



▲「十五五」中國經濟增長的新框架，是由以投資和出口為主驅動轉向以創新和消費為主驅動。

經濟觀察家

中國經濟在經歷了30多年的高速增長後，於2010年第一季度達到高點，逐步轉入中速增長。與此相對應，經濟增長的約束條件由供給不足轉向需求不足。從國際比較角度看，中國正處在人均收入超過1萬美元、尚未跨過高收入經濟體門檻的區間，且在這個門檻前徘徊數年。歷史經驗顯示，對發展中國家來說，人均收入處於1萬美元左右是一個特殊的不穩定階段。

「十五五」聚焦增長動能轉換



宏觀經濟
劉世錦

「十五五」規劃綱要提出，「十五五」時期在基本實現社會主義現代化進程中具有承前啟後的重要地位，是夯實基礎、全面發力的關鍵時期。必須鞏固拓展優勢、破除瓶頸制約、補強短板弱項，在激烈國際競爭中贏得戰略主動，推動事關中國式現代化全局的戰略任務取得重大突破，為基本實現社會主義現代化奠定更加堅實的基礎。

解決消費需求不足

先說短板，當務之急是解決消費需求不足的問題。自工業革命以來，生產與消費的矛盾貫穿始終。馬克思通過對工業革命早期的狀況分析，提出生產無限擴大趨勢與人民群眾有支付能力的需求相對縮小構成了資本主義社會的基本矛盾。凱恩斯也觀察到收入差距擴大導致社會總消費傾向降低。對於1929年的美國大蕭條與貨幣政策和財政政策有何種關聯，一直有不同甚至相反的觀點，但研究者對羅斯福新政建立社會保障體系、增加政府財政的福利開支，對穩定局勢、擴大需求、帶動經濟走出危機所起到的作用，認同度還是較高的。時過境遷，現階段中國經濟發展的背景與之前已經大不相同，但從收入差距擴大、社會保障體系不完善等對消費不足的影響等方面，依然可看到歷史上出現過規律性變動的延續。

再說優勢和戰略。隨着增長階段的轉換，中國經濟增長所依託的優勢條件相應改變，需要特別強調的是，追趕潛能優勢、以數字技術和綠色技術為特徵的新技術革命優勢及超大規模市場經濟優勢。追趕潛能優勢易實現、成本低，但需要我們保持謙虛謹慎、願意且善於學習的心態。中國在新一輪科技革命中已部分處於並跑或領跑位置，挑戰在於能否保持和加強這一優勢。而超大規模市場經濟優勢，既包括消費市場的超大規模，也包括生產、投資、貿易、創新、金融、貨幣等方面的超大規模，這是人們以往理解不夠但潛力很大的一個領域。現階段中國正處在結構轉型和增長動能轉換的窗口期，消費結構、產業結構、對外貿易結構、投資結構、金融結構、城鄉結構和城市內部結構、收入分配結構等都將發生顯而易見的變化。總體而言，高速增長期的數量和規模指向將轉為以高技術含量、高附加價值和更可持續發展為指向。在這一過程中，識別和利用好上述三方面的優勢，實施製造強國、消費強國、金融強國等增長戰略，對成功推進結構轉型、實現預期發展目標，無疑至關重要。

深化結構性改革依然是推動發展的關鍵一招。改革依然要率先解放思想，打破新時代不利於社會生產力高質量發展、不利於釋放社會進步活力和創造力的條條框框，講清楚改革才

能大踏步前進、不改革則退的大道理。改革需要有積極向上且寬鬆寬容的環境氛圍，激勵願意幹事、能幹成事的各類人才大顯身手，正如「十五五」規劃綱要所提出的「貫徹尊重勞動、尊重知識、尊重人才、尊重創造的方針，激發全社會幹事創業、創新創造活力」，這是推動改革深化並取得成效的主體力量。

