

对当前宏观经济形势的几点认识*

□谢伏瞻

一、对当前宏观经济形势的基本判断

当前宏观经济正朝着党中央国务院确定的调控目标发展,保持平稳较快的增长态势。从2005年上半年经济运行的各项指标看:GDP仍然保持高速增长,既没有明显的通货膨胀,也没有通货紧缩;就业增加(1月~6月新增城镇就业595万人,下岗失业人员再就业258万人),消费增长,国际收支保持顺差,财政收入稳定增长,金融运行基本稳定,固定资产投资增速仍处高位。这些指标的组合表明当前的宏观经济形势是好的。

但从宏观经济的变化趋势看,也出现了一些需要关注的新情况和新趋势。

一是工业增加值累计同比增速从2004年5月以来平缓回落,工业企业利润增速明显下降,同比回落27.9个百分点。除煤炭、石油、钢铁等少数行业的利润加速增长外,建材、电力、运输、设备制造、电子行业亏损严重,规模以上工业亏损额增长56.1%,同比上升55.7个百分点。企业利润增速下降一方面意味着企业自筹资金能力减弱,即自发投资能力减弱;另一方面意味着投资的预期收益下降,可能造成投资的意愿下降,这就表明未来的工业固定资产投资增速可能呈下降趋势。

二是进口增速下降。2005年上半年,进口增长14%,增幅比2004年同期低29个百分点,低于出口18.7个百分点。特别是一般贸易进口名义增速只有7.5%,扣除价格因素,实际增速更低;一般贸易进口占总进口的比重下降2.5个百分点。进口增速下降意味着国内供求矛盾在缓解,需求拉动力在减弱。虽有汇率升值预期的影响,但不是主要因素。

三是CPI同比呈下降趋势。从2005年3月~6月,环比持续负增长。工业品出厂价格指数、原材料、燃料、动力购进价格指数相对平稳,也表明供求矛盾在缓解。

四是上海、广东等经济大省工业增速在下降(上海由2004年1月~5月的22%降为今年1月~5月的10.6%,广东由23.4%降为16.9%)。这些经济大省增速下降对周边地区的经济带动力有可能减弱。

综合静态和动态两方面的分析,估计2005年下半年经济可能呈高位运行,稳中趋降的态势,如果保持目前的调控力度,宏观经济既不会反弹走高,也不会加速下滑。宏观调控关注的重点不在2005年而在今后1~2年,因此,应及早解决一些倾向性和关键性问题。

二、关于宏观调控方向 and 目标的权衡

目前的宏观调控处在一个非常关键的阶段,正确把握调控方向,选择调控目标十分重要。

在调控方向上,是继续抑制经济过热,防止反弹;还是反向操作,防止经济的加速下行;或是稳定现行政策,观察发展动态;这是目前需要作出的方向性判断。如何调控,取决于我们的调控目标,也就是说,我们到底需要一个什么样的调控结果。回答这个问题,我认为必须在以下3个方面进行权衡。一是短期和中期;二是内需和外需;三是总量与结构。尽管这三组关系

* 本文系作者2005年7月12日在国办召开的专家座谈会上的发言。

对当前宏观经济形势的几点认识

本刊专稿

并不是完全对立的,但确实要有所取舍。

第一个方面的权衡是短期和中期目标。2005 年初确定当年的增长目标是 8%,可以有把握地说,没有极特殊的事件发生,实现这一目标是没有问题的。问题是 2005 年后 1~2 年的增速如何。需要考虑的问题是:允许 GDP 增速回落的底部在何处?如何防止 GDP 增速的加速回落。从当前的情况看,如果仅仅是工业增长和工业投资放缓使 GDP 增速适度回落,对于防止今后几年的能力过剩和供大于求是有利的。也就是说,略微降低一点当前的增速,可能有利于今后两年保持相对高一些的增速。从持续稳定发展的角度看,可能是利大于弊的。当然,当前增速的回落应有一个底限,我认为中央确定的既定目标就是这个底限。另外,在消费增速相对平稳的条件下,有可能影响 GDP 增速加速回落的因素在两个方面:一个是出口增速加速回落,另一个是房地产市场的急剧收缩。

