

# 中国与世界：季度经济预测报告会观点综述



经过 30 多年的快速发展,中国经济正步入更加复杂的新格局。宏观环境的不确定性使社会各界对未来经济走势都拥有十分迫切的需要。

3月31日,由复旦大学经济学院、朝阳永续研究院和第一财经研究院共同主办的季度经济预测报告会邀请相关经济学家参与讨论,提供对全球及中国关键经济指标的预测和分析,并针对中国经济改革和发展的一系列问题展开研讨和辩论。

报告会现场,复旦大学经济学院全球校友会副会长**赵定理**发表致辞,朝阳永续研究院首席经济学家**刘海影**发表了主题为“全球及中国宏观经济预测与分析”的演讲,兴业银行首席经济学家、兴业研究副总裁、华福证券首席经济学家**鲁政委**,复旦大学社会科学数据研究中心主任**彭希哲**,东方证券首席经济学家**邵宇**,上海社科院研究员**徐明祺**,上海国际问题研究院研究员**张海冰**参与了圆桌讨论。第一财经研究院院长、《第一财经日报》副总编辑**杨燕青**担任本次会议主持。

**复旦大学经济学院全球校友会副会长赵定理**:预测是一件很难的事,经济预测需要大量的经济数据、模型以及很多宏观的、微观的理论研究、分析和评判。过去的社会经验告诉我们,往往有很多的准确不是很准确,所以造成人们对预测有各种各样的想法。在当今这个世界经济各个方面、各个环节都不确定的情况下,要做一个很完整的预测很难。

经济预测来自大量数据的采集、汇总、分析、应用。每次开会,不管大会、小会,沙龙,大家都需要很强的数据团队来帮助预测工作。希望这次通过校友资源一起把季度经济预测工作推上更高台阶,整合更多的力量。

**兴业银行首席经济学家、兴业研究副总裁、华福证券首席经济学家鲁政委**:大家都谈到了模型预测,我过去当过老师,后来也到市场机构做预测。我就在想,我理解的模型并不是用来预测的,模型是用来保持逻辑的一致性。

1993年,中国的 ROIC 出现了快速下降,

但是到 1994 年以后,我们的 ROIC 开始出现快速的上升。为什么?我可以给出一个解释,当政府大幅度增加投资,ROIC 出现显著的下降。这出现了一个问题,我们怎么衡量投资外部性的收益,我政府跟多进行的是公共性和主动的投资,我本来就不是一个企业纯商业的投入,一个企业纯商业的投入是比较容易衡量,但是政府怎么衡量更为完整,更为全面的收益。同时所有的投资不是当年就可以获得收益,这恐怕都是我们并不容易预测的原因。

**复旦大学社会科学数据研究中心主任彭希哲**:中国经济运行的逻辑在一定程度上,跟欧美,跟其他发达国家是不一样的。中国是一个政府高度干预的国家。而美国房地产市场的变化,在没有政府干预的情况下产生的,所以以同样的模型做预测,但是他基本的运行逻辑是不一样的,对预测和研究也是有影响的。

对于中国经济的预测,包括对未来的走向,我们基本上立足点是在一个资本自由流

动的市场中来配置。中国政府跟其他政府不一样,中国有那么大的国有资产,国有资产为国家承担了很多执政者的功能,为中国未来的整个资产的重新平衡,未来资源的重新配置,创造了一个非常好的政府工具。

当我们讨论中国未来经济走向,讨论我们投资乏力,资本乏力,或者我们企业出现很多问题的时候,我们还是要适当思考中国的政治经济学,和西方的经济学是同源的,都是从西方世界过来的,但是走了两条不同的道路。当我们今天认识中国经济未来的走向,特别是我们要做出预测的时候,我们还是要思考一点中国的特点,这些中国的特点,怎么影响到我们的长期走向和短期走向。

**东方证券首席经济学家邵宇**:我们的模型大部分是线性外,或者基于以前的循环,结构上面存在一个很大的缺憾。他们做了很多研究,包括 GDP 也好,包括 PPI,包括利润,这是一个流量的概念。但是流量的概念需要用 SSC 框架进行统一的解决,这个框架,他们正在进行全面的研究。

中国经济 6.4%、6.5%、6.6%、6.7%,对它来说意义不大,没有弹性,尽管这个模型本身是非常靠谱,包括投资人,也不会关 0.1%的这个量对资本市场的影响。所以这里将会有个持续三年的反弹,原因在于大家决定或者更改执行层面动力的问题,如果这个动力能够继续,跑赢 6.4%、6.7%都没有问题。

泡沫的问题值得深思。去年跟前年比,中国经济只有一个变化,就是房地产涨了,这对管理者也是暗伤。由于流动性的过剩,需要把供给要素放进去,把技术、人才、土地、劳动力、资金都放进去,就可以把增长做实,让经济脱虚向实。

