

二十一世紀評論

雙循環與中國經濟轉型

雙循環與擴大內需

王水魯

2020年7月，中共中央政治局會議提出，要「加快形成以國內大循環為主體，國內、國際雙循環相互促進的新發展格局」。這是適應新的國內、國際形勢而提出的，針對的是經濟增長對外需依賴偏重、內需持續不足的結構失衡狀況，以及產業鏈的某些重要環節和某些重要產品受制於其他國家封鎖的情況。

目前社會上和學術界對這些問題有各種不同理解。例如有些人以為內循環為主就是要減少進出口，減少國內經濟與世界的聯繫，把生產和市場移到國內來；這種理解是不正確的。本文闡述筆者在這個問題上的觀點。第一節將首先討論「雙循環」的含義，對一些概念進行澄清；第二節回顧和分析過去十幾年來中國經濟在高投資條件下形成的內需不足，以及投資—消費需求結構失衡問題；第三節討論擴張性貨幣和財政政策對需求結構失衡現象的影響；第四節分析需求結構失衡現象背後的深層體制原因；第五節簡單概括未來實現雙循環健康發展需要推進哪些方面的政策調整與體制改革；最後簡單總結。

一 關於國內大循環為主的雙循環

所謂「國內大循環」，通常意義上是指經濟循環的全過程（即生產、流通、分配和消費）都在國內完成，或者說供給側和需求側都在國內市場，其中供給側的產業鏈也基本布局於國內。而「國際大循環」是指上述經濟循環的某些環節依賴國際市場，特別是產業鏈的某些部分和最終產品的市場在國外，通過國際分工和國際貿易完成經濟循環。

在現代市場經濟條件下，沒有任何一個市場經濟國家能夠封閉起來，完全靠內循環完成經濟運轉。這是因為自給自足的封閉經濟必然導致低效率和

發展遲緩。國際分工不僅能互通有無，更重要的是能實現資源高效率配置。因為任何國家都不可能自己生產全部所需產品；有些產品雖能生產，但成本顯著高於他國，不如依靠國際分工。有些產品有比較優勢，就應大力發展，為國際市場服務。因此，揚長避短、服從國際分工，是現代國家經濟健康發展的必要條件。

中國在改革開放以前，在種種內外條件影響下，形成了一個閉關鎖國和排斥市場的經濟模式，導致嚴重的低效率和發展緩慢。到1978年，中國的人均國內生產總值(GDP per capita)只有220美元，數億人口生活在絕對貧困中。1978年開始的改革開放使中國經濟逐步轉軌到市場體制，同時打開了國門，經濟才走上了健康發展之路。

1987年，青年學者王建建議，利用國內豐富的勞動力資源，發展沿海外向型經濟，實行國際大循環戰略，被決策層採納^①。隨着政策放寬，限制解除，出口加工業在沿海地區迅速發展起來，並提供了大量就業機會，使豐富的勞動力資源得到有效利用，經濟外向化程度迅速提高，中國經濟融入了世界經濟體系。這期間由於打開國門，強勁的外需顯著加快了經濟增長。從1978到2020年，中國的外貿依存度(進出口總額佔國內生產總值[GDP]的比重)從9.7%上升到31.6%。在2005至2007年間，即中國加入世界貿易組織(WTO)後、全球金融危機爆發前的一段時間裏，外貿依存度超過了60%^②。

從1978至2015年，中國經濟保持了三十八年的高速增長，年均增長率達到9.7%。截至2020年，中國人均GDP已經從1978年的220美元升至1萬美元以上。中國實現長期高速增長的關鍵因素是市場化改革，同時也直接得益於通過對外開放實現了經濟的國際大循環。

不過即使在外貿依存度超過60%的時期，也並不意味着經濟運行以外循環為主。這是因為外貿依存度數據得自進出口額加總。單純計算2005至2007年出口額，只相當於GDP的33%至35%；再扣除出口產品中包含的進口原材料價值，出口產品增加值在GDP中佔比可能只有四分之一左右。因此，大部分產品還是國內生產、國內銷售，內循環仍佔主導地位。

實際上，當今世界所有經濟大國在保持經濟開放的同時，都仍然以內循環為主。原因是優先利用國內資源和滿足國內市場在很多情況下能夠節約生產流通成本、減少交易費用；還有一些生產領域，可以通過引進技術和研發創新來變短板為長項，培育自己的競爭優勢。因此，內外循環互相補充的雙循環模式是揚長避短的最優發展模式。而對中國這樣一個經濟大國而言，內循環佔主導地位也是必然的。

儘管中國經濟長期得益於對外開放，但目前遇到了兩個難題：其一是近年來某些關鍵產品和技術受到某些國家封鎖。一國經濟參與國際分工本來是正常現象，尤其作為發展中國家，國內很多技術還跟在別人後面走，需要在技術和產品方面與其他國家互補。但面臨有些國家出於政治目的對中國進行

封鎖打壓時，就難免陷入被動局面，不得不付出巨大努力促進自主創新，彌補技術短板，更多依靠自身力量來突破某些關鍵產品、關鍵技術的瓶頸制約。當然，這絕不意味着要回到閉關自守的經濟模式，繼續保持和擴大開放、加強與各國的經濟合作、深度參與國際分工，仍然是中國不可改變的基本國策。其二是過去十幾年來內需不足，要在一定程度上依賴外需拉動經濟增長，而當外需減弱時，經濟增長就呈現疲軟狀態。這是一種需求結構失衡狀態，對中國未來的發展造成嚴重制約。因此需要擴大內需，實現結構再平衡，以強勁的內需帶動經濟增長。

