

# 当前宏观经济形势分析与展望讲座大纲

第一部分：全球经济发展现状与预测简析

第二部分：国际经济分析与预测

第三部分：国内经济分析与预测

第四部分：中国房地产业走势简析

第五部分：宏观经济形势对企业的影响及企业的对策

## 报告内容

第一部分：全球经济发展概要

1. 全球经济增速概要

穆迪：全球经济温和增长 但弱于 2010 年预期 2012 年实际增长率约为 3%，2013 年约为 3.5%

世行大幅下调今明两年全球经济增长预测

世行将今明两年全球经济增长预测大幅下调至 2.5% 和 3.1%，并认为全球经济已进入非常困难的阶段。

IMF 大幅度下调全球增长预期重点警示“差生”美国

IMF 将今明两年全球经济增速预期分别下调 0.3% 及 0.5%，均降至 4% 的水平。

全球经济将进入通货紧缩阶段

世行预计今年和明年全球经济将分别增长 3.2% 和 3.6%，低于去年的 3.8%；世界经济今明两年仍将延续“南高北低”的复苏局面。日本遭受的地震和海啸袭击以及西亚北非局势不稳给这些国家的经济发展造成了严重冲击，但预计对其他经济体的溢出效应较为有限。世

行预测，今明两年发展中国家的经济增速将继续超过发达国家，成为全球增长的主引擎，预计今年和明年发展中国家的经济将分别增长 6.3%和 6.2%，发达国家则将分别增长 2.2%和 2.7%。其中，美国经济今年将增长 2.6%，明年将增长 2.9%；因欧元区多个成员国主权债务危机产生的不确定性，欧元区经济今年将增长 1.7%，明年将增长 1.8%；中国经济今明两年的增速将分别达到 9.3%和 8.7%。

## 2.全球通胀形势概要

### 第二部分：国外经济分析与预测

#### 1. 美国经济

美国复苏缓慢，欧债动荡依旧

主要结论

(1) 美国经济：波澜不惊，内生分化。其中，投资品和工业产能已经恢复扩张，显示企业端在复苏；而消费和地产依然低迷，显示终端需求依然不好。

(2) 欧债危机：短期可控,长期悲观。中长期都存在系统风险，希腊问题短期能够缓解但是中期依然会爆发，经济增长的缓慢和人口老龄化严重削弱欧洲的内生动力。

(3) 预计海外因素对中国外贸出口的拖累为-10%，出口增速将从11年的 20%下滑到 10%附近。

海外经济：1、美国经济稳步复苏

海外经济——美国经济需看内生动力

制造业表现良好

美国再库存周期启动

低迷房地产市场是制约经济增长的主要风险所在

失业率滞后于经济周期，对政策制定层面形成误导

财政赤字压力上升，预计不会实行第三轮量化宽松政策

二轮量化宽松政策的执行，强化市场对于通胀的预期

美国信用评级遭下调对世界经济的影响

美国信用评级下降拖累全球股市

美债信用评级被降低股市暴跌 A 股重回 2500 点以下

全球股市遭殃

沪指下挫盘中创新低 避险情绪成市场主导

美债引发“多米诺骨牌”效应

美国主权信用评级下调对世界经济的影响

专家担忧美主权信用评级下调引发全球经济衰退

影响 —— 冲击全球经济

美国主权信用评级下调对中国经济的影响

引发热钱压境之忧

输入性通胀压力上升

我国货币政策操作空间受制约

## 2. 欧洲经济

欧元区经济持续缓慢复苏

海外经济 —— 欧债危机后续冲击仍存

海外经济 —— 违约冲击的情景分析

财政紧缩政策全面实施

欧洲主权债务危机发生的根源

根本原因是缺失“生产性”

