2017中国经济年报解读·经济热点理性看

涨涨跌跌皆有因　记者为你说端详

2017年国民经济运行“成绩单”发布后，引起社会各界广泛关注。指标有增有减，数字有涨有跌。投资增速持续下滑、广义货币（M_2）再创新低、国企收入利润双增长、财政收入增幅超预期，等等。如何看待经济运行出现的新现象，怎样破解经济发展中面临的新矛盾，都是广大读者关注的话题。请看本报记者对这些热点问题的解读，希望能为您解疑释惑——

如何看待投资增速持续下滑

本报记者　林火灿

国家统计局近日公布的数据显示，2017年，全国固定资产投资（不含农户）631684亿元，比上年增长7.2%，增速比上年放缓0.9个百分点，延续了近年来增速放缓的势头，但降幅已连续两年收窄。

近年来，中国经济发展进入新常态，正从高速增长转向中高速增长，从规模速度型粗放增长转向质量效率型集约增长，从要素投资驱动转向创新驱动。中国经济新常态呈现的速度换挡、结构调整和动能转换的特征，给投资需求带来了巨大影响。

一方面，随着宏观经济增速从过去两位数的高速增长向中高速增长换挡，投资增速也在经历换挡过程。在这一过程中，投资不可能再像过去一样保持动辄20%以上的增长速度。

另一方面，近年来许多传统产业已经相对饱和，部分领域甚至出现了较为严重的产能过剩。在一些新兴投资领域，虽然有着较大的投资需求，但这些领域的投资更加注重效率，很难通过大规模投资来收到立竿见影的效果。因此，在传统领域的投资需求不及过去、新兴投资领域对投融资方式创新要求较高、同比基数又不断增大的情况下，固定资产投资增速也必然会从高速转向中高速。

进一步从宏观调控的角度看，党的十八大以来，中央准确把握了中国经济发展面临的许多困难和挑战，采取了一系列政策举措，不再搞粗放型的规模扩张，而是强调把握好投资方向，发挥投资对优化供给结构的关键性作用，推动中国经济高质量发展。在这样的背景下，投资不再追求数量和速度，而是强调优化结构和效益，符合宏观调控预期。

值得欣慰的是，尽管投资增速放缓，但投资结构不断优化，投资质量不断提升，投资为促进经济平稳协调发展继续发挥着关键作用。

总体上看，当前的投资增速放缓，是中国经济增速换挡的具体反映，符合宏观调控的预期，也符合经济运行的客观规律。未来，仍应深入贯彻落实党的十九大精神和中央经济工作会议的决策部署，继续深化投融资体制改革，发挥投资对优化供给结构的关键性作用，努力推动经济的高质量发展。

林火灿

符合规律。

总的来看，固定资产投资增速的持续放缓，是中国经济增速换挡的具体反映，也符合经济运行的客观规律。

财政收入超预期加重企业负担吗

本报记者　曾金华

近年来，我国采取了一系列减税降费措施，大力推动企业降成本。同时，全国财政收入（主体为税收收入）保持较高增幅。为何在实施大规模减税的情况下，财政收入还能继续保持较快增长？

减税是减轻企业税负，也就是通过实施新的税收政策，使企业较之在原有的税收政策之下，税负有所减轻。这也就意味着，企业减税并不是指企业现在缴纳的税收一定比以前少，更不意味着全国税收收入一定要减少，而是特指企业在不同税收政策下税负的比较。企业实际缴纳税收多少的影响因素，不仅包括税收政策，还要看生产经营状况。

减税方面，2017年我国落实并完善营改增试点政策，出台简并增值税税率等措施，进一步清理规范政府性基金和涉企收费，全年为企业减负将超过1万亿元。

财政收入方面，目前官方尚未正式发布2017年全年数据，但从2017年前11个月数据可以看出大致的总体情况，1月份至11月份累计，全国财政收入161748亿元，同比增长8.4%。其中，税收收入136072亿元，同比增长11.2%。

国家统计局负责人近日在发布2017年国民经济运行情况时表示，从财政状况看，财政收入增长7%至8%。这个增速超过了2017年年初全国人大通过预算设定的5%目标。

在减税降费1万亿元的情况下，财政收入增速为何还颇为“抢眼”？看似矛盾的两方面情况，实际上是内在统一的。

实施减税的直接效果是减轻企业负担，通过“放水养鱼”，激发了市场活力，促进了经济增长，从而扩大了税基，带动了税收收入增加。特别是全面推开营改增试点扩大税基、拉长产业链积极效应不断显现，企业生产经营效益明显改善，增值税和企业所得税税收收入较快增长。经济决定税收、税收反映经济，2017年国民经济稳中向好、好于预期，特别是工业企业效益持续改善，这是税收较快增长的决定性因素。

实际上，经济学上著名的“拉弗曲线”也反映了较高的税率将抑制经济增长，使税基减小，税收下降。反之，减税可以刺激经济增长，扩大税基，税收增加。当然，确定合理税率必须考虑多重因素，并非越低越好。

