

更加注重扩大内需 着力提升内生动力

中国社会科学院宏观经济研究智库课题组

协调人: 李雪松 执笔: 冯明 李雪松 汪红驹 李双双 张彬斌*

内容提要 2021年上半年, 全球经济延续复苏势头, 大宗商品价格及美国通胀高企, 而劳动力市场恢复迟缓。二季度中国经济延续了稳定恢复态势, 但内需总体偏弱, 经济增长内生动力不足。内需偏弱, 经济容易受到外部冲击, 不利于新发展格局的形成。2021年下半年到2022年, 一旦外需明显减弱, 则我国经济可能面临较大下行压力。未来一段时期, 在积极推进全民免疫的同时, 宏观政策不宜过早收紧对内需的支持力度, 应进一步提高前瞻性, 适当加大支持力度, 更加注重扩大内需, 着力提升内生动力。要加快产业链补短板 and 锻长板, 更加注重统筹发展与安全。要防止多项政策同时收紧导致经济收缩过猛, 更加注重财政、货币、房地产调控、生态环保等政策之间的协调配合。要有效应对大宗商品价格上涨, 更加注重解决小微企业的实际困难。要加快构建碳达峰、碳中和的体制机制, 更加注重推动绿色低碳转型。

关键词 宏观经济; 扩大内需; 内生动力

JEL 分类号 E2, E6, D0

一、全球经济延续复苏势头, 但疫情发展和政策演变仍存在很大不确定性

(一) 全球经济延续复苏势头, 大宗商品价格和美国通胀高企, 而劳动力市场恢复迟缓

疫苗接种和大规模经济刺激计划的实施, 推动全球经济持续复苏。世界

* 李雪松: 中国社会科学院数量经济与技术经济研究所 北京市建国门内大街5号 100732 电子邮箱: xqli@cass.org.cn; 冯明、汪红驹、李双双、张彬斌: 中国社会科学院财经战略研究院 北京市东城区东厂胡同1号。课题组感谢参加报告初稿讨论的各位专家提出的宝贵意见。

银行6月预计2021年全球经济将增长5.6%，比1月预测大幅上调1.6个百分点（World Bank，2021）。然而，全球经济复苏态势依然不均衡，发达经济体和新兴经济体内部均继续分化。发达经济体方面，美国经济增长恢复较快，其需求恢复快于生产；欧洲和日本则恢复相对缓慢。新兴经济体方面，中国经济持续稳步复苏，其生产恢复快于内需；印度疫情暂时好转，经济得以继续恢复；处于新一轮疫情暴发期的巴西、南非、俄罗斯，经济复苏则相对缓慢。与此同时，全球大宗商品价格高位运行，美国和欧盟5月通胀分别创出2008年和2018年以来新高，部分新兴经济体通胀压力也明显上升甚至面临滞胀风险。但美国、欧元区劳动力市场复苏迟缓，菲利普斯曲线趋于平坦化，要恢复到疫情前的就业水平需要更长时间。

（二）美国财政货币政策施政思维转变，外溢效应更加明显

新冠肺炎疫情冲击使美国经济大幅收缩，基于对2008年美国金融危机时期政策措施的反思，美国改变了其财政货币政策施政的思维，推出规模空前的宏观刺激政策。一是财政刺激规模数倍扩张，并提出分别侧重投资基建的就业计划和支持教育及育儿的家庭计划，旨在提高经济潜在增速，防止陷入长期停滞。二是调整长期货币政策目标，更加注重实现充分就业，特别是盯住关键人群就业，并提高对通胀的容忍度。美国超大规模财政货币政策刺激，一方面有利于美国经济恢复和拉动国际需求，短期也有利于我国扩大出口；另一方面也会导致热钱跨境流动加剧，影响全球金融稳定。未来美国国债收益率一旦走高，需警惕部分新兴经济体出现货币或债务危机，同时我国及其他国家持有的美元储备资产也将难免遭受损失。

（三）全球疫情与经济环境演变更趋复杂，多种不确定性并存

首先，全球疫情复杂多变。虽然全球疫情总体有所好转，每日新增确诊和死亡病例持续下降，但是疫情形势趋于复杂且充满变数。发达经济体疫情整体好转，但病毒变异和欧洲杯赛加大了欧洲暴发新一轮疫情的风险，而拉美、东南亚、非洲疫情则正在恶化。印度疫情虽然在5月出现缓解，但6月下旬，新出现的变异病毒又增加了变数，英国疫情也因病毒变异出现恶化。其次，全

