第一篇

宏观经济篇

需要全本请访问 www.ertongbook.com

2000 年世界经济形势走向

谷 源 洋

世界经济充满了太多的变数，互动关系错综复杂，因此，人们对世界经济形势走向往往难以作出正确的判断和预测。国内外经济学家年初对 1999 年世界经济发展趋势的判断，大体有两种观点，有人认为 1999 年世界经济增长率将低于 1998 年①，甚至不能排除发生全球性经济衰退的可能性；有人则认为，1999 年世界经济增长率将与上年大体相当，甚至可能略高于 1998 年，不会发生全球性的经济衰退。

从种种迹象分析，世界经济运行的轨迹是沿着第二种判断方向发展，亦即世界经济摆脱了衰退的阴霾，尽管仍存在许多缺陷与变数，但与 1998 年相比，业已有所改善和有所好转。因此，国际金融机构纷纷上调 1999 年世界经济增长率的预测值。英国伦敦经济学人资讯公司(EIU)预测，1999 年全球经济平均增长率可达 2.9%，2000 年提升到 3.3%。②国际货币基金组织(IMF)9 月发表的《世界经济展望》报告指出，1999 年世界经济增长率将达 3%，2000 年为 3.5%。国际货币基金组织总载米歇尔·康德苏甚至预测 1999 年世界经济增长率可望达到 3.5%。③这一预测是否过于乐观？姑且不论，但可以肯定的一点是，1999 年世界经济平稳发展，没有出现大萧条、大波动。对此，我们需要作些主要因素分析和理论分析。

一、美国经济与股市——依然强劲

美国是世界经济的“重量级”，占全球国内生产总值的 29%。美国从 1991 年 3 月走出危机，截至 1999 年 3 月，美国经济业已扩张了 96 个月，并有可能突破战后历史上最长的扩张期。进入 1999 年，美联储主席格林斯潘多次宣称“美国经济仍在强劲地扩张”，虽然已经出现了一些“疲劳”现象，其中包括劳动力短缺、有些企业利润趋降、债务增加等等，但美国实体经济的基本要素仍然不错，自我调节能力强。格林斯潘 7 月 21 日与 28 日两次在国会作证时指出，1999 年美国经济增长率预测值为 3.3%～3.75%之间；消费物价指数将介于 2.25%～2.5%之间；经常帐目赤字维持在国内生产总值的 2.5%～3%之间。当前的失业率为 4.3%，是 1983 年的 9.7% 以来的最低点。从理论角度看，如果经济增长超越了一个经济体系的潜能产值(potential output)，那么低失业率将推动工资成本的上涨，迫使厂商提高一般价格。为此，格林斯潘指出“若目前 4.3%的失业率继续下降，这将导致联邦储备局认真考虑提高利率，以压抑螺旋型通货膨胀机制的产生”。这是日后美联储再次提高利率的信号。

经济强劲增长原本是一种好的现象，但是在市场经济中，它却不可避免地要受到周期循环规律的约束，特别是经济运转得太快时，其效果并不见得是正面的。正如克鲁格曼所说“如果把经济看成一台可以不同速度运转的机器，机器运转快了，产量就可以增加，但运转太快，机器就会过热”。统计数字显示，1997 年和 1998 年，美国连续两年经济增长率高达 3.9%。

① 根据 IMF 的统计数字，1997 年全球经济增长率为 4.1%，1998 年为 2.1%。
② 1999 年 8 月 8 日发布。
③ 康德苏 1999 年 7 月 5 日在《国际金融形势分析与前景》研讨会上的预测。

1999 年第一季度为 4.1%,第二季度为 2.3%，虽然比预测低了 1 个百分点，但全年将会接近 4%。[①]在经济因素的作用下，美国股市一涨再涨，股市高涨反过来又对其经济增长产生推动作用。然而，美联储一直担心经济过热，进而引发通货膨胀，担心股市泡沫破灭，进而产生深远影响。因此，美联储分别于 6 月和 8 月两次提高联邦基金利率，各次提升 0.25 个百分点。由于第一次提息,人们早有预期,并认为年内不会再提息,因此,股市不仅没有下跌,反而上涨。但是，美国 7 月份的就业人口及平均时薪的增幅均高于预期，格林斯潘在国会作证时指出，如果劳动力市场供需吃紧，引发工资上涨就会推动物价升高，这将促使联邦储备理事会再次提高利率。统计数字表明，美国 7 月非农业就业人数增加 31 万人，高于预测的 20 万人，平均时薪增长率为 0.5% ,高于预期的 0.3%。因此，在第二次提息前后，美国股市纷纷下跌。与去年同期美股下跌相比，不同的是,1998 年股市下跌是股市经历俄罗斯金融危机引发的全球信用紧缩,而 1999 年股市的修正则是升息压力所造成的结果。

从市盈率、股价、股票回报率以及股票市值与国内生产总值之比等指标考量，美国股市存在泡沫化的趋势。但人们对这一问题的看法不尽相同，有人认为没有泡沫；有人认为有泡沫,且十分严重 有人认为有泡沫,但不必担心泡沫会破裂。对何谓泡沫,其理解也不相同,有的经济学家将美国的泡沫归纳为三种形式：一是美国股市不断升高。自 1982 年以来,美国股市持续升高,尤其是自 1991 年后的强劲经济增长，所带动的道指突破 13000 点的水平；二是美国贸易逆差不断攀高。1998 年，美国贸易逆差剧增 53% ,高达 1690 亿美元；出口呈现 13 年来的首次下降，进口则持续扬升。 1999 年，美国贸易逆差有望突破 2000 亿美元；三是美国消费者不断举债，消费者贷款急剧增加，储蓄率则呈现负增长。以上任何一种泡沫如果破灭，都会导致美国经济出现严重滑坡。

然而，所谓泡沫实际上存在于两个市场，一个是股票市场，一个是不动产市场。美国的不动产市场可以说并没有泡沫化，其泡沫化系指美国股票高估，股票价格与其价值的背离。格林斯潘说“危险的是近来不应该有，也许过于亢奋的持续的发展，可能会把股市价格推高至无法支撑的水平”。股市有泡沫总归是要破灭的，问题是将以何种形式破灭，其形式无非有两种，其一是突发性的破裂，重现 1987 年惨景，并产生全球股市暴跌的连锁反应；其二是逐渐修正、降温，使其膨胀的股市逐渐释放出泡沫。由于美国经济的基本面不会发生逆转，尤其是通胀率、失业率较低，以及企业获利增长将激励股市，因此，美国股市不会突发社会性的大幅暴跌，正如克莱因教授所说，美国股市确实存在泡沫，然而人们不必担心泡沫会破裂。

