

2013年中国经济将温和回升

2013-01-09

[摘要]2012年消费持续放缓，投资最终都要转换为供给，需要消费支撑，因此消费对经济增长贡献持续扩大是经济从“出口型”过渡到“内销型”的最终抓手。2013年，随着国民收入分配格局调整系统推进以及社会保障、住房等民生投入增加，尤其是多渠道增加农民收入，居民实际购买力和预期将显著改善，居民消费能力将有所提高；此外，支持小微企业发展的各项财税政策也将有利于增强企业消费能力。预计2013年国内消费对经济增长的基础性作用进一步加强，消费实际增速与2012年相当。

（联合论坛·北京）双周期重叠下的温和回升

自2011年二季度以来，中国经济处于持续下行状态，经济增速已连续6个季度下滑。这一轮经济下行是短期周期性调整和中长期趋势性减速叠加的结果。从短期调整看，房地产投资和基础设施投资明显减速，加上外需锐减，加剧了经济周期性波动。从中长期趋势看，中国经济已步入7%—9%的中速增长期，十八大报告提出的翻番目标只需年均增速7.2%就能实现，如果按2012年经济增长7.8%，则后续只要年均增长6%就能达到目标。

在“稳增长”政策作用下，2012年四季度主要经济指标逐月改善。由于结构调整非短期能完成，总体上2013年中国经济处于当前“L”形的底部区域徘徊。我们认为，2012年三季度经济增长7.4%将是这轮短周期的底部，2013年经济呈温和回升格局，经济增长8%左右，略高于2012年全年7.8%左右的增速。房价、就业和通胀将是2013年经济观察的关键变量。

投资仍是拉动中国经济增长的主导力量。首先，由于房价远未回到政府和民众合意状态，且近期反弹力量还有所增强，本轮房地产调控仍将继续。此外，由于部分行业产能过剩，制造业投资仍相对低迷，随着需求持续好转、去库存结束，下半年制造业投资有望改善。明年基建投资将有力提升投资对经济的贡献度。2012年下半年以来，国家发改委审批核准了一系列基建项目，总投资超万亿元。“十二五”期间本来安排的2万亿农田水利治理也已实施并有望提前，一些“十二五”工程也已进入建设高峰期。我们预计，2013年中央预算将加大在保障房和基础设施、三农、节能减排和生态环保、自主创新和结构调整等领域支出。预计2013年基础设施投资将强劲增长。此外，新型城镇化建设需要大量基建投入，是短期内经济保持增长动力的重要着力点。

2012年消费持续放缓，投资最终都要转换为供给，需要消费支撑，因此消费对经济增长贡献持续扩大是经济从“出口型”过渡到“内销型”的最终抓手。2013年，随着国民收入分配格局调整系统推进以及社会保障、住房等民生投入增加，尤其是多渠道增加农民收入，居民实际购买力和预期将显著改善，居民消费能力将有所提高；此外，支持小微企业发展的各项财税政策也将有利于增强企业消费能力。我们预计2013年国内消费对经济增长的基础性作用进一步加强，消费实际增速与2012年相当。

外贸方面，2013年有利因素逐渐增多，世界经济总体增长率将好于2012年。首先，美国财政悬崖已得到初步解决，为稳固复苏打开前景；美国房地产市场景气度持续回升、失业率持续走低表明经济复苏效应正在累积。此外，第三轮量化宽松（QE3）也有助于提升短期经济增长活力。其次，虽然解决欧债危机需要一个长期而痛苦的过程，但各国救援方案和减赤计划基本就位，我们预计欧债危机短期有望缓解，至少不会再恶化。第三，2013年为了“稳定和扩大国际市场份额”，将继续推出稳定出口措施，加上低基数效应，我们预计出口增速将略高于2012年，同时将保持小幅顺差。

2013年宏观政策走向

我们预计，2013年3月份政府可能将经济增长“底线”目标定在7.5%左右。考虑到国内生产总值（GDP）中的增长水分，这或许是当前政府的心理底线。

在经济保持适度增速下，积极的财政政策将服务和促进于经济结构转型和发展方式转变。财政政策方面的“积极性”将更多地体现在经济结构转型中的关键性作用，同时财政政策自身也面临结构性改革，严格控制政府一般性支出，将加大“三农”、低收入群众保障、技术创新等支出，加大补贴和结构性减税的力度，以支持小微企业、战略新型产业、国内消费及服务经济的发展。在能保证就业目标的前提下，财政政策方面将不会有大的刺激政策出台。

相对宽松的巨量货币对货币政策形成一定制约。据我们测算，2012年底广义货币（M2）余额超95万亿，是2001年的6.02倍，而此期间GDP总量只增加4.64倍。加上新一轮猪肉价格周期启动、国际大宗商品价格走高，以及利用价格低位窗口进行国内资源品价格改革都将对2013年产生一定的通胀压力，我们预计2013年物价将在3%—3.5%区间。

由于房价对利息非常敏感，同时决策层也尽量不会出现负利率加深居民财富损失，我们认为，2013年降息可能性不大。为配合投资对资金的需要，我们预计存款准备金率将调低1—1.5个百分点，以满足适度增加信贷规模和社会融资总量的需要。2013年信贷规模适度扩大到8.5—9万亿区间，直接融资规模（尤其债券融资）将快速发展。

为了配合财政政策、有利于经济结构转型和解决周期性矛盾，总体上“稳健”的货币政策将倾向于“适度偏紧”的状态。继续运用公开市场和存款准备金率等数量化政策操作仍将是2013年货币政策的主要手段。人民币汇率将在基本稳定的大前提下保持适度弹性，以便缓解输入型通胀和满足国内经济需要。（证券时报网，财达证券，宣宇）