

# Special report

“中国宏观经济论坛(2007中期)”于7月7日在中国人民大学举行。其间,中国人民大学经济研究所联合东海证券有限公司、中国诚信信用管理有限公司发布了“中国宏观经济分析和预测报告(2007年中期)”。报告预计,今年我国GDP增速为10.8%,固定资产投资增速为21.8%,社会消费增长16.2%,贸易顺差增速超过60%,CPI增速达到3.17%。报告认为,我国实体经济依然在快速、健康的轨道中运行。银监会政策法规部副主任杨再平、中国社科院财政与贸易经济研究所副所长高培勇、清华大学经管学院金融系主任李稻葵等专家在论坛上就应对流动性过剩等问题做了阐述。

中国人民大学经济研究所等发布“中国宏观经济分析和预测报告”:

## 我国实体经济仍健康 无需全面紧缩



我国贸易顺差仍将保持较快增长 资料图

# 3.17%

由于食品类、居住类价格上涨具有持续性,一定时期内保持上涨的基本格局不变,因而下半年CPI增速将在3.0%至3.5%的区间内波动,全年将达到3.17%。

◎本报实习记者 马婧婷

中国人民大学经济研究所联合东海证券有限公司、中国诚信信用管理有限公司7日发布“中国宏观经济分析和预测报告(2007年中期)”(以下简称“报告”),预计我国2007年GDP增速为10.8%,投资增速为21.8%,社会消费增长16.2%,贸易顺差增速超过60%,狭义、广义货币供应分别达到18.1%和17.0%,CPI达到3.17%。

该报告否认了中国过热的观点,认为2007年我国实体经济依然在快速、健康的轨道中运行,较高的GDP、投资和CPI增速并不构成全面紧缩的理由。报告建议,在政策制定方面,应当突破“流动性过剩恐慌”,消除“流动性问题泛化”倾向,积极引导过剩的流动性服务于金融市场的发展与结构性调整。

### 流动性过剩依然严峻

2007年上半年我国的GDP增长超出预期。报告认为,重工业化和贸易顺差是推高经济增速的重要动力,其中,贸易顺差的超高速增长又是带动此次反弹的核心力量:上半年贸易顺差规模接近1000亿美元,同比增速接近70%,贸易对经济增长的贡献超过30%。

报告认为下半年由于出口退税的大幅调整,对高能耗高污染行业实行出口限制,人民币加速升值等因素,出口增速将回落2个百分点,而进口增速将提高2个百分点。但即使全年进出口增速的差距大幅缩小,由于进出口都在高位运行,贸易顺差依然会大幅上升,报告预计将超过2600亿美元,导致外汇储备增长超过3100亿美元,进而使我国的投资-储蓄缺口进一步扩大,流动性过剩问题依然严峻。

另外,在固定资产投资方面,报告分析,尽管1至5月固定资产投资同比增速达到25.9%,较2006年第四季度的20.1%有较大反弹,但扣除价格因素,同时结合我国上半年提速、下半年紧缩”的季度波动特征,我国2007年固定资产投资增速整体将出现回归性调整,下半年投资增速将下降,全年增速维持在21.8%的水平。

报告同时提出,导致CPI上半年高速增长的因素来源于食品和居住类价格的上涨,上述因素对CPI上涨的贡献分别为78.5%和17.81%。由于食品类、居住类价格上涨具有持续性,一定时期内保持上涨的基本格局不变,因而下半年CPI增速将在3.0%至3.5%的区间内波动,全年将达到3.17%。

### 提出四大政策建议

报告认为,从经济运行周期来看,2007年依然处于本轮经济周期的繁荣阶段,从全要素生产率、资本收益率以及投资率等指标分析,我国经济增长轨迹也基本符合最优经济增长标准。因此,报告判断我国宏观经济依然在快速健康的轨道上运行。

报告同时指出,目前我国实体经济也面临着许多结构性问题,外贸储备激增,基础货币增速加快,流动性问题突出等都将将是考验决策层的棘手问题。对此,报告从四个方面给出了政策建议:

第一,较高的GDP、投资和CPI增速并不构成全面紧缩的理由,宏观经济政策应在

总体上继续采取中性定位,差别操作,组合实施的策略。

第二,突破“流动性恐慌”,采取疏堵结合、结构性调整政策与金融政策结合等措施,引导过剩的流动性服务于金融市场的发展与整体结构性调整。

第三,积极出台结构性调整政策,长期规划,从根本上解决实体经济面临的结构性问题和虚拟经济面临的流动性问题。

第四,规范投资行为模式,健全资本市场制度,推动股市再融资,扩容和金融市场结构性调整,但政府不应将资本市场作为调控核心而给予过度关注。

### 精彩言论

银监会政策法规部副主任杨再平:

流动性过剩在我国可预见的将来是一个中长期问题,它是一把双刃剑:一方面,流动性过剩为经济发展提供了资金支持;另一方面,它也给货币政策带来压力,提高了资产泡沫的风险。

应对流动性问题首先要釜底抽薪,切断流动性过剩的根源;其次要“开闸放水”,将过剩的流动性引入短板部门;第三,要消解推动流动性过剩现象产生的潜在因素。这其中有8件事情要做:

加强社会保障体系建设;增加居民消费率,从而降低储蓄率;扩大内需,降低经济发展的外贸依存度;发展农村市场;找到产能短缺的短板部门,如医疗、公共产品等,继续增加投资;促进产业升级,结构升级;发展资本市场,增加投资渠道,分流过剩资金;改革汇率形成机制从而释放人民币积累的升值压力,改善我国贸易环境。

中国社科院财政与贸易经济研究所副所长高培勇:

GDP分配格局的变化对经济增长格局具有相当的影响,在中国,影响GDP分配格局、经济增长格局甚至宏观经济运行格局最重要的变量之一是政府的收支规模,2006年整个财政支出的总规模为41326亿元,占GDP的19.73%,如果今年财政支出的增长规模能够达到10000亿,那么占GDP的比重至少会提升2个百分点。因此在研究我国宏观经济运行情况的时候,应该对政府的收支变化给予一定关注。

我国今年财政收入在已经持续13年高速增长的基础上进一步提速。1到3月份,财政收入总额是11284亿元,增幅为25.5%,去年同期是18.9%,1到6月份增幅为29%,去年同期为22.3%。1到4月份,全国财政总收入超过17000亿元,相当于2002年全年财政收入总和(16977亿元),1到5月总收入20905亿元,相当于2003年全年总和(20466亿元),1到6月大约只差700亿就相当于2004年全年的税收总和。

1到6月全国财政收入增幅为30.6%,全国财政支出的增幅是22.7%,收入增幅大于支出增幅,这表明政府储蓄进一步增长,它作为助力之一推动了流动性过剩现象的产生。

财政、税收收入增长因素的源头在于现行税收制度,而中国下半年的税收制度不会有大的变动,按照上述发展轨迹判断,下半年财政收支依然会延续上半年的增长势头,全年GDP的分配格局也会延续以往的变化趋势。

清华大学经管学院金融系主任李稻葵:

当前我国及周边经济体在宏观经济运行中均面临不同程度的金融风险,金融风险背后的危机可能以两种形式出现,一类是传统的金融危机,它以国际收支的逆向流动、货币贬值为标志,周边国家中印度发生这类金融危机的可能性比较大;另一类是日式金融危机,它以本国资产价格大幅下降、资产泡沫破裂为标志。对于我国而言,相比传统金融危机,后者发生的可能性更大。

如何化解目前的金融风险呢?外汇储备管理是一个行之有效的措施。

外汇管理的基本目标应当在于稳定中国宏观经济的稳定和增长,化解宏观经济面临的风险,提高中国经济增长长期的潜力,而不是增加外汇储备的投资回报率。要达到这个目标,外汇储备的投资方向应当设定于能够对冲中国宏观经济波动风险的领域,例如在资本市场以适当比例购买能源领域的国际大企业的股票,在国际能源价格上涨的时候通过股票收益进行补贴。

(马婧婷整理)

年度SUV 2006 CCTV

## 经典成就未来

“芯”动力·新生活 全新柴油动力,引领跨界生活

华泰圣达菲 2.0柴油四驱自动挡 标准 189800元 豪华 199800元  
市场指导价 2.7汽油四驱自动挡 标准 189800元 豪华 199800元

华泰特拉卡 2.5L四驱手动 186300元  
市场指导价 2.4L四驱手动 149800元

柴油动力 经典动力 华泰圣达菲 2.0柴油四驱自动挡 标准 189800元 豪华 199800元  
华泰特拉卡 2.5L四驱手动 186300元 2.4L四驱手动 149800元

