

# 经济学原理

NSD经济学双学位2020年秋季学期

## 第21讲 宏观经济政策原理与实践

卢锋

# 主要内容

- 1) 宏观政策概念
- 2) 货币政策工具与作用
  - 格林斯潘做错了什么？
- 3) 财政政策工具与作用
- 4) 我国宏观调控特点
  - “宏观调控保稳定、改革上台阶”：中国经验观察

# 经济政策

- 1) 促进增长政策
- 2) 调节分配政策
- 3) 保护环境政策
- 4) 产业政策
- 5) 总需求管理政策
- .....

# 宏观政策

- 广义宏观政策包含增长与总需求管理：
  - 第一，宏观政策应当创造一个有助于经济潜在能力快速增长的环境，为生活水平提高提供根本保障。这是增长政策内容。
  - 第二，政策制定者应当管理总需求（manage aggregate demand）使之与经济能力达到一致，过犹不及（neither faster nor slower），同时过高失业和通胀
    - （William J. Baumol, Alan S. Blinder, Economics, Principles and Policy, 2005, p. 462）。

# 宏观政策

- 狭义宏观政策则主要指总需求管理政策。
- 政府宏观经济管理部门，主要采用货币、财政手段对总需求水平或增速加以调节，使之与潜在总供给增长大体一致，从而达到宏观经济在均衡状态下稳定增长和充分就业的目标。
- 关键词：主体、手段、目标！

# 货币政策概念

- 中央银行实施的通过改变货币供应量和信用条件来影响均衡产出水平的政策。通常情况下主要有三种手段：
  - 第一、公开市场操作；
  - 第二、贴现贷款和贴现率；
  - 第三、法定准备金要求；
  - .....

# 公开市场操作

- 公开市场操作（open market operation）指中央银行通过买进或卖出债券、票据、外汇等金融工具增加或减少货币供给量。
- 如认为总需求过大和经济过热，需要减少货币供应量，它可以在市场上出售债券回笼货币。
- 如认为总需求不足，需要扩大货币供给量时，买进债券以增加基础货币。

# 准备金要求

- 改变准备金比率要求影响货币供应量。提升银行准备金比例具有紧缩银根效果。如准备金比率从8%提到10%，银行依据新比例降低贷款规模。其它条件不变时，利率上升，信用收缩，投资下降，总需求减少。
- 反之，降低准备金比率，银行更有可能扩大贷款规模，有助于放松银根和刺激总需求。



# 贴现贷款和贴现率（1）

- 中央银行通过“贴现窗口（discount window）”向商业银行提供借贷资金称为储备贷款（reserve borrowing）或贴现贷款，其利率为“贴现率（discount rate）”。
- 商业银行资金短缺时，向中央银行借款。当贴现贷款增加时，整个商业银行系统在中央银行储备规模增加了，它为银行提供短期资金，具有增加货币供给量作用。反之，贴现贷款减少意味着借款储备的下降。

# 贴现贷款和贴现率（2）

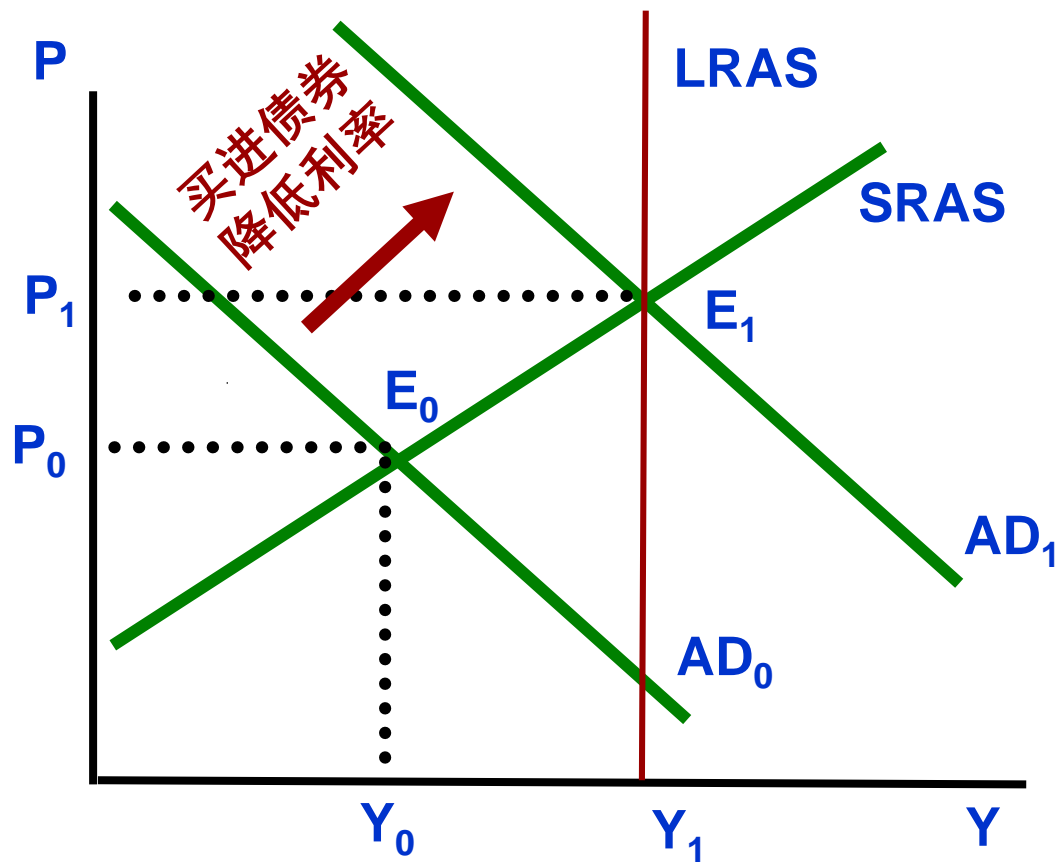
- 贴现率是现在用未来的钱所要支付的代价，利息率是放弃当前消费所得的利益  
[ $\delta=1/(1+r)$ ]，二者具有反向关系。
- 贴现率作为商业银行向中央银行借款成本，是一种标准利率，对市场利率有引导作用。央行通过改变贴现率表达政策意向。
- 我国利率管制背景下，中央银行直接改变商业银行存贷款利率水平。近年利率市场化改革，贷款利率已经基本放开。

# 扩张性货币政策

- 促使货币供给量上升或利率下降政策，称作扩张性货币政策（expansionary monetary policy），又称积极的货币政策（pro-active monetary policy）。
- 由于利率影响总需求中投资与消费，货币政策移动总需求线。总需求不足时，利率下降和银根放松向右上方移动总需求线，使实际产出和物价上升。

# 扩张性货币政策机制

- 中央银行实行扩张性货币政策，通过向右上方移动总需求线提升均衡产出水平。

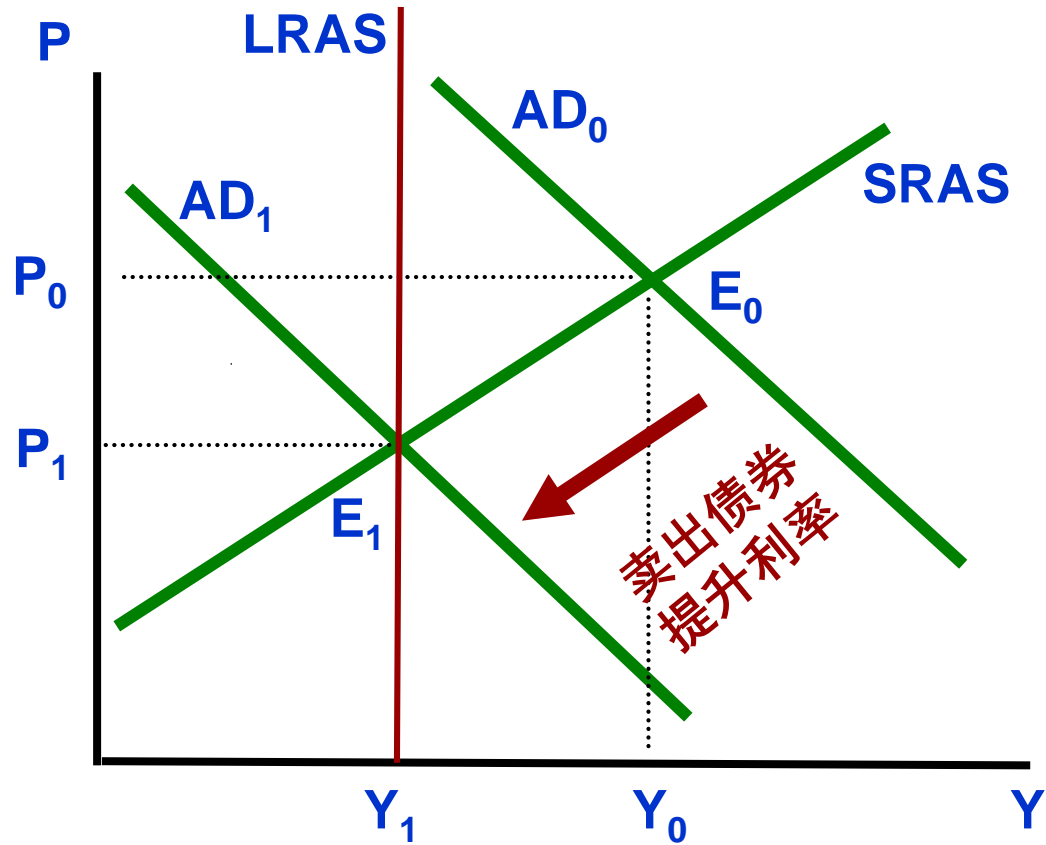


# 紧缩性货币政策

- 促使货币供给量下降或利率上升的政策，称作紧缩性货币政策（tight monetary policy）。
- 在总需求超过总供给的经济过热形势下使用，效果表现为向左上方移动总需求线，减少均衡产出并抑制物价上涨。

# 紧缩性货币政策机制

- 中央银行实行紧缩性货币政策，通过向左下方移动总需求线抑制经济过热。



# Taylor's Rule: 货币政策规则！

- 九十年代美联储转而以调整实际利率作为对经济实施宏观调控的主要手段。  
“泰勒规则”成为重要工具。
- John Taylor教授1993年针对美国实际数据提出，描述短期利率对通胀率和产出变化调整准则。泰勒规则赋予货币政策抉择一种承诺机制。但要求利率市场化国家才能采用泰勒规则。