曾金华

不会。

实施减税的直接效果是减轻企业负担，通过“放水养鱼”，激发了市场活力，促进了经济增长，从而扩大了税基，带动了税收增加。

M_2创历史新低正常吗

本报记者　陈果静

2017年末，我国广义货币（M_2）增速创下了8.2%的历史新低，这引发了一些担忧：2017年有好几个月M_2增速都徘徊在9%附近，年底甚至“破9”，这样的低增速正常吗？

当前，M_2增速放缓主要源于金融去杠杆的深化，使得货币创造渠道收缩、货币乘数下降。M_2由流通中的现金加上活期存款（M_1），再加上定期存款、储蓄存款等构成。设置这个指标是为了测算、掌握流通中货币供应量的情况。

过去，货币主要在商业银行内部循环，存款派生模式较为简单。随着金融创新的增多，存款派生模式越来越复杂。为了规避监管、获得更多利润，银行开始将资金从银行内部腾挪出来、购买非银行业机构发行的产品等，资金的链条明显变长了，由此派生出来的存款大量增加，这就是大家常说的“影子银行”，它推高了M_2增速。

近两年，随着金融监管的加强，银行不得不开始回收过去投向“影子银行”业务的资金，存款派生因此有所减少。据中国人民银行初步测算，2017年金融机构同业业务、债券投资、股权及其他投资下拉M_2增速超过4个百分点。

M_2增速放缓，主要还是让人担心对实体经济支持不足。实际上，随着近年来我国货币结构发生变化，M_2的指标意义已经明显下降。比如，在M_2增速大幅放缓的同时，能够反映实体经济融资情况的社会融资规模在2017年仍然保持平稳增长，人民币信贷全年更是增加了近14万亿元，这表明对实体经济的支持仍然不减。

过去，货币主要集中在商业银行，我们只看M_2这一个指标就足够了。现在，人们更爱把钱放在理财产品、货币基金、各种资管产品以及互联网金融产品里。让人眼花缭乱的金融产品分流了人们的存款，但其中的很大部分都没有统计到M_2中去。只观察M_2这一个指标，已经不足以一窥我国货币供应的全貌。正因如此，从2016年开始，《政府工作报告》中除了有M_2增速目标外，还加上了社会融资规模余额增速目标。

接下来，在M_2统计口径不变的情况下，随着去杠杆的深化和金融进一步回归为实体经济服务，比过去低一些的M_2增速可能成为常态，对此不必太过担忧。

陈果静

正常。

随着去杠杆的深化和金融进一步回归为实体经济服务，比过去低一些的M2增速可能成为常态，对此不必太过担忧。

汇率双向波动能否成为常态

本报记者　李华林

2017年，人民币汇率在经历持续3年的单边贬值后，全年震荡走升。截至2017年12月29日最后一个交易日收盘，人民币对美元汇率较上年末升值超过4300个基点，幅度逾6%，创2008年以来年度升值纪录。2018年1月22日，人民币对美元中间价报6.4112，创2015年12月9日以来新高。

纵观近一年人民币汇率走势，与过去单边贬值或升值不同的是，人民币汇率呈现明显的双向波动，并在双向波动中平稳上升。究其原因，一方面，虽然2017年美联储连续3次加息，但并未提振美元信心，再加上欧洲经济超预期回暖，欧元看涨等因素影响，美元指数一路走跌，全年贬值8%至10%。另一方面，去年我国经济运行稳健，资本流出压力明显缓解，金融监管不断完善和加强，对人民币汇率起到了支撑作用。

在迎来2018年开门红后，人民币汇率走势如何，引人关注。在记者看来，人民币对美元汇率呈现双向波动，且波动幅度逐渐加大仍是大概率。

从国内经济来看，市场对我国2018年的经济预期更趋平稳，加之金融去杠杆、货币政策中性基调将延续，我国经济的稳健发展将为人民币汇率提供持续稳定的基础。从国际形势来看，2018年美联储加息和缩表仍将持续推进，或将拉动美元指数走高。但与此同时，欧元区和日本经济超预期复苏，欧元和日元对美元汇率继续上行，将压制美元指数升幅。

更进一步看，人民币汇率市场化改革仍是大方向。中央经济工作会议重申“稳健的货币政策要保持中性”，并指出要“保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”，“守住不发生系统性金融风险的底线”。这为判断人民币汇率未来走势奠定了基调。

前不久，人民银行表示将由报价行自行设定人民币中间价的“逆周期系数”，这也表明，汇率价格机制朝着越来越透明、越来越机制化、越来越市场化的方向前行。

可以预见，随着汇率改革的不断深化，人民币汇率逐步走入新时期，单边升值或贬值走势很难重现，未来人民币汇率在合理区间双向波动将是常态，人民币汇率将更多地反映经济基本面。

