

周天勇

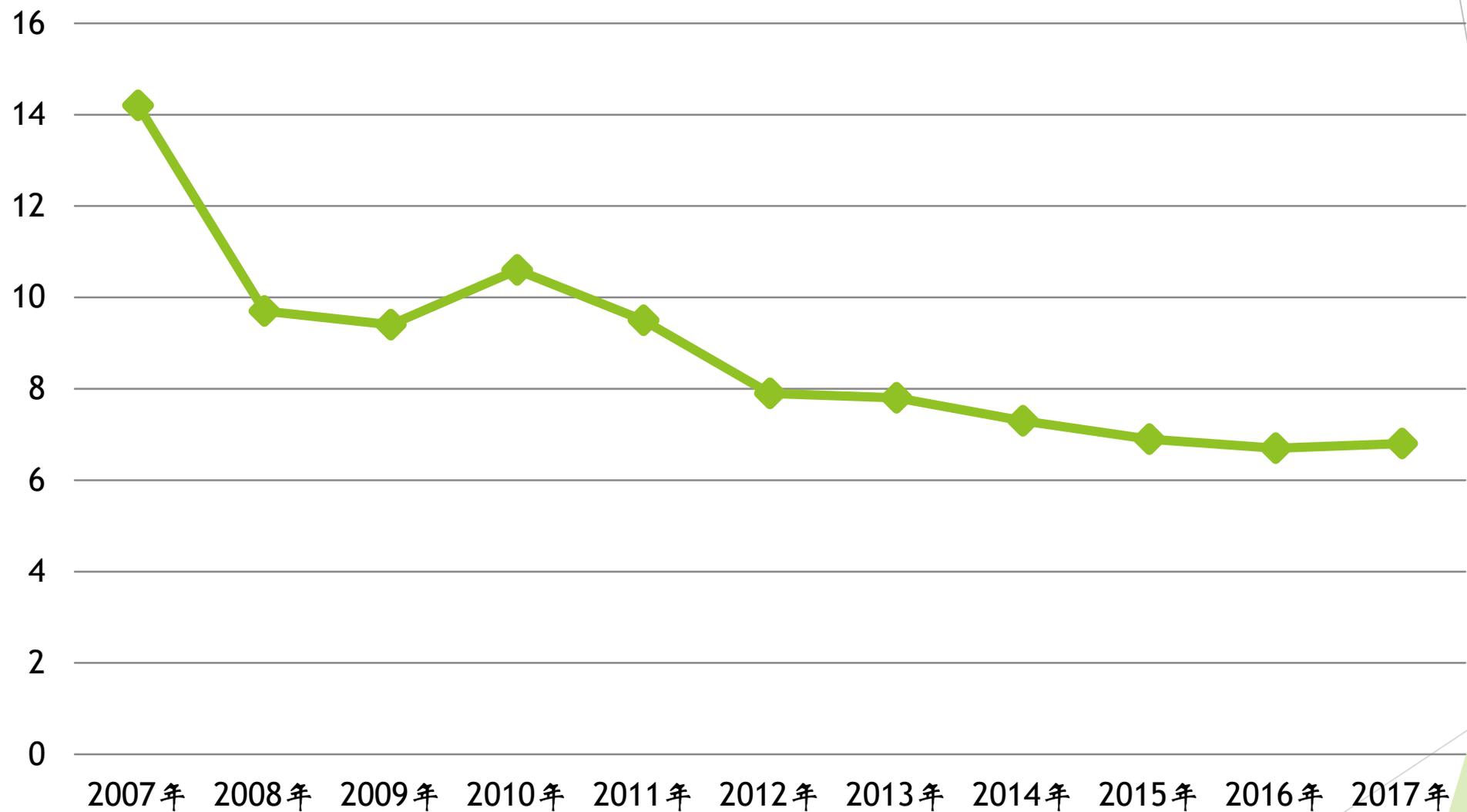
经济形势与宏观调控

——2017年评述与2018年走势、体改和政策展望

一、2017年经济形势及其评述

(一) 经济增长

中国2007—2017年GDP增长率 (%)



国家统计局数据

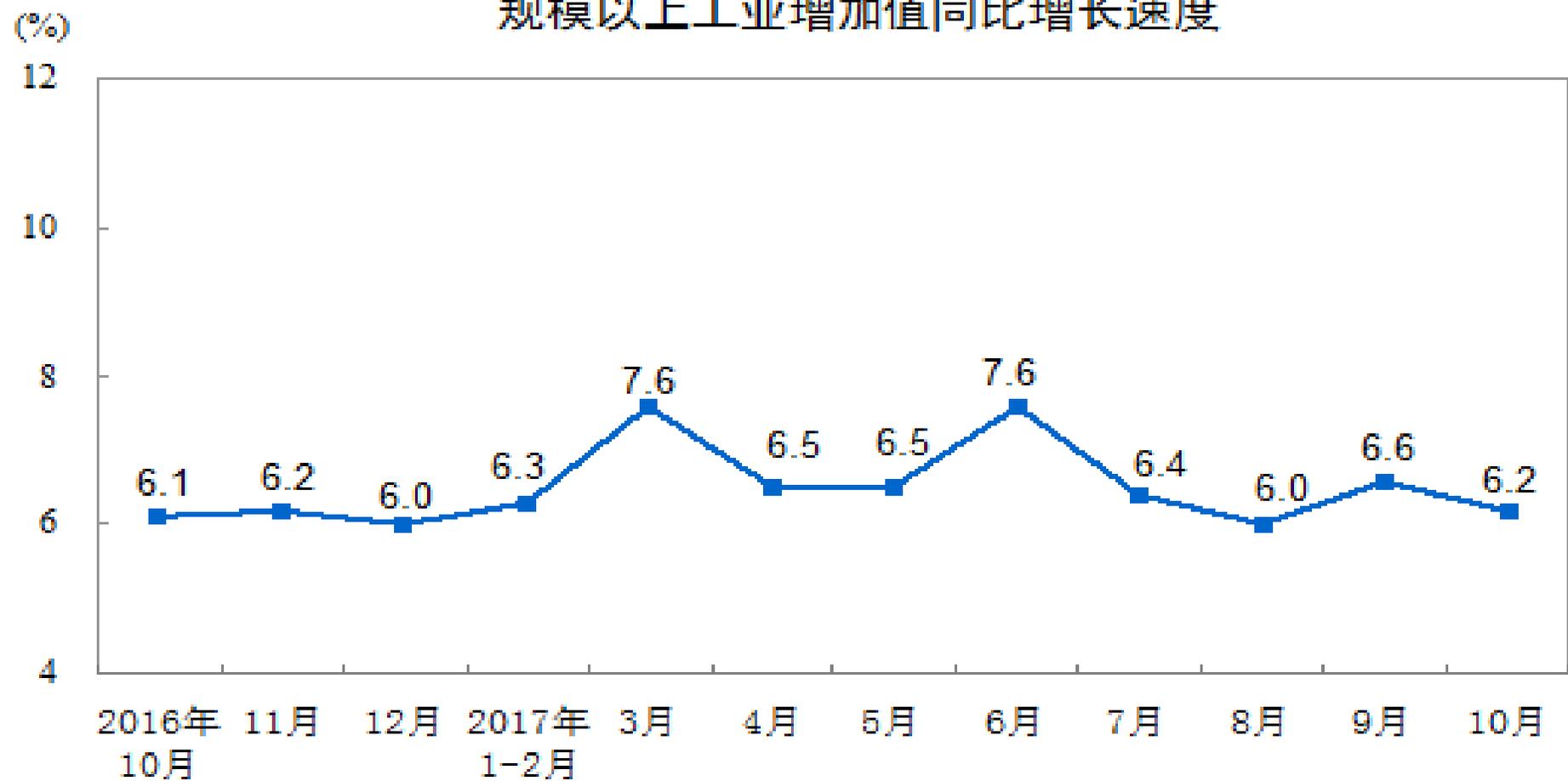
2012年以来各季度GDP增长(%)

年份	一季度	二季度	三季度	四季度
2012	8.1	7.6	7.5	8.1
2013	7.9	7.6	7.9	7.7
2014	7.4	7.5	7.1	7.2
2015	7.0	7.0	6.9	6.8
2016	6.7	6.7	6.7	6.8
2017	6.9	6.9	6.8	

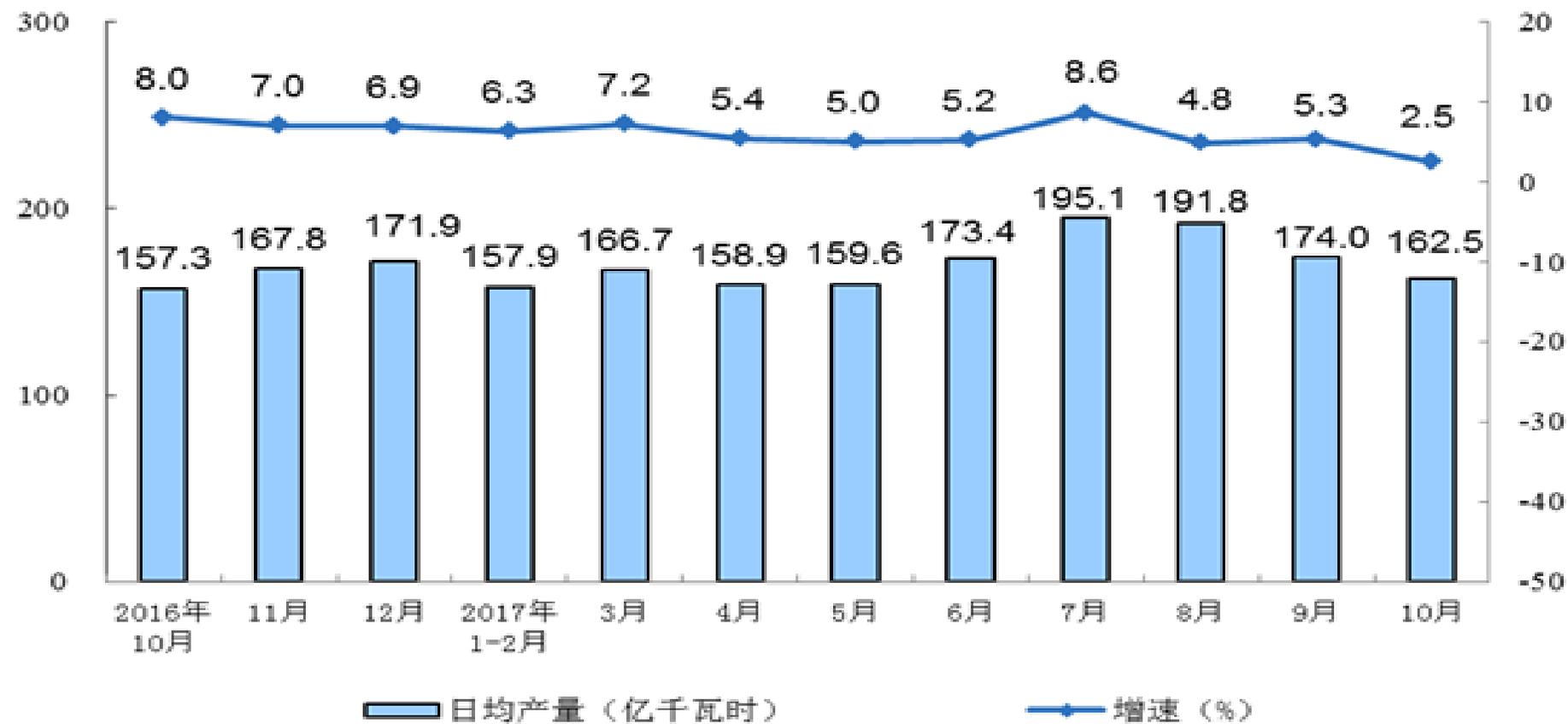
国家统计局数据

	绝对额 (亿元)		比上年同期增长 (%)	
	3季度	1-3季度	3季度	1-3季度
GDP	211798	593288	6.8	6.9
第一产业	19242	41229	3.9	3.7
第二产业	85121	238109	6.0	6.3
第三产业	107435	313951	8.0	7.8
农林牧渔业	19925	42854	4.0	3.8
工业	70493	201736	6.3	6.4
#制造业	60836	174481	7.1	7.1
建筑业	14939	37265	4.0	4.8
批发和零售业	19437	55820	7.1	7.2
交通运输、仓储和邮政业	9693	27167	9.1	9.2
住宿和餐饮业	3698	10424	7.1	7.2
金融业	16818	50360	5.6	4.4
房地产业	13199	38851	3.9	5.9
信息传输、软件和信息技术服务业	7002	21143	29.0	23.5
租赁和商务服务业	5733	16092	11.8	10.5
其他服务业	30861	91576	6.7	6.9

