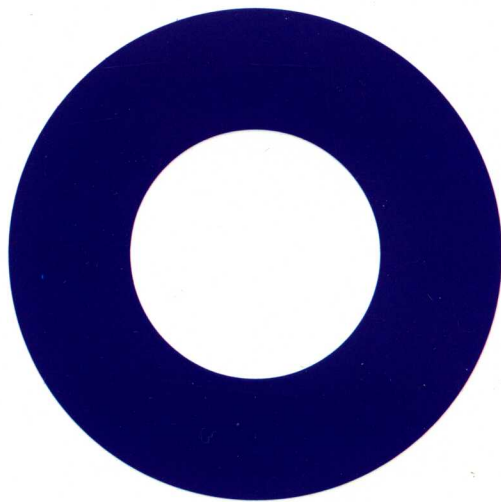


国家高端智库经济学家最新奉献

大转型

探寻中国经济发展新路径

徐洪才◎著



深入解读中国经济新常态，抓住本质和内在逻辑
精准分析政经时局的走势，决策当下并把握未来



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

大转型

探寻中国经济发展新路径

徐洪才◎著



深入解读中国经济新常态，抓住本质和内在逻辑
精准分析政经时局的走势，决策当下并把握未来



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

本书分为七章，从近三年的经济形势与政策分析、中国经济新常态的挑战与对策、中国金融改革开放与创新、中国经济走向世界和中国参与全球经济治理的角度，系统分析了中国经济进入“大转型”时期出现的问题，面临的挑战，并提出应对策略，促使读者对中国经济发展新路径进行深入思考。可供政府工作人员及对中国经济热点感兴趣的广大读者阅读和参考。

图书在版编目 (CIP) 数据

大转型：探寻中国经济发展新路径 / 徐洪才著. —
北京：机械工业出版社，2017.3
ISBN 978-7-111-55974-0

I. ①大… II. ①徐… III. ①中国经济-经济发展-
研究 IV. ①F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 013028 号

机械工业出版社 (北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

策划编辑：马 佳 责任编辑：马 厦

责任校对：薛 娜 责任印制：李 洋

保定市中画美凯印刷有限公司印刷

2017 年 3 月第 1 版第 1 次印刷

169mm × 239mm · 24.25 印张 · 424 千字

标准书号：ISBN 978-7-111-55974-0

定价：78.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

电话服务

服务咨询热线：(010) 88361066

读者购书热线：(010) 68326294

(010) 88379203

封面无防伪标均为盗版

网络服务

机工官网：www.cmpbook.com

机工官博：weibo.com/cmp1952

教育服务网：www.cmpedu.com

金书网：www.golden-book.com

振兴实体经济离不开金融创新（代序）

2017年1月3日，“第一届中国金融创新发展高层论坛”在全国人大会议中心举行。笔者应邀出席并以“振兴实体经济离不开金融创新”为题作主旨演讲。其中，有关人民币汇率的观点在海内外媒体广泛传播，市场对此很快做出反应。1月4日至5日，香港离岸人民币汇率从3日收盘价6.9588暴涨至5日的6.7886。此后，华尔街及学术界盛传人民币兑美元汇率将会暴跌的流言消失于无形。以下是演讲文字实录，作为本书的代序。

女士们，先生们，大家新年好！非常感谢主办方邀请。今天是新年上班的第一天，很高兴本年度本人的第一场演讲能在这儿和大家一起分享。

刚刚结束的中央经济工作会议提出要振兴实体经济，但是现在有人认为，振兴实体经济意味着金融无需大发展了，或者说金融创新作用在下降了。我觉得这是一种错误观点，因为深化供给侧结构性改革，提升供给侧的质量、效益和优化结构，都离不开金融创新，振兴实体经济也离不开金融创新。另外，总体而言，我国金融体系和发达经济体相比，还是有很大差距的，从供给侧角度来看，我国金融服务和金融产品供给，在很多领域都很缺乏。

现在问题在哪里？问题在于资金使用效率比较低，政策传导机制不畅通，资金没有流到实体经济当中，对小微企业、对三农领域、对现代服务业、对高科技产业和民生领域，金融支持都非常不够。因此需要金融创新。

首先，从宏观上看，货币政策需要创新。大家看到，过去的一年我国央行降准只搞了一次，2016年货币政策跟2015年相比，反差很大，2015年是连续降准降息，频率很高，但是2016年只降了一次准，公开市场操作发挥主要作用，但是我国公开市场操作缺乏基本条件，即缺乏一个有深度的短期国债市场，这就涉及货币政策和财政政策之间的协调问题。在缺乏短期货币政策工具的条件下，中央银行自己创造出了一套政策工具，比如7天逆回购、14天逆回购、28天逆回购等等，主要以短期7天逆回购滚动操作，从周一到周五都很忙乎。另外央行自己还创设一些金融工具，如：短期信贷便利、中期信贷便利，就是SLF、MLF等，但是实际上大家看到，现在商业银行经营压力很大，息差收益收窄，利润下降，坏账增加。在这样的背景下，金融怎么服务于实体经济呢？

