数据向好困难犹存 加强长期稳定短期

――2016年第1季度宏观经济分析

天则所·中评网 张曙光 张弛

内容提要：1季度，GDP增长6.7%，实现了政府目标，国内喜庆“开门红”。但乐观需要谨慎，报喜还要报忧。现有的成绩是政府加大刺激政策使然，楼市大涨是用加杠杆来去产能的结果。须知，实体经济还相当困难，去产能后再就业的压力很大，货币政策的操作空间十分有限，在结构性改革上财政政策还有些余地，关键还是长短期的权衡。我们的看法是，稳定短期，加强长期。

**一、总量态势**

**1.经济增速继续下降**

初步核算，一季度国内生产总值158526亿元，按可比价格计算，同比增长6.7%。分产业看，第一产业增加值8803亿元，同比增长2.9%；第二产业增加值59510亿元，增长5.8%；第三产业增加值90214亿元，增长7.6%。以2015年价格计算，今年一季度GDP增量为9851亿元，比上年同期多增222亿元。

一季度，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长5.8%，增速比上年全年回落0.3个百分点，比今年1-2月份加快0.4个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比下降0.1%，集体企业增长2.4%，股份制企业增长7.2%，外商及港澳台商投资企业增长3.3%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长2.1%，制造业增长6.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.6%。



**2.菜肉领涨居民消费价格 生产者价格下降趋缓**

一季度，居民消费价格同比上涨2.1%。其中，城市上涨2.1%，农村上涨2.0%，3月份上涨2.3%。分类别看，食品烟酒价格同比上涨5.1%，衣着上涨1.7%，居住上涨1.3%，生活用品及服务上涨0.4%，交通和通信下降2.0%，教育文化和娱乐上涨1.3%，医疗保健上涨2.9%，其他用品和服务上涨0.6%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨0.6%，猪肉价格上涨24.1%，鲜菜价格上涨27.3%。

一季度，工业生产者出厂价格同比下降4.8%，3月份同比下降4.3%，环比上涨0.5%。一季度，工业生产者购进价格同比下降5.8%，3月份同比下降5.2%，环比上涨0.3%。



**3.农村外出务工劳动力增加**

2月末，农村外出务工劳动力总量16799万人，比上年同期增加468万人，增长2.9%。

**4.人民币汇率稳定**

3月末，国家外汇储备余额为3.21万亿美元。3月末，人民币汇率为1美元兑6.4612元人民币，与上年末基本持平。

2016年一季度，以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别发生11369亿元、2075亿元、2610亿元、3566亿元。

**二、因素与结构**

**1.固定资产投资略升 消费略有回落**

一季度，固定资产投资（不含农户）85843亿元，同比名义增长10.7%（扣除价格因素实际增长13.8%），增速比上年全年加快0.7个百分点，比今年1-2月份加快0.5个百分点。其中，国有控股投资29120亿元，增长23.3%；民间投资53197亿元，增长5.7%，占全部投资的比重为62.0%。分产业看，第一产业投资1949亿元，同比增长25.5%；第二产业投资33664亿元，增长7.3%；第三产业投资50230亿元，增长12.6%。一季度，全国房地产开发投资17677亿元，同比名义增长6.2%（扣除价格因素实际增长9.1%），增速比上年全年加快5.2个百分点，比1-2月份加快3.2个百分点。

一季度，社会消费品零售总额78024亿元，同比名义增长10.3%（扣除价格因素实际增长9.7%），增速比上年全年回落0.4个百分点，比今年1-2月份加快0.1个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额34625亿元，增长8.0%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额66920亿元，同比增长10.2%，乡村11105亿元，增长11.0%。按消费类型分，餐饮收入8302亿元，同比增长11.3%，商品零售69722亿元，增长10.2%，其中限额以上单位32579亿元，增长8.0%。

一季度，全国网上零售额10251亿元，同比增长27.8%。其中，实物商品网上零售额8241亿元，增长25.9%，占比为10.6%。



**2.进口下降幅度超过出口 “一带一路”国家投资增长**

一季度，进出口总额52144亿元，同比下降5.9%。其中，出口30123亿元，下降4.2%；进口22021亿元，下降8.2%。进出口相抵，顺差8102亿元。3月份，进出口总额19056亿元，同比增长8.6%。其中，出口10501亿元，增长18.7%；进口8555亿元，下降1.7%。

1-3月，全国新设立外商投资企业5956家，比去年同期增长1.6%；实际使用外资金额2242.1亿元人民币（折354.2亿美元），同比增长4.5%（未含银行、证券、保险领域数据）。其中，前十位国家/地区（香港、澳门、韩国、新加坡、美国、台湾、日本、英国、德国和卢森堡）实际投入外资总额334.4亿美元，占全国实际使用外资金额的94.4%，同比增长1.5%。 “一带一路”相关国家对华投资新设立企业558家，同比增长21.6%，实际投入外资金额18.4亿美元，同比增长8%。



**3.财政收入增长微缓 税收增长快于经济增长**

1-3月累计，全国一般公共预算收入38896亿元，同比增长6.5%比上年全年回落0.1个百分点。其中，中央一般公共预算收入15666亿元，同比增长1.2%；地方一般公共预算本级收入23230亿元，同比增长10.4%。全国一般公共预算收入中的税收收入32954亿元，同比增长7.8%。

1-3月累计，全国一般公共预算支出37958亿元，同比增长15.4%。其中，中央一般公共预算本级支出5050亿元，同比增长4.3%；地方一般公共预算支出32908亿元，同比增长17.4%。

