
经济趋稳见好 动能仍待夯实

——2016 年上半年上海经济形势分析报告

课题组¹

（上海市发展改革研究院 200032）

【摘要】 2016 年上半年全球经济仍未走出危机后的调整变革阶段，未来发展迷局重重。中国经济仍处于新常态下的“三期叠加”和新旧动力转换阶段，经济增长筑底特征明显。上海经济运行总体趋稳、好于预期，服务经济仍为“中流砥柱”，自贸试验区带动开放型经济升级，实现了“十三五”的良好开局。但同时，稳定的基础仍较脆弱，潜在的矛盾、问题、风险因素犹存。未来应以供给侧结构性改革激发经济持续增长的新动能。

【关键词】 2016 年上半年 经济形势 分析 上海

2016 年世界经济迷局重重，我国经济艰难筑底，上海经济总体平稳，但风险挑战犹存。为加强经济形势监测分析，上海市发展改革研究院“上海经济形势和对策跟踪研究”课题组近期开展调研，召开部门、企业座谈会，走访区县、重点园区，咨询有关专家和智库机构，形成了 2016 年上半年上海经济形势分析报告。本报告注重从经济短期波动中把握长期趋势，注重从全国看上海，注重在热点现象下挖掘内在创新转型特征，提出影响经济未来走势的五个需关注的问题，并提出稳增长促转型的若干对策建议。

一、上海经济运行“趋稳”态势明显

2016 年上半年，上海经济运行总体趋稳、好于预期。服务经济仍为“中流砥柱”，自贸试验区带动开放型经济升级，体现供给侧结构性改革的理念和思路，实现了“十三五”的良好开局。经济“趋稳”主要体现在以下五个方面：

1、服务业发展稳中加速，功能性、创新性特征进一步凸显

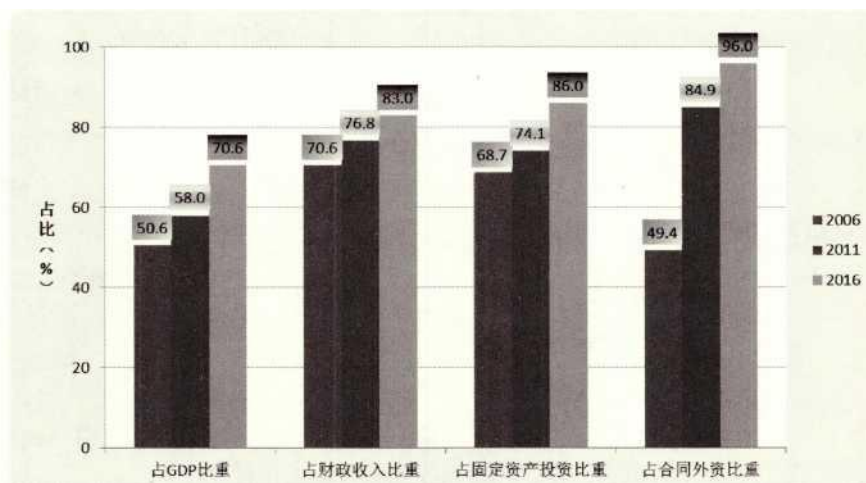
2016 年上半年上海服务业发展继续呈规模扩张和优化升级态势，对全市经济的贡献不断提升。服务业增速继续保持全国领先，2016 年一季度，上海服务业增加值同比增长 11.5%，增速高于全国（7.6%），也高于其他一线城市（北京 8.2%，广州 8.8%）（见图 1）。同时，上海服务业对 GDP 的贡献不断上升，服务业增加值占 GDP 比重达 70.6%，财政收入、固定资产投资、合同外资占比等提升明显（见图 2）。

¹作者简介：上海市发展改革研究院“上海经济形势和对策跟踪研究”课题组主要成员：马海倩、汪曾涛、王晓艳、王莹莹、张苑、金哲超、邹俊。



数据来源：《中国统计年鉴》、《上海统计年鉴》。其中，2016 年为一季度数据。

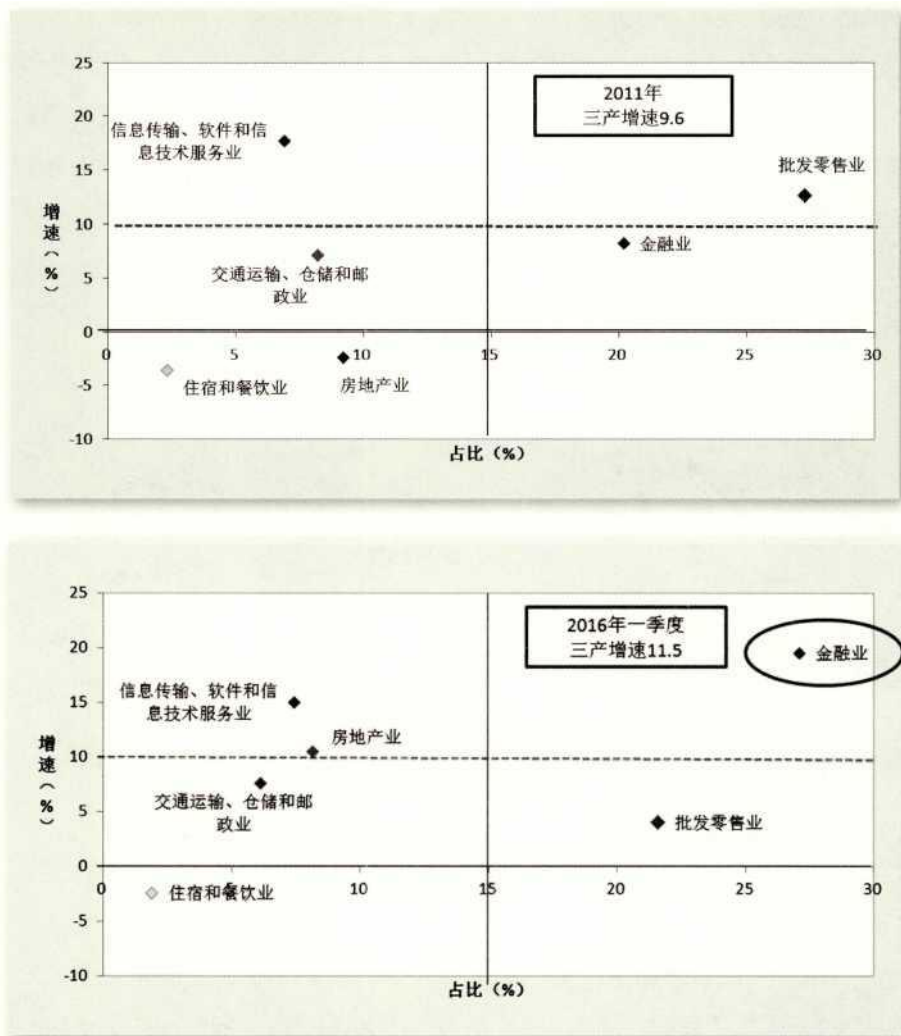
图 1 上海 2000-2016 年服务业增速情况



数据来源:课题组整理。其中 2016 年 GDP 占比为一季度数据，财政收入、固定资产投资、合同外资为 1-5 月数据。

图 2 上海服务业占比情况比较

金融等功能性服务业继续发挥对服务业的重要支撑，2016 年一季度上海金融业发展一枝独秀，增速达 19.5%，占服务业比重达 27.1%（见图 3）。体现创新特点的信息传输、软件和信息服务业保持高速增长态势，2016 年一季度增加值同比增长 15%。互联网信息服务、信息技术咨询服务、数字内容等新型信息服务业务不断涌现，软件开发企业增加 1.2 倍。



