



2005 年 3 季度变量分析总报告

一、宏观经济总体态势

1-3 季度，GDP 总量为 106275 亿元，增长 9.4%。其中，第一产业 13510 亿元，增长 5%；第二产业 60440 亿元，增长 11.1%；第三产业 32325 亿元，增长 8.1%。前三季度经济增长仍然维持了平稳较快的基调，不仅表现为年度之间增速大体稳定，而且年内各季之间增速也大体均衡，一季度增长 9.4%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.4%。估计全年 GDP 增速在 9%以上，与前两年均增长 9.5%相比，总体上呈现出高位趋稳的态势。

二、当前宏观经济中的突出变化

1、投资增长速度稳中趋快

2005 年第三季度，固定资产投资在总体平稳增长中略有加快，前一阶段部分行业投资过快增长的势头继续得到抑制，生产能力过剩的矛盾和不良后果正在显现，同时另有一些行业的投资仍然增长很快，需要引起注意。

2005 年第三季度，全社会固定资产投资完成 57061 亿元，同比增长 26.1%，增速虽比去年同期回落 1.6 个百分点，但呈现逐季回升的态势，比上半年加快 0.7 个百分点，比一季度加快 3.3 个百分点。其中，城镇固定资产投资 48741 亿元，增长 27.7%，比上半年加快 0.6 个百分点，比一季度加快 2.4 个百分点；农村投资 8320 亿元，增长 17.6%，也呈现加快趋势。在城镇投资中，国有及国有控股投资增长 12.3%；住宅投资增长 19.5%。总体上看，目前投资增长速度仍然偏快，如果维持目前的投资增长速度，那么在去年的高基数之上，投资率还会进一步上升，消费率还会进一步下降。

2、物价总水平继续温和回落，通缩压力明显加大

延续前三个季度物价增幅逐步回落走势，今年第三季度物价总水



平增长继续小幅回落。三季度居民消费价格指数(CPI)同比增长1.3%，比去年同期回落4个百分点，比一季度和二季度分别回落1.5个和0.4个百分点。1-3季度累计，CPI增长2%，明显超出年初许多人预期，人们对通货膨胀的担心消失但对通货紧缩的担心明显上升。9月份CPI增幅落至1%以下，加大了人们对未来出现通货紧缩的预期，但由于去年四季度基数较低，这会导致今年四季度CPI增长会有一个小幅的反弹，因此，估计全年CPI增长将在2.2%左右。

与此同时，商品零售价格指数增长持续半年低于1%后正接近负增长，表明最终消费品市场供大于求的程度加深，企业增长面临的市场压力越来越大。此轮经济增长周期中，商品零售价格指数由负增长恢复到有所增长起始于2003年10月份，到今年9月份差不多整保持了两年，估计今年四季度开始又将再次步入负增长区间，预示通货紧缩的阴影可能最次显现。三季度商品零售物价指数同比增长0.4%，比上个季度小幅回落0.2个百分点。但9月份为0增长，意味着物价上涨周期将结束。

3、利用外资项目数、合同金额和实际金额同比增幅全面回落

今年1-9月份，全国新批设立外商投资企业32223家，同比增长0.03%；合同外资金额1303.25亿美元，同比增长21.81%；实际使用外资金额432.47亿美元，同比下降2.11%，新批设立外商投资企业数、合同外资金额和实际使用外资金额与去年同期增幅相比，分别回落9.02个，13.26个和11.9个百分点。就第3季度而言，回落的主要是实际使用外资金额。2005年第3季度，全国新批设立外商投资企业11011家，同比增长3.96%；合同外资金额451.36亿美元，同比增长26.87%；实际使用外资金额156.93亿美元，同比下降0.58%，实际利用外资金额同比增幅回落了53个百分点。

4、出口继续保持快速增长，贸易不平衡状况进一步加剧

今年以来，国际、国内经济实现平稳较快增长，出口环境总体有所改善。6月份以来，单月出口额连续三个月超过600亿美元，9月份突破700亿美元。截至9月份，外贸出口增速已经连续39个月保持在20%以上。进口增速比上半年有所加快，仍低于去年同期水平。随着国内消费需求转旺、固定资产投资增幅回升以及人民币汇率形成



机制改革的效果开始释放，前 9 个月进口增长 16%，比上半年回升 2 个百分点。其中 8、9 月当月进口增速大幅提高，达到 23.5%。前 9 个月，进口增长 16%，是自 2002 年以来的最低增长幅度，比 2004 年同期增幅低 22 个百分点

前三季度，全国贸易顺差达到 683.4 亿美元，而历史上顺差最高的 1998 年全年顺差也仅有 435 亿美元。虽然 9 月份贸易顺差比 7、8 月有所减少，第三季度顺差仍保持了较大规模。贸易顺差国别仍很集中，对美国、欧盟的顺差分别达到 811.6 亿美元和 490 亿美元。从目前情况看，今年出口增速高于进口的趋势将难以逆转，全年贸易顺差有可能达到 1000 亿美元左右的规模。我国贸易不平衡问题将十分突出。

5、汇率改革带来的影响

7 月 21 日，人民银行就改进人民币汇率形成机制发布公告，调整美元对人民币交易起始价格，并从单一盯住美元改为实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。改革以来，外汇市场运行发生了一些积极的变化。

1) 摆脱了人民币单一盯住美元的局面。此次改革前，人民币汇率一直保持高度稳定。而改革后的 7 月 22 日 - 9 月 30 日间，银行间外汇市场美元对人民币交易的收盘价最高 8.1128 (7 月 27 日)，最低 8.0871 (9 月 16 日)，上下振幅达 257 个点。

2) 初步实现了人民币对美元汇率的双向波动。7 月 22 日 - 9 月 30 日 51 个交易日，银行间市场，人民币对美元升值 30 天、贬值 21 天，总体升值 0.222%。同期，美元广义汇率指数贬值 0.492% (见图 2)。

3) 人民币升值预期有所减弱。7 月 22 日 - 9 月 30 日，香港一年期无本金交割的美元对人民币贴水回落了 1541 个点 (见图 2)。这基本反映了利率平价。扣除国内外利差因素后，投机人民币升值的套利空间不到 0.5 个百分点，意味着国际套利资金投机人民币的吸引力降低。实际上，从三季度各月外汇储备增加情况看，呈逐月环比下降趋势，7 - 9 月各月外汇储备分别增加 218 亿、205 亿和 158 亿美元。这显示，7 月份汇率改革以后，外汇市场供大于求的状况有所改善，央行调控压力减轻。

4) 远期单边结汇的状况有所改善。第三季度，远期结汇和售汇签



约额分别环比下降 56%和上升 55%，远期净售汇 21.8 亿美元。这主要是因为汇改以后，市场普遍预期短期内人民币汇率再次大幅调整的概率较小，运用远期售汇的积极性提高。同时，改革后汇率波动性增加，企业特别是外资企业根据财务管理的要求积极运用远期结售汇避险。

5)国内外汇市场发展以汇改为契机再次提速。从 7 月 21 日到 9 月 30 日，人民银行、外汇局陆续出台了八个规范性文件，加快外汇市场发展，主要包括：调整银行挂牌汇率和结售汇头寸管理政策、再次提高境内机构经常项目外汇账户可保留外汇收入的限额、提高境内居民个人购汇指导性限额并大幅简化购付汇凭证、调整境内银行为境外投资企业融资提供对外担保的管理政策、将银行对客户的远期结售汇业务扩大到所有银行并开办不涉及利率的外币掉期业务、增加银行间市场非银行机构交易主体、引入询价交易方式、银行同业引入远期和即期外汇交易等。

三、未来形势展望

1、2006 年中国经济增长将高位趋缓

从国际环境看，明年世界经济增长、贸易、投资总体呈现出稳中略快的态势。国际货币基金组织 9 月份预测：2006 年世界经济增长 4.3%，增速与今年持平。世界银行 9 月份也给出了大体相同走势的预测结果：世界经济增长 3.1%，增速与今年持平。美国、欧元区和日本等主要经济体先行指标均呈上升的趋势，预示着明年世界经济走势仍可望继续向好。其中，美国自今年 3 月份起先行指标保持逐月上升的势头，8 月份为 121.1，是 2003 年以来月度最高水平；欧元区先行指标也在波动中走高，8 月份为 106.0，是 2002 年以来最高的月度水平；日本则与去年大致相同。

全球外国直接投资将继续呈现恢复性增长。国际货币基金组织 9 月份预测，2006 年世界投资将增长 22.4%，比 2005 年加快 0.3 个百分点。其中，发达国家增长 19.6%，加快 0.1 个百分点；发展中国家增长 31.3%，加快 0.4 个百分点。

世界贸易增长势头仍较强。根据国际货币基金组织预测，2006 年世界贸易总量将增长 7.4%，比今年加快 0.4 个百分点。



但也存在着一些可能影响经济增长的不稳定因素。一是石油价格继续高位运行的可能性仍较大。需求猛增、政治因素、投机炒作以及自然灾害等多种因素造成了今年油价的持续攀升。从明年情况看，这些因素的影响仍将存在，不排除油价进一步上涨的可能。二是各主要经济体通胀压力增大，政策空间缩小。三是贸易保护主义更加强化。各国之间争夺市场、资源等的竞争将更趋加剧。

从国内环境看，消费结构升级以及工业化、城镇化、市场化和国际化进程加快，这一推动中国经济持续较快增长的内在动力不会改变，我国经济平稳较快增长的总体格局也不会发生改变。具体而言：

1) 社会需求仍将保持较快增长，但增速可能比今年有所放慢。

投资方面，明年是“十一五”的起步之年，一些重大的建设项目将陆续开工，有利于促进投资的增长。但钢铁、水泥、电解铝、房地产等的投资仍将得到控制，外商直接投资受政策的可能调整、土地供应等方面的影响，大体维持今年规模的可能性较大。

消费方面，一方面，今年城乡居民收入均保持较快增长，消费环境总体上趋于改善，特别是国家各项支农、惠农政策的出台以及农村道路建设、商业设施等的改造力度加大，总体上有利于消费的增长；另一方面，明年农民进一步增产增收面临困难更大，社会保障体系不健全等根本性制约因素仍无大的改观。预计明年消费稳定增长的可能性较大。

外贸顺差可能的明显减少，将是明年经济保持较快增长面临的主要挑战。今年外贸顺差可能达到创记录的900-1000亿美元。但与之相伴的是，贸易摩擦大量增加，要求人民币再次升值的压力不断加大。显然，长期维持高额贸易顺差的格局难以持久。从年内外贸走势看，持续几年的30%以上的出口高速增长正在逐渐减缓，进口增速有所回升。工业环节出口交货值是预示海关最终出口的先行指标，从今年6月份开始，出现逐月回落的势头。1 - 5月份，工业产品出口交货值比去年同期增长31.6%，6 - 9月份，各月出口交货值增长速度分别为27.5%、26.1%、21.3%和20.1%。

2) 部分工业产能过剩的矛盾将趋向突出。由于前几年钢铁、水泥、电解铝、焦炭、铁合金等的投资规模过大，加之退出机制的不完善，估计明年这些行业生产经营将面临更大的困难，生产过剩的矛盾将从下游行业逐渐向上游行业传递。这在一定程度上可能影响企业再投资



