读研究报告 看经济形势①

中国经济发展长期向好基本面没有变

——2015年经济形势分析与2016年展望

国家发展改革委员会经济研究所课题组

今年以来，我国经济运行遭遇到不少预期内和预期外的冲击与挑战，经济下行压力持续加大。面对错综复杂的形势，党中央、国务院坚持稳中求进的工作总基调，实施了一系列稳增长、调结构、促改革、惠民生、防风险的政策组合，使国民经济运行保持在合理区间，结构调整取得新进展，民生持续改善。预计全年GDP增长6.9%，CPI涨幅1.5%。展望2016年经济增长，中国经济发展长期向好的基本面没有变，但受结构性、周期性因素叠加影响，明年经济运行仍面临较大的下行压力，需要采取积极有力的宏观政策和加快推进改革加以应对，仍可保持在合理区间运行。

1 全年经济运行总体特征

2015年经济运行的总体特征是稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，各领域分化加剧，动力转换过程中有利因素和不利因素并存。

产业结构持续优化，结构性衰退和结构性繁荣并存。前三季度，第三产业占GDP的比重达到51.4%，较上年同期提高2.3个百分点，高于二产10.8个百分点。工业内部结构调整加快，新产业、新业态、新产品增长较快，产业结构加快向中高端水平迈进。但行业景气度差异较大。一是部分产能过剩行业十分困难。资源类、重化工业普遍陷入困境，增速大幅下滑，煤炭、钢铁、水泥等产品产量明显下降，行业总体库存压力较大，仍处在调整探底发展阶段，要彻底走出困境尚需时日。二是高新技术产业快速发展。计算机通讯、新能源、新材料医药制造等产业发展优势明显，增长速度大幅快于传统制造业。三是新兴服务业发展势头强劲。服务新业态、新模式延续近两年高增长态势，电子商务、物流快递等行业表现尤为抢眼。

三大需求趋于平衡发展，内部分化逐步凸显。2015年以来，消费增长保持稳定，投资增长速度持续放缓，出口增速换挡，三大需求趋向平衡发展。前三季度，最终消费支出对GDP增长的贡献率达58.4%，高于投资15个百分点，消费成为经济增长的主引擎。从三大需求内部看，分化逐步凸显，萧条与旺盛并存。投资方面，房地产投资持续回落，月度投资已现负增长，基础设施投资保持较快增速，制造业投资缓中趋稳。消费方面，网上商品零售、通讯类商品、旅游等领域消费高速增长，而石油及制品类消费大幅衰退。出口方面，一般贸易出口保持正增长，而加工贸易出口大幅下降，传统七大类劳动密集型产品出口优势明显下降。

区域经济增长差距显著，多速增长格局出现。一些产业基础好、结构多元化、调整步伐快、开放程度高的地区，经济仍然保持良好发展势头；而一些产业结构落后单一、产能过剩行业比较集中的地区，经济下行速度较快。重庆和贵州两地逆市上行，实现了10%及以上的超高速增长，领跑全国；绝大多数省份相对平稳，保持在7%—9%中高速增长区间；辽宁、山西等资源型、重化工业大省下行压力较大，减速幅度大，增速低于3%，甚至其省内部分地市出现负增长，情况极不乐观。

企业景气分化，同一行业内冰火两重天。一方面，一些大型企业、上市企业紧抓市场、政策机遇，发挥其规模、品牌等优势，发展相对较好。另一方面，量大面广的传统企业、中小企业依然普遍面临生存难、转型难的困境。

民生持续改善，收入就业指标表现较好。前三季度，我国城镇新增就业1066万人，提前完成全年目标，城镇调查失业率稳定在5.1%—5.2%。居民收入实现了“两个高于”的要求，前三季度，全国居民人均可支配收入累计达到16367元，同比实际增长7.7%，高于同期GDP增速0.8个百分点。农村居民人均可支配收入同比实际增长8.1%，高于同期城镇居民人均可支配收入实际增速1.3个百分点。

价格水平总体平稳，结构性通缩压力加大。受新拉涨因素不足，及季节、气候因素的影响，全年月度居民消费价格（CPI）涨幅均低于2%，个别月份低于1%，物价总水平平稳。但受国内需求总体偏弱及国际大宗商品价格持续下跌的影响，生产领域中原材料、燃料价格持续下降，生产者价格指数PPI连续45个月负增长，且降幅较大，工业领域结构性通缩风险已较为突出。

