

科学把握 2020 年宏观经济走势

中国人民大学校长、中国人民大学习近平新时代中国特色社会主义思想研究院理事长
刘伟

新年伊始，回望过去，展望未来。2019年中国经济稳定运行，实现了“六稳”，宏观经济指标均符合预期政策目标。2020年中国经济长期向好趋势依然，短期增长面临的下行压力增大。在国际国内经济环境复杂变化背景下，供给端和需求端均有有利因素与不利因素，比较而言，供求两端“双收缩”的可能性大大提高，自然增长速度可能进一步下降，需要实施更加明确的扩张性宏观经济政策。我们要坚持贯彻稳中求进工作总基调，充分发挥积极的财政政策功能，强化其结构性效应，提质增效，有效提高稳健的货币政策灵活适度水平，保障稳增长所要求的流动性，确保经济实现量的合理增长和质的稳步提升。

保持持续健康增长

当前，我国发展进入新阶段，面临新的历史性和机遇。一方面，长期向好的趋势没有变；另一方面，也面临一系列新的困难。2019年，面对国内外风险挑战明显上升的复杂局面，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，我们坚持稳中求进工作总基调，转变宏观调控方式，完善宏观经济政策，推进“六稳”工作，实现经济平稳运行和健康增长；同时以深化供给侧结构性改革为主线，推进现代化经济体系建设，有效促进发展方式转变，提升高质量发展水平。总体而言，中国经济依然交出了一份优秀答卷。

就宏观经济增长主要指标看，我们预计，全年GDP增速处于预期区间，有望达到6.2%左右，增速在全球主要经济体中位居前列；2019年中国GDP总量有望接近100万亿元，占2019年全球GDP比重16%以上；人均GDP水平将超过1万美元，达到或接近全球平均水平；CPI涨幅全年平均预计在3%左右，虽然受到猪肉价格上涨冲击，但总体保持在预期政策目标水平上；调查失业率预计5.2%左右，实现了预期政策目标5.5%以下的要求。2019年前三季度，我国贸易正增长，进出口总额同比增长3%左右，其中出口同比增长5.2%，进口负增长0.1%，贸易顺差扩大，相比同期全球贸易增速的大幅回落，中国稳外贸成效显著；外商直接投资保持正增长，实际使用外商直接投资额同比增长6.5%，尽管一些低端产业从中国搬迁到东南亚等地，但外资对中国的高新技术和服务业投资规模扩大；在外贸、外资增长平稳的基础上，人民币汇率总体稳定，外汇储备开始回升；城乡居民收入稳定增长，居民人均可支配收入同比增长8.8%，扣除价格因素，实际增长6.1%，与GDP增长基本同步；经济结构转变取得明显进展，高技术制造业、战略性新兴产业利润同比增长6.3%和4.6%，高于工业总体盈利水平；“三大攻坚战”取得关键性进展，特别是重点领域金融风险有效防范和化解，生态环境质量总体改善。

总之，2019年中国经济在国内下行压力增大、世界经济低迷的背景下，仍然保持了持续健康增长势头，主要宏观经济指标达到了预期值，“六稳”的要求全面落实，在全球经济增速预计下降的情况下，经济增速仍保持领先优势，为全面实现“十三五”规划、全面建成小康社会奠定了坚实的基础。

下行压力不减

尽管2019年宏观经济指标均在政策目标区域之内，但动态地看，经济下行压力不断上升，2019年按季度看，增速是持续下降的。总体上全年同比增长预计为6.2%，虽然与全球相比增速领先，但与上年同期相比，有所回落，表明总体上中国经济仍处在下行周期。从我国经济增长近几年变化周期特点看，自2009年第一季度名义GDP增速反弹达到高点后持续回落，到2015年

第三季度达到底部，2015 年底触底反弹至 2017 年第一季度达到顶点，尔后又开始持续回落。按这种 3 至 4 年下行周期测算，我们认为，2018 年至 2019 年是经济下行的加速期，2020 年至 2021 年则可能是本轮周期的触底反弹期。

从需求端来看，一是市场化去库存和政策性去库存叠加带来了明显的紧缩效应；二是房地产市场处于下行周期态势明显；三是民间投资收益预期下滑、增速放缓；四是国有企业去杠杆、中小金融机构风险持续暴露等导致经济主体偿债能力仍未明显扭转，金融周期底部运行特点明显；五是居民消费增速持续下滑，社会消费品零售总额 2019 年前三季度实际同比增长仅为 6.4%，有所回落；六是在逆全球化和国际冲突作用下，全球经济不确定性提升，国际贸易增速回落，世界经济低迷程度加剧，增速下降，中美贸易摩擦如何解决也成为影响中国经济的重要因素。

