

World Bank Office, Beijing

www.worldbank.org/china

世界银行驻中国代表处

www.worldbank.org.cn

中国经济季报

2006年8月



世界银行《中国经济季报》旨在报告中国近期经济社会发展及相关政策的最新动态，介绍世界银行有关中国的研究成果。季报由世界银行驻中国代表处经济部的一个研究小组编写，并得到了中国国家局研究小组的支持。您可在以下网址查询本期季报：www.worldbank.org.cn。如有问题及反馈，请发给李莉（邮箱：lli2@worldbank.org）。

概览

二季度经济增长创新高。2006 年上半年，中国经济增长近 11%，二季度增长速度更创下了十多年来的最高纪录。工业增长继续快于服务业，投资仍是拉动需求的主要动力。出口增长仍快于进口增长，导致经常账户盈余再创历史记录。虽然近来广义货币增长放缓，但货币总量的增加还是超过了计划。

针对最近经济统计数据所显示的状况，政府实施了一系列使经济“降温”的措施。这些措施包括：通过在银行间市场吸纳流动性来紧缩银根；采取行政措施限制房地产投资；通过全面清理整顿已开工的大型投资项目，进一步规范和控制在投资项目；放松对资本外流的管制。

中国经济前景依然良好。由于产能的扩大继续在与需求增长相当的水平、通货膨胀水平较低以及经常账户存在盈余，主要的政策问题不是全面过热。而是，决策层担心投资增长过快可能导致部分行业产能过剩，并影响银行，因为支撑这些投资的银行贷款将来有可能成为坏账。政府可以略感安慰的是，大多数投资资金来自企业利润而不是银行贷款，而且投资增长的领域主要集中在市场化程度较高的行业。但是，投资的持续高速增长也加大了人们对投资效率的担心，从而希望经济处于适度增长的态势。从外部看，主要风险在于美国经济下滑超出预期和全球不平衡的无序调整。

当局可能会继续实施目前的政策，在启动新的降低需求的措施前会对现有政策的效果进行观测和判断。经济增长大幅减速将减少进口，增加经常账户盈余，使货币政策和贸易关系面临更多的问题。近来人民币相对于美元持续走强，在一定程度上缓解了上述困境，因为汇率走强能够扩大进口，减少资本流入，并使投资转向非贸易品部门。而且，最新数据也表明，近来中国政府所采取的措施已开始对货币总量产生一定影响。国际方面值得注意的是，如果美国经济放缓开始影响中国的经济增长，中国政府应及早采取宏观应对措施。

政策制订应更多地关注经济协调发展。尽管这是政府的一项中期发展目标，但有必要对这一目标给予更多的重视。理由如下：第一，促进经济协调发展的许多措施也能达到宏观经济调整的效果。第二，当前高速增长的投资增加了资本存量，而一旦相对价格和标准更好地反映政府新的优先发展顺序，这些存量资本将无法获得预期的回报。促进经济协调发展的一揽子措施包括：（1）刺激国内消费，提高投资效率；（2）提高生产性服务业（非贸易品）相对于制造业生产（贸易品）的相对吸引力；（3）推进体制改革，赋予地方决策者更强的激励和更好的手段来实现协调发展。

近期经济发展状况

经济再次呈现惊人的高速增长态势，二季度经济增速创十年来的新高。2006年上半年，GDP较上年同期增长10.9%。这意味着，二季度GDP增长高达11.3%，不仅为1996年以来最高，也高于七月份市场对全年经济增长的预测值9.7%。

经济增长继续呈现非均衡模式。从供给方面来看，政府控制工业增长并加速发展服务业的目标尚未实现。工业继续快速增长，保持了2005年年中开始的加速发展态势，2006年第二季度较上年同期增长13.8%（图1）。服务业相对落后，增长速度从去年的9.6%降至今年二季度的9%。农业取得丰收，但农业增加值增速仍最低，与去年同期相比仅增长了5.5%。尽管需要谨慎地解读季度GDP数据，但经济结构不会比数据所显示的好多少¹。从需求方面来看，尽管政府试图刺激消费，净出口和投资仍然是主要的增长引擎。最出乎意料的仍是贸易。出口增长仍快于进口，二季度净出口对实际GDP增长的贡献率达到2.5个百分点，为2005年一季度以来最高（图2）²。实际固定资产投资（FAI）较去年同期大约增长27.5个百分点，但实际上这意味着国民账户中固定资本形成的增长要低得多。

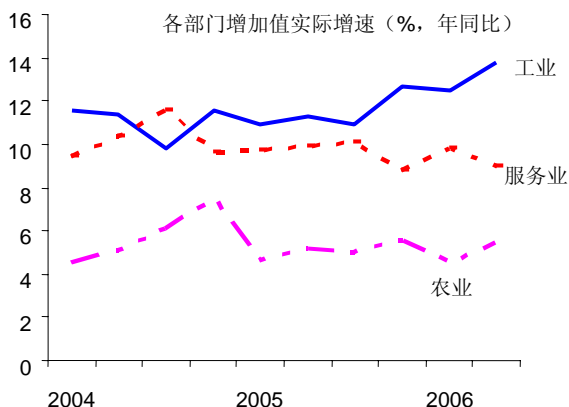
政府虽然采取了一些控制措施，但投资仍保持着较快的增长速度。投资过快增长导致4月份又开始了新一轮以货币紧缩和行政管理措施为主的宏观调控（见下面政策部分）。4~5月财政支出，尤其是基本建设支出，的增长已有所放缓，但是还不清楚这是否是出于政策意图。这些措施影响了6月份的货币总量（图4），可能减缓了4~5月份投资资金来源中信贷和外商直接投资（FDI）的增长。不过，货币措施对经济运行产生实质性的影响还需要一段时间释放，到目前为止投资增长还未放缓。二季度固定资产投资增长了31%（未剔除价格变动影响）。上半年工业投资尤其强劲（1至5月份较上年同期增长了35%），尤其是食品加工、煤炭开采业和纺织业。包括房地产业（上半年较去年同期增长24%）和公用事业在内的整个服务业投资增长乏力。分地区来看，存在调整的迹象。中西部投资增长最快，1至5月份分别增长了39%和32%，而东部的增速则为25%。铁路投资剧增88%（同比），铁路网络的改善将降低运输成本并有助于内陆地区的发展。

投资得益于地方政府的推动。近期采取的措施并没有遏制地方政府的投资冲动。10%到20%的投资是由地方政府所主导，其中一部分利用了所谓的“一揽子贷款”（专栏1）。此外，在现行的规则和制度下，地方政府具有刺激企业投资的内在动力。最关键的动力在于地方政府官员的绩效考核标准（其中大部分都是经济指标，包括GDP增长率、外商直接投资），以及投资项目带来的土地出让金收入和增值税收入（服务业不缴纳增值税）对地方财政的重要性。地方政府刺激企

¹ 2006年初对有关生产方面的年度数据进行了调整，数据范围有所扩大，尤其是服务业领域的一些新的行业和企业（参见世界银行经济季报2月份特刊）。此后，季度GDP数据仍采用原来的调查框架编制。但是，为使其与调整过的（年度统计）方法和数据保持一致，在数据编制完成后也进行了调整。

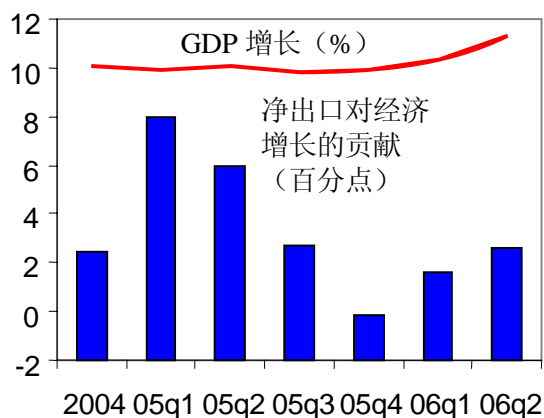
² 在估计进出口对GDP的贡献率时，采用了已公布的国民账户中GDP数据以及贸易和经常账户数据。这些数据存在的问题会对估计值有显著的影响。例如，如果GDP数据正确，而资本流动未能得到完全反映造成经常账户和贸易数据偏高，而且如果资本流动增加，贸易对经济增长的贡献将被高估，而国内需求对经济增长的贡献将被低估。

