

“双循环”新发展格局与中国经济的运行逻辑、特点、风险

刘志彪

(南京大学 长江产业经济研究院, 江苏 南京 210093)

摘要: 在传统自我强化的正反馈国内经济循环中, 出口与房地产一样是重要的动力性、链接性变量。如果这两个变量在运行中受阻, 就会遭遇巨大的经济金融风险。构建新发展格局的本质是实现高水平的自主自强, 彻底调整需求结构、投入结构(包括技术来源等)、外汇收支和储备、信用扩张方式等, 在这一过程中, 需要采取措施防范经济运行中可能出现的成本推动型陷阱以及市场分割使循环阻隔、创新机制换道失能、人民币币值不稳定等风险。

关键词: “双循环”新发展格局; 经济循环; 经济运行; 经济金融风险

中图分类号: F124 **文献标识码:** A **文章编号:** 0257-0246 (2022) 08-0082-07

构建“双循环”新发展格局关系到当前中国经济战略转变和未来相当长时期内的经济走向, 因而受到各界的关注。现有的研究集中于“双循环”新发展格局的转换背景、战略意义、形成机制等问题, 大多是在“双循环”新发展格局的背景下讨论其他经济问题。^① 总体上看, 理论界缺乏对构建“双循环”新发展格局过程中, 其内在逻辑、循环线索以及中国经济运行可能形成的重大经济金融风险的关注。

其实, 过去以出口导向为主的经济全球化战略也是一种“双循环”, 是一种以国际循环为主、国际国内“双循环”的发展格局。与现在要尽快形成的以国内循环为主、国际国内“双循环”的新发展格局相比较, 二者的差异除了表现在对国际循环的依赖程度上, 还表现在经济运行所依托的比较优势、市场利用、价值链形成与治理等方面。^②

经济发展的传统运行机制和均衡方法支撑了中国经济几十年的超高速增长, 为中国跻身于世界强国做出了不可磨灭的历史性贡献。构建新发展格局的本质特征是实现高水平的自主自强, 两大重要举措是科技创新和突破产业瓶颈。显然, 这将重塑中国经济运行的动力机制和战略结构, 并对未来中国和世界发展产生积极作用。构建新发展格局是因为经济运行环境和实现逻辑发生了根本性的改变, 同样, 由于新发展格局的确立, 也需要与之相适应的经济运行环境和实现逻辑。因此, 在这些条件没有真正建立起来之前, 在构建新发展格局的过程中, 也可能面临着现实的、巨大的发展风险。

基金项目: 研究阐释党的十九届五中全会精神国家社会科学基金重大项目(21ZDA007)。

作者简介: 刘志彪, 南京大学长江产业经济研究院教授, 研究方向: 中国经济运行与产业发展。

^① 黄群慧:《新发展格局的理论逻辑、战略内涵与政策体系——基于经济现代化的视角》,《经济研究》2021年第4期;刘洪愧:《双循环新发展格局的政治经济学分析》,《西南民族大学学报》(人文社会科学版)2021年第7期;董志勇、李成明:《国内国际双循环新发展格局:历史溯源、逻辑阐释与政策导向》,《中共中央党校学报》2021年第5期。

^② 刘志彪、凌永辉:《关于国内国际双循环新发展格局的若干断想》,《福建论坛》(人文社会科学版)2021年第1期。

一、中国经济运行的传统逻辑

在过去中国经济发展的几十年中，包含两条经济运行线索，即国内循环中的经济运行与国际循环中的经济运行。两种循环既有联系，也有相互独立的运动过程，它们对构建发展格局发挥着不同的作用。

1. 国内经济循环

由图 1 可见，这是一条具有正反馈特征的国内经济循环过程，经济运行有其内在逻辑。经济越繁荣，那么基础设施和投资环境就越完善，越能促进出口与外商投资，从而使外汇占款进一步增加，资金也会进一步按照上述逻辑周而复始地循环下去。这一循环线索很好地描述了在过去几十年中，中国经济依靠出口、基建扩张和房地产实现繁荣发展的轨迹和基本特征。

