



国际货币基金组织

公共信息通告

对外关系部

公共信息通告第 12/86 号
立即发布
2012 年 7 月 24 日

国际货币基金组织
美国华盛顿特区，20431

基金组织执董会结束与中华人民共和国 2012 年第四条磋商

2012 年 7 月 20 日，国际货币基金组织（基金组织）执董会结束与中华人民共和国的第四条磋商。¹

背景

尽管全球不利因素日益加剧，中国经济看起来正在实现软着陆。今年的国内生产总值增长预计将降至 8%，2013 年会略有上升，达到 8½%。通胀自 2011 年 7 月达到 6½% 的峰值后持续下降，至今年 6 月份达到 2¼%。受食品价格下降的影响，消费价格指数篮子中的所有主要成分的价格压力都有所缓解。如果农产品供应不受到进一步冲击，今年通胀率将维持在 3-3½% 的范围内，2013 年降至 2½-3%。

当局的宏观经济政策旨在将增长放慢至一个更加可持续的速度，并继续根据不断变化的情况进行调整。2012 年的财政政策旨在平衡过去的刺激政策消退所产生的影响，同时为增长放慢的经济提供支持。总体赤字预计为国内生产总值的 1¼%，经周期调整后与去年持平。² 为帮助支持经济活动，正在加快已批项目的实施并采取措施支持节能消费。所有这些都将在现有的预算封套之内。M2 达到 14% 的增长目标可以实现，这与当局的经济目标保持一致。三次下调银行准备金率和 6 月份的利率改革——即降低基准利率并给予银行设定利率方面更大的灵活性——货币政策

¹根据基金组织《章程》第四条，基金组织通常每年与成员国进行双边讨论。一个工作人员小组访问成员国，收集经济和金融信息并与该国官员讨论经济发展情况和政策。回到总部后，工作人员准备一份报告，该报告构成执董会讨论的基础。在讨论结束时，总裁作为执董会主席总结执董们的观点，并将这份总结转交给该国当局。对总结中使用的修饰语的解释见：
<http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>。

²这是基于工作人员的定义，即根据几项条件调整官方数据；一个主要条件就是向稳定基金的净转移。

有所放宽。截至 6 月份，人民币对美元汇率升值 1¾%，名义有效汇率升值 7½%，实际有效汇率升值 8½%（截至 5 月份）。目前国际储备达到 3.3 万亿美元。

中国的外部失衡已有大幅度改善。经常账户顺差从 2007 年占国内生产总值 10.1% 的高峰下降到去年的 2.8%，主要反映了贸易顺差的下降。经常账户顺差下降对全球经济有积极的溢出影响。未来将实施的第十二个五年规划目标是转向更平衡、包容和可持续的经济增长模式，这将显著提高中国人民的生活水平，并将为强劲、持续和平衡的全球增长做出重要贡献。

执董会评估

执董们对全球金融危机期间中国强劲的经济增长对世界需求的重要拉动作用表示赞赏。然而，他们注意到，中国经济活动的步伐已经放缓，下行风险显著。因此，执董们一致认为，下一阶段中国决策者面临的主要挑战将是实现经济软着陆，同时加快改革，使经济增长更加均衡和可持续。

执董们认为当前的财政态势是合适的。他们欢迎当局在总体财政目标范围内重新调整当前的预算，以支持经济增长。更广泛地说，执董们提到，中国已经准备好在必要的时候全力应对外部环境的恶化，尤其是通过财政政策。他们鼓励当局引导财政改革刺激私人消费，包括通过税收改革和建立更强大的社会安全网。为这些政策制定清晰的中期财政方案将有助于引导预期，并确保财政可持续性。加强地方政府融资管理也应该成为财政改革的优先工作。

执董们认为，当前的货币政策态势符合当局的经济目标。他们欢迎当局为加强利率市场化采取的措施，鼓励进一步采用市场化政策工具。执董们还注意到，工作人员的评估表明，尽管人民币实际有效汇率升值，但人民币相对一篮子货币仍被中度低估。