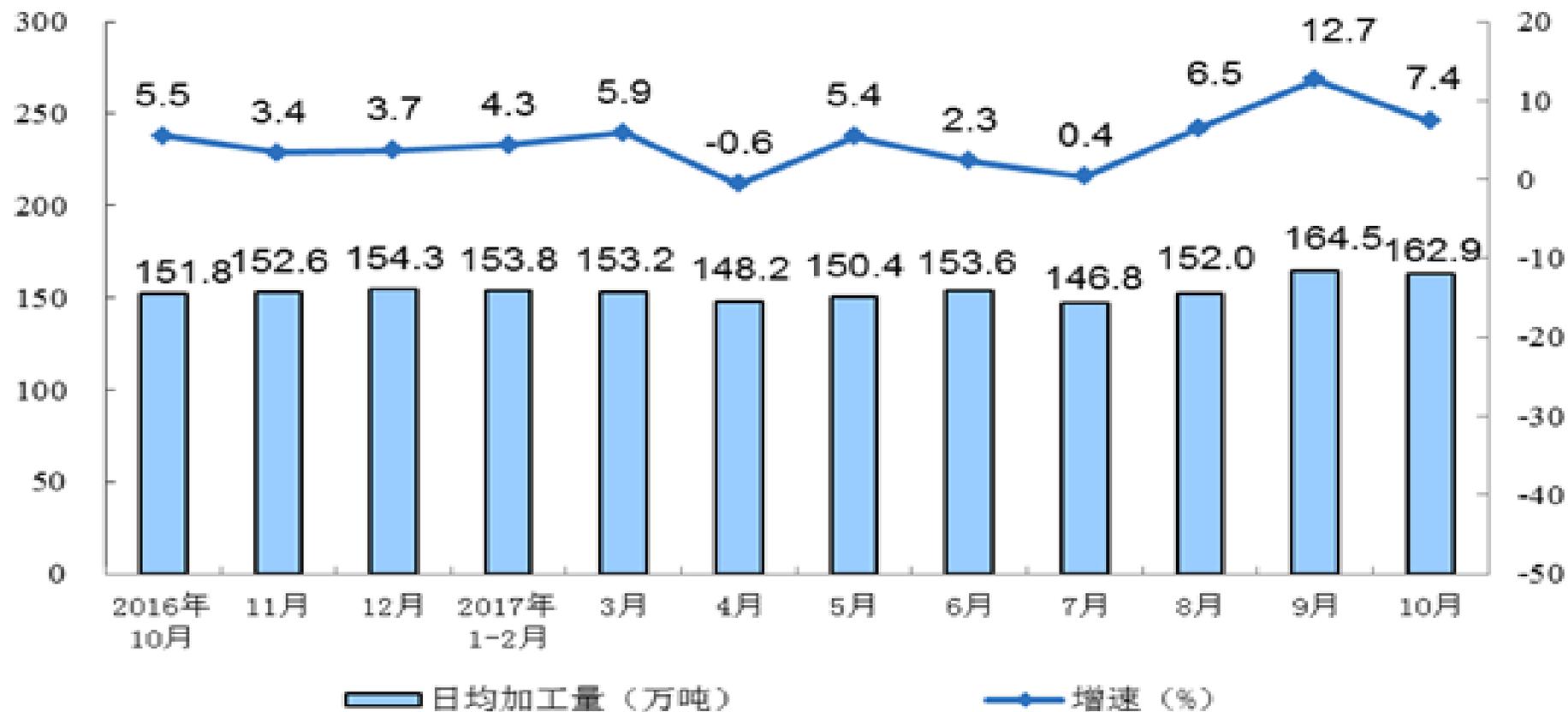
规模以上工业增加值同比增长速度



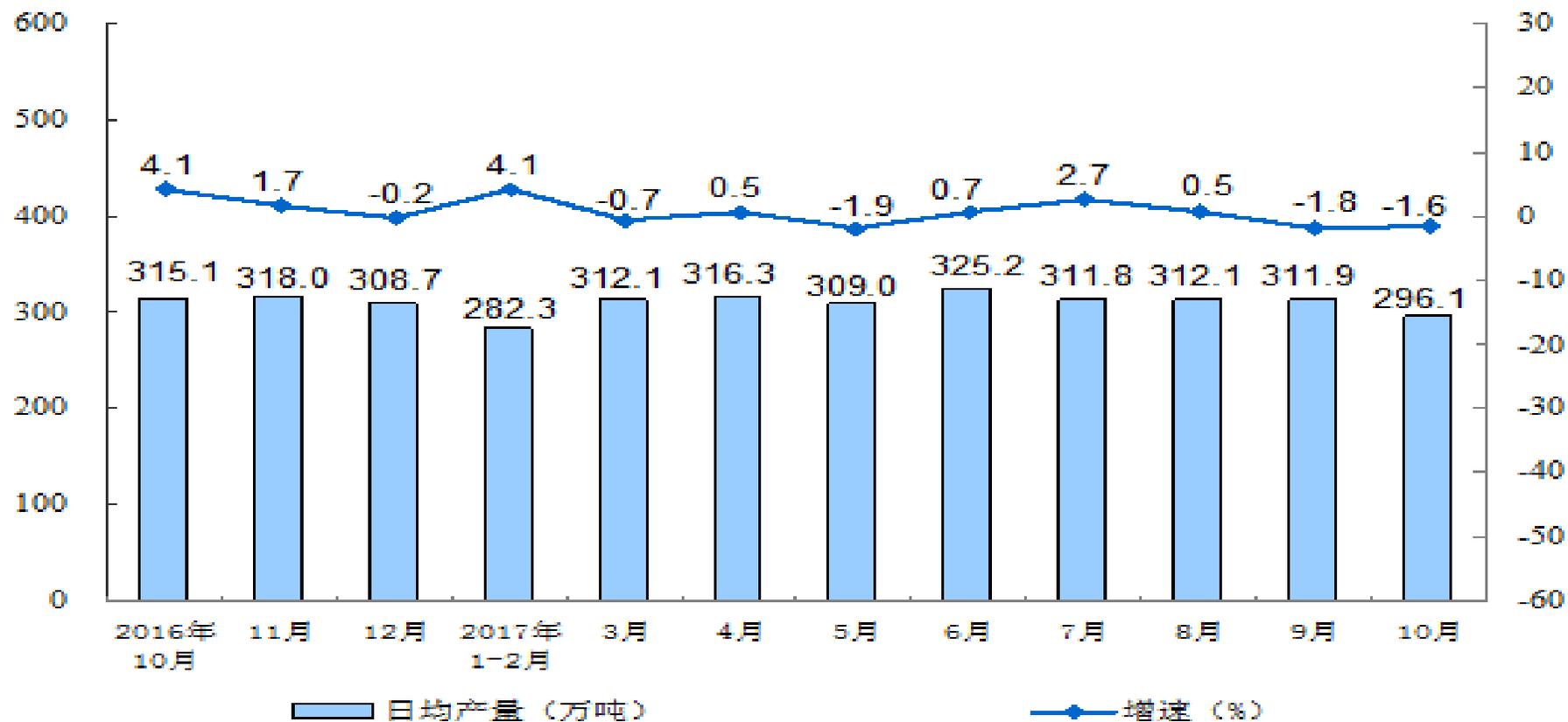
发电量同比增速及日均产量



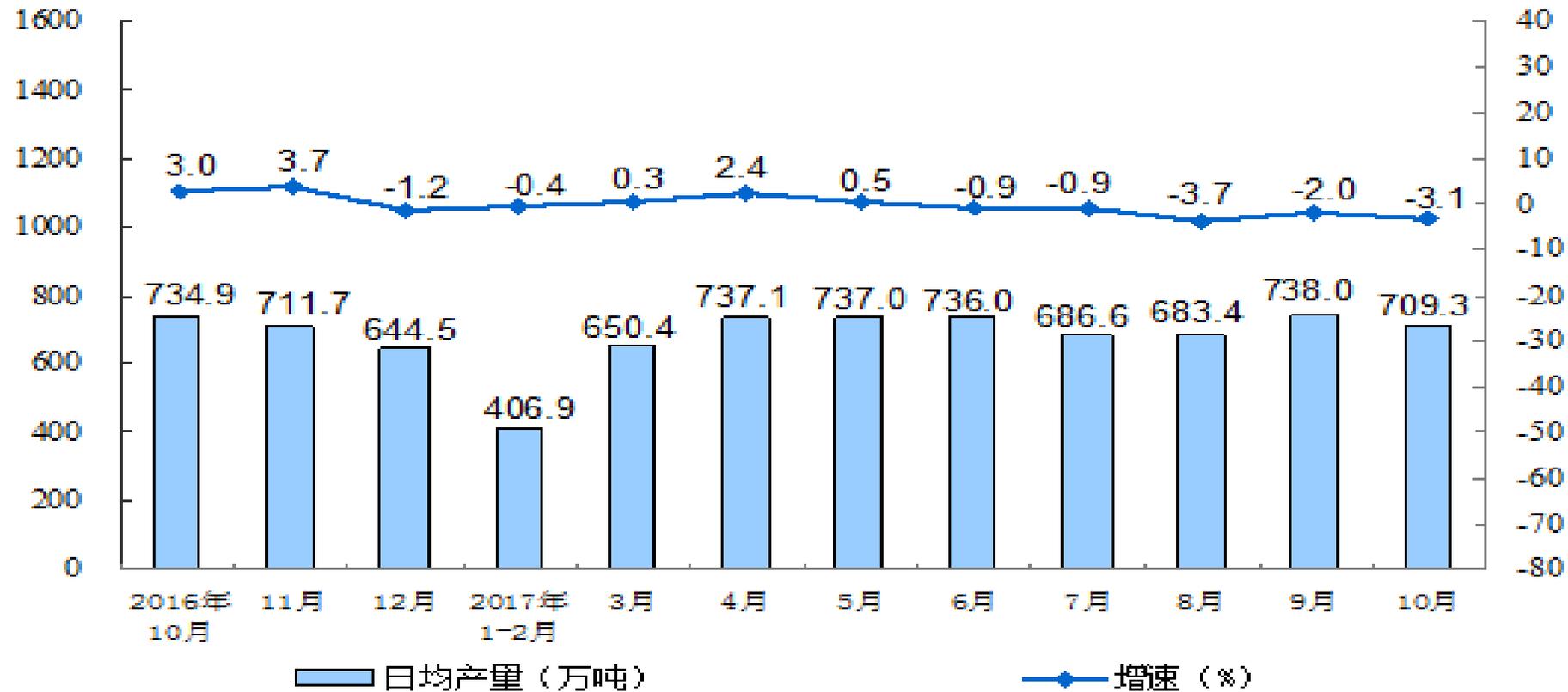
原油加工量同比增速及日均加工量



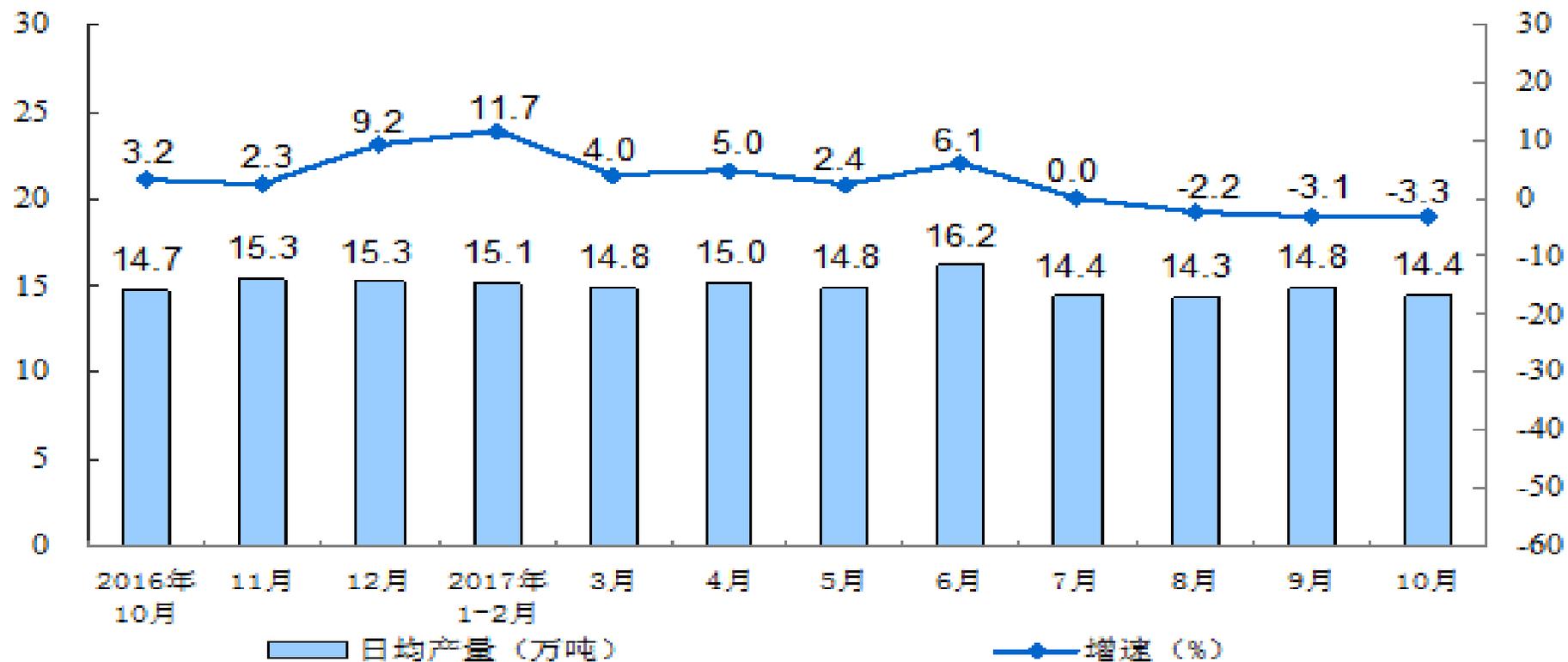
钢材同比增速及日均产量



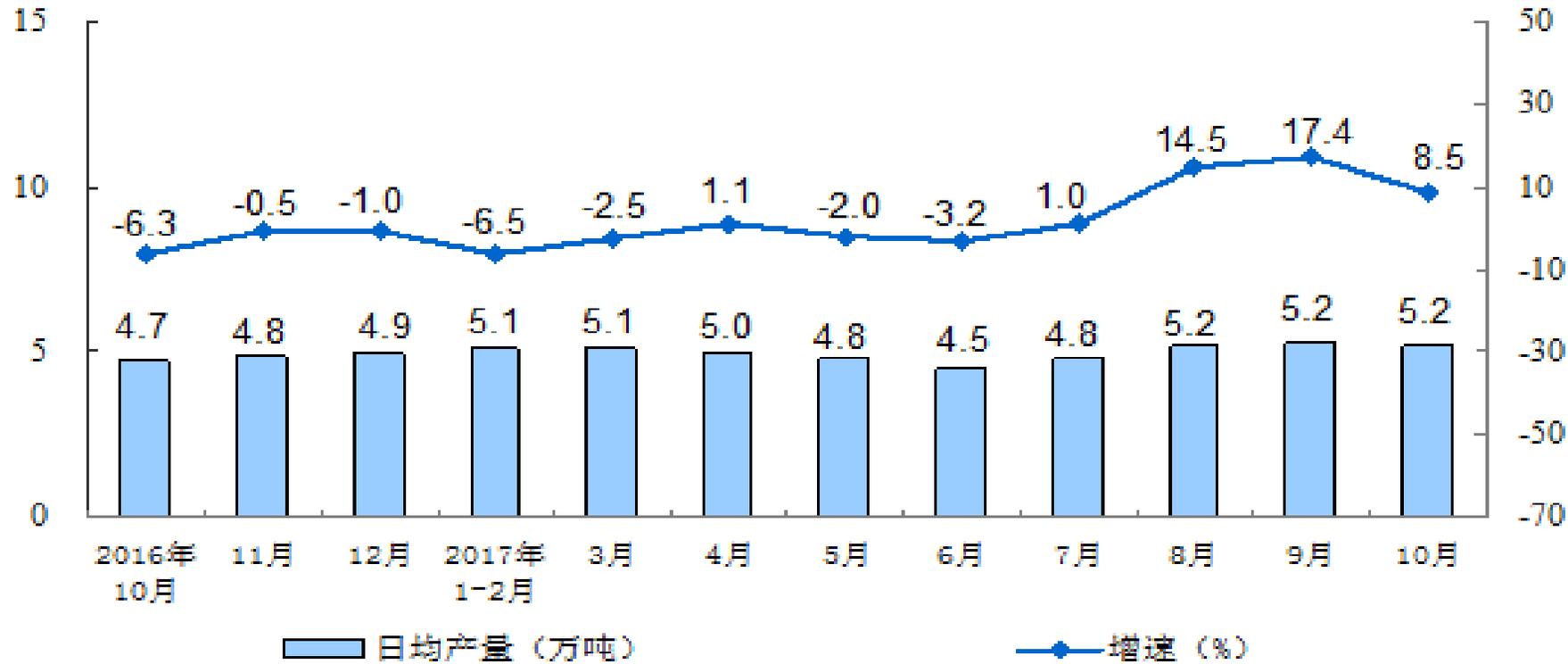
水泥同比增速及日均产量



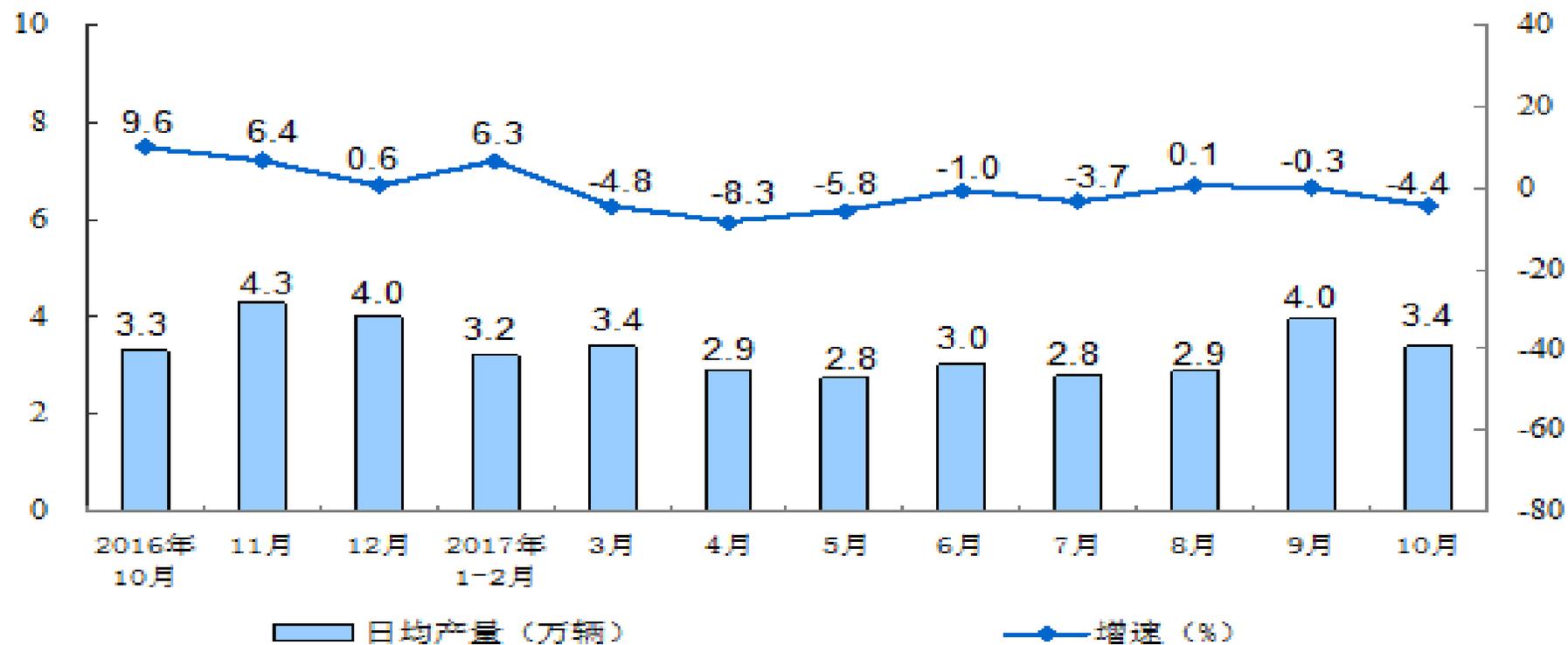
十种有色金属同比增速及日均产量



乙烯同比增速及日均产量

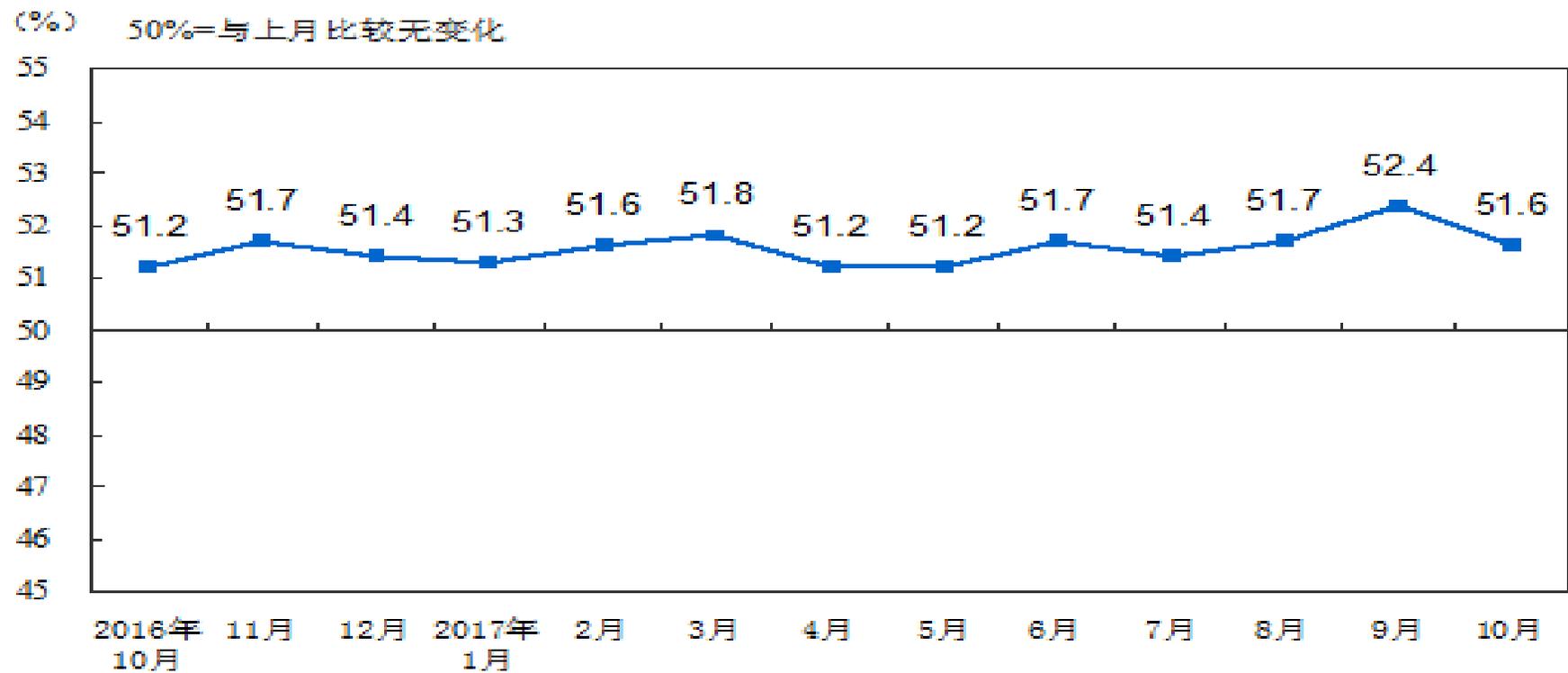


轿车同比增速及日均产量

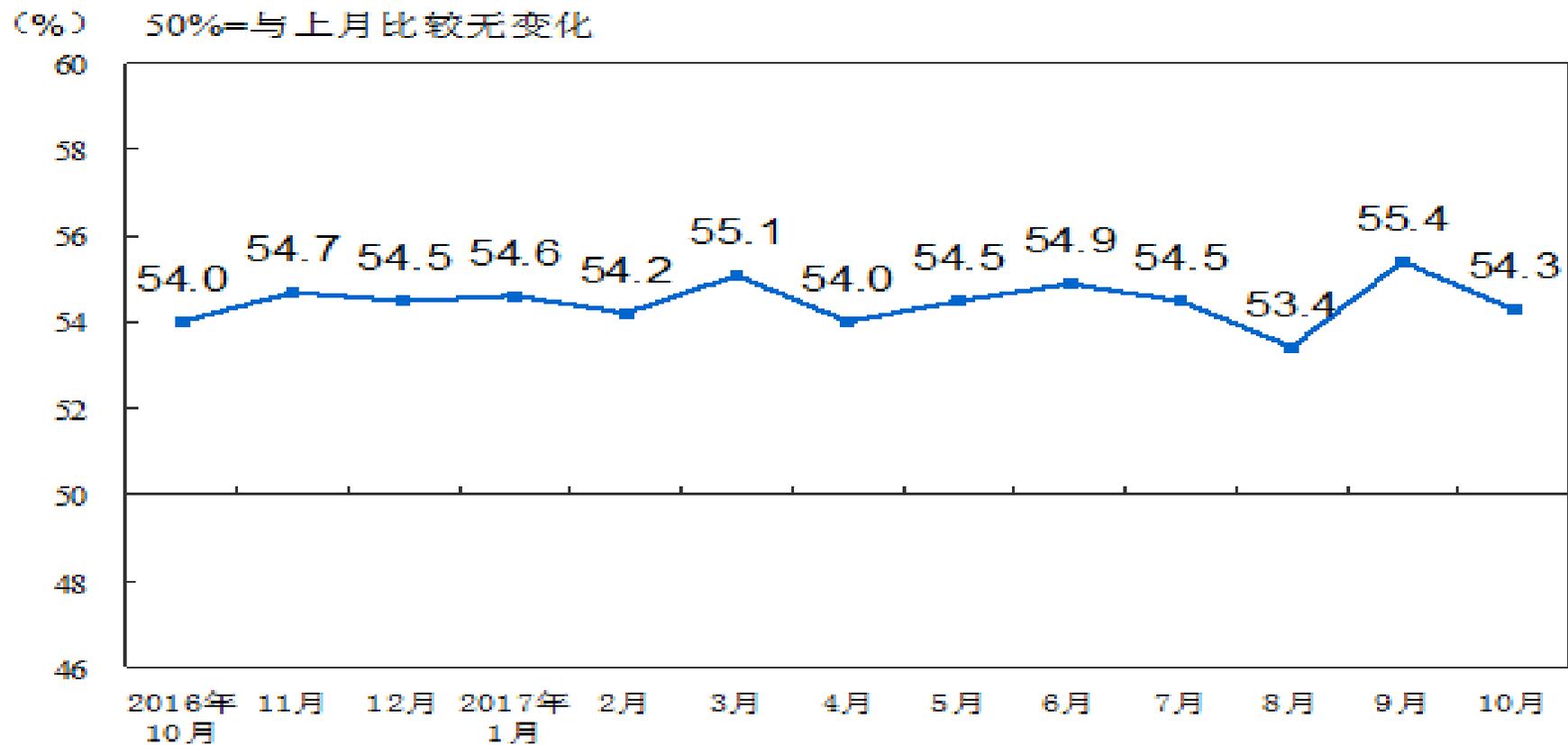


规模以上工业增加值	...	6.2	...	6.7
分三大门类				
采矿业	...	-1.3	...	-1.6
制造业	...	6.7	...	7.2
电力、热力、燃气及水生产和供应业	...	9.2	...	8.5
分经济类型				
其中：国有控股企业	...	6.6	...	6.8
其中：集体企业	...	3.6	...	0.7
股份制企业	...	6.1	...	6.7
外商及港澳台商投资企业	...	6.5	...	7.0
主要行业增加值				
医药制造业	...	13.5	...	12.0
黑色金属冶炼和压延加工业	...	-1.3	...	0.5
通用设备制造业	...	9.6	...	10.9
专用设备制造业	...	12.3	...	12.1
汽车制造业	...	11.0	...	13.0
电气机械和器材制造业	...	11.1	...	10.7
计算机、通信和其他电子设备制造业	...	12.8	...	13.8
水泥(万吨)	2199	-3.1	196288	-0.5
	0			
工业机器人(台/套)	9445	63.7	104793	68.9
其中：轿车(万辆)	104.8	-4.4	948.4	-1.3
运动型多用途乘用车(SUV)(万辆)	88.7	4.1	778.5	14.1
其中：新能源汽车(万辆)	7.9	92.7	47.3	36.7
发电机组(发电设备)(万千瓦)	1033	7.3	10128	-3.5
集成电路(亿块)	134	12.6	1284	20.7
焦炭(万吨)	3479	-12.6	36476	-1.6
原油(万吨)	1601	-0.4	16013	-4.1
天然气(亿立方米)	124	15.4	1211	9.7
核能发电量(亿千瓦时)	201	15.2	2036	18.4
风力发电量(亿千瓦时)	230	11.7	2147	19.7
太阳能发电量(亿千瓦时)	54	35.7	534	34.1
产品销售率(%)	97.8	-0.2(百分点)	97.9	0.3(百分点)
出口交货值(亿元)	11181	7.5	105018	10.5

