



编者按:回首即将过去的2011年,属于比较沉闷的一年。

这一年,外围市场持续动荡、欧债美债危机火烧连营,世界经济火车头欲振乏力。国内方面,经济减速,出口受阻,股市低迷,楼市低头。基于国内外错综复杂的经济形势,12月召开的中央经济工作会议定调明年经济工作“稳中求进”,第一要务是“稳增长”。2012年,注定将是大变局的一年。在新的政策背景下,明年中国经济增长何时探底回升?楼市能否形成真正拐点?欧债危机如何演变?股市能否有所起色?自今日起,本报特推出年终展望系列报道,约请业内专家就上述问题展开讨论,敬请垂注。

# 2012年:中国投资转型 新元年”

专家预测明年中国经济主线:调结构、转方式、稳增长

证券时报记者 李巧宁 贾壮 郑晓波 许岩

刚刚结束的中央经济工作会议为明年的经济工作定下了基调。面对复杂多变的国际政治经济环境和国内经济运行的新情况新变化,在“稳中求进”的总基调下,2012年中国经济将呈现什么样的走势?在哪些方面会取得新突破?带着这些问题,证券时报记者日前采访了四位专家,请他们对明年我国经济形势进行分析与预测。

**需求转型避免硬着陆;下半年经济增速将有所回升;2012年通胀将处于较低水平;扩大内需、刺激消费将成经济发展主导力量;内需型投资将成主导**

证券时报记者:您如何看待明年中国的经济走势?通胀压力是否仍然很大?经济是否存在硬着陆的风险?

财政部财政科学研究所所长贾康:虽然今年的主要经济指标还有待统计局做权威发布,但目前来看,今年我国经济运行的一些基本情况在指标上已可作八九不离十的估计。今年年初官方制定的经济增长目标为8%,整个“十二五”期间平均目标则只要求达到7%,其意图是把实际经济运行中的注意力,更多聚焦到优化结构、转变发展方式上来。今年的总体情况就是在这个意图之下出现的一系列变化,比如国内生产总值(GDP)现在估计全年应该在9%高一点,明显高于8%,但比年初有所回落。这种柔性回落是可接受的。可以说,9%左右的经济增速可以说明我们在年内已经避免了硬着陆的风险。

中信证券首席经济学家诸建芳:过去的一年,中国经济经历了内外部复杂多变环境的考验。我们预计,中国经济回落的趋势将延续至2012年一季度末和二季度初,预计2012年GDP增长8.5%,经济走势前低后高。具体来说,预计中国经济一季度GDP环比增长7.6%左右,同比增长8.3%,二季度环比增长8%左右,同比增长8.4%。下半年在政策的作用下,预计经济增速将有所回升,环比回升至9%左右,同比为8.7%。

我们认为,2012年,需求结构的转型和产业结构的调整是中国经济增长的内生动力。2012年欧债危机有扩大之势,全球经济可能再次低迷,外需对中国经济增长的贡献明显减弱,而国内房地产市场仍处于调整阶段,房地产投资将陷于低增长,中国经济要避免2008年年底和2009年年初那种大幅度的增长回落,需求结构需要转型。无论是三大需求结构,还是投资、消费和出口内部结构都将面临转型。从需求转型的方向来看,出口难以成为经济转型的着力点,一是中国出口份额难以持续增加;二是欧债问题短期难以解决,美国就业市场问题长期存在,中国出口高速增长时期已过。另一方面,国内消费的转型升级又是相对缓慢而渐进的过程。为避免经济增速台阶式下降,投资对经济增长的拉动作用很重要,2012年有望成为投资转型的“新元年”。内需型投资将成主导。展望2012年,整体上看,预计投资增速继续回落,全年增长20.1%左右。具体来说,预计2012年服务业投资将加速,房地产投资大幅回落,基础设施投资将有所恢复。

2010年下半年以来的通胀在今年7月已经见顶,通胀进入下降通道,未来将快速回落。促使通胀快速回落的因素包括:中国经济增速回落减轻通胀压力;全球经济增速进一步下降和美元升值,大宗商品价格难以上升,价格水平下降的可能性较大;食品价格进入回落周期;

公共产品调价不影响物价趋势。我们预计2012年通胀将处于较低水平,预计2012年年中消费者价格指数(CPI)回落至2%~3%左右,2012年全年CPI上升3.2%,生产者价格指数(PPI)为2.5%。通胀的主要风险在于中东地区冲突加剧造成的油价飙升。

