

2009年下半年中国经济走势前瞻

国家信息中心经济预测部系列报告

# 中国经济有望加速回暖率先复苏

## 刺激政策效果逐步显现,宏观经济呈回升态势

今年以来,在国家一揽子刺激政策的作用下,我国经济运行初步遏制了增速快速下滑的局面,呈现出企稳回升的态势,尤其是二季度,我国GDP同比增长7.9%,扭转了连续7个季度减速的趋势。一揽子政策的刺激作用和我国中长期发展有利因素将共同推动下一阶段经济继续回升,预计全年GDP增长8%左右。

去年底以来,国家出台了4万亿投资计划、十大产业振兴规划、改善民生、稳定出口等一揽子刺激政策,已经对遏制经济快速下滑、稳定投资者和消费者信心发挥了积极的作用,我国宏观经济呈现出企稳回升的态势。

宏观经济呈现出企稳回升态势,主要体现在以下几个方面:

一是宏观经济增速企稳反弹。上半年,我国国内生产总值139862亿元,按可比价格计算,同比增长7.1%,比一季度加快1个百分点。分季度看,一季度GDP增长6.1%,达到10年来季度最低;二季度强劲反弹,同比增长7.9%,扭转了连续7个季度的减速势头。

二是政策作用使经济提前3个月触底回升。根据国家信息中心研制的中国宏观经济景气监测预警系统分析,代表宏观经济未来趋向的先行合成指数已在2008年11月份触底,此后连续7个月稳步回升;代表宏观经济同步表现的一致合成指数在2009年2月份见底,3-6月份连续4个月回升,大体可以判断我国宏观经济下滑势头已经得到遏制,并开始形成企稳回升态势。正常情况下,一致合成指数见底一般滞后于先行合成指数见底6个月左右,但在强有力的政策刺激下,这次滞后期缩短为3个月,宏观经济提前3个月触底回升。

三是内需成为经济增长的主要动力,外需显著拖累经济。上半年,在GDP增长的三大需求中,资本形成总额(包括固定资产投资和库存)对经济增长的贡献率为87.6%,拉动GDP增长6.2个百分点;最终消费对经济增长的贡献率为53.4%,拉动GDP增长3.8个百分点;净出口(国外需求)对经济增长的贡献率-41%,下拉GDP增长2.9个百分点。

## 下半年经济增长将延续回升趋势

经济成功触底回升,但当前的经济回升基础主要是库存调整短周期的反弹,并不等同于趋势性的经济复苏。经济复苏的物质基础是企业开始新一轮大规模固定资产投资,其前提条件是产能利用率恢复到正常水平。

下一阶段,我国在经济在进一步消化房地产库存的同时,将面临消化过剩产能的严峻挑战。世界经济低迷和全球性产能过剩,将使我国“去产能化”过程任重道远。对此,我们要看到我国应对国际金融危机一揽子计划的政策效果进一步显现和我国中长期发展的基本面没有改变对下半年经济回升的有利一面,也要看到国内外环境复杂多变和我国长期存在的体制性、结构性问题对下半年经济的不利影响。其中,有六大因素将影响下半年我国经济运行。

第一,工业生产增速将继续稳步反弹。2009上半年,工业生产基本完成了“去库存化”任务,部分产品库存量下降幅度超过实际需要。下半年,在宏观经济与市场需求预期改善的情况下,工业企业将进入库存温和回补阶段。

下半年在美欧等主要发达国家经济触底企稳的影响下,中国对外出口加速下滑势头将得到抑制,预计降幅略有收窄,这将有利于工业出口交货值逐步回升,促进下一步工业生产平稳恢复。另外,工业生产先行指数PMI已连续6个月上升,3月份以来一直处于收缩-扩张分界线之上。先行指数走高预示下半年工业增长将稳步提高。

综合分析,初步预计2009年全年我国规模以上工业增加值增长8.5%左右,比上半年加快1.5个百分点。但这一水平仍低于近20年历史最低水平(1999年工业增加值增速为8.9%)。

第二,下半年投资增速略有回落,但仍将保持快速增长。随着经济刺激政策效应将持续显现、土地市场升温提高了地方政府收入和资金配套能力、近期国务院发布的《关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知》及房地产业的量价齐升,下半年推动投资增长的因素仍然较为强劲,投资将继续保持高位运行趋势;但新增贷款猛增势头不可持续,企业效益仍在下滑、外需低迷和产能过剩等因素对投资增长会产生抑制作用,投资增速较上半年有所回落。

