



余永定：对 2023 年中国经济的八个判断





1月17日，2022年中国经济成绩单出炉。根据国家统计局公布的数据，中国2022年GDP总量达到121万亿元，同比增长3%，四季度GDP同比增长2.9%，整体好于市场预期。

回顾2022，展望2023，各界普遍看好中国经济在新一年的复苏前景，但对于经济反弹力度、经济增长的动力源以及推动增长的主要方式等问题仍存分歧。这些问题涉及到经济增长中的一些不确定性因素，例如房地产行业回升势头、消费复苏力度、通胀压力大小等；其中也不乏一些由来已

久的争议，例如经济应该依靠消费拉动还是投资拉动？基建投资究竟是否应该继续担任扩大内需的主力军？

对于这些问题，中国金融四十人论坛（CF40）学术顾问、中国社科院学部委员余永定在接受 CF40 研究部访谈时，进行了深入分析。概括起来，余永定主要有以下八个观点：

1、2023 年，中国经济增长有望出现较强反弹。如果不出“黑天鹅”或“类黑天鹅”事件，经济增速超 5%是没有问题的，为了提振信心，把 GDP 增速目标定在 6%也无不可。扭转经济增速持续下降的趋势，并最终使经济恢复到 6%左右的增速，也是应对“预期转弱”压力，让预期“转强”的根本出路。

2、对消费和投资之间的取舍要有平衡的认识，要区分消费和投资对当期和未来经济增长的不同作用。中国需要尽快恢复消费需求的增长。但首先，消费只是在短期、在有效需求不足的情况下拉动经济增长。除非同增加人力资本有关，否则消费并不能提高经济增长潜力。其次，虽然直接刺激可能在短期内使消费“报复性”增加，但要实现消费需求持续增长，关键仍在于中国稳增长目标的实现以及由此带来的居民收入和收入预期的改善。

3、与消费不同，投资不仅能在短期刺激需求，而且是未来经济增长的源泉。制造业投资方面，目前有效需求不足，是企业投资技改的最佳时机。除减税外，政府可以使用贴息的办法支持企业技改。同时，基础设施投资

应该而且可以对 GDP 实现较高增速发挥关键作用。中国并不存在基础设施投资过度问题，相反，按人均计算的中国基础设施缺口巨大。问题不在于应不应该进行基础设施建设，而在于如何进行基础设施建设。基建的融资结构亟待调整。应降低基建对市场化高成本资金的依赖，加大一般公共预算支持力度。

4、房地产市场风险最严重的时刻可能已经过去。经过一段时间之后，房地产投资增速应当能逐渐恢复正增长，但房地产投资驱动经济增长的时代恐怕已经成为历史。长期来看，要深化住房体制改革；短期则应更多运用财税政策和其他手段抑制投机活动，把稳增长和稳房价的目标明确区分开，避免使稳房价目标制约稳增长目标，提高房地产政策稳定性。在经济不景气期间，稳定房地产投资增速与稳定房地产价格同样重要。

5、2023 年中国的通货膨胀率大概率会上升，对于出现较明显通胀压力的可能性，应该有充分思想准备。为了保持一定的经济增速，中国可能需要在一定时间内忍受较高的通胀率。

6、学会适应人民币汇率的波动，不必因为人民币对美元汇率接近某个阈值而过度紧张。考虑美联储的政策方向和中国国内的经济前景，从 2022 年下半年开始的这一轮贬值可能已经结束。

7、面对内需疲软的态势，主要宏观政策手段应该是扩张性财政政策。2023 年中国的财政赤字和财政赤字占 GDP 的比重恐怕需要有较大提高。中国没有必要过度拘泥于所谓“赤字率不能超过 3%”的标准。为了弥补财

政赤字，可能需要明显增加国债发行。为了便利国债的发行，财政部和央行加强配合十分重要，货币政策应该有利于降低国债发行成本。

8、中国依然有实行扩张性货币政策的空间。但执行扩张性宏观经济政策的空间是有限的。从根本上说，扩张性宏观经济政策只是为深化改革创造了条件争取了时间。在执行扩张性宏观经济政策的同时，我们必须以时不我待的精神深化经济体制改革，特别是加强对非公企业的产权保护和法治建设，从而为中国经济的可持续发展打下坚实基础。

以下为访谈实录。

为提振信心，GDP 增速目标或可定在 6%

1、您对 2023 年中国经济有何展望？经济增长的主要动力有哪些？

余永定：2023 年中国经济形势存在很大不确定性，主要是我们不知道未来新冠疫情形势将如何演变。正如 2022 年 10 月份以来的许多状况是我们事先没有预料到的。如果新冠疫情像我们所希望的那样基本得到控制，中国 2023 年的经济增长有望出现较强的反弹。主要理由有二：第一，中国实行扩张性宏观经济政策还有较大空间；第二，2022 年基数较低。随着我国疫情防控措施优化，外国投行纷纷上调 2023 年中国 GDP 增速预测是有道理的。我没有计量经济模型，无法提供预测结果。

2019 年、2020 年和 2021 年，中国 GDP 的增速分别是 6%、2.2% 和 8.1%，三年平均值是 5.4%。2022 年初中国政府把 GDP 增速目标定为

5%-5.5%之间，应该是以 2019 年、2020 年和 2021 年三年平均数为依据的。

2022 年 GDP 增速为 3%。假定中国的潜在经济增速为 5%，由于 2022 年的基数较低，2023 年 GDP 增速可以达到 7%。但应该看到，由于三年的疫情，中国可以达到的不会导致通胀的经济增速，即潜在经济增速，可能会有明显下降。如果潜在经济增速为 4%，2023 年的经济增速就应该为 5%；如果潜在经济增速为 4.5%，2023 年的经济增速就应该为 6%。这里我只是做了一个简单的推算，并不是预测。从上述简单分析中可以看出，2023 年中国可能实现的经济增速不仅同基数效应有关，而且同中国的潜在经济增速有关。

因此我认为，如果不出“黑天鹅”或“类黑天鹅”事件，2023 年中国经济增速超 5%是没有问题的，为了提振信心，把 GDP 增速目标定在 6%也无不可。

谈到经济增长的主要动力，离不开对“三驾马车”的分析。虽是老生常谈，但也是标准分析方式。无论中外，如要讨论如何运用宏观经济政策调节经济，就难以避免要讨论如何驾驭好消费、投资和净出口这“三驾马车”。

毫无疑问，刺激消费在短期可以拉动经济。美国经济在这次疫情中恢复较快，同 2020 年的财政救助计划不无关系。中国需要尽快恢复消费需求的增长，但直接刺激消费的效果如何，具有较大不确定性。虽然短期内

可能会出现某种“报复性”消费，但如果收入不增加、收入预期不改善，居民恐怕就不会持续增加消费。很多学者提出了发消费券、直接补贴等主张，这类措施对扶贫、保持社会稳定是有必要的，各地可以根据本地实际情况加以实行，但作为一种刺激经济增长的宏观经济政策，发放消费券之类的举措对于刺激消费的作用可能有限。

不解决预期问题，居民可能会把非常态的额外收入转化为储蓄（例如，可以把用消费券买东西省下的钱存入银行）。根据中国人民银行的金融统计数据报告，2022年前三季度，中国住户存款增加13.21万亿元，比2021年同期多增4.72万亿元。从2022年全年来看，人民币存款额增加26.26万亿元，同比多增6.59万亿元。其中住户存款增加17.84万亿，大幅高于2021年9.9万亿的新增水平，刷新历史记录。

居民储蓄存款增加不等同于居民储蓄增加，但居民消费偏好降低，居民储蓄率上升应该是不争的事实。这种情况的出现完全是预料之中的事情，不出现这种现象倒是反常的。我赞成居民储蓄存款增加至少部分源于预防性储蓄增加的观点。随着防疫政策优化，这部分储蓄中的一部分会转化为消费。但消费需求持续增加的关键在于中国稳增长的目标是否可以实现。只有当经济增长了，基于经济增长的居民收入增加了，居民的收入预期才能改善，消费需求才会稳定增加。

2023年中国出口不确定性很大。2023年全球经济形势不容乐观。中国出口的增长难以成为2023年经济增长的重要动力。更何况，为了实现

双循环的发展战略，中国必须下决心进一步调整出口政策，实行资源的最优跨境配置，而不应该采取扭曲市场的方法，如通过提高出口退税率和汇率贬值刺激出口。在正常情况下，中国应该在一段时间内维持一定的贸易逆差，降低外汇储备的持有量。当然，这并不是主张放弃海外市场，而是要给企业，无论是出口企业还是非出口企业，以平等竞争的机会。中国企业应该凭借自身的竞争优势占领海外市场，而非依赖以提高出口退税率等扭曲市场的激励方式。

“三驾马车”中的投资主要包括制造业投资、房地产投资和基础设施投资。制造业投资要看总的宏观经济形势，要根据技术进步、产业升级的客观规律，由市场和企业家决定。一些熟悉产业经济的青年经济学者提出：在制造业新增投资中，技改投资占比40%左右，相比十年前的5%-10%有了大幅度提高。目前有效需求不足，是企业进行技改的最佳时机。企业应该有动力把未来迟早要做的技改提前到目前来做。作为扩张性宏观经济政策的一部分，除减税外政府可以使用贴息的办法，支持和刺激企业进行技改。可以投资的技改项目是很多的。例如，单位排放标准落后的高耗能行业的生产线更新和固废其他建设等等 希望他们的这些建议得到政府的重

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_51583