的信心。

综合分析，我们认为，明年我国经济将处于高位回调阶段，增长速度将大体稳定在 8.5-9%左右。

2、2006年中期后可能再现通货紧缩现象

随着前期高投资形成的产能集中释放，2006年后中国经济面临产能过剩的压力越来越大。那么，在最终需求增长难以加速甚至面临减速的情况下，如果外需增长出现大幅下滑，许多为满足外需市场的产能就会大量挤压国内市场，使国内面临越来越严重的供过于求的局面。在这种情况下，明年工业品出厂价格及原材料价格等均有可能继续明显回落。上游行业价格下跌有利于下游企业降低成本，但下游企业本身面临产能严重过剩的问题，因此，明年企业利润有可能出现全面滑坡，这将影响企业投资能力和投资意愿下降，进而对就业、消费及整个经济造成不利影响。今年居民消费价格（CPI）受去年粮食丰收、粮价大幅下跌影响呈明显回落趋势。据初步预计今年粮食继续丰产。粮食连续两年丰收，将会影响明年粮食价格继续走低，进而影响食品价格及CPI涨幅回落。以上情况表明，2006年我国有可能再次面临双过剩的风险（即工业品和农产品双双再次出现过剩，类似于出现1996和1997年的情形），由此可能导致通货紧缩的风险显现，对明年及今后几年的平稳快速增长构成了潜在的威胁。货币信贷从2004年开始的紧缩趋势一直延续到现在，虽然三季度月平均M2同比增幅上升到17.1%，但主要是居民储蓄和企业存款增加较多，信贷增长则始终在13%左右低速徘徊，考虑到货币信贷与实体经济之间一般存在半年左右的时滞，目前货币信贷紧缩将会对明年经济继续产生收缩效应。总的来讲，货币信贷如果继续持续目前紧缩趋势，我们认为，2006年中期我国有可能再现通货紧缩现象。



GDP 与工业生产

一、基本情况

GDP：1-3 季度，GDP 总量为 106275 亿元，增长 9.4%。其中，第一产业 13510 亿元，增长 5%；第二产业 60440 亿元，增长 11.1%；第三产业 32325 亿元，增长 8.1%。

工业生产：1-3 季度，规模以上工业增加值 50450 亿元，增长 16.3%。其中，轻工业增长 14.9%，重工业增长 16.9%。国有及国有控股企业增长 11.3%，私营企业增长 25.1%，股份制企业增长 17.9%，外商及港澳台投资增长 16.2%。

二、初步分析

前三季度经济增长的主要特点是“平稳、协调”。具体而言：

一是增长平稳较快。不仅表现为年度之间增速大体稳定，而且年内各季之间增速也大体均衡。估计全年 GDP 增速在 9%以上，与前两年均增长 9.5%相比，总体上呈现出高位趋稳的态势。从年内各季增速看，一季度增长 9.4%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.4%。

二是增长结构改善。随着宏观调控政策效应的逐步显现，经济运行中一度出现的某些偏热、偏紧等不协调状况开始趋向缓和。

电力紧张状况明显缓解，6、7、8 三个月，国家电网公司系统拉限电条次和损失电量同比分别减少 61%和 66%，拉限电地区由 3 月份的 21 个减少到 8 月份的 14 个，夏季高峰全国电力最大缺口比去年减少约 1000 万千瓦。缺电范围总体上由全国性转为区域性，时间由全年性转为季节性。电力供求矛盾缓解，相应地带动了煤炭、运输等的供求状况的好转。全社会煤炭库存从 3 月份开始回升，重点用户煤炭库存增加较多，直供电厂煤炭库存平均可用天数达到 16 天，恢复到正常水平。华中、华南、华东和华北等部分地区运输需求增势减缓。

投资增长有所放慢，消费增长有所加快。前三季度，全社会固定资产投资增速比去年同期回落 1.6 个百分点，其中，城镇固定资产投



资回落 2.2 个百分点，钢铁、电解铝、水泥和房地产投资分别回落 10.8、4.5、31.3 和 6.1 个百分点。社会消费品零售总额实际增长 12.1%，同比加快 2.4 个百分点。

三是外需对经济增长的带动作用明显增强。前三季度外贸顺差达 683 亿美元，比去年同期增加 644 亿美元，折合人民币约 5200 亿元，不考虑价格因素，约相当于同期 GDP 增量的一半左右。

三、2006 年中国经济增长将高位趋缓

明年我国经济发展环境总体有利，但面临的问题也比较突出。

从国际环境看，明年世界经济增长、贸易、投资总体呈现出稳中略快的态势。

世界经济仍将大体保持今年的增势。国际货币基金组织 9 月份预测：2006 年世界经济增长 4.3%，增速与今年持平。其中，美国增长 3.3%，回落 0.2 个百分点；欧元区增长 1.8%，加快 0.6 个百分点；日本增长 2.0%，持平。世界银行 9 月份也给出了大体相同走势的预测结果：世界经济增长 3.1%，增速与今年持平。其中，美国增长 3.0%，回落 0.9 个百分点；欧元区增长 2.1%，加快 0.8 个百分点；日本增长 1.9%，加快 1.1 个百分点。

美国、欧元区和日本等主要经济体先行指标均呈上升的趋势，预示着明年世界经济走势仍可望继续向好。其中，美国自今年 3 月份起先行指标保持逐月上升的势头，8 月份为 121.1，是 2003 年以来月度最高水平；欧元区先行指标也在波动中走高，8 月份为 106.0，是 2002 年以来最高的月度水平；日本则与去年大致相同。

全球外国直接投资将继续呈现恢复性增长。国际货币基金组织 9 月份预测，2006 年世界投资将增长 22.4%，比 2005 年加快 0.3 个百分点。其中，发达国家增长 19.6%，加快 0.1 个百分点；发展中国家增长 31.3%，加快 0.4 个百分点。

世界贸易增长势头仍较强。根据国际货币基金组织预测，2006 年世界贸易总量将增长 7.4%，比今年加快 0.4 个百分点。

但也存在着一些可能影响经济增长的不稳定因素。一是石油价格继续高位运行的可能性仍较大。需求猛增、政治因素、投机炒作以及自然灾害等多种因素造成了今年油价的持续攀升。从明年情况看，这



些因素的影响仍将存在，不排除油价进一步上涨的可能。根据美国纽约期货交易所的调查，目前进入石油市场的投资机构已升至 8500 家左右，游资至少达到了 8 万亿美元，原油期货交易的 70% 属于投机性交易，而石油期货市场真正的需求方只占全部交易的 30% 左右。二是各主要经济体通胀压力增大，政策空间缩小。从财政政策看，美国 2006 财年预算为 13102 万亿美元，比 2005 年将仅增长 4.4%。欧元区 2005 年财政赤字占 GDP 比重预计将达到 3.0%，已达到《马约》的上限。日本 2004 年财政赤字占 GDP 比重达到 7.2%，为日本近年来的最高水平。采取扩张财政措施来刺激经济的回旋余地很小。从货币政策看，经过连续多次升息，目前美国的贴现率已达 3.50%，种种迹象表明，美国加息的步伐并没有停止，这将增加企业成本，拖累美国经济增速的放缓。欧元区由于受到价格较快上涨的影响，提前加息的可能性加大。三是贸易保护主义更加强化。各国之间争夺市场、资源等的竞争将更趋加剧。

从国内环境看，总的看，消费结构升级以及工业化、城镇化、市场化和国际化进程加快，这一推动中国经济持续较快增长的内在动力不会改变，我国经济平稳较快增长的总体格局也不会发生改变。具体而言：

一是社会需求仍将保持较快增长，但增速可能比今年有所放慢。

投资方面，明年是“十一五”的起步之年，一些重大的建设项目将陆续开工，有利于促进投资的增长。但钢铁、水泥、电解铝、房地产等的投资仍将得到控制，外商直接投资受政策的可能调整、土地供应等方面的影响，大体维持今年规模的可能性较大。

消费方面，一方面，今年城乡居民收入均保持较快增长，消费环境总体上趋于改善，特别是国家各项支农、惠农政策的出台以及农村道路建设、商业设施等的改造力度加大，总体上有利于消费的增长；另一方面，明年农民进一步增产增收面临困难更大，社会保障体系不健全等根本性制约因素仍无大的改观。预计明年消费稳定增长的可能性较大。

外贸顺差可能的明显减少，将是明年经济保持较快增长面临的主要挑战。今年外贸顺差可能达到创记录的 900-1000 亿美元。但与之相伴的是，贸易摩擦大量增加，要求人民币再次升值的压力不断加大。显然，长期维持高额贸易顺差的格局难以持久。从年内外贸走势看，



持续几年的30%以上的出口高速增长正在逐渐减缓,进口增速有所回升。工业环节出口交货值是预示海关最终出口的先行指标,从今年6月份开始,出现逐月回落的势头。1-5月份,工业产品出口交货值比去年同期增长31.6%,6-9月份,各月出口交货值增长速度分别为27.5%、26.1%、21.3%和20.1%。

二是部分工业产能过剩的矛盾将趋向突出。由于前几年钢铁、水泥、电解铝、焦炭、铁合金等的投资规模过大,加之退出机制的不完善,估计明年这些行业生产经营将面临更大的困难,生产过剩的矛盾将从下游行业逐渐向上游行业传递。这在一定程度上可能影响企业再投资的信心。

综合分析,我们认为,明年我国经济将处于高位回调阶段,增长速度将大体稳定在8.5-9%左右,居民消费价格约上涨1-1.5%。

2005年1-3季度投资运行分析

2005年第三季度,固定资产投资在总体平稳增长中略有加快,前一阶段部分行业投资过快增长的势头继续得到抑制,生产能力过剩的矛盾和不良后果正在显现,同时另有一些行业的投资仍然增长很快,需要引起注意。

一、投资增长速度稳中趋快

2005年第三季度,全社会固定资产投资完成57061亿元,同比增长26.1%,增速虽比去年同期回落1.6个百分点,但呈现逐季回升的态势,比上半年加快0.7个百分点,比一季度加快3.3个百分点。其中,城镇固定资产投资48741亿元,增长27.7%,比上半年加快0.6个百分点,比一季度加快2.4个百分点;农村投资8320亿元,增长17.6%,也呈现加快趋势。在城镇投资中,国有及国有控股投资增长12.3%;住宅投资增长19.5%。总体上看,目前投资增长速度仍然偏快,如果维持目前的投资增长速度,那么在去年的高基数之上,投资率还会进一步上升,消费率还会进一步下降。



二、投资的产业结构继续有所改善

从三次产业看，第一产业投资增长 18.7%，比上半年减慢约 2 个百分点；第二产业投资增长 35.5%，与上半年基本持平；第三产业投资增长 22.7%，比上半年加快约 1 个百分点。

前两年部投资增长过快的部分行业，改变了去年下半年到今年初大幅度下降的态势，增长有所加快。其中，黑色金属冶炼及压延加工业（包括钢铁）投资增长 23.4%，比上半年加快 5 个百分点；有色金属冶炼及压延加工业（包括铝业）投资增长 28.1%，与上半年基本持平；非金属矿物制品业（包括水泥）投资增长 17.4%，比上半年加快 4.4 个百分点。这些行业的投资比一季度加快更多。

能源、交通和矿产投资继续快速增长。其中，电力、燃气等行业投资增长 34.6%，铁路建设投资增长 41.1%。煤炭开采行业投资增长 76.8%，石油天然气开采投资增长 31.3%，黑色金属矿采选业投资增长 91.1%，有色金属矿采选业投资增长 54.9%，非金属矿采选业投资增长 63.4%。这些行业投资快速增长，已经成为社会总投资较快增长的重要带动力量。