初步预计,全年城镇固定资产投资增速约为30%左右,全社会固定资产投资增长31%左右。由于存货投资调整主要发生在一季度,预计投资需求对经济增长的贡献率将逐季提高,投资仍将是经济增长的最主要动力。

第三,扩大消费政策进一步加码,社会消费品零售额将继续稳定增长。一是居民收入稳定将促进消费继续升温。在城乡居民收入稳

今年以来,在国家一揽子刺激政策的作用下,我国经济运行初步遏制了增速快速下滑的局面,呈现出企稳回升的态势,我国二季度GDP同比增长7.9%,扭转了连续7个季度减速的趋势。综合考虑社会总供求各项因素和上年基数,2009年经济增速将逐季回升,预计全年国内生产总值同比增长8%左右;其中,第一产业增加值同比增长3.5%,第二产业增加值同比增长8.5%,第三产业增加值同比增长8.6%。

指标	2008年全年		2009年1-6月份		2009年全年	
	绝对数(亿元)	增长(%)	绝对数(亿元)	增长(%)	绝对数(亿元)	增长(%)
GDP	300670	9.0	139862	7.1	316745	8.0
一产	34000	5.5	12025	3.8	34486	3.5
二产	146183	9.3	70070	6.6	150720	8.5
三产	120487	9.5	57767	8.3	131539	8.6
规模以上工业增加值	-	12.9	-	7.0	-	8.5
轻工业	-	12.3	-	8.2	-	8.8
重工业	-	13.2	-	6.6	-	8.3
全社会固定资产投资	172291	25.5	91321	33.5	225701.4	31.0
城镇固定资产投资	148167.2	26.1	78098	33.6	192617.4	30.0
房地产投资	30579.8	20.9	14505	9.9	33637.8	10.0
社会消费品零售额	108488	21.6	58711	15.0	124760.9	15.0
出口(亿美元)	14285	17.2	5215	-21.8	11785.5	-17.5
进口(亿美元)	11331	18.5	4246	-25.4	9517.9	-16.0
外贸顺差(亿美元)	2955	12.5	960	-2.1	2267.6	-23.3
居民消费价格指数	105.9	5.9	98.9	-1.1	99.5	-0.5
工业品出厂价格指数	106.9	6.9	94.1	-5.9	95.0	-5.0
M0(期末余额)	34219	12.7	34000	11.5	38496	12.5
M1(期末余额)	166217	9.1	193000	24.8	195305	17.5
M2(期末余额)	475167	17.8	569000	28.5	586831	23.5

注释:GDP和一、二、三产业增速为可比价格,其他为名义增速;GDP、一、二、三产业增速和全社会固定资产投资为2009年一季度数据



步上升的影响下,预计下半年社会消费品零售规模将继续扩大。

二是政策推动新消费热点形成。家电等产品将成为继住房汽车之后新的消费热点。一方面,下半年随着家电下乡产品种类扩大和品质提高,农村家电销售量将以更快的速度增长。另一方面,国务院出台的家电以旧换新”政策补贴措施将推动城市家电市场消费走高。此外,由于社会各界对未来通胀预期增强,贵重保值商品消费亦将快速增长。

三是房地产、汽车等主导市场消费情况好转。其中,住房消费有望持续回升。由于目前住房需求主要是改善性和投资性需求,购房者经济实力和支付能力较强,稳定的购买能力将推动下半年住房消费保持较快增长;汽车消费将稳步提高。鼓励汽车报废、扩大汽

车下乡的补贴范围、支持农民直接购买轻型载货车等汽车消费政策不断完善,将促进我国汽车消费继续快速增长。预计下半年我国汽车消费结构升级趋势将逐渐由大城市向二、三线城市和农村扩展,价位低、耗油量少的汽车销售将继续增长。

总体来看,下半年随着经济企稳回升,加之在政策效应和长期因素的推动下,消费需求仍将保持稳定增长,但是,就业压力较大影响居民收入增长,消费者信心仍处于历史低位会影响消费水平。初步预计,2009年将实现社会消费品零售额124760亿元,名义增长15.0%。