球经济恢复依然面临不确定性。疫情依然是影响全球经济的重要变量，因疫情演变的不确定性，全球经济恢复路径难言坦途。另外，疫情冲击会对全球经济造成怎样的重构效应和疤痕效应，也尚待观察。再次，美国货币政策走向和转向时点面临不确定性。通胀高企和就业市场表现未达预期之间的矛盾，导致美联储货币政策面临艰难抉择。美联储加息过早可能使经济复苏进程夭折或泡沫破裂，加息过晚则须承受较大的通胀压力并进一步助涨资产价格泡沫，美联储何时进行政策转向面临较大不确定性。

二、二季度中国经济运行态势与特征

（一）中国经济总体延续稳定恢复态势，但经济增长内生动力不足

在生产方面，二季度受出口拉动，工业生产总体较为旺盛，产能利用率保持高位，高技术制造业和外资企业增势明显；服务业稳定增长，平台经济、网上零售、在线教育持续活跃。但制造业 PMI 已经连续三个月回落，6 月综合 PMI 产出指数明显回落。在内需方面，房地产投资韧性较强，但基建投资相对低迷，制造业投资两年平均增速虽由负转正，但总体仍偏弱；通信器材、金银珠宝、汽车等升级类产品消费及实物商品网上零售增长较快，乡村消费边际好转，限额以上餐饮服务消费恢复加快，但消费整体恢复较慢，2021 年上半年消费两年平均增长 4.4%，与 2019 年全年 8% 的增速相比仍有较大距离。

（二）就业总量压力阶段性有所缓解，但基础不稳固且职业技能不匹配问题仍然突出

一方面，受到人力资源需求回升带动，上半年城镇新增就业完成全年人数目标的 63.5%，总体就业形势阶段性好转，就业者劳动强度和相互竞争激烈程度加剧；另一方面，未就业者获得岗位的难度加大，稳就业的宏观基础不够稳固。6 月城镇调查失业率降至 5.0%，其中包括劳动参与率下降带来的纯统计效应。上半年农村外出务工劳动力月收入两年平均增速为 4.7%，尚未恢复到常态水平。2021 届普通高校高校毕业生再创历史新高，叠加 2020 年未就业毕业生及海归回国人员，16~24 岁青年群体失业率仍然处于高位，显著超出疫情前水平；二季度各月 31 个大城市城镇调查失业率均高于全国平均水平，而这

指标一般应低于或持平于全国平均水平。此外，劳动力市场职业技能不匹配的矛盾还在加剧，仪器仪表、汽车及其零部件制造业、计算机软件服务等行业新增劳动力需求持续放大，但高端人才和技能型劳动力双重短缺，表明职业技术教育与市场需求脱节明显，普通高校跨学科学习和专业转换虽设有通道，但门槛较高，对大多数学生而言都难以企及。此外，行业间劳动力需求修复不同步，就业方式持续调整。酒店旅游业劳动力需求经过一季度阶段性回升后，二季度并未出现持续性修复，旅游业回暖尚未带动就业同步回升。电子商务企业新增用人需求从二季度开始加速下行，表明电商企业各运行环节智能化和去人工化加速，电商就业的非企业化和个体化比例提高。

（三）物价走势分化，两个缺口拉大

当前，我国物价走势呈现高度结构化的特征，尽管 PPI 涨幅较大，但 CPI 涨幅很有限。两个“缺口”拉大的现象值得引起重视：一是 PPI 与 CPI 之间缺口拉大，5 月和 6 月 PPI 与 CPI 之间的缺口均达到 7.7 个百分点，创历史高点，表明供给冲击导致 PPI 上涨，但需求不足导致 CPI 较弱；二是 PPIRM（工业生产者购进价格指数）与 PPI 之间缺口拉大，6 月份两者之间的缺口达到 4.3 个百分点，表明工业企业成本的上升速度快于下游客户可接受的价格上涨速度，中下游和中小微企业要更多承担 PPI 上涨的成本。两个“缺口”拉大现象产生了较为明显的行业间利润再分配效应，导致不同行业盈利能力分化加剧。在我国经济总需求相对疲弱的格局下，国际大宗商品价格上涨演化为全面通胀的可能性不大，这一点与巴西、阿根廷、印度等新兴市场经济体存在根本不同。

（四）进出口总体旺盛，但新订单指数边际放缓

二季度，我国外贸延续高速增长势头，出口两年平均增速创出 10 年来新高。在主要贸易伙伴中，对东盟、美国进出口两年平均增速更快，顺差扩大，而与欧盟、日本进出口两年平均增速相对较慢，且对日逆差扩大。汽车、家电出口强劲带动机电出口增速加快，口罩出口下降则拖累纺织品出口同比下滑。铁矿砂、原油和大豆等大宗商品进口量价齐升，天然气进口则量增价跌。近期，受大宗商品价格上涨企业成本上升、人民币升值、订单减少、国际运价上

