

编者按：年终岁末，落幕即序曲。即将过去的2019年，是新中国成立70周年，也是全面建成小康社会的关键之年。这一年，中国经济发展面临的外部环境和内部条件更趋复杂，经济下行压力加大，全球经济增长面临多重挑战，贸易和投资争端加剧，全球经济增长预期降至10年来最低。2020年是一个很重要的年份，是全面建成小康社会和“十三五”规划的收官之年，也是新世纪10年代和20年代的转承之年。对于中国而言，2020年是转承的关键年，不仅衔接着十三五和十四五，还是三大攻坚战的决胜年。

2019年，面对国内外风险挑战明显上升的复杂局面，以习近平同志为核心的党中央紧扣“巩固、增强、提升、畅通”八字方针，以全面创新为动力，以深化改革为引擎，在关键环节和重要领域加快改革步伐，推出更大规模减税降费、狠抓农业生产保障供给、有序推进“僵尸企业”处置、推进京津冀协同发展、长三角一体化发展、粤港澳大湾区建设、推动黄河流域生态保护……一系列稳扎稳打的工作，使得我国经济发展潜能有效激活，发展质量效益和创新能力大大提高，发展底气和动力显著增强，国民经济保持了稳中向好、长期向好的基本趋势。

2020年是全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年。我们要实现第一个百年奋斗目标，为“十四五”发展和实现第二个百年奋斗目标打好基础，一方面要继续聚焦解决经济运行中最主要的结构性矛盾，加快形成推动高质量发展的指标体系、政策体系、标准体系、统计体系、绩效评价、政绩考核，优化和完善制度环境，更好体现遵循经济发展规律的必然要求；另一方面要加快推进新旧动能转换，巩固“三去一降一补”成果，聚焦主导产业，加快培育新兴产业，改造提升传统产业，发展现代服务业，抢抓数字经济发展机遇，完善科技成果转移转化机制，加快落实区域发展战略，走出一条创新链、产业链、人才链、政策链、资金链深度融合的路子。

本期推出“总结与前瞻（上）”专题，通过对2019年经济运行情况进行回顾，总结2019年我国宏观领域所交出的“成绩单”，并对2020年的经济动向和世界局势做出前瞻性分析与预测。希望对您提供有价值的参考信息。其他栏目的文章也期盼引起您阅读的兴趣。

本期专题·2019年总结与2020年前瞻（上）

- 02 2019年经济运行回顾
- 06 2020年：经济变局下的机会与应对
- 10 2020年中国经济预测
- 12 2020年中国经济走势分析
- 14 “六稳”和济，共稳中国宏观经济

政坛经纬

- 15 中央经济工作会议释放8大信号

全球大观

- 19 百年未有大变局，中国能为世界做什么？

悦读时光

- 封三 对“打卡文化”热的冷思考

主 管：盐城市文化广电和旅游局

主 办：盐城市图书馆

刊头书法：臧科

主 编：黄兴港

副 主 编：张安红

责 编：王智芹

地 址：盐城市城南新区府西路6号

邮 编：224005

电 话：0515-69971581 18751431986

邮 箱：417967615@qq.com

网 址：www.yctsg.cn

设计制作：盐城微数字文化传播有限公司

印刷单位：盐城银河印刷有限公司

印刷日期：2019年12月30日

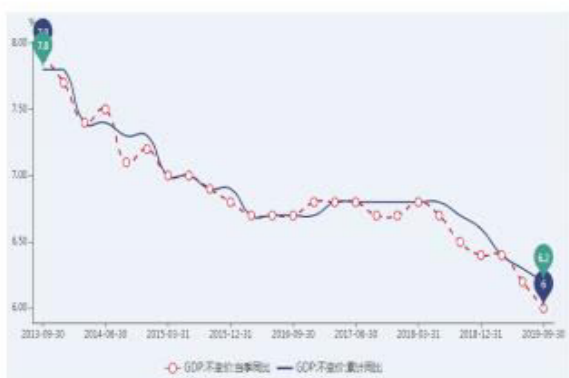
印 数：3600-3800

2019 年经济运行回顾

2019 年是新中国成立 70 周年，也是全面建成小康社会的关键之年。这一年，中国经济发展面临的外部环境和内部条件更趋复杂，一些经济的和非经济的困难和挑战明显增多。全球经济形势逆转，由上年的“同步复苏”转向“同步减速”，主要经济体货币政策由“加息”“缩表”转向了“降息”“扩表（QE）”，经贸摩擦此起彼伏，保护主义愈演愈烈，英国脱欧、地缘政治以及多地上演的民粹主义都为全球经济带来了更大的风险和挑战。从国内看，中国政府加大逆周期调节、积极实施“六稳”政策¹，国民经济总体保持在合理区间，但从季度来看，经济增速逐季放缓、下行压力持续增大。总体概括，2019 年中国经济运行呈现“两降两升一稳”特征。

“两降”：一是经济景气持续下行，GDP 增速降至 1990 年以来最低。2019 年前三季度，中国 GDP 同比增长 6.2%，增速比上年全年放缓 0.4 个百分点，其中一季度增长 6.4%，二季度增长 6.2%，三季度增长 6.0%（图 1），经济下行压力逐季增大。按近期公布的 10 月份宏观数据推算，2019 年四季度当季 GDP 增速很可能“破六”，预计全年 GDP 增速在 6.1% 左右，比上年回落 0.5 个百分点。中国经济下行压力持续增大，根源来自于外部环境收紧和国内经济的大调整两个方面：外部环境收紧与全球经济减速、中美贸易战升级有关；内部“大调整”既与中国经济新旧动能转换的结构性因素有关，也与去杠杆、防风险、控房市等政策性因素相关联。

图 1：中国 GDP 季度增长走势 图 2：三大需求对经济增长的贡献率（%）



二是经济效益走弱，工业企业利润转正为负。2019 年前三季度，全国规模以上工业企业利润累计下降 2.1%，而上年同期为增长 14.7%；亏损企业亏损额累计增长 11.4%，同比加快了 5.6 个百分点。与 2018 年钢铁、煤炭、有色等能源原材料行业以及高新技术、装备制造等行业利润高速增长不同，2019 年工业企业前端、中端和后端的相关行业经营效益都有所恶化。前三季度财政

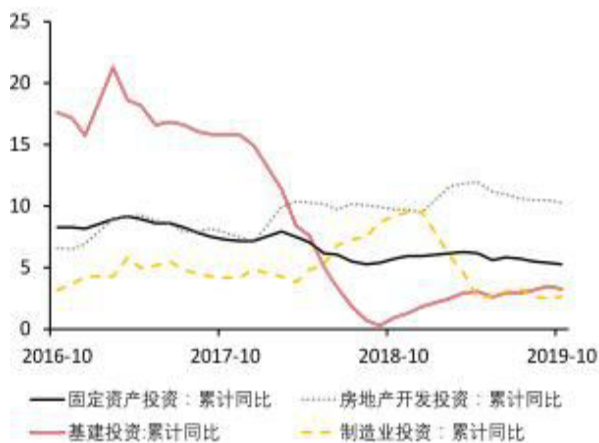
收入增长 3.3%，增速比上年同期放缓 5.4 个百分点；全国城镇居民人均可支配收入实际增长 5.4%，增速比上年同期放缓 0.3 个百分点。

“两升”：一是贸易顺差大增，外汇储备增加。由于进口下降幅度大于出口，2019 年货物和服务贸易顺差不仅没有收窄，而且还有显著扩大，前三季度为 1418 亿美元，是上年同期的 5.1 倍。经常项目和直接投资差

额占 GDP 的比重也由 2018 年前三季度的 0.75% 提高到 2019 年前三季度的 1.67%。10 月末,官方外汇储备为 3.1 万亿美元,比上年末增加了 325 亿美元。

二是“猪肉荒”导致消费物价涨幅扩大。前 10 个月 CPI 上涨 2.6%,涨幅比上年同期扩大 0.5 个百分点,预计全年上涨 2.7% 左右,在 3% 的调控目标之内。CPI 上涨的主因是猪肉价格上涨,前 10 个月猪肉价格同比上涨 29.7%,10 月当月涨幅更是达到 101.3%。猪肉价格上涨也带动了牛肉、羊肉等价格上涨,涨幅提高至 2019 年 10 月的 10.2%、11.7%。2019 年前 10 个月,食品价格累计上涨 7.4%,涨幅比上年同期扩大 5.8 个百分点;非食品价格累计上涨 1.4%,涨幅比上年同期降收窄了 0.8 个百分点。与 CPI 涨幅扩大不同,受生产资料价格涨幅回落影响,PPI 进入负增长区间,前 10 个月累计下降 0.2%。

图 3: 三大投资增速 (%)



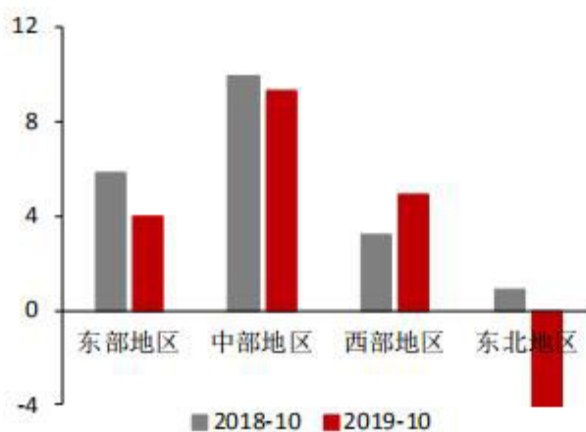
投资增速创历史新低,制造业投资是最大拖累。2019 年前 10 个月,固定资产投资累计增长 5.2%,创下历史新低(图 3)。具体特征有:一是基建投资表现不及预期。2019 年基建投资增速在专项债发力情况下逐渐企稳回升,1-10 月基建投资累计增长 4.2%,较上年同期小幅加快 2.34 个百分点。但基建“需求大而融资不足”现象突出,制约基建投资增长。二是制造业投资持续低迷。1-10 月制造业投资累计增长 2.6%,较上年同期大幅放缓 6.5 个百分点。三是房地产投资保持韧性。2019 年 1-10 月房地产投资累计增长 10.3%,较上年同期加快 0.6 个百分点。四是投资增速区域分化明

“一稳”:即就业稳,调查失业率和就业困难人员均保持稳定。2019 年前 10 个月,全国城镇新增就业 1193 万人,提前 2 个月完成年初政府确定的 1100 万以上的预期目标;10 月城镇调查失业率和 31 个大城市调查失业率均为 5.1%,低于 5.5% 左右的预期目标。2019 年前三季度,就业困难人员数累计 133 万人,与上年同期基本持平。

