

当前宏观经济形势 和宏观经济政策分析与展望

国家信息中心经济预测部首席经济师

王远鸿

2014年05月28日

主要内容

- 一、当前国内外经济形势分析
- 二、2014年中国经济发展环境
- 三、2014年中国经济增长预测
- 四、2014年宏观调控政策取向

一、当前国内外经济形势分析

1. 世界主要国家经济继续向好
2. 国内宏观经济增速小幅回落
3. 二季度主要经济指标初步预测

1. 世界主要国家经济继续向好

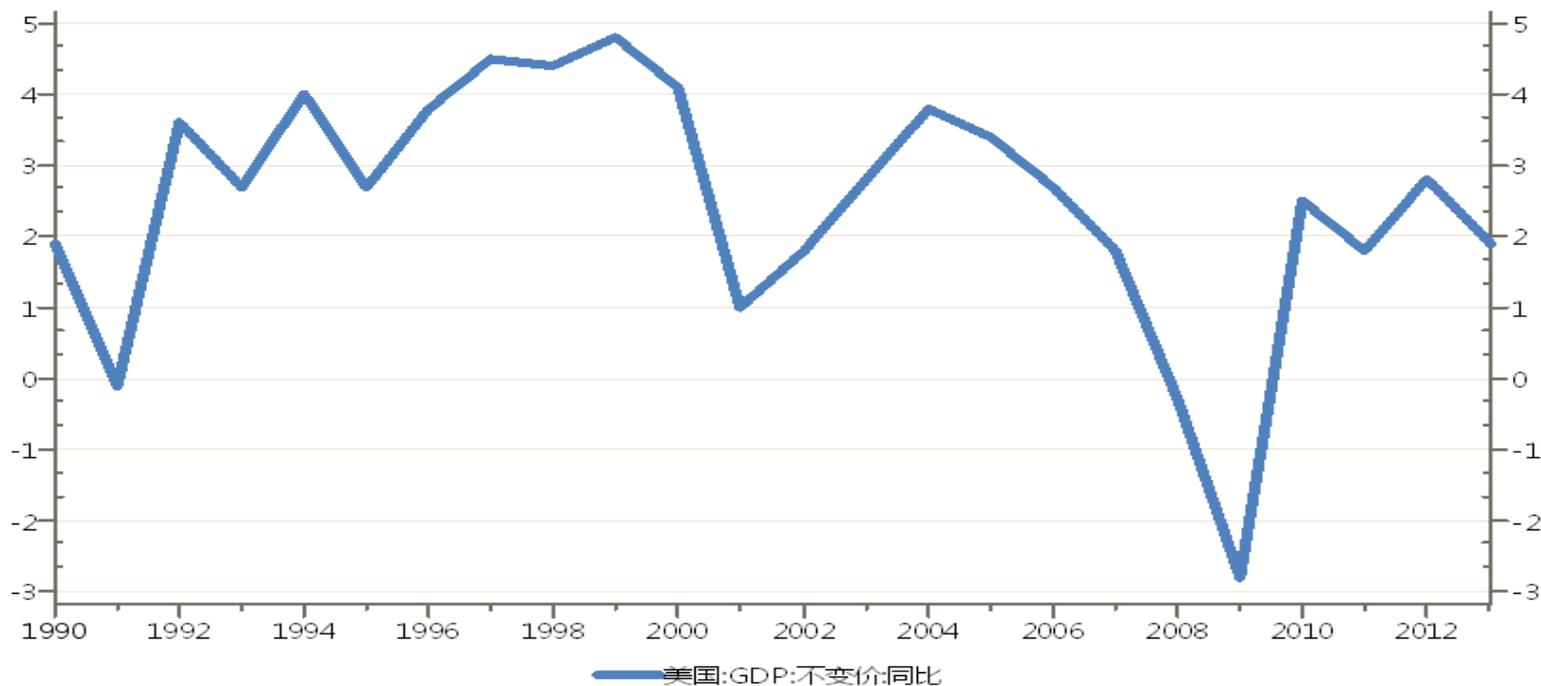
- (1) 美国经济继续稳步复苏**
- (2) 欧洲经济增长动力增强**
- (3) 日本经济保持低位盘整**
- (4) 新兴市场经济起色不大**

1.世界主要国家经济形势分析

- 极端天气对经济的扰动已基本消失，截至目前的数据均指向二季度经济将强劲反弹。美国3月消费者支出创四年半以来最大增幅，3月零售数据环比增长1.1%，创下2012年9月以来新高。4月工厂活动加速，3月工业产出数据超出预期，且2月工业生产也向上修正，创下2010年5月以来最大增幅。房地产的新屋开工率创下3个月来最高水平。新增岗位稳步增加，PPI创9个月最大升幅。一季度GDP不变价折年数同比增长2.3%，环比增长0.1%。尽管消费者支出上升，通胀率仍然温和。预计在2015年某个时候之前不会调整利率。
- 美国联邦公开市场委员会决定进一步适度地缩减资产购买规模。从5月开始，委员会将每月购买200亿美元抵押贷款支持证券和250亿美元美国长期国债。委员会将继续遵守所持有债券到期再投资买入的滚动投资原则。如果未来经济数据显示，劳动力市场的改善程度与美联储的预期一致，且通胀朝着长期目标水平前进，委员会可能会在未来的会议上进一步缩减资产购买规模。

(1) 美国经济继续稳步复苏

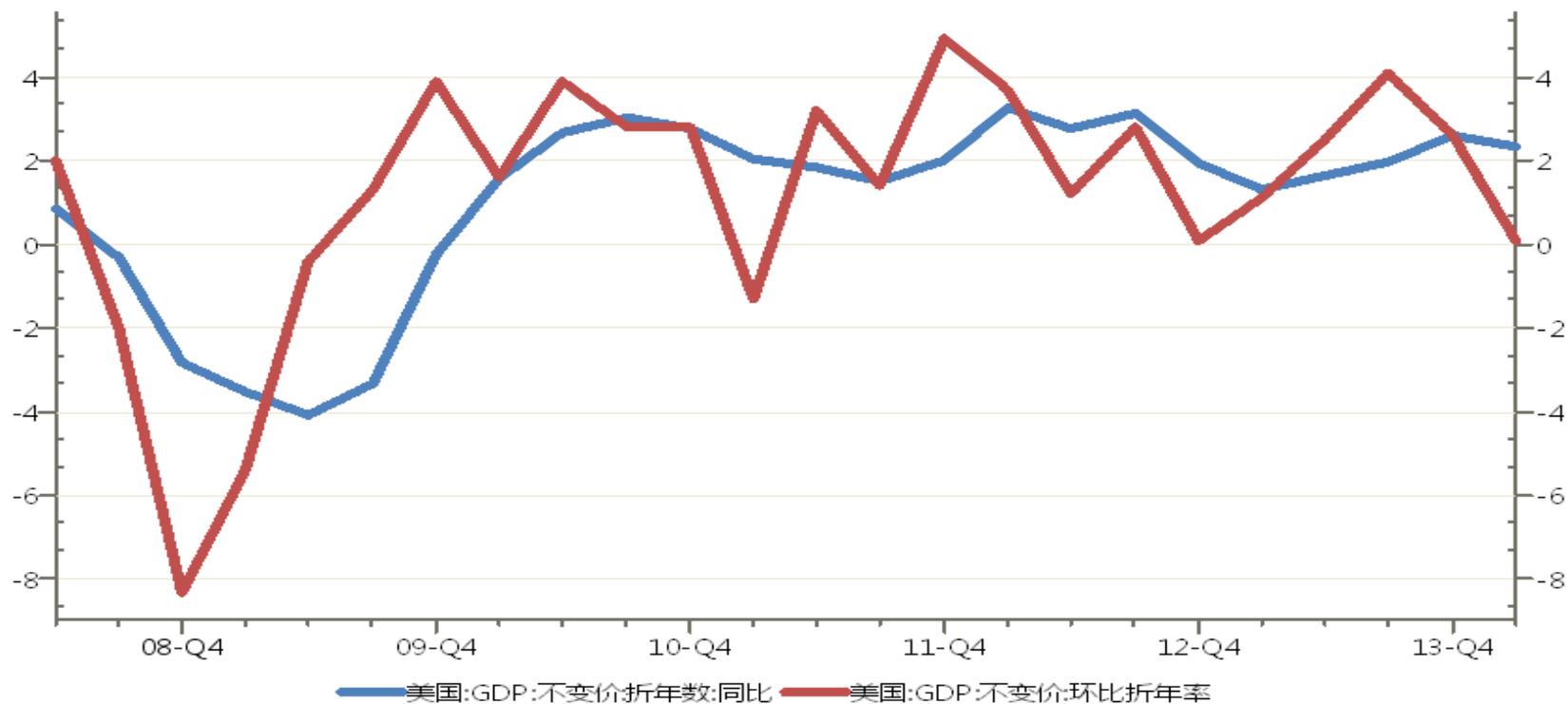
美国GDP增长速度 (%)



数据来源: Wind资讯

(1) 美国经济继续稳步复苏

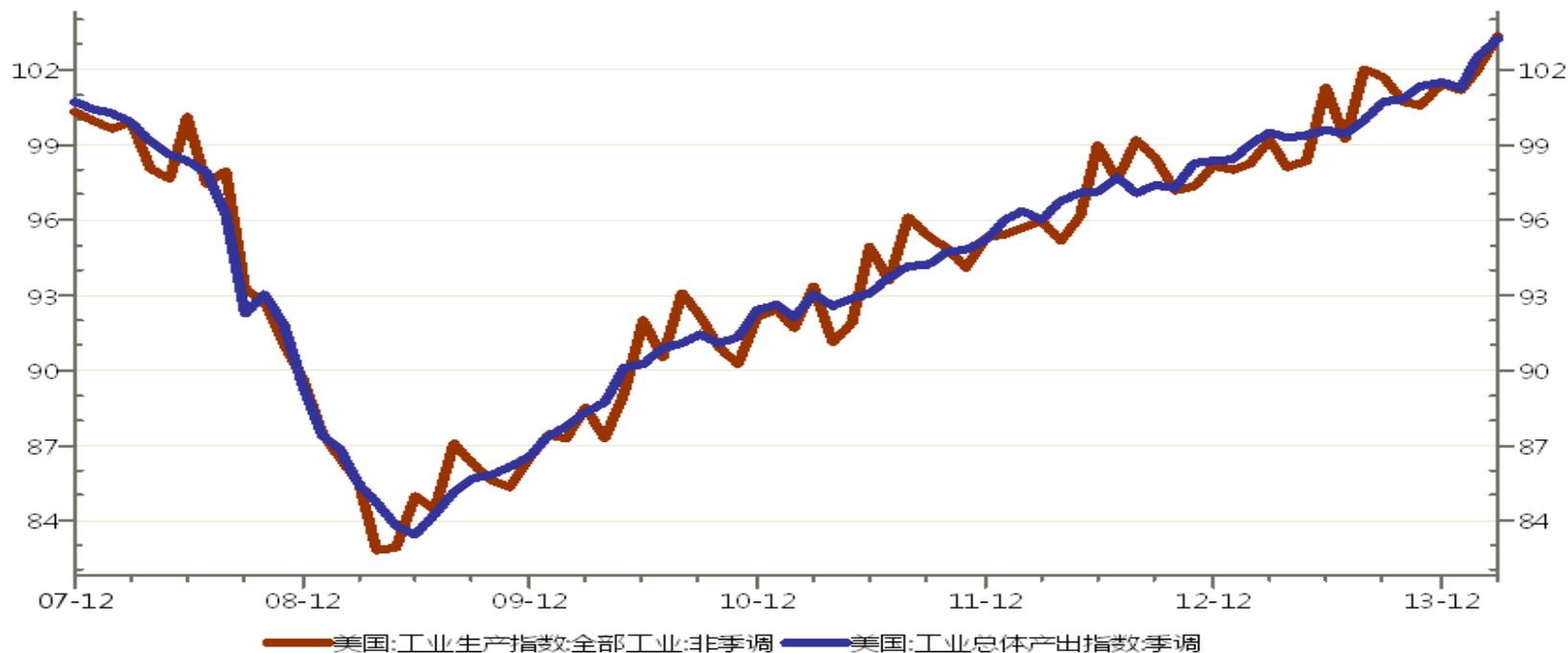
● 美国GDP增长速度 (%)



数据来源:Wind资讯

(1) 美国经济继续稳步复苏

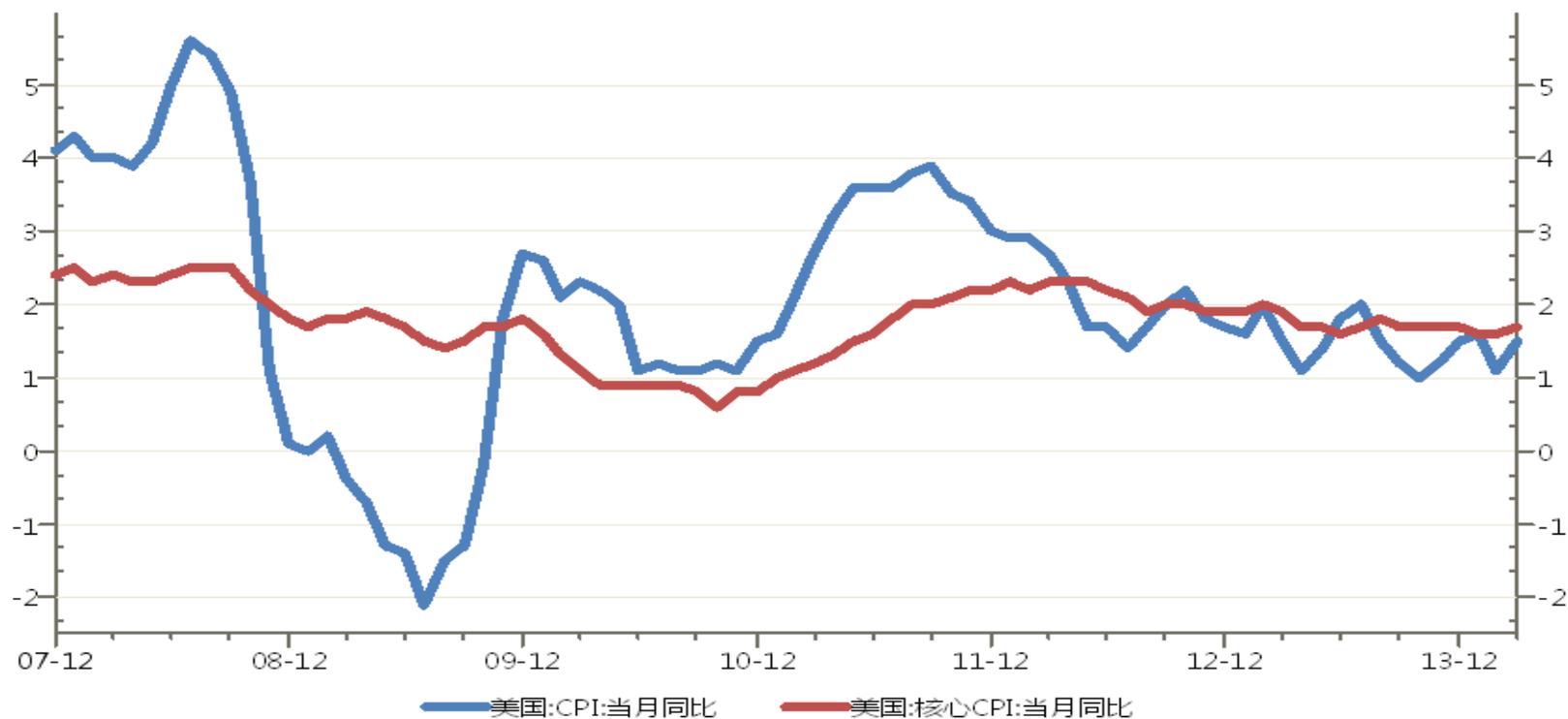
美国工业生产指数



数据来源:Wind资讯

(1) 美国经济继续稳步复苏

● 美国通货膨胀走势 (%)



