



CMF

China Macroeconomy Forum

中國宏觀經濟論壇

中國宏觀經濟分析與預測

季度論壇（2024年第一季度）（總第65期）

再出發——2024中國宏觀經濟

主辦單位：

中國人民大學國家發展與戰略研究院

中國人民大學經濟學院

中誠信國際信用評級有限責任公司

承辦單位：

中國人民大學經濟研究所

2024年3月

报告总负责人：

刘元春 杨瑞龙 毛振华

报告执笔人：

邹静娴 闫 衍

再出发——2024 中国宏观经济¹ ——CMF 中国宏观经济分析与预测报告 (2024 年第一季度)

¹ 本报告为中国宏观经济论坛（CMF）研究成果。报告执笔人为：邹静娴、闫衍。报告中的数据除注明出处之外，皆出自 Wind 数据库。如有遗漏，请联系更正。

再出发——2024 中国宏观经济

对于 2024 年开年一季度数据，我们应当“见树木，亦见森林”。“树木”是从短期宏观指标和中期资产负债表修复情况来看中国经济都表现出了边际改善迹象，尽管指标背后亦有隐忧，但不影响大的方向判断；“森林”指向当前大的转型背景：当前中国人均 GDP 接近 1.3 万美元，我们站在中等发达国家的门口踮起脚尖、翘首以盼。旧的增长模式在远去，中国经济在迷雾中探索“去地产依赖”时代的新模式，一些新的力量、新的概念影影绰绰、呼之欲出。转型是一个国家成长的必经过程，但完成这项“成人礼”的国家屈指可数——2024 很关键，2024 不容易，但我们有理由相信中国的增长故事远未画上句号。

一、2024，中国经济会好吗？

作为今年第一季度的报告，我们首要回答的问题是“2024 中国经济会好吗？”在这个问题的答案前，我们需要明确所讨论的时间跨度——短期（1~2 年），中期（5 年左右），亦或是长期（10 年以上）。不同的时间跨度，对应的分析范式、参照标准都不一样：刘元春老师曾说，“认识中国需要一个梯度”，与此想法类似，在这里短期我们主要关注“三驾马车”的表现，中期着重于考察各主体资产负债表的变化，长期则取决于新旧增长动能的转换情况。

（一）短期：2024 表现应当强于 2023

如果只关注 1~2 年跨度的短期变化，那么我们有理由认为 2024 经济会强于 2023，同时经济短期的底部已经出现在 2023 年三季度左右。支持这一判断的论据至少有以下三组：一是整体价格的变化；二是“三驾马车”的表现；三是一些其他表征宏观经济冷热的指标。

首先是物价。经济作为一个循环体，价格是引导居民、企业行为的起始点，同时也是经济行为活动的综合反映。可以说，价格可以视为观察宏观经济冷热的一个“牛鼻子”。从价格变化上来看，今年 2 月份 CPI 同比增长 0.7%，结束此前 4 个月负值。核心 CPI 在长期为正的大背景下，2 月更是同比大涨 1.2%，涨幅较

上月（0.4%）提高 0.8 个百分点。PPI 虽然仍处于负区间，但从趋势上看，其底部已经出现在去年 7、8 月份，此后呈现震荡上升趋势。

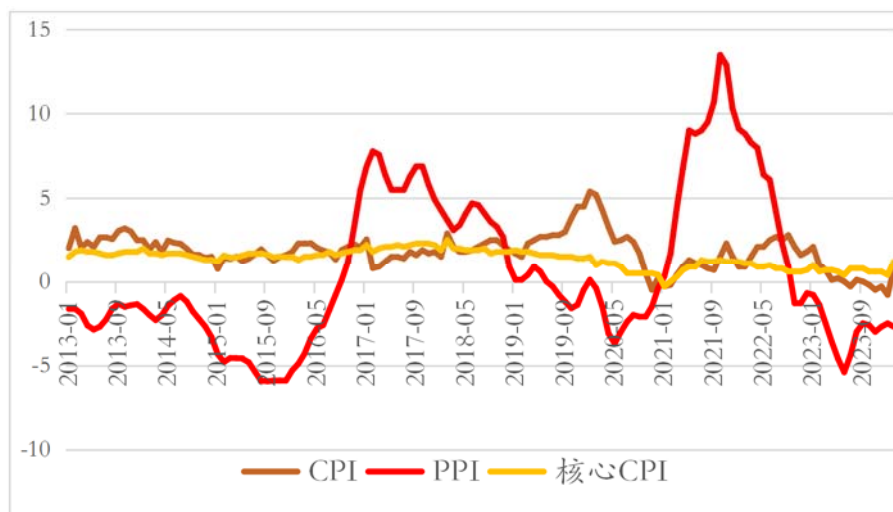


图 1：价格变化情况（当月同比，%）

第二组观测短期经济的指标是我们常说的“三驾马车”，我们承认这仅是对宏观经济表现的拆解，而非原因，但也有助于我们了解经济各部分的运行情况。整体而言，今年的消费基本延续了 2023 年以来的强劲势头。消费中尤以餐饮、食品、汽车、体育娱乐用品表现抢眼，简言之，消费中的“吃”跟“玩”的部分表现强劲；出口方面，今年我国前 2 月出口累计同比增长 7.1%，大幅高于去年前 2 月累计增速（-8.4%），且一扫此前 2023 年长时间负增长的颓势。出口的高增速，除低基数原因外，还与今年以来外需呈现出的韧性，以及我国出口目的地的多元化有关：外需方面，今年前两个月的全球制造业 PMI 回升至 50.0% 和 50.3%，处于 2022 年 9 月以来最高水平；出口目的地方面，近两年我国对非洲、俄罗斯、东盟、“一带一路”国家保持了出口的高增长。

