

# 2016 年第三季度宏观经济报告



2016/11/2

作者：夏妍妍

# 2016 年第三季度宏观经济报告

作者：夏妍妍

## 摘要

2016 年以来，全球经济形势相对动荡，主要发达国家经济缓慢复苏，新兴国家经济增速也有所放缓，英国脱欧事件引发市场恐慌，对全球经济复苏的进程更为不利。在此背景下，当前中国的经济增长和结构转型面临着较为复杂和严峻的国际环境。

今年前三季度，我国经济运行状况整体平稳向好。第三季度我国国内生产总值同比增长 6.7%，增速与一、二季度持平，虽然未改变 2010 年 3 月以来的缓慢下降趋势，继续处于 2009 年二季度以来的最低水平，但是经济企稳迹象明显：三大产业保持稳定增长，工业生产和企业效益呈现明显向好态势；固定资产投资增速缓中趋稳，制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解；消费稳中有升，对经济支撑作用凸显；进出口状况有所改善；居民消费价格涨势温和；失业率保持基本稳定；居民收入稳步增长。今年以来经济的平稳运行主要受益于积极财政政策以及稳健灵活货币政策的有效实施：财政政策不断加力增效，通过减税降费和加大支出为经济增长起到了重要的支撑作用；货币市场流动性相对宽松，为稳定经济增长和供给侧结构性改革营造了良好的货币环境。前三季度，我国宏观经济运行主要呈现以下特征：第三产业增加值占国内生产总值的比重继续提高，产业结构不断改善；制造业保持持续增长态势，高技术产业和装备制造业增速较快，是制造业增长的重要推动力；汽车消费增长强劲，新能源汽车未来发展潜力大，网络消费进一步促进消费转型升级；受益于“一带一路”政策，在外贸整体疲弱的情况下，我国对部分一带一路国家出口增速较快，对外直接投资步伐也不断加快；西部地区经济发展状况良好，东北经济转型压力较大，区域发展协调性有待增强。

## 一、国际经济形势

今年以来，全球经济形势相对动荡，主要发达国家经济复苏艰难，新兴国家经济增长有所放缓，英国脱欧事件引发市场恐慌，对全球经济复苏的进程产生更为不利的影响。从主要经济体来看，美国经济温和复苏，年底加息预期增强；欧元区经济复苏仍然脆弱，内部分化比较明显，卢森堡、荷兰经济向好趋势明显，德国、法国、比利时增长稳定，意大利下行风险较大；新兴国家中印度经济增长状况良好，中国相对稳定，巴西处于继续衰退中。

在全球经济缓慢复苏的背景下，货币宽松政策是各国用于提振经济的主要手段。6月底英国脱欧公投结果引发全球金融市场剧烈震荡，为了稳定经济形势，日本和英国实施了进一步的货币宽松政策<sup>1</sup>。但由于当前主要发达国家利率已经处于极低水平，不少国家实行负利率政策，因此货币政策进一步宽松的空间和效应有限。基于对过度宽松可能会加剧金融市场波动的考虑，各国对货币政策的调整也更加谨慎，欧洲央行及日本央行9月均宣布维持基准利率以及资产购买规模不变。

普遍实施的货币宽松政策并没有对各国疲弱的经济状况起到显著的提升作用，全球经济增长面临进一步放缓的风险。2016年10月IMF《全球经济展望》报告维持了全球经济增长疲弱的预测，将2016年全年经济增速较7月份的预测下调0.2个百分点至1.6%。英国脱欧导致的市场震荡以及后期可能产生的发酵影响加大了欧洲经济复苏的难度，银行业危机、12月意大利宪法改革全国公投带来的政治风险加大都是影响未来欧洲经济增长的不利因素。因此，当前全球经济的弱复苏态势以及欧洲政治经济形势存在的不确定性，使得中国经济增长和转型面临着较为复杂和严峻的国际环境。

---

<sup>1</sup> 7月29日，日本央行公布货币政策决议，将ETF购买规模从每年3.3万亿日元提高至每年6万亿日元，同时将美元贷款规模从120亿美元提高至240亿美元以支持日本企业的海外活动。8月2日又通过了总规模为28.1万亿日元的新一轮经济刺激计划，用于基础设施建设、为可能受英国“脱欧”影响的中小企业提供低利率融资等。英国央行8月4日决定降息25个基点至0.25%，并同时推出新的期限融资计划，购入100亿英镑英国公司债，并且将英国政府公债资产购买计划扩展600亿英镑至总额4350亿英镑。

## 二、我国宏观经济运行状况

2010年3月以来，我国经济进入缓慢的下行趋势，增长压力不断加大。面对复杂严峻的国内外形势，我国坚定不移推进供给侧结构性改革，适度扩大总需求，加快培育新动能，通过积极的财政政策和稳健灵活的货币政策稳定经济增长，成效显著，经济呈现企稳向好态势。今年前三季度，我国经济运行状况总体平稳。

