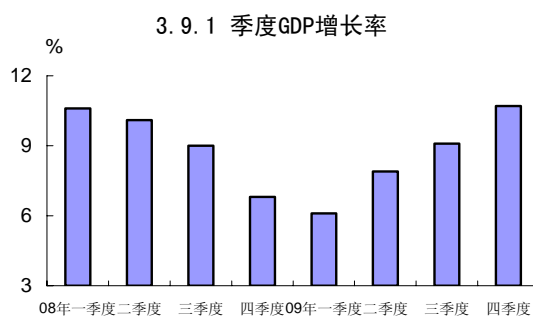


中华人民共和国

2009年，在强劲的扩张性财政和货币政策的推动下，中国经济呈现V字型复苏。投资强劲增长，消费较快增长，在很大程度上抵消了因外部需求萎缩所造成的不利影响。2010年，扩张性的宏观经济政策仍将持续，但力度和方向可能有所调整。考虑到2010年全球经济形势较好，中国经济增长步伐有望进一步加快，目前较低的通胀率将有所上升。中国政府正在制定“十二五”规划，为调整经济增长结构，特别是鼓励居民扩大消费提供了难得的机遇。

经济运行评价

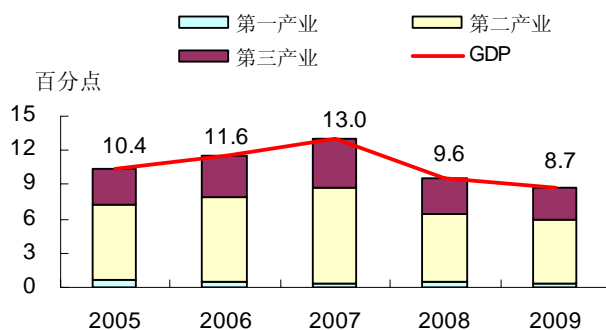
2009年，中国政府实施的扩张性财政和货币刺激政策在很大程度上抵消了全球经济衰退所带来的不利影响。在一揽子刺激计划和出口复苏的推动下，经济增长在一季度触底后，开始快速反弹（图3.9.1），全年GDP增长率达到8.7%。与2003—2007年两位数和2008年的9.6%的增长率相比，2009年的经济增长率明显回落。



资料来源：香港环亚经济数据有限公司（CEIC），2010年3月15日下载。

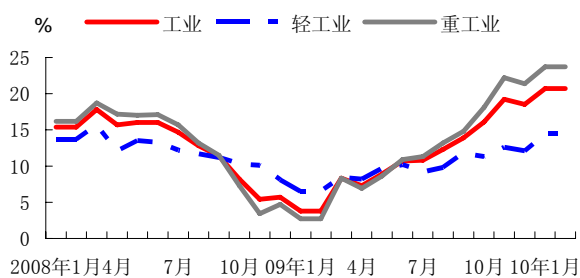
从供给角度看，占1990年不变价GDP近五分之三的第二产业增加值增长率在2009年放缓至9.5%，成为中国经济增长减速的主要原因。尽管如此，第二产业对经济增长贡献仍然最大，拉动经济增长5.5个百分点（图3.9.2）。随着财政刺激计划主导的投资快速增长，以及出口形势的逐步好转，第二产业增加值增长逐步加快（图3.9.3）。尽管第三产业增加值的增长率回落至8.9%，但仍保持活跃。第一产业增加值增长因南方干旱放缓至4.2%。

