

# 国内外主要机构对中国 2024 年 GDP 预测及分析

对外经济贸易大学数字经济实验室

2024 年 1 月 31 日

## 一、国际与国内预测中国 2024 年 GDP 增长率比较

整体上看，国内机构和国外机构对中国 GDP 增长的预测多在 5% 左右波动，这在一定程度上反映了各类金融机构对中国经济持续增长的信心。相对而言，国内机构预测更为乐观，搜索得到的机构预测中，国内机构预测均值约为 5.07%，国外机构的预测均值为 4.61%。国内外机构看法的相同点包括：一是都对房地产市场在 2024 年的表现不乐观，认为房地产市场可能继续收缩，但都提到中央政府强有力的住房刺激政策能够在一定程度上缓和下降势头；二是都认为 2024 年中国会有更加积极的财政和货币政策，从而确保实现经济增长预期。

国内外机构对中国经济正在动能与问题看法上也有较大差异。一是**增长前景方面**，国外机构普遍认为中国经济增长放缓的原因是结构性的，本质在于中国长期采用的投资拉动型经济增长难以为继，中国急需调整经济增长结构，建立更完善的社会保障体系，拉动消费增长。国内部分机构倾向于强调外部环境对中国经济的影响，认为美联储加息周期结束和一带一路沿线国家经济恢复能够给中国经济带来新的增长机遇。二是**物价水平方面**，国际机构对我能否走出通货紧缩持观望态度，哥伦比亚大学教授魏尚进甚至认为，中国应学习 20 世纪初欧盟应对通缩压力的手段“采取一切可行手段”；但国内机构从微观的角度分析，认为消费品价格和能源价格上涨概率大，通缩压力能够得到自然缓解。三是**“新三样”（锂电池、太阳能电池、电动汽车）方面**，国际机构尽管认可“新三样”在 2023 年的表现，但对其在 2024 年能否延续增长势头持怀疑态度，认为美欧等国监管的提升和中国的锂电池潜在产能过剩是主要风险因素，国内机构则普遍态度乐观。四是**政策层面**，国外机构多强调，必须将政策重心放在社会保障体系的完善和对国内居民消费的刺激上，继续实行高新技术产业刺激政策效果不佳，甚至可能导致中国经济结构的进一步失调，不利于中国经济长期增长。国内机构则认为当前

基建投资和制造业投资有恢复空间，加大刺激力度未尝不可。

表 1：国内机构对 2024 年中国 GDP 增长率预测

预测机构	增长率
中国科学院预测中心	5.3%
中国银行研究院	5.0%
民生银行首席经济学家 温彬	5.0%
中国宏观经济论坛	5.3%
上海财经大学	4.82%
中金宏观研究分析师 张文朗、彭文生	5.0%
中信证券	5.1%
中信建投证券	5.0%
中国工商银行东南亚研究中心	5.0%
经济观察报	5.0%
信达证券首席宏观分析师	4.8%
中国首席经济学家论坛理事 丁爽	5.0%
香港汇丰银行	5.0%
国海证券	5.0%
浙商证券	5.8%
平均值	5.07%