當前政策強調形成以內循環為主的雙循環發展格局，主要是着眼於在繼續保持雙循環發展格局的前提下解決上述兩個問題，即通過自身努力加快研發創新，解決某些關鍵產品、關鍵技術受制於人的狀況；以及通過推進結構再平衡解決內需不足、過多依賴外需拉動經濟增長的問題。

經濟增長對外需的依賴並不由外貿依存度高低來衡量，而主要反映在淨出口佔支出法GDP（消費、投資、政府購買、淨出口）的比重。如果一國需要靠保持很大的外貿順差來拉動經濟增長，否則就會面臨增長乏力，就意味着內需不足、對外需的依賴過度。

對中國經濟的影響程度而言，只要中國堅持改革開放，不走上閉關鎖國之路，外部封鎖對經濟發展雖有嚴重影響，但終究不是致命障礙，是可以通過自身努力來克服的。而內需不足來自經濟的內在缺陷，意味着有些政策需要調整，有些體制迫切需要改革，否則難以保持經濟健康發展。

二 高投資下的內需不足

在合理狀態下，一個經濟體提供多少總產品，就能夠形成多少總需求，總供給和總需求能夠保持平衡，靠內需就足以帶動經濟增長。但凱恩斯主義（Keynesianism）經濟學也指出，如果消費需求給定，而總投資小於總儲蓄，就會發生總需求不足。這說明社會總產品的一部分未得到有效利用，因而導致生產或產能過剩。在這種情況下，如果有條件擴大貿易順差，靠一部分外需來拉動增長，就某個特定時期而言是可行的，是彌補內需不足的一個途徑。但貿易順差不可能無限制擴大，而且過大的順差會引發與他國的貿易衝突，無法長期持續。而按照凱恩斯主義的藥方，政府可以使用寬鬆的貨幣政策刺激投資，或用擴張性的財政政策擴大政府投資，就能增加總需求。這意味着如果居民消費過少，儲蓄過多，政府可以用刺激政策擴大投資需求，以代替消費需求，實現總供給和總需求平衡。過去幾十年，凱恩斯主義經濟學被廣泛採用，因為各國政府發現，貨幣刺激或政府投資確實能在短期內拉動經濟增長。然而，凱恩斯主義理論在中國的實踐已經出現了明顯的偏差，該理論

也無法解釋中國近年來發生的情況——中國經濟的內需不足恰恰是隨着投資率不斷攀升並達到創歷史紀錄的最高點而發生的。

中國的投資率(或稱「資本形成率」,即資本形成佔GDP的比重)過去長期保持在30%和40%之間,但2000年以後在政府投資不斷擴張和貨幣寬鬆的條件下經歷了大幅度上升,從2000年的33.7%躍升到2010年47.0%的歷史峰值,而同期消費率(或稱「最終消費率」,即最終消費佔GDP的比重)則從63.9%急降至49.3%的歷史谷底值。兩者分別上升和下降了13.3和14.6個百分點^③。

這十年間,中國經濟保持了年均10.6%的高速增長。但除了投資率急劇攀升的短期拉動作用,還有一個重要的特殊情況,即中國於2001年加入了WTO,為產品進入國際市場打開了大門。其間出口額年增速超過20%,淨出口也在全球金融危機爆發前一度上升到佔GDP的8.7%。外需擴大為巨額投資帶來的產能急速擴張找到了出路。但2010年以後,隨着外需減弱、出口增長趨緩,立刻出現了產能過剩、經濟增長率下滑,而且出現愈刺激投資,產能過剩愈嚴重、經濟增長愈疲軟的情況。

以2010年為界,經濟增長率從10.6%逐年拾級而下。在仍有巨大增長潛力的情況下,中國經濟於2015年後脫離了延續三十八年的高速增長軌道,增長率降到7%以下。2019年降至6.0%,2020年在內需不振和新型冠狀病毒肺炎(COVID-19)疫情衝擊的雙重影響下,降至2.3%(但疫情影響是特殊情況,該年經濟情況仍較世界各主要國家為佳)。



以2010年為界,中國經濟增長率從10.6%逐年拾級而下。(資料圖片)

有一種說法認為，根據國際經驗，一國的高速增長期通常在人均GDP達1萬美元左右時結束，因此中國退出高速增長期符合國際常態。此說與事實不符。世界上經歷過高速增長期（按年增長超過7%、持續十五年以上計算）的經濟體有日本、韓國、新加坡、台灣和香港等。按2010年不變價格美元計，它們結束高速增長期時的人均GDP在1.1萬到3.2萬美元之間，而中國退出高速增長期的2015年，人均GDP只有大約6,500美元^④。因此這種情況不能用常態來解釋，而是需求結構失衡所致。

從表1可以清楚地看到，2010年既是改革開放以來中國投資率的歷史最高點、消費率的歷史最低點，同時也是經濟增長率開始進入逐步下降的拐點。

表1 中國的投資率、消費率（佔GDP的比重，%）和經濟增長率（%）

年份	1980	1990	2000	2010	2019	2020
投資率（資本形成率）	35.0	34.0	33.7	47.0	43.1	43.1
消費率（最終消費率）	65.4	63.3	63.9	49.3	55.8	54.3
GDP增長率（當年）	7.8	3.9	8.5	10.6	6.0	2.3
時期	1971-1980	1981-1990	1991-2000	2001-2010	2011-2019	2011-2020
GDP年均增長率	6.2	9.3	10.4	10.6	7.4	6.8

