

中國「十五五」規劃的 宏觀政策效益與結構性挑戰

◎劉孟俊／中華經濟研究院第一（中國經濟）研究所 研究員兼所長

本文深入分析中國「十五五」規劃（2026–2030年）的戰略轉向，指出其核心邏輯已轉變為「安全與發展並重」的高品質轉型。研究發現，在房地產傳統動能衰退之際，官方難以「新質生產力」作為新支柱，但仍面臨跨期錯配、內需不足、財政壓力與外部去風險化等多重結構性挑戰。整體而言，「十五五」更接近一場具制度風險的結構再平衡壓力測試，其成敗關鍵在於能否同步修復需求基礎、維持財政永續性並穩定外部經貿空間。

關鍵詞：安全防禦邏輯、跨期錯配、財政重構、全球南方

Keywords: Security-Defense Logic, Intertemporal Mismatch, Fiscal Restructuring, Global South

根據中共中央「十五五」規劃（2026–2030年）建議，此一五年期被定位為銜接2035年「基本實現社會主義現代化」目標的關鍵奠基階段，其核心任務在於推動高質量發展取得實質性進展，並在複雜內外環境下同步強化國家發展的安全性與韌性。規劃明確將科技自立自強與「新質生產力」置於發展核心，並配合深化改革、擴大內需、健全高標準市場體系與強化國家安全體系，作為中長期發展的主要政策支柱。

然而，「十五五」並非過往發展路徑的延續，而是在內外條件同步惡化下，被迫進行發展邏輯重構的關鍵轉折期。對外方面，面對地緣政治對抗、科技封鎖與去風險化的挑戰；對內則是房地產長期下行、人口高齡化加速與地方財政約束等問題，已實質削弱傳統投資驅動模式的可持續性。在此背景下，國家安全與風險防禦視為經濟發展之「前提」，更加強調「發展是安全的保障」。

基於此，本文將「十五五」視為中國進



入後房地產時代、並嘗試以安全為底線重塑成長模式的關鍵過渡期，其本質是一場涵蓋產業結構、財政體系、內需機制與外部布局的全面性壓力測試。本文側重三個面向：第一，安全邏輯如何重塑成長模式，並使「新質生產力」成為替代傳統動能的核心支撐；第二，新舊動能切換過程中所引發的跨期錯配、內需斷層與產出落遲風險；第三，在財政、社會結構與外部環境多重約束下，內外循環是否具備支撐轉型的制度空間。透過上述分析，本文旨在評估「十五五」規劃究竟是一場可控的結構再平衡，抑或隱含高度制度風險的轉型賭注。

戰略重心轉移：由機遇導向擴及風險管控

「十五五」期間已明確定位中國為「戰略機遇與風險挑戰並存、不確定難預料因素增多」的關鍵鞏固期，旨在高度不確定性下增強體系韌性。此戰略轉向並非短期政策調整，而是回應外部圍堵壓力與內部結構性的矛盾。

首先，地緣政治與經濟封鎖趨於長期化，「川普 2.0」所代表的「美國優先」政策回歸，預期美國等西方國家推動的「去風險化」（de-risking）將使中國在全球主要出口市場的份額受阻，供應鏈脫鉤，技術封鎖與金融制裁成為常態風險。對中國而言，經濟去風險化趨於長期化與不可逆的外部壓力，意味著無法再以「等待外部環境改善」作為政策

假設，只能透過內部調整、科技替代與風險分散，對應外部衝擊。

其次，中國經濟正面臨結構性失衡與成長模式瓶頸，核心表現為供需結構的顯著背離：工業生產仍維持擴張，但內需修復明顯落後。全國房地產市場深度下行，持續對經濟形成拖累，並與地方政府債務風險相互交織，放大系統性壓力。同時，人口結構已進入深度高齡化階段，2025 年撫養比達 43.5%¹，勞動供給與消費動能同步承壓。在此背景下，地方財政由高度依賴「土地財政」轉向「存量資源優化」的過程中遭遇困境，使以投資與房地產驅動的傳統成長模式難以為繼。

「新質生產力」作為高品質發展的核心引擎

在前述戰略轉向，「十五五」規劃已將「新質生產力」確立為高品質發展的核心驅動力。其核心內涵在於透過科技創新、高端製造與綠色轉型的深度結合，系統性地提升全要素生產率（TFP），並作為取代房地產與傳統基建投資的中長期經濟成長來源。儘管「十五五」規劃仍保留「構建房地產發展新模式」與「優化基礎設施佈局」等表述，但政策重心已轉向供給側的質變升級。