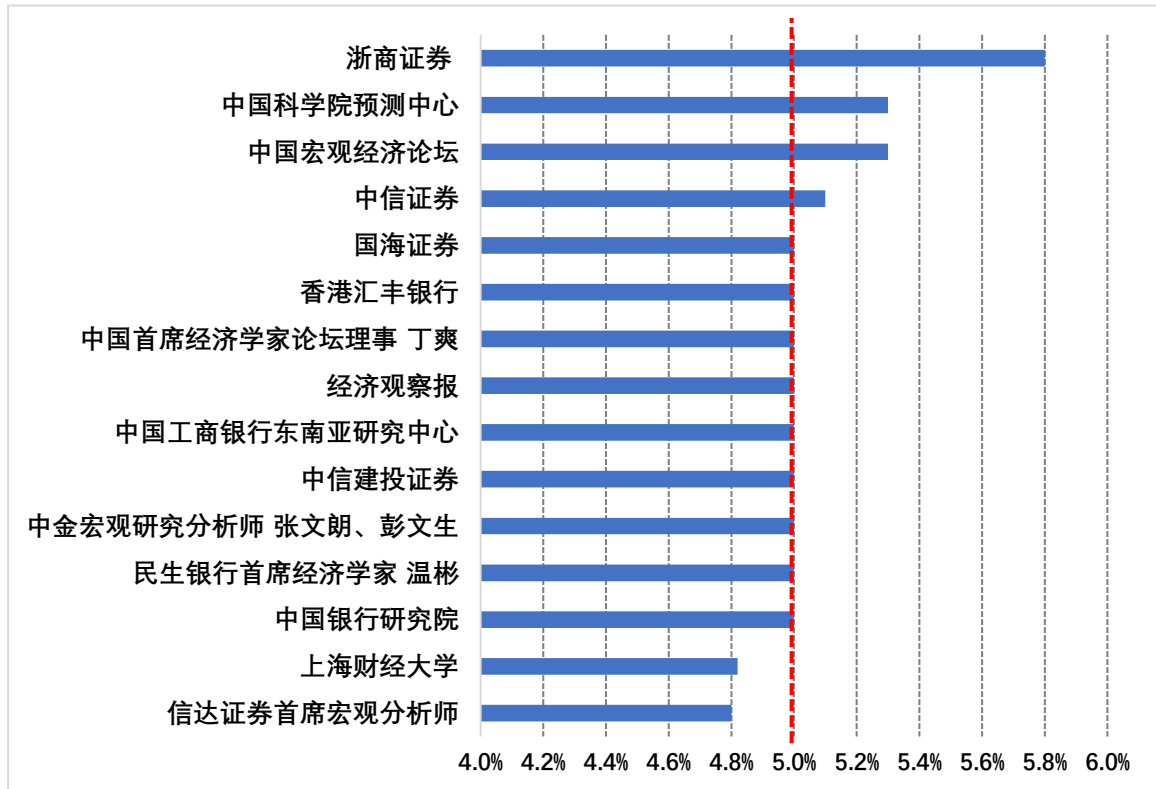


图 1：国内机构预测中国 2024 年 GDP 增长率比较图

表 2：国内机构对 2024 年中国 GDP 增长率预测

预测机构	增长率
世界银行 (World Bank)	4.5%
国际货币基金组织(International Monetary Fund)	4.2%
联合国联合国经济和社会事务部	4.7%
经济合作与发展组织 (OECD)	4.7%
瑞银 (UBS)	5.3%
日本经济新闻社 (Nikkei)	4.6%
德意志银行集团 (Deutsche Bank Group)	4.7%
高盛 (Goldman Sachs)	4.8%
世界大型企业联合 (The Conference Board)	4.1%
西班牙对外银行 (BBVA)	4.4%
摩根士丹利 (Morgan Stanley)	4.2%
穆迪 (Moody's)	5.0%
亚投行 (Asian Infrastructure Investment Bank)	4.5%
毕马威 (KPMG)	4.5%
渣打银行 (Standard Chartered)	4.8%
国民西敏集团 <sup>1</sup> (NatWest)	4.5%
摩根大通 (JPMorgan)	4.9%
<b>平均值</b>	<b>4.61%</b>