表 1 2016 年前三季度主要经济数据统计

项目	一季度	二季度	三季度
GDP 同比 (%)	6.7	6.7	6.7
工业增加值累计同比 (%)	5.8	6.0	6.0
固定资产投资累计同比 (%)	10.7	9.0	8.2
名义消费累计同比 (%)	10.3	10.3	10.4
出口累计同比 (%)	-4.2	-2.1	-1.6
进口累计同比 (%)	-8.2	-4.7	-2.3
贸易盈余 (亿元)	8101.9	16720.3	25852.1
CPI 累计同比 (%)	2.1	2.1	2.0
PPI 累计同比 (%)	-4.8	-3.9	-2.9
失业率 (%)	4.0	4.1	4.0
人均可支配收入累计实际同比 (%)	6.5	6.5	6.3

资料来源：Wind 资讯

### (一) 宏观政策环境

#### 1、积极的财政政策是前三季度稳增长、保民生的重要支撑

今年以来我国经济增长面临严峻的下行压力，在此背景下，积极的财政政策不断加力增效，财政减税效应逐步显现，财政支出力度继续加大，为经济的平稳增长起到了重要的支撑作用。

从收入方面来看，减税降费稳增长取得成效，房地产相关税收增幅较大。前三季度，全国一般公共预算收入同比增长 5.9%，其中税收收入同比增长 6.6%。虽然税收收入总体来看稳定增长，但自 4 月份以来累计同比增速逐月下降，主要是由于为了加大对实体经济企业的支持，减费降税成为今年财政政策

的重点<sup>2</sup>：营改增的减税效应逐步体现，7、8、9月将改征增值税与营业税合并计算同比分别下降10.9%、17.6%、21.3%；7月1日起资源税改革全面推行，实行从价计征并清理收费基金，前三季度资源税同比下降15.8%；9月1日起内销选择性征收关税政策试点扩大<sup>3</sup>，有利于海关特殊监管区域内企业降低成本，在市场竞争中占据主动地位，前三季度关税同比下降0.4%。今年以来财政收入的积极因素主要表现在受楼市走好影响，房地产相关税收涨幅较大。前三季度房地产企业所得税、财产转让所得税、契税、土地增值税分别增长25.4%、27.4%、11.7%以及13.7%。

从支出方面来看，财政支出规模不断加大，继续向民生项目倾斜。前三季度全国一般公共预算支出同比增长12.5%，为年初预算的75.2%，超过序时进度75%。9月财政赤字8614亿元，为今年以来最高，表明为了稳定经济增长，政府财政支出力度不断加大。前三季度全国财政支出增速排名前三的分别是债务付息支出（41.1%）、城乡社区支出（34.1%）以及住房保障支出（22.7%），财政支出依旧向民生项目倾斜，债务付息支出为今年3月首次公布，增速最高表明政府债务压力较大，而地方政府通过债券置换掉此前以贷款、信托等方式举借的债务，在延长债务期限的同时，也能减轻地方政府债务付息成本，数据显示，前三季度置换债券累计发行3.95万亿，按照财政部的要求，四季度置换债券发行规模至少为4389亿元，对于减轻政府债务付息压力有一定的积极作用。今年以来，PPP模式加速推进也是财政政策引导经济平稳运行的重要方面。三季度，PPP政策继续出台<sup>4</sup>，针对不同行业从简化流程、建立合理投资回报机制以及构建多元化退出机制等方面支持PPP模式发展，力求以政府投资带动增长乏力的民间投资。截至2016年9月末，地方PPP全部入库项目10471

<sup>2</sup> 三季度我国继续实施减税降费，8月，国务院印发《降低实体经济企业成本工作方案》提出合理降低企业税费负担的四项措施：全面推开营改增试点，确保所有行业税负只减不增；落实好研发费用加计扣除政策，修订完善节能环保专用设备税收优惠目录；扩大行政事业性收费免征范围，清理规范涉企收费；取消减免一批政府性基金，扩大小微企业免征范围。

<sup>3</sup> 8月，财政部、海关总署、国税总局联合发布《关于扩大内销选择性征收关税政策试点的通知》，自2016年9月1日起，内销选择性征收关税政策试点将扩大到天津、上海、福建、广东四个自贸试验区所在省（市）的其他海关特殊监管区域（保税区、保税物流园区除外），以及河南新郑综合保税区、湖北武汉出口加工区、重庆西永综合保税区、四川成都高新综合保税区和陕西西安出口加工区5个海关特殊监管区域。

<sup>4</sup> 详细内容参见《关于深入推进新型工业化产业示范基地建设的指导意见》、《关于国家高速公路网新建政府和社会资本合作项目批复方式的通知》以及《关于做好传统基础设施领域政府和社会资本合作工作通知》。

