

CDI 丛书
主编 马洪

1995 — 1996

中国宏观经济分析

ANALYSIS ON CHINESE MACROECONOMY

南开大学出版社
NANKAI UNIVERSITY PRESS

1995—1996 中国宏观经济分析

ANALYSIS ON CHINESE MACROECONOMY

主 编：李罗力

副主编：唐 杰 郭万达

参加写作：(排名不分先后)

宋雷磊 武良成

陈文新 宁 咏

文 广

资料整理：(排名不分先后)

于 君 陈 雯

吴 晖 曾庆芬

南开大学出版社

CDI 丛书
1995—1996 中国宏观经济分析

南开大学出版社
(天津八里台南开大学校内)
邮编 300071 电话 3508542
新华书店天津发行所发行
深圳雅昌印刷厂印刷

1996 年 1 月第 1 版 1996 年 1 月第 1 次印刷
开本: 850×1168 1/32 印张: 7.5 插页: 2
字数: 220 千 印数: 1—3000
ISBN 7-310-00927-4

F·183 定价: 24.50 元

CDI 丛书总序

马 洪

综合开发研究院(中国·深圳),是经李鹏总理批准,于1989年在深圳成立的一家民间性、自主性、开放性、公益性、综合性的研究咨询机构。她的英文名称是 CHINA DEVELOPMENT INSTITUTE(简称 CDI)。从建立伊始,CDI 就按照国务院领导“办成一个不同于一般科研机构”的要求,以邓小平倡导的建设有中国特色社会主义理论为指导思想,为改革开放服务,立足深圳、面向全国、走向世界对我国经济发展具有重要影响问题进行对策研究,力求把 CDI 办成一个有自己特色的研究机构,发挥积极的决策咨询作用,为我国社会主义现代化建设事业贡献力量。

近几年来,CDI 的研究人员紧紧抓住我国经济发展中的一些重大现实问题提出了一些研究报告,直接为我国的改革开放和经济建设服务,得到了有关部门、有关领导的肯定。例如在1989年提出的沿海、沿边全方位开放的战略构想及实施建议,关于在东北亚地区开展经济技术合作的研究与学术交流,对我国北部、西部、南部边疆省区的对外开放,乃至全国新的开放格局的形成,起了积极的促进作用;又如对转换国有大型企业经管机制、组建企业集团、加快股份制改革步伐、发展并完善我国的证券市场等方面的研究,都是植根于实践并进行了理论的探索,有的研究成果已经应用于实践中。CDI 的调查报告或者是对某一地区、某一城市经济发展、开放开发的战略研究,或者是对某一企业、某一部门发展规划的探讨,这些成果有的上报政府供领导决策时参考,有的直接为政府部门或企业所采纳,付诸实施,发挥了经济研究为经济建设服务的功能。

随着“九七”香港回归,搞好深港衔接,促进深港经济合作是我

们面临的一项重大任务,这个工作做好了,对于保持香港的稳定和繁荣,并进一步地发挥经济特区的“试验场”作用具有重要意义。有鉴于此,CDI 的研究人员正在对深港衔接问题进行更加深入和系统的研究。

保持我国宏观经济稳定,防止国民经济的大起大落是我国宏观经济管理所面临的重要课题,作好宏观经济形势的分析与预测是其中的重要工作,在实践中不仅需要一批具有很好的经济理论修养和丰富实践经验的研究人员,也需要占有大量的数据与资料,这是目前我国宏观经济分析预测工作亟待解决的难题。作为一个面向全国的研究机构,CDI 正在进行一些有益的和富有成效的探索,并开始形成自己的特色。

总之,作为改革开放产物的 CDI,其研究的视角始终紧紧扣住改革开放,建立和发展社会主义市场经济体制这一时代主题,对我国宏观经济政策、地区发展战略和微观企业运行等多方面进行了从实践到理论的研究,CDI 丛书就是反映这些研究成果。