3.9.2 对经济增长的贡献（供给）



资料来源：中国国家统计局，<http://www.stats.gov.cn> (2010年3月15日下载)；亚行职员估计。

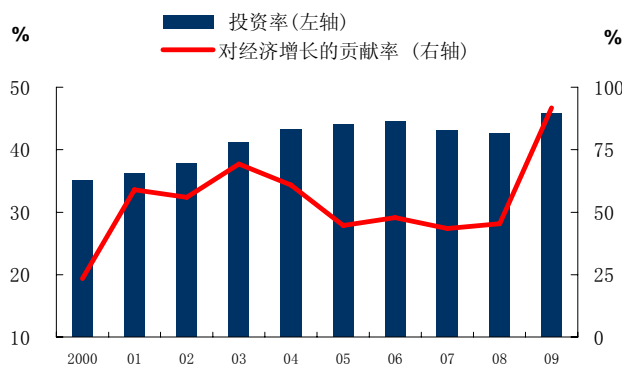
3.9.3 规模以上工业增加值增长率



资料来源：香港环亚经济数据有限公司 (CEIC)，2010年3月15日下载。

中国经济的V型复苏主要得益于旺盛的国内需求，特别是扩张性宏观经济政策驱动下公共投资的增长。从需求角度看，总投资对经济增长的贡献率高达92%，拉动经济增长8个百分点，投资占GDP的比重进一步上升到46%（图3.9.4），为近30年的最高水平。最终消费拉动经济增长4.6个百分点。而因外需疲软，净出口对经济增长的影响为负的3.9个百分点。

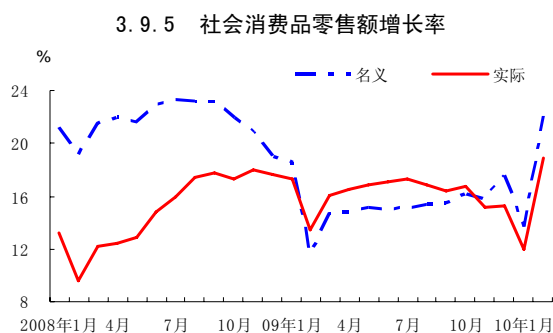
3.9.4 总投资



资料来源：中国国家统计局，<http://www.stats.gov.cn> (2010年3月15日下载)；亚行职员估计。

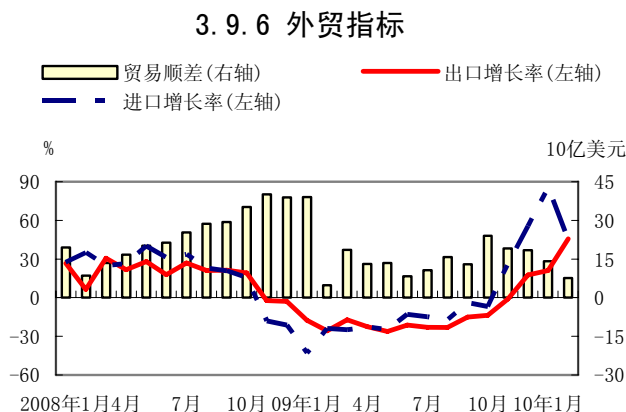
2008 年全社会固定资产投资名义增长 26%，2009 年略高于 30%，这反映了政府一揽子刺激计划的重点投向。其中，第一产业投资增长近 50%，第三产业投资（主要是运输业，如铁路和城市公共交通）增长 33%，第二产业投资增长也很迅猛（约 27%）；房地产开发投资增长 17.2%，比 2008 年略有放缓。

尽管对经济增长的贡献无法与投资相比，但居民消费和政府消费都对 2009 年中国经济复苏起到了促进作用。2009 年年初，社会消费品零售额（反映最终消费的一项重要指标）因进城农民工大量失业和消费信心下滑遭受冲击，但随后开始强劲反弹，全年实际增长 16.2%（图 3.9.5）。政府对购买汽车进行补贴的政策，使全年汽车销售量高达 1360 万辆（中国已成为全球最大汽车生产国）。旺盛的消费需求也得益于居民收入的不断增长，2009 年城镇居民可支配收入实际增长了 9.8%左右，农村居民人均纯收入实际增长 8.5%。



资料来源：香港环亚经济数据有限公司（CEIC），2010年3月15日下载。

2009 年上半年，出口因全球经济衰退而出现大幅下滑，并在低位徘徊（图 3.9.6），直到 12 月才恢复了正增长。2009 年，按美元计价的商品出口同比下降了 16.1%。因国内需求回暖和出口复苏，2009 年后期商品进口也开始反弹，但全年仍同比下降 11.2%。由于进口下降慢于出口萎缩，2009 年中国贸易顺差收窄至 1110 亿美元。因服务贸易逆差扩大，全年经常账户顺差同比下降约 33%，达 2841 亿美元（占 GDP 的 5.8%）。



