廖群：新近宏观经济政策解读—基于半年来政府的四个重要会议

意见领袖专栏作家丨廖群

本文为对这四个重要会议关于宏观经济政策演变的解读。

一、政策目标：稳字当头，稳中求进

2021 年 12 月的中央经济工作会议上，关于宏观经济政策，出现了三个 重要信号：一是提出“稳字当头、稳中求进”和“各地区各部门要担负起稳定宏观经济的责任”；二是提到“政策发力适当靠前”；三是把多年来“宏观杠杆率保持基本稳定”的提法删掉了。

这些信号意味着：1）我国宏观经济政策的首要目标将重新定位于稳增长或促增长，前些年将经济增长与经济质量对立起来从而淡化甚至贬低经济增长的社会观念得到纠正；2）宏观经济政策的导向将从前些年的从紧转向从松，或从偏紧转向偏松，中财办副主任韩文秀在解读会议精神时特地

https://www.yunbaogao.cn

提道应“慎重出台有收缩效应的政策”；3）不提“保持宏观杠杆率基本稳定”了，就是放松对宏观杠杆率水平的要求，意味着宏观杠杆率不一定要再降，有需要可续升；其实，中国人民银行 2021 年 3 季度货币政策报告就已删掉了“不搞大水漫灌”和“管好货币总闸门”的提法。

今年 3 月初”两会”的《政府工作报告》进一步加强了政策转向的基调。与往年相比，今年的《政府工作报告》将“稳增长”放在了更加突出的位置，确定今年工作要“稳字当头，稳中求进”，即“稳”是第一位的，而且同时还要求“进”。在此值得一提的是，现在的“稳”和以前提了多年的“稳”存在着本质上的差别。在我国经济的高速增长时期，“稳”大多是相对于经济增长的上行压力而言的，目的在于将经济增长速度“稳”在一个较低的水平上，防止经济增长过快导致市场泡沫和增长后劲透支。而现在，“稳”是针对经济增长下行压力的，目的在于将经济增长速度“稳”在一个较高的水平上，防止经济增长速度放缓过快从而低于当前我国经济的潜在增速。

这一本质性的差别产生的背景是，经过了四十余年的高速增长期后，我国经济正在进入一个增速放缓的新发展阶段。经济高速增长时，主要风险是市场泡沫和增长后劲透支，所以要将经济增长速度“稳”下来至可持续水平；而在新发展阶段，主要风险是经济增长速度从高速放缓过快以至低速，因而要将经济增长速度“稳”上去至潜在增长水平。现阶段或今后 20-30 年我国经济的潜在增长率是中高速，即在 4-6%区间（就经济增长速

度而言，一般认为，6%以上为高速；4-6%为中高速； 2-4%为中低速；2%以下为低速)。所以，今后我国宏观经济政策的目标是将经济增长速度“稳”在中高速水平。

1978 年到 2019 年的 41 年间是我国经济的高速增长期，年均增长速度高达 9.4%。这是人类历史上时间最长、增长速度最高、稳定性最强的经济增长速度，因而可以说是人类历史上最大的经济增长奇迹。但从 2020 年开始，我们就告别了这个高速增长时期，也就是说经济增长速度告别了 6%以上的时代。具体来说，2019 年经济增长 6.1%，是我国经济高速增长的最后一年。由于新冠疫情，2020 和 2021 两年的平均经济增长速度为 5.1%。但即使没有新冠疫情，这两年的平均增长速度也应该在 6%以下，大概在 5.5%左右或 5.5%至 6.0%之间。也就是说无论有没有疫情，中国经济都已告别了高速增长期。

那高速增长期后中高速增长的前景究竟如何 ？

首先是可能性问题，即经济增长能“稳“在中高速水平吗？对于这一点，从各国的历史经验来看，是有理由担心的。以第二次世界大战以后经历了高速经济增长的 4 个亚洲经济体，即日本、韩国、中国香港和中国台湾为例，年均经济增长速度，在高速增长期达到了 9%左右，但高速期后都没有稳定在4-6%的中高速区间而是很快就放缓到了中低速区间,即2-4%，甚至是低速区间，如日本只有 1%左右。因而就一国的经济增长而言，高速增长期后并不一定要经过中高速阶段再到中低速或低速阶段，很有可能直

https://www.yunbaogao.cn

接就进入到中低速或低速阶段。但是，我国将是一个例外；由于历史、文化及地理等各方面的原因，大量研究表明，今后 20-20 年我国经济的潜在增长率在中高速水平，因此我国经济增长在高速增长期后应该进入中高速阶段。

第二是必要性的问题，应该看到，高速增长期后实现中高速增长对我国的发展目标来说是必须的和至关重要的。显然，如果今后 20-30 年我国经济实现不了中高速增长,则我国在 2035 年人均 GDP 再翻一番和在 2050 年建成社会主义现代化强国的发展目标就无从实现。从另一角度，要从当前人均 GDP 1.2 万美元上升到发达国家人均 GDP 平均 4 万美元的水平，没有 20-30 年的中高速增长是不可能的。