**4.狭义货币大增，新增贷款放量**

3月末，广义货币(M2)余额144.62万亿元,同比增长13.4%，增速分别比上月末和去年同期高0.1个和1.8个百分点；狭义货币(M1)余额41.16万亿元,同比增长22.1%，增速分别比上月末和去年同期高4.7个和19.2个百分点；流通中货币(M0)余额6.47万亿元,同比增长4.4%。一季度净投放现金1435亿元。

3月末，本外币贷款余额103.79万亿元，同比增长13.4%。月末人民币贷款余额98.56万亿元，同比增长14.7%，增速比去年同期高0.7个百分点。一季度人民币贷款增加4.61万亿元，同比多增9301亿元。分部门看，住户部门贷款增加1.24万亿元，其中，短期贷款增加1470亿元，中长期贷款增加1.10万亿元；非金融企业及机关团体贷款增加3.42万亿元，其中，短期贷款增加8728亿元，中长期贷款增加2.07万亿元，票据融资增加3654亿元；非银行业金融机构贷款减少660亿元。一季度外币贷款减少216亿美元，同比少增557亿美元。

3月末，本外币存款余额145.42万亿元，同比增长12.6%。其中人民币存款余额141.12万亿元，同比增长13.0%，增速比去年同期高2.9个百分点。一季度人民币存款增加5.41万亿元，同比多增1.26万亿元。其中，住户存款增加3.47万亿元，非金融企业存款增加1.56万亿元，财政性存款增加1690亿元，非银行业金融机构存款减少3631亿元。一季度外币存款增加386亿美元，同比少增449亿美元。

**5.货币市场日均交易大增 市场利率基本稳定**

一季度银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交180.91万亿元，日均成交2.97万亿元，日均成交比去年同期增长103.9%。其中，同业拆借、现券和质押式回购日均成交分别同比增长115.4%、108.2%和100.0%。

3月同业拆借加权平均利率为2.09%，与上月持平，比去年同期低1.6个百分点；质押式回购加权平均利率为2.10%，与上月持平，比去年同期低1.51个百分点。

**6.股指大幅波动 股票成交额大降**

一季度，A股经历了暴跌、低迷和反弹的大幅波动，与全球资本市场的波动走势基本契合。上证综指由最高3685点快速下跌至2638点，又缓慢反弹至3000点。上证综指、深证成指、创业板指的跌幅分别为15.12%、17.45%和17.53%，熊冠全球。一季度沪深证券交易所股票成交额为32.10万亿元，比去年同期下降22.3%。其中，上海证券交易所股票成交额12.87万亿元，下降45.0%。

2016年1月1日起正式实施指数熔断机制，选取沪深300指数作为基准指数，设置5%和7%两档熔断门槛。1月4日和1月7日的两个交易日内，因为触发5%和7%的熔断阈值，造成A股提前收盘。随后不久，三大交易所宣布暂停实施指数熔断机制。熔断机制在A股短暂亮相4天后即宣告暂停。

从长期来看，A股市场仍处于下行阶段，何时见底还言之过早。



1. 政策效应
2. 总体态势

今年1季度，GDP增长6.7%，增速比上年同期回落0.7个百分点，幅度并不算小；比上个季度回落0.1个百分点，呈稳中趋缓态势。工业增加值的增长态势相似，增长5.8%，同比回落0.6个百分点，比1－2月份加快0.4个百分点。3月份，CPI同比上涨（2.3%）环比下降（0.4%），而PPI环比上涨（0.5%）同比下降（4.3%），是24个月以来的首次上涨和连续49个月下滑后的降幅收窄。农村务工劳动力增加486万，城镇调查失业率5.2%。对于这样的增长实绩，国内一片欢呼，国家统计局发言人概括为：运行平衡，结构优化，亮点纷呈，好于预期。发改委发言人和不少报纸都认为实现了“开门红”。我们认为，从实现政府今年的增长目标来看，开局情况的确不错，但回落之势未变，乐观还要谨慎，报喜也要报忧，才是实事求是的科学态度。

从三大需求的情况来看，固定资产投资增长10.7%，比上年全年加快0.7个百分点，其中，国有控股投资增长23.3%，比民间投资增速快17.6个百分点；房地产投资增长6.2%，比上年加快5.2个百分点。很明显，这是政府直接投资和短期政策刺激的结果。社会商品零售额增长10.3%，比上年全年回落0.4个百分点，应当说回落的幅度不算小，在我们全力打民生牌和提升国内消费的情况下，商品零售额回落值得关注。进出口仍处于下降通道，且出口降幅（4.2%）扩大（去年下降1.8%）而进口降幅（8.2%）收窄（去年下降13.2%）。3月份出口大增（18.7%），是去年6月以来的首次增长，提振了市场的信心。不过，这一数据在很大程度上受到基数效应以及旧历新年造成的季节性扭曲影响，未必是全球需求走强的证据。进口降幅收窄，大宗商品特别是铜和铁矿石进口强劲上升，更值得关注。因为，在钢铁企业港口库存上升的情况下，仍然加大对铁矿石的购买力度，的确出人意料，它与投资特别是房地产投资的增加有关，但却与钢铁行业去产能的方向和政策相悖。

