

宏观开局强势依旧 改革攻坚亟待落实

——2005年第一季度宏观经济分析

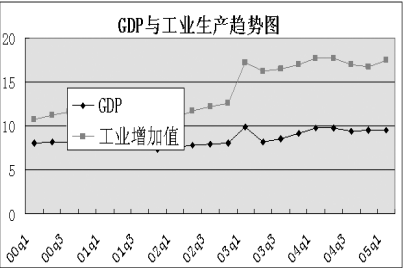
天则所·中评网 中国体改研究会公共政策研究所 联合课题组

执笔:张曙光 高辉清 周景彤

一、总量态势

1.GDP高位运行,工业加速增长

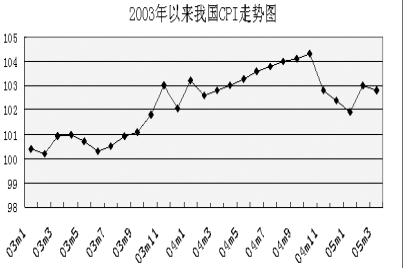
今年一季度,我国经济高开高走,强势依旧。初步核算,一季度国内生产总值31355亿元,同比增长9.5%,比去年同期低0.3个百分点,与上年全年持平。其中,第一产业增加值2287亿元,增长4.6%;第二产业增加值18366亿元,增长11.3%;第三产业增加值10702亿元,增长7.6%。国民经济继续保持了较快的增长态势。



在投资增长较快、外部需求强劲以及消费需求回暖等因素的影响下,我国工业生产保持快速增长。一季度,全国规模以上工业完成增加值14415亿元,同比增长16.2%,比去年同期低1.5个百分点。其中,重工业增长16.3%;轻工业增长16.0%,改变了去年增速相差过大(20.1%和14.9%)的情况。分产品看,发电量、原煤、钢材分别增长13.0%、9.1%和22.4%;微型电子计算机、移动电话机、传真机分别增长57.5%、23.9%和34.1%;汽车增长1.6%,其中轿车下降2.8%。

2.物价涨幅回落,通胀压力缓解

一季度,市场物价平稳上涨,全国居民消费价格总水平同比上涨2.8%,与上年同期基本持平,低于去年最高月份2.5个百分点,通货膨胀压力有所减缓。其中,城市上涨2.5%,农村上涨3.5%。分类别看,食品价格上涨6.1%,居住价格上涨5.6%,娱乐教育文化用品及服务价格上涨2.6%,其它类商品价格基本维持稳定或略有下降。一季度,商品零售价格同比上涨1.6%,固定资产投资价格上涨1.8%,工业品出厂价格上涨5.6%,原材料、燃料、动力购进价格上涨10.1%。



3.劳动力市场供需两旺,但就业压力依然较大

与去年四季度相比,本季度的需求人数和求职人数分别减少了31.7万人和30.3万人,分别下降了8.5%和17.7%,需求人数与求职人数的变化幅度大体持平。但与上年同期相比,本季度需求人数和求职人数分别增加了近75.8万人和58.2万人,上升幅度分别为32.2%和21.7%;需求人数的增长幅度略高于求职人数。但是,由于我国每年有大量新增劳动力,以及大学毕业生人数增加和农村劳动力进入城市寻找工作机会,使得就业压力依然较大。

4.外汇储备持续增长,人民币汇率稳定

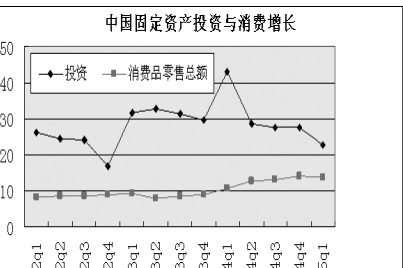
一季度,外商直接投资实际使用金额134亿美元,进出口贸易顺差166亿美元,国际收支盈余继续扩大。3月末,国家外汇储备达6591亿美元,比去年末增加492亿美元。美元日加权平均价为1美元兑8.2765元人民币,与上季度末持平。

二、因素与结构

1.投资增速再度回落,消费市场销售趋旺

一季度,全社会固定资产投资10998亿元,同比增长22.8%,比去年同期回落20.2个百分点,比上年全年低3个百分点。其中,城镇固定资产投资9037亿元,增长25.3%,其中,房地产开发投资2324亿元,增长26.7%;农村固定资产投资1962亿元,增长12.7%。

