

2008 年我国宏观经济形势分析与预测

张永军 郑超愚

2008 年是我国经济发展面临众多不确定因素的一年，一季度我国经济经受了雨雪冰冻灾害和美国次贷危机不断蔓延和加深等国内国际严峻形势的考验。进入二季度，雪灾的影响尚未彻底消除，美国次贷危机对中国经济的影响还在漫延，一场大地震又突然降临，为中国经济平添了不少变数。面对这样的“三重冲击”，中国经济在 2008 年将呈现怎样的走势，成为各界关心的问题，本文进行初步分析和预测。

一、一季度我国经济增长速出现下降，但通货膨胀压力有增无减

一季度我国经济经受了雨雪冰冻灾害、美国次贷危机不断蔓延和加深等国内国际严峻形势的考验，延续了 2007 年下半年经济增速下滑的走势，并且因遭受雪灾的短期影响，下降幅度明显加大。根据国家统计局初步核算的结果，一季度国内生产总值同比增长 10.6%，比上年同期回落 1.1 个百分点，比上年比 2007 年全年回落 1.3 个百分点。但是，由于当时雪灾的情况比较严重，国民经济能够继续保持 10% 以上的较快增长势头，应该说整体形势明显好于预期。

与此同时，价格上涨的压力有增无减。受雨雪冰冻灾害、食品等价格高涨以及进口商品价格走高等因素的影响，一季度价格上涨加快。一季度居民消费价格同比上涨 8%，其中 2 月份受雪灾和春节因素的双重影响，消费价格同比上涨 8.7%，环比上涨 2.6%，上涨幅度较大；雪灾和春节之后部分产品价格的绝对水平有所下降，使得 3 月份同比涨幅下降，环比出现负值，但 4 月份价格水平又略有回升，同比涨幅较 3 月份也提高了 0.2 个百分点，仍然显示出较强的上涨势

头。

总体来看，一季度我国经济延续了 2007 年下半年经济减速、通货膨胀压力加大的态势，这样的走势将对 2008 年未来时间形成重要影响。

二、2008 年未来时期我国经济增速将继续下降，但仍将保持较快的发展势头

社会总产出和价格总水平的变化是社会总需求和社会总供给相互耦合的结果。下面我们对影响社会总需求和社会总供给的各项因素进行较为详细的分析和判断，以便能够对总产出和价格总水平的变化趋势做出判断。

1. 消费实际增速可能明显下降

从社会总需求的未来变化来看，相对而言比较容易看清楚的是消费的变化。一季度，全社会消费品零售总额增长 20.6%，同比加快 5.7 个百分点，名义增速创 12 年以来的新高。但由于一季度商品零售物价涨幅高达 7.4%，如果扣除物价因素，一季度社会消费品零售总额 12.3% 的实际增速比去年一季度略有降低，但幅度不大。未来时期这种实际增速小幅下降的态势有可能延续下去。

影响消费变化的最重要因素是收入。从名义收入增速来看，一季度，城镇居民人均可支配收入 4386 元，同比增长 11.5%。农村居民人均现金收入 1494 元，同比增长 18.5%。城镇居民人均可支配收入增速较上年同期下降 5.2 个百分点，农村居民人均现金收入增速较上年同期提高 6.4 个百分点。但由于居民消费价格涨幅较上年同期明显加大，剔除价格因素之后，城镇居民人均可支配收入同比增长 3.4% 左右，比上年同期下降 10.5 个百分点；农民人均现金收入实际增长

9.1%，增速比去年同期下降 3 个百分点。由于 2008 年经济增长慢于 2007 年已成定局，促使城乡居民收入增加的因素不多，因此，全年城乡居民收入实际增长明显放慢的态势在 2008 年内将延续下去。