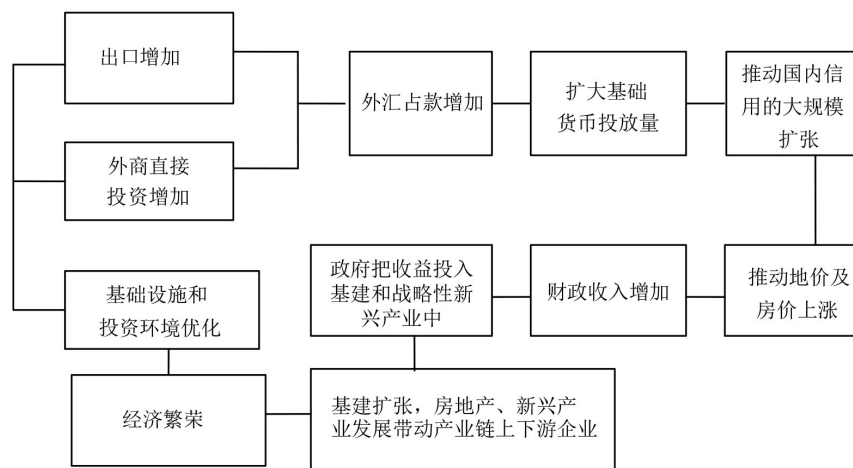


图 1 国内经济循环的逻辑

在上述的国内经济循环中，出口和吸收外资所取得的外汇在结汇制度下都被中央银行收购，兑换成基础货币投放至国内信用市场，再经过货币乘数的作用，使货币供应量成倍放大。因此，在出口和吸收外资所取得的外汇规模日益增大的条件下，以外汇占款形式存在的信用投放就成为国内货币供应量增加的主要渠道之一。也就是说，外汇（主要是美元形态）成为人民币发行的“锚”，其实是美元的国家信用在为人民币币值的稳定背书。

外汇占款增加所导致的国内信用扩张，理论上应该成为国内出口企业购汇进口外国投入品、技术设备等的资金，或者成为企业走出去对外投资的用汇，从而实现外汇收支基本平衡、有所盈余。但是，这些资金都流入了土地和房地产市场。这是理解上述国内经济循环逻辑线索的关键。出现上述现象的主要原因是：（1）中国长期保持规模庞大的外汇储备，对外汇的使用进行管制，既不鼓励个人消费性使用，也不鼓励企业非生产性使用；（2）以美国为主的西方国家禁止和限制中国进口高技术产品和设备，使中国的外汇储备主要用于购买石油、天然气、民用芯片等；（3）美国国债具有稳定性和流通性，这也是外汇储备的出路之一；（4）国内资本市场长期低迷，土地以及房地产因其天然的性质和特征，成为吸收大规模扩张的信用的最好“资金池”。

在上述国内经济循环的逻辑下，地方政府的财政体系深度依赖于土地和房地产，由此形成“土地财政”的基本格局，地价收入成为地方政府的主要预算收入。当地价不断被推高、房市一片繁荣时，地方政府投资热情高涨，基建投资和战略性新兴产业增长速度快，并带动相关产业链发展。

在这一循环中，出口与房地产一样，是重要的动力性、链接性变量。如果它们自我强化的正反馈过程遇到障碍，那么上述循环就会遇到巨大的发展风险，如图 2 所示。因此在这一循环中，出口停止导致的信用收缩以及地产价格趋跌导致的相关产业衰退，都是经济领域风险的来源，而且地产价格趋

