



教育部哲学社会科学系列发展报告

MOE Serial Reports on Developments in Humanities and Social Sciences

中国宏观经济分析 与预测 (2017—2018)

新常态迈向新阶段的中国宏观经济

**China's Macroeconomic Analysis
and Forecast (2017—2018)**

New Normal towards New Stage

中国人民大学经济研究所 主编



 中国人民大学出版社



教育部哲学社会科学系列发展报告
MOE Serial Reports on Developments in Humanities and Social Sciences

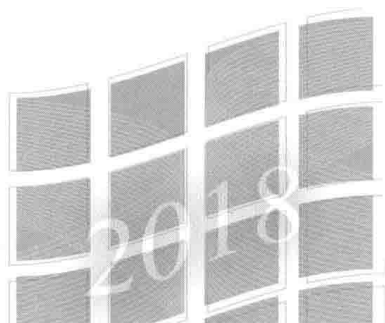
中国宏观经济分析 与预测 (2017—2018)

新常态迈向新阶段的中国宏观经济

**China's Macroeconomic Analysis
and Forecast (2017—2018)**

New Normal towards New Stage

中国人民大学经济研究所 主编



中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

中国宏观经济分析与预测, 2017—2018: 新常态迈向
新阶段的中国宏观经济/中国人民大学经济研究所主编
—北京: 中国人民大学出版社, 2018. 9
(教育部哲学社会科学系列发展报告)
ISBN 978-7-300-26088-4

I. ①中… II. ①中… III. ①中国经济-宏观经济-
研究报告-2017-2018 IV. ①F123.16

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 191112 号

教育部哲学社会科学系列发展报告

中国宏观经济分析与预测 (2017—2018)

——新常态迈向新阶段的中国宏观经济

中国人民大学经济研究所 主编

Zhongguo Hongguan Jingji Fenxi yu Yuce (2017—2018)

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

电 话 010-62511242 (总编室)

010-82501766 (邮购部)

010-62515195 (发行公司)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京鑫丰华彩印有限公司

规 格 170 mm×228 mm 16 开本

印 张 20.5 插页 1

字 数 383 000

邮政编码 100080

010-62511770 (质管部)

010-62514148 (门市部)

010-62515275 (盗版举报)

版 次 2018 年 9 月第 1 版

印 次 2018 年 9 月第 1 次印刷

定 价 78.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

总 序

哲学社会科学的发展水平,体现着一个国家和民族的思维能力、精神状态和文明素质,反映了一个国家的综合国力和国际竞争力。在社会发展历史进程中,哲学社会科学往往是社会变革、制度创新的理论先导,特别是在社会发展的关键时期,哲学社会科学的地位和作用就更加突出。在我国从大国走向强国的过程中,繁荣发展哲学社会科学,不仅关系到我国经济、政治、文化、社会建设以及生态文明建设的全面协调发展,而且关系到社会主义核心价值体系的构建,关系到全民族的思想道德素质和科学文化素质的提高,关系到国家文化软实力的增强。

党的十六大以来,以胡锦涛同志为总书记的党中央高度重视哲学社会科学,从中国特色社会主义发展全局的战略高度,把繁荣发展哲学社会科学作为重大而紧迫的任务进行谋划部署。2004年,中共中央下发《关于进一步繁荣发展哲学社会科学的意见》,明确了新世纪繁荣发展哲学社会科学的指导方针、总体目标和主要任务。党的十七大报告明确指出:“繁荣发展哲学社会科学,推进学科体系、学术观点、科研方法创新,鼓励哲学社会科学界为党和人民事业发挥思想库作用,推动我国哲学社会科学优秀成果和优秀人才走向世界”。2011年,党的十七届六中全会审议通过的《中共中央关于深化文化体制改革 推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》,把繁荣发展哲学社会科学作为推动社会主义文化大发展大繁荣、建设社会主义文化强国的一项重要内容,深刻阐述了繁荣发展哲学社会科学一系列带有方向性、根本性、战略性的问题。这些重要思想和论断,集中体现了我们党对哲学社会科学工作的高度重视,为哲学社会科学繁荣发展指明了方向,提供了根本保证和强大动力。

