

提升开放格局，防控下行风险，推动全面复苏*

王孝松

内容简介：

2017年8月，工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额、房地产开发增速等基本运行指标全面回落，一些指标的增速到达年内最低值。在经历了半年以上的企稳增长过程之后，中国宏观经济蕴含着下行风险。但细分指标表明，中国各行业的发展结构趋于优化，消费品零售业出现新的增长点；价格指数和景气指数表明，中国经济总体上仍处于企稳向好的发展区间；对外贸易也正在不断恢复活力，为推动经济持续复苏做出了较大贡献。

中国经济的企稳向好发展趋势，同近期世界经济温和复苏密切相关。外部需求的增长为中国经济发展提供了重要动力，直接促进了中国对外贸易的持续增长；世界整体的健康发展态势也提振了各界信心，从而推动了中国各项景气指数的提升。但世界经济仍然存在下行风险，不同经济体之间分化严重，外部需求提振的基础并不牢固。因此中国各界要高度重视外部需求，做出各种努力来改善外部经济环境，更为深入地参与国际分工，为宏观经济的全面复苏提供动力。

2017年以来，中国对外贸易发展势头良好，但吸引外资出现了显著滑坡，面临的国际经济环境错综复杂，同主要贸易伙伴之间的关系一波三折。在未来，中国各界需要积极参与并努力维护一体化进程，积极参与全球治理，努力提供国际公共物品，接受并参与高标准贸易协定，加强自由贸易协定建设，增强在国际经贸组织中的话语权，加强同重点伙伴的协商与对话。与此同时，完善国内经济体制改革，并配合恰当的产业政策，力争提升对外开放格局，有效防控经济下行风险，推动经济的全面复苏。

* 本报告为中国人民大学“中国宏观经济论坛”团队集体研究成果。本报告中使用的中国数据主要来源于国家统计局、商务部、中国海关，世界经济运行数据主要来源于IMF、WTO、UNCTAD等国际组织。

一、 企稳向好与下行风险并存的中国经济

2017年8月，工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额、房地产开发增速等基本运行指标全面回落，一些指标的增速到达年内最低值。在经历了半年以上的企稳增长过程之后，中国宏观经济蕴含着下行风险。但细分指标表明，中国各行业的发展结构趋于优化，消费品零售业出现新的增长点；价格指数和景气指数表明，中国经济总体上仍处于企稳向好的发展区间；对外贸易也正在不断恢复活力，为推动经济持续复苏做出了较大贡献。

(一) 基本面运行平稳但蕴含下行风险

1. 工业增加值

2017年8月，规模以上工业增加值同比实际增长6%，比7月份降低了0.4个百分点。环比增长率为0.46%，增速比7月提高0.05个百分点。1-8月份，规模以上工业增加值同比增长6.7%。

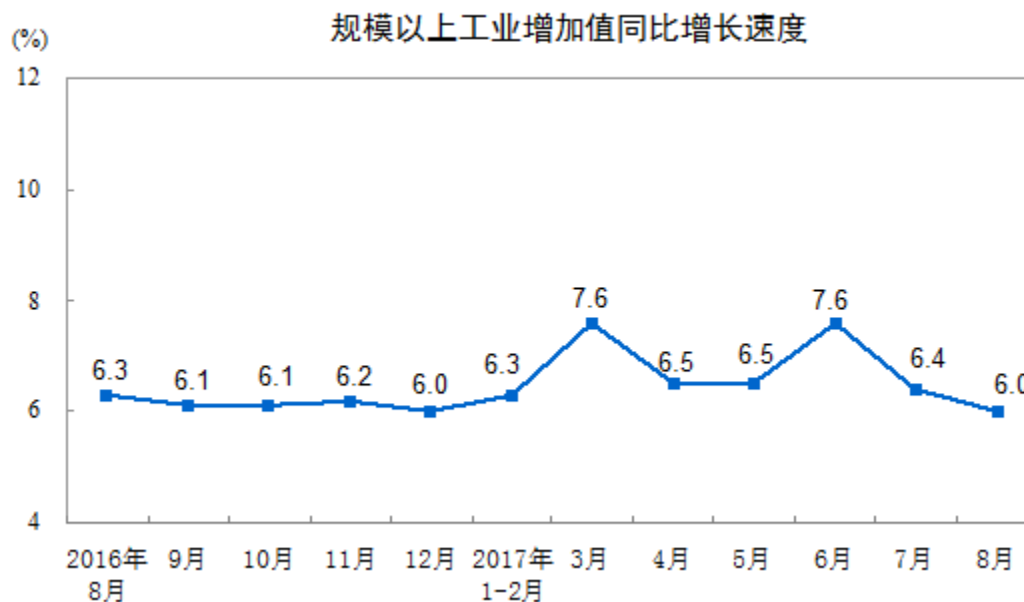


图1 规模以上工业增加值同比增长速度 (%)

8月份工业增加值数据具有两个显著特征。

首先，无论是细分门类、行业，还是产品进行考察，工业增加值均呈现出全面增长的态势。例如，41个大类行业中有36个行业实现增加值同比增长，596种产品中有377种实现同比增长。而且，通用设备制造业、专用设备制造业、汽车制造业、电气机械和器材制造业，以及计算机、通信和其他电子设备制造业增长率均超过10%，这些资本、技术密集型行业增长迅猛，表明中国制造业发展的结构趋于优化，经济稳中向好的趋势逐渐明朗。

第二，地区分化十分明显，东北地区仍然面临着增速缓慢的状况。8月份，东部地区增加值同比增长5.4%，中部地区增长7.4%，西部地区增长4.0%，东北地区增长2.2%。实际上，东、中、西部三个地区的增长率已经有所放缓，而东北地区增长率达到年内最高点，但仍然远落后于其他三个地区的增长率，这表现出地区经济发展不平衡，全面振兴东北的任务十分艰巨。

2. 固定资产投资

2017年1-8月，全国非农业固定资产投资39.4万亿元，同比增长7.8%，增速比前7个月下降0.5个百分点，并成为全年最低点。

8月的固定资产投资数据表现出如下特征。

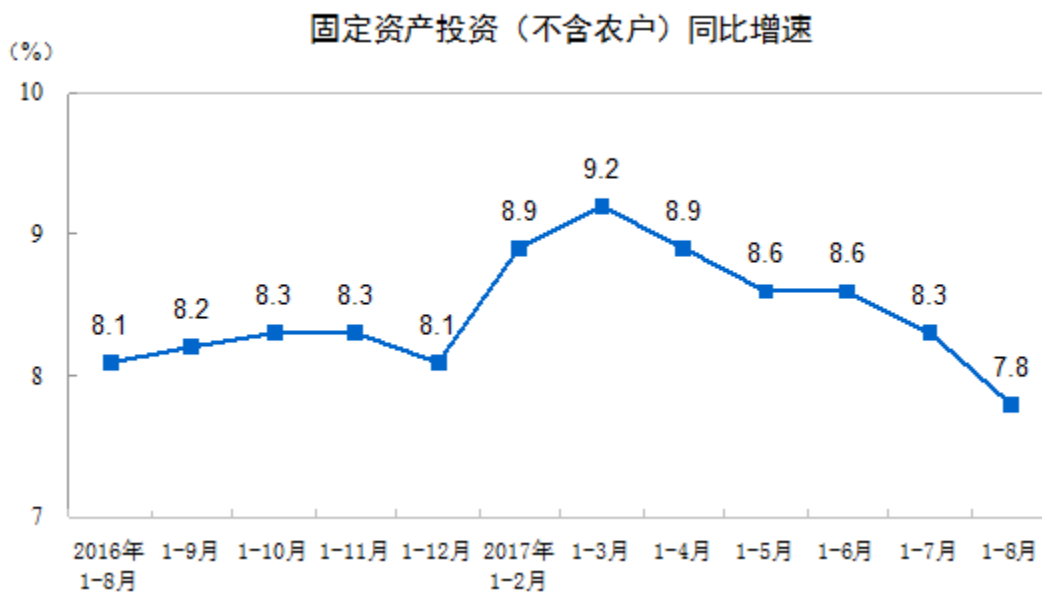


图2 固定资产投资同比增速 (%)

首先，各种类型的固定资产投资增长率全面回落。1-8月，三大产业的固定资产投资均比1-7月的增速有所下降；东、中、西部地区投资额实现增长，但增速均有所下降，而

东北地区投资额继续同比下降；内资企业投资同比增幅回落，而外资企业和港澳台商企业投资额则同比下降，外资企业降幅甚至有所扩大；第二产业中的工业投资，第三产业中的基础设施投资，增速也出现下降趋势。

第二，几个关键类型的固定资产投资增长率提高，表明经济基本面仍将持续企稳向好。尽管工业投资整体回落，但电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 2.6%，增速提高了 1 个百分点。水热气电投资是经济运行的晴雨表，该行业投资增幅提高，表明企业开工率足、企业家信心饱满。另一方面，尽管基础设施投资整体回落，但水利管理业、道路运输业和铁路运输业的增速有所提高。水利和运输是基础设施中的重要组成部分，也是长期推动中国经济增长的关键部门，这些行业的投资增速提高，意味着中国经济并未偏离整体上行的轨道。

第三，固定资产投资到位资金同比增长 2.8%，增速比 1-7 月份提高 1.3 个百分点，且达到 2017 年的峰值。各种来源到位资金的变动趋势具有显著差异：其中，国家预算资金和国内贷款增幅较大、增速提高，而自筹资金和利用外资则同比下降。2017 年以来，到位资金同比增速持续上升，表明中国的经济增长具有较为强劲的动力基础，但目前在吸引外资方面，遇到了较为严重的困难，未来还需从多方面入手利用好外资。

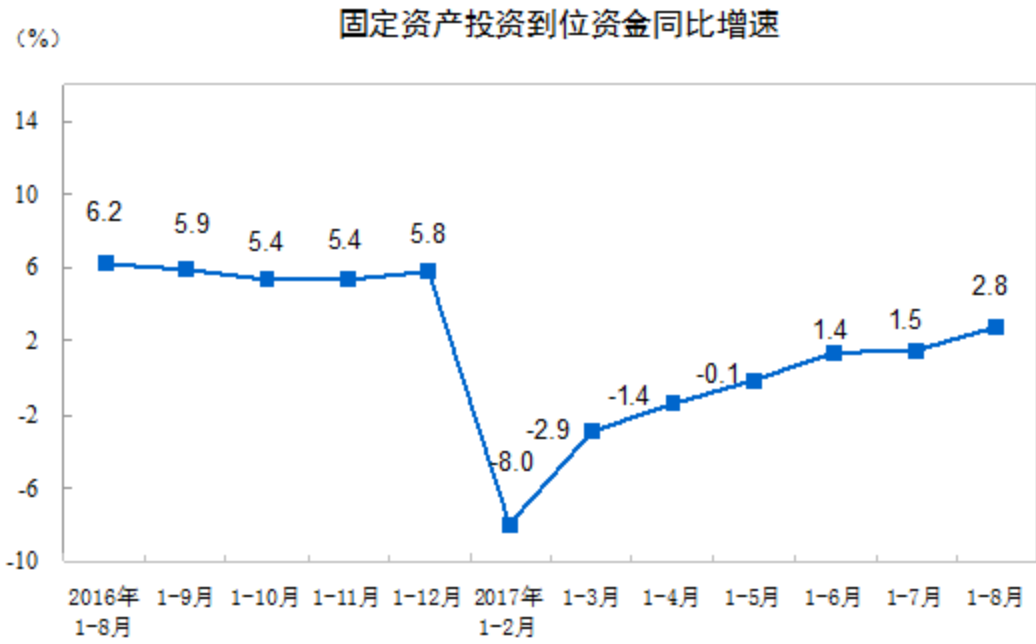


图 3 固定资产投资到位资金同比增速 (%)