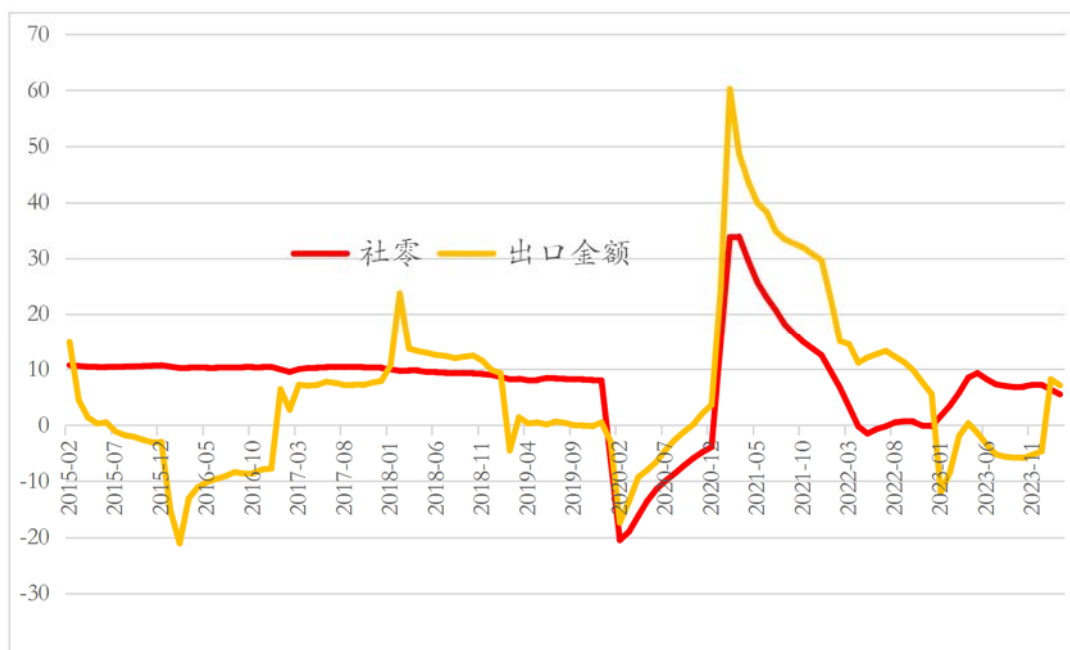


图 2：消费和出口表现（累计同比，%）

投资方面，今年前 2 月固定资产投资累计同比增长 4.2%，高于去年年底累计同比增速（3%）。固定资产投资中尤以基建、制造业投资表现亮眼，前 2 月累计同比增速分别录得 9.0%和 9.4%。此次政府工作报告会议中提到拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元，用于系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题；同时计划从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债（今年先发行 1 万亿元），专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，这些扩张性的财政政策预计都将对投资起到带动作用。

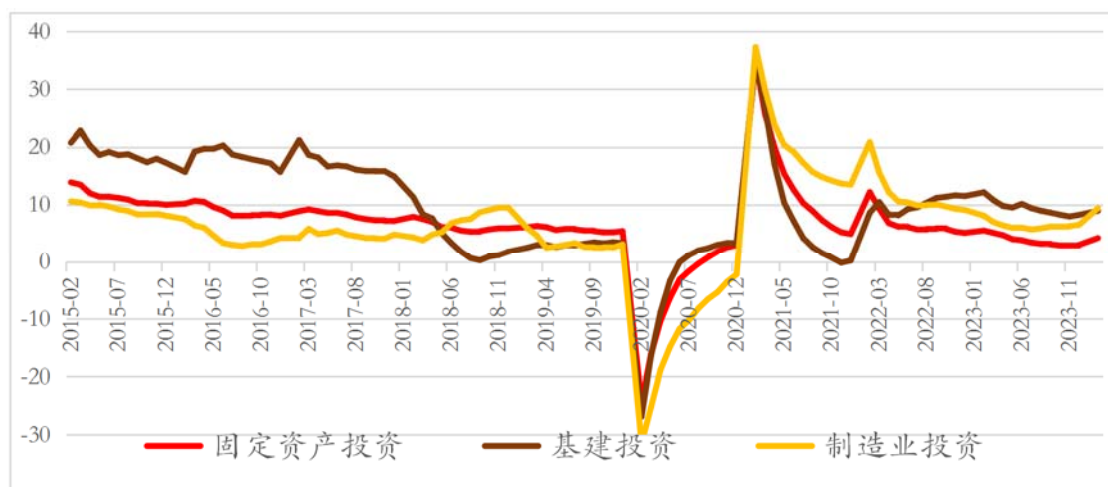


图 3：固定资产投资增速（累计同比，%）

除了物价和“三驾马车”的证据外，工业增加值和制造业 PMI 等综合指标也反映出复苏迹象：从工业增加值来看，我国前 2 月规模以上工业增加值累计同比增速 7.0%，尤其以制造业表现（7.7%）亮眼，这些数据均大幅高于去年水平。此外，从制造业 PMI 指标来看，尽管今年前两月制造业 PMI 仍位于 50%荣枯线以下，但反映生产经营活动预期的指标从 2022 年末就持续处于扩张区间，今年 1、2 月数值分别为 54.0%和 54.2%。

