

CHINA'S ECONOMIC SECURITY OUTLOOK

中国经济安全展望报告

(2018—2019)

世界格局变动中的 中国经济安全形势分析

CHINA'S ECONOMIC SECURITY
IN A CHANGING WORLD

刘伟 苏剑 / 主编



中国经济安全展望报告

—— (2018—2019) ——

世界格局变动中的 中国经济安全形势分析

刘伟 苏剑 / 主编



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

中国经济安全展望报告:2018—2019:世界格局变动中的中国经济安全形势分析 /

刘伟,苏剑主编.

—北京:中国经济出版社,2019.3

ISBN 978-7-5136-5601-6

I. ①中… II. ①刘…②苏… III. ①中国经济—经济安全—研究 IV. ①F125.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2019) 第 047906 号

责任编辑 严 莉

责任印制 巢新强

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 北京力信诚印刷有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 13.5

字 数 169 千字

版 次 2019 年 3 月第 1 版

印 次 2019 年 3 月第 1 次

定 价 78.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题,请与本社发行中心联系调换 (联系电话:010-68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话:010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话:12390) 服务热线:010-88386794

编委会

主 编：

刘 伟 中国人民大学校长、教授

苏 剑 北京大学经济学院教授、国民经济研究中心主任

编 委：（姓氏拼音为序）

蔡含篇 北京大学国民经济研究中心，宏观经济分析师

陈丽娜 北京大学国民经济研究中心，宏观经济分析师

陈 阳 北京大学经济学院，博士

崔 成 国家发改委宏观经济研究院，副研究员、处长

胡 迟 国务院国资委研究中心，研究员

纪 尧 北京大学经济学院，博士

柯晓明 中国石化经济技术研究院市场营销研究所，所长、教授级经济师

孔 帅 北京大学经济学院，博士后

林卫斌 北京师范大学经济与资源管理研究院，教授

戚自科 北京大学经济学院，副教授

邵宇佳 北京大学经济学院，博士后

许琴芳 北京大学国民经济研究中心，宏观经济分析师

易富贤 美国威斯康星大学，研究员

尹中立 荣盛发展，首席经济学家；中国社会科学院金融所，研究员

邹士年 国家信息中心经济预测部新动能（双创）研究室，副主任

序 言

2019 年中国经济延续下行趋势，经济增速预计回落至 6.3%。未来短期，中国经济面临国内外多重压力。国外方面，全球经济出现边际减弱的趋势，并且，世界主要经济体经济复苏分化态势明显。同时，中美贸易摩擦持续发酵、全球货币紧缩以及地缘政治不稳定等问题使中国面临严峻的外部压力。国内方面，一方面，去杠杆、房地产调控、环保限产、投资、消费和出口下滑导致中国经济供需均有下行压力；另一方面，汇率风险、房地产市场风险、地方债务风险、国企债务风险、民营经济收缩风险等各类风险因素的存在给中国经济带来不稳定因素。多重压力下，中国经济如何走？应采取什么经济政策？本报告将对此进行分析。本报告分为上下两篇，上篇为 2019 年中国经济安全展望，下篇为专题报告。

第一章分别从实体经济和货币金融两个方面回顾了 2018 年中国经济形势。实体经济方面，经济增长维持在合理区间，但下行压力不减。2018 年，按可比价格计算，GDP 同比增长 6.6%，较 2017 年下降 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期发展目标。价格方面，2018 年，居民消费价格增速温和上涨，工业品价格增速下滑，CPI 和 PPI 剪刀差收窄。货币金融方面，信贷同比扩张，结构仍待改善；表外融资收缩，社融同比增速下降；M2 同比增速 8.1%，与 2017 年持平。汇率方面，市场预期转变，人民币汇率单向贬值转入双向震荡。

第二章分别从国际经济形势、地缘政治风险、中美贸易摩擦、中国内部经济预期的不确定性加大、人口的增长五个方面对影响中国经济的

因素进行总结。世界经济面临下行压力,包括东亚、欧盟、中东地区在内的地缘政治局势不确定增加,中美贸易摩擦持续,中国内部经济下行压力持续,且人口已经进入负增长阶段,经济前景不确定因素大。

