

回眸良好开局 前瞻经济走势 研究报告选读 ①

进入筑底反弹周期转换阶段

——2013年至2014年中国宏观经济分析与预测

中国人民大学经济研究所

2013年分析

景气状况相对稳定

从短期经济运行和发展趋势来看,2013年中国宏观经济表现不仅宣告了全球悲观主义者所持的“2013年中国崩溃论”的失败,同时也宣告了乐观主义者在2012年底所持的“中国周期逆转论”

2013年中国宏观经济基本上延续了2012年“底部波动”、“复苏乏力”的局面,宏观经济景气状况相对稳定。与其他年份相比,2013年有以下几个特点值得关注:

一、从短期经济运行和发展趋势来看,2013年中国宏观经济表现不仅宣告了全球悲观主义者所持的“2013年中国崩溃论”的失败,同时也宣告了乐观主义者在2012年底所持的“中国周期逆转论”。中国宏观经济并

没有出现系统性风险全面爆发、经济增长直线下滑的局面,也没有在反周期的刺激政策作用下出现持续性的反弹。这种底部小幅波动的宏观状况有利于大改革的推出。

1、出口在发达国家经济小幅改善和新兴经济体持续恶化的双重作用下,呈现出“前弱后稳”、“持续低迷”的态势,外部不平衡的逆转幅度有所减弱,但外需对于GDP的贡献依然为负。世界不平衡的持续逆转对中国结构调整带来的压力依然较为明显。

2、消费扩张并没有如政策承诺那样取得收敛。收入增速的明显回落导致2013年消费疲软,增速回落幅度较大。中国并没有从危机前的“出口—投资驱动型模式”转向“消费—内需驱动型模式”,而是向“信贷—投资驱动型模式”转变,内需的稳定依赖于信贷与投资的扩张,可持续性进一步弱化。

3、供给结构出现明显的变化。第三产业的持续扩张是2013年宏观经济稳定的核心,其对GDP增长的贡献第一次超过第二产业,贡献度接近50%,并使2013年就业状况出现超预期的反弹;第二产业的复苏依然受到产能过剩、需求下滑等多重因素的制约,但低迷的状态有明显的改善;第一产业增速的明显回落是2013年值得高度重视的事件。在蔬菜价格以及肉禽价格的持续上扬的带动下中国CPI的回升证实了第一产业供给滑坡带来的宏观冲击不容忽视。

二、从中期来看,世界经济危机的爆发宣告了中国传统的“出口—投资驱动型经济增长模式”走到了尽头,但中国宏观经济并没有转向预期中的“消费—内需驱动型经济增长模式”,反而走向了“信贷—投资驱动型经济增长模式”。这种模式在2013年的延

2014年展望

底部波动 轻度回缓

2014年中国宏观经济在外部环境轻度改善、内部大改革全面展开、宏观经济政策相机定位等多重力量作用下,GDP增速呈现“底部波动”、“轻度回缓”的态势

2014年将是全面落实十八届三中全会精神、全面推行结构性改革的第一年,将是近20年来政治、社会、经济最为复杂的一年。

大改革在本质上是一场全面的政治运动,是在经济基础发展的推动下上层建筑的变革与重构。大改革又是一场轰轰烈烈的社

会运动。它不仅改变不同利益集团的权力关系,也改变了社会互动的关系。大改革还是资源配置方式的变革与经济利益的重构。政府与市场关系的重构、财税体制改革、土地制度改革等都会对现有的资源配置模式带来根本性的冲击,短期的“创造性破坏效应”依然较为明显。改革带来的投资空间的释放以及市场信心的重振在短期具有一定的不确定性。

2014年也是中国政策再定位与政策转型之间的冲突最为强烈的一年。宏观经济政策的定位虽然在名义上将与2013年保持一致,但大改革却使2014年的宏观经济政策具有双重特性:一方面大改革的开启要求货币政策和

