

# 化解“三重压力”，促进经济发展质量 与增长速度共同提升\*

汪红驹 张馨羽

**内容提要:**党的十八大以来,我国经济发展质量持续提高,2022年经济增长速度偏低。“三重压力”持续演化,需求收缩是短期内我国宏观经济面临的主要矛盾,与国际主要经济体比较,我国经济增长-通胀指标组合相对偏冷,经济增长低于潜在经济增长率,失业率有所提高。供给冲击对物价上涨的影响减弱,全球产业链供应链持续调整。消费信心指数和采购经理指数(PMI)仍处于弱势,人民币兑美元汇率贬值预期改善。2023年我国将持续优化疫情防控措施,改善融资环境,继续实施积极的财政政策,美联储加息路径可能趋向缓和,这些冲减“三重压力”的因素将缓解需求收缩压力,推动经济转向强势增长。长期的经济低增长会损害经济发展质量。2023年是党的二十大后加快中国式现代化建设的元年,应坚持把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来,推动经济实现质量与速度协调并进的增长,为中国式现代化建设开好局。

**关键词:**高质量发展 产出缺口 扩大内需战略 供给侧结构性改革

**作者简介:**汪红驹,中国社会科学院大学应用经济学院教授,中国社会科学院财经战略研究院研究员,100006;

张馨羽,浙江财经大学金融学院讲师,310018。

**中图分类号:**F124,F015 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2023)01-0030-21

**DOI:**10.19795/j.cnki.cn11-1166/f.2023.01.002

党的二十大报告提出“把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来……推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。”这是党中央基于国内外发展环境变化和新时代新征程中国共产党的使命任务提出的重大战略举措,对于今后一个时期有效发挥大国经济优势、加快构建新发展格局、推动高质量发展、全面建设社会主义现代化国家,具有重要意义(刘鹤,2022)。推动经济实现质的有效提升和量的合理增长是高质量发展的内在要求。质通常是指经济发展的结构、效益,量通常是指经济发展的规模、速度,质的提升为量的增长提供持续动力,量的增长为质的提升提供重要基础,二者相辅相成。从中长期看,经济没有“质”就不会有“量”,离开了“量”也谈不上“质”,只有通过量变积累才能形成质变(韩文秀,2022)。从历史数据来看,1993年以来中国

\* 基金项目:中国社会科学院创新工程A类项目“中国宏观经济形势与政策跟踪研究”。感谢匿名评审专家的宝贵意见,文责自负。汪红驹电子邮箱:wanghj@cass.org.cn。

经济发展质量总体处于逐步提升状态,但中国经济增速变化与经济发展质量变迁并不具有趋同性。在经济增长处于中高速阶段的 2013—2018 年,经济发展质量提升最快(杨耀武、张平,2021)。2021 年底召开的中央经济工作会议指出,必须看到我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”;2022 年《政府工作报告》再次把“三重压力”列为当前需要应对的主要问题和挑战。

2022 年 1—2 月我国经济趋向恢复性增长,随着国内疫情反复、俄乌冲突爆发、美国对华科技禁运等多重超预期因素叠加冲击,从 3 月开始我国经济面临的“三重压力”持续加大(中国社会科学院宏观经济研究智库课题组,2022),二季度经济增长大幅回落,5 月底党中央和国务院即时推出 33 项稳经济的政策措施,①三季度经济增长回暖,四季度“三重压力”继续演化,并表现出一些新特点,全年看我国经济增长速度偏低。在“三重压力”背景下,探索化解“三重压力”的有效方式和路径,实现质量与速度相协调的经济增长,是当前及今后一段时期的一项重要任务。

## 一、党的十八大以来我国经济发展质量持续提高

中国特色社会主义进入新时代、中国经济发展进入新阶段,必然要求推动高质量发展契合经济发展规律。高质量发展既深刻揭示了中国经济运行的基本底色,又集中概括了中国经济发展的基本方向,系中国经济发展新阶段的“总纲”。抓住了高质量发展,就牵住了中国经济的“牛鼻子”(高培勇,2019)。党的十八大以来我国经济发展质量持续提高;2022 年我国面对复杂严峻的国内外形势和多重超预期因素冲击,在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下,各地区各部门坚持稳中求进工作总基调,按照疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求,高效统筹疫情防控和经济社会发展,加快落实好稳经济一揽子政策和接续政策措施,持续深化供给侧结构性改革,促进经济发展质量继续提高。

第一,创新发展水平持续提高。创新是经济高质量发展的核心,我国正发挥举国体制顺应新时代信息化、知识化发展规律,通过生产标准体系建设、中介服务组织建设、文教研发体系建设等促进创新(高培勇等,2020)。根据世界知识产权组织发布的《2022 年全球创新指数报告》(WIPO, 2022),2021 年中国综合创新指数在 132 个经济体中排名第 11 位,较 2020 年再上升 1 位,连续十年稳步提升。根据国家统计局的数据,2021 年我国创新指数达到 264.6(以 2005 年为 100),比 2020 年增长 8.0%。分领域看,创新环境指数、创新投入指数、创新产出指数和创新成效指数分别达到 296.2、219.0、353.6 和 189.5,分别比 2020 年增长 11.3%、4.4%、10.6% 和 2.8%。② 总体上看,我国创新发展水平加速提升,创新环境明显优化,创新投入稳步提高,创新产出较快增长,创新成效进一步显现,为推动高质量发展提供了有力支撑。2022 年高技术行业发展良好,我国产业升级发展态势持续,技术含量较高、附加值较高的高技术制造业持续保持较快增长;电子及通信设备制造业、移动通信基站设备、5G 智能手机产量、工业控制计算机及系统、工业机器人产量等增长较快。

第二,协调发展相互促进。党的十八大以来,中国区域发展战略总体成效显著,区域协调发展机制更加完善,区域发展的活力和协调性进一步增强(李兰冰、刘秉镰,2020)。我国经济结构调整

① 参见 2022 年 5 月 31 日国务院发布的《国务院关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》(国发〔2022〕12 号), [http://www.gov.cn/zhengce/content/2022-05/31/content\\_5693159.htm](http://www.gov.cn/zhengce/content/2022-05/31/content_5693159.htm)。

② 国家统计局,《2021 年中国创新指数为 264.6》, [http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202210/t20221027\\_1889775.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202210/t20221027_1889775.html), 2022 年 10 月 28 日。

取得新进展,产业结构不断优化,需求结构持续改善,区域发展格局优化重塑,收入分配结构持续调整,发展的协调性和可持续性明显增强。省域与城市群两个层面的经济协调发展程度均呈现攀升态势,东部地区经济协调发展程度明显高于中西部地区。产业结构升级显著提升区域经济协调发展程度,借助于产业结构升级,公共服务水平提升促进了省域经济协调发展,基础设施条件改善促进了城市群经济协调发展。此外,产业结构升级还通过提高劳动生产率、加快生产要素积累以及促进居民消费升级三种方式间接推动区域经济协调发展(刘强、李泽锦,2022)。统筹推进区域高质量协调发展是“十四五”时期乃至今后相当长一段时期内中国经济发展的主旋律(魏后凯等,2020)。2022年3月,《中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》印发,明确提出要加快建立全国统一的市场制度规则,打破地方保护和市场分割,打通制约经济循环的关键堵点,加快建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一大市场,为构建优势互补、高质量发展的区域经济格局,促进经济协调发展提供新的支撑。

第三,绿色发展进步显著。“十三五”期间,中国经济绿色发展总指数从53.03提高到66.44,二级指标中可持续发展指数从29.66提高到48.29、资源利用指数从76.38提高到82.78、环境保护指数从60.83提高到74.29。发达地区的绿色发展水平总体上高于欠发达地区,在资源利用和环境保护水平上相对欠发达地区的优势较为明显,但差距呈现缩小趋势。西部地区的可持续发展水平总体高于中东部地区(邹一南、韩保江,2022)。2022年,我国新能源产业和新能源汽车快速发展,国内新能源汽车产销和汽车出口量皆创历史新高,继续带动我国汽车产销稳定增长。绿色能源产品不断涌现,新能源汽车、充电桩、光伏电池产品产量大幅增长。

第四,高水平制度型开放不断推进。在开放型经济发展的新阶段,我国主要实施三大举措推进高水平制度型开放:一是设立自由贸易试验区(港)吸引创新要素和资源;二是把规则、规制、管理、标准等制度性的开放创新措施加以集成,形成开放型经济的治理体系;三是推进共建“一带一路”,构建新的国际规则,提供新的国际公共品,为世界经济注入新的活力,承担中国构建开放型世界经济的大国责任(裴长洪,2022)。我国产业体系门类齐全,产业链供应链韧性较强,能够快速适应国际市场需求变化增加供给,加快发展外贸新业态新模式,稳外贸稳外资政策举措加力提效,外贸呈现较强发展韧性,为稳定宏观经济大盘做出积极贡献。2022年前三季度,货物和服务净出口对经济增长贡献率为32.0%,拉动GDP增长1.0个百分点。稳外资政策效应持续彰显,2021年中国的境外直接投资增长21%,达到1810亿美元;在中国注册的外商投资企业数量达到48000家,同比增长24%;流入中国香港的资金达到1410亿美元,比2020年增长4%,主要来自再投资收益(1080亿美元)(UNCTAD,2022)。2022年前三季度全国实际使用外资金额1553亿美元,同比增长20.1%。

第五,共享发展取得实质进步。我国已建成世界上规模最大的教育体系、社会保障体系、医疗卫生体系,教育普及水平实现历史性跨越,脱贫攻坚战取得全面胜利,如期实现全面建成小康社会的目标,共同富裕取得新成效。共同富裕是社会主义的本质要求,是中国式现代化的重要特征(何德旭、王学凯,2022)。2012—2021年,我国居民人均可支配收入从16510元增加到35128元,城镇新增就业年均一千三百万人以上,改造棚户区住房四千二百多万套,改造农村危房二千四百多万户,城乡居民住房条件明显改善。2021年我国人均预期寿命达到78.2岁,基本养老保险覆盖十亿四千万人,基本医疗保险参保率稳定在百分之九十五。互联网上网人数达十亿三千万人。<sup>①</sup>按照

<sup>①</sup> 习近平:《高举中国特色社会主义伟大旗帜 为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗——在中国共产党第二十次全国代表大会上的报告(2022年10月16日)》,《人民日报》2022年10月26日。

