



2004 年 3 季度变量分析总报告

一、宏观经济总体态势

2004 年三季度，国内生产总值同比增长 9.5%，比上年同期加快 0.6 个百分点。从国民经济主要指标增长动态变动情况看，与二季度比一季度明显降温不同，进入三季度以来，整体下降态势大大趋缓，不少指标增速比二季度还程度不同地有所加快。GDP1-3 季度分别增长 9.8%、9.6%和 9.1%，继续保持快速增长。规模以上工业，三季度增长 15.8%，其中 8、9 月份分别增长 15.9%和 16.1%，比 7 月份分别加快 0.4 和 0.6 个百分点。城镇固定资产投资，三季度增长 28.5%，比二季度加快了 4.2 个百分点。市场销售三季度增长 13.4%，比前三季度整体增速快 0.4 个百分点。进出口总额三季度增长 32.5%，其中出口增长 34.8%。这一方面说明整体经济已经开始逐步适应调控环境下的新形势，其抗风险的自主增长能力在增强。另一方面，也表明防止反弹、巩固调控成效面临的任务依然十分艰巨。

二、当前宏观经济中的突出变化

1、财政支出结构调整

为配合中央宏观调控政策，财政支出结构作出调整。年初以来，全国财政累计支出 17150 亿元，比去年同期增长 12.3%，较全年预算安排的增长幅度 8.8%高出 3.5 个百分点，远远低于财政收入 26.2% 的增幅。一至三季度预算执行过程中从严控制财政支出，主要是考虑到配合中央宏观调控政策，及时提出“中性财政政策”，做到有保有压。截止到三季度，国债发行收入累计 5440 亿元，较去年同期增加 1110 亿元，但发行收入的相当一部分“只进不出”；同时，对于年初预算中已经确定的基本建设支出，视经济发展情况和宏观调控需要，调整了拨付进度。从分月数字看，基本建设支出增幅从年初的近 100% 一度回落至 4、5、6、7 四个月连续负增长，积极配合了国家的宏观调控政策。同时，根据年初预算确定的支出重点，大力加强支援农业



支出、社会保障支出、城市维护建设费支出等的力度，加强公共财政职能的建设和实施。

2、投资增速减慢、结构继续调整

2004 年第三季度，宏观调控的效果继续显现，固定资产投资增长幅度在波动中继续有所回落，投资结构总体上得到改善。

前三季度，全社会固定资产投资 45102 亿元，比去年同期增长 27.7%，增幅比上半年回落 0.9 个百分点。其中，城镇投资 38028 亿元，增长 29.9%，比上半年回落 1.1 个百分点；农村投资 7074 亿元，增长 16.9%，比上半年回落 0.4 个百分点。投资增长仍然明显高于整个经济增长，是拉动经济的主要因素。

从投资的产业结构看，前三季度第一产业投资增长 21.4%，比上半年加快 14.2 个百分点，但在三次产业的投资增长中仍属最低。第二产业投资增长 42.4%，比上半年快 0.6 个百分点，在三次产业的投资中增速最高。第三产业投资增长 22.8%，比上半年回落 2.2 个百分点。在第二产业投资中，制造业投资增长 41.7%，其中部分过热行业投资增长速度持续回落。黑色金属冶炼及压延加工业（主要是钢铁）增长 34.2%，有色金属冶炼及压延加工业投资增长 32.6%，均比上半年继续回落，铝业投资同比出现一定的负增长。与此同时，能源建设投资快速增长，其中电力（及热气）投资增长 50.5%，煤炭投资增长 63.7%，石油加工和炼焦行业投资增长 123%。黑色金属矿采选业投资则增长了 2.76 倍。此外，纺织业投资增长 27.7%，比上半年继续回落。房地产开发投资增长 28.3%，比上半年略有回落。

从中央项目和地方项目的关系看，前三季度中央项目投资增长 4.2%，地方项目投资增长 36%，仍然保持着年初以来中央项目增长速度很低、地方项目增长速度很高的格局。

3、物价增长的“拐点”初现

作出这一判断的主要根据是：

(1)三类物价指数由“两升一降”开始转为“两落一弹”，其拐点意味相当明显。所谓“两落”就是 CPI 和商品零售价格指数在 9 月份双双出现了回落走势，9 月份 CPI 同比增长 5.2%，比上月回落 0.1 个百分点，商品零售价格指数则同比增长了 3.4%，比上月回落了 1 个



百分点。所谓“一弹”就是生产资料价格指数经过连续三个月回落后出现了连续两个月的反弹，但增幅仍然明显低于 2-4 月份的平均值 15.4%。

(2)CPI 的月环比持续两个月上升，主要原因既不是粮价的上涨也不是由于非食品类价格的上涨，而是由于蔬菜，鲜果等食品类价格的季度性上涨，因此不具有持续性。9 月份蔬菜和鲜果类食品月环比价格分别上涨 9.6%和 12.2%，而 1-9 月累计两者仅分别上涨 1.0%及下降 2.0%。这两类食品价格环比及同比的明显上升不仅主要是受季度性因素的作用，而且具有独立性。因此，最近两个月的 CPI 环比上升不值得过分担心。

(3)自 8 月份开始出现的食品价格增幅的持续回落，意味着食品上涨推动物价总水平上涨的压力将减弱。

(4)尽管非食品价格上涨对物价上涨的贡献率上升，但绝对值不高。一季度除去食品类价格上涨的 CPI 增长 0.4%，二季度则仍为 0.4%，三季度则为 0.8%，有一定的幅度上升，但增长的绝对值仍不到 1%。因此，只要食品类价格上涨放慢，通胀压力便于会趋于减轻。

4、居民储蓄存款继续分流

截至 9 月末，我国居民储蓄存款增加 1.2 万亿元，同比少增加 2070 亿元。金融机构外汇各项存款余额为 1559 亿美元，同比增长 5.3%，增长幅度比去年同期高 3.4 个百分点，前三季度各项外汇存款增加 68 亿美元，同比多增加 93 亿美元。同期，居民外汇储蓄存款增加 4 亿美元，同比多增 21 亿美元。

一段时期以来，局面储蓄存款分流改善了居民储蓄结构，并在一定程度上扭转了商业银行的巨大存差现象，迫使其减少信贷规模。但如果居民储蓄大量快速分流，那么商业银行将出于控制信贷风险的考虑，加速信贷收缩。因此，在防止信贷投放增加过快的同时，既要防止银行通过增加贷款来降低不良资产比例，从而导致信贷规模出现反弹；又要适当掌握政策的力度和节奏，防止走向另一极端——信贷过度紧缩，因为后者如果与能源、食品等因素导致的通胀相结合，就可能形成宏观经济的滞胀现象。

只有随着利率的逐步市场化，消除银行对利差的倚赖性，才能从根本上解决储蓄分流过多的问题。实际上，如果央行选择加息，在贷



款利率浮动的前提下，存款利率上调是刚性的，银行存贷款利差必定会压缩，加大银行的营运成本，挤压其利润空间。

5、加息背后的政策导向

10月29日，人民银行上调金融机构存贷款基准利率并放宽人民币贷款利率浮动区间，允许人民币存款利率下浮。这是央行时隔32月之后再次撬动利率杠杆，其政策内涵不仅限于对当前宏观经济的调控，还有着更为深远的意义：

首先，此次加息意味着价格型工具将成为货币宏观调控的主要方式。由于我国当前宏观经济面临的问题是结构性和非全局性的，数量型工具的运用容易出现“一刀切”的偏差，而价格型工具的运用则可以更好地起到结构性调整的效用。此次人民银行撬动利率杠杆，传递出强烈的方向性信息，即在数量型工具没有取得预期政策效应的背景之下，下一步货币宏观调控着力点将更多地转向价格型工具。

第二，利率水平将步入上升周期。此次升息之后我国利率仍然没有走出“负利率”的境地，但加息可能代表着未来一段时期利率变动的方向，我国利率将走出筑底行情，预计未来几年将出现一个较长的利率上升周期，预期利率上升的幅度和空间在2-4个百分点之间。

第三，利率市场化将加快推进。此次利率调整中通过扩大金融机构利率浮动区间，以市场力量修正利率结构的思路表现得非常明显：一是放宽金融机构贷款利率浮动区间。金融机构的贷款利率原则上不再设定上限，贷款利率下浮幅度不变；金融竞争环境尚不完善的城乡信用社，贷款利率仍实行上限管理，最高上浮系数为贷款基准利率的2.3倍，贷款利率下浮幅度不变。二是允许存款利率下浮，即金融机构对其吸收的人民币存款利率，可在不超过各档次存款基准利率的范围内浮动。这是人行第一次赋予金融机构存款利率浮动权限。三是上调金融机构存款和贷款利率，其中，中长期存款和贷款利率上调幅度大于短期存款和贷款。今后一段时期，预计人民银行将继续以“稳健、小幅、多步”的步骤推进利率市场化改革，但改革推进的力度和速度可能有所加快。



三、未来趋势展望

1、注意投资反弹

总体上看，第三季度的投资变化相对比较平稳，是正常的，并且继续向宏观调控的方向发展。从投资软着陆的角度看，在前三季度投资的基础上，全年的投资增长速度最好能够控制在 25%左右，也就是要比目前的速度继续略有回落，但也不宜回落幅度太大。目前，可能影响投资平稳回落的因素仍然存在。许多地方和企业扩大投资的热情仍然很高，在建项目的投资规模很大，许多项目在前一阶段只是暂缓上马或建设，一有合适的时机，重新恢复建设并新上项目的势头还可能会很猛。暂停审批土地的临时措施已经到期，有了新的土地管理规定，有的地方和企业可能将“土地解禁”视为重新加快投资的时机。同时，信贷投放在年底前也可能有一定的增加。因此，防止投资反弹是第四季度宏观调控的一项重要任务。如果第四季度投资能够按照宏观调控的方向继续平稳回落，那么明年的经济工作就有一个好的基础和条件，就可以按部就班地进行。但如果投资出现明显反弹，那么明年宏观调控的任务就会明显加重，经济运行中的不确定性也会明显增加，各方面工作就比较被动了。

2、通胀率有望回落

我们预计，明年通胀率将会比今年有所回落，CPI 增长 3%左右。主要理由是：1)投资和出口增长率均将明显回落，使 GDP 增长继续调整，将使价格上涨在需求方面的动力有所减弱。2)物价上涨将面临供给方面的下调压力。这种下调压力来自两大方面，一方面，随着 GDP 增长的适度放慢和今年国家加大了对瓶颈部门的投资，明年煤电油运紧张的形势将会得到改善，特别是电力供应的改善将较为明显。另一方面，钢铁、电解铝、水泥等行业产能将在明后年集中释放，这些大宗产品的市场可能出现明显的“供大于求”格局。这两方面都会使物价上涨的动力减弱。3)从物价上涨因素的构成分析，物价上涨的空间将缩小。其中粮食对 CPI 的推动力将明显减弱，非食品类价格上涨对 CPI 的贡献率将继续上升，预计明年 CPI 涨幅在 3%左右。非食品类价格上涨主要包括两个方面，一是今年生产资料价格上涨的传导效应(有半年至一年的时滞)，另一个是服务类产品的涨价。我们预计，



只要不出现严重的自然灾害，2005 年粮食价格上涨不会高于 10%，对 CPI 的贡献将不足 1%(粮食价格上涨与食品类价格上涨的关系大概是：粮价上涨 1%，食品价格上涨 0.3-0.4%)，而根据 1 年多来生产资料价格上涨对 CPI 的传导效应，去年生产资料价格上涨 8.1%，导致今年除食品价格外的 CPI 上涨不足 1%，那么，今年接近 14%的生产资料价格上涨，对明年 CPI 的传导效应大致在 1.5%左右，另外，服务类项目的上涨对 CPI 的贡献在 0.5 个百分点左右。三项合计，明年的 CPI 增长在 3%左右。

3、明年经济将高位趋缓

明年我国经济和社会发展的国内外环境总体有利，但可能比今年有所趋紧。根据多方预测结果，明年世界总体经济增长将比今年放慢 0.7-1 个百分点。其中国际货币基金组织预测明年世界经济增长将为 4.3%，虽然仍较为明显高于 2000-2003 年平均增长 3.5%的水平，但可能比今年减慢 0.7 个百分点；英国著名的预测公司（Consensus Economics）汇总多家预测机构今年 9 月作出的预测结果表明，明年世界经济增长速度将比今年预计增长速度回落 0.9 个百分点；亚洲开发银行预测明年亚洲经济增长（不含日本）约为 6.2%，将比今年回落 0.8 个百分点。

我们认为，明年我国经济仍将保持较快增长，但增速可能略低于今年，预计增速在 8-8.5%左右。三大需求中，投资、出口增长趋缓，消费将继续保持平稳较快增长。宏观政策要继续贯彻落实好中央已经确定的各项具体措施，巩固已取得的调控成效，同时要适应形势发展的变化，适时调整调控力度。要有重点、有步骤加快推进各项改革，把加强宏观调控和深化改革很好地结合起来，着力转变经济增长方式，努力消除各种体制性和机制性矛盾。



GDP 与工业生产

一、基本情况

GDP：初步核算，前三季度国内生产总值 93144 亿元，同比增长 9.5%，比上年同期加快 0.6 个百分点。其中，第一产业增加值 12561 亿元，增长 5.5%，比上年同期加快 2.7 个百分点；第二产业增加值 51631 亿元，增长 10.9%，减慢 1.5 个百分点；第三产业增加值 28953 亿元，增长 8.5%，加快 3.1 个百分点。