第三章从消费、投资、净出口和政府支出四个方面预判 2019 年中国总需求的自然走势。预计 2019 年三大需求增速均有可能回落。宏观经济下行、人口拐点到来、房地产市场调控、环境保护等导致汽车、房地产相关产品、衣食等消费增速下滑或将压低整体消费增速。社保征缴方式调整的预期、去杠杆、环境保护等因素将导致投资增速继续下滑。世界经济增长势头减弱、中美贸易摩擦不确定性和贸易抢跑效应减弱,将可能导致出口增速下滑。同时,受积极财政政策以及 2019 年新中国成立 70 周年大庆等重要纪念活动影响,政府支付或将有一定增长。

第四章分析 2019 年中国总供给的自然走势。2019 年,受环境保护力度增强、劳动力成本增加、美国对中国的高科技中间品出口禁令、社保征缴从严预期等影响,总供给增速或将呈现一定程度的收缩。2019 年总供给的拉高因素可能是技术进步。

第五章分析了中国经济存在的风险点。第一,中美贸易摩擦是对中国汇率及货币造成危机的最重要因素之一。第二,中国房地产市场主要存在房价持续下跌风险和基建投资稳增长作用较小时,政策转向房地产市场从而导致房地产泡沫进一步加剧的风险。第三,防范化解重大风险仍是 2019 年三大攻坚战之首,而当前地方政府债务风险已成为金融体系稳定性的一大隐患。第四,诸多现实因素也导致就业不断承压,失业率存在较大幅度上升的风险。第五,市场需求的下降、企业经营成本的不断上升和边际投资回报率的逐步下降导致国有企业债务偿还能力下降,债务偿还压力和债务风险水平进一步加大。第六,互联网金融的发展对传统货币政策和金融市场发展带来诸多挑战。

第六章在前三章的基础上,对 2019 年宏观经济自然走势和政策目标进行了研判。自然走势下(即没有政策干预下),2019 年的中国经济

将出现供给和需求“双收缩”的局面。结合供给与需求走势，我们判断，自然走势下的2019年GDP增速可能为5.0%~5.5%，经济下行压力较大。我们认为，受中美贸易摩擦、环保限产、劳动力供给下降、社保征缴方式调整的预期等影响，供给收缩幅度大于需求收缩幅度，预计2019年自然走势下的中国经济将出现“滞涨”局面，经济增速下滑，但CPI增速较2018年有所上升，约为2.2%。对于此自然走势，我们认为，2019年中国政府的首要目标是防风险，一切以“稳”为主。

第七章我们对2019年宏观经济政策进行了展望。由于中国2019年面临的是“需求、供给双萎缩”的经济形势，我们认为，中国2019年应该采取扩张性政策组合，以扩张性市场环境管理为主，供给扩张次之，需求管理为辅。首先，加速改革，营造良好的营商环境，这是稳预期的重要举措。预期稳不住，不管是需求还是供给，不管是实体经济还是金融市场，不管是对内还是对外，都无法稳住。主要举措是切实贯彻执行“四个全面”，尤其是全面深化改革、全面推行依法治国，确保包括民营企业家的所有所有人的财产和人身安全。其次，供给扩张。切实减税降费，进一步大规模简政放权，降低企业的经营成本和交易成本。最后，需求扩张，主要目标是为了稳增长；但在具体措施方面，应该是“财政扩张，货币稳健”这样的政策组合，财政扩张的目标是稳增长，货币稳健的目的是防风险。

第八章为2019年宏观经济具体预测值。综合2019年宏观经济的自然走势和政府政策的影响，我们预计2019年GDP同比增长6.3%左右，CPI同比增长2.6%左右，PPI同比增长1.3%左右。供给端，我们预计2019年工业增加值同比增长6.2%。需求端，预计2019年消费累计同比增长6.0%；2019年固定资产投资累计同比增长4.5%；预计2019年出口同比增长5.0%。货币金融方面，随着金融监管的逐步推进，表外资金回表需求继续增加，预计2019年信贷将继续扩张。随着积极的财政政策更加积极，地方政府债发行规模逐渐扩大，财政支出也将增加，

2019 年财政存款可能低于 2018 年同期水平,提高 M2 同比增速。预计 2019 年末,M2 同比增速达到 8.5%。

第九章探讨社保征缴方式调整对宏观经济的影响。从企业角度来看,一些以往社保少缴漏缴的企业或将面临社保支出的大幅度上升,造成企业业绩在中短期内遭受巨大波动,抬高企业的经营成本,造成企业长期经营困难,尤其是劳动密集型企业。从企业员工的角度来看,社保征缴方式调整后上缴的社保基金增加了,从长远看,社保缴费基数提高,社保待遇自然也会水涨船高,增加社保权益,但若从当前来看,企业员工到手工资反而是减少了,影响员工的当期消费。从上述企业和员工的角度分析看,社保征缴方式调整显然会对当前的宏观经济产生较大的负面影响。

