

中国宏观经济 分析与预测

(2006—2007)

中国人民大学经济研究所 著

ECONOMIC

6

中国宏观经济 分析与预测

(2006—2007)

中国人民大学经济研究所 著

ECONOMIC

图书在版编目 (CIP) 数据

中国宏观经济分析与预测 (2006—2007) / 中国人民大学经济研究所著.

北京: 中国人民大学出版社, 2007

ISBN 978-7-300-07927-1

I. 中…

II. 中…

III. ①宏观经济—经济分析—中国—2006 ②宏观经济—经济预测—中国—2007

IV. F123.16

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 027781 号

中国宏观经济分析与预测 (2006—2007)

中国人民大学经济研究所 著

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号 邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室) 010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部) 010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司) 010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京新丰印刷厂

规 格 150mm×230mm 16 开本 版 次 2007 年 3 月第 1 版

印 张 14.5 插页 2 印 次 2007 年 3 月第 1 次印刷

字 数 161 000 定 价 32.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

《中国宏观经济分析与预测》 (2006—2007)

报告总负责人：杨瑞龙 毛振华

报告执笔人：

总报告：刘元春 阎 衍

报 告1：郑超愚

报 告2：范志勇

报 告3：聂辉华

报 告4：夏 明 谢富胜

报 告5：杨天宇

报 告6：于春海

报 告7：马兹辉

报 告8：马兹辉

附录1：郑超愚

附录2：郑超愚



目 录

总报告	2006—2007 年中国宏观经济 分析与预测	1
	一、经济增长从高点快速回落， 持续稳健的宏观经济政策 将导致宏观经济的过度 回落	4
	二、固定资产投资高位运转下的 调整可能会导致投资拉动 不足	8
	三、消费拉动作用在小幅提升， 向消费推动型经济增长转变 依然是一个在中短期难以完 成的任务	12
	四、进出口贸易总额增幅双双下降，	



	出口与进口增长速度差额进一步缩小， 贸易顺差进一步扩大，外汇储备增加 带来的流动性过剩依然十分严重	14
	五、货币增长速度回落，M2 与 M1 增长速 度剪刀差进一步缩小，“紧信贷、宽 货币”以及“主观稳健”、“客观偏紧” 的货币政策形式，将加剧货币政策内 在的冲突	16
	六、价格水平平稳中出现回缓，预示总需 求增长后劲不足，紧缩威胁开始浮现	17
	七、2007 年宏观经济政策建议	20
分报告一	2006—2007 年中国宏观经济形势与政策	25
	一、中国宏观经济指标预测	25
	二、中国宏观经济形势分析	28
	三、中国宏观经济政策评论	35
	预测精度与计量方程附录	39
分报告二	稳健货币政策的中性取向和积极操作	43
	一、2006 年上半年货币政策研究	44
	二、货币政策面临资本流动挑战	50
	三、流动性过剩加剧央行政策成本	53
	四、近期货币政策思路，稳健货币政策的 中性取向和积极操作	57
分报告三	通过优化税制支持中国长期经济增长	62
	一、中国长期经济增长面临的若干问题	63



	二、通过优化税制为长期增长提供动力	68
	三、小结	77
分报告四	模式转变与中国经济的可持续增长	79
	一、粗放型增长模式仍然是中国高速增长 的基础	81
	二、中国经济中长期增长的潜力与面临的 挑战	86
	三、自主创新、模式转变与中国经济的长 期增长	95
	附录 A: 定性投入产出分析方法的简要 说明	98
	附录 B: 中国经济动态卡尔多效应回归分析 的说明	100
分报告五	政府经济职能的缺陷与我国居民收入 差距扩大	105
	一、我国社会各阶层的收入差距不断 扩大	106
	二、我国的收入再分配效果不佳	108
	三、政府管制与我国城乡收入差距扩大	110
	四、政府管制与我国城市内部收入差距 扩大	114
	五、居民收入的不规范化与政府 收入再分配职能的低效率	119
	六、结论和政策含义	123



分报告六	经济增长视野下的工业化和对外贸易	125
	一、导言	126
	二、工业化是中国经济增长的主要动力	
	来源	126
	三、对外贸易是突破国内工业化约束的	
	有效手段	130
	四、劳动成本优势是决定我国制造业国际	
	分工地位的比较优势基础	137
	五、我国简单外向型工业化战略形成的国	
	际背景	144
	六、基于劳动成本优势的简单外向型工业	
	化战略问题及调整建议	147
分报告七	人民币汇率——加快调整速度，深化制度	
	改革	156
	一、人民币升值缓慢	157
	二、人民币升值利大于弊	160
	三、汇率调整前景——稳步升值	163
	四、加快汇率制度改革与外汇市场建设	165
	五、总结	168
分报告八	2006—2007 年世界经济形势回顾与预测	170
	一、世界经济面临拐点	170
	二、世界经济的主要风险	173
	三、总结和 policy 建议	180



