



国家社科基金重大项目成果

走向经济新常态

2006—2016年中国宏观经济预测与分析

(下)

李文溥 主编

龚 敏 卢盛荣 副主编

ZOUXIANG JINGJI
XINCHANGTAI

2006—2016 NIAN
ZHONGGUO HONGGUAN
JINGJI YUCE YU FENXI



人民出版社



教育部人文社会科学重点研究基地
厦门大学宏观经济研究中心

走向经济新常态

2006—2016年中国宏观经济预测与分析

(下)

李文溥 主编

龚 敏 卢盛荣 副主编

ZOUXIANG JINGJI
XINCHANGTAI

2006—2016 NIAN
ZHONGGUO HONGGUAN
JINGJI YUCE YU FENXI



人民教育出版社

第十四章 2013 年春季报告^①

第一节 2012 年中国宏观经济运行回顾

一、经济增长减速，结构失衡局面持续

2012 年中国国内生产总值（GDP）增长 7.8%，比 2011 年下降 1.5 个百分点。欧洲主权债务危机的深化以及美国经济的复苏缓慢直接萎缩了中国的外部市场需求；同时，较长时期里持续的高投资导致了制造业生产能力过剩，产业投资下降，降低了工业产出的增速。2012 年工业产值增速为 7.9%，同比下降 2.5 个百分点，是 2000 年以来的最低增速；与此同时，对房地产行业调控也抑制了房地产行业的增长，房地产产值增长 3.8%，同比下降 2.9 个百分点。在经济减速的同时，通货膨胀逐渐趋缓，居民消费价格指数（CPI）上涨 2.6%，同比下降 2.8 个百分点，生产者价格指数（PPI）下降 1.7%，同比下降 7.7 个百分点（图 14-1）。从长期来看，中国经济增速下滑是经济经过长达 30 余年的高速增长，人均收入水平跨入中等偏上收入国家行列之后，潜在经济增长率有所下降的结果；也是近十余年来宏观经济结构累积失衡的必然反映。如何通过深化改革，调整经济结构，稳定增长，为中国社会经济的进一步改革及发展方式的转变创造条件，显然至为关键。

^① 教育部高校人文社会科学重点研究基地重大项目“中国季度宏观经济模型”（05JJD790093）成果。本报告于 2013 年 2 月 23 日在北京发布。

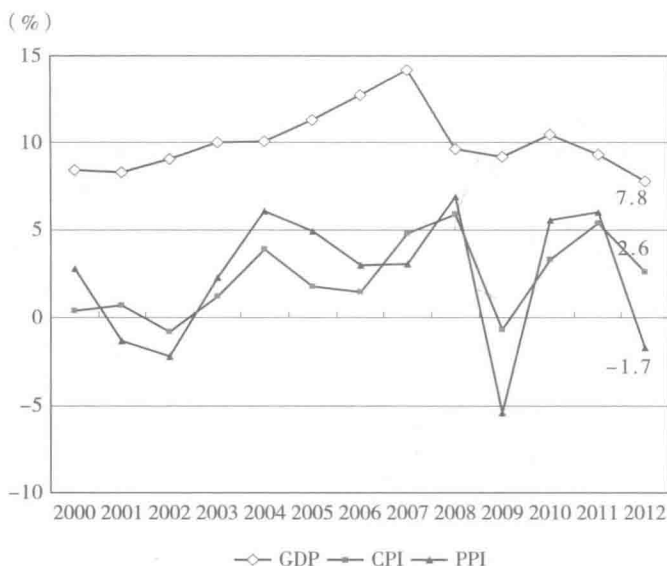


图 14-1 2000—2012 年主要经济指标变化情况

资料来源：CEIC。

外部市场需求的萎缩已经连续两年导致 GDP 增长减速。2011 年净出口对 GDP 增长的贡献率为-4.3%，2012 年为-2.2%。净出口对经济增长负的贡献率改变了固定资产投资和最终消费对 GDP 增长的贡献率。尽管固定资产投资增速有所下滑，但 2012 年资本形成总额对 GDP 增长的贡献率依然高达 50.4%，比 2011 年提高了 1.6 个百分点。2012 年城乡居民实际收入增长超过了人均实际 GDP 的增长，使最终消费对 GDP 增长的贡献率维持在 51.8%，但却比 2011 年的 55.6%下降了 3.8 个百分点（图 14-2）。最终消费尤其是居民消费能否成为推动经济增长的主动力，仍将取决于下一阶段深化改革的力度，转变经济发展方式和调整经济结构的成效。

二、民间投资需求萎缩，固定资产投资放缓

2012 年中国固定资产投资累计增速为 20.6%，同比下降 3.2 个百分点，是 2004 年以来的最低增速。其中，内资企业投资增速为 21.2%，港澳台商企业投资增速为 8%，同比分别下降了 3.5 和 11.9 个百分点；国有及国有控股以及外商投资企业的投资增速同比有所上升。分行业看，对制造

