



宏观研究

一文看懂内循环

2020 年 08 月 11 日

投资要点

分析师：李奇霖

执业编号：S0300517030002

电话：010-66235770

邮箱：liqilin@y kzq.com

分析师：张德礼

执业编号：S0300518110001

电话：010-66235780

邮箱：zhangdeli@y kzq.com

近期报告

《通缩趋势不变》2020-07-09

《GDP 分析手册》2020-07-13

《乘势而上》2020-07-30

《评 7 月官方 PMI》2020-07-31

《CPI 同比将再度走低》2020-08-10

一文看懂内循环

内循环是 7 月国内市场讨论得比较多的话题。7 月 30 日召开的中央政治局会议，也明确提到“我们遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”。这个新发展格局，将是未来一段时间内制定宏观政策时的基本出发点。

要理解内循环，首先需要了解中国增长模式和近年愈演愈烈的逆全球化。外部环境的剧烈变化，是我们转向内循环的大背景。

对比外循环对中国经济增长的促进作用，我们认为推动内循环，至少包括扩大内需和推动创新两方面的含义。

风险提示

逆全球化进一步加剧。



目 录

一、外循环推动中国经济腾飞.....	3
二、如何推动内循环.....	5
(一) 扩大内需.....	5
1、促销费.....	6
2、扩投资.....	6
(二) 推动创新.....	8
1、提高金融支持创新的能力.....	8
2、强化基础研究.....	8
3、提高产学研合作高度.....	8

图表目录

图表 1： 加入 WTO 后，中国工业增加值全球占比迅速上升.....	4
图表 2： 中国出口产品复杂性指数，从 2000 年的全球第 39 名上升到 2018 年的第 18 名.....	4
图表 3： 2008 年是全球化的顶峰，之后出现倒退.....	5
图表 4： 2018 年世界各国人均 GDP 和大城市群人口集聚性正相关.....	7



内循环是 7 月市场讨论得比较多的话题。7 月 30 日召开的政治局会议，也明确提到“我们遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”。这个新发展格局，将是未来一段时间内制定宏观政策的基本出发点。

要理解内循环，首先需要了解中国增长模式和近年越来越强烈的逆全球化。外部环境的剧烈变化，是我们转向内循环的大背景。

一、外循环推动中国经济腾飞

新中国成立时，百废待兴，第一产业占据主体，是典型的农业国。让人民过上好日子的朴素愿望，加上当时风起云涌的国际政治环境，都需要中国尽快完成工业化，使国家强大起来。

但工业和农业不同，需要大量原始资本，在工业化初期发展重工业时更是如此。经历了多年战争，当时国内没有什么资本积累，中国也没有殖民地，可以通过外部剥削的形式完成原始资本积累。为了实现工业化，只有在发展中索取内部剩余了。

新中国成立到改革开放前，即 1949 年到 1978 年，中国实行的是计划经济。通过工农业剪刀差，压低农村福利，为城市工业部门提供低廉的原材料，加速工业部门的盈余积累。同时在农村推行农业集体化，无需再向农户挨家挨户征收，降低了积累过程的交易成本和难度。

改革开放后，工业化的剩余积累仍然是建立在压缩农村福利的基础上进行的。一是工农业剪刀差继续，并没有因为外向型经济的发展而完全消除。二是大量劳动力从农村转移到城市，但同工不同酬的现象长期存在，在社保等方面更是如此。三是土地征用，农村集体土地只有通过地方政府征用，转为国有建设用地后，才可以出让土地使用权，而农村集体用地和国有建设用地之间有着明显的价差。

地方政府在 GDP 竞争考核压力下，为了扩大招商引资，以相对低廉的成本把土地提供给工业部门。加上廉价劳动力、廉价原材料，以及利率管制下的廉价资金，工业部门很快就发展起来了，并开始出现产能过剩。