从供给端来看，一是经济发展进入新阶段，基数红利逐渐降低。低经济基数下显示的阶段性高速增长，伴随基数的扩张会逐渐减弱。特别是人均 GDP 水平突破一定水平之后，经济增长速度会进入持续下降期，如日本上世纪 70 年代后、韩国上世纪 90 年代后，人均 GDP 突破 1.1 万国际元后都出现了速度的放缓。目前，我国经济增长进入“换挡期”，“三期叠加”影响持续深化。二是工业化红利持续递减。第二产业特别是制造业比重进一步下滑与第三产业快速提升，表明传统工业化加速的结构增长效应已基本终结，工业制造业企业利润紧缩，企业内生动力不足，中国制造业 PMI 值呈现波动下滑的趋势，表明工业生产活动扩张的内生动能整体较弱；由于受创新力提升迟缓及不确定性限制，新动能转换相对不快，升级性的结构调整步伐放缓，工业战略性新兴产业增加值增速、高新制造业增加值增速、战略性服务业增加值增速均出现下滑；并且由于各类对新动能产业支持政策的到期，政策红利减弱，一些成长中的新产业和企业面临严峻挑战，加之中美贸易摩擦产生的传导效应逐渐显现，对高技术产业新动能转换产生实质性的冲击。因此，经济结构调整会进一步加大对经济的影响。三是中美贸易摩擦对全球经济造成不利影响，使中国经济增长传统动能之一的全球化红利加速下滑。四是人口老龄化的加快，流动性人口的负增长和储蓄率的持续下滑，表明作为经济增长传统动能之一的人口红利已进入加速递减期，中国人口峰值事实上已经或即将出现，2018 年新生儿减少 200 万，老年人口则大幅增长。五是要素成本红利开始全面减少，尤其是土地、能源、环境等资源约束更为严格，依靠要素投入量扩大拉动经济高速增长既无可能更无竞争优势。

判断自然走势

总体上看，我国仍处于重要战略机遇期，我们有党的坚强领导和中国特色社会主义制度的显著优势，有改革开放以来积累的雄厚物质技术基础，有超大规模的市场优势和内需潜力，有庞大的人力资本和人才资源，因此经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变。但同时面临国内“三期叠加”，发展方式转变与结构性、体制性、周期性矛盾交错，全球经济处于国际金融危机后的深度调整期，全球化受阻，不确定性加剧。因此从 2020 年经济增长看，中国经济无论是从需求端还是从供给端都面临明显的下行压力，2020 年供给和需求的自然走势呈现“双紧缩”态势。需要根据影响供给和需求的不利和有利因素的比较，制定相应的宏观经济政策，推动经济持续健康发展。

就总供给而言，扩张性因素主要集中在这几方面：一是发展性因素的改善，包括技术进步、外资投资增加、能源成本可能下降等。二是制度性红利的反弹会对冲部分潜在经济增长率下滑的作用，包括全要素生产率（TFP）增速回升；持续几年的供给侧结构性改革取得成效，企业库存周期触底反弹，企业市场活力上升，产业结构呈现良性变化；党的十八届三中全会以来推出的 2217 个改革方案，仅 2019 年便出台 285 个改革方案，完成 46 个重点改革任务，基本完成 61 个改革任务，基本经济制度的优势更加凸显；营商环境明显改善，创新指数大幅提高。三是应对外部冲击特别是中美贸易摩擦带来的产业结构调整，在关键技术、科技研发、重要设备等方面的战略政策启动会带来新的结构性拉动效应，战略性新兴产业如计算机、机械设备、生物产业、新材料产业等领域已见成效，净利润同比增速均保持在 20% 以上的高水平。但总体上看，如前所述总

供给方面的不利因素更显著，总供给呈现收缩状态。

就总需求而言，积极因素主要集中在这几方面：一是部分领域投资需求的增加，包括基础设施投资持续改善，国有企业投资上升，民营企业投资预期改善。国有企业在经历了去库存、去杠杆周期后，在本轮逆周期调节中开始“后发”，投资能力回升，同时对民营企业具有带动作用。二是全面建成小康社会的发展红利将进一步显现。2020年全面建成小康社会目标即将实现，意味着中国将进入减少相对贫困人口阶段，伴随经济增长的同时收入分配制度改革逐渐深化，内需市场扩张的基础进一步充实，超大规模的市场优势和中产阶层消费潜力将不断提升，2019年我国社会消费品零售总额预计将突破40万亿元大关，其基础便在于发展带来的居民收入水平的普遍上升。三是全球经济政策同步宽松将给2020年带来全球政策红利。为促进全球经济复苏，全球主要经济体开启了新一轮降息周期，与2019年年初相比，全球各国央行大都下调了政策性利率水平，全球经济恶化状况有望得以缓解。但是综合前述总需求方面的不利因素，2020年总需求大概率收缩。