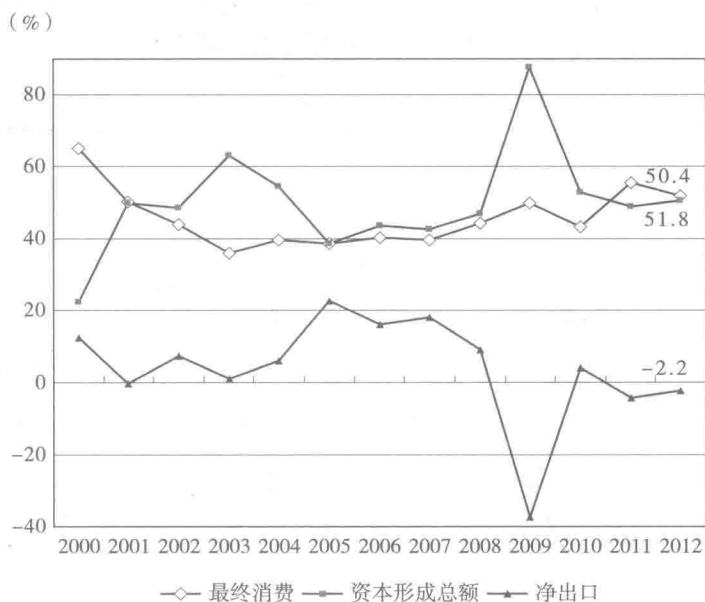


图 14-2 2000—2012 年 GDP (支出法) 各构成部分的贡献率

资料来源: CEIC。

业的投资增速达到 22%，同比下降 9.8 个百分点；房地产业的投资增速为 22.1%，同比下滑了 7.6 个百分点；交通运输、仓储及邮政业的投资增速为 9.1%，同比高出 7.3 个百分点^①。从投资的行业构成看，制造业投资占总投资的比重为 34.3%，房地产业投资占比为 25.3%，同比均提高了 0.3 个百分点；交通运输、仓储及邮政业投资占比为 8.3%，同比下降 0.9 个百分点（图 14-3）。尽管投资增速在下降，但是，制造业和房地产业的投资仍然占总投资近 60% 的比重。

从资金来源上看，2012 年固定资产投资资金总计增长了 18.6%，同比下滑了 1.7 个百分点。其中，预算内和国内贷款部分的投资资金分别增长 29.7% 和 8.4%，同比上升 18.9 和 4.9 个百分点；自筹资金增速约为 21.7%，同比下滑了 6.9 个百分点；利用外资增速下降 10.9%，同比下滑了 19.1 个百分点。从构成看，利用外资占全部投资资金的比重为 1.1%，

^① 2012 年上半年交通运输、仓储及邮政业投资为负增长，下半年开始转为正增长，而且增速不断提高。

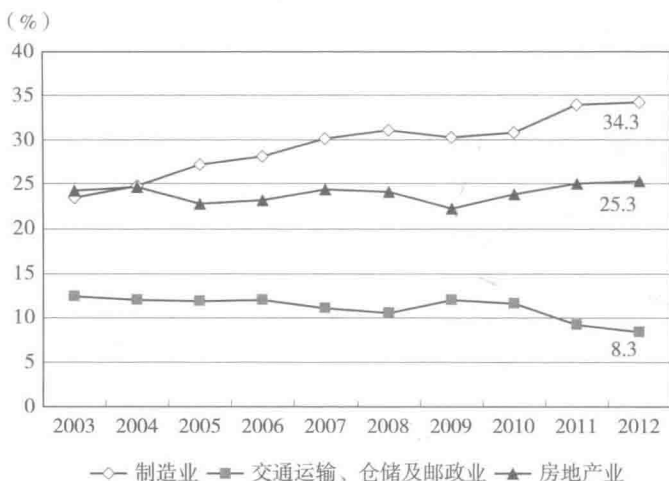


图 14-3 2003—2012 年固定资产投资的行业构成

资料来源：CEIC。

是 2000 年以来的最低水平；自筹资金比重持续提高，达到 67.3%，同比提高了 1.7 个百分点；预算内资金的比重为 4.8%，同比提高了 0.4 个百分点；来自国内贷款的比重为 12.5%，同比下降了 1.2 个百分点。预算内资金以及国内贷款的快速增长一定程度上减缓了固定资产投资的快速下滑。此外，地方项目投资增速为 21.7%，虽然同比下降了 5.5 个百分点，但其占总投资的份额却提高到 94.1%。这在一定程度上说明，过去两年中，投资扩张导致的产能过剩以及继续实行的房地产调控，直接萎缩和抑制了民间投资需求；从 2012 年上半年起转向适度扩张的货币政策保证了国内贷款的供给，2012 年下半年逐步扩大力度的积极财政政策加快了政府对基础设施的投资，从而使偏向交通基础设施的地方政府项目的投资需求在一定程度上抵消企业自筹资金及利用外资投资需求的萎缩。