跌正是这些年来中国现实经济运行中潜在风险的基本来源。

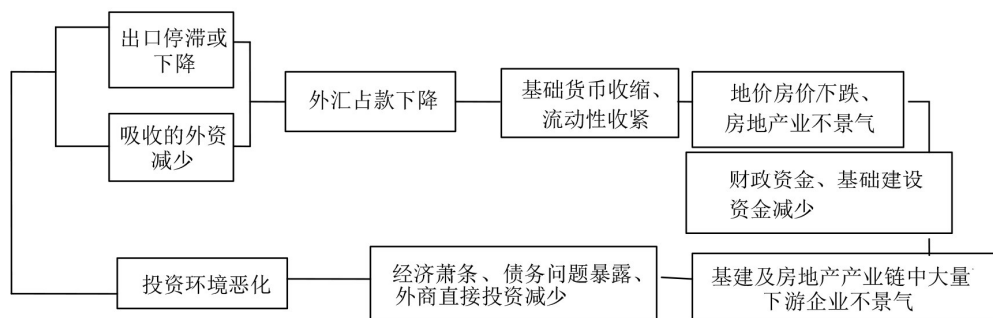


图2 国内经济循环的风险

2. 国际经济循环

在传统经济发展格局中，其内含的国际经济循环尤其是资金运动的线索比较复杂，必须按照企业、消费者和央行来进行分类。美国市场是消化中国超额产能的场所，中国的经济增长利用了美国庞大的内需市场，图3就以中美的贸易往来刻画了国际经济循环。国际经济循环一方面表现为中国生产和出口、美国进口和消费；另一方面中国也通过消耗能源等方式，抑制国内劳动力等要素价格上升，进而持续不断地提供廉价商品。^①

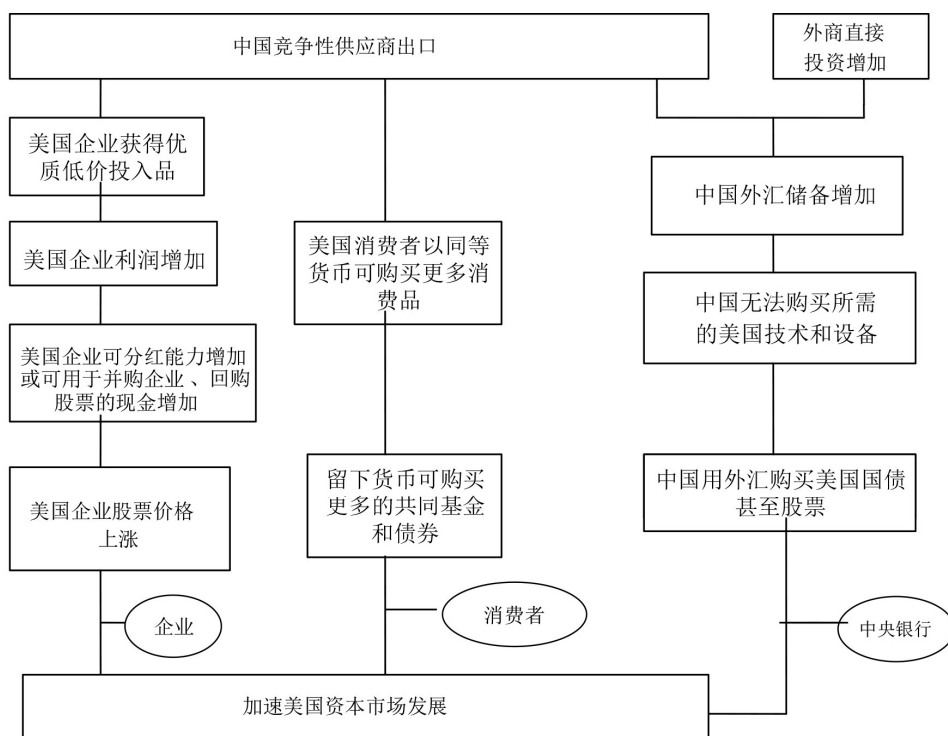


图3 国际经济循环的逻辑

^① William Milberg, "Shifting Sources and Uses of Profits: Sustaining US Financialization with Global Value Chains," *Economy and Society*, Vol. 37, No. 3, 2008, pp. 420-451; William Milberg, Deborah Winkler, *Outsourcing Economics, Global Value Chains in Capitalist Development*, New York: Cambridge University Press, 2013.

