

# 2007 年 2 季度变量分析总报告

## 一、宏观经济总体态势

上半年国内生产总值同比增长 11.5%，比上年同期加快 0.5 个百分点。分季看，二季度增长 11.9%，比一季度加快 0.8 个百分点，增速为近几年来同期最高。2002-2006 年二季度分别增长 8.3%、8.6%、10.3%、10.4%和 11.5%。上半年经济运行的主要特点：高开高走，全面加快，经济增长速度再创新高。

## 二、当前宏观经济中的突出变化

### 1、房地产开发投资加快增长

上半年，房地产开发投资完成 9887 亿元，比上年同期增长 28.5%，26.9%，增速比一季度加快 1.6 个百分点，比去年同期高 4.3 个百分点。其中，商品住宅投资增长 30.8%，增幅比一季度提高 0.4 个百分点。住宅投资中的经济适用房投资增长 34.4%，比重略有提高。从资金来源看，全国房地产开发企业到位资金 1.56 万亿元，同比增长 27.8%，其中国内贷款增长 25.9%，利用外资增长 68.7%，自筹资金增长 28.4%，个人按揭贷款增长 56.6%。对于外资加快进入房地产行业的情况和影响需要高度关注。从销售情况看，上半年商品房销售面积 2.79 亿平方米，同比增长 21.5%，增速比一季度提高 8.7 个百分点。6 月末商品房空置面积 1.24 亿平方米，同比增长 2.3%，比 5 月末减少 294 万平方米。其中空置商品住宅 6563 万平方米，同比下降 0.9%。房屋销售价格持续上升。6 月份 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 7.1%，涨幅比上月提高 0.7 个百分点。其中新建房屋销售价格上涨 7.4%，涨幅比上月提高 0.4 个百分点。北海、深圳、南京、北京等城市的房价涨幅都超过 10%。如何改善住房供应结构，稳定住房价格，提高房地产调控的有效性，更好地满足广大居民的住房消费需要，仍然是一个重大课题和严峻挑战。

## 2、价格增长进入 2003 年以来的第二个上升期

自 2002 年我国经济进入新一轮快速增长周期以来，物价增长经过了两波加速上涨的过程，但经济运行总体仍保持高增长低通胀的良好态势。二季度全国居民消费价格指数（CPI）同比增长 3.6%，比一季度加快 0.9 个百分点，比上年同期加快 2.2 个百分点，上半年 CPI 增长 3.2%，比上年同期加快 1.9 个百分点，上升趋势较为明显。这波价格增长与上一波（2004 年）价格增长有如下几点不同：

一是第一波价格上升过程中，CPI 增长和 PPI 的增长同步快速上升，而新一轮价格上涨过程中 CPI 增长加速，而 PPI 增幅缓慢回落。最近两年产能释放明显加快，不少产业的生产能力已经超过了需求，形成了产能过剩的压力，因此，导致近期 PPI 增幅逐步温和回落，这与 2004 年的情况明显不同，2004 年的煤电油运全面紧张及原材料供给不足导致 PPI 快速增长。这也是我们不太担心会发生明显的通货膨胀问题的重要原因。二是新一波价格上升期是实体经济与虚拟经济的全面上涨，而上一波价格上升期仅为实体经济的价格大幅上涨及部分地区的房价的偏快增长。由于流动性过剩的加剧，近期物价增长的压力在相当程度上反映为房价和股票价格的大幅增长。三是生产资料价格增长与生活资料价格增长呈不同的走向。2004 年物价上涨中，生产资料价格大幅增长，而生活资料受市场供过于求的影响增幅明显偏小，而今年的情况刚好相反，生产资料价格增幅与生活资料价格增幅差距缩小，前者逐月放慢而后者逐月加快，反映了经济增长周期的阶段性变化。四是推动食品价格的大幅增长的原因有差异，影响力也会不同。第一次推动食品价格上涨的主要因素是大米等主要粮食产品的连续减产，受粮价的大幅回升的刺激及国家鼓励农业发展的政策的实施，粮食短缺问题得到了及时解决，食品价格上涨很快由高增长转为温和增长。而这次食品价格上涨的主要原因是猪肉价格猛涨。猪肉与大米是中国人食品消费中最关键的部分，它们的明显短缺都会造成食品价格乃至 CPI 的大幅上升，但由于粮食价格（其中主要是大米）的更加基础性，决定了其影响的力度更大，猪肉价格大幅上涨的影响应相对弱一些，这也是我们认为此次 CPI 增幅上升空间将不会超过 2004 年的主要依据。五是流通环节的生产资料价格增幅存在明显的差异。今年上半年流通环节的生产资料价格同比增长 4.0%，比上年同期加快 2.9 个百分点，但增幅明显低于 2004 年，2004 年上半年流通环节

生产资料价格上涨 14.1%，比今年高出 10 个百分点以上。这与 PPI 增长趋势是一致，反映了目前生产资料的市场环境在发生阶段性变化，这无疑限制了 CPI 继续大幅上涨的空间。

### 3、当前经济没有出现明显的过热现象

尽管经济增长明显加快，物价上涨态势也在加强，但从整体上判断，当前经济并没有出现明显的过热现象，宏观调控仍要继续坚持稳步微调，逐步化解存在问题，而不需要“急刹车”。主要依据：一是通货膨胀仍在可控范围之内，今年 5、6 月份 CPI 的上涨呈现出一种食品结构性上涨的特征。上半年扣除食品和能源项目后的核心价格指数仅上涨 0.9%，而且工业品出厂价格和原材料燃料动力购进价格涨幅在回落。总起来看，总供给、总需求关系并没有发生突变，随着各种政策扶持措施的陆续到位，经过一段时间的恢复，相信肉禽等食品价格上涨态势会逐步回归平稳，不会出现全面持续大幅上涨的势头。二是支撑经济增长的环境总体上仍比较宽松，电力、交通等的“瓶颈”制约现象还不是很明显，经济增长速度总体仍在可承受范围之内。进入新世纪后，我国基础设施和基础产业得到明显加强。煤电油运紧张状况明显缓解，制约经济发展的瓶颈基本消除，使经济发展的潜在能力不断释放。判断当前经济增长速度是否过快，不能停留在过去的条件和基础上，要用发展的眼光看，不能静止地看。

### 4、外资与当前我国股市表现

今年是亚洲金融危机爆发十周年。回顾亚洲金融危机的教训之一，就是 90 年代上半期大量外资（即所谓国际热钱）涌入亚洲国家和地区，引起当地股票和房地产价格飞涨，形成资产泡沫。90 年代中期，当地资产泡沫破灭，国际资本突然外撤，引发货币危机、债务危机，乃至全面的金融危机和经济危机，亚洲繁荣骤然终结。2005 年中以来，伴随着国际收支持续较大顺差，外汇储备激增，我国股票市场也出现了持续、较快上涨，市盈率急剧攀升，引发了股市泡沫的争论。其中，是否存在国际热钱冲击因素成为各界关注的焦点。

根据现行法规，境外资金可以通过投资 B 股、合格境外机构投资者制度（QFII）和战略投资或并购方式进入国内股市。但一些境外机构和个人也可能通过进出口价格伪报、对外股权溢价转让、外商投资

企业资本金结汇、个人外汇流入或地下钱庄等方式违规流入 A 股市场。在外汇局近年来开展的外汇流入和结汇集中检查中，就发现了国内企业将贸易和投资款结汇，变相进入股市和房地产市场的相关案例。而且，对资本流入确实是当前我们监管的薄弱环节。目前，对境外资金可能进入 A 股市场的监管分属不同部门：外汇管理部门主要负责外币和人民币的兑换环节，对结汇表面真实性进行监管，但不掌握结汇后人民币资金的用途和流向；商务部门负责审核设立外商投资企业，但对企业实际活动是否符合审批规定和经营范围缺乏事后跟踪核查；有关部门为防止国有资产流失，要求对外股权转让需要进行资产评估，且不得低于评估价值，却不能阻止对境外溢价转让；海关从税收征管角度主要是评估进口价格，防止进口价格低估，却较少评估出口价格，更不能阻止企业对外出口高报；《证券法》不限制外资企业进入股票市场、证券经营机构在客户开立保证金账户时对其身份不加区分，境外个人还可通过委托境内居民个人或购买证券投资基金等多种方式进入。

但是，由此并不能简单得出境外有大量资金违规进入 A 股市场的结论。上市公司业绩好转，股市投资价值提升，股权分置改革等基础性制度建设取得重大进展，带动国内投资者信心恢复，奠定了国内股市上涨的基础。而国内资金充裕，特别是居民储蓄巨大，可投资领域不多，在股票上升中被大范围吸引。在实际储蓄利率较低、股市高涨的情况下，散户投资者蜂拥入市，推动了 A 股市场持续火爆。据测算，2005 年 7 月我国 A 股市场启动以来，上证 A 股指数变动与结售汇顺差变动有一定的相关性，但仅为+0.25；同期上证 A 股指数变动与居民人民币储蓄存款变动之间存在明显的负相关性，达-0.85，且与狭义货币供应量 M1 的增速高度正相关，达+0.95。所以，我们的基本判断是，当前国内股市过热主要是内资推动，有外资通过各种渠道违规流入，但只是次要的因素。从其波动性大、换手率高、投机性强来看，我国股市仍呈现以国内居民散户为主的市场特征。从检查工作中发现的外资违规进入股市的案例看，也都是企业的个体行为，尚未发现有对冲基金等境外机构投资者的违规介入。为此，稳定股市的关键是引导国内居民理性投资。同时，也有必要加强对跨境资本流动的监管协调，有效防范短期资本流动冲击。



## 5、为什么外资金融机构在欧洲日本的市场份额普遍很低？

从法律上看，欧洲大陆、日本的金融开放度很高从 WTO 金融服务开放承诺中看不出它们设置了专门针对外资金融机构的严重歧视性准入障碍，其资本账户也几乎完全开放。但是，外资金融机构在日本和欧洲大陆主要发达国家中所占的市场份额普遍很低，也就是说，它们实际开放度很低。例如，2006 年德国全部 671 家外资银行的市场份额只有 1.4%，法国 2.8%，日本 1.3%，西班牙最高也只有 12%。这是为什么呢？有人将之归结于这些国家金融实力的强大。本人认为，这种理由不能从根本上解释上述问题。虽然这些国家金融实力普遍较强，但也有差别和强弱之分，可是却没有发生一国金融机构控制另一国金融的问题。为什么强大的美国金融机构在德国、日本只能充当小配角，而竞争力很强的德国、日本金融机构到了对方国家却显得很没有竞争力？因此需要另外寻找答案。

造成这种现象的原因在于：第一，日本及欧洲大陆多数发达国家都有庞大的公法金融机构或公共金融机构，许多国家的公共金融机构在国内占有超过一半以上的市场份额或在某类市场中占有很大的市场份额，这部分市场先天地将外资金融机构排除在外；第二，绝大多数发达的欧洲大陆国家都有数家国际竞争力极强的跨国金融机构，它们在国内有稠密的分支网络，在本国市场处于绝对的垄断地位；第三，这些国家的多数（现在几乎是全部）长期实行全能银行制和混业经营制，国内的金融机构特别是少数几家大型银行，不仅控制着银行业市场，而且控制着证券、保险行业，并且很多国家的银行还控制工商企业；第四，许多国家还实行对等开放原则等辅助性的限制措施。

## 三、下半年经济展望

下半年经济发展预测是高位趋稳。

### 1、经济增长速度将大体保持上年水平

一方面，世界经济总体表现好于预期，我国经济惯性上扬的动力仍然较强，无论从要素的支撑状况，还是从各主体的发展愿望来看，经济快速增长的势头仍将持续；另一方面，为防止经济由偏快转向过热，中央加强对投资、信贷等的调控力度不会减弱，主动调减贸易顺

差的政策效应也会逐步显现。综合考虑，下半年经济增长略低于上半年的可能性较大，全年增速可能与上年基本持平。

**2、价格上涨幅度将高于上年，但不会出现较为明显的通货膨胀**  
由于目前价格上涨属于结构性上涨，核心通货膨胀上涨幅度仍较低，演变为全局性上涨的可能性不大，估计全年居民消费价格上涨幅度为 3.5%左右。

**3、出口增长可能“前高后低”，贸易顺差将比上年有所扩大**  
出口退税政策调整造成的企业突击出口现象将逐渐减弱，估计全年贸易顺差为 2000-2500 亿美元。

## GDP 与工业生产

### 一、基本情况

**GDP**：初步测算，上半年国内生产总值 106768 亿元，同比增长 11.5%。分产业看，第一产业增加值 9470 亿元，增长 4.0%，回落 1.1 个百分点；第二产业增加值 55454 亿元，增长 13.6%，加快 0.3 个百分点；第三产业增加值 41845 亿元，增长 10.6%，加快 1.3 个百分点。

**工业生产**：上半年，全国规模以上工业增加值同比增长 18.5%，比上年同期加快 0.8 个百分点。其中，一季度增长 18.3%，二季度增长 18.7%。分所有制看，国有及国有控股企业增加值增长 14.0%，同比加快 2.2 个百分点；股份制企业增长 20.0%，加快 1.3 个百分点；集体企业增长 13%，回落 0.1 个百分点；私营企业增长 26.6%，回落 0.6 个百分点；外商及港澳台商投资企业增长 17.9%，回落 1.1 个百分点。

### 二、经济增长分析

## 1、上半年经济运行的主要特点：高开高走，全面加快

(1) 经济增长速度再创新高。上半年国内生产总值同比增长 11.5%，比上年同期加快 0.5 个百分点。分季看，二季度增长 11.9%，比一季度加快 0.8 个百分点，增速为近几年来同期最高。2002-2006 年二季度分别增长 8.3%、8.6%、10.3%、10.4%和 11.5%。