邵宇认为结构调整最重要的方面就是考虑靠什么获得持续的增长,这个同时需要预测,需要研究,需要互相的讨论,才能够找到有意义的可持续的答案。

**上海社科院研究员徐明祺**:对于中国经济形势的判断,总体来说我认为还是比较中肯的。中国现在面临了一些经济增长的潜在风险,最大的问题就是负债率,目前杠杆率已

经非常高,所以央行现在面临了一定的困难。我们负债率比较高,杠杆率比较高,资产泡沫实际上已经形成,但也不能让资产泡沫迅速收缩破裂,因此必须在稳健的基础上收紧一点,收紧的幅度又不能太大。如果说下半年,央行要放松银根的话,必然会对人民币的汇率产生一定压力。除非央行在下半年的,在放松银根的同时,进一步收紧我们的外汇管制。让资本的外流变得几乎不可能,包括我们很多对外投资的这些项目,都要进一步的收紧。在这样的一个背景之下,我们仍然可以按照原来传统做法,把放出的流动性围在国内。

最近我们看到一个报告,报告认为中国还是需求问题,去产能完全是错误的。按照传统经济学理论来阐述,我们如果不以政府主导去掉一部分产能,我们中国所有的经济主体,在信用扩张上几都没有

**上海国际问题研究院研究员张海冰**:到底什么样的发展,是好的发展?生活在那些非常落后国家的人民,他们不理解为什么要发展那么快?比如他们认为根本不需要高铁,很满足于现状。所以当面对这样的问题时,就要有一个多一点的纬度考虑。增加社会的纬度,可能更有价值,贡献度更大。她认为推动全球化的经济的动力没有消除过,技术的动力也没有消除过,随着人工智能的发展,第四次工业革命已经开启了。所以全球化唯一的阻力,来自于政治因素,政治对于全球经济增长影响非常大

张海冰表示,通过对中国经济的风险和增长动力的预测,想达到的目标是能够把不确定性显示出来,如何规避它并实现稳定的收益。但是现在的预测来看,中国经济态势不错,美国经济也是向好的,日本经济也不差,只是欧洲经济有一些不确定性,但总体而言还是比较平稳的。但是目前中国无法抑制核心资本回报率率的下降。通过预测,能够在里面发现促进经济增长动力的来源,以及对规避风险能有更好的风险提示。

(宗和)

## 从严治党要靠领导干部真抓实干

### ——以丽水官员发誓治水不成自己喝为例

■ 陆小成 北京市社会科学院 市情调查研究中心

2016年12月26日至27日,习近平总书记在中共十八届七中全会上用“脚踏实地、真抓实干”八个字,对全体党员在推动党和国家各项事业发展提出了新的要求和期望:治国必先治党,治党务必从严。全面从严治党,治党的目的不在于抓一批官员,打击一批干部,而在于严肃党纪国法,通过治理好党员干部,治理好国家和社会。因为党和国家事业发展,需要党员干部以抓铁有痕、踏石留印的精神和劲头,一步一个脚印,真抓实干,才能出成果、见成效。立党为公、执政为民是我们党一切工作的根本出发点和落脚点,这就需要党员干部要抓好群众关心之事,办好群众切身利益之事,时刻把群众事情放在心上、拿在手上、落到实上,用真抓实干而不阴奉阳违地回应群众呼声,用亲力亲为而不浮躁敷衍地回应群众诉求,用脚踏实地而不哗众取宠地践行全面从严治党要求。浙江丽水官员将群众呼声、诉求放在心上,发誓治水不成自己喝,后通过脚踏实地、真抓实干,终于治理好龙石溪河流污染问题,践行了全面从严治党的要求,成为领导干部带头真抓实干的典型案例。

#### 一、敢下决心

空谈误国,实干兴邦。干事需要下定决

心,发狠心地干,而不是空表表态,空表决心。要体现在敢下决心,敢于落实党的决策意志,有坚强的意志力和政治决心去为群众办实事,办好事。干事创业讲担当、讲责任,要勇毅、下决心,遇事真刀真枪做,勇于担当、敢于碰硬。浙江省丽水市内的龙石溪曾多次被省市媒体曝光,水质长期处于劣 V 类状态,也是丽水市经济技术开发区的长久之痛。丽水市经济技术开发区党工委、管委会主任丁绍雄针对辖区范围内的龙石溪严重污染问题,敢于担当,公开表态“如果龙石溪消除了劣五类,将趴下去喝水!”他认为,治好龙石溪意义尤为重要,这既是政治任务又是经济任务。如果不能把龙石溪治好,把污泥浊水流到瓯江,对下游、对整个城市居民的危害是非常大的,必须下决心治好。

