要手段。

① 截至 2005 年，中国商品进口配额已全部取消。限制进口（实行进口许可证管理）的商品种类从 1994 年的 35 种缩减到 2005 年的 3 种（监控化学品、易制毒化学品、消耗臭氧层物质）。

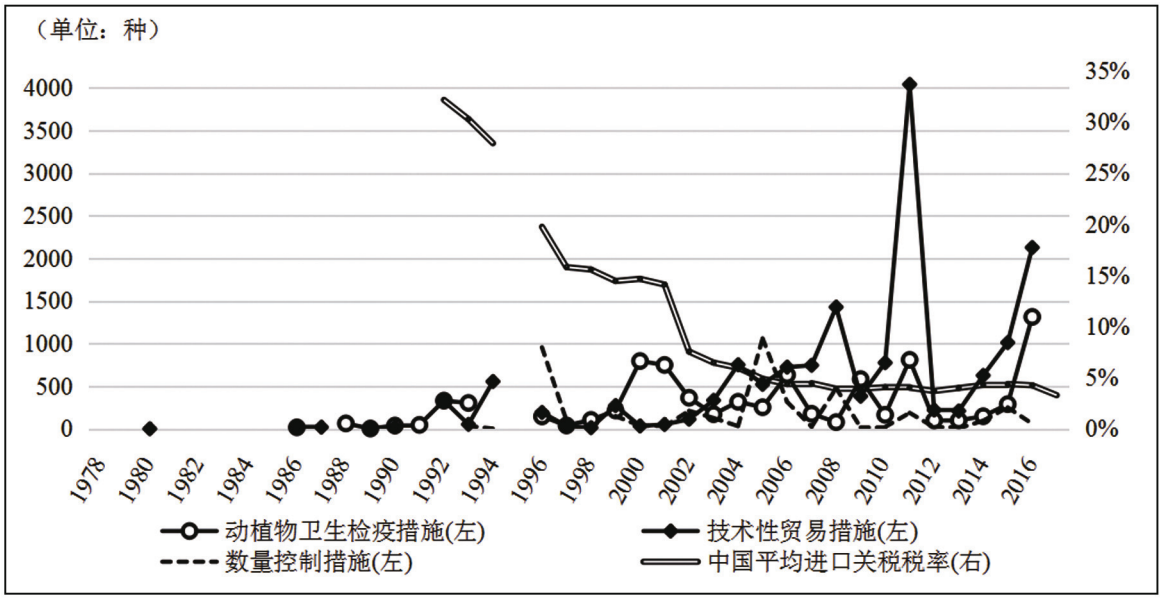


图 2　1978—2018 年中国平均进口关税及中国对外所设非关税措施覆盖的 HS6 产品种类

数据来源：关税和非关税措施数据均来源于 TRAINS 数据库

(3)中国在入世后贸易规模迅速扩张，但近年贸易依存度呈现持续下跌趋势，外循环对于经济的拉动作用趋弱。

中国的贸易发展进程对于全球经济增长和贸易稳定做出了重要贡献。从历史数据来看，1956 年中国完成社会主义改造，同年首次出现贸易顺差，但如图 3 所示，改革开放以前的进出口贸易规模相对微薄，进出口依存度均在 5%左右的低位徘徊，外循环仅处于起步阶段；20 世纪 70 年代，中国恢复了联合国合法席位、与美日相继实现外交关系正常化，外交回暖促进了贸易发展，进出口规模在 1972—1978 年双双实现高速增长；80 年代初期，紧缩性宏观调控政策下出现了短暂的“洋跃进”式进口现象，进口依存度随后从 8%跃升至 14%左右；自 90 年代开始，中国逐步建立了加工贸易体系，对外贸易从 1994 年开始长期处于贸易顺差状态，呈现“大进大出”特征，经济加速参与外循环；2002 至 2011 年间，除 2009 年受国际金融危机影响以外，中国进出口规模呈现快速增长，但进出口依存度在 2006 年双双攀升至历史高点后一直持续下跌；2012 至 2016 年，因国际金融市场频繁震荡、外部市场需求持续低迷、内部经济处于“后四万亿刺激”需求复苏阶段，进出口总体增长滞缓，进出口依存度下跌加快。虽然 2016 年以后的“扩大进口”政策导向促使进口依存度有所回升，但出口依存度仍不改下跌态势，外循环对需求的拉动作用不断减弱。

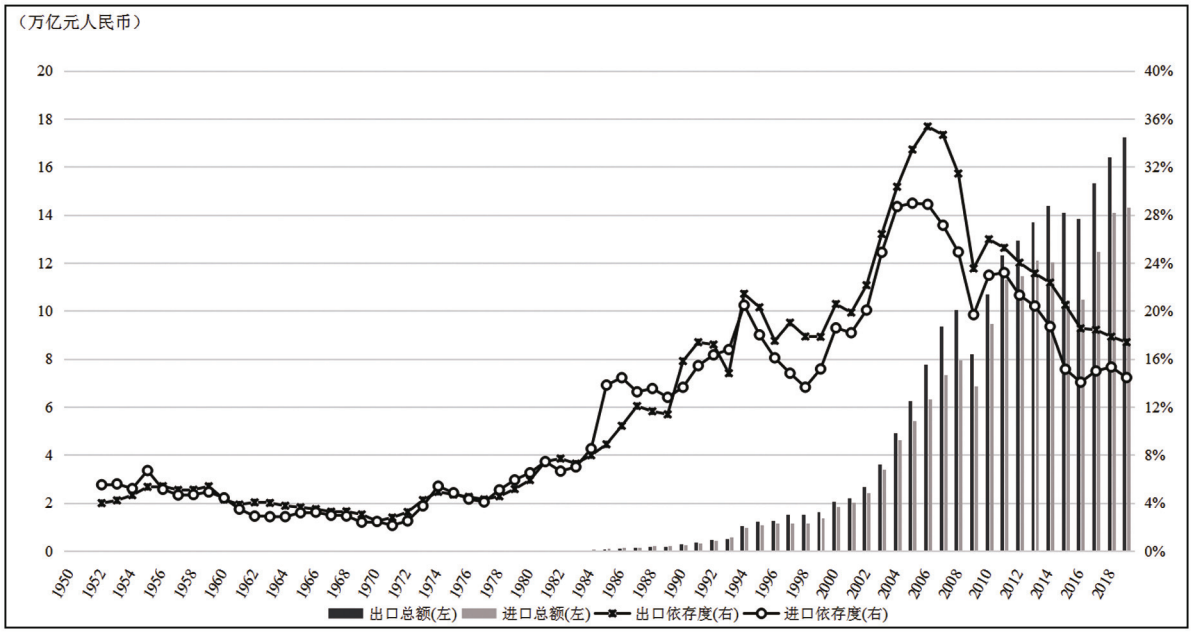


图 3　1950—2019 年中国进出口金额及贸易依存度

数据来源：计算自中国国家统计局

(4)贸易方式在不同经济发展阶段存在差异，现阶段逐步从加工贸易向一般贸易转型。

加工贸易曾是我国经济参与国际循环的主要方式，背后体现的是我国主要以劳动要素参与国际经济循环的政策导向。中国从 90 年代开始逐步建立起一套较为完整的加工贸易政策体系，加工贸易的迅速发展极大拉动了进出口的高速增长。发展加工贸易的政策决定符合中国在对外贸易开放低水平阶段仅具有劳动力密集型比较优势的特征，是通过将劳动力要素附着在进口物质资料上参与局部外循环的短期措施，但除劳动力要素以外，内外循环仍处于基本完全隔绝的状态。如图 4 所示，加工贸易方式占出口总额的比重从 80 年代初到 90 年代初的十年间从 5%攀升至 40%左右，翻了 8 倍；在 1996 至 2007 年间始终维持在 50%以上，并于 2005 年达到 55.28%的顶峰。

此后，我国贸易方式逐步向一般贸易回归，劳动、资本、技术等要素逐步参与国际经济循环。2008 年后，一般贸易占出口总额的比重逐步回升，并于 2011 年出现入世后首次超过加工贸易方式占比的情况，自 2012 年中央文件提及“鼓励开展直

接贸易”[①]之后，该比例进一步持续上升至2019年的57.78%，成为新形势下的主要出口贸易方式，从侧面反映出我国除劳动力以外的其他要素参与国际国内循环的程度有所提升。

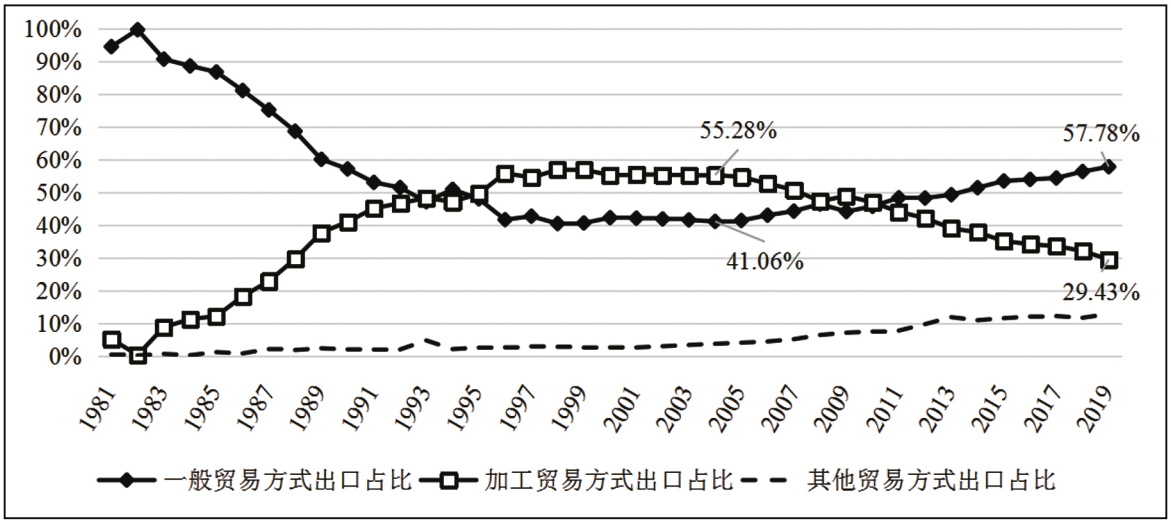


图4　1981—2019年不同贸易方式占中国出口总额比例(美元计价)

数据来源：计算自中国国家统计局、《中国对外贸易30年》[②]、商务部、海关总署

(5)国际循环中，进出口产品品类结构不断优化，出口以工业制成品为主，进口中初级制成品比例稳步提升。

中国的进出口产品品类结构是国内工业发展、人民需求变化、内外循环水平在贸易上的综合反映，随着工业化进程的不断推进、人民生活水平的稳步提升、国内国际双循环水平的有序进步，中国进出口产品品类结构呈现出优化趋势。

从出口角度来看，“一五计划”期间，中国确定了优先发展重工业的经济战略，

① 2012年4月30日，国务院出台《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》，指明新时期对外贸易的三个“进一步”主要任务：“进一步优化进口商品结构，稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备，关键零部件和能源原材料的进口，适度扩大消费品进口；进一步优化进口国别和地区结构，在符合多边贸易规则的条件下，鼓励最不发达国家进口，扩大自发展中国家进口，拓展自发达国家进口；进一步优化进口贸易结构，鼓励开展直接贸易，增强稳定进口的能力，支持具备条件的国内企业走出去。”

② 《中国对外贸易30年》，中国财政经济出版社，2008年版本，网址 http://history.mofcom.gov.cn/?specialtwo=ggkfyldwmyyfqh

经过近二十年的努力[①]，逐渐由建国初期的农业国向工业国过渡[②]，出口产品品类结构中农副产品比重下降、工业产品比重上升，主要出口品由粮油土畜产品转变为纺织轻工产品[③]。随着90年代加工贸易的兴起，中国工业制成品占出口总额的比重由80年代初的不足半数攀升至超过90%。其中，如图5所示，机械及运输设备逐渐取代纺织服装产品而成为出口第一大品类，其占工业制成品出口总额的比例相应由1990年的17.45%攀升至2018年的48.58%。加工贸易的空前发展奠定了延续至今的出口品类结构中工业制成品（尤其是机械及运输设备）的绝对主导地位，促使中国成为“世界工厂”，这一发展过程中产生的技术溢出效应又反过来推动了我国的国内循环及工业化进程。

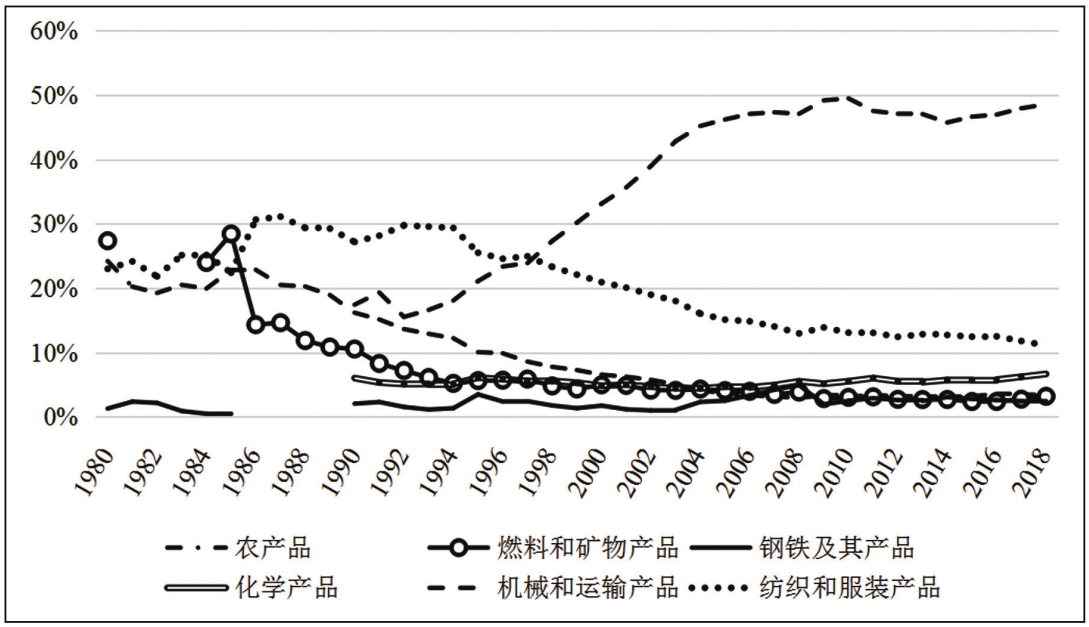


图5　1980—2018中国主要出口品类占中国出口总额的比重（美元计价）

数据来源：WTO数据库

① 1951年12月，毛泽东在修改中央文件时作过说明：“从一九五三年起，我们就要进入大规模经济建设了，准备以二十年时间完成中国的工业化。完成工业化当然不只是重工业和国防工业，一切必要的轻工业都应建设起来。”资料来源：中共中央党史研究室：《中国共产党历史》（第二卷），中共党史出版社2011年1月版，网址http://www.dswxyjy.org.cn/n1/2016/0318/c244520-28210527.html

② 1952年，中国第一产业、第二增加值占国内生产总值的比重分别为50.49%、20.78%，而1978年两者占比分别为27.69%、47.71%。

③ 资料来源：《中国对外贸易经济指南》，中国导报社1984年版，网址http://history.mofcom.gov.cn/?specialtwo=xzgdwmydjnqb。

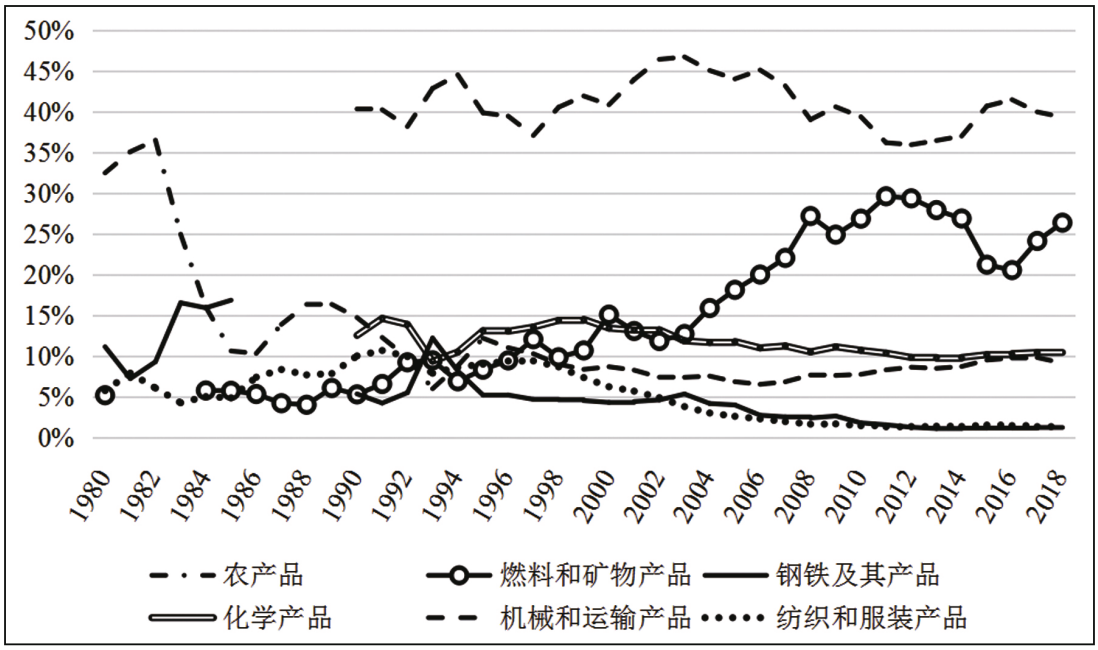


图 6　1980—2018 中国主要进口品类占中国进口总额的比重(美元计价)

数据来源:WTO 数据库

从进口角度来看,我国在建国初期受限于西方国家的封锁和禁运,至改革开放前长期实行进口替代战略,为实现建立独立完整工业体系的总目标,苏联和东欧的成套技术设备、机械仪器等生产资料成为此阶段中国进口的主要来源,但于 20 世纪 60 年代因中苏关系恶化而锐减。随着工业化进程的推进和加工贸易的发展,中国进口总额中的制造业份额在 80 年代中期出现迅速增长,机械和运输产品进口占比始终处于高位,但如图 6 所示,化学产品占进口的比例自 90 年代中期开始回落,2002 年后燃料和矿物产品占比迅速增长并处于较高水平,从侧面反映了“为出口而进口”、中国成为“世界工厂”的时代特征。在经济社会发展的新阶段,中央于 2012 年提出要积极扩大进口[①],对多品种进口品下调暂定关税税率,并于 2018 年进一步提出要支持关系民生的产品进口,拓展对于“一带一路”相关国家的进口,举

① 2012 年 4 月 30 日,国务院出台《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》,指明新时期对外贸易的三个“进一步”主要任务:“进一步优化进口商品结构,稳定和引导大宗商品进口,积极扩大先进技术设备,关键零部件和能源原材料的进口,适度扩大消费品进口;进一步优化进口国别和地区结构,在符合多边贸易规则的条件下,鼓励最不发达国家进口,扩大自发展中国家进口,拓展自发达国家进口;进一步优化进口贸易结构,鼓励开展直接贸易,增强稳定进口的能力,支持具备条件的国内企业走出去。”

办进口博览会等进口促进活动[①]，在此背景下，农产品、燃料和矿物等初级产品进口占比进一步提升。

三、我国经济国内国际循环的国际对比

改革开放以来，中国对外开放水平稳步提升，国际国内循环规模持续攀升、相对结构日益平衡，贸易方式和产品品类结构不断优化。然而，考虑我国的经济发展阶段，我国经济的国内国际循环水平与部分发达经济体相比依然存在较大进步空间。