涨、国际运输能力不足等因素影响，二季度 PMI 中的新出口订单分项指数已经连续三个月下降，5 月和 6 月连续两个月落入收缩区间。

（五）全国财政收支矛盾有所缓解，但不少地方基层财政较为困难

2021 年上半年，全国一般公共预算财政支出增幅低于财政收入增速，财政收支逆差缩小。今年广义赤字率安排有所下调，新增地方政府债务限额下达较晚，地方债发行较慢，上半年积极财政政策执行力度明显减弱。受经济增长、工业生产价格指数上涨和基数效应影响，增值税贡献大幅回升；企业利润恢复增长，企业所得税贡献上升。中央财政本级支出持续压缩，其中非急需非刚性支出持续压减，但债务付息支出增速大幅上升；地方一般公共预算支出增速高于中央财政本级支出增速。地方财政收支分化，不少地方基层财政较为困难。

（六）社融增速明显下降，房企及地方隐性债务风险加大

上半年，社会融资规模存量增速下降较快。6 月末，M2 同比增长 8.6%，社会融资规模存量同比增长 11.0%。考虑到 2020 年疫情期间货币和社融增速基数较高，2021 年社融增速下降具有一定合理性，有助于保持宏观杠杆率基本稳定。然而，在疫后经济恢复仍不稳固、内需恢复偏慢的背景下，稳健的货币政策在执行中也应注意避免广义信贷投放收紧过快。上半年，在 LPR 维持不变的情况下，利率债市场短端和长端利率均有一定程度下降，房贷利率有所抬升。区域和行业之间信用分化现象较为突出，一些经济实力和财政实力偏弱的地区社融下降较快，债券发行面临困难乃至出现了城投债券或民企债券净融资为负的情况，个别高耗能行业在绿色转型背景下的融资条件有所恶化。同时，中小金融机构不良资产处置和补充资本金的压力也较大。

三、当前须要重点关注的问题

（一）全球疫情复杂多变，疫情发展对供应链冲击加剧

第一，疫苗分配极度不均衡，疫苗接种率国别差异明显。美英等国垄断了高端疫苗生产和全球疫苗分配，优先满足发达国家。中国已经向 100 多个发展中国家提供了力所能及的支持，但数量仍不足以满足广大发展中国家的需

求。截至6月底，全球只有23.4%的人口接种一次新冠疫苗，其中非洲疫苗一剂接种率仅为2.6%，低收入国家只有0.9%。^①如果非洲等国家得不到充分的疫苗接种防护，全球疫情存在再次暴发的风险。

第二，病毒变异将增加疫情防控的不确定性，加大我国外防输入的难度。

5月份，世界卫生组织（WHO）列举了四个需要全球密切关注的变种病毒，分别是英国首次发现的阿尔法毒株、南非首次发现的贝塔毒株、巴西首次发现的伽马毒株和印度首次发现的德尔塔毒株。德尔塔变异株正成为全球主要流行的变种新冠病毒株，德尔塔毒株进一步突变又形成“德尔塔+”毒株，其传染性进一步提高，近期英国、俄罗斯、美国都有许多感染这种毒株的新增病例。我国也发现了少量感染德尔塔毒株的境外输入病例。

第三，半导体行业供应链复杂，疫情发展加剧芯片短缺。一方面，疫情使部分中间节点断裂，造成半导体生产衔接不顺；另一方面，疫情又加速了数字化转型，芯片需求激增。近期短缺最严重的是汽车芯片，导致汽车厂商延迟供货。2020年疫情严重时期汽车产销下降，汽车芯片订单撤销较多，库存下降，当汽车市场快速恢复后，新增汽车芯片订单又来不及生产。疫情还导致手机、平板电脑等消费电子产品需求大增，叠加“挖矿”行业火爆，也挤占了部分汽车芯片产能。市场短缺和某些企业趁机囤货加剧了汽车芯片短缺。目前芯片短缺正在从汽车芯片向其他消费电子领域蔓延。实际上，从中长期发展趋势来看，10nm以下先进制程供不应求，10nm~40nm制程供大于求，40nm及以上制程供需基本平衡。短期内供需多种因素变化及市场囤积，使得10nm~40nm为主的汽车芯片供不应求，但在宏观层面上，这类芯片市场占有率是呈下降态势的，未来很容易形成供大于求的局面。

