

中国发展研究基金会资助项目  
2014 年国民经济运行综合报告之一

# 2014 年上半年国民经济 综合分析与展望

国民经济运行综合报告课题组

2014 年 7 月

### 课题指导：

陆百甫（北京现代财务战略研究院高级顾问）

### 课题报告执笔人：

李命志（北京现代财务战略研究院特聘研究员）

戚东祥（北京现代财务战略研究院特聘研究员）

张雪松（北京现代财务战略研究院特聘研究员）

董 宁（中央民族大学经济学院博士）

# 目 录

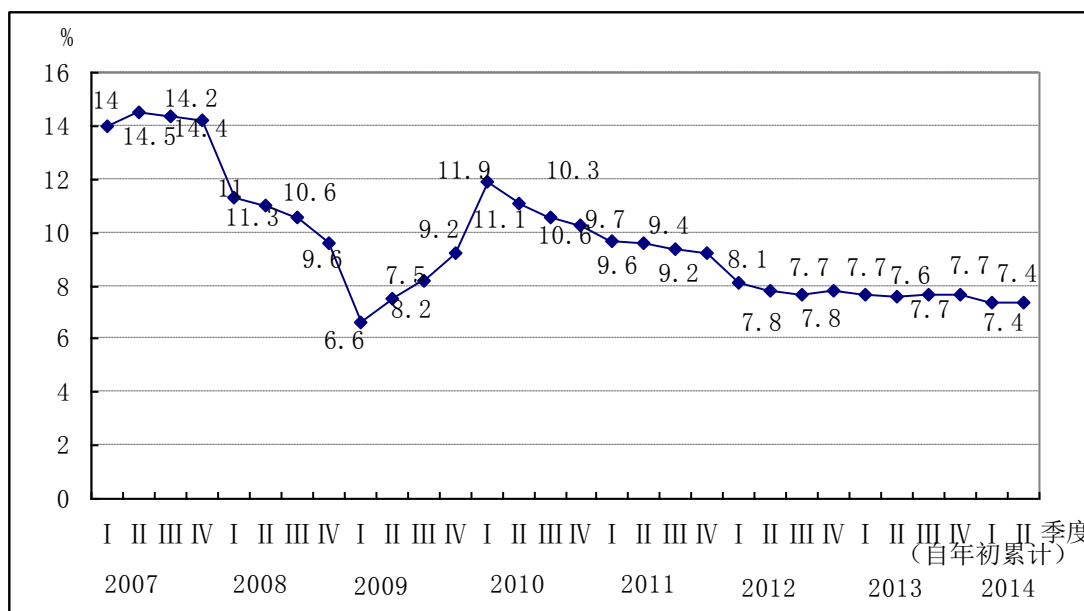
一、2014年上半年国民经济运行基本情况 .....	1
1、农业生产形势较好 .....	1
2、工业生产增长平稳 .....	2
3、投资增速继续放缓 .....	3
4、市场销售稳定增长 .....	4
5、外贸增速企稳回升 .....	4
6、财政收支平衡压力增大 .....	6
7、货币信贷增加较多 .....	7
8、物价保持低位运行 .....	7
9、节能减排工作积极推进 .....	8
10、就业和人民生活继续改善 .....	9
二、当前经济运行中值得关注的主要矛盾和问题 .....	10
1、经济下行压力依然较大 .....	10
2、产能过剩矛盾仍然十分突出 .....	10
3、企业生产经营困难没有明显改观 .....	11
4、财政金融风险隐患增加 .....	12
5、房地产市场调整下行风险加大 .....	13
三、对下半年及全年经济走势的分析和预测 .....	17
四、做好当前和下半年经济工作的政策建议 .....	20
1、保持调控定力，注重长短期政策相结合 .....	20
2、加快推动重点领域、关键环节改革取得突破性进展 .....	21
3、努力缓解实体经济特别是小微企业经营困难 .....	21
4、加快建立多层次金融市场体系 .....	22
5、促进房地产市场稳定健康发展 .....	22
编者说明 .....	24



## 一、2014年上半年国民经济运行基本情况

今年以来，面对错综复杂的国内外形势，党中央、国务院牢牢把握发展主动权，统筹稳增长、促改革、调结构、惠民生，坚持向改革创新要动力，向结构调整要助力，着力发挥市场作用，更加注重定向调控，国民经济运行总体平稳，结构调整稳中有进，主要指标保持在合理区间，但经济企稳的基础还不牢固，下行压力依然存在。

初步测算，上半年国内生产总值（GDP）269044亿元，同比增长7.4%（见表1）。其中，一季度增长7.4%，二季度增长7.5%。分产业看，第一产业增长3.9%，第二产业增长7.4%，第三产业增长8.0%。



资料来源：国家统计局。

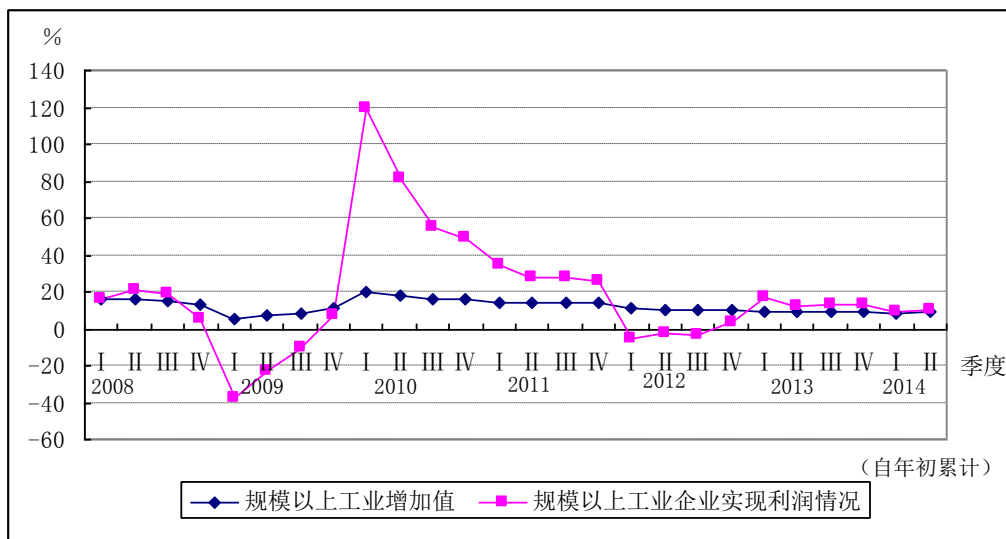
图表 1：2007 年以来国内生产总值（GDP）累计增长率

### 1、农业生产形势较好

全国夏粮总产量达 2732 亿斤，比去年增加 95 亿斤，其中谷物产量 2516 亿斤，增长 3.6%。夏收油菜籽产量 275 亿斤，增长 2.5%。早稻种植面积约 8700 万亩，与去年基本持平。目前夏播夏种进展顺利，秋粮面积稳中有增，农作物长势良好。上半年，猪牛羊禽肉产量 4003 万吨，同比增长 1.7%，其中猪肉产量 2705 万吨，增长 3.0%。

## 2、工业生产增长平稳

上半年，全国规模以上工业增加值同比增长 8.8%，其中，一季度增长 8.7%，二季度增长 8.9%（见图表 2）。高技术产业增加值和装备制造业分别增长 12.4% 和 11.2%，分别高于规模以上工业 3.6 个和 2.4 个百分点。中、西部地区工业分别增长 8.8% 和 10.8%，分别快于东部地区 0.4 个和 2.4 个百分点，占全国的比重分别为 24.2% 和 16.5%。规模以上工业企业产销率达到 97.5%，与上年同期持平。规模以上工业企业实现出口交货值 56143 亿元，同比增长 5.3%。6 月份，规模以上工业增加值增长 9.2%，比上月加快 0.4 个百分点，连续 2 个月加快。制造业采购经理指数（PMI）为 51.0%，比上月上升 0.2 个百分点，连续 4 个月回升。



注：工业企业利润的季度数采用 2、5、8、11 月份数据。

资料来源：国家统计局。

图表 2：2008 年以来规模以上工业增加值和规模以上工业企业利润实现情况

上半年，全国规模以上工业企业实现利润总额 28649.8 亿元，同比增长 11.4%，增速比前 5 个月（见图表 2）提高 1.6 个百分点；实现主营业务利润 26722 亿元，同比增长 10.8%，增速比前 5 个月提高 1.7 个百分点。规模以上工业企业主营业务收入利润率为 5.57%，每百元主营业务收入中的成本为 85.94 元，每百元资产实现的主营业务收入为 121.5 元，产成品存货周转天数为 13.8 天。6 月份，规模以上工业企业实现利润总额 5880.8 亿元，同比增长 17.9%，增速比 5 月份提高 9 个百分点。