为学习贯彻党的十七届六中全会精神,教育部于2011年11月17日在北京召开全国高等学校哲学社会科学工作会议。中共中央办公厅、国务院办公厅转发《教育部关于深入推进高等学校哲学社会科学繁荣发展的意见》,明确提出到2020年基



本建成高校哲学社会科学创新体系的奋斗目标。教育部、财政部联合印发《高等学校哲学社会科学繁荣计划（2011—2020年）》，教育部下发《关于进一步改进高等学校哲学社会科学研究评价的意见》《高等学校哲学社会科学“走出去”计划》《高等学校人文社会科学重点研究基地建设计划》等系列文件，启动了新一轮“高校哲学社会科学繁荣计划”。未来十年，高校哲学社会科学将着力构建九大体系，即学科和教材体系、创新平台体系、科研项目体系、社会服务体系、条件支撑体系、人才队伍体系、现代科研管理体系和学风建设工作体系，同时，大力实施高校哲学社会科学“走出去”计划，提升国际学术影响力和话语权。

当今世界正处在大发展大变革大调整时期，我国已进入全面建设小康社会的关键时期和深化改革开放、加快转变经济发展方式的攻坚时期。站在新的历史起点上，高校哲学社会科学面临着难得的发展机遇和有利的发展条件。高等学校作为我国哲学社会科学事业的主力军，必须充分发挥人才密集、力量雄厚、学科齐全等优势，坚持马克思主义立场观点方法，以重大理论和实际问题为主攻方向，立足中国特色社会主义伟大实践进行新的理论创造，形成中国方案和中国建议，为国家发展提供战略性、前瞻性、全局性的政策咨询、理论依据和精神动力。

自2010年始，教育部启动哲学社会科学研究发展报告资助项目。发展报告项目以服务国家战略、满足社会需求为导向，以数据库建设为支撑，以推进协同创新为手段，通过组建跨学科研究团队，与各级政府部门、企事业单位、校内外科研机构等建立学术战略联盟，围绕改革开放和社会主义现代化建设的重点领域和重大问题开展长期跟踪研究，努力推出一批具有重要咨询作用的对策性、前瞻性研究成果。发展报告必须扎根社会实践、立足实际问题，对所研究对象的发展状况、发展趋势等进行持续研究，强化数据采集分析，重视定量研究，力求有总结、有分析、有预测。发展报告按照“统一标识、统一封面、统一版式、统一标准”纳入“教育部哲学社会科学发展报告文库”集中出版。计划经过五年左右，最终稳定支持百余种发展报告，有力支撑“高校哲学社会科学社会服务体系”建设。

展望未来，夺取全面建设小康社会新胜利、谱写人民美好生活新篇章的宏伟目标和崇高使命，呼唤着每一位高校哲学社会科学工作者的热情和智慧。我们要不断增强使命感和责任感，立足新实践，适应新要求，以建设具有中国特色、中国风格、中国气派的哲学社会科学为根本任务，大力推进学科体系、学术观点、科研方法创新，加快建设高校哲学社会科学创新体系，更好地发挥哲学社会科学认识世界、传承文明、创新理论、资政育人、服务社会的重要功能，为全面建设小康社会、推进社会主义现代化、实现中华民族伟大复兴作出新的更大的贡献。

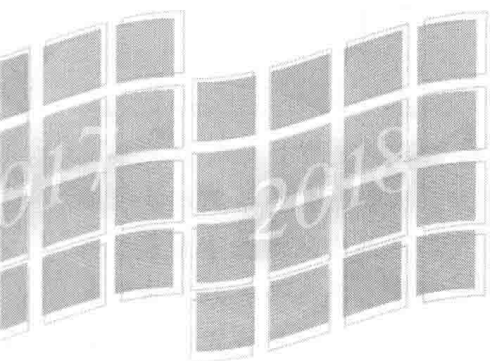
目 录

第一篇 主报告

2017—2018 年中国宏观经济分析与预测	
——新常态迈向新阶段的中国宏观经济	3

第二篇 分报告

中国经济转型中的改革拖延治理与新动能构建	105
政府主导能否匹配全面建设创新型国家？	
——对中国产业政策和创新政策的反思	121
中国的创新激励政策：基本特征与实施绩效	136
改善制度环境，驱动产业升级	152
新时代金融转型的风险和政策	164
回顾与思考：金融监管、金融风险及动态平衡	
——2017 年金融监管及其影响分析	182
以改革促增长的“红利”仍然十分丰厚：中国制造业资源配置	
效率的结构估计	208
全球税收竞争：中国的政策选择	234
中国就业矛盾正从数量型转向质量型	266
进入周期性弱复苏阶段的世界经济	284
全球中央银行“缩表”的影响及中国的应对	308