三、进出口增速大幅下滑，贸易顺差持续扩大

受主要外部市场需求萎缩的影响，2012 年中国的出口总额增长 7.9%，增速同比下降了 12.4 个百分点；进口总额增长 4.3%，增速同比下滑了 20.6 个百分点。这是中国自加入世界贸易组织（WTO）以来（除 2009 年外）进出口增速首次为个位数（图 14-4）。进口增速的快速下滑导致贸易

顺差规模达到 2311.1 亿元，同比增加了 762.1 亿美元。另一方面，2012 年实际利用外商直接投资增速为 -3.7%，同比下滑了 13.4 个百分点^①。外汇储备新增 1304.4 亿美元，为 2004 年以来的最低水平。

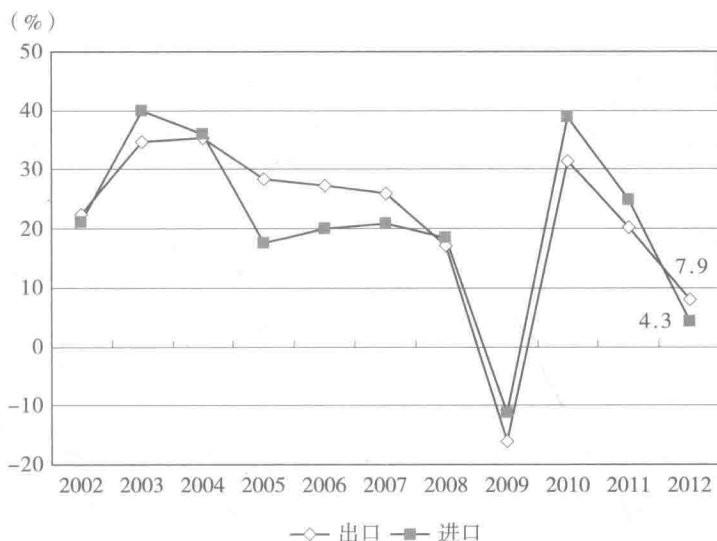


图 14-4 2002—2012 年进出口增速变化

资料来源：CEIC。

从贸易构成来看，2012 年一般贸易出口增速为 7.7%，同比下降了 19.5 个百分点；一般贸易进口增速为 1.6%，同比下降了 29.5 个百分点。一般贸易逆差规模缩小至 322 亿美元。2012 年加工贸易出口增速为 -14.2%，同比下降了 17.5 个百分点；加工贸易进口增速为 -13.3%，同比下降了 15.8 个百分点。加工贸易顺差规模缩小至 3230 亿美元。从进出口区域构成来看，2012 年中国对欧洲的出口增速为 -4.1%，对美国的出口增长了 8.4%，对亚洲的出口增长了 12%，同比分别减少 20.6、6.1 和 10.8 个百分点。从 2008 年起，中国对亚洲出口占总出口的份额持续提高，2012 年达到 49.1%；对欧洲出口占总出口的份额持续下降，2012

^① 近两年来呈现利用外资增速不断下降的趋势，一方面因为欧美国家经济增长放缓，欧洲主权债务危机扩大化导致对外投资趋缓；另一方面则是中国劳动力价格的提升使得从事低端劳动密集型产品生产的外资寻求劳动力更加廉价的地区投资。

年为 19.3%；对美国出口所占的份额大致稳定，2012 年为 17.2%（图 14-5a）。进口方面，2012 年中国从欧洲进口的增速为 -0.2%，从美国的进口增长了 8.8%，从亚洲的进口增长了 3.4%，同比分别减少了 32、10.8 和 16.9 个百分点。在总进口中，2012 年从亚洲的进口占总进口的份额为 57.1%，同比下降了 0.5 个百分点；从欧洲的进口份额为 15.8%，同比下降了 0.7 个百分点；从美国的进口份额为 7.3%，同比提高了 0.3 个百分点（图 14-5b）。

