■ 2015年5月4日 星期一 中国证券报
■ 责编：卢铮 美编：马晓军 电话：010-63070427 E-mail:zzbtougao@sina.com

加大稳增长政策力度 保持国民经济平稳运行

□国家信息中心宏观经济形势课题组

今年一季度我国宏观经济平稳开局，GDP增长7%。工业生产、投资、出口等主要指标明显放缓，特别是发电量、铁路货运量出现下跌，经济延续了去年下半年以来的放缓态势。展望二季度，在结构转型阵痛、政策具有时滞、投资惯性下滑、去库存化、高基数等因素影响下，我国经济增速将呈稳中缓降态势，初步预计二季度GDP将增长6.8%左右，CPI上涨1.4%左右。应进一步加大稳增长政策力度，保持国民经济平稳运行。

下行压力加大 经济结构进一步优化

当前，我国经济下行压力加大与通货紧缩风险上升并存，企业效益下滑和财政收入减缓碰头，但经济结构进一步优化，就业形势较为稳定，新兴产业和服务业发展态势良好。

1、宏观经济呈现放缓态势

新兴产业和服务业的发展还不能抵消传统工业减速对经济带来的影响。一季度我国GDP增长7%，创近6年来的新低，增幅同比放缓0.4个百分点。工业生产大幅减速成为经济放缓的主要影响因素。一季度整体工业生产增速减缓下拉GDP0.4个百分点。规模以上工业生产仅增长6.4%，创2009年初以来最低水平，增幅同比放缓2.3个百分点，特别是部分实物量指标出现下跌，发电量、粗钢、水泥和铁路货运量分别下跌0.1%、1.7%、3.4%和9%。而服务业成为经济稳定增长的主要力量。一季度服务业增长7.9%，增幅同比加快0.1个百分点。特别是股市异常活跃使得金融服务业发展形势良好，金融服务业增长15.9%，增幅同比加快6.4个百分点，对经济增长的贡献率达到22%，拉动GDP增长1.5个百分点。

2、三大需求均有所放缓

一季度，社会消费品零售总额名义增长10.6%，扣除价格因素实际增长10.8%，增幅同比分别放缓1.4和0.1个百分点。世界经济复苏比较缓慢，我国外部需求较去年下半年明显减弱，一季度外贸出口增长4.7%，进口下降17.6%，外贸顺差同比增长6.4倍。固定资产投资增速明显回落，一季度增长13.5%，增幅同比回落4.1个百分点，扣除物价因素实际增长14.5%，增幅同比回落1.8个百分点。其中，基建投资增长态势较好，增长22.8%，增幅同比加快1.9个百分点；制造业投资下行幅度较大，同比增速从去年同期的15.2%跌落至10.4%；房地产投资增长8.5%，增幅同比回落8.3个百分点。

3、物价水平持续走低

受宏观经济减速、产能过剩、网购等供给冲击和大宗初级产品价格持续走低等因素的影响，我国物价水平继续走低，通货紧缩压力加大。一季度，居民消费价格指数（CPI）上涨1.2%，连续7个月在2%以下，涨幅比去年同期和全年分别回落1.1和0.8个百分点；工业生产者出厂价格（PPI）下跌4.6%，已经连续37个月下跌，跌幅比上年同期和全年分别扩大了2.6和2.7个百分点。

4、企业经营困难较大，财政收入增速明显减慢

今年1-3月份，规模以上工业企业利润下降2.7%，增幅同比放缓12.8个百分点，已经连续8个月负增长。产成品库存仍处于高位，1-3月份同比增长7.7%，增幅自去年9月份以来持续放缓，企业仍处于去库存阶段。1-3月份，全国公共财政收入同比增长3.9%，增幅同比放缓5.4个百分点，考虑部分政府性基金转列一般公共预算影响，同口径相比财政收入仅增长2.4%。

