

· 中国宏观经济形势专题(一) ·

【编者按】2022年以来，随着新冠肺炎疫情的持续冲击、俄乌冲突导致的地缘政治危机不断加剧、全球化格局的加速转变，全球高增长和低通胀时代已然彻底终结。世界银行2022年9月下调全球经济增长预期至2.8%，并警示政策利率的进一步提高或将诱发2023年全球衰退风险。在新的全球化格局和全球经济下行压力之下，中国经济面临哪些挑战和风险，有何机遇与对策？2022年9月，《国外社会科学》编辑部邀请中国社会科学院、中国人民大学、南开大学等科研机构和高校的经济学家对未来中国经济形势开展分析和研判。本刊特设“中国宏观经济形势专题”栏目，呈现与会专家的精彩观点，由于篇幅所限，本组稿件分两期刊登，以飨读者。

我国中长期增长的预测、挑战与应对

张 晓 晶

(中国社会科学院金融研究所所长、研究员，100710)

经历了改革开放以来的持续高速增长，中国经济在21世纪的第二个10年逐步经历“三期叠加”，进入新常态，结构性减速成为经济增长的重要趋势性变化。党的十九大明确提出，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，这意味着从注重经济增速到强调经济实现质的有效提升和量的合理增长的转变。

高质量发展并不是不要速度。十四五规划没有明确具体的增速目标，并不意味着可以忽略增长。事实上，没有合理经济增速的支撑，经济发展就无从谈起。从统筹国际国内两个大局来看，经济发展都极为重要，这也决定了保持我国中长期经济增长的重要性。

中国是最大的发展中国家，当前仍处在社会主义初级阶段。发展始终是解决我国一切问题的基础和关键，必须把发展作为党执政兴国的第一要务。实现社会主义现代化这一宏伟战略目标，经济发展是根本。

从国际视角看，过去40年中国以平均4倍于美国的增速创造了“增长奇迹”，重塑了全球经济秩序。未来30年，中国需要在多重约束和挑战下实现平均2倍于美国的增速，才能实现对美国经济的持续赶超，确保“东升西降”。

从国内视角看，经济增速下行使得过去高增长掩盖下的体制性、结构性问题“水落石出”，金融、财政、产业、贸易等多个领域的风险交织、叠加、转化，冲击着不发生系统性风险的底线。保持必要的增长速度，在发展中化解各类风险挑战，才能确保社会主义现代化建设航船行稳致远。不仅如此，积累强大的物质技术基础，扎实推进共同富裕，提高人民福祉，确保第二个百年奋斗目标的顺利完成，也都需要中长期的经济持续增长。

一、我国中长期增长：预测与争论

关于我国的中长期增长，一直以来就有各种预测，并且也一直存在争论。改革开放初期，国际组织包括中国学者，对于中国增长的预测大都是偏低的，对于改革开放所能焕发出来的惊人活力估计不足。20 世纪末 21 世纪初，经历了 20 多年的高速增长、遭遇亚洲金融危机，同时又面临加入 WTO 可能带来的冲击，学界对于未来增长的预测也基本上是偏于保守的。不过，事实证明，实际经济增速比理论预测的结果要高出不少，21 世纪的第一个 10 年差不多是中国经济增速最快的 10 年。

这一方面意味着经济预测充满着风险；另一方面也表明，相信规律（比如减速），但不要被规律所吓倒。怎么看很重要，但关键是怎么做！

我们先来看一组各个经济体中长期增长比较。图 1 展示的是三组经济体长达 40 年的经济增速变化：第一组（中间组）是成功跨越中等收入陷阱的，第二组（左边组）是未能跨越中等收入陷阱的，第三组（右边组）是中国。我们发现以下特点。（1）成功经济体 40 年的平均增长率更高；而不够成功经济体，平均增长率要低。（2）前三个 10 年，各经济体并不是一直呈现单调递减的态势，但第 4 个 10 年却无一例外地都跌下来了，且跌幅较大。（3）成功经济体中，日本差不多是从高速增长直接跌到了低速增长；韩国经济下滑较为平缓。（4）改革开放 40 年，中国的年均增长率达到 9.5%。这样的增长成就实际上超越了图 1 中所有“成功经济体”。前三个 10 年中国的增长保持得更加平稳，第四个 10 年下滑迹象较为明显，但比较起来，仍属于高速增长。