附录一	中国宏观经济分析与预测模型——CMAFM 模型	183
	一、IS-LM-AS 模型结构核心	183
	二、数据来源与变量定义	185
	三、单方程估计与可计算形式	188
	四、历史模拟误差与动态乘数分析	195
附录二	动态购买力平价理论：概念、证据、 运用	200
	一、引言	200
	二、从结构化到动态化的理论框架	204
	三、基于国际横截面数据的计量模型	208
	四、人民币实际汇率升值趋势的情景 预测	213
	五、政策结论	218
	六、数据资料	220



总报告

2006—2007 年中国宏观经济分析与预测

摘要：2006 年中国宏观经济延续了以往“高增长、低通胀”的格局。假定政府延续现有紧缩性管理政策，2007 年宏观经济将出现收缩过度，实际 GDP 增长速度将略低于潜在 GDP 增长速度，固定资产投资速度出现加速回落的趋势，流动性过剩问题更加严峻，货币增长速度回落，M2 与 M1 增长速度剪刀差进一步缩小，货币政策内在冲突进一步加剧。报告建议，应当摆脱数字教条，突破速度恐慌，确定科学的可持续增长率目标，采取“微撞”（fine-tapping）需求管理模式，重视“长短有别”，防止中长期目标的短期操作和短期目标的中长期操作。2007 年宏观经济政策工具应当改变“主观稳健”、“实际



偏紧”的政策导向和操作模式，使之具有“中性取向”和“积极操作”的特点，以缓解实际 GDP、固定投资以及 M2 增长速度的过度下滑。

2006 年中国宏观经济延续了 2003 年以来的“高增长、低通胀”的格局，实际 GDP 增长率在上半年逐季加速，达到了近年来经济增长的最高点。

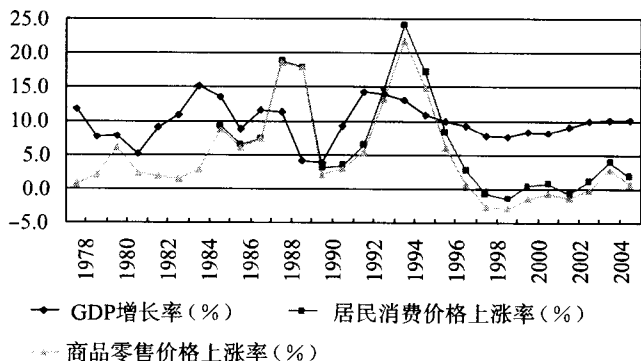


图 1 1978—2005 年经济增长速度与通货膨胀率

随着 2006 年下半年宏观调控力度的加强和逐步落实，有选择性的需求紧缩政策开始发挥作用^①，固定资产投资增长速度、工业生产增长速度、信贷增长速度以及 GDP 增长速度开始高位回落，实际 GDP 增长速度开始向潜在 GDP 增长速度大幅回归；由于重要原材料、能源、交通运输瓶颈制约等问题得到了有效缓解，产品市场总体供需平衡，全年各项物价水平基本平稳；预计 2006 年全年经济增长速度为 10.48%，消费物价上涨 1.5%，固定资产投资增长速度为

^① 继前几年宏观经济调控，2006 年政府主要在以下五个方面进行了有选择的紧缩性宏观政策：一是两次提高存贷款利率和 3 次提高存款准备金率；二是调整了出口退税率；三是调整了国债发行的节奏；四是加强了对投资项目建设用地审批工作的管理；五是进一步出台了对房地产的管理措施。



27.0%，社会消费增长 13.6%，M1、M2 分别增长 14.9% 和 17.2%，进出口分别增长 27.2% 和 23.4%，进出口总额增长 25.5%，达到 17 840 亿美元，外汇储备接近 1.1 万亿美元。因此，虽然 2006 年整个宏观经济依然面临进出口增长过快、银行流动性过多、能源与环境问题偏紧以及消费拉动乏力等问题，但总体依然保持了“高速”、“平稳”的乐观局面。

对于 2006—2007 年中国宏观经济运行状况，中国人民大学经济研究所利用中国人民大学中国宏观经济分析与预测模型——CMAFM 模型进行计量预测。模型假定政府延续现有的“稳健的货币政策”、“稳健的财政政策”以及其他有选择的紧缩性管理政策，其中主要的参数假定为：（1）2007 年中央财政预算赤字为 2 900 亿元；（2）2007 年人民币与美元的平均汇率为 7.45 : 1。主要计量预测结果如表 1 所示。