第一篇 主报告

2017—2018 年中国宏观经济分析与预测

——新常态迈向新阶段的中国宏观经济^①

刘元春 刘晓光 邹静娴

摘 要

2017 年,中国宏观经济在世界经济同步复苏、稳增长政策持续发力、供给侧结构性改革全面推进、新经济持续向好、市场预期不断改善等因素的作用下出现了触底企稳基础上的反弹,宏观景气、微观绩效、结构调整以及新动能培育都出现持续改善的局面,整体经济呈现“稳中求进,进中向好”的超预期复苏的态势,中国宏观经济调整取得阶段性胜利。

但是,2017 年的中国经济企稳总体上是政策性的、恢复性的,市场力量和趋势性力量还没有企稳,中国宏观经济从深层次上呈现出以下需要重点关注的 3 大特征:(1) 经济企稳但难以快速反弹,稳中趋缓是常态;(2) 风险虽有所缓和但警报并没有解除,局部问题可能恶化;(3) 结构虽有所优化但面临政策退出的冲击。

这些特征虽然说明了中国经济还没有开启持续反弹的新周期,中国经济新常态还远没有结束,但中国经济新常态步入了新阶段。未来一段时期的中国经济新常态将面临与过去 5 年不同的新环境、新问题和矛盾,并呈现出一系列新的运行特征和运行规律。(1) 经济增速将从“快速下滑的低迷期”转向“稳中趋缓的调整期”,增速换挡的力量将从“趋势性力量”与“周期性力量”的叠加转向“政策性退出”与“趋势性力量”的叠加。(2) 结构调整将从“政府主导型”和

^① 本报告为中国人民大学中国宏观经济论坛课题组集体讨论的产物,执笔人为:刘元春、刘晓光、邹静娴。本报告数据除注明出处之外,皆由中国人民大学中国宏观经济论坛测算。



“外部冲击型”向“市场主导型”和“内生主导型”转变。(3) 动力转换将从过去的“政府扶持与市场发展”二元并行的局面过渡到“市场为主、政府为辅”阶段,动力转换步入关键期。(4) 经济政策将从“持续扩张期”步入“渐进退出期”。(5) 世界经济将从过去10年的“长期停滞期”步入“低速复苏与政策退出期”,中国贸易顺差将从过去的“快速下滑期”步入“低水平稳定期”,资本账户将从“恐慌性流出期”步入“相对平衡的波动期”。(6) 金融周期将步入下行期,风险释放更具有突发性和隐蔽性。(7) 改革将步入关键领域的攻关期和新制度红利的构建期。改革的模式将从以往简单的“就市场改市场、就经济改经济”转向国家治理体系的全面建构,通过权力重构、行政体系改革和社会改革来奠定经济改革的权力基础、行政基础和社会基础,供给侧结构性改革将在行政体制改革加速和社会改革的加速中得到深化。(8) 经济发展将迎来“高成本期”,成本推动型通货膨胀可能是未来需要高度重视的问题。

根据上述定性判断设定系列参数,利用中国人民大学中国宏观经济分析与预测模型——CMAFM模型,预测如下:

(1) 2017年中国宏观经济在2016年触底企稳的基础上呈现弱复苏的态势。预计全年国内生产总值(GDP)实际增速为6.8%,较2016年反弹0.1个百分点,从而实现政府预定的经济增长目标。同时,由于GDP平减指数大幅增长4.2%,名义GDP增速达到11.0%,较2016年大幅提升3.1个百分点,经济的改善将会超越市场预期。