数据来源：《上海统计年鉴》、上海统计局网站。2016 年为一季度数据。

注：增速为增加值增速，占比指各行业增加值占全市三产增加值的比重。

图 3 上海 2011 年和 2016 年服务业重点行业增速与占比

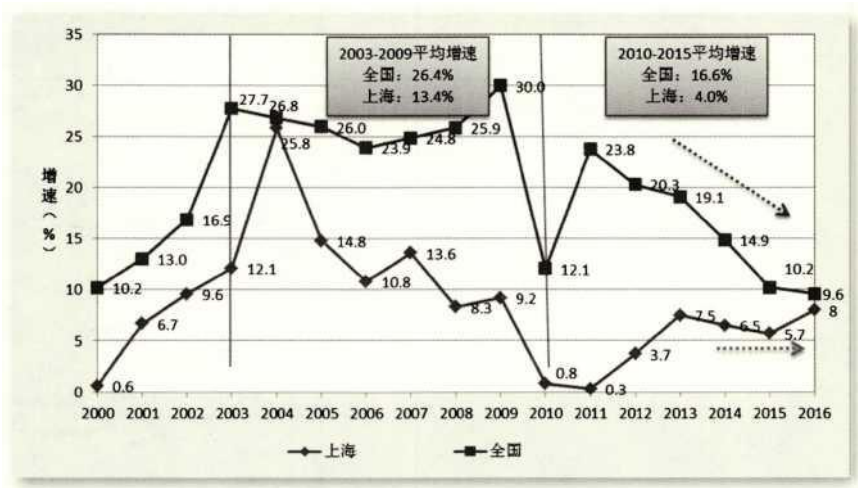
2、投资增长稳中趋进，调结构、提功能、补短板效应凸显

与全国固定资产投资自全球金融危机以来“降-涨-降”的特点不同，上海投资增长呈现“降-升-稳”的特点，早调整、早企稳，形成支撑经济增长的稳定因素。2016 年 1-5 月，上海全社会固定资产投资总额达到 2177.1 亿元，同比增长 8%，与全国投资增速差距进一步缩小（见图 4）。“十三五”开局年重大项目建设成为拉动固定资产投资的主要动力，2016 年全市共安排实施重大项目 101 项，投资额同比增长 8.4%。

围绕调结构、提功能、补短板、惠民生的要求，重点聚焦以下三个方面：一是引领产业升级、促进结构转型的功能性项目，至 2016 年 5 月底共完成投资 114.3 亿元，如集成电路研发中心 12 英寸先导线、中国移动 IDC 研发与产业化基地、中国金融期货交易所技术研发基地等助力上海科创中心建设的项目；二是立足民生优先、统筹城乡一体化发展的民生类项目，完成投资 101.0

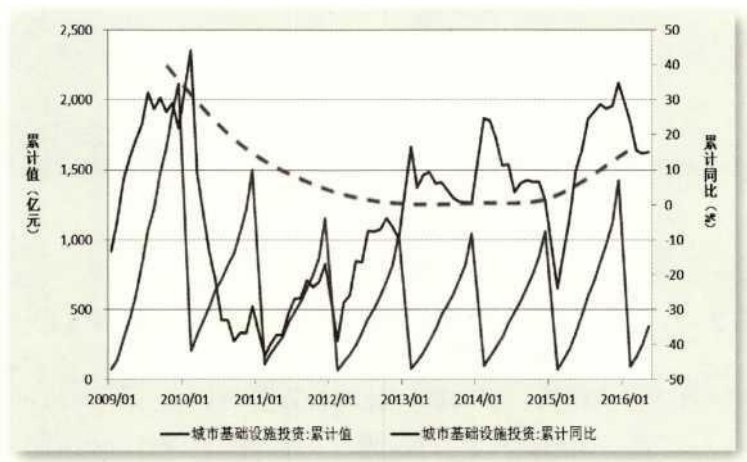
亿元，如第三轮大居外配套；三是服务城市发展、提升城市运行水平的基础设施项目，2016 年 1-5 月共完成投资 222.6 亿元，占全市投资总额的 34.4%。

值得一提的是，城市基础设施投资自 2009 年以来呈现 U 型变化趋势，投资层次、类别不断提升（见图 5）。在世博会投资需求的带动下，上海城市基础设施投资于 2009 年达到顶峰，之后快速下滑，2013 年增速由负转正，但投资额仍维持在较低水平。进入 2016 年，全市城市基础设施投资快速增长，达到 15.2%，为近五年同期最高水平。



数据来源：上海统计局网站、国家统计局网站。其中 2016 年为 1-5 月数据¹²。

图 4 2000 年以来全国与上海固定资产投资增速



数据来源：Wind 资讯。

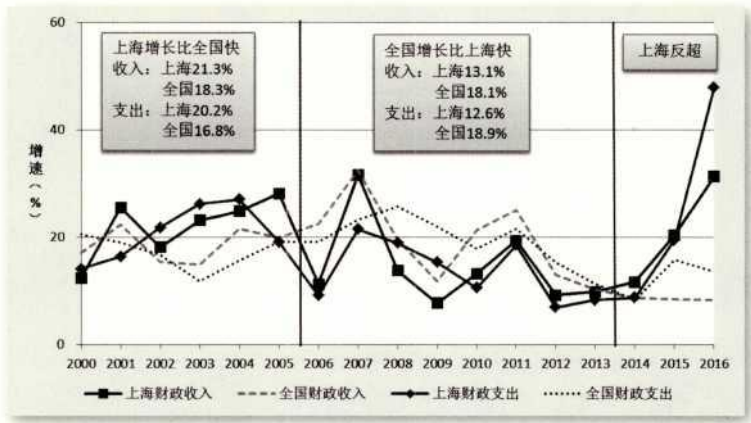
图 5 2009 年以来上海城市基础设施投资情况

²1. 如无特殊说明 2016 年均为 1-5 月数据。

3、财政收入逆势攀高，财政支出快速增长

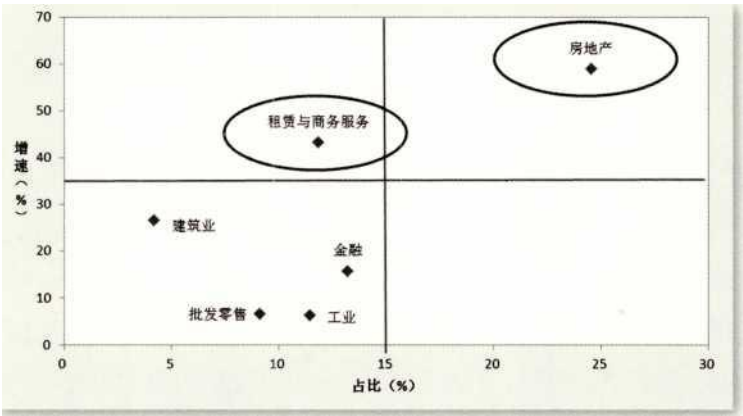
2012 年以来，上海财政收入增速不断提升（见图 6），与疲弱的全国财政收入和经济增长形成了明显反差。2016 年 1-5 月，上海市一般公共预算收入同比增长 31.3%，增速排名全国第一。良好的财政形势形成供给侧结构性改革的重要支撑，能够为补短板提供充裕的资金支持，也为降成本提供了更大空间。上海财政收入快速增长，除上年结转和政策性影响等一次性因素外，主要贡献来自于服务业。

2016 年 1-5 月服务业财政收入增长 38.2%，贡献率高达 94%，占财政收入比重达 83%，较 2015 年提高 3 个百分点。从服务业税收内部结构看，房地产税收增长 58.9%，贡献收入增量近 40%，成为 2016 年财政收入的主要支撑；租赁商务服务业增长 43.2%，贡献收入增量的 20%，商务服务及新产业新业态的支撑作用开始显现（见图 7）。同时，财政支出再创新高，增速大幅超过财政收入，对稳增长发挥了重要作用。2016 年 1-5 月，全市一般公共预算支出同比增长 47.8%。其中，社保基金补助的资金拨付规模较大，比上年同期增加 99.3%；教育、医疗卫生等支出执行情况较好，对民生的托底保障作用增强。



