



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 春季号

2018年 中国经济前景分析

ANALYSIS ON THE PROSPECT OF
CHINA'S ECONOMY (2018)

顾问/李 扬

主 编/李 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



经济蓝皮书春季号

BLUE BOOK OF
CHINA'S ECONOMY (SPRING)

2018 年 中国经济前景分析

ANALYSIS ON THE PROSPECT OF
CHINA'S ECONOMY(2018)

顾 问 / 李 扬

主 编 / 李 平



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

图书在版编目(CIP)数据

2018 年中国经济前景分析 / 李平主编. -- 北京 :
社会科学文献出版社, 2018. 5

(经济蓝皮书春季号)

ISBN 978 - 7 - 5201 - 2659 - 5

I. ①2… II. ①李… III. ①中国经济 - 经济预测 -
研究报告 - 2018②中国经济 - 经济发展趋势 - 研究报告 -
2018 IV. ①F123. 24

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 073281 号

经济蓝皮书春季号

2018 年中国经济前景分析

顾问 / 李 扬

主 编 / 李 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 / 三河市龙林印务有限公司

规 格 / 开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 13.5 字 数: 180 千字

版 次 / 2018 年 5 月第 1 版 2018 年 5 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5201 - 2659 - 5

定 价 / 99.00 元

皮书序号 / PSN B - 1999 - 008 - 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

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。

中国社会科学院原副院长。中国社会科学院首批学部委员、经济学部主任，国家金融与发展实验室理事长。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。

摘 要

2018 年，在世界经济总体复苏、“逆全球化”思潮和贸易保护主义倾向抬头、发达经济体政策外溢效应变数和不确定性因素增加的国际背景下，虽然面临国内产能过剩、经济增长内生动力不足、金融风险不断积聚等诸多困难，但是我国经济总体保持平稳较快增长，经济结构继续优化，就业基本保持稳定。

预计 2018 年中国经济增长 6.7% 左右，增速比上年略微回落 0.2 个百分点，实现年初预期 6.5% 的经济增长目标，继续保持在经济增长的合理区间，主要考虑是：供给侧主要因素的作用持续减弱，潜在 GDP 增速下滑；需求侧的全球贸易保护主义显著抬头，内部需求结构分化；在财政收入增速减缓和政府债务管理制度逐渐规范的情况下，地方政府的基础设施投资冲动得到有效约束；投资收益率持续下降、国内被动加息预期、投资对经济增长的拉动效应不断减弱等因素，使得民间和外商固定资产投资意愿有所减弱；消费增速总体保持平稳小幅下滑趋势，过高的房地产价格对整体消费长期产生不利影响。

预计 2018 年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 背离的剪刀差进一步缩小，居民收入稳定增长。预计 2018 年居民消费价格上涨 1.9%，工业品出厂价格上涨 3.4%。

总而言之，2018 年，我国经济将在新常态下运行在合理区间，结构调整取得积极进展，就业、物价保持基本稳定，中国经济不会发



生硬着陆。

2018 年，从政策上要优化财政支出结构，提升经济发展质量和效益；推进税制改革，防范和化解地方财政风险；完善货币政策和宏观审慎监管政策双支柱框架，促进稳定流动性和防范风险的有效平衡。

把握全球经济金融新格局（代前言）

李 扬*

正确理解全球经济金融形势的新变化，对于我们的政策制定和经济活动安排有着重要的基础性意义。

从数据上看，自 2008 年金融危机以来，全球经济首次出现了整体向好的态势。2017 年年中，全球 70% 的国家，特别是主要经济体都实现了正增长，基于此，IMF 两次上调了对世界经济增长的预测。中国经济在深化供给侧改革、提高经济质量和效益的前提下，难能可贵地实现了 6.8% 的增长。

然而，进一步深入分析，特别是，如果着眼于中长期发展来分析国内外经济，我们就会发现，全球经济尚处于非常复杂的国际金融危机的下半段。在此背景下，有两个任务是未来时期的工作重点：一是继续消除引发危机的各种因素；二是解决危机以来采取的超常规调控政策所带来的副作用。