“一收入、两不愁、三保障”的综合性标准,到 2020 年末农村贫困人口就全部实现脱贫,创造了人类减贫史上的奇迹(邸建亮,2021)。2022 年三季度,累计城镇人均可支配收入 27650 元,比 2021 年同期提高 5.3%。医疗卫生等民生投资持续加大。聚焦保障和改善民生,民生短板和薄弱领域投入不断增加。2022 年前 10 个月,医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资累计增长 27.8%,卫生投资累计增长 30.4%。

第六,安全发展守住风险底线。以加快构建新发展格局为契机和转折点,我国已走上坚持发展和安全并重之路(高培勇,2021)。面对百年变局和世纪疫情相互叠加的复杂局面,要实现更高质量、更有效率、更加公平、更可持续、更为安全的发展,必须有效管控重点风险,守住不发生系统性风险底线。首先,我国与疫情防控常态化相适应的经济社会运行秩序已经建立,“常态化”防控、动态清零政策最大限度保护人民生命安全,感染人数、死亡人数最低。其次,坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,支持各地从当地实际出发完善房地产政策,支持“保交楼”,优化商品房预售资金监管,促进房地产市场平稳健康发展。再次,及时回应市场关切,稳步推进股票发行注册制改革,积极引入长期投资者,保持资本市场平稳运行;促进平台经济健康发展,完成平台经济专项整改,实施常态化监管,出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。最后,与美欧等发达国家不同,我国通胀风险被化解,我国 PPI 已从 2021 年底的高位回落,CPI 保持在 3% 以内。

## 二、“需求收缩”成为我国宏观经济的短期主要矛盾

“需求收缩”是“三重压力”的焦点问题,也是我国宏观经济短期内的主要矛盾,具体表现在以下几个方面。

### 1. 我国经济增长 - 通胀指标组合相对偏冷

受全球金融条件收紧和地缘政治冲突等因素影响,全球经济增速趋缓,我国经济增长 - 通胀指标组合相对偏冷。美国、欧盟、日本等经济体从 2021 年第二季度经济增长达到高点后持续回落。其中美国 2022 年一、二季度环比年率连续负增长,第三季度环比年率回升至 2.6%,但同比增长 1.8%,与二季度持平;欧盟第二季度同比增长 4.3%,低于前两个季度;日本经济增长率低于美欧,投资和出口不振,经济稳增长压力更大。新兴经济体和发展中国家呈现复杂分化:在金砖国家中,印度经济维持恢复态势和高速增长,俄罗斯已经陷入经济衰退,巴西陷入滞胀,南非经济增长和物价组合仍处于相对温和状态;东南亚国家呈现稳健增长,越南受 2021 年三季度低基数影响,2022 年三季度经济增长 13.7%;我国三季度经济增长 - 通胀指数组合较二季度有所改善,中国经济增长回升,通胀处于相对低位,三季度我国经济同比增长 3.9%,但相比越南、马来西亚等东南亚国家和印度等国仍然偏冷(见图 1)。

### 2. 经济增长低于潜在经济增长率,失业率有所提高

由于测算方法、前提假定、参数选取等的不同,文献中对中长期潜在经济增长率的测算结果也存在一定差异。大体而言,2025 年中国潜在经济增长率的测算结果多落在 5% ~ 6.5%,个别文献的测算结果低于 5% 或高于 7% (冯明,2020)。我们用产出缺口表示经济体的实际增速与潜在增速的差值,根据文献提供的潜在经济速区间最低值计算了基于经验值的产出缺口,同时也计算了基于 HP 滤波的产出缺口。2022 年二季度两者分别为负 4.3% 和负 4.1%,三季度收窄至负 1.1% 和负 0.8%,预计四季度产出缺口基本与三季度持平,分别为负 1.2% 和负 0.8% (见图 2)。陈小亮等(2022)估计 2022 年前三季度中国经济产出缺口预计为负 2.2%,与我们的结果类似。

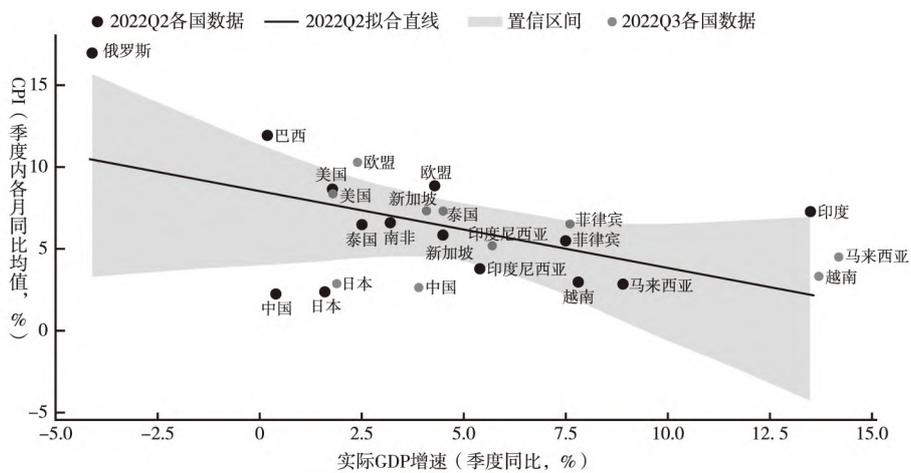


图1 部分经济体实际 GDP 增长率与消费者物价指数 (CPI) 比较

资料来源:CEIC。

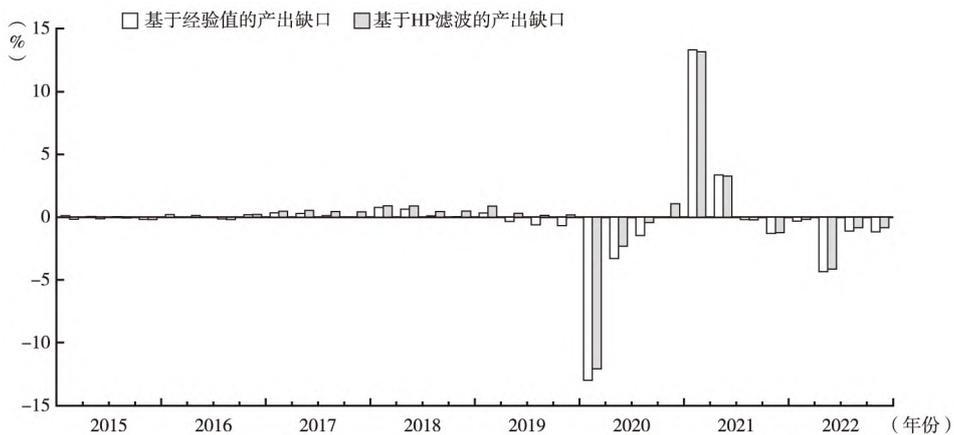


图2 疫情发生之后中国产出缺口变化

资料来源:作者根据 CEIC 相关数据整理计算。

2022 年前三季度 GDP 累计同比增长 3.0%，其中一至三季度 GDP 同比分别增长 4.8%、0.4% 和 3.9%。二季度低增长拖累全年增长，三季度出现温和回升。从行业分布看，各行业增长率存在严重分化，第一产业和第二产业好于第三产业，房地产业负增长严重拖累经济增长。第三产业中只有金融业，信息传输、软件和信息技术服务业高增长（见图 3）。受疫情影响，3—5 月服务业生产指数同比持续负增长，这也导致二季度第三产业中的交通运输、仓储和邮政业，批发和零售业，住宿和餐饮业，房地产业，租赁服务业，其他行业同比出现负增长。工业增加值累计增速显著放缓，石油加工、炼焦和核燃料加工业，医药制造业，家具制造业，纺织业等制造业增速为负。汽车行业，特别是新能源汽车增量贡献突出；因大宗商品价格处于景气回落阶段，采矿和能源行业增幅较大，高新技术产业增长较快（见图 4）。

宏观经济学对潜在经济增长率的定义是经济实现充分就业状态下的经济增长率，产出缺口为负，意味着周期性失业增加。受疫情多发散发影响，我国就业形势受疫情影响而波动。2022 年 4 月调查