不少论者都以IMF调降全球增长预期而调升中国增长预期来支持自己的观点。不错，IMF今年4月12日将2016年全球经济增长从1月时预估的3.4%调降为3.2%，且所有发达经济体（美、加、英、日和欧元区）的展望都趋于下行（从2.6%调降至2.4%），却把中国的增长预期从6.3%提高到6.5%。但是，IMF明确表示，这得益于北京方面为达到政治意义重大的增长目标而出台的短期刺激措施，并调降了对中国经济的长期预期，因为较好的短期局面是建立在扩大信贷等政策基础上的，这些政策未来将给经济增长带来代价。所有论者都不提这一点，而这正是当前中国经济政策举措的要害所在。

1. 关注食品价格上涨

1季度CPI上涨2.1%，3月份上涨2.3%，还属正常，其中，食品上涨7.6%，则值得关注。上涨的原因，一是由于低温寒潮影响，鲜菜供应不足，价格上涨35.8%，影响CPI约0.92个百分点；二是由于前期猪肉价格长时间低迷，养猪户积极性受挫，导致生猪存栏下降，猪肉供应偏紧，肉价同比上涨28.4%，影响CPI约0.64个百分点。菜价上涨是季节性因素所致，现已开始缓解，菜价出现回落。与菜价不同，猪肉价格还会在高位运行一段时间，因此，还需要分析讨论。

按照常规，春节过后是传统的猪肉消费淡季，但今年节后，肉价在高位企稳的基础上再次进入上升通道，这种情况很少见。3月份以来，各地猪肉价格已经突破2011年19.6元/公斤的历史高点，而且还在上涨。据农业部的数据，截至4月2日的一周里，猪肉均价为每公斤25.67元人民币（去年同期是17.35元/公斤）。不少市民反映，肉价高得吓人，“钱袋子”吃不消。猪价上涨扭曲了猪粮比价，猪粮比价的盈亏平衡点是6：1，现在达到了9.13：1，一头猪的盈利超过800元，且今年的饲料价格比往年低15－20%。这就不正常了。据业内人士分析，猪价上涨的原因有三，一是前几年价格持续低迷，一些养猪户减产或者退出市场，据农业部的数据，去年约500万养猪户退出。二是各地提高环保门槛，许多养猪户达不到标准。三是今年春节前后的寒潮雨雪，影响了子猪的生长。

除此而外，一个值得关注的问题是，我国生猪行业一直处于周期性涨跌的波动之中，人称“猪周期”，且生猪出栏量变动1个百分点，猪价会变动6、7个百分点。我们的政策调控往往价高时介入，支持生产，价格回落时又放手不管，这样不是平抑周期，而是放大波动。15年来大致经历了5个“猪周期”，基本上是3－4年一个周期，波峰分别出现在2001、2004、2008、2011和今年。出现“猪周期”的原因是家庭散养的比例较大，易于受市场行情的左右。只有当规模化养猪占市场需求的80%以上，“猪周期”的振幅才有可能趋于平稳。因此，破解“猪周期”的出路还在于产业升级，在扩大规模化、专业化、工厂化养殖的同时，促进产业化、标准化和品牌化生产，同时要提高养猪技术，特别是育种技术和防疫技术。但从目前的情况来看，“猪周期”还会存在，且时间跨度会更长。因为，前几年的猪肉价格大跌，不少养殖户亏损累累，退出后进城打工，不会再回来养猪。现有的大型养猪场也具有垄断价格的优势，为了维持目前的暴利以弥补前几年的亏损，也不会急于补仔猪以便后市投入市场。因此，猪肉价格维持高位的时间可能比人们预期的要长，且每公斤20元左右可能会成为常态。

我国是猪肉生产和消费大国，约占世界的50%以上。但价格国内高于国外，欧洲市场猪肉均价是每磅65美分（约合每公斤9.27元），美国每公斤1美元左右。国内供应不足，必然会增加进口，1月份猪肉进口量同比增长了56%，2月份增长了76%，其中，1 月份欧洲对华猪肉出口激增78%，2月份美国对华猪肉出口环比增长了38%。国内猪肉价格上涨，必然带动国外价格上涨，芝加哥商品交易所规模达80亿美元的瘦肉猪市场，期货价格比年初上涨了12%。反过来，这也会影响到国际粮食价格的走势。

受猪肉价格上涨的刺激，鸡肉价格也逐渐走高。因为受疫情的影响，我国祖代鸡的进口仍然受限，乐观的估计是今年第4季度放开，而引进祖代鸡到繁育出父母代鸡，再到繁育出商品鸡苗大约需要1年时间，因此市场供不应求，有可能使2017年的鸡肉市场迎来2011年的辉煌，“猪周期”有可能叠加上“鸡周期”。这是值得预先考虑的。

1. 去产能和再就业

中央经济工作会议和总理的《政府工作报告》把供给侧结构改革，去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板作为今年经济工作的重要任务，其中，去产能作为五大任务之首。因此，我们想讨论一下去产能以及由此而发生的转岗再就业问题。

目前，煤炭、钢铁、有色、水泥等行业产能严重过剩。电力行业堪比煤炭，虽无产品堆积在仓库里那么直观，但很多企业的一半机组停运，分配的发电量仅够维持电厂“不饿死”。传统零售业受到网购的冲击，也处于“严冬”之中。不少企业亏损严重，债台高筑，依靠政策补贴过日子，形成一大批“僵尸”企业，占用了大量资源，扭曲了市场秩序。仅以上市公司为例，若以每股收益来衡量，从2013－2015年，有260余家A股上市公司连续三年为负值，整体资产负债率近70%，负债合计达1.6万亿元，主要分布在煤炭、钢铁、水泥等重资产行业，是去产能的重镇。而煤炭行业也许是重中之重，38家上市公司中20 家2015年预告净利润亏损，前3个季度，国有及国有控股煤炭企业累计亏损28亿元，而2014年同期利润为398亿元。

