

全球化叙事转变与中国经济展望

张 平

(中国社会科学院经济研究所研究员, 100836)

全球化叙事^①源于 20 世纪 90 年代初, 中国以“和平与发展”来叙事全球化, 全球化的叙事传播推动全球规制一体化。经济的全球化叙事更主导了各国的分工、合作以及经济规模扩大和效率提高, 直接表现为全球经济的高增长与低通胀。2022 年, 由于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, 全球各地区纷纷出台区域化协定, 欧美则不断推出对峙性产业政策, 全球化叙事出现转变。地区冲突破坏了和平, 疫情导致了供应链脆弱, 而欧美国家的疫情救助政策直接导致了“疫情泡沫”, 出现了自全球化以来最为严重的通货膨胀。与此同时, 全球规则也让位于区域联盟, 全球化叙事出现了不可逆转的转变。这一转变改变了全球经济发展和分工模式, 将更多的地缘政治、对峙性的意识形态、安全准则纳入了经济领域, 经济摩擦加大, 引发了全球供需再调整, 贸易增长低于全球 GDP 增长, 全球经济进入了“低增长与顽固性通胀”并存的新格局中, 其变化趋势对全球和中国经济的影响、挑战和应对是本文探索的主题。

一、全球化叙事的转变

(一) 全球化叙事

全球化叙事从 1991 年开启, 全球化浪潮改变了 20 世纪七八十年代美国的滞胀和原苏联东欧地区各国的长期经济停滞与短缺, 结束了地缘政治争夺的分割, 转向了和平与发展的全球化进程。

全球化遵循四个原则。(1) 和平原则, 1991 年苏联解体、华约解散, 两极化的地缘政治格局转向了全球一体化的和平时期, 各国政府的国防开支不断下降。(2) 全球规制统一, 全球贸易和要素流动的自由化被描述为“世界是平的”。全球化是全球各个国家参与下的全球规则共同建立的过程, 世界贸易组织(WTO)是这一原则的具体体现, 全球治理推动全球化规则不断发展, 中国 2001 年加入 WTO, 全球贸易和要素的流动更加便利化。(3) 全球贸易引领全球经济增长, 全球化的特征是全球贸易增长快于全球经济增长, 即全球贸易带动全球增长, 体现的是全球化的大分工协作, 以全球市场规模为驱动的经济增长。效率原则是全球化的经济准则, 依据全球化的各个市场效率进行技术—产业全面分工与合作, 并以全球市场为规模的生产体系建立, 商品的生产成本大幅度下降, 直接压低了全球物价, 推动了全球通货膨胀持续走低, 全球化推

^① “叙事”(narrative)就是讲故事, 先在文学后在历史学中使用, 其定义也在不断流变, 不断被赋予新的含义。这一概念在当代更是被广泛应用于社会学、人类学、商学、金融等领域, 被认为是统领人们思维价值观、思想传播和相互协作的“共同意识”, 成为社会分工协作的关键。

动下最为显著的经济特征就是高增长与低通胀。(4) 全球化推动了基于主权信用货币供给的大扩张,在高增长与低通胀(低利率)条件下,各个主权国家进行信用扩张,货币供给不断增加。全球信用扩张主要来自美国、欧洲等储备货币国家,它们不断扩张其主权资产,即低利率发行国债,再扩张其负债发行货币,将货币金融资产投资到房地产—金融领域、新兴市场国家进行套利交易(carry trade)和技术创新领域以获得高回报。储备国的信用货币扩张刺激了非储备货币国的信用扩张和国际负债增加,全球信用扩张和资金流动推动了全球产业转移、技术创新与技术扩散,引动全球增长。与主权信用相伴的货币联盟不断发展,全球金融治理从G7扩展到G20。1969年国际货币基金组织(IMF)推动创设特别提款权(SDR)货币联盟体系,随着美国GDP占全球比重不断下降,从2001年的30.4%下降到2020年的24.7%,美元需要更大范围的货币联盟,以维持全球货币金融体系的运转与救助。1999年欧元诞生并代替德法意三个欧洲大陆国家货币,与美元、英镑、日元一起组成了SDR货币篮子。2016年人民币加入SDR,2022年人民币占比提升到12.28%,SDR的货币联盟性质不断加强。全球基于主权信用的货币体系和以美元为主导的货币联盟体系形成。