資料來源：國家統計局網，www.stats.gov.cn；國家統計局編：《中國統計摘要2021》（北京：中國統計出版社，2021）。

說明：表中數據均為官方公布數據。筆者對多方面原始統計數據的分析發現，國家統計局公布的2017至2019年經濟增長率數據偏高，此處不詳述。另據國家統計局數據，2020年居民消費總額名義下降1.5%，社會消費品零售總額名義下降3.9%，同期GDP名義增長3.6%，因此推算消費率下降幅度應在2.7至4.0個百分點之間；而表中引用的2020年官方公布消費率僅下降1.5個百分點，與原始數據不相吻合。

近年來，經濟疲軟和產能過剩使市場導向的民營企業對投資持謹慎態度，投資增速自2015年後顯著放緩，只有政府和國有企業還在某種程度上繼續進行投資擴張。但由於過去地方政府（以及受地方政府主導的國有企業）過度舉債、過度投資已形成巨大的債務負擔，近年來對地方政府借債也建立了一些規範。這兩方面的原因使宏觀層面的投資率也出現了回落，從2010年的47.0%小幅下降到2019和2020年的43.1%。

從表1可見，儘管中國的投資率已經有所下降，但目前仍比2000年以前的常規水平高8至10個百分點，而消費率比上述時期低10個百分點左右，這兩方面與世界水平相比，差距更大。從表2可見，2017年中國的投資率在世界所有主要國家中最高，比世界整體水平和中等收入、高收入國家水平高20個百分點或以上，而消費率比這些國家至少低20個百分點。

表2 2017年中國投資率和消費率與世界比較(佔GDP的比重, %)

	中國	世界	高收入國家	中等收入國家	低收入國家
投資率	44.3	24.3	21.8	24.7	28.0
消費率	53.3	73.3	76.9	76.7	-

資料來源：世界銀行「世界發展指標」(World Development Indicators)網，<https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators>。

說明：(1)為進行比較，本表的中等收入國家數據減去了中國數據；(2)「-」表示無數據。

需要說明，世界各國目前的投資率和消費率未必處在最優狀態，特別是美、英等國，可能投資率過低、消費率過高。但有諸多證據證明，中國如此高的投資率和如此低的消費率確實脫離了正常狀態。

筆者在較早的一項對中國經濟長期增長的計量模型分析中發現，中國的消費率顯著高於或低於67%左右的水平時，都對中國經濟的長期增長率 and 全要素生產率(TFP)有明顯的負影響；與該合理消費率對應的投資率應在32%至34%左右。而過去十年來，消費率和投資率大幅度偏離該水平，同時內需疲軟、經濟增長不斷走低，驗證了這一估算基本合理^⑥。

上述情況證明凱恩斯主義的投資擴張政策在中長期會趨於失效，尤其對中國這樣本來投資率就很高的國家更不應長期應用。這些情況還提示，投資擴張對經濟增長的作用並非僅僅是擴大總需求而拉動增長，實際情況要複雜得多。投資擴張政策在中長期拉動供給的作用更明顯，可能加劇供過於求。而且投資需求和消費需求之間並非簡單的替代關係，投資擴張會在中長期對消費需求形成擠出效應，迫使儲蓄率上升、消費率下降，從而加劇內需疲軟。

之所以如此，原因在於貨幣和財政政策刺激帶來的投資需求擴張是短期的，但投資持續擴張會導致生產能力的不斷擴大，在中長期加快供給增長，從而加劇供過於求的結構失衡。即便在非直接生產領域(例如基礎設施和城市建設領域)，如果政府投資擴張過快，也必然形成額外的投資品需求(例如對金屬和非金屬材料、機械設備、能源的需求)，刺激投資品價格上漲，向產業界傳遞「短缺」信號。加上寬鬆的貨幣和信貸供應，會鼓勵相關產業迅速擴大生產性投資，形成新的投入品生產能力。而一旦這種刺激性的初始投資擴張放慢腳步，新形成的生產能力就會被迫閒置，更大程度的供過於求、產能過剩等失衡現象就會再次出現。

另一方面，貨幣持續寬鬆和政府大量借債投資會導致消費需求不足。這是因為過量的貨幣供應和政府投資擴張必然抬高物價、地價、房價，放大虛擬經濟泡沫，把負擔轉嫁給普通百姓，擠壓居民的實際收入和消費。這進一步打破投資和消費間的平衡關係，加劇內需不足。

在中國，貨幣寬鬆對生產者價格指數(PPI)的推動作用通常不顯著，因為多數行業的產能過剩迫使企業之間展開激烈的價格競爭，壓制了價格上漲，甚至導致很多年份PPI負增長。貨幣帶來的漲價壓力一部分轉向不存在產能過剩的消費品領域，例如食品和其他農林牧漁產品，但更多轉向供給受限的土

地開發領域和與土地緊密相關的房地產領域，導致過高的地價和房價。特別在大城市，天價的住房與普通居民收入水平嚴重不成比例。房價上漲還通過租金的增加抬高了商業和服務業價格，把負擔轉嫁給更廣大的消費者。以2017至2020年期間為例，全國PPI累計上漲4.3%，消費者物價指數(CPI)累計上漲7.7% (其中食品價格上漲22.9%)，而房地產企業每平米土地購置費上漲26.4%，商品住宅每平米售價上漲24.9%。持續上漲的房價和房租對普通工薪階層形成剝奪，並迫使他們提高儲蓄、壓低消費^⑥。