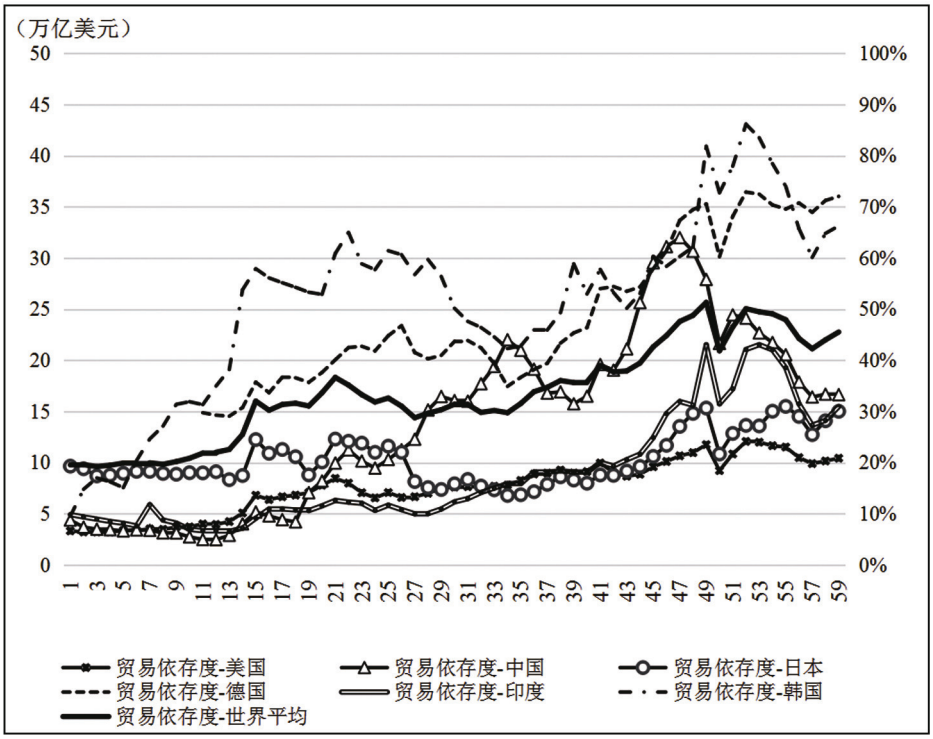


图 7　1960—2018 年主要经济体贸易依存度变化趋势

注：贸易额和 GDP 以当年现价美元口径计算；贸易依存度由进出口总额占 GDP 的比例计算所得。

数据来源：据世界银行 WDI 数据库、WTO 数据库相关数据计算

① 2018 年 7 月 9 日中央各部门联合发布《关于扩大进口促进对外贸易平衡发展的意见》，正式强调“积极扩大进口”在贸易政策中的重要性，并从优化进口结构促进生产消费升级、优化国际市场布局、积极发挥多渠道促进作用、改善贸易自由化便利化条件等四方面提出促进进出口平衡发展的 15 条政策举措。

第一，中国总体贸易依存度指标值在近年快速回落，且低于世界平均水平，值得警惕。如图 7 所示，在 2006 年之后，我国贸易依存度即开始下滑，于 2011 年开始低于世界平均水平，且与世界平均水平的差距由 2011 年的 1.84%逐步扩张至 2018 年的 12.24%，与德国、韩国等代表性制造业强国的差距更大，但我国仍显著高于美国、日本、印度。图 8 和图 9 进一步区分出口依存度和进口依存度，数据对比同样显示，中国进口依存度和出口依存度均已低于世界平均水平，且进口依存度出现该回落现象的开始时间更早、降幅差距更大、甚至多年低于印度。这表明，我国经济的国际循环水平很可能并不高，我们尤其需要对其下滑趋势保持警惕。

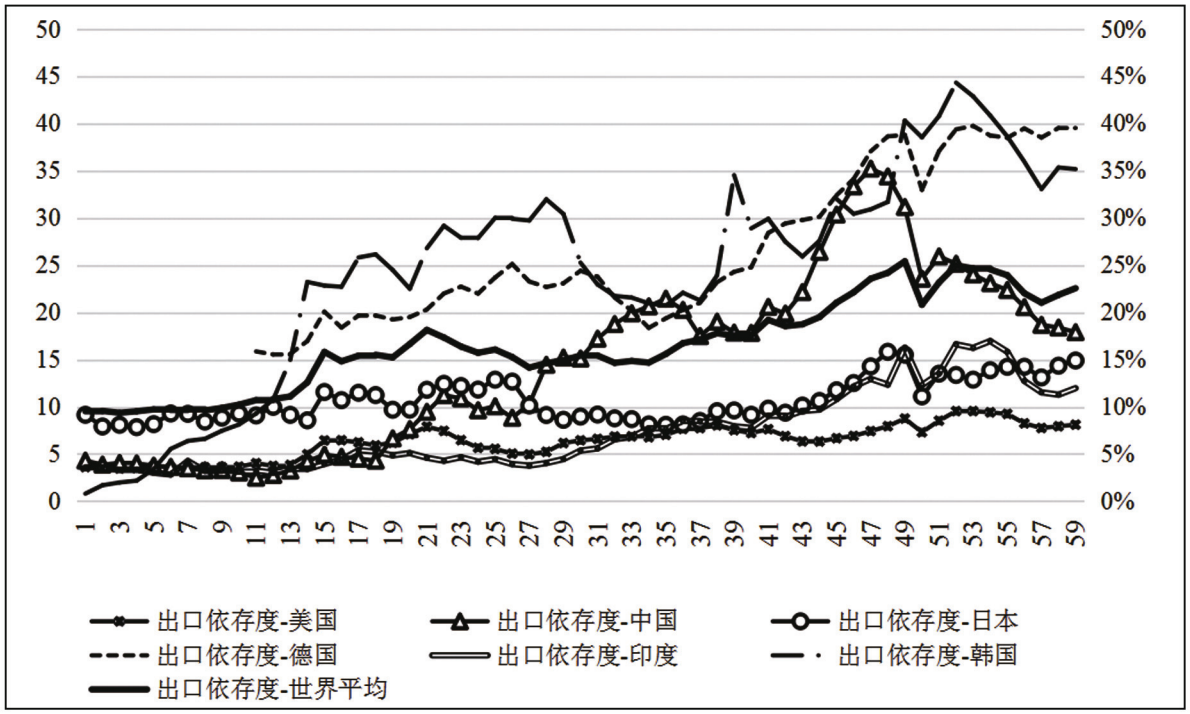


图 8　主要经济体出口依存度走势

数据来源：据世界银行 WDI 数据库、WTO 数据库相关数据计算

关于我国国际经济循环水平下降，可能存在两个潜在解释，但两种解释皆需存疑。一种可能解释是随着经济规模的增长，贸易依存度会自然下降。然而，其他国家经验表明，这一规律并不明显。图 10 显示了美、日、德、韩、印等大国的贸易依存度与 GDP 规模的相关关系，两者呈现显著正向相关性，这些国家在经济规模扩大的过程中并未表现出贸易依存度的系统性下降现象，与我国存在较大差异。另一

种可能解释是自 2008 年经济危机后国际贸易一直较为疲软，世界贸易依存度呈下降趋势(如图 7 所示)。但一方面并非所有经济体的贸易依存度都呈现下降趋势，德国的进出口贸易依存度仍双双稳步提升，另一方面中国下降过于明显以致低于世界平均水平，这也需要我们有所警惕。

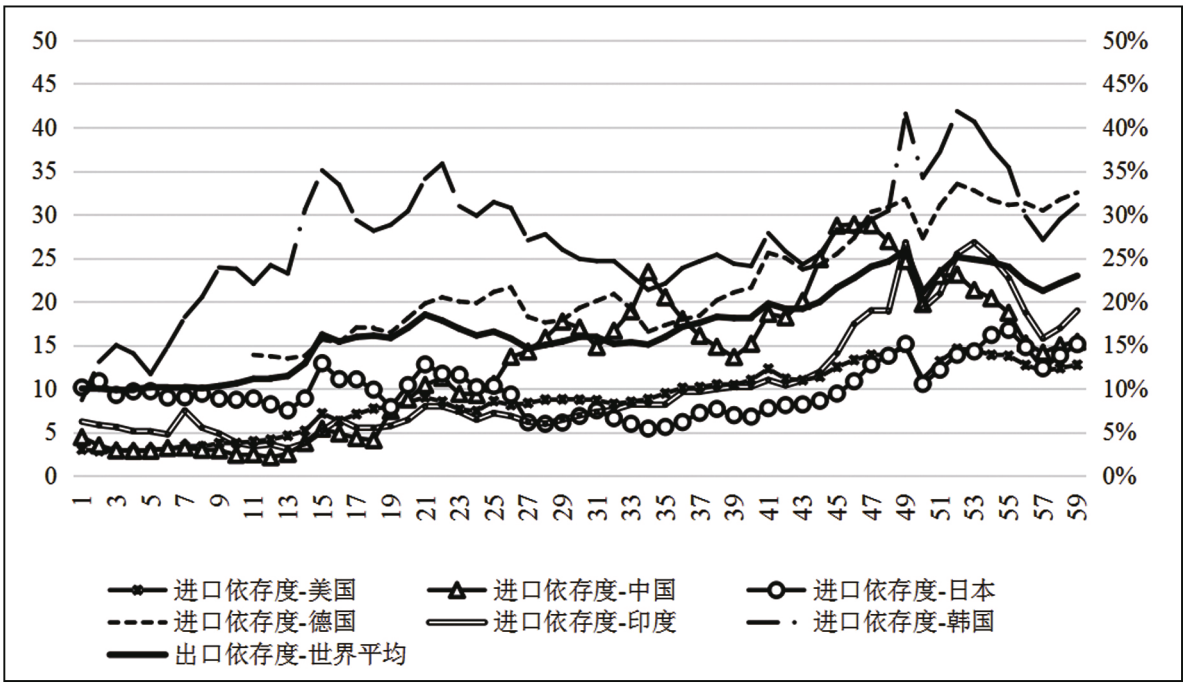


图 9　主要经济体进口依存度走势

数据来源：据世界银行 WDI 数据库、WTO 数据库相关数据计算

第二，对外投资和吸引外资是国际经济循环的重要方式，对于促进经济增长具有重要作用，但近年我国对外投资与吸引外资占 GDP 的比例均出现下滑。中国企业对外直接投资占 GDP 比例长期低于美德日韩等发达经济体(如图 11 所示)。虽然自 2013 年起我国该指标攀升迅速，但从 2017 年开始因遭美欧等投资保护主义审查趋严的影响而下滑明显。与此同时，如图 12 显示，相比于日益增加的经济规模，我国吸引外资的 GDP 占比自 2010 年后持续下跌，2014 年至今持续低于世界平均水平。

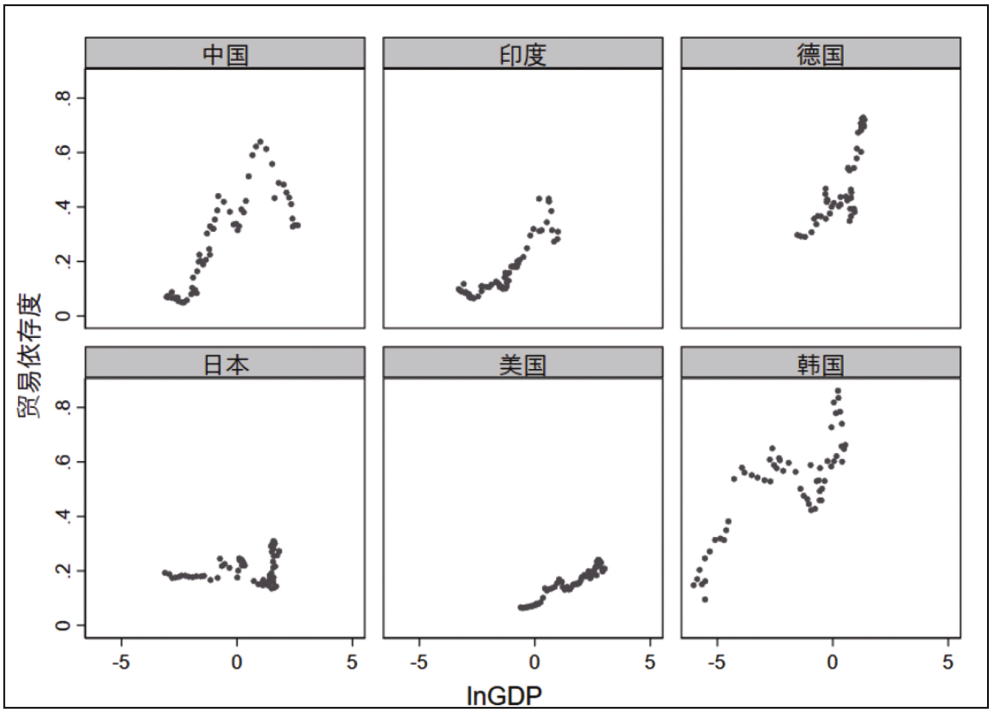


图 10　主要制造业大国 GDP 规模与总贸易依存度的关系

资料来源：据 1960—2018 相关数据计算绘制

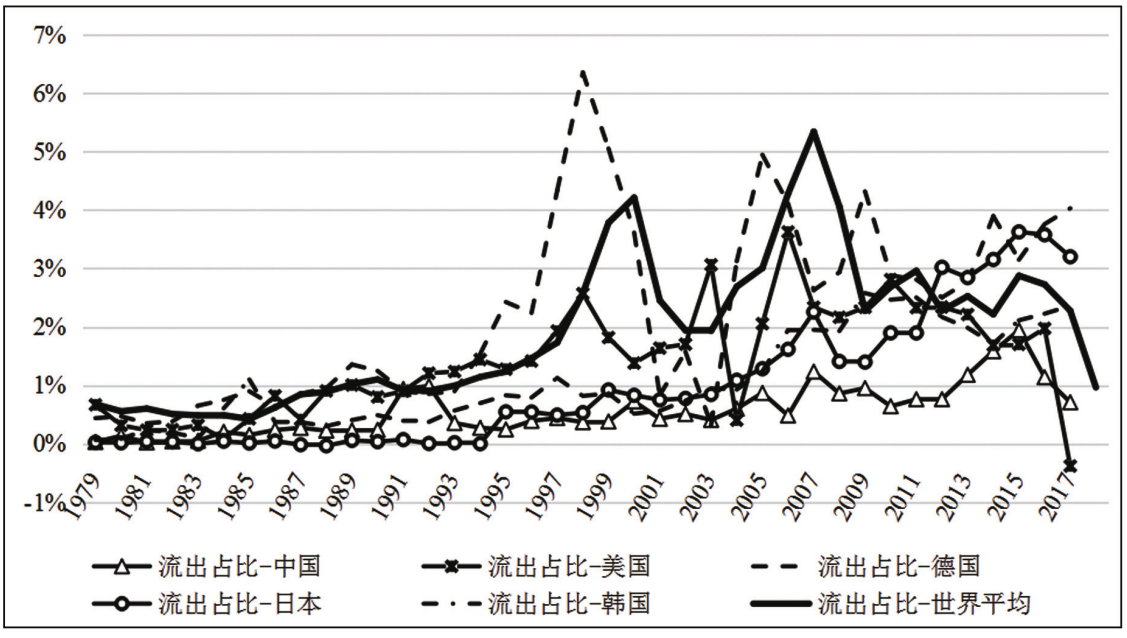


图 11　中国及主要经济体对外直接投资占 GDP 的比重

数据来源：世界银行 WDI 数据库

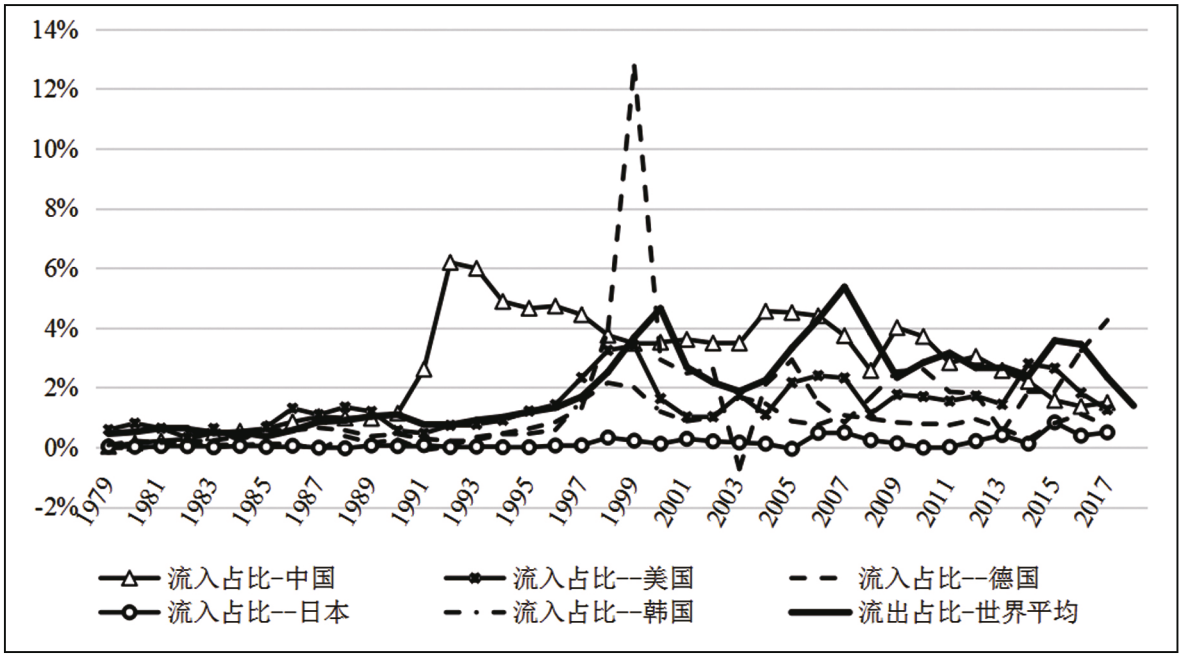


图 12　中国及主要经济体吸引外国直接投资占 GDP 的比重

数据来源:世界银行 WDI 数据库

第三,进口非关税壁垒的过度阻碍不利于国外产品激励中国国内市场竞争和企业创新。虽然我国在加入 WTO 后大幅下调了进口关税税率,清理了大量不利于贸易便利化的规章制度,但在进口非关税措施领域依然存在着进一步简化管理程序和提升便利化的改善空间。根据图 13 所呈现的世界各经济体对进口产品所采取非关税措施的覆盖程度来看,中国目前位列全球第四,说明我国对外采取非关税措施的产品覆盖范围与世界平均水平相比仍然较广。其中,如图 14 所示,技术性贸易措施是中国对于进口产品所采取的最普遍的非关税措施形式。

