

# 中国探路者：

## 2024 第二季度更新

Daniel Rosen 和 Matt Mingey 著

Kawashima Iwami 译

2024 年八月

中 国领导人坚称他们 2024 年第二季度 5% 或更高的经济增长目标仍处正轨之上，强硬地拒斥外国关于衰落的中国需求正导致大规模的产能过剩和出口溢出效应的指控。我们对高频指标的解读以及知名中国经济学家的评估（详见下文）与该保证不一致。不愿承认经济疲软，使得北京无法给出足以服众的必要步骤来解决疲软的原因，令投资者与消费者无法确定前景。但在那个季度，一个潜在关键的会议被宣布：延宕已久的讨论经济要事的中共三中全会，于七月 15—18 日召开。三中全会曾在中国当代历史上引发过几次最重大的宏观经济转向，例如 1978、1993，以及——有争议的——习近平任期下的 2013 年的会议。领导人与经济学家间的预备商讨会因此成为 2024 第二季度宏观经济叙事的重要内容。在下文第一部分，我们讨论第二季度准备工作的来龙去脉，在第二部分探索政策方向释放了什么信号，在第三部分观察七月 15—18 日的三中全会是否改变了前景。

### 第一部分：2024 年第二季度中国的宏大叙事

整个第二季度，北京坚称经济增长强劲，处在正轨之上，但绝大多数明显的活动迹象与这项保证存在分歧。国家统计局五月数据展示了正在减速的工业生产和投资数据。迄今为止，固定资产投资（fixed asset investment, FAI）的所有下属指标

（subcomponents）皆已放缓，这与数十年来一些最弱的信贷指标相符，社会融资总额（total social financing, TSF）增长创下新低，焦虑的借款人的还款额超过了新发放的信贷额度。新借债的缺乏影响了资产和基础设施，影响已经萎靡的房产销售，并造成额外的价格疲软。尽管债券发行速度加快，基础设施投资增长在整个季度还是放缓

了。年初至今的私人固定资产投资从一月至四月的 0.3% 减缓至一月至五月的 0.1%。只有零售数据出人意料地偏高，五月份同比增长 3.7 个百分点，尽管这是由于前期的促销活动而膨胀起来的。

中国奇怪<sup>1</sup>的亮点在于出口增长，5 月份同比稳健增长了 7.6%，相比之下，4 月份仅为 1.5%。在当前数据表明出口和相关制造业强度持续之时，两个重要的警告（caveats）出现。首先，即使在出口最强劲的时候，仅仅依靠它也无法支撑中国试图达成的增长率。第二，北京对出口的过度依赖正在激起来自整个发达经济体世界，以及——或许更惊人的是——一群发展中南方国家（Global South）的贸易保护加强。

官方声明与市场反应的分野正在扩大。在其[六月新闻发布会上](#)，国家统计局坚称：“从主要经济指标运行情况看……转型升级持续推进，国民经济延续回升向好态势，运行总体平稳。”基于这些数据，[国际货币基金组织（IMF）](#)研究部门和[世界银行](#)更新了它们的 2024 年国内生产总值（GDP）发展期望。但来自国家统计局的[采购经理人指数](#)（purchasing managers' index, PMI）数据在过去的 12 个月中已经持续 9 个月处于负值，包括 2024 年五月和六月。中国股票市场已经表现不佳，外国投资者调查显示期望的恶化（参见下文“直接投资”章节）。

官方叙事和其他各方的担忧之间的隔阂，最明显的表现在于一场咄咄逼人的运动，这场运动驳斥外国所宣称的中国结构性的产能过剩问题。[中国当局否认](#)中国低下的产能消化率和升高的出口是一个问题的假定，相反，他们辩称中国供给端焦点不存在问题，世界应该接纳这些产能来帮助抵抗气候变化。这与一场在意大利举办的七国集团（G7）首脑峰会尖锐对立，这次峰会毫不隐讳地呼吁中国采取行动解决其产能过剩问题，并宣布对进入欧洲的中国产电动车征收反补贴税，这可能将关税最高抬升至 48%。