房地产开发投资增长速度继续回落。前三季度房地产开发投资增长 22.2%，比上半年减慢 1.3 个百分点，比一季度减慢 4.5 个百分点，比去年同期回落 6.1 个百分点。房地产开发投资和市场供应的结构性矛盾仍很明显，中低价位的普通商品住房供应不足，前三季度经济适用房投资下降 12%。不同类型的房地产开发投资增幅差别很大。其中，国有企业下降 11.7%，集体企业下降 23.4%，与此同时，私营企业投资增长 35.9%，港澳台商投资企业中的独资企业投资增长 37.1%。前三季度，商品房销售价格同比上涨 8.6%，涨幅比一季度回落 3.9 个百分点，比上半年回落 1.5 个百分点。

三、地区投资增幅结构出现分化

2005 年前三季度，东部地区投资增长 25.6%，中部地区投资增长 34.2%，西部地区投资增长 29.5%。与上半年相比，继续呈现中部地区增幅最高、西部地区次之、东部地区增幅最低的格局。但从趋势看，东部和中部地区的投资均比上半年有所加快，而西部地区投资增速略



有减缓。

进一步从各省份的情况看，则存在着相当大的差异，可以说存在着地区投资增长分化的现象。投资增幅超过 30% 的有 10 个地区，包括内蒙古、河南、云南、辽宁、吉林、山东、河北、安徽、湖南、陕西、江西，这些地区多数仍是中等发达地区、长江以北地区。其中内蒙古、辽宁、吉林、河南的投资增速都超过 40%，甚至接近 50%。投资增幅低于 20% 的省份有 9 个，包括天津、广东、西藏、海南、北京、宁夏、上海、新疆、青海。总的看，地区间投资增幅的差距很大。

四、投资主体结构出现一些新变化

从内、外资企业分类看，2005 年前三季度，内资企业投资增长 28.4%，比上半年略有加快；外商投资企业投资增长 24.8%，比上半年继续减慢；港澳台商投资企业投资增长 21.9%，也比上半年略有加快。总体来看，内资企业投资增势比较强劲，是带动投资快速增长的主要因素。在内资企业中，国有企业投资只增长 15.2%，比上半年加快 3 个百分点；集体企业投资增长 26.8%，加快 7 个百分点；私营企业投资增长 58.8%，继续保持快速增长。

从中央项目与地方项目看，上半年中央项目投资增长 14%，今年以来持续减慢；地方项目投资增长 29.6%，年初以来持续加快。地方项目在总投资中的比重为 89.4%，比去年同期有所提高。这种趋势需要关注。

五、投资资金来源结构有所调整

前三季度城镇投资资金来源增长 27.2%，略低于实际投资增速。其中，国家预算内资金增长 21.1%，比上半年减慢；国内贷款增长 15.2%，利用外资增长 26.9%，自筹资金增长 36.4%，都比上半年有所加快。在资金来源结构中，自筹资金的比重继续上升，目前已经达到 54.6%，比去年同期上升 3.7 个百分点。国家预算内资金的比重为 4.0%，略低于去年水平。国内贷款占 19.1%，比去年同期下降 2 个百分点。利用外资所占比重为 4.3%，与去年持平。



2005 年 1-3 季度国内消费 继续保持稳定较快增长

一、基本情况

今年前三季度，消费品市场保持了比较稳定的增长趋势，实现社会消费品零售总额 45081 亿元，比上年同期增长 13%。1-3 季度消费增速与上年同期持平，与今年上半年的增速相比仅回落了 0.2 个百分点，仍属较快增长。

分季度看，第一季度社会消费品零售总额 15112 亿元，同比增长 13.7%；第二季度 14498 亿元，增长 12.6%；第三季度 15471 亿元，增长 12.6%。

分销售地域看，城市消费品零售额 30309 亿元，比上年同期增长 14%，增速回落 0.6 个百分点；县及县以下零售额 14772 亿元，增长 11%，增速提高 1.1 个百分点。

分销售行业看，批发零售业零售额 37606 亿元，比上年同期增长 12.8%；餐饮业零售额 6197 亿元，同比增长 17.3%；其他行业零售额 1277.8 亿元，同比增长 0.3%。

分商品类别看，限额以上批发零售业吃、穿、用商品类零售额同比分别增长 15.1%、19.5%和 19.3%。

分城乡居民看，1-3 季度城乡居民消费比去年同期分别增长了 8.8%和 17.2%，增速分别提高了 2.3 个和 10.7 个百分点。国民经济的稳定增长和城乡居民收入继续提高推动了国内消费稳定增长。1-3 季度 GDP 增长 9.4%；城镇居民人均可支配收入和农民人均现金收入扣物价以后分别增长 9.8%和 11.5%，分别比上年同期提高了 2.8 和 0.1 个百分点。收入增长为消费品市场增长奠定了基础。

二、主要特点

1、农村市场销售明显加快，农村市场有启动迹象

农民收入的持续增长，从根本上给农村消费品市场销售带来了活力和增长动力。同时，随着交通状况的改善和居民私家车的增多，城



市周边迅速发展“农家乐”等形式的郊区休闲旅游，也形成了农村市场消费的新亮点。今年前三季度，县及县以下消费品零售额同比增长速度与城市比较差3个百分点，比上年同期缩小了1.7个百分点。县及县以下消费品零售额对社会消费品零售总额增长的贡献率达到了28.1%，比上年同期高1.8个百分点。自上年5月份以来，月度同比增长速度稳定在10%以上，从而跃上了两位数的增长平台。特别是农村居民消费在三季度有较大幅度的增长，是目前的一大亮点。在城市消费品市场销售增长有所放缓的情况下，农村市场销售成为社会消费品零售总额稳定增长的重要因素。

2、热点商品消费热情不减，显示居民消费升级加快

一是家居类商品零售保持稳定增长，如家具类同比增长14.3%；建筑及装潢材料类增长27.8%；家用电器和音像器材类增长16.1%；日用品类增长11.7%。

二是个人享受、发展及服务性消费所带动的商品零售较快增长，如化妆品类增长20.4%；金银珠宝类增长15.7%；体育、娱乐用品类增长18.7%；电子出版物及音像制品类增长20%；文化办公用品类增长10.9%；书报杂志类增长5.4%；儿童玩具类增长9.8%；服装鞋帽、针、纺织品类增长19.5%。

三是汽车类零售的恢复性增长和石油及制品类零售的快速增长。汽车类零售额同比增长13.1%，基本上走出了自上年7月份以来的销售低谷。石油及制品类零售增长38.3%，这既有价格上涨因素，同时消费规模也在不断扩大。

四是粮油食品类由于价格上涨因素导致零售较快增长，前三季度累计食品、饮料、烟酒类零售同比增长15.1%，其中粮油类增长38.7%，肉禽蛋类增长19%。

3、餐饮业消费继续保持较快增长，生活质量提高

随着城乡居民生活水平的不断提高和社会生活节奏的不断加快，居民饮食消费观念的逐步更新以及流动人口的大量增加，餐饮市场持续快速增长。前三季度餐饮业零售额实现了17.3%的较高增长速度，其中2月份和5月份分别增长了18.5%和19.5%。餐饮业零售额占社会消费品零售总额的比重为13.7%，为历史同期最高水平。



4、市场监管加强，消费环境继续得到改善

今年以来，国家有关部门在全国范围内开展了整顿规范市场经济秩序和队伍教育整顿工作，成效明显；同时国家有关部门已经拟订了控制食品安全条例草案，对食品安全问题加强监管，使市场经济秩序进一步得到完善，为商家公平竞争，居民放心消费提供了一个良好的市场环境。



2005 年 1-3 季度物价增长特点及趋势分析

一、三季度物价增长特点分析

进入三季度后，物价增长的一个最显著特征是，各类物价增长全面回落，显示此轮物价上涨的过程将进入末期，同时，国民经济也进入周期性调整后期，而通货紧缩的压力在明显加大。

1、物价总水平继续温和回落，通缩压力明显加大

延续前三个季度物价增幅逐步回落走势，今年第三季度物价总水平增长继续小幅回落。三季度居民消费价格指数(CPI)同比增长 1.3%，比去年同期回落 4 个百分点，比一季度和二季度分别回落 1.5 个和 0.4 个百分点。1-3 季度累计，CPI 增长 2%，明显超出年初许多人预期，人们对通货膨胀的担心消失但对通货紧缩的担心明显上升。9 月份 CPI 增幅落至 1%以下，加大了人们对未来出现通货紧缩的预期，但由于去年四季度基数较低，这会导致今年四季度 CPI 增长会有一个小幅的反弹，因此，估计全年 CPI 增长将在 2.2%左右。

与此同时，商品零售价格指数增长持续半年低于 1%后正接近负增长，表明最终消费品市场供大于求的程度加深，企业增长面临的市场压力越来越大。此轮经济增长周期中，商品零售价格指数由负增长恢复到有所增长起始于 2003 年 10 月份，到今年 9 月份差不多整保持了两年，估计今年四季度开始又将再次步入负增长区间，预示通货紧缩的阴影可能最次显现。三季度商品零售物价指数同比增长 0.4%，比上个季度小幅回落 0.2 个百分点。但 9 月份为 0 增长，意味着物价上涨周期将结束。

2、生产资料价格开始逼近低迷增长区间

三季度生产资料价格总指数呈现大幅回落的态势，目前正逼近低迷增长区间。7-9 月生产资料价格总指数同比分别增长 3.4%、2.9%和 1.9%，平均增长 2.7%，比二季度的 5.5%的增长回落一半多。从趋势图来看，这一增长已接近 2002 年中期本轮经济增长周期的启动点水平，这也说明本轮经济物价增长过程即将结束。



3、工业品出厂价格及原材料、燃料、动力价格增长加快回落

三季度工业品出厂价格指数同比增长 5.0%，比去年同期和今年二季度分别回落 2 个和 0.6 个百分点。其中 9 月份仅增长 4.5%，首次回落到 5% 以下。三季度原材料、燃料、动力购进价格指数同比增长 7.9%，是自去年以来首次季度增幅低于 8%。工业品出厂价格及原材料、燃料、动力购进价格指数增幅回落相对较慢，主要是因为原油及矿产原料价格增长一直居高不下，其他类价格增长早就明显放慢。在最终产品市场明显供大于求的情况下，市场表现只能是中间产品价格保持一段时间的“强凸起”而最终产品价格增长有限，不存在所以传导机制不畅的问题。当然要素价格扭曲是另一类问题，会对价格的波动产生较大影响。三季度以来这两类中间产品价格增长的加速回落也说明推动此轮物价上涨除粮价外的另一个动力明显减弱。

4、物价增长内部结构的不均衡性有所改善

物价增长全面放慢一方面显示此轮经济增长的短周期将结束(估计还要调整到明年)，另一方面表示通货紧缩的阴影又可能重现。但我们高兴地看到一个十分积极的变化出现，即 CPI 内部增长结构的不均衡性正在市场力量不断加强下有所改善，这对改善经济整体资源配置效率将起积极作用。首先，粮价下降放慢，不支持价格继续走低，三季度粮食价格同比下降 0.8%，而二季度三个月平均下降 1.5%，粮价稳定将稳定食品类价格，而食品类价格占 CPI 的权重为 1/3，因而，这对稳定 CPI 增长将起积极作用。其次，CPI 中工业品价格或者一改持续下跌为微幅上升，或者下跌幅度趋于减缓，这对工业效益的增长将十分有利，令人注目的是家庭设备用品及服务价格已经连续四个月摆脱了长期以来的负增长局面，交通和通信产品价格也出现了较明显的下降趋缓走势，交通和通信产品价格也出现了较明显的下降趋缓的迹象。对这几类产品的生产企业来讲，这是一个十分积极的变化。三是居住类价格上涨幅度减缓。三季度居住类价格同比增长 5.4%，比去年同期和今年二季度均回落 0.4 个百分点，国家调控房价过快增长的政策开始显示积极效果。房价增幅的放慢和趋稳这对总需求增长的平衡起积极作用。

