

宏观经济专题系列

简析“国内国际双循环”

王申

主要观点

- 5月份以来，习总书记在不同场合多次提到“逐步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”，外部环境恶化是诱因：短期看是由于中美冲突加剧和海外需求恶化，长期来看要做好持久战的准备，打造国内产业链闭环，降低国际产业链风险。
- 实现“国内大循环为主体”，有三个途径：（1）提振国内消费，实现“内需大循环”，补齐内需短板、提升产品质量、创造新需求、减轻消费负担等；（2）提升国内大循环的产业链安全，实现关键科技领域的自主可控，加速产业的信息化、智能化升级；（3）通过新型城镇化助力支持国内大循环，城市群是关键节点和主要区域。
- 全球产业链重构影响国际循环，要畅通“国内国际双循环”：一方面是扩大开放，吸引外资，搭建对外开放的各类平台；另一方面，既要与各国通力合作实现国际循环，也要通过国内产业转移、升级实现国内循环，构筑完整、安全、可控的产业链和供应链。

目录

一、政策背景	3
（一）习近平多次提“新发展格局”	3
（二）外部环境恶化是诱因	4
二、国内大循环为主体	6
（一）提振国内消费实现“内需大循环”	7
（二）提升国内产业链的安全	8
（三）新型城镇化支持国内大循环	9
三、国内国际双循环相互促进	10
（一）全球产业链重构影响国际循环	11
（二）通过扩大开放促进双循环	14
（三）打造合作共赢的产业链循环	16

一、政策背景

（一）习近平多次提“新发展格局”

在疫情影响长期化、中美关系恶化、经济形势严峻的背景下，国内产业遭受了巨大冲击，就业压力很大，经济虽然快速复苏，但是依旧困难重重。

5月份以来，习总书记在不同场合多次提到“逐步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”，刘鹤副总理在6月18日陆家嘴论坛上对此也予以强调，7月30日政治局会议再次明确“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”。

表 1：“新发展格局”的相关政策

时间	要点
5月14日政治局常委会	要深化供给侧结构性改革，充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力，构建国内国际双循环相互促进的新发展格局。要实施产业基础再造和产业链提升工程，巩固传统产业优势，强化优势产业领先地位，抓紧布局战略性新兴产业、未来产业，提升产业基础高级化、产业链现代化水平。要发挥新型举国体制优势，加强科技创新和技术攻关，强化关键环节、关键领域、关键产品保障能力。
5月23日习近平看望参加政协会议的经济界委员	面向未来，我们要把满足国内需求作为发展的出发点和落脚点，加快构建完整的内需体系，大力推进科技创新及其他各方面创新，加快推进数字经济、智能制造、生命健康、新材料等战略性新兴产业，形成更多新的增长点、增长极，着力打通生产、分配、流通、消费各个环节，逐步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，培育新形势下我国参与国际合作和竞争新优势。
6月18日第十二届陆家嘴论坛	刘鹤书面致辞中称，“一个以国内循环为主、国际国内互促的双循环发展的新格局正在形成”。
7月21日习近平主持召	在当前保护主义上升、世界经济低迷、全球市场萎缩的外部环境下，我们必须充分发挥国内超大规模市场优势，通过繁荣国内经济、畅通

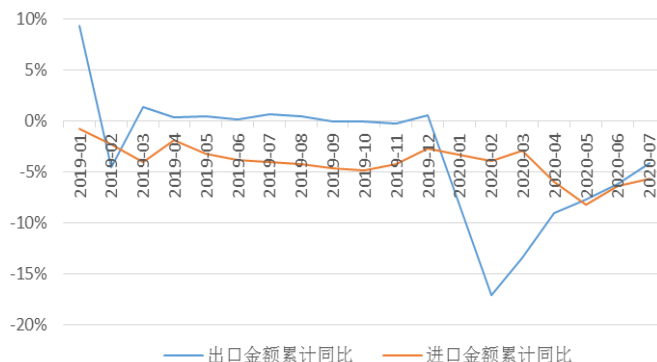
开企业家座谈会	国内大循环为我国经济发展增添动力，带动世界经济复苏。要提升产业链供应链现代化水平，大力推动科技创新，加快关键核心技术攻关，打造未来发展新优势。……以国内大循环为主体，绝不是关起门来封闭运行，而是通过发挥内需潜力，使国内市场和国际市场更好联通，更好利用国际国内两个市场、两种资源，实现更加强劲可持续的发展。
7月30日政治局会议	当前经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大，我们遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，……