工业生产：前三季度，全国规模以上工业完成增加值 38775 亿元，同比增长 17.0%，比一季度和上半年均略回落 0.7 个百分点，比上年同期仍加快 0.5 个百分点。重工业增长 18.5%，比一季度和上半年分别回落 1.6、1.2 个百分点；轻工业增长 15.4%，比一季度加快 0.5 个百分点，比上半年回落 0.2 个百分点。粗钢和钢材同比分别增长 21.6%和 22.8%；原煤、发电量分别增长 15.8%和 14.5%；半导体集成电路、微型电子计算机、传真机等产品的生产分别增长 38.8%-78.7%。汽车、水泥、氧化铝生产明显放慢，9 月份分别增长 1.2%、9.7%和 10.3%。前三季度，工业产销率达到 97.8%，同比提高 0.2 个百分点。

二、经济增长分析

1、整体经济增长进入相对平稳阶段

从国民经济主要指标增长动态变动情况看，与二季度比一季度明显降温不同，进入三季度以来，整体下降态势大大趋缓，不少指标增速比二季度还程度不同地有所加快。GDP1-3 季度分别增长 9.8%、9.6%和 9.1%，继续保持快速增长。规模以上工业，三季度增长 15.8%，其中 8、9 月份分别增长 15.9%和 16.1%，比 7 月份分别加快 0.4 和 0.6 个百分点。城镇固定资产投资，三季度增长 28.5%，比二季度加快了 4.2 个百分点。市场销售三季度增长 13.4%，比前三季度整体增速快 0.4 个百分点。进出口总额三季度增长 32.5%，其中出口增长 34.8%。



这一方面说明整体经济已经开始逐步适应调控环境下的新形势，其抗风险的自主增长能力在增强。另一方面，也表明防止反弹、巩固调控成效面临的任务依然十分艰巨。

2、经济增长的动力与上年有所不同

从供给角度看，夏粮、早稻分别比上年增产 4.8%和 8.8%，使第一产业对 GDP 增长的贡献率约比去年同期提高了 4 个百分点。第一产业占 GDP 的比重由一季度的 7.5%提高到上半年的 10.5%，1-3 季度进一步上升到 13.5%；第三产业中，交通运输仓储邮电业增长 15.3%，批发零售贸易餐饮业增长 7.9%，增速均较去年同期加快，但其中有去年因“非典”影响对比基数较低的问题，第三产业对 GDP 的贡献率约比去年同期提高了 6 个百分点；第二产业特别是工业仍是经济增长的主导力量，但增速低于去年同期水平，其贡献率比去年同期约下降 10 个百分点。从需求的角度看，尽管投资增长过快的势头有所抑制，但整体投资增速仍然不低，1-9 月全社会固定资产投资同比增长 27.7%，投资对 GDP 增长的贡献率基本保持去年同期水平。消费增长有所加快，1-9 月社会消费品零售总额同比增长 13%，扣除价格因素，实际增长 9.7%，增速比上年同期加快 0.6 个百分点，最终消费对 GDP 增长的贡献率约比去年同期提高 10 个百分点。出口尽管持续快速增长，但进口增长更快，进出口相抵，顺差比去年同期减少 52 亿美元，影响外贸对 GDP 增长的贡献率比去年同期下降约 8 个百分点。

三、2005 年中国经济将高位趋缓

2005 年我国经济和社会发展的国内外环境总体有利，但可能比今年有所趋紧。

从国际环境看，世界经济总体继续复苏的大趋势不会改变，但受不断攀高的油价等的影响，复苏的势头将会有所减弱。有利方面，世界经济和贸易量仍将保持较快增长，出现明显减速的可能性不大，跨国投资增长有望进一步加快，经济全球化趋势特别是产业和技术转移的趋势仍将进一步加强。不利方面，主要是油价大幅度攀升和由此产生的通货膨胀压力。目前导致油价上涨的因素仍未见消减，原油每桶一度突破 55 美元，随着冬季用油高峰的到来，加之美国燃油



库存的不足，短期内油价仍将居高不下甚至不排除进一步攀升的可能。出于对高油价可能引发的通货膨胀压力的担忧，美联储已经连续3次上调基准利率，给出了下阶段要适度收紧货币的政策信号。欧元区物价水平自今年5月份以来已连续数月超过2%，加息压力也在逐步增大。此外，美国经济增长和增加就业的现状低于预期，财政和贸易双重巨额赤字；欧盟不少国家突破了《稳定与增长条约》财政赤字占GDP3%的比重；加之恐怖主义威胁和地区冲突等危险继续存在，等等，这些都可能给明年世界经济的前景蒙上一层阴影。根据多方预测结果，明年世界总体经济增长将比今年放慢0.7-1个百分点。其中国际货币基金组织预测明年世界经济增长将为4.3%，虽然仍较为明显高于2000-2003年平均增长3.5%的水平，但可能比今年减慢0.7个百分点；英国著名的预测公司（Consensus Economics）汇总多家预测机构今年9月作出的预测结果表明，明年世界经济增长速度将比今年预计增长速度回落0.9个百分点；亚洲开发银行预测明年亚洲经济增长（不含日本）约为6.2%，将比今年回落0.8个百分点。

从国内环境看，总体上支持经济增长的有利因素居多。一方面，前阶段有力有效的宏观调控，使经济运行中的一些不稳定、不健康的因素得到了初步抑制，农业和能源、重要原材料等薄弱环节得到加强，各方面比例关系趋向协调。特别是钢铁、水泥、电解铝等高耗能行业投资得到初步控制，一批新的发电项目陆续投产，电厂存煤保障程度也有了明显的提高，这些都将为下阶段经济持续较快增长奠定了一个良好的基础；另一方面，居民消费结构升级、工业化、城镇化、市场化等支撑我国经济进入新一轮上升周期的利好因素仍未改变，经济增长的动力仍较强劲。城镇居民收入继续较快增长，农民收入扭转了多年来持续低缓徘徊的状况，加之消费环境的不断改善，有利于继续保持和促进明年消费市场的繁荣稳定。从热点商品销售前景看，明年住房、汽车、电子通信、旅游等的消费仍将保持快速增长；第三，随着经济运行中一些突出矛盾逐步得到缓解，宏观调控政策取向也将由前阶段的适度从紧逐渐向中性方向发展，经济运行的金融环境将得到改善；第四，从投资方面看，尽管由于一些能耗高、环境污染严重的项目以及一部分盲目投资和低水平重复建设得到控制，明年固定资产投资有可能略低于今年，但仍将继续保持适度较快增长。特别是随着投融资体制改革等的进一步深化，经济自主增长的活力将进一步增强，



民营经济、港澳台企业、外资企业对中国经济的前景依然看好，投资的热情仍然较高。随着土地、信贷政策逐渐解冻和步入正轨，一些符合国家产业政策和市场准入标准今年推迟开工的投资项目有望在明年陆续上马。

但同时也应看到，明年经济发展面临的挑战和压力也不少：一是固定资产投资存在再度反弹的可能。尽管部分行业投资过快增长的势头得到了初步遏制，但总体在建规模仍然偏大。前三季度，钢铁、水泥投资分别比去年同期增长 41.7%和 58%；城镇投资在建施工项目计划总投资 118975 亿元，同比增长 32.1%；新开工项目计划总投资 118975 亿元，同比增长 25.4%。各方面期盼和要求松动土地和信贷管理的呼声仍十分强烈；二是最终环节市场物价的上涨幅度虽在减缓，但上涨的压力仍然较大。粮食增产的基础仍不牢固，粮食供求平衡的矛盾仍较突出；部分上游产品的价格持续上涨，国际油价居高不下，加大了下游产品价格上涨的压力。9 月份，原油及成品油、主要化工产品、煤炭、有色金属等的出厂价格继续较快上涨，涨幅分别比 8 月份扩大 0.5-1.9 个百分点；三是资源紧张矛盾仍较突出，煤电油运紧张状况短期内难以根本缓解。我国已进入以重化工业为主的新的增长阶段，加之国外产业大量向国内转移，经济粗放增长方式改观不大，资源瓶颈制约仍是影响明年经济持续快速增长的拦路虎；四是产品库存增加和相互拖欠现象有所抬头。加强宏观调控，使前阶段低水平盲目投资的“后遗症”开始显现，一些企业生产经营出现循环不畅。9 月末，工业产成品库存同比增长 21.5%，应收帐款增长 16.7%，与年初相比均有较大幅度的提高。此外，国际油价走势及对我国经济的影响、加入世贸组织过渡期结束对我国部分行业生产可能的冲击以及气候因素对农业生产的影响等，还具有很大的不确定性。

综合上述国内外环境和各种有利不利因素考虑，我们认为，明年我国经济仍将保持较快增长，但增速可能略低于今年，预计增速在 8-8.5%左右。三大需求中，投资、出口增长趋缓，消费将继续保持平稳较快增长。宏观政策要继续贯彻落实好中央已经确定的各项具体措施，巩固已取得的调控成效，同时要适应形势发展的变化，适时调整调控力度。要有重点、有步骤加快推进各项改革，把加强宏观调控和深化改革很好地结合起来，着力转变经济增长方式，努力消除各种体制性和机制性矛盾。



2004 年前三季度投资运行分析

2004 年第三季度，宏观调控的效果继续显现，固定资产投资增长幅度在波动中继续有所回落，投资结构总体上得到改善。

一、投资增长继续减慢

前三季度，全社会固定资产投资 45102 亿元，比去年同期增长 27.7%，增幅比上半年回落 0.9 个百分点。其中，城镇投资 38028 亿元，增长 29.9%，比上半年回落 1.1 个百分点；农村投资 7074 亿元，增长 16.9%，比上半年回落 0.4 个百分点。投资增长仍然明显高于整个经济增长，是拉动经济的主要因素。

二、投资结构继续调整

从投资的产业结构看，前三季度第一产业投资增长 21.4%，比上半年加快 14.2 个百分点，但在三次产业的投资增长中仍属最低。第二产业投资增长 42.4%，比上半年快 0.6 个百分点，在三次产业的投资中增速最高。第三产业投资增长 22.8%，比上半年回落 2.2 个百分点。在第二产业投资中，制造业投资增长 41.7%，其中部分过热行业投资增长速度持续回落。黑色金属冶炼及压延加工业（主要是钢铁）增长 34.2%，有色金属冶炼及压延加工业投资增长 32.6%，均比上半年继续回落，铝业投资同比出现一定的负增长。与此同时，能源建设投资快速增长，其中电力（及热气）投资增长 50.5%，煤炭投资增长 63.7%，石油加工和炼焦行业投资增长 123%。黑色金属矿采选业投资则增长了 2.76 倍。此外，纺织业投资增长 27.7%，比上半年继续回落。房地产开发投资增长 28.3%，比上半年略有回落。

从中央项目和地方项目的关系看，前三季度中央项目投资增长 4.2%，地方项目投资增长 36%，仍然保持着年初以来中央项目增长速度很低、地方项目增长速度很高的格局。



三、中、西部地区投资增长减慢、东部略有加快

从投资的地区结构看，前三季度仍然呈现西部增幅最高、中部和东部次之的格局。例如，前三季度东部地区投资增长 28.8%，中部地区投资增长 31.9%，西部地区投资增长 34%。但从增幅变化的角度看，东部地区的投资增长比上半年加快 0.1 个百分点，而中部地区和西部地区均回落约 3 个百分点。受原来基数不同的影响，东部地区投资在总投资中的比重为 56.3%，中部地区 20.6%，西部地区（包括内蒙古和广西）21.2%，中部、西部地区投资在全国的比重均略有上升。

四、不同所有制经济投资增幅差别较大

在城镇投资中，内资企业投资增长 29.9%，其中国有企业投资增长 27.8%，集体企业投资增长 11.9%，私营企业投资增长 59.4%。港澳台商投资企业增长 35.8%，外商投资企业增长 59.9%，个体经营投资增长 22.3%。可以看出，外商投资企业和私营企业投资增长速度在各类企业投资中仍然是最快的。

五、投资资金来源增长速度总体回落

前三季度总的投资资金来源增长 31.8%，其中银行贷款增长 18.5%，比上半年回落 10 个百分点；自筹资金增长 38.2%，比上半年回落 1.8 个百分点。值得注意的是，资金来源中的债券下降 8.4%，自筹资金中的发行股票一项下降 19.1%。资金来源中增长速度加快的主要是国家预算内资金增长 12.8%，比上半年加快 2.8 个百分点，利用外资增长 28%，加快 4 个百分点。相应地，在总的资金来源中的比例，银行贷款和自筹资金略有下降，其他方面略有上升。

六、近期仍以防止投资反弹为主

第三季度的投资曾经出现过一些波动，个别月份的投资增长速度超过 30%，但总体上看，第三季度的投资变化相对比较平稳，是正常的，并且继续向宏观调控的方向发展。从投资软着陆的角度看，在前三季



度投资的基础上，全年的投资增长速度最好能够控制在 25%左右，也就是要比目前的速度继续略有回落，但也不宜回落幅度太大。目前，可能影响投资平稳回落的因素仍然存在。许多地方和企业扩大投资的热情仍然很高，在建项目的投资规模很大，许多项目在前一阶段只是暂缓上马或建设，一有合适的时机，重新恢复建设并新上项目的势头还可能会很猛。暂停审批土地的临时措施已经到期，有了新的土地管理规定，有的地方和企业可能将“土地解禁”视为重新加快投资的时机。同时，信贷投放在年底前也可能有一定的增加。因此，防止投资反弹是第四季度宏观调控的一项重要任务。如果第四季度投资能够按照宏观调控的方向继续平稳回落，那么明年的经济工作就有一个好的基础和条件，就可以按部就班地进行。但如果投资出现明显反弹，那么明年宏观调控的任务就会明显加重，经济运行中的不确定性也会明显增加，各方面工作就比较被动了。