所以,在权衡短期目标和中长期增长目标时,关键是要把握好对这两个部门的调控力度,以保持国民经济在一个较长的时间内保持一个较高的增长速度,而不是大起大落。

第二个方面的权衡是内需和外需。从 1994 年汇率并轨以来,我国的经常项目和资本项目一直保持双顺差。10 年来,贸易顺差累计约 3000 亿美元左右,外商直接投资大体上每年在 400 亿~600 亿美元之间。这在很大程度上成为拉动经济增长的强大动力。2005 年上半年,贸易顺差 396 亿美元,考虑到 2004 年同期近 80 亿美元的逆差,仅净出口就拉高 GDP 增量约 3800 亿元人民币。这样的结果对增长、就业的有利方面自不待言。如果这样的出口实绩是因为我国产业和产品的总体竞争力提高的结果,是在各种经济参数比较合理的条件下取得的结果,应该说不足为虑。问题是我国的生态、环境的成本在很多情况下没有计入,资源的价格偏低,农民工的社会保障等社会成本也没计入,这就使出口高速增长的负面影响增大。一是贸易摩擦增多;二是资源配置恶化与资源环境的压力加大;三是外汇储备急剧增加,外汇占款增加,货币政策的操作难度加大;四是在经济发展水平不高的条件下,造成资本被动对外输出,从总体上看不符合国家的长期利益。因此,无论是维护当前的宏观经济稳定,还是促进经

济的中长期发展,都有必要对内需与外需对中国经济的拉动作用加以评估。综合考虑中国经济发展的内外环境和条件的变化对战略与政策调整提出的要求,合理适度调整政策,改变粗放型出口扩张战略,限制高物耗、高能耗、高污染产品出口,提高出口的质量和效益。同时,提高消费率,切实增强内需对经济的拉动力,减少对外部需求的过高依赖和外部冲击对中国经济稳定发展的负面影响。

第三个方面的权衡是总量与结构。一般说来,在总量供不应求的情况下,调整结构比较难;在供大于求的条件下,结构调整的内在动力就会增加。从 2002 年底这轮增长进入上升通道后,结构性矛盾就日渐突出,主要表现是煤电油运等瓶颈制约增大,采掘业、资源型产业与原材料工业和制造业的矛盾加剧。2005 年 1 月~5 月,铁矿石原矿量、生铁、粗钢、钢材、铝材、焦炭、纱、布、硫酸、烧碱等产品以远高于工业增加值的增速增长;而载波通讯设备、光通讯设备、程控交换机、移动通讯基站、电工仪器仪表、大气污染防治设备等产品都呈负增长。这表明,结构性矛盾还在加剧。很显然,在总量高速扩张的情况下,结构调整的收效不会太大,而且这种结构的扭曲从长远看会造成资源的浪费和长期平均增速的降低。为了提高经济增长的质量和效益,保持经济增长的持续性,需要为结构调整提供适宜的总量环境,需要在转变增长方式、调整经济结构、扩大国内需求上下大力气。当然,总量是影响结构的重要因素,但并不是惟一的因素,调整结构还必须深化改革,理顺经济参数,校正经济主体的行为。

总起来说,在确定下阶段调控方向和目标时,不仅要考虑当前的增长速度,还需要考虑增长的可持续性,增长动力,增长质量、效益等。要在短期与中期、内需与外需、总量与结构之间全面权衡。

三、关于近期宏观调控的重点

近期宏观调控的重点我认为主要是把握好以下 3 个方面的调控力度。一是保持信贷合理增速,防止信贷的过度紧缩,同时大力调整信贷结构;二是把握房地产的调控力度,促进房地产业的健康发展;三是择机推进汇率机制的改革。这 3 个方面的调控不出偏差,宏观经济的当前稳定和中期增长就不会出现大的问题。

(一)关于信贷政策

2005年以来,人民币信贷增幅连续5个月回落,由2004年12月的14.5%下降到2005年5月的12.4%,比2004年同期低约6个百分点,是2002年下半年以来的最低点。6月份有所回升。存贷比由上年末的1.36:1提高到6月的1.42:1。在贷款总量中,短期贷款同比增长5.6%,中长期贷款同比增长19%。银行信贷向大客户集中,小企业融资困难的问题凸显。与此同时,1年期贷款的加权平均利率也呈上升之势。人民币信贷增速较缓,延续下去可能造成信贷的紧缩。