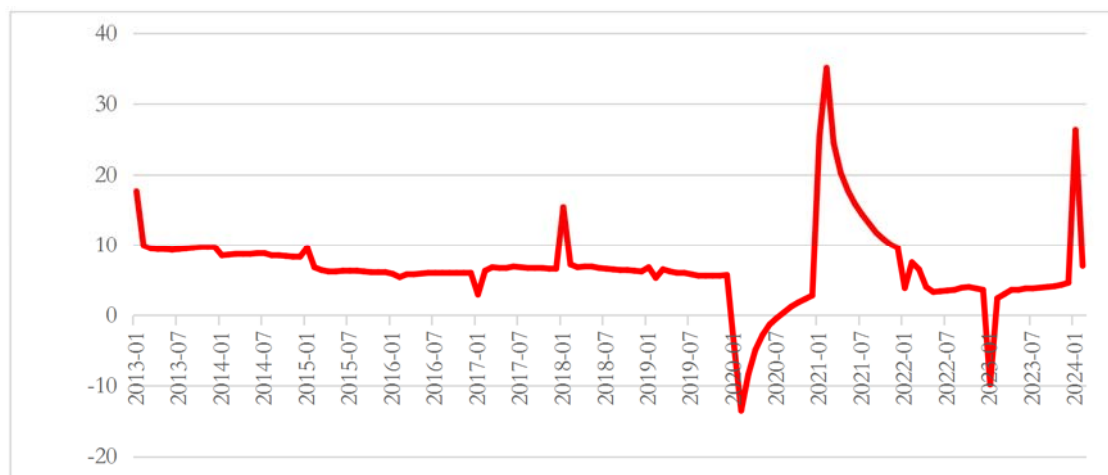


图 4：规模以上企业工业增加值增速（累计同比，%）

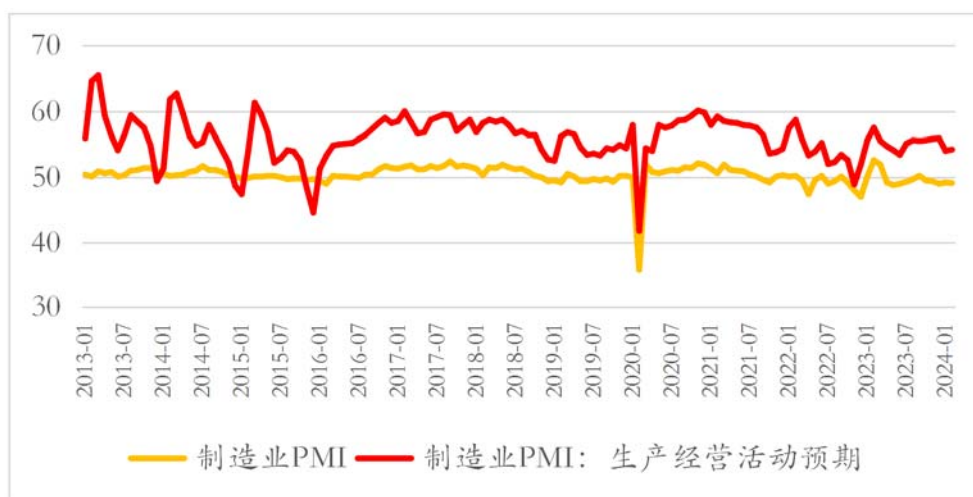
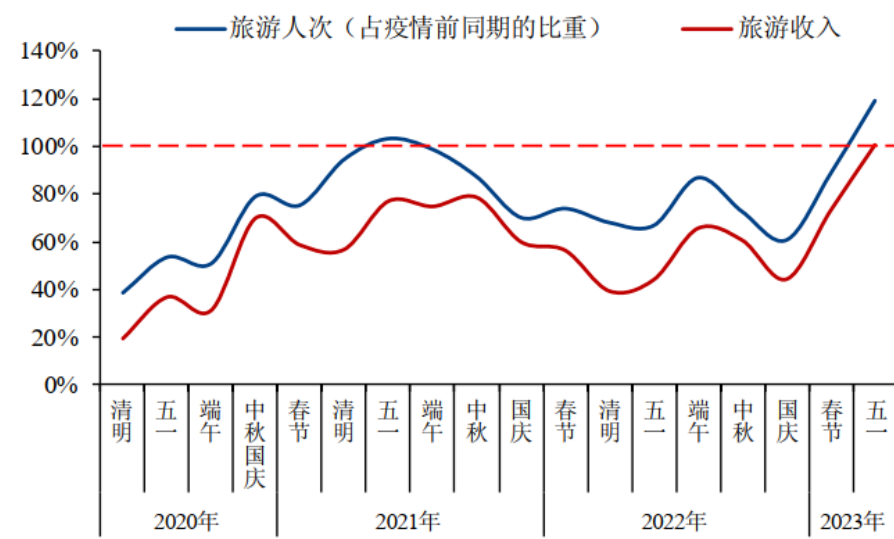


图 5：制造业 PMI 指数（%）

除了数据上反映出的转暖迹象外，还有一些边际利好因素支撑今年经济的好转，例如：各界对于我国宏观经济问题共识的形成——包括疫情防控政策调整后初期对于经济过于乐观的预判，到意识到当前经济问题的症结在需求不足，以及

未来政策制定最重要的就是“稳”（稳预期，稳增长，稳就业），一系列共识的达成有助于下一步政策合力的形成；此外，2024 年也是具有特殊历史意义的一年，既是建国 75 周年，也是实现“十四五”规划目标任务的关键一年。

值得注意的是，尽管我们看到 2024 边际改善的积极讯号，但数据背后亦有隐忧：隐忧之一就是消费的“明强实弱”。如前所述，2024 年消费中表现最为强劲的当属“玩”和“吃”，那么到底“玩”得如何，“吃”得好坏呢？就“玩”而言，可以说是热情很高，但仍以“穷游”为主。无论从文旅部公布的旅游人次数据，还是近期“哈尔滨热”等现象级事件，我们都可以感受到旅游的热度。但从旅游花费/旅游收入的复苏程度看，均不如旅游人次的复苏程度，意味着人均消费支出是在缩减的。以今年春节期间表现为例，春节 8 天内全国国内旅游人次较 2019 年同期大幅增长 19%，而相应国内出游总花费增幅仅为 7.7%。这一趋势也同样反映在疫后的重大节假日上（下图），背后的本质还是收入复苏受限。



资料来源：文化和旅游部、粤开证券研究院

图 6：疫后节假日旅游人次及收入变化情况

除了“玩”之外，与“吃”有关的消费在宏观层面上意味着我国居民消费构成中恩格尔系数的上升。与疫情前相比，食品消费占比由疫情前（2019 年）的 27.6%大幅上升至 29.79%，这些趋势背后反映的都是居民部门收入增长有限。

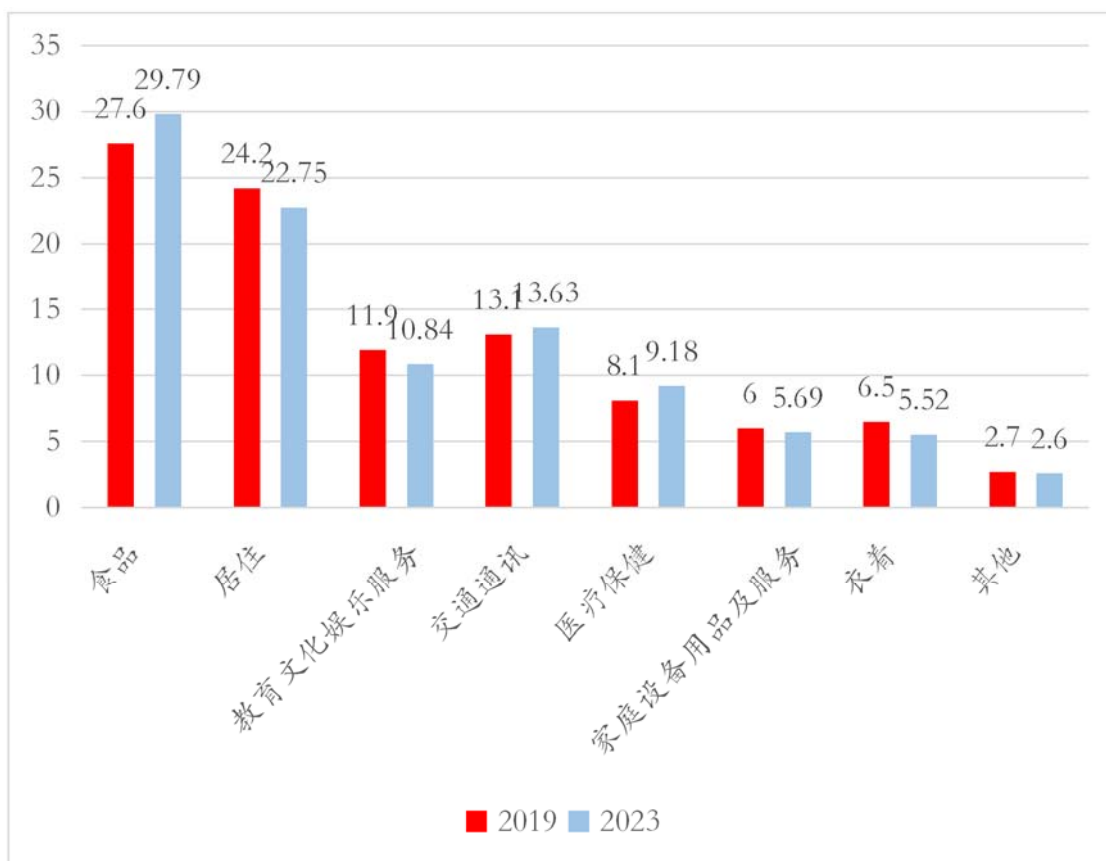


图 7：我国八大类消费占比比较（2019 和 2023 年，%）

除消费外，隐忧之二是房地产仍处于寻底过程中：今年 1-2 月房地产开发投资完成额累计同比增长为-9.0%。这一降幅尽管较 2023 年全年-9.6%和 12 月的-12.3%均有所收窄，但其中基数原因贡献大，整体而言房地产仍在寻底过程中。

