

# 一季度经济继续探底 增速稳中缓降

□国家信息中心宏观经济形势课题组

当前,中国经济发展面临的环境更趋复杂,产能过剩、地方政府性债务、财政金融风险等仍较为突出,房地产市场调整与分化并存,通货紧缩风险显现,经济下行压力加大。但全面深化改革将持续释放经济活力,宏观调控政策继续发挥支撑作用,宏观经济运行有望缓中趋稳。初步预计,2015年一季度我国GDP将增长7%左右。应坚持稳中求进、适应新常态,开启“双引擎”实现“双中高”,保持国民经济平稳开局。

## 三大需求走势分化 经济结构持续改善

回顾2014年,我国经济发展在国内外环境复杂严峻、下行压力持续加大,多重困难挑战相互交织的背景下,通过推进改革开放、创新调控模式等,实现了国民经济平稳运行,人民生活明显改善。

### 我国经济总量迈上新台阶

2014年,我国国内生产总值为636463亿元,按照1美元兑6.1428元人民币平均汇率计算,达到10.4万亿美元,经济总量首次跨越10万亿美元大关,约占世界经济总量的13.4%,相当于美国经济总量的59.5%。我国人均GDP约为7594美元,处于世界银行划分的中上等收入国家的行列,约为人均GDP的70.5%,仅相当于美国人均GDP的13.9%。我国经济保持中高速增长,全年GDP增长7.4%,接近7.5%左右的潜在经济增长水平,处在合理增长区间。与此同时,全年城镇新增就业1322万人,超额完成预期目标;居民消费物价温和上涨,全年CPI上涨2%;全年财政赤字1.35万亿元,占GDP的2.1%,处于3%的国际警戒线之内;全年商品和服务贸易顺差累计为1.367万亿元,占GDP的2.1%,国际收支保持基本平衡。

### 三大需求走势分化

一是消费需求运行基本平稳,2014年社会消费品零售总额名义增长12.0%,实际增长10.9%,增幅分别

放缓1.1和0.6个百分点。房地产、汽车等传统主导市场降温,但是信息消费等新模式、新业态迅速发展,2014年网上零售额同比增长49.7%,占社会消费品零售总额的10.6%。二是出口形势有所好转,2014年商品贸易出口增长6.1%,剔除2013年虚假贸易基数因素增长8.7%,服务贸易出口2222亿美元,增长7.6%,净出口对GDP的贡献提高至10.5%。受制于国际大宗商品价格暴跌等因素,2014年商品进口额仅微增0.4%,但实际商品进口量增速较快,铁矿石、原油、大豆和汽车进口分别为9.3亿吨、3.08亿吨、7140万吨和142万辆,分别增长13.8%、9.5%、12.7%和19.3%。此外,全年服务贸易进口3821亿美元,增长15.8%。三是固定资产投资增速回落,2014全年投资名义增长15.7%,实际增长15.1%,增幅同比分别放缓3.9与4.1个百分点。其中,基建、制造业和房地产投资分别同比回落2.9、5.1和9.3个百分点。

### 物价水平持续走低

国际大宗商品价格持续下跌,国内市场需求有所减弱,房地产市场进入趋势性回调期,部分生产资料价格下滑,输入性、需求性与成本性因素共同对国内消费与生产领域价格形成压力。2014年,居民消费价格上涨2%,涨幅比上年回落0.6个百分点,2015年1月上涨0.8%,创2009年12月以来的最低水平;工业生产者出

厂价格下跌1.9%,降幅和上年持平,2015年1月PPI跌幅扩大至4.3%,延续了35个月的下跌;2014年全国商品房价格同比略升1.4%。

### 经济结构持续改善

一是产业结构不断优化。工业向高端化升级,高技术产业、装备制造业生产分别增长12.3%和10.5%,增速明显高于规模以上工业8.3%的水平。旅游、文化、信息、物流等现代服务业加快发展,第三产业增加值占GDP的比重为48.2%,超过第二产业5.6个百分点。二是需求结构继续改善。消费驱动型经济模式初步显现,最终消费支出对国内生产总值的贡献率达51.2%,超过资本形成总额贡献率10余个百分点。三是收入分配结构有所改善。全国居民人均可支配收入名义增长10.1%,高于财政收入(8.6%)和企业利润(3.3%)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9.2%,明显快于城市居民6.8%的增速,城乡居民收入差距在缩小。四是节能环保降耗取得新进展。单位国内生产总值能耗下降4.8%,降幅比上年扩大1.1个百分点。值得一提的是,经过第三次经济普查后,我国能源消费总量达到42.6亿吨标准煤,上调了约4.3亿吨标准煤,约为3亿吨标准油,相当于目前世界第七大经济体巴西的能源消费总量。

