



2011 中国宏观经济 分析与展望

China Macro-economy Outlook 2011

中国宏观经济分析与展望
2011 年半年报

上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.



公司简介

上海新世纪资信评估投资服务有限公司是一家专业从事债券评级、企业资信评估、信用管理咨询等信用服务业务的全国性信用评级机构，主要股东有中国金融教育发展基金会、上海财经大学等。经过十多年的发展，新世纪公司已经成长为中国信用评级行业内资质齐全、规模较大、声誉良好的资信评级机构之一。

总 编：朱荣恩
主 编：丁豪樑
分 析 师：郭继丰

公司资质

联系人：钟星航
电话：021-63229291
邮箱：zxh@shxsj.com

联系人：郭继丰
电话：021-63501349
邮箱：gjf@shxsj.com

重要声明：

本报告版权归新世纪公司所有，未经书面授权与许可，任何单位与个人不得复制、转载、散发和出售报告的信息。

新世纪公司系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

新世纪公司已力求系列报告的独立、客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见都不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，新世纪公司不对任何人因使用报告中的任何内容所导致的损失负法律责任。

- 中国人民银行总行批准的从事全国企业债券信用评级业务资格；
- 中国人民银行总行认定的全国银行间债券市场评级业务资格；
- 中国国家发展和改革委员会认可的从事全国企业债券信用评级业务资格；
- 中国保险监督管理委员会认可的信用评级机构资格；
- 中国证券监督管理委员会核准的从事证券市场资信评级业务资格；
- 中国证券监督管理委员会颁发的证券投资咨询业务资格；
- 中国人民银行上海总部认可的从事上海市借款企业主体信用评级、集团企业评级、担保公司评级和中小企业评级业务资格。

内容摘要

2011年，中国宏观经济仍将受到美、欧、日等主要经济体已经或可能持续的宽松量化货币政策的冲击，与主要新兴经济体的经济增长、物价水平相关联，在现有通货水平状态下，物价指数将可能继续走高，紧缩性的货币政策工具也将从提高法定存款准备金比率演变为利率的提高；为减缓主要经济体可能出现的复苏乏力或主权债务危机冲击、持续推动中国经济的增长，财政上仍将以积极财政政策为主。鉴此，中国的宏观经济仍可保持在9%左右的增长水平。同时，中国经济增长的方式也将逐步转变为以内需增加，包括投资需求和消费需求为主的增长方式，经济发展的方式也将逐步转变为以不同区域间的产业转移、产业升级为特征的发展方式；为扩大消费水平，将适时启动收入分配制度的研究和改革，完善居民、企业和政府的分配结构，完善中央与地方的分配比例，进一步完善社会保障体系。在对外贸易上，也将体现为在出口产品的结构升级下以原材料进口需求增加带动的贸易总额增长，但是，贸易顺差将可能进一步收窄；人民币仍将承受来自以美国为代表的一些国家的压力，有关贸易摩擦也将持续存在。

关键词：经济增长、产业结构、宏观政策、通货膨胀、分配制度

目 录

一、中国经济增长的外部环境	01
(一) 美欧日主要经济体的经济运行状态和宏观政策倾向	01
1. 美国的经济状态和宏观政策倾向	01
2. 欧盟的经济状态与宏观政策倾向	02
3. 日本的经济状态和宏观政策倾向	03
(二) 金砖国家的经济运行状态	04
1. 俄罗斯	04
2. 印度	05
3. 巴西	05
4. 南非	06
二、中国经济增长的中长期因素	06
(一) 三大需求对经济增长贡献的演变与外向型经济的调整	06
(二) 中国经济增长的产业转移与升级在投资区域与产业上的体现	07
1. 西部大开发、中部崛起和东北老工业基地的振兴	07
2. 新农村建设	07
3. 战略性新兴产业的发展	07
(三) 中国经济增长的消费拉动与分配制度	07
(四) 中国经济增长的进出口数量与结构的演变	08
三、中国经济增长的产业结构	10
四、影响中国经济增长的短期因素	11
(一) 中国经济增长的通货膨胀预期	11
(二) 中国经济增长的失业率问题	12
(三) 人民币的升值压力与中国出口的贸易摩擦	12
五、中国经济增长的宏观政策	13
(一) 中国的财政状态及财政政策取向	13
(二) 中国的货币供给状态及货币政策取向	13
六、中国宏观经济的展望	14

图 表 目 录

图 1: 美国 GDP 的同比增长趋势	01
图 2: 美国的物价水平	01
图 3: 美国的失业率	01
图 4: 美国的基准利率与工商业贷款利差	02
图 5: 美国外债总额占 GDP 的比例	02
图 6: 美国财政收支差额占收入的比重	02
图 7: 美国财政盈余状况	02
图 8: 欧盟 27 国 GDP 不变价当季同比增长水平	02
图 9: 欧盟主要国家财政盈余与债务占 GDP 的比例	03
图 10: 欧盟 27 国月度(季调)失业率	03
图 11: 欧元区消费物价指数	03
图 12: 日本 GDP 现价同比增长	03

图 13: 日本消费物价指数	03
图 14: 日本净债务占 GDP 比重	03
图 15: 日本财政赤字占 GDP 比重	04
图 16: 日本的失业率	04
图 17: 日本的基准利率	04
图 18: 俄罗斯 GDP 同比增长率 (以 2003 价)	04
图 19: 俄罗斯 CPI、PPI 月度水平	04
图 20: 俄罗斯月度失业率	05
图 21: 俄罗斯财政收支盈余与累积余额	05
图 22: 俄罗斯外债总额	05
图 23: 印度 GDP 季度不变价同比增速	05
图 24: 印度产业工人 CPI 同比	05
图 25: 巴西 GDP 现价当季同比增速	05
图 26: 巴西全国消费者物价指数 (INPC)	05
图 27: 南非 GDP (2005 价) 环比折年率季调增长率	06
图 28: 南非 CPI 月度同比变化	06
图 29: 中国 GDP 的增长趋势	07
图 30: 三大需求对经济增长的贡献	07
图 31: 农村与城镇居民消费构成	07
图 32: 城镇与农村人口比重变化	08
图 33: 城乡居民收支比较	08
图 34: 政府与居民消费支出构成	08
图 35: 国内生产总值收入法构成	08
图 36: 中央与地方财政收支比重	08
图 37: 中国对美日欧的贸易差额	09
图 38: 中国进出口总额同比增长率	09
图 39: 中国主要出口商品累计同比 12 月移动平均	09
图 40: 中国进口商品累计同比 12 月移动平均	09
图 41: 中国机电产品与高新技术产品的出口	09
图 42: 中国三次产业构成变化趋势	10
图 43: 中国城镇固定资产投资完成额新增固定资产分行业增长速度	10
图 44: 中国城镇固定资产投资完成额新增固定资产子行业增长速度	10
图 45: 中国城镇固定资产投资完成额新增固定资产子行业 2004、2006、2009 增长速度	11
图 46: 中国的通货膨胀预期	11
图 47: 中国城镇就业同比增减与城镇失业率	12
图 48: 中国人口总数变化	12
图 49: 中国城乡人口结构变化	12
图 50: 中国高等教育招生数与毕业生数	12
图 51: 美元兑换人民币汇率	12
图 52: 中国的财政收支差额占财政收入的比重	13
图 53: 中国的财政收支差额累积余额	13
图 54: 人民币存贷利率及利差	13
图 55: 中国的 M1 与基础货币量	13
图 56: 中国基础货币余额增长速度	14
图 57: 中国货币乘数	14
图 58: 中国法定存款准备金比率调整状态	14

此页特意留白

中国宏观经济分析与展望 (2011 年半年报)

文 / 郭继丰

中国经济已经与全球经济相互依存。世界经济的变化在中国的经济增长和发展中都会得到相应的反映，世界主要国家宏观经济及其政策变化也将对中国的宏观经济产生影响。同时，由于人民币在资本项目下还不能自由兑换、中国有着自身的特点和特征，其相关制度、法规与世界各国还存在着差异，这使得中国经济在世界经济的运行中具有自身独立的发展路径。以中长期的发展分析为基础，分析中国宏观经济运行的外部环境及其自身的特征和特点，有利于准确把握短期内中国经济运行的状态。

一、中国经济增长的外部环境

中国的改革开放使得中国的经济增长和发展与世界主要经济体形成了较强的相互依存关系，意味着中国的经济增长和发展将受到世界主要经济体的影响。其中，美国、欧洲、日本等发达经济体的经济增长和发展对中国经济的增长和发展产生的影响较大，俄罗斯、印度、巴西和南非金砖国的经济增长和发展也会对中国的经济增长和发展产生影响。

(一) 美欧日主要经济体的经济运行状态和宏观政策倾向

1. 美国的经济状态和宏观政策倾向

就美国经济而言，由于美国次贷危机引发的金融危机，使得美国的经济增长水平下降（见图 1）、物价水平下降（见图 2）、失业率增加（见图 3）、基准利率与工商业贷款利差下降（见图 4）；同时，美国的对外债务余额占 GDP 的比重大幅上升（见图 5），虽然美国财政收支差额占财政收入的比重在趋于好转（见图 6），但财政赤字规模仍然较大（见图 7）。