备受尊敬的中国经济学家加大了呼吁实施非常规财政刺激措施的力度，以应对国内需求不足的问题。余永定——一位中国人民银行（PBOC）前顾问和中国社会科学院世界经济与政治研究院（IWEP）前主任——[计算出](#)中国很可能会损失达成 2024 年 5%GDP 增长目标所必要的约 6.5 万亿元人民币投资。鉴于中国经济的体量，其言外之意即暗

---

<sup>1</sup> 奇怪：原文“singular”既有形容事物突出之意，也有事物奇特、异常之意。——译者注，下同。

示若不填补缺口，增长率可能会变为大约 0%。余认为政府可以扩大借款来填补这一缺口，尽管这是以未来额外的偿债债务压力为代价的。但是，不论北京能否为财政支持提供资金，有一点是明确的，即如果经济正常运行，如此巨大（gargantuan）的刺激并非必要。

为了聆听专家观点，五月下旬，在山东济南，习主席会见了九位商业人士和经济学家。会面的细节没有报道，即便它被刻画为一个更好理解经济挑战的机会。大量与会人员在和习交换意见前或后发表评论文章或向媒体发声，这些人包括现任 IWEP 副主任张斌，国家发展学院（北京大学）教授周其仁，和中国宏观经济研究院院长黄汉权。每个人都针对当下经济状况提供了坦率的分析。张指出需要额外的财政注资来逆转房产需求的持续滑坡，还要优化<sup>1</sup>政府对市场的低效介入，全面提高宏观经济治理能力。周其仁早在十几年前预见性地警告了未能落实 2013 年三中全会的承诺所带来的风险。

习与这些专家的会议绝不能保证 2024 年三中全会能把改革预期转向正确的方向。官方媒体关于此次会议的报道开篇提到习近平发表讲话，谈及党的“全面建设社会主义现代化国家的宏伟蓝图”。事实上，我们现在知道，三中全会，在正式承诺解决专家强调的挑战时，并未展示中国意图如何付诸实践。由于对过去的措施的失望产生了承诺疲劳（promise fatigue），这意味着北京在传递信息方面面临着真正的挑战。然而，它的确在七月会议之前表明，不只有外国人是担心结构性需求状况，并且习和他的同事并未在国内顾问面前回避这个话题。

## 第二季度（Q2）走势一览

图 1 总结了我们对 2024 年第二季度向市场经济规范靠近或远离的趋势的印象。

图 1

2024 年第二季度政策热图（heatmap）：中国更加靠近还是远离市场经济规范？



<sup>1</sup> 优化：原文为“rightsizing”，有“裁员”、“优化”、“系统适化”之意。

源：中国探路者（CHINA PATHFINDER）。“混合”（MIXED）评价表示该组别（CLUSTER）已经出现了重要的政策，既有向市场经济规范靠近的举措，也有远离的现象。“无变化”评价表明在有关市场经济规范方面，该组没有任何可见的政策深刻影响中国的整体举措。关于各个组别的详细解读，参见 <HTTPS://CHINAPATHFINDER.ORG/>。

**图1** 反映在国内金融系统、市场竞争和创新系统，以及深刻影响贸易、直接投资和证券投资的政策中，中国的政策方向。这幅热图来源于机构内部的政策追踪，该追踪衡量和评价中国政策在第二季度的深刻影响。行动评价基于其对中国发展道路是通向还是远离市场经济规范的系统性影响。政策的重要性评估包括关于政府优先事项考量的顶层政治信号，发布和执行机构在中国政府层级中的权威，以及政策对中国经济的重大影响。

