

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》

作者：宗良 中国银行研究院
李斌 中国银行授信管理部
李义举 中国银行研究院
电话：010 - 6659 4026

签发人：陈卫东
联系人：叶银丹
电话：010 - 6659 6874

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

“双循环”新发展格局的内涵、 路径及政策建议*

近期党中央明确提出“加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”，这是我国应对当前全球复杂经济形势的破题之道，是中长期经济发展思路的重大转变，也是百年未有之大变局下的必然选择。“双循环”新发展格局是我国经济发展循环体系的升级版。国内国际循环是相互促进、相辅相成的，不是要“自我封闭”而是要扩大开放。“双循环”的重点是要提升国内消费数量和质量，深化供给侧结构性改革，统筹国内国际双循环。未来宏观政策需坚持保障和改善民生，持续激发内需动力，不断改善营商环境，扩大对外开放，积极重构新型全球产业链，优化金融业态，引导经济不断转型升级。

“双循环”新发展格局的内涵、路径及政策建议

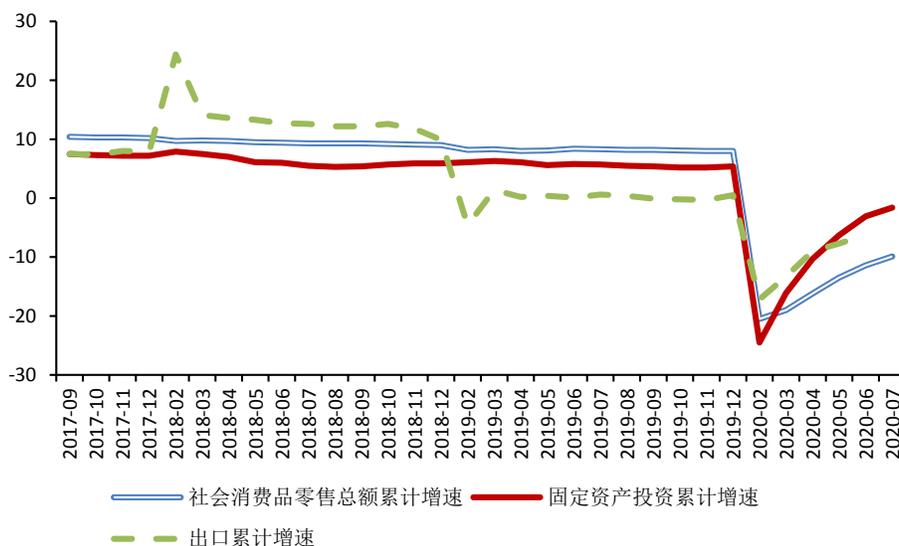
近期党中央明确提出“加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”，这是我国应对当前全球复杂经济形势的破题之道，是中长期经济发展思路的重大转变，也是百年未有之大变局下的必然选择。“双循环”新发展格局是我国经济发展循环体系的升级版。国内国际循环是相互促进、相辅相成的，不是要“自我封闭”而是要扩大开放。“双循环”的重点是要提升国内消费数量和质量，深化供给侧结构性改革，统筹国内国际双循环。未来宏观政策需坚持保障和改善民生，持续激发内需动力，不断改善营商环境，扩大对外开放，积极重构新型全球产业链，优化金融业态，引导经济不断转型升级。

一、实现国内国际双循环相互促进是中国审时度势的重大抉择

（一）“双循环”是实现中国经济高质量发展的内在要求

“以国内大循环为主体”切合中国当前发展阶段特征，突出了内需的重要性。当前我国经济形势仍然复杂严峻，内外部环境不确定性较大。一是全球经济的衰退、逆全球化以及中美贸易摩擦导致我国外需出现下降。截至2019年末，净出口拉动GDP累计同比增长仅0.7个百分点。2020年1-7月，我国出口金额（以美元计）同比下降4.1%，连续7个月负增长。二是国内消费、投资增速下滑，对经济增长带来压力。截至2019年7月，社会消费零售总额累计同比下降9.9%，连续4年增速下滑；固定资产投资完成额同比下降1.6%，与2011年的高点相比下降了27个百分点（图1）。在这样的背景下，“双循环”发展格局的提出立足于宽广深远的历史背景，具有深刻的历史内涵。