图 1：美国 GDP 的同比增长趋势

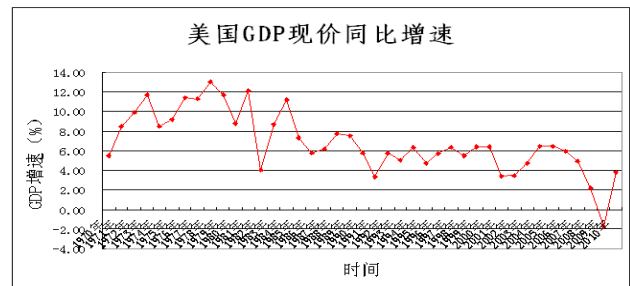


图 2：美国的物价水平

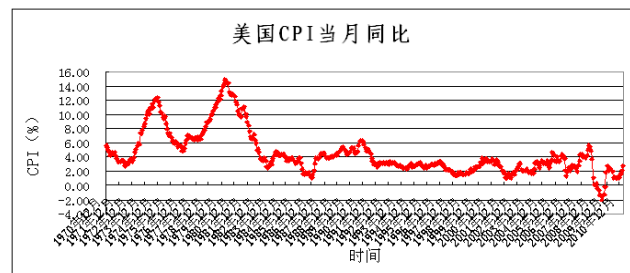


图 3：美国的失业率

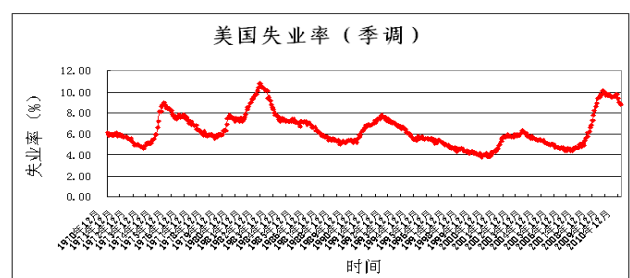


图 4：美国的基准利率与工商业贷款利差

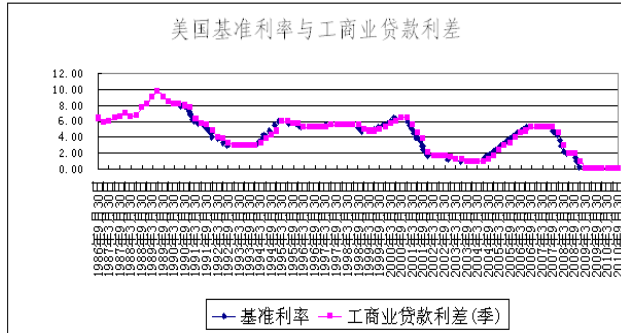


图 5：美国外债总额占 GDP 的比例

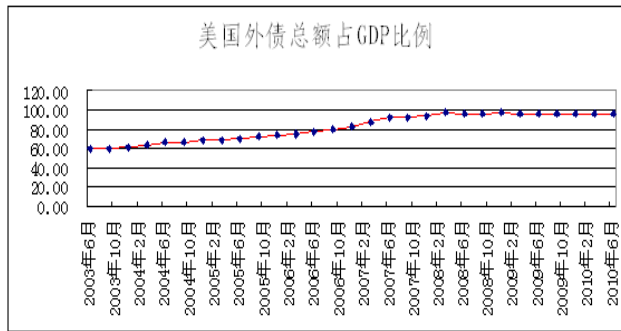


图 6：美国财政收支差额占收入的比重

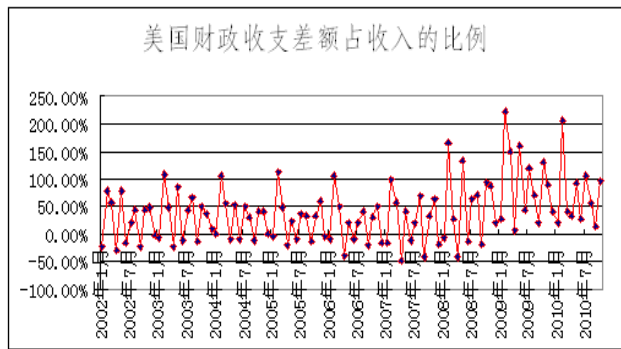
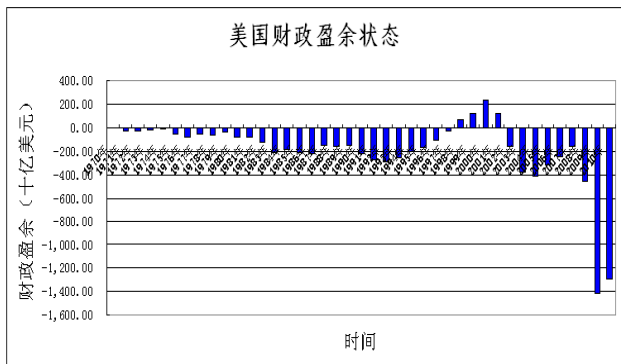


图 7：美国财政盈余状况



从美国经济运行的短期看，因美国实施量

化宽松货币政策、积极财政政策，使得美国的经济有所好转。2010年美国的GDP增长3.8%，物价水平有所回升、失业率有所下降，但较大的财政赤字规模和较高的债务GDP占比，将增加美国政府的主权债务风险，经济复苏的势头尚需进一步观察。

美国的国内经济指标表明，在美国经济增长有所恢复、失业率有所下降、物价水平有所提高的条件下，是否继续实施较为宽松的货币政策尚待观察；美国对外债务余额的大幅上升，使得美国政府向外举债来促进经济增长的能力受到限制；而美国财政收支差额占收入比重的好转与债务规模的总量扩张之间的矛盾，使得调整财政负债规模政策成为美国政府扩大内部债务、促进经济增长的重要条件，也成为美国政府在削减财政赤字和扩大债务之间的相机抉择难题。鉴此，在2011年的下半年，美国财政和货币政策的走向，则主要取决于美国的经济增长水平、失业率下降程度和物价的上涨水平。

2. 欧盟的经济状态与宏观政策倾向

欧盟在金融危机下通过扩展性财政政策使得经济增长得到了恢复（见图8），但也导致了欧盟国家的债务占GDP的比重显著增加（见图9），进而引爆了欧盟的主权债务危机，抑制了欧盟经济增长态势（见图8）。在金融危机和主权债务危机双重危机的影响下，欧盟的失业率上升到了10%（见图10），消费物价指数在较低水平上持续上涨（见图11）。

图 8：欧盟 27 国 GDP 不变价当季同比增长水平

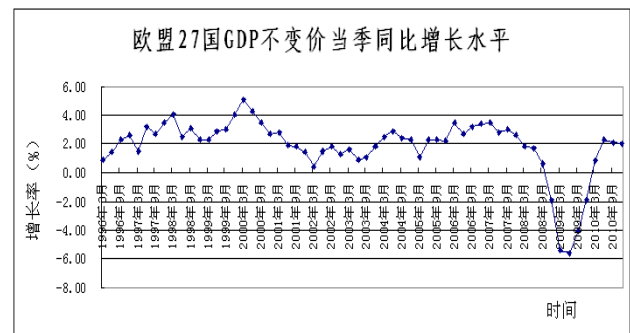


图 9：欧盟主要国家财政盈余与债务占 GDP 的比例

指标名称	2005-12	2006-12	2007-12	2008-12	2009-12
爱尔兰 (财政盈余)	1.70	2.90	0.00	-7.30	-14.40
爱尔兰 (债务)	27.60	24.80	25.00	44.30	65.50
德国 (财政盈余)	-3.30	-1.60	0.30	0.10	-3.00
德国 (债务)	68.00	67.60	64.90	66.30	73.40
法国 (财政盈余)	-2.90	-2.30	-2.70	-3.30	-7.50
法国 (债务)	66.40	63.70	63.80	67.50	78.10
葡萄牙 (财政盈余)	-6.10	-4.10	-2.80	-2.90	-9.30
葡萄牙 (债务)	63.60	63.90	62.70	65.30	76.10
西班牙 (财政盈余)	1.00	2.00	1.90	-4.20	-11.10
西班牙 (债务)	43.00	39.60	36.10	39.80	53.20
希腊 (财政盈余)	-5.20	-5.70	-6.40	-9.40	-15.40
希腊 (债务)	100.00	106.10	105.00	110.30	126.80
意大利 (财政盈余)	-4.30	-3.40	-1.50	-2.70	-5.30
意大利 (债务)	105.80	106.60	103.60	106.30	116.00

图 10：欧盟 27 国月度（季调）失业率

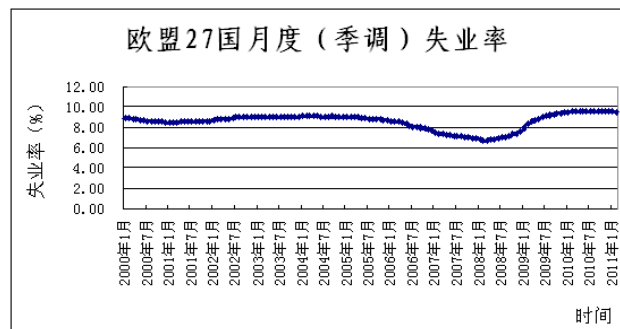
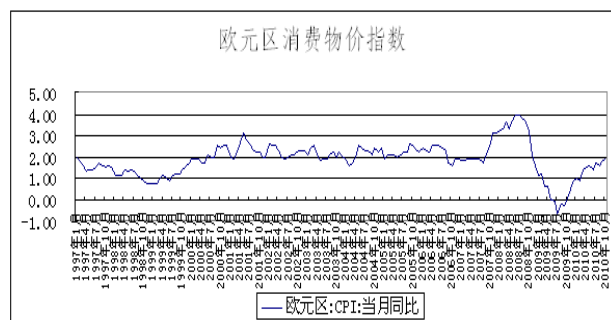


图 11：欧元区消费物价指数



欧盟国家的债务负担、财经纪律和主权债务危机，使得欧盟国家无法通过进一步的扩张性财政政策刺激经济的增长，持续上涨的物价水平使得欧盟实施积极的货币政策受到一定限制。在欧盟经济进一步低迷、部分国家财政债务负担过重、失业率持续走高、物价水平持续上升的条件下，消减财政赤字和针对部分国家债务的适度货币宽松成为可能的选择。同时，也应持续关注欧元区债务负担较高国家的主权债务风险变化，以及欧盟、IMF 对化解主权债务危机的政策和措施。

3. 日本的经济状态和宏观政策倾向

日本 GDP 承续 20 世纪 90 年代的发展态势并受到金融危机的冲击，增长水平进一步下滑（见图 12）；消费物价指数在金融危机后有所回升，但也仍处于较低状态（见图 13）。与此对应，在金融危机发生后，日本的净债务有所增加（见图 14）、财政赤字进一步扩大（见图 15），失业率进一步提高（见图 16）、基准利率进一步下跌（见图 17）。同时，日本 2011 年 3 月发生大地震、海啸、核辐射等一系列灾害，使得日本经济增长面临较大的压力和灾后重建的巨大资金需求压力。