二、物价增长趋势



1、年内不会出现通货紧缩，但压力在逐步增大

我们预计四季度物价估计有一个小幅反弹，从而使经济保持“高增长低通胀”的良好运行态势。从短期来讲，物价增长有明显的趋稳走势：一是CPI环比在小幅上升，7-9月份CPI环比分别为0、0.2%和0%，改变了之前四个月连续负增长的局面。二是去年四季度物价增长的基数较低，这会导致四季度CPI增幅的小幅上升。三是油价的高企对物价增长起了一定的支撑作用，据国家统计局资料显示，8月份原油出厂价格同比上涨36.2%，影响工业品出厂价格总水平上涨1.2个百分点。预计全年居民消费价格同比上涨2.2%左右，比上年回落1.7个百分点，工业品出厂价格同比增长5%，比上年回落超过1.5个百分点。

尽管今年不会出现通货紧缩问题，但我们不能轻视中期内通货紧缩压力增大的问题。从中期的角度看，由于最终需求难以出现明显的加速趋势，而随着许多产品特别是重工业品生产能力在未来几年的集中释放及出口增长可能放慢而使国内市场的供给过剩压力加大，通缩的压力将加大。宏观经济政策在中期的一个重要任务是，重在防通缩，保持物价的合理增长。

2、2006年中期后可能再现通货紧缩现象

随着前期高投资形成的产能集中释放，2006年后中国经济面临产能过剩的压力越来越大。那么，在最终需求增长难以加速甚至面临减速的情况下，如果外需增长真如我们所预期的那样出现大幅下滑，许多为满足外需市场的产能就会大量挤压国内市场，使国内面临越来越严重的供过于求的局面。在这种情况下，明年工业品出厂价格及原材料价格等均有可能继续明显回落。上游行业价格下跌有利于下游企业降低成本，但下游企业本身面临产能严重过剩的问题，因此，明年企业利润有可能出现全面滑坡，这将影响企业投资能力和投资意愿下降，进而对就业、消费及整个经济造成不利影响。今年居民消费价格（CPI）受去年粮食丰收、粮价大幅下跌影响呈明显回落趋势。据初步预计今年粮食继续丰产。粮食连续两年丰收，将会影响明年粮食价格继续走低，进而影响食品价格及CPI涨幅回落。以上情况表明，2006年我国有可能再次面临双过剩的风险（即工业品和农产品双双再次出现过剩，类似于出现1996和1997年的情形），由此可能导致通货紧缩的风险显现，对明年及今后几年的平稳快速增长构成了潜在的威胁。货币信贷从2004年开始的紧缩趋势一直延续到现在，虽然三季度月平均M2同比增幅上升到17.1%，但主要是居民储蓄和企业存款



增加较多，信贷增长则始终在 13%左右低速徘徊，考虑到货币信贷与实体经济之间一般存在半年左右的时滞，目前货币信贷紧缩将会对明年经济继续产生收缩效应。总的来讲，货币信贷如果继续持续目前紧缩趋势，我们认为，2006 年中期我国有可能再现通货紧缩现象。

3、明年及“十一五”初期的政策取向

防通缩同时防止再次出现政策的“中期大变盘”，我们认为宜采取“供需相反调控政策”

过去的几个五年计划都出现了宏观经济的“中期变盘”问题，即到计划执行的中期，宏观经济环境发生转折的变化。“十一五”同样存在“中期变盘”的可能。我们认为，“十一五”宏观经济面临的主要矛盾是生产过剩和有效需求不足并存，最终使总供给持续地偏大于总需求，通货紧缩再次出现。主要原因是全国各地投资增长的体制性冲动过强，同时技术和资金供给充足，使总供给极易持续过快增长（投资在当期为需求，在下一期为供给，投资持续过快增长必然导致下一期生产过剩），而最终需求（主要是消费）增长相对偏慢且面临较多的中长期因素的约束，如就业不足、居民收入差距扩大、地区贫富差距拉大、人口城市化速度远远滞后于城市建设的扩张速度等都对消费需求增长产生较大的抑制作用。特别是“十一五”规划实施的前期正好是“十五”中期以来高投资形成的产能最集中释放时期，如果任由目前的投资或“十一五”初期的投资继续过快增长，未来生产过剩和需求不足的矛盾就会十分突出，那么，“十一五”中期很可能再次出现“中期变盘”现象。因此，从机制和体制上适度抑制总供给的膨胀，同时积极地扩大消费需求，成为“十一五”宏观经济政策的两个基点。即采取“供需相反调控政策”，对供给要适度抑制，对需求要积极促进。对日益显现的供给过剩问题，要继续采取偏紧的宏观经济政策，适度压缩投资需求增长；对可能面临的内需不足、通货紧缩问题，要通过积极地促进消费需求增长，使内需增长保持快速稳定。只有把握好了这“两手政策”，才有可能避免出现生产严重过剩、需求不足问题，使通货紧缩不再发生，也就可以避免再次出现“中期变盘”的情况，从而使经济保持持续的活力，“高增长低通胀”的局面得到较长时间的保持。



2005 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 90%和 78%

2005 年 1 - 9 月份，全国实现新增城镇就业人员 810 万人，达到全年目标任务（900 万）的 90%，下岗失业人员再就业 390 万人，达到全年目标任务（500 万人）的 78%。其中，帮助“4050”人员再就业 88 万人，达到全年目标任务（100 万人）的 88%。三季度末，全国共有城镇登记失业人员 835 万人，城镇登记失业率 4.2%，与上年底持平。

2、国有企业下岗职工基本生活保障制度向失业保险制度的并轨工作得到推进

9 月底，全国已有 17 个省份基本实现并轨，其他省份也制定和实施了专项工作方案，并轨工作正在积极推进。国有企业现有下岗职工 98 万人，比上年末减少 55 万人。

9 月底，全国失业保险参保人数为 10546 万人，领取失业保险金人数为 385 万人；1—9 月，失业保险基金收入 229 亿元，同比增长 16%，支出 138 亿元；前三季度全国共有 605 万人享受了不同期限的失业保险待遇。

3、城镇企业职工养老保险取得进展

（1）企业离退休人员基本养老金得到确保。1 - 9 月，全国共发放企业离退休人员基本养老金 2529 亿元。一些地区加大补发历史拖欠的力度，有 10 个省市累计补发金额 10 亿元。

（2）覆盖面进一步扩大，基金收入继续大幅增长。9 月底，全国基本养老保险参保人数 17120 万人，比去年底增加 767 万人；1 - 9 月，基本养老保险基金总收入 3476 亿元，其中征缴收入 3019 亿元，同比增收 507 亿元，增长 20.2%，为近 3 年来同比增长的最高水平。

（3）社会化管理服务平稳推进。9 月底，全国实行社会化管理的企业退休人员 3596 万人，比上年底增加 166 万人，占企业退休人



员总数的 93.9%，其中，纳入社区管理的企业退休人员 2527 万人，占企业退休人员总数的 66%。

4、医疗、生育和工伤保险参保人数大幅增加

9 月底，全国医疗保险参保人数 13341 万人，比去年底增加 937 万人。1 - 9 月基金收入 982 亿元，同比增长 27.9%；支出 755 亿元，同比增长 26.9%。

9 月底，全国生育保险参保人数 5085 万人，比去年底增加 701 万人。1—9 月，全国有 40 万人次享受了生育保险待遇。

9 月底，全国工伤保险参保人数 7810 万人，比上年底增加 965 万人，全国有 49 万人次享受了工伤保险待遇。

二、劳动力市场供求状况

劳动和社会保障部在全国 103 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 426.6 万人，进入劳动力市场的求职者约 438.9 万人，求人倍率¹约为 0.97。

2005 年第三季度，全国 103 个城市劳动力市场职业供求信息主要表现出以下几方面特征：

1、劳动力市场上供求出现较大幅度增长

与上季度相比，三季度的需求人数和求职人数分别增长了近 36 万人和 31 万人，上升幅度分别为 9.4%和 7.8%；与去年同期相比，三季度需求人数和求职人数分别增加了约 71 万人和 65 万人，上升幅度分别为 20.9%和 18.3%。

2、第三产业仍然是用人的主体

三季度 103 个城市第一、二、三产业需求人数所占比重依次为 2.6%、32%和 65.4%，第三产业的用人需求依然占主体地位。与上季度相比，第二产业的需求比重上升，而第三产业的需求比重略有下降。

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。



3、企业的用人需求主要集中在制造业、批发和零售业、住宿和餐饮业

制造业、批发和零售业、住宿和餐饮业的用人需求比重分别为 24.7%、19.1%和 11.8%；此外，居民服务和其他服务业、租赁和商务服务业的用人需求也较大，其所占比重分别为 9%和 8.1%。

4、企业用人比重达 95.4%，机关、事业单位的用人需求所占比重仅为 1%

在企业用人需求中，内资企业用人需求占 77.7%，其中以私营企业、有限责任公司和股份有限公司的用人需求较大，其需求比重分别为 23.7%、19.8%和 12.1%；港、澳、台商投资企业的用人需求比重为 5.4%；外商投资企业的用人需求为 7.8%；个体经营的用人需求比重为 9.2%。

与上季度相比，国有、集体企业的用人需求分别下降了 1.7 和 2.6 个百分点，港、澳、台商投资企业的用人需求比重上升了 1.2 个百分点。

5、失业人员占求职人员的比重为 57.7%

失业人员中，新成长失业青年占 22%（在新成长失业青年中应届高校毕业生占 34%），就业转失业人员占 20.6%，其他失业人员占 15.1%；此外，求职人员中，下岗职工占 7.1%，外来务工人员的比重为 27.3%（本市农村务工人员的比重为 12.5%，外埠务工人员的比重为 14.8%）。

与上季度和去年同期相比，新成长失业青年的比重分别上升了 2.3 和 3 个百分点；就业转失业人员的比重分别下降了 1.9 和 5.2 个百分点。

6、劳动力市场中高技能人才依然供不应求

从供求状况对比看，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工程师、高级工和高级技师，其求人倍率分别为 2.09、2.06 和 1.88。

三、促进就业和再就业工作的主要措施



1、层层落实目标责任

今年以来，政府劳动保障主管部门按照“95146”的目标任务，制定了就业再就业专项计划，把目标任务层层分解落实到基层，坚持按月进行调度；地方政府逐级建立目标责任体系，保证工作落实到位。

2、进一步加大专项资金支持力度

2005年，中央财政在保持国有企业下岗职工基本生活保障专项补助资金规模不变的同时，增加再就业专项补助资金26亿元，使两项资金的总量达到209亿元（包括小额贷款贴息20亿元）。

3、落实政策，强化服务

今年政府劳动保障主管部门组织了几次全国规模的就业服务专项活动。新年春节期间，以再就业困难群体为主要对象，在全国范围内开展了“再就业援助月”活动。从二季度开始，开展了再就业“政策实效”行动，排查政策落实难点，及时进行整改，切实解决下岗失业人员集中反映的问题，发挥政策促进就业的效应。6月中旬，关方面在全国100个大中城市开展了“民营企业招聘周”活动，推动民营经济扩大就业。针对各类院校毕业生求职高峰期和企业开工旺期，二季度起全国各城市开展了以公共职业介绍机构为依托的“技能岗位对接专项服务活动”，通过信息沟通、岗位匹配、职业指导、组织见习、对口培训、配套服务等措施，促进各类院校毕业生和已参加技能培训的劳动者就业，满足企业对高素质技能劳动者的迫切需求。