一季度,社会消费品零售总额15112亿元,同比增长13.7%,扣除价格因素,实际增长11.9%,比去年同期加快2.7个百分点。其中,城市10090亿元,增长14.7%;县及县以下5022亿元,增长11.7%。分行业看,批发零售贸易业12616亿元,增长13.6%;餐饮业2063亿元,增长17.2%。



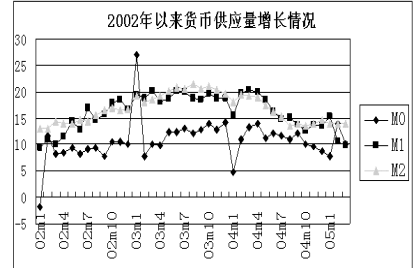
2.进出口增速差距拉大,贸易盈余增加较多

出口贸易继续快速增长,而进口增速则出现明显回落。一季度,进出口总额2952亿美元,同比增长23.1%。其中,出口1559亿美元,增长34.9%,增幅比上年同期高出0.8个百分点;进口1393亿美元,增长12.2%,比上年同期低30.1个百分点。进出口相抵,顺差166亿美元。一季度,外商直接投资合同金额352亿美元,同比增长4.5%;实际使用金额134亿美元,同比增长9.5%。

3.货币供应增速趋缓,贷款紧张趋松

2005年3月末,广义货币供应量(M2)余额为26.5万亿元,同比增长14.0%,增长幅度比去年同期低5.1个百分点,比上年末低0.6个百分点。狭义货币供应量(M1)余额为9.5万亿元,同比增长9.9%,增长幅度比去年同期低10.2个百分点,比上年末低3.7个百分点。市场货币流通量(M0)余额为2.1万亿元,同比增长10.1%。

3月末,全部金融机构各项本外币贷款余额为19.8万亿元,同比增长13.0%。全部金融机构人民币各项贷款余额为18.5万亿元,同比增长13.0%,增幅比去年同期下降7.7个百分点。1-3月份人民币贷款增加7375亿元,同比少增976亿元。从部门分类看:居民户贷款增加1629亿元,其中,居民户经营性贷款增加993亿元,在居民户经营性贷款中短期贷款增加975亿元,中长期贷款增加181亿元;居民户消费性贷款增加637亿元,在居民户消费性贷款中短期贷款减少81亿元,中长期贷款增加645亿元。非金融性公司及其他部门贷款增加5746亿元,其中,短期贷款增加2406亿元,中长期贷款增加2447亿元,票据融资增加1066亿元。



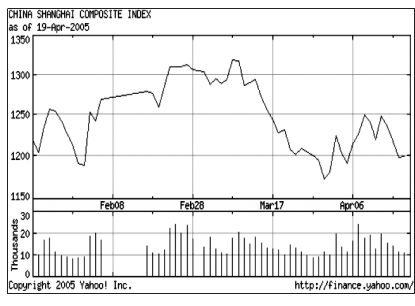
4.货币市场运行良好,市场利率稳中趋降

一季度银行间外汇市场共有60个交易日,四种交易货币成交量累计折合631.82亿美元,日均成交量为10.53亿美元,较上季度下降21.7%;比上年同期增长55.5%。其中美元成交618.90亿,港币成交68.98亿,日元成交333.84亿,欧元成交0.67亿,同比分别增长55.8%、67.4%、-3.3%和47.4%。

一季度银行间市场利率稳中趋降。3月份银行间市场同业拆借加权平均利率1.98%,比去年同期和上年末均低0.09个百分点,比上月低0.33个百分点;质押式债券回购加权平均利率1.70%,比去年同期低0.23个百分点,比上年末低0.18个百分点,比上月低0.35个百分点。

5.股市大盘持续低迷,创下多年来新低

今年一季度,深沪股市继续维持低迷态势。1月4日上证A股指数1324点开盘,3月31日以1239点报收,创下近58个月以来最低收盘,下跌6.9%,其中多次跌破1200点。深市成份A股指数的开收盘分别为3051点和3170点,上涨3.9%,但依然处于近4年以来的最低点。一季度深沪两市共筹集资金64.2亿元,比上个季度减少了近300亿元,创下10年以来最低点。A、B股市场融资功能大为减弱。