## 第二部分：2024年四月—六月政策细节：六个组别中的信号

### 金融业

2024年，中国经济政策制定者和依赖他们的监管机构与企业所面临的关键挑战，已经成为政治领导层的指导的不一致或缺失，即，使中国正朝着更加正式的党控制金融系统的方向发展。五月下旬公布了有关金融风险党控的试行规定，没有披露细节。报告说明这将牵涉多个目标，包括促进小微企业发展、为房地产行业提供“合理”的资金支持，以及一个解决损害财政政策的地方政府债务危机的计划。宽泛地说，公告表明，领导人认为“在金融领域落实全面从严治党”可以带来一个更加有效和稳定的系统。政党对金融系统的介入能否使中国更稳定或是相反，以及这是当前经济痼疾的诱因还是解药，仍饱受争议。但就我们的目的而言，政党的决断控制毫无疑问是对市场经济规范、前中国领导人在改革时代下的推动以及不准备牺牲系统效率以给予当权者对经济变量无限控制力的国家竞争利益的背离。

房地产业是金融稳定的关键所在，因为它既是人民最大的资产，也是国家最危险的坏账（bad debt）泡沫。因此，直到2024年年中，持续萎缩的行业一直在搅乱复兴的叙

事。政策制定者在五月宣布了额外的支持措施，包括政府收购待售房屋和下调首付要求与按揭贷款利率。没有一项措施有巨大变化或崭新面目——按揭贷款和利率已经在 2023 年降低了，存量房屋收购（inventory purchase）项目已在多个城市开展试点。这些措施略微提振了市场信心（sentiment），尽管销售情况没有出现大幅上升。

在六月份的一次重要演讲中，中国人民银行行长潘功胜暗示，银行将购买国债，同时坚称这不会造成量化宽松（quantitative easing, QE）或非常规货币政策（unconventional monetary policy）。<sup>1</sup>过去，中国官员曾揶揄西方对 QE 政策的使用，断言中国不需要它也能发展良好，北京适度的公共债务与 GDP 的比值给了它其他选择。但现存的政策杠杆——财政的和货币的——都不起作用了，鉴于需求疲软，当前信贷扩张的步伐很慢，扩大央行资产负债表是支撑信贷增长的唯一选择。潘行长的六月演讲之后，七月 8 日，政府债券市场就宣布了新的每日公开市场活动（open market operation, OMO）（正巧在第二季度之后），使用了自 2014 年以来从未使用的工具。北京的“不使用量化宽松”政策正变得越来越难以与自 2008 年以来就在西方使用的非传统政策区别开来。事实上，在债务市场方面，央行加大非常规干预是当前实践中与市场经济规范趋同的罕见情况，但中国人民银行的技术官僚货币政策演变可能与上述“党的领导”的推动作用大相径庭。同时，人民银行的政策制定程序——不同于西方同行——并非独立于政治领导层之外实施，所以任何如此重大的决定毫无疑问都反映了与政党高层的磋商和他们的批准。

## 市场竞争

本季度几处政策发展为市场竞争导向释放了重要信号。尽管下面三项强调的内容名义上利好市场，但每一项都伴随着警告（caveats），把它们放在一起，我们认为本季度市场竞争仅仅表现为混合/无向市场经济趋同的变化<sup>2</sup>。

---

<sup>1</sup> 演讲原文表述为：“应当看到，把国债买卖纳入货币政策工具箱不代表要搞量化宽松，而是将其定位于基础货币投放渠道和流动性管理工具，既有买也有卖，与其他工具综合搭配，共同营造适宜的流动性环境。”

<sup>2</sup> 参见图 1。

中国国务院确定了一项关于公平竞争的审查条例，于 2024 年八月 1 日生效<sup>1</sup>。该条例规定了国内企业（包括私营企业）和在中国注册成立的外资企业在全国范围内的公平竞争。它要求各级政府（authorities）保护审查条例中规定的竞争的公平，授权企业（包括已注册的外资企业）向中央竞争监管机构——国家市场监管总局（SAMR）申请（petition）调查和质疑当地或中央政府机构所设立的阻碍省际商业和竞争或有利地方企业保护的规则。然而，两种因素阻碍其成为朝市场规范靠近的明确措施。第一，其他政策已经多年致力于公平竞争，仍未营造出一个公平的竞技场<sup>2</sup>（参见 Wilmer Hale 律师事务所以 2020 年《外商投资法》为例撰写的评论。）第二，条例提供了例外，允许反竞争性政策以推进国家安全、科学技术发展、创新、环境保护或其他公共利益为由存在。难以想象在一个或更多例外存在的基础上，还能有什么事情不会失败。