# 泰勒规则公式

- $i$ 是名义利率， $i^*$  是名义目标利率；  $N$ 是通胀率， $N^*$  是通胀目标；  $U$ 是失业率， $U^*$ 是自然失业率。 $a$ 和 $b$ 是正系数。

$$i = i^* + a(N - N^*) - b(U - U^*)$$

- 1) 通胀等于目标通胀 ( $N=N^*$ )，失业率等于自然率 ( $U=U^*$ ) 时，央行将名义利率 $i$ 调到目标利率值 $i^*$ 。目标通胀、目标利率（通胀=目标通胀）一般定为2%。
- 2) 通胀高于目标值 ( $N>N^*$ )，央行应该将名义利率设定为高过 $i^*$ 。泰勒认为， $a$ 应该 $>1$ 。另外，失业率高於自然失业率 ( $U>U^*$ ) 央行应降名义利率。



# 泰勒规则的操作含义

- 不应机械理解这一规则。可考虑具体情况灵活。比如说面临外部紧缩冲击时，可以把利率降得多一些。
- 基本含义是货币政策要兼顾通胀率和失业率。
- 关键含义是利率要紧盯通胀：实际通胀超过目标通胀时，利率相对通胀反应要超过1比1力度。底线是应尽量避免负利率。

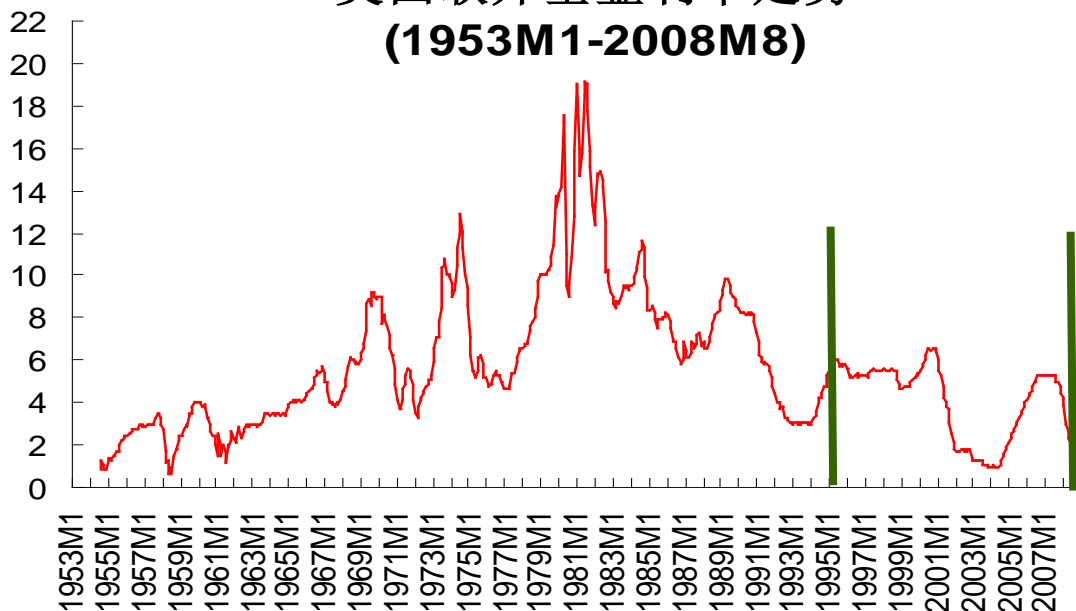
# 格林斯潘有错吗？

- 人们认为美联储世纪初大幅降息是房地产泡沫和次贷危机的根源之一。对此至少需要探讨两个问题：
- 衰退降息是现代宏观理论暗含的政策含义，战后美国实际有过10多次降息，这次降息是否过于扩张？
- 如果货币政策过于扩张，它与房地产价格泡沫有无因果联系？

# 美联储货币政策近10年走势

- 1) 90年代末应对股票市场非理性繁荣维持较高利率。
- 2) 2000/7-2003/7把利率从6.5%左右通过17次下调降低到1.0%，并维持到2004年6月左右。
- 3) 2004/6-2006/7通过20多次升息把利率提升到5.25%。
- 4) 2007年7月开始再度大幅快速降息！

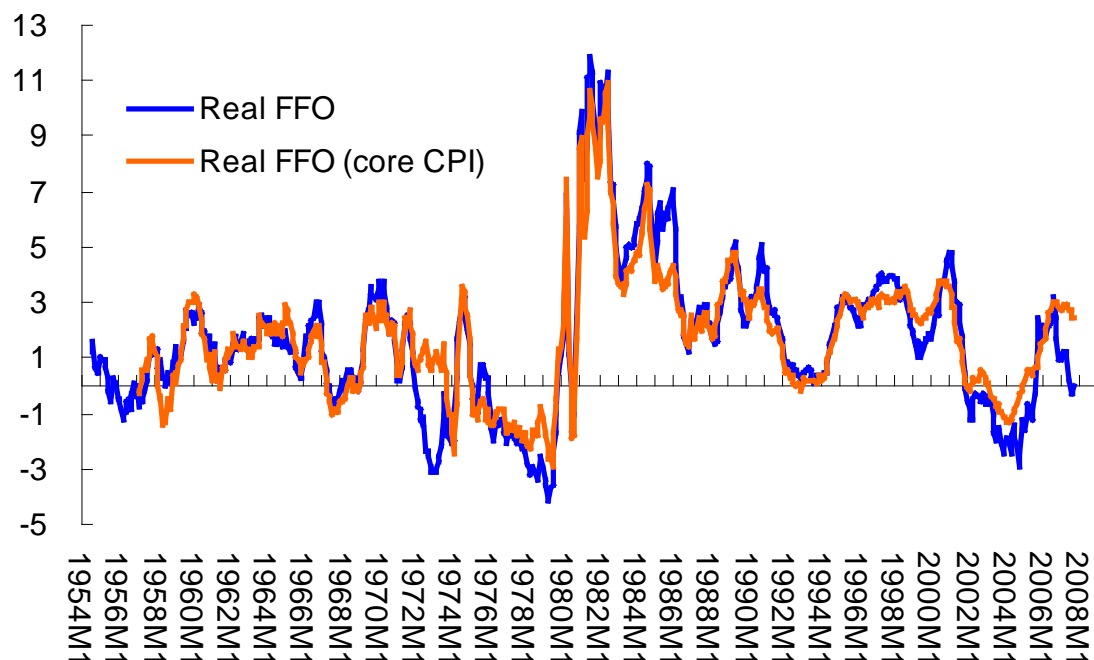
美国联邦基金利率走势  
(1953M1-2008M8)



# 从利率角度看货币政策是否过度？

- 负实际利率持续时间超过3年半（2002年初到2005年8月）。是70年代以外负利率最严重一次！依据Taylor Rule过度扩张！

美国实际利率（1954/6-2008/7）

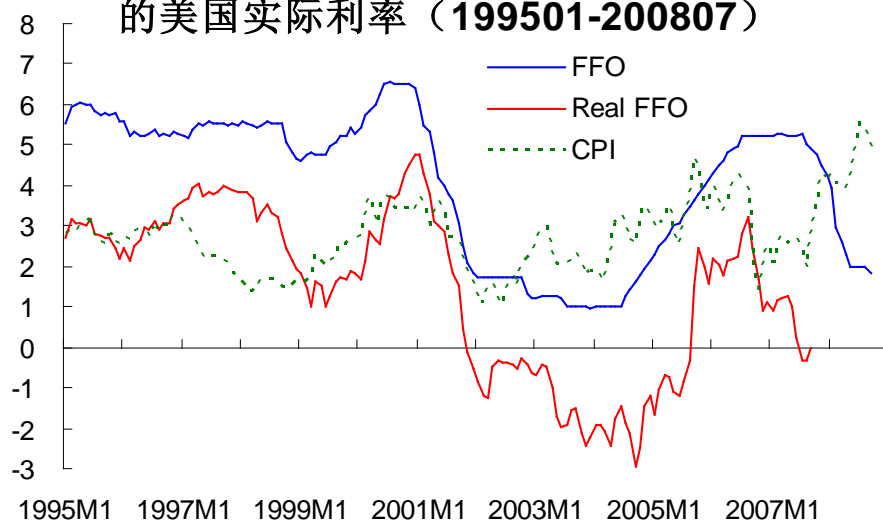


- 泰勒本人认为：“本次危机由房地产泡沫破裂引发，.....而楼市动荡的根源正是货币政策偏离了泰勒规则，过于宽松而导致货币泛滥。”（“胡舒立对话约翰·泰勒：货币政策以何为纲”《中国改革》2011年第9期）。

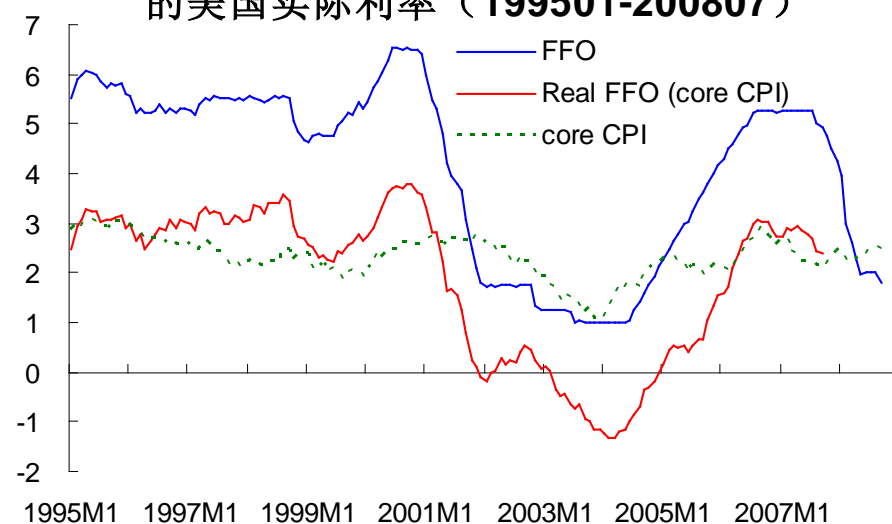
# 核心通胀概念也有误导作用！

- 整体CPI (headline) 衡量比用核心CPI衡量，负值实际利率问题更为严重！换言之，就负利率可能导致严重失衡而言，这一指标带来误导及后果比它在技术层面表面具有的优越性要大得多！

用整体通胀率(headline CPI)衡量的美国实际利率 (199501-200807)



用核心通胀率(Core CPI)衡量的美国实际利率 (199501-200807)