美国政府和美联储比谁都清楚，如果股市暴跌，其后果将是相当严重的：(1)股市暴跌将严重影响股民的收入，从而减少消费，导致经济下滑。美国国内生产总值的 2/3 是依靠个人消费需求的拉动。从统计数字看， 1998 年,美国家庭所得共增加 2000 亿美元,其中 1000 亿美元来自股市上涨 ,700 亿美元得益于利率降低，减轻了家庭付息负担,300 亿美元受惠于外国通货紧缩，进口物价下跌。美国家庭将 2000 亿美元中的 1000 亿美元用于投资股市，另 1000 亿美元用于消费。上述数字表明美国家庭消费与投资并重，因而有助于物价稳定和股市走高；(2)股市暴跌将使企业通过股市融资的成本突然升高，并推动利率上扬，阻碍投资；(3)股市暴跌将打击投资者和消费者的信心，引发经济衰退。美国经济出现波动，势必要殃及

① 1999 年 9 月国际货币基金组织发表的《世界经济展望》的报告 。

其他国家和地区，反过来又会加重美国经济恶化的程度。

基于上述原因，美联储不会坐视股市暴跌，两次提高利率就是为膨胀的股市和过热的经济降温所采取的重要举措。这对美国来说，并非是一件坏事。从另外一个角度看，美国面对的国内外形势亦发生了一些新变化，包括美国利率趋升，美元趋贬，原油及初级产品价格上扬以及全球通货紧缩缓解等等。这些变化对美国经济既产生正面影响，又产生负面影响。2000 年是美国总统选举年。为此，美国共和党政府一定要确保美国经济既不过热，又要有适度增长的局面，如果处置不当，造成经济“硬着陆”，那么必然会引起选民们的反感。所以，美联储只好小心翼翼地走在“钢丝上”，既采取必要的金融措施，又要使其金融措施高度“透明化”，以免强烈冲击市场。从美联储的手法看，它将以微调方式促使股市和经济逐步“冷却”。与此同时，为防止美国经济过速滑坡，近两年来，美国一直要求日本和欧盟推出有效措施，包括解决不良债权、扩大公共投资、刺激消费需求，以提高它们的经济增长率。如果日本和欧盟经济上去了，不仅可以增加亚洲国家商品的进口，带动其经济进一步好转，减轻对美国市场的压力，又可以扩大对美国商品的进口需求，弱化美国经济减速或衰退的程度。西方国家经济周期的非同步性，将使美国在近期内能够避免发生经济萧条。 2000 年，美国经济可能回归到美联储所设计的增长率目标，约为 2.6%左右。

二、欧盟经济与欧元——由弱转强

欧元的启动对欧盟经济发展至关重要。但在欧盟经济减速和欧元国扩大预算赤字的形势下①，欧元兑美元的汇率从 1999 年 1 月 1 日的 1.18 美元，降至 7 月 17 日的 1.014 美元。外汇市场甚至预期，欧元有可能跌至与美元同价的地位，即 1 欧元兑 1 美元。

欧元价位的疲软，其促成因素很多，首先，从经济基本看，欧盟经济表现远不如美国；其次，汇率水平往往受利率高低的影响，美国的基本放款利率大约为 7.75%，而欧元 11 国则平均仅为 4.15%。因此，国际资金仍源源不断地流向美国，从而助长了美元的强势地位。再次，欧元自启动以来，欧盟经历了科索沃危机、欧盟委员会全体委员辞职、德国和意大利财政风波等，这些事件加速欧元向下波动。

面对欧元疲软的表现，不少人担心欧元将沦为弱势货币，与美元分庭抗礼已成破灭的幻想。因此，在欧洲央行是否应该进场干预的问题上产生了分歧。有的欧元国主张应予以干预，有的欧元国则认为欧元贬值和利率下降，有利于刺激欧元区的出口和经济增长。然而，欧洲央行对于欧元的跌落，基本上采取不介入、不干预的立场，其原因是维持物价稳定是欧洲央行的主要目标，在欧元区各国平均物价上涨率仅为 1.1%的情况下，短期内并无输入型通货膨胀的可能。这是欧洲央行尚未动用 2450 亿美元外汇储备进场干预和拉抬欧元的根本因素。再者，尽管欧元曾一度贬值 14%，但欧元标志着欧洲区域整合的象征，所以欧盟多数人仍看好欧元。尤其欧盟在强劲的消费带动下，企业信心增强，若干行业第二季度盈余回升，全年企业盈余有望增长 11%，显示经济由弱转强，第二季度的经济增长率为 1.6%，下半年的经济状况进一步好转，因此全年经济增长率的预测值已由年初的 1.9%上调为 2.3%。②

①欧盟于5底把意大利的预算赤字目标由占GDP 的2% 放宽到2．4%。

②1999 年9月国际货币基金组织发表的《世界经济展望》报告；1999 年欧盟 GDP 为 2.0%，2000 年为 1.5% ；1996 年为 3.6%。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

预测值。由于第二季度，日本经济没有出现大幅度滑坡的现象，使上半年的经济增长率达 1.4%～1.5% ,因此，1999 年日本经济增长率将呈现零增长，对区域和全球经济的下拉作用明显减弱。8 月 13 日，国际货币基金组织发表的报告也将其对 1999 年日本经济增长率的预测值从 4 月间的 －1.4% 向上修正为 0.2% ,对 2000 年日本经济增长率的预测值，从 0.3% 向上修正为 0.8%。