财政政策按照新机制来实施,以摆脱“信贷—投资驱动型经济增长模式”的困境,使2008年到现在所实施的各项反周期政策回归到常态。例如,政府职能的转变和财税体系的改革要求全面约束地方政府GDP政绩工程竞争、投资冲动、大幅度扩张债务等行为模式,全面降低中央预算财政赤字和地方隐性财政赤字的规模;另一方面,改革的顺利推行需要宏观经济环境的稳定,这就要求灵活运用宏观经济政策来对冲大改革带来的各项震荡,以避免经济的过度波动。这两方面最终导致的结果就是宏观经济政策将偏离2013年的定位,出现相机抉择较强、变动幅度较大等特点。

2014年也是世界经济步入“宏观政策逐

结论与建议

重视改革短期“创造性破局效应”

中国经济的大改革与大转型、世界经济的政策大转型与大改革、全球经济周期性力量的轮转这3大力量决定了2014年宏观经济具有“底部修复”的运行特征

一、中国宏观经济从短期变化、中期定位、全球景气等角度来看,处于一个筑底反弹、周期转换的拐点阶段。但从结构与改革视角来看,世界经济与中国经济的大调整、制度大改革和政策大回转变决定了中国宏观经济景气难以在短期快速逆转,对于中国宏观经济的展望不能采取简单的悲观主义,也不能采取简单的乐观主义。

二、中国经济的大改革与大转型、世界经济的政策大转型与大改革、全球经济周期性力量的轮转这3大力量决定了2014年中国宏观经济运行的基本框架。这也决定了2014年宏观经济具有“底部修复”的运行特征。

三、中国经济结构的大调整和增长方式的转型在本质上是世界经济结构与增长方式调整的一部分。中国改革和结构调整必须增

加全球结构性调整以及全球改革大竞争的视角。

四、全球经济结构的大调整使中国传统的“出口—投资驱动模式”陷入危机,诱发了中国深层次的结构问题,迫使中国必须做出被动调整。从“出口—投资驱动模式”转向“信贷—投资驱动模式”,标志着中国“看得见的手”在干预“看不见的手”之时出现了失误。改变“信贷—投资驱动模式”是破解目前流动性泛滥、债务增长过快、房地产泡沫严重、金融扭曲加剧以及产能过剩的关键。

五、三中全会启动的大改革对于宏观经济在短期与中长期的影响是不同的,必须高度重视大改革在短期产生的“创造性破局效应”。

六、大改革一方面改变着中国宏观经济的运行机制,另一方面也对宏观经济调控提出了新的要求。社会的稳定、宏观的平衡和缓解大改革的阻力要求2014年宏观经济政策目标与通常年份有一定差别。建议2014年政府应当将就业目标定在1250万,GDP增长目标定在7.5%,物价目标定在3.5%,M2定在13.5%至14.5%,财政赤字率确定在2.5%。

七、2014年宏观经济政策定位应当只专注于“稳增长”和“促改革”,目标不宜多元化。

但稳增长的底线管理应当具有新内涵,底线标准必须充分考虑大改革在短期带来各种社会政治冲击对宏观经济运行的外溢效应。

八、鉴于2014年的价格形势不太严峻,包括金融改革、价格在内的各项改革的推出力度较大等原因,货币政策和宏观审慎监管必须在强化存量管理的同时,流量操作不宜太紧,“大改革”+“强监管”+“中性货币定位”+“结构性短缺的流动性管理”可能是未来恰当的组合。

1、建议货币供应、贷款规模以及社会融资总额等目标的确不宜进行简单的数量管理,区域目标管理和弹性管理依然具有较强的合理性,特别是在目前大改革和大调整的环境中,常规的货币政策规则性调控存在的问题比相机决策模式更坏。

2、中国金融层面的局部风险和整体扭曲问题依然在累积,中国监管的力度要持续加强,没有好的金融秩序和行为规范,短期货币政策的调控会失效,贸然进行全面改革也难以收到应有的效果。“规范化”、“阳光化”依然强监管定位的方向。

3、流动性管理依然是货币当局管理的另一个核心,目前流动性紧张的局面虽然得到有效缓解,依然存在总量紧张、结构错配以及市

场恐慌的可能。

4、高度重视金融改革的实施路径和改革次序。

5、进一步实施前期出台的“盘活存量、优化增量,支持经济结构和转型升级”的各项政策。流动性过剩的问题必须强化中期治理的定位。

6、对于资本项目放开过程中的资金大进大出要有有力的应对措施。不能小视美国QE退出对中国经济带来的冲击。

7、对于资本项目放开过程中的资金大进大出要有有力的应对措施。不能小视美国QE退出对中国经济带来的冲击。

8、财政政策必须充分考虑宏观经济下行的压力、地方债务清理带来的地方隐性支出下滑、改革需要财政建立必要的补偿机制等因素,2014年的积极财政政策的定位应当有别于以往年份。