上半年特别是二季度经济增长明显高于预期，高于往年同期水平，主要原因是需求特别是外部需求增势十分强劲，世界经济比预期要好，近期 IMF 已将今年世界经济平均增速从 4.7%调高到 5%。美国经济增长有望在 2.2%左右；欧元区经济继续保持强劲增长势头，全年经济增长将接近 2.3%；日本经济快于上年，全年经济增长大约在 2.3%左右；亚太、东欧、拉丁美洲等新兴市场和发展中国家经济大体接近上年的增速。加之部分企业对出口退税和关税政策调整的提前反应，抢在 7 月 1 日前突击出口，使二季度贸易顺差增加较多。下半年随着异常因素的消除或减弱，出口增速归于正常，从年度看，增长有望回复到正常水平。从国内需求看，总体也比较旺盛。投资增速虽比上年略有回落，但总体增速仍然不低，全社会固定资产投资增长 25.9%，其中，城镇投资增长 26.7%。房地产开发投资增长 28.5%。市场销售增长明显升温，上半年增长 15.4%，增速比上年同期加快 2.1 个百分点。以汽车、建筑及装潢材料等住、行为主的消费热点销售增长进一步加快。

(2) 财政收入、企业赢利、居民收入等反映经济增长质量的指标呈大幅度增长之势。财政收入在连续 3 年保持 20%左右快速增长的基础上继续大幅增长，上半年，全国财政收入 26118 亿元，同比增长 30.6%，比上年同期加快 8.6 个百分点。企业实现利润在连续 5 年保持 20%以上基础上，今年 1-5 月份，全国规模以上工业实现利润 9026 亿元，比上年同期增长 42.1%，同比加快 16.6 个百分点。城镇居民人均可支配收入、农民人均现金收入分别实际增长 14.2%和 13.3%，增速分别高于上年同期 4 和 1.2 个百分点。就业增加，养老、医疗、失业等各项社会保险覆盖范围继续扩大。上半年城镇新增就业 629 万人，完成全年目标任务的 70%，进度比上年同期加快 3 个百分点。

(3) 宏观调控效应有所显现，经济增长结构比例关系趋于改善。集中体现在以下 4 个方面：

一是投资和消费关系得到改善，投资增速高于消费增速的幅度收窄。与上年同期相比，上半年全社会固定资产投资增速回落 3.9 个百分点，社会消费品零售总额增速加快 2.1 个百分点。

二是轻重工业比例有所改善。上半年，重工业生产增长 19.5%，轻工业增长 16.4%，重工业生产增速快于轻工业 3.1 个百分点，比一季度缩小 0.9 个百分点。

三是部分“两高一资”产品生产、投资和出口增速有所回落。生产方面，上半年，六大高耗能行业生产同比增长 20.1%，比一季度回落 0.5 个百分点。其中，有色金属行业生产增幅回落 4.3 个百分点，钢铁行业回落 2.5 个百分点，化工行业回落 0.7 个百分点。投资方面，上半年，有色金属行业投资增长 35.8%，比一季度回落 20.7 个百分点；冶金行业增长 9.6%，回落 3.9 个百分点；电力行业增长 14.3%，回落 0.7 个百分点。出口方面，上半年，钢坯及粗锻件出口数量增长 40.9%，比一季度回落 57.2 个百分点；钢材出口数量增长 97.7%，回落 20.7 个百分点；锯材出口数量下降 1.3%，一季度为增长 11.8%。初步测算，今年上半年万元 GDP 单位能耗同比下降 2.81%，而去年上半年为上升 0.8%，节能降耗取得积极成效。

四是区域经济发展的协调性增强，内陆地区工业生产、固定资产投资增速快于沿海地区。上半年，东部地区工业生产增长 18.1%；中部地区工业生产增长 19.1%，比东部地区快 1.0 个百分点；西部地区增长 19.7%，比东部地区快 1.6 个百分点。东部地区城镇投资同比增长 22.3%；中部地区城镇投资增长 35.6%，比东部地区快 13.3 个百分点；西部地区城镇投资增长 30.2%，比东部地区快 7.9 个百分点，呈现出东部投资向中、西部转移的态势。

## **2、上半年经济运行中存在的主要问题：偏快转向过热的趋势在增强，但还没有出现较为明显的过热现象**

当前经济运行中存在的主要问题，概括而言，集中表现为“三过”问题（外贸顺差过大、信贷投放过多、投资增长过快）仍然没有得到有效解决，经济由偏快转向偏热的趋势仍未得到有效缓解。

（1）国际收支不平衡矛盾进一步扩大。表现为出口增长加快，进口增长减缓，贸易顺差大幅增加。上半年出口 5467 亿美元，增



长 27.6% ,同比加快 2.4 个百分点;进口 4342 亿美元 ,增长 18.2% ,同比减慢 3.1 个百分点。进出口相抵 ,顺差达 1125 亿美元 ,比上年同期增加 511 亿美元 ,增长 84.3%。其中 ,对美国顺差 739 亿美元 ,对欧盟顺差 574 亿美元。顺差继续扩大的主要原因 ,除了我国在国际产业分工格局中所处位置、国内产能较大以及国际市场需求较旺等因素外 ,与一些企业抢在政策调整之前突击出口有很大的关系。

(2) 食品价格上涨较快。上半年 ,居民消费价格同比上涨 3.2% ,涨幅比上年同期上升 1.9 个百分点 ,月度涨幅连续 4 个月突破 3%。分季度看 ,一季度上涨 2.7% ,二季度上涨 3.6%。分月看 ,1 至 6 月份分别上涨 2.2%、2.7%、3.3%、3.0%、3.4%和 4.4%。分类别看 ,食品价格特别是肉禽蛋价格的大幅上涨是居民消费价格涨幅上升的主要原因。上半年 ,食品价格同比上涨 7.6% ,涨幅比上年同期上升 5.7 个百分点。其中 粮食上涨 6.4% ,蛋上涨 27.9% (其中二季度上涨 31.8%) ,肉禽及其制品上涨 20.7% (其中二季度上涨 26.6%)。部分地区发生较为严重的疫病、饲料价格上涨以及生猪存栏量减少是导致此次猪肉价格大涨的主要原因。此外 ,国际市场上玉米、大豆和豆油价格上涨过快 ,也对国内市场产生了较为明显的传导作用。

(3) “ 节能减排 ” 任务十分艰巨。尽管二季度重化工业特别是高耗能行业生产、投资和出口增长比一季度有所减缓 ,但总体增速依然明显偏快。特别是由于高耗能、高污染行业价格依然高位上涨 ,利润成倍增加 ,国际市场需求旺盛 ,无论是经济增长 ,还是企业利润的增加都呈现出较为明显的高耗能行业拉动的特征。1-5 月份 ,钢铁、化工、建材、石油加工及炼焦、电力、有色金属等 6 大高耗能行业实现利润 3002 亿元 ,比上年同期增长 1.2 倍 ,比整个工业利润增幅高出近 80%。

尽管经济增长明显加快 ,物价上涨态势也在加强 ,但从整体上判断 ,当前经济并没有出现明显的过热现象 ,宏观调控仍要继续坚持稳步微调 ,逐步化解存在问题 ,而不需要 “ 急刹车 ”。主要依据 :一是通货膨胀仍在可控范围之内 ,今年 5、6 月份 CPI 的上涨呈现出一种食品结构性上涨的特征。上半年扣除食品和能源项目后的核心价格指数仅上涨 0.9% ,而且工业品出厂价格和原材料燃料动力购进价格涨

幅在回落。总起来看，总供给、总需求关系并没有发生突变，随着各种政策扶持措施的陆续到位，经过一段时间的恢复，相信肉禽等食品价格上涨态势会逐步回归平稳，不会出现全面持续大幅上涨的势头。二是支撑经济增长的环境总体上仍比较宽松，电力、交通等的“瓶颈”制约现象还不是很明显，经济增长速度总体仍在可承受范围之内。进入新世纪后，我国基础设施和基础产业得到明显加强。煤电油运紧张状况明显缓解，制约经济发展的瓶颈基本消除，使经济发展的潜在能力不断释放。判断当前经济增长速度是否过快，不能停留在过去的条件和基础上，要用发展的眼光看，不能静止地看。

### 三、下半年发展趋势预测：高位趋稳

经济增长速度将大体保持上年水平。一方面，世界经济总体表现好于预期，我国经济惯性上扬的动力仍然较强，无论从要素的支撑状况，还是从各主体的发展愿望来看，经济快速增长的势头仍将持续；另一方面，为防止经济由偏快转向过热，中央加强对投资、信贷等的调控力度不会减弱，主动调减贸易顺差的政策效应也会逐步显现。综合考虑，下半年经济增长略低于上半年的可能性较大，全年增速可能与上年基本持平。

价格上涨幅度将高于上年，但不会出现较为明显的通货膨胀。由于目前价格上涨属于结构性上涨，核心通货膨胀上涨幅度仍较低，演变为全局性上涨的可能性不大，估计全年居民消费价格上涨幅度为 3.5% 左右。

出口增长可能“前高后低”，贸易顺差将比上年有所扩大。出口退税政策调整造成的企业突击出口现象将逐渐减弱，估计全年贸易顺差为 2000-2500 亿美元。

## 2007 年上半年投资运行分析

2007 年上半年，固定资产投资呈现加快增长趋势，在消费需求

更趋旺盛、贸易顺差明显扩大的情况下，防止经济增长由偏快转为过热，需要密切关注投资变化趋势，有效遏制投资反弹。

## 一、投资增长速度不断加快

2007 年上半年，全社会固定资产投资 54168 亿元，同比增长 25.9%，扣除投资价格上涨因素，实际增长 22.3%。与一季度相比，现价投资增长速度提高 2.2 个百分点。从城镇固定资产投资看，今年以来投资增长加快的势头比较明显：1-2 月投资增长 23.4%，一季度增长 25.3%，前四个月增长 25.5%，前五个月增长 25.9%，上半年增长 26.7%。同时，农村投资 8090 亿元，比一季度加快 4.8 个百分点。尽管上半年全社会投资增幅与去年同期相比还低 3.9 个百分点，但投资增长不断加快的趋势在今后一个时期将如何演变，需要密切关注。

从投资与消费之间的关系看，出现了边际上改善的迹象，表现为消费品零售额增长加快，与投资增长之间的差距有所缩小。上半年社会消费品零售总额增长 15.4%，与投资增速之间的差距缩小了 6 个百分点。但必须看到，这种边际上的关系变化尚未改变投资更快、消费相对较慢的总体格局，上半年投资增幅仍比消费高 10 个百分点以上，因此，投资与消费比例失衡的趋势还在发展和扩大。

## 二、投资结构变化有喜有忧

中央项目与地方项目投资增幅的差距拉大。历史经验表明，投资加快往往是由地方投资加快带动的。上半年中央项目投资增长 14.3%，比一季度减慢 9.7 个百分点，而地方项目投资增长 28.1%，比一季度加快 2.7 个百分点。下半年是否形成由地方项目带动的新一轮投资热潮，需要观察。

按建设性质分，改扩建投资增幅远高于新建。上半年，新建投资新建项目投资增长 16.5%，扩建项目投资增长 35.5%，改建项目投资增长 48.4%，其中新建项目占投资的比重为 45.5%。目前新建项目投资增长也呈现一定的加快趋势。从新开工情况看，上半年城镇投资新开工项目 11.04 万个，比去年同期增加 11519 个，新开工项目计划总投资 3.89 万亿元，比去年同期增长 6.4%，这与一季度新开工项目数

同比减少、计划总投资规模下降的情况相比，已经发生很大的变化，也在一定程度上表明投资后劲较足。

从投资的产业结构看，上半年在城镇投资中，第一产业投资增长 37.5%，比一季度加快 17.2 个百分点；第二产业投资增长 29%，加快 2 个百分点；第三产业投资增长 24.6%，加快 0.4 个百分点。从增量上看，在上半年同比所增加的 9710 亿元城镇投资中，第一产业增量占 1.5%，第二产业增量占 48.1%，第三产业增量占 50.4%。分行业来看，采矿业投资增长 17.6%，比一季度略有提高；制造业投资增长 34.7%，比一季度加快 3 个百分点；电力燃气及水的生产和供应业投资增长 15.6%，比一季度略有加快；建筑业投资增长 28.6%，比一季度回落 13.2 个百分点；交通运输、仓储和邮政业投资增长 19.4%，比一季度回落 6.2 个百分点。

值得重视的是，在各行业投资中制造业投资增长最快，其中一些高耗能行业投资增幅仍然较高。上半年，农副食品加工业投资增长 51.3%，饮料制造业投资增长 45.2%，纺织服装鞋帽制造业投资增长 35.4%，木材加工业投资增长 60.7%，家具制造业投资增长 43.7%，化学原料及化学制品制造业投资增长 32.3%，橡胶制品业投资增长 30.7%，塑料制品业投资增长 44.4%，非金属矿物制品业投资增长 50.3%，有色金属冶炼及压延加工业投资增长 35.8%，金属制品业投资增长 51.3%，通用设备制造业投资增长 52.4%，专用设备制造业投资增长 52.7%，交通运输设备制造业投资增长 30.6%，电气机械及器材制造业投资增长 44.2%，通信设备、计算机等电子设备制造业投资增长 32.3%，工业品及其他制造业投资增长 46.9%，废弃资源和废旧材料回收加工业投资增长 100.7%。制造业投资的持续较快增长，势必加重生产能力过大的矛盾。

分地区看，仍然保持中部地区投资最快、西部地区次之、东部地区最慢的基本格局。上半年，东部地区城镇投资增长 22.3%，比一季度略有加快；中部地区投资增长 35.6%，与一季度相比大体相当；西部地区增长 30.2%，比一季度加快 3.4 个百分点。投资方面“中部崛起”的态势明显。目前东部地区投资增长相对较慢，但整个经济增长速度依然较快，表明东部地区经济增长的动力模式正在发生变化。无论中西部地区投资增长快，还是东部地区投资增长相对较慢，都包含着积极的因素和寓意。

### 三、内资企业是投资增长的主要带动因素

上半年，内资企业投资增长 27.1%，略高于全部城镇投资增幅。其中，国有投资增长 17.1%，集体投资增长 39.5%，有限责任公司投资增长 27.8%，股份有限公司投资增长 16.9%，私营企业投资增长 52.1%。在国内投资中个体经营户投资增长 37.9%。港澳台商投资企业投资增长 32.4%。而外商投资企业投资增长 16.4%，其中合资增长 8.7%，合作增长 25.6%，独资增长 22.1%。