图 1. 工业增长速度再次超过其他部门



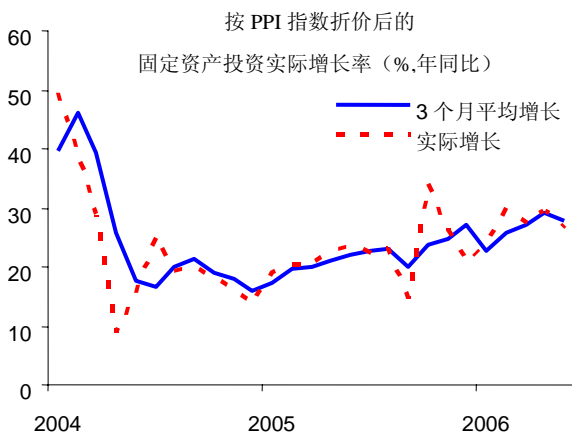
资料来源: 国家统计局, 世界银行研究人员的计算

图 2. 净出口对经济增长的贡献率继续提高



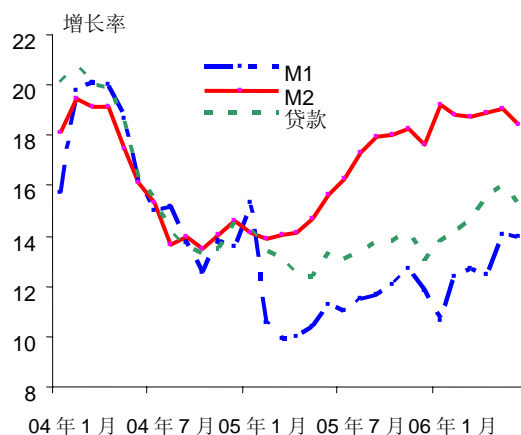
资料来源: 国家统计局, 世界银行研究人员的计算

图 3. 投资持续强劲增长...



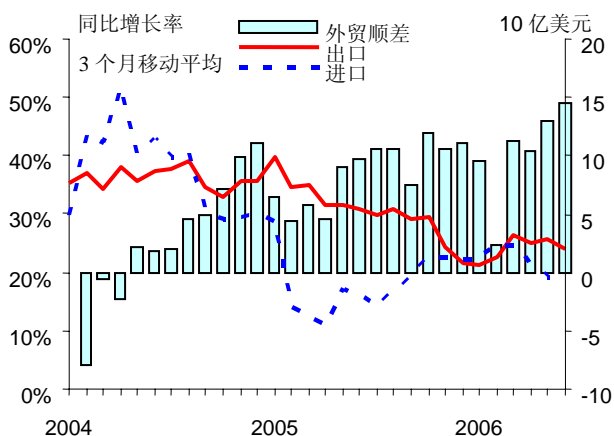
资料来源: 国家统计局, 世界银行研究人员的计算

图 4. ...尽管货币供应放缓



资料来源: 国家统计局, 世界银行研究人员的计算

图 5. 外贸顺差创下历史新高



资料来源: 国家统计局, 环亚经济数据。

图 6. 六月份非外商直接投资回落



资料来源: 国家统计局, 环亚经济数据, 世界银行研究人员的计算。

业投资有多种方式，从提供优惠的投资条件，到利用政府的影响力帮助企业获得银行贷款。

然而，投资越来越受到企业利润和盈利能力的驱动。这是因为私营企业在经济中所占的比重越来越大，而国有企业正处于商业化改造之中。事实上，在紧缩政策影响下固定资产投资出现回升的原因在于，一半以上的固定资产投资资金来自于企业利润，而企业利润增长较快。上半年，工业企业利润总额年同比增长了28%，增幅较上年同期增加了9个百分点。专栏2的结果表明，2006年上半年，在利润增长较快和盈利能力较强的部门，固定资产投资增长也相对较快。不仅如此，在私营企业占主导地位的行业，投资也保持较快的增长率。这些结果说明，我们在识别和判断投资增长过快的成因时，要重视私营企业自身的投资动因。它与地方政府的行为同等重要，即便私营部门投资活动常常受到地方政府刺激和支持。

专栏 1. 地方政府“一揽子贷款”的兴衰

银行通过“一揽子贷款”的形式为很多城市提供了大量的建设资金。一揽子贷款（或信贷额度）一般由银行贷给一个地方政府控股的城市建设投资公司。这些贷款由地方财政部门提供担保，统一贷给某省或某市的众多基础设施项目。例如，中国建设银行（CCB）同意在“十一五”期间向海口市政府提供300亿元人民币的贷款支持。

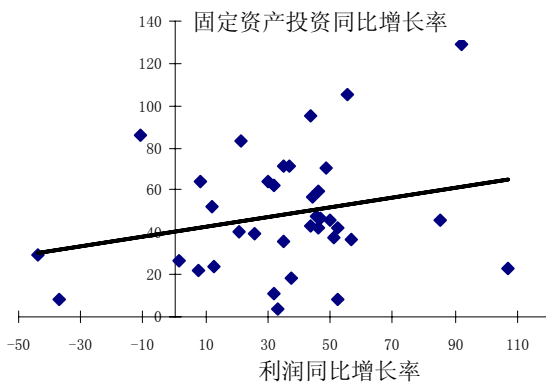
银行认为一揽子贷款是有吸引力的。尽管地方政府债务问题及其对当地财政可持续性的影响受到越来越多的关注（详见2006年2月《中国经济季报》中的专栏3），但是，银行认为向地方政府提供贷款的风险较低，原因在于，地方政府有一定的固定收入来源，而且他们认为，即使出现问题，中央政府也会帮助地方政府渡过难关。此外，风险管理对于银行来说依然是一项挑战，因此，通过一揽子贷款的形式分摊风险具有很大的优势。

中央政府要求银行停止发放一揽子贷款。作为控制投资的措施之一，2006年4月25日，几个部委联合下发通知，要求银行停止向地方政府发放一揽子贷款或信贷合作协议。该通知还规定，自2005年1月16日后地方政府未按《担保法》提供的担保一律无效。该通知要求地方政府履行2005年1月16日之前违反《担保法》提供的担保责任。

专栏 2 企业为什么热衷于投资？

从各行业固定资产投资(FAI)情况来看,企业利润的快速增长导致投资增长更为强劲。2006年前五个月,利润增长较快的几个行业,投资增长也明显加快,这与利润是投资资金重要来源的判断是一致的(图1)。例如,被国家发展和改革委员会(NDRC)确定为固定资产投资过快的几个行业,如交通设备制造业、通用设备制造业和纺织业,利润增长较快,较好地印证了投资和利润之间的关系。当然,这种关系也存在例外。这些例外主要是核心制造业以外的行业,包括价格政策在内的政府政策对之有重大影响。1/

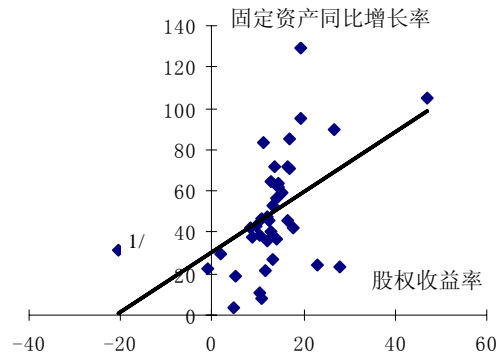
图 1: 利润增长越快, 投资增长也越快 a/
(2006 年 1 月至 5 月)



资料来源: 环亚经济数据, 世界银行工作人员的计算。

a/ 包括盈利很低或亏损的企业(如其他采矿业、石油加工和炼焦业及水的生产和供应业)。

图 2: 盈利能力越高, 投资增长越快 a/
(2006 年 1 月至 5 月)



