



中国社会科学院
经济学部
ACADEMIC DIVISION OF ECONOMICS
CHINESE ACADEMY OF SOCIAL SCIENCES

经济蓝皮书

2017年 中国经济形势 分析与预测

ECONOMY OF CHINA ANALYSIS
AND FORECAST (2017)

主 编/李 扬

副主编/李 平 李雪松 张 平



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

 中国社会科学院创新工程学术出版资助项目



经济蓝皮书

BLUE BOOK OF
CHINA'S ECONOMY

2017 年 中国经济形势分析与预测

ECONOMY OF CHINA ANALYSIS AND FORECAST
(2017)

主 编 / 李 扬

副主编 / 李 平 李雪松 张 平



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

2017年中国经济形势分析与预测 / 李扬主编. -- 北京: 社会科学文献出版社, 2017. 1
(经济蓝皮书)
ISBN 978-7-5201-0064-9

I. ①2… II. ①李… III. ①中国经济-经济分析-2016 ②中国经济-经济预测-2017 IV. ①F123.2

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第290467号

经济蓝皮书

2017年中国经济形势分析与预测

主 编 / 李 扬

副 主 编 / 李 平 李雪松 张 平

出 版 人 / 谢寿光

项目统筹 / 邓泳红

责任编辑 / 吴 敏 宋 静 彭 战

出 版 / 社会科学文献出版社·皮书出版分社(010)59367127

地址: 北京市北三环中路甲29号院华龙大厦 邮编: 100029

网址: www.ssap.com.cn

发 行 / 市场营销中心(010)59367081 59367018

印 装 / 三河市尚艺印装有限公司

规 格 / 开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 25.25 字 数: 378千字

版 次 / 2017年1月第1版 2017年1月第1次印刷

书 号 / ISBN 978-7-5201-0064-9

定 价 / 89.00元

皮书序列号 / PSN B-1996-001-1/1

本书如有印装质量问题, 请与读者服务中心(010-59367028)联系

 版权所有 翻印必究



权威·前沿·原创

皮书系列为

“十二五”“十三五”国家重点图书出版规划项目

中国经济形势分析与预测

学术委员会

主 任 李 扬

副 主 任 刘树成 吕 政

委 员 (按姓氏笔画排序)

王国刚	田雪原	朱 玲	张 平	张车伟
张卓元	张晓山	张晓晶	李 平	李 周
李雪松	杨圣明	汪同三	周叔莲	金 碚
殷剑峰	高培勇	黄群慧	蔡 昉	裴长洪
潘家华	魏后凯			

经济蓝皮书编委会

主 编 李 扬

副 主 编 李 平 李雪松 张 平

撰 稿 人 (以文序排列)

李 扬	李 平	娄 峰	张 涛	李 军
樊明太	王文波	彭 战	刘树成	张立群
赵 琨	张胜满	解三明	原 磊	金 碚
张 平	祝宝良	李泊溪	李 军	郑超愚
陈 磊	孟勇刚	孙晨童	闫先东	胡新杰
樊明太	刘建颖	金柏松	杨宜勇	温鹏莉
付广军	朱平芳	张冠华	熊俊莉	彭素玲
陈馨蕙	陈李蔼伦	陈燕武		

编辑组组长 李金华

副 组 长 彭 战

成 员 韩胜军 张 杰 陈星星 王喜峰 焦云霞

主要编撰者简介

李扬 1981年、1984年、1989年分别于安徽大学、复旦大学、中国人民大学获经济学学士、硕士、博士学位。1998~1999年，美国哥伦比亚大学访问学者。

中国社会科学院前副院长。中国社会科学院首批学部委员。研究员，博士生导师。十二届全国人大代表，全国人大财经委员会委员。中国博士后科学基金会副理事长。第三任中国人民银行货币政策委员会委员。2011年被评为国际欧亚科学院院士。