图 12：日本 GDP 现价同比增长

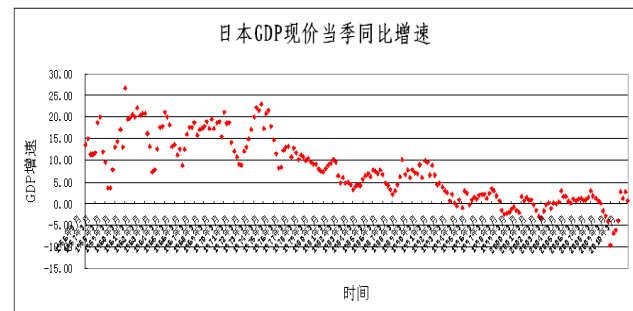


图 13：日本消费物价指数

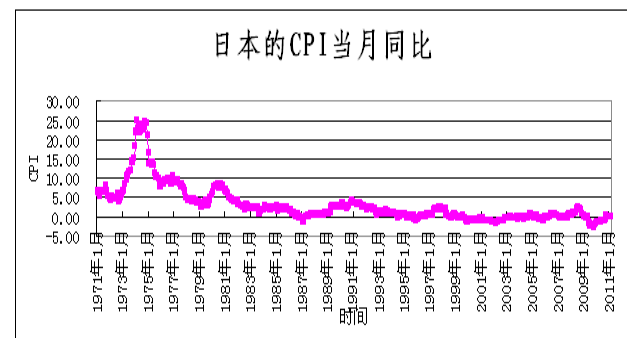


图 14：日本净债务占 GDP 比重

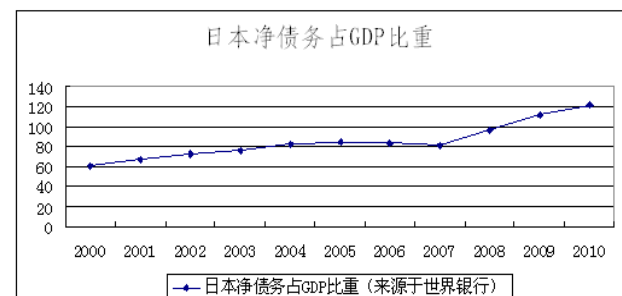


图 15: 日本财政赤字占 GDP 比重

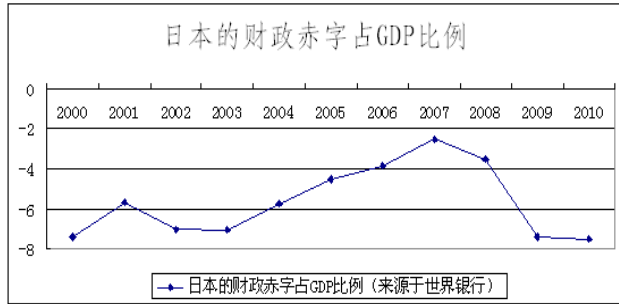


图 16: 日本的失业率

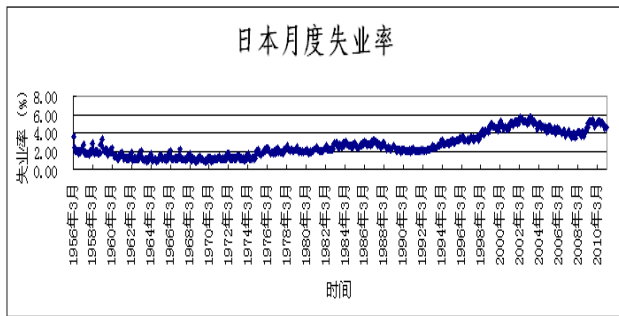
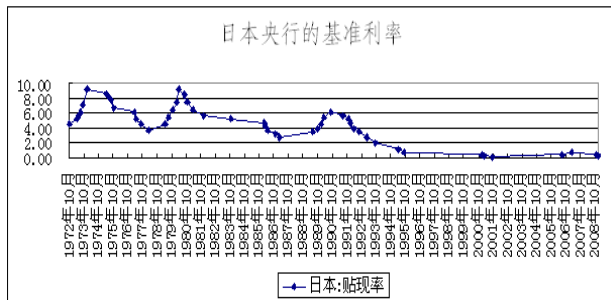


图 17: 日本的基准利率



日本的经济仍然整体处于紧缩状态，债务的增长和财政赤字的增加，使得日本政府扩张性财政政策存在较大压力；但是，日本面临的地震、海啸、核辐射等灾害，灾后重建的资金需求，使得日本政府需要进一步扩大财政支出。与此同时，日本较低的物价水平，为日本政府通过央行购买政府债券的扩张性货币政策提供了基础。因此，在 2011 年，日本通过央行购买政府债券的扩张性货币政策成为重要的可能选择。

(二) 金砖国家的经济运行状态

金砖国家作为新兴经济体，由于其国内的

较高经济增长、较高的储蓄水平和较好的财政负债水平，在金融危机后能够通过宽松的财政和货币政策刺激本国的经济增长，同时也出现了物价水平持续走高的势头，面临较大的通货膨胀压力。

1. 俄罗斯

俄罗斯的经济增长水平在金融危机后得到了较快的恢复，以 2003 年不变价水平统计，已恢复到接近 5% 的水平（见图 18）。与此同时，俄罗斯国内面临较高的物价上升压力（见图 19），失业率接近 8%（见图 20）。从财政收支状态看，俄罗斯的财政收支在金融危机后出现了财政赤字（见图 21），表现为俄罗斯积极的财政政策；但是，从俄罗斯财政收支的累积余额看（见图 21），俄罗斯的财政收支仍处于盈余状态，表明俄罗斯的财政状况仍较稳定。同时，从俄罗斯的国家负债总额看，整体负债规模保持相对稳定（见图 22）。鉴于俄罗斯以上经济指标所反应的情况，在 2011 年，俄罗斯在财政政策上将进一步采取相对稳健的财政政策，在货币政策上将进一步降低货币供给量的增长速度，以减轻较高的通货膨胀压力。

图 18: 俄罗斯 GDP 同比增长率（以 2003 价）

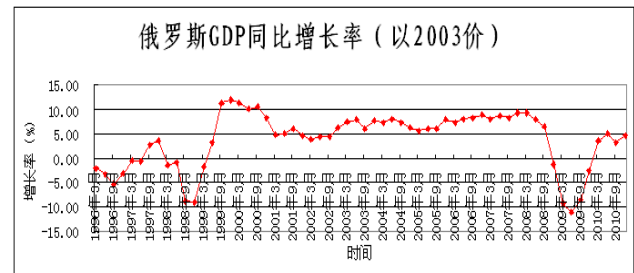


图 19: 俄罗斯 CPI、PPI 月度水平

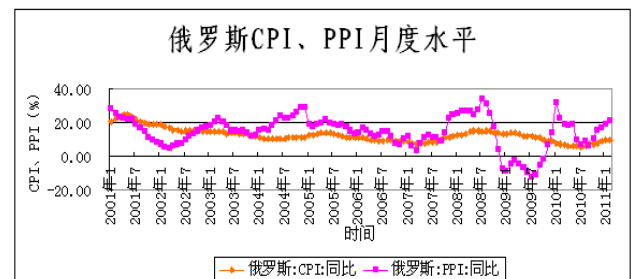


图 20: 俄罗斯月度失业率

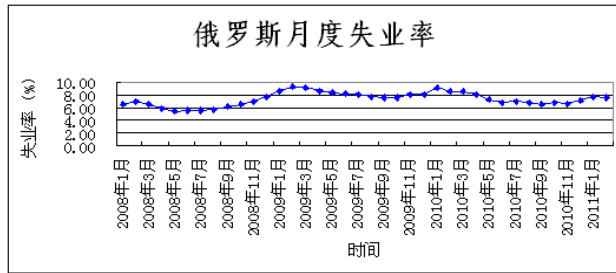


图 21: 俄罗斯财政收支盈余与累积余额

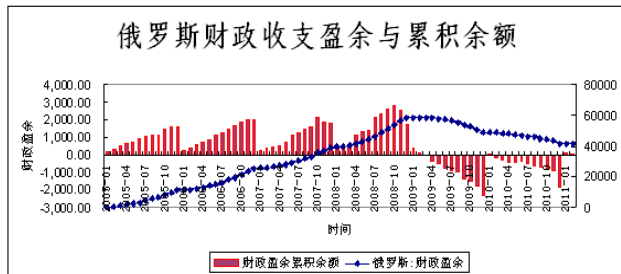
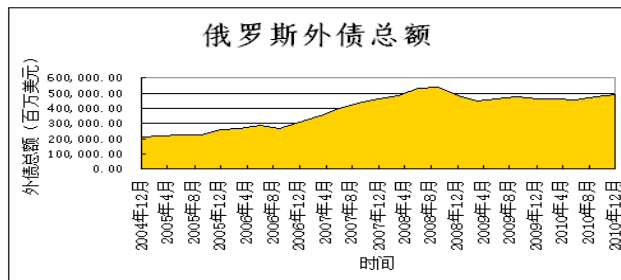


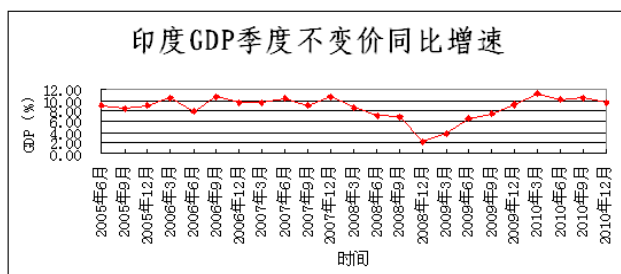
图 22: 俄罗斯外债总额



2. 印度

印度作为新兴经济体，金融危机后经济快速复苏，经济增长水平重新恢复到危机之前 10% 左右的增长率（见图 23）；同时，印度消费者价格指数也不断攀升，且高于金融危机之前（见图 24）。印度较高的经济增长和攀升的物价指数，

图 23: 印度 GDP 季度不变价同比增速



使得 2011 年，降低货币供给增长率，实施较为稳健或紧缩的货币政策，成为印度宏观经济政策主要选择。

图 24: 印度产业工人 CPI 同比



3. 巴西

巴西的经济增长水平在金融危机后也得到了快速的恢复，回到了金融危机前 10% 以上的增长水平，超过或接近 15%（见图 25）。同时，巴西国内的物价指数也恢复到了金融危机前的水平（见图 26）。巴西的经济增长水平和物价水平，使得巴西在 2011 年也将采取降低货币供给量增长率从的稳健或紧缩性货币政策。

图 25: 巴西 GDP 现价当季同比增速

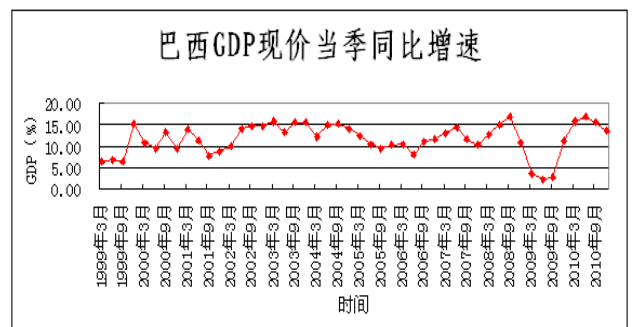
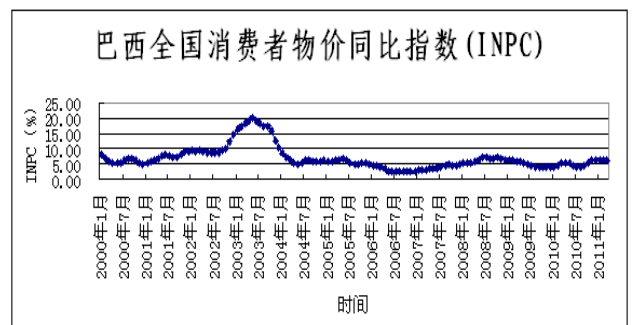