第四,外贸出口降幅有望逐步收窄,贸易顺差有所下降。在外需回暖、政策显效、价格回升等因素影响下,预计下半年我国外贸

进出口降幅将呈现收窄趋势。

一是外部需求恶化情况有望缓解。5月份美国商品零售额上涨0.5%,为4个月以来最大涨幅,制造业景气指数达到2008年9月以来的最高值;欧元区、日本部分经济领先指数也出现连续几个月上行走势,这预示经济运行持续恶化趋势将有所缓解。主要贸易伙伴国下半年经济趋稳,将有利于中国外部需求环境改善,预计出口降幅将有所收窄。同时,随着我国经济的企稳回升,下半年进口降幅有望明显收窄。

二是外贸扶持政策效果将进一步显现。首先,七次提高出口退税率,放宽加工贸易限制类目录,加工贸易台账准备金 由实转改为名转”等措施将降低出口企业成本,增强企业出口能力;其次,实施人民币跨境结算,扩大人民币互换协议范围有利于帮助企业规避汇率风险,提高进出口意愿;再次,增加出口信贷额度、扩大出口保险覆盖率,可以促进未来出口产品海外市场份额增加。

三是进出口价格回升将导致名义增速降幅减缓。一方面,部分国际大宗商品价格近期出现触底反弹迹象,预计下半年石油、粮食、有色金属等商品在世界经济趋稳背景下将继续保持波动向上走势,带动我国进出口商品价格指数回升。另一方面,去年三季度我国进出口商品价格指数达到峰值,此后快速回落,受去年同期价格因素影响,预计下半年我国进出口商品价格指数将稳中趋升。因此,由于价格因素导致进出口名义增长下滑的趋势将有所减轻,进出口尤其是进口名义增速逐渐向实际增速靠近。

综上所述,今年下半年我国外贸出口下降幅度减缓,全年预计下降17.5%左右;进口降幅较上半年明显减小,全年下降16%;全年贸易顺差规模下降到2200亿美元左右。

第五,物价下行周期即将结束,年内CPI有望由负转正。上半年,新增贷款高达6.37万亿元,是上年同期的3倍,也远超出全年5万亿元的调控目标。不能忽视货币信贷供应高速增长对未来价格回升、翘尾因素影响,流动性大幅增长以及全球性极度宽松的货币政策,使得通货膨胀预期逐渐强烈。

另据测算,今年下半年CPI翘尾因素由上半年的-1.5%减弱为-0.9%,至12月份变为零。因此,基数因素对价格的影响将会逐步减弱。但油气等初级产品价格上涨的传导作用,水等公共产品价格上调的影响,以及国际大宗商品价格反弹,等,使得新涨价因素逐步增加,当然,产能过剩将抑制物价回升,夏粮保持连续六年增产,粮食供应充足会对消费价格上涨形成较大抑制作用。

总体来看,三季度CPI和PPI仍将呈负增长态势,PPI跌幅甚至可能会加大。综合考虑市场需求逐步回升,翘尾因素影响减轻,输入型价格上涨动力加大以及流动性等因素,预计CPI年底将出现正增长,而PPI增速年内难以回正。初步预计,CPI全年同比下降0.5%左右,PPI同比下降5%左右。

第六,部分行业产能过剩严重,新增长点培育难度较大。一是部分行业产能过剩问题突出。目前,我国部分行业产能过剩严重:一方面,2003-2007年我国经济持续五年平均11%的高增长形成了大量生产能力;另一方面,外需严重不足导致部分外向型产业产能过剩问题异常突出。此外,目前的生产能力过剩问题带有全球性,而且具有复杂性,不仅落后产能存在过剩,部分先进产能也存在过剩,给“去产能化”加了难度。

二是“调结构”进展较慢,培育新增长点难度较大。随着经济运行底部的逐步得到确认,宏观调控政策应该由“不遗余力地确保增长”逐步转向“更加注重结构调整,注重培育新增长点”上来。当然,调整经济结构,着力培育新经济增长点的任务更加艰巨。

三是地方政府配套资金存在问题。地方配套资金的到位率低,使得有些项目不能按计划及时开工,有的已开工项目进展缓慢,倘若这一态势继续蔓延的话,不仅会影响投资项目的如期实施,也会给中央的经济刺激计划“拖后腿”,阻碍我国经济的全面复苏。