3. 消费品零售总额

2017年8月，社会消费品零售总额约3万亿元，同比名义增长10.1%。2017年1-8月份，社会消费品零售总额23.2万亿元，同比增长10.4%，与1-7月份持平。

8月的消费品零售总额数据呈现出如下特征。

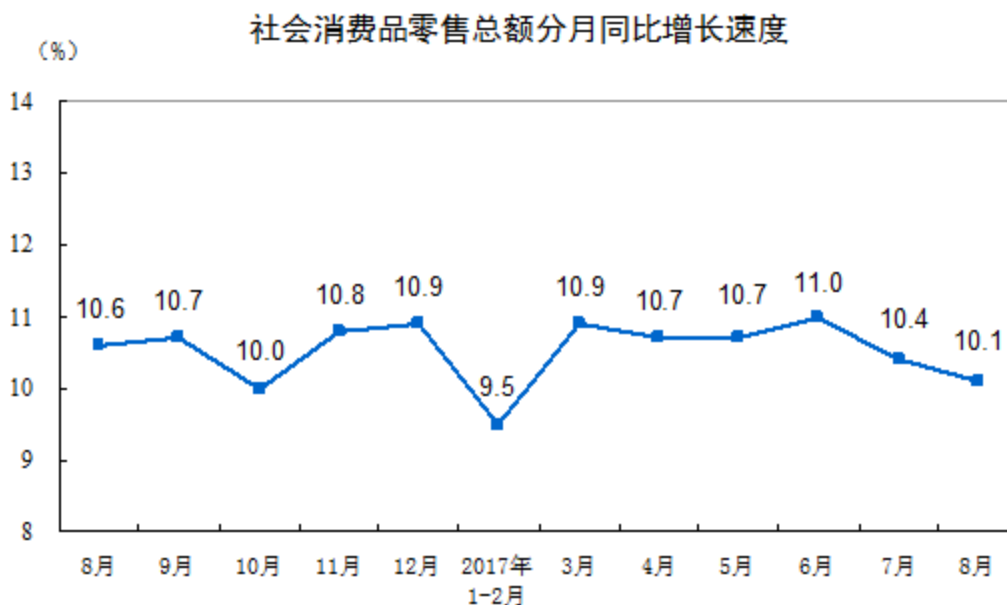


图4 社会消费品零售总额同比增速 (%)

首先，8月的消费品零售总额同比增长速度有所放缓，成为近半年以来的最低值，且低于2016年的诸多年份。这意味着供给侧结构性改革所产生的效应未能有效传导到下游消费领域，加之居民可支配收入增长缓慢，共同导致了消费品零售总额增速下降。

第二，对消费品零售总额进行分类，无论按何种方法，各类零售额均实现同比较快增长。按经营单位所在地划分，无论是8月当月，还是1-8月累计，乡村消费品零售额的增长速度都高于城镇消费品零售额的增长速度。这意味着，乡村居民的购买能力在逐渐加强，如果未来政府能加大力量实施有利于农民增收的举措，乡村消费将成为社会消费品零售总额增长的重要引擎。

第三，网上零售额迅猛增长，网络购物成为居民消费的重要途径。2016年各月份，网上零售额累积同比增长率在27%左右。进入2017年，突增至31%以上，3月之后，各月增长率保持在32%到34%之间。而1-8月，全国网上零售额同比增长34.3%，达到2017年的最高峰。未来，对网上零售业进行进一步的规范和约束，使其为拉动居民消费贡献更大的力量，将是政府从需求端发力、推动全面复苏的重要一环。

4. 房地产发展状况

2017年1-8月，全国房地产开发投资69494亿元，同比名义增长7.9%，增速与1-7月持平，共同成为2017年的最低点。其中，住宅投资47440亿元，增长10.1%，增速提高0.1个百分点。

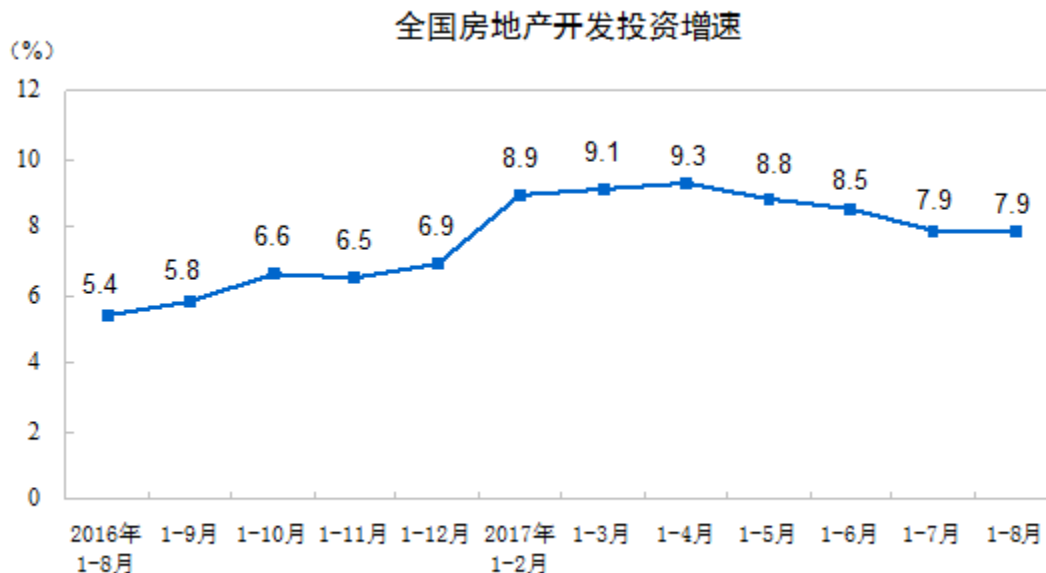


图5 房地产开发投资增速 (%)

8月的房地产发展数据呈现出如下特征。

首先，不同区域的房地产开发投资状况差异显著。东部地区前8个月同比增长8.8%，增速提高；中、西部地区同比实现增长，但增速均有所回落；东北地区房地产投资额则下降7.4%。这种不平衡的增长局面仍然反映出地区发展水平和集聚能力的差异，振兴东北需要全方位做出努力。

第二，一些指标预示未来房价会有强上行趋势。一方面，房屋施工面积、新开工面积增长率均有所回落，表明未来一段时间房屋供给可能会下降。另一方面，土地购置面积和土地成交价款增长率不匹配，购置面积同比增长10.1%，增速回落1个百分点，而成交价款增长42.7%，增速提高1.7个百分点，这意味着房地产开发成本仍在持续上升。以上特征都表明，未来稳定房价的目标任重道远。

第三，从销售情况来看，销售面积和销售额增速持续回落，表明政府的房地产调控政策已经发挥作用，在限购、限贷等一系列政策的作用下，房地产市场持续降温。然而，1-8月份，商品房销售面积同比增长12.7%，商品房销售额则增长17.2%，表明房价仍在持续增长，目前的政策效果还有进一步提升的空间。

全国房地产开发企业土地购置面积增速

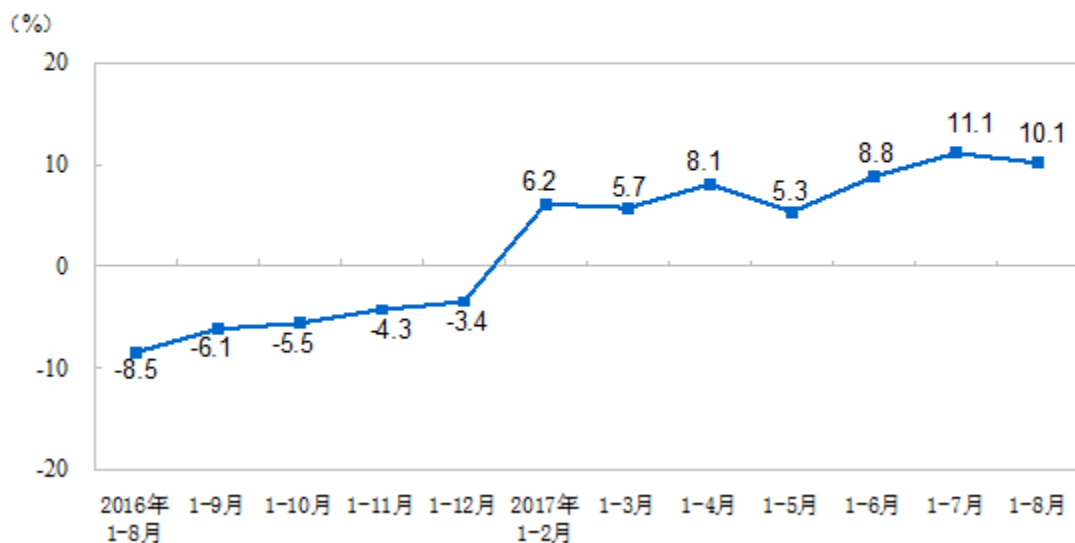


图6 房地产开发企业土地购置面积增速 (%)