三、政策与效应

一季度,我国经济增长强势依旧,高位运行,GDP增长9.5%,与去年全年基本持平,工业增加值增长16.2%,与上个季度基本持平。这是在去年同期高速增长的基础上实现的,是在政府继续加强宏观调控的情况下出现的。因而,就需要对宏观政策操作及其效应做进一步的讨论。

本季度最重要的宏观政策操作是,央行出台的房贷新政,主要内容有二:一是将现行优惠利率调回到同期贷款利率水平,并实行下限(为相应期限档次贷款基准利率的0.9倍)管理,商业银行可根据具体情况自主决定。如5年以上个人住房贷款利率下限为(6.12%×0.9=)5.51%,比现行优惠利率高0.20个百分点;二是对房地产价格上涨过快的城市或地区,个人住房贷款最低首付比例,可由现行20%提高到30%,具体调整的城市和地区可由商业银行根据国家有关部门公布的各地的房地产价格涨幅自行决定。与此同时,把超额准备金存款利率由现行利率1.62%下调到0.99%。应当指出,央行这次政策操作,可以说是既调了利率水平,又调了利率结构,还动了利率定价,但从各商业银行的具体操作来看,全都采取了利率下限,区别只在5.51%和5.508%,至于提高首付比例也只是用于高档房和第二套房。因此,这一政策方向虽然是紧缩性的,但是实际紧缩的程度是非常有限的,并不像媒体炒作的那样邪乎。与此同时,房地产投资增长依然较快,一季度达到了26.7%;房地产市场价格仍然持续上涨,一季度35个大中城市房屋销售价格同比上涨9.8%,其中商品住宅上涨10.5%,涨幅高于去年同期两个多百分点,与去年一季度相比,除

内容提要:一季度,我国经济增长强势依旧,物价走势平稳,货币政策操作显示了某种灵活趋向,应当坚持。房地产业在我国还有很大的发展空间,但房价上涨过快是一大威胁,大涨大落谁都承受不了。外资强势介入是推动房地产投资和房价上涨过快的重要因素,此又与汇率政策连在一起,值得重视。改革攻坚亟待落实,关键和中心是推进要素交易和价格的市场化,从制度和规则上解决与民争利的问题。这才是关系中国改革和发展的大事。

长沙有所下降外,其他城市均为上涨,涨幅超过10%的有8个城市,最高的上海分别上涨19.1%和19.9%;住宅用地价格同比上涨9.6%,11个城市涨幅超过10%,最高的是大连市,上涨了54.4%。房地产的泡沫还在膨胀。

各大商业银行之所以采取利率下限,自然是一种理性选择,因为目前的金融格局仍然是企业资金偏紧,银行资金宽松;市场化利率趋升,同业拆借利率趋降,房地产贷款仍然是银行的优质资产。所以,对于此项政策的效应,还应再观察一段时间,不过,向这个方向的调整还应当继续,适当提高存款利率,消除实际负利率,缩小商业银行的利差可能是一个可供选择的考虑。

应当特别指出,房地产业在我国的发展时间还不长,在今后一个中长期内仍有很大的增长空间,但房地产价格的过快上涨无论是对于整个经济,还是对房地产业界,都好非好事,因为,跟着大涨出现的必然是大落,膨胀起来的泡沫迟早要破灭,而大起大落谁都承受不了。首先是银行受不了,因为房地产开发商贷款2.6万亿元,个人房贷2万亿元,合计占银行贷款的20%以上,房价大落,好资产就变成了呆坏账。其次是农民工受不了,进城农民工的一半以上在房地产及其相关行业就业,跟着大落而来的必然是房地产的萎缩,很多农民工就会失业。再次是城市居民也受不了,据中国社会科学院经济研究所李实教授的研究,2002年城市居民净资产均值29703元,占居民总资产净值的64.38%,房价大落就意味着居民财产的缩水 and 贬值。因此,保持房地产价格的相对平稳是一个关系国计民生的重大问题。

