



# 余永定：关于 2022 年宏观经济 的十四点看法





截至 1 月 25 日，除天津外，我国 30 个省（自治区、直辖市）已为 2022 年设定了经济增速目标。其中，北京设定的经济增长目标在 5% 以上，上海、山东、广东等 8 地将增速设定在 5.5% 左右或以上，其余大部分中西部省市将目标设定在 6%-7%，海南目标定得最高，为 9%。

各地公布的 2022 年经济增速目标为观察中国今年经济走势提供了一定的参考意义。从去年来看，在 2020 年低基数效应影响下，2021 年中国 GDP 同比增速高达 8.1%，远超 6% 的目标。但随着低基数效应的消退，市

场普遍预期 2022 年中国经济增速大概在 5.5%左右。

中国金融四十人论坛（CF40）学术顾问、中国社科院学部委员余永定撰文指出，只要不存在通货膨胀失控的危险，只要守住不发生系统性金融风险的底线，“我们就应该把经济增速定的尽可能高一些。”

去年，中央经济工作会议明确了“稳增长”目标，余永定认为，在目前的语境下，“稳增长”应该是遏制经济增速的进一步下跌。

对于如何保持宏观经济大盘稳定，余永定认为，在经济持续下行、预期不振的情况下，推动经济增长只能主要依赖基础设施投资，通过基础设施投资增速的提高创造“挤入”效应，带动制造业投资，并通过对经济增长的刺激带动消费需求的增长。

从 2021 年来看，基础设施投资仅增长 0.4%，远低于新冠疫情前 3.8% 的年增速，甚至不及 2020 年 0.9% 的增长。在“政策发力要适当靠前”要求下，提高基础设施投资增速，余永定认为，必须解决融资问题。发国债可能是中国解决目前经济困难的不二法门。发行国债导致利息率上升等问题是完全可以解决的。同时，扩大国债发行量对于发展中国资本市场具有无可替代的作用。

从宏观政策的层面上看，余永定指出，2022 年我国应该明显提高财政政策的扩张力度。同时执行更具扩张性的货币政策，加强财政货币政策的协调、配合。

他指出，虽然我们有采取更具扩张性的财政货币政策，特别是财政政策的余地，可以实现较高的经济增速。但是也有必要强调实行扩张性财政货币政策是要有条件的。一是是否有足够的项目储备，二是地方政府是否做好了思想、组织上的准备。总结 2008 年“四万亿”的经验教训，不能操之过急。



### 关于宏观经济问题的几点看法

第一，我们应该对中国 2021 年的经济增长速度有一个比较客观、准确的认识。2021 年中国 GDP 增速 8.1%。如何看待这一经济增速？高于 8% 的增速是否表明 2021 年中国实现了较高的经济增长呢？我们可以同疫情前的 2019 年经济增长速度比较一下。同比会涉及到基数问题，环比则

不直接涉及基数问题。我们可以比较一下 2019 年和 2021 年各个季度的环比增速。2019 年 4 个季度环比增长速度是 1.6%、1.2%、1.3%和 1.6%，相应的年化增长速度 6.6%、4.9%、5.3%和 6.6%。而 2021 年 4 个季度的环比的增长速度年化之后几乎都明显（除第四季度）低于 2019 年。不难推断，如果扣除基数效应，2021 年的经济是运行在低于 2019 年 6%的水平。在假定不发生疫情、2020 年正常增长的情况下，2021 年 GDP 的增速恐怕就要低于 5%。所以，我们要客观看待 2021 年超过 8%的经济增速。简言之，我们现在的经济增速是低于“潜在经济增速”的。虽然潜在经济增长速度到底有多少我不知道，而且我也不相信任何人知道，但从产能利用、物价和就业水平等方面来看，可以认为多年来中国经济是低于潜在经济增长速度的。

第二，在相当长一段时间里，中国经济是处于低通胀甚至是通货收缩状态的。例如，PPI（生产价格指数）从 2012 年 3 月开始连续 54 个月都是负增长，而直到 2021 年前两个季度，我们的 CPI 和 PPI 都是不高的，平均来说 CPI 在过去 10 多年大概不超过 2%。2021 年下半年物价特别是 PPI 上涨较快，但最新的数字显示，目前在 CPI 继续保持低水平的同时，PPI 已经开始回落。

没有通货膨胀，甚至出现通货收缩，这说明，我们的经济增长速度实际上是可以进一步提高的。永远不要忘记小平的“发展是硬道理”这一至理名言。没有发展，什么都谈不上。在很大程度上，我们也完全可以说，