中国金融学会副会长。中国财政学会副会长。中国国际金融学会副会长。中国城市金融学会副会长。中国海洋研究会副理事长。

曾五次获得“孙冶方经济科学奖”著作奖和论文奖。已出版专著、译著23部，发表论文400余篇，主编大型金融工具书6部。主持国际合作、国家及部委以上研究项目40余项。

李平 中国社会科学院数量经济与技术经济研究所所长、研究员，中国社会科学院重点学科技术经济学学科负责人和学科带头人。中国社会科学院研究生院教授、博士生导师，中国数量经济学会理事长、中国技术经济学会副理事长、中国区域经济学会副理事长。长期从事技术经济、产业经济等领域研究工作，主持参与多项国家重大经济问题研究和宏观经济预测，包括“我国未来各阶段经济发展特征与支柱产业选择（1996~2050）”“中国能源发展战略（2000~2050）”等项目研究；参加“三峡工程”“南水北调工程”“京沪高速铁路工程”等国家跨世纪重大工程的可行性研究和项目论证。国家南水北调工程审查委员会专家，起草南水北调综合审查报告，国家

京沪高速铁路评估专家组专家，代表作有《特大型投资项目的区域和宏观经济影响分析》《中国工业绿色转型》《“十二五”时期工业结构调整和优化升级研究》等。

李雪松 经济学博士，中国社会科学院财经战略研究院副院长、研究员，中国社会科学院研究生院教授、博士生导师，工信部工业经济分析专家咨询委员会成员，中国数量经济学会副理事长。曾在荷兰经济政策分析局、美国芝加哥大学经济系做访问研究。主要研究领域为宏观经济分析及宏观经济政策效应评价。在《中国社会科学》《经济研究》《数量经济技术经济研究》等刊物发表论文百余篇，著有《中国宏观经济模型及经济政策评价》《“十三五”及2030年发展目标与战略研究》《高级经济计量学》等。曾获中国社会科学院研究生院优秀教学奖、中国社会科学院优秀科研成果奖、中国社会科学院优秀对策信息奖、孙冶方经济科学奖，入选“新世纪百千万人才工程”国家级人选、国务院政府特殊津贴专家。

张平 中国社会科学院经济研究所副所长，研究员，中国社会科学院研究生院教授，博士生导师。1988年在中国社会科学院经济研究所从事研究工作至今，曾经参加和主持与世界银行、亚洲开发银行、世界劳工组织等多项国际合作；多次主持社科基金重大招标课题、社科院重大课题和国家交办的课题。在理论研究和调查的基础上写出了很多文章和论著，主要涉及的研究领域为中国经济增长、宏观政策和收入分配。合作三次获得孙冶方经济科学奖，独立完成《增长与分享》和合作完成《中国经济增长前沿》的均获得中国社会科学院专著二等奖。

2009年入选人力资源与社会保障部百千万人才工程国家级候选人。2011年获得国务院颁发的表彰为发展我国社会科学研究事业做出突出贡献专家的政府特殊津贴（政府特殊津贴第2010-293-001号）。

摘要

2016 年全球贸易增速创 2009 年以来最低水平，经济增速亦不及此前预期，但全球经济总体保持了温和复苏的发展态势。2016 年前三季度，国内生产总值同比增长 6.7%，其中第一、二、三产业分别增长 3.5%、6.1% 和 7.6%，第三产业增加值占比继续提高，固定资产投资增速小幅回落，消费增速总体平稳，进出口增速下降，贸易顺差基本稳定，CPI 与 PPI 背离的剪刀差有所缩小，居民收入稳定增长。预计 2016 年中国经济可以实现年初预期的经济增长目标，增长 6.7% 左右，继续保持在经济增长的合理区间。

考虑供给侧的主要因素持续下滑；需求侧的全球贸易低速增长，外部需求疲弱态势持续；国内投资基数庞大，投资对经济增长的拉动效应在减弱，而且民间资本投资大幅下滑，外商投资持续低迷；消费增速总体保持平稳小幅下滑趋势，过快增长的购房贷款将对整体消费产生不利影响。预计 2017 年居民消费价格上涨 2.2%；工业品出厂价格上涨 1.6%，全年 GDP 增长 6.5% 左右。

当前，我国经济下行压力持续存在，未来加大积极财政政策的实施力度十分必要。适度扩大财政赤字规模；以“稳增长”为目标，供给侧改革和扩大内需并重；切实有效减轻企业税费负担，推进个人所得税改革；着实推进财税体制改革，尽快实施房产税、遗产与赠与税等；提高财政资金使用效率。同时，综合应用货币政策工具及创新，保持银行体系流动性适度宽松，促进金融支持实体经济的社会融资存量稳定增长；稳定政策利率调整和人民币汇率贬值预期；发挥窗口指导和广义信贷政策的结构调整引导功能，引导信贷结构改善和金融配置，支持国民经济重点领域和薄弱环节；加强监测和管理金融转型过程中隐含的金融系统性风险。今明两年中国经济增长将在新常态下运行在合理区间，就业、物价保持基本稳定，中国经济不会发生硬着陆。