1-3 季度国内消费继续保持较快增长

一、基本情况

2004 年前三季度，消费品市场销售总体上保持了平稳增长的态势。1-3 季度累计实现社会消费品零售总额 38439 亿元，比上年同期增长 13 %。其中：一季度 12831 亿元，增长 10.7%；二季度 12419 亿元，增长 15%；三季度 13190 亿元，增长 13.4%，二季度同比增速较快，主要是因为去年同期受“非典”影响基数较低。

分地域看，城市消费品零售额 25531 亿元，比上年同期增长 14.6%；县及县以下零售额 12908 亿元，增长 9.9%。

分行业看，批发零售贸易业零售额 32032 亿元，比上年同期增长 12%；餐饮业零售额 5241 亿元，增长 22.8%；其他行业零售额 1166 亿元，增长 1.4%。

分城乡居民消费看，城市居民人均消费支出 5373 元，增长 10.9%，扣除价格因素，实际增长 6.5%。农村居民上半年生活消费



现金支出人均均为 1248 元，比上年同期增加 133 元，增长 11.9%，考虑价格因素的影响，实际增长 6.5 %。

二、消费品市场运行的主要特点

1、热点大类商品保持强势增长

据 1-3 季度限额以上批发零售贸易业零售统计，通讯器材类零售额同比增长 45.2%、汽车类增长 29.2%、石油及制品类增长 46%、文化办公用品类增长 25.6%、家具类增长 22%、建筑及装潢材料类增长 18.3%、家用电器和音像器材类增长 14.2%、日用品类增长 11.1%、化妆品类增长 25.3%、金银珠宝类增长 28.7%。上述 10 类商品的增长量占限额以上批发零售贸易业零售额增量的 66.2%。

2、餐饮市场十分活跃

今年以来，餐饮业零售额保持了 15%以上的增长，特别是 4 月份以后，因同期数较低等原因，同比增长速度达到 20%以上，前三季度累计，餐饮业零售额同比增长 22.8%，增长速度比上年同期高 13.4 个百分点，领先于社会消费品零售总额增长速度 9.8 个百分点。

3、农村消费品市场销售增长速度有所加快

今年以来，县及县以下消费品零售额同比增长速度逐月加快，5 月份以后达到了两位数，这是 1997 年以来的最快增长速度。城市与县及县以下消费品零售额的增长速度差逐月缩小。前三季度，县及县以下消费品零售额对社会消费品零售总额的增长贡献率达到 26.3%，一季度和上半年分别是 24.6%和 24.4%。

4、零售物价变动对部分商品的销售影响较大

价格上涨带动食品类和石油及制品类等商品的销售额增速逐月加快。但小型家用汽车频繁降价，使相当部分消费者难以把握购买时机，成为三季度汽车销售增长速度减缓的一个重要因素。



三、国内消费稳定增长的主要原因

一是城乡居民收入的较快增长。今年前三季度，由于国民经济的较快增长，企业效益持续改善，中央对“三农”问题高度重视，采取了一系列措施提高农民收入，使城乡居民收入水平都得到较大幅度的提高，增强了购买能力。抽样调查资料显示，今年1-3季度城镇居民人均可支配收入7072元，比去年同期增长11.8%，扣除价格因素，实际增长7%。农民人均现金收入2110元，名义增长17%，实际增长11.4%，第一次超过城市可支配收入增速，创1997年以来最高增速。

二是居民消费结构逐步升级，有效地支撑了市场的增长。今年以来，建筑装潢材料类、家具类及家用电器类，受商品房销售增长强劲的影响，销售十分旺盛。移动电话普及率达到了20%以上，用户超过3亿户，使通讯器材类商品保持了50%以上的销售增速。私人购车数量的快速增长，也使得汽车类销售增长了40%以上。此外，旅游、教育、医疗等消费，对消费品市场也有较强的拉动作用。

三是社会集团消费的增速较高。社会集团消费的增长具有一定的刚性。从国家财政预算支出看，1-5月累计行政管理费支出同比增长17.2%，比去年同期增长速度快10个百分点；基本建设支出增长4.4%，去年同期仅为0.1%。国家财政预算支出增加，其中用于社会集团消费的商品也必然会随之同步增长。

四是人口消费结构的变化。城镇化范围扩大和农民进城打工等因素，进一步促使原农村地区人口向城镇地区转移，其居住、工作地区的改变，带来了人口消费结构上的变化，对于消费品市场规模的逐年扩大也有一定促进作用。



物价增长的“拐点”初现 明年通胀率有望回落

一、三季度物价增长的特点

今年第三季度物价增长令人瞩目，特别是连续四个月 CPI 保持 5% 以上使人们对通胀加速的担心加剧。物价上升的主要推动力无疑是粮食价格上涨，但国际油价的不断创出历史新高，投资增长的再次反弹并由此带动的生产资料价格回升，使物价走势变得更加扑朔迷离。三季度物价增长呈现以下四个特征：

1、CPI 增长连续四个月处于 5% 以上，且环比连续两个月反弹

三季度 CPI 的月平均增幅为 5.3%，比二季度上升 0.9 个百分点，但相对于前两个季度，上升幅度趋缓，一季度和二季度 CPI 分别比前一季度加快 1.2 个和 1.6 个百分点。在一些人看来，最近两个月物价上涨最值得担心的是的物价月环比的上升及生产资料的再次反弹。今年 5-7 三个月 CPI 月环比连续下降，但 8 月份开始又再次出现了明显的回升趋势，8 月和 9 月分别上升 0.8 个和 1.1 个百分点。

2、粮价同比增幅继续回落，并带动食品价格连续回落

由于今年我国及世界粮食均出现了丰收的形势，粮食价格同比自 5 月份开始稳中趋落，7 月至 9 月分别增长 31.8%、31.8% 和 31.7%，月平均增长 31.8%，比二季度平均增幅 32.9% 回落 1.1 个百分点。一个新变化是在粮食价格稳中趋落的影响下，8 月和 9 月份食品价格同比增幅出现了连续两个月的回落，8 月份和 9 月份食品价格同比分别增长 13.9% 和 13.0%，分别比上月回落 0.7 个和 0.6 个百分点。这也说明食品价格对通胀的影响力正在逐步减弱，因此，通胀率是否继续上升将决定于食品以外的其他物价的上升动力。

3、生产资料价格连续两个月反弹

与投资继续处于高增长及 6 月和 7 月份连续反弹相对应，生产资料价格自 8 月份开始出现了持续反弹。受宏观调控政策的影响，5-7



月份生产资料价格连续三个月回落，最低降至 13.3%，而 8 月份和 9 月份则再次上升，分别增长 13.7%和 14.3%，分别比上月加快 0.4 个和 0.6 个百分点。但三季度月平均生产资料价格增长 13.8%，比二季度回落 0.9 个百分点。与生产资料再次回升相对应的是工业品出厂物价和原料购进价格继续上升。7-9 月平均工业品出厂价格平均增长 7%，比第二季度加快 1.3 个百分点。

4、房价上涨过快，反映了房地产存在明显的泡沫化倾向

二季度以来，全国平均房价同比增长率均保持在 10%以上，这是前几年房地产投资和消费过快增长的结果。房地产过热及房价上涨过快不仅将加大金融风险，而且还会造成相关的原材料需求过旺，价格暴涨，使通胀压力显著增大。对房价的持续过快增长要予以高度关注，特别是要严防房地产的泡沫化转化为泡沫经济。

二、三大价格指数“两落一弹”，物价增长的“拐点”初现

自 6 月份 CPI 同比增幅上升到 5%以后，CPI 已连续四个月处于 5%以上，许多市场人士和专家把 5%定为是否存在明显通胀的警戒线。在我们看来，主要由食品价格的合理回升所引起的 CPI 上升，不是真正意义上的通胀，但这样的物价上涨率与油价的大幅上升及生产资料价格的再次回升相结合，确实对通胀的预期产生相当大的影响。不过，我们通过对最近物价上涨出现的一些微妙变化的分析，得出物价增长的“拐点”已经初现，明年通胀率有望回落的结论。

1、物价增长的“拐点”初现

作出这一判断的主要根据是：

(1)三类物价指数由“两升一降”开始转为“两落一弹”，其拐点意味相当明显。所谓“两落”就是 CPI 和商品零售价格指数在 9 月份双双出现了回落走势，9 月份 CPI 同比增长 5.2%，比上月回落 0.1 个百分点，商品零售价格指数则同比增长了 3.4%，比上月回落了 1 个百分点。所谓“一弹”就是生产资料价格指数经过连续三个月回落后出现了连续两个月的反弹，但增幅仍然明显低于 2-4 月份的平均值



15.4%。

(2)CPI 的月环比持续两个月上升，主要原因既不是粮价的上涨也不是由于非食品类价格的上涨，而是由于蔬菜，鲜果等食品类价格的季度性上涨，因此不具有持续性。9 月份蔬菜和鲜果类食品月环比价格分别上涨 9.6%和 12.2%，而 1-9 月累计两者仅分别上涨 1.0%及下降 2.0%。这两类食品价格环比及同比的明显上升不仅主要是受季度性因素的作用，而且具有独立性。因此，最近两个月的 CPI 环比上升不值得过份担心。

(3)自 8 月份开始出现的食品价格增幅的持续回落，意味着食品上涨推动物价总水平上涨的压力将减弱。

(4)尽管非食品价格上涨对物价上涨的贡献率上升，但绝对值不高。一季度除去食品类价格上涨的 CPI 增长 0.4%，二季度则仍为 0.4%，三季度则为 0.8%，有一定的幅度上升，但增长的绝对值仍不到 1%。因此，只要食品类价格上涨放慢，通胀压力便于会趋于减轻。

2、房地产过热能否有效降温及油价走势是决定通胀率变化的两个主导因素

我们相信，目前的实际通胀率水平并不像 CPI 反映的那么高。但通胀率变化仍然存在两大不确定性因素，它们的变化趋势将显著地影响人们的通胀预期，这两大因素是房地产过热是否有效降温及国际油价的走势。我们一直认为此轮经济的结构性过热的主要原因是房地产过热(在一些地区存在相当明显的泡沫化趋势)，正是房地产的透支性增长造成了钢铁、水泥等原料供给紧张和价格大幅攀升，也正因为如此，此轮物价上涨表现出相当强的结构性差异，粮食和生产资料价格短期内大幅上涨，而其他产品价格上涨幅度极为有限，许多工业品价格依然下跌，只是跌幅有所减小。如果房地产增长到明年中期仍然不能显著降温，那么，与之相关的钢铁、水泥等原材料供给将会继续趋紧，从而再次推动生产资料价格，这一次也许与前一次不同，通胀的预期将会显著增强。所以，当前宏观调控主要是防止房地产过热再次发展。而油价走势对价格上涨的预期作用也非常大，从世界历史上看，从供应上对经济增长和通胀构成“强冲击”的主要有两类产品，一是粮食，二是石油。目前来讲，粮食的长期供给能力在我国及世界上都不会构成大的问题，因而不会构成我国及世界新一轮通胀的根源，但



石油冲击却难以判断，其供给存在相当大的不稳定性，对此，需引起高度关注。

三、明年通胀率有望回落

我们预计，明年通胀率将会比今年有所回落，CPI 增长 3%左右。主要理由是：

1、投资和出口增长率均将明显回落，使 GDP 增长继续调整，将使价格上涨在需求方面的动力有所减弱

我们预计明年投资增长将回落到 18%左右，其中主要原因是房地产的将显著降温，出口增长将由目前的 30%左右的高增长回落到 15%左右。预计 2005 年 GDP 增长率为 8%至 8.5%，经济增长率的继续回落特别是投资的回落将减轻中间需求的压力，从而使明年物价上涨呈现前高后低的走势。

2、物价上涨将面临供给方面的下调压力

这种下调压力来自两大方面，一方面，随着 GDP 增长的适度放慢和今年国家加大了对瓶颈部门的投资，明年煤电油运紧张的形势将会得到改善，特别是电力供应的改善将较为明显。另一方面，钢铁、电解铝、水泥等行业产能将在明后年集中释放，这些大宗产品的市场可能出现明显的“供大于求”格局。这两方面都会使物价上涨的动力减弱。

3、从物价上涨因素的构成分析，物价上涨的空间将缩小

其中粮食对 CPI 的推动力将明显减弱，非食品类价格上涨对 CPI 的贡献率将继续上升，预计明年 CPI 涨幅在 3%左右。非食品类价格上涨主要包括两个方面，一是今年生产资料价格上涨的传导效应(有半年至一年的时滞)，另一个是服务类产品的新涨价。我们预计，只要不出现严重的自然灾害，2005 年粮食价格上涨不会高于 10%，对 CPI 的贡献将不足 1%(粮食价格上涨与食品类价格上涨的关系大概是：粮价上涨 1%，食品价格上涨 0.3-0.4%)，而根据 1 年多来生产资料价格上涨对 CPI 的传导效应，去年生产资料价格上涨 8.1%，导致



今年除食品价格外的 CPI 上涨不足 1%，那么，今年接近 14% 的生产资料价格上涨，对明年 CPI 的传导效应大致在 1.5% 左右，另外，服务类项目的上涨对 CPI 的贡献在 0.5 个百分点左右。三项合计，明年的 CPI 增长在 3% 左右。

2004 年第三季度劳动保障情况

一、基本情况

1、三季度完成全年就业和再就业工作目标的 86% 和 77%

截至 9 月底，全国共实现城镇新增就业人员 774 万，完成全年目标任务（900 万）的 86%。1-9 月份，有 385 万领取了《再就业优惠证》的下岗失业人员实现了再就业，完成全年目标任务（500 万人）的 77%，其中，帮助“4050”人员实现再就业 79 万人，完成全年目标任务（100 万人）的 79%。到三季度末，全国共有城镇登记失业人员 821 万，比上年末增加 21 万人，城镇登记失业率为 4.2%，比去年末下降了 0.1 个百分点。