其實，凱恩斯(John M. Keynes)本人在著作中並不否認其政策效果的短期性。當別人問及該政策的長期作用時，他迴避道：「在長期我們都死了。」^⑦但是，活着的人會承受這種長期的負面效應。可惜，各國政府往往選擇忽略這一關鍵點，不顧其在中長期的負面效果，持續或反覆使用這類刺激政策。

三 擴張政策、產能過剩和金融泡沫

過度投資和低效率投資帶來了產能過剩、負債過高、生產率下降等一系列結構失衡現象，而其主要原因是長時期的貨幣寬鬆和政府過度投資。從2000到2020年，GDP實際增長4.3倍，而廣義貨幣供應(M2)增長了15.2倍，大幅度超過GDP增長。

自2000年以來的貨幣寬鬆和大規模政府投資一度對改善基礎設施和加快城市建設起了積極的推動作用，也加快了經濟增長。但即便在大規模基礎設施建設和城市建設時期，投資率最高達到40%左右就應該是上限水平了(這基本上就是2008年以前的情況)。而2008年以後，在大規模貨幣、投資雙寬鬆政策的推動下，投資率迅速上升到47%，大幅度偏離了合理區間。其後投資率雖有小幅回落，也始終保持在43%以上的高水平。過猶不及，一旦貨幣寬鬆和投資擴張超過合理限度，負面影響就會壓倒正面影響。近些年來產能過剩嚴重，地方政府、國有企業和房地產企業債務負擔過重，經濟增長疲軟和生產率下滑，就是其結果。

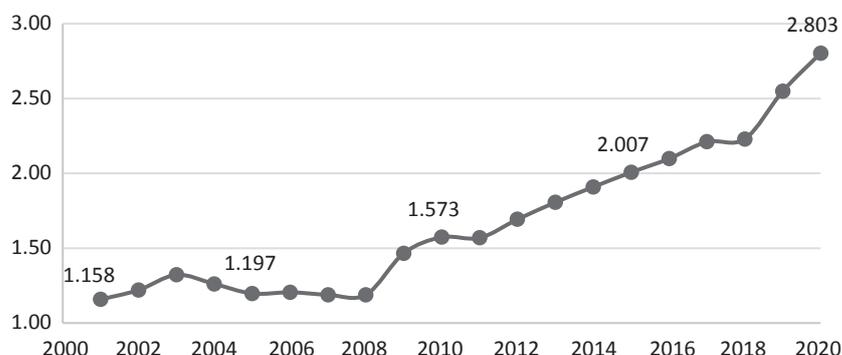
國內製造業產能利用率下降的情況大致在2000年後開始出現^⑧。2010年後，產能過剩日益嚴重。2013年，國務院發布了〈關於化解產能嚴重過剩矛盾的指導意見〉，指出國內傳統製造業產能普遍過剩，其中鋼鐵、水泥、電解鋁、平板玻璃、船舶製造等行業的過剩尤為突出，並提出了化解產能過剩的若干措施。2015年，中央經濟工作會議進一步提出了「三去一降一補」的結構調整任務，即去過剩產能、去過大的房地產庫存、去過高的債務槓桿，降低生產成本，補齊某些行業和產品短板；並連續幾年採取嚴厲措施推進，要求各地關閉、淘汰小規模的鋼鐵、煤炭等企業。

儘管地方政府已採取了大量行政措施壓縮產能，但除少數行業外，工業產能普遍過剩的情況近些年來沒有根本性好轉，內需不足的情況仍然突出。

2013年上半年，國家發展和改革委員會公布工業產能利用率為78%，2016年國家統計局公布的工業產能利用率只有73.3%，顯著低於2013年；2017年回升至77.0%，2018和2019年分別保持在76.5%和76.6%，2020全年降到74.5%。如果上述數據準確的話，經過幾年「去過剩產能」後，目前工業產能利用率僅比2016年略有提高，但仍低於2013年水平。

其他方面的結構失衡問題也依然嚴重。在「去過高的債務槓桿」方面，近年來總體債務槓桿率還在持續上升，金融風險還在擴大。從圖1可見，用社會融資規模（近似代表全社會的非金融機構負債總額，但口徑不全）來計算債務槓桿率，2001年負債總額是GDP的1.158倍，2010年是1.573倍，2020年已上升到2.803倍，中國已進入金融高風險時期。

圖1 以社會融資存量計算的債務槓桿率變化



資料來源：中國人民銀行網，www.pbc.gov.cn。

說明：2018至2019年中央銀行調整了社會融資統計口徑，統計範圍擴大。2019年債務槓桿率上升主要是統計口徑的變化導致，但2020年的上升應反映實際情況。

事實說明，揚湯止沸，莫如釜底抽薪。只有根本解決貨幣過度寬鬆和政府過度投資問題，產能持續過剩、經濟增長疲軟、債務包袱愈背愈重、金融風險愈來愈大的問題才能產生根本改變。

應當注意到，近年來中國需求結構調整已經出現了某些轉機，M2的年增長率從2001至2016年的平均16.6%降到了2017至2019年的平均8.3%。這是貨幣恢復中性的關鍵一步，也是結構再平衡的一個關鍵條件。不過，M2還不能反映全面的情況。該時期的「貸轉債」使地方政府專項債券有年均近40%的大幅度增長，人民幣貸款年增長也仍在12%以上，債務槓桿率還在繼續上升。2020年，出於應對新冠肺炎疫情影響的需要，M2和債券發行都出現了加速趨勢。表3顯示，過去十年平均M2增長率仍然高出經濟增長率4.9個百分點。這些情況說明未來結構調整的任務仍然繁重。