“去杠杆”要综合施策 (代前言)

李扬*

从2007年开始的金融危机，已经将全球经济拖入长期停滞的泥沼。美联储在加息问题上的逡巡以及不久前英国的“脱欧”，更给全球经济的复苏增加了不确定性。

在这样的国际背景下，今后一个时期我国实体经济的主要风险，将集中体现为经济增长速度下滑——产能过剩、房地产库存增加、企业困难加剧和失业率上升的风险将因此凸显。与之对应，今后一个时期我国主要的金融风险，将集中体现为杠杆率攀升、债务负担加重和不良资产增加。

因此，密切结合实体经济的去产能、去库存和处理“僵尸企业”的步伐，以处理不良资产为抓手，稳步“去杠杆”，防止债务问题触发系统性金融危机，应成为我国今后一个时期金融工作的中心任务。

一 中国的杠杆率：总量及结构

截至2015年底，我国债务总额为168.48万亿元，全社会杠杆率（债务对GDP之比）为249%。与美、英、法、日等主要国家相比，这一水平并不算高。

在结构上，居民部门的杠杆率为39.9%，金融部门为21%，政府部门

* 李扬，中国社会科学院经济学部主任、国家金融与发展实验室理事长。



为 57.1%（含地方融资平台债务 17.7%），非金融企业为 131%。通过国际比较可见，非金融企业杠杆率过高，是中国债务的最突出问题。在企业债务中，归诸国企者约为 65%。可以认为，国企杠杆率过高，是中国债务问题的关键所在。

需要特别指出，将融资平台债务计入地方政府，在方法论上存在缺陷。在中国，地方融资平台及其债务的产生、功能和角色具有多样性，其法律地位也不甚清晰。若强调它们与政府的关系，则可能忽略其作为企业法人的本身；若强调它们的独立法人地位，则可能看漏其与地方政府千丝万缕的联系，以及由此产生的复杂特性和多重功能，亦难提供有效的监管框架。2016 年上半年地方融资平台债务跳跃性增长，但相关监管当局对之束手无策，便是这种尴尬境地的明证。为了从根本上约束地方融资平台债务“野蛮生长”，我们主张借鉴各国成熟的经验，针对其政府发起、独立法人、承担部分公共功能并在一定程度上实行市场化经营的特征，专设“政府机构债务”券种，并制定专门法律（或由全国人大专门授权），明确专门机构（可由财政部代管）对之施以监管，并由全国人大实施监督。

二 中国尚不存在债务危机

国内外关于中国债务问题的讨论，大多集中于债务规模及其对 GDP 的比率（杠杆率）。这种分析十分重要，也有其优势（比如，数据比较充分，可以进行跨国比较等），但也存在较大缺陷。首先，以存量（债务）同流量（GDP）相比，其经济意义比较模糊；其次，负债总有缘由，而且，债务资金的使用通常都还会有产出。因此，不联系资产来分析债务，显然失之片面。

联系资产来分析债务，于中国尤为重要。如果说发达经济体的政府从事债务融资，主要是弥补其公共消费亏空、弥合养老体系缺口和进行收入再分配，中国政府的债务融资则主要是为各类公共投资筹集资金。用途的不同，会导致经济后果霄壤之别：债务资金用于消费，则偿债资金仍须另行筹措，

这无疑会加重政府未来的负担；而债务资金若用于投资，这些投资形成的资产便可能有现金流产生，并构成偿债的基础。

截至2014年底，按宽口径匡算，中国主权资产总计227.3万亿元，主权负债124万亿元，资产净值为103.3万亿元。从中扣除行政事业单位国有资产（13.4万亿元），并以2014年的土地出让金（4万亿元）替代当年的国土资源性资产（65.4万亿元），中国的主权资产将由227.3万亿元锐减至152.5万亿元，由此，窄口径的主权资产净值为28.5万亿元。这些资产主要由外汇储备、黄金等贵金属储备，以及在全球主要资本市场上市的中国企业资产等高流动性资产构成。