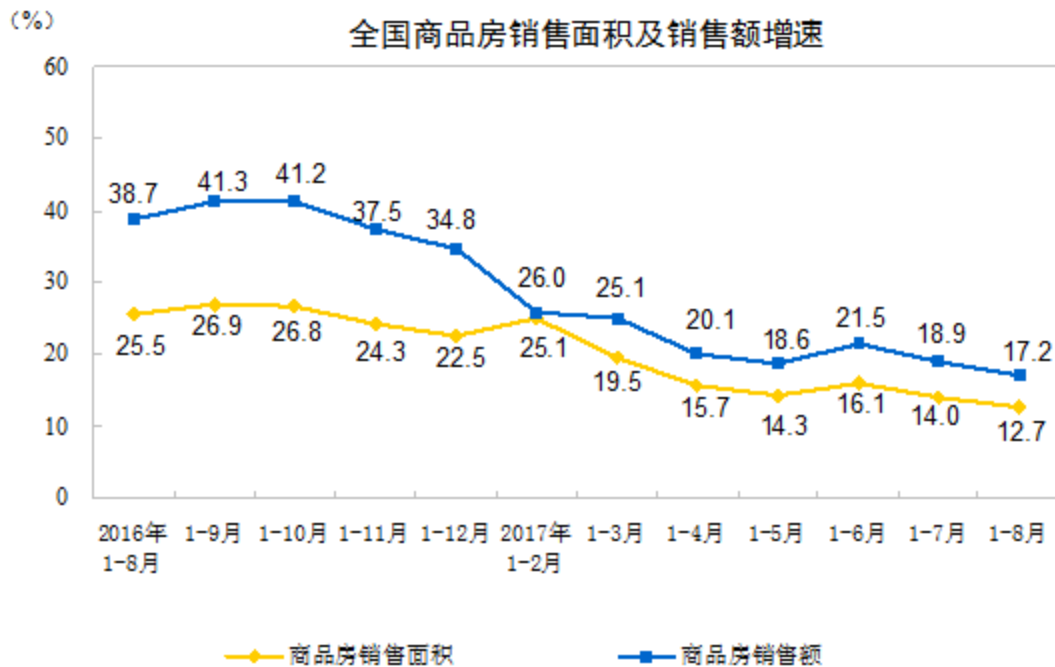


图 7 全国商品房销售面积及销售额增速 (%)

(二) 价格指数持续温和上涨

1. 消费者价格指数

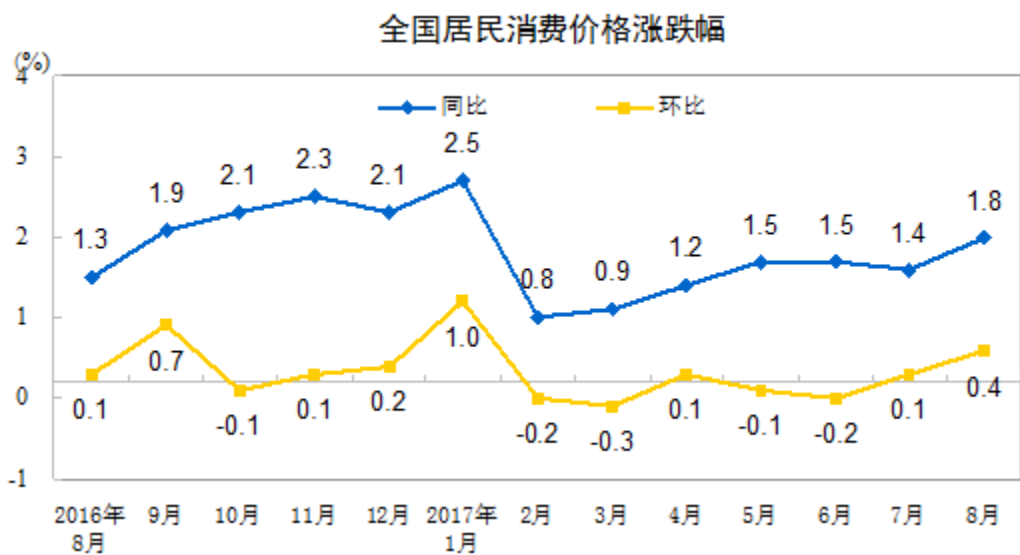


图 8 居民消费价格涨跌幅 (%)

2017年8月，消费者价格指数（CPI）同比上涨1.8%。其中，城市CPI上涨1.9%，农村CPI上涨1.5%；食品价格下降0.2%，非食品价格上涨2.3%；消费品价格上涨1.0%，服务价格上涨3.1%。1至8月，CPI总水平同比上涨1.5%。

8月份CPI环比上涨0.4%。其中，城市上涨0.4%，农村上涨0.5%；食品价格上涨1.2%，非食品价格上涨0.2%；消费品价格上涨0.5%，服务价格上涨0.2%。

分产品来看，八大类产品价格指数同比均上涨，涨幅排在前三位的是医疗保健、居住、教育文化和娱乐，其价格指数分别上涨5.9%、2.7%和2.5%。涨幅低于1%的产品是交通和通信（0.7%），以及食品烟酒（0.4%）。在食品烟酒内部，鲜菜价格上涨9.7%，蛋类价格上涨4.3%，水产品价格上涨3.8%，成为食品价格上行的主要驱动力量。畜肉类价格下降8.4%，其中猪肉价格下降13.4%，是食品价格、乃至CPI整体温和上涨的重要因素。

环比来看，食品烟酒价格上涨幅度最大，为0.9%，成为唯一高于CPI整体环比涨幅的产品种类。从食品烟酒内部来看，蛋类价格上涨13.5%，鲜菜价格上涨8.5%，成为拉动食品价格上升的主要力量；受鲜果丰收和休渔期结束的影响，鲜果和水产品价格分别下降4.2%和1.1%。食品之外的其他产品，有五类价格环比上升，而衣着、教育文化和娱乐的价格分别下降0.2%和0.1%，同鲜果和水产品共同构成了CPI整体变动的下行力量。

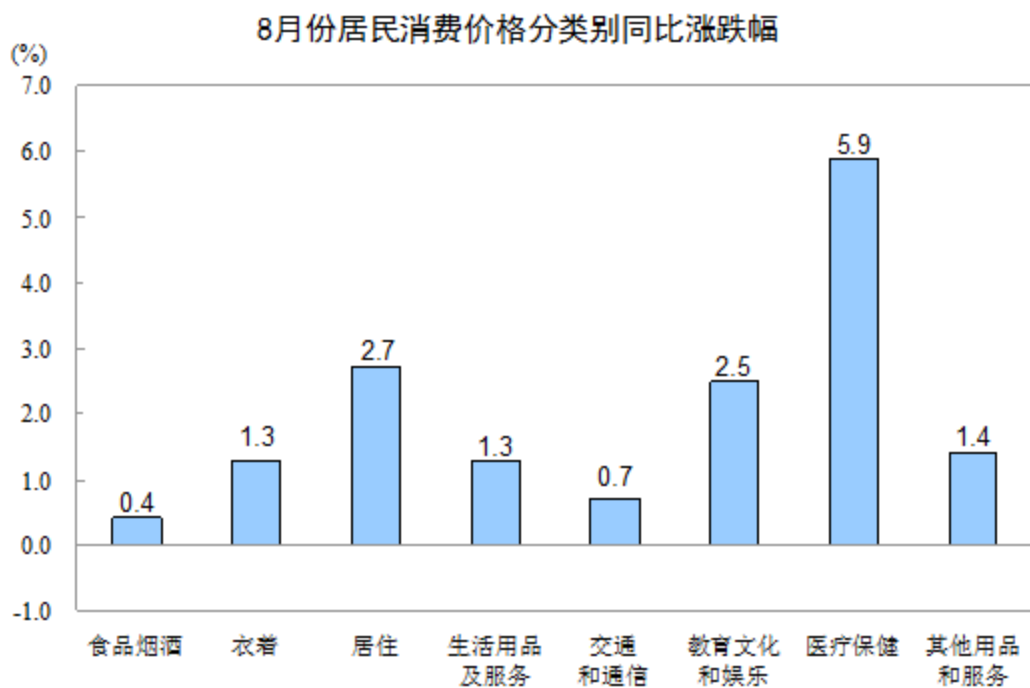


图9 居民消费价格分类同比涨跌幅（2017年8月，%）

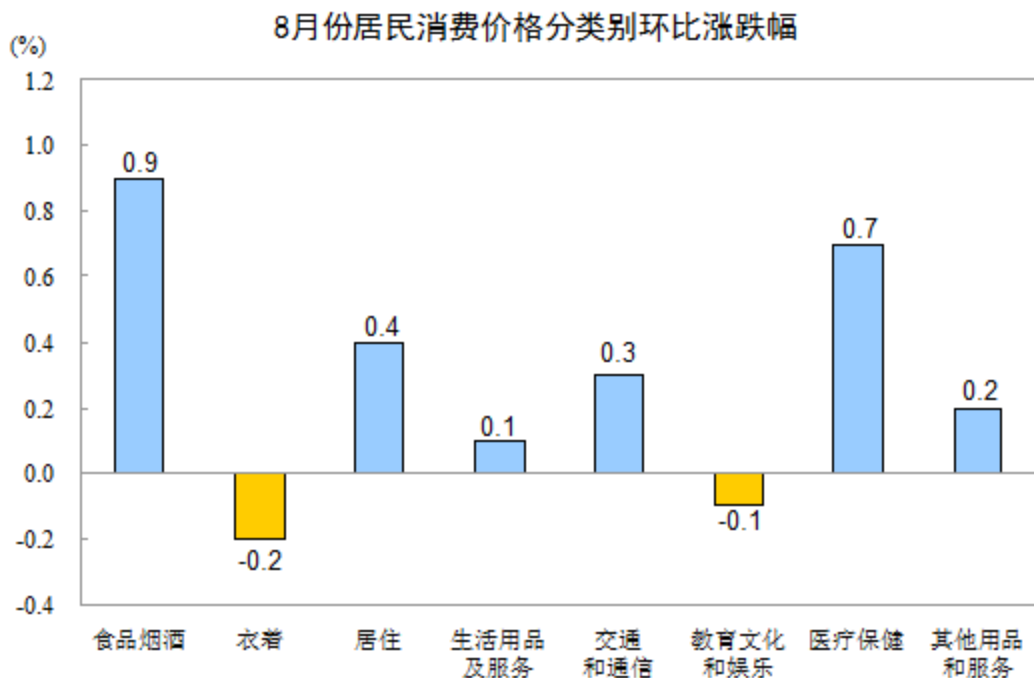


图 10 居民消费价格分类环比涨跌幅 (2017 年 8 月 , %)

从 8 月 CPI 数据来看，有以下几个特点值得关注。

首先，近一年来，同比增长率和环比增长率的变化趋势高度一致（图 8）。2016 年 8 月至 2017 年 8 月，同比和环比增长率的相关系数高达 0.66。而且，自 2017 年 2 月以来，两个增长率均呈现持续上升态势，表明中国宏观经济正在逐步摆脱通缩压力和低迷状态。

第二，医疗保健价格同比和环比增长率均处于前列，表现出居民消费层次提升的趋势：消费者对身体健康的重视程度不断提高，拉动了医疗保健产品和服务的需求。这是经济长期持续增长的积累和近期经济企稳向好共同作用的结果。

第三，食品烟酒环比价格增幅明显，体现出食品、特别是农产品价格，受自然因素的影响仍然很大，其供给的不确定性和不可控性很强。为保证居民基本生活需求得到满足，政府还需加强各类食品的储备管理和生产领域的调控。