全球化成就了经济大发展,但也带来很多积累性矛盾。(1) 全球化效率分工导致了国家、区域间劳动者就业—产业发展机会的不均衡,孕育了产业保护、民粹主义、极端民族主义等反全球化思潮,这些思潮也推动了各国政治、对外经济政策的改变,新的WTO规制难以再推出。(2) 低利率导致全球高杠杆率,全球化带来的低通货膨胀直接决定了低利率,到2019年绝大多数储备货币国家进入负利率时代,2020年比例进一步加大,意味着可以无限制地扩大主权债务,日本、欧洲、英国、美国等大量进行资产扩表,特别是新冠肺炎疫情期间,以“直升机撒钱”的方式发行国债直接救助家庭和个人,最终引发了2022年的“新冠泡沫”(Covid bubble)。货币信用的无节制扩张引致的通货膨胀终于开始报复主权货币的大幅度供给。非储备货币国也因低利率,过度进行国际负债,一旦遇到储备货币国家,特别是美国的信用收缩,就会引发个别国家,甚至一个地区的债务危机。(3) 全球低利率也导致了房地产—金融产业的大发展,发达经济体靠外包将产业转移,后发经济体的房地产—金融业同样成为增长的引擎。低利率导致增加杠杆促进房地产—金融业的收益,导致虚拟经济收益率高于实体经济,实体经济份额不断下降,这也是这次全球供应链脆弱的原因之一,当然效率原则导致供应链分工过细也是脆弱的另一个重要原因。房地产—金融经济成了低利率下经济增长的主导力量。(4) 中心—外围的分配与治理改变有限,尽管全球金融—技术创新和产业转移加快,但中心—外围的财富分配格局变化小,发达经济体占据技术创新、货币主导、金融配置中心等经济活动核心地位,获得了超额的回报,日本海外资产年回报占其GDP的3%~5%,美国货币霸权收益同样很高,且一直主导了全球经济治理,G20始终难以替代G7的治理功能,发达国家与新兴市场国家的贸易—产业—技术摩擦不断。(5) 国家资本支出下降,福利化支出倾向加强,负债水平提高,生产能力、基础设施投资能力下降。

上述全球化的弊端累积,在俄乌冲突、疫情导致的供应链风险和“新冠泡沫”引发的通货膨胀等多个因素叠加下,2022年正式进入了全球化转变的关键年,全球化叙事发生转变。

(二) 全球化叙事转变

从当前全球化转变的趋势可以看出:(1) 和平红利消失。俄乌冲突持续化引起地缘政治改变,德国等国已经提出了增加国防开支等,而地缘政治冲突还引发了能源、粮食等供给危机,和平红利再次转变为军备竞争,政府作用明显加强。(2) 新的区域组织合作替代WTO,全球化转向区域集团化,地缘政治被纳入区域联盟考量。美国启动印太经济框架(IPEF),欧洲签订零

关税协定,西方在组织上开始了布局;中国加入区域全面经济伙伴关系协定(RCEP)。新的区域贸易合作组织开始替代原有的WTO框架。(3)全球贸易与供应链重塑。基于效率原则发展出来的全球供应链(全球价值链)开始重塑,供应链效率原则加入基于地缘政治的安全准则。在针对俄乌冲突对世界贸易和供应链影响的演讲中,很多政治家提出,这场战争是一个转折点,它使得供应商国家所属的联盟变得更加重要。跨国公司仍有在成本最低的地方组织生产的强烈动机,但地缘政治的需要可能会限制它们的实际操作。原有的效率原则被修改,全球供应链调整呈现出所谓近岸化、分散化和同盟化趋势。供应链在区域的重新配置逐步展开,全球价值链效率下降,商品生产成本变高,全球经济开启高成本时代。(4)对峙的产业政策。新美国安全中心(CNAS)在《重建:美国新产业政策工具包》(Rebuild: Toolkit for a New American Industrial Policy)报告中指出,“行动的中心是放慢竞争对手即中国的速度,而不是为美国在经济领域的实力增长确定一个肯定的愿景。美国产业政策是美国经济安全战略的缺失部分”。该报告明确提出了对峙性的产业政策特征,限制中国已经成为美欧等的产业政策选择的目标,这直接引发全球化贸易、产业、技术扩散和资源利用的摩擦,美国、欧洲、日本等发达经济体都开始启动所谓的新产业政策,明显带有对峙中国产业发展的特征。产业政策在各国普遍化设立,也会引起更多的贸易摩擦,是逆全球化的一个显著特征。