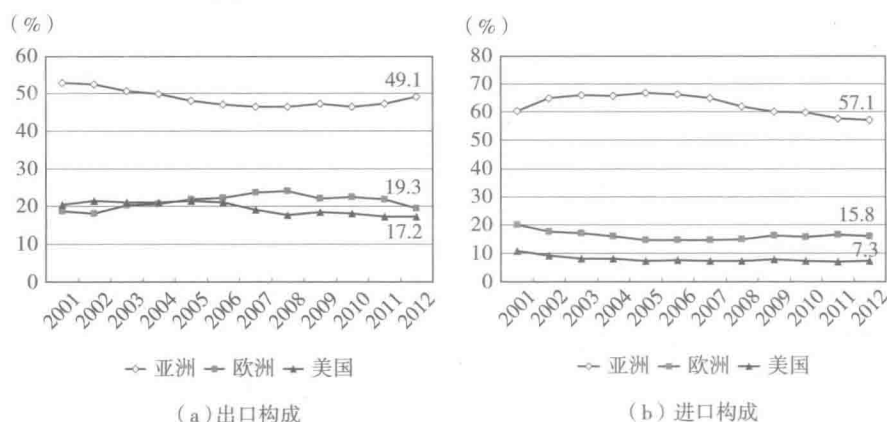


图 14-5 2001—2012 年中国进出口区域构成变化

资料来源：CEIC。

四、物价水平涨幅趋缓，居民实际收入有所提高

在经济减速的同时，2012 年主要价格水平同比均呈下降态势。从环比变化看，上半年 CPI 基本呈下降态势，下半年开始小幅攀高；扣除食品和能源的核心 CPI 以及非食品类 CPI，全年涨幅保持在 0.1% 至 0.4% 的水平。在八大类居民消费价格指数方面，除衣着和娱乐教育文化用品及服务价格同比小幅上升外，其他价格均同比下降。其中，食品价格上涨 4.8%，涨幅同比下降了 7 个百分点。价格水平涨幅趋缓，一定程度上提高了城乡居民的实际收入水平。2012 年，城镇居民人均可支配收入为 24565 元，实际增长 9.6%，涨幅同比提高了 1.2 个百分点；农村居民人均纯收入达 7917 元，实际增长 10.7%，涨幅同比下降了 0.7 个百分点。

五、货币政策转向宽松，财政政策力度有待加强

为应对 2012 年上半年全球经济增长趋缓的不利影响，从 2012 年上半年开始，中国的货币政策转向宽松。截至 7 月底，中央银行两次降低了存款准备金率、两次降低了贷款基准利率。全年广义货币（M2）增速为 13.8%，同比提高 0.2 个百分点；狭义货币（M1）增长 6.5%，同比下降了 1.4 个百分点；流通中现金（M0）增长 7.7%，同比回落 6.1 个百分点。全年新增人民币贷款 8.20 万亿元，占社会融资总量的 52.1%。

2012 年财政收入增速为 12.8%，同比下降了 12.2 个百分点；其中，税收占财政收入的比重为 85.8%，同比下降了 0.6 个百分点。全年财政支出增速为 15.1%，同比下降了 6.5 个百分点。从支出构成看，教育与科学技术支出占 20.4%，同比提高了 1.7 个百分点；社会保障和就业、医疗卫生以及环境保护支出占 15.7%，同比下降了 0.3 个百分点；住房保障支出占 3.5%，交通运输及农林水事务支出占 16%，同比分别略有提高。

综上，2012 年欧洲主权债务危机的深化以及美国经济的复苏缓慢直接萎缩了中国的外部市场需求；过度投资造成的产能过剩抑制了制造业企业投资的增长，继续执行对房地产行业的调控政策在一定程度上抑制了房地产投资；2012 年上半年转向适度扩张的货币政策保证了国内贷款的供给，下半年逐步扩大力度的积极财政政策加快了政府的基础设施投资，偏向交通基础设施的地方项目的投资需求在一定程度上抵消了企业自筹资金及利用外资投资需求的萎缩。在此背景下，中国的经济增长从 2012 年一季度到三季度逐步减速，价格水平随之开始回落。在净出口对 GDP 增长的贡献率为负的情况下，资本形成总额对 GDP 增长的贡献率不断升高；相比较而言，虽然 2012 年城乡居民实际收入增长超过了实际人均 GDP 的增长，但是，最终消费对 GDP 增长的贡献率却比 2011 年下降了 3.8 个百分点。最终消费尤其是居民消费能否成为推动未来经济增长的主动力，将取决于下一阶段深化改革的力度和转变经济发展方式、调整经济结构的成效。如何通过深化改革、转变经济发展方式、调整经济结构稳定增长，是中国人均收入水平跨入中等偏上收入国家行列之后，在国内外诸种因素导致了潜在经济增长率下降的背景下所面临的重大挑战。

第二节 2013—2014 年中国宏观经济预测

一、CQMM 模型的改进

(一) 进出口模块

由于东盟市场对我国对外贸易的影响力与日俱增,2012 年中国对外出口平均增长了 7.9%,而对东盟出口则大幅增长了 20.1%;中国与东盟贸易占中国对外贸易的比重突破两位数,达到 10.35%,东盟连续四年成为中国第三大贸易伙伴。因此,本次预测,在进出口模块中,除了欧美经济体之外,还将东盟五国的增长预测作为变量纳入方程,估计它们对我国进出口的影响。从回归效果看,出口方程的估计结果进一步得以改善。

(二) 财政模块

这是本次模型设定在行为方程方面的一大改动。具体做法是:引入财政收入变量,将财政支出变量内生。同时,考虑财政支出变量对消费、投资和进出口变量的作用,新增财政支出方程、政府消费方程;调整固定资产投资方程、一般贸易进口方程等。引入财政模块,使模型的行为方程框架更为完整、全面,有助于改善模型的预测效果,同时扩展了模型的政策模拟领域,能够模拟过去难以模拟的财政政策的宏观经济效应。