其实，中央银行通过公开市场操作释放资金，利率水平现在大体在 2.3% 左右，但是商业银行有很多资金锁定在中央银行账户里，即法定存款准备金，目前大银行法定存款准备金率是 16.5%。这个资金完全可以释放出来。我觉得应该大道至简，货币政策没有必要搞得如此复杂。央行不必担心被说是在大水漫灌，因为现在货币供应量 M_2 增长在 11.5% 左右，应该说是稳健中性的。我们可以通过降低法定存款准备金率适当地释放资金，在新的一年里，这方面有很大的空间。商业银行把资金存在中央银行，它拿到的利息水平比较低，也就是 1.7% 左右，但是从公开市场融通资金，把钱从央行借出来，要支付 2.3% 的利息，央行从中赢利 0.6 个百分点，这对商业银行不利，无疑增加了商业银行的资金成本，不利于金融服务于实体经济。另外，构造一个从短期到中期到长期、连续光滑的国债收益率曲线，也需要货币政策和财政政策之间的协调，仅靠央行政策创新是不够的。

其次，微观主体改革也要到位，中央经济工作会议提出 2017 年要在电力、石油、天然气、铁路、民航、电信和军工等七大领域推动国有企业混合所有制改革。大家知道，现在利率杠杆发挥作用比较弱，主要原因是国有企业、地方政府对资金价格信号缺乏敏感性，央行金融调控只能靠总量政策，价格信号调控实体经济效果打了折扣，因此需要深化国企改革。

另外，中国经济需要降低金融风险，2017 年降杠杆是一个重要任务，有人建议用宏观上加杠杆来对冲微观上降杠杆，因为整体经济增长保持在 6.5% 左右，我觉得 2017 年货币供应量增长不应该低于 11%。因此，总体杠杆率仍然在上升。2016 年推动经济增长主要靠消费，消费增长 10.4%，但在传统消费中，汽车消费和住房消费发挥了主要作用，2017 年，这两项的力度都会减弱，汽车和住房消费都不可能像 2016 年那么强劲了。2016 年固定资产投资增长 8.1%，其中房地产投资占了相当大的比重，2017 年，能不能保证 8% 以上的固定资产投资增长速度，是一个很大挑战。大家看到，民间投资增长速度只有 3.2%，国有部门投资增长接近 20%，靠国企和政府投资、一马当先来驱动经济增长不可持续。在这种情况下，一方面要稳定增长，2017 年召开十九大，经济上不能有大的波折，另一方面又要降杠杆，实际上有矛盾，鱼和熊掌很难兼得。

2016 年经济增长 6.7%，但是城镇居民人均可支配收入增长只有 5.7%。在两个翻一番战略目标里面，有一个目标就是城乡居民人均收入翻一番，这就难了。大家看到，三去一降一补里面有降成本，但是，降成本和增加工资收入也存在矛盾，问题怎么解决？这也需要金融创新。比如，发展消费金融，现在有近 66 万亿元的居民储蓄存款，但是老百姓负债也就是 20 万亿元左右，有很大潜力。

另外，目前商业银行面临的重大潜在风险就是流动性风险，短期资金长期使用一直困扰着商业银行，高息揽储非常普遍，这就需要推出资产证券化。从资产侧来说，将长期资产作为支撑发行有价证券，融通资金，使间接融资转化成直接融资，将长期资产变成可交易的流动资产。从负债角度来看，发行长期债券，学名叫银行大额可转让存单 CD，通过吸收长期可稳定使用的资金，重组商业银行资产负债表，这里都需要金融创新。

关于房地产市场，中央经济工作会议提出要建立房地产平稳健康发展的长效机制，包括采取土地政策、财税政策、投资政策、法律手段等，多管齐下，一线城市要控制泡沫要疏导，三四线城市要去库存，要解决两极分化问题。三四线去库存涉及到农业供给侧结构性改革，要增加农民收入，创造就业机会，改善社会保障；一线城市土地供给不足，土地制度要改革；还有，把中心城市某些功能疏散到三四线城市，通过扩大互联互通，提升交通便利性，改善公共服务等，这里面都离不开金融创新，比如城乡统一土地市场的形成，就需要金融创新。不盘活土地市场，怎么能够稳定一线城市房价呢？又怎么能够消化三四线城市库存呢？

而降杠杆，重要手段就是大力发展股本资本市场，不只是发展直接融资。因为从企业资产负债结构来看，发债融资其实还是负债，通过股本融资可以扩大资本金，但是现在多层次资本市场体系，特别是 A 股市场，总体看是很低迷的，这需要政策创新，激活市场交易，发挥直接融资功能。只有增加企业资本金，建立一个动态灵活的资本金补充机制，才能从根本上解决微观企业杠杆率过高问题，否则，单靠政策性手段，周期性地通过债转股降低负债，但稳增长又增加负债，多年以后又来一次债转股，这样做有什么意义？是很难解决高杠杆问题的。从根子上讲，还是要发展资本市场，促进金融创新。