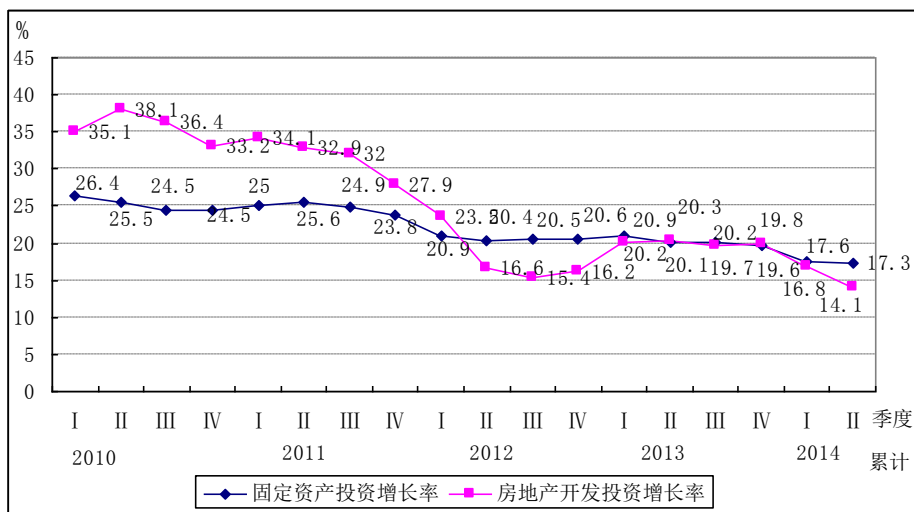
上半年，第三产业增加值占 GDP 的比重为 46.6%，同比提升 1.3 个百分点。重点服务业企业营业收入同比增长 9.2%，10 个门类中有 7 个实现两位数增长。其

中，水利、环境和公共设施管理业增长 23.1%，卫生和社会工作增长 17.1%，教育业增长 15.3%，租赁和商务服务业增长 12.8%，科学研究和技术服务业增长 12.4%。

### 3、投资增速继续放缓

上半年，固定资产投资（不含农户）增长 17.3%，比一季度回落 0.3 个百分点，扣除价格因素实际增长 16.3%（见图表 3）。其中，民间投资增长 20.1%，占整个投资的比重为 65.1%。服务业投资增长 19.5%，比全部投资增速高 2.2 个百分点；制造业投资增长 14.8%，比全部投资增速低 2.5 个百分点。分地区看，东部地区投资同比增长 16.3%，中部地区增长 19.2%，西部地区增长 18.6%。分产业看，一、二、三产业投资分部增长 24.1%、14.3%和 19.5%。上半年到位资金增长 13.2%，其中，国家预算资金增长 15.5%，国内贷款增长 12.9%，自筹资金增长 16.7%，利用外资下降 8.3%。新开工项目计划总投资 196843 亿元，同比增长 13.6%。上半年，资本形成总额对 GDP 增长的贡献率是 48.5%，拉动 GDP 增长 3.6 个百分点。

全国房地产开发投资增长 14.1%（扣除价格因素实际增长 13.1%），比一季度回落 2.7 个百分点，其中住宅投资增长 13.7%。房屋新开工面积 80126 万平方米，同比下降 16.4%，其中住宅新开工面积下降 19.8%。全国商品房销售面积 48365 万平方米，同比下降 6.0%，其中住宅销售面积下降 7.8%。全国商品房销售额 31133 亿元，同比下降 6.7%，其中住宅销售额下降 9.2%。房地产开发企业土地购置面积 14807 万平方米，同比下降 5.8%。6 月末，全国商品房待售面积 54428 万平方米，同比增长 24.5%。上半年，房地产开发企业到位资金 58913 亿元，同比增长 3.0%。

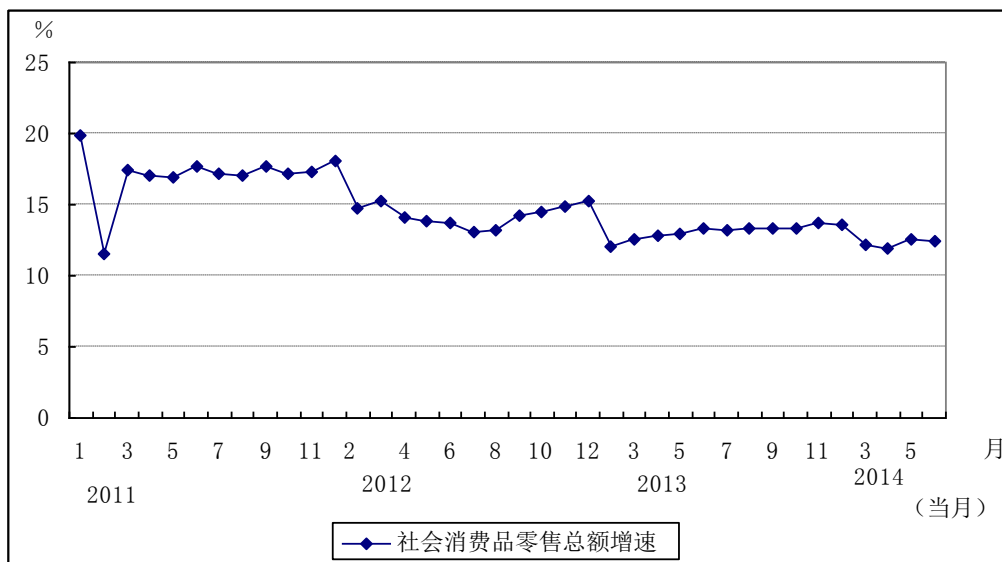


资料来源：国家统计局。

图表 3 2010 年以来固定资产投资及房地产开发投资季度增速

#### 4、市场销售稳定增长

上半年，社会消费品零售总额 124199 亿元，增长 12.1%，扣除价格因素实际增长 10.8%，同比均回落 0.6 个百分点（见图表 4）。其中，限额以上单位消费品零售额 62102 亿元，增长 9.8%。分结构看，乡村社会消费品零售额增长 13.2%，城镇增长 12%。分形态看，餐饮收入增长 10.1%，同比加快 1.4 个百分点；商品零售增长 12.4%，其中限额以上单位商品零售增长 10.2%。6 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 12.4%（扣除价格因素实际增长 10.7%），环比增长 0.96%。上半年，全国网上零售额 11375 亿元，增长 48.3%，其中限额以上单位网上零售额 1819 亿元，增长 56.3%。上半年，最终消费对 GDP 增长的贡献率是 54.4%，拉动 GDP 增长 4 个百分点。



资料来源：国家统计局。

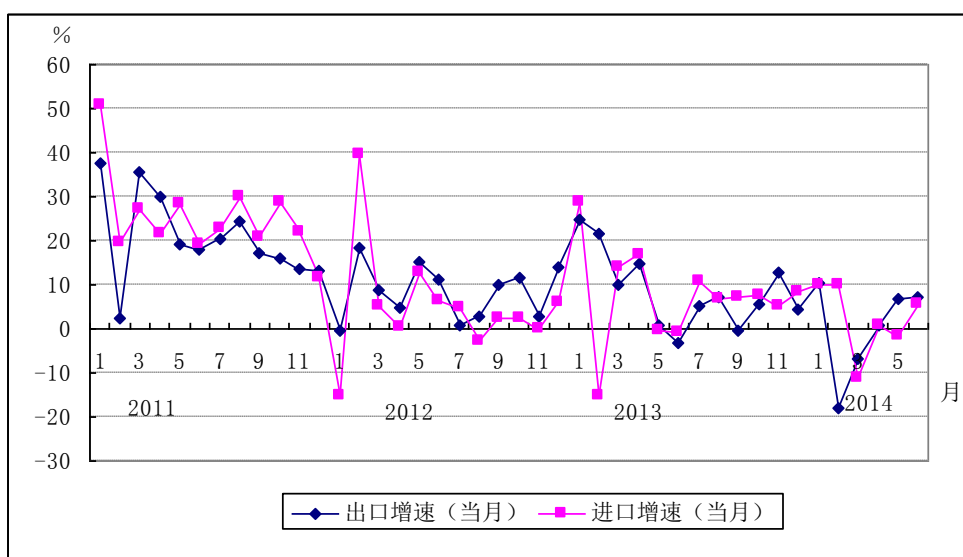
图表 4：2011 年以来社会消费品零售总额增速

#### 5、外贸增速企稳回升

上半年，进出口总额实现 2.02 万亿美元，同比增长 1.2%，其中出口 1.06 万亿美元，增长 0.9%，进口 0.96 万亿美元，增长 1.5%（见图表 5）。5、6 月份进出口增速分别回升至 3% 和 6.4%，下滑态势得到扭转。对美日欧进出口分别增长 5%、3.4% 和 11.9%，对印度、俄罗斯、巴西等新兴经济体进出口增速由负转正。分商品看，我七大类劳动密集型产品出口增长 3.4%，机电产品和高新技术产品出口分别下降 1.6% 和 7.7%。预计上半年服务进出口 2850 亿美元，增长 15% 左右。累计实