推动房地产投资和价格上涨过快除了股市低迷,投资渠道狭窄以外,还有一个重要因素,就是外资的强势介入。外资介入房地产的方式有三:一是直接收购房产,二是进行项目合作,三是参股房地产公司,参与公司运作。可见,外资正在成为左右上海房地产市场的重要力量。据国际知名房地产咨询机构仲量联行的调查,83%的外资机构认为,央行的房贷新政策对其投资信心和投资计划没有影响。

外资之所以大举进入房地产,一个重要原因是人民币升值预期,热钱流入最主要的选择是投资和购买房地产。据上海人行调查,外资已经涉足上海房地产的消费、中介、开发等各个环节,在这个完整的链条中,几乎不存在对跨境资本流动和外汇汇兑的管制。由此可见,汇率问题是当前经济运行中一个想避也避不开的问题,既然如此,我们就必须认真面对。

问题不仅在于房地产泡沫的膨胀,而且主要在于中国经济内外失衡的持续,以及由此而来的实体经济和符号经济、实物运动和货币运动的双向循环和双向依赖格局。

从实体经济来看,一方面,中国是一个大国,中国经济的高速增长需要大量的资源投入,目前,中国的经济规模约占世界的5%,但消耗了全世界8%的石油、20%的钢铁、50%的水泥。中国又是一个资源相对短缺的国家,特别是能源和基础原材料更为紧缺,于是,我们需要从国际市场进口大量能源和原材料。仅以石油为例,1993年中国从石油净出口国变成净进口国,2000年的净进口超过5000万吨,2004年超过1亿吨,对外依存度已经达到了40%,石油进口量已经超过日本,居世界第二位。进口的能源原材料通过国内的生产环节加工制成产品,完成其生产循环。另一方面,由于产能和产品增长很快,国内市场又容纳不下和消化不了,我们生产的产品又不得不大量出口,在世界市场上完成“惊险的一跳”,实现从商品到货币的转化。近几年我国的出口额以年平均30%以上的速度增长,2004年的外贸依存度超过70%,出口依存度达到36.9%。因此,在实体经济层面,中国的投入和产出、生产循环和商品循环都是通过国际市场完成的,于是也就产生了对国际市场的双向依赖。

从货币经济来看,同样存在着双向循环和双向依赖。一方面,由于大量出口和大量引进外资,再加上热钱流入,基本上都变成了央行的外汇占款和外汇回笼,从而形成了国内基础货币的大量投放,为了回笼流通中因此而来的过多的货币,央行不得不通过公开市场操作,不断地大量发行央行票据,这就形成国内的货币流通和货币循环。另一方面,增加了的外汇储备无法有效使用,于是不得不用来购买美国国债,或者将其存放在外国银行,外国政府和外国企业再将其拿来投资中国,形成了资金和货币的国外循环。可见,在货币层面又形成了对国外市场的双向依赖,以

至货币政策丧失了独立性,与汇率完全捆在一起,利率调整取决于美国利率的升降高低,又没有为我们的调整留出空间,公开市场的长期单边操作,也正是这种双向循环的一个环节和双向依赖的充分体现。

由于实物层面和货币层面的双向循环和双向依赖,形成了“中国造商品,美国发货币”的格局,中国经济增长虽快,但没有出现通货膨胀,美国货币发得很多,也没有通货膨胀之虞,美国的财政赤字和贸易逆差虽然累创新高,2004年分别达到4000多亿美元和6000多亿美元,占美国GDP的比例分别为4%和16%左右,但美国经济却安然无恙,关键之一就在于我国经济运行双向循环和双向依赖。只要中国和亚洲国家的出口不断增长和外汇储备不断增加,美国的双赤字就能维持。面对双赤字和双循环的格局,美国有关当局采取的是加息、减税和汇率贬值等三项政策,加息是为了吸引资本流入,减少投资波动和美元波动,减税有利于缓解加息带来的市场波动,汇率贬值可以直接减少对外负债。三项政策组合有利于继续维持目前双赤字的局面。反过来再看看我们的选择,在保持汇率稳定的前提下,面对双向循环和双向依赖所潜藏的巨大风险,除了调整存款准备金率以外,我们也许走进了死胡同,几乎没有可行的政策手段。即使在财政上可以推出统一内外资企业所得税的政策,也因有关部门以影响引进外资和出口增长为由加以反对,而进退维谷,举棋不定,最后再次推迟。