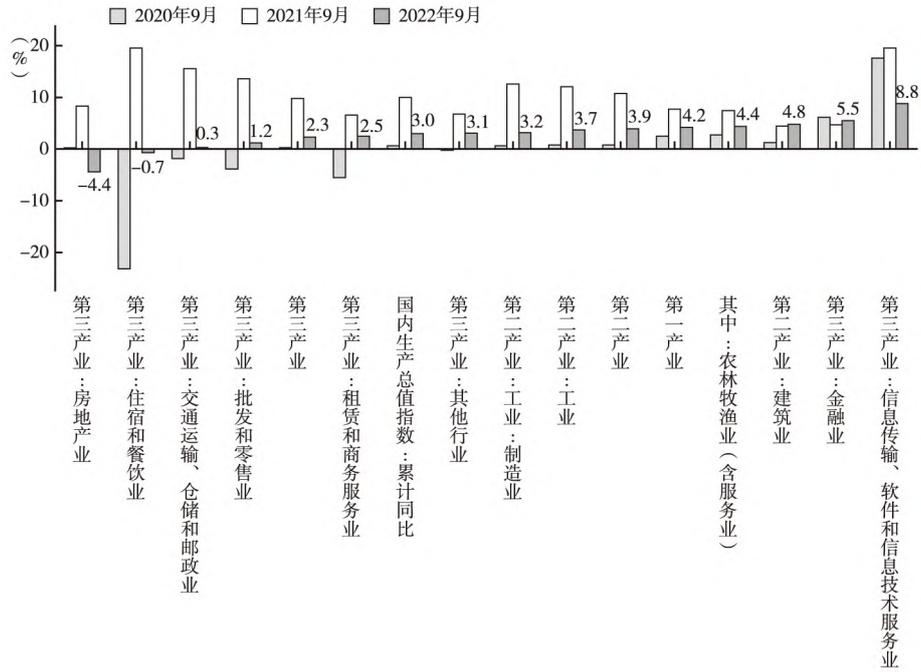


图 3 中国 2022 年前三季度分行业 GDP 累计同比

资料来源:CEIC。

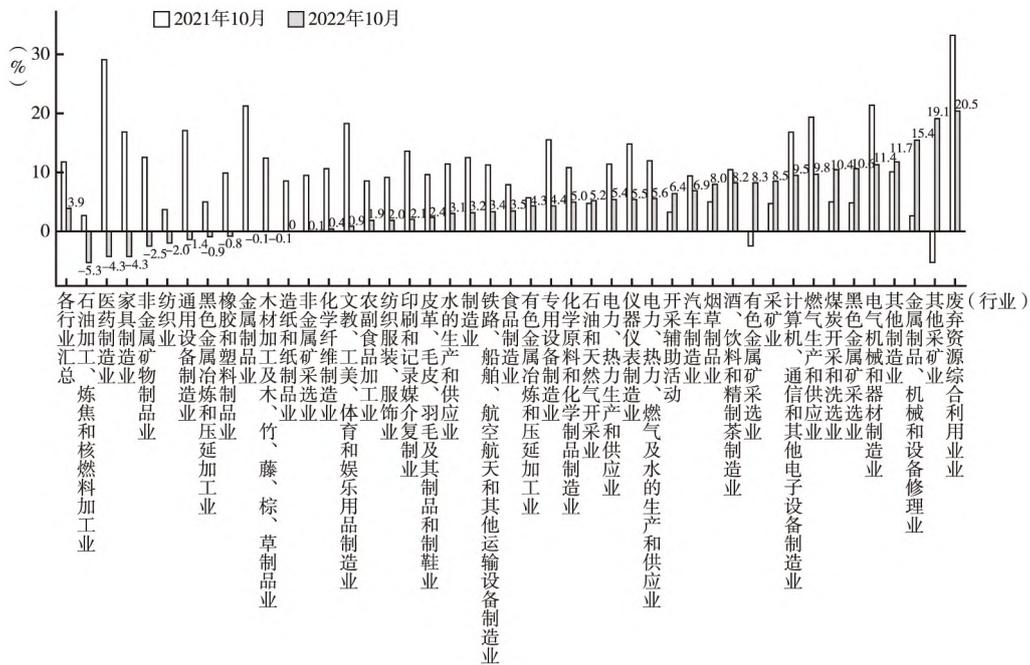


图 4 各行业工业增加值累计增速分化

资料来源:CEIC。

失业率升至年内高点 6.1%，随后疫情防控形势有所好转，一系列稳经济稳就业政策措施落地显效，8 月调查失业率降至 5.3%，但是 9 月受疫情多发散发影响调查失业率上升至 5.5%。我国青年群体就业压力持续较大。国家统计局的数据显示，2022 年 7 月，我国 16~24 岁人员城镇调查失业率达到 19.9%。劳动市场亟须恢复充分就业，如果就业恢复长期不充分会导致收入不能得到充分恢复，消费信心不足，进一步促成生产供应低迷—就业困难—收入增长缓慢—消费不足的内需萎缩负反馈循环。

### 3. 需求收缩导致消费恢复缓慢，房地产投资需求明显低迷

2022 年前三季度，最终消费支出、资本形成总额、货物和服务净出口三大需求分别拉动 GDP 增长 1.2 个百分点、0.8 个百分点和 1.0 个百分点。进入四季度以后，因疫情感染病例增加，消费品零售同比再次出现负增长，餐饮收入累计同比连续负增长，外出旅游和旅客运输等比疫情前仍存在较大差距。家具、建材等居住类消费受房地产拖累，持续低迷。居民消费支出中粮油、食品等必需品支出增幅较高。固定资产投资需求低迷，分化明显。2022 年 1—10 月累计，全国固定资产投资同比增长 5.8%，基本上与疫情暴发前的增速相当。分主体看，民间和外商固定资产投资持续偏弱，国有企业固定资产投资增速加快。分行业看，因政府基建项目和规模增加，基建投资累计同比回升，制造业投资增速平稳；但受房地产销售增速下降、专项债项目管控加强等因素叠加影响，房地产投资累计同比增速连续 7 个月降低，10 月降幅扩大至负 8.8%。房地产贷款总量季度同比持续回落，2022 年二季度环比出现负增长（见图 5），购房者市场预期仍偏悲观，部分房企债务内债和外债违约问题较为严重。

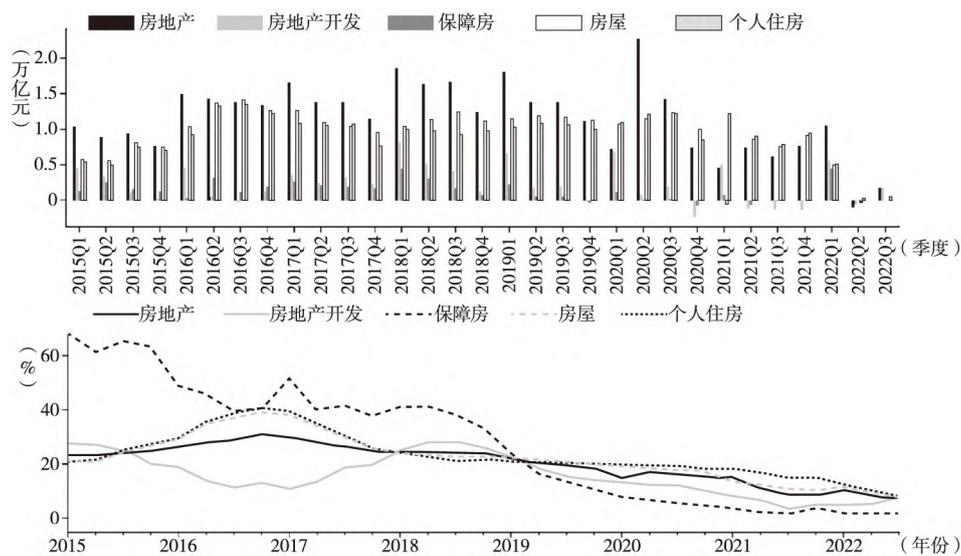


图 5 我国房地产贷款增速持续回落

资料来源：中国人民银行。

## 三、供给冲击对经济的影响持续演化

### 1. 供给冲击对物价上涨的影响减弱

2021 年下半年开始，国际大宗商品价格快速上涨，国内煤炭供应不足，我国 PPI 面临较大的上涨压力；进入 2022 年以后，随着全球经济增长势头放缓，主要经济体货币政策转向紧缩，部分国际大宗商品价格逐渐从高位回落，再加上我国经济增长下行压力加大，我国面临的输入性通胀压力

有所改善,PPI 快速回落,10 月 PPI 同比负增长 1.3%,四季度可能进入负增长。由于极端天气、猪肉价格上涨以及 PPI 的滞后效应等多重因素叠加共振,2022 年前三季度国内 CPI 同比回升,但 10 月 CPI 降至 2.1%,核心 CPI 降至 0.6% (见图 6),凸显消费需求萎缩对 CPI 的负面影响。如果消费需求继续萎缩,核心 CPI 也可能进入负增长状态。2022 年拉动 CPI 上涨的主要是猪肉价格,因新一轮猪肉价格上涨周期开启,2022 年 10 月猪肉消费价格同比上涨 51.8%,对 CPI 拉升作用不可轻视;同时,受全球地缘政治影响,加之冬季能源需求增加,国际能源价格可能延续高位震荡。总体来看,PPI 进入负增长区间,核心 CPI 偏向下行,PPI 与 CPI 剪刀差也进入负缺口,意味着经济下行压力加大,生产部门盈利困难,短期内存在局部通缩风险。

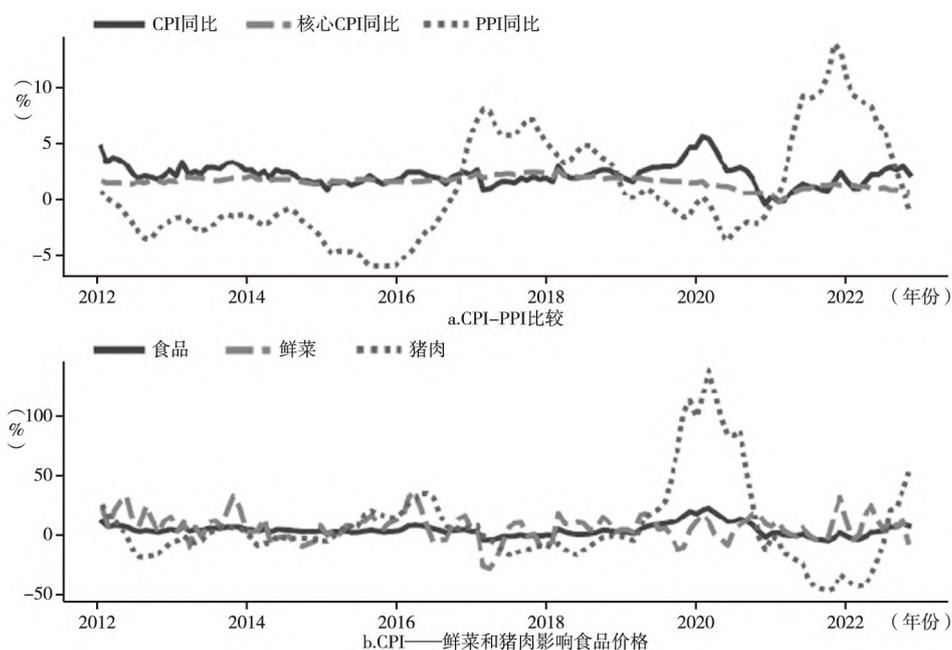


图 6 中国 CPI 和 PPI 同比变化

资料来源:CEIC。

## 2. 全球产业链供应链持续调整

世纪疫情冲击、地缘冲突加剧、大国科技博弈等因素引起全球供应链变化。第一,美欧、东南亚等地区疫情趋向好转,疫情防控的强制性措施逐步取消后,生产生活逐步恢复正常,各国加快产业链供应链本地化、近岸化。第二,俄乌冲突对全球供应链的冲击逐步弱化,2022 年 3—8 月欧洲能源供应紧张和价格暴涨迫使冶炼、化工等高能耗行业减产,供应缺口转向寻求海外特别是中国填补,引起我国 2022 年二、三季度对欧特别是德国化工冶炼产品出口明显增加,并促使欧洲化工企业加快落地对华相关投资项目,但这一短期供给冲击在四季度大幅减弱,10 月我国对外出口同比负增长 0.3%,对德国出口同比负增长 10.9%。第三,美国强化产业政策作用,扶持企业在美国本土进行芯片、新能源投资建厂并生产相关产品。2022 年 8 月 9 日,美国推出《2022 年芯片和科学法案》补贴企业在美国本土生产半导体和芯片,一是向半导体行业提供约 527 亿美元的资金支持,并为企业提供价值 240 亿美元的投资税抵免,鼓励企业在美国研发和制造芯片;二是在未来几年提供约 2000 亿美元的科研经费支持,重点支持人工智能、机器人技术、量子计算等前沿科技。禁止获得联