跨界生活 华泰圣达菲 2.0柴油四驱自动挡 标准 189800元 豪华 199800元  
华泰特拉卡 2.5L四驱手动 186300元 2.4L四驱手动 149800元

## 宏观经济政策不宜过度关注股市

◎本报实习记者 马婧婷

7日发布的“中国宏观经济分析与预测报告(2007年中期)”预测,2007年下半年我国股票市场的特点仍将表现为中期向好的高位大幅震荡。

报告从以下方面展开了具体论述。首先,存在多种中期向好的推动力量。主要体现在:国民经济快速发展、上市公司业绩进一步好转为股市提供了实体经济信心支撑;存贷款的短期化以及居民储蓄的分流为股市提供了基本的资金支持;人民币升

值预期进一步提高将为股票估值的提升提供国际背景;股权分置改革全面完成,为市场进一步发展提供了更完备的制度性支持。

再者,存在大量短期调整的力量。主要体现在:政府可能连续出台包括提高利率、减少或取消利息税、进一步提高存款准备金率、发行新金融产品等在内的多种小幅紧缩政策。同时,股指期货有望在下半年出台,做空的悬念持续存在。而国际游资走向的不确定性以及过高的市盈率也都意味着局部调整

难以避免。报告指出,尽管股票市场高位震荡将进一步持续,但宏观经济政策不应过度关注股市,股市变化也不宜成为货币政策的核心。

报告认为,中国资本市场的发展阶段决定了股市波动的合理性,如今年5月我国股市整体波动幅度为7%,但许多国家都超过了该值,如韩国综合指数(波幅10.3%)、印度股市主要指数(波幅14%)等。报告分析,股市分流居民储蓄不仅不会影响中国正常的资金配置,反而有助于中国居民

金融资产进行多样化调整。同时,我国股市总市值占GDP比例接近90%,但流通市值仅占接近30%,流通市场虽然大幅提高,但由于股市对实体经济的传递渠道不畅,对宏观经济的影响并不大。

基于上述分析及计量研究结果,报告认为中国的股票市场与实体经济还处于“两张皮”的阶段,缺少有效、正常的互动机制,因此决策层不宜因过度关注股市而出台相关的宏观政策,以免在调控股市的同时对实体经济带来不必要的冲击。