2、国有企业下岗职工人数减少，两个确保继续得到巩固

三季度，国有企业下岗职工基本生活保障继续得到巩固。9 月底，全国国有企业下岗职工人数为 176 万人，比去年底减少 84 万人，其中 106 万人进入再就业服务中心并签订协议，签协议下岗职工全部按时足额领到基本生活费并代缴社会保险费。全国企业离退休人员基本养老金做到按时足额发放，全国范围内连续 9 个月报告无拖欠。

3、养老保险在四个方面取得积极进展

一是基本养老保险覆盖面进一步扩大。9 月底，全国参加基本养老保险人数达到 16062 万人，去年底增加 556 万人，其中参保职工人数为 12037 万人，参保离退休人员为 4025 万人。1-9 月，全国企业基本养老保险基金收入 2566 亿元，其中征缴收入 2173 亿元，同比增



收 18.4%；企业基本养老保险基金支出 2216 亿元，同比增支 10.5%，继续保持增收大于增支的势头。

二是企业退休人员基本养老金调整工作开始启动。经国务院批准，劳动和社会保障部与财政部联合发布了《关于从 2004 年 7 月 1 日起增加企业退休人员基本养老金的通知》，为 2003 年 12 月 31 日前已按规定办理退休手续的企业退休人员增加基本养老金。调整水平按照当地上年企业在岗职工平均工资增长率的 45%左右确定，并要求继续向退休早、养老金偏低的人员适当倾斜。对财政确有困难的中西部地区、老工业基地及新疆生产建设兵团，中央财政通过专项转移支付方式予以适当补助。目前，各地正按照国务院要求抓紧落实。

三是中央对农垦企业参保补助资金确定。按照中央的政策，过去未参保的农垦企业绝大部分已经纳入了地区养老保险统筹。但这些企业大多负担比例较高，缴费水平低，基金征收困难，参保以后基金收支缺口大。今年，根据对各地农垦企业参保情况的检查测算，中央财政安排了农垦企业养老保险专项转移支付资金 15 亿元。农垦企业参保政策逐步落实到位，对于确保退休人员基本养老金的按时足额发放和维护社会稳定发挥了重要作用。

四是企业退休人员社会化管理服务工作取得新进展。9 月底，全国共有企业退休人员 3620 万人，实行社会化管理服务的 3278 万人，占总数的 90.5%。其中，纳入社区管理的退休人员 1737.4 万人，占已实行社会化管理服务企业退休人员的 53%，提前完成年初制定的全年社会化管理率 90%和社区管理率 50%的任务。

4、失业保险参保人数和领取人数增加

9 月底，全国参加失业保险的人数 10367 万人，比 6 月底增加 87 万人；领取失业保险金的人数 436 万人，比 6 月底减少 18 万人，比去年底增加 21 万人。截至 9 月底，全国共有 674 万失业人员享受到不同期限的失业保险待遇，比去年同期增长 5%。1 - 9 月全国失业保险基金收入 198 亿元，同比增长 16.5%；基金支出 143 亿元，同比增长 7.5%。

5、医疗保险覆盖范围稳步扩大，生育保险稳步推进



截至 9 月底，全国医疗保险参保人数达到 11941 万人，比去年底增加 1039 万人。各统筹地区医疗保险制度运行平稳，基金收支平衡。1-9 月，全国医疗保险基金收入 768 亿元，支出 595 亿元。完成《国家基本医疗保险和工伤保险药品目录（2004 年版）》的调整工作并对外发布。与 2000 年版相比，中成药品种增加了 98%；西药品种增加了 42%。调整后的《药品目录》体现了经济社会的发展进步，体现了临床医药科技的进步，体现了以人为本、与时俱进的精神，能够保障广大医疗、工伤保险参保人员的合理用药需求。

9 月底，全国生育保险参保人数为 4092 万人，比去年底增加 1308 万人。1-9 月基金收入 21 亿元，支出 12 亿元，27 万人享受生育保险待遇。9 月，劳动和社会保障部印发了《关于进一步加强生育保险工作的指导意见》，指导各地按照生育保险与医疗保险协同推动的工作思路，加大生育保险工作力度。

6、工伤保险完成今年扩面任务的 92%

9 月底，全国工伤保险参保人数 5883 万人，比去年底增加 1308 万人，完成今年扩面任务的 92%。其中北京、内蒙古、黑龙江、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、云南、新疆 11 个省区市和新疆兵团已提前完成扩面任务。截至 9 月底，全国享受工伤保险待遇的人数为 37 万人。1 - 9 月全国工伤保险基金收入 35 亿元，基金支出 20 亿元。

二、劳动力市场供求状况

2004 年第三季度，劳动和社会保障部在全国 115 个城市公共职业介绍服务机构搜集的劳动力市场职业供求状况信息表明：用人单位通过劳动力市场招聘各类人员约 380.1 万人，进入劳动力市场的求职者约 401.3 万人，求人倍率¹约为 0.94。

2004 年第三季度全国 115 个城市劳动力市场职业供求状况主要呈现以下几方面的特征：

¹ 求人倍率 = 需求人数 / 求职人数，表明劳动力市场中每个岗位需求所对应的求职人数。



1、从总量看，本季度劳动力市场需求人数和求职人数均有所增长。

2、以第三产业为主体的产业需求结构相对稳定；与上季度和去年同期相比，第三产业的需求比重有所下降；而第二产业的需求比重略有增长。

从行业需求看，72.4%的用人需求集中在批发和零售贸易、餐饮业、制造业和社会服务业三大行业；与上季度和去年同期相比，制造业用人需求比重呈现增长；批发和零售贸易、餐饮业、社会服务业的用人需求比重均有所下降。

3、从用人单位看，企业用人占主体地位，其中，私营及个体企业和股份制企业的用人需求占多数。

与上季度和去年同期相比，私营及个体企业、股份制企业、国有、集体企业的用人需求比重呈现下降态势，而外商投资企业、联营企业用人需求比重略有增长。

4、商业和服务业人员、生产运输设备操作工既是用人需求的主体，又是求职人员集中求聘的职业。从供求状况对比来看，商业和服务业人员、生产运输设备操作工、专业技术人员的求人倍率较高，分别为 1.04、1.03 和 0.86。

5、在所有求职人员中，失业人员所占比重高达 57.6%。与上季度相比，求职人员中新成长失业青年、其他人员(主要是进城市务工人员)的比重呈现增长态势，而就业转失业人员和下岗职工的比重则有所下降。

6、分性别，女性的求人倍率略高于男性；分年龄组，16-24 岁、25-34 岁年龄组的求人倍率高于其他年龄组，其求人倍率分别为 1.03 和 1.05；45 岁以上年龄组的求人倍率最低，仅为 0.53；按文化程度分组，初中及以下文化程度、高中、大专、大学、硕士以上各文化程度的求人倍率分别为 1、0.91、0.94、0.84 和 1.57。

7、各技术等级的求人倍率均大于 1，劳动力需求大于供给，其中求人倍率较大的是高级技师、高级工程师、技师，其求人倍率分别为 2.59、1.93 和 1.84。

三、促进就业和再就业工作的主要措施



1、落实就业服务制度化、专业化、社会化（“新三化”）建设，指导各地突破政策难点问题

三季度，通过召开全国就业服务“新三化”工作会议和小额担保贷款电视电话会，推进就业服务“新三化”，完善公共就业服务制度，充分发挥各类社会中介服务组织的作用，完善社会化的就业服务体系。加强对小额担保贷款工作的指导，积极推广地方的成功经验。同时加大力度推动创业培训和信用社区试点工作，降低和取消反担保门槛。

2、不断推进再就业培训、创业培训和技能人才培养工作

启动《2004—2005年再就业培训计划》，建立政府再就业培训经费补贴与再就业效果挂钩的工作机制；与国际劳工组织合作，启动并实施了“创办和改善你的企业”中国项目；制定并实施了“高技能人才培养工程”和“三年五十万技师培训计划”。2004年职业技能竞赛系列活动全面展开，并在百所高职院校和30多家国有大型企业中启动了高技能人才队伍建设试点，配合中组部组织了高技能人才北戴河休假活动。与此同时，加强了民办职业培训和技工学校工作，技工学校招生人数超过往年。

3、进一步加强高校毕业生就业工作和农民工就业工作

在将高校毕业生就业工作纳入全国就业整体规划的基础上，继续实施好高职院校毕业生职业资格培训工程，深入开展大学生职业指导工作，积极引导高校毕业生自主创业，并依托街道和社区，搞好未就业高校毕业生的失业登记和免费就业服务，积极配合有关部门做好促进高校毕业生就业工作，取得了一定进展。据统计，截至9月1日，全国普通高校毕业生平均就业率为73%，比去年同期增加3个百分点。同时，劳动和社会保障部积极引导农民按需有序流动就业，维护农民工合法权益；开展“民工荒”专题调研，提出有关政策措施；与农业



部等部门共同组织实施农村劳动力转移培训阳光工程,加强农民工职业技能培训,提高农民工就业能力。

前三季度居民金融资产结构分析

前三季度,中央采取各种措施加强宏观调控,逐步扭转了投资过热局面。金融市场趋于平稳,股市行情在内处一度上扬后开始陷入相对低迷的状态;居民储蓄存款继续分流,但速度有所减缓;居民边际消费倾向有所上升,居民总储蓄率较2003年底下降0.5个百分点。

一、股市持续处于低迷状态

2004年7-10月沪市走出先抑后扬再抑的行情。沪市7、8月继承4月份以来的下跌惯性,持续两个月缩量下跌,虽然股指本身有技术反弹的要求,但在企业再融资需求不断扩大、客户保证金进一步规范清理以及部分行业利润预期下降等压力的影响下,市场持续降温,以致上证指数从7月初的1398点一直下滑到8月份的1310点,并在9月13日创下本轮调整的新低1295点。

9月13日,国务院常务会议要求抓紧落实《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的各项政策。在这一利好政策的刺激下,9月下旬股市持续普涨,涨幅近20%,最高达到了1496点,市场交易季度活跃,9月份成交量较8月份放大1倍。股市的本次反弹主要是受政策的刺激和市场持续五个月的下跌也孕育着反弹。

10月份股市没能延续上涨行情,再次在大型企业上市再融资需求不断扩大、国家整顿券商力度的加大和加息的预期等影响下,企业股指再次走低,从月初的1395点下滑到月底的1304点,成交量萎缩近3成。

受股市持续走低的影响,三季度居民所持股票市值的增长速度十分缓慢,截至9月末,估计金额仅为6600亿元,比2003年底减少1.5%,股票在居民金融资产总额中的比重由上季度末的6.9%缩减为6.8%。



二、居民储蓄存款继续分流

截至 9 月末，我国居民储蓄存款增加 1.2 万亿元，同比少增加 2070 亿元，见表 1。金融机构外汇各项存款余额为 1559 亿美元，同比增长 5.3%，增长幅度比去年同期高 3.4 个百分点，前三季度各项外汇存款增加 68 亿美元，同比多增加 93 亿美元。同期，居民外汇储蓄存款增加 4 亿美元，同比多增 21 亿美元。

一段时期以来，局面储蓄存款分流改善了居民储蓄结构，并在一定程度上扭转了商业银行的巨大存差现象，迫使其减少信贷规模。但如果居民储蓄大量快速分流，那么商业银行将出于控制信贷风险的考虑，加速信贷收缩。因此，在防止信贷投放增加过快的同时，既要防止银行通过增加贷款来降低不良资产比例，从而导致信贷规模出现反弹；又要适当掌握政策的力度和节奏，防止走向另一极端——信贷过度紧缩，因为后者如果与能源、食品等因素导致的通胀相结合，就可能形成宏观经济的滞胀现象。

只有随着利率的逐步市场化，消除银行对利差的倚赖性，才能从根本上解决储蓄分流过多的问题。实际上，如果央行选择加息，在贷款利率浮动的前提下，存款利率上调是刚性的，银行存贷款利差必定会压缩，加大银行的营运成本，挤压其利润空间。

三、国债发行速度有所减缓

从三季度情况看，财政部共发行记账式国债 4 期，发行量为 1204 亿元，同比增加 113 亿元；凭证式国债 1 期，200 亿元，比同期减少 240 亿元；政策性金融债 11 期，发行量为 1780 亿元，同比增长 9.5%；企业债券发行为 330 亿元，同比增长 20.6%。但就储蓄资产看，居民所持债券资产在全部金融资产中所占比例仍维持在 5-6% 之间，比去年底上升 0.4 个百分点。

四、居民总储蓄率略有下降，金融资产结构相对稳定



截止9月底,我国居民储蓄结构的变化趋势基本稳定,其中储蓄存款占其全部金融储蓄资产的比重为72.8%,比2003年末下降0.9个百分点;居民所持股票市值和保证金存款在金融资产中所占比重有所下降;而国债、保险占比略有上升;居民手持现金占比总体上呈稳步下降。

三季度末,全国居民总储蓄率降至为26.0%,比2003年底减少0.5个百分点。研究表明,在当前政府加强宏观经济调控的同时,农村经济有所改善,城乡收入差距不断扩大的势头得到初步缓解;加之各种社会保障制度建设开始启动,居民边际消费倾向出现了一定程度的上升趋势。然而,随着本次加息效应在今后一段时期内逐步显现,预计居民总储蓄率下降的趋势将逐步减缓,居民储蓄存款在金融资产组合中的比重也将有所增加。