个，总投资额 12.46 万亿元，项目总量持续增加，落地率稳步提升。PPP 模式的完善和发展将为国家产业政策的实施吸引更多的社会资本，拓宽融资渠道，稳定经济发展。

为了实现全年经济增长目标，在前三季度经济平稳运行的基础上，政府将维持积极的财政政策不变。一方面，通过政策性减税降低企业负担的基调短期内将保持不变，另一方面，积极的财政政策将从各个方面发力稳定经济增长，三季度国务院印发《关于实施支持农业转移人口市民化若干财政政策的通知》以及《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》，通过加大财政支持力度推进城镇化以及深化供给侧结构性改革，这对发挥新型城镇化经济增长新引擎的作用以及我国经济的转型升级具有重要意义。但是基于当前经济运行状况并未明显改善且减税效应的进一步显现，四季度财政政策的实施空间有限。

## 2、继续实施稳健适度的货币政策，为经济增长营造良好的货币环境

基于经济增长所面临的下行压力，今年以来货币市场流动性总体相对宽松，随着经济运行的逐步企稳，货币政策更加趋向于中性，在保证合理适度流动性的基础上进行预调微调，维持货币供需总量平衡，为稳增长和供给侧结构性改革营造良好的货币环境。

**市场资金面相对平稳宽松。**三季度，央行综合运用多种货币政策工具，向市场净投放 8792.11 亿元，保障了市场资金面的适度宽松。值得一提的是，央行于 8 月、9 月重启 14 天逆回购以及 28 天逆回购，减少期限短的逆回购，表明基于经济企稳向好的态势，央行倾向于通过公开市场操作和新型货币政策工具来代替降准降息等直接的货币宽松政策，通过“缩短放长”综合提高市场杠杆成本，遏制短期资金进行投机，但总体来看不会影响资金面整体的宽松状况。截至 2016 年 9 月底，我国广义货币（M2）余额同比增长 11.5%，增速较上月末增加 0.1%，连续六个月低于年初设定的 13.0% 的增速目标，狭义货币（M1）余额同比增长 24.7%，连续三个月下降，M1 与 M2 增速的“倒剪刀差”继续缩窄。

**资金利率维持在较低水平。**在市场流动性保持合理充裕的环境下，三季度各期限资金利率未有明显变化，均维持在较低水平。1 年期银行间固定利率国

债到期收益率本季度平均为 2.20%，较上季度小幅下降 0.11%；5 年、10 年和 30 年期银行间固定利率国债到期收益率均值依旧在低位波动，至 9 月底分别在 2.55%、2.73% 以及 3.19% 的水平。但是基于央行通过公开市场操作“缩短放长”降杠杆，一定程度上推高了短期利率水平。本季度 7 天银行间债券回购（R007）加权平均利率为 2.49%，较上季度提高 0.03%。

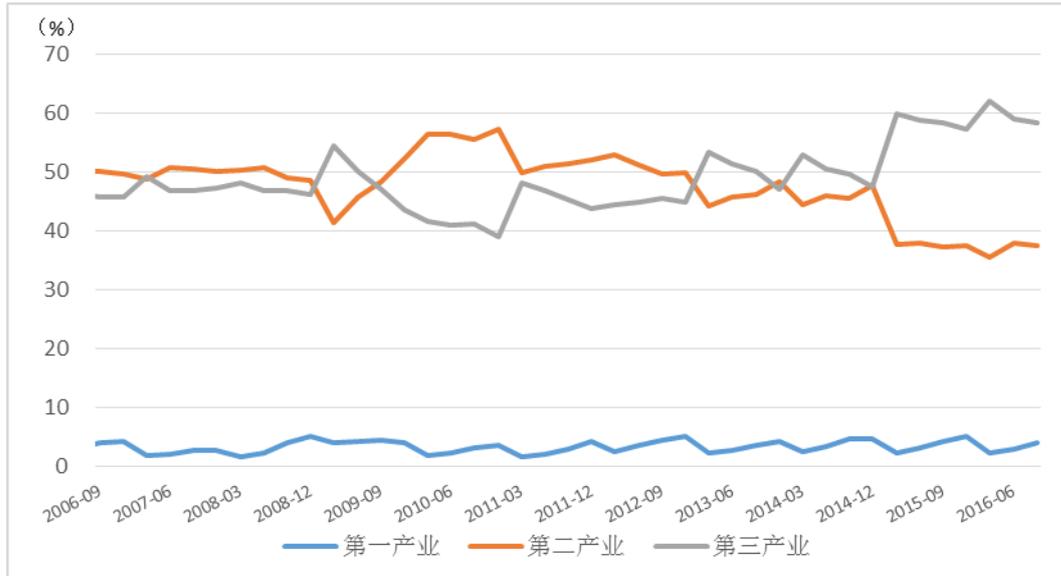
**社会融资规模稳步增长。**利率维持在相对低位为社会融资的稳步增长创造了良好条件，三季度我国社会融资规模稳步增长，融资结构不断优化。截至 9 月末，社会融资规模存量同比增长 12.5%，较 8 月末提高 0.2 个百分点。其中企业债券融资和非金融企业境内股票融资余额分别同比增长 28.5% 和 27.6%，直接融资余额占社会融资规模存量的 15%，企业债券余额占比从年初 10.6% 增加到 9 月的 11.4%，债券市场在社会融资中的地位不断提升，融资结构得到不断优化。三季度新增人民币贷款较二季度增长 12%，居民信贷仍然是推动信贷增长的主要力量，今年以来房地产市场销售形势良好是重要原因。