### 四、房地产开发投资加快增长

上半年，房地产开发投资完成 9887 亿元，比上年同期增长 28.5%，26.9%，增速比一季度加快 1.6 个百分点，比去年同期高 4.3 个百分点。其中，商品住宅投资增长 30.8%，增幅比一季度提高 0.4 个百分点。住宅投资中的经济适用房投资增长 34.4%，比重略有提高。从资金来源看，全国房地产开发企业到位资金 1.56 万亿元，同比增长 27.8%，其中国内贷款增长 25.9%，利用外资增长 68.7%，自筹资金增长 28.4%，个人按揭贷款增长 56.6%。对于外资加快进入房地产行业的情况和影响需要高度关注。从销售情况看，上半年商品房销售面积 2.79 亿平方米，同比增长 21.5%，增速比一季度提高 8.7 个百分点。6 月末商品房空置面积 1.24 亿平方米，同比增长 2.3%，比 5 月末减少 294 万平方米。其中空置商品住宅 6563 万平方米，同比下降 0.9%。房屋销售价格持续上升。6 月份 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 7.1%，涨幅比上月提高 0.7 个百分点。其中新建房屋销售价格上涨 7.4%，涨幅比上月提高 0.4 个百分点。北海、深圳、南京、北京等城市的房价涨幅都超过 10%。如何改善住房供应结构，稳定住房价格，提高房地产调控的有效性，更好地满足广大居民的住房消费需要，仍然是一个重大课题和严峻挑战。

### 五、投资资金来源增长继续低于完成投资增长

上半年，城镇投资到位资金 55009 亿元，同比增长 24.7%，比投



资完成额增长速度低 3 个百分点。在投资资金来源中，自筹资金增长 30.2%，占总资金来源的 58.4%，比去年同期提高 2.5 个百分点；国内贷款增长 14.0%，占总资金来源的 18.1%；国家预算内资金增长 18.7%，占总资金来源的 3.5%；利用外资增长 13.2%，占总资金来源的 3.7%。在自筹资金中，企事业单位自有资金只增长 11.5%，与当前企业利润大幅增长的状况形成反差。

总之，投资反弹的风险依然存在，加强投资调控仍然是整个宏观调控的一个重要而关键的内容。

## 2007 年上半年国内消费增速创近十年新高

### 一、基本情况

2007 年上半年，国内消费品市场呈现持续较快增长势头。上半年实现社会消费品零售总额 42044 亿元，比上年同期增长 15.4%。这一速度不仅高于上年同期增速 2.1 个百分点，创 1997 年以来的新高。从增长走势看，除 1、2 月份因节日因素外，各月增长速度逐月递增。分季度看，第一季度社会消费品零售总额 21188 亿元，同比增长 14.9%，第二季度 20856 亿元，同比增长 15.8%，均呈现持续增长态势。

分地域看，城市消费品零售额 28525 亿元，比上年同期增长 15.9%，其中 6 月份 4808.0 亿元，同比增长 16.4%；县及县以下零售额 13519 亿元，同比增长 14.3%，其中 6 月份 2218.0 亿元，同比增长 15.1%。

分行业看，批发和零售业零售额 35495 亿元，比上年同期增长 15.2%，其中 6 月份 5941 亿元，同比增长 15.9%；住宿和餐饮业零售额 5814 亿元，同比增长 18.0%，其中 6 月份 950.0 亿元，同比增长 18.5%；其他行业零售额 736 亿元，同比增长 5.3%，其中 6 月份 135 亿元，同比增长 4.4%。

分城乡居民消费看，上半年城市居民人均消费支出 4830 元，

扣除价格因素，比上年同期实际增长 11%，增速加快 3 个百分点；农村居民生活消费支出人均为 1286 元，考虑价格因素的影响，实际增长 9.9%，比上年快 0.2 个百分点。

## 二、消费增速加快的原因

2007 年二季度季度消费品市场销售在一季度快速增长的基础上呈现出继续走高的态势，尤其是农村市场销售持续增长，对社会消费品零售总额增长贡献率不断上升。居民收入水平提高、消费结构变化和食品价格上涨等因素对消费增长产生了重要影响。上半年拉升消费需求快速增长的主要因素有：

### 1、城乡居民收入增长继续加快，消费购买力继续提升

一系列惠农政策的落实、去年涨工资在年底和今年初兑现、各级政府对社会保障等方面投入的增加等因素促进了居民收入增长。上半年农民人均现金收入同比实际增长 13.3%，达到 2111 元，增速为近 10 年同期最高；城镇居民人均可支配收入 7052 元，实际增长 14.2%，增速比上年高 4 个百分点。城乡居民收入增长加快，直接提升了居民购买力，特别是农民和城市低收入者消费能力有实实在在的提高。同时，各级政府也正着力改善民生，长期困扰中低收入者扩大消费的压力有所缓解，有利于扩大消费。

### 2、粮食及肉类价格大幅度上涨，增加了居民生活消费支出

上半年粮食价格同比上涨了 6.6%，肉禽价格上涨了 43.5%，食品价格上涨了 7.6%，使得居民花在食品上的消费支出增加。上半年食品饮料烟酒类消费增长 23.6%，其中粮油类消费增长 33.2%，肉禽蛋类消费增长 36.0%。另外，由于收入水平的提高和节假日消费观念的改变，餐饮市场持续活跃。上半年住宿和餐饮业零售额增长速度比社会消费品零售总额快 3 个百分点左右。

### 3、消费结构升级，一些热点消费持续升温

从上半年限额以上批发和零售业大类商品零售情况看：汽车类增长 36.7%，石油及制品类增长 20.8%，日用品类增长 24.6%，家具类增长 43.4%，建筑及装潢材料类增长 41.0%，家用电器和音像器材

类增长 20.7%，文化办公用品类增长 19.8%，化妆品类增长 25.9%，金银珠宝类增长 37.5%，中西药品类增长 23.8%，服装鞋帽针纺织品类增长 25.0%。汽车、住房等消费升级热点继续火爆。

## 2007 年二季度物价增长形势分析

自 2002 年我国经济进入新一轮快速增长周期以来，物价经过了两波加速上涨的过程，但经济运行总体仍保持高增长低通胀的良好态势。比较两波价格增长的异同点，可以帮助我们较准确地把握当前的价格增长形势，作出较好的政策应对。

### 一、价格增长进入 2003 年以来的第二个上升期

自 2002 年我国经济进入新一轮快速增长周期以来，物价增长经过了两波加速上涨的过程，但经济运行总体仍保持高增长低通胀的良好态势。二季度全国居民消费价格指数（CPI）同比增长 3.6%，比一季度加快 0.9 个百分点，比上年同期加快 2.2 个百分点，上半年 CPI 增长 3.2%，比上年同期加快 1.9 个百分点，上升趋势较为明显。

这波价格增长与上一波价格增长有以下异同点：

#### 1、相同点

一是都是因为食品价格的大幅上升推动 CPI 加快上升。2003 年 10 月食品价格增长首次突破 5%（5.1%），持续了 13 个月，成为导致 CPI 短期内快速上涨的主要原因。这次物价上涨也是源于食品价格的明显上升，2006 年 12 月食品价格再次突破 5%（5.8%），目前已持续了 7 个月，预计还会持续一段时间。

二是相对于 GDP 增长，CPI 增幅依然较低，处于可承受的增长区间。2004 年 GDP 增长 10%，CPI 增长 3.9%，今年上半年 GDP 增长 11.5%，CPI 增长 3.2%。月度 CPI 增长，2004 年月持续四个月突破 5%，今年以来持续四个月突破 3%，6 月突破 4%，达到 4.4%。经济增长与通胀

的组合仍然是高增长低通胀，这是新一轮经济增长周期的一个最基本特征。

三是除食品外的核心通胀率都处于低位。2004 年除食品外的核心通胀率仅为 0.7%，今年上半年除食品外的核心通胀率大致为 0.9%，两次价格上涨中核心通胀率增幅均不足 1%。因此，通胀的内在压力不大，价格上涨的主要因素是短期某些主要农产品价格剧烈波动造成的。

## 2、不同点

一是第一波价格上升过程中，CPI 增长和 PPI 的增长同步快速上升，而新一轮价格上涨过程中 CPI 增长加速，而 PPI 增幅缓慢回落。最近两年产能释放明显加快，不少产业的生产能力已经超过了需求，形成了产能过剩的压力，因此，导致近期 PPI 增幅逐步温和回落，这与 2004 年的情况明显不同，2004 年的煤电油运全面紧张及原材料供给不足导致 PPI 快速增长。这也是我们不太担心会发生明显的通货膨胀问题的重要原因。

二是新一波价格上升期是实体经济与虚拟经济的全面上涨，而上一波价格上升期仅为实体经济的价格大幅上涨及部分地区的房价的偏快增长。由于流动性过剩的加剧，近期物价增长的压力在相当程度上反映为房价和股票价格的大幅增长。今年以来房价增长明显加快，7 月份 70 个大中城市商品房销售价格增幅为 7.1%，比上年同期和前几个月加快 1 个多百分点，不少城市房价增幅持续超过 10%。沪深股市指数连创新高，沪综指由去年底的 2675.5 点上升到目前的（8 月 6 日）4628.1 点，增长了 73%。经济增长的风险开始向房市与股市集中。

三是生产资料价格增长与生活资料价格增长呈不同的走向。2004 年物价上涨中，生产资料价格大幅增长，而生活资料受市场供过于求的影响增幅明显偏小，而今年的情况刚好相反，生产资料价格增幅与生活资料价格增幅差距缩小，前者逐月放慢而后者逐月加快，反映了经济增长周期的阶段性变化。2004 年 PPI 中，生产资料价格上涨了 7.8%，生活资料仅上涨了 1.2%，2005 年分别增长 6.8%和-0.2%，主要原因是消费需求的相对不足。今年上半年的 PPI 中，生产资料价格增长呈中期性放慢趋势，而生活资料价格增幅明显上升，6 月份两者持平，均为 2.5%，1-6 月累计生产资料价格增幅为 3%，比上年同期

回落 0.8 个百分点，6 月份比上月回落 0.4 个百分点，比一季度回落 0.7 个百分点。相反，生活资料价格增幅自去年下半年以来持续回升，受食品价格的大幅回升及消费增长加速的影响，今年二季度生活资料价格增幅比一季度明显加快，上半年生活资料价格增长 2.1%，比去年同期加快速 2.4 个百分点，二季度增幅（2.3%）比一季度快 0.4 个百分点。这反映了周期性价格结构的变化，在经济增长周期的中期阶段，生产资料价格受产能大量释放的影响，增幅会逐步回落，而消费品价格（生活资料价格）受消费增长加速的影响价格开始上升。即从价格增长的这一结构变化看，自 2002 年开始新一轮经济增长周期不久可能面临调整，即由中期（顶峰）向期转变。

四是推动食品价格的大幅增长的原因有差异，影响力也会不同。第一次推动食品价格上涨的主要因素是大米等主要粮食产品的连续减产，受粮价的大幅回升的刺激及国家鼓励农业发展的政策的实施，粮食短缺问题得到了及时解决，食品价格上涨很快由高增长转为温和增长。而这次食品价格上涨的主要原因是猪肉价格猛涨。猪肉与大米是中国人食品消费中最关键的部分，它们的明显短缺都会造成食品价格乃至 CPI 的大幅上升，但由于粮食价格（其中主要是大米）的更加基础性，决定了其影响的力度更大，猪肉价格大幅上涨的影响应相对弱一些，这也是我们认为此次 CPI 增幅上升空间将不会超过 2004 年的主要依据。

五是流通环节的生产资料价格增幅存在明显的差异。今年上半年流通环节的生产资料价格同比增长 4.0%，比上年同期加快 2.9 个百分点，但增幅明显低于 2004 年，2004 年上半年流通环节生产资料价格上涨 14.1%，比今年高出 10 个百分点以上。这与 PPI 增长趋势是一致的，反映了目前生产资料的市场环境在发生阶段性变化，这无疑限制了 CPI 继续大幅上涨的空间。

## 二、全年物价增长趋势预测及政策建议

对全年物价增长走势，我们做以下几点基本判断：

一是月度通胀（CPI 增长）水平绝对不可能超过 2004 年，2004 年月度 CPI 增幅连续四个月超过 5%，今年难以出现 CPI 增幅超过 5% 的情况。



二是居民消费价格指数增长可能突破 3%的调控目标，但会低于 2004 年。三季度 CPI 增长在持续在 4%左右，但预计四季度会明显回落，全年 CPI 增长 3.4%左右。食品价格在三季度也将达到顶峰，然后逐步回落。

三是近期流动性过剩问题难以根本缓解，资产泡沫将会继续发展。特别是楼市、股市存在大起大落的风险，要继续采取措施疏解流动性过剩压力，引导楼市、股市健康发展。

四是下半年 PPI 增幅回落幅度可能加大。流通环节生产资料价格增幅二季度仅增长 2.4%，同比增幅呈明显的逐月回落走势，与此同时，生产资料出厂价格增长也在稳中趋降，随着产能的继续释放，生产资料价格涨幅将会继续放慢。回落的幅度在相当程度上取决于出口形势的变化，下半年出口增长存在较大的不确定性，如果美国经济继续走低，将会诱导全球经济增长明显放慢，再加上我国出口退税政策的调整，会对钢铁、纺织等优势产品出口形成较大的压力，可能导致一些生产资料价格大幅回落。

### 三、政策建议

#### 1、继续提升利率水平，避免价格的过度波动和经济的大起大落

当前经济处于持续偏热的状态，应继续小幅多次升息，防止经济出现全面过热。调整利率水平可以取到多方面的积极效果：（1）抑制社会的货币需求，起到收缩信贷的作用，抑制投资和信贷过快增长；（2）改变目前的实际利率为负的局面，抑制股市、房市的泡沫化发展；（3）为今后的货币政策进行新的调整留下空间，在繁荣期继续保持低利率水平，会使经济步入调整期后的货币政策调控十分被动，逐步提高利率水平，一方面可以减小潜在通压力，而且为未来经济进入调整期采取降息措施留下空间。同时，要逐步缩小存贷款利息差，加快利率市场化改革。