2004年前三季度货币形势分析

年初以来,央行运用多种货币政策工具调控货币总量,促进了货币信贷的平稳增长。前三季度,货币供应量增长基本适度,各项存款增长保持平稳,贷款增幅回落趋势减缓,人民币汇率保持稳定。10月底,人民银行上调金融机构存贷款基准利率并放宽人民币贷款利率浮动区间,允许人民币存款利率下浮,这对今后一段时期宏观经济调控的方式和效果都将产生深远影响。

一、货币供应增速得到有效控制

9月末,广义货币供应量(M2)余额为24.4万亿元,同比增长13.9%,增长幅度比去年同期低6.8个百分点,比上年末低5.7个百分点,比上月末提高0.3个百分点。狭义货币供应量(M1)余额为9.0万亿元,同比增长13.7%,增幅比去年同期低6.3个百分点,比上年末低5个百分点,比上月末低1.4个百分点。市场货币流通量(M0)余额为2.1万亿元,同比增长12.1%。前9个月累计净投放现金778亿元,同比少投放250亿元。总体看,当前货币供应量基本适度。



二、各项存款增长保持平稳

9月末，全部金融机构本外币各项存款余额为24.8万亿元，同比增长15.2%，金融机构人民币存款余额为23.5万亿元，同比增长15.8%。1-9月人民币各项存款增加2.7万亿元，同比少增4990亿元。其中，企业存款增加7523亿元，同比少增加2624亿元；居民储蓄存款增加1.2万亿元，同比少增加2070亿元。金融机构外汇各项存款余额为1559亿美元，同比增长5.3%，增长幅度比去年同期高3.4个百分点，前三季度各项外汇存款增加68亿美元，同比多增加93亿美元。其中企业存款增加41亿美元，同比多增加57亿美元，居民外汇储蓄存款增加4亿美元，同比多增21亿美元。

三、贷款增幅回落趋势减缓

9月末，金融机构本外币各项贷款余额为18.5万亿元，同比增长13.7%。金融机构人民币各项贷款余额为17.3万亿元，按可比口径同比增长13.6%，增速比去年同期减缓9.9个百分点，比上年末减缓7.5个百分点，比二季度末减缓2.7个百分点，比上月末减缓0.5个百分点。前三季度人民币贷款增加1.79万亿元，按可比口径比去年同期少增6697亿元（去年前三季度人民币贷款增加2.47万亿元，同比多增1.1万亿元）。9月份新增人民币贷款2502亿元，同比少增455亿元。前三季度人民币新增贷款中，短期贷款增加6373亿元，同比少增2194亿元；中长期贷款增加9820亿元，同比少增906亿元；票据融资增加1432亿元，同比少增3068亿元。金融机构外汇贷款余额为1346亿美元，按可比口径同比增长15.8%，前三季度新增外汇贷款158亿美元，同比少增80亿美元。其中，短期贷款增加74亿美元，同比少增43亿美元；中长期贷款增加70亿美元，同比少增10亿美元；境外筹资转贷款下降10亿美元，同比多下降1亿美元；信托贷款增加0.1亿美元，同比少增1亿美元。

四、人民币汇率保持稳定

9月末，外汇储备余额为5145亿美元，比上年末增加1113亿美



元，同比多增 136 亿美元。9 月末，人民币汇率为 1 美元兑 8.2766 元人民币，与上年末基本持平，人民币汇率继续保持稳定。

五、加息背后的政策导向

10 月 29 日，人民银行上调金融机构存贷款基准利率并放宽人民币贷款利率浮动区间，允许人民币存款利率下浮。这是央行时隔 32 月之后再次撬动利率杠杆，其政策内涵不仅限于对当前宏观经济的调控，还有着更为深远的意义：

首先，此次加息意味着价格型工具将成为货币宏观调控的主要方式。由于我国当前宏观经济面临的问题是结构性和非全局性的，数量型工具的运用容易出现“一刀切”的偏差，而价格型工具的运用则可以更好地起到结构性调整的效用。此次人民银行撬动利率杠杆，传递出强烈的方向性信息，即在数量型工具没有取得预期政策效应的背景之下，下一步货币宏观调控着力点将更多地转向价格型工具。

第二，利率水平将步入上升周期。此次升息之后我国利率仍然没有走出“负利率”的境地，但加息可能代表着未来一段时期利率变动的方向，我国利率将走出筑底行情，预计未来几年将出现一个较长的利率上升周期，预期利率上升的幅度和空间在 2-4 个百分点之间。

第三，利率市场化将加快推进。此次利率调整中通过扩大金融机构利率浮动区间，以市场力量修正利率结构的思路表现得非常明显：一是放宽金融机构贷款利率浮动区间。金融机构的贷款利率原则上不再设定上限，贷款利率下浮幅度不变；金融竞争环境尚不完善的城乡信用社，贷款利率仍实行上限管理，最高上浮系数为贷款基准利率的 2.3 倍，贷款利率下浮幅度不变。二是允许存款利率下浮，即金融机构对其吸收的人民币存款利率，可在不超过各档次存款基准利率的范围内浮动。这是人行第一次赋予金融机构存款利率浮动权限。三是上调金融机构存款和贷款利率，其中，中长期存款和贷款利率上调幅度大于短期存款和贷款。今后一段时期，预计人民银行将继续以“稳健、小幅、多步”的步骤推进利率市场化改革，但改革推进的力度和速度可能有所加快。



2004 年三季度财政运行情况分析

一、2004 年一至三季度财政运行基本情况

1 至 9 月份累计，全国财政收入 20360 亿元，比去年同期增长 26.2%。其中，中央财政收入同比增长 31.8%，地方财政收入同比增长 19.1%。

一至三季度全国财政收入中同比增加较多的项目包括：证券交易印花税、企业所得税、关税（包括海关代征消费税和增值税）、消费税、营业税、增值税和个人所得税。外贸企业出口退税方面，由于财政部门大力加强清欠力度，逐步扭转了年初以来的被动局面，退税数额与去年同期相比出现较大幅度增加。

1 至 9 月份累计，全国财政支出 17150 亿元，比去年同期增加 12.3%。其中，中央财政支出同比增加 15.7%，地方财政支出同比增加 10.9%。

一至三季度全国财政支出中同比增加较多的项目包括：支援农业支出、社会保障支出、行政管理费、城市维护建设费、公检法司支出、科技三项费用等。为配合国家宏观调控政策，预算内基本建设支出拨付进度有所放缓，一至三季度累计与去年同期相比大致持平。

1 至 9 月份累计，全国财政收支相抵，收入大于支出 3210 亿元（去年同期收入大于支出 867 亿元），财政盈余有较大幅度增加。

二、2004 年一至三季度财政运行情况分析

年初以来，党中央、国务院审时度势，通过加强和改善宏观调控，有保有压，使我国经济总体上保持了平稳较快的发展势头，为财政预算执行奠定了良好基础。回顾一至三季度财政运行情况，其主要特点是：

1、财政收入大幅增加，全年很可能出现较大超收局面

今年以来，财政收入较去年出现了高于 30%幅度的快速增长，且增长势头在前三个季度得以持续；1-9 月累计同比增长 26.2%，而在



年初预算草案中计划全年财政收入增长率仅为 8.7%。从目前看来，全年预算执行很可能出现较大的超收局面。

财政收入大幅增长的原因，主要是：

(1) 国民经济保持平稳较快增长，工业生产增长较快、产品销售率在高位稳中有升，社会消费品零售总额快速增长，居民消费价格指数持续回升，企业产品销售收入和利润总额持续大幅增长，总体经济仍在快车道运行；

(2) 前三季度国民经济的快速稳定增长，使得税收收入出现大幅增加。1-9 月份，各项税收收入累计实现 1.9 万亿元，比上年同期增长 26.0%，增收约 4000 亿元。各主体税种，如增值税、消费税、关税及进口环节税等，增幅都保持在 20% 甚至 30% 以上；

(3) 财政收入中的一些减收因素，如外贸企业出口退税、东北地区部分行业扩大增值税转型试点、取消除烟叶以外的农业特产税、降低农业税税率等，对财政收入的影响被大规模的增收对冲。如中央财政加大出口退税力度，1-9 月份出口退税额较去年同期增加约 230 亿元，东北地区增值税试点造成的财政直接减收大约在 100 亿元左右，较之税收收入的大幅增长影响有限。

2、宏观调控措施得力，相关税收增幅明显回落

二季度以来，随着国家出台各项宏观调控措施的逐步到位，对经济及税收的调节作用逐渐显现。例如，生产资料产品（如钢坯钢材、建筑材料等）增值税、相关行业（如建筑安装）的营业税、关税及进口环节税、证券交易印花税等增幅明显回落，其中关税及进口环节税增幅较一季度回落 12.8 个百分点，而由于受宏观调控及市场预期的影响，证券交易印花税的增幅较一季度更是回落了 110 个百分点。

3、配合中央宏观调控政策，调整财政支出结构

年初以来，全国财政累计支出 17150 亿元，比去年同期增长 12.3%，较全年预算安排的增长幅度 8.8% 高出 3.5 个百分点，远远低于财政收入 26.2% 的增幅。

一至三季度预算执行过程中从严控制财政支出，主要是考虑到配合中央宏观调控政策，及时提出“中性财政政策”，做到有保有压。截止到三季度，国债发行收入累计 5440 亿元，较去年同期增加 1110 亿元，但发行收入的相当一部分“只进不出”；同时，对于年初预算中已经确定的基本建设支出，视经济发展情况和



宏观调控需要，调整了拨付进度。从分月数字看，基本建设支出增幅从年初的近100%一度回落至4、5、6、7四个月连续负增长，积极配合了国家的宏观调控政策。同时，根据年初预算确定的支出重点，大力加强支援农业支出、社会保障支出、城市维护建设费支出等的力度，加强公共财政职能的建设和实施。

三、对当前财政政策的几点建议

今年以来，党中央、国务院综合考虑各方面因素，果断有力地出台了一系列加强和改善宏观调控的措施，从目前看来，宏观调控已经取得了阶段性成果，经济运行中的一些不健康因素得到抑制，部分突出矛盾有所缓解，使得国民经济平稳较快发展。但应注意到，当前经济运行的基础还不稳固，必须进一步巩固和发展宏观调控的成果，防止反弹。

财政部门在预算执行过程中，积极配合中央宏观调控政策，一方面调整长期建设国债项目资金的使用结构和力度、控制预算内基本建设支出拨付进度，另一方面调整财政支出项目安排、加强对农业、社会保障、教科文卫等经济社会发展薄弱环节的支持力度，做到了有保有控，有抑制有发展。但今后仍需全面、准确、积极地理解和贯彻中央宏观调控的方针政策，从积极财政政策向“中性”财政政策过渡。促使国民经济朝着全面、协调、可持续发展的方向发展。

1、做大财政收入蛋糕仍是财政工作的首要任务

从目前情况看，财政收入已完成年度预算的86.4%，同比增长26.2%，远远高于预算计划增幅8.7%，全年财政预算很可能出现大量超收收入的局面；而另一方面，财政支出总体放缓，仅完成年度预算的72.8%，财政盈余高达3210亿元，为历年同期少见。对于超收收入的使用，无论是消减预算赤字、追加预算支出或结转下一年度预算，都必须综合考虑宏观调控的大局和财政发展的总体规划。

虽然我国财政收入占GDP的比重已由1994年实行分税制时的11.2%上升到当前的20%左右，但考虑到财政政策在市场经济条件下承担着筹集和调节收入、优化资源配置、促进经济稳定增长等重任，需要坚实的财力做后盾，做大经济和财政收入蛋糕仍是财政工作的首要任务，也是推进税制改革、农村税费改革和预算管理制度改革和完



善收入分配制度、社会保障制度、义务教育制度和公共卫生制度的基础。只有建立稳定增长的财政收入机制，做大财政收入蛋糕，才能在发展中化解改革中潜在的矛盾。

同时应当看到，近几年财政收入的增长，主要是通过完善税制、加强税收征管、清理整顿税收优惠等手段实现的，而随着加强征管从而增加收入的潜力逐步缩小，必须寻求新的财政预算收入增长途径，如通过深化非税收入“收支两条线”管理改革、挖掘政府非税收入潜力等方式促进财政收入稳定快速增长。

2、注意防范积极财政政策转型中可能出现的问题

1998 年开始实施的积极财政政策是在特定条件下为扩大内需、拉动经济增长而采取的策略性措施；随着国民经济进入新一轮快速稳定增长期，经济自主增长能力逐步增强，外部经济环境有所改善，刺激经济增长的关键问题已经从偏重启动投资需求转变为启动消费需求，积极财政政策理应适应这种变化而作相应调整。

积极财政政策的转型，实际上是由短期策略性政策向中长期战略性政策转变的过程，是包括财政调控目标、调控工具、调控方法等在内的整体性转变。在此过程中，必须遵循适时适度、循序渐进的原则，实现政策转变的平稳过渡，促进国民经济的快速稳定增长和经济社会的协调可持续发展。必须注意防范积极财政政策转型中可能存在的问题，主要是：

（1）在建国债项目的续建和收尾问题。近几年来，中央财政通过长期国债建设资金的投入，扶助地方兴办了大量基础设施项目，但同时使得各地，特别是自身财力薄弱、自发性投资能力不足的中西部地区，对国债资金形成了较大依赖；而重大国债项目，如高速公路、基础设施、大型技改等，需经立项、规划、设计、施工、投产等多个环节和较长过程，如果积极财政政策的转型采取“一刀切”的方式，国债资金立即、全面退出财政建设投资，在建国债项目由于后续资金不足，可能出现无法正常施工、已建项目效果难以持续甚至倒退等巨大的经济社会损失。因此，在调整国债资金的使用方向和结构时，必须保证对续建和收尾项目的支持，同时综合运用各种政策手段，促进资源配置的优化和经济自主增长能力的提高。