「十五五」時期是中國經濟增長跨越高收入國家門檻，並為基本實現社會主義現代化夯實基礎的關鍵時期。與以往若干時期保持增長框架大體穩定、重點進行階段性調整不同，「十五五」時期要從原有的增長框架走出來，確立新框架，發展的內外環境、需求供給條件、增長動能都要發生重要乃至轉折性的改變。在消費結構上，首先要補上消費佔GDP（國內生產總值）比重較國際平均水平低約20個百分點的缺口，縮小消費不足的結構性偏差。既要消費國內的產品和服務，也要增加對國外產品和服務的消費，提高消費的國際化水平。以教育、醫療、養老、文化體育娛樂等發展型消費為主的消費，也可以看成投資，是投資於人的重要體現，由此提升人力資本質量以支持創新。消費對增長的重要性前移，以往穩增長重點抓投資，以後要轉為抓消費。

在對外貿易上，近年來，在不利的國際環境下，中國出口保持強勁勢頭實屬不易，是科技和產業競爭力提升的重要體現。同時要認識到，較大規模的貨物貿易順差，意味着國內消費相應減少，是國內消費不足的原因之一；從國際貿易長期走勢看，這也是不可持續的。應實施進出口基本平衡的戰略，在保持和增強出口競爭力的同時，相應擴大進口，但需更多乃至主要以人民幣支付結算。要由「多保留外匯」轉為「多用人民幣支付結算」，由此加快擴大離岸人民幣的規模，提升人民幣在國際範圍內使用的流動性、便利性，使人民幣諸多職能在國際市場上所佔的比重與中國實體經濟佔全球的份額相適應，推動人民幣較快成為國際強勢貨幣並合理升值，分享中國超大規模經濟體的國際「溢價」。人民幣進入升值通道總體上利大於弊，雖然短期內可能影響出口，但中長期則有利於提升生產率，促進競爭優勢較快疊代。

在金融結構上，隨着產業的轉型升級，知識的技術含量和複雜程度增加，金融體系由以傳統銀行為主到以現代資本市場為主的演進節奏加快，資本市場的重要性相應上升。由於房地產和銀行儲蓄的吸引力下降，居民財產的存量和增量將更多進入資本市場，源頭活水增加將推動資本市場進入一個與以往顯著不同的新發展階段。在資產端，資本市場要培育具有全球創新領先競爭力的大型頭部科技企業和大批創新型中小企業。在投資端，資本市場要顯著增加養老金等機

構投資者的比重，較大幅度地支撐老齡化社會的社會保障體系支出；通過提升資源利用效率提升投資者的財產性收入比重，在擴大居民消費、建設消費強國中發揮積極作用。

在宏觀政策上，儘管「寬鬆」已經成為主基調，但必須說清楚的是，宏觀政策在運用得當的情況下，只能夠起到短期平衡和穩定的作用，並不能提供經濟增長的基礎動能。如果經濟的微觀結構是有效運行的，就能夠自行實現資源優化配置，此時大多數宏觀政策幾乎是沒有意義的。只有當微觀結構運轉不那麼有效，且短期內無法調整，經濟運行又不能停下來時，宏觀政策才走到前台，起到某種補救作用，而且解決方案往往是次優的，深層的結構性矛盾並沒有解決，只是往後推了。結構性調整或改革通常是有難度的，而宏觀政策在短期內看起來也有成效，假以時日，這種治標不治本的做法反而成為首選，甚至在社會上產生了「只要宏觀政策足夠寬鬆，經濟就能如願增長」的幻覺。即便如此，宏觀政策制定和實施也需要了解經濟增長的內在邏輯、政策着力點和先後順序，以提高政策效能。隨着經濟高速增長的潛能下降，逐步進入中低速增長階段後，對宏觀政策的依賴性還會進一步增加。在這種背景下，不能放棄能夠推進的結構性改革，對宏觀經濟的寬鬆度要有清醒的邊界感，防止走偏和濫用。

以創新和消費驅動增長

以上所討論的「十五五」時期或更長一個時期應該或可能出現的結構性變化，大體上勾勒出中國經濟增長所需要的新框架，其基本線索是經濟增長由以投資和出口為主驅動轉向以創新和消費為主驅動。

