

我国宏观经济并未出现“全面过热”

□施发启

当前经济运行中存在的主要问题，仍然是固定资产投资增长过快、货币信贷投放过多，特别是结构性矛盾突出，就业、能源资源和环境压力增大。有人认为中国目前经济已经出现了全面过热，并提出“因为经济已经全面过热，所以要改变宏观调控的基本政策取向”。这个观点的主要理由是：第一，经济增长过快；第二，投资增长过猛；第三，信贷投放过多；第四，贸易顺差扩大。我个人认为，这个观点值得商榷。

今年上半年经济增长10.9%，虽已超出潜在增长区间的上限，但并没有超出很多

2004年经济普查后，国家统计局对2004年以前GDP的历史数据进行了系统调整，其中2004年GDP增长率上调了0.6个百分点，1993年至2003年GDP增长率年均调高近0.5个百分点。众所周知，在经济普查前，我国潜在经济增长区间公认为在8%至10%之间，但考虑到经济普查前GDP增长数据存在着系统性低估（主要是低估了第三产业增长率），且低估幅度约为0.5个百分点，因此与经济普查口径相衔接的潜在经济增长率应上调为8.5%—10.5%。所以，该观点的第一个理由难以令人信服。

目前的投资高增长已与两年前大有不同，无论是所有制结构还是行业结构和地区结构都发生了很大变化，而且是向着国家政策鼓励和市场需求的几个方向在改变

今年上半年全社会固定资产投资增长29.8%，其中，城镇投资增长31.3%，农村投资增长21.8%。虽然该增长速度确实不低，但通过对近三年投资统计数据的对比分析可获得上述结论。

首先，从所有制结构看，今年上半年国有及控股投资增长20.5%，比整个城镇投资低10.8个百分点，其占整个城镇投资的比重为46.5%，分别比2004年和2005年同期下降11.2和3.7个百分点。国有及控股的投资比重下降，意味着非国有的投资比重上升，而非国有投资完全是市场行为。

其次，从分行业情况看，前期投资过热行业在此番投资高增长中并没有出现再度过热。不妨让我们先来看一下备受关注的房地产业。数据显示，今年上半年房地产开发投资增长24.2%，比各行业平均水平低7.1个百分点，虽然增速较前几个月有所回升，且比去年同期高出0.7个百分点，但比投资过热的2004年同期仍低3.7个百分点。再来看国家发改委确定的产能过剩第一大行业钢铁行业，今年上半年投资增长仅2.3%（黑色金属冶炼及压延加工业数据，包括钢



■人物志

施发启，经济学博士，从事国民经济核算和宏观经济分析工作，并在北京大学国民经济核算和经济增长研究中心和北京师范大学经济与资源管理研究所任兼职研究员。迄今为止，已在国内外刊物上发表学术论文70余篇，其中近十篇论文获奖。参与编写或翻译有关专业书籍30余本，其中《2003年中国市场经济发展报告》(主要参与者之一)荣获北京市第八届哲学社会科学优秀成果一等奖和第十一届孙冶方经济科学著作奖。

铁和铁合金)，低于各行业平均水平(31.3%)29个百分点，比去年同期回落17个百分点，比过热的2004年同期更是回落了49.2个百分点。还有，被定义为“产能严重过剩行业”的电解铝、铜冶炼在内的有色金属冶炼及压延加工业在今年上半年的投资增长率为32.7%，虽高于平均水平1.4个百分点，也比去年同期高2.9个百分点，但比过热的2004年同期仍低8.2个百分点。同样，被定义为“有过剩趋势”的电力行业今年上半年投资增长16.3%（电力、热力生产与供应业数据），低于平均水平15个百分点，比去年同期低20.8个百分点，比2004年同期低35.8个百分点。在2004年投资过热时期，上述这些行业的投资增速都远远高于各行业平均水平。

高增长行业仍是一些短缺行业、市场空间大的行业和社会事业部门。今年上半年，与矿产资源密切相关的几个行业投资增速都在80%以上，分别为：黑色金属矿采选业为81.0%，有色金属矿采选业为92.5%，非金属矿采选业为107.6%和废弃资源和废旧材料回收加工业为85.7%。显然，这些行业的高增长与国际市场初级产品价格高涨有着直接关系。但由于它们的投资绝对额较小，在各行业总投资中所占比重合计只有0.9%，因此不能说这些行业是导致目前高投资增长的主因。

