



高度关注当前经济运行中的几个突出矛盾

—— 胡 敏 ——

国家统计局新闻发言人 6 月 14 日就当前我国国民经济运行举行新闻发布会，从发言人列举的 1-5 月主要经济指标看，今年上半年我国经济继续保持总体平稳、稳中向好的态势，经济增长积极因素正在集聚，经济运行协调性、稳定性进一步增强。发言人指出，从产业支撑、发展动力、发展信心、发展环境几个方面看，我们完全有能力、有信心、有条件把稳中向好的态势巩固、持续下去。

但在看到上半年取得的成绩的同时，对当前经济运行中存在的突出矛盾和问题，也要保持足够的清醒。笔者认为，主要应关注以下五个方面的突出问题。

一、经济下行压力隐忧犹存

在延续去年四季度到今年一季度我国经济出现一轮小的反弹之后，消费、工业、投资等主要经济指标开始出现见顶回落迹象。根据国家统计局公布的 4 月、5 月工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售和商品房销售数据也可以发现，经济运行显示走弱态势。

一是投资需求增长后劲不足。投资需求取决于基建、房地产、制造业这三大固定资产投资的生长。一季度，各地经济增长主要

依靠基础设施等大项目投资拉动,1-5月份基础设施投资同比增长20.9%,占全部投资比重20.6%,对全部投资增长的贡献率为48%,财政支出节奏加快、PPP项目施工高峰和地方政府的投资冲动是一季度基建高增的主因,但3月至今已连续三个月下行。在大宗商品价格回落、PPP项目一时热起但逐渐退潮以及各地财政收入过度透支的影响下,今后的基建投资难以维持较高增速。4月以来,随着房地产调控政策加码、信贷条件收紧,全国商品房销售增速进一步放缓。1-5月份房地产投资名义增速8.8%有所回落,表明房地产投资全年高点已过,三、四季度还可能会较快下滑,这将直接影响后续房地产开发投资对经济增长的贡献率。制造业投资是经济增长后劲的标志,但今年以来制造业投资增长仍比较低迷,行业分化较大。年初至今制造业投资总体上维持低位震荡走势。一季度制造业投资增长只有5.8%,低于同期固定资产投资增速近4个百分点,远低于基础设施投资增长。1-5月制造业投资累积增速5.1%。而反映制造业景气度的PMI指数等多项指标出现近11个月以来首次跌入50以下的收缩区间。从财新中国制造业PMI细分项看,除了成品库存指数有所回升外,生产指数、新订单指数、新出口订单指数、就业指数、采购量指数、原材料购进价格指数和出厂价格指数均出现下降,这均反映出制造业运行再度放缓。从分行业投资结构看,有色、化工和非金属制品等延续此前的下行趋势,通用设备和电气设备制造业持续回升,汽车制造业增速在4月大幅下滑后有所回升。随着规模以上工业企业从主动补库存进入被动补库存阶段,后续企业将从被动补库存转向主动去库存,工业投资增速也将进一步回落。

二是民间投资增长依然乏力。去年以来,民间投资增长由负转正,发展趋势较好,1-5月份,民间投资累积增速6.8%,较前值小幅回落0.1个百分点,今年以来仍低于同期全国固定资产投资增速近两个百分点,各地启动的一批PPP项目并没有明显带动民间资

本的进入。

三是区域经济增长继续分化。虽然西南地区投资和经济增长较快，但作为工业重地的东北老工业基地投资增长依然不快，从中央巡视组最近反映的情况看，北方地区的一些省份经济增长出现造假现象，这也从一个侧面反映经济增长内生动力不足。

另外，今年以来，社会消费品零售总额增长基本保持在 10.5% 左右的平缓走低态势。1-5 月社消零售总额名义增速 10.7%，与前值持平，实际增速 9.5%，较前值小幅回落。外需增长虽受到国际经济有所回暖得到改善，但在目前国际经贸格局存在较大变数的情况下，今年进出口总体形势难有根本改观。以上都预示着经济运行仍然存在较大下行压力。

二、“去降补”治本力度不够

去年以来至今，供给侧结构性改革取得积极成效，“三去一降一补”五大任务进展良好，但不少地方在推进“去降补”工作中主要还是依靠行政指标分解、层层下压方式，运用市场化法治化手段不够有力，往往治标不治本，由此带来一些新的问题。