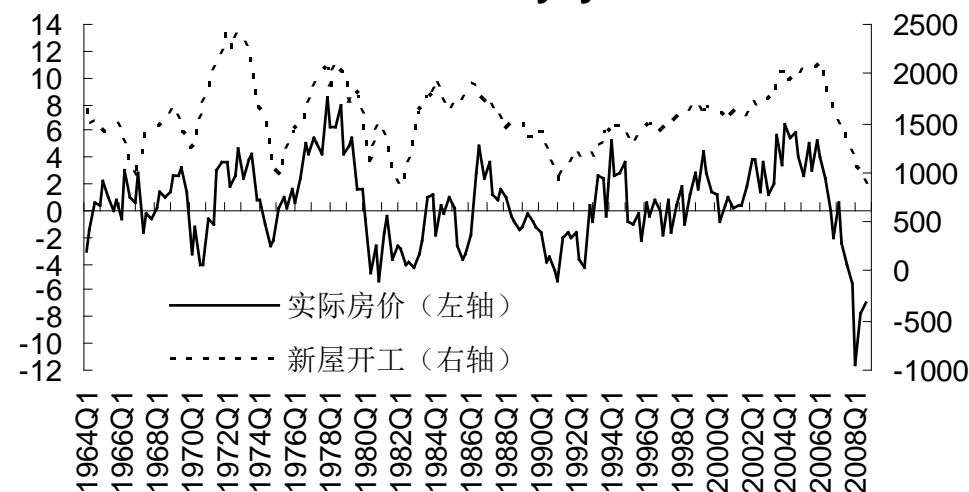


# 货币政策偏差与房地产泡沫关系

- 上述经验证据显示，从事实比较、负实际利率、操作规则偏差角度看，美联储世纪初货币政策确实存在过于宽松问题。
- 那么过低利率对房地产市场泡沫形成是否有某种推动作用？对此可以利用美国房地产走势与短期利率数据进行考察。

# 美国住宅市场走势

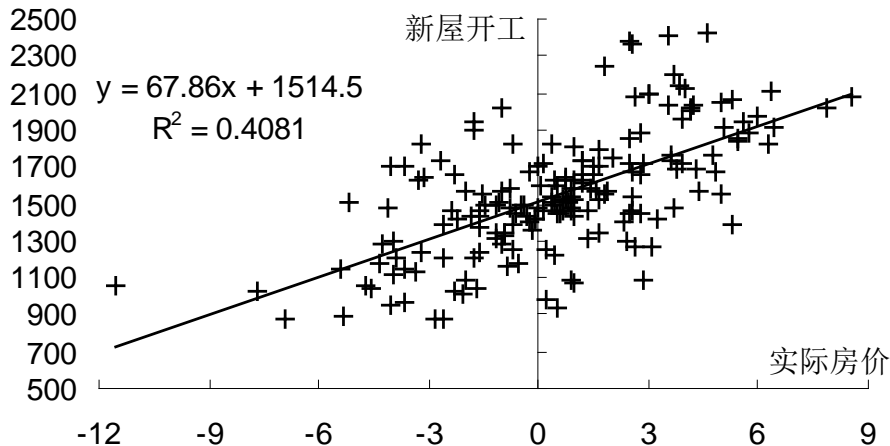
图6、美国实际房价与新建房屋  
(1964Q1-2008Q3, **yoy%**; 千套/年)



- 年新房开工数约**160万套**，半个世纪没有明显趋势变动。**90年代以来持续增长**，从**1991年100万套**左右增长到**2005-06年约210万**，仅次于**1973年前后历史峰值**。
- 实际房价年均增长率不到**1%**。**1990年代以来**增长率波动上升，**2004年前后超过6%**，仅次于**1977年前后8.5%峰值**。泡沫破灭后**2006-2008年**实际房价大幅下跌。

# 美国住宅市场走势

图7、实际房价与新建房屋散点图  
(同比增长率 %; 千套/年)

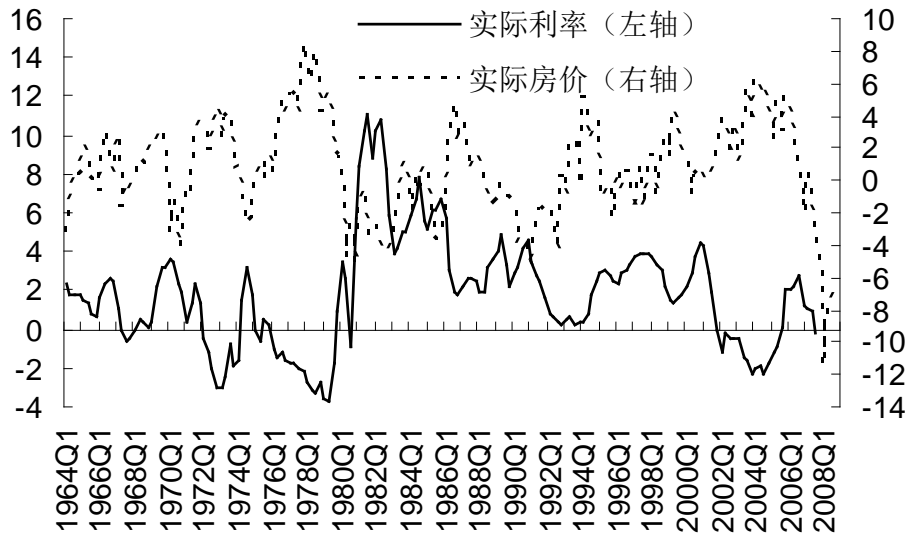


- 实际房价与开工量之间存在正向关系。常识性解释是，当房地产需求受到外生因素冲击变动时，房屋开工增量会做出相应的反应；然而房价的供给短期弹性较小，伴随需求冲击而上升。



# 美国住宅市场走势

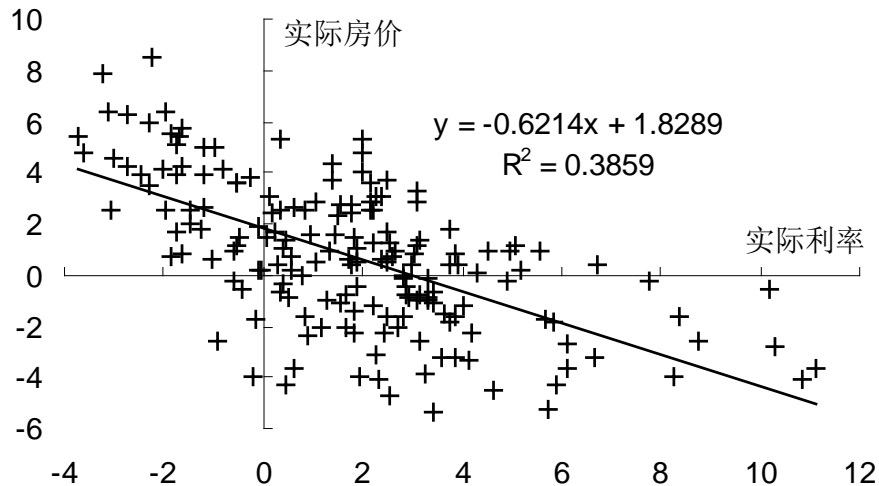
图8、美国实际利率与房价  
(1964/Q1-2008/Q3; %)



- 美国实际房价与实际利率存在明显反向关系。几次房价高涨都对应实际利率偏低或负利率。
- 1975-1979年出现战后最严重负利率，同期实际房价发生最大幅度上涨。1970年代初负利率也伴随实际房价高涨。
- 世纪初利率从2000年4.3%降到2004年3季度-2.3%，实际房价同期从接近零增长上升到超过6%。

# 美国住宅市场走势

图9、实际利率与房价散点图  
(1964-2008, %)



- 两个指标散点图，更直观显示二者存在显著统计关系。
- 另外实际利率与新房开工量变动也有类似关系。

# 考察初步结论

- 1) 以近半个世纪利率变动事实为比较背景，世纪初美联储利率下调具有底部极低和降幅最大特点。
- 2) 从负实际利率、规则偏离角度看，当时货币政策过于宽松。
- 3) 过低短期利率与实际房价及新房开工量超常增长显著相关，提示货币政策对房地产泡沫负有责任。

# 老道的格林斯潘为何出错？

- 1) 把中国因素派生的物价较低误读为通货紧缩征兆，试图用过度扩张货币政策预防；
- 2) 货币政策与资产价格关系上偏执“非事先干预”的机会主义立场：“象群推论”？
- 3) 衡量通胀过于相信核心通胀指标，小布什竞选连任的政治因素……

# 格林斯潘的自我解释！

- “我误以为，由于涉及其自身利益，市场组织结构尤其是银行等部门最有能力保护自己的股东以及他们持有的股票。……这也是正是令我感到震惊的原因，因为在过去的40多年中，很多有力的证据说明自由市场体制运行得非常顺利”。
- （格林斯潘2008年10月在美国国会就金融危机听证会发言）。

# 格林斯潘货币政策的认识遗产！

- 以产权明晰、尊重自利动机、鼓励竞争为前提的市场经济高效运行，需要货币供求合理与币值稳定的“良币（sound money）”条件。纸币制度下，特别需要把国家发行货币权力放到制度笼子里！
- 格林斯潘货币政策实践告诉我们：货币扩张过度，不仅会导致通货膨胀与宏观过热失衡，重则可能成为资产负债表过度杠杆化和金融危机的必要条件。
- 认识难点在于：什么特殊条件下货币过度扩张会引发资产泡沫和资产负债表危机。事后看根源清晰，但是难在事先识别“完美风暴”组合条件与预测。因而特别需要案例和历史研究！

# 政府财政活动的理论目标

- 政府收入和支出相关的经济活动：
  - 1) 提供公共品实现效率目标；
  - 2) 进行收入再分配实现公平目标；
  - 3) 进行宏观调节实现稳定目标；

# 政府财政支出种类

- 1) 与提供公共品和维持国家机器和官僚机构运行相联系的购买性支出；购买性支出是总支出一部分，其变动直接影响总需求；
- 2) 与收入再分配功能相联系的转移性支出；债务支出包括“隐形债务（implicit liabilities）”；