2. 生产者价格指数

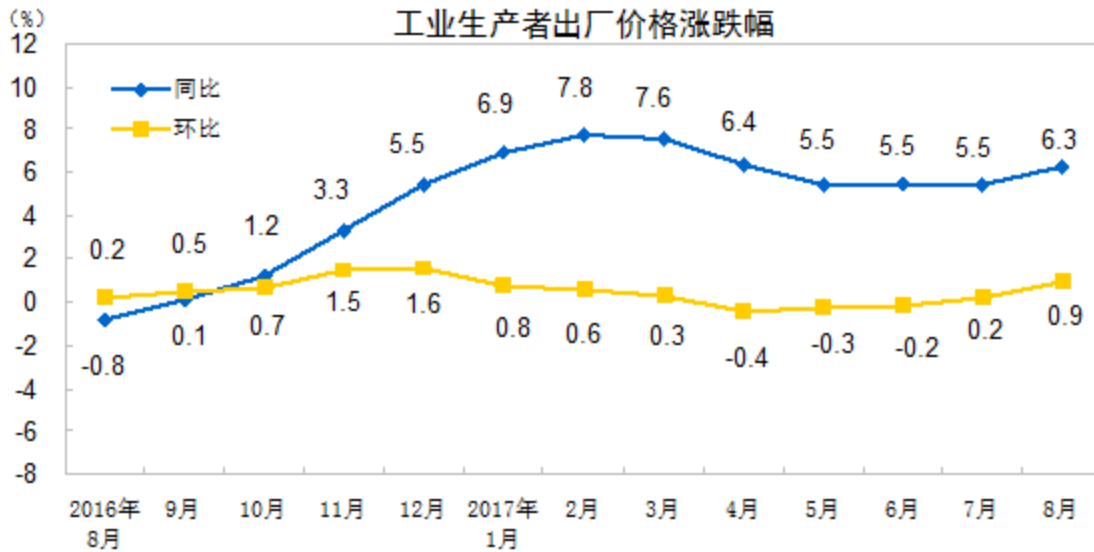


图 11 工业生产者出厂价格涨跌幅 (%)

2017年8月，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨6.3%，环比上涨0.9%，1-8月平均，PPI同比上涨6.4%。

分类来看，生产资料价格同比上涨8.3%，其中，采掘工业价格上涨18.2%，原材料工业价格上涨11.0%，加工工业价格上涨6.4%。

生活资料价格同比上涨0.6%，其中，食品价格上涨0.7%，衣着价格上涨1.4%，一般日用品价格上涨0.8%，耐用消费品价格持平。

环比方面，生产资料价格环比上涨1.2%，其中，采掘工业价格上涨1.8%，原材料工业价格上涨1.7%，加工工业价格上涨1.0%。

生活资料价格环比上涨0.1%，其中，食品价格上涨0.3%，衣着价格持平，一般日用品价格上涨0.2%，耐用消费品价格下降0.1%。

8月的PPI数据呈现出如下值得关注的特征。

首先，与CPI不同，PPI的同比与环比增长率变动趋势差异显著（图11）。2016年8月至2017年8月，同比和环比增长率的相关系数为-0.07。然而，自2017年1月以来，两个增长率的走势趋于一致，2017年1-8月，其增长率的相关系数为0.52，这样的特征表明，2016年下半年开始，中国经济已经开始摆脱通胀压力，但恢复过程较为曲折，波动明显，因此经常出现同比上升、环比下降的局面；2017年开始，至少从PPI指标来看，中国经济稳步地进入上行阶段。

第二，PPI上涨的主要推动力量是生产资料价格。2017年1月，生产资料出厂价格同比增长9.1%，2、3月份的涨幅更是超过了10%（图5）。而生活资料价格的同比涨幅均低于1%，一直低于同期的CPI涨幅。这表明，摆脱通缩的动力可能主要来源于供给侧结

结构性改革，其直接造成了上游生产资料价格的持续上涨；而上游价格向下游价格的传导并不畅通，表明居民需求仍然疲软，全面回暖还需要同时对需求侧进行改善。

第三，生活资料价格同CPI的环比变动较为一致，但同比变动关联性很低，表明居民所消费的产品和服务价格变动趋势存在差异。与此同时，这两个价格指数的增长幅度较为温和，短期内不会出现物价快速上涨、居民负担迅速上升的状况。

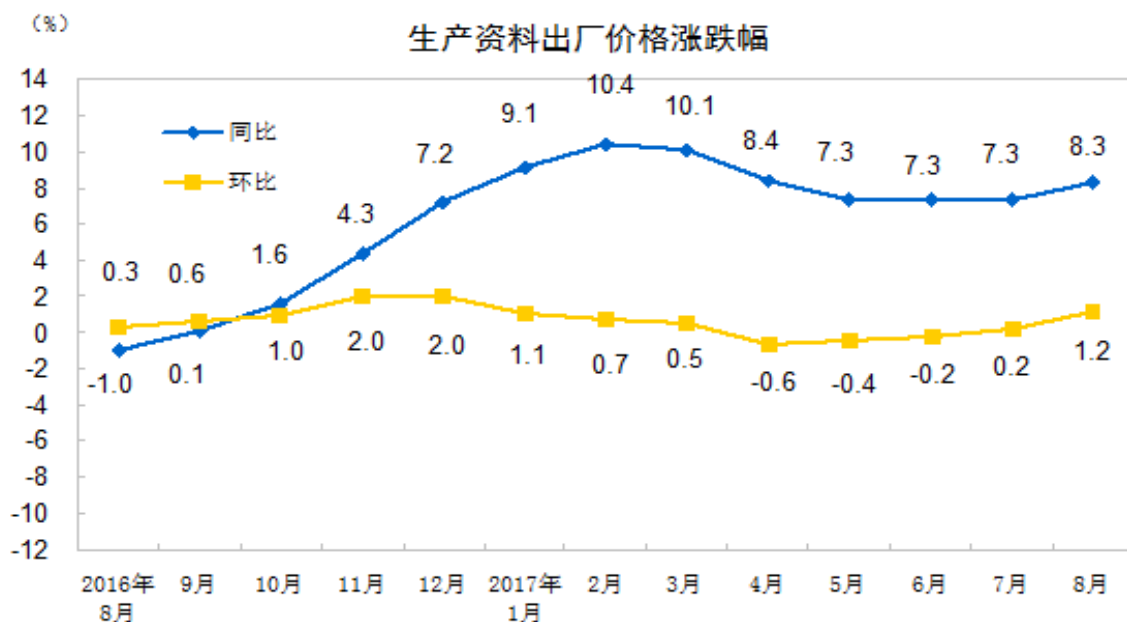


图 12 生产资料出厂价格涨跌幅 (%)

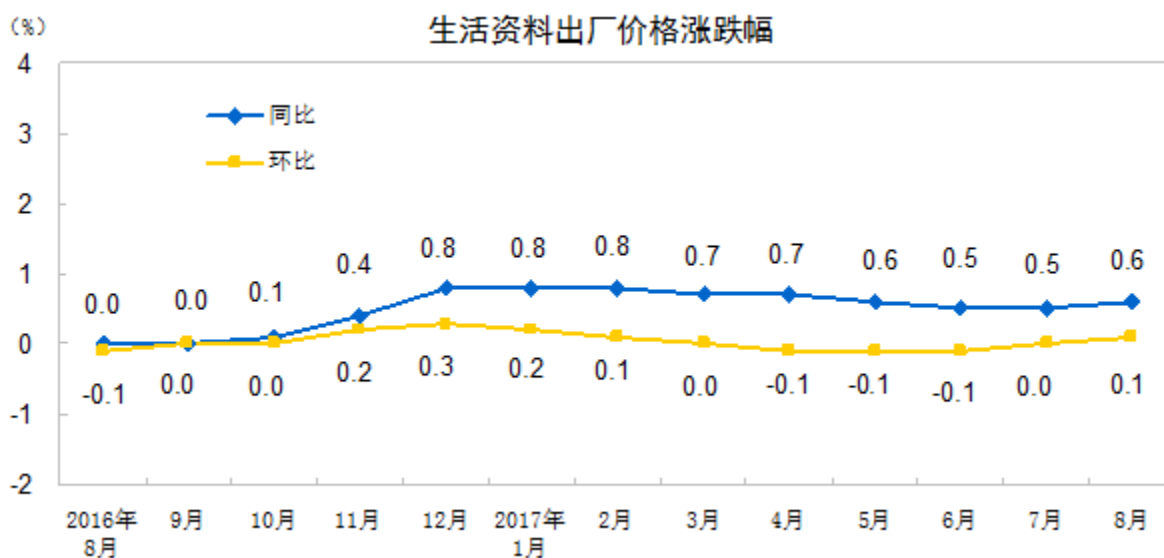


图 13 生活资料出厂价格涨跌幅 (%)

(三) 景气指数表明各行业发展势头良好

1. 制造业采购经理指数

2017年8月，制造业采购经理指数（PMI）为51.7%，比7月上升0.3个百分点，同比上涨1.3个百分点，表明制造业总体呈现出良性发展态势。对数据进行分项考察，可以发现8月的PMI具有如下值得关注的特征。

首先，分企业规模看，大、中型企业的PMI分别为52.8%和51%，而小型企业PMI为49.1%，尽管环比上升了0.2个百分点，但仍反映出小型企业发展面临着较大的挑战。而未来，小型、乃至微型企业将承担吸纳大量就业的重要任务，建立起更加有利于小微企业成长的环境是未来政府工作的重点和难点。

第二，进口指数为51.4%，达到了2017年最高点。进口的繁荣意味着国内市场需求稳定，无论进口产品用于中间投入，还是用于最终消费，都展现出中国经济企稳向好的发展态势。

第三，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为65.3%和57.4%，均攀升至2017年最高点，且二者差值进一步扩大；与此同时，原材料库存指数为48.3%，环比下降。这些指标从另一个视角表明供给侧结构性改革产生了显著效应，特别是在“去库存”方面发挥了重要作用，但如果改革力度过大，将会增加企业的成本压力。

制造业PMI指数（经季节调整）

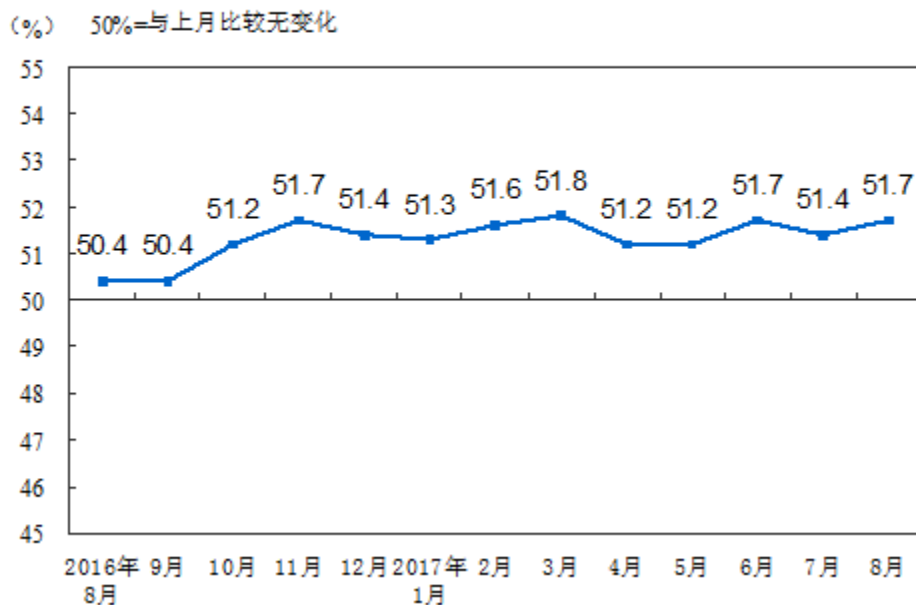


图 14 制造业 PMI 指数 (%)