赤字与出口下滑的恶性循环，最终使得希腊的主权信用风险逐步积累，并在本次经济危机中完全暴露出来。

仍以希腊为例。作为欧元区中较弱的经济体，希腊政府有动力采取宽松的财政政策来刺激经济增长。

救助希腊曾备受争议。尽管为了避免连锁反应实施救助是必要的，但对希腊经济政策的清算也是必要的。

欧洲主权债务危机的发展前景

当前欧洲经济形势

欧洲主权债务危机持续发酵的原因

欧洲主权债务危机的发展前景分析

是否会发生债务违约？

欧元会崩溃吗？

个人观点：欧洲主权债务危机可能的发展前景

当前欧洲经济形势（意大利）

当前欧洲经济形势（西班牙）

当前欧洲经济形势（希腊）

当前欧洲经济形势（葡萄牙）

当前欧洲经济形势（爱尔兰）

当前欧洲经济形势（希腊、葡萄牙、爱尔兰）

当前欧洲经济形势（欧元区及法德）

欧洲主权债务危机的应对举措

欧元区政治环境和应对措施评价

欧洲经济前景不佳和银行业不稳定

市场投机

欧洲主权债务危机的发展前景

政治环境的改变和一系列积极措施的提出

欧洲中央银行作用增强

是否会发生债务违约？

债务违约的后果是什么？

英国脱欧、欧元会崩溃吗？

欧洲主权债务危机仍未消散

第三部分：国内经济与预测

### 1. 总体分析

十字路口的经济转型与中国拐点

主要结论

(1) 中国经济面临十字路口，经济转型和中国拐点出现，旧有的要素驱动模式终结，今年经济将在转型中软着陆，增长与通胀同步减速。

(2) 转型存在四大特征：宏观数据与中微观层面出现背离；生产函数与潜在增速发生质变，经济增速下降；体制性通胀长期化，通胀中枢上移；政策逻辑发生转变，从宏观调控转向结构调整。

(3) 从历史经验来看，1996-1998 和 2005-2006 年的中国都发生过类似的转型。问题在于如何摆脱旧周期迈进新周期,需要政策和经济的充分调整。

(4) 预计明年经济增长 7.6%，通货膨胀 3.5%；货币政策基调仍稳健，信贷预投放 7.5 万亿，广义货币增长 15%，财政政策仍偏积极，明年赤字预计为 9000 亿；固定资产投资扩张 22%，社会消费零售增长 18%，外贸出口增速回落到 15%，人民币汇率升值到 6 附近。

### 经济转型期与中国拐点的判断

宏观着陆与微观萧条的背离,温州危机的发生,恰是十字路口面临转型的标志。

温州危机的发生源于生产函数的质变，基于美国经验和模型测算,估计未来五年经济潜在增速下降约 1.5 个百分点，从 10% 下降到 8.5%。

美国经济潜在增速下滑开始于 80 年代，从 4% 下降到 3%，实际增速从 4.85 下降到 3.45。

潜在增速下滑的另一面，由于资金、原材料和劳动力成本居高不下，内生通胀将长期存在，我们测算通胀中枢从 1.8% 提高到 3%。

类似于中国，美国转型也根源于旧有模式的失灵，要素价格重估导致增长出现拐点。

一旦增长模式改变，旧有的政策取向必然发生逆转，结构调整将成为常态。

美国在转型后政策取向也发生了逆转，从“宽货币紧财政”转向“宽财

政紧货币”，以根治滞胀难题。

美国在转型后政策逻辑转向依靠财政支出和税收调节来作结构调整。

2010年——2017年中国经济简单回顾

十二五规划中强调的区域性发展投资

十二五规划中强调的转型性投资

投资内部结构有所调整，房地产投资回落

劳动力成本推动下消费需求升级

通胀压力明显增大

宏观政策目标：保增长 调结构 防通胀

调控政策：稳货币与宽财政组合

货币政策：信贷向正常回归，不宜过紧

货币政策：加息周期的展开

货币政策：人民币加速升值

财政政策：宽松的财政政策与稳健的货币政策配合

我国宏观经济回顾

- (1) 经济增长速度总体趋于平稳；
- (2) 物价总水平保持稳定，略有波动；
- (3) 房地产市场总体运行平稳，投机性、投资性购房需求明显减少；
- (4) 经济结构进一步优化；

