

中国经济运行 风险研究报告 *2013*

Research on the Risk
of Chinese Macroeconomic
Operation 2013

唐海燕 贾德奎 等 / 著



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

中国经济运行风险研究报告

Research on the Risk of Chinese Macroeconomic Operation 2013

2013

唐海燕 贾德奎 等 / 著



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

中国经济运行风险研究报告. 2013 / 唐海燕等著. —上海: 立信会计出版社, 2013. 10
ISBN 978-7-5429-3981-4

I. ①中… II. ①唐… III. ①中国经济—经济运行—风险评价—研究报告—2013 IV. ①F123

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 216167 号

责任编辑 赵新民
封面设计 周崇文

中国经济运行风险研究报告 2013

出版发行	立信会计出版社		
地 址	上海市中山西路 2230 号	邮政编码	200235
电 话	(021)64411389	传 真	(021)64411325
网 址	www.lixinaph.com	电子邮箱	lxaph@sh163.net
网上书店	www.shlx.net	电 话	(021)64411071
经 销	各地新华书店		

印 刷	上海中华印刷有限公司		
开 本	787 毫米×1092 毫米	1/16	
印 张	20.75	插 页	4
字 数	494 千字		
版 次	2013 年 10 月第 1 版		
印 次	2013 年 10 月第 1 次		
书 号	ISBN 978-7-5429-3981-4/F		
定 价	68.00 元		

如有印订差错,请与本社联系调换

本书由上海文化发展基金会图书出版专项基金资助出版

中国经济运行风险研究报告课题组

课题组负责人 唐海燕 贾德奎

课题组成员 (按姓氏笔画排序)

王双成 王淑贞 王楚明 邓小洋

朱为华 毕玉江 邵 军 张丕强

张会清 张志谦 张利兵 赵迎春

袁 敏 贾德奎 曹惠民 黄 波

程新章 裴 瑱

课题组秘书 卞世博 冯晓楠

前 言

2012年9月,《中国经济运行风险研究报告2012》顺利出版发行,这是我们连续出版的第六本年度报告,报告对中国经济运行的总体风险状况的持续性跟踪研究,赢得了较好的社会评价。

从2013年前两个季度的实际经济运行状况来看,2012年的研究报告较好地刻画了中国经济运行中的主要风险因素及其特征。而且,报告对于中国经济运行态势的关键分析和判断,也与后来的实际经济发展状况基本吻合。但是,由于报告的出版周期为一年,因此对全球范围内新出现的可能影响中国经济运行的一些风险因素,难以在研究中及时、全面地反映出来。并且,由于报告的研究和写作时间要早于实际经济运行,因此在研究侧重点的安排、视角的选择以及具体风险因素的识别方面,也可能难以完全反映中国实际经济运行中正在显现的各种新情况、新特点。

为较好地解决上述问题,自2010年开始,研究院在年度风险研究报告的基础上,同时组织研究并按季度出版了《中国经济运行风险指数季报》,通过风险指数季报的发布,一方面尽可能弥补年度报告在时效性上的不足,另一方面也便于重点聚焦于某个正在显现中的风险问题,从而努力使研究更为系统和深入。已经出版的《中国经济运行风险指数季报》,较好地跟踪和预测了中国宏观经济运行中的主要风险因素的动态变化,并对经济运行的总体风险状况和宏观调控政策的可能变化进行了前瞻性把握,持续发布的《中国经济运行风险指数季报》因其具有更好的时效性和准确的预测表现,赢得了良好的社会反响。

《中国经济运行风险研究报告2013》在研究思路和基本框架上,与上一年的研究基本保持一致。即采用“4+1+X”的基本架构,在选取宏观政策调控的四大最终目标作为基本因素(“4+1+X”中的“4”)的基础上,再根据当年经济运行中的热点问题或重要领域(“4+1+X”中的“X”)及微观经济主体运行状况(“4+1+X”中的“1”)确定若干有代表性的扩展特征因素,通过深入研究这些因素引致宏观经济运行风险的传导