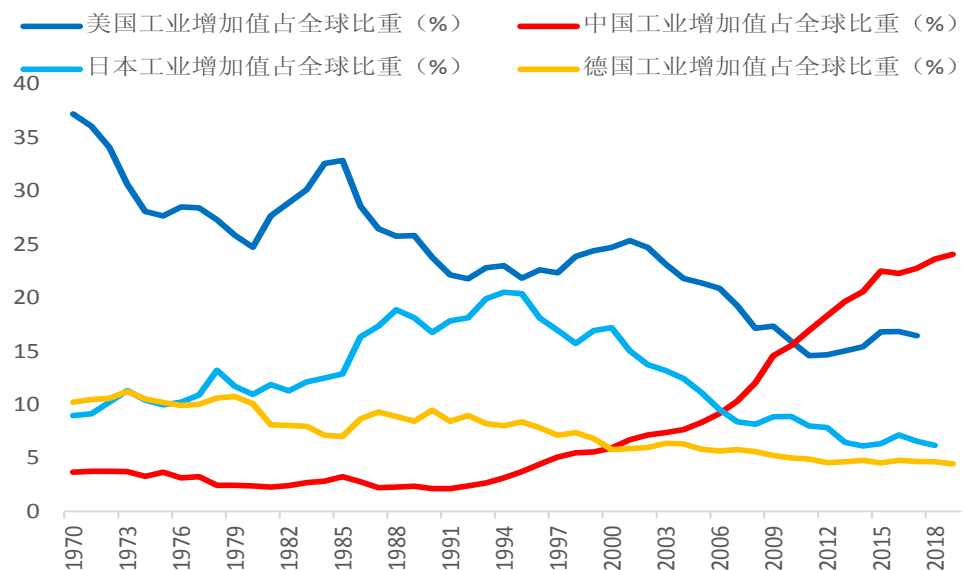
产能过剩的原因多样，其中一个是要素的投入。一方面，在扭曲的低廉的要素投入下，企业会倾向于多生产，使得工业产能高于最优的均衡水平。另一方面，则是劳动力和土地要素的成本一直被压制，消费起不来，农民没有社会保障和财产性收入，而城镇居民部门的剩余又贡献给了房地产。

这个时候，加快融入世界，打开世界市场，对中国而言至关重要。上世纪 90 年代中期，中国确立了要扩大出口贸易规模、利用好国外市场、获取外汇盈余的战略。经过多年的艰难谈判，2001 年中国正式加入 WTO，正是这一战略的具体部署。

世界市场被打开后，中国经济加速腾飞。以和出口直接相关的工业为例，2000 年中国工业增加值全球占比只有 5.9%，和德国的 5.8% 接近，远低于美国的 24.7% 和日本的 17.2%。只用了 10 年时间，即到了 2010 年的时候，中国工业增加值规模就超过了美国，位居世界第一。2018 年，中国工业增加值全球占比接近四分之一，遥遥领先其它国家。