图 26: 巴西全国消费者物价指数 (INPC)



4. 南非

南非作为非洲南端的主要新兴经济体，金融危机后经济增长迅速恢复，经济增长水平基本恢复到了金融危机前（见图 27）；同时，南非的 CPI 也上升到接近 5% 的水平（见图 28）。

图 27：南非 GDP（2005 价）环比折年率季调增长率

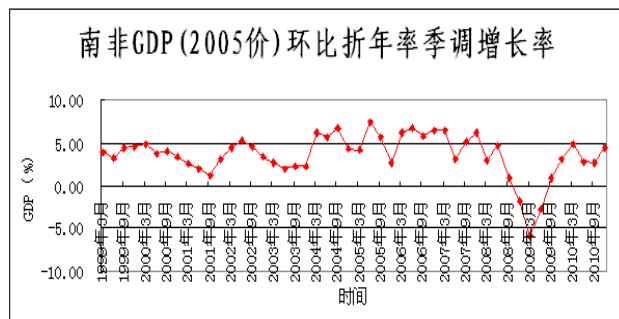
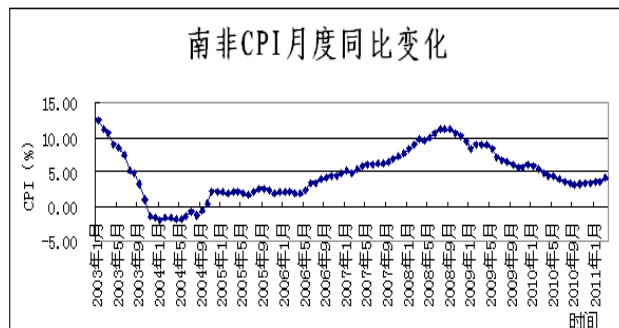


图 28：南非 CPI 月度同比变化



从世界发达国家或经济体、发展中国家或新兴经济体的经营运行状态看，发达国家表现为相对较低的经济增长水平、较高的主权政府债务、较高的失业率和物价较低水平的上涨，新兴经济体表现为较高的经济增长水平、较高的物价水平。世界发达国家或经济体的经济特征决定了发达国家或地区面临消减财政赤字的压力，也面临治理通货膨胀的潜在压力，这决定了发达国家或经济体将根据本国或经济体的实际情况，采取紧缩性的财政政策（日本除外）和相对审慎的适度货币政策。世界主要新兴经济体的经济特征决定了，2011 年本国实行相对稳健的财政政策和适度从紧的货币政策成为重要选择。对于处于特殊条件下的日本而言，

由于地震引起的一系列灾害迫使日本政府将不得不采取以央行购买政府债券的宽松货币政策和扩张性财政政策。

从国际地缘政治看，中东地区 2011 年初以来持续发生的政治危机，美、英、法等国家积极参与干涉，将增加这些国家的财政负担，对于这些国家的财政风险也是 2011 年及未来一段时间需要重点关注的方面；同时，由于中东的政治危机，使得国际大宗商品的价格持续走高，中东地区政治的缓和，将有利于世界各国成本推动型通货膨胀压力的缓减。当然，以美国为代表的发达国家宽松量化货币政策的退出，也有利于新兴经济体输入型通货膨胀压力的缓减。

二、中国经济增长的中长期因素

在人民币升值、外向型经济、通货膨胀预期压力较大的条件下，调整并升级产业结构、回归稳健的货币政策、扩大内需，将成为中长期中国经济增长的主要推动力量。

（一）三大需求对经济增长贡献的演变与外向型经济的调整

金融危机后，中国通过积极的财政政策和货币政策，有效的刺激了经济的增长和复苏（见图 29），其中投资和消费成为本次经济复苏的主要推动力量。从投资、消费和出口对中国经济增长的贡献看：出口和消费的下降，则投资增加；出口和消费的上升，则投资下降（见图 30）。2007 年金融危机以来，中国的三大需求对经济增长的贡献特征则转变为出口的下降、消费的温和增加、投资的快速增长（见图 30）。这一特征的演变，既反映了金融危机冲击下，中央政府刺激经济增长政策的效果；也反映了主要经济体宏观经济及其政策变化下、中国外向型经济承受压力增加条件下，中国经济增长推动力的转变。中国经济增长推动力的转变，将成为中长期推动中国经济增长和发展

的力量。

图 29: 中国 GDP 的增长趋势

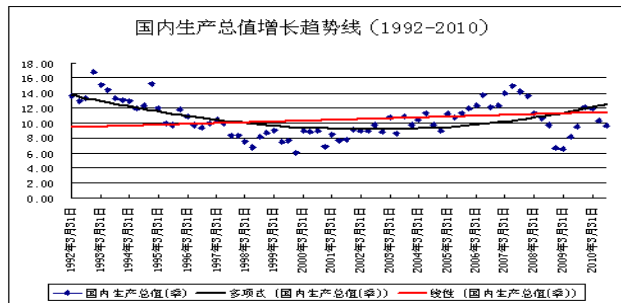
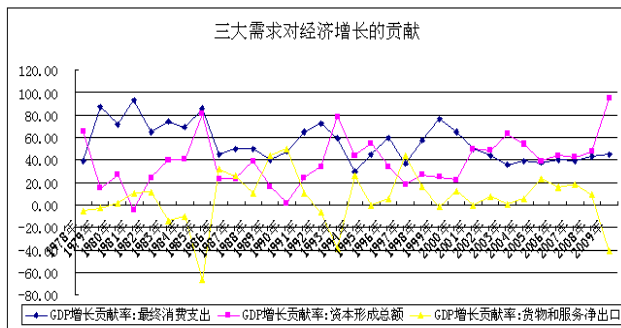


图 30: 三大需求对经济增长的贡献



(二) 中国经济增长的产业转移与升级在投资区域与产业上的体现

中国经济结构的调整体现为中国经济增长中产业的转移与产业升级，在投资行为上体现为向中西部、中小城市和农村投资的增加，向新兴战略产业投资的增加，在融资总量上体现为中西部、中小城市融资总量的增加。

1. 西部大开发、中部崛起和东北老工业基地的振兴

中国改革开放的 30 年中，国家主要集中力量推动了东部沿海地区的经济增长，完善了东部沿海地区的基础设施、产业结构，也推动了东部沿海地区的城市化、信息化、工业化进程。与东部沿海地区形成鲜明对比的中西部、东北地区等，在基础设施、产业结构升级、城市化、信息化、工业化等方面仍存在较大的投资空间，为以投资推动的中国经济增长提供了广阔的天地。

2. 新农村建设

农村与城市经济二元化是中国经济发展的一个典型性结构特征。在中国城市经济发展的同时，新农村的建设在“十一五”期间已经提出。新农村的建设不仅包括农村医疗、养老保障体系的建设，同时包括农村、农业基础设施的建设，包括农村信息化的建设；即新农村的建设包括农民、农村和农业及其信息化的建设。农村、农业基础设施的建设，农村信息化的建设，也将成为中国经济增长投资的重要区域。

3. 战略性新兴产业的发展

战略性新兴产业的发展，既是中国产业结构调整 and 升级的重要内容，也是中国经济增长投资的重点领域。

(三) 中国经济增长的消费拉动与分配制度

消费对中国经济增长的贡献在 2000 年开始有所下降，2007 年开始缓慢上升（见图 30）。就消费而言，城镇居民的消费从 90 年代后期开始不断上升，农村居民消费不断下降（见图 31）；这一变化既是中国经济改革从农村走向城市的反映，也是中国农村城市化，尤其是农村人口进城的体现（见图 32）。当然，在这一变化中，也不能忽视的是中国经济城乡二元化结构的加剧，主要体现为城镇居民人均可支配收入与农村居民人均纯收入之比、城乡居民人均消费支出之比的扩大（见图 33）。

图 31: 农村与城镇居民消费构成

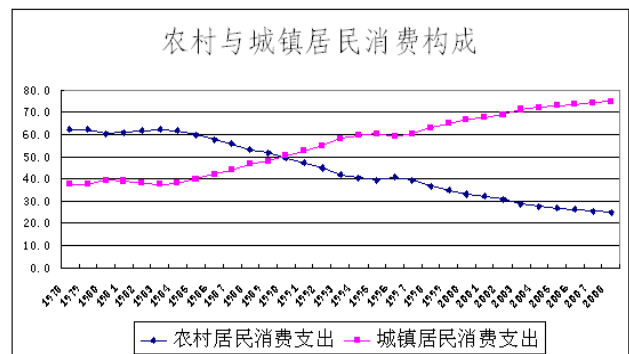


图 32：城镇与农村人口比重变化

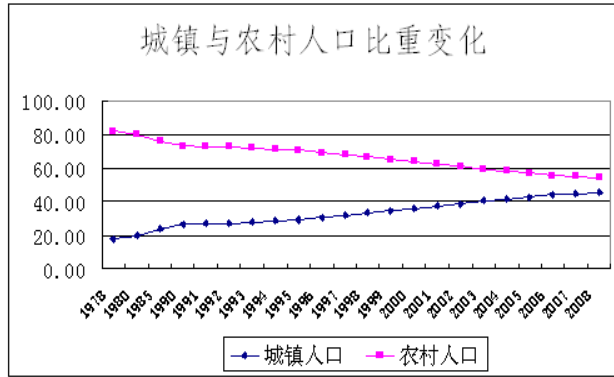
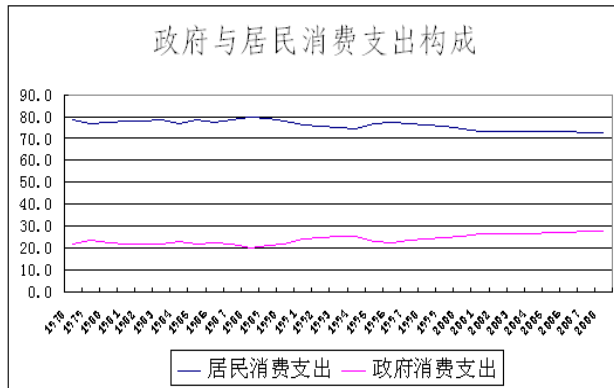