机制和风险水平,以最终反映中国宏观经济运行的总体风险状况。

经过几年的锻炼和磨合,中国立信风险管理研究院围绕年度报告构建了一支稳定的研究团队,即以校内的教授、博士等学术骨干为主体,并通过风险专题研究项目的形式,充分整合了国内各大高校中有志于风险管理研究的优秀中青年学者,组建了项目团队以开展研究工作。

具体负责研究和报告撰写的人员为:总论,唐海燕、贾德奎;经济增长风险,唐海燕、程新章、毕玉江、张会清、裴瑱和王双成;通货膨胀风险,贾德奎;就业风险,黄波;国际收支失衡风险,张丕强;金融系统风险,王楚明、张利兵;财税风险,赵迎春;能源安全风险,何亚群;微观主体运行风险,邵军、袁敏。

本报告严格遵循风险识别、风险度量和风险管理的基本研究范式,力图全面、准确地回答中国宏观经济运行的风险来源、风险大小及风险管理对策等关乎国计民生的重大现实问题,并期待能够为中国宏观经济运行风险方面的学术研究注入活力,为经济工作者和决策者提供有益参考。

最后需要指出的是,尽管本报告努力以数据为基础、以事实为依据,但部分风险主题的研究却不可避免地存在着主观推理和判断的成分,这有可能会在一定程度上影响到本报告研究结果的准确性。除此之外,本报告也许还存在着诸多我们尚未意识到的问题或缺陷,希望各位同仁能不吝指正,以便于我们在今后的研究中继续探索、完善和解决。

唐海燕

2013年9月于立信园

目 录

第一章 总论	1
一、绪论	1
二、中国经济运行中的风险因素及特征表现	2
三、中国经济运行风险指数构建	8
四、中国经济运行风险预测	13
五、结论及对策建议	14
参考文献	15
第二章 投资与经济增长风险	17
一、2012 年投资与经济增长风险研究回顾	17
二、2012 年中国投资的总体特征	17
三、2013 年第 1 季度投资特征	19
四、风险因素识别	21
五、风险度量	25
六、风险的防范与管理	36
参考文献	39
第三章 消费与经济增长风险	40
一、绪论	40
二、风险因素识别	45
三、消费波动的实证研究	48
四、风险度量	53
五、风险管理	54
参考文献	55
第四章 对外贸易与经济增长风险	57
一、绪论	57
二、风险因素识别	62

三、风险度量	67
四、风险预测与管理	85
五、结论及政策建议	88
参考文献	88
第五章 通货膨胀风险	91
一、绪论	91
二、风险因素识别	92
三、风险度量	99
四、结论及政策建议	102
参考文献	103
第六章 就业风险	104
一、绪论	104
二、近期国内外就业状况分析	105
三、风险因素识别	118
四、风险度量与预测	128
五、结论及政策建议	134
参考文献	135
第七章 国际收支失衡风险	137
一、绪论	137
二、风险轨迹探析	147
三、风险度量与预测	160
四、风险管理	174
附表	176
参考文献	180
第八章 金融系统风险	181
一、绪论	181
二、风险因素识别	182
三、风险度量与预测	186
四、结论及政策建议	201
参考文献	204

第九章 财税风险	205
一、绪论	205
二、“营改增”的财政收入风险	208
三、“营改增”行业动态税负上升风险	218
四、“营改增”过渡性政策对经济发展形成阻碍的风险	226
五、财政补贴风险	229
六、结论及政策建议	233
参考文献	234
第十章 低碳经济下的碳排放风险和管理	237
一、绪论	237
二、低碳发展趋势	240
三、低碳城市能效分析	246
四、低碳城市风险形势	252
参考文献	263
第十一章 经济运行的微观基础风险	267
一、绪论	267
二、经济运行中的微观主体风险因素的识别	269
三、风险度量与分析	283
四、结论与风险管理措施	294
参考文献	296
第十二章 宏观经济周期波动研究	298
一、中国宏观经济第 10 轮经济周期仍处在下行通道中	298
二、2012 年主要经济变量波动对宏观经济的影响分析	301
三、2013 年中国经济面临的风险	305
四、经济周期波动转折点预测	309
五、政策建议	313
参考文献	314
后 记	315