#### 2、建立对困难群体补贴的长效机制

食品价格特别猪肉等价格的大幅上涨对城乡低收入居民形成较大的支出压力。今年以来，受市场供给缺口较大及疫情的影响，猪肉价格大幅攀升，其中 5 月份猪肉价格环比增长 10.8%，同比增长高达

到 42.7%，并带动相关的替代产品如鸡蛋、牛羊肉等价格也出现较明显的上涨。而粮食产品中玉米价格和食用植物油价格同比增长均较高。食品价格的较快增长对低收入家庭的影响很大，按 5 月份价格增长测算，食品价格上涨使低收入家庭全年人均多支出 45 元左右。

为此，需要对中低收入家庭进行必要的价格补贴。可以将对困难群体的生活补贴分成两块，一是常规部分，如最低生活保障标准逐年提高，二是根据基本生活品非正常价格变动情况，对困难群体进行直接补贴。

### **3、采取有力措施，调控房地产市场，促进房价的平稳增长**

一是紧缩金融政策，抑制房地产的投机需求。主要提高第二套住房的按揭贷款的首付比例和贷款利率，如将居民购买第二套住房首付比例提高到 50%，贷款利率提高到 8%。二是开征不动产税，这样做可以促进“卖房”，增加市场的有效供给，抑制房价上涨。

4、尽管近期物价反弹力度较大，但仍然是可承受的，仍不失为调整资源品价格、加快资源价格改革的好时机。要从加快转变经济增长方式、根本缓解资源环境压力的大局出发，加快出台相关的价格改革、税费改革方案。

## **2007 年第二季度劳动保障情况**

### **一、基本情况**

**1、就业再就业工作目标任务完成情况均好于往年同期，完成全年目标任务的 70%**

二季度，就业再就业工作目标任务完成情况均好于往年同期，累计实现城镇新增就业 629 万人，完成全年目标任务的 70%，去年首次突破 1000 万人的基础上，继续保持了良好势头，是实施积极就业政策以来历年同期最好水平。困难群众就业工作实现新的突破，再就业

74 万人，完成全年目标任务的 74%；零就业家庭人员就业工作步伐加快，部分省份已动态消除零就业家庭，并积极探索建立工作的长效机制。同时，职业培训和高技能人才建设取得新的进展，扩大失业保险基金支出范围试点进入实质性操作阶段。

## **2、社会保险扩面基金收入同比增长 29.9%，医疗保险制度建设取得重大进展**

养老金按时足额发放成果继续巩固，社会保险扩面征缴工作取得较大进展。1—6 月，在养老金大幅提高和退休人数增加的情况下，共发放参保离退休人员基本养老金 2782 亿元。养老保险、医疗保险、工伤保险参保人数分别比上年底增加 565 万人、1249 万人和 722 万人，五项社会保险基金收入达到 4655.6 亿元，同比增长 29.9%，有 11 个省份的养老保险基金征缴收入同比增长 30% 以上。做实基本养老保险个人账户试点稳步推进，辽宁、黑龙江已做实到 8%，去年启动的八个试点省份中有六个提出将做实比例提高到 4%。

医疗保险制度建设取得重大进展。国务院印发了关于开展城镇居民基本医疗保险试点的指导意见，这是继全面建立城镇职工基本医疗保险制度和开展新型农村合作医疗之后，中央政府在建立健全医疗保障体系方面的又一重大战略部署，将进一步推动覆盖城乡居民医疗保障体系的建设。

## **3、劳动保障法制建设取得重大突破，协调劳动关系工作力度进一步加大**

《中华人民共和国劳动合同法》经全国人大常委会审议并颁布，将从明年 1 月 1 日施行。这是社会主义市场经济条件下全面调整劳动关系的一部重要法律，《劳动合同法》的颁布对于规范用人单位的用工行为、更好地保护劳动者合法权益、构建和发展和谐稳定的劳动关系、促进社会主义和谐社会建设，都具有十分重要的意义。

两个三年行动计划取得新进展，协调劳动关系工作力度进一步加大。2007 年是基本解决企业拖欠工资问题的最后一年。上半年，各地积极加强与有关部门的协调配合，基本摸清了情况，制定了政策措施，并通过抓住重点、分类处理，稳步推进解决企业拖欠工资问题。同时，继续做好调整最低工资标准、加强劳动争议处理、加大监察执

法力度和加强劳动关系工作体系建设等工作。

#### **4、农民工工作稳步推进，侵害农民工利益的突出问题进一步得到解决**

各地积极推动城乡统筹就业，对农民工实施免费就业服务，并对进城农民工实行职业介绍补贴和职业培训补贴，进一步改善了农民工的就业环境。继续实施高风险企业农民工参加工伤保险的“平安计划”和农民工参加医疗保险专项扩面行动，农民工参加工伤保险和医疗保险人数持续增加。组织开展了农民工工资支付情况专项检查和督查工作，拖欠农民工工资的举报投诉案件呈下降趋势。加快建立保障农民工工资支付的长效机制，全国大部分省份建立了工资保证金制度，对预防欠薪发挥了积极效应。

## **二、劳动力市场供求状况**

劳动和社会保障部在全国 103 个城市公共职业介绍服务机构搜集的劳动力市场职业供求状况信息表明<sup>1</sup>：用人单位通过劳动力市场招聘各类人员约 433 万人，进入劳动力市场的求职者约 444 万人。求人倍率<sup>2</sup>约为 0.98。

与去年同期相比，本季度需求人数、求职人数分别比去年同期增加了 47 万人和 31.5 万人，各上升了 14.4%和 9.1%。

2007 年第二季度，全国 103 个城市劳动力市场职业供求信息主要表现为以下几方面特征：

(1) 劳动力市场上劳动力的供给依然大于需求；与去年同期相比，本季度劳动力市场中的需求人数和求职人数均有较大幅度的增加。

(2) 以第二、三产业为主体的就业需求结构相对稳定。第一、二、三产业需求人数所占比重依次为 2.3%、37.3%和 60.4%。与去年同期相比，第三产业的需求比重下降了 5.5 个百分点，第二产业的需求比重上升了 5.8 个百分点。

<sup>1</sup>数据来源于中国劳动力市场信息网监测中心，2007 年第二季度部分城市劳动力市场供求状况分析。

<sup>2</sup>求人倍率 = 需求人数 ÷ 求职人数，表明劳动力市场上每个求职者可以选择的工作岗位数。

从行业需求看，79.3%的企业用人需求集中在制造业、批发和零售业、住宿和餐饮业、居民服务和其他服务业、租赁和商务服务业、建筑业，以上各行业的用人需求比重分别为29%、16.2%、12.2%、9.2%、7%和5.7%。其中，制造业和建筑业的用人需求分别占第二产业全部用人需求的78%和15%，二者合计达93%；批发和零售业、住宿和餐饮业、居民服务和其他服务业、租赁和商务服务业的用人需求分别占第三产业全部用人需求的26.8%、20.2%、15.2%和11.6%，四项合计为73.8%。

与去年同期相比，制造业的需求比重增长了5.3个百分点，建筑业的需求比重增长了0.1个百分点，批发和零售业的需求比重下降了2.5个百分点，居民服务和其他服务业的用人需求比重下降了3.0个百分点；住宿和餐饮业的用人需求比重比去年同期增长了1个百分点。

(3) 从用人单位看，企业用人占主体地位，所占比重达96.9%，机关、事业单位的用人需求比重仅占0.9%，其他单位用人需求比重为2.2%。

在企业用人需求中，内资企业占75.7%。其中以私营企业、有限责任公司和股份有限公司的用人需求较大，比重分别为28.3%、18.8%和10.7%，国有、集体企业的用人需求比重仅为7.3%；港、澳、台商投资企业的用人需求比重为7%；外商投资企业的用人需求比重为8%；个体经营的用人需求比重为9.3%。

(4) 从各类职业的需求状况看，商业和服务业人员、生产运输设备操作工是用人需求的主体，所占比重分别为35%和31.8%，二者合计约占全部用人需求的66.8%。此外，专业技术人员、办事人员和有关人员的需求也比较大，所占比重分别为12.6%和11%。

与去年同期相比，商业和服务业人员的需求比重下降了4个百分点，生产设备操作工的需求比重增长了4.1个百分点，专业技术人员的需求比重上升了1.6个百分点。生产运输设备操作工的求职比重比去年同期上升了3.7个百分点，商业和服务业人员的求职比重则下降了2.3个百分点。

从供求状况对比来看，生产设备操作工、商业和服务业人员的需求人数大于求职人数，其求人倍率分别为1.05和1.03；其余各职业类别均处于劳动力供给大于需求的状态，其中办事人员和有关人员的



求人倍率最低，为 0.72。

(5) 在所有求职人员中，失业人员<sup>3</sup>所占比重为 54%。其中，新成长失业青年占 21.1%（在新成长失业青年中应届高校毕业生占 36.8%），就业转失业人员占 18.1%，其他失业人员占 14.8%；外来务工人员的比重为 29.9%。外来务工人员是由本市农村人员和外埠人员组成，比重分别为 15.2%和 14.7%。

与去年同期相比，就业转失业人员的求职比重下降了 0.6 个百分点；新成长失业青年的求职比重上升了 0.7 个百分点；外来务工人员中，本市农村人员的求职比重增长了 1.2 个百分点，外埠人员的求职比重增长了 0.8 个百分点。

(6) 男性求职人数多，但女性的求人倍率略高于男性。男性的求职人数多于女性，所占比重分别为 55%和 45%。从供求状况对比看，男性的求人倍率为 0.94，女性的求人倍率为 1.01。

分文化程度组，初中及以下文化程度、高中、大专、大学、硕士以上各文化程度的求人倍率分别为 1.05、0.99、0.88、0.87 和 1.42。

(7) 各技术等级的求人倍率均大于 1，劳动力需求大于供给。其中技师、高级技师的求人倍率较大，分别为 2.31、2.29。

从用人需求对技术等级要求看，对技术等级有明确要求的占总需求人数的 54.6%，主要集中在初级技能人员、中级技能人员和技术员、工程师，其所占比重合计为 46.6%。

## 2007 年上半年居民金融资产结构分析

上半年，我国居民总储蓄率为 25.1%，较 2006 年末下降 1.1 个百分点。受经济和股市持续转热的影响，居民储蓄结构形成显著变化，其中居民股票价值在金融资产中比重大幅上升，由 2006 年 8.1%增加到 13.5%，储蓄存款比重由 2006 年末 74.1%降为 70.2%。

### 一、居民股票市值突破 8 万亿

<sup>3</sup>失业人员=新成长失业青年+就业转失业人员+其他失业人员。

2007年1-6月，股票市场交易活跃，股指总体呈现震荡上扬走势。上证指数年初为2715.72点，6月末收于3820.70点，上涨1104.98点，涨幅为40.7%，如图-1。6月份，上证指数呈现宽幅震荡调整走势。月初，上证指数延续5月末走势继续大幅下跌，6月4日上证指数收于3670.40点，下跌330.34点，创上证指数单日下跌点数之最，跌幅为8.26%，是今年2月27日以来单日最大跌幅。此后，上证指数止跌回升，并在4000点附近展开宽幅震荡调整。本月，上证指数下跌180.04点，跌幅为4.5%。股市交易量大幅减少，6月份，沪市日均交易量为1716.8亿元，较上月减少491.3亿元。

总体看，居民所持股票的价值大幅度增长，经由财富效应拉动消费显著增加。截至6月末，沪深股市市值超过18万亿元，其中居民所持股票市值为81537亿元，比2006年末增加152.3%，股票在居民金融资产总额中的比重由2006年末的8.1%上升为13.5%。

## 二、储蓄分流紧随股市行情

从整体来看，上半年居民储蓄有较大部分被分流到股市，前六个月居民户存款共增加8271亿元，同比少增5938亿元。伴随着6月份股指的震荡调整，股市对居民储蓄的虹吸效应明显减弱。央行数据显示，今年6月份人民币各项存款增加9041亿元，同比多增4933亿元。其中，居民户存款增加1678亿元，同比多增136亿元，这是今年二季度以来居民储蓄首次出现正增长。

二季度，央行全国城镇储户调查显示，居民买股票基金意愿比上季度提高13.5个百分点，再创下历史新高。尽管居民拥有的最主要金融资产仍为储蓄存款，但储蓄意愿居民比例连续四个季度下降，本季更是降至56.2%。

观察今年以来居民储蓄和股指运行数据可以发现，二者运行趋势的负相关关系非常明显。在股指加速上扬的三四月份，居民存款出现负增长，而随着股指从五月末开始并一直持续到六月份的下跌行情，居民储蓄又快速回升，这一特点也可以从证券账户开户数的变化中得到印证。

### 三、居民债券占比下降

1-6月，债券发行量较去年同期有所增加，同比增长18.25%，主要表现为央行票据和政策性金融债券发行量的增加，此外，商业银行金融债券的发行量也有较大幅度增加。前六个月，银行间债券市场累计发行债券35834.5亿元。其中：窗体底端财政部发行记账式国债3056亿元；人民银行发行央行票据26410亿元；政策性银行和商业银行发行金融债券4820.7亿元；企业发行短期融资券1547.8亿元。截至6月底，债券市场托管量为10.42万亿元，其中银行间债券市场托管量为10.07万亿元，占债券市场托管量的96.6%。

受此影响，居民所持凭证式国债规模增长缓慢，在金融资产组合中的占比，由一季度末6%下降为二季度末的5.3%。预计随着三季度利息税减征政策的出台，居民认购国债的规模还将有所减少。

### 四、居民储蓄结构显著变化

上半年，我国居民储蓄率为25.1%，比上年末下降近1.1个百分点。受经济和股市升温的影响，城镇居民储蓄结构发生较大变化，居民储蓄存款比率进一步减弱，储蓄存款占金融总资产的比重由2006年末的74.1%降为70.2%；而居民股票市值在金融资产中比重继续上升，由上年度8.1%上升到13.5%。