全球化叙事的转变会永久性地改变全球经济秩序和发展的特征,全球的高增长与低通胀在2022年已经终结,全球贸易和经济在2023年可能会出现更大程度的放缓,而通货膨胀还会加剧。目前可见的趋势包括以下三点。

(1)全球通缩转向全球通胀。全球化推动低成本制造带来的全球商品价格下降结束,全球化逆转使人们开始讨论通货膨胀的“顽固性”,即生产成本和贸易成本的增加推动了价格上涨,地缘政治危机打乱了大宗商品的供求关系,由此引发的通货膨胀可能会持续多年。通胀的顽固性与全球化转变的关系越来越紧密,即使靠打击需求抑制通胀能取得一定效果,但全球再也回不到低通胀时代了。

(2)全球信用收缩直接导致了全球经济放缓。发达经济体的宏观政策直接从克服通缩转向不惜一切代价克服通胀。2022年5月美国通货膨胀率达到9.1%,创40年来美国消费物价指数新高,美联储6月加息75基点,7月加息75基点,9月预计再加息75基点,欧洲也在9月加息75基点,发达经济体表达了克服通胀的决心。但连续加息对克服通胀的效果仍有待观察,美国8月通胀率依然保持了8.3%的高位,核心通货膨胀有所回升,信用收缩会持续到2023年,预计2022年底美联储加息超过4%,美元指数坚挺,达到110以上,持续加息会引发美国从技术性衰退转向全面衰退。美国信用收缩引起了全球的信用收缩,全球经济可能出现衰退。信用扩张机制是受益于全球化推动的低成本高成长的组合,同时信用扩张又放大了需求,拉动了全球化发展,这种正反馈循环也是有边界的。随着新冠肺炎疫情暴发,最大的一轮发达经济体的信用扩张后,“疫情泡沫”直接拉高了通胀,克服通胀的方式就是加息,退出量化宽松,全面收缩信用,抑制过剩的需求。

(3)全球经济转变中供应链再调整。全球化推动的基于效率构建的全球价值链发生了动摇,供应链在疫情冲击、地区军事冲突下显示了其脆弱性,加上对峙性的产业政策,供应链全球再调整和再布局不可避免。供应链作为政治战略资产,不再是中立网络了。各国都开始相应地推出各自的产业政策。很多国家认为解决供应链的脆弱性是一个独特的机会,它有可能使不同政策利益集团以及政府和企业之间在传统上分裂的领域团结起来。它是最重大的政策问题之一,突出了全球化政治和经济工作效率模式,推动全球供应链范式的转变。

除了全球割裂性变化外，全球面临的共同议题也越来越多，如绿色转型、数字化转型、金融治理等依然需要全球共同治理。但全球化永久改变的事实会得到越来越多的印证，当今突出的表现是全球化逆转带来的高增长与低通胀结束，而对峙性产业政策的不断推出和供应链调整将引起全球更多的摩擦，逐步阻断全球资金—技术扩散等积极性因素，使全球经济复苏更为艰难。

二、全球宏观经济周期不同步

全球化的裂痕从 2018 年中美贸易冲突开始已经显现出来，后经新冠肺炎疫情的持续冲击，加上 2022 年的俄乌冲突，和平与发展势头减弱，全球经济分化加速，中国与发达经济体的经济周期越来越不同步。由疫情冲击引起的不同宏观政策应对直接导致了不同的政策周期，不同的政策周期表现在经济周期的不同步上，中国与主要经济体的经济增长和通货膨胀不同步。地缘政治冲击导致的全球大宗商品价格上涨则是同步的，不仅给中国制造业带来了成本冲击，而且引发了全球经济更广泛的波动。

（一）主要经济体 GDP 复苏和通货膨胀不同步

全球一些主要经济体对疫情救助方式的不同，导致了经济衰退、复苏和通货膨胀的不同步。我们通过 GDP 和 CPI 的变动来简单加以刻画。这里我们利用 2018 年一季度至 2022 年一季度中国、美国、欧盟、日本 GDP 指数季度时间序列，通过 HP 滤波剔除趋势项，来考察各经济体 GDP 周期波动的相关性。从表 1 可以看出，中国的 GDP 季度波动与美国、欧盟、日本的相关性非常弱，相关系数最高也仅为 0.2，而美国、欧盟、日本 GDP 季度波动之间具有非常强的正相关性，相关系数均超过 0.9。可见：（1）中国与发达经济体抗疫政策的不同，引起了经济周期的不同；（2）中国当前处于低通胀和经济放缓的态势，二季度中国经济增长只有 0.4%，与发达经济体的高通胀和高复苏形成了不同的周期趋势。