三季度央行公开市场操作的措施表明货币政策在保证当前合理流动性的前提下将更为谨慎。当前世界经济仍处于国际金融危机后的深度调整期，我国经济金融运行状况总体平稳，同时面临着复杂的国际国内形势，在此背景下，四季度央行货币政策的中性立场将保持不变，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保证流动性的适度合理，实现社会融资规模的合理增长。

## （二）宏观经济运行

### 1、产业结构不断改善，工业生产和企业效益呈现平稳向好态势

前三季度，我国三大产业保持稳定增长，农业生产基本稳定，工业生产运行平稳，服务业保持较快发展。前三季度第三产业增加值占国内生产总值的比重为 52.8%，比上年同期提高 1.6 个百分点，对 GDP 累计同比贡献率为 58.3%，较上年同期增加 8.7 个百分点，产业结构继续改善。



资料来源：Wind 资讯

图 1 2006年9月-2016年9月三大产业对GDP累计同比贡献率变化情况

**工业整体运行平稳，国有企业效益有待提高。**前三季度我国工业生产运行平稳，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 6.0%，增速与上半年持平。工业发电量、用电量分别同比增长 3.4%、1.9%，较上半年均有所回升，显示工业继续回暖。在此基础上，企业利润情况持续改善。前三季度，全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长 8.4%，比上半年加快 2.2 个百分点。分企业性质来看，外商及港澳台商投资企业、股份制企业、私营企业增速较快，分别同比增长 10.2%、8.6%和 7%，国有控股企业同比增长 2.6%，集体企业下降 2.6%，国有企业利润增速明显较低。要提高国有企业效益，就要充分发挥国企改革的重要作用，三季度以来，国企改革继续加速推进<sup>5</sup>，未来改革前景如何将对我国经济的长期走势产生重大乃至决定性的影响；分行业来看，增速最快的是石油加工、炼焦和核燃料加工业，同比增长 2.6 倍，主要是基于年初较低油价及成品油定价机制的调整，其次是煤炭开采和洗选业，同比增长 65.1%，

<sup>5</sup> 三季度国企改革加速推进：（1）政策密集出台：详细内容参见《企业国有资产交易监督管理办法》、《关于推动中央企业结构调整与重组的指导意见》、《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》、《国务院办公厅关于建立国有企业违规经营投资责任追究制度的意见》、《关于完善中央企业功能分类考核的实施方案》；（2）试点全面铺开：宣布中国国旅集团有限公司整体并入中国港中旅集团公司，中国中纺集团有限公司整体并入中粮集团有限公司，中国建筑材料集团有限公司与中国中材集团公司实施重组，宝钢集团有限公司与武汉钢铁（集团）公司实施联合重组。

供给方面因去产能导致煤炭供应减少，需求方面因工业企稳向好导致煤炭需求加大，共同促成今年以来煤炭价格的持续回升，随着冬季用煤高峰的到来，预计煤炭相关行业企业利润将继续增长。

四季度，我国工业将延续改善态势。9月我国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨0.1%，结束了连续54个月的同比负增长，工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比降幅较上月也有所缩窄，显示工业品价格持续回暖，工业通缩压力进一步减轻。

**制造业持续增长态势是工业平稳运行的重要支撑。**前三季度，全国规模以上工业增加值中制造业增长6.9%，与上季度持平，超过规模以上工业增加值增速0.9个百分点；实现利润总额同比增长13.5%，高于规模以上工业企业利润总额增速5.1个百分点，对工业平稳运行起到了重要作用。其中，高技术产业和装备制造业增长较快，前三季度增加值同比分别增长10.6%和9.1%，并且占规模以上工业增加值比重比上年同期均有所提高，是制造业增长的重要推动力。

《中国制造2025》明确提出实施高端装备创新重大工程，今年8月发布的《“十三五”国家科技创新规划》中明确了高技术产业的技术研发、引进和扩散是加快产业结构转型和实现创新驱动的重要途径，在政策的引导和支持下，预计未来高技术产业和装备制造业的发展潜力将得到进一步挖掘，进而提升我国制造业的整体水平和质量。