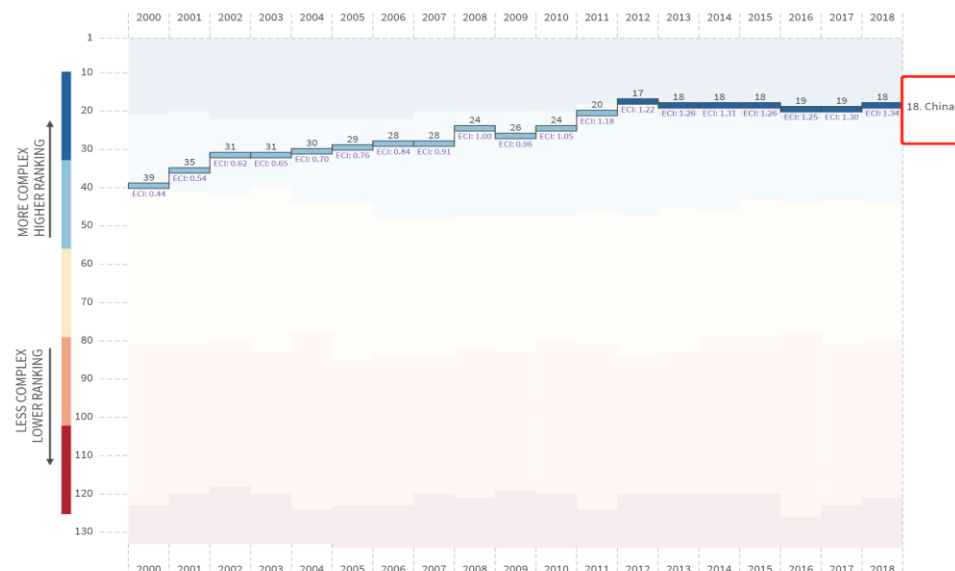
图表1：加入 WTO 后，中国工业增加值全球占比迅速上升



资料来源：Wind，粤开证券研究院

除了规模扩大外，融入世界市场，也为中国企业创新提供了资金和动力。众所周知，创新是需要资本投入的，而且承担着失败的风险。市场规模越大，企业更容易完成创新所需的资本积累，也更有动力去创新来获得更高的市场份额。全球市场的打开，加快了中国的创新步伐。根据哈佛大学增长实验室的数据，中国出口产品的复杂性指数（可以作为衡量产品技术含量的指标）从 2000 年的全球第 39 名，上升到 2018 年的第 18 名。

图表2：中国出口产品复杂性指数，从 2000 年的全球第 39 名上升到 2018 年的第 18 名



资料来源：哈佛大学增长实验室，粤开证券研究院

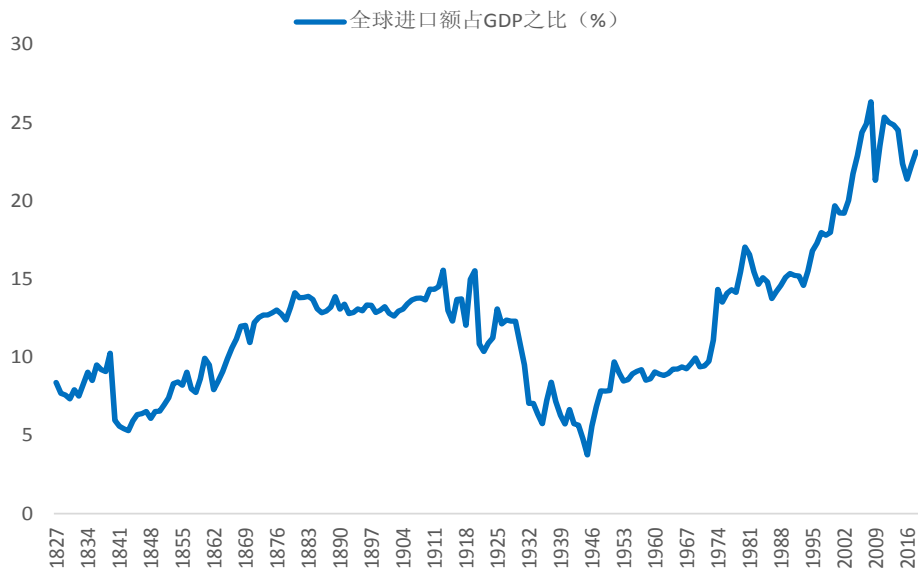
因此，事后来看来，当时利用外循环来解决国内过剩的问题是成功的。过剩的工业产能被国际市场来消化，由此也导致了持续的贸易盈余和外汇储备积累，再用好国内的市场规模和外汇积累，引进国外技术，然后消化、模仿、创新、替代、再出口。这也是中



国经济腾飞的关键一环。

但现在这条路越来越难走了。一些研究认为，全球化的核心是经济全球化，全球进口占 GDP 的比例，可以用来测量（逆）全球化的程度。通过这个指标我们可以看到，2008 年是全球化的巅峰，2009 年到 2020 年这 12 年间，我们实际上都处在逆全球化过程中。

