


2008 年 10 月宏观经济报告

- ✚ **世界经济：**全球经济正在陷入滞涨。美国尚处在金融危机的中心，美元汇率逆转的最主要的原因在于美元的被动式回流，不利于美国经济复苏。欧洲和日本经济在美国之后相继步入衰退，“金砖四国”经济进入调整期已成定局，能源出口国将面临贸易顺差巨幅减少的风险。少数国家（如巴基斯坦、冰岛）面临国家破产危机。
- ✚ **中国经济：**中国经济处于扩张大周期中的调整期。通货膨胀出现拐点，CPI 拐点在 5 月出现，PPI 拐点在 9 月出现，通胀不构成国民经济发展的实质性威胁。GDP 增速下滑过快已超越通胀成为国民经济中的主要矛盾，政府政策发生实质性转向。从主要宏观经济指标看，经济尚处于稳定区间，信贷市场平稳运行。但是经济风险增加，大量指标在趋势线以下运行，热钱开始流出；失业率和工厂停工率上升构成潜在威胁。
- ✚ **经济预判：**中国无法在这场起因“次贷危机”的全球性滞涨中独善其身。未来一年内会受全球滞涨的约束进入缓慢增长期。中国宏观经济小周期在 2007 年 5 月出现下调拐点，至少要到 2009 年下半年才会出现上调拐点，整个周期预计为 30 个月左右。中美经济周期比较而言，美国属内生性衰退，中国为外生性调整；美国属轻资产驱动的服务性经济，衰退幅度小调整时间短，中国属重资产驱动的重化工业，下调幅度大调整时间长。中国经济 2008 年“胀”，通胀率达到 7%；2009 年“滞”，GDP 增长率降至 8—9%。通胀率将持续下降，但生产资料和消费资料生产部门利润占比将出现较大分化。四季度中国经济将出现下述情况：企业利润增速持续降低；房地产投资随全社会固定资产投资大致等比例下降；消费增速逐步下滑；出口增速下滑速度减慢，贸易顺差和 FDI 缓慢减少，热钱开始流出；税收和财政收入增速下降，财政支出较大幅度增加，财政赤字将逐渐增加
- ✚ **政策预判：**政府会保持紧缩立场以稳定通胀预期，未来政策取向是适度从紧的货币政策与扩张性财政政策组合。政策基调经历三次转变：“双防”——“一控一保”——“双松”，说明政府将防经济衰退置于防通胀之前而作为第一要务。我们认为，保与控不可兼得；双松的政策组合确实能够缓减企业资金问题；但本次政策转向具有一定的突击性和结构性，没有切中中小企业贷款难问题的实质；不能理解为政府置通胀而不顾，全面放松货币政策；总的观点是，货币政策基调是适度从紧。目前宽松的财政政策并非指大

幅扩大政府支出投入基建，而是依靠税收杠杆调节供给来抑制物价上涨、刺激经济增长。全年来看，中央财政赤字 1800 亿元，预计占 GDP 的比重下降到 0.6%。中央政府投资总规模安排 1521 亿，预算内基本建设投资规模 1221 亿；国债项目资金规模 300 亿。中央政府投资重点用于改善农村生产生活条件、生态环保、社会事业领域项目以及重大基础设施项目建设，优先支持灾后恢复重建。财政政策主要指向：积极支持推进以改善民生为重点的社会事业发展，保障优先发展教育，推进医疗卫生体制改革，完善社会保障体系，帮助城市低收入家庭解决住房困难，推进公共文化服务体系建设，促进了人民生活水平不断提高。中央财政加大转移支付力度，增强地方政府尤其是基层政府的公共服务和保障民生的能力，促进基本公共服务均等化。继续加大中央财政对中小企业发展的支持力度；推进资源价格和资源税改革，推进节能减排战略，推动以铁路、电信和电网建设为主导的基础设施建设；它们的增长将是未来经济中的亮点。

 **重大事件：**中国人民银行决定，从 10 月 30 日起下调金融机构人民币存贷款基准利率，一年期基准存贷款利率均下调 0.27 个百分点；其他各档次存、贷款基准利率相应调整。按照国家批准的铁道部“十一五规划”，国家计划于 2006-2010 年间投入 1.25 万亿元进行铁路基本建设。规划以“新建线路”、“客运分离”、“线路改造”为主体思想，提出将铁路营运里程从 2005 年的 7 万公里提高到 2010 年的 9 万公里，在 2010 年达到 10 万公里。2010 年前新建 7000 公里客运专线，2020 年前建成 12000 公里客运专线，实现主干线的客货分离。国家发展改革委副主任解振华 29 日在新闻发布会上说，根据整个经济社会发展情况，我国会适时对煤、油、粮食等资源价格做出一些调整，但调整时会考虑受影响最大的弱势群体生活问题。