邦资金的公司在中国大幅增产先进制程芯片,期限为 10 年。违反禁令或未能修正违规状况的公司或将需要全额退还联邦补助款。2022 年 8 月 16 日,美国《通胀削减法案》生效,该法案拟在未来十年内,通过对大型企业和富有人群提高税收以及降低医疗保险处方药价格等方式,筹集约 7370 亿美元的收入,用以推动美国国内经济发展,降低赤字和通货膨胀水平。针对该笔资金,美国政府拟分配约 4370 亿美元作为应对气候变化和降低健康保险费的预算,剩余约 3000 亿美元用来填补未来的财政赤字。《通胀削减法案》目的是刺激美国的新能源消费和生产,降低美国新能源消费对中国产品的依赖。此外,美国继续扩大中国实体清单,2022 年 10 月 7 日,美国商务部宣布将 28 个中国实体(其中包括 8 家科技企业)列入出口管制“实体名单”(Entity List),禁止这些实体获得美国技术。

#### 四、部分预期性指标出现改善信号

##### 1. 消费信心指数和采购经理指数(PMI)仍处于弱势

2022 年三季度以来,国家统计局编制的宏观经济景气先行指数出现微弱改善;10 月证券市场投资者信心买入指数从低位回升;但是消费者信心指数从 2022 年 4 月大幅下降后一直低位徘徊,10 月消费者信心指数为 86.8,低于三季度水平;2022 年 11 月制造业和非制造业 PMI 分项中,新订单与新出口订单处于临界值以下,印证了市场有效需求不足(见图 7)。另外,10—11 月我国制造业 PMI、非制造业 PMI 都低于临界点,从业人员等分项指标连续低于临界点。制造业中,我国大型企业 PMI 高于临界点,中型企业连续 5 个月低于临界点,小型企业自 2021 年 5 月以来连续 19 个月低于临界点。虽然建筑业商务活动指数保持在临界点以上,但非制造业商务活动指数也跌至临界点以下。

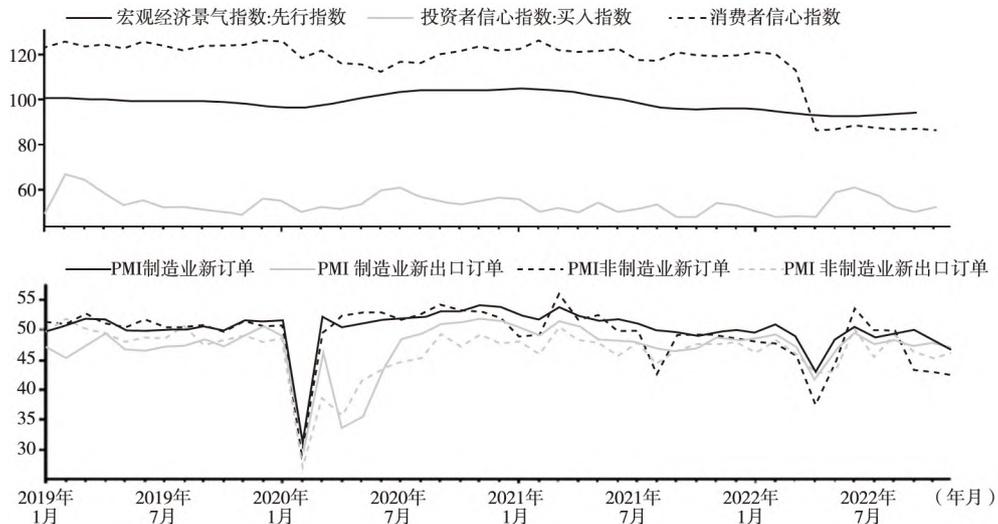


图 7 我国信心指数和 PMI 新订单指数

资料来源:CEIC。

##### 2. 短期资本外流规模扩大,人民币兑美元汇率贬值预期改善

2020 年疫情发生之后,我国经常账户顺差好于 2018—2019 年,金融账户恶化,短期资本外流规模扩大,2022 年这一态势继续保持。虽然 2022 年我国出口和进口增速双双回落,但出口增速明显高于进口增速,货物贸易顺差与 2021 年同期相比有较为明显的扩大。受疫情影响,国际收支经常账户

中,运输和出国旅行等服务项目仍处于低迷状态,使服务贸易逆差继续保持较低水平。金融账户方面,我国直接利用外资保持高速增长,尤其是高技术行业直接利用外资保持高速增长,但是在外贸增速回落和内需持续疲软背景下,稳外资亦面临较大压力;另外,中国对外投资规模较为稳定。商务部数据显示 2022 年前三季度外商直接投资(实际使用)累计增长 20.1%,对外投资累计增长 6.3%;根据国家外汇管理局的数据,2022 年二季度金融账户中的非储备性质直接投资仅为 141.4 亿美元,比一季度减少 457.5 亿美元,三季度转为负 27.1 亿美元。非储备性质的证券投资连续两个季度逆差,一、二季度合计短期资本外流 1585.8 亿美元,对官方外汇储备资产产生不小的压力。截至 2022 年 10 月,我国官方外汇储备余额 3.028 万亿美元,比 2021 年减少 1977.4 亿美元(见图 8)。短期资本外流与人民币汇率贬值存在密切联系,2022 年 3 月美联储开始加息进程,我国市场利率下行,两者利差扩大,人民币兑美元汇率在 10 月一度达到 7.3 元/美元,但是在 10 月底以后,受中国疫情防控政策和房地产融资放松政策影响,中国银行间国债收益有所回升,人民币兑美元汇率出现积极的升值信号。

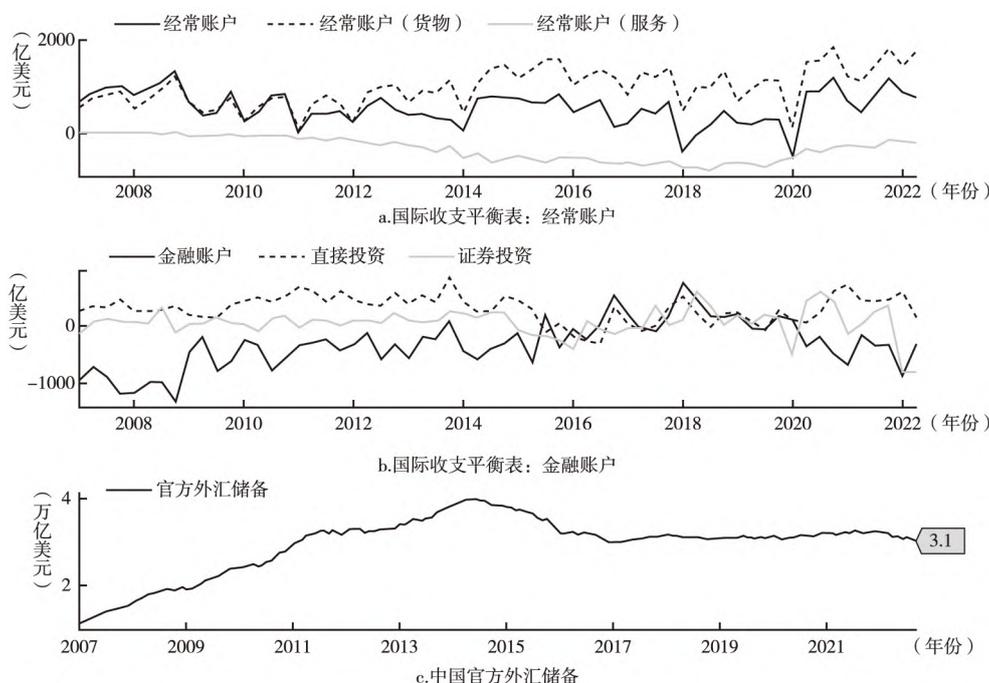


图 8 中国国际收支账户和官方外汇储备

资料来源:国家外汇管理局。

## 五、2023 年冲减“三重压力”的潜在因素

“三重压力”是我国新发展阶段面临的主要困难,不只是短期经济运行面临的压力,也不只是疫情冲击带来的短期困难,而是中长期都需要加以应对的挑战(郭克莎,2022)。2023 年“三重压力”相互作用,可能强化固化经济低增长惯性,但是经济中一些积极性因素也会发挥作用,经济周期的力量往往在悲观预期中反转,推动经济转向强势增长。

### 1. 更加高效的疫情精准防控提振市场信心,需求收缩的压力有望缓解

第一,我国疫情常态化防控积累了独特经验,成效显著。虽然 2022 年国内受疫情冲击影响,但

所发生的点状暴发的疫情都被及时有效地控制。2022年11月以后,我国疫情散发的感染人数快速上升,这需要采取新的精准防控措施。第二,全球新增感染人数大幅下降并已基本稳定。2022年1月,全球每日新增病例曾超过300万人,但是6月以来,全球新增感染病例大幅减少,10月基本稳定在4.5万人左右(见图9)。美、欧、日等国已经开放边境,虽然外部疫情仍存在较大不确定性,但病毒毒性降低、免疫群体日渐扩大,为更多国家开放边界创造了条件。第三,我国采纳更加高效的精准防控措施提振市场信心。2022年11月11日,国务院联防联控机制发布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》(联防联控机制综发〔2022〕101号),提出二十条增强精准防控的具体措施,有效改善市场主体预期,提振资本市场和外汇市场信心。当天港股恒生科技指数大涨10%,美元兑离岸人民币汇率从7.18跌至7.09,人民币升值幅度达到1%。实施高效精准的疫情防控措施对提振市场信心的作用已经显露无遗。第四,如果我国疫情防控顺利度过新增感染病例高峰,生产生活将逐步恢复正常,接触性服务业将迎来新的暴发式发展,短期需求收缩的压力将极大缓解。