表3顯示，國內貨幣供應長期存在大幅度寬鬆。根據傳統的貨幣理論，貨幣供應增長與經濟增長需要保持平衡關係。上世紀80年代和90年代的M2平均增長率高出GDP增長率13個百分點以上，2000年代高出近8個百分點，

表3 各時期貨幣供應增長與經濟增長

年份	1981-1990	1991-2000	2001-2010	2011-2020
廣義貨幣供應 (M2)增長率(%)	22.3	24.3	18.4	11.7
GDP增長率(%)	9.3	10.4	10.6	6.8
兩者差額 (百分點)	13.0	13.9	7.8	4.9

資料來源：國家統計局網；中國人民銀行網。

2010年代高出近5個百分點。但為甚麼中國在2000年代以前沒有出現持續增長疲軟和嚴重的需求結構失衡？基本原因是中國在改革開放早期的1980至90年代，經歷了產品和服務市場逐步開放，原來由國家低價或無償分配的物資和服務逐步變為商品進入市場，價格自由浮動，必然帶來貨幣需求的額外增加。其後又經歷了生產要素資本化過程，90年代初建立了資本市場，後來土地資源也從政府劃撥轉向拍賣，同時住房供應逐步商品化。產品和服務商品化、生產要素資本化的過程會產生額外的貨幣需求，其間貨幣增長快於經濟增長有其合理性。這大大緩衝了貨幣快速增長帶來的副作用，雖然也出現過較高的通脹和資產泡沫，但影響程度被大大減輕。

隨着產品商品化、生產要素資本化基本完成，上述額外的貨幣需求已基本不復存在，貨幣供應需要減速並回歸中性，以與經濟增長相適應。而事實上，2000年以後貨幣增長繼續顯著快於經濟增長，就必然帶來投資過度、產能過剩等需求結構失衡問題和嚴重的金融、房地產泡沫。貨幣超發並不完全是貨幣當局的主觀原因導致，外匯收入和結匯大量增加促使貨幣被動發行是一個重要原因。這種情況本來可以通過採取相應措施進行對沖、完善貨幣發行機制來及早解決，但由於種種原因未能如願。寬鬆貨幣曾經帶來了短期快速增長和某些利益團體大量獲益，也使寬鬆政策在利益驅動下形成剛性，遲遲難以糾正。

在財政政策方面，近年來經濟增長減速，財政收入增長緩慢，但支出增長顯著快於收入增長，赤字逐年擴大。事實上，在正常財政收支之外，過去二十年間還派生出大量其他渠道的政府收支，包括以土地出讓收入為主體的政府性基金收支、社保基金收支和國有資本經營收支。它們都是由政府掌握的國民收入的一部分，其支出方向和規模都會對宏觀經濟產生影響。這裏將上述三項支出與財政支出合併，定義為「全口徑政府支出」。全口徑政府支出在2000年只佔GDP的22.8%，到2020年已上升到44.0%，比例擴大了一倍。在政府支出中，出自財政預算撥款的政府投資相對有限，更大量的政府投資來自舉債和政府性基金（以土地收入為主）。其中大量投資是由政府主導的地方融資平台或其他國有企業名義進行的，並未統計為政府投資。2020年，國有控股投資（包括國內各級政府和國有控股企業的固定資產投資）高達26.9萬億元人民幣，相當於當年GDP的26.1%^⑨。

在投資率居高不下、政府投資繼續保持巨大規模的情況下，內需繼續不足，經濟增長持續下行，說明長期應用凱恩斯主義的貨幣刺激和投資擴張政策，對經濟有嚴重危害。針對上述情況，當前確立內循環為主的雙循環發展格局，需要擴大內需、優化需求結構，特別需要保持貨幣中性、減少過度的政府投資，促進消費率回升、投資率回落到合理水平。

四 需求結構失衡的體制原因

導致需求結構失衡，除了理論認識和宏觀政策方面的問題，還有更深層的體制原因。其中一個突出的因素，是政府改革和職能轉變滯後。

在成熟的市場經濟體中，市場通過要素自由流動和競爭機制優化資源配置，調節供求關係，促進提高效率，推動經濟增長。政府主要擔負市場不能承擔的責任，包括維護良好的法治環境、維護社會穩定和國家安全；在經濟方面主要是彌補市場失靈領域的缺失，包括為全民提供公共服務和社會保障、改善收入分配、推動基礎設施建設和基礎科學研究，以及解決某些市場調節暫時不能解決的其他問題，其中也包括推動對某些關鍵技術瓶頸的研發攻關。

中國過去實行過全面排除市場的計劃經濟體制，政府全面配置資源、指揮生產、主導產品和收入分配、規定居民消費，是一個無所不包的全能政府。但實踐證明這種體制使權力過度集中於政府少數人，把廣大社會成員和企業置於被動執行政府命令的地位，不利於調動全社會成員的積極性和主動性，不利於優化資源配置，導致效率低下和發展緩慢。

隨着1978年開始的經濟改革，中國從計劃經濟體制逐步轉向市場經濟體制，經濟增長大大加快，人民生活顯著改善。但政府職能沒有根本轉變，在諸多方面保留和延續了計劃經濟體制下的政府職能和管理方式。與市場經濟的需要相比，政府存在越位和缺位，是導致需求結構失衡的主要原因。