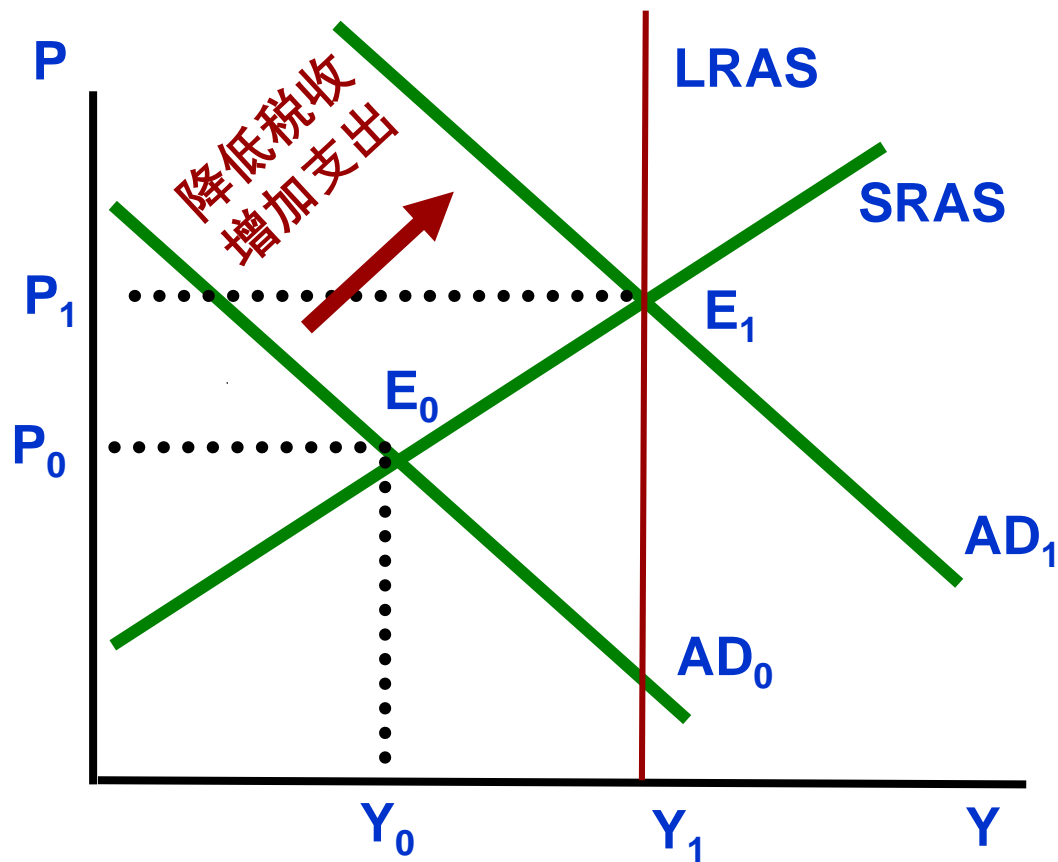


# 扩张性财政政策

- 通过改变政府财政收入和支出影响总需求政策称为宏观财政政策，是政府宏观需求调节又一基本手段。
- 通过增加政府财政支出或（和）降低税收等手段提升总需求政策，称作扩张性财政政策（pro-active fiscal policy）。

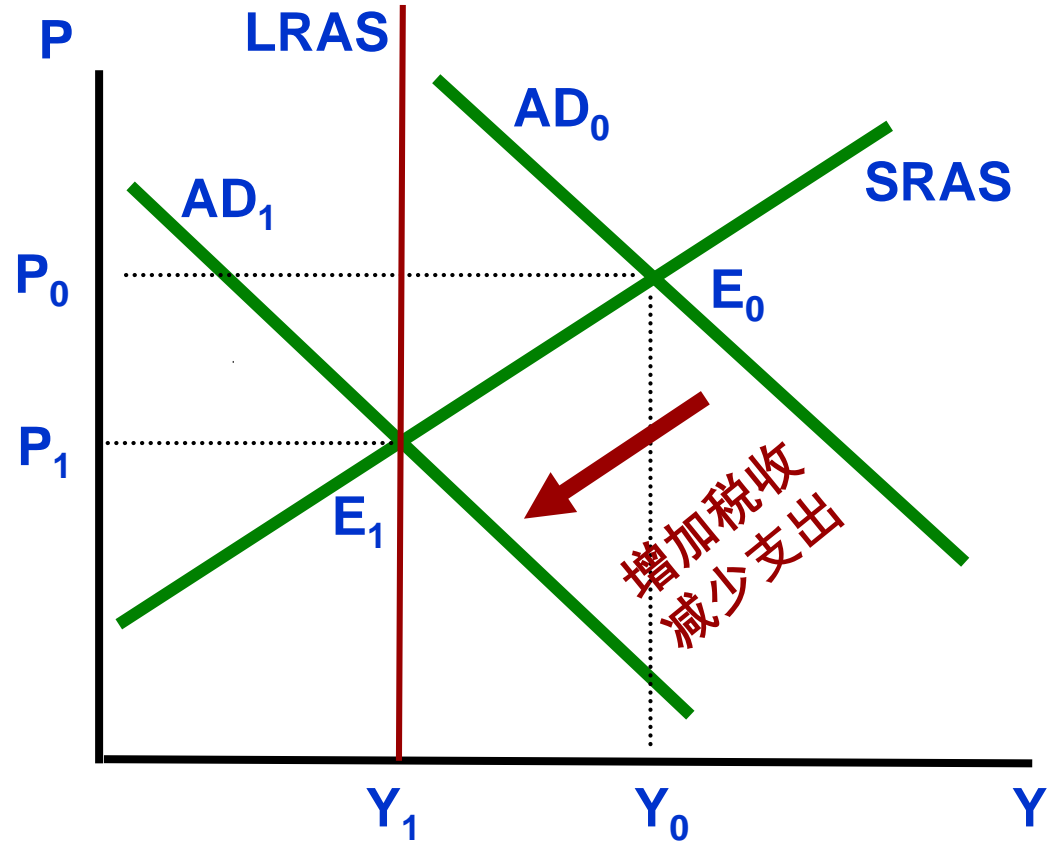
# 积极财政政策图形表达

- 政府通过实行扩张性财政政策，通过向右上方移动总需求线提升均衡产出水平。



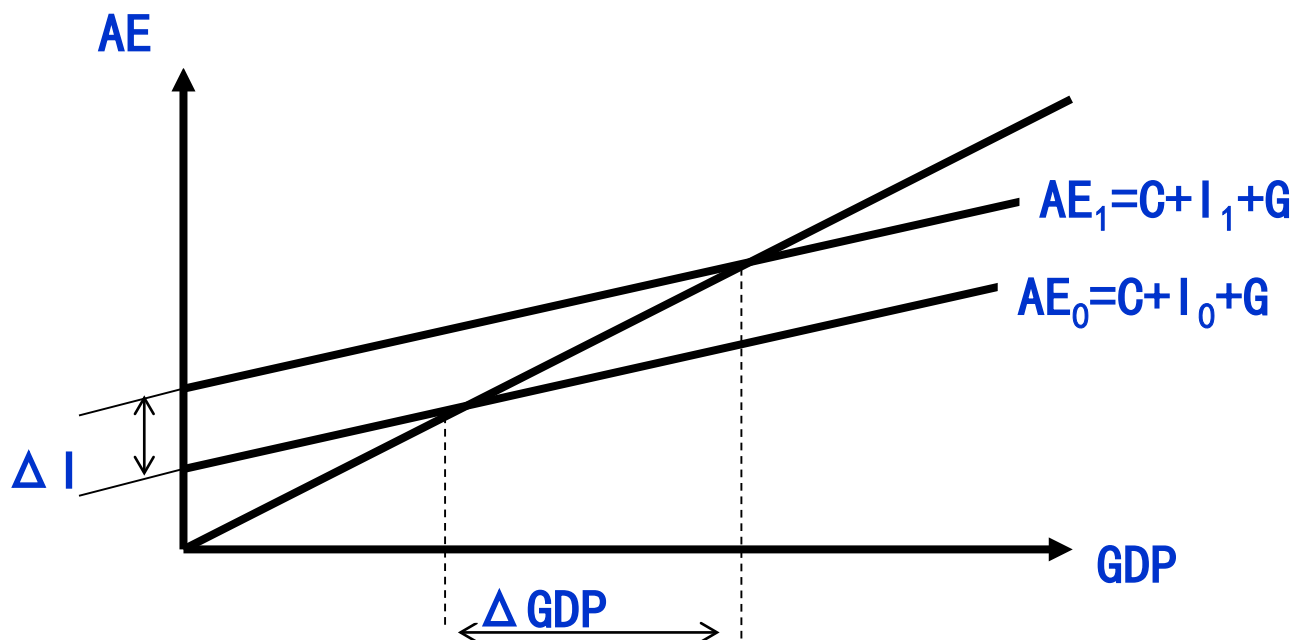
# 紧缩性财政政策机制

- 通过减少政府支出、增加税收等手段抑制总需求的政策是紧缩性财政政策（tight fiscal policy）。



# 乘数 (multiplier)

- 刺激投资政策通过投资变动带来GDP变动，但 $\Delta \text{GDP}$ 可能大于 $\Delta I$ 。乘数是GDP变动对投资变动倍数( $\Delta \text{GDP} / \Delta I$ )；投资对GDP放大作用称作乘数效应 (multiplier effects)。消费、政府支出等支出项变化也会有乘数效应。



# 为什么有乘数作用？

- 原因是独立支出在经济体会有放大效应：
  - 某企业增加1亿元投资新建工厂，买设备、建厂房、雇佣职员等产生1亿元支出。
  - 1亿元支出转化为设备供应企业人员、建筑人员以及新厂雇员等收入，引发第二轮支出。但是由于 $MPC < 1$ ，第二轮支出规模小于1亿元。
  - 第二轮支出产生新收入引发新一轮规模较小支出。持续发生但规模递减的支出链条，使1亿元投资对总支出产生较大影响。

# 乘数的数学表达

- 依据总收入等于总支出均衡条件：
- $Y = a + b(Y - T) + G + I$
- $(1-b)Y = a + G + I - bT$
- 得到均衡条件展开式：
- $Y = a/(1-b) + G/(1-b) + I/(1-b) - bT/(1-b)$
- 其中G、I、T系数即这些变量对均衡产出Y偏导数是这些变量的乘数。 $b = MPC$ , 所以：

# 乘数的数学表达

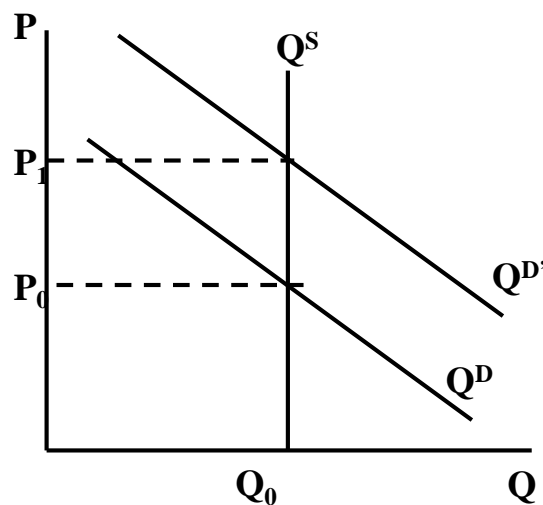
- $I_m = 1/(1-b) = 1/(1-MPC)$  (投资支出乘数)
- $G_m = 1/(1-b) = 1/(1-MPC)$  (政府支出乘数)
- $a_m = 1/(1-b) = 1/(1-MPC)$  (自主消费乘数)
- $T_m = -b/(1-b) = -MPC/(1-MPC)$  (政府税收乘数)
- 假设  $b = 0.75$ ,  $I_m = G_m = 1/(1-0.75) = 4$ , 表示其它条件相同时, 投资等支出增加一个单位, 均衡产出会上升四个单位。