图表3：2008 年是全球化的顶峰，之后出现倒退



资料来源：CEPII、WTO、World Bank，粤开证券研究院

最近几年逆全球化的趋势越来越明显。政治层面看，英国脱欧、特朗普当选总统，都是逆全球化的标志性事件。经济层面看，贸易争端越来越频繁。美国在和中国发生贸易摩擦的同时，也向它的传统盟友——欧盟和加拿大挑起了贸易争端。短期来看，逆全球化趋势很难逆转。

逆全球化对中国的影响，可以概括为两点：一是出口没有以前那么顺畅了，海外市场将是收缩的；二是进口产品和技术，尤其是高技术含量的，没那么容易了。

二、如何推动内循环

对比外循环对中国经济增长的促进作用，我们认为推动内循环，至少包括扩大内需和推动创新两方面的内容。

（一）扩大内需

7 月 30 日召开的政治局会议，对扩大内需的定调发生了一些变化，指出“牢牢把握扩大内需这个战略基点”。这个不是首次提出，最早是在 2011 年中央经济工作会议上，把扩大内需作为战略基点。但近年中央层面的会议，对扩大内需的定位是战略，比如今年 4 月的政治局会议。时隔多年重提“扩大内需战略基点”，表明扩大内需的战略地位更加基础和更加重要。

扩大内需，不外乎从消费和投资两方面着手。和以往短期刺激消费、拉动投资各类政策不同，推动内循环需要建立能够促进消费和投资的长效机制，让各类主体自发地



去消费和投资。

1、促销费

先来看消费。促消费，关键是提高居民的购买力，我们认为具体的长效举措包括以下三点。

第一，收入分配向劳动倾斜，尤其是低收入群体。劳动力价格被低估，而房价一直涨，扩大贫富差距，压制了边际消费倾向。因此要激活内需，需要先把低收入的城市底层和农民工的收入给拉动起来。

2019 年中国户籍城镇化率为 44.38%，按总人口 14 亿来算，农村户籍人口还有 7.8 亿人。如果这 7.8 亿人的月收入都能提高 1000 元，农村户籍人口每年的总收入就能提高 9.3 万亿元，这对消费的促进作用是巨大的。

第二，促进居民消费的配套政策改革。比如教育、医疗和养老这三大支出，是压制居民消费的几个关键因素，加快这几个基本公共服务的改革，提高财政支出用于它们的比例，能够提高居民的消费意愿。再比如通过税制改革，让一些消费税的征收环节从生产阶段后移到消费阶段，这会提高地方政府改善消费基础设施的积极性。

第三，严格落实“房住不炒”政策。高房价的负面影响显而易见，对消费的拖累更是如此。

举个例子，2020 年 7 月百城样本住宅平均价格为 1.55 万元，按每套面积 90 平米计算，一套就是 139 万元。2019 年全国城镇居民人均可支配收入 4.23 万元，如果房价上涨 3% 的话，从平均意义上讲，买一套房多花的钱，就和一年的收入持平了，相当于一年白干了，这会压制购房刚需人口的消费需求。长远来看，也扩大了金融体系的风险敞口。

近两年，尽管出现了局部性的地产调控放松，但“房住不炒”的总基调没有变。在推动内循环的战略下，后续在中央层面放开地产调控的概率也很小。

2、扩投资

再来看固定资产投资。内循环中投资的重点是促进更具生产性的制造业投资，而传统逆周期调节中常用的房地产和基建，需要和新型城镇化结合起来。

制造业投资最显著的特点是，它是由民企所主导的。作为最具市场化特征的主体，民营企业对未来的预期，是决定制造业投资最核心的因素。要达到这一点，一是需要改善营商环境，朝着市场化的方向推进；二是落实减税降费政策，让企业切实看到生产经营成本的下降；三是在推动出口转内销的同时，也要积极开拓新的国际市场。