一是去产能工作时有反复。去年钢材、煤炭两大行业去产能的任务提前完成，今年到目前完成进度也快于预期。受主动去库存和上游大宗商品价格上涨影响，钢材、煤炭两大行业利润翻番，促使一些地方去产能动力减弱，一些淘汰的落后产能又死灰复燃，甚至一些地方为短期利润驱动，在去产能上弄虚作假、违规新建扩建项目。像地条钢这样已被淘汰的产品市场十分红火，干扰了整个钢铁市场秩序，阻碍了去产能进程；一些地方小煤矿又起死回生，为安全生产留下隐患。值得关注的是，一些行业受年初上游价格回升影响扩产扩能，但行业产能过剩、市场需求不足的情况并没有根本改观，极容易诱发第二波产能过剩。今年部署的火电去产能工作还没

有效推进，“市场煤”与“计划电”矛盾突出，影响了火电企业推进重组的积极性。还有，一些地方淘汰落后产能进度滞后，“僵尸企业”难以退出市场，职工安置、债务处置、兼并重组难度较大，市场出清任务依然很重。

二是去库存现状差异明显。一二线城市房地产去库存在以行政性手段为主导的密集政策措施出台的遏制下，出现了量价齐跌局面，但在房地产基础性制度和长效机制还未出台的情况下，未来不排除市场反弹的可能。三四线城市在总体供过于求、去化周期仍比较长的情况下，受资产保值驱动和资金流动影响，今年以来，近中心城市或城市群的三四线城市房地产虽出现了“小阳春”，但部分三四线城市受人口规模制约，去库存压力依旧较大。

三是去杠杆任务十分艰巨。今年以来规模以上工业企业的资产负债率保持在 56.2% 左右，比去年同期有所下降，但整个非金融企业杠杆率仍然较高。在目前“脱实向虚”格局并未根本改观、不少“僵尸企业”有待处置、银企谈判多有阻隔、债转股试点还未有实质推进、企业改革亦步亦趋的情势下，非金融企业去杠杆任务还是十分艰巨。

四是降成本难度还未缓解。从基层企业调研看，企业普遍反映最多的问题还是资金贵、电价贵、物流贵、人工成本贵，对应的就是企业的税负成本、制度性交易成本、人工成本、融资成本、能源成本、物流成本等难以降低，企业财务成本增加较快。不少企业目前只能靠贷款维持生产运营。“营改增”后总体上看企业相关税负有所降低，但直接效应并不明显。不少高耗能企业虽扩大了直用电交易规模，但电力成本依旧较高。用工成本高以及企业内部降本增效管理不到位，也制约了企业的技术改造和转型升级。

另外，补短板工作还需有一个持续的投入产出观察期，效益有待日后评判。

三、脱实向虚还未根本扭转

今年以来，在金融强监管措施和减低经济过度金融化的一系列措施促动下，银行新增贷款开始逐步流入实体经济，但振兴实体经济发展总的情况还不容乐观。

一是实体经济投资回报率依旧较低。据人民日报近期对 3 省 6 市的 100 多家实体企业进行调查反映，在受访的 100 多家企业中，51.52% 的企业认为，“实体经济最困难的时期基本过去，但情况会有反复”，还有 37.37% 的企业认为“困难仍在持续”。企业普遍反映，论赚钱，金融排第一，房地产排第二，然后才是实体经济，最影响制造业企业信心的就是“实业赚钱难”。尽管近年来国家出台了一系列引导资金流向实业的政策，但企业普遍反映“脱实向虚”仍较严重，特别是制造业企业面临虚拟经济更大的挤压。不少企业主体反映，制造业具有先期投入大、投资周期长、利润薄的特点，而近几年金融业赢利状况显著优于实体企业，在一定程度上形成恶性循环：资本逐利，越来越少进入到制造业领域；得不到资金，制造业企业经营越来越困难，生产积极性越来越低。由于投资实体经济的资本边际效率递减的态势暂不会改变，技术革新促进制造业企业全要素生产率提升还要一个相当过程。在金融去杠杆和强监管信贷对实体经济的影响逐渐显现下，工业企业融资能力和成本均在上升；与现在金融业、房地产业的投资高回报相比，制造企业就很难专注于主营业务，争取来的新增信贷资金宁可以各种方式“脱实入虚”，追求在虚拟经济自我循环中获得“快钱”回报。

二是广义货币 M2 和狭义货币 M1 增速倒挂。5 月末广义货币 M2 同比增长 9.6%，比上月末低 0.9 个百分点，出现有统计数据以来历史上首次跌破 10% 的现象。同期狭义货币 M1 同比增长约 11%。近期 M2 增速有所放缓，一方面表明金融体系去杠杆的深化和金融进一步回归为实体经济服务，体现了与同业、资管、表外以