综合研判有利和不利因素，在总供给、总需求“双收缩”的条件下，2020年，中国经济下行压力会进一步加大，自然走势（不包含政策作用）下GDP增速可能低于6%，相应的CPI的自然走势较2019年也会有所下降，可能降至2%以下。

坚持稳中求进

基于上述判断，2020年宏观经济政策的总基调需要继续坚持贯彻稳中求进。

“稳”首先是稳增长，防止经济增长出现大起大落。根据经济增长的客观性阶段性规律和自然走势，一要有利于高质量发展，防止出现高通胀。泡沫式增长必然严重牺牲经济发展质量，高质量发展必须严格防止“经济过热”。二要在经济增长上保障就业目标的实现，防止经济衰退。三要与实现“两个一百年”奋斗目标要求相衔接，保证实现第一个百年奋斗目标对经济增长的要求。因此2020年稳增长，GDP增速应在5.5%至6%之间为宜。通过政策调控使实际增长速度略高于自然走势。

这就要求宏观经济政策必须力促稳增长。在需求管理上，笔者认为，总体上应采取扩张性政策。积极的财政政策方向必须继续坚持，同时强调提质增效，突出财政政策的结构性效应。此外，还要加大加快地方政府专项债券发行；必须继续落实好减税降费政策，提高企业先进生产设备减税抵扣和研发费用税前加计扣除力度，调动企业扩大生产性投资和研发投资的积极性，进一步降低企业税负，完善结构性减税，重点扶持小微企业、民营企业发展；进一步深化个人所得税改革，财政支出项目重点进一步向民生项目倾斜。

稳健的货币政策应灵活适度。在财政政策强调结构性效应的条件下，货币政策的逆周期调节应更加注重总量效应，不宜过度偏向结构性操作。就总量货币供应而言，M2不宜设定过低，应为预防通缩风险和各类金融指标内生性收缩预留政策调节空间。同时继续通过降准、定向降准、MLF等工具实施精准“滴灌”，尤其是向制造业企业、民营企业、中小微企业倾斜，切实降低其融资成本，提高其盈利能力和贷款意愿。

“进”则主要体现在供给侧结构性改革要继续深化。要以供给侧结构性改革为主线，聚焦提高生产者竞争力。与需求管理不同，供给侧结构性改革不是直接影响消费者，而是影响生产者，包括企业（微观）、产业（中观）、国民经济体系（宏观）。因此，要降低企业生产经营成本，加快完善要素市场，深化产业组织变革，深化产业结构升级。总之，在巩固前一时期“三去一降一补”成效的同时，增强企业活力，提升产业链水平，畅通国民经济循环。

推动供给侧结构性改革必须坚持制度创新，重要的是建立统一开放、竞争有序的现代市场体系，通过深化市场化、法治化改革，改善营商环境和消费环境。从营商环境看，一是切实使市场在资源配置中起决定性作用，尤其在价格方面要进一步放开，鼓励公平竞争。二是保持政策的连续性、稳定性。供给侧结构性改革涉及的是生产者效率，只有长期稳定的政策才能真正见效。三是强化法治之力，减少人为干预，以稳定市场预期。从消费环境看，一是要健全和完善社会保障

体系，以稳定消费者信心；二是要完善消费基础设施；三是完善消费相关的法律法规，保护消费者权益，规范市场秩序。

贯彻稳中求进工作总基调，除在需求和供给两端采取相应政策和改革举措外，还必须高度关注可能发生的主要风险点，尤其要关注房地产市场风险、地方政府债务风险、国际金融风险等。

总之，在贯彻稳中求进工作总基调过程中，必须坚持做到“四个必须”，即必须科学稳健把握宏观政策逆周期调节力度，必须从系统论出发优化经济治理方式，必须善于通过改革破除发展面临的体制机制障碍，必须强化风险意识，牢牢守住不发生系统性风险的底线。也就是说，在积极的财政政策与稳健的货币政策上，在需求管理与供给侧结构性改革上，在总量调控与结构调控上，在短期增长与长期发展上等各方面必须协调统一，进而达到稳增长、调结构、惠民生、促改革、防风险的目的。