看来,是到了调整体制和政策包括汇率体制和汇率政策,改变双向循环和双向依赖的时候了。

以前我们对汇率问题做过多次讨论,那些讨论虽然提出了一些很好的意见,但都缺乏坚实的基础和过硬的支撑。最近,张曙光教授完成了一项重要的实证研究,实际测算了人民币升值的成本收益,对汇率政策调整提供了有理有据的支持。基本方法是通过构造中国的外商直接投资函数和进出口函数,估算直接投资的汇率弹性和进出口的汇率弹性,据以估算汇率升值对直接投资和进出口的影响,进而通过投资和贸易两个途径,估算了对经济增长和就业的影响。得到的结果是,中国的GDP增长1%,外商直接投资增长5%~7.75%,进口增长1.5%;世界GDP增长1%,中国的出口增长5.5%;人民币汇率升值1%,外商直接投资减少1%,出口减少0.8%~1.19%;但进口的汇率弹性为正,不符合我们的期望,其原因可能是政府对进口干预和限制过多,一些垄断部门买涨不买落,因此,我们的估算暂不考虑进口因素。如果直接投资的汇率弹性为1,出口的汇率弹性为0.8,那么,汇率升值10%,外商直接投资将减少60.6亿美元,出口将减少427.4亿美元,由于直接投资和出口的减少,GDP将减少690亿元,就业将减少381.2万人(按2004年劳均GDP计算)或106.3万人(按工业劳动生产率计算)。此外,还得到一个有趣的结论,即,汇率升值的影响三个季度后下降一半以上,7个季度后近于消失。这一研究可以成为我们进行汇率政策决策的依据之一。

最近,有关汇率问题有两个信息值得关注,一个是由中美经济和安全审议委员会发难,敦促美国国会采取措施,迫使中国在近期内把人民币汇率上调25%,二是中国人民银行日前发布《2005年一季度中国银行间外汇市场运行分析》报告,认为银行间市场外汇需求大增,人民币升值压力缓解。两条消息看似有些矛盾,其实也不难明白。前已指出,只要中国现行汇率政策不变,经济运行的双向循环和双向依赖继续,美国经济中两个赤字的格局就可以继续维持,人民币汇率升值不仅改变了中美贸易的格局,也缓解了美国的困难。但是,政客依然是政客,为了转移视线,自然要攻其一点,不及其余。就后一点而论,其依据不仅有一季度外汇市场供求率减少了217.89亿美元,而且有关联储在本季度连续两次升息25个基点,以及一季度外汇储备增加额(492亿美元)比去年第四季度减少一半,不过,却是从去年一季度的83亿美元的逆差变成了今年同期的166亿美元顺差。这是否意味着汇率调整时机临近,还有待证实。不管怎么样,升值压力的实际缓解总是件好事,因为升值压力是比升值更麻烦的事情。

从上述分析可知,不论是调整汇率,还是调整利率,在当前的形势下,二者都会对宏观经济产生紧缩效应,如果同时出台,对国民经济的影响太大,显然不是明智之举。因而,到底

是先调汇率,还是先调利率?就成了摆在人们面前的一个问题!

如果先调利率,操作相对简单,可以抑制某些方面过度的投资热情,但也会带来负面的效应;由于利率提高,会吸引热钱流入,不仅会影响宏观调控效果,而且会给下一步汇率调整带来更大困难。反过来说,如果先调整汇率,虽然难度较大,并可能带来一定的风险,但这是我们迟早要迈出的一步,如果走好了,不仅会给宏观调控创造出一个良好的内部环境,而且有益于实现国际收支平衡,减少国际贸易纠纷,给宏观调控创造出一个良好的外部环境。由此看来,先调汇率,后调利率,也许是当前可以做出的选择。

四、体制分析

今年伊始,我们就提出了“改革年”的口号,而且把今年定为“改革攻坚年”。与此同时,政府不断发文,提出各方面的改革任务,先是国务院关于促进非国有经济发展的36条规定,接着是4月4日发布了《国务院关于2005年深化经济体制改革的意见》,从深化农村经济体制改革、深化国有企业和国有资产管理体制改革、进一步改善非公有制经济发展的体制环境、深化金融体制改革、深化财政税收投资价格体制改革、加快现代市场体系建设、推进科技教育文化卫生体制改革、推进收入分配和社会保障制度改革、深化涉外经济体制改革、加快推进行政管理体制改革等十个方面,对中国的改革方针做了一次全面系统的梳理、补充和发展,一方面表明了政府的改革决心,另一方面也确定了今年的改革目标,其意义非常重大。4月12日证监会又发表了落实“国九条”的谈话,解决“股权分置”成为当前资本市场改革的中心任务。不过,所有这些都是“只有原则,没有细则”,难以具体操作,因而,应当加快实施细则的制定和实施。更为重要的是,对于改革的重点和方向似乎还需要进一步明确。