（2）在调整预算支出过程中需要区别对待、优化结构。积极财



政政策的转型，要求调整和优化财政资金的支出结构。在此过程中，必须突出公共财政特征，提高财政资金的使用效率，解决财政“越位”和“缺位”并存的扭曲状况，必须区别轻重缓急，有进有退，有所为有所不为。除支持在建项目续建和收尾外，财政资金要逐步退出一般营利性和一般竞争性投资领域，而将重点向改善社会总体发展需要的公共产品供给、支持有利于技术升级和优化部门结构的高新技术产业和新兴主导产业、加强生态环境建设和国土整治、加快中西部地区发展和振兴东北老工业基地、完善社会保障系统、解决农村地区教育医疗问题、加强公共产品和部分准公共产品中形成瓶颈制约的基础设施建设（如港口、铁路、电力）等方面倾斜。

（3）防范利益格局调整中可能出现的矛盾激化。积极财政政策的转型，意味着与其捆绑在一起的既得利益格局的调整，不可避免地会经受来自有关利益主体的阻力和矛盾冲突，带来一些不稳定因素；在当前国家利益被地区利益、部门利益、行业利益、集团利益、个人利益多方分解的情况下，急于求成很可能造成当前经济社会矛盾激化，使经济运行产生剧烈波动、使转型受挫。

因而，积极财政政策的转型需要适时适度、循序渐进，通过一个缓冲过程在发展中解决潜在的矛盾。具体而言，可以考虑在调减长期建设国债发行规模的同时，适当上调预算内用于基本建设项目方面的资金安排，通过逐年适当增加中央预算内经常性建设投资来取代国债建设资金。随着长期建设国债的逐步减少，预算内建设支出可能增加到 1000 亿元规模。这种此消彼长的做法，一方面可以在政策调整的同时照顾既得利益群体，保证政策的平稳过渡，另一方面可以通过建立规范的政府投资机制和长期稳定的资金来源，提高资金使用的效率和透明度。

非国有经济增长基本平稳 私营部门投资不降反升

2004 年三季度，非国有经济的增长状况基本平稳。其固定资产投资、工业和进口指标处在回落中，但保持高位增长；出口增速缓慢攀升。私营企业、三资企业的增长状况也比一些人预料的好。当前，



要关注短期贷款持续负增长的问题。由于导致经济增长逐步回落的因素仍然存在，非国有经济的增速不会转快。

中央要求正确处理发展公有制经济和非公有制经济的关系。国务院要求抓紧研究制定鼓励、支持和引导非公有制经济发展的政策措施。投资体制改革。规范国企改革、防止国资流失的文件密集出台。政府计划国资逐步退出公立医院。劳动部门计划 2-3 年内逐步完善我国的社会保障体系。法院准备进一步介入劳动争议案件的处理。

一、增长与结构

非国有部门的固定资产投资增速继续回落，趋向稳定，仍然快于全社会固定资产投资增速。非公有制经济的投资增速快于国有企业。三季度非国有部门的固定资产投资同比增长 37.1%，比去年同期下降 13.2 个百分点，比今年上半年增加 0.7 个百分点，比全社会固定资产投资增速快 9.4 个百分点。与一、二季度之间投资增速大落比较，二、三季度之间投资增速基本平稳。4 月份以后保持紧缩力度和减少的新增土地使用量及审批项目，可能在四季度才明显地表现出来。另外，由于去年同期是非国有部门固定资产投资增速的最高峰（50.3%），所以今年三季度的投资增幅回落十分显眼。

分大类型看固定资产投资增速，集体经济同比增长 21.2%，回落 18.1 个百分点；个体经济（含私企）同比增长 33.9%，增加 19.8 个百分点；其他经济同比增长 45.1%，回落 22.8 个百分点。

分细类比较，非国有经济中固定资产投资增速居前 5 位的依次是：外商投资企业 59.9%；私营企业 59.4%；股份合作制企业 56.3%；有限责任公司 47.4%；港澳台投资企业 35.8%。国有企业固定资产投资的增速 27.8%，低于以上各类企业；国有独资企业的增速是 47.3%，仅仅高于处于末位的港澳台投资企业。在这次宏观调控中，非国有部门的固定资产投资与国有部门比较，仍然保持着进逼的态势。其中，外商投资企业和私营企业领先。

在全社会固定资产投资中，非国有部门的占比是 65%。其中，集体经济占 13.1%，个体经济（含私企）占 13.8%，其他经济占 37.6%。

工业增长保持高速、稳定，比上半年略有回落。三季度规模以上非国有企业工业增加值同比增长 17.6%，比去年同期回落 0.1 个百分



点，比上半年低 1 个百分点。但非国有工业 6-9 月增速均保持在 17% 左右，基本稳定。非国有工业的增速仍然快于规模以上工业（17%）和国有及国有控股企业（13.8%）。

分类看，三资企业同比增长 20.3%，增加 0.7 个百分点；股份制企业同比增长 17%，降低 0.9 个百分点；股份合作企业同比增长 13.3%，增加 0.6 个百分点；集体企业同比增长 10.5%，降低 1.2 个百分点。在 1-3 季度的宏观调控中，结合各类企业的投入变动看，三资企业的投入/产出受的影响比较小。这可能与他们特殊的融资渠道、产业布局、目标市场和企业管理水平较高有关系。

在规模以上工业的增加值中，非国有企业（含国有控股企业）的比重是 79.1%；扣除国有控股企业的份额后，非国有企业的比重是 57.3%，国有及国有控股企业的比重是 42.7%。

进出口高位增长，但显回落趋势。三季度非国有企业出口同比增长 48.1%，增加 2.8 个百分点，比二季度回落 1.6 个百分点；进口同比增长 46.5%，回落 3 个百分点，比二季度回落 5.5 个百分点。1-3 季度进出口显逐步回落的走势，进口表现更为明显。这和固定资产投资增速回落有关。

分类看，外商投资企业出口同比增长 42.1%，进口同比增长 43.7%；集体企业出口同比增长 29.4%，进口同比增长 36.3%；其他企业出口同比增长 105.7%，进口同比增长 78.3%。1-3 季度各类企业的进出口增速都呈现逐季回落的走势。

在出口和进口总值中，非国有企业的比重分别是 73.6%、68.1%。分类看，出口总值构成中，外商投资企业占 56.9%；集体企业占 5.5%；其他企业占 11.3%。

短期贷款负增长。1-3 季度非国有部门（乡镇、个私和三资企业）的短期贷款增长-2.2%。其中，乡镇企业和个体私营企业的短期贷款都是负增长，三资企业同比增长 22.3%。1-3 季度只有三资企业的短期贷款保持了连续增长。

短期贷款中，非国有部门的所占比重是 14.6%。其中，乡镇企业占 9.2%，个体私营企业占 1.2%，三资企业占 4.2%。

二、三季度主要政策取向



十六届四中全会决议要求正确处理发展公有制经济和非公有制经济的关系。

国务院召开促进非公有制经济发展座谈会。温总理在相关批示中特别提到，要抓紧研究制定鼓励、支持和引导非公有制经济发展的政策措施，清理和修订限制非公有制经济发展的法律法规和政策，消除体制性障碍，切实保护私有财产，使非公有制企业与其他企业享受同等待遇，实现公平竞争。当前，国家实行的宏观调控，解决经济运行中的突出矛盾和问题，不仅有利于国民经济平稳较快发展，也有利于非公有制经济健康发展。

曾培炎副总理在座谈会上指出，要有针对性地解决影响非公有制经济发展的突出问题。其内容包括统一思想，放宽市场准入，享受同等待遇，完善融资机制，鼓励企业做强做大，引导企业依法经营，保障职工合法权益，维护市场秩序。政府部门要加强和改进对非公有制企业的服务和监管。要把非公有制经济发展纳入国民经济和社会发展规划之中。

国务院发布《关于投资体制改革的决定》。《决定》明确了在国家宏观调控下更大程度地发挥市场配置资源的基础性作用的改革总体目标，确立了企业在投资活动中的主体地位，界定了政府的投资职能和基本范围，完善和改进了国家的宏观调控机制等。《决定》明确提出，放宽社会资本的投资领域，允许社会资本进入法律未禁入的基础设施、公用事业及其他行业和领域。

8月底到9月初，国资委为规范国企改革、防止国资流失的文件密集出台。MBO是检查重点之一。

我国《中西部地区外商投资优势产业目录(2004年修订)》发布。新《目录》体现了4个原则：比较优势原则，时效性原则，节约、环保和防止重复建设原则，扩大开放原则。

政府首次发布《对外投资国别产业导向目录》。《目录》包括67个国家和一、二、三次产业。

央行决定进一步规范民间借贷。央行将认真进一步研究规范和引导民间借贷问题，合理利用民间资金，为“三农”服务。

《中小企业信用担保管理办法》将出台。《中小企业发展基金管理办法》进入制定程序。

放宽外资银行市场准入标准。银监会公布修改后的《外资金融机

构管理条例实施细则》中，降低了外资银行经营人民币的门槛和简化了规则。深圳发展银行已由外商控股。

政府将逐步收回投资，让出中行、建行股份。银监会负责人透露，中行、建行所有权变化的程序是；1、处理不良贷款；2、重组使之成为非国有独资的股份有限公司；3、吸引国内外的战略投资者入股；4、公开上市；5、改变激励机制；6、政府收回投资，逐步让出股份。

政府允许私营企业和外商投资铁路运营。铁道部起草铁路投融资体制改革方案，再次明确允许私营企业和外资对铁路网的运营部分进行投资。

政府决定国资逐步退出公立医院。国务院法制办公室科教文卫法制司副司长宋瑞霖表示，“国资将逐步退出公立医院。在政府所属医疗机构中，国有资产的持股权不低于 51%。”中国的医院已经进入产权制度改革的阶段。中国会有相当一部分公立性医院转为股权多元化。《医院体制改革指导意见》有望在未来几个月内出台。市场配置卫生资源和政府主导将共同推动中国卫生事业的进步。政府逐步退出公立医院这个领域。政府接下来会加大指导，特别是强调运用现代企业制度和法人治理结构来治理医院，这将会出现医院管理制度的重大变革。但政府退出之后，也不是对卫生工作失去领导。政府将他的更多的精力用于全民的基本医疗服务，中国要有不同层次的医院来满足不同层次的医疗需求。

政府决定新华书店改制，引进民间资本和外资。

国家工商总局废止关于外资登记管理和个体私营经济监管的部分规章和规范性文件。

高法制定的法院处理劳动争议方案征求社会各界的意见。

劳动和社会保障部出台《关于推进混合所有制企业和非公有制经济组织从业人员参加医疗保险的意见》。《意见》规定，今年 7 月起，有关单位必须定期报送混合所有制企业、非公有制经济组织从业人员参加医疗保险的情况，并逐步将与用人单位形成劳动关系的农村进城务工人员纳入医疗保险范围。对这些从业人员，应通过建立统筹基金和参加大额医疗费用补助办法，将他们纳入医疗保险范围，重点解决大额医疗费用风险。《意见》并对灵活就业人员参加医疗保险等问题作出了规定。该部门还将采取措施，3 年内将城镇劳动者纳入医疗保险范围。2-3 年内逐步完善我国的社会保障体系。



劳动和社会保障部要求严格执行最低工资制度。除西藏外，我国其余 30 个地区都根据实际情况制定了当地的最低工资标准。劳动和社会保障部规定，若用人单位低于最低工资标准支付劳动者工资，由劳动部门责令其限期改正，并可责令其按所欠工资的 1 - 5 倍支付劳动者赔偿金。

清理取消对进城务工农民的歧视性规定。9 部委发出通知，除法律法规规定外，各地设立的对农民跨地区就业和进城务工的各种行政许可和非行政许可审批事项，一律取消。必要的手续要简化。

三、简短的评论

三季度非国有经济的增长状况基本平稳；在出口指标缓慢攀升之外，其他相关指标处在回落中，但保持在高位。由于导致经济增长逐步回落的各项因素仍然存在，非国有经济的增速不会转快。

在金融紧缩的情况下，私营企业的固定资产投资增速能够保持 59.4% 的高位，且还有所加快，可能与三个经济因素有关，一是企业在重点调控的重化工的投入毕竟有限，相对集中在轻工业和三产；二是上半年中长期贷款增长依然较快；三是民间借贷的支持。

同期，消除妨碍非公有制经济发展的体制障碍的政策加快了出台的步伐。政府的鼓励，服务的改善，投资体制改革，行政垄断的削弱，公用事业的开放，“公共物品”即公立医院的产权将大规模出售，在心理上和舆论上也对鼓励民间投资产生了重要影响。政府部门应该根据发展社会主义市场经济的需要，认真总结全球化中各类型国家私有化的教训和经验，依据 16 届 3 中全会决议确定的所有制结构框架，认真制定在垄断和竞争领域，以及在公用事业和“公共物品”领域改制的各种科学的具体方案，以贯彻十六届四中全会关于正确处理发展公有制经济和非公有制经济关系的精神，正确引导和规范民间投资。在所有制结构调整中，既要防止思想僵化，也要防止单纯追求“市场化度”和“转轨度”的现象以及新自由主义“私有产权迷信”的影响。

由于投资体制的改革和外资银行的业务扩展，外商投资的自主性和灵活性增强，防范短期国际资本流动风险的必要性也在提升。如何按照政府的产业政策引导和利用外资成为新课题。另外，在这种新的形势下外资和内资的竞争会加强，并会导致部分国内市场的重新划