执董们对中国在金融部门改革，包括实施去年金融体系稳定评估所提建议方面取得的进展表示欢迎。然而，他们强调中国仍有大量工作要做，包括加强危机管理框架、采纳正式的存款保险制度和提高银行的商业导向。执董们注意到因银行信贷快速增长、资产负债表外交易和非银行金融中介带来的风险，并鼓励继续改进对系统性风险的监督、管理和监测。应谨慎安排各项改革，包括资本账户放开的顺序，以维护金融稳定。执董们亦欢迎当局为房地产市场降温采取的措施。他们指出，中国还需实施改革，包括将居民储蓄从房地产市场引导到其他金融资产，以消除房地产市场滋生泡沫的可能性。

执董们对中国对外失衡下降，特别是经常账户顺差减少表示欢迎。然而，此下降伴随着内部失衡的上升，表现为高水平投资的进一步升高。在承认中国有大量投资需求的同时，鉴于外部需求疲软和产能过剩，大多数执董对此投资水平的可持续性表示担忧。这些执董们强调急需进行改革，以便更多地依靠消费带动的增长来实现经济的再平衡。

执董们鼓励当局按第十二个五年规划的设想加快实现经济转型。执董们认为，改革议程应包括进一步放开金融部门、扩大服务部门、加强社会安全网、提高生产要素价格和提高汇率的灵活

性。如能同时实施，该一揽子改革方案将提高人民的生活水平、实现期望的经济再平衡，以及更广泛地分享改革带来的好处。

公共信息通告 (PINs) 是基金组织促进其对经济走势和政策的分析和看法的透明度的努力的一部分。经有关国家同意，在下列情况下发布公共信息通告：执董会讨论与成员国的第四条款磋商；讨论对地区经济走势的监督；讨论规划后监测；以及讨论对实施长期规划的成员国的事后评估。此外，除特定情况下执董会另有决定外，执董会在讨论一般性政策问题后也发布公共信息通告。

表 1. 中国：若干经济指标

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	(年度百分比变化, 除非另有说明)							
国民账户与就业								
实际GDP	12.7	14.2	9.6	9.2	10.4	9.2	8.0	8.5
国内总需求	11.4	12.6	9.7	14.0	10.6	10.1	9.4	9.0
消费	9.8	11.1	8.5	9.4	9.2	9.7	10.1	9.7
投资	13.4	14.5	11.1	19.3	12.0	10.5	8.8	8.2
固定	12.6	13.3	9.7	22.9	11.4	9.5	9.3	8.7
存货 1/	0.6	0.8	0.8	-0.8	0.5	0.7	0.0	0.0
净出口 1/	2.1	2.6	0.9	-3.5	0.4	-0.4	-1.0	-0.2
消费者价格								
期末	2.8	6.5	1.2	1.9	4.6	4.1	3.5	2.5
平均	1.5	4.8	5.9	-0.7	3.3	5.4	3.3	3.0
失业率 (年度平均)	4.1	4.0	4.2	4.3	4.1	4.1	4.1	4.1
	(相当于GDP的百分比)							
外债和国际收支								
经常账户	8.6	10.1	9.1	5.2	4.0	2.8	2.3	2.5
贸易差额	8.0	9.0	8.0	5.0	4.3	3.3	2.4	2.0
货物出口	35.7	34.9	31.7	24.1	26.7	26.1	24.3	23.9
货物进口	27.7	25.9	23.8	19.1	22.4	22.7	21.9	21.9
总外债	12.5	11.1	8.6	8.6	9.3	10.4	11.4	12.3
储蓄与投资								
国内总投资	43.0	41.7	44.0	48.2	48.2	48.6	48.5	48.2
国民储蓄	51.6	51.9	53.2	53.5	52.2	51.3	50.8	50.7
公共部门财政								
广义政府总债务	16.2	19.6	17.0	17.7	33.5	25.8	22.0	19.4
广义政府差额	-0.7	0.9	-0.7	-3.1	-1.5	-1.2	-1.3	-1.0
	(年度百分比变化)							
实际有效汇率								
年平均	1.6	3.9	9.2	3.4	-0.5	2.7
期末	-0.9	4.8	12.5	-4.9	4.5	6.0

来源：CEIC数据有限公司及基金组织工作人员的估计和预测。

1/ 对年度增长贡献的百分比。