表 1 中国、美国、欧盟、日本 GDP 周期波动的相关性

	中国	美国	欧盟	日本
中国	1	0.1310	0.2046	0.1635
美国	0.1310	1	0.9749	0.9296
欧盟	0.2046	0.9749	1	0.9232
日本	0.1635	0.9296	0.9232	1

数据来源：Wind 经济数据库，由中国社会科学院经济研究所杨耀武博士测算

注：时间跨度为 2018 年一季度至 2022 年一季度

从全球通货膨胀，特别是欧美通货膨胀看，中国更是与之无关（见表 2），2022 年欧美国家纷纷创出全球化以来最高的物价水平，美国 CPI 最高达到 9.1%，连续加息之下依然在 8 月保持了 8.3% 的高位。英国、德国也经历了同样的物价高位上涨，全球物价普遍上涨。而中国 8 月物价同比上涨了 2.5%，但仍低于 7 月物价，通货膨胀周期与全球是不同步的。日本与中国的物价波动有着相关性，表现为经济复苏不强，仍有需求不足压制通货膨胀的特征。欧美国家以抑制通货膨胀为政策诉求，而中国在三、四季度以经济复苏为基本诉求，无须担忧通货膨胀，可以继续运用宽松的货币政策来刺激经济的复苏。

表 2 中国、美国、欧盟、日本 CPI 周期波动的相关性

	中国	美国	欧盟	日本
中国	1	-0.3516	-0.2227	0.5511
美国	-0.3516	1	0.8748	0.3389
欧盟	-0.2227	0.8748	1	0.5591
日本	0.5511	0.3389	0.5591	1

数据来源：Wind 经济数据库，由中国社会科学院经济研究所杨耀武博士测算

注：时间跨度为 2018 年一季度至 2022 年一季度

（二）全球大宗商品价格走势同步

在全球大宗商品价格快速上涨的情况下，全球经济的 PPI 走势较为一致（见表 3），可以发现中国 PPI 季度波动与美国、欧盟、日本及全球的能源、船运等相关生产价格指数都是强相关的，相关系数最弱也超过 0.8，全球大宗商品价格上涨对各国都是成本项目。欧美持续加息和中国采取的审慎宏观政策都有效地遏制了全球大宗商品的价格上涨，目前已经普遍回落。中国 2022 年 8 月的 PPI 只有 2.3%，低于 CPI，有利于中国制造业的发展。

表 3 中国、美国、欧盟、日本 PPI 周期波动的相关性

	中国	美国	欧盟	日本
中国	1	0.9617	0.8287	0.9172
美国	0.9617	1	0.8445	0.8944
欧盟	0.8287	0.8445	1	0.9534
日本	0.9172	0.8944	0.9534	1

数据来源：Wind 经济数据库，由中国社会科学院经济研究所杨耀武博士测算

注：时间跨度为 2018 年一季度至 2022 年二季度

（三）宏观政策周期不同步

世界主要经济体周期不同步源于疫情冲击。新冠肺炎疫情大流行属于自然冲击，它不同于经济危机和金融危机，疫情冲击具有非常高的不确定性，包括传染性、致死率、流行持续时间、疫苗研发等诸多不确定性。各国采取适合自己的资源和社会传统特性的抗疫方案和经济救助方式，出台了不同政策以应对疫情冲击。美欧发达国家从开始就采取了“全员免疫”的抗疫策略，相应地采用短期激进的“直升机撒钱”式的经济政策，在隔离期间直接发放救助到各个家庭，家庭购买力上升，但劳动者居家得到补贴后不愿再劳动等原因导致供给不足，供需不平衡，当疫情隔离放松后，就迅速产生了“新冠泡沫”，再遇到地缘政治冲突引发的能源价格冲击，美欧遭遇了全球化以来从未有过的高通货膨胀。美欧采取了连续拉高利率等不惜一切代价的调控模式打压通货膨胀，进入信用紧缩周期。中国则采取动态清零的抗疫政策和审慎的经济刺激政策，经济增长保持平稳，同时成为全球最早提供生产供给的国家，但持续的疫情冲击也使中国的供应受到影响，经济增长放缓。中国审慎的救助政策克服经济的大起大落，但复苏步伐也受到疫情的持续困扰，因此在美欧处于加息反通胀的信用紧缩周期时，中国则进入了降息和扩张信用刺激增长的信用扩张周期。