從國際經驗看，落入「中等收入陷阱」的經濟體都創新乏力、產業競爭力不足，而中國目前看起來創新和產業發展勢頭強勁，短板在於消費不足，也就是「供強需弱」。從邏輯上說，解決需求側問題較解決供給側問題相對容易，但並非沒有難度。現階段中國所面臨的消費不足的結構性偏差，與城鎮化水平和質量滯後、基本公共服務總體水平低且內部差距大、長期以來形成的「重投資、輕消費」政策導向等體制性、結構性因素深度綁定，試圖在短期內解決並不現實。從原有的框架走出來，逐步確立新框架，需要擺脫「路徑依賴」，面對並解決從理念認識、利益關係到政策手段、工作方法等的轉變問題。新框架的確立還有很大的不確定性，需要大量的探索和試錯，更多地發揮地方、企業和個人改革開放創新的積極性、創造性，力爭以較低成本、不太長的時間穩步進入跨越高收入經濟體門檻、加快社會主義現代化建設的新路徑。

（作者為中國發展研究基金會副理事長）

港助力內地創新藥支付體系變革



市場脈搏
張小棟

踏入2026年，人工智能（AI）在醫療領域的滲透已非新鮮事。製藥企業借助AI，將新藥早期研發周期由漫漫數年壓縮至數月之間；AI影像診斷與基因療法接連傳捷，在資本市場一再掀起熱潮。早前在亞洲醫療健康高峰論壇（ASGH）上，多位業界領袖共同探討了中國創新藥市場前景與醫療AI的商業化應用。然而，身處行業前線，我們卻常目睹一道令人心酸的落差：耗資數十億元、歷盡艱辛才獲批上市的創新藥，到了患者手中，依然逃不過最現實的問題——這筆錢，患者究竟付得起嗎？縱觀AI醫療的發展脈絡，若說輔助新藥研發是「上半場」，那麼攻克支付與商業化難關，便是長期被業界輕忽、卻關乎生死存亡的「下半場」。

近年來，中國生物醫藥產業研發能力突飛猛進，成為全球「海外授權」最活躍的地區之一。這固然令人鼓舞，但也折射出一個深層的產業痛點：中國目前僅僅是全球研發產業鏈中的一個重要環節，卻尚未成為最大的消費市場。正如中國的電動汽車或新能源產業，真正的世界級企業絕不會僅靠出售技術專利生存，而是依託龐大的本土消費市場發展壯大，進而走向全球。中國創新藥企業頻繁選擇對外授權，根本原因在於本土多層次醫療支付體系仍有待完善，患者自付壓力依然極高。

要打破這個僵局，核心在於構建強大的「多元支付」體系。未來5至10年，如果中國商業健康險市場規模能夠達到美國的約50%，中國生物醫藥產業將有機會誕生下一個「萬億美元級市場」。屆時，藥企將有充足的底氣在中國本土賣藥並實現盈利，實現從「以授權換生存」向「以內需促全球」的轉變。

而在這場支付變革中，AI與醫療數據的深度融合將是關鍵底座。從政策與產業協同的角度來看，這項建設應分為三個層級推進：

- 1.數據層（基礎設施）：中國擁有海量的醫療數據，但缺乏互通的標準化平台。政策上應鼓勵跨行業（藥企、保險、醫院）數據共享機制的建立，在保障隱私的前提下，為精準定價與創新險種設計提供底層支撐。
- 2.模型層（精算工具）：借助中國全球領先的開源大模型生態，產業應致力於基於通用模型進行醫療保險的垂直化訓練。通過構建專屬的醫療精算大模型，甚至能像車險一樣，針對不同健康狀況的非健康體、慢性病患者，提供定製化的健康險產品。
- 3.智能體（AI Agent）層（用戶終端）：這是目前打通「最後一公里」

的核心。應積極推動理賠流程的AI化，讓患者就醫後能通過專業AI助手上傳單據，由系統進行合規性與理賠額度的秒級核算。這不僅能大幅提升患者體驗，更能確保醫療與保險雙重行業的嚴苛合規要求得以落地。

在內地龐大市場加速構建底層支付能力的同時，香港在整個內地創新藥出海與國際化進程中，正扮演著不可替代的戰略角色。

健康險變革試驗場

首先，香港是醫療支付與健康險變革的最佳試驗場。香港人均醫療衛生經常開支逾3.3萬元，公營醫療系統超負荷，私營醫療收費高昂，患者面對動輒數十萬的標靶藥，往往深陷「先墊支、後理賠」的現金流困境。隨着「自願醫保計劃（VHIS）」的深化，這恰好為創新藥物納入商業保障打開了政策空間。配合香港與國際接軌的金融監管體系，能為新一代「醫療+金融」的AI創新方案提供優渥的孵化土壤。