2月5日，国务院发布《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，从总体要求、主要任务、政策措施和组织实施等四个方面进行布署。主要任务是，通过市场倒逼和政府支持相结合、化解产能和转型升级相结合、整体推进和重点突破相结合，在近年来淘汰落后产能的基础上，从2016年开始，用3到5年时间，再退出产能5亿吨左右，减量重组5亿吨左右，大约占全国总产能（57亿吨）和正常产能（39亿吨）的1/6和1/4左右。

4月13日，发改委召开定时定主题新闻发布会，通报化解钢铁煤炭行业过剩产能工作情况，相关部门围绕财税金融支持、职工安置、国土、环保、质量、安全方面研究制定了8个专项配套政策文件。第二天，国土部出台了《关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，规定退出企业的土地资产可交由政府收回，收回后的出让收入可按规定通过预算安排支付退出国有企业职工安置费，也可由企业自行处理。已缴纳的矿业权价款可按有关规定申请退还剩余储量对应已缴纳价款。第三天，人社部、发改委等七部委发布《关于在化解钢铁煤炭行业过剩产能实现脱困发展过程中做好职工安置工作的意见》，支持企业内部分流、促进转岗就业、内部退养、公益性岗位托底等多渠道解决人员分流安置，对失业和停产员工进行培训，给予职业培训补贴，零就业家庭在培训期间给予生活费，对钢铁煤炭集中区域开展跨地区劳务输出。国家设立工业企业结构调整专项奖补资金，结合任务完成情况，除对地方和中央企业进行梯级奖补外，可用于职工安置。其他文件将陆续印发。看来，这次比90年代下岗再就业做得比较规范。

在煤炭方面，山东能源集团、陕煤化集团已经开始行动，并取得了初步经验。山东能源集团已经处置8家“僵尸企业”，关停16家亏损企业，同时从精简机关入手，累计控员4.3万人，节约人工费用35亿元，减亏1.88亿元。陕煤化集团前2年已经关闭16对矿井，退出产能830万吨，分流职工上万人，今明两年，再关闭10 对矿井，使落后产能和劣质煤全部退出，今年减员1.5万人。山西西山煤电集团、平煤集团也发布了今年关停矿井和转岗分流的计划和指标。

国务院文件明确指出，职工安置是“化解过剩产能工作的重中之重”。年初预计，煤炭行业安置职工100万人，人社部经过初步统计宣布，增加到130万人（另有钢铁行业50万人）。按照2015年底全行业445万人计算，分流安置人员占30%。可见任务相当繁重。为此，国家将建立过剩产能退出通道，1月22日，财政部下发《关于征收工业企业结构调整专项资金有关问题的通知》，今年测算征收的额度为464亿元，此外中央财政每年将出资1000亿元解决过剩产能退出问题，持续4－5年。主要用于企业退出后的人员安置、地方化解过剩产能中的人员分流安置奖补。

事情说起来容易，发文件也不难，做起来问题就来了。关闭矿井，淘汰产能，转岗分流，政府虽然想了不少办法，出了很大力气，但国家的直接损失也许就是矿区的那些固定设施，主要成本仍然要由下岗职工来承担。很多职工感到迷茫，有人说，自己在矿井干了几十年，“啥也不懂，就知道下井挖煤，没有技术，四十多岁了，出去打工能干啥？估计只能看大门”。井径矿关闭了最后一个矿井，结束了百年采煤史，失业的800多名工人放假2年，扣除各种保险后，每月仅靠几百元工资生活，其情景可想而知。矿区政府和井径集团与一家商会达成合作，后者投资40万元，实施以段家楼为核心的正丰矿建筑群整体修复、煤矿博物馆建设等工程。但在雾霾常年环绕的地方，当地村民出门都用口罩、帽子、围巾将自己武装得严严实实，恐怕没有什么人来这里参观旅游。谈到这个旅游项目，很多人也直摇头，“这环境哪有人愿意来啊”？！当然，煤矿关停后，环境可能会有改善。翼中能源邢矿集团情况类似。翼中能源原来是500强，现在这些矿靠贷款过日子，原来矿工一个月5000元，现在降到了2000元，集团与山西和顺县人民政府签署“天河梁大峡谷――牛郎织女景区”合作开发协议，标志着邢矿集团向打造观光旅游、休闲度假、生态农业于一体化的旅游休闲产业进军，但矿区工人都不看好这个项目，他们认为“投资的钱可能又打了水漂，没有人会想到这里来旅游”。人常说，靠山吃山，靠水吃水。关一个矿容易，但因煤矿而兴起的这座城市，有太多的工人几代人都靠着煤矿养家糊口。煤矿说没就没有了，这些工人以及整个城市的生存以及再就业就成了大问题。

民营钢铁和煤矿的关闭和重组，损失只能自己负责。一位煤老板无奈地表示，“当初花1700万元买的煤矿，现在170万元卖不出去”。有些有开采前途的煤矿只能卖给国家或大型煤炭集团，但关闭煤矿的职工安置无人负责，因为上述文件关注的都国有煤矿的问题。国有钢铁和煤矿中的僵尸企业主要采取行政关闭和重组的办法，而政府又不可能对这些企业一视同仁。例如，对于东北特钢集团和淄博矿业有限公司发生违约，政府并未制定针对他们的援救计划，而中国中钢集团却得以至少5次延长债券回售登记期。政府还通过让银行把所持有的债券转换成股权的办法来拯救产能过剩濒于破产的大企业，3月份，中国华荣能源股份通过一项计划，把27亿美元债务转换为企业股份。这样，投资者无法区分实在的风险和风险幻觉，实际上是把坏账转移到金融系统的另一个口袋里，不是化解而是增加了金融风险。