市监局也在五月下旬宣布了《市场监管部门优化营商环境重点举措》，包括 10 个部分、40 条具体措施来清理官僚作风，标准化行政流程，例如商业注册。特别地，文件承诺，会开展“整治地方保护、市场分割突出问题维护公平竞争市场秩序专项行动”，并移除“市场准入隐形门槛”，承认了地方保护主义（local favoritism）的扭曲与代价。

国内私人企业和外资企业或许也会欢迎上述在五月份宣布的措施，期望新规实施线上知识产权保护，以及反制仿冒品销售与商标侵权的规定（市监局《网络反不正当竞争暂行规定》）。这些规定也禁止了一系列科技公司的实践和数据的“不当”使用，这可能妨碍一些商业利益。这些包括使用机器人或虚假评论、“滥用数据算法取得竞争优势”<sup>3</sup>和其他违规行为。尽管这些措施有所裨益，但是它们姗姗来迟，可能错过了使外国品牌收回被仿冒品或本土品牌占据的市场份额的时机。

## 直接投资

商务部和其他十个部门<sup>4</sup>联合印发《关于进一步支持境外机构投资境内科技型企业的若干政策措施》。细节有待补充，但关注点聚焦于放宽外汇要求，丰富境内融资选择，并

<sup>1</sup> 即 2024 年 6 月 6 日公布的《公平竞争审查条例》。全文参阅[此处](#)。

<sup>2</sup> 一个公平的竞技场：原文为“a level playing field”，意为“公平竞争/机会均等的环境”。

<sup>3</sup> 未在《规定》中找到对应原句。

<sup>4</sup> 报告原文如此。应为“商务部等十部门”。

降低作为未来退出选择的并购重组和首次公开募股 (initial public offerings, IPOs) 的不可预测性。这个协调各部门“齐心协力”<sup>1</sup> (“all hand on deck”) 释放信息的展示，看似意图传递中国需要且要试图吸引外国技术投资的强烈信号。美国和其他市场经济体实施的咄咄逼人的去风险政策是激发中国人激进主义 (activism) 最可能的 (proximate) 因素。

《措施》针对的外国企业会认识到，这是北京方面吸引它们继续在中国投资的重要努力。除了使投资决策复杂化的国家安全问题外，它们对宏观经济前景持愈发谨慎的态度。在发表于五月的中国欧盟商会[年度调查](#)中，大多数受访者表示当前的经济增长减缓是一项挑战，他们正在减少在中国的投资和岗位。中国官方公布的[外国直接投资 \(foreign direct investment, FDI\) 统计数据](#)表明 FDI 流入在本季度持续减少。

四月，工业和信息化部 (MIIT) 宣布了一个[试点项目](#)，该项目允许境外投资者在数据中心和电信服务中取得主要股份。尽管标题金玉其外，然而警告 (caveats) 犹存。外国人仍然被排斥于许多领域之外，比如在线新闻和出版业，且被限制只能在三座城市和海南岛上施展拳脚。更进一步，若官员感受到增加的网络安全风险，[试点可以被终止 \(并撤销外国许可证\)](#)。作为一个实际的问题，过去，在受保护的条件下，中国的数据行业操盘者们已经在市场中牢牢掌控了统治地位，所以前进路上的入场障碍难以逾越。

在国内技术领域的境外投资方面，合力措施是一个强烈信号，但是重点是中国产业升级的雄心，而非 FDI 自由化本身 (per se)。类似地，数据中心投资项目被局限在技术竞争的一个狭窄区域里。因此，根据中国过去对跨境投资自由化的严肃态度，或发达市场经济体中普遍存在的 FDI 开放程度规范，北京该季度的直接投资政策趋势是中性的，而不是与市场经济规范趋同。