数据来源:Wind资讯

(1) 美国经济继续稳步复苏

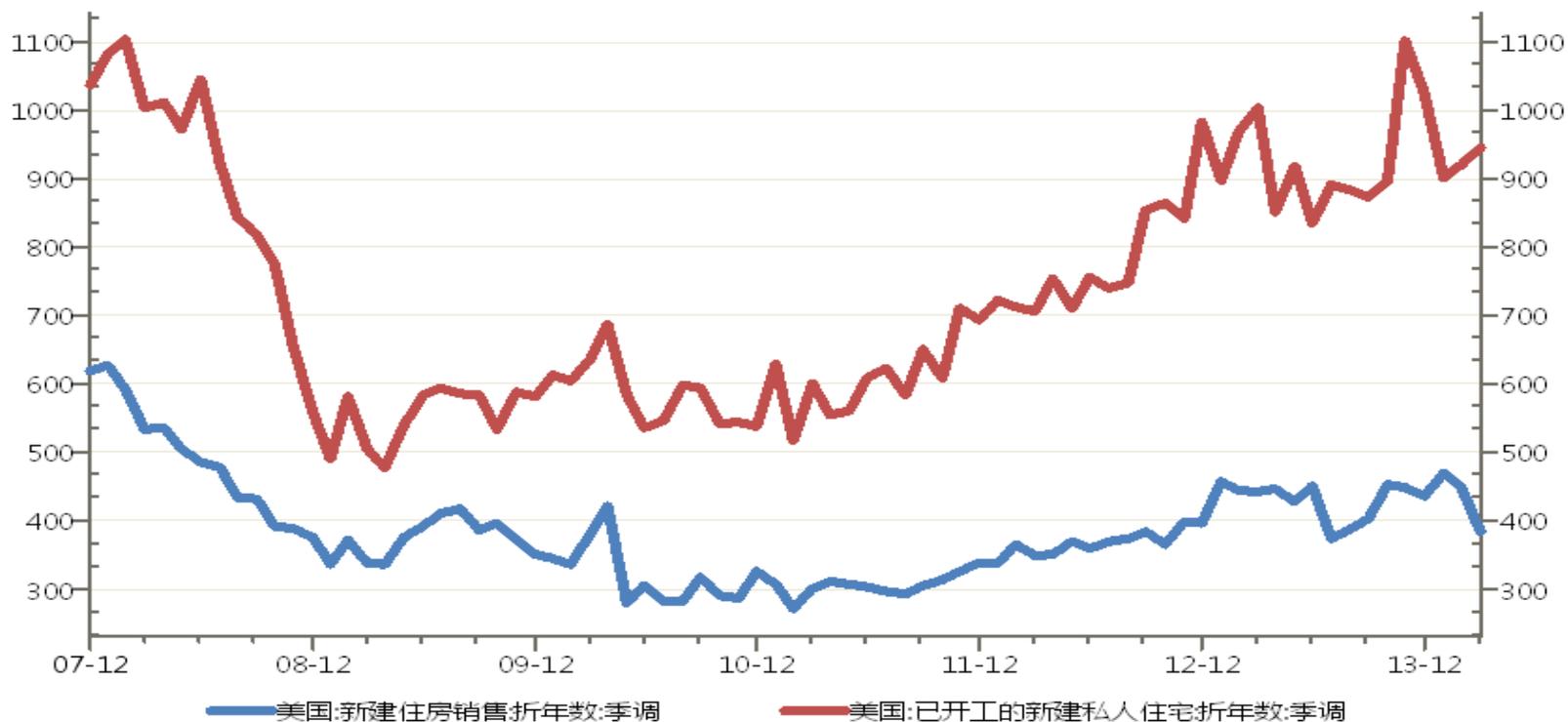
● 美国失业率 (%)



数据来源: Wind资讯

(1) 美国经济继续稳步复苏

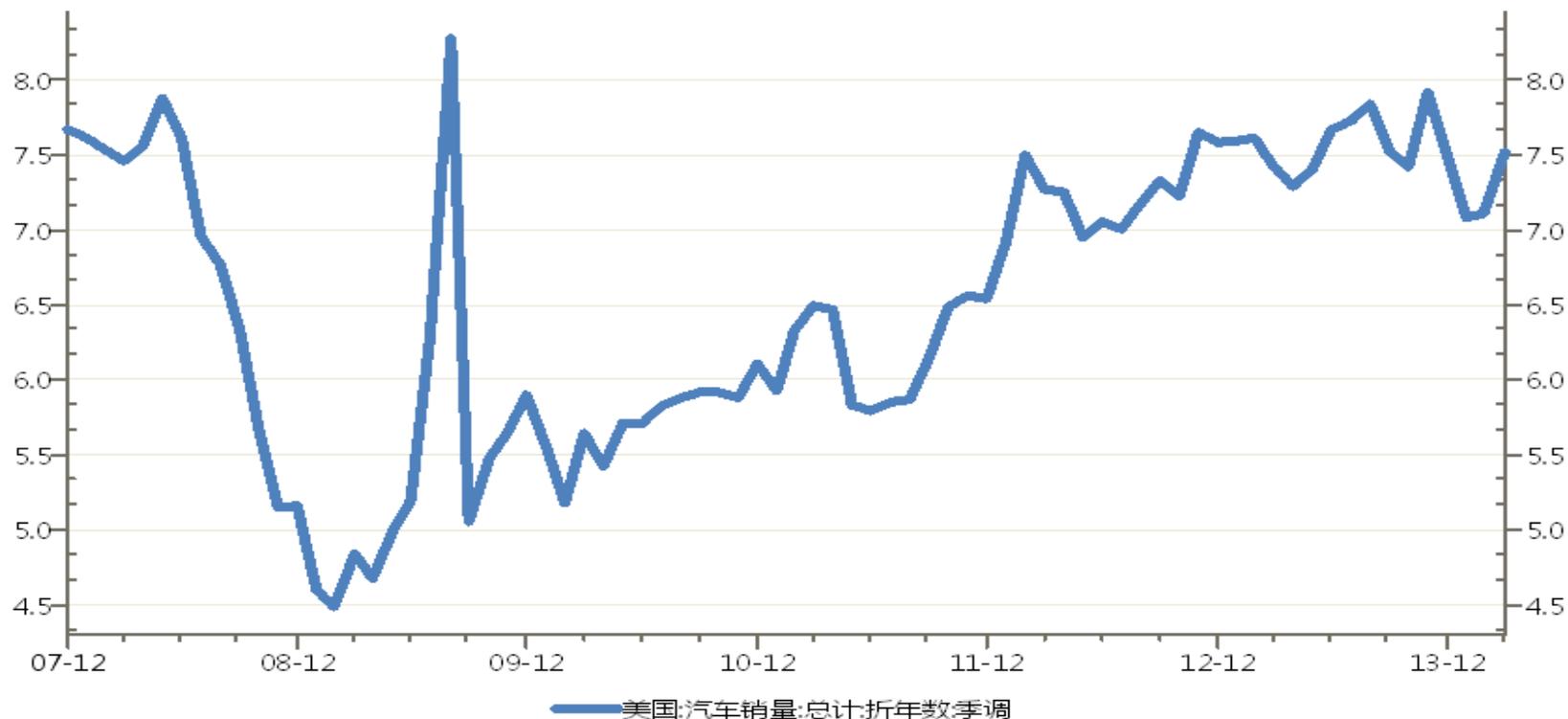
● 美国新房开工量、销售量（千套）



数据来源:Wind资讯

(1) 美国经济继续稳步复苏

● 美国汽车销量（百万辆）



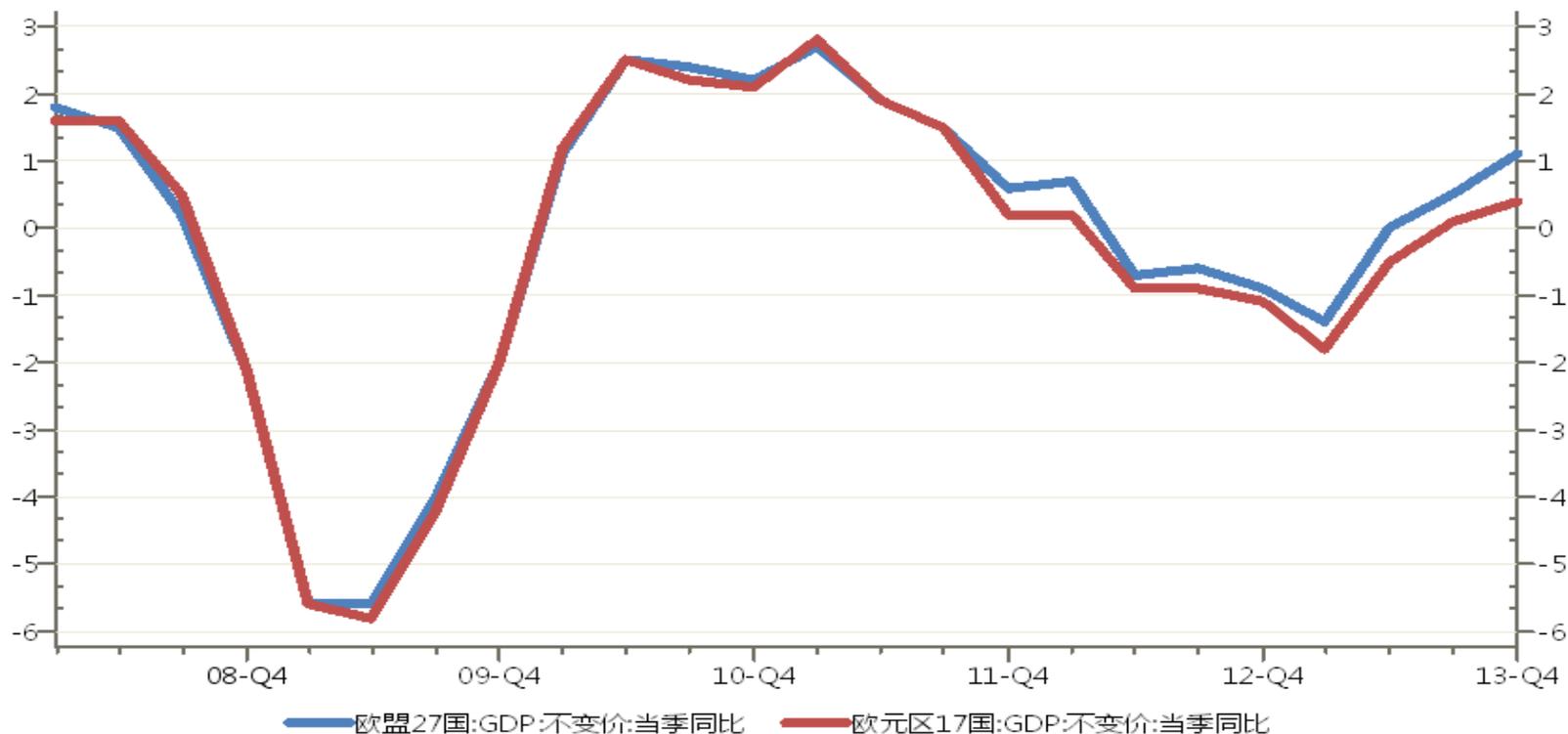
数据来源:Wind资讯

(2) 欧洲经济增长动力增强

- 欧洲经济整体向好。尽管去年第四季度GDP增长数据不及预期，但欧元区4月份综合PMI创2011年5月以来新高，连续十个月高于荣枯线。失业率自2013年10月以来始终保持着稳定，贸易顺差增长相比去年同期明显改善。较低的通胀率一定程度上刺激了消费，零售销售取得增长。工业产出也小幅增加。
- 通货紧缩的风险依然严峻。2月生产者物价指数(PPI)年率及月率均下降，且降幅均超过预期。3月欧元区CPI终值月率上升0.9%，年率确认为上升0.5%，欧元区CPI的变化主要关注三个方面：房价、能源价格、日常用品价格。首先，尽管欧元区长期利率走低，但对房地产的刺激并不明显，房价指数对于经济刺激的效果不明显；其次，能源价格走弱也使得其无法刺激经济和通胀水平；此外，日常用品价格中可贸易品价格受全球价格走低影响较大，而不可贸易品方面娱乐服务业表现较差。
- 尽管欧洲央行行长德拉吉预计欧元区不会陷入通缩，而将继续面临低通胀的问题，目前距离启动量化宽松(QE)还有一段路程。但据最新经济学家调查，三分之二的受访者预测，欧洲央行最早将在6月放宽货币政策。部分经济学家认为，欧元兑美元汇率超过1.4（或实际有效汇率进一步上升）可能成为触发点。存款负利率可能是一种选项，如果情况进一步恶化QE的可能性将增大。