1. 房价上涨及其调控

实体经济下滑的情况相当严重，总理在召开部分省市主要负责人经济形势座谈会的讲话中也指出，“国内实体经济发展面临多重困难”，但人们对它的严重情况并不了解，也不重视。下表列示了56种主要工业产品产量中负增长的31种产品，可见一斑：

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 产品名称 | 2015年1－2月 | 2015年全年 | 2016年1－2月 |
| 铁矿石原矿 | －5.8 | －7.7 | －6.0 |
| 原盐 | －5.4 | －1.7 | －0.9 |
| 成品糖 | －10.5 | －7.4 | －5.9 |
| 布 | 4.6 | 3.1 | －1.4 |
| 新闻纸 | －10.2 | 4.2 | －4.5 |
| 硫酸 | 10.2 | 4.0 | －0.2 |
| 纯碱 | 2.1 | 3.1 | －4.3 |
| 化学农药原药 | 4.7 | 2.2 | －1.5 |
| 水泥 | 11.2 | －4.9 | －8.2 |
| 平板玻璃 | －6.8 | －8.6 | －1.9 |
| 生铁 | 0 | －3.5 | －7.0 |
| 粗钢 | －1.5 | －2.3 | －5.7 |
| 钢材 | 2.1 | 0.6 | －2.1 |
| 十种有色金属 | 6.8 | 5.8 | －4.3 |
| 发动机 | 0.9 | －2.9 | －2.2 |
| 金属切削机床 | 6.1 | －9.3 | －12.9 |
| 电动手提式工具 | －0.8 | 1.6 | －0.3 |
| 金属冶炼设备 | －12.4 | －11.6 | －22.4 |
| 包装专用设备 | 3.2 | －2.0 | －10.3 |
| 小型拖拉机 | －11.5 | －15.3 | －8.1 |
| 铁路机车 | 77.2 | 6.3 | －44.8 |
| 基本型乘用车（轿车） | 1.6 | －8.3 | －12.3 |
| 民用钢质船舶 | 15.4 | －0.3 | －0.9 |
| 发电机组（发电设备） | －0.6 | －13.8 | －17.9 |
| 交流电机 | －4.0 | －6.1 | －8.3 |
| 家用电冰箱 | 1.0 | －1.9 | －4.0 |
| 程控交换机 | －10.3 | －9.8 | －14.0 |
| 传真机 | 27.6 | －5.1 | －61.6 |
| 电子计算机整机 | －10.1 | －12.3 | －16.2 |
| 微型计算机设备 | －9.7 | －12.9 | －21.9 |
| 复印和胶版印刷设备 | 33.0 | 3.1 | －12.6 |

资料来源：国家统计局中国经济景气监测中心：《中国经济景气月报》，2016年第3期。

在实体经济普遍下滑的情况下，房地产成了稳增长的重要抓手。在以前出台的促进房地产发展政策的基础上，房地产市场开始复苏。今年1月份，房价上涨的城市增到25个，四个一线城市一跌三涨，深圳同比上涨52.7%，领涨全国房价14个月，上海和北京分别以21.4%和11.3%的涨幅紧随其后。北京的二手房在连续上涨16个月的情况下，成交量创下34个月的最高记录，均价从上个月的34564元/平方米涨至39497元/平方米，上涨14.27%。部分二线城市楼市也开始走强，十大城市中住宅价格同比上涨9.19%，全国100个城市（新建）住宅同比上涨4.37%。

然而，就在这种情况下，政府又频频出手加码。在大量供给货币的同时，2月2日，央行和银监会共同发布《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》，调低个人住房贷款的首付比例。这是自2014年9月30日以来政府部门发出的第4道住房消费“金牌”。《通知》规定，在不实施限购政策的城市，居民家庭首次购买普通住房的最低首付比例为25%，各地可以向下浮动5个百分点，对拥有一套住房且结清住房贷款的居民家庭，购买第二套改善性住房首付比例调整为不低于30%。利率水平各省市根据利率定价自律机制和自己的具体情况确定。与此同时，2月19日，财政部官网发布消息，调降房地产交易契税和营业税。购买1套90平方米以下住房的契税为1%，90平方米以上为1.5%（原分别为90－140平方米为1.5%，140平方米以上为3%）。购买2套住房，90平方米以上和以下一线城市为3%，二线城市90平方米以下为1%，以上为2%。一线城市购买首套140平方米以上减免50%，二线城市购买2套最高减免67%。一线城市营业税普通住宅维持原状，非普通住宅未满2年的免除了全部营业税（原按5.5%的差额征收），二线城市满2年和未满2年的普通住宅维持原状，非普通住宅未满2年按5.5%的全税额征收。据有人测算，降税后价值200万元的房屋最高可省4万元。此外，住房公基金政策也做出了调整。在这种情况下，逾百个城市频出楼市宽松政策。