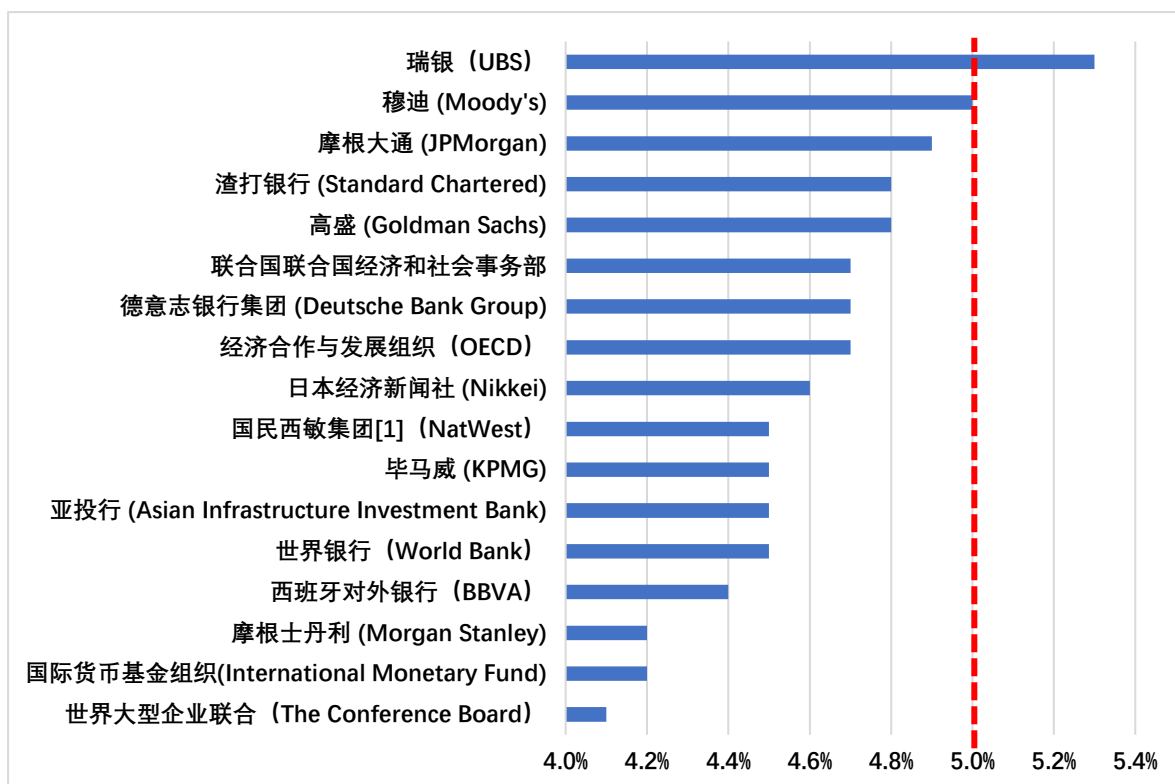


图 2：国外机构预测中国 2024 年 GDP 增长率比较图

<sup>1</sup> 原苏格兰皇家银行

## 二、 国外机构预测 2024 年经济问题的共同点与差异

一是对中国经济表现和前景普遍看法不佳，但对造成这一现象的原因看法不一。美国企业研究所高级研究员史剑道认为，中国经济持续下行风险较大，有陷入经济“中等收入陷阱”的可能，房地产市场低迷和人口出生率下降将影响中国在整个 20 年代后半期的经济增长速度。荣鼎集团中国市场研究总监 Logan Wright 认为，中国经济放缓是结构性的，主要由过去十年间信贷和投资的持续收缩导致。凯投宏观(Capital Economics)中国经济主管普里查德认为，中国经济增长放缓的主要原因是生产率的下降和收入结构的恶化，无法通过需求端刺激政策改善。摩根士丹利首席中国经济学家罗宾认为，中国经济可能在今年落入“企业削减债务，避免资本支出，就业市场严峻，薪资预期恶化”的通货紧缩循环。

二是对房地产市场将保持低迷的看法统一，但对房地产未来趋势看法不一。世界银行认为，房地产行业面临相当大的下行风险，且考虑到中国的钢筋、水泥等制造业部门产能严重过剩，即便增加建筑行业投资也难以提振经济。瑞士再保险集团认为中国房地产市场持续低迷，但不太可能引发具有全球影响的金融危机，系统性违约风险较低。第一太平戴维斯认为尽管房地产市场持续低迷，但政府部门的支持政策可能提振消费者信心，休闲娱乐领域的房地产需求可能有潜在的增长机会。汤森路透认为，房地产企业的债务违约可能引发地方政府和国有企业筹资渠道的持续恶化，进而引发综合性经济危机。

三是对新兴产业发展势头良好的看法相同，但对新兴产业能否继续驱动中国经济增长的看法有分歧。毕马威认为“新三样”（太阳能电池、锂电池、电动汽车）出口的持续性增长改变了中国的出口结构，有利于中国出口规模保持稳定，驱动相关产业投资。Natwest 则认为美西方已经加大对中国新能源领域的审查力度，可能对相关领域的增长有遏制作用。福布斯网站认为，中国锂电池已经存在产能过剩的问题，未来价格有进一步下探空间。

四是对金融风险持续增大的看法相同。世界银行认为，中国高杠杆部门的还款能力和银行贷款利率将持续下降。IMF 认为，中国金融机构资本缓冲将减少，资产质量风险将上升；穆迪分析师认为地区性银行将在制造业、零售业、房地产、建筑业和地方政府融资领域面临较大的风险敞口。Vested 首席经济学家米尔