(2) 2018年中国宏观经济将保持相对平稳的发展态势。预计2018年GDP实际增速为6.7%,比2017年小幅下滑0.1个百分点,但由于GDP平减指数上涨率为3.7%,因此2018年名义GDP增速为10.4%,较2017年下滑0.6个百分点。其中,第一产业增速基本持平,第二产业和第三产业增速分别为6.1%和7.7%,均较2017年小幅回落0.1个百分点。固定资产投资增速快速下滑的趋势虽有所缓和,但疲软的态势难以根本扭转,预计全年增速仅为7.3%。消费保持持续景气的局面,预计增速为10.5%。外部环境的改善难以达到另一个高度。预计出口增速为8.5%,进口增速为12.0%,贸易顺差为3587亿美元,较2017年下降8.2%。随着大宗商品价格的回升、工业生产成本的传导以及高基数效应,工业生产者出厂价格指数(PPI)涨幅略有缩小,而居民消费价格指数(CPI)涨幅扩大,CPI与PPI缺口缩小。预计全年CPI上涨2.3%,PPI上涨4.6%,GDP平减指数为3.7%。

在上述判断和预测的基础上,报告提出了一系列政策建议:

(1) 对于2017年宏观经济的超预期企稳要有科学的认识,要从根本上反对“新周期”观,中国扩张性的宏观经济政策还没有到全面退出的时点。

(2) 必须加强对中国经济中期视角的认识和判断。对于新常态步入新阶段的新矛盾、新问题、新运行机制以及新规律进行深入研究,以深化习近平总书记提出的经济新常态理论,为未来几年的经济工作提出理论参考。

(3) 中国新周期还没有开启,中国扩张性宏观经济政策还没有到全面退出的时点。在固定资产投资增速没有触底企稳之前,宏观经济政策的总积极性的定位不宜改变。考虑实体经济修复速度将大大慢于虚体经济,中国宏观经济政策常态化的速度应当慢于西方各国。渐进的步调应当与市场内生动力复苏的步调具有一致性。

(4) 鉴于中国稳增长取得阶段性胜利,以及中国经济的韧性已经得到了大幅提升,2018年中国宏观经济调控目标的核心应当从“稳增长”适度转向“控风险”基础上的“促改革”,2018年是全面推出新常态新阶段的关键性改革攻坚计划的窗口期。

(5) 建议2018年中国经济增速目标在强调1100万就业目标的基础上可以适度淡化;物价水平目标可以确定为2.5%,应当关注个别时点上价格的冲高;广义货币(M2)增速不宜低于11%,社会融资总额增速可以确定在12.5%左右;名义财政赤字率可以保持在3%,但广义财政赤字率应当适度收缩;目标汇率在保持稳定的基础上适度加大波幅,人民币与美元的平均兑换率在6.7:1左右。

(6) 当前中国经济必须高度重视固定资产投资实际增速的加速下滑,2018年“稳增长”的核心在于“稳投资”,但“稳投资”的政策方向和政策工具必须做出大幅度的调整。

(7) “完善促进消费的体制机制,增强消费对经济发展的基础性作用”,不能就消费刺激消费,而必须从更宏观和更动态的视角来考虑对消费的促进。

(8) 在金融整顿和深化金融体制改革的进程中,2018年中国货币政策应当延续2017年的定位,但操作方式可以适度偏松。

(9) 2018年应当延续中国财政政策的积极定位,但过快增长的广义财政赤字率应当成为财政政策调整的核心关注点,2018年名义财政赤字率依然可以确定在3%,但各类隐形化债务必须进行大幅管控。

关键词: 新常态; 新阶段; 中国宏观经济

第一部分 总论与预测

在世界经济同步复苏、稳增长政策持续发力、供给侧结构性改革全面推进、



新经济持续向好、市场预期不断改善等因素的作用下,2017年中国宏观经济增速在触底企稳的基础上出现反弹,宏观景气、微观绩效、结构调整以及新动能培育都出现持续改善的局面,整体经济呈现“稳中求进,进中向好”的超预期复苏态势,中国宏观经济调整取得阶段性胜利。