图 33：城乡居民收支比较

指标名称	1990	2000	2007	2008
城镇居民人均可支配收入 (元)	1510	6280	13786	15781
农村居民人均纯收入 (元)	686	2253	4140	4761
城镇居民人均消费性支出 (元)	1279	4998	9997	11243
农村居民人均生活消费支出 (元)	585	1670	3224	3661
城镇居民人均可支配收入与农村居民人均纯收入之比 (%)	220.04%	278.69%	332.96%	331.49%
城乡居民人均消费支出比 (%)	218.75%	299.26%	310.11%	307.12%

图 34：政府与居民消费支出构成



就政府与居民消费支出的构成看（见图 34），政府消费支出呈现上升趋势而居民消费支出呈现下降趋势。居民消费支出的构成下降，与居民或劳动者的收入存在密切的关系，体现为在 GDP 收入法的构成中劳动者收入占比的下降（见图 35）。就中央与地方的财政收支比重看，则主要体现为中央政府的收入占比远大于支出占比、地方政府的支出占比远大于收入占比（见图 36）。

图 35：国内生产总值收入法构成

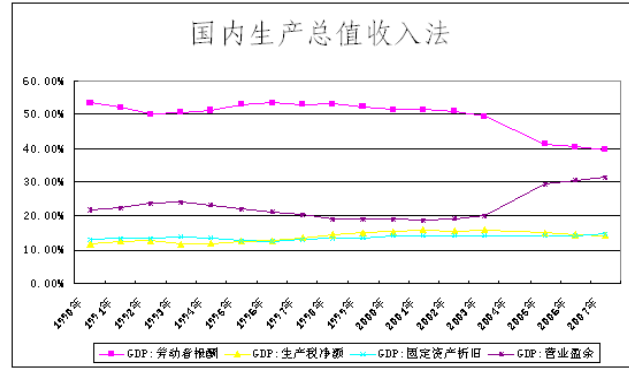
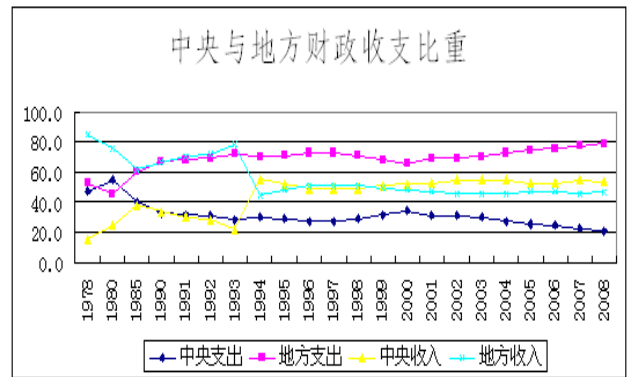


图 36：中央与地方财政收支比重



城乡居民消费与收入分配、财政消费与居民消费、国内生产总值收入法构成、中央与地方财政收支比重，预示着要通过扩大消费来进一步拉动经济增长，需要收入分配结构、财政体制、税收体制进行调整或改革，需要社会保障体系（尤其是在农村社会保障体系）进一步完善。

（四）中国经济增长的进出口数量与结构的演变

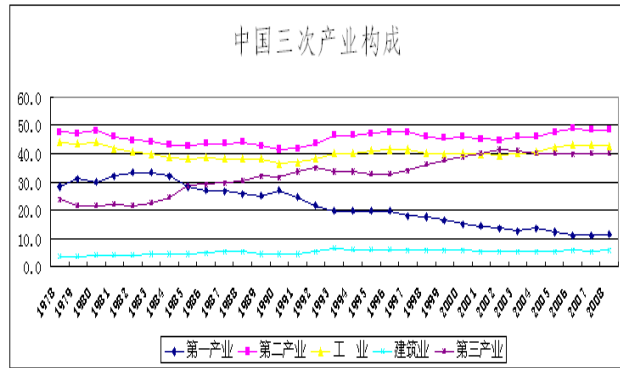
中国对美日欧的贸易结构的差异，主要表现为对美欧贸易的顺差，以及对日本贸易的逆差，并且，对于美欧的贸易逆差从金融危机以来经历了下降、上升，并相对稳定的态势（见图 37）；对日本的贸易逆差从趋势上保持扩大趋势（见图 37）。但是，自金融危机以来，从贸易的同比增长速度而言，中国的进出口贸易同比保持下降趋势（见图 38）。

其是机电产品和高新技术产品将可能保持较快增长势头。

三、中国经济增长的产业结构

中国的产业结构从三次产业构成看，体现为第一产业占比不断下降，第二产业占比稳中有增，第三产业较快增长；在第二产业中，工业占比稳中有升，建筑业保持相对稳定（见图 42）。

图 42：中国三次产业构成变化趋势



中国三次产业结构的变化可以在行业投资结构的变化上得到体现。根据中国城镇固定资产投资完成额新增固定资产投资分行业的增长速度（见图 43），可以发现，从 1996 年开始的以建筑业、制造业等为主要投资行业，演变为 2009 年的科学研究、技术和地质勘查业，卫生、社会保障和社会福利行业，水利、环境和公共设施管业，居民服务和其他服务业等。

图 43：中国城镇固定资产投资完成额新增固定资产投资行业增长速度

行业名称	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
建筑业	47.6%	25.12%	-8.50%	14.22%	-14.99%	31.12%	21.31%	32.12%	55.47%	2.51%	26.33%	22.90%	34.93%	22.16%
房地产业	19.14%	0.12%	-34.64%	-32.27%	33.37%	12.47%	35.32%	47.65%	65.21%	32.00%	24.47%	11.82%	26.94%	22.67%
交通运输、仓储和邮政业	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%
信息传输、计算机服务和软件业	36.23%	15.27%	10.73%	17.94%	15.54%	11.59%	15.59%	23.02%	31.27%	18.24%	-5.55%	16.08%	20.94%	20.73%
批发和零售业	34.60%	14.67%	23.63%	-26.53%	1.29%	-44.77%	10.40%	133.32%	-26.34%	-5.22%	45.32%	55.33%	33.33%	33.33%
文化、体育和娱乐业	47.01%	16.99%	20.75%	25.53%	-6.85%	7.83%	13.82%	20.12%	30.66%	54.00%	26.44%	14.13%	50.71%	39.11%
制造业	54.94%	3.37%	-9.59%	-22.57%	4.05%	32.54%	44.53%	340.14%	47.12%	30.69%	25.40%	40.32%	42.29%	42.29%
采矿业	-1.38%	70.48%	-27.48%	23.81%	13.04%	-0.72%	-4.70%	46.13%	97.91%	44.20%	41.58%	20.43%	15.93%	45.12%
电力、热力和燃气生产业	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%
水利管理业	1.33%	43.20%	38.63%	61.58%	54.37%	-11.99%	25.53%	2.97%	2.58%	14.87%	3.44%	4.49%	42.92%	50.38%
环境和公共设施管业	15.78%	46.03%	36.20%	20.12%	-1.73%	11.99%	25.94%	22.62%	23.07%	31.72%	25.90%	16.12%	39.88%	43.44%
居民服务和其他服务业	-10.66%	115.97%	19.89%	1.75%	17.30%	11.26%	32.62%	102.88%	32.28%	16.42%	39.90%	33.00%	55.96%	46.75%
卫生、社会保障和社会福利业	16.39%	133.82%	-4.68%	49.41%	-65.82%	82.68%	-89.31%	536.52%	-21.93%	108.07%	50.92%	39.03%	62.21%	62.21%
教育	26.23%	15.27%	18.79%	17.48%	13.54%	11.59%	15.33%	20.02%	31.97%	18.20%	-3.50%	14.02%	2.49%	30.00%
科学研究、技术和地质勘查业	47.01%	15.99%	29.79%	28.85%	-6.58%	7.30%	15.82%	29.48%	30.68%	54.00%	26.44%	14.13%	50.71%	39.11%
公共管理和社会组织	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%

图 44：中国城镇固定资产投资完成额新增固定资产投资行业增长速度

行业名称	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
农林牧渔业	34.50%	30.82%	32.85%	30.62%	1.91%	-10.99%	26.02%	23.07%	56.04%	32.65%	32.54%	35.67%	54.74%	49.29%
建筑业	39.28%	29.51%	37.99%	118.22%	-9.74%	-30.89%	3.04%	1.72%	48.88%	23.00%	21.04%	22.61%	43.47%	70.69%
房地产业	143.84%	-10.73%	40.78%	-31.15%	76.59%	8.45%	97.35%	15.33%	18.38%	25.23%	30.73%	18.69%	41.12%	61.80%
交通运输业	4.99%	56.90%	21.00%	-0.20%	12.14%	32.00%	65.69%	53.92%	123.67%	30.01%	32.47%	44.30%	111.07%	37.43%
信息传输、计算机服务和软件业	49.14%	3.76%	51.25%	17.45%	16.48%	-27.14%	30.66%	30.49%	124.08%	47.18%	4.00%	62.21%	30.13%	11.83%
批发和零售业	-0.81%	64.78%	21.08%	21.38%	-12.47%	11.33%	15.88%	49.42%	97.74%	42.42%	49.88%	46.72%	30.13%	47.11%
文化、体育和娱乐业	-1.28%	70.48%	-27.48%	23.81%	13.94%	-0.72%	-4.70%	46.13%	97.31%	44.23%	41.53%	20.49%	15.80%	45.13%
制造业	47.00%	91.12%	-55.09%	111.40%	-23.50%	-55.59%	21.04%	32.58%	112.89%	73.89%	54.89%	62.10%	20.28%	49.38%
采矿业	49.14%	3.76%	51.25%	17.45%	16.48%	-27.14%	30.66%	30.49%	124.08%	47.18%	4.00%	62.21%	30.13%	11.83%
电力、热力和燃气生产业	-0.81%	64.78%	21.08%	21.38%	-12.47%	11.33%	15.88%	49.42%	97.74%	42.42%	49.88%	46.72%	30.13%	47.11%
水利管理业	-1.28%	70.48%	-27.48%	23.81%	13.94%	-0.72%	-4.70%	46.13%	97.31%	44.23%	41.53%	20.49%	15.80%	45.13%
环境和公共设施管业	15.78%	46.03%	36.20%	20.12%	-1.73%	11.99%	25.94%	22.62%	23.07%	31.72%	25.90%	16.12%	39.88%	43.44%
居民服务和其他服务业	-10.66%	115.97%	19.89%	1.75%	17.30%	11.26%	32.62%	102.88%	32.28%	16.42%	39.90%	33.00%	55.96%	46.75%
卫生、社会保障和社会福利业	16.39%	133.82%	-4.68%	49.41%	-65.82%	82.68%	-89.31%	536.52%	-21.93%	108.07%	50.92%	39.03%	62.21%	62.21%
教育	26.23%	15.27%	18.79%	17.48%	13.54%	11.59%	15.33%	20.02%	31.97%	18.20%	-3.50%	14.02%	2.49%	30.00%
科学研究、技术和地质勘查业	47.01%	15.99%	29.79%	28.85%	-6.58%	7.30%	15.82%	29.48%	30.68%	54.00%	26.44%	14.13%	50.71%	39.11%
公共管理和社会组织	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%	40.01%