二、模型外生变量的假设

(一) 美国及欧元区的经济增长率

2013 年外部市场的主要问题是欧元区经济的不确定性可能还将延续。IMF2013 年 1 月份预测欧元区 2013 年的经济增长率将可能下滑 0.2%;美国经济将持续平稳增长,预计年增长率为 2%。基于美国 2012 年四季度因为国防开支大幅削减而导致经济增长减速,考虑到 2013 年美国债务上限的

压力将继续压缩美国财政开支，本课题组预测 2013 年美国经济增长速可能维持在 1.9%。进入 2014 年，欧元区及美国经济增长将有所恢复，IMF 预计欧元区经济将增长 1%，美国经济将增长 3%。以此为前提，本课题组设定 2013 年及 2014 年各季度的欧美经济增长率按照环比增长率折算的年增长率变化如图 14-6 所示。

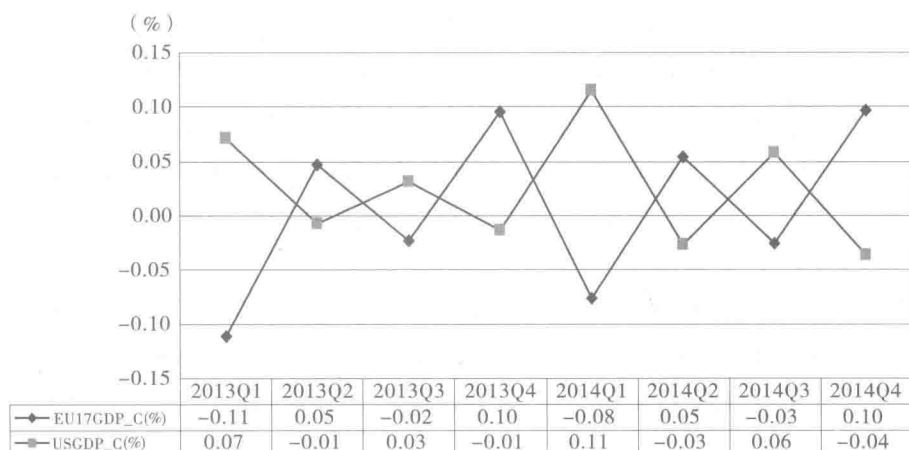


图 14-6 美国与欧元区经济增长率的变化趋势假定（环比折年率）

注：EU17GDP_C 表示欧元区 17 国 GDP 增速；USGDP_C 表示美国 GDP 增速。

资料来源：本课题组假定。

（二）主要汇率水平

根据上述对欧元区经济前景的预测，预计 2013 年上半年欧元区经济的减速将进一步削弱欧元币值；下半年随着经济走势趋于平稳，欧元则可能有所升值，全年欧元兑美元的汇率可以维持在 1 : 1.27 的水平。在人民币汇率方面，尽管短期内人民币双向浮动的幅度可能更大，但是由于美国数量宽松的货币政策短期还不可能退出，欧元区及日本经济的不确定性将导致外部经济体的货币数量扩张，因此，人民币长期升值的趋势仍难以根本改变。预计至 2013 年末，人民币对美元将继续升值至 1 美元兑换人民币 6.14 元；2014 年将进一步提高到 1 美元兑换人民币 6.06 元（图 14-7）。

（三）货币供应量（M2）增速

预计 2013 年广义货币供应量（M2）的增长会呈现“前高后低”的态

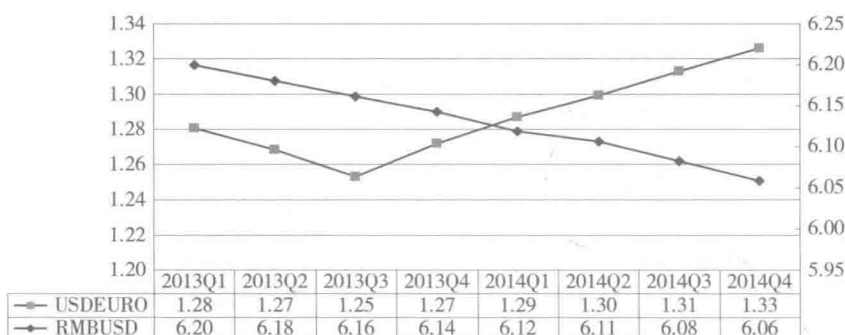


图 14-7 美元兑欧元汇率（左）、人民币兑美元汇率的变化趋势假定（右）

注：RMBUSD 表示人民币/美元（右轴）；USDEURO 表示美元/欧元（左轴）。

资料来源：本课题组假定。

势。2013 年上半年为应对外部市场的不确定性，M2 的同比增速可能提高到 15% 的水平；下半年，随着价格水平的回升，M2 的增速将会有所降低，四季度可能保持在 13% 的水平。2014 年全年则基本上维持 14% 的 M2 增速（图 14-8）。