此外，由于 2008 年先后发生雪灾和地震灾害，可能会增强人们防范风险的意识，预防性储蓄增多；股票市值的大幅度缩水可能会出现“负财富效应”；“负财富效应”将使更多的人减少开支。由于国家 2008 年取消了“五一黄金周”长假，外出度假、旅游和购物的人数大幅减少，从而使得消费的同比增长速度受到影响。高物价降低了部分居民尤其是中低收入者的消费能力，以食品为主的价格上涨将降低中低收入者的实际购买能力，食品等方面支出的增加会“挤占”他们对其他商品的购买力。

上述因素将使得居民消费的增长受到较为明显的影响，社会消费品零售额的实际增长将会达到 11.7% 左右，低于 2007 年增速 0.8 个百分点左右。但是，从名义增速来看，由于 2008 年价格上涨幅度明显高于 2007 年，使得 2008 年社会消费品零售额的名义增速将达到 19% 左右，比 2007 年高出 3.2 个百分点左右。

2. 净出口绝对量较上年有所减少，净出口对经济增长的贡献大幅度下降

对总需求影响较大的是净出口的变化，由于出口增速明显放缓，进口增速加快，使得净出口绝对量较上年有所减少，净出口对经济增长的贡献大幅度下降。

影响出口增速的因素较多：一是世界经济放缓，外部需求减弱。随着美国次贷危机的持续蔓延，世界经济将明显减速，对我国出口

的负面影响将进一步显现。IMF 最新预测 2008 年全球经济仅增长 3.7%，比 2007 年下降了 1.1 个百分点。欧洲联盟执行委员会将今年欧盟与欧元地区的经济增长率分别下调至 2% 及 1.8%，均低于过去的预期。二是人民币快速升值对出口的影响。受美元走软、利率倒挂和外资流入增加等因素的影响，今年以来人民币兑美元升值速度明显加快，截至目前名义汇率升值幅度约 5%。由于汇率变动对贸易的影响有半年到一年的滞后期，预计人民币升值加快对我国出口尤其是下半年的影响将越来越明显。三是政策性因素和要素成本上升的影响。新劳动合同法、出口退税、税率调整等政策效应的逐步显现，以及土地、劳动、资金等要素成本上升等因素的影响，出口企业成本迅速上升，增加了出口的难度。在前不久举办的广交会上，厂商的订货情况明显不及往年，说明未来出口增速仍然可能下降。

由于前不久美国公布的一季度 GDP 增长要好于预期，一些学者认为美国经济放缓对中国经济的影响可能没有原来估计的那么大。我们认为，对此问题还要进一步观察。从美国一季度 GDP 增长的情况来看，一季度 GDP 环比折年增长率为 0.6%，与 2007 年四季度持平，但增长的结构存在明显差异。一季度美国 GDP 增长率没有像经济学家们预期的那样出现明显下降，主要有两方面的原因：一是美国政府采取的一揽子财政政策发挥了积极作用，一季度美国联邦政府消费和投资支出增长 4.6%，而 2007 年四季度仅仅增长 0.5%，尤其是国防支出增长 6.0%，而 2007 年四季度是下降 0.5%。联邦政府消费和投资支出增加额对 GDP 增长的贡献度由 2007 年四季度的

0.04 提高到一季度的 0.32。二是一季度美国私营部门存货增加 201 亿美元，而 2007 年四季度是减少 489 亿美元；使得库存变化对 GDP 增长的贡献度由 2007 年四季度的负 1.79 转变为一季度的正 0.81。从绝对量来看，2008 年一季度美国 GDP 相对于 2007 年四季度仅增加 174 亿美元，存货增加了 201 亿美元，联邦政府消费和投资支出增加了 87 亿美元，可以看出，如果扣除库存增量和联邦政府消费与投资，一季度 GDP 就将是下降的。