## 当前面临的五大风险与四大问题

剩、政府性债务相关的金融产品违约风险开始暴露,地方政府财政收支压力增大,实体经济问题开始向财政金融领域传导。融资难融资贵也导致部分地区非法集资现象抬头。这些问题相互交织、相互传导,加大了经济下行的压力,也导致财政金融风险上升。

五是企业进入去库存阶段。我国工业企业自2013年9月份以来进入补库存阶段,2014年3月份我国推出的“微刺激”政策增强了企业信心,产成品库存持续较快增加,到2014年8月产成品库存累计增长15.6%,产成品存货增量是上年同期的2.9倍。2014年9月以后,随着国际大宗商品价格回落和国内经济下行,产成品库存增速连续四个月放缓,企业开始进入去库存阶段,这将对2015年上半年经济产生一定影响。

### 需要关注的四大问题

一是当前中国的经济问题是体制性、结构性、周期性的。从产能过剩、政府性债务增加、融资成本居高不下、劳动力成本上升等问题看,我国经济中的问题主要是体制性和结构性,必须通过行政体制、国企改革、财税金融等改革加以解决。

二是房地产市场调整的时间与深度。目前,较为一致的观点是我国住房年需求峰值约为1200-1300万套,并在2013年基本达到,房地产市场进入量价齐跌的调整期。但调整的幅度、时间和范围各方观点并不一致。一种观点认为,目前房地产市场整体库存相当于销售量的6个月以上,2014年9月30日取消限购和放松限贷后,房地产销售和投资滑落的态势将得到遏制,到2015年中左右,房地产市场将调整到位,进入平稳增长时期。还有一种观点认为,根据国际经验,房地产周期一般在10-18年左右,上升期

7-10年,下降期3-8年,下降期销售额的调整幅度相当于峰值的30%左右,相应的房地产投资也会下降。不管哪种观点,2015年房地产销售和投资对我国经济的拉动作用将继续减小。而且由于当前中国人口结构变化,尚未纳入统计的房地产存量较大,预计我国房地产市场将进入中长期调整阶段。

三是我国是否进入通货紧缩阶段。截至2015年1月,我国工业品价格已经连续35个月下跌,超过了亚洲金融危机期间连续31个月下跌的纪录。产能过剩严重的煤炭、黑色金属、有色金属、石油加工等价格降幅较大,竞争性充分的行业价格基本稳定。除了产能过剩影响价格外,国际大宗商品价格下跌也成为重要影响因素,计量经济模型测算表明,2014年国际市场石油、铁矿石价格下跌分别影响我国PPI下降0.4和0.8个百分点,分别影响CPI下降0.3和0.3个百分点,推动经济增长0.4个百分点。国际原油、铁矿石、有色金属、农产品价格下跌导致2014年我国PPI下跌1.3%,占全年降幅的68%,CPI下跌0.6%。同时,电商等新的商业模式也大大降低了商品的价格。此外,还应关注资金大量流入股市带来的资产价格波动。而且服务业在国民经济中的地位与作用日益增强,服务价格仍保持稳步上涨。因此,我国并没有进入通货紧缩,只是存在通货紧缩的风险,不应对价格形势估计的过于严重,下药过猛。

四是怎样稳定短期经济。我国经济也存在诸如房地产投资、企业库存等周期性下降的因素,一旦周期性下行压力加大,也会导致财政金融风险增大,需要在稳定经济和管控风险中寻找平衡。短期稳定经济的关键是投资,投资的关键是房地产和基础设施两大领域。一旦房地产投资减速过快过猛,就需要发挥基础设施投资的支撑作用。

相关服务贸易迅速发展;我国由资本净输入国转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;此外,受去年同期较低基数影响,一季度出口增速将会出现平稳增长。但是由于世界主要经济体发展趋势分化,我国出口产品呈现结构变化,机电产品、高技术产品与劳动密集型出口增速显现新特征。进口方面,国际大宗商品价格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。预计一季度出口将增长5%左右,进口将下降10%左右。

### 居民消费价格继续走低 工业品价格降幅扩大

工业生产者出厂价格方面,我国制造业产能过剩的问题仍然存在,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。当前国际原油价格在50美元/桶左右波动,较上年同期下降50%左右;铁矿石价格基本稳定70美元/吨,比上年下降25%左右,生产者导致PPI下降2个百分点以上。一季度工业生产者出厂价格翘尾因素为-2.9%,比上年同期低1.2个百分点。初步预计,一季度PPI将下降4.5%左右。居民消费价格方面,自去年下半年以来国内成品油价格已经“13连降”,尽管近期略有回升,但总体下行压力没有明显减轻,初级产品价格下跌逐步向工业消费品领域传导,同时网络购物、电子商务等新型消费业态和商业模式一定程度上降低了消费品价格,粮食连年增产,国内小麦、玉米和大米价格均高于国际市场,粮价上涨动力不足;但是人口结构的变化使得服务价格呈上涨态势。一季度居民消费价格翘尾因素只有0.4%,比上年同期低0.7个百分点。初步预计,一季度CPI将上涨1.2%左右。