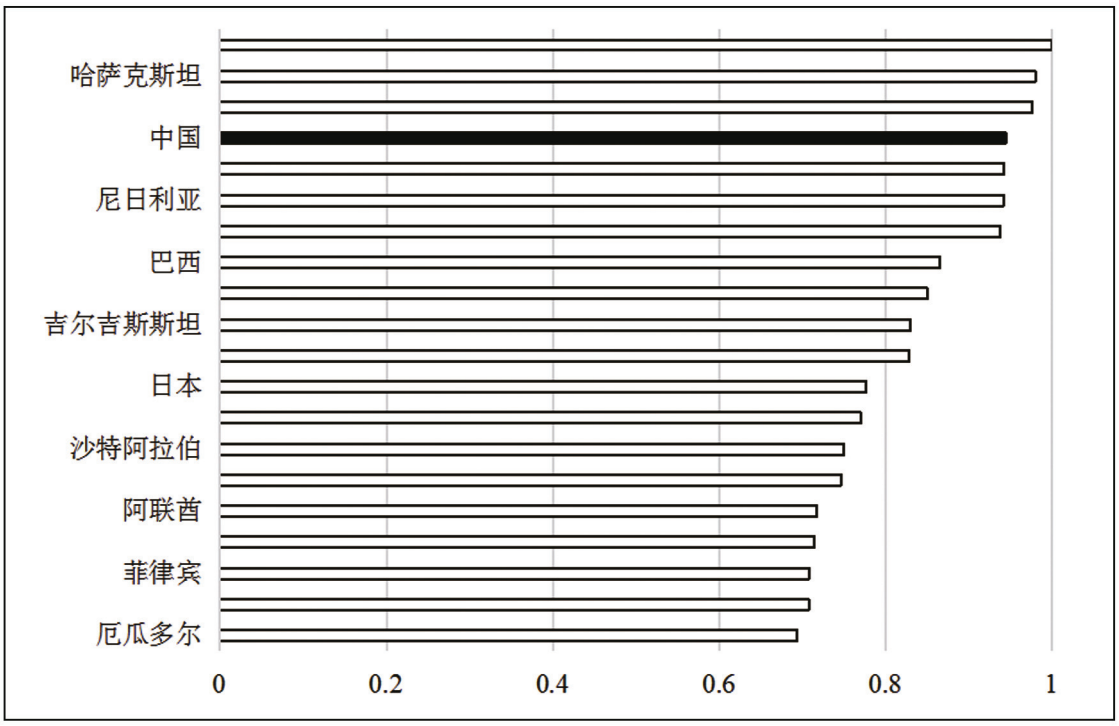


图 13　非关税措施对进口品总额的覆盖程度最高的 20 大经济体

注：TRAINS 的覆盖程度(Coverage Ratio)指标衡量的是进口品受到非关税措施覆盖的程度，由受覆盖的进口品金额占总进口金额的加权平均计算所得，版本为 TRAINS－v12

数据来源：UNCTAD (2017)，TRAINS NTMs：The Global Database on Non－Tariff Measures

第四，制造业尤其是高科技产业已经成为科技创新和国际竞争的主战场，但中国在这一领域的竞争力仍亟需提升。制造业作为国民经济的主体，是我国的立国之本、兴国之器、强国之基[①]，我国需高度关注该领域的国内国际循环。首先，**从 20 世纪 80 年代中期开始，中国制造业占本国进出口总额的比例迅速攀升，为世界罕见且高企至今。**如图 15 和图 16 所示，制造业占出口总额的比例从 1985 年的 36.34％激增至 2015 年的 94.29％，但制造业占进口总额的比例自 90 年代中期开始回落，这是由于其部分份额被前文所述的燃料和矿物产品进口所替代。其次，**迈入 21 世纪，中国制造业进出口对世界市场的贡献卓著。**如图 17 和图 18 所示，中国制造业产品分别占据了全球制造业出口市场近 20％和进口市场近 10％的份额，但出

① 资料来源：《中国制造 2025》

口相应份额自 2016 年起出现明显下滑。最后，**必须谨慎认识我国高科技产品的真实竞争力，警惕 2015 年之后中国高科技制造业出口占世界市场的份额明显下滑的现象。**如图 19 和图 20 所示，中国高科技产品出口占世界高科技产品市场的份额也在入世之后迅速增长，但 2015 年之后的明显下滑趋势不利于中国制造 2025 战略目标的实现。更加值得注意的是，这一下滑趋势和前文所述制造业占世界制造业份额下降、中国加工贸易进出口占比下降同时出现，促使我们更需谨慎分析中国出口高科技产品中能反映本国高科技产业竞争力的程度，切勿盲目追求良好的总体规模表象，忽略国际分工背景下本国在高附加值产品或生产技术上的可能存在发展瓶颈的结构性问题。

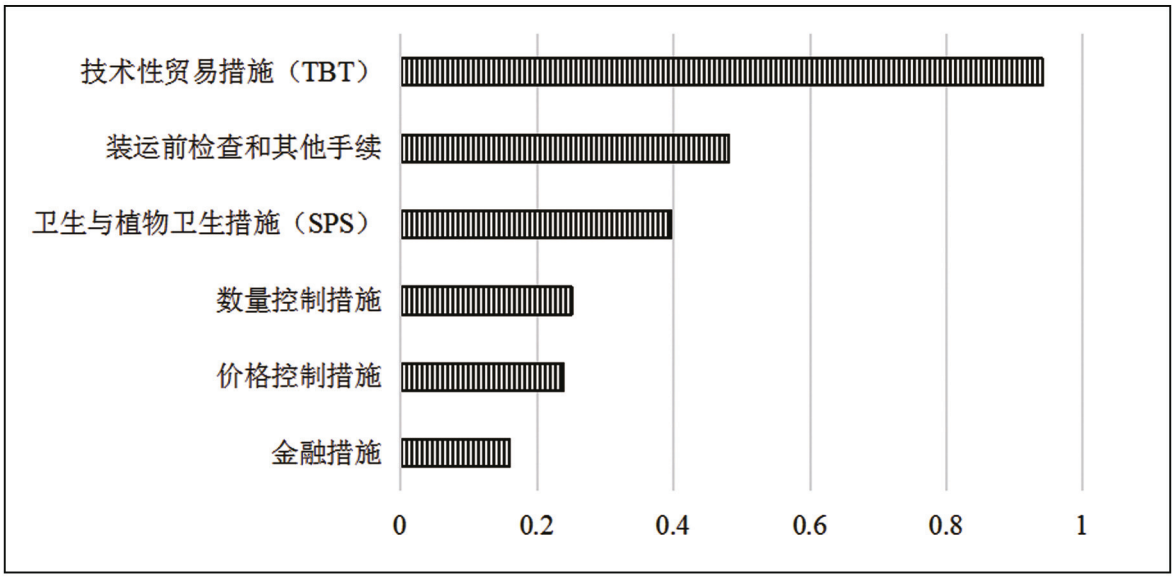


图 14　中国各类非关税措施对进口品总额的覆盖程度

注：TRAINS 的覆盖程度（Coverage Ratio）指标衡量的是进口品受到非关税措施覆盖的程度，由受覆盖的进口品金额占总进口金额的加权平均计算所得，版本为 TRAINS－v12

数据来源：UNCTAD（2017），TRAINS NTMs：The Global Database on Non－Tariff Measures

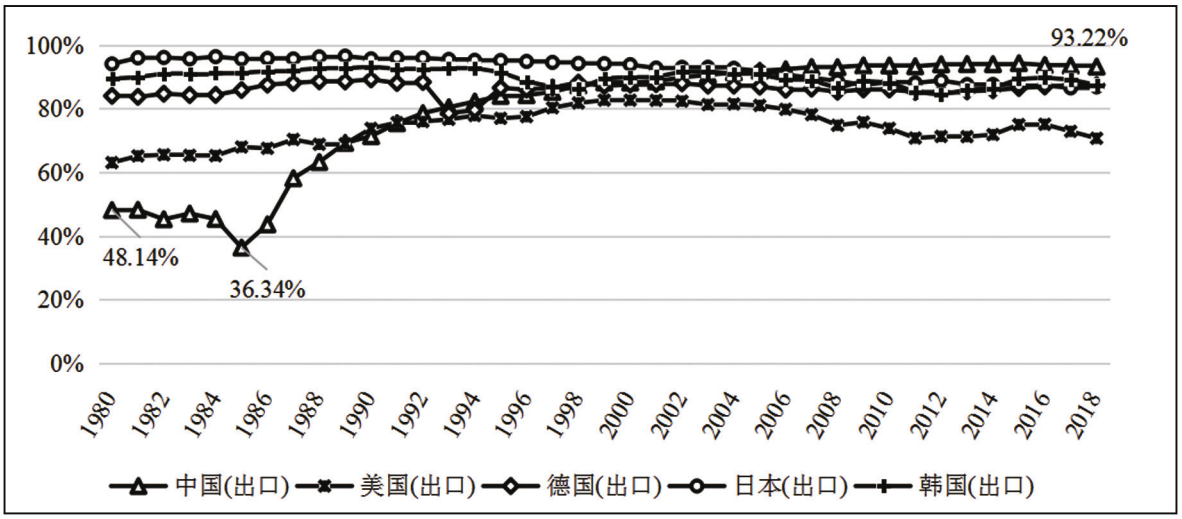


图 15　中国及主要经济体制造业出口占本国出口总额的比重(美元计价)

数据来源:WTO 数据库

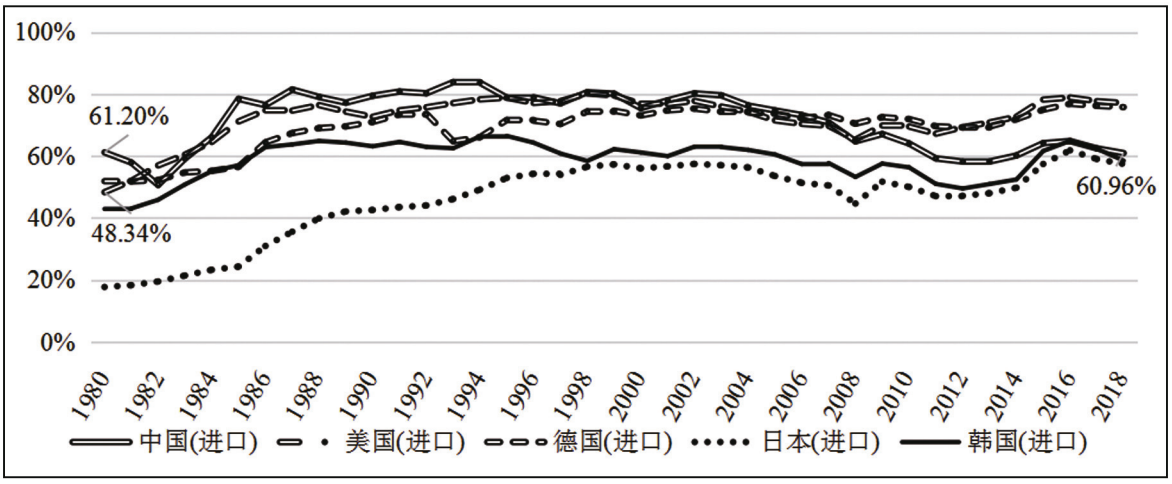


图 16　中国及主要经济体制造业进口占本国进口总额的比重(美元计价)

数据来源:WTO 数据库

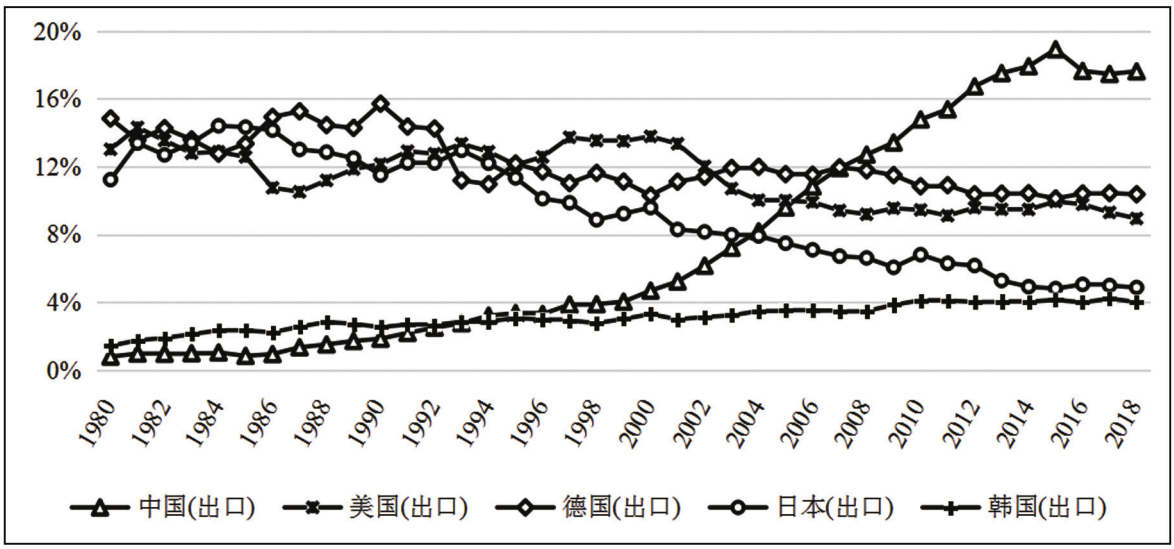


图 17　中国及主要经济体制造业出口占世界制造业出口的比重(美元计价)

数据来源:WTO 数据库

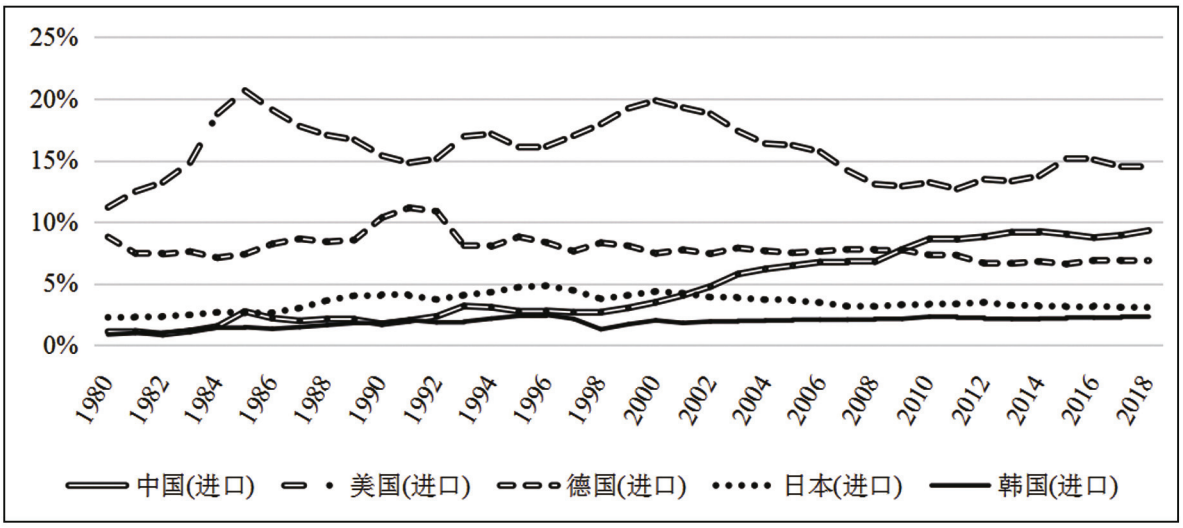


图 18　中国及主要经济体制造业进口占世界制造业进口的比重(美元计价)

数据来源:WTO 数据库

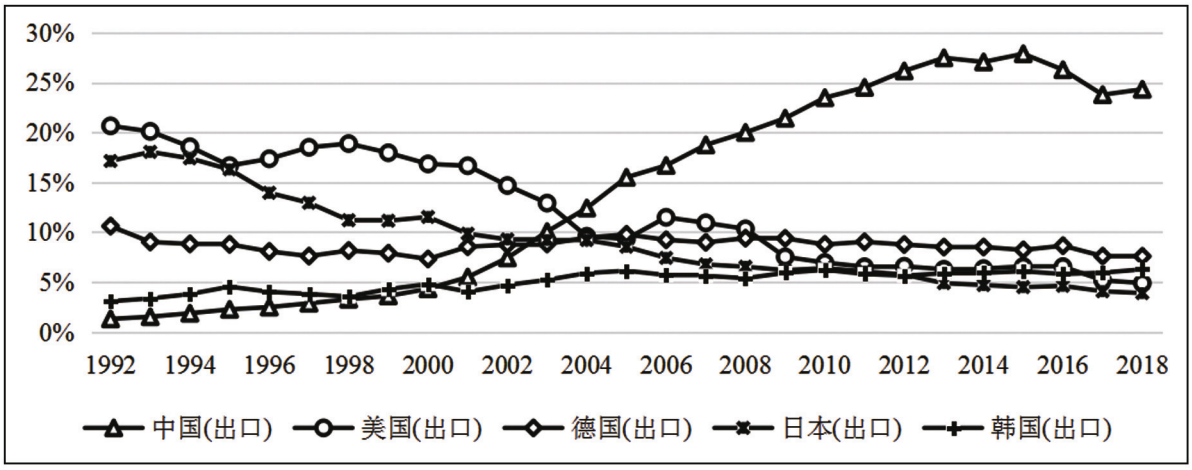


图 19　中国高科技制造业出口占世界高科技制造业出口的比重(美元计价)

数据来源:UN Comtrade 数据库、WTO 数据库

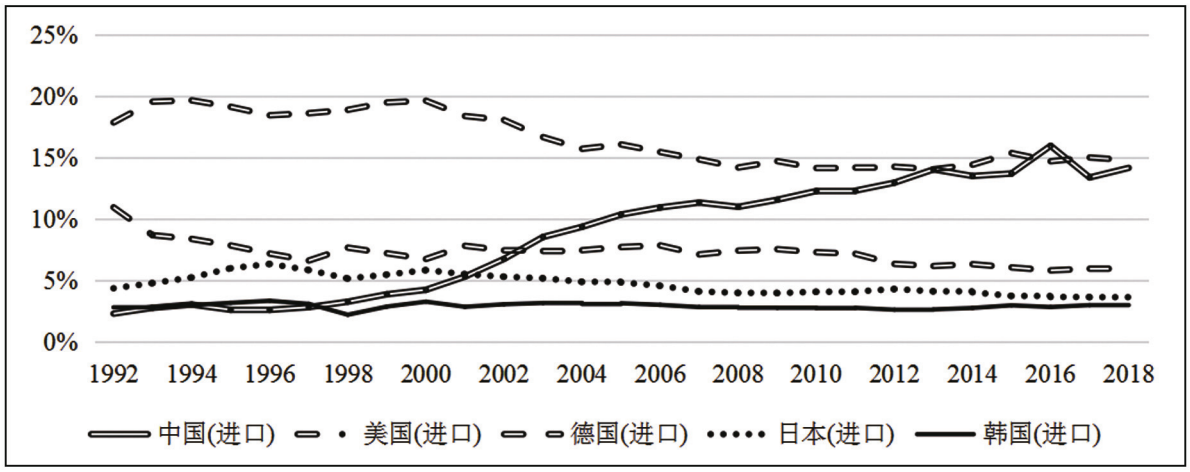


图 20　中国高科技制造业进口占世界高科技制造业进口的比重(美元计价)

数据来源:UN Comtrade 数据库、WTO 数据库

四、贸易政策对经济国内国际循环的影响:实证分析

贸易政策对我国经济国内、国际循环实际影响的定量测度有助于衡量现有政策效果,并为新政策的规划和制定提供可靠的经验依据。本节利用计量经济学工具,检验关税措施、非关税措施、经贸开发区设置三类主要贸易政策对于出口依存度、进口依存度、实际利用外资占 GDP 比例三大经济循环指标的实际影响。

本研究所使用的指标及相关数据来源于以下四大数据库：城市进出口贸易数据来源于中国海关进出口数据库(2000－2016)，关税税率及非关税措施数据来源于 TRAINS 数据库(1996－2018)，城市 GDP 数据来源于国家统计局数据库，城市实际利用外资数据来自 WIND 数据库。其中，中国海关数据库记录了中国进出口企业的详细交易数据，包括进出口交易的产品 HS 分类、贸易伙伴目的地所在经济体、进出口金额等，并且包括企业注册编码。基于企业注册编码所代表的注册地信息，可将历年进出口交易金额加总至城市层面[①]。同时，上述注册地信息包含了注册企业所属行政区划是否属于经济技术开发区、高新技术开发区、保税区、出口加工区、综合保税区、保税物流园区这六类经贸开发区的位置信息，可用于识别当年该城市是否已经设置经贸开发区并存在从该区域的进出口行为。此外，关税税率指标和非关税措施覆盖率指标均从进出口两个角度分别构建，并平均至城市层面：(1)出口关税税率基于中国各年出口时在产品 HS6 位代码层面所面临的世界平均关税税率，根据各城市出口产品品类平均至城市层面计算得到；(2)进口关税税率基于中国各年进口时在产品 HS6 位代码层面所对外设置的中国平均关税税率，根据各城市进口产品品类平均至城市层面计算得到；(3)出口非关税措施覆盖率基于中国各年出口时在产品 HS6 位代码层面受到贸易伙伴进口非关税措施覆盖的金额，加总至城市层面后除以城市出口总额得到；(4)进口非关税措施覆盖率基于中国各年进口时在产品 HS6 位代码层面对贸易伙伴设置进口非关税措施覆盖的金额，加总至城市层面后除以城市进口总额得到。上述四项指标在进行城市层面平均化处理的过程中所使用的具体平均方法参见表 1 中变量含义一栏的详细阐述。