从美国私人部门的消费来看，一季度美国私人消费增长 1.0%，而 2007 年四季度增长 2.3%；尤其是耐用品消费出现 6.0% 的降幅，2007 年四季度却是增长 2.0%。从美国私人部门的投资来看，一季度私人部门投资下降 4.7%，比 2007 年四季度 14.6% 的降幅明显减缓，但仍然出现较大的降幅，并且降幅减缓的主要原因是存货的增加抵消了固定资产投资下降的影响，一季度固定资产投资下降 9.7%，比 2007 年四季度 4.0% 的降幅明显增大；其中住宅投资一季度下降 26.2%，比 2007 年四季度 25.2% 的降幅还有所扩大。三大需求中私人部门消费和固定资产投资增长都明显下降，充分说明美国经济自发增长的动力仍然很弱。考虑到中美经济之间相互传导存在一定的时滞，未来时期美国经济减速对中国经济的影响还有可能继续增大。

反过来，引起进口加快的因素却比较多：一是国际大宗商品如石油、铁矿石等价格大幅上涨，并且主要以美元计价，这会提高我国进口的名义增速；二是中国经济增长较快，国内需求依然强劲，对石油、铁矿石等能源、资源性产品进口将继续扩大；三是名义和

实际汇率上升也有助于进口的扩大。

总体来看，尽管受国外需求减速的影响，我国出口增速会受到一定程度的影响，但由于 2008 年上半年国际商品价格上涨带动了我国出口商品价格的上涨，抵消了国外需求减速的影响，我国出口名义增速将保持 20%以上；我国进口额因进口产品价格上涨幅度较大，名义增速提高较为明显，上半年增速可能在 25%以上。下半年国外需求减速和人民币升值对我国出口的影响将进一步增强，出口增速下降到 20%以下；随着国内需求的放缓和国际商品价格上涨势头的减缓，进口增速将有所放慢，下半年进口增速将下降到 25%以下。

3.投资的变动趋向最难把握，是决定经济走向的重要因素

目前最难把握的是投资的变动趋向。受原材料和劳动力成本提高、外部需求减弱等因素的影响，进入 2008 年后企业赢利增速明显放慢，这将不利于吸引企业进行投资。前 4 个月新开工项目数与上年同期相比有所下降，似乎印证了上面所述因素的影响。

另一方面，由于雪灾和地震灾害对基础设施造成了较为严重的破坏，尤其是地震造成住宅、厂房和道路的大量毁坏，众多灾民无家可归，急需为他们提供休养生息的场所，急需将通往灾区的道路修复以便向灾区运送物资，短期内将需要进行大量的固定资产投资。因此，有的学者认为，前 4 个月新开工项目建设规模出现下降，可能是南方受雪灾影响、部分项目开工期推迟的结果，随着灾后重建工作进度加快，下半年新开工项目建设规模下降的态势将会得到扭转。

从资金来源与投资完成额的关系来看,今年以来由于受从紧货币政策等方面因素的影响,投资资金来源增速放慢,前4个月投资到位资金增速慢于固定资产投资完成额增速2.4个百分点;其中由于房地产价格高到广大居民难以承受的水平,美国房地产泡沫的破裂又对居民关于房地产市场的预期起到了警示风险的作用,房地产销售额同比出现小幅下降,减少了房地产开发企业的资金来源,前4个月房地产投资到位资金增速慢于投资完成额增速6.2个百分点。资金供应紧张可能成为未来时期投资增长的重要限制因素。

我们认为,对2008年投资走势起决定性影响的是宏观经济政策的执行情况,从目前的情况来看,由于价格上涨的压力仍然很大,从紧货币政策放松的可能性不大,但出于救灾的需要,财政政策在具体执行时可能会略有放松,尤其是用于救灾的专项支出将不会拘泥于年初制定的支出规模,中央财政在灾后不久即拿出700亿元建立灾后重建基金就是明证。即使是货币政策整体上放松的可能性不大,但对灾区的贷款也很有可能以专项贷款的形势单独列出。根据这样的判断,未来时间投资资金来源到位的步伐可能会继续受到从紧货币政策的影响,但由于今年的投资需求中有相当部分属于刚性需求,投资完成额增速明显下降的可能性不大,2008年固定资产投资名义增速可能会与2007年大体持平甚至略有突破。

