

 中国社会科学院创新工程学术出版资助项目



中国社会科学院财经战略研究院报告

National Academy of Economic Strategy Report Series

中国宏观经济运行报告(2014~2015)

——面向“新常态”的宏观经济政策和体制机制选择

ANALYSIS AND FORECAST OF
MACROECONOMIC PERFORMANCE OF CHINA(2014-2015)
— OPTIONS FOR MACROECONOMIC POLICIES AND MECHANISM TOWARD
A NEW NORMAL ECONOMY

高培勇 汪红驹 / 主编



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

中国宏观经济运行报告(2014~2015)

——面向“新常态”的宏观经济政策和体制机制选择

ANALYSIS AND FORECAST OF
MACROECONOMIC PERFORMANCE OF CHINA (2014-2015)
— OPTIONS FOR MACROECONOMIC POLICIES AND MECHANISM TOWARD
A NEW NORMAL ECONOMY

高培勇 汪红驹 / 主编

图书在版编目(CIP)数据

中国宏观经济运行报告:面向“新常态”的宏观经济政策和体制机制选择. 2014~2015/高培勇,汪红驹主编. —北京:社会科学文献出版社, 2014. 12

(中国社会科学院财经战略研究院报告)

ISBN 978-7-5097-6862-4

I. ①中… II. ①高… ②汪… III. ①宏观经济运行-研究报告-中国-2014~2015 IV. ①F123.16

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 280922 号

中国社会科学院财经战略研究院报告

中国宏观经济运行报告(2014~2015)

——面向“新常态”的宏观经济政策和体制机制选择

主 编 / 高培勇 汪红驹

出 版 人 / 谢寿光

项目统筹 / 邓泳红 任文武

责任编辑 / 张丽丽 王 颖

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 59367090

读者服务中心(010)59367028

印 装 / 北京季蜂印刷有限公司

规 格 / 开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 23.5 字 数: 291 千字

版 次 / 2014 年 12 月第 1 版 2014 年 12 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978-7-5097-6862-4

定 价 / 69.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

出版前言

中国社会科学院财经战略研究院始终提倡“研以致用”，坚持“将思想付诸实践”作为立院的根本。按照“国家级学术型智库”的定位，从党和国家的工作大局出发，致力于全局性、战略性、前瞻性、应急性、综合性和长期性经济问题的研究，提供科学、及时、系统和可持续的研究成果，当为中国社会科学院财经战略研究院科研工作的重中之重。

为了全面展示中国社会科学院财经战略研究院的学术影响力和决策影响力，着力推出经得起实践和历史检验的优秀成果，服务于党和国家的科学决策以及经济社会的发展，我们决定出版“中国社会科学院财经战略研究院报告”。

中国社会科学院财经战略研究院报告，由若干类专题研究报告组成。拟分别按年度出版发行，形成可持续的系列，力求达到中国财经战略研究的最高水平。

我们和经济学界以及广大的读者朋友一起瞩望着中国经济改革与发展的未来图景！

中国社会科学院财经战略研究院

学术委员会

2014年3月

《中国宏观经济运行报告 (2014 ~ 2015)》

写作组名单

主 编 高培勇 汪红驹

副 主 编 吕风勇

执 笔 高培勇 (前言)

汪红驹 (第一章)

付敏杰 (第二章)

汪 川 (第三章)

吕风勇 (第四章)

冯 明 (第五章)

冯永晟、李雪慧 (第六章)

刘佳骏 (第七章、第八章)

前 言

2008 年国际金融危机迄今，已历时 7 年。梳理一下 7 年来的全球经济发展轨迹，就会看到，当今世界的变化之深刻，绝对是前所未有的。不仅客观经济形势发生了深刻变化，而且人们对于客观经济形势的判断也发生了深刻变化。进一步说，由于客观经济形势发生深刻变化了，人们对于客观经济形势的判断发生深刻变化了，各国政府的宏观经济调控理念及其政策也发生深刻变化了。“新常态”一词在全球范围内不胫而走，即是上述种种深刻变化的标志所在。

站在从 2014 年迈向 2015 年的关节点上审视当前全球经济的运行态势，可以发现，尽管经历了长达七年的危机和反危机的反复较量，经济的复苏势头仍然弱于预期，主要经济体运行正在经历着新一轮较大的波动。低速增长中的不平衡更为明显。