由于市场人士对日本经济的看法转趋乐观，对美国经济悲观情绪持续蔓延，因而使日元买气强劲,从 1月的 1 美元兑 113 日元上升为 9 月的 1 美元兑 103 日元。有些人甚至预测，年底前日元可望涨破 100 日元兑 1 美元的价位。但从大藏省的外汇政策看，它并不希望日元过度升值，以免影响稍有好转的经济，因此，必要时它会“ 采取适当、果断行动维持日元稳定 ”。日元升值和美元贬值，将带动美国以石油为主的进口原料价格上扬，加速物价上涨，这是美联储所要提防出现的局面。就此可以判断美元不会过速贬值，保持美元的“ 强势地位 ”，仍然是美联储的基本外汇政策。至于美元与日元的“ 合理价位 ”是多少？各方面的看法也不尽相同,有人认为‘ 美元维持在兑 115～125 元区间,日本和美国都不会感到不安 ”有人认为“110～130 日元兑 1美元，对于日本制造业的对外价格竞争力来说比较适宜，因而对日本经济不致带来损害，也容易为各有关方面所接受 ”。日本经济企划厅屋太一认为，日元兑美元大幅升值，欧元也同时升值，主导是由美元走软，而不是日元走强所引起的结果。如果 118～120 日元兑 1美元，那么对日本出口企业最为有利。宫泽喜一则说美元不宜贬破 114 日元。根据上述分析，日元升破 100 日元的可能性不大。特别是 1999 财政年度，美国联邦政府的预算盈余将从 1998 年的 694 亿美元增至 1200 亿美元，因此，美元汇率发生暴跌的可能性甚微。

四、亚洲经济与资金管制 ——景气弹升

自1997 年 7月起，金融危机先后狙击了东亚地区，危机延续时间之长，负面影响之广，在东亚经济发展的历史上实属罕见。这场金融危机给东亚地区造成的损害和影响是多层面的、多方位的，绝不仅是股市暴跌、货币贬值的痛苦指数以及高失业率、高通货膨胀率的痛苦指数所能涵盖的。对许多企业、家庭乃至个人而言，过去几十年辛勤耕耘的结果，在短期内化为虚无。特别是由于这场金融危机发展轨迹，呈现 W 字型而不是 V 字型的特点，所以危机出现波动与反复，因而危机的杀伤力和破坏力更为严重。

金融危机是“ 筛弱留强 ”的淘汰赛，经营不善的企业被解体、破产或被兼并，有活下来的企业，则经营能力及盈利率得以提高。因此，近年来，东亚地区的汇股市急剧回弹，利率趋降，出口增加，外汇储备增多，各国的经济增长率都由负数转为正数。更为重要的变化是，受金融危机狙击的国家，改变了前一段实行的货币紧缩政策，通过积极的财政和货币政策，扩建基础设施建设，刺激消费需求。由于上述积极变化，外国投资家再度看好东亚市场，国际资金开始回流。据统计,1997 年爆发金融危机后，大批美国投资者从东亚地区撤资， 1997 年 6 月至 1998 年 6 月间，美国共同基金在亚洲（不包括日本）的投资下降了 52%。但随着亚洲经济好转，美国共同基金在 1998 年 6 月至 1999 年 6 月间，对亚洲新兴市场的投资，增长了

69.35%。[①] 其主要原因有：(1)亚洲地区的经常项目出现顺差；(2)亚洲地区的企业正在进行结构调整；(3)亚洲地区的投资回报率高（第二季度为 37.61%，超过其他所有类别投资的回报率）。

各种经济指标均已显示，东亚地区业已结束了金融危机的恐慌和稳定阶段，而步入恢复和发展阶段。但当前的所谓复苏带有恢复性质，多项指标虽然有所改善，然而尚未达到危机前的水平。从严格意义上讲，只能说是经济好转，且存在不少变数：(1)印尼的经济形势尽管出现了较大的变化，其经济增长率从上年的负 14%上升为 2.5%左右，但是政治和社会政局尚难说稳定；(2)这些国家在经济好转后，对美国市场的依赖增强，而美国对市场保护则有所抬头；(3)这些国家的经济结构调整尚未完成，不良债权和外债依然十分严重。尤其债务主要是公司和银行而不是政府所借，因而清理债务的难度较大；(4)国际金融市场上的“热钱”炒作随时都可能发生；(5)东亚地区经济的好转主要是政府扩大支出和降低利率所带来的繁荣，而银行贷款并没有明显增加，扩张性财政政策使财政由盈余转为赤字。

但是，东亚国家和地区具有优良的传统，如工作上的勤奋；生活上的节俭和储蓄习惯；重视人力资源的开发、教育与培训；坚持经济的开放性；针对经济发展的瓶颈和爆发金融危机的导因，进行了多方面的自我调整和改革，并采取措施促使经济增长势头增强，汇股市上扬。一般来说，股市总是走在经济复苏的前头。实际上，东亚国家股市早在 1998 年 9 月业已相继见底回升。进入 1999 年，股市上窜的势头更为猛烈。现在看来，这一地区的汇股市的升势有些过急，特别是韩国，汇股市已经恢复到危机前的水平。汇率反弹太高，会影响出口拓展，因此，有些国家已采取措施稳定汇率。总的来说，整个东亚地区经济普遍回升已成定局。

国际货币基金组织的专家认为，以单纯的标准看，如果把经济总量恢复到危机前的水平视为复苏的话，那么墨西哥花了 6 年的时间，才从 1982 年的危机中复苏过来，智利则大约花了 5 年时间。这些专家估计，韩国和马来西亚约需 2 年，泰国为 4 年，印尼经济则可能花上 5 年以上的时间，才能恢复其元气。总之，东亚复苏的步伐快于墨西哥。特别是中国和印度这两个亚洲大国，1999 年的经济形势依然不错，因此，国际货币基金组织 9 月发表的《世界经济展望》报告预测：1999 年亚洲总体经济增长率将从上年的 2.6%上升为 5.3%，2000 年为 5.4%。可是，正如李光耀所言，以日本的出口模式作为经济发展道路的作法虽然并未过时，但是过分地从日本模式中去推断经济将会无限地增长，则是不可能再发生的事情。亚洲的发展中国家现在已经无法再象过去那样，利用这个模式使经济增长率保持在 9%～10%，如果它们每年能够取得 4%～6%的经济增长，就已经算是不错的了。

我们在分析和预测 1999 年亚洲，特别是东亚地区经济恢复和发展问题时，不能不提及在管制学说与自由经济理论之间展开的一场理论争辩。两年前，东亚地区爆发的金融危机，其内在与外在因素颇多。其中的一个重要原因是同资本自由移动和对冲基金兴风作浪息息相关。对冲基金在资本投机活动中扮演了举足轻重的角色。全球有 3000 多家对冲基金，其资产总规模高达 3 万亿美元。这里尚未包括它们的举债能力。如果以借贷 10 倍计算，它们发起狙击的‘弹药’就可以达到 30 万亿美元，这是任何经济体都难以抵挡的。有人将对冲基金的狙击称之为“银弹替代炮弹的第三次世界大战”。为此，两年来，管制学说不断向自由经