（二）美国经济上行预期强化，美联储货币政策调整面临不确定性

美联储货币政策调整是影响2021年下半年和2022年国际金融市场的一个关键性因素，可能对我国产生重要外溢影响。

^① 数据来源：Our World in Data, <https://ourworldindata.org/Coronavirus>。

第一，美联储调高了对美国经济增速与通货膨胀的预期。美联储已将2021年美国GDP实际增速预期由3月份的6.5%调升至7.0%，并更大幅度地将2021年美国通胀率（PCE）预期由2.4%调升至3.4%，对核心通胀率预期由2.2%调升至3.0%。事实上，随着疫苗接种推进和居民消费恢复，加之劳动参与率降低和制造品产能短缺，二季度美国通胀率已经开始明显上行。

第二，更多的议息会议委员开始倾向于2023年启动加息，也有部分委员认为2022年就应启动加息。在美联储3月份议息会议上，多数委员认为政策利率在2023年仍应保持在零区间；但到6月份，绝大多数委员认为2023年应上调政策利率，其中部分委员认为应该加息两次甚至更多。在3月份议息会议上，只有4位委员认为2022年就应上调政策利率，到6月份，持这一意见的人数增加至7人。

第三，尽管议息会议尚未做出缩减资产购买规模的决定，但金融市场上的预期已经开始发生明显变化。不少国际机构投资者预计美联储将于2021年第三季度开始逐步缩减资产购买规模。美联储缩减资产购买规模，可能对国际金融市场上的资产价格和资金流动产生重大影响：美国国债利率和美元汇率可能出现阶段性上升，前期经历了大幅上涨的部分大宗商品价格可能面临回调，一些仍受疫情困扰、经济基本面薄弱的新兴经济体可能面临资本外流和本币贬值压力。尽管美联储货币政策调整对我国的冲击相对巴西、印度、俄罗斯等新兴市场国家而言要小得多，但人民币汇率也可能面临阶段性小幅贬值，疫情之后大幅流入我国债券市场的短期资金也可能出现一定的流出压力。

需要关注的是，尽管当前美国经济上行预期强烈，但受病毒变异和疫苗有效性等因素影响，下半年美国疫情防控和经济复苏前景仍将高度不确定，经济增速的高预期未必一定能成为现实。如果发生这种情况，美联储缩减资产购买规模和加息的进程也将随之推后。此外，当前美联储在就业和通货膨胀目标之间面临两难：一方面，虽然失业率已经较低，但由于持续的财政补贴诱发很多人退出劳动力市场，真实就业情况并不乐观，这意味着美联储不宜过早收紧货币政策；另一方面，快速上行的通货膨胀又不断敲响疫后超级宽松货币政策可能引发通胀风险的警钟，提醒美联储需及时收紧货币政策。

上述两难境地也进一步加剧了未来美联储货币政策调整时点和节奏的不确定性。

（三）大宗商品价格上涨，中下游和中小微企业压力加大

第一，多重因素推升大宗商品价格。一是美元汇率走弱与国际金融市场流动性泛滥，推升大宗商品价格。二是供给不足和需求扩张推升大宗商品价格。美国在大规模财政货币政策刺激下，需求恢复快于供给。三是跨国大型生产出口企业利用市场势力压低供给，助推价格上涨并从中获利。四是疫情暴发后，部分国家出于国内粮食安全考虑，减少对外出口，推升国际市场粮食类大宗商品价格。五是在碳达峰、碳中和背景下，市场担心有关部门严格执行限产措施强化了供给短缺预期。

第二，大宗商品涨价对我国 CPI 的近期影响较为有限。一是大宗商品涨价主要影响 PPI。国内金属类和冶炼类商品价格上涨明显，石油价格在小幅下降后持续上涨，带动国内上游原材料价格明显上涨，国际粮食价格特别是玉米价格上涨明显，2021 年已上涨 50% 以上。二是猪肉价格显著下跌背景下，PPI 上涨短期内不会对 CPI 产生明显的上涨压力。在疫后经济恢复不稳固不平衡、总需求仍然疲弱的情况下，上游原材料价格上涨向需求端传导转嫁面临阻力，难以转化为全面通胀。尽管空调、冰箱、洗衣机等家电类企业及机器人等整机企业在前期消化了部分成本上涨的压力后，近期有一定幅度的提价，但因猪肉价格大幅下降，CPI 仅有小幅上涨，全年涨幅不大，预计 2022 年 CPI 中枢会有所上移。

第三，大宗商品涨价主要挤压了我国中下游和中小微企业的利润。调研显示，中下游企业及中小微企业是本轮成本推升型通胀压力的主要承担者，相比而言，终端消费者受到的影响到目前为止还较为有限。一是大宗商品涨价加剧利润分化，工业企业利润向上游行业集中，上游采矿业利润率显著高于制造业，煤电企业亏损面显著上升。2021 年上半年，采矿业营业收入利润率为 16.5%，比 2020 年全年提高 7.3 个百分点；制造业为 6.8%，比 2020 年仅提高 0.9 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业为 6.2%，低于工业整体水平，比 2020 年下降 0.2 个百分点。二是大、中、小型企业利润分化，私营工业企