## 2007年上半年货币运行情况

上半年，经济金融总体高位运行，政府继续实施适度从紧的货币政策，综合运用利率、汇率、准备金和税率等多种手段，基本上保持了货币供给的总量平衡，保证了信贷投向的合理分布。但当前经济从偏快转向过热的趋势逐步显现，下半年央行应进一步加大货币政策的紧缩力度，抑制通货膨胀，限制资产泡沫的大规模形成。

## 一、货币供应量稳定增长

2007年6月末,广义货币供应量(M2)余额为37.78万亿元,同比增长17.06%,增长幅度比1季度末低0.21个百分点,比5月末高0.32个百分点。狭义货币供应量(M1)余额为13.58万亿元,同比增长20.92%,增长幅度分别比1季度末和5月末高1.11个百分点和1.64个百分点。市场货币流通量(M0)余额为2.69万亿元,同比增长14.54%。今年上半年累计净回笼现金192亿元,同比少回笼371亿元。

## 二、存款增长有所回升

6月末,全部金融机构本外币各项存款余额为38.21万亿元,同比增长15.31%。金融机构人民币各项存款余额为36.94万亿元,同比增长15.99%,比1季度末和5月末分别高0.05和1.36个百分点。今年上半年人民币各项存款增加3.39万亿元,同比多增1600亿元。

分部门情况看:居民户存款增加8271亿元,同比少增5938亿元;非金融性公司存款增加1.66万亿元,同比多增3168亿元;财政存款增加8167亿元,同比多增3792亿元。6月份人民币各项存款增加9041亿元,同比多增4933亿元。其中,居民户存款增加1678亿元,同比多增136亿元,非金融性公司存款增加7212亿元,同比多增3577亿元,财政存款增加116亿元,同比多增1308亿元(去年同期减少1192亿元)。

6月末金融机构外汇各项存款余额1668亿美元,同比增长3.56%。上半年外汇各项存款增加53亿美元,同比少增34亿美元。6月份外汇各项存款减少3亿美元,同比多减37亿美元。

## 三、贷款增长与经济增长基本适应

6月末,金融机构本外币各项贷款余额为26.49万亿元,同比增长16.25%。金融机构人民币各项贷款余额25.08万亿元,同比增长16.48%,比1季度末上升0.23个百分点,比5月末低0.04个百分点。上半年,金融机构人民币贷款增加2.54万亿元,同比多增3681亿元。

从分部门看：居民户贷款增加 6741 亿元，同比多增 2958 亿元，其中，短期贷款增加 3014 亿元；中长期贷款增加 3728 亿元；非金融性公司及其他部门贷款增加 1.87 万亿元，同比多增 723 亿元，其中，短期贷款增加 8206 亿元；中长期贷款增加 1.02 万亿元；票据融资增加 237 亿元。6 月份人民币各项贷款增加 4515 亿元，同比多增 566 亿元。其中，居民户贷款增加 1289 亿元，同比多增 452 亿元，非金融性公司及其他部门贷款增加 3225 亿元，同比多增 114 亿元。

6 月末金融机构外汇贷款余额为 1852 亿美元，同比增长 17.81%。上半年外汇各项贷款增加 165 亿美元，同比多增 91 亿美元。6 月份外汇各项贷款增加 90 亿美元，同比多增 87 亿美元。

#### 四、银行间市场利率回升

6 月份银行间市场人民币交易累计成交 5.59 万亿元，日均成交 2663 亿元，日均成交同比增长 86.2%，同比多成交 1233 亿元。

6 月份银行间市场同业拆借月加权平均利率 2.39%，比 5 月份高 0.38 个百分点，比 3 月份高 0.65 个百分点；质押式债券回购月加权平均利率 2.47%，比 5 月份高 0.38 个百分点，比 3 月份高 0.85 个百分点。

#### 五、国家外汇储备增加

2007 年 6 月末，国家外汇储备余额为 13326 亿美元，同比增长 41.6%。今年上半年国家外汇储备增加 2663 亿美元，同比多增 1440 亿美元。6 月份外汇储备增加 400 亿美元，同比多增 239 亿美元。6 月末人民币汇率为 1 美元兑 7.6155 元人民币。

#### 六、货币政策建议

鉴于当前经济正在从偏快转向过热，下半年央行要加大货币政策



的紧缩力度，综合运用多种政策工具，抑制通货膨胀势头，减缓资产泡沫的膨胀速度。

1、盯住 PPI 和 CPI 指标，根据形势及时地再度调升利率，要总结经验，注意保证利率调整的力度和突然性，争取收到更大的政策效果。

2、加快特种国债的发行，并利用新工具，加大公开市场的操作力度和回旋空间。

3、加强信贷政策引导，合理控制商业银行信贷投放，进一步抑制信贷过快增长，加大窗口指导力度，对信贷规模继续膨胀的银行应以更大力度定向发行票据。

4、选择适当时机，较大幅度地放宽人民币汇率的浮动限制，以加快货币升值速度，避免长期升值预期带来的各种投机行为；同时适度放缓资本项目项的开放速度，防止国际资本对过早冲击本国金融体系。

## 上半年非国有经济发展报告

### 一、增长与结构

1、1-6 月非国有部门固定资产投资同比增速减缓，相比一季度，二季度投资增速出现反弹。

1-6 月非国有部门的固定资产投资同比增长 29.5%，下降 3.3 个百分点，比同期全社会固定资产投资增速快 3.6 个百分点，比同期国企投资增速快 2.5 个百分点，比 1-3 月加快 4.2 个百分点。1-6 月个体私营经济投资同比增长 42.7%，下降 2 个百分点；集体经济投资同比增长 26%，下降 1.6 个百分点；包括外资在内的其他经济投资增长 25%，下降 4.8 个百分点。但与一季度比，二季度个体私营经济、集体经济和其他经济的投资增速均有较快上升。

在全社会固定资产投资构成中，1-6 月非国有部门的比重为 72.3%。其中，个体私营经济为 19.2%，集体经济为 13.5%，其他经济为 39.6%。

## 2、非国有工业加速增长，超过去年的最高点

1-6月规模以上非国有工业企业增加值同比增长19%，加快0.4个百分点，比全部规模以上工业企业快0.5个百分点，比国有及控股企业快5个百分点，比1-3月上升0.2个百分点，超过去年增速的最高点18.6%。其中，三资企业同比增长17.9%，下降1.1个百分点；股份制企业增长20%，加快1.3个百分点；股份合作制企业增长17.7%，加快0.5个百分点；集体企业增长13%，下降0.1个百分点。同期，全部规模以上工业企业增长18.5%；国有及控股企业增长14%。

在按照不变价计算的规模以上工业企业的增加值构成中，非国有企业的比重为82.9%（含国有控股企业）。其中，股份制企业为50.6%，三资企业为28.1%，集体企业为3.1%，股份合作企业为1.1%。扣除其中国有控股企业的份额后，非国有企业的比重为65%，国有及国有控股企业的比重为35%。

## 3、非国有部门出口、进口增速继续下降

1-6月非国有部门出口同比增长29.4%，下降1.3个百分点；进口增长19.9%，下降4.1个百分点。二季度增速比一季度也有所下降。

分类出口情况：外商投资企业增长24.4%，下降3.3个百分点；其他企业（以私营企业为主体）增长50.8%，下降0.3个百分点；集体企业增长14.2%，上升5.1个百分点。

在出口、进口总值的构成中，非国有企业的比重分别是80.9%和71.5%。

## 4、短期贷款保持高速增长

1-6月非国有部门（乡镇、三资、个体私营）获得的短期贷款同比增长64.5%，增加45.2个百分点。其中，三资企业增长60.3%，乡镇企业增长74.9%，个体私营企业增长41%。

短期贷款构成中，非国有部门的占比为13%。其中，乡镇企业为8.2%，个体私营企业为2.6%，三资企业为2.2%。

## 5、2006年非国有部门从业人员增长

2006年在非国有部门的城乡从业人员增长0.9%，城镇从业人员增长5%；分别占当年城乡从业人员、城镇从业人员总数的91.6%和77.3%，比重分别增加了0.1和1个百分点。

## 二、主要政策取向

为防止经济由偏快转为过热，政府在二季度加强了宏观调控。4月18日的国务院常务会议还明确指出，要“正确引导社会投资方向，优化投资结构”。同时，节能减排、节约和合理利用资源、环境保护等转变经济增长方式的政策加快制定、出台，加大实施力度。为抑制外贸出口过快增长，关税也进行了大范围调整。

### 1、调整劳资关系；促进工资增长

中央、国务院领导对山西黑砖窑事件做出批示。国务院常务会议听取劳动和社会保障部、公安部和总工会联合调查组汇报。山西省省长向国务院作检查。有关违法业主受到刑事责任追究。国务院常务会议要求，全国要以乡村的小砖窑、小煤窑、小作坊为重点展开一次劳动用工大检查，重点是打击雇佣童工、强迫劳动、故意伤害等违法犯罪行为。

劳动和社会保障部表示，2007年各级劳动保障部门将从建立机制入手，加强对企业工资分配的调控和指导，促进企业普通职工工资正常增长。具体举措，一是推动落实最低工资指导制度；二是进一步推动企业建立健全工资集体协商制度；三是加强政府监管和服务；四是加强对企业劳动定额和工时等劳动标准的管理工作；五是推动落实艰苦岗位津贴制度。

### 2、完善政策法规

《劳动合同法》在全国人大常委会获通过。国务院“非公经济36条”的配套文件37项中已经完成27项，还有10项在抓紧落实当中。已经废除5000多件与“非公经济36条”不一致的规章和文件。政府颁布《关于加快推进行业协会商会改革和发展的若干意见》。《破产法》6月1日开始实施。《合伙企业登记管理办法》出台。有关部门正在积极修订《外商投资产业指导目录》，可能增加一些限制外资控股比例的产业。

### 3、推动中小企业“转轨上路”

国家发改委一负责人说，要促使中小企业转入科学发展的轨道，走向和谐发展之路。中小企业要从数量扩张为主转变为更加注重质量提高；从粗放型增长转变为更加注重可持续发展；从小而全的单干转变为更加注重协作配

套；从单纯追求经济效益转变为更加注重企业效益与履行社会责任相结合。

#### 4、扩大市场准入

国家邮政局鼓励发展民间快递业，将鼓励社会资金投入快递业，大力发展非国有快递企业，培养民族快递品牌。

#### 5、缓解中小企业融资难

国家发改委一负责人指出，在各金融机构努力之下，我国中小企业融资难的问题是有所缓解的。

#### 6、西北地区推进集体林权制度改革。东北林农已在建立合作组织

国家林业局表示，将针对西北地区的具体情况，在充分尊重自然规律和农民愿望的基础上，积极稳步推进西北地区集体林权制度改革。在东北一些较早改革林权的地方，在林农自愿的基础上，政府已经在帮助他们建立和完善合作组织，提高经济效益。

#### 7、特提醒“民营航空公司”安全问题

民航总局公布国内各航空公司飞机利用率情况，特提醒吉祥航空、奥凯航空、联合航空和祥鹏航空这4家企业，指出它们的飞机日利用率高位运行，必将对飞行安全管理造成较大压力，应当对这种现象予以重视。

### 三、简评和建议

#### 1、要研究破解非国有经济增速高的调控难题

上半年非国有部门规模以上工业节节攀升，超过去年最高点；二季度固定资产投资反弹，带动着整个经济在高位盘旋，明显影响了实现宏观调控的目标。从近些年的情况看，解决这种问题，需要破解的一个老牌难题是解决多元化融资支持和基层的土地失控，以及其中隐藏着的政府治理机制有缺陷的问题。有研究认为，近年中国地下金融和非法金融总量在2.9万亿左右。这再配上银行的金融支持已经在一个高位运作，企业自有资金的一半左右用于投资，部分外资在自由运作，土地控制在基层存在明显漏洞一类条件，就意味着在现实的经济关系和政府治理机制中，宏观调控政策面临较大的资金运作盲区和规制失控区域，存在突出的信息不对称问题。这些“黑箱”现象

的存在，在一些重要方面促成了宏观调控目标难以实现的困局。

抓紧研究如何改变这种错综复杂的格局，包括研究其中地方政府与非国有经济的复杂关系，既是正确引导社会投资的一项必要条件，也是从根本上理顺宏观调控传导机制的要求。

## 2、关于落实“非公经济 36 条”配套文件的建议

按照 2007 年国家发展改革委的计划，落实“非公经济 36 条”配套文件的两个重点是解决金融服务和市场准入问题。这里建议：配套文件还要突出的一个重点问题是：加快制定完善劳资关系协调机制的社会政策。这样可以在发展非公有制经济上形成经济/社会政策的紧密配套机制，落实六中全会决议。下面讨论一下有关前沿问题。

第一，金融服务的效果、评估和目标。经济学和经济政策研究讲量化、要实证。但在中小企业和个体私营经济的“贷款难”上，这类讲究落实得不好。一是央行多年来的调查数据，很少为人所信、所用。因为其不太符合一些局部的经验、推算，以及一些会议和媒体上渲染“贷款难”的时尚。二是几乎没有人把央行的数据与国外主要市场经济国家中小企业在全部贷款资金中的占比作认真的比较，从而理出一个难与不难，以及该问题到底解决得如何，能够解决到一个什么程度的符合国际惯例的标准来。三是堂而皇之上了一些大媒体的往往是什么中小企业、个体私营得不到贷款的混淆是非的说法。四是难以见到有关政策部门各种努力的效果预测、评估和边界。比如，在中小企业贷款占比达到 50% 以上时，继续进行的种种政策努力，还能够帮助其提高多少个百分点，比如使其占比达到 60%、70% 甚至是 80% 以上。但是，这种高比例的合理性和现实性如何，是需要认真分析和做出负责任的政策性判断的。

建议有关方面研究并回答三个问题：一是在目前中小企业和个体私营经济的贷款占比下，进一步实施各种金融促进政策后，全部贷款中还有多少个百分点的空间可能供中小企业和个体私营经济所利用？二是通过广泛的国际比较，量化地说明我国中小企业的“贷款难”到底有多难，或者是并不太难，或者是已经是接近最大可能性的上线了。三是制定推进中小企业和个体私营经济金融服务的多重政策目标：首先，在质上目标是什么？极而言之，是否是要争取全球中小企业“贷款难”的问题首先在中国消失，个体私营经济的业主说贷款不难，等等。其次，在量上的目标是多少？即它们在全额贷款余额中的占比大约在多少比