资料来源：香港环亚经济数据有限公司（CEIC），2010年3月15日下载。

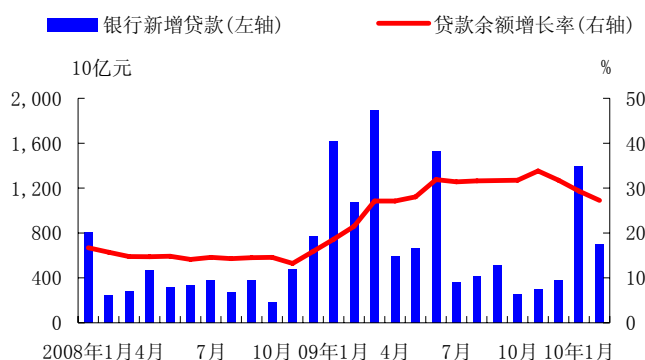
受全球金融危机冲击，2009 年前 7 个月中国实际利用外商投资（FDI）同比下降，随后开始反弹，全年实际利用外商投资同比下降约 17%，但仍达到 900 亿美元。

对外贸易和 FDI 的复苏，以及资本回流，使中国的外汇储备余额高达 2.4 万亿美元。然而，资本的快速流入也引发了人们对房地产和股票市场投机的担忧。

一揽子刺激计划的核心内容之一是国有银行的巨额信贷投放，主要用于支持固定资产投资。2009 年，金融机构人民币贷款新增 9.6 万亿元，是 2008 年的两倍多，相当于当年 GDP 的 29%。约四分之一的信贷投向机场、公路和城市交通网等基础设施领域，另有 15% 投向住房建设，国有企业获得了绝大部分的信贷资源。

在上半年投放巨额信贷后，货币当局担心信贷投放过多有可能催生资产泡沫、引发通胀以及增加银行不良贷款，从下半年开始控制信贷投放量（图 3.9.7）。全年广义货币供应量（M2）增长率为 27.7%，远超过年初确定的 17% 的调控目标。

3.9.7 银行贷款

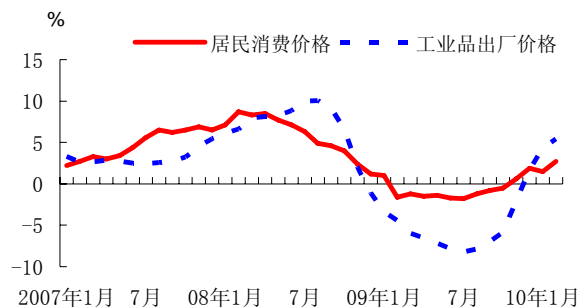


资料来源：香港环亚经济数据有限公司（CEIC），2010 年 3 月 15 日下载；亚行职员估计。

2009 年，人民币对美元汇率基本稳定，这部分得益于中国支持出口的刺激计划。但是根据国际清算银行的报告，按照实际有效汇率计算，2009 年人民币对所选定的一篮子货币贬值 5%。

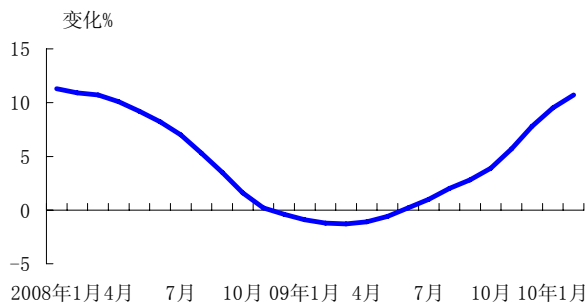
2009 年，由于全球原油价格走低，中国粮食再获丰收，加上部分制造业部门产能过剩，通货膨胀率在低位徘徊。居民消费价格指数在年内大部分时间都是下降的，到 11 月和 12 月，因食品价格和居住价格上涨而出现同比上涨（图 3.9.8）。巨额银行贷款推动资产价格不断上涨，上海证券交易所 A 股综合指数 2009 年同比上涨了 80%；房地产价格从年中开始快速上涨（图 3.9.9），第四季度同比上涨近 6%。地方政府财政收入主要依赖土地出让收入，因此大力支持房地产开发。根据财政部统计，2009 年全国各级地方政府的土地出让收入同比增长 60%，达到 2330 亿美元。