5、经济结构调整稳步推进

一是产业结构不断优化。工业向高端化升级，一季度高新技术产业、装备制造业生产分别增长11.4%和7.7%，增速分别高于规模以上工业5和1.3个百分点。金融、信息等现代服务业加快发展，第三产业增加值占GDP的比重较上年同期提高1.8个百分点，达到51.6%，超过第二产业8.8个百分点。

二是需求结构有所改善。消费增长基本稳定，消费驱动型经济模式初步显现，投资减速明显，最终消费支出对国内生产总值的贡献率明显超过资本形成总额的贡献率。

三是收入分配结构继续改善。一季度，全国居民人均可支配收入名义增长9.4%，高于财政收入（3.9%）和企业利润（-2.7%）的增速，居民在国民收入分配中的占比提高；同时，农村居民人均可支配收入实际增长8.9%，明显快于城市居民人均收入7%的增速，城乡居民收入差距在缩小。四是节能降耗继续取得新进展。单位国内生产总值能耗下降5.6%，降幅同比扩大1.3个百分点。

结构性、周期性和机制性三重因素叠加

当前经济下行压力加大，是结构性、周期性和机制性三重因素叠加形成的，从短期调控政策来看，既与前期政策力度不够有关，也与政策传导机制不畅、执行不力导致政策效应难以发挥作用有关。

1、短期需求减弱与中期结构调整叠加

从短期因素来看，世界经济复苏缓慢，我国外部需求明显不足，固定资产投资大幅减速，房地产市场继续调整，以及工业企业去库存化等因素，使得我国经济延续了减速下行态势。从中期因素来看，当前我国经济发展新常态特征更加明显，经济增速换挡的压力和结构调整的阵痛相互交织，新兴产业增长难以弥补传统产业下降的影响。要素投入支撑作用减弱、结构升级要求提高、化解前期过剩产能、强化生态环境保护等都会影响经济增速。

2、宏观政策协调性不足 加剧经济下行趋势

从财政政策来看，去年底以来国家出台的减税降费措施，对支持小微企业发展和创业起到了一定作用，保持了就业稳定，促进了服务业发展。但是，财政支出政策总体上偏紧，2014下半年财政支出仅增长2.5%，较上半年大幅放缓了13.3个百分点，其中四季度财政支出下跌1.4%。2014年实际财政赤字率仅为1.8%，低于2.1%的预算目标。虽然今年初财政支出较去年四季度明显加快，一季度财政支出增长7.8%，但增幅同比放缓4.8个百分点，国家预算投资到位资金增长11%，同比放缓7.2个百分点。财政支出减缓通过乘数作用对经济增长具有较强的紧缩效应。由于财政支出传导到经济增长一般需要一个季度左右的时间，去年四季度的财政支出紧缩对当前经济增长带来不利影响。

从货币政策来看，2014年央行两次定向降准，此后又推出了中期借贷便利（MLF）和短期借贷便利（SLF），共计8000亿元规模，再加上提供给国家开发银行的1万亿元抵押补充贷款（PSL），对保障房建设、三农和小微企业等领域给予了定向支持，这些措施保持了金融市场的适度流动性，稳定了市场预期。但由于大量资金持续进入股市，部分僵尸企业和地方政府平台占用大量资金，央行释放的流动性难以进入实体经济，实体经济融资成本居高不下。同时，2014年社会融资规模下降了4.8%，直接融资比重下降，货币政策总体上处于偏紧状态。这是今年初制造业投资降幅较大的重要原因之一。货币政策对经济增长的滞后影响一般需要半年以上时间，去年偏紧的货币政策还会继续影响经济增长。

从房地产政策来看，去年下半年以来限贷限购放松以及降息等政策措施，推动房地产市场在去年四季度短暂复苏。今年以来房地产政策继续松绑，二套房首付降低、二手房营业税免征期缩短至两年等政策，在一定程度上刺激了改善性需求，稳定了市场信心，促进房地产市场有所回暖。但是，投资投机性住房需求已基本退出楼市，在部分住房刚性需求得到释放后，仍然偏高的房价需要合理回归，房地产市场主要指标全面下跌，延续了深度调整的基本趋势。一季度，土地购置面积、房屋新开工面积、商品房销售面积分别同比下跌32.4%、18.4%和9.2%，房地产开发企业到位资金下跌了2.9%，其中国内贷款和定金及预收款分别下降6.1%和8.4%。

