

论文 NO. 2017 年 10

发表时间：2017 年 10 月 4 日

从长周期视角观察国内外经济形势

李扬

摘要：从经济发展长周期视角观察国内外经济形势，进而作出科学判断，是习近平新时代中国特色社会主义经济思想的一个重要特征。经济发展的长周期以科学技术的周期性颠覆性变化及相应的产业结构大规模调整为基础，以此视角分析国际形势，可得到“世界正处于大发展大变革大调整时期”的重要论断；分析国内形势，可总结我国经济发展进入“新常态”的大逻辑。这一理论与创新驱动发展以及供给侧结构性改革等互通声气，具有重要意义。

声明：国家金融与发展实验室论文发表实验室工作人员的研究成果，以利于开展学术交流与研讨。论文内容仅代表作者个人学术观点。如需引用，请注明来源为《国家金融与发展实验室论文》。

话题之一：世界经济三大突出矛盾仍未得到有效解决

- 全球增长动能不足，我们处在新旧动能交替过程中
- 全球经济治理滞后，难以适应世界经济新变化的新需求
- 全球发展失衡，日益增大的分配不公引发社会动荡

关于全球经济形势，习近平总书记近年来有大量精辟论述，特别是他在世界经济论坛 2017 年年会开幕式上发表的主旨演讲，应该说，这是我们研究国际经济形势和国际经济学的总纲。

“今天，我们也生活在一个矛盾的世界之中。……世界经济长期低迷，贫富差距、南北差距问题更加突出。究其根源，是经济领域三大突出矛盾没有得到有效解决。”习近平总书记关于世界经济形势的论述，简洁、明朗，一语中的。

第一，全球增长动能不足。具体的体现就是：推动经济自上世纪 80 年代开始上升的“旧技术”已过度利用，潜力耗尽，其对经济的拉动力已趋式微；而推动下一轮经济增长的技术虽已知悉，或已在相当程度上展示出其巨大影响，但由于尚未进入全面商业化开发利用阶段，尚未全面改造我们的生产和生活方式，仍然不能担起支撑经济长期增长的大梁来。简言之，我们正处在一个新旧动能交替的过程之中。

第二，全球经济治理滞后。首要的表现就是，自上世纪 90 年代初期以来，国际经济力量对比发生了深刻演变，但全球治

理体系并未因应而变。在 19 至 20 世纪的 200 年内，新兴经济体和发达经济体占全球 GDP 的份额之比约为 2：8。上世纪 90 年代开始，特别是中国携改革开放之力融入全球经济体系之后，200 年不变之坚冰始被打破。2008 年，新兴经济体对全球 GDP 贡献率达到 50%左右，此后逐年增大。至 2014 年，新兴经济体占全球 GDP 的份额也开始与发达经济体平分秋色，目前，前者已接近 60%。但这样一个翻天覆地的变化，并未在全球治理体系中得到及时、充分的反映——新兴经济体并未因自己增加了对世界产出的贡献而在全球治理中有了更多的话语权。其次，全球产业布局在不断调整，而贸易和投资规则却未能跟上形势变化。众所周知，科学技术进步、国际分工深化以及跨国公司发展，正不断改变着传统的国家、地域、产业乃至产品的界限，因而，全球的贸易和投资格局始终在调整之中。然而，现行的贸易和投资规则却迟迟不能因应变化，那些基于传统贸易投资格局且充分反映发达经济体利益的规则，正在对广大发展中国家的发展造成束缚。所以我们看到，近年来，围绕贸易和投资的国际纠纷有逐渐增多、愈演愈烈之势。再次，危机的延续，要求增强抗风险的能力，但是全球治理机制未能适应新需求。目前，全球仍然处在高风险之中，集中表现为全球债务的不断恶化。据 IFF 统计，2016 年底左右，全球债务已达到创纪录的 217 万亿美元，较 2008 年底翻了一番。这一规模已经相当于全球 GDP 的 327%。然而，各国当局对此都讳莫如深。有人比喻说，如今世界对债务的依赖，如同醉汉对喝酒的依赖，每干一杯，

醉汉会增加一分欣快，但是，宿醉的痛苦将会在明天显示，并需要很长时间去承受。

第三，全球发展失衡。近年来，全球 GDP 的蛋糕越做越大，但是经济发展成果的分配却越来越不公，这种不公，既体现在国与国之间，也体现在各国内部的不同阶层和群体之间。更为严重者，日益增大的分配不公已经引发日益增大的社会动荡，而且成为全世界动乱的主要根源。人们不无忧虑地看到：生产效率的提高，固然有增加产出之效，但分配不公问题可能更加恶化。

2017 年底，若干国际组织都公布了它们对未来全球经济形势的分析判断。基本的调子就是：全球经济短期稳定可期，但长期增长堪忧。例如，国际货币基金组织（IMF）2017 年 10 月份的《世界经济展望》就明确指出，复苏十分脆弱，稳健增长也许并不能持续，许多地区的中期前景不尽如人意。关于未来的政策关注点，IMF 强调了三个方面，一是努力提高潜在产出。也就是说，IMF 也认为，全球经济的问题出在实体层面，出在劳动生产率和全要素生产率难以提高方面。二是关注收入分配问题，希望全球增加的产出能被更多的人口分享。三是增强抵御下行风险的能力，其中，防范和化解债务风险是重中之重。经合组织（OECD）的《世界经济展望》则从投资角度切入：因为私人部门投资不振，全球仍然受需求不足之困。更严重的是，由于投资不足，人们寄予无限希望的劳动生产率的提升也无从