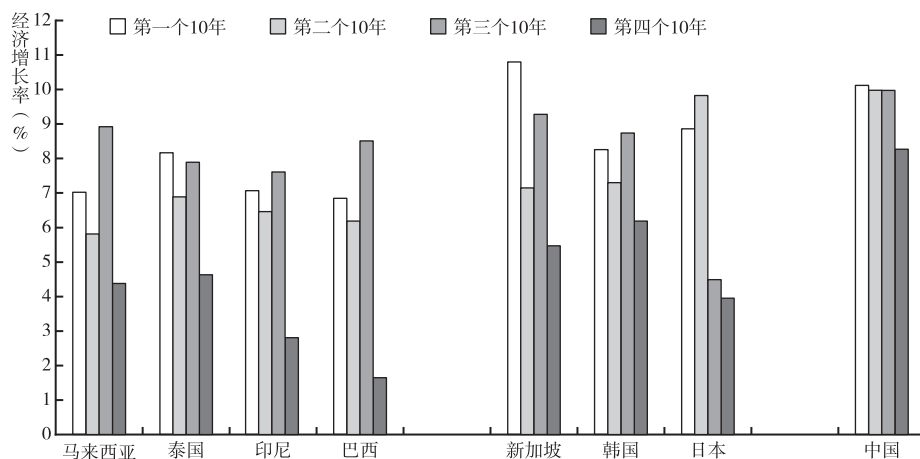


图 1 各经济体中长期增长比较

数据来源：日本和巴西 1951—1960 年的数据来自 Maddison 数据库，中国台湾地区数据来自 CEIC，中国数据来自《中国统计年鉴》，其他数据均来自世界银行发展指数（WDI）

注：这里起始年份的选择参考了世界银行增长与发展委员会（2008）的标准。但考察中国时并未采用该委员会提到的 1961 年，而是 1978 年，这应该更加符合中国的国情

图 1 表明，没有任何一个经济体能够一直保持长期高速增长。因此，增速的放缓成为增长的“宿命”，今天发达经济体的平均增速大大低于新兴市场与发展中经济体，也很好体现了这样的“铁律”。

近年来国际上的一些研究，正是依据跨国数据特别是长时段的历史数据，试图证明中国也难逃减速的“宿命”；并且，不少研究在其预测模型中倾向于低估中国未来的经济增长速度。^①

萨默斯等人认为，任何超乎平均水平的增长速度都是异常的，按照规律终究要“回归到均值”。^② 依据他们的逻辑，这里所谓的“均值”就是世界经济的平均增长率。据此他们预测的中国经济增长率，在2013—2023年间将下降到5.01%，2023—2033年间则进一步下降到3.28%，即其所谓的“均值”。

巴罗认为预测经济增长率是非常困难的。对于中国或任何其他国家来说，最好的证据来自于长期的国际经验数据。首先，从长远来看，每个国家的实际人均GDP增长率约为每年2%；其次，一个国家的人均GDP将以每年2%左右的速度收敛于其长期路径（被称为“趋同定律”）。^③ 正是依据这样的国际经验以及“条件趋同”假说，他预测中国经济增长率很快将显著下降到3%~4%的水平，从而不可能实现官方确定的在“十三五”时期6%~7%的增长率目标（后来的事实证明，巴罗对中国“十三五”的预测是错误的）。