应该说货币供给的增长率大体上是适当的,问题可能主要是各类商业银行改革密集推进,受资本充足率的约束,银行内部风险控制明显加强,主观上放贷的意愿变得更为审慎;客观上,一些符合贷款条件的企业受经营状况和宏观走势的影响,借贷的意愿在减弱;一些需要贷款的中小企业不符合条件,这就造成了贷款增速的放缓。为了既保持经济的平稳较快增长,又规避金融风险,一方面要保持信贷总量的合理增长,另一方面要大力调整贷款结构,适当增加流动资金贷款和对中小企业的贷款。在商业银行改革过程中,需要强调问题的两个方面,一是控制风险,二是提高效率,两者不可偏废。既要提高资本充足率和降低不良资产比率,也要提高经营效率,积极拓展贷款业务。与此同时,要积极推进中小金融机构的发展、重组和改造,要在不同发展水平的地区逐步建立适合中小企业融资特点的区域性金融机构,特别是民营银行。要积极发展企业债券市场,扩大直接融资比例,改革企业债发行审批制度,简化程序,并逐步扩大债券利率浮动上限,直至完全放开。还要积极发展股票市场,及早稳妥地解决股市发展中的关键问题,为扩大直接融资创造条件,防范股市风险对经济的冲击。

(二)关于房地产市场的调控

房地产业的发展对宏观经济稳定与发展具有极端重要性,可以说成也房地产,败也房地产。近期对房地产业采取的一系列调控措施是必要的,正在收到积极成效。对于下阶段的房地产市场的调控,需要把握好几个关系。

一是抑制投机需求与保护合理需求的关系。抑制投机需求是当前的紧迫任务,而保护合理需求则

是长期的任务。在落实国务院有关部委关于房地产业调控的各项措施时,要真正做到有保有压,区别对待,挤出房地产领域的泡沫,调整房地产的供求结构,增加中低档房的供给,防止房地产市场的剧烈波动对宏观经济的冲击。

二是局部和全局的关系。房地产业的区域性、非流动性的特点决定了不同城市之间的差异。总体上看,前几年在城市化进程中,各地都程度不同地出现房地产过热的现象。但不同城市过热的严重程度,时间起点差别比较大。总体上看,矛盾的主要焦点突出表现在长三角地区和部分省会城市。因此,在调控过程中,要抓住重点地区,解决这些地区的过热问题。对于一般地区和城市,不可采用相同的尺度,无论从政策的制定还是政策的执行上都要防止一刀切。避免抑制合理需求。

三是房地产业的调控与其它调控的关系。房地产领域存在的问题,是宏观经济运行和经济体制中一系列问题的综合反映,不是孤立现象,需要综合治理。比如,资本市场萎缩、投资渠道不畅的问题,汇率、利率、税率等经济参数扭曲的问题,超越地方实际条件、盲目推进城市化的问题等等。因此,对房地产业调控的同时,要解决资本市场、土地市场中的问题,理顺经济参数等,真正从源头上为房地产业的健康发展创造有利的条件。

(三)关于人民币汇率机制改革问题

关于汇率形成机制改革问题,需要充分认识以下几点:

第一,这个问题是关系全局的重大决策问题,是宏观调控中最敏感、最复杂、影响最广泛深远的问题。仅从经济方面考虑,也是既关系当前,也关系长远;既关系内需,也关系外需,既影响总量,也影响结构的关键问题。汇率机制的改革必须从中国经济发展的实际需要出发,不能屈从于外部压力。考虑到1994年汇率制度改革以来,我国贸易持续顺差,外资流入保持在较高水平,外汇储备急剧攀升,加上美元对欧元、日元在近年来大幅升值,使人民币汇率面临着升值的内在压力。姑且不谈币值的高低,仅从汇率的刚性对经济总量和结构调整的负面影响,调整人民币汇率形成机制也是一项紧迫的任务。无论从中国经济当前稳定和长期发展看,都有必要尽快调整人民币汇率的形成(下转第21页)

332.

(19)Baumol, W.J.,1986, "Productivity Growth, Convergence, and Welfare: What the Long-Run Data Show", *American Economic Review*, 76(5),pp. 1072~1085.

(20)Ben-David,Dan,1997, "Convergence Clubs and Subsistence Economics", *Journal of Development Economics*,v55 (Febuary),pp.153~169

(21)Ben-David, Dan and Ayalkimhi, 2000, "Trade and the Rate of Income Convergence", NBER Working Paper,(7462).

(22)Bernard A., and S.N. Durlauf, 1995, "Convergence in International Output", *Journal of Applied Econometrics*,10 (2), pp.97~108.

(23)Canova, F. and Marcet, A.,1995, "The Poor Stay Poor: Non-convergence across Countries and Regions",CEPR Discussion Paper no. 1265.

(24)Carl-Johan Dalgaard , 2003, "Club Convergence: Some Empirical Issues", *Institute of Economics University of Copenhagen*,Working Papers,pp.03~156.