政府越位主要表現在各級行政權力對市場、企業、資源配置干預過多，干擾了市場優化資源配置的作用。各級政府過度熱衷於擴大投資，延續了計劃經濟時期的「投資飢渴症」。同時由於權力集中度過高，官員自由裁量權過大，行政管理透明度低，對權力缺乏有效監督，導致政府投資領域以權謀私、腐敗盛行、決策錯誤頻繁發生。

就需求結構而言，在市場經濟中，投資率和消費率本來是由市場決定的，只有在市場出現失衡而無法自我調整的情況下，政府才會進行輔助調節，以幫助市場盡快恢復平衡。例如，如果基礎設施建設缺位，或者投資率過低，政府可以使用政府資源適度擴大投資，或者在短期採取貨幣寬鬆政策促進投資率回升。但在政府權力過大、支配資源過多的情況下，特別是如果政府一味追求擴大投資，就必然導致投資率過高、消費率過低的結構失衡。此時一部分投資成為無效投資，消費受到擠壓而無力帶動經濟增長，經濟呈現內需

不足的状态。國內前些年出現的某些地方政府瘋狂透支搞「大拆大建」，建造大量「爛尾」工程和諸多「空城」、「鬼城」，就是明證。低效、無效投資項目還擠佔了高效企業和高效投資項目的可用資金，導致效率下降、資源錯配。

政府缺位突出表現在全民醫療、教育、住房保障、養老託幼等公共服務提供不足或分配不公平，社會保障覆蓋不全等情況。此外，市場秩序混亂、競爭不公平、法紀弛廢、分配不公，也是由於政府未盡到應盡的責任。這些情況影響了居民消費能力，是內需不足的重要原因。目前仍然存在的一個重大缺項，是2.3億長期在城鎮工作和居住的新城鎮人口仍然未能取得城鎮戶籍，不能在城鎮安家落戶和享受同等的公共服務，其多數未被城鎮社會保障覆蓋。這不僅妨礙社會公平，也嚴重限制了他們的消費能力。

2019年，以4.42億全部城鎮就業人員為基數計算，城鎮職工基本養老保險、職工基本醫療保險、失業保險和工傷保險參保率分別為70.5%、54.7%、46.4%和57.6%，仍然有1.3億至2.4億城鎮勞動者未參保，絕大部分是被稱為「農民工」的新城鎮居民。此外，新城鎮居民幾乎全體未享受住房保障，必須自己負擔全部住房費用。由於城市生活費高昂和缺乏保障，他們多數只能把父母子女留在農村，年老、年幼、生病者往往缺乏照顧。一部分隨遷進城的子女不容易進普通中小學，也不能享受在遷入地參加中考、高考的權利。上述情況迫使這些勞動者提高儲蓄、壓低消費，以應對未來養老、失業、病傷、子女教育等需要，是制約內需的重要因素。

政府越位和缺位的情況，也突出反映在政府支出結構的不平衡上。表4顯示，國有控股投資與政府的行政管理支出自2000年後呈大幅上升勢頭，2020年國有控股投資已達GDP的26.1%，政府行政管理支出已佔GDP的6.9%，兩項合計佔GDP的33.0%，比2000年上升了12.5個百分點。用於公共教育、公共

表4 國有投資、行政管理和公共服務支出(佔GDP的比重，%)

政府支出項目	佔GDP的比重(%)			
	1990	2000	2010	2020
國有控股投資支出	16.1	16.5	24.7	26.1
行政管理支出	2.7	4.0	6.9	6.9*
公共教育支出	2.5	2.1	3.0	3.6
公共醫療衛生支出	1.0	0.7	1.2	1.7*
社會保障支出	0.8	2.4	3.6	7.6*

資料來源：國家統計局網；國家財政部網，www.mof.gov.cn；國家統計局編的歷年《中國統計年鑒》，www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj。

說明：(1)2000年及以前行政管理數據來自國家統計局各年統計數據中「國家財政按功能性質分類的支出」，估算了預算外資金和土地出讓收入用於行政管理的支出。自2007年起財政部不再保留行政管理統計，此後的行政管理由筆者根據國家財政部的年度「全國一般公共預算支出決算表」逐項計算，並估算了政府性基金和國有資本經營收入中用於行政管理的支出；(2)表中帶「*」的數據為2019年數據；(3)國家統計局自2018年以來停止公布國有控股投資數額，僅公布了其增長率。這裏是根據2017年國有控股單位投資額和2018至2020該投資逐年增長率計算得出。

醫療衛生和基本社會保障這三項主要民生項目的公共支出在過去二十年也上升了7.7個百分點，但2020年三項合計僅佔GDP的12.9%，比政府用於投資和自身行政管理的支出低20.1個百分點。很明顯，政府投資和行政管理支出過高，而民生支出偏低，是導致投資—消費需求結構失衡的突出原因。

通過國際比較可以更清楚反映上述情況。表5將中國2019年若干項公共支出額佔GDP的比重和經濟合作與發展組織(OECD)的三十八個市場經濟國家2018年的同等數據進行了比較。表中顯示，中國的全口徑政府支出佔GDP的比重已經上升到40%以上，與OECD國家平均的公共支出額佔比基本相同，但支出結構有重大差異。其中，中國用於公共教育、公共醫療衛生和社會保障的公共支出合計佔GDP的12.9%，而OECD國家的同口徑數據平均佔GDP的27.5%。中國政府的行政管理支出佔GDP的6.9%，而OECD國家平均只佔5.3%。中國國有控股投資支出佔GDP的25.5%，OECD國家未獲得該項統計數據，估計在5%至10%之間，取中間值為7.5%。