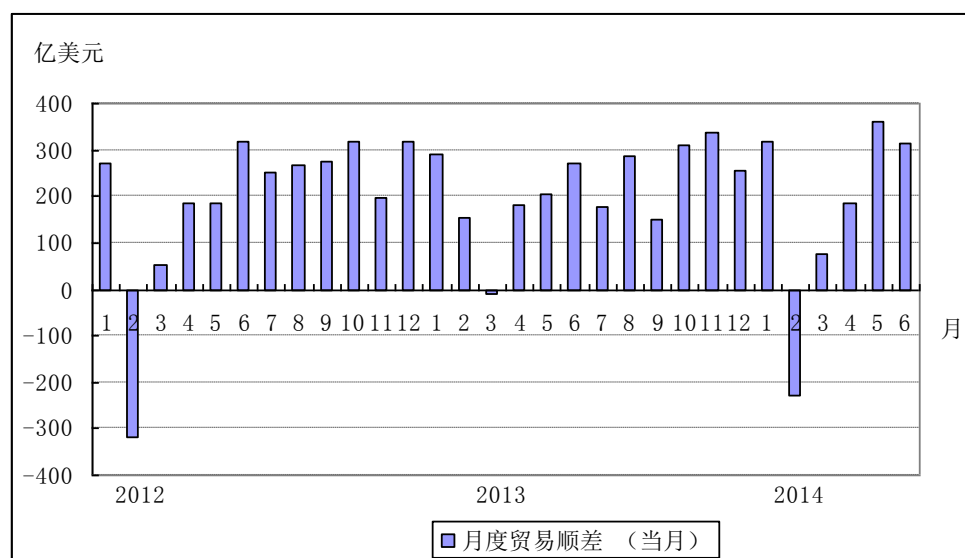


现贸易顺差 1029 亿美元，下降 4.4%。实际使用外资 633 亿美元，增长 2.2%，制造业利用外资下降 13.9%；服务业利用外资增长 14.8%，在外资总额中的占比由去年同期的 49.4% 上升为 55.5%。非金融类对外直接投资 433 亿美元，下降 4.9%，比一季度的 16.6% 明显收窄。对美、欧投资增速分别达 90.7% 和 89.9%。对外工程承包完成营业额 616 亿美元，增长 6.5%；新签合同额 810 亿美元，增长 5.7%。6 月末在外各类劳务人员 93.6 万人，较 2013 年同期增加 6.5 万人。上半年，货物及服务净出口对 GDP 增长的贡献率是负的 2.9%，负拉动 GDP 增长 0.2 个百分点。



资料来源：海关总署。

图 5: 2011 年以来月度外贸进出口情况



资料来源：海关总署。

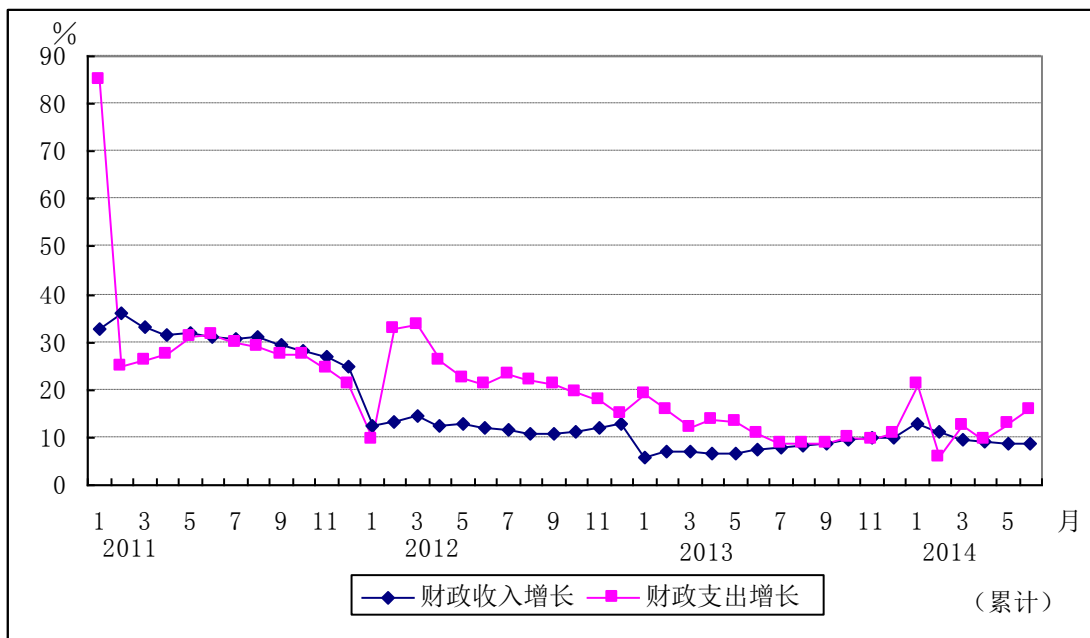
图 6: 2012 年以来贸易顺差情况

## 6、财政收支平衡压力增大

上半年，全国财政收入 74638 亿元，完成预算的 53.5%，比上年同期增加 6048 亿元，增长 8.8%，增幅同比上升 1.3 个百分点（见图表 7）。其中，中央本级财政收入 34327 亿元，完成预算的 53.3%，同比增长 6.2%；地方本级财政收入 40311 亿元，完成预算的 53.6%，同比增长 11.1%。国内增值税、消费税、个人所得税和企业所得税，同比分别增长 6.1%、4.8%、12.1%和 8.6%；进口环节增值税和消费税增长 8.6%，关税增长 15.3%；与房地产业相关的房地产营业税、土地增值税、契税分别增长 6.6%、26.3%、11.7%。

全国财政支出 69154 亿元，完成预算的 45.2%，比上年同期增加 9440 亿元，增长 15.8%。其中，中央本级财政支出 10812 亿元，完成预算的 48.0%，同比增长 13.0%；地方本级财政支出 58342 亿元，完成预算的 44.9%，同比增长 16.4%。在各项重点支出中，教育支出增长 13.4%，社会保障和就业支出增长 13.4%，医疗卫生与计划生育支出增长 18.4%，农林水支出增长 17.5%，城乡社区事务支出增长 23.6%，节能环保支出增长 11.4%，住房保障支出增长 30.2%。

上半年，财政收支相抵，收大于支 5484 亿元，同比减少 3393 亿元。



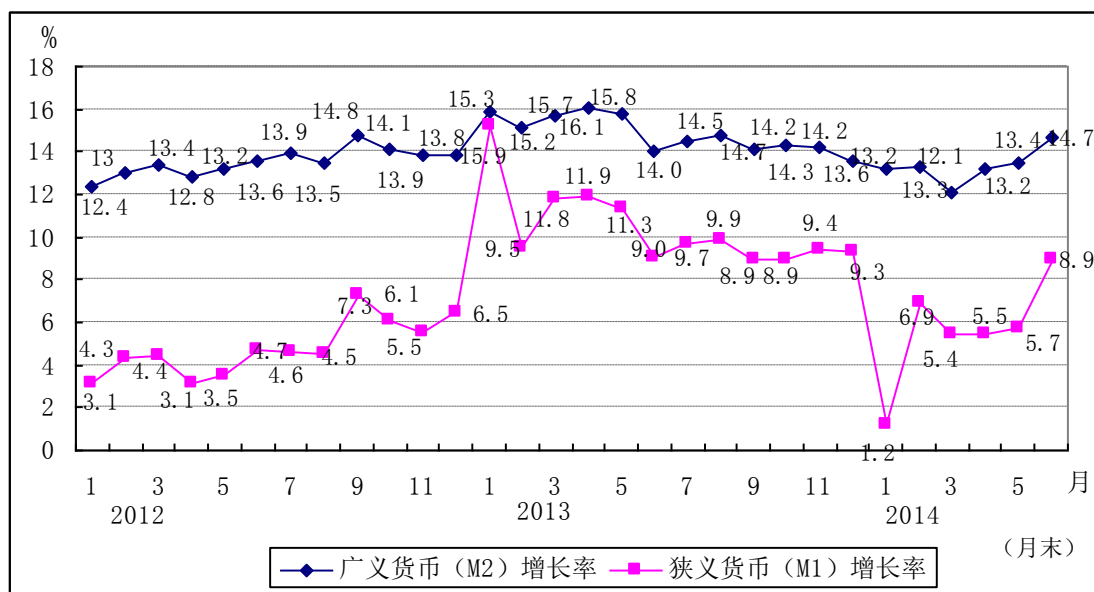
资料来源：财政部。

图表 7：2011 年以来月度财政收支情况

## 7、货币信贷增加较多

6月末，广义货币 M2 增长 14.7%，比上月末和上年末分别加快 1.3 个和 1.1 个百分点；狭义货币 M1 余额 34.15 万亿元，增长 8.9%（见图表 8）；流通中货币 M0 余额 5.70 万亿元，增长 5.3%。