9、房地产调控的政策思路必须进行全面的重新定位。建立稳定、有效的市场型供给体系依然是改革的核心,而房地产调控的目标必须从需求抑制转向供给扩张和制度改革,而制度改革必须着眼于破除官商之间的制度性利益输送机制和改革土地财政。2014年房地产不会因为改革而出现“刺破泡沫”的问题。

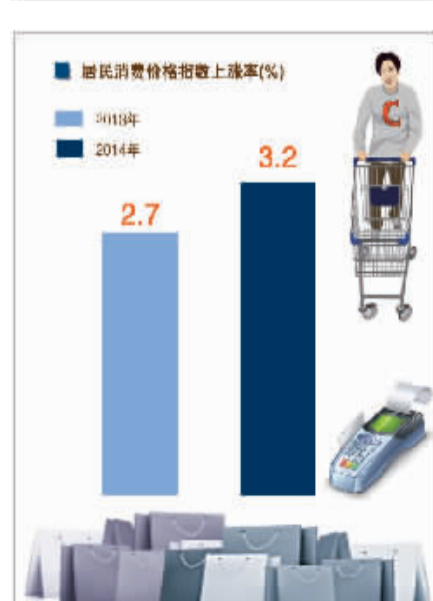
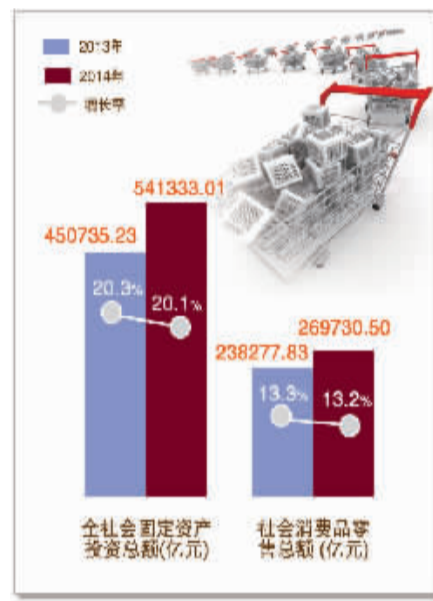
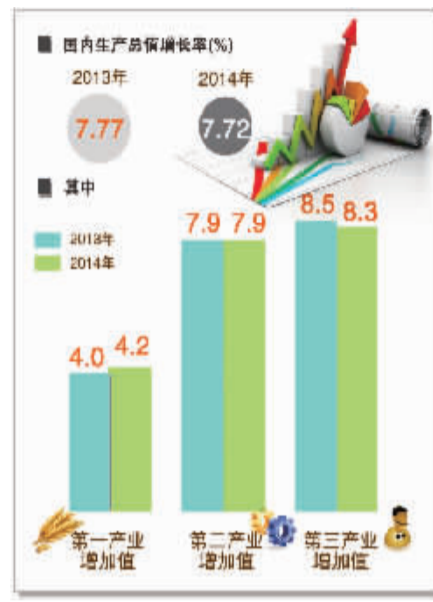
10、产能过剩治理的思路必须做出调整。必须通过改革,使供给主体对市场信号有灵敏的反应;必须改变行政主导型治理模式,同时增加全球视野,关注全球分工体系和产业发展的状况。

11、第一产业增加值增速回落应当引起高度重视。2014年食品价格问题应重点监测。

12、三中全会精神的落实和大改革顺利展开依然是中国宏观经济信心稳定的关键。

图说

2013年与2014年 宏观经济指标预测值



课题组简介: 中国人民大学经济研究所于2006年下半年正式创建了“中国宏观经济论坛”这一常设性高端学术平台...

主报告执笔人: 刘元春 (中国人民大学经济研究所常务副所长) 闫衍 (中国人民大学经济研究所联席副所长)