

# 增长现企稳趋势 防止“实冷虚热”转为“双冷”

□国家信息中心宏观经济形势课题组

今年上半年,我国经济呈缓中趋稳态势,5月份以来无论从供给端还是需求端来看,经济增长都出现企稳苗头,特别是房地产市场明显回暖。巩固并稳住这一态势将会对下半年经济增长起到积极作用。展望下半年,随着连续降息降准、扩大财政支出和清费降税,以及实施重大投资项目工程包和消费工程包等一系列稳增长政策逐步见效,我国经济有望出现温和复苏态势。预计下半年我国经济增速将小幅回稳至7%左右,CPI将上涨1.6%左右。建议抓紧推进稳增长政策的落地显效,加快改革红利释放,防止前期“实冷虚热”转为“双冷”甚至引发金融危机,确保完成全年各项预期调控目标。

## 上半年经济增长呈现出缓中趋稳态势

今年以来,我国经济下行压力加大,是由结构性、周期性和机制性三重因素叠加造成的,从短期调控政策来看,既与前期政策力度不够有关,也与政策传导机制不畅、执行不力导致政策效应难以发挥作用有关。此外,今年以来新出台的部分政策因时滞尚未到完全发挥作用的时候,只有房地产等部分政策效果已经逐步显现。

### (一) 供给端出现企稳态势,但实物量指标依然乏力

1、工业生产出现企稳迹象。今年以来,工业减速态势明显,1—5月份,规模以上工业增加值增长6.2%,增幅同比放缓2.5个百分点。但是,5月当月工业增加值同比增长6.1%,增速较上月加快0.2个百分点,连续两个月出现回升。突出的亮点在于:一是高技术产业生产形势较好。5月份高技术产业生产同比增长9.3%,增速高于整个工业3.2个百分点。二是消费品制造业有所回升。5月份消费品工业生产同比增长6.7%,增速高于整个工业,且较上月加快0.9个百分点。三是部分符合产业升级方向的新兴产品快速增长。5月份,新能源汽车、工业机器人、服务器、铁路机车、智能电视产量同比分别增长2.8倍、1.3倍、1倍、90.8%和59.9%。与此同时,5月份制造业PMI为50.2%,较上月回升0.1个百分点,显示制造业采购经理人对未来信心有所增强。大数据分析显示,6月份百度中小企业景气指数初值为98.6(基准值为100),比上月上升0.5个百分点。

2、发电量等实物量指标依然乏力。从实物量指标来看,经济增长下行压力显著。1—5月,发电量和全社会用电量同比仅分别增长0.2%和1.1%,增幅同比分别放缓5.5和4.1个百分点。其主要原因在于能源原材料等高耗能行业增长乏力,电力需求不旺。1—5月,乙烯、粗钢和水泥产量分别增长1.3%、-1.6%和-5.1%,同比分别放缓3.9、4.3、9.2个百分点;重工业用电量下跌1.3%,同比放缓6.4个百分点。此外,1—5月铁路货运量同比下跌9.8%,同比跌幅扩大了7个百分点,其主要原因在于煤炭、焦炭、金属矿石等大宗物资的产量和进口量下降,运输量减少。1—5月,煤炭、焦炭、生铁和轿车产量分别下跌6.0%、2.8%、2.4%和5.2%,同期铁矿石、煤炭和汽车进口量分别下降1.1%、38.2%和23.8%。

### (二) 三大需求全面减速,近期略有改善

1、三大需求出现同步减速。一是投资延续减速态势。1—5月份,固定资产投资同比增长11.4%,增幅同比放缓5.8个百分点。其中,房地产投资、基建投资和制造业投资分别增长5.1%、18.6%和10%,增速同比分别放缓9.6、4.4、4.2个百分点。二是消费增速略有放缓。1—5月,社会消费品零售总额同比增长10.4%,实际增长11.5%,增速同比分别放缓1.7%和0.4个百分点。三是外贸出口增速远低于预期。1—5月,出口同比仅增长0.7%,增速较上年全年减缓了5.4个百分点。由于进口同比大跌17.3%,造成顺差高达2170亿美元,是上年同期的3倍。