第十章主要内容是 2018 年国际油价的回顾和 2019 年国际油价的预测。第一,受供需再平衡速度超预期、地缘局势先紧后松超预期和特朗普对油价影响程度超预期影响,2018 年国际油价先涨后跌,宽幅震荡。第二,在供应侧三方博弈格局常态化和经济趋缓拖累石油需求增长的影响下,预计 2019 年石油市场供应小幅过剩 20 万桶/日,略呈宽松状态,但过剩额度比 2018 年有所收窄。

第十一章研究了个税改革对宏观经济的影响。在居民收入方面,一方面,通过收入列举法计算新应纳税额、每月少交税额以及减税比例表明,个税改革对不同收入阶层居民影响存在明显的差异。另一方面,在其他所得上,对综合所得较低的收入群体来说,其劳务报酬、稿酬、特许权使用费适用的税率将显著降低,而对综合所得较高的收入群体来说,其他所得适用的税率将显著提升。在宏观经济方面,本次个税改革所释放的税收减免必然会引起消费的扩张,进而带动国内 GDP 的增长。若以 2017 年的 GDP(82.71 万亿元)为基数,则本次个税改革可以拉动中国 GDP 0.87 个百分点。

第十二章分析了人口负增长及其对经济的影响。一方面,受单独二

孩政策和全面二孩政策遇冷影响,根据矫正后的人口结构和滞后中国台湾 17 年的死亡模式估算可知,2018 年的生育率为 1.05,那么出生 941 万人,死亡 971 万,负增长 30 万人,2018 年的出生人数是清朝中期以来最少的。另一方面,本章根据人口年龄结构判断了全国和各省 2019 年的经济增长。

第十三章主要研究内容是自 2018 年特朗普上台之后,包括最开始的联邦预算,后来的中美经贸“百日计划”,再到后来大规模减税及放松规制、推出美国能源主导权战略、加剧中美贸易摩擦等一系列政策的变动。同时将日本经济发展历程纳入分析框架,从特朗普一系列贸易政策的根源出发,从美国与主要国家贸易博弈的角度,分析中美关系的走势,随后又对新的形势变化做补充分析。

第十四章在回顾 2018 年股市运行状况的基础上,对 2019 年股市运行进行了展望。2018 年度的股市运行的基本特点是股价持续下跌,估值创历史新低。导致股市低迷的主要原因有三点:一是上市公司债务违约及财务欺诈事件增加,二是股市投资者及上市公司股东的杠杆资金爆仓案例批量出现,三是资管新规导致进入股市的新增资金减少。展望 2019 年,股市仍将处在艰难寻底的过程中,估值体系正在重构,风险逐渐释放,投资者需要耐心等待投资机会。

第十五章主要内容是房地产市场 2018 年回顾和 2019 年展望。2018 年在经济下滑、调控继续从严的背景下,房地产市场投资整体接近两位数的增速出乎市场意料,房地产企业的购地积极性二、三季度也出现快速的回升。但是受调控的影响,房地产销售面积增速低速增长,调控地区的房价涨势也在趋缓,房企资金面紧张。2019 年在经济下行压力较大的背景下,货币政策的宽松已经确定,但是房地产市场从严调控的基调不会变,房地产市场的 3.0 特征会更加明显,房地产企业的高杠杆风险犹存,集中度会进一步提升。房地产投资增速会放缓,全年在 8% 左右,房地产销售有望前低后高,房价难以大幅攀升。建议中央在房地产

市场调控上以“稳”和“紧”为主,注意货币政策的溢出效应;地方应加强调控的精准性,逐步摆脱对房地产的依赖;房企应加快去杠杆和产业转型升级;房地产需求者应理性购房,对房价有理性认识,提高风险意识。