從政策邏輯觀察，中國正試圖建構一套由「科技創新」引導「產業化應用」，再透過「創新再投資」形成動能自我強化的正向循環系統，以提升其可持續性。其具體落實路徑，主要體現在三個相互支撐的政策層面。

首先，科技政策資源高度集中於半導體、人工智慧、生物醫藥與綠色能源等關鍵領域，核心目的在於降低對美歐核心技術的結構性依賴，化解長期存在的「卡脖子」風險，從而確保即使在極端外部衝擊情境下，產業鏈與供應鏈仍具備最低限度的自主可控能力。

其次，貨幣政策操作重心由過往偏重流動性釋放的「寬貨幣」，逐步轉向強調資金配置效率的「寬信用」，透過定向工具與制度化安排，引導金融資源更有效流向實體經濟，特別是科技創新領域與中小微企業，以加速科研成果向實質產能轉化，修補創新鏈與產業鏈之間的結構斷裂。

其三，政策進一步結合在電動車、鋰電池與太陽能電池等「新三樣」領域所累積的先發優勢，試圖在全球產業分工中形塑中國的「碳成本窪地」，吸引高附加價值產業鏈向其集聚，使原本被視為發展約束條件的環保壓力，得以轉化為推動產業升級與出口擴張的結構性優勢。

動能切換的時間落差

「十五五」規劃所面臨的挑戰，除了方向正確性外，也在於動能切換過程中存在顯著的「跨期錯配」（intertemporal mismatch）風險。當前中國經濟正處於一個關鍵性的結構斷層期：舊有成長動能（房地產與傳統基礎設施投資）已快速衰退，而以「新質生產力」為代表的新動能，其成長速度與產出貢

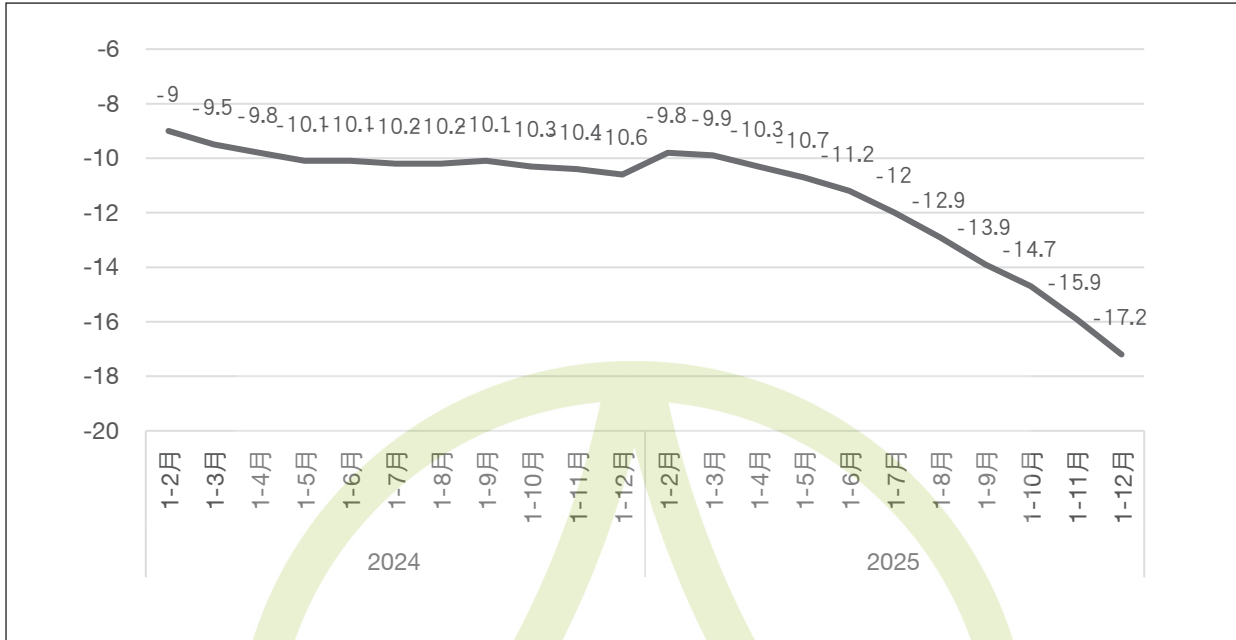
獻仍難以在短期內有效填補缺口。

首先，房地產部門已由過往的「產業支柱」轉為經濟的長期修正項，2025年前12個月房地產開發投資年減17.2%（見圖1），施工、新開工、竣工與銷售等指標全面下滑，在人口結構、債務水準與市場預期同步制約下，顯示其調整具有長週期性與結構性，短期內難以出現反彈。