四是货币政策面临两难选择。目前,尽管新增贷款规模较大,但是部分资金并没有进入实体经济,而是进入了股市、房市,尤其在通胀预期抬头的情况下可能会催生新的资产泡沫。如果金融管理部门收紧信贷,则可能会影响部分需要信贷资金的企业,进而可能抑制经济回升,如果继续放宽信贷,则可能导致流动性过剩,资产泡沫重现。此外,存在部分地方政府千方百计争取到中央投资项目之后,配套资金难以跟上,有的地方项目甚至连资本金都比较困难,这些项目只能依靠贷款维持,特别是项目上马以后,面临后续资金缺乏。央行如果收紧银根,部分项目可能无法推进,造成投资无法回收,产生新的呆坏账;如果继续给予贷款,则可能面临新增贷款过多等压力。因此,下一阶段,货币政策面临着如何把握力度的两难选择。

综合考虑社会总供求各项因素和上年基数,2009年经济增速将逐季回升,经测算,全年国内生产总值同比增长8%左右;其中,第一产业增加值同比增长3.5%,第二产业增加值同比增长8.5%,第三产业增加值同比增长8.6%。

### ●总体策划:

郭 濂(国家开发银行研究院常务副院长)  
范剑平(国家信息中心经济预测部主任)  
程培松(上海证券报副总编辑)

### ●课题组长:

洪正华(国家开发银行研究院副院长)  
祝宝良(国家信息中心经济预测部副主任)  
邹民生(上海证券报首席编辑)

### ●课题组成员:

徐长明、王远鸿、刘文涛、张庆翠、杜帅、张永军、牛犁、李若愚、赵坤、祁京梅、董月鲜、周景彤、闫敏、徐平生、刘玉红、费明硕、徐策

### ■建议

## 落实好保增长政策 加强调整结构和保民生力度

下半年,不宜再加大“保增长”方面的政策刺激力度,应将工作重点放在落实和完善已出台的政策上。同时,要进一步完善结构调整,科技支撑和改善民生的政策,培育带动新一轮经济复苏的新增长点。

### 第一,稳定政策节奏,落实完善已出台政策。

下半年货币政策操作应把握好货币和信贷投放的力度和节奏,既要为刺激经济的政策提供流动性保障,也要注意和防范由流动性投放过多导致的金融风险。为实现“调结构、促转型、增后劲”,应积极引导商业银行对信贷投放进行结构性调整,加大对技术改造、兼并重组、过剩产能向外转移、节能减排、发展循环经济的信贷支持。为了提高政府投资的质量和效益,建议下半年对地方政府投资项目落实进展情况加强检查,对一些“跟风”上马、准备不充分、对当地发展实效不大并迟迟不能开工的项目应及时制止,将财力用到当地更有实效的项目上。

### 第二,大力启动社会投资,逐步切换经济增长主要动力。

要使经济顺利走上复苏之路,只有政府扩大公共投资是远远不够的,政府还应出台多种措施扩大社会投资。一是进一步拓宽社会投资的领域和渠道,除法律另有规定的外,充分利用应对金融危机的时机对社会资本投资给予国民待遇,允许社会资本进入金融、铁路、公路、航空、电信、电力以及城市供水等多个行业。二是通过税收、财政贴息、政府采购等政策扶持中小企业。三是大力发展专为中小企业服务的金融机构,为解决中小企业融资难问题提供便利快捷的金融服务。

### 第三,鼓励和支持企业加大研发投入,积极培育新的经济增长点。

财税政策的支持重点应转向支持企业研发(R&D)投资,加大对十大产业振兴规划中科技研发投入的支持力度,达到既刺激企业投资又加快结构调整的目的;加大对新能源、节能汽车、医药和生物工程等领域的投资,形成新的投资热点,努力培育带动新一轮经济复苏的新增长点;引导和支持企业培育自主创新能力,对企业技术改造项目、技术创新活动给予信贷支持和财税补贴。

### 第四,以资源要素价格改革为突破口,加快经济结构调整。

要素价格杠杆是经济结构调整的根本手段。建议利用当前物价较低的有利时机,加快推进资源要素价格改革,理顺资源产品价格,把结构调整和价格改革有效结合起来。加快推进资源税、环境税的改革和征收工作。继续坚持最严格的土地保护制度,确保土地价格充分体现土地资源的稀缺性,谨防各地以扩大投资保增长为由放松对土地市场的管理和调控。

### 第五,着力保障和改善民生,使人民群众得到经济回升的实惠。

一是密切关注就业形势,加大就业资金投入,努力保持就业形势基本稳定。二是按照医药卫生体制改革方案要求,抓紧出台有关配套文件,加大医疗卫生投入,提高资金使用效益。三是继续加大对保障性住房建设的资金投入。