图 1：三大需求增速出现下降（%）



数据来源：国家统计局

从发展模式角度看，我国今后的经济发展要在重视外需的基础上扩大内需，降低外部环境变化对经济增长的影响。今后中国经济发展内需的中长期战略地位不断提升，扩大内需不是过去的简单重复，是要坚持结构调整的方向，依靠科技的创新，需找经济增长的新动能，形成更多新的增长极，这是“以国内大循环为主体”的重要内涵。这是一个全新的视角，也是中国当前阶段谋划下一步发展需要有的视角。

（二）“双循环”是有效应对全球经济不确定性、重构新型产业链体系的理性选择

当前世界正面临百年未有之大变局，全球经济放缓、逆全球化端倪显现、贸易保护主义抬头，叠加罕见疫情，全球化分工带来的产业链脆弱性也在疫情之下暴露无遗。新形势下要求着眼长远、确立“以国内循环为主体”的导向。一方面，自2008年金融危机以来，全球需求总体低迷，伴随“逆全球化”和中美关系的变化，全球产业分工以及部分产业受到较大冲击。另一方面，2020年新冠肺炎疫情突如其来，世界经济遭遇重挫，全球需求市场萎缩，国际局势呈现出前所未有的复杂格局，疫情让稳定的全球供应链饱受更大考验。根据国际货币基金组织发布的《世界经济展望报告》预测，

2020年全球经济将萎缩4.9%，其中发达经济体将萎缩8%，新兴市场和发展中经济体将萎缩3%。当今世界变局，使得中国在保持开放心态的同时，必须高度重视产业链可能受到的威胁和挑战，以国内循环为主保障中国产业链的稳健性和安全性。

（三）“双循环”是保障经济金融安全的重要基础

新冠肺炎疫情和中美关系紧张推动了“畅通国民经济循环”思路的重大转变。一是新冠肺炎疫情冲击使得全球经济陷入深度衰退，国际贸易和投资大幅萎缩、国际金融市场动荡、国际交往受限。同时由于疫情可能持续较长一段时间，这种冲击也将具有一定的持续性。二是面对全球化逆流、保护主义和单边主义盛行、地缘政治风险上升等不利局面，中国必须在一个更加不确定的世界中谋求发展。三是我国经济面临较大压力，但是国内基本盘总体稳定。经济潜力大、韧性强、回旋空间大、政策工具多的基本特点没有变。

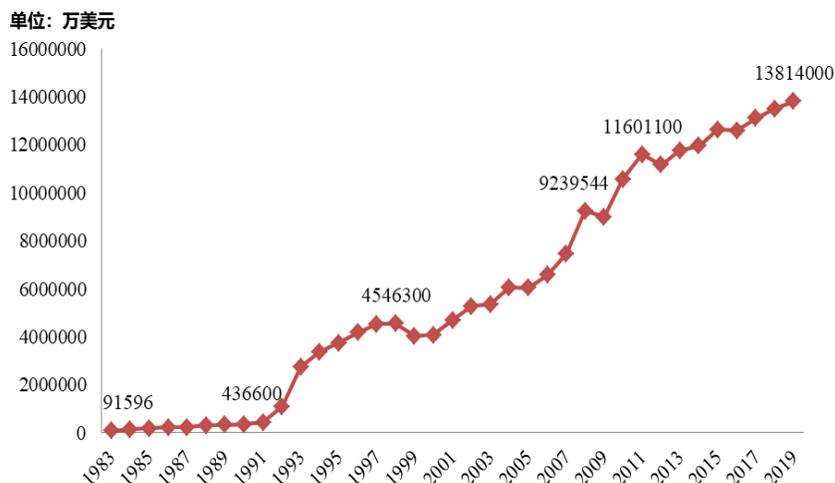
二、全面科学理解内循环为主、双循环相互促进新发展格局

（一）双循环相互促进是我国经济发展循环体系的升级版

一是国际循环体系的升级。1992年之后，中国经济更快融入世界经济秩序，对外开放程度不断提高。同时发达国家的资本、产能开始向发展中国家转移，全球化浪潮汹涌澎湃。1992年到2011年，中国累计实际利用外资金额达到了1.16万亿美元，实际利用外资额度不断增长（图2），逐渐发展为成为全球外资最重要的投资目的地；同期中国从全球第12大出口国，迅速成长为全球第一大出口国。中国也从全球生产网络的边缘角色，一跃成为世界制造业的中心。