及影子银行活动高度关联的商业银行股权及其他投资等科目扩张放缓，由此派生的存款及 M2 增速相应下降，M1 增速高于 M2 增速也显示企业用于支付的流动性比较充足，反映了金融尤其是信贷对实体经济的支持力度在加大，但另一方面，也反映实体经济愿意更多地持有现金或短期存款，长期投资意愿不足。实体企业还是具有短期投资投机的冲动，“脱实入虚”的失衡态势没有根本改观。

四、新经济新动能相对弱小

目前我国新经济发展势头良好，新产业新业态方兴未艾、新产品新动能持续壮大，新消费新市场蓬勃发展，有力地推动了经济增长新旧动能的转换。但与其巨大的发展空间相比，目前规模仍然较小，不足以带动整个经济回升和产业转型升级。

一是新经济规模和活跃度依然不足。最近，由民间财新智库和 BBD 联合发布数据显示，5 月万事达卡财新 BBD 中国新经济指数（NEI）为 28.2，即新经济投入占整个经济投入的比重为 28.2%。按可比口径计算，5 月 NEI 比上月下降 3.6 个百分点。新经济指数旨在度量中国经济转型中新经济相对于传统经济或旧经济的活跃程度。在近期资本投入和科技投入快速回落的带动下，5 月万事达卡财新 BBD 中国新经济指数（NEI）呈现下降态势。

二是对新经济发展的认识不够到位。目前各地虽都将发展新技术新产业新业态写入了发展规划，但一些地方还不能立足自身产业发展优势和本地实情找准发展方向，妥善处理好“增量崛起”和“存量变革”的关系的有效办法欠缺，同质化规划严重，差异化发展不足。对许多企业主体而言，虽知道发展方向，但限于政策、技术、资金、人才限制和思维的路径依赖，找不准发展新经济的发力点，徘徊于对新经济的“跨界”和传统经济的“转型”困惑之中。在推进“互联网+”行动和“中国制造 2025 规划”进程中，更多的制

制造业企业也只是停留在概念层面，实质性地推进新技术、新业态、新模式改造传统企业的成功案例并不是很多，新旧动能转换面临胶着状态，产业融合步伐亟待加快。

三是对新经济发展的管理方式存在偏差。新经济新动能发展很多超出我们现有认知水平，既要促进创新发展又要防止政策偏差，既要因势利导又要防范风险，是政府管理特别是如何合理监管面临的全新课题。一个时期以来，跨境电商、网络购物、互联网支付、共享交通工具等新业态发展如火如荼，但在实践过程中存在一些管理问题。有关部门、有些地区按照老办法、旧思维出台了一些监管政策和条例，有的过于机械，有的削足适履，影响了新经济发展的积极性。新经济主体强烈呼吁政府管理部门采取包容审慎的监管制度，既促进、扶持、服务好新经济发展，又能及时遏制住借创新之名行非法经营之实的活动，为新动能集聚发展创造更加良好的政策环境。

五、局部性金融风险有所抬头

今年以来，中央和地方各级政府针对经济运行中各种可能的短长期金融风险，防患于未然，果断采取政府和市场相结合、以管控和防范手段相融合的综合政策措施，主动加以破解和化解局部性和系统性金融风险工作，有序处置了一批突出风险点，及时遏制了一些累积性、苗头性金融风险发生，但当前金融市场仍然存在的一些问题值得重视。

一是，金融违法违规和腐败行为时有发生。当前，金融领域依然存在不良资产、债券违约、影子银行、互联网金融等累积风险。今年以来，在金融监管和金融领域反腐败高压态势下，部分银行违规授信、证券市场内幕交易和利益输送、保险公司套取费用等违法违规行受到严厉打击，个别监管人员和公司高管监守自盗、与金

融大鳄内外勾结等非法行为受到了严厉惩处，金融秩序整顿取得了初步效果，但实事求是地看，金融秩序整顿还需要一个过程。目前，在资金荒和资产荒并存、民间融资难融资贵的情况下，一些地方又出现了各种变相的违法违规融资担保、高利贷和花样繁多的通过互联网平台购物返利高额回报和变相的金融传销和非法集资现象。