应当充分肯定,中国的市场化改革的确取得了很大的成绩,我们的产品市场已经有了比较充分的发育,市场定价和市场竞争也有了长足的发展,从这个意义上来说,我们已经走出了计划经济,建立了市场经济的基础,但是,目前仍然面临着很大的困难和艰巨的任务,离建成社会主义市场经济的目标还有很大距离。我们的要素市场发展很不充分,甚至并未真正起步,不论是金融市场,还是土地市场,以及劳动力市场,基本上仍然处于国有部门垄断和政府的严格控制之下。从一定意义上来说,我们还无法将其当作是一个真正的市场。尽管还有某些歧视和壁垒,我们的投资体制基本上还是放开了,从理论上和政策上来看,非国有资本可以进入国家明令禁止以外的一切领域,但是,我们的融资体制仍然牢牢地控制在政府手里,再加上现有体制下,中央政府和地方政府的利益博弈,于是形成了一系列严重的扭曲。从这个意义上来说,我们还没有走出计划经济,其特征仍然是一个政府主导型经济。可见,所谓政府主导型经济就是政府掌控和进行要素配置的经济。具体体现在,中央和国企依靠和掌控资金要素,地方政府依靠和掌控土地要素,外企民企依靠和掌控劳动力要素。因此,如果说上世纪80年代和90年代,寻租是依靠套取紧俏商品的价差,那么,今天则是依靠套取要素价格和商品价格以及不同要素的价差。

先看资金要素。我们的金融体制以间接融资为主,近几年银行资金的比例已经占了80%以上,而且还在继续提高,而间接融资又基本上为四大国有银行垄断。由于银行资金利率比市场利率低5个百分点(官方贷款利率5%多,温州民间借贷利率10%左右),年新增2万多亿元的贷款,利差1000多亿元;同样,存款利率2%多一点,而委托理财的利率3.5%,年新增近2万亿元的储蓄存款,其利差又是数百亿元。可见,仅存贷款利差一项,国有银行就得到了1500亿元,还不算数千亿元的呆坏账。就是目前炒得很火的股权分置,当初也是借资本市场为国企解困,与民争利的结果。

再看土地要素。行政手段征用,市场方式卖地,中间的差价被地方政府一次性全部拿走。近几年,来自土地的收入占地方财政收入的1/3左右,一些发达地区超过了50%,至于流入官员和开发商私人腰包有多少,谁也不说清楚。

再看劳动力要素。由于劳动力无限供给和过度竞争,劳动力价格压得很低,如果一个农民工一个月的工资低200元,一年就是2400元,2亿多农民工就是5000亿元,这些全部给外资企业和民营企业拿走了。

这些问题的出现和持续,既不是官员的错,

也不是地方的错,更不是企业和开发商的错,因为所有人的行为都是在既定制度条件下的理性行为。其根源在于市场化改革不到位,特别是要素市场改革滞后造成的。因此,所谓改革年和改革攻坚年,就是要目标对准要素的市场化,就是要集中力量考虑怎么从整体上构造出要素市场的规则和规则体系。明确和抓住了这个问题,其他一切问题都会迎刃而解。否则,一系列扭曲和怪事都会不断地冒出来。比如,不解决要素市场化改革的问题,我们的经济运行就会出现该冷的不冷,该热的不热,不该热的却热得一塌糊涂,宏观调控还会是“按下葫芦起来瓢”。再如,不解决要素市场化问题,我们的企业治理和监管问题也无法解决。这里,我们想通过银行的治理和监管问题予以说明。