艾肯格林等较早讨论了快速增长的经济体的减速问题。^④ 在另一篇增补的论文中，他们发现，按2005年购买力平价计算的人均GDP，平均而言，在10000~11000美元以及15000~16000美元两个区间上，一个经济体通常会分别遭遇两次减速。^⑤ 按照他们的定义，中国迄今尚未达到典型的10000美元减速起点，但已部分符合了关于减速的定义，即从2012年以前的大约10%的增长率下降到以后的不到8%，减速幅度为2~3个百分点。尽管定义是把减速点之前7年与之后7年的平均增长率进行比较，但可以确信的是，中国经济的确不可能再回到10%的增长率上了。艾肯格林等识别出若干与减速相关的普遍性因素，如与趋同相关的“回归均值”效应、人口老龄化导致人口红利消失、过高的投资率导致回报率下降、汇率低估阻碍产业结构向更高的技术阶梯攀登等；也指出了一些可以降低减速概率的因素，如接受中等和高等教育水平的人口占比相对较高、高科技产品在出口中所占份额较大。可见，和前述的学者不同，艾肯格林等并不认同减速铁律。

上述相关讨论差不多是在中央提出经济新常态前后出现的。接下来的时间里出现了中美贸易摩擦以及新冠肺炎疫情，全球化格局出现了复杂的、激烈的变化。在这样的背景下，一篇关于中美竞争的文献对中美未来增长作了讨论。^⑥ 根据该文作者的引述，美国国会预算办公室（Congressional Budget Office）预测，2021—2031年，美国GDP每年平均增长1.8%，而国际货币基金组织预计，2023年后，美国GDP的年增长率将不超过1.7%。相比之下，国际货币基金组织、英国智库机构经济与商业研究中心（Centre for Economics and Business Research, CEBR）和其他经济预

① 蔡昉、张晓晶：《构建新时代中国特色社会主义政治经济学》，中国社会科学出版社，2019年。

② Lant Pritchett & Lawrence H. Summers, "Asiaphoria Meets Regression to the Mean," NBER Working Paper, No. 20573, 2014.

③ Robert J. Barro, "Economic Growth and Convergence, Applied Especially to China," NBER Working Paper, No. 21872, 2016.

④ Barry Eichengreen, Donghyun Park & Kwanho Shin, "When Fast Growing Economies Slow Down: International Evidence and Implications for China," NBER Working Paper, No. 16919, 2011.

⑤ Barry Eichengreen, Donghyun Park & Kwanho Shin, "Growth Slowdowns Redux: New Evidence on the Middle-income Trap," NBER Working Paper, No. 18673, 2013.

⑥ Graham Allison, Nathalie Kiersznowski & Charlotte Fitzek, "The Great Economic Rivalry: China vs the U.S.," Paper, Belfer Center for Science and International Affairs, Harvard Kennedy School, March 23, 2022.

测机构预计，从现在到2030年，中国的年平均增长率将为4.5%~5%。这是较为乐观的预期。而悲观预期则认为，未来中国增速将达不到美国的两倍，言外之意，2021—2031年，中国经济增速会在3.5%以下，这又和萨默斯、巴罗等人的预测相一致了。

就国内而言，关于未来中国经济增长一直争议较大。坚持中国未来较长时间都会维持在6%甚至8%的说法有之；认为未来增长会逐步下台阶，从2020年开始，每10年下一个台阶，即平均增速下降一个百分点，则是较为普遍的预测。我们团队关于中国未来增长的基准预测，也大致在这个水平（参见图2）：2021—2030年为5%~5.5%，2030—2040年为4%~4.5%，2040—2050年为3%~3.5%。尽管如此，相比国际研究，国内学者的预测总体上更乐观一些。