但是,由于2008年工业品出厂价格、生产资料价格和劳动力成本均出现上升,因此,投资品价格涨幅较2007年明显加大,一季度固定资产投资品价格同比上涨8.6%,不仅明显高于上年同期2.3%的

涨幅,比 2007 年四季度 5.8%的涨幅也高出 2.8 个百分点。从目前的情况来看,2008 年全年投资品价格将明显高于 2007 年,在这种情况下,实际投资增速可能会明显回落。

4.供给因素也是促成经济增速下降的重要因素

除了社会总需求下降的因素之外,供给方面的因素也是造成经济增速下降的重要原因。

年初的雪灾,使得我国南北运输干线受到很大影响,造成南方很多发电企业煤炭供应紧张,加之南方一些电力传输线路受到较为严重的破坏,其它地区向南方电网的电力传输也受到严重影响,使得南方部分地区工业生产受到电力供给不足的明显影响。1-2 月份我国规模以上工业增加值同比增速下降到 15.4%,比 2007 年四季度各月 17.5%左右的同比增速明显下降,2008 年 3 月份之后电力供应恢复正常之后,工业生产增速又回升到 17.5%左右(4 月份 15.7 的增速是由于今年 4 月份清明节放假,造成与上年工作日程度不可比,根据国家统计局的估计,如果剔除这一因素的影响,4 月份工业生产增速仍然保持在 17.5%左右)。由此可以看出,电力供给不足对 1-2 月份经济增速产生了明显影响。

5 月份发生的汶川大地震,也对国内能源供给产生明显影响。一是由于地震对煤矿安全造成威胁,四川全省煤矿在地震发生后全部停产,这将对全国尤其是四川当地的煤炭供求产生明显影响。二是由于地震对宝成铁路部分线路造成破坏,对铁路运输也产生了短期影响,四川省内部分发电企业的煤炭供给受到影响。三是四川地震

灾区部分水电厂遭受破坏，也减少了当地的电力供应。虽然地震造成的这种影响可能是短暂的，但也将对工业生产增长产生不利影响。

再者，美国发生次贷危机后，由于美联储采取连续降低利率和向市场注入流动性的对策，加剧了美元对其它货币贬值的势头。由于美元是世界商品交易的主要结算货币，美元贬值对应的是商品价格的上涨。加上美国次贷危机后，股票市场和房地产市场低迷，大量资金从股票市场和房地产市场流入商品期货市场，使得石油和农产品价格大幅度上涨。由于我国大量从国际市场购入石油、铁矿石等生产资料，国际市场价格的大幅度上涨，引起我国企业购进原材料的价格也出现了较大幅度的上涨，这些因素对我国企业的生产成本产生了明显影响，也将对我国各产业的增速产生影响。

具体分析我国三次产业的增长情况，我们认为，一季度受雪灾的较大影响，农业生产出现 2.8% 的较低增速，比上年同期回落 1.6 个百分点，也明显低于近年来一季度的增速，考虑到 2007 年底和 2008 年初农产品价格大幅度上涨的情况，这将对农业生产产生明显的激励作用，二季度之后农业生产的增幅可能会逐步提高，下半年有可能恢复到 4% 左右的增长速度，全年增速为 3.5% 左右。从第二产业增速来看，二季度虽然受地震灾害的影响，但由于这种影响主要局限于灾区及其邻近区域，二季度电力供给的保障程度较一季度好转，工业生产增速有可能高于一季度；三季度因气候炎热、居民用电高峰来临，工业生产用电的供给可能会更为紧张，工业生产受到的影响会有所加大；四季度供给方面的影响减小，但需求增长放慢的影