(25)Chen,J.andFleisher,B.M.,1996, "Regional Income Inequality and Economic Growth in China", *Journal of Comparative Economics*, 22,pp.141~164.

(26)Coulombe and Lee,1995, "Convergence Across Canadian Province:1961 to 1991",*Canadian Journal of Economics*,Vol. XXVIII,No.4,pp.886~98.

(27)de la Fuente, 1996, "On the Sources of Convergence: A Close Look at the Spanish Regions", *CEPR Discussion*,Paper No. 1543.

(28)de la Fuente, 2002, "Convergence Across Countries and Regions:Theory and Empirics", UFAE and IAE Working Papers, 555.02.

(29)Deardoff, Alan V., 2001,"Rich and Poor Countries in Neoclassical Trade and Growth",*The Economic Journal*,111,pp. 277~94.

(30)Guadalupe Serrano Domingo, 2003, "International Trade, Technological Diffusion and Convergence", CEPR Discus-

sion Papers,1359.

(31)Guan and Gone andWolfgang Keller, 2003, "Convergence and Polarization in Global Income Levels: A Review of Recent Results On the Role of International Technology Diffusion", *Research Policy*, 32 ,pp.1055~1079.

(32)Enrica Detragiache, 1998, "Technology Diffusion and International Income Convergence", *Journal of Development Economics*, Vol.56,pp.367~392.

(33)Mankiw, G., Romer, D. and Weil, D.,1992, "A Contribution to the Empirics of Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, CVII(2), pp.407~37.

(34)Mauro, L. and Godrecea, E.,1994, "The Case of Italian Regions: Convergence or Dualism", *Economic Notes*,23(3):pp. 447~72.

(35)Pagano,P.,1993, "On Productivity Convergence in the European Community Countries:1950 -1998", *Giornali de Recherches degli Economists de Annali di Economia*, 52 (7~9): pp.389~401.

(36)Ramsey,E.,1928, "A Mathematical Theory of Saving", *Economics of Journal*,38:pp.543~59.

(37)Solow, R. M.,1956, "A Contribution to the Theory of Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, 70,pp.65~94.

(38)Tsionas E.G.,2000, "Regional Growth and Convergence: Evidence from the United States", *Regional Studies*, 34(3),pp. 231~238.

(39)WilliamsonJ.G.,1965, "Regional Inequality and the Process of National Development:A Descriptio of the Pattens", *Economic Development and Cultural Change*,Vol.XIII,No.4,pp.3~45.

(40)Wolfgang Keller, 2002,"Geographic Localization of International Technology Diffusion",*The American Economic Review*, Vol. 92,No. 1, pp.120~142.

(41)Zongyi Zhang, Aying Liu and Shujie Yao ,2001,"Convergence of China's Regional Incomes: 1952~1997", *Economics Review*, 12: pp.243~258.

(上接第3页)机制,以增强汇率的弹性。因此,加快推进汇率形成机制的改革在当前具有必要性和紧迫性,是具有全局意义和长远意义的改革,要坚定不移,抓住有利时机,适时推出。

第二,考虑到近几个月来,美元相对于欧元、日元等多数货币走强,大体升值在5%~10%之间;美元利率相对于人民币利率的利差在扩大,中国经济的增势在减缓,这些因素的出现弱化了社会对人民币升值的预期,有利于防止投机,是推进改革的有利时机。

第三,由于中国经济增势在减缓,这就增加了改革的不确定性和风险。考虑美元对主要货币比值的近期变化,在确定人民币的浮动区间时需要根据新的情况和依据综合测算,将汇率在一个较小的区间内先动起来,一方面使投机资本无利可图,也可改善国际社会的舆论环境;另一方面也防止汇率变

动对国民经济、出口和就业的大的冲击。尔后再根据进出口、经济增长等指标的变动趋势做出动态调整。

总之,下个阶段的宏观调控,要围绕经济的当前稳定和中长期较快发展的目标,打组合拳。在一些方面可能需要松,如适度提高贷款增速,优化贷款结构;一些方面可能需要紧,如改革汇率机制;一些方面需要在结构上大做文章,如房地产调控。综合效应可能是总量调控稳中略松,结构调控力度加大。在加强和改善宏观调控的同时,积极推进各项改革,消除妨碍国民经济健康发展的体制性、结构性障碍,为宏观经济的稳定和发展创造良好的体制环境。

(作者系国务院发展研究中心副主任;责任编辑:张劲松)