当前，全球经济增长的势头已经被美欧信用收缩所削弱，世界经济在 2021 年出现反弹式复

苏后，2022 年和 2023 年两年的增速将趋于下降。这一态势在发达经济体中开始显现。美国在打击因“疫情泡沫”引起的高通货膨胀中牺牲增长，一季度和二季度两个季度环比负增长，即出现技术性衰退。但按照美国国家经济研究所（NBER）定义的以内需衰退决定是否全面衰退的两个指标（即失业率和可支配收入）来衡量，美国内需增长依然强劲，但技术性衰退必然会导致全面衰退。美国不惜一切代价打击通货膨胀，特别是年底加息超过 4%，2023 年一季度有很大概率进入全面衰退，全球股票市场估值大幅度下跌，美国经济难以避免“硬着陆”。欧洲央行也采取同样的激进措施。美国、欧洲持续加息，信用收缩和美元指数持续上升都导致了全球信用收缩，全球经济放缓已经是一个确定性趋势了。

全球各国经济周期处于不同的阶段，导致各国的宏观政策不协调，各国货币汇率波动加大，直接影响了全球经济和金融的稳定性，更多尾部风险会不断暴露出来。

三、全球经济放缓对中国经济的冲击

全球顽固性通货膨胀与全球化转变导致的供应链摩擦和调整是密不可分的。这一次通货膨胀受到去全球化、经济摩擦、地区冲突和新冠肺炎疫情冲击的综合影响。全球经济体很难在短时间内回到低通胀状态。美国加息、美元指数上升会拖累全球经济增长，高外债国家直接陷入经济衰退和债务危机。（1）低通胀高增长已经结束。（2）全球贸易体系正受到美国经济制裁、贸易战和供应链问题的干扰。国家间信任缺失，直接降低了贸易活跃度，会引起更多的摩擦与冲突。（3）在全球地缘政治冲突和绿色转型过程中巨大的商品需求和很多传统产业“投资不足”，导致了大宗商品的供求不平衡，大宗商品价格面临长期上涨的压力。随着资源民族主义在当前地缘政治动态下盛行，每个国家都需要重建其商品储备，而资源国更希望延长其产业链，获取更多的“工业主权”，这会进一步影响大宗商品的供应和价格波动。地缘政治冲突、疫情冲击和全球化因素导致了全球通胀更显示出“顽固”特征，信用收缩成为 2022 年下半年到 2023 年一季度的主要宏观管理范式，经济趋缓已经向全世界敲响了警钟。

（一）2023 年全球经济放缓

发达经济体为了克服其抗疫过程中过度宽松的刺激政策所引发的通胀，已经进入持续加息周期，美国 2023 年预期加息到 4.5% 的水平，已经引起了全球广泛衰退风险加大。世界银行在其 9 月发布的报告《全球经济衰退迫在眉睫？》^① 中对此给出了警告，2023 年全球核心通胀率（不包括能源）仍将高达 5% 左右，几乎是疫情前五年均值的两倍。根据该报告，如果要将全球通胀率降至目标水平，全球央行可能需要继续再加息 2 个百分点。如果金融市场同时受压，则 2023 年全球 GDP 增长将放缓至 0.5%，这一数字意味着全球经济衰退。OECD 最近给出了两年的全球和 OECD 国家经济发展预测，下调 2023 年全球经济增长率至 2.2%，通货膨胀率则高达 6.6%。据其预测，欧元区增长率将降低至 0.3%，通货膨胀率从 2022 年的 8.1% 降低到 2023 年的 6.3%；美国 2023 年经济增长率将降低至 0.5%，通货膨胀率从 2022 年的 6.2% 降低到 2023 年的 3.4%；中国经济和印度经济 2023 年增长率为 4.7% 和 5.7%，将继续带动全球经济的增长。

^① Justin Damien Guénette, M. Ayhan Kose & Naotaka Sugawara, “Is a Global Recession Imminent?” 2022, <http://www.worldbank.org>.