资料来源: 环亚经济数据, 世界银行工作人员的计算。

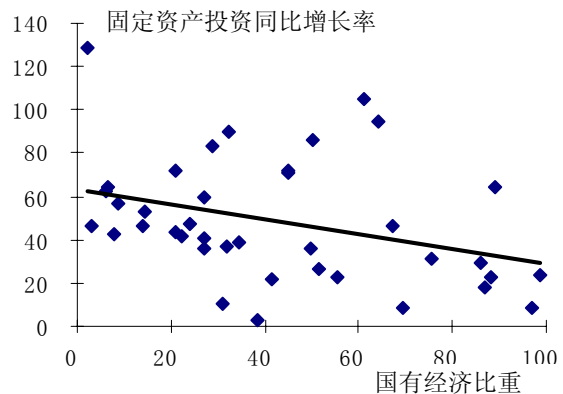
a/ 例外行业(石油和天然气行业)不包括在内。

1/ 石油加工和炼焦业。

盈利能力越强的工业行业投资增长越高。2006年前五个月,不同行业的股权收益率(ROE 等于净利润除以所有者权益)与投资增长存在正向变动关系。这遵循了市场经济中的投资理论。显然,大部分采矿业都分布在右上方,而电力和供热行业则分布在左下方(图2)。

私营经济主导行业的固定资产投资增速要快于国有经济主导的行业。国有经济在工业行业中的重要性可以用国有及国有控股工业企业总资产占国有与“规模以上”非国有企业总资产的比率来估算。国有经济的重要性看起来与固定资产投资增长呈负变动关系。这表明在分析投资增长成因时,除地方政府行为外,私营企业的驱动力也发挥着重要作用(图3)。

图 3: 国有经济主导行业的固定资产投资增长较慢
(2006 年 1 月至 5 月)



资料来源: 环亚经济数据, 世界银行工作人员的计算

1/ 见国家发展改革委员会网站(2006年7月21日)关于2006年1至5月固定资产投资的行业结构分析。

随着个人收入的提高，消费总体稳步增长，但农村消费增长相对较慢。2006年上半年，城镇居民工资水平同比增加14.6%，但由于其他来源收入增长乏力，城镇居民人均可支配收入上半年仅增长了11.6%。第一季度，城镇居民人均消费增长略低于人均可支配收入增幅，为11%。农民外出务工收入同比增长20%，且按较低的税率纳税，这都有利于农村居民收入的增加，但是农业增长滞后。农村居民家庭人均现金收入上半年同比增加13.3%，看起来要快于城市居民收入的增长。但是，这一指标通常会夸大生活条件的改善和购买力的提高，因此官方在对生活水平进行年度分析时并不采用这一指标³。事实上，在未扣除物价变动因素情况下，农村居民人均现金支出第一季度同比增长9.2%，远远慢于现金收入的增长，也低于城市消费水平的增长速度。零售额上半年增长13.3%，连续两年没有出现较大的变动。

净出口的快速增长推动了国民经济的增长，7月份贸易顺差创历史最高纪录。出口持续大于进口，第二季度按美元计价的出口增长了24%，进口只有18%。因此，贸易顺差继续扩大，6、7月份达到历史最高水平，145亿美元（图5）。中国持续扩大的贸易顺差反映出经济周期和经济结构的变化。从短期来看，贸易顺差是由贸易伙伴旺盛的需求和人民币在2006年一定程度上的实际贬值所推动的。人民币相对于美元继续保持缓慢的升值，7月底达到1美元兑换7.99元人民币，与此同时也随着美元相对其他货币的贬值而贬值。两者相抵，名义有效汇率（贸易加权汇率）自2005年底以来已下降了几个百分点⁴。大规模、持续上升的贸易顺差及其对货币政策和国际经济关系的影响，加大了市场对人民币加速升值的预期。

中国的贸易结构日益多样化，而且正在进入高端市场。造成贸易顺差扩大的原因除了加工贸易的快速增长外，还包括贸易结构的快速升级。在五月份的《中国经济季报》（专栏1）中，我们曾指出，中国新产品的出口正在高速增长⁵。其他的发展包括国内私营企业出口快速增长（上半年同比增长率超过50%）、进口替代和外商投资企业供应链拓宽（以前这些企业的投入大部分依赖于从国外进口）。因此，加工贸易占出口贸易总额的比重由2005年的54.7%下降到2006年前6个月的51%。如果这一势头继续下去，对外贸易将不仅有利于中国创造新的就业岗位，还将带来更多的增加值和利润。另一方面，向中国提供中间投入品的国家的出口增长可能会有所放缓。

由于贸易顺差不断扩大，上半年中国的外汇储备增加了1150亿美元。到6月底，外汇储备达到9410亿美元。尽管上半年贸易顺差达到620亿美元，增幅超过50%，但是，外商直接投资仍保持在280亿美元，自上年升高后基本保持稳定⁶。从2006年起，非外商直接投资的资本净流入保持较大规模，而6月份此类

³ 2005年，农村人均现金收入增长21%。与此同时，除消费外的现金支出（即“生产成本”）快速增长（增速超过30%）。因此，官方用以评价生活水平的指标——农村人均纯收入——增加到3255元人民币，增长了10.9%。

⁴ 据国际货币基金组织计算，4月份中国的名义有效汇率比2005年底大约降低了1.5个百分点。4月份以来，随着欧元相对于美元升值2个百分点，而日元仍基本保持稳定，中国的名义有效汇率会进一步下降。

⁵ 事实上，哈佛大学的Dani Rodrick在《中国的出口有什么独特之处？》（What is so special about China's exports?）一文指出，中国的出口产品远远多于人们通常对这一收入水平国家的预期。网址见：<http://ksgnotes1.harvard.edu/Research/wpaper.nsf/rwp/RWP06-001>。

⁶ 关于2005年吸引外商直接投资的官方数据（来自商务部）已经调高到724亿美元，这样能够更好地反映

资本流入情况已出现逆转，部分原因是政府对流入采取了控制措施（见下文），5月份净流入估计为125亿美元，而6月份则变成净流出38亿美元（图6）⁷。

高额的外汇储备引发了资本管制改革。最新公布的数据表明，与其他国家相比，中国是一个规模不大的净债权国，其对外资产大于对外负债（见专栏3）。数据还显示，三分之二的对外资产以外汇储备的形式存在，而三分之二的对外负债是引入的外商直接投资。持有高额外汇储备的效益并不是很高，这是因为尽管外汇储备所投资的国外政府债券的安全性比较高，但收益却很低。相形之下，对外负债（尤其是外商直接投资）的收益率通常被认为会比国外政府债券高很多⁸。5月份宣布的放松外汇管制，将有助于改善对外资产的构成，提高其收益水平，并减轻外汇储备增加对货币政策的压力。改革后，合格境内机构投资者（QDII）可以投资外国股票和债券。对DQII的审慎监管办法正在酝酿中。到目前为止，外汇管理部门只批准了两家保险公司，还有许多申请者翘首以待。六家银行中有两家已经得到批准，可以代客投资国外固定收益型证券，目前已发售基金。同时，政府加强了对资本流入的管制，降低配额，抑制海外借款和外汇贷款兑换，最近又加强了对外国居民投资房地产的限制。

专栏3 中国国际投资头寸表

近期的数据证明，相对世界其他国家而言，中国是一个规模不大的净债权国。

最近的数据表明，相对世界其他国家而言，中国是一个规模适度的净债权国。

国家外汇管理局最近公布的中国国际投资头寸表中的数据表明，中国的对外资产大于对外负债（见表）。2005年底，外汇储备相当于对外资产总额的三分之二。对外净资产可以表明一个国家相对世界上其他国家拥有多少债权或是欠了多少债务，但对外净资产远远低于外汇储备。其他资产包括对外直接投资（645亿美元），债券投资（1170亿美元），贸易信贷（900亿美元），贷款（720亿美元）和货币和存款（430亿美元）。在对外负债方，2005年底，外商直接投资累计达6100亿美元，占负债总额的三分之二。其他负债主要包括证券投资（770亿美元）、贸易信贷（910亿美元）、境外贷款（870亿美元）以及货币和存款（420亿美元）等。