而行业分布的变化则可以通过具体行业的新增固定资产投资增长速度的变化得到反映（见图 44）。从 1996 年的新增固定资产投资形成增长速度较快的为饮料制造业、橡胶制造业、建筑装饰业、黑色金属冶炼和压延加工业、装卸搬运和其他运输服务业等，转变为 2009 年的邮政业、石油加工、冶炼及核燃料加工业、铁路运输业、仓储业、地质勘查业等。

其中，转变的经过可以通过 2004、2006 年新增固定资产子行业增长速度的变化进行反映（见图 45）。2004 年新增固定资产完成额增长速度最快的为房地产业、废弃资源和废旧材料回收加工业、其他金融活动、黑色金属矿采业、租赁业，橡胶制品业，石油加工、炼焦及核燃料加工业；2006 年则为其他采矿业、其他建筑业、计算机服务业、其他服务业、水上运输业、地质勘查业、燃料生产和供应业、仓储业等。

图 45：中国城镇固定资产投资完成额新增固定资产子行业 2004、2006、2009 增长速度

2004			2006			2009		
行业名称	同比增长	排序	行业名称	同比增长	排序	行业名称	同比增长	排序
道路运输业	-52.23%	1	房地产业	-49.25%	1	航空运输业	-63.44%	1
保险业	-47.19%	2	航空运输业	-29.44%	2	城市公共交通业	-24.86%	2
铁路运输业	-26.44%	3	交通运输业	-23.14%	3	道路运输业	-11.90%	3
邮政业	-18.20%	4	邮政业	-18.00%	4	计算机服务业	4.78%	4
水利管理业	2.52%	5	房地产业	-18.54%	5	通信设备、计算机及其他电子设备制造业	9.40%	5
软件业	9.08%	6	城市公共交通业	-6.34%	6	电力、热力的生产和供应业	9.53%	6
燃气生产和供应业	9.53%	7	租赁业	-3.55%	7	文体体育用品制造业	10.13%	7
房地产业	10.74%	8	铁路运输业	-2.10%	8	化学原料及化学制品制造业	11.54%	8
建筑业	12.79%	9	银行业	-1.53%	9	零售业	11.95%	9
地质勘查业	14.18%	10	环境管理业	-0.80%	10	铁路运输业	11.88%	10
林业	18.38%	11	建筑业	1.11%	11	其他金融活动	11.88%	11
公共管理和社会组织	20.37%	12	其他采矿业	1.51%	12	水上运输业	13.47%	12
计算机服务业	31.97%	13	文化、体育和娱乐业	2.39%	13	保险业	15.52%	13
批发和零售业	41.37%	14	批发和零售业	2.43%	14	建筑业	15.72%	14
公共管理和社会组织	44.37%	15	其他采矿业	3.29%	15	电力、热力的生产和供应业	15.88%	15
计算机服务业	48.43%	16	其他采矿业	3.44%	16	房屋和土木工程建筑业	19.51%	16
卫生、社会保障和社会福利业	46.13%	17	其他采矿业	4.44%	17	房屋和土木工程建筑业	20.15%	17
专业技术服务业	46.22%	18	其他采矿业	7.48%	18	房地产业	22.67%	18
农业	49.88%	19	其他采矿业	10.79%	19	房地产业	22.76%	19
道路运输业	54.28%	20	其他采矿业	10.79%	20	房地产业	22.81%	20
科技交流和推广服务业	56.16%	21	其他采矿业	12.21%	21	房地产业	23.43%	21
农林牧渔服务业	57.74%	22	其他采矿业	14.02%	22	房地产业	25.49%	22
建筑业	59.64%	23	其他采矿业	14.50%	23	房地产业	25.99%	23
水的生产和供应业	64.28%	24	其他采矿业	15.02%	24	房地产业	26.35%	24
石油和天然气开采业	72.59%	25	其他采矿业	16.28%	25	房地产业	26.73%	25
制造业	72.93%	26	其他采矿业	18.41%	26	房地产业	28.67%	26
城市公共交通业	73.00%	27	其他采矿业	18.59%	27	房地产业	29.01%	27
电力、热力的生产和供应业	81.90%	28	其他采矿业	21.06%	28	房地产业	36.62%	28
研究与试验发展	81.90%	29	其他采矿业	21.06%	29	房地产业	37.43%	29
居民服务业	82.38%	30	其他采矿业	21.40%	30	房地产业	38.08%	30
电力、热力的生产和供应业	84.59%	31	其他采矿业	22.39%	31	房地产业	32.30%	31
建筑业	85.88%	32	其他采矿业	22.42%	32	房地产业	32.78%	32
水上运输业	88.47%	33	其他采矿业	24.47%	33	房地产业	34.78%	33
批发业	95.10%	34	其他采矿业	24.88%	34	房地产业	34.95%	34
工艺品及其他制造业	95.76%	35	其他采矿业	25.44%	35	房地产业	36.54%	35
建筑业	95.80%	36	其他采矿业	25.90%	36	房地产业	36.62%	36
环境管理业	107.78%	37	其他采矿业	26.39%	37	房地产业	37.43%	37
有色金属冶炼及压延加工业	111.21%	38	其他采矿业	26.44%	38	房地产业	37.73%	38
煤炭开采和洗选业	112.50%	39	其他采矿业	27.00%	39	房地产业	37.73%	39
畜牧业	121.87%	40	其他采矿业	29.51%	40	房地产业	38.41%	40
其他采矿业	124.80%	41	其他采矿业	29.52%	41	房地产业	39.11%	41
零售业	131.05%	42	其他采矿业	30.12%	42	房地产业	39.49%	42
银行业	168.89%	43	其他采矿业	30.79%	43	房地产业	40.13%	43
印刷业和记录媒介的复制	174.86%	44	其他采矿业	31.71%	44	房地产业	40.62%	44
有色金属冶炼业	185.81%	45	其他采矿业	32.45%	45	房地产业	40.58%	45
通信设备、计算机及其他电子设备制造业	199.96%	46	其他采矿业	32.94%	46	房地产业	41.61%	46
航空运输业	210.77%	47	其他采矿业	32.90%	47	房地产业	41.97%	47
皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业	219.29%	48	其他采矿业	34.80%	48	房地产业	43.34%	48
非金属矿物制品业	226.24%	49	其他采矿业	35.00%	49	房地产业	43.87%	49
专用设备制造业	235.24%	50	其他采矿业	36.57%	50	房地产业	45.02%	50
饮料制造业	251.80%	51	其他采矿业	36.59%	51	房地产业	46.23%	51
电信和其他信息传输服务业	256.37%	52	其他采矿业	37.16%	52	房地产业	46.75%	52
其他采矿业	279.07%	53	其他采矿业	38.58%	53	房地产业	47.11%	53
食品制造业	293.99%	54	其他采矿业	39.78%	54	房地产业	47.13%	54
家具制造业	297.17%	55	其他采矿业	39.15%	55	房地产业	48.38%	55
文体用品制造业	302.13%	56	其他采矿业	39.21%	56	房地产业	49.30%	56
非金属矿物制品业	311.65%	57	其他采矿业	39.81%	57	房地产业	49.44%	57
畜牧业	318.73%	58	其他采矿业	39.90%	58	房地产业	49.95%	58
塑料制品业	340.97%	59	其他采矿业	41.69%	59	房地产业	49.79%	59
纺织业	348.87%	60	其他采矿业	44.43%	60	房地产业	50.38%	60
造纸及纸制品业	350.34%	61	其他采矿业	47.20%	61	房地产业	51.39%	61
金属制品业	356.79%	62	其他采矿业	47.67%	62	房地产业	53.51%	62
非金属矿物制品业	367.86%	63	其他采矿业	48.17%	63	房地产业	53.78%	63
医药制造业	374.06%	64	其他采矿业	49.09%	64	房地产业	54.31%	64
交通运输设备制造业	387.59%	65	其他采矿业	49.76%	65	房地产业	56.79%	65
化学原料及化学制品制造业	393.50%	66	其他采矿业	49.80%	66	房地产业	57.38%	66
化学原料及化学制品制造业	399.98%	67	其他采矿业	51.32%	67	房地产业	58.08%	67
其他建筑业	405.48%	68	其他采矿业	51.32%	68	房地产业	58.08%	68
印刷业和记录媒介的复制	421.37%	69	其他采矿业	54.47%	69	房地产业	60.32%	69
通用设备制造业	431.65%	70	其他采矿业	55.30%	70	房地产业	61.80%	70
电气机械及器材制造业	433.07%	71	其他采矿业	61.07%	71	房地产业	62.21%	71
木材加工及竹藤棕草制品业	454.11%	72	其他采矿业	61.32%	72	房地产业	62.74%	72
有色金属冶炼及压延加工业	456.93%	73	其他采矿业	61.80%	73	房地产业	64.19%	73
其他采矿业	473.48%	74	其他采矿业	65.85%	74	房地产业	70.06%	74
其他采矿业	485.00%	75	其他采矿业	67.67%	75	房地产业	71.73%	75
石油加工、炼焦及核燃料加工业	465.10%	76	其他采矿业	79.42%	76	房地产业	76.91%	76
橡胶制品业	674.30%	77	其他采矿业	81.78%	77	房地产业	78.95%	77
建筑业	756.07%	78	其他采矿业	81.87%	78	房地产业	106.24%	78
有色金属矿采选业	770.75%	79	其他采矿业	84.60%	79	房地产业	106.49%	79
其他金融活动	1021.56%	80	其他采矿业	94.59%	80	房地产业	105.78%	80
废弃资源和废旧材料回收加工业	1410.75%	81	其他采矿业	108.07%	81	房地产业	115.56%	81
房地产业	4705.65%	82	其他采矿业	124.39%	82	房地产业	133.05%	82
其他采矿业	0.48%	83	其他采矿业	149.44%	83	房地产业	136.37%	83
其他采矿业	0.00%	84	其他采矿业	154.85%	84	房地产业	177.90%	84
其他采矿业	0.00%	85	其他采矿业	154.85%	85	房地产业	177.90%	85