Contents

Chapter 1 Pandect	1
1. Introduction	1
2. Risk Description and Identification	2
3. Risk Index of Economic Operation	8
4. Risk Prediction	13
5. Conclusions and Suggestions	14
Reference	15
Chapter 2 Investment and Economic Growth Risk	17
1. Research Reviews of Investment and Economic Growth Risk in 2012	17
2. General Investment Characteristics of China in 2012	17
3. Investment Characteristics in the First Quarter of 2013	19
4. Risk Identification	21
5. Risk Measurement	25
6. Risk Management	36
Reference	39
Chapter 3 Consumption and Economic Growth Risk	40
1. Introduction	40
2. Risk Identification	45
3. Empirical Research on Consumption Fluctuation	48
4. Risk Measurement	53
5. Risk Management	54
Reference	55
Chapter 4 Foreign Trade and Economic Growth Risk	57
1. Introduction	57
2. Risk Identification	62
3. Risk Measurement	67

4. Risk Prediction and Management	85
5. Conclusions and Suggestions	88
Reference	88
Chapter 5 Risk of Inflation	91
1. Introduction	91
2. Risk Identification	92
3. Risk Measurement	99
4. Conclusions and Suggestions	102
Reference	103
Chapter 6 Risk of Employment	104
1. Introduction	104
2. Analysis of Home and Abroad Employment	105
3. Risk Identification	118
4. Risk Measurement and Prediction	128
5. Conclusions and Suggestions	134
Reference	135
Chapter 7 Risk of Global Imbalance	137
1. Introduction	137
2. Risk Identification	147
3. Risk Measurement and Prediction	160
4. Risk Management	174
Attached Table	176
Reference	180
Chapter 8 Risk of Finance System	181
1. Introduction	181
2. Risk Identification	182
3. Risk Measurement and Prediction	186
4. Conclusions and Suggestions	201
Reference	204
Chapter 9 Risk of Finance and Taxation	205
1. Introduction	205

2. Fiscal Revenue Risk of “VAT Pilot Reform”	208
3. Increased Dynamic Industry Taxation Risk of “VAT Pilot Reform”	218
4. Risk of “VAT Pilot Reform” Transitional Policy Hindering the Economic Development	226
5. Fiscal Subsidies Risk	229
6. Conclusions and Suggestions	233
Reference	234
 Chapter 10 Carbon Emissions Risk and Management in Low-carbon Economy	237
1. Introduction	237
2. Trend of Low-carbon Development	240
3. Energy Efficiency Analysis of Low-carbon City	246
4. Risk Analysis of Low-carbon City	252
Reference	263
 Chapter 11 Risk of Micro-economic Entity	267
1. Introduction	267
2. Risk Identification	269
3. Risk Measurement and Analysis	283
4. Conclusions and Risk Management	294
Reference	296
 Chapter 12 Periodic Fluctuation of Macro-economy	298
1. China Macro-economy Is Still in the Falling Period of the 10th Economic Cycle	298
2. Analysis of the Effect of the Fluctuation of Main Macroeconomic Variables on Macro-economy in 2012	301
3. The Chinese Economic Risk in 2013	305
4. Prediction of the Turning Point of Economic Periodic Fluctuation	309
5. Suggestions	313
Reference	314
 Postscript	315

第一章 总 论

一、绪论

经济运行风险,主要指实际经济运行相比较其正常(或均衡)状态而产生显著偏离的可能性。在实践中,宏观经济各个目标的实现程度通常被用于衡量经济运行的实际状况,因此经济运行风险的大小程度,也主要表现为反映经济运行质量的各关键经济变量对其正常值的偏离程度。