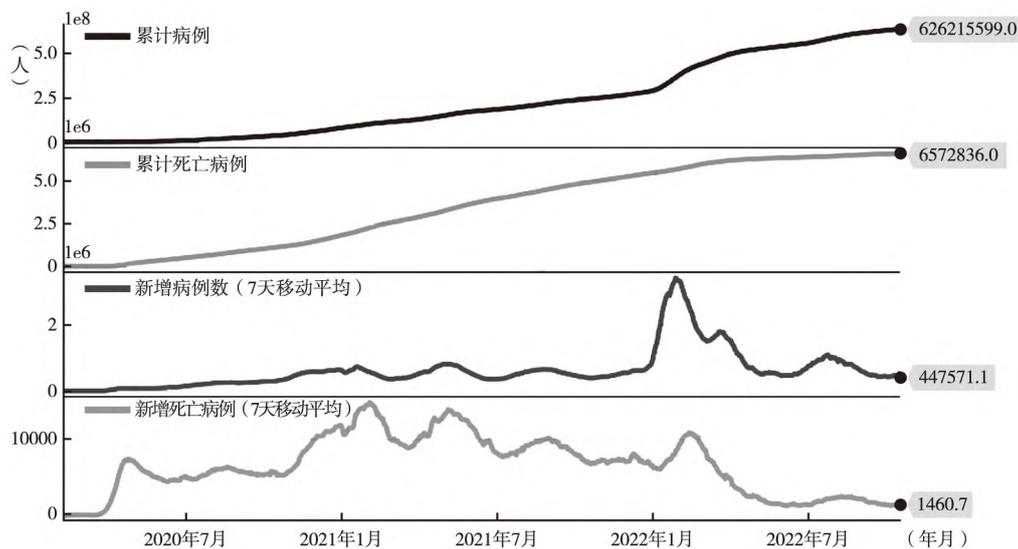


图9 全球新冠疫情演化趋势

资料来源:CEIC。

## 2. 美国通胀出现见顶迹象,美联储加息路径可能趋向缓和

2022年10—11月美国CPI指数显示美国通货膨胀率出现见顶迹象,<sup>①</sup>一是美联储持续加息,提高了资金借贷成本,抑制杠杆融资需求,耐用消费品价格环比出现负增长,房地产市场潜在买家数量下降。二是美国货币供应(M2,季节调整后)增幅已大幅回落(见图10),预示着货币因素对通胀的支撑已经减弱,2020—2022年货币供应涨幅大约领先PPI和CPI增速18个月,这比2008—2012年的时滞有所延长。三是美国PPI(最终需求)同比涨幅已连续3个月回落,9月降至8.5%,比6月降低2.8个百分点,商品货物和服务业涨幅均有所收窄。四是失业率出现见底迹象。10月

<sup>①</sup> 美国劳动统计局公布的物价指数显示,自2022年6月美国城镇居民CPI同比涨幅达到9.0%的高点后,出现连续回落,2022年11月城镇居民CPI同比涨幅降至7.1%;城市居民核心CPI(所有项目扣除食品和能源)同比也从2022年9月的高点6.6%降至11月的6.0%。资料来源:<https://www.bls.gov/home.htm>。

份劳动参与率 62.3%，前值 62.2%，但失业率从 9 月的 3.5% 升至 3.7%，11 月开始美国多家高科技公司宣布裁员计划，预示劳动市场降温。五是流动性收紧降低投资者风险偏好，随着通货膨胀侵蚀企业利润和利率上升，股票、债券等资产价格大幅下跌，而且美国国债收益率已经出现长短期利率倒挂，预示未来通胀率将降低，同时也显示未来美国经济在高利率环境下出现经济衰退的风险加大。

为防止过早出现经济衰退，美联储实现去通胀目标需要更多耐心，其加息路径可能趋向缓和，而美联储货币政策转向宽松还有待时日。一是国际能源价格高位运行风险仍未消除。地缘政治冲突导致国际油价居高不下，俄乌战争持续，暂时看不到何时会结束；OPEC 产油国为维持高油价达成原油减产协议，美国战略储备油库存量已不多，继续释放战略储备油来抑制油价的做法不可持续，中国经济升温带动原油需求增加，这种情况下，除非全球经济出现衰退，原油需求大幅下降，否则国际油价难以大幅下降。二是房租等服务业具有价格黏性。美国房租上涨，消费者住房支出增加，利率上升虽然增加抵押贷款付息成本，但房地产债务付息/可支配收入的比率低于 2008 年次贷危机前的水平，银行的房地产风险暴露低于次贷危机前的水平，总体判断，房地产崩溃的风险较小。

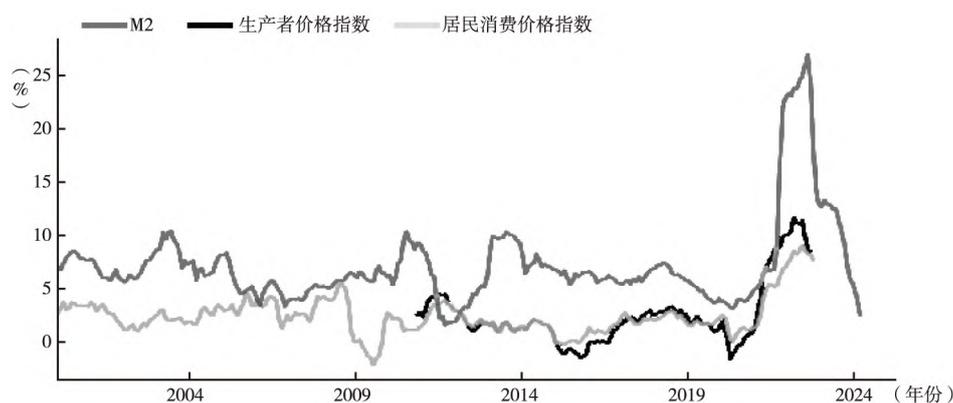


图 10 美国 M2 同比涨幅领先 PPI 和 CPI 增速

资料来源:CEIC。

综合考虑财政政策、劳动市场、房地产市场、股票和债券市场的变动，美联储加息去通胀正面临两难困境。加息过快，可能引爆股票、债券和房地产市场，产生金融危机；加息迟缓，可能形成通货膨胀惯性，未来去通胀的难度更大。从历史数据看，联邦基金利率必须高于居民消费价格指数才能有效去通胀（见图 11），如果这一判断仍然成立，美联储还需要继续加息，只是加息的频率和幅度可以灵活掌握。

### 3. 中美经济错配反转机会上升，我国货币政策外部环境改善

这里用“错配”一词概括中美宏观经济领域存在的一些差异，目的是从中美比较的视角阐述影响预期、资金流动等经济变量的客观影响因素，“错配”一词不存在谁对谁错的主观伦理学判断。经济周期错配指两国经济周期指标的非同步演变和背离趋势，这是国际经济周期的常见现象（汪红驹，2014）。

从全球来看，2023 年发达经济体存在经济增长下行压力（IMF，2022；World Bank，2022）。2023 年中美经济周期错配反转的概率增大，“美热中冷”可能向“美降中升”转化。2022 年前三季

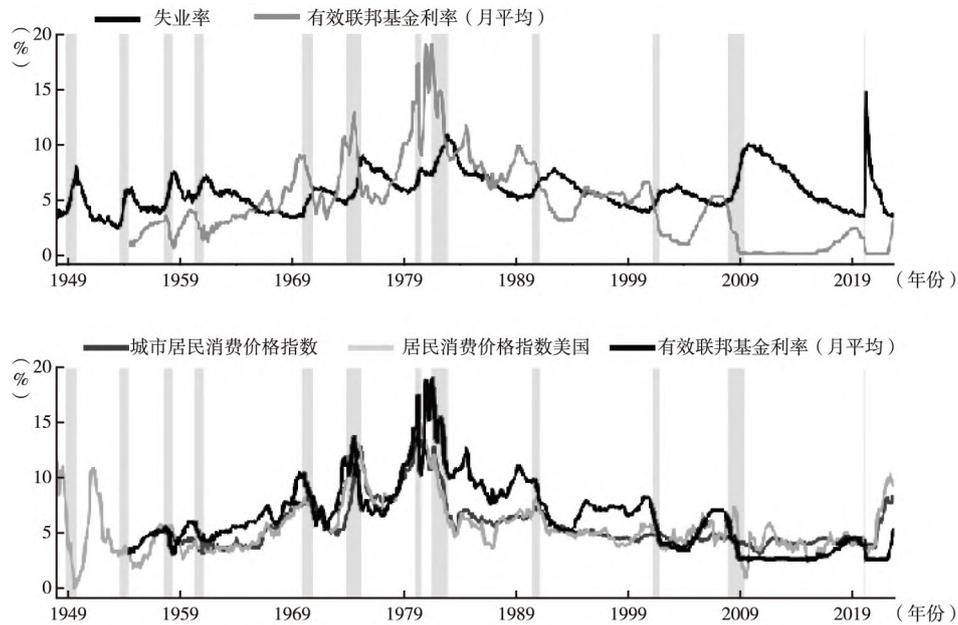


图 11 联邦基金利率、失业率和通货膨胀率 (阴影部分为美国经济衰退时期)

资料来源:CEIC。

度中美宏观经济指标冷热状态相反。2022 年美国失业率处于历史最低水平,仍面临通胀压力,房地产价格上涨,有经济过热特点;中国失业率相对较高,经济增长率低于美国,房地产市场持续低迷,有经济趋冷的迹象。但是 2023—2024 年美国有衰退风险,主因是美联储为控制通货膨胀而连续加息缩表,收紧市场流动性,导致需求下降,企业盈利水平降低,失业率回升。党的二十大胜利召开后,中国在 2023 年开启中国式现代化经济建设新征程,随着党的二十大部署的实施扩大内需战略和深化供给侧结构性改革落地实施,经济筑底回升的动力不断积聚,中国经济有望实现质的有效提升和量的合理增长,经济发展质量和经济增长速度有望更加协调。一旦美国经济进入衰退的预期深化,美联储货币政策可能停止加息并再次转向宽松,中美利差倒挂的压力将缩小(见图 12),人民币对美元的贬值预期将向升值预期转化,美联储加息趋向缓和并最终转向降息的路径,为我国货币政策实现人民币汇率基本稳定、保持较低利率水平创造了有利的外部环境。

全球产业链供应链加速分化重构,给我国产业链供应链安全稳定发展带来一系列全新挑战,产业链分工格局加快从全球化、集中化向区域化、分散化演变,我国产业链供应链面临的分流风险有所加大。针对美国推出“芯片法案”“通胀削减法案”等对中国汽车、芯片等重点行业 and 关键零部件进行围堵的现实,中美双方的企业需要适应新的法规,设计、生产新的符合美国芯片法案等法规的产品和服务,探索新的合作方式。构建高水平社会主义市场经济体制,建设现代化产业体系,合理缩减外资准入负面清单,依法保护外商投资权益,营造市场化、法治化、国际化一流营商环境,实现稳链固链强链新链目标。