资料来源：建投研究院。

（二）外部环境恶化是诱因

强调“以国内大循环为主体、国内国际双循环”的发展新格局，短期原因有三个：（1）中美关系快速恶化，美国持续打压华为等中国科技巨头，影响我国信息科技产业链安全，影响了国内国际双循环；（2）受海外疫情不断蔓延影响，发达国家需求深受打击，2月份以来我国出口下滑特别多，疫情从需求侧影响了我国的外循环；（3）海外疫情从供给侧影响了国内的产业链，影响了国内国际双循环，发达国家停工停产导致我国核心设备与零部件进出口困难，发展中国家的疫情蔓延导致原材料供应紧张等。

图 1：我国外贸金额月累计同比



资料来源：Wind，建投研究院。

长期来看，我们面临的外部环境变化是长期性、趋势性的。7月

30日政治局会议指出，“我们遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识”。2008年金融危机后，世界经济不平衡、贫富差距大的状况一直未有改变，导致西方国家民粹主义盛行（这是特朗普2016年上台和欧洲政坛右翼兴起的重要原因）。美国领导世界的能力和意愿都有所下降，并且美国寻求“去中国化”，这是我们强调“内循环”的外部根本原因。而疫情放大了这一外部冲击，当前海外疫情还处于第一波冲击、远未结束，美国抗疫不力，发展中国家正在迅速蔓延，新冠病毒很可能会与人类共存很长时间，这对全球产业链构成威胁，跨国公司为了产业链安全，会通过区域化、分散化布局来分散风险，原来的全球产业链分工模式会有一定的反复。中国作为世界工厂的地位受到东南亚、印度等国的冲击，加上疫情导致海外工薪阶层财务状况恶化、外需可能长期疲弱。

所以，要利用中国“超大规模市场优势和内需潜力”，从而实现“国内大循环为主体、国内国际双循环”。强调“以国内大循环为主”，是希望通过修炼内功，能够形成产业链的闭环，从上游到下游，从产业链、供应链到销售链，能够不受到外界的干扰。

习近平在企业家座谈会上指出，“以国内大循环为主体，绝不是关起门来封闭运行，而是通过发挥内需潜力，使国内市场和国际市场更好联通，更好利用国际国内两个市场、两种资源，实现更加强劲可持续的发展。”因此，国内循环和国外循环要互为补充、相互促进，

实现 1+1>2 的效果，为打造稳定、开放、安全的产业链和供应链奠定基础。

二、国内大循环为主体

“国内大循环”拥有现实基础：首先，从供给侧来看，我国产业门类最齐全，产业链最完整，虽然质量有待提升，但仍是全球制造的核心之一，具有国内大循环的供给侧基础；其次，从需求侧来看，2008 年全球金融危机后我国消费市场快速增长，目前已成长为全球第二大消费市场，消费品零售（含餐饮）规模已经接近美国，人均 GNI 超过 1 万美元，人民收入水平普遍提高，这有助于国内需求在质和量上的双提升。

不过，我国储蓄率高，内需贡献不如欧美日等发达国家，工业门类齐全但高端科技产业存在短板和不足，需要搭建“国内大循环”平台来弥补。

表 2：中美两国消费品零售额对比

	中国（亿元）	美国（亿美元）	中国/美国	美元中间价
2007	9.36	4.44	28.9%	7.3046
2008	11.48	4.39	38.3%	6.8346
2009	13.30	4.06	47.9%	6.8282
2010	15.80	4.28	55.7%	6.6227
2011	18.72	4.60	64.6%	6.3009
2012	21.44	4.83	70.7%	6.2855
2013	24.28	5.00	79.6%	6.0969
2014	27.19	5.22	85.2%	6.1190
2015	30.09	5.35	86.6%	6.4936
2016	33.23	5.51	86.9%	6.9370