但是在构建国际大循环的过程中，以往我国依靠出口与投资的驱动模式弊端逐渐暴露。整体经济的过度依赖出口及其诱发的国际收支失衡放大了国内收入水平差距。中国进出口贸易依存度的峰值一度达到64%（2006年），国际大循环处于主导地位，外向型特征十分明显。对外以来程度较高提升了经济运行的风险，外循环本身也需要升级。

图 2：中国实际利用外资持续增长（1983-2019）



数据来源：中经网统计数据库，中国银行研究院

二是良好的内循环是经济体系良性循环的基石。本次提出的“双循环”新发展格局意味着国内大循环处于主导地位，是国际循环的基础，而国际循环则表现为国内循环的有机延伸。自改革开放尤其是建立社会主义市场经济以来，不断扩大对外开放有力地促进了经济增长，这也是国际循环的重要作用。但脱离国内循环的大环境，国际循环将失去其有力支持。“双循环”存在着明确的主次关系，即应以国内循环为基础，在优化内部供需平衡的条件下，扩大开放，拓展海外市场，实现二者良性互动。

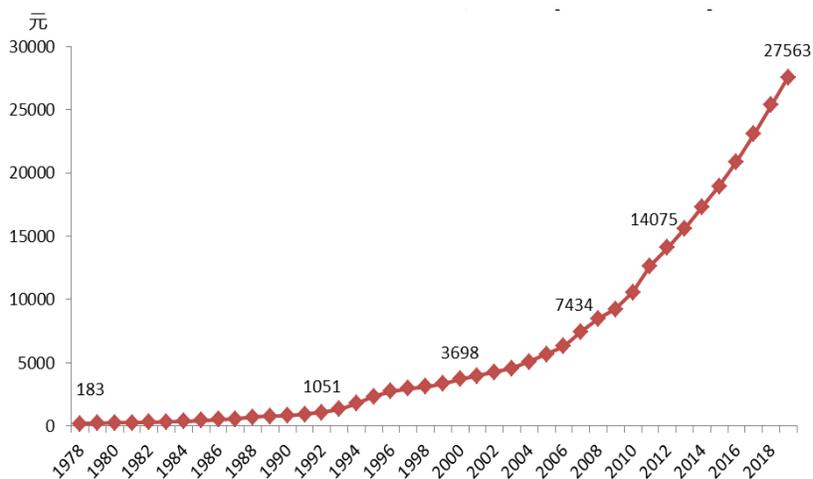
中国是人口大国，也是劳动力大国，中等收入人群和国内商品与服务市场规模宏大。以国内循环为主，就是要全方位拉动内需，在全球市场低迷的情况下，为我国企业开拓市场，确保产业链和供应链稳定。目前我国供给侧还存在诸多闲置资源，刺激市场需求可以激发企业创新的动力，实现更高水平的供需动态平衡。

（二）双循环是相互促进、良性互动的关系

一是要借助国际循环促进国内循环。新的发展格局要求我国更加充分地利用好国内国际两个市场、两种资源。中国是一个规模庞大、需求多样的消费市场，具有14亿多人口，人均GDP超过1万美元，是全世界规模最大的中等收入群体。改革开放以来，我国居民的消费水平迎来了极大飞跃，人均年消费额从1978年的183元增长到2019

年的 27563 元，增长近 150 倍（图 3）；全国消费品零售总额从 1978 年的 1558.6 亿元增长到 411649 亿元，增长超过 250 倍。

图 3：中国居民消费水平不断增长（1978-2019）



数据来源：中经网统计数据库、中国研究数据服务平台（CNRDS）

面对巨大的市场规模和较快的增长速度，国内循环的发展需要吸收更大规模、更多样化、更高质量的国外产品不断提高内需质量。要发挥国际循环的重要作用，在工业原材料、投资品、耐用消费品和大宗商品等传统进口需求量较大的商品的基础上优化商贸结构，扩大工业品、高技术商品、高档消费品等进口量，在中国经济提质增效的发展下进一步满足国内市场全方位、多层次的需求。家电、能源、汽车等产业的发展表明，引入高质量的国际竞争与合作能够不断提升国内循环的经济活力，从而构建良好的营商环境，激发新的理念和发展动能，避免国内循环变成一潭死水，进而实现更效率的产业结构的优化升级。