4、加强高技能人才培养和职业培训工作

政府劳动保障主管部门启动了国家高技能人才东部地区培训工程。全面开展技能人才抽样调查和专题调研，初步摸清了全国技能人才队伍状况。制定了进一步加强高技能人才工作的政策措施。大力推行职业资格证书制度，上半年全国共有385万人参加职业技能鉴定，328万人取得职业资格证书，培养新技师7.8万人。继续实施再就业培训和创业培训，今年全国已组织370万人参加再就业培训，26万人参加创业培训。同时，农业等部门开展了农村劳动力转移培训的“阳光工程”。



2005 年三季度居民金融资产结构分析

2005 年我国居民金融资产储蓄率不断攀升，9 月末较 2004 年底上升 0.7 个百分点，居民金融资产结构延续了前三季度的变化趋势，居民所持股票继续缩水，储蓄存款增加，国债投资比重不断上升。

一、居民所持股票价值继续呈缩减趋势

三季度上证指数在人民币升值的刺激下，从 1004 点最高上涨到 9 月 20 日的 1224 点，走出了持续上涨的行情，涨幅达 21.9%，成交量也不断放大。然而 9 月 22 日，外部环境变化和市场本身积累的矛盾导致股指再次大幅下跌，三季度末股指收于 1156 点，跌幅达 5.5%。截至 9 月末，沪深股市市值为 36544 亿元，其中居民所持股票市值缩减为 5311 亿元，比 2005 年初减少 2.8%，股票在居民金融资产总额中的比重由 6.5% 缩减为 6.0%。

二、居民储蓄存款增速回落

9 月末，全部金融机构本外币各项存款余额为 29.3 万亿元，同比增长 18%。金融机构人民币各项存款余额为 28 万亿元，同比增长 19.1%。今年前 9 个月人民币各项存款累计增加 3.7 万亿元，同比多增 9620 亿元。前三季度居民储蓄存款增加 1.7 万亿元，其中，定期存款增加 1.2 万亿元，同比多增 6041 亿元，活期存款增加 4781 亿元，同比少增 767 亿元。从单季增加额看，第三季度居民储蓄存款增加 3977 亿元，比去年三季度多增 138%，同时一、二季度也明显高于去年同期增加额，如图-2。从统计数字看，近 9 个月居民储蓄存款实际上出现了增长势头，如图-3，这与人民银行所做的调查结果并不一致。

三、国债发行速度基本稳定



三季度，记账式国债发行额为 1200 亿元；凭证式国债发行额为 600 亿元，国债发行速度较上年同期有所减缓。与去年同期相比，三季度国债供应量有所下降，减少约 20% 的国债供给。从三季度国债供应情况看，市场已经呈现出供不应求的状况。前三季度国债发行量少的主要原因是，国债还本付息量在全年所占的比重仅为 31%。大部分国债发行计划被安排在第四季度进行。如果扣除前三季度国债的发行量，则第四季度国债将达 2400 亿元，占了全年发行量的 35%。同时，由于前三季度凭证式国债计划发行量已达 2050 亿元，约占发行计划的八成以上。四季度国债发行中，记账式国债计划供应量预计达到 2100 亿元，比前三季度增加近一倍，四季度债市投资者将面临国债扩容高峰。就金融资产而言，居民所持债券资产在全部金融资产中所占比例为 6.2%，与 2004 年底基本持平。

四、居民储蓄率继续攀升

2005 年三季度，居民金融储蓄率上升为 26.8%，比 2004 年底提高 0.7 个百分点。截止 9 月底，居民储蓄结构相对稳定，其中储蓄存款占全部金融储蓄资产的比重上升为 74.9%，比 2004 年末上升 1.7 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继续下降，国债占比基本持平；居民手持现金占比总体仍呈下降趋势。



2005 年三季度货币运行状况分析

2005 年三季度，人民银行执行稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，合理调节货币供应，保证了金融平稳运行。同时，央行相继出台政策，加快了汇率改革和利率市场化进程。

一、货币供应增速加快

9 月末，广义货币供应量（M2）余额为 28.7 万亿元，同比增长 17.9%，增长幅度比去年同期高 4 个百分点，比上年末高 3.2 个百分点，比 8 月末高 0.6 个百分点。狭义货币供应量（M1）余额为 10.1 万亿元，同比增长 11.6%，增长幅度比去年同期低 2.1 个百分点，比上年末低 2 个百分点，比上月末高 0.1 个百分点。市场货币流通量（M0）余额为 2.2 万亿元，同比增长 8.5%。1-9 月累计净投放现金 805 亿元，同比多投放 26 亿元。广义货币供应量（M2）增长速度明显加快，增长幅度高于预期目标。

二、各项存款快速增长

9 月末，全部金融机构本外币各项存款余额为 29.3 万亿元，同比增长 18%。金融机构人民币各项存款余额为 28 万亿元，同比增长 19.1%。今年前 9 个月人民币各项存款累计增加 3.7 万亿元，同比多增 9620 亿元。分部门情况看：居民户存款增加 1.7 万亿元，其中，定期存款增加 1.2 万亿元，同比多增 6041 亿元，活期存款增加 4781 亿元，同比少增 767 亿元；非金融性公司存款增加 1.5 万亿元，同比多增 4222 亿元，其中企业存款增加 8382 亿元，同比多增 859 亿元；财政存款增加 4381 亿元，同比多增 502 亿元。9 月份人民币各项存款增加 4782 亿元，同比多增 2225 亿元，其中，居民存款增加 1858 亿元，同比多增 888 亿元，非金融性公司存款增加 3644 亿元，同比多增 1534 亿元，财政存款下降 685 亿元，同比多下降 103 亿元。

金融机构外汇各项存款余额 1575 亿美元，同比增长 1%。1-9 月外汇各项存款增加 27 亿美元，同比少增 40 亿美元。9 月份外汇各项存款下降 36 亿美元，同比多下降 46 亿美元。

9 月末，全部金融机构超额储备率为 3.96%，比去年同期上升 0.32 个百分点，比上年末下降 1.29 个百分点，比上月提高 0.15 个百分点。

三、贷款稳定增长



9月末，全部金融机构各项贷款本外币余额为20.3万亿元，同比增长13.5%。全部金融机构人民币各项贷款余额为19.1万亿元，同比增长13.8%，增幅比去年同期高0.2个百分点，比去年末低0.8个百分点，比上月末高0.3个百分点。今年前9个月人民币贷款增加1.96万亿元，同比多增1636亿元。分部门情况看：居民户贷款增加3277亿元，同比少增2153亿元，其中，居民户经营性贷款增加1777亿元，同比少增279亿元，在居民户经营性贷款中短期贷款增加1720亿元，同比少增116亿元，中长期贷款增加58亿元，同比少增163亿元；居民户消费性贷款增加1499亿元，同比少增1874亿元，在居民户消费性贷款中短期贷款减少37亿元，同比多减244亿元，中长期贷款增加1536亿元，同比少增1630亿元。非金融性公司及其他部门贷款增加1.63万亿元，同比多增3788亿元，其中，短期贷款及票据融资增加8662亿元，同比多增2903亿元；中长期贷款增加7311亿元，同比多增878亿元。9月份人民币贷款增加3453亿元，同比多增951亿元。其中，居民户贷款增加239亿元，同比少增285亿元，非金融性公司及其他部门贷款增加3214亿元，同比多增1235亿元。

金融机构外汇贷款余额为1496亿美元，同比增长12.4%。1-9月份外汇各项贷款增加162亿美元，同比多增加4亿美元。9月份外汇各项贷款下降4亿美元，同比多下降6亿美元。消除季节因素后，9月末全部金融机构人民币各项贷款月环比折年率为15.2%，比上月末高2.9个百分点。总体看，各项贷款增长控制在合理区间。

四、银行间市场利率基本平稳

1-9月银行间市场利率基本平稳。9月份银行间市场同业拆借月加权平均利率1.51%，比去年同期低0.79个百分点，比上月高0.06个百分点；质押式债券回购月加权平均利率1.15%，比去年同期低1.05个百分点，比上月低0.04个百分点。

五、外汇储备继续增加

2005年9月末，国家外汇储备余额为7690亿美元，同比增长49.5%。今年1-9月国家外汇储备增加1591亿美元，同比多增478亿美元。9月份外汇储备增加158亿美元，同比少增26亿美元。人民币汇率为1美元兑8.093元人民币。

六、相继出台货币体制改革政策

1、汇率改革迈出实质步伐



央行发布关于完善人民币汇率形成机制改革的公告，我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度；人行扩大银行间即期外汇市场非美元货币对人民币交易价的浮动幅度。

2、汇率改革配套措施相继出台

首先，结售汇政策改革措施相继推出：国家外汇管理局再次提高境内机构经常项目外汇账户限额；进一步调整居民个人经常项目购汇政策；调整境内银行为境外投资企业提供融资性对外担保管理方式；调整银行结售汇头寸管理办法。其次，完善外汇市场改革措施相继出台：央行决定扩大外汇指定银行远期结售汇业务和开办人民币与外币掉期业务；央行决定推进银行间外汇市场发展。

3、利率市场化进一步推进

四大银行同步实行活期存款按季结息，存款保险制度建设渐行渐近，中国银行与铁道部达成人民币历史上的第一笔利率掉期交易。央行连续两次上调整境内美元和港币小额存款利率。

4、上海组建资本市场中心

央行上海总部挂牌成立。央行票据发行额度逐月加大，期限结构向短期倾斜。



2005 年 1-9 月财政运行情况分析

一、2005 年 1-9 月财政运行基本情况

1 - 9 月份，全国财政收入 23768.05 亿元，同比增长 16.7%，其中，中央财政收入 12857.36 亿元，同比增长 9.3%；地方财政收入 10910.69 亿元，同比增长 27%。全国财政支出 19949.94 亿元，同比增长 16.4%，其中，中央财政支出 5357.52 亿元，同比增长 5.8%；地方财政支出 14592.42 亿元，同比增长 20.8%。全国财政收支相抵，盈余 3818.11 亿元（去年同期为 3214.72 亿元）。

二、2005 年 1-9 月份财政运行主要特点

与国民经济继续保持平稳较快的发展势头相适应，1 - 9 月份，我国财政收支总体继续保持平稳，财政收入保持了较高的增长速度，财政支出结构得以进一步优化。主要特点：

1、全国财政收入继续稳定增长，中央财政收入增幅回落，地方财政收入增长较快

1-9 月份，全国财政收入同比增长 16.7%，低于去年同期的 26%。其中，中央财政收入增幅明显低于近两年同期 30%和 32%的增幅；地方财政收入则继续保持了较快增长，增幅为 27%，明显高于近两年同期 15%和 19%的增幅。主要原因，一是国民经济继续保持良好增长势头，税收持续稳定增长，但受外贸形势变化、宏观调控等因素影响，进口环节税收（含关税）、耕地占用税和契税等税种的增速放缓，影响了财政收入的进一步增长；二是出口退税机制改革后，中央财政承担了全部出口退税（年底按 92.5 :7.5 的比例与地方结算），拉低了中央财政收入的增长，对地方财政收入的贡献加大。

2、财政收入结构发生变化，企业所得税增长较快，流转税和增值税收入增幅回落，进口税收对财政收入的贡献变小

从税种分布情况来看，内、外资企业所得税同比大幅增长，增长率高达 41.69%，主要原因在于企业所得税实行汇算清缴制度，与本年度企业利润没有相关性，以上年企业利润为基数预缴，而 2004 年度我国企业利润出现了大幅增长；1-9 月份，消费税、增值税和营业税累计 12270.86 亿元，同比增长 19%，与去年同期相比下降了 4 个百分点，增幅有所回落。其中，消费税同比下降了 20 个百分点，营业税同比约下降了 14 个百分点；受外贸