# 税收与政府支出乘数

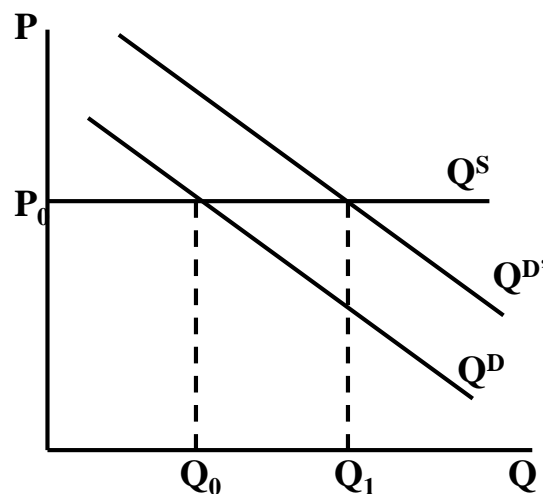
- 税收乘数是负值：其它条件相同，税收增加（不增加支出）减少总支出，AE线向下移动，均衡产出下降。用 $MPC=0.75$ 为例：
- $T_c = -0.75/(1-0.75)=-3.$
- 政府支出与税收对均衡产出作用相反。从乘数看，相同数量支出与税收增加，支出增加GDP的乘数影响大于税收减少GDP的乘数作用，对GDP产生净增加效果。
- $G_m + T_m = 1/(1-MPC) + [-MPC(1-MPC)]$   
 $= (1-MPC)/(1-MPC) = 1$



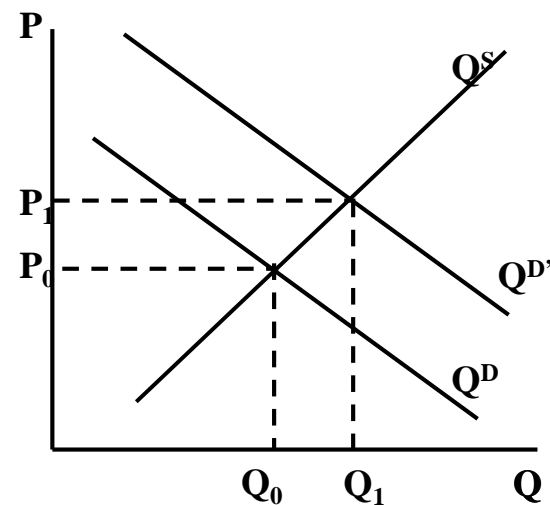
# 需求刺激效果取决于供给面假设



古典学派  
标准假设



极端凯恩斯  
学派假设



通常情形

# 新世纪宏观调控史（2001-2012）

- 1) 总需求不足与通货紧缩 (2001-1H 2003)
  - 提振总需求的扩张性宏观政策.
- 2) 景气扩张的第一阶段 (2H 2003 -1H 2005)
  - 紧缩性宏观调控政策应对过热和通胀.
- 3) 景气扩张的第二阶段 (2H 2005 -1H 2008)
  - 紧缩性宏观调控政策应对过热和通胀..
- 4) 危机冲击下经济下滑 (2H 2008 - 1H 2009)
  - 超强刺激政策应对外部危机和经济增速下滑
- 5) V型回升与重回通胀 (2H 2009-2H 2011)
  - 中国式退出与通胀治理
- 6) 增长减速形势再现 (2012年)
  - 力度克制的温和宽松政策

# 中国特色紧缩宏控工具选择

- 观察一段时期以来宏观政策实践可以发现，我国宏观调控政策具有多样化特点。

	工具名称	执行部门		工具名称	执行部门
1	提升利率	央行	13	房贷差异化安排	央行、银监会
2	提高法定准备金率	央行	14	限制非居民购房	银监会、地方政府
3	增加央票发行	央行	15	开启或加快IPO	证监会
4	增发定向央票	央行	16	强化投资核准审批	发改委、国土部、环保部等
5	减少发债赤字	财政部	17	三年不上新项目	发改委、国土部、环保部等
6	减少出口退税	财政部	18	提高自有资本比例	发改委、银监会等
7	人民币汇率升值	央行	19	母猪保险补贴	财政部、农业部
8	银行资本金要求	银监会	20	暂时价格管制	发改委
9	银行资本中次债比例	银监会	21	加大环保治理力度	环保部、发改委
10	信贷数量控制	央行、银监会	22	收紧供地“闸门”	国土部、发改委
11	银行窗口指导	银监会、央行	23	暂停建设用地供地	国土部、发改委
12	提高房贷首付比例	央行、银监会	24	重大案例查处	发改委、公安部等

# 三类宏调手段

- 一、间接参数型工具：
  - OMO、准备金率、利率等，通过银根变动等间接性和参数性作用进行总量边际调节。
- 二、准入数量型工具：
  - 对特定部门限制准入和投资，收紧或暂停特定部门投资项目审批等。信贷数量和土地数量控制。
- 三、行政干预型工具：
  - 如暂停建设用地供应，价格行政干预，严厉查处典型案例等。



# 增长减速与追赶提速

## ——大疫之年经济走势特点与前瞻

卢锋

北京大学国家发展研究院

[fenglufu@nsd.pku.edu.cn](mailto:fenglufu@nsd.pku.edu.cn)

13552738916

北京大学国发院第五届国家发展论坛

博雅国际酒店中华厅

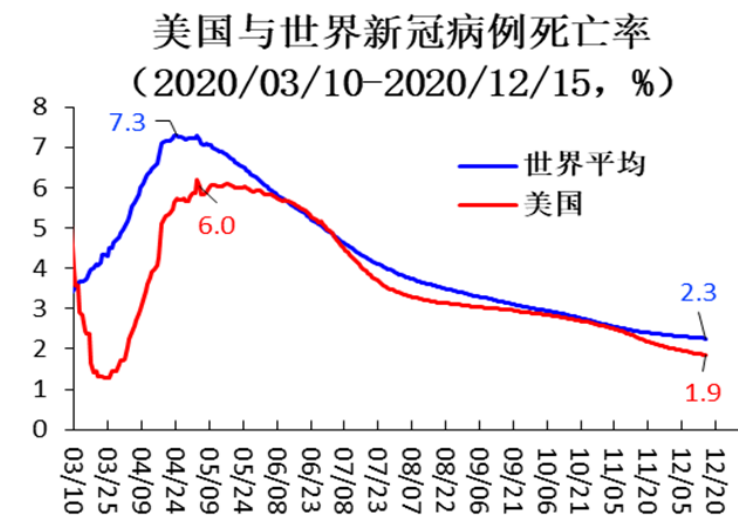
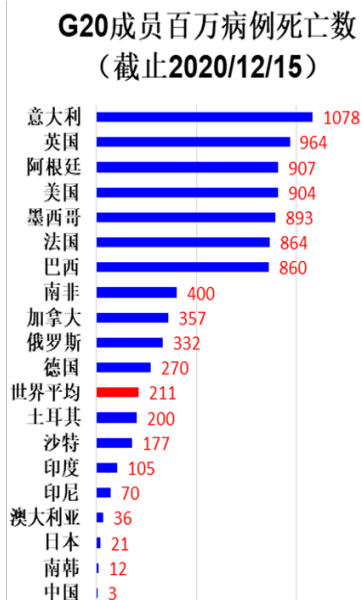
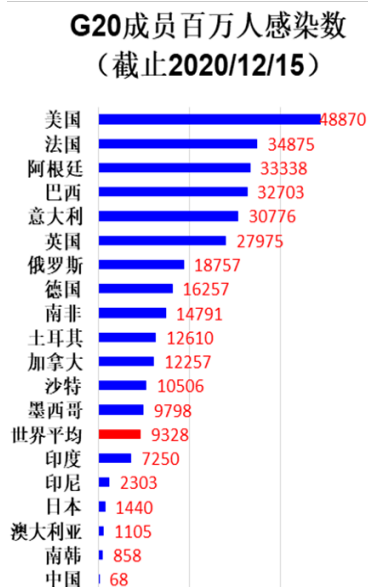
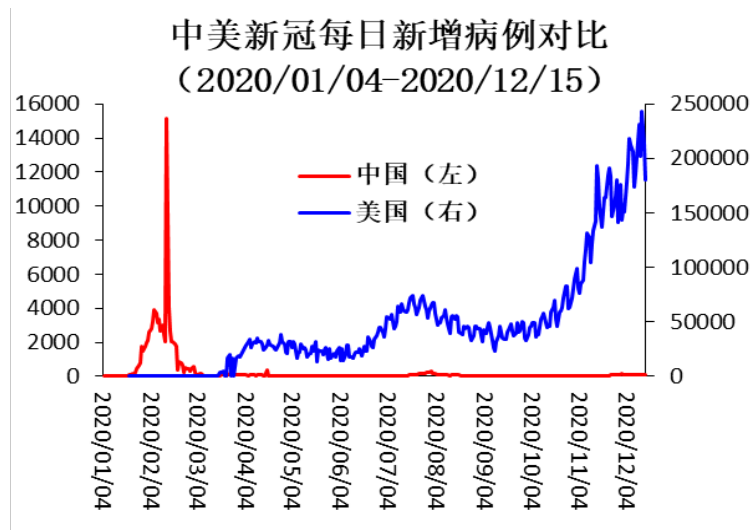
2020年12月20日

# 经济走势 “几点没想到” .....

- 去年底全球经济运行正常，国内热议来年应加大刺激“保六”，还是应优先改革“守五”？但是没想到突如其来疫情……。
- 新冠流行塑造经济短期态势：疫情规律影响经济规律，发病率曲线决定经济运行曲线，疫情经济学支配宏观经济学。
- 这个背景下，年终盘点我国经济走势，在国际比较意义上呈现几点“没想到”的始料未及特点。