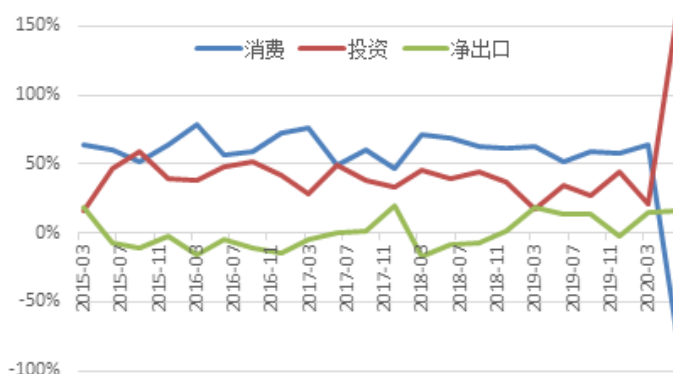
2017	36.63	5.74	97.6%	6.5342
2018	38.10	6.00	92.5%	6.8632
2019	41.16	6.22	94.9%	6.9762

资料来源：Wind，建投研究院。

（一）提振国内消费实现“内需大循环”

从三驾马车对我国 GDP 增速的贡献来看，目前消费的贡献率在 60%左右，近几年没有明显的提升。所以，要利用国内超大市场规模优势，抓住国内大循环的牛鼻子。

图 2：三大需求对我国 GDP 季度增速的贡献率



资料来源：Wind，建投研究院。

需求是供给之源，国内大循环首先要通过持续扩大内需、降低居民储蓄率，用我国居民内部消费需求消化内部投资，承接以前的出口产能，消化国内失业压力，稳步提高居民收入水平，保障内需，从而实现“内需大循环”。

首先，要补齐内需短板。一方面，加强医疗、教育、养老等公共消费领域补短板建设，解除居民消费的后顾之忧；另一方面，继续坚持房住不炒，堵住房地产对居民消费的虹吸效应。

其次，提高国内消费品的质量，满足国内的有效需求。2019 年，

我国人均 GNI 首次突破 1 万美元，高于中等偏上收入国家平均水平，居民有强烈的消费升级需求（2019 年，我国进口消费品 1.45 万亿元，出国旅游支出两三千亿美元¹）。所以，我们要从供给侧进一步提升产品和服务质量，让部分海外消费回流国内，由此带来的机会是本土、民族品牌崛起及其对海外高端品牌的替代。

再次，通过新技术创造新需求。依托于“新基建”，构建起新流通模式，由此带来的机会是依托于 5G、线上流量所带来的新消费、销售模式崛起。

最后，给消费者减负，消除不合理限制。这次政治局会议也提到“要为消费升级创造条件”，比如海南岛离岛免税、降低进口关税、取消汽车限购等。

除了上述措施，通过金融改革和创新，为国内消费加油也是重要的支持措施。我们会持续推动居民将储蓄转化为金融资产投资，畅通储蓄到投资的直接融资路径，提升居民的投资性收入。

（二）提升国内产业链的安全

目前我国高端产业链中还有很多关键核心技术尚未实现自主可控，构建“国内大循环”是应对中美在科技、经贸领域（局部）脱钩压力的核心之举。

我国在高端数控机床、信息技术（芯片和光刻机等）、高端精密

¹ 据联合国世界旅游组织（UNWTO）数据，2018 年中国公民出国旅游花费排名世界第一，全年在国外花费达到 2773 亿美元，较上年增长 5.2%。

仪器²、高端医疗设备、新材料等领域严重依赖进口，构建国内大循环，“要实施产业基础再造和产业链提升工程，巩固传统产业优势，强化优势产业领先地位”，实现关键技术、设备、零部件和新材料的“进口替代”（5月14日中央政治局常委会）。美国对我国的科技封锁和施压，反而会成为我们“自主可控”发展的新动力，我国企业一定会在相关领域加大投资。

