

# 经济趋向过热特征明显 紧缩政策呼之欲出

国家统计局新闻发言人李晓超在昨天举行的新闻发布会上公布了我国上半年经济运行数据,其中GDP和CPI增速等受到各方广泛关注。数据显示,上半年我国GDP同比增长11.5%,全社会固定资产投资同比增长25.9%。今年6月份CPI同比上涨4.4%,上半年达到3.2%,比去年同期增加1.9个百分点。

上半年经济运行数据发布后,本报记者分头采访了一批专家。多位专家表示,我国宏观经济趋向过热的特征十分明显,系列紧缩性措施预计很快出台。



国家统计局新闻发言人李晓超在昨天的新闻发布会上介绍上半年国民经济运行情况并答记者问 本报记者 史丽娜

◎本报记者联合采写

## 继续紧缩势在必行

对于11.5%的GDP增幅,北京大学中国经济研究中心教授宋国青指出,如按环比计算,这应该是1995年以来增速最高的。他认为调控政策力度也应较大,主要还是应严格控制货币总供给。

申万证券研究所高级宏观分析师李慧勇认为,国家统计局公布的数据表明经济高位加速,趋向过热特征比较明显,显示出前期宏观调控效果不够理想,将引发新一轮紧缩政策的出台。

“在紧缩手段上,我们认为市场化手段优先,但也不排除行政手段的可能。市场手段主要包括加息、取消利息税和发行特别国债,以及上调法定存款准备金率;行政手段上,主要是继续执行严格的准入和节能减排措施,加大对产能过剩行业调控,以及加强对地方政府提高经济发展质量的一些窗口指导。”李慧勇指出。

安信证券首席宏观经济学家高善文则表示,从货币供应的角度来看,经济的高速增长来自上半年贸易顺差高企和信贷激增所导致的货币供应偏快,因此调控总体上也应从这两方面着手。即加快人民币升值幅度或者紧缩信贷,但前者在操作上不现实,因此可能的措施还是紧缩信贷,但这又会影响到银行的盈利。调控政策只能在综合考量上述各方面因素后寻求平衡。

## 本月加息可能性较大

对于近期可能采取的紧缩性政策,宋国青表示,“控制货币总供给主要的手段

段还是加息,目前的利率水平远不足以抑制投资的过快增长。”

中信证券首席宏观分析师诸建芳则认为,可能的紧缩政策包括取消利息税、加息、信贷窗口指导、控制新开工项目、严控高污染高能耗项目的审批等。但取消利息税势在必行,下半年也可能会有1至2次加息,每次加息27个基点,并且最快会在本月实施。

中国人民大学金融与证券研究所所长吴晓求指出,6月份CPI同比上涨4.4%,将令加息的可能性加大。“虽然目前股市交易量下降的局面需要较暖的政策支持,而加息在一定程度上不利于股市回暖,但股市要服从宏观经济发展的需要,如果经济偏热,适当的调控政策是必要的。”吴晓求认为。

诸建芳同时指出,短期内,上述措施的实施对于控制经济偏快尤其是投资过快增长是有效的,但这些措施很难从根本上改变投资增长状况,行政性调控过后又会出现过热趋势,唯有对偏低的资源要素价格、劳动要素价格(工资)进行重点,从根源上消除导致投资增长过快的因素,使投资增长回到正常水平,才能使投资过快增长引起的一系列问题得到化解。

中国社科院金融所副所长王国刚在接受记者采访时则明确表示不同意加息。他认为,由于核心CPI仍然保持在1%以内,所以没有必要采取加息这样总量调整的方式。另外,他认为如果采取加息的方式,会使企业和金融机构改变预期,促使人民币升值提速。