一 全球经济：短期复苏可期，长期增长堪忧

关于全球经济形势，习近平主席在 2017 年的世界经济论坛上，有一个精彩的开幕演讲。这个演讲是我们研究国际经济形势的总纲。

* 李扬，中国社会科学院学部委员、经济学部主任、国家金融与发展实验室理事长。



他指出当前世界经济领域存在三个突出矛盾：一是全球增长动能不足，难以支撑世界经济持续稳定增长。具体言之，传统增长引擎对经济的拉动作用减弱，但新的经济增长点尚未形成。二是全球经济治理滞后，具体表现为，国际经济力量对比已经发生深刻演变，但全球治理体系未能反映新格局；全球产业布局在不断调整，贸易和投资规则未能跟上新形势；全球金融市场需要增强抗风险能力，金融治理机制未能适应新需求。三是全球发展失衡，难以满足人们对美好生活的期待。更令人担忧的是，未来全球经济的增长，甚至包括被人们广泛期待的第四次工业革命，在提高经济增长率的同时，极有可能会加剧不平等，特别是扩大资本回报和劳动回报的差距，我们必须认真对待。显然，在这里，观察问题的视角是经济发展的长周期，基于这一视角的分析，全球经济的未来并不乐观。

主要国际机构也表达了类似的担忧。2017年10月，IMF在其最新的《世界经济展望》中，也对世界经济的未来发展提出了短期和中、长期预判，其结论正如展望副标题所示的，“短期复苏、长期挑战”，这就是说，全球经济的短期风险固然大体平衡，但中长期下行风险仍然明显，不仅整体复苏尚未完成，许多国家的经济增长仍然疲弱，且大多数发达经济体的通胀水平仍低于目标，对于大宗商品出口国，外汇收入大幅削减，使它们容易受到严重的打击。面对此状，IMF提出了三个对策要点。一是提高潜在产出，这是问题的根本，然而在短期内难有建树。就中长期而言，实体经济、供给侧、结构性等领域都存在一些问题，而且有恶化之势，这是提升潜在产出的主要障碍。二是收入分配，即如何确保经济发展的好处在各国之间以及各国国内各阶层之间得到广泛且公平的分享，是当今世界面临的越来越严峻的挑战。三是经济下行和金融风险积累，这突出体现为债务的无度扩张。2018年4月19日，IMF在《财政监测报告》中指出，截至2017年底，全球债务高达164万亿美元，全球债务目前达到每年生



产的商品和服务价值两倍多，占全球 GDP 总值的 225%，这已超过十年前金融危机爆发时的高位，而且，“各国政府赤字与负债日益增加，使得国家容易受到冲击，一旦经济衰退，也会阻碍应对的能力”。总之，如何应对上述三个方面的问题，是一体化的全球经济面临的共同挑战。

OECD 对全球经济前景也表达了相同的看法。他们认为，大多数大型经济体的企业投资率仍然过低，无法支撑全球经济的长期快速增长。只有在投资得到实质性改善之后，当前全球经济的高增长率才能在 2019 年延续。目前，全球经济政策仍以刺激需求为主导，如果不实施有效的结构性改革，就很难获得私人部门的投资，也就无法实现经济增长所需要的生产率提升。在这个由投资入手的分析中，OECD 从需求方转向供给方，向我们揭示了当前全球问题的长期性。

总之，已经历了 9 年痛苦的全球经济仍未走出危机，恰如其分的判断应该是：全球危机进入了下半场。在这个可能还须耗费再一个十年的“下半场”，需要完成的任务或许更为复杂、更为艰巨。一是要继续消解造成此次百年不遇全球危机的各类问题，特别是实体经济层面的结构性问题，以求促使潜在增长率提高；二是消除危机以来各国当局采取的“超常规”宏观调控政策所带来的副作用，主要是货币供给泛滥和债务积累问题；三是将使用更多的政策资源和国民财富，用于解决收入分配不公等社会问题；四是面对全球大动荡大调整格局，寻求多重意义的“再平衡”。