#### 二、敢于行动

下决心不是靠一时头脑发热,不是靠个人冲动,而关键在于执行,提高对党和国家政策制度的执行力。抓工作时,停留在一般性号召还是身体力行,真抓还是“打折扣”抓,成效大不一样,一分部署,九分落实。丽水市经济技术开发区党工委、管委会主任丁绍雄同志下定决心后,坚持党的群众路线,敢于行动,科学治水。

一是认真调研,全面调查,了解和寻找造成污染的原因在什么地方,真正的原因在什么地方。敢于行动不是停留在口头和文件中,

真抓实干不在弄虚作假,欺上瞒下,而是针对问题具体分析,对症下药,需要领导干部深入基层开展调研,及时了解一线最新状况,将工作好坏的真实情况了然于胸。

二是抓工作要坚持群众路线,不能靠领导干部独断专行,不能垄断决策,需要发动群众,整合多方面的利益与资源,齐抓共管,群策群力,共建共享。丽水市经济技术开发区党工委、管委会主任丁绍雄邀请企业管理者一起 8 次下河清淤,让他们感受到企业排出来的污水到底有多脏多臭,从而增强环保意识和协作治理意识。

三是采取科学的治水办法。领导干部真抓实干要全面了解事实真相,分类进行部署,用行动说话,用成效说话,用真招、出实效。从 2016 年 7 月开始,龙石溪沿线 100 米范围内的 73 家企业纷纷破土整改,企业内的雨水管一律明沟明渠,污水管也架空铺设,为污水处理池打上“补丁”,并进行闭水试验,不让污水流入龙石溪。目前,龙石溪自上而下行走,河道两岸柳枝摇曳,龙石溪流经水闸段的河水颜色已变清,河底的石块依稀可见,昔日的黑臭河已不复存在。经丽水环境监测中心检测,2016 年 12 月 29 日采集的水样结果为:氨氮:1.21mg/L,总磷:0.087mg/L,高锰酸盐指数:1.70mg/L,这些数据表明,龙石溪已经消除劣五类的标准。

#### 三、敢出真招

丽水官员敢于治水一事,充分说明了党员干部带头干事,没有干不好的事情,没有解决不了的问题。敢出真招不是靠头脑发热,不是靠独断专行,不是靠权钱交易,不是靠腐败贪污,靠的是坚持全心全意为人民服务的决心,靠的是坚持群众路线的实际行动,靠的是工欲善其事必先利其器的科学方法。丽水官员治水一事尽管不算很大事情,只能是体现党员干部为群众办事的一则小的案例,但麻雀虽小五脏俱全,充分说明党员干部要敢出真招,坚持群众路线,采取科学方法的重要性。

一是要思想高度重视,加强学习。要充分认识到现代领导活动与学习的密切联系,时刻对自己的学识、眼界、能力等方面的欠缺保持清醒的认识,切不可光凭经验办事、自以为是、盲目自大,切实提升自己加强学习和修养的紧迫感和自觉性。

二是要注重调查研究,加强实践。习近平总书记指出,调查研究是谋事之基、成事之道。领导干部要在广阔的社会实践中重视调查研究,真实了解民情民意,不断增强看问题的眼力、谋事情的脑力、察民情的听力、走基层的脚力、解难题的魄力。

三是坚持群众路线,群策群力。任何决策、政策、制度、规定应该尽可能走群众路线,坚持民主讨论,避免拍脑袋决策,避免政策返工修订。党在长期革命和建设实践中探索出的“从群众中来、到群众中去”的

领导方法和工作方法,是最具中国特色的“民主之道”。古人云,得民心者得天下。许多的决策和制度安排执行不下去,就在于盲目决策,没有充分听取群众意见和建议,不了解实际情况,不符合群众期待。坚持群众路线彰显党善于群策群力、遵循规律的科学执政特色;彰显党尊重民意、集思广益的民主执政特色;彰显党维护正义、公平不私的依法执政特色;彰显党勇于担当、敢于行动的勤廉执政特色。

丽水官员治水一事,充分体现了领导干部坚持群众路线的重要意义和实践价值,敢出真招就是要符合群众的实际情况和真实意愿,善于利用群众的智慧和力量,善于整合多方面的利益和资源,善于总结和提炼科学的方法与实招。敢出真招就是要虚怀若谷,开辟多种渠道问计于民,善于倾听民声,广纳善纳民意,以决策的民主化促进科学化,最大限度地维护人民利益,有效化解社会矛盾,赢得人民群众的信赖和拥护。当前,还有许多的社会问题和群众期待的急需破解的难题,如大面积的雾霾问题、土壤重金属污染问题、大江大河流域污染问题、生物多样性减少和生态退化问题等,迫切需要领导干部敢下决心、敢于行动、敢出真招,才能真正践行全面从严治党的基本要求,才能真正不忘初心继续前进,才能坚定不移沿着中国特色社会主义道路前进,为全面建成小康社会而奋斗。