2. 非制造业商务活动指数

8 月，非制造业商务活动指数为 53.4%，环比下降 1.1 个百分点，但总体上仍然处于扩张区间。本月的非制造业商务活动指数呈现出如下特征。

首先，建筑业景气度高位回落，但企业对未来市场发展的信心较为坚定。8 月建筑业商务活动指数为 58.0%，环比下跌 4.5 个百分点。主要原因在于，极端恶劣天气导致建筑业企业的生产活动放缓，这表明天气等自然因素会在短期显著影响建筑业、乃至非制造业整体的健康发展。与此同时，建筑业从业人员指数和业务活动预期指数均环比上升，表明建筑业仍然担负着吸纳就业的重任，也反映出企业对未来市场发展仍具有较强信心。

第二，服务业整体扩张速度放缓，但呈现出结构优化的态势。8 月，服务业商务活动指数为 52.6%，环比下降，意味着服务业继续保持增长，但增速放缓。分行业来看，航空运输业、电信广播电视和卫星传输、互联网及软件信息技术服务等行业商务活动指数均持续位于 60.0% 以上。这些技术含量高、经营难度大的服务行业快速扩张，表明近期服务业发展的结构不断优化、居民对高端服务的需求不断攀升。

第三，新出口订单指数为 49%，环比下降了 3.1%。纵观 2016 年 8 月以来的该指数，最大值为 52.1%，最小值为 46.4%；在 13 个月中，只有 4 个月的指数高于 50%，表明中国非制造业出口竞争力较为薄弱。未来中国发展外向型经济时需要重视非制造业发展，努力培育竞争优势、扩大服务贸易出口。

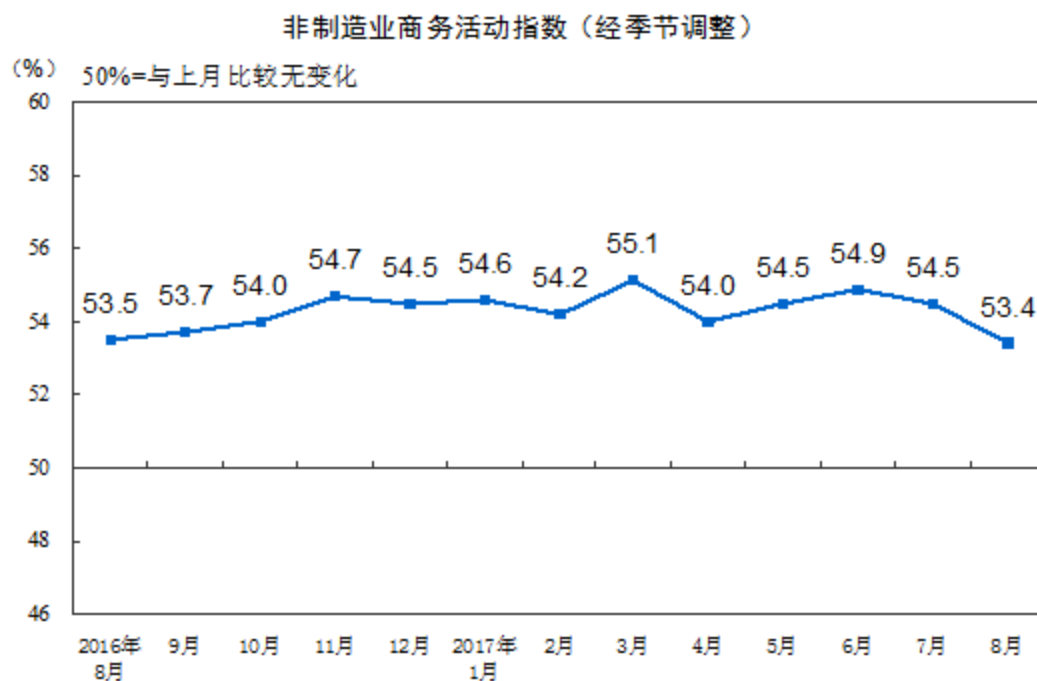


图 15 非制造业上午活动指数 (%)

（四）对外贸易持续增长、结构优化

2017年8月，进出口总额3564.7亿美元，同比增长8.8%。其中，出口1992.3亿美元，增长5.5%；进口1572.4亿美元，增长13.3%。贸易顺差为419.9亿美元，比6、7两月有所下降。8月，规模以上工业企业实现出口交货值10895亿元，同比增长8.2%。1-8月，规模以上工业企业实现出口交货值82674亿元，同比增长10.3%。

8月的对外贸易数据具有如下特征。

首先，进出口均实现了恢复性增长，不仅摆脱了2016年的贸易低迷状况，而且进入了稳步增长时期。进口和出口相比较，进口的增长率更高，表现更稳定，使进出口总额增长强劲、贸易顺差规模缩小。更为重要的是，中国依靠进口实现了资源的合理利用，原油、铁矿砂等初级产品的进口缓解了国内资源紧张的状况，而集成电路等产品的进口又充分利用了贸易伙伴的先进技术。

第二一般贸易呈现出良好的发展势头。8月当月，一般贸易进出口额同比增长10.4%，出口增长7.1%，进口增长14.8%。1-8月，一般贸易进出口增长12.4%，占进出口总额的56.7%，比上年同期提高0.4个百分点。一般贸易比重上升意味着中国对外贸易正在逐步脱离简单的加工组装阶段，向全球价值链的顶端不断攀升。

第三，重点产品出口增长势头较好，出口结构不断优化。1-8月，机电产品出口增长8%，占出口总额的57.1%，比2016年同期提高0.3个百分点。高新技术产品出口增长8.1%，占出口总额的27.8%，比上年同期提高0.4个百分点。机电产品和高新技术产品出口占比增加，意味着中国出口产品向资本密集型和技术密集型产品倾斜；再结合加工贸易占比下降的趋势，可以认为，中国出口结构正在不断优化，开拓新优势、寻求新的贸易增长点，已成为中国各界的努力方向，并已初显成效。

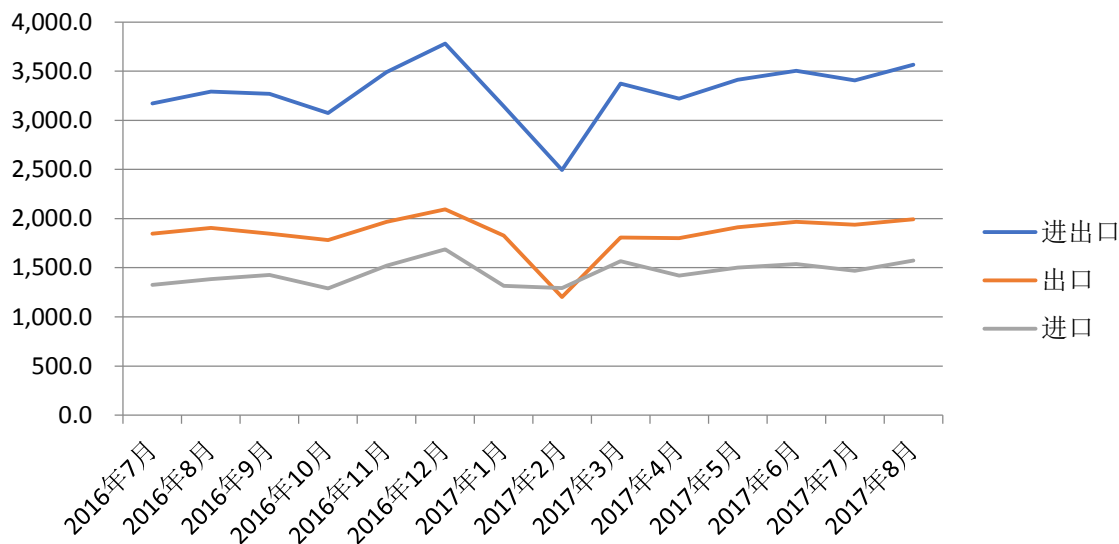


图 16 中国进出口额 (亿美元)

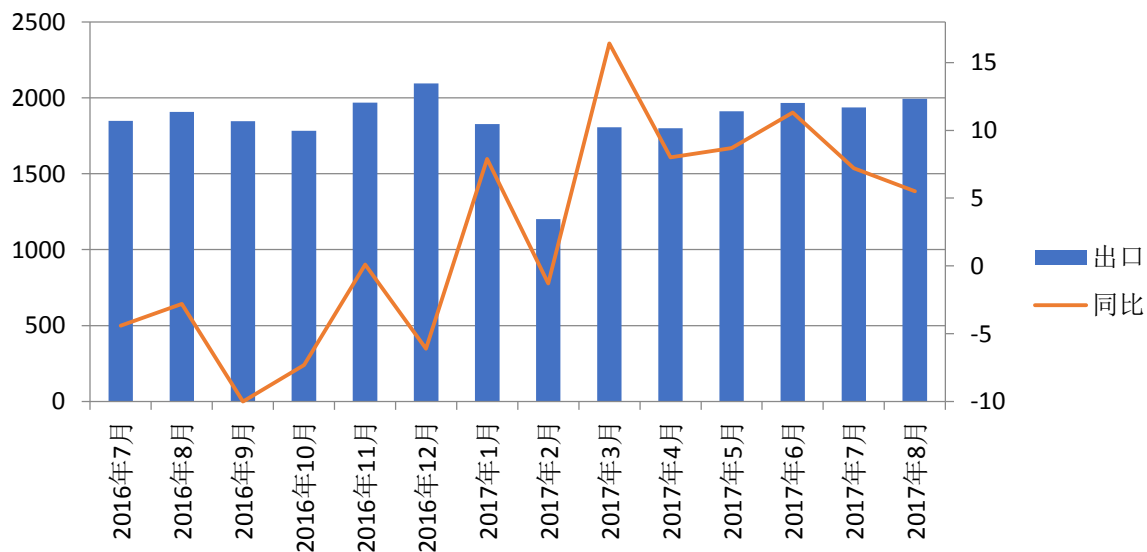


图 17 中国出口额 (亿美元) 及增长率 (%)