上半年，新增人民币贷款 5.74 万亿元，同比多增 6590 亿元。其中，中长期贷款新增 3.28 万亿元，同比多增 6978 亿元，增量占比为 57.2%，同比提高 6.3 个百分点。个人住房贷款新增 8704 亿元，同比少增 92 亿元，在全部新增贷款中占比为 15.2%，仍高于前两年平均水平。上半年，社会融资总量为 10.57 万亿元，同比多增 4146 亿元。6 月末，中长期贷款增长 13.9%，为 2011 年 6 月以来最高，比上年末提升 0.9 个百分点；小微企业贷款增长 15.7%，比全部贷款增速高 1.7 个百分点。本外币涉农贷款增长 16.6%，比全部本外币贷款增速高 2.9 个百分点。上半年，新增人民币存款 9.23 万亿元，同比多增 1354 亿元。人民币对美元汇率中间价为 6.1528 元，较上年末贬值 0.91%。



资料来源：中国人民银行。

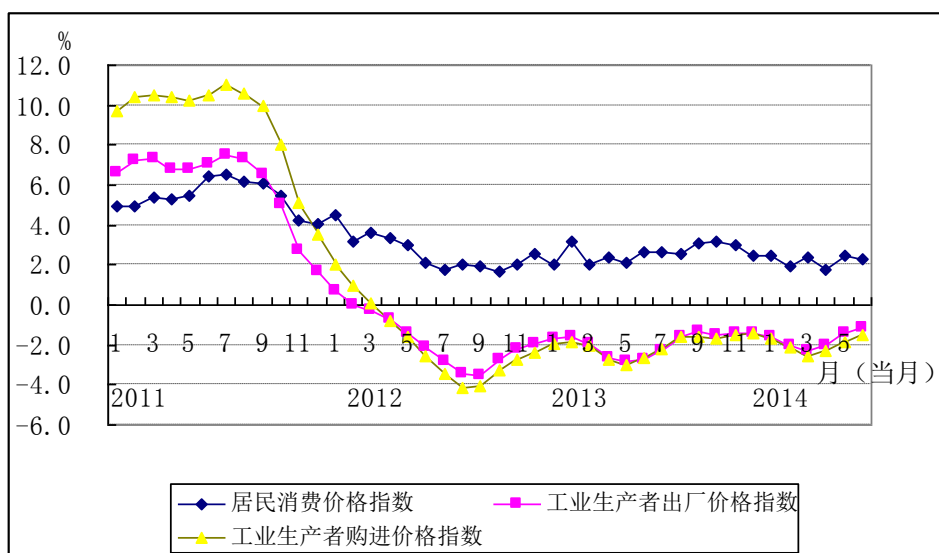
图表 8：2012 年以来货币供应量月度变动情况

## 8、物价保持低位运行

上半年，居民消费价格 (CPI) 上涨 2.3%，同比回落 0.1 个百分点，各月涨幅均明显低于全年物价总水平调控目标（见图表 9）。其中，城市上涨 2.3%，农村上

涨 2.0%。分类别看，食品价格同比上涨 3.4%，烟酒及用品下降 0.6%，衣着上涨 2.3%，家庭设备用品及维修服务上涨 1.3%，医疗保健和个人用品上涨 1.2%，交通和通信上涨 0.1%，娱乐教育文化用品及服务上涨 2.3%，居住上涨 2.5%。在食品价格中，粮食价格上涨 2.9%，油脂价格下降 5.3%，猪肉价格下降 5.1%，鲜菜价格上涨 1.0%。6 月份，居民消费价格上涨 2.3%，比上月回落 0.2 个百分点，其中食品价格上涨 3.7%，回落 0.4 个百分点。

上半年，工业生产者出厂价格（PPI）下降 1.8%，同比收窄 0.4 个百分点，6 月份同比下降 1.1%，环比下降 0.2%。工业生产者购进价格同比下降 2.0%，6 月份同比下降 1.5%，环比下降 0.1%。



资料来源：国家统计局。

图表 9：2011 年以来价格指数月度变化情况

## 9、节能减排工作积极推进

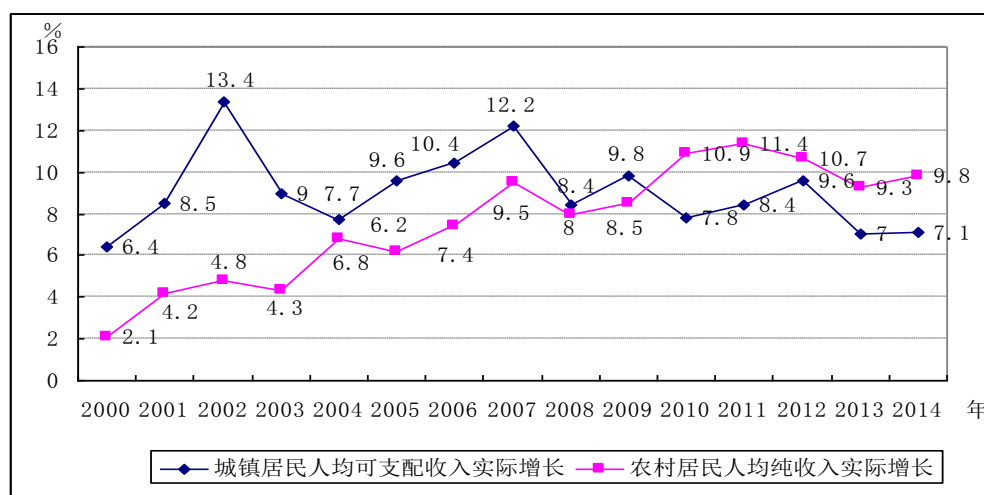
在经济增速放缓及加大产能过剩行业治理的双重作用下，节能减排压力有所缓解。上半年，万元 GDP 能耗下降 4.2%。清洁能源消费量占比上升，水电、风电、核电、天然气等清洁能源消费量占能源消费量的比重同比提高 2.4 个百分点。前 5 个月，规模以上单位工业增加值能耗降幅达到 6.13%，主要是高耗能行业增幅同比回落 4.2 个百分点，比一季度放缓 2.4 个百分点。其中，钢铁行业投资下降 12.8%，水泥和平板玻璃行业投资分别下降 9.7% 和 4%，有色金属冶炼投资下降 7.3%。上半年，全国 74 个城市的空气质量达标天数，由 58.7% 上升为 60.3%，空气重污染

发生的频次、持续的时间和污染的强度均明显降低。京津冀平均达标天数比例由33.2%上升为36.4%，提高3.2个百分点。其中PM2.5平均浓度下降13.0%、PM10下降9.8%，改善幅度均高于全国平均水平。上半年北京市重污染天数减少了近40%。

## 10、就业和人民生活继续改善

上半年，城镇新增就业737万人，同比多增12万人，已完成全年目标任务的73.7%。6月份，31个大城市城镇调查失业率稳定在5.1%左右。6月末，农村外出务工劳动力17418万人，同比增长1.8%。

上半年，城镇居民人均可支配收入14959元，同比增长9.6%，扣除价格因素实际增长7.1%。农村居民人均现金收入5396元，增长12.0%，实际增长9.8%。（见图表10）上半年，农村居民人均现金收入实际增长快于城镇居民人均可支配收入2.7个百分点，城乡居民人均收入倍差2.77，比上年同期缩小0.06，城乡居民收入差距进一步缩小。全国居民人均可支配收入10025元，增长10.8%，实际增长8.3%，比GDP增速快0.9个百分点。全国居民人均可支配收入中位数8780元，增长13.7%。上半年，全国共有12个省市上调最低工资标准，平均上调幅度约为14%。二季度，外出务工劳动力月均收入2733元，增长10.3%。截至6月底，城镇保障性安居工程基本建成280万套，新开工530万套，分别完成全年目标任务的58%和76%。