表. 中国的国际投资头寸表（2005年末）

单位：十亿美元

对外净资产	287.5
对外资产总额	1218.5
股权	64.5
其中对外直接投资	64.5
债权	327.9
储备资产	825.7
对外负债总额	930.7
股权投资	673.8
其中外商直接投资	610.2
来华直接投资	
债务	256.9

资料来源：国家外汇管理局，世界银行专家的估算

金融部门的投资。根据国家外汇管理局的国际收支平衡表，如果加上再投资收益，2005年吸引外商直接投资共计855亿美元。

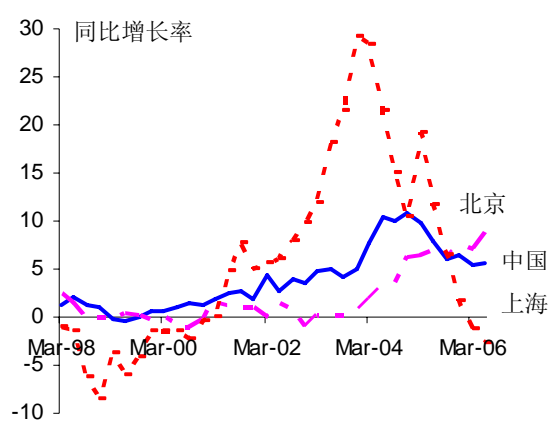
⁷ 非外商直接投资的资本流动是将贸易顺差和外商直接投资从外汇储备增加额中扣除后估算出来的。隐含在贸易流动中的资本流动因此无法得到反映。

⁸ 国际收支平衡表的数据表明，外商直接投资在中国的收益率要低一些，这在一定程度上是由于外商投资企业对外投资收入的处理及中国的统计体系造成的。

尽管原材料和石油价格再度上涨，但从总体上看，通货膨胀的压力仍然不大。这在很大程度上是由于中国的生产能力随着需求的增长而持续提高。从年初到6月份，原材料和燃料价格上涨了6.6%，而6月份生产价格指数上升3.5%。6月份CPI增幅接近1.5%。贸易统计显示，原材料价格上涨被进口机械设备价格的下降所抵消，从而抑制了整个进口价格的上涨。与其他许多国家一样，资产价格迅速上扬。2006年，股票市场改革的深化（尤其是非流通股问题的解决）刺激了股票价格的上扬。尽管房地产价格上涨继续引起关注，但与城市收入增长和其它国家的房地产涨幅相比，总体涨幅不大。上半年全国房地产价格同比增长5.6%，而住宅价格的涨幅继续比商用地价格高出2-3个百分点。上海的房价大幅上涨几年后，于2005年中期开始下降，北京的涨幅则高于全国平均水平(图7)。

工业、投资和出口仍是拉动经济增长的主要动力，政府所追求的协调发展目标并没有实现。“十一五”规划的一个关键目标是转变中国的经济增长方式，减少对环境的污染和破坏，使经济增长更多由技术和知识而非资源和资本积累所驱动，使社会更为公平。2006年上半年的经济发展在几个方面与上述目标相悖。正如在前面所讨论的那样，工业在国民经济中所占比重本应下降，但实际上却出现上升。我们还讨论过，城镇居民收入的提高快于农村居民，进一步加大了城乡收入差距。我们未得到关于环境恶化、污染和资源消耗方面的数据。不过，上半年单位GDP能耗增加了0.8个百分点，这与今年能源消耗降低4%、“十一五”期间降低20%的计划也是不符的。由于GDP增长远远高于预期水平，因此能源消耗也显著高出目标水平。

图7 房地产价格增势放缓



资料来源：国家统计局，世界银行专家的估算。

随着经济快速增长，城市化和城市新增就业取得了进展。与收入水平相近的其他国家相比，中国的城市化率仍然很低。在过去五年中，中国的城市化的速度和城市新增就业要低于经济高速增长的几个亚洲国家在收入水平与中国当前水平相当时的速度。然而，即便如此，中国经济快速增长使得城市化率和城市新增就业出现显著提高。从2000年底到2005年底，城市人口增加了1亿多人，2005年底达到5.62亿人（占总人口的43%），其中，大部分城市新增人口是进城务工的农民⁹。在这一期间，城市从业总人数增加了4200万人，相当于每年增长3.4%左右。城镇登记失业人数由2000年底的600万人增加到目前的840万人。然而，这主要是由于国有企业分流富余人员而非农民进城务工所致。2006年上半年，城市新增就业岗位600万个，完成了今年政府新增就业目标的60%。第一季度，私营企业创造就业岗位590万个，远远多于国有和集体企业削减的260万个就业岗位。

⁹ 人口数据来自人口普查。就业方面的数据来自就业统计。

经济展望与政策

全球经济前景总体依然向好，各国之间经济发展更加均衡。美国，中国最主要的出口市场，经济放缓的迹象更加明显。与此同时，欧盟经济在一定程度上加速增长，日本经济则保持着平稳增长。经合组织（OECD）的领先指标是中国的发达国家贸易伙伴经济前景的晴雨表，因此对中国的出口前景也具有重要意义。而近期公布的领先指标也证实了上述各国的经济发展态势。全球经济增长情况的变化可以缓解人们长期以来对全球经济失衡及对美国需求过度依赖的担心，但是美国经济下滑速度如果超出预期，将会影响中国以及世界其它地区的经济前景。近几个月以来石油价格再度飙升，按实际价格计算，已达到二十世纪七十年代后半期以来的最高价。目前，面对不断上涨的石油价格，全球经济增长出现回升，虽然人们仍担心这种回升的幅度较为有限。非石油商品价格在中国即使没有石油价格重要，至少也具有相同的重要性。近来非石油商品价格也出现了波动，与前期相比呈现出止跌回升的态势。部分原材料价格再创新高，但是价格总体变动率却趋于减弱，世界银行预期这种状况将在 2006 年全年得到持续（见表 1）。到目前为止，发达国家面临的总体价格压力还不算太大。但是，价格上涨的压力预期将有所加大，这将导致在连续几年宽松的货币状况后，全球资本的流动性将会出现紧缩。

表 1 全球经济环境依然有利

	2004	2005	2006 上半年
（除特别说明外均为增长率，%）			
世界 GDP(按市场汇率)	4.1	3.6	3.7
高收入国家	3.3	2.8	3.0
发展中国家	7.1	6.4	6.3
世界贸易总额	12	9	11
7 国集团消费品价格指数	1.7	2.2	2.0
非石油商品价格(美元)	17	13	6
石油价格(美元/桶)	38	53	64
6 个月美元利率(%)	1.7	3.6	5.1

资料来源：世界银行经济发展展望小组(2006 年 7 月)

然而，国际方面的风险来源有所增加。在经济方面，对“全球性失衡”的无序调整依然是一项主要的风险。“全球性失衡”指包括美国在内的一些国家存在大量的经常账户赤字，而中国和石油生产国则拥有大量的经常账户盈余。其他风险因素还包括美国经济下滑的速度可能超出预期和不断走高的石油价格。此外，风险还来自包括中东在内的一些政治、军事冲突的升级。如果出现这些风险，将导致金融动荡、汇率波动、银根收紧、国际利率水平高于预期和全球经济增长放缓。

如果近期采取的经济降温措施能够产生作用的话，那么，2006 年下半年中国经济增长的速度可能会有所放慢。有利的国内经济环境包括合理的宏观经济和金融环境以及较强的投资者信心¹⁰。虽然目前已采取的紧缩措施本应使 2006 年上半年呈现的高速增长态势有所减弱，但是，由于企业利润增长回升和银行业仍具有充分的流动性，投资将仍保持强势增长。收入提高将继续刺激消费，特别是在城镇地区，而且消费增长较投资不易受到紧缩措施的影响。综上所述，我们预期在今年剩下的时间里，国内需求的增长速度将与上半年持平。鉴于出口增速速