从中国产业结构的演变可以看出，中国的产业结构处于升级之中；同时，区域经济的发展（包括西部大开发、中部崛起、东北老工业

基地的振兴）为传统产业的发展和转移提供了空间。产业发展的区域空间和升级态势，可以保证中国经济在未来一段时间的可持续性。

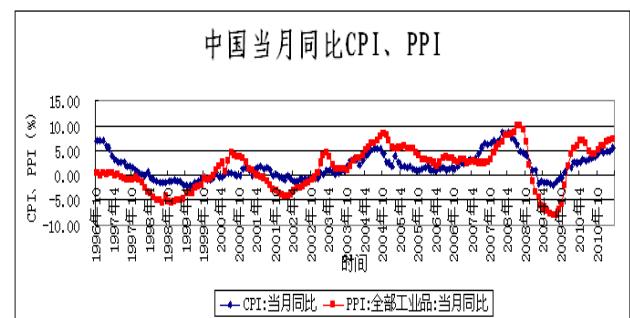
四、影响中国经济增长的短期因素

促进中国经济增长的中长期因素仍然存在的条件下，短期中国经济的增长则主要受到通货膨胀预期、失业率上升、国际贸易摩擦和人民币升值压力的影响。

（一）中国经济增长的通货膨胀预期

在金融危机发生前，中国经济已经发生了通货膨胀预期，2008 年被列作为治理通货膨胀的关键一年。然而，美国次贷危机引发的金融危机，使得中国的 CPI、PPI 快速下跌（见图 46），治理通货膨胀政策也快速转变为刺激经济的增长，以“四万亿”投资为代表的中国式经济刺激方案出台后，中国经济领先于世界主要经济体的速度得到了恢复。但是，2008 年被金融危机冲击的通货膨胀，以及“四万亿”投资的经济刺激方案，使得中国的 CPI、PPI 快速上升，2011 年 3 月 CPI 达到了 5.2% 的水平（见图 46），通货膨胀预期在 2011 年逐渐得到显现。

图 46：中国的通货膨胀预期



同时，由于主要的经济体，包括美国、欧盟和日本都将可能继续执行宽松货币政策，在这种情况下，通过国际贸易、国际资金的流动，可能进一步加剧中国的通货膨胀。

因此，在短期内，通货膨胀预期及其防范通货膨胀的宏观经济政策的实施，将成为影响中国经济增长的重要因素。

(二) 中国经济增长的失业率问题

中国的失业率从2009年开始呈现上升趋势（见图47）。中国失业率的上升既有中国产业结构变化的原因，也有中国城市化的原因，还有中国劳动力供给增加的原因。就劳动力的供给而言，中国的人口总数持续增长（见图48），城市人口数量成上升态势（见图49），高等教育招生数和毕业生数逐年增加（见图50）。

图 47：中国城镇就业同比增减与城镇失业率

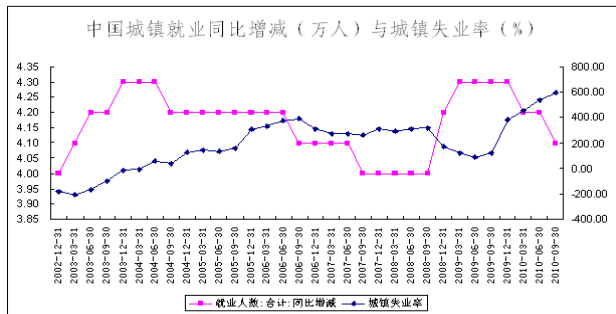


图 48：中国人口总数变化

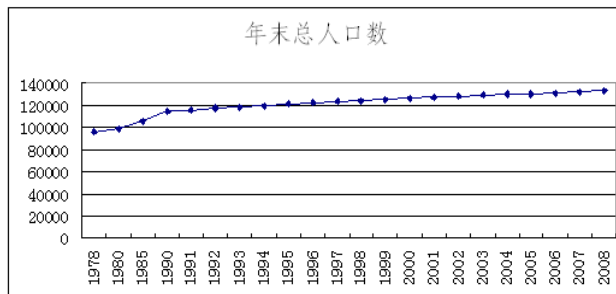


图 49：中国城乡人口结构变化

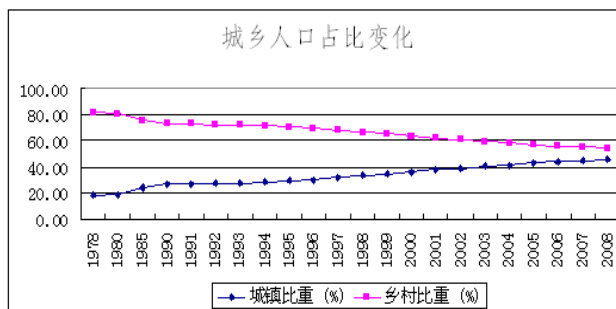
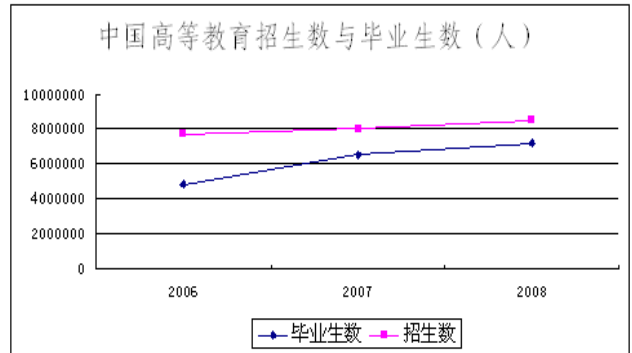


图 50：中国高等教育招生数与毕业生数

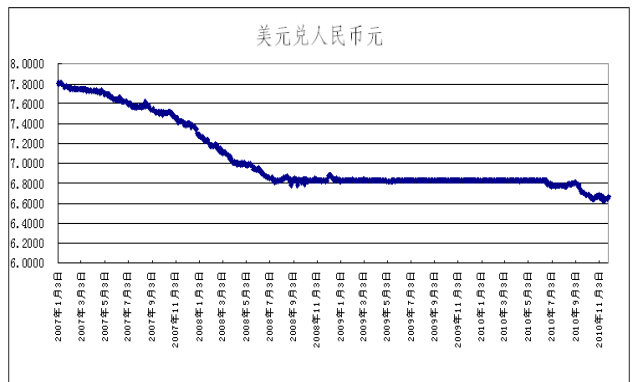


因此，在短期内如何通过促进产业结构调整 and 促进中小企业发展，增加就业、减少失业，也是短期内面临的主要问题。

(三) 人民币的升值压力与中国出口的贸易摩擦

虽然美国的贸易逆差不仅仅是中国的出口所造成的，还包括中东石油输出国，日本、韩国等其他亚洲国家，欧洲的德国等；同时，中美的贸易不均衡也是国际分工体系的结果。但是，基于中国经济总量已经跃居世界第二、在未来10-20年可能超过美国的情况，美国以国家战略为基础，迫使人民币升值的压力将长期存在。同时，由于中国坚持实行有管理的弹性汇率制度（见图51），使得以美国为代表的其他经济体将不断通过贸易摩擦来缓冲各自的压力。

图 51：美元兑换人民币汇率



五、中国经济增长的宏观政策

中国的宏观经济政策既要服务于中国的中长期经济增长和发展，也会受到中国短期经济增长以及财政收支与货币供给状态等因素的影响。

(一) 中国的财政状态及财政政策取向

中国的财政收支状态，从单月的财政收支差额看（见图 52），1991 年到 2005 年以前，基本实行的财政支出大于财政收入的赤字财政政策；2005 年到 2008 年 9 月左右，基本实行的财政收入大于支出的财政结余政策；2008 年 9 月到现在实行的财政支出大于财政收入的赤字财政政策。显然，在发生金融危机后，中央政府通过赤字的积极财政政策，有力地刺激了经济复苏，保持了中国经济的持续增长。

图 52：中国的财政收支差额占财政收入的比重

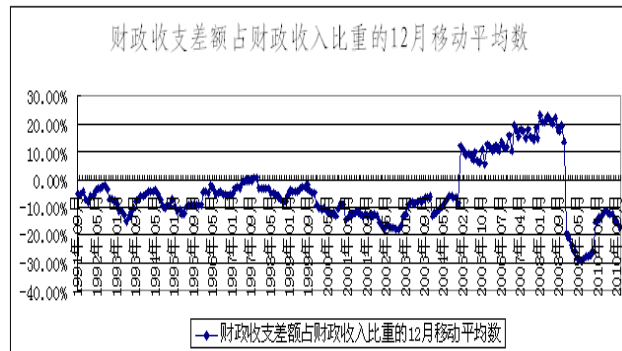
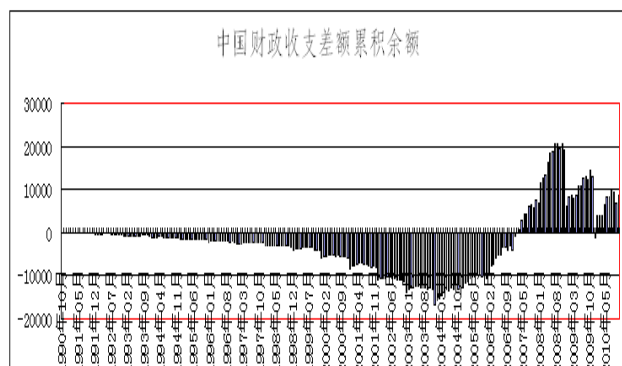


图 53：中国的财政收支差额累积余额



中国从 1991 年以来的交替性财政赤字与

盈余政策的实施，并未导致中国的财政状况恶化，财政收支差额为累积盈余（见图 53）。从 1991 年 10 月以来，中国财政差额累积盈余接近九千万元人民币，这为中国通过继续实行积极的财政政策奠定了财政基础。

(二) 中国的货币供给状态及货币政策取向

中国的货币供给的状态可以通过有关参数进行表述。从利率水平看（见图 54），中国的利率水平较低，意味着在通货膨胀预期下可以通过上调利率进行调控。从 M1 与基础货币量来看（见图 55），虽然 2010 年以来，基础货币和 M1 供给量在下降，但是，仍高于历史水平，表明可以通过降低基础货币量来减少货币的供给。

