

中经要报

国家信息中心

增刊 2013 第 4 期 (总 855)

2013 年 10 月 14 日

当前经济形势及存在的问题

当前经济形势.....	3
上半年经济运行平稳	3
经济增速略有回落	3
经济平稳运行	4
经济“稳中提质”	6
7 月以来经济现“触底”迹象	8
工业超预期复苏	8
投资增速结速回落态势	10
消费、出口好于预期	11

中国经济具备持续健康发展的条件	12
当前经济运行的问题	13
产能过剩问题严重	14
经济动力减弱	16
中长期：经济正转向中速发展	16
短期：需求减弱	19
企业经营困难加剧	20
债务风险上升	24
银行资产结构风险显现	24
地方债务持续增长	25
企业债务五年上升 30%	27
外部环境复杂	28
世界经济复苏不稳	28
经济政治格局的变化	29
新兴市场脆弱	31

编者按：今年第二季度 GDP 增长 7.5%，连续第二个季度回落，导致对中国经济的悲观预期增强，尤其是在海外，“看空中国”的声音占据了上风。但是 7 月份以来，各项经济指标显露出触底的迹象，第三季度经济复苏可期，下半年经济好于上半年似乎悬念不大。不过，有几大问题困扰着当前的经济运行，包括产能过剩、债务风险上升、经济动力减弱、企业经营困难加剧和外部环境比较复杂等，这些都需要切实采取措施认真加以解决。

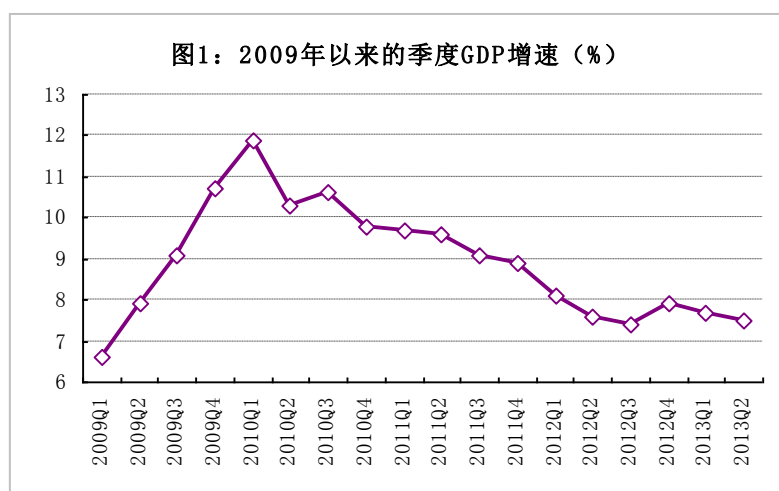
当前经济形势

上半年经济运行平稳

国家发改委宏观经济研究院常务副院长王一鸣：目前我国经济增长率、就业水平没有滑出“下限”，物价涨幅没有超出“上限”。与全球主要经济体相比，我们的基本面依然向好。

经济增速略有回落

国家统计局的数据显示，今年上半年，国内生产总值（GDP）同比增长 7.6%。其中，二季度 GDP 同比增长 7.5%，增速比一季度回落 0.2 个百分点。这是经济自去年第四季度后，连续两个季度回落。



国家统计局新闻发言人盛来运：经济增速适度回落主要有三个方面的原因，一是潜在增长率下降的影响。经过改革开放三十多年的高速增长以后，我国进入了结构转型的新阶段。二是国际环境仍然复杂严峻。三是国家主动调控的结果。今年以来，新一届政府特别重视调结构、转方式，把工作的着力点放在稳增长、调结构、促改革上。其中一些调控措施，例如，反对公款消费的八项规定对餐饮消费有一定

影响。特别是还有一些以前出台的刺激政策在有序地退出，这些对短期的增长不可避免地会带来一定的影响，但对长期发展有利。

美国《财富》：中国经济增速放缓有三方面的原因。首先，对中国出口商品的需求正增长得越来越慢。6月份中国出口额下降了3%，过去12个月的平均增长率也处于2010年初以来的最低水平。其次，经济引力的影响正在逐渐增强。中国的劳动力群体已经停止了增长，城镇化步伐也开始放慢。更让人担心的是投资效率的下降。几年前，GDP增长一块钱只需要一块钱的投资，现在则需要差不多四块钱。最后，中国政府不再设法和经济引力抗衡。

《人民网》财经研究院：中国经济目前运行在把握战略主动的缓进和稳进的过程中。而在结构调整过程中，难免会出现各种阵痛。这种阵痛目前是被过度强化，导致了非常强烈的经济疲弱预期。事实上，最近几个月以来，中国经济“弱复苏”的格局已经出现，预计下半年增速可能有一定程度加快。

阿根廷国际战略研究所所长豪尔赫·卡斯特罗：当前经济变动很大程度上是中国新一届政府对经济结构进行主动调控的结果，从经济增速变动曲线看，变动幅度在可控范围内。

经济平稳运行

尽管增长速度稳中略有回落，但经济的运行是平稳的，而且是稳中有进、稳中提质。经济运行总体平稳，主要表现在：

➤ 经济增长比较平稳

今年上半年GDP同比增长7.6%，其中一季度增长7.7%，二季度增长7.5%，经济连续五个季度经济运行在7.4%-7.9%的区间，运行是比较平稳的。

国家发改委主任徐绍史：第一稳是国民经济运行比较平稳。上半年，GDP同比增长7.6%。第二稳是三大产业发展比较平稳。上半年，第一产业增加值同比增长3%，农业生产实现稳定增长。第二产业增长7.6%，其中，规模以上工业增加值增长9.3%。第三产业延续了增速稳步提高的势头，同比增长8.3%。第三稳是三大需求增长比较平稳。上半年，社会消费品零售总额同比增长12.7%。固定资产投资同比增长20.1%，其中，民间投资增长23.4%，占固定资产投资的比重达到

63.7%，比去年又提高了 2.3 个百分点。

国家统计局局长马建堂：中国经济正在步入转型升级的新阶段，即从维持了近 35 年的高速增长期转为一个较高速增长的新阶段。从去年以来，经济增速稳定在 7.5% 到 8% 的区间，宏观环境既不那么热，又比较平稳，又有一定的市场压力，这种稍微偏紧的宏观环境有利于结构调整。

► 就业基本平稳

上半年城镇新增就业 725 万人，同比多增 31 万人；二季度城市人才市场求人倍率(岗位个数与求职人数之比)仍高达 1.07，全国城镇登记失业率 4.1%，31 个大城市城镇调查失业率基本维持在 5% 左右。6 月末农民工外出就业达 1.7 亿人，比去年同期增加 444 万人，增长 2.7%，外出务工劳动力的月均收入同比增长 12.6%。重点群体就业稳步推进，截至 7 月 1 日全国普通高校毕业生就业率 73.3%，同比下降 2 个百分点；失业人员再就业 298 万人，就业困难人员就业 94 万人，分别完成全年目标的 60% 和 78%。

据国家信息中心经济预测部主任祝宝良测算，目前每增长 1 个百分点的 GDP 能容纳 140 万至 150 万人就业。相比之下，2009 年 7 月人力资源和社会保障部称，研究显示，GDP 每增长 1 个百分点大体带动 80 万至 100 万人的就业。按此计算，目前经济增长对就业的吸纳能力比 2009 年已经提高了 50% 左右。

国务院发展研究中心的专家也表示，虽然 GDP 增速有所放缓，但至少劳动力市场中最具周期性和灵活性的部分已经在合理地、缓慢地上升。最可能的原因是人口结构的变化，其次得益于服务行业相对稳健的增长，吸纳了大量的就业。

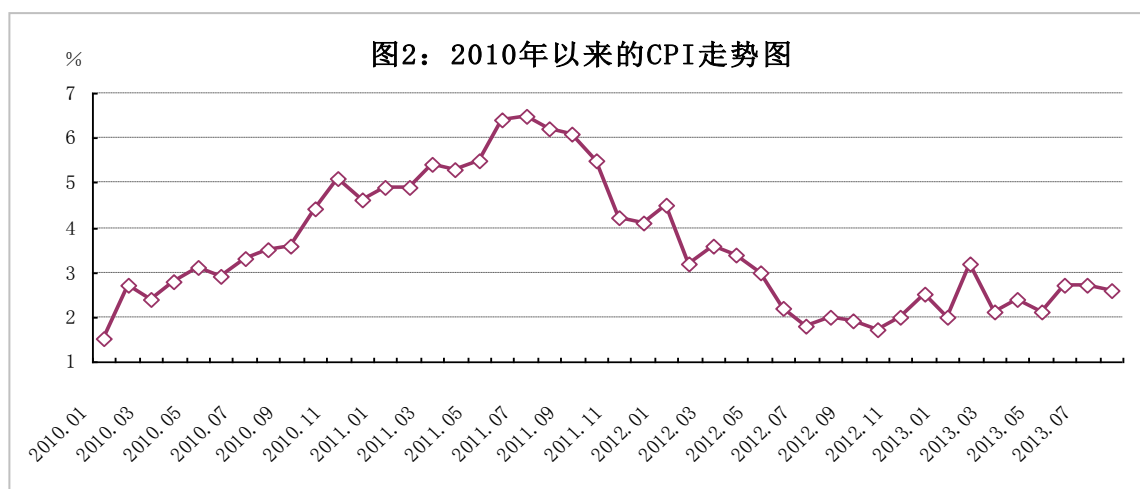
中国劳动学会副会长苏海南：经济结构调整的政策效力正在显现。虽然投资有所减少，第二产业产出有所降低，但是第三产业发展情况比预想得要好。第三产业对 GDP 的拉动作用不是很大，但其就业弹性系数远高于第二产业，吸纳劳动力的能力和数量均比第二产业大得多。今年的情况显示，现代服务业发展得最快的是物流、快递行业，未来理财、金融服务等行业的劳动力需求也会越来越大。