在货币供给宽松和一系列利好政策的推动下，一、二、三线城市新建住宅均价全部上涨。2、3月份，70个大中城市中房价上涨的分别增加到40和43个，一季度，深圳新建商品房均价48089元/平方米，环比上涨18.4%，同比暴涨79.3%，二手房均价环比上涨11.62%；全国25%的城市二手价格上涨。2月27日，杭州城东杨柳郡首期房源开盘，388套房吸引的客户超过1400组、约3000人，开盘2小时后宣布全部售完。上海也同样出现热销场面，352套千万豪宅开盘当天被抢光。深圳、南京等热门城市，也出现“裹棉被排队”的“漏夜抢房”景象。环北京区域楼市也很火爆，上涨最快的是“北三县”，燕郊最高达2.3万元/平方米，大厂1.5万元/平方米，固安突破1万元/平方米。4月9日，保定下辖涞水县华银城·青年港楼市开盘，一天内售罄。房价上涨，地价也上涨，出现“面粉比面包贵”的现象，2月23日，北京土地市场迎来春节后的首拍，9家房企和综合体参与竞拍大兴区91937平方米纯住宅面积以及大量配建和商业用地，最后，绿地以39亿元的总价以及配建15000平方米代价夺得，楼面价4.7万元/平方米。总之，1季度楼市热度不减，进入4月，一些地方的楼市还在“发烧”。

鉴于楼市发烧，政府又出台政策加强调控。2月25日，深圳出台了《关于完善住房保障体系促进房地产市场平稳健康发展的意见》，人称《深六条》，把非深圳户籍人口购房缴纳个人所得税和社会保障的时间从1年改为3年，对还清首套房贷再购第2套住房的首付升至4成。同日，上海也出台楼市调控新政，非沪籍家庭买房社保需缴满5年，购买第2套自住普通住房首付不低于50%，购买非普通自住房首付不低于70%。与此同时，政府也一刀切拿首付贷以及P2P房产众筹平台开刀，然而，楼市零首付依然可以操作。北京、上海、天津、深圳等地房地产首付贷换“马甲”乱象依旧。

从以上情况可以看出，谁在操控楼市，不是很清楚了吗。政府为了刺激经济增长，于是全面启动楼市，房价上涨过高，政府又出面加以控制，但是控制是控制不住的。因为政府是最大的受益者，除了税收的真金白银以外，还有GDP和政绩。这就是房地产市场十多年来越调越涨的秘密。有意思的是，用货币和财政政策刺激上涨，而用行政手段限购进行调控，用加杠杆的办法去库存，居然被作为经验推广，视而不见埋下的祸根。这样，政府行为永远都是有道理的。

1. 货币政策和金融运行

今年以来，央行加大了公开市场操作的力度，全面启动创新型货币政策工具，在大力进行逆回购操作的同时，一方面运用常备借贷便利（SLF）、中期借贷便利（MLF）、抵押补充贷款（PSL）等，注入中长期流动性，另一方面利用短期流动性调节工具（SLO）以及将政府支持机构债券和商业银行债券纳入公开市场操作和SLO质押品范围，补充短期流动性不足。3月1日，即G20行长和财长会议当天，又普遍下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，向市场释放货币宽松信号。这是自去年初以来的第7次降准，此举可释放流动性6000亿元左右。因此，形成货币过度扩张的态势，新增贷款破记录，1月份达2.51万亿，1季度达4.61万亿元， M1、M2增长分别比去年同期高1.8和19.2个百分点。成为楼市上涨的重要推手。

大家知道，全球央行货币政策普遍宽松已是不能承受之重，美国加息已经止步，欧洲央行把主导利率降至零，隔夜利率为负，日本也是无节制的量化宽松，G20会议也大唱宽松调子，然而世界经济仍然未见起色。就在会议召开之时，央行宣布降准，不能说与国际舆论和压力无关。央行行长在G20会议上解释说，中国“不会是过度基于外部经济或者资本流动来制定我们的宏观经济政策”，被有人解读为，中国货币政策调整以我为主。此举虽然市场表示欢迎，G20的行长和财长予以赞赏，然而，正如有人指出的那样，扩大资金规模的套路难改结构的矛盾和压力，反而加剧了惯性思维和惯性套路的恶性循环，潜藏着更大的风险。其实，央行的操作可以并行，一方面降准，一方面升息，因为消费物价上涨（2.3%）已经明显超过的存款利率（1.75%），实际利率为负。

有几件事情倒是值得关注。一是4月14日，央行发布境外央行类机构进入中国银行间债券市场业务流程和境外央行类机构进入中国银行间外汇市场业务流程，推动银行间债市和汇市“全”开放，其投资额度不设限，投资债市的资金可以自由汇出，投资汇市的资金汇出需借助“落地”账户，无需相关管理部门批准。这一举措不仅可以活跃银行间市场，而且有助于提升中国金融市场对国际市场的影响力。

二是3月31日，央行和银监会联合印发《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》，从积极培育发展消费金融组织体系、加快推进消费信贷管理模式和产品创新、加大对新消费重点领域金融支持、改善优化消费金融发展环境等方面提出了一系列政策措施。业内人士认为，这是对消费金融行业的重大利好。不仅有助于消费金融公司扩容，而且有利于其行为的规范，不仅银行重装再入局，而且有助于发挥电商平台在消费金融业务上的独特优势。不过，人才培养、风险控制和消费者教育都需要加强。