(2) 欧洲经济增长动力增强

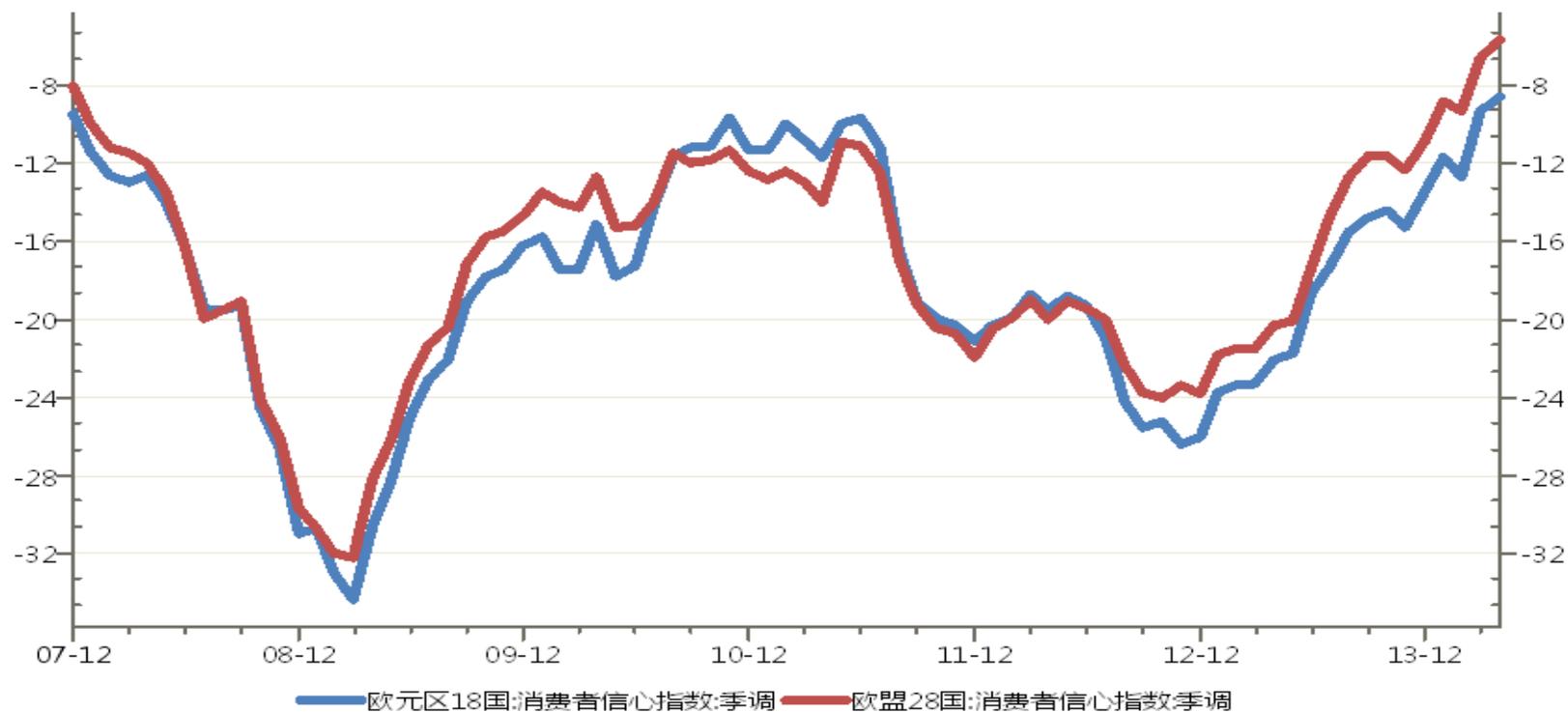
● 欧盟27国、欧元区GDP当季同比走势



数据来源:Wind资讯

2. 欧洲经济增长动力增强

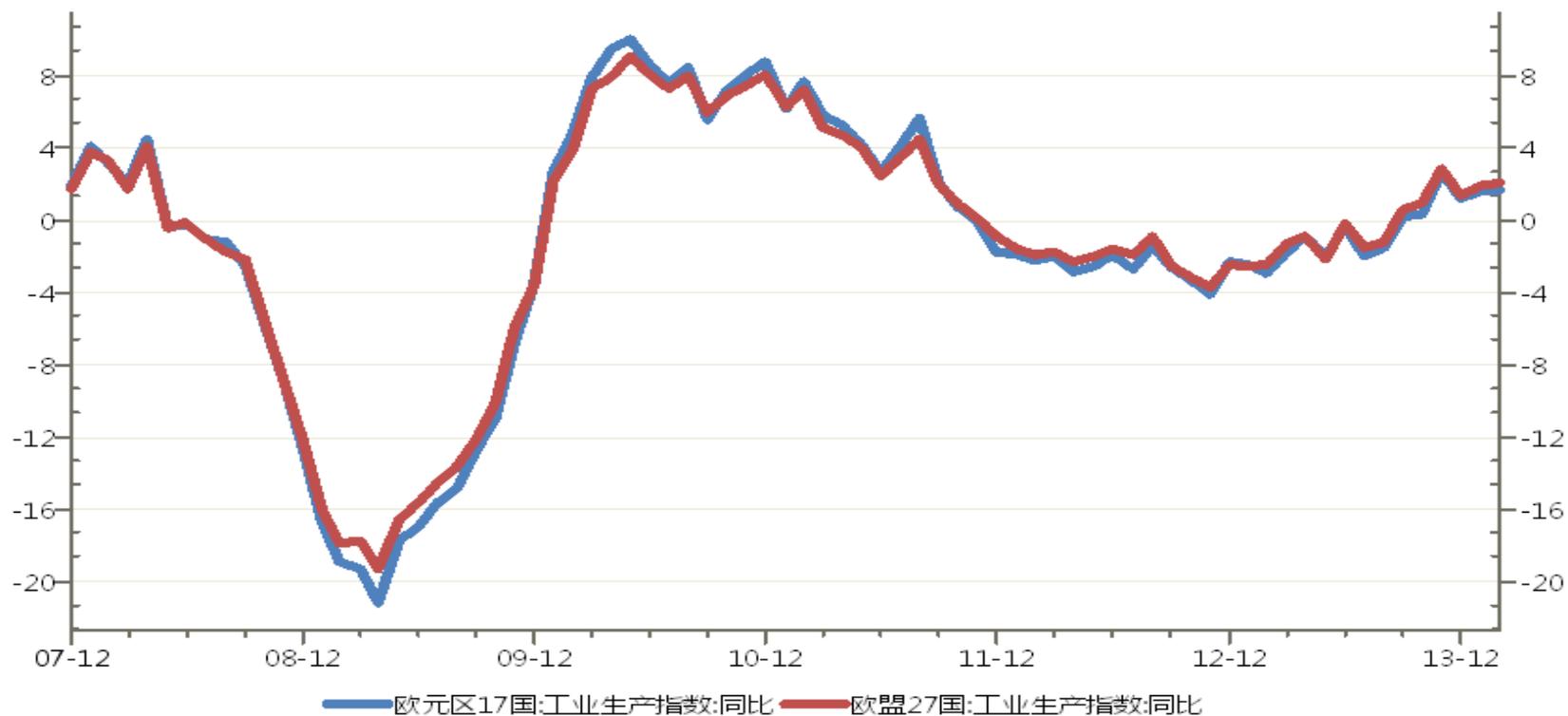
● 消费者信心指数走势



数据来源:Wind资讯

2. 欧洲经济增长动力增强

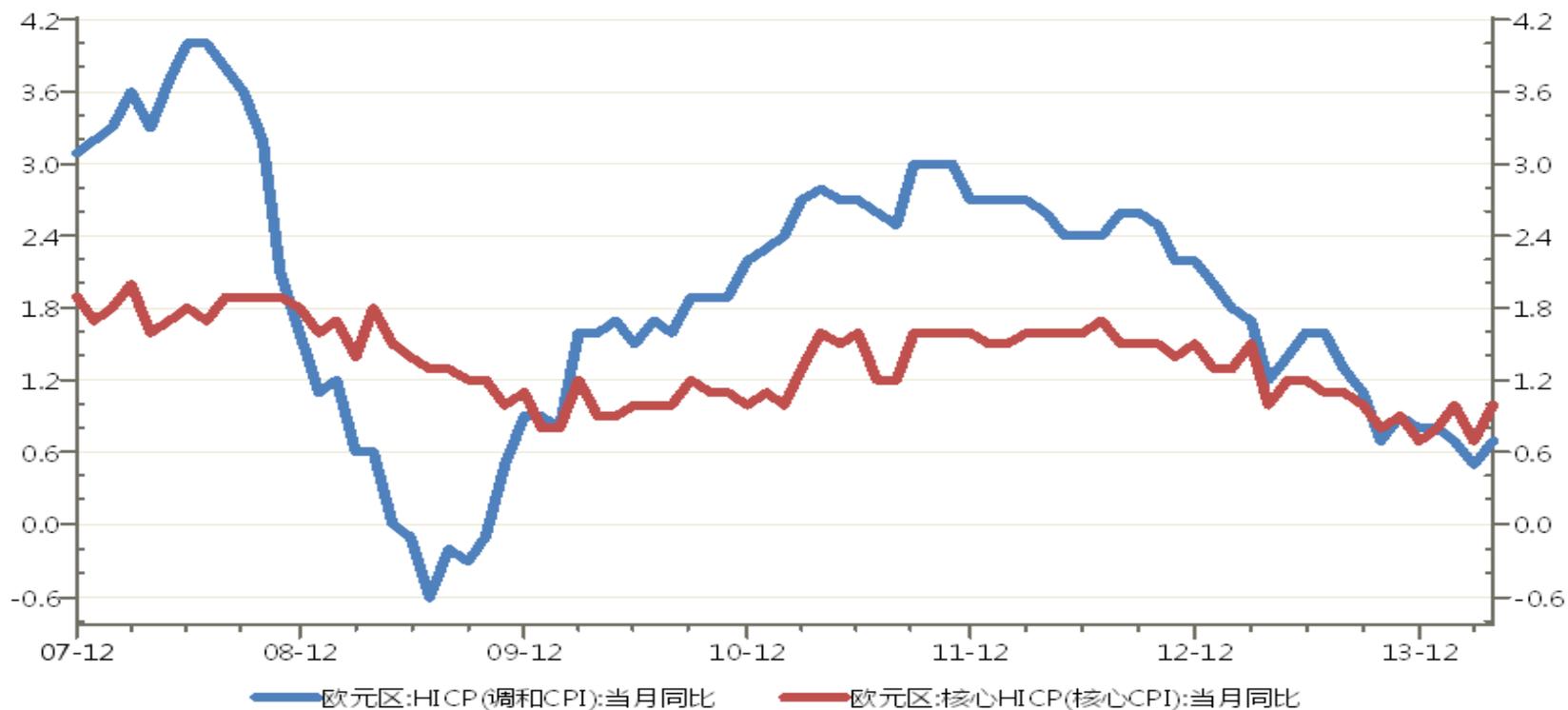
● 工业生产指数走势



数据来源:Wind资讯

(2) 欧洲经济增长动力增强

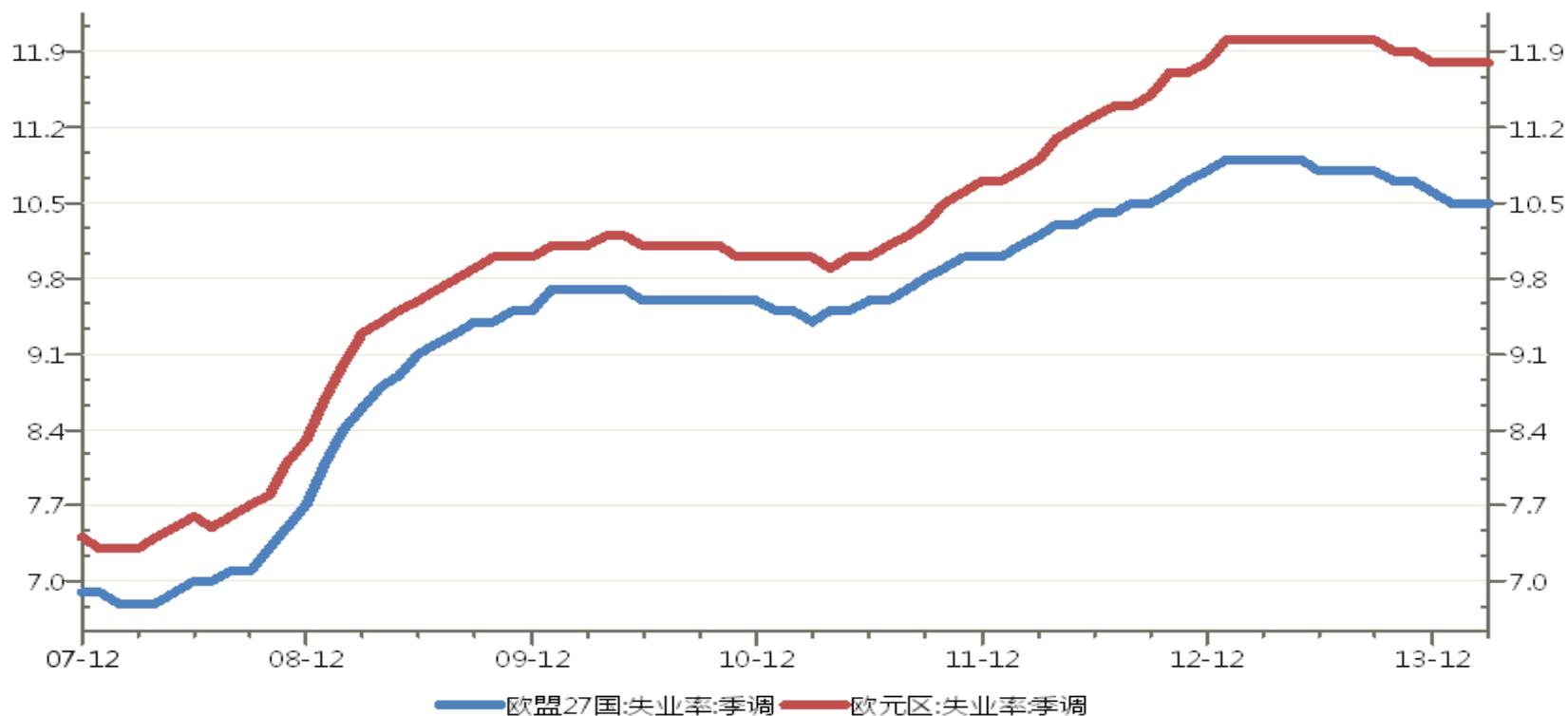
● 通胀率



数据来源:Wind资讯

2. 欧洲经济增长动力增强

● 失业率



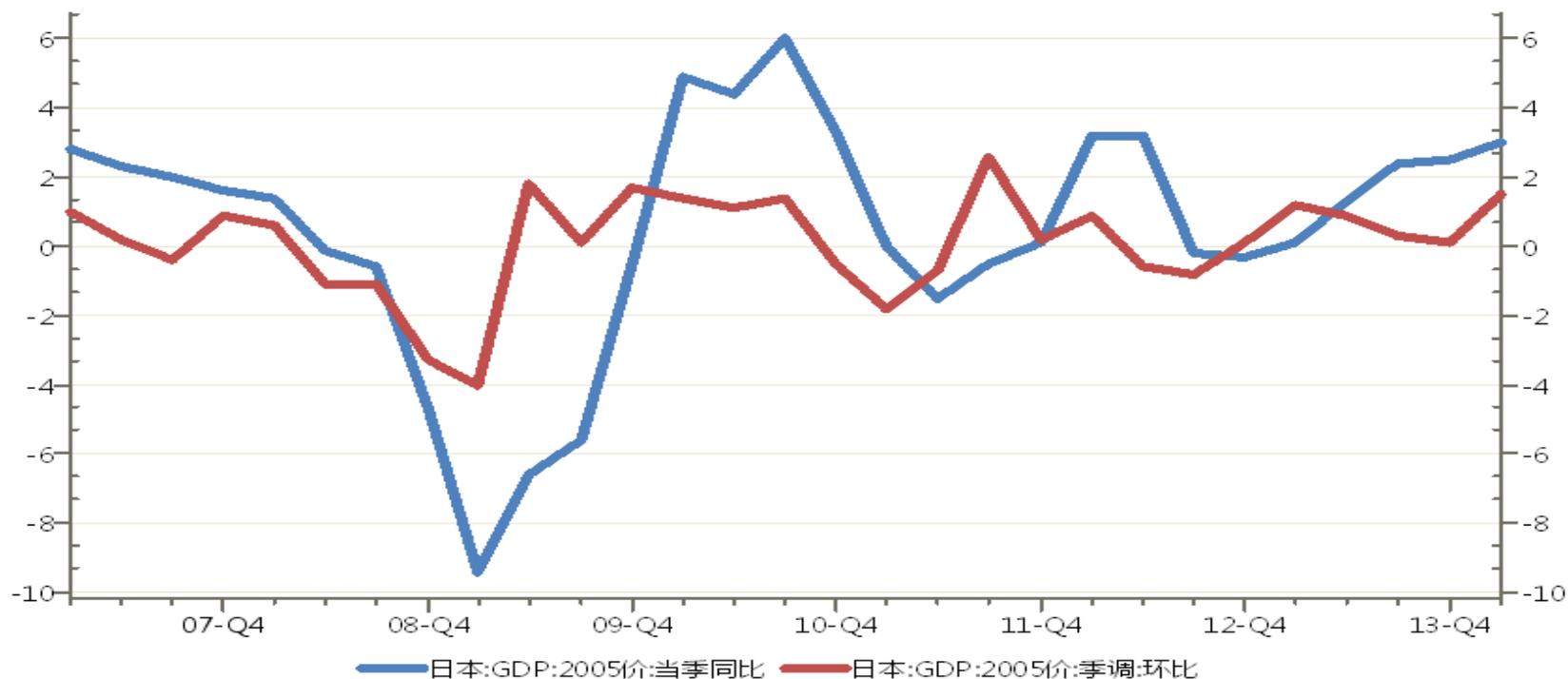
数据来源:Wind资讯

3. 日本经济维持低位盘整

- 3月日本贸易逆差再超预期，达到1.45万亿日元，季调后达到1.71万亿（市场预期1.43万亿）。从结构来看，3月与2月几乎如出一辙：出口乏力，进口强劲。3月出口同比仅增长1.8%，创12个月最小升幅；而进口高达18.1%。一季度，GDP当季同比3.0%，季调环比1.45%。
- 由于消费者赶在4月1日消费税上调前大肆购物，日本3月家庭支出按年增幅创下39年之最，这为之后消费下滑埋下伏笔，从而可能在未来几个月里损及经济复苏。4月东京核心CPI大幅跳涨，创1992年4月有记录以来最大涨幅，如果扣除消费税上调的影响，物价增速与3月持平。尽管近期一些数据有所恶化，例如新车销量8个月来首降，制造业活动4月出现逾一年来首度萎缩等。但新房开工率连续第四年增长，3月失业率创2007年7月以来最低水平，企业破产率降12.37%等一系列数据，还是给予了市场信心。从基本面来看，日本经济总体保持了复苏的态势，但这种复苏仍然不够巩固。日本央行大幅上调经济预测，货币政策维持不变，预计日本央行要到7月份或更晚才会采取新的行动，因为届时上调消费税对国内经济和物价的影响将变得更加清晰。