1、需求端:三大需求此消彼长,净出口贡献率上升

2019 年,消费对经济增长的贡献率最大,前三季度为 60.5%,但比上年同期降低了 17.5 个百分点,为 2015 年以来最低。同期,投资贡献率为 19.8%,比上年同期降低 12 个百分点,而净出口贡献率由负转正(19.8%)。三大需求贡献率的此消彼长(内需贡献率下降,外需贡献率上升),不是 2019 年出口变得更快了,而是内需变得更弱了。

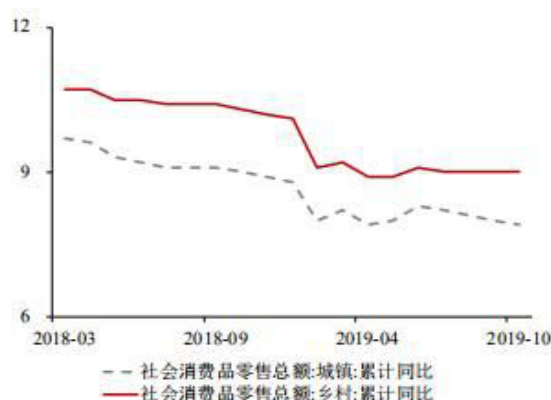
图 4: 投资增速地区分化 (%)



显。中部地区投资增速领跑全国,2019 年前 10 月累计增长 9.3%,东北地区投资增速跌入负增长区间。此外,投资增速还呈现“南强北弱”格局,1-10 月,浙江、广东和湖南的固定资产投资增速分别为 10.1%、11.3% 和 10.1%,而吉林、北京和黑龙江增速分别为 -15.9%、0.8% 和 3%。

消费增速总体回落,汽车消费延续负增长。2019 年 1-10 月,社会消费品零售总额累计增长 8.1%,增速较上年同期下降 1.1 个百分点(图 5)。主要特征如下:一是汽车消费是 2019 年消费减速的主要拖累。1-10 月,汽车消费累计拉低消费增速 0.9 个百分点;扣除汽车外

图5：居民消费和人均可支配收入增速(%) 图6：农村与城镇消费增速(%)



的消费累计增长 9%。与汽车消费放缓同步，石油及制品类消费仅增长 1%，增速比上年同期放缓了 13.6 个百分点。二是城镇消费增长放缓较多，乡村消费基本稳定，低收入市场消费潜力初显。1-10 月乡村社会消费品零售总额累计增长 9%，高于城镇消费增速 1.1 个百分点（图 6）。比如，2019 年京东“双十一”当天下单新用户中 72% 来自三、四线城市和农村等低收入市场，低收入市场下单用户数同比增长 104%。三是必需品消费保持稳定，非必需品消费减速。在经济景气程度降低、居民人均可支配收入增速逐步放缓的情况下，居民更多地放弃非必需品消费，维持必需品消费。比如，1-10 月通讯器材类、家用电器和音像器材类消费分别增长 8% 和 5.4%，增速均较上年同期放缓 2.4 个百分点；而粮油食品类增长 10.4%，增速较上年同期加快 0.4 个百分点。

对外出口走弱，对美、日等主要贸易伙伴出口下降。2019 年以来，全球经济放缓趋势更加明显，中美贸易摩擦实质影响持续显现，1-10 月，以美元计价的出口和进口累计增速分别为 -0.2% 和 -5.1%，分别较上年同期放缓 12.6 和 25.3 个百分点。一是对美出口增速大幅下降。2019 年 1-10 月对美出口增速为 -11.3%，较上年同期下降 24.6 个百分点。对美出口下滑导致我国前三大贸易伙伴顺序发生变化，欧盟仍为第一，东盟超越美国成为第二大贸易伙伴。二是对新兴经济体出口增速较快。2019 年 1-10 月对东盟出口增速为 10.4%。三是贸易结构优化势头持续。2019 年 1-10 月，一般贸易出口增长 8.5%，占比较上年同期提高 1.9 个百分点至 58.2%，对出口增长的贡献率达 97.6%。

2. 供给端：制造业和服务业同步放缓

受国内外需求放缓影响，2019 年工业生产持续放缓。

前 10 个月规模以上工业增加值累计增长 5.6%，较上年同期放缓 0.8 个百分点（图 9）。工业对 GDP 增长的贡献率从上年同期的 32.5% 降至 2019 年前三季度的 30.9%。预计全年规模以上工业增加值增长 5.5% 左右，较上年放缓 0.7 个百分点左右。

2019 年工业运行主要特征：一是上游、中游工业行业增速回升，下游行业继续放缓。与上年有所放缓不同，2019 年中游制造业行业增加值平均增速明显回升。其中，受房地产投资较快增长、基建投资企稳回升以及上年低基数等影响，非金属矿物制品业、黑色金属加工业、有色金属加工业等在上年增速回升的基础上进一步加快，分别从上年同期的 4%、6.4%、6.5% 上升到 2019 年前 10 个月的 9%、9.7%、9.9%；金属制品业、运输设备、电气机械、仪器仪表等制造业增速则在上年放缓的基础上明显回升，分别从上年同期的 3.7%、2.8%、6.7%、6% 上升到 2019 年前 10 个月的 5.7%、9.8%、10.1%、10.8%。上游采矿业也延续回升态势，从上年同期的 2% 上升到 2019 年前 10 个月的 4.5%。下游消费品等制造业行业则延续放缓态势，这也体现了终端需求的疲弱。

二是中美贸易摩擦叠加全球经济放缓，外部环境趋紧对工业行业的负面影响明显增大。2018 年以来中美贸易摩擦在波动中升级，美国对中国加征关税的产品范围扩大、税率提高。涉及的通信计算机及电子设备、通用设备、专用设备、家具、皮革制鞋、纺织服装、文教娱乐用品等制造业增加值增速均较上年出现明显回落（图 11）。2019 年前 10 个月工业企业出口交货值累计仅增长 1.8%，增速较上年同期降低 6.8 个百分点。

三是采矿、石油加工、化学制品、非金属矿物制品、黑色金属加工、汽车 6 大行业利润大幅回落，带动

工业企业盈利负增长。受需求放缓、PPI 涨幅回落等因素影响,2019 年工业企业利润增速由正转负,前 9 个月累计增速为-2.1%,比上年同期降低 16.8 个百分点(图 12)。这主要在于采矿业、石油加工业、化学制品业、非金属矿物制品业、黑色金属加工业等上年利润高增长的行业利润增速大幅回落(图 13)。比如,采矿业利润增速从上年同期的 50% 降至 2019 年前三季度的 3.1%;石油加工业在油价中枢下行和终端产品降价综合影响下,利润增速从上年同期的 30.8% 降至 2019 年前三季度的-53.5%;黑色金属加工业受成本上升等影响,利润增速从上年同期的 71.1% 降至 2019 年前三季度的-41.8%。同时汽车生产与销售放缓,汽车制造业利润增速也从上年的-4.7% 进一步降至 2019 年前三季度-16.6%。这 6 个行业的利润占规模以上工业行业的比重为 37.5%,其利润增速的降低对工业整体利润增速负面影响较大。与此相对应,食品、烟草、家具、文娱等消费品制造业,以及运输、电气机械等设备制造业的利润增速则明显回升。

生产生活低迷背景下服务业增速继续放缓。2019 年以来服务业增加值增速继续放缓,前三季度同比增长 7%,较上年同期放缓 0.7 个百分点。10 月当月服务业生产指数同比增长 6.6%,处于历史同期低位。预计全年服务业增长 7% 左右,较上年放缓 0.6 个百分点左右。

生活性服务业总体增速放缓,对 GDP 累计同比贡献率降低。2019 年前三季度,批发和零售业、住宿和餐饮业、房地产业对 GDP 累计同比贡献率合计为 14.3%,较上年同期降低 1.3 个百分点。受消费疲弱影响,批发和零售业、住宿和餐饮业增速均有所回落。批发和零售业增速从上年同期的 6.5% 放缓至 2019 年前三季度的 5.8%,这主要受社会商品零售总额增长放缓影响,前三季度消费中商品零售同比增长 7.9%,较上年同期回落 1.2 个百分点。而消费中餐饮收入增速小幅回落,2019 年前三季度较上年同期回落 0.2 个百分点至 9.4%,这也使得住宿餐饮业回落幅度相对较小,2019 年前三季度较上年同期回落 0.3 个百分点至 6.4%。四季度消费难有起色,预计批发零售业、住宿餐饮业增长继续放缓。受房地产销售放缓影响,房地产业增加值增速从上年同期的 4.4%

降至 2019 年前三季度的 3.1%。近期受房企融资收紧背景下企业促销影响,房地产销售趋于改善,加之上年同期低基数(2%),预计房地产业增加值增速四季度或有金融业增速回升带动生产性服务业贡献回升。2019 年前三季度,交通运输、仓储和邮政业,金融业,信息传输、软件和信息技术服务业,租赁和商务服务业四个行业对 GDP 累计同比贡献率合计为 30.6%,较上年同期回升 1 个百分点。这主要是金融业增速回升带动。受贷款较快增长、股票市场成交金额回升、债券发行加快等因素影响,金融业增加值增速明显回升,2019 年前三季度较上年同期回升 3.3 个百分点至 7.1%。值得关注的是,2019 年下半年之后,受需求低迷影响贷款增长乏力,贷款余额增速从上半年的 13% 降至 10 月的 12.4%,债券发行也有所减速,金融业增加值增速有所回落。由于 2019 年四季度同期基数明显提高,预计金融业增速将继续回落。伴随工业生产活动的放缓,交通运输、仓储和邮政业增加值增速继续回落,2019 年前三季度较上年同期回落 0.5 个百分点至 7.4%。四季度在工业疲弱、上年高基数背景下其增长难有改善。信息传输、软件和信息技术服务业虽然增长 19.8%,但增速比上年同期降低了 11.4 个百分点。在生产活动低迷的情况下租赁和商务服务业增速也降至 2019 年前三季度的 8%,较上年同期回落 1.5 个百分点。

供给侧结构性改革取得新进展。一是房地产去库存进展良好。10 月末,商品房待售面积同比下降 6.6%。二是去杠杆进展顺利。9 月末,规模以上工业企业资产负债率同比下降 0.3 个百分点。三是补短板进程加快。1-10 月份,生态保护和环境治理业、环境监测及治理服务投资分别增长 37.4% 和 32.7%。微观企业活力增强,1-9 月,日均新登记企业达 1.99 万户。四是新动能不断壮大。前三季度,战略性新兴产业和高新技术制造业增加值同比分别增长 8.4% 和 8.7%,分别快于全部规模以上工业 2.8 个和 3.1 个百分点;高新技术制造业增加值占规模以上工业比重达 14.1%,比上年同期提高 0.7 个百分点。