2、近期三大需求略有回稳向好。一是月度固定资产投资增速小幅回升。5月份,固定资产投资同比增长9.9%,增速比上月回升0.3个百分点。其中制造业投资增长10.4%,比上月回升1.4个百分点;房地产开发投资增长2.4%,比上月回升1.9个百分点。二是消费市场温和改善。5月份,社会消费品零售总额同比增长10.1%,较上月回升0.1个百分点;实际增速较上月加快0.3个百分点。三是外贸出口降幅收窄。5月份外贸出口下跌2.5%,降幅较上月收窄了3.9个百分点。

### (三) 房地产市场销售明显回暖,但持久性有待观察

1、政策松绑推动房地产市场出现明显回暖。5月份,全国商品房销售面积同比增长15.0%,商品房销售额同比增长24.3%,增幅分别较上月扩大8.0个百分点和11.0个百分点。全国商品房市场回暖的主要原因,一是房地产调控政策有效激发了改善型需求,市场预期发生转变,购房者信心有所恢复;二是房地产开发企业适时优化推盘和策略定价,加快消化库存;三是房价相对稳定有利于购房需求平稳释放。房地产市场回暖,使得土地购置面积和新开工面积降幅有所收窄。

2、房地产市场能否持续回暖尚需观察。目前,我国房地产市场已经从过去总体偏紧、部分地区过紧发展到总体偏松、部分地区过剩的情况。全国各地房地产市场分化严重,从房价上看,一线城市在价格较高的基础上整体回升并领涨全国,而绝大多数三四线城市房价仍然下降。从成交量上看,一线楼市成交量激增,而三四线城市则依然交易冷清。从库存来看,5月末全国商品房待售面积仍高达6.6亿平方米,同比增长23%,远高于销售面积增速,同时尚未纳入统计的房地产存量较大,供过于求的矛盾依然严重。此外,居民资产配置方式的变化,购房主力特别是刚性需求人群年龄结构的变化,以及预期未来实行房地产税等因素,已经从根本上改变了延续多年的房地产市场单边上升的趋势。因此,这轮房地产市场回暖的持久性尚待观察。此外,一般房地产市场回暖持续6—9个月之后,才会显著拉动房地产投资的回升,短期内房地产投资仍然难以明显回升。

### (四) 就业形势基本稳定,物价水平整体走低

1、就业总体保持基本稳定。1—5月,实现城镇新增就业581万人,比上年同期少增26万人。在“用工荒”、“招工难”问题得到明显缓解的同时,失业率维持在较低水平。2015年5月,全国65个大中城市调查失业率为5.1%,比4月份有所下降,其中非农户籍失业率和青年失业率降幅较大。此外,服务业在国民经济中的比重不断提升,吸纳就业的能力进一步增强。

2、今年以来物价水平整体走低。综合反映价格总水平的国内生产总值平减指数一季度下跌1.1%。居民消费价格低位徘徊,通货紧缩压力依然存在,1—6月居民消费价格指数同比上涨1.3%,涨幅同比降低1个百分点,已连续10个月在2%之下。工业品价格降幅加深,1—6月工业生产者价格指数同比下跌4.6%,跌幅同比扩大2.8个百分点,已经连续40个月呈现下跌态势。而商品房价格出现反弹,1—5月按照住房销售额和销售面积计算的商品房价格同比上涨3.3%,而上同期为下降1%。