业和中小微企业利润受到更多挤压。2021年上半年,国有工业企业利润总额占比为32.7%,比2020年全年大幅提高9.6个百分点,私营工业企业利润占比28.8%,降低了2.6个百分点。2021年6月份,大、中、小型企业制造业采购经理指数PMI分别为51.7、50.8和49.1,小型企业PMI已连续两个月位于枯荣线以下,作为吸纳就业的主体,中小微企业经营困难将不利于稳定就业。

(四) 部分地区对碳达峰、碳中和存在认识误区,中长期目标执行过于短期化

第一,部分地区对破旧与立新的关系把握不当,减排降碳执行短期化,对供给体系造成了冲击。能源和原材料处理工艺是降碳的两大核心抓手,尤其是能源供给对于经济运行不可一日或缺,从高碳方式转变为低碳方式的过程,需要确保立新与破旧基本同步甚至先立新再破旧,否则,“硬减排”就会对整个供给体系造成冲击。在减排目标驱动下,部分地区对煤电限产力度过大,造成煤电供应不稳定和电力紧张,对其他部门的正常生产和居民生活造成了一定困扰。对一些高排放行业采取强制限产措施,压缩供给,一定程度上也推动了大宗商品价格上涨,限制了就业的扩大。

第二,部分地区对双碳机遇认识存在偏差,盲目大上绿色项目,导致产能消纳困难。部分地区试图抢抓双碳发展机遇,在前期评估不充分的情况下,大上绿色项目,导致产能消纳困难。上半年,新能源领域弃光弃风现象有所抬头,配建储能的呼声日益高涨。如果新能源消纳通道不够顺畅,被动地让储能项目遍地开花,尽管可能在短期内提高固定资产投资水平,但由于新能源价格会被推高而不利于其市场推广,难以从根本上解决问题。

第三,部分地区对碳达峰目标缺乏通盘考虑,过度追求短期利益,引发主观造峰倾向。双碳目标包含两个主要阶段,其中碳达峰的总体时限要求较为近短而碳中和的任务较为长远。碳达峰与碳中和紧密相连,前者是后者的基础和前提,后者是对前者的紧约束,要求达峰行动方案必须要在实现碳中和的引领下制定(王金南、严刚,2021)。在地方政府有限任期的条件下,重近轻远的发展逻辑仍然较大程度存在,可能过分追求碳达峰,甚至以此推高排放,忽略

了碳达峰是为了实现碳中和，容易造成碳达峰和碳中和两者的割裂。2021年以来，受产品价格和需求驱动，部分地区高排高耗项目有抬头之势，对“两高”类项目的投资冲动难减。如果忽视减排降耗目标，将会对未来的碳中和任务施加更大压力；如果缺乏对全国乃至全球市场的通盘考虑，各地抢上阶段性高利润的高排放类项目，即便基本符合排耗双限标准，一哄而起的建设还可能引发未来的产能过剩风险。在重视考核的施政环境下，还应谨防部分地区背离产业发展的科学逻辑，将碳达峰的时点确定过早并以此作为政绩，不仅会束缚后续任期内地方政府的发展机会，并可能提高经济社会后续发展的协调成本。

四、政策建议

2021年上半年，我国积极财政政策和稳健货币政策的实施力度均明显弱于2020年，广义赤字率和M2增速已明显下降。考虑到2020年疫情期间财政和货币扩张基数较高，2021年实施力度有所下降具有一定的客观合理性。但考虑到当前内需恢复偏慢，美联储政策调整预期强化，2021年下半年到2022年，在积极推进全民免疫的同时，宏观政策不宜过早收紧对内需的支持力度，应进一步提高前瞻性，适当加大支持力度，更加注重扩大内需，着力提升内生动力（谢伏瞻等，2021；中国社会科学院宏观经济研究智库课题组，2021）。

（一）积极推进全民免疫，加快产业链补短板和锻长板，更加注重统筹发展与安全

一是加大国际疫情防控合作力度，推动国际疫苗分享。美英等发达国家垄断了高端疫苗，并通过疫苗外交扩大国际影响力。我国应继续在“一带一路”国家推广我国国产新冠疫苗，高举国际疫情防控合作的大旗，推动世卫组织领导下的国际疫苗分享计划，促进完善全球卫生健康监测和防护机制。

