

## 看清宏观经济数据背后的增长逻辑

2013-01-21

（50人论坛·北京）全球仍处于危机后的大调整时期，复苏乏力，增长中枢下移，经济增长低于趋势增长率将成为“新常态”，中国经济自然也不能“独善其身”。

金融危机以来，“不平凡”正在越来越变成一种常态。2012年又可以称得上是“不平凡”的一年：从增长态势上看，是经济增长从高位“逐季回落”，创下近13年来的最低，也是3年来首次“破8”的一年；从宏观调控和政策调控看，是调控异常胶着和政策平衡难度加大的一年；从特点和影响范围上看，是周期性放缓与结构性放缓，以及外需萎缩和内需收缩“双重叠加”的一年。

从国际环境看，是外部形势更加复杂的一年。欧洲债务危机继续深度恶化，美国经济复苏乏力，财政悬崖风险步步紧逼，新兴经济体增长明显放缓。世界经济在经历了普遍“失速”后，全球性“货币宽松竞赛”，导致人民币汇率在年内“大落大起”，国际资本“大出大进”，这使得本轮中国经济回调所处的外部环境和内部经济金融环境变得异常严峻和复杂。

市场对中国经济短期走势并无太大分歧，2012年的宏观经济数据也印证了这一点。尽管2012年7.8%的同比涨幅创下了13年来的新低，但在工业产出改善、出口贸易回升的带动下，随着企业“去库存化”进程接近尾声，四季度7.9%的同比涨幅也终结了截至2012年三季度经济连续七个季度回落的态势，出现了明显的“筑底回升”。

这次经济减速是周期性和结构性冲击叠加的结果，其中外部需求“断崖式”下滑造成的出口驱动型模式“停摆”是最重要因素。2012年中国进出口贸易并未完成年初设定的10%增长目标。海关总署数据显示，2012年我国外贸进出口同比增长了6.2%，相比2011年回落了16.3个百分点，不仅低于10%的年度增长目标，更大大低于入世以来将近20%的增长水平。

2012年以来，由于欧债危机导致全球市场需求锐减，尽管目前中国与东盟以及金砖国家的贸易均保持10%以上的增长，继续保持活跃，但因为所占份额较小尚难以弥补发达国家下滑导致的“缺口”。前三季度货物和服务对GDP贡献率为-5.5%，这与近五年出口对GDP增速贡献平均26%，年均拉动GDP增长2.5个百分点，可谓相去甚远。

由于出口贸易阻力加大，与出口相关的制造业和工业生产也受到拖累，尽管2012全年固定资产投资同比名义增长20.6%，但仔细分析结构，主要是由于基建和房地产投资贡献巨大。总体而言，经济内生增长动力仍显不足，这在企业自主投资数据以及中长期信贷数据依然低迷就可“窥见一斑”。

一面是经济增长的“滞”，而另一面却是物价总水平的“涨”。从2012年10月开始，我国居民消费价格指数CPI同比涨幅出现拐头回升趋势，11月和12月延续回升趋势，12月升至2.5%。事实上，全球第二轮量化宽松以及国内货币供给规模的增加，宽松货币政策累积效应必然在未来一段时期体现为居民消费价格指数和工业生产者出厂价格指数

同比和环比上涨，未来几年内中国通胀压力依然较大。

长期性难题依旧摆在中国面前。“去杠杆化”是每一轮危机后的必由之路，伴随着全球经济由衰退走向复苏，主要经济体都会经历3至5年的去杠杆化过程，全球经济的潜在总产出和潜在需求将对中国构成长期负面影响，与美欧等国漫长的“去杠杆化”、“去债务化”过程相对应的，必然是中国漫长的“去产能化”过程。

中国正在进入前所未有的转型升级阵痛期。当前中国最大的约束并非“出口、投资和消费”带来的需求约束而是供给约束，也即人口红利减少、生产要素成本上升、全要素生产率滞后带来的潜在增长率趋势性下降的问题，中国没有理由为暂时躲避经济硬着陆而沾沾自喜。

除了内部压力外，中国面临的全球环境也发生了深刻变化，随着中国整体制造业结构的升级，中国与发达国家之间的贸易摩擦正从原来的中低端制造领域，上升到中高端制造领域。未来随着各国新政治周期的开启，以及美国加紧“重返亚太”和“重归制造”的战略步伐，围绕全球市场资源和产业博弈展开的新竞争已不可避免，等待未来中国的仍将是异常复杂的挑战。

（上海商报，国家信息中心，张茉楠）