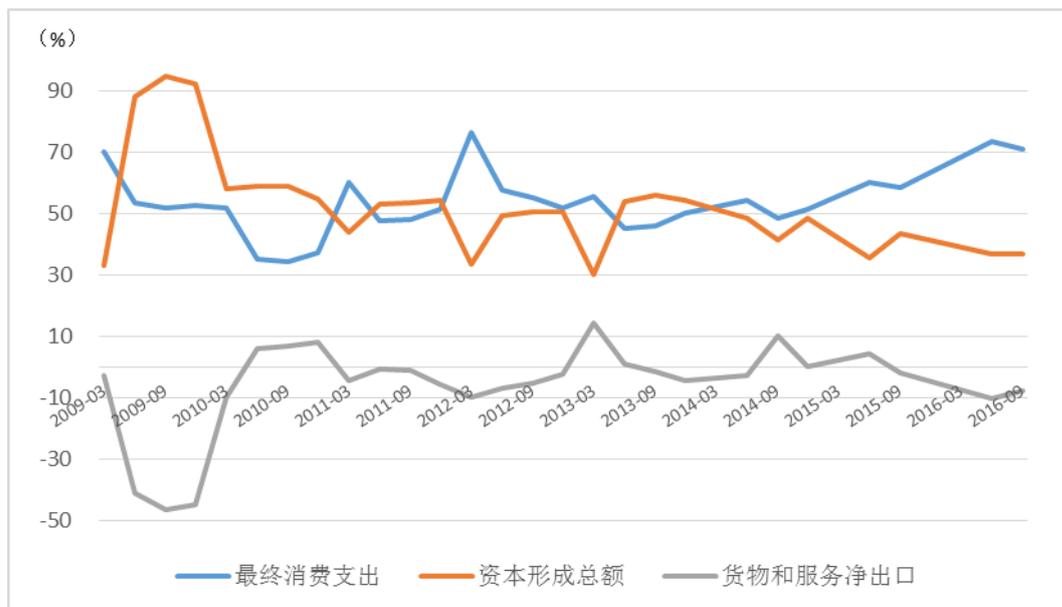
9月我国制造业采购经理指数（制造业PMI）与上月持平，继续高于临界点，表明制造业生产和需求增长平稳，呈现阶段性企稳迹象。与6月相比，除供货商配送时间指数外，综合指数及其它四项分类指数均有所回升，显示出制造业的回暖态势得以延续。

**房地产行业是今年经济稳定增长的积极因素。**今年房地产行业发展势头良好，出现供需两旺，对稳定经济增长发挥了重要作用。前三季度我国商品房销售面积同比增长26.9%，销售额同比增长41.3%。市场的相对繁荣对房地产相关的投资、消费具有直接的拉动作用，前三季度，房地产行业对GDP的贡献率达到8.02%，虽较上半年下降0.18%，但远远高于去年3.2%的水平。贡献率较一、二季度有所下降主要是因为多地针对今年房价的大幅上涨陆续出台了一系列措施，三季度厦门、武汉、南京、苏州、合肥、杭州相继开始实施不同程度

的限购或限贷措施。而自 9 月 30 日至 10 月 8 日的仅仅 9 天内，北京、天津等 21 个城市<sup>6</sup>先后发布了新的楼市调控政策。随着调控政策效应的显现，预计四季度房地产行业对经济增长的贡献度将有所下降。

## 2、固定资产投资缓中趋稳，消费实现增长升级，外贸状况有所改善

从拉动经济的三驾马车来看，前三季度消费对 GDP 增长的贡献率达到 71%，是 2009 年以来的较高水平，比去年同期提高 12.6 个百分点，比上半年下降 2.4 个百分点，仍是经济稳定增长的重要保证；投资对 GDP 增长的贡献率达 36.8%，同比、环比分别下降 6.6、0.2 个百分点，贡献度有所减小；净出口对 GDP 增长的负贡献程度同比增加 6 个百分点，环比减少 2.6 个百分点，负贡献度较上月有所收窄。



资料来源：Wind 资讯

图 2 2009 年 3 月-2016 年 9 月三大需求对 GDP 累计同比贡献率变化情况

从消费来看，社会消费品零售总额平稳增长，对经济增长支撑作用明显。基于中国经济运行的企稳以及居民收入的稳步增长，在投资和进出口面临较大

<sup>6</sup> 近期实施房地产调控的 21 个城市：北京、天津、苏州、成都、郑州、无锡、济南、合肥、武汉、深圳、广州、佛山、南宁、厦门、南京、珠海、东莞、福州、惠州、上海、南昌。