表 4 OECD 经济增长预测

(单位:%)

指标	GDP			CPI	
	2021	2022	2023	2022	2023
全球	5.8	3	2.2	8.2	6.6
G20	6.2	0.28	2.2	—	—
欧元区	5.2	3.1	0.3	8.1	6.2
日本	1.7	1.6	1.4	2.2	2.0
美国	5.7	1.5	0.5	6.2	3.4
英国	7.4	3.4	0	8.8	5.9
中国	8.1	3.2	4.7	2.2	3.1
印度	8.7	6.9	5.7	6.7	5.9

资料来源: OECD, OECD Interim Economic Outlook, 2022, OECD Publishing, <https://www.oecd.org/economic-outlook/>

(二) 全球经济放缓对中国的冲击

中国与主要发达经济体经济周期分叉,避免了通货膨胀的挑战,但受到全球经济下行的挑战则会更为明显:(1)中国疫情流行期间保持复苏态势主要靠出口,因此全球收缩对中国出口会产生很大的抑制作用;(2)全球利率的上升周期与中国降低利率、释放流动性的货币周期相背而行,导致资本流出加快,抑制了国内的货币政策运用空间,而且引起了人民币汇率对美元贬值;(3)资源价格上涨,特别是能源和粮食价格上涨对中国的潜在冲击。国际经济放缓将会直接体现在中国 2022 年的经济复苏步伐上。

从现有的分析可以看出以下四个趋势:(1)环比看中国经济持续复苏,2022 年三、四季度环比继续上升。预计 2022 年三季度能达到同期历史环比增长的最好水平 3.3%,四季度达到同期历史最好的复苏水平,环比设定为 2.4%,中国经济大盘稳定。(2)同比看中国经济全年增长无法完成计划的 5.5% 的增长目标,二季度受到疫情冲击,上半年经济增长率为 2.4%,三季度增长率复苏到 3.7%,四季度复苏到 4.5%,全年增长率在 4% 以下。(3)中国经济增长受到全球增速放缓的影响,8 月出口放缓,出口引擎有所减弱,欧美均先后加息 75 基点必然会影响到中国四季度和 2023 年的经济增长,中国经济以出口带动复苏的步伐放缓,需要政府继续施以政策激励,扩大内需以冲抵外部收缩带来的负面影响。

IMF 预测中国 2022 年的经济增长率为 3.3%,OECD 调低中国 2022 年经济增长率至 3.2%,但一致预期中国 2023 年将恢复到 4.5% 以上。从全球经济走弱的趋势看,中国经济 2023 年会继续恢复,但依然会低于 5% 的潜在增长预期,预计全年以 4.5% 为增长基准的目标更为稳妥。

2022 年中国加入的 RCEP 协议生效,推动中国经济以更高水平开放,中国的外向型经济韧性增强。中国政府一直积极采取扩大内需的政策导向,2022 年留抵退税,推出 3000 亿政策性银行贷款推动基础设施建设,拿出 2000 亿解决“保交楼”问题,允许地方政府用前几年结余下来的专用债额度进行发债,各地方采取了改善消费环境的政策以提升内需,积极推动双循环战略。

2022 年中国已经进入人口转变年,今年上半年出生人口数第一次小于死亡人口数,人口总量见顶。2022 年城市化率预计超过 66%,逐步逼近 70% 的城市化率转折点。中国的经济增长方式会因人口形势的变化和城市率的变化而改变,中国经济要从依赖生产要素积累和过度投资的增长方式转向技术创新和高端服务的高质量发展方式,当前则是要积极应对企业倒闭和青年失