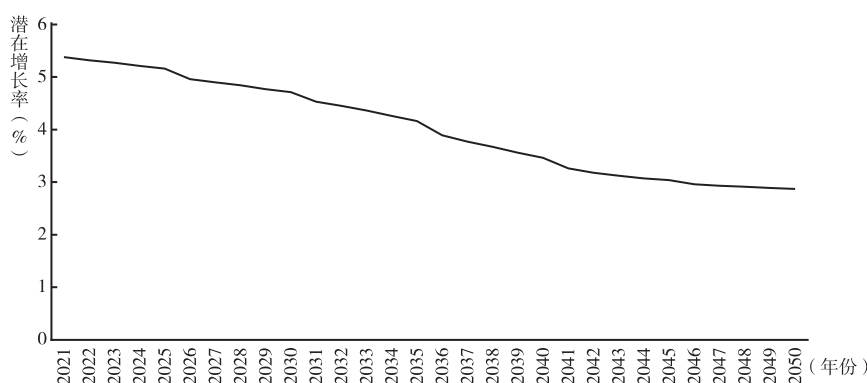


图2 基准情景下中国潜在增长率预测

资料来源：作者估算

二、我国中长期增长：挑战与潜力

关于未来中国经济增长的预测之所以会出现争议或者分歧，尽管技术层面上与所选择的模型和方法有关，但更根本的原因在于如何认识中国经济所面临的挑战和拥有的潜力。我们认为，尽管中国未来增长挑战严峻，但增长潜力依然巨大。

（一）中国未来增长面临严峻挑战

中国未来增长的挑战可以从国际国内两个维度来分析。

首先是外部环境恶化。（1）近期的全球滞胀风险，在美联储以及其他经济体强力反通胀的政策作用下，通胀可能会得到较快抑制，但也会加速经济衰退，使得发达经济体回归到长期停滞（secular stagnation）的轨道中，这会给我国中长期增长带来不利影响。（2）“大稳定”不再，全球化繁荣不再，取而代之的是逆全球化或去全球化，各国都在强化安全考量，由此产生合成谬误，使得这个世界变得更加不安全。（3）中美竞争加剧可能导致美国与中国的选择性脱钩，减少技术转让的机会，限制中国企业的投资选择，并减缓资本流入中国。瑞银集团估计，仅科技行业的脱钩就可能使中国经济的年增长率下降0.5%。^①

其次是国内面临多重冲击。（1）人口冲击。中国的人口将很快达到峰值并加速老龄化，图3

^① Graham Allison, Nathalie Kiersznowski & Charlotte Fitzek, “The Great Economic Rivalry: China vs the U.S.,” 2022.

显示，中国老龄化步伐要远快于 G20 其他国家。按照这个趋势，到 2035 年，中国的劳动力可能会比现在减少 2 亿人。人口因素不仅从劳动力供给上对潜在增长率产生负面冲击，还会在需求层面产生负面影响，使得原本下挫的潜在增长率难以完全实现。(2) 疫情仍是最大的不确定因素。新冠肺炎疫情的持续将会对劳动力、投资、全要素生产率等产生深刻影响，从而对潜在增长率产生拖累。尽管有学者认为这种影响相当于“一次性冲击”，但也可能会留下“永久疤痕”，从而带来较长时期的负面影响。(3) 技术创新难度加大。麦肯锡报告指出，新兴经济体推动生产率进步有 82% 的机会是来自于赶超，只有 18% 是靠自主创新。作为对比，发达经济体提高生产率的机会，有 45% 靠自主创新，借此推动生产率的前沿进一步向外扩展。^① 随着中国与发达经济体技术差距的缩小，中国的后发优势逐渐式微，自主创新变得越来越重要。但自主创新面临更大的不确定性，因此，创新难度在加大，创新成本在提高。(4) 中国累积的债务风险、收入与财富分配问题、双碳目标及资源环境约束日益收紧等，均会在一定程度上对长期增长产生拖累。

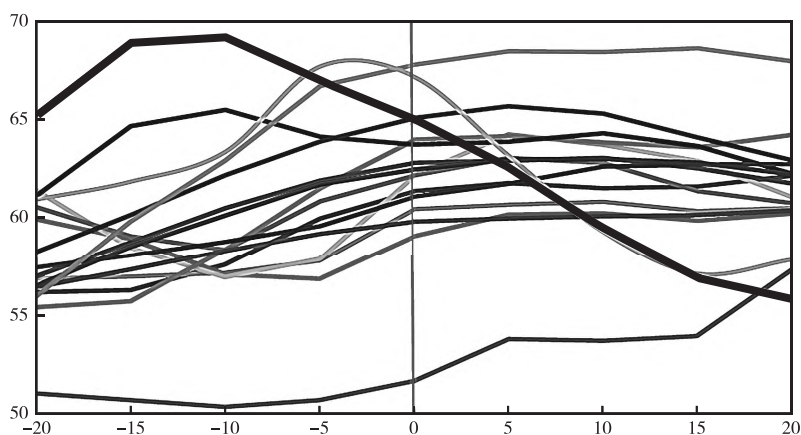


图3 中国老龄化步伐远快于 G20 其他国家 (就业年龄人口占总人口的百分比)