形势变化影响，进口环节税收（含关税）增速放缓，1-9月份，进口环节税收同比增长8%，同比下降了22个百分点；1-8月，全国规模以上工业企业（全部国有企业和年产品销售收入5000万元以上的非国有企业）实现利润8643亿元，同比增长20.7%，受国有企业经营利润大幅增加的影响，企业亏损补贴出现了负增长，为-35.03%。此外，受国家宏观调控影响，作为地方财政收入主要税种的耕地占用税和契税增长幅度也出现了一定程度的回落，分别回落了28.8、8个百分点。

3、财政支出结构进一步优化，科教文卫等重点支出得到了保障

1-9月份，全国财政支出同比增长16.4%。从支出结构来看，支出结构进一步优化，科教文卫、社会保障补助、抚恤和社会福利救助等重点支出得到了保障。科教文卫支出同比增长了17.54%，占年度预算的64.8%；社会保障补助支出同比增长了11.8%，占年度预算的57.4%；抚恤和社会福利救助支出同比增长了30.3%，占年度预算的63.5%。此外，行政管理费、公检法司支出、国防支出、武装警察部队支出等均有所增长，预算执行情况良好。

三、第四季度财政运行情况预测

在国家强有力的宏观调控下，四季度国民经济总体运行将继续保持平稳，预计四季度财政收入仍会出现一定程度的超收，但增幅继续趋缓。超收原因在于流转税和增值税会与国民经济运行态势保持一致，企业所得税受去年企业利润大幅增加影响，均会保持较高速度的增长。放缓原因在于经济中仍存在一些不利财政增收的因素，一是外贸顺差可能进一步扩大，导致进口环节税收（含关税）增速放缓，同时，出口退税仍将保持较高速度的增长；二是房地产行业继续降温会导致地方财政土地收入、契税和耕地占用税减少。

支出方面，由于近年来财政对农业、教育、卫生、社会保障等各项事业的支持力度不断加大，第四季度财政支出仍将保持刚性增长，预计会进一步严格支出管理，减支增效，确保预算执行顺利。一是对预算进度尚未达到年度预算安排的各项支出，要加大支出拨付力度，确保财政对各项事业的支持及时到位，比如，财政支农应稳中求进，目前，农林水气支出虽然与去年同期相比增长了19.84%，但仅完成年度预算的48.6%；二是进一步严格支出管理，在花钱上精打细算。要继续控制一般性支出增长，加大对“人、车、会、话、招待”等重点控制支出管理的力度；要继续控制基建支出增长速度，巩固宏观调控成果。1-9月份，基建支出同比增长了19%，较去年同期提高了15个百分点，固定资产投资出现了反弹。三是对预算执行情况进行分析，及时调整财政支出规模和结构，以提高财政资金使



用效益，为下一年度编制科学、合理的预算提供依据。

四、关于我国外贸形势调控的分析与建议

1-9 月份，我国进口环节税收不断下滑，但出口退税继续保持快速增长。这一现象与我国外贸形势相吻合。1-9 月份，我国出口 5464 亿美元，同比增长 31.3%，与 2003、2004 年的增长率 32.3%和 35.3%相比，继续保持了较快增长；进口 4781 亿美元，增长 16.0%，与 2003、2004 年的增长率 40.5%和 38.2%相比，增速明显回落；贸易顺差 683 亿美元，与 2003、2004 年的贸易顺差 39.3 和 91.39 亿美元相比，大幅增加。考虑到我国加入世界贸易组织后，我国按入世承诺自 2002 年起逐年调减进口关税，非关税措施也在三年过渡期内逐步取消，2005 年起，货物贸易的减让承诺已经基本履行完毕，关税总体水平大幅下降，进口增长的变化趋势不尽合理。

造成进口增速放慢的主要原因，一是宏观经济调控导致与钢铁、水泥、房地产等重点调控产业相关产品的进口量下降。例如，今年前 7 个月水泥熟料进口同比下降了 73.2%。二是我国自主科研能力加强，国产品替代进口品的进程明显加快。三是受汇率调整前强烈的升值预期、美元汇率的大幅波动、国内市场环境趋紧及贸易摩擦增多特别是与欧、美纺织品贸易摩擦等影响，国内企业减缓了对技改设备和纺织原料等的进口。四是 2005 年以来，国际市场大宗商品价格承接 2004 年的上涨趋势继续上扬，抑止了部分进口需求。前 7 个月商务部重点监控的 42 种原材料进口综合价格上涨了 55.6%。

虽然贸易顺差大幅增加的形势有利于我国 GDP 和外汇储备的增长，但随之而来的是引发了频繁的贸易摩擦，人民币升值压力不断增大，而且对财政收入产生了严重的减收影响，对国民经济的平稳运行构成了隐患。考虑到人民币升值可能会加剧金融市场动荡，导致热钱涌入增加人民币供给引发通货膨胀，我国被动承受他国财政赤字等情况发生，在难以完全通过人民币汇率改革调整外贸平衡的情况下，有必要采取措施，在继续支持出口的同时，进一步优化进口结构，适当扩大进口，促进对外贸易的平衡、协调发展，确保国民经济的平稳运行：

一是要改变长期以来形成的“奖出限进、重出轻进”的观念，结合对外开放的新形势，加快建立和完善国家进口风险防范体系，研究制定进口信贷等支持政策，鼓励进口国内短缺资源、先进设备和技术，推动进口来源多元化；

二是要综合运用财政、金融、税收等手段，扩大从主要贸易顺差国的进口，加大对主要贸易伙伴的贸易促进的力度，消化部分外汇储备，缓解贸易摩擦的压力。



非国有经济发展

2005 年三季度非国有部门的投资增速进一步减缓，回升中止。工业增速平稳。亏损企业增多。进出口增速继续下降。总体保持了稳定较快发展。

政府和金融部门继续为落实“非公经济 36 条”制定配套政策。转变增长方式、结构调整、贸易摩擦和规范市场秩序的压力加大。经济运行形势有所改善，但仍偏紧。

在规模以上工业企业中，非国有企业已经占亏损企业总数的 80% 左右。这个现象的政策含义之一是，无论哪种类型的企业，都会在结构调整中付出代价。非国有部门已经成为结构调整的重要对象，进入增速相对减缓的增长期。政策含义之二是，在非国有经济的结构调整中，政府要更加关注各种社会矛盾的发展趋势，创新机制，及时化解。

为了建立和谐社会，政府完善二次分配制度的方案，要与改进“初次分配”中的劳资协调机制互相配合，形成上、下联动，宏观、微观层面相互支持，全面协调的新型收入分配机制。建议在宪法中恢复有关“罢工”的条款，在劳动法中确认行业性/区域性集体谈判的法律地位，以增强工人和工会的维权能力，扭转目前劳资冲突中，越来越多的由政府强力部门来“买单”，充当“冤大头”，影响政府形象的不正常现象。

一、增长与结构

三季度非国有部门固定资产投资进一步减缓。三季度非国有部门固定资产投资同比增长 31.5%，下降 5.6 个百分点，但比同期全社会固定资产投资增速快 5.4 个百分点，比国有企业投资增速快 16.3 个百分点。三季度的投资增速比二季度下降了 0.5 个百分点，改变了二季度比一季度上升的态势。其中，个体（包括私营）经济增长 41.7%，上升 7.8 个百分点；集体经济增长 19.7%，下降 1.5 个百分点；其他经济增长 31.8%，下降 13.3 个百分点。

分细类横向比较，其他企业和私营企业的固定资产投资增速分别居第一、二位，有限责任公司居第三位。私营企业的排名从第二季度的第一位下降了。投资增速前五位分别是：其他企业 61.3%，私营企业 58.8%，有限责任公司 38.8%，联营企业 37%，股份合作企业 27.1%。外商投资企业退出前五名，增速为 24.8%。国有企业的增速是 15.2%，国有独资企业的增速是 29.7%。

在全社会固定资产投资构成中，非国有部门的比重为 67.3%。其中，集体经济占 12.4%；其他经济占 39.3%；个体私营经济占 15.5%。

估计下半年非国有部门投资会进一步放缓。另外，由于政府调控房地产市场的效果已经进一步显现，私营企业和外商投资增速进一步放缓，全年非国有部门固定资产投资减缓已成定局

工业增速平稳。三季度规模以上非国有工业增加值同比增长 16.9%，下降 0.7 个百分点。三季度增速比二季度上升 0.1 个百分点。其中，集体企业增长 11.9%，上升 1.4 个百分点；股份合作制企业增长 14.9%，上升 1.6 个百分点；股份制企业增长 17.9%，上升 0.9 个百分点；三资企业增长 16.2%，回落 4.1 个百分点。在规模以上工业增加值的增速中，非国有工业增速比全部工业的增速快 0.6 个百分点，比国有及控股企业快 5.6 个百分点。

在规模以上企业的增加值构成中，非国有企业(含国有控股企业)的比重是 81.9%。其中，股份制企业是 48%，三资企业是 28.5%，集体企业是 4%，股份合作企业是 1.4%。扣除国有控股企业的份额后，非国有企业的比重下降为 59.8%。

亏损企业增加。1-8 月份，规模以上企业亏损额同比增加 53.1%；亏损额中，非国有企业占比为 49.2%。亏损企业总数为 57731 户，同比增加 7.98%；扣除其中的国有企业后，非国有企业占亏损企业总数的 85.9%；将国有控股企业计入非国有类型后，非国有企业占比为 79%。

进出口增速继续明显下跌。三季度非国有企业出口同比增长 37.2%，进口同比增长 18.3%，分别下降了 10.9 和 28.2 个百分点。分类别看出口，外商投资企业增长 32.3%，下降 9.8 个百分点；集体企业增长 19.4%，下降 10 个百分点；其他企业增长 70.2%，下降 35.5 个百分点。



在出口和进口总值中，非国有企业的占比分别是 76.9%和 69.5%。在出口总值构成中，外商投资企业占 57.3%，其他企业占 14.6%，集体企业占 5%。

短期贷款负增长，但三资企业贷款快速增长。三季度非国有企业（乡镇、个体私营和三资企业）的短期贷款总额保持负增长。但其中三资企业的贷款增速明显加快，达到 32.9%，同比增加 10.6 个百分点。同期的短期贷款构成中，非国有企业占比为 14.4%。其中，乡镇企业为 9.2%，个体私营企业为 1.1%，三资企业为 4%。

二、主要政策取向

1、开放市场

《国务院关于非公有资本进入文化产业的若干决定》发布。原则上明确了国家鼓励、允许、限制和禁止的领域。国务院批准《邮政体制改革方案》。基本思路是：实行政企分开，加强政府监管，完善市场机制，保障普遍服务和特殊服务，确保通信安全；改革邮政主业和邮政储蓄管理体制。发展现代邮政业。

国务院振兴东北办提出东北老工业基地对外开放四个重点，一是以开放促改革，鼓励外资参与国企改革；二是提高利用外资的质量和水平；三是参加区域经济合作；四是把就业作为优先目标。

国家发改委公布石油流通体制改革分步走的次序：改革产品油价格形成机制，放开批发环节，放松油源控制。

铁道部出台《关于鼓励、支持和引导非公有制经济参与铁路建设经营的实施意见》。主要措施是，探索合资铁路经营机制和经营政策；建立市场化融资机制；鼓励非公有制经济参与国有铁路企业重组改制，大力发展混合所有制经济；贯彻平等准入、公平待遇原则；全面放开铁路建设市场；改进政府投资调控方式；建立健全相关法律法规体系。