压力的情况下，前三季度最终消费支出对经济增长的贡献率分别较上年同期和上年全年提高 13.3 和 11.1 个百分点。前三季度，我国社会消费品零售总额 238482 亿元，累计同比增长 10.4%，较上半年加快 0.1 个百分点。具体来看，受益于房地产行业销售的增长，家具增长 13.9%，建筑及装潢材料增长 15.4%，增速较快；汽车消费较为强劲，前三季度汽车销售额增长 9.1%，比 1-8 月加快 0.5 个，其中，新能源汽车销售增幅明显，根据中汽协的统计，前三季度新能源汽车生产 30.2 万辆，销售 28.9 万辆，同比分别增长 93.0% 和 100.6%。7 月，《关于加快居民区电动汽车充电基础设施建设的通知》发布，9 月下旬国务院常务会议从国家战略层面明确了对电动汽车行业发展的全面支持，新能源汽车未来的发展潜力较大；网络消费进一步促进消费转型升级，前三季度，全国网上零售额 34651 亿元，同比增长 26.1%，高出社会消费品零售总额增速 15.7 个百分点。其中，实物商品网上零售额增长 25.1%，占社会消费品零售总额的比重为 11.7%，较 1-8 月提高 0.1 个百分点。7 月，发改委印发《关于推动积极发挥新消费引领作用，加快培育形成新供给新动力重点任务落实的分工方案》，对促进新消费的具体方面进行了分工部署，有利于推进供给侧结构性改革，进一步释放消费潜力。

1-9 月，我国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.0%，较 1-8 月提高 0.04 个百分点。9 月，CPI 同比上涨 1.9%，较上月增加 0.6 个百分点，改变了 5 月份以来的下降趋势，回升至 6 月水平。其中，食品价格同比上涨 3.2%，涨幅较上月大幅提高 1.9 个百分点，主要是由于季节变化及部分地区恶劣天气影响导致鲜菜、鲜果价格大幅上涨。



资料来源：Wind 资讯

图3 2006年9月-2016年9月三大产业对GDP累计同比贡献率变化情况

当前我国消费旺盛有多方面原因：城乡居民收入稳步增长，社会保障体制不断完善；失业率保持稳定，是消费增长的基础；价格指数温和增长，有利于消费的稳步增长；网络消费改变了企业和居民的生产生活方式，刺激了消费需求；商品种类的丰富和质量的提升进一步挖掘了消费潜力。9月，我国消费者信心指数较上月小幅下降，但为2015年6月以来的高水平，表明居民消费意向积极程度较高，中国将持续向消费主导型转变，未来消费在稳定经济增长中的作用也将进一步凸显。从三季度出台的相关政策来看，未来的消费领域重点在于推进供给侧结构性改革，促进消费结构的转型升级。8月工信部发布《轻工业发展规划（2016—2020年）》，9月国务院办公厅印发《消费品标准和质量提升规划（2016-2020年）》，均强调提升产品质量的重要性，通过扩大有效供给满足新需求，从供给端和需求端同时发力，进一步挖掘消费潜力以促进经济增长。

从投资来看，前三季度我国固定资产投资实现平稳增长，固定资产投资完成额累计426906亿元，同比增长8.2%，增速比上半年回落0.8个百分点，但较1-8月份加快0.1个百分点，显示9月份开始有所改善。具体来看：

**制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解。**前三季度制造业固定资产投资完成额和民间固定资产投资完成额累计同比分别增长 3.1%、2.5%，均较今年 1-8 月的最低水平有所回升。制造业方面，前三季度规模以上通用设备制造业企业利润总额同比下降 0.8%，是主要行业中较少的负增长行业，盈利状况不佳对当前以及未来制造业投资有一定的抑制作用。民间投资的回升主要受益于政府支持力度的不断加大。基于当前经济的下行压力，三季度，政府陆续出台促进民间投资健康发展的若干政策措施<sup>7</sup>，继续深化投融资体制改革，从简政放权、优惠财税政策、营造公平竞争的市场环境等方面着手吸引民间投资，并通过 PPP 项目的加速落地以政府投资带动社会投资，不断挖掘民间投资潜力。随着经济形势的企稳向好以及各项鼓励支持政策的实施，预计四季度民间投资将会继续小幅回升。

**基础设施建设投资支撑力有所下降。**基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要支撑，前三季度累计同比增长 17.92%，但连续三个月下降，表明未来增长动力不足。财政收支压力加大以及地方债发行规模的下降，都会对四季度基础设施建设投资产生不利影响。但是由于基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，因此预计四季度将保持稳定。2016 年 8 月 1 日起正式实施的《保险资金间接投资基础设施项目管理办法》明确规定，保险资金可以间接投资基础设施项目，同时参与 PPP 项目的投资，这将有助于推动保险资金更加积极参与国家基础设施和民生工程建设，有助于适度扩大总需求，支持实体经济发展。

**房地产投资增速回升态势有所放缓。**前三季度，全国房地产开发投资 74598 亿元，同比名义增长 5.8%，较去年同期提高 3.2 个百分点，投资增速回升比较显著。前三季度房地产累计投资增速比上半年回落 0.3 个百分点，投资增速回升态势有所放缓。今年房地产投资保持较快增长与利率水平偏低、房地产市场相对繁荣以及实体经济不振等因素相关，自 6 月开始增速放缓主要是因为政府实施更为谨慎偏中性的货币政策以防范房地产市场风险，通过楼市调控