因而，中高速增长的潜力是存在的，而潜力的实现又是必须的。但是，潜在增长率的实现是又有条件的，除了天时、地利之外还需要人和，在此可理解为人的努力，而现代经济下人的努力中很重要的一环是政府的宏观经济政策。

4-6%的中高速增长，是对中长期或今后 20-30 年而言的。2019 年是我国经济高速增长的最后一年，因而十四五规划期间（2021-2025）是我国经济中高速增长的第一个 5 年。鉴于经济增长曲线的抛物线性质，今后 20-30 年的中高速增长曲线也必为前高后低，所以在十四五规划期间，即 2021-2025 年间经济增长速度应该争取位于 5-6%之间。这就是为何”两会”《政府工作报告》将今年我国经济增长目标定在 5.5%左右的背景和原

https://www.yunbaogao.cn

因。

这一增长目标，虽高于市场预期，是与我国近两年平均经济增速和“十四五”期间以致今后 20-30 年的增长目标要求相衔接的。政府对经济增长目标高于市场预期的情况并不多见；因为政府需要更全面的考虑，而市场上的声音往往容易更激进一些。但这次却高于，表明宏观经济政策宽松转向势在必然。同时，此次宽松转向是为与“十四五”期间和今后 20-30 年的增长目标相衔接，意味着并不是短期、偶然和暂时的取态，而是中长期、必然和持续的政策选择。

“两会”前，关于今年的经济增长目标定在什么位置，业内也有讨论。一种观点是，经济增长不重要，经济质量和控制风险才重要。这是一种消极的观点，将经济增长和经济质量对立起来了，看似成熟但实际上没有正确理解经济增长和经济质量的关系。经济增长和经济质量，对立统一，两方面都不能偏废。没有经济质量，经济增长的意义就不大，而没有经济增长，则谈不上经济质量。尤其是我国作为一个发展中国家正处于追赶发达国家的过程中，如果没有较高的经济增长速度，经济质量的提高也实现不了。这一观点是时候退出了。

二、政策内涵：“跨周期”和“逆周期”

除了“稳字当头，稳中求进”，去年中央经济工作会议和今年”两会”《政府工作报告》中还分别提出“跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合”和“宏观政策要强化跨周期和逆周期调节”，意味着宏观经济政策要

https://www.yunbaogao.cn

兼顾好长远目标和短期目标，加强统筹协调和系统观念的落实。特别是“跨周期”和“逆周期”两个调节放在一起，是一个新的提法。

怎么理解？首先是“跨周期”，即不但考虑当前的周期，也考虑下一个周期或下几个周期，兼顾短期和中长期。“跨周期”作为宏观经济政策的一种表述，在 2020 年 7 月中央政治局会议上第一次提出，即“完善宏观调控跨周期设计和调节”。这一提法与上述我国经济增长从高速向中高速转轨这一关键的历史时期密切相关。

对经济学感兴趣的朋友应该知道，通常情况下，宏观经济政策主要是指货币政策和财政政策，其本质上是短期性的。通俗地说，宏观经济政策的目标就是经济过热了冷却一下，经济过冷了刺激一下。但对于我国这样一个有长远经济规划的经济体来说，宏观经济政策不应是纯粹短期性的，要和中长期的可持续性结合起来考虑。因此，“跨周期”的含义是，经济增长短期应适应市场的供需变化，长期应有可持续性。这就要求经济政策不仅要着眼于当下的周期，也要顾及下一个或下几个周期。

尤其是当下，我国经济正处于从高速向中高速转轨的特殊历史时期，所以就更需要短期增长与今后 20-30 年的中高速增长目标的衔接。如果短期增速偏离中长期的中高速目标太远，就会衔接不上。在近 5 年保持经济增速在5-6%之间，就是为了与今后20-30年4-6%的中高速增长目标斜街。否则，如近 5 年增速下滑至 5%以下，鉴于经济增长曲线逐步下行的抛物线性质，4-6%的中长期中高速增长目标就会落空。这正是当前特别提出

https://www.yunbaogao.cn

“跨周期”的背景和意义所在。

关于“逆周期”，宏观经济政策本质上就是逆周期政策。无论是货币政策还是财政政策，核心就是削峰填谷。经济增长太快的时候，通过“削峰”来降低经济增长速度；经济增长太慢的时候，要“填谷”来提升经济增长速度，以防止经济增速偏离潜在增长率太多，也减小增速的波动，避免风险的积累。

可以说“逆周期”是宏观经济政策中的一种常规提法。但为什么当前要强调“逆周期”呢？就是因为，相对于增长潜力，近几年来我国经济面临着三重的下行压力，一是需求收缩，二是供给冲击，三是预期减弱，而新冠疫情的出现，更大大加重了这三重压力。疫情是全球性的天灾，我们不能控制，但压力再大也要克服，所以要求宏观经济政策“逆周期”而上，尽最大努力“稳”住经济增长，阻止经济增速不断下探。

由提出“跨周期”调节也可以看出，此次宏观经济政策转向宽松不是短期、偶然和暂时性的，而是中长期、必然和持续性的。

二、2022 政策要点：宽松加码，稳健有效

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_43321