国际大宗商品价格下降10%对经济的影响(%)			
	PPI	CPI	GDP
石油	0.42	0.23	0.13
铁矿石	0.33	0.09	0.07
铜	0.01	0.01	0.01
大豆	0.01	0.03	0.01

2014年国际大宗商品价格下降对我国经济的影响(%)			
	PPI	CPI	GDP
石油	0.38	0.21	0.12
铁矿石	0.83	0.26	0.21
制	0.03	0.01	0.01
大豆	0.01	0.01	0.01
合计	1.3	0.6	0.4

2015年一季度我国主要宏观经济指标预测表				
指标	2014年		2015年 季度预测	
	亿元	%	亿元	%
GDP	636463	7.4	137551	7.0
一产	58332	4.1	8185	3.4
二产	271392	7.3	59781	6.8
三产	306739	8.1	69585	7.7
规模以上工业增加值	-	8.3	-	7.8
城镇固定资产投资	502005	15.7	78115	14.3
房地产投资	95036	10.5	16417	7.0
社会消费品零售总额	262394	12.0	69365	11.7
出口(亿美元)	23427.5	6.1	5159	5.0
进口(亿美元)	19602.9	0.4	4239	-10.7
居民消费价格指数	102.0	2.0	101.2	1.2
工业生产者价格指数	98.1	-1.9	95.5	-4.5

## 开启“双引擎”实现“双中高”

针对经济运行中存在的困难和挑战,应坚持稳中求进、适应新常态,开启“双引擎”实现“双中高”,以经济增长质量和效益为中心,加快推进全面深化改革,继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,确保国民经济实现平稳开局。

### 积极的财政政策要更有力度

一是适当扩大财政赤字和国债规模,应按照2014年预算13500亿元的赤字规模安排支出,把2014年节余的约2000多亿元财政资金用于2015年。2015年财政赤字规模增加到16500亿元,并在年初加快国家预算内投资资金下拨进度。二是在规范地方融资平台举债的同时,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,支持基础设施投资。对基础设施投资的新增规模应在13000亿左右。对纳入预算管理的存量债务,允许省政府发行债券置换。三是全面落实企业研发费用加计等普惠性措施;完善设备加速折旧等政策,推动企业加快技术改造;把国家自主创新示范区股权激励、科技成果处置权、收益权等试点政策扩大到所有科技园区和科教单位;支持民间小微群体创新与经营活动。

### 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。二是建议继续适时降准降息,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,顺势引导人民币兑美元的适度贬值。

### 稳定房地产市场

一是认真落实差别化房地产信贷税收政策,引导商业银行执行首套房最低首付比例30%和0.7倍贷款利率的优惠政策,适当降低二套房的首付比例,取消利率上浮比例限制,鼓励改善型住房购买行为。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,稳定房地产投资规模。在直接投资公租房等保障性住房的同时,允许地方政府从商品房市场采购,把建设和购买结合起来。三是合理支持房地产开发贷款和融资。四是推动房地产企业兼并重组,防范房地产市场风险向金融领域扩散。

### 推进重点领域改革

一是加快国有企业改革步伐,发展混合所有制。二是有序推进金融改革和金融创新,打破部分理财、信托产品刚性兑付,通过建立银行、信托、保险联动机制,设立最低补偿额度等方法尝试适当控制风险,加快推进存款保险制度建设。三是加快落实《深化财税体制改革总体方案》,推进税制改革,将营业税改征增值税范围扩大到建筑业、房地产业、金融业等,实施服务业全覆盖。四是利用通胀水平偏低的有利时机,加快推进水、电、油、气、运等资源和基础产品价格改革,通过价格杠杆鼓励民间资本进入基础设施领域。

### 提高对外开放水平

一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,加大政策扶持力度。二是关注国际贸易统计新框架研究进展,做好中国以贸易附加值为重点的统计体系变革预案。三是继续扩大市场准入,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。四是推广上海自由贸易区有效做法,促进跨国公司扩大对我国服务业投资。五是加强多边双边合作,推动与相关国家的自贸区谈判进程,积极推进“一带一路”战略,以对外投资发展带动外贸出口。

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 闫敏