2 经济运行中存在的主要问题

一是投资增长后劲不足。1—11月份新开工项目计划总投资同比仅增长4.7%，较上年同期下降8.8个百分点。特别是亿元以上新开工项目计划总投资同比增速更低，新开工大项目不足问题比较突出。主要是由于地方政府受到融资平台清理、房地产市场不景气及经济增速下降导致财政收入增速下降等多方面因素的影响，部分项目尤其是大项目的资金来源受限，致使部分稳增长措施难以落地。同时，尽管国家大力推进简政放权，但是改革措施尚未完全到位，主动服务意识差，仍然存在投资项目需要各部门串联会签审批现象，审批环节多、行政效率低也影响稳增长措施的落实。

二是市场出清困难。截至11月份，工业品出厂价格已经连续45个月负增长，超过1997年亚洲金融危机时期的负增长记录，且伴随经济增速下行，产能利用率进一步下降，产能过剩局面缓解难度进一步加大，过剩行业有扩展之势。产能过剩导致企业经营效益持续恶化。1—10月份，全国大中型钢铁企业累计亏损到386.38亿元，其中主营业务亏损720亿元，101家大中型钢铁企业中48家亏损，亏损面扩大至47.5%。10月份，全国22个城市5大类品种钢材社会库存环比有所上升。其中钢材市场库存总量830.81万吨，比上月增加26.93万吨，上升3.35%。当前急需通过市场出清恢复市场供需平衡。但受过剩产能行业重资产技术经济特征、地方政府保护等主客观因素的影响，化解产能过剩和清除“僵尸企业”仍面临种种困难。大量资源固化于产能过剩行业，抑制了战略性新兴产业与现代服务业等领域的发展。

三是就业压力逐步凸显。今年第三产业的快速增长促进了就业稳定，但受资本市场波动、总需求低迷影响，非制造业的景气度也在下行，10月份非制造业PMI指数已较7月份的年内高点降低了0.8个百分点，第三产业吸纳就业的能力减弱。且随着经济下行压力的进一步加大，部分传统行业和产能过剩行业目前勉力维持的就业局面可能会被打破，部分隐藏性失业可能会显性化，就业压力将进一步凸显，可能将对明年的就业稳定造成影响。同时尽管网上商品零售、快递等新兴业态创造了部分新的就业岗位，但也必须注意到网店对实体店带来的冲击和显著的替代效应。调研中反映，图书、服装、家电等产品的实体店受到冲击最大，部分实体店经营困难甚至出现了关闭潮。部分传统的百货商场也受到较大冲击，经营景气度持续下降，这对相关群体就业带来较大影响。

四是金融风险加大。产能过剩问题严重、企业效益恶化、地方政府融资平台清理等实体经济的问题开始向金融领域传导。2012年以来，商业银行不良贷款余额呈现逐季上升趋势，目前已经连续16个季度上升，不良贷款率由2012年第一季度的0.94%上升至2015年第二季度的1.50%，三季度进一步升至1.59%，环比上升0.09%，同期拨备覆盖率由287.40%下降到190.79%。融资难融资贵也导致部分地区非法集资问题抬头。这些问题相互交织、相互传导，加大了经济下行的压力，也导致金融风险上升。

3 2016年经济增长趋势分析

（一）2016年投资增长可能降至9%左右。

制造业投资增速可能下降1.5个百分点，约拉低投资增速0.5个百分点。一是企业经营景气度下降影响投资积极性。研究发现，制造业投资增长速度变化的60%可由上一年的企业利润增长速度解释。2015年以来，工业企业利润总额持续负增长，较上年下降约5个百分点。工业企业利润恶化抑制企业扩大投资。且上半年受益于股票市场持续活跃，企业非主营业务收入快速增长，若去除其影响，企业的经营状况比利润数据显示的还要差。二是产能过剩依然突出，新增投资动力不足。从今年行业统计数据来看，产能过剩问题仍然突出，且伴随经济下行，产能利用率进一步下降，产能过剩行业有扩展之势。三是高新制造业规模尚小，难以提供足够投资支撑。全国高技术制造业投资同比增长高出全部制造业投资近4个百分点，但其占比不足10%，对制造业投资增长拉动较弱。