注：第 0 年定义为 G20 其他国家的人均国民总收入与中国 2019 年的人均国民总收入相当的年份。就业年龄人口由年龄在 15~59 岁之间的个人构成。图中黑色粗实线为中国
资料来源：IMF；IMF Country Report No. 22/22，December 20，2021

(二) 中国未来增长潜力依然巨大

虽然从短期看，需求收缩、供给冲击、预期转弱的“三重压力”对经济造成持续影响，下行压力较大，但中国经济潜力依然巨大，经济长期向好的基本面没有改变。完整的产业体系、超大规模的国内市场、高素质的人力资本、完善的基础设施、持续优化的营商环境和较高的储蓄率将为中国经济行稳致远提供强大支撑。

第一，消费升级、投资转型为中长期增长提供强大的需求支撑。

消费方面，在人均 GDP 突破 1 万美元之后，居民消费需求将加快从注重数量转向追求质量，从生存型消费转向发展型和享受型消费，从以物质型消费为主转向以服务型消费为主，消费对经济增长的拉动作用将愈发明显。(1) 我国中等收入群体规模已超过 4 亿人，具有旺盛的中高

^① The McKinsey Global Institute (MGI), “Global Growth: Can Productivity Save the Day in an Aging World?” January 2015.

端消费需求。若大力优化产品和服务供给结构,提升产品与服务质量,则这部分人群消费需求可有效转化为内需。另一方面,随着我国扎实推进共同富裕,缩小城乡和地区收入差距,提升基本公共服务均等化水平,广大农村和中西部地区居民的消费潜能也可进一步释放。加快完善“想消费”“敢消费”“能消费”的政策环境,可以增强消费对经济发展的基础性作用。投资方面,房地产投资空间收窄,但绿色投资、新型基础设施投资具有广阔空间。一方面,双碳目标和生态文明建设对清洁能源、工业节能、固碳等绿色投资具有巨大需求,可达百万亿级规模以上。另一方面,我国数字经济发展较为迅速,推动了经济高质量发展,“十四五”规划和2035年远景目标纲要提出“加快推动数字产业化”“推进产业数字化转型”,对新型基础设施建设提出了巨大需求。全面加强基础设施建设、扩大有效投资仍有非常大的潜力。

第二,优化配置存量资产,提升全要素生产率。

当前我国的社会财富存量中,政府财富占比接近四分之一,在全球范围内都处在较高水平。盘活以及优化配置这些存量资产,将会大幅提高全要素生产率。政府配置的资源涵盖政府代表国家和全民所拥有的自然资源、经济资源和社会事业资源。当前政府配置资源中存在的问题包括市场价格扭曲、配置效率低下、公共服务供给不足等。因此,需要推进存量改革,大幅减少政府对资源的直接配置,更多引入市场机制和市场化手段,提高资源配置的效率和效益。值得一提的是盘活基础设施存量资产。目前我们估算的政府部门资产负债表中的公共基础设施资产为9.56万亿元,这只是全社会公共基础设施资产中的一部分,既不包括城市内部的那些商业化、企业化运作的市政公用基础设施,也未包括那些跨城市、跨省份(或者说由省政府或中央政府)投资和运营的非市政公共基础设施。综合各方面的文献,全口径的基础设施存量资产约为37万亿~53万亿元。如果这些基础设施存量资产通过不动产投资信托基金(REITs)得以部分盘活,将会提高存量资源的配置效率,提升全要素生产率。