数据来源：上海统计年鉴、上海市统计局、上海市财政局、国家统计局网站。

图 6 上海和全国财政收入、支出变化情况

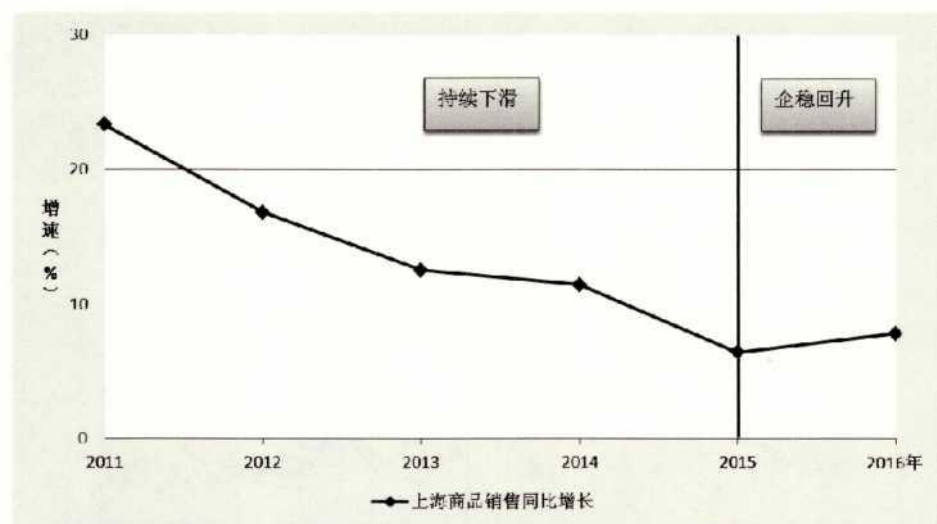


注：占比为行业税收收入占上海财政收入比重。数据来源：上海市财政局。

图 7 上海财政收入主要行业占比及增速图

4、商品销售企稳回升，进出口货物贸易降幅有所收敛

商品销售扭转前几年持续回落的疲弱态势，开始企稳回升。2016年1-5月，上海商品销售总额39049亿元，同比增长7.8%，较2015年同期加快2.1个百分点（见图8）。生产资料销售成为增长亮点，受益于龙头企业带动、企业去库存力度加大、大宗商品价格反弹等因素，生产资料销售额增长9.3%，较2015年同期大幅提高10.8个百分点，回升幅度好于预期。贸易业态不断创新升级，2016年1-5月电子商务交易额增长17.4%，平台经济交易额增长16.5%，均呈现持续加快态势；文化、健康、绿色等消费增长较快，其中文化办公用品增长17.2%，新能源汽车增长23.4%。

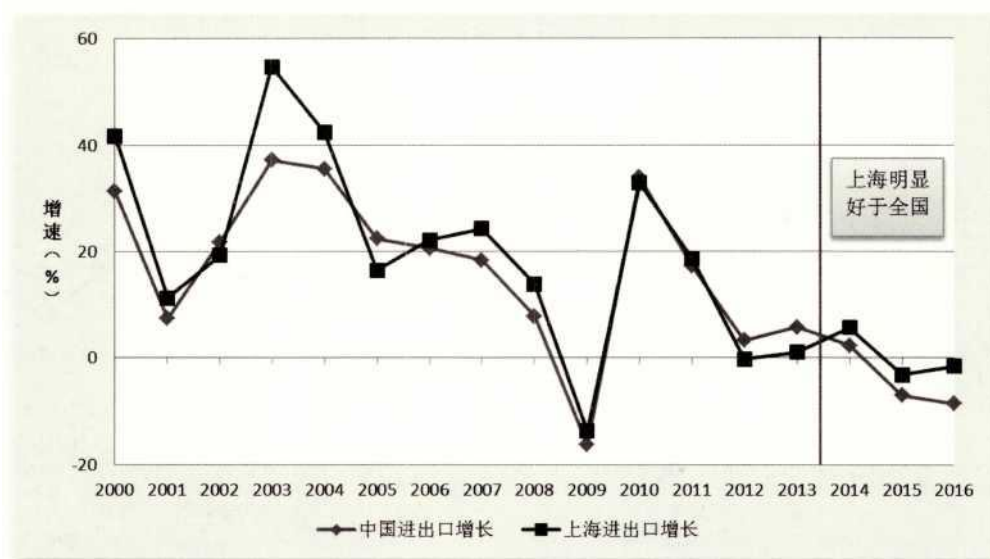


数据来源：《上海统计年鉴》、上海市统计局网站。

图8 上海商品销售总额变化情况

在全球贸易持续低迷，我国外贸对经济增长的动力支撑不断退潮的背景下，上海贸易增速现转好迹象。进出口总额在全国“排名不后退、份额有提升”，2016年1-5月，上海进出口总额同比下降1.5%（全国同期下降3.2%），降幅比2015年同期收窄2.5个百分点（见图9），其中进口增长0.1%，增速高于全国5.1个百分点；进出口规模继续位居全国第三，占全国比重同比提高0.1个百分点。

外贸转型升级趋势不减，进出口结构更趋优化，上海一般贸易增速从2010年开始持续高于加工贸易，2016年1-5月一般贸易进出口增长5.4%，占全市比重达到51.3%，近年来首次超过半壁江山；“优进优出”特征明显，与居民消费升级密切相关的医药、化妆品、乳品等进口商品量价齐升，技术含量和附加值较高的集成电路、汽车零件等出口增长较快。开放型经济带动贸易新空间不断拓展，2016年1-5月上海对“一带一路”沿线国家进出口总额同比增长3.6%，与东盟贸易占比超越日本，已成为除欧盟和美国之外的第三大贸易伙伴。



数据来源：上海统计年鉴、中国统计年鉴、上海市统计局网站、国家统计局网站。

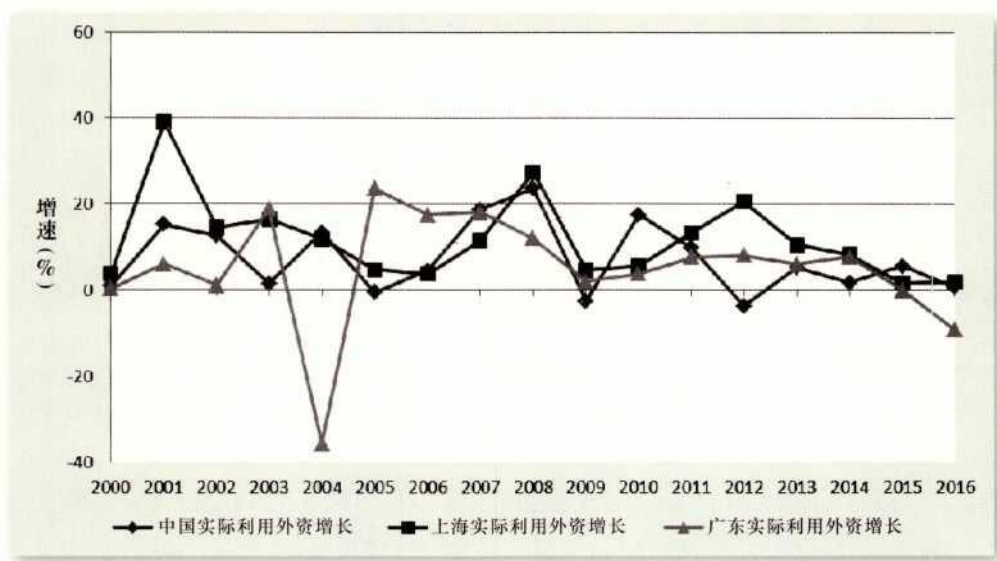
图9 2000年以来上海与中国外贸进出口增速比较

5、利用外资速稳质增，对外投资加快增长

上海对外开放态势良好，利用外资扭转了下滑势头，增速稳中有升，高于全国。2016年1-5月，上海合同外资299.0亿美元，同比增长0.7%；实到外资69.8亿美元，增长1.9%（同期全国同比增长0.7%，增速回落9.4个百分点；广东同比下降9.2%），比2015年同期提高9.3个百分点（见图10）。其中，服务业实到外资66.1亿美元，增长8.3%，占比94.7%，比重进一步提高，金融和信息服务业表现突出，实到外资分别增长22.3%、12.6%。

自贸试验区窗口效应进一步释放，2016年1-5月，上海自贸试验区新增外资项目1081个，占全市的47.8%，合同外资187.8亿美元，占全市62.8%，实到外资20.5亿美元，占全市29.4%。功能性总部加快集聚，利用外资质量提升。2016年1-5月，上海以地区总部项目为主的租赁和商务服务业、研发为主的科技服务业实到外资同比分别增长1.3倍和1倍；新认定跨国公司地区总部19家（亚太区总部7家）、投资性公司7家、研发中心5家，康宁公司将设立在新加坡的生命科学亚太物流中心搬迁至洋山保税港区。企业“走出去”步伐加快，对外投资快速增长。