## 证券投资

FDI 流入减缓，银行系统中国内信贷状况压力重重，北京在第二季度出台新规，意图提高资本市场的地位以为公司发展提供资金。中国的股票市场已渐趋不稳，无组织的散

---

<sup>1</sup> 该短语标注了引号，但未在《措施》原文中找到对应词汇。

户承担了大部分的交易，他们往往不太关注基本面，而是猜测领导人接下來的意图。四月，国务院发布了《[九点意见](#)》以改进这种局面，花费大量篇幅在加强监管和预防风险之上。

指导意见中的一个新的点是对激励分红的关注。证券发行人需要在上市前披露他们的分红政策。这些规定包括对在一定时期内未支付足够股息的公司点名批评，以及在股息未付清时由监管机构调查大股东的可能。规定也明确了，通过股本和债务发行获得资本并不是由市场逻辑决定的事情，而是政治目标：“加大对符合国家产业政策导向、突破关键核心技术企业的股债融资支持。”这有助于阐释共产党金融系统治理在实践中可能的形态。

北京希望这会鼓励投资者将持仓转向更大、更稳定、更有盈利能力的股票，这样便能产生稳定的利润，并藉此支付股息。谈及更大的股息分配能否更好服务投资者利益，更发达市场经济体和高效率资本市场间存在争议。例如，成长中的公司——包括许多尖端创新公司——通常会对未来收益和获取资本进行再投资，而非分配利润。很可能在同样需要照顾早期阶段的企业的情况下，监管机构也会宣布为关注技术的 STAR 市场<sup>1</sup>提供支持，以[八条措施](#)的形式提升企业募资和发行股票的能力，通过完善报价机制、丰富交易所交易基金（exchange-traded funds, ETFs）来促进交易。这些措施直截了当地聚焦提升中国的“硬科技”公司，并提及“科技自立自强”。

证券政策信号也瞄准了本季度跨境上市情况。六月，中国证券监督管理委员会（CSRC）主席宣布，中国企业的海外 IPO 监管松懈，尽管这表明香港仍会是北京偏爱的地区。包括外国 IPO 在内的持续性问题已经影响到中国技术行业的募股。北京的限制境外上市法规已经使得募集资金更加困难，特别是在 2021 年中国网络安全监管机构强令滴滴从纽约证券交易所（New York Stock Exchange, NYSE）退市，以及美国金融管理机构坚持要求中国公司允许稽核员不受约束地获取财务信息之后。

显然，当局试图改善本季度中国证券投资流水。但是他们只关心政治偏爱的行业，采取的方法是，更进一步用政党控制的渴望取代市场的角色，而政党控制目前为止并不能展示出足够能力基本掌握可持续的资本投资动态以及产生投资回报的要素。这是远

---

<sup>1</sup> STAR 市场：即科技创新板。

离市场经济规范的趋势，也是外国资本从长线投资变得更加投机的原因。

## 创新

北京正在集中宣传“新质生产力”的概念作为其经济挑战的解决方案。这意味着从以生产力为基础的增长源于技术进步。如果企业制定明智的研发（R&D）决策，就会带来更良好的资金回报率，利润、竞争力和生产力亦是如此。在发展进程中，劳动力变得更加智能，生产效率更高，带来更高的收入和更强的消费。不同于市场经济体，北京的创新目标广度不仅局限于几个尖端领域，例如所谓的“新三样”中那些如今获得特别关注的领域（电动汽车、可再生能源和锂离子电池）。从领域覆盖面和政府主导创新推进两方面来说，更广泛的中国制造 2025 运动更反映出其雄心壮志。这就是为什么各个报告均涵盖了该体系的许多要素和许多行业，无论是高科技还是低科技，例如欧盟关于本季度中国市场结果扭曲程度的[报告](#)。