3. 日本经济维持低位盘整

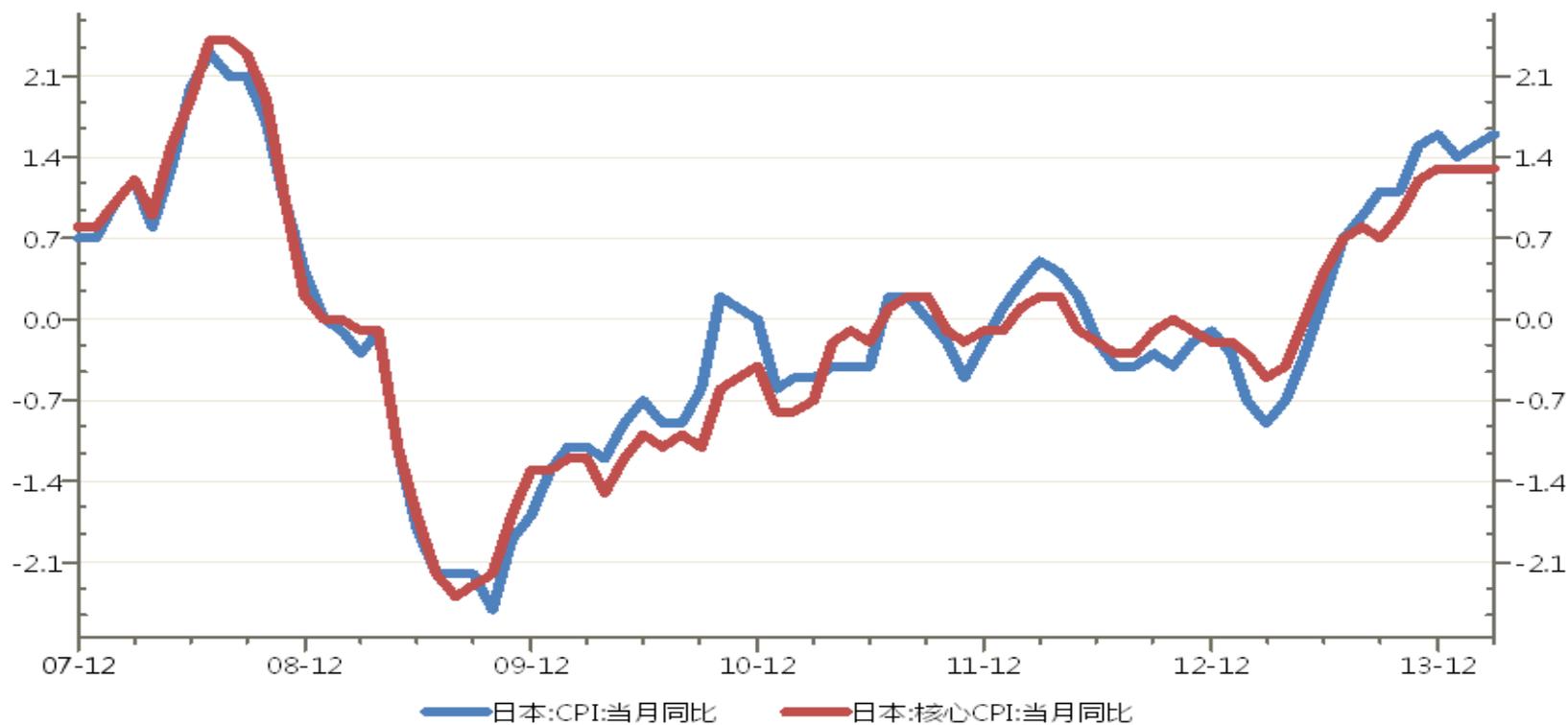
● 日本GDP当季同比



数据来源:Wind资讯

3. 日本经济维持低位盘整

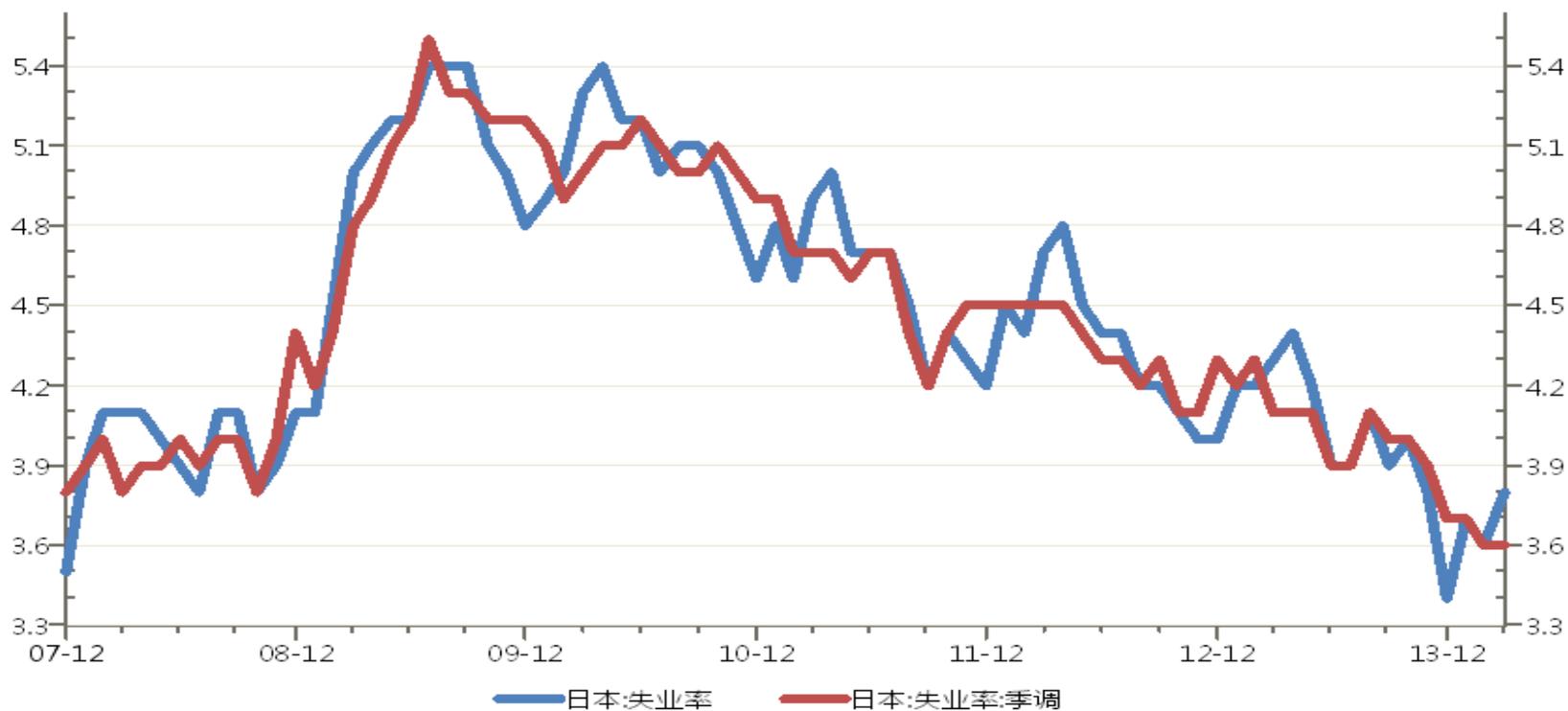
● 日本月度CPI（同比，%）



数据来源:Wind资讯

3. 日本经济维持低位盘整

● 日本失业率（同比，%）



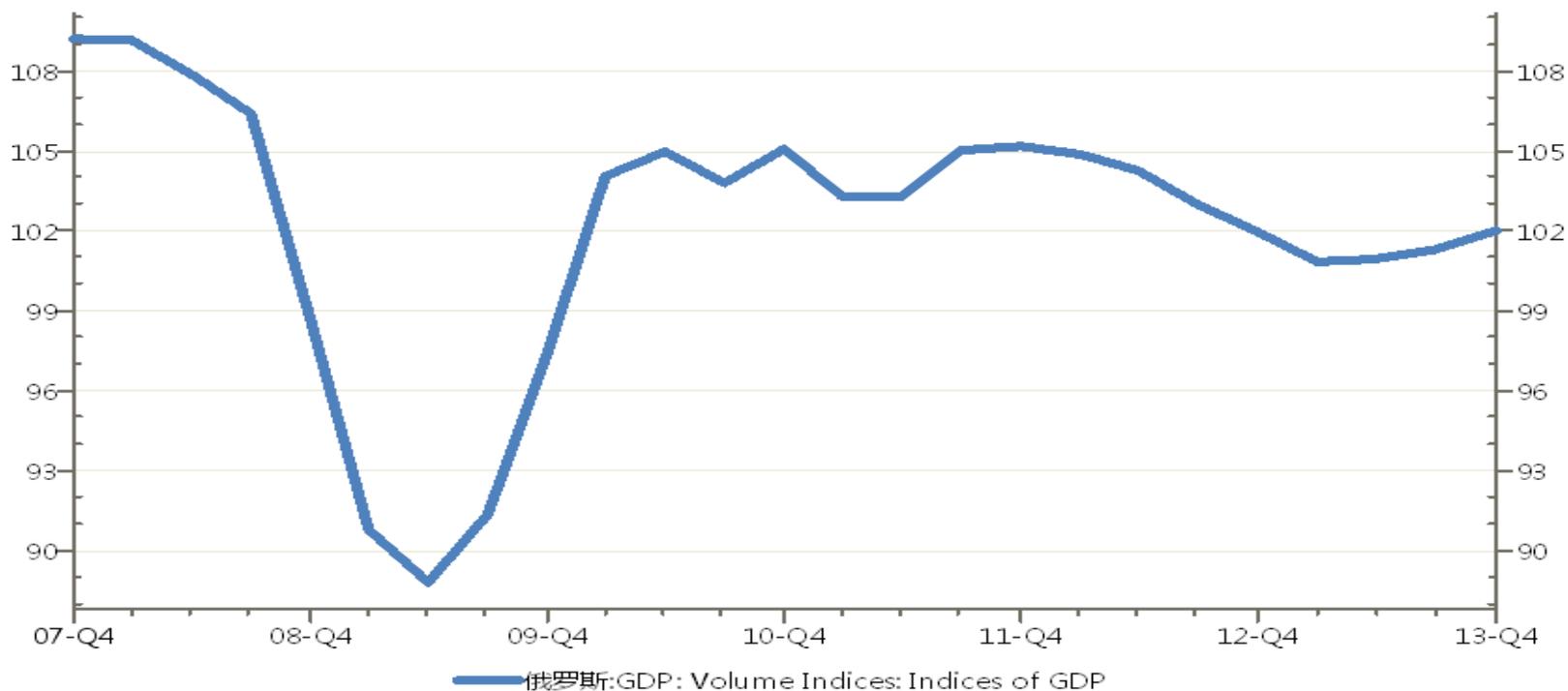
数据来源:Wind资讯

4. 新兴市场经济起色不大

- 新兴市场经济总体起色不大。根据IMF预测，受乌克兰地缘政治危机的影响，俄罗斯经济今年的增长率将为0.2%，低于此前预测的1.3%。IMF指出，有关西方国家制裁的担忧情绪已经导致投资活动受损，促使资本流出俄罗斯市场，并推动卢布汇率下跌至历史新低，而现在其经济前景也面临下行风险。俄罗斯央行4月25日宣布，将基准利率由7%上调至7.5%。此前，标普公司将俄罗斯主权债务评级至“BBB-”级，距“垃圾级”仅一步之遥。
- 3月份，巴西的制造业PMI指数比上月走高0.2，升至50.6；而南非和印度制造业PMI指数分别从上月的52.4和52.5下降至51.3和51.3。不过，印度尽管面临宏观经济和政治不确定性，但一季度消费者信心指数仍然上升至121，达到2012年四季度以来最高点。汇丰银行发布的4月印度采购经理人指数为51.3，与上月持平。这表明印度制造业势头仍大体保持稳定。
- 2014年2月俄罗斯、印度和巴西OECD综合领先经济指标分别为99.74、97.71和98.83，与长期趋势取值100相比，均低于长期趋势。出口情况也呈现分化，俄罗斯和印度的出口份额有所下降，而巴西和南非则同比增长。新兴市场长期增长点缺失的风险仍在集聚，又逢大选密集期，政府当局无暇推进结构性改革。如何尽快走出低谷仍将是新兴市场国家亟待解决的问题。