2016年1-5月，上海共备案对外直接投资中方额178.9亿美元，同比增长26.6%，其中民营企业投资额占比85.4%。同期，上海新签对外承包工程合同额增长52.3%，主要集中在“一带一路”沿线的亚洲和非洲国家，如埃及、印度尼西亚、新加坡等。依托FT账户本外币一体化功能的拓展，企业境外投融资活动更加便捷，投融资渠道和规模进一步扩大。



数据来源：国家统计局网站、上海市统计局网站、广东省统计局网站。

图 10 上海、广东和全国实际利用外资变化情况

二、上海经济可持续发展的“稳定动能”仍待夯实

进一步分析 2016 年以来上海经济增长的动力格局，可以发现，尽管总体趋稳，但稳定的基础仍较脆弱，面向未来可持续发展仍需继续培育新的增长动能。上海市发展改革研究院《2016 年一季度上海经济形势分析报告》提示的超预期风险因素虽有部分缓解，但潜在的矛盾、问题、风险因素犹存，必须持续关注、密切跟踪。

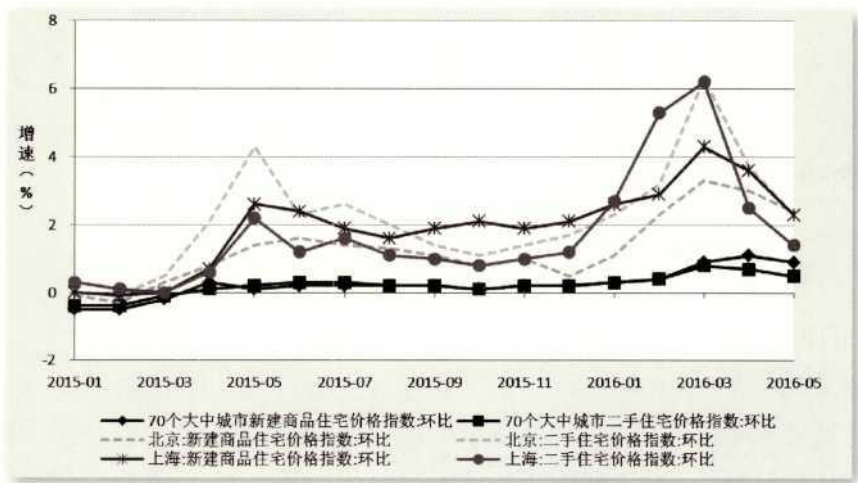
1、房地产“非理性过热”降温，需关注新的风险因素

2016 年上半年，房地产形成上海经济增长的重要支撑。2016 年 1-5 月上海房地产税收收入大幅增长，达到 906.7 亿元，增长 59%，税收增量占全部税收增量的近 40%；新增个人住房贷款大幅增加，达到 1574.3 亿元，同比多增 1225.4 亿元，占全部贷款增量的 51.9%；房地产市场成交较快增长，新建房屋销售面积 970 万平方米，同比增长 29.3%。自 3 月 25 日上海出台《促进房地产市场平稳健康发展的若干意见》（下称“325”新政）以来，年初出现的房地产市场“非理性过热”已有所降温，主要表现为“三降”：房地产市场交易量下降。2016 年 3 月 25 日-4 月 24 日，一、二手住房成交面积分别较新政实施前一个月（2 月 25 日-3 月 24 日）减少 43%和 58%，4 月 25 日-5 月 24 日继续下降 38%和 32%，目前交易量已恢复至近 5 年平均水平（每天网签量 900 套左右）。

住房价格指数涨幅下降。2016 年 5 月上海新建商品住房和二手存量住房价格指数环比分别上涨 2.3%和 1.4%（见图 11），涨幅较 4 月进一步回落 1.3 和 1.1 个百分点，增速回落明显快于全国 70 个大中城市（全国涨幅较 4 月分别回落 0.2 和 0.2 个百分点）。房地产开发投资增速下降。2016 年 1-5 月上海完成房地产开发投资 1348.7 亿元，同比增长 10.5%，增幅较 1-4 月缩小 1.1 个百分点，较 2015 年同期缩小 5 个百分点。但同时，房地产市场对经济增长支撑作用的不稳定性不容忽视，需要高度关注两方面问题：一方面，房地产增长动能减弱，全国房地产行业呈现“四个回落”。

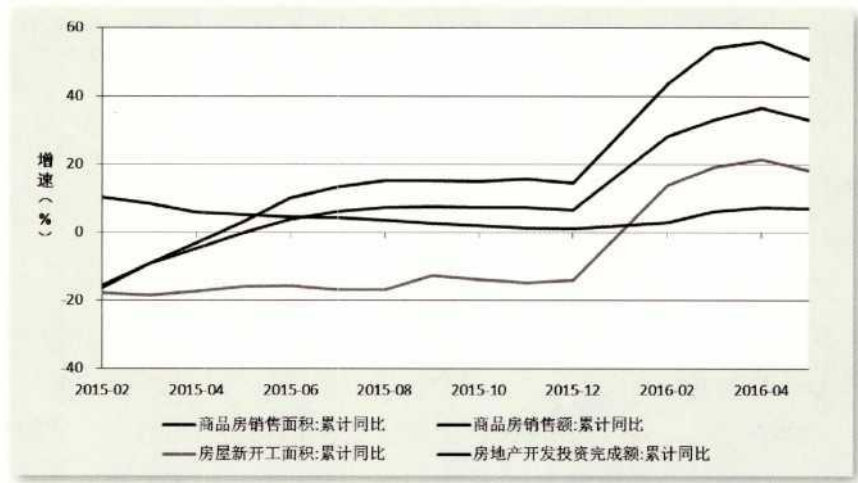
随着多部委出台的房地产去库存（包括限购限外等行政手段减少或取消、房贷放松、税收减免、公积金政策宽松等）政策效应的逐步减弱和购房需求的提前释放，2016 年 5 月全国商品房销售面积、金额和房地产新开工、投资的累计增速均呈现回落

态势（见图 12）。同时,新一轮“地王潮”预示阶段性见顶。一季度,特别是 5 月以来,房企加快拿地步伐,“三高”（高总价、高单价、高溢价率）地块频出。从历史经验看,历轮“地王潮”往往诞生于房价周期高点,此后沿“成交回落一库存抬升一房价增速收窄一房价逐步回落”规律回调（见图 13）。因此,此轮“地王潮”不仅是房价预期管理的“干扰器”,也可能是房地产市场周期性见顶的信号,



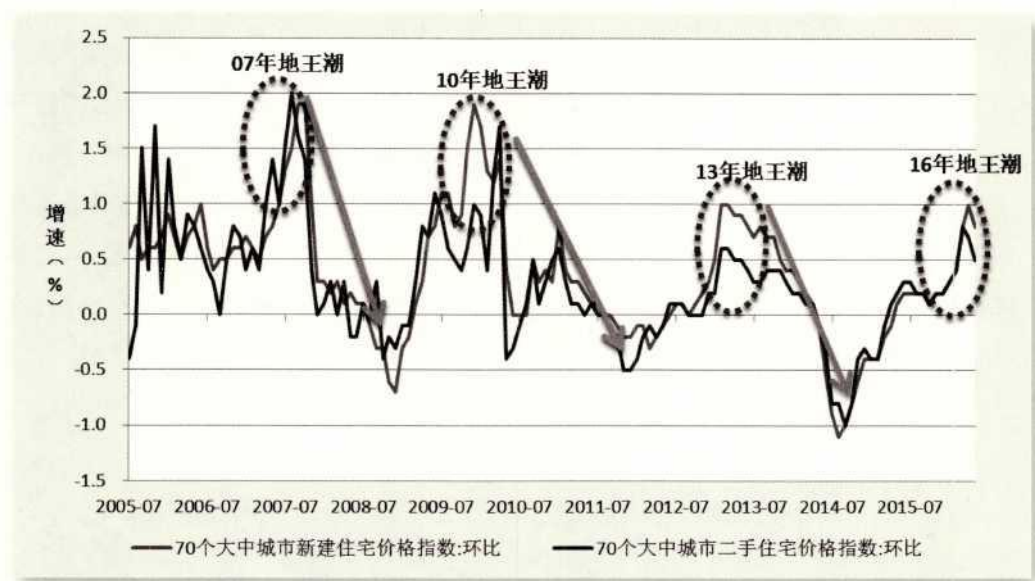
数据来源: Wind 资讯, 国家统计局。

图 11 全国 70 个大中城市新建商品住宅和二手住宅价格指数环比增速



数据来源: Wind 资讯, 国家统计局。

图 12 全国商品房销售面积、金额和房地产新开工、投资的累计增速



数据来源：Wind 资讯，国家统计局。

图 13 全国 70 个大中城市房价环比增速

2017 年可能进一步回落。另一方面，房地产行业蕴含新的风险，主要有三方面：一是供给端场外配资风险加大。国内房企资金主要依赖销售回笼款和外部融资，包括通过信托、基金、资管等各种渠道得到配资。以信达地产为例，其拿地模式主要靠地产基金架构加以杠杆，以撬动巨额投资。供给端的场外配资助长了房企在一线城市高价拿地，反过来也影响整个房地产市场预期。一旦房地产市场销售不畅，将有极大的资金链断裂风险。