5G为代表的新一代信息技术是新经济的核心动力，智能化是未来产业的发展趋势，劳动力成本上升、中美经贸摩擦、COVID-19疫情等加快了这一进程。新经济需要新型电子材料、电子元件、信息设备制造、信息基础设施、智能机器、信息配套设施等一系列的信息产品，辅以“互联网+”、“物联网”和“人工智能+”，即以互联网、物联网和人工智能的技术与平台改造各个产业及产品。这需要大量的消费和投资，打破美国的封锁³，加速产业结构向信息化、智能化方向的升级，必会加速国内生产和消费大循环。

（三）新型城镇化支持国内大循环

730政治局会议还指出，“要以新型城镇化带动投资和消费需求，推动城市群、都市圈一体化发展体制机制创新”。通过新型城镇化，

² 比如，《中国科学技术与工程指标（2020）》报告显示，截至2017年底，中国大型科研仪器的购置72.8%依赖进口。

³ 国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》，目的就是进一步优化集成电路产业和软件产业发展环境，深化产业国际合作，提升产业创新能力和发展质量。

可以为“国内大循环”创造重要条件。

我国经济的地区结构也处在升级过程中，主要是城市群兴起⁴，这里是内需的汇聚之处，也是各类生产要素汇聚之处，城市群是消费最旺盛、生产最发达、创新最活跃的地区，是国内大循环的关键节点和主要区域。

我国正在兴起 19 大城市群，除了长三角、珠三角（现为粤港澳大湾区）、京津冀、长江中游和成渝外，海峡西岸、山东半岛、中原、辽中南、关中平原、北部湾、哈长、黔中、呼包鄂榆、滇中、兰州-西宁、山西中部、宁夏沿黄及天山北坡。前五者已具相当规模，但与世界级城市群比较发展程度上还有较大的差距，其余的无论在规模上还是发展程度上都有很大的提升空间。加速这些城市群的崛起，是我国新型城镇化的新方向，也是加速我国内需循环的强力催化剂。

三、国内国际双循环相互促进

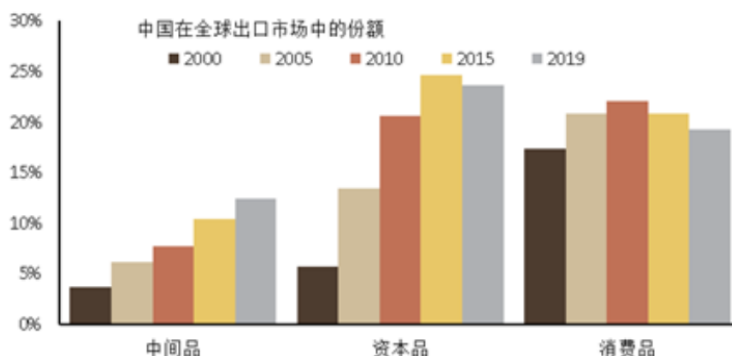
以“国内大循环为主”并不意味着内卷化，国内国际循环是相互交融、相互促进的，犹如两个紧紧咬合的齿轮。一方面，国内循环要深度融入国际循环当中，但又能够保持一定的独立性；另一方面，国际循环包含国内循环，为国内循环向更高水平发展提供动力和支撑。

在中国的出口产品结构中，中间品和资本品的占比逐步升高。说

⁴ 从全球来看，城市群也是世界经济发展的主流。人均 GDP 更高的国家，人口聚集效应往往也更强。比如 2018 年，美国、日本、韩国人口超过 100 万的城市群总人口占国内人口比例，分别为 46%、65%、50%，都位居世界前列。

明我国在全球价值链中的位置不断提升，并不断加深与全球价值链供应链的融合。

图 3：中国在全球供应链中的地位



资料来源：UN Comtrade，瑞银证券。

但是国际产业链重构和美国的技术封锁对我国的国际循环造成了威胁，我国出口增速放缓，2019 年中美两国贸易额同比下降 14.6%。我们必须通过进一步改革开放来畅通国内国际双循环，稳住产业链、提升价值链。