二是通过国内循环加速国际循环。我国具有世界上最完整、规模最大的工业供应体系，拥有 41 个工业大类，207 个中类，666 个小类，是全世界唯一拥有联合国产业分类中全部工业门类的国家。新发展格局要求我国将自身的市场规模和生产体系优势转化为参与国际合作和竞争的新优势，更好联通国内市场和国际市场。新兴产业应充分发挥“后发先至”的优势，在出口方面以国内循环中萌生的物联网、5G、人工智能、“北斗”系统、高铁、智慧家电、无人机、工程设备等高技术、高质量产品开拓新市

场，发展高水平开放型经济，促进内外市场规则对接和供应链生态的相互融合，以中国市场的发展带动世界经济的复苏，拉动国际经济大循环。

(三) “双循环”是相互促进、相辅相成的，不是要“自我封闭”而是要扩大开放

流水不腐，户枢不蠹。重视外部循环、保持开放才能提高内部循环的活力、质量和效率，重视外循环、继续开放才能实现更好的“内循环”。开放更重要的内涵在于促进竞争、激发新的理念和发展动能。开放带来的竞争与合作，对于更好地实现“内循环为主体”，保持内循环机体的活力和竞争力至关重要。关起门来搞“内循环”，只会导致“死循环”。改革开放和众多行业发展的历史经验表明，竞争是保持活力、促进创新、提高效率的关键。中国企业并不惧怕竞争，近些年的产业发展表明，保护并未提升某些产业的竞争力，例如汽车产业。相反，众多中国新兴产业的发展表明，开放、公平的环境促进了中国本土企业的崛起。没有外循环和继续开放为前提，“国内循环”最终会缺乏活力、缺乏竞争力。

三、形成国内国际双循环新发展格局的主要路径

近年来，中国经济已经在向以国内大循环为主体转变，2019年我国外贸依存度为31.9%，较2012年回落了13.5个百分点。2013至2019年，消费对经济增长的贡献率平均为60.5%，较2008至2012年上升了6.4个百分点；投资对经济增长的贡献率为39.4%，回落了17.6个百分点；外需对经济增长的贡献率平均仅为0.1%。未来一个时期，国内市场主导国民经济循环的特征会更加明显，经济增长的内需潜力会不断释放。实现双循环可从激活内需、提升供给、互联互通、收入分配和金融支持等方面发力。

(一) 激活内需，提升国内消费数量和质量

内需是双循环的出发点和落脚点，是双循环的最核心环节。而消费是我国扩大内需战略的核心，未来要把我国超大规模的市场优势和内需潜力充分激发出来，形成“能消费”“敢消费”“愿消费”的局面。一是夯实“能消费”的民生基础，持续扩

大就业和增加居民收入。加大扶贫攻坚、精准脱贫和乡村振兴力度，抓好重点行业、重点人群就业工作，增加低收入者收入，扩大中等收入者比重，未来10年再打造一个3亿人以上的中产阶级群体。二是消除“敢消费”的后顾之忧，弥补民生服务短板。顺应我国新型城镇化快速发展趋势，加大环境卫生、市政公用、公共服务、产业配套等领域投资力度，同时完善教育、医疗、养老等领域的制度保障，解除居民消费束缚，引导居民主动消费。三是创造“愿消费”的场景环境，培育新的消费增长点。疫情期间，智能化、数字化催生了新消费模式、消费场景和消费习惯，人民群众的消费需求日益丰富。要借力新型基础设施建设和数字经济的蓬勃发展，加快释放教育、娱乐、购物的数字化消费潜力。四是重视政府引导作用，促进产业消费“双升级”。要发挥政府在扩大内需方面的作用，引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，以产业带动消费、以消费回馈产业。

