



徐奇渊：通胀不是主要矛盾， 要积极扩大内需



文/意见领袖专栏作家 徐奇渊

2021年6月23日下午,由中国发展研究基金会主办的博智宏观论坛月度研判会于线下线上同步召开,主题为“2021年下半年宏观经济展望分析”,中国社科院世经政所经济发展研究室主任徐奇渊出席会议并发表主旨演讲。



前面的讲话里有几个数据印象很深,一个是腾景,一个是京东的数据,还有刚刚郭磊介绍用长江商学院的BCI数据。用不同的数据库得到不同的结论比较正常,但是经济学家擅长地往往是,用同一个数据来源得到不同的结论、观点也不太一样。

我的主要观点跟前面有一致、也有不同的地方,就是:通胀不是主要

矛盾，同时要积极扩大内需。

现在有一些观点认为，不需要宏观政策更加给力？反对宏观政策加大力度有两点根据，第一是认为恐怕我们通胀压力还是比较大，特别是从外国的输入的角度，美国已经这么高，中国的通胀形势接下来会不会像美国那样。第二我们现在出口和外需很强，我们不用刺激也可以使得增速保持在比较高的水平，但是我认为这两点我有一些可以商榷的地方。

首先，我们的外需确实非常强，比内需强得多，这条红线表示外需，蓝线近似地代表内需。过去的出口表现很好，但是未来的出口为什么不是很乐观，有几条理由。我们先来理解，为什么外国发生疫情以后，中国经济反而很好、出口很强呢？除了前面讲到的一个是疫情对供给的冲击，外国的供给缩小了。另外，发达国家宏观政策的力度很大，疫情越严重，刺激力度越大。

那我们就会看到，需求缺口就很大，需求缺口通过两个重要渠道的对中国经济产生了拉动作用。平时讲的最多是出口，还有一个是进口替代，比如我看到国内有的发动机生产企业，去年销量增长 30%、40%左右，因为外国的零部件包括主要的发动机进口不到、断货了，国内只好将就、替代使用了。所以进口替代也发挥了重要作用，这对工业企业增加值数据也有很强的支撑。



其次，下半年，七、八月欧美疫苗普及以后，一方面疫情缓解、供给秩序恢复正常了，那国内原来的进口替代就会面临冲击。另外，发达国家的刺激力度也会有所减弱，美国的财政政策，原来提 2.3 万亿的基建计划遇到困难，现在一下到了 1 万亿左右中，减了一半。如此这般，需求缺口在欧美国家有明显的收缩，从中国的进口也可能面临减少。

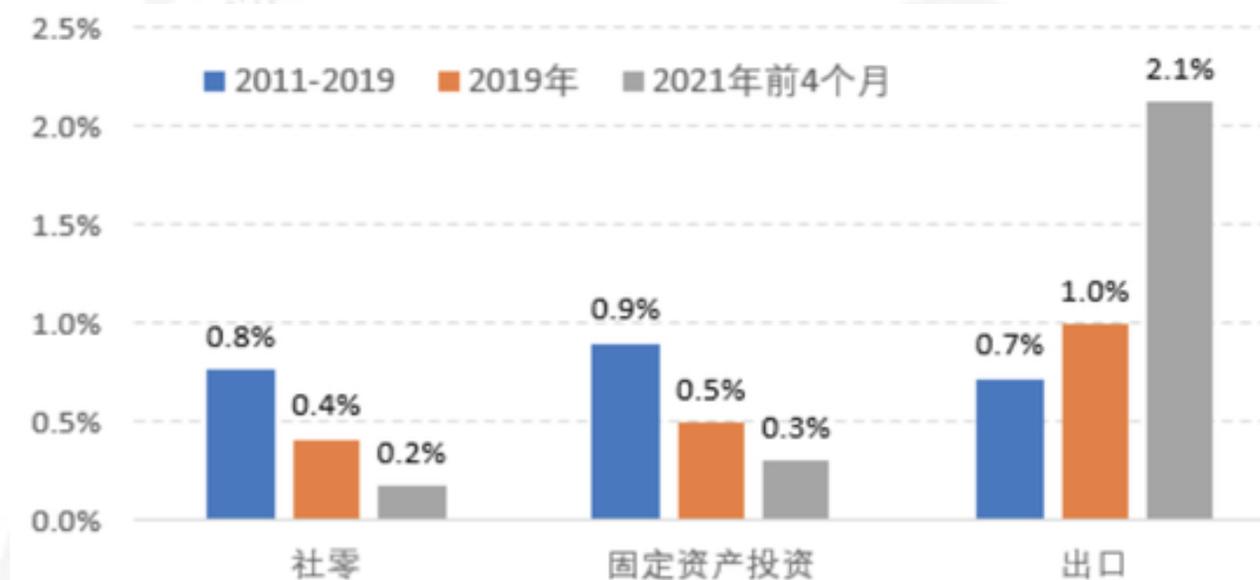
第三点和错位复苏有关。刚开始疫情严重时候主要地只能消费制造业产品，在家里没有地方去，疫情高峰期，制造业产品的消费增速还是比较高的。欧美也是这样，首先恢复的需求也是制造业产品消费，但是因为生产停滞，所以很多是从中国进口。

接下来，欧美经济恢复带动的是服务业需求的恢复，要出去吃喝玩乐，坐飞机，这时候对中国的出口拉动没有明显的带动作用。考虑到这些因素，

欧美经济恢复对中国经济拉动不是特别的正面，甚至通过缩小的需求缺口、以及对进口替代的冲击，对中国经济有负面冲击。

总结一句话，外围的不确定性就是中国的确定性，外围的确定性就是我们的不确定性。所以下半年随着欧美经济的经济活动恢复，我们更多面临的可能还是挑战。

以上是第一部分，出口可能会下来。下面我们来看内需，用月度计调环比计算，从有数据以来的 2011 到 2019 年（图 2），今年前 4 个月的社零增速、固定资产投资增速，实际上都比 2019 年弱，也比 2011 年到 2019 年的均值更弱。出口增速，则比前面两个时间段都强。总体来看，现在的出口很强，但是内需比较弱。



那又怎么样呢，我们经济不是挺好，为什么需要刺激呢？当我们出口多了以后，赚了很多钱，这个钱放在手里烫手不烫手？

可以看看去年的国际收支平衡表，经常项下的收益项有个对外投资收益，对应净收益是负 1000 亿美元，这是有史以来第一次突破 1000 亿美元。我们是最大的净债权国，但是去年付给境外利息 1000 亿美元。

在这个基础上，我们的国际投资净头寸进一步又增加了。去年四季度经常账户顺差是 1238 亿美元，今年一季度二季度，仍然维持很高的水平。顺差很高，我们积累的对外资产更多。这么多钱，我们买点什么东西呢。买欧洲的国债，但是负利率；美国国债，动不动制裁、有风险；发展中国家疫情还处于焦灼状态，不知道疫苗什么时候才能普及。所以我们到哪里投资风险都很大，但是外汇还是要投到国外，所以外部风险也比较大。再加上通胀的压力，我们赚来了美元，但是美元的购买力也在下降。这看起来是一个顺差带来的对外投资问题，是外部失衡，实际上和我们内部失衡也有关，就是我们的内需太弱。在目前的外部环境下，我们需要扩大内需，实现内部平衡。

第三个问题，中国会不会像美国那样，通胀率上升到 4%、5%呢，前面各位嘉宾的分析比较多，相同的地方我不重复了。

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_33553