二是多措并举，加快形成全民免疫。加大国内疫苗研发力度，开发生产新疫苗，进一步提高疫苗防疫效力。继续加快疫苗接种进度，提高疫苗接种率。根据疫情形势发展，统筹确定各项科学防控措施。加强出入境管理，严防境外疫情输入。防止病毒变异新毒株导致新的疫情暴发。争取早日形成全民免

疫，恢复各方面经济活动。

三是加快我国产业链补短板 and 锻长板，统筹好发展与安全。新冠肺炎疫情趋向长期化，要紧抓疫情发展的窗口期，充分利用制度优势，加快构建新发展格局，大力推进战略性新兴产业发展。加大投入，攻克“卡脖子”技术（李雪松，2021）。统筹规划半导体产业发展，加快芯片国产化步伐。加大新老基建投资力度。推进都市圈建设，加快重点项目建设，推动 5G 及相关基础设施建设，鼓励 5G 终端产品消费，尽快形成 5G 产业链。继续推进数字政府建设，发挥市场力量，夯实宏观调控基础设施。

（二）防范美联储货币政策调整的外溢效应，防止国内多项政策同时收紧导致经济收缩过猛，更加注重财政、货币、房地产调控、生态环保等政策之间的协调配合

一是在财政政策支持力度边际收缩的背景下，保持我国货币政策的独立性和灵活性，避免过度紧缩。如果美联储下半年收紧货币政策，我国应避免被动跟随美联储收紧。如果下半年美国经济不及预期、美联储继续保持货币宽松，我国也应灵活地调整自身货币政策。一要防止 M2 增速和社会融资规模增速短期内下降过度，确保其与名义经济增速基本匹配。二要利用好美联储加息之前的窗口期，以降低中介成本为目标，推进金融供给侧改革，通过政策利率引导实体经济融资成本继续下行，持续释放贷款市场报价利率改革潜力，推动实际贷款利率进一步降低。三要提高货币政策的针对性和有效性，保持实体经济流动性合理充裕，高度关注部分地区和行业的融资接续问题，防范区域性和行业性金融风险。当前，在城投公司债务风险突出、高耗能高污染行业绿色转型压力加大的背景下，应着手为地方基础设施建设和碳达峰、碳中和目标系统地谋划思路，制定整体投融资解决方案。四要深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念，加强预期管理，促进内外平衡，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

二是积极财政政策进一步加大对“两新一重”和基本公共服务均等化的支持力度，防止中美经济年度增速差过度收窄。当前，我国中等收入群体收入

和消费增长仍然乏力，并制约国内经济循环，在边际上拖拽生产端增长动能转弱。疫情暴发后，我国在疫情防控和经济恢复两个战场都实现了先人一步，但可能也面临着“先进先出”的挑战：当前，美国经济处于高景气的上行期，而我国经济的恢复已进入下半场，边际动能减弱。2021年美国经济增长可能达到7%以上，第二、第三、第四季度美国经济同比增速可能超过中国。在这种情况下，宏观政策要保持必要支持力度，不急转弯，既是助力国内经济继续恢复的需要，也是避免中美经济周期过度错位、年度增速差过度收窄的需要。2021年下半年，积极财政政策应进一步加大对“两新一重”、乡村振兴和基本公共服务均等化的支持力度，稳妥推进房产税试点扩围。当前，不少地方财政收支平衡困难加大，应坚持底线思维，尤其要警惕和防止地方政府隐性债务风险与区域性金融风险交互交织、相互放大。此外，还应持续扩大对外开放，进一步压缩外资准入负面清单，进一步放开事前准入，着力强化事中事后监管，着力打造公平竞争环境。美国拜登政府提出全球最低企业税率倡议后，全球130个国家和地区加入了一项新的双支柱计划，同意授予所在市场国对跨国公司部分剩余利润的征税权，同意全球企业最低所得税率设置在15%。对此，我国应主动加强研判和政策储备，兼顾国际协调与国家利益，积极参与规则制定。

三是审慎管理资本项目，防止热钱大进大出影响金融稳定。在增强人民币汇率双向波动弹性、充分发挥汇率自动稳定器功能的同时，要对美联储货币政策转向后人民币汇率可能出现的阶段性贬值做好准备。2020年以来，流入我国资本市场的境外热钱较多，未来一旦美联储收紧货币政策，热钱中的一部分可能流出，对此应当审慎管理，避免短期内热钱大量流出与人民币汇率贬值形成恶性循环。

（三）有效应对大宗商品价格上涨，更加注重解决小微企业实际困难

一是财政政策合理发力，形成不同宏观政策之间的有效配合。维持物价稳定是央行货币政策关注的核心目标，但对于外生冲击引发病局部领域供需失衡导致的物价上涨，货币政策则难以发挥作用。收紧货币政策不仅难以起到遏制大宗商品价格上涨的作用，反而可能误伤其他目标，影响疫后经济恢复。要合