①总部设在芝加哥的晨星公司１９９９ 年6 月公布的数字。
银行放款谨慎也有正面意义，说明不再象过去那样漫无节制的贷款。

济理论发起挑战，这种挑战可以说是解救金融危机的反潮流思路。

在这一反潮流中，马来西亚走在前面。在金融危机中马来西亚不仅没有接受国际货币基金的‘拯救方案’,而且于 1998 年 9 月宣布采取固定汇率和资金管制，将 1 美元固定在兑换 3.8 林吉特的价位上，于是吉隆坡指数大幅上扬，汇率趋向稳定。然而，这一举措立即引起巨大反响：一是断言马来西亚经济将在 3—6 个月内崩溃瓦解，马哈蒂尔的权位亦将因此而不保；二是断言马来西亚官方汇率定为 1 美元兑 3.8 林吉特的水平坚守不了多久；三是断言马来西亚的资金管制是错误的决策，将不见其利反见其害然而，马来西亚一年来的事实却是：

(1)国内生产总值 1998 年收缩 6.7% ，其中第四季度下降 10.3% ,而 1999 年第一季度下跌 1.6% ,第二季度为 4.1% ,下半年平均增长 4.5% ,全年可达 2.83% 。[①] 国际研究机构美林(Merrill Lynch)预测，马来西亚将在 1999 年取得 4.9% 的经济增长率，而 2000 年则将增长 4.6% 。尽管两者的预测值有相当的差距，但都表明马来西亚业已走出经济衰退期，开始进入增长阶段。

(2)股市从 1998 年 9 月的 262 点跃升为 1999 年 9 月的 900 点。

(3)利率从危机时的 9.5% 降为 1999 年 6 月的 3.4% 。

(4)对外贸易在 1998 年出现了 148 亿美元顺差的佳绩，预计 1999 年进口增长 11% ,出口增长 8.5% ,全年贸易盈余将超过 500 亿林吉特。

(5)外汇储备从 1998 年 8 月底 144 亿美元增至年底的 256 亿美元。到 1999 年 7 月已达 316 亿美元。

(6)通货膨胀率从 1998 年的 5% 降为 1999 年 6 月的 3.3% 。

现在人们担心 9 月 1 日资金管制期限届满后，马来西亚的汇股市是否会出现波动？外资是否会大量撤出？对此，需要从以下四个层面去加以分析：(1)由于在实施资金管制前，外资已经大量流出,因此,截止 9 月 1 日为止,滞留在马来西亚的‘热钱’只有约 36 亿林吉特;(2) 1999 年 2 月 15 日，马来西亚政府修改及放宽资金管制，亦即在马逗留不超过一年的资金如果抽走的话，就必缴付撤资税，超过一年的资金则不必缴付撤资税；(3)马来西亚目前的汇率水平已被低估，外资正在等待汇率能调至合理价位，才考虑撤资。但马来西亚政府在近期内尚不打算放弃 1 美元兑 3.8 林吉特的汇率政策；(4)马来西亚政府强调除非全球金融和货币市场明显正常化，以及奉行自由公开经济政策小国的利益不会受到资金流窜及严重的连锁性效应的影响时，马来西亚才会考虑全面撤销资金管制。鉴于上述原因，9 月 1 日后,实际情况是既有旧资金撤出，又有新资金流入，但流出资金数量不大，马来西亚的金融市场基本呈现稳定状态。

“自由经济说”一向鼓吹它可以使资源配置达到最高的效率，即使是所决定的资源配置或分配结果不是最佳的，但政府的干预则未必更加高明，甚至可能产生更大的问题。尤其因为美国主张把资金自由流动当成是全球必须身体力行的途径。因此，尽管亚洲一些国家遭受到短期资本移动劫掠而伤痕累累，然而资本移动全球化的动能依旧未见减弱。各方面提出的对短期资本投机行为加以限制和监督的呼吁和主张，迄今仍不过只是纸上的宣言和口号而已。从这一角度看，东亚国家的教训特别是马来西亚对资金管制的实践具有重要意义，它们

①根据《星洲日报》对六家证券公司做出的初步调查。《联合早报》1999 年 7 月 29 日。

的教训和经验值得深思和总结，主要有：（1）不要借用短期贷款用于长期投资项目；(2)企业债务总额不能超过国家外汇储备总额；（3）不要错误地分配资金和资源，以免产生资产泡沫或膨胀；(4)除香港外，不要将本国货币与一个主要货币（美元）挂钩，较好的作法是选择一揽子货币挂钩的政策；(5)有序地开放资本项目和金融业，以确保强健的金融体系，调节系统以及拥有高效率和权力的监督人员，以抵挡全球资金市场的冲击；(6)朋党资本主义（裙带资本主义）是产生不良债权的根源，必须予以废除；(7)既要维持短期的金融稳定，又要大力整顿体制，及时进行体制改革与创新。

五、俄罗斯经济与债务——走出谷底

俄罗斯经济规模不大，对世界经济的影响力有限。但是作为一个大国，俄罗斯经济走向仍受到国际社会的关注。令人欣慰的是，1999年俄经济已止跌回升，一般估计其经济增长率可达1%～2%，但国际货币基金组织的预测为零增长；2000年为2%，比1998年的负4.6%要好得多。其他各项经济指标具体表现为：

(1)工业生产有所增长：1—6月，工业生产总值比上年同期增长5.3%。如果这一增长势头持续下去，全年工业生产总值则有可望比上年增长4%。

(2)通货膨胀率下降：第一季度的通货膨胀率为16%，6月仅为2%。一般估计，全年通货膨胀率将从上年的84%降至50%。

(3)预算赤字降低：联邦政府预算赤字与国内生产总值的比重已由上年第一季度的5.4%降为1999年第一季度的4.7%。

(4)国际收支经常项目从逆差转为顺差：上年第一季度的逆差为27亿美元，1999年第一季度的盈余则高达48亿美元。

(5)对外贸易呈现顺差：1999年上半年的进出口总额达467亿美元，其中出口318亿美元，进口149亿美元，其贸易顺差165亿美元。石油出口价格上涨有助于俄出口总额的增加。与此同时，卢布与美元比价止跌回升，使国内可生产进口替代产品的企业开始逐步兴旺。