注：2014年数据为半年数。

资料来源：国家统计局。

图表 10：2000 年以来城乡居民收入增长情况

## 二、当前经济运行中值得关注的主要矛盾和问题

当前，经济发展面临的国内外环境依然错综复杂，保持经济平稳运行面临的形势仍然严峻，完成全年宏观调控主要预期目标的任务仍十分艰巨。

### 1、经济下行压力依然较大

上半年，经济形势仍较为复杂，一些影响经济平稳运行的矛盾和问题仍较突出，经济增长内生动力不足，下行压力依然较大。从拉动经济增长的“三驾马车”来看，消费增长较为稳定，投资、出口动力相对不足。

**投资：**前5个月，固定资产投资到位资金仅增长13%，同比大幅回落7.2个百分点。上半年全国新开工项目计划总投资增长13.6%，同比回落1.5个百分点。企业投资意愿低迷，PPI仍处于下降区间，至6月份已经连续28个月同比下降，其中生产资料价格连续29个月同比下降。部分行业价格下降幅度较大，5月份煤炭开采和洗选业、黑色金属冶炼和延压加工业、有色金属冶炼和延压加工业出厂价格同比分别下降11.7%、5.2%和4.6%。

**消费：**受居民消费环境和消费能力影响，消费需求进一步扩大的难度加大。上半年社会消费品零售总额实际增幅同比回落0.6个百分点，低于计划预期2.4个百分点；城镇居民人均可支配收入增长7.1%，从去年以来一直低于经济的增长速度。

**进出口：**全球经济总体稳步复苏，外需环境有所改善，但不确定因素依然存在，不同区域形势分化，外需尚未根本好转。据世贸组织最新统计，2014年一季度全球贸易量同比仅增长2.1%，远低于年初预计的全年4.7%的增速，也低于二十国集团经济3.5%的平均增速。加之我国部分产品出口竞争优势减弱，后期出口形势不容乐观。前5个月进口增速降至2010年以来最低，大宗商品进口量增速明显下滑，5月份大豆、铁矿砂、原油进口量增速均低于前4个月；初级形状的塑料、铜及铜材进口量增速比前4个月分别回落10.3个和36.3个百分点；成品油进口量大幅下滑54.7%。

我国已进入经济转型发展的新阶段，经济发展面临的内外部条件都发生了深刻变化，结构调整和转型升级将在一定时期内带来“阵痛”，经济潜在增长率趋于下降，7%-8%的中高速经济增长将成为新常态。

### 2、产能过剩矛盾仍然十分突出

产能过剩仍然是当前经济运行中的主要矛盾之一，近年来又表现出一些新特

征：一是产能过剩的范围量大面广前所未有，已从传统产业扩展到很多所谓战略性新兴产业。二是部分行业已经处于绝对过剩，而非相对过剩。三是前些年的集中投资，导致这几年仍将处于新增产能快速释放期。一季度工业行业产能利用率仅为 78.3%，比去年四季度下降了近 2 个百分点。钢材价格已经降至 2006 年以来的最低水平，铜、铝、平板玻璃等产品价格低至生产成本盈亏点以下。今年以来国家淘汰落后产能、化解产能过剩工作力度加大，同时部分企业在市场压力的倒逼下主动削减、关停落后产能。6 月份，钢材产量 9805 万吨，增长 7.1%；水泥 23196 万吨，增长 0.8%；十种有色金属 365 万吨，增长 4.6%；采矿业增长 7.9%。但由于过剩产能长期积累，加之个别地区还在不断形成的新的产能，在某些领域某些产品的生产增速大于需求增速，突出的供求矛盾加大库存压力，加剧了当前产能过剩问题。产能过剩和行业内无序竞争相叠加，导致工业品出厂价格持续下滑，企业效益下降。6 月份，工业生产者出厂价格同比价格下降 1.1%，连续第 28 个月处于下降区间；环比下降 0.2%，今年以来连续 6 个月下降。

今年以来结构调整虽取得一定进展，但这在很大程度上与经济增长速度放缓有关，去产能化的基础并不稳固。过去往往通过新一轮高增长消化过剩产能，在我国潜在经济增速的阶段性放缓时期，这一条件已不复存在。地方政府受保增长和维稳的压力，淘汰过剩产能的积极性普遍不高，对本地区企业存在过度保护，环保等监管执法不到位以及土地管理、职工安置、资金支持等政策不完善，一些效率低下的落后产能难以顺利退出市场，产能过剩行业的企业继续以“僵尸”形式占据和沉淀了大量有效资源，跨地区、跨所有制的兼并重组进展缓慢，阻碍了具有竞争力和创新能力的企业做大做强。有些地方出台的支持产业发展的优惠政策过多过滥，既造成了企业对政策的过度依赖，也违背了公平竞争原则和市场统一。受各种优惠政策的吸引，民间投资所占比重较大，手续完备齐全，给去产能化工作增加了新的难度。

### 3、企业生产经营困难没有明显改观

上半年，在产能过剩、市场偏淡、成本上升特别是融资难、融资贵等多重压力下，企业经营环境没有明显好转，库存和应收账款增长较快，生产经营仍然面临较大困难。尽管今年以来加大对小微企业的信贷支持力度，融资难、融资贵问题仍十分突出，国内利率水平不仅大大高于国外，且在不断上升。大企业融资成本比去年平均提高超过 1 个百分点，小微企业贷款利率的上浮幅度一般在 30%—50%。中小企业难以获得贷款支持，资金链绷得很紧，不少企业不得不转向

民间借贷市场，融资成本进一步攀升，一些企业因互保联保导致的信用违约风险上升。二季度小微工业企业发生民间借贷的平均月利率约为 1.89%，年化利率约为 25.19%，比一季度再提高 0.29 个百分点。

今年以来，工业产成品库存增速持续快于销售增速，不同于以往产成品库存一般慢于产品销售增速的情况。6 月末，规模以上工业企业应收账款增长 12.7%，产成品存货增长 12.6%，分别上半年主营业务收入增速高 4.1 个和 4.0 个百分点。产成品库存的快速增长导致工业企业资金周转速度下降，令企业资金紧张状况雪上加霜。前 5 个月，规模以上工业企业财务费用增长 17.4%，增速同比提高 16 个百分点，小型企业财务费用增幅更高达 25%。

从成本来看，企业用工成本连续多年上涨，目前沿海地区出口企业人工成本已相当于印度、越南、柬埔寨等周边国家的 2—3 倍，有些地区甚至高于东欧国家。上半年，全国共有 12 个省市上调最低工资标准，平均上调幅度为 14%，具有一定技能的工人工资上涨幅度更大。与此同时，工业用地成本也不断攀升，2010 年以来全国 105 个主要监测城市的工业地价累计涨幅达到 17%。今年以来，规模以上工业企业每百元主营业务收入中平均成本支出比 2011 年同期高 1.2 元左右，比去年同期高 0.5 元左右。上半年，规模以上工业企业发生主营业务成本 442139.8 亿元，增长 9%。

在市场、成本、资金等多重压力下，一些企业利润大幅下滑。前 5 个月，煤炭、冶金和有色金属行业的利润总额同比分别下降 43.9%、9.2% 和 4.2%，企业亏损面在 20% 以上。上半年采矿业实现利润总额 3400.5 亿元，同比下降 14.6%。

#### 4、财政金融风险隐患增加

整体债务率迅速攀升。根据渣打一项新的估计，截至 6 月底，中国的总债务与 GDP 之比在达到 251%，远高于 2008 年底的 147%。这一比率在去年全年攀升大约 20 个百分点，仅在过去 6 个月就攀升 17 个百分点（去年底为 234%）。相比之下，美国在去年底的总债务与 GDP 之比达到大约 260%，英国的这个比率为 277%，而日本以 415% 的比率领衔世界。

地方政府性债务进入偿债高峰期。截至 2013 年底，地方政府性债务余额 182896 亿元，增长 15.1%。地方政府负有偿还责任的债务余额为 109942 亿元，所占比重达到 60.11%，其中逾期债务 10513 亿元。2014 年到期应偿还债务为 23970 亿元，占比达到 21.8%，是偿债压力最重的一年。2015 年、2016 年到期应偿还债务分别占 18.9%、14.2%。三年累计应偿还债务比重达到 54.9%。一些地方政府偿债安排



主要依赖土地出让收入和借新还旧，但随着土地出让收入减速和借新还旧成本加大，回旋余地越来越小。部分地方举债风险意识不强，责任追究机制不健全，政府举债冲动仍很强烈，加之绝大部分地方政府性债务资金缺乏规范的预算监督与约束，部分地区地方政府性债务违约风险增加。

