

宏观经济形势分析

刘遵义

全国政协经济委员会副主任
香港中文大学蓝饶富与蓝凯丽经济学讲座教授
斯坦福大学李国鼎经济发展学荣休讲座教授

全国政协2017年
第二次宏观经济形势分析座谈会
北京, 2017年4月17日

电话: +852 3943 1611; 传真: +852 2603 5230
电邮: lawrence@lawrencejlau.hk; 网页: www.igef.cuhk.edu.hk/ljl

大纲

- ◆ I. 我国企业与家庭对经济前景的信心逐渐恢复
- ◆ II. 国际情势仍然严峻
- ◆ III. 适当增加总需求
- ◆ IV. 供给侧改革尚需继续努力
- ◆ V. 必须降低资产价格泡沫的风险
- ◆ VI. 经济继续对外开放、放眼全球

I. 我国企业与家庭对经济前景的信心逐渐恢复

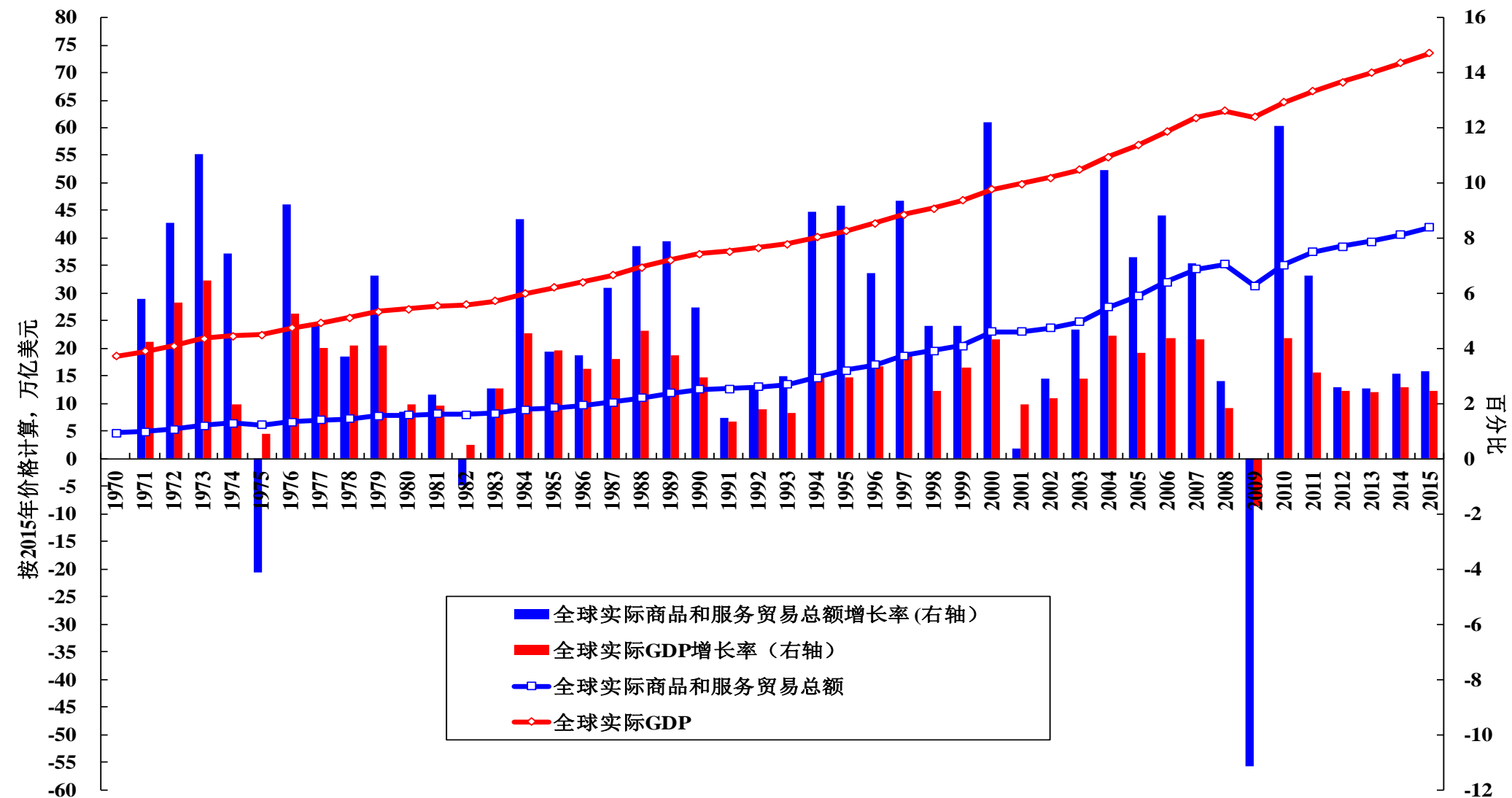
- ◆ 1. 经济增长趋稳，贸易开始回升。
- ◆ 2. 外汇储备停止下降，人民币兑美元汇率维持相对稳定。
- ◆ 3. 生产者物价指数（PPI）在连续54个月下降后，连续六个月回升。
- ◆ 4. 实际零售总额增长率持续高于境内生产总值的增长率。
- ◆ 5. 固定资产投资增长率持平。
- ◆ 6. 虽然货币与贷款规模增长率稍为放缓，但不一定是坏事，投机性的投资（现有资产的买卖），并不创造GDP，亦只能创造小量的就业，对整体经济贡献不大。贷款给产能或供给过剩的行业去投资，也是资源的浪费。