国务院发展研究中心宏观经济研究部研究员张立群:今年宏观调控成效预计在明年继续显现,房价、食品价格和物价总水平同比涨幅将明显降低;出口、投资增幅预计也会下降,经济增速将继续平稳降低,受世界经济和国内房地产市场调整等不确定因素影响,也存在发生较大波动的可能性。同时,扩大内需、刺激消费,将会成为明年

稳健货币政策操作将有所调整;政策重心转向保增长;2012年新增贷款有望达到8万亿元以上;继续降低存款准备金率有必要

证券时报记者:中央经济工作会议提出,明年要继续实施稳健的货币政策,同时也指出,货币政策要根据经济运行情况,适时适度进行预调微调。对此该如何理解?

诸建芳:一方面,2012年中国通胀压力将明显下降,通胀进入较低水平;另一方面,全球经济低增长,中国外需下降,经济增速将继续下降,经济增长成为主要的经济矛盾。基于此,政

别是在上半年,货币政策要尽快放松,如果等到下半年经济出现“硬着陆”风险再放松政策,将会付出更大的代价。

近期出现的外汇占款减少未必是趋势性变化。未来5年,由于中国经济增长速度仍将远远超过欧美日等发达国家,人民币汇率的前景仍将是升值。短期升值预期逆转为人民币汇率形成机制市场化改革提供了历史机遇,应该尽快推动汇率形成机制市场化进程。

贾康:在一系列有针对性的微调措施之后,央行不久宣布降低存款准备金率,这说明货币政策方面有重要的新调整信号。在前期货币政策回归稳健之后,一路都是收紧银根的举措,最近一次下调存准率的措施不仅要解读为微调,还要结合预调概念。

更为重要的作用。中央经济工作会议也明确提出,要继续完善结构性减税政策,加大民生投入等。对此,您有何看法?

贾康:前面已经分析过,我们要有一个长期调控的逻辑。外部的不确定性什么时候转变为确定性,时间表上不好说,但我们自己要在引导和鼓励经济自主增长方面做更多事情。经济的自主增长和财政方面必要的结构性减税有必然的关联。减税看起来是宽松的导向,但从经济长远的发展角度来说,它又应该是始终坚持的,只要有减税的空间就要把结构性减税的文章做足。对于减税,我们已经看到社会上有更强烈的

济转型的办法。

诸建芳:在整体通胀水平不高的格局下,逆周期的积极财政政策还将延续,我们认为,部分领域的实际力度还将有所加强。2012年,财政政策重在促使经济转型,继续推进结构性减税,加大对新兴产业和服务业的财政税收支持。

我们预计2012年将安排财政赤字8000亿元左右,实际执行规模可能达到1.2万亿元。相对良好的财政状况将确保积极财政政策顺利推行,实际赤字规模的扩大使得明年积极的财政政策有了更多的发挥余地。那么积极财政政策的着力点在哪里?概括而言,可以归结为“延续、一恢复、一新增”。一延续,即对今年民生工程项目还将延续支持。一恢复,即政府投资项目逐步恢复,电力、城市轨道交通投资成为重点。一新增,即新增对经济转型相关行业加大扶持力度。

**产业转型激发经济增长新动力;财政政策的重点将由区域转向产业;调结构转方式必须依靠体制机制的改革完善;战略性新兴产业、现代服务业将会快速发展**

证券时报记者:中央经济会议提出,要抓住和用好我国发展的重要战略机遇期,在转变经济发展方式上取得新进展,在深化改革开放上取得新突破。对此,您是如何理解的?在这种基调下,明年我国经济增长中会出现哪些新动力?