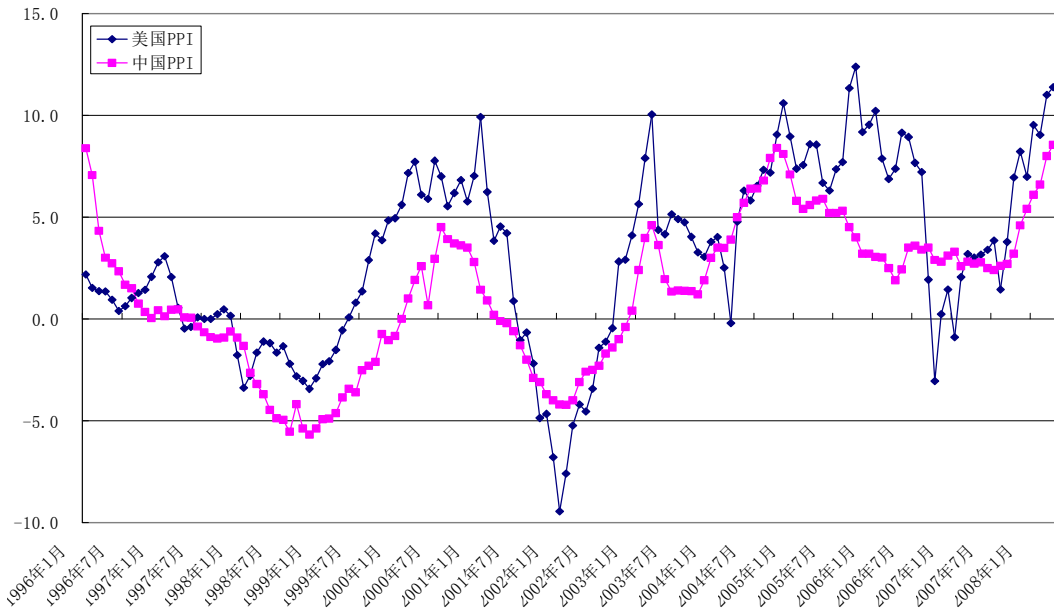
响加大，工业增速将进一步下降；初步估计全年第二产业增速为11.3%，比上年回落2.1个百分点。从第三产业增速来看，二季度由于国家2008年取消了“五一黄金周”长假，各项服务业的增加值同比增速可能会受到影响，出现小幅下降；但三季度受奥运会的刺激作用，交通运输、旅游、商品销售等各项服务业的增加值增速会明显提高；随着这一短期因素的消失，四季度将小幅回落；初步估计全年第三产业增速为10.9%，比上年回落1.7个百分点。

三、2008年我国价格涨幅将呈现前高后低的走势，全年价格涨幅将明显高于上年

抑制通货膨胀是2008年宏观调控的主要任务。近期国际粮食价格的大幅度上涨和地震灾害的影响，使得人们对价格的走势更为关注。下面我们分别对工业品价格和消费价格走势分别进行分析。

由于我国多种重要生产资料对国际市场的依赖程度较高，在这些生产资料中，石油、铁矿石等具有基础性作用，对其它生产资料价格的影响程度较大。因此，我国工业品出厂价格指数不单纯取决于国内供求状况，还受到世界范围内供求状况的影响（当然，由于中国占世界工业生产的比重越来越高，国内需求也已经成为影响世界供求平衡状况的重要因素）。从价格指数的变动情况来看，我国工业品出厂价格指数与美国的生产价格指数具有非常相似的走势（见图1），在一定程度上能够说明这一点。因此，我们判断2008年未来时期的工业品出厂价格走势，需要从国际背景进行分析。