但是另一方面，俄经济中存在的许多深层问题仍然尚未得到解决，其中包括物价仍在上扬；银行的不良债权高达40%～60%；企业严重缺乏生产资金。特别是巨额外债构成俄经济的威胁。目前，俄罗斯的外债已高达1830亿美元；其中苏联时期所欠外债为1030亿美元；1992年以后俄罗期政府欠下的外债为500亿美元；到期应付利息为300亿美元。实际上，俄罗斯现在没有偿还外债的能力，因此，1998年8月17日宣布停止偿付一切外债。1999年7月底，俄罗斯政府与债权国组织“巴黎俱乐部”经过谈判，终于签署了重组俄罗斯债务协定。根据协定俄罗斯欠巴黎俱乐部债权国81亿美元的债务将推迟到2020年偿还。与此同时，国际货币基金组织批准向俄罗斯提供45亿美元的信贷，支持俄政府实施1999—2000年经济计划，这将有助于俄经济稳定和解决1998年8月金融危机后国内出现的经济问题。尽管俄经济已经出现了转机，但1999年俄经济依然是风雨交加，道路依然曲折和漫长。

我们通过以上五个主要因素和涉及的理论分析，完全可以作出这样的判断：1999年世界经济平稳发展，尽管多变和缺陷不少，但总的发展趋势是好的。2000年，世界经济仍将会在1999年的基点上有所增长，有所发展，迎来21世纪第一个春天。

作者单位：中国社会科学院世界经济与政治研究所

2000 年国民经济发展趋势预测与分析
——继续实施积极财政政策，抑制经济增速持续下滑

国家信息中心预测部副主任　徐宏源　　步德迎

1999年前 3 季度我国国内生产总值(GDP)增长 7.4% 。从静态看,与全年 7%的计划目标相比，这一增长速度尚能令人满意。但经济运行中影响和阻碍经济发展的主要问题仍未得到有效解决，其突出表现是消费需求总量不足，通货紧缩的压力加大，民间投资增长乏力，外贸出口下降，企业和居民的信心尚未完全建立。从发展动态看，一季度 GDP 和主要宏观经济指标增速已明显减慢，二、三季度减缓趋势进一步增强。国民经济已从 1998 年下半年的上升轨道重新回到下滑轨道，如果不尽快采取有效措施扭转这一局面， 2000 年宏观经济将会面临比较严峻的发展前景。

一、前 3 季度国民经济运行分析

(一)前 3 季度主要宏观经济指标分析

1. 工业增速减弱，轻重工业增长格局发生变化

1—9 月工业增加值实现 14440 亿元,比 1998 年同期增长 9.3%，其中轻工业增加值增长 8.8% 重工业增加值增长 9.7%,轻工业增长速度慢于重工业 0.7 个百分点，而 1998 年轻工业增长速度快于重工业 0.7 个百分点，主要是由于出口下降所致。从动态看，工业总产值环比速度 1998 年 11 月达到最高峰后,从 1998 年 12 月开始明显减慢， 1999 年 1 月份出现负增长，此后逐月缓慢回升，9 月份环比速度仍在 0.83% 的较低水平。

2. 社会消费品零售额增势减弱，物价持续下降

1—9 月，消费品零售总额实现 22149 亿元,比 1998 年同期增长 6.3%,剔除物价下降因素的影响，实际增长 9.5%,高于同期 GDP 增幅 2.1 个百分点，保持了对国民经济增长的拉动作用。但与固定资产投资的增速相比，社会消费品零售额的增长速度相对较慢，对经济增长的拉动作用相对较小，这也是前 3 季度轻工业增长慢于重工业的重要原因之一。从动态看，消费品市场需求波幅较大。现价消费品零售额环比速度 1998 年下半年逐月回升至正常水平,但 1999 年年初持续回落， 5 月份以前在 0 左右小幅波动， 7 月份已达 0.92% ,超过 1997 年各月水平与 1998 年平均水平。7 月初在中央采取大幅度提高公职人员工资水平、最低收入阶层社会保障水平、延长国民公共假期等一系列措施之后，消费品市场出现了明显的转机，增长速度有较大幅度提高,9 月当月消费品零售总额增达 6.6%,增幅比上月加快 0.6 个百分点。

在国民经济快速增长的同时，物价持续下降。 1—9 月累计零售物价比 1998 年同期下降 3.0%,居民消费价格比 1998 年同期下降 1.6%。到 9 月份，我国的零售物价已连续 24 个月下降，因国际和国内市场需求不足造成的通货紧缩日益显性化，通货紧缩成为当前经济生活

需要全本请访问 www.ertongbook.com

中的主要矛盾。

3. 固定资产投资高速增长的势头明显减弱，对国民经济的拉动作用已退居消费之后

1－9 月全国固定资产投资（不包括集体个人投资）完成 11764 亿元，比上年同期增长 8.1％,增幅比 1998 年同期降低 11.9 个百分点。从需求角度分析，与消费及净出口相比，投资（尤其是国有投资）仍是国民经济增长最有力的拉动因素。但从发展趋势来看，固定资产投资与 1998 年下半年的持续强势扩张相比，1999 年增速明显降低，且增幅逐月明显回落， 8 月份固定资产投资增长速度已从年初的 28.3％ 降到零增长。 9 月份同比速度更是出现了负增长。动态分析,固定资产投资 1998 年 12 月份环比速度出现急剧下降，进入 1999 年则持续大幅度负增长，环比降幅都在 1％ 以上，9 月份环比下降 1.1％，降幅有所减小。作为 1998 年经济增长主要拉动力的固定资产投资，在 1999 年出现这种大幅度下降，值得宏观调控部门给予高度重视。

4. 出口形势逐步好转，但进口增幅更大，净出口出现较大下降

1－9 月外贸出口 1370 亿美元,比 1998 年同期增长 2.1％ 增幅比去年同期回落 1.8 个百分点 进口 1176 亿美元,比 1998 年同期增长 19.3％,增幅比 1998 年同期增加 18.9 个百分点。从进出口格局上看,1－9 月我国进口增长高于出口 16.8 个百分点,而 1998 年同期我国外贸出口增长高于进口 3.5 个百分点，外贸进出口格局出现了完全不同的变化。 1－9 月我国外贸顺差实现 191 亿美元,比 1998 年同期减少 162 亿美元，在一定程度上加剧了总需求不足的矛盾。但动态地看，我国出口形势呈现逐步好转的态势。尤其是在中央采取提高出口退税率、部分返还国有外贸企业所得等一系列措施之后，外贸出口形势明显好转，其中 9 月出口增长速度已达到 20.2％的较高水平，既使考虑 1998 年同期基数较低的因素，也可以认为出口增幅已基本恢复到正常水平。