4. 新兴市场经济起色不大

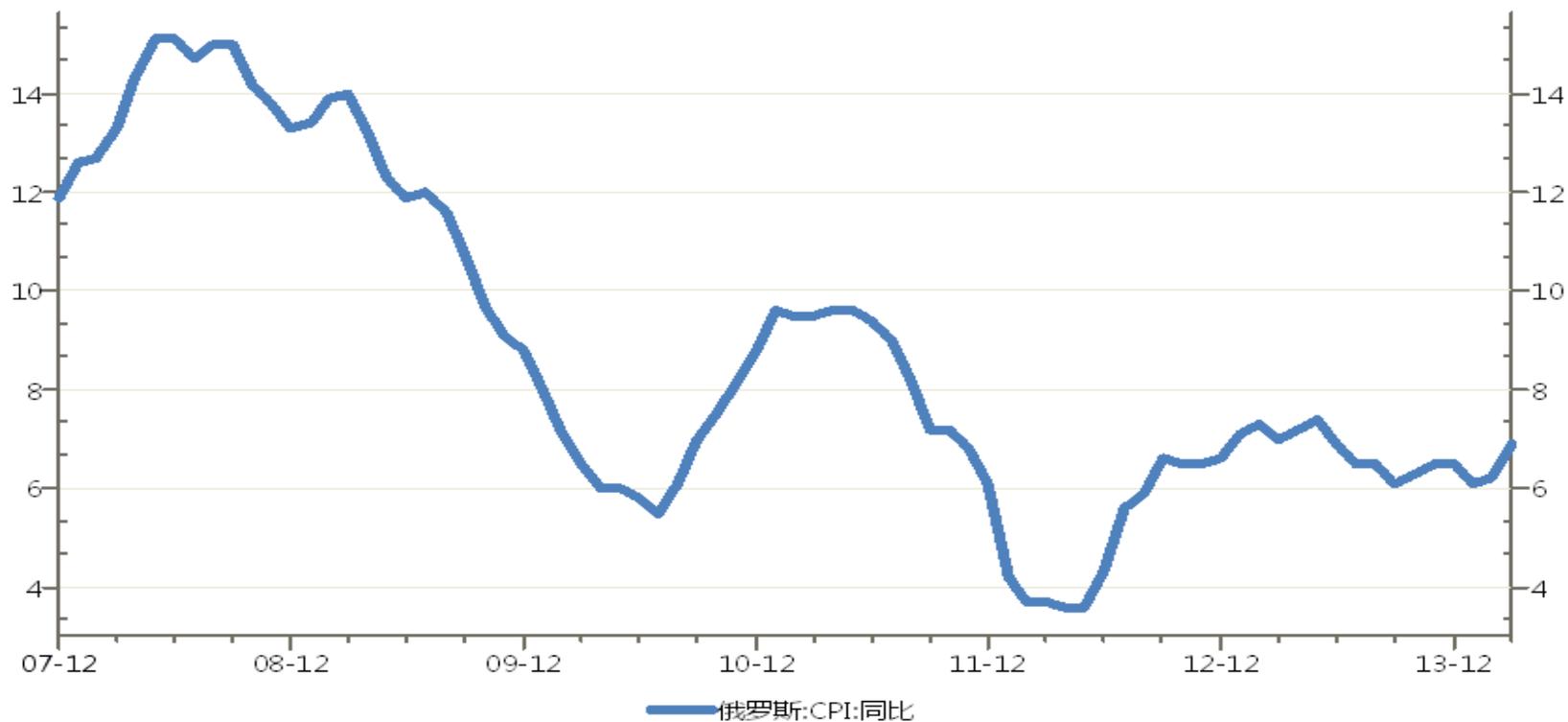
● 俄罗斯GDP指数（同比，%）



数据来源: Wind资讯

4. 新兴市场经济起色不大

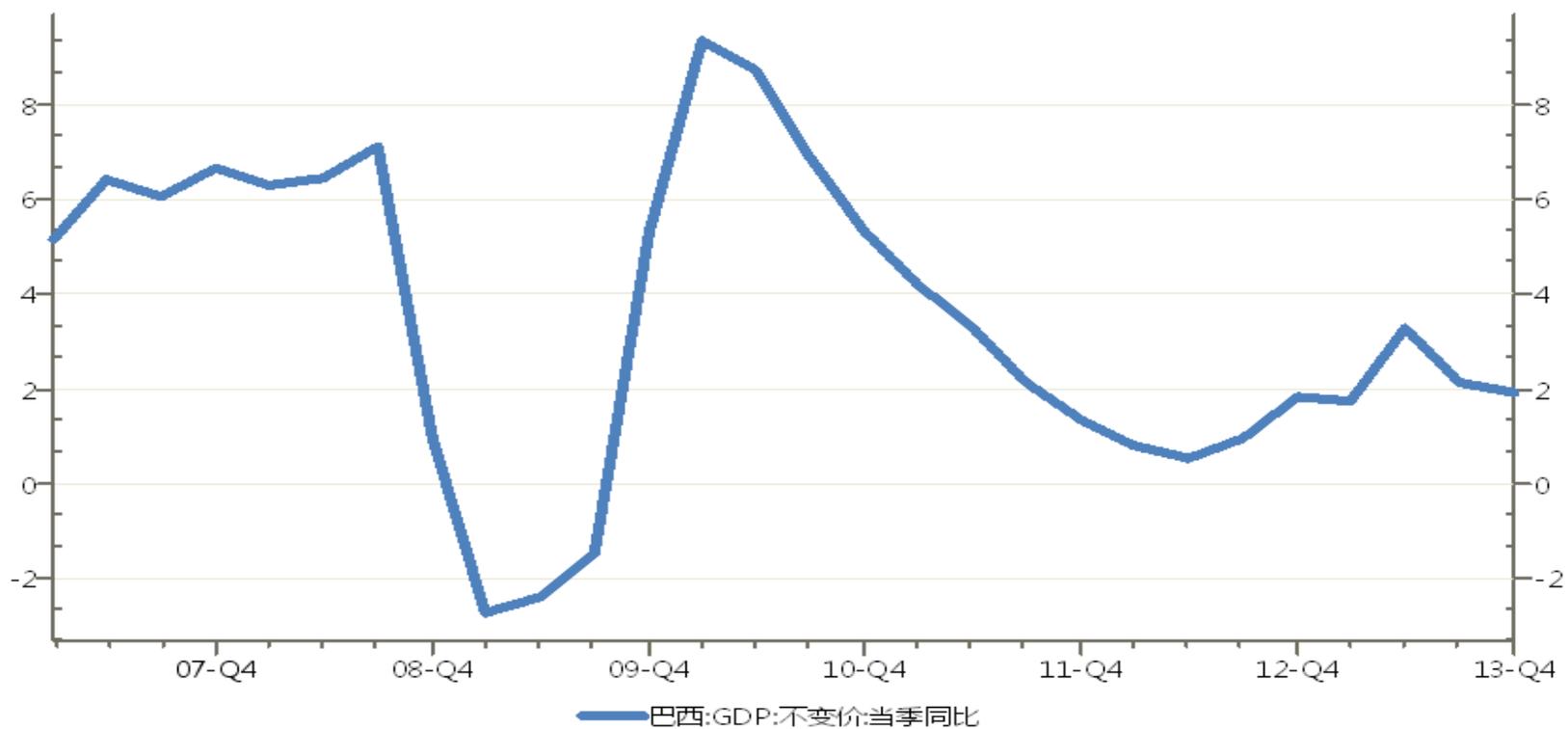
● 俄罗斯通货膨胀率（同比，%）



数据来源:Wind资讯

4.新兴市场经济起色不大

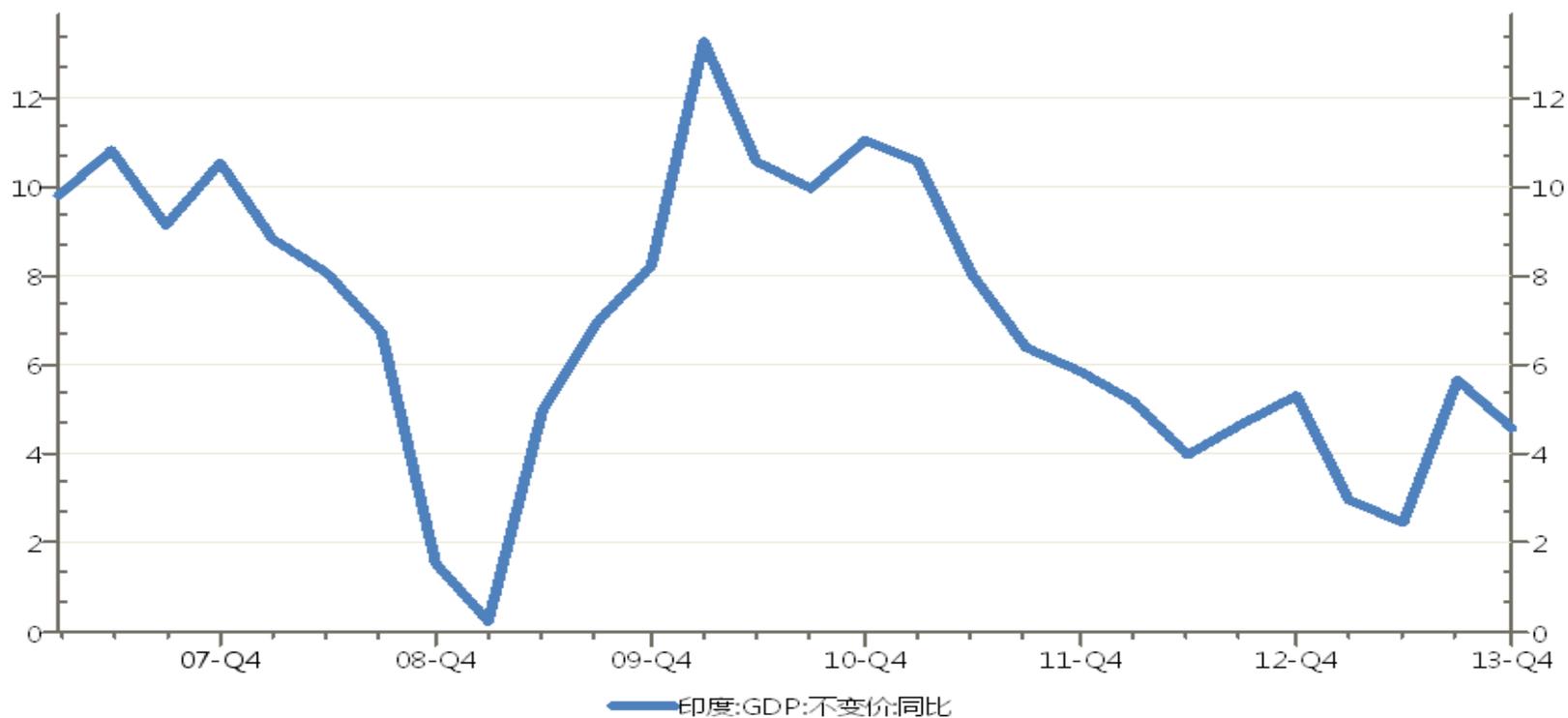
● 巴西GDP同比增速 (%)