表 3：中美贸易额

	出口额（亿美元）	同比	进口额（亿美元）	同比
2013 年	3684.27	4.7%	1525.75	14.8%
2014 年	3960.82	7.5%	1590.36	4.2%
2015 年	4095.38	3.4%	1487.37	-6.5%
2016 年	3850.85	-5.9%	1344.02	-9.1%
2017 年	4297.55	11.5%	1539.43	14.5%
2018 年	4784.23	11.3%	1550.96	0.7%
2019 年	4186.74	-12.5%	1227.14	-20.9%
2020 年 1-7 月	2212.86	-7.3%	677.08	-3.5%

资料来源：Wind，建投研究院。

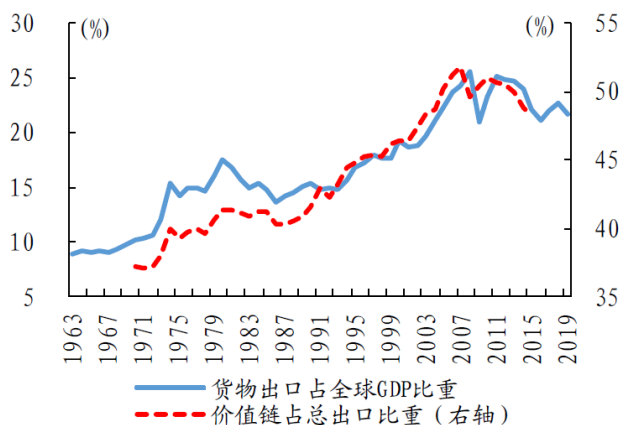
（一）全球产业链重构影响国际循环

20 世纪 80 年代后，全球供应链随要素分工渐进延伸，形成美欧

亚三大供应链中枢。以欧盟成立、中国加入 WTO 为标志，世界贸易自由化程度提升，叠加技术进步带来的通信和运输成本下降，推动全球要素分工不断深化、供应链快速延长。到 2010 年前后，全球供应链贡献了世界贸易的 5 成、GDP 的 14%。电子、机械供应链增长最显著；在这些领域具备优势的北美、欧洲、东亚，成为供应中枢。

2008 年以来，逆全球化思潮升温，美、欧等主要发达经济体纷纷提出“再制造化”口号。这一背景下，全球分工进程放缓，价值链也开始收缩、重构，占贸易比重从 52% 降至 48%、占 GDP 比重 14% 降至 12%。2018 年以来，在贸易摩擦加剧等因素影响下，部分供应链收缩进一步加快。

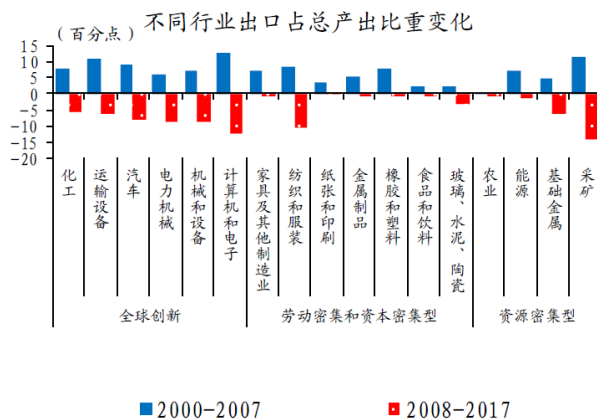
图 4：全球价值链收缩



资料来源：世界银行、开源证券研究所

各行业出口占产出的比重普遍都在回落，其中计算机电子、机械设备、电力机械占行业产出比重分别下降 12.4、8.9 和 8.3 个百分点。从产业资本流向上，也可以看出价值链活动放缓的一些迹象；2015 年起发达经济体由净投资国转为净吸收国。