II. 国际情势仍然严峻

- ◆ 虽然世界经济已经开始全面复苏，但增速甚弱，而且全球贸易增长依然缓慢，中美两贸易大国的贸易总量，连续两年下降，我国经济不能再靠出口带动，我国商品与服务出口占GDP的比例已降到18%；我国经济不能也不需要再靠外资，现时我国并不缺钱，只是缺乏好的投资项目。
- ◆ 国家主席习近平与美国特朗普总统的会面是成功的，使中美关系能够比较规范和理性地发展。但因为特朗普总统是不按牌理出牌的人，造成美国政策很大的不确定性、不稳定性与不可预测性。美国攻击叙利亚空军基地就是一个例子。
- ◆ 朝鲜局势继续紧张，贸易战也并非无可能。欧洲政治也有很大的不确定性，五月七日的法国大选，秋天的德国大选，都会影响欧盟与欧元的前景。欧盟是我国商品出口的数一数二的市场。
- ◆ 油价在近期不会回升超过60美元一桶，是唯一的亮点。
- ◆ 我国宜作最坏的准备，近期我国总需求主要是要靠内需推动。

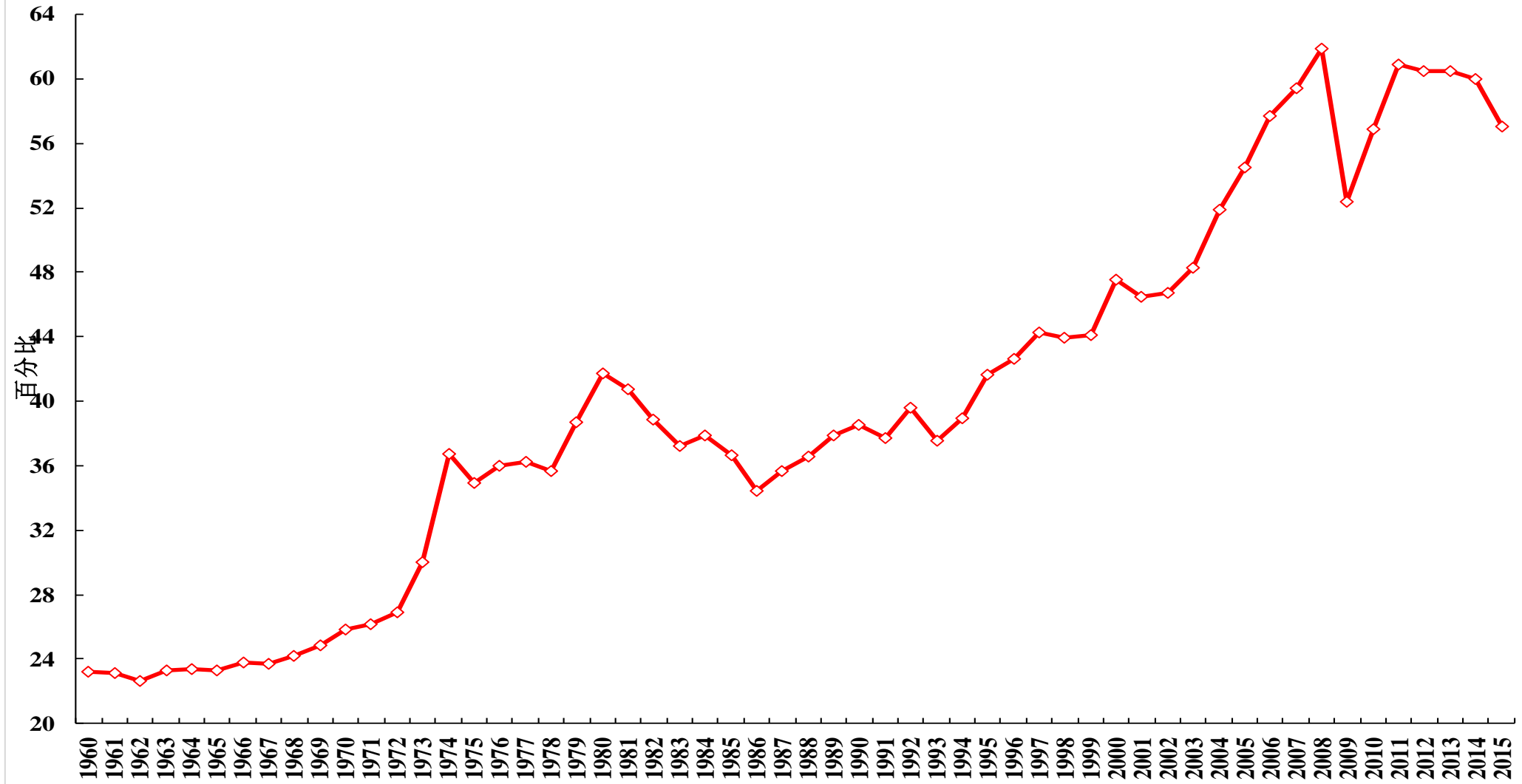
全球实际GDP和实际商品和服务贸易总额及其增长率（按2015年价格计算）

全球的实际GDP和实际商品和服务贸易总额及其增长率（按2015年价格计算）



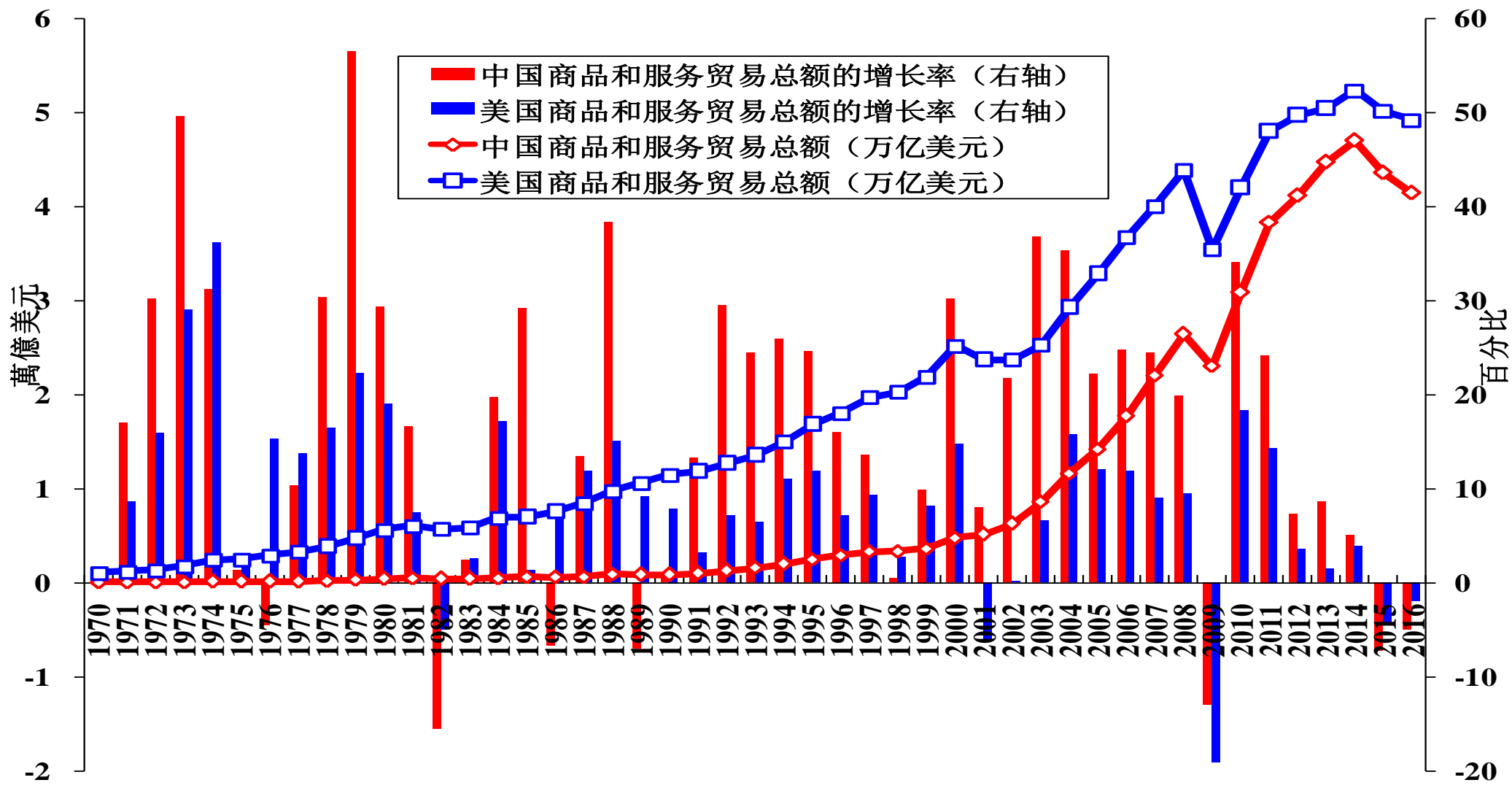
1960年以来全球商品和服务贸易总额占世界GDP的比重