中央财经领导小组办公室局长尹艳林：大学生的就业难并不反映

就业的总体状况，而恰恰是与农民工的招工难并存。虽然我国就业总量压力较大的矛盾仍然存在，但目前与经济危机相伴生的周期性大规模失业增加的现象还不存在。

➤ 价格总水平基本稳定

过去几年中屡屡走高的物价水平，目前保持着基本稳定的态势。上半年同比上涨 2.4%，涨幅同比回落 0.9 个百分点，除去 2 月份 CPI 由于受春节和季节的因素影响 CPI 同比超过 3% 之外，其余月份涨幅



均在 2-3%，温和增长（见图 2）。

经济“稳中提质”

在增速回归至合理区间的同时，经济发展方式转变步伐加快，亮点增多。

➤ 经济增长主要依靠内需拉动

上半年三大需求对 GDP 的贡献：最终消费对 GDP 的贡献率是 45.2%，拉动 GDP 上涨 3.4 个百分点。资本形成总额对 GDP 的贡献率是 53.9%，拉动 GDP 增长 4.1 个百分点。货物和服务净出口对 GDP 增长的贡献率是 0.9%，拉动 GDP 上涨 0.1 个百分点。也就是说，在 7.6 个百分点的增长中，最终消费和资本形成贡献了 7.5 个点，贡献率达 99.1%。

不过，投资在二季度重新赶超消费成为对中国 GDP 增长贡献最高的动力来源。上半年，固定资产投资同比增长 20.1%。增速虽比一季度回落 0.8 个百分点，比上年同期回落 0.3 个百分点，但对 GDP 增长贡献率达到 53.9%，重回投资、消费、出口“三驾马车”之首。

国家发改委宏观经济研究院常务副院长王一鸣：罗马城不是一天建成的，投资和消费的再平衡需要时间。在转型的过程中，两者占比的变化和波动是合理的。从历史经验来看，二战后成功跨越“中等收入陷阱”的国家，比如日本、韩国，在跨越这一时期都是高投资率，而拉美、东南亚一些国家在面临“中等收入陷阱”时采用低投资率和高消费率，但是其经济增长却很缓慢。因此，投资率高低与每个国家经济发展特定阶段相关，很难做出绝对的价值判断，消费率和投资率的平衡是随着中国经济的换挡而不断推进的。

► 产业结构优化

上半年，高技术产业增加值增长 11.6%，快于规模以上工业 2.3 个百分点，占规模以上工业比重达 9.6%，比上年同期提高 0.6 个百分点。去年以来服务业增速持续加快，对稳定增长、稳定就业发挥了积极作用，今年上半年增速达 8.3%，快于第二产业 0.7 个百分点，占国内生产总值比重为 45.3%，比上年同期上升 1.6 个百分点，以金融、物流、电子商务为代表的现代服务业保持良好发展势头。

同时，在上半年固定资产投资中，第一产业投资同比增长 33.5%，增速比第二产业高出 17.9 个百分点；第三产业固定资产投资达到 99382 亿元，占全部投资的比重达到 54.8%，同比增长 23.5%，增速比第二产业高出 7.9 个百分点。

业界人士分析认为，第一、三产业投资增速比第二产业高出如此之多，在我国经济发展中极为罕见。投资实际上是资源和要素的流向。三个产业投资结构的变化，意味着在资源和环境约束增强的背景下，投资重心正向社会效益更大的现代农业以及边际贡献率更高的现代服务业倾斜。这在很大程度上体现出经济结构调整“稳中提质”的内涵。

国家统计局局长马建堂：第三产业发展的速度快于第二产业，是今年上半年产业结构调整的最大特点。第三产业在 GDP 中的占比较去年上半年提高了 1.6 个百分点，比去年提高 0.7 个百分点，达到 45.3%。

中央财经领导小组办公室局长尹艳林：今年以来，我国结构调整出现了一些积极变化，中低端制造业在升级，服务业增长加快，一些产能严重过剩行业受到较大的市场压力，转型升级的倒逼效果正在显

现。一些调查反映，现在主动转型的企业多了，有的即使是传统产业也着力开发新产品，有的尽可能将产品向高端化、绿色化、终端化发展，有的千方百计延长产业链、增加附加值。

中国社科院财经战略研究院助理研究员吕风勇：虽然上半年产业结构优化表明我国经济转型在持续推进，但是仍有许多不平衡、不协调的问题待解。因为目前的结构调整体现出一种被动性，是受短期内需求变化所致，而且调整的成果不稳定。比如说内需、消费占比增加，部分原因归结于外需和固定资产投资的下滑。如果经济增速恢复，那么结构调整有可能会在一定逆转和反弹，三个产业的结构也会再度发生变化。如果结构调整来源于产业结构的趋势性变迁，资源要素的有序流动和供给，那么调整的结果才有稳定性。这就要求在产业政策的引导下，继续优化投资结构。短期内，投资仍然是拉动经济增长贡献率最大的“一驾马车”，必须限制高耗能的重工业以及地方政府好大喜功上马的一些项目，加大对中小企业和服务业的支持力度。

➤ 区域发展协调性增强

东部地区大力实施创新驱动，加快产业结构战略性调整，转型引领作用明显，生物医药、节能环保、智能设备、电子商务等新兴产业发展良好。中西部地区继续发挥后发优势，依靠资源、劳动力等要素优势着力吸引东部产业转移，主要经济指标增速继续高于东部，上半年中、西部地区规模以上工业增加值分别增长 10% 和 10.5%，快于东部地区 1.3 个和 1.8 个百分点。国家对革命老区、民族地区、边疆地区和贫困地区的支持力度进一步加大。

7 月以来经济现“触底”迹象

自 7 月初以来，中国陆续出台促进信息消费、加快棚户区改造、进一步取消和下放行政审批等种种手段来“稳增长”。目前来看，政府的努力已经见到成效，成功稳住了经济。7 月份的经济数据开始向好，8 月份进一步确认。

工业超预期复苏

宏观先行指标——中国制造业采购经理指数（PMI）继 7 月份逆季节性回升 0.2 个百分点，至 50.3% 之后，8 月份又劲升 0.7 个百分点

至达到 51.0%，9 月份继续微升至 51.1，创下 2012 年 4 月以来的最高，显示我国制造业经济发展动力有所增强。

7 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 9.7%，比 6 月份加快 0.8 个百分点。在 7 月份的超预期增长基础上，8 月份的规模以上工业增加值同比增长 10.4%，不仅比 7 月加快

0.7 个百分点，还创下 2012 年 3 月来的新高，且自今年来首次站上 10%（见图 3）。环比增长 0.93%，连续第三个月回升。

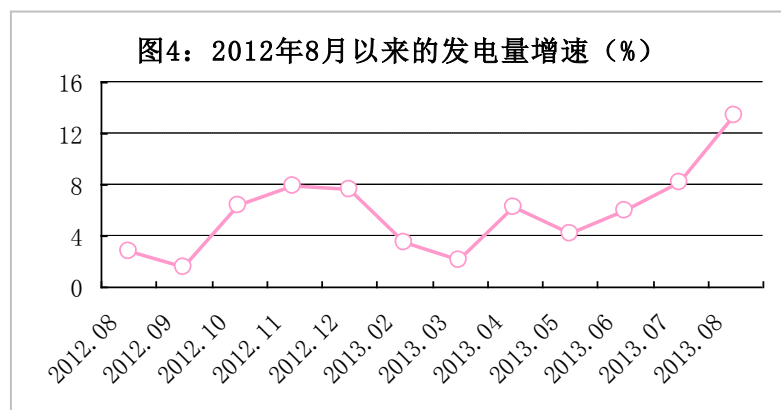
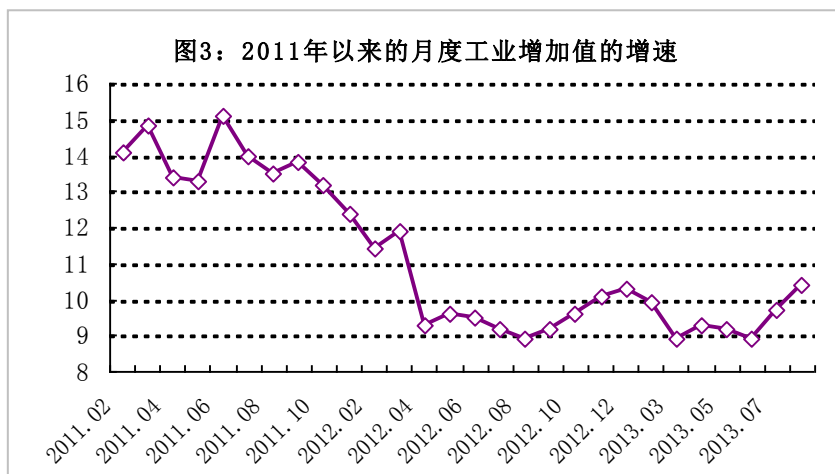
统计局数据显示，今年 1-8 月，我国发电量达到 34320 亿千瓦时，同比增 6.4%；其中，8 月份为 4987 亿千瓦时，同比增 13.4%，创下 2011 年 7 月以来的最高，也是 2011 年 10 月