国际循环的风险主要来自三个方面：一是如果中国生产、美国消费的模式长期运行，会伴随着中国储蓄和投资率过高、美国储蓄率过低的问题，遇到国外市场波动则会出现严重的产能过剩，进口比率过高的产业则面临廉价品的剧烈冲击，出现产业衰退、失业增加，进而导致严重的世界经济结构失衡；二是美国资本市场持续发展并长期处于高位，吸引全球风险资本。资本抽离发展中国家，使其市场震荡，形成金融风险，同时美国资本市场的任何波动都将严重影响其他国家的商品、货币和资本市场的运行；三是中国以美元形态储备的外汇规模庞大，美国任何的货币政策都会对中国外汇储备产生严重影响，危及中国财富的安全。

二、“双循环”新发展格局中经济运行的逻辑

新发展格局的本质特征是在利用内需基础上实现高水平的自立自强，一方面表现为“客场全球化”转化为“主场全球化”，经济增长的主要市场依托不再是西方国家，投资、生产乃至进口都不是简单地为了出口，而是为了更好地满足国内市场的需要；另一方面表现为产业发展对西方技术的依赖度降低，自主研发能力成为支撑国内经济循环的最重要的要素之一。^①但是，高水平的自立自强并不意味着闭关锁国，而是降低对国际循环的依赖程度，使国内创新致力于为世界科技进步贡献重要力量。

在这一格局的经济运行中，存在出口导向和内需主导两条线索，也存在出口导向、以国内循环为主的经济运行逻辑以及以内需为主导、国内循环为主的经济运行逻辑（见图4）。

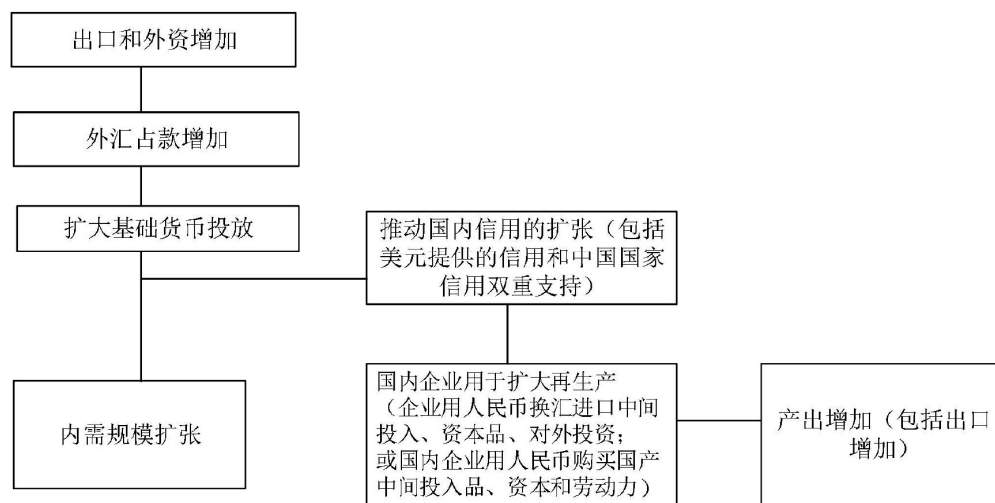


图4 新发展格局中经济运行的逻辑

在最终需求结构方面，当内循环替代外循环成为主要的循环方式后，拉动经济增长的主要动力也从出口导向的外向型经济，转变为基于内需的全球化经济；从利用西方市场，转向依靠国内统一大市场。显然，这需要在国内经济发展中，确立进入以消费为主导的现代经济成长轨道。

在投入结构方面，当外循环是主要的循环方式时，中国是加工制造平台，其他更多的产业循环也依靠国际产业分工。也就是说，中国的出口品中，含有很高比例的国外进口，产业在国内循环的环节很少，关键的中间投入品、工艺、技术、设备都需要国外提供。当内循环成为主要循环方式之后，产业链增值活动将主要发生在国内，最终生产所需要的中间投入品也将主要由国内企业提供。显然，这需要通过创新驱动，实现高质量发展。