三是1月份，央行召开数字货币研讨会，表示已经成立专门研究团队，争取早日推出央行发行的数字货币。此举被业内评价为“破冰之举”，因为数字货币甚至可以视同于金本位时代的“黄金”，未来有望成为互联网时代的“一般等价物”。发行数字货币可以降低传统纸币发行、流通的高昂成本，提升交易活动的便利性和透明度，减少洗钱、逃网税等违法行为，提升央行对货币供给和货币流通的控制力，也显示了未来货币数字化的趋势和前景。当然，到数字货币落地还有很长距离。不过，应当指出，央行所提的法定数字货币与现有数字货币比特币有很大区别，央行探讨的数字货币是否能代替纸币发行，与是否允许民间发行数字货币是完全不同的两回事。如果央行的目的定位于限制和取消民间数字货币，能否实现，还得观察。

四是政府扶植的金融机构出现困难，政府限制的有利的金融市场活动也难以发展。到去年底，全国有小贷公司8910家，比上年增加119家，但贷款余额却减少了8.87亿元，从原来的年增长20%变成了负增长，很多小贷公司处于“严冬”，只能通过寻求新的融资渠道、转变增长模式进行突围。2013年底，股份制银行和城商行在全国掀起了一个“社区运动”，纷纷在居民区内设立社区银行，现在的情况是，很多社区银行门庭冷落，无人问津，无法完成任务，而物业和人工成本居高不下，面对网络金融的飞速发展，社区银行变成了鸡肋。然而，民营银行的发展却是小脚女人走路，2014年试点的5家，目前经营平稳，但只有5家，今年已经有12家进入论证阶段，何时能够成立和成立多少还很难说。互联网金融确是一场创新，难免出现一些问题，监管也是必要的。但如何监管却存在着很大争议。尽管2015年7月十部委联合印刷《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，填补了互联网监管法律法规的空白，但由于分业监管，各部门缺乏协调，中央和地方的利益矛盾，难以形成合力，缺乏系统性、规范性监管规章，仍处于几不管的状态。有的甚至采取一刀切的办法，全面叫停。再好的监管规则，最后都必须接受实际效果的检验，监管的目的是为了促进其发展，而不是将其管死。前不久，中国银监会会同工信部、公安部、国家互联网信息办公室研究起草了《网络信贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》，在具体监管业务上，仍然没有解决“中央军”和“地方军”之间因利益冲突而产生的分工、协调和配合问题。要知道，全球P2P借贷行业日趋成熟，放贷者关注盈利能力而不是规模扩张，并且考虑如何与现有金融机构进行合作。我们应当吸他人的经验，加速互联网金融的成熟发展。

1. 体制分析

1季度，山东疫苗案是一件大事，需要专门予以讨论。

3月18日，有媒体爆出山东济南庞某母女涉嫌非法经营疫苗，非法购入25种儿童、成人用二类疫苗，未经严格冷链存储运输销往全国18个省市，涉案金额5.7亿元（经查实，销售金额3.1亿元）。

3月19日，山东省食药监局公布：根据济南市食品药品监督管理局在协助公安机关侦破庞某等非法经营疫苗案件中掌握的信息，共梳理出向庞某等提供疫苗及生物制品的上线线索107条，从庞某等处购进疫苗及生物制品的下线线索193条，涉及全国24省市，分别是：安徽，北京，福建，甘肃，广东，广西，贵州，河北，河南，黑龙江，湖北，吉林，江苏，江西，重庆，浙江，四川，陕西，山西，山东，湖南，辽宁，内蒙古，新疆。

3月20日，山东食品药品监管部门经对警方提供的关于庞某非法经营疫苗案查封疫苗品种的清单进行核实，发现实有疫苗12种、免疫球蛋白2种、治疗性生物制品1种。

3月24日下午17时，公安部、卫计委、食药监总局针对“山东问题疫苗事件”举行联合记者会。在会上，食药监总局药化监管司司长李国庆表示，目前已查明涉案上线人员41人，下线46人，涉案企业29家，非法接种疫苗机构16家，但由于案件时间长，涉案药品数量大，要查明所有疫苗流向需要一定时间。并指出，长时间脱离冷链的疫苗，有效性可能会受到影响，但一般来讲安全性不会有太大影响。疫苗短时间脱离冷链，一般不会产生安全性和有效性问题。但国家有严格的规定，脱离冷链运输是不允许的。

连日来，江苏、安徽、福建、江西等也在进行查处。

3月28日国务院批准成立山东疫苗案调查组和国务院督查组，彻查山东疫苗案。

4月13日，国务院常务会议听取山东济南非法经营疫苗系列案件调查处理情况汇报，决定对两部委、17省市相关责任人予以问责，357人被撤职降职。并通过 《国务院关于修改（疫苗流通和预防接种管理条例）的决定》。

疫苗安全是人命关天的大事，2005年6月1日施行的《疫苗流通和接种管理条例》对此有一套明确规定，但是，犯罪嫌疑人庞某曾因非法经营疫苗药品被判处3年有期徒刑，缓刑5年执行，庞不思悔改，缓刑后立即“重操旧业”，而一些药品生产流通企业业务人员和疫苗接种医疗机构与之合谋，以至酿成恶性医疗事件，给人民生命财产造成巨大损失。它集中暴露了现行疫苗及其制品的生产、流通、运输、使用等环节存在着重大监管漏洞，相关职能部门和人员严重失职。这种情况绝不限于疫苗一事。然而，直到现在，人们知道的也只是这些信息，疫苗使用造成的危害情况一概不知。这使我们想起6年前的类似事件。