以来首次回归两位数，较 7 月加快了 5.3 个百分点（见图 4），大大超出市场预期。8 月份我国全社会用电量 5103 亿千瓦时，同比增长 13.7%，增速连续 4 个月回升。

厦门大学中国能源经济研究中心主任林伯强：在全社会用电结构中，受气候因素影响较大的居民用电等只占到 14% 左右，比重比较大的还是工业用电，工业向好是用电量大幅增长主因。

7 月份国家铁路货物发送量完成 25972 万吨，比上年同期增长 639 万吨，增长 2.5%；与 6 月份环比增加 706 万吨，增长 2.8%。

国家统计局数据显示，8 月中国粗钢产量为 6628 万吨，同比增长



12.8%；水泥 21484 万吨，同比增长 8.2%。借 7 月钢材价格反弹之际，全国 86 户重点统计钢铁企业扭亏为盈。

8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 4831.7 亿元，比去年同期增长 24.2%，增速比 7 月份提高 12.6 个百分点，其中，主营活动利润 4453.9 亿元，增长 4%，增速比 7 月份提高 2.2 个百分点。

8 月份，全国工业生产者出厂价格指数(PPI)和购进价格指数同比降幅均为 1.6%，比 7 月份的同比降幅分别收窄 0.7 和 0.6 个百分点，降幅连续第三个月收窄。PPI 环比上升 0.1%，由此前持续 4 个月的负增长转正。出厂价格和购进价格环比均由负转正，反映 8 月的工业品需求好转，并推动企业对投入品需求扩大。

广发银行金融市场部高级交易员颜岩：工业同比增速明显超过预期，反映经济转暖的速度较快，工业环比增速高达 0.93%，也是近两年的高位。其中上游行业增速较快，本月工业品产量如发电量、钢材等同比增速继续明显反弹，预计经济持续回暖的趋势会保持一段时间。

中金公司布的报告称，PPI 的回升，反映经济增长势头有所好转，也缓解了货币政策放松的压力。

投资增速结速回落态势

8 月份房地产开发投资累计同比增速较上月回落了 1.2 个百分点至 19.3%，创下年内新低，单月增速降幅更达到了 8.2 个百分点。

在房地产投资增速降至 20% 以下的情况下，1-8 月，全国固定资产投资（不含农户）262578 亿元，同比名义增长 20.3%，增速比 1-7 月份加快 0.2 个百分点，今年以来首次实现累计增速止跌回升。从环比看，8 月份固定资产投资（不含农户）增长 1.61%。其中，基础设施投资增速小幅回升 0.8 个百分点至 24.7%，主要是分项中的交通运输、仓储和邮政业增速继续回升 1.9 个百分点，水利、环境和公共设施管理业增速也小幅回升了 0.7 个百分点，仅有电力、燃气及水的生产和供应业投资累计增速小幅回落了 0.5 个百分点。“稳增长”提出之后，基础设施投资的力度继续加强。制造业投资累计同比增速从低位反弹，较上月上升了 0.8 个百分点至 17.9%，主要是其中的设备制造相关行业受到前两个月生产回暖的带动而出现回升。

新开工项目计划总投资同比增速加快 1.2 个百分点至 14.4%。

汇丰大中华区首席经济学家屈宏斌：基建投资强势反弹和制造业投资回暖拉动固定资产投资加速。

消费、出口好于预期

8月份，社会消费品零售总额 18886 亿元，同比名义增长 13.4%，为今年以来的新高。环比增长了 1.17%。

今年前 8 个月，扣除汇率因素外贸同比增长 7.1%。其中出口 1907 亿美元，增长 7.2%，快于 7 月份 5.1% 的增幅，创四个月高位；进口增长 7%；贸易顺差 1763.2 亿元，扩大 8.4%。8 月份进出口额的均衡快速增长，说明国内外需求正在被有效激活，尤其是外部需求明显好于预期。

新华社报道，业内分析认为，8 月份外贸尤其是出口增速反弹得益于欧美日等主要市场经济回暖、人民币汇率走稳、企业经营环境有所改善等因素。7 月下旬中国国务院常务会议出台了一揽子稳定贸易增长措施，其中包括通关模式改革、暂免出口商品法定检验费用等在内的多项举措 8 月份起陆续“落地”。

商务部部长高虎城表示，随着发达经济体经济复苏势头增强，中国外贸转型升级步伐加快，促进政策逐步见效，今年后几个月进出口有望进一步企稳回升。

国务院发展研究中心研究员张立群：8 月份出口形势的好转得益于上述支持政策，同时也与人民币汇率趋于稳定、去年同期基数较低有关。

美国《纽约时报》：今年夏天，许多新兴市场都出现汇率下降和股市受挫的情况，但中国的贸易顺差却在 8 月达到今年的最高水平，这是一个最新迹象，表明中国经济在今年夏天几乎毫发无伤，并且打消了人们对中国经济的担忧。

此外，在经济稳步回升的同时，通胀水平稳定。8 月居民消费价格指数(CPI)同比上涨 2.6%，略低于 7 月份的 2.7%。

综合来看，8 月制造业扩张动力加强，通胀升压不大，加上制造业通缩露出改善端倪，借贷实质成本减轻，使景气能够逐步回升。今年第三季度 GDP 增速较 2 季度回升，基本上已成定局。

苏格兰皇家银行经济学家高路易：各种指标证实了中国经济增长

率出现周期性上升，这一趋势始于7月。

中国经济具备持续健康发展的条件

8月1日，国家发改委发文介绍了当前我国经济总体形势。国家发改委表示，我国发展仍处于可以大有作为的重要战略机遇期，具备持续健康发展的基础条件，经济基本面是好的，下半年我国经济仍将保持总体平稳发展态势。

专家认为，从中长期看，我国经济发展内需仍有巨大空间，存在着城镇化加速推进、区域结构优化、消费结构升级等诸多发展机遇。国家统计局国民经济综合统计司司长盛来运解释说：“一是中国经济仍处在工业化和城镇化加速推进的过程之中；二是中国地域广阔，中西部地区的后发优势比较明显；三是中国仍处在消费结构升级的关键阶段。”

数据显示，目前我国城镇化率为52%，距离发达经济体超过70%的城镇化率仍有很大提升空间；我国中西部地区目前比东部地区至少要落后五到十年，区域协调发展潜力巨大；目前，我国最终消费率比世界平均水平低近20个百分点，中国仍处在消费结构升级的关键阶段。居民消费结构正由吃、穿生存型消费向以住、行、教育、旅游等发展型和享受型消费过渡，信息消费也有巨大空间。

民生证券首席经济学家邱晓华：支撑中国经济增长的三个基本点，一是结构性改进带来的增长潜能，即工业化、城市化、农业现代化带来结构优化和提升；二是体制性改进带来的增长潜能，即市场化、国际化、多元化带来体制的优化和变革；三是民众创业、就业带来的增长潜能，即传统文化和民族特性带来的劳动热情，激活改善生活、增加财富的愿望，最终都将转变为经济的活力和效率。

今年下半年乃至更长一段时期，世界经济再次出现深度衰退的概率明显降低，并有望继续缓慢复苏，这将为我国经济发展提供一个相对稳定的外部环境。下半年我国经济仍将保持总体平稳发展态势。

中国国际经济交流中心研究员王军：经济回稳与7月初密集出台的稳增长政策有关，而本届政府出台政府的方式与以往有所不同，无论是发展信息产业抑或节能环保等举措，都以国务院文件形式直接下发且落实到相关部门，加强了政策的执行力，因而措施见效也快。估

计稳增长政策的持续发酵会让经济增长的势头延续到四季度。

清华大学经济管理学院副院长白重恩：从外部环境看，虽然世界经济还在深度调整，但总体比较平稳；从内部来看，上半年经济形势基本平稳，企业利润也出现起色，中国经济下半年具备诸多有利条件。