在资产负债表的框架内分析中国的债务，合乎逻辑的结论便是：中国发生债务危机是小概率事件。退一步说，即便出现大规模的债务违约，中国也可以在不对国民经济造成较大负面冲击的条件下，以“移山填海”的手段，予以妥善处理。

我们说中国尚不存在债务危机，还有另外两个重要原因。其一，中国一向以高储蓄著称，即便是在储蓄率已有所下降的2015年，储蓄率依然高达47%。这意味着，中国债务融资来源主要是国内储蓄。统计显示，外币计价的外债只占总债务的不到3%。这种“左口袋欠右口袋”的债务/债权格局，使得我们可以不受外部干扰，平滑处理自己的债务。其二，中国是一个以间接融资为主的国家，这使得中国债务的融资主要来自相对稳定的银行存款，而非波动性很大的货币市场和资本市场资金，这决定了，中国金融业的风险点主要集中于流动性，偿债能力则位居其次。基于这种金融结构，只要高储蓄率得以延续并支撑着巨额的资金流动，债务问题就很难演化为系统性金融危机。

三 关键是要处理好不良债务

不能不加分析地将杠杆视为洪水猛兽。因为，倚重外源融资，即从事杠杆操作，本就是工业社会正常运行的题中应有之义。因此，管理债务的要



义，其实是保持债务的可持续性。

在微观层面，可以使用“债务/息税前利润”来衡量企业债务偿付的能力及其安全性。换言之，只要企业仍在创造利润，且其规模大于债务支付，该债务便具有可持续性。在宏观层面，一般用“债务/可付息收入流”来衡量债务的可持续性。由于涉及多主体，亦可对“可付息收入流”有不同的界定，衡量债务可持续性的方法便可有多种，而且彼此间相互补充。最简化的衡量是“利率/经济增长率”，即将利息支付和经济增量相比较，这种分析认为，只要债务支付的利率水平低于经济增长率，使得运用债务所产生的现金流能够支撑利息偿还，债务便具有可持续性。另外经常使用的就是“利息/债务保障率”，亦即国民储蓄与债务余额之比。其基本含义是，对于国家而言，能用于支付利息的资财来自该国的国民储蓄，因此，储蓄与债务余额之比，可以有效衡量该国债务的可持续程度。无论如何衡量，基本的事实都是：当下，保证我国债务可持续的宏观条件依然存在。但是，同样没有疑问的是，随着经济增长速度下滑，我国可承载的债务水平也在不断下降。

倘若债务出现不良，债务风险无疑陡然增大。为了“挤掉”这些在过去粗放式增长过程中产生的“水分”，我们需要拿出一些优良资产来进行冲抵。由此，国民财富便会有净损失。显然，可用于冲抵不良资产的优良资产的规模，构成债务承载能力的上限。前已述及，经历了30余年的高速增长，中国经济积累了巨额的净财富，这构成我们处理不良债务的深厚的物质基础。单一制的政体，使得我们也有此能力。

四 “去杠杆”六途和“杠杆转移”三法

在实践上，去杠杆主要有六条途径，即促进经济增长、造成通货膨胀、用优良资产冲销不良债务、债务核销、资产积累以及现有金融资产价值重估。

仔细分析便不难看出，去杠杆的方法虽有数种，却没有一种能立竿见影，更没有一种是无代价的；唯有扎扎实实地保持一定速度的经济增长，即

不断做大杠杆率的分母，才是去杠杆的治本之道。然而，中国的经济增长是“债务驱动型”的：要促进经济增长，就必须增加贷款和（或）增加赤字，而两者均有提升杠杆率的副作用，这种状况，无疑陷我们于两难之中。因此，在去杠杆和保持经济稳定增长之间寻找合意均衡点，是对我们智慧的极大考验。也正因如此，去杠杆将是一个长期的过程，我们必须做好打持久战的准备。现实中，我们还可在结构层面，在不同主体之间对杠杆率进行一定程度的调整，此即“杠杆转移”。概括而言，央行承接、政府承接、债转股和不良资产证券化，是杠杆转移的三条路径。

央行和（或）政府承接，固然可免除某些部门杠杆率上升过快之虞，但绝不意味着这些债务已经消失——其实质，只是将问题推到了未来。因此，由央行或政府介入来推行杠杆转移，必须处理好当下和未来的关系。