3.9.8 通货膨胀率



资料来源：香港环亚经济数据有限公司 (CEIC)，2010年3月15日下载。

3.9.9 房屋销售价格



资料来源：香港环亚经济数据有限公司 (CEIC)，2010年3月15日下载。

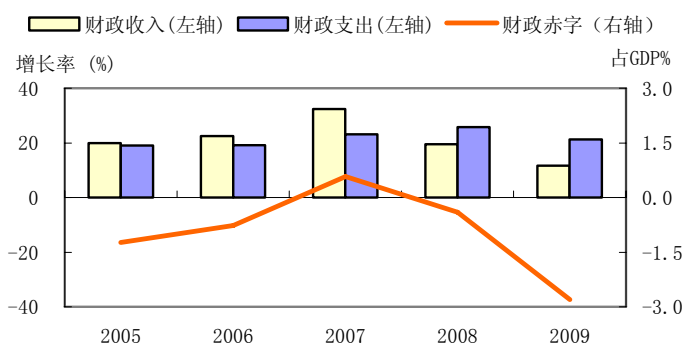
注：数据包括住宅和非住宅。

为应对全球经济衰退带来的不利影响，中国大幅增加的公共支出主要投向基础设施领域，一小部分投向保障住房建设、农村发展和民生项目。一揽子财政刺激计划将在两年内（2008年11月开始）投资4万亿元（相当于2008年GDP的12.7%）。2009年3月，分配给基础设施领域的投资份额由先前的45%下调到38%，而用于民生项目（诸如卫生和教育等）的资金比例则从1%上调到4%左右。

鉴于中央政府债务水平（内债和外债合计约占GDP的30%）相对较低，预算赤字较小，以公共债务为基础的刺激计划仍然是可控的。中央政府将通过发行国债筹措4万亿投资的25%，其余部分则依靠地方政府和来自国有银行的低息贷款。在4万亿财政刺激计划中，大约一半在2008年末和2009年期间已到位，剩余部分将在2010年陆续到位。

2009年，包括财政刺激投资在内的财政总支出同比增长略高于21%，财政收入同比增长近12%，收支相抵，财政赤字占当年GDP的2.8%（图3.9.10）。

3.9.10 财政指标



资料来源：香港环亚经济数据有限公司 (CEIC)，2010年3月15日下载。

2009年初，由于国内工业制成品出口需求大幅减少，估计有2000万农民工失去了工作。在第二季度，随着工业生产和建筑业的逐步复苏，劳动力市场形势开始好转。到了年底，东部省份的一些企业出现“用工荒”现象，这主要是因为出口订单增多，以及一些失业的农民工转移到正在开展财政支持的基础设施项目建设的地区就业。中国政府宣布，2009年城镇新增就业1100万人，超出年初确定的目标，但与每年平均进入劳动力市场求职的2400万人的规模相比，仍有不小的缺口。

经济前景展望

预计2010年中国将维持扩张性的财政政策，但为避免过度投资可能造成的问题，政府将对其进行适当调整。如中国政府已明确表态，将着力控制有可能造成产能过剩的投资项目，遏制因投资膨胀而导致的地方政府债务不断增加的势头。预计2010年中国政府财政赤字占GDP的比重仍将在2.8%左右，到2011年将略降至2.6%。

由于经济逐渐活跃、通货膨胀率上升和资产价格上涨，预计高度扩张性的货币政策将有所调整。实际上，从2009年7月起，货币政策就已开始微调。新一轮更大力度的调整发生在2010年1—2月，中国人民银行两次上调商业银行存款准备金率，目前该比率已达到16.5%，而且还可能继续提高，商业银行将被要求提高应对坏账的资金拨金。2010年，利率也很有可能上调。

