

2022年第三季度中国宏观经济形势分析与预测报告



全球经济低迷背景下的中国经济发展

“中国宏观经济形势分析与预测”课题组

上海财经大学高等研究院

二〇二二年十一月一日

目录

一、当前中国经济运行的主要特征	1
(一) 消费恢复增长, 投资增速企稳, 对外贸易增速放缓	1
(二) CPI 温和上涨, PPI 持续下降	5
(三) 劳动力市场整体呈恢复态势, 但人口流动性复苏态势和青年群体就业形势依然严峻	7
(四) 以我为主兼顾内外平衡的货币政策	10
(五) 贷款总体需求指数触底反弹, 净融资缺口由负转正	12
(六) 人民币汇率波动加大, 短期人民币面临贬值压力	14
(七) 财政收入大幅下滑, 支出稳定增长, 地方债压力依旧	16
(八) 数字人民币	18
二、中国经济面临的主要风险因素	21
(一) 收入不确定的增加, 预期的走弱, 改变了家庭部门对住房资产的追求	21
(二) 房价持续回落, 短期政策与长期规划相结合发展房地产市场	22
(三) 货物贸易增速放缓, 未来仍面临较大的下行压力	23
三、以提高全要素生产率推动中国经济实现高质量发展	24
(一) 提高全要素生产率是实现高质量发展的内在本质要求	24
(二) 提高全要素生产率关键在于合理界定政府和市场边界	25
(三) 提高全要素生产率需要聚焦重点领域深化市场化改革	26
附录一: 项目架构图	28
附录二: 上海财经大学高等研究院简介	29

报告导读：中国2022年三季度宏观经济数据日前公布，国内生产总值870269亿元，按不变价格计算，同比增长3%，比上半年加快0.5个百分点。总体上，中国经济发展中的积极因素累积增多，但是经济恢复基础仍不够牢固，实现全年经济增长目标面临较大压力。从外部看，在粮食和大宗商品价格高企背景下全球经济持续低迷，美国通胀高峰下面临衰退风险，欧洲经济下滑超过预期，日本经济形势也趋于严峻，发达国家加息潮给新兴经济体和发展中国家带来巨大冲击。从内部看，中国经济发展不平衡不充分的问题依然突出，如何通过深化改革提升全要素生产率、推进高质量发展，是下一步需要重点考量的问题。

短期看，四季度经济在全年经济总量中的占比往往最大，必须抢抓时间窗口和时间节点，推动一系列稳经济政策举措全面落地、充分显效，稳定市场预期和民营经济信心，促进经济回稳向上确保运行在合理区间。中长期看，中国经济仍有改革红利可挖，必须坚持市场化改革方向，稳步扩大制度型开放，加快构建形成高水平社会主义市场经济体制，才能真正实现稳中有进和高质量发展。以提高全要素生产率加快推动高质量发展，关键在于合理界定政府和市场边界，发挥好市场无形之手和政府有形之手各自的作用，不断完善有利于促进资源有效配置的制度环境、体制安排和政策措施。

接下来，本报告将从当前中国经济运行的主要特征、风险因素及其对策建议三个方面展开论述。

一、当前中国经济运行的主要特征

（一）消费恢复增长，投资增速企稳，对外贸易增速放缓

（1）消费恢复增长，消费者信心有待提振

2022年第三季度社会消费品零售总额为109872.9亿元，名义同比增长3.5%。居民消费的总体走势继续随疫情的起伏而波动。居民消费在经历了第二季度的断崖式下滑后，6月开始回升，8月社会消费品零售总额同比增长率恢复到5.4%。9月居民消费增长势头有所减弱，社会消费品零售总额名义同比增速下降至2.5%。

餐饮类消费对疫情的反复波动最为敏感。8月，疫情相对稳定，叠加暑期效应，居民旅行和外出就餐增多，同比增长8.4%。但到9月，随着各地疫情案例增多，餐饮类消费的复苏受到中断，较去年同期下降1.7%，可见疫情对出行和就餐的影响显著。在零售

类中，网上零售类消费继续发挥疫情中的重要作用，与去年同期相比上升 7%。近年居民消费方式的改变，网上消费占总消费比例上升是长期趋势。

限额以上单位消费品总额在第三季度有所恢复，在 7、8、9 月的同比增速分别为 6.8%、9.3%和 6.1%。其中，汽车类消费是带动第三季度消费恢复增长的亮点。从下半年开始，汽车类消费同比增长率由负转正，7 月同比增长 9.7%；8 月和 9 月的同比增长率上升到 15.9%和 14.2%，与上半年的大幅度负增长呈鲜明对比。汽车类消费的飙升得益于政策的发力。2022 年下半年，各部委和地方政府出台一系列促进汽车消费的政策，包括新车购置税减半和新能源汽车下乡等政策措施。6 月，国务院常务会议提出要从二手车、新能源汽车、平行进口车三个方面进一步释放汽车消费潜力；7 月商务部等 17 部门发布《关于搞活汽车流通 扩大汽车消费若干措施的通知》。汽车类零售占全社会总体消费品零售的 11.2%，占限额以上企业商品零售总额的中 30%。新能源汽车消费增长起关键作用。据汽车流通协会统计，2022 年前三季度新能源车销售 456.7 万辆，零售同比增长 113.2%，市场占有率达到 23.5%。

相比之下，其他日常消费的恢复程度比较小。日用品类 7、8、9 月名义同比增长率分别为 0.7%，3.6%和 5.6%。服装鞋帽、针、纺织品类消费的同比增长率在 8 月恢复到 5.1%，但在 9 月下降至-1.5%，反映居民消费意愿较低。化妆品类在 6 月出现短暂的反弹，8 月同比增速降至-6.4%，9 月略有回升至-3.1%。食品类消费的增速在第三季度出现回落，7、8、9 月的名义同比增长率分别为 6.2%、8.1%和 8.5%，考虑价格因素后实际增长率为 1.4%，3.4%和 2.1%，至疫情以来实际增长率首次低于 5%。疫情期间对食品需求的上升，反映人们一方面减少外出就餐，另一方面加大储备量以备不时之需。当第三季度疫情好转，居民增加外出，加之上半年的储备使对食品的需求下降，消费量增速放缓。中西药品类消费则继续保持疫情以来较高的增长率，9 月同比增长 9.3%。

受房地产行业不景气的拖累，加之疫情不确定性的影响，建筑和装潢材料类消费持续低迷。7-9 月消费实际同比增速分别为-7.8%、-9.1%和-8.1%，下降幅度比第二季度稍有缩小。家具类消费从 2022 年起一直为负增长，9 月同比增长率为-7.3%。家用电器及音像器材类消费在第三季度有所回升，7 月同比增长 7.1%，但在 9 月增长率回落至-6.1%。

石油价格保持高位的情况下，石油及其制品类消费 7-9 月名义增速分别为 14.2%、17.1%和 10.2%。但名义增幅受实为价格所驱动，剔除价格因素后，实际增长为负值。第三季度三个月的实际同比增长率分别为-5.5、-0.1 和-4.5。消费者信心指数在第二季度

大幅下滑后，在第三季度未见反弹，8月消费者信心指数为87。疫情和全球经济走弱的形势下，人们对未来的不确定性增加，消费心态更趋谨慎。

(2) 投资增速企稳，制造业稳定增长，房地产仍处于下行

2022年1-9月，全国固定资产投资同比增长5.9%，增速比1-8月回升0.1个百分点，连续两个月投资增速回升。其中，民间固定资产投资增长2.0%，较1-8月有所下降。三季度工业产能有所恢复，制造业稳定增长，对外贸易保持韧性，但国内零星疫情时有发生，社零消费需求较上月有所下降，叠加欧美经济衰退风险抑制外需，不确定性犹存。从投资的三大类来看，制造业投资增速回升，基建投资持续发力，房地产投资增速下降且降幅收窄。

2022年三季度，制造业投资同比增长10.1%，增速比上月高0.1个百分点，制造业投资稳定扩张。三季度，高技术产业投资同比增长20.2%，增速与1-8月持平。高技术制造业投资同比增长23.4%，增速比1-8月加快0.4个百分点，比全部制造业投资增速高13.3个百分点。其中，电子及通信设备制造业投资增长28.8%，医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资增长26.5%，计算机及办公设备制造业投资增长12.6%。从工业产出来看，9月工业增加值当月同比为6.3%，比8月增加2.1个百分点，随着高温和限电因素消退，生产端恢复明显。从需求方面来看，9月全部工业品PPI环比下降1%，比8月降幅收窄，制造业占比较高的几个行业虽受去年高基数影响，利润增速大部分为负，中下游行业受益于成本下降利润改善明显。9月，中下游行业中的电气机械及器材制造业利润增速高达25.3%，其他行业利润增速降幅收窄；主要行业基本都维持较高投资增速，下游的9月狭义乘用车零售销量增速为21.6%，6月以来维持高增速，带动汽车制造业投资增速为12.7%，今年以来增长稳定。

三季度基础设施建设投资（不含电力）同比增长8.6%，高于整体固定资产投资，比1-8月增长0.3个百分点，比上半年增长1.5个百分点。其中，水利管理业和公共设施管理业投资同比分别增长15.5%和12.8%，道路运输业投资增长2.5%，铁路运输业投资下降3.1%，增速较1-8月分别回升0.5、回落0.3、回升1.2和回落0.7个百分点。电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长17.80%，增速比1-8月加快2.8个百分点。整体来看，基础设施建设投资成为目前支撑固定资产投资的因素之一。从资金来源来看，8月24日召开的国务院常务会议部署稳经济一揽子政策的接续政策措施，人民银行在向政策性开发性银行新增8000亿元信贷额度、新设3000亿元政策性开发性金融工具额度

的基础上，追加 3000 亿元以上金融工具额度，截至近日已经基本发放完毕，带动新增企业贷款大幅提升。2022 年 1-8 月，全国发行新增债券 42100 亿元，其中一般债券 6909 亿元、专项债券 35191 亿元，96% 的新增专项债券已发行完毕。国务院常务会议部署，5000 多亿元专项债地方结存限额将在 10 月底前发行完毕。专项债结存额度加快落地的同时，9 月 28 日召开的稳经济大盘四季度工作推进会议上提出依法依规提前下达明年专项债部分限额。从资金投向看，政策性开发性金融工具主要投放至市政和产业园区基础设施、交通基础设施、能源及水利基础设施领域、农业农村基础设施等领域；新增专项债券分别用于市政和产业园区基础设施、交通基础设施、社会事业、保障性安居工程、农林水利和生态环保、城乡冷链物流基础设施等，其中 8 月投入支持化解中小银行风险 350 亿元。值得注意的是，9 月预算内基建相关财政支出有所下降，除卫生健康支出增长加快、节能环保和农林水事务支出降幅收窄外，其他分项支出增速均有所放缓或者降幅扩大，因此基建资金来源应主要来自于专项债资金和政策性开发性金融工具，对支撑基建投资稳定增长起到重要作用。

2022 年 1-9 月，全国房地产开发投资 103559 亿元，同比下降 8.0%；其中，住宅投资 78556 亿元，下降 7.5%，房地产业投资仍处于下行阶段。首先，从房地产投资资金来源上看，1-9 月，房地产开发企业到位资金 114298 亿元，同比下降 24.5%，较上月降幅收窄 0.5 个百分点。其中，国内贷款 13661 亿元，下降 27.2%；利用外资 61 亿元，增长 2.7%；自筹资金 40568 亿元，下降 14.1%；定金及预收款 37348 亿元，下降 34.1%；个人按揭贷款 18397 亿元，下降 23.7%。1-9 月，商品房销售面积 101422 万平方米，同比下降 22.2%，较上月收窄 0.8 个百分点，其中住宅销售面积下降 25.7%，较上月收窄 1.1 个百分点；商品房销售额 99380 亿元，下降 26.3%，其中住宅销售额下降 28.6%，分别较上月收窄 1.6 和 1.7 个百分点。虽处于房地产销售的“金九银十”，销售有所回暖，但销售仍不及去年同期，占比较大的定金及预收款和个人按揭贷款降幅仍然较大，整体房地产市场交易疲软。供给方面，根据中指数据，2022 年前三季度全国 300 城住宅供求规模大幅缩量，三季度住宅用地推出同比下降 35.7，同比降幅有所收窄，但企业拿地意愿不足，土地市场仍处于低温态势。

从房地产开发数据来看，1-9 月，房地产开发企业房屋施工面积 878919 万平方米，同比下降 5.3%，较上月扩大 0.8 个百分点。房屋新开工面积 94767 万平方米，下降 38.0%，较上月扩大 0.8 个百分点，作为房地产投资的先行指标之一显示房地产投资仍可能在探底路径中。房屋竣工面积 40879 万平方米，下降 19.9%，在政府“保交楼，稳民生”的

决心下，企业加快竣工，竣工面积下降幅度较 1-8 月收窄 1.2 个百分点。

(3) 货物贸易增速放缓，进口增速大幅收窄，货物贸易顺差较去年同期扩大。服务贸易稳定增长，服务贸易逆差较去年同期继续收窄

2022 年 1-3 季度，在去年较高基数以及国内、外需求疲弱的共同影响下，进、出口增速放缓。进出口总额为 47520.4 亿美元，同比增长 8.7%；出口总额为 26985.9 亿美元，同比增长 12.5%；进口总额为 20534.4 亿美元，同比增长 4.1%。出口增速大于进口增速，贸易顺差为 6451.5 亿美元，相比 2021 年同期大幅增长 2194.5 亿美元。受人民币汇率贬值的影响，以人民币计价的进出口增速高于以美元计价的进出口增速，2022 年 1-3 季度，进出口总额、出口、进口的人民币值增速分别为 9.9%、13.8%、5.2%。外部需求疲弱以及较高的不确定性仍然是制约出口高速增长的主要因素。新冠疫情对经济的影响仍未消退，较高的通胀进一步为欧美国家经济增长蒙上阴影，俄乌冲突也推升了外部环境的不确定性，日益严峻复杂的外部环境将继续拖累出口增速。进口方面，疫情的反复导致消费、投资需求均较为疲弱，叠加输入型通胀压力，导致进口增速出现较大幅度收缩。分贸易方式来看，无论是出口还是进口，加工贸易增速均低于一般贸易增速，延续了近几年一般贸易增速高于加工贸易增速的趋势。分国别来看，出口增长的动力主要源于新兴经济体东盟以及欧盟，而进口增长的动力主要源于俄罗斯、东盟和南非。服务贸易方面，尽管受内、外部贸易环境恶化的影响，服务贸易增速较去年有所回落，但仍然处于较高水平，且高于货物贸易增速。其中，服务贸易出口增速仍然快于其进口增速，贸易逆差进一步收窄。2022 年 1-8 月，服务贸易总额为 5602.6 亿美元，同比增长 19.1%，其中，服务贸易出口总额为 2509.4 亿美元，同比增长 22.8%；服务贸易进口总额为 3093.3 亿美元，同比增长 16.3%；服务贸易逆差为 583.9 亿美元，较去年同期减少 33.1 亿美元。

(二) CPI 温和上涨，PPI 持续下降

2022 年 7、8、9 月 CPI 同比增速分别为 2.7%、2.5%、2.8%，第三季度平均同比增速为 2.7%，高于 2022 年上半年同比增速 1.7%，第三季度 CPI 同比增速升至 2.5% 以上，消费价格整体相对平稳。7、8、9 月扣除食品和能源的核心 CPI 分别为 0.8%、0.8%、0.6%，平均同比增速为 0.7%，明显低于 2022 年上半年 1% 的平均增速。核心 CPI 同比增速自 2022 年 1 月持续下降，第三季度完全跌至“1”以下。2022 年 1-9 月 CPI 同比增速为 2%，大幅高于 2021 年同期增速 0.6%；核心 CPI 同比增速为 0.9%，略高于 2021 年同期水平 0.7%。2022 年第三季度 CPI 同比增速高于上半年，主要由食品价格同比增速显著上升导

致，其中 2022 年第三季度食品价格平均同比上涨 7%（上半年食品价格下跌 0.4%），而第三季度非食品价格平均同比上涨 1.7%（上半年非食品价格上涨 2.2%）。

2022 年 7、8、9 月 CPI 同比增速波动主要受食品价格波动的影响。7、8、9 月食品价格同比增速分别为 6.3%、6.1%、8.8%，影响 CPI 分别上升约 1.12、1.09、1.56 个百分点。与之相比，7、8、9 月非食品价格同比增速波动较小，分别上升 1.9%、1.7%、1.5%，影响 CPI 上涨约 1.56、1.38、1.21 个百分点。第三季度食品价格增速上升最主要的原因是猪肉价格同比增速持续走高。受猪周期影响，猪肉价格在第二季度已回到之前正常水平并在第三季度持续上涨，7、8、9 月猪肉价格同比增速分别为 20.2%、22.4%、36%，影响 CPI 上涨约 0.27、0.3、0.45 个百分点。受猪周期和基数效应的影响，课题组预计 2022 年第四季度猪肉价格同比增速仍将保持上升趋势，2023 年下半年猪肉价格同比增速将有所下降。除此之外，鲜菜、鲜果价格对 CPI 也有较大影响。2022 年 7、8、9 月鲜菜价格同比增速分别为 12.9%、6%、12.1%，影响 CPI 上涨约 0.24、0.12、0.25 个百分点，平均增速高于上半年的同比增速 8%。7、8、9 月鲜果价格同比增速分别为 16.9%、16.3%、17.8%，分别影响 CPI 上涨约 0.3、0.28、0.31 个百分点。第三季度鲜菜和鲜果价格显著上升主要是因为高温干旱等极端天气极大影响了蔬菜和水果的生产供应。

从非食品分类来看，交通通信类、教育文化娱乐类、医疗保健类的影响较大。2022 年 7、8、9 月交通通信类价格同比增速分别为 6.1%、4.9%、4.5%，平均涨幅明显低于 2022 年上半年 6.3% 的平均增幅，主要受国际原油价格下行影响汽油和柴油同比增速持续回落（第三季度平均分别上涨 21.3% 和 23.2%）。疫情多处散发对旅游产生负面影响，加上 2021 年较高的基数效应，教育文化类第三季度价格平均同比增速 1.4%，低于 2022 年上半年同比增速 2.3%。为了保障民生，近两年国家一直在逐渐降低进口西药的价格，由此医疗保健类价格基本平稳，7、8、9 月价格同比增速平均为 0.7%，与 2022 年上半年同比增速 0.7% 持平。

从消费品和服务的分类看，2022 年第三季度 CPI 较上半年同比增速上升主要是由消费品价格同比增速明显上升所致。7、8、9 月消费品价格同比上升 4%、3.7%、4.3%，均高于 2022 年上半年同比增速 2.1%，影响 CPI 分别上涨约 2.42、2.22、2.60 个百分点。而 7、8、9 月服务价格同比增速分别为 0.7%、0.7%、0.5%，低于 2022 年上半年同比增速 1.1%，影响 CPI 上涨约 0.28、0.28、0.20 个百分点。

受以猪肉为代表的食品价格大幅上涨等因素的影响，2022 年第三季度 CPI 同比增速

较 2022 年上半年平均同比增速显著上升。考虑到猪周期、散点疫情、原油等大宗商品价格以及基数效应等因素的综合影响，课题组预计 2022 年第四季度食品价格同比增速依然保持在高位，CPI 同比增速在 2.6%附近波动。第三季度扣除食品和能源的核心 CPI 回落至“1”以下，考虑到疫情趋势以及大宗商品价格的传导机制等因素的影响，课题组预计 2022 年第四季度核心 CPI 依然在低位徘徊，2023 年将有所回升。

上面讨论了消费价格水平 CPI 的变化，下面将进一步讨论生产价格水平 PPI 的变化。2022 年 7、8、9 月 PPI 同比增速分别为 4.2%、2.3%、0.9%，同比涨幅大幅缩小；7、8、9 月 PPI 环比增速分别为-1.3%、-1.2%、-0.10%。第三季度 PPI 平均同比增速为 2.5%，显著低于 2022 年上半年同比增速 7.7%。2022 年 1-9 月 PPI 同比增速为 5.9%，低于去年同期增速 6.7%。PPI 同比增速主要受生产资料价格的影响，根据课题组的计算发现，目前生产资料在 PPI 中的权重约占 74%。7、8、9 月生产资料价格同比增速分别为 5.0%、2.4%、0.6%，均明显低于上半年同比增速 9.9%，分别导致 PPI 上升约 3.81、1.87、0.45 个百分点；生活资料同比增速为 1.7%、1.6%、1.8%，均高于上半年同比增速 1.1%，分别导致 PPI 上涨约 0.41、0.38、0.45 个百分点。进一步分析可以看出，2022 年第三季度生产资料同比增速降低主要是由采掘业、原材料和加工工业品同比增速的大幅降低引起。7、8、9 月采掘业价格同比增速分别为 18.8%、10.1%、3.5%，环比增速分别为-1.9%、-4.5%、-0.8%，而上半年采掘业价格同比增速为 33.4%。7、8、9 月原材料价格同比增速分别为 11.4%、7.8%、5.8%，环比增速分别为-2.5%、-2.4%、0.1%，而上半年原材料价格同比增速为 16.7%。7、8、9 月加工工业品价格同比增速分别为 0.9%、-0.7%、-1.9%，环比增速分别为-1.3%、-0.9%、-0.3%，而上半年加工工业品价格同比增速为 4.9%。

受多国加息引起的全球流动性收紧和全球经济下行以及供给增加等因素的影响，煤炭、原油和天然气等大宗商品价格在第三季度持续走低。叠加基数效应，第三季度国际原油价格同比增速大幅下降，带动 PPI 同比增速快速下降。

正如课题组 2022 年中报告所预测的，2022 年第三季度 PPI 同比增速保持下降趋势。综合考虑到基数效应、全球新冠疫情反复、多国加息政策、全球经济下行以及地缘冲突对大宗商品价格的影响等各种因素的影响，课题组预计 2022 年第四季度 PPI 同比增速将在 0 附近震荡，2023 年均增速将低于 2022 年。

（三）劳动力市场整体呈恢复态势，但人口流动性复苏态势和青年群体就业形势依然严峻

（1）就业形势有所好转，经济呈现恢复态势

随着疫情防控常态化，7-8月城镇调查失业率分别为5.4%、5.3%，失业率同比和环比增长速度自第二季度以来不断回落，就业压力有所减缓。9月受疫情散发影响，调查失业率上升至5.5%，但控制在5.5%目标范围内。第三季度失业率同比上升0.3%、0.2%、0.6%。其中，三季度失业率均值为5.4%，比第一季度下降0.13个百分点，比二季度下降0.43个百分点，就业形势有所好转。7-9月31个大中城市城镇调查失业率为5.6%、5.4%、5.8%，均值低于第二季度0.8个百分点，同比上升0.4%、0.1%、0.8%，环比增长速度自第二季度以来波动下降。城镇新增就业人数也在不断上升，7-9月城镇新增就业人数累计值分别为783、898、1001万人，较上半年疫情期间有了较大改善，前三季度新增就业人数已达全年目标任务的91%。¹7-9月全国企业就业人员周平均工作时间为48、48、47.8小时，工作时间较上一季度增加，同比分别上升0.3、0.5、0小时。PMI从业人员指数略有回升，用工景气度有所回暖。7-9月制造业PMI从业人员指数分别为48.6%、48.9%、49%。非制造业变化基本持平，7-9月为46.7%、46.8%、46.6%。其中，服务业PMI从业人员指数分别为46.6%、46.7%、46.3%，建筑业从业人员指数为47.7%、47.7%、48.3%。上述事实均表明三季度以来，全国经济正处于复苏态势，整体就业压力在不断减小。

(2) 居民收入增速回升，城乡收入差距缩小

国家统计局的数据显示，第三季度全国居民人均可支配收入为27650元，实际同比增长3.2%。城镇人均可支配收入为37482元，实际同比增长2.3%，其中工资性收入22444元，财产净收入4024元。农村人均可支配收入为14600元，同比增长4.3%，其中工资性收入6699元，财产净收入391元。农村收入上升速度整体高于城市。城乡居民收入比值为2.57，2021年第三季度收入比值为2.62，城乡收入差距缩小。

第三季度农村外出务工劳动力月均收入4586元，月均收入同比增长率为3%，二者较上个季度均有所上升。

(3) 人口流动性复苏态势不稳

三季度全国人口流动性出现短暂恢复迹象，但复苏态势未能维持到季末。7月人口流动性受多地疫情影响减弱，8月铁路、民航旅客运输量恢复态势初显，而9月人口流动规模再次有下滑趋势。

¹ 2022年3-6月，城镇新增就业人数分别为285、406、529、654万人。

7月全国疫情多点散发、多地频发，公路、铁路、民航以及水路客运总量较去年同期均有下滑。7月全国公路客运总量总计34184万人，同比下降31.9%。其中，安徽省受疫情影响严重，下降幅度最大，公路客运总量同比减少62.0%。7月全国铁路客运量总计22615万人，同比下降26.7%。民航方面，7月国内旅客运输量总计3399.6万人，同比减少30.8%。水路方面，7月全国水路客运总量达1701万人，同比下降39.7%。

进入8月以来，人口流动规模恢复态势显露，铁路、民航旅客运输量同比大幅上升。8月全国公路客运总量达32863万人，同比减少29.6%；全国水路客运总量达1770万人，同比下降29.9%。而铁路方面，8月全国铁路客运总量达22022万人，同比增长42.9%。民航方面，8月国内旅客运输量总计3230.3万人，同比增长44.2%。

9月10日起开始执行国庆假期及前后的防控措施，人口流动规模对此作出敏感反应。百度迁徙指数显示人口流动性在10日以后逐步降低，9月中下旬对比去年同期下降约9%。9月全国铁路客运总量14752万人，同比下降35%。

（4）青年群体就业得到一定保障，但形势依然严峻

在全国经济整体复苏的背景下，青年失业率在7月依然大幅上升，再创历史新高。青年失业率在4月创下自2018年1月此数据定期公布以来的新高18.2%后，于今年7月上升到了前所未有的19.9%，相比去年同期上升了23%，相比前年同期上升了18%。国家对此已经采取了大量就业保障措施，包括深化离校未就业高校毕业生服务攻坚行动，持续实施青年专项技能培训计划、百万就业见习岗位募集计划等。这些措施已取得了初步的成效，青年失业率自8月以来不断下降，到9月已降至17.9%。然而，17.9%也远高于去年同期的14.6%和前年同期的15%。青年群体就业虽初步得到保障，但形势依然严峻。

青年失业率达到如此高度，直接原因是今年毕业生人数达到了前所未有的1076万，且企业受疫情冲击，普遍生产经营困难，吸纳就业能力有所下降；而根本原因则是青年人就业的结构失衡，以及上半年疫情告一段落后服务业的复苏相对缓慢。

我国青年劳动力的就业存在显著的结构性问题。据智联招聘发布的《2022大学生就业力调研报告》，仅有10%左右2022年毕业生愿意从事和工农业相关的职业。而国家统计局的数据则表明，近几年来我国16-24岁年龄段青年从事服务业的人数占比达七成以上，绝大部分青年集中在或正希望进入第三产业。实际就业以及就业意向过度集中于服务业，很可能会因为服务业发展受挫、复苏缓慢而导致青年失业率显著上升。根据对历史数据的分析，全国服务业生产指数当月同比增速、每月青年失业率这两个变量之间存

在非常显著的负相关关系。选用2018年2月至2022年9月的数据作为样本进行回归分析，课题组发现这两变量间的相关系数为-0.44867，P值为0.0012，相关性十分显著。而今年我国的服务业发展情况不容乐观。服务业生产指数在经历3月-5月的持续负增长后，迎来的复苏相对整体经济也比较缓慢，5-7月其累计同比增速均为负数，8月也仅上升至0%。就同比增长而言，9月增速比8月下降了0.3个百分点。相比之下，工业增加值的累计增长却在8月达到了3.6%，同比增长在9月更是上升至6.3%。不仅整体服务业恢复缓慢，餐饮业的发展更是步履艰难。国家统计局的数据指出，7月，全国餐饮收入同比下降1.5%，且较上月同比降幅已收窄2.5%。而据统计，2020年我国16-19岁青年劳动力中，有19.4%都从事餐饮住宿行业。

在出台多种就业保障措施后，虽然8-9月青年失业率已大幅下降，但其依然停留在17.9%这个远高于往年任何一期的水平。课题组对如何在短期和长期中降低青年失业率提出以下建议：（1）通过高效统筹疫情防控和经济社会发展，让国民消费水平保持良好的恢复势头，这有利于促进服务业，特别是餐饮业的快速复苏，因为疫情导致的不准运营或不能堂食已经让餐饮业备受打击²。服务业的快速复苏有望在短期内有效解决青年的就业问题。（2）加大对年轻人就业帮扶的政策措施力度，这可以提高年轻人的就业信心。大量毕业生涌入就业市场，再加上疫情导致的经济低迷，年轻人的就业选择不免转向为保守。国家统计局调查显示，青年人进入到劳动力市场，目前更多倾向于稳定性比较强的岗位，求职期待和现实岗位需求存在落差，也影响了青年人的就业入职。坚定青年求职人的信心有助于让选择慢就业的学生走向社会，找到工作。（3）长期而言，青年失业率屡创新高是一个结构性问题，青年普遍对第三产业抱有更好的期望和态度。而目前党的二十大提出，建设现代化产业体系，坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，推进新型工业化。国家的发展重心开始转向第二产业，如何让年轻人的就业观念和倾向也转向第二产业，则是解决青年失业的根本所在。对此，我们认为通过升级产业结构，改善第二产业薪资收入，完善高等教育的人才培养和企业用人需求的相互接轨可以促进青年就业意向的转变，可以从根本上缓解青年失业率居高不下的问题。

（四）以我为主兼顾内外平衡的货币政策

从社会融资规模的存量来看，9月末社会融资规模存量为340.65万亿元，同比增速为10.6%，较8月上升0.13个百分点，较去年同期上升0.58个百分点，信用扩张速度虽

² 根据财报，今年第二季度，肯德基实现营收15.94亿美元，同比下跌8%；必胜客实现营收4.43亿美元，同比下跌17%；2022年上半年，海底捞营业收入为167.64亿元，比2021年同期的200.94亿元减少了16.6%。

然仍处于低位，但已止住下降的趋势。社会融资规模存量的分项中，政府债券的同比增速为 17%，比社会融资规模存量的增速高出 6.4 个百分点，政府债券是拉动社会融资规模存量增长的主要力量。M2 的增速自 4 月以来超过社会融资规模存量的增速，截至 2022 年 9 月末，M1 和 M2 的同比增速分别为 6.4% 和 12.1% 个百分点，较 8 月分别上升 0.3 和下降 0.1 个百分点，较去年同期分别上升 2.7 和 3.8 个百分点。

从融资需求来看，前三季度社会融资规模增量累计为 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 17.89 万亿元，同比多增 1.06 万亿元，金融机构对非金融企业的支持力度不减，但家庭部门的融资需求大幅下降；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 2217 亿元，同比多减 4748 亿元；非金融企业境内股票融资 8738 亿元，同比多 596 亿元；企业债券净融资 2.2 万亿元，同比少 2413 亿元；政府债券净融资 5.91 万亿元，同比多 1.5 万亿元；表外融资减少 2408 亿元，同比少减 1.3 万亿元。

从流动性投放来看，前三季度人民银行在公开市场净投放为 2680 亿元，其中通过中期借贷便利（MLF）共计净投放为 0。此外，4 月 25 日，人民银行全面降低法定存款准备金率 0.25 个百分点，并额外对部分城商行和农商行多降 0.25 个百分点，共计释放长期资金约 5300 亿元。9 月银行间同业拆借加权平均利率为 1.41%，比上月高 0.18 个百分点，比上年同期低 0.75 个百分点；9 月银行间债券质押式回购加权平均利率为 1.67%，比上月高 0.1 个百分点，比上年同期低 0.66 个百分点。金融系统流动性总体保持平稳。

融资成本方面，1 月、5 月和 8 月 LPR 报价均有所下降，9 月末一年期和五年期 LPR 报价分别为 3.65% 和 4.3%，较去年末分别下降了 15 和 35 个基点。此外，自 10 月 1 日起，首套个人住房公积金贷款利率下调 0.15 个百分点，第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变，部分城市首套住房贷款利率下限阶段性放宽的效果。综上，预计新发企业贷款和个人住房贷款的利率均呈下降趋势。

外汇管理方面，人民银行已经在 9 月先后下调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点、将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 0 上调至 20%，在 10 月将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从 1 上调至 1.25。

以上数据显示，前三个季度，人民银行通过实施以我为主兼顾内外平衡的货币政策来助力经济运行持续恢复。截至三季度末，GDP 累计同比实际增长 3%，尤其是工业领域恢复较快，全国规模以上工业增加值累计同比增长 3.7%。但需要注意的是，我国经济运行仍面临本土疫情防控和国际政治经济环境日益复杂带来的考验。

国内方面，虽然前三个季度居民收入增速高出 GDP 增速 0.2 个百分点，但劳动力市场表现疲弱³，且消费品价格（特别是食品价格）增速呈现较快上升趋势，拖累了消费的复苏⁴。本土疫情散发则对产业链、供应链产生了一定影响，尤其是对小微企业和服务业企业的冲击比较明显。楼市低迷导致房地产开发投资持续下滑，对整体投资增速形成拖累。此外，国内金融系统脆弱性也有所上升，债券违约率从上年末的 1.44% 上升至 9 月末的 1.85%，特别是房地产行业的债券违约率年内上升了 9.46 个百分点⁵。

而从国际环境来看，由 2020 和 2021 年全球超宽松金融条件以及地缘政治冲突对全球通胀带来的影响依然未消退，甚至可能加大国内输入性通胀的压力。而且美联储今年已连续 5 次加息共 3 个百分点，且预计年内还将大幅加息，全球金融条件大幅收紧，美元指数大幅上升，虽然人民币走势比其他货币相对较强，但兑美元的跌幅依然达到 14%⁶。截至 10 月 21 日，10 年期国债到期收益率为 2.73%，中美国债利差已从 2021 年年初的 -2.25% 上升至当前的 1.53%⁷。输入性通胀的压力和国际金融条件的持续收紧或对“以我为主”的货币政策形成一定掣肘。

综上，不论是为了力争国内经济运行实现最好结果，还是为了应对输入性通胀和国际金融条件收紧带来的考验，课题组认为人民银行都将继续实施以我为主兼顾内外平衡的、稳健的货币政策，持续加大对实体经济的支持，通过同时提高总量和结构性货币政策传导效率来加大对重点领域、薄弱环节和脆弱群体的支持。

（五）贷款总体需求指数触底反弹，净融资缺口由负转正

贷款总体需求指数是反映银行家对贷款总体需求情况判断的景气扩散指数，由中国人民银行针对全国约 3000 家银行机构开展调查获得，其取值范围在 0-100% 之间，以 50% 作为信贷需求的分界线，数值高于 50% 以上意味着企业贷款需求处于向好或扩张状态。2022 年第三季度中国人民银行发布的银行家问卷调查报告显示，贷款总体需求指数为 59.0%，比上年同期下降 9.3 个百分点，比上季度上升 2.4 个百分点，但仍未恢复至上年同期水平，表明实体经济的融资贷款需求依然较弱。分行业层面来看，制造业贷款需求指数为 60.6%，比上季度上升 1 个百分点；批发零售业贷款需求指数为 56.3%，比上季度上升 2.5 个百分点；基础设施贷款需求指数为 61.3%，比上季度上升 2.9 个百分点；房

³ 9 月末，调查失业率为 5.8%，较 8 月上升 0.2 个百分点，较去年同期上升 0.6 个百分点，就业压力有所上升。

⁴ 前三季度，国内消费品零售总额的累计名义增速为 0.7%，而 CPI 中消费品价格的平均增速为 2.7%。这显示前三季度国内消费的实际增速很可能已处于负增长的区间。

⁵ 数据来源：WIND。

⁶ 2021 年 12 月 31 日和 2022 年 10 月 21 日的在岸人民币汇率分别为 6.35RMB/USD 和 7.24RMB/USD。

⁷ 中美国债利差 = 美国 10 年期国债到期收益率 - 中国 10 年期国债到期收益率。

地产贷款需求指数为 40.6%，虽比上季度上升 0.9 个百分点，但依然低于 50% 的荣枯线。

与之相对应的是银行贷款审批指数，它是反映银行家对贷款审批条件松紧的扩散指数，其取值范围在 0-100% 之间，数值高于 50% 以上表示银行放款审批条件较为宽松。2022 年第三季度中国人民银行发布的银行家问卷调查报告显示，银行贷款审批指数在荣枯线上方有所回调，数值为 57.9%，比上季度下降 0.1 个百分点，这说明银行贷款审批条件仍然较为宽松。

综合来看，第三季度贷款总体需求指数与银行贷款审批指数反向而行，两者之间的差值为 1.1%。若以贷款总体需求指数与银行贷款审批指数的差值来刻画融资缺口，不难看出，实体经济融资需求开始高于银行贷款资金供给，融资缺口由负转正，这在一定程度上表明实体经济开始由收缩转向扩张，实体经济恢复较好。为此，课题组将分别从资金需求端和资金供给端两个视角，就融资缺口的变化给出解释。从资金的需求端来看，三季度以来，随着一系列稳经济、促经济政策的落地加码，如政策性开发性金融工具、设备更新改造贷款优惠、保交楼贷款等，经济将加快复苏，实体企业投资信心和预期将得到修复，使其更有意愿扩大生产和投资规模，企业贷款融资需求也随之提升。下一阶段，随着国内疫情防控更加精准化、精细化，其对实体经济的影响将逐渐减弱，叠加政策效果的逐步显现，企业和居民部门信贷有效需求或将持续回升。

从资金的供给端来看，今年以来，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，我国继续实施稳健的货币政策，通过下调政策利率和存款准备金率、推动存款利率市场化改革、设立专项再贷款等一系列政策，引导实际贷款利率稳中有降，不断加大对实体经济的支持力度，加之商业银行不断加大逆周期调节力度以及内部运营效率和风控能力的提升，促使银行贷款审批条件保持宽松状态。然而，下一阶段随着 LPR 持续下行和金融让利实体经济的影响，商业银行净息差可能会进一步收窄，预期银行风险偏好将有所下降，贷款审批条件或将收紧。

分企业规模看，各类规模企业贷款需求指数均上行；其中，大型企业贷款需求指数为 53.6%，比上季度上升 2.1 个百分点；中型企业为 55.6%，比上季度上升 1.4 个百分点；小微企业为 63.8%，比上季上升 2.8 个百分点。综合当期银行贷款审批有所宽松可以看出，不同规模企业的信用扩张需求与意愿均有所提振，但贷款市场流动性分层现象明显，大型企业信贷条件有所改善，但小微企业依然难以获得足够的信贷资金支撑。可见，当前“稳增长”的基础尚不牢固，小微企业融资需求仍是下一步提升金融服务实体经济质效的焦点问题。

虽然小微企业贷款需求旺盛，但小微企业由于缺乏抵押资产、缺乏信用，在实际贷款过程中仍会遇到诸多痛点，融资难的局面依旧存在。小微企业是我国经济发展和社会发展的助力器，推动了经济增长、增加了国民收入、促进了创业就业和激发了企业创新活力。因而，在当前复杂的国内外形势下，提升小微金融服务能力，应切实发挥好供应量金融的保障作用，不仅需要提供短期流动资金以解燃眉之急，更要着眼长效机制，建立健全与其融资需求相匹配的金融体系。

（六）人民币汇率波动加大，短期人民币面临贬值压力

新冠疫情暴发以来，全球金融市场剧烈波动，人民币汇率呈现宽幅震荡。人民币对美元中间价在 2020 年 5 月末跌至 7.1316，创 12 年新低，随后开始反弹，最高升至 2022 年 3 月初的 6.3014，达到四年内新高。2022 年 4 月以来，在美联储不断加息的背景下，人民币对美元汇率开始走低，5 月中旬跌破 6.80 关口后企稳。进入第三季度，在窄幅震荡后人民币在 8 月 15 日开始贬值，并在 9 月 15 日和 16 日先后在离岸和在岸市场破“7”，随后更是一度跌破 7.10 和 7.20 关口，即期汇率最低跌至 7.2458。进入 10 月，离岸人民币对美元汇率跌势持续，10 月 24 日，离岸人民币对美元汇率跌至 7.30，再度刷新 2008 年 1 月中旬以来的新低。今年以来，人民币对美元即期汇率累计下跌超过 13.9%。截至 2022 年 9 月末，我国外汇储备规模小幅下降至 3.0290 万亿美元。受主要国家货币及财政政策和疫情反复等因素影响，第三季度外汇储备规模小幅下降。此次人民币贬值，主要原因如下：一是美联储持续加息，加上地缘政治形势动荡与欧洲能源危机，美元指数创 20 年新高，非美元货币均承受被动贬值压力；二是国内经济下行压力大；三是国内出于稳经济大盘的考虑，推行边际宽松的货币政策，导致中美利差收窄直至倒挂。尽管如此，不能对人民币汇率过于悲观。从经济基本面来看，中国经济长期稳定向好是人民币汇率稳定的基础，短期内我国经济已经环比企稳。从中美利差看，美国经济形势整体脆弱，加息将逐渐放缓。另一方面，央行拥有充足的政策工具，有能力保障外汇市场平稳运行。此外，当前市场主体更加理性、成熟，“低买高卖”的汇率杠杆调节作用正常发挥，同时汇率避险意识明显增强，一定程度上降低了汇率波动带来的冲击。综上所述，课题组认为，预计年底人民币兑美元汇率将在 7.20-7.50 区间双向宽幅波动，中长期看，人民币不会大幅贬值。

为降低汇市波动风险，央行接连宣布：自 2022 年 9 月 15 日起，金融机构外汇存款准备金率由 8% 下调至 6%；自 2022 年 9 月 28 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金

率从 0 上调至 20%；10 月 25 日起，企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从 1 上调至 1.25 以阶段性增加人民币汇率波动的摩擦力。9 月 27 日，全国外汇市场自律机制电视会议召开。会议强调，外汇市场事关重大，保持稳定是第一要义。人民币汇率保持基本稳定拥有坚实基础。相较于许多经济体面临滞胀风险，我国经济总体延续恢复发展态势，物价水平基本稳定，贸易顺差有望保持高位，随着宏观政策效应显现，经济基本盘将更加扎实。现行人民币汇率形成机制适合中国国情，可以充分发挥市场和政府“两只手”的作用，历史上经受住了多轮外部冲击的考验，人民银行积累了丰富的应对经验，能够有效管理市场预期。当前外汇市场运行总体上是规范有序的，但也存在少数企业跟风“炒汇”、金融机构违规操作等现象，应当加强引导和纠偏。

短期内人民币贬值压力不可忽视。由于当前美国通胀仍处于高位，预计美国 CPI 同比年内或将在 7% 以上。美联储短期仍会加息，预计到明年年初，中美货币政策将继续背离，中美利差进一步走阔。但人民币的贬值压力大概率已经释放。一方面，中国人民银行坚持实行边际宽松的货币政策，而美联储加息进程未来可能放缓。另一方面，中国一揽子政策出台后对经济起到托底作用，而美国经济可能出现衰退。

中长期看，尽管人民币不具备大幅贬值的基础，但仍面临艰巨的挑战。首先，中国外汇储备仍然具有弱点，纵使相较进口额度以及短期外债，外汇储备均十分充足，大大高于 IMF 所提供的警戒线。但是外汇储备/M2 比例近来呈现下降趋势，2019 年底已经下降至 11% 以下，远低于 IMF 建议资本账户开放国家所应具备的 20%（或是比对亚洲国家平均约有 25%）。今年以来，外汇储备/M2 比例下降幅度明显增大，10 月降至约 8% 的水平。自 2015 年“8.11 汇改”以来，2018 年净误差与遗漏项所隐含的资本流出有所减缓，仍呈现了相当大的规模。其二，中国经济下行压力犹存。其三，需要关注国内新冠疫情、地缘政治和中美关系的进一步发展。

贬值预期若使用人民币无本金交割远期外汇交易衡量，2022 年第三季度以来，一年、两年与三年期远期外汇交易显示出了人民币的升值预期。（1 年 NDF：2022/3：-1.81%；2022/6：-0.2%；2022/10：1.85%。2 年 NDF：2022/3：-2.81%；2022/6：-0.8%；2022/10：1.67%。3 年 NDF：2022/3：-4.35%；2022/6：-1.65%；2022/10：2.4%）。进入 8 月，1 年期、2 年期、3 年期 NDF 均转为升值预期且有所上升，可见市场认可人民币的弹性与韧性。

更长期汇率走势将受到中国货币政策的目标、各国货币政策、中国经济转型发展以及供给侧结构性改革是否到位等基本面影响。

（七）财政收入大幅下滑，支出稳定增长，地方债压力依旧

2022年1-9月公共财政支出累计同比上升6.2%，相对2021年同期累计同比上升3.9%，呈现平稳趋势。其中，教育支出、科学技术支出同比累计分别上升5.7%、14%，社会保障和就业支出、卫生健康支出、交通运输支出、农林水事务累计同比分别上升6.9%、10.7%、6.5%、5%，节能环保、城乡社区事务支出、文化旅游体育与传媒支出累计同比下降2.5%、0.5%、1.7%。

2022年1-9月累计，全国一般公共预算收入153151亿元，扣除留抵退税因素后增长4.1%，按自然口径计算下降6.6%。其中，中央一般公共预算收入69934亿元，扣除留抵退税因素后增长3%，按自然口径计算下降8.6%；地方一般公共预算本级收入83217亿元，扣除留抵退税因素后增长5.2%，按自然口径计算下降4.9%。全国税收收入124365亿元，扣除留抵退税因素后增长1%，按自然口径计算下降11.6%；非税收入28786亿元，比上年同期增长23.5%。整体而言，随着经济逐步回暖，9月财政收入增速有所回升，但更多的是非税收收入的推动，而税收收入增速仍回落，表明经济下行压力仍然存在。

从主要税收收入项目情况来看，增值税33347亿元，扣除留抵退税因素后累计增长2%，按自然口径计算下降33.4%，这主要是因为经济下行压力和新冠疫情冲击背景下，为加大助企纾困力度，增值税留抵退税规模较大。随着疫情冲击趋缓，经济逐步回暖，消费税13108亿元，累计同比增长7.3%；企业所得税36409亿元，累计同比增长2.1%；个人所得税11360亿元，比上年同期增长9.1%；进口货物增值税、消费税15251亿元，比上年同期增长11.3%。关税2161亿元，比上年同期下降3%。由于房地产市场低迷，土地和房地产相关税收中，契税4395亿元，比上年同期下降27.1%；土地增值税5166亿元，比上年同期下降8.9%；房产税2417亿元，比上年同期增长12.8%，拖累整体财政收入。

就全国政府性基金预算收入而言，2022年1-9月累计，全国政府性基金预算收入45898亿元，比上年同期下降24.8%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入3310亿元，比上年同期增长5.7%；地方政府性基金预算本级收入42588亿元，比上年同期下降26.4%，其中，国有土地使用权出让收入38507亿元，比上年同期下降28.3%。这主要是受当前房地产市场低迷、房地产企业信用风险等因素的影响，土地拍卖热度整体不高，造成政府性基金收入下降。下一阶段，虽然针对低迷的房地产市场，各地一揽子“稳

楼市”政策密集出台，但市场信心建立还需要一段过程，预计政府性基金收入和土地出让金收入增速难以在短期内恢复。

财政收支两端承压，房地产市场走弱进一步压缩地方政府的财政空间，地方政府债务规模继续攀升。前三季度，地方政府债券累计发行新增债券 4.24（42422）万亿元，其中新增一般债 0.7 万亿元，专项债 3.54 万亿元。发行再融资债券 2.11（21063）万亿元，其中一般债 1.24 万亿元，专项债 0.87 万亿元。截至 10 月 25 日，地方政府债券余额 34.68 万亿元，同比增长 19.4%，城投债余额 13.83 万亿元，同比增长 14.7%，地方政府债券形式的显性债务合计 48.5 万亿元，同比增长 18.0%。根据课题组估算，负债率较高的省份主要集中在西部，包括包括青海（91.13%）、贵州（77.62%）、天津（77.44%）、甘肃（65.23%）、新疆（63.51%）、吉林（62.89%）等。负债率同比上升的省份达 20 个。地方政府显性债务余额规模超 2 万亿元的债务大省包括江苏（4.89 万亿元）、浙江（3.85 万亿元）、山东（3.53 万亿元）、广东（2.91 万亿元）、四川（2.74 万亿元）和湖南（2.33 万亿元）和湖北（2.02 万亿元）。

2022 年以来，地方政府债券已达到期高峰。贵州、青海和云南三省的到期债务均超过 2021 年财政收入的六成。未来五年，北京、广西、吉林、天津、内蒙古、宁夏、重庆、海南、甘肃、湖北等十个省份的到期债务均为 2021 年财政收入的两倍以上，云南和贵州超过 3 倍，而青海更是接近 4.7 倍。若将城投债纳入在内，且不考虑后续增发债务，2022-2026 年间，每年存量债务到期额均超过 5 万亿元，其中 2022 年到期额达 6.07 万亿元，2023~2026 年分别达到 6.45、5.87、6.12 和 5.05 万亿元。随着债务规模增长，再融资债券不可能在短期内完全消化巨额的还债负担，同时占比越来越高的再融资债券势必挤占新增债券发行空间，借新还旧的难度将会不断上升，滚动债务只是饮鸩止渴，并非长久的解决之道。

随着债务存量不断攀升，地方政府的还本付息负担也越来越重，前三季度，全国公共财政债务付息支出达 8216 亿元。未来债务还本付息压力还将不断累积，对云南、甘肃等发债成本较高，综合财力较弱的地区构成较大负担，地方政府债务存在较大的局部违约风险。化解地方政府债务风险的关键在于要让地方经济和财政收入增速超过债务负担的增速。在经济增长前景受到疫情和国内外经济环境不利冲击的多重影响下，尤其需要地方政府增强风险防范意识，合理安排财政资金，适度支持新项目建设，通过基建 REITs 项目、PPP 项目等模式加快盘活存量资产，形成存量资产和新增投资的良性循环，并通过加快改革步伐充分释放经济潜力，主动在新发展阶段中探索新的发展动力。

（八）数字人民币

数字人民币的系统测试稳步进行中，主题探索更加系统化。因其可搭载智能合约的特性，在不久的将来有望协助货币、财政政策发力。受国际形势影响，加密数字货币市场持续低迷，而央行数字货币跨境支付测试的进展加速。数字人民币跨境支付结算项目“多边央行数字货币桥”（mBridge）已完成真实交易试点测试。

（1）数字人民币进展

数字人民币的试点工作在有条不紊地进行中，试点应用和场景建设进展顺利。截至目前，中国人民银行先后在 15 个省（市）的部分地区开展数字人民币试点，并综合评估确定了 10 家指定运营机构。数字人民币双层运营架构等顶层设计已通过全方位测试，其可行性和可靠性得到有效验证。开放型数字人民币生态和竞争择优机制不仅有效调动了市场机构的积极性，也为其营造了公平竞争的良好环境。数字人民币在批发零售、餐饮文旅、教育医疗、公共服务等领域已形成一大批涵盖线上线下、可复制可推广的应用模式。中国人民银行数字货币研究所公布数据显示，截至 8 月 31 日，15 个省（市）的试点地区累计交易笔数 3.6 亿笔、金额 1000.4 亿元，支持数字人民币的商户门店数量超过 560 万个。

在产品供给方面，通过“数字人民币”APP，便捷提供兑换、支付、钱包管理等服务，支持线上线下全场景数字人民币应用。推出多种形态的硬件钱包，探索软硬融合的产品能力，并针对“无网”、“无电”等极端场景，研发相应的功能。发挥数字人民币高效率、低成本等优势，推出差异化对公支付结算方案，服务实体经济发展。

中国人民银行于 2021 年 7 月 16 日发布《中国数字人民币的研发进展白皮书》，从研发背景、定义和目标愿景、设计框架、央行数字货币的可能影响与数字人民币体系的应对策略、工作进展等五个方面对中国数字人民币的研发进展进行了概括，明确了数字人民币不计付利息、可控匿名等特点。关于央行数字货币是否应当计息，及其作为新的货币政策工具的讨论，依然是国内外学界关注和讨论的重点。姚前（2019）提出，央行数字货币技术的提高在长期中有助于提高经济产出，且其利率可为央行创造了一种新的货币政策工具。Fernandez et. al（2020）认为在央行数字货币体系下，存在“金融稳定性-价格稳定性-最优风险分担”的不可能三角，该理论在学界引发广泛关注和讨论。如何合理设计央行数字货币体系，在不引发系统性风险的前提下最大程度的利用数字化货币的特性，是当下全球央行关注的焦点。

从根本特性上说，央行数字货币可通过加载不影响其基本货币职能的智能合约，实现灵活的可编程性。如在微观个体使用场景中，根据交易双方商定的条件、规则进行自动支付交易。或在宏观政策调控中，根据整体经济状况精准、及时地对定向用途、定向人群、定向市场的货币流通做出调整。这些特性使得数字人民币有望超越传统纸质货币，在国家货币政策和财政政策的设计、执行过程中，提供更大的操作空间和更好的政策效果。但同时需要强调的是，在更大范围的推广使用前，数字人民币系统的网络与信息安全是摆在第一位的。民建中央关于完善数字人民币体系的提案中就提出，要从技术层面加强数字人民币的安全性。建立数字人民币数据保存制度，严格双层数据管理，防止个人数据泄露。

（2）跨境支付竞争

国际方面，受数字人民币快速发展带来的“鳗鱼效应”影响，世界各主要经济体均加快对央行数字货币的研发和讨论。美联储主席鲍威尔公开表示，美国央行数字货币可能有助于维持美元的国际地位。他强调，全球货币体系的快速变化可能会影响美元未来的国际地位，美联储在考虑自己的央行数字货币时，将考虑全球金融体系在未来十年如何演变。美国在央行数字货币领域赶超的野心和维持美元霸权地位的目的昭然若揭。欧盟、加拿大、日韩、印度等地央行，以及 SWIFT 和 BIS 等国际机构，也均纷纷加快对央行数字货币及以其为基础的跨境支付系统的研发。在该领域，各国已正式进入多边合作与竞争阶段。

受国际经济形势和美元加息影响，高通胀、快速紧缩、衰退风险三重压力加持，加密货币币值持续低迷，投资者大规模地退出私营部门数字货币投资板块。年中，美元稳定币 UST 发生“爆雷”。与传统资产抵押型稳定币不同，UST 是一种算法稳定币，没有抵押资产，而是通过调节市场上的供需关系来维持其价格稳定。LUNA 币是维持 UST 价格稳定的重要工具。每铸造一个 UST，都需要燃烧价值 1 美元的 LUNA 币。在这一机制下，当 UST 价格高于 1 美元时，用户可以向系统发送 1 美元的 LUNA 币（LUNA 币被销毁），以换取一个 UST，以此增加 UST 的供应，反之亦然。两种情况下，用户都可以通过套利来获得额外收益，以维持 UST 与美元的价格稳定。即使是资产抵押型稳定币，其用于抵押的资产中也包含其他稳定币、加密货币或金融资产，存在价格波动风险。数据显示，DAI 和 FRAX 等资产抵押型美元稳定币的流通量，在 5 月也分别下降 26.6% 和 44.8% 不等。

作为元宇宙和 Web 3.0 框架下的重要一环，NFT（非同质化代币）的日渐风靡引发了监管部门的关注。NFT 作为区块链等新型技术应用的产物，难以在既有的法律框架下对其进行定性和监管。相反，其与艺术品、商品、金融产品和加密货币等多种产物有着部分相关的特性，这为监管带来巨大挑战。去年 10 月，全球反洗钱机构金融行动特别工作组（FATF）发布了针对处理加密货币和虚拟资产公司的最新指南，并将 DeFi、NFT 和 DAO 等新领域纳入其框架。根据 FATF 的指南，NFT 不可互换、独一无二，且被用作收藏品而不是作为支付手段或投资工具。然而如果被用于投资目的，NFT 将会成为该指南的监管对象。美国财政部发布了《通过艺术品交易开展洗钱和恐怖融资的研究》报告，将 NFT 归类为新兴在线艺术品市场，并指出该市场可能会带来新的风险，包括数字艺术品领域内存在洗钱风险。欧盟的《加密资产市场条例》草案（MiCA）称，“NFT 发行人必须是法人而不是去中心化实体，并且还必须向当局注册并遵守法律规定的其他消费者保护措施”。中国人民银行近日印发的《关于支持外贸新业态跨境人民币结算的通知》中也特别指出，“与支付机构合作的境内银行应……具备适应支付机构跨境人民币结算业务特点的反洗钱、反恐怖融资、反逃税系统处理能力”。可见，世界各国都在逐渐加强对区块链技术下新型技术产物的研究和监管。

之前在跨境支付领域被寄予厚望的加密货币整体表现不佳，而各国政府也纷纷开始从事跨境央行数字货币系统的研发和测试。在普华永道今年发布的《全球央行数字货币与稳定币指数报告（2022）》中，由中国、中国香港、泰国和阿联酋等联合开发的“多边央行数字货币桥”（mBridge）项目，在批发型央行数字货币指数中排名全球首位。近期，国内五大行宣布参与该项目。相关报告显示，8 月 15 日至 9 月 23 日期间，在该货币桥平台上首次成功完成了基于四个国家或地区央行数字货币的真实交易试点测试。来自四地的 20 家商业银行基于货币桥平台为其客户完成以跨境贸易为主的多场景支付结算业务。在该试点测试中，发行的央行数字货币总额折合人民币 8000 余万元，实现跨境支付和外汇兑换同步交收业务逾 160 笔，结算金额折合人民币超过 1.5 亿元。

年中，中国人民银行印发了《关于支持外贸新业态跨境人民币结算的通知》，在人民币跨境支付和人民币国际化方面迈出一大步。通知是对国务院办公厅《关于加快发展外贸新业态新模式的意见》的落实，并给第三方支付机构带来了三个方面的改变：第一，拓宽了服务对象。以前跨境人民币结算服务更多的是面向商业主体，这次通知特别增加了个人端、经营者、消费者。银行和支付机构可为市场交易主体及个人提供经常项下跨境人民币结算服务。第二，拓宽了服务场景。以往主要是以跨境电子商务为主体，通知

在跨境电子商务之外又扩充了市场采购贸易、海外仓和外贸综合服务企业等场景。第三，拓宽了支付机构参与范围。从事跨境人民币结算服务的支付机构，只需要有互联网支付牌照和跨境人民币结算需求，就可以参与相关业务，而并未强制要求持有跨境支付牌照这样的门槛，让暂未取得跨境支付牌照且有经营跨境业务的支付公司获得参与机会。这代表中国已经开始有规模、有计划地推行对外贸易人民币结算，是未来人民币国际化进程中的重要一环。中国需要继续深化改革、加大力度，保持在央行数字货币领域的领先地位。