5. 财政、金融形势较好，但与扩大内需的财政货币政策取向有一定矛盾

1－9 月,财政收入(不包含债务收入)完成 7911亿元,比 1998 年同期增长 21％,增幅比 1998 年同期提高 10.6 个百分点，是近几年增长较快的。前 3 季度各项税收也保持了大幅度增长的态势，既使扣除关税增收等不可比因素，税收的增长也较快地高于了经济的增长。

受国家执行积极的财政政策和社会保障支出压力增加等因素影响，财政支出也呈现较快的增长态势。1－9 月财政支出 6593亿元,比 1998 年同期增长 17.1％,增幅比 1998 年同期基本持平。其中基本建设支出与社会保障支出增长较快。 1－9 月财政收入大于支出 189 亿元,而 1998 年同期赤字 54 亿元。各项税收的较快增长，对平衡预算起到了一定的积极作用，但对扩大内需的积极财政政策效应却产生了一定的抵消作用，积极财政政策应包含增支(增加公共开支)减税(减轻企业税赋)两方面的内容。

金融机构贷款保持了一定的力度。 9 月末金融机构各项贷款余额为 93390 亿元，增长 13％,增幅比 1998 年年底降低 2.5 个百分点；国家银行各项贷款余额为 73757 亿元，增长 13.2％,增幅比 1998 年年底降低 2.2 个百分点。9 月末，城乡居民储蓄存款余额 59364 亿元,增长 15.1％,增幅比 1998 年年底低 2个百分点。在居民收入增长速度减缓的情况下，居民储蓄仍保持了高速增长。但 3季度居民储蓄存款增长速度出现了明显减缓，当季储蓄存款仅增加 191 亿元,比 1998 年同期少增加 1442 亿元。分析原因，一是股市的突然启动吸引了较多的闲置资金；二是 6月 10 日央行 1996 年以来第七次减息政策的滞后效应；三是对恢复

征收储蓄存款利息税的提前反应。将居民的部分储蓄存款引导进入消费市场与资本市场是一系列宏观调控政策的初衷之一，应该说储蓄额增速的放缓是一个相对积极的信号但居民储蓄存款是国有商业银行的主要资金来源，下降过快有可能引发部分国有银行的支付问题，对金融稳定造成影响。因此，对居民储蓄存款的未来变动趋向应密切跟踪观察。

9 月末,广义货币 M2 比 1998 年同期增长 15.3%,增幅比 1998 年底高 0.5 个百分点；狭义货币 M1 比 1998 年同期增长 14.8%,增幅比 1998 年底高 3 个百分点；流通中货币 M0 余额比 1998 年同期增长 16.4%,增幅比 1998 年底高 6.3 个百分点。动态分析，上述货币供应量的较高增长在一定程度上是 1998 年下半年高增长对 1999 年的翘尾影响，M1 和 M2 近几个月环比速度均出现回落，目前处在 1985 年以来的较低水平。加之货币流通速度明显减慢，目前的货币供应量难以抑制经济增速的下滑。

(二)对当前宏观经济形势的判断

从上述分析可以得出结论，年初以来我国经济已重新进入下滑轨道。国际机构年初曾预测全球和周边国家经济增长将好于 1998 年，从上半年各国经济成长的实际情况看，美国、日本、韩国和多数东南亚国家的经济增长都比预期的要好。在国际经济环境趋向好转的情况下我国经济出现这种局面，更说明了当前经济形势的严峻性。

当前经济运行的形势表明，投资需求尤其是非国有经济投资的增长仍较缓慢，固定资产投资增长的后劲明显不足。居民对未来收入和支出仍存在不良预期，影响到消费品市场需求的回升。农民增收难度较大，农村稳定的压力突出。现在需要各部门、各地区协同配合，积极落实中央 12 号文件关于启动经济的各项政策，采取具体措施刺激投资和消费品需求的增长，努力实现全年经济增长 7%的目标。我们认为，当前面临的形势是，制约国民经济增长的多种因素近期交织在一起形成了合力，比如：住房、医疗、失业养老保险、教育等方面的改革，不仅通过对居民对未来支出预期的扩大影响到消费品市场，而且由于居民在住房、医疗、保险、教育等方面的支出增加直接影响消费品的消费；粮棉收购政策的调整降低了农民的收入，抑制了农村消费；国企改革导致的下岗分流增加降低了下岗职工的收入和在职职工的收入预期，迫使广大职工紧缩即期消费；国际金融危机导致各国之间汇率的变化大幅度降低了我国产品的出口竞争力，在一定程度上影响了我国出口的增长势头；消费不足和出口减缓导致的市场供大于求使投资者找不到投资方向，从而抑制了投资需求和外商直接投资的增加。这些因素之间又相互影响，形成恶性循环。

因此，必须充分认识当前我国宏观经济形势的严峻性，在继续坚定不移地实施积极财政政策的同时，尽快解决信贷资金流通不畅，部分基层商业银行怕贷、惧贷的问题，并辅之以必要的减税（减轻部分行业的增值税赋）增收（增加城市低收入阶层与农民的收入）政策。力争早日扭转目前的经济下滑趋势，在世界经济的回升中抓住机遇，为今后经济的健康增长建立良好的基础。

二、当前经济形势分析及全年发展预测

（一）当前经济增长的有利因素

1. 提高低收入居民收入的政策将增加消费需求。中央 12 号文件决定，从 7 月份起大幅度提高各级行政机关和事业单位工作人员的工资，同时大幅度提高失业下岗职工、离退休职

工和城镇贫困人口的收入水平。这一人群的消费率大约在 80%以上，大大高于居民平均的消费率，因而增加这部分人员的收入对启动消费市场作用更大。据测算，这一政策的实施，将使下半年居民收入增加 500 亿元左右，可能拉动全年消费品零售额增长 1%以上，直接拉动 GDP 增长 0.4 个百分点左右。对城镇其他人口和农村人口收入的提高也会产生一定的带动作用，从而对消费产生更大的促进效果

2. 增发国债将促进投资需求的增长，国家继续实施更加积极的财政政策，目前增发 600 亿元长期国债已基本到位，主要用于基础设施建设、重点企业的技术更新改造和支持高新技术产业发展，将会抑制投资增速回落的势头，对加快经济增长产生重要的促进作用。