基本模型设定如公式(1)所示：

$$Depend_{ct}=\beta_0+\beta_1 Tariff_{ct-1}+\beta_2 NTMshare_{ct-1}+\beta_3 EconZone_{ct}+\beta_c+\beta_t+\varepsilon_{ct}$$

$$EconZone_{ct}=\begin{cases}1,\text{如果城市 } c \text{ 在 } t \text{ 期存在从六类经济开发区之一出口(或进口)的记录}\\0,\text{其它}\end{cases}$$

公式(1)

公式(1)中的被解释变量 Depend 代表中国城市 c 在 t 年的经济循环指标，包括出口依存度(ExportDepend，出口额占 GDP 比例)、进口依存度(ImportDepend，进口额占 GDP 比例)或者实际利用外资比例(RealInvestShare，实际利用外资金额占 GDP 比例)。公式(1)中的解释变量分别表示三类贸易政策，即关税税率(Tariff)、

① 本报告所界定的城市范畴是基于《中国城市统计年鉴 2019》所界定的地级市以上城市（北京、天津、上海、重庆四大直辖市各自整体视为单独的城市个体，暂不予区分区县）。

非关税措施覆盖率(NTMshare)和经贸开发区设立情况(EconZone)。例如,当被解释变量为出口依存度(ExportDepend)时,等式右边的 Tariff 变量代表城市 c 在 t－1 年出口所面临的世界平均关税税率(MFN 税率[①]或 AHS 税率[②]),基于该城市出口产品 HS6 品类所对应的世界对华平均关税税率,在城市层面经简单平均或以各品类出口额为权重进行加权平均得到[③];NTMshare 变量代表城市 c 在 t－1 年出口时被贸易伙伴非关税措施覆盖的金额占出口总额的比例;EconZone 代表城市 c 在 t 年是否存在经济技术开发区、高新技术开发区、保税区、出口加工区、综合保税区或保税物流园区出口记录的虚拟变量,是则值取 1,否则值取 0;、分别代表城市和年份哑变量,用于控制不随时间改变的城市地理特征、不随城市变化的各年宏观经济表现等因素的影响;为聚类稳健的误差项。此外,当被解释变量为进口依存度(ExportDepend)时,等式右边所有解释变量也相应更替为进口角度解释变量;当被解释变量为实际利用外资比例(RealInvestShare)时,则分别使用出口角度和进口角度的相应解释变量组合,衡量出口政策和进口政策对于实际利用外资比例的差异化影响。本基准模型所包含主要变量的描述性统计表如表 1 所示。

表 1　　主要变量的描述性统计表

变量名称	变量含义	样本量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
城市层面出口样本(2000－2016)							
ExportDepend(%)	出口依存度,即出口总额占 GDP 的比例(美元计价)	4,733	8.940	4.201	12.120	0.031	77.870
NTMshare_exp(%)	出口遭受非关税措施的金额覆盖率,即出口金额中被贸易伙伴进口非关税措施覆盖的比例	4,829	0.022	0	0.180	0	5.408

① MFN Tariff：最惠国关税税率。

② AHS Tariff：实际使用有效关税税率。

③ 使用不同平均方法的指标在变量后缀中予以区分：加权平均指标后缀为 w，简单平均指标后缀为 s。由于来自 TRAINS 数据库的原始关税税率数据在自各经济体对华关税转换至世界平均对华关税的过程中已经经过平均处理，故变量的第一个后缀代表原始数据本身的平均处理方法，第二个后缀代表进一步平均至城市层面时使用的平均处理方法。例如 AHSexp_ws 代表城市出口面临的世界平均实际有效关税税率，基于 HS6 品类－目的地层面的加权平均 AHS 原始指标，根据各城市出口 HS6 品类经简单平均处理至城市层面。

续表

变量名称	变量含义	样本量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
城市层面出口样本(2000—2016)							
MFNexp_ss(%)	出口遭受的目的地关税税率(据HS6世界对华MFN简单平均关税率计算城市简单平均水平)	4,829	9.203	8.965	1.910	1.905	22.950
MFNexp_ws(%)	出口遭受的目的地关税税率(据HS6世界对华MFN加权平均关税率计算城市简单平均水平)	4,829	6.152	5.645	3.603	0.550	104.100
AHSexp_ss(%)	出口遭受的目的地关税税率(据HS6世界对华AHS简单平均关税率计算城市简单平均水平)	4,829	8.677	8.441	1.929	1.865	22.610
AHSexp_ws(%)	出口遭受的目的地关税税率(据HS6世界对华AHS加权平均关税率计算城市简单平均水平)	4,829	5.422	4.910	3.621	0.230	103.200
EconZone	当年该城市是否存在从经济技术开发区、高新技术开发区、保税区、出口加工区、综合保税区或保税物流园区出口的记录,是则值取1,否则值取0	4,828	0.255	0	0.436	0	1
Value	出口金额(美元计价),用于计算出口依存度	4,829	3,494	338.5	13,879	0.003	264,069
GDP_usd_million	GDP(美元计价),用于计算出口依存度	4,829	18,743	8,857	32,699	87.830	424,230

续表

变量名称	变量含义	样本量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
城市层面进口样本(2000—2016)							
ImportDepend(%)	进口依存度,即进口总额占GDP的比例(美元计价)	4,654	6.327	2.093	11.010	0.002	73.790
NTMshare(%)	进口遭受非关税措施的金额覆盖率,即进口金额中对贸易伙伴设置进口非关税措施覆盖的比例	4,749	0.786	0	5.131	0	100
MFNexp_ss(%)	进口遭受的目的地关税税率(据HS6 MFN简单平均关税率计算城市简单平均)	4,177	6.909	6.818	1.538	0.665	25.190
MFNexp_ws(%)	进口遭受的目的地关税税率(据HS6 MFN加权平均关税率计算城市简单平均)	4,177	4.634	4.406	3.857	0.0333	208.300
AHSexp_ss(%)	进口遭受的目的地关税税率(据HS6 AHS简单平均关税率计算城市简单平均)	4,177	6.496	6.412	1.506	0.590	24.580
AHSexp_ws(%)	进口遭受的目的地关税税率(据HS6 AHS加权平均关税率计算城市简单平均)	4,177	4.073	3.826	3.823	0.0333	205.000
EconZone	当年该城市是否存在从经济技术开发区、高新技术开发区、保税区、出口加工区、综合保税区或保税物流园区出口的记录,是则值取1,否则值取0	4,748	0.265	0	0.441	0	1
Value	进口金额(美元计价),用于计算进口依存度	4,749	3,116	175.6	16,282	1.50e—05	318,178

续表

变量名称	变量含义	样本量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
城市层面进口样本(2000－2016)							
GDP_usd_million	GDP(美元计价),用于计算进口依存度	4,749	19,253	9,117	33,092	87.83	424,230
城市层面投资变量(2000－2016)							
RealInvestShare(%)	实际利用外资金额占 GDP 的比例(美元计价)	4,542	1.937	1.219	2.072	0.011	11.54

城市层面的定量研究结果显示,不同贸易政策对于出口、进口、外商投资等国内国际双循环的影响截然不同,需予以审慎区别、针对性施策。

第一,从出口角度看,中国出口依存度受到外部对华关税显著负面影响,外部对华非关税措施影响不显著,而我国内部经贸开发区设置政策则显著提升了我国出口依存度。表 1 的回归结果显示,中国各城市所面临的贸易伙伴平均对华关税税率与城市出口依存度呈显著的负相关关系,该阻碍影响在列(1)至(4)所采用的不同税率衡量指标下均表现稳健。在控制其他条件不变情况下,城市在出口时面临的目的地贸易伙伴关税税率每平均上升 1%,城市出口依存度下降 0.05%到 0.28%。相反地,城市内部经济技术开发区、高新技术开发区、保税区、出口加工区、综合保税区、保税物流园区等经贸开发区的设置与城市层面出口依存度呈显著而稳健的正相关关系,在控制其他条件不变情况下,城市若建有上述六类经贸开发区并从这些区域出口,则其出口依存度的提升幅度在 2%左右。由于加工贸易方式具有投入品和产成品"两头在外"的特征,而一般贸易方式与国内投入品的关系更为密切,因此我们有必要检验关税措施、非关税措施及经贸开发区设置政策对于以上述两种不同贸易方式出口的依存度指标是否存在不同作用。列(5)—(6)的结果显示,外部对华关税的负向作用、内部经贸开发区设置的正向作用对于一般贸易方式或加工贸易方式计算的依存度指标的影响均十分显著。

表 1　　贸易政策对出口依存度的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
样本范围	全样本				仅一般贸易	仅加工贸易
VARIABLES	ExportDepend					
MFNexp_ss_lag1	−0.2780***					
	(0.072)					
MFNexp_ws_lag1		−0.0529**				
		(0.022)				
AHSexp_ss_lag1			−0.2848***			
			(0.074)			
AHSexp_ws_lag1				−0.0504**	−0.0331**	−0.0517**
				(0.021)	(0.015)	(0.021)
EconZone	2.0747**	2.2222***	2.0746**	2.2240***	1.3958**	0.9781***
	(0.815)	(0.830)	(0.815)	(0.830)	(0.598)	(0.362)
NTMshare_exp_lag1	−0.2613	−0.2601	−0.2597	−0.2596	−0.0288	0.0154
	(0.436)	(0.436)	(0.436)	(0.436)	(0.169)	(0.269)
Constant	11.0696***	8.7786***	10.9833***	8.7251***	5.7835***	3.4968***
	(0.678)	(0.248)	(0.656)	(0.237)	(0.184)	(0.144)
Observations	4,442	4,442	4,442	4,442	4,510	3,785
R−squared	0.881	0.881	0.881	0.881	0.856	0.874
Year FE	YES	YES	YES	YES	YES	YES
City FE	YES	YES	YES	YES	YES	YES

*** p<0.01，** p<0.05，* p<0.1；括号中为聚类稳健标准误，聚类到城市层面；样本已剔除 1%上下的离群值；变量名称中“lag1”表示滞后 1 期。

第二，从进口角度看，中国进口依存度主要受到国内对外设置进口非关税措施的显著负面影响，尤其是阻碍了一般贸易方式进口依存度的提高，但内部经贸开发区的设置对加工贸易方式进口依存度具有显著提升作用。表 2 的回归结果显示，中国各城市进口总额中被对外非关税措施所覆盖的比例与城市进口依存度呈稳健而显著的负相关关系。在控制其他条件不变情况下，列(1)至(4)的结果显示，城市

进口非关税措施对于进口金额的覆盖率每平均上升1%，进口依存度至少相应下降约0.02%。尤其值得注意的是，如列(5)—(6)所示，这一影响机制仅对于一般贸易方式进口依存度指标存在显著影响，而对加工贸易方式进口依存度指标影响并不显著。与此同时，经贸开发区的设置仅对于加工贸易进口依存度的提升具有显著作用，而关税税率和非关税措施覆盖率对于加工贸易进口依存度不存在显著影响，这与实际情况中加工贸易方式所涉进口料件保税的优惠政策相关[①]，而保税区或出口加工区的建设更是直接推动了加工贸易的发展。在控制其他条件不变情况下，城市若建有经济技术开发区、高新技术开发区、保税区、出口加工区、综合保税区或者保税物流园区，则其加工贸易方式出口依存度平均提升约1%。

表2　　贸易政策对进口依存度的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
样本范围	全样本				仅一般贸易	仅加工贸易
VARIABLES	ImportDepend					
NTMshare_imp_lag1	−0.0163**	−0.0156**	−0.0164**	−0.0157**	−0.0159***	0.0041
	(0.007)	(0.007)	(0.007)	(0.007)	(0.004)	(0.004)
EconZone	0.4590	0.4550	0.4593	0.4549	0.2544	1.0054***
	(0.721)	(0.720)	(0.720)	(0.720)	(0.390)	(0.290)
MFNimp_ss_lag1	−0.0682					
	(0.085)					
MFNimp_ws_lag1		−0.0588				
		(0.037)				
AHSimp_ss_lag1			−0.0676			
			(0.086)			
AHSimp_ws_lag1				−0.0584	−0.0475	0.0024
				(0.039)	(0.034)	(0.013)

① 我国现行法规规定海关对加工贸易进口料件实施保税监管，即对其进口料件实施海关监管下暂缓缴纳各种进口税费（关税、消费税、增值税等）的制度。例如根据《保税区海关监管办法》（海关总署令第65号）第十二条规定，区内企业为加工出口产品所需的原材料、零部件、元器件、包装物件，予以保税。

续表

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
样本范围	全样本				仅一般贸易	仅加工贸易
VARIABLES	ImportDepend					
Constant	6.8296＊＊＊	6.6276＊＊＊	6.7970＊＊＊	6.5935＊＊＊	3.9218＊＊＊	1.8969＊＊＊
	(0.628)	(0.263)	(0.604)	(0.255)	(0.179)	(0.108)
Observations	3,779	3,779	3,779	3,779	3,772	3,291
R－squared	0.870	0.870	0.870	0.870	0.866	0.847
Year FE	YES	YES	YES	YES	YES	YES
City FE	YES	YES	YES	YES	YES	YES

＊＊＊ p＜0.01，＊＊ p＜0.05，＊ p＜0.1；括号中为聚类稳健标准误，聚类到城市层面；已剔除 1%上下的离群值；样本已剔除 1%上下的离群值；变量名称中“lag1”表示滞后 1 期。

第三，国际投资和国际贸易紧密相关，以贸易为目的投资是国际投资中较为重要的动机之一，故贸易政策也会在一定程度上影响中国对外资的吸引程度。从贸易政策影响国际资本循环的角度看，各城市实际利用外资总额占 GDP 的比例主要受到关税政策的显著影响，且影响方向在进口和出口两方面截然不同。表 3 中列(1)—(2)的回归结果显示，中国各城市对外施加的进口关税税率与其实际利用外资比例呈显著正相关关系，城市对外平均进口关税税率越高，则实际利用外资比例也越高；而列(3)—(4)的回归结果显示，中国各城市出口时面临目的地贸易伙伴的对华关税税率与其实际利用外资比例呈显著负相关关系，城市出口面临的贸易伙伴对华关税税率越低，则实际利用外资比例越高。此外，非关税措施和经贸开发区设置政策在进出口两个角度对于城市实际利用外资比例的影响均不显著。这一现象从侧面印证了贸易和投资的紧密关联性：一方面，我国对外进口关税税率设置得越高，外资可能越有动力通过投资中国的方式绕过我国所设的进口关税门槛；另一方面，贸易伙伴对于我国出口所设置的关税税率越高，则越可能会挫败外商对华投资项目中将中国作为生产基地并用于再次出口为目的情况。

表 3　　贸易政策对实际利用外资的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)
外循环流向	进口角度贸易政策		出口角度贸易政策	
VARIABLES	RealInvestShare			
MFNimp _ss_lag1	0.0509 *			
	(0.028)			
AHSimp _ss_lag1		0.0583 * *		
		(0.029)		
MFNexp _ws_lag1			−0.0248 * *	
			(0.012)	
AHSexp _ws_lag1				−0.0248 * *
				(0.012)
NTMshare_lag1	−0.0010	−0.0009	−0.0131	−0.0129
	(0.002)	(0.002)	(0.153)	(0.153)
EconZone	0.2441	0.2438	0.2768	0.2775
	(0.239)	(0.239)	(0.244)	(0.244)
Constant	1.5913 * * *	1.5636 * * *	2.0513 * * *	2.0333 * * *
	(0.206)	(0.203)	(0.097)	(0.091)
Observations	3,591	3,591	4,165	4,165
R−squared	0.663	0.663	0.652	0.652
Year FE	YES	YES	YES	YES
City FE	YES	YES	YES	YES

* * * p<0.01，* * p<0.05，* p<0.1；括号中为聚类稳健标准误，聚类到城市层面；已剔除 1%上下的离群值；样本已剔除 1%上下的离群值；变量名称中“lag1”表示滞后 1 期。

五、总结及政策建议

改革开放四十余年来，我国经济经历了从主要依靠国内循环、逐步加深融入国际循环、到国内国际循环相对平衡的过程。随着工业化进程不断推进、制造业水平

稳步提高，在我国经济国内、国际循环相对结构变化的历程中，贸易政策不仅经历了重大变化，而且呈现出鲜明的时代特征。在此影响下，我国对外开放水平稳步提升，国内国际循环的规模持续攀升、相对结构日益平衡，贸易方式和进出口品类结构不断优化。**然而，考虑当前经济发展阶段，我国目前的国内、国际循环水平与部分发达经济体相比依然存在较大进步空间。与此同时，关税措施、非关税措施与经贸开发区设置这三类贸易政策对于我国出口、进口、外商投资等国内国际双循环指标所产生的影响截然不同：**(1)我国出口依存度受到外部对华关税的显著负面影响，同时受到内部经贸开发区建设的显著正面影响；(2)我国对外所设置的进口非关税措施显著降低了一般贸易方式进口依存度，而内部经贸开发区建设则显著提高了加工贸易方式进口依存度；(3)实际利用外资占 GDP 的比例主要受到关税政策的显著影响，城市对外设置的平均进口关税税率越高、出口面临的目的地平均关税税率越低，则实际利用外资比例越高。综上，贸易政策对于国内、国际双循环的作用在不同条件下存在差异，需予以审慎区别、针对性施策。

总体来看，现阶段国内、国际循环领域仍然存在以下问题亟待解决。第一，需正确认识外循环对于需求拉动作用趋弱的问题。近期进出口依存度已低于世界平均水平，且与加工贸易占比下跌同时出现，需谨慎衡量我国参与国际循环的真实水平。第二，需及时考量加工贸易向一般贸易转型阶段下，除劳动力以外的资本、技术要素进一步参与外循环的程度问题。高质量、高附加值的加工贸易对经济发展和就业稳定仍有重要作用，在总体上不宜过快人为打乱其调整节奏。第三，需以促进国内、国际良性循环为目标，参考各类贸易政策对于不同形式循环指标的差异化作用，着眼于新冠疫情大流行、逆全球化浪潮返涌引发全球产业链大调整的国际视角，综合考虑各城市的经济发展程度、出口品类结构、贸易方式结构、资本利用结构等特征，有侧重、有次序地选择有针对性的贸易政策。

为服务于贸易政策设计与改革，更好地与双循环新发展格局衔接，本报告在以下五个方面提出政策建议。

第一，必须坚定地推进更高水平对外开放，有侧重地转方式、稳出口、扩进口。首先，我国当前阶段并未出现“出口过度”，反而属于“出口不足”。随着劳动力成本上升，以劳动力要素局部参与外循环加工贸易热潮已然褪去，进出口的“大进大出”模式已转型为“小进中出”模式，新阶段下一般贸易方式对经济的拉动作用有待提升。其次，由于市场竞争不足、开放不够，中国出口产品主要集中于中低端市场，存在创新不足的缺陷，而市场竞争与开放与我国进口政策直接相关。据此，我们需要