表 1 2006 年与 2007 年宏观经济指标预测

预测指标	2006 年	2007 年
1. 国内生产总值 (GDP) 增长率 (%)	10.48	9.25
其中：第一产业增加值	5.1	4.3
第二产业增加值	12.9	11.0
第三产业增加值	9.3	8.6
2. 全社会固定资产投资总额 (亿元)	112 530	138 410
社会消费品零售总额 (亿元)	76 310	86 160
3. 出口 (亿美元)	9 690	11 730
进口 (亿美元)	8 150	9 980
4. 狭义货币供应 (M1) 增长率 (%)	14.9	14.2



续前表

预测指标	2006 年	2007 年
广义货币供应 (M2) 增长率 (%)	17.2	16.4
5. 居民消费价格指数 (CPI) 上涨率 (%)	1.5	1.9
GDP 平减指数上涨率 (%)	3.2	3.6

一、经济增长从高点快速回落，持续稳健的宏观经济政策将导致宏观经济的过度回落

表 2

2006—2007 年 GDP 增长速度

%

	2006 年					2007 年
	一季度	二季度	三季度	四季度	全年	
GDP	10.3	11.3	10.7	9.62	10.48	9.25
第一产业	4.6	5.1	4.9	5.8	5.1	4.3
第二产业	12.5	13.2	13.0	12.9	12.9	11.0
第三产业	8.9	9.4	9.5	9.4	9.3	8.6

从 GDP 全年增长速度来看，2006 年持续了 2005 年高速增长的气势，使中国经济达到近 10 年来增长的高峰。但是，从 2006 年各季度的增长状况来看，我们会发现中国经济在本年度的高速增长中出现明显的回落。第 3 季度经济增长速度回落 0.6 个百分点，第 4 季度持续向潜在 GDP 增长速度回归，回落了 1.08 个百分点，使第四季度 GDP 增长速度低于 2005 年以来的平均水平。这种较大幅度的回落，不仅表明了 8 月份以来的各种持续紧缩性政策发挥了十分实质性的作用，



而且预示着 2007 年前几季度将持续这种回落态势。按照我们的 CMAFM 模型,如果 2007 年延续目前的“双稳健政策”和“有选择的紧缩政策”,2007 年经济增长将延续 2006 年后半期的态势,进一步回落,实际 GDP 增长速度为 9.25。从该预测结果来看,我可以得出,如果延续现有偏紧的宏观经济政策,将导致我国 2007 年宏观经济收缩过度,其集中表现在以下几个方面。

1. 从短期来看,2007 年实际 GDP 增长速度将略低于潜在 GDP 增长速度

我们利用 OLS 等计量方法,测算出实际 GDP 水平与潜在 GDP 水平的相对比例 Y/Y_F ,发现虽然 2006 年上半年实际 GDP 增长速度略高于潜在 GDP 增长速度 (Y/Y_F 值为 1.025),宏观经济出现“过快”增长。但是,2006 年下半年和 2007 年的持续回落,将导致实际 GDP 增长略低于潜在 GDP 增长速度 (Y/Y_F 值为 0.973)。根据我们的测算,2007 年潜在 GDP 增长速度为 9.5,即在没有货币冲击下,实现资源充分配置的合意经济增长速度应当在 9.5 左右。这将意味着 2007 年经济增长速度偏离合意经济增长速度的幅度将达到 0.25 个百分点,与中国经济相对低迷期 1999—2001 年偏离程度相当,2007 年 9.25 的经济增长速度偏低。这种判断似乎与一般感觉不一致。其关键原因在于,新世纪以来,中国潜在 GDP 增长由于二元经济结构转型、人口结构年轻化、居民储蓄倾向、先进技术跨国转移和吸收等因素得到了迅猛的提升。按经济增长因素核算,2006—2010 年间中国潜在 GDP 年均增长速度略高于 9%。近几年持续的高经济增长与低通货膨胀的经济发展态势也证实了我们计量研究的判断。



2. 从中长期来看, 2007 年宏观经济将结束本经济周期的繁荣阶段

根据对中国经济波动的周期形态研究, 我们可以发现, 1982—1990 年间与 1991—2001 年间构成了中国经济波动两个完整的波峰一波谷周期, 平均周期长度约为 10 年, 这将意味着 2002—2012 年期间将构成中国下一个经济波动周期。由于上一个经济周期有延长真实经济波动的繁荣期而缩短萧条期的偏差, 本经济周期的扩展阶段——2002—2004 年的高速经济增长具有恢复增长和补偿增长的性质。这直接导致了虽然从 2003 年起实际 GDP 增长速度超过了潜在 GDP 增长速度, 但实际 GDP 水平到 2004 年才接近潜在 GDP 水平。见图 2。