美国主要宏观指标好转，经济复苏的基础较好，中长期竞争力在加强，美元可能进入升值周期，货币政策已从量化宽松（QE）退出，重点转向何时以及以何种方式加息；欧洲因增长迟滞，欧洲版的量化宽松政策呼之欲出；日本在实施“安倍

经济学”后仍然出现负增长，将继续扩大 QE 规模；俄罗斯受美国发动的石油战和金融战影响，面临资金外逃、卢布贬值、股市下跌、进口食品价格上涨导致的通胀上升、经济增长减速等一系列问题，其后续发展可能演变为危机并影响国际经济复苏；印度经济增长率仍保持 5% 左右但通胀率较高，巴西经济增长大幅下滑的同时面临较高的通胀率。美国与其他地区宏观经济政策合作的难度加大。地缘政治、长期宽松政策的刺激使得全球经济存在下行风险。全球经济复苏弱于预期，美国新能源革命导致国际能源格局发生重大变化，美元升值，OPEC 国家和俄罗斯等石油出口国就压缩原油产量难以协调，这些因素共同导致国际石油价格大幅下降，拉低全球的通货膨胀率。

就国内来看，中国经济迈入大转型时期的“新常态”，过去的“旧常态”难以为继，而我们所期待和追求的“目标新常态”还任重道远，从“旧常态”到“目标新常态”的这一转型过程中，经济增长速度、经济增长动力机制、经济安全、经济增长质量和效率、公平正义等重要方面都在演化，故此，我们需要从多维度定义经济“新常态”。

《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（以下简称《决定》）明确提出：“到二〇二〇年，在重要领域和关键环节改革上取得决定性成果，完成本决定提出的改革任务，形成系统完备、科学规范、运行有效的制度体系，使各方面制度更加成熟更加定型。”根据这一部署，我们可以初步将“目标新常态”定位为 2020 年之后“各方面制度更加成熟更加定型”的一种新的发展态势。《决定》提出了中国特色社会

主义经济建设、政治建设、文化建设、社会建设、生态文明建设五位一体的改革方略。

从2014年至2020年之间的经济“新常态”，可以大致划分为两个阶段，其一，2014~2017年以“三期叠加”为核心特征，可称之为“新常态Ⅰ”。产能过剩、房地产泡沫、地方政府债务是这一阶段最为突出的影响因素。其二，“三期叠加”之后的2017~2020年，继续全面深化改革，可称之为“新常态Ⅱ”。这一阶段，在前期完成去产能、去杠杆、去泡沫的基础上，围绕潜在经济增长率开始新的经济上升周期，经济增长更趋平稳，增长动力更为多元；经济结构优化升级，发展前景更加稳定。考虑到本书主题，这里所分析的“新常态”专指“新常态Ⅰ”。

归纳起来，经济“新常态Ⅰ”的主要表象是：①长期结构性因素变化导致潜在经济增长下移至中高速通货膨胀压力缓解；②短期的周期性因素通过去过剩产能、去地方政府性债务杠杆、去房价泡沫等方式使得通货紧缩、债务紧缩和产出负缺口的风险上升，经济下行压力大；③保障经济安全，多目标的“区间调控”、“定向调控”和“结构调控”成为宏观调控政策的新常态；④经济增长质量和效率提升；⑤促进公平正义。

中国“新常态”经济可能存在三种前景展望：第一，定力不够，重新出台强力的刺激政策，势必使债务杠杆率更加恶化，对局部区域的房地产泡沫“火上浇油”，未来经济出现断崖式坠落的可能性加大；第二，政策预判失误，微刺激的政策着力点不够保持经济的底线，或者受地缘政治冲突影响，能源

供应中断，难以守住经济增长的底线；第三，保持定力，通过适当的微刺激，坚守稳增长的底线，促进改革，推进国家治理体系和治理能力现代化，释放创新和改革红利，到 2020 年顺利实现改革目标和十八大双倍增计划。根据 IMF 的统计，2013 年中国人均 GDP 为 6629 美元，即便不考虑人民币升值因素，收入倍增计划意味着到 2020 年中国人均 GDP 将超过 10000 美元，实现跨越中等收入陷阱的目标。

