



# 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 11/94 号  
立即发布  
2011 年 7 月 20 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 2011 年第四条磋商

2011 年 7 月 15 日，国际货币基金组织（基金组织）执董会结束了与中华人民共和国的第四条磋商。<sup>1</sup>

#### 背景

在强劲的国内和外部需求的推动下，中国经济继续在稳固的基础上增长。工资和就业增长推动了消费增长，基础设施和房地产建设扩张推动投资上升，净出口再次对经济增长作出正向贡献。消费者价格膨胀一直是一个紧迫的社会和经济问题，五月底涨幅升至 5.5%。然而，除非发生进一步的食物供给冲击，并假设继续执行目前的货币政策紧缩，通货膨胀应该很快达到峰值，并将在今年下半年开始下降。

经济周期前景改善、价格压力以及在未来几年银行信贷质量可能恶化，都导致货币刺激政策的退出（目标是 M2 在年底前增长 16%）。财政刺激措施也开始减少，今年的目标是让广义政府赤字下降幅度达到 GDP 的 1%。此外，财政资源被重新分配到支持社会支出、农村发展和促进私人消费的政策。在过去一年里，人民币对美元升值 5.5%，但名义有效和实际有效汇率均贬值。目前的国际储备超过 3 万亿美元。

第十二个五年规划所列政策措施的目标是，通过一系列改革加强社会保障体系、提高居民收入、提高生产率和投资人力资本，从而走向消费型的增长模式。金融改革是此改革方案的重要组成部分。这些改革的成功实施以及中国经济增长模式的转变将对全球经济产生显著和积极的溢出影响。

<sup>1</sup> 根据《基金组织协定》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了该国当局。有关总结发言中使用量词的解釋可参见 <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>。

## 执行董事会评估

执行董事会指出，在结构性调整的支持下，中国近期增长前景继续强劲，自我持续程度不断提高。由于正在采取的紧缩货币政策，预计通胀将得到缓解，但是上行风险依然存在，特别是来自食品和商品价格上涨的风险。资产价格走势和信贷持续快速增长，加之全球流动性状况，均给政策带来挑战。执董们一致认为，当前的环境要求进一步收紧宏观经济政策。如第十二个五年规划所设想的，中国加速实现经济转型，走向一种更具包容性和平衡的增长模式将改善中国人民的福祉，并将对持续和平衡的全球经济增长作出贡献。

执董们欢迎为房市降温采取的举措。他们强调指出，解决房地产泡沫的任何持久办法都应该涉及大幅度提高资金成本、推进金融发展和提高对房地产的征税。

执董们指出，对房地产部门的贷款和地方政府融资平台增加了信贷质量风险，并可能导致或有财政负债。他们欢迎为改善向公众披露这些负债的规模和性质所采取的步骤，并鼓励当局继续努力，以确保银行通过适当的准备金拨备、资本要求和风险加权来有效应对这些风险。

执董们欢迎当局承诺将逐步转向更基于价格型工具的货币政策，并继续完善货币政策框架和利率结构。他们认为，在维护金融体系稳定的同时，仍可通过更多地依赖利率和名义汇率升值来进一步紧缩货币态势。

执董们大体上认为，在中期内，人民币升值将是转向内需型经济的再平衡调整过程的重要一环。若干执董认为，人民币升值还是推进旨在加强宏观经济政策框架和促进金融放开的各项改革的先决条件。执董们强调，要实现中国经济增长模式的转变，汇率升值需辅之以一系列广泛的改革。

执董们支持第十二个五年规划所列的政策方向，并认为，各项政策如果得到充分实施，将为新的增长模式奠定一个坚实基础。他们特别欢迎中国当局把进一步改善社会保障体系、提高家庭收入和让市场力量在资源配置中发挥作用作为改革重点。他们鼓励政府进一步完善步骤细节，以迅速启动各项改革措施。