---

<sup>7</sup> 详细内容参见《中共中央关于深化投融资体制改革的意见》、《国务院关于进一步做好民间投资有关工作的通知》、《各地促进民间投资典型经验和做法》、《关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》、《关于加快推进国家“十三五”规划〈纲要〉重大工程项目实施工作的意见》、《促进民间投资健康发展若干政策措施》等。

引导市场需求，在此背景下预计四季度房地产开发投资将放缓。

从进出口来看，三季度我国外贸状况有所改善，但外需疲软导致外贸下行压力仍存。今年以来，我国外贸增长乏力，一系列促进外贸回稳向好的措施陆续出台，三季度，税务总局进一步优化出口退税管理<sup>8</sup>，更好地发挥出口退税支持外贸发展的积极作用。前三季度，我国进出口总值 17.53 万亿元人民币，比去年同期下降 1.9%，顺差 2.6 万亿元，较去年同期略有下降。第三季度进出口、出口和进口值分别增长 1.1%、0.4%和 2.1%，实现同步正增长，均好于一、二季度，外贸形势有所改善。从国别来看，前三季度我国对部分一带一路国家出口增长，对巴基斯坦、俄罗斯、波兰的出口增长在 10%以上，未来的经贸合作有待进一步加强。从产品来看，出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品依旧是主力，前三季度机电产品出口占同期我国出口总值的 57%，传统劳动密集型产品出口占 21.3%。进口方面，铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口量保持增长。

基于英国脱欧事件及美国加息预期带来的影响，三季度人民币汇率延续了今年以来的贬值趋势，9月底 CFETS 人民币汇率指数、参考 BIS 货币篮子和 SDR 货币篮子的人民币汇率指数分别较 6 月末贬值 1%、1.39%和 0.74%。尽管人民币汇率短期存在下跌的空间，但从长期来看并不存在大幅下跌的可能，一方面是基于经济运行逐步企稳向好，影响我国跨境资本流动保持基本稳定的根本性因素没有改变；另一方面人民币国际化进程加快从长远来看对维持汇率稳定具有积极作用。今年 10 月 1 日人民币作为第五种货币正式加入 SDR 货币篮子，成为首个进入 SDR 的新兴市场货币，权重为 10.92%，超过英镑和日元。人民币地位的提升使我国外贸企业可以更多地使用本币进行交易和结算，有助于降低汇率风险、降低贸易和金融交易成本，促进我国商品、服务贸易以及跨境投资；国外机构也将更多地持有和使用人民币，从长期看会吸引更多的海外投资；人民币加入 SDR 还可以减少我国外汇储备对其它主要国家货币的依赖程度，有利于保证外汇储备的安全稳定。

<sup>8</sup> 详细内容参见《出口退（免）税企业分类管理办法》、《关于进一步优化外贸综合服务企业出口货物退（免）税管理的公告》。

9月，我国外贸出口先导指数继续回升，自7月起已经连续三个月环比回升，表明四季度出口压力可望有所减轻。一方面，全球经济复苏缓慢，并且存在美联储加息预期、美国大选、英国脱欧、意大利公投等政治、经济不确定因素，外需疲软的基本面没有大的变化，外贸对我国经济增长的贡献短期内将不会有明显改善。另一方面，在当前外贸基本形势仍较为严峻的情况下，同时存在着一些积极因素：党中央、国务院决定新设立辽宁、浙江等七个省市自贸试验区<sup>9</sup>，进一步对接高标准国际经贸规则，推动全面深化改革扩大开放；自2016年9月15日起，中国对《中华人民共和国加入世界贸易组织关税减让表修正案》附表所列201项信息技术产品的最惠国税率实施首次降税，包括新一代多元件集成电路、触摸屏等多种类信息技术产品，大多数产品的进口关税将在3年或5年降为零，少量产品的关税将在7年内降为零，这将有利于未来我国信息技术产品的进口。

从直接投资来看，一方面，基于全球经济复苏的缓慢，前三季度我国利用外资增速放缓，实际使用外资金额950.94亿美元，累计同比增长0.2%。自2016年10月1日起，我国外商投资将实行准入前国民待遇加负面清单管理模式，对不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，将相关审批事项改为备案管理，国家规定的准入特别管理措施由国务院发布或者批准发布。外商投资负面清单管理模式在自贸区实施以来提高了自贸区投资便利化、规范化水平及透明度，未来在全国的复制推广将进一步释放制度红利，提高我国利用外资的水平和质量。另外一方面，人民币的小幅贬值一定程度上促进了我国对外投资的增长。前三季度我国非金融类对外直接投资1342.2亿美元，同比增加53.7%，较1-8月提高0.4个百分点，增速较快。目前已有100多个国家和国际组织参与“一带一路”合作，中国与30多个沿线国家签署了“一带一路”共建协议、与20多个国家开展国际产能合作，亚投行、丝路基金等金融平台的影响力不断扩大，我国对外投资步伐将继续加快。