但是,2017年中国宏观经济这种短期超预期企稳的局面并不意味着“新周期”的全面开启,中国经济并没有走在持续向好的内生增长轨道之上。

第一,主导中国短期经济走向的核心需求力量——固定资产投资并没有在持续的稳增长政策的作用下止住持续下滑的趋势。2017年固定资产投资的实际增速同比回落5.5个百分点,这说明固定资产投资增速不仅没有企稳,反而呈现出加速回落的态势,尤其是标志市场型增长动力的民间投资和外商投资的实际增速下滑更为明显。中期视角下中国经济周期的核心力量没有反转。

第二,当前内需企稳是中国持续扩张性宏观经济政策的产物。14%左右的社会融资增速、接近10%的广义财政赤字率,以及持续的大力度的产业扶持政策是中国经济企稳的关键,市场型增长动力在政策力量持续发力进程中并没有完全逆转,中国经济复苏还没有进入市场自我增长和自我循环的轨道之上。

第三,外部环境的改善也是世界各国同步采取持续性超常规宏观经济政策的产物。各国资产负债表的修复、投资增速的反弹、市场预期的稳定不仅具有强烈的政策性特征,同时还潜伏着大量的深层次问题:一是市场型复苏动力在超常规宏观经济政策的作用下并没有得到很好的培育,依然十分脆弱。二是各国虽然出台了各种各样的结构性改革,但各国生产率并没有摆脱持续下滑趋势的困扰,世界经济的新增长动力并没有出现。三是各类贸易指标和投资指标仅仅是对于危机冲击带来的“超调”的恢复性调整,远远没有恢复到以往趋势性水平之上。四是世界经济中本轮危机所面临的收入两极化、生产率低迷、人口老龄化、金融泡沫、国际治理协调等深层次问题不仅没有得到解决,反而在全球新保护主义、地缘政治等新因素的作用下有所恶化,世界经济不仅缺乏可持续的市场型新动力,同时还面临全球刺激政策退出以及新泡沫的冲击。五是不仅要看到欧美发达国家超常规货币政策对于金融危机的稳定作用,而且要看到中国超常规财政政策和产业扶持政策对于全球贸易和大宗商品复苏的核心作用,中国超常规宏观经济政策的常态化不仅会给中国内需带来强烈影响,也会给全球经济需求带来很大冲击,进而对自身的外部环境带来影响。中国经济外部环境的改善在一定程度上也依赖于中国稳增长政策的持续实施。

第四,中国外部需求和政策性需求的改善向内部市场需求的传递依然存在大量结构性的阻碍。CPI与PPI的背离、上游价格与下游价格的持续背离、M2与社会融资增速的背离、政府性投资增速与民间资本投资增速的背离、居民收入平

均增速与中位数增速之间的背离、名义财政赤字率与实际财政赤字率之间的背离都说明中国宏观经济的景气传导存在大量的机制体制性障碍,市场型内生增长动力难以在短期内快速回升,以市场力量替代政策性力量而成为中国宏观经济稳定增长的核心还需要一段时期。

第五,以积极的产业政策为核心,扩张性的财政政策和稳健的货币政策为工具的中国经济政策调控空间已经受到债务负担、金融风险和产业空间的强烈约束,难以保持传统的刺激力度,政策性复苏力量已达到极致,“债务-投资”驱动模式难以为继。一是以基础设施建设和战略性新兴产业为核心的产业扶持空间越来越小;二是连续年度广义财政赤字率接近10%,以及广义政府债务率接近120%已经使政府赤字融资运转的结构性问题大幅显化;三是高达270%左右的债务率已经使中国金融风险高企,资金运转严重影响经济的可持续性。

第六,虽然经过2017年金融整顿和货币政策的再定位,中国金融风险有所缓和,但是地方政府债务在隐形化中的持续扩张、行政性强监管带来的融资渠道堵塞和创新的停滞、脱实向虚治理中的泡沫轮换、各类不良资产的快速暴露、金融下行周期中风险释放的无序化都决定了控风险依然是未来中国底线控制的核心。

上述因素决定了2017年中国经济企稳总体上是政策性的、恢复性的,市场力量和趋势性力量还没有企稳,中国宏观经济还没有步入持续反弹的新周期轨道之上。以下三大特征将是理解当前中国宏观经济的要点:一是经济企稳但难以快速反弹;二是风险有所缓和但警报并没有解除;三是结构虽有所优化但面临政策退出的冲击。