——本文摘自《中国银行全球经济金融展望报告(2020 年)》



2020年： 经济变局下的机会与应

全球面临百年未有之大变局，中国发展仍处于并将长期处于重要战略机遇期，这是习近平总书记对全球发展大势和中国自身发展作出的重大判断。全球经济格局、全球治理体系、全球化进程、部分经济体民粹主义的兴起等各个方面正在发生着渐进而深刻的变化。具体到经济领域，中国国内经济增长和经济结构也发生着潜移默化的变化。展望2020年，经济变局下的机会和风险并存。面对繁杂的经济现象，本文将对2020年中国经济可能的走势做一个粗浅的判断，试图找到结构性机会和潜在的风险。

一、首先，对于何为经济变局，我们需要有一个简单的定义。我们认为2014年在中国经济和金融市场发展过程中有着重要意义的一年。从资本市场与实体经济的关系而言，我们发现上证指数与实体经济基本面之间的关系，在2014年以前为正相关(+57%)，在2014年以后为正相关减弱，有时甚至是负相关。从热钱流动和人民币汇率预期的角度来看，2014年以前热钱更多地表现为流入中国，2014年以后表现为持续流出中国。

从货币政策的有效性看，2014年以后，单位货币增量拉动GDP的效力在快速下降，也就是说刺激经济所需要的货币宽松程度在扩大。种种微观形态的表现综合起来，我们发现中国实体经济投资回报率在2008年以来持续下降，且在2014年附近降低至金融市场无风险融资成本以下，这就意味着过度的流动性不愿意进入实体经济，更愿意在各类资产之间空转，形成局部泡沫，威胁经济和金融稳定。由于实体经济投资回报率低于借贷成本，如果没有新一轮的供给侧改革，实体经济的杠杆率水平将越来越高，金融市场的泡沫化将进一步加剧。

我们从实证数据发现，经过2016年-2018年的实体

经济供给侧改革之后，中国实体经济投资回报率水平开始抬升，目前已经勉强略高于金融市场融资成本。虽然实体经济投资回报率暂时脱离了危险的区间，我们认为仍需坚持供给侧改革，提升投资回报率。实体经济投资回报率降低至金融市场无风险回报率附近，就是部分金融风险的根源，也是本文所述的经济变局的大背景。认识这一经济大背景的意义深远，如果我们继续在低效率领域加杠杆，继续追求房地产、地方政府融资平台盲目扩张带来的是短期的经济稳定，那么这种增长模式将隐藏着中长期经济和金融风险，长久为之会使得国家的资产价格失控。

第二，经济变局也体现在“一降一增”的两个方面：关于房地产投资金融属性的压制和对于科技创新的扶持。2019年7月底的中央政治局会议明确提出：坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。关于房地产行业的这一段表述和决心，意味着政策制定者将严格压制房地产投资中的投机性部分，更加严格规范与房地产行业联系紧密的地方预算外财政行为。按照我们的模型测算和实证调研，以往房地产销售中具有金融投机属性占比大约在15%-20%左右。如果这一部分的投机性购房被压制，对于未来十年中国经济潜在增速的影响将达到0.5个百分点以上。政策制定者付出可能降低经济增长的代价，主要是用于换来中国科技创新的发展空间和金融市场的稳定。

中共中央在构建社会主义市场经济条件下关键核心技术攻关新型举国体制的表述中，明确提出需要建立以企业为主体、市场为导向、产学研深度融合的技术创新体系。区别于计划经济时期的科技举国体制，新型举国

体制更为强调企业和市场的主体和导向力量。科技创新离不开时代的压力和激励的动力。中美贸易战确实实给了中国科技工作者和政策制定者切身的压力，部分核心技术受制于人的滋味让我们有种芒刺在背的感觉。对于科技受制于人的滋味让我们有种芒刺在背的感觉。对于科技的激励作用，发达经济体的经验就是辅之以高效的直接融资体系。大部分的科技创新并不能做到及时盈利，大部分的基础研究需要坐长时间的冷板凳和漫长的等待。

在这一背景下，强大的直接融资体系能有效地帮助科技实验和创新的持续，能有效地激励一批科技工作者甘愿坐冷板凳研究基础性问题。中国资本市场科创板的设立，对科技型企业的盈利要求降低，为科技型企业创造了一个良好的直接融资场所。科技创新需要充足的资金支持，良好的人力资本，宽松和独立的研究环境。随着一系列有利于直接融资的法律体系建立健全和一大批成熟的一级市场投资者的参与，在强大的压力和激励条件下，中国的科技创新将在未来十年有更大的发展。降低房地产市场为主的资产泡沫风险，降低经济增长对杠杆的依赖，提升科技创新的能力，也将是2020年经济变局的重要方向。

第三，经济变局亦体现在更为复杂的国际环境和全球民粹主义抬升的大背景。从经济领域看，中美贸易战在将来一段时间可能仍将纠缠。按照我们的可计算的一般均衡模型分析，中美贸易战对中美两国的经济增长都有一定影响，分为直接影响和间接影响，其中直接影响为出口对经济的直接弹性，间接影响为出口对经济体的

消费和投资的拖累作用。按照我们的模型，从最坏的情景看，假设全面加税到25%税率之后，到2020年底，加税对经济的负面影响逐渐显现，中美经济增速受此拖累最大分别为1.2个和0.6个百分点。如果考虑贸易战后的产业转移，那对产业链的影响更为深远。如果贸易战升级，美国国内通胀影响可能会变大，从而影响美联储的货币政策。按照我们的模型测算，贸易战加征关税的影响将对美国核心PCE产生0.5个百分点的峰值效应，而汽车关税将产生约0.3个百分点的峰值效应。美国核心通胀的上升，将制约美联储宽松货币政策的空间和预期，对美国资产价格和美国经济增长不利。无论对经济增长的影响和对美国核心PCE的影响来看，继续加大中美贸易战的趋势对双方都不利。

全球民粹主义抬升是2016年以来出现的全球经济的新变化。从目前全球民粹主义指数来看，我们发现其绝对数值已经接近二战前的水平。2009年以后，全球央行为了抵御金融危机释放了大量流动性，这些流动性持续推升资产价格的上行，从而使得有产者和无产者之间的财富差距显著拉大，造成了行业、地区、国家之间的贫富差距加大，全球民粹主义抬升。2020年我们面对的经济变局也表现为更为复杂的国际环境和全球民粹主义抬升的大环境。综上所述，2020年经济变局下，我们将面临实体经济投资回报率低迷、抑制房地产投机属性、复杂国际环境等深刻的环境变化。具体而言，2020年我们可能遇到怎样的机会和风险，我们应该如何应对这些变局呢？



二、从短期而言,我们认为2020年上半年中国经济下行压力和通胀攀升压力并存。我们的经济预测模型显示,2019年四季度中国经济增长可能触底持平、略有压力,2020年上半年经济增长持续压力,并伴随较高的通胀。具体而言:

(1) 房地产投资由于低库存的原因,增长下降缓慢。未来一段时间,我们预计房地产土地购置将开始显著下行,建安投资也将逐步下行。我们预判到2019年底房地产投资者增速可能从目前的10%左右下降到8.5%左右,2020年一季度末可能下行至7%左右。(2) 财政发力顶住基建投资,维持经济增长目标。按照我们的测算,如果要使得经济增长保持在全年经济增长目标范围之内,基建投资需要进一步加力,但由于房地产市场被严格管控,地方政府融资平台被严厉约束,信用扩张和地方政府基建的能力和意愿受到制约,我们预计基建投资的增速并不会显著改善,可能增加3%-4%。基建投资和房地产投资对GDP增速的弹性基本相同,3个-4个百分点的基建投资增量基本能对冲房地产投资增速降低之后的经济压力。(3) 可选消费增长、出口部门可能进一步承压,汽车、家电等可选消费品增速并不会显著改善,从我们的出口领先指标来看,我国出口增速在未来半年仍然已经触底,并略有回升。(4) 通胀情况不容乐观,按照我们的模型,在没有强有力政策措施背景下,猪肉价格上涨趋势短期内可能很难得到遏制,2020年二季度可能出现明显的拐点。按照我们的通胀预测模型,2019年11月份CPI可能攀升至4%以上,2020年1月份通胀可能攀升至5%左右。通胀的高企,将在一定程度上制约货币政策宽松的空间,使得政策不能顺利发力,也将影响权益市场的估值扩张预期。

2020年下半年的经济形势目前很难做准确的判断。从历史上来看,房地产投资增速降低至5%左右,都有一轮房地产领域的略微宽松政策出台。在因城施策的背景下,为了应对经济下行压力,是否定点略微放松房地产行业考验着决策者短期和中长期政策的取舍和权衡。2020年下半年美国总统大选,也将深刻影响中美关系和贸易战进程。

从政策制定者的角度,建议实施更积极的财政政策,包括提高预算内财政赤字率和适度提升可监控的地方政府专项债规模,给地方政府经济行为注入适度的活力。2019年的减税政策为经济增长注入了活力。前瞻地看,减税降费中的“费”部分还有很大降低空间。从税收结构上看,以增值税、消费税、营业税、关税为主体的流转税是中国税收的主要部分,多年来占整个税收收入比

例都在65%左右。企业所得税作为直接税的代表,份额大约在25%左右,其他税种则分享余下的10%左右。由于我国政府收入的多元化,在税收之外的各类费、基金、社保、住房公积金乃至土地出让金收入等非税收入的占比过大。除了今年提出的降低社保负担,减税降费中的其他“费”部分还有很大的降低空间。货币政策方面,我们认为大幅宽松的必要性不高,且在2020年一季度受到通胀高企的限制。在2020年经济变局的背景下,中国再次大幅宽松货币政策的紧迫性在下降。但为了给中长期科技进步和社会发展创造良好的环境和稳定的形势,2020年中国货币政策的主基调可能还将是稳健,保持适度的宽松。

三、2020年,我们将面临实体经济投资回报率低迷、抑制房地产投机属性、复杂国际环境等深刻的环境变化。经历了2018年强力去杠杆、控风险的尝试之后,我们判断政策制定者将会通过中长期科技创新提高技术进步、控制短期金融泡沫、释放保持就业稳定的适度流动性的政策组合来确保在稳定的时间内,实现对变局的应对。因此,我们判断2020年在流动性并不实质性收紧、财政政策更为积极的背景下,存在结构性的机会。