中国经济正在进入一个新的发展时期,本世纪末下世纪初,我国经济仍会有较快的增长,到下世纪的前半叶,我国经济将实现四个现代化的宏伟目标。但是,我们也应清醒地认识到,我们面临的困难还很多,中央最近提出了实现两个转变的战略目标,这是关系到我国未来经济发展目标的根本问题,如何实现两个转变是跨世纪的重大题目,在建立社会主义市场经济体制和实现新的增长方式过程中会有许多新问题,新情况需要我们去研究、去探讨,我希望 CDI 的全体同志们继续发扬探索、创新、求实的精神,多出成果,出好成果,共同办好 CDI 丛书。也希望广大读者对 CDI 丛书多提意见,为推进我国的改革开放和经济发展,为建设有中国特色的社会主义作出更大贡献。

一九九六年一月

目 录

CDI 丛书总序

调整宏观经济政策,实现国民经济可持续的快速增长

..... 1

中国经济增长的潜力与我国宏观经济政策的选择

..... 20

菲利普斯模型与中国的通货膨胀

——对中国综合型通货膨胀的成因、趋势

及政策选择的理论分析 31

渐进式改革过程中的价格冲击与宏观经济稳定

——兼论 1994 年通货膨胀的特点 41

利率变动对宏观经济的影响 51

1995 年金融形势分析及政策建议 58

中国股市与中国宏观经济的实证计量分析 76

开放经济中汇率与通货膨胀关系的计量分析 87

1995 年我国上市公司情况分析 98

农业发展与我国宏观经济的长期稳定增长 109

当前经济形势评价与展望

——专家问卷调查分析报告 124

调整宏观经济政策,实现国民经济可持续的快速增长

——'95 中国宏观经济研讨会综述 138

附录 '95 中国宏观经济研讨会提交报告

向社会主义市场经济过渡中的宏观调控问题 146

对我国当前宏观经济的几点思索 170

1995 年中国经济的回顾与前瞻 184

“八五”中后期宏观政策评析及“九五”宏观政策

趋势展望.....	204
中国经济的增长与经济结构的变化.....	219
经济“软着陆”尚未完全实现,宏观调控政策应保持 适度从紧.....	229
后记	

Chinese Macroeconomic Analysis (1995 – 1996)

Chief Editor: Li luoli

Deputy Chief Editor:

Tang Jie Guo Wanda

Contents

Preface

To Adjust the Macroeconomic Policy and Realize the Sustainable Fast Growth of National Economy	1
The Potential of Chinese Economic Growth and the Option of Chinese Macroeconomic Policies	20
Philips Model and the Inflation in China —— <i>The Analysis on the Reason of Chinese Inflation and Policy Choice</i>	31
Price Shock in Gradual Reform and the Stability of Macroeconomy —— <i>Concurrent Views on the Features of Inflation in 1994</i>	41
Market Orientation of Interest Rate for Macroeconomic Stability	51
The Analysis of 1995 Financial Situation and Proposals to Policy	58
The Model Analysis Between the Stock Market and Macroeconomy	76

A Metrological Analysis on the Relation between Exchange Rate and Inflation	87
The Analysis of 1995 Situation of Chinese Listed Companies	98
Development of Agriculture and Stability of Macroeconomic Growth in Long – run	109
Evaluation and Prospect on Current Economic Situation —— <i>An Analysis on the Inquiry Papers of the Experts</i>	124
To Adjust the Macroeconomic Policy and Realize the Sustainable Fast Growth of National Economy —— <i>Overview of 1995 Chinese Macroeconomic Symposium</i>	138
Appendix	
<i>The papers of 1995 Chinese Macroeconomic Symposium</i>	
Macroeconomic Adjustment Forward to Market Economy	146
The Comment about Current Macroeconomic Situation	170
Retrospect and Prospect of 1995 Chinese Economy	184
Analysis of “The Eighth Five Year” Macroeconomic Policy and Prospect of “The Ninth Five Year” Policy	204
Chinese Economic Growth and The Change of Economic Media	219
Economy Has Not been Completely Realized “Soft Landing” , The Macroeconomic Policy Shouldn’t be Change	229
Postscript	