#### 4. 金融政策改善融资环境,金融体系资产流动性上升态势反转

在“十四五”期间甚至更长一段时期,“三重压力”会持续存在,聚焦稳增长将带来债务攀升压力,我国宏观杠杆率将步入上行周期(张平、杨耀武,2020;张晓晶、刘磊,2022)。2022 年企

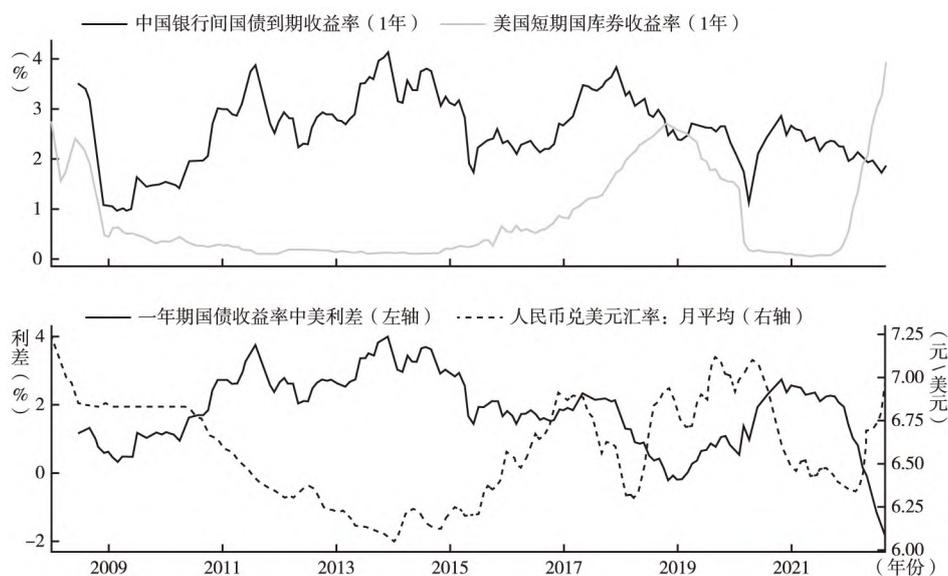


图 12 中美利差和汇率

资料来源:CEIC。

业、居民等微观主体风险偏好降低,储蓄意愿加强,信贷需求疲弱,制约货币政策传导效果,居民和企业资产结构偏向流动性更高的资产。2022 年 3—9 月, M2 同比增速逐月攀升,但相比之下,同期社会融资规模存量同比增速偏低,新增社会融资累计增速较低(见图 13),10 月社会融资总量、本外币贷款和货币供应(M2)同比增速分别下降 0.3%、0.2% 和 0.3%,特别是新增社会融资累计增速降至 8.7%,表明央行增加的货币投放未能有效地促进实体经济信贷扩张。从 2018 年开始我国货币供应(M1)增速持续低于储蓄存款增速,使居民储蓄存款比重上升,这一趋势已持续近五年。居民和企业存款余额同比增速高企,说明居民有效消费需求,特别是改善型消费收缩,预防性储蓄上升;企业避险意识上升,投资意愿不足;金融体系流动性存贷比和资产流动性上升(见图 14)。针对新增社会融资累计增速较低、金融体系资产流动性上升等现象,货币金融政策恰好可以从债券、信贷、股权三个融资主渠道,采取“三支箭”的政策组合,支持民营企业、房地产企业拓宽融资途径,增强经济增长信心,从而提升微观主体风险偏好,使金融体系资产流动性上升态势出现反转。2022 年 11 月密集出台的一系列金融政策,包括降低存款准备金率、“金融十六条”、①“资本市场五项措施”②等等,有力改善了房地产企业的融资环境。

#### 5. 财政两本账收支增速差距收窄,总体财政扩张力度有望提高

虽然地方政府债务整体上几乎不存在违约风险,对“十四五”期间的压力测试结果表明,大部分省区市地方政府债务违约风险较小(何德旭、王学凯,2020),但 2022 年我国财政收支压力明显加大。地区间税收收入分化明显,山西、内蒙古、新疆等资源型省(区)税收增速大幅提高;江西、安徽、河北等中部省份和山东、上海、江苏等经济大省(市)8 月以后财政收入增速回升较快。由于能

① 参见《中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》, <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4720023/index.html>。

② 参见《证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问》, <http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c6763083/content.shtml>。

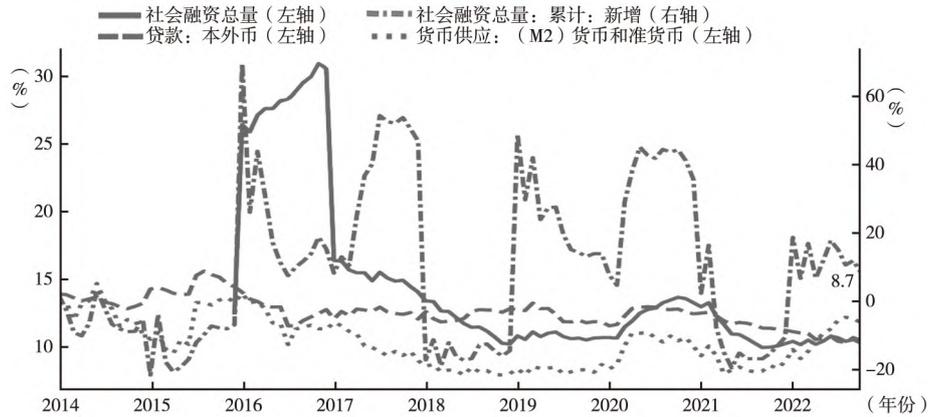


图13 货币供应量和融资总量同比增速

资料来源：中国人民银行。

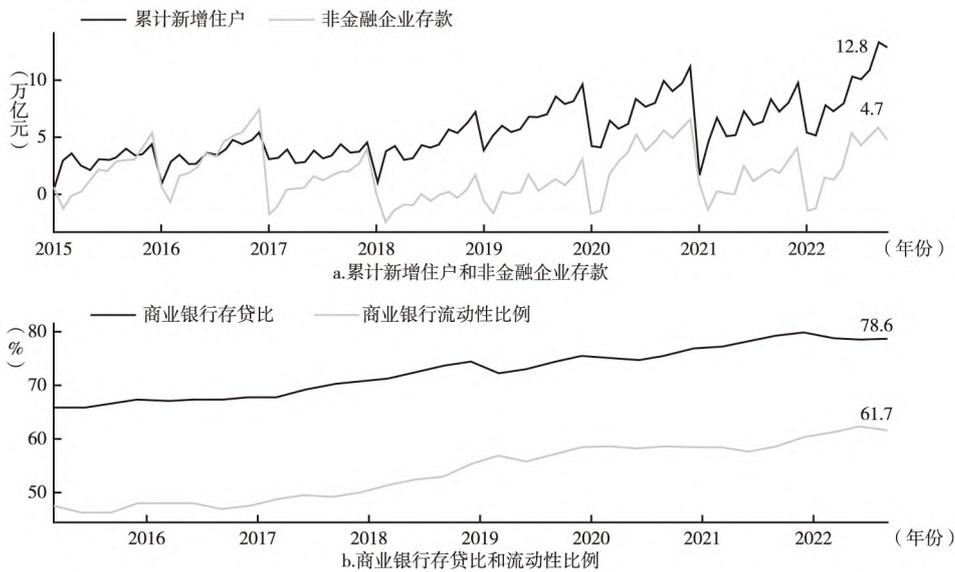


图14 住户、企业和商业银行更倾向于持有安全资产

资料来源：中国人民银行。

源价格上涨带动专项收入增加,以及多渠道盘活国有闲置资产、矿产资源等使有关收入增加,非税收入延续高增长态势。支出端,受季节性因素、财政收支压力和极端高温天气的干扰,财政支出增速放缓,但与民生领域相关的社保就业、卫生健康与教育支出等维持较高增长,债务付息支出提速,而农林水、交通运输、城乡社区支出等与基建相关的支出单月同比增速回落并转负。房地产市场仍处于低迷状态,地方政府土地出让收入减少,导致政府性基金预算收入大幅下降,但政府性基金支出仍然保持两位数增长。上半年两本账收支增速差距持续扩大,6月累计增速差最大达到负27.1个百分点;下半年两本账收支增速差距持续收窄,10月收窄至负16.8个百分点。2022年第四季度两本账收支增速差距有望进一步收窄,2023年积极财政政策可以增大扩张力度,充分利用一般国债和特别国债、地方政府专项债、政策性银行信贷资金、政策性开发性金融工具等多种融资方式,弥补财政资金缺口,为经济高质量发展和扩大内需战略提供资金支持。

## 六、促进经济发展质量与增长速度共同提升的政策建议

2022 年我国经济发展质量持续提高,但短期经济增长速度偏低。经济长期低增长与我国具备增长潜力和大市场假说不符合,长期低于潜在经济增长率会带来一系列问题,比如周期性失业长期存在会转变为结构性失业,最终会损害经济增长潜力,降低潜在经济增长率;长期低增长会损害经济发展质量,使创新发展缺乏动力,使绿色转型失去生机,使协调发展无法落实,使开放发展停滞不前,使共享发展蜕化为低水平再分配;长期的低增长也会导致风险积累和爆发,影响经济安全。2023 年是党的二十大后加快中国式现代化建设的元年,面对外需收缩幅度可能进一步增大的局面,要扭转内需预期进一步转弱的势头,迫切需要加大宏观政策扩张力度,充分利用 2023 年的有利条件,化解“三重压力”,有力有效扩大内需,改善预期,促进经济运行在合理区间;继续深化供给侧改革,实现发展质量与增长速度协调并进的经济增长,为新时代中国式现代化建设开好局。