5G产业链是未来几年较为确定的行业性机会,网络的建设将推动运营商资本开支提升,带来通信板块行业性投资机会。5G应用场景、国产软件的自主可控等领域在未来一段时间内将成为中国科技追赶的主力战场之一。除了5G手机换机,无线耳机为代表的智能配件,打开了物联网应用的浪潮,而5G网络的成熟将正式开启从人周边智能穿戴生态,到智能家居、智能汽车、智慧交通、智慧城市、工控的万物互联浪潮。5G高速带宽、广域网和低延时的特点,将支持终端智能生态和云的实时通信和数据交换,给工业领域和消费者带来体验和应用质的飞跃。而万物互联的启动,开启了相应物联网微型模组、高精度结构件等领域的投资机会。在经济变局之下,集成电路领域将成为重点发展的部分。

生物医药行业与经济周期的相关性不强,符合我国居民老龄化和消费升级趋势,具有结构性机会。随着中国2015年以来药政审评审批新政逐步推进,审评积压的状况显著改善,在很大程度上减轻了初创型研发企业的投入要求,企业申报创新药数量和品种获批数量较此前有了显著提升,医保对创新药的承接力度也在逐步加大。医药行业是非周期行业,在经济减速期,医药板块的稳健增长就显得弥足珍贵。

日用消费品方面,历史上日用消费具有韧性,特别是往往对应着信用环境一般、企业盈利下行触底阶段,

但经济仍处于被动补库的类滞胀时期。我国居民收入增速在全球范围内属于第一梯队，消费升级趋势影响着全球产业链的发展。日用消费品的升级和性价比提升，对应着中国庞大的消费群体将有巨大的结构性机会。同时，细分行业也出现了结构性的变化。具体而言，2016年以后，细分行业的龙头企业头部效应开始显现，市场份额越来越向行业的前几大企业集中，企业生产的技术能力和产品品质更加符合消费者期望的趋势发展。在经济变局下，我们看好中国消费者市场日用消费品的中长期机会。

综上所述，2020年将是经济变局更为深刻的一年，实体经济投资回报率能否提升，房地产金融投机属性能否降低、科技创新能否持续增强，更为复杂的国际环境和民粹主义抬升势头能否缓解，都将考验着未来的我们。经济变局之下，我们认为中国未来的科技创新、医疗健康、日用消费等结构性机会较为显著。在激烈的产业升级和消费升级的大背景下，历史的趋势无法阻挡，中国的科技进步和消费升级也将是大势所趋。

(2019年27期 财经)

(上接第11页)

与此同时，一些行业出现了需求旺盛但劳动力供给相对不足的局面，如家政行业等，这都应该引起重视。一方面，通过优化中西部地区营商环境等手段引导沿海企业内迁，将就业机会留在内地；另一方面，要及时顺应市场需求变化，调整国民教育和职业技能培训体系结构，优化就业供给结构。

中国社会科学院院长谢伏瞻：“今年以来，面对严峻复杂的外部环境和艰巨繁重的改革发展任务，以习近平同志为核心的党中央，坚持稳中求进的工作总基调，坚持新发展理念，推动高质量发展，进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期，出台了一系列宏观政策和结构性政策，特别是加大了改革开放的力度，我国经济保持了平稳运行，经济结构也在继续优化，新动能快速成长，三大攻坚战成效显著，改革开放步伐明显加快，民生福祉也不断改善，为明年全面建成小康社会打下了决定性基础。”

国家信息中心首席研究员祝宝良：“跟今年全球经济同步下滑相比，明年的世界经济不会像今年下滑这么大，再加上国内采取加大逆周期调节力度以后，我认为明年经济增速6%的预测是可以实现的。目前最重要的一个政策，还是要坚持供给侧结构性改革，在这个基础上宏观调控的稳定政策可以根据实际情况进一步调整。中

国主要的问题还是结构性的问题，这个问题不解决，宏观经济的微观基础不解决，那么宏观调控要发挥预期作用是非常困难的。”

中国社会科学院人口与劳动经济研究所所长张车伟：“就业和经济增长的长期关系，现在还是比较稳定的，从各个指标来看，经济增速下行压力比较大，但就业的统计数字还不错。观察这个形势的时候，我们应该相信，现在的劳动力市场是稳定的。经济增长不太好的时候，农村依然是一个劳动力来回流动的中间站，而且这两年我们国家农村发展的形势有极大改善，很多农村和过去两三年相比发生了翻天覆地的变化。”

中国社会科学院财经战略研究院副院长杨志勇：“在减税降费政策和经济增长因素的共同作用下，2020年财政收入增长目标宜设定在5%左右。减税降费政策已经实施多年，政策合力正在进一步释放，这势必给财政收入增长带来压力。但2020年财政收入仍有增长空间。一是因为减税降费政策作用滞后反应，带来更大的财政收入增长的基数；二是扣除物价增长因素（3%左右），财政收入增长实际上处于非常低的水平。另外，2020年税收收入增长仍有一定空间。个人所得税综合征收部分在上半年汇算清缴，补缴税款可能带来一定的收入增长。”

(2019-12-19 中国经济导报)



2020年中国经济预测

近日,中国社会科学院主办的“2020年《经济蓝皮书》发布会暨中国经济形势报告会”在北京举行。蓝皮书课题组预测,2020年中国经济增长6.0%左右。有关专家建议,对居民消费价格指数走势变化应给予足够重视。课题组表示,2020年是我国实现第一个百年目标、全面建成小康社会的收官之年,也是“十三五”规划的收官之年。面对经济下行压力和体制性结构性矛盾并存、外部风险加大的局面,要使2020年的经济增长和就业继续保持在合理水平,就必须进一步增强宏观调控的前瞻性、针对性和灵活性,需要适当加大逆周期调节力度,用好财政、货币、就业等政策工具,强化政策协调配合,保持经济平稳运行,稳中求进。

2019~2020年国民经济主要指标预测			
指标名称	2018年统计值	2019年预测值	2020年预测值
1.总量			
GDP增长率(%)	6.6	6.1	6.0
2.产业			
第一产业增长率(%)	3.5	3.3	3.2
第二产业增长率(%)	5.8	5.5	5.4
第三产业增长率(%)	7.6	7.0	6.9
3.投资			
全社会固定资产投资(亿元)	645680	678610	715930
房地产投资名义增长率(%)	8.3	9.9	8.0
基础设施投资(亿元)	176180	183230	193300
基础设施投资名义增长率(%)	1.8	4.0	5.5
制造业投资(亿元)	212010	217950	226660
制造业投资名义增长率(%)	9.5	2.8	4.0
4.消费			
社会消费品零售总额(亿元)	380990	411850	444050
名义增长率(%)	9.0	8.1	7.8

2019年国际经济环境更加严峻

“2019年主要发达经济体增速一直下行,经济增速

均不及2018年。美国、欧元区经济增速降幅比较大,美国至少下降0.7个百分点。新兴经济体下行压力加大,印度今年的经济增速也远不如预期。尽管中国经济下行压力也比较大,但下行的降幅是低于美国的。”中国社会科学院工业经济研究所党委书记、副所长李雪松研究员分析说。

他表示,美国商品进出口增速已进入衰退区间。美国商品进出口从2018年上半年10%左右的增速下降到目前的负增长,下降十几个百分点。而全球贸易,不管是发达经济体还是新兴经济体,2019年都有大幅度下降。中美相互加征关税之后,不仅中美之间的贸易下降,而且通过产业链影响到日本、韩国、欧盟,他们贸易的下降幅度比中美还要大。通过贸易的影响,传导到全球工业增速显著下降。美欧日工业全部陷入衰退,工业生产总值美国下降到负值区间,欧元区和日本已经负增长,持续了快一年的时间。

2020年中国经济增速预计为6.0%左右

“当前全球经济贸易增速放缓,2020年外部不稳定、不确定因素增加,国内周期性问题与结构性矛盾叠加,经济运行面临的风险挑战仍然较多。在国内加大逆周期调节和加大改革开放力度的综合作用下,预计2020年中国经济增速6.0%左右。其中,第一产业增加值增长3.2%,第二产业增长5.4%,第三产业增长6.9%。”李雪松表示,2020年,如果中美能够较快达成第一阶段协议,特别是如果能够取消加征的关税,则中国经济增速将达到6%以上。

他认为,2020年需要全面做好“六稳”工作,使用好逆周期调节工具。只要保持就业稳定、居民收入增加、经济发展质量逐步提高,至于2020年经济增速在6%左右,是略高还是略低,都是可以接受的,都可以确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。

课题组认为,综合国内外多方面因素,建议将2020年经济增长预期目标设定为6%左右,主要有几方面考虑:其一,当前我国人均GDP水平已达到1万美元左右,根据国际经验以及经济增长理论,当人均GDP达到这一水平之后,经济增长速度通常会出现下行。对我国劳动、资本等要素供求格局的分析也显示,未来经济潜在增长速度会有所下移。其二,从外部环境来看,2020年全球经济形势仍存在较大不确定性,美国、日本等发达国家经济增速面临下行压力,局部地区的政治不稳定对经济发展产生负面冲击。其三,6%左右的经济增长速度能够支撑充分就业目标的实现。当前我国的经济规模已经超过90万亿元,由于体量和基数变大,每增长1个百分点,在保就业方面的效应明显增大,再加之产业结构转型使就业吸纳能力增强,创造的就业机会已经远高于十年前。其四,考虑到第四次经济普查因素,6%左右的经济增长速度能够实现2020年国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番的目标,确保全面建成小康社会圆满收官。其五,经济增长预期目标的适度下移,将为经济结构转型升级和高质量发展创造空间,并且营造更加适宜的政策环境。适度降低经济增长预期目标还有助于加快推动关键领域改革,重点解决结构性体制性问题,促进国家治理体系和治理能力现代化;有助于落实“房子是用来住的,不是用来炒的”理念,不将房地产作为短期刺激经济的手段,防止地方政府和居民杠杆率显著上升;有助于加快实施创新驱动发展战略,促进民间资本更多流向科技创新领域,推进实体经济与制造业高质量发展。课题组预测,2020年基建投资和制造业投资增速略有回升,房地产投资增速略有下降,总投资增速略有上升。