1960年以来全球商品和服务贸易总额占世界GDP的比重



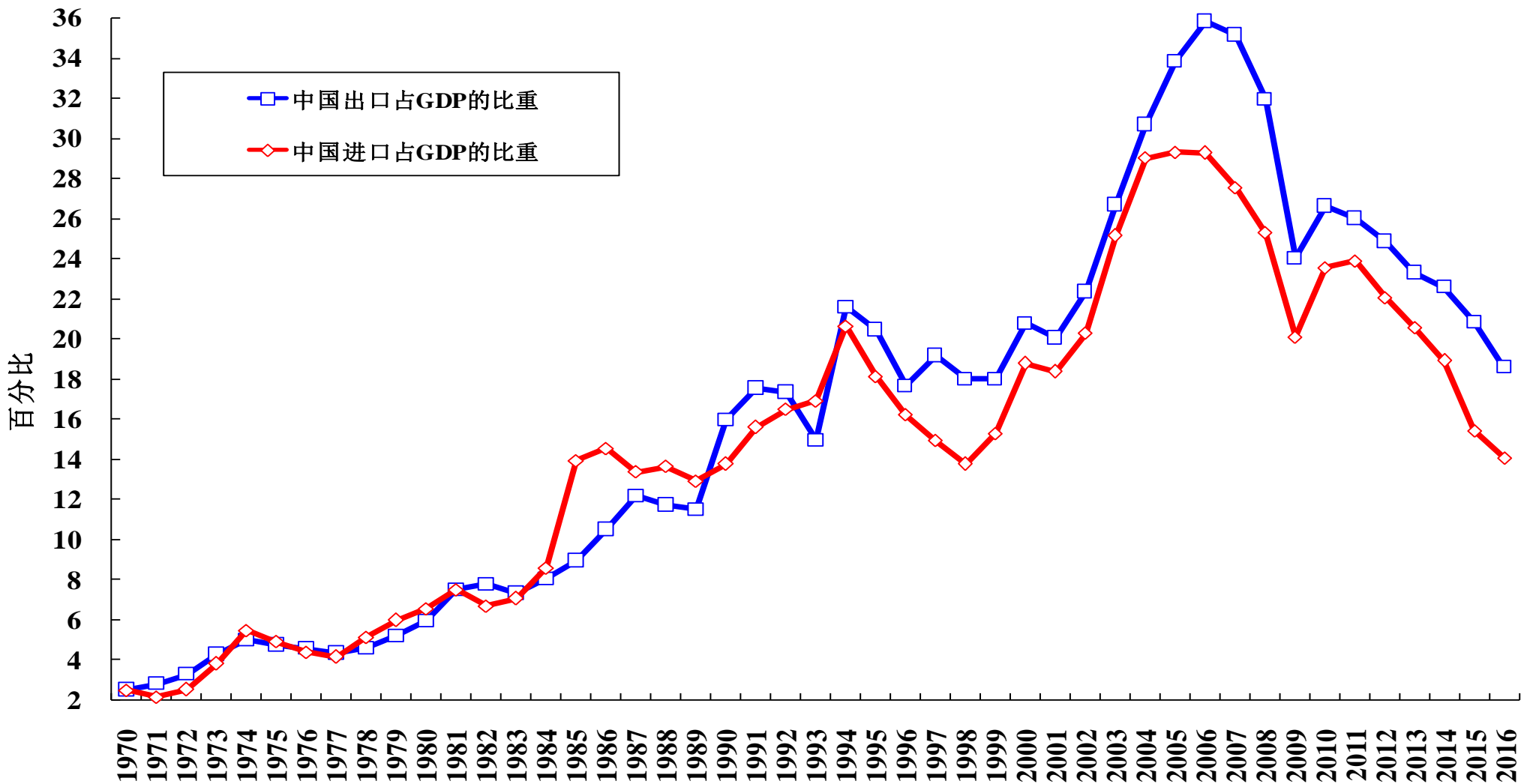
1970年至今中美两国国际贸易总额及其增长率（万亿美元）

1970年至今中美两国国际贸易总额及其增长率（万亿美元）



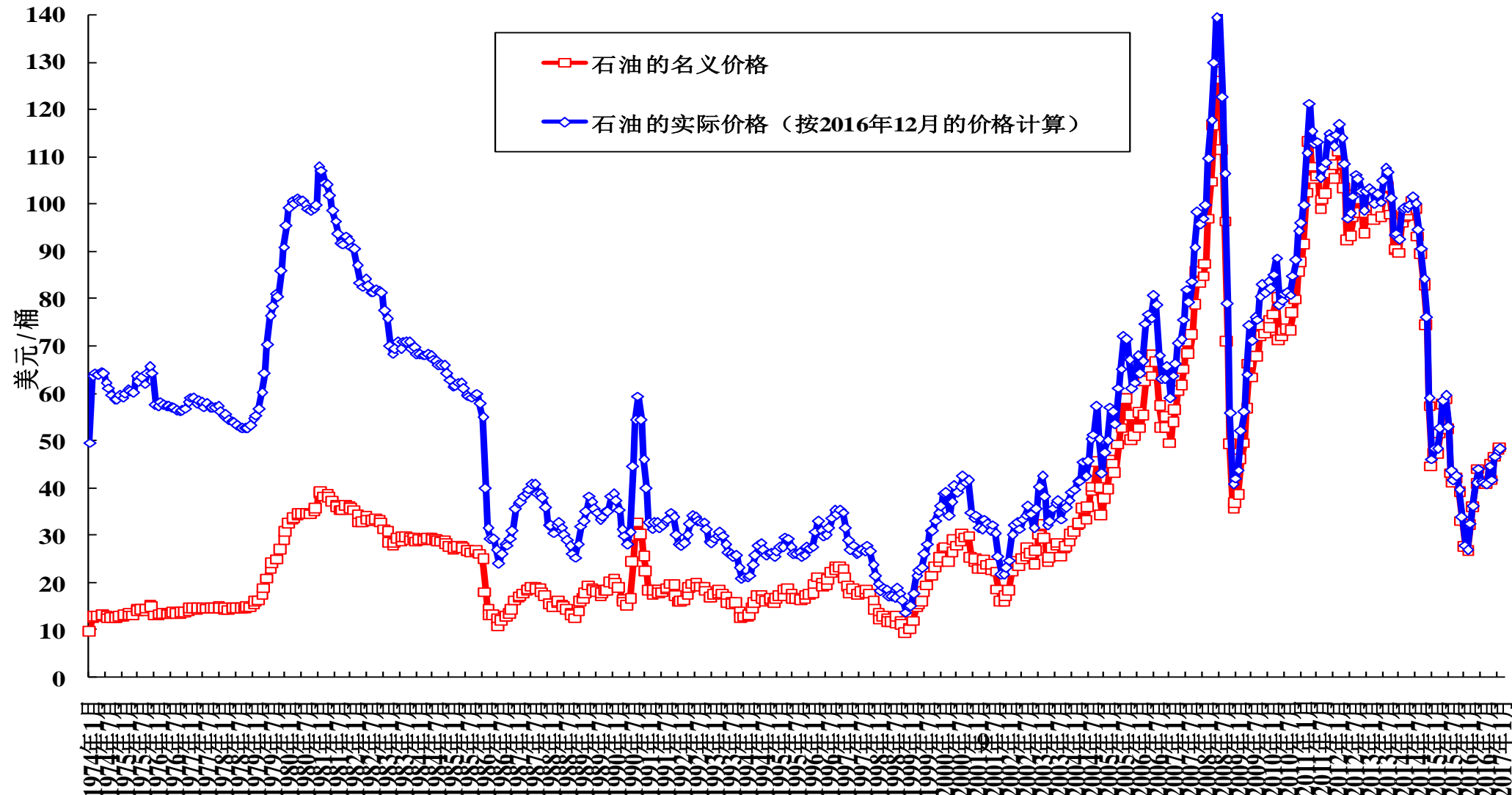
自1970年以来中国商品和服务进出口占GDP的比重

1970年以来中国商品和服务进出口占GDP的比重



石油的名义价格和实际价格（按2016年价格计算）

石油的名义价格和实际价格

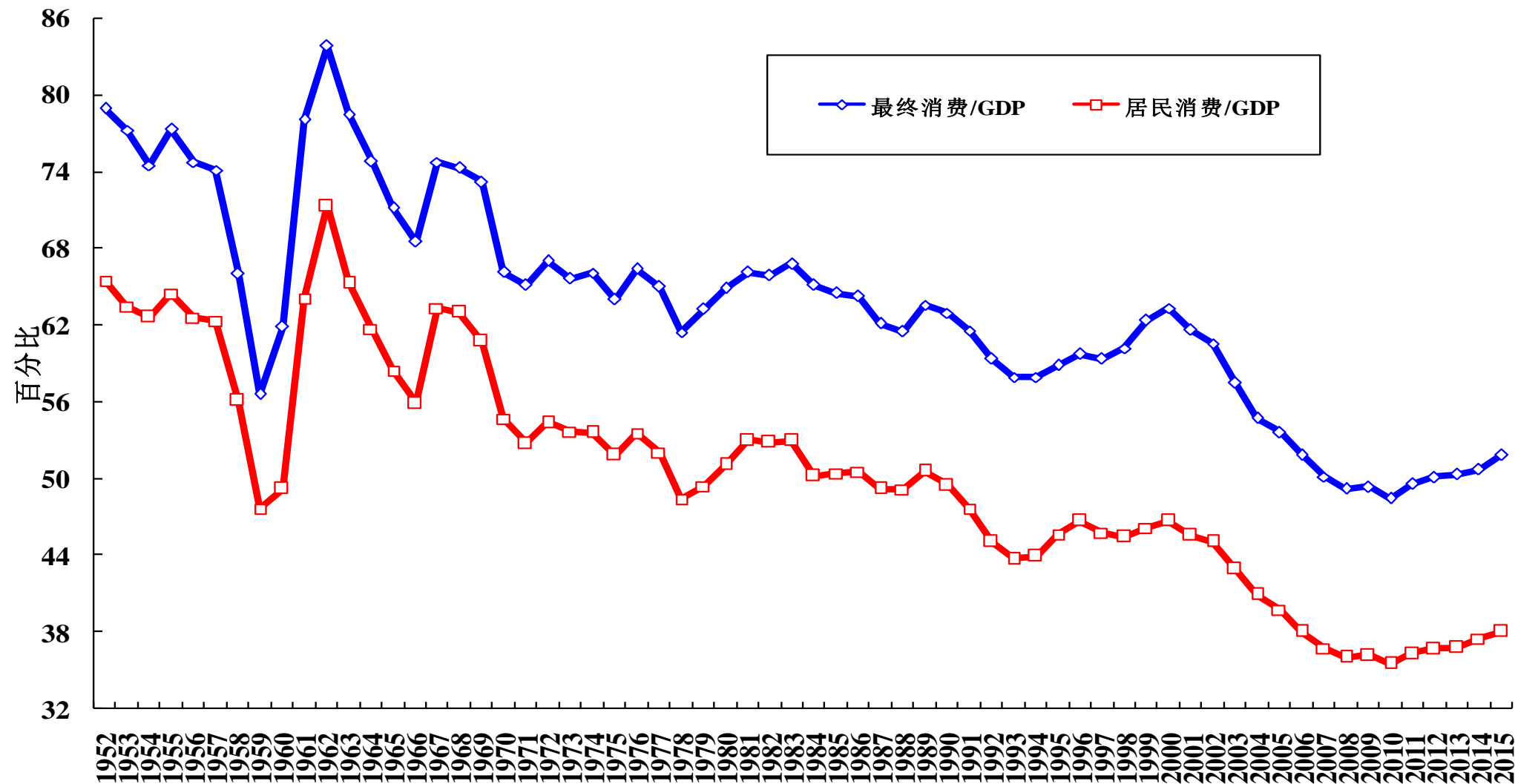