调整宏观经济政策 实现国民经济可持续的快速增长

To Adjust the Macro - Economic Policy and Realize the Sustainable Fast Growth of National Economy

Abstract The report reviews the macro - background of control policy since 1993 , and has made a general evaluation on the reform measures of this period. The report holds that the main target of control policy of 1993 is to administer the serious over - investment and financial disorder and a success has been achieved. The target of control of 1994 is to control the aggregate demand so as to keep the balance of general amount , but the structural problem hasn't been solved yet . Due to a good harvest of 1995, consume price index (CPI) has halt raise, but the negative effect of administrative policy of strict price begins to appear. If the retrenchment is continuously carried out , a landslide will take place in the economic development. The report holds that if our national economy keeps about 10 percent growth rate, and the inflation is controlled about 10 percent, the macro - economy in China will be healthily and steadily in the several years that followed.

The report elaborates several instructive ideas: formulating macro - economic policy for sustainable fast development, further opening to the outside world, attracting more foreign capital, controlling inflation while taking account of employment, invigorating the fund of real estate and security so as to enliven the market, fur-

ther implementing reform, standardizing various rules and regulations. Then the report puts forward suggestions for future macro-economic development, quickening the step of reform on Commercial Bank and the reform on marketization of interest rate, combining the relaxed currency policy with the retrenched financial policy, enhancing the utilization of resources, stimulating effective demand, accelerating the commercialization on housing, stabilizing the exchange rate of Renminbi, improving the competitive ability of export departments, developing agriculture, increasing the supply of agricultural products, fastening the system reform on investment, normalizing the conduct of banks and enterprises.

摘要 本报告回顾了 1993 年以来调控政策的宏观背景,并对这段时期的改革措施进行了总体评价。报告认为,1993 年调控政策的主要目标是治理严重的投资规模膨胀和混乱的金融秩序,取得较大成功;1994 年调控主要目标是控制总需求、实现总量平衡,但结构问题未得到有效解决;1995 年,由于农业收成好转等原因,物价控制目标基本实现,但紧缩的负面效应开始显现,1996 年若继续紧缩,经济增长有可能出现大的滑坡。报告认为,我国国民经济保持在 10% 或以上增长水平,通货膨胀控制在 10% 以内,我国宏观经济在未来几年大致是健康、稳定的。报告阐述了调整宏观经济政策的若干指导思想:应制订顺应并促进可持续快速经济增长的宏观经济政策;坚持发展就是硬道理的原则;进一步扩大开放、引进外资;在治理通胀的同时兼顾就业;盘活房地产、证券业的资金,以活跃市场;进一步进行改革,规范各种制度、法规。然后,报告提出了未来宏观经济发展的政策建议:加快商业银行改革力度,加快利率市场化的改革;将适度放松的货币政策与从紧的财政政策相结合;盘活存量,提高资源利用效率;刺激有效需求,加快住房商品化改革;稳定人民币汇率,提高出口部门的竞争力;调整产业结构,解决就业问题;发展农业生产,增加农产品的供给;加速投

资体制改革,规范银行和企业行为。

在经历从 1993 年下半年以紧缩政策为核心内容的宏观调控政策后,我国经济渡过了一个较长时间的高增长、高通货膨胀的时期,随着 1995 年宏观经济的各项指标逐渐回落在政府希望控制的范围内,社会各界人士都很关心这样的问题:经济的回落会不会在 1996 年继续下滑甚至演变为衰退?或者会不会昭示着新一轮经济回升的开始?本报告从 1993 年以来宏观经济形势回顾出发,深入分析当前我国经济生活中的重大问题,并对新形势下的经济政策提出建议和看法。

一、1993 年以来调控政策的宏观背景 及改革措施的总体评价

(一)调控政策的宏观背景

1. 1993 年 7 月份实施的以 16 条措施为核心的宏观调控政策实际上从 1992 年 8 月份就已开始。这一时期的调控政策的主要目标是治理经济领域出现的严重的投资规模膨胀和混乱的金融秩序。