## 当前经济运行中存在的三大问题

### (一) 特殊地区和重点群体就业压力加大

今年以来,面临产业转型的东北等老工业基地、遭受初级产品价格持续下跌冲击的山西等资源省份、面临严峻环境压力淘汰落后产能的河北等省份以及面临出口需求疲弱的东部沿海部分省份的经济大幅减缓,就业压力凸显。同时,经济减速使得城镇新增就业增量有所放缓,大学毕业生、下岗工人等重点群体就业压力较大。此外,尽管网店、快递等新兴业态创造了部分新的就业岗位,但是必须注意到网店对实体店具有很强的替代效应,部分图书、服装、家电等产品的零售店、百货店面临网购的较大冲击,部分实体店陷入经营困境甚至出现关店潮,对相关群体就业带来较大影响。

### (二) 稳增长政策执行不到位、落地难

目前,国家出台的公共基础设施领

域重大项目工程包计划投资规模庞大,可是落实进度比较缓慢。1—5月份,新开工项目计划总投资同比仅增长0.5%,特别是亿元以上新开工项目计划总投资同比下降20%,新开工大项目不足问题比较突出。究其原因,一是地方政府过去拿手的靠优惠政策招商引资、靠土地财政解决资金来源、靠投融资平台支撑重大项目等方式受到制约,部分稳增长措施难以落地。二是很多地方政府不同程度地存在懒政不作为现象。十八大以来的高压反腐给整个官场带来了极大的震慑,一些问题官员无心投入工作,而其他官员则明哲保身,抱着只要不出事宁肯不干事的保守心态。从前主动争资立项,现在资金项目即使到位也尽量推脱。三是尽管国家已经大力推进简政放权,但是改革尚未到位,各部门、各地方会签审批环节仍较多,行政效率较低影响政策落实。

## 下半年宏观经济小幅回稳 全年GDP预计增长7.0%左右

展望下半年,在世界经济温和复苏的背景下,外贸出口有望适度回升。随着一系列稳增长政策逐步见效,内需有望扭转持续下滑的势头。融资平台和城投债等政策的微调、1.5万亿元抵押补充贷款、2万亿元的债务置换等措施,将会明显改善基建投资资金来源;房地产市场回暖持续一段时间后有望拉动房地产投资的反弹。同时,改革红利不断释放,加之基数较低等因素,下半年我国宏观经济将呈现出小幅回稳态势,预计2015年下半年和全年我国GDP均将增长7.0%左右,下半年和全年居民消费价格将分别上涨1.6%和1.5%左右。

### (一) 固定资产投资增速有望温和回升

1、基建投资资金来源不足的问题有望得到明显缓解。一是债务置换将大大缓解地方政府当期债务压力,地方政府当期财政收入可以更多用于基础设施建设。据测算,2万亿元债务置换可为地方政府节约利息支出1000亿元左右。二是2015年国发40号文将地方融资平台项目后续融资放宽,解决部分在建项目存量和增量资金需求。三是城投公司债券发行条件有所放松。四是央行推出1.5万亿元抵押补充贷款(PSL),较上年增加50%,而且利息由上年的4.5%降至3.1%。五是加快盘活财政存量资金,提高财政资金使用效率。

2、房地产市场回暖有助于投资的反弹。在一系列松绑政策的作用下,近期房地

产市场出现了明显回暖的态势。1—5月份,商品房销售面积仅下跌0.2%,当月已经连续2个月上涨,与此同时,连续14个月累计负增长的商品房销售额首次出现了正增长,涨幅达3.1%。随着销售回暖,房地产库存消化加速。自2012年4月以来长达3年之久的商品房库存持续上升态势首次出现转变,5月末商品房待售面积6.57亿平方米,比4月末减少15万平米。一般而言,在房地产市场的回暖6—9个月之后,房地产开发投资会出现反弹。

3、制造业投资有望逐步趋稳。一是连续降息降准等宽松的货币政策在一定程度上降低了企业融资成本。二是信贷资产证券化、保险投资基金等措施增强金融服务实体经济的能力。新增5000亿元信贷资产证券化试点规模,设立3000亿元的中国保险投资基金等措施,使得支持实体经济的资金来源渠道多元化。三是制造业利润缓慢回升增强企业投资意愿和能力。1—5月,制造业企业利润同比上涨6.5%,高于工业利润增幅7.3个百分点。