第三,中国债务攀升与资产积累同步,债务风险总体可控。

中国社会科学院国家资产负债表研究中心(CNBS)的数据显示,中国社会总负债由2000年的54.7万亿元上升到2019年的980.1万亿元,后者是前者的17.9倍。与此同时,中国社会总资产也有了快速的积累,由2000年的93.6万亿元上升到2019年的1655.6万亿元,后者是前者的17.7倍。由此可见,中国债务攀升与资产积累可以说是基本同步的。值得指出的是,中国的债务与资产同步积累的过程,与主要发达经济体是有较大区别的。这里的关键差异在于:发达经济体的政府负债更多的是用于社保、转移支付、补贴低收入群体,以及用于消费,因此未能形成相应的资产,而中国地方政府负债(包括大量融资平台)主要是用于投资、基础设施建设,从而债务增长与资产形成是同步的。因此,从资产负债表的角度看,尽管一方面中国债务规模有较大幅度上升,但与此同时,资产积累以及社会净财富的上升,使得政府有足够可动用的资源来应对债务问题,债务风险总体可控。

第四,中国经济发展回旋余地大,发展韧性强。

中国作为发展中大国,国土面积辽阔,有巨大的空间优势以及腾挪回旋的余地。由于各地区,特别是东、中、西部地区,在经济社会发展水平、地理区位条件、资源禀赋等方面存在较大差异,中国经济在供给、需求两个方面都具有丰富的多样性和互补性。例如,在发展相对落后的中西部地区,中国仍拥有明显的劳动力比较优势。而在沿海发达地区,中国企业则正在积聚新的比较优势和国际竞争力,特别是在尖端、前沿的科技研发、商业模式、产业体系等方面大大缩小了同美国、欧洲等先进经济体的差距,在某些方面还居于领先地位。地区的差异性、多样性,有利于发挥大国的区域和空间优势,增强了大国发展的韧性。

三、改革开放是“关键一招”

改革开放是决定当代中国命运的关键一招，也是决定实现第二个百年奋斗目标、实现中华民族伟大复兴的关键一招。

作为一个后发赶超型经济体，中国的人均收入、人均消费、人均资本存量等都还处在一个相对较低的水平，未来赶超的潜力巨大。与此同时，体制机制还有诸多不完善之处，如果能够深化改革开放，由此所焕发出的市场经济内在活力，将会使得未来增长的巨大潜力变成现实。

第一，全面深化改革，建设高水平中国特色社会主义市场经济体制。

新发展阶段经济工作的中心任务将围绕统筹发展和安全、协调效率和公平、促进人与自然和谐共生展开，而所有这些都需从政府与市场关系这一基本维度出发，都需要中国特色社会主义市场经济有进一步的完善和发展。正确处理政府和市场关系，使市场在资源配置中起决定性作用，更好地发挥政府作用，不断拓展经济体制改革的深度和广度，不断在经济体制关键性基础性重大改革上突破创新，以高标准市场体系基本建成、各类市场主体充满活力、宏观经济治理体系趋于完善、公平竞争制度更加健全、更高水平开放型经济新体制基本形成为标志，建成更加系统完备、更加成熟定型的高水平社会主义市场经济体制，实现社会主义与市场经济的有机结合。

第二，积极应对人口老龄化的冲击。

进入新发展阶段，我国“未富先老”特征更加明显。要深刻认识人口老龄化对我国发展（潜在增长能力、实际经济增长速度）和安全（养老资金供给可持续性、避免系统性金融风险）带来的负向冲击，通过深化改革，形成适应人口老龄化趋势的生育政策、劳动力市场制度和社会保障体制，有效化解人口峰值临近造成的风险挑战。要以提升家庭生育意愿和能力、提升老年人的实际劳动参与率、推广劳动节约型技术的开发与应用为重点，延缓劳动力供给下降速度，提升劳动年龄人口劳动生产率，保持潜在增长率基本稳定，推动我国经济持续较快增长。要尽快实现养老保险制度的全国统筹，拓宽为老龄化社会筹资的渠道，提高国有资产划拨充实社保基金的制度化机制化水平，保持养老基金的保值增值，确保人口老龄化加速背景下的养老金可持续支付，从源头上防范由养老金缺口扩大引致的“黑天鹅”和“灰犀牛”事件。