由于 1992 年全国掀起的经济热潮,在当年的上半年中投资的扩张是以信贷规模的膨胀为主要特点。1992 年 5 月份召开的专业银行行长联席会议的调子还是适当放松,在 7 月份时强调调整信贷规模促进经济发展,到 8 月份时就有失控的趋势。9 月初中央发出《关于加强对固定资产投资和信贷规模进行宏观调控的通知》,这是以紧缩政策为主要内容的宏观调控开始实施的标志,但由于各地方的投资冲动很大,在 1992 年下半年和 1993 年的上半年仍然出现了“四高、四热”的经济现象:即高投资规模、高工业增长、高货币信贷投放、高物价上涨,以及引发的股票热、房地产热、

开发区热和集资热,在这种形势下,1993年7月份中央采取了更为严厉的紧缩措施,出台的16条政策旨在整顿经济秩序尤其是金融的秩序混乱。这些措施对于及时地制止“经济过热”,改善总供求平衡起到了积极作用。即使这样,1993年仍然出现投资膨胀(全社会固定资产投资增长58.6%)和物价上涨(消费品零售价格上涨13.2%)的格局

2.1994年继续执行调控政策,其主要目标仍然是以控制总需求以实现总量平衡为主,然而高通货膨胀却在信贷紧缩中依然形成,其主要原因是结构问题在紧缩中未能得到有效解决。通过一年的继续紧缩,1994年全社会固定资产投资已降到27.8%,比1993年回落了31个百分点,但通货膨胀却继续攀高至21.9%。1994年的宏观经济格局究竟是如何形成的?用93年治理总量(主要是控制需求,以使总供求平衡)的办法为什么未能有效地解决通胀问题呢?对1994年宏观经济政策的评价主要取决于对造成94年通货膨胀的成因判断上。

我们认为,1994年我国的宏观经济形势和1993年相比已经发生了根本性的变化,即在以收紧银根为标志的宏观调控政策干预下,已经从总量失衡转向总量均衡,通货膨胀主要由价格冲击而引起。

将1994年中国的通货膨胀解释为价格冲击型通货膨胀的理由在于:1994年构成居民消费价格指数上升的最主要因素是当年农产品收购价格及部分资源性产品价格的调整,汇率调整及税制改革引起的价外税的出现。依据我们的粗略估计,上述诸因素对全年社会零售商品物价指数上升的总体影响在70%以上。其中,农产品价格调整及农业减产的影响为55%左右;汇率调整为13%左右;1994年我国财政税制改革进展比较顺利,但因企业需要一定的时间以适应新税制,因此在此期间出现一定程度的价外税在所难免,它的影响为6%左右。这种内生性的价格冲击是由于体制因素累积而造成的,其它成本推动因素如工资上涨等也可看成是一种价格冲击。

3. 1995 年调控政策的首要目标是治理过高的通货膨胀,从政策执行的效果来看,由于农业收成好转农产品供给增加等因素的影响,全年物价上涨控制在 15% 的目标能基本实现,但紧缩的负面效应开始显现,值得引起我们的高度重视。

从宏观经济指标看,1995 年一至三季度 GDP 同比增长 9.8%,全年大致增长 10% 左右;固定资产投资增长 17.6%,若扣除物价上涨的因素,固定资产投资增长比 1994 年回落了 20 个百分点。同时,由于库存增大等原因,10% 的 GDP 并不实在,估计实在的 GDP 增长在 8% 左右。不仅增长放慢,市场已经开始出现疲软现象,虽然 1995 年由于农村居民购买力有了恢复性增长从而带动消费品市场的增长,但总体而言,消费品市场增长缓慢,因此出现了居民收入增长趋缓、高储蓄增势却不见减弱的势头。三季度末,社会货币流通量比 1994 年同期增长 15%,已经开始出现社会总需求偏紧的信号(低于 16%)。与此同时,三季度工业企业库存增大,企业销售利润比上年同期下降 9.9%,企业亏损面比上年同期上升 0.6 个百分点。若照此趋势下去,1996 年的经济增长肯定会有滑坡的趋势。我们估计,若政策不变,1996 年二季度经济增长有可能低于 8%。由于连续三年的紧缩政策导致了一些企业资金紧张,企业开工不足、生产能力过剩的现象开始出现;有一部分工程项目进度放慢甚至停止,有相当一部分的社会资金被套牢在房地产和证券市场上,造成社会资源浪费;在企业生产规模缩小和经营状况恶化的情况下,失业率有提高的迹象,东北某省登记的失业率已达 8%;对于外资企业来说,由于外资投入而提供的配套人民币减少也影响到其开工和生产,这对于今后引进外资也将产生不利影响。