诸建芳:我们认为,明年经济增长的动力来自于需求转型和结构调整,产业转型将激发经济增长新动力。2012年产业政策将是结构性调整的重点领域。近期政策导向显示,未来政府财政政策对产业扶持力度会加大,但扶持方式会显著不同于以往。它将由普惠制转向结构性、差异性调整,政策重点也将由区域转向产业。这些新政策的推出将会激发经济增长新动力。

2011年,国家“十二五”规划提出了经济发展新战略,开启了经济增长新时期。基于围别经验、行业技术优势、行业影响力和政策优势等多维度分析,我们认为经济转型期战略性新兴产业、现代服务业将会快速发展。具体包括,新兴战略性新兴产业及其产业链相关高附加值原材料、装备、消费等行业,以及环境管理、信息传输计算机和软件服务业、租赁商务服务业、交通运输和金融等生产性服务业将成为增长的新引擎。

张立群:明年要围绕经济结构调整和经济发展方式转变,积极为企业转型升级创造有利条件,包括改善融资环境,加大结构性减税力度等。当前我国经济发展的市场环境和资源要素条件都发生了深刻变化,必须加快转变经济发展方式,为中长期经济平稳较快发展奠定新的基础。因此要更加注重新调整经济结构、转变经济发展方式的工作。

同时也应注意到,调结构、转方式必须依靠体制机制的完善,因此必须加快改革,加快完善社会主义市场经济体制机制,要紧密结合调结构转方式的要求,加强重点领域、关键环节的改革顶层设计,加快改革攻坚步伐。面对复杂形势,只要措施得当有力,我国经济一定会继续向好,新一轮经济增长基础会加快形成。

贾康:真正创造财富的不是出口、投资、消费“三驾马车”,那只是价值实现的条件,最根本的是要素的投入,包括土地、资本、劳动力、技术进步等。还有更为重要的一项要素是制度。中国八十年代的改革经验表明,尽管其他要素投入变化不大,但仅仅通过制度变革也能够促进经济快速增长。

下半年随着出口、房地产和物价三个不确定的“石头”先后落地,中国经济形势有望云开雾散,经济转型将提速。只有进一步推动改革才能让“一切创造财富的源泉充分涌流”。

(本版制图:吴比较)



经济发展的主导力量。有内需支撑,中国经济增速大幅回落的可能性基本可以排除。

预计2011年出口增长在18%左右,2012年预计降低到15%左右。投资增速也会降低,由2011年的23%左右降低到18%左右。不过,消费增长率较2011年将有所提高。预计2012年消费实际增长率为13%左右,较2011年提高2个百分点。

在经济增速转型和政策调整的背景下,稳定物价的因素不断增加,明年物价涨幅总体趋降。综合来看,支持物价稳定的因素正在持续增加,预计全年CPI涨幅在3%左右。

民生证券首席经济学家滕泰:明年中国经济的形势,可以用《诗经》中的一句话来概括:风雨如晦,鸡鸣不已。既见君子,云胡不喜。整体来看,上半年笼罩在中国经济上空的有三重阴霾:一是物价上涨阴霾。明年一季度CPI预计在3%-4%,6月份以后会回落至3%以下。二是房价下跌阴霾。明年上半年房价暴跌的风险不能排除,如果出现这种情况,有可能对实体经济带来巨大冲击。三是出口阴霾。中国的出口在2009年出现了较大负增长,而在2008年时无人预测到这种情况。今年前10个月出口快速增长,10月份之后才开始回落,情况类似于2008年下半年,如果圣诞节之后出口大幅回落,“黑天鹅”事件发生,不排除中国经济“硬着陆”的可能。

在明年6月份之后,上述三重阴霾可能会慢慢消除。其中,出口形势估计在4月份左右就能看清,房价和物价的阴霾则需要到6月份之后才会彻底消除。在乐观的预期之下,我们认为,明年全年经济增速将会达到8.7%。不能排除“黑天鹅”事件出现的可能性,若出口增速为零,或房价大幅度下跌,经济增速可能会回落至8%以下,中国经济可能出现硬着陆。

策的重心将从2011年的控通胀转向2012年的保增长。2012年政策操作明显放松,将继续采用积极的财政政策和稳健的货币政策。

我们认为,虽然政策的导向仍是积极的财政政策和稳健的货币政策,但是具体操作上将有所调整。2012年政策的操作,无论是货币政策,还是具有针对性的产业政策,甚至是带有结构调整性质的财政政策,相对于2011年都有很大的转变,总体趋势是放松。

我们预计,2012年货币信贷将放松,新增贷款有望达到8.2万亿元,货币增速回升至14%-15%,将继续下调准备金率和减缓人民币升值,利率将保持稳定。具体来说,未来将继续降低存款准备金率是必要的,预计需要下调200个基点左右,2012年第一季度存款准备金率将可能一个月下调一次。2012年的流动性将回归中性。2012年利率政策将保持稳定,如果按照我们的预测,2012年的CPI大约为3.2%,那么,2012年平均真实利率大约在1%左右,而这个区域是利率政策稳定的区域,正常的政策是保持利率稳定。如果经济增长出现大幅低于预期的情况,不排除利率有可能下调。目前中国还存在较大的贸易顺差,人民币升值的趋势不会改变,但是2012年升值的步伐将会有所放缓。