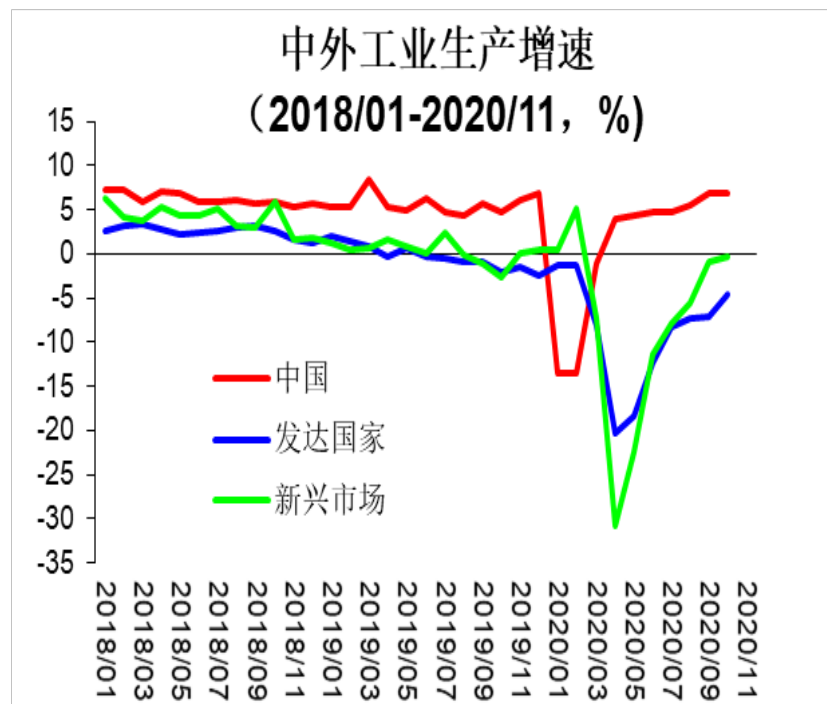
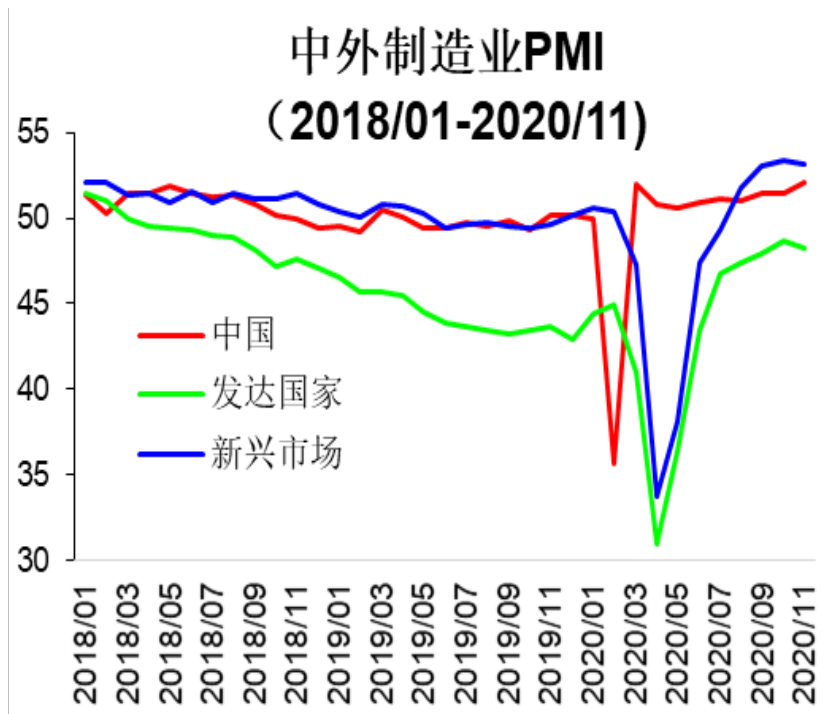
# 疫情防控效果：没想到之一

- 我国疫情防控效果远好于预期，美国等主要经济体防控效果不及预期，是我国经济相对表现的基本决定因素。



# 供给较早复苏：没想到之二

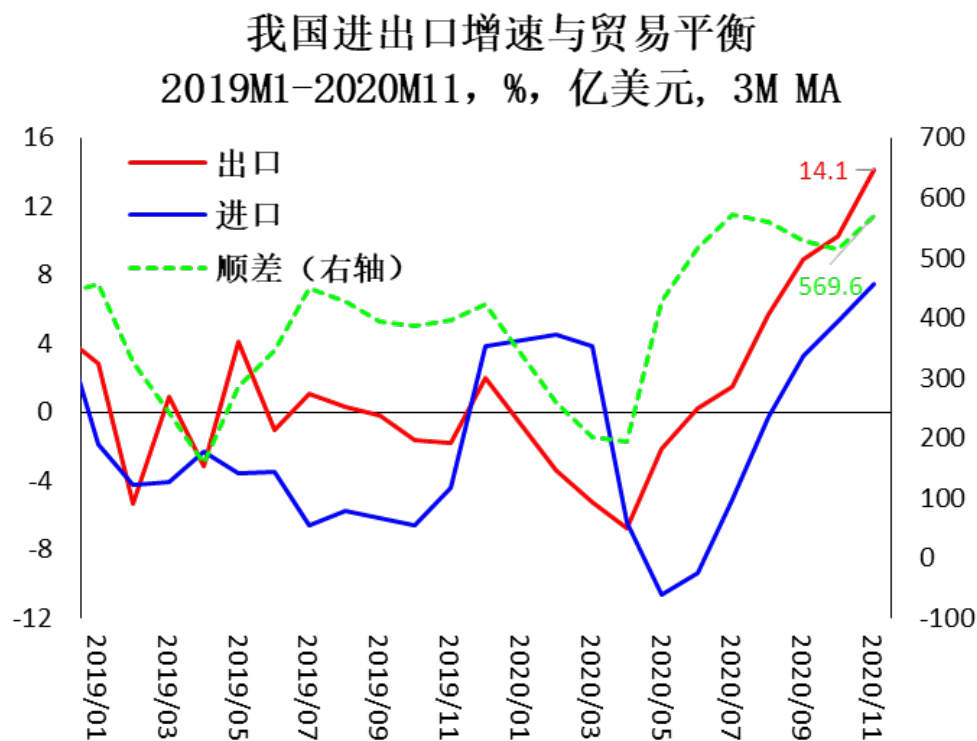
- 制造业PMI与工业生产增速等指标显示：我国较早经历止跌回升拐点复苏；我国较早恢复达到增速趋势水平！





# 对外贸易增长：没想到之三

- 3月中下旬疫情全球大流行加剧，1季度末普遍预期后续我国外贸会面临更为严峻形势。最没想到的是下半年外贸特别是出口强劲反弹。



- 简单逻辑是：1) 我国经济供给能力率先复苏。2) 国外疫情持续肆虐，然而在收入补贴和相对宽松防疫策略背景下，需求降幅小于供给收缩，推高对中国进口需求。3) 我国经济复苏较早激活进口需求。

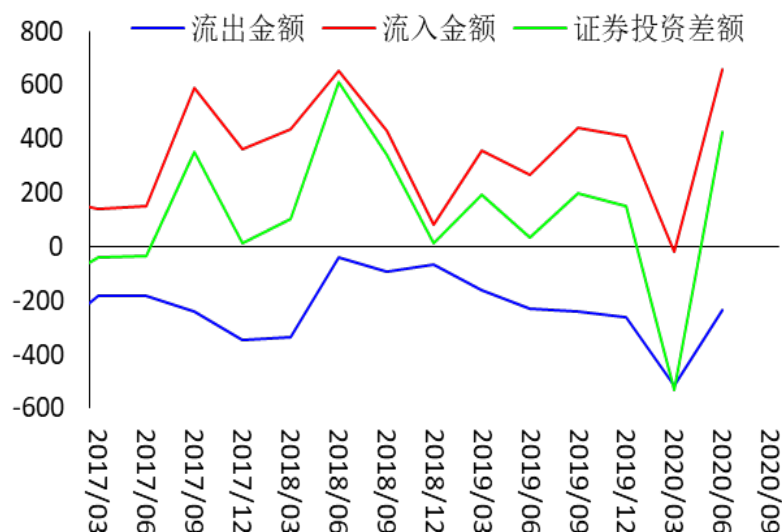
# FDI持续增长：没想到之四

- 2020年1-10月全国利用外商直接投资情况  
(2020/11/23 发改委外资司)
  - 2020年1-10月，全国实际使用外资8006.8亿元人民币，同比增长6.4%（折合1150.9亿美元，同比增长3.9%；不含银行、证券、保险领域，下同）。10月当月全国实际使用外资818.7亿元人民币，同比增长18.3%（折合118.3亿美元，同比增长18.4%），连续7个月实现同比增长。
  - 1-10月服务业实际使用外资6257.9亿元人民币，同比增长16.2%，占全国实际使用外资78.2%。高技术服务业同比增长27.8%，其中电子商务服务、专业技术服务、研发与设计服务、科技成果转化服务同比分别增长44.3%、77.9%、82.1%、43.6%。

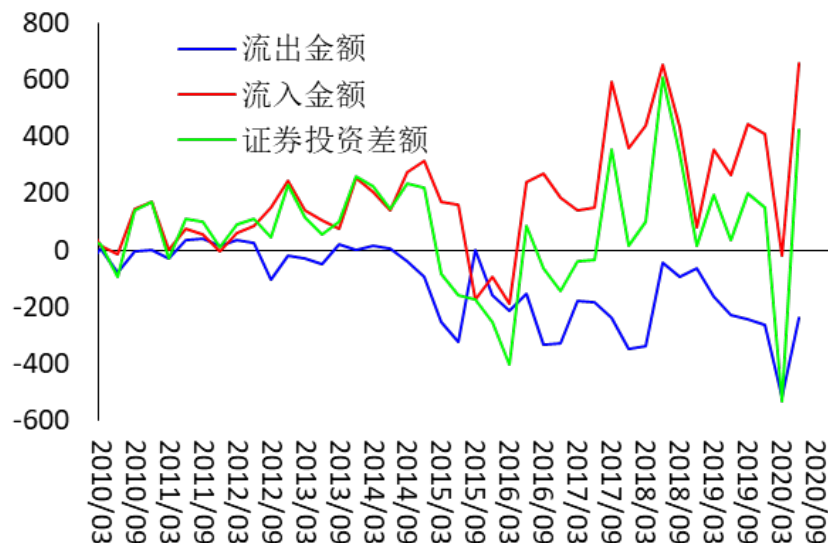
# 证券投资过山车：没想到之五

- 年初我国较早爆发大规模疫情，同时证券投资逆差急剧上升；然而随着疫情较早得到控制，2季度证券投资快速回升。今年1-2季度证券投资起落，代表该指标多年来季度间最大幅波动！