3、稳增长政策执行不到位落地难

地方政府过去拿手的靠优惠政策招商引资、靠土地财政解决资金来源、靠投融资平台支撑重大项目等方式受到制约，部分地方政府部门很不适应新常态下如何稳增长，部分国家出台的稳增长措施难以落地。据调研，年初以来部分地方没有拿到一个招商项目，具体工作中往往无所适从。尽管国家已经大力推进简政放权，但是改革尚未到位，各部门、各地方会签审批环节仍较多，行政效率较低影响政策落实。

全年经济将呈现“前低后稳”走势

在结构转型阵痛、政策具有时滞、投资惯性下滑、市场信心不足、去库存化、高基数等因素影响下，我国经济增速将呈稳中缓降态势，初步预计二季度我国GDP将增长6.8%左右。随着宏观政策落实到位以及逐步发挥效应，下半年经济有望企稳，全年呈现出“前低后稳”的走势，经济可望增长7%左右。

1、宏观经济将呈稳中缓降态势

展望二季度，我国经济仍难企稳回升，主要理由如下：一是当前经济转型过程远没有结束，重化工、房地产等支柱产业加速增长期已经结束，新兴产业增长难以弥补传统产业下降的影响，经济增长仍处于结构调整的阵痛之中。二是年初以来新出台的各项调控政策效应具有约半年以上滞后期，在二季度尚难以全面发挥稳增长的积极作用。三是投资可能存在惯性下滑态势。产能过剩化解依然艰难，工业企业效益持续下滑降低制造业投资能力和投资意愿；政策放松难以扭转房地产市场调整趋势，房地产投资增速将放缓至个位数；财政收支压力加大、土地出让金大幅下跌，直接影响基建投资资金来源。四是工业企业延续去库存化，将会抑制工业生产。五是当前缺乏明确、扎实、有效的举措引导社会预期，市场对宏观经济下行的预期没有根本性转变，对调控政策的效果存在疑虑，投资和消费的信心不足。因此，二季度我国经济仍将呈现放缓态势，此外，考虑到二季度农业占比回升而工业和服务业占比较一季度回落的结构性因素，即便二季度工业和服务业增速不再下滑，经济增速也会略有放缓。

2、居民消费价格小幅上涨，工业品价格继续下跌

居民消费价格方面，尽管上半年国内成品油价格会有升有降，但总体水平依然较低，同时网络购物、电子商务等新型消费业态和商业模式有助于降低消费品价格总体水平。粮食连续11年增产，加之国内小麦、玉米和大米等价格均高于国际市场，国内粮价难以上涨。但是，劳动力成本上升使得服务价格保持上涨态势，近期猪肉价格出现反弹态势。二季度居民消费价格翘尾因素只有0.8%，比上年同期低0.6个百分点。初步预计，二季度CPI将上涨1.4%左右。工业生产者出厂价格方面，我国制造业产能过剩问题化解缓慢，国际原油、铁矿石、有色金属等大宗商品价格下跌会继续传导到国内。因2014年上半年国际大宗商品价格处于上涨态势，目前低位徘徊的原油、铁矿石、有色金属和大豆等大宗初级产品价格同比跌幅较大，我国呈现出输入通缩态势。二季度工业生产者出厂价格翘尾因素为-2.3%，比上年同期低1.7个百分点。初步预计，二季度PPI将下降4.1%左右，降幅略有收窄。