## 上半年经济运行主要数据

项目	总额	变化
国内生产总值(GDP)	106768亿元	同比增长11.5%,比上年同期加快0.5个百分点
第一产业增加值	9470亿元	增长4.0%
第二产业增加值	55454亿元	增长13.6%
第三产业增加值	41844亿元	增长10.6%
居民消费价格(CPI)		同比上涨3.2%
广义货币(M2)	37.8万亿元	同比增长17.1%,增速比上年同期回落1.4个百分点,比一季度回落0.2个百分点
狭义货币(M1)	13.6万亿元	增长20.9%,比上年同期加快7个百分点,比一季度加快1.1个百分点
流通中现金(M0)	26881亿元	增长14.5%,比上年同期加快2.0个百分点,比一季度回落2.1个百分点
金融机构各项贷款余额	250793亿元	同比增长16.5%
金融机构各项存款余额	369368亿元	增长16.0%
居民储蓄存款		增长9.4%
进出口总额	9809亿美元	同比增长23.3%,比上年同期回落0.1个百分点
贸易顺差	1125亿美元	比上年同期增加511亿美元
国家外汇储备	13326亿美元	比上年末增加2663亿美元
外商直接投资实际使用金额	319亿美元	同比增长12.2%
全社会固定资产投资	54168亿元	同比增长25.9%,增速比上年同期回落3.9个百分点,比一季度加快2.2个百分点
房地产开发投资	9887亿元	同比增长28.5%,比上年同期加快4.3个百分点,比一季度加快1.6个百分点
社会消费品零售总额	42044亿元	同比增长15.4%,增幅为1997年以来的新高
城镇居民人均可支配收入	7062元	实际增长14.2%,增幅高于上年同期4个百分点

## 李晓超详解经济热点

◎本报记者 何鹏 薛黎

上半年经济运行数据昨日揭晓。总体来看,国民经济继续保持平稳快速发展,呈现出质量效益提高、结构协调性增强的发展态势。但国家统计局新闻发言人李晓超也同时提醒,目前也面临着投资反弹和居民消费价格上涨压力。

## 消费对经济贡献在增大

李晓超说,上半年我国全社会固定资产投资同比增长25.9%,增速比上年同期回落3.9个百分点,社会消费品零售总额同比增长15.4%,增速比上年同期加快2.1个百分点,投资增速高于消费增速的幅度在缩小,这意味着消费对经济增长的贡献在增大。这种变化是“我们所期望的”。

## 四大因素带来投资反弹

李晓超在发布会上说,上半年投资增长出现反弹趋势,主要是由于新开工项目计划总投资增长、社会资金较为宽

松、部分行业利润空间较大和投资成本较低四大因素引起的。“由于这些因素的存在,投资目前还面临着反弹的压力,需要采取切实可行的措施,特别是把各项政策稳定好、完善好、落实好。投资反弹是可以得到控制的。”李晓超说。

## 物价上涨压力不能轻视

在谈到物价问题时李晓超说,当前流动性过剩仍较突出,房屋销售价格还在上涨,股票指数在波动,一旦食品价格上涨得不到很好的控制,将出现食品价格和房屋销售价格的叠加作用,存在着引发价格上涨的风险。李晓超还认为,上半年CPI变化最明显的特征就是呈现出结构性上涨,主要原因是由于食品价格上涨所带动,而工业品价格和服务价格基本稳定。如果控制得当,不会引发全面物价上涨。

## 下半年出口将恢复到正常水平

今年上半年累计贸易顺差达到1125

亿美元,比上年同期增长83.1%。李晓超表示,7月1日国家出台降低部分产品的出口退税率和加征部分产品出口关税等政策,肯定会对我国出口产生一定影响,但由于政策调整信息7月1日前就对外公布了,部分企业在6月份抢出口的现象比较突出,导致6月份出口增长较快。李晓超认为,随着我国出口退税等政策的出台和落实,预计下半年出口将恢复到正常水平。

## 中国经济总量接近世界第三

李晓超19日表示,中国的经济总量与世界排名第三的德国差距越来越小。李晓超在回答记者提问时说,可以肯定的是,中国GDP和德国的差距越来越小。德国目前的经济增长速度大约在2.5%,而上半年中国的经济增长超过11%。李晓超指出,目前已经有机构预测今年中国的GDP总量会超过德国,但具体的数据计算比较复杂。由于计算方法比较多,不同的机构预测的结果是不一样的,因为不仅牵扯到汇率,还牵扯到德国和中国经济增长速度的预测。