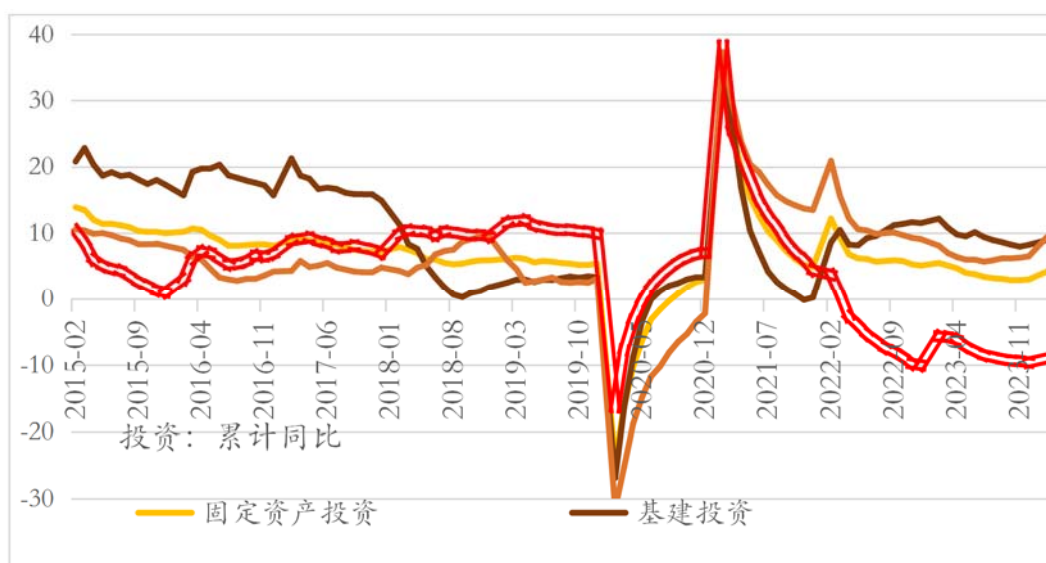


图 8：投资增速（累计同比，%）

与消费、投资相关的另一隐忧在于近年来居民和企业部门存款中“定期化”倾向不断攀升，并且这一趋势已经持续数年。截至 2024 年 2 月，企业部门的定期存款占比已经接近 70%（69.2%），且仍有上升态势，这反映出企业投资观望情绪较浓，短期内投资意愿不强。

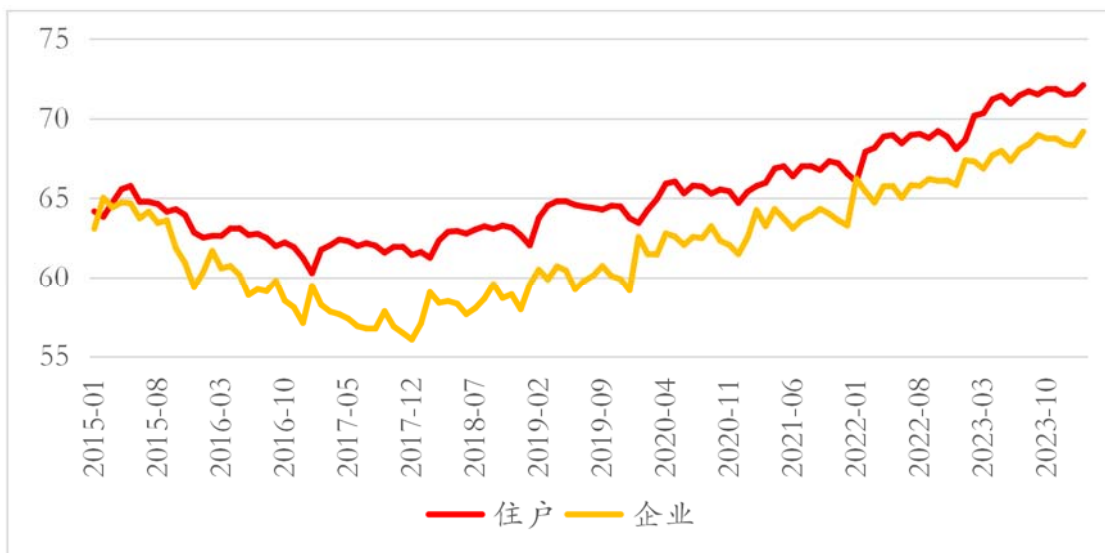


图 9：住户及企业部门定期存款占比（%）

（二）中期：各部门资产负债表正在修复过程中

中期来看，预判经济变化的重要观察对象就是各部门的资产负债表修复情况，这也是在欧美日等国疫后复苏中总结出的普遍规律——即，资产负债表修复情况会在很大程度上决定后续居民部门的消费以及企业部门的投资决策。整体而言，我们认为有理由判断中国各部门的资产负债表修复正在发生，但这其中的关键决定因素就是今年房地产部门能否稳住。

先来看企业部门，影响企业部门资产负债表修复的可能因素有很多：利润、实际利率、资产价格等，但对于企业而言，利润永远是影响其决策的重要因素，同时也是其经营情况的综合反映。从工业企业利润（同比）增速来看，该指标自去年 8 月起就已经开始转正，此后震荡回升，今年大概率会维持在正区间。



图 10：工业企业利润总额增速（同比，%）

观察企业经营活动的另一先行指标是库存情况：将企业库存和营业收入增速放在一起，可以看到 2020 年初到 2022 年初这期间两指标大致呈现反向波动态势，意味着企业的库存变化更多是被动变化结果；2022 年中旬开始两者趋于同向变动，意味着企业在决定库存上的主动性增强。去年末企业库存和营收间已经开始呈现双双向上苗头，意味着企业开始进入主动补库存阶段，预计今年这一态势有望得以巩固。



图 11：工业企业库存及营业收入增速（%）

第二张是居民部门资产负债表：根据社科院公布的包含城镇、农村居民的《中国国家资产负债表 2020》中居民部门资产负债结构，2019 年我国居民部门总资产中非金融资产和金融资产大致是“四-六开”，即非金融资产约占 40%，金融资产占比约 60%。更进一步，非金融资产主要是房产，意味着房产占总资产比重在 40%左右；金融资产中占比最大的两项分别是“股票及股权”（占总资产比重为 30%）和“存款”（占总资产比重为 20%）。简言之，居民的资产中主要就是三大类：“房产+股票+存款”，三者加起来接近总资产的 90%，三者比例大致 4:3:2。