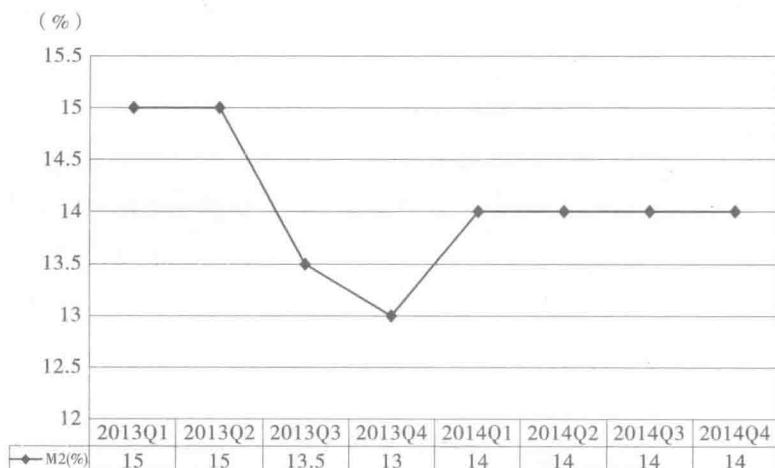


图 14-8 货币供应量（M2）的变化趋势假定

资料来源：本课题组假定。

(四) 1 年期贷款利率

基于上述考虑,央行在 2013 年可能将维持 6% 的基准利率不变,在 2014 年可能上调一次利率,使 1 年期人民币贷款基准利率达到 6.25%,以控制通货膨胀(图 14-9)。

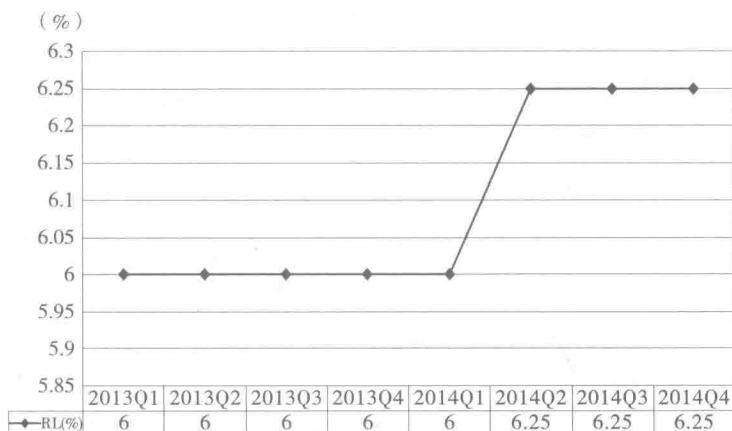


图 14-9 1 年期贷款利率的变化趋势假定

资料来源:本课题组假定。

三、2013—2014 年中国宏观经济主要指标预测

(一) GDP 增长率预测

在上述外生变量的假定下,基于中国季度宏观经济模型(CQMM)的预测结果表明:2013 年,外部经济不确定性的下降可能促使中国 GDP 增速回升至 8.23%,同比提高 0.43 个百分点;到 2014 年,GDP 增长率将进一步回升至 8.84%。从季度同比增长率看(图 14-10),2013 年一季度的 GDP 增长率将下降至 7.8%,之后逐步上升至第三季度的 8.52%,四季度则可能小幅回落至 8.38%^①。

(二) 主要价格指数预测

模型预测,2013 年,由于主要经济体都将持续采用数量宽松的货币政策,引发中国通货膨胀的外部压力不断增强。预计 2013 年全年 CPI 将

① 本报告的所有预测结果都是根据季节性调整之后的数值计算的。

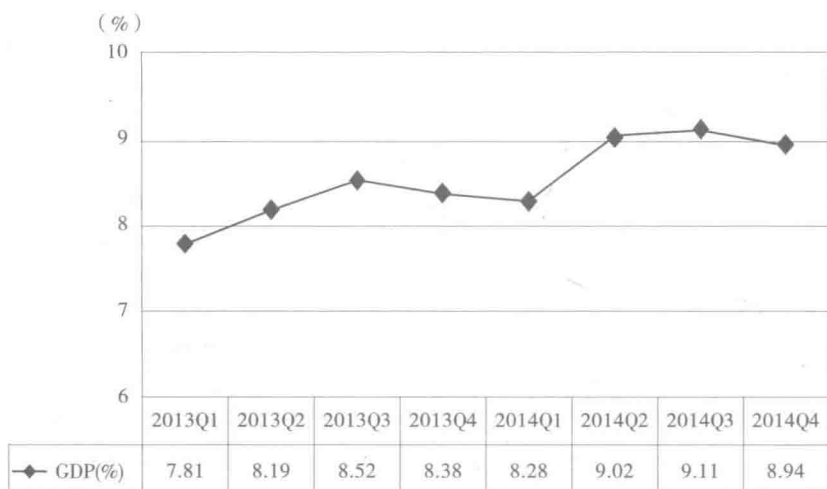


图 14-10 GDP 季度增长率预测 (季度同比增长率)