第三，进一步扩大开放，保持学习渠道的畅通。

中美脱钩风险背景下的进一步扩大开放，既展现了中国继续推行改革开放的决心，也是在外环境恶化情况下主动“突围”、保持学习渠道畅通的良策。

中国必须充分、主动、灵活地借鉴和利用先发国家的知识外溢和人力资本，更加主动地融入全球创新网络，在开放合作中提升自身科技创新能力。一方面，坚持把自己的事情办好，持续提升科技原始创新能力，在一些优势领域打造“长板”，夯实国际合作基础。另一方面，要以更加开放的思维推进国际科技交流合作。在当前形势下，要务实推进全球疫情防控和公共卫生领域特别是药物、疫苗、检测等领域的国际科技合作；聚焦气候变化、人类健康等共性问题，加强同各国科研人员的联合研发；逐步放开在我国境内设立国际科技组织、外籍科学家在我国科技学术组织任职，使我国成为全球科技开放合作的广阔舞台。全方位完善政策体制机制，有效吸引海外人才。应实行更加开放的国际人才引进政策，出台关于国外智力资源供给、评价方式、引进共享等问题的指导意见和实施办法，吸引部分产业外籍高层次人才和紧缺型人才来华。完善外籍高端人才和专业人才来华工作、科研、交流的停居留政策，完善外国人在华永久居留制度，探索建立技术移民制度和特殊人才双重国籍制度。

increasingly important for the global financial system. Over the past decade, China's financial development has made great achievements and accumulated valuable experience, including comprehensively implementing the new development concepts, bearing in mind the fundamental purpose of finance serving the real economy, strengthening the overall leadership of the Party, systematically planning and promoting financial reforms, coordinating financial development and financial security, promoting financial opening-up, upholding bottom-line thinking and keeping the bottom line of no systemic financial risks.

Keywords: financial development, financial reform, financial opening-up, financial regulation, international financial governance

China's Medium and Long-term Growth: Forecasts, Challenges and Responses

Zhang Xiaojing

Abstract: After sustained high-speed growth since the reform and opening up, China's economy has entered a new normal in the second decade of the new century. Structural deceleration has become an important trend in economic growth. The 19th CPC National Congress clearly stated that China's economy has shifted from a stage of high-speed growth to a stage of high-quality development, which means that it has shifted from focusing on economic growth rate to the effective improvement of quality and reasonable growth of quantity. Although in the short term, the "triple pressure" of demand contraction, supply shocks and weakening expectations will continue to have an impact on the economy and put downward pressure on the economy, China's economic potential is still huge and its fundamental economic upturn remains unchanged. A complete industrial system, a mega domestic market, highly qualified human capital, sound infrastructure, a continuously optimized business environment and a high savings rate will provide strong support for China's economy to move forward.

Keywords: medium long-term growth, economic forecasts, new development stage

The Change of Global Narratives and Forecasts of China's Economy

Zhang Ping

Abstract: In 2022, due to the continuous impact of the Covid-19 epidemic and the intensifying geopolitical crisis caused by the Russia-Ukraine conflict, regional agreements have been signed by various regions around the world, and confrontational industrial policies have been launched by Europe and the US. At the same time, global rules have given way to regional alliances, and there has been an irreversible shift in globalization narrative. This shift has altered the pattern of global economic development and division of labor, incorporating more geopolitical, confrontational ideologies and security norms into the economic sphere, increasing economic frictions and triggering a readjustment of global supply and demand. Trade growth is lower than global GDP growth, and the global economy has entered a new pattern of coexistence of "low growth and stubborn inflation". This poses a serious challenge to the China's economy. On the one hand, China should maintain its stability and steady economic growth; on the other hand, it should respond to the process of counter-globalization with a high standard opening up, take advantage of the favorable conditions of low domestic inflation, combine short-term stability with long-term development, resolve China's domestic risks, enhance China's competitiveness, and promote