



魏尚进：中国经济增长靠什么



政府工作报告中提出的今年发展主要预期目标是国内生产总值增长5.5%左右。对此，社会各界存在一定的分歧。很多人觉得这提振了信心，“跳一跳够得着”。也有人担心，过去防风险的措施是否会放松。

事实上，如果今年宏观政策不变，外部环境不变，中国实际 GDP 的潜在增长率约在 5.2%-5.6%之间。从此意义上说，5.5%的增长率属于“跳一跳够得着”。而最后这个增长目标能否实现，需要的不仅是宽松宏观经济政策的支持，也需要一些外部环境的“运气”因素，更需要改革的深化，通过进一步改善资源配置效率来提升全要素生产率。

在外部环境里，今年影响大多数发展中国家经济增长的有两大负面因素。第一是俄乌战争造成全球能源价格、许多农产品价格、部分金属矿产品价格大涨。以往经验表明，在这种情况下，大多数能源净进口国、粮食净进口国的增长会下掉。第二个负面因素是美国的中央银行（联邦储备系统）今年会连续几次升息。以往经验表明，美国的升息会让全球资本从大多数发展中国家回撤到发达国家，而美元债较多的国家还可能发生债务危机、汇率危机、银行危机。

这两个外部因素对中国也不利，不过具体影响需要仔细分析。首先，由于中国不参加西方各国对俄国的制裁，而俄国的主要出口产品是天然气、原油、精炼石油、小麦等农产品、锰、铜、铅、锌、镍、钴、钒、钛等矿产品。如果它无法维持对欧美的出口，会愿意接受大的折扣出口到中国。原则上这可以帮助中国对冲世界能源、农产品、其它大宗商品价格上涨造

成的负面影响。当然最后俄国大宗商品的价格折扣多大、出口量多大、持续多久取决于双方的谈判结果，以及一些非经济因素会起多大作用。

至于美国升息的负面影响，从三个角度来看，原则上中国也可以对冲。首先，由于中国有资本账户的管制，中国的货币政策不需要机械地跟着美国走。其次，中国引进外资的结构中，相对于大多数发展中国家而言，外国直接投资比例较高，而外国直接投资对短期美元利息的敏感度比一般外资要低。再次，中国以外币计价的债务相对于中国经济的体量或外汇储备的规模而言不是很大。这三个因素综合起来告诉我们美元升息即使对大多数发展中国家是一个大的“利坏”消息，但中国可以通过国内宏观政策的调节来对冲掉大部分的影响。

从总需求来看，一国增长可以分解为消费、投资、政府（非资本性）支出、净出口的增长四个部分。

在俄乌战争之前，我们会认为今年净出口对中国经济总增长的贡献会弱于去年。主要原因是其他国家的供给由于疫情限制的全面放松今年会恢复较快，从而中国在供给方面的相对优势在减弱。但俄乌战争带来了新的变数。假若别的国家面临高昂的能源与矿产品价格，而中国的企业却能拿到较大的原材料价格折扣，或许今年的制造业出口又是一个“旺年”。

在政府支出方面，中央政府安排了占政府收入 2.8% 的赤字，中央财政支出规模比去年大约增加两万亿。同时李克强总理放出信息，“积极的财政政策”其积极性要高于这些数字的表面信息。比如地方政府的支出，今

年也会大于地方政府收入加上中央转移支付之和，缺口由地方政府专项债券来弥补。此外，积极的财政还可能部分通过增加国有企业的企业债形式来实施。换言之，国有企业可以做部分财政政策规划的动作，但新增债务不以政府债务而以企业债的形式来体现。

中国的投资增长在去年最后一个季度里低于 GDP 的增长，也就是说投资增长对总增长的贡献是负的。这在中国改革开放以来的经济史上极少出现。今年的增长要实现 5.5%，需要改变这个局面。投资方面分为政府主导的投资，包括国有企业的投资，与民营经济的投资两大块。由于今年是政治大年，政府主导的投资应该会比较积极。中国经济增长 70% 靠民营企业，而民营经济中互联网企业，与房地产相关的企业在过去一年里由于监管政策出台较猛出现了相对不景气。今年的监管政策估计会出现优化、调整与舒缓，从而给各领域的民营经济，包括房地产行业一个提振投资与增长的支持。

居民消费近几年对增长的贡献比较稳定。提振消费的增长是有空间的。比如，随着新冠重症率的下降、治疗新冠口服药的有效性与普及率的提高，如果在应对新冠疫情政策方面做出优化与调整，在提高旅游、餐饮等广义消费的增长方面可以起很大的作用。

我的判断是，中国经济目前的潜在增长率在 5.2%-5.6% 之间。判断一个经济体的潜在增长率，可以从就业年龄人口的增长、人力资本的增长、物理资本（机器厂房等）的增长与全要素生产率的增长四个角度来考虑。

中国 20-60 岁年龄段人口的增长率自五六前开始是负的。计划生育政策的放松甚至完全取消会相对提高 20 年以后劳动力人口的增长,但在近期内无法改变劳动力人口负增长这样一个基本面(当经济学家、人口学专家提到人口结构、老龄化社会对经济增长的压力,或所谓的“未富先老”的压力,主要指的就是这个基本面)。

但中国劳动力人口中的受教育程度、平均技术水平是在不断提高的。换言之,按教育水平调整后的中国人力资本是有正增长的,而且增长相比于许多中等收入国家属于较快的。而且中国的妇女劳动力市场的参与率高于日本、韩国、印度等亚洲中高等收入国家,也部分对冲了“未富先老”的压力。

中国资本形成(厂房、机器设备、店铺等)常年来保持两位数的增长,基本都高于 GDP 的增长率,但去年下半年有所例外。虽然中国投资快速增长已经保持了 40 多年,但是有些人声称的投资回报率已经下降到零左右的讲法并不准确。一方面中国的人均资本量相对于美欧日而言还低很多(不到 1/3),继续追赶大有空间。另一方面,由于经济中各部门的资本与劳动力的比列很不一样,整体经济通过结构转型、增加资本与技术密集型产业的相对比重,可以有效吸收新增资本,从而投资回报率不需下降。如果监管政策做出优化调整之后,资本形成的增长(也就是投资)又会成为 GDP 增长的重要拉动来源。

中国投资回报率通过进一步的对内改革、对外开放,有大大提高的空

间。这就要提到提高经济中全要素生产率增长的重要性（全要素生产率增长的快慢是投资回报率高低的一个决定因素）。提高科研、科技创新的速度是提高全要素生产率的一个途径，但非唯一途径。同样的投资总量、劳动力总量，一个经济体通过增加资源配置的效率就可以提高全要素生产率。这方面中国仍然有很大的空间。资源配置效率提高有跨地区、跨部门与跨企业所有制等几个维度，在当下的中国都有发力的空间。

要“跳一跳够着” 5.5%左右的增长率，关键不仅是宽松的货币与财政政策，而且需要监管政策的优化、需要通过改革与开放发挥“有效市场的作用”，包括让民营企业与外资企业更好地发挥自己的创新与开拓市场的潜能，同时做好“有限有为政府”与市场的配合。这些广义定义的供给侧改革对实现中高速增长非常重要，这样的改革能否顺利进行值得期待。

“东数西算”可以看成是数字经济在中国经济地理上的自然表现，现在又发展成国家在数字经济发展中基于经济地理维度上的一项新的“产业政策”。

由于中国主要的经济实力、科技实力、消费能力集中在东部沿海地区，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39666