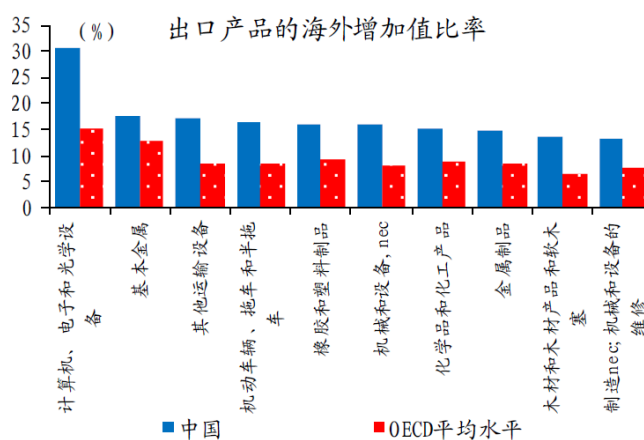
图 5：全球各行业出口占比变化



资料来源：UNCTAD、开源证券研究所

从分工地位来看，中国处于全球供应链中下游环节，尤其是在电子、机械等领域主要从事加工制造，很容易受制于人。中国参与电子、机械等价值链分工的方式，以进口上游中间品、加工制成品等为主，从事资本与劳动密集型的加工制造环节。以出口产品中的海外附加值比率进行衡量，可以发现中国电子产品出口中约 3 成左右为上游原料、设备等进口带来的附加值。

图 6：全球各行业出口占比变化



资料来源：世界银行、开源证券研究所

因此，国际产业链重构、中美加速脱钩会对我国国际产业循环有

重要的负面影响，必须通过国内国际双循环，弥补国际产业链重构的缺口，打破美国的技术封锁和贸易施压。一方面，在部分尖端技术和部分商品出口上摆脱对美国的依赖，加强与欧洲、日韩等国的产业合作，通过分散进口来源防范美国断供风险，另一方，加快相关产业的国产化进程，通过技术突破打破美国的封锁。

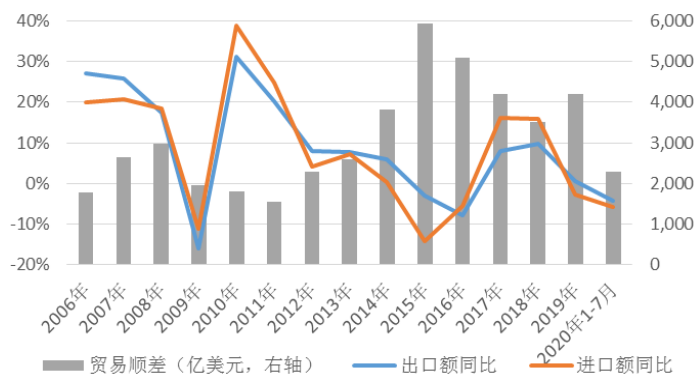
（二）通过扩大开放促进双循环

我国原来树立的“大出大进”的外向型经济获得了巨大的成功，我国已经是全球最大的商品贸易国。但是随着我国外贸规模的不断扩大，一方面国内的环保成本不断增大，另一方面贸易摩擦也不断增多，巨额贸易顺差成为其他国家批评中国倾销的借口。

因此，我们需要逐步调整对外贸易结构，一方面，持续提升国内产业链价值水平，对内对外提供高质量的商品；另一方面，加大进口力度⁵，通过“中国需求”来平衡对外贸易，畅通国内国际双循环。从外贸数据上看，我国对外进出口增速开始放缓，对外贸易顺差额从2015年近6000亿美元下降到现在的4000亿美元左右。