二 美国经济存在长期隐患

美国经济经历了长达 9 年的调整，目前进入了恢复的轨道。然而，要说美国经济就此将走上全面复苏的坦途，显然还为时尚早。在 2017 年 11 月 22 日公布的美联储 FOMC 会议纪要中，我们可以看出美联储



的决策者们的踌躇及其原因，不少联储委员认为，“低通胀也许不仅是短期因素，通胀水平持续低于2%的时间比原本预期的更长”。也就是说，很多委员担心通缩将在美国经济中长期持续。众所周知，如果说治理通货膨胀已经让各国当局伤透了脑筋，那么，治理通货紧缩则让中央银行家们一筹莫展。此外，鉴于不断上升的资产估值和金融市场低波动性，一些委员表达了对潜在金融“失衡”威胁上升的担忧。他们认为，一次资产价格的“剧烈回撤”可能对美国经济产生较为明显的负面影响，也就是说，美国金融市场存在相当大的波动隐患。

对于美国资产市场的隐患，国家金融与发展实验室的“NIFD 金融指数”也早已提出警示，我们认为，近两年，必须高度关注美国企业盈利可持续性和金融市场流动性的变化。这种变化一旦发生，势将终止美国股市长达9年的牛市，进而引发金融市场和实体经济的再次动荡。换言之，美国股市自金融危机以来已持续上涨了8年多，这种金融资产的“价值重估”确实对美国的去杠杆和经济恢复产生了积极作用，但是，如今美股的市盈率已经超过了上证A股，如果企业的盈利水平不能持续支撑仍在不断上行的市盈率，那么，一次大的市场下泻，进而引发金融市场和实体经济动荡，便是极有可能的。

观察美国经济还有一个重要指标，就是杠杆率的变化。分析其住户、企业、金融部门和一般政府四大部门杠杆率的变化，不难看到，美国的去杠杆无非是将债务从住户、金融机构和非金融机构转移到了政府名下。因此，美国今后最大的问题是政府财政赤字和债务问题。危机以来我们认识到一个道理，即所有的金融问题最终都可归结为财政问题，如今，美国金融领域的问题便已转移到政府债务上。如此，恰如IMF严厉指出的那样：政府债务赤字不断增加以及相应的债务的巨额累积，构成美国经济面临的最大挑战。近来，特朗普税改政策的推出，更增加了问题的复杂性。对此，美国当局似乎并没有给出明确有效的应对方案。



三 中国经济：由高速增长转向高质量发展

自2009年始，我国经济发展就已进入了新常态。2015年的中央经济工作会议对新常态给出了系统的阐述，指出：新常态是我国经济发展阶段性特征的必然反映，是不以人的意志为转移的。认识新常态，适应新常态，引领新常态，是当前和今后一段时期我国经济发展的大逻辑。到了党的十九大，习近平总书记又用“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段”的最新论断，进一步深化、完善了新常态理论。它更明确地指出：新常态所揭示的速度下行现象，换回来的是更高的质量和效益，以及更可持续的发展环境。因此，对于中国经济新常态的解读，不应仅仅注意增速的下行，更应关注质量提高、效益增长和可持续性增强。

如果从长周期角度立论，则从潜在生产率的角度预测中国经济未来发展就有意义。目前，很多研究机构都对2035年、2050年的中国经济增长做出了预测，比如，清华大学白重恩教授就预测道，2021~2025年中国潜在经济增速约为5.57%，2026~2030年约为4.86%，到了2050年，实质增长速度依然能达到3%，如果加上2%的物价上涨，则2050年的名义增速仍可达5%左右。这个速度，已经高于目前所有发达经济体的增速，也高于全球经济增速的平均数。基于这一速度，实现到2050年建成社会主义强国的目标，就有了保证。

着眼于长周期，我们还应高度关注经济增长和金融扩张之间的复杂关系。一般而言，经济加快增长，金融也会以更快的速度扩张；经济增长持续下滑时，金融则面临更大的下行压力。正如习近平总书记在金融工作会议中总结的那样，目前金融风险处于集中爆发期，其主要原因，一是周期因素，我国经济金融经过上一轮扩张期后，正进入“下行清算期”；二是结构原因，实体经济供需失衡，金融业内部失