数据来源:Wind资讯

4. 新兴市场经济起色不大

● 印度GDP季度增长率



数据来源:Wind资讯

4. 新兴市场经济起色不大

● 印度通货膨胀情况



数据来源: Wind资讯

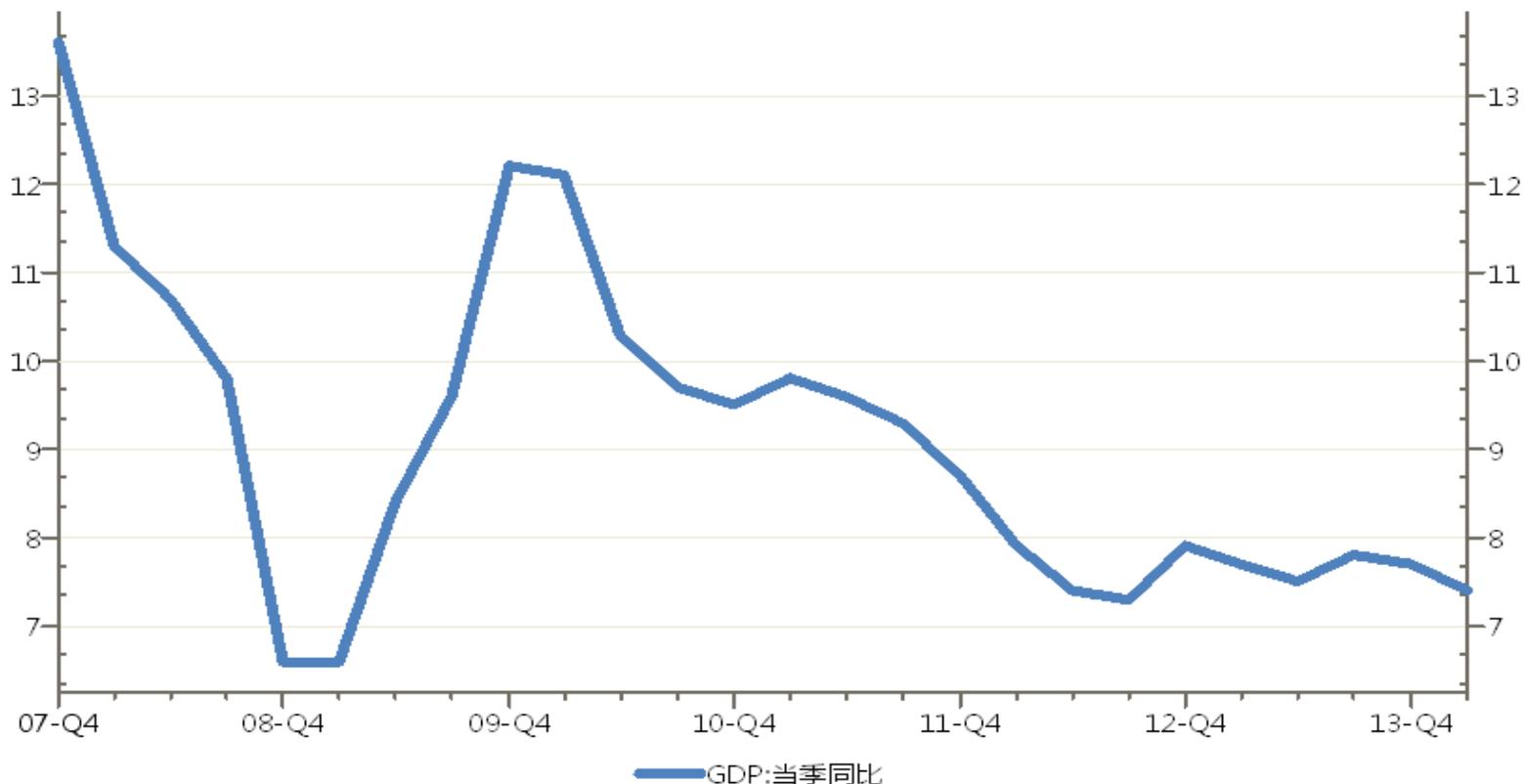
2. 国内宏观经济增速小幅回落

(1) 工业增速低于预期

(2) 需求出现明显收缩

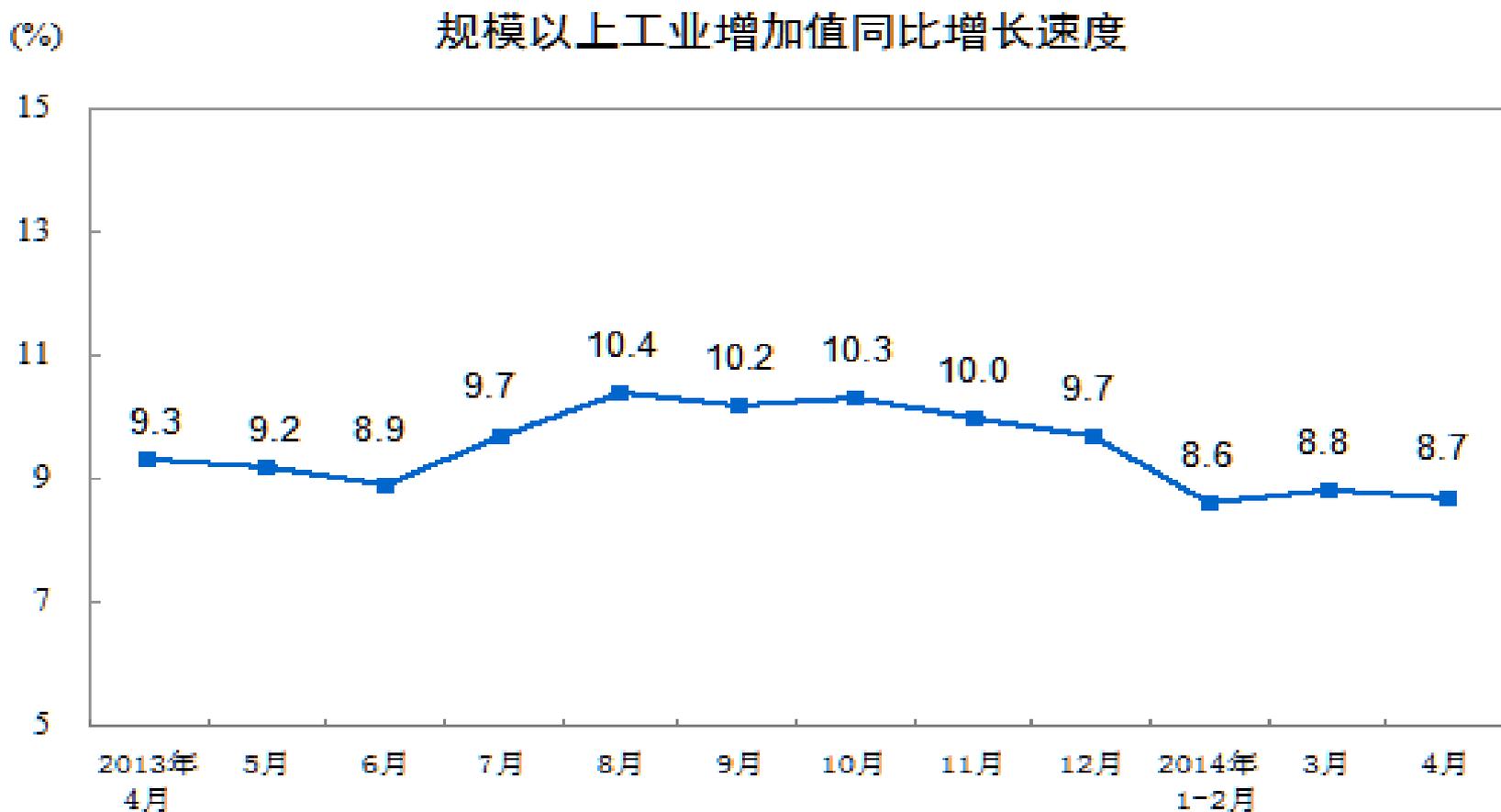
(3) 通胀明显低于预期

2. 国内宏观经济增速小幅回落

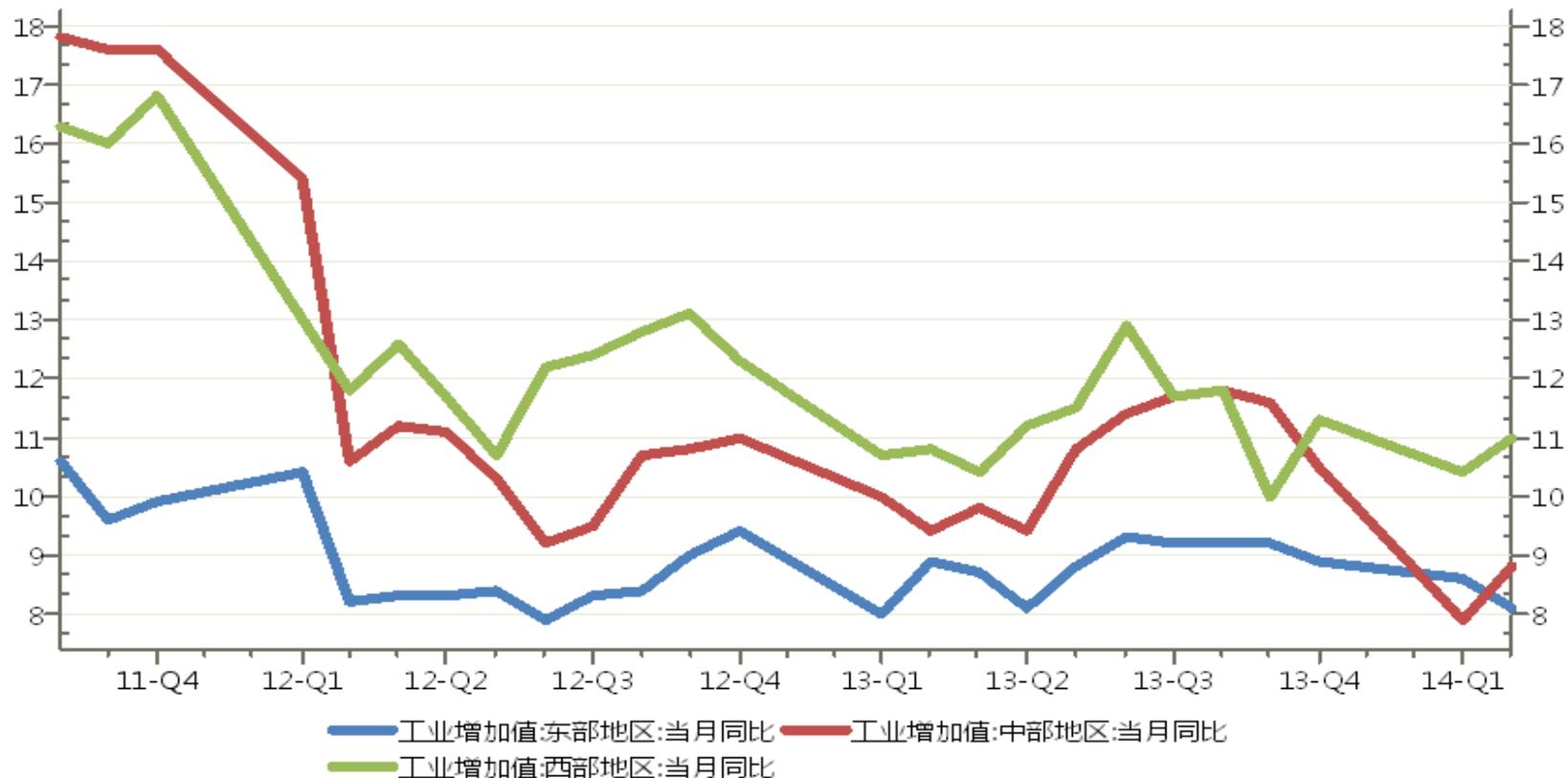


数据来源: Wind资讯

(1) 工业增速低于预期



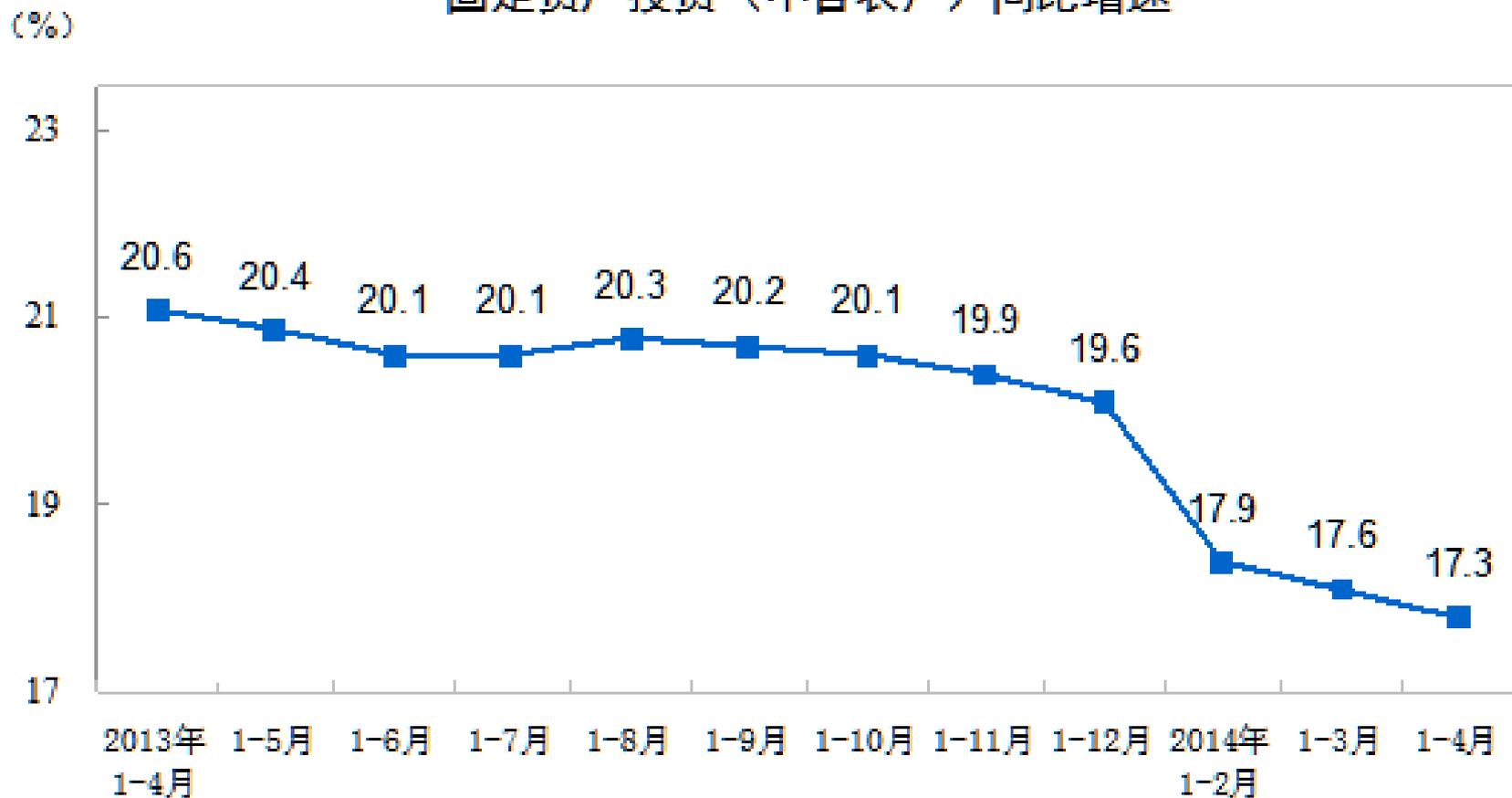
(1) 工业增速低于预期



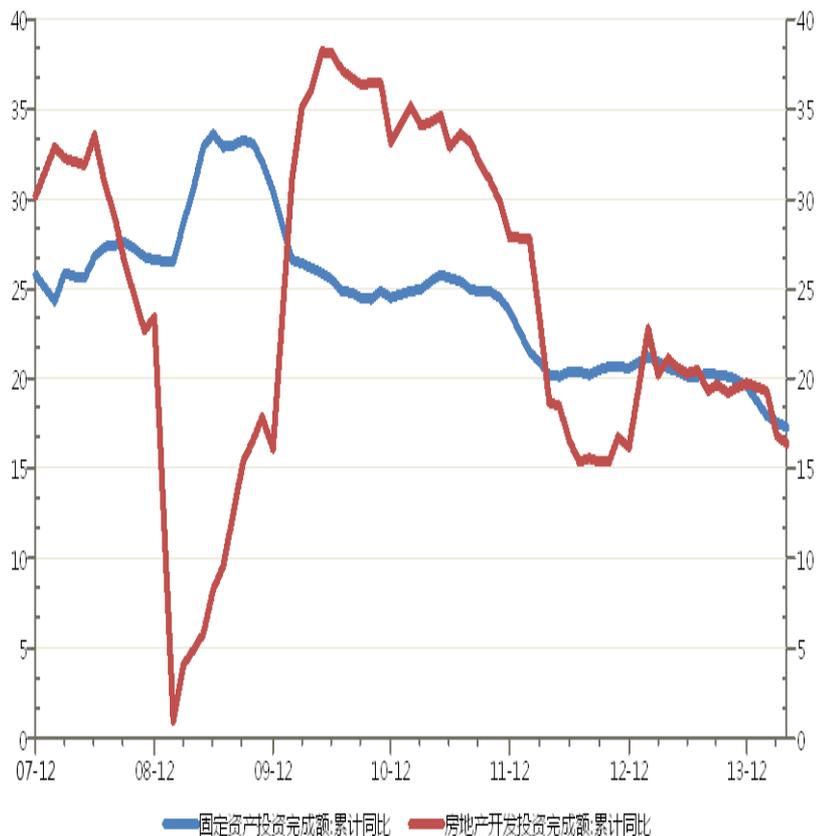