资料来源：本课题组计算。

上涨 3.11%，涨幅同比上升 0.47 个百分点；到 2014 年，CPI 涨幅可能持续攀升至 3.88%。分季度看（图 14-11），由于 2012 年一季度的物价涨幅较高，因此 CPI 在 2013 年一季度的同比增速将相对较低，为 2.32%；之后开始持续上升，直至 2013 年四季度达到全年的最高点 3.73%。在经过 2014 年一季度的小幅回落后，可能将在三季度到达 4.22% 的新高点。

生产者价格指数（PPI）在未来两年将呈现先升后降的趋势。2013 年 PPI 涨幅预计为 4.88%，2014 年预计可能略降至 4.36%。分季度看（图 14-11），PPI 涨幅可能于 2013 年四季度升至顶点 7.09%，随后波动调整，逐渐回落至 2014 年四季度的 4.72%。

2013 年固定资产投资价格指数（P_I）涨幅预计为 4.85%，同比上升 3.75 个百分点；2014 年 P_I 涨幅可能上升至 4.86% 的水平。同比分季度看，P_I 将呈现持续上升的态势，2013 年一季度涨幅可能达到 3.64%；之后持续上升，直至该年四季度达到 6.02% 的最高点。2014 年一季度该指数涨幅可能回落至 4.33%，之后保持平稳上升，直至三季度达到 5.35%，并保持至四季度（图 14-11）。

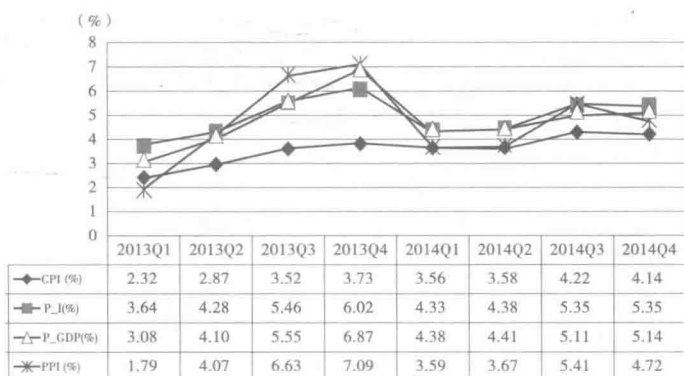


图 14-11 价格指数预测（季度同比增长率）

注：CPI 表示居民消费价格指数；P_I 表示固定资产投资价格指数；P_GDP 表示 GDP 平减指数；PPI 表示生产者价格指数。

资料来源：本课题组计算。

2013 年 GDP 平减指数（P_GDP）将同比上升 3.05 个百分点，达到 4.90%；2014 年涨幅可能回落至 4.76%。分季度看，2013 年一季度涨幅将达到 3.08%，之后持续上升，直至四季度上升至 6.87%；进入 2014 年，一季度该指标涨幅将回落至 4.38%，之后仍然保持上升趋势，并在四季度升至 5.14%（图 14-11）。

总体而言，2013 年中国经济仍将保持稳定增长的态势。尽管外部经济体数量宽松的货币政策可能导致流动性过剩重现，但是，中国在 2013 年不会出现严重的通货膨胀；2014 年，随着外部经济的全面复苏，通货膨胀的压力将进一步扩大。

（三）其他主要宏观经济指标增长率预测

1. 进出口及外汇储备增长率预测

模型预测，2013 年欧元区经济不确定性的下降和美国经济的持续复苏将促进中国的进出口出现恢复性增长。2013 年以美元、按现价计算的出口总额预计将增长 12.22%，增速同比上升 4.32 个百分点；进口总额增速可能上升至 17.83%，同比提高 13.53 个百分点（表 14-1）。支出法下的净出口占 GDP 比重为 2.63%，同比下降 0.8 个百分点。分季度看，出口增速仅在 2013 年二季度可能跌至 8.57%，随后在三季度将达到 14.56%，并在四季度维持在 14.32% 的水平上；进口增速在 2013 年一季度可能跃升至 15.51%，并于三季

度达到 20.38% 的最高点, 四季度则可能小幅回落至 19.11%。受出口增速提高及 2012 年基数较低的影响, 2013 年外汇储备预计可以增长 13.03%, 增速同比上升 8.94 个百分点。至 2014 年, 随着外部市场需求的全面恢复, 中国进出口增速将继续上升。以美元、按现价计算的出口增速预计将达到 19.82%; 进口增速预计将达到 21.39%。外汇储备在 2014 年将可能增长 9.18% (表 14-1)。

表 14-1 2013—2014 年中国进出口及外汇储备增长率预测

(单位: %)