其次，儘管圍繞「新質生產力」的資本投入持續擴大，但科技投資轉化為實際產出普遍存在約3至7年的時間落差，呈現出「索羅悖論」（Solow Paradox）的樣貌，短期內僅能發揮穩定預期與支撐成長的作用。

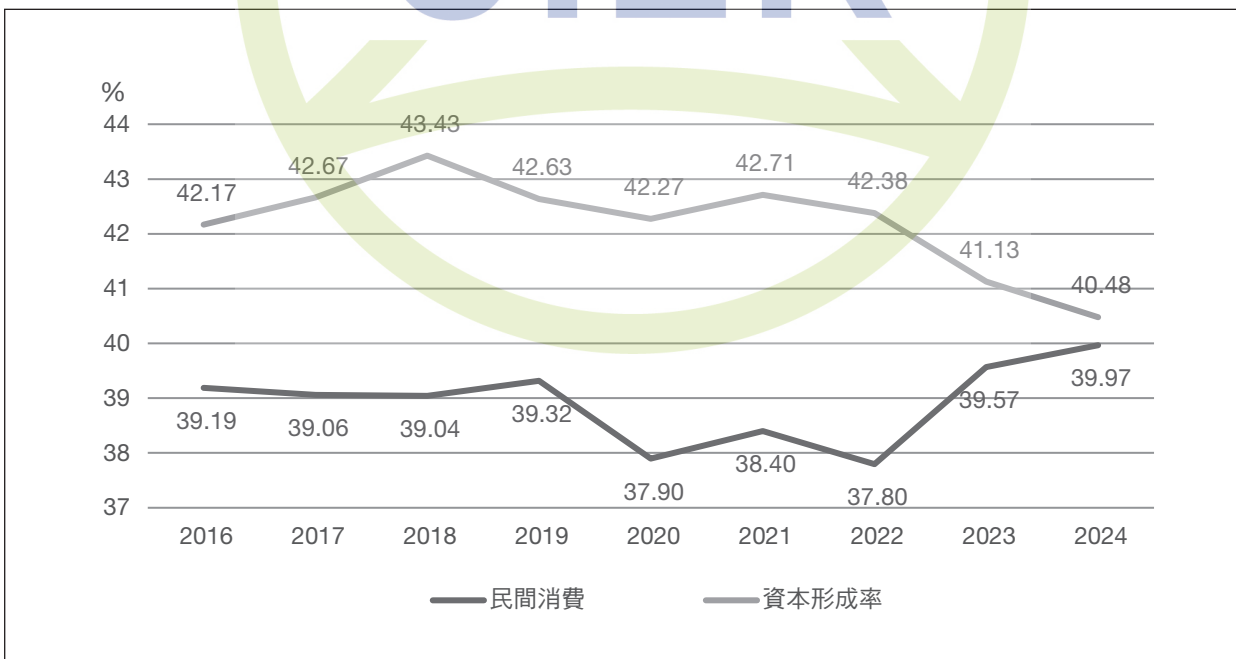
其三，內需不足並非景氣循環的暫時現象，而是長期結構失衡的結果。中國居民消費率於2024年僅39.97%（見圖2）雖近年最高，但與世界各國高於50%的水準仍有一段落差。尤其，在當前房價下行所引發的負財富效果與所得預期轉弱影響下，預防性儲蓄傾向持續抬升，使政策刺激難以有效轉化為實質消費。

綜合上述三個面向可以看出，「十五五」所面臨的並非單一部門調整問題，而是一種由時間差所引發的系統性跨期錯配：舊動能退場過快、內需承接能力不足、新動能產出過慢。正是在這個重疊期間，經濟體最容易暴露於成長失速、通縮壓力與政策效力遞減的風險之中。



資料來源：中國國家統計局。

圖1 中國房地產投資累計成長率



資料來源：中國國家統計局。

圖2 中國消費與資本形成占GDP比重 (2014-2024)