顿·埃兹拉蒂（Milton Ezrati）认为“一带一路”基建项目投资回报率偏低加剧了地方政府的债务负担和违约风险，导致金融体系面临较大的债务负担。

**五是对中国贸易条件变化的看法不同。**世界银行认为，中国经常项目顺差可能收窄，资本外流和对外投资增加可能导致金融和资本账户逆差有所扩大。OECD 认为，随着中国向价值链高端迈进，进口零部件对外依赖降低，经常贸易顺差可能保持在较高水平。

**六是对中国经济面临的外部环境及挑战的理解不同。**彼得森经济研究所着重强调地缘政治条件恶化或对外商投资产生负面影响，投资者对是否“重返中国”犹豫不决；OECD 认为美国主导的对我前沿技术的打击和制裁会打乱全球价值链，使中国科技密集和进口依赖型制造业的生产率持续下降；世界银行认为，中国与主要经济体之间存在的利差和高居不下的资本外流现象制约了中国的货币政策施展空间。

**七是对我开展宏观经济调控提出的意见不同。**世界银行认为，中国宏观经济政策应继续对民营经济有所倾斜，同时制定货币政策时需充分考虑中国同主要发达国家间的利差，避免资本进一步外流；摩根大通认为，中国正处于投资拉动型增长转向消费驱动型增长的转折期，旧经济部门依旧是社会的中坚力量，也需要政策刺激。摩根士丹利认为，财政政策应着力于提振消费，提升医疗、住房、公共住房支出，保障中低收入群体社会福利。同时考虑到全球需求疲软，刺激制造业的政策可能效果不佳。IMF 总裁认为中国需要进行结构性改革，继续开放经济、平衡增长模式、提振国内消费，同时构建更加完善的社会保障体系释放消费潜力。

### 三、国内机构预测 2024 年经济问题共同点与差异

**一是普遍认同消费将是拉动经济增长的关键要素，但对各部门增长状况和消费结构变动看法不一致。**工银东南亚研究院认为除汽车以外的其他消费品预期延续 2023 年的增速趋势，餐饮收入或有所下降。国海证券认为新能源汽车、绿色消费等新领域消费会有较大增长；中银研究院认为服务消费有较大的发展潜力。摩根大通（中国）认为消费恢复将主要由中下收入家庭推动，如果中等收入家庭的收入预期仍然疲软，消费增长可能会低于预期；首席经济学家论坛认为消费者

有动用超额储蓄的意愿，消费有继续反弹空间；民生银行认为“党政机关要习惯过紧日子”的要求会导致政府消费疲软，使得 2024 年消费增长率不及 2023 年水平。

**二是普遍认同制造业投增势良好，但对基建和房地产投资看法不一致。**中银研究院认为，基建方面，民营企业有望进一步参与基建领域投资，推动基建投资保持较快增长；制造业方面，企业或因盈利能力好转进入主动补库存阶段，中游制造业投资将继续驱动制造业投资增长；房地产投资方面，因商品房去库难度仍在增大，房地产投资将继续下降但降幅或较 2023 年收窄。民生银行认为房地产市场低迷使得地方政府土地出让收入持续负增长，财政对基建的支撑力度预计有所减弱。国海证券认为，城中村改造和保障性住房建设的刺激下，房地产投资有望企稳回升。

**三是普遍认同外贸将起稳回暖，但对驱动出口的动因看法不一致。**中信银行认为，主要发达国家抗通胀取得成效之后，政策目标将让位于稳增长，美国库存周期已经触底，中美经贸合作回暖将使得中国出口市占率保持稳定，美联储降息和人民币升值态势初现，将使出口价格将企稳回升；工银东南亚认为出口增速有望转正，出口结构预计延续多元转型，韩国、越南、马来西亚、新加坡、泰国、卢森堡等与中国的贸易增速有较大提升空间，高新技术产品贸易增速表现较强。中金认为，中国出口面临“去中心化”风险，供应链调整和产业外迁影响下，计算机与通讯技术等产品的出口份额可能面临较大的下行压力。中信银行认为“一带一路”区域的需求持续释放，将带动出口增速由负转正。首席经济学家论坛认为高息的滞后效应预计使发达经济体经济增速在 2024 年明显减缓，影响外需，进口增长表现将超过出口。

**四是普遍认同会有更宽松的财政货币政策，但对政策力度和手段的看法不一致。**中金认为，财政政策方面，由于当前处于金融周期下行阶段，支持企业的财政政策效率较低，今年财政政策或将专注于社会保障和就业、科技教育、消费等民生领域；货币政策方面，或将继续保持宽松态势，降准及结构性货币政策可能性较大，但降息的概率较小。首席经济学家论坛认为，中央政府或适度提高预算赤字率，并减少地方专项债的发行规模，更多分担地方政府债务负担。央行近期会下调中期借贷便利和存款准备金率，并在之后主要通过 MLF 操作和结构