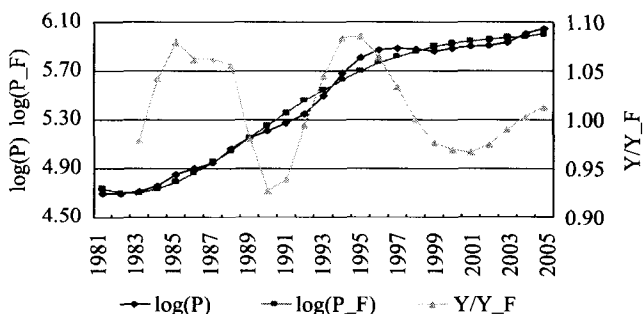


图 2 国民收入与价格水平波动形态

在正常情况下, 本轮经济周期的扩张阶段到 2005—2006 年才开始进入繁荣阶段, GDP 相对比率 Y/Y_F 在 2005—2006 年也不可能过度偏离 1, 2007 年即使产生回归潜在 GDP 的趋势, 其幅度也不会很大, 即 2007—2008 在很大程度上依然应当处于中国经济增长的相对繁荣阶段, 而不是紧缩—萧条阶段。2006 年的宏观经济政策及其 2007 年的延续将产生



紧缩过度的结果，使本轮经济扩展与繁荣阶段被人为缩短，使经济周期波动加剧。见图 3。

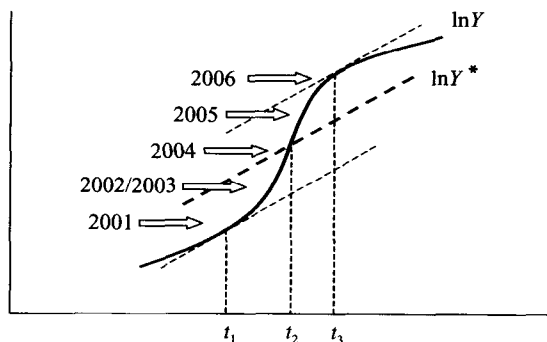


图 3 经济扩张过程与经济周期相位

3. 从 GDP 的产业结构来看，潜在 GDP 回归的过程将导致核心产业的过度收缩，使短期宏观经济政策目标与中期宏观经济政策目标冲突

2006 年下半年的 GDP 增长速度的回落使第二产业、第三产业分别出现小幅回落。但这种回落在 2007 年得到了加速，第一产业、第二产业和第三产业分别回落了 0.8、1.9、0.7 个百分点。该回落速度基本与前一周期萧条阶段的回落程度相当，使第一产业、第三产业的增长速度下降到近 4 年来的最低点（2005 年第一产业增长 5.2%；第二产业增长 11.4%；第三产业增长 9.6%）。显然，这种回落不仅与宏观经济自发运转的周期特点不相吻合，而且也与政府的开展新农村运动和发展第三产业的中期政策目标相悖。事实上，维持接近潜在 GDP 的较高增长速度是我国进一步推动改革和结构转型的关键。2001—2005 年 GDP 总值与增长速度见图 4。

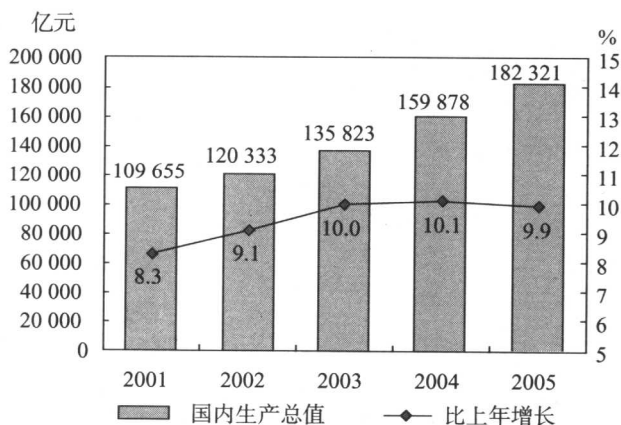


图4 “十五”时期国内生产总值与增长速度

二、固定资产投资高位运转下的调整可能会导致投资拉动不足

与 GDP 增长相似的是，2006 年固定资产投资增长幅度成为近 5 年的新高峰（28.2%，见表 3），投资速度也在第三季度开始高位回落。不过与 GDP 增长不同的是，由于本阶段的投资主体和资金来源与前一个周期存在巨大的差异（2006 年非国有部门的比重达到 68.6%，企业自筹资金（如体外循环资金）和各种外资占比高达 60% 以上）以及宏观政

表 3 2006—2007 年固定资产投资总额

%

	2006 年				2007 年
	1—3 月	1—6 月	1—9 月	全年	
同比增长速度	29.8	31.3	28.2	27.0	23.0