总体来看,固定资产投资有望逐步筑底回升。预计下半年和全年固定资产投资将分别增长12.6%和12%左右,其中,房地产投资将分别增长6.8%和6%左右。

### (二) 消费需求保持平稳增长

一是就业形势基本稳定,加上国家机关事业单位养老制度改革小幅上调工资水平,城乡居民收入水平以略高于经济增速的水平稳步增长,夯实了消费的

基础。二是国家出台了信息消费、绿色消费、住房、旅游休闲、教育文体、健康养老等六大消费工程包,有助于扩大消费需求和促进消费升级。具体部署的“宽带提速降费”、新能源车补贴、降低部分消费品消费税等,有助于促进相关领域新的消费增长点的培育。三是房地产市场的回暖有助于带动家具、家电、装修建材等产品消费的活跃。当然,物流成本降低、消费环境的改善,以及消费诚信体系建设等需要较长的时间。总体来看,居民消费保持平稳增长态势,预计下半年和全年社会消费品零售总额将分别增长6.2%左右,进口将下降4.5%左右,全年出口将增长4.0%左右,进口将下降10.5%左右。

### (三) 贸易出口将温和回升,进口降幅有望收窄

展望下半年,世界经济延续温和复苏态势,经济增速有望略好于上半年。国际货币基金组织(IMF)4月份《全球经济展望》报告预计,2015年世界经济增长3.5%,略好于上年。从主要经济体来看,尽管一季度美国经济出现0.2%的下滑,但美国经济增长内生动力较强,二季度以后将会明显好转,预计全年经济增长在2.8%左右。在新一轮量化宽松政策的刺激下,欧元区经济开始明显复苏进程,全年经济增长将达到1.5%左右。日本经济也将摆脱上年的衰退局面,全年将增长1.2%左右。印度在新政府积极改善投资环境、吸引外资增长、推进改革步伐、增强企业活力,以及抑制通胀取得成效等因素

作用下,经济增长势头较好,IMF预计2015年印度经济将增长7.5%左右。而俄罗斯、巴西等国不仅面临经济衰退的压力,而且还得被动加息应对通货膨胀。总体来看,世界经济温和复苏,有助于改善我国外部需求,同时下半年进口价格指数明显回升将使进口降幅收窄。但是,人民币实际有效汇率升值较多、各类贸易保护措施不断、去年同期基数偏高等因素会抑制我国对外贸易增长。预计下半年出口将增长6.2%左右,进口将下降4.5%左右,全年出口将增长4.0%左右,进口将下降10.5%左右。

### (四) 物价水平依然呈分化走势

居民消费品物价将保持温和上涨态势。一是连续降息降准使得货币流动性趋于宽松,这有助于遏制居民消费价格进一步走低。二是劳动力成本呈现出刚性上涨态势,服务价格稳中略升。三是下半年翘尾因素进一步减弱至0.3%。预计下半年及全年居民消费价格将上涨1.6%和1.5%左右。工业生产者价格降幅有望逐步收窄。一是随着房地产市场回暖,基建投资加快等,工业品需求有望得到一定改善。二是下半年国际大宗商品价格同比降幅将逐渐缩小,进口初级产品价格对工业生产者价格的下拉作用减小。三是下半年翘尾因素明显增大。下半年工业生产者价格翘尾因素为-1.2%,较上半年收窄1.4个百分点。预计下半年及全年工业生产者价格将分别下降3.4%和4%左右。

## 有效防范和化解金融风险 推动稳增长政策落地

针对当前经济运行中存在的问题和面临的挑战,应坚持稳中求进的工作总基调,着力引导资金服务于实体经济,有效防范和化解金融风险,加快推动稳增长政策落地,努力解决特殊地区和重点群体就业难