首创证券研究所副所长王剑辉：预计四季度将延续这种向好趋势。目前这种经济复苏很温和，若这一趋势能平稳延续至明年二季度，则可说明中国经济已经完成了本轮的调整。

安信证券首席经济学家高善文：内需的改善主要是受库存调整与天气因素的影响，而库存调整的背后则是7月中央政府政策倾向调整带来的各方预期的逆转。不过，预期逆转推动的经济回升难以持续，2010年以来的几轮经济反弹大致只能维持3-5个月，再考虑到本轮经济恢复中房地产开发投资的乏力、基建投资难以继续提振经济等困难，经济增长可能在1-2月后出现回落。

当前经济运行的问题

国家发改委发文称，国际和国内、长期和短期、结构性和周期性因素相互交织、相互影响，我国经济发展面临着多年未有的错综复杂局面。从国际看，世界经济正在深度调整，复苏基础尚不稳固，贸易保护主义加剧，国际市场竞争激烈，不确定性不稳定性因素增多。从国内看，经济既有增长动力，也存在一定下行压力，产能过剩矛盾突出，企业特别是中小企业生产经营困难，财政金融领域风险不容忽视，雾霾天气、饮水安全和土壤重金属污染问题不容忽视。这些都需要切实采取措施认真加以解决。

中信证券首席宏观经济学家诸建芳：当前中国经济存在着一定的问题：金融与实体经济出现明显背离；行业产能过剩问题日趋突出、产能过剩的行业数量有增加的趋势；房价依然上升；财政压力上升等。

全国人大财经委原副主任贺铿：我国经济仍面临着三大问题。首先，当前内需、外需增长乏力，促进经济增长的原动力不足。其次，当前金融风险不断加剧，此前发生的所谓的“钱荒”已给我们一个预警。第三，我国长期依赖投资保增长，导致一些行业产能过剩，结构性矛盾突出。

银监会副主席阎庆民：目前经济主要指标处于年度预期的合理区间，但仍面临较大的压力和挑战。从国内看，主要面临三大挑战：一是进出口增速下滑的挑战；二是产能过剩问题突出的挑战；三是消费增长制约较多的挑战。

产能过剩问题严重

随着经济增速的放缓，我国工业生产领域产能过剩问题日益凸显。

2012年底，钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、船舶行业产能利用率明显低于国际通常水平，并且还有大量的在建、拟建项目，产能过剩矛盾呈日益加剧之势。目前国内在建的新型煤化工项目约有30个，总投资达800多亿元，煤化工盲目建设和过度发展不仅加剧了煤炭供需矛盾，也直接影响到全国合理控制能源消费总量；尿素产能为3400万吨，超过国内需求30%以上；轮胎产能的47%以上需要出口市场消化；全国已建和在建维生素C产能近5万吨，规划拟建能力2.5万吨，维生素C的产能将远远超过全球需求。

国家发改委主任徐绍史：今年二季度全国规模以上工业企业有21.4%的产能闲置，钢铁、建材等行业闲置产能更多。

2013年一季度工业企业产能利用率仅为78.2%，同比回落1.6个百分点，比去年四季度回落1.9个百分点，是2009年四季度以来的最低点。部分主要行业产能利用率已降至75%以下。其中，建材、铁路船舶等运输设备制造业、煤炭采选业产能利用率分别为72.5%、73.6%和74.9%。

2012年中国钢铁行业产能过剩达到21%；水泥产能过剩达到28%；有色金属的产能利用率已由2007年的90%降至65%左右，部分行业甚至已经出现了绝对量和长期性过剩，电解铝产能过剩达到35%；汽车产能过剩为12%。另一方面，战略性新兴产业，如光伏行业也存在产能过剩问题。目前，我国太阳能光伏电池产能占全球的60%，风电设备产能3000-3500万千瓦，而产量只有1800万千瓦，产能利用率低于60%，光伏电池的产能过剩达到95%。如此大范围、大规模的产能过剩如果不能有效解决，将使我国工业陷入长期的萧条。

即使是当下炙手可热的房地产，也同样存在着资金过度投资、住宅空置率上升、商业写字楼供给过剩的问题。国家统计局公布的数据

显示，至 2013 年 6 月末，全国商品房待售面积 43731 万平方米，同比增长 39.2%，待售面积增加 506 万平方米，已连续两个月出现住宅库存增加。在不少城市，住宅供给过度所导致的“鬼城”现象屡见不鲜，一些地方的商业写字楼空置率超过 40% 以上。

不同于 2000 年和 2009 年受金融危机影响的“周期性产能过剩”，也不同于 2003-2004 年和 2006 年前后在经济过热下产生的“非周期性产能过剩”，我国当前的产能过剩问题既反映出长期粗放式经济发展方式导致的供给结构与需求结构脱节，从而形成“结构性产能过剩”，如汽车行业；又有因我国市场经济体制不健全，投融资体制改革不彻底遗留下来的“体制性产能过剩”，如钢铁、水泥等行业；因过度依赖投资和出口促进经济增长导致的局部产能过剩，如光伏行业。

重复建设也是生产过剩“罪魁祸首”之一。比如我国的钢铁行业已出现了严重过剩的局面，但有关部门仍在给新钢铁项目上马发放通行证。我国有 23 个省、区、市建有整车生产线，但产量在 5 万辆以上的仅有 18 家，绝大多数产量在 1 万辆以下；在光伏产品热销时期，全国有数千亿的资金涌进该领域“淘金”，产能在短时期内急剧扩张。

全国政协常委、经济委员会副主任李毅中：根据调研情况中国产能严重过剩分为三种类型，一种是总量型过剩，比如钢铁，电解铝和水泥；第二种是结构性过剩，比如平板玻璃；第三是成长性过剩，比如光伏产业。当前部分行业产能严重过剩和需求不足叠加，是加剧经济下行的主要原因。之所以产能过剩成为当前经济面临的最主要问题，一方面是因为严重产能过剩造成资源利用率低下，加剧了土地、资源、环境的承载压力，致使宝贵资源被占用、浪费、破坏，环境污染加剧，而且增加了各地进一步调整结构、产业升级的困难；另一方面产能过剩将导致市场供过于求，企业投产以后，产品价格低迷，开工不足，加剧了企业的恶性竞争，企业效益下降甚至亏损，企业没有还贷能力，呆坏账增加，进而引发金融风险，国民经济将出现大幅度的波动。

瑞穗证券亚洲公司首席经济学家沈建光：产能过剩一直是近年来中国产业发展的“痼疾”，并将成为今后五年新一届政府宏观调控中的最大挑战。产能过剩的发展使企业的投资预期下降，其解决需要合并关闭一些工厂，这会导致失业，打击居民的收入和消费预期，由此使

经济增长面临越来越明显的下行压力。

中共中央总书记习近平日前在党外人士座谈会上强调，要坚持把化解产能过剩作为产业结构调整的重点。通过挖掘内需市场潜力，改善需求结构，有效释放内需，消化一批过剩产能。

全国政协常委、经济委员会副主任李毅中：国家发改委、工信部正在牵头调研制定化解产能过剩的总体方案。把住源头、遏制新项目是化解的根本。把好土地和信贷闸门，不环评、不审批、不放行，要立即组织对产能严重过剩行业的违规项目进行清理，没有开工的坚决不准开工，正在建设立即停下来。对于存量过剩产能，建议加强能耗、质量、环保等安全指标，并且立法，同时鼓励兼并重组、技术改造。

工业和信息化部副部长苏波：国务院关于产能过剩的治理方案即将出台，大幅减少行政干预，规范市场准入将成为政策亮点。

中国社科院财经战略研究院助理研究员吕风勇：对于产能过剩问题，需要辩证看待，需要进行区分一些行业的产能过剩是由于短期需求下滑所致，还是由于长期结构性的问题所致。对于一些长期内仍需扩张的产能，必须加大投资创造需求加以消化，对于产能绝对过剩的行业则需坚决退出。

经济动力减弱

中长期：经济正转向中速发展

中国通过发展低端劳动密集型制造业来积累资本，通过土地、资本、环境等要素刺激维持超常的发展速度。但现在面临人口老龄化的到来、人力资本提升、环境和土地约束增强的挑战，使经济增长的动力不足。从先行工业化国家的增长历史来看，中国政府的动力能力再大，制度改进空间再大，也不能改变中国经济增长动力衰减的趋势。

中国经济增长导致的资源损耗、环境污染和生态退化等资源环境成本高达 GDP 的 13.5%，大大高于其他国家。未来几年，由于能源结构和资源供应局限，中国经济发展中不平衡、不协调、不可持续问题将仍突出，经济增长将在很长时间很大程度上受到资源和环境的约束。