¹⁰ 7 月底，标准普尔把中国长期主权债信用评级由 A-升到 A，其主要原因就是他们认为中国宏观经济环境良好，各项改革进展顺利。

表 2. 中国主要经济指标

	2003	2004	2005	2006/1	2007/1
实际增长率 (%) 2/					
国内生产总值 (生产)	10.0	10.1	9.9	10.4	9.3
货物和服务出口 3/	26.8	28.4	24.8	20.8	15.5
货物和服务进口 3/	24.9	22.7	12.8	18.4	18.2
消费价格指数 (各时期平均值)	1.2	3.9	1.8	1.9	2.1
GDP 平减指数	2.6	6.9	3.8	3.3	3.0
财政 (占国内生产总值的比重%) 4/					
收支差额	-2.2	-1.3	-1.2	-0.9	-0.8
财政收入	16.2	16.6	17.8	18.3	18.5
财政支出	18.3	18.0	19.0	19.2	19.3
国际收支账户 (10 亿美元)					
经常账户余额	46	69	161	220	193
占 GDP 的比例 (%)	2.8	3.6	7.1	8.3	6.3
资本账户余额 (包括误差与遗漏)	71	138	47	42	40
其中: 外商直接投资 (净值)	47	53	68	65	60
储备资产变动 (增加为正值)	117	206	207	262	234
外汇储备	403	610	819	1081	1315
其它					
广义货币增长率 (M2, %)	19.6	14.6	17.6	17.0	15.0

资料来源: 国家统计局, 中国人民银行, 财政部, 世界银行研究人员的估算。

1/ 预测值。

2/ 修改后的国内生产总值各支出明细项无法获得。对各项的估算建立在诸多假设基础上, 包括对物价指数变化趋势的估计。

3/ 根据海关部署公布的贸易价格指数估算。

4/ 国际货币基金组织的口径 (GFS): 包括中央政府和地方政府以及外债支出。该数据未计入 2000~2002 年累计拖欠的出口退税, 以及 2004 年和 2005 年的支付偿还。这一调整将使 2000~2002 年财政赤字将加大, 2004~2005 年财政赤字减少。

预期将继续逐步下滑, 我们认为净出口对经济增长的贡献率将趋于下降。这种状况意味着, 到 2006 年底 GDP 增速将出现一定的回落, 降到 10% 以下, 从而使全年增长率达到 10.4%, 2007 年降至 9.3% (见表 2)。总的来说, 通货膨胀仍将受到抑制, 我们预计 2006 年经常账户盈余将再次出现大幅增加。

中国的决策者面临着短期和长期的挑战。从短期来看，自 2006 年初开始信贷和投资增长过快，加剧了人们对过于宽松的货币供应及其可能导致的未来不良贷款增加的风险的担心。在实际经济运行方面，虽然经济总体上并没有呈现出过热的迹象，但是，包括房地产业在内的部分行业的产能过剩和“过热”问题引起了广泛的关注。不过，贸易顺差的不断扩大导致中国与主要贸易伙伴的贸易摩擦增加，这一点不容忽视。在消费增长不加快的情况下，投资增长速度放慢将贸易顺差进一步扩大。从 4 月底开始，中国政府开始实施一系列旨在降低银行流动性、控制投资的举措（见下文）。未来一个关键的问题是，这些措施对投资和贸易顺差究竟将产生什么样的影响。从长期来看，如何实现所期望的经济增长方式转变，仍是一个挑战。“十一五”规划提出经济增长由工业带动转向服务业带动、更多依靠国内需求、收入分配更加公平以及环境可持续发展，但是，这一切转变还尚为开始。专栏四讨论衡量中国可持续性的方法。

应对上述挑战需要综合使用货币、汇率政策与财政政策以及体制改革方面的措施。从短期来看，控制信贷和投资以及贸易顺差要求货币和汇率政策起主导作用。财政政策在短期需求管理中可能无法发挥更大的作用。行政措施仍是政府常用的调控工具，但它们在短期内的影响很可能会大于长期影响。事实上，随着商业性企业投资的增加，市场化调控措施逐渐将更加有力，因此也更加重要。至于长期挑战，财政政策在经济协调发展、构建和谐社会方面起着举足轻重的作用，这两大目标应当成为制定财政政策的主要着力点。在货币和汇率政策方面，政府的长期战略包括提高汇率弹性和金融市场改革，前者可使货币政策更多地针对国内情况。

促进经济均衡增长的一整套政策包括若干不同类型的措施。第一类措施用以刺激国内消费，降低储蓄-投资结余，提高投资效率。第二类措施旨在提高生产性服务（非贸易品）相对于制造业产品（贸易品）的吸引力。第三类是体制改革方面的措施，主要是激励地方政府决策者真正地致力于实现经济协调发展。

长短期挑战之间存在重叠，而不同政策的影响之间具有协同效应。将经济增长由投资和出口推动转到由消费推动，有助于解决短期所面临的挑战。事实上，实现经济均衡增长的长期战略中的某些成份也有助于当前控制投资增长，这包括将财政支出的重心由资本性支出转到教育、卫生和社会保障方面。总之，越早开始实现协调发展，政策效果就越好，同时也能更好地解决所面临的短期挑战。

宏观经济管理——货币和汇率政策的重要作用

政府已采取了一系列步骤，以控制银行的流动性和信贷增长。4 月底，中国人民银行将贷款利率上调了 27 个基点，并采取了紧缩措施以引导银行的信贷政策。为加强“窗口指导”，中国人民银行已向那些认定没有服从窗口指导的银行发行低息的“惩罚性债券”，这一措施似乎与政府对银行系统进行商业化改造的目标相悖¹¹。同时，中国人民银行通过发行中央银行票据加大冻结源于国际收支

¹¹ 这类债券对那些信贷增长最快的银行发行。如果满足审慎性标准的要求，这些银行可以说是市场环境中

结余的流动性。2006年上半年，中央银行票据净发行（总发行额减去到期票据）约为8600亿元人民币，与之相比，2005年上半年仅有6800亿元，而国际收支结余则增加了9200亿元人民币。这使2~5月份的基础货币年同比增长率下降到8%左右。不仅如此，从7月5日起，中国人民银行将法定存款准备金率提高0.5个百分点，进一步削减了1500亿元人民币的流动资金。7月21日，中国人民银行宣布自8月15日起将法定存款准备金率再提高0.5个百分点。

作为对上述措施的补充，政府还针对房地产业和新开工项目采取了一些行政性管制措施。对房地产业采取的措施旨在抑制投机行为而不是整个房地产市场，这些措施包括：（1）提高购买二手房贷款的首付率；（2）对出售二手房所得售房收入征收20%的资本利得型个人所得税，并对购买住房不足5年转手交易的征收5.5%的营业税；（3）要求地方政府公布售房信息，以增强房地产市场的透明度；（4）严格控制外国人购买住房：目前，外国居民在中国住满一年后方可购买一套自住商品房，而此前则没有这样的限制；（5）外商投资大型房地产项目（总投资额超过1000万美元），注册资本占总投资额比重的标准由30%提高至50%。针对新开工项目的措施包括：（1）强化现有的调控和管制政策，尤其是要求地方政府全面清理新开工项目，确保项目严格按各项标准和要求建设，暂停或取消不符合标准的项目¹²；（2）提高标准，尤其是环境标准；（3）严格土地供应政策；（4）成立区域性的督察机构，以确保国家土地使用制度的贯彻执行；（5）重新明确土地使用权转让收入是地方政府预算的组成部分，而不是地方土地管理部门的预算外基金收入。

这些措施对货币总量和中央监控的项目已经开始产生作用。尽管7月份信贷保持稳定增长¹³，M2的同比增长率仍从5月份的19.1%下降到6、7月份的18.4%。流动性降低以及A股市场恢复股票发行（IPO），使得中央银行一年期票据的利率从年初的1.9%提高到目前的2.7%左右。银行间拆借利率上升对削减信贷的作用，可能要大于贷款利率提高（这将增加银行贷款的利润）的影响。不过，在长期实行宽松的货币政策后，货币措施要发挥作用还需要一段时间。由于信贷快速增长的核心是充沛的银行流动性，因此有必要继续控制流动性。这一点非常重要，因为即使对实际经济的担心能够消除，金融风险依然存在（尤其是在房地产业），而且信贷过度扩张可能会导致问题发生。然而，有迹象表明行政调控措施已经开始奏效，而且一些中央监控的投资项目近来已经被取消或暂停。