执董们欢迎中国参加金融部门评估规划，并强调，以适当的顺序推进金融放开和金融改革是中国再平衡战略的重要组成部分。他们赞赏当局在走向一个更加以市场为基础的金融体系和改善监管架构方面所取得的相当大的进展。执董们鼓励进一步努力吸收目前金融体系中的过剩流动性、深化金融中介渠道、加强监管和调控、建立存款保险制度，并加强破产解决和危机管理框架。他们期待着中国在这些领域取得有意义的进展，从而为全面放开存款和贷款利率、放开资本账户和实现人民币可兑换奠定基础。

执董们欢迎溢出效应分析为基金组织向中国提出政策建议提供了一个有用的多边视角，并鼓励进一步改进这类分析。他们认为，中国在危机期间采取的扩张性政策在加强全球稳定和增长过程中起到了重要作用，并预计中国正面的外部影响将继续存在，尤其是对于亚洲地区经济体而

言。执董们总体认为，中国迄今为止稳步的增长如出现严重中断，将给世界其他国家带来重大不利后果。他们强调，结合汇率升值和再平衡增长模式的改革将对中国和其他国家带来重大益处。有几位执董们指出了中国的储备积累和资本账户政策对资本流动和全球资产价格的潜在影响，然而，另有若干执董则认为，没有明确的证据表明这些政策对新兴经济体的资本流动产生了重大影响。

执董们对中国向低收入国家提供慷慨的资金和技术援助表示欢迎。

**公共信息通告 (PINs)** 是基金组织提高其对经济走势和政策分析和看法的透明度努力的一部分。经有关国家同意，执董会进行下列讨论后发布公共信息通告：讨论与成员国的第四条磋商；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，执董会讨论一般性政策问题后也发布公共信息通告。可参阅中国 2011 年第四条磋商 [工作人员报告](#)（可用免费的 [Adobe Acrobat Reader](#) 阅读该 pdf 文件）。

注：此中译文由基金组织工作人员提供，如与英文原文有任何差异，一律以英文为准。

表 1. 中国：若干经济指标

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	(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	10.3	9.6	9.5
国内总需求	11.5	12.7	9.7	14.2	10.0	8.5	9.0
消费	9.8	11.1	8.6	8.4	8.1	9.5	9.6
投资	13.6	14.7	11.0	20.8	12.0	7.5	8.3
固定资产	12.8	13.5	9.7	24.5	11.8	7.9	8.7
存货 1/	0.6	0.8	0.8	-0.8	0.3	0.0	0.0
净出口 1/	2.0	2.5	0.8	-3.7	0.8	1.5	1.1
消费者价格							
期末	2.0	6.6	2.5	0.7	4.7	4.0	3.0
平均	1.5	4.8	5.9	-0.7	3.3	4.7	3.3
失业率 (年度平均)	4.1	4.0	4.2	4.3	4.1	4.0	4.0
	(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	5.2	5.5	6.0
贸易差额	8.0	9.0	8.0	5.0	4.3	4.6	5.1
货物出口	35.7	34.9	31.7	24.1	26.9	30.2	31.8
货物进口	27.7	25.9	23.8	19.1	22.6	25.5	26.7
总外债	12.5	11.1	8.6	8.6	9.3	10.1	11.5
储蓄与投资							
国内总投资	43.0	41.7	44.0	48.2	48.8	48.5	48.5
国民储蓄	51.6	51.9	53.2	53.5	54.0	54.0	54.5
政府	7.7	8.8	8.4	6.2	6.9	6.5	7.3
非政府	43.9	43.0	44.8	47.3	47.1	47.5	47.2
公共部门财政							
广义政府总债务	16.2	19.6	17.0	17.7	17.0	16.5	15.4
广义政府财政余额	-0.7	0.9	-0.4	-3.1	-2.2	-1.6	-0.7
	(年度百分比变化)						
实际有效汇率 2/	1.6	4.0	9.2	3.3	-0.5	...	...
来源：CEIC 数据有限公司以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。							
2/ 年平均百分比变化。							