理发挥财政政策的调控作用，有针对性地减税、增加社保投入和提高公共服务水平等。

二是更加注重解决小微企业实际困难，缓解 PPI 上涨的冲击。帮助小微企业、个体工商户应对成本上升带来的生产经营困难，更好地激发微观市场主体的活力。落实好中央财政资金直达市县基层、直接惠企利民机制。实施好疫情期间针对部分市场主体的税费减免、贷款贴息等救助帮扶政策。落实好普惠小微企业贷款延期支持工具、普惠小微企业信用贷款支持计划两项货币政策直达机制。加大再贷款再贴现支持普惠金融力度，落实好小微企业融资担保降费奖补等政策，引导银行扩大信用贷款。

三是注重防范国际市场价格上涨的传导，合理对冲风险。高度关注石油、天然气和农产品等大宗商品价格走势，及时调整我国进出口政策，防止国际市场价格风险对国内实体经济的冲击。鼓励资源能源企业走出去，扩大能源领域国际合作。对近期涨价较快的大宗商品及时投放国家储备。大力发展能源期货等金融市场，用金融工具对冲能源贸易价格风险。加大对国内垄断能源企业的成本审核力度，完善国家补贴政策，逐步形成科学合理的国内外价格联动机制。

四是积极开展反垄断执法，维护公平竞争市场秩序。密切关注重点行业经营态势，依照相关法律法规，治理滥用市场支配地位妨害合理竞争的行为。不断完善反垄断法律法规体系。把转变政府职能、推进行政管理体制、行业改革和国有企业改革，与推行反行政垄断执法、防范经营者违法行为等措施有机结合起来。重点关注价格领域违法行为，维护市场公平竞争秩序。清理对企业和个人办理相关业务的乱收费、乱定价等违规行为，切实减轻企业和居民的负担。

（四）加快构建碳达峰、碳中和的体制机制，更加注重推动绿色低碳转型

将碳达峰、碳中和纳入生态文明建设整体布局，以经济社会发展全面绿色低碳转型为引领，以能源绿色低碳发展为核心，坚持走生态优先、绿色低碳

的发展道路（习近平，2021）。全面把握和处理好发展和减排、整体和局部、短期和中长期的关系，抓紧推进碳达峰、碳中和顶层设计，研究制定碳达峰行动方案 and 分行业分领域实施方案，加快构建碳达峰、碳中和的体制机制，加快推动绿色低碳领域的技术创新。

一是加快构建与碳达峰、碳中和相适应的体制机制，充分发挥市场的作用。

促进投资项目更加契合减排降碳目标要求，一方面加大建设项目遴选、论证等准备阶段工作力度，完善建设项目库，避免出现“钱等项目”的结构性矛盾；另一方面加大对已建不合规项目的整改力度，优化利用既有资源和设施。优化重点耗能行业的区域产能布局，持续推进单位产出的能耗和排放最小化。加大对绿色生产方式的金融支持力度，构建绿色金融体系，推进从客户资金使用对象到自身运营全网络体系低（零）碳的商业银行试点。完善产业调整和动能转换过程中的就业平滑接续机制，推动创造绿色就业。经济学历来重视激励机制，要加快研究解决绿色发展背后的微观基础问题（刘世锦，2021）。应加快完善产出和交易核算体系，完善碳交易市场，建立健全包括碳账户在内的综合性经济社会活动效益核算方式，激励地方政府和市场主体承担绿色发展责任和其他社会责任的积极性。

二是强化政策指引，合理拟定不同行业、不同地区碳达峰、碳中和的时间表和路线图。完善顶层设计，进一步明确长远与当前、整体与局部的关系，避免中长期目标执行短期化，防止大宗商品供需失衡加剧。碳达峰是碳中和的逻辑前提，应避免部分地区违背产业演进规律竞相宣告达峰，无论是加紧排放式造峰还是在缺乏新动能支撑下大面积关限形成缓峰，都可能会为达峰后的持续发展造成巨大压力。作为整体性的全国目标，双碳目标需要各地区协同努力确保如期实现。充分考虑不同地区在经济发展水平、能源利用效率、温室气体排放强度等方面具有明显的基础性不均衡，在细化地区间目标任务的过程中，有必要在保障全国整体性目标如期实现的前提下，坚持共同而有差别、同向而不同步的原则，根据各行业、各地区实际给出不同的时间表和路线图。在整个国民经济循环的体系框架内，引导各地根据资源禀赋和既有产业基础采取差别化的低碳发展策略，兼顾如期完成减排降耗目标和相对落