较合适。当然，具体量化标准应具有动态性和结构性（如中企业、小企业、微小企业和个体户的占比），符合国情并具有国际可比性。这样做了，才好正确地回应“非公经济 36 条”中提出的改善金融服务的要求。

第二，在垄断行业中，放宽市场准入和保持国有经济控制是具有统一性的既定政策。社会上有的民间投资者或代言人，一再要求“非公经济 36 条”的配套文件突破这种原则是不现实的。

第三，建议在“非公经济 36 条”配套文件的结构设计上，要突出完善劳资关系协调机制的社会政策。发展非公有制经济是一个重大的社会问题。在完成配套文件方面，注重经济问题，突出金融服务和市场准入是一方面，同时还要注意突出相关社会政策的设计。社会政策应该成为落实“非公经济 36 条”配套文件的第三个重点问题。这与中共十六中全会的决议是相通的，也是“非公经济 36 条”中多次提到的问题。从社会政策的角度看，突出完善劳资关系协调机制，改善大多数劳动者的劳动条件和收入分配状况，减少日益增加的劳资纠纷甚至是冲突，对引导非公有制经济健康发展，对在初次分配领域改善收入分配状况，对实现社会主义初级阶段的正义、公平、和谐目标是非常必要的。

### **3、警惕天、地两方面的安全漏洞，进一步完善治理安全事故的联合机制**

民航总局特意提醒“民营航空公司”安全问题。这需要引起政府监管部门的高度重视。

同时，有关行业组织、工商联、商会、企联和工会、消协等也应该分别从行业自律、雇主自律、企业社会责任和维护职工、消费者合法权益的角度，积极地介入这类问题的调查研究和制定整改措施。因为，这些组织都是利益攸关者。

这几年，地上、地下的灾难性事故触目惊心，原因多多，经政府加强综合治理，情况开始有所转变。但是，参照国际经验和中共十六中全会的决议，现在还需要政府认真研究如何启动公民社会的约束机制，发挥各利益攸关者的特长，整合其作用，完善联合治理天、地两方面事故的机制。

## **外 贸**

2007 年前 6 个月，全国进出口总值 9809.3 亿美元，同比增长 23.3%，其中出口 5467.3 亿美元，同比增长 27.6%；进口 4342 亿美元，同比增长 18.2%。贸易顺差 1125.3 亿美元，比去年同期增加 511.4 亿美元。

6 月份，进出口总值 1796.3 亿美元，同比增长 21.3%。其中当月出口 1032.7 亿美元，同比增长 27.1%；进口 763.6 亿美元，同比增长 14.2%，贸易顺差 269.1 亿美元。

## 一、进出口的主要特点

### 1、对外贸易继续快速增长

今年以来，国际市场需求旺盛，进出口增长依然很快，前 6 个月进出口总额 9809.3 亿美元，增长 23.3%。

**出口增速上升，进口增速回落。**今年前 6 个月出口总值为 5467.3 亿美元，增长 27.6%；进口总值为 4342 亿美元，增长 18.2%，与出口增速的差距继续扩大到 9.4 个百分点。

**调控措施取得初步成效，出口产品结构有所改善。**取消出口退税的煤炭出口量同比下降 27.9%，降低出口退税的塑料制品、纺织品和家具出口总值分别增长 12.5%、9.8%和 22.5%，增速同比分别回落了 9.0、8.5 和 6.7 个百分点。

**机电和高新技术产品出口保持较快增长。**上半年机电产品出口 3099.5 亿美元，增长 27.1%，占同期出口总值的 56.7%，高新技术产品出口 1528.7 亿美元，增长 23.9%，占同期出口总值的 28.0%。

**部分资源性产品进口继续加快。**食用植物油、铁矿砂、未锻造的铜及铜材进口量同比增长 32.1%、16.4%和 52.3%；按照进口总值计算，以上三种资源性产品进口同比分别增长 93.6%、40.2%和 95.8%。

### 2、顺差快速增长的态势没有改变

前 6 个月外贸顺差 1125.3 亿美元，同比增长 83.3%，其中，对美国顺差 739.1 亿美元，对欧盟顺差 574.1 亿美元；对部分发展中国家的顺差快速增长，如对印度增长了 3.1 倍。分月来看，在 3、4 月份的短暂回落后，5、6 月份顺差再次超过 200 亿美元，6 月份达到

269.1 亿美元。由于国际市场需求仍然旺盛，企业在手订单充足，顺差可能继续扩大。国际货币基金组织预计，2007 年世界经济增长 4.9%，国际贸易量增长 7%。据对重点联系的 1000 家外贸企业的出口订单调查，89%的企业估计二季度出口将继续保持较快增长。

### **3、钢材等“两高一资”产品出口依然增长很快**

由于自 6 月 1 日起开征和提高部分“两高一资”产品的出口关税，一些企业纷纷抢在 5 月份出口，当月焦炭出口量增长 45%，增速比前 4 个月累计增幅提高了 22.9 个百分点；6 月份焦炭出口增速回落，整个上半年出口量累计增长 22.4%，出口金额增长 60.1%。部分钢材品种的国内外价差较大，尽管国家采取了下调出口退税、实施出口许可证管理等措施，前 5 个月钢材出口量增速仍然高达 116.7%，其中 5 月份当月同比增长 76.8%。上半年钢材出口量增速达 97.7%。

### **4、贸易摩擦出现加剧趋势**

美国将我知识产权、出版物市场准入诉诸 WTO，对我铜版纸同时征收反补贴税和反倾销税，借口汇率问题对我实施贸易制裁的可能性也进一步增大。欧盟自 6 月 1 日起正式实施化学品注册、评估、授权和限制制度（REACH），我对欧化学品出口成本将提高 5%。美欧日等国恶意宣传我牙膏、宠物食品、食品安全问题，对我出口产品产生不良影响。发达国家还散布“中国气候威胁论”，试图将全球气候变化与贸易挂钩，以环境保护为借口实行贸易保护。截至 2007 年 5 月份，共有 12 个国家和地区对我发起反倾销和保障措施调查 15 起，涉案金额约 2.3 亿美元。

## **二、当前主要外贸政策**

### **1、抓紧落实缓解贸易顺差过快增长的政策措施**

在优化出口结构方面，一是调整部分产品的出口退税，进一步取消或降低“两高一资”产品的出口退税率，降低容易引发国际贸易摩擦的产品的出口退税率。二是完善加工贸易政策，7 月底前分期分批公布新增限制类商品目录，同时取消进口料件金额占出口额比重低和国货复进口的加工贸易保税政策。三是清理和规范不合理的出口优惠

政策，取消违反国家规定、不符合 WTO 规则、与出口业绩直接挂钩的补贴和税费减免等优惠政策。四是强化出口企业的社会责任，对不履行社会责任的企业提高出口门槛。

在扩大进口方面，一是出台包括先进技术设备、关键零部件和重要物资在内的鼓励进口产品目录，对目录内产品进口给予贴息支持。二是用好国别进口补贴资金，扩大自我顺差大的国家和涉台敏感国家的进口，安排一批政治影响大的进口项目。在抓紧落实上述政策措施的同时，密切关注进出口走势变化及其对经济增长、产业发展和就业等的影响，及时对政策进行完善。

## 2、加强和改善对外经贸关系

深化与主要贸易伙伴的经贸合作，落实第二届中美战略对话成果，密切关注美、欧对华贸易政策的新动向，加大对日“以经促政”力度，组织好俄罗斯“中国年”各项经贸活动。推动多哈回合谈判全面恢复，维护我在关键议题上的核心利益。加快自贸区建设，签署并落实内地与港澳更紧密关系安排（CEPA）补充协议四，力争年内结束与新西兰、海湾合作委员会的谈判，与澳大利亚的谈判取得实质性进展。妥善应对贸易摩擦，积极应对美国在世贸组织争端解决机制下对我提起的补贴、知识产权和出版物市场准入三起诉讼案，指导企业应对 REACH 等技术贸易壁垒。

# 2007 年上半年外资

## 一、2007 年上半年利用外资基本情况

2007 年上半年全国实际利用外资总额保持增长。上半年，外商实际投资总额 338.63 亿美元，同比增长 11.91%。其中，外商直接投资 318.89 亿美元，同比增长 12.17%，占实际投资总额的 94.17%；外商其它投资 19.74 亿美元，同比增长 7.83%，占实际投资总额的 5.83%。全国新设立外商投资企业 18683 家，同比下降 5.4%。亿美元，同比

增长 15.93%，比一季度实际利用外资增长 4.14%。其中，外商直接投资 159.96 亿美元，同比增长 12.79%，占实际投资总额的 92.6%，环比增长率为 0.65%；外商其它投资 12.79 亿美元，同比增长 77.64%，占实际投资总额的 7.4%，而环比增长率为 84.03%。全国新设立外商投资企业 9386 家，比一季度增加 89 家，同比下降 13.42%。

2007 年上半年我国利用外资情况有如下特点：

### 1、部分自由港对华实际投资增长迅速

上半年，四大自由港（英属维尔京群岛、毛里求斯、摩萨亚和开曼群岛）对华实际投资比重为 31.79%，同比增加了 5.92 个百分点；对华实际投资金额同比增长 37.84%。四大自由港在华投资金额于今年上半年均出现增长。其中，开曼群岛、英属维尔京群岛分别较去年同期增长 30.85%、45.12%，增幅较大；毛里求斯、摩萨亚分别增长 12.69%

自由港对华实际投资比重也有较快增加，即从一季度 30.74% 增加到 32.83%，同比增加了 5 个百分点。

### 2、原欧盟十五国今年上半年在华投入资金呈现下降趋势

在华投资比重为 5.93%，同比下降 3.76%；实际投入外资金额同比下降 31.33%；新设立企业数同比下降 7.28%。在十五国中，今年上半年在华投资金额排在前六位的国家依次是英国（4.46 亿美元）、荷兰（3.67 亿美元）、德国（3.13 亿美元）、法国（1.91 亿美元）、意大利（1.53 亿美元）、西班牙（1.06 亿美元）。其中，只有英国、意大利投资金额同比出现增长，分别增长了 23.7% 和 0.94%。而德国同比降幅最大，为 73.03%，其中一季度同比下降 74.92%，二季度仍旧下降，降幅为 69.21%；荷兰、法国、西班牙分别下降 9.48%、8.43% 和 0.26%。在前六位之外的国家中，瑞典下降 52.93%，其在一季度下降不明显仅 0.93%，而二季度陡降 70.41%；奥地利比去年上半年下降 43.93%，虽然其二季度同比增长 9.72%，但一季度降幅较大，为 62.80%；葡萄牙、芬兰较去年上半年剧增 96.97% 和 79.49%，其在二季度增长飞快，分别同比增长 225.69% 和 132.98%，且一季度同样表现为增长状态；比利时、爱尔兰、丹麦同比增长分别为 50.92%、47.93%，其改变一季度同比负增长的状态，二季度增势迅猛，分别为 152.62%、



130.08%。

### **3、2007 年上半年北美地区对华投资占全国利用外资总额比重出现下降**

外资实际利用金额所占比重同比下降 0.37%，其中美国下降 0.25%。以实际投资看，美国于今年上半年在华新设立企业数目下降 14.54%，在华投入资金同比增长 5.36%。二季度美国对华新设企业数下降 21.36%；实际利用外资金额同比下降 2.75%，与一季度呈现相反状态。

### **4、前十位国家和地区实际投入外资比重进一步提高**

上半年，前十位国家和地区实际投入外资金额为 275.77 亿美元，占全国实际使用外资金额的 86.47%，同比增长 2.34 个百分点，其中二季度同比增幅较大，为 3.41 个百分点。以实际投入外资金额计，上半年对华投资前十位国家和地区依次为：香港（105.39 亿美元）、英属维尔京群岛（75.93 亿美元）、韩国（18.73 亿美元）、日本（18.07 亿美元）、新加坡（12.78 亿美元）、美国（12.57 亿美元）、开曼群岛（11.55 亿美元）、萨摩亚（8.38 亿美元）、台湾（6.87 亿美元）、毛里求斯（5.50 美元）。

### **5、外商投资独资化倾向更为突出**

上半年，外资企业实际投资 248.85 亿美元，同比增长 21.70%，占同期外商直接投资的 78.04%。中外合资企业、中外合作企业和外商投资股份制企业实际利用外资分别为 62.77 亿美元、6.66 亿美元和 0.61 亿美元，同比下降 9.63%，28.00%和 44.04%。在二季度，外资企业实际投资 125.37 亿美元，同比增长 23.61%；中外合资企业、中外合作企业和外商投资股份制企业实际利用外资分别为 31.36 亿美元、3.12 美元和 0.11 亿美元，同比下降 10.48%，37.47%和 71.79%。

比重有轻微波动，但是我国实际利用外资资金仍主要来源于亚洲地区。上半年，亚洲十个国家和地区（香港、澳门、台湾省、日本、菲律宾、泰国、马来西亚、新加坡、印尼、韩国）在华实际投资比重为 52.88%，同比下降了 1.29 个百分点；在华实际投资金额同比增长 9.5%，新设企业数目同比下降 1.93%。而二季度亚洲地区在华投资比

重为 52.73%，在华投资金额同比增长 11.21%。

## 二、为什么外资金金融机构在欧洲日本的市场份额普遍很低？

从法律上看，欧洲大陆、日本的金融开放度很高从 WTO 金融服务开放承诺中看不出它们设置了专门针对外资金金融机构的严重歧视性准入障碍，其资本账户也几乎完全开放。但是，外资金金融机构在日本和欧洲大陆主要发达国家中所占的市场份额普遍很低，也就是说，它们实际开放度很低。例如，2006 年德国全部 671 家外资银行的市场份额只有 1.4%，法国 2.8%，日本 1.3%，西班牙最高也只有 12%。这是为什么呢？有人将之归结于这些国家金融实力的强大。本人认为，这种理由不能从根本上解释上述问题。虽然这些国家金融实力普遍较强，但也有差别和强弱之分，可是却没有发生一国金融机构控制另一国金融的问题。为什么强大的美国金融机构在德国、日本只能充当小配角，而竞争力很强的德国、日本金融机构到了对方国家却显得很没有竞争力？因此需要另外寻找答案。