### 1. 进一步加大积极财政政策力度,持续发挥财政政策效果。

一是提高财政赤字规模,控制财政赤字率,统筹做好跨年政策接续,确保 2022 年第四季度和 2023 年第一季度积极财政政策维持较强力度,防止出现政策力度明显减弱的情况。2022 年全国一般公共预算赤字为 33700 亿元,预计赤字率为 2.8% 左右;另外 2022 年中国人民银行向中央财政上缴结存利润,缓解了中央财政收支缺口,2023 年是否继续上缴还是未知数。2023 年经济增长下行压力仍较大,但因经济规模扩大,为保持适度的赤字规模,可将全国一般公共预算赤字率保持在 2.8% 左右,即财政赤字大约为 37000 亿元,比 2022 年增加 3300 亿元。二是增大地方政府专项债规模,增强地方政府和企业对经济扩张的信心。因地方政府性基金收入增长缓慢,为保障地方政府性基金预算支出力度,可将地方政府专项债务收入提高至 45000 亿元以上。三是在疫情防控常态化背景下,要想方设法缓解机关团体事业单位财政存款增加导致的资金沉淀问题,盘活存量资金和存量资产。四是根据疫情发展情况,在前期大规模减税降费退税政策已取得积极成效、边际增效减弱的情况下,及时谋划针对居民主体尤其是低收入人群和失业者的财税政策工具,适时适度发放消费券,强化财税政策促消费、保民生、稳就业的功能。五是加强基础设施领域财政金融协作,推进政策性银行投融资工具创新和机制改革。加快促进国家开发银行和农业发展银行两家基础设施投资基金已有额度落地见效,及时形成实物工作量。扩大基础设施 REITs 试点范围,盘活地方政府存量基础设施资产,带动增量项目建设,形成基础设施投融资良性循环。六是统筹疫情防控大局,借鉴美国在疫情防控期间的纾困经验,做好发放现金直达困难群体的预案。

### 2. 加大货币政策总量调控力度,提高结构性货币政策功能

配合财政政策,兼顾好短期与长期、内部均衡与外部均衡,为稳经济和防风险创造适宜的流动性环境。一是加强与财政政策协调配合,强化货币政策的总量功能。在财政赤字率提高的前提下,为避免财政赤字挤出企业投资,中央银行需要辅之以更加宽松的货币政策。促进实体经济信贷总量适度增长,2023 年新增社会融资总量应增长 20% 以上,进一步降低存款准备金率。一方面要为企业和居民等私人主体融资创造便利、减轻负担;另一方面要适度增加公共部门信贷创造,弥补私人部门融资缺口。二是根据利率规则制定政策利率,促进经济保持无加速通货膨胀或无加速通货紧缩的状态,增强宏观经济长期可持续发展。随着经济增速下行、宏观资本回报率降低,通货膨胀率下降,生产领域存在局部通缩风险,为避免将部分利率敏感型企业居民融资挤出市场,需要适时适度降低市场利率,促进货币金融体系在新阶段实现新均衡。三是重点围绕促转型和补短板

两个方向创新结构性货币政策工具,发挥货币政策促进经济高质量发展的定向支撑作用。加大货币政策对绿色低碳转型、技术创新与产业转型升级、新兴基础设施建设等领域的支持力度;同时促进普惠金融发展,为小微企业、三农、公共服务等短板领域提供适宜的低成本资金。四是与宏观审慎监管政策配合,守住不发生系统性风险的底线。当前商业银行存贷比和流动性比率持续升高,在货币政策采取阶段性降准降息的同时,应加大宏观审慎评估考核,合理设置存贷比和流动性比率。及时处置化解房地产、中小银行等重点领域风险,防止风险跨地域、跨市场蔓延。提高中小银行和非银金融机构资本金水平,增强风险定价、风险管理、风险处置以及吸收损失的能力。五是在中美经济三重错配背景下,防范外部经济金融风险向我国溢出。增强人民币汇率双向波动弹性,通过汇率市场化调整缓释对冲外部风险。加强跨境资金流动宏观审慎管理,防止汇率贬值叠加资本外流形成单边预期。密切监测各种渠道跨境资本流动,尤其是在证券交易项下的热钱流动,避免陷入汇率贬值与资本外流相互加剧的恶性循环。

### 3. 更加科学精准实施疫情防控,争取消除国内外防疫鸿沟

第一,落实疫情防控最新措施,不断提高疫情防控科学性精准性,统筹局部疫情防控与经济发展。以国内外疫情防控数据和医学流行病学研究成果为科学指导,综合权衡疫情风险与防控成本、治疗成本,避免“层层加码”和“一刀切”,防止滥用疫情防控导致财政负担扩大,实施更加科学的检测和隔离防控措施。第二,为应对潜在大规模暴发风险,加大力度做好医疗后备资源建设,对社会舆论、防疫药物和疫苗研发生产和储备、医护人员、医院、诊所等各个方面进行统筹安排,有序释放疫情暴发的压力。第三,进一步提高疫苗防疫效力,加快推进治疗新冠药物研发和使用。把有效疫苗和治疗药物作为疫情防控的最终出路。继续加大国内疫苗研发力度,开发生产新疫苗。加快引进国外疫苗,积极争取代工生产欧美的 mRNA 新冠疫苗和治疗药物,提高疫苗接种率,争取早日形成与发达国家具有同等效力的免疫屏障,防止疫情防控鸿沟阻断国际交流。综合评估国际疫情形势发展和国内疫苗及药物的效力,逐步实现人员国内和国际自由通行。

### 4. 精准施策,有效应对价格结构性上涨

随着疫情防控措施进一步优化,居民生活和企业生产将逐步正常化,2023 年疫情对经济增长的负面影响将逐步弱化,宏观政策应吸取 2021—2022 年美国通货膨胀的经验教训,密切监测国内消费和投资需求短期暴发对价格的冲击,提前做好粮食、能源等物资储备,防止价格暴涨导致通货膨胀。对猪肉等重点民生物资加强逆周期调节,以财政政策为主,综合施策。一是密切监测生猪养殖户的日常运营,加强疫情防控,防止出现猪瘟疫情使猪肉价格火上浇油。二是稳定养殖企业和农户的情绪,给予生猪养殖户适当补贴,加强正面引导,防止非理性情绪导致猪肉供给进一步萎缩。三是灵活运用政府收储等政策工具,加大冷冻猪肉储备投放力度,增加市场供给。四是推广生猪养殖险等农业保险,提高养殖企业和农户的抗风险能力,增强猪肉供给弹性。五是坚决打击游资炒作和囤积行为,防范生猪金融化放大猪肉价格波动幅度。六是给予低收入阶层适当价格补贴,保障困难群众基本生活。七是增加猪肉等肉类进口。八是出台政策支持生猪、猪肉等农产品的仓储物流企业发展,降低流通环节的成本加成。九是落实菜篮子市长负责制等,适当增加替代性产品供给。同时加强对其他的牛、羊、禽类养殖和海产品、水产品价格走势的关注和供给端的政策支持。

### 5. 实施扩大内需战略,稳定市场预期

第一,紧抓世界经济产业发展趋势,加大产业政策支持投资力度。推进都市圈建设,加快新能源、芯片半导体、物联网等重点项目建设。第二,落实科技强国政策,加大科技研发力度。继续推

进数字政府建设,发挥市场力量,优化经济治理基础数据库,夯实宏观调控基础设施。第三,着力推进城乡融合和区域协调发展,深入实施区域协调发展战略、区域重大战略、主体功能区战略、新型城镇化战略,优化重大生产力布局,构建优势互补、高质量发展的区域经济布局和国土空间体系。以城市群、都市圈为依托构建大中小城市协调发展格局,统筹乡村基础设施和公共服务布局,建设宜居宜业和美乡村。第四,处理好互联网平台规范监管和整顿教培行业的后续遗留问题,推进部分企业转型和部分民办学校转型为公立义务教育学校,做好员工安置和转型配套工作。第五,健全消费环境。支持物流行业,降低物流成本,扩大网络消费和线上消费。对不同城市,分类施策。完善都市圈发展环境,解决城市停车不便和交通拥堵难点,延续新能源汽车财政补贴政策,降低汽车限购比例。规划引导健康消费,完善医疗保健预防制度,加大城市公共体育设施建设。第六,提振居民的消费信心。加大力度保障就业岗位,建立居民对未来收入水平的稳定预期,从而缓解预防性储蓄动机挤压消费支出;努力保障餐饮、旅游等线下消费行业经营活动的可持续性,更大限度释放居民的消费需求。

#### 6. 深化供给侧结构性改革,增强产业链供应链韧性

第一,加快建设统一大市场,破除地区保护,形成各地区有序竞争、合理分工的产业布局。以产业应用需求为牵引点,聚焦重点领域和核心零部件,攻关“卡脖子”关键技术,巩固提升全产业链优势,并行推进补短板与锻长板。充分调动地方积极性,发挥行业龙头企业引领作用,引导和推动产业链上下游企业在原料供应、物流配送等方面展开深度合作,着力提升产业链供应链韧性与稳定性。一盘棋协调全年、全国能源供应。第二,以国际产业合作为发力点,推进高水平对外开放、拓展高层次交流渠道,支持企业深度融入全球生产网络,着力增强制造业国际竞争力,推动构筑互利共赢的全球产业链供应链体系。加强与主要经济体政策沟通和协调,支持行业骨干企业参与 6G、新能源汽车等重点领域国际标准制定。第三,以防范化解风险为出发点,前瞻性研究少数国家对我高端产业发展的围堵布局与遏制政策,针对性构建基于国际形势变化的战略洞察体系,强化系统应对、细化预案举措,全面提升产业链供应链响应与处置外部冲击的能力。加强多部门多地区多行业协调联动,持续推进产业链供应链风险预警监测体系建设。

#### 7. 防范化解系统性风险,增强经济发展可持续性

第一,增强财政可持续能力,筑牢财政安全底线。坚决遏制隐性债务增量,妥善化解存量,逐步实现地方政府债务按统一规则合并监管。加强地方政府融资平台公司治理,打破政府兜底预期。保证基层财政“三保”支出,保持县区财政平稳运行。第二,要管好货币总闸门,既要防止宏观杠杆率持续快速攀升导致资产泡沫和通货膨胀,又要防止宏观杠杆率过快下降导致资产负债表紧缩和通货紧缩。第三,要完善金融安全网和风险处置长效机制。加快出台金融稳定法,明确金融风险处置的触发标准、程序机制、资金来源和法律责任。在强化金融稳定保障机制的条件下,建立完整的金融风险处置体系,明确监管机构与处置机构的关系。第四,坚决抑制房地产泡沫,多措并举推进“保交楼,稳民生”。坚持“房住不炒”的原则,以项目为评估单元,综合评估房地产企业的项目风险,对于低风险项目允许其发债、增加贷款,建立资金闭环管理的防火墙制度,防止资金挪用。城市发展要千方百计创造就业机会,增加普通劳动者收入,把人留住,恢复市场信心。因城施策,加大房地产政策优化调整力度,支持刚性和改善型住房需求,加强房地产预售管理,优化房贷利率、首付比例、公积金贷款、贷款延期、契税补贴等政策,降低居民购房负担,提振消费信心。扩大保障性租赁住房供给,考虑收购一部分市场难以消化的存量住房,将其转化为保障性住房或市场化长租公寓。

## 8. 落实就业政策,缓解周期性失业

第一,发挥以工代赈对农村劳动力就业增收的作用。以质量和安全等为前提,重大工程和公共建设项目能设尽设以工代赈岗位,建立县域乡镇未就业但有意向的农民工台账,按工种技能要求推送招工信息进户,给予零就业家庭和唯一劳动力家庭优先务工保障。第二,坚持就业优先导向,注重保市场主体各类举措的稳就业效果。劳动保障、财政、金融、工商等部门形成政策分派主动直达、无偿性纾困政策全面免申即享,支持劳动密集型服务业市场主体吸纳就业。鼓励正常经营的大中型企业扩大招聘岗位,对确实无力维持的小微市场主体,支持其适度剥离业务负担,溢出人员及时纳入公共就业服务,更加注重对再就业需求的直接帮助。第三,强化职业培训和岗位推介的针对性,有序恢复线下人才市场、劳务市场,加快供需匹配步伐,建立公共就业服务机构无偿提供大容量零工市场和灵活就业市场的机制。第四,密切关注高校毕业生就业进度,发挥扩招计划、见习计划、科研助理计划、三支一扶等措施的更大就业缓冲作用,支持高校根据实际情况创新促就业举措,提升市场化社会化机制对毕业生就业的吸纳作用。改革人才培养模式,促进毕业生更好适应劳动力市场新变化。

### 参考文献:

1. 陈小亮、刘希希、陈彦斌:《2022年前三季度宏观政策“三策合一”指数》,光明网,2022年10月31日。
2. 邸建亮:《现行标准下贫困人口全部脱贫 农村居民生活水平明显提高——党的十八大以来全国农村减贫成效》,《中国国情国力》2021年第7期。
3. 冯明:《中国经济中长期潜在增长率研究:进展、共识和分歧》,《财经智库》2020年第5期。
4. 高培勇:《构建新发展格局:在统筹发展和安全中前行》,《经济研究》2021年第3期。
5. 高培勇:《理解、把握和推动经济高质量发展》,《经济学动态》2019年第8期。
6. 高培勇、袁富华、胡怀国、刘霞辉:《高质量发展的动力、机制与治理》,《经济研究》2020年第4期。
7. 郭克莎:《化解三重压力 稳中求进实现高质量发展》,《光明日报》2022年4月12日。
8. 韩文秀:《推动经济实现质的有效提升和量的合理增长》,《党的二十大报告辅导读本》,人民出版社2022年版。
9. 何德旭、王学凯:《地方政府债务违约风险降低了吗?——基于31个省市区的研究》,《财政研究》2020年第2期。
10. 何德旭、王学凯:《金融如何助力共同富裕》,《财经智库》2022年第1期。
11. 李兰冰、刘秉镰:《“十四五”时期中国区域经济发展的重大问题展望》,《管理世界》2020年第5期。
12. 刘鹤:《把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来(认真学习宣传贯彻党的二十大精神)》,《人民日报》2022年11月4日。
13. 刘强、李泽锦:《产业结构升级与区域经济协调发展——来自省域与城市群的经验证据》,《经济学家》2022年第8期。
14. 裴长洪:《习近平开放发展理念对中国特色社会主义政治经济学的新贡献》,《财贸经济》2022年第9期。
15. 汪红驹:《防止中美两种“新常态”经济周期错配深度恶化》,《经济学动态》2014年第7期。
16. 魏后凯、年猛、李功:《“十四五”时期中国区域发展战略与政策》,《中国工业经济》2020年第5期。
17. 杨耀武、张平:《中国经济高质量发展的逻辑、测度与治理》,《经济研究》2021年第1期。
18. 张平、杨耀武:《效率冲击、杠杆上升与大国稳定政策的选择》,《现代经济探讨》2020年第2期。
19. 张晓晶、刘磊:《三重压力下中国宏观杠杆率走势分析》,《财经智库》2022年第1期。
20. 中国社会科学院宏观经济研究智库课题组:《多策并举应对三重压力 着力稳定宏观经济大盘》,《改革》2022年第4期。
21. 邹一南、韩保江:《新时代中国经济绿色发展指数研究》,《行政管理改革》2022年第9期。
22. IMF, Countering the Cost-of-Living Crisis, *World Economic Outlook Report*, October, 2022.
23. UNCTAD, World Investment Report 2022-International Tax Reforms and Sustainable Investment (UNCTAD/WIR/2022) 9 June, 2022.
24. WIPO, Global Innovation Index 2022 (GII), 2022.
25. World Bank, Global Economic Prospects, June, 2022.

## Relieve the “Triple Pressures” and Promote High-Quality Economic Growth at a Faster Speed

WANG Hongju (National Academy of Economic Strategy, CASS, Beijing, China, 100006)

ZHANG Xinyu (ZheJiang University of Finance & Economics, 310018)

**Abstract:** *The Report to the 20<sup>th</sup> National Congress of the Communist Party of China* states that “we will make sure that our implementation of the strategy to expand domestic demand is integrated with our efforts to deepen supply-side structural reform... so as to effectively upgrade and appropriately expand China’s economic output.” This is a major strategic measure put forward by the Central Committee of the CPC according to the changing development environment at home and abroad and the mission and tasks of the CPC in the new era and for the new journey. In the coming years, it is urgent to elevate both “quality” and “quantity” to effectively leverage the economic advantages of a large country, accelerate the construction of a new development pattern, and build a modern socialist country in all respects. According to historical data, since 1993, the quality of China’s economic development has been gradually improved, but the change in China’s economic growth rate and the change in its quality are not convergent. From 2013 to 2018, when economic growth was in the medium-to-high speed stage, the quality of economic development improved the fastest. The Central Economic Work Conference held at the end of 2021 pointed out that China’s economic development faced the triple pressures of shrinking demand, disrupted supply and weakening expectations. *The 2022 Government Work Report* also lists the triple pressures as the main problem and challenge to be dealt with immediately.

Between January and February 2022, China’s economy exhibited recovering momentum, whereas with the repeated domestic outbreak of COVID-19, the Russia-Ukraine conflict, and the US technology embargo on China, from March onward, economic growth in the second quarter fell sharply. In response, the CPC Central Committee and the State Council immediately launched 33 measures to stimulate the economy at the end of May, and the economic growth picked up in the third quarter, but the “triple pressures” continued to evolve in the fourth quarter, and showed some new characteristics. Against this background, exploring effective ways and paths to resolve triple pressures and achieving high-quality faster economic growth is an important task at present and for a period to come.

In 2022, facing the complex and severe domestic and international situation and the impact of multiple factors beyond expectation, under the strong leadership of the CPC Central Committee with Comrade Xi Jinping at the core, the central and local governments adhered to the general principle of seeking progress while maintaining stability, and efficiently coordinated epidemic response and economic development in accordance with the requirements for effective epidemic control, stable economic growth, and secure development. With a package of successive policies and measures to stabilize the economy, in addition to deepening the supply-side reform, the quality of economic development continues to improve.

But the economic growth rate in 2022 is lower than expected. From the perspective of the continuous evolution of the “triple pressures” in 2022, demand contraction is the main feature of China’s economy in the short term. Compared with other major economies in the world, China has a relatively low economic growth-inflation index combination. Meanwhile, economic growth is lower than the potential economic growth rate, and the unemployment rate has increased. Consumer demand is sluggish and real estate investment is shrinking. The impact of commodity supply shocks on inflation has weakened. Although pork prices have rebounded in the cyclical pattern, which drives up consumer prices, China’s production price index is facing downward pressure

toward negative reading on edge. The continuous adjustment of the global industrial chain and supply chain affects the long-term competitiveness of China's economy. Some leading indicators are showing signs of improvement. Although the consumer confidence index and purchasing managers' index (PMI) remain weak, the expectation of depreciation of the renminbi against the dollar has been attenuating since January.

Looking forward to 2023, China will continue to optimize epidemic control measures to boost market confidence with more efficient, science-based, reasonable and self-discipline behavior. If China smoothly passes the peak of new infection cases and achieves herd immunity, production and life will gradually return to normal, the in-person service industry will usher in a new round of explosive development, and the pressure of short-term demand contraction will be greatly eased. US inflation is showing signs of peaking, and the Fed's interest rate hike path may tend to ease. Although the layoffs announced by many high-tech companies in the United States have cooled the labor market, in general, the US is facing labor shortage, and wage increases have become a potential driving force for inflation in the country. The opportunity for economic mismatch reversal between China and the United States has increased, and the expectation of RMB depreciation is replaced by one of appreciation. After the success of the 20<sup>th</sup> National Congress of the CPC, China will begin a new journey toward Chinese economic modernization in 2023, implement the strategy to expand domestic demand and deepen the supply-side structural reform. The momentum of economic growth may launch a new recovery, China's economy is expected to achieve effective upgrade and appropriate expansion. Once the expectation of the US economy entering recession deepens, the Fed's monetary policy may stop raising interest rates and turn to easing again, the interest-rate gap between China and the US will widen, and the expectation of RMB appreciation against the US dollar will be self-realizing.

Long-term low economic growth is inconsistent with China's growth potential and large market hypothesis, and long-term growth lower than the potential economic growth rate will bring a series of problems, such as cyclical unemployment whose long-term existence will be transformed into structural unemployment, and will eventually damage the economic growth potential and reduce the potential economic growth rate. Long-term low growth is harmful to the quality of economic development. A prolonged period of low growth can also lead to risk accumulation and outbreaks, deteriorating economic security. The year 2023 is the first year to accelerate Chinese modernization after the 20<sup>th</sup> National Congress of the CPC. In the face of the recession of some developed economies, in order to reverse the momentum of weakening domestic demand, it is urgent to adopt expansionary policies to resolve the existing "triple pressures" to effectively expand domestic demand, boost expectations, and appropriately promote economic growth. The main policy recommendations are as follows: further strengthen proactive fiscal policies and expansive monetary policies; implement more scientific and accurate epidemic control measures, and strive to eliminate the gap between epidemic response at home and abroad as soon as possible; prevent unexpected inflation to control the rise in pork prices; implement the strategy of expanding domestic demand and stabilize market expectations; deepen the supply-side reform and enhance the resilience of industrial chains and supply chains; prevent and resolve systemic risk and enhance the sustainability of economic development; implement employment policies to alleviate cyclical unemployment.

**Keywords:** High-Quality Development, Output Gap, Strategy of Expanding Domestic Demand, Supply-Side Structural Reform

**JEL:** O20, E61, P21

责任编辑: 汀 兰