## 2017年2季度中国暨全球经济预测

了资产泡沫。这和中国的情况类似。因此从长期分析来看,中国要解决的核心问题,是以投资回报率来表达的中国资源配置效率的问题。一个经济体要取得增长,他必须把自己宝贵的剩余,配置在能够带来合格回报率的项目身上。

**预测三:中国这一次,不是基于终端需求的繁荣,而是基于上游供需失衡。**

虽然库存只占 GDP 比重的 3%-6% 之间,但库存本身的波动,能够引发 GDP60% 的波动。随着 2015 年初中国刺激政策出台,中国实体经济在快速复苏。

具体而言,一个库存周期可以划分成复苏、繁荣、滞胀、萧条,四个阶段,其分别对应着企业被动去库存,主动补库存,主动去库存,被动补库存这四个阶段。

2013 年年初开始的这一轮复苏,我将其称为“麦克斯复苏”,当时的情况跟今天非常类似,也是看似中国经济问题已经解决,会恢复到以前两位数的超级繁荣状态,但此后 CPI 和 PPI 都快速掉头向下。当库存力度不够强的时候,实体经济复苏也是不够强,但是这一轮周期仍然比较正常。然而,这一轮库存周期跟以前历次的库存周期是截然不同的。这

一轮周期的表面现象是 PPI 从约负 6% 的水平反弹到正的接近 8% 的水平,上下落差 14 个点,在过去,这 14 个点的落差可以引发中国经济繁荣,但是他们工业增加值基本没有体现。原因在于,我们这一轮库存周期的源头,并不像以前那样基于终端需求的旺盛,而是基于以发改委的这么一个供给侧改革为发端对价格的扰动。此外,中游行业作为这些物品的使用者,付出了更高的成本,他们利润自然是受到了压缩。在历史上面,终端需求旺盛的时候,其会同时推动通胀的上行和企业盈利的复数,但是这一轮企业的每股盈利都是处于负区间。

同时,之所以说这轮复苏并不寻常,另一个证据在于出口。通胀的一个巨大的推动力是外需,这一轮复苏中国外行在好转,但以前历次国外需求好转的时候,中国可以在上面切最大的一块蛋糕,但这次的出口增速远小于从前。

**预测四:中国政府目前推动基建投资,不足以推动中国经济相对稳健地复苏和增长。**

一方面,基建投资储备项目不足,政府力保基建投资力度受限于财政赤字和地方政府债务政策;另一方面,居民透支加杠杆,购买力是放过大,央行边际加息,三线城市库存

仍高等因素使得房地产热潮难以持久。同时,从我们模型的预测结论来看,中国今年的房地产市场的投资增速一定是降低的。中国的房价走势一定是降低的。但是按照我们模型来算,到今年年底,我们可能还是看到房地产价格比去年年底要更高,而不是更低,也就是说这个价格仍然在正增长的范围之内。

**预测五:央行货币政策在不久的将来可能会放松。**

中国央行本质上希望避免金融风险的累积,所以它希望通过边际收紧的方式,来约束杠杆和风险。但是边际收紧是有代价的,体现为一些金融机构的脆弱性,尤其以中小型银行为代表,他们用同业存单这种方式,不断地追加自己的资产负债规模的时候,这里面有巨大的期限错配,再融资问题以及流动性问题。因此,满足如下三个条件中的两个,央行将放松货币政策:经济下台阶、人民币贬值压力下降、金融市场紧张。而大概率事件是,货币政策前紧后松,中国资本市场迎来流动性拐点,利率水平易升难跌。

**预测六:中国财政政策空间缩小。**

由于房地产市场税基减少、企业所得税难以大幅增长、财政结余余额缩水,因此大概

率事件是财政收入与支出增速均降低到个位数,实际财政赤字难以大幅扩张。

**预测七:基础利率差有继续上调的空间。**

我们始终认为中国的利率存在上行的空间,中国利率没有到低谷。同时,中国的信用利差,信用评价较低的企业融资成本,也是在上行过程中,而且还有比较大的上行的空间。例如近期山东和东北爆出的一些民营企业,甚至一些大型的民营企业,已经出现比较大规模的违约,这种风险的冲击,我相信在今年剩下的时候,还会再次发生。

**预测八:PPI 到第二季度和第三季度可能会有所回落。**

PPI 预计达 7.8%,但这是一个比较高估的数据,存在下调空间,大概率事件是二月份的 PPI 是一个高点,未来会有所下行。

**预测九:今年货币供应量 10.2%,美元/人民币汇率会在 7.03 左右。**

这是基于不看好美元的升值,而美元的贬值会给人民币一定的支撑。

**预测十:今年中国 GDP 增长速度为 6.4%。**

一季度增速为 6.6%,二季度增速为 6.3%,三季度增速放缓为 6.1%,四季度预计为 6.2%。(殷怡 整理)