当局可能要在进一步地观测近期调控的效果之后，再决定是否采取更多的减少支出的措施。这种态度出于以下几方面原因。首先，尽管经济增长较快，中国不会遇到与“过热”相关的那些问题，即通货膨胀、高经常账户赤字和经济

经营最成功的银行，但是现在它们却受到了惩罚。相形之下，存款准备金的增加（这也是目前所实施的）对所有银行都产生了影响。不仅如此，惩罚性债券的利率低于市场价格：例如，最近向中国银行发行的定向票据（earmarked bill）的利率比中央银行的其他票据大约低0.5个百分点。

¹² 这一通知是由国家发展和改革委员会（NDRC）与其他四部委于8月初联合颁布的，通知确定了6条清理标准：产业政策、项目审核程序、土地审批、环评审批、信贷政策。清理范围适用于总投资在1亿元人民币及以上的所有新开工项目，其中部分特定行业的总投资规模要求更低一些。

¹³ 四大国有银行贷款在6月份月度贷款总额中比例较小，可见措施的作用。因为相比规模较小的银行，它们受政策影响更大。

发展中普遍存在的瓶颈制约。中国需求的快速增长与生产能力的迅速扩张相互匹配（见图 8）。同时，生产能力的提高保证了工业的持续盈利。因此，从宏观经济的角度来看，是否需要大幅度放慢实际经济增长还不太明确¹⁴（图 9）。相反，投资增速过快引发了人们对投资效率、未来银行系统的不良贷款和经济失衡的担心。其次，对外经常账户盈余过高且仍在继续上升。这使货币政策更加复杂，并可能导致国际贸易摩擦。在非均衡增长情况下对国内需求进行大幅度的紧缩可能会使外部不均衡进一步加剧。

图 8. GDP 的增长与潜在 GDP 大致相当

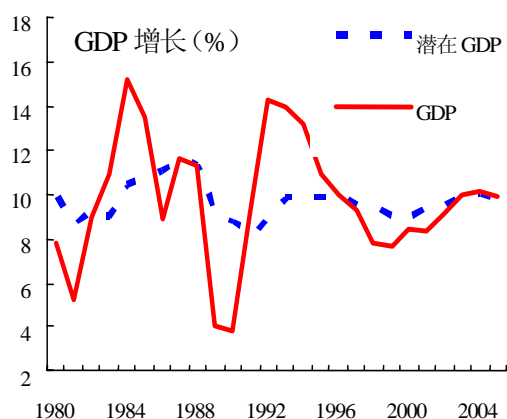
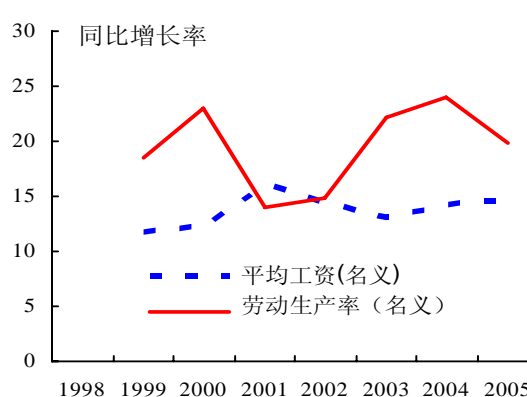


图 9. 工业产能的增长超过收入增长



资源来源：国家统计局，世界银行研究人员计算

近期人民币汇率相对于美元走强，这种态势如果持续下去将带来必要的支出转换。汇率走强将抑制国内经济增长，但同时可以解决经常账户盈余的问题。汇率走强还可以提高对非贸易品部门投资的吸引力，从而使经济均衡增长。不仅如此，通过降低未来对人民币升值的预期，汇率走强将减缓资本流入。虽然 6 月份资本流入锐减，对这一问题的担心仍然是货币政策的一个主要约束。国内要求降低银行充沛的流动性，但中国人民银行似乎仍不愿提高目前 2.8% 的银行间拆借利率，尽管非外商直接投资对利率的敏感度比人们通常想象的要低¹⁵。

近来财政的总体形势没有发生明显的变化。上半年财政状况进一步加强。由于经济增长强劲，税收收入（不包括关税、耕地占用税和契税）增加了 22%。企业所得税的增长尤为迅速。支出同比增速从一季度的 21% 下降到 2006 年前 5 个月的 17%，其中 4、5 月份基本建设支出较上年同期都有所减少。由于财政收入增长快于支出增长，按目前的趋势，2006 年的财政赤字将在去年占 GDP 1.5% 的基础上继续缩小。在当前情况下，应该采用紧缩性还是扩张性财政政策并没有明

¹⁴ 同样，中国产能和产品过剩的程度可能并没有通常所建议的那么大(参见 5 月份《中国经济季报》的专栏 2)。

¹⁵ 与此相关的一个信号是，8 月初中国人民银行执行了自 2004 年以来第一次中央银行票据拍卖，预先确定的固定利率恰好低于 2.8%。

确的要求。如果目标设计得当，实施更加紧缩的财政政策有助于削减国内需求。但是，这一政策本身又可能会增加经常账户盈余，加剧当前的不利形势¹⁶。而且，要想通过财政政策来达到这一目的比较困难，因为这取决于财政部是否具有充足的财政信息和对总体财政支出的控制力。这也正是决策层可能不愿采用这一政策的原因所在。事实上，据财政部的官员说，财政政策不会用于给经济“降温”，那是货币政策应该发挥的作用。不管决定采用什么样的财政政策，都有必要让财政政策与货币政策密切配合。另一方面，如果外部经济环境特别是美国经济恶化，中国有能力在需要时灵活地运用财政政策刺激国内需求，维持宏观经济稳定。

促进经济协调发展——财政政策的重要作用

调整财政支出结构已提上议事日程。 在近期召开的公共财政与和谐社会研讨会上，大家一致认为，政府应把财政支出的重点转向卫生、教育和社会支出，这种调整对构建和谐社会具有重要作用（见专栏 5）。政府预算支出更多地用于养老和社会救济（1~5 月份同比增长 27%）以及自主创新（1~5 月份同比增长 26%），而基本建设支出较去年同期仅增长 8%。相形之下，今年前五个月教育和卫生支出较上年同期增长 15%，落后于财政总支出的增长。最近公布的收入分配改革战略提出了在公共和准公共部门引入激励机制的建议，并加大了对弱势人群的资金支持力度。最近还有一些关于控制垄断行业（如电力）工资的讨论。然而，改革战略侧重于机关事业单位工资改革，并没有解决总体收入分配不均、城乡收入分配不均、以及公共产品和服务（特别是教育和医疗）分配等问题。在税收方面，高耗能产品（如钢铁、铝）出口退税的降低有助于降低这些产业对投资的吸引力。与此同时，这一措施还产生了新的扭曲，与征税不同，面向国内市场的高耗能产品的产能并不受到影响。最后，将土地收入纳入地方政府预算而不作为地方土地部门管理的预算外基金，可以提高对这些基金的治理水平，降低一味依赖土地发展的内在动力。

还有其他几项财政措施也有助于促进经济协调发展。 这些措施包括：（1）统一内外资企业所得税，这将消除那些由外商投资企业主导的出口导向型产业的税收优势；（2）建立国有企业分红制度，将减少其充裕的投资资本；（3）提高制造业投入品（包括土地、能源、水、基础设施及环境）的价格及相关税收，使其与相对稀缺性和社会成本相一致；（4）将增值税扩大到服务业。最后这项措施似乎与政府把发展服务业作为经济增长源泉的意图相矛盾。然而，由于大多数经济决策都受地方政府而不是中央政府的影响，因此，要想加快发展这一行业，很重要的一点就是给地方政府提供财税激励，也就是提高地方政府在增值税收入中的分成比例。