滕泰:为了保持政策的连续性和稳定性,稳健的货币政策基调不会发生改变,但在“稳健”的名义之下,可能行“宽松”之实。无论是短期、中期还是长期来看,中国经济都面临着下行风险,这种情况要求货币政策选择宽松。

至于具体的货币政策工具选择,预计央行明年还将4次下调存款准备金率,累计下调两个百分点,在存款准备金率下调释放流动性的支撑之下,新增信贷总量至少会达到8万亿元以上。特

这和目前国际国内复杂的经济形势有关。

外国最大的不确定性来自欧元区。我们看到,欧债危机愈演愈烈,如果意大利出现类似希腊那样的危机,这将对整个欧元区和全球经济产生巨大影响,我们必须密切跟踪这一事态。所以,从今年到明年,中国经济面临着一个外部世界阴云笼罩的环境。展望未来,宁可把事情想得严重一点。在此情况下,也要争取过得相对好一些。这是目前我国经济发展最大忧虑的来源。我们需要以中长期的眼界关注欧债问题给中国经济带来的影响。因为今后一段时间,欧债会迎来一轮又一轮的周期,每一轮的不确定性都会带来很大的影响,对此,我们一定要有必要的预调措施和积极意义的预案。

最近存款准备金率一下子下调了0.5个百分点,而不是0.25,足以看出力度,虽然不能说央行下调存准率就表明我们的货币政策已经转向,但有一件事可以肯定,强调定向宽松,说明管理部门已经意识到了摆在我国面前的,不光是让企业在常规运行中优胜劣汰的问题,也要考虑突发情况的出现。寒流到来时,如何让企业界抗寒过冬的问题。与此相配套,我们必须要在财政政策上加强与保有压的政策,以保障和改善民生,服务全局。

**财政政策重在促经济转型;相对良好的财政状况将确保积极财政政策顺利推行;继续推进结构性减税;只要有空间就要把结构性减税文章做足**

证券时报记者:明年仍将实施积极的财政政策。很多人认为,在货币政策之外,财政政策应该在稳定经济增长中发挥

**【2012年经济预测】**

诸建芳:全年GDP增长8.5%,经济走势前低后高。2012年年中CPI回落至2%~3%左右,全年CPI上升3.2%。2012年货币政策操作将明显放松,新增贷款有望达到8.2万亿,全年存款准备金率将下调200个基点,2012年第一季度存款准备金率将可能一个月下调一次。

滕泰:明年一季度CPI预计在3%~4%,6月份以后会回落至3%以下。全年经济增速将达到8.7%。央行将4次下调存款准备金率,累计下调两个百分点,新增信贷总量至少达到8万亿元以上。



张立群

期待,我们也有这方面加强操作的一些条件,所以在结构性减税方面我们可以做得更积极一些。

这段时间我们已经看到一些政策信号和动作,比如说货币政策方面强调对中小型企业、小微企业信贷给予适当的宽松,财政方面则明确了凡是小微企业的信贷协议免征印花税,小微企业增值税、营业税的起征点提高,这些政策对整个企业面的关照更带有实际意义,对具体的微观创业者来说很有价值。另外我们还看到,从全局来说,更有长远影响的还有明年1月1日启动的增值税扩围。这个改革改变了原来营业税覆盖的行业中受到的重复征税的抑制因素。总体来说,这项总体上的减税措施有利于相关企业主体放手做专业化细分、升级换代,在此过程中会给社会相关成员提供更价廉质优的服务,而这又会提振消费,从而使中国扩大内需。所以这样的一些改革,从税制角度看是在体现结构性减税,在发展方面,是让我国经济更具有活力和可持续性。

当然有一些改革也不可回避,有的虽然看起来是增税,如资源税改革,但它会促使千千万万受到影响的厂家调动潜力来努力节能降耗减排。还有上海、重庆开始推行的房产税改革也将具有深远意义,在供给学派看来,政府应该尽量减少行政干预,比如减少税收、反对垄断、减少管制、推动民营化等等,这些都是稳定经济增长和促进经