表5 中國與OECD國家各項政府支出的比較(佔GDP的比重，%)

政府支出項目	佔GDP的比重(%)	
	中國	OECD國家平均
全口徑政府支出	41.4	41.5
公共教育、公共醫療衛生、 社會保障支出	12.9	27.5
行政管理支出	6.9	5.3
國有控股投資支出	25.5	7.5*

資料來源：國家統計局編：《中國統計年鑒2020》，www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2020/indexch.htm；國家財政部網；OECD Statistics, <https://stats.oecd.org>。

說明：(1)中國數據根據國家財政部網公布的2019年「全國一般公共預算支出決算表」、「政府性基金決算表」、「社會保險基金決算表」、「國有資本經營支出決算表」數據，以及《中國統計年鑒2020》數據計算，其中行政管理支出的計算參見表4說明，均為2019年數據；(2)「國有控股投資支出」包括國有控股企業投資支出和政府投資支出；(3)OECD數據來自OECD數據庫，為2018年數據；(4)帶「*」的數據為估計數。

與中國相比，OECD國家公共投資支出偏低，對其改善基礎設施可能有不利影響，是其短板。但其政府的平均民生支出佔比成倍高於中國，行政管理支出佔比低於中國，應是其社會總體安定、收入差距較小、居民福利水平較高、政府相對廉潔的重要原因，也是保證內需充足的重要條件。這些經驗值得借鑒。

政府越位和缺位，還與官員的政績評價和激勵機制關係密切。事實上，不少地方政府仍然把經濟增長率和投資規模作為評價下級官員政績的主要依據，而對民生與公共服務關心不足。對個人政績和升遷的追求又往往鼓勵了這些官員過度舉債、盲目擴大投資。之所以如此，還在於官員的激勵機制都來自上級評價，而與老百姓的切身利益、全社會的利弊得失關係不大。這意

味着政府管理體制需要改革，政府職能亟待轉變，人民群眾對政府的監督必須加強。

在各種抑制消費需求的因素中，現行土地制度的影響也不容忽視。國內的建設用地供應，在過去二十年間形成了由各地方政府獨家徵地、獨家賣地的壟斷供地模式。2013年十八屆三中全會提出「建立城鄉統一的建設用地市場」的任務，但近年來除個別區、縣在土地市場化配置方面進行了試點、部分城市放開了農村集體建設用地建房出租外，上述目標迄今未能實現。土地制度不改革，對宏觀經濟有嚴重不良影響。

其一，在不開放土地市場的情況下，現有的城市化開發地區可用土地資源有限，加上地方政府為獲得高額土地收入而控制土地供應量，使地價不斷攀升，推動房價不斷上漲。2020與2015年相比，全國商品房平均平米售價上漲了45%。尤其是一線城市單套價值幾百萬至上千萬元人民幣的普通住房，已至少是工薪家庭年收入的數十倍，成為他們難以承受的負擔，也嚴重擠壓了居民的消費需求。

其二，現行土地制度嚴重降低了土地資源的使用效率。隨着城市化推進和人口遷徙，農村宅基地和集體建設用地已出現大量閒置乃至荒廢。而政府徵地只限於規劃中的待開發地區，又不允許通過市場轉讓閒置土地和建設用地指標，使廣大農村居民的閒置土地無法有效利用，也妨礙了農民獲得應得的財產收入及伴隨收入帶來的消費提高。

其三，不斷上漲的地價房價促使投機者和開發商囤地、囤房，佔壓了巨額資金。2020年末，房地產相關貸款已佔到銀行貸款總額的39%，不僅擠佔了其他行業的正常貸款供應，也形成了巨大的金融風險，對未來發展已經構成威脅。

以上情況說明，要實現以內循環為主的健康的雙循環發展戰略，需要改革現行的土地制度，加快實現土地資源配置市場化。

五 實現雙循環健康發展所需的調整和改革

本節將簡要概括本文提出的若干主要論點：要形成雙循環健康發展格局，解決困擾中國經濟的內需不足問題，國家需要推進哪些政策調整和體制改革。

第一，保持中性貨幣政策，使財政政策逐步恢復穩健。擴張性貨幣和財政政策是適用於個別情況的短期政策，不能作為長期政策使用，否則必然導致投資過度、資源錯配、消費需求不足。未來一段時期，M2和社會融資年增長率基本控制在不超過GDP增長率2個百分點為宜。同時，應設定漸進的降低槓桿目標，逐步化解過高的債務負擔。財政政策要逐步恢復穩健，縮小財政赤字。

第二，轉變政府職能，理順政府與市場關係。資源配置由市場決定，意味着政府不能代替市場主導資源配置。政府工作要從事實上的以GDP為中心、

以投資為中心，轉向為社會公眾和企業提供服務為中心，並着力維護良好的法治環境和公平競爭的市場環境，精兵簡政，實現與市場的合理分工。在事關民生的領域，政府要更好發揮作用，包括提供全民覆蓋的公共服務和社會保障、改善收入分配，以及維護公平競爭的營商環境和良好的法治環境。為推動政府職能轉變，公眾對政府的監督必須加強。