基于这一构成，我们认为今年支持居民部门资产端改善的理由至少有以下几点：一是股市表现的改善。股市作为短期经济的晴雨表以及长期经济的称重器，今年内企业利润的好转加上稳增长政策的加码将是股市的最有利支撑。同时，一系列证券市场监管政策的出台也将有利于股市长期健康发展。整体而言，有理由相信今年股市环境要优于去年；至于房地产，从多项指标（地产销售面积、新开工、施工、竣工同比）来看，尽管房地产行业仍处于寻底过程中，但“至暗时刻”应该说在 2022 年底已经过去；此外，居民收入的改善也是一大利好。2023 年居民部门人均可支配收入的实际增速超过 GDP 实际增速，并且这一改善主要发生在农村，这有利于整体收入格局的改善。

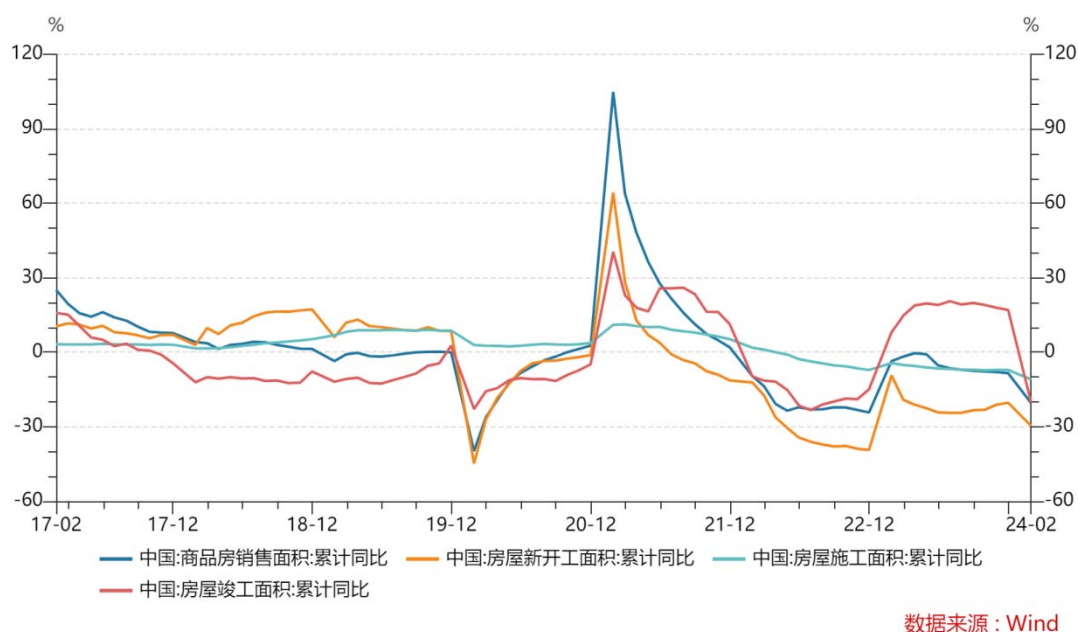


图 12：房地产多项相关指标增速（累计同比，%）

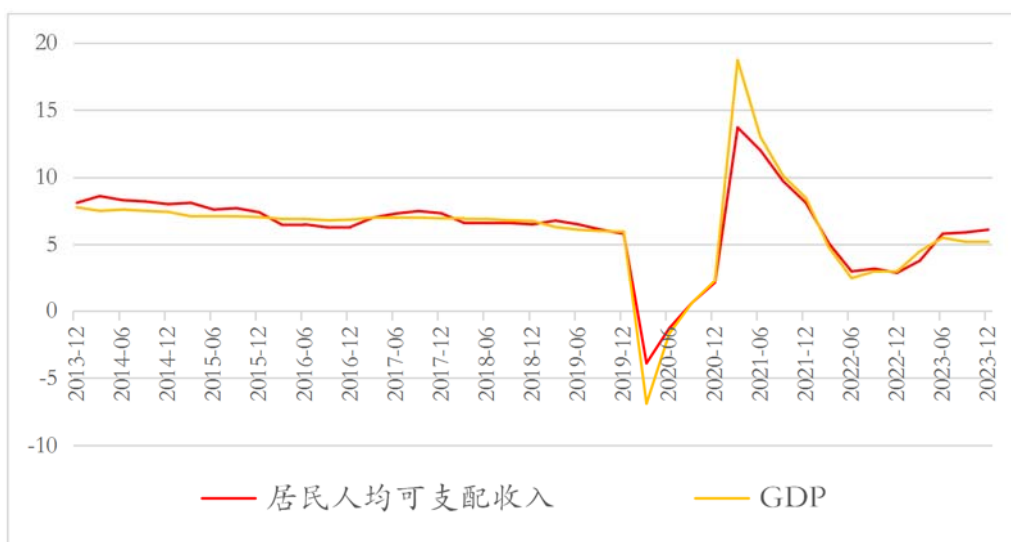


图 13：居民人均可支配收入和 GDP 增速（累计实际同比，%）

最后一张资产负债表是有关政府的，其中又以地方政府为重。从其资产端来看，2022 年土地出让收入和房地产专项税合计约占地方财政收入的 1/4，这部分收入能否改善取决于地产修复，而资产另一大块是国企股权，这部分估值的回升与股市和经济修复有关。再看负债端，今年万亿级化债方案的推进预计将有助于地方政府债务扩张。

尽管我们承认三张经济主体的资产负债表均有修复态势，但也均存在值得注意的隐忧：就居民部门而言，一大问题就是过去几年里中低收入群体负债指数偏高；收入脆弱（中低、年轻）群体消费负债指数偏高。下图中蓝色的线表示最低收入组（年收入 5 万及以下）的负债指数变化情况。可以看到，绝大部分时间，这部分群体的负债都在增加（超过 100），并且从增幅来看是超过其余收入组的。而中高收入（10-30 万元）以及高收入（30 万及以上）组在疫情后的大部分时间负债是在减少的（<100）。