3. 消费政策将进一步向有利于消费增加的方向调整。目前，各国有银行都在利用当前利率较低的时机积极开展消费信贷业务，各地正积极开放住房二级市场，有关部门也在清理过去制定的限制消费的政策，农村电网建设和城市电网改造将改善居民的消费环境，这些措施将有利于消费的增加。

4. 提高出口退税率等鼓励出口的政策有利于出口的增长。 1999 年 1月 1 日提高 20 类产品的出口退税率，对出口的刺激作用将更多地在下半年反映出来。中央决定从 7月 1 日再次提高纺织品、服装与煤炭的出口退税率，对当前出口的增加发挥了重要作用。此外，今年以来进一步放开企业进出口经营权、取消 24 种商品的出口配额许可证管理、对部分重点名牌出口商品给予政策扶持和鼓励等措施的出台，也将对增加出口发挥积极作用。

5. 国际经济趋向好转。世界经济和贸易增长速度有加快的趋势，随着国际金融市场的稳定，受金融危机影响较大的国家货币已有所升值，国际市场许多商品的价格将稳中有升，全年按世界出口平减指数计算的国际市场平均价格将上升 0.4%。由于国内物价持续下降，我国出口商品的国际竞争力相对上升。

6. 50 年大庆、澳门回归和新世纪庆典需要热烈祥和的氛围。重大历史事件与盛大庆典交织在一起，在经济上已需要我们采取宽松的政策，阻止经济的下滑，促进经济的回升，给全国人民一个好的心情。这是下半年经济向好的政治因素。

(二)当前经济增长的不利因素

1. 基数影响。1998 年 4 季度 GDP 的增长速度为 9% ,是 1998 年经济增长最快的时段，因此 1999 年 4 季度经济增长的基数大于前 3 季度，同比速度也相应会降低。

2. 农民收入难望增长。国家对粮食和棉花收购价格的调整从长期看有利于调整粮棉产品结构,但对 1999 年基本不起作用，只起到了降低粮棉收购价格的作用，加剧了 1999 年农产品市场价格的持续走低，相应减少了农民收入，影响农村消费品市场的需求。

3. 降息和征收储蓄存款利息税的政策将降低居民收入。目前居民储蓄的动机主要是要应付住房、医疗、失业养老、子女教育等改革后可能需要增加的较大支出，是一种被迫行为，而不是为了获取利息收入，带有较强的保障性质，持续大幅度地降低存款利率并未使居民储蓄减少就说明了这一点。在其他条件不变的情况下，降低利率，使人们的利息收入减少，只能使人们对未来的收入预期进一步下降，或使储蓄向债券和股市转移，对消费的刺激作用不大。

4. 省市机构改革人员分流降低居民收入预期。下半年以来省市政府机构改革进入实施阶段，大批精简下来的人员安置可能对企事业单位的普通员工产生挤出效应，增加下岗人

员，从而降低居民的收入预期。

5. 吸引外资困难加大东亚遭受金融危机打击的国家经济结构都被迫进行了较大调整，为新一轮的经济增长创造了较好条件，目前这些国家的经济已开始回升，对国际资本将产生较强的吸引力，从而加大了我国吸引外资的难度

（三）对保持经济健康发展的政策建议

1999 年全球经济普遍向好，遭受亚洲金融危机的国家经济多数出现良好增长势头，1999 年又是新中国成立 50 年大庆，因此，对我国经济再次出现下滑决不可等闲视之，必须尽早采取切实可行的措施，迅速扭转目前的经济下滑趋势。

如前所述，目前出现的问题是多种因素共同作用的结果，这些因素短期内不可能全部解决，只能抓主要矛盾。我们认为当前我国经济领域的主要矛盾就是国内消费需求不足。出口下降对经济的影响虽大，但解决起来困难较大，因为我国的贸易依存度已经很高，继续提高一方面不容易，另一方面如果外贸顺差继续大幅度增加，也不利于我国加入 WTO 的谈判。投资增长乏力的重要原因是在非国有经济投资仍不旺和外商直接投资下降的情况下，上半年财政投资政策的力度有所减弱。由于国内消费品市场供大于求，企业生产不景气，缺乏好的投资方向，一方面使非国有经济投资不旺和外商直接投资下降，另一方面国内消费品市场价格总水平的持续走低，对投资者的盈利预期产生较大负面影响。因此，当前启动经济的着眼点应放在启动消费的需求上。1998 年以来抑制消费需求的原因除了出口下降外，消费体制改革是主要原因，居民收入增长缓慢是第二位原因，此外还有生产能力过大、消费环境不好、消费政策限制等原因。

有鉴于此，我们建议，在尽快落实中央 12 号文件所提各项宏观政策的同时，考虑采取以下措施：

1. 对消费体制改革实施的方案进行认真研究和重新设计。在住房、医疗、失业养老保险、教育等项改革的进度上由一步到位式改革变为循序渐进式改革，如将公房一次性出售改为以逐步大幅提租为主、出售为辅，防止消费结构在短时间内的过大改变，冲击消费品市场，给生产企业调整产品结构一个缓冲的时间；在宣传上由模糊式变为透明式，给消费者调整自己的支出结构一个量化的目标，防止因对支出的过高预期而减少即期消费；在改革的费用上也应明确由国家和个人分担，即由暗补改为明补，对绝大多数消费者来说原则上不需要比改革前支付更多的额外费用。

2. 减轻企业与低收入居民的税赋受多重因素的共同作用，目前宏观经济进一步收缩的压力依然较大。财政政策应增赤字减税赋双管齐下，不能一方面在采取积极的支出政策，同时另一方面又在采取积极的增收政策，从面使整体的财政政策效应大打折扣。前 3 季度，财政收入累计同比增长 21%，即使扣除进口税大幅度增加，石化行业整体盈利上升等不可比因素，税收的增长速度仍大大快于同期 GDP 的增长速度。税收的增加实际上使企业与居民的可支配收入减少，这是当前民间投资与居民消费不旺的重要原因。因此，有必要采取临时性措施降低煤炭、纺织、机械、粮食加工、森工、乡镇企业等特困行业的增值税率和所得税率；提高个人所得税的起征点，同时强化税收征管，使得税费提高的情况下，国家税收总量不至于出现明显下降。