另一个重要问题就是人民币汇率。近期相关部门加强了资本流出监管。中央经济工作会议讲，稳中求进首先是要稳定预期，但是稳定预期不仅是喊口号，网上讽刺我们说“人无贬基”，我们必须做出科学分析，为什么人民币兑美元不存在长期贬值的基础？

第一，从经济基本面来看，中国经济增长在未来五年内，保证 6% ~ 7% 没有问题，美国经济增长顶多也就是 2% ~ 3%。因此，人民币兑美元没有理由贬值。

第二，美国长期国债收益率未来几年差不多会维持低于中国长期国债收益率一个百分点以上。因此，人民币没有理由贬值。

第三，在全球贸易低迷情况下，中国出口和美国出口都是下降的，但是美国出口下降幅度比我们多，我们出口份额是上升的。加上中国出口顺差，

美国出口逆差，因此，没有理由人民币贬值。

第四，人民币加入 SDR 以后，占的比重是 10.92%，未来 5~10 年，还有近 9 个百分点提升空间，因为现在人民币在国际储备货币中占的比重只有 2% 左右，要补上 9 个百分点的缺口，在全球范围内大概会增加 7 万亿元左右的人民币需求，这是拉动人民币升值的重要因素。现在全球外汇储备 10 万多亿美元，不到 11 万亿，增加 9 个百分点，用人民币配置，境外中央银行和财政部门要持有人民币，会拉动人民币升值。

第五，“一带一路”建设，中国经济扩大对外开放，人民币海外需求上升，人民币国际化加快，也会拉动人民币升值。

以上理由表明，人民币有升值的内在要求，这是稳定预期的基本科学依据。另外，从美国角度来看，特朗普上台以后，对中国负面影响会很大，但也不要过于悲观，因为特朗普要采取“积极财政政策 + 紧缩货币政策”。美联储预期 2017 年加息三次，能不能加息三次，我觉得还是一个问号，因为美国经济没有好到这个程度。在 2015 年底加息的时候，美联储曾经说 2016 年要加息四次，结果只加了一次。这次说今年要加息三次，我觉得加息两次比较靠谱，也就是提高 0.5 个百分点的基准利率。另外，特朗普扩大财政支出，又要减税，势必会扩大财政赤字，同时美元升值导致美国出口下降，进口增加，外贸逆差扩大，国际收支不平衡加剧，因此导致美元贬值，也就是说，美元有贬值的内在要求，特朗普的宏观经济政策会导致美元贬值。

再讲一讲欧洲。我觉得，对欧洲不要过于悲观，因为根据我的了解，欧洲精英阶层对欧洲一体化信心很足，雄心壮志不可低估。其实，在外部条件变得更加恶劣的情况下，欧洲各国更加团结起来了。法国没有问题，极右分子勒庞上台的可能性很小；德国也没有问题，我估计默克尔会连任；意大利根本就没有问题，因为意大利宪法公投已经被否了，启动公投没有法律基础。所以，欧洲大体上不会有大的问题。再加上，过去几年欧元兑美元贬值过多，欧洲央行在 2017 年很可能减少 QE 规模，因此欧元要升值，这意味着美元兑欧元贬值，在美元指数中，欧元占了 56%，因此美元指数有向下的要求。

所以，要引导预期，稳定预期，把道理讲透。特朗普是搞房地产开发的，他不太懂金融，我们有责任告诉他。如果搞贸易战、汇率战，中美两国将会两败俱伤。同时也要告诉华尔街，不要做空人民币，浑水摸鱼。我们对未来要坚定信心，保持人民币汇率盯住一篮子货币和保持兑美元双边汇率，在合理均衡水平上相对稳定是可以实现的。有了这一前提条件，会进一步增强大家对 2017 年宏观经济平稳运行的信心。

谢谢各位。

目 录

振兴实体经济离不开金融创新（代序）

第一章 2016 年中国经济形势与政策分析	1
一、2016 年中国经济分析与 2017 年展望	1
二、2016 年上半年经济形势及下半年走势	42
三、2016 年中国金融改革如何发力	49
四、发挥资本市场优化资源配置功能	51
五、对房地产市场实施差异化调控	53
六、人民币贬值原因在美国不在中国	55
七、熊猫债券的春天正在来临	57
八、当前中国经济喜大于忧	60
第二章 2015 年中国经济形势与政策分析	70
一、从中央经济工作会议看 2016 年中国经济	70
二、如何实现 2015 年经济增长目标	73
三、2015 年经济形势分析与政策述评	76
四、2015 年前 5 个月金融形势总体判断及对策	86
五、通过金融创新促进东北经济发展	91
六、不必担心股市出现系统性风险	93
七、化解鄂尔多斯债务困境的建议	96
第三章 2014 年中国经济形势与政策分析	107
一、2014 年中国经济分析与 2015 年展望	107
二、2014 年上半年中国经济形势分析	145
三、中国外贸增长面临新的挑战	154
四、从李克强总理记者会看大陆 2014 年经济政策	155
五、2014 年中国经济继续平稳运行	157
六、上海自贸区“周岁”：创新经验如何借鉴	159