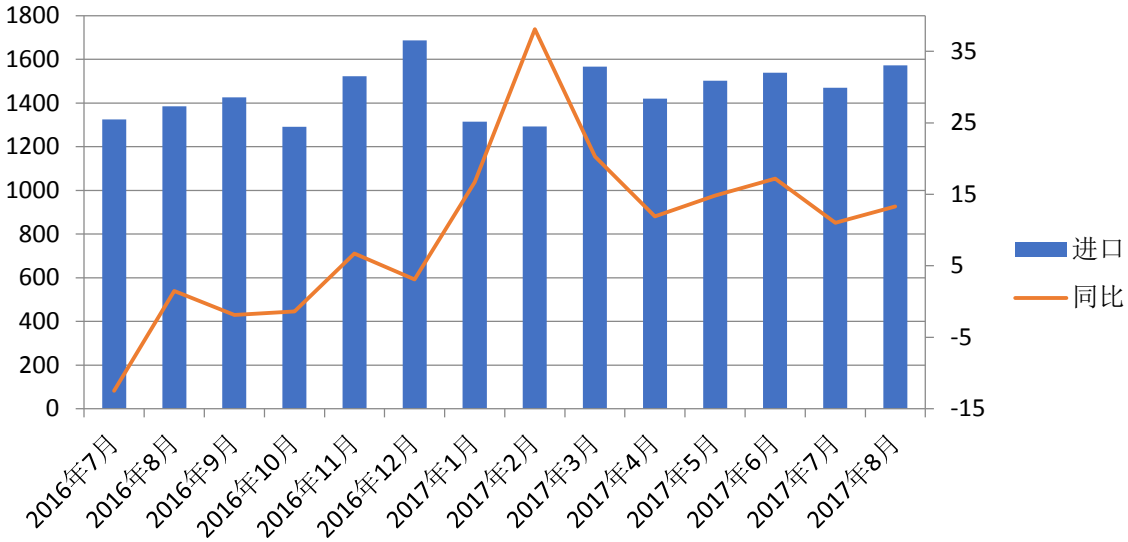


图 18 中国进口额 (亿美元) 及增长率 (%)

二、 温和复苏的世界经济

中国经济的企稳向好发展趋势，同近期世界经济温和复苏密切相关。外部需求的增长为中国经济发展提供了重要动力，直接促进了中国对外贸易的持续增长；世界整体的健康发展态势也提振了各界信心，从而推动了中国各项景气指数的提升。但世界经济仍然存在下行风险，不同经济体之间分化严重，外部需求提振的基础并不牢固。因此中国各界要高度重视外部需求，做出各种努力来改善外部经济环境，更为深入地参与国际分工，为宏观经济的全面复苏提供动力。

(一) 世界经济呈现“同步复苏”与“大分化”并存的局面

1. IMF 对主要经济体的增长率预测

从 2016 年下半年以来，全球经济逐步升温，增速全面提高。表 1 中的数据表明，不同类型国家的经济增速差异显著，相同类型国家内部的增速也有较大差异。发达经济体呈现出整体复苏的态势，但美国、欧盟的发展现状和前景均优于日本。发展中经济体整体上也正在复苏，且总体增长率高于发达经济体，但内部分化明显：亚洲发展中经济体一枝独秀，成为世界经济增长最快的区域，其中，中国和印度这两个大国的表现尤其突出。IMF 多次调高对中国经济增长的预测值，2017 年 7 月发布的预测数据为 6.7%，比 4 月发

布的数据提高了 0.1 个百分点。但独联体国家、拉美和加勒比海地区的发展中经济体，其经济复苏仍然十分乏力。

表 1 主要经济体的经济增长率 (%)

国家和地区	2013	2014	2015	2016	2017	2018
世界	3.3	3.4	3.2	3.2	3.5	3.6
发达经济体	1.1	1.8	2.1	1.7	2.0	1.9
<i>美国</i>	1.5	2.4	2.6	1.6	2.1	2.1
<i>欧元区</i>	-0.3	0.9	2.0	1.7	1.9	1.7
<i>日本</i>	1.6	-0.6	0.5	1.0	1.3	0.6
新兴市场和发展中经济体	5.0	4.6	4.0	4.1	4.6	4.8
<i>欧洲发展中和新兴经济体</i>	2.9	2.8	3.6	3.0	3.0	3.3
<i>独联体国家</i>	2.2	1.0	-2.8	0.3	1.7	2.1
<i>拉丁美洲和加勒比海地区</i>	2.9	1.3	0.0	-1.0	1.0	1.9
<i>中东北非</i>	2.3	2.7	2.3	3.9	2.6	3.3
<i>亚洲发展中和新兴经济体</i>	7.0	6.8	6.6	6.4	6.5	6.5
<i>中国</i>	7.7	7.3	6.9	6.7	6.7	6.4
<i>印度</i>	6.9	7.3	7.6	6.8	7.2	7.7

资料来源：IMF, World Economic Outlook. 红色字体表示相比于 2017 年 4 月，IMF 于 7 月上调了经济增长预测值；绿色为下调；黑色为与持平。

2. 发达经济体的潜在产出增长率降低且分化严重

主要发达国家自 21 世纪初开始经历了潜在产出增长率的不断降低，长期增长的内生动力不断削弱。OECD 国家作为一个整体，其潜在增长率持续下降，2016-2018 年潜在产出增长率约为 1.5%，而危机之前的年均水平为 2.26%。

美国自世纪初以来始终保持潜在产出增长率的下降趋势，2000-2008 年潜在产出平均增长 2.50%，而 2017 年潜在产出增长率仅为 1.46%。

英国、德国等欧洲国家在危机后经历了潜在产出增长率的骤降和一定程度的反弹，但从 2015 年起开始表现出持续下降趋势，并低于危机前的水平。其中，英国 2000-2008 年潜在产出平均增长 2.37%，而 2016-2018 年潜在产出增长率仅在 1% 上下徘徊，德国 2000-2008 年潜在产出平均增长 1.21%，而 2016-2018 年潜在产出增长率仅在 1.1% 左右。

从趋势来看，日本同其他发达经济体差异显著。其潜在产出增长率低于其他国家，但 2009 年以来，其增长率不断上升，扭转了危机前的大幅下降趋势。结合日本近年来的实际增长状况，其经济迅速回暖的可能性较小，会成为世界经济复苏乏力的重要原因。

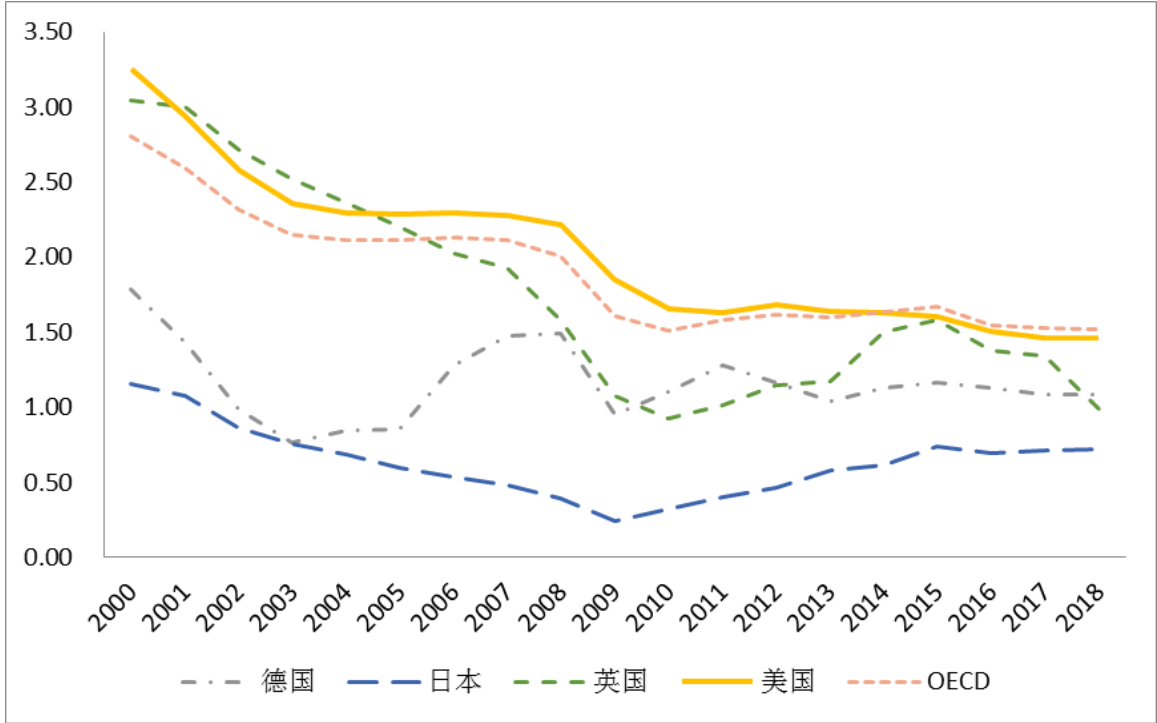


图 19 主要发达经济体的潜在产出增长率 (%)

(二) 世界贸易持续复苏

根据 WTO 于 2017 年 8 月发布的世界贸易景气指数，2017 年第三季度全球贸易将持续复苏。8 月发布的该指数为 102.6，达到了近 6 年来的最高水平。



图 20 世界贸易景气指数 (2017 年第 3 季度)

分指标来看，出口订单量、航空货运量，以及集装箱吞吐量的增长较为强劲，这表明第 3 季度的商品贸易量将持续上升。表现出下降趋势的是汽车和电子元器件，这两项重要指标预期下降使世界贸易景气指数整体增长较为温和。

表 2 世界贸易动力 (2017 年第 3 季度)

贸易动力		
	指数	变化方向
商品贸易量	98.6	→



出口订单量	104.2	
国际航空货运量	104.4	↑
集装箱吞吐量	104.1	↑
汽车生产和销售	99.7	↓
电子元器件	97.9	↓
农业原材料	98.6	→

资料来源：WTO“世界贸易景气指数”。网址为：
https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wtoi_e.htm

世界贸易景气指数可以作为近期贸易增长的信号，但不是短期预测，其主要功能是确定转折点，预测世界贸易增长的势头。从历史数据来看，该指数能较为准确地预测世界贸易发展趋势。当贸易景气指数高于世界商品交易指数时，贸易增长趋于加速，而当贸易景气指数低于交易指数时，贸易增长率则会降低。图 X 还展现了世界贸易发展的长期趋势，可以看出，从 2016 年下半年开始，全球贸易步入了回暖复苏阶段，2017 年以来的世界贸易景气指数预示着这种复苏趋势将会在未来得以延续。