第三，改革財稅體制，實現政府支出結構轉型。轉變政府支出結構，降低政府投資支出和行政性支出比重，並嚴格遵守基礎設施和城市建設投資的合理性和有效性原則。財政政策的重心從政府投資轉向保障民生，擴大公共醫療、教育、基本社保、保障性住房支出，推進公共服務均等化和社會保障全覆蓋。改革財政轉移支付制度，制訂按各地常住人口數計算的教育、醫療、保障房等公共服務最低標準，財政轉移支付制度與公共服務最低標準掛鉤，根據公共服務最低標準、各地常住人口數和各地財政能力制訂滾動的財政轉移支付方案。擴大以國有資本補充社保基金，降低企業繳費負擔。

第四，城鎮化以人為中心，加快落戶，擴大社保覆蓋。在城鎮化建設中糾正重物輕人的傾向，堅決杜絕不必要的「大拆大建」，摒棄「政績工程」和「尋租工程」，切實解決兩億多新城鎮居民不能安家落戶、不能納入城鎮社會保障、不能享受醫療教育等公共服務的問題，加快解決包括遷移人口在內的低收入和中下收入人口住房保障問題。保障農民工隨遷子女享受同等教育的權利，包括在遷入地參加中考、高考的權利。

第五，開放土地市場，穩定地價房價。改變土地供應由地方政府獨家壟斷的局面，實現農村集體建設用地同等入市，同權同價，允許農民閒置宅基地進入市場，實現土地資源市場化配置，抑制地價房價上漲。設立跨地區的建設用地指標交易市場，允許在農民自願條件下對農村閒置建設用地和閒置宅基地進行復墾，並獲得建設用地指標，進入市場交易。對過高的土地溢價收入徵收土地增值稅，用於平衡收入分配和提供公共服務，重點用於新城鎮居民安家落戶的配套公共服務和社會保障。

第六，改善收入分配，促進消費回升。通過稅制改革和制度化的收入再分配縮小過大的收入差距，促進提高居民收入和勞動報酬佔GDP的比重，促進過低的消費率回升。經過一個時期的調整，實現消費率回升至67%左右，投資率回落到32%至34%左右，形成健康合理的投資—消費需求結構，使內需成為帶動經濟增長的強勁動力。

六 結語

本文認為，以內循環為主的雙循環發展格局並不意味着要減小對外開放的力度和經濟的國際化程度，而是意味着：其一，通過更大的自身努力解決某些關鍵產品、關鍵技術受制於人的局面；其二，改變內需不足、經濟增長對外需依賴偏重的結構失衡局面。其中內需不足問題對中國經濟的影響更大。

導致內需不足的基本原因是需求結構失衡，投資率過高、消費率過低，是長期應用凱恩斯主義的貨幣寬鬆和政府投資擴張政策帶來的結果，並導致了經濟增長疲軟、效率下降、債務槓桿率過高等一系列問題，而且有更深層的體制原因。

解決上述結構失衡問題，除了需要貨幣政策恢復中性，財政政策逐步恢復穩健，還需要推進政府職能轉變，改善政府與市場的關係，實現政府與市場合理分工，政府工作以民生為中心，提供更完善的公共服務，健全社會保障，並推動一系列相關改革。

註釋

① 參見中國經濟體制改革研究會編寫組：《中國改革開放大事記（1978-2008）》（北京：中國財政經濟出版社，2008），1988年部分。

② 據國家統計局網（www.stats.gov.cn）和國家統計局編的歷年《中國統計年鑒》（www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj）數據計算。本文以下除另外註明出處的數據外均來自相同來源，不再重複說明。

③ 國家統計局較早公布的2010和2011年投資率分別是48.6%和48.3%，後下調為47.9%和48.0%，再後來又都進一步下調為47.0%。但47.0%仍然是投資歷史峰值。其較早公布的這兩年消費率分別是47.4%和49.1%，後分別上調為48.5%和49.6%，再後來又進一步上調到49.3%和50.6%。但49.3%仍然是消費率的歷史谷底值。較早公布的這兩年GDP增長率分別是10.4%和9.3%，後來分別上調為10.6%和9.5%，再後來又將2011年增長率上調到9.6%。這些事後調整是否有充分的理由，有待考察。但2010年仍然是增長率開始逐年下滑的臨界點。數據參見歷年《中國統計年鑒》。

④ 參見世界銀行（World Bank）網，<https://data.worldbank.org.cn/indicator/NY.GDP.PCAP.KD?locations=CN>。

⑤ 參見王小魯、周伊曉：〈中國經濟增長預測：2020-2030年〉，載宋立剛等主編：《中國經濟增長的新源泉》，第一卷（北京：社會科學文獻出版社，2017），頁58-77。

⑥ 據國家統計局歷年《中國統計年鑒》和《中國經濟景氣月報》數據計算。需要說明，上述統計的價格指數中，初步判斷消費者物價指數（CPI）對服務消費價格的代表性不足，可能對CPI有低估；而單位面積房價因受限價政策的影響，也對實際房價上漲反映不足（實際交易過程中有諸多途徑可以繞開限價政策，這些都不反映在官方統計中），實際房價漲幅應更高。

⑦ John M. Keynes, *A Tract on Monetary Reform* (London: Macmillan and Co., 1923), 80.

⑧ 參見“People’s Republic of China: 2013 Article IV Consultation” (9 July 2013), www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13211.pdf。

⑨ 數據來自國家統計局網。2018至2020年國家統計局未公布該項投資數額，只公布了增長率。此處數據是根據2017年該項投資額和2018至2020年該項投資增長率計算得出的。