商务部发布《汽车贸易政策》，允许有条件的外国投资者进入国内汽车贸易领域，并在经营方面充分体现国民待遇。

商务部提出《关于促进中小流通企业改革和发展的指导意见》，要求深化国有中小流通企业改革，鼓励和支持民间资本、外资等非公有资本参与国有中小流通企业改革，实现投资主体多元化。在企业改



制中要防止国有资产流失，防止逃废、悬空银行债务。

民航总局制定《民用航空企业机场联合重组改制管理规定》。一是明确放宽投资主体，放宽投资范围，允许各种所有制主体投资民用航空业。二是保证国有经济占主导地位。三是保证公平竞争，防止垄断。四是维护公共安全和公共利益，加强政府监管。

2、完善小企业和非公有制企业金融服务

央行负责人表示，中国金融业改革和发展在下一阶段会出现六个转变，更注重小企业和非公有制企业；更注重直接融资和股权融资；更注重面向消费者和个人；更多面向第三产业；更好地为企业走出去服务；对科技创新给予更多关注。

银监会发布《银行开展向小企业贷款制度意见》。要求银行在自主经营、自负盈亏、自担风险和市场化运作的原则下，推进小企业贷款的制度和产品创新，实现小企业贷款业务的可持续发展。

中国工商银行制定十项措施支持小企业贷款。今年前7个月全行累计向小企业发放贷款939亿元，比年初增加81亿元。

3、制定解决农民工问题的“一揽子”方案

该方案由国务院研究室牵头，大约20个部委参与起草，目前，调研工作已经基本结束。

4、转变增长方式和规范市场秩序

《国务院关于促进煤炭工业健康发展的若干意见》发布。国家将收回一级探矿权，在此基础上制定矿区总体开发规划和矿业权设置方案，再实行煤炭资源二级探矿权和采矿权市场化转让。国务院发出通知，要求全面整顿规范矿产资源开发秩序。国务院通过预防矿难规定，推出严厉措施。

《钢铁产业发展政策》公布。政策明确了今后中国钢铁工业的发展方向是加快产品结构调整、提高产业集中度、发展循环经济，走新型钢铁工业发展道路，建设钢铁强国。政府将限制落后的、盲目的发展。铝业新政也即将出台，严控氧化铝和电解铝，提高产业集中度。国家发改委发布重点行业结构调整指南，并对一些重点行业提出结构



调整的指导性意见，这些行业包括水泥、钢铁、皮革、造纸等。

5、完善税收

国家税务局下发《2005年反避税工作要求通知》。要求把长期亏损、长期微利或跳跃性赢利却不断扩大经营规模的企业作为反避税审计的对象。国家税务局要求加强对房地产企业等的税收审计和监管。

三、评论和建议

三季度非国有部门的投资增速进一步减缓，回升中止。工业增速平稳。亏损企业增多。进出口增速继续下降。总体保持了稳定较快发展。

政府和金融部门继续为落实国务院“非公经济36条”制定配套政策。转变增长方式、结构调整、贸易摩擦和规范市场秩序的压力加大。在经济运行中，在规模经济效益显著、对资源和环境影响严重的领域，如钢铁、铝业、水泥、钢铁、皮革、造纸等，产业规制和企业重组、淘汰的进程加强。在中小企业集中活动的领域，对于资源和环境加强保护的政策，规范市场秩序的政策，也在促进产业进入成本和营运成本向正常的成本水平靠拢，并进一步淘汰违法违规的“黑心企业”。贸易摩擦加剧，特别是中美纺织品的争端激化几近贸易战，导致出口下跌，预期下降，打破了一些人对于美国政府不切实际的幻想和对于自由贸易的迷信，也促进了一些有远见的私营企业出境办公司。

当前，固定资产投资增长仍然较快，投资结构不合理。煤电油供求关系有所改善，但总体形势仍然偏紧。铁路运力仍然偏紧。安全生产形势比较严峻。农村和中小企业贷款难的问题仍很突出。

产能过剩影响经济持续增长的问题已经突出，既成为宏观调控面临的重要难题，也是非国有企业追求持续发展面临的重要难题。三季度工业企业利润继续回落。1-8月，在规模以上工业企业中，非国有企业已经占亏损企业总数的80%左右，这显示出非国有经济的精英力量，已经成为了新一轮结构变动中调整成本的重要承担者。这种现象的出现，与其在结构调整比较快、贸易摩擦易于发生的竞争性领域广泛发展，取代了原来众多的国有、集体企业是分不开的。而这些消失



了的公有制企业，原来曾经是 20 世纪 80、90 年代结构调整成本的主要承担者。

这种现象的政策含义之一是，无论哪种所有制的企业，都会在结构调整时期付出代价。增速最快的非国有部门，已经逐步融入新一轮结构调整中，同时也进入了增速相对减缓的增长期。但防止民间投资反弹和盲目投资，仍然是一项比较长期的任务。

政策含义之二是，在非国有经济，特别是内资非公有经济的结构调整中，政府在完善公共服务和加强产业引导的同时，要更加关注各种社会矛盾的发展趋势，创新机制，及时化解。因为，在非国有部门中，缺乏企业民主管理，缺乏有效的工会和共产党组织，缺乏合理的工资和社会保障，缺乏社会责任约束，一些地方的政府监管由于各种原因而失灵（如劳资冲突和矿难频发），这样在经济景气下滑和企业经营发生困难时，非常容易出现劳资冲突增加和矛盾更加激化的事情。据了解，上半年在广东就出了不少问题。北京的劳动争议案件数量也在上升。各地媒体报道的有工人王斌余讨薪案、“百余讨薪农民工游行中袭警”、“广州 300 工人堵国道讨薪防暴警察强行疏通”、西安“‘讨薪会’后农民工遭 30 多人毒打”，等等。针对目前劳资关系协调机制的一些突出漏洞，建议全国人大采纳法学界的提议，在宪法中恢复有关“罢工”的条款，承认事实，确认罢工的合法地位；并在劳动法中确认行业性/区域性集体谈判的法律地位，以增加工会维权的手段，增强工人自我维权的能力，扭转目前劳资冲突中，越来越多的由政府强力部门来“买单”，充当“冤大头”，影响政府形象的不正常现象。为了探索和实施这些改革，政府应该部署有关试点。政府要学习英美国家，完善调整劳资关系的基本制度，在劳资关系中主要充当规则制定者、裁判，能够让工会和雇主组织办的事情，就让其充分发挥作用。上个世纪 30 年代以前，美国严厉限制罢工，政府经常出动军警对付工人要求改善劳动条件、提高工资的“违法行为”，资本家不可一世，“牛”得很，但这种机制导致工人与业主、政府之间的血肉冲突不断增加，规模越来越大，可谓“民不畏死，奈何以死惧之”，“哪里有压迫，哪里就有反抗”。后来，在工人持续剧烈的反抗之下，资本家和政府似乎明白了什么大道理，实行“让步政策”，政府加强对于劳动市场的干预，在《1932 年诺里斯—拉瓜地亚法》中，开始限制法庭使用罢工等禁令。在 1935 年的《瓦格纳法》和《国家



劳动关系法》中，鼓励发展劳资之间的行业/区域性工会和集体谈判，建立劳资关系“三方性”机制，明显增强了工会的谈判力，而这种谈判力是工会迫使资方接受其工资要求的能力。在整个 30 年代，美国政府这种放开罢工、增强工会谈判力的“改革”行为不少，明显缓和了当时的劳资冲突，建设了那个条件和环境中的所谓“和谐社会”。1947 年，美国政府在修订版的《国家劳资关系法》中，对这一时期的政策调整，给予了充分肯定，认为劳资关系紧张，缺乏有组织的调整机制，会导致产业争议或骚动，其必然的后果是干扰或阻挠商业。今天，新古典味道浓浓的美国《当代劳动经济学》，对于这一时期的政府作为也是津津乐道。看来，在标榜信奉自由主义的美国的法制思路中，劳资之间不能自我制衡的局面也是一种破坏性的选择，它会扭曲政府行为，将政府推进劳资冲突的第一线，帮助资本家“堵枪眼”。劳动市场冲突的第一大缓冲地区和协调机制，应该在工会和雇主的博弈之间。鉴于在市场经济中，劳动和资本是最原始的基本经济/社会关系，是初次分配的要害部位，我国政府对它的重视程度还应该提高。这个领域出现越来越深刻的矛盾，政府有限的二次分配善举难以达到建立和谐社会、平稳渡过“矛盾多发期”的政策目标。为了缓和劳资关系，建立和谐社会，政府完善二次分配制度的方案，应该与改进、创新“初次分配”领域中的劳资协调机制互相配合（还要包括完善税收），形成上、下联动，宏观、微观层面相互支持，全面协调的新型收入分配机制。

总结以上问题存在的原因，是经济发展中的深层次矛盾没有得到有效解决，结构调整缓慢的局面没有根本扭转，政府功能不完善，体制性机制性障碍仍然存在，“公民社会”机制缺失。

解决这些问题，要依靠努力调整经济结构、转变经济增长方式，深化经济体制和政治体制改革，加快构建“公民社会”的不同利益集团制衡机制。



外 贸

今年以来，我国对外贸易持续快速增长。前三季度进出口总值为10245.1亿美元，同比增长23.7%，其中：出口5464.2亿美元，增长31.3%；进口4780.8亿美元，增长16%；进出口顺差683.4亿美元。第三季度，进出口额为3795.2亿美元，同比增长24.6%，其中出口2041.4亿美元，增长29.2%，进口1753.9亿美元，增长19.7%，顺差287.5亿美元。

一、进出口的主要特点

1、出口继续保持快速增长，进口增速有所加快

今年以来，国际、国内经济实现平稳较快增长，出口环境总体有所改善。6月份以来，单月出口额连续三个月超过600亿美元，9月份突破700亿美元。截至9月份，外贸出口增速已经连续39个月保持在20%以上。

2、贸易顺差不断攀升，贸易不平衡状况进一步加剧

前三季度，全国贸易顺差达到683.4亿美元，而历史上顺差最高的1998年全年顺差也仅有435亿美元。虽然9月份贸易顺差比7、8月有所减少，第三季度顺差仍保持了较大规模。贸易顺差国别仍很集中，对美国、欧盟的顺差分别达到811.6亿美元和490亿美元。从目前情况看，今年出口增速高于进口的趋势将难以逆转，全年贸易顺差有可能达到1000亿美元左右的规模。我国贸易不平衡问题将十分突出。

3、一般贸易出口增长较快，进口仍然缓慢，加工贸易进出口平衡增长

前三季度，一般贸易出口增长33.9%，比总出口增速高2.6个百分点，占出口总额的比重达到42.3%，提高了0.8个百分点。一般贸易进口仅增长10.6%，比总进口增速低5.4个百分点，占进口总额的比重为43%，降低了2.1个百分点。

加工贸易出口平稳，进口较快。加工贸易出口2939.2亿美元，



同比增长 28.5%，占同期出口总额的 53.8%。加工贸易进口 1954.4 亿美元，同比增长 22.9%，占同期进口总额的 40.9%。加工贸易进口增量占总进口增量的 55.2%。

4、外商投资企业在加工贸易中仍居主导地位，民营企业份额上升

在今年前 8 个月中，外资企业加工贸易进出口 3518.0 亿美元，同比增长 28.3%，占同期加工贸易进出口总额的 82.9%。其中，出口 2101.9 亿美元，同比增长 31.1%，占 82.4%；进口 1416.1 亿美元，同比增长 24.3%，占 83.6%。民营企业加工贸易进出口 236.8 亿美元，同比增长 32.6%，占同期加工贸易进出口总额的 5.6%。