制造业PMI指数（经季节调整）



非制造业商务活动指数（经季节调整）

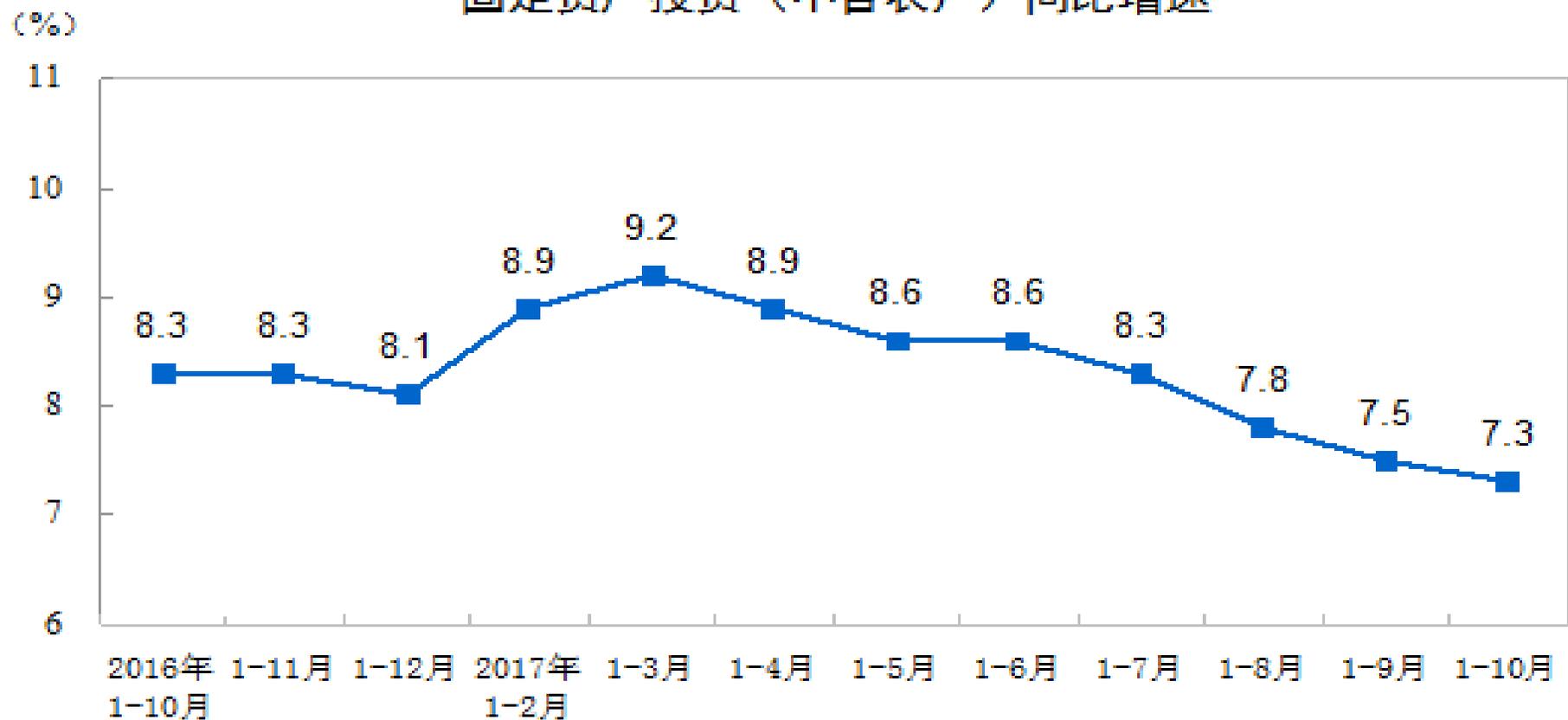


点评

- ▶ 经济增长先高后低；
- ▶ 后期放缓来自于发电量、钢材、水泥、有色金属、轿车等生产量增长的下降；
- ▶ 经济增长维持在中高速度水平上，略高于去年；
- ▶ 增长动力发生了结构性的转变，一方面，产业结构在转型，一方面，国民经济可能有一定的脱实向虚。

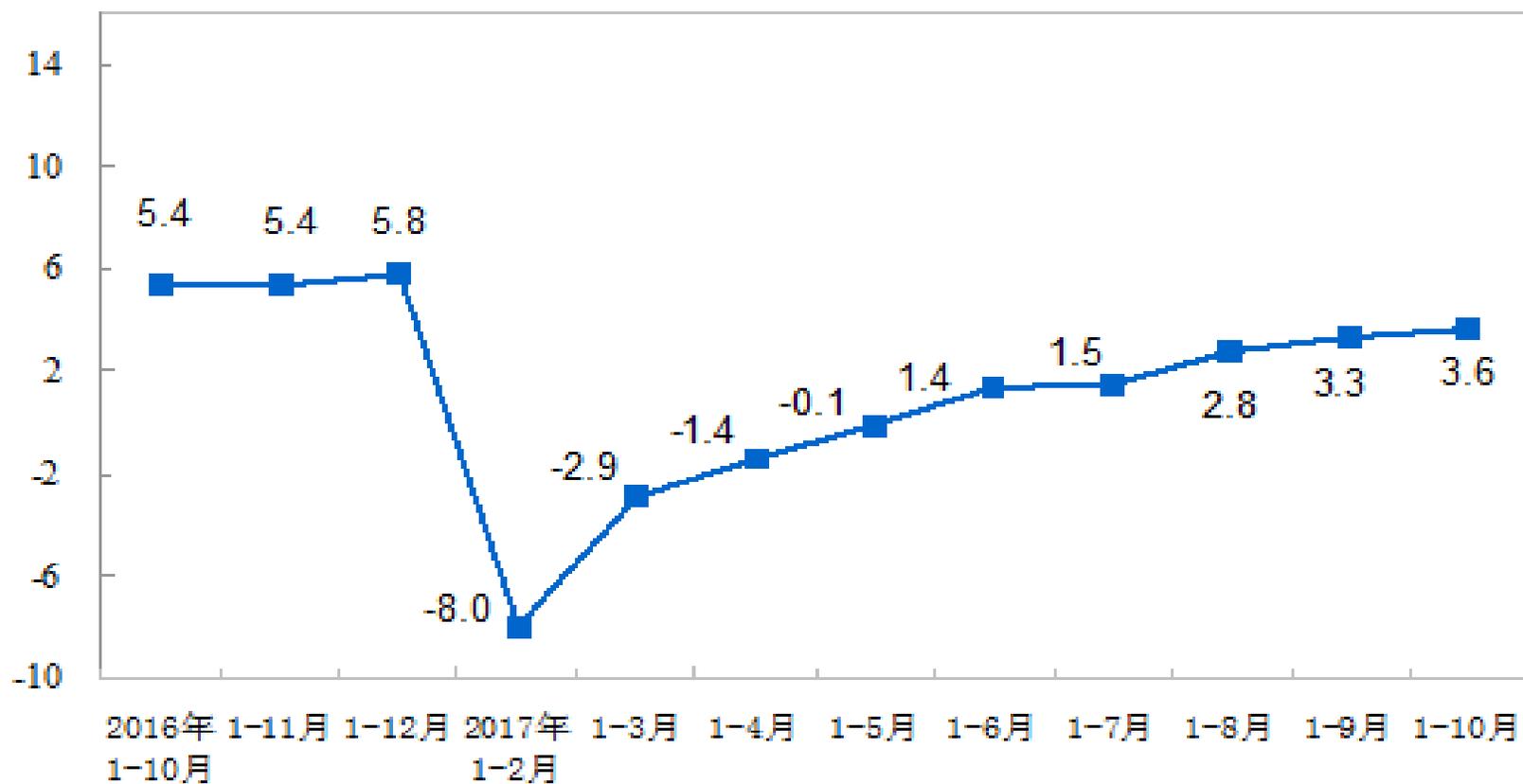
(二) 投资、消费和出口需求

固定资产投资（不含农户）同比增速



固定资产投资到位资金同比增速

(%)

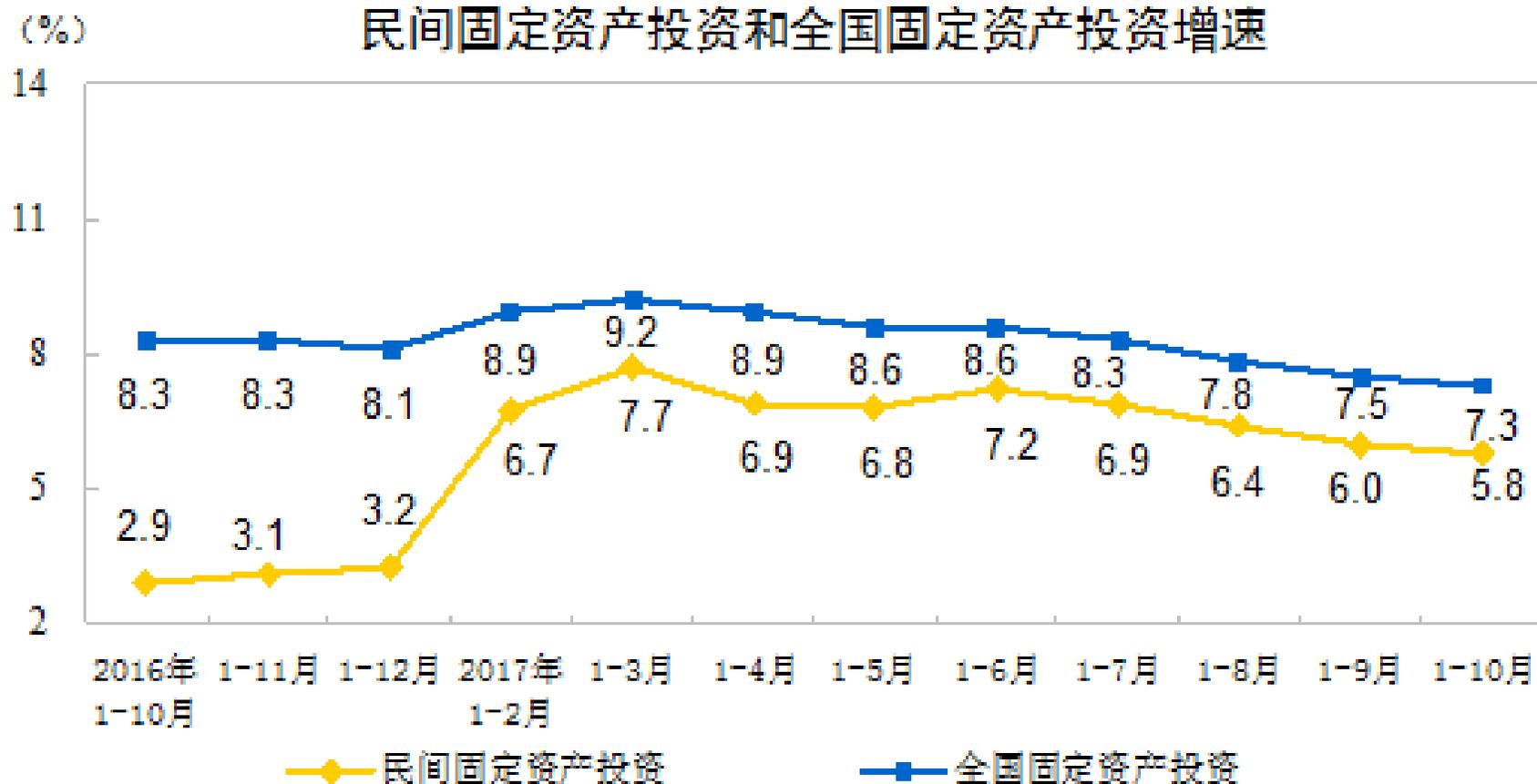


项目	投资额	%
固定资产投资（不含农户）（亿元）	517818	7.3
其中：国有控股	189881	10.9
民间投资	313734	5.8
分项目隶属关系		
中央项目	18139	-5.9
地方项目	499679	7.8
按构成分		
建筑安装工程	364779	7.7
设备工器具购置	91862	4.9
其他费用	61177	8.4
分产业		
第一产业	17096	13.1
第二产业	193533	2.7
第三产业	307189	10.0

项目	投资额	%
分行业		
农林牧渔业	20218	10.2
采矿业	7440	-9.1
制造业	158856	4.1
其中：化学原料和化学制品制造业	11568	-3.8
医药制造业	4996	-3.8
橡胶和塑料制品业	5746	0.6
黑色金属冶炼和压延加工业	3131	-10.2
有色金属冶炼和压延加工业	4239	-4.6
通用设备制造业	10788	0.8
汽车制造业	10910	11.2
计算机、通信和其他电子设备制造业	10329	24.8
其中：电力、热力生产和供应业	18466	-0.4
建筑业	2970	-25.0
交通运输、仓储和邮政业	49150	15.0
其中：铁路运输业	5973	0.4
道路运输业	32584	24.7
水利、环境和公共设施管理业	66986	22.5
其中：水利管理业	8111	16.2
公共设施管理业	55796	23.4
教育	8999	20.0
卫生和社会工作	5865	18.5
文化、体育和娱乐业	7096	13.5
公共管理、社会保障和社会组织	6517	1.8

项目	投资额	%
分注册类型		
其中：内资企业	495567	7.9
港澳台商投资企业	11134	-3.8
外商投资企业	9306	-6.6
分施工和新开工项目		
施工项目计划总投资	1207874	18.1
新开工项目计划总投资	426541	3.8
固定资产投资（不含农户）到位资金	514597	3.6
其中：国家预算资金	31752	9.8
国内贷款	59385	9.6
利用外资	1800	-5.5
自筹资金	335504	0.5
其他资金	86157	10.6

民间固定资产投资和全国固定资产投资增速



指 标	2017年1-10月份	
	绝对量	同比增长
	(亿元)	(%)
民间固定资产投资	313734	5.8
分地区		
东部地区	144699	8.2
中部地区	89248	7.4
西部地区	61177	4.1
东北地区	18610	-3.0
分产业		
第一产业	13837	15.6
第二产业	153354	3.2
第三产业	146543	7.7