分。加强对民间投资的规划和引导，增强民间企业的竞争力也成为政府和非政府组织的一项重要课题。

规范国企改革和国资出售，有利于维护公有产权、法制、市场秩序、社会稳定和加强执政党的地位，有利于维护社会公平和社会风气。维护劳动者合法权益的法律和行政机制也在进一步加强。由此，一方面规范私有财产的一个具有重要影响力的来源，另一方面规范私营经济内部的劳资关系，解决好“财”与“人”这两个重大问题，也有利于从根本上引导私营经济的健康发展和树立正面的社会形象。

外 贸

今年前三季度，全国实现进出口总值 8285.5 亿美元，同比增长 36.7%，其中出口 4162.4 亿美元，增长 35.3%；进口 4123.1 亿美元，增长 38.2%；贸易顺差 39.3 亿美元，扭转了今年以来累计持续出现贸易逆差的局面。其中三季度出口 1582.1 亿美元，增长 34.8%；进口 1466.9 亿美元，增长 30.1%，本季度贸易顺差 115.1 亿美元。

一、进出口的主要特点

1、对外贸易持续快速增长，贸易平衡状况明显改善

我国出口和进口增速已经连续 8 个季度保持在 30% 以上，最近两年是历史上增幅最高、持续时间最长、规模扩张最快的一个时期。除今年 1 月份增长 18% 以外，我国月度进出口增速已经连续 26 个月超过 20%。9 月份，我国月度进出口规模首次超过 1000 亿美元。按照目前的发展趋势，前 11 个月全国进出口规模有望突破 1 万亿美元。从今年 5 月改变了当月贸易逆差的状况，从 9 月改变了累计贸易逆差的状况。



2、机电和高新技术产品出口增势强劲，资源性产品进口明显增加

前三季度，机电和高新技术产品出口分别为 2250 亿美元和 1129 亿美元，分别占总出口的 54% 和 27%，增幅分别达到 44% 和 54.3%，比总出口增幅分别高 8.7 和 19 个百分点，其中手提电脑、手机和液晶显示器的出口额增长均在 1 倍以上。传统大宗商品出口增长较快，纺织品、服装、家具、箱包出口额分别增长 26.4%、19.4%、40% 和 23.2%。国内短缺的资源性商品进口增长明显，铁矿砂、原油、成品油分别进口 1.5 亿吨、9031 万吨和 2780 万吨，分别增长 36.6%、34.4% 和 28.6%，上述商品进口量均已接近或超过去年全年水平。宏观调控政策效应显现，前三季度钢材进口量下降 15.2%，前 8 个月氧化铝进口量增长 8.4%，增速明显放缓。

3、进、出口商品价格攀升，初级产品价格上涨幅度较大

前三季度，进、出口商品价格出现较大上涨。原油、成品油、铁矿砂、铜材和钢材进口均价同比分别上升了 20.2%、12.6%、107.9%、40.8% 和 25.3%；粮食、大豆和食用植物油进口均价同比分别上升了 7.2%、46.5% 和 19.4%。出口商品中，焦炭及半焦炭、煤和钢材出口均价分别上升 169.8%、42.6% 和 30.6%，玉米、大米、生丝和食糖出口均价分别上升 33.4%、29.9%、27.1% 和 10.7%，自动数据处理设备及其部件、集成电路的出口价格也有不同程度上涨，涨幅分别为 21.9% 和 22.2%。

4、加工贸易增速加快，外商投资企业出口增长的主要动力

前三季度，加工贸易进出口 3879.2 亿美元，增长 36.9%，增速比去年全年提高了 2.9 个百分点，其中加工贸易出口 2288.1 亿美元，增长 35.9%；进口 1591.1 亿美元，增长 38.5%。一般贸易进出口 3586.4 亿美元，增长 33.8%，增速比去年全年回落了 5.6 个百分点。

加工贸易出口占出口总额的比重已经上升到 55%。加工贸易出口中外商投资企业占 81%，国有企业占 13.6%。外商投资企业加工贸易中，其中进料加工贸易占了近 90%。

5、对主要贸易伙伴进出口全面增长，市场多元化战略取得新进展

前三季度，我与主要贸易伙伴进出口增速均保持在 26% 以上。其中，与韩国、澳大利亚和加拿大的双边贸易增幅分别高达 46.7%、50.3%



和 56.2%。前三大贸易伙伴欧盟、美国、日本在我国外贸总额中的比重合计为 44.9%，同比下降了 1.5 个百分点。欧盟是我国第一大贸易伙伴，双边贸易额达 1280.2 亿美元；美国以微弱优势取代日本成为我国第二大贸易伙伴，双边贸易额 1222.3 亿美元，其中对美国出口 885.1 亿美元，美国仍是我最大的出口市场；与日本贸易额 1217.8 亿美元，其中自日本进口 697.9 亿美元，日本仍是我第一大进口来源地。

6、外商投资企业继续保持高速增长，国有企业逆差继续扩大
前三季度，外商投资企业进出口 4729.3 亿美元，增长 43.0%，高出进出口总体增速 6.3 个百分点。其中出口 2366.7 亿美元，是国有企业出口总值的 2.16 倍，增长 42.2%，高出出口总体增速 6.9 个百分点；进口 2362.6 亿美元，增长 43.8%，高出进口总体增速 5.4 个百分点。外商投资企业进出口增量占总增量的 63.9%。

国有企业进出口 2411.7 亿美元，增长 16.3%。其中出口 1097.4 亿美元，增长 9.1%；进口 1314.3 亿美元，增长 23.1%。进出口逆差继续扩大，达到 216.9 亿美元，比去年同期增加逆差 155.1 亿美元，同比增长 2.5 倍。

民营企业进出口继续大幅度增长，进出口总值首此超过 1000 亿美元，达到 1144.5 亿美元，超过去年全年 984 亿美元的规模，占进出口总值的 13.8%，提高了 2.6 个百分点。民营企业出口 698.3 亿美元，进口 446.2 亿美元，分别增长 72.4% 63.3%，进出口顺差 252.0 亿美元。

二、我国农产品进出口需要关注的几个问题

今年以来，我国农产品进口持续高涨，远远超过出口增幅。1 至 8 月，农产品进出口总额为 332.2 亿美元，增长 32.5%；其中出口 140.2 亿美元，增长 9.3%，低于出口平均增幅 26 个百分点；进口 192 亿美元，增长 57%，高于进口平均增幅 18.8 个百分点；累计逆差 52 亿美元。农产品贸易有以下几个问题值得关注：

1、受粮食出口大幅下降影响，农产品出口累计增幅逐月下降



自今年3月以来，连续5个月农产品出口累计增幅逐月下降，从14.3%减至5%。下降的主要原因在于，自3月以来谷物及制品出口大幅减少。1-8月，谷物及制品出口8亿美元，同比下降50%。其中粮食累计出口376万吨，6.4亿美元，同比分别下降70%和57%。经测算，谷物及制品出口下降，使农产品出口整体增幅下降了5.7个百分点。同时，受粮食出口下降影响，我对东盟、韩国、伊朗、科特迪瓦的农产品出口大幅下降。吉林是我粮食出口最大省，1-8月下降70%。

除谷物及制品外，畜禽、水海产品、园艺产品等优势农产品出口均稳定增长。

2、从商品品种看，当前农产品贸易逆差的主要来源是大豆、棉花、植物油、粮食等大宗农产品

1-8月，大宗农产品进口金额大，涨幅高，是逆差的主要来源，其中，大豆（47亿美元，26%）、棉花（29亿美元，2.7倍）、食用植物油（25亿美元，73.1%）、原木（18.5亿美元，13.6%）、粮食（13.3亿美元，2.8倍，其中小麦增长22倍）和天然橡胶（9.7亿美元，38.9%），6类商品共进口142.5亿美元，贸易逆差135亿美元。

3、农产品进出口价格继续保持上涨势头

自去年下半年以来国际农产品市场价格明显回升，部分进出口农产品价格大幅上扬。自去年4月以来，农产品进出口价格指数持续保持在高位。我优势农产品出口价格普遍上涨，1-7月，商务部重点检测的30种出口农产品价格中有26种价格上涨，涨幅在3.9%至82.6%之间。同时，大宗进口农产品，大豆价格上涨48.6%，棉花32.8%，食用植物油22.2%，原木10.8%，粮食5.4%，天然橡胶34.2%。

4、农产品进出口市场趋于集中

1-8月，我国农产品出口前6大市场依次为日本（45.4亿美元，23.2%）、香港（16.1亿美元，21%）、欧盟（16亿美元，11.4%）、美国（14.2亿美元，12.7%）、东盟（12.5亿美元，-9.3%）、韩国（12.4亿美元，-12.2%）。我对6大市场共出口农产品116.7亿美元，占农产品出口总额的83.2%。其中日本市场占总出口的32.3%，同时日本也是我国30种主要出口农产品中11种商品的第一大出口市场。



我农产品进口前 6 大市场依次为美国 (56.4 亿美元 , 66.2%) 、 东盟 (24.5 亿美元 , 44%) 、 巴西 (19.7 亿美元 , 39.1%) 、 阿根廷 (17.9 亿美元 , 40.3%) 、 澳大利亚 (15.9 亿美元 , 97.6%) 、 欧盟 (9.7 亿美元 , 16.3%) 。我自 6 大市场共进口 144.1 亿美元 , 占我农产品进口总额的 75% 。上述 6 大市场均为我进口大豆、棉花、粮食、植物油、天然橡胶和原木等大宗农产品的主要来源地。

从当前情况看 , 今年我国粮食出口量将比去年明显减少 , 农产品出口增幅将继续回落 , 农产品进口大幅增长势头不减 , 全年贸易逆差已成定局。

2004 年 3 季度利用外资情况分析

一、基本情况

1、外资增幅创新高

2004 年 1-9 月份 , 全国新批设立外商投资企业 32279 家 , 比上年增长 9.28% ; 合同外资金额 1074.21 亿美元 , 同比增长 35.62% ; 实际使用外资金额 486.92 亿美元 , 同比增长 21.01% 。

第 3 季度实际利用外资总额 159.18 亿美元 , 同比增长 52.48% , 合同利用外资总额 357.47 亿美元 , 同比增长 25.42% 。其中 , 实际利用外商直接投资 148.09 亿美元 , 同比增长 48.34% , 外商其他投资实际金额 11.08 亿美元 , 同比增长 142.45% , 对外发行股票 2.45 亿美元 , 去年同期为 0 。第 3 季度合同利用外商直接投资 347.24 亿美元 , 同比增长 22.92% , 外商其他投资合同金额 10.24 亿美元 , 同比增长 33.47% 。

截止到 2004 年 9 月底 , 全国累计批准设立外商投资企业 497556 个 , 合同外资金额 10505.50 亿美元 , 实际使用外资金额 5501.63 亿美元。

2、东亚和自由港对华投资增势强劲 , 欧美实际投资下降或增速趋缓

2004 年 1-9 月 , 亚洲十国 / 地区 (香港、澳门、台湾省、日本、菲律宾、泰国、马来西亚、新加坡、印尼、韩国) 对华投资新设立企



业数同比增长 8%，合同外资金额同比增长 25.35%，实际使用外资金额同比增长 18.51%。美国对华投资新设立企业数同比下降 2.72%，合同外资金额同比增长 19.64%，实际使用外资金额同比增长 9.69%。原欧盟十五国对华投资新设立企业数同比增长 20.96%，合同外资金额同比增长 41.58%，实际使用外资金额同比下降 3.11%。部分自由港对华投资新设立企业数同比增长 25.36%，合同外资金额同比增长 60.68%，实际使用外资金额同比增长 36.48%。

3、韩国在华投资地位上升，日本、德国相对下降，美国未变

2004 年 1-9 月对华投资前十位国家/地区（以实际投入外资金额计）依次为：香港（154.56 亿美元）、英属维尔京群岛（56.21 亿美元）、韩国（52.31 亿美元）、日本（42.12 亿美元）、美国（33.84 亿美元）、台湾省（26.21 亿美元）、开曼群岛（18.21 亿美元）、新加坡（16.99 亿美元）、萨摩亚（9.74 亿美元）和德国（7.65 亿美元），前十位国家/地区实际投入外资金额占全国实际使用外资金额的 85.68%。

而 2003 年 1-9 月对华投资十位国家/地区（以实际投入外资金额计）依次为：香港（135.60 亿美元）、维尔京群岛（46.90 亿美元）、日本（36.66 亿美元）、韩国（32.24 亿美元）、美国（30.85 亿美元）、台湾省（25.77 亿美元）、新加坡（16.45 亿美元）、西萨摩亚（7.69 亿美元）、德国（7.33 亿美元）和开曼群岛（7.08 亿美元），前十位国家/地区实际投入外资金额占全国实际使用外资金额的 86.13%。

4、外商投资企业在我国进出口中的地位进一步增强

2004 年 1-9 月外商投资企业进出口总值 4729.26 亿美元，占全国进出口总值的 57.08%，比重上升了 2.48 个百分点，同比增长 42.93%。其中，出口总值 2366.70 亿美元，占全国出口的 56.86%，比重上升了 2.74 个百分点，同比增长 42.14%，进口 2362.56 亿美元，占全国进口的 57.30%，比重上升了 2.20 个百分点，同比增长 43.73%。