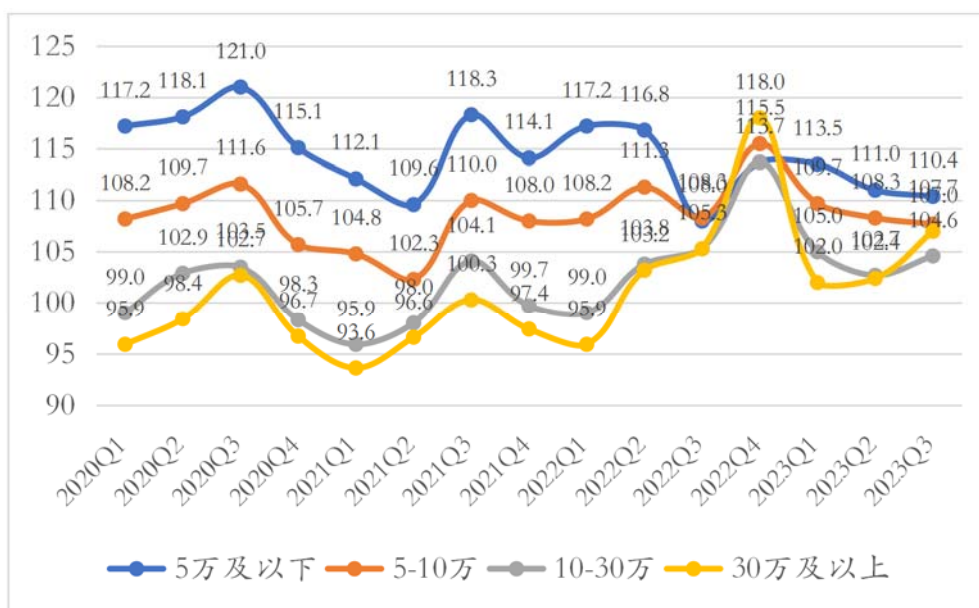


图 14：负债指数变化情况（分收入组）

注：数据来源为西南财经大学中国家庭财富变动趋势（2023Q3）；负债指数构造方法如下：问卷中分别将选项“负债减少很多、减少一点、基本不变、增加一点、增加很多”赋值为 -100、-50、0、50 和 100 分，根据 $index = 100 + \text{ration1} * 100 + \text{ration2} * 50 - \text{ration3} * 0 - \text{ration4} * 50 - \text{ration5} * 100$ ，指数值大于 100 表示相对上季度有增加，等于 100 表示相对上季度基本不变，小于 100 表示相对上季度有所减少。

进一步将负债分为住房负债、经营性负债和剩下的消费负债（包括教育负债、医疗负债和用于消费的其他负债等），如果我们考察其中与消费关系最为紧密的消费负债，可以发现疫情后消费负债增加的主力集中在中低收入群体和年轻群体上，而这部分群体的收入脆弱性是最高的。

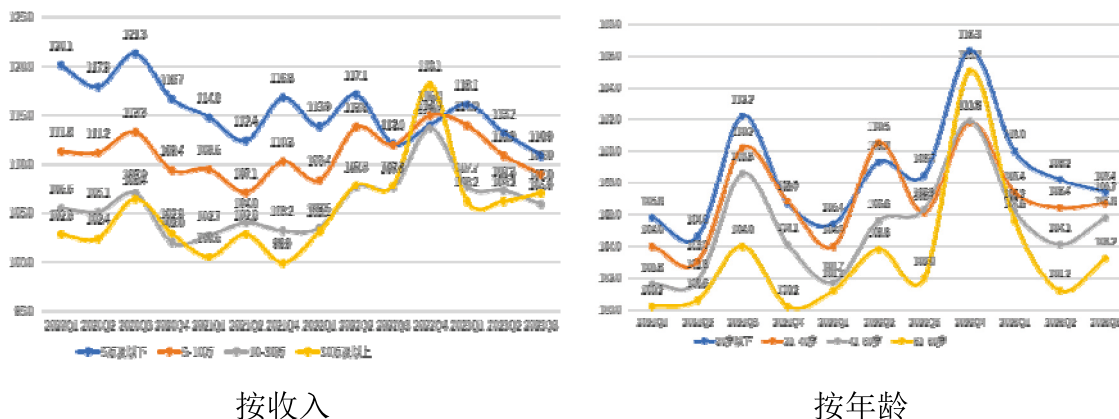


图 15：消费负债指数变化情况

企业部门资产负债表修复的隐忧在于两方面：一是从趋势上看，2022 年 6 月以来无论是私营企业还是国有企业的资产、负债端增速都在放缓，并且这一放缓趋势在私营企业间更明显；二是在资产负债表修复过程中出现了明显的国企-民企分化问题。下图的右图分别展示了私营企业和国有企业资产-负债端增速之差，可以看到从 2018 年 2 月后绝大部分时间私营企业的资产负债端增速都低于负债端增速，而国企表现则相反，大部分时间资产端扩张速度都高于负债端增速。这种所有制企业间的分化问题值得注意。此外，由于私营企业的资产端增速持续低于负债端增速，导致私营企业的杠杆率呈上升态势。如此一来，私营企业一方面因资产端增速持续低于负债端增速，有“资产负债表受损”之虞，另一方面较高的杠杆率水平又会放大这一风险。

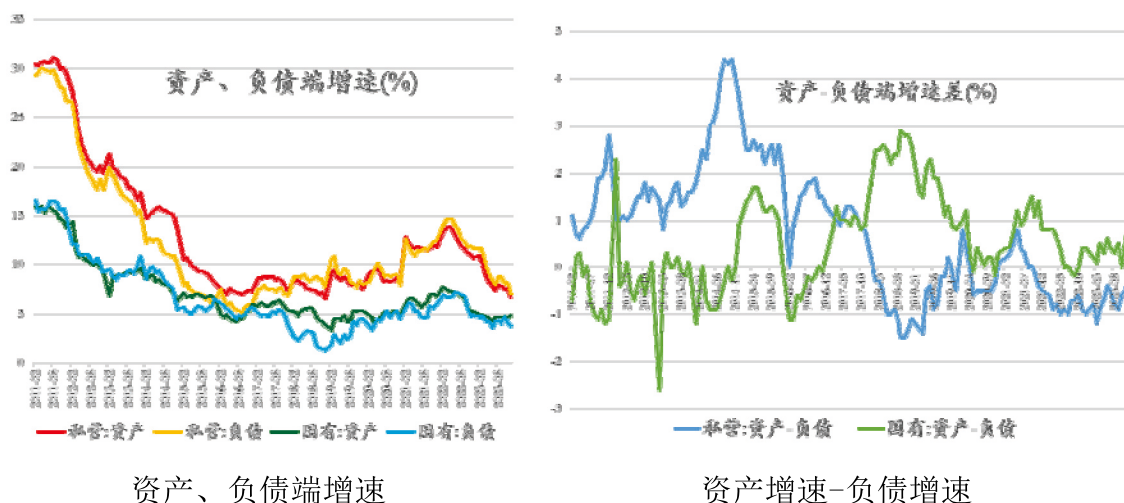
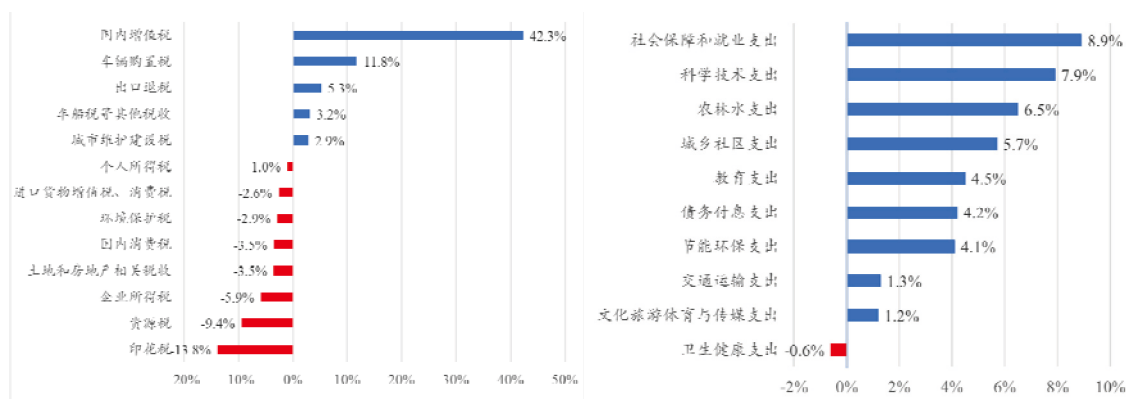