虽然扭曲程度看似无限，但我们强调了本季度在财政补贴方面支持创新模范所采取的值得注意的行动。在六月下旬，官方宣布扩大对高科技中小企业（小巨人）<sup>1</sup>的补贴力度，面向数千家企业，为每家企业提供高达六百万人民币（约合 825,000 美元），总计逾八亿元人民币。中国臭名昭著的“大基金”（正式名称为国家集成电路产业投资基金）在该季度进行了第三次扩展，在最近承诺的高端半导体开发基金（470 亿美元）投入了大约 3400 亿人民币。当局以同样的方式为生产新型材料和“重大技术装备”的企业宣布新一轮保险补贴计划，该计划还没有在市场中立足。当局还承诺为高风险科技初创企业的贷款损失提供一定担保，以推动创新，并计划扩大已属全球最优厚之一的[研发优惠税收政策](#)。

因为三个值得强调的原因，这种创新政策模式与市场经济规范趋向分歧。第一，这种模式与其他政策承诺的更公平竞争和机会均等不一致，包括上述分析的为境外技术企业提供保证。第二，这种模式依赖于金融系统改革的成功，特别是财政政策，如果这种模式想要可持续运行。北京强令，大基金三期中几乎三分之一的投资支持必须由商业银行提供，不考虑它们是否是为该项目投资或拥有足够资源来这么做的合适人

---

<sup>1</sup> 高科技中小企业（小巨人）：原文为“high-tech small and medium enterprises (SMEs)”，即“‘专精特新’中小企业”。

选。第三，北京正在制定一个与少数产业密切相关的创新驱动型增长的宏伟蓝图，这不太可能成为其他行业的范本，并且，未来这一模式的收益取决于外国对贸易不平衡的容忍度，而这种容忍不可能持续。本季度这种导向创新政策的支持，再如何纸上谈兵，也不能朝市场经济的可持续性踏近一步。

## 贸易

本季度贸易领域最重要的政策信号以言辞表态为主，背景是针对中国的外贸保护主义措施。规模最大的外国行动是六月中旬欧盟电动汽车补贴调查的结果，但包括许多新兴经济体在内的数十个国家皆宣布了针对中国进口货物的贸易保护措施。在意大利召开的[G7领导人](#)会议讨论“中国持续的面向产业和全面的非市场政策与实践正在越来越多的行业中引起全球范围的溢出效应、市场的失效和有害的产能过剩”。北京反对这些宣称，辩称产能过剩的指控是美国和欧盟编造的幌子，藉此来正当化保护主义以抵制竞争性产品。在本季度，大量报道称中国窗口指导（windows guidance）<sup>1</sup>要求分析师不讨论产能过剩。尽管如此，本季度仍有大量中国经济学家发布了[调查数据](#)并给出了[研讨报告](#)，承认了产能过剩，同时争论外国贸易保护是有意为之还是存在正当理由。随意的金融政策阻碍了中国供给端的理性化，带来了激增的出口，这的确令人担忧。北京坚信外国这些不合理的担忧是中国和市场经济在贸易领域走得更近的阻碍。

当外国贸易保护升温，北京强化了报复措施。在[欧盟](#)和[美国](#)公布反制中国产能过剩产业的措施后，中国宣布了针对外国塑料、欧盟[乳制品](#)和猪肉以及其他产品的贸易调查。随后，全国人民代表大会（NPC）在四月份通过了一部关税法律，为中国征收报复性关税提供了[合法框架](#)（尽管直到十二月才正式生效）。北京向德国车辆制造商施压，企图阻止欧盟电动汽车税生效。

商务部采取了大棒加金元的做法。<sup>2</sup>其贸易促进部门[承诺将帮助](#)受到新外国关税影响的中国企业，包括[为关税诉讼提供法律支持](#)。（观察这个计划如何实施会很有趣：针对这

---

<sup>1</sup> 窗口指导（windows guidance）：指政府或监管机构通过非正式的沟通方式，向金融机构、企业或市场参与者传递政策意图或建议，指导其行为。这种指导通常不具有法律强制性，但因为来自权威机构，其影响力往往很大。

<sup>2</sup> 原文为“The Ministry of Commerce introduced some carrots to go along with these sticks.”