总体来说：调结构、去产能、去杠杆、防通胀、扩需求

2.进出口

3.投资

## 4.消费

## 5.宏观经济政策

### 宏观政策取向与相关建议

#### (一) 以扩大内需作为应对后金融危机的战略基点

金融危机对世界经济的深层次影响正逐步显现

着力扩大内需特别是消费需求

保持适度投资规模，优化投资结构

#### (二) 以结构性减税提高经济活力

财政政策需保持一定的支出弹性，以应对明年比较复杂的形势

加大结构性减税力度，增强经济内生性增长能力

#### (三) 增强货币政策的针对性、灵活性和前瞻性

根据经济运行情况，适时适度进行预调微调

优化金融机构信贷投放结构，推动产业结构优化升级

引导货币信贷合理增长，保持合理的社会融资规模

#### (四) 大力支持中小微企业发展

通过体制机制改革来解决中小企业融资难的问题

加大对中小企业的贷款倾斜力度，完善中小企业融资担保制度

加强财政对中小企业的支持

#### (五) 以参与欧债救援为契机推进外储多元化

中国应自觉维护和加强多极化发展格局，有必要以适当方式给予

援助

减持部分美国国债和机构债

适当增持欧元区债券及优质企业债券和股票

#### (六) 提升自主创新能力

着力提高原始创新能力，不断增强集成创新、引进消化吸收再创新能力

提高国家基础教育的质量，完善职业教育体系

完善研发支出的税收激励政策

建议把“稳增长”和“调结构”作为经济工作的重心

主要理由如下：

第一、欧债危机严重，出口增速下降将严重影响工业发展；

第二、控制通货膨胀和抑制房价的过快上涨已取得初步成效；

第三、我国经济发展已经出现明显的加快下降趋势。

以市场经济手段促使房价合理和适度回归

建议更多以税收等市场经济手段调控房价，进一步扩大房产税征收范围

对不符合中国国情、大量占用土地的私人别墅征收较高土地使用税或房产税；

对购买及拥有第三套住房征收较高契税和房产税，征收房地产经营暴利税；

以限购等方式调控房价应当是一种临时措施。

房价应当合理回归，但回归必须适度。

在较长时期房价大幅度上涨情况下要求房价有一个合理回归是正确的。目前回归刚开始，应继续一段时间；房价回归应当适度，

如调控不当，房价过度回归不利于经济平稳发展和改善人民生活，可能适得其反；

由中国国情得出，从长时期看我国的商品房价格将比世界上大部分国家和地区为高，应当宣传和树立符合中国国情的住房观念，改变片面追求大户型住宅的高消费观念；

#### 第四部分：中国房地产业走势简析

#### 第五部分 宏观经济形势对企业的影响及企业的对策

##### 当前经济形势下的企业投融资管理

###### （一）企业投资形势

面对复杂的政治经济环境，企业要全面分析形势、熟悉政策，把握好企业的经营方向，做专实业、做强主业

加大技术研发投入力度，提升自主创新能力，加快发展方式转变

把握好行业并购重组的潜在机会，加大行业整合力度，抢占先机，赢得主动

“走出去”与“引进来”相结合，探索模式，积累经验

###### （二）企业融资形势

今年货币政策执行总体呈现出稳中偏紧的特征。2019年货币政策在维持稳健基调不变的同时，预调微调的力度会加大，信贷环境有望比今年宽松

受城投债、美债和欧债冲击的影响，今年企业债发行规模下降幅度较大，融资成本有所上升。预计2012债券市场继续承压。

受经济放缓和股市低迷的影响，企业通过IPO、增发、配股融资规模显著下降。

## 2018 年中国宏观经济发展走势预测