加强逆周期调节需打好政策组合拳

“2020年中国要实施一套组合性的政策,即‘三位一体’的组合性政策。第一,加强逆周期调节;第二,大力推动改革开放创新;第三,管控好内外风险。”李雪松谈到,“加强逆周期调节的力度,是因为逆周期调节对经济的影响具有滞后性,所以要提前进行逆周期调节。逆周期调节要达到一定的力度,使得能够扭转经济下滑的态势。扭转下滑的态势目标是要保持就业增长,保持经济韧性,落实好就业优先政策,使得就业不要滑出合理区间。大力推动改革开放创新,目的是为了提升经济增长内生动力。统筹好国内国外两个大局,切实防范化解财政、金融、房地产和外部输入性风险,坚决打赢三大攻坚战,确保实现脱贫攻坚目标任务和全面建成小康社会,确保实现污染防治攻坚战阶段性目标,确保不发生系统性金融风险。”

课题组建议,2020年在加强和完善宏观调控的基础上,继续深化供给侧结构性改革,打好三大攻坚战,加快推动经济体制改革,调动各方面的积极性,提升增长内生动力。

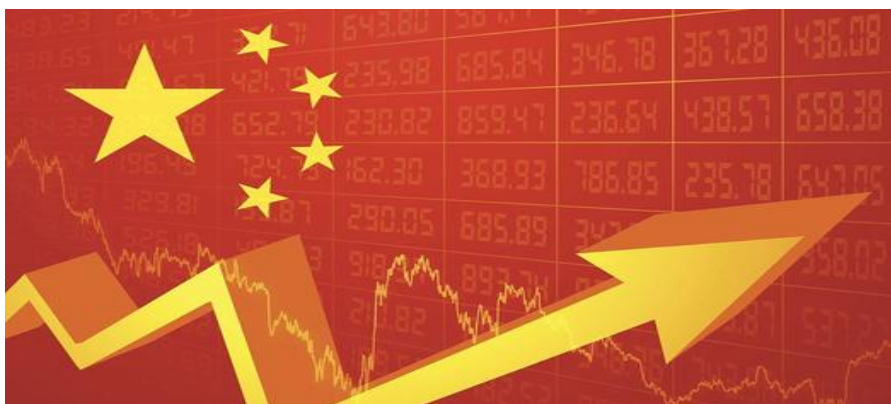
第一,积极的财政政策应加力增效。财政政策是宏观调控的重要方面,尤其是在稳投资、调结构、惠民生等领域发挥着难以替代的重要作用。首先,在经济下行周期,政府投资应当有力地发挥“压舱石”和“稳定器”的作用,保持一定的增长速度,通过自身作用和乘数效应避免固定资产投资增速和整体经济增速出现失速下滑。其次,在经济增速换挡期和结构调整阵痛期,区域之间、行业之间、人群之间分化加速,这时,财政政策应科学灵活地发挥作用,一方面鼓励支持高新技术产业、战略性新兴产业发展,促进结构转型升级;另一方面还应与社会政策相配合,对结构分化中出现的后发地区、传统行业和弱势群体进行适度扶持,尤其是在民生保障方面做好托底工作,防止分化加剧。2020年的财政政策,一是要优化并落实落细减税降费政策,切实降低企业税费负担,增强企业获得感;二是以绩效为导向调整财政支出结构,加大对制造业转型升级和技术改造的支持力度,激发企业内在动力和创新活力;三是可考虑适当提高赤字率,增加债券发行,重点支持职业教育和托幼、医疗、养老等民生事业,以及科技、基础设施、生态补短板等。

第二,稳健的货币政策要做到灵活、适度、审慎。在当前复杂的宏观经济形势下,货币政策的两大首要任务:一是要为实体经济运行营造合理稳定的流动性环境,降低各类融资主体的实际融资成本;二是要防范化解金融风险,避免系统性和区域性金融风险爆发,避免个体性金融风险传染扩散。为此,2020年的货币政策应保持稳健中性的基调,做到灵活、适度、审慎。一是综合考虑国内经济形势及全球金融环境的变化,灵活运用多种货币政策工具,进行预调、微调;二是管好货币总闸门,确保社会融资规模增速与名义经济增速相适应,保证流动性合理稳定;三是用好宏观审慎政策,防止宏观杠杆率过快攀升,避免房地产等资产价格大涨大跌。

第三,实施就业优先政策,优化就业供给结构。受劳动年龄人口和就业人口数量减少以及经济吸纳就业能力增强等因素影响,当前我国劳动力市场的供求关系总体上是平衡的;但也应注意到,在个别地区、个别行业、个别人群中,结构性的就业问题仍然存在。例如,中美贸易摩擦发生之后,沿海地区一些制造业企业受冲击较大,出现了减员现象。再如,东北地区以及山西等对资源依赖较强的地区,近年来也出现了一定的就业压力。

(下接第9页)

2020年中国经济 需要重视的问题



2019年中国经济增长的波动幅度不大,但下降趋向明显。结构性问题依然存在,但总量矛盾开始突出。反周期政策不断推出,但内生性动能未能激活。中美经贸摩擦和政府调节政策构成主导经济基本面变化的主要外生变量,但前者的复杂程度超出预期,后者的托底效果则不及预期,两者叠加,致使市场预期和经济预期普遍低落。目前,“L型增长”成为社会层面(包括学界和商界)经济预测的主流意见,即2020年将延续上年度经济运行的基本态势。

现在需要引起重视的问题主要是:第一,我们面临着“百年未遇之大变局”,从理论上讲,我们的战略、政策、方针应该作出相应的调整(有些甚至有可能是带有根本性的调整),但这个调整有个过程,前提是看清大局、理清思路、整体谋划。在这个过程中,惯性运行与应对措施同时并行,政策效应低下,制度成本很高。这个过程不宜拖得过长,尽管中国的经济和社会有韧性,但韧性度会递减,长期的经济低迷有可能诱发很多潜在矛盾的显化,很多原先不成问题的矛盾尖锐化。2022年党的二十大前应该能够完成这个全面应对“百年未遇之大变局”的中国现代化战略大调整。2020年仍然处于这个过程之中,经济稳住了,才有变革的基础和可能;

变革需要试,试验区或示范区进程必须加快;针对具体矛盾问题的应对措施难免出现政策碎片化现象,重心则应该聚焦于集成改革或一体化发展。

第二,近年来,已看清楚想明白并具体推进的战略调整,主要包括:一是全面开放。改革开放是永恒的主题,但在不同的历史阶段和不同的环境条件下具有不同的内涵。我国开放原先旨在促进出口导向型经济发展,现在转为出口导向与进口带动并举,习总书记直接推动的进博会以及中央要求发挥进博会的“溢出效应”,绝不仅仅为了发展货物贸易或国际收支平衡,严格讲,“溢出效应”迄今还没有破题,2019年作了准备,打了基础,2020年应该有实质性的推进,进而为经济增长和产业发展提供新动能,为打破被动局面探索新路径。二是区域发展。2019年8月26日中央财经委员会第五次会议作出判断:我国经济发展的空间结构正在发生深刻变化,应该增强经济发展优势区域的经济和人口的承载能力。目前作为国家战略政策聚焦的京津冀、粤港澳、长三角、海南,都位于东部地区。进一步具体分析,京津冀和海南短期难以建成,粤港澳的变数又太多,2020年支撑和带动整体经济发展的期望可能更多地寄予长三角地区。三是科技与产业的融合。科技创新是长远战略,短期重

在通过科技-产业的融合促进现实发展,将超大规模市场需求和产能基础的潜在优势转化为现实优势,进而为科技创新创造更好的条件。2020年,无论5G、区块链,还是科技金融(包括数字货币)、数字贸易,都将又进一步的实质性发展。

从2020年的经济运行来看,我们预计今年以来所展现的一部分经济压力还将延续至明年。但与2019年明显的不同的是,明年是一系列中长期政策目标的“收官之年”,预计逆周期调节政策将以其作为更精准的“锚”,而基建将成为最为重要的抓手助力“全面小康”目标的实现。展望明年,经济压力仍然较大,逆周期调节政策仍将继续托底经济,中美经贸谈判的进程与对应的宏观经济政策变化所引发的共振仍将持续。我们的总体判断是,从经济动能表现来看,若缺乏政策的预调和微调,2020年经济压力将集中在外需及投资层面,具体体现在三个方面:持续放缓的外需、动能趋弱的投资、空间有限的货币政策。

1. 外需层面压力不减,全球贸易低景气短期难以扭转,经贸摩擦影响延续。2019年全球主要经济体经历了增长的同步放缓,根据IMF最新预测,全球经济2019年的增速将下滑至3%,并将创下2008年金融危机以来的最低增速,也低于欧债危机时全球3.5%的增速。分析来看,经济下滑的原因主要是:贸易争端、中国需求下滑、汽车业产能收缩带来的冲击。而站在目前时点观察,全球工业生产端面临的下行压力依然巨大,并且制造业放缓正在向服务业传导扩散(下图)。展望2020年,我们预期全球主要经济体均将出台一定程度的财政及货币政策予以应对,帮助托底经济,平缓其下行的斜率。但整体而言,政策空间相对有限,也一定程度会制约政策的效果。另一方面,经贸摩擦层面,IMF预计仅中美贸易关税的加征将拖累2020年全球经济增长0.8个百分点,加之欧美互征关税可能的冲击,2020年全球贸易增长的前景仍不容乐观,我们预计明年全球贸易量仍可能维持现阶段的疲软态势,全球贸易低景气的状况短期难以扭转。在2020年,我国的外向型部门所承受的压力仍难言

减轻,也凸显了外需所面临的挑战。

2. 投资层面动能趋弱,地产投资高增速难以为继,制造业投资短期内难有明显修复。从今年的固定资产投资结构来看,地产“一枝独秀”,以两位数的高增速独力支撑了全年的固定资产投资。但往后看,尽管伴随着竣工周期的开启,地产投资韧性仍存,但随着土地购置费回落所带来的负面影响,地产投资增速在未来两个季度的“下台阶”将不可避免(下图)。而另一方面,制造业投资的拐点则迟迟没有到来。尽管伴随库存的持续走低,明年可能将迎来新一轮库存周期的开启,但从制造业营业收入等前瞻指标观察,短期制造业投资增速还将继续“磨底”,明显回升的可能性较低,这也使得明年上半年由内生动力所驱动的投资增速不容乐观。