图 16：私营、国有企业资产、负债修复情况（同比，%）

除居民、企业部门表现出的隐忧外，政府部门的财政收支形势可谓十分严峻：从一般公共预算收入来看，大部分税种增速都为负，这其中包括企业所得税（4.1 万亿）、土地和房地产相关税收（1.9 万亿）、国内消费税（1.6 万亿）、个人所得税（1.5 万亿）这些体量庞大的税种。而税收收入正增长的只有国内增值税、车辆购置税等五类税种，其中国内增值税同比增速 42.3%，但剔除留抵退税因素后，同比增速仅为 4.5%；一般公共预算支出方面，除卫生健康支出有小幅下降外，其余各项支出都在大幅增长。其中，支出分项中增长最快的是社保与就业相关支出，这部分支出未来随着我国退休人口数量攀升以及就业压力增加预计还会增加。此外，政府支出责任扩大化（“稳民生、稳就业、稳地产”）也会加大政府财政压力。



一般公共预算收入

一般公共预算支出

图 17：2023 年全国一般公共预算收支情况（同比增速）

回顾企业、居民、政府的资产负债表修复情况，无论是企业的利润修复，还是与地方政府间的拖欠款问题缓解；居民部门的股票资产、房产、收入；亦或是地方政府的土地出让及地产相关收入，背后都指向一个关键问题——就是“稳地产”。尽管我们不会再走房地产的老路，但是作为经济体中牵连最广的行业——房地产，其企稳对于修复各大经济主体资产负债表都至关重要。

（三）长期：“破立之间”的新旧动能转换

长期来看，决定一国经济增速的最终还是生产率进步。回到我们此期的标题——“再出发，2024 中国宏观经济初探”，这其中的“再”字颇为值得玩味。何谓“再出发”，这需要明确我们究竟处于一个怎样的历史节点——这又可以拆分为两个问题：一是我们正在挥别一个怎么样的时代，又在迎来一个什么样的时代？

在正式谈新旧动能转换之前，我想先从几组有意思的现象谈起：一是伍戈老师总结的市场关于去年宏观数据的两组低估——对物价（CPI、PPI）下行压力的低估和对政策定力的低估，即市场预期的强刺激迟迟没有出台；第二组现象也是有关市场的，就是市场中容易弥漫悲观情绪，并且这种情绪似有自我实现态势；三是近年来消费领域由年轻人主导的“小爆品”、“新趋势”接连不断，例如：茅台拿铁、哈尔滨出圈、年轻人抢购军大衣、年轻人挤爆 3.5 分店铺等等。

如果说这三组现象背后有何共通的逻辑串联的话，那就是——伴随着轰轰烈烈地产时代的远去，我们正处于新动能蓄势的过程中，在这个时代的转折点上，

很多看问题的逻辑都变了。中央说“先立后破”，如果梳理一下近几年“破”的行业，主要有地产、教培、互联网相关，“立”的主要有“新三样”以及与“出海、下沉”等概念相关的行业。就增长引擎而言，“破”的是旧有投资驱动的增长模式，“立”的是内需拉动新增长模式。无论是在哪个层面，都可以说“破”的力量体量大，且破的速度快，而相比之下，“立”的力量体量小，且见效慢。“体量差异”这一点，只需比较“新三样”中最抢眼的新能源汽车和地产行业的体量即可：2022年，根据中汽协统计的重点车企数据，其工业增加值总额8500亿元。而同期地产行业增加值超过7.4万亿元，前者相比后者体量可谓“小巫见大巫”。“速度差”这一点，无论是新能源汽车普遍性的尚未盈利，以及以往电商企业在盈利前的漫长亏损期，这些事实都可以说明新动能的成长是一个漫长的过程。这种组合之下，一个必然的结果就是新旧动能转换过程中增速放缓，同时会大大消耗市场的信心和耐心。

回到前面所述三组事实：对于“两组低估”，原因很大程度是市场仍以地产时代的旧逻辑、旧模式理解中国经济增长轨迹，而忽视了新旧动能转换过程的结构性变化。类似的，市场悲观情绪的蔓延也源于新旧动能转换过程中“破立之间”势能、速度差带来的落差感。最后是近几年出现的“小爆品”趋势。在之前的消费专题中我们曾经说过，疫后消费修复的上半场主力是高收入群体，属于消费场景修复后“暴风骤雨”式的复苏，而消费下半场则依赖于中低收入群体依托收入修复而实现的“细水流深”式的缓慢消费复苏——这一过程缓慢，但持续时间长。正是在这一过程中，消费者会倾向于选择单价不高，但是体验感强的产品。

那么，如何看待这样一个“破立之间”的时代呢？从积极一面来说，中国现阶段面临的所有问题（老龄化、债务问题、房地产等），已经被广泛讨论十多年。对这些问题，政府早已认识到；正是源于这种长期以来的认识，中国现阶段所有的“破”，其发生背景都是政府看到问题后“壮士断腕”式的主动自我革命，而非问题严重到了大厦将倾之际的被动应对。也就是说，这些问题、泡沫都是政府主动选择直面的，而非泡沫本身到了自己爆炸的阶段；最后，从企业家精神角度，正如企业家陈东升在一次发言中谈到的，当下喧嚣风口过去，“这是一个真正属于企业家、真正拼产品的时代。”消费者的选择会更加回归产品属性，唯有高性价比、高体验感的产品才能真正脱颖而出，这对于扎实做产品的企业无疑是好消息。

二、2024 很关键，2024 很不易

2024 很关键，这一年关乎房地产能否企稳；民营预期是否扭转；外资能否稳定。这其中，又以“稳地产”最重要，它关乎着三张资产负债表的修复情况。在一般均衡视角下，消费、投资都是内生变量，因此我们应该避免就消费谈消费。一个很好的例证就是疫情刚结束时，市场曾讨论过疫后会否出现“报复性消费”的问题。这一问题的提出就是典型的“就消费谈消费”，而忽视了消费是收入的函数，会内生于经济体表现。在此前消费专题中，我们也说过“没有报复性收入，何来报复性消费？”当下中国很多问题，消费、投资、预期、信心，这些问题都存在，但其实都是内生于经济本身的：一旦经济复苏，老百姓收入增加，消费自然增加；老百姓开始消费了，企业利润好转，企业自然就会有信心，预期、投资均会改善。中国有着最勤奋、最敏锐的企业家群体，丝毫不用怀疑他们对经济复苏的灵敏嗅觉。