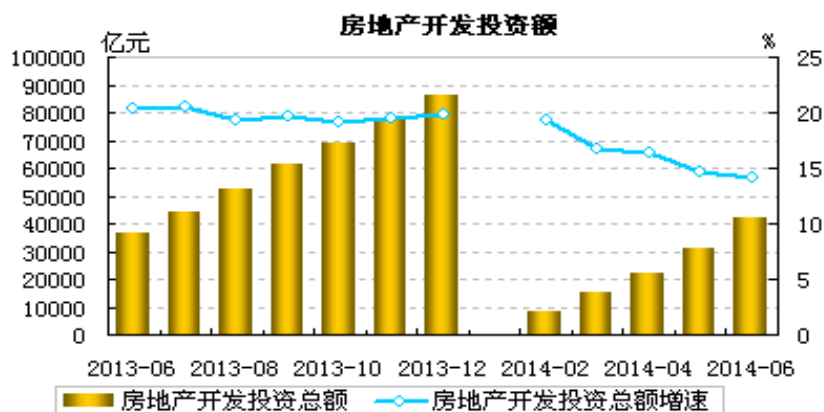
受经济下行、企业经营困难、企业间互保融资等因素影响，今年以来银行业金融机构不良贷款余额和比例持续增加，增速有所加快。截至6月底，商业银行不良贷款余额6980亿元，比年初增加1024亿元；不良贷款率为1.08%，比年初上升0.08个百分点。5月末，关注类贷款余额1.58万亿元，比年初增加1477亿元；关注类贷款率为2.58%，比年初上升0.09个百分点；逾期类贷款也在增加。考虑到信贷投放量持续增长，作为分母的信贷规模不断扩张，近期不良率提升的速度还是很明显的。新增不良贷款主要集中在东部沿海地区，广东、浙江、山东、福建和江苏五省新增不良合计约占全国新增额的2/3，其中浙江的不良率最高，其次是福建。分行业看，批发零售业、制造业和信用卡是境内新增不良贷款的主要来源，三个行业新增不良贷款合计占全部新增不良贷款的九成。虽然目前商业银行拨备率一直保持在较高水平，一季度商业银行贷款损失准备金余额1.77万亿元，比年初增加941亿元，拨备覆盖率达到273.66%，贷款拨备率为2.84%，但是处置不良贷款仍然受到很多因素的制约，商业银行自主核销不良贷款的能力依然不强，影响了商业银行资产质量和抗风险能力的提升。

随着大量产能过剩和“僵尸企业”风险逐渐暴露，银行资产状况将会进一步恶化。债券市场违约风险有所暴露，“刚性兑付”预期已被打破。这些风险隐患如果处置不当，集中爆发，可能引发系统性或区域性风险，对经济平稳健康运行造成较大影响，需要引起高度关注。

## 5、房地产市场调整下行风险加大

上半年，房地产市场降温明显，全国商品房销售面积和销售额同比分别下降6.0%和6.7%，与去年同期相比，成交量有所下降，房价涨幅有所回落，但与前两年相比仍处于较高水平，总体上处于高位回调阶段。

从开发投资来看（见图表11），房地产企业投资意愿降低，项目开工进度放缓。上半年，全国房地产开发投资增长14.1%（扣除价格因素实际增长13.1%），比一季度回落2.7个百分点，比去年全年回落5.7个百分点。其中住宅投资增长13.7%。



资料来源：中经网

图表 11：房地产开发投资总额及增速

从成交量来看，相对于去年同期的较高基数，住房成交量同比有所下降，但仍处于正常水平。上半年，全国商品房销售面积下降 6.0%，去年同期为增长 28.7%。其中，住宅销售面积下降 7.8%，去年同期为增长 30.4%。主要原因是：去年同比基数比较高。今年的 1—6 月份商品房销售面积为 4.8 亿平方米，去年同期是 5.1 亿，而且去年上半年增长速度将近 30%，在这样高基数的情况下出现回落也是很正常的。住建部监测的 90 个重点城市新建商品住房、二手住房成交量同比分别下降 13.3% 和 35.3%，但仍比 2011 年同期水平分别高 16.3% 和 13.4%，比 2012 年同期水平分别高 25.1% 和 53.5%。其中，67 个城市新建商品住房成交面积同比下降，有 83 个城市二手住房成交面积同比下降。

从房价涨幅看，随着住房成交量持续下降，多数城市房价涨幅回落。5 月份统计局监测的 70 个大中城市新建商品住房价格，同比涨幅比上月回落的有 66 个；二手住房价格同比涨幅比上月回落的有 62 个。其中，杭州新建商品住宅价格比上月下降 1.4%，无锡下降 0.8%，石家庄、徐州均下降 0.7%。

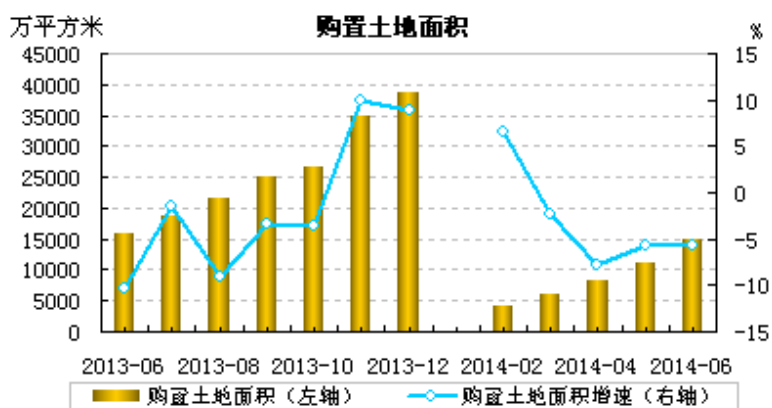
从住宅供给看，新建商品住房库存量有所增加，部分城市消化周期较长。住房和城乡建设部监测的上半年 90 个重点城市新建商品住房，新上市 2.28 亿平方米，上市量为 2010 年以来各年同期最高。截至 6 月末，新建商品住房累计可售面积 5.6 亿平方米，比上年末增加 5565 万平方米，按照去年月均销售速度，约可销售 16 个月。其中，秦皇岛、绍兴、潍坊、锦州等 21 个城市消化周期超过 24 个月。

从住房贷款看，上半年个人住房贷款新增 8704 亿元，同比少增 92 亿元，在全部新增贷款中占比为 15.2%，仍高于前两年平均水平。5 月末增速为 18.8%，连

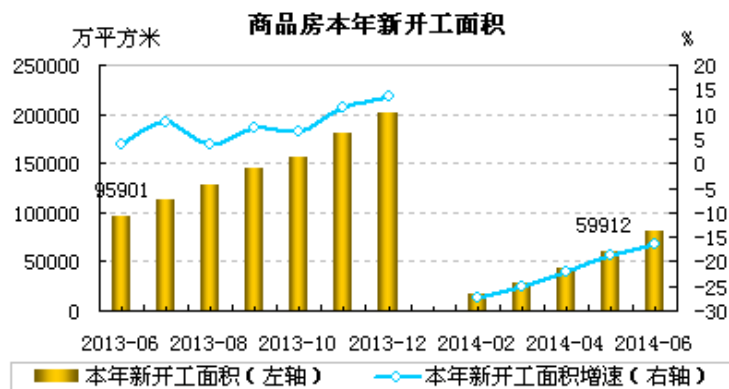
续五个月回落。但5月份新增个人住房贷款1508亿元，当月增量占比为17.3%，仍高于2010-2013年的平均水平。

房地产业涉及面广，在我国经济中占有重要作用。目前房地产市场存在以下需要关注的问题：

一是房地产市场下行压力较大。市场观望情绪较浓，部分购房者推迟入市，部分城市和地区成交持续低迷，商品房销售量明显下降。房地产开发企业资金回笼压力加大，影响开发企业投资信心和意愿，上半年房地产开发企业土地购置面积、商品房新开工面积同比分别下降5.8%和16.4%（见图表12、13）。国家统计局对近2万家联网直报房地产企业的季度问卷调查显示，21.9%的企业预期三季度生产经营活动水平比二季度下降，比预期上升的比例高16.4个百分点；25.8%的企业预期三季度行业景气将下降，比预期上升的比例高21.7个百分点。后期房地产走势仍然存在不确定性，房地产市场回归理性的调整是必要的，但可能会加大下半年经济下行的压力，并带来一定的财政金融运行风险。6月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为94.84，比上月回落0.18点。



图表 12: 土地购置面积及增速



资料来源：中经网

图表 13：商品房新开工面积及增速

二是房地产企业贷款难、贷款贵。今年以来，房地产市场景气下行，一些商业银行在盈利压力加大的情况下普遍收紧房地产信贷额度，提高贷款实际利率，延长审批周期。房地产开发企业普遍面临融资成本上升压力，部分开发企业尤其是中小企业难以得到贷款。上半年，房地产开发企业到位资金同比增长 3.0%，增速比前 5 个月回落 0.6 个百分点。其中，国内贷款增长 14.1%；利用外资下降 20.6%；自筹资金增长 10.1%；其他资金下降 7.2%。在其他资金中，定金及预收款下降 9.3%；个人按揭贷款下降 3.7%。均比去年同期有较大回落。