4. 从上述宏观经济回顾中可知,自 1993 年以来的我国宏观经济发展中的主要问题一年与一年不同,诱发的因素也很不一样,因而导致政策执行的效果也不一样。总体而言,1994 年以前执行紧缩政策控制投资膨胀基本上取得了成功。但 1995 年以后在结构问题上着力不够,继续的紧缩政策不能解决经济发展中的一些深

层次问题,相反已经开始出现负面效应。1996 年如若继续紧缩,经济增长则有可能出现较大的滑波,各种经济问题会愈发严重,更重要的是有可能引起国民经济的大起大落。

在这个问题上 1988 年实施的三年治理整顿政策提供了可资借鉴的经验。为了控制 1988 年高达 18.5% 的通货膨胀和较高的固定资产投资,从 1988 年第四季度始实行了紧缩银根的货币政策。1989 年 10 月开始出现工业生产连续几个月的负增长,同时市场销售疲软和企业产成品积压严重,从而导致 1989、1990 年 GNP 增长连续二年跌落至 4.4% 和 4.1% 的局面。我国历史的经验证明,如果不维持一定的增长速度,国企困难、亏损问题、就业问题、银行不良债务问题都不好解决。从这个角度上看,要防止经济出现较大的滑坡是非常必要的。

5. 70 年代末和 80 年代初,美国政府对宏观经济调控的教训应当引起我们的充分注意。当时美国的通货膨胀接近 10%,实际增长率略高于潜在增长率。美国总统卡特和里根相继提出了反通货膨胀的方案,实行经济紧缩政策。到 1982 年时通货膨胀下降到 6%,1984 年下降至 4% 以下,但与此同时,1982 年实际经济增长率下降了 10%,显著低于潜在增长率,使美国经济随后几年陷入严重的经济衰退之中。有关事后的总结分析表明,1981 - 1982 年,若美国联储及美国政府放松对货币供给的过度控制,极有可能防止 80 年代初期美国经济严重衰退的发生。同时,需要引起注意的是,宏观经济紧缩政策的实施不仅对当年的经济增长率会产生影响,亦会对长期的经济增长方式产生影响。广泛的国际经验证明,当宏观经济紧缩政策的力度过大,实际增长率迅速下降,并显著低于潜在增长率时,不仅会引发严重的经济衰退,且在新一轮经济增长启动后,实际经济增长率往往会以更快的速度和更大的幅度超过潜在经济增长率,引起新的经济过热现象的出现。

(二) 改革措施的总体评价

1. 从 1993 年实行宏观调控政策以来,总体来说,经济体制积

极朝着市场化方向发展,有些改革措施如财税、外汇等改革基本按预定目标进行且取得成效,有些措施由于种种原因未能如期进行(比如国企改革和银行体制);要注意的是有些措施存在行政干预体制复归的倾向(如农业体制和资源性产品购销体制);也有些改革由于条件不够成熟而带来一些负面影响(如外汇体制改革)。