二是类住宅市场亟待监管。“325”新政出台以后，大量限购人群转向购买类住宅（即酒店式公寓或者商住，属于商业或者办公用地，但按照商住两用来建设，实际用于居住）。2016 年 4-5 月，上海类住宅销售在商业和办公物业中占比超过 52%，比之前 34%有明显提高。虽然类住宅销售火爆有利于商办地产去库存，但总体来看，类住宅销售已冲撞上海限购政策，加大投机资金进入房地产市场风险，不利于房地产市场平稳运行，需要加强监管（如北京通州已出台商住限购政策）。三是开发商捂盘惜售现象有所抬头。6 月以来，开发商推盘速度明显下降。6 月 1-12 日商品住房新增供应量只有 12 万平米，远远小于同期销售，对房价预期管理造成较大压力。

2、金融“超预期波动”缓解，仍需高度关注流动性过剩的潜在风险

2016 年上半年，上海金融市场总体保持较平稳增长，特别是二季度以来，超预期波动有所缓解，仍是上海经济增长的稳定支撑。虽然金融业总体运行平稳，但其潜在风险必须予以关注，特别是 2009 年“4 万亿”开始累积的流动性过剩问题，其后续影响开始显现。流动性过剩的影响集中反映为货币供应量 M1 与 M2 的倒剪刀差不断扩大。2015 年 10 月以来，M1 与 M2 倒剪刀差呈现进一步扩大趋势（见图 14），这主要是受企业和居民定期存款活期化因素影响。



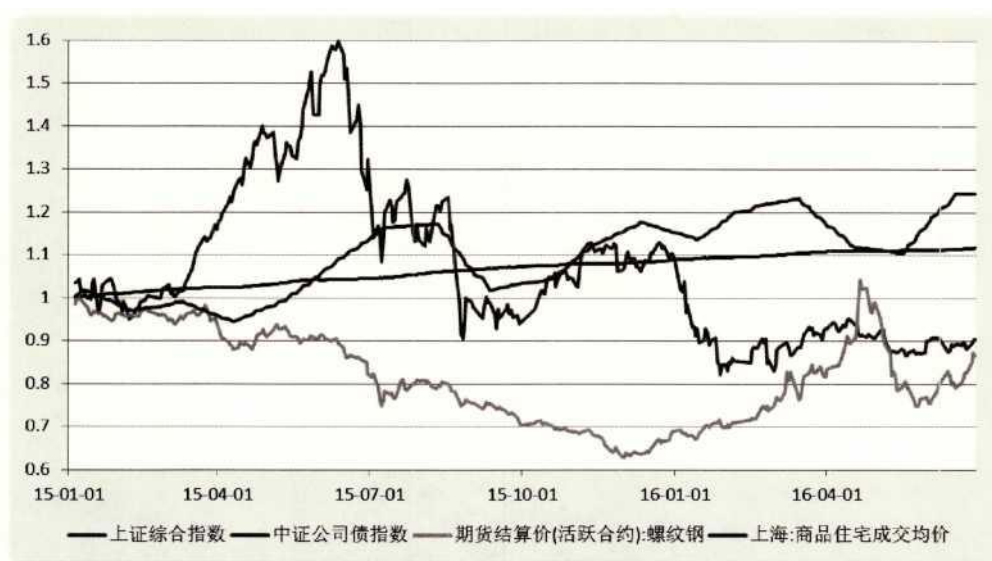
数据来源：Wind 资讯，国家统计局。

图 14 2005 年以来 M1、M2 同比增速情况

从上海看，2015 年 10 月至 2016 年 5 月，上海企业活期存款月均同比增速达到 27%，远高于定期增速的 9%；居民活期达到 21%，远高于定期的-2.8%。其中，企业定期存款活期化主要是受信贷超预期投放影响，尤其是 2016 年 1 月全国信贷投放创出 2.5 万亿的历史天量，信贷资金到位后，企业活期资金保有量在短期内快速上升，进而推高 M1 增速；而居民定期存款活期化则是受房地产市场上涨及居民投资渠道不足影响，而居民购房行为又带动居民定期存款短期内向企业活期存款迁移，推动了 M1 与 M2 的增速差进一步扩大。

这些长期累积的流动性过剩将可能导致两方面的负面影响：一方面，过剩的流动性推高资产价格，金融发展“脱实向虚”。历史经验表明，M1 与 M2 剪刀差形成并逐步加大，很可能会带来物价和资产价格大幅上升，如 2015 年剪刀差出现后，国内股市大幅震荡，之后蔬菜和猪肉价格轮番上涨，核心城市楼市大幅抬升，70 个大中城市新建住宅价格指数当月同比在一年间由负转正，上升 10%左右（见图 14）。资金有“脱实向虚”趋势，投机性增强，必须密切关注并防范可能引发的泡沫风险。

另一方面，过剩的流动性扰乱金融市场，引发债市、股市、期市轮番异动。过剩的流动性先是在 2014 年至 2015 年上半年推升股市过热，然后是 2015 年下半年以来推升一线和核心二线城市房市过热和债市过热，2016 年债市信用违约风险暴露后，又推动一轮期货市场过热（见图 15）。流动性过剩加大了金融市场的波动性，尤其是上海作为我国金融市场的集聚地，流动性冲击预计将首先冲击股市、信用债等杠杆率高的市场，必须对其风险引起高度关注。



注：以 2014 年 12 月 31 日为基期。

资料来源：Wind 资讯。

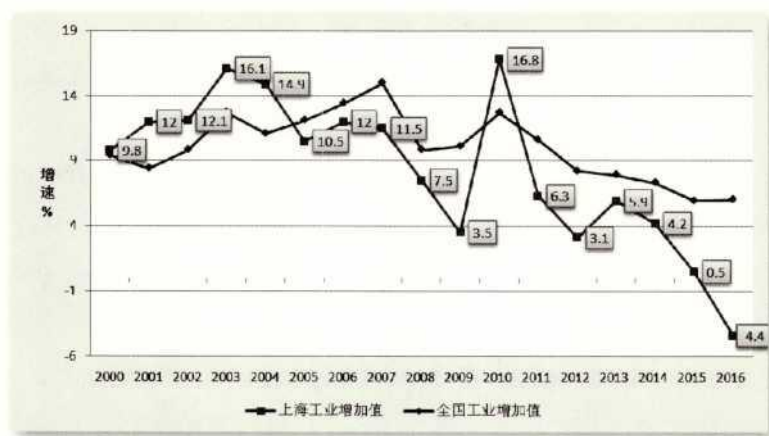
图 15 上证综指、中证公司债指数、螺纹钢期货价格、上海商品住宅均价变化

3、工业低迷态势未有效缓解，需进一步关注其面临的“高成本”制约

2016 年以来，上海制造业仍未走出困境，回落趋势尚未见底，低迷态势进一步持续。工业增长进一步回落，2016 年 1-5 月上海工业增加值出现负增长（1-5 月为-4.8%，2015 年为 0.5%，2011-2015 年平均增速为 4.0%），低于全国水平（1-5 月全国工业增长 6.0%）（见图 16），位列全国倒数第二（长三角地区浙江、江苏分别为 6.5%和 7.7%，北京 1.6%），占 GDP 比重降至 29.4%（2011 年比重为 37.6%，2014 年为 31.3%）。