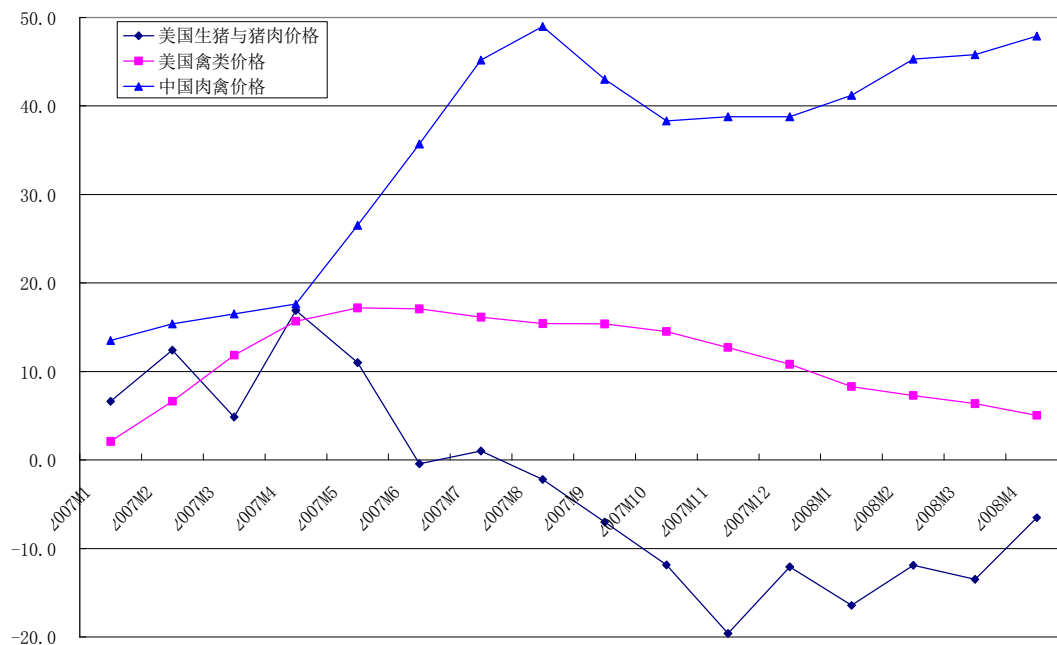
图 1：中国工业品出厂价格指数与美国生产价格指数走势



2007 年底以来，中国工业品出厂价格和生产资料购进价格涨幅呈现逐月提高的趋势，主要与国际石油价格和铁矿石价格等大幅度上涨密切相关。近期国际石油价格大幅度上涨，最近石油期货价格已经突破每桶 130 美元的价位。由于 2008 年以来国际石油价格节节走高，成为带动生产资料和工业品价格升高的主要因素，但应该注意的是，石油价格上升到 130 美元左右的平台之后，上涨势头已经放缓，而 2007 年三季度之后，国际石油价格即开始持续上涨，从基数的变化来看，进入下半年之后，石油价格同比上涨的幅度会逐渐缩小。铁矿石价格是一年一度通过谈判确定的价格，2008 年内价格已经确定下来，而且国内钢铁企业为了应对成本上升的压力，多数已经调高了钢铁出厂价格，加上随着世界经济减速的影响，国内外需求增长有可能放缓，年内钢铁价格涨幅继续大幅度提高的可能性已经不大。

从工业生产增长、货币与工业品价格的关系来看，2007 年四季度以来 OECD 国家的工业生产指数已经明显放慢，美国甚至曾经连续出现工业生产下降的情况，因此，实体经济部门的需求不支持工业品价格的持续走高。如前所述，当前石油、农产品等产品价格大幅度上涨（农产品作为工业品的原料，其价格也影响到工业品成本），与从房地产和股票市场流出的资金进入到这些市场炒作有密切关系，但没有实体部门需求的支撑，价格持续高涨难以长期维持。我们认为，到 2008 年年中之后，这些商品价格的涨势将会趋缓，甚至有可能出现价格绝对水平的下降。因此，将导致工业品价格涨幅的回落。

图 2：中美两国肉禽价格变动对比



消费价格与工业品变化的原因存在差异。从表面上来看，我国消费价格涨幅的提高，主要是由食品价格的上涨所带动的，与其它国家和地区价格上涨的动因有相同之处。但是，如果对食品价格上