3. 货币政策偏宽态势不改,但面临明年初CPI高企、资管新规过渡期结束及利率下行空间偏窄的压力。从货币政策来看,我们认为未来一段时间还将持续处于偏宽态势。今年11月5日央行已调降了MLF5个基点,而明年仍有望迎来进一步的降准和降息(降MLF利率)。不过,一定程度上或面临CPI年初高企、资管新规过渡期结束所带来的非标进一步收紧、以及整体利率下降空间有限等三个方面制约。根据我们预测,主要受猪价及其他蛋白质替代类食品价格等所推动,明年一季度将迎来CPI通胀的高点。尽管从PPI、核心CPI等指标看,货币政策需要进一步宽松以应对通缩风险,但结构性因素所带来的CPI通胀压力也的确会对货币政策形成制约,影响政策的力度与节奏。另一方面,2020年为资管新规过渡期的最后一年,预期仍将有数万亿的非标资产面临转标或到期赎回压力。今年以来,整个非标缩减规模略好于预期,但这也为明年的非标净融资增加了更大压力,这一部分的缩减也可能会进一步制约货币乘数,影响货币政策的传导效率。此外,本轮宽松周期的利率下行幅度相对于历次周期也将更为有限,因此利率价格层面的明显放松可能并不会在本轮宽松周期中出现,这也将一定程度制约整体的逆周期调节政策效果。

(2019-12-9 长江产经智库)

(上接第14页)

场投资和对于经济未来发展的信心至关重要。

综上所述,“六稳”看似针对的是经济的六个不同方面,但实际上它们之间都有着紧密的联系,互为支撑,相互协同。窃以为,经济本就是一个多元结合体,木桶效应在这里尤其奏效。因此,“六稳”是一项高瞻远瞩

的策略,它将产业链资金端和生产端、资金流入端和流出端、投资的现在和未来有机结合在一起,共同保证宏观经济稳定高质量发展。

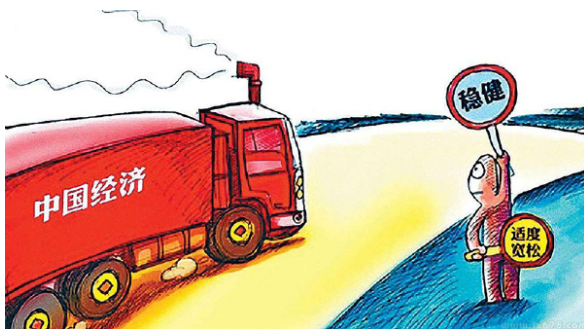
(2019-12-13 中新网)

“六稳”和济， 共稳中国宏观经济

12月6日，中央政治局召开会议，定调明年经济工作，再次强调要做好“六稳”工作。在去年7月，中央政治局会议首次提出要做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资和稳预期的“六稳”工作。这个政策让我们在逆全球化的暗流涌动，各种风险挑战不断增多的现在依然能够把握机遇，稳中有进。“六稳”是一个有机协同的整体，切忌割裂开来。

稳产业：稳金融与稳就业让产业链融会贯通

金融市场是企业的资金来源，更是产业发展的风向标。我国金融市场虽然体量大，但是流动性并不强，尤其是从金融市场到实体经济的传导机制不通畅。更多的资金停留在了金融体系中空转，也徒增了金融风险。稳金融就是要让制造业、民营企业的中长期融资占据金融市场的主导，引导企业更加关注于自身科技发展和生产经营。



同时，在新的金融时代下，5G通信技术的快速发展让金融科技成为时尚。小微金融、普惠金融、消费金融如春笋般萌芽生长，这实际上也隐含了更多的风险。小微金融等金融服务面对的主要是中小企业和个体。它们的资质水平较低，抗风险能力较弱，有效的风控变得越来越重要。因此，稳金融更要在金融科技发展的现在加大注重风险的管控，促进金融行业在总体平稳的情况下实现科技升级。

许多经济学家都将就业作为“六稳”工作的“牛鼻子”，因为它不仅关系到国计民生，更关乎到产业的核心竞争力。在新的增长形势下，民营经济早已在就业市场上占据主导地位。数据显示，民营经济贡献了80%以上的城镇就业，同时，在新增就业中，民营经济贡献率更是高于90%。稳就业的关键在于提振民营经济，让民营经济这个就业主力军发挥更重要的作用，这是供给侧改革的工作之一，也是推动我国产业转型升级的关键点。

稳内外：稳外贸与稳外资引领高质量对外开放

国际形势的波澜变幻，让世界贸易暗潮汹涌，但我们扩大对外开放的初心未曾改变。为应对贸易摩擦给经济带来的负面影响，我们就需要做好稳外贸和稳外资的工作。我国东南沿海已经形成了出口导向型的发展模式，面对国际形势的变化，此时稳外贸的工作就是要改变出口结构，不能对某个国家或地区过度依赖，增强产品独特性，这是我们能够“走出去”的关键。

而外资则是“引进来”的关键。外资给国内发展带来了知识、技术、经营管理理念等等，促进了国内竞争。但是贸易摩擦将会影响外资的投资欲望，造成资本流失。稳外资就是要给这些惶恐的外企吃一颗“定心丸”，让他们安心地在我国投资建厂经营，同时吸引更多企业来华经营。我们中国的市场相比较世界其他地区来说，具备政治稳定、规化科学等多种优势，对外资有巨大的吸引力。稳外资就是要让这个吸引力能够更好地发挥出来。

稳信心：稳投资与稳预期是稳定发展长久之计

投资是当期经济增长的关键点，而预期则是经济长久稳定增长的关键点，同时还将引导未来的投资意向。稳投资和稳预期两项工作，一个着眼现在，一个着眼未来。国家供给侧改革进入深水区，中美关系也已经演变成主要战略竞争对手。这增加了经济的不确定性，也影响了国内和国外投资者们的投资预期。因此，明确国家未来政策方向，制定更为明确科学的发展道路，建立当前市

(下接第13页)

深度解读中央经济工作会议

2019年12月12日，中央经济工作会议全文发布。从历史上看，第二年一季度“两会”的政府工作报告与前一年12月的中央经济工作会议往往有高度的一致性，从政策延续性讲，历年中央经济工作会议都是把握第二年政府政策思路的重中之重。



对于2019年的中央经济工作会议，我们认为最值得关注的包括以下几点：1、强调“经济下行压力加大”，对经济下行的原因归结于“结构性、周期性”之外增加了“体制性”，重新提出“三期叠加”，表明政策层并不认为经济下行是短期因素所致。2、全文中29次提到“稳”，具体包括“六稳”、稳杠杆率、稳房地产、稳猪价等各个方面。3、在多重目标中寻求动态平衡，本质上是“稳增长、调结构和防风险”，或者说“增长、质量和杠杆”的三角之间的平衡，防风险方面仍将坚持稳房地产、稳地方政府隐性债务、稳金融系统风险，这与以往稳增长差异极大，这意味着经济V型反弹可能性极低，但经济质量会持续上升。4、2020年的特殊性在于全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，这意味着2020年的GDP增速难以显著低于6%。5、我们认为，此次财政政策更强调结构层面，是守底线式的结构性财政政策，此轮稳增长，财政政策是发力程度最弱的一次，主要受制于隐性债务约束和“非标”融资，2020年仍难

以显著提高。6、此次货币政策表述与2015年12月中央经济工作会议基本一致，同样将“松紧适度”转为“灵活适度”，同样增加“降低社会融资成本”的表述，同样维持“保持流动性合理充裕”的定调。对于何为“灵活适度”，周小川在2016年3月“两会”期间对此有明确的解释：“国务院的文件正式说法强调‘灵活适度’，也就是‘稳健的货币策略略偏宽松’，针对当前的表述，也是符合从2015年后半年到现在的实际状况。同时我们也强调，货币政策历来是需要动态调整的，是需要根据经济形势的研究判断，根据情况实时地、动态地进行调整，所以这也就是适度的含义。”就货币政策语意而言，“灵活适度”确实是比“松紧适度”更偏宽松，但是央行的具体操作也会跟随经济形势的变化而变化，中国央行一直是“相机抉择”的货币政策，不会完全受制于前一年的中央政治局会议。例如，2016年11月央行货币政策执行报告中依然沿用了“灵活适度”，而当时由于金融去杠杆等，实际已经开始了紧货币。对于2020年，我们认为“灵活适度”货币政策的含义是：“空间更大，但不一定用，更不会主动用”。7、对于2020年的债券市场，我们认为2016年的参考意义很大，因为货币政策基调是相同的。由于2016年经济的超预期回升，最终央行在2016年宽松加码程度很弱，导致2016年债券市场收益率在10月之前呈现小幅的震荡下行。之后，最终由于金融同业等系统性风险上升导致央行快速紧货币，2016年反而成为债券2014-2016年三年牛市的转折之年。

2020年央行紧货币的可能性远远低于2016年，主要原因在于经过三大攻坚战之后，中国金融系统风险已经显著下降，再次紧货币防风险的必要性完全看不到，因此2020年债市收益率可能的走势是：第一种情况震荡（如果经济超政府预期企稳，则货币会更强调“适度”），第二种情况收益率下行（经济继续下行保6%压力大则更需要“灵活”）。

对中国经济而言，我们更希望，第一种情况出现，

即中国经济出现 2010 年经济下行以来的第三次企稳回升（第一次是 2012-2013 年，第二次是 2016-2017 年）。我们更希望中国已经找到了经济换挡期的阶段性目标，找到 L 型下半场的一横，告别已经持续近 10 年的经济下行，L 型上半场的这一竖已经太久了。具体解读如下：2018 年中央经济工作会议的关键词是“百年未有之大变局”，“稳中有变、变中有忧”，2018 年对于经济的描述仅仅是“经济面临下行压力”，而 2019 年对经济的描述则是“经济下行压力加大”。政府对于中国经济下行的认识越来越深刻，即经济下行并非短期因素所致，而是多种复杂因素的共同结果。此次会议重新提出了“三期叠加”，该提法最早由领导人提出于 2013 年，含义是“经济增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期”，在 2014-2015 年被使用较多，此次 2019 年重新提出“三期叠加”，我们认为有深刻的含义。我们认为，2010 年以来的 GDP 增速持续下滑，实际就是“三期叠加”的结果，这一过程已经持续至 2019 年，甚至会持续至更长的时间，也就是说，2010 年以来的中国经济下行具有一定的客观性和必然性，是潜在经济增长率的下行，通过逆周期调节政策难以根本扭转，这也是 2018-2019 年以来政府稳增长力度显著弱于以往的重要原因——政府对经济下行的容忍度显著提高。

对于 2020 年，大概率仍然处于“三期叠加”的大背景之中，经济增速换挡接近尾声但难以断言结束，结构调整进展迅速但距离发达国家仍有显著差距，刺激政策导致的高房价等不利因素依然存在，这是政府认为“经济下行压力”的重要依据。此次中央经济工作会议的另一个重要表述是“结构性、体制性、周期性问题相互交织”，其中“结构性”、“周期性”较为常见，“体制性”首次提出于 2019 年 4 月的中央政治局会议，这也是此次中央经济会议多处提出体制改革的原因，六大重点工作之一就是“深化经济体制改革”。公报中具体涉及体制改革的主要包括以下几点：