第四章 中国经济新常态的挑战与对策	164
一、“十三五”中国经济发展趋势	164
二、新常态下中国经济可持续发展	168
三、“十三五”期间做好“三去一降一补”	175
四、深化各项改革，促进转型升级	186
五、产业迈向中高端和区域经济一体化	195
六、经济新常态下的十大投资机会	202
七、新常态下中国企业持续发展之道	204
第五章 中国金融改革、开放与创新	207
一、金融助推供给侧结构性改革	207
二、国家开发银行资本金补充机制和战略定位	216
三、当前潜在金融风险及其对策	223
四、银行体系资产负债表亟待重构	230
五、中国民营银行发展与未来	236
六、推动互联网金融快速健康发展	239
七、中国外汇资本流动跟踪研究	243
八、推进中国金融改革与创新	257
第六章 中国经济走向世界	266
一、G20 峰会后的中国与世界经济走势	266
二、世界经济在复苏道路上艰难前行	269
三、创新与合作：走出大停滞的必由之路	275
四、供给侧结构性改革的欧洲经验	277
五、中国企业在欧洲投资存在的问题及对策	282
六、欧洲政府部门、智库及金融机构调研报告	288
七、共建“一带一路”：中国融入全球化的战略选择	293
八、中国不良资产处置行业前景广阔	298
第七章 中国参与全球经济治理	303
一、中国投资欧洲复兴开发银行及扩大与其合作的建议	303
二、G20 应该高举经济全球化大旗	305
三、主动出牌，积极参与全球经济治理	306

四、中国加入 TPP 和中美 BIT 谈判	311
五、拓展中欧经贸合作新局面	314
六、加快推进中日韩自由贸易区谈判	317
七、建设中国特色新型智库	325
附 录 国际会议演讲	330
一、Setting the Tone for 2017 — The Central Economic Work Conference	330
二、China's Economy will Face Six Major Challenges in the Future	332
三、Brief Introduction: Research on AIIB in Promoting Infrastructure Interconnection and Industrial Cooperation between Europe and Asia	335
四、Proposals for Establishing a Permanent G20 Secretariat and Constructing the “5 + 1” Macroeconomic Policy Coordination Mechanism	339
五、AIIB will play the role of financial leverage and synergy in Asian infrastructure investment	343
六、Introduction of China's foreign aid policy	345
七、Global implications of the Inclusion of the RMB into the SDR	352
八、Take the Opportunity of Belt and Road Initiative to Promote China-Turkey Economic and Trade Cooperation	355
九、Strengthen South-South Cooperation and Promote Global Sustainable Development	358
十、Proposals for China's Participation in Global Economic Governance	362
十一、China-Australia FTA Could Create Opportunities to Bilateral Economic Cooperation	366
十二、China's Economy and the Opportunities to China-Russia Economic Cooperation	370
十三、The Perspective of China-US Economic Cooperation: Why Is China's Rise An Opportunity?	373
后 记	378

第一章

2016年中国经济形势与政策分析

一、2016年中国经济分析与2017年展望

2016年，中国经济面临的国际环境复杂严峻，不确定、不稳定因素增加，下行压力加大。各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，贯彻新的发展理念，推进“三去一降一补”等供给侧结构性改革，适度扩大总需求，妥善应对风险和挑战，引导形成良好市场预期，实现了“十三五”良好开局。2016年中国经济运行基本特点是“缓中趋稳、稳中向好”，全年实现6.7%的GDP增长，物价保持稳定，城镇新增就业好于预期，城乡居民收入和经济增长基本保持协调；经济增长质量效益提高，经济结构不断优化，增长新动能加快成长，改革开放取得新进展。预计减少贫困人口1000万以上，人民生活持续改善。生态环境有所好转，绿色发展初见成效。同时，中国经济运行中仍存在诸多突出的矛盾和问题：供给与需求之间存在结构性失衡，推进“三去一降一补”难度加大，民间投资信心不足，一线城市房地产出现过热，金融体系潜在风险上升。

2017年是实施“十三五”规划的重要一年，也是供给侧结构性改革深化之年。中国经济将延续“缓中趋稳、稳中向好”趋势，继续坚持稳中求进的工作总基调。财政政策要更加积极有效，预算安排要适应推进供给侧结构性改革、降低企业税费负担、保障民生兜底的需要。货币政策要保持稳健中性，适应货币供应方式新变化，调节好货币闸门，努力畅通货币政策传导渠道和机制，维护流动性基本稳定。在增强汇率弹性的同时，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。严加防控金融风险，主动处置一批风险点，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，守住不发生系统性金融风险底线。坚持基本经济制度，坚持社会主

义市场经济改革方向，坚持扩大开放，稳定民营企业信心。加强预期引导。在稳的前提下，在关键领域有所进取。继续深入推进“三去一降一补”，推进农业供给侧结构性改革，着力振兴实体经济，促进房地产市场平稳健康发展。