分行业

农林牧渔业

采矿业

其中：煤炭开采和洗选业

石油和天然气开采业

黑色金属矿采选业

有色金属矿采选业

非金属矿采选业

制造业

其中：非金属矿物制品业

黑色金属冶炼和压延加工业

有色金属冶炼和压延加工业

通用设备制造业

专用设备制造业

汽车制造业

铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业

电气机械和器材制造业

计算机、通信和其他电子设备制造业

电力、热力、燃气及水生产和供应业

其中：电力、热力生产和供应业

建筑业

交通运输、仓储和邮政业

其中：铁路运输业

道路运输业

水利、环境和公共设施管理业

其中：水利管理业

公共设施管理业

教育

卫生和社会工作

文化、体育和娱乐业

公共管理、社会保障和社会组织

15310

14.3

4133

-18.8

1215

-18.3

165

-22.3

475

-27.7

730

-17.3

1387

-14.7

138609

4.1

12926

0.8

2501

-12.7

3460

-8.3

10054

1.2

9051

3.5

8692

12.6

1831

4.7

9886

9.2

6706

28.9

9571

7.0

7345

6.2

1347

-20.0

10279

3.2

154

-58.6

3915

10.7

15188

24.5

1002

3.3

13235

25.9

2231

12.9

2449

27.2

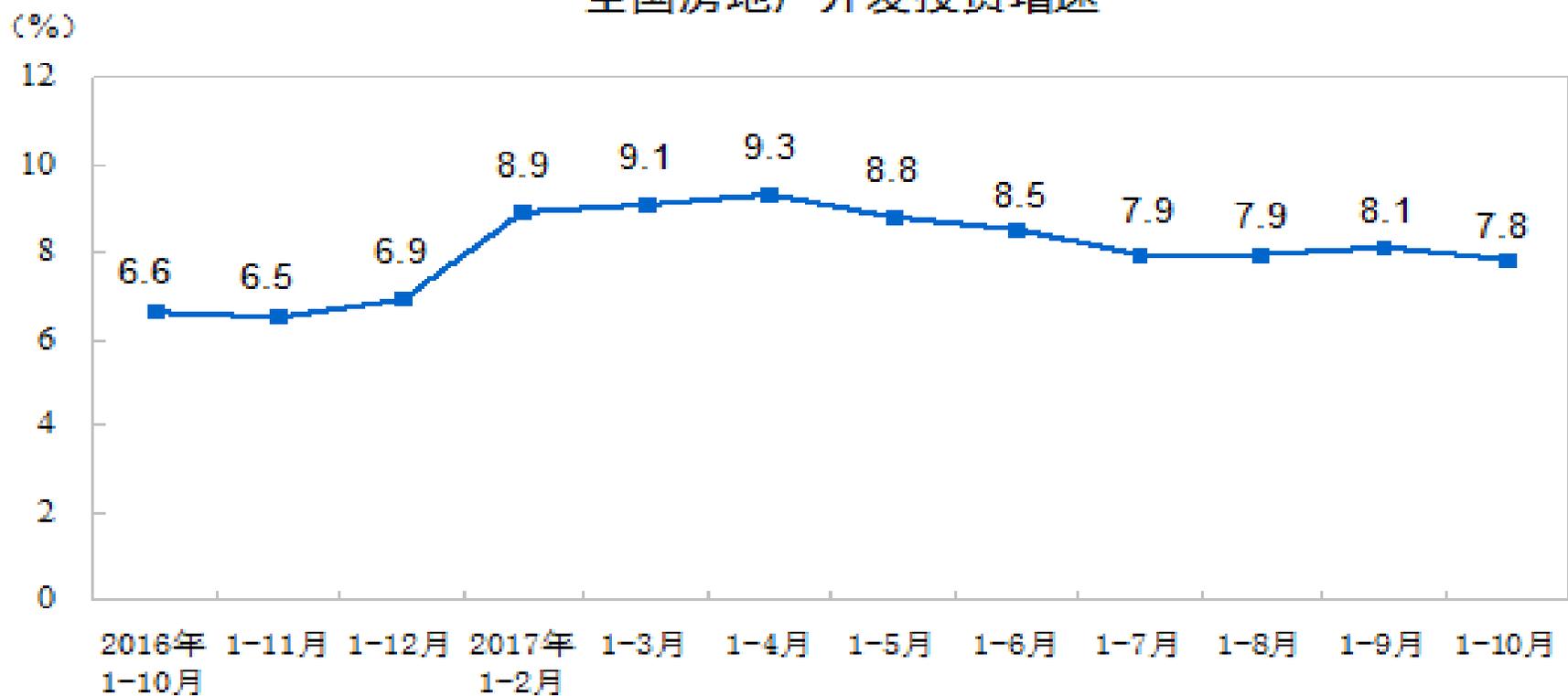
3701

14.2

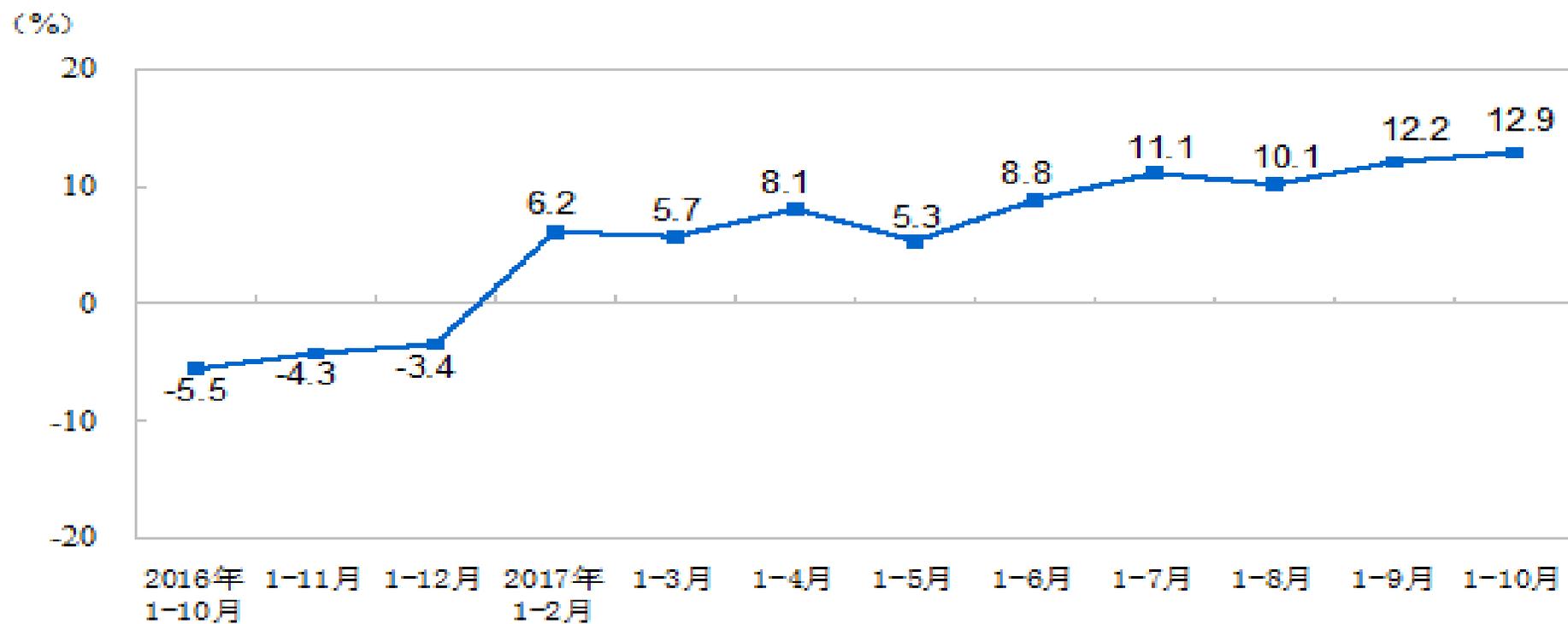
1075

-23.3

全国房地产开发投资增速

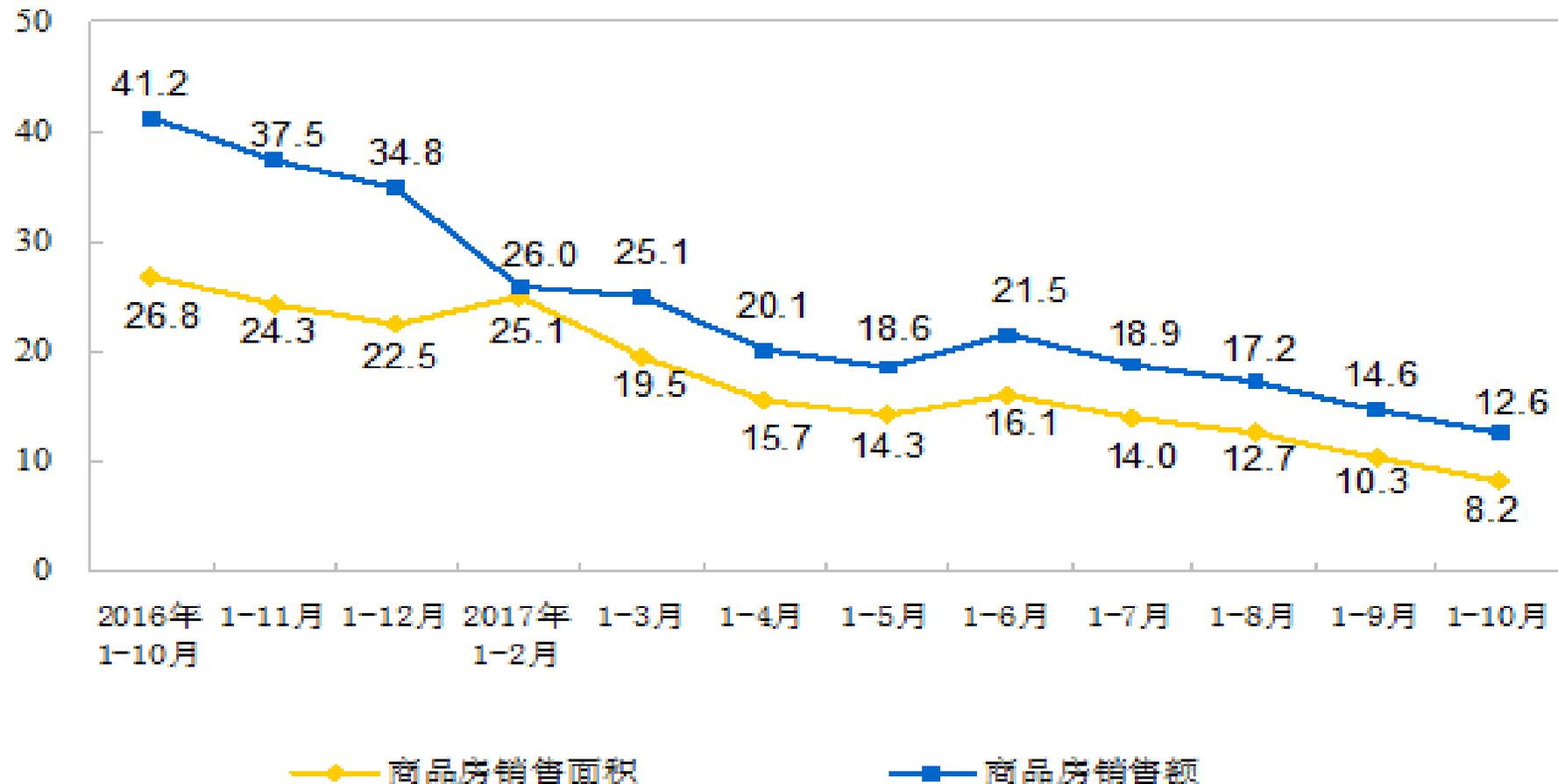


全国房地产开发企业土地购置面积增速

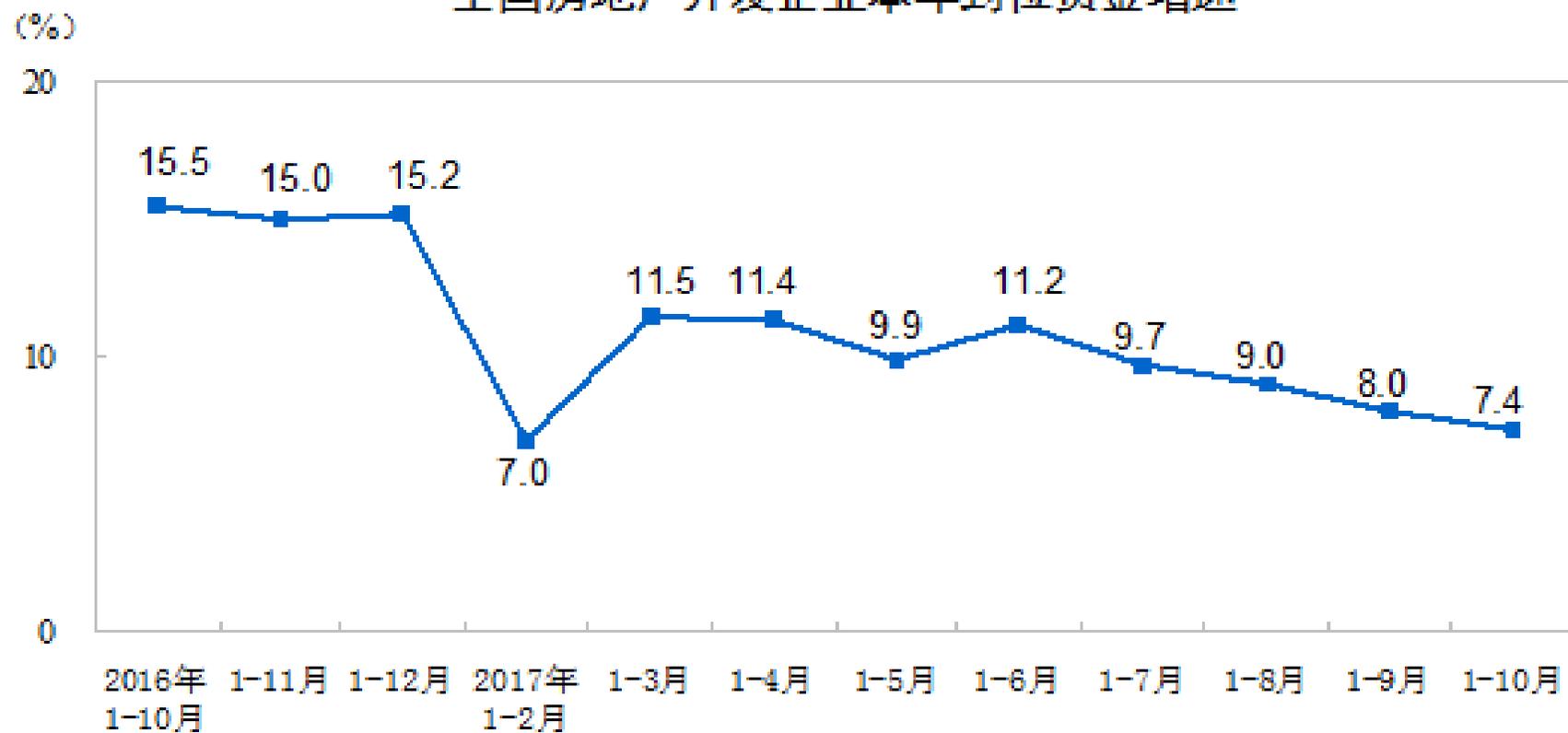


(%)

全国商品房销售面积及销售额增速



全国房地产开发企业本年到位资金增速

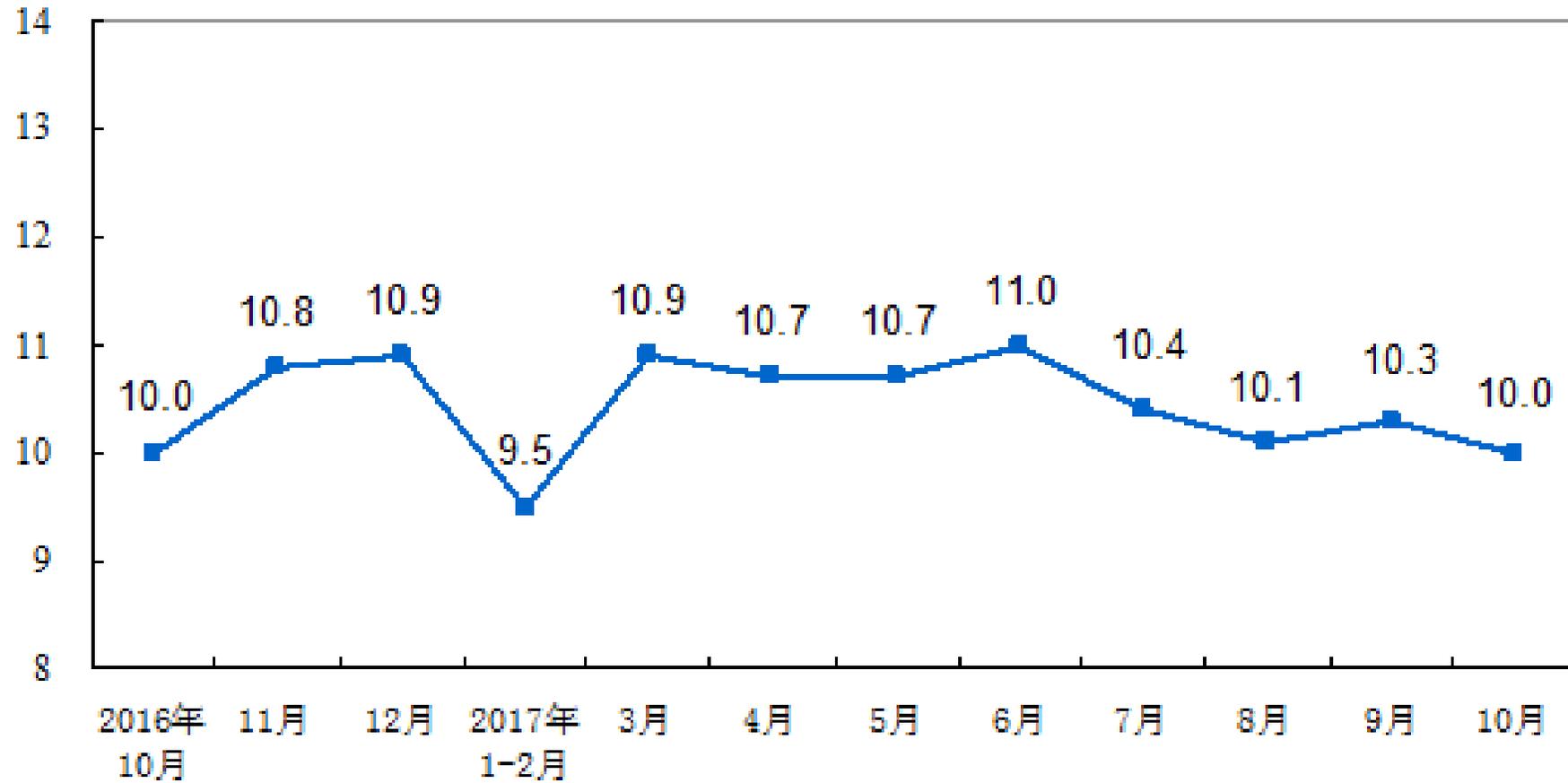


房地产开发投资 (亿元)	90544	7.8
其中: 住宅	61871	9.9
办公楼	5583	5.2
商业用房	13088	1.1
房地产开发企业到位资金 (亿元)	125941	7.4
其中: 国内贷款	20798	20.2
利用外资	125	1.6
自筹资金	41086	0.8
其他资金	63932	8.2
其中: 定金及预收款	38632	14.8
个人按揭贷款	19586	-1.0

指标	绝对量	同比增长 (%)
房屋施工面积 (万平方米)	752334	2.9
其中:住宅	515387	2.8
办公楼	34913	2.6
商业用房	102835	1.5
房屋新开工面积 (万平方米)	145127	5.6
其中:住宅	104125	9.6
办公楼	4943	-9.1
商业用房	17016	-8.8
房屋竣工面积 (万平方米)	65612	0.6
其中:住宅	46559	-2.7
办公楼	2664	36.5
商业用房	8406	7.2
土地购置面积 (万平方米)	19048	12.9
土地成交价款 (亿元)	9695	43.3
商品房销售面积 (万平方米)	130254	8.2
其中:住宅	112244	5.6
办公楼	3634	28.2
商业用房	9301	21.4
商品房销售额 (亿元)	102990	12.6
其中:住宅	85532	9.6
办公楼	4963	20.2
商业用房	9715	27.9
商品房待售面积 (万平方米)	60258	-13.3
其中:住宅	31484	-23.3
办公楼	3554	5.2
商业用房	15417	-1.0

社会消费品零售总额分月同比增长速度

(%)



指 标	10月		1-10月	
	绝对量 (亿元)	同比增长 (%)	绝对量 (亿元)	同比增长 (%)
社会消费品零售总额	34241	10.0	297419	10.3
其中：限额以上单位消费品零售额	14374	7.2	131618	8.3
其中：实物商品网上零售额	-	-	41782	28.8
按经营地分				
城镇	29537	9.8	255129	10.0
乡村	4704	11.3	42290	12.0

按消费类型分				
餐饮收入	3852	10.3	32279	10.9
其中：限额以上单位餐饮收入	906	6.1	7932	7.8
商品零售	30389	10.0	265140	10.2
其中：限额以上单位商品零售	13467	7.3	123686	8.4
粮油、食品类	1432	10.1	13008	10.5
饮料类	201	7.2	1923	10.8
烟酒类	393	9.0	3705	8.8
服装鞋帽、针纺织品类	1381	8.0	11883	7.3
化妆品类	220	16.1	2016	12.5
金银珠宝类	256	2.5	2481	6.4
日用品类	494	7.4	4592	8.3
家用电器和音像器材类	816	5.4	7651	9.5
中西药品类	775	11.9	7708	12.4
文化办公用品类	319	6.4	2856	9.5
家具类	278	10.0	2395	12.9
通讯器材类	342	2.1	3426	8.6
石油及制品类	1775	8.2	16509	8.9
汽车类	3729	6.9	33929	6.3
建筑及装潢材料类	311	6.1	2704	11.8

进出口

- ▶ 1-10月我国外贸进出口总值17593.2亿美元，比去年同期（下同）增长23.5%，增速与前9个月持平，进出口规模接近去年全年水平；其中**出口9858.4亿美元，增长26.5%，比前9个月放慢了0.6个百分点**，出口规模已经超过去年全年出口水平；进口7734.8亿美元，增长19.8%，比前9个月加快了0.6个百分点。1-10月累计贸易顺差为2123.6亿美元，增长59%，比前9个月的贸易顺差增幅**减缓10.2个百分点**。
10月份当月我国单月外贸进出口规模为1884亿美元，增长23.6%；其中**出口1077.3亿美元，增长22.3%，增速比上月放慢了0.5个百分点**；进口806.7亿美元，增长25.5%，增速比上月加快了9.4个百分点。10月份当月贸易顺差为270.5亿美元，增长13.5%。