1、必须善于通过改革破除发展面临的体制机制障碍，激活蛰伏的发展潜能，让各类市场主体在科技创新和国内国际市场竞争的第一线奋勇拼搏。2、要深化科技体制改革，加快科技成果转化应用，加快提升企业技术创新能力，发挥国有企业在技术创新中的积极作用，健全鼓励支持基础研究、原始创新的体制机制，完善科技人才发现、培养、激励机制。3、要健全体制机制，打造一批有国际竞争力的先进制造业集群，提升产业基础能力和产业链现代化水平。4、要改革土地计划管理方式，深化财税体制改革。5、要加快金融体制改革，完善资本市场

基础制度，提高上市公司质量，健全退出机制，稳步推进创业板和新三板改革，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，深化农村信用社改革，引导保险公司回归保障功能。

体制改革的深层次逻辑是提高经济效率，提高市场化和竞争对经济的促进作用，体制改革将成为 2020 年改革的重点领域。此次中央经济工作会议的一大关键词是“稳”，仅“六稳”一词就有三次提到。“六稳”的具体含义是“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”，该词提出于 2018 年 8 月的中央政治局会议，之后的中央层面会议仅 2019 年 4 月没有提及“六稳”（可能与当时经济超预期有关），其他历次会议均强调“六稳”。除“六稳”之外，“稳”字还涉及诸多方面，举例而言：1、保持宏观杠杆率基本稳定，这一提法较以往的“去杠杆”或者“结构性去杠杆”有所弱化，即更强调“稳杠杆”。

2019 年以来，中国宏观杠杆率是持续上升的，2018 年 12 月为 243.7%，2019 年 9 月已经上升至 251.15%，主要原因是中国必须保持社融增速高于名义 GDP 增速，否则经济下行压力会持续加大，而社融增速高于名义 GDP 必然会导致杠杆率上升。因此，我们认为现阶段更合理的可能是“保持宏观杠杆率的变化基本稳定”，即在经济下行期，允许杠杆率缓慢的上升，而当经济企稳回升时期随着名义 GDP 的增加，杠杆率会相应缓慢下降。

2、稳地价、稳房价、稳预期，这是中央层面对于房地产的最新表述。2018 年中央经济工作会议对房地产的表述在 2018 年为“房住不炒”、“因城施策”，2019 年沿用了这两个提法，同时增加了“稳地价、稳房价、稳预期”，该提法是 2018 年住建部提出的，此次上升到中央层面。该提法的含义是，政府并没有打压房地产，而是仅仅打压“炒房”，政府并不希望房价大涨，但是同样也不希望房价大跌，房地产的“稳”是中国经济和预期稳的重要内容。

2020 年仍然不会看到房地产调控的全面放松，这与 2008 年以来的历次稳增长都有本质区别。以往房地产都会在经济下行期被当做稳增长的利器，而此次政府不搞强刺激、不希望重走老路的态度非常坚决和正确。维持房地产高压无疑会增加稳增长的难度，但是却可以提高稳增长的质量，更有助于长期的经济发展，同时可以避免重演日本、美国因房地产导致经济危机的可能。

3、要加快恢复生猪生产，做到保供稳价。在中央经济工作会议层面，提到猪恐怕是首次。我们认为其有两个含义：第一，猪价确实已经影响非常大，目前 CPI 高达 4.5%，剔除猪肉不足 2%，猪肉价格的暴涨已经成为居

民生活成本的重要负担，从民生角度，稳定猪价的意义非常重大。第二，政府非常清楚，猪价的核心是生猪生产的问题，是供给侧的问题，具体而言是非洲猪瘟、猪场标准提高的结果，而不是需求过热或者货币政策的问题，解铃还须系铃人，只有加快生猪生产，才能解决问题，而不是紧货币。

此次中央经济工作会议在第四段的“重要认识”中提到“在多重目标中寻求动态平衡”，我们认为这个平衡的关键就是“稳”。对于政府多方面的目标和约束，我们认为存在一个不可能三角：“稳增长、调结构和防风险”，或者说“增长、质量和杠杠”。太重视数量，会导致质量下降和风险的累积，太重防范视风险则会导致经济的数量和质量均下降，太重视质量会导致数量的下降。

我们认为，2013年之前，政府的目标更重视数量，2014年以后，政府开始重视风险，2016年以来，政府对质量的重视程度越来越高，对风险的重视也进一步提高，相应的经济下行压力持续加大。我们认为，三者的平衡点就是“稳”，一方面要通过适当的逆周期政策稳住数量，另一方面加快高质量转型和经济结构调整，第三方面还要严守防风险的底线。我们认为，防风险的底线突出表现为三个方面：一是房地产，房地产不稳，就会出现日本1990和美国2008年的悲剧；二是地方政府隐性债务，稳不住地方政府债务，中国杠杆率就不可能稳住；三是金融系统风险，金融稳，才有经济稳。

这三个防风险底线在2018年以来的稳增长过程中一直在坚持，这导致此轮稳增长难度显著高于以往，而且在2020年甚至更长时间都大概率会继续坚持，这意味着经济V型反转的可能性极低，也意味着经济质量将不断提高。2020年的特殊性在于全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，这意味着2020年的GDP增速难以显著低于6%。2012年，十八大对全面建成小康社会提出新要求，即“国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番”。十八大报告中提出的GDP翻一番即指扣除价格因素后不变价GDP翻一番。由于中国居民人均收入增速持续高于不变价GDP增速，因此难点在于完成GDP翻一番的目标。根据已经公布的2011-2019年前三季度数据，如果我们假设2019年四季度GDP同比维持6.0%，则需要2020年GDP增速在6.2%左右。一个降低难度的可能性在于第四次普查上修历史数据，这种上修是合理的，因为在统计GDP时会漏算很多因素，特别是第三产业随着时代的演变经常发生变化，前三次普查均对历史数据进行了上修。但从2018年的上修幅度看，即

使统计局对2018年之前的年份GDP进行上修，2020年需要的GDP增速恐怕也很难低于5.9%，可能会在6%左右。也就是说，2020年稳增长仍然是非常重要的一年，如果经济出现显著下滑，显著低于6%，那么全面建成小康社会的要求将无法完成。

此次中央经济工作会议提及“全面建成小康社会”高达7次，由此可见政府对于这一目标的重视程度，因此我们认为2020年保6%是大概率事件。我们认为，此次财政政策更强调结构层面，是守底线式的结构性财政政策。

2019年12月中央经济会议对财政政策的定调是“大力提质增效”，2018年12月的定调是“加力提效”，相比之下，2019年更强调质量。具体而言，此次2019年会议的财政政策的重点是“更加注重结构调整，坚决压缩一般性支出，做好重点领域保障，支持基层保工资、保运转、保基本民生”；对比2018年会议的“实施更大规模的减税降费，较大幅度增加地方政府专项债券规模”，更明显的是一个结构性的财政政策，即压缩一般支出，保障重点领域，而不是总量的扩张。

从历史上看，财政政策的总量实际对经济的影响更大，特别是包括隐性债务融资、一般支出、减税降费在内的广义财政发力程度更有总量上的刺激效果，而目前财政政策尽管强调基建，但基建资金是在严控隐性债务、压缩一般支出的情况下挤出来的，这确实可能会提高基建增速，但财政对经济总体的刺激作用有限，且没有隐性债务放松，提高幅度也难以很大。

我们认为，基建的疲弱主要与对隐性债务约束有关，2018年以来，随着隐性债务约束持续增强，“非标”融资的显著抑制，基建投资增速出现大幅下滑，近期尽管边际企稳，但是增速依然偏弱，目前看2020年可能略有改善，但财政发力程度或低于市场预期。

首先需要指出，2019年中央经济工作会议对于货币政策表述，与2015年12月中央经济工作会议基本一致，同样将“松紧适度”转为“灵活适度”，同样增加“降低社会融资成本”，同样维持“保持流动性合理充裕”。2016年3月政府工作报告中，货币政策的表述基本相同。对于究竟“松紧适度”更宽松，还是“灵活适度”更宽松，有一定的分歧。从语义上来讲，“灵活适度”应当更宽松，但是分歧的原因在于2015年和2016年的对比：2015年货币政策是“松紧适度”（2014年12月定调），央行累计降息1.25%，降准2.5%，2016年货币政策是“灵活适度”（2015年12月定调），央行仅仅降准0.5%，甚至在2016年三季度开始紧货币，这似乎表

明“松紧适度”的宽松程度显著高于“灵活适度”。我们认为，2016年具有很强的特殊性，在政府的政策语意中，“灵活适度”的宽松程度是高于“松紧适度”的。我们的主要依据是周小川在2016年3月的解释。对于何为“灵活适度”，周小川在2016年3月“两会”期间对此有明确解释：“国务院的文件正式说法强调‘灵活适度’，也就是‘稳健的货币策略偏宽松’，针对当前的表述，也是符合从2015年后半年到现在的实际状况。同时我们也强调，货币政策历来是需要动态调整的，是需要根据经济形势的研究判断，根据情况实时地、动态地进行调整，所以这也就是适度的含义。”其中需要重点关注的是两点：一是“稳健略偏宽松”，这是对“灵活适度”的核心解释；二是周小川重点强调了“符合从2015年后半年到现在的实际状况”，这个实际情况是什么？是股市异动之后的经济持续下行，所以，2015年底定调的“灵活适度”宽松程度高于2014年底定调的“松紧适度”。

那么如何理解2016年宽松程度并不显著，甚至三季度开始紧货币呢？我们认为周小川已经解释得很清楚：

“货币政策历来是需要动态调整的，是需要根据经济形势的研究判断，根据情况实时地、动态地进行调整”。2016年上半年经济超政府预期复苏，导致货币政策加码的必要性显著下降，央行只需要维持宽松状态就已经足够；2016年三季度开始，央行关注到金融同业风险急剧上升，且经济复苏的确定性已经很强，因此央行适时采取货币政策收紧的措施，完全符合稳健货币政策的根本基调。

就货币政策语意而言，“灵活适度”确实是比“松紧适度”更偏宽松，但是央行的具体操作也会跟随经济形势的变化而变化。中国央行一直是“相机抉择”的货币政策，不会完全受制于前一年的中央政治局会议，特别是下半年的货币政策。2016年11月央行货币政策执行报告中，依然沿用了“灵活适度”，而当时由于金融去杠杆等，实际已经开始了紧货币。