让我们再把目光聚焦那些所占比重较高（前6个月在整个投资中占比在1%以上）且增速明显快于各行业平均水平的行业，它们才是本轮投资高速增长的主角。这些行业分别是：煤炭开采及洗选业(45.7%)、农副食品加工业(38.5%)、纺织业(40.6%)、石油加工、炼焦及核心燃料加工业(42.3%)、非金属矿物制品业(43.7%)、金属制品业(48%)、通用设备制造业(71.7%)、专用设备制造业(42.6%)、交通运输设备制造业(44.5%)、电气机械及器材制造业(68.2%)、通信设备、计算机及其他电子设备制造业(38.7%)、建筑业(69.5%)、铁路运输业(87.6%)、批发和零售业(41%)、住宿和餐饮业(50.4%)、公共设施管理业(37.1%)、

文化、体育和娱乐业(66.9%)，以上投资高增长行业的投资额占整个城镇投资的比重为30.6%，对城镇投资增长的贡献率为41.3%，拉动整个城镇投资增长12.9个百分点。综观这些行业，煤炭虽然被定义为“潜在过热”行业，但在当今国际石油价格高居70美元之际，保障国内能源供应的重任无疑抬高了它的身价，投资高增长也势所必然；农副食品加工业和纺织业，都是提供最终消费的，而且其市场不仅仅限于国内，还肩负着巨大的出口需求；批发和零售业、住宿和餐饮业、公共设施管理业、文化体育娱乐业，都是需要大力发展的服务行业；通用设备制造、交通运输设备制造、电气机械及器材制造业、通信设备、计算机及其他电子设备制造业，属于国家政策要振兴的装备制造工业；而铁路运输更是长期以来的瓶颈产业，急需加快发展。显然，在上述行业中，我们并没有看到国家政策限制或控制发展的行业。

再次，从分地区情况看，高增长的省份恰恰是国家政策扶持的中西部欠发达地区和东北老工业基地，它们的加快发展无疑有利于改善地区经济结构及缩小地区间差距。今年前6个月各地区投资增速居前五位分别是吉林(55.6%)、安徽(54.1%)、河南(48.8%)、河北(44.4%)和内蒙古(43.5%)。在这5个地区中东部占一席，中部地区占三席，西部地区占一席。中部地区是目前全国投资增长最快的地区，平均为42.1%，高于全国平均水平10.8个百分点；西部地区投资增速紧随其后，达到34.4%，高于全国平均水平3.1个百分点；而昔日的火车头东部地区，增速为26.9%，比全国平均水平低4.4个百分点，比西部低7.5个百分点，比中部低15.2个百分点。所以，此次投资增长格局是符合国家政策和发展战略的，并与科学发展观所追求的“统筹区域和协调发展”的精神是相一致的。

上述数据对比分析表明，对当前投资增长态势的分析判断要一分为二，既要看到投资快速增长的合理和客观成分，又要对投资快速增长中不健康成分保持警惕，切忌在政策操作

股市，而没有进入实体经济，因此，信贷投放的减少未必就使经济增长减速，同样信贷投放的增多也未必就导致经济出现过热。

外贸顺差的扩大，也并不意味着经济出现过热

今年前6个月外贸顺差达到615亿美元，虽然同比多增218亿美元，但比增量比去年同期增量减少247亿美元，这就意味着今年外贸顺差对经济增长的正拉动作用，比去年同期有较大幅度的下降。

此外，通过分析其他相关指标走势，可以进一步证明该观点是站不住脚的。一是经济效益在继续提高。如果经济过热，经济效益应该是大幅度下滑。从财政收入看，上半年全国的财政收入增长22%，同比加快7.4个百分点。从企业来看，1月至5月规模以上工业企业利润率增长25.5%，增长的幅度比1季度还略有提高，比去年同期提高幅度更大，高达9.7个百分点。从这些宏观、微观的经济效率指标来看，应该说我们目前经济效益总体情况是好的；二是从经济运行的约束因素来看，经济运行的约束因素也得到了缓解。如果经济全面过热，经济运行会绷得越来越紧，甚至链条断裂。前两年，我们经济运行的约束因素主要是“煤、电、油、运”，目前看来这些因素没有继续加大，反而在逐渐缓解。今年上半年的数据也显示，煤、电、油、运紧张状况得到了缓解；三是市场物价涨幅保持基本稳定。如果经济全面过热，那么物价迟早会大幅上涨的，但迄今为止我们还看不到这种迹象。今年6月份消费物价同比上涨1.5%，1至6月份也只上涨1.3%。尽管从今年4月份开始，居民消费价格涨幅还是小幅回升，但受粮食供求关系好转和大多数消费品供过于求等因素制约，居民消费物价大幅上涨的动力明显不足，预计居民消费价格在下半年和全年分别上涨1.7%和1.5%左右，明年也难以突破4%。