（一）2016年中国经济“缓中趋稳、稳中向好”，实现了“十三五”良好开局

1 面临的国际环境复杂严峻，不确定性和不稳定性显著加大

2008年金融危机已经过去八年，但是当前世界经济增长仍然乏力，全球贸易、投资持续低迷，地缘政治“黑天鹅”事件频繁发生，各国经济走势和政策取向严重分化。2016年，英国“意外”脱欧，美国特朗普“意外”当选总统，石油输出国组织（OPEC）“意外”达成减产协议，国际油价强劲反弹，美联储加息迟疑不决直至年底“靴子落地”等，都能让人们深切感受到世界经济的不确定性、不稳定性显著加大。国际货币基金组织（IMF）预测2016年全球经济增长3.1%，世界贸易组织（WTO）预测2016年全球贸易增长1.7%，全球贸易增速连续五年低于全球经济增速。近年来，贸易保护主义猖獗，使得全球贸易增速低于全球经济增速成为“新常态”。与此同时，全球投资加速下滑，原因归于激发投资的新科技太少和企业税费负担过高。联合国贸发会议预测，2016年全球外国直接投资（FDI）流动可能收缩10%~15%。美联储加息和欧洲、日本央行实行负利率都加剧了国际资本流动和汇率波动，全球金融稳定面临严峻挑战。

总体而言，2016年发达经济体经济复苏分化，美国经济复苏态势较好。四季度美国国内生产总值（GDP）增速不变价环比折年率为1.9%，12月份消费者价格指数（CPI）同比上升2.1%，比上年同期高出1.4个百分点，消费支出增加，劳动力市场平稳，但是商业投资较疲软，出口持续下降，新增非农就业不及预期，劳动参与率低位徘徊。欧洲经济温和复苏，三季度欧元区GDP不变价同比增长1.6%；受内需和出口回升拉动，调和消费者物价指数（HICP）实现连续7个月正增长，12月同比增长1.1%，通货紧缩压力明显缓解，失业率缓慢下降，但是面临难民问题和银行业风险。四季度英国GDP不变价增长2.16%，通胀、消费及新申请失业人数等数据也都好于预期，但是英国脱欧安排的不确定性及其影响尚待观察。近年来日本推出了一系列

宽松刺激政策，但收效不明显。三季度日本 GDP 不变价增长 1.1%，劳动力市场较稳定，家庭消费持续下降，日元大幅升值不利于出口，投资增长乏力，通缩压力仍在，经济持续疲弱。欧洲和日本推行宽松货币政策，导致政府债务负担加重，货币政策空间越来越小。在结构性改革方面，目前欧洲和日本也都没有更好的政策措施。

受国际油价大幅回升影响，2016 年部分新兴经济体经济状况有所改善，但也面临经济结构调整与转型升级压力。印度经济继续保持快速增长，三季度 GDP 同比增长 7.26%，但面临银行坏账率较高、私人投资疲软、产能利用率低等问题。俄罗斯和巴西经济呈逐步企稳态势，三季度俄罗斯 GDP 同比下降 0.4%，比上年同期收窄 3.3 个百分点；三季度巴西 GDP 同比下降 2.87%，比上年同期收窄 1.66 个百分点。通胀也得到一定控制。因通胀压力减弱，印度央行 10 月 5 日下调基准利率 25 个基点至 6.25%，俄罗斯央行 9 月 16 日降息 50 个基点至 10%，巴西央行 10 月 19 日下调基准利率 25 个基点至 14%。在全球总需求增长疲弱背景下，新兴经济体面临外需不足和跨境资本流动剧烈波动的潜在风险，存在经济调整和转型压力。新兴经济体在应对经济下滑、通货膨胀和本币贬值之间艰难取得平衡，货币政策继续分化。在这样复杂严峻，不确定性和不稳定性显著加大的外部环境影响下，中国经济运行实现缓中趋稳、稳中向好实属不易。

2 经济运行缓中趋稳、稳中向好，第三产业和消费成为经济增长主要动力

2016 年，中国国内生产总值（GDP）现价为 744 127 亿元，不变价同比增长 6.7%。1~4 季度，GDP 同比增速分别为 6.7%、6.7%、6.7% 和 6.8%，环比增速分别为 1.3%、1.9%、1.8% 和 1.7%，出现缓中趋稳、稳中向好趋势。第三产业占 GDP 比率 51.6%，消费、投资和净出口对 GDP 增长率贡献分别为 64.6%、42.2% 和 -6.8%。分产业看，第一产业 GDP 现价 63 671 亿元，不变价同比增长 3.3%；第二产业为 296 236 亿元，增长 6.1%；第三产业为 384 221 亿元，增长 7.8%。一产、二产、三产对 GDP 增长贡献率分别为 4.4%、37.2% 和 58.4%，三产成为经济增长主要动力。全年中国经济增速处在 6.5% 到 7% 的预期区间，属于中高速增长，在世界主要经济体中仍然是最高的速度。2008 年国际金融危机以来中国 GDP 增长情况如图 1-1 所示。