我国证券投资流入与流出量季度数  
2017Q1-2020Q2，亿美元

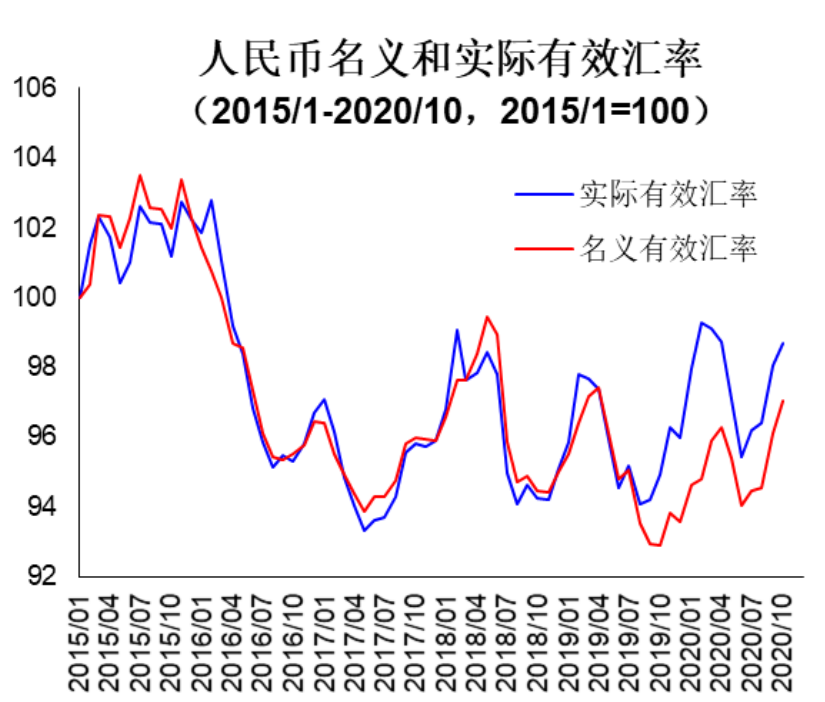
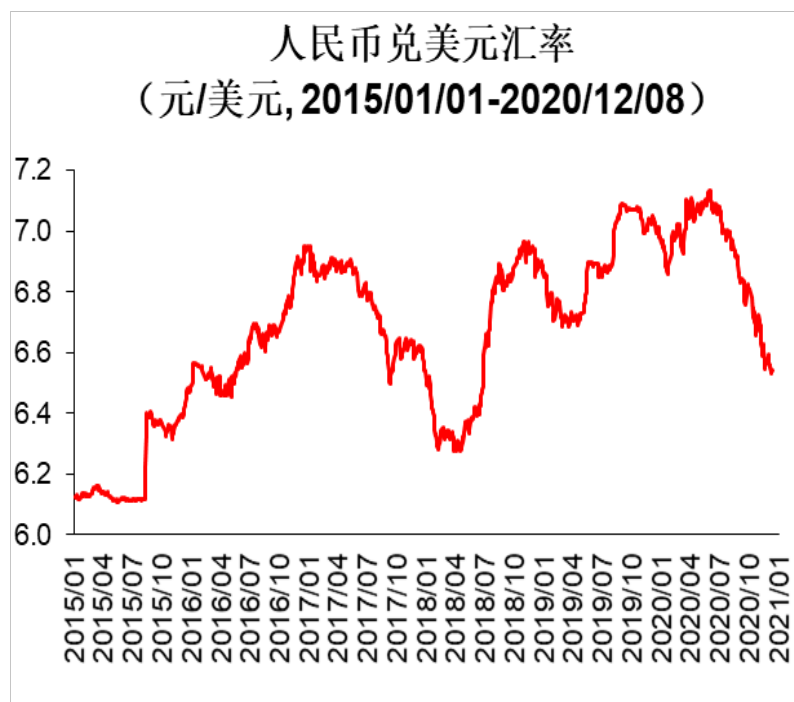


我国证券投资流入与流出量季度数  
2010Q1-2020Q2，亿美元



# 汇率显著升值：没想到之六

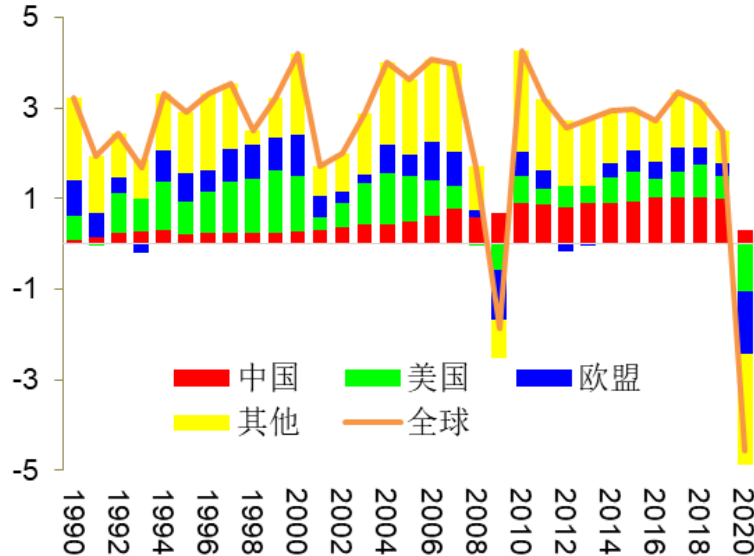
- 基于上述经济表现与国际收支变化，人民币对美元汇率5月到12月初升值约9%。名义与实际有效汇率也出现类似走势。



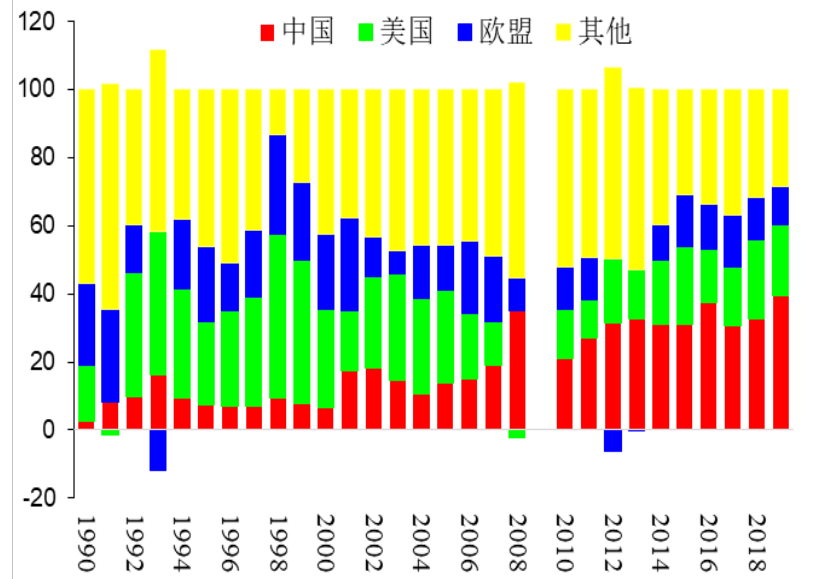
# 增长贡献凸显：没想到之七

- 进入新世纪以来，中国对全球经济的增量贡献比趋势提升。今年再次出现在危机冲击导致全球性衰退背景下，中国经济在主要经济体中独树一帜保持正增长！

全球GDP增速及各国贡献构成  
(1990-2020, %)



全球GDP增量贡献率 (1990-2019, %)



# 经济追赶提速：没想到之八

- 4月预测疫情导致全球经济减少数万亿美元。IMF-WEO秋季预测全球经济萎缩4.4%，美国收缩4.3%，中国增长1.9%。中美增速差别为6.2%。

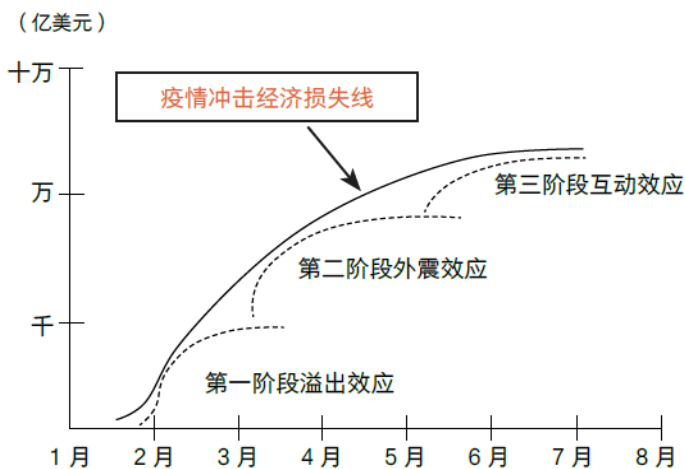
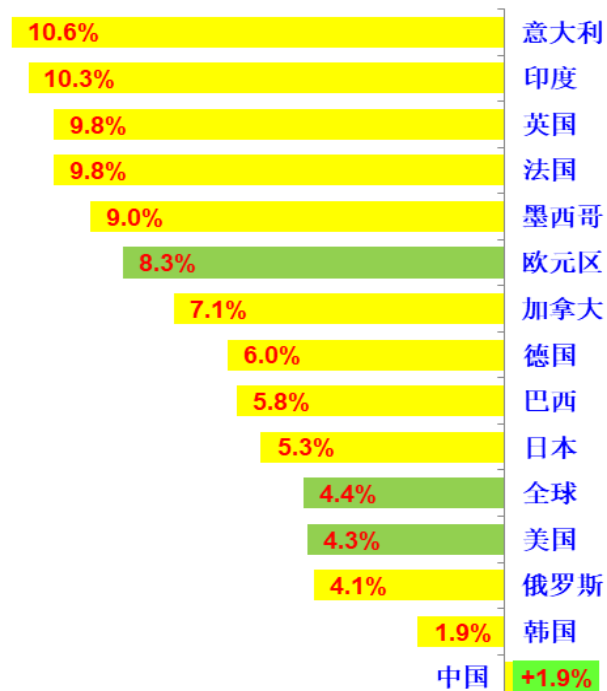


图1 疫情经济冲击影响示意图  
(图表为作者自制，数据为作者估计得出)