切实提防经济政策上过于短视的“体内循环”或“内卷化”趋势，应进一步提高国际包容性，坚定地稳出口、扩进口，坚持经贸开发区建设，加强优惠经贸政策的先行先试，尤其是在一般贸易进口领域完善关税措施与非关税措施的协调开放，致力于“以开放促竞争”、“以开放促创新”、“以开放提效率”，激励企业在内循环国内市场和外循环国际市场上提升产品竞争力。

第二，必须明确地鼓励创新，加大制造业科技研发及应用的投入力度。首先，中国以劳动力要素参与外循环所能获得的附加值较低，且容易被机械设备或其他发展中经济体的低成本劳动力所替代。其次，在技术要素领域实施科技创新的周期长、投入大、不确定性高，与企业短期利润最大化的目标相冲突，导致财力不足的企业被迫更多依赖外部技术、放弃自主创新。据此，在政策制定上必须旗帜鲜明地鼓励科技创新，推动“产学研”结合，要从上至下地加大科技攻关和应用落地的资金投入和政策支撑，要从下至上地克服科技创新活动中的行政主导问题，要由内对外地积极参与高科技行业国际技术标准的研究及制定，从而一方面切实有效地落实“制造强国”战略以打牢高科技领域竞争力，另一方面“发出中国声音”以提高在高科技领域的国际影响力。

第三，必须适度地放松内外循环在投资领域的隔绝程度。首先，国际投资和国际贸易具有重要的关联性，投资领域的内外隔绝或严格限制政策不符合新阶段下经贸发展的现实需求和实现高水平开放的战略目标。其次，相比于劳动力要素，技术要素进一步参与国际贸易循环的趋势将同时带来更高的资金需求。据此，在实施更高水平对外开放和更大力度科技创新的新阶段，有必要适度放松内外循环在投资领域的限制，吸引高质量外资流入，通过允许外循环资本更多进入国内市场，尤其是允许其进入部分非战略关键的垄断行业，提升国内市场的整体竞争力。在具体的行业选择与开放顺序方面则可进一步权衡选择，也可通过在自由贸易区、经济技术开发区、高新技术开发区等特殊经济区划内进行先行先试的方式实现逐步推广，以实现在保障国家经济技术安全的前提下有效利用国际资本要素。

第四，必须有效地提升市场关键制度质量，推进制度改革、鼓励竞争、维护公平。首先，我国贸易强国之路的根本在于提升市场关键制度质量，完善的市场制度是缓解“扩大进口”、“扩大开放”政策影响下进口竞争效应与进口替代效应出现过度冲击的关键保障。其次，我国各行业发展程度和创新能力差异较大，“一刀切”行为带来的过度竞争将削弱我国企业的创新活动，进而从长远损害我国经济竞争力以及未来出口。据此，在规划涉及市场竞争的制度改革时，应考虑不同行业的发展

程度和自身特点：对于高科技产业的制度改革以激活创造力为主要目的，促进公平和良性的市场竞争，尤其注重契约执行和知识产权保护；对于传统产业的改革则应循序渐进，注意梯次衔接，避免过快打乱产业链和过度冲击就业。

第五，必须合理地平衡央地财政关系、完善收入分配制度。消费、投资、出口是拉动经济增长的“三驾马车”。其中，投资驱动效应离不开央地财政分配的平衡，而消费驱动效应则离不开收入分配制度的完善。为充分发挥投资和消费的潜力，必须在财政和收入分配方面打破一些既得利益者的权力——在供给侧打击地方保护主义，促进跨区域商品和要素流动，真正形成国内统一的大市场；在需求侧落实脱贫攻坚战略、推进城镇化进程，切实提高居民收入。

综上所述，立足于科技竞争日新月异、国际力量对比变换加剧、全球生产分工格局重塑在即的历史性交汇节点，中国需要正确认识贸易政策对于国际国内双循环的影响机制，直面亟待解决的关键问题，在政策的规划、制定和落实中，以坚持制造强国战略为立足点，以激发经济活力为抓手，进一步提高开放层次、完善开放布局，革除冗规弊端，切实推动“贸易大国”稳步向“贸易强国”转变，实现可持续的国内、国际良性循环和高质量经济发展，打造“新时代的新改革红利”。

分报告七

全球经济金融形势分析与展望
——无全球性金融危机的经济深度衰退

王晋斌

一、全球经济金融形势仍具有高度不确定性

(一)全球和全球经济政策的不确定性。

经济2020年1季度新冠肺炎冲击使得世界不确定性指数创历史新高。截至2020年3季度世界不确定性指数已经大幅度下降。3季度的不确定性指数只有1季度的49.4%。但由于新冠肺炎疫情存在很大的不确定性,中美经贸关系存在不确定性以及地域政治的复杂性,目前的全球不确定性指数还处在一个比较高的位置上(图1)。

从经济政策不确定性来看,全球经济政策不确定性指数还处于高位。中美贸易冲突也导致中美经济政策面临较大的不确定性,政策不确定性指数也处于相对比较高的位置。

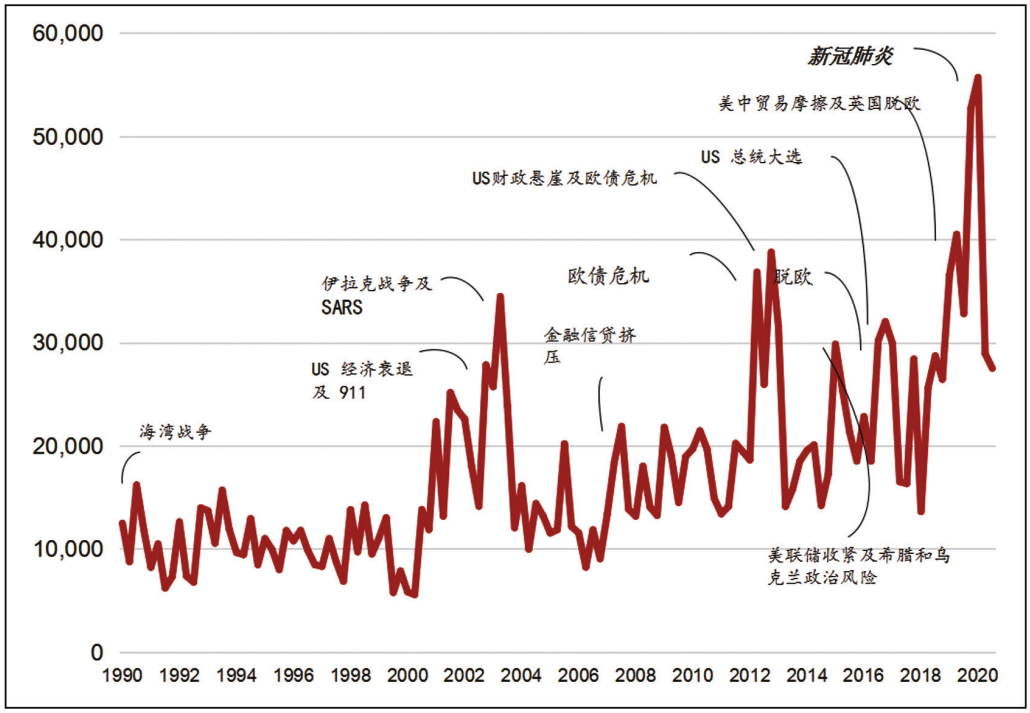


图 1　世界不确定性指数：1990Q1 to 2020Q3

数据来源：Ahir，H，N Bloom，and D Furceri（2018），“World Uncertainty Index”，Stanford mimeo.

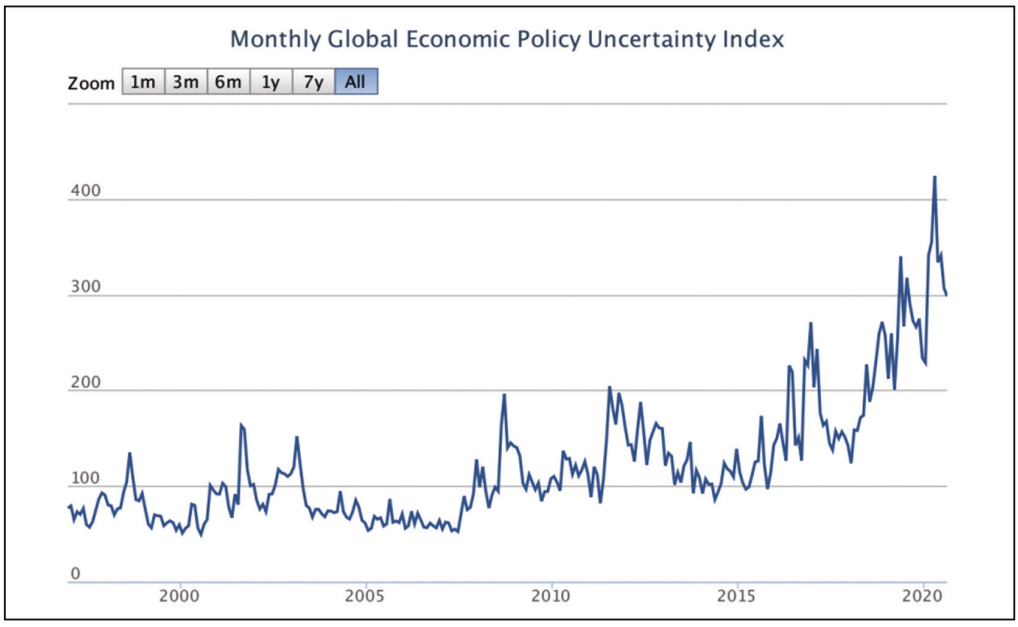


图 2—1　全球经济政策的不确定性指数

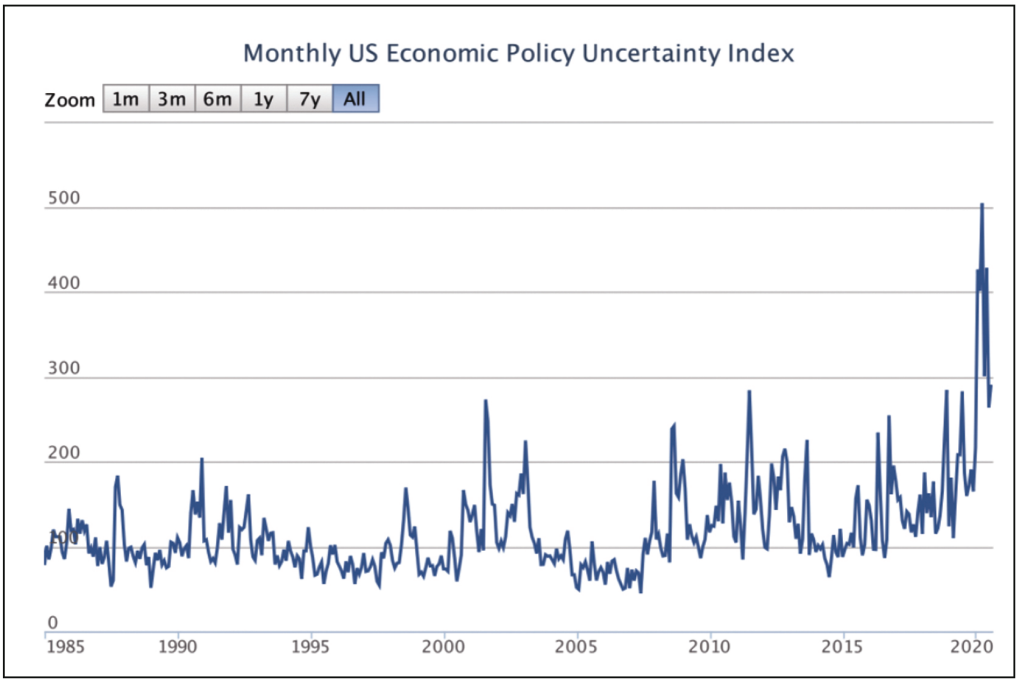


图 2—2　美国经济政策的不确定性指数

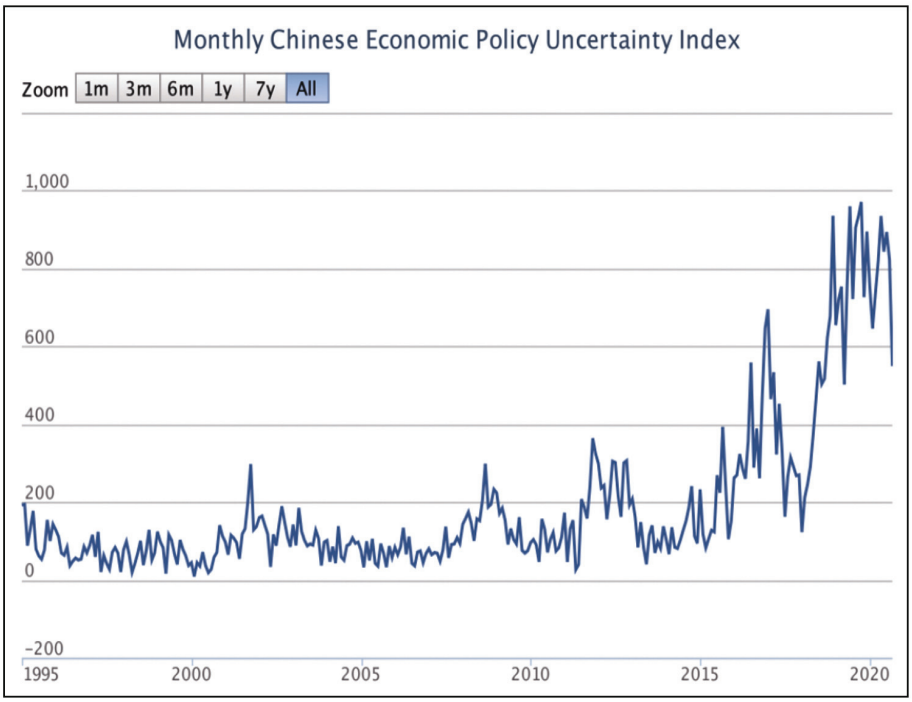


图 2—3　中国经济政策的不确定性指数

(二)全球金融市场的不确定性

从全球金融市场的不确定性来看,今年年初 VIX 波动率的上升主要是新冠疫情所致。随着新冠疫情指数的下降和宏观经济波动指数的下降,VIX 也出现了明显的下降。但近期随着美欧疫情风险的升级,VIX 指数再次上扬,依据 WIND 的数据,截至 2020 年 11 月 6 日,金融市场 VIX 指数仍处于比较高的位置,与年初相比增长了大约 100%(图 3)。但与 3 月金融大动荡时期相比,波动率已经大幅度下降。

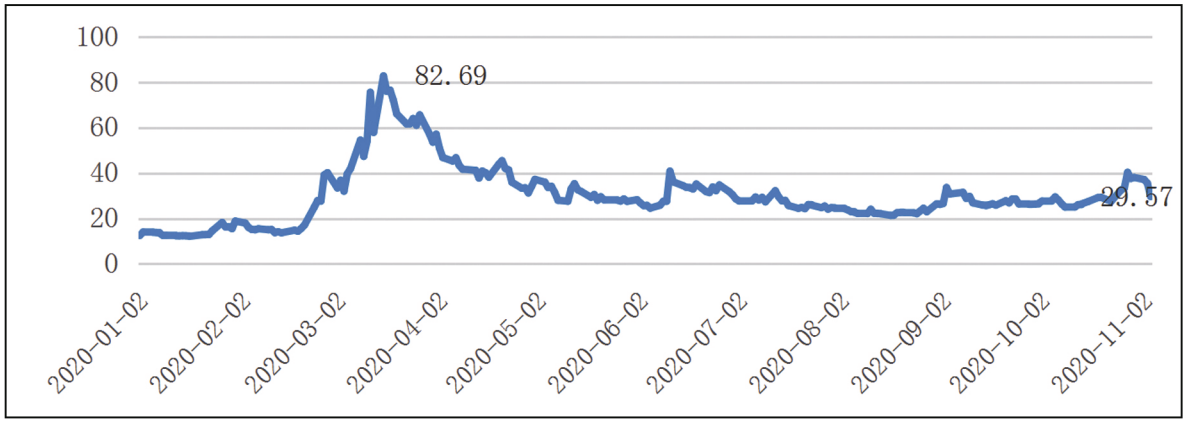


图 3　全球金融市场不确定性(CBOE 波动率)

二、2020 全球经济增长预期:全球深度下滑、中国表现突出。

新冠肺炎疫情冲击给全球经济增长带来了重大的负面影响,2020 年全球 GDP 增速将出现深度下滑。按照主要国际机构的最新预测,2020 年全球 GDP 将出现 3.8%至 4.5%的负增长(表 1)。2021 年将出现 4.7%至 5.2%的正增长。由于新冠肺炎疫情仍然存在重大不确定性,对于 2021 年的预测值参考价值有限。同时,由于欧美目前出现了疫情风险升级,疫情防控“封锁”措施的升级,今年四季度的 GDP 会出现超出原有预期的下滑,导致 2020 年全球经济增长的预测也会出现一定的偏差。表 1 也给出了新冠肺炎疫情前这些机构对 2020 年全球经济增速的预测,与最新的预测相比,差距甚大。

表 1　　2020－2021 年全球经济增速的预测(%)

预测机构	2020 最新的预测	2020 疫情前的预测	最近预测的时间	2021
OECD	－4.5	2.9	2020 年 9 月	5.0
PIIE	－4.4	3.3	2020 年 10 月 8 日	4.7
IMF	－4.4	3.3	2020 年 10 月	5.2
OE	－4.1		2020 年 10 月 12 日	5.4
EIU	－4.3	2.3	2020 年 8 月 21 日	4.9
IIF	－3.8	2.6	2020 年 9 月 10 日	NA

注：数据来源：OECD：Economic Outlook，Interim Report，September，2020；OECD，Economic Outlook，November 2019. PIIE：The Economic Outlook：The Recovery Gets Harder from Here，October 8，2020.PIIE：Peterson Institute for International Economics，Spring 2020 Global Economic Prospects；IMF：IMF April 2020 World Economic Outlook；EIU：Economist Intelligence Unit，PPP 方法，2020 市场汇率预测值－5.1%，2021 年为 4.6%；IIF：Institute of International Finance. OE：Global Coronavirus Watch：Down，again，12 Oct 2020。

其中，关于中国经济的预测，图 4 显示了 4 家机构对 2020 年中国经济增速的预测在 1.7%－3.0%之间，存在较大的分歧。按照目前的预测，中国也是目前全球主要经济体中保持唯一正增长的经济体。

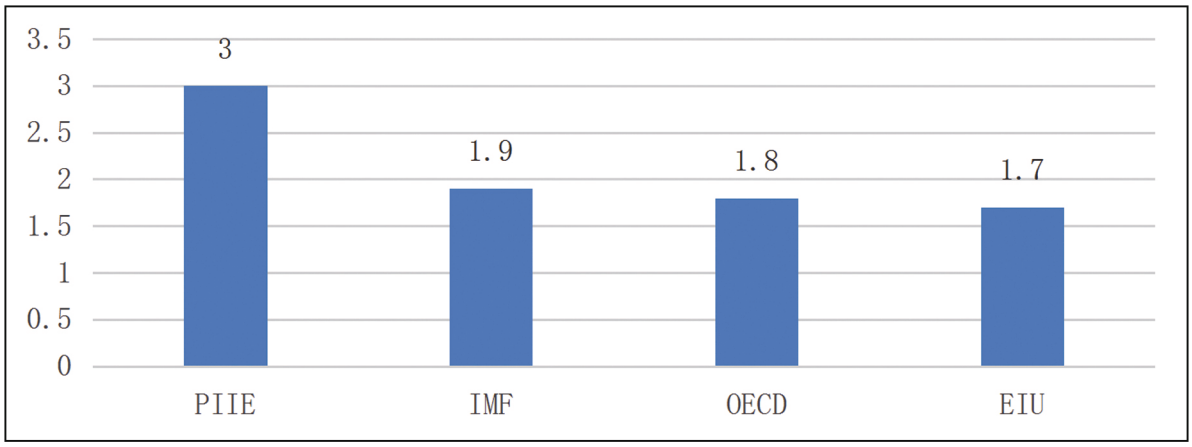


图 4　部分机构对 2020 年中国经济增速的预测(%)。

数据来源：参见表 1 的注释。

2020 年全球经济的深度衰退，与新冠肺炎冲击下的全球贸易下滑直接相关。

依据 IMF(WEO)的数据,2020 年全球市场将出现急剧萎缩,全球货物贸易出口将下降 8.0%、全球货物和服务贸易出口将下降 10.2%。全球货物和服务贸易出口的下降幅度超过次贷危机时期 2009 年下降 9.9%的幅度(图 5)。

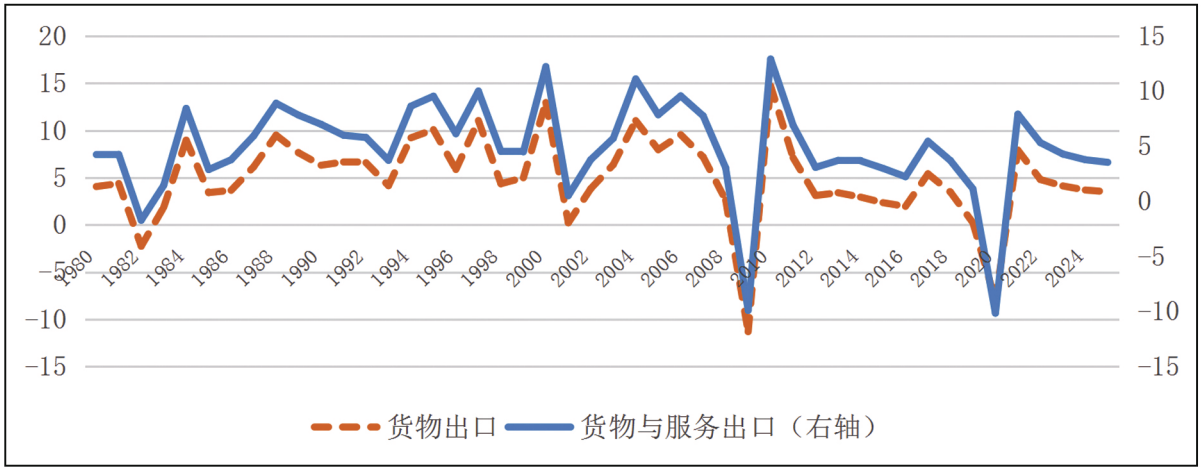


图 5　全球出口市场的增长幅度(同比,%)

数据来源:IMF, WEO, Oct, 2020.