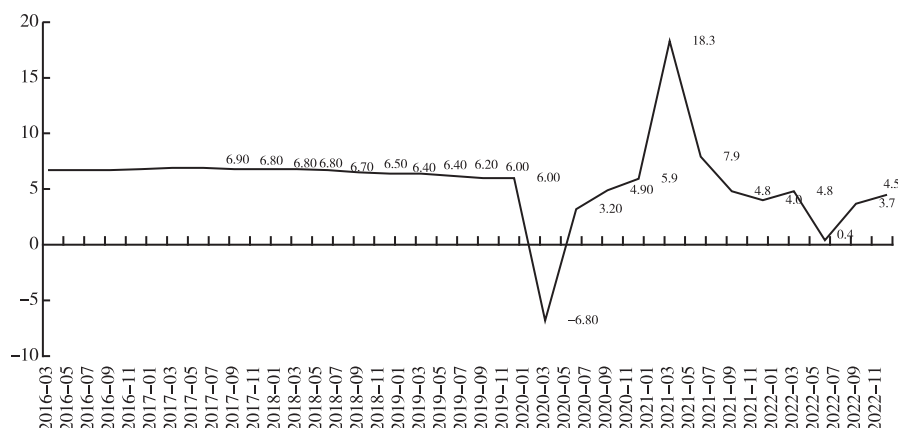


图1 季度经济增长率（不变价）

业率上升、房地产增长下滑带来的“保交楼”问题，以及金融、地方财政问题等。

（三）全球信用收缩对中国汇率的冲击

2022 年中国物价指数依然会在 2.2% 左右，2023 年受到国际粮价波动的影响，中国物价指数也会保持在 3% 左右，经济稳定性依然很好。人民币受到全球信用收缩，特别是美国持续大幅度加息的影响，2022 年预计贬值超过 10%，美元指数超过 110，人民币汇率被冲击。基于贸易加权下人民币汇率指数（CFETS）仍保持在 100 以上，因主要受到美元指数上涨的被动冲击，人民币对其他主权货币仍是升值的。

由于 2022 年 11 月和 12 月美国仍会进一步加息，美元指数进一步上涨，美国十年期国债到期收益率达到 4%，已经比中国十年期国债到期收益率 2.7% 高出 100 个基点以上，资本流出意愿仍然强烈，这对明年汇率依然会造成很大的冲击。全球信用收缩对中国的影响也是明显的，中国的货币政策激励受到限制，外需增长放缓。但人民币的双向浮动对内具有重要的稳定器作用。

人民币汇率适当贬值对出口企业有一定的刺激意义，稳定了出口顺差，也稳定了人民币汇率。中国宏观经济形势比发达经济体的高通货膨胀更稳定，增长也更健康，加上人民币非自由兑换，对冲了外部的剧烈冲击，稳定了国内经济。2023 年美国进入衰退后，会采取减息措施，人民币会更加稳定。汇率问题涉及贸易、利差、宏观条件和货币制度等诸多因素，总体看人民币的稳定性是保证中国能否平稳发展的最关键的对外开放变量。

四、面对全球化转变的中国应对

展望全球化转变，我们得出两个重要的结论：（1）全球化转变已经开始；（2）全球经济的相互关联依然很强，全球经济形势依然是影响中国经济的重要方面。中国一方面要保持战略定力，稳定经济增长；另一方面要以高水平的对外开放应对逆全球化进程。中国加入 RCEP 等区域一体化协定已经获得了新全球化进程的入场券，要积极利用好 RCEP，积极对外开放，积极参与绿色转型以及金融、数据等领域的全球治理。当前，中国面对全球经济的下滑和政策空间受到限制，仍应积极利用国内低通胀的有利条件，把短期稳定和长期发展结合起来，积极化解中国的国内风险，提升中国的竞争力，推动国内国际双循环战略的实施。

从政策组合上看,中国利用低通胀周期,可以推出更积极的政策和改革措施。(1)利用国内相对宽松的金融条件,通过政策性金融措施配合财政政策,积极处理现有的房地产—金融坏账问题,促进房地产市场的良性发展和良好周转。(2)救助低收入和不稳定收入人群,稳定消费需求。要加大对失业人群和灵活就业人群等收入不稳定群体的救助,保证中低收入人群生活质量稳定。(3)中国成功推动了留抵退税和税收抵扣的积极税收政策,与之相配套的是更大力度地发挥积极财政支出的作用和政策银行的支出作用,稳定经济增长大盘。(4)放松管制,保护民营经济,千方百计扩大就业。(5)加快市场改革,用更多的竞争政策来激励产业的技术创新,积极推动多主体参与,提高创新的多元化动力。

从宏观政策“三策合一”指数看当前中国经济形势

陈彦斌¹ 谭涵予²

(1. 中国人民大学经济学院教授、研究生院常务副院长, 100872;

2. 中国人民大学经济学院博士研究生, 100872)