涨的结构进行分析，我们可以看出之间的差别。以中国和美国为例，食品价格上涨都是造成各自消费价格上涨的重要原因（由于美国消费价格中食品所占权重要明显低于中国，美国食品价格对消费价格总体涨幅的影响要明显小于中国），但带动美国食品价格上涨的主要是粮食价格的上涨，肉禽及其制品的价格涨幅并不大；相反，中国粮食价格的涨幅并不高，肉禽及其制品的价格涨幅却非常高。

造成这种情况的原因，是中国粮食的自给率很高，加上国家在2007年底、2008年初采取了取消粮食出口退税率、征收出口关税等措施，使得国内粮食出口受到抑制。限制粮食出口的措施，阻断了国际粮价上涨向国内传递的渠道，成为国内粮价保持基本稳定的重要因素。因此，尽管国际粮食价格大幅度上涨，国内价格上涨幅度要低得多；尽管国内外同类产品价格差距拉大，但中国粮食出口总量没有出现明显增加。从肉禽价格变化来看，主要原因可能是中美两国饲养周期存在差异，价格变化不同步所致。据此，判断国内食品消费价格的变化，主要应该根据国内供求情况进行分析，对于近期国际粮食价格上涨对国内的影响，不宜估计过高。

根据目前能够得到的资料，国内生猪供应已经开始有所增加，局部地区价格略有下降，尽管不能据此得出下半年国内猪肉价格将出现下降的结论，但由于2007年5月份猪肉价格开始大幅度上涨，至少能够判断，下半年猪肉价格涨幅将会明显下降，对消费价格总体涨幅的拉动作用将明显下降。

除了上述影响消费价格的单项因素之外，我们计算了2007年价

格上涨翘尾因素对 2008 年的影响，上半年翘尾因素对价格上涨的影响为将近 5.1 个百分点，下半年翘尾因素对价格上涨的影响为将近 1.8 个百分点。到 4 月份，新涨价因素对价格上涨的影响为 3.3 个百分点，根据往年价格环比涨幅来估算未来时期的新涨价因素，上半年消费价格涨幅为 8%左右，下半年为 6%左右，全年涨幅为 7%左右。

与消费价格、工业品出厂价格和生产资料购进价格的走势相对应，上半年 GDP 平减指数将达到较高水平，下半年随着各种价格指数涨幅的回落，GDP 平减指数也将出现回落（结果见附表 1）。

根据我们的分析，总体来看，受供给和需求两方面的共同影响，2008 年经济增速可能呈现逐季下降的走势，延续了 2007 年中以来的下降态势，但作为经济运行的滞后指标，加上受国际价格上涨的影响，国内各类价格涨幅的高峰将在 2008 年年中前后出现，其中消费价格的高峰在年中之前就有可能到来。

表 1：2008 年各项主要经济指标预测

指标	2007 年	2008 年上半年预测	2008 年预测
1、GDP 增速 (%)	11.9	10.5	10.3
其中：一产 (%)	3.7	3.0	3.5
二产 (%)	13.4	11.6	11.3
三产 (%)	12.6	10.8	10.9
2、全社会固定资产投资	137239(24.8%)	68014(25.5%)	172359(25.0%)
社会消费品零售额	89210(16.8%)	51107(21.5%)	106160(19.0%)
3、出口 (亿美元)	12180(25.7%)	6594(20.6%)	14555(19.5%)
进口 (亿美元)	9558(20.8%)	5501(26.7%)	11947(25.0%)
4、狭义货币供应量 M1 (亿元)	152519(21.0%)	152178(19.0%)	180735(18.5%)
广义货币供应量 M2 (亿元)	403401(16.7%)	425274(16.8%)	469155(16.3%)
5、居民消费价格指数上涨率	4.8%	8.0%	7.0%
GDP 平减指数上涨率	5.2%	9.5%	8.4%