三、全球物价水平:通胀压力尚没有到来。

由于外海疫情依然严重,经济总需求疲软,尤其是投资的下滑,导致全球生产性物价水平处于低位。从全球大宗商品价格指数来看,依据 IMF 的数据,2020 年处于阶段性的低位,价格指数为 104.86,未来两年也只有轻微的上涨;而不包括燃料的大宗商品价格指数也处于相对平缓的时期(图 6)。大宗商品价格处于相对低位主要是经济总需求尚不足所致。

从全球的物价水平来看,2020 年发达经济通胀率为 0.81%,新兴市场和发展中经济体的通胀率为 4.96%(图 7)。从预测来看,未来 2 年没有出现明显的通胀。整体上,由于发达经济体整体通胀水平较低,全球通胀压力尚未到来。

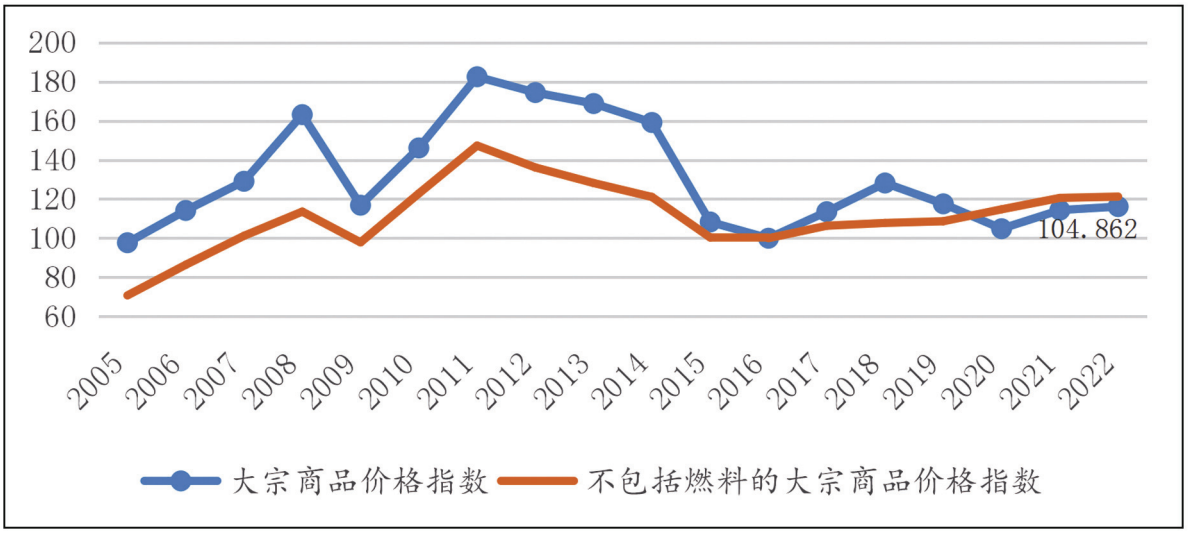


图 6　全球大宗商品价格指数(2016=100)

注:大宗商品价格指数包括燃料价格指数和非燃料价格指数。

数据来源:IMF,WEO Database, Oct.2020.

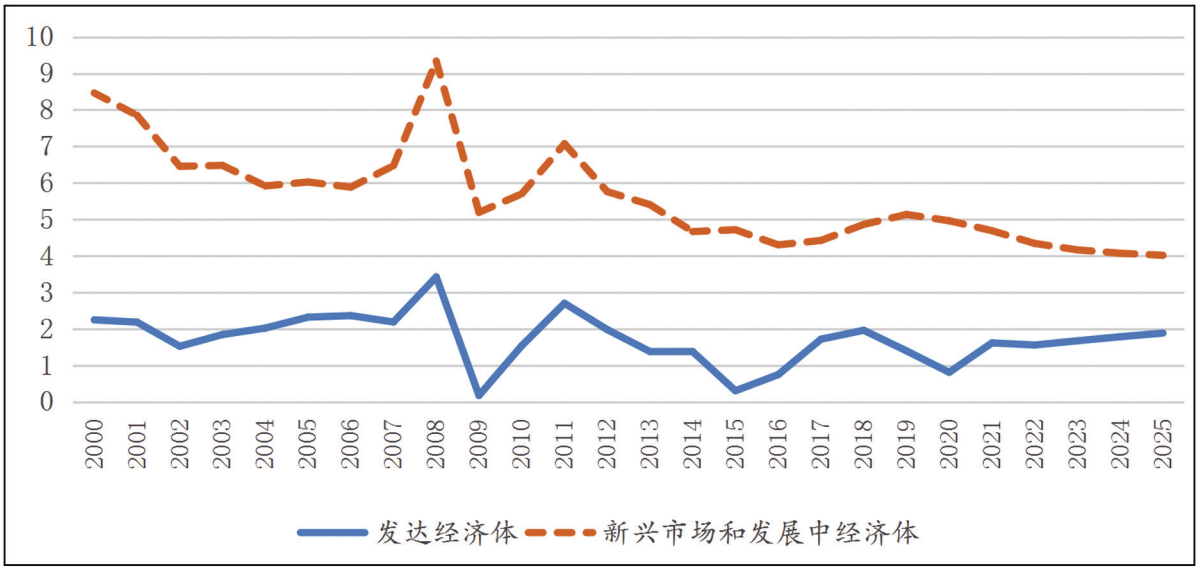


图 7　全球通胀水平(平均 CPI,同比,%)

数据来源:IMF,WEO Database, Oct.2020.

四、利率水平:全球处于极低利率水平周期。

据巴克莱的最近统计,全球名义负利率债券已经达到 16.8 万亿美元;而依据摩根斯丹利的最近统计,全球实际负利率(名义利率减去通胀预期)的国债规模在过去 2 年内快速增长,达到 31 万亿美元。

目前美国国债收益率也处于历史的低水平周期,意味着全球无风险利率水平处于极低水平。受到近期美联储在债券市场上购买债券期限的影响,美联储更多购进短期债券,导致短期债券和长期债券收益率结构陡峭化,但与历史相比,整体处于很低的水平(图 8)。1 年期和 10 年期国债收益分别只有 0.12%和 0.79%。

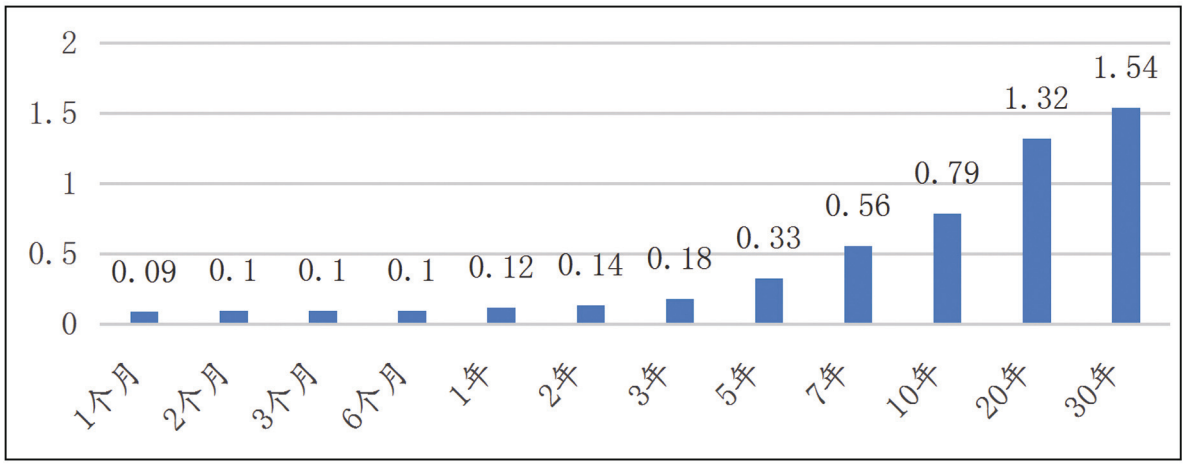


图 8　美国国债不同期限的收益率(%,2020 年 11 月 5 日)

数据来源:美国财政部。

政策性利率水平是反应央行意愿的市场基础收益率。从政策性利率来看,中国央行的政策性利率水平明显高于部分重要发达经济体的政策性利率水平,中国央行应该是目前全球重要经济体中可能是唯一的保持货币政策常态化的央行,也是保有货币政策空间最充足的央行,但主要发达经济体政策性利率处于极低的水平(图 9)。

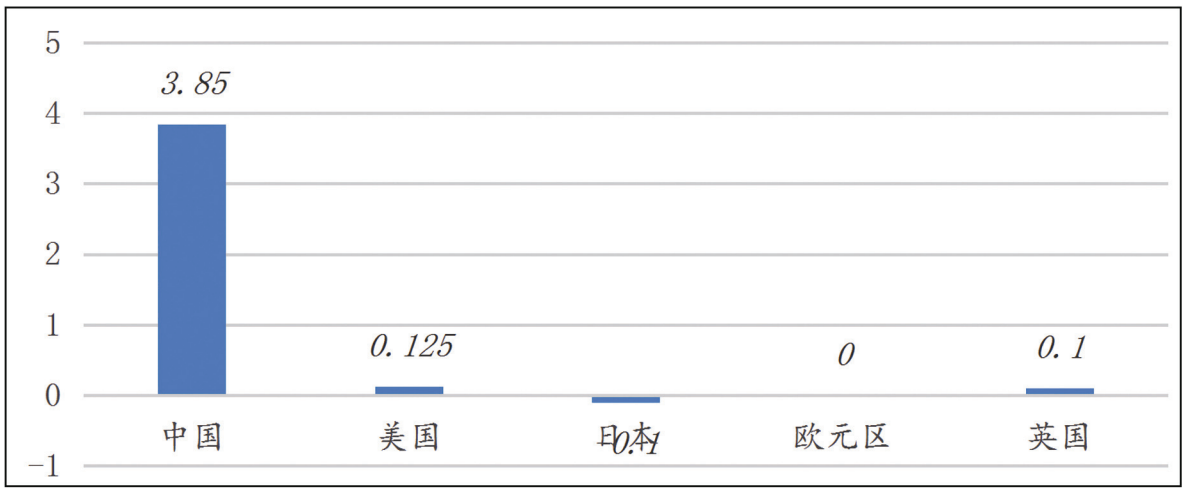


图 9　目前全球部分重要经济体的政策性利率(%)

数据来源:BIS.

五、财政救助与刺激政策:政府债务风险上升。

2020 年新冠肺炎疫情爆发,对全球经济产生了重大负面冲击,世界各国纷纷出台了对冲性的宏观政策,宏观政策体现了“大冲击、大应对”的特点。相比前几年,2020 年政府赤字规模将达到历史新高。依据 IMF 提供的数据,2020 年发达经济体财政赤字占 GDP 的比例高达 12.7%,而新兴市场和中等收入经济体、低收入发展中国家的财政赤字占 GDP 的比例也均达到 10.7%(图 10)。

从政府债务存量来看,2020 年新冠肺炎疫情带来的财政援助和刺激政策,使得发达经济体政府债务/GDP 的比例和新兴经济体政府债务/GDP 双双将达到历史新高。按照 IMF 的预测 2020 年发达经济体政府债务/GDP 将达到 123.9%,接近历史最高点二战结束后 1946 年的 124.1%;而 2021 年将达到 124.7%,达到 1880 年以来的历史最高点。新兴市场经济体 2020 年政府债务/GDP 也将达到 62.5%,2021 年达到 65.3%,创历史新高(图 11)。

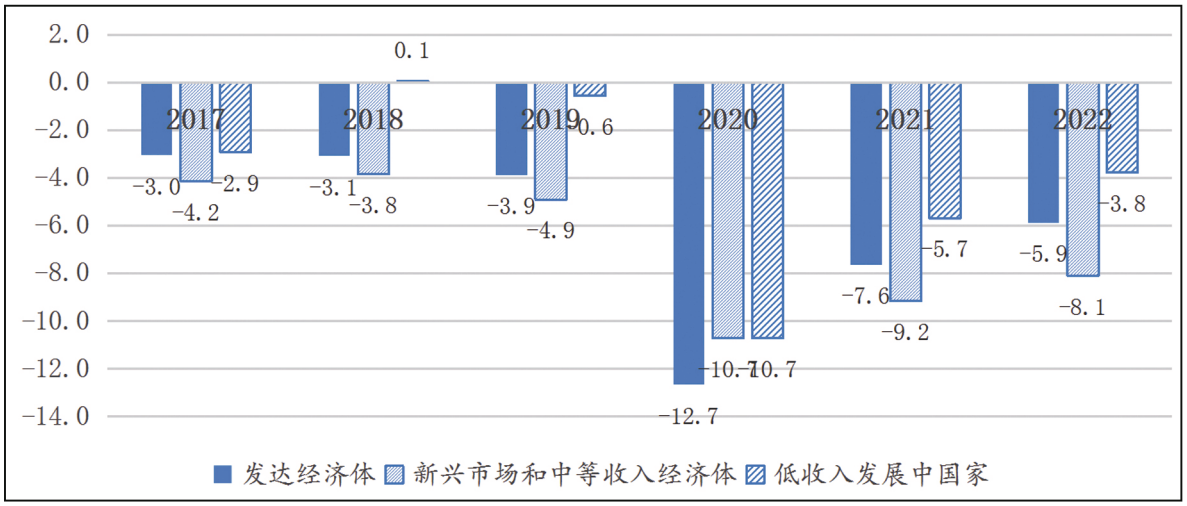


图 10　不同经济体政府赤字规模占 GDP 的比例(%)

数据来源:IMF, Fiscal Monitor: Policies for the Recovery, October 2020.

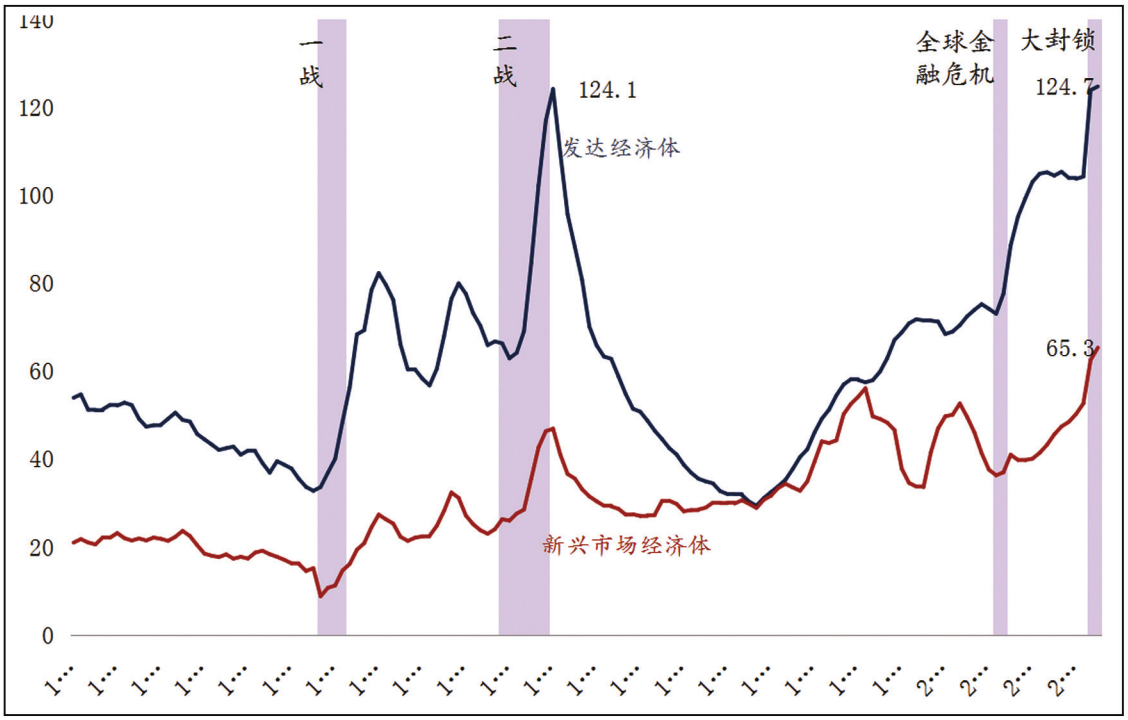


图 11　政府债务的历史演进(债务/GDP,%)

数据来源:IMF, Fiscal Monitor: Policies for the Recovery, October 2020.