中国的经济发展方式正在由粗放、低水平数量扩张向集约和质量效益型转变，潜在经济增长率出现了阶段性下降。市场需求增速下降，

必然使企业订单增速下降；供求关系改变和市场竞争加剧，必然迫使企业提高市场竞争力。这些必然会改变企业和整体经济低水平数量扩张的发展模式。要素成本的明显提高，必然使粗放的、高投入、高消耗、高污染、低效益的发展模式遇到成本方面日益加大的压力，必然迫使企业越来越注意节约人力和各类物质资源的投入。

总之，从中长期来看，中国经济正处于从高速到中速的转换期。

民生证券首席经济学家邱晓华：过去 30 年中国“奇迹”的动力来自于坚持改革开放，低成本优势和不断的市场开拓。2010 年以后中国经济增长减速，预计今年经济增速将回落至 7.7%-7.8%。主要原因在于，一是动力机制失力。如发展成本上升，“人口红利”衰减，“低成本驱动力”减弱；改革徘徊，“制度红利”减弱；世界经济低迷等；二是发展阶段变化。人均收入超越 5000 美元，发展进入中等收入阶段，粗放模式不可持续，经济社会转型引发市场需求紧缩；三是政府宏观调控。突出的是行政性力量干预市场，导致市场预期扭曲，引发市场正常投资与消费需求出现不正常波动，放大市场需求紧缩效应，从而形成了经济下行压力。

国务院发展研究中心研究员张立群：市场总体已由供不应求转变为供大于求。出口、消费、投资等三大需求增速都出现了阶段性降低，国内外市场由供不应求转变为供大于求，这是企业和经济发展环境的一个重大改变。一是外贸出口市场扩张速率减慢，竞争越来越激烈。2001-2007 年，世界货物贸易进口额年均增长 14.1%，2008-2011 年降低到 3.8%，这表明国际金融危机之后国际市场的扩张速率明显减慢了。另一方面，经过持续快速扩张，中国出口产业已形成相当大的规模。2002-2011 年，工业企业出口交货值由 19916 亿元扩大到 101946 亿元。同时，新兴发展中国家劳动密集型制造业规模持续较快扩大，美国近年开始启动再制造业化活动。针对国际市场的生产和供给规模持续扩大。中国产品出口市场供求关系已由供不应求转变为供大于求，竞争日益激烈。二是国内住行为主的消费结构升级活动进入调整期。随着大城市特别是特大城市发展空间的限制，城市住行为主的消费结构升级活动进入了调整期。尽管未来汽车市场将有温和恢复，但受城市交通状况、对汽车保有量承受能力的限制，预计轿车进入家庭步伐

将阶段性放慢。未来房地产销售水平将继续温和提高，但受城市特别是大城市、特大城市发展空间和土地供给潜力限制，实现稳定房价的目标，对买房需求的管理不容放松。预计房地产市场增长速率也将阶段性减慢。这些情况意味着住行为主的消费结构升级活动进入调整期，汽车和房地产市场需求增速降低，对相关产业的带动作用减弱。三是国内投资增长速度减慢。受城市发展空间、地下设施配套能力、地方政府资金能力的限制，预计以城镇建设为主的地方投资扩张能力将减弱；随着产能过剩问题发展、市场风险增加，企业投资行为趋于谨慎，预计企业和产业投资活动也将阶段性趋缓。这些都将导致投资增速阶段性下降。

国务院发展研究中心副主任刘世锦：城镇住宅需求，2012年实际供给已经达到900万套，长期需求的年度峰值约1300万套，预计出现在2015年左右，此后很可能保持在既有水平，或出现负增长；基础设施中的公路建设，在东部和部分中部省份其密度已经接近或达到发达国家的水平；汽车的长期需求年度峰值将在2020年左右出现，今后一些年将基本保持略高于GDP的增长率；钢铁、建材等重化工业产品的长期需求年度峰值已经或接近出现。住宅、汽车是新世纪以来中国经济高速增长的龙头产业，基建和房地产投资占到近些年整个投资的一半左右，这些领域长期需求峰值的出现，预示着中国经济高速增长将触到需求增长的“天花板”。

同时，我国人口结构已发生改变，人口红利开始减弱。

北京大学经济学院经济学系副主任苏剑：我国目前已经出现了劳动力短缺的局面，劳动力供给也开始下降，2012年劳动力减少近350万，人口老龄化问题也将越来越严重。实际上，随着劳动力增速的下降，我国潜在产出的增长率也将下滑。

中国社科院人口与劳动经济研究所所长蔡昉：2010年中国15-59岁劳动年龄人口的增长达到峰值，2011年、2012年这个年龄段的人口出现了负增长，相应的人口抚养比开始上升，人口红利开始消失，推动经济高速增长的因素相应减弱，必然导致潜在增长率下降。根据变化了的生产要素供给和生产率提高情况，预期投资增长率从1995-2009年的17%下降到‘十二五’时期的13%，劳动生产率提高速度从8.9%

降低为 8.0%。据此所进行的估算表明，潜在增长率将由“十一五”时期的平均 10.5% 下降到“十二五”时期的 7.2%， “十三五”时期 GDP 的将进一步降低到 6.1%。

国家信息中心经济预测部世界经济研究室副研究员张茉楠：由于人口红利因素的衰减和老龄化社会的到来，中国的储蓄率必将降低，从而导致投资率下降和资本形成下降，中国经济潜在增长率可能会由过去二十年的 9% 左右下降至 7.5% 左右。

国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松：有研究成果显示，全球有接近 30 个国家在人均 GDP 达到 16740 美元时，高增长时代趋于终结。用这个标准衡量的话，中国会在 2013 年~2015 年这个时期进入减速阶段。中国的长三角，包括珠三角这些原来比较发达的地区，其实在 2007 年前后已开始提前进入减速阶段了。根据 DRC 估算，中国人均收入 2013 年已接近 10000 国际元，非常接近历史上其他高收入发达国家的经济增长拐点。现在各方都尝试开始接受中速增长现实。最近两年，可能仍是增长阶段的转换期，潜在增长率大概在 7%~8% 的水平，之后将会稳定在中速水平上。

短期：需求减弱

► 出口减弱

受就业和收入、信用透支能力的制约，预计美欧市场需求总体仍将保持在较低增长水平，房地产、制造业以至整个实体经济的恢复之路艰难而漫长。世界经济仍将在深刻的结构调整中低位震荡徘徊。

世界贸易组织 9 月 19 日发布最新经济数据，预计 2013 年全球贸易额将增长约 2.5%，低于今年 4 月份预测的 3.3%。发展中经济体的进口需求在回升，但回升速度低于预期，阻碍了发达经济体和发展中经济体 2013 年上半年的出口增长，这是贸易增长预期下调的原因。2014 年全球贸易额预计增长 4.5%，低于今年 4 月份预期的 5%。

联合国的一份报告也指出，全球贸易很可能将持续数年疲软。该组织将把 2013 年的全球贸易增长预测从 3.3% 下调到 2.5%。

国际会计和咨询公司普华永道最新报告预计，由于全球经济复苏前景的不明朗，2013 年下半年至 2014 年，针对中国的国际贸易摩擦将继续升温，其中，中国与新兴市场国家的贸易救济案数量将会大幅

增多，所涉及的金额也将再度走高。因为，无论是发达国家还是新兴市场，各国采取一些行动限制进口或鼓励本国出口，这类贸易保护主义政策往往在经济不景气时显得最为严重。

国家统计局新闻发言人盛来运：今年尽管美国经济复苏，有一些明显好转迹象，但其他国家，特别是欧洲经济持续低迷，世界经济复苏总体上比较缓慢。我国占全球出口市场的比重居约 12% 的高位。随着我国劳动力成本和人民币汇率上升，我国出口产品的竞争优势受到影响，加入 WTO 的全球化红利迅速减弱，外需对经济增长的拉动作用明显下降。2013 年上半年货物和服务净出口对 GDP 增长的贡献率只有 0.9%。

➤ 内需较快增长的基础不稳固

国家发改委主任徐绍史：中国内需较快增长的基础尚不稳固，企业投资意愿不强，居民消费缺乏新增长点，消费增速进一步提高受到制约。

海通证券：经济反弹动力减弱，主要体现在：第一，9 月上旬发电增速出现明显回落，钢价、铜价等生产资料价格均再显疲态；第二，9 月第一周主要城市地产销售面积与 8 月基本持平，未体现“金九银十”；第三，三季度以来融资利率大幅上升，融资总量持续萎缩。

招商证券宏观经济分析师张一平：工业上得比较快的主要是电力、燃气和水的生产和供应行业，可能和 8 月气候比较炎热有关系，因为发电量上升得也比较快；至于采矿业和制造业其实跟 7 月相比上升幅度没有那么大，而且其它工业产品如有色、原油、水泥增速其实是回落的趋势，因为本来 8 月就是传统淡季，这也是正常的。投资整体比较积极，8 月制造业投资也上来了、但房地产投资有所放缓；而消费环比增速和 7 月相比也是有所回落，这些都需要留意。