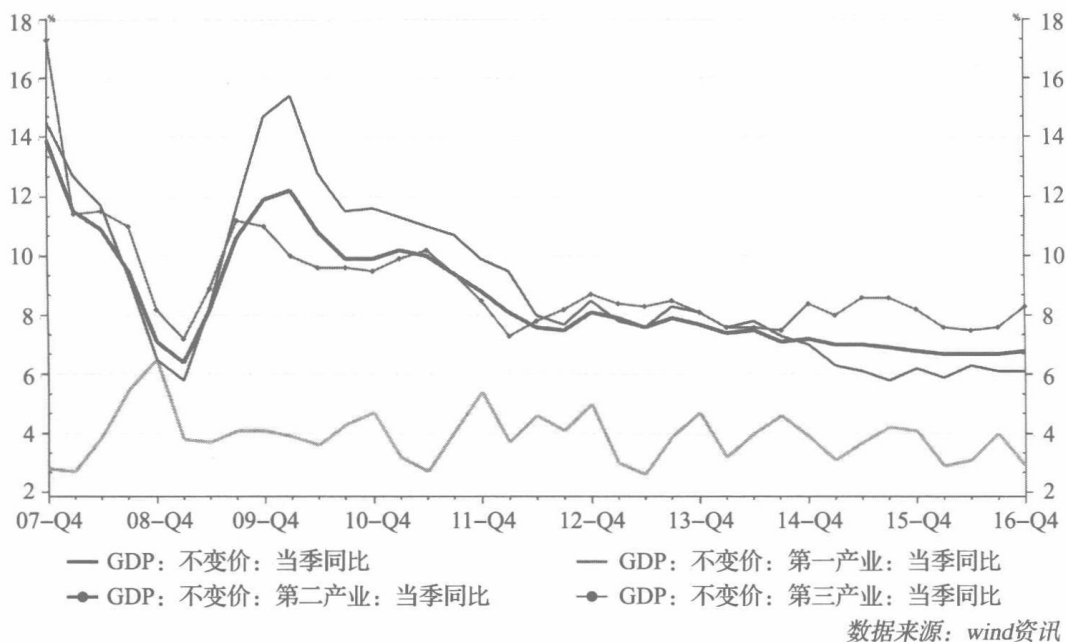


图 1-1 2008 年金融危机以来中国 GDP 增长

宏观经济趋稳向好得到了微观经济数据支持。1~11月规模以上工业增加值累计同比增长6.0%，上年同期为6.1%。1~11月工业企业利润总额累计同比增长9.4%，比上年底高11.7个百分点；其中，国有企业利润增长2.8%，比上年底高9.5个百分点；股份制工业企业利润增长9.9%，比上年底高11.6个百分点；私人工业企业利润增长5.9%，比上年底高2.2个百分点。1~11月，克强指数累计同比增长6.91%，比上年底高5.43个百分点。2016年中国制造业采购经理指数（PMI）和服务业PMI保持平稳，其中各月制造业PMI分别为：49.4%、49.0%、50.2%、51.1%、50.1%、50.0%、49.9%、50.4%、50.4%、51.2%、51.7%，下半年呈现温和回升态势；各月服务业PMI分别为：52.7%、52.2%、53.1%、52.5%、52.0%、52.2%、52.6%、52.7%、52.3%、52.6%、53.7%，持续位于50%荣枯平衡线以上。以上数据都表明，近期工业生产出现温和复苏，而服务业表现良好。近两年工业增加值、工业企业利润和克强指数变化如图1-2所示。

当前中国经济运行的另一个特点是消费止跌企稳，对经济拉动力增强。传统的住房和汽车消费发挥了重要作用，新兴消费继续较快增长。2016年，社会消费品零售总额33.23万亿元，累计同比增长10.4%；全国商品房销售