进入 2013 年以后,世界经济仍然没有出现明显的复苏迹象。中国经济增长的基础仍然不够牢固,加之各主要发达国家纷纷明确实施各种量化宽松措施,未来中国面临的输入型通货膨胀压力不断增大。而中国自身经济结构调整、转变经济发展方式过程中本来就面临要素价格上涨、资源环境压力不断增大的问题,因此,经济运行整体风险继续有所增加。

从数据来看,2012 年中国经济运行的主要指标都较上一年有所回落,2013 年这一态势仍在继续,尽管这一变化趋势早已在经济主体的预期之中,但中国经济告别过去延续多年高增长的客观事实所隐含的信息仍是喜忧参半。一方面,不再追求高增长意味着政策层面上转变经济发展方式的决心,这将在长期内给中国经济健康运行奠定基础;另一方面,如果经济持续下滑,将很有可能引致微观经济活跃度下降、财政收入减少以及就业压力迅速上升等问题,从而产生新的隐忧。

进入 2013 年,中国新一届政府将持续推动中国经济体制的深化改革,并进一步推动收入分配制度改革,全面提升居民可支配收入;在新一届政府的治理下,“城镇化”相关政策的出台,有望带动下一轮经济的持续向好。除此之外,中国国内消费需求就长期来看,仍将可能保持平稳的增长势头;投资方面,虽然未来出现大规模的政府主导的大型项目投资的可能性逐渐变小,但在结构性减税政策的刺激和引导下,民间投资有可能出现的平稳增长将会在一定程度上弥补政府退出留下的缺口。不仅如此,在政府扩大保障性住房供应的努力下,再加上新推出的战略性新兴产业规划所带来的投资刺激,中国国内投资仍有望保持平稳的增长,这些因素都将成为 2013 年中国宏观经济运行的有利方面。

但是不容乐观的是,在相当长的时间段内,影响中国经济稳定持续增长的不利因素仍没有明显改善的迹象,全球经济环境仍很脆弱。世界银行在 2013 年 1 月 15 日发布的《全球经济展望》中指出:“全球金融危机爆发 4 年之后,最坏的时候看来已经过去。但总体来看,全球经济环境依然脆弱,尤其是高收入国家继续受到波动和缓慢增长的影响,仍然有可能令人产生更大的失望。”进入 2013 年以来,欧洲部分国家的主权债务危机及经济衰退的趋势仍没有转好的明显迹象,美国经济的复苏步伐也仍然比较缓慢,其他与中国有着密切贸易关系的经济体,在全球整体萎靡的大背景下,其经济发展前景也难言乐观,以上诸多因素都将对中国的外需增长产生负面影响,因此,在未来较长一段时间内,中国经济运行的外部环境仍将面临很大的不确定性。

在接下来对中国经济运行风险进行研究时,本报告将严格遵循风险相关问题的规范研究思路展开:首先,识别中国经济运行风险的主要引致因素,并探讨这些因素引致风险的传导机制;其次,在对中国经济运行中的风险状况进行定性描述的基础上,通过设计风险衡量指数,尝

试对中国经济运行中所面临的风险大小程度进行量化,以提供反映中国经济未来所面临风险大小的数量结果;最后,基于前述风险因素识别及影响机制分析,提出相应的管理中国经济运行风险的政策建议。

本研究的主要内容有中国经济运行中的风险引致因素识别,中国经济运行风险的量化研究以及管理风险的对策建议等。在对经济运行风险的基本概念进行界定后,主要的后续研究内容具体安排如下。

第一部分,通过对 2013 年以来中国的居民消费、固定资产投资、就业状况、各类价格指数、国际收支、货币信贷增长、政府财政收入支出和居民未来预期等方面的变化进行分析,以对中国当前经济运行现状进行描述,并识别和归纳影响经济运行的主要风险因素。