2007年1-10月我与主要贸易伙伴进出口总值表

国家(地区)	金额(亿美元)			比去年同期增减(%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
欧盟	2875.2	1981.7	893.5	27.5	30.7	21.0
美国	2481.9	1910.2	571.7	15.7	15.5	16.3
日本	1918.9	827.4	1091.5	14.0	10.9	16.4
东盟	1635.3	752.8	882.5	25.9	31.4	21.5
香港	1585.5	1482.0	103.5	20.3	20.6	16.5
韩国	1297.0	450.7	846.3	19.1	25.4	16.0
台湾省	1008.6	190.4	818.2	14.6	12.3	15.2
俄罗斯联邦	393.5	234.3	159.2	41.9	83.1	6.7
澳大利亚	349.9	143.4	206.5	33.6	32.7	34.1
印度	304.6	192.7	111.9	53.1	66.4	34.5

出口产品结构

- ▶ 前10个月，我国机电产品出口5622.4亿美元，增长27.9%，比前3季度放慢0.1个百分点，占同期出口总值的57%。
- ▶ 高新技术产品（与机电产品分类有交叉）出口2778亿美元，增长24.8%，增幅与前3季度持平。
- ▶ 前3季度我国钢材出口5376万吨，增长63.8%，比前3季度放慢9.5个百分点，其中10月份当月钢材出口424万吨，与去年同期基本持平；成品油1299万吨，增长30.4%；原油291万吨，下降42.8%。

初级产品进口增势迅速，汽车和铜材进口大幅增长

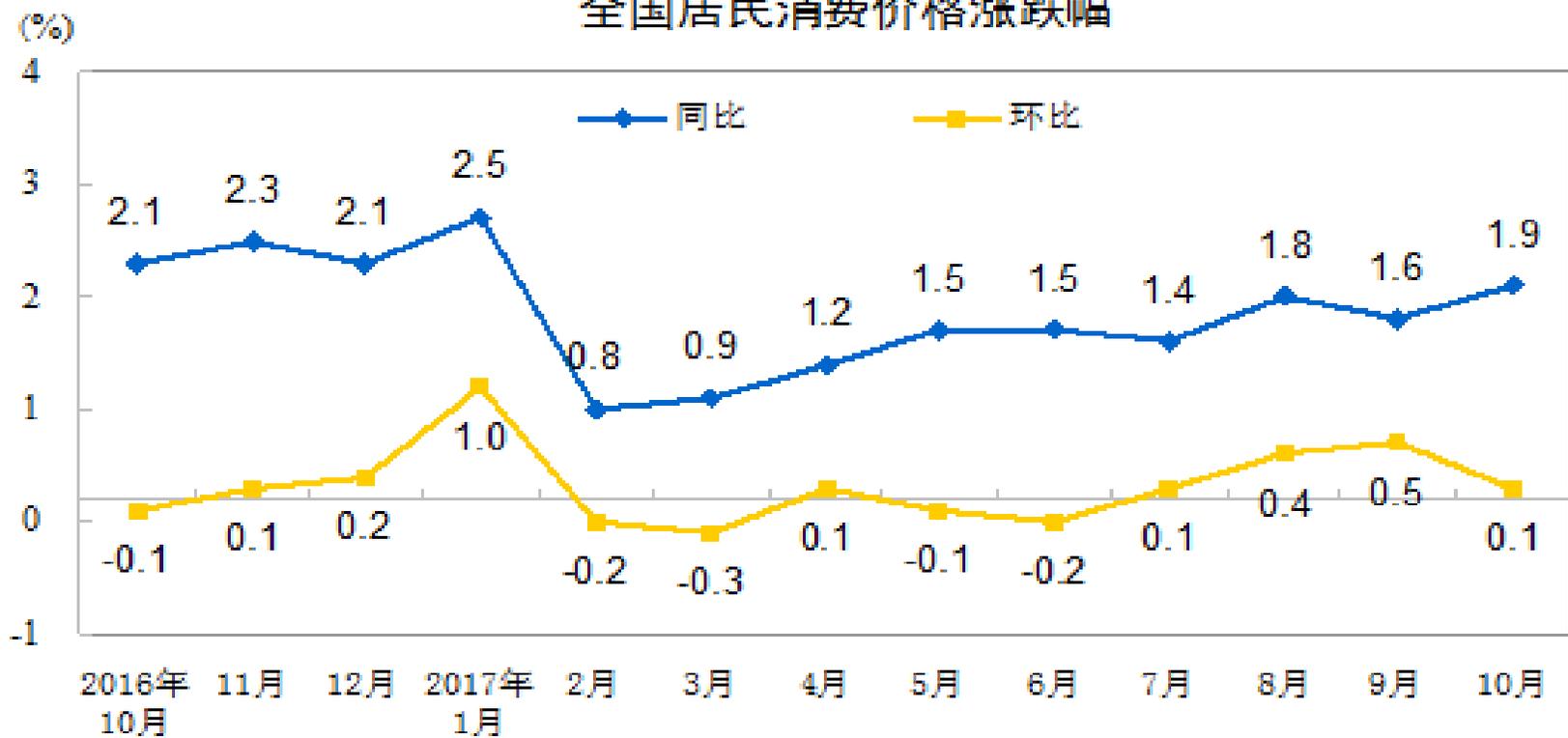
- ▶ 进口初级产品1935.6亿美元，增长24.7%，占同期我国进口总值的25%。
- ▶ 进口工业制成品5799.2亿美元，增长18.3%，占同期我国进口总值的75%。其中进口机电产品4042.7亿美元，增长16.5%，**机电产品中的汽车进口24.4万辆，增长36.9%。**

三大需求点评

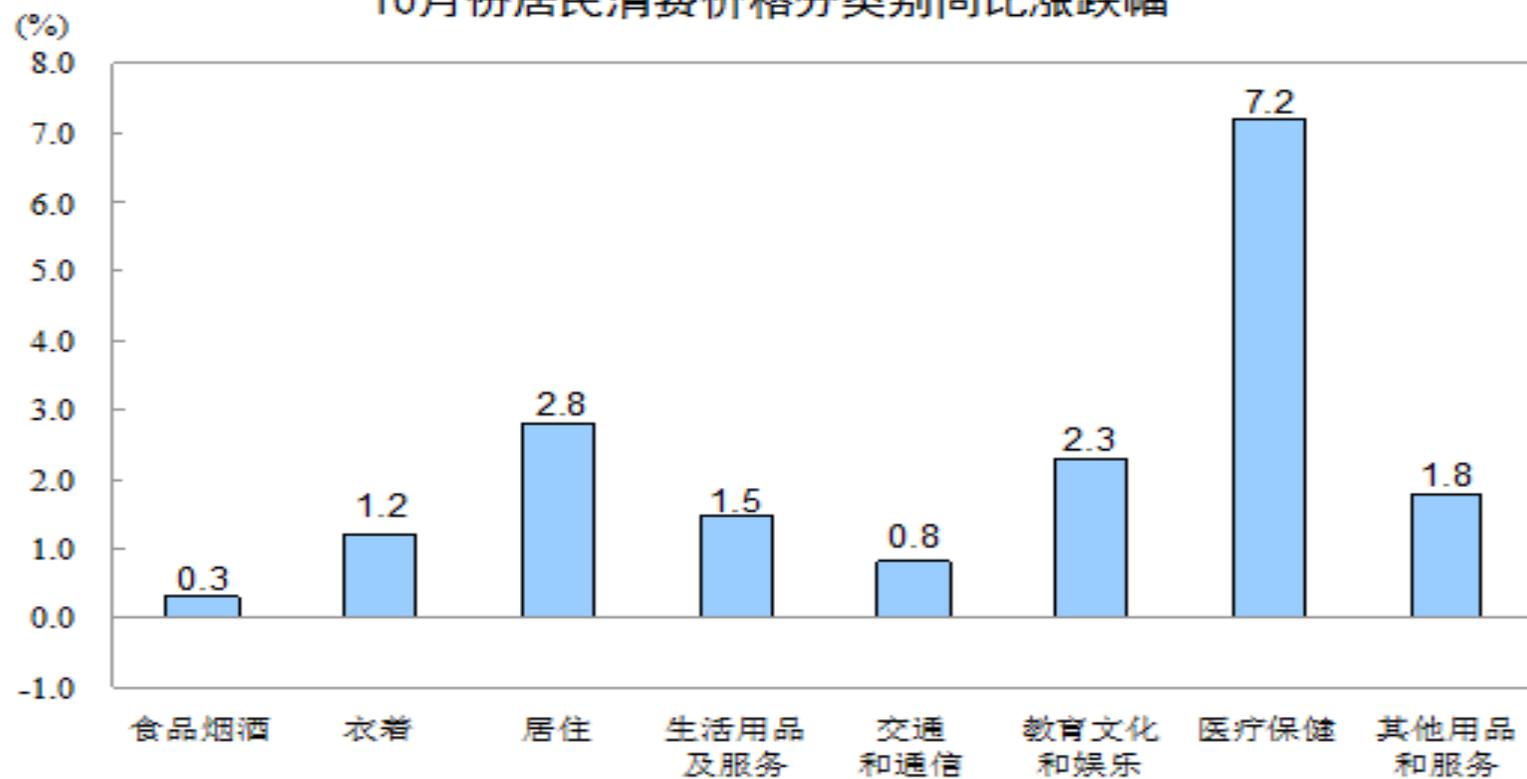
- ▶ 投资需求在下行，主要是一些传统制造业，如在矿石、煤炭、钢铁、有色等投资下行幅度较大；
- ▶ 所有制来看，外资负增长，民营投资下行，房地产投资下半年下行；
- ▶ 消费方面，较为平稳，没有太突出的增幅点；
- ▶ 出口方面，一是去年基数低，二是人民币适度贬值，三是中国出口升级替代，需求较为强劲。

(二) 价格

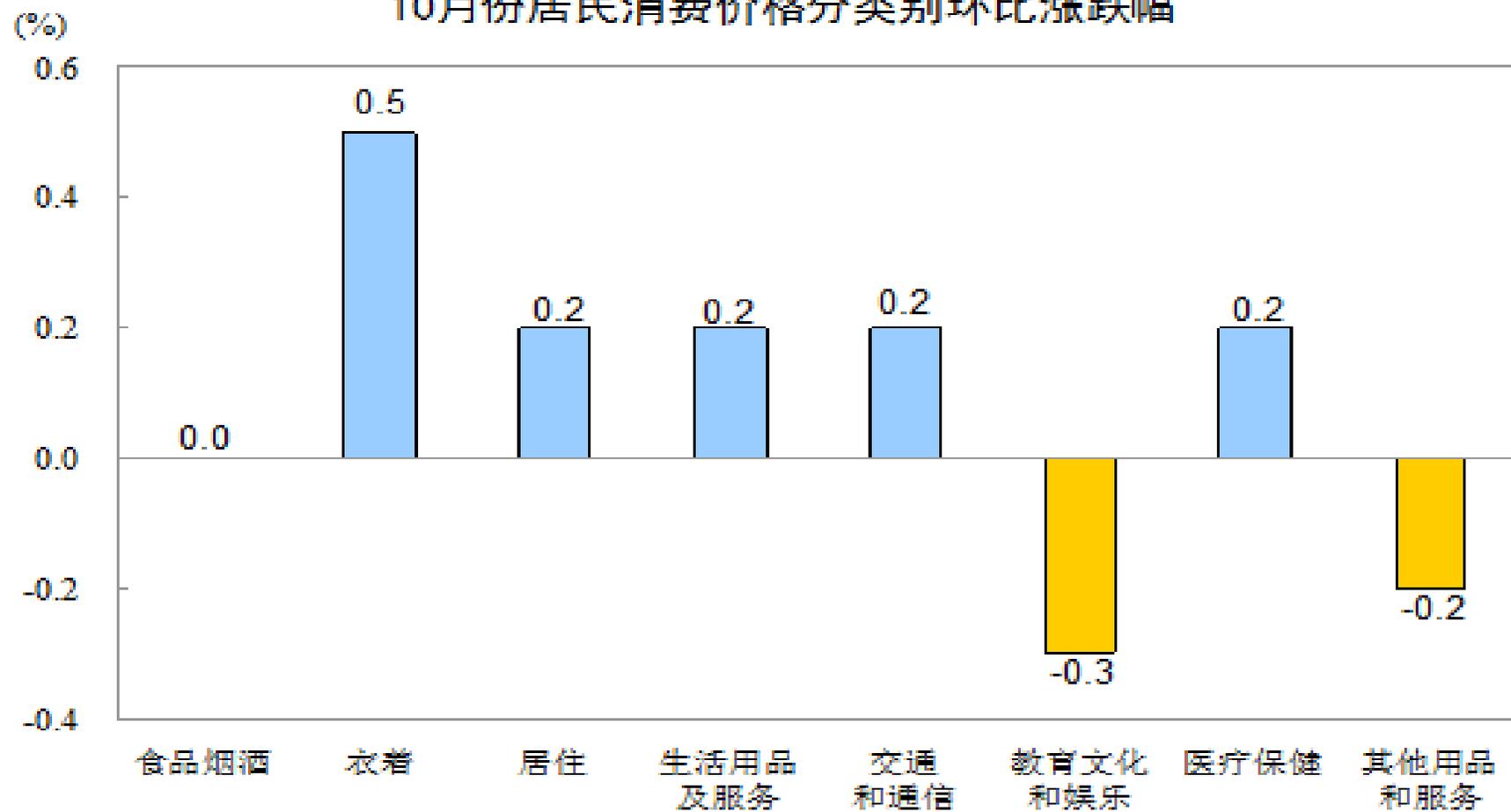
全国居民消费价格涨跌幅



10月份居民消费价格分类别同比涨跌幅



10月份居民消费价格分类别环比涨跌幅



2017年10月居民消费价格主要数据

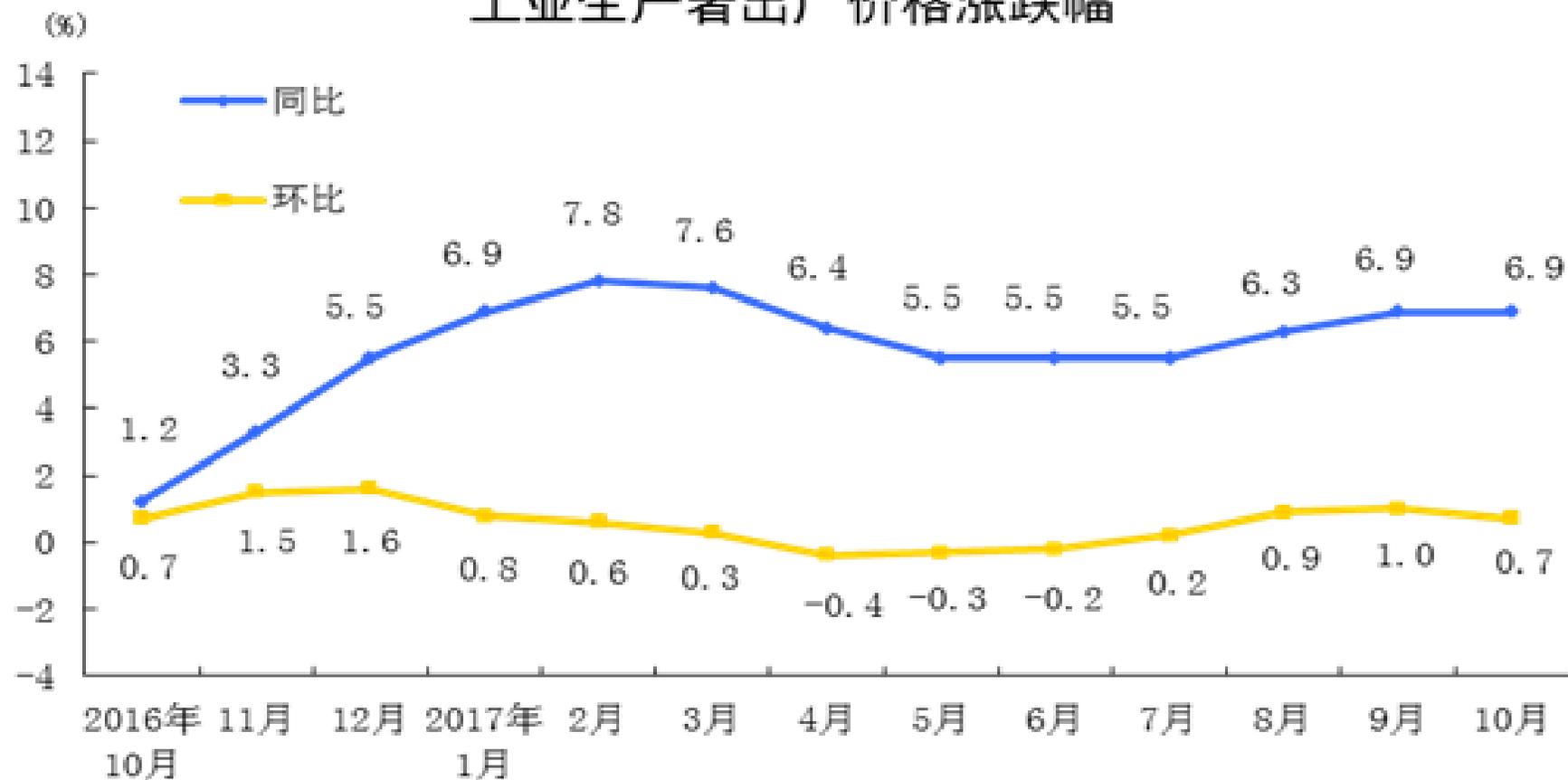
	10月		1-10月
	环比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)
居民消费价格	0.1	1.9	1.5
其中：城市	0.1	1.9	1.6
农村	0.2	1.7	1.2
其中：食品	0.0	-0.4	-1.6
非食品	0.1	2.4	2.3
其中：消费品	0.2	1.1	0.7
服务	-0.1	3.2	3.0
其中：不包括食品和能源	0.0	2.3	2.1
其中：不包括鲜菜和鲜果	0.1	2.0	1.7

一、食品烟酒
 粮食
 食用植物油
 鲜菜
 畜肉类
 其中：猪肉
 牛肉
 羊肉
 水产品
 蛋类
 奶类
 鲜果
 烟草类
 酒类
 二、衣着
 服装
 衣着加工服务费
 鞋类