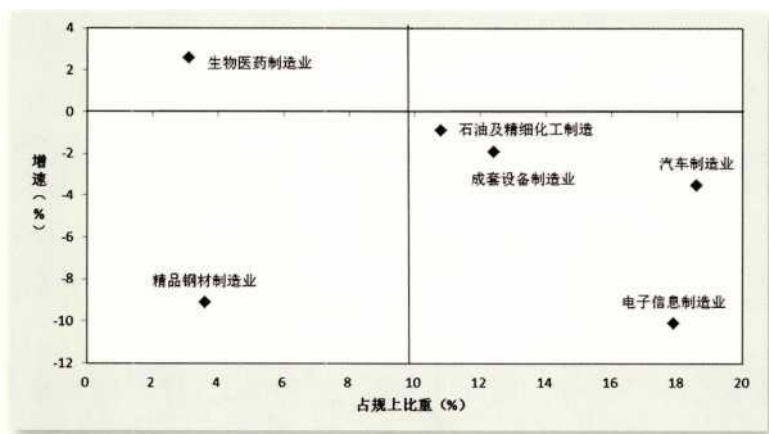
重点行业“五降一升”，普遍面临困难，除生物医药（增长 2.6%）外，电子信息、成套设备、钢铁、石化产值分别下降 10.1%、1.9%、9.1%、0.9%（见图 17）。作为上海长期工业经济增长重要支撑的汽车制造，面临 2009 年、2010 年高增长后的行业拐点（见图 18），市场需求逐步转向三四线城市自主品牌以及新能源汽车，轿车向 SUV 的结构升级特征也较为显著；而上海新能源汽车、SUV、MPV 等高增长乘用车型的产品结构单一，新竣工凯迪拉克工厂产能尚未在短期内释放，同时受一二线城市“限牌限行”政策影响，汽车行业发展面临市场瓶颈，2016 年 1-5 月汽车行业产值下降 3.5%。

工业投资仍然乏力，2016 年 1-5 月上海工业投资下降 3.7%，其中制造业投资下降 15.7%（1-4 月），六大重点行业投资下降 13.7%。受经济增长放缓、上海商务成本高企以及工业用地政策影响，新开工项目投资大幅减少，一季度全市新开工项目 118 个，同比减少 91 个。



资料来源：中国统计年鉴、上海统计年鉴。

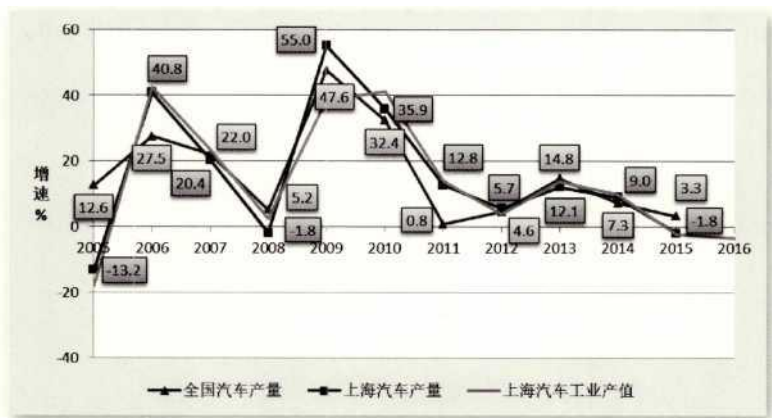
图 16 2000 年以来上海和全国工业增加值增速情况



数据来源：上海统计局网站。

注：增速为总产值增速，占比指各行规模以上工业总产值占全市规模以上总产值的比重。

图 17 上海 2016 年工业重点行业增速与占比



资料来源：Wind 数据库。

图 18 上海与全国汽车总产量和汽车工业总产值增速

上海工业下行压力持续加大，是受市场需求不振、国内产能过剩、企业限产压库、工业投资不足、产业向外转移等多重因素交织影响，同时，需进一步关注成本高企对工业的挤出效应，主要是：土地成本制约。一方面，土地二次开发缺乏有效政策支持，新增工业用地日益减少；另一方面，调研中企业普遍反映，住宅高溢价大幅推高制造业企业土地成本，企业新建厂房、外来员工宿舍安置成本持续上升。用工成本制约。2012-2014 年规模以上工业从业人员平均工资涨幅分别为 16.5%、10.5%和 13.1%（2014 年规上工业从业人员平均工资达 76694 元），预计 2015 年涨幅也将在 10%左右。

4、民间投资增速下行，需借“新政”落实激发市场活力

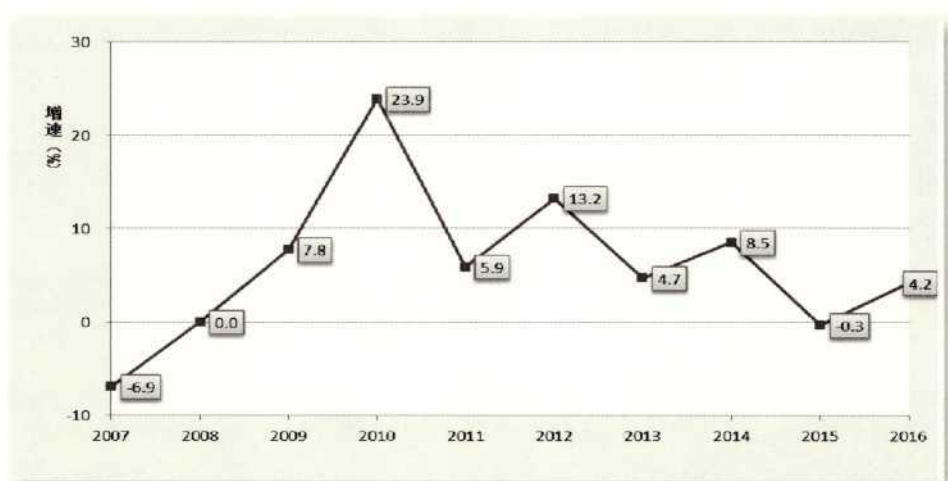
近年来，全国民间固定资产投资增速持续下行，今年呈现断崖式下跌。根据民间固定资产投资与全社会固定资产投资增速的对比，全国民间固定资产投资下行过程中呈现“引领-保持一致-加速下滑”三阶段特征（见图 19）。民间固定资产投资在 2012 年达到 25%的高位之后持续下滑，但依然高于固定资产投资增长；2015 年 6 月起，民间投资增速与全国固定资产投资增速齐头并进；进入 2016 年，民间投资出现“断崖式下跌”，2 月份开始民间投资增速低于全国固定资产投资增速，且差距越来越明显，1-5 月份民间投资增速快速下降至 3.9%，较去年同期 12.1%的增速大幅下跌，且民间投资占比下滑，至 5 月份民间投资占全社会投资的比重为 62%，低于去年同期 3.4 个百分点。

其中，占民间固定资产投资额比重 50%左右的工业投资增速下降明显，是民间投资整体下降的最主要因素。综合相关专家观点，民间投资下行的原因有三：一是深层次原因。我国当前正处于经济探底寻底的阶段，经济增速持续下滑，投资机会减少，投资预期收益下降，直接导致民间投资意愿降低。二是体制性原因。目前许多领域对民间投资的开放程度依然较低，玻璃门、弹簧门在一定范围内仍然存在。同时，在稳增长目标下，国企和地方政府投资持续高速增长，对民间投资产生一定挤出效应。三是成本原因。表现为投资成本高企抑制民间投资能力。高房价助推土地高溢价、抬高土地成本，同时民营企业融资成本高的问题依然没有得到有效解决，数据显示，2016 年温州民间借贷月均综合利率一直在 18%以上。上海民间投资与全国类似，在达到 2010 年 23.9%的高点后迅速下滑，2015 年出现了 0.3 的负增长，2016 年 1-5 月同比增长 4.2%，略有回升，但仍处于较低水平（见图 20）。