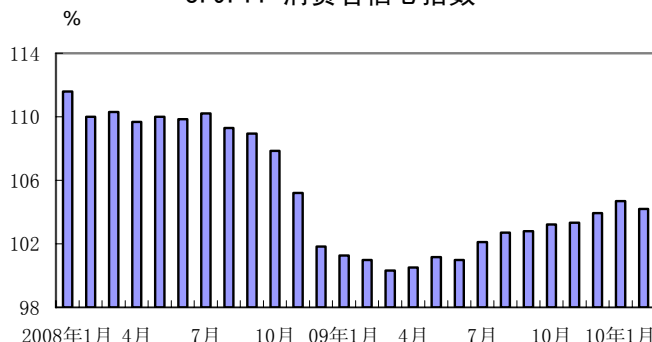
中国政府确定2010年货币供应量M2的增长目标是17%（与2009年相同）。2009年银行新增贷款的超常增长率将有所降低，但2010年7.5万亿元的新增贷款目标仍比2007—2008年的平均水平高出70%。货币当局在2010年仍会实施相对宽松的货币政策，但在2011年将转向偏紧的货币政策。

在经济持续快速增长、通货膨胀有所抬头、经常账户顺差不断增大的情况下，我们的预测假定中国政府将容忍人民币2010年小幅升值，在2011年升值幅度进一步加大。我们的预测还假定，在预测期内不会发生重大自然灾害和严重疫情。

即将到位的巨额财政刺激资金，以及因全球资金流动加速而增加的民间投资，预计将使名义全社会固定资产投资增长25%，受有所收紧的货币政策影响，这与2009年的高速增长相比有所放缓。随着经济刺激计划的淡出，2011年固定资产投资增速预计将降至18%左右。

2010年，由于收入不断提高和消费者信心持续增强，名义居民消费增长率将从2009年的9%提高至12%（图3.9.11）。用于医疗、教育、养老方面的财政支出增加，也会促进消费增长。此外，中国政府正在考虑进行户籍制度改革。现有户籍制度将人口划分为农村和城市居民，这使进城务工的农民不能享受教育、医疗、住房和养老等领域的财政补贴。这种制度已经阻碍了劳动力转移，减少了农民的可支配收入，扩大了城乡收入差距。2009年年底，中国政府已经在部分地区放宽了户籍限制，但仅限于一些中小城市。

3.9.11 消费者信心指数



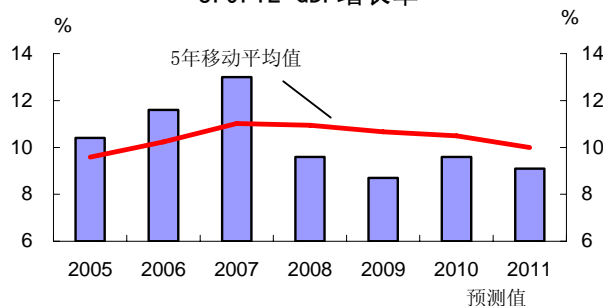
资料来源：香港环亚经济数据有限公司 (CEIC)，2010年3月15日下载。

《2010年亚洲发展展望》预测，2010年世界贸易形势将有所好转，促进中国商品出口恢复性增长，预计2010年出口增长13%，2011年增长13.5%。中国与东南亚国家联盟签订的自由贸易协定于2010年1月1日起生效，也将推动中国对外贸易的增长。由于国内需求旺盛和全球原油及大宗商品价格的高企，2010年中国的进口预计将增长13.5%，2011年将增长15%。考虑到贸易顺差及收入账户盈余的增加将慢于国内需求的增长，预计经常账户顺差占GDP的比重将略有下降。

与2009年相比，2010年实际净出口将出现增长，并对GDP增长略有正面贡献。考虑到工业化国家经济的逐渐复苏，2011年净出口还将进一步增长，但还不足以恢复到全球经济危机前的水平。

基于前述分析，2010年中国GDP预计增长9.6%（表3.9.12）。受上年同期相对较低基数的影响，2010年上半年的增速将比下半年高。考虑到经济刺激计划的逐渐淡出，2011年的经济增速约为9.1%。投资对GDP增长的贡献将不断下降，而消费和净出口对GDP增长的贡献将不断上升。