企业经营困难加剧

中国企业面临的宏观环境发生了结构性改变，特别是对于大企业而言黄金增长期已趋于结束。对于大部分制造业企业而言，“人口红利”优势将会逐步衰减，整体经济进入了生产要素成本周期性上升的阶段，这也就预示着现代工业部门已经不能再用“不变工资制”来吸收“无限供给”的劳动力，工农业产品的剪刀差正在供求不平衡推动

下逐步回补，这样工业企业部门的利润有可能越变越薄。

有统计表明，中国企业的债务成本达到 8% 左右，也有研究认为实际债务成本可达两位数。和债务成本相比，就过去几年的整体情况来看，A 股公司的净资产回报率在逐年下降，比如 A 股全部上市公司 2010 年的净资产回报率为 14.6%，2011 年为 14.1%，2012 年为 12.5%，原因包括过度投资导致投资回报率下降、某些项目的投资回报低于债务成本等。

当下中小企业生存的“三难”：一是新增订单锐减，生意难做；二是劳动力成本和房租成本上升厉害，利润难保；三是流动资金缺乏，信贷难批。

国务院发展研究中心研究员张立群：中国国内外贸企业正处在艰苦的转型关键期，很多处于微利状态、经营压力大。

► 要素成本不断上升

劳动力、土地、资金、资源等生产要素价格持续上涨，企业生产成本大幅提高。

据测算，2008—2011 年间，我国城镇制造业单位就业人员平均工资年均增速达 15%，劳动力成本优势在逐步丧失。东南亚等新兴国家利用劳动力成本低、节能减排压力小等优势，与我国工业抢夺海外市场，给我国制造业出口带来挑战；同时，我国工业用地成本也在逐步提高，国务院新近通过的《土地管理法修正案》提高了整体补偿数额标准，宣告了企业便宜拿地的时代已经结束。

国务院发展研究中心研究员张立群：2002—2011 年，城镇单位就业人员平均货币工资由 12373 元/年增加到 41799 元/年，增长了 237%；工业生产者购进价格指数上涨了 70%，建筑安装工程价格指数上涨了 52%，固定资产投资价格指数上涨了 35.8%。

面对严峻的环保压力，国家节能环保的要求和标准越来越高，企业进行环境保护，必须投入额外的人力和物力，需要部分或全部改进生产的工艺流程，无疑将增加企业的生产成本。

专家最新研究表明，要想实现“美丽中国”，环保方面的投资至少要提高到 GDP 占比的 3%，未来 10 年大概需要 10 万亿元。虽然政府将承担一大部分，但按照“谁污染、谁治理”的原则，高耗能、高污染

企业必须承担减排责任。

据专家介绍，我国钢铁行业平均吨钢环保成本约为 55 元。以宝钢为例，去年的吨钢环保投资为 34.44 元，年环保投资约为 8.1 亿元；环保设施运行成本高达 40.5 亿元~48.6 亿元，约为 2012 年宝钢净利润的一半。

► 中小工业企业融资成本上升

尽管这几年来，虽然各级出台了多项举措缓解中小企业的融资难问题，但至今中小企业融资难问题依然突出，融资困难仍是制约中小微企业做大做强的因素。

据国家统计局太原调查队对 55 家小微企业的问卷调查显示，目前小微企业流动资金“很紧张”的占 18.2%，“紧张”的占 30.9%，“基本正常”的占 49.1%，“宽裕”的则仅占 1.8%。据某省统计数据，2011 年该省规模以下工业企业民间借款余额 58.35 亿元，占全部借款余额 38.4%；仅民间借款利息就达 4.65 亿元，同比增长 20.6%。

工信部中小企业司司长郑昕：从我们调查结果看，目前小微企业资金问题主要体现在直接融资比例低，流动资金严重不足、借款成本高等方面。

从央行公布的社会融资结构可以看出，人民币贷款规模占比下降，而属于影子银行范畴的委托贷款和企业债券占比却呈上升趋势。根据信托协会的统计，信托贷款中有 26.65% 投向中小工商企业，企业通过信托贷款、债券融资所付出的代价已经超出全社会的资金使用成本。近年来，受要素成本上升和经济社会发展结构性矛盾等多种因素影响，越来越多的制造企业开始“脱实入虚”。如果不能有效应对，不仅加大经济运行的短期风险，而且将侵蚀实体经济的发展基础。

摩根大通首席中国经济学家和大中华区经济研究主管朱海斌：自 6 月末的银行间流动性危机出现后的 7 月和 8 月，企业贷款利率也出现了上涨。这是因为银行“借短融长”的套利行为减少后，银行开始将短期负债逐步转换为中、长期负债，这使得银行的负债成本开始攀升。为此，银行直接将负债成本随即转嫁给有贷款需求的企业。

美国均富国际会计事务所针对 50 个国家的 2013 年度全球活力指数排名中，中国从 2012 年的第十七位跃居第三位，但企业经营环境和

融资的排名上却非常糟糕，就快要垫底了。

► 人民币持续升值

国家外汇管理局发布的《2013年上半年中国国际收支报告》显示，2013年6月末，人民币对美元汇率中间价为6.1787元/美元，较2012年年末升值1.7%，2005年人民币汇率形成机制改革以来累计升值34%。6月末，人民币对欧元、日元汇率中间价分别为8.0536元/欧元、6.2607元/100日元，较2012年年末分别升值3.3%和升值16.7%。

今年5月以来，人民币升值再加速（见图5），10月8日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1美元对人民币6.1415元，创下2005年汇改以来的新高，这是年内第27次刷新历史纪录。

根据国际清算银行(BIS)的数据，2013年上半年人



民币对一篮子货币的名义有效汇率累计升值5.9%，扣除通货膨胀因素的实际有效汇率累计升值5.7%，在BIS监测的61种货币中升值幅度分别居第一位和第三位。2005年汇改以来，人民币名义和实际有效汇率累计分别升值30.5%和39.3%，在BIS监测的61个经济体货币中升值幅度分别居第一位和第二位。

自2012年10月开始，人民币实际有效汇率继续高位加速攀升，目前人民币的实际有效汇率指数已是主要新兴经济体中最高的。8月人民币实际有效汇率(REER)指数升幅为6.29%。而2012年全年，人民币实际有效汇率为2.2%。

去年前8个月中国累计顺差额约为1200亿美元，今年同期已达1542.02亿美元，其中8月当月为285.2亿美元，同比扩大8.4%，这表明近期人民币升值的压力仍然有增无减。

持续走强的人民币实际有效汇率明显限制了我国出口的增长。

近期商务部进行的一项调查数据显示，1000 多家受访企业平均出口利润不足 3%。随着人民币汇率形成机制改革的不断推进，人民币汇率浮动风险逐渐加大，企业面临着越来越显著的汇率风险。

债务风险上升

2008 年中国新增融资总量仅为 7 万亿元，到 2012 年时已接近 15.8 万亿元。而 2012 年下半年以来，经济增速持续放缓，使得整体债务率继续上升，M₂ 与 GDP 之比也超过了 200%。

根据海通证券的测算，2008 年以来，中国经济回升的基础是经济整体杠杆率的进一步提升，总负债占 GDP 的比重从 200% 上升到 270%，其中企业部门负债与 GDP 之比接近 120%，金融部门负债与 GDP 之比接近 90%。

国家信息中心经济预测部世界经济研究室副研究员张茉楠：国际金融危机以来，以地方政府为主导的投资扩张，使得对资金有饥渴症的地方政府通过表外贷款、银行间债务融资等形式与其对接，大量资金流向了地方融资平台、房地产贷款，导致包括政府、企业以及金融机构在内的所有部门负债率大幅上升，资产负债表出现了明显恶化，因此，整固金融部门、政府部门和实体部门的“三张资产负债表”变得尤为迫切。

银行资产结构风险显现

受贷款增长较快、企业所得税集中清缴、端午节假期现金需求、外汇市场变化、补缴法定准备金等多种因素叠加影响，从 5 月底开始，银行间的隔夜拆借率不断创下历史新高，流动性高度紧张。6 月 20 日，在羊群效应叠加之下，市场开始走向恐慌。隔夜拆借利率首次超过 10%，到达 13.44%，创下历史新高，当天最高曾飙升至 30%；此外，1 周利率也首次突破 10%，到达 11.0040%，也创下历史新高。隔夜 Shibor 分别较 2012 年和 2011 年同期最高点高出 957BP 和 597BP。这是自 1997 年中国银行间债券交易市场成立以来遭遇过的最严重的一次流动性冲击。