性再贷款工具，扩大资产负债表，注入流动性；中信银行认为政府或进一步优化税费优惠政策和财政支出结构；中信建投证券认为货币政策将以降低融资成本为主线，流动性宽松等待汇率信号，可能继续降准降息。

**五是普遍认同通缩压力会得到缓解，但对价格水平的波动情况和带来波动的原因看法不一致。**中信银行认为，考虑到能繁母猪存栏量的小幅下降、对猪肉需求的持续上涨、疫情防控放开居民补偿性需求充分释放后，核心商品消费者边际消费倾向的改善将推动 CPI 上涨。首席经济学家论坛认为，货币供给增速持续大幅超过名义 GDP 增速可能会促使核心通胀上升。浙商证券认为工信部会同有关部门制定了 10 个重点行业稳增长工作方案将对 PPI 的上涨起到支撑作用。

## 四、影响中国 GDP 预测的关键因素

### (1) 全球经济在 2024 年将更低迷

国际主要机构对 2024 年全球经济增长的看法都不乐观。世界银行认为 2024 年全球经济增长率将连续第三年下降，降至 2.4%。国际货币基金组织在 2023 年 10 月的《世界经济展望报告》中下调 2024 年全球经济增速预期值至 2.9%。联合国在《2024 年世界经济形势与展望》也认为全球经济增长率将从 2023 年的 2.7% 下降至 2.4%。

世界银行认为为对抗通胀而采取的紧缩货币政策，以及全球贸易和投资疲软的滞后效应和持续影响将在 2024 年得到体现。主要经济体增长放缓，债务和融资成本上升，地缘政治风险和冲突升级可能导致能源价格飙升，经济下行风险占主导地位。联合国认为利率高企、消费支出放缓、劳动力市场疲软将导致发达经济体增长放缓，全球需求放缓可能会打击商品出口从而影响东南亚经济体增速。最不发达的国家将面临严重的通胀问题，各国央行需在通货膨胀、增长和金融稳定目标之间谋求平衡。

### (2) 国际贸易与地缘政治面临更大不确定性

地缘政治风险将是影响 2024 年全球经济的重要因素。一是**军事冲突不断**，地区安全形势引发各界担忧。俄乌冲突至今风波未平，巴以局势已有外溢风险。

物流公司马士基 CEO 认为，也门胡塞武装对途经曼德海峡的商船的袭击导致大型航运公司不得不绕行好望角，增加了大量时间和运输成本，考虑到全球近 20% 的贸易是通过曼德海峡进行，若红海危机持续发展可能导致全球供应链中断、集装箱短缺、运输价格持续上涨，加大通胀压力。穆迪认为中国在红海危机中所受影响极大，中国与欧盟的贸易大量途径红海地区，目前大部分中国商船已选择绕行，成本激增，部分欧洲客户已有另寻供应商的想法，这可能加速全球供应链重构，对于中国对外出口雪上加霜。二是**超级选举年到来**，不排除政治冒险行为的存在和执政党更替影响经贸环境。2024 年将有 78 个国家或地区举行 83 场选举，涉及人口约占世界总人口的 60%。路透社分析认为，欧洲议会选举面临极右翼势力和民粹主义挑战，欧洲一体化进程和欧盟对俄政策可能发生大幅变化；俄罗斯选举过程中普京可能会阐释对俄乌冲突的看法，美欧可能冻结俄央行持有资产，引发俄方报复行为；印度大选中印度人民党能否赢得多数席位对印度未来采取何种政策承接从中国撤离的国际资金有一定影响。美国大选可能会是一场“单边主义”对“多边主义”的对决，如果特朗普回归，美国对俄乌冲突、巴以冲突政策可能大幅变动，双方在竞选过程中抛出的有关削减政府开支、加大贸易壁垒等的承诺也可能影响全球金融市场走势。

### **(3) 中国国内市场恢复状况与增长动力**

中国国内市场可见复苏势头，但经济整体复苏并不强劲。首先，2023 年的一二季度 GDP 同比增速达 4.5% 和 6.3%，高速增长的主要原因在于前年的低基数（2022 年 2 季度 GDP 增速仅有 0.4%）。其次，青年失业率持续攀升引发全球广泛关注。第三，CPI 同比增速连续下跌、PPI 连续 3 个季度负增长也难以证明经济快速恢复。第四，部分房地产企业暴雷、地方政府财政紧张也是客观存在的事实。基于此，CNN、FT 等媒体普遍预测房地产市场的萎靡、居民消费信心的缺失和国家对私营部门的“过度干预”将在 2024 年持续，通常认为不进行全面改革中国经济难以“走出泥潭”。