些出口商的国家扶助正是外国提高关税的根本原因。）最后，中国的贸易外交官寻求和替代贸易伙伴建立更温和的关系，包括[澳大利亚](#)和[新西兰](#)，以向颁布贸易保护措施的国家强调，他们将会在与同行的竞争中失败。类似地，[国家支持的媒体](#)夸大渲染欧盟内部的分歧——例如，在电动汽车关税相关话题争论：“G7 自己在对华贸易策略上意见不一。比如，德国在新兴产业中竞争力强，并且有多项对华投资，因此并不倾向于对中国电动汽车增加关税。”

## 第三部分：全会决策要点

三中全会结束于七月 18 日，在七月 21 日《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》(2024) 发布后，全会细节公开。在十五个标题和 60 项条款中，党的领导者描述了在遭遇经济缓行、结构限制和风云变幻的外部情势下，他们将如何把握中国经济的发展时机。坦率而言，这些决定不太可能恢复乐观情绪。

如上所述，人们对七月寄予厚望，是希望领导者会（在不寻常的全会会期推迟后）提供具体充分的议案，以改变当前关于短期金融风险以及威胁未来增长的长期制约因素的讨论方向。我们判断成功的标准需要一个清晰诊断增长的风向标、具体的解决方案建议和内部一致性。各项决策均未达到上述标准，这表明在不诊断衰退原因的前提下，中国无法简单地创造一条新路走出衰落困境。促进“新质生产力”发展产业的政策是放在餐桌中央的装饰（centerpiece）而已。文件声称，2013 年提出的结构性宏观问题都已得到解决，同时承诺会继续解决未来的挑战。文件渴望中国确保完全的自给自足和全球技术主导地位，同时不断扩大其国际经济联系，而不承认这些目标之间的尖锐冲突。

当然，这些决定包含值得称赞的目标，理论上能够与中国探路者追踪的市场规范看齐。文件承诺在第二季度发布的一些市场竞争措施的基础上，保护“各种所有制（公司的）”经济产权和知识产权（IPR）。在建立统一国内市场方面，决定承诺提高市场作用并“防止政府对价格形成的不当干预”，同时保障“劳动、资本、土地……数据等生产要素由市场评价贡献”——说辞模糊，但至少间接提及了市场的正面作用。一项条款是致力于促进私人企业发展。在贸易方面，我们找到“维护以世界贸易组织为核心的多边贸易体制”、“营造市场化营商环境”、“全面取消制造业领域外资准入限制措施”与“扩大对最

不发达国家单边开放”。但是，这些决定并未回答如何达成这些问题，几乎没有例外，遑论解决各种目标间的矛盾与权衡。

开启习时代的 2013 年三中全会建立在可以被数据验证的具体政策行动之上。我们对 2024 年的决定的解读认为，这些决策在时间表（除了要求在 2029 年之前完成所有事项）、具体细节以及对权衡的承认方面都显得不足。它们呼吁国有企业（SOE）改革，但又称毫不动摇“做强、做优、做大”国有企业。尽管承认中央和地方政府间需要建立新的“财政关系”，文件却又仅仅简单提及这个关系需要“权责清晰”和“适当”。同时，习的解决中国长期财政困窘的计划——财税改革以提高收入，和解决中央—地方财力不协调问题的方案——依旧含糊不清。

## 鸣谢

Daniel Rosen 和 Matt Mingey 著

作者希望感谢中国探路者顾问理事会成员：Steven Denning、Gary Rieschel 和 Jack Wadsworth，他们的鼎力使得本项目成为可能。

Sophia Busch、Charles Lichfield、Josh Lipsky 和 Jeremy Mark 是来自大西洋理事会地缘经济中心（Atlantic Council's GeoEconomics Center）的主要贡献者。