这波“钱荒”在央行频繁出手之后得以化解，但暴露了银行业的资产负债结构风险。央行前期未出手被看作是警示影子银行风险。

银监会主席尚福林表示，一些商业银行流动性管理和业务结构存在缺陷。

当前中国商业银行的短期资金来源主要是通过同业拆借和发行理财产品来实现。同业拆借是指在银行间市场相互拆借资金解决短期流动性需求，这一操作方式的规模近年增速加快，2012年较2011年增长39.7%。大规模发行理财产品是近年银行获取短期资金的又一个重要渠道。据银监会披露，银行理财规模已从2012年底的7.1万亿元升至2013年1季度末的8.2万亿元。规模的激增也预示着不易摆脱的依赖。而这次“钱荒”也暴露出上述两大资金来源的脆弱性：当银行间市场趋紧之后，商业银行通常会以邻为壑，将钱紧握在自己手中；理财产品对银行来说是一把双刃剑，它既为银行提供短期资金来源去支持长期资产池，而到期的银行理财产品也会直接加重银行对资金需求的压力。

地方债务持续增长

受营改增、审批权取消、中央转移支付压缩等影响，各省可支配的资金减少，而财政支出反而加大，地方债也到了集中偿付期，预计财政收支矛盾进一步加剧。

2011年，审计署首次公布全国31个省市区的地方政府性债务，截至2010年底，地方政府债务达到10.7万亿元。而根据世界银行、政府官员和国内券商的预测，目前全国地方政府性债务的规模已达到15-20万亿元，约占2012全年GDP的30-40%。

在3月底发表的《估算地方政府债务》的报告中，华泰证券估计，地方政府债务金额2011年为13.2万亿，2012年达到15.3万亿，2013年预计在16.3万亿。招商证券研究报告称，据初步估计，2012年末地方政府债务余额约15万亿，较2010年末增长38%。

这两年债务水平继续提高。2013年6月，审计署公布了36个地方政府本级政府性债务审计结果(15个省及其所属的15个省会城市、3个直辖市及其所属的3个市辖区)：2012年中国36个地方政府债务总量为3.85万亿元，比2010年增加4409.81亿元，增长12.94%。其中，有16个地区债务率超过100%。有9个省会城市本级政府负有偿还责任的债务率超过100%，最高的达188.95%，加上政府负有担保责

任的债务，债务率最高的达 219.57%。14 个省会城市本级政府负有偿还责任的债务已逾期 181.70 亿元，其中 2 个省会城市本级逾期债务率超过 10%，最高的为 16.36%。从债务形成年度看，2010 年及以前年度举借 20748.79 亿元，占 53.93%；2011 年举借 6307.40 亿元，占 16.39%；2012 年举借 11419.62 亿元，占 29.68%。这意味着，过去两年地方政府在加速加杠杆。

商业银行通过同业业务、理财业务等途径，借助于信托、券商等通道，向地方政府大量“输血”。更严重的还在于，融资平台通过金融租赁公司和小贷公司等，与民间借贷和境外资金“合流”，导致了地方债务的“影子化”。

根据国务院要求，审计署 8 月 1 日起全面展开对政府性债务的审计工作。本次全国性审计工作于，全国审计机关将对中央、省、市、县、乡五级政府性债务进行彻底摸底和测评。此次全面审计就是要对已经形成的地方债务摸清家底，进行分类处置。

随着财政收入和土地收益增长放缓，地方融资平台进入偿债高峰期，一些人士担心地方政府性债务是否会酿成美国式次贷危机。

根据此前业内人士的估算，今年地方政府的偿债额在 2 万亿元左右，几乎占到地方政府全年财政预算收入的两成。尽管一些地区举新债还旧债能力削弱，但是举债愿望依然强烈，因此地方债务总体来看形势仍然严峻。

中国区副主席暨首席投资策略师哈继铭和分析师王鼎文：由于经济活动减少、融资成本升高，一些地方政府或政府支持性企业可能已经面临债务问题。一旦地方债的实际存量规模超出此前预期，那么对于政府目前积极的财政政策基调是否可持续、能否保证政策力度的担忧情绪会在市场中蔓延开来，而且考虑到近几年来金融体系已经通过政府融资平台和建设-转让的融资建设方式向地方政府附属企业和产能过剩行业提供了巨额信贷，金融体系中的债务问题也同样令人担忧。

不过，虽然对地方债务风险的担忧成为共识，但“地方债务安全可控”还是国内主流看法。

李克强 9 月 11 日在 2013 年夏季达沃斯论坛开幕式上表示，中国正在采取有针对性的措施，有序规范和化解地方债务风险。可以有把

握地说，总体是安全可控的。

中国社科院财经战略研究院助理研究员吕风勇：从去年底地方债务就进入偿债高峰期。如果土地、房地产市场不出现断崖式崩盘，那么地方债将有一定还款来源支撑，酿成系统性风险的可能性不大。而在三四年内楼市崩盘的可能性也不大，存量债务有望在这一期间内消化完毕。所以，目前的风险还只是潜在的风险，及时采取应对措施不会出现大的冲击。

穆迪投资者服务公司的高级副总裁托马斯·伯恩：中国地方政府的债务性风险已得到一定程度上的控制，不会引发经济危机。

国家发改委宏观经济研究院常务副院长王一鸣：随着财政收入和土地收益增长放缓，加之地方融资平台进入偿债高峰期，地方政府性债务风险有可能增大，但中国不太可能出现像美国底特律那样政府破产的城市。中国的地方债最终大都形成了实物资产，而不是消费，不像欧债危机中的一些政府是借新债还旧债。但地方负债方式需要改革。要搞长期性投资，例如基础设施建设，就需要长期的融资渠道来完成，最好的方式不是向银行融资，而是发债，因为发债更加透明。

企业债务五年上升 30%

数据显示，2012年末，中国企业债务约为65万亿元，占GDP之比达125%，过去5年上升近30%。

中国社会的信贷杠杆在2008年之前的若干年一直都维持在150%的水平上，且波动幅度不大，其中企业信贷占比为96%。2009年以后，信贷规模出现了快速上涨，2009年飙升至178%，2010年升至190%，2013年已经超过200%；其中，企业信贷在2009年升至113%，2010年升至124%，2012年升至130%。

今年1-6月份，工业企业负债同比增长12.6%。

从新增不良贷款的结构上看，新增不良贷款进一步向重化工等产能过剩领域集中，银监会公告显示，2012年银行不良贷款余额最多的是制造业，达到1770.7亿元，不良率为1.6%。

到了2011年，剔除金融业后，A股上市公司总负债达到同期中国GDP的3成。2013年，非金融上市公司债务总额飙升至14万亿元，不少企业的财务危机已触发了银行坏账警报。

而以 2009 年底已上市的 1972 家 A 股非金融类上市公司为统计基础，2012 年上述公司负债总额较 2011 年上升 15.54%，而利润总额却下降了 9.11%。缺乏收益的负债上升，不仅无法让企业享受到财务杠杆带来的额外收益，反而会使利润受到债务成本的侵蚀。

在制造业企业效益下滑、去产能前景不明朗的背景下，企业能否按时偿还本息成为银行的担心。此外，企业“三角债”问题也开始凸显。上半年建材、钢铁、有色、化工应收账款平均增幅达 20% 左右。

外部环境复杂

世界经济复苏不稳

进入三季度以来，全球经济整体发展势头较为良好，美、日经济继续步入回升通道，欧元区经济也出现改善，但复苏基础仍不稳固。

习近平主席在 APEC 会议上说，主要发达经济体结构性问题远未解决，一些亚太新兴市场经济体面临的外部风险和压力增大，实现世界经济全面复苏和健康成长仍然面临严峻挑战。

国家发改委主任徐绍史：当前世界经济正在深度调整，我国发展面临的国际环境依然十分复杂。主要经济体复苏态势不平衡，发达经济体出现了一些积极迹象，但增长后劲不足，新兴经济体整体增速虽仍较快，但下行压力增大。美国经济和就业都有改善，但财政减支对经济增长的负面影响可能增加。日本经济略有起色，但内需依然不振。欧元区状况更加艰难，债务规模还在进一步上升。一些新兴经济体增长放慢，物价上涨。贸易投资保护主义日益多样化，一些国家频繁以反倾销、气候变化、知识产权保护、国家安全审查等为借口，对我设置各种准入壁垒，国际市场的竞争将更加激烈。

另外，美欧目前尽管有些复苏迹象，但彻底摆脱危机之路还很长。次贷危机近 5 年来，美国的众多经济数据上上下下、时好时坏，不时地修正变脸。如，美国 9 月密歇根大学消费者信心指数终值为 77.5，创下 4 月以来的最低值。

目前美国 GDP 比 2008 年高点扩张 3%，但就业岗位却收缩了 2%。危机期间丢失 850 万个工作岗位，目前恢复了 600 万个，仍旧差 250 万个。美国失业率在可以预见的时间内，可能都难以降低到 7% 以下。

财政部部长楼继伟：目前，部分发达国家似乎对经济前景过于乐观。近期美国消费增长主要是受益于量化宽松货币政策，股票和房地产市场价格上升带来的财富效应使民众更愿意消费。一旦退出量化宽松货币政策，消费对经济增长的贡献就会消失，经济增长将可能再度下滑。