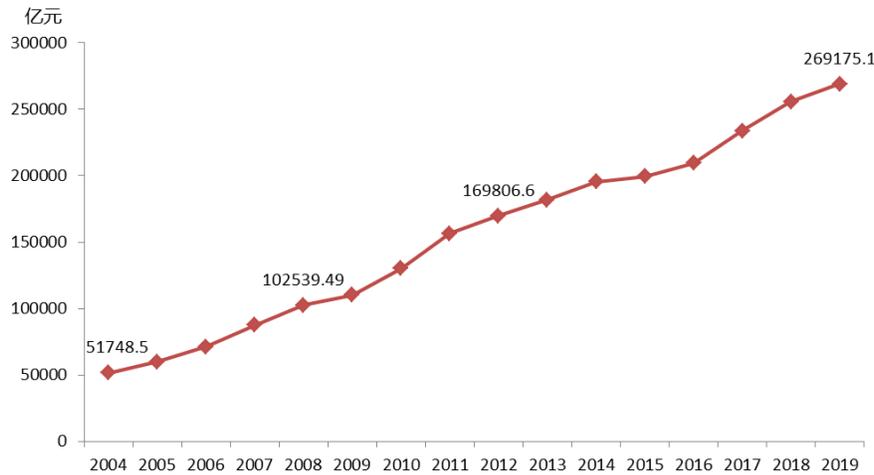
（二）提升供给，深化供给侧结构性改革

构建以国内大循环为主的内需体系，必须深化供给侧结构性改革，提升供给水平，保障供给安全。随着人民生活水平提升，居民消费升级趋势愈发明显，而我国经济供给侧存在诸多制约因素，表现为：产业链底层、劳动力密集型产品过剩，附加值高、技术密集型产品不足，原材料和技术两头受挤压，造成商品和服务供给难以匹配、响应人民群众的需求，甚至还会危及到经济安全运行。“双循环”要求继续深化供给侧结构性改革：一是创新引领，确保产业链安全。自主研发“卡脖子”的核心技术，降低产业链关键环节的对外依赖度，努力疏通国内大循环的堵点。二是新旧并重，推动产业结构优化。加快传统产业改造升级步伐，主动淘汰高污染、高能耗的过剩产能，积极培育高端装备、生物医药、新能源、信息技术、节能环保等战略新兴产业。三是提高自给率，确保粮食、能源、矿产品等原材料供给。在粮食生产、能源结构、矿源多样化等领域下大力气，推进现代农业体系建设，强化能源安全意识，推动新能源的广泛运用，稳定铁矿石、原油等矿产品贸易，争夺大宗商品定价权。

值得注意的是，在供给侧结构性改革中，制造业的发展是国内循环的突出优势，也是内需扩大的重点方向。截至2019年末，中国制造业增加值已高达269175.1亿元，

约占中国 GDP 总额的 27.17%，占有全世界制造业份额接近 30%，居世界第一，与 2004 年相比增加了 4 倍有余（图 4）。未来应以制造业为供给侧看改革的抓手，通过提升制造业竞争力形成供给与需求互相促进格局。

图 4：中国制造业增加值增长趋势图（2004-2019）



数据来源：中经网统计数据库，中国银行研究院

（三）互联互通，统筹国内国际双循环

“双循环”决不是封闭的国内循环，而是开放的国内国际双循环，要求统筹国内国际两个大局，推动对外开放进入新的阶段，形成国际合作和竞争新优势。近年来，我国在世界经济中的地位持续上升，与世界经济的联系更加紧密，成为全球商品、要素资源的巨大引力场，统筹国内国际双循环的重要性上升到前所未有的高度。“双循环”要求更高水平的开放，未来将继续依托“一带一路”，加快西部陆海通新通道以及自贸区、自贸港建设，使对外开放的领域从制造业延伸到服务业。“双循环”格局要求形成多领域开放格局，市场准入进一步放宽、营商环境不断改善、关税水平持续降低，使对外开放呈现出更大范围、更宽领域、更深层次的特征。