时 间	出 口				进 口				外汇 储备
	不变价 (亿元)	现价 (亿美元)	一般贸易 现价 (亿美元)	加工贸易 现价 (亿美元)	不变价 (亿元)	现价 (亿美元)	一般贸易 现价 (亿美元)	加工贸易 现价 (亿美元)	现价 (亿美元)
2013 年	8.44	12.22	14.35	12.25	10.44	17.83	21.43	9.96	13.03
第一季度	8.96	11.39	13.10	8.37	9.81	15.51	16.40	10.27	8.80
第二季度	5.78	8.57	9.53	8.77	9.74	16.30	17.13	11.21	13.76
第三季度	9.59	14.56	14.74	19.17	10.76	20.38	24.67	12.11	14.31
第四季度	9.45	14.32	19.95	13.14	11.39	19.11	27.74	6.44	15.26
2014 年	13.25	19.82	21.86	16.99	10.50	21.39	21.95	15.55	9.18
第一季度	13.13	18.42	20.20	15.99	10.37	18.57	17.56	14.62	9.14
第二季度	13.20	18.97	21.04	16.04	11.98	21.35	23.52	14.09	8.65
第三季度	14.05	21.19	23.20	18.43	10.49	23.18	23.41	17.51	9.38
第四季度	12.65	20.57	22.80	17.42	9.24	22.33	23.15	15.92	9.54

资料来源: 本课题组计算。

2. 固定资产投资增速预测

模型预测 (图 14-13), 2013 年, 按不变价计算的固定资本形成总额增速预计为 11.14%, 同比上升 3.49 个百分点; 按现价计算的城镇固定资产投资增速预计为 18.47%, 同比下降 2.32 个百分点。2014 年较大的通胀压力及相应的加息预期将使固定资本投资需求有所回落。但是, 得益于加速的城镇化进程, 城镇投资需求将进一步增加。按不变价计算的固定资本形成总额增速预计为 8.67%; 按现价计算的城镇固定资产投资增速预计为 20.08%。

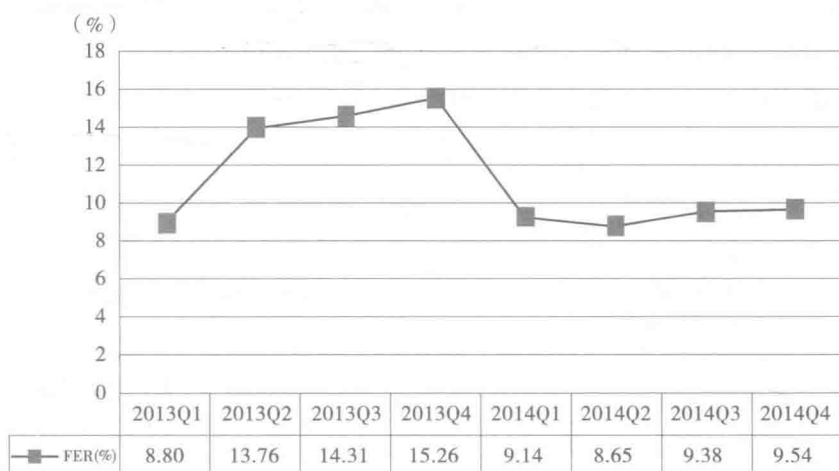


图 14-12 外汇储备增长率预测 (季度同比增长率)

资料来源: 本课题组计算。

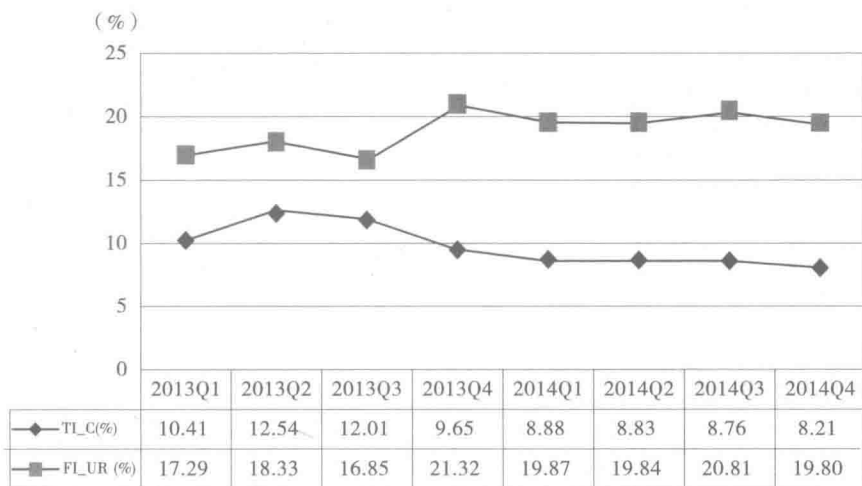


图 14-13 固定资产投资增速预测 (季度同比增长率)

注: TL_C 表示固定资本形成总额 (不变价) 增速; FI_UR 表示城镇固定资产投资 (现价) 增速。

资料来源: 本课题组计算。

分季度来看, 2013 年固定资本形成总额的同比增速将持续增长至二季度, 达到 12.54%, 三季度回落至 12.01%, 四季度进一步下降至 9.65%; 2014 年由于基数以及通胀压力的缘故, 增速持续下滑。城镇固定资产投资