华泰汽车A级店

北京	华泰汽车销售有限公司	010-64977666	上海	华泰汽车销售有限公司	021-64977666
天津	华泰汽车销售有限公司	022-64977666	南京	华泰汽车销售有限公司	025-64977666
济南	华泰汽车销售有限公司	0531-64977666	杭州	华泰汽车销售有限公司	0571-64977666
青岛	华泰汽车销售有限公司	0532-64977666	宁波	华泰汽车销售有限公司	0574-64977666
烟台	华泰汽车销售有限公司	0535-64977666	温州	华泰汽车销售有限公司	0577-64977666
威海	华泰汽车销售有限公司	0631-64977666	绍兴	华泰汽车销售有限公司	0576-64977666
日照	华泰汽车销售有限公司	0539-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
德州	华泰汽车销售有限公司	0534-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
聊城	华泰汽车销售有限公司	0632-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
滨州	华泰汽车销售有限公司	0543-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
菏泽	华泰汽车销售有限公司	0530-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
东营	华泰汽车销售有限公司	0546-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
潍坊	华泰汽车销售有限公司	0536-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
济宁	华泰汽车销售有限公司	0537-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
泰安	华泰汽车销售有限公司	0538-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
枣庄	华泰汽车销售有限公司	0531-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
临沂	华泰汽车销售有限公司	0539-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
德州	华泰汽车销售有限公司	0534-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
聊城	华泰汽车销售有限公司	0632-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
滨州	华泰汽车销售有限公司	0543-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
菏泽	华泰汽车销售有限公司	0530-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
东营	华泰汽车销售有限公司	0546-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
潍坊	华泰汽车销售有限公司	0536-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
济宁	华泰汽车销售有限公司	0537-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
泰安	华泰汽车销售有限公司	0538-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
枣庄	华泰汽车销售有限公司	0531-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
临沂	华泰汽车销售有限公司	0539-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
德州	华泰汽车销售有限公司	0534-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
聊城	华泰汽车销售有限公司	0632-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
滨州	华泰汽车销售有限公司	0543-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
菏泽	华泰汽车销售有限公司	0530-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
东营	华泰汽车销售有限公司	0546-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
潍坊	华泰汽车销售有限公司	0536-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
济宁	华泰汽车销售有限公司	0537-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
泰安	华泰汽车销售有限公司	0538-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
枣庄	华泰汽车销售有限公司	0531-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
临沂	华泰汽车销售有限公司	0539-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
德州	华泰汽车销售有限公司	0534-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
聊城	华泰汽车销售有限公司	0632-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
滨州	华泰汽车销售有限公司	0543-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
菏泽	华泰汽车销售有限公司	0530-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
东营	华泰汽车销售有限公司	0546-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
潍坊	华泰汽车销售有限公司	0536-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
济宁	华泰汽车销售有限公司	0537-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
泰安	华泰汽车销售有限公司	0538-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
枣庄	华泰汽车销售有限公司	0531-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
临沂	华泰汽车销售有限公司	0539-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
德州	华泰汽车销售有限公司	0534-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
聊城	华泰汽车销售有限公司	0632-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
滨州	华泰汽车销售有限公司	0543-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
菏泽	华泰汽车销售有限公司	0530-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
东营	华泰汽车销售有限公司	0546-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
潍坊	华泰汽车销售有限公司	0536-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
济宁	华泰汽车销售有限公司	0537-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
泰安	华泰汽车销售有限公司	0538-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
枣庄	华泰汽车销售有限公司	0531-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
临沂	华泰汽车销售有限公司	0539-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
德州	华泰汽车销售有限公司	0534-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
聊城	华泰汽车销售有限公司	0632-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
滨州	华泰汽车销售有限公司	0543-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
菏泽	华泰汽车销售有限公司	0530-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
东营	华泰汽车销售有限公司	0546-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
潍坊	华泰汽车销售有限公司	0536-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
济宁	华泰汽车销售有限公司	0537-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
泰安	华泰汽车销售有限公司	0538-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
枣庄	华泰汽车销售有限公司	0531-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
临沂	华泰汽车销售有限公司	0539-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
德州	华泰汽车销售有限公司	0534-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
聊城	华泰汽车销售有限公司	0632-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
滨州	华泰汽车销售有限公司	0543-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
菏泽	华泰汽车销售有限公司	0530-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
东营	华泰汽车销售有限公司	0546-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
潍坊	华泰汽车销售有限公司	0536-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
济宁	华泰汽车销售有限公司	0537-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
泰安	华泰汽车销售有限公司	0538-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
枣庄	华泰汽车销售有限公司	0531-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
临沂	华泰汽车销售有限公司	0539-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
德州	华泰汽车销售有限公司	0534-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
聊城	华泰汽车销售有限公司	0632-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
滨州	华泰汽车销售有限公司	0543-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
菏泽	华泰汽车销售有限公司	0530-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
东营	华泰汽车销售有限公司	0546-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
潍坊	华泰汽车销售有限公司	0536-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
济宁	华泰汽车销售有限公司	0537-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
泰安	华泰汽车销售有限公司	0538-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
枣庄	华泰汽车销售有限公司	0531-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
临沂	华泰汽车销售有限公司	0539-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
德州	华泰汽车销售有限公司	0534-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
聊城	华泰汽车销售有限公司	0632-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
滨州	华泰汽车销售有限公司	0543-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
菏泽	华泰汽车销售有限公司	0530-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
东营	华泰汽车销售有限公司	0546-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
潍坊	华泰汽车销售有限公司	0536-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
济宁	华泰汽车销售有限公司	0537-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
泰安	华泰汽车销售有限公司	0538-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
枣庄	华泰汽车销售有限公司	0531-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
临沂	华泰汽车销售有限公司	0539-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
德州	华泰汽车销售有限公司	0534-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
聊城	华泰汽车销售有限公司	0632-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
滨州	华泰汽车销售有限公司	0543-64977666	湖州	华泰汽车销售有限公司	0572-64977666
菏泽	华泰汽车销售有限公司	0530-64977666	台州	华泰汽车销售有限公司	0578-64977666
东营	华泰汽车销售有限公司	0546-64977666	金华	华泰汽车销售有限公司	0579-64977666
潍坊	华泰汽车销售有限公司	0536-64977666	衢州	华泰汽车销售有限公司	0570-64977666
济宁	华泰汽车销售有限公司	0537-64977666	嘉兴	华泰汽车销售有限公司	0573-64977666
泰安					