第十六章探讨了扩大消费的潜力、难点和应对政策。首先,受国内外经济下行压力持续和中美贸易摩擦影响,投资和出口增长乏力,扩大消费成为“稳增长”的必然选择。其次,在经济增长与扩大消费互相促进的作用下,中国经济具有巨大的消费潜力。再次,当前中国在扩大消费上存在一些难点,如供求结构失衡、社保征缴方式调整不利于扩大消费、环境因素制约经济增长等。最后,扩大消费是中国经济的一个长期任务。因此,从长期看,中国应该在经济增长和扩大消费之间形成一个良性循环。首先,中国应该设法提高居民可支配收入在 GDP 中的比例;其次,需要提高分配的平均程度,从而从分配的角度提高全国的边际消费倾向;最后,要健全社会保障体系,消除老百姓的后顾之忧及生活中可能存在的不确定性,从而提高边际消费倾向。

第十七章以吉林省为例,分析了地方政府债务问题。经济与财政的关系决定了在追求国民经济可持续发展的同时必须实现财政的可持续发展。然而,最近几年地方财政面临着许多困难和不利因素,尤其是地方政府债务问题,这对地方经济的可持续发展构成强大压力。本章以吉林省为例加以说明,分析了吉林省的地方政府债务问题及吉林省财政的可持续性。我们发现,吉林省面临着严峻的地方政府债务问题,财政可持续性面临极大挑战。

第十八章对 2018 年中国企业运行状况进行了回顾,随后对 2019 年中国企业走势进行了研判。总的来看,在经济增长企稳与结构转型的背景下,2018 年企业经营主要呈现三大特征与问题:一是企业利润继续增长,增幅下降,利润率提高,成本继续降低;二是企业成本问题依然十分突出;三是化解过剩产能取得重要进展,但产能过剩问题依旧未被

根除。展望 2019 年中国企业发展,深化供给侧改革、优化调整结构、持续转型升级仍然是中国企业首要的战略选择。

第十九章对 2019 年国际经济形势进行了展望。美国经济在 2019 年上半年仍将延续扩张态势,但下半年恐出现拐点,步入下行趋势。欧盟方面,影响欧盟经济的不稳定因素尚存,未来经济将维持弱势。日本方面,预计 2019 年日本将延续弱势复苏。英国方面,若英国顺利软脱欧,经济温和复苏有望,脱欧带来的实质性冲击相对有限;若英国硬脱欧,则未来将面临较大潜在风险,经济增速可能倒退。新兴市场和发展中经济体,由于受到石油价格波动、美联储加息以及地缘政治风险等因素的影响,预计 2019 年经济增速小幅回升。此外,当前全球经济面临贸易恐慌前景不明、地缘政治风险犹存、全球货币维持紧缩趋势等风险。

第二十章回顾了 2018 年美国经济运行状况,并展望了 2019 年美国经济走势。一方面,美国劳动力市场持续向好,2017 年减税政策效果显现,支撑美国 2018 年经济复苏势头较高。另一方面,中美贸易谈判短期内对美国 CPI 影响尚不显著,货币因素成为影响 2019 年美国经济的重要因素。

本报告是关于中国宏观经济运行和宏观经济安全问题的年度系列报告的第三本。本系列报告的第一本是《中国经济金融形势展望报告(2016):寻求突破的中国经济》,该报告由中国人民大学出版社出版,并已经出版了英文、韩文、俄文和蒙古文四种版本,另有 9 种文字的版本正在翻译出版过程中。本系列报告的第二本是《中国经济展望报告(2017):供给侧改革与经济波动》,由社会科学文献出版社出版。从本报告起,本系列报告定名为《中国经济安全展望报告》,集中关注中国宏观经济安全问题。经济安全已经成为国家安全的重要组成部分,美国总统特朗普甚至认为经济安全就是国家安全。随着全球化的推进,经济安全将变得越来越重要,值得特别关注。

本报告的主编为刘伟(中国人民大学校长、教授、博士生导师)、

苏剑(北京大学国民经济研究中心主任,教授,博士生导师)。上篇作者:国民经济研究中心课题组所有成员(蔡含篇、陈丽娜、陈阳、纪尧、孔帅、邵宇佳、许琴芳)。下篇作者:第九章作者为苏剑、邵宇佳、陈丽娜;第十章作者为柯晓明和林卫斌;第十一章作者为苏剑、邵宇佳、陈丽娜;第十二章作者为易富贤和苏剑;第十三章作者为崔成;第十四章作者为尹中立;第十五章作者为邹士年;第十六章作者为苏剑和蔡含篇;第十七章作者为苏剑、孔帅、邵宇佳、陈阳、纪尧、陈丽娜;第十八章作者为胡迟;第十九章作者为苏剑、孔帅、邵宇佳、陈阳;第二十章作者为戚自科。