（四）金融发力，加快双循环新格局的形成

金融是现代经济的核心和血脉，是资源配置和宏观调控的重要工具。“金融活、经济活”，在构建双循环发展格局中，我国金融业的相关支持已具备良好的基础。金

融支持双循环已有良好基础。一是服务客户群体广泛，2020年7月末普惠小微贷款余额13.7万亿元，支持小微经营主体3007万户，同比增长21.7%。金融机构在促进消费、提升供给、降低成本等“双循环”的关键环节上经验丰富。二是资产总量巨大、具有较强的实力。截至2020年6月末，境内银行业金融机构资产规模达到301.5万亿元，境内上市公司总市值达到64.9万亿元，债券市场71.7万亿元，银行资产、股票和债券市场规模均位列世界前茅。金融机构和市场的不断壮大为居民财富保值增值、企业寻求融资提供了广阔的土壤。三是开放力度不断加大。改革开放40年来，国内经济逐步从商品市场开放转向金融市场开放阶段，外资金融机构掀起在中国市场布局的热潮，保险、证券、期货等领域首家外资独资或控股公司纷纷诞生，寻求进一步加大在华业务布局。金融在支持“一带一路”倡议项目落地中发挥了重要作用，2019年我国与“一带一路”沿线国家办理人民币跨境收付金额超过2.73万亿元，同比增长32%，人民币资产逐渐成为“一带一路”及周边国家分散投资和外汇储备的重要选项。

五、构建“双循环”新格局的对策建议

（一）坚持保障和改善民生，持续激发内需动力

第一，稳定和扩大消费。当前我国正处于消费变革期，消费结构持续升级，消费作为经济增长的引擎，要着眼长远，采取长期政策助力消费升级。一是**实施积极就业政策。**宏观经济政策要加大逆周期调节以护航经济平稳发展，保持就业稳定；实施更有针对性、更加精准的公共就业服务，稳定就业预期。就业是最大的民生，是居民购买力的最主要来源，只有就业水平提高，才能真正做到刺激消费。聚焦居民关注的医疗、养老、就业等社会问题，落实社会保障，让居民消费无后顾之忧。努力落实城镇化建设，缩小城乡差距，激发农村居民的消费潜力。二是**稳定居民收入预期。**居民的收入预期是决定居民消费行为的重要因素，制有稳定的收入预期才能提升居民部门的消费意愿。未来财政政策需精准发力，在既有减轻企业税费负担的情况下，稳定居民收入预期。三是**启动消费中长期规划，推动消费转型升级。**启动中长期消费转型升级规划，培育中产阶层，提升居民消费能力。完善有利于促进居民消费的财税支持措施，

改革个人所得税，合理提高个人所得税基本减除费用标准，有序减少中等及偏下收入阶层的税收负担，争取在未来10年内增加3亿以上中产阶层。有效增加供给，实现消费与供给侧升级的动态平衡。

第二，加大新型与民生基础设施建设。一是加强民生领域基建投资。着重加强对生态环保、公共卫生、医疗、教育、政务协调等领域的投资，提高人民获得感。二是**加大新型基础设施建设**。现代物流体系、远程办公、线上教育等新领域的发展不仅缓解了疫情状态下社会功能停滞的局面，同时也促进了居民消费升级。以此为契机，加大对智慧城市、物流基地、5G技术、互联网等相关基础设施投资，以新型基建稳增长、促进产业升级。

（二）不断改善营商环境，与全球分享中国超大市场

以国内大循环为主体，不断改善营商环境，充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力，与全球分享中国超大市场。一方面，中国要发挥好本土疫情防控取得重大战略成果、经济率先复苏的优势，更好发挥国内产业门类齐全、市场潜力广阔的优势，稳住企业和就业基本盘，降低外部冲击带来的挑战。另一方面，要进一步扩大高水平对外开放，特别是要从商品和要素流动型开放走向制度型开放，打开国门搞建设。2013至2019年，我国社会消费品零售总额与美国零售和食品服务销售总额之比上升了18个百分点，升至80.6%，国内市场具有较大的增长潜力。要一如既往地便捷跨境贸易与投资过程，不断优化营商与投资环境，引进来和走出去并重，稳定出口、扩大进口，打造中国“世界工厂+世界市场”的国际分工合作新定位，稳住外贸外资基本盘，与全球分享中国超大市场的同时，提高中国产业链供应链的稳定性和竞争力。