⁵ 比如，从2018年开始，每年举办中国国际进口博览会。

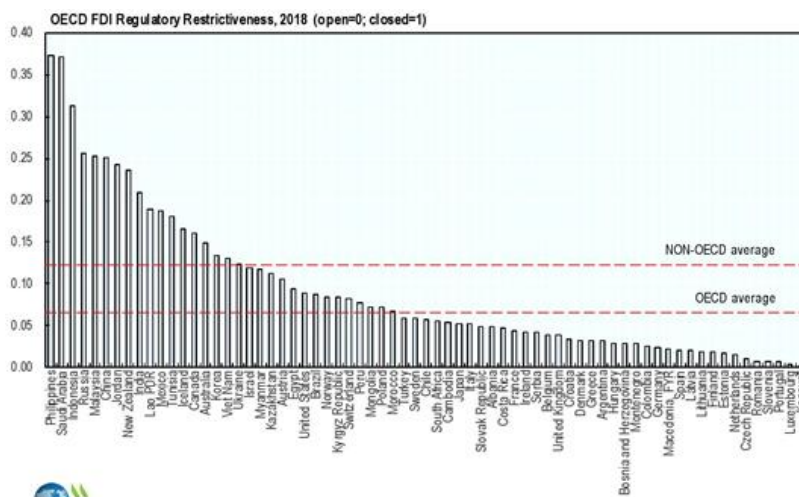
图 7：我国进出口同比及顺差额



资料来源：Wind，建投研究院。

此外，还要加快对外开放步伐，吸引外资落地、消化先进技术和
管理。2018 年中国的对外资限制指数⁶为 0.251，排在第六位，远高
于发达国家，也远高于非 OECD 国家平均水平⁷。

图 8：2018 年外资限制指数



资料来源：OECD。

⁶ OECD 的外资限制指数衡量的是一个国家对外国直接投资的限制程度，由四个部分构成，分别是：外国股权限制、歧视性筛选或批准机制、对主要外国人员的限制、业务限制。指数值介于 0-1 之间，数值越高表示限制程度越高、开放程度越低。指数覆盖的是各经济体 22 个部门对外资的法定限制。

⁷ 2018 年，全球外资限制程度最高的五个国家分别是：菲律宾（0.374）、沙特（0.372）、印尼（0.313）、俄罗斯（0.257）、马来西亚（0.252）。对外资限制程度最低的五个国家均是欧洲国家：卢森堡（0.004）、葡萄牙（0.007）、斯洛文尼亚（0.007）、罗马尼亚（0.008）、捷克（0.010）。

推动形成双循环的新发展格局，需要高水平的开放政策措施。尽管我国开放的大门越来越大，但与世界主要经济体相比，我国开放程度仍然偏低，这与我国全球第一货物贸易大国和第二大外资流入国的地位不相匹配。要以实施《外商投资法》为契机，认真落实外商投资企业国民待遇加负面清单管理制度，使外资企业成为链接双循环的纽带和推动双循环相互促进的重要力量。

自贸试验区、自由贸易港、重点开发开放试验区、内陆开放型经济试验区、保税区等既是我国对外开放的重要载体，也是构建双循环格局的重要平台。要对标国际高水平经贸规则，积极推进高水平开放，探索以制度型开放为引领的开放型经济新体制，打造法治化、国际化、便利化的营商环境和制度体系，使这些区域成为推动双循环战略的主要阵地。

（三）打造合作共赢的产业链循环

产业链和供应链是构建国内国际双循环的核心，既要与各国通力合作实现国际循环，也要通过国内产业转移、升级实现国内循环，构筑完整、安全、可控的产业链和供应链。

劳动密集型行业要转移产业、提升价值链。劳动力、环境等要素成本升高，叠加美国加征关税，国内劳动密集型产业向东盟等周边国家转移的趋势不可逆转，但是，我们可以推动国内企业向研发设计、品牌营销等产业链两端升级，并向东盟国家提供原料、设备、技术，

构建“中国—东盟”劳动密集型产业链。

高技术产业要加强国与国之间的合作。一方面，加强与日本、韩国、新加坡等的合作，构建以电子信息为主的东亚高技术产业链；另一方面，进一步加强中欧经济的全面合作，力争年内达成一项全面、平衡、高水平的中欧投资协定，进一步扩大市场开放，深化贸易和投资等领域的合作。此外，还要发挥我国钢铁、有色、石化、机械等重化工业的性价比优势，扩大与“一带一路”沿线国家的产能合作，利用沿线国家资源和市场，构建资本密集型产业链。

除了产业的国际循环，也要加强国内产业循环。支持中西部地区精准承接东部产业转移，加大土地、资金、技术、人才、环境容量等政策倾斜力度，打造成本洼地，培育一批新兴的制造业基地，构建“东部设计—中西部加工”产业链。

免责声明

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，中国建银投资有限责任公司不对投资者的投资操作而产生的盈亏承担责任。本报告的版权归中国建银投资有限责任公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。