二是，部分省市地方债务增长较快。前不久，穆迪下调中国主权信用评级，并预计中国财政状况未来几年会有所恶化。这是基于“顺周期”评级的不恰当方法。目前以我国政府债务负债率（2016年债务余额/GDP=36.7%，低于欧盟60%的警戒线和主要市场经济国家和新兴市场国家水平）看，中国债务水平风险总体可控。按照国际上衡量地方政府债务风险通常使用债务率（债务余额/地方综合财力计算），风险警戒线在80%-120%，我国地方债务风险也还未达到警戒线。但值得关注的是，根据国务院规定，自2015年起将15.4万亿地方存量债务3年内置换完毕，受此影响，2016年我国地方债发行出现了爆发式增长。当年，地方政府债券共计发行1159期，同比增长87.24%，规模超过6万亿元，同比增长98.69%。随着地方债大规模发行，目前地方债已超越了金融债，成为仅次于同业存单的第二大债券品种。再加上近年来地方政府为了满足庞大资本性支出，借道地方融资平台公司、事业单位等非正规渠道为地方基础设施建设融资；2016年PPP又迎来爆发期，许多地方打着PPP旗号搞明股实债，致使地方政府负债资金成本的利息高企。在当前加大减税降费力度，楼市调控政策下的土地出让金收入下滑，部分省份国有企业产能过剩、债券违约、资不抵债以及经济面临下行压力的背景下，地方财政将不断吃紧，债务风险值得担忧。

三是，金融监管体制改革尚不到位。从今年一季度末，中央大力推行金融去杠杆和强监管，金融监管收紧对实体经济发展、资本

市场、房地产投资和基建投资均带来短期阵痛，造成不少地方企业深感流动性趋紧，融资更加困难，不断呼吁政策层面要妥善处理金融监管与实体经济发展、结构性改革之间的关系，协同货币政策与宏观审慎管理，期待政策面在促进金融稳定、稳步去杠杆和稳定经济增长之间寻求平衡，均衡好政策施力方向。

六、营商环境优化不足

投资营商环境的优化是供给侧改革的重要因素。良好的投资营商环境可以增强经济发展的内生动力，可以激活市场，带动人气，也关乎企业的生存和发展。当前，许多企业主体呼吁，要进一步理顺政府和市场关系，转变政府职能，依法办事，减少管制，改善服务，把该放的放彻底，该管的管到位，该报的服到家，切实优化市场环境，让企业感受到便利和高效服务。

一是“放管服”改革没有完全到位。目前一些领域的审批事项仍然较多，有些审批事项和相关规定已不合时宜；一些地方简政减税降费力度还不够，在市场上仍有许多门槛限制和隐形壁垒；一些地方政府性基金、行政事业性收费和中介机构、行业协会商会等涉企收费没有实行清单管理或者及时公开不够，影响了民营企业投资积极性。还有不少地方虽然设立了集中办事的政务大厅，权力清单挂上墙面也很清晰，但群众对政府办事效率仍有不少“吐槽”，认为是从“门难进、脸难看、事难办”变成了“门好进、脸好看、事不办”，一些基层干部有“多一事不如少一事”的心理，存在敷衍应付虚作为、等待观望慢作为、患得患失不作为等现象，改革政策“最后一公里”行程不畅。这些也都大大抬高了企业主体的制度性交易成本。

二是国内生产、流通、消费之间不协调、不匹配。目前我国是“大生产”对接“小物流”，市场流通效率整体偏低。从物流过程看，

我国物流保管费用是发达国家的 2 倍，管理费用是其 3 至 4 倍；从流通组织看，多级批发、多级零售现象普遍，每增加一个环节，平均加价 5% 至 10%。有不少企业主体反映，当前融资环境依然不畅，在经济下行压力下，一些银行断贷、抽贷几乎成为压垮实体经济特别是传统制造业的“致命一击”，迫切需要政策层面做出调整来解决企业资金回笼和贷款收紧问题，否则，审批难、贷款难、拿地难、招人难、赢利难、回款难，等等，都将成为压垮实体经济的“最后一根稻草”。

胡敏 国家行政学院高端智库宏观经济组研究员

《快参》是综合开发研究院编印的一种内部参阅资料。

- 读者群为各级政府决策部门、大学和研究机构的学者及海内外各类企业和机构的高层管理者。
- 主要内容为重大政策和重大现实经济问题分析研究，同时选登国内外最新重要经济动态和信息，发表富有价值和启发性的评论文章。
- 注重思想性、启发性和政策性，努力做到思想敏锐、观点鲜明和理论超前，同时坚持文字上的生动活泼和流畅可读。
- 稿件来源以综合开发研究院研究人员为主，同时也广泛欢迎社会各界专家学者积极参与投稿。

地址：深圳市银湖路金湖一街 CDI 大厦 (518029)

网址：<http://www.cdi.org.cn> 传真：0755-82410997 微信公众号：

电话：0755-82487878、82470960 综合开发研究院

联系人：程旭玲 电邮：chengxl@cdi.org.cn

责任编辑：廖令鹏 电邮：llp@cdi.org.cn