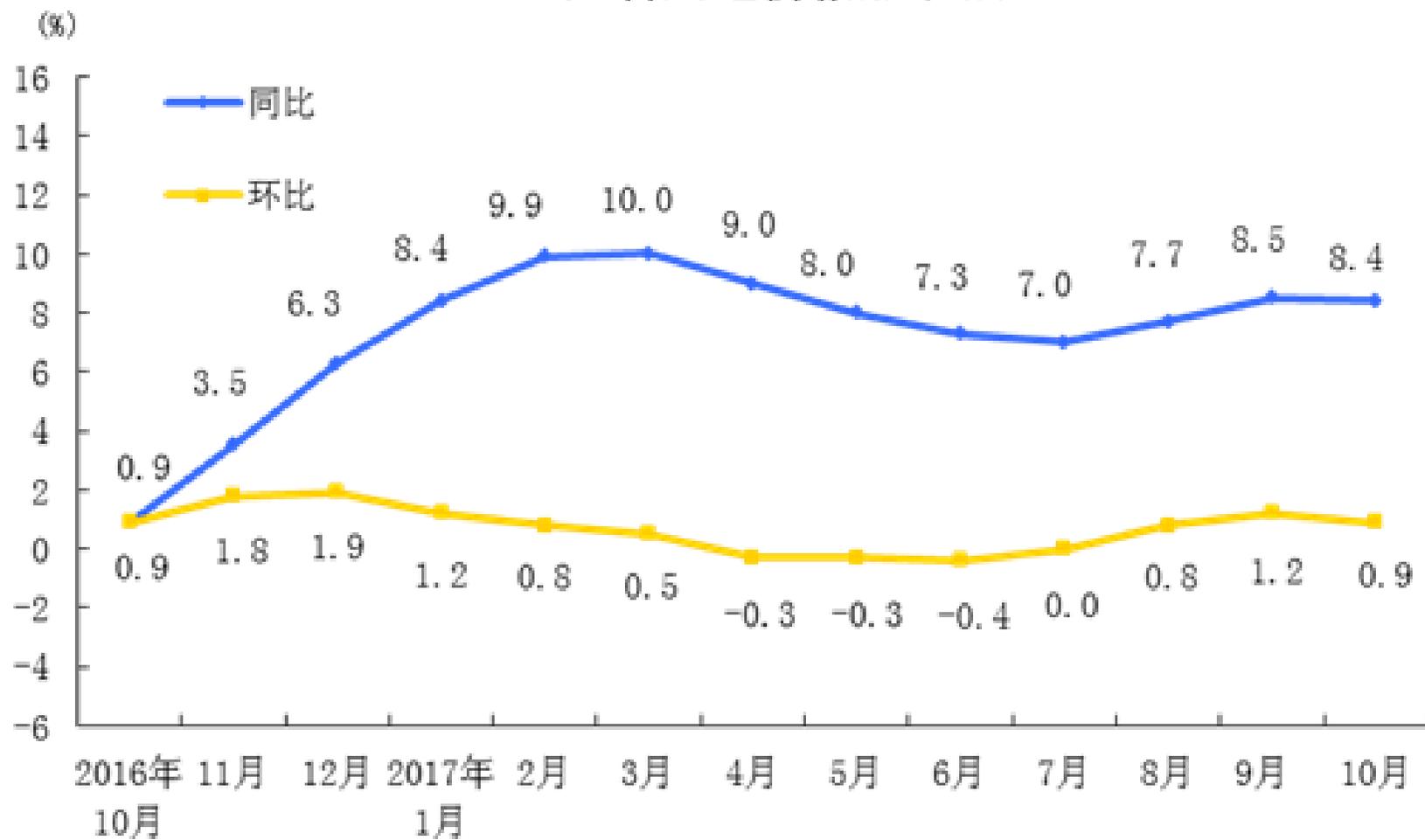
0.0	0.3	-0.5
0.1	1.6	1.5
0.2	-0.8	0.0
0.4	0.3	-7.9
0.3	-5.7	-5.1
-0.1	-10.1	-8.8
0.4	1.3	0.4
2.9	10.2	2.2
-0.6	3.8	4.6
-4.6	3.1	-6.5
0.0	0.3	0.1
0.7	-0.7	3.6
0.0	-0.1	-0.2
0.3	2.7	2.0
0.5	1.2	1.3
0.7	1.3	1.3
0.3	3.7	4.1
0.2	0.9	1.1

三、居住	0.2	2.8	2.5
租赁住房	0.1	2.9	2.9
水电燃料	0.5	2.5	1.8
四、生活用品及服务	0.2	1.5	1.0
家用器具	0.0	1.0	0.2
家庭服务	0.2	4.3	4.2
五、交通和通信	0.2	0.8	1.1
交通工具	0.0	-1.4	-1.5
交通工具用燃料	3.1	7.5	9.9
交通工具使用和维修	0.1	2.1	1.8
通信工具	-0.3	-2.4	-3.2
通信服务	-0.1	-0.2	-0.2
邮递服务	0.3	2.6	1.3
六、教育文化和娱乐	-0.3	2.3	2.5
教育服务	0.1	2.8	3.2
旅游	-2.3	3.6	3.9
七、医疗保健	0.2	7.2	5.9
中药	0.3	5.8	5.8
西药	0.3	5.9	6.2
医疗服务	0.3	8.7	6.1
八、其他用品和服务	-0.2	1.8	2.6

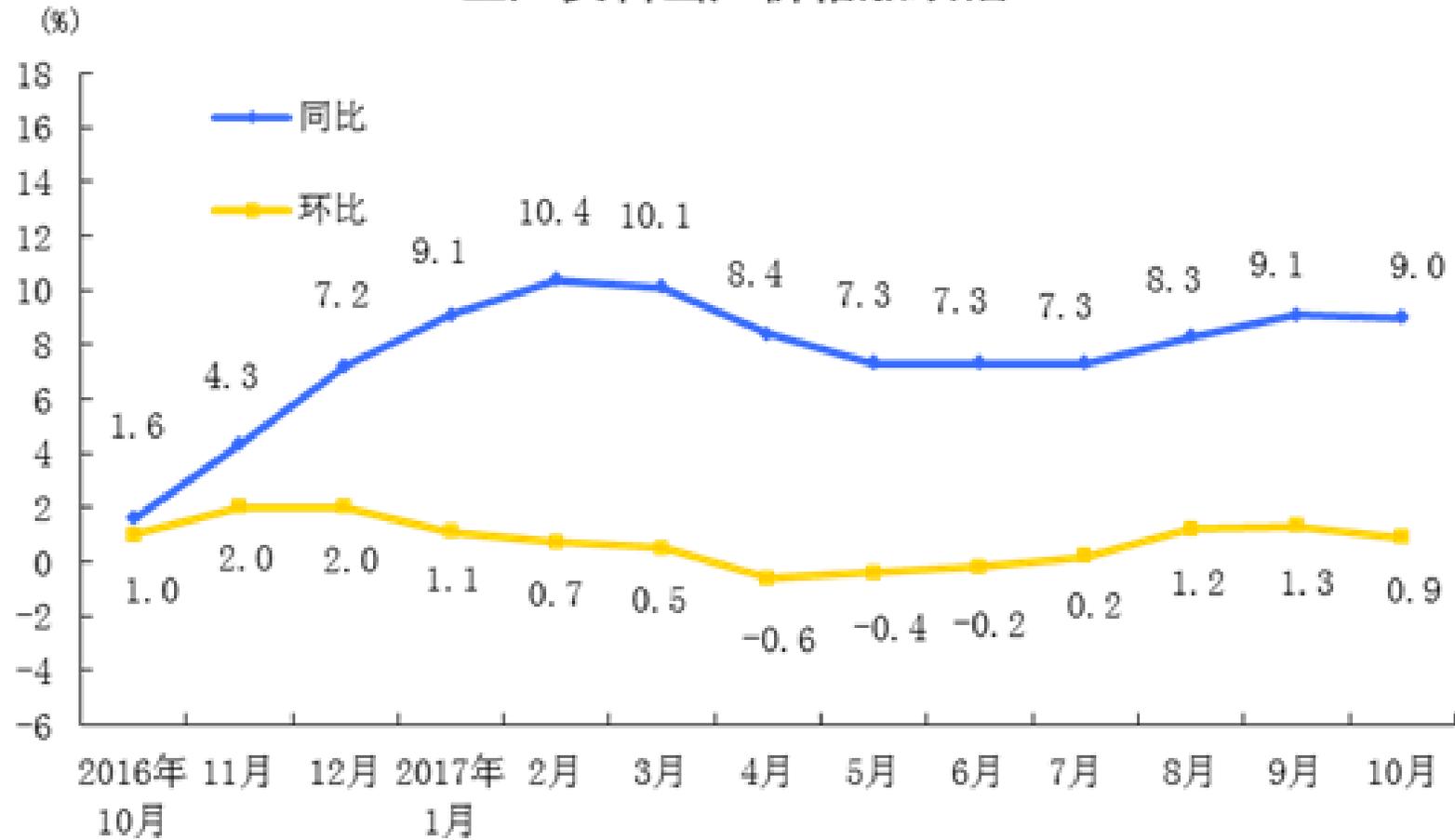
工业生产者出厂价格涨跌幅



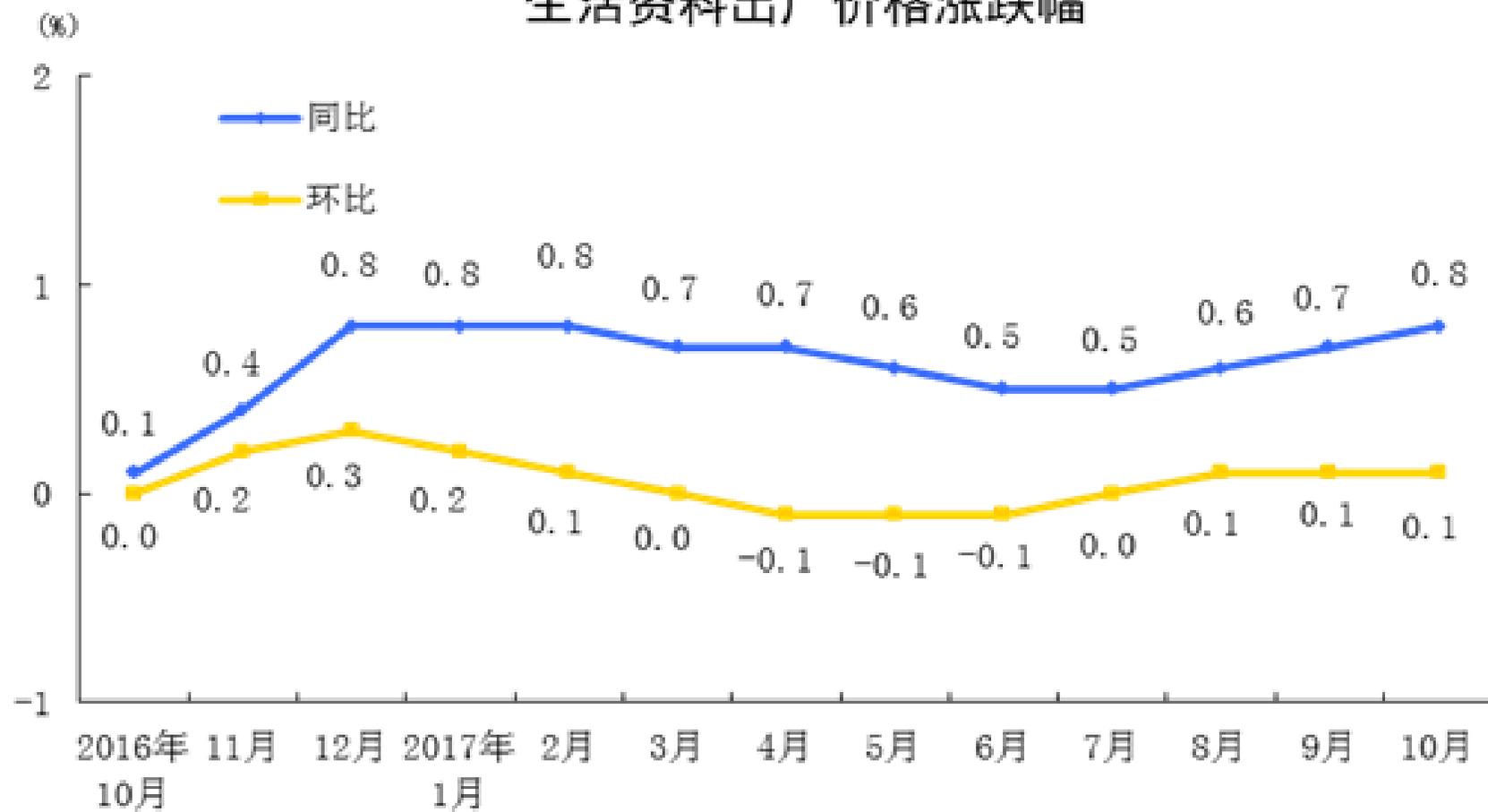
工业生产者购进价格涨跌幅



生产资料出厂价格涨跌幅



生活资料出厂价格涨跌幅



	10月		1-10月 同比涨跌幅 (%)
	环比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)	
一、工业生产者出厂价格	0.7	6.9	6.5
生产资料	0.9	9.0	8.6
采掘	2.1	14.7	23.2
原材料	1.4	11.6	12.1
加工	0.6	7.5	6.1
生活资料	0.1	0.8	0.7
食品	-0.1	0.6	0.7
衣着	0.1	0.9	1.3
一般日用品	0.3	1.9	1.2
耐用消费品	0.1	0.0	-0.1

二、工业生产者购进价格	0.9	8.4	8.4
燃料、动力类	1.5	10.6	14.2
黑色金属材料类	0.3	15.9	16.9
有色金属材料及电线类	2.0	19.5	15.9
化工原料类	1.3	9.4	8.4
木材及纸浆类	1.5	9.8	5.7
建筑材料及非金属类	1.3	10.0	8.1
其它工业原材料及半成品类	0.4	3.1	2.7
农副产品类	-0.1	1.4	1.6
纺织原料类	0.4	3.8	4.2

三、工业生产者主要行业出厂价格

煤炭开采和洗选业	2.2	19.7	33.8
石油和天然气开采业	5.1	16.5	31.1
黑色金属矿采选业	-1.4	11.4	17.7
有色金属矿采选业	1.2	15.5	14.2
非金属矿采选业	1.3	7.1	4.4
农副食品加工业	-0.2	0.3	0.8
食品制造业	0.2	1.4	1.2
酒、饮料和精制茶制造业	0.1	0.9	0.2
烟草制品业	0.0	0.0	0.0
纺织业	0.3	2.7	3.2
纺织服装、服饰业	0.1	0.7	0.9
木材加工和木、竹、藤、棕、草制 品业	0.3	0.8	0.4
造纸和纸制品业	2.6	16.6	8.8
印刷和记录媒介复制业	0.4	2.2	1.2
石油加工、炼焦和核燃料加工业	3.2	15.5	20.6
化学原料和化学制品制造业	1.7	10.7	9.4

医药制造业	0.2	1.8	1.3
化学纤维制造业	1.1	11.6	9.8
橡胶和塑料制品业	0.4	3.4	2.6
非金属矿物制品业	1.5	10.3	7.4
黑色金属冶炼和压延加工业	0.3	30.8	29.5
有色金属冶炼和压延加工业	1.4	20.0	16.7
金属制品业	0.8	7.0	5.4
通用设备制造业	0.2	1.2	0.7
汽车制造业	0.0	0.1	-0.3
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	0.2	1.2	1.2
计算机、通信和其他电子设备制造业	0.0	-0.7	-0.1
电力、热力生产和供应业	-0.1	-0.4	-0.8
燃气生产和供应业	1.0	3.1	1.5
水的生产和供应业	0.0	2.1	2.0

城市	新建商品住宅价格同比指数		新建商品住宅价格环比指数	
	10月	9月	10月	9月
北京	99.8	100.5	99.8	99.8
天津	100.6	101.8	100.1	100.0
上海	99.7	99.9	100.3	99.9
南京	98.9	101.4	99.9	100.0
无锡	99.7	104.9	99.7	99.8
杭州	99.1	102.2	100.0	99.7
合肥	99.4	101.0	100.0	99.9
福州	98.9	101.5	100.0	99.6
厦门	101.9	102.6	99.8	99.9
济南	101.5	105.1	99.8	99.4
郑州	99.5	103.2	99.9	99.9
武汉	101.7	104.8	99.9	99.9
广州	107.7	109.4	99.8	99.5
深圳	96.7	96.2	99.9	100.0
成都	98.7	97.2	100.7	100.0

新建设商品房价格涨幅

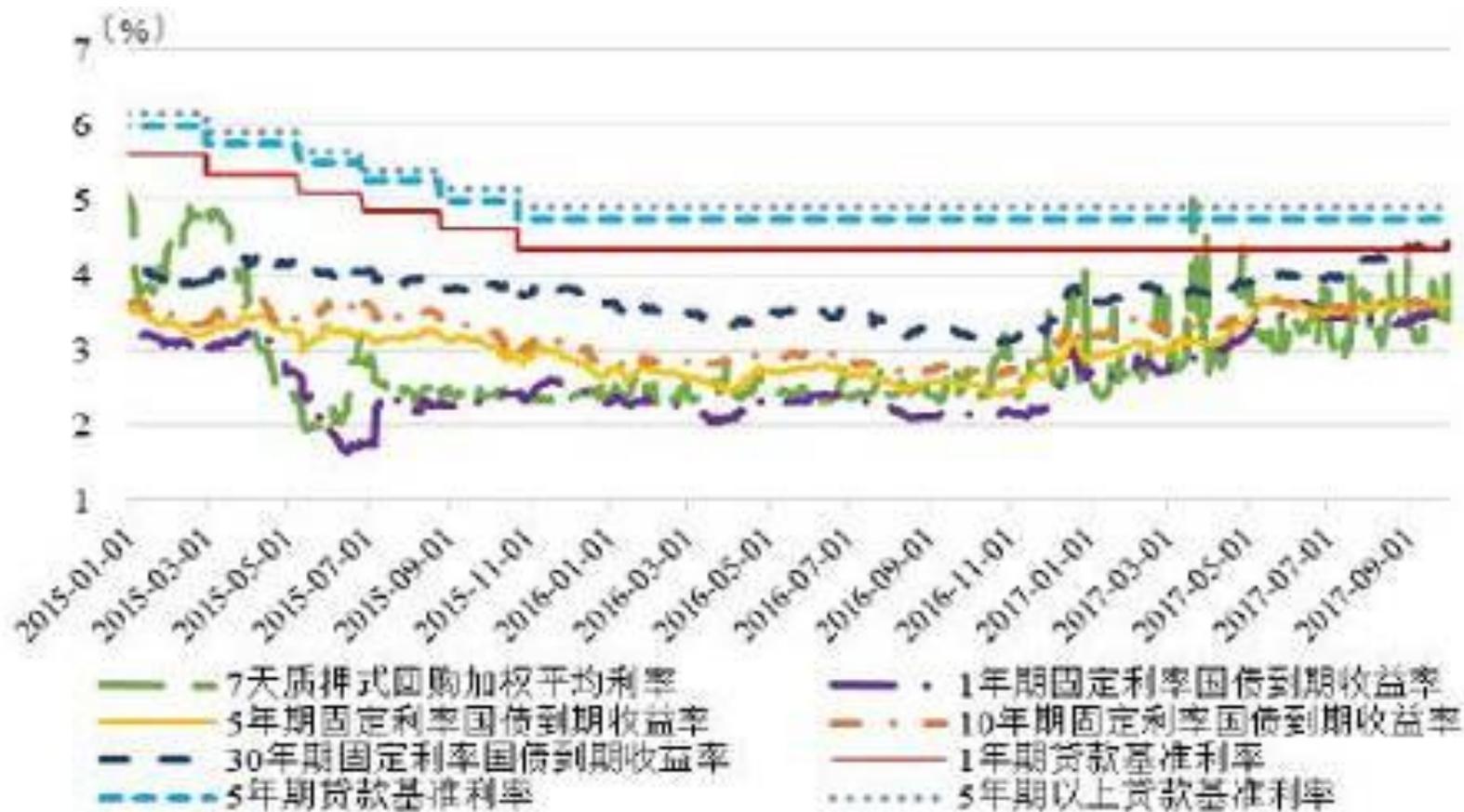
城市				城市			
	环比	同比	定基		环比	同比	定基
	上月=100	上年同期=100	2015年=100		上月=100	上年同期=100	2015年=100
北京	99.8	99.8	134.9	唐山	99.9	106.4	107.2
天津	100.1	100.6	128.6	秦皇岛	100.5	107.2	111.2
石家庄	100.2	103.5	123.5	包头	100.3	103.9	102.4
太原	100.7	107.4	110.8	丹东	100.0	102.2	99.6
呼和浩特	100.9	104.8	105.3	锦州	100.1	101.5	97.2
沈阳	100.6	111.0	113.6	吉林	100.5	106.6	107.8
大连	100.7	107.1	108.4	牡丹江	100.5	104.7	102.5
长春	100.5	107.8	110.6	无锡	99.7	99.7	133.9
哈尔滨	101.7	109.9	112.1	扬州	100.5	112.0	119.8
上海	100.3	99.7	145.4	徐州	100.5	110.8	119.0
南京	99.9	98.9	146.7	温州	100.3	106.2	112.6
杭州	100.0	99.1	133.1	金华	100.5	110.4	117.5
宁波	100.2	105.0	120.0	蚌埠	99.4	111.1	117.6
合肥	100.0	99.4	148.4	安庆	100.3	106.8	112.1
福州	100.0	98.9	128.2	泉州	100.4	104.0	110.4
厦门	99.8	101.9	151.6	九江	100.2	109.9	119.9
南昌	100.2	105.7	123.3	赣州	99.7	104.6	116.6
济南	99.8	101.5	121.4	烟台	100.6	107.9	112.5