目 录

上篇 2019 年中国经济安全展望

第一章 2018 年中国经济形势回顾	3
一、实体经济	3
二、货币金融	9
三、本中心 2018 年中国经济展望的事后检查	12
第二章 影响中国经济的主要因素	16
一、国际经济形势	16
二、地缘政治风险	18
三、中美贸易摩擦	20
四、中国内部经济预期的不确定性加大	23
五、人口拐点到来	23
第三章 总需求的自然走势	24
一、消费	24
二、投资	26
三、净出口	27
四、政府支出	29

第四章 总供给的自然走势	30
一、环境保护	30
二、劳动力供给下降,劳动力成本增加	31
三、能源成本持续波动,未来方向不明确	32
四、中美贸易摩擦冲击高科技行业供给	33
五、外资企业撤离,在华生产降低	33
六、社保征缴从严将进一步压缩企业利润	33
第五章 中国宏观经济的主要风险点	35
一、汇率及货币危机风险	35
二、房地产危机的风险	35
三、地方政府债务风险	37
四、失业率较大幅度上升的风险	37
五、企业债务风险	38
六、互联网金融风险	38
第六章 宏观经济自然走势及政策目标	40
一、宏观经济的自然走势	40
二、宏观经济政策的目标	40
第七章 宏观经济政策展望	42
一、需求管理政策	43
二、供给管理政策	47
三、市场环境管理	51
第八章 宏观经济展望	53

下篇 专题报告

第九章 社保征缴方式调整对宏观经济的影响	57
一、社保征缴方式调整解读	58
二、社保征缴方式调整对国内上市公司的影响	60
第十章 国际油价 2018 年回顾与 2019 年预测	70
一、2018 年国际油价回顾与石油市场特征分析	70
二、2019 年国际油价预测与石油市场研判	71
三、机构预测	74
第十一章 个税改革对宏观经济的影响	75
一、个税改革解读	75
二、个税改革对居民收入的影响	79
三、个税改革对宏观经济的影响	82
第十二章 人口负增长及其对经济的影响	88
一、单独二孩政策遇冷	88
二、全面二孩政策也遇冷	89
三、2018 年，中国人口开始负增长	92
四、从人口结构看 2019 年全国和各省的经济增长	94
第十三章 中美贸易格局与走向解读	104
一、特朗普挑起贸易摩擦的根源、目标、初步成果	104
二、亚洲模式：美国心中永远的痛	110
三、美日贸易战手段的继承性及美国建立 WTO 时机与初衷	113

四、中美贸易摩擦的潜在影响	117
五、中美贸易摩擦的可能走向	118
六、需要厘清的几个重要认识	121
第十四章 2019 年股市分析与展望	126
一、对上一年度预测的回顾与检讨	126
二、2018 年度股市运行的特点:持续下跌,估值创新低	127
三、影响股市运行的主要因素分析	131
四、股票市场展望	135
第十五章 2018 年房地产市场分析与 2019 年展望	138
一、2018 年严厉调控下的房地产市场走势出乎意料	139
二、2019 年房地产市场环境分析	144
三、2019 年房地产发展趋势预测	146
四、房地产市场发展的建议	147
第十六章 扩大消费:潜力、难点和政策	150
一、当前经济形势分析及扩大消费的必要性	150
二、中国经济具有巨大的消费潜力	151
三、中国扩大消费的难点	152
四、政策建议	154
五、2019 年宏观调控中应该注意的几个问题	155
第十七章 吉林省财政可持续性研究	157
一、吉林省地方政府债务余额概况及预测	157
二、吉林省财政可持续性	160

第十八章 深化供给侧改革，实现高质量发展

——2019 年中国企业走势前瞻 167

一、2018 年中国经济增长与企业经营回顾 167

二、2019 年中国企业走势前瞻 170

第十九章 国际经济形势展望 179

一、发达国家未来前景展望 180

二、发展中国家未来前景展望 181

三、贸易摩擦前景不明 182

四、地缘政治风险犹存 183

五、全球货币维持紧缩 183

第二十章 全球化 4.0 背景下的美国经济前景 185

一、2018 年美国劳动力市场持续向好 185

二、美国 2017 年减税政策效果显现 187

三、中美贸易谈判短期内对美国 CPI 影响并不大 188

四、2019 年美国货币因素最不确定 189

参考文献 192