这些特征决定了中国经济不仅没有开启新周期,而且没有结束中国经济新常态。因为新常态的三大本质特征并没有消失:一是增速换挡没有结束。2017年中国宏观经济的企稳只是标志着短期周期性下滑力量在政策持续刺激下出现了一定的企稳,市场秩序的恢复、金融风险的缓解、恐慌情绪的逆转及市场预期的稳定使内需和外需快速下滑的局面得到有效遏制。但是,中国经济所面临的人口红利、改革红利、工业化红利及全球化红利等趋势性力量持续下滑的态势并没有改变。中国经济增速的转换依然会在趋势性力量的作用下持续一段时间。二是经济结构调整没有结束。2017年中国经济“稳中有进”的局面依然在持续,但是中国的产业结构、需求结构、区域结构远没有到位,结构调整的内生动力——相对价格的调整还在持续并将面临各种外部冲击,结构调整的外在动力——结构性改革还在深化,结构中新生因素的市场基础并不扎实。三是新、旧动能转换没有结束。新动能在新产业、新技术、新业态的推动下取得了明显进步,但必须清楚地认识到新动能在总体增长源泉的比重依然偏低,难以在短期内替代传统动能,更



为重要的是,相当一部分新动能是政府产业政策扶持的产物,新产业、新技术和新模式自我独立发展的能力依然较为弱小,新、旧动能转换在各类扶持政策退出过程中将面临持续冲击。

值得高度重视的是,中国宏观经济深层次特征虽然说明了中国经济还没有开启持续反弹的新周期,中国经济新常态还远没有结束,但中国经济新常态步入了新阶段。未来一段时期的中国经济新常态将面临与过去5年不同的新环境、新问题和矛盾,并呈现一系列新的运行特征和运行规律。

第一,经济增速将从“快速下滑的低迷期”转向“稳中趋缓的调整期”,增速换挡的力量将从“趋势性力量”与“周期性力量”的叠加转向“政策性退出”与“趋势性力量”的叠加。2017年中国宏观经济实际增速的企稳和名义增速的快速反弹标志着中国经济摆脱了持续4年的萧条阶段,中国经济新常态增速换挡的核心力量开始由短期周期性力量与中长期趋势性力量的叠加转向中期趋势性力量,中期趋势性回落的幅度和节奏将随着新发展理念和培育现代化经济体系的落实而不断递减,中期改革红利和人力资源红利的构建决定了市场周期性复苏力量及宏观经济政策退出的步调和幅度,未来经济增速的换挡幅度和频率将显著低于前5年。

第二,结构调整将从“政府主导型”和“外部冲击型”向“市场主导型”和“内生主导型”转变。自2008年全球金融危机爆发以来,中国经济结构调整的核心力量是世界需求大幅度下滑带来的世界不平衡的大调整,中国外需的直线下滑直接终结了中国外需主导的增长模式,外部不平衡的快速逆转直接导致中国出口导向产业的萧条,引发中国近20年来最大的产业结构调整。与此同时,为了弥补外需下滑带来的总需求过度回落的缺口,中国利用两轮稳增长政策开启了中国“债务—投资”驱动模式,使中国经济开始从外需转向内需、从投资转向消费、从工业转向服务业和基础设施、从传统产业转向新兴产业的超级结构大转型。但这些超级结构大转型是世界经济再平衡和政府主导下的产物,随着世界再平衡的结构与不平衡的部分恢复,以及中国稳增长政策的陆续退出,中国结构转型的推动力将发生巨大调整。中国经济新常态的结构调整能否顺利从外部调整转向内生调整、从政策主导转向市场主导将是中国经济结构调整的关键所在。

第三,动力转换将从过去的“政府扶持与市场发展”二元并行的局面过渡到“市场为主、政府为辅”阶段,动力转换步入关键期。内生的市场型结构转换将是中国新动力转换成功的关键所在。

第四,中国宏观经济政策将从过去10年来的“持续扩张期”步入“渐进退出期”。当前中国宏观经济在稳增长和控风险上取得的阶段性胜利为中国宏观经济政策的退出打下了基础,未来中国宏观经济政策将根据固定资产投资增速稳定