数据来源:Wind资讯

(2) 需求出现明显收缩

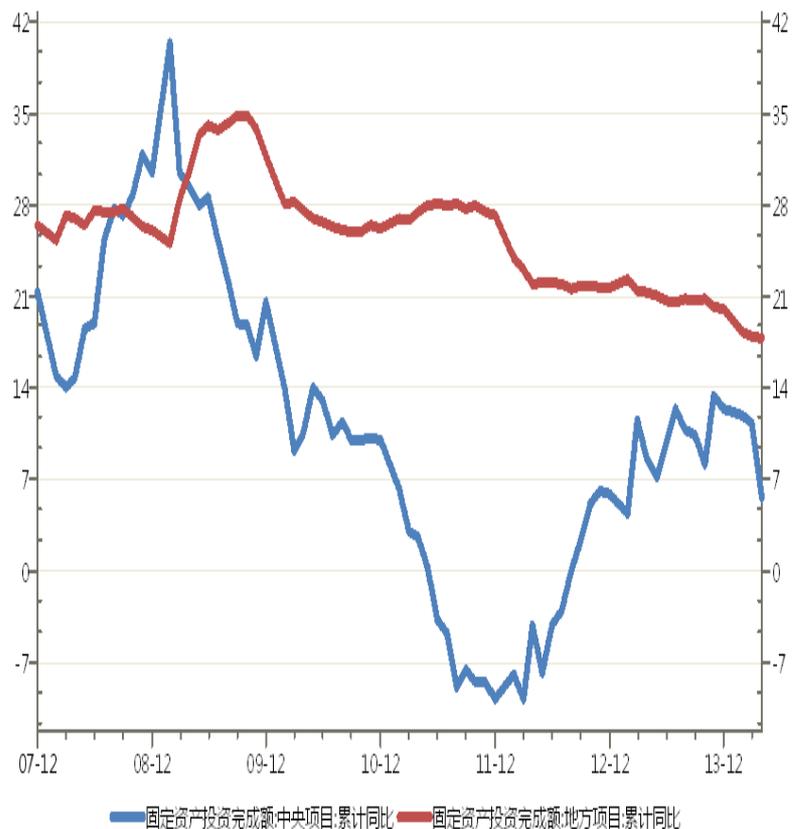
固定资产投资（不含农户）同比增速



(2) 需求出现明显收缩



数据来源:Wind资讯



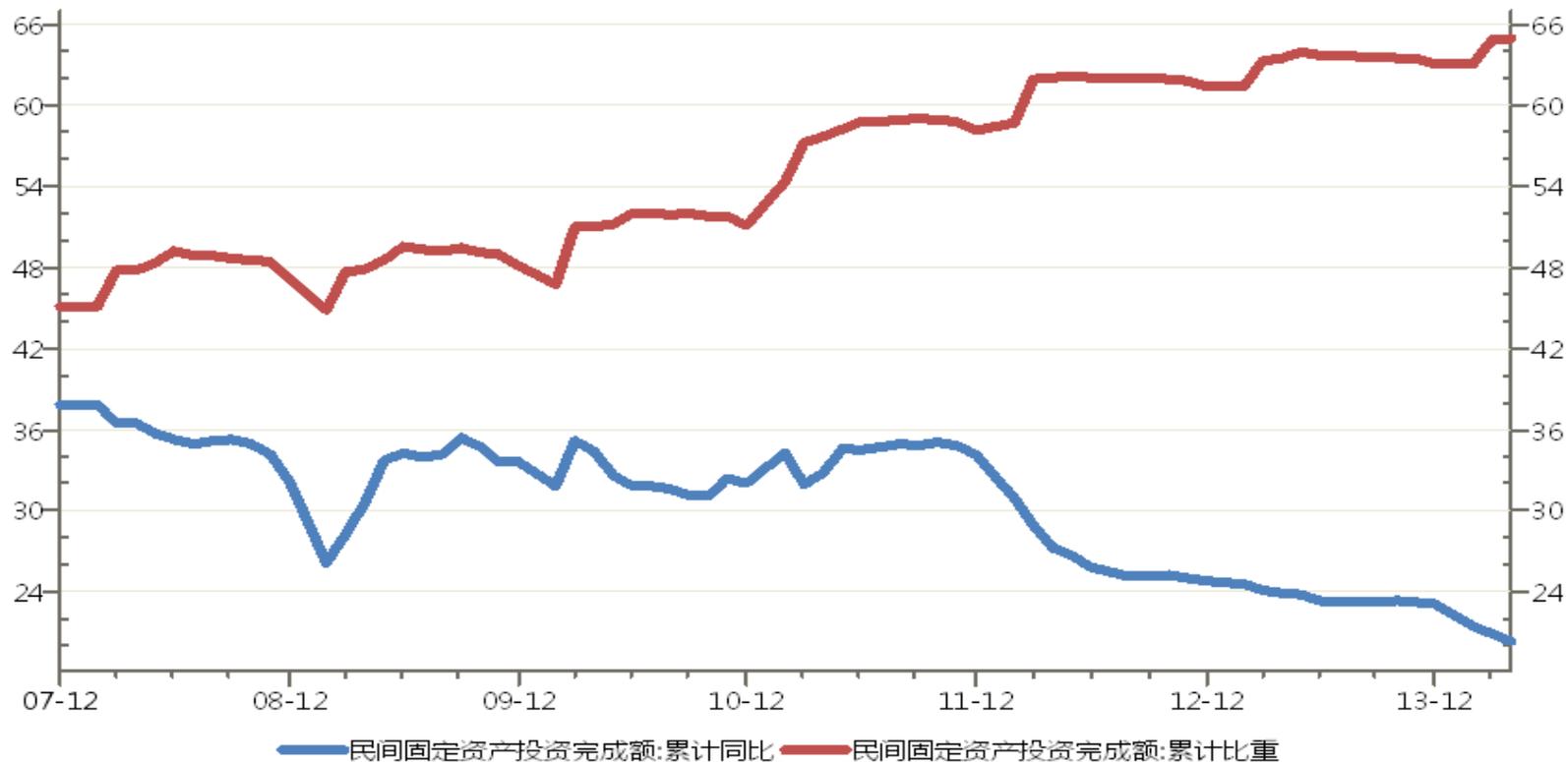
数据来源:Wind资讯

(2) 需求出现明显收缩



数据来源:Wind资讯

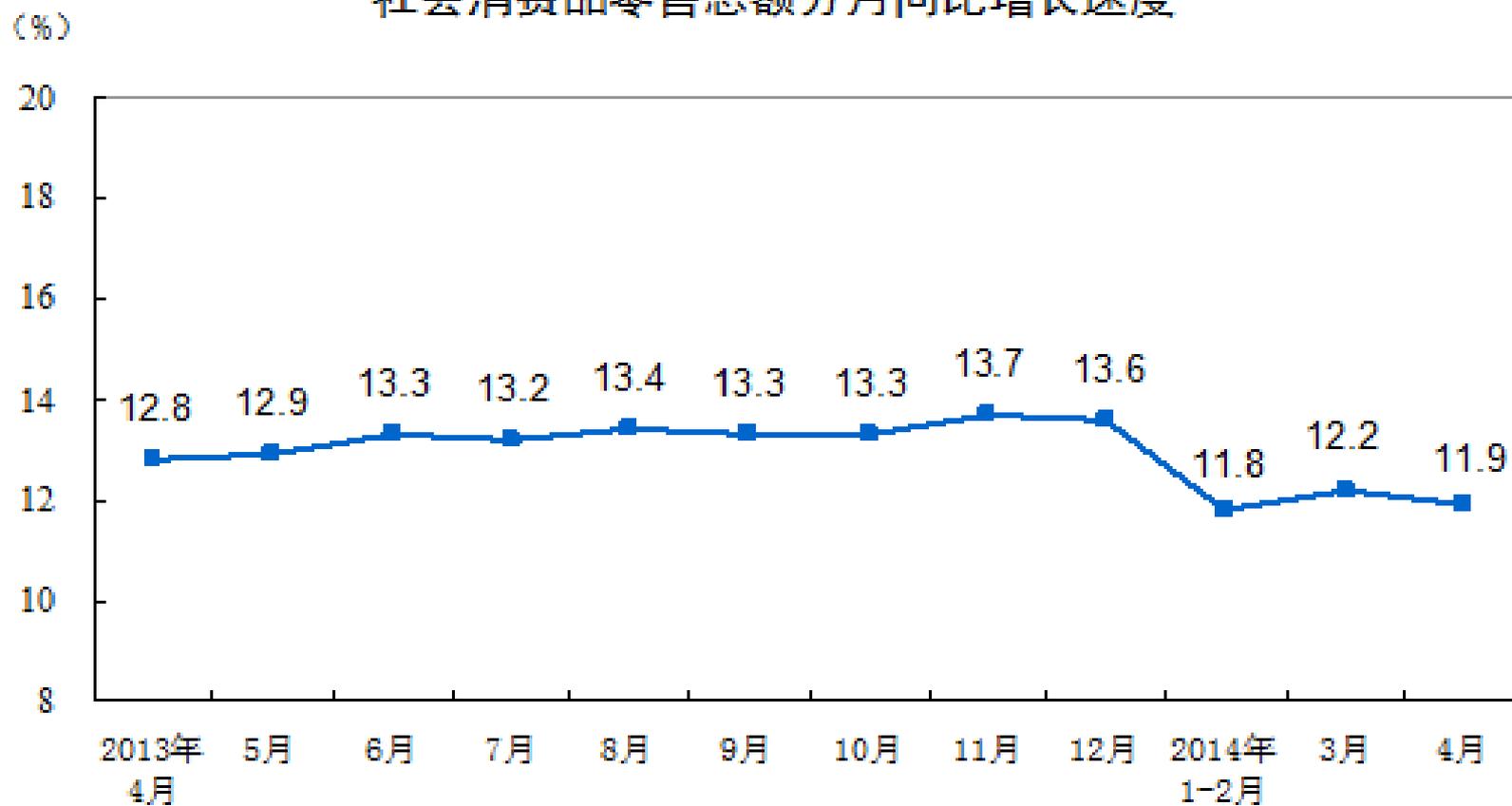
(2) 需求出现明显收缩



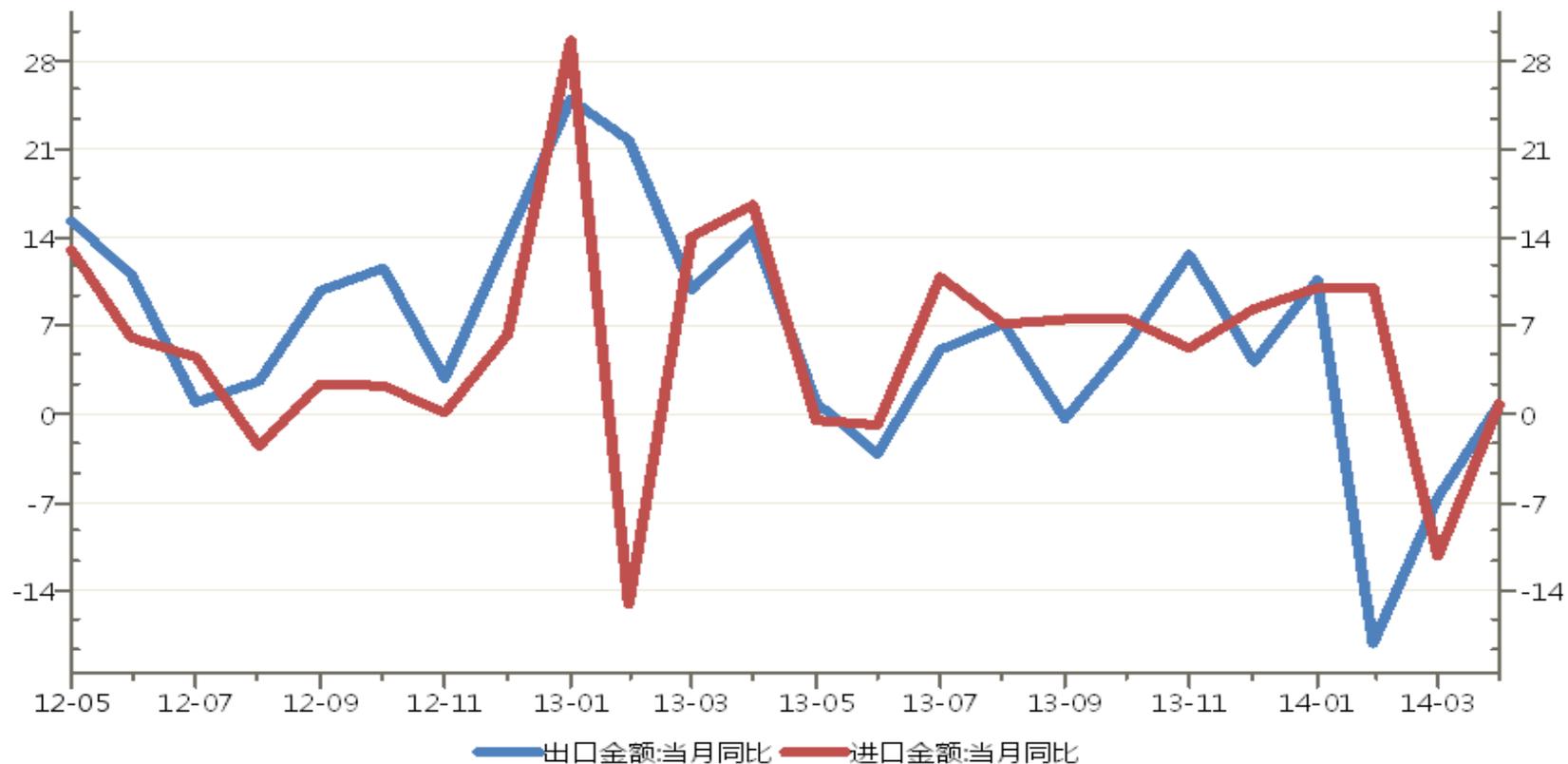
数据来源:Wind资讯

(2) 需求出现明显收缩

社会消费品零售总额分月同比增长速度

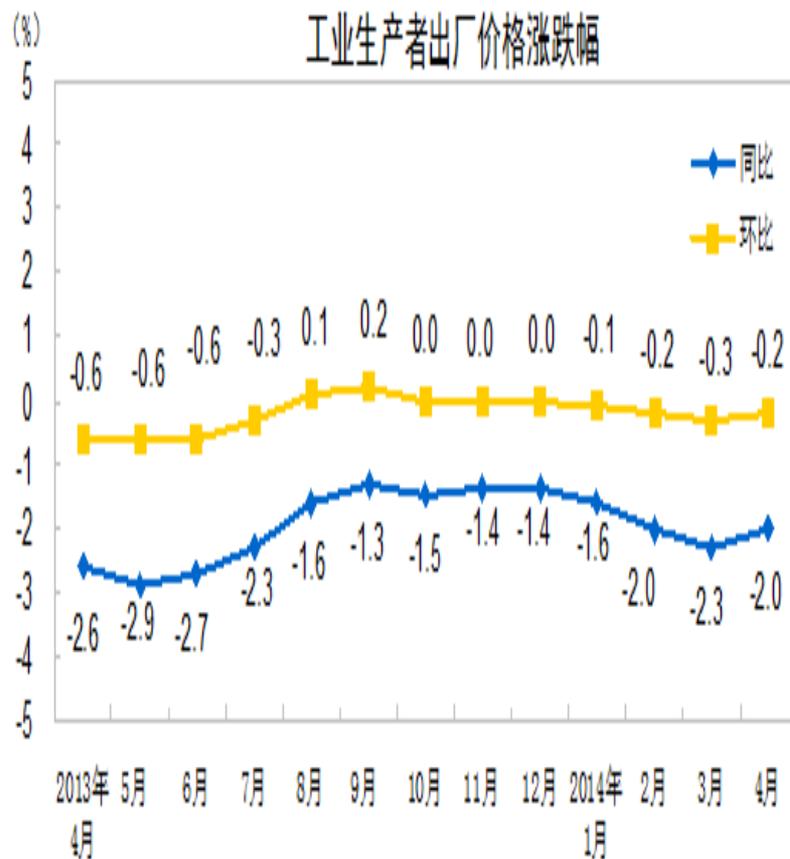
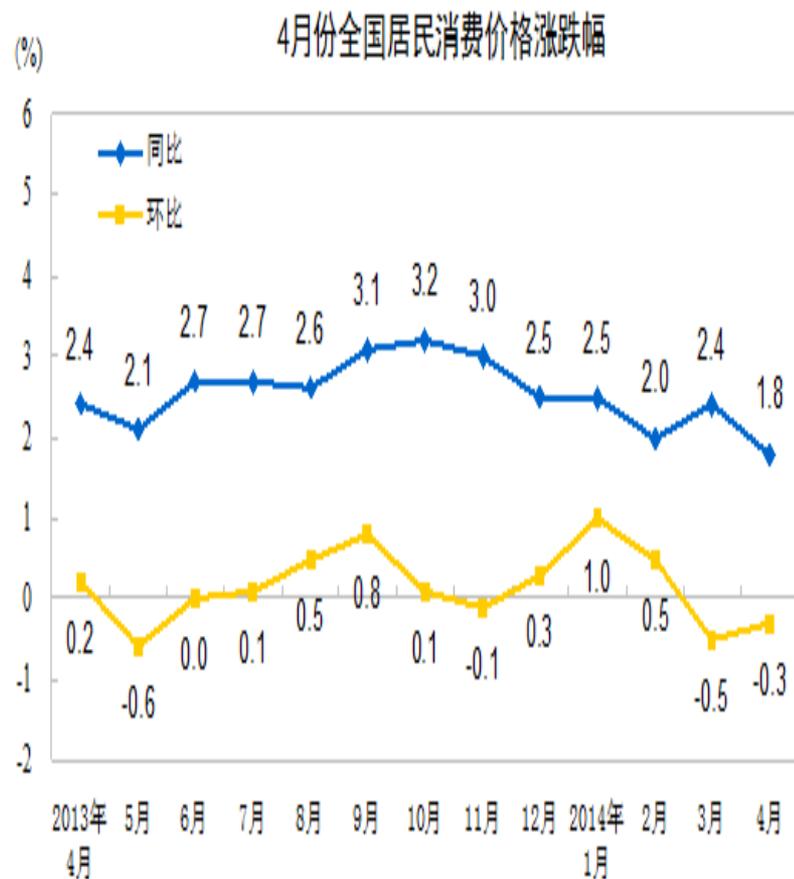