青	岛	100.3	103.5	117.0	济	宁	100.4	109.0	108.7
郑	州	99.9	99.5	129.8	洛	阳	100.4	111.2	113.0
武	汉	99.9	101.7	129.6	平	顶	100.5	106.3	109.6
长	沙	100.3	107.6	125.8	宜	昌	99.8	108.9	112.7
广	州	99.8	107.7	138.4	襄	阳	99.8	107.0	107.2
深	圳	99.9	96.7	146.2	岳	阳	100.8	109.2	112.4
南	宁	100.3	109.1	122.1	常	德	100.5	108.7	110.3
海	口	100.0	105.1	110.5	惠	州	100.2	105.9	130.1
重	庆	100.2	111.5	117.2	湛	江	100.2	109.6	114.4
成	都	100.7	98.7	105.5	韶	关	100.1	111.5	115.9
贵	阳	100.4	109.0	113.4	桂	林	100.4	107.6	110.4
昆	明	100.4	107.1	109.5	北	海	100.7	114.5	117.5
西	安	100.7	113.7	120.0	三	亚	100.2	105.5	108.4
兰	州	100.3	103.7	107.5	沪	州	100.7	103.6	106.5
西	宁	100.0	103.3	104.3	南	充	100.9	108.4	108.6
银	川	100.1	102.9	103.4	遵	义	100.7	106.3	106.8
乌	鲁	100.5	104.0	101.8	大	理	100.3	104.4	105.8

城市	二手住宅价格指数			城市	二手住宅价格指数		
	环比	同比	定基		环比	同比	定基
	上月=100	上年同期=100	2015年=100		上月=100	上年同期=100	2015年=100
北京	99.5	99.8	149.5	唐山	100.5	105.3	105.6
天津	99.7	100.9	126.9	秦皇岛	99.9	107.8	108.6
石家庄	100.4	99.6	119.5	包头	99.8	103.7	100.1
太原	100.6	106.7	111.3	丹东	100.3	101.8	99.8
呼和浩特	100.4	101.2	100.5	锦州	99.9	99.8	93.5
沈阳	100.1	106.8	108.1	吉林	100.2	103.6	104.8
大连	100.5	104.8	105.6	牡丹江	100.3	103.5	103.2
长春	100.4	104.4	105.1	无锡	99.6	108.4	129.8
哈尔滨	100.9	106.0	107.9	扬州	100.3	108.6	112.4
上海	100.3	99.9	141.9	徐州	100.3	106.1	110.1
南京	99.9	102.8	137.8	温州	100.2	106.6	111.7
杭州	100.4	106.9	133.8	金华	100.7	107.6	112.3
宁波	100.4	106.8	117.3	蚌埠	100.1	109.4	112.4
合肥	99.8	98.0	151.1	安庆	99.9	109.3	113.3
福州	99.9	106.9	126.1	泉州	100.1	109.2	111.8
厦门	99.6	103.7	143.2	九江	100.0	106.1	113.9
南昌	99.7	104.4	118.4	赣州	99.8	104.0	113.2
济南	99.9	104.5	120.2	烟台	100.4	106.6	108.3

青	岛	100.4	109.4	119.6	济	宁	100.3	106.7	107.2
郑	州	99.5	103.4	131.9	洛	阳	100.1	104.7	105.8
武	汉	100.4	111.7	135.9	平	顶	100.3	104.3	105.0
长	沙	100.4	114.3	125.7	宜	昌	99.8	105.8	109.0
广	州	99.7	112.5	147.1	襄	阳	100.0	104.3	104.5
深	圳	100.4	100.1	143.3	岳	阳	100.3	104.6	106.2
南	宁	100.5	109.2	115.9	常	德	100.1	104.0	106.3
海	口	99.5	101.8	103.5	惠	州	100.1	108.2	122.2
重	庆	100.3	109.6	115.0	湛	江	100.4	109.2	108.6
成	都	100.6	104.6	110.6	韶	关	99.9	106.1	107.1
贵	阳	100.2	104.2	106.6	桂	林	100.1	102.3	99.9
昆	明	100.3	104.4	106.6	北	海	100.3	109.1	112.4
西	安	100.2	107.5	104.1	三	亚	100.2	103.0	104.8
兰	州	100.0	102.5	103.5	沪	州	100.4	103.6	107.5
西	宁	100.1	101.2	100.6	南	充	100.7	105.7	108.5
银	川	99.9	100.0	99.6	遵	义	100.4	105.3	104.8
乌鲁木齐	木齐	101.0	106.3	104.6	大	理	100.3	101.2	100.3

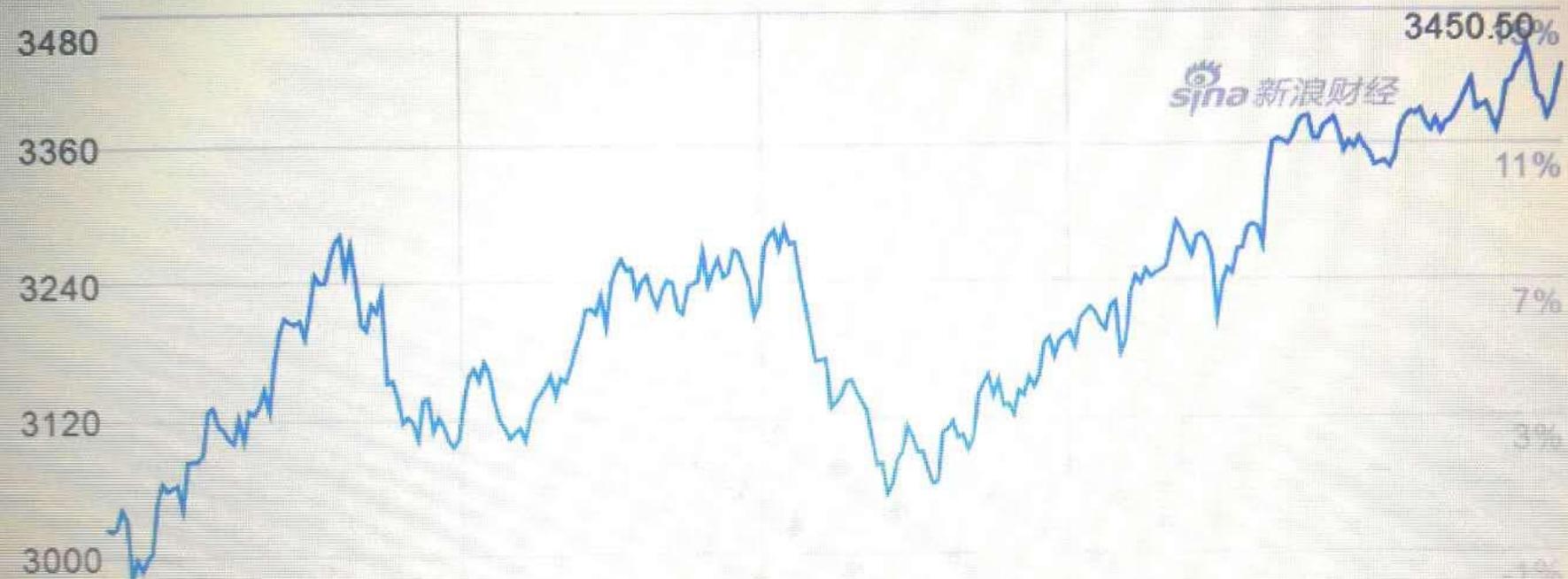
年份	城镇住宅 亿平方米	销售 价格 元	住宅价 值亿元	占GDP 比例%	人均房 产 万元	购置土 地面积 万亩	购置土 地费用 亿元	购置土地 费万 元
以往存量	105.80	2048	215203		6.53			
2000	5.49	2112	11595	11.56		11.27	734	65.13
2001	5.75	2170	12478	11.25		15.61	1039	66.56
2002	5.98	2250	13455	11.05		20.90	1446	69.19
2003	5.50	2359	12975	9.44		23.80	2055	86.35
2004	5.69	2778	15807	9.77		26.52	2574	97.06
2005	6.61	3168	20940	11.18		25.50	2904	113.88
2006	6.30	3367	21212	9.67		24.38	3815	156.48
2007	6.88	3864	26584	9.84		26.83	4873	181.63
2008	7.60	3800	28880	9.04		26.24	5996	228.51
2009	8.21	4681	38431	11.01		21.27	6023	283.17
2010	8.69	5032	43728	10.59		26.64	10000	375.38
2011	10.25	5357	54909	11.22		29.55	11527	390.08
2012	10.19	5791	59010	10.92		23.78	12100	508.83
2013	11.94	6237	72287	12.14		25.88	13502	521.72
2014	10.82	6324	68426	10.62		22.26	17458	784.28
2015	11.59	6793	78731	11.43		15.21	17675	1162.1
2016	14.19	7226	102537	13.78		14.68	18877	1285.9
2016待售	6.53							
小产权	70.00							
棚改累积	32.00							
拆除10%	-36.10							
累计总值	356*		257*					
城镇居民	332				42.12			
农民工	24.20							
2016在建	52.13							
2016新开	11.59							
全部建成	420		275			380*		40.9*



资料来源：国家统计局

图3 2015年-2017年9月利率走势情况

17/11/22 开 3417.33 高 3442.18 收 3430.46 低 3404.29 量 2.14亿 幅 0.59%



2969.13
2016/9/19
成交 VOL: 213567093.00
2017/1
2017/4
2017/7
2017/11/22
MA5: 198621212.89
MA10: 191168679.70



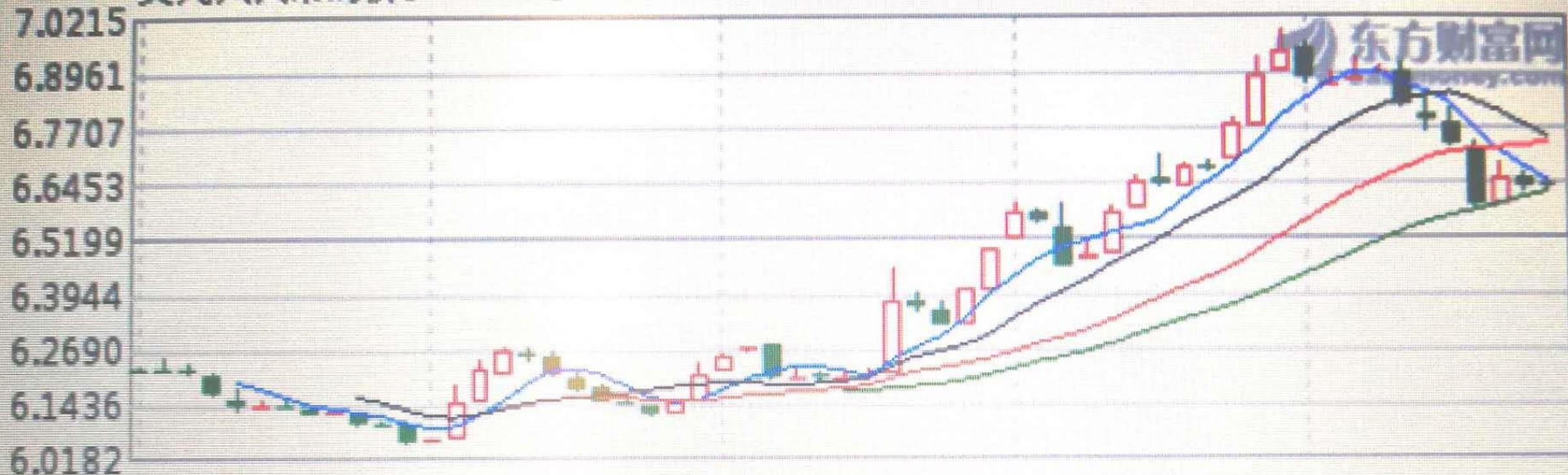
MACD DIF: 8.99
DEA: 10.45
MACD: -2.94



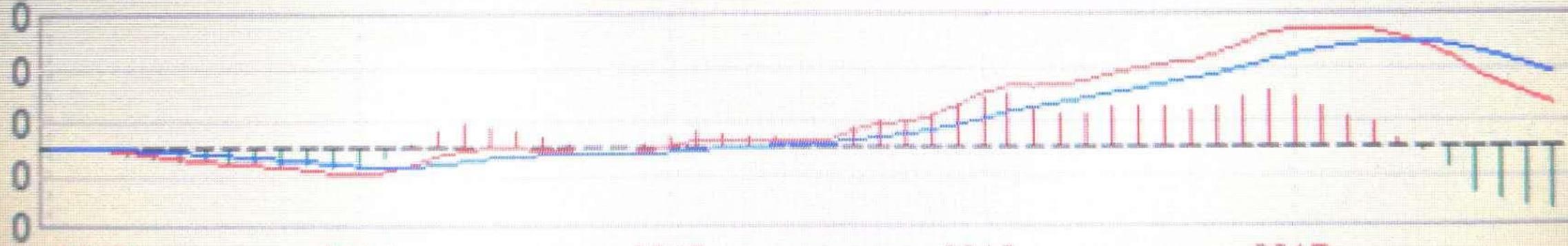
▲ ▼ ① 无 MACD KDJ RSI BOLL WR DMI

美元人民币询价[USDCNYI] 2017-11-22 09:32

5PMA = 10PMA = 20PMA = 30PMA =



成交量: 0



2013

2014

2015

2016

2017

价格点评

- ▶ 居民消费物价仍然低迷，对刺激市场不利；
- ▶ 制造业出厂价，特别采购价，上涨幅度较大，但是消费品出厂价上涨幅度很小，甚至负增长；
- ▶ 房价从行政方面得到了控制，但是土地出让价格没有得到控制，涨价较高在25%左右；
- ▶ 短期内利率可能有点上涨，汇率人民币比年初有所升值，股市上升，金价低迷盘整。

(五) 财政金融形势

财政一般公共预算收入

- ▶ 10月份，全国一般公共预算收入16234亿元，同比增长5.4%。其中，中央一般公共预算收入8269亿元，同比增长3.7%；地方一般公共预算本级收入7965亿元，同比增长7.3%。全国一般公共预算收入中的税收收入14192亿元，同比增长10.1%，继续保持较快增长；非税收入2042亿元，同比下降18.5%，主要是受去年同月不可比因素的影响。
- ▶ 1-10月累计，全国一般公共预算收入150363亿元，同比增长9.2%。其中，中央一般公共预算收入71641亿元，同比增长8.7%，为年初预算的91.1%；地方一般公共预算本级收入78722亿元，同比增长9.7%，为年初代编预算的87.5%。全国一般公共预算收入中的税收收入127293亿元，同比增长11.9%；非税收入23070亿元，同比下降3.4%。

一般预算支出

- ▶ 10月份，全国一般公共预算支出11122亿元，同比下降8%。其中，中央一般公共预算本级支出2084亿元，同比下降6%；地方一般公共预算支出9038亿元，同比下降8.5%。支出同比下降，主要是今年支出进度加快，部分支出在前期体现较多，相应后期支出量减小。
- ▶ 1-10月累计，全国一般公共预算支出162995亿元，同比增长9.8%。其中，中央一般公共预算本级支出23181亿元，同比增长6.9%，为年初预算的78.3%，与去年同期基本持平；地方一般公共预算支出139814亿元，同比增长10.3%，为年初代编预算的84.9%，比去年同期进度加快2.3个百分点。

政府基金性收入

- ▶ **（一）政府性基金预算收入：**1-10月累计，全国政府性基金预算收入43152亿元，同比增长31.6%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入3224亿元，同比增长6%；地方政府性基金预算本级收入39928亿元，同比增长34.2%，其中国有土地使用权出让收入35959亿元，同比增长37.3%。
- ▶ **（二）政府性基金预算支出：**1-10月累计，全国政府性基金预算支出40218亿元，同比增长31.6%。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出1955亿元，同比增长17.9%；地方政府性基金预算相关支出38263亿元，同比增长32.3%，其中国有土地使用权出让收入相关支出34074亿元，同比增长34.4%。

货币形势

- ▶ 10月末，广义货币(M2)余额165.34万亿元，同比增长8.8%，增速分别比上月末和上年同期低0.4个和2.8个百分点；狭义货币(M1)余额52.6万亿元，同比增长13%，增速分别比上月末和上年同期低1个和10.9个百分点；流通中货币(M0)余额6.82万亿元，同比增长6.3%。当月净回笼现金1518亿元。
- ▶ 10月末，本外币贷款余额123.89万亿元，同比增长12.4%；本外币存款余额168.5万亿元，同比增长9.2%；10月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为2.82%，质押式债券回购月加权平均利率为2.91%。

时间	■2 (万亿元)	环比	■1 (万亿元)	环比	■0 (万亿元)	环比
1月	157.59	1.7%	47.25	-2.9%	8.66	26.8%
2月	158.29	0.4%	47.65	0.8%	7.17	-17.2%
3月	159.96	1.1%	48.88	2.6%	6.86	-4.3%
4月	159.63	-0.2%	49.02	0.3%	6.84	-0.3%
5月	160.14	0.3%	49.64	1.3%	6.73	-1.6%
6月	163.13	1.9%	51.02	2.8%	6.7	-0.4%
7月	162.9	-0.1%	51.05	0.1%	6.71	0.1%
8月	164.52	1.0%	51.81	1.5%	6.76	0.7%
9月	165.57	0.6%	51.79	0.0%	6.97	3.1%
10月	165.34	-0.1%	52.6	1.6%	6.82	-2.2%

全社会融资规模

- ▶ 2017年10月份社会融资规模增量为1.04万亿元，比上年同期多1522亿元。其中，当月对实体经济发放的人民币贷款增加6635亿元，同比多增625亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少44亿元，同比少减291亿元；委托贷款增加43亿元，同比少增682亿元；信托贷款增加1019亿元，同比多增489亿元；未贴现的银行承兑汇票增加12亿元，同比多增1813亿元；企业债券净融资1508亿元，同比少684亿元；非金融企业境内股票融资601亿元，同比少524亿元。

贷款

- ▶ 10月末，本外币贷款余额123.89万亿元，同比增长12.4%。
月末人民币贷款余额118.42万亿元，同比增长13%，增速比上月末和上年同期均低0.1个百分点。当月人民币贷款增加6632亿元，同比多增119亿元。分部门看，住户部门贷款增加4501亿元，其中，短期贷款增加791亿元，中长期贷款增加3710亿元；非金融企业及机关团体贷款增加2142亿元，其中，短期贷款减少113亿元，中长期贷款增加2366亿元，票据融资减少378亿元；非银行业金融机构贷款减少4亿元。月末，外币贷款余额8228亿美元，同比增长2.8%。当月外币贷款增加64亿美元。

时间	人民币贷款余额 (万亿元)	同比增长 (%)
1月	108.64	12.6%
2月	109.8	13.0%
3月	110.83	12.4%
4月	111.92	12.9%
5月	113.04	12.9%
6月	114.5	12.9%
7月	121.04	13.0%
8月	121.99	12.6%
9月	123.18	12.5%
10月	123.89	12.4%

存款

- ▶ 10月末，本外币存款余额168.5万亿元，同比增长9.2%。月末人民币存款余额163.33万亿元，同比增长9.1%，增速分别比上月末和上年同期低0.2个和2.4个百分点。当月人民币存款增加1.06万亿元，同比少增1579亿元。其中，**住户存款减少8052亿元**，非金融企业存款增加126亿元，财政性存款增加1.05万亿元，非银行业金融机构存款增加4657亿元。月末，外币存款余额7788亿美元，同比增长14.2%。当月外币存款增加43亿美元。

时间	人民币存量余额 (万亿元)	增速 (%)	当期人民币存款增加 (万亿元)
1月	152.07	10.4	1.48
2月	154.38	11.4	2.31
3月	155.65	10.3	1.27
4月	155.91	9.8	0.26
5月	157.02	9.2	1.11
6月	159.66	9.2	9.07
7月	160.48	9.8	0.82
8月	161.84	9.0	1.36
9月	167.42	9.5	-0.01
10月	168.5	9.2	1.06