III. 适当增加总需求

- ◆ 因为我国产能严重过剩，近期我国的GDP增长，主要是由总需求决定，有需求就有供给。传统的总需求源头，净出口与企业固定资产投资，都不能再依赖来推动我国经济发展。家庭消费虽然增长迅速，比GDP增长率高约50%，但基数太低，只占GDP不到50%，不足够弥补。所以在一个时段之内，基本建设投资仍然重要—例如高铁、维安新区，棚户改造等等。
- ◆ 公共消费品（public goods）是一个重要的潜在总需求源头。好的环境—蓝天、青山、绿水—是广大民众的要求。还有防止气候变化，减少碳排放；教育、医疗、养老服务等等，都可以有很大的需求，也需要大量的投入。增加公共消费品的供给，还可以收窄实际收入差距，因为穷人与富人都是呼吸同样的空气，享受同样的公共消费品。

中国GDP中最终消费和居民消费的比重

中国GDP中最终消费和居民消费的比重



IV. 供给侧改革尚需继续努力

- ◆ 供给侧改革的主要重点是不再作没有回报或低回报的投资。政府与市场--看得见的手与看不见的手--需要携手协作，不能单靠一只手。例如去产能，假如没有中央政府干预，单靠市场，很难做得成功，要靠两只手做事。
- ◆ 单靠市场，不能改变所得分配，不会供给公共消费品，也不会成功扶贫或脱贫。要做到这些事情，政府主导是必要的。

V. 必须降低资产价格泡沫的风险

- ◆ 资产价格泡沫的形成是钱太多，可投资的资产太少。要降低风险，就必须降低拱干作用，增加投资工具。
- ◆ 提高现金股息的分派，可以鼓励投资者长期持有股票，也降低企业现金余额，从而减少企业的不当投资。
- ◆ 加快让合格企业上市、设立地区性证券交易所，推动国际版等等，都可以增加可投资的资产。
- ◆ 取缔影子银行也可以降低风险。

VI. 经济继续对外开放、放眼全球

- ◆ 维持我国经济继续对外开放，推动一带一路发展，南结东盟，西连欧盟，加强与上合组织国家经济合作，俄国也应争取。
- ◆ 支持及改革现行世界贸易、金融与货币体制。
- ◆ 领导全球执行巴黎协议，防止全球气候变化。