(2) 需求出现明显收缩

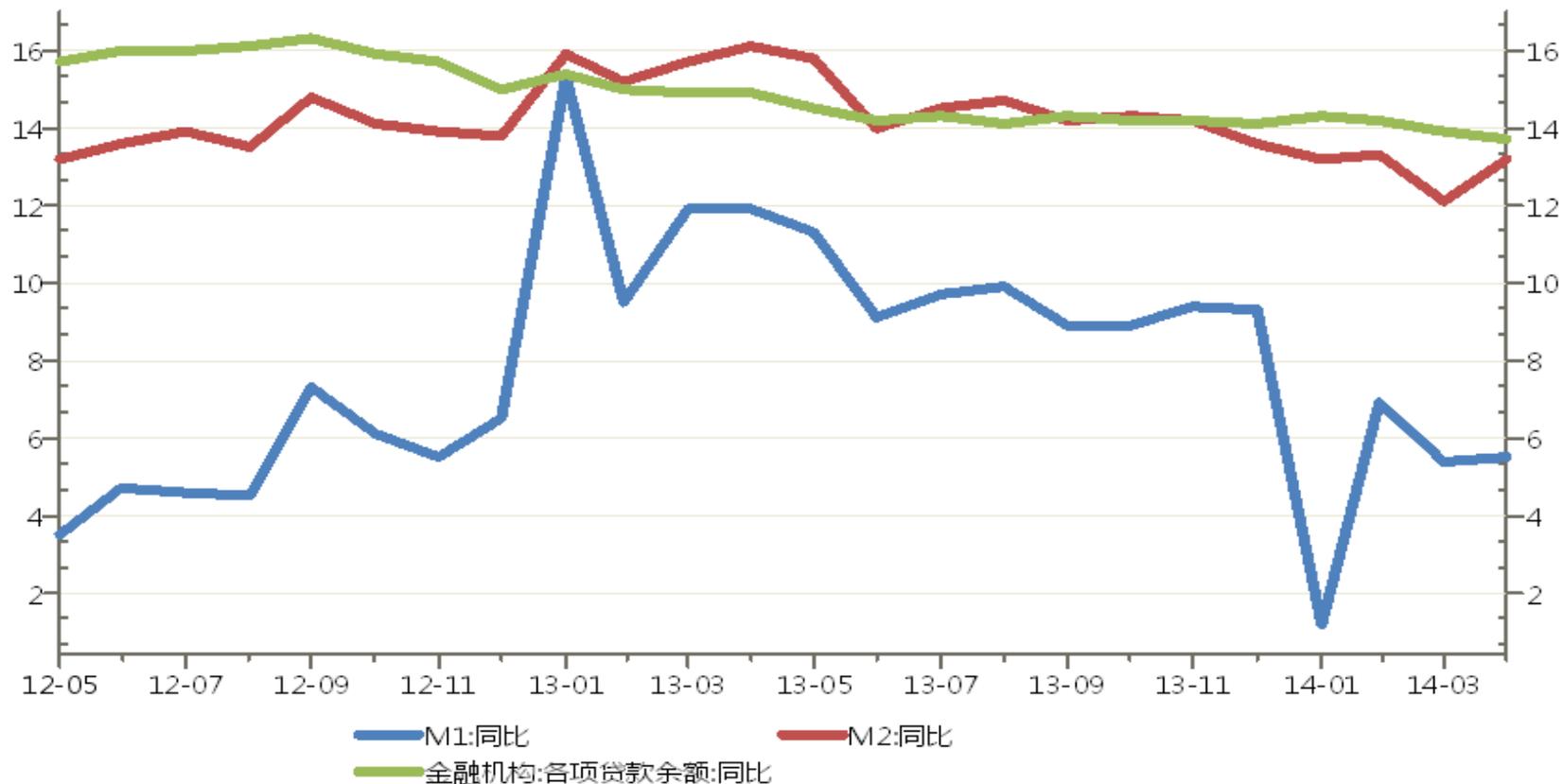


数据来源:Wind资讯

(3) 通胀明显低于预期

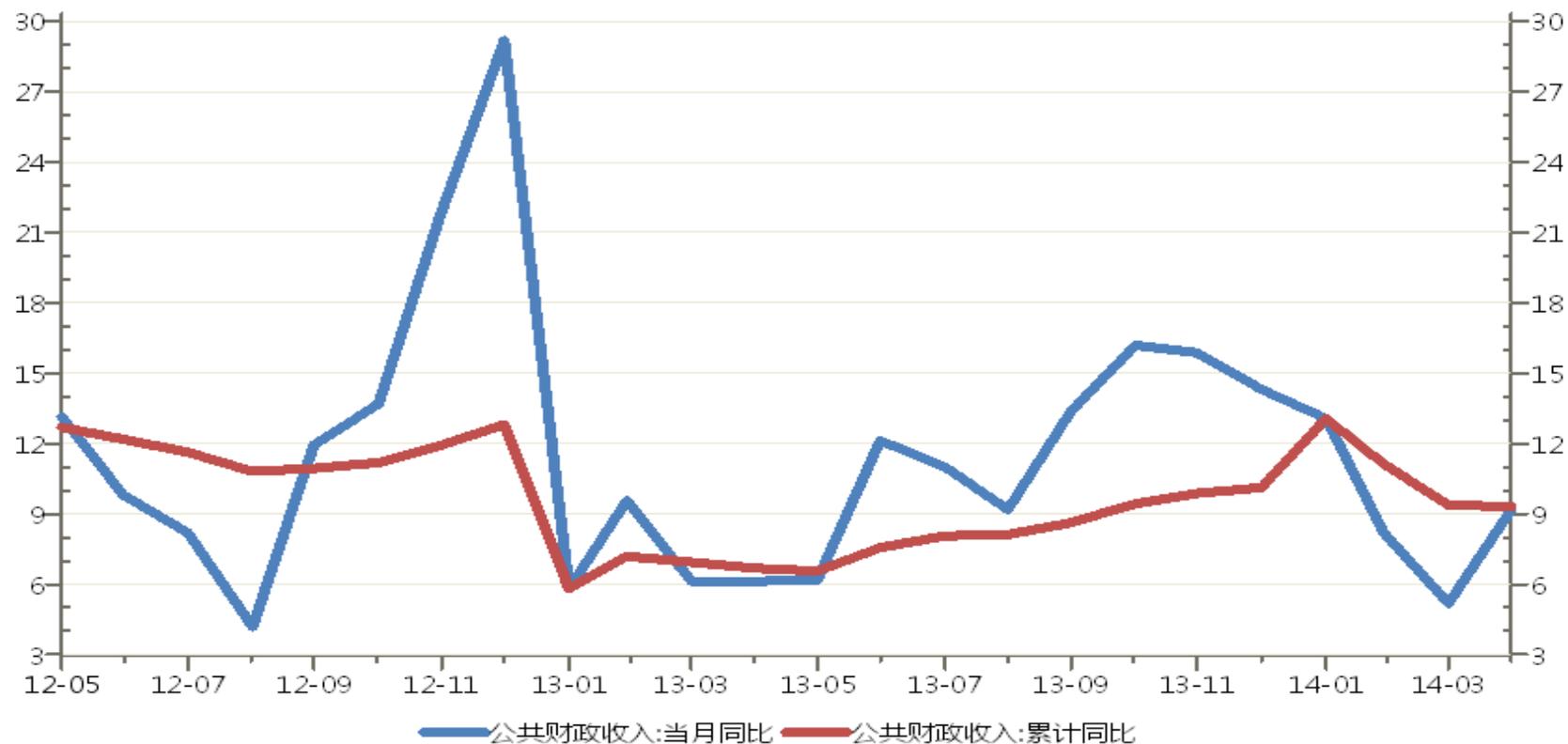


(4) 货币信贷增速有所回落



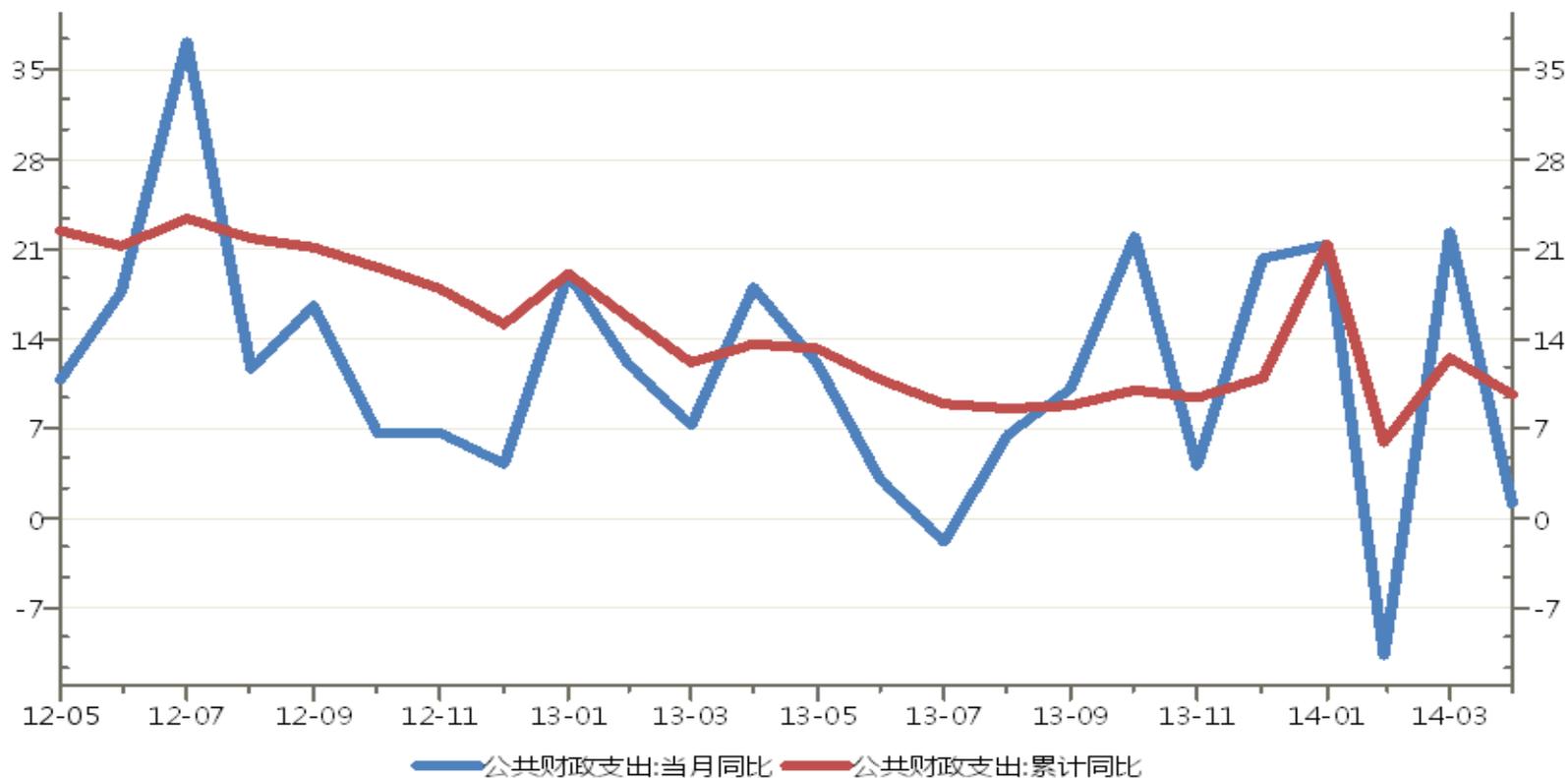
数据来源:Wind资讯

(5) 财政收支波幅较大



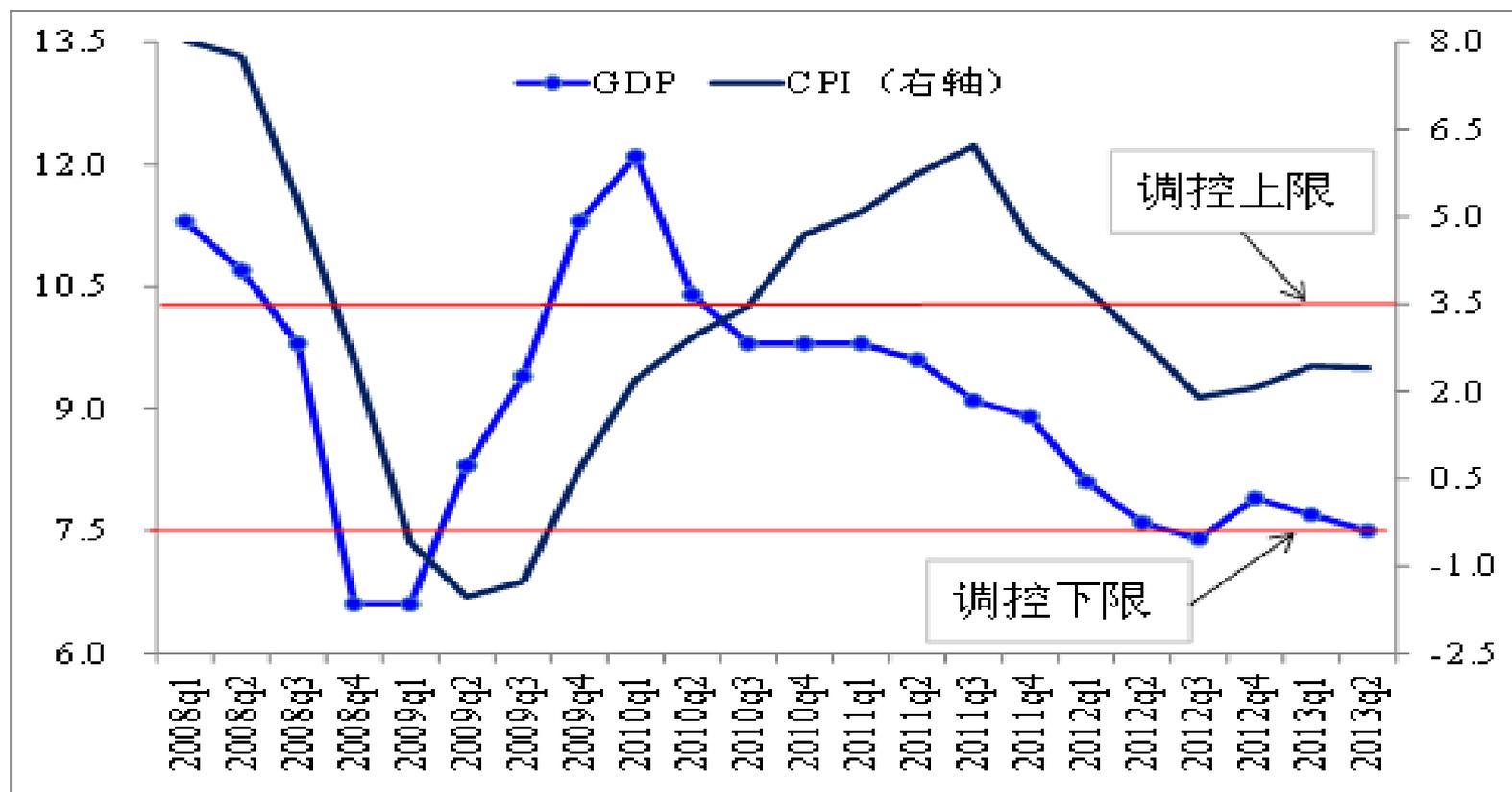
数据来源:Wind资讯

(5) 财政收支波幅较大



数据来源:Wind资讯

3. 主要宏观经济指标初步预测



3. 二季度主要宏观经济指标初步预测

指 标	2013年实际		2014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	568845	7.7	128213	7.4	139782	7.4
一产	56957	4.0	7776	3.5	11806	3.9
二产	249684	7.8	57587	7.3	66482	7.5
三产	262204	8.3	62850	7.8	61494	7.8
规模以上工业增加值	-	9.7	-	8.7	-	9.1
轻工业	-	8.7	-	8.0	-	8.4
重工业	-	10.1	-	9.0	-	9.4
城镇固定资产投资	436528	19.6	68322	17.6	144174	17.0
房地产投资	86013	19.8	15339	16.8	27250	15.0
社会消费品零售额	234380	13.1	62081	12.0	62282	12.6
出口（亿美元）	22100	7.9	4913.1	-3.4	5820.1	7.0
进口（亿美元）	19503	7.3	4745.7	1.6	5102.4	6.5
居民消费价格指数	102.6	2.6	102.3	2.3	102.3	2.3
工业生产者出厂价格	98.1	-1.9	98.0	-2.0	98.9	-1.1

二、2014年中国经济发展环境

1. 国际经济环境总体稳定

2. 国内困难挑战依然严峻

3. 稳定增长条件依然具备

1. 国际经济环境总体稳定

(1) 全球经济总体有望继续改善

(2) 国际产业市场竞争日益激烈

(3) 世界政治环境可能更加复杂

(1) 全球经济总体有望继续改善

美日欧等主要发达经济体经济有望延续好转势头

新兴经济体经济增速下行压力较大

主要经济体政策调整风险不容忽视

(2) 国际产业市场竞争日益激烈

新能源、新一代信息和网络技术、高端制造业、生物医药领域孕育突破，传统产业改造升级，全球经济增长有望出现新动力

发达国家重振制造业，国际产业分工和转移趋势可能发生变化

后发国家更多参与中低端市场，国际竞争更加激烈

(3) 世界政治环境可能更加复杂

发达国家在全球治理中的垄断地位没有改变，随着经济形势好转，其对新兴市场国家遏制、分化和打击可能上升，合作的需求相对下降

新兴市场国家在参与国际规则和标准制定、多双边贸易投资合作及维护地缘政治方面面临更多困难和挑战

2. 国内困难挑战依然严峻

- (1) 经济稳中回升基础不牢
- (2) 推进转型升级任务艰巨
- (3) 财政金融风险不断积累
- (4) 企业经营成本持续上升

(1) 经济稳中回升基础不牢

发达经济体形势好转对我出口拉动有限；占出口**40%**的新兴经济体增速放缓影响我出口；贸易保护增多、范围扩大、程度加深

PPI连续**20**多个月下跌，工业企业主营业务利润率连续回落，企业投资能力和盈利预期不强；基础设施投资资金来源不足，投资增速可能放缓；重大项目储备数量减少，投资接续能力不足；房地产投资增速将放缓

居民收入增速放缓，房价过快上涨挤压其他消费，新的消费增长点有待培育，食品安全等消费环境有待改善，都将影响居民消费。

(2) 推进转型升级任务艰巨

产能过剩问题仍在发展

科技对经济发展的支撑作用不足

节能减排形势严峻

(3) 财政金融风险不断积累

地方债务风险未能有效化解

影子银行风险逐步暴露

企业互联互通引发的“三角债”没有得到遏制

房地产市场分化加剧了系统性风险

(4) 企业经营成本持续上升

企业实际融资成本显著提高

城镇单位就业人员平均货币工资年均增长**14.4%**

农民工月均收入年均上涨**17.4%**

节能减排、低价攀高、水价上调、污染治理

3. 稳定增长条件依然具备

改革将进一步激活市场内生动力和活力

工业化、信息化、城镇化和农业现代化仍有很大的发展空间

区域间产业转移潜力巨大

企业应对困难、自我发展的能力有所增强

国民储蓄率较高、宏观经济政策空间较大

政府发展理念不断升华、调控经验不断积累、驾驭能力不断增

强

三、2014年中国经济增长预测

1. 经济增速将保持中高速增长
2. 投资增速高位趋缓
3. 消费增长保持稳定
4. 进出口增速基本持平
5. 物价水平小幅回升

四、2014年宏观调控政策取向

1.继续实施积极的财政政策

2.继续实施稳健的货币政策

3.全面深化经济体制改革

4.努力保持经济平稳增长

四、2014年宏观调控政策取向

5.积极推动产业转型升级

6.加快推进生态文明建设

7.稳妥推进新型城镇化

8切实保障和改善民生

谢谢