2. 财税改革。从 1994 年起,我国实行中央和地方分税制,以此为标志建立新的财政体制。此项改革的背景是要强化中央财政,理顺中央与地方的分配关系。从这个目的看,分税制的实行基本上达到了目标。1994 年,财政收入比上年增长了 20%,1995 年财政状况继续好转。1—9 月份,财政收入比 1994 年同期增长 26.7%,与名义 GDP 增长率基本同步,表明财政收入占 GDP 比重下降的趋势已经停止。总体上来说,分税制的实行仍是在原有计划体制下的一种利益分配办法的改进。按照市场经济的税制原则,首先要划分中央与地方,纳税人与收税人之间的权、责、利之间的关系,然后确定利益的分配。因此,分税制在执行过程中也存在中央和地方事权不清的问题,由于事权和财政不相统一在调动地方积极性方面有待加强。此外,增值税在实际执行中还存在许多待解决的问题,比如,由于专用发票是增值税税收过程中的链条,因此,专用发票的误填和滥用及伪造,都会造成税收流失。

3. 汇制改革。1994 年 1 月 1 日一次性汇率并轨,人民币对美元的汇率定为 1:8.7,人民币贬值 35% (按官价与调剂价的加权平均值算)。人民币大幅度地贬值以及出口退税率调高至 17%,大大地促进了我国出口,使我国的外汇储备到 94 年底时猛增至 530 亿美元。人民币大幅度贬值的主要问题是引起国内物价的上涨,主要是由于贬值刺激出口而导致的外汇占款增加、以及进口大米减少后的国内采购行为等因素引起。我们认为,汇制改革基本上是成功的,但贬值幅度过大也带来一些问题。在模拟计算中我们发现,1994 年人民币汇率并轨时的汇率如果不是 1:8.7,而是 1:7.7,当年就有可能实现外贸平衡,同时当年的社会商品零售物价指数有可能只上升 15—17%。1995 年外贸出口在上半年继续

大幅度增长,7 月份以后有逐渐回落的趋势,8—9 月份的出口增长率回落到 20% 左右,预计全年外汇储备超过 700 亿美元。1995 年 9 月末与年初相比,外汇占款增加 1641 亿元,而 1994 年同期则增加 2571 亿元,外汇因素对通货膨胀的影响仍然不能掉以轻心。

4. 金融和利率政策。在金融体制上,组建了政策性银行,并为商业银行改革积极地做准备。为了调整银行与企业的利益关系,继续表明实施紧缩政策抑制通货膨胀的决心,货币当局 1995 年以来两次提高贷款利率。我们认为,由于我国企业对资金需求的利率弹性很小,且在黑市利率与银行利率相差十几个百分点的情况下,银行利率的提高对于抑制企业的资金需求作用不大,但对调整银企利益关系却有一定作用。从银行来看,银行存差 2000 多亿元,在高的保值贴补下,给银行的支出利息增加了负担。据我们测算,通过贷款利率提高 0.96 个百分点,起码给银行增加 300 亿元的收入(按贷款余额 30000 亿元计),但却使企业利润下降大致 6—7 个百分点。我们认为,为了使利率杠杆对宏观经济起真正的调节作用,应加快利率市场化的步伐。

5. 粮棉购销体制。1993 年棉花的一次大幅度减产(减产 17%)引起棉花供求紧张,市场棉价的上升使棉花收购、调拨难度加大。1993 年下半年起,棉花购销体制就已实行国家统一定价、统一经营、不放开市场,同时对棉花实行价外奖励的办法(类似于 60 年代中期的超购加价)。在粮食的购销体制上,1993 年初宣布取消合同定购,采取保量定购(即原有定购数量不变,价格随行就市)的办法。但在 1993 年底粮价开始上涨之后,又采取合同定购的老办法,在 1994 年下半年时,全国有 35 个大中城市恢复基本口粮凭票供应制度。上述农业体制上的行政指令复归现象源于农业问题而引发的高通货膨胀,从短期来看对于国家控制粮价上涨能取得一定的成效,但从长远来看不利于调动农民的积极性,不能从根本上解决农业制约国民经济发展和影响宏观经济的稳定性问题。

6. 原油成品油的流通体制改革。1994 年 5 月 1 日起对原油