### 3、东北地区经济转型压力大，区域发展协调性有待加强

全国31个省市区（除港澳台）中，已有25家公布了前三季度经济数据，

<sup>9</sup> 分别是辽宁省、浙江省、河南省、湖北省、重庆市、四川省、陕西省。

除北京、上海以 6.7% 的增速与全国持平外，其余 23 个省市区经济增速均超过全国平均增速。具体来看，有 9 个省市区前三季度 GDP 增速未达到全年目标，分别为福建、湖北、云南、湖南、陕西、内蒙古、广西、河北、山西。25 个中有 9 个增速超过二季度，7 个持平，9 个降低。从 GDP 总量来看，广东、山东、浙江分别位列前三名。西南地区省份表现较好，目前增速排名第一的是重庆，前三季度 GDP 累计同比增长 10.7%，其次是贵州，前三季度增长 10.5%。东北三省中吉林、黑龙江增长较为稳定，上半年的 GDP 增速均超过去年，辽宁经济转型仍面临巨大压力，一、二季度是所有省市区中唯一的负增长。

**西部地区整体经济发展状况良好，辽宁经济转型面临困境。**从工业增加值来看，三季度，东部地区工业增加值增速较二季度回升最快，三季度均值（6.8%）较二季度回升 0.5 个百分点；中部（7.7%）和西部（7.5%）地区分别均回升 0.4 个百分点；东北地区同比下降 1.9%，降幅扩大 1.2 个百分点，与其他地区差距进一步扩大。其中，辽宁 7、8、9 月同比分别下降 9.7%、12.7%、18.9%，下行压力大。除辽宁、海南外，其它 29 个省市区 9 月工业增加值同比均实现正增长，其中 13 个地区增速较 8 月有所提高，西藏排名第一，同比增长 15.9%。从工业企业利润总额来看，陕西、云南、新疆、辽宁、黑龙江五省今年 1-8 月均为累计同比负增长，但多数下降幅度趋缓，表明工业企业经营面临的困境有所缓和。

从固定资产完成额来看，前三季度，西部地区表现最好，同比增长最快（13.1%），较上年同期提高 4.4 个百分点；其次为中部、东部，分别增长 12.7%、9.9%；东北地区同比下降 28.9%，自 6 月以来下降幅度不断缩窄，辽宁降幅较大是主因。除辽宁固定资产完成额累计下降 63.5% 外，其他地区均实现正增长，贵州增幅最大，累计增长 21.5%，其次分别是云南、西藏、江西和广西。前三季度 31 个省市区中 25 个房地产投资累计实现同比正增长，北京下降 5.3%，一方面是由于土地供应趋紧，另一方面表明开发商对房地产市场持更为谨慎的态度。

从消费来看，经济增长表现良好的省份重庆、贵州位列前两位，前三季度社会消费品零售总额累计分别增长 13.1%、12.8%。8 个地区增速较上季度小幅下降，这与全国整体消费稳步增长的状况相一致。

从人民生活来看，三季度共有 12 个省市区居民人均可支配收入累计同比增长 9% 以上，西藏位列首位，同比增幅达到 10.81%，其次是经济发展表现良好的贵州、甘肃与重庆。黑龙江、山西、吉林、辽宁居民人均可支配收入累计增速位列倒数第一至第四位。

**政策加大对东北等老工业地区的扶持，促进区域协调发展。**从各省市区的经济表现不难看出辽宁经济转型面临的严峻形势，在此背景下，三季度发改委印发了《推进东北地区等老工业基地振兴三年滚动实施方案（2016-2018 年）》，分年度明确了 137 项重点工作和 127 个重大项目，通过完善体制机制、推进结构调整等措施促进东北经济振兴。发布《关于支持老工业城市和资源型城市产业转型升级的实施意见》，重点明确推动全国老工业城市和资源型城市产业转型升级的总体思路、实施路径、重点任务和配套政策措施。三季度辽宁工业品出厂价格指数在连续 51 个月下跌后首次实现增长，9 月份上涨幅度为 0.9%，政策的支持为东北经济振兴创造了有利条件，辽宁的经济转型有待继续推进。

8 月，发改委发布《关于贯彻落实区域发展战略促进区域协调发展的指导意见》，从优化经济发展空间格局、完善创新区域政策、加强区域合作互动、健全区域协调发展机制几个方面对统筹协调东中西部和东北地区四大板块、促进区域协调发展提出了指导意见。对全国区域经济发展进行统筹和协调，指导不同特点区域的经济发展方向，在当前全国经济增速放缓情况下充分利用各地区的比较优势挖掘潜力，随着政策的推行，未来我国区域发展的协调性将有所增强，有利于经济的平稳向好发展。