2022年中国经济开局良好,一季度实现了4.8%的较高经济增速,^①明显高于同期美、日、德等主要经济体的增速水平,这样的成绩在当前中国经济面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”的背景下实属不易。但是,二季度以来国内疫情再度多点扩散,尤其是上海等经济重镇也受到疫情的较大冲击,同时俄乌冲突等国外不确定性有所加剧,这给中国经济造成了较为明显的不利影响,2022年二季度的GDP同比增速只有0.4%,与一季度相比下滑了4.4个百分点,与2021年全年GDP增速相比下滑了4.8个百分点,更是明显低于《政府工作报告》中设定的2022年全年5.5%的增速水平。从工业增加值来看,2022年1—3月中国规模以上工业增加值实现了6.5%的较高增速,而1—6月工业增加值增速下降至3.4%,1—8月工业增加值增速也只有3.6%,明显低于2021年同期的增速水平。2022年7月的最新IMF《世界经济展望》对中国经济增速的预测下调1.1个百分点至3.3%。

2022年二季度以来中国经济下行压力加大引发了各界关注。随着国内疫情持续多点扩散以及国际形势的日益复杂严峻,当前中国经济下行压力既是现阶段中国经济面临的重要问题,也是未来一段时间中国经济将要面临的挑战。有必要深入系统地研究当前中国经济形势,从而有助于把握当前以及未来一段时间中国经济的主要特征与主要矛盾,为宏观政策提供科学有效的应对思路。宏观政策“三策合一”指数依托于宏观政策“三策合一”新理论框架,旨在从多个维度全面系统地反映宏观政策的操作状况和调控效果,有助于更加理论性和系统性地了解与研究中国宏观经济,从而为研判中国经济形势提供参考。本文使用最新的宏观政策“三策合一”指数,从短期总需求、中长期潜在经济增速和宏观政策力度与传导效率

① 如无特殊说明,本文数据均来源于国家统计局与《2022年上半年宏观政策“三策合一”指数》。刘哲希、陈小亮、陈彦斌:《2022年上半年宏观政策“三策合一”指数》,光明网,2022年7月, https://economy.gmw.cn/2022-07/18/content_35892319.htm。[2022-08-21]

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

smooth connectivity between domestic and international circulation.

Keywords: global narratives, economic forecasts, macroeconomic cycle, macroeconomic policy

“Synthetization of Three Macro Policies” Index and China’s Economic Performance

Chen Yanbin Tan Hanyu

Abstract: China’s economy got off to a good start in 2022, with a high economic growth rate in the first quarter. However, since the second quarter, China’s economy has again shown some downward pressure. By using “synthesization of three macro policies” index, this paper systematically analyzes the current economic situation in China, and finds that China’s economy is characterized by relatively weak aggregate demand in the short term, and that the medium to long-term potential economic growth rate is lower than the reasonable level, and the strength and efficiency of monetary and fiscal policy need to be improved. From the short-run perspective, it was mainly due to uncertainties such as the Covid-19 epidemic, and the Russia-Ukraine Conflict in the second quarter. From the medium-and-long-term perspective, this is mainly due to the imbalance of economic structure and other structural and long-term adverse factors in China. In order to better cope with the current downward pressure on the China’s economy, we need to give full play to the advantages of macro-control with Chinese characteristics, and to coordinate the use of three major types of macro-policies, namely, stabilization policy, structural policy and growth policy. The “synthesization of three macro policies” will create a favorable economic and social environment for deepening economic system reform, so as to achieve China’s high-quality economic development.

Keywords: “Synthesization of three Macro Policies” Index, China’s economy, economic growth, imbalance of economic structure

Social Governance and Legal Protection of Personal Information in the Era of Big Data: Based on Comparative Analysis of Japanese Law

Fu Yuming

Abstract: The abuse of information in the era of big data has led to unprecedented threats to the security of personal information, and the disclosure of personal information has further affected people’s peaceful life. In Japan’s current law, Crime of Leaking Secrets under Article 134 of the Criminal Law and the scope of the subject of restriction in the Personal Information Protection Law directly regulate the violation of personal information. At the same time, the crime of opening envelopes under Article 133, the crime of preparing an electromagnetic record for making a magnetic card for payment illegally under Paragraph of Article 163 and other crimes indirectly regulate the violation of personal information by protecting non-personal information related legal interests in Japan’s Criminal Law. After the amendment of the Criminal Law, China has added and improved the provisions of Article 253 on crime of infringing citizens’ personal information, forming an effective criminal governance for the infringement of personal information by general subjects. However, there is room for further improvement and progress in the protection of personal information in China and Japan. Therefore, both Japan and China need to learn from each other, improve relevant legal systems, and strengthen the social governance of information crimes in a smart society.

Keywords: crime of leaking secrets, digital governance, Personal Information Protection Law, Japan