3、固定资产投资增速继续下滑

房地产市场方面，限贷、限购政策调整、二套房首付比例降低、住房转让免征营业税年限缩短等一系列松绑政策不会扭转房地产市场调整的趋势。一是2014年以来我国房地产市场供过于求的格局已经形成，同时尚未纳入统计的房地产存量较大，将加剧过剩矛盾。二是房价仍然普遍偏高，大大超过大多数居民的实际购买能力，有效住房购买需求不足。三是房价由涨转降使得投机需求基本退出房地产市场。基础设施投资方面，中央政府对地方政府债务严格控制，地方政府的还本付息压力会加大，地方政府的基建投资资金来源及其规模已经大大缩减。这将显著影响地方政府对基础设施建设的投融资能力，进而对社会投资的引领作用减弱。如若社会投资跟不上，预计二季度基础设施投资将出现较大波动。

制造业投资方面，产能过剩问题依然严重，工业品出厂价格持续走低使得企业效益下滑，已经明显抑制投资能力和投资意愿。但也要看到大宗初级产品价格持续走低有助于降低产业链下游相关行业生产成本，改善相关企业盈利预期，提振投资者信心。比如，实施“互联网+”行动计划和“中国制造2025”战略，制造业优化升级和高端装备技术投资有望加快。总体来看，当前我国投资存在惯性下滑态势，预计二季度固定资产投资增速将放缓至13%左右，房地产投资将增长6%左右。

4、消费增速基本保持平稳

今年一季度全国居民人均可支配收入实际增长8.1%，增速比GDP高出1.1个百分点。机关事业单位上调工资水平、企业退休人员提高基本养老金水平，有助于提升居民的实际消费能力。同时，国家正在着力培育信息消费、旅游休闲、养老健康家政、绿色、住房、教育文化体育等六大消费增长点，将会起到稳定消费的作用。此外，股市活跃财富效应增强以及零售价格走低导致居民实际购买力提升等因素将促进消费增长。但是，由于房地产与汽车近年来在拉动消费中发挥重大龙头作用的市场仍将难有明显回升，对总体消费需求扩大造成一定压力。预计二季度社会消费品零售总额增长10.7%左右。

5、外贸出口保持稳定增长，进口明显下跌

今年以来，全球经济延续复苏态势，区域分化格局明显。美国经济复苏基础相对稳固，欧洲、日本在量宽货币政策刺激下，经济重回复苏轨道，但俄罗斯和巴西经济将会出现衰退。在欧洲央行采取新一轮量化宽松政策的带动下，先后有约20多个国家采取降息措施，进一步加大货币政策对经济增长的支持力度。同时，人民币汇率进入有升有贬的均衡区间，有助于我国出口稳定增长；“一带一路”战略的大力推进有利于对外投资带动贸易出口，并推动相关服务贸易迅速发展；我国由资本净输入国转变为资本净输出国有利于挖掘新时期对外贸易发展的新优势。因此，外部经济环境总体上有利于我国出口，上半年出口将保持稳定增长。进口方面，国际大宗商品价格大幅下跌压低进口价格指数，国内市场疲弱降低进口需求，进口增速弱势难改。预计二季度我国出口将增长6%左右，进口将下降8%左右。

2015年二季度中国主要宏观经济指标预测表

指标	2014年实际		2015年			
	全年		一季度实际		二季度预测	
	绝对值	增速	绝对值	增速	绝对值	增速
	亿元	%	亿元	%	亿元	%
GDP	636463	7.4	140667	7.0	154505	6.8
一产	58332	4.1	7770	3.2	12216	3.8
二产	271392	7.3	60292	6.4	69838	6.4
三产	306739	8.1	72605	7.9	72451	7.9
规模以上工业增加值	-	8.3	-	6.4	-	6.4
城镇固定资产投资	502005	15.7	77511	13.5	163224	13.0
房地产投资	95036	10.5	16651	8.5	28282	6.0
社会消费品零售额	262394	12.0	70715	10.6	70823	10.7
出口（亿美元）	23428	6.1	5139	4.7	6054	6.0?
进口（亿美元）	19603	0.4	3902	-17.6	4457	-8.0
居民消费价格指数	102.0	2.0	101.2	1.2	101.4	1.4
工业生产者出厂价格指数	98.1	-1.9	95.4	-4.6	95.9	-4.1