5、主要商品出口普遍增长，进口增幅有升有降，资源性产品增长较快

机电产品、高新技术产品出口增幅均高于 30%。钢材出口 1580 万吨，增加了 83%，成品油出口 1155 万吨，增加了 38.2%，其金额分别增长 105.2%、85.2%。机电产品进口仅增长 12.1%，同比回落 26 个百分点，高新技术产品进口增长 19.8%，同比回落 18 个百分点。原油进口 9396 万吨，增长 4%，成品油进口 2324 万吨，下降 16.4%；铁矿砂、大豆、废铜、废铝和铜精矿等进口量增长 30% 以上。

农产品出口继续实现高速增长，1 至 8 月出口 126.6 亿美元，增长 24.2%，已连续 4 个月出口增长超过 20%。玉米前三季度出口 717 万吨，9.1 亿美元，分别增长 2.8 倍和 2.4 倍。禽类产品出口恢复增长。

6、与主要贸易伙伴进出口增长全面加快

中国与欧盟双边贸易保持较快增长，进出口总值达到 1578 亿美元，同比增长 23.3%，仍为我第一大贸易伙伴。我对欧盟出口 1034 亿美元，同比增长 37.2%，自欧盟进口 543.8 亿美元，同比仅增长 3.4%，我对欧盟贸易顺差达到 490 亿美元，比去年同期增加顺差 273 亿美元。我自美进口依然不振，累计进口 361.9 亿美元，同比仅增长 7.3%；我向美国出口 1173.5 亿美元，同比增长 32.6%。中美双边贸易突破 1500 亿美元，达到 1535 亿美元。美国仍保持我国第二大贸易伙伴、



第一大出口市场和第一大顺差来源地的地位。中日双边贸易低速增长，与欧盟、美国差距拉大前三季度，中日贸易增幅仍低于整体增幅，累计双边贸易额 1345.5 亿美元，同比仅增长 10.5%，低于整体增幅 13.2 个百分点。日本在我外贸中的比重已经由去年同期的 14.7% 下降到 13.1%。

二、出口较快增长、进口增幅回落的主要原因

1、宏观调控取得成效，国内投资需求减弱

今年前 5 个月，固定资产投资同比增长 26.4%，国有及国有控股企业投资增长 7.8%，同比分别回落 8.4 个百分点和 25.5 个百分点。与钢铁、电解铝、房地产等国家重点调控产业相关产品的进口增长受到抑制，国内产销压力进一步加大。今年主要行业产成品库存平均增长上升 22%~25%，其中钢材库存增长 39%。上半年，钢材和钢坯分别出口 1157 万吨和 482 万吨，同比增长 1.5 倍和 2.6 倍。

2、国际市场原材料价格上涨抑制了进口，刺激了出口

根据商务部监测分析，前 5 个月有 33 种重要原材料商品进口均价上涨 21.5%，其中原油、成品油、钢材、钢坯、合成橡胶、塑料原料价格分别上涨 39.0%、25.7%、62.9%、51.0%、33.4%和 27.9%，进口数量增幅分别回落 32.5、79.4、35.3、174.1、19.4、20.3 个百分点。国内钢材长线品种严重积压，价格回落，国内外差价较大，出口大幅度增加。

3、我国产业进口替代能力和产品竞争力提高

近几年，我制造业生产能力迅速扩张，不少产品数量和质量都有了较大提高，国际竞争能力有所增强，在国际市场上不断获得更大份额。钢材、化肥自给率达 90%，逐步取代进口产品。今年取消配额限制后，上半年国内汽车产量增长 4%，汽车及其底盘进口反而下降 35.2%。

4、对人民币升值的预期延缓了进口，扩大了出口

今年以来，部分企业受人民币升值预期的影响，有意识地放慢了



进口节奏，即使确有需求的产品，在一定程度上也延缓了进口增长。外商受人民币升值预期的影响，对我出口产品需求旺盛，部分传统出口产品单价有所上升。如前 5 个月我国鞋类出口平均单价上涨了 7.2%，其中对欧盟出口平均单价上涨 28.6%；我皮革和裘皮服装出口平均单价分别上涨了 7.1%和 54.1%。

5、经营主体扩大

自 2004 年 7 月 1 日实行外贸经营者备案登记制，调动了各类经营主体的积极性，出口经营主体逐步扩大。截至到今年 6 月 20 日，共登记备案企业约 6.1 万家，其中内资企业 5.7 万家。前三季度，民营企业对出口增长的贡献达到 28.6%。

三、进出口形势展望

1、外贸保持增长的有利条件

出口方面 一是世界经济维持增长，市场需求较旺。据 IMF 预测，今年世界经济和货物贸易分别增长 4.3%和 7.1%，WTO 预测今年世界货物贸易实际增长 6.5%。美国经济预计增长 3.6%，欧盟预计增长 2.1%，日本预计增长 0.8%，亚洲新兴工业国家经济体预计增长在 7%，拉美和中东各国的经济日益活跃。因此，从全球市场看，市场需求的总体格局变化不大，我出口商品将继续保持物美价廉的竞争优势。

二是国内经济仍保持较快增长。有关部门和专家预计今年我国 GDP 仍将增长 8%以上，在国内投资增幅继续回落，内需没有显著增长的情况下，国内产销矛盾进一步加大，企业对出口的依赖较强。

进口方面 一是我国经济的外向度比较高。我国进口中外资企业和加工贸易占比均在 50%左右，其市场销售渠道稳定，为维持出口较大增长，必须保持一定规模的进口。

二是国内对原材料需求仍然较大。原油、煤炭、铁矿砂、棉花、氧化铝、铜精矿等将继续保持较大增长，其它原材料产品进口增幅比上半年将有所回升。

三是部分商品建立储备制度将拉动进口上升。国家加大储备的力度，有可能将带动原油等产品的进口。



2、不利于外贸增长的因素

出口方面 一是针对我国的贸易摩擦有增无减，对我部分产品出口形成一定的压力。二是出口退税基数问题、超基数分担问题尚未解决，有可能影响下半年的出口进度。三是由于原油价格上涨，带动相关原材料涨价因素，出口成本将进一步加大。

进口方面 一是主要受国内市场需求不旺影响，目前进口乏力状况短期内难以改变。二是国内投资增幅回落，投资品需求将受到压抑。三是受人民币升值预期压力，企业进口的节奏将有所减缓。

综合以上分析，在保持目前宏观调控力度和政策的条件下，今后出口将继续保持较快增长，但增幅将略有回落，如以后三个月仍按9月份增幅回落1个百分点的进度，累计再回落3个百分点，全年出口增速仍在28%左右，进口增长将略有回升，如每月增幅回升1个百分点，全年进口增幅达到19%。照此测算；全年进出口将达14200亿美元，进出口顺差超过900亿美元，可能接近1000亿美元。

因此，今后几个月的关键是保持出口的稳定增长，调整贸易增长方式，优化出口结构，达到提高效益、规避摩擦的目的；在进口上，要增加能源、资源等产品的进口，支持企业进口先进技术和设备，特别对一些贸易顺差大的国家，鼓励企业定向采购我重点进口商品，缓解欧美顺差增长过快的态势。



2005 年 3 季度外资

一、基本情况及主要特点

截止 2005 年 9 月底，全国共批准外商投资企业 541164 个，合同外资 12269.34 亿美元，实际使用外资 6053.48 亿美元。就今年前三季度和第三季度而言，我国利用外资有以下几个特点。

1、利用外资项目数、合同金额和实际金额同比增幅全面回落

今年 1-9 月份，全国新批设立外商投资企业 32223 家，同比增长 0.03%；合同外资金额 1303.25 亿美元，同比增长 21.81%；实际使用外资金额 432.47 亿美元，同比下降 2.11%，新批设立外商投资企业数、合同外资金额和实际使用外资金额与去年同期增幅相比，分别回落 9.02 个，13.26 个和 11.9 个百分点。

就第 3 季度而言，回落的主要是实际使用外资金额。2005 年第 3 季度，全国新批设立外商投资企业 11011 家，同比增长 3.96%；合同外资金额 451.36 亿美元，同比增长 26.87%；实际使用外资金额 156.93 亿美元，同比下降 0.58%，实际利用外资金额同比增幅回落了 53 个百分点。

2、美国、亚洲对华实际投资继续下降，欧盟老成员和自由港实际投资增长

2005 年 1-9 月，美国对华投资新设立企业数同比下降 6.06%，合同外资金额同比增长 8.60%，实际使用外资金额同比下降 27.10%。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 0.83%，合同外资金额同比增长 27.58%，实际使用外资金额同比下降 8.46%。原欧盟十五国对华投资新设立企业数同比增长 21.47%，合同外资金额同比增长 48.34%，实际使用外资金额同比增长 32.52%。部分自由港对华投资新设立企业数同比下降 9.19%，合同外资金额同比增长 4.45%，实际使用外资金额同比增长 26.61%。



3、日本、新加坡和德国在华投资地位上升，韩国、台湾省投资地位下降投资金额减少，香港、美国投资地位没变但投资金额下降

2005年1-9月对华投资前10位国家/地区（以实际投入外资金额计）依次为：香港（124.21亿美元）、英属维尔京群岛（70.37亿美元）、日本（46.37亿美元）、韩国（36.15亿美元）、美国（21.49亿美元）、新加坡（16.23亿美元）、台湾省（15.77亿美元）、开曼群岛（14.53亿美元）、德国（12.64亿美元）、萨摩亚（10.92亿美元），前10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85.25%。

而2004年1-9月对华投资前10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10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%。

4、外商投资企业在我国货物贸易中的地位进一步增强

据海关统计，2005年1-9月，外商投资企业进出口总值5902.08亿美元，比去年同期增长24.80%，高于同期全国进出口增幅（23.69%）1.11个百分点，占全国进出口总值的57.61%。今年前三季度我国外商投资企业对外贸易有以下3个特点：一是出口增幅略高于全国水平，占全国出口总值的比重略有上升。2005年1-9月，全国外商投资企业出口额达3131.67亿美元，比去年同期增长32.32%，高于全国同期出口增幅（31.30%）约1个百分点，占全国出口总值的57.31%，所占比重同比上升了0.44个百分点。二是进口增速继续快于全国进口增速。1-9月，外商投资企业进口额2770.41亿美元，同比增长17.26%，高于全国同期进口增幅（16.00%）1.26个百分点，占全国进口总值的57.95%。三是一般贸易出口增长迅速，进口增幅仍低于全国水平。1-9月，外商投资企业一般贸易进出口总值1214.32亿美元，比上年同期增长21.9%，占外商投资企业进出口总值的20.57%。其中，一般贸易出口621.81亿美元，同比增长39.6%，高于全国同期一般贸易出口增幅（33.9%）5.7个百分点；一般贸易进口592.50



亿美元，同比增长 7.5%，低于全国同期一般贸易进口增幅（10.6%）2.9 个百分点。

二、再论我国为什么应该坚持利用外资

截止 2005 年 8 月末，我国外汇储备达到 75391.44 亿美元，居民储蓄余额达 14 万亿人民币，据此，有人根据双缺口理论认为，我国一般性的资金缺口问题和外汇短缺问题已经基本解决，我国已经没有必要继续扩大利用外资了。这种观点最近一个时期以来很有市场，需要讨论。

第一，从逻辑上和概念上说，用居民储蓄余额和外汇储备数量来论证我国不存在双缺口是不恰当的。双缺口理论是美国发展经济学