当然，虽然目前我国经济发展的基本面是好的，但绝不是说我们经济发展中就不存在问题。恰恰相反，问题仍然是存在的，其中有些问题还相当突出，比如前面提到的固定资产投资增长过快、货币信贷投放过多，特别是结构性矛盾突出，就业、能源资源和环境压力增大，最突出的问题恐怕就是投资增长过快。所以，我们需要正视这些问题，如果任其发展下去，其危害性可能也是很严重的。如果这些问题发展下去且无法控制，那么经济确实有可能由现在的增长加快转变成过热了；盲目投资也会重新抬头，造成部分行业产能过剩和资源浪费，也会增加金融风险，这是不利于我们转变经济增长方式和提高经济增长质量的。

从需求角度看，预期投资需求增长将继续在高位波动，消费需求增长将保持稳中趋升，货物和服务净出口增长将有所趋强。由于今年是“十一五”规划的开局之年，也是多数地方党委的换届之年，他们对加快当地经济发展的热情比较高涨，投资冲动也比较强烈。虽然中央政府将继续严格控制土地和信贷两个闸门，但其只控制土地的增量供应，并未对土地的存量进行调控。前些年，许多地方政府通过各种不法手段囤积了大量土地，因此土地对投资快速增长的约束有限。另外，新农村建设需要对基础设施进行大量投资，再加上当前投资在建规模较大、新开工项目较多和计划总投资增长较快。

因此，尽管央行提高了贷款利率和存款准备金利率，但由于企业融资渠道拓宽，银行贷款所占比重持续下降，所以投资资金供给量将

■看点

●今年上半年，国民经济继续保持较快发展的良好势头，这主要表现在：农业生产形势较好，夏粮增产已成定局；经济持续快速增长，煤电供需状况好转，企业效益继续提高；财政收支良好；城乡居民收入增加，消费增长加快；消费价格总水平基本稳定。当前经济运行中存在的主要问题，仍然是固定资产投资增长过快、货币信贷投放过多，特别是结构性矛盾突出，就业、能源资源和环境压力增大。

●回顾上半年我国经济增长，有如下四个主要特点：一是经济增长率达到了新的高度；二是工业和投资仍是推动经济增长的最主要因素；三是第三产业比重下降和投资比重上升；四是“高增长、高效益、低通胀”的特征愈发明显。

●目前中国经济并未出现全面过热。第一，今年上半年，经济增长10.9%，虽已超出潜在增长区间的上限，但并没有超出很多；第二，无论是所有制结构还是行业结构和地区结构都发生了很大变化，目前投资高增长是向着国家政策鼓励和市场需求的几个方向在改变，虽然较快但并没有过热；第三，信贷投放增多未必一定会拉高投资增长，进而拉升经济增长。换言之，信贷投放的增多也未必就导致经济出现过热；第四，今年上半年外贸顺差的扩大，也并不意味着导致经济出现过热。

●尽管下半年央行可能会继续实行收缩性政策，但下半年投资增长仍将保持高位徘徊，消费需求增长将有所加速，此外出口增长将有所放缓，进口增长将有所加快，贸易顺差将会有所缩小。综合预测今年下半年及全年经济增长，下半年GDP仍将保持快速增长态势，预计下半年增长10%左右，全年增长10.5%左右。

■编余

用数据说话，是施发启此文的一个鲜明特点。当今年上半年GDP数据公布之后，对中国经济是否存在过热或全面过热的争议，引起了市场的极大关注。因为，对经济形势的判断，有可能会影响到政府的宏观调控倾向与力度。施发启以翔实的数据，从四个方面论述了目前经济并不存在全面过热，经济增长在总体上是健全的、良好的。这一判断基本上符合胡锦涛同志在近日一次会议上的讲话精神，对梳理我们观察和分析目前我国经济形势的思路也有相当重要的启发性。

其实，目前我国经济并不存在全面过热隐含了当前我国经济存在着“结构性过热”的另一个表述。对于股票市场投资者而言，产业发展、区域经济发展的结构性差异，将给我们带来新的投资机会。这一点恰恰应当引起我们的注意。

——亚夫

预计今年GDP增长10.5%

上半年经济增长呈现四大特征

根据初步测算，上半年国内生产总值91443亿元，比去年同期增长10.9%，增幅同比加快0.9个百分点。分三次产业看，第一产业增加值8288亿元，比去年同期增长5.1%，增幅同比上升0.1个百分点；第二产业增加值46800亿元，同比增长13.2%，加快2.2个百分点，其中工业增加值42237亿元，同比增长13.4%，加快2.3个百分点；第三产业增加值36355亿元，同比增长9.4%，回落0.5个百分点。回顾上半年我国经济增长，我们认为有如下四个主要特点：