财政金融运行点评

- ▶ 财政收支缺口加大，特别是社会保险基金收支缺口加大；
- ▶ 中央财政集中度较高，转移支付比例较大；
- ▶ 赤字率5%；
- ▶ 金融运行中M2增长放缓，存款增速放缓；
- ▶ 金融稳定性改善，流动性趋紧。

二、2017年的宏观经济指标与述评

2017年的宏观经济指标

- ▶ 全年经济增长率6.8%;
- ▶ 投资增长率7.1%;
- ▶ 社会零售消费总额增长率10.5%;
- ▶ 出口增长率23%;
- ▶ 居民消费物价1.6%;
- ▶ 城镇登记失业率3.9%，调查失业率4.8%左右。

关于经济新周期的讨论

- ▶ 一种观点认为，中国2017年上半年进入了增长和扩张上行的新经济周期
 - 1、增长速度上行；
 - 2、出厂价由负变正；
 - 3、工业企业利润增长。
- ▶ 另一种观点认为，没有进入扩张的新周期
 - 1、全年是先高后低；
 - 2、上涨的是大宗商品，去产能形成的；
 - 3、下半年这些行业增长由正变负；
 - 4、消费品增长仍然疲软。

关于税负和减税的争论

- ▶ 一种观点认为，中国税费不是太重，减税降费力度较大
 - 1、日本美国等，宏观税负率37%左右，欧洲国家更高；
 - 2、营改增降低了负担；
 - 3、2016年减税8000到10000亿元人民币；
 - 4、不象娃哈哈讲的，收了那样多的费。
- ▶ 另一种观点认为，中国税费负担重，减税降费力度不大
 - 1、宏观税费负担率在36%左右，企业税负在68%，社会保费率工资的43%左右，人均GDP水平税负率要高；
 - 2、税费负担主要由企业交纳；
 - 3、减税降费力度不大，大企业收益，中小企业感觉不到，一些企业认为加重。

2017年的财政扩大需求的政策

- ▶ 5%的赤字率，发行国债，说明是扩张性的财政政策；
- ▶ 公共设施水利、公路、高速等投资增长率高；
- ▶ 扶贫、低保、教育支出增加；
- ▶ 向养老金的转移开支增加。

2017年的货币政策

- ▶ 清理地方融资平台，叫停地方地铁等公共项目，严格控制地方债务增长；
- ▶ 收紧房地产贷款，特别是居民住房按揭贷款；
- ▶ 先松后紧，逐步转向中性货币政策；
- ▶ 降低各方面的杠杆率，严防金融风险发生。

2017年重大的宏观调控

▶ 金融稳定

- 1、服务实体经济，严防金融风险，深金融体制改革；
- 2、地方债务终身问责制；
- 3、金融稳定委员会，一行三会协调机制；
- 4、清理整顿金融领域乱象。

▶ 严格控制房地产

- 1、各地行政措施；
- 2、提高首付比率和房贷利息；
- 3、发出降温的一些举措信息。

2017年经济形势的评述

- ▶ 生产过剩的另一端是有支付能力的大众消费需求不足；
- ▶ 抑制了资金的大量外流，保持了人民币的稳定；
- ▶ 2017年的增长，出口从负转正，功不可没；
- ▶ 三降一去供给侧改革和调整，取得了效果；
- ▶ 金融、物价、就业平稳，保持了中高速增长；
- ▶ 中央和国务院关于金融稳定、房地产调控、对小微企业减税减费、鼓励双创等举措是正确的；
- ▶ 形势来之不易。

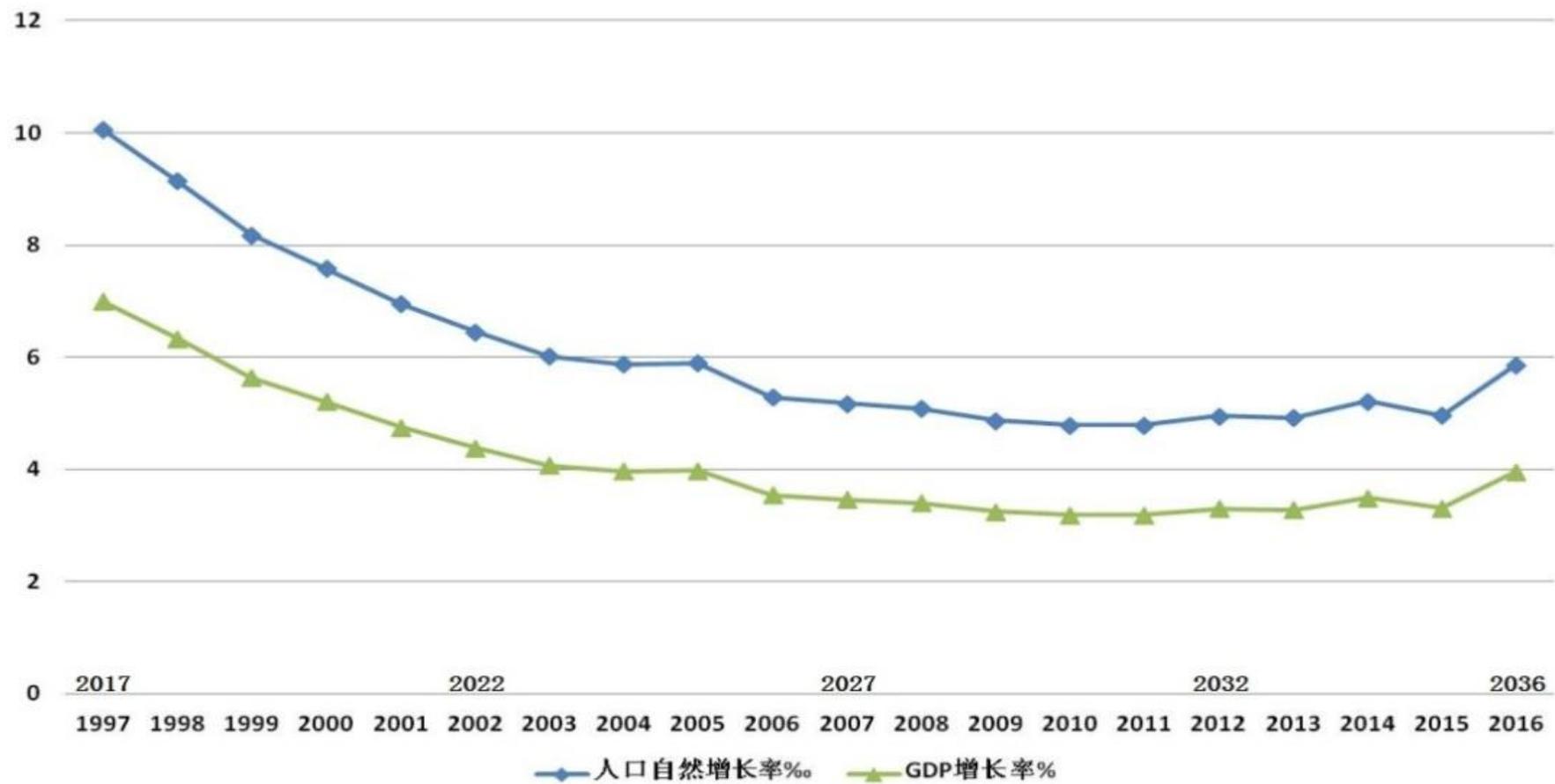
三、2018年经济形势、政策与改革展望

（一）经济增长仍然面临着下行的压力

中国人口增长与经济增长错后20年相关图



前20年人口低速长对后20年经济下行的压力



2018年经济增长仍然有下行的压力

- ▶ 16到60岁人口收缩，经济主力人口减少，少子化趋势严峻，消费需求不振；
- ▶ 老龄化加剧，养老金缺口加大；
- ▶ 控制房地产与房地产GDP，控制地方政府债务和项目与地方发展积极性，防范金融风险、中性货币政策与流动性和增长速度间如何平衡；
- ▶ 出口增长的不确定性：美国的利率和减税政策，贸易保护主义，人民币币值的两难；
- ▶ 因此，对2018年的经济形势不能盲目乐观。

（二）传统经济政策工具操作的两难

凯恩斯财政扩张政策效应的弱化

- ▶ 一些经济学家认为，中国应当想法扩大投资需求，特别是政府要用财政政策，刺激经济增长；
- ▶ 装备的技术进步和替代劳动力，政府基建投资劳动报酬比率的下降，对提高劳动者收入和扩大消费需求弱化；
- ▶ 负债率的上升，特别是地方政府负债率的上升对金融体系稳定性的影响；
- ▶ 财政收入增长放缓与还本付息压力，使政府的投资能力下降。

货币扩张政策的两难

- ▶ 费里德曼货币主义的本意——中性货币政策；
- ▶ 中性货币政策对促进经济增长、提高收入水平和促进消费能力功能较弱；
- ▶ 各国用短期内有时货币政策可以刺激增长，用量化宽松的货币政策；
- ▶ 人口增长和结构正常，收入分配较正常时，消费品物价过度上涨；
- ▶ 人口增长放缓和结构老化，收入分配差距拉大，资产价格上涨，后者更影响到金融体系的稳定性；
- ▶ 量化宽松货币政策，可以印票子来，但是印不出花钱的人来。

传统供给学派经济政策的问题

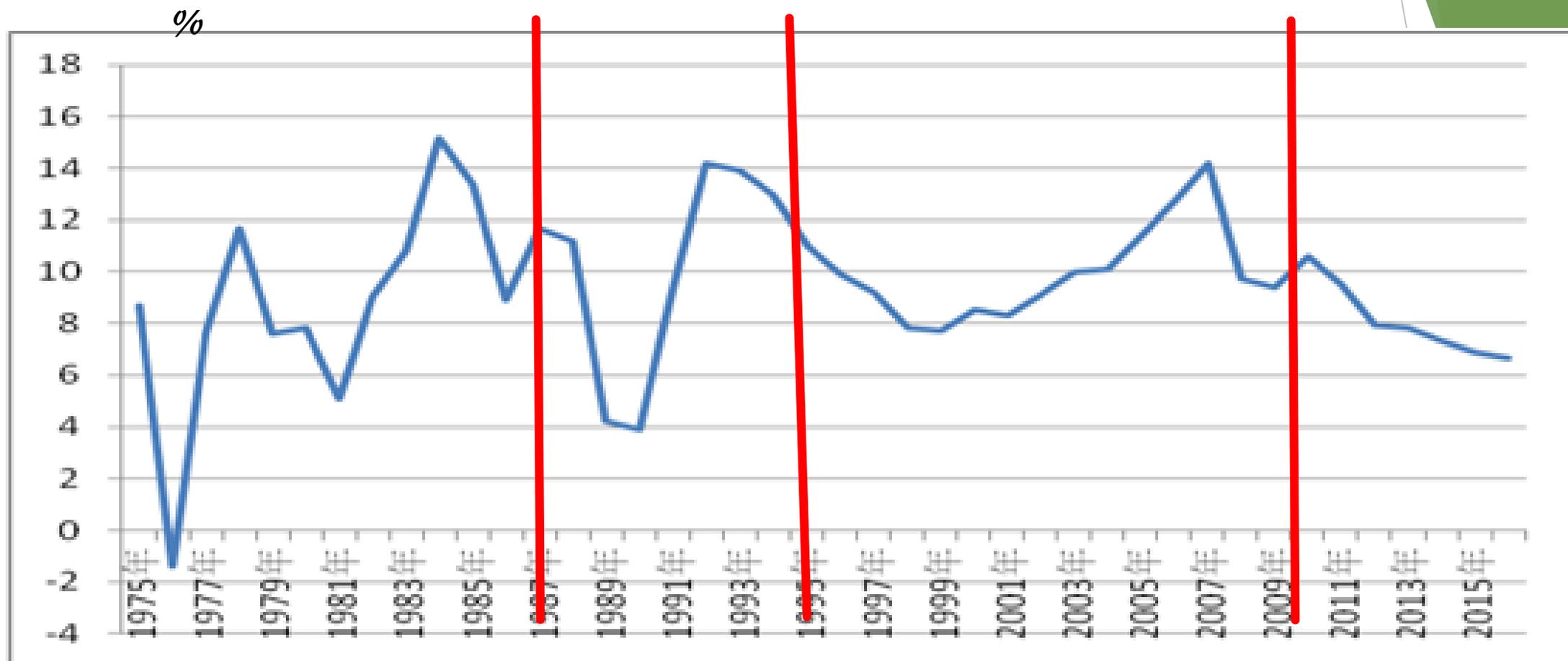
- ▶ 中国，包括全球发达经济体，技术进步和生产力突飞猛进；
- ▶ 人口在收缩老化；
- ▶ 收入差距在拉大；
- ▶ 有支付能力的消费需求不足；
- ▶ 这与当年里根时的情况不一样；
- ▶ 普惠式减税，特别是给企业普惠式减税，只能使资本利得更多，收入差距更大，生产更加过剩。

（三）潜在经济增长能力与改革

如何提高潜在经济增长能力

- ▶ 潜在经济增长能力与名义经济增长；
- ▶ 经济政策工具的操作只能发挥短期的作用，但是，财政和政策是西医办法，不能强身健体，不能从根本上提高潜在的经济增长能力；
- ▶ 在生产过剩时期，潜在经济增长能力的提高，不仅在于供给能力的转型升级，更重要的是提高国民经济内生的需求能力，不仅是要短期内扩张投资需求，更重要的是要努力扩大消费需求。

1978年以来三次下行：是改革扭转到了三次上行



数据来源：国家统计局网站。

深化改革推动国民经济中高速增长

- ▶ 经济发展仍然是第一要务；
- ▶ 只有改革才能获得经济增长的真正动力；
- ▶ 休养生息降低企业成本的改革；
- ▶ 产权保护、土地等产权改革、知识产权改革；
- ▶ 盘活资源和流动配置的改革；
- ▶ 放开和扩大增长领域的改革。

（四）经济政策需要调整

应对美国减税竞争，出台减税政策

- ▶ 制造业普遍降低增值税3到5个百分点；
- ▶ 中小企业所得税按利润额减半的20%征收；
- ▶ 创新型企业，技术研发人员成本应当税收抵扣；
- ▶ 进一步清理政府各种收费，严格执行政府收费收税法定原则；
- ▶ 社保费率降低到30%；
- ▶ 个人所得税按照家庭因素综合征税；
- ▶ 试点房产税，替代土地出让金。

实施新的结构性减税

- ▶ 新的时期，资本和技术的分配能力在增强；
- ▶ 劳动的分配能力在下降；
- ▶ 从过去的营改增结构性减税，转向向中小微观企业、劳动密集型企业等减税降费降社保，扩大就业，提高居民收入，增加有支付能力的消费需求；
- ▶ 小微企业起征点从目前的3万元，提高到5万元；
- ▶ 取消地方的定额征收办法。

实施新的财政扩张政策

- ▶ 逐步从政府投资性财政支出政策，更多比例转向民生消费性财政支出政策；
- ▶ 适当收缩基建投资支出，加大教育、居住等民生支出，加快迁徙人口市民化进程；
- ▶ 增加鼓励人口再生产支出，降低妇女生育和抚养的机会成本。

货币政策：从虚向实

- ▶ 严格控制资金流向房地产和金融循环；
- ▶ 加大对银行向实体经济、中小企业、三农贷款的要求和指导；
- ▶ 严厉打击高利贷，对高法的利息率为平均贷款利率四倍的司法解释细化；
- ▶ 处理好防范金融风险与实体经济流动性的关系；
- ▶ 在严格监管的同时放开小银行的准入和发展；
- ▶ 扩大和鼓励发展多种融资渠道。

(五) 2018年经济形势展望

对国际经济环境的乐观的一面

- ▶ 世界经济整体正在复苏，而且新兴经济体和发展中国家是拉动全球经济强劲复苏的主要力量；以美国缩表为重要标志，全球性宽松货币政策正酝酿渐次退出，进入“减债、升息、去杠杆”轨道；
- ▶ 全球大宗商品价格暴涨暴跌的时代可能已基本结束，未来石油、天然气、能源等可能会在长周期内，在宽区域区间均衡波动；
- ▶ 全球新旧动能转换加快。

国际经济环境风险的一面

- ▶ 逆全球化思潮继续发展并发挥作用；
- ▶ 全球主要国家可能开始退出量化宽松货币政策，资本紧缩会导致相当大的金融风险；
- ▶ 一些国家的经济可能会出现较大波动，这些波动也会对世界经济带来较大影响；
- ▶ 新能源发展可能使石油等供需产生较大的影响；
- ▶ 世界一些热点的地区冲突仍然存在。

有的学者认为2018年可能到6.5%

- ▶ 一是储蓄率回落，2010年以来我国人口抚养比回升，人口老龄化进程加快，居民储蓄率随之下降，投资和资本积累对经济增长的贡献率减弱。
- ▶ 二是劳动力数量减少，自2011年以来，我国适龄劳动人口规模呈下降趋势，预计“十三五”期间年均下降300万人左右，人口数量减少对经济增长出现负贡献。
- ▶ 三是劳动力转移效应降低，农业部门的劳动生产率与第二、第三产业的差距在不断减小，依靠农村剩余劳动力转移提升全要素生产率的空间趋于缩小。

- ▶ 四是对外开放外溢效应减弱，我国与发达国家技术水平的差距逐步缩小，引进技术难度不断加大。金融危机爆发以来，世界经济增长潜力明显下降，各种形式的贸易保护主义重新抬头，全球新一轮科技革命仍处于酝酿期，依靠技术引进提高全要素生产率的难度明显加大。
- ▶ 五是我国进入第三产业比重上升时期，服务业的资本边际产出率和劳动生产率总体上低于制造业，服务业比重上升会降低经济增速。
- ▶ 六是改善生态环境需要占用大量劳动、资本、技术，增加生产成本，造成经济增长减速，如果到2020年单位GDP二氧化碳排放比2005年下降45%，我国GDP增速大约年均下降0.5个百分点。所以，我们估计“十三五”时期潜在经济增长率将回落到6.5%左右。

年中的乐观看法

- ▶ 李稻葵：中国经济应该处在周期性调整的后半期，或最后的阶段。2016年、2017年增长速度基本稳定在6.7%左右，2018年很有可能往上行，经过研究，预测大概接近7%，这是经济增速逐步回暖、回升的过程。
- ▶ 国家统计局新闻发言人刘爱华2017年6月14日：目前来说，经济呈现总体平稳、稳中向好的态势，下一阶段还是可以保持这种态势。产业支撑、发展动力、发展信心、发展环境，这些方面都说明目前稳中向好态势是能够延续，各种支撑因素都是在不断地增强，我们完全有能力、有信心、有条件把稳中向好的态势巩固、持续下去。

我认为：经济中高速增长在于政策出台的力度

- ▶ 进一步减税应对特朗普的减税竞争；
- ▶ 财政休养生息和金融政策的力度；
- ▶ 给小微、劳动密集性企业政策的力度；
- ▶ 调整财政政策结构的力度；
- ▶ 金融打击高利贷和向实体经济转向的力度。

经济中高速增长在于改革的力度

- ▶ 降低成本的改革要真正推进；
- ▶ 产权保护、土地等产权、知识产权改革要大力度、突破性推进；
- ▶ 户籍和生育体制要加快改革；
- ▶ 服务业领域及新的增长领域要加快开放；
- ▶ 用出台政策和启动及深化改革营造经济增长的预期。

2018年国民经济形势区间式展望

- ▶ 经济增长速度在6.5%到7.2%之间；
- ▶ 居民消费物价指数在1.5%到2.5%之间；
- ▶ 整体上讲，土地供应和住宅体制会有大的举措出台，房价将进一步回落；
- ▶ 消费物价通货膨胀的可能性较小；
- ▶ 出口增长在5%到10%之间，不确定性较大；
- ▶ 洗涤用品行业：稳定性强，处于增长势态。