財政重構與風險治理

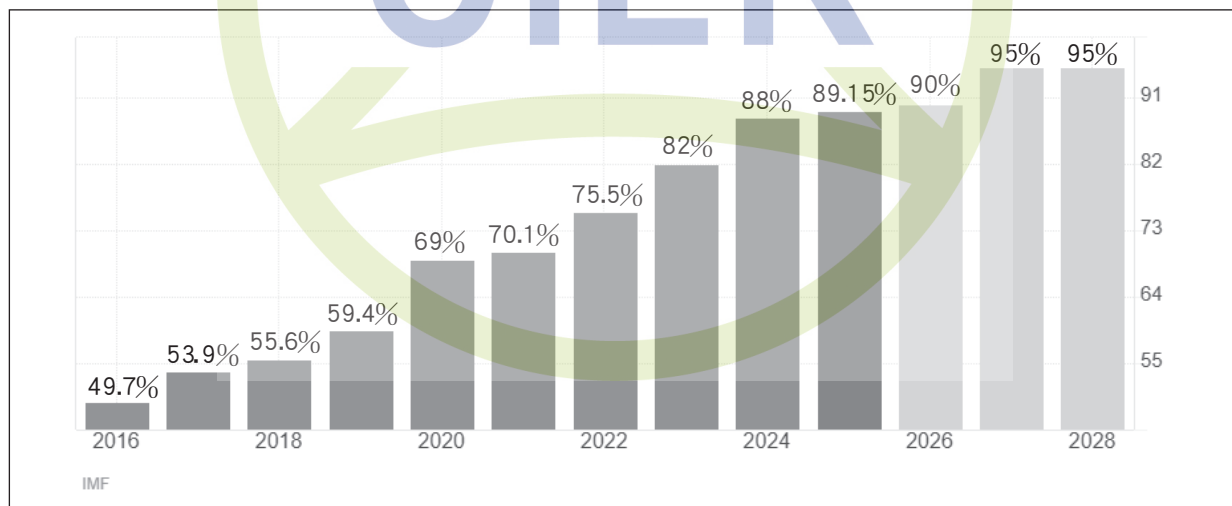
為因應成長動能轉換與債務壓力同步上升的結構性挑戰，預期「十五五」期間財政體系重構的戰略重心，已由擴張式配置轉向資源集約與預算效率優先。隨著「土地財政」模式進入轉型期，中國正推動以「強化中央事權與提高中央支出比重」為核心的制度調整，並將風險治理邏輯由過往的被動防範，轉向「積極穩妥化解」的主動管理取向。

一、債務壓力與應對機制

在債務層面，據 IMF 統計（見圖 3）²，中國的一般政府債務（含部分或有負債）占 GDP 的比重從 2016 年的 49.7% 上升至 2024

年 88.3%，預計 2028 年將升至 95%。另根據 IMF 2024 年的磋商報告估計³，中國的廣義債務（包含地方政府融資平台與其他表外基金）已從 2019 年的 86.3% 大幅上升至 2024 年的 124%，未來 2029 年可能上升至 148.2%。

在此背景下，財政政策將轉向債務治理與資源配置效率的雙重驅動。首先，透過「零基預算改革」重構分配權，將財政資源精準導向「新質生產力」等戰略領域以提升資金產出效率；其次，實施存量優化與預算硬約束，在優先保障重大戰略與民生支出的同時，降低對增量擴張的依賴；最後，將房地產、地方債及中小金融機構風險納入事前拆解機制，藉由制度性管控確保體系穩定。



資料來源：作者繪製。

圖3 中國一般政府債務占GDP的比重（2016-2028）

二、結構性權衡與潛在風險

然而，「十五五」時期財政體系從擴張式轉向集約式改革，將伴隨多重結構性問題，

其潛在影響有以下三個層面。

第一，資源配置風險。當財政資源持續向科技創新與安全相關領域傾斜，民生、社



保等領域的財政增量空間，可能在跨期配置中受到擠壓，進而影響社會公平與分配預期的穩定性。在財政資源總量有限且強調「增強財政可持續性」的背景下，如何確保對科技與安全的重點投入而不會實質性地擠壓民生、社保等領域的財政增量空間，仍是一個巨大的挑戰。這種跨期配置的失衡可能影響社會公平與公眾對分配預期的穩定性，此將是觀察「十五五」財政政策執行的一個重要角度。

第二，能源綠色轉型及其合規要求（如碳定價、排放標準等）將會推高企業的生產與運營成本。這些成本若透過價格機制傳導至終端消費者，將直接反映在能源價格（如電價、油價）或公共服務費用上，進而壓縮家庭可支配所得，制約整體內需修復與消費結構優化。

第三，根據已公布的「十五五」的建議明確提出「適當加強中央事權、提高中央財政支出比重」的政策方向。旨在解決過去時期地方政府承擔過多重大的支出責任，而財力與事權不匹配的問題。然而，此舉也可能壓縮地方政府的自主調適空間。

整體而言，在推進財政支出提質增效與強化結構的過程中，如何兼顧中央宏觀統籌能力與地方治理積極性，並在加強國家安全、風險防控等重點領域投入的同時，有效保障基本民生支出與社會保障體系的可持續性，將是衡量未來財政體制改革成效的重要平衡點。