图 21 世界贸易景气指数和商品交易指数

(三) 充满不确定性的国际投资

2016 年，全球对外直接投资 (FDI) 流量为 1.75 万亿美元，比 2015 年下降 2%。自全球经济危机以来，FDI 经历了在曲折中缓慢复苏的局面，特别是 2015 年增幅高达 38%。但 2016 年的下跌给各界发出了警示：FDI 的全面复苏尚需时日。

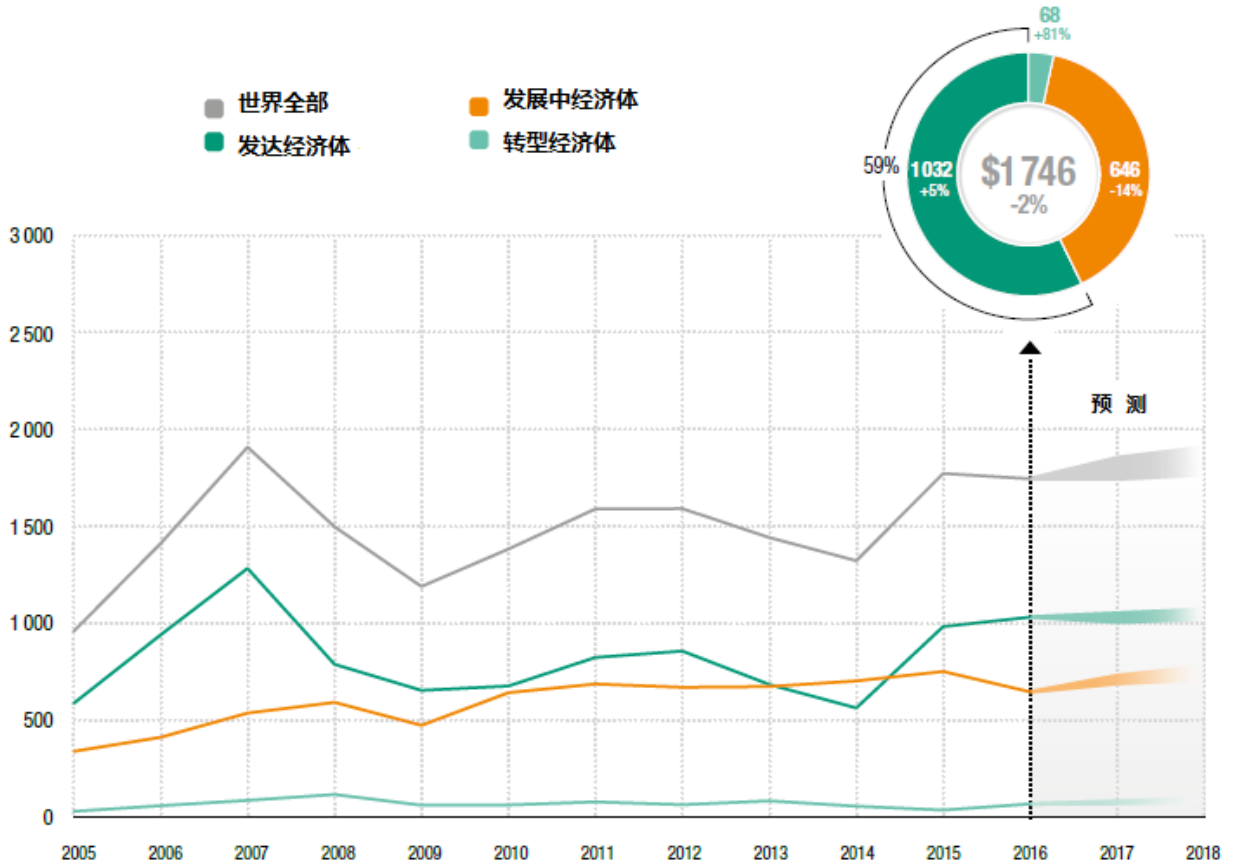


图 22 全球及各类经济体的 FDI 流入 (十亿美元)

(2005-2016 年为实际值，2017-2018 年为预测值)

从 FDI 的流入方向来看，2016 年流入发达经济体 1.032 万亿美元，比 2015 年增长了 5%。北美流入量稳定增长，欧洲流入量则略有下降。而发展中经济体的 FDI 流入量则全面下滑，无论是亚洲、非洲，还是拉美及加勒比海地区，2016 年的 FDI 流入均有所减少，降幅分别为 15.5%、3.3%和 13.9%。转型经济体吸引外资规模不大，但 2016 年增幅显著，由上一年的 380 亿美元突增至 680 亿美元，增幅高达 78.9%。

表 3 主要经济体 FDI 流入 (十亿美元)

经济体	2014	2015	2016	2017 (预测)
世界	1324	1774	1746	1670~1870
发达经济体	563	984	1032	940~1050
欧洲	272	566	533	560
北美	231	390	425	360
发展中经济体	704	752	646	660~740
非洲	71	61	59	65
亚洲	460	524	443	515
拉美及加勒比海	170	165	142	130
转型经济体	57	38	68	75~85
年增长率 (%)				
世界	-8	34	-2	-4~7
发达经济体	-18	75	5	-9~2
欧洲	-20	108	-6	-5
北美	-15	69	9	-15
发展中经济体	4	7	-14	2~15
非洲	-4	-14	-3	-10
亚洲	9	14	-15	-15
拉美及加勒比海	-3	-3	-14	-10
转型经济体	-33	-34	79	10~25

资料来源：UNCTAD，World Investment Report (2017)。

近年来，国际投资领域的另一个重要特征是跨国公司海外分支机构的国际生产增速放缓。2012-2016 年，国外分支企业销售额年均增长率 (7.3%)、附加值年均增长率 (4.9%)，以及就业增长率 (4.9%) 均低于 2010 年之前的水平 (分别为 9.7%、10.7% 和 7.6%)。而国际生产减缓又会导致全球贸易增长放缓，并给世界的整体增长带来不利影响。

(四) 世界经济增长的影响因素及预期

1. 发达经济体将持续周期性复苏

许多发达经济体正在从全球经济危机中恢复，产出仍低于潜在水平。在许多国家，特别是 2011-2012 年主权债务危机期间借款利差较高的欧元区，失业率仍高于 2008 年水平。尽管许多国家采取了量化宽松政策，但由于正在逐步修复受损的资产负债表，货币政策传导机制相应削弱，许多经济体在 2011-2015 年间收紧了财政政策，也抑制了危机后的复苏。

目前来看，经济的持续复苏和产出缺口的逐步弥合将使许多发达经济体的增长率在今后几年内保持在略高于潜在增长的水平。2016 年增长偏离预期的情况表明，周期性复苏可能在加强。

2. 大宗商品价格对发展中经济体影响重大

新兴市场和发展中经济体则需针对贸易条件变化进行调整。在新兴市场和发展中经济体，特别是那些高度依赖能源或金属出口的经济体，针对大宗商品价格下跌作出的调整仍对经济前景产生重要影响。

与此同时，中国的经济增速对广大新兴和发展中经济体，特别是大宗商品出口国的经济增长，将产生至关重要的影响。图 23-1 显示了三类发展中经济体的经济增长状况。在 2011 年以前，大宗商品和非大宗商品出口国的增长情况都非常相似，但在非石油大宗商品价格下跌的背景下，大宗商品出口国的增长从 2011 年开始下滑。新兴市场和发展中经济体作为一个整体而言，2011-2016 年的增长率下降幅度为 2.2%，其中约三分之二归因于大宗商品出口国增长减弱（图 23-2），其余归因于中国以及其他新兴经济体增速放缓。根据 IMF 的预测，新兴市场和发展中经济体在 2017-2019 年将加快增长，其中大宗商品出口国将发挥重要作用。

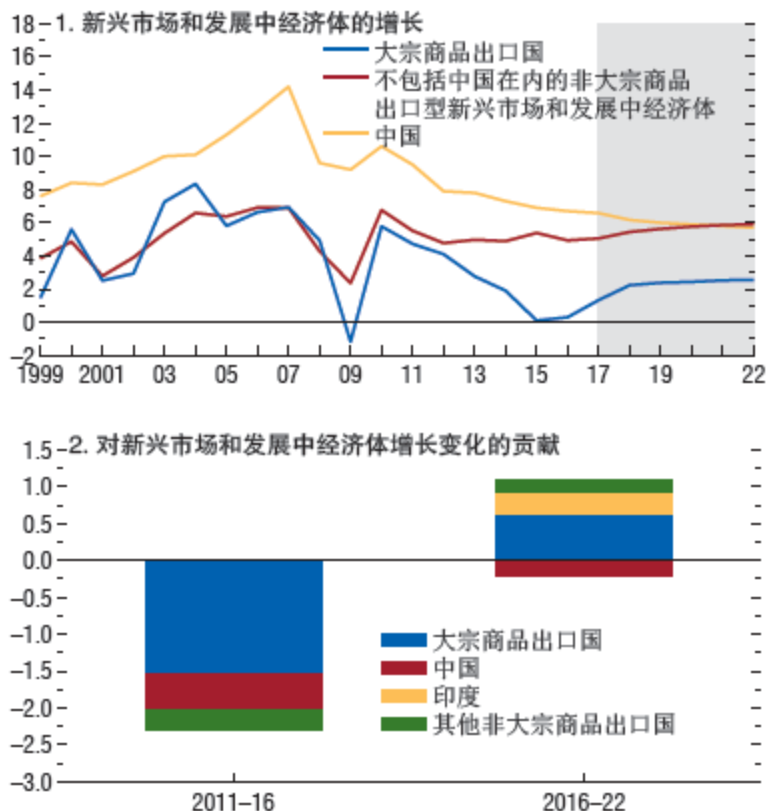


图 23 发展中经济体的经济增长 (%)

3. 全球贸易与经常账户前景展望

2016 年，全球贸易量增长约为 2.2%，是 2009 年以来的最低点，并且出现了超调现象，低于 2.4% 的世界 GDP 增长率，这主要是由发达经济体的贸易下降走势导致的。2016 年下半年以来，世界贸易出现了复苏迹象，随着需求特别是资本支出恢复，2017-2018 年贸易增长将加快。

图 24-1 显示，2016 年全球经常账户失衡略有缩小。在债权国中，燃料出口国的经常账户差额小幅恶化，原因是石油价格下跌及中国的贸易顺差缩小。这些因素的作用超过了日本经常账户顺差扩大的影响。

在债务国，拉丁美洲的非燃料出口国的经常账户差额改善，原因是国内进口需求疲软，亚洲和欧元区债务国的经常账户状况也有所好转，这得益于贸易条件的改善。

2016 年，债务国的经常账户差额上升，债权国的经常账户差额下降，因此朝着稳定的方向发展（图 24-2）。全球经常账户预测显示，2017 年失衡状况将大体保持稳定，但从 2018 年开始逆差将扩大，因为美国的预期财政扩张将导致国内需求增强、经常账户逆差上升（图 24-1）。