三是房地产市场存在局部风险。部分中小开发企业资金压力加大，资金链断裂风险有所上升。住建部的调研报告显示，无锡市个别项目因企业债务被法院查封，工程处于停建状态，存在“烂尾”风险；少数城市的个别楼盘降价促销后引发矛盾纠纷，出现前期业主打砸售楼处等行为；部分地区商业办公用房供应出现过剩风险。当前市场的局部风险虽不至于引发影响全局的系统性风险，但仍需引起高度关注。

总的看，在宏观经济放缓的大环境下，房地产市场经过前几年特别是去年的高增长，确实存在自我调整的需求，同时也受到银行收紧房贷和舆论炒作等因素影响，消费者信心不足，市场观望情绪浓厚，导致今年以来各相关指标同比下降较多。但与前几年相比，仍处于高位运行。预计下半年房地产市场调整的趋势仍将延续，开发投资增速仍趋放缓，部分城市房价下降的压力较大。

### 三、对下半年及全年经济走势的分析和预测

当前，国民经济基本面总体是好的，经济运行总体保持在十二届全国人大二次会议确定的年度计划的合理区间内，经济增长速度由去年下半年以来的明显放缓逐步转向缓中趋稳的态势，进入 6 月份主要经济指标进一步趋好。在经济增速换挡期和结构调整阵痛期的大背景之下，能够取得这样的结果来之不易，说明前一段中央采取的一系列调控政策和措施是正确、有效的，各地方、各部门工作也是积极、有力的，应予充分肯定。

从下半年的情况来看，形势仍然比较错综复杂，既有推动经济持续稳定回升的动力，也确实有制约经济快速发展的压力。从影响因素来看，中国经济现在正处在转型升级、结构调整的关键阶段，“三期叠加”的影响仍将持续，结构调整的阵痛在传统行业和传统领域还是比较大，包括房地产调整。但是综合来看，中国经济发展的基本面没有变，支撑经济增长的动力要远大于下行的压力，中国经济有能力、有潜力、有回旋余地，有条件保持经济持续较快发展。

从有利条件来讲，中国工业化和城镇化没有完成，新兴工业化、信息化、农业现代化和城镇化这“四化”仍是推动中国经济长期发展的基本动力。十八届三中全会以后改革的力度不断加大，今年政府出台了很多改革政策措施，改革开放和创新继续会增加经济发展的动力和活力。同时今年以来，出台的一系列政策措施的效应、效果也正在显现。下半年，只要我们坚持好稳中求进这一工作总基调，把握好近期目标和长远发展平衡点，处理好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险的关系，特别重视研究解决好当前经济运行当中存在的突出矛盾和问题，保持中国经济平稳较快发展、巩固经济企稳向好的势头是完全可能的。

根据有关机构预计，2014 年下半年我国经济增长 7.3%左右，全年 GDP 增速也在 7.3%左右，基本可以实现年初确定的宏观调控主要预期目标（见图表 14）。具体看：

#### ——固定资产投资减速压力较大

一方面，国家加大铁路等基础建设投资规模，推动棚户区改造项目深化落实以及中国人民银行定向降准等措施对投资将起到一定支撑作用，下放和取消部分投资项目审批事项等改革举措，将有助于激发民间投资活力。但另一方面，随着财政收入增速减慢和上半年财政预算支出加快，下半年财政预算支出速度将有所放缓，清理与规范地方政府融资平台也会影响基础设施投资资金来源，基础设施

投资将有所减慢。加大抑制和化解产能过剩的同时也会制约制造业投资增长。房地产市场降温，新开工面积大幅放缓以及房地产企业资金回笼减少，将导致房地产投资继续减慢。预计全年固定资产投资增长 17% 左右，其中房地产投资增长 12.8% 左右。

### ——消费需求保持平稳增长

就业稳定、居民收入增速回升，夯实了消费基础。社保体制日益完善，降低居民谨慎动机，支持消费稳定增长。信息消费、休闲娱乐、养老服务、社区消费等新型消费模式拉动消费增长。但是，房地产市场分化以及投资放缓将会影响到家电、家具及装修建材等商品消费；此外，严格公务消费、反对奢侈浪费政策将继续抑制餐饮娱乐等领域消费。预计全年社会消费品零售总额将增长 12.5% 左右。

### ——外贸出口将温和回升

今年下半年，世界经济增长逐步改善，温和复苏有望延续。上半年，发达国家在极端气候、地缘政治不确定性上升等因素干扰下仍保持了复苏韧性：美国下半年在就业和房地产回暖驱动下有望加速复苏；欧洲货币政策支持力度加大，欧元区将延续复苏势头；日本将在国内消费和投资推动下继续温和复苏。新兴经济体在经历年初美联储退出量化宽松政策引发的金融动荡后，经济形势趋于稳定。据世界银行最新预测，今年世界经济将增长 3.4%，虽低于年初预期，但仍较去年加快 0.3 个百分点。美国持续缩减量化宽松规模导致美元坚挺，中国、印度等大宗商品需求增量的主要来源方增速缓慢，国际大宗商品价格整体相对平稳，全球通胀压力有限。随着世界经济增长的恢复，全球贸易将缓慢回升。据 OECD 预测，今年全球贸易量将增长 4.4%，增速比上年回升 1.4 个百分点。总的看，我国出口环境有所改善，国家出台支持外贸稳定增长的政策措施也将减轻贸易企业负担，外贸出口有望保持回升走势。但是，全球经济复苏程度有限，地缘政治风险增强，国际市场争夺激烈、各类贸易保护层出不穷、人民币升值滞后影响、同期基数偏高等因素也可能给我国对外贸易与经济增长带来变数。预计下半年出口增长 7.5% 左右，进口增长 5.5% 左右，全年出口增长 4.3% 左右，进口增长 3.5% 左右。

### ——物价水平依然呈分化走势

居民消费物价将保持温和上涨走势。今年以来，全国没有发生重大自然灾害与疫情等突发事件，夏粮丰收，加上国内粮价已经处于全球价格高地，因而粮食

价格和食品价格将保持平稳；在房地产市场调整的背景下，房租稳中有跌，居住类价格起伏不大；随着工资稳步提高，服务业价格会稳步上涨。预计全年居民消费者价格将上涨 2.4% 左右。国际大宗商品价格小幅波动，输入型通胀压力较轻，国内制造业产能过剩仍将抑制工业产成品价格上升，但下半年翘尾因素由负转正，工业品价格降幅有望逐步收窄，预计全年工业品生产者出厂价格将下降 1.2% 左右。房地产市场延续调整态势，商品房价格将有所回落。

受近期一系列经济数据鼓舞，不少国际投行上调了对三季度及 2014 年中国经济增速预期。美银美林大中华区首席经济学家陆挺指出，在一系列“微刺激”政策作用下，目前中国整体经济形势已经好转。有鉴于此，三季度 GDP 同比增速料将在 7.5% 左右。汇丰银行将三季度中国经济增速预期从 7.3% 上调至 7.4%，并上调 2014 年全年中国经济增速预期 0.1 个百分点至 7.5%，理由是前期“微刺激”政策效果将持续显现，且决策层料将继续保持宽松政策。汇丰预计，未来中国官方将推出更多措施；加之下半年财政支出往往会大幅增长，可以为经济提供更多支持。花旗银行称，中国二季度经济增长好于预期，且“土地出让收入状况仍然良好”，可以支持地方政府短期基础设施建设投资，故将 2014 年中国经济增速预期从 7.3% 上调至 7.5%。澳新银行也表示，考虑到官方近期推出的一系列“稳增长”政策，该行将 2014 年中国经济增速预期从 7.2% 上调至 7.5%。

但与国际投行相反，不少国内机构认为未来经济走势不容过分乐观。国信证券研究所表示，6 月工业生产者出厂价格持续下降，发电量和耗煤量表现均不甚亮眼，且 6 月 70 个大中城市房价环比下降的城市数目和下降幅度都有所扩大，三季度房地产投资存在下滑风险。有鉴于此，经济企稳脚步仍然蹒跚。招商证券分析师亦指出，虽然前期“微刺激”政策效果明显，但“三驾马车”仍有疲态：财政支出上半年步调明显加快，受预算约束，下半年增幅有限，且房地产仍处调整期，投资下滑压力未减；出口完成全年任务面临挑战；消费弹性仍然不大。此外，政策边际效应可能递减，故三季度经济下行风险仍在。