后地区的发展机会。

三是加快推动以减排降碳为导向的技术创新，增强绿色产能对供给体系的支撑保障能力。充分把握稳增长压力相对较小的窗口期，以优化能源利用效率和结构为第一抓手，大力推进减排降碳关键技术攻关和管理方式创新。正确处理减排降碳与国民经济顺畅运行之间的关系，统筹新旧产能有效衔接，对于制约供应链的关键性高碳行业，加速推进能源结构优化和降碳技术及工艺研发推广，有序推进减量替代。兼顾降碳目标与供给体系顺畅运行，明确重点，完善产业目录指引，有序推进各行业领域减排降碳。一方面在能源、建筑、交通等高碳领域持续加大以减排为导向的技术创新力度，重在优化结构和提升效率，形成突破；另一方面在公共服务、现代服务业等低碳行业逐步推进零碳行动，重在促进绿色低碳理念向全社会渗透，形成示范。此外，对于新兴产业、新业态的培育，可以把低碳或零碳作为重要导向，不断蓄积绿色发展新动能。

参考文献

李雪松：“坚持创新在现代化建设全局中的核心地位”，《经济日报》理论版 2021 年 4 月 21 日。

刘世锦：“迎接碳中和，制造业如何绿色转型？”，《中国生态文明》2021 年第 2 期。

王金南、严刚：“加快实现碳排放达峰 推动经济高质量发展”，《经济日报》2021 年 1 月 4 日。

习近平：“共同构建人与自然生命共同体——在‘领导人气候峰会’上的讲话”（2021 年 4 月 22 日），《人民日报》2021 年 4 月 23 日。

谢伏瞻主编，蔡昉、李雪松副主编：《2021 年中国经济形势分析与预测》（经济蓝皮书），社会科学文献出版社 2021 年 1 月。

中国社会科学院宏观经济研究智库课题组：“加大需求端支持力度，促进经济均衡复苏”，《财经智库》2021 年第 2 期。

World Bank, 2021, Global Economic Prospects. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35647>.

（责任编辑：汀 兰）

Financial Minds

Volume 6, No.4 July 2021

Abstracts

Pay More Attention to Expanding Domestic Demand and Strive to Improve Endogenous Power

Research Group of Macroeconomic Research Think Tank, CASS

Abstract: In the first half of this year, the global economy continued its recovery momentum, commodity prices and US inflation were high, while the recovery of the labor market was slow. In the second quarter, China's economy continued its steady recovery trend, but domestic demand was generally weak and the endogenous driving force of economic growth was insufficient. Domestic demand is weak and the economy is vulnerable to external shocks, which is not conducive to the formation of a new development pattern. From the second half of this year to next year, once external demand weakens significantly, China's economy may face greater downward pressure. In the coming period, while actively promoting universal immunization, macro policies should not prematurely tighten support for domestic demand. They should further improve their foresight, appropriately increase support, pay more attention to expanding domestic demand and strive to improve endogenous power. We should speed up the industrial chain to make up for weaknesses and forge long plates, and pay more attention to overall development and safety. We should prevent a number of policies from tightening at the same time, resulting in excessive economic contraction, and pay more attention to the coordination and cooperation between fiscal, monetary,

real estate regulation, ecological and environmental protection and other policies. To effectively cope with the rise in commodity prices, we should pay more attention to solving the practical difficulties of small and micro enterprises. We should accelerate the construction of institutional mechanisms for carbon peaking and carbon neutralization, and pay more attention to promoting green and low-carbon transformation.

Key words: Macro Economy, Expand Domestic Demand, Endogenous Power

JEL: E2, E6, D0

Strong, Sustainable and Inclusive Growth in the New Era for China: Challenges and Paths

Cameron HEPBURN (University of Oxford)

Nicholas STERN, Chunping XIE (London School of Economics and Political Science)

Dimitri ZENGHELIS (University of Cambridge)

Abstract: China's economic development has made great achievements since 1978. At the same time, we must also realize that the old growth story is coming to an end. In the future, China will face new challenges and opportunities brought about by new technologies, changing geo economy and sustainable development, as well as challenges in fiscal expenditure demand, social security and changing population structure. China's new growth model should be sustainable, inclusive, low-carbon and market-oriented. Investment in physical capital will increasingly be replaced by investment and protection in knowledge, social capital, and natural capital. The key areas of China's future investment and innovation include: new technologies that can promote high-quality economic development, modern service industries, the realization of modern urban functions, and food and land- use systems. The overall resource productivity and utilization efficiency are very important, and the concept of recycling and recycling economy is also very important. One belt, one road initiative, China's next stage of development, especially in the 14th Five-Year period, must be combined. In order to promote and cultivate the new economic