其次，香港是內地創新藥走向世界的「跳板」。香港正在籌建的「藥物及醫療器械監督管理中心（CMPR）」以及已實施的「1+」審批機制，為內地創新藥提供了極佳的國際認可背書。利用香港作為橋頭堡，中國的創新藥可以更順暢地完成全球多中心臨床與商業化布局，走向更廣闊的國際市場。

最後，香港是吸引「全球患者來華就醫」的超級樞紐。中國目前擁有一批達到國際黃金標準的創新藥與醫療服務，且治療費用通常僅為歐美市場的一半甚至四分之一。香港可發揮其國際門戶優勢，建立跨境轉診與支付網絡，讓海外患者先來到香港，進而分流至大灣區及內地其他城市接受優質醫療。

在這個錯綜複雜的跨境就醫場景中，技術的賦能同樣不可或缺。行業應通過「跨境醫療直付系統」，利用AI大模型整合跨境病歷、兩地醫保及商保條款。當患者在指定醫療機構就診時，系統能自動完成跨境多方同步核算與結算，實現跨境「免找數、免墊支」，徹底解決理賠繁瑣的痛點。

醫療支付的未來，不在於表面花哨的應用程式，而在於構建如全球金融支付網絡般穩健可信的底層基建。AI在醫療領域的發展，正從實驗室的技術競賽，演進為現實商業世界中的制度與流程革命。

唯有當內地的多元支付體系與香港的國際化樞紐優勢完美結合，讓醫療支付變得更無縫、更高效、更公平，優質創新藥不再因「支付障礙」而難以普及，AI醫療的真正價值，方才算是完整兌現。

（作者為上海鎂信健康科技集團創辦人及首席執行官）

資金湧港 樓市穩中向好



樓市朝陽
馬泰陽

中東亂局懸而未決，雖令香港股市短期陷入「五窮六絕」，但當部分市場人士仍質疑本港經濟與樓市的復甦力度時，香港金融市場與樓市用數據交出亮麗「答卷」：由巨額資金配置以及樓市剛需穩健共同引領的樓市上升周期，令樓市正持續造好。

人才流入帶動剛需

這波升勢的核心，首在於香港「吸金力」強。銀行體系「水浸」明顯，顯示環球資金正湧入香港尋求機遇，這與香港「背靠祖國、面向全球」的獨特經濟地位密不可分。資金澎湃以外，本港住宅剛需同樣持續向好，當中租賃市場尤其「亮眼」。據美聯「租金走勢圖」顯示，5月份私人住宅平均實用呎租已錄得約39.55元，按月升約0.69%，創21個月以來的最大單月升幅。事實上，私宅呎租已連升5個月，自今年1月刷新歷史高位後，連續5個月「月月破頂」，首5個月累升約2.1%，若對比2023年1月的近年低

位，更大幅累升約18%。租金「月月破頂」的強勢背後，是實質人才流入帶來的剛需提升。隨着各項人才計劃持續深化，加上暑假租務旺季來臨，各地人才的租賃需求將迎來新一輪增長，長遠將逐步轉化為買賣市場的動力，形成「租金升、供樓意欲增」的良性循環。

在資金與剛需雙重推動下，樓市交投「量價」均延續向上。「美聯樓價指數」最新報147.22點，按周續升0.48%，已連升13周，本年迄今累升近9.3%，較去年低位反彈約16.58%，續創逾兩年半新高。

正因這股被壓抑已久的購買力釋放，發展商紛紛打鐵趁熱，乘旺勢推盤。即使適逢四年一度的世界盃開鑼，過往市場所謂「世界盃月，樓市例靜」的傳統魔咒，在今屆的一手新盤戰火前亦不攻自破。筆者對下半年樓市前景充滿信心，並將全年一手成交量預測上調至2.3萬宗，料全年樓價將錄得約15%的升幅，樓市穩中向好的「大局已定」。

（作者為美聯集團行政總裁（住宅））