衡，金融和实体经济循环不畅；三是体制原因，一些市场主体行为出现了异化，道德风险明显上升，而金融监管尚未适应；四是国际金融危机影响扩大，它的延展性和持续性超过了当初的预想。面对严峻的金融风险积累，2017年的金融工作会议明确将防范和化解金融风险列为下一步最重要的任务，在十九大报告中列示的“三大攻坚战”中，第一战就是防范和化解风险。处理风险需要付出代价、经历痛苦，然而，有了40年高速增长经历的中国，完全有能力和智慧战胜这些风险挑战。

习近平总书记曾明确指出：“金融风险的源头是高杠杆。”回望历史就可看到，中国的杠杆率在2009年前一直比较平稳，自那以后，也就是全球金融危机之后，特别是我国相应采取了4万亿财政刺激计划之后，杠杆率便进入上升通道。2017年，在采取一系列措施之后，中国的杠杆率上升势头有所缓和。中国的杠杆率主要有两个问题：一是非金融企业部门债务风险高，尤其是其中的国企债务，更已达到较高的水平。国际比较显示，中国非金融企业部门杠杆率水平在所比较的国家中最高，其隐含的风险值得关注。二是地方政府债务风险加剧。在2009~2015年间，我国地方政府债务骤增。经过几年整肃，合法的地方债务已趋稳定，但是，2015年以来，政府投资引导基金、专项建设基金、政府委托代建购买服务协议、PPP项目等，成为积累地方债务风险的主要渠道。这些新增的债务风险，构成了新的挑战。

NIFD金融指数显示，2017年4季度，包括居民、非金融企业和政府部门在内的实体经济部门杠杆率由3季度末的239.0%下降到236.7%，降低了2.3个百分点。全年四个季度的贡献率的百分点分别为3.3个、0.7个、0.8个和-2.3个，非金融企业部门去杠杆是季度杠杆率下降的主要原因。就金融部门而言，从资产和负债两端分别统计的金融部门的杠杆率皆有所下降，资产方衡量的金融部门杠杆率由3季度末的71.1%下降为69.7%，负债方则由63.4%下降为



62.9%。全年来看，资产方杠杆率由上年的 78.1% 下降到 69.7%，负债方杠杆率由 67.7% 下降到 62.9%，降幅分别达到 8.4 个和 4.8 个百分点。相比实体经济部门，金融部门的去杠杆效果比较明显。

处理我国杠杆率偏高问题，固然需要多方施策，其中最重要者，则集中于国企、地方政府，以及处理不良资产和加强对“大资管”的管理等。我们认为，在未来三年或更长一些时间内，集中力量处理好上述四类问题，我国的金融风险当可得到有效的管控。

去杠杆需要有相应的宏观环境，正如习近平总书记在金融工作会议上总结的那样，“去杠杆，千招万招，管不住货币都是无用之招”。这意味着，如果今后几年里去杠杆、防风险构成我国经济金融工作的重点，则宏观上货币政策趋紧，应属题中应有之义。

目 录



把握全球经济金融新格局（代前言）	李 扬 / 001
B.1 中国经济形势分析与预测 ——2018 年春季报告 “中国经济形势分析与预测” 课题组 / 001	
B.2 2017 年中国农业农村发展态势及政策建议	魏后凯 张丽娟 / 028
B.3 转向高质量发展的中国工业经济 ——2017 年运行特征与未来政策建议	黄群慧 张航燕 / 059
B.4 我国当前的收入分配形势及其对策思考	张车伟 赵 文 / 076
B.5 金融周期下的货币政策展望：环境、挑战与选择	何德旭 张 捷 / 100
B.6 绿色创新，建设美丽中国	潘家华 / 117
B.7 2018 年中国宏观经济波动及走势分析与预测	范晓非 张同斌 王金明 高铁梅 / 131



B. 8 2018 年中国金融状况分析与展望 陈守东 孙彦林 / 156

B. 9 2018 年中国对外贸易形势展望 金柏松 刘建颖 / 174

Abstract / 190

Contents / 191

皮书数据库阅读**使用指南**