1、经济增长率达到了新的高度。今年一季度经济增长10.3%，二季度增长11.3%，这是自1995年以来同期的最高水平。

2、工业和投资仍是推动经济增长的最主要因素。从供给方面看，工业仍是推动经济增长的引擎。上半年，第一产业对经济增长的贡献率为4.5%，同比回落0.5个百分点，拉动经济增长0.5个百分点；第二产业对经济增长的贡献率为60.6%，同比上升5.8个百分点，拉动经济增长6.6

个百分点。其中，工业对经济增长的贡献率为55.3%，同比上升5.7个百分点，拉动经济增长6个百分点；第三产业对经济增长的贡献率为34.9%，同比回落5.3个百分点，拉动经济增长3.8个百分点。从使用方面看，投资是经济增长的最主要推动力。今年上半年，全社会固定资产投资增长29.8%，扣除价格后实际增长28.8%，增速比去年同期加快了5.6个百分点；全社会消费品零售总额增长13.3%，扣除价格后实际增长12.4%，增速比去年同期加快了0.4个百分点；今年前6个月外贸顺差达到615亿美元，虽然同比多增218亿美元，但比增量比去年同期增量却减少了247亿美元。

3、第三产业比重下降和投资比重上升。从生产结构看，第一产业和第三产业比重下降，第二产业比重上升。据测算，第一产业比重为9%，同比回落0.5个百分点；第三产业比重为39.8%，同比回落0.7个百分点；第二产业比重为51.2%，同比上升1.2个百分点。目前，第三产业比重已回落到40%以下，这对“十一五”规划中确定的在“十一五”期末将第

三产业比重提高到43.3%的目标提出严峻挑战。另外，从支出结构看，由于投资增长远快于消费增长，因此投资比重(即投资率)势必上升，消费比重(即消费率)势必下降，投资消费比例失衡进一步加剧。

4、“高增长、高效益、低通胀”的特征愈发明显。今年上半年，GDP增长10.9%，比去年同期加快0.9个百分点。在经济增长加快的同时，经济增长质量继续提高。上半年，财政收入增长22%，同比加快7.4个百分点；1—5月，全国规模以上工业企业实现利润增长25.5%，同比加快9.7个百分点。与此同时，价格指数涨幅不升反降。上半年，居民消费价格上涨1.3%，比去年同期低1个百分点；工业品出厂价格上涨2.7%，比去年同期回落2.9个百分点；原材料、燃料、动力购进价格上涨6.1%，比去年同期回落3.8个百分点。

今年经济仍将保持高速增长

从资金方面看，虽然中国人民银行继续实行稳健的货币政策，但今年前6个月货币供应量和贷款增长速度出现大幅回升，特别是人民币贷款新

增21476亿元，同比多增6937亿元，已达到全年计划目标的85.9%，这预示着全年贷款很可能突破25000亿元目标。货币流动性增强和信贷投放大量增加在促进经济快速增长的同时，也加大了即期价格上涨的压力。

从需求角度看，预期投资需求增长将继续在高位波动，消费需求增长将保持稳中趋升，货物和服务净出口增长将有所趋强。由于今年是“十一五”规划的开局之年，也是多数地方党委的换届之年，他们对加快当地经济发展的热情比较高涨，投资冲动也比较强烈。虽然中央政府将继续严格控制土地和信贷两个闸门，但其只控制土地的增量供应，并未对土地的存量进行调控。前些年，许多地方政府通过各种不法手段囤积了大量土地，因此土地对投资快速增长的约束有限。另外，新农村建设需要对基础设施进行大量投资，再加上当前投资在建规模较大、新开工项目较多和计划总投资增长较快。

因此，尽管央行提高了贷款利率和存款准备金利率，但由于企业融资渠道拓宽，银行贷款所占比重持续下降，所以投资资金供给量将

继续快速增长，下半年投资增长率仍将在高位徘徊。由于消费热点的持续和消费环境的改善，加上机关事业单位人员从7月1日再次上调工资，居民收入增长有可能进一步加快，消费需求增长将有所加速。此外，出口增长将有所放缓，进口增长将有所加快，贸易顺差将会有所缩小。随着世界经济增长放缓、国家对高耗能产品出口的限制、中欧和中美有关服装和纺织品出口达成的限速协议、人民币升值预期和基数高的影响，预计今年下半年出口增长将会有所回落，进口则由于国内需求的旺盛、关税的降低、人民币升值预期，其增长可能有所加快，出口和进口增长率之间的差距将有所缩小，但前者仍将高于后者，如此全年贸易顺差将会有所继续扩大，预计达到1300亿美元左右。考虑到近几年，我国服务贸易逆差一直在不断扩大，因此今年货物和服务净出口对经济增长正拉动作用将明显减弱。

综上所述，今年下半年GDP仍将保持快速增长态势，预计下半年增长10%左右，全年增长10.5%左右。