进一步加大稳增长政策支持力度

面对当前经济运行中存在的困难和挑战，应进一步加大稳增长的政策支持力度，全面深化改革，大力推进结构调整步伐，确保国民经济实现平稳运行。

1、积极财政政策要加力增效

一是继续加快国家预算内投资资金下拨进度，发挥政府资金对重大基建项目的带动作用。二是抓紧落实1万亿元置换债发行工作，缓解地方政府债务压力。允许有条件的地方发行专项债务，没有条件的地方可由中央代发。通过增加国家开发银行资本金扩大其融资规模，或通过中央银行直接贷款的办法增加国家开发银行的贷款能力，支持保障房建设和基础设施投资。三是继续研究制定扩大减税降费政策，加强对实体经济的支持。四是进一步盘活存量财政资金，缓解地方政府财政收支压力。

2、稳健的货币政策要松紧有度

一是货币政策应主要盯住居民消费价格总水平，兼顾货币数量控制，保持社会流动性基本充裕。二是对降准和降息的效果进行分析评价，并根据经济运行需要适时降息降准，引导全社会降低企业融资成本，稳定社会预期，为改革创造良好环境。三是运用好结构性、差别化货币信贷工具，加大对小微企业、科技创新、三农、基础设施等领域支持力度。四是在保持人民币兑一揽子货币基本稳定的同时，引导人民币兑美元汇率的适度贬值。

3、保持房地产市场稳定

一是落实差别化房地产信贷税收政策，鼓励自住和改善型住房需求。二是落实开发性金融对棚户区改造支持方案，加强保障性住房、棚户区改造信贷支持。在直接投资公租房等保障性住房的同时，允许地方政府以政府采购方式从商品房市场采购，增加保障房供应。三是部分商品房库存过高的三、四线城市应进一步采取降低公积金申请门槛、放松买房落户、税费补贴等手段促进存量住房的消化。四是合理支持房地产开发贷款和融资，稳定房地产投资规模。

4、着力落实和充实重大项目工程包重要举措

一是继续简政放权，取消和减少前置审批条件和审批事项。加快完成投资项目核准制度建设，实现中央部门投资项目在线审批监管平台的横向联通建设。二是中央应通过财政贴息、投资补助、设立引导性产业投资基金和创投基金、PPP模式等方式引导社会资本参与重大公共工程建设，增强公共产品和服务供给能力。以抓紧制定相关法律法规为要务，确保社会资本的合法利益，稳定并提振社会投资信心。三是进一步充实和完善重大项目工程包政策，推进既有助于补短板又有助于稳增长的重大项目，比如通过发行专项债券推动大城市公共停车场建设项目、养老服务设施建设项目等。四是为了实现年度经济7%左右的增长目标，需要在现有基础上增加6000亿元的投资。建议在今年上半年降息0.5个百分点，并配合降准，预计可增加投资1000亿元左右；引导人民币实际汇率贬值1%-2%，可刺激出口和企业效益回升，预计可增加投资500亿元左右；增加三农、民生等领域的政府投资3000亿元，加上带动的社会投资预计可多增投资4500亿元。

5、着力提高对外开放新优势

一是鼓励国内企业积极参与“一带一路”战略，以对外投资带动外贸出口，推动铁路、通信、工程机械以及汽车、飞机、电子等产品扩大出口，鼓励电力与周边国家互供。二是落实出口退税负担机制相关规定，清理规范进出口环节不合理收费，为企业增加进出口减轻负担。三是紧密结合全球产业链发展动向，创新中国出口产品竞争新优势，增强机电、高技术产品附加值与科技含量。四是推广上海自由贸易区有效做法，继续扩大市场准入，推进金融保险、贸易、物流、信息服务、商务服务等生产性服务业对外开放。五是推动加工贸易转型升级，扩大跨境电子商务试点范围，鼓励外贸商业模式创新，加快发展服务贸易。

组　长：祝宝良
成　员：王远鸿　牛　犁　李若愚
闫　敏　徐平生　刘玉红
张前荣　刘　鹏　胡祖铨
邹蕴涵　陈　彬
主要执笔：祝宝良　牛　犁