李华林

有可能。

随着汇率改革的不断深化，人民币汇率逐步走入新时期，单边升值或贬值走势很难重现，未来人民币汇率在合理区间双向波动将是常态。

利用外资增速触底了吗

本报记者　冯其予

来自商务部的数据显示，2017年我国新设立外商投资企业35652家，同比增长27.8%；实际使用外资8775.6亿元人民币，同比增长7.9%，实现平稳增长。

在记者看来，这样的数据来之不易。从外部环境看，以美国为代表的发达经济体大力推动本土资金回流并加大引资力度，2017年更是推动货币政策转向，这在客观上对我国吸收外资形成了较大的外部压力。从国内情况看，我国供给侧结构性改革正深入推进，外资产业结构和区域布局也面临着调整和优化，这些因素对我国吸收外资工作提出了更高的要求。

因此，2017年我国吸收和利用外资能够实现平稳增长实属不易。究其原因，与我国营造良好营商环境，优化区域开放布局，着力培育利用外资新优势等方面的工作是分不开的。

从外商投资环境优化来看，这一年最重要的工作，在于党中央、国务院以一系列重大部署来彰显中国坚持对外开放、积极利用外资的坚强决心。如2017年7月17日，在中央财经领导小组第十六次会议上，习近平总书记强调，要改善投资和市场环境，加快对外开放步伐，降低市场运行成本，营造稳定公平透明、可预期的营商环境。2017年，国务院先后印发了两份重要文件，推出42条措施。中央的决心和行动，有效地提振了外国投资者的信心。

从落实情况看，外资管理体制改革的深化、外商投资领域的拓展、自贸试验区建设的推进，以及开放载体平台优化创新，这些工作有力地推动了我国在2017年吸收和利用外资工作。比如，2017年自贸试验区建设形成了“1+3+7”覆盖东西南北中的联动发展新格局，11个自贸试验区新设外商投资企业6841家，其中以备案方式新设企业占99.2%。

成绩来之不易，但也要看到，世界经济和跨国投资虽有回暖迹象，但增长依然缓慢，不稳定不确定因素较多，2018年吸收外资面临较大外部压力。需要进一步拓展开放的范围和层次，加大改革力度，优化区域开放布局，营造优良营商环境，最大限度赋予自贸试验区改革自主权。通过全力推进各项工作，2018年中国吸收外资规模有望保持总体稳定，产业结构进一步优化。

冯其予

有望稳定。

2017年我国吸收和利用外资能够实现平稳增长实属不易。究其原因，这与我国营造良好营商环境，优化区域开放布局，着力培育利用外资新优势等方面的工作是分不开的。

国企“双快”增长能持续吗

本报记者　周　雷

国资委公布的数据显示，2017年国资监管系统企业营业收入同比增长14.7%，利润总额同比增长23.5%；中央企业营业收入同比增长13.3%，利润总额同比增长15.2%，利润增速创5年来最高水平。

面对复杂多变的形势，国企收入利润实现“双快”增长，令人鼓舞。新年伊始，很多关注国企发展的人都在担心，2018年国企“双快”增长能持续吗？

要回答这个问题，先得搞清楚2017年国企实现“双快”增长的成因。一方面，得益于改革红利的释放。国家大力推进供给侧结构性改革，2017年钢铁、煤炭去产能年度任务顺利完成，行业骨干企业效益大增。同时，“降成本”令企业更有获得感，通过减税降费，全年为企业减负1万亿元。国企改革取得突破，企业创新力度加大，新动能加速成长，带动了提质增效。另一方面，受益于价格上涨等因素。2017年，工业生产者出厂价格由2016年下降1.4%，转为上涨6.3%。工业品价格和服务业价格上涨，对企业收入和效益增长均有直接带动作用。外需市场好转，出口对经济增长的拉动力明显提升。

当前，国企总体发展势头良好，但同时也要看到，内外部环境依然复杂严峻，产能过剩等深层次矛盾仍需持续化解。一些重点商品受制于国际市场大宗商品行情，价格走势具有不确定性。此外，今年外需市场不确定性增加，以及国内基础设施投资高增长能否持续等因素也会影响国企的增速。2018年，国企保持“双快”增长面临着不少挑战。

近日举行的中央企业、地方国资委负责人会议强调，2018年要努力推动国有企业效益实现稳定增长，国有资本保值增值率、回报率进一步提升，企业流动资产周转率进一步提高，资产负债率进一步下降。

显然，2018年国有企业工作的主基调是坚持稳中求进，进一步巩固发展的良好势头，着力实现高质量发展，效益指标保持一定程度的同比增长是应有之义。要想落实好党中央关于质量第一、效益优先的要求，国企就必须深入贯彻新发展理念，加快转型升级，进一步向改革要活力，向创新要动力。因此，今年国企在深化供给侧结构性改革、推动创新发展、国资国企改革、重点领域风险防控等方面的进展和成效值得期待。

周　雷

面临挑战。

当前，国企总体发展势头良好，但同时也要看到，内外部环境依然复杂严峻，产能过剩等深层次矛盾仍需持续化解。