第二部分,筛选衡量经济运行风险的经济指标,并计算不同指标引致经济运行风险的相对权重,以构建经济运行风险的衡量指数。

第三部分,利用所构建的经济运行风险指数,对 2013 年和 2014 年的中国经济运行风险进行预测,并在此基础上对量化结果进行分析。

最后,根据前述风险引致因素识别的结果及利用经济运行风险指数所得到的量化结果,提出管理中国经济运行风险的政策建议。

二、中国经济运行中的风险因素及特征表现

(一) 经济增长率延续下滑趋势

2013 年以来,中国经济运行总体上趋于稳定,消费、投资和进出口都呈现了比较稳定的增长态势,但同时从统计数据上也可以看出,在总体保持稳定的情况下,中国经济的运行环境仍然复杂多变,面临的不确定性也依然较大。如图 1-1 和图 1-2 所示,自 2010 年第 1 季度以来,中国国内发电量增长速度开始明显放缓;与此相对应的是,中国工业增加值同比增长率和 GDP 增长率数据都出现了较明显的回落趋势,并且进入 2013 年以来,这一下降趋势逐渐平稳,但尚未出现明显的反转迹象。

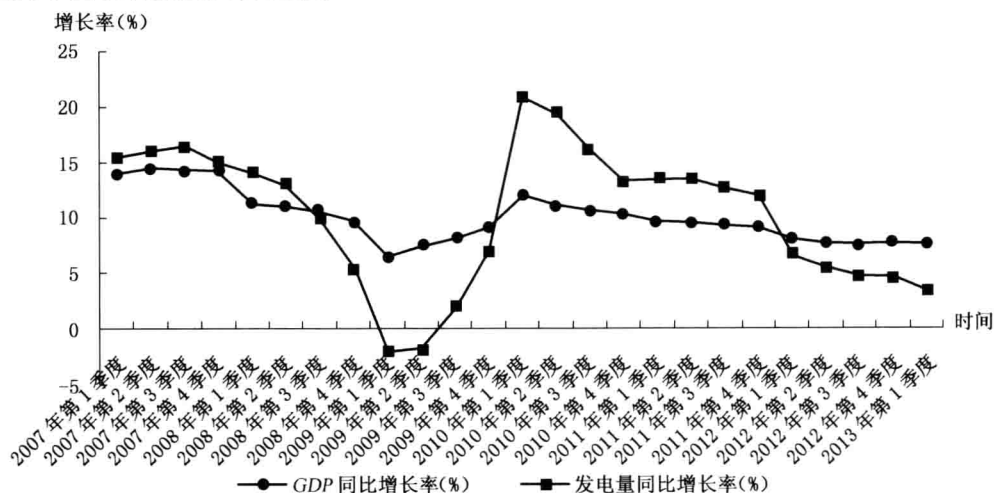


图 1-1 中国 GDP 及发电量同比增长率^①

^① 数据来源为 Wind 宏观经济专题数据库,下同。

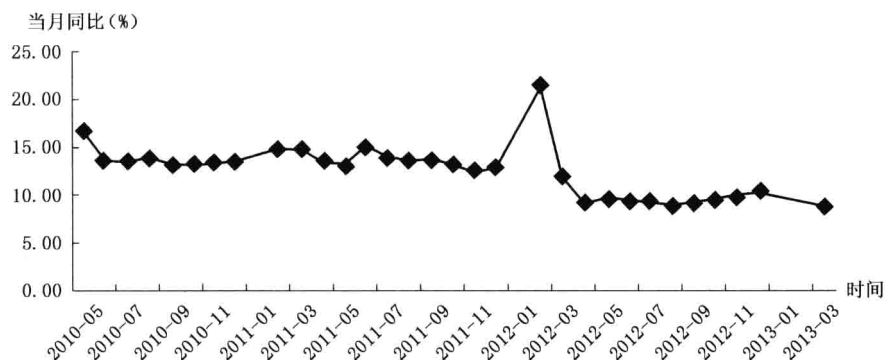


图 1-2 中国工业增加值同比增长率