当前中国经济增速从过去的平均 10% 左右降至 7% ~ 7.5%，但从经济增长、就业、物价、新登记注册企业四个指标来观察，与发达国家以及新兴市场国家比较，中国“新常态”经济仍是世界经济中的亮点。一是“新常态”的经济增长是有效率的。二是就业形势良好。三是居民消费价格涨幅稳定，通胀压力缓解。四是新登记注册企业增加，市场活力被激发。

“新常态”经济增长动力将被重构。除了“三期叠加”、产能过剩、房地产市场下行等因素的影响外，一些制约投资和经济增长的因素增多。其一，人口结构变化等因素可能导致储蓄率缓慢下移，势必缓慢校正“旧常态”下高储蓄 - 高投资 - 高增长的循环；其二，清理地方政府性债务将使地方政府投资行为受更多约束，国有企业薪酬改革可能影响国有企业的投资发展动力；其三，银行不良资产上升可能制约货币信贷投放。

与此同时，“新常态”经济也表现了经济增长的韧性，随着深化改革和推进对外开放，促进经济可持续发展的因素也在增多。细数起来，这些因素主要包括：改革红利正在积聚创新

驱动经济增长的动力。简政放权、国有企业改革、农村土地制度改革、自贸区建设等改革举措为充分发挥市场在资源配置中的基础性作用创造了有利条件，第三次工业革命、互联网和大数据为产业结构升级和企业创新创业提供了契机；新的开放红利为中国经济发展提供了崭新的舞台。以建设经济共同体为核心的发展战略，标志着中国对外开放进入新阶段，反映了中国与周边国家未来经济发展的共同利益诉求。通过推进“一带一路”和自贸区建设，中国将从贸易大国转向资本输出国；新型的区域发展战略为经济均衡发展提供了新的空间，京津冀一体化和长江经济带建设是未来区域经济优化空间布局和协同发展的两大增长极；依法治国方略为经济改革保驾护航，有中国特色的社会主义制度性红利将对经济增长做出贡献。

当前特别需要关注中美经济周期性错配对中国的不利影响。除了长期结构性因素导致“新常态”经济增速下移之外，去产能、去泡沫、去杠杆等属于周期性冲击。从短周期的指标观察来看，当前的“新常态”经济仍处于周期性探底过程中。因美国经济复苏的趋势看好，美国可能进入长期复苏状态。中国应推进中美新型大国关系，避免与美国经济脱钩。

一个必须指出的问题是，中国需要学会在经济“新常态”下生活，适应经济“新常态”。2014年总体的宏观经济指标处于合理区间。受去产能、去泡沫和清理债务等因素影响，2015年经济增长仍有下行压力；通货膨胀压力有所缓解，但须防止去产能力度过大导致PPI负增长进而导致消费物价负增长形成通缩；房地产价格略有回落，也须防止回落过快。消费物价和

资产价格（房地产价格）的这一变化趋势给稳增长的微刺激政策提供了更大空间。

2015 年应坚持实施“新常态下的新对策”，目标是为在 2020 年实现“新常态”经济第三种乐观前景打基础。在潜在增长率下移、去产能、去杠杆的过程中，一是需要尽量使经济实现平稳下移；二是需要做好防护垫，防止断崖式下坠造成毁灭性破坏；三是需要挖掘经济新增长点。

“新常态”下的宏观调控必须坚持多目标的“区间调控”、“定向调控”和“结构调控”。一方面要保就业、稳增长、防风险、稳物价；另一方面也要调结构、惠民生、促改革。坚持稳中求进、有所作为的工作总基调，把稳增长、促改革、控风险结合起来，实施积极有效的财政政策和灵活稳健的货币政策，保持社会融资规模和货币供给的适度增长，降低社会融资成本，坚持底线思维，防止经济意外下行导致财政金融风险积聚，保证经济不发生系统性风险。

具体而言，为使经济运行在合理区间，2015 年在继续实施“积极稳健配”的同时，尽可能形成如下的货币政策和财政政策配置格局。

1. 实施灵活稳健的货币政策

2015 年，货币政策受多方面约束，一是总体经济下行压力、通货紧缩和债务紧缩的潜在风险要求货币政策适度放松，定点定向解除风险源；二是金融创新导致传统银行业存款“搬家”，制约了利率下调空间；三是美国经济复苏和美元走强，美联储退出 QE 后，会缓慢加息，国际资本回流美国的趋势已经形成，为防止