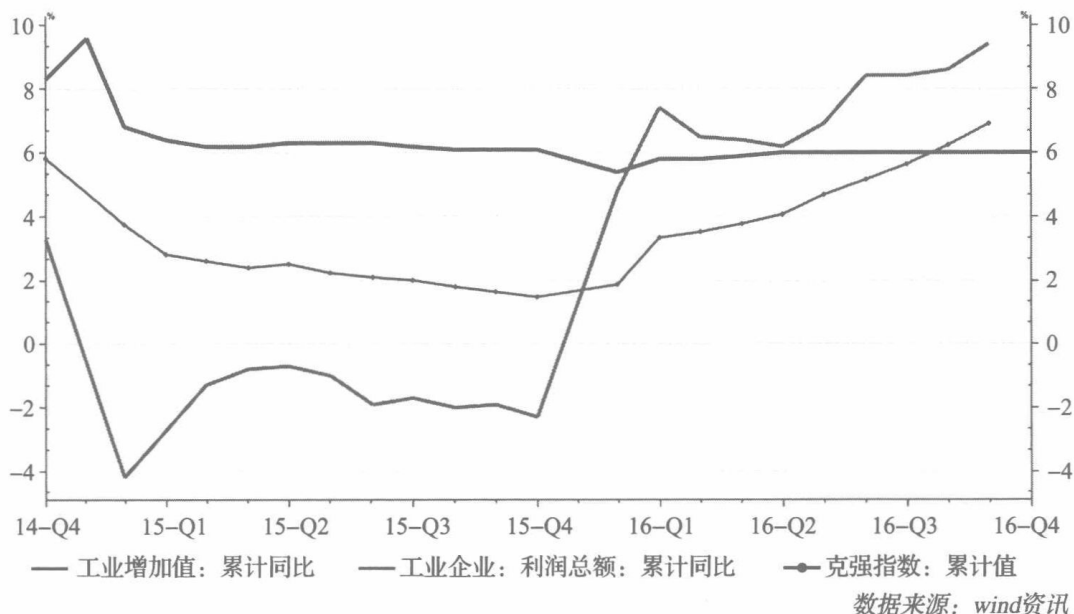


图 1-2 工业增加值、工业企业利润和克强指数变化

金额 11.76 万亿元, 累计同比增长 34.8%, 高于上年 20.4 个百分点; 其中商品住宅销售 9.91 万亿元, 累计同比增长 36.1%, 高于上年 19.5 个百分点。12 月, 社会消费品零售总额当月同比增长 10.9%, 较 11 月上涨 0.1 个百分点, 主要受汽车、家用电器和音像器材、通讯器材消费增速上涨带动, 价格上涨也拉高了消费额总量。中汽协全年乘用车销量 2437.7 万辆, 累计同比增长 14.93%。全年网上商品和服务零售额 5.16 万亿元, 累计同比增长 26.2%; 实物商品网上零售金额 4.19 万亿元, 累计增长 25.6%, 占社会消费品零售总额比重 12.6%。全年限额以上批发和零售业零售额的通讯器材类累计同比增长 11.9%; 1~11 月, 体育、娱乐用品类增长 13.9%, 增速有所减缓, 但仍保持较快增长。近两年社会消费品零售总额、网上商品和服务零售额、商品住宅销售额和汽车零售额增长如图 1-3 所示。

3 居民消费价格涨势温和, 工业生产走出了通缩阴影

2016 年居民消费价格指数 (CPI) 总体水平比 2015 年 1.44% 上了一个台阶。全年 CPI 累计同比上涨 2.0%, 涨幅比上年上升 0.56 个百分点。其中, 城市上涨 2.1%, 农村上涨 1.9%; 食品上涨 4.6%, 非食品上涨 1.4%; 不包括食品和能源的核心 CPI 上涨 1.6%; 消费品 CPI 上涨 1.9%, 服务 CPI 上涨

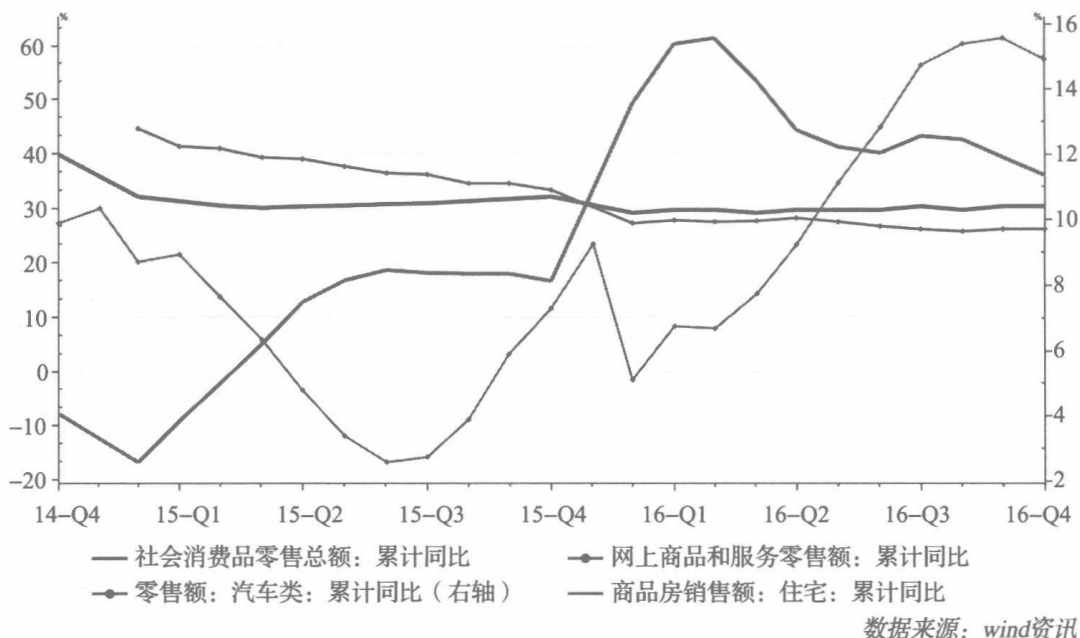


图 1-3 社会消费品零售、网上商品和服务零售、商品住宅销售、汽车类零售增长

2.2%。12月CPI当月同比上涨2.1%，环比上涨0.2%。9月份是转折点，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨0.1%，结束了连续54个月的同比增速下降，标志着中国工业生产开始走出长达四年半的通缩阴影。全年PPI累计同比仍下降1.4%，但12月PPI当月同比上涨5.5%，环比上涨1.6%；全年工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降2.0%，12月份PPIRM当月同比上涨6.3%，环比上涨1.9%。近年来CPI、PPI和PPIRM走势如图1-4所示。另外，企业商品价格指数（CGPI）是反映国内企业间商品交易价格变动指标，也能比较全面测度通货膨胀水平和反映经济波动。10月，CGPI同比增长1.7%，其中农产品上涨3.3%，矿产品上涨2.2%，煤油电上涨1.9%，CGPI实现正增长也始于9月，变化趋势与PPI保持同步。