近几年美国债务率大幅飙升，屡次触及债务上限。由于民主、共和两党未能就始于10月1日的联邦政府新财年预算决议达成共识，美国联邦政府陷入17年来首次关门风波。10月17日，届时美国国会必须就提高16.7万亿美元举债法定限额达成一致，否则将导致美国历史上首次债务违约。为避免了美债实际违约事件发生，在最后时限，美国两党达成提高债务上限协议的可能性很大，但美国两党债务上限谈判的激烈程度可能比2011年那次更为严重。美国政府预算危机将不可避免地变得常态化和频繁化，成为威胁全球经济和金融市场最大的不确定性之一。

欧洲方面，7月份欧元区工业生产环比下跌1.5%，而6月份则环比增长0.6%。同期，欧盟工业生产环比下降1%，而6月份欧盟工业生产环比上升0.9%。

日本经济复苏并不是很强劲，尽管今年前两个季度日本GDP均实现较高增长，但是二季度增速较一季度出现下滑。而从明年4月1日开征的增消费税是一个险招，可能将扼杀刚刚出现的复苏势头，其更多只是“拆东墙补西墙”，在补贴财政的同时会直接打击居民的消费需求，而个人消费受压制将进一步波及企业设备投资、生产和住宅投资等重要领域。

日本央行公布的9月生活意识问卷调查结果显示，居民景气感受指数为负8.3，较6月调查时下降3.5点，时隔两个季度再次恶化。

经济政治格局的变化

金融危机开启了世界经济和政治变革的一扇天窗。它不但冲击了冷战后的全球经济格局，也对国际政治秩序造成很大影响。

随着全球化进程不断深化，中国经济发展与世界经济格局变化之间的关系变得日益密切。中国经济的发展既深受世界经济格局的影响，也深刻地影响着世界经济格局变化。能否处理好发展中可能遇到的问题

题和挑战，能否协调好自身发展与国际规范的关系，不仅关乎中国经济发展，更关乎世界经济格局变化的方向和趋势。

中国社科院亚太与全球战略研究院副研究员高程：主要发达国家的经济实力在危机中遭受重创，中国、俄罗斯、印度、巴西等新兴市场国家在战后首次成为世界经济复苏的引擎。七国集团(G7)成立时，这些发达国家俱乐部成员的经济总量雄踞世界的80%，在危机后只能守住半壁江山。金融危机还重新塑造着全球分工格局。长期以来，美国、欧洲、日本是世界商品的主要消费国，以中国为首的亚洲国家承担着工业生产环节，拉美、非洲、中东、澳大利亚负责提供资源和能源。这种旧分工格局在危机后逐渐被打破，世界经济正在进行重新平衡。发达国家试图提振国内制造业和工业出口，中国力主扩大内需、提高对世界最终商品的消费能力，拉美、非洲等发展中国家则努力推进工业化。世界经济再平衡不但关系到各国内部经济结构调整，而且即将改变冷战后的国际分工链条，因此将是一个漫长、痛苦和不确定的过程。这一过程可能将超出商品贸易再平衡和各国经济结构调整范围，在服务贸易、货币金融体系、跨国公司治理等广泛领域重塑全球经济新秩序。世界产业格局也在金融危机后面临深刻调整，开始新一轮结构重组。目前主要国家都在加大对新兴战略性产业的投入，争取抓住新的经济增长点，在下一轮竞争中获得先发优势。不但发达国家正在利用技术优势开辟朝阳产业领地，而且新兴市场国家也在逐渐调整过度倚重传统产业和单纯追求GDP总量的发展模式，在低碳经济、绿色经济、数字经济等时尚领域增加政策扶植力度，争取拿到竞争未来发展制高点的擂台门票。

招商局集团总裁李建红：2008年国际金融危机爆发以来，全球经济格局发生了重大变化。一是全球经济放缓，进入“弱增长”周期；二是发达国家“再工业化”，酝酿新的产业革命与技术革命；三是新兴经济体崛起，世界经济增长引擎多极化；四是全球经济格局变化加速国际政治格局动荡。

中共中央党校学报《当前的世界经济格局及其前瞻》：当前的世界经济仍然是由西方主导，发展的不平衡和贫富分化仍然在继续发展，但经过发展不平衡规律的作用和国际金融危机的冲击，发展中大国在

世界经济中的地位已经达到了新的高度。短期内这种格局不会发生根本性变化。不过，如果把时间延长到未来十年到二十年的中期，无论是相对经济实力、国际分工态势还是国际经济治理结构都将发生巨大的变化。

新兴市场脆弱

新兴经济体的金融风险加剧，一是从今年年初开始，全球新兴经济体货币汇率总体波动加剧。从5月初至8月底，印度卢比对美元贬值23.9%，印尼盾对美元贬值12.3%，泰铢、菲律宾比索、林吉特对美元贬值幅度也均在8%以上。二是资产价格下降。随着金融局势的波动，近期部分亚洲新兴经济体政府债券收益率全线上涨，融资成本普遍上升。从今年年初到8月底，印尼的国债收益率攀升了近350个基点，9月初接近9%的水平。同一时期，新加坡的国债收益率上涨超过130个基点，泰国、马来西亚等国从5月份起，国债收益率也出现了较大涨幅。同时，股票市场出现了大幅下挫。仅在8月份，印尼和泰国股票市场指数下跌幅度分别达到9.0%和9.1%，菲律宾股市也下挫8.5%。巴西主要股市上半年跌幅高达22%。

三是资本外流。汇率与资产价格波动的重要原因来自国际资本外流。根据美国新兴市场投资基金研究公司公布的数据显示，在8月21日至28日的1周内，新兴市场股票基金和债券基金的赎回资金达到之前9周的最高。

美国量化宽松货币政策的调整预期是重要的外部因素，而部分亚洲新兴经济体自身经济出现问题所引发的经济减速、通胀高企等经济运行风险，才是诱发金融风险的内部因素。

从去年开始，新兴经济体的经济开始出现下滑。目前，俄罗斯、巴西和南非的增长率都已经跌到3%以下；印度今年第二季度GDP同比增长率为4.4%，是2003年以来的最低点；印度尼西亚今年第二季度经济同比增速回落至5.81%，已连续4个季度处于下降态势；泰国今年第二季度经济同比增长2.8%，较第一季度大幅放缓。许多新兴经济体在繁荣时期并未进行必要的结构性改革，这可能延长经济低速增长的时间。

除经济增长放缓之外，部分亚洲新兴经济体还面临通货膨胀、经

常项目赤字等一系列问题的困扰。

通胀方面，目前印度尼西亚的压力最大，该国消费者物价指数 8 月同比上涨 8.8%，而在今年年初该国通胀率只有 4.5%；由于食品和燃油价格的飙升，印度批发物价指数在 8 月升至六个月最高水平的 6.10%；尽管从今年 4 月开始巴西央行连续加息，将基准利率从 7.25% 提升至 8.5%，但 6 月份通胀率依然创 6.7% 的年内新高。

美智库彼特森国际经济研究所（PIIE）发表文章称，摩根士丹利将巴西、印度、印尼、土耳其及南非等国称为“脆弱五国”。他们有诸多相似之处，如大量短期国际资本涌入，巨额经常项目赤字。

在近来的多个财政年度中，印度政府的财政赤字占 GDP 的比重都一直没能离开危险的 5% 线。印度现在政府债务比例高达近 90%，已经逼近了重债国的界线。同时，印度的短期外债、到期部分的长期外债和短期非居民存款的总量与外汇储备间的比例，也从 42% 上升到了 65%，是主要发展中经济体内最高的，也是近几年唯一一个上升的。而印度的贸易赤字更是令人绝望，独立六十多年来只有两年出现过顺差，这几年更是急剧增加。2012-2013 财年印度的贸易逆差总额高达 1916 亿美元，超过了当年 GDP 的 10%。进入今年财年以来，印度的贸易逆差却仍然在不断扩大。

巴西今年上半年经常项目赤字同比增长 72%，达到 434.7 亿美元，为自 1947 年开始这一统计以来最高纪录。目前巴西财政赤字占国内生产总值（GDP）的比例为 3.8%。

印尼目前已经连续 7 个季度出现经常项目赤字，第二季度赤字额已经扩大至 98 亿美元。泰国的经常项目也出现恶化，第一季度有 13 亿美元盈余，但到第二季度则出现 51 亿美元的高额赤字。

美国缩减 QE 规模的预期在 9 月份落空，给了新兴经济体一个喘息的机会人，但新兴经济体的内部问题仍将严重威胁其经济的发展。

新兴经济体的疲弱已影响到中国的对外出口。8 月份，中国对金砖国家出口增速由 13% 回落至 6.6%。

总编审：梁韬 梁优彩

责任编辑：任朝霞 刘晓翀 满岩

联系人：杨宇 电话：(010) 68558583 Email: yangy@mx.cei.gov.cn 邮编：100045

地 址：北京三里河路 58 号 国家信息中心中经网 准印证：京内资准字 2005—L0035 号