本人认为，造成这种现象的原因在于：第一，日本及欧洲大陆多数发达国家都有庞大的公法金融机构或公共金融机构，许多国家的公共金融机构在国内占有超过一半以上的市场份额或在某类市场中占有很大的市场份额，这部分市场先天地将外资金金融机构排除在外；第二，绝大多数发达的欧洲大陆国家都有数家国际竞争力极强的跨国金融机构，它们在国内有稠密的分支网络，在本国市场处于绝对的垄断地位；第三，这些国家的多数（现在几乎是全部）长期实行全能银行制和混业经营制，国内的金融机构特别是少数几家大型银行，不仅控制着银行业市场，而且控制着证券、保险行业，并且很多国家的银行还控制工商企业；第四，许多国家还实行对等开放原则等辅助性的限制措施。

### 1、保持庞大的公法金融体系<sup>4</sup>

欧洲大陆绝大多数发达国家以及日本都有在本国市场占有重要

<sup>4</sup> 所谓公法金融机构，即公有股份金融机构，其股份主要由各级政府或公有社团控制，不是以盈利为唯一目标，而是兼顾公共利益，其利润的一部分要投资于公众事业或慈善事业，其主要负责人由政府指派。

份额的公共金融机构。这些机构的特点，一是都是受公法保护，为公共利益设立的；二是除少数属于国家所有外，多数都是州以下地方政府、社区或行业组织所有，享受国家和地方政府优惠政策；第三，业务领域和服务对象一般都由相关法律明文加以限定，也就是特定服务对象和特定服务区域由它们专有，其他机构不得介入；第四，数量庞大、种类很多，因而，单个机构市场份额很小，但在总体上却占有很大的市场份额。

欧洲大陆主要发达国家的公共金融机构主要有以下三种形式，分别是国有金融机构，州和地方政府所有的银行，以及合作银行。作为整体，欧洲大陆发达国家的公共金融机构在这些国家的金融市场上占有重要地位。例如，2004年底公共银行资产占德国银行总资产的57%。<sup>5</sup>西班牙储蓄银行吸纳的存款占西班牙居民和企业储蓄的54%，抵押贷款的市场份额也在50%以上，法国合作银行的势力更是十分强大，长久以来，法国合作银行一直占有大约60%的零售市场份额。<sup>6</sup>

日本公共金融机构包括政府金融机构和合作性金融机构。日本公共金融机构在日本银行业市场和保险业市场都占有非常重要的地位。就银行业的资金来源来说，仅邮政储蓄机构、农林渔业金融机构和中小企业金融机构就占整个银行业资金来源的40.4%，就银行业贷款来说，日本政府政策银行、农林渔业金融机构和中小企业金融机构占整个银行业贷款的40%。<sup>7</sup>日本是世界上第二大私人保险市场。在这个保险市场上，日本政府所有的邮政保险体系（KAMPO）和公益性的合作保险体系（KYOSAI）同样占据重要地位。日本邮政保险体系是世界上最大的保险供应商，是日本保险市场上无人企及的龙头老大，它比日本四大私人寿险保险公司合在一起的规模还要大，在日本全部寿险资产中的比重高达40%。在日本2004年财政年度，所有私人保险公司共发行1.24亿份有效保单，而邮政体系一家就发行了7300万份寿险保单。<sup>8</sup>

公共金融机构的大量存在成为外资金融机构进入的严重障碍。公共金融机构存在的领域或区域要么是政府专营的领域，如日本邮政金

<sup>5</sup> 姜国云等，《解读海外代理行—39个国家（地区）金融体系概览》，中国金融出版社，2005年10月第1版。

<sup>6</sup> 同上。

<sup>7</sup> Bank of Japan, Market Share of Financial Institutions (% , as of the end of 2006)

<sup>8</sup> USTR, The 2006 National Trade Estimate Report on Foreign Trade Barriers, p374.

融机构、欧洲大陆的储蓄银行，不允许外资进入；要么是面向中小企业、中下阶层，主要为长期住房建设、公用事业投资和特殊政策目标服务等，外资不愿意进入。因此，庞大的公法金融体系的存在，对东道国来说，等于有一大块不与外资分享的长期市场。其次，公共金融机构普遍享受各种优惠待遇，在与包括外资在内的对手竞争中，处于有利地位。在法国，合作银行一直享有税收方面的优惠。在德国、瑞士、西班牙，由于储蓄银行由当地政府担保其债务，其经营风险等同于政府风险，评级水平高，有利于吸引客户，这也是许多私营金融机构向欧盟投诉其不公平竞争的原因。在日本，适用于合作性金融机构的法人税率为 25%，远低于普通银行的 34.5%。邮政保险和合作保险公司在税收、法律和监管等方面也享有优惠待遇。美国贸易代表署连续多年在其“国别贸易障碍报告”中指责日本公共金融机构的不公平竞争，<sup>9</sup>说它们阻碍了美国金融机构在日本开展业务，要求日本改革。公共金融机构确实是一种障碍外资进入、维护本国金融主权的有效保护措施。特别是有的国家如德国，公法金融机构占了 57% 的资产份额，仅仅公法金融机构一项措施，就保障了德国银行业的市场控制在德国人自己手里。

## 2、着力培育寡头垄断型金融集团

培育具有国际竞争力的大型金融集团并听任它们对本国市场的垄断，是发达国家维持金融控制权的普遍做法。发达国家一般都有几家处于垄断地位的金融机构，它们彼此势均力敌，都在本国有深厚的基础，多数有稠密的营销网络，长期在国内占有很高的稳定市场份额，即使对方是超大型的金融机构，也很难打进它们的势力范围，更不会轻易被对方吃掉。

大型金融集团在西方发达国家有着深厚的历史基础。不管这些金融垄断集团在历史上是自然形成的，还是后起资本主义国家政府人为扶持的，这些大型金融集团最近 20 多年的发展却普遍受到本国政府的大力支持。<sup>10</sup>自上世纪 80 年代以来，放松管制，推行全球化和金融自由化，为大型金融集团的进一步发展壮大创造了有利条件。发达国

<sup>9</sup> USTR, The 2001—2006 National Trade Estimate Reports on Foreign Trade Barriers.

<sup>10</sup> Diaz-Alejandro, C. 1985. “Good-Bye Financial Repression, Hello Financial Crash.” *Journal of Development Economics* 19.



家通过取消信贷限额、实现利率自由化、放宽本国金融机构开业限制、放松金融机构营业范围的管制、允许金融机构创新等手段，进一步壮大本国金融巨头的实力。<sup>11</sup>发达国家还通过鼓励并购、修改《反垄断法》成立控股公司来确保大型金融机构有任意选择企业形态的自由，并以此促进金融的进一步集中和垄断。例如，日本 1997 年修订《反垄断法》，规定只要机构不出现过度垄断现象，原则上可自由设立控股公司。

欧洲主要国家、美国、日本大型金融机构的国际竞争力可以说是旗鼓相当。以《银行家》2005 全球 1000 家大银行(总资产排序)中前 25 名中的大银行为例，欧洲大陆占 13 家，英国 4 家，美国 3 家、日本 4 家。在《财富》杂志 2005 年世界 500 强中的金融巨头中，发达国家共有 115 家银行、保险公司和投资银行以及综合性金融集团入选。在入选的保险巨头中，欧洲大陆有 11 家，英国 5 家，日本 7 家，美国 18 家。在入选的银行中，欧洲大陆 27 家，英国 4 家，日本 4 家，美国 10 家。这说明，美国、日本要利用欧洲金融开放占领欧洲市场是不可能的，反之亦然。由于主要发达国家各自在金融的每个行业都有势均力敌的对手，如果彼此进行攻击只能是两败俱伤，因此，彼此尊重对方的实力范围是比较明智的选择，力量的均势维护了彼此的金融安全。

从欧洲大陆的实际情况看，它们绝大多数的国内市场都被本国少数几家大型金融机构所垄断。例如，瑞士最大的 2 大银行在银行业资产中占 64%，荷兰前 3 大银行垄断了 60% 以上的国内市场份额，德国最大的 3 家银行控制了私法银行市场份额的近 50%，西班牙 2 家最大的银行控制了 1/3 的市场份额。

像希腊、葡萄牙等国，它们没有超大型的金融机构，但为什么它们的金融产业也并没有被外资金融机构所控制？这是因为，第一，这些国家的公共金融机构也非常有影响，占据了很大市场份额；第二，虽然它们没有前面提到的那些超大型的金融机构，但也都有竞争力相当强的本国金融机构，而且在国内有分布在各个角落的分支机构；第三，它们经济规模相对较小，对大型金融机构没有吸引力；第四，它们多是欧盟成员，受到欧盟的强力支撑；第五，它们有严格的法治和

---

<sup>11</sup> (美) 艾伦·加特，《管制、放松与重新管制》(陈雨露等译)，经济科学出版社，1999 年第 1 版，第 159 页。



完善的监管体系。这些都是它们金融安全的有效保障。

### 3、长期实行混业经营，听任全能银行对证券保险业的控制

欧洲大陆多数国家长期实行的混业经营和全能银行制也是外资金融机构难以进入的重要原因。商业银行可以经营包括各种期限和种类的存贷款、各种证券买卖以及信托保险等一切金融服务，银行持有公司股票在 10%以上，并且掌握着股票的代理权。

德国是全能银行的典型，在德国，无论公法金融机构，还是私法金融机构，都可以而且基本上是实行全能银行制。在这种制度下，德国各类金融机构间没有严密的分工和严格的业务界限，各种银行都可以全面经营存贷款业务、证券业务、保险业务，并且可以持有工商企业的股份。这种历史形成的全能银行惯例构成了外国金融机构进入德国的强大障碍，也是德国维护金融稳定的可靠保证。因为，第一，德国的银行资本高度集中，银行资本与工商企业资本和人事联系密切。德国的银行大量持有企业的股票，并接受中小股东寄存股票的代理权，使银行在企业 and 公司董事会中有相当大的影响力。虽然，原则上，外国金融机构也可以从事企业的很多金融业务，但是，金融机构与企业的关系在很大程度上是一个路径依赖问题，德国已有的全能银行有大量的关系网。在全能银行制下，市场更封闭且得到了更好地保护，公开的信息披露更少。这些使外国金融机构很难置喙，外国金融机构要想进入由德国全能银行控制的市场十分不容易。第二，德国的全能银行很少倒闭，外国金融机构难以通过并购替代他们。第三，全能银行制能为客户提供全方位的金融服务，一般的外资银行很难取代它们在客户心目中的位置。<sup>12</sup>由于全能银行能向客户提供综合性金融服务而比专业化的金融中介有更大的吸引力。客户不必与几家金融机构往来，可以减少交易成本，这对吸引客户十分有利。银行对客户财务状况有全面的了解，因而可为客户设计和提供最佳融资渠道和投资建议，以及深层次的财务咨询和其他金融服务。由于德国的证券市场和保险市场也主要被银行所控制，进入德国的国际资本都在银行的监控之下，因此，很难对德国金融稳定构成威胁。

### 4、利用主银行制，建立本国银行与企业的长期交易关系

<sup>12</sup> 叶辅靖，《全能银行比较研究》，2001年8月第1版，第60-61页。

与德国不同，二战以后相当长时间内，即使从形式上看日本也不是一个对外资开放的国家，它在金融服务业设有各种准入障碍。与德国不同，它不是实行混业经营和全能银行制，而是实行最为严格的分业经营和专业金融机构制，<sup>13</sup>加上政府金融机构的强势地位，这一切都阻碍了外资金融机构的进入。但是，自20世纪80年代以来，特别是1998年以来，日本已经放弃了分业经营和高度专业化的金融体制，资本账户和金融服务业也在外部强大压力下不断开放，但日本金融的实际开放度仍然很低，其关键在于日本仍然设置隐型障碍，政府金融体系未被根本触动，特别是本国金融垄断集团的地位不仅未被削弱，反而在不断增强。

在历史上，日本三菱、第一劝业、富士、三井、住友几大集团形成同族近亲制的、与工业部门紧密相关的工商大企业集团财阀。<sup>14</sup>二战后，财阀解体，几大银行与母公司的密切关系被削弱，但它们在日本经济中的潜在势力一直存在，在日本政府的刻意扶持下，由它们演变而来的少数金融财阀继续分工协作地主宰着日本的各个金融行业。瑞穗实业银行、三井住友银行、东京三菱银行、日联银行等几家城市银行控制着60%的私人银行的资产份额，3家私人人寿保险公司（日本人寿保险公司、第一生命保险公司和住友保险公司）控制着约60%（邮政保险以外的市场）份额；野村、大和和日兴三大证券公司在投资银行业务中占绝对支配地位。69家外国银行在日本贷款中仅占1.3%的份额。<sup>15</sup>

日本大型金融垄断集团能够长期控制本国市场，与它们与企业相互持股实行主银行制度有关，<sup>16</sup>在这种制度下，企业与银行之间形成了长期、稳定、综合的交易关系，银行持有公司股票高达20%左右。

---

<sup>13</sup> 长期以来，日本金融体系坚持专业分工主义的原则，实行专业分工的银行制度。日本金融体系特点在于金融机构实行严格的业务领域限制，也就是说，不同类型金融机构承担不同性质的金融业务，它们之间不能相互交叉，呈现出业务分离状况。具体说是，直接金融与间接金融分离；长期金融业务与短期金融业务相分离；银行业务与非银行业务相分离；商业性金融业务与政策性金融业务分离和机构分立。

<sup>14</sup> 唐文琳、边作新，《金融体制的国际比较》，广西民族出版社，2001年9月第1版，第26页。

<sup>15</sup> USTR, The 2006 National Trade Estimate Report on Foreign Trade Barriers, p368; Also available: <http://www.fsa.go.jp/en/regulated/licensed/index.html>