2024 很关键，2024 也殊为不易。不易在“稳地产”过程中需要“大智慧”，一方面既要在长期防止重回地产依赖的老路，另一方面又必须时刻牢记“十次危机，九次地产”，因此要防止短期内房地产下降过快引发系统性风险。这种长短期目标间的权衡取舍也会反映在官员长短期行为决策上的犹疑徘徊、进退失据；时代转折过程中，庞大的旧动能已然式微，新动能还在蓄势，这一过程会极大地消耗市场的耐心和信心。中国经济 2023 年底 GDP 已经突破 120 万亿元，这么大的体量更像是大飞机，而非小汽车，其加速过程需要长长的跑道和漫长的爬坡过程，绝非踩一脚油门这么简单；2024 不容易，还体现在我们需要完成经济转型过程中的“惊险一跃”：转型是一个国家成长的必经过程，但完成这项“成人礼”的国家屈指可数。根据世界银行统计，截止 2008 年，1960 年的 100 余个中等收入经济体中，只有 13 个成功跻身高收入经济体行列。

三、展望未来：中国的增长故事还未画上句号

往长远看，未来十余年、二十余年后的中国会是什么样？在“言必称日本”的当下，有人认为日本的今天就是中国的明天。诚然，当下中国和日本有着诸多相似的表象，包括：低生育率、老龄化问题严峻、整个社会呈现“低欲望”氛围。但外壳之下，中国与日本还存在着诸多差异，这些差异大部分都与我们的发展阶

段有关，例如：中国的人均 GDP 仅为美国 1/6，中国目前城镇化率（以常住人口计）与发达国家仍有近 20 个百分点的差距，中国居民消费占 GDP 比重大幅低于发达国家，以及中国在关键技术领域与技术前沿国家还存在着显著差距。凡此总总差距，均意味着增长的潜力。即便抛开数据不谈，不同于日本早已步入发达国家的现实，中国人民对于“美好生活的向往”还远未得以满足。一个简单的例子就是现今在中国很多大城市，无论你是凌晨几点点外卖，都能半小时内收到，这样的“中国速度”放眼全球，还在哪里能看到？这种“中国速度”背后是无数外卖小哥为了实现他们对美好生活向往的努力，这样的社会怎么能称之为“低欲望社会”？

差距亦是潜力，但差距和潜力并不能自发转化为增长动力，这中间的关键一步是结构性改革。刘世锦老师曾说，结构性改革既是长期良药，也兼具短期扩张效应，这一表述直击的就是市面上流行的“改革远水解不了近渴”的说法。回顾改革开放以来的成就，以及朱镕基总理当年铁腕改革的历程，我们应该对于改革的长短期效果都有信心。

这一章的标题叫“展望未来：中国的增长故事还未画上句号”，这一题目源于前副总理刘鹤于 2008 年收录的文章《没有画上句号的成长奇迹》。文中他谈到“在工业化、市场化、城市化和国际化这四个趋势中，城市化是最核心也是最复杂的命题。主要原因是，城市化是工业化的载体、市场化的平台和国际化的舞台”。也是在这篇文章中，他回忆到新加坡总统李光耀曾对他说：“刘鹤，中国最大的挑战是城市化，10 亿人口的城市化足以改变世界，但是你们的压力将是史无前例的。”可以说，城市化是未来破解中国产能过剩、内需不足、地产问题的重要抓手。

除此之外，一系列与收入分配、养老、医疗、生育等有关的改革也被予以厚望。中国的人均收入水平已经步入中等收入国家水平，而中国一系列社会保障体系相关制度发展还有所滞后，这也是激发中国消费的潜力所在。

最后，还想提一点与激励机制相关的问题。当下我们在推动新质生产力发展，要实现这一目标，就需要构建与之匹配的投融资环境。当前全球处于技术大爆发的前夜，尽管 2023 年中国独角兽数量位居全球第二（316 家），但从增幅上看，过去一年中国新增独角兽企业数量仅为 15 家，同期美国增加 179 家，这一趋势必须引起注意。要培育新质生产力，一个绕不开的问题就是融资主体依靠谁？如果依靠企业自身，那么在 AI、芯片等领域动辄需要几十亿投资的大背景下，要

让企业敢冒此风险投资，至少要让他们有十年的稳定预期；如果依靠政府基金，那么这里又涉及到政府基金的风险厌恶天然属性，这与风险投资的内核有所矛盾。此外，由政府主导的产业发展可能有产能过剩风险。目前我国在部分产业产能过剩苗头已经显现，并且还有向中高端产业甚至新兴产业蔓延的趋势；如果依靠金融机构，则要求他们承担风险，但这里面又涉及到坏账追责机制等症结。激励问题的另一关键主体是地方政府。地方政府在中国过去几十年的发展过程中充当了“制度企业家”角色（杨瑞龙，1998¹），但到了今天，这个群体的能动性、创造性在下降，如何更好调动这个群体的积极性，需要从中央-地方政府财权-事权的重新分配、地方官员问责机制等多方面共同努力。1994 年的分税制改革奠定了此后二三十年中央-地方财政收入分配格局，在当前多地财政“紧平衡”的背景下，新一轮财税体制改革可谓是恰逢其时，改革可以重点考虑从以下几方面着手：一是推动政府职能转变，由生产型、投资型政府转向服务型政府，二是更好优化中央-地方的财权-事权划分，这是 1994 年分税制改革留下的“尾巴”；三是为地方政府开辟稳定且可持续的新税源。新一轮财税体制改革有望为经济高质量发展奠定坚实基础。

最后，想用一组数字对中国经济的未来进行展望：10.06→10.10→9.99→9.83。这组数字不是经济指标的增速，而是苏炳添的百米冲刺时间变化——他在比赛过程中“主动换脚”的故事和今天中国新旧动能的转换有诸多相似之处：2013 年，苏炳添跑出过 10 秒 06 的好成绩，也拿过全运会亚军。但 2014 年一整年，却没有取得明显进步，最好成绩也停留在 10 秒 10。正是在这一年，他做了一个大胆的决定——更换起跑脚，由之前熟悉、擅长的左脚改为右脚。这一改变是自发的，但也是极其艰难的。刚开始的时候，各种不适应——原来的旧模式不能用了，新模式还在摸索，这个过程极其痛苦。也不是没有想过换回之前习惯的起跑脚，但最终通过不断的摸索、尝试，他成功实现了突破，终于在 2015 年跑出了 9 秒 99 的好成绩，成为首位突破 10 秒大关的黄种人。此后，更是以 9 秒 91、9 秒 83 的成绩屡创佳绩。

以这个故事作为结尾，希望中国经济在经历此番转型后可以带给世界更大的惊喜！

¹杨瑞龙，“我国制度变迁方式转换的三阶段论——兼论地方政府的制度创新行为。”经济研究 01(1998):5-12.



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

地址: 北京市海淀区中关村大街59号 中国人民大学立德楼1104

Add: 1104, Lide Building, Renmin University of China,
59 Zhongguancun Street, Haidian District, Beijing, PR.China

网站: <http://ier.ruc.edu.cn/>

微信公众号:

