



梁建章：稳增长，降息、新基建不如促人口



文/新浪财经意见领袖专栏作家 梁建章



从 2010 年至今,我国国内生产总值增速逐年下降,从 2010 年的 10.6% 到 2020 年的 2.3%。受新冠疫情等内外部复杂情况影响,未来经济发展的不确定性进一步增强。2021 年,房地产投资、制造业投资、基建投资等固定资产投资,几乎无一例外都在下行。

对近期经济消费和投资低迷的情况,中央经济工作会议提出了多项稳经济政策,明确指出我国当前的宏观经济形势正面临着“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力。

我们认为,为解决当前新增长动力不足的问题,既要稳经济也要稳人口,除了传统刺激经济的货币政策、提振需求和鼓励消费外,还可以通过

鼓励生育、增加人口，来有效提振社会信心。

当前经济下行的主要原因，是短期需求被抑制、长期增长速度趋缓。大力鼓励生育，短期看有利于刺激消费和投资信心，长期看，人口的增加能够提升中国的创新力和竞争力。而宏观经济的稳定增长、经济环境的持续向好，反过来也有利于整体生育率的提升，为人口增长提供更好的环境，形成良性循环。

消费需求受到抑制，传统货币政策对刺激投资收效有限

当前经济增速下行的主要原因之一是短期需求被抑制。

我们知道，总需求一般由消费、投资、政府购买支出和净出口组成。其中，消费的贡献比例最大。2011-2019年，我国的消费率平均为53.4%，2020年尽管受到新冠肺炎疫情冲击，最终消费支出占GDP的比重仍然达到54.3%。但近期数据显示，我国基本的消费增长动能减弱，呈现明显的疲软态势。12月15日，国家统计局新闻发言人在答记者问时提到，从需求看，社会消费品零售总额同比增速由年初的两位数增长回落到个位数。

以居民基本的“衣食住行”为例。我国已经全面建成小康社会，完成了脱贫攻坚目标，在吃穿方面不会有太大的增量需求；住房方面，房地产市场的状态可以用一句话来总结：有需求的地方没供给，有供给的地方没需求，“高房价地区限地限购、低房价地区留不住人”，除非供地政策做出巨大的调整——大幅度增加大城市住宅供地，否则短期房地产行业不会

有很大的起色；交通和旅游行业，是潜力较大的朝阳产业，但由于疫情控制一刀切等因素，人口的流动性降低，旅游消费也被明显抑制。

除了“衣食住行”等一般消费，教育产业也是一个巨大的潜在市场，但教育减负的政策抑制了民间对教育投资的需求。我们认为，人力资源的投入非常重要，但关键不是增加对每个小孩的教育投入，而是增加孩子的数量，因为大部分天才不是靠教育出来的，而是被发现的。更大的人口池子，才会冒出来更多的天才。

除了消费，投资对于供给侧改革、提振宏观经济的作用也很大。在稳增长的大背景下，12月以来，央行陆续“降息”“降准”，上调外汇存款准备金率。然而，这些调控政策虽然可以给金融和信贷环境带来一定的放松，能够帮助房地产企业等一些面临严重现金流压力的行业重获生机，防止其资金链断裂，但是对于多数行业来说，这些传统的货币政策，在行业不景气的前提下，对遏制经济增速下滑的收效甚微。因为企业如果对行业需求缺乏信心，投资意愿并不会因为贷款利率的降低而显著提升。



基建投资空间饱和，新基建不确定性和风险较大

投资尤其是基建投资也是拉动需求的重要途径。过去政府刺激经济的重要手段就是加大和加速基础建设。但是，我国在基建方面的很多领域已经饱和，截至 2020 年底，中国的高铁运行总里程已经达到了 3.79 万公里，高速公路总里程已达 16.1 万公里，均位列世界第一。很多地方尤其是人口流失地区，基建的空间有限，未来建设的增量不多。

目前较为热门的“新基建”，也有很大不确定性，传统的基础建设如桥梁、公路建设，有固定的地点和空间限制，并且需求明确、技术不会过时。而当前一些投资如新能源汽车、充电桩、新一代信息技术、人工智能、数据中心、工业互联网等“新基建”，属于高科技产业，虽然有很大增长潜力，但同时也有很大的技术不确定性，并不一定适合由政府推动，更适合按照技术发展的规律和节奏由企业推动。如果因为要刺激经济，由政府加速推动，很可能造成新一轮的产能过剩和过时。

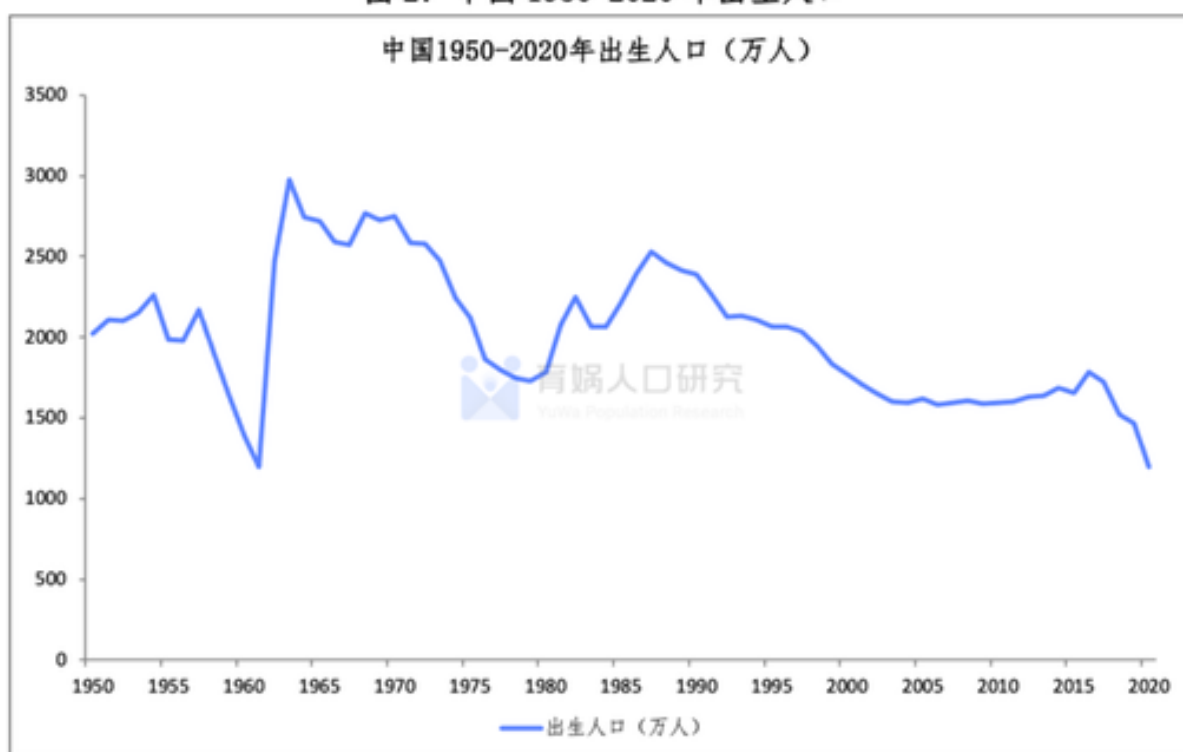
劳动年龄人口逐年减少，长期经济增长趋缓

说完短期需求，我们再来看看长期的情况。长期来看，国家的经济增长受限于生产能力，生产能力一般认为由三个部分组成：资本、劳动力和全要素生产率。关于劳动力，从 2012 年以来，中国的劳动年龄人口逐年减少，这是经济增速下降的重要原因。

回顾 1950 年以来的出生人口（图 2），可以看到 1963 年出生的人（约

2900 万), 2022 年将是 60 岁退休年龄; 而 2001 年出生的人口, 2022 年将大学毕业进入社会, 人数基本只有退休人数的一半。而根据育娲《中国人口预测报告 2021 版》的预测, 未来中国的老年抚养比也在不断上升 (图 11), 年轻劳动人口比例降低, 这会导致宏观经济的长期增长速度明显放缓。

图 2: 中国 1950-2020 年出生人口



资料来源: 国家统计局

图 11: 2021-2100 年中国老年抚养比预测



根据育娲人口《中国人口预测报告 2021 版》，在中预测情形下，中国出生人口将在两年内跌破 1000 万，到 2050 年降至 773 万，2100 年仅 306 万。中国现在的出生人口只有印度的一半，到本世纪中叶只有印度的 1/3，到 2100 年可能不到印度的 1/4。

按此预测，中国出生人口将在 2022 年被美国反超，到 2100 年人口右

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35755