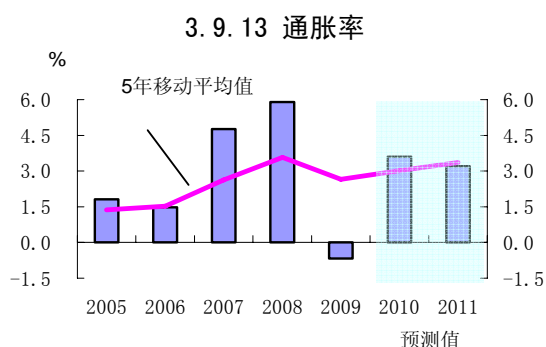
3.9.12 GDP增长率



资料来源：中国国家统计局，<http://www.stats.gov.cn> (2010年3月15日下载)；亚行职员估计。

2010年前两个月的增长数据显示出中国经济开局良好，但这在一定程度上是因为上年同期的基数较低——2009年同期是经济最低迷的时期。2010年1—2月，名义全社会固定资产投资同比增长近27%，社会商品零售额增长约18%，商品出口增长31%。规模以上实际工业增加值也增长21%左右。2月末，M2同比增长25.5%，远高于2010年全年目标。银行前两个月新增贷款总计2.1万亿人民币，已经达到全年计划目标的28%。

原油和大宗商品价格的高企，加上产出缺口的收窄，带来了价格上涨的压力，但这种压力在一定程度上会被有所收紧的货币政策所抵消。2010年居民消费价格预计上涨3.6%，2011年约为3.2%（图3.9.13），仍低于2007—2008年5%—6%的水平。2010年前两个月，通胀率平均为2.1%。虽然2月住房销售增速下滑，但房地产价格同比仍上涨了13%。



资料来源：中国国家统计局，<http://www.stats.gov.cn> (2010年3月15日下载)；亚行职员估计。

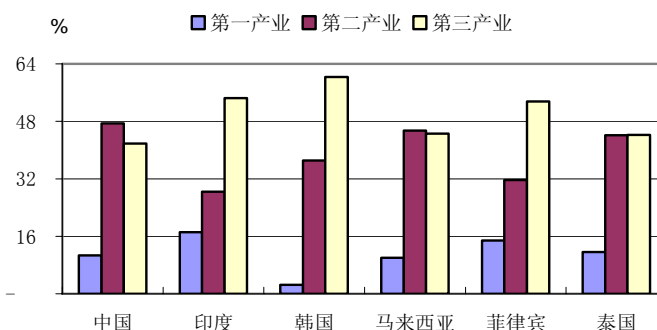
2010年经济预测的下行风险主要来自全球经济复苏低于预期和贸易争端的激化。而上行风险包括：持续的扩张性货币政策（没有进行预期的调整）会进一步提高GDP增速，甚至会导致经济过热，随之出现通胀率高企，以及股市和房市的投机行为，会促使货币当局随后采取更大力度的紧缩性货币政策。如果贷款长期快速增长，也会增加地方政府盲目上投资项目的风险，从而侵蚀银行资产，导致不良贷款大量增加，进而使银行体系变得更为脆弱。

经济发展面临的挑战

全球经济衰退及工业化国家的缓慢复苏，降低了出口成为中国经济增长主要驱动力的可能性。尽管大规模财政和货币刺激政策已在短期内发挥了作用，但扩大公共投资和货币扩张是有限度的，要实现经济在中长期的持续增长，就需要调整经济增长结构。

从供给角度看，服务业具有促进经济增长和增加就业的巨大潜力。2008年，中国服务业产值在GDP中占42%，从业人数在就业总人数中占35%，远低于其他同等人均收入水平的国家（图3.9.14）。然而，要想挖掘服务业的潜力，还需要进行综合性的改革（专栏3.9.1）。

3.9.14 2008年现价GDP中三次产业比重



资料来源：亚洲发展展望数据库。

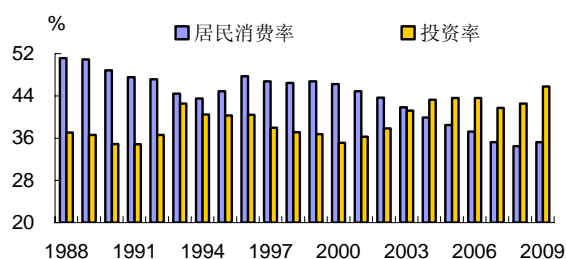
表 3.9.1 部分经济指标 (%)