（三）扩大对外开放、积极开展国际合作

改革开放与市场经济的建设过程，也是我国不断融入全球价值链的过程。但近年来，全球经济增长放缓，全球化受挫，我国探索新的对外开放模式的要求，我国需继续坚持深化开放，拓展多元化的国际市场。一是**多措并举保持外贸的基本稳定**。要采取有效措施，稳定并争取扩大出口。二是**进一步扩大对外开放，加强国际产能合作**。

当前国际产业链高度融合，单凭一国之力难以生产全部所需产品，要坚定不移进一步扩大对外开放；同时主动积极开拓市场，增加中国与发展中经济体的合作，避免对外贸易过度集中的情况。进一步加强与“一带一路”沿线国家的合作，要积极拓展合作模式，进一步提升“一带一路”建设的合作层次，形成供应链的上下游分工，由市场开拓向产业转移转变。三是加强国际供应链和宏观政策合作。要加强国际供应链协调与合作，搭建国际供应链平台，切实推进供应链上下游企业的复工复产，避免对全球经济的冲击。各国应加强在宏观政策领域的协调，保持全球经济金融的基本稳定。

（四）积极重构新型全球产业链，抓好技术创新和制造业龙头

第一，推动制造业与供应链持续升级，努力补齐显著短板。以促进高端产业发展，推动产业升级，提高制造业实力。改善营商环境以吸引外资，为我国产业结构升级提供资金支持，对全球价值链、产业链做出积极贡献。

第二，努力打造以内为主、内外结合的新型产业链体系。产业链对于双循环发展来说至关重要。要以出口转内销、进口替代及内生增长能力的提升降低对外部供应链的依赖，减小外生事件可能导致的产业链转移对中国经济的影响。要着眼于国内生产配套能力提升及国内产业资源整合，大力推动技术创新，进一步增强国内中间品尤其是关键零部件生产能力，增强在全球供应链中的不可替代性。

第三，科技创新是现代国际竞争的灵魂，竞争的重点在于科技与产业。我国必须尊重科学规律，充分投入资源，重视基础理论研究，力求接近国际前沿水平，在关键领域实现突破，并引领产业结构升级。对此必须先完善市场环境及制度环境，激发主体的创新活力。巩固传统优势的同时，致力于新兴产业的提前布局 and 率先突破，促进产业合理化，利用我国市场规模上的独特优势提升在全球价值链中的地位。

（五）优化金融业态，引导经济转型升级

“双循环”发展格局意味着经济结构的重构，金融业态也会随之发生重大变化。一是积极布局消费金融领域。扩大内需的背景下，旅游、医疗、养老等消费行业发展空间将更加广阔，金融机构应积极把握优质企业的业务机会，同时向消费者提供多样

的个人消费金融产品，支持居民消费升级。二是传统产业有保有压。金融机构要采取多种手段，分类推进传统、过剩产能行业的优化重组。主动减少技术落后、经营不善客户的业务，将腾挪出的资源优先满足优质客户的需要，加大对优势企业兼并重组、整合产能、转型转产、产品技术升级的金融支持力度；合理运用债转股工具，帮助暂时遇到困难的龙头企业降低杠杆率。三是挖掘经济增长点。瞄准双循环新发展格局中的新基建、高科技、城镇化等关键领域，以核心企业为抓手延伸拓展产业链上下游客户和业务。四是重视金融科技的运用。将人工智能、大数据、云计算、区块链等前沿技术的研究成果运用到精准识别客户、强化流程追踪、智能化营销、产品流程改造等日常经营管理之中，简化金融服务流程、缩短服务周期。五是继续推动人民币国际化。鼓励人民币直接参与贸易结算，鼓励企业使用人民币对外投资，鼓励在境外发行人民币债券，让人民币成为未来一个时期全球资产配置的重要选择。六是实现稳增长与防风险的平衡。经济的恶化导致信用风险上升，金融机构要增强预判性，准确理解市场环境，提前谋划，分类施策，注重在稳增长的基础上防风险，守住风险底线。防范化解宏观杠杆率上升的风险，为“双循环”创造良好的金融环境。