2013 年以来,中国国内消费增长总体良好,稳中有降。如图 1-3 所示,2013 年第 1 季度社会消费品零售总额同比增长 12.4%,增速比 2012 年同期低 2.4 个百分点。分城乡看,城镇消费品零售额 4.8 万亿元,同比增长 12.2%;乡村消费品零售额 7 557 亿元,同比增长 13.9%。

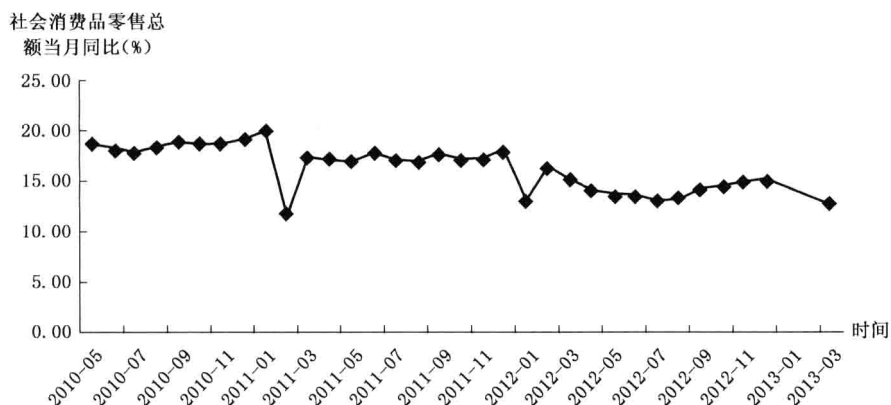


图 1-3 中国社会消费品零售总额增长状况

2013 年以来,中国国内固定资产投资增速相对较快。如图 1-4 所示,2013 年第 1 季度固定资产投资完成 5.8 万亿元,同比增长 20.9%,比 2012 年同期高 2.5 个百分点;分地区看,中部和西部投资增速仍然要明显快于东部,东、中、西部地区固定资产投资同比分别增长 19.4%、24.1%和 24.2%。

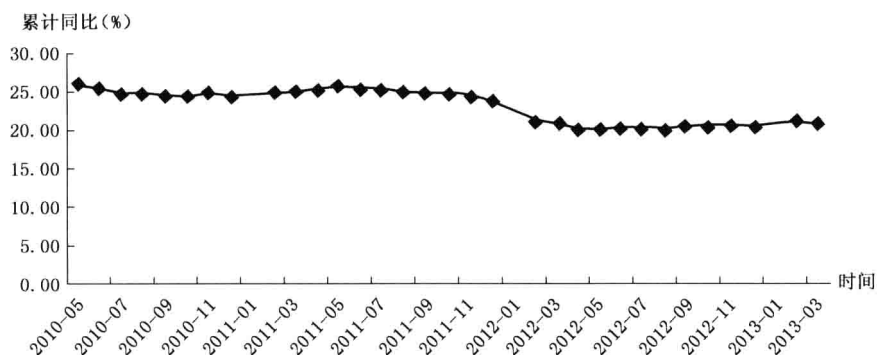


图 1-4 中国国内固定资产投资完成额增长状况

（二）劳动力供需的结构性矛盾仍然突出

如图 1-5 所示,中国国内就业状况总体良好,城镇失业人数变化不大。2012 年以来,中国经济增速有所放缓,GDP 增长率从 2012 年第 1 季度的 8.1%下降至 2013 年第 1 季度的 7.7%,但与此相对应,全国的就业形势总体上仍表现平稳,就业市场并没有立即显现出随着经济增长速度明显下降的态势。但进入 2013 年以来,中国国内新增就业呈逐步下降态势,经济下行对就业市场的影响开始显现。另外,经济结构调整也使得不同产业或行业的就业出现结构性波动,不仅如此,2013 年高校毕业生的规模进一步扩大,就业需求与岗位供给的缺口进一步放大,这些都将使得中国国内未来一段时间内的就业形势更加严峻。