2010年3月17日，《中国经济时报》发表了该报调查报道部主任王克勤的深度调查报道《山西疫苗乱象调查》，引起社会舆论的强烈反响，230多家媒体记者云集太原。王克勤历时7个月，从山西最北部到最南边，纵横奔走，发现有74户家庭的孩子“因病致死或因病受重大影响”，其中，面访36户，共同特点是，“发病前不久，均接种过疫苗”。具体情况是，“接种疫苗－抽搐、发烧等－救治－诊断不明－严重致残或死亡”。问题揭露以后，我们的政府部门不是调查处理疫苗的生产、流通和使用问题，而是整治报社和记者。山西省、卫生部、新华社三方联合进行“围剿”。

――17日15时，山西省卫生厅宣布：未接到注射疫苗聚集性异常报告。

――17日20时15分，卫生部宣布：立即开展调查工作。

――17日20时53分，山西省指责：报道不实。

――18日18时，《中国经济时报》发表《关于“山西疫苗乱象调查”报道的声明》，对“报道不实”的说法表示异议，并表示愿对报道的全部事实承担法律责任。

――18日21时17分，新华社发布《还原“山西疫苗事件”的真相》，指斥《中国经济时报》报道不实。

――有关方面打击受害者，21日发生砍门事件，进京抓家长，关押上访的受害者家长

――山西省态度强硬，进京公关，卫生部发言人公开宣称，“中国的疫苗是安全的，中国管理体系是世界上最先进的”。

――2个月后，《中国经济时报》社社长、总编辑被免职，报社进行整顿，调查报道部被取缔，王克勤被离职。

就这样，山西疫苗事件不了了之。六年后同样的疫苗问题规模化地出现在中国，更为重要的是，当年肇事的企业变身后参与制造了今天山东的疫苗案，手法一致，为害更大。

试想想，如果我们当年严肃调查处理了山西疫苗案，今天山东疫苗案就有可能不会发生。如果我们当年通过处理山西疫苗事件，弥补上疫苗监管的漏洞，也许山东疫苗事件就会发现得更早，不至于散布到全国20多个省市区。如果当年严肃调查处理了山西疫苗案件，也许在2005年的《条例》中，就不会把二类疫苗交给市场，而会像今天国务院的决定那样，“将自愿接种的第二类疫苗比照国家免疫规划的第一类疫苗，全部纳入省级公共资源交易平台集中采购，不允许药品批发企业经营疫苗，坚决制止通过借用资质和票据进行非法经营的‘挂靠走票’等行为”，也会建立疫苗从生产到使用的全过程追溯制度，强化储存、运输冷链要求，增设疾控机构、接种单位在接收环节索要温度监测记录的义务。总之，我们的疫苗接种监管也许提前6年得到了改善。

同样，今天关于山东疫苗事件人们所知信息甚少，也与当年的事件有关。现在，我们的新闻报喜不报忧已经成为常态，像当年《中国经济时报》和王克勤这样的报纸和记者还有多少？事关广大人民生命财产安全的事情，让报纸广泛报道，让人们七嘴八舌，既是一种监督，也是一种宣泄，没有什么不好，那不是给中国抹黑，也不是让政府和官员丢脸，而是表明我们的政府是一个开明、认真和负责任的政府。

1. 趋势预测

国际经济形势令人失望，IMF最近发布的《世界经济展望》，不仅下调了今明两年的经济增长预期，并且明确指出，世界经济的痛点是，全球经济仍然维持弱势复苏的格局，下行风险更为突出，这会造成长期的破坏性效应。其难点在于，金融危机的遗留问题仍未解决，危机的深层次影响还在继续，全球经济仍处于深度调整期，除了各国宏观政策分化，一些经济体政策操作空间缩小，结构性改革停滞不前，单靠货币政策不足以应对下行风险和巩固复苏成果。增长乏力的更大原因在于，旧经济体制和发展模式的潜能消退，新的经济增长引擎尚未成熟，新旧转换之际世界经济整体增长动力不足。IMF把中国看作世界经济的亮点，认为科技创新显现中国经济回暖。

从公布的经济数据看，1季度中国经济确有企稳回升趋向，但问题仍然在于，对短期稳增长和长期转型调整的权衡和选择，1 季度前者用力过多，对后者有所影响。如果持续前面的作法，2季度有可能保持6.7%或者更高，如果加大去产能、去杠杆、去库存等调整力度，发展人力资本和开发创新，促进经济转型升级，那么，经济增长还会继续回落。我们主张：加强长期，稳定短期。据此，对2季度和全年的经济运行预测如下。

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 季度  经济指标 | 2015年全年（实际） | 2016年1季度（实际） | 2016年2季度（预测） | 2016年全年（预测） |
| 增长（%） | 增长（%） | 增长（%） | 增长（%） |
| GDP | 6.9 | 6.7 | 6.5 | 6.4 |
| 工业增加值 | 6.1 | 5.8 | 5.6 | 5.6 |
| 固定资产投资 | 10.0 | 10.7 | 10.5 | 10.0 |
| 消费品零售额 | 10.7 | 10.3 | 10.4 | 10.5 |
| 出口 | －1.8 | －4.2 | －3.5 | －2.0 |
| 进口 | －13.2 | －8.2 | －7.5 | －10.5 |
| 消费物价 | 1.4 | 2.1 | 2.5 | 2.7 |

注：1.GDP和工业增加值增长速度按可比价格计算，其余指标按现价计算；

2.固定资产投资指全社会固定资产投资；

3.工业增加值为国有企业和产品销售收入在500万元以上的非国有企业的增加值。

　　　　　　　　　　　张曙光（北京天则经济研究所）

　　　　　　　　　　　张　弛（中国政法大学商学院）

2016－04－20，于北京