### **(4) 政策刺激和新兴产业的影响**

新兴产业 2023 年表现良好，出口快速增长。电动载人汽车、锂离子蓄电池、



太阳能电池为代表的“新三样”产品增势迅猛，前三季度合计出口同比增长 41.7%。11 月，中国新能源汽车产销首次双双突破百万辆，产量为 107.4 万辆，销量为 102.6 万辆，同比增幅分别为 39.2%和 30%，市场占有率达 34.5%。国家发改委、工信部等有关部门继续出台关于壮大未来产业、新兴产业的意见后，产业政策有效性和合理性的争论再次被广泛讨论。一方面部分机构认同产业政策引导下新兴产业发展对经济增长的支撑作用，另一方面一些国外机构则强调政府干预对民间投资的“挤出效果”。对政策效果理解的分歧是造成对中国经济预测结果不同的重要原因之一。

### **(5) 长期结构性变化与挑战**

还有一些影响中国经济前景预测的重要因素。一是人口结构。一方面是人口出生率的持续走低，另一方面是医疗技术的进步使得人均寿命持续上升，二者相互叠加，是否会改变国内消费需求进而影响经济增长。二是经济增长结构。消费能否代替投资成为经济增长的最主要驱动力量是国内外机构共同关注的话题。三是全球价值链重构。美国主导的“近岸外包”和“友岸外包”会对中国进出口产生何种影响，从中国向东南亚国家进行的“产业转移”是否影响中国整体经济增长也是值得高度关注的问题。

## **五、 部分结论与对策总结**

### **(1) 对中国经济增长的综合看法**

综合来看，中国经济高质量发展的大势没有变。其一，尽管房地产市场仍然处于调整阶段，但是旅游、信息服务等现代服务业的持续增长能够起到一定对冲；其二，随着“双循环”的新发展格局加速构建，国内消费对经济的拉动作用持续提高，居民消费意愿和消费能力持续增强；其三，考虑到中国货币供应充足且经济增速明显快于主要发达经济体，财政货币政策及时有效，物价不会陷入长期“通缩”的陷阱；其四，中国当前就业面临的问题主要是结构性矛盾突出，就业难与招聘难并存，在产业结构持续升级、服务业占经济比重持续上升，吸收劳动力持续提高的情况下，总体就业形势能够保持稳定。其五，尽管美西方着力于实现所

谓“去中国化”，但进出口数据证明中国货物出口份额保持稳定，在全球价值链前后端的地位持续上升，与“一带一路”“RCEP”沿线国家的贸易互动更加频繁，世界依旧离不开“中国制造”。其六，中国已经走向了创新驱动发展的道路，研发支出经费不断提升，“新三样”的地位日显突出，绿色产业的发展得到全球认可，经济发展动能持续增强。综上所述，考虑到中国工业化尚未完全完成，高储蓄率带来的资本红利尚未完全释放，新形成的“人才红利”正在逐步凸显，中国在未来一段时间仍能够保持较快速的增长。

## (2) 中国政府应对策略

考虑到全球经济形势不容乐观，美联储加息周期即将结束，国际局势持续动荡导致外部需求可能受阻，“新三样”仍有广阔的发展空间等客观事实，中国应采取更加积极有效的财政货币政策，进一步释放国内外需求。一是要优化财政支出结构，适当提高财政赤字目标，财政资金积极向上民生领域倾斜，解决居民后顾之忧。同时可通过改革税制等方式，央地联动解决化解地方债务风险；二是要合理化解房地产领域存在的突出风险，可适度提高银行对房企的支持力度，解决房企的债务问题，更好的支持刚性和改善性住房需求，同时可加大对保障性住房的支持力度，将保障性住房和城中村改造结合起来，解决化解住房市场存在的矛盾；三是坚持高水平对外开放，要依托“一带一路”和“RCEP”建设，鼓励中国企业走出去，鼓励外国企业走进来，要积极探索跨境电商支持政策，帮助小微企业提供个性化产品或服务，走进国际市场；四是加快科技创新发展，继续向新经济提供政策倾斜，促进制造业企业的互联网转型，以“双碳目标”为驱动，大力发展清洁经济，加速数字经济建设；五是积极承担大国责任，积极为和平解决俄乌冲突和巴以冲突献智献策，要与美国和欧洲主要国家加强沟通和政策协调，避免摩擦升级。