^① 刘志彪、凌永辉：《中国经济：从客场到主场的全球化发展新格局》，《重庆大学学报》（社会科学版）2020年第6期。

在外汇收支以及储备方面,随着出口导向政策的改变,满足国内需要成为经济活动的主要目标,因此,外汇收支不必保持庞大规模的盈余,可以采取收支相对平衡、有适当结余的政策,把外汇用于促进国内实体经济的创新发展。一方面,一部分企业可以根据出口需要,自主进口国外的中间品或投资品;另一方面,也可以鼓励一部分企业主动走出去,在全球投资布局,包括收购国外企业、利用国外技术和资源等,即把外汇用在利用国外技术资本、人力资本、知识资本以及自然资源上。

在信用扩张方式方面,当内需代替出口需求成为主要需求后,推动国内信用拓展的主要因素也由外汇占款演变为国家信用支持的货币供应量增加。美元不再为人民币基础货币的发行背书,而是由中国的国家信用来保证人民币的币值稳定。

对以内循环为主的发展格局,特别需要注意如下两点:

第一,由外汇占款和内需扩张形成的人民币信用扩张,一大部分会由进口、对外投资和满足国内企业扩大再生产来消化,不再需要房地产和土地买卖这种庞大的“资金池”来消化。如果继续依赖土地和房地产市场来吸收扩张的信用,那么国内日益严重的泡沫经济将会摧毁实体经济的发展基础。因此,需要尽快形成一个规模庞大、功能完善的新的要素市场,即资本市场。这个市场可以随着人民收入水平的提升和经济货币化程度的提高而不断成长,还具备为实体经济筹集发展和创新资金的重要功能。那些以国家信用扩张得到的货币资金,除了用于企业的扩大再生产外,事实上也需要资本市场的“蓄水池”功能。但是,迄今为止,我们还没有能找到一个规模、功能和弹性高于土地和房地产市场并可以替代后者的“资金池”,这也是形成新发展格局过程中的一个关键问题。

第二,在新发展格局中,不需要出现大量的美债形式的外汇储备,外汇占款所投放的人民币信用不会大规模流进房地产和土地的“资金池”。其根本原因是在以国内循环为主的“双循环”格局中,彻底摆脱了过去“中国生产—美国消费”的非均衡模式,中国出口不再为美国融资和推动资本市场发展而服务,而是为了满足国内日益增加的差异性消费和产业发展需要。“中国生产—主要供中国国内消费”的均衡发展模式形成了本质上不同的资金循环方式,它是一种既依靠国际分工、又能实现高水平自立自强的发展模式。

三、可能发生的重大经济风险及其防范思路

根据2021年底中央经济工作会议提出的要正确认识和把握防范化解重大风险的要求,需要及早研判发展格局转换中经济运行可能出现的重大风险,并采取积极、超前的措施予以应对。从经验来看,经济发展中的重大风险大部分集中于金融领域,其根源在于实体经济结构的重大失衡以及发展格局、经济运行方式的紊乱。

1. 警惕陷入成本推动型中等收入陷阱

中国在过去几十年中通过低成本生产要素尤其是劳动力获得了竞争优势,这与鼓励出口导向的经济政策体系,如降低人民币汇率、出口免税或退税等有直接关系。在以国内循环为主的新发展格局下,要求发挥国内市场对国内外经济增长的拉动作用,因此,在政策上就要实施以改进收入分配方式为主要内容的共同富裕战略,以便扩大内需和形成强大的国内市场。