中国资本流出对经济产生意外冲击，要约束人民币贬值和降息等价格型宽松政策的操作空间；四是中国外汇储备总规模已经十分庞大，今后要向国际收支基本平衡的方向转型，过去通过“双顺差”积累外汇储备—增加外汇占款—增加基础货币的模式将逐步退出，外汇占款增幅下降成为“新常态”，这就要求中央银行创新国内的资产业务，开发新的基础货币供应渠道。

综合这些考虑，在“新常态”经济下，2015年的货币政策可有的选择是：

(1) 在经济下滑压力增大的情况下，货币政策继续向中性略松方向微调，基于当前通胀水平较低和社会融资成本偏高等问题，建议根据通货紧缩预期适当降低存贷款利率，调整存贷比，降低存款准备金，适度增加货币供给。

(2) 通过各种定向措施如再贷款、定向降准，将基础货币注入与资金流向为更紧密地挂钩，以提升对经济发展中的重点和薄弱环节的金融支持。

(3) 有序推动资产证券化，拓展融资渠道，为城市基础设施建设以及公共服务项目建设解决长期资金筹集问题，增加金融机构化解风险的手段。

(4) 稳步推进人民币国际化，防止大规模资本流动的不利冲击。

2. 实施更加积极有效的财政政策

在经济下行压力加大的情况下，2015年需要实施更加积极有效的财政政策。

(1) 提高资金使用效率。2014年，在加大反腐力度、严

肃财务纪律的背景下，政府性资金沉淀规模进一步增大，产生了紧缩性作用。“盘活财政资金”已经成为颇为头疼的问题。就长期来看，解决这一问题的思路是简政放权，压缩政府规模，减少财政收支规模，通过结构性减税“还税于民”，从根子上解决财政支出“虚胖”的问题，解除财政收税和发债集中资金 - 通过项目制安排财政支出 - 财务约束 - 政府性资金沉淀 - 国库资金存放于中国人民银行抵消基础货币的紧缩性循环。在短期内，需要清理、归并，合理安排预算支出。

(2) 适当扩大财政赤字。在经济减速过程中，财政政策一方面受经济基本面影响，财政收入增速下降；另一方面财政又需要承担逆周期调控的责任，需要扩大支出，这就必然要求赤字规模和债务规模适度扩大。为此，在 2014 年财政预算赤字 13500 亿元的基点上，以财政赤字占 GDP 的 3% 为天花板，2015 年，财政赤字的最高限额为 20000 亿元。也就是说，财政赤字的扩大需控制在 6500 亿元之内。考虑到以往财政赤字占 GDP 比重的最高水平是 2.9%，并且基于防范财政金融风险等各方面因素的目标，2015 年，除非发生特别重大的非预测性变化，全国财政赤字宜掌握在 16500 亿元上下，比 2014 年增加 3000 亿元。如此，财政赤字率可控制在 2.5% 左右，比 2014 年提高 0.3 个百分点左右。

(3) 在促进经济向“目标新常态”转型方面，要做到优化收入和支出结构。在优化收入方面，包括①清费立税，扩大政府收入的常规性；②调整税制结构，增加直接税比重。在财政支出面上，做到财政统筹、稳定规模与调整结构并重，包括

①统筹预算，建立公共资源的统配模式；②稳定税负、定向减税和调整支出结构，向科技创新和民生领域倾斜。

为实现经济平稳运行，引导社会预期，假设中央政府将2015年经济增长目标设为7%，CPI目标涨幅设为3%。初步预计，2015年运行结果为：经济增长7.0%左右，居民消费价格上涨1.9%左右。社会消费品零售总额增长12.1%，全社会固定资产投资增长14.3%，出口总额名义增长5.3%，进口总额名义增长2.5%，全国财政收入增长7.6%，全国财政支出增长9.5%，货币供应（M2）增长12.1%，信贷余额增长12.8%。总体上，经济增长保持平稳，运行在合理区间。循着上述思路，本报告共分八章。

第一章《面向“新常态”的宏观经济政策和体制机制选择》为总报告，探讨了全球经济“新常态”和中国经济“新常态”的含义，深入分析了中国经济“新常态”的转型任务和机制。预测了2015年的主要经济指标，提出了2015年的宏观经济政策。

第二章研究了“新常态”下的财政政策。在经济减速过程中，财政政策一方面受经济基本面影响，财政收入增速下降；另一方面财政又需要承担逆周期调控的责任，需要扩大支出，这就必然导致赤字规模和债务规模适度扩大。通过财政体制改革优化财政收支结构，强化财政在国家治理体系中的支柱性作用。