尽管流量失衡缩小，2016 年的债权和债务头寸已经扩大，并且预计在中期内相对于

世界GDP 将进一步扩大（图25-1）。从债务国方面看，这种扩大完全是由美国对外净负债增加造成的，预计美国的经常账户逆差未来几年内将扩大。相反，欧元区债务国的对外净负债预计将进一步收缩。在债权国中，对外净债权上升的主要原因是，欧洲债权国（如德国和荷兰）和亚洲发达经济体的经常账户预计将继续保持较大规模顺差。

图25-2 显示，债权和债务头寸与国内GDP 之比在2016-2020 年预计将如何变化。该图突出表明，欧洲债权国和亚洲发达经济体的债权头寸将进一步扩大，幅度为GDP 的 25% 至30%。在债务国中，净负债下降幅度最大的预计是欧元区债务国（净负债与GDP 之比的下跌幅度超过18%）。美国的对外净头寸规模约相当于GDP 的8%。

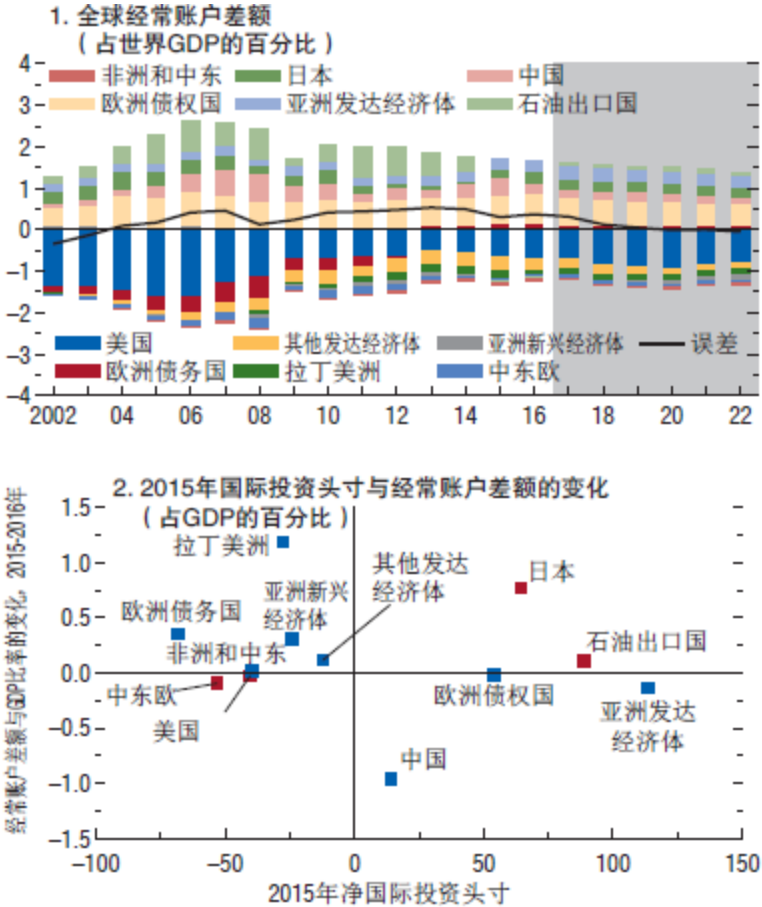


图 24 全球经常账户差额

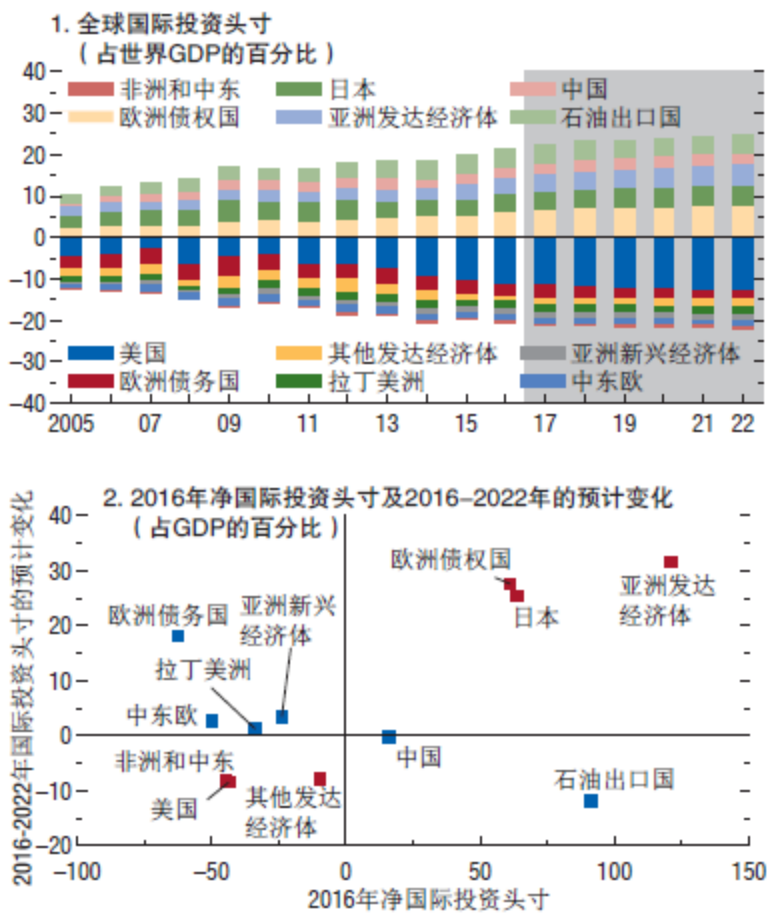


图 25 净国际投资头寸

三、提升对外开放格局，推动经济全面复苏

2017年以来，中国对外贸易发展势头良好，但吸引外资出现了显著滑坡，面临的国际经济环境错综复杂，同主要贸易伙伴之间的关系一波三折。在未来，中国各界需要积极参与并努力维护一体化进程，积极参与全球治理，努力提供国际公共物品，接受并参与高标准贸易协定，加强自由贸易协定建设，增强在国际经贸组织中的话语权，加强同重点伙伴的协商与对话。与此同时，完善国内经济体制改革，并配合恰当的产业政策，力争提升对外开放格局，有效防控经济下行风险，推动经济的全面复苏。

首先，维护多边贸易体系仍是中国参与全球化的重要措施。多边贸易体系应该是全球贸易治理的最优选择，中国已成为世界贸易第一大国，维护WTO多边主义是中国的首要选择。WTO最大的优势在于包含大量不同发展水平的国家，既可以实现中国的全球贸易和投资利益，又可以在发达国家和发展中国家之间实现更有利于自我的平衡。但是WTO的困

难同样在此，大量经济发展水平不一、经济发展理念各异的国家很难在众多议题上同时达成一致，使得多边贸易谈判难以取得突破。然而，这并非意味着 WTO 便完全没有生路，而中国的选择将在很大程度上决定 WTO 能否生存和发展。

当前，中国已经具备实力和条件去主动承担多哈回合主要出价方的责任，力促多哈回合尽早结束。在多哈回合发起之时，中国刚刚加入 WTO，在世界经济和贸易中的地位还相对较低，无论是国内还是其他成员都未对中国报以很大期望，中国的预设目标是付出少量代价，并期待美国等发达国家成为此次多哈发展回合的主要出价方，促成多哈回合的结束。但经过 15 年之后，世界经济格局已经发生重大变化，中国的崛起已经是客观事实，而其他新兴大国的地位也大大提高。在美国等发达国家难以做出有吸引力的出价、而新兴大国又不愿意提供出价的情况下，双方之间的矛盾难以调和，对彼此期望的落差无法弥合。而中国事实上已经成为唯一有实力、有空间做出关键性贡献，同时带动发达国家和其他发展中国家做出适当贡献的成员。

第二，对“新全球化”的新形态保持开放心态。在多哈回合以外，对于美国等发达国家感兴趣、有利益的新贸易和投资议题，中国应以开放的心态对待，支持采取诸边的方式进行谈判。从目前来看，诸边谈判是保持多边贸易体制对新议题的及时反应能力的最可行方式。对于主要涉及市场准入的议题或部门，比如《环境产品协议》，我们应当坚持协议应包含尽可能多的成员参与，实现关键多数并按照最惠国待遇原则适用最终成果。在谈判中，中国应积极为发展中国家争取过渡性或差别待遇。对于主要涉及规则制定的议题或部门，我们应当建议采取《政府采购协议》（GPA）的模式，即协议仅适用于签署的成员，对其他未准备好的成员应持开放态度。同时应开放谈判进程，让其他成员更好地了解协议内容，从而为未来的扩展做好准备。对中国来说，中国应积极参与所有诸边协议谈判，这样可以避免协议完全由美国等发达国家操纵，同时又可以展现中国积极开放的决心，以及获得制定国际贸易规则的权利。

第三，积极、有针对性地推进自由贸易区战略。《关于加快实施自由贸易区战略的若干意见》已经较为清晰地阐述了中国在未来自由贸易区战略的实施方向和步骤，其关键更在于如何落实。同时，该战略主要还是侧重于利用自由贸易区战略推动中国的改革开放，而对如何利用这一战略加强中国对全球贸易治理的参与，阐述不多。从这个角度来看，中国的自由贸易区战略在实施中仍应有针对性的安排和策略。与发达经济体商签 FTA 重点在于跟进贸易和投资自由化的前沿，不仅在深度上而且在广度上要跟上先进国家的步伐。在和发达国家的谈判中，对方往往会以其自身的发展水平或已有 FTA 为判断依据和谈判标杆，也代表了相关议题上更高的自由化水平。与发展中经济体商签 FTA 的重点应放在货物贸易的互惠或非互惠市场准入上。对此，中国应有更大的容忍度，不必过于追求对等或互惠的开放，而是在必要情况下以中国更大的市场换取对方一定程度的开放。中国的开

放本身就是对其他发展中国家很好的示范和引领，这也是发挥全球贸易治理引领者作用的实际体现。

第四，加强同重要贸易伙伴之间的对话沟通，协调好双边利益，力争实现互利共赢。2017年8月，美国针对中国启动了“301调查”，使中美双边贸易发展蒙上了一层阴影。近年来中美之间的贸易摩擦也日趋常态化。然而，多年来，中美之间已经建立了比较系统的沟通和对话机制，并通过对话使双边关系不断发展。当前，特朗普主导美国制造业回归，会使众多跨国公司的资本回流，意味着美国主动地、渐进地收缩战线，逐步降低对世界经济体系的控制度，这为推动美国和中国、俄罗斯等大国发展相对平等的对话提供了重要基础。在此基础上，加强中美两国的对话沟通，以此进行利益协调，将会有效地缓解两国之间经贸领域的冲突，促使双方更好地参与全球化，从经贸合作中获取更大利益。。