“增长是硬道理”。增长不是一切，但没有增长就没有一切。

我们当然应重视“增长的质量”，但没有数量就没有质量，脱离增长就谈不上高质量。在现实中，如果经济低迷，则结构性改革、技术创新和共同富裕等工作的推进就都会变得十分困难。顺便说一下，提倡“高质量增长”是完全正确的，但100万亿元GDP就是100万亿元GDP。理论上，在GDP之间不存在质量孰高孰低的问题。在宏观经济层面，我们必须假定所有GDP是同质的。否则，同一国家不同时期、不同国家同一时期的GDP就无法比较了。在产品和项目的层面，确实存在只顾数量不顾质量的问题，这样的经济活动可能根本不创造价值。如果这些经济活动的产物也被计入了GDP，就说明我们的市场、监管和统计出了问题。但这些问题并不能通过降低GDP增速来解决，解决这些问题也并不一定要以降低GDP增速为代价。

第三. 我认为，经济学界在讨论是否应该争取获得一个较高的增速时存在着许多重要的方法论错误。我想简单讨论一下这个问题，例如，有观点认为，中国面临很多结构性问题，较高的增速不现实。不能说这种观点没有一点道理。但“较高”是多高？是10%、8%、7%、6%、还是5%？。2010年第一季度12.2%，肯定太高。2019年GDP增速降到了6%、2022年争取实现5.5%，还太高吗？不利的结构性因素充其量能够说明中国GDP增速为什么会有所下降，甚至明显下降，但并不能说明增速到底降到百分之几才是合理的。

什么是结构性问题？没有明确定义。我们习惯上把宏观经济之外的所有问题统称“结构性”问题。可以说，“‘结构’是个筐，所有东西都可以往里装”。从我们经济学家所写的文章中可以看到，所谓“结构性”包括：人口老龄化、投资-消费-出口在 GDP 中的比重、民营企业和国企的地位、收入分配不均等、资本市场欠发达，自主创新动力不足、区域经济不平衡、城市化滞后、服务业占比不高、知识产权保护不足、环境污染、资源枯竭、规模收益递减等等。可以说，宏观经济之外的所有的问题，都被同一个词装进去了。“结构性”问题的单子可以开得非常长，仁者见仁，智者见智。问题在于，许多人用结构性因素笼而统之的来解释我们某个具体年度，甚至具体季度的经济增长速度；用这样或那样的“结构性”因素来解释为什么中国的经济增长必然是 7%、6%、或 5%。这种以抽象的原因直接推导具体结果的思路在逻辑上是完全错误的。“结构性”因素可以用来解释经济增长的长期趋势，但不能用来解释年度和季度经济增速的差别。

中国 2010 年第一季度是 12.2%，从那时开始就在下降，几乎是每个季度都要下降。如果从 12%降到 10%这是结构性原因造成的，我们可以接受；那么，从 10%降到 9%呢？从 9%降到 8%呢？从 8%降到 7%呢？从 7%降到 6%呢？现在又向着 5%的方向下降了，是不是还要用同样的结构性因素来解释呢？为什么就不能用某种宏观经济政策来解释呢？

“结构性”的因素肯定是要影响经济增长的，但无法解释经济增速的

年度和季度变化，正如你不能用衰老来解释为什么你今天会有高血压、糖尿病。关于这个问题，我有四点评论。

第一点，所谓结构性因素一般来讲是慢变量，是在几十年的时间内，以集腋成裘的方式影响经济增长速度。而对于每年、每季度 GDP 增速，这些因素的影响是极其微小的。尽管其在几十年中的累积的影响可能很大，但一般而言，在每年、每季度中是很小甚至可以忽略不计的。例如，人口老龄化无法解释为什么中国某个年度或季度经济增速的下降。

第二点，“结构性”因素数量庞大，同时影响经济增长。每个因素在不同时期的影响各不相同，但总的来讲，在给定的时期内，单个所谓“结构性”因素对 GDP 增长的影响是微小的。当然，也有特例。如果把“外部冲击”归类于结构性因素。疫情就是影响 2020 年中国经济增速的最重要原因。

第三点，结构性因素是可以互相抵消的。比如人口老龄化，一般来讲，在假设其他因素不变的条件下，将导致经济增长潜力的下降。但其他因素，例如技术进步也在发挥作用。人工智能、机器人的发展难道不能部分抵消

**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\\_36694](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36694)