4 就业形势较为稳定，但仍存在一些结构性问题

最近三年，新增就业人数一直保持稳定，就业形势总体良好。2016年，城镇新增就业人数1314万人，城镇失业人员再就业554万人，就业困难人员就业人数169万人；城镇登记失业率为4.02%。2015年，分别为1312万人、567万人和173万人，城镇登记失业率为4.05%。但是，就业领域依然存在不

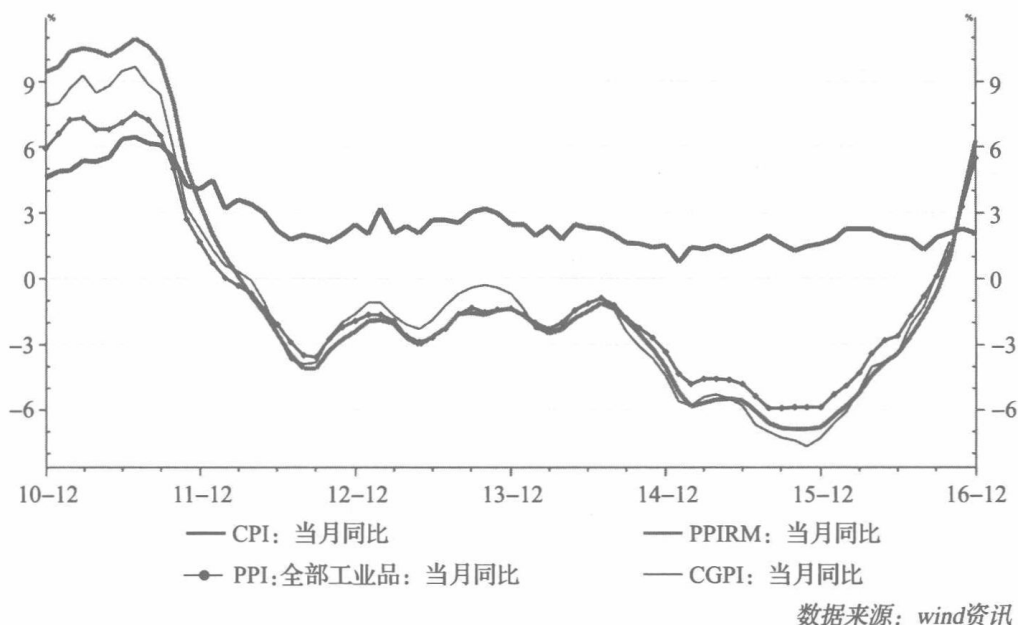


图1-4 近年中国CPI、PPI和PPIRM走势

少突出问题,例如高校毕业生就业总量大,高级技能人才短缺,农民工就业难与用工荒并存,下岗职工再就业难等。近年来,新增就业保持稳定主要原因是第三产业发展和创业带动就业。但是,去产能、经济下行、外部不确定性、行业差异和区域就业供求不均衡,以及农民工保障性差等,都对就业形势造成影响。最近两年城镇新增就业人数、城镇失业人员再就业人数、就业困难人员就业人数和城镇登记失业率变化如图1-5所示。

5 资本外流明显增加,国际收支不平衡扩大

2016年延续最近两年资本外流态势,中国经常账户顺差下降,资本和金融账户逆差明显增加,国际收支不平衡扩大。1~4季度,国际收支经常账户差额分别为393.44亿美元、641.50亿美元、692.54亿美元和376.00亿美元;资本和金融账户差额:-1.61亿美元、-142.94亿美元、50.57亿美元和-376.00亿美元;净误差和遗漏:-391.83亿美元、-498.56亿美元、-743.10亿美元和0.00亿美元。1~4季度,国际收支差额累计占GDP比重-2.53%,经常账户和直接投资差额累计占GDP比重1.36%,资本和金融账户差额累计占GDP比重-4.41%。但是,四季度当季资本和金融账户差额占GDP比重高达-6.06%,创下历史新高,应该高度关注。截至9月末,中国全口径外债余额14320亿美元(不包括港澳台地区外债),其中短期外债余额8944亿美元,占全部外债62%,相对于对外净资产1.66万亿美元、外汇储备3.2万亿美元,短期外债风险是可控的。近几年来中国经常账户差额、资本和金融账户差额及其占GDP比重变化如图1-6所示。