六、全球疫情经济与疫情金融大脱离，但金融大动荡不会重演。

2020 年全球经济的深度衰退不是一次正常性的经济衰退，是一次外生性的巨大冲击引发的衰退。在突如其来的新冠肺炎大流行病外生冲击下，应对疫情的“大封锁”措施是导致全球经济衰退的主要原因，逆全球化的贸易摩擦等措施在边际意义上加重了经济的衰退，也增加全球经济复苏的难度。

与实体经济的艰难运行相比，全球金融市场在 3 月 23 日左右触底后，均开启了反弹模式。在极低利率和超级宽松货币周期的作用下，大型科技股公司具备抵抗疫情的能力，其利润逆势增长，导致市场对大型科技的偏好快速提升，美国股市也在大型科技公司的带动下，出现了超级反弹。截至 2020 年 11 月 5 日，今年美国三大股指中，DJ 指数只下降了 0.52%，而 NASDAQ 上涨了 32.52%，标普 500 上涨了 8.66%。

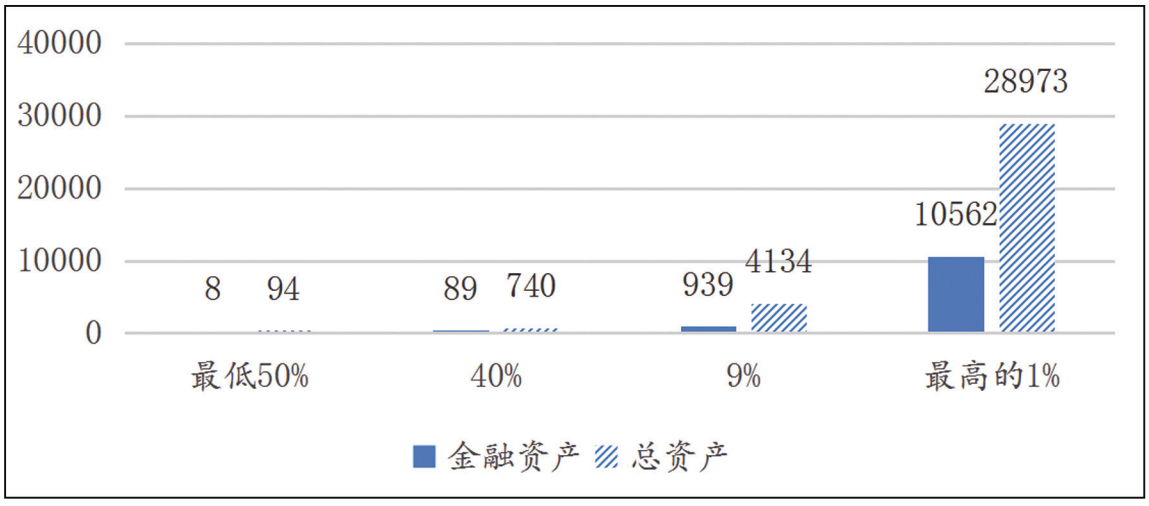


图 12　美国居民不同财富区间持有的金融资产和总资产数量(单位:千美元)

资料来源：Federal Reserve Board，2019 Survey of Consumer Finances.

维持金融市场稳定已经成为美联储货币政策的要点。美国居民大多持有股票资产等金融财富，稳定资产价格是稳定居民资产负债表的重要措施。按照美联储 2019 年的消费者金融调查，财富处于最低的 50%的每个家庭，也持有 8 千美元的金融财富，占其总财富的 8.5%；而处于财富中间区域的 40%的每个家庭持有 8.9 万美元的金融财富，占其总财富的 12.0%。而处于财富次上层的 9%的每个家庭

持有 93.9 万美元的金融财富，占其总财富的 22.7%；处于最富于的 1%的每个家庭持有 1056.2 万美元的财富，占其总财富的 36.5%（图 12），越富裕的家庭其财富构成中金融财富的占比越高。

由于金融资产在美国企业资产负债表中的总占比大约在 45%左右，而房地产和股票资产占据了金融资产的 80%左右，因此，稳定金融市场也是稳定美国企业的资产负债表。从企业持有的金融资产财富结构来看，金融资产基本占据了非金融类企业总资产的 44%－45%。其中，房地产资产占比约 70%，股票资产约占 11%（图 13）。房地产资产的名义价值占据了绝对重要的位置，结合美国 50%的家庭房地产财富占总财富超过 22%的比例，房地产价格的稳定是美国金融市场资产价格稳定的重要基础。

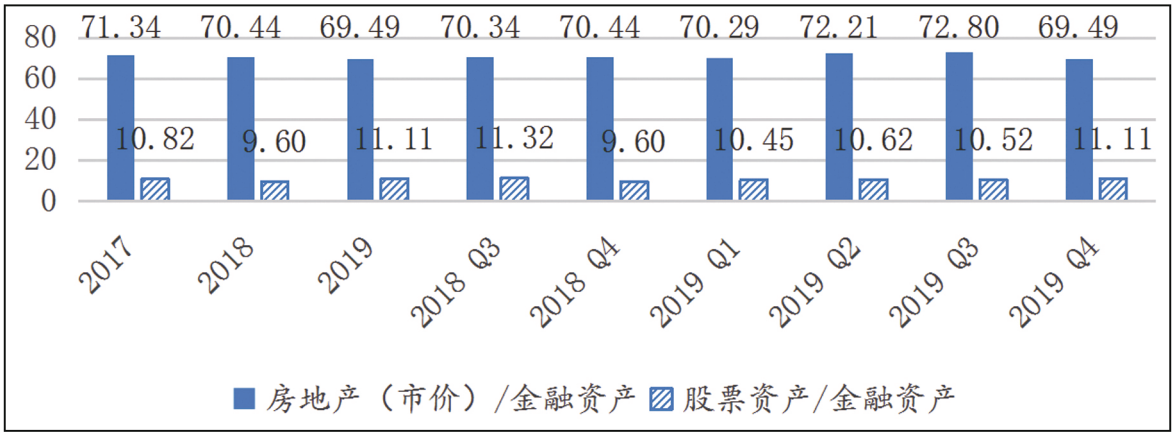


图 13　美国非金融企业房地产和股票占金融资产的比例(%)

因此，尽管存在疫情经济与疫情金融的大脱离，但美联储坚定的看跌期权政策，导致资产价格市场出现了超级反弹，稳定了美国家庭和企业的资产负债表，这是美国居民消费上扬和企业维持投资的基础。资产价格成为美联储货币政策关注的要点。未来一段时间，全球金融大动荡不会重演。

七、简单总结

由于疫情的持续冲击，海外疫情尚未见好转。尽管目前很多机构对 2021 年全球经济的预测普遍会出现较大幅度的正增长，但疫情的反复为明年全球经济增长带来了重大不确定性。即使出现正增长，也是在今年全球经济深度下滑的基础上

的正增长。因此，全球经济要修复到新冠肺炎疫情冲击之前的水平，还有很长的路要走。

世界市场需求的疲软，叠加逆全球化背景下的贸易冲突、地缘政治变化，全球出口贸易也将出现疲态。即使在宽松货币的条件下，总需求的不足使得全球通胀压力目前尚未显现。

从全球金融市场来看，全球再次进入了低利率时期。债务（尤其是政府的债务）还会继续膨胀，但低利率成本使得债务的滚动管理成为可能。金融市场资产价格得到了超级修复，资产价格的上涨与实体经济的修复存在不对称性。同时由于美联储坚定的实施看跌期权政策，未来一段时间，国际金融市场不会重现3月的金融大动荡。

分报告八

国际贸易环境变化对我国价值链的影响分析

王孝松

一、贸易环境变化背景对于我国外贸影响综述

2001年，我国加入WTO后，面临的外部不确定性下降，整体经济与对外贸易均呈现快速增长趋势。2000－2007年，中国GDP和出口的年均增长率分别高达10.56%和26.06%。然而2007年后，全球性事件的频繁发生，如2007年爆发于美国的金融危机、2009年爆发于希腊的欧债危机、2012年大宗商品价格下降、2015年英国公投脱欧、2017年以来特朗普成为美国总统、2020年1月以来，COVID－19疫情蔓延全球等，使全球的不确定性不断加剧，中国出口增长放缓，经济发展由高速发展转向中高速发展，2008－2013年，中国GDP和出口的年均增长率分别降为8.10%和7.43%。与此同时，西方国家为了优先发展国内经济，贸易保护主义问题不断加剧，特朗普政府对中国采取了一系列贸易保护政策，使中国未来的贸易环境蒙上一定阴影。

根据图1、图2、图3可以看出，自2018年以来，我国在出口数量、份额上均有

所下滑，在进口层面相对平稳，由贸易环境变化所带来的贸易压力初步显现。具体而言，2018－2019 年间我国贸易主要受由贸易摩擦以及全球经济前景不明朗所产生的抑制效应影响，但在长期内也会受到由于贸易深化以及边际扩张所带来的促进效应的带动，而自 2020 年 1 月以来，受全球性新冠疫情的冲击，虽然在短期内，我国对外出口明显下滑，但随着我国疫情逐步得到控制以及国外新兴市场国家疫情的爆发，我国贸易规模出现了明显的补偿性增长。在上述特征的基础上，进一步分析经贸环境变化对我国产业链、价值链的影响，对于未来我国产业发展以及相应配套政策指定具有重要意义。

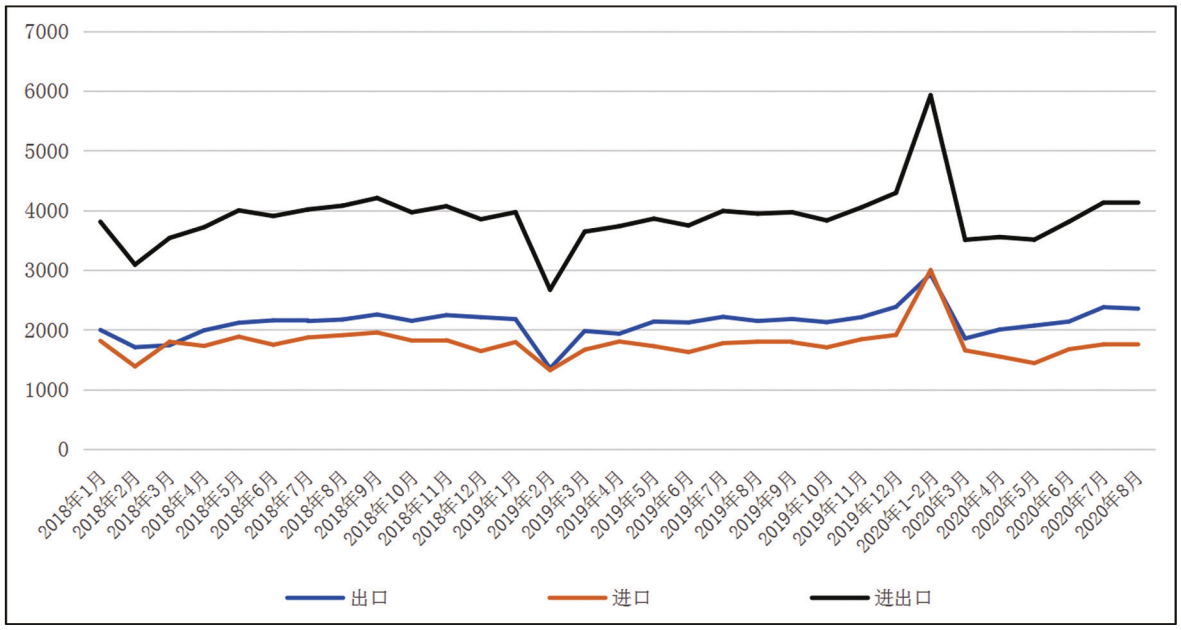


图 1　2018.01－2020.08 我国进出口贸易变化(单位:亿美元)

数据来源:中国海关总署

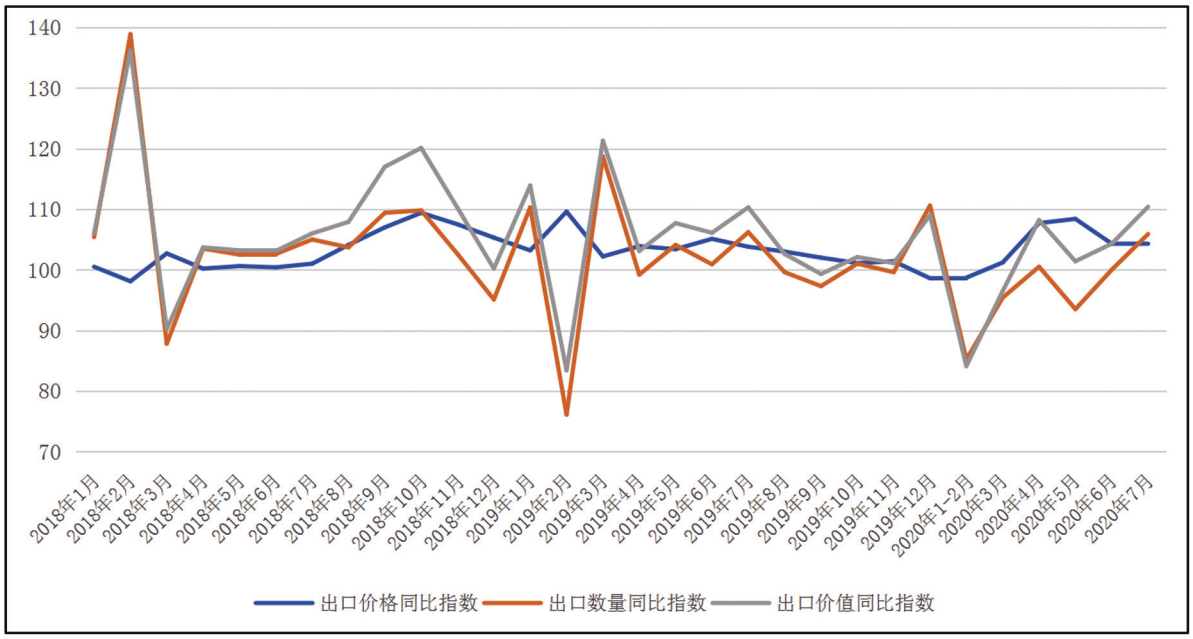


图 2　2018.01—2020.08 我国出口贸易指数变化

数据来源：中国海关总署

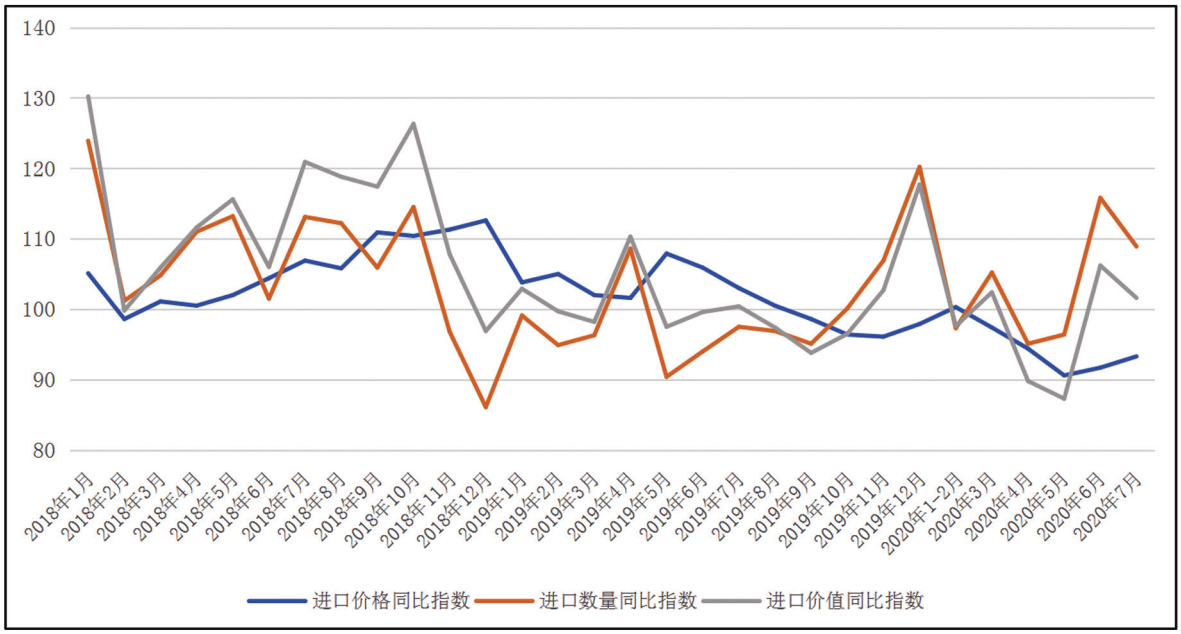


图 3　2018.01—2020.08 我国进口贸易指数变化

数据来源：中国海关总署

二、贸易环境变化前全球价值链发展状况

近几十年来，随生产技术的进步、生产禀赋的强化以及贸易壁垒的下降，产品生产的价值链在国家层面进行分割成为可能。全球价值链（GVC）深远影响了全球生产格局，使得国际分工更加精细，生产专业化也带来了更多收益。具体而言，全球价值链条上的不同环节代表了不同的分工地位，不同的分工地位影响着国家之间的利益分配，就我国而言，我国自 2001 年加入 WTO 以来，已全面快速的融入全球价值链当中，成为国际分工的重要环节。

然而，全球价值链的发展同样带来了显著的全球化红利分配失衡，相对而言，拥有技术优势的发达经济体占据价值链顶端，控制、掌握全球价值链并从中获得最大利益，而发展中经济体，则多凭借人口、资源红利等成本优势，从事低附加值环节的生产与服务。近年来，我国在科技水平领域取得巨大进步，但由于起步较晚，目前在全球价值链分工体系中，我国仍处于中低端位置，利益分配相对失衡。

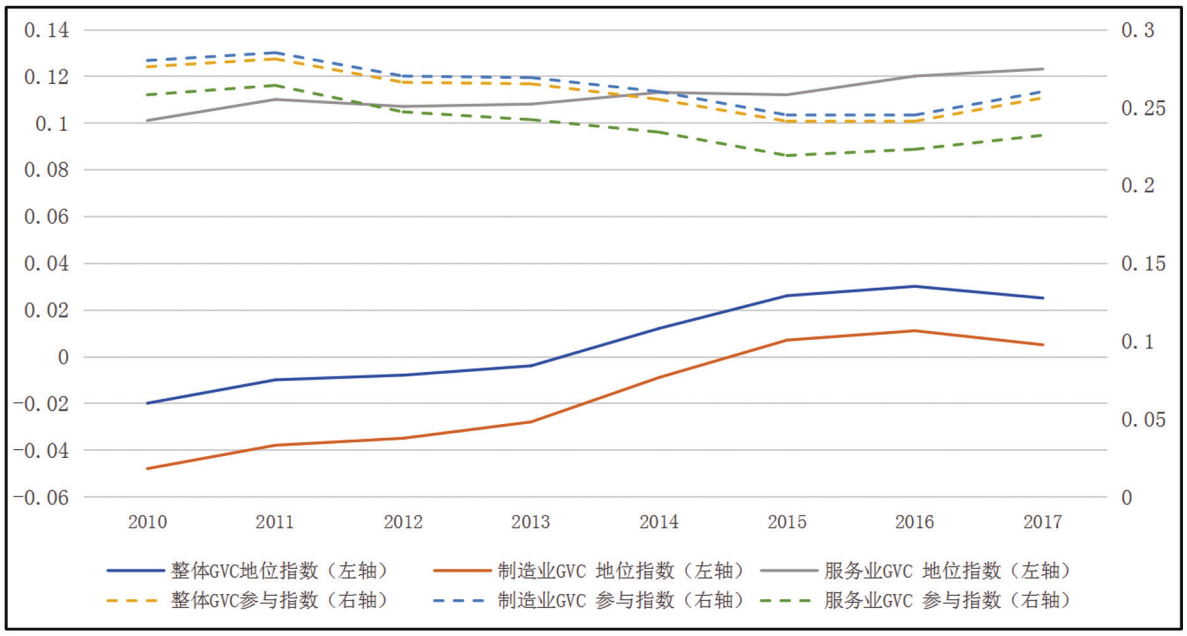


图 4　2010－2017 年我国 GVC 地位、参与度指数变化

数据来源：根据 ADB－MRIO 数据库计算所得

就全球价值链（GVC）的衡量指标而言，涉及 GVC 地位指数以及 GVC 参与指

数等，其中地位指数越大，表明倾向于上游环节的生产，主要通过出口中间品来参与全球价值链；反之，地位指数数值越小，则表明主要通过使用外国的中间品进行加工再出口来参与全球价值链。而参与度指数越大，则表示该国参与全球价值链分工的程度越深，行业的对外开放水平越高；反之，则处于较为封闭的状态，行业对外开放水平较低。