二、中国经济面临的主要风险因素

当前，中国经济面临的风险因素依然很多，下面主要从家庭部门、房地产市场、全球经济环境等相对比较突出的风险维度进行剖析。

（一）收入不确定的增加，预期的走弱，改变了家庭部门对住房资产的追求

家庭金融配置方面，2022年前三季度家庭部门债务虽然继续增加，但增幅较以往呈现断崖式下降。就第三季度而言，居民户新增贷款总量下降至1.23万亿元，低于2021年同期，且仅约为2020年同期（新冠疫情元年）的一半。其中，新增人民币中长期贷款7600亿元，较去年同期少增5300亿元，是2015年以来的同期最低水平。新增人民币短期贷款4691亿元，比去年同期略微下降，减少约100亿元。从新增贷款的增速来看，2022年第三季度，居民户新增人民币贷款降幅高达31%，其中短期贷款同比下降2.3%，中长期贷款增速同比下降41%。并且，居民户新增人民币贷款主力-中长期贷款新增额的同比增速从2021年第二季度开始就开始转负，仅有2021年第四季度呈现正增长，但增速也仅为不到1%。

居民户新增贷款的月度数据将家庭部门加杠杆的乏力体现的更为细致。2022年下半年家庭中长期贷款新增较年初有所恢复，但仍大幅低于往年。其中，2022年各月份的居民户新增人民币中长期贷款增量均较去年大幅降低，且远低于2018-2020年的平均值。与此同时，2022年第三季度各月份的居民户新增人民币短期贷款增量也均较去年和前年的同期有所下降，而且，7月居民户新增人民币短期贷款不但没有增加反而有所下降，比去年同期下降了354亿元。

家庭部门的存款在2022年全年呈现爆发性增长。其中，相较于前两季度，第三季

度新增家庭存款由降转升，自疫情以来首次同比实现正增长。分年度来看，2022年任一季度的存款额均是同期最高。具体到第三季度，家庭部门新增存款 2.88 万亿元，比去年同期多增了 1.84 万亿元。分月度来看，2022 年 7 月家庭部门新增存款-0.34 万亿，8 月新增 0.83 万亿，9 月新增 2.39 万亿。

消费萎缩，房地产市场低迷，家庭部门也不再愿意累积债务，而是更愿意持有流动性更强的储蓄，如何理解家庭部门表现出的这种“家庭资产负债表衰退”式的转变？课题组认为，收入不确定性的增加，预期的减弱是理解这些问题的根本。课题组利用构建的包括家庭住房投资行为的结构模型发现，当收入不确定性增加时，出于对未来收入下降的担心，预防性储蓄动机的存在不但使得家庭部门降低消费，增加储蓄，而且还会降低家庭部门对流动性较差的住房资产的投资，这体现为房价的下跌、家庭债务的下降。也就是说，收入不确定性的增加会内生性地产生家庭的债务周期。

如何扭转家庭部门的这种情形，从需求端疏通国内大循环？课题组认为，调整优化家庭债务结构，给家庭部门注入流动性，是从根本上刺激消费的办法。现阶段各地实施的降首付、降利率、降买房限制等政策还是从住房需求的角度增加居民贷款。这虽然可以刺激当地政府卖地，改善地方政府预算约束，但由于疫情前火爆的房地产市场已经过度消耗了家庭的买房需求，叠加未来收入不确定性的增加，家庭从住房需求端加杠杆的难度在增加。并且这些由买房产生的新增贷款还可能会造成“房奴”效应，拖累家庭的消费。但与此同时，由于中国二次抵押市场几乎等于缺失的现实，大量未还完房贷或已还完房贷的住房净值仍在市场中沉睡，未能起到平滑家庭消费，改善家庭需求的作用。因此，课题组认为，在保证家庭部门不陷入“债务通缩”衰退的大前提下，家庭部门加杠杆的具体措施不妨换一种思路，不再将眼光放在住房需求上，而是放松二次抵押的限制，将加杠杆的人群放在多年前已经买房，已经累积了足够的房屋净值，且目前急需消费资金的家庭。这样不但不增加家庭的额外债务负担，而且还会放松家庭的预算约束，起到刺激需求的目的。

（二）房价持续回落，短期政策与长期规划相结合发展房地产市场

2022 年 1-9 月全国房价整体平稳回落。9 月 70 个大中城市新建商品住宅价格指数当月同比增下降 2.3%，降幅较上个月扩大 0.2 个百分点；9 月环比下降 0.3%，降幅与上个月持平。9 月 70 个大中城市二手住宅价格指数当月同比下降 3.5%，较上月降幅扩大 0.2 个百分点，3 月环比下降 0.4%，与上个月持平，今年以来新建住宅和二手住宅房价持续

环比下降。

近日党的二十大报告重申坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，目前地方政府房地产普惠性政策和因城施策政策逐渐落地。在需求方面，通过换购住房时个税退税支持改善性住房需求，下调首套个人住房公积金贷款利率支持刚需，部分城市放松限购限贷、下调首套房贷款利率下限，开展购房补贴等。供给方面，深圳自然资源局对多宗项目用地进行“商改住”规划调整，涉及福田、宝安、龙岗、光明、龙华的热点片区，以进一步优化供地空间布局，促进城市职住平衡与产城融合，多渠道保障住房供给；多地印发“十四五”住房发展规划，稳步增加各类住房供给。部分地方政府支持 REITS 上市、推动盘活保租房等存量资产，还通过回购商品房，作为保障安置和人才用房等，缓解房地产企业资金紧张问题，加速楼市去化。

目前一线仍存在大量改善型需求，若限购放宽则会带来房价上涨，在因城施策背景下对一线城市的限制措施仍较为严格，而三四线城市受制于收入不确定性上升和目前已经高企的家庭部门杠杆率，再加上我国人均住房面积已经相对较高，对住房的需求已经不是非常强烈，前三季度家庭部门债务的增幅大幅下降也印证了这点。房市刺激政策可能在短期内有效，房地产的健康平稳发展需要长远的规划，结合二十大推动产业集群发展的目标，长期而言应积极发展区域经济、构建区域发展规划，吸引企业和产业转移，增加居民收入，吸引一二线人才的回流，从而达到经济与房市共同协调发展。

（三）货物贸易增速放缓，未来仍面临较大的下行压力

外需低迷以及外部环境的不确定性仍然是制约出口增长的重要因素。一方面，外部经济体面临持续的通胀压力，尽管美联储、欧央行等均已启动加息进程，通胀率仍然居高不下。2022 年前三季度，美国和欧元区的 CPI 增速分别高达 8.3% 和 7.8%。外部经济政策逐渐把重心转向控制通胀，外部环境日益紧缩，外部需求短期内难以好转。另一方面，外部环境的不确定性仍然居高不下。在俄乌冲突持续的背景下，各国在政治上的对抗日益增加，这更加凸显了疫情爆发以来产业链安全的重要性，贸易保护进一步增强，甚至成为政治对抗的工具之一。正如之前报告一直强调的，贸易保护趋势将长期存在，全球价值链和产业链仍处于调整中，不断上升的不确定性和经济碎片化风险将对出口造成较大的长期下行压力。

进口方面，进口数量的下滑幅度超过进口价格的下滑幅度，内需乏力是制约进口增

长的根本原因。新冠疫情的多点散发和长期持续性对内需造成极大拖累。在充分保护人民生命安全的前提下，动态清零和严格的防控政策导致国内生产受阻、企业生产被抑制、失业率增加，收入不稳定且面临较大的不确定性，投资和消费均呈现疲弱态势，进口需求乏力。此外，与去年同期相比，矿产品的价格回落是拖累进口增速的又一重要因素。由于进口增速下滑幅度大于出口增速下滑幅度，货物贸易顺差延续了上半年以来的被动型扩张趋势。被动型顺差扩张无助于从根本上解决国内生产需求萎缩和消费不足等问题，也无法通过带动制造业投资等间接拉动 GDP 增长，因此，其对经济增长的拉动作用有限。更为重要的是，在较高的外部环境不确定性的影响下，持续的贸易不平衡暗藏较多的风险因素，包括贸易摩擦风险、顺差国的外部资产安全风险、汇率风险等。

三、以提高全要素生产率推动中国经济实现高质量发展

当前国际政治经济形势空前严峻复杂，中国经济在多重压力交织之下不平衡不充分发展的问題也愈加凸显。从前三季度的经济数据来看，中国要实现全年 5.5% 的经济增长目标面临较大压力。从短期看，四季度经济在全年经济总量中的占比往往最大，必须抢抓时间窗口和时间节点，推动一系列稳经济政策举措全面落地、充分显效，稳定市场预期和民营经济信心，促进经济回稳向上确保运行在合理区间。从中长期看，中国经济仍有改革红利可挖，必须坚持市场化改革方向，稳步扩大制度型开放，加快构建形成高水平社会主义市场经济体制，才能真正实现稳中有进和高质量发展。

党的二十大报告作出我国正处于迈上全面建设社会主义现代化国家新征程、向第二个百年奋斗目标进军关键时刻的重大判断，提出高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务，以及着力提高全要素生产率的紧迫要求。从经济学的基本原理和经济史的基本经验来看，经济发展的质量高低取决于全要素生产率的高低，现代化国家的经济高质量发展得益于全要素生产率的提高。事实上，高质量发展和提高全要素生产率这两个表述在党的十九大报告中就已经提出，二十大报告再次提出，凸显了其对于下一步我国全面建设社会主义现代化国家、全面推进中华民族伟大复兴的重要意义。

（一）提高全要素生产率是实现高质量发展的内在本质要求

推动高质量发展是实现社会主义现代化的重要内涵支撑，而提高全要素生产率又是实现高质量发展的内在本质要求。改革开放以来，中国通过从传统计划经济体制向现代市场体制的转型，以及从要素驱动发展模式向效率驱动、创新驱动发展模式的转型，实

现了相当长一个时期的持续高速增长，并进入迈向高质量发展的历史新阶段。中国经济从总量上看已经稳居世界第二，达到美国经济总量的 77%左右，但是全要素生产率仅有美国的 43%左右。中国的全要素生产率不仅低于美国、日本、德国等已实现现代化的发达国家，与俄罗斯、巴西、印度等其他新兴经济体相比也略低或领先优势不大。

分析造成我国全要素生产率处于较低水平、经济发展质量不高的原因，主要可从制度层面和技术层面来分析。从制度层面看，我国政府职能边界的划分还不尽合理，政府职能越位、缺位、错位现象并存，市场在资源配置中的决定性作用未能得到充分发挥，使得资源配置效率有所下滑。从技术层面看，我国科技发展水平虽然在进步，但未能持续缩小与世界科技前沿的差距，特别是在地缘政治因素影响之下，美国对中国的科技封锁、科技脱钩不断加强，给中国经济全要素生产率提高带来一定负面影响。显然，制度和技术的两个高度相关的因素，一个好的制度环境会更好地推动技术进步，从而提高全要素生产率。

（二）提高全要素生产率关键在于合理界定政府和市场边界

二十大报告再次强调要“充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用”，这正是新时期中国围绕聚焦高质量发展首要任务、提高全要素生产率进行改革所必须遵循的基本原则。以提高全要素生产率加快推动高质量发展，关键就在于合理界定政府和市场边界，发挥好市场无形之手和政府有形之手各自的作用，不断完善有利于促进资源有效配置的制度环境、体制安排和政策措施。在此过程中，建立适应高质量发展需要的现代化经济体系至关重要，这一体系的建立要求进一步推动政府职能转变，在以下两个方面更好发挥作用。

一方面，要建立平等使用生产要素、公平参与市场竞争的制度环境，促进公有制经济和非公有制经济共同发展。毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展，是党的十九大确立的新时代坚持和发展中国特色社会主义的基本方略。党的二十大报告此次再度重申了“两个毫不动摇”，有利于促进公有制经济和非公有制经济平等发展，这也是中国式现代化与西方式现代化的重要区别之一。

另一方面，要建立市场化、法治化、国际化的营商环境，提高服务效能，加强产权保护，充分激发市场主体活力。推动高质量发展，必须加快形成以法治为基础的现代市场经济体系。党的二十大报告指出，必须更好发挥法治固根本、稳预期、利长远的保障作用，在法治轨道上全面建设社会主义现代化国家。以法治对政府的职能边界进行界定，

防止公权力对私权利的侵犯和经济活动的过多干预，有利于稳定市场预期、降低交易成本、激发市场活力。

（三）提高全要素生产率需要聚焦重点领域深化市场化改革

经济体制改革从本质上来看是一个通过改变激励约束机制不断优化资源配置方式、提高资源配置效率的过程。无论是从转轨经济学、机制设计理论等现代经济理论来看，还是从中国经济转型发展的实践来看，通过市场化改革提高要素配置效率是提高全要素生产率的重要途径。站在新的历史起点上，中国致力构建高水平社会主义市场经济体制，必须坚定市场化改革的方向不动摇，并在一些重点领域深化市场化改革方面取得新的突破，以效率提升、技术进步、规模效应来提高全要素生产率，推动中国经济实现高质量发展。

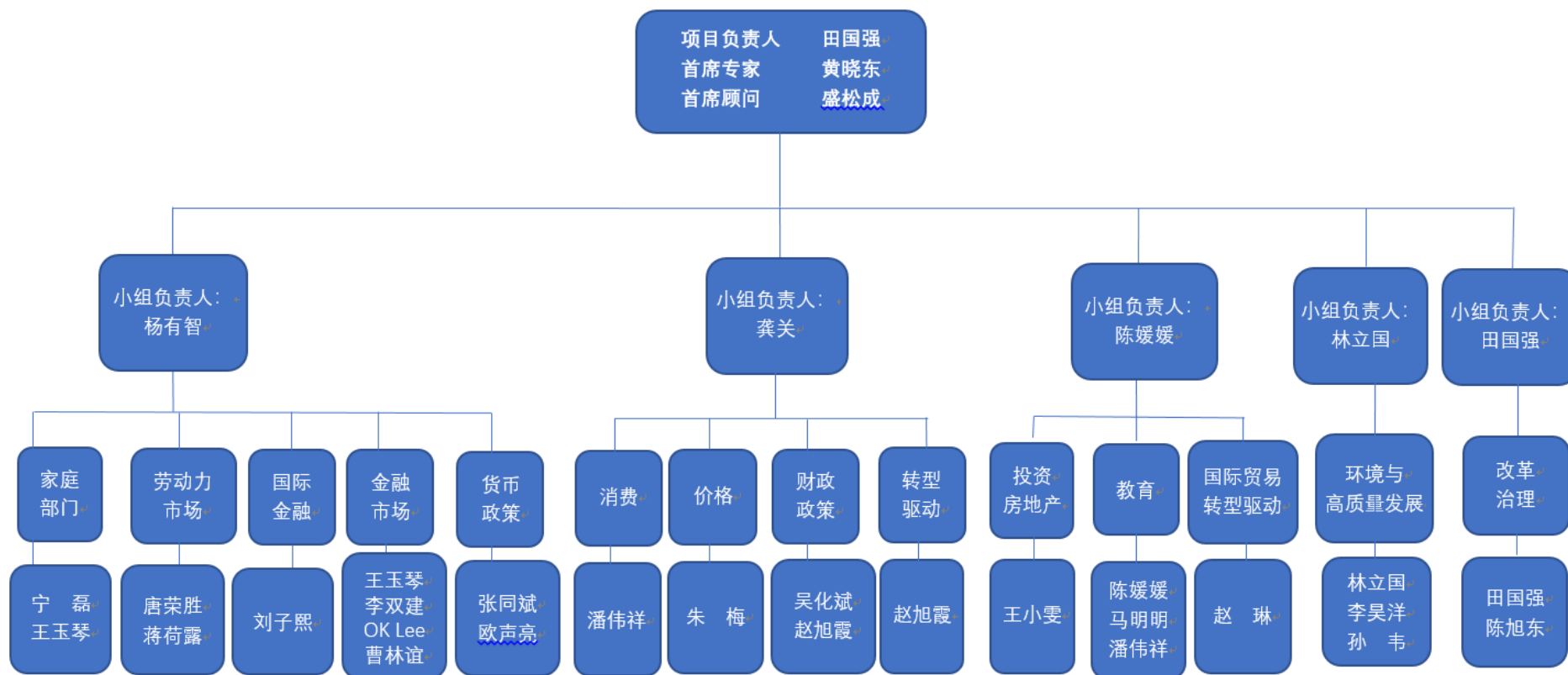
一是要深化要素市场化配置综合改革。改革开放以来，我国要素市场化程度明显提升，但是不同要素、不同区域的市场化水平还不均衡，需要深化土地、劳动力、资本、数据等要素市场化配置综合改革，以提高要素配置效率。着力探索通过试点方式赋予地方更大土地配置自主权，以市场化方式盘活存量用地，促进城乡土地市场融合。着力深化户籍制度改革，畅通劳动力和人才在城乡间、区域间、行业间流动的渠道。着力推动资本市场更好服务实体经济，补齐地方金融市场发育和金融风险防范短板，把发展经济的着力点放在实体经济上。着力搭建要素数据市场的软硬件基础设施，围绕数据要素价值的计量、评估、交换和分配建立健全基础制度，发挥数据要素对其他要素效益产出的溢出效应和倍增效应。

二是要深化技术创新市场化导向改革。二十大报告指出，我国已进入创新型国家行列，同时也强调要加快实施创新驱动发展战略，加快实现高水平科技自立自强。这一目标的实现有赖于进一步理顺政府、市场、企业的关系，健全政府在解决创新所面临的软硬基础设施建设和所带来的外部性问题方面的职能，发挥市场在创新资源配置中的决定性作用，强化企业在技术创新方面的主体地位，以技术进步提高全要素生产率，进而提升中国经济的潜在增长率，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当然，在一些战略科技领域还是要健全新型举国体制，提升国家创新体系整体效能，形成具有全球竞争力的开放创新生态。

三是要深化市场性分权国家治理改革。以行政性分权发挥好中央和地方两个积极性，促进地方政府之间的增长竞争，是中国市场化改革的一个宝贵经验。但是，地方政府由

此成为一个“准市场主体”，出现了市场分割和地方保护主义的“行政区经济”现象，阻碍了我国超大规模市场优势的发挥和全要素生产率的提高，加快建设全国统一大市场、畅通国内大循环势所必然。为此，未来国家治理改革必须更多地向市场性分权改变，推动资源配置依据市场规则、市场价格、市场竞争实现效益最大化和效率最优化，并改革政府官员绩效的目标函数结构，增加经济发展质量、效率的指标，鼓励和引导地方政府之间的高质量发展竞争。

附录一：项目架构图



附录二：上海财经大学高等研究院简介

上海财经大学高等研究院（Institute for Advanced Research）成立于 2006 年 7 月，作为国家首批“985 工程”优势学科创新平台项目——“经济学创新平台”建设项目和理论经济学上海市高峰 II 类学科的重要组成部分，高等研究院致力于以准确的数据为依据，先进的理论为指导，科学的研究方法为手段，理论结合实际，定性与定量分析并举，研究中国改革和发展中出现的长远重大战略性问题和当前难点、热点经济问题，力图打造一个集科学政策咨询、重大项目研究、学术前沿探讨和高级人才培养于一体的大型综合研究机构。

高等研究院持续聚焦中国改革发展中的长远重大战略问题和当前热点难点问题，强调分析问题所需要的三个维度的结合：理论逻辑、实践真知、历史视野，以体现“六性”：科学性、严谨性、针对性、现实性、前瞻性和思想性，对于所给出的政策建议注重以全局观念、系统思维和综合治理方法来处理好改革、发展、稳定、创新、治理的辩证统一关系，所形成的系列研究成果得到了党和国家领导人、社会各界和媒体的广泛关注和肯定。

高等研究院现拥有“数理经济学”教育部重点实验室，设立数据调研中心、中国宏观经济研究中心、农业与城乡协调发展研究中心、环境与自然资源研究中心、中国教育改革与发展研究中心、人口流动与劳动力市场研究中心、市场机制设计与信息经济研究中心、卫生经济与老龄化研究中心、经济学研究全球竞争力评估中心和博士后中心等常规研究中心以及高端教育与国际交流中心，并主办全英文学术季刊 *International Studies of Economics*。