实现。换言之，需求面的投资不振，反转来会导致供给面的潜在生产率提高不快。如此看来，全球的经济衰退确实十分严重，全世界还须打起精神来应对。

总之，虽已经历了 9 年的痛苦，全球经济仍未走出危机，恰如其分的判断应该是：全球危机进入了下半场。在这个可能还须耗费再一个十年的“下半场”，需要完成的任务或许更为复杂、更为艰巨：一是要继续消解造成此次百年不遇全球危机的各类问题，特别是实体经济层面的结构性问题，努力促使潜在增长率提高；二是消除危机以来各国当局采取的“超常规”宏观调控政策所带来的副作用；三是将使用更多的政策资源和国民财富，用于解决收入分配不公等社会问题；四是面对全球大动荡大调整格局，寻求多重意义的“再平衡”。

话题之二：研究中国经济发展新常态要关注两个侧面

- 关注经济的实体面，尤其要关注潜在增长率及其动态
- 关注经济的金融面，要关注金融风险尤其是杠杆率问题

再看中国。对于中国经济发展的分析判断，无论是短期还是中长期，均应以坚持适应把握引领经济发展新常态为重点。需要注意的是，新常态所揭示的速度下行，换回来的是更高的质量和效益，以及更可持续的发展环境。简言之，对于中国经济发展新常态的解读，应当从质量提高、效益增长和可持续性

增强方面展开，至于增速趋缓，那实在只是中国经济成长为世界强国过程中必须付出的代价。

研究中国经济发展新常态，特别需要关注两个侧面：一是经济的实体面，尤其要关注潜在增长率及其动态；二是经济的金融面，特别需要关注金融风险尤其是杠杆率问题。

论及经济增长的中长期趋势，当然少不了对潜在增长率的估计。近年来，很多研究机构都在估算我国的潜在增长率，结果也大致相仿。有经济学家在党的十九大之后，根据到本世纪中叶新两步走的战略，估算了到 2050 年我国的潜在增长率。这项研究有两点值得关注，其一，从目前到本世纪中叶，我国潜在增长率在趋势上是下行的；其二，到 2050 年，我国潜在增长率仍将保持在接近 3%的水平，如果加上 2%的物价上涨，则名义增长率依然能接近 5%。应当说，这是一个令我们自豪和充满信心的结果。令人自豪的是，这一水平，不仅高于近几十年来发达经济体的平均增长率，也高于世界平均水平。令人有信心的是，照此发展，到本世纪中叶“把我国建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国”的目标，一定可以实现。

金融面的情况比较复杂。首先应当了解金融和实体经济相辅相成、互联互生的关系。一般而言，实体经济在某一水平之上呈向上增长之势时，金融的扩张与之保持着增函数的关系，就是说，金融业的扩张速度将高于实体经济的增长速度，如同我国 2009 年之前 30 余年那样，相对于经济年均 9.8%左右的

增速，金融业的总资产年均增长 20%以上。反之，在实体经济呈下行趋势时，金融业与之保持着减函数的关系，就是说，金融业的发展速度开始下行，且比实体经济萎缩得快。问题的复杂之处在于，基于资产负债表机制，金融业规模的相对萎缩，同时意味着资产面的不良资产增多和负债面的债务凸显，进而，金融杠杆率将不断攀升。可以说，“金融风险的源头在高杠杆”。自然地，在经济发展新常态下，宏观经济管理的主要任务是“打好防范化解重大风险攻坚战，重点是防控金融风险”。

值得欣慰的是，自从 2015 年底召开的中央经济工作会议提出“三去一降一补”供给侧结构性改革五大任务以来，去杠杆已经成为我国金融业的中心工作。经过艰苦的努力，如今我国的杠杆率增速已经趋缓。国家金融与发展实验室的跟踪研究显示，2017 年前三季度，我国杠杆率出现两大变化：宏观上，实体经济总杠杆率趋稳，杠杆率由一季度的 237.5%提升到二季度的 238.2%和第三季度的 239.0%，三季累计微升 1.5 个百分点；结构上，由于杠杆发生了由企业向居民和政府的转移，我国杠杆率风险有所降低。具体而言，居民杠杆率由 46.1%上升到二季度的 47.4%和第三季度的 48.6%，累计上升了 2.5 个百分点；企业杠杆率从 157.7%下降到二季度的 156.3%和第三季度的 154.8%，累计下降了 2.9 个百分点，但其中国企去杠杆收效甚微；政府总杠杆率从一季度的 37.7%上升到二季度的 37.8%和第三季度的 38.1%，累计微升 0.4 个百分点，总体风险依然较低。

其中，地方政府杠杆率持平，止住了飙升势头。显然，如果这一势头能够保持，防范和化解金融风险便有了把握。

总之，中国特色社会主义进入了新时代，我国经济发展也进入了新时代，基本特征就是我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。在未来发展中，我们的主要任务有三：一是推动经济优化升级、创新驱动、绿色发展，由此稳步提高效率、提高质量、提高劳动生产率、提高全要素生产率。二是坚持以人民为中心的发展思想，努力抓好保障和改善民生各项工作，不断增强人民的获得感、幸福感、安全感，不断推进全体人民共同富裕，真正做到“全面建成小康社会，一个不能少；共同富裕路上，一个不能掉队”。三是打好防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治的攻坚战。其中，特别需要从去杠杆入手，管理好金融风险，为实体经济发展创造良好的金融条件。