第三章分析了“新常态”下的货币政策。2014年以来，中国央行频频推出各种定向措施如再贷款、定向降准，将基础

货币注入与资金流向更为紧密地挂钩,以提升对经济发展中的重点和薄弱环节的金融支持,可谓开启了货币政策转型的序幕。未来,在“新常态”经济下,我国货币政策调控应进一步明确货币政策目标和框架,并将传统的总量调控与结构性调控相结合,综合运用数量型和价格型两类调控方式,积极创新货币政策工具,更加积极主动地实施货币政策。

第四章分析了“新常态”下的贸易政策。中国对外贸易增速放缓将是一种长期趋势,贸易政策需要适应这一“新常态”。当前,应重点通过促进加工贸易升级、扩大产业内贸易和服务贸易、推动贸易再平衡和部分行业的进口替代战略来应对短期贸易出口增速过快下滑,并在长期内建设结构优化和收支平衡的贸易新体系。

第五章研究了“新常态”下的对外经济战略。中国是一个开放的大型经济体,不断扩大开放、全面构建开放型经济新体制将是中国经济走向“新常态”的重要的内涵之一。随着中国经济进入“新常态”,对外经济战略也应做出相应调整。未来一段时期,中国对外经济战略应当以“合作共赢”为主题,处理好“两个市场”和“两种资源”的关系,推动国际国内要素有序自由流动、资源高效配置、市场深度融合,加快培育参与和引领国际经济合作竞争新优势,逐步打造内外相通、相互促进的开放经济“2.0”版本。

第六章研究了“新常态”下的能源安全政策。在新常态约束下,中国能源需求的长期预测说明中国的能源对外依赖程度还可能上升,但国际经济形势和国际能源格局的“新常态”

决定了国际能源市场的供给与需求的基本平衡，美国能源革命产生了一系列有利于美国经济发展的后果。今后需要摒弃传统思维下经济赶超阶段对能源安全认识的局限性，实现有效保障能源供给和国民经济的可持续发展。中国应从五个方面落实新常态下的均衡能源安全观，包括：合理规划、重点突破，有效保障国内能源供给；科学引导、积极鼓励，切实转变能源消费理念；加大投入、创造条件，有效推动能源技术创新；顶层设计、系统思维，切实推进能源体制革命；平等友好、互惠互利，有效开展能源国际合作。

第七章对“新常态”下的环境政策进行了研究。认为中国适应经济“新常态”，必须摒弃片面追求高速度的粗放增长模式，推动经济发展从主要依靠要素投入转换到更多依靠创新驱动的可持续发展方式。完善环境管理体系和环境治理政策，发展环保产业，推进产业升级。

第八章以长江经济带发展为案例，研究了从国家战略的高度推进内部区域经济协同发展的问题。改革开放以来，长江经济带已发展成为我国综合实力最强、战略支撑作用最大的区域之一。在国际环境发生深刻变化、国内发展面临诸多矛盾的背景下，依托黄金水道推动长江经济带发展，有利于促进经济增长空间从沿海向沿江内陆拓展；有利于优化沿江产业结构和城镇化布局，推动我国经济提质增效升级，缩小东、中、西部地区发展差距；有利于建设陆海双向对外开放新走廊，培育国际经济合作竞争新优势；有利于保护长江生态环境，引领全国生态文明建设。

本报告是中国社会科学院财经战略研究院宏观经济运行年度报告系列的第三部，写作组成员集思广益，在充分讨论的基础上，吸取了前两次报告的经验，在此特别感谢前两部报告的主编刘迎秋和吕风勇同志，以及参与写作的作者，他们的劳动为财经院宏观经济年度报告系列做出了开创性的贡献。

写作组对本报告作了充分的前期准备和调研，对报告选题、内容规划，报告体例等各方面做了多次广泛深入的讨论。在此，特别感谢参加讨论的冯静、蒋震、刘柏惠、汪德华、张斌、张德勇、赵早早、钟春平等同事。

本报告是写作组全体研究人员协作的成果。高培勇、汪红驹负责全书的框架设计与统稿工作。在写作过程中，写作组成员付出了极大的心血，在此向他们表示诚挚的感谢。

我们期待着来自广大的读者朋友的批评指正。

高培勇

2014年11月28日于北京