房地产投资可能降至零增长。一是当前的资金来源结构难以支撑房地产投资增长。虽然1—11月份房地产开发企业到位资金同比增长1.3%，增速连续多月提高。但从资金来源看，国内贷款、外资、自筹资金都连续多月负增长，仅有定金及预收款和个人按揭贷款正增长。二是房地产开发企业土地购置面积同比负增长。1—11月份，房地产开发企业土地购置面积同比下降33.1%。三是当前房地产市场景气度仍未全面恢复。当前房地产市场景气上行是结构性上行而非整体上行。从区域看，一二线城市景气上行更多，三四线城市低迷。从房屋购买结构看，改善型住房景气度高，而刚需房和高端房类的景气度相对较低。10月份以来房地产销售增速已经出现下降。

基础设施投资增长可能回落2个百分点。一是资金来源受到限制。受经济下行影响，财政收入增速大幅下降，且若明年房地产市场景气度再次下降，则地方政府的资金来源将受到极大约束。二是部分改革措施短期内可能抑制地方政府投资扩张。新预算法、限制地方招商引资竞争和地方司法、纪委体系改革强化对地方政府经济行为的制衡约束，短期内可能抑制地方投融资扩张。

（二）消费可能进入个位数增长。

一是城乡居民收入增长持续减速。前三季度居民收入实际增长7.7%，高于经济增速0.8个百分点。但年度比较来看，却是持续减速。二是受失业显性化等因素的影响，消费信心可能有所减弱。三是一些热点消费可能减速。首先汽车消费鼓励政策的效应减弱。其次，今年受黄金价格波动及股市波动引发的避险情绪增强的影响，三季度以保值增值为目的的金银珠宝类消费大幅走强，平均增速达到13%，但不具有可持续性。

（三）出口可能略高于今年。

一是外部环境依然复杂。国际货币基金组织10月份报告预计2016年发达经济体复苏会有所减弱，但新兴市场国家的增长速度在2016年有所回升。二是政策环境优化和低基数可能提高出口增速，进口可能低速增长。今年进口之所以出现负增长，主要是受到大宗商品价格下降所致，进口数量降幅不大。预计明年进口数量将窄幅下降，价格影响降低，进口实现低速增长。

总体来看，明年经济仍面临较大的下行压力，经济增长速度有可能进一步回落。

4 2016年宏观政策选择

2016年宏观政策的重点仍是要把握好稳增长、调结构和防风险的平衡，立足当前、着眼长远，从供需两侧发力。

积极的财政政策更加有力度。第一，建议进一步扩大赤字规模，提高赤字率，新增赤字主要用于国家重大工程，跨地区、跨流域的投资项目以及外部性强的重点项目。第二，建议考虑加大中央国债发行规模，并适当提高地方政府债券发行额度，继续适时推进债务置换工作，减轻地方政府偿债压力，为地方腾出部分空间用于其他领域支出，保障地方公共服务的合理投入和公共基础设施建设的稳定供给，拉动经济增长。第三，进一步加大力度盘活存量资金，统筹用于交通、水利、民生等重点领域支出。第四，适当加大针对东北地区及其他困难地区的转移支付力度，并配合其他相关政策，增强其自主增长动力。

稳健的货币政策更加松紧适度。第一，建议继续降低存款准备金率和基准利率，在资本外流增多的情况下保持流动性充裕，并引导市场利率下行。在保持汇率总体走势基本稳定的大局下，根据市场情况，继续释放人民币贬值压力，进一步减轻出口部门压力。第二，稳定股票市场，发展多层次资本市场，进一步完善资本市场融资功能。宽进严出，防范资本大规模流出风险。第三，发挥好定向调控作用，进一步扩大开发性金融、政策性金融机构的资金运用规模，支持重点领域建设。

加快推进结构性改革。继续推进简政放权，加快化解过剩产能和清理僵尸企业，采取有效措施切实降低各类企业成本，引导“双创”活动走向纵深，深化国有企业改革。

充分调动地方积极性。建立地方政府在改革和发展中的正向激励机制，克服不作为倾向。积极探索新形势下地方政府的新型竞争机制，既要保障公平公正，也要充分调动地方积极性。

报告执笔 刘雪燕 杜飞轮
本版编辑 刘志奇 制 图 吴 迪