	2010	2011
GDP 增长率	9.6	9.1
通胀率	3.6	3.2
经常账户差额占 GDP 的百分比	5.7	5.3

资料来源：亚行职员估计。

从需求角度看，重视扩大居民消费可以促进经济增长和提高人民生活水平。在中国现有的投资驱动型经济增长模式下，居民消费在按支出法计算的 GDP 中所占的份额在过去 20 年下降了 15.8 个百分点（图 3.9.15）。

3.9.15 支出法GDP构成

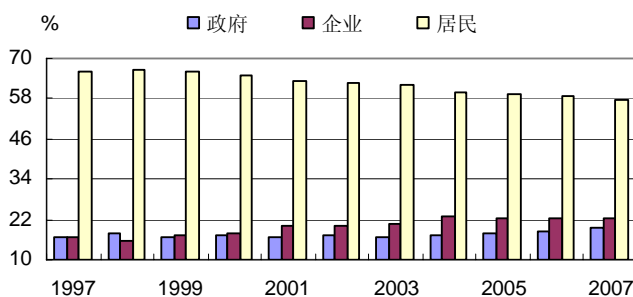


资料来源：香港环亚经济数据有限公司 (CEIC)，2010 年 3 月 15 日下载。

投资扩张导致部分行业产能过剩和对自然资源不可持续的开发。如果国有企业能持续获得公共投资，就会迅速而直接地扩大生产规模，这很容易导致全社会投资规模扩大。相比之下，增加居民消费则需要不断提高购买力，并改变国民的储蓄习惯。

由于居民可支配收入在国民可支配收入中的份额不断下滑，中国居民消费的增长受到了制约。中国居民可支配收入在国民可支配收入中的比重从 1997 年的 66% 降为 2007 年的 58%，而政府收入的比重却从 17% 上升到 20%，企业收入比重也从 17% 升至 22%（图 3.9.16）。

3.9.16 收入分配



资料来源：2010年2月25日《上海证券报》，“居民收入增长应与宏观经济增长率相适应”。
http://www.cnstock.com/paper_new/html/2010-02/25/content_72101965.htm

此外，在社会服务体系不完善的情况下，居民被迫为教育、医疗、养老增加预防性储蓄。2000至2008年，中国城镇和农村居民的名义收入年均分别增长12.4%和9.7%，而同期居民储蓄增长16.5%，比收入增长更快。在这种背景下，刺激消费就需要完善社会保障体系，有针对性地提供教育、医疗和保障住房等公共产品，并继续提高居民的收入水平。

过去30年中国的GDP高增长率并没有带来预期的就业增长。相反，在过去几年中，经济增长的资本密集特性使GDP增长与就业增长之间的相关性进一步弱化，中国出现了大批剩余劳动力，主要集中在农村地区。而僵化的劳动力市场使情况进一步恶化，主要表现为福利的地域限制和对劳动力转移的户籍限制。

为了解决这些问题，必须对劳动力市场进行深入的改革。改革的主要目标是采取各种措施促进劳动力流动，包括放宽户籍登记制度；完善社会保障体系，使其涵盖包括农民工在内的所有劳动者；建立农民工福利转移接续制度。加强劳动力流动有助于增加农民收入，缩小城乡间和地区间的收入差距。劳动密集型服务业的发展以及城镇化的加快将推动改革进程，其中，城镇化尤其有助于提高未来经济增长的潜力。

增强劳动力流动性，提高劳动力受教育和培训的程度，也有助于缓和人口老龄化对经济增长的不利影响。老龄化问题在中国特别具有挑战性，因为它出现在人均收入相对较低的发展阶段。

目前中国的经济增长模式能耗高、对环境不友好，不具可持续性。可持续的经济增长模式更加依赖技术、创新和技能，因此需要增加对研究和开发投入，而中国目前的研究和开发投入低于政府设定的目标。同时，还需要对教育和职业培训进行大规模投资。