宏观经济政策要主动调整外需与内需、投资与消费的关系,尤其要通过逐步提高居民消费率来扩大内需。一要提高居民收入在GDP中的比重;二要增加财政支出中民生消费和福利的比重,完善医疗、教育、养老、基本住宅等社会保障体系;三要逐步提高最低工资水平,使低收入群体的收入占居民总收入的比重不断上升。也就是说,要在初次分配中,以法律形式调控资本收入与劳动收入的比例,实施劳工保护,提高合理工资底线;在再分配和第三次分配中,要以“提低、扩中、限高”为基本原则,不断提升全体劳动者的收入水平、消费水平、生活水平和福利水平,最终形成内需消费主导的现代经济发展格局。

但是，在这一过程中，如果步子走得太快、太急，使工资福利等居民收入增长速度大大超过劳动生产率的增长速度，那么直接的后果是生产成本过快、过猛增长，使企业在国际竞争中失去低成本优势，同时缺乏技术优势和差异化优势，降低整体的产业竞争力，最终陷入成本推动型的中等收入陷阱。

解决这一问题的主要思路，是要坚决避免盲目急躁的倾向，在推进共同富裕战略的过程中，坚持中央经济工作会议提出的先把“蛋糕”做大做好，然后把“蛋糕”切好分好的原则。具体来说，就是要坚持在劳动生产率增长大于平均收入增长的框架内，合理地安排收入分配的规模和增长幅度，并把这一原则上升到法律层面。

2. 警惕市场分割造成的国内外循环阻隔

中国过去几十年的经济增长模式是利用全球价值链分工方式及西方巨大的消费市场，从而形成“中国生产—西方消费”的国际经济循环，中国仅仅是加工制造平台，这种全球化的主战场在中国之外，可以称之为“客场全球化”。此时，国内市场发育与完善的程度并不是完成国内外正常链接和循环的必要条件。相反，信用不足、分割的市场反而是刺激企业出口的重要力量。

但是，转入以国内循环为主时，经济全球化的主战场转移到了国内，我们需要利用国内强大的市场来虹吸全球创新资源，集聚创新力量，推动中国企业走出去，这是一场前所未有的“主场全球化”，国内统一市场建设成为尽快形成“双循环”新发展格局的基础和前提。如果国内市场仍然处于分散、无序的行政区经济割据格局，那么这种市场不仅无法为世界经济增长做贡献，也无法支撑中国经济增长；不仅无法据此向内向外集聚创新资源，也无法依托其推动中国企业走出去，容易使“双循环”新发展格局的构建遭遇重大阻碍。

从改革开放几十年的实践看，中国构建统一市场的困难主要来自于三方面：一是从纵向治理看，“条条”部门的产业政策过多，实施方式上过于依赖行政命令；二是从横向治理看，“行政区经济”的竞争格局占据主导地位，直接表现为市场分割、区域分工紊乱、盲目重复投资、高债务风险以及投资效益低等；三是从市场主体看，国有企业行政垄断以及网络企业平台垄断成为市场无序竞争、不公平竞争的主要来源之一。以上三方面构建统一市场的障碍，最终表现为中国要素市场发育不足。

解决这一问题的主要思路，是要在推进全国统一大市场建设中，重点推进以土地、劳动力、资本、技术、数据等为主要内容的要素市场化改革。一要减少中央部门主导性产业政策的数量，同时提高质量，根据全国一盘棋的原则，按照新发展理念的要求协调各部门出台产业政策；二要用区域一体化发展战略，推进区域市场一体化，限制地方政府直接干预企业市场行为的边界和程度；三要针对行政垄断和平台垄断行为，制定事先必须遵守的经济规制，不能待其出现损害社会福利的后果时再用中国的《反垄断法》去惩罚它们。

3. 警惕技术创新机制换道中的失能风险

面对国内外技术差距，我们可以通过加入全球价值链进行国际代工，或者引进技术设备、让渡市场，还可以通过派遣人员去学习先进的科学技术，即通过学习和模仿西方的科学技术，在干中学，边干边学，积累技术能力，最终实现技术追赶和产业改造、创新。