二、利用外资促进国内发展必须界定清楚的几个关系

人们在讨论利用外资与国内发展的关系时，由于没有把暗含其中



的一些问题（有些是悖论）界定清楚，常把一些有差别的概念搅在一起，产生了种种歧义。这不利于在实践中正确处理利用外资与国内发展的关系。

“国民”企业与“国土”企业的关系。人们在心目中之所以有内资外资的区别，是因为“中国人”的企业与“在中国”的企业是有区别的。外资企业按国土标准是我国的企业，但按国民标准，则是外国人的企业。与此相应，外资所形成的产业是我国产业的组成部分，但不是中国人的产业。因此，外资对我国产业升级的推动作用就有两方面的含义，一是外资所形成的产业的升级，二是外资对我国内资所形成的产业升级的推动。同样，外资对我国技术进步的影响也有两方面的含义，一是外资项目本身要有更高的技术含量，二是外资要推动内资提高技术。那么，我们要求外资对产业升级起更大的推动作用，转让更先进的技术，究竟是指什么？是二者兼有，还是后者？显然，许多人心目中更看重后者。为什么要更看重“中国人”的产业和技术？有人说，是因为二者对我们国家的忠诚度是不一样的，特别是关键时候的忠诚度是有差异的，外资企业形势不好就跑了。这很有道理，但是，在目前开放的条件下，如果形势不利，中国人的企业可能跑的更快。有人说，中国人的技术和产业，在关键时候，国家可以征用，可以是国家的。但是，在通常情况下，即使是中国人自己的技术，如果不是国有企业，也不直接就是国家的，而在非常时期，只要是在我国的企业，无论是外国人的还是中国人都可以征用。因此，在产业升级和技术转让问题上，不应该绝对化。

外资转移技术与内资技术水平提高及自主创新的关系。根据前面的界定，如果按国土概念，外资项目本身技术含量的提高就是我国技术水平提高的标志，但按国民概念，则不是这样，只有外资带动了内资企业技术水平的提高，才算促进了我国技术进步。外资转移技术与内资技术水平提高之间，通过技术外溢，二者有一致的地方，如果外溢效应大、消化吸收能力强，转移的技术越高，内资技术就越能提高。但是，二者并不总是一致的，甚至是相反的，因为外资技术水平越高，越有可能使同行业的内资企业无法生存。还有，高科技的核心技术转移的可能性是很小的，能转移的，往往也可以通过市场购买的办法获得，未必需要引进外资。我国需要自主创新的，恰恰不是外资能够转移的技术，而是外资无论如何也不转移的技术。因此，这也是在正确



把握统筹涵义时应该注意的问题。

外资质量与外资负面作用的悖论关系。外资质量高，固然有对我拉动作用大的一面，但也不能盲目要求提高外资的质量，要根据国内行业的条件，如果该行业的内资企业有一定的竞争力，外资质量应该高一些。如果该行业内资企业毫无竞争力而又要加以扶持，外资质量越高，形成垄断的能力也越大，结局可能不是对内资的拉动而是对内资的毁灭。当然，也有可能致之死地而后生，但毕竟有不能生的可能。加上我国地域差别大，以东部沿海的标准来要求外资的质量，对西部的许多地方就不现实。而且，从总体上看，外资质量越高，左右经济稳定的能力也越强，防范的成本也越高。外资质量低，规模小，风险也小。

外资独有的负面效应与各种企业共有的负面效应的关系。改革开放以来，对外资的许多责难都隐含着双重标准，把各类企业都可能发生的行为当作外资企业的特有行为。例如，污染、资本外逃、不转移先进技术等，不是外资的专利，只要有适宜的“土壤”，内资企业照做不误，危害一点不比外资小。假如发生亚洲金融危机那样的事件，不仅外资会撤，内资也会照样跑。关键是制度和管理，制度好，管理严，想做坏事的企业无法做，制度漏洞太多，执行的不好，谁不做坏事，谁就吃亏。因此，要对内外进行统筹，先要统一衡量的尺度。

劳动密集性的外资、资本技术密集性外资与先进技术的关系。现在，提出外资也要进行经济增长方式的转变是非常正确的，但是，不能走偏，不能把外资增长方式的转变，理解为外资要从劳动密集性产业转向资本密集性产业。不能把经济的外延的增长理解为发展劳动密集型产业，把经济的内涵的增长理解为发展技术密集型或资本密集型产业。一种产业是劳动密集型产业还是技术密集型或资本密集型产业固然与这个产业运用的技术水平有关系，但也与产业的性质有关系。例如，服装制造业是劳动密集型产业，这与服装的制造的特点有关。而飞机制造业作为技术密集型产业，则是由飞机制造要求有高技术决定的。不能认为，经济增长方式由外延为主的增长向内涵为主的增长转变时，劳动密集型产业将逐渐被淘汰了。其实，无论是劳动密集型产业还是技术密集型或资本密集型产业，都有依靠什么增长方式来实现增长的问题。一个服装企业，如果技术水平不变，劳动生产率不变，靠增加工人并相应地增加缝纫机来增加产量，那是外延的增长；如果



用机器剪裁代替手工剪裁，用性能更好、效率更高的缝纫机来代替性能差、效率低的缝纫机来增加产量，那是内涵的增长。同样，一个飞机制造企业，其产量的增加也有依靠外延增长的方式和内涵增长的方式之分。我国作为一个发展中国家，人口多，且增长快，劳动力资源丰富，不仅需要发展众多的劳动密集型产业，以满足国内巨大市场的需要，并增加就业，而且至今劳动密集型产业的产品在国际市场上仍具有较强的竞争力，可以增加出口。因此，不能在提出转变增长方式时，误以为我国应该淘汰或不要发展劳动密集型外资产业了，各地不问条件都要去吸收发展技术密集型、资本密集型的外资产业了。要知道，我国恰恰是个劳动力资源十分丰富，资本相对短缺的国家。不能盲目要求外资从发展劳动密集型产业转向发展技术密集、资本密集型产业。劳动密集性产业有先进技术，资本密集性产业也有落后技术。

我国国际收支及外汇外债形势

一、2004 年三季度我国外汇收支情况

1、银行间外汇市场交投活跃

三季度，银行间外汇市场四种交易货币累计成交折合 449.7 亿美元，日均成交 6.8 亿美元，较上季度增加 11.1%，比上年同期增加四分之一。但与今年上半年日均成交同比增长 33.2%相比，三季度增速有所下降。三季度，各币种成交情况分别为：美元 437.68 亿，港币 66.90 亿，日元 318.40 亿，同比分别增长 24.9%、14.8%、63.3%；欧元成交 0.48 亿，同比有所减少。

2、人民币对美元汇率保持基本稳定

7 月初的日加权平均价为 1 美元兑 8.2767 元人民币，期间日加权平均价最高为 8.277，最低为 8.2766，波幅 4 点，季末以 8.2766 报收，与上季度末持平。同期，港币前期走势平稳，但在季末出现小幅上扬，期末收于 1.0612，较上季度末上扬了 5 点。日元止跌企稳，7 月 12 日日加权平均价达到全季最高 7.6686，随后逐波下跌，8 月中旬之后掉头上行，季末以日加权平均价 7.4632 报收，与上季度末相



比，下跌 1544 点。欧元走势起伏较大，7 月初欧元日加权平均价为 1 欧元兑 10.0789 元人民币，期间最高上冲 10.3026，最低下探 9.9313，季末以 10.202 报收，与上季度末相比，上升 1999 点。

3、外汇储备较快增长

到 9 月末，外汇储备达到 5145.4 亿美元，同比增长 34.0%，增加了 1113 亿美元，比上年同期多增加 169 亿美元。今年前三季度外汇储备的增加额与去年全年增加 1168 亿美元的水平已基本持平。其中，三季度新增外汇储备 438 亿美元，为 1994 年以来外汇储备季度增幅最高。这表明尽管今年我国贸易收支顺差较去年大为减少，但持续较大顺差形式的国际收支不平衡问题反而更加突出。

二、2004 年上半年我国外债与国际收支状况情况

1、外债持续净流入，外债规模扩大，短期外债急剧上升

2004 年 1 - 6 月，我国新借入外债 834.4 亿美元（不含贸易信贷），同比增长 97.8%；还本 594.8 亿美元，增长 58.8%；付息 11.9 亿美元，增长 32.70%。外债净流入（新借款额减去还本付息额）227.7 亿美元，净流入量约为上年同期的 6 倍。截止 6 月底，我国外债余额折合 2209.8 亿美元，比上年末增加 273.5 亿美元，上升 14.12%。其中，短期外债余额 989.6 亿美元，比上年末增加 219.2 亿美元，是外债增加的主要来源。短期外债占外债余额的 44.8%，远高于 25% 的国际警戒标准。

从分季度情况看，二季度外债增长势头较一季度明显加快，特别是短期增加额的 3/4 以上是在二季度发生的。这主要是因为今年下半年起，正式将外资银行对外借款纳入外债总量控制，严格对外商投资企业借款的投资总额与注册资本差额的控制，以及限制外资银行对国内企业外汇贷款结汇成人民币使用。这些措施在正式实施前，刺激了有关债务主体突击借债的行为。

2、国际收支继续“双顺差”，经常项目顺差下降，资本项目顺差贡献急剧上升

2004 年上半年，我国国际收支经常项目顺差 74.7 亿美元，同比



下降 32.8%。经常项目顺差的缩小主要是因为货物贸易逆差大幅下降。按照国际收支统计口径计算，货物贸易顺差 58.8 亿美元，下降了 56.6%。而经常项目的其他主要均有不同程度的改善。其中，服务贸易逆差 58.9 亿美元，收益项目逆差 24 亿美元，分别减少了 6.1%和 34.2%；经常转移顺差 98.8 亿美元，上升了 31.5%，是经常项目顺差的主要来源。

同期，我国资本和金融项目顺差 668.0 亿美元，较上年同期增长了 50.4%，其占国际收支总顺差的比重为 89.9%，成为外汇储备增加的主要来源。资本项目顺差的增加主要是因为证券投资由上年同期逆差 42.9 亿美元转为较大顺差 277.1 亿美元。直接投资项下的资本净流入为 315.0 亿美元，同比增长了 13.2%。其他投资项下的净流入为 86.4 亿美元，下降了 60.4%。

在经常项目、资本和金融项目“双顺差”的推动下，我国国际储备资产保持快速增长。其中，外汇储备资产较上年末增加了 673.9 亿美元，增长了 11.2%。

值得指出的是，今年上半年我国国际收支统计中的净误差遗漏项再次出现在借方，为 -72.9 亿美元，相当于国际收支口径货物贸易进出口总额的 1.43%，仍在 5% 的国际警戒线以内。而过去两年，该项目的净额为正，在贷方，这被认为是反映了违规资本流入的情况。然而，净误差遗漏不仅包括未被记录的资本流动，还包括统计的误差。如果该项目构成主要是统计上的误差，那么其净额就应该时而为正、时而为负，呈随机分布。实际上，从季度数据看，过去两年中也出现了正负值交替出现的情况。今年上半年出现的事实表明，目前我国国际收支净误差遗漏额体现的统计含义多于经济涵义，简单将净误差遗漏的正值理解为国际热钱流入是有失偏颇的。

三、国际收支状况对宏观调控的影响

1994 年以来我国国际收支持续顺差，特别是 2001 年以来顺差进一步扩大，到今年 9 月底外汇储备达到 5145 亿美元，较 2000 年底增加了 2.11 倍。尽管近年来有关部门采取了放宽用汇限制，允许所有企业保留部分经常项目外汇收入的措施，但外汇储备增长较快的势头仍无缓解迹象。当前我国宏观调控已取得阶段性成果，但如果持续较



大顺差形式的国际收支不平衡问题不能改善，则宏观调控的效果恐难得到根本保证。

当前我国经济运行中存在的投资增长过快、信贷急剧扩张、物价上涨压力等问题，很大程度上是资金推动，而社会资金充裕又是因为国际收支持续较大顺差，中央银行为稳定汇率收购外汇，扩大了基础货币投放。尽管央行采取了发行央行票据、提高存款准备金率等手段进行对冲，但效果有限。由于央行资产负债的期限不匹配，新发票据越来越多地用来置换到期票据，而对冲新增流动性的能力不断下降。至于提高存款准备金率的一次性紧缩效果，也很快就被持续的外汇占款投放增加所抵消。

持续较大顺差形式的国际收支不平衡，不仅从总量上制约宏观调控的效力，还从结构上削弱宏观调控的效果。由于国际收支较大顺差，外汇占款成为央行货币投放的主要方式，因此，出口多、引资多的地区、行业或企业，人民币资金就相对充裕；反之，则人民币资金相对短缺。结果，即使整个社会资金面比较宽裕，但部分地区、行业或企业资金紧张的结构矛盾依然存在。

1998年以来，人民币对美元汇率一直稳定在8.28比1左右的水平，在亚洲金融危机期间曾经发挥了非常重要的积极作用。但由于过分强调人民币汇率稳定，忽视了其杠杆调节作用，影响了国际收支失衡的调整。而且，人民币汇率长期近乎固定，导致了出口企业对价格竞争力的过分依赖，影响了企业非价格竞争力的提高；导致了资源向制造业部门、沿海地区集中，造成了产业和地区发展的不平衡。过分强调汇率稳定还限制了利率的调整空间，导致当前的国家宏观调控不得不重新依赖行政手段和数量型工具，虽然见效快，却有较多后遗症。

另外，当前我国国际收支持续较大顺差还有制度方面的原因。在外汇短缺时期，我国形成了比较成熟的外贸“奖出限入”、外资“宽进严出”、外汇“增收节支”的涉外经济管理体系。长期以来，创汇的政策环境总体上要好于用汇的政策环境。在目前市场预期人民币升值，本币利率高于主要外币的情况下，上述管理体制框架的调整滞后，进一步助长了顺差形式的国际收支不平衡。结果，一方面外汇资源过度向国家集中，不利于分散风险；另一方面想对外投资、在全球进行战略布局，以及想从国外引进技术设备、管理经验进行技术升级改造的企业，其用汇需求不能很好得到满足，制约了其国际竞争力的提高。



由上可见，加强和改进宏观调控，必须树立科学发展观，按照统筹对外开放和国内发展的要求，积极改善国际收支平衡、促进经济内外均衡发展。