的情况及市场型力量复苏的状况,来决定退出的时点、退出的幅度及退出的方式。中国宏观经济政策的常态化将是新常态接近尾声的标志。

第五,世界经济将步入新阶段,中国外部环境也将步入新阶段。一是世界经济将在同步企稳的进程中同步开启超常规政策的退出,世界经济将从过去10年的“长期停滞期”步入“低速复苏与政策退出期”,经济增速反弹的幅度有限,这决定了中国贸易环境恢复性改善的幅度也将有限。二是国际宏观经济政策协调的缺失决定了金融市场将面临阶段性的波动,中国资本外流的压力依然存在。因此,中国未来一段时期内贸易顺差将从过去的“快速下滑期”步入“低水平稳定期”,资本账户将从“恐慌性流出期”步入“相对平衡的波动期”。

第六,金融周期将步入下行期。在金融整顿、债务控制及政策退出的作用下,中国各类杠杆率和债务率的增速陆续见顶,金融快速扩张期将转向下行期。整体经济的风险形成机制和释放路径将发生一系列变化,风险控制的重点将从负债端逐步转向资产端,从总量端转向结构端,从快速的增量端转向存量端,从就金融治理金融转向金融与实体经济之间的良性互动,从资本外逃和政府信用扩张适度转向流动性风险和监管风险,这些转向将使金融下行期的风险更具有隐蔽性和突发性。

第七,改革将步入关键领域的攻关期和新制度红利的构建期。随着新政治经济周期的开启,“四个全面”在“全面从严治党”取得压倒性阶段胜利的基础上逐步将重心转向“全面深化改革”,一些关键性和基础性的改革必须出台。改革的路径也将从以往简单的“就市场改市场、就经济改经济”模式转向国家治理体系的基础性构建模式,转向通过权力重构、行政体系改革和社会改革来为经济改革奠定权力基础、行政基础和社会基础,从根本上构建新时期的政府与市场的关系,以调动各阶层改革创新积极性,使供给侧结构性改革在全面深化中构建新一轮的改革红利。

第八,经济发展将迎来“高成本期”,成本推动型通货膨胀可能是未来需要高度重视的问题。虽然在未来一段时期中,技术水平将持续提升,改革红利将逐步显现,但这些因素带来的生产率的提升难以在短期达到较高水平,难以完全对冲大宗商品价格上涨带来的原材料成本上涨、社会建设加速带来的社会成本上涨、人口红利递减和劳资关系改革带来的劳动力成本上涨,以及环保监管力度加大带来的环保成本上涨,因此在经济摆脱萧条和低迷之后,并不是经济持续的反弹,而是在成本冲击下的增速缓慢回落和通货膨胀的上升。

根据上述定性判断,利用中国人民大学中国宏观经济分析与预测模型——CMAFM模型,不考虑2017年国内经济核算方法调整的因素,设定主要宏观经济政策假设如下:(1)2017年与2018年名义财政赤字率分别为3.8%与3.5%;



(2) 2017 年与 2018 年人民币与美元平均兑换率分别为 6.72 : 1 与 6.81 : 1。分年度预测 2017 年与 2018 年中国宏观经济形势, 预测结果如表 1 所示。