房地产和基建，是以往短期稳增长中最常用的投资工具。推动内循环时，这两种投资要想焕发新活力，需要和新型城镇化结合起来。

21 世纪初期，为缩小中国区域间的发展差距，中国相继提出了西部大开发、东北振兴和中部崛起战略。这些旧式的区域发展战略，本质上仍然是在利用行政力量作为经济指挥棒，践行区域均衡主义。

从区域间的实际发展情况看，一味追求均衡或许并没有带来期盼的结果，中西部省份的 GDP 占比提高并不显著，各区域的人均 GDP 绝对差距仍然在持续扩大。与此同时，旧式区域发展战略中促成区域均衡的两大关键手段——基于转移支付的财政安排以及倾斜于落后地区的优惠政策，还带来了激励机制扭曲和资源错配的问题。



正是因为这些问题的存在，2013 年开始，中国逐渐摒弃传统的“均衡”思维，积极调整区域战略方向，旨在率先撬动以城市群等为核心的经济增长极，重塑中国经济大格局，为中国整体经济发展注入活力。

与此同时，人口流动也出现了新趋势。2010 年后，中国人口向发达地区聚集的趋势愈发明显，表现为人口主要向一、二线城市聚集，向长三角、珠三角等地区聚集。

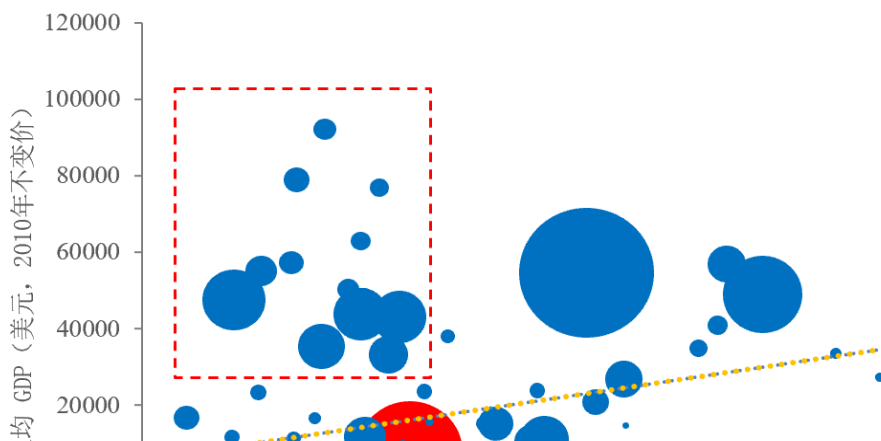
在这样的背景下，城镇化战略发生了调整，以人为本的新型城镇化出现。近年的土地制度、户籍制度不断调整，资源分配也和人口流动的趋势一致，公共资源按实际服务管理人口规模配置。在 5 月 18 日印发的《中共中央、国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》中，还提出“探索实行城市群内户口通迁、居住证互认制度”，新型城镇化过程中引导城市群发展的政策意图明显。

如果我们放眼全球，会发现“集聚性”和“非均衡”也是世界经济发展的主流。人均 GDP 更高的国家，人口聚集效应往往也更强。比如 2018 年，美国、日本、韩国人口超过 100 万的城市群总人口占国内人口比例，分别为 46%、65%、50%，都位居世界前列。

也有特殊情况，比如下图红色虚线方框内的众多欧洲国家，包括英国、法国、德国以及瑞典、芬兰等北欧国家。它们的经济发展水平高，但大城市群人口占比并不高。部分原因可能是欧洲国家内部各区域间的经济地理条件差异较小，并且在历经了百余年发展后，各地区都已经经历了比较充分的发展，这使得集聚效应不再那么突出。

但尽管如此，这些国家也有自己的城市集聚区，如伦敦城市群、巴黎城市群等。

图表4：2018 年世界各国人均 GDP 和大城市群人口集聚性正相关



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_3266