实施债转股和不良资产证券化更须谨慎。债转股的对象机构应有可持续经营的前景，必须有重整财务和治理机制的缜密计划，必须有对债权人实施保护的安排。发展不良贷款的交易市场，应成为不良贷款证券化的前提条件。资产池的多样化，不良贷款池的多样化，债权人的积极参与，以及不良债券公司的重组等，均属推行不良资产证券化的必要条件。总之，在实施债转股和不良资产证券化的操作过程中，严格遵循市场规则，在法治的框架下组织实施，防止“僵尸企业”鱼目混珠和“逃废债”等“败德”行为发生，是其成功的要点。

五 应当综合施策

就金融与实体经济的关系而言，不良资产对应的是实体经济中的过剩产能、过多的库存以及“僵尸企业”。换言之，去产能、去库存和清除“僵尸企业”，事实上同减债务、去杠杆和处置不良资产等，构成同一个硬币的两个侧面。正因如此，实施去杠杆，在战略层面，必须由中央做出逻辑清晰、瞻前顾后、协调配合的顶层设计。在操作上，则须强调如下五个要点。

第一，处理债务的过程应当同时成为深入推进企业特别是国企改革过的



程；第二，鉴于本轮债务处置的目的是改善企业经营环境、管理金融风险、推进经济结构调整，在去杠杆的过程中，应当同等对待国有企业和民营企业；第三，当前中国正在全面深化改革，确立市场在资源配置过程中发挥决定性作用的体制机制，去杠杆的过程必须认真落实党的十八届三中、五中全会精神，严格遵循市场化原则；第四，中国正在全面深化法治建设，去杠杆的过程，必须认真落实党的十八届四中、五中全会精神，严格坚持“于法有据”的基本原则；第五，中国正致力于建设开放型经济体，我们的处置债务和去杠杆必须更加重视国际投资者的作用。因此，坚持市场化、法治化的方向，提高债务处置的透明度和政策的可信度，应成为必须遵循的原则。

目 录



“去杠杆”要综合施策（代前言） 李 扬 / 001

I 总报告

B.1 中国经济形势分析与预测

——2016 年秋季报告

..... “中国经济形势分析与预测”课题组 / 001

一 当前国际经济环境分析 / 003

二 2016 年中国经济形势分析及预测 / 005

三 2017 年中国经济预测 / 008

四 基于可计算一般均衡模型的科技税收政策模拟 / 013

五 政策建议 / 021

B.2 “中国经济形势分析与预测 2016 年秋季座谈会” 综述

..... 彭 战 / 027

II 经济增长与产业发展篇

B.3 营造良好的宏观经济运行环境与扭转民间投资增速下滑

..... 刘树成 / 034



- B. 4** 经济增速回调初步触底，企稳基础仍需巩固
——2016~2017年经济形势分析与展望 张立群 / 047
- B. 5** 2016年国民经济发展预测和2017年展望 赵 琨 张胜满 / 057
- B. 6** 2016年工业运行预测分析及2017年展望 解三明 / 065
- B. 7** 当前工业经济形势分析 原 磊 金 磊 / 075

III 宏观经济政策与宏观调控篇

- B. 8** 宏观稳定政策显效，改革深化提升效率
——2017年经济的展望 张 平 / 088
- B. 9** 2017年中国经济展望和宏观调控政策建议 祝宝良 / 101
- B. 10** 2017年中国经济发展的政策选择 李泊溪 / 111
- B. 11** 全面降低宏观税负应是当前积极财政政策的重心 李 军 / 120
- B. 12** 中国宏观经济形势与政策：2016~2017年
..... 中国人民大学经济学研究所 / 134
- B. 13** 2016~2017年经济景气形势分析与预测
..... 陈 磊 孟勇刚 孙晨童 / 146

IV 消费、投资与进出口形势分析篇

- B. 14** 防范系统性风险取向下的货币金融运行 闫先东 胡新杰 / 168
- B. 15** 保持流动性适度宽松货币信贷政策，加强金融转型风险防范
——中国货币金融运行态势及政策取向 樊明太 / 184
- B. 16** 我国经济“L”型探底企稳阶段投资形势分析 张 涛 / 198
- B. 17** 2017年我国外贸形势分析与展望 刘建颖 金柏松 / 210

V 市场价格与收入分配篇

- B. 18** 2016年就业形势分析及2017年展望 杨宜勇 温鹏莉 / 237