<sup>16</sup> 日本与德国、韩国都实行主银行制度，虽然名称和具体内容不尽相同，日本称为主银行，德国称为家庭银行，韩国称为主交易行，但其核心内容都是建立银行与企业间的长期、稳定的合作关系。

所谓主银行是指某企业接受贷款中居第一位的银行称之为该企业的主银行。日本的主银行制是有以下几个特征：一是在多家银行中，占据了最大融资份额；二是在持有交易企业的股份方面，是银行当中持股最多的；三是往交易企业派遣领导层；四是具有长期固定的综合交易关系；五是在交易企业陷入经营困境时，积极采取救护措施。

显然，主银行制是一个多面体，包含了三重关系：一是银企关系，即企业与主银行之间在融资、持股、信息交流和管理等方面结成的关系。二是银银关系层面即指银行之间基于企业的联系而形成的关系；三是政银关系，即指政府管制当局与银行业之间的关系。这三层关系相互交错、相互制约，共同构成一个有机的整体。主银行制度有效地发挥了无形的准入障碍作用。主银行与企业的关系都有着悠久的历史渊源，外资银行很难成为主银行，因此，外资银行很难进入主银行控制的企业业务网。并难以获取相关竞争优势。

## 5、坚持对等开放原则，限制外资恶意并购

欧盟银行、保险和投资指南规定了相互给予国民待遇的条款，根据该项条款，如果第三国没有给予欧盟金融机构国民待遇，那么欧盟将拒绝第三国的金融机构进入欧盟营业。<sup>17</sup>

不仅欧盟及其成员国这样规定，许多非欧盟成员国更是一直以“对等开放”或对等权原则作为允许外资金融机构进入该国的前提条件。对等权指的是甲国企业要想进入乙国，那么甲国也必须保证乙国企业在甲国拥有同等的市场准入和业务经营条件。例如，法国规定，如果非欧盟成员国金融服务商要求在法国设立金融服务机构，它的母国必须给法国金融服务商同样的待遇。意大利也有类似规定，如果一国歧视意大利企业，那么意大利将拒绝该国企业进入意大利。德国、瑞士的金融开放也有相似的对对等权的规定。

“对等权”原则一方面它能防止外国金融机构过度涌入并挤占本国市场；另一方面从外经贸政策因素考虑，它能保证本国金融机构在进入其它国家市场及开展业务等方面拥有良好的条件，并在国际业务中享有同等的竞争机会。

跨国并购是一国金融机构打入另一国市场的重要途径，因此，许多发达国家为了限制外资金融机构通过并购方式进入本国，近来开始

<sup>17</sup> USTR, The 2006 National Trade Estimate Report on Foreign Trade Barriers, p232.

对跨国并购进行各种新的限制。例如，美国授权总统中止有损美国经济安全的并购，至于什么是有损美国经济安全，则全凭总统的主观判断。欧盟一些成员国也不甘落后，纷纷采取一些前所未有的措施，限制外国并购。例如，2004年11月法国通过了统一的法兰西货币和金融法典，该法典授权国务委员会定义法国的敏感部门，一旦某个行业被列入敏感部门，外国资本要收购这些敏感部门的股权就要事先得到批准。值得注意的是这不是对持股比例的限制，而是任何数量的股份都要事先获得批准。德国于2002年1月生效的《**《** 有价值证券收购法**》**》，也重新对外资的敌意收购进行限制，为德国企业抵制敌意收购开启了方便之门。<sup>18</sup>

总起来看，尽管，欧洲、日本与美国金融开放的保护机制在形式上有不同之处，但实质上是一样的，都是针对金融主权和金融体系的控制权，都对防范外资金融机构控制本国金融产业、金融主权起到了至关重要的作用，并通过保持金融控制权维护了金融和经济稳定。

## 我国国际收支及外汇外债形势

### 一、2007年上半年外汇形势

#### 1、人民币对美元汇率稳中趋升

6月末，人民币对美元汇率中间价为7.6155比1，并为上半年最低。与汇改前相比，人民币对美元累计升了8.68%，其中汇改后对美元累计升了6.49%，今年上半年就升了2.54%（折年率为5.14%）。尤其是今年5月以来，银行间外汇市场人民币对美元日浮动区间由0.3%扩大至0.5%，人民币汇率弹性有所增加。折年率看，3月份人民币汇率弹性为1.04%，而4、5、6月份分别增至4.56%、8.96%和5.67%。由于人民币汇率弹性增加，升值速度加快，改变了前期人民币篮子汇率（即名义有效汇率）贬值的走势。但由于其他主要贸易伙伴货币对美元也大都呈升值趋势，所以人民币多边汇率升幅自2005年7月汇

<sup>18</sup> USTR, The 2005 National Trade Estimate Report on Foreign Trade Barriers, p233.



改以来仅为 4.21%，低于人民币对美元同期名义升值的幅度。而且，与许多贸易竞争伙伴相比，人民币汇率升幅就更低，如马来西亚、韩国、菲律宾、泰国、巴西、斯洛伐克和波兰等国同期名义有效汇率水平的升幅分别为 5.32%、7.73%、17.75%、16.65%、17.63%、8.99% 和 15.33%。这正是中国产品能够在升值压力下保持较强的价格竞争力，进而支持出口快速扩张的一个重要原因。

## 2、外汇储备继续大幅增长

到 6 月末，外汇储备达到 13326 亿美元，比上年末增加 2663 亿美元，超过去年全年储备增加 2474 亿美元的水平，同比增长 41.6%，比上年同期多增 1440 亿美元。其中，二季度外汇储备新增 1306 亿美元，较一季度少增 51 亿美元。分析上半年外汇储备增长的主要来源，一是 1125 亿美元的货物贸易顺差，二是 320 亿美元外商直接投资，三是银行减持结售汇综合头寸 550 亿美元( 主要是因为银行为平补客户大量远期净结汇而在即期市场提前卖出外汇头寸，这可以在人民银行发布的半年度金融机构外汇收支信贷报告的“ 外汇买卖 ” 中的得到反映 )，四是境内企业境外上市募集资金调回结汇，以及金融机构外汇利润和外汇营运资金核准结汇 600-700 亿美元。因此，外汇储备增长是基本正常的。上半年，我国新增外汇储备额相当于当期 GDP 的 19.3%，显示我国国际收支不平衡的矛盾依然十分突出，实现国际收支基本平衡目标任重而道远。

## 二、2006 年我国国际收支状况

2006 年，我国经济对外开放程度进一步扩大，国际收支经常项目和资本项目继续呈现“ 双顺差 ”，国际储备较快增长，对外净债权进一步增加。

——经济外向型程度进一步提高。2006 年，我国国际收支总规模达到 3.33 万亿美元，比上年增长 38%，占 GDP 的 127%，比 2005 年上升 18 个百分点。

——经常项目顺差明显增加。2006 年，经常项目顺差 2499 亿美元，增长 55%，已连续五年呈现大幅增长，占国际收支总顺差的 96%，为 1999 年以来最高。经常项目顺差占 GDP 的比重升至 9.5%，比上年



提高 2.3 个百分点，显示中国经济对国际市场的依赖进一步增强。

——货物贸易顺差再创历史新高。2006 年，国际收支口径的货物贸易顺差达到 2177 亿美元，增长 62%。根据世界贸易组织最新排名，我国货物贸易进出口额（海关口径）均排名世界第三位。

——服务贸易逆差下降。2006 年，我国服务贸易收入增长 24%，支出增长 20%，服务贸易进出口总额 1928 亿美元，增长 22%，增幅提高 4 个百分点；服务贸易逆差 88 亿美元，下降 6%。我国服务贸易出口和进口额分别排名世界第八和第七位。

——收益项目和经常转移顺差继续保持较快增长。2006 年，我国收益项目顺差 118 亿美元，经常转移顺差 292 亿美元，分别比上年增长 11%和 15%。

——资本项目顺差大幅下降。2006 年，我国资本与金融项目顺差 100 亿美元，比上年减少 84%，仅占国际收支总顺差的 4%，为 2001 年以来最低。

——直接投资净流入有所减缓。2006 年，我国直接投资净流入 603 亿美元，下降 11%。这主要是因为外商直接投资净流入减少，以及对外直接投资净流出增加，2006 年分别减少 1%和增长 58%，显示我国“走出去”开放战略初见成效。

——证券投资逆差大幅增加。2006 年，我国证券投资项下净流出 676 亿美元，增长 12.7 倍，是导致我国资本项目顺差大幅下降的主要原因。同期，我国境内企业境外股本筹资净额 426 亿美元，较上年增长一倍，但同时由于外汇资金较为充裕，以银行、保险机构为主的境外证券投资快速增长，全年对外证券投资资产净增加 1104 亿美元，增长 3.2 倍。

——其他投资由逆差转为顺差。2006 年，我国其他投资项下净流入 133 亿美元，上年为净流出 40 亿美元。这主要反映了我国近年来外债较快增长的势头。2006 年，我国外债规模新增 419 亿美元，其中贸易信贷负债增加 132 亿美元。

——净误差与遗漏额反映在借方。2006 年，该项目净值为 -129 亿美元，占同期货物贸易进出口额的 0.7%，远低于 5%的国际警戒标准。

——国际收支总顺差较快增长。2006 年，在经常项目与资本项目“双顺差”的推动下，国际收支总顺差 2599 亿美元，其中储备资

产增加 2470 亿美元。

——对外净债权进一步增加。截止 2006 年底，我国对外金融资产 16266 亿美元，比上年末增长 33%；对外金融负债 9645 亿美元，增长 21%；对外金融净资产 6621 亿美元，增长 57%，占 GDP 的 25.2%。

——外汇储备投资仍是我国对外资本输出的主要形式。2006 年，在对外金融资产中，对外直接投资 824 亿美元，证券投资 2292 亿美元，其他投资 2420 亿美元，储备资产 10729 亿美元，分别占对外金融资产的 5%、14%、15%和 66%。不过，与上年末相比，储备资产在我对外债权中占比下降了约 1.6 个百分点，这主要是因为对外有价证券投资占比上升了 4.6 个百分点。对外直接投资近年虽然增长较快，但在我对外债权中占比下降了 0.2 个百分点。

——我国对外负债主要集中在私人部门。在对外金融负债中，来华直接投资 5442 亿美元，证券投资 1207 亿美元，其他投资 2996 亿美元，分别占对外金融负债的 56%、13%和 31%。与对外债权主要集中在公共部门相比，表明我国私人部门存在较严重的货币错配问题。同时，私人部门不论是股本还是债务融资方式，与外汇储备经营偏重低风险、低收益的稳健投资相比，其筹资成本较高，也提醒我们需要重新反思我国对外投资渠道的分散化问题。

### 三、外资与当前我国股市表现

今年是亚洲金融危机爆发十周年。回顾亚洲金融危机的教训之一，就是 90 年代上半期大量外资（即所谓国际热钱）涌入亚洲国家和地区，引起当地股票和房地产价格飞涨，形成资产泡沫。90 年代中期，当地资产泡沫破灭，国际资本突然外撤，引发货币危机、债务危机，乃至全面的金融危机和经济危机，亚洲繁荣骤然终结。2005 年中以来，伴随着国际收支持续较大顺差，外汇储备激增，我国股票市场也出现了持续、较快上涨，市盈率急剧攀升，引发了股市泡沫的争论。其中，是否存在国际热钱冲击因素成为各界关注的焦点。

根据现行法规，境外资金可以通过投资 B 股、合格境外机构投资者制度（QFII）和战略投资或并购方式进入国内股市。但一些境外机构和个人也可能通过进出口价格伪报、对外股权溢价转让、外商投资企业资本金结汇、个人外汇流入或地下钱庄等方式违规流入 A 股市

场。在外汇局近年来开展的外汇流入和结汇集中检查中，就发现了国内企业将贸易和投资款结汇，变相进入股市和房地产市场的相关案例。而且，对资本流入确实是当前我们监管的薄弱环节。目前，对境外资金可能进入 A 股市场的监管分属不同部门：外汇管理部门主要负责外币和人民币的兑换环节，对结汇表面真实性进行监管，但不掌握结汇后人民币资金的用途和流向；商务部门负责审核设立外商投资企业，但对企业实际活动是否符合审批规定和经营范围缺乏事后跟踪核查；有关部门为防止国有资产流失，要求对外股权转让需要进行资产评估，且不得低于评估价值，却不能阻止对境外溢价转让；海关从税收征管角度主要是评估进口价格，防止进口价格低估，却较少评估出口价格，更不能阻止企业对外出口高报；《证券法》不限制外资企业进入股票市场、证券经营机构在客户开立保证金账户时对其身份不加区分，境外个人还可通过委托境内居民个人或购买证券投资基金等多种方式进入。

但是，由此并不能简单得出境外有大量资金违规进入 A 股市场的结论。上市公司业绩好转，股市投资价值提升，股权分置改革等基础性制度建设取得重大进展，带动国内投资者信心恢复，奠定了国内股市上涨的基础。而国内资金充裕，特别是居民储蓄巨大，可投资领域不多，在股票上升中被大范围吸引。在实际储蓄利率较低、股市高涨的情况下，散户投资者蜂拥入市，推动了 A 股市场持续火爆。据测算，2005 年 7 月我国 A 股市场启动以来，上证 A 股指数变动与结售汇顺差变动有一定的相关性，但仅为+0.25；同期上证 A 股指数变动与居民人民币储蓄存款变动之间存在明显的负相关性，达-0.85，且与狭义货币供应量 M1 的增速高度正相关，达+0.95。所以，我们的基本判断是，当前国内股市过热主要是内资推动，有外资通过各种渠道违规流入，但只是次要的因素。从其波动性大、换手率高、投机性强来看，我国股市仍呈现以国内居民散户为主的市场特征。从检查工作中发现的外资违规进入股市的案例看，也都是企业的个体行为，尚未发现有对冲基金等境外机构投资者的违规介入。为此，稳定股市的关键是引导国内居民理性投资。同时，也有必要加强对跨境资本流动的监管协调，有效防范短期资本流动冲击。