评说 GDP 和 CPI

## GDP增速可能接近增长潜力上限

◎本报记者联合采写

“高出市场预期。”面对昨日上午公布的上半年经济运行数据,多位专家作出了相似的评价。

“二季度GDP增长比一季度提高0.8个百分点,比市场预期高1.1个百分点。”申万宏观分析师李慧勇表示,根据有关部门和专家的测算,我国当前潜在经济增长率的上限为10%到11%,和这一标准相比,中国经济总体过热的特征明显。

亚洲开发银行中国代表处高级经济学家庄健认为,GDP增速达到近十多年来的最高值,可能已经接近了经济增长潜力的上限。

“从三个最主要的指标来看,CPI(消费物价指数)和固定资产投资增速都在预期之内,但GDP增速上升的势头很明显,超出了大多数人的预计,有趋向过热的倾向。”庄健说。

北京大学中国经济研究中心教授宋国青明确指,上半年GDP同

比增长11.5%,如按环比计算,应该是1995年以来最高增速。

中国社科院经济研究所原所长张卓元在接受记者采访时也表示,上半年GDP11.5%的增速超出了合理的增长速度,将宏观经济推向了“过热”的阶段。

“投资出口和出口仍然是经济增长的主要推动力。”李慧勇说,正是受出口和投资的拉动,工业生产增速明显加快。

上半年经济运行过程中也有一个亮点,就是消费的贡献正在进一步提高。统计数据显示,上半年,社会消费品零售总额42044亿元,同比增长15.4%,增幅为1997年以来的新高。由此可以看出,国家扩大内需的宏观调控政策的效果正在逐步显现。

“从目前的情况来看,下半年经济明显减速的可能性越来越小。”李慧勇说,首先从出口来看,外部需求的扩大将在一定程度上抵消退税政策对我国出口的负面影响。

其次从投资来看,目前我国投

资收益率处于历史上的最好水平,资金成本仍处于较低水平,投资内生扩张的动力仍然很强,投资加速增长的可能性很大。

第三,在城乡居民收入增长、教育医疗体制加快改革的背景下,居民消费增长率可能继续加快。

“伴随着数据的公布和态度的转变,新一轮宏观调控即将展开。”李慧勇建议,在手段上,市场化手段应该优先,但也不排除行政手段的可能。市场手段主要包括加息、取消利息税和发行特别国债,以及上调法定存款准备金率;行政手段上,主要是继续执行市场准入和节能减排措施,加大对产能过剩行业调控,以及加强对地方政府提高经济发展质量的一些“窗口指导”。

但天相投资的一份报告也表示,政府更多是希望在经济高速增长的同时实现产业结构的优化,调控重点还将是高能产业与部分出口导向型产业。因此,依然对全年的经济增长以及工业利润增长保持较为乐观的预期。

## 我国不存在出现恶性通胀制度基础

◎本报记者联合采写

国家统计局昨天公布,今年上半年我国居民消费价格同比上涨3.2%,其中6月份同比上涨4.4%,达到了2004年以来的最高值。对此,专家表示,我国宏观经济现在面临的仍是温和通货膨胀,并不存在出现恶性通胀的制度基础。

## CPI涨幅短期恐难回落

申银万国宏观经济分析师李慧勇对记者表示,由于食品在我国居民消费价格中占比超过1/3,我国目前通货膨胀带有明显的食品推动型特征,但值得注意的是从居民消费价格和商品零售价格的分类指数来看,越来越多的商品和服务价格开始上涨,这表明物价上涨正在成为一种普遍现象。

举例来说,家庭设备和医疗保健类价格已经由过去几年的持续下降转为小幅上涨。交通和通信类的价格指数与衣着类如出一辙,受原材料(如铜和钢铁)价格上涨的冲击,家庭设备用品的价格在反弹的

轨道上爬行,而且同比上涨有加速的趋势;医疗保健类和烟酒类CPI走势在2004年二季度之后则与家庭设备用品大同小异。此外,居住类CPI的同比增幅略有回落,但仍处于相对较高的水平;而且由于水、电、燃气、房租、建筑材料等要素价格上涨发生传导效应,居住类CPI的增幅同样也会上涨。