**图表 14：2014 年下半年及全年主要宏观经济指标预测**

时 间 单 位	下半年预测		全年预测	
	亿元	%	亿元	%
<b>GDP</b>	350498	7.3	618541	7.3
一产	41378	4.5	61018	4.3
二产	142083	7.5	266084	7.5
三产	167038	7.8	291439	7.8
规模以上工业增加值	-	8.7	-	8.7
城镇固定资产投资	298364	16.9	510841	17.0
房地产投资	54957	11.7	97060	12.8
社会消费品零售总额	139322	12.7	263509	12.4
出口（亿美元）	12439	7.5	23075	4.4
进口（亿美元）	10604	5.5	20191	3.5
居民消费价格指数（CPI）	102.5	2.5	102.4	2.4
工业生产者价格指数（PPI）	99.3	-0.7	98.8	-1.2

来源：国家信息中心等研究机构。

#### 四、做好当前和下半年经济工作的政策建议

目前，经济企稳向好的基础不牢固，全面完成十二届人大二次会议确定的今年经济社会发展各项目标的任务十分艰巨。下半年，要坚持好稳中求进这一工作总基调，把握好近期目标和长远发展平衡点，处理好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险的关系，特别重视研究解决好当前经济运行当中存在的突出矛盾和问题，努力完成十二届人大二次会议确定的年度计划目标和任务。为此，提出一些意见和建议。

##### 1、保持调控定力，注重长短期政策相结合

目前经济增长仍处于合理区间，要继续保持宏观调控的定力，切实提高对经济增速放缓的容忍度，适应经济增长新常态。要坚持底线思维，只要经济运行不滑出下限，短期内不要对宏观政策进行重大调整，更不宜采取大规模刺激政策。要保持宏观调控政策取向连续稳定，针对经济运行中出现的新矛盾和新问题，及时、精准、适时、适度进行微调，把更多精力放在转方式、调结构、促改革、惠民生和防风险上来，着力提高经济增长的质量和效益，提高企业竞争力。

目前经济企稳主要是前一段刺激政策加大基建投资力度所致，稳增长的基础还不牢固，制造业和房地产投资增速继续放缓，消费和外需依然乏力，经济增长内生动力仍然不足，一些深层次体制机制性和结构性矛盾问题没有根本解决，这说明中国经济增长仍旧无法摆脱对传统增长模式及刺激政策的路径依赖。依靠刺



激维持短期稳定增长是可以的，但不可持续，也不宜长期执行。短期政策主要用于熨平短期经济的大幅波动，其目的是“托底”而非“推高”。虽然下半年经济具有一定下行压力，但应避免短期刺激政策升级成强刺激甚至全面刺激政策。短期刺激政策的主要目的是为中长期发展创造相对平稳的环境，要把握好近期目标与中长期目标的平衡点，切实把短期刺激政策与中长期发展政策紧密结合起来，通过完善体制机制和市场环境，着力解决制约经济增长的深层次矛盾和问题，加快培育新的经济增长点，鼓励和促进有利于经济企稳回升的因素不断发展壮大。

## 2、加快推动重点领域、关键环节改革取得突破性进展

经济增长、结构调整、体制改革是有密切联系而互不等价的三件事情。要利用当前经济企稳向好的有利时机，加快推进各项改革，力争在一些重点领域和关键环节取得实质性突破和进展。一是进一步抓好已出台改革方案的落实。行政审批制度改革作为本届政府开门第一件事，决心之大、力度之大前所未有，已经取得很大进展，但存在含金量不够、市场主体感受不明显、改革标准不统一、部门之间措施不协调等问题，下一步应当进一步加大工作力度，再取消、下放一批真正具有含金量、带有标志性的重大审批事项，把决策权真正还给市场、还给企业。要加快建立和完善各级政府的权力清单制度，真正做到“法无授权不可为，法有规定必须为”。对没有法律依据设定的行政许可，不论以什么名义出现，均属无效，应一律取消，不得实施。加快落实财税体制改革方案，争取在税收法定、法定预算硬约束和中央地方事权划分等方面取得现实性实质突破。二是加快出台一些已经成熟的改革方案。今年以来，中央先后听取户籍制度改革和公车改革等改革方案的汇报，这些方案如果已经中央讨论通过，应该抓紧实施。户籍制度改革是实现城乡居民同权的重要改革，对推进劳动力和土地流动由市场起决定性作用具有重要的意义。三是对一些严重制约当前经济发展的改革事项，要下决心打破既得利益，大幅度向前推进。国有企业改革，包括混合所有制改革，这方面中央有决心，十八届三中全会会有明确要求，但目前进展比较缓慢，有关部门尚未落实。要加快国有企业及混合所有制改革方案的顶层设计和部门协调，以发展公众公司为主要形式，按照公司制、股份制改组国有企业，推动非公有制资本通过出资入股、收购股权等各种形式参与国有企业重组，鼓励非公有制资本控股混合所有制企业。

## 3、努力缓解实体经济特别是小微企业经营困难

要进一步加大调整的力度，对生产能力严重过剩的领域要研究出台全国性的

有效措施。在增强社会保险制度的保障能力的同时，进一步减少地方政府对大型企业和项目的干预，显著消除对市场调节能力的束缚。要高度重视企业特别是小微企业经营经济困难的问题，认真研究防范化解实体经济“空心化”的潜在风险。一是打通金融通向实体经济的渠道，构建“门当户对”的金融体系，大力发展民营中小金融机构，支持小微企业融资需求。二是加大财税政策对小微企业的扶持力度，多搞雪中送炭，不要雨中送水，把中央对小微企业的减税政策落到实处。三是进一步简政放权，破除地方和部门利益，打破影响中央决策贯彻落实的“中梗阻”。此外，要调整完善小微企业贷款的统计口径。目前小微企业贷款按照小微企业来统计，其中包括的房地产企业、地方融资平台，占据了大量信贷资源。建议改为按贷款额度为标准，把50万元或500万元以下贷款作为“小微贷款”进行统计，以更好地反映小微企业获得贷款的真实状况。

#### 4、加快建立多层次金融市场体系

要建立包括大中小多个层次的金融机构，在继续强化现有大动脉的同时发育充分有效的毛细血管，强化金融对微观实体经济的服务。一是按照投资者适当性原则，管住小额投资人参与的市场，放开合格投资人参与的市场，允许券商在柜台上发行面对合格投资人的中小企业私募债券，满足广大中小微企业融资需求，同时为投资人提供投资渠道。二是完善资产证券化市场，鼓励发展住房抵押贷款证券化，其收益稳定，管理规范，标准化程度较高，而且可以腾出更多信贷资源投向住房抵押贷款。三是把货币市场和资本市场分开，更好地发展货币市场，以培育政策目标利率。政策目标利率是在货币市场形成的，未来货币政策要从数量控制向价格控制过渡，以利于货币市场利率的形成和未来完善宏观调控。四是改进贷款发放方式，降低融资成本。据企业反映，贷款一个亿很可能需要存1-2千万在银行不能动，实际贷款成本比较高。国外银行统一发放贷款后并不需要马上提款，企业用钱的时候才提款，应借鉴国际经验对我国贷款方式加以改进。

#### 5、促进房地产市场稳定健康发展

目前房地产市场的潜在风险和隐患值得高度关注。总的看，目前对房地产市场的研究尚不充分，信息支持不足。要一方面着眼于房地产市场，稳定局面，稳定预期，跟踪监测和及时处理局部风险；一方面着眼于房地产市场与地方政府性债务、银行不良资产的互动关联，做好相关工作。房地产市场应当是一个充分竞争的市场，要坚持依靠市场手段，减少行政手段对市场的过度干预，避免价格信

号扭曲。行政手段迟早要退出，但退出的方式要统筹考虑，合理安排，避免对市场造成较大冲击。对于不同的城市要区别对待，更多尊重地方政府的意见。部分三、四线城市商品房库存压力较大，对其首套住房和改善性住房的调控措施该放开就应放开，不要加以限制。在下达保障房建设任务目标时，要充分考虑当地房地产市场实际供求状况。研究税收抵扣等方法支持首套购房者购房的可行性，不再要求商业银行给予优惠利率。商业银行应该以首套房贷而非首套房为标准执行房贷政策，支持改善性住房需求。适当放宽对 144 平方米以上的大户型商品房要求全款购买的限制，消化大户型商品房的库存压力。增强房产税立法的透明性，对其中重大原则性问题提前征求社会意见，以利于形成合理和稳定的市场预期。要加快推进房地产信息全国联网。要通过正常渠道定期公开发布房地产市场有关数据和信息，澄清事实，以利于形成符合市场实际的社会预期。

## 编者说明

中国发展研究基金会由国务院发展研究中心发起成立，其宗旨是支持政策研究，促进科学决策，服务中国发展。中国发展研究基金会报告是基金会围绕宗旨资助或组织的研究活动的成果。本报告为不定期内部刊物，请读者指正。