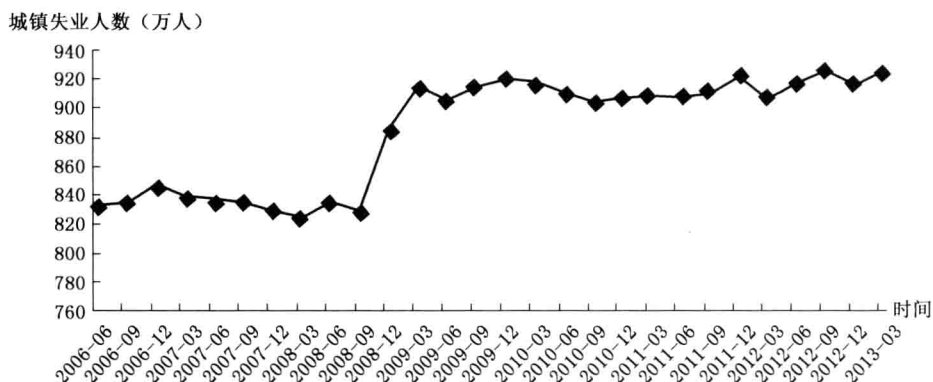


图 1-5 中国城镇失业人数变化

（三）通货膨胀隐忧仍旧存在

2013 年第 1 季度以来,中国国内的物价水平总体上呈现较为平稳的走势。如图 1-6 所示,其中,2013 年第 1 季度 CPI 同比约上涨 2.45%,较 2012 年第 4 季度温和上涨 0.35 个百分点。2013 年 1~4 月份全国居民消费价格总水平同比上涨 2%、3.2%、2.1%和 2.4%;全国 1~4 月份工业生产者出厂价格同比下降 1.6%、1.6%、1.9%和 2.6%。从历史数据来看,中国国内的 CPI 自 2011 年下半年开始逐步回落,并且经济主体普遍预期中国的 GDP 增幅会有进一步减缓,来自供求方面的压力将有所减轻,有利于减缓物价上涨的压力。

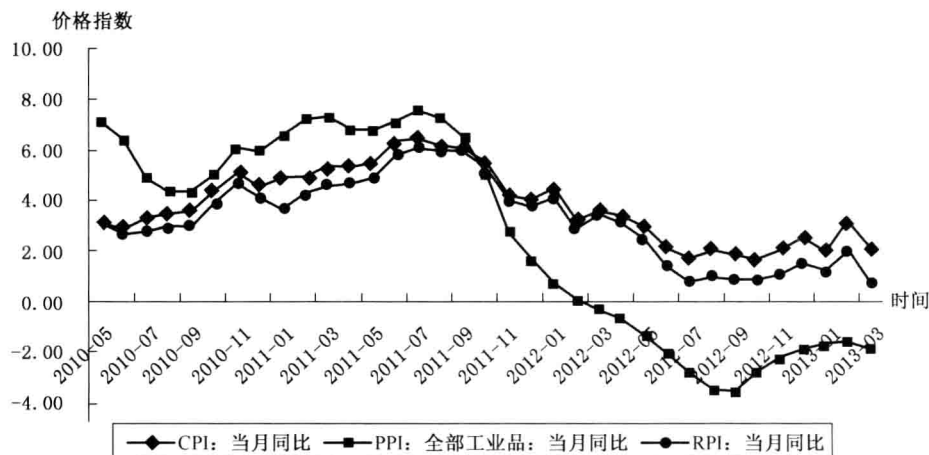


图 1-6 中国各种价格指数变化