### (一) 积极财政政策要加力增效

一是平衡好各月间国家预算内投资资金下拨进度,把握好财政支出节奏,避免出现上半年财政支出增长过快而下半年急剧减速带来的紧缩效应。二是进一步研究制定扩大减税降费政策,加强对实体经济的支持力度。三是抓紧落实地方政府债务置换工作,缓解地方政府债务压力,腾出更多资金用于重点基建工程项目建设。四是进一步盘活存量财政资金,缓解地方政府财政收支压力。五是加快推动PPP项目的落地。加快制定和完善PPP相关的法律法规制度,确保PPP项目规范运作,保障社会资本的合法正当利益。同时,简化审批,支持地方政府与金融机构共同设立基金,用好税收优惠等手段,吸引社会资本参与公共产品和服务项目的投资和运营管理。

### (二) 稳健的货币政策要松紧适度

一是对降准和降息的政策效果进行

深入评估,综合考虑经济增长、物价水平

和就业情况,灵活运用公开市场操作、利率、存款准备金率、再贷款等货币政策工具,保持社会流动性基本充裕。二是采取切实措施引导全社会降低企业融资成本,着力加强金融对实体经济的服务。三是运用好结构性、差别化货币信贷工具,加大对小微企业和三农等领域支持。四是充分发挥国家开发银行、农业发展银行和中国进出口银行等政策性银行开发性金融的作用,加大对基础设施、三农、进出口等领域支持。

### (三) 加快落实重大项目,发挥投资对稳增长的关键作用

一是建立重大项目的政银企社合作对接机制,搭建信息共享、资金对接的平台,保障重大项目的资金供应。二是统筹落实重大项目建设用地,及时为重点项目建设办理用地手续。三是部分稳投资压力较大的地区,允许提前开工一批条件成熟、有助于补短板的“十三五”规划公共基础设施项目。四是充实重点项目储备,在重点产业、基础设施和民生领域筛选储备重点项目,分类纳入项目储备库。五是充分调动各地方、各部门落实稳增长政策的积

性和主动性。

### (四) 加快落实“双创”政策,创造更多就业机会

一是加快推动将“大众创业、万众创新”相关政策措施落到实处。二是深化就业领域体制改革,革除机制障碍,释放制度活力。三是继续加快推进产业转型升级步伐,创造更多的就业机会。四是顺应产业结构迈向中高端水平、缓解就业结构性矛盾的要求,开展职业培训,特别是要注重发挥企业的主体作用,包括推广订单式培训、校企合作等。五是不断完善就业数量和质量调查统计体系,增强决策的科学性。

### (五) 积极防范和有效应对金融风险

一是加快推动金融市场化改革,切实提高资本配置效率。平衡推进人民币国际化和利率市场化进程,尽快结束国内金融双轨制历史,使市场发挥配置金融资源的决定性作用。加快发展中小民营银行,形成大银行体制的有益补充,抓住互联网金融大发展时机,建立起小微金融服务体系,支持中小企业发展。二是加快推出“战新板”(战略性新兴产业板),进一步完善资本市场体系,大力提

高直接融资服务于实体经济的力度。三是通过抵押补充贷款、降低企业债发行门槛以及放松房地产开发贷款条件等方式引导资金进入实体经济,保持社会融资规模适度增长。四是支持企业进行创新投资。全面落实企业研发费用加计等普惠性措施;完善设备加速折旧等政策,推动企业加快技术改造;把国家自主创新示范区股权激励、科技成果处置权、收益权等试点政策扩大到所有科技园区和科教单位。五是建立公开透明、稳定健康发展的资本市场。避免政策过多干预导致的暴涨暴跌,完善证券市场交易规则,建立长期稳定健康发展的资本市场;密切关注监测金融市场运行,深入研究评估各项金融政策和金融改革的效果,及时有效应对股灾等各种金融事件,防止发生区域性、系统性金融危机。

### 国家信息中心宏观经济形势课题组

组长:祝宝良

成员:王远鸿 牛犁 李若愚 闫敏 徐平生 刘玉红 张前荣 刘鹏 胡祖铨 邹蕴涵 陈彬

主要执笔:牛犁