其他结构性调整政策也提上了议事日程。 除财政政策外，进一步推进金融改革，优化资本配置和资本使用效率，将有助于促进经济协调发展，降低经济增长对投资增长的依赖度。此外，当前经济增长和投资膨胀模式的某些驱动因素（包括地方政府行为）有其特定的制度基础，这些因素只有通过体制改革才能得以解

¹⁶ 另一方面，虽然财政政策趋松与银根紧缩和（或）汇率升值在某些情况下配合使用是有益的，但是，在当前担心经济增长过快的情况下，单独实施宽松的财政政策是不适合的。

决。其核心问题是地方政府官员的业绩考核，这一问题目前仍在争论之中。到目前为止，评价标准主要集中在经济增长上面，但是，近来在浙江一些地区开展的试点已经开始对业绩评价制度进行改革，将评价标准更多地与经济协调发展挂起钩来¹⁷。在浙江，省政府已将降低 GDP 能耗水平纳入地方政府官员绩效评价体系。虽然这一做法赢得了掌声，但是，关于地方政府官员能否控制这一变量，或者，能否通过政策杠杆影响这一变量，还存在某种争议。由于能源价格和能源税收由中央财政控制，地方政府官员只能利用计划手段以及投资审批制度来实现节能目标，而这不一定是最佳的解决办法。

金融政策与发展

近来信用报告制度(CRSs)所取得了可喜的进展。信用报告制度对金融体系的运转非常重要。该制度为获取有关潜在贷款人(个人或企业)准确而可靠的标准化信息提供了便捷的通道，也是金融机构在向私营企业(特别是中小企业)提供信贷过程中强化风险管理能力的关键所在。2006年6月中国人民银行(PBC)开始启用企业信用信息数据库(CID)，这标志着信用报告制度建设的第一阶段已经完成。与此同时，中国人民银行还在15家全国性商业银行以及位于上海、天津、浙江和福州的8家城市商业银行进行了消费者信用信息数据库试点。2006年5月，中国人民银行同公用事业企业达成一致，在全国主要城市共享消费者有关公用事业的支付信息。到目前为止，纳入数据库的信息包括消费者的银行贷款、信用卡、汽车贷款、电信和公用事业以及保险等信息。

要提高信用报告制度在中国的有效性，还必须向其提供法律法规方面的支持。目前，消费者信用信息数据库的运行具体受2005年8月中国人民银行出台的一项“临时性措施”指导。然而，这项临时措施尚不能为中央银行提供所需的法律和监管权力，从而有效地规范和监督有待发展的信用报告行业。中国需要就信用报告制度制定更高层次的法律法规，尤其要制定保护个人信息、信用信息披露、监管部门权力和职能、信用机构(credit bureau)成员的权利和义务，以及借款人知情权等方面的规则。国际经验表明，数据保护和信用报告等方面的法律法规框架对信用报告行业的发展进程具有重大的影响。

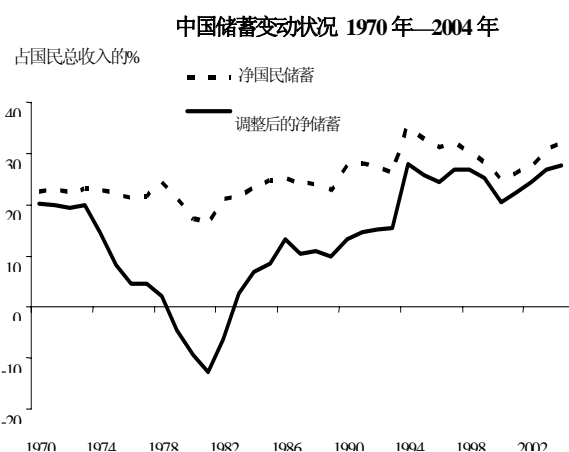
¹⁷ 通常情况下，绩效评价标准包括经济增长、外商直接投资、失业率、社会稳定以及计划生育。

专栏 4 衡量中国的可持续性

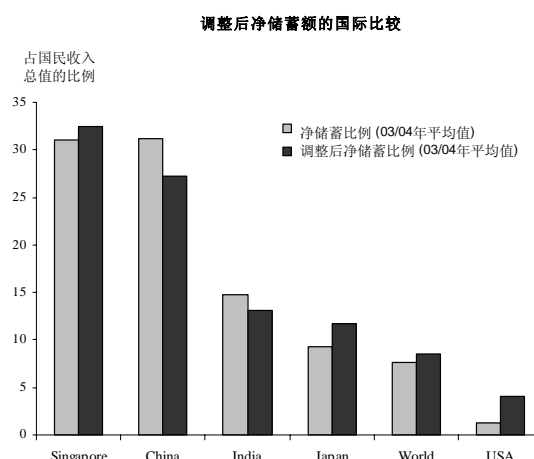
对可持续性进行定义和衡量颇具挑战性，但这却是一项基础性的工作。继布伦特兰委员会在 1987 年开创了关于可持续性的研究后，研究人员提出了有关一国发展可持续性的各种评价方法。由于关注重点的不同，这些指标对中国的可持续性有着不同的结论。

环境可持续指数(ESI)主要从环境角度考察一个国家的可持续性，2005 年中国的环境可持续指数在 146 个国家中位列第 133 位。该指数由美国耶鲁大学和哥伦比亚大学的专家开发，根据与环境质量有关的许多指标所构成的指数对各国进行排名，该指数不包括经济和社会发展指标。研究发现，中国在水资源利用、空气污染、酸雨和温室气体排放，以及资源和废弃物管理、环境治理等方面的可持续性还比较薄弱。环境可持续指数并没有一个概念性的框架，而且在加总计算单个指标时也缺乏相应的计量标准及权重。不过，其他的研究方法也发现过中国的这些薄弱领域，中国的总体排名较低可看作是对其环境不可持续发展的一种警示。

世界银行经过调整的净储蓄指标增加了在资源消耗、环境恶化以及人力资本形成方面等的经济可持续性评价，根据这一指标，中国的可持续性排名要高一些²。该指标将可持续性与净经济福利（储蓄）的变动挂起钩来，定义较为宽泛并经过了调整。经调整后的净储蓄率为正值且水平较高说明存在可持续增长，不会损害未来几代人的福利³。从二十世纪七十年代初起，中国就开始存在较高的金融储蓄率，这推动了经济增长，并使今后几代人受益。直到二十世纪九十年代初，能源消耗使调整后的净储蓄有所降低，其中一部分原因是国际能源价格上涨（见图）⁴。随着能源使用效率的提高，调整后净储蓄的负值不断趋于缩小（在二十世纪八十年代初达到峰值后，能源价格到目前为止相对较低也产生了一定的影响）。结果，目前中国在国际比较中位列第三位。然而，中国的能源消耗水平仍相对较高。不仅如此，公共教育支出水平也较低。因此，在大多数发达国家，调整后的储蓄高于调整前，而象其他许多发展中国家一样，中国的情况与前者截然相反（见柱状图）。较之狭义的国民储蓄，用这一指标来衡量，中国经济增长模式的可持续性要低一些。这也表明，进一步降低能源（及其他）资源消耗，减少“三废”排放，增加公共教育支出，将有助于增强中国发展的可持续性。



资料来源：世界发展指标，研究人员估算。



资料来源：世界发展指数

1. 报告全文（包括所有数据）可在以下网址查看：<http://www.yale.edu/esi/>。 2. Hamilton (2003) *Accounting for Sustainability* (www.oecd.org/dataoecd/18/53/2713847.doc) 对可持续性指标进行了总结，并介绍了调整后的净储蓄方法。概念性框架见 Hamilton & Clemens (1999) 的 *Genuine Savings Rates in Developing Countries*。 3. 调整后的净储蓄（福利的净变动值）= 净国民储蓄-能源消耗- 矿山开采- 森林净消耗- 悬浮物排放-CO2 破坏+ 公共教育支出。 4. 资源消耗通过评估“总资源租金”（国际价格与国内产品成本之间的差额）的数量进行货币化。这使得储蓄调整对国际资源价格相当敏感。