根据图 4 可以看出，至 2017 年，我国 GVC 整体以及分项地位指数具有较高的一致性，呈现较为明显的上升趋势，表明中国在全球价值链中的地位明显上升，这主要由于加工贸易比重降低以及技术升级，而 GVC 参与指数整体呈下降趋势，一方面是由于贸易保护主义兴起，使得全球价值链扩张程度有限，另一方面受产业升级、拉动内需的发展模式转变影响，使得国外增加值在我国出口商品中比重降低。就参与指数分解而言，其前向参与度上升而后向参与度下降，表明我国的出口贸易升级政策逐步取得成效。

三、贸易环境变化对于价值链的影响

3.1 中美贸易摩擦对价值链的长期影响

自特朗普 2017 年执政以来，基于“美国优先”的执政理念，频繁向我国挑起贸易摩擦。在全球价值链分工体系下，国家间贸易往来由简单的最终产品贸易转变为中间品贸易和价值链生产环节的分工与协作，某一生产环节在遭受到严重的外部冲击之将迅速传递到其他生产环节，引发连锁效应，从而波及整个全球价值链。中美贸易摩擦在抑制两国贸易发展的同时，也将促进生产环节转移、打破现有全球价值链分工与贸易体系，迫使全球价值链重构。

根据表 1 中数据可以看出，目前我国贸易顺差仍集中在价值链中低端行业，中美贸易摩擦一方面会影响原有对我国投资的跨国企业将产业以及生产环节转移，进而降低我国全球价值链的参与程度；另一方面，中美贸易摩擦中美国加大了对中国高技术产品出口的限制，是对中国在全球价值链中地位上升直接的遏制。此外，由于参与全球价值链引致的出口增加将通过规模效应等路径增加对劳动力的需求，而在全球价值链中的位置攀升则有助于增加高技术劳动力的就业比重，改善就业结构，因而从长远来看，中美贸易摩擦将对我国就业增长和结构优化产生一定负面冲击。

表 1　　2018—2020 年我国前十大贸易顺差部门

2018 年			2019 年			2020 年		
种类	贸易顺差	占比（%）	种类	贸易顺差	占比（%）	种类	贸易顺差	占比（%）
16.机械、电气设备等	3695.25	37.68	16.机械、电气设备等	3993.13	37.98	16.机械、电气设备等	2358.69	36.34
11.纺织制品	2318.70	23.65	11.纺织制品	2280.67	21.69	11.纺织制品	1637.21	25.22
20.杂项制品	1592.76	16.24	20.杂项制品	1710.53	16.27	20.杂项制品	1076.08	16.58
15.贱金属	789.11	8.05	15.贱金属	862.17	8.20	15.贱金属	373.84	5.76
12.鞋帽等制品	560.94	5.72	12.鞋帽等制品	575.27	5.47	12.鞋帽等制品	277.29	4.27
13.陶瓷、玻璃制品	393.52	4.01	13.陶瓷、玻璃制品	438.11	4.17	13.陶瓷、玻璃制品	257.79	3.97
08.皮革制品	252.00	2.57	08.皮革制品	265.66	2.53	07.塑料制品	171.80	2.65
07.塑料制品	100.72	1.03	07.塑料制品	193.34	1.84	17.车辆、航空器等	171.46	2.64
04.食品	71.80	0.73	17.车辆、航空器等	144.51	1.37	08.皮革制品	112.11	1.73
17.车辆、航空器等	30.95	0.32	04.食品	49.53	0.47	22.未分类商品	54.61	0.84

3.2 新冠疫情冲击对于价值链的短中期影响

2020 年 1 月以来，新冠疫情的爆发对于全球经济产生了持续性的强烈冲击，全球经济增速放缓已成定局，而全球性疫情将通过投资、需求、贸易等渠道影响全球价值链。具体而言，疫情在短期内减少了国家间的经济活动联系，使得基于价值链的全球性生产活动萎缩；而在长期内，随着各国逐步复工复产，疫情对于国家分工地位、价值链关联等相对稳定关系难以直接产生显著影响，但可能透过技术、需求等，加快全球价值链重构的进程。根据图 5、图 6、表 2 中数据可以看出，新冠疫情对于我国工业出口、生产均在短期内产生了强烈负向冲击，然而在疫情得以控制的长期内，生产、

出口又迅速恢复至疫情前正常水平，对于整体产业的影响较为短暂。

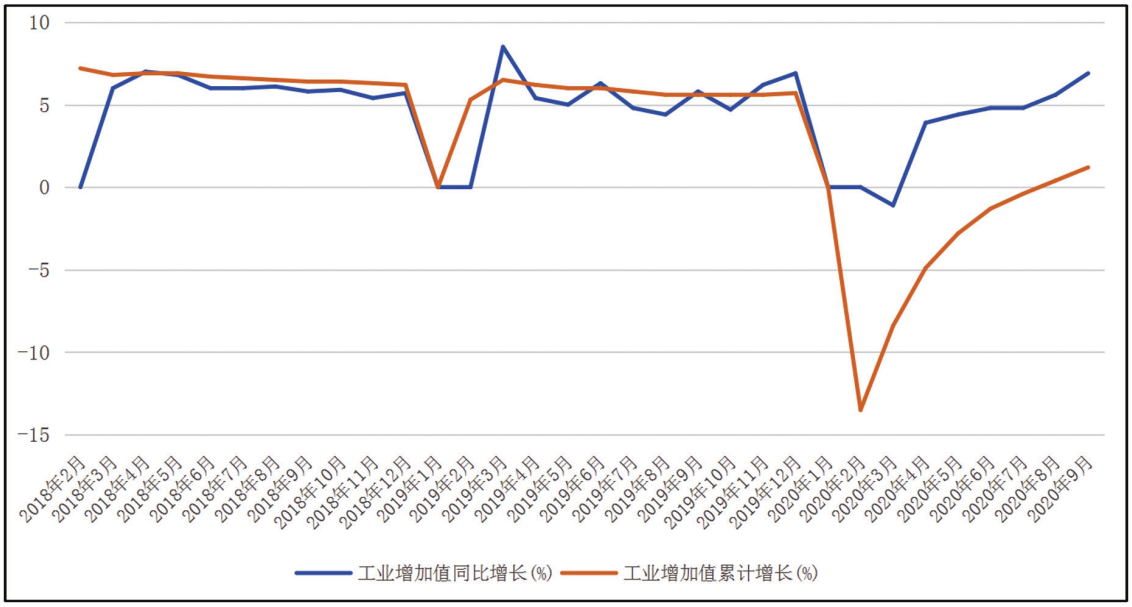


图 5　2018 年以来我国工业增加值增长趋势

数据来源：国家统计局

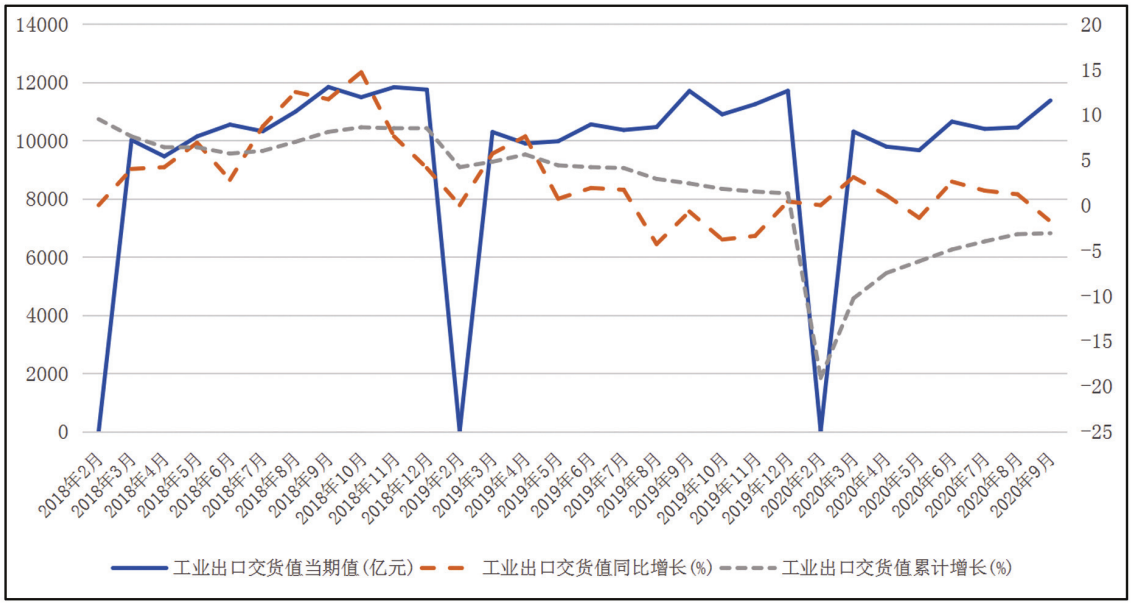


图 6　2018 年以来我国工业出口规模变动趋势

数据来源：国家统计局

表 2　　新冠疫情期间我国企业、劳动力恢复情况

时间（2020 年）	02－15	02－29	03－16	03－31	02－15	02－29	03－16	03－31
地区	企业恢复程度				劳动力恢复程度			
北京	0.612	/	0.889	0.973	0.478	/	0.676	0.676
天津	0.44	0.9	0.97	0.997	/	0.549	0.785	0.878
河北	0.616	0.925	/	0.997	0.375	0.646	/	0.944
山西	0.614	0.976	/	0.976	/	/	/	/
内蒙古	0.562	/	/	0.949	0.655	/	/	0.645
辽宁	0.713	0.934	/	0.934	/	/	/	0.64
吉林	0.683	0.876	0.96	0.967	/	/	0.8	0.814
黑龙江	0.37	0.73	0.946	0.924	/	0.44	0.847	0.766
上海	0.5	0.945	0.97	0.993	/	0.646	/	0.646
江苏	0.75	0.99	/	0.997	0.57	0.73	/	0.9
浙江	0.722	0.998	/	0.998	/	0.601	/	0.601
安徽	0.515	0.981	0.994	0.994	/	0.69	0.81	0.8
福建	0.758	/	0.981	0.981	/	/	/	/
江西	0.495	0.916	0.996	0.994	/	0.521	0.964	1
山东	0.86	0.995	0.997	0.997	0.592	0.783	0.921	0.877
河南	/	0.839	0.94	0.94	/	0.49	0.734	0.72
湖北	/	/	0.493	0.978	/	/	/	0.783
湖南	0.46	0.977	/	0.989	/	0.887	/	0.955
广东	0.822	0.939	/	0.99	/	/	/	0.905
广西	0.416	0.997	/	0.997	/	0.793	/	0.795
海南	/	0.875	0.97	0.95	/	/	/	/
重庆	0.5972	0.994	0.999	0.998	/	/	0.972	0.938
四川	0.837	0.954	0.967	0.954	0.55	0.667	/	0.667
贵州	0.6	1	/	1	/	0.76	/	0.76

续表

时间（2020 年）	02－15	02－29	03－16	03－31	02－15	02－29	03－16	03－31
地区	企业恢复程度				劳动力恢复程度			
云南	0.52	0.95	/	0.95	/	0.71	/	0.71
陕西	/	0.7	0.989	0.989	/	0.481	0.881	0.881
甘肃	0.653	0.873	0.935	0.935	/	0.687	0.803	0.805
青海	0.485	0.7923	/	0.907	/	/	/	0.72
宁夏	/	0.55	0.922	0.7	/	/	/	0.65
新疆	/	0.685	0.993	0.993	/	/	0.912	0.912

数据来源：国家统计局数据整理所得

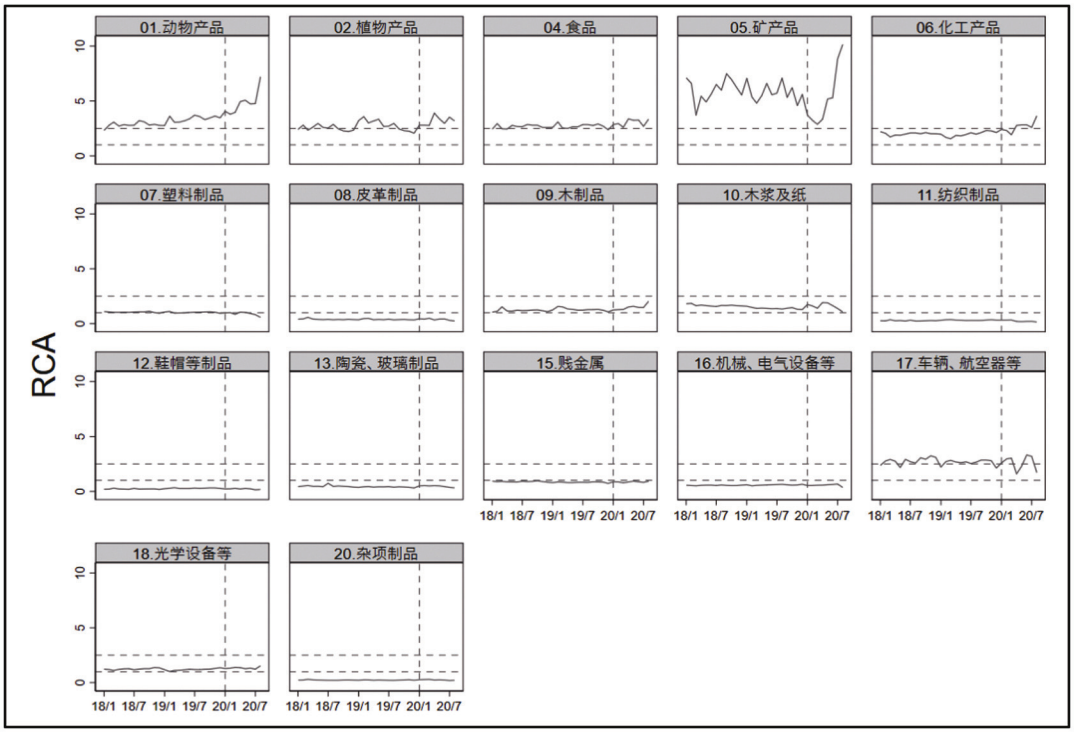


图 7　2018 年以来我国主要行业 RCA 变动趋势

数据来源：作者计算所得

就行业层面而言，图 7 从显性比较优势（RCA）角度考察了 2018 年以来行业特征的变化，RCA 直接反映了行业的比较优势水平与竞争力，可相对体现行业在全

球价值链的地位，根据图 7 可以看出，除部分行业外，我国分行业 RCA 水平在疫情前均相对稳定，而在疫情后均有所波动，其中在动植物产品、化工产品以及机械产品等领域出现了较为明显的正向波动，在全球产业链、价值链中的地位有一定提升。

为定量测算疫情在短中期对于 RCA 影响，表 3 报告了疫情对于各部门的冲击程度。可以看出，在我国疫情快速得以控制的背景下，我国在动植物、食品、贵金属制品等劳动、资源密集型产业的比较优势有所上升，在全球价值链中的地位得到进一步巩固；而在化工产品以及光学、医疗设备等产业的比较优势显著上升，则反映出在疫情期间我国制药、医疗设备等行业在全球价值链中地位的提升，在这些行业我国将更深入地融入全球价值链并向价值链高端延拓。

表 3　　疫情对于各部门 RCA 短期、中期影响

部门	短期	中期	部门	短期	中期
01.动物产品	0.459＊＊	1.723＊＊	12.鞋帽等制品	0.000	－0.031＊
02.植物产品	－0.011	0.491＊＊	13.陶瓷、玻璃制品	0.071＊＊＊	0.021
03.动、植物油、脂等	－2.908＊＊＊	－3.484＊＊	14.贵金属及其制品	－0.096	4.692＊
04.食品	0.025	0.354＊＊	15.贱金属	－0.027	0.007
05.矿产品	－2.741＊＊＊	－0.568	16.机械、电气设备等	－0.026＊	－0.012
06.化工产品	0.052	0.664＊＊＊	17.车辆、航空器等	0.200	－0.124
07.塑料制品	－0.066	－0.135＊	18.光学设备等	0.090＊＊＊	0.120＊＊＊
08.皮革制品	0.064＊＊	－0.009	19.武器	2.736	0.516
09.木制品	－0.04	0.240＊	20.杂项制品	0.051＊＊＊	0.014
10.木浆及纸	0.047	0.05	21.艺术品	－11.577＊	－12.900＊＊＊
11.纺织制品	0.048＊＊＊	－0.059＊＊	22.未分类商品	－5.591＊＊＊	－7.540＊＊＊

＊ $p < 0.1$，＊＊ $p < 0.05$，＊＊＊ $p < 0.01$

数据来源：作者计算所得

四、政策建议

整体而言，中美贸易摩擦、新冠疫情等国际经贸环境变化为我国产业链、价值

链带来压力的同时，为其升级、延拓也带来了机遇，针对未来可能更为复杂的贸易环境，我国需提早布局，采取有效措施优化、纵深我国产业链、价值链，体现在以下层面：

1.通过稳外资、稳外贸措施强化产业链

稳增长是我国目前经济发展的重点，与发达国家主要靠消费驱动的经济增长不同，出口是拉动中国经济增长的主要动力之一，对于未来复杂的外贸环境，首先应全力避免全球价值链因为外部环境变化而出现远离我国的区位调整，目前我国拥有了较为良好的稳外资、稳外贸的基础，但在部分领域还可进一步改进，具体而言，需要借助积极的财政、货币政策，通过降税、降息、降准等措施，为出口导向型企业提供相应的政策激励以及资金支持，稳定市场预期以保障中小型企业正常运转；同时加大对于中小型企业的产业扶持力度、具体落实对于重要出口行业的支持措施。银行部门应当积极响应相应政策，牺牲一定的短期收益换取长期收益，在合理范围内采用设置基金、优惠续贷、延期还款等方式支持因外部冲击而出现资金周转困难的中小企业。

2.优化市场、营商环境，为价值链升级提供制度支撑

除了贸易摩擦、新冠疫情所导致的外贸环境变化外，由发达经济体牵头推进的新型国际经贸规则也将从制度层面为我国产业链、价值链发展提出挑战，相对而言，价值链地位越高端，越需要高端的市场、营商环境与之匹配。良好的市场、营商环境也将为我国吸纳全球生产要素，进而提升产业竞争力提供强大动力，尤为突出的体现在知识产权方面，需要进一步增加产权保护力度，完善鉴定知识产权以及侵权行为的技术、机构，积极引导知识产权确权；在市场制度层面则应进一步加快对于市场经济体制的引入，在放权激活市场的同时，也应当加强对于市场波动以及市场运行的监管力度，放松对于非国有制企业不必要的控制，使得非国有制企业得以相对自由的发展。

3.借助创新驱动等战略加快企业生产模式调整

就未来不明朗的全球经济前景而言，全球价值链将随之呈现出强烈的结构重构，产业发展的数字化、智能化将成为产业链发展的必然趋势。据此，我国应着重通过政策支持、激励出口企业尤其是劳动密集型出口企业，加速自身数字化、自动

化生产，结合当下新兴技术，例如人工智能、大数据技术等的发展，实现自身生产、出口的产业升级以适应未来进一步国际竞争的需要。同时加大高端技术的基础研究以及成果转化方面的研究投入，目前我国在试验发展阶段的投入比重较大，但在基础研究、专利质量以及成果转化方面的投入相对不足，通过支持如5G、集成电路等技术的发展，将我国在全球产业链中的地位向中高端延拓。

CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇

把脉中国经济　传递中国声音
Taking Economic Pulse, Forcasting Economic Future

地址：北京市海淀区中关村大街59号 中国人民大学崇德楼西楼9层
Add: 9th Floor, West Wing of Chongde Building,
Renmin University of China, 59 Zhongguancun Street,
Haidian District, Beijing, P.R.China

网站：http://ier.ruc.edu.cn/

微信公众号：