图 54：人民币存贷款利率及利差

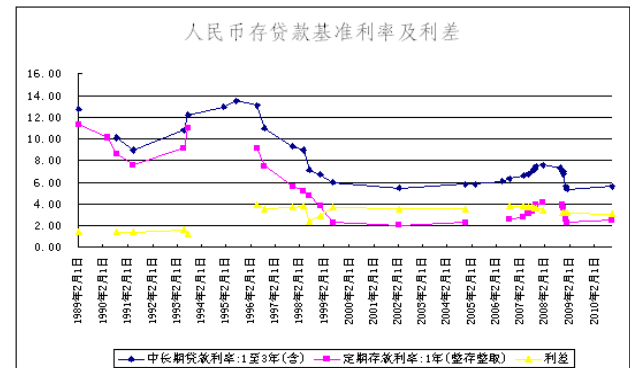
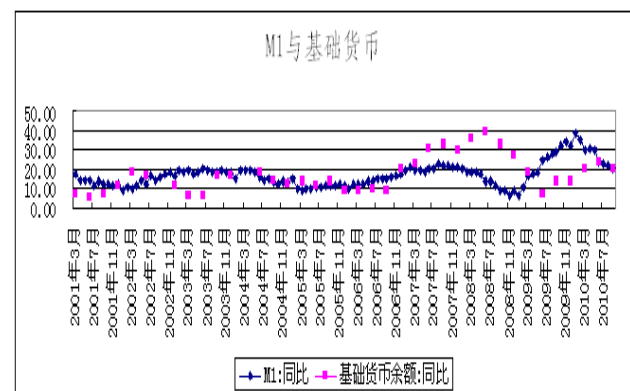


图 55：中国的 M1 与基础货币量



从基础货币余额的增长速度看（见图 56），中国的基础货币供给余额仍保持在较高

的增长速度约为 20%，意味着仍可以通过减少基础货币的供给来降低基础货币余额的增长速度，致其回归到 15% 左右的均衡水平。从货币乘数的角度看（见图 57），虽然货币乘数处于相对合理的水平，但主要是由于基础货币供给基础较大造成。要继续保持合理的基础货币乘数，在降低基础货币供给的同时，仍需要降低商业银行的货币创造能力，即继续提高法定存款准备金比率以及适时提高基准利率。

图 56：中国基础货币余额增长速度

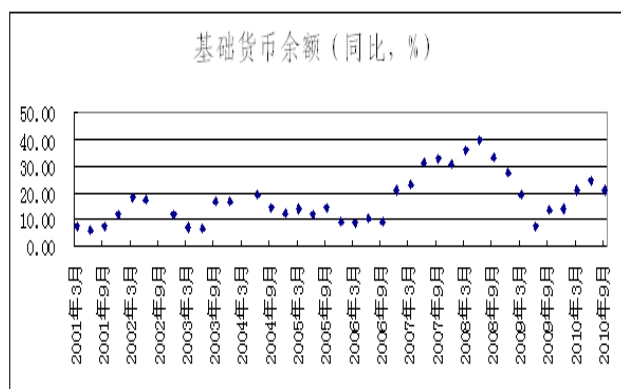
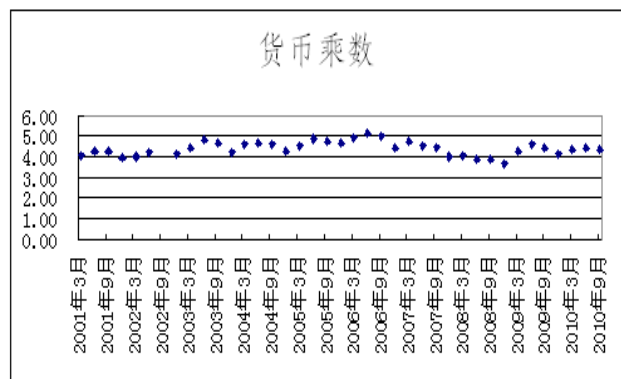


图 57：中国货币乘数



从中国法定存款准备金比率的调整状态看（见图 58），中国的法定存款准备金比率已经达到了 18.5%，创了 1984 年以来的新高。在这种条件下，法定存款准备金比率上调的空间将会逐渐减少，适时提高贷款利率将成为主要的手段。

图 58：中国法定存款准备金比率调整状态

公布时间	生效日期	大型金融机构			中小金融机构		
		调整前	调整后	调整幅度	调整前	调整后	调整幅度
2011年4月17日	2011年4月21日	20.00%	20.50%	0.50%	16.50%	17.00%	0.50%
2011年3月18日	2011年3月25日	19.50%	20.00%	0.50%	16.00%	16.50%	0.50%
2011年2月18日	2011年2月24日	19.00%	19.50%	0.50%	15.50%	16.00%	0.50%
2011年1月14日	2011年1月20日	18.50%	19.00%	0.50%	15.00%	15.50%	0.50%
2010年12月10日	2010年12月20日	18.00%	18.50%	0.50%	14.50%	15.00%	0.50%
2010年11月19日	2010年11月29日	17.50%	18.00%	0.50%	14.00%	14.50%	0.50%
2010年11月9日	2010年11月16日	17.00%	17.50%	0.50%	13.50%	14.00%	0.50%
2010年5月2日	2010年5月10日	16.50%	17.00%	0.50%	13.50%	13.50%	0.00%
2010年2月12日	2010年2月25日	16.00%	16.50%	0.50%	13.50%	13.50%	0.00%
2010年1月12日	2010年1月18日	15.50%	16.00%	0.50%	13.50%	13.50%	0.00%
2008年12月22日	2008年12月25日	16.00%	15.50%	-0.50%	14.00%	13.50%	-0.50%
2008年11月26日	2008年12月5日	17.00%	16.00%	-1.00%	16.00%	14.00%	-2.00%
2008年10月8日	2008年10月15日	17.50%	17.00%	-0.50%	16.50%	16.00%	-0.50%
2008年9月15日	2008年9月25日	17.50%	17.50%	0.00%	17.50%	16.50%	-1.00%
2008年6月7日	2008年6月25日	16.50%	17.50%	1.00%	16.50%	17.50%	1.00%
2008年5月12日	2008年5月20日	16.00%	16.50%	0.50%	16.00%	16.50%	0.50%
2008年4月16日	2008年4月25日	15.50%	16.00%	0.50%	15.50%	16.00%	0.50%
2008年3月18日	2008年3月25日	15.00%	15.50%	0.50%	15.00%	15.50%	0.50%
2008年1月16日	2008年1月25日	14.50%	15.00%	0.50%	14.50%	15.00%	0.50%
2007年12月8日	2007年12月25日	13.50%	14.50%	1.00%	13.50%	14.50%	1.00%
2007年11月10日	2007年11月26日	13.00%	13.50%	0.50%	13.00%	13.50%	0.50%
2007年10月13日	2007年10月25日	12.50%	13.00%	0.50%	12.50%	13.00%	0.50%
2007年9月6日	2007年9月25日	12.00%	12.50%	0.50%	12.00%	12.50%	0.50%
2007年7月30日	2007年8月15日	11.50%	12.00%	0.50%	11.50%	12.00%	0.50%
2007年5月18日	2007年6月5日	11.00%	11.50%	0.50%	11.00%	11.50%	0.50%
2007年4月29日	2007年5月15日	10.50%	11.00%	0.50%	10.50%	11.00%	0.50%
2007年4月5日	2007年4月16日	10.00%	10.50%	0.50%	10.00%	10.50%	0.50%
2007年2月16日	2007年2月25日	9.50%	10.00%	0.50%	9.50%	10.00%	0.50%
2007年1月5日	2007年1月15日	9.00%	9.50%	0.50%	9.00%	9.50%	0.50%

六、中国宏观经济的展望

在中国宏观经济面临的外部环境、中长期增长态势和短期影响因素下，2011年，中国的宏观经济将呈现以下的增长特征：

第一，从经济的增长看，中国经济仍将保持相对稳定的增长，全年增长水平将可能达到 9% 左右，但是，在单一月份可能出现低于 8% 的增长情况，也可能出现单月增长超过 10% 的增长情况。

第二，从通货膨胀的预期看，消费者物价指数全年在 4% 以上的水平，单月可能出现 6%

左右的情况，总体呈现先高后低的状态。

第三，从失业率的情况看，城镇登记失业率仍将维持在现有的水平状态，甚至可能微幅上升。

第四，从货币政策的角度看，由于美、欧、日等主要经济体已经或可能持续的宽松量化货币政策，将可能通过国际贸易、热钱和内资企业的境外融资，进一步提升中国的物价指数，因此货币政策将进一步收紧；主要的政策工具也将从法定存款准备金比率演变为利率工具，甚至非市场化的行政手段；货币政策将在预期通货膨胀的管理或治理中发挥更重要的作用。

第五，从财政政策看，为了维持经济的持续增长，抵御外部环境的不稳定性冲击，积极的财政政策仍将进一步实施。

第六，从分配制度看，2011年作为“十二五”规划的第一年，将适时启动收入分配制度的研究和相应的改革，其中包括居民与企业、财政之间的收入分配比例关系，中央财政与地方财政的分配比例关系，以及中央财政、地方财政的转移支付方向和数量。

第七，从社会保障体系看，将围绕新农村的建设，进一步完善城乡社会保障体系，促进二元经济结构的融合。

第八，从区域经济的发展结构看，东部地区将以产业结构的升级为主要的特征，而中西部地区、东北老工业基地的振兴将在承接东部地区产业转移的基础上，进行产业升级；同时，东部地区的中小城市也将成为东部大中城市产业转移的主要方向。

第九，从消费结构看，将通过收入分配制度、社会保障体系等的完善，推动消费的增长和结构的演变。

第十，从产业结构看，以新兴战略产业和

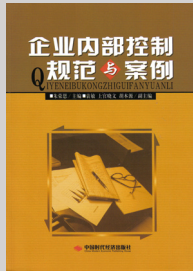
服务业为代表的产业将在投资上持续增长，拉动中国产业结构的升级和技术水平的提高。

第十一，从国际贸易看，中国进出口总额仍将在产业结构升级中持续增长，但是，进出口的贸易顺差将会进一步缩小。

第十二，从人民币汇率看，人民币汇率将可能出现波动性的3%左右的小幅上涨，同时面临来自以美国为代表的一些国家的压力持续增长，相应贸易摩擦也将会不间断的发生。

此页特意留白

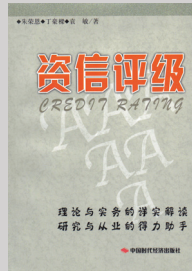
书籍系列



企业内部控制
规范与案例



企业信用管理



资信评级



英汉信用评级
词汇手册



信用评级基础知识

期刊系列



研究报告



专刊



季刊



年刊

报告系列



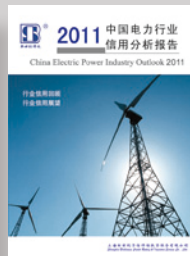
中国宏观经济
分析与展望



中国煤炭行业
信用分析报告



中国汽车行业
信用分析报告



中国电力行业
信用分析报告



中国银行业
信用分析报告



中国房地产行业
信用分析报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

地址：中国 上海 汉口路 398 号华盛大厦 14 楼
邮编：200001
电话：021-63501349 021-63500711
传真：021-63500872
E-mail: mail@shxsj.com
<http://www.shxsj.com>