数据来源：Wind 资讯。

图 19 2011 年以来我国民间投资增速情况



数据来源：上海统计局。2016 年为 1-5 月数据。

图 20 上海民间投资变动情况

5、通胀水平高于全国，需高度关注价格上涨带来的成本压力

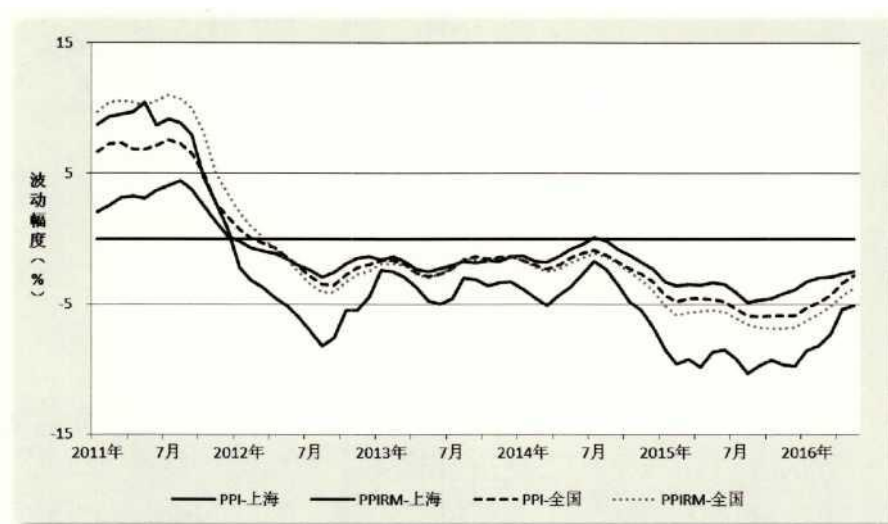
2016 年初物价水平“超预期反弹”趋势有所缓解，但 CPI 同比涨幅依然处于近三年来高位。2016 年 1-5 月，上海 CPI 同比上涨 3.1%，高于全国的 2.1%，在全国 36 个大中城市中居于首位。从主要涨价因素来看，除了食品类价格涨幅与全国一致外，上海居住类、医疗保健类价格上涨更快。其中，医疗保健类价格 1-5 月上涨 7.1%，4、5 月份同比涨幅均超过 8%，高于全国 3% 的涨幅，也远高于北京、广州、深圳；居住类中自有住房价格上涨 6.2%，对 CPI 的贡献达 40% 以上，而广州、北京等城市居住类价格水平较低、波动平缓；此外，教育价格涨幅自 2016 年以来一直高于 4%，1-5 月上涨 4.5%。这些因素推动了服务项目价格的持续走高（见图 21）。



数据来源：根据上海统计局网站整理。

图 21 上海服务项目价格指数与消费品价格指数月度同比变化

随着大宗商品价格反弹带来国内原材料价格的上涨，2016年上半年，上海工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）呈现修复上升态势。2016年1-5月，上海PPI跌幅连续5个月同比收窄，月同比跌幅基本在3%以内，5月份上海PPI同比下降2.5%，略高于全国（下降2.8%）；PPIRM连续5个月上升，处于2015年以来最高水平，持续低于全国（见图22）。



数据来源：根据上海统计局网站整理。

图 22 全国与上海PPI、PPIRM月度同比变化

工业生产者价格指数的波动主要受产业结构影响。从结构来看，1-5月份，上海PPI上涨主要推动力来自于重工业产品出厂价格指数上升，PPIRM上涨动力主要来自燃料动力、黑色金属、有色金属类购进价格回升（见图23），反映重工业投入成本上升

明显。



数据来源：根据统计局网站整理。

图 23 上海 PPI 月度同比变化

三、2016 年国际国内经济形势及上海经济增长预判

1、全球经济“迷局重重”，危机后的深度调整还在继续

2016 年全球经济仍未走出危机后的调整变革，复苏步履维艰，风险因素还在积累，未来发展迷局重重，曲折性、艰巨性和不确定性进一步凸显。总体呈现“四低、一高、三失衡”。

四低。一是低增长。IMF、联合国、世界银行等各权威机构纷纷下调全球经济增长预测，预计 2016 年增速为 2.4%-3.2%（见表 1），大幅低于危机前 5.1%的平均水平³。发达经济体、新兴和发展中经济体同时出现较大幅度的下滑，IMF 预计 2016 年分别增长 1.9%和 4.1%，低于危机前 2.8%和 7.6%的平均水平。

表 1 国际权威机构对全球经济增长的预测 单位：%

预测机构	预测时间	预测结果	
		2016 年	2017 年
IMF	2016 年 1 月	3.4	3.6
	2016 年 4 月	3.2	3.5

³1 危机前指 2003-2007 年的平均增速水平，下同。

	两次的预测差距	↓ 0.2	↓ 0.1
联合国	2016 年 1 月	2.9	3.2
	2016 年 5 月	2.4	2.8
	两次的预测差距	↓ 0.5	↓ 0.4
OECD	2015 年 12 月	3.3	3.6
	2016 年 6 月	3.0	3.3
	两次的预测差距	↓ 0.3	↓ 0.3

数据来源：IMF 世界经济展望、OECD 经济展望、联合国世界经济展望

二是低贸易。世界贸易组织（WTO）预计 2016 年全球贸易增速将连续第五年放缓，低于 3%，为 20 世纪 80 年代以来最糟糕的时期。作为世界贸易风向标的波罗的海干散货指数目前仍处于 600 点左右，较 2000 点左右的平衡点相去甚远。

三是低利率。危机后各国普遍实行的刺激性货币政策仍在继续，虽然美国已逐步走上加息通道，但短期内幅度有限，从全球整体来看，超低的资金成本仍将持续，世界仍处于“超宽松货币政策时代”。

四是低通胀。在经济下行和大宗商品价格下跌的影响下，全球整体通胀率从 2012 年的 4.2% 下降到 2016 年的 2.8%，主要发达国家整体通胀率从 2012 年的 2.2% 下降到 2016 年的 0.7%，新兴经济体和发展中国家的通胀率从 2011 年 6.3% 下降到 2016 年的 4.5%。

一高。高风险。新的风险因素仍在不断加码，美元加息或将引发全球金融波动的加剧，特别是可能导致发展中经济体的资金大量外流；2016 年美国大选、英国脱欧后的连锁反映等潜在黑天鹅事件给全球经济复苏蒙上阴影；同时，地缘政治冲突、恐怖主义、难民流动和全球流行病等诸多非经济冲击若激化，也将对全球经济活动产生显著的负面溢出效应。

三失衡。一是贫富失衡。国与国之间收入分配、国家内部的收入分配失衡问题进一步显现，中产阶层占比正在逐步下降。根据扶贫慈善机构乐施会发布的报告显示，预计 2016 年全球 1% 的富人掌握的财富将超过其余 99% 的人所拥有的财富。

二是收支失衡。部分主权国家收支失衡依然十分严重，债务规模仍居高不下。据麦肯锡全球研究机构报告显示，全球债务规模还在扩大，从 2007 年至 2015 年，全球债务规模增长了 57 万亿美元，年均增长 5.3%。全球债务风险的威胁将降低全球经济增长的长期中枢水平，并给全球经济复苏带来更大困难。

三是全球经济协调机制阶段性失衡。金融危机的爆发和后危机时代全球经济持续低迷更突显了现有国际货币、金融、贸易以及全球治理体系的缺陷积重难改。

2、我国经济“艰难筑底”，供给侧结构性改革带动新动能的培育和发展

2016 年中国经济仍处于新常态下的“三期叠加”和新旧动力转换阶段，旧有动力已经依次逐步退潮，新兴动力初步显现，但仍未形成支撑，经济增长筑底特征明显。综合多家权威机构预计，2016 年我国经济全年增长 6.5% 以上。

一方面，工业、投资、消费、进出口等旧动力仍在不断下探。2016 年一季度全国工业增加值同比增长 5.5%，处于 2010 年以来的最低点；2016 年 1-5 月固定资产投资同比增长 9.6%，处于 16 年以来的最低水平（2000 年 5 月为 9.5%）。社会消费品零售总额增长 10.2%，处于 12 年以来的最低水平（2003 年 12 月为 9.1%）；进出口总额增速仍为负值，1-5 月增长-8.6%。

此外，从改革效应看，尽管供给侧结构性改革有利于加速经济增长新旧动力的转换，促进长期经济增长，但“去产能、去杠杆”等措施难免对短期经济增长带来一定影响。另一方面，新消费、新投资、创新创业等经济增长新动能开始显现，文化、旅游、健康等服务性消费快速增长，互联网销售增长迅速，投资结构优化态势明显，双创效应开始显现，催生了大批新产业、新业态、新模式，形成了大量符合市场需要的新产品和服务，“新经济”将对未来我国经济增长形成有力支撑。

