

依托城镇化扩内需调结构——中央经济工作会议解读

宏观经济分析 2009年12月8日

石磊 010-66045557 李衡 010-666045785

1、12月5日至7日，中央经济工作会议在北京召开。会议提出，“要处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期的关系。继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策”。中央经济工作会议保持当前的宏观政策基调不变，这是和中央对国内经济回升内在动力仍然不足，结构性矛盾仍很突出，农业基础仍不稳固，就业形势依然严峻的判断是一致的。但更要注意到中央明确提出转变经济发展方式已刻不容缓，因此我们更加关注明年调结构的一系列政策。

2、中央经济工作会议提出，“要以扩大内需特别是增加居民消费需求为重点，以稳步推进城镇化为依托，优化产业结构，努力使经济结构调整取得明显进展”。强调城镇化是本次经济工作会议有别于以往会议的内容之一，城镇化有望成为明年扩大内需的一个着力点。会议还提出，“要把解决符合条件的农业转移人口逐步在城镇就业和落户作为推进城镇化的重要任务，放宽中小城市和城镇户籍限制”，进一步细化了城镇化的具体实施途径。

3、改革开放三十年来，我国的城镇化率稳步提升，从1978年的17.9%上升到2008年的45.7%，累计提高27.8个百分点，但是2004年以来城镇化率的上升幅度呈现下降趋势。一方面，随着城镇化的深入，农民工进城的边际收益递减，制度性因素对城镇化的制约也开始凸现；另一方面，金融危机造成大量农民工返乡也在一定程度上促使了城镇化进程的放缓。中央经济工作会议所提出的放宽户籍限制等政策将为城镇化创造有利条件，预计未来几年内城镇化率将加快上升。此外，城镇化不仅有利于扩大内需，而且有利于缩小城乡收入差距。近年来城乡收入差距持续扩大。2008年城镇居民人均可支配收入与农村居民人均纯收入之比为3.31，比1983年的1.82大幅扩大。城乡收入差距的扩大已经成为经济结构失衡的一个重要方面，而城镇化也有利于优化城乡经济结构。

4、投资方面，会议提出“要保持投资适度增长，重点用于完成在建项目，严格控制新上项目”，这说明中央仍延续落实四万亿投资刺激计划，不会出台新的投资刺激计划。信贷方面，会议提出“要密切跟踪国内外经济形势变化，把握好货币信贷增长速度”，明年信贷增速将会放缓。

5、会议提出，“要加大国民收入分配调整力度，增强居民特别是低收入群众消费能力”，这印证了我们此前多次提出的调节收入分配扩大消费内需的观点。会议提出，“要保持政策连续性，进一步做好家电、汽车摩托车下乡工作，继续实施家电和汽车以旧换新政策，增加农机购置补贴”，这意味着消费刺激政策明年不会退出，也印证了我们此前的观点。会议还提出“增加普通商品住房供给，支持居民自住和改善性购房需求”，这表明房地产税收、贷款方面的优惠政策可能将在明年继续实施。另外，会议还提到了新兴产业、节能减排和区域协调发展，这也是转变经济发展方式的重要内容。

6、中央经济工作会议再次提到“管理通胀预期”，这表明尽管当前物价水平处于低位，但是中央对通胀预期的变化比较关注，明年的货币、信贷政策有可能根据实际情况做出调整。受食品价格大幅上涨以及成品油、居民用水等公共事业产品价格上调等因素影响，预计11月居民消费价格同比由负转正。同时近期物价的上涨也抬高了明年CPI翘尾因素。预计2010年CPI翘尾因素为1.06%，新涨价因素为1.59%，全年居民消费价格上涨2.6%。分月份来看，居民消费价格涨幅有望在6月左右超过3%。美联储将在2010年6月加息的可能性较大，我们预计中国央行将在2010年第三季度加息，但是我们也认为，如果美国的就业形势在2010年上半年持续好转，不排除美联储在4月加息的可能，同时中国央行也有可能提前加息。最后需要注意的是，此次会议公报没有涉及人民币汇率问题，但实际上这仍是2010年可能对中国的流动性和资产价格产生重大影响的因素，需要继续高度关注。