对于全年的居民消费价格情况,中国社科院经济研究所原所长张卓元认为将取决于三个因素:我国粮价的收成及价格、国际粮价上涨情况,以及国际原油价格的变化。

张卓元对记者表示,未来三个月CPI可能仍然会维持在4%的水平以上。他认为,本轮CPI上涨主要是由食品价格上涨带动的,而食品价格的变化周期相对较长,短期内不会回落,所以今年7、8、9三个月的CPI仍然可能维持在高于4%的水平,年底则可能出现小幅回落。他预计,全年的CPI增长会在3.5%至4%的水平,我国经济现在面临的仍是温和通货膨胀。

李慧勇则预计,下半年我国居民消费价格涨幅将为4%至4.6%,比

上半年提高0.8至1.4个百分点,全年累计居民消费价格涨幅为3.5%至3.9%,将达到2004年以来的最高点。

## 通胀仍在可接受范围

“应该说,在经济快速增长的过程中,CPI月度增速在4%左右也算比较正常,尤其是猪肉等农副产品价格多年保持不变,适当上涨一些属正常情况”。中国人民大学金融与证券研究所所长吴晓求说。

他认为,出于防范恶性通货膨胀的需要,对于CPI增速提高保持一定警惕是必要的,但是我国并不存在出现恶性通胀的制度基础,因此,预计下一步通胀水平能够维持在可接受的程度之内。

“大家还是不要对CPI数据过度敏感。”他同时表示,未来加息的可能性还是较大的。

“取消或调低利息税和加息政策组合出台的话,动作会显得比较大,似乎没必要。”中央财经大学证券期货研究所所长贺强说。

## 渤海证券 渤海证券有限责任公司

## 第三方存管(建设银行)批量转换公告

尊敬的客户:

根据《证券法》的相关规定,按照渤海证券公司三方存管工作的安排,七月二十日起渤海证券全国范围内所属各营业部开始实施客户交易结算资金第三方存管(以下简称“第三方存管”)的批量转移的上线工作,本次上线合作银行为建设银行(以下简称“建行”)。现将有关事项公告如下:

一、渤海证券第三方存管属于多银行模式,即:渤海证券提供多家商业银行供客户进行选择,但客户只能选择一家商业银行作为自己的存管银行,如客户欲更换存管银行,需办理相应的变更手续。

二、为充分保证投资者利益,保证客户证券交易、资金存取的正常运行,渤海证券将与建行进行第三方存管的批量转换工作。即上线前已经在渤海证券办理建行预签约或者开通且仅开通建行银证转账且与建行数据核对无误的账户,直接转换成第三方存管账户。成功转换后,其交易与银证转账不受影响。

三、客户指定建行为存管银行上线成功后,渤海证券各营业部将不再为其提供资金存取服务,客户账户之前与其它商业银行建立的银证转账对应关系随之相应取消,客户所有的资金存取只能通过渤海证券第三方存管与建行合作所对应的银证转账方式完成。

四、上线日前没有办理预签约手续的客户,需在规定期限内携带相关证件到渤海证券开户营业部网站和对应建行办理补签约手续。规定期间内没有办理签约及确认手续的,其转账、撤销指定、托转管业务将被限制。

五、渤海证券第三方存管与建行合作所对应的资金划付至少可通过以下途径进行资金存取:

- 1、渤海网上交易客户端,登录后通过“建行三方”菜单完成;
- 2、自助刷卡委托与驻留委托,登录后通过“银证转账→建行三方”菜单完成;
- 3、渤海证券电话委托,登录后通过“银证转账”菜单,按照语音提示完成。

客户如欲通过渤海证券网上交易客户端进行银证转账,必须先开通网上交易功能。客户如欲通过建行电话银行、网上银行进行银证转账,必须到建设银行营业网点办理三方存管签约确认,并同时开通建行网上银行和电话银行功能。

详情请查询渤海证券公司网站:

www.bhzc.com

或者拨打各营业部咨询电话垂询。

渤海证券有限责任公司  
二〇〇七年七月二十日