对于2020年，货币政策偏松是基准情形，但能否宽松落地、宽松到什么程度，取决于经济形势的变化。如果经济持续恶化，那么货币宽松加码是必然的，降准、降息都不是问题；但如果经济出现类似2016年的企稳回升，那么央行同样可能维持现状，不再加码宽松。更直接的讲，“灵活适度”给予了央行更大的货币政策宽松空间，但究竟是否使用，则取决于经济形势的变化。对于2020年的债券市场，我们认为2016年的参考意义很大，因为2020年和2016年的货币政策基调是相同的，都是

“灵活适度”、“降低社会融资成本”、“保持流动性合理充裕”。由于2016年经济的超预期回升，最终央行在2016年宽松加码程度很弱，导致2016年债券市场收益率在10月之前呈现小幅的震荡下行，尽管收益率维持在3%以下的低位，但是下行幅度远远小于2014-2015年。2016年三季度之后，由于金融同业等系统性风险上升导致央行快速紧货币，成为债券2014-2016年三年牛市的转折之年。

2020年央行紧货币的可能性远远低于2016年，主要原因在于经过三大攻坚战之后，中国金融系统风险已经显著下降，再次紧货币防风险的必要性完全看不到，因此2020年债市收益率可能的走势有两种可能性：第一种情况是，债市延续2019年的宽幅震荡，该种情况的条件是，经济超政府预期企稳，保6%压力不大，则货币政策会更强调“适度”；第二种情况是，债市向下突破，该种情况的条件是，经济继续下行，保6%压力较大，则货币政策更强调“灵活”。

因此，2020年央行宽货币处于“有更大的空间，但不一定用，更不会主动用”的情况。这决定了债券市场应当更关注基本面的变化，在没有看到经济进一步下行之前，盲目赌央行货币政策加码宽松并不适宜。2020年需要重点关注中美贸易是缓和还是加码，全球经济周期是否可能已经见底，中国库存周期是否可能已经见底，房地产到底是超预期的好还是超预期的差，进而判断货币政策是否会加码宽松。第一种情况下，如果经济企稳，央行不加码宽松，那么可能会重复2016年的故事，经济企稳和资金低利率导致的“资产荒”并存，债市收益率逢高买入、逢低卖出是最佳策略；第二种情况下，如果由于中美或者房地产意外导致经济继续下行，央行被动加码宽松，那么2020年利率中枢将低于2019年，加久期无疑是收益最大化的策略。无论哪种情况，在央行改变流动性合理充裕定调之前，债市投资的“加杠杆”策略总是没错的，分歧在于究竟是做波段还是长期持有。站在当前时点上，如果我们假设特朗普按照中美两国利益最大化行事，那么第一种情况的可能性更高。对中国经济而言，我们也更希望，第一种情况出现，对应的是中国经济出现2010年经济下行以来的第三次企稳回升（第一次是2012-2013年，第二次是2016-2017年）。我们更希望中国已经找到了经济换挡期的阶段性目标，找到L型下半场的一横，告别已经持续近10年的经济下行，L型上半场的这一竖已经太久了。

（2019-12-13 海清FICC频道）

百年未有大变局， 中国能为世界做什么？

习主席多次指出，当今世界正经历百年未有之大变局。这是对当前国际形势的一个重大和科学的概括。近年来，世界出现了很多预想不到的事，英国脱欧，美国不断“退群”、极右翼势力崛起……我们现在经常能听到的一句话就是：唯一确定的就是不确定。这种不确定性体现在很多方面，在国际贸易领域，曾极力推动自由贸易的美国，现在同很多国家包括美国的盟友打起了贸易战；在观念领域，极端主义思潮不断扩展，民粹主义、种族主义等思潮日益活跃，变得更加公开化，影响力越来越大；在社会层面，不少国家的国内矛盾日益尖锐，一点小事都可能引发一次大的骚乱，智利、玻利维亚、委内瑞拉、土耳其、印尼都发生过大规模的示威游行和骚乱，法国的“黄马甲运动”至今也没有停息，美国国内两党之间的矛盾也非常深；在国际层面，各种冲突不断加剧，以前的许多国际公约、国际准则好像失效或者被无视了，一些国家倾向于通过使用武力和威慑来解决国际形势失序程度总体上比冷战结束以后多数时间都要严重。这种不确定性，背后的原因是多方面的，是市场化、全球化、信息化等发展到一定阶段后负面作用的集中体现。

市场化会提高效率，会带来财富的增长，但也内在蕴含着贫富分化的风险。贫富分化积累到一定程度，会导致相当多的人成为市场经济中的失败者或者“被剥夺者”，从而导致民粹主义的不断发展。全球化理论上可以让劳动力、资本、技术三要素在全球范围内流动，通过合理的配置来提高生产效率，增进人类的福祉。但这三要素在全球化当中的收益是不均衡的，各国在全球化进程中的收益也不均衡，有的国家不仅没有从中受益，反而还有些后退。即使一个国家内部，对待全球化的态度也会产生分裂。

信息化虽然带给人们很多便利，但网络上的信息很多是碎片化的、浅层次的，而且在海量的网络信息面前，如果你的信息是很平淡的，注定不会有太多的点击量。所以很多点击量很高、流量很大的信息，往往是极端的、离奇的东西。另一方面，在网络上，人们检索的信息、看到的信息，几乎都是自己需要和“偏爱”的信息，在这个过程中，人们的观点或者偏见就会不断被强化，凝聚共识也就面临越来越多的困难。

科技的迅猛发展，给人类社会生活带来极大的便利也带来极大的冲击。比如说大数据问题，掌握大数据的人和 not 掌握大数据的人差距是巨大的，造成所谓的“数据鸿沟”。以后，掌握很多大数据的人，在竞争中就会占有“天然优势”，就像“赢在起跑线”一样，会造成新的不平等。

对于这些现象及其背后的原因，人们有各种各样的解释，有意识形态领域的左右之争，也有后现代与前现代的分野。习主席提出“百年未有之大变局”的重要论断，则超越了意识形态的分歧，引发当今世界越来越多的共鸣。就笔者个人理解，“百年未有之大变局”的内涵，主要体现在以下几个方面。

——新格局。过去几百年的国际格局，基本上都是西方力量独大，西方国家长时间主导着国际格局的演变。但是，随着新兴国家的群体性崛起，国际社会正在进入一个新的格局，原有的西方主导的格局正在被东西方相对平衡的格局所取代。一个重要的标志，就是 G20（二十国集团）逐步取代 G7（七国集团），成为全球经济治理和国际经济合作最重要的平台。

——新模式。之前成功的现代化发展模式，荷兰模式、英美模式、德国模式、瑞典模式，虽然各不相同，但总体上都是西方模式。很长一段时间里，西方化好像成了

现代化的代名词。然而，欧美发达国家用了将近 300 年，才使 10 亿左右人口进入工业社会；中国用远低于欧美国家的时间，就将近 14 亿中国人带入工业社会，创造了人类发展史上的传奇。中国特色社会主义道路，提供了一个新型社会制度的发展模式，为人类社会贡献了一种崭新的选择。西方人常说“条条大路通罗马”，其实通往现代化的道路也不止一条，中国方案对许多发展中国家而言，是现代化之路的全新选择。事实上，现在许多发展中国家同中国的合作，除了经济上的内容，也越来越重视治国理政经验的交流。

——新工业革命。人类近现代史的一个重要方面是工业化，而工业革命则是西方进步的集中体现。所谓的思想革命、科学革命，最终要落到工业革命上，才能带来社会的进步、生产力的提高。人类历史上过去的三次工业革命基本上全是西方垄断的，但新中国成立 70 年来，在一穷二白的基础上，建起了最为完整的工业门类，成为世界上最大的工业国，拥有人类历史上规模最大、体系最完整、学习能力最强的制造业。

根据世界经济论坛创始人兼执行主席克劳斯·施瓦布的研究，第四次工业革命的核心推动技术包括无人交通工具、3D 打印、高级机器人、新材料、物联网与基因工程等。在第四次工业革命大框架下，各种技术彼此交融、相互促进，将为人类社会带来新的增长动能和发展路径。与此同时，这次工业革命极有可能将过去的产业结构和产业布局打乱重组，因此各国争夺高科技革命制高点的竞争将异常激烈。这次工业革命，是西方不可能垄断的，也是中国和广大发展中国家必须抓住的历史性机遇。

——新的全球问题。在传统的恐怖主义、海上安全、难民等问题的基础上，近些年来，网络安全、虚拟经济、气候变化、超级资本、科技陷阱等全球问题也越来越凸显。像气候变化问题，人类社会 70% 的 GDP 分布在沿海地区，如果应对不好，海平面不断上升，就很危险。面对这么多全球问题，谁应对得好，谁在未来就拥有更多的话语权、更高的国际声望。

面对百年未有之大变局，中国坚定不移走好自己的路，集中力量办好自己的事，让国家更富强、人民更幸福，为复杂多变的世界注入稳定性和确定性，这本身就是对世界和平与发展的最大贡献。过去 40 多年里，中国对全球减贫事业的贡献率超过 70%，在减贫事业上创造了中

国智慧，为广大发展中国家提供了借鉴。中国经济总量稳居世界第二，是世界经济增长的主要稳定器和动力源。随着开放程度不断扩大，中国近 14 亿人口的大市场，必将成为世界经济的增长之源、活力之源。面对百年未有之大变局，中国坚持合作共赢、共同发展，坚定维护和推动经济全球化，坚定维护国际公平正义，积极倡议各国携手共建人类命运共同体，积极参与引领全球治理体系改革和建设，表明了中国坚定支持多边主义、参与和引领国际合作的意愿与能力。



“人类命运共同体”是站在历史转折点上的中国给出的方案与承担的责任

面对百年未有之大变局，中国积极承担国际责任，始终做世界和平的建设者、全球发展的贡献者、国际秩序的维护者。中国是联合国安理会常任理事国中派出维和人员最多的国家；中国提出的“一带一路”倡议，得到国际社会积极响应……一系列的事实证明，中国的发展，不仅有利于中国人民的福祉，也是世界繁荣发展的福音。

当今世界正经历百年未有之大变局，我国也正处于实现中华民族伟大复兴关键时期。站在“两个一百年”奋斗目标的历史交汇点上，中国将充分抓住当前战略机遇，在做好自己事情的基础上，力所能及地为国际社会提供更多公共产品，推动国际格局和国际秩序朝着有利于人类和平与发展的方向前进。

(2019-12-19 观察者网 / 凤凰网国际智库)