3、上海经济“平稳开局”，可持续增长新动能需着力培育

综合分析，下半年上海经济运行可望延续“趋稳”态势，2016 年经济增长仍将处于 6.5%-7% 的目标区间，且稳 6.7% 的概率较高。但伴随房地产市场的“见顶回落”，重大项目投资的“开局效应”逐渐释放，再加上工业和进出口难以快速“恢复元气”，如果不能尽快培育形成新的“增量动能”，2017 年上海经济增长可能面临较大的下行压力。从今年上半年看全年，甚至明年走势，我们预判：

“两个增量拉动”：一是房地产。2016 年初的“超预期火爆”、量价飙升已经对全年房地产市场增长构成了有力支撑，尽管受“325 新政”影响有所回落，但全年“高位盘整”态势几乎已成定局，预计全年房地产业增加值增长 9% 左右。二是投资。“十三五”的开局效应支撑投资继续回升，预计全年固定资产投资增长 8% 左右。2017 年补短板、保民生、强功能、激创新、优环境仍有较大投资空间，但在 2016 年较高基数上继续保持快速增长的难度较大。

“两大稳定支撑”：一是金融。虽然股市成交额大幅萎缩，证券支撑有所减弱，但受房市影响，全年信贷规模将维持高位，外汇、黄金、期货等市场交易也将形成一定支撑，预计全年金融业增加值增长 18% 左右。金融能否为 2017 年贡献增量，主要看自贸试验区金改能否突破并释放效应。二是消费。在全国消费升级和迪士尼开园效应的带动下，消费继续稳定增长，预计全年商品销售总额和社会消费品零售总额分别增长 8% 和 7.3%。消费能否为 2017 年贡献增量，关键在于新消费能否进一步有效成长。

“两个降幅收窄”：一是工业。由于上海工业仍处于深度转型阶段，工业投资依然乏力，2016 年工业将继续探底下行，但由于 2015 年基数较低，预计全年工业降幅将有所收窄，增长-2% 左右。2017 年工业或将见底，可能进入黎明前最黑暗的时段，之后将逐步企稳回升。二是出口。在全球贸易增长乏力和我国对外贸易持续下滑态势下，预计上海出口仍为负增长，但在“一带一路”和自贸试验区战略的带动下，预计 2016 年降幅会有所收窄，预计全年进出口总额增长-1%，其中出口增长-2%。2017 年出口仍将受制于内外环境，不确定性依然较大。

“一个瞩目亮点”：即迪士尼开园，是 2016 年上海经济增长的重要增量效应。根据上海市发展改革研究院“迪士尼项目拉动经济增长模型”，按照开园以来日均近 8 万人次的客流量计算，可为 2016 年全年经济增长贡献至少 0.5 个百分点。未来一段时期，应持续关注迪士尼效应的释放，特别是对旅游、文化、商贸等产业发展的带动。

四、以供给侧结构性改革激发经济持续增长新动能

2016 年是“十三五”开局之年，面对更加错综复杂的外部环境和各种风险挑战，必须进一步牢固树立和全面贯彻五大新发展理念，坚定发展信心，创新发展思路，用改革的办法推进结构调整，用开放的举措提升发展水平和抗波动能力，精心谋划和

推进供给侧结构性改革，切实增强经济持续增长动力。

1、创造新供给，培育经济增长新动力

针对当前上海经济增长工业持续下行、部分服务业波动较大的现状，必须加快培育支撑经济稳定增长的新动力，实现产业发展新旧动能的接续转换。

创新产业供给，始终关注技术前沿、加强产品和服务细分程度，加快适应新兴产业快速变化、业态融合、领域细分的特点，改变政府传统扶持方式，充分利用市场机制捕捉和把握新兴产业突破方向，重点培育大数据、云计算、移动互联、新媒体平台、网络视听等新业态，拓展定制服务、在线服务、集成服务、平台服务等新模式。

创新消费供给，更加突出丰富市场层次和提升消费能级，积极吸引境外消费回流，逐步扩大退税商店规模，探索开设市内免税店，增加优质进口商品直销渠道，针对居民不断升级的消费需求，大力发展文化、旅游、健康、信息、绿色等新兴消费热点，积极培育高科技、定制化、体验式的消费新模式。

创新要素供给，创新土地二次开发机制，加强土地全生命周期管理，提高土地利用效率和效益；发挥人才第一资源作用，大力培养和引进领军人才、创新创业人才，探索张江股权激励政策在全市推广；创新投融资体制机制，引导民间资本进入基础设施、公共事业等领域，加快盘活国资存量弥补资金缺口，着力提高要素供给效率。

2、打好降成本“组合拳”，为实体经济发展创造良好环境

针对上海制造业发展后劲不足、民间投资持续下滑问题，要打好降成本“组合拳”，增强企业和投资者信心。要严格贯彻落实国务院关于进一步做好民间投资有关工作的文件精神，通过降低企业税费负担、营造公平竞争市场环境、加快简政放权等方式，帮助实体经济企业缓解成本上升压力。

着力降低工业企业生产经营成本，保持用地成本稳定，实行工业用地弹性年限出让，鼓励企业采取长期租赁、租让结合、先租后让等方式使用土地，探索在工业园区、城市更新区域开展“白地出让”试点；降低用工成本，合理设定企业最低工资标准调整幅度；分类施策降低企业税费负担，对于“国项国标”收费项目，如港口建设费等，应积极争取国家支持降低费率水平；对于“国项地标”收费项目，如地方教育附加等部分政府性基金，由于使用面较窄，资金沉淀较多，应逐步降低水平直至取消；对于“地项地标”收费项目，如特种设备检查费等，应尽量少征收或不征收。

着力降低企业制度性交易成本，制度性交易成本是衡量一国“营商环境”的重要因素，对标全球营商环境排名最高的新加坡，上海在项目审批、建设工程管理、市场准入、开办企业、纳税、获得电力、获得信贷、办理破产等方面差距较大，有明显的制度性“短板”。为此，应对标国际一流水平，对症下药，加大简政放权力度，抓紧落实市场准入负面清单制度，加快去除各类显性和隐性门槛，有效扩大民间投资。

3、以开放促改革促发展，推动自贸试验区三年“再启航”

在自贸试验区运行即将满三年的重要时间节点，着力解决制度性瓶颈难题，将改革开放的效应尽快转化为促进发展的效应。发挥自贸试验区的高端服务业供给功能，一方面要紧紧围绕建设开放度最高的自由贸易园区，把现有服务业开放事项“做深做透”，着力解决自贸试验区政策与国家面上政策不匹配、不协调的问题，吸引更多的服务业企业和项目落地；另一方面要继续保持开放领先一步的先发优势，选择外资企业有意愿、国内产业有差距、能够创造新需求的细分领域，如云计算、信用评级等，争取国家支持在上海自贸试验区率先试点开放。

发挥自贸试验区与四个中心、科创中心的联动功能，进一步深化与“四个中心”联动，拓展FT账户使用范围，稳步推进人民币资本项目可兑换等金融改革创新，加快建设棉花、有色金属等面向国际的大宗商品交易平台，完善市场交易、资源配置、价格发现等功能，推进国际中转集拼、沿海捎带、启运港退税等政策实质性落地；进一步深化“双自”联动，依托张江综合性国家科学中心建设，加快推进知识产权、市场准入、金融创新、人才引进等领域改革，探索更加开放灵活的创新政策，促进创新要素加快流动。

强化自贸试验区的走出去平台功能，加快建设自贸试验区境外投资服务平台“3.0版”，实现平台功能从信息+备案+服务，进一步向资本与项目对接拓展，发挥自贸试验区境外投资服务联盟作用，推进境外投资项目库、资金库、信息库的建设，让自贸试验区成为更多中国企业走出去的“出海口”、“服务台”。

4、有效防风险，促进房地产和金融市场健康发展

要继续严格落实“沪九条”政策，从严执行限购限贷政策，密切跟踪“类住宅”热销对商办和住宅市场的影响；严控“供给端”场外配资行为推高土地出让价格，引导开发商谨慎拿地，监控地王背后的企业信用风险；同时多措并举增加土地有效供给，努力稳定市场预期。

同时，要以提高资金配置效率为目标，合理疏解和引导不断累积的流动性，充分发挥上海国际金融中心要素市场齐备，以及自贸试验区金融扩大开放的优势，加快金融服务和创新，为全国“去产能”和市场出清提供服务，为各地政府和企业“去杠杆”提供平台，为上海乃至全国“补短板”提供融资支持，努力为全国推进供给侧结构性改革提供资金的“源头活水”。