中国政府已经意识到这些挑战。事实上，根据“九五”计划（1995—2000年），中国的经济结构调整从20世纪90年代中期就已经开始了。“十一五”规划（2006—2010年）已经制定了一些目标，例如，将服务业在名义GDP中的比重从40.3%提高到43.3%，将服务业就业人口在总就业人口中的比重从31.3%提高到35.3%，将研发费用在GDP中的比重从1.3%提高到2%，将城镇人口在总人口中的比重从43%提高到47%。但是根据过去四年中国的发展趋势判断，这些目标在2010年年底实现仍有困难。

将有可能在2011年3月公布的“十二五”规划（2011—2015年），为确立新目标和加大结构调

整力度提供了机会，这包括提高居民消费在 GDP 中的比重，以及相应的政策调整等。

专栏 3.9.1 发展服务业

发展服务业，将增强国内经济增长的动力，增加新的就业岗位，提高人民生活水平。然而，要挖掘服务业的潜力，就需要清理以下政策障碍：

过高的市场集中度和进入壁垒。中国 2001 年加入 WTO 时就承诺开放服务业，但执行兑现承诺的措施的力度仍然不够，国有企业在服务业中仍占据主导地位，限制了竞争，阻碍了新企业的进入，损失了充分竞争及行业开放带来的收益。进入壁垒包括行政阻碍，规则不透明，许可审批手续烦琐，对企业经营的地域范围、法律结构和获得银行服务施加限制等。

对外资企业直接参与的限制。除了酒店业、某些类型的银行服务等行业之外，中国的服务业仍在很大程度上拒绝外资公司进入，同时也就限制了它们带来的资金、技能和行业竞争。

偏向制造业的激励措施。中国的财政激励措施将投资向货物生产引导，出口免抵退的税收政策促进了货物出口，但不鼓励向服务业的投资。

资金配置的低效率。大型国有企业，包括那些服务业中的大型国企，获得了中国三分之二的银行贷款。相比之下，民营企业仅得到信贷总量的四分之一，而且要支付更高的利率。尽管获得的资金份额非常低，但民营企业创造的增加值占到了中国 GDP 的一半以上，并且是创造就业岗位的主力。中国尚处于初级阶段的资本市场也增加了民营企业融资的难度。

滞后的城镇化和僵化的劳动力市场。服务供给商一般在城市中才能发展，因为那里的需求旺盛，客户集中于一个较小的区域。虽然中国有许多城市，但 65%的人口仍生活在广阔的农村地区。中国僵化的劳动力市场，特别是不合理的户籍制度，阻碍了城镇化进程。

对教育和培训的投资不足。在中国，不仅教育方面的支出相对较低，而且教育体制以死记硬背和应试为主导。此外，理工专业学生的比例在下降，这会阻碍以技术为导向的服务业的发展，进而阻碍创新。企业抱怨专业人才短缺，这与注重设备和原材料投资的税收政策有关，因为它使企业相应减少了对培训的投入。

为了促进经济向服务业主导的增长模式转变，中国需要对各种相关政策进行调整，包括完善监管框架、调整生产激励、进一步开放金融部门、改革劳动力市场，以及增加教育和培训投资。

为了降低服务业的进入壁垒，改革目标应致力于鼓励更多的民营资本进入服务业，可行的措施包括实施针对所有国有企业在内的反垄断法、对外资企业开放更多的服务领域。改善中小企业及个体户面临的政策环境，还有很多工作可做，例如改善它们获得信贷的条件。开放金融部门和发展资本市场（包括在缺乏基本金融服务的农村地区），将有助于中小企业降低融资的成本，改善它们的资金状况。

假如像它们对 GDP 和就业的贡献所反映的那样，中国的民营部门确实普遍比国有企业更有效率和更具创新精神，提高资金分配的效率就可以使中国的 GDP 增长率提高几个百分点。

不断扩大服务业规模，能够大量吸纳来自农业和制造业的剩余劳动力，同样也能吸纳相当比例

的新进入劳动力市场的求职者。改革现有户籍制度能最大化地促进就业，其他加快人口从农村流向城市的政策也有类似功效。减少对低技能制造业的政策激励，会导致这些行业从业人员的失业，为了降低这种不利影响，有必要采取一些扶持措施，包括加大对教育、职业培训和社会保障等领域的投资。