最近,银行的骗贷案频频曝光,南海冯明昌诈骗工行南海支行6.32亿元贷款案一审刚刚判决,农行河南清丰县支行古城营业所4名工作人员挪用公款700万元狂赌体育彩票见报,邹庆、徐维联、孔卫东和战军等人利用北京一座名为“森豪公寓”的烂尾楼从中国银行北京市分行骗贷6.4亿元案发,中行黑龙江河松街支行诈骗案曝光,吉林建行3年前发生的特大金融诈骗案近日露出水面,涉案人员46人,诈骗金额5.4亿元,其中3.4亿元为涉案者用于在澳门豪赌,而揭露出来的问题只是冰山的一角。可见,我们的银行治理和内控制度问题的严重性。国有银行是最大的国有企业,目前的总分行结构,层级过长,同级“连股”,地方机构与地方政府紧紧连在一起,往往是瞒上不瞒下,四大有商业银行由于实权大和实力强,高层直通车,往往不买央行和银监会的账,越级参与问题的解决,再加上一些流程缺陷,如支行不参与同题结算等,在很大程度上不是监管不力,而是没有监管。此外,还有一些人为的造假因素,如某大国有商业银行1999年以前不良资产为56%,1999年以后每年新增不良贷款只有1.6%,比渣打银行还好,我们不知道有多少人相信这类“奇迹”,但是某著名会计师事务所审计却得出了“数据充分可靠”的结论。因此,银行的治理和监管问题绝不是说说就能解决得了的,需要有切实可行的办法和坚定不移的行动。

在推进要素市场化的同时,对某些产品的行业垄断也必须坚决打破。比如,近期的石油涨价引发对石油行业的垄断问题的讨论,最近围绕成品油调价更突显了问题的严重性。

五、趋势判断

从国际环境来看,4月初以前,国际油价再度大涨,形势严重,近日虽然下跌,但油价在高位维持则基本上是比较一致的意見,这是影响今年经济增长的重要因素。与此同时,由于通货膨胀的威胁,全球进入了新一轮加息周期,美联储加息的步伐和幅度有可能加快和提高,再加上地区间贸易摩擦和政治冲突的加剧,美元走势不明朗而乐观。当然,不利中也存在有利因素。新一轮世贸谈判有望取得突破,国际资本市场趋于活跃,关税的进一步调低,这些因素也有利于促进我国对外贸易的继续较快增长。一季度进口增长较慢有很多偶然因素,不可能代表全年趋势。

在国内条件方面,本轮经济增长周期还在继续,这是促进今年经济较快增长的主要动力。再加上居民消费结构升级,以及由此带动的产业结构升级,城市化加速发展和世界产业转移等,将继续成为推动我国经济增长的基本推动力。从一季度的数据来看,固定资产投资增长虽已基本回归正常,但考虑到去年的高增长基数,储蓄率和投资率过高,而投资效率较差仍然是我国经济运行的主要问题之一,消费虽趋活跃,但如果不能稳定增长,投资反弹的可能性依然存在,通胀压力不大,也不必为此过于担心,控制在5%以内对经济运行的利大于弊。宏观调控应趋向更加灵活,可更多地使用政策而非行政手段。

据此,我们对今年第二季度经济运行情况的初步预测是,国内生产总值同比增长9.2%;规模以上工业增加值增长16.0%左右。全社会固定资产投资名义增长20%。社会消费品零售总额增长13.5%。出口总额增长30%,进口总额增长20%,居民消费价格上涨3.0%左右。

2004—2005年宏观经济运行主要指标与二季度趋势预测					
经济指标	季度	2004年一季度(实际)	2004年全年(实际)	2005年一季度(实际)	2005年二季度(预测)
	增长(%)	增长(%)	增长(%)	增长(%)	增长(%)
GDP	9.7	9.5	9.5	9.2	9.2
工业增加值	17.7	15.0	16.2	16.0	16.0
固定资产投资	43.0	27.7	22.8	20.0	20.0
消费品零售额	10.7	14.2	13.7	13.5	13.5
出口	34.1	31.0	34.9	30.0	30.0
进口	42.3	30.4	12.2	20.0	20.0
居民消费价格指数(上年=100)	2.8	3.2	2.8	3.0	3.0

注:1.GDP和工业增加值增长速度按可比价格计算,其余指标按现价计算;

2.固定资产投资指全社会固定资产投资;

3.工业增加值为国有企业和产品销售收入在500万元以上的非国有企业的增加值。