全球南方布局與美中體系競合

在外部層面，「十五五」期間展現極為明確的戰略調整方向，主要係為因應「川普 2.0」所帶來的「美國優先」再起及系統性脫鉤壓力。面對美歐持續推動的「去風險化」與供應鏈重組，中國正加速深化對「全球南方」（Global South）的布局，試圖建立一套以「科技—系統—市場」為核心的對外輸出體系。其核心戰略邏輯如下：

透過「一帶一路 2.0」（轉向綠能與數位絲路），中國實施「技術換資源、換市場」模式。這不僅有助於吸收國內潛在的過剩產能，更能透過輸出 AI 監控、智慧城市與數位基建標準（如 5G、雲端），將「中國式治理」轉化為替代性的國際規範。其次，為削弱美國金融制裁的威脅，中國加速推動人民幣跨境結算與「去美元化」，並強化金砖國家（BRICS）與上海合作組織（SCO）的聯結，以確保外循環動能的韌性。其三，全球科技秩序正從一體化走向雙體系並存。美國體系主導源頭創新（科學驅動），而中國體系則致力於應用創新（工程驅動）。這種格局使科技全球化轉向模組化，中國正爭取從規則跟隨者轉變為區域規則的制定者。

然而，此一路徑的經濟效益仍高度依賴地緣政治的穩定性。若對外經濟活動過度受到「安全防禦」邏輯的主導，導致投資行為政治化，或是海外市場（如全球南方國家）的實質購買力與吸納能力有限，則外循環恐

難以成為彌補內需斷層的穩定支柱。

結語：結構再平衡的成敗關鍵

總體而言，「十五五」規劃被視為中國確立「後房地產時代」新成長模型的關鍵過渡期。這場轉型在本質上是一場針對國家治理與經濟韌性的結構再平衡壓力測試。在「舊動能衰退」與「新動能接棒」的時間差中，要如何完成產業動能結構切換，本文提出中國經濟結構再平衡的成敗關鍵，主要取決於以下五項關鍵條件：

1. 「十五五」規劃建議已明確將「加快高水平科技自立自強，引領發展新質生產力」置於核心位置，並要求集中力量突破關鍵技術。然而「新質生產力」的成效存在3至7年的時間差，形成「索羅悖論」式的成長斷層。在此期間，若僅關注供給側轉型而忽略民營部門與居民對政策可預期性的主觀感知，可能導致「舊動能退場、新動能未至」的真空期被系統性信心危機放大。

2. 政策能否有效扭轉居民的低消費率與預防性儲蓄傾向，填補因房地產投資萎縮留下的總需求缺口。本文認為，要提振消費，必須從根本上降低居民在教育、醫療、養老等領域的不確定性，以減少預防性儲蓄動機，而這正是政策面臨的關鍵挑戰。

3. 財政重構雖強化了中央宏觀統籌能力，但也可能在「硬預算約束」下壓縮地方

政府的自主空間。若地方政府缺乏有效的政策執行誘因，或金融體系對高風險創新投資的承擔能力不足，中央的戰略藍圖可能在執行層面發生扭曲或折損。

4. 預期中國政府債務率將持續擴張背景下，在財政資源向科技自立與安全體系高度集中，而存在顯著的結構性失衡。尤其，中國社科院早前的精算報告曾預警，養老保險基金將在2028年出現收不抵支的情況，預估高達8至10兆元人民幣的養老金缺口，社會保障體系是否具備足夠的緩衝能力應對高齡社會帶來的財政衝擊，將是「十五五」期間無可迴避的現實。

5. 在全球「雙體系」競合中，中國能否透過深耕「全球南方」市場，有效抵銷美歐「去風險化」與技術封鎖帶來的外部衝擊？但需注意是，全球南方國家經濟雖占全球GDP總量比超40%，但其內部市場的整合度、購買力及政治穩定性不足，將影響中國外循環戰略的成效。若無法有效吸納中國的產能與技術輸出，外部戰略的紅利將大打折扣。

附注

1. 世界銀行相關人口資料庫。 <https://www.world-economics.com/Processors/Demographics-Countries-AgeDependencyRatioTotal.aspx?Country=China>
2. International Monetary Fund, Trading Economics (2026). China government debt to GDP. <https://tradingeconomics.com/china/government-debt-to-gdp>
3. International Monetary Fund (2024). People's Republic of China: 2024 Article IV Consultation. <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2024/258/002.2024.issue-258-en.pdf>