表 1 2017—2018 年中国宏观经济指标预测

指标	2015	2016	2017*	2018*
1. 国内生产总值增长率 (%)	6.9	6.7	6.8	6.7
其中: 第一产业	3.9	3.3	3.6	3.6
第二产业	6.2	6.1	6.2	6.1
第三产业	8.2	7.8	7.8	7.7
2. 固定资产投资完成额 (亿元)	551 590	596 501	641 835	688 689
固定资产投资完成额增长率 (%)	10.0	8.1	7.5	7.3
社会消费品零售总额 (亿元)	300 931	332 316	366 877	405 399
社会消费品零售总额增长率 (%)	10.7	10.4	10.3	10.5
3. 出口 (亿美元)	22 735	20 976	22 549	24 466
出口增长率 (%)	-2.9	-7.7	7.5	8.5
进口 (亿美元)	16 796	15 879	18 642	20 879
进口增长率 (%)	-14.3	-5.5	17.4	12.0
贸易顺差 (亿美元)	5 939	5 097	3 907	3 587
4. 广义货币 (M2) 增长率 (%)	13.3	11.3	10.0	11.1
狭义货币 (M1) 增长率 (%)	15.2	21.4	18.5	15.0
社会融资规模增量 (亿元)	154 086	178 022	202 787	220 336
社会融资规模存量增长率 (%)	12.4	12.8	13.0	12.5
5. 居民消费价格指数 (CPI) 上涨率 (%)	1.4	2.0	1.5	2.3
工业生产者出厂价格指数 (PPI) 上涨率 (%)	-5.2	-1.4	6.3	4.6
GDP 平减指数上涨率 (%)	0.1	1.2	4.2	3.7
6. 全国政府性收入 (亿元)	194 547	206 171	236 143	259 994
全国政府性收入增长率 (%)	0.1	6.0	14.5	10.1
公共财政收入 (亿元)	152 217	159 552	175 507	191 303
全国政府性基金收入 (亿元)	42 330	46 643	60 636	68 691

注: 带 * 为预测年份。

对 2017 年中国宏观经济指标的预测结果如下所示。

(1) 在世界经济复苏、稳增长政策持续发力、供给侧结构性改革初见成效等因素的作用下,2017年中国宏观经济在2016年触底企稳的基础上呈现弱复苏的态势。预计全年GDP实际增速为6.8%,较2016年反弹0.1个百分点,从而实现政府预定的经济增长目标。同时,由于GDP平减指数大幅增长4.2%,名义GDP增速达到11.0%,较2016年大幅提升3.1个百分点,经济的改善将会超越市场预期。

(2) 从供给角度来看,在供给侧结构性改革等因素的作用下,工业增速基本摆脱了过去两年的萧条期,进入相对平稳期,带动第二产业增速小幅回升,第三产业继续保持较好增长。预计2017年第二产业实际增速为6.2%,较2016年提高0.1个百分点;第三产业增速为7.8%,与2016年基本持平;第一产业在各类农业政策的作用下保持相对稳定,增速为3.6%。考虑到价格上涨因素,2017年第二产业名义增速(现价增加值增速)改善幅度较大;同时,相比2015年和2016年,金融业和房地产业对第三产业的拉动作用减弱,第三产业增长的质量更高。

(3) 从总需求角度来看,消费保持相对景气,外需出现恢复性改善,但投资需求呈现持续下滑的态势。在消费促进政策的作用下,2017年消费增速保持平稳,预计社会消费品零售总额增长10.3%,与2016年基本持平,从而结束过去几年“阶梯式下滑”的趋势;扣除价格因素,社会消费品零售总额实际增长9.2%,回落幅度也显著缩小。在外需恢复性增长的影响下,2017年贸易总额出现大幅改善,进口和出口双双恢复增长,但净出口规模继续缩小,国际收支更趋平衡。预计2017年出口增速为7.5%,进口增速为17.4%,较过去两年有明显改善;净出口为3907亿美元,较2016年下降23.3%,连续两年规模缩小。但是,全社会固定资产投资在民间投资和房地产投资下滑的作用下增速持续回落,预计全年增速仅为7.5%,较2016年继续下滑0.6个百分点。

(4) 在供给侧结构性改革与全球大宗商品价格上涨等因素的共同作用下,2017年PPI由负转正且大幅上涨,但市场景气传导机制不畅,CPI低位回落。预计全年PPI上涨6.3%,相比2016年的下跌1.4%,实现显著回升,这标志着工业领域走出了萧条期;而CPI增速为1.5%,较2016年下滑0.5个百分点,反映了市场需求依旧较弱。综合来看,GDP平减指数上涨4.2%,较2016年大幅提高3.0个百分点,物价水平总体上升。

(5) 在防风险和去杠杆的政策导向下,货币政策进一步收紧,预计M2增速为10.0%左右,比2016年进一步下降1.3个百分点。然而,受到资金脱实向虚和还债压力被动融资的影响,全社会融资总额增速与M2增速之间的缺口大幅扩大,预计社会融资规模存量增速达到13.0%,较2016年小幅上升0.2个百