专栏 5 公共财政与和谐社会

2006年6月26日至27日，国内外专家齐聚钓鱼台国宾馆，就公共财政在构建和谐社会方面的作用进行研讨。会议认为，在过去的十多年间，中国在公共财政方面取得了长足的进展，而在二十世纪九十年代中期公共财政处于一种不稳定的状态。当时，财政收入下滑到最低，而中央财政收入占全国财政收入的比重也最低。1994年的财政体制改革已扭转了这种不具可持续性的发展态势。事实上，如果加上预算外资金和社会保障基金，目前中国政府预算支出占GDP的25%左右，与收入水平较低的OECD国家相当，而比大多数东亚国家都要高。

在构建和谐社会的过程中，政府的作用将不断变化。公共财政反映了国家在整个社会中的作用。和谐社会仍然需要较快的经济增长，但这种增长应更加均衡、更加公平、更加具有环境可持续性。因此，和谐社会要求政府不能只关注投资和经济增长本身，而应该更多地注重经济增长的质量以及如何使各类人群都从经济增长中受益。会议就和谐社会中政府的合理规模进行了讨论。一些专家认为，中国政府财政收入占GDP的25%，这一比重已经足够高了。而另一些专家则指出，用于分配的预算收入只占GDP的18%，今后还需要增加更多的税收收入。在确定政府的规模时，应考虑到征收任何一项收入都有机会成本，都将给经济带来扭曲，而且如果规模过大，还可能会使经济增长放慢。

调整财政收入结构，可以更好地服务于和谐社会的目标。这里不考虑中国是否需要增加财政收入的问题。从总体上说，更多地对污染物、自然资源和服务征税能够形成合力，促使经济更加协调地增长，降低对资源的依赖。合并内外资企业所得税以及要求国有企业分红可以减少乱投资，促使投资更好地适应国内经济的需要。

将更多收入用于社会支出非常重要。中国用于卫生和教育的财政支出相对较低：预算中用于卫生的支出仅占GDP的0.6%，用于教育的支出仅占GDP的2.8%。OECD国家用于卫生的财政支出平均占GDP的6%，而东亚国家，如日本和韩国，财政卫生支出分别占GDP的6.4%和2.8%。OECD国家用于教育的财政支出平均占GDP的4.5%，而日本和韩国则分别占GDP的6%和4.2%。会议上，大家一致认为，加大卫生和教育的财政支出能够使经济增长更多依靠人力资本的积累而不是物质资本，从而避免造成过度不公平的收入分配。然而，只有具备合理的产业政策和健全的制度，增加支出才能产生较好的效果。

会议就公共财政在收入分配和社会保障中的作用进行了讨论。中国与OECD国家在财政社会保障支出规模和构成方面的区别主要在社会保障方面。中国应当自主决定如何设计社会保障制度和安全网，以及它们的再分配性。OECD国家的经验教训表明：（1）社会保障制度不仅应在经济状况良好时发挥作用，也必须经受得起经济下滑的冲击，因此，在建立制度伊始决策者就应当考虑财务可持续性的问题；（2）边际税率和社会保障缴费不能过高，否则将挫伤劳动者的积极性——无论是对高收入的人来说，还是对享受社会保障待遇的人们来说；（3）社会保障制度不应使劳动力在不同岗位、不同地区间的流动形成障碍。大家一致认为社会保障应由省级政府或中央政府来管理，而不是象目前这样由市级或县级政府管理。

与会代表一致认为，只有加强制度建设和问责制，公共财政在不同行业或地区间的再分配才能产生更好效果。在建设和谐社会的过程中，制度建设和问责制可能是面临的最严峻挑战之一，而这不仅仅是财政政策的问题。会议讨论中大家提出的强化问责制、提高透明度的对策包括：（1）各级政府都应加强财政报告制度，提高财政透明度；（2）进一步明确各级政府的事权；（3）将有条件的财政补贴作为一项政策工具，强化地方政府向上级政府的责任意识；（4）设立地方政府绩效评价的基准——对不同地方政府的绩效进行比较，并向公众和企业公布结果：哪些政府做得好，哪些政府做得不好；（5）公众参与预算管理过程，实行预算听证，群众参与村级项目决策；（6）强化各级财政的财务管理和问责制度。

企业政策与发展

大型国有企业集团的公司治理改革取得进展。作为国务院确定的国有股权代表，国有资产监督管理委员会（国资委，SASAC）已经批准 16 家国有独资和控股企业成立了董事会，其中 7 家企业已有 25 名外部董事进入了董事会。国资委准备将部分决策权力交给接受其指导并被认为比较规范的董事会。2006 年 6 月底国资委出台的一项法规要求，所有归国资委管理的国有及国有控股企业必须在规定时间之内报送年度投资计划，由国资委进行审核和备案，对那些已经建立规范董事会的企业进行分类监督管理¹⁸。国资委对董事会建设的关注值得肯定。只有建立强有力的、规范的董事会，按现代公司对大型战略性国有企业进行管理，通过加强国有企业股权管理、完善公司治理来提高这些国有企业的效率的努力才能取得成功。为避免失败，国资委慎重授权是正确的；授权管理是今后发展的必然方向。

关于《合伙企业法》的修订议案已在 4 月提交给全国人大常委会（NPC）。一个重要修订之处是将有限合作制作为合伙企业的一种形式。这项修订意图在于促进中国风险投资业的发展。有限合伙制能够让两类投资者（只提供资金，或既提供专业的基金管理技能又提供资金）实现风险、回报与权力的不同组合配置。它也为投资者合作提供了标准化的合同。一旦全国人大常委会批准这项修订议案，无疑将为潜在的企业家和投资者开拓更大的发展空间。如果投资环境的其他方面也能得到完善，有限合伙制的上述影响将能得以充分实现。

¹⁸ <http://www.sasac.gov.cn/gzjg/zcfg/200607060137.htm>

世界银行最新中文出版物和研究报告*

- **中国“十一五”规划的政策**

本报告突出了中国所面临的挑战的重要性，并提出了实现快速、平稳和持续发展的政策建议。

- **中国：加强机构建设，支持城市交通可持续发展**

报告认为，机构方面存在的各种薄弱环节是中国城市交通问题的核心所在。报告分析了城市交通问题的性质变化，以及城市化和财政分权化背景下的相关机构问题。

- **中国：管理多方运营铁路环境下的经济界面**

中国铁道部已经和省级政府以及其它机构成立了数家合资单位，合作修建几条新的铁路线路。这一创举需要引入合作方之间经济界面管理手段。本报告的目标是概述在世界其他地方当一家铁路公司的活动直接影响到另外一家铁路公司时所采用的经济界面管理方法。

- **中国北方城市水行业管理研究项目：摘要报告**

本研究指出了水行业的关键问题，探讨了投资的趋势，并实验性应用了绩效指标评估系统。研究成果在政策制定，改善企业管理，以及完善私营企业参与水行业诸多方面提出了适用性的意见。

- **中国废弃物管理：问题和建议**

本书的目的是为了促进有关中国对城市固体废弃物管理的发展。本报告介绍了有关这一领域总的背景情况，同时也阐明了世界银行目前对该问题的理解，并提出了详细的建议。

- **世界银行中国研究论文系列**

之四：对外开放和中国外汇体制的沿革：基于试验的模式

本文详细描述了从中国从1978年至2005年期间对外开放的过程和外汇管理体制的沿革，并从中得出四条经验。

之五：中国的储蓄投资余额将如何变化

本文研究了中国的储蓄、投资以及储蓄投资余额在今后的十年中将如何变化。

注：世界银行中国研究论文系列，论文中的观点、论述及结论均属作者个人观点，并不代表世界银行、世界银行执行董事们的意见，也不代表这些执行董事所代表的国家的意见。

*以上研究报告的中文全文可从世界银行网站下载，网址：<http://www.worldbank.org.cn>