3. 在财政政策方面应鼓励地方政府和企业发行债券。目前实行的由中央财政发行国债

分配给地方政府使用、并由地方政府偿还的做法，不利于调动地方政府和企业融资搞建设的积极性，应鼓励地方政府和企业自主扩大发行债券，由财政部统一审批，以防范债务风险。在当前经济不景气的情况下，企业效益普遍不佳，银行产生慎贷甚至惜贷的现象都是难以避免的，因此，通过发行财政债券扩大投资是现实的必然选择，而鼓励地方政府和企业发行债券则有利于调动地方和企业的积极性，同时减小中央财政的风险。

4. 通过出售上市公司的国有股为住房、医疗、失业养老保险改革提供部分补偿资金。长期以来在我国国有企业职工工资中不包括住房、医疗和养老保险费，这在计划经济时期以利润形式上交财政转化为国有资产，改革后则以税收或企业积累的形式转化为国有资产，现有国有企业的资产中可以说有相当一部分是国有企业职工的住房、医疗和养老保险费转化而来的。在住房货币化改革中要求国有企业用实现利润来负担职工的住房补贴显然不合理，由国有企业负担退休人员的退休金和医疗费也是不合理的，对国有企业职工的这些支出应该由财政统一负担。财政预算收入目前无力承担这笔开支，于是全部压在国有企业身上，使国有企业不堪重负，特别是这次住房货币化改革，绝大多数企业支付不起职工住房补贴。这种现状势必影响改革的推进，并使职工对改革造成的支出增加产生过大的预期，因而紧缩消费。

为了高效合理地解决这个问题，应充分利用当前加快国有企业股份制改造的条件，以出售已上市和即将上市的公司国有股股权的方式将已用作积累的国有企业职工的住房、医疗和养老保险费重新收归财政，用作国有企业职工的住房补贴和建立全社会统筹的医疗和养老保险基金，减轻国有企业的不合理负担，解决国企改革的后顾之忧。

(四)对全年经济增长的预测

根据以上对下半年经济环境的分析，如果中央 12 号文件提出的宏观调控政策在近期能迅速出台，并适当加大力度，同时将住房、医疗、失业养老保险、教育等项改革的方案作渐进式调整，并将时间表公之于众，改变群众对这几项改革造成的过度预期，有可能扭转当前经济下滑的局面。预测 1999 年全年 GDP 将实现 79553.0 亿元左右，比 1998 年同期约增长 7.3%，其中第一产业增长 3.5%，第二产业增长 8.6%，第三产业增长 7.0%，具体预测结果见表 1。

表 1： 1999 年主要宏观经济指标预测结果

指　　标	单位	1998 年实际数	1998 年增长%	1999 年预测数	1999 年增长%
总人口	万人	124810.0	1.0	126058.1	1.0
GDP(现价)	亿元	79553.0	6.4	83610.2	5.1
人均 GDP	元	6373.9	5.4	6632.7	4.1
人均 GDP	美元	770.7	5.5	802.0	4.1
GDP(90 价)	亿元	41989.8	7.8	45071.7	7.3
一产(90 价)	亿元	6925.2	3.5	7167.6	3.5
二产(90 价)	亿元	23334.0	9.2	25352.4	8.6
工业(90 价)	亿元	21090.7	8.9	22862.3	8.4
建筑业(90 价)	亿元	2243.4	12.0	2490.1	11.0
三产(90 价)	亿元	11730.6	7.6	12551.7	7.0
固定资产投资	亿元	28457.7	14.1	31901.0	12.1

指　　标	单位	1998 年实际数	1998 年增长%	1999 年预测数	1999 年增长%
消费品零售额	亿元	29152.5	6.8	31047.4	6.5
进出口总额	亿美元	3240.0	−0.4	3440.6	6.2
进口	亿美元	1402.0	−1.5	1675.0	19.5
出口	亿美元	1838.0	0.5	1950.0	6.1
顺差	亿美元	436.0		275.0	
财政收入	亿元	9853.0	13.9	11675.8	18.5
财政支出	亿元	10771.0	16.7	13496.1	25.3
财政赤字	亿元	918.0		1820.3	
居民消费价格指数	上年＝100	99.2	−0.8	98.8	−1.2
零售物价指数	上年＝100	97.4	−2.6	97.2	−2.8
M0	亿元	11204.0	10.1	12660.5	13.0
M1	亿元	38954.0	11.9	44602.3	14.5
M2	亿元	104499.0	15.3	121741.0	16.5

1. 第一产业保持平稳增长，全年增长 3.5%左右

尽管连续两年农副产品价格的下降对农业生产的增长有一定的不利影响，但 1999 年我国农业生产形势比较平稳，总的生产备耕情况良好。初步预测，全年第一产业将比 1998 年同期增长 3.5%左右，增幅比 1998 年提高 0.3 个百分点。

2. 第二产业保持适度快速增长，增速高于 GDP

初步预测，全年第二产业将增长 8.6%，增幅比 1998 年降低 0.6 个百分点。其中工业增加值将增长 8.4%左右，增幅比 1998 年降低约 0.5 个百分点。

3. 第三产业缓慢增长，增幅仍低于 GDP 的增长速度

除房地产外，第三产业仍缺少增长的亮点。预计全年第三产业将比上年增长 7.0%，增幅比 1998 年降低 0.6 个百分点。

4. 固定资产投资增幅回落

初步预测，全年全社会固定资产投资（包括集体个人投资）将达 31901 亿元，增长 12.1%，增幅比上年回落 2 个百分点。投资仍是拉动经济增长的关键因素，但力度有所减弱。

5. 消费品零售额增长稳中渐缓

社会消费品零售额仍未摆脱低速增长局面。初步预测，全年社会消费品零售额将实现 31047亿元，比上年增长 6.5%，增幅比上年略降 0.3 个百分点。

6. 外贸出口形势好转，进口增幅明显加大

从发展来看，尽管上半年出口下降较多，但由于 1998 年下半年基数较低，加上 7 月份又出台了部分促进出口的政策，下半年出口增幅可望明显回升。初步预测，全年外贸出口将达 1968 亿美元，比上年增长 7.1%。全年外贸进口将达 1675 亿美元，比 1998 年增长 19.5%，增幅比上年加快 21 个百分点。全年实现顺差 393 亿美元，比上年减少 143 亿美元。

7. 物价仍呈下降态势，但降幅趋于稳定

初步预测，全年零售物价指数将比 1998 年下降 2.8%，居民消费价格将比上年下降 1.2% 降幅分别比上年提高 0.2 和 0.4 个百分点。

需要全本请访问 www.ertongbook.com