## IMF-WEO秋季报告 预测2020年经济增速

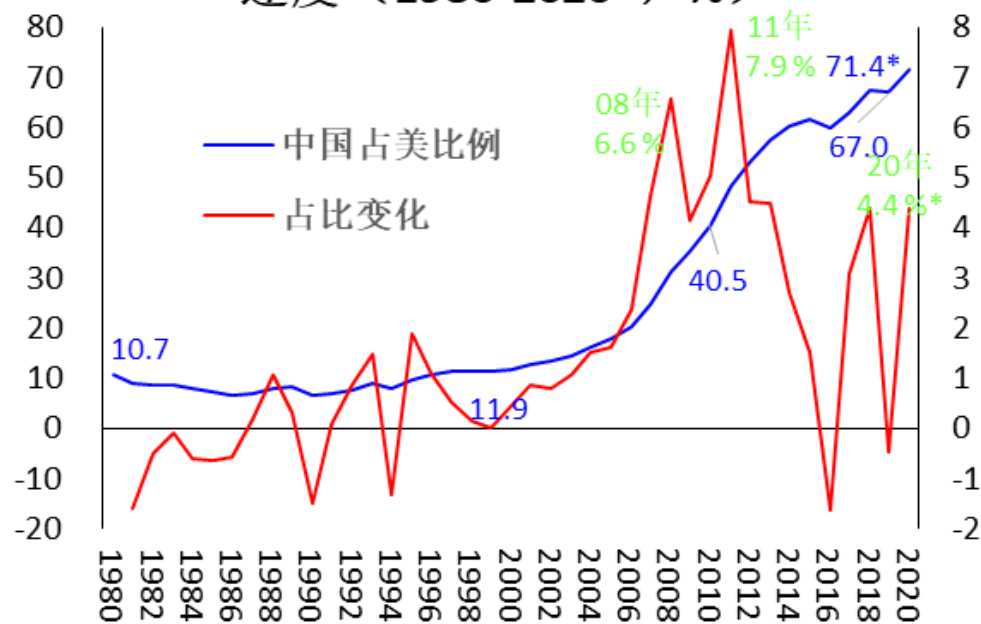


# 经济追赶提速：没想到之八

- 2019年我国汇率折算美元GDP约相当美国67%，该指标有望达到71.4%，用市场汇率折算美元衡量GDP总量占美国比例变化定义的追赶速度4.4个百分点。

■ 过去40多年这个追赶速度最初20年变化很小。新世纪初年开始掉头向上，快速增长延续到2012年前后。过去6-7年大幅波动伴随均值下降。今年重回相对高点。

中美经济总量比较与中国追赶速度（1980-2020\*，%）



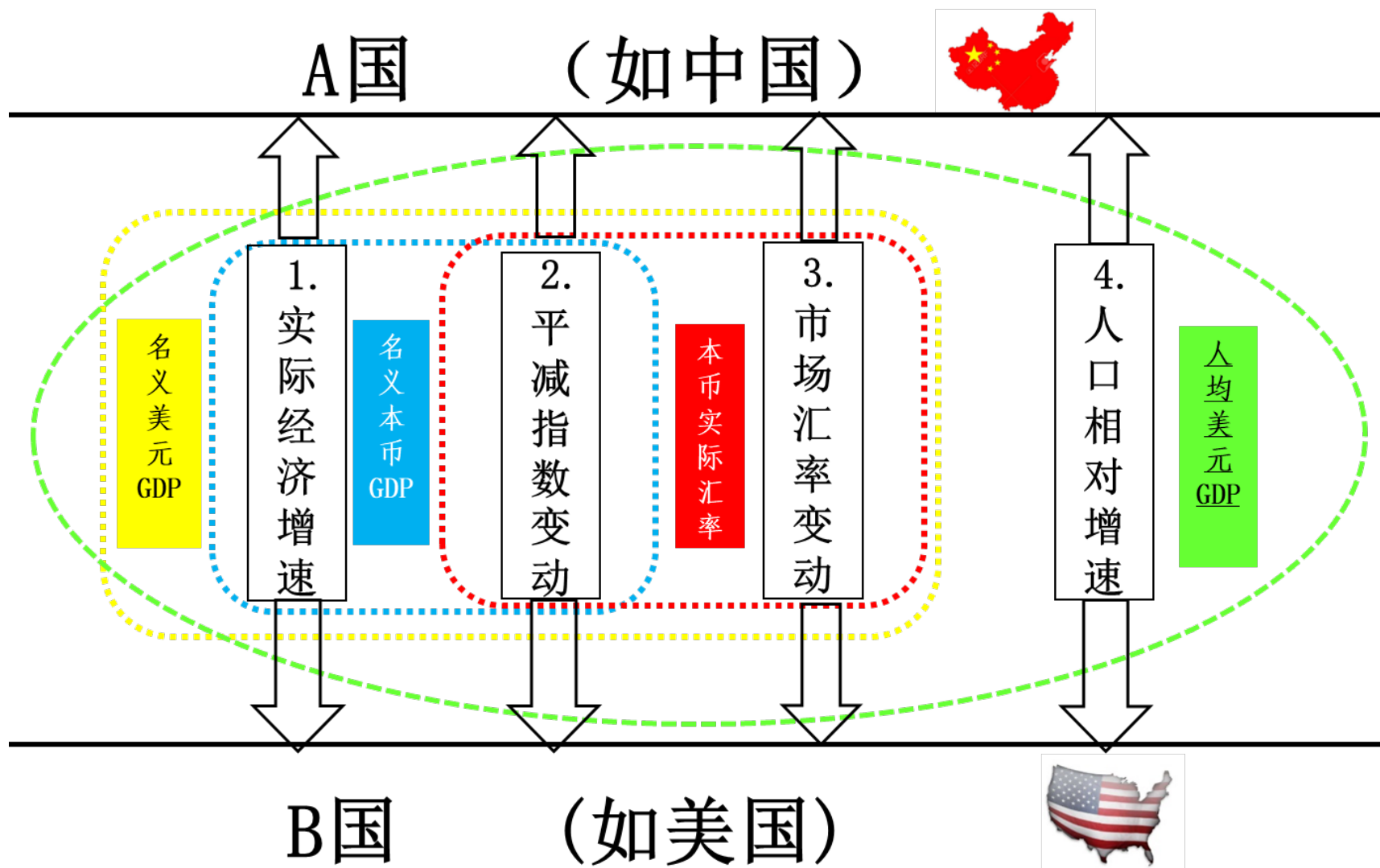


# 未来中国经济追赶有望持续

- 美国传染病学专家福奇表示，辉瑞和Moderna疫苗试验积极结果令他惊讶，他预测绝大多数美国人可在明年二季度前接种疫苗，在秋季实现群体免疫（“福奇预测美国明年秋季实现群体免疫，2020-12-07”）。
- 依据国际主流机构预测，2021年各国经济将不同程度复苏，今年这样衰退式追赶估计不会再现。然而依据对中美以及全球经济中长期增长及驱动因素分析，我国经济较快追赶可能在未来一段时期持续展开。

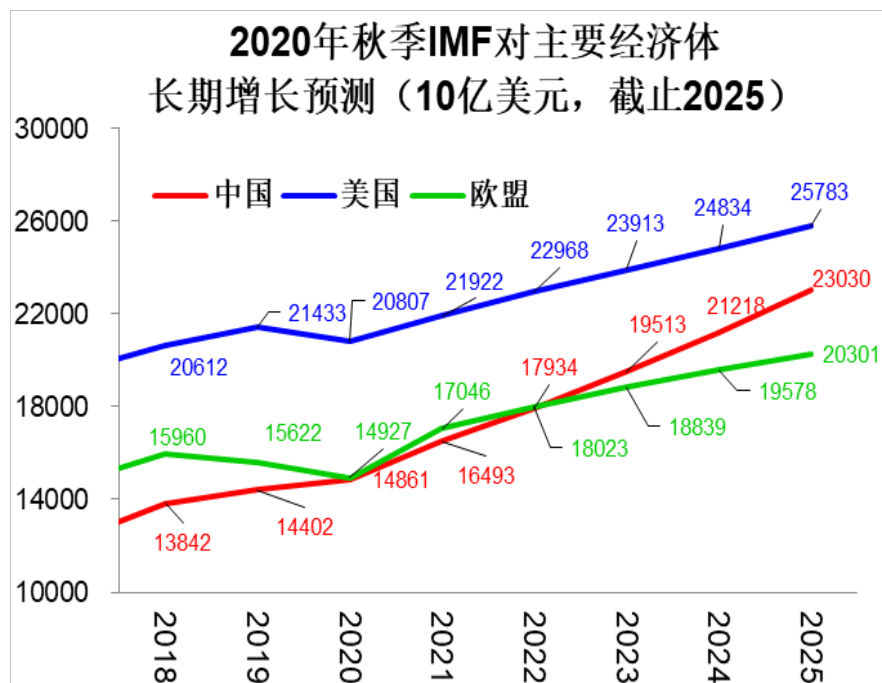


# 一国长期经济追赶的决定因素

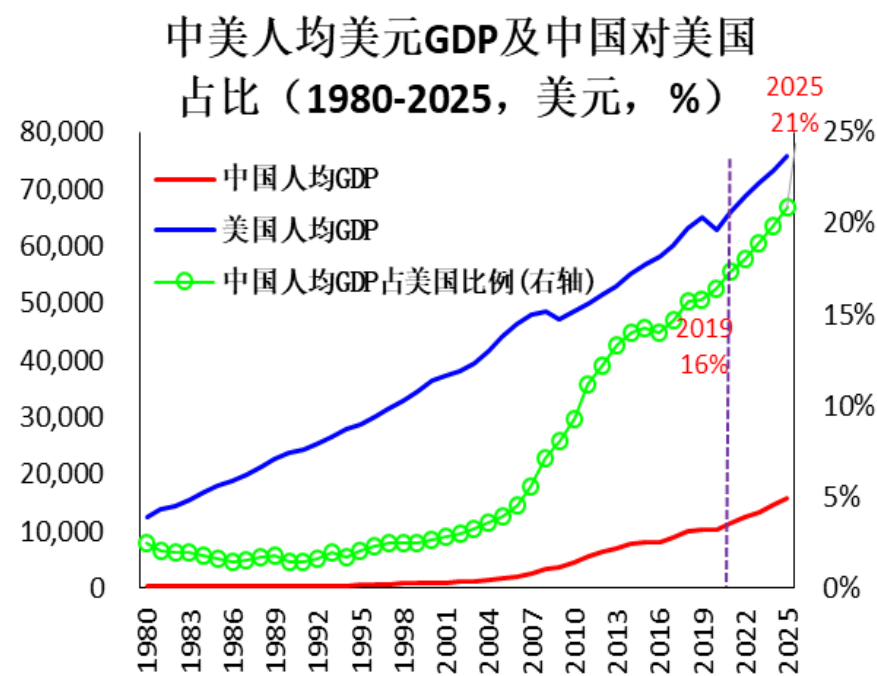


# IMF对未来五年中国经济追赶预测

- 据IMF预测，2025年我国美元GDP为23.03万亿，是美国当年GDP规模89.32%。2021-25年间我国对美国**年均追赶速度约3.6个百分点，是2013-19年的1.8倍。**人均美元GDP占比从2019年16%增到2025年21%。



数据来源：IMF-WEO



数据来源：作者根据IMF数据计算

# 更长期经济追赶前景探讨

- 依据2035年有条件实现经济翻番判断，假定人民币实际汇率年均升值2个百分点和美国经济未来能维持3.5%名义增速，我国到2035年可能达到美国1.15-1.20倍，人均GDP达到美国近三成。
- 此后追赶速度会进一步回落，2050年前后趋势性追赶可能会基本结束。届时我国美元GDP总量可能在美国1.5倍到1.7倍，人均GDP可能会达到美国四成或一半上下。
- 中国总量规模最大，综合实力空前提升，人均富裕程度大幅提升，为建设现代化强国提供经济基础。不过人均GDP角度看，与最发达国家比较可能仍有较大差距。

# 极简推测局限与持续追赶条件

- 1) 大跨度极简推测可能偏差：美国能否保持3.5%年均名义增速？经济趋势不会线性展开而是叠加周期波动和短期起落……。
- 2) 上述预测既可能过于乐观高估未来经济增长成就，也可能最终被证明低估了中国崛起能达到的历史高度。
- ——结合考察历史与现实，哪些因素会影响预测误差方向与程度？需解决哪几方面关键问题才能有效助推持续追赶？

# 塑造未来追赶格局的关键变量

- 从目前情况看，上述预测偏差方向或程度，至少取决于几方面关键领域的政策抉择：
  - 深化改革创建高水平的市场经济体制；
  - 保护微观创新动力与培育市场创新活力；
  - 竞合并举与改开互动应对外部环境变化；
- 高水平的市场经济体制、持久鼓励创新的制度与社会条件、妥善管控引导外部环境变化，将塑造中国经济未来追赶轨迹，并决定中国经济现代化所能达到的历史高度。