但是，在转入“双循环”新发展格局的过程中，上述技术学习和模仿机制极有可能会换道中“被卡脖子”的风险，即出现技术制裁和封锁。如禁止中外学者对“敏感技术”领域的学术交流、禁止中国留学生选学科学技术、工程数学等学科，这就切断了我们通过各种渠道进行技术学习和模仿的可能性。因此，支撑以国内循环为主的现代产业和技术的体系，必须来自于自主创新和自主知识产权。如果不能在供需两方面拉动或推动技术创新，或者国内最终需求的增加无助于国内中间品技术创新能力的提升，我们就无法应对西方发达国家的技术制裁和封锁，“双循环”产业链就会断裂。

解决这一问题的主要思路，是要以制度创新为核心，从供需两个方面设计好激励机制，更大力度地推动或拉动技术创新。一是为了让庞大的国内市场需求能够拉动中间产品的技术创新和技术进步，

需要用政策去鼓励和保障来自消费者的“挑剔”行为。二是为了激励技术创新和成果转化，可以从供给面设计各种突破现有陈规陋习的制度。如加大力度吸引海外高精尖人才回国创业，创新个人所得税制度、归国便利化制度等；再如加大对创新活动的个人激励，可以重新设计职务发明的所有权归拨款单位或发包单位、分红权主要由研发团队或个人所有的知识产权制度。

4. 警惕人民币币值可能不稳定的风险

经济循环的一个重要方式是吸收外资、出口收汇，主要表现在外汇储备对人民币币值稳定的作用上。也就是说，我们通过吸收全球外资和对外出口，获取了规模庞大的外汇，由此外汇储备成为人民币货币发行的一种重要的“锚”，且是以美元的国家信用背书的。以此发行机制稳定人民币币值，有利于经济的长期稳定和繁荣。

但是，在转入国内循环为主的过程中，吸收外资、出口收汇的动力机制将逻辑性地变弱。外汇占款的减少以及由此带来的人民币发行量减少，必须以中国国家信用背书，否则经济将会因为流通中基础货币发行量的减少而进入通货紧缩状态。现实难点在于，当前中国政府债务率尤其是地方政府债务率长期过高，这种态势下继续大规模发行基础货币有可能使人民币大规模超发，影响币值稳定，从而可能导致经济面临严重的通胀压力。有效地化解地方政府债务风险、降低地方政府对“土地财政”的依赖与维持房地产价格稳定，已成为地方治理选择中的难题。

解决这一问题的主要思路，是构建以中国国家信用为依托的货币发行和新的资金循环体系。一是要大力整治政府的债务尤其是地方政府债务，将其控制在经济增长可容纳的区间内，最重要的是要在优化地方政府存量债务的基础上，继续严格控制债务的增量规模。可以探讨地方政府债务融资的“财政纪律与市场约束”双重机制，为地方政府债务风险治理能力的提升提供现实的方案选择。财政纪律是市场约束机制发挥作用的重要制度保障，市场约束机制是财政纪律有效执行的动力，二者结合能够有效控制地方政府债务融资。一方面，财政纪律界定了地方政府债务融资应遵循的基本法律框架，参与地方政府债务融资的市场主体有了行动准则；另一方面，在完善的市场约束机制下，只要金融机构等债权人严格遵循法律法规与市场规则，以此识别和评估地方政府的债务风险，那么，地方政府突破财政纪律的空间就非常有限。二是要大力振兴资本市场，使其成为替代房地产市场的“资金池”。

总之，我们可以通过吸收各种资源、资本和信息，来克服中国国民经济系统内部运行中出现的困难和障碍，即与外部进行积极广泛的交流，吸收外部的负熵，来克服内部的熵增现象，实现系统的均衡发展。但是，在转入以国内循环为主的过程中，如果我们的思维过于封闭保守，不愿意在扩大内需中坚持改革和开放，不能把国内市场与国际市场连接起来，进行能量的交换，那么，我们极有可能陷入严重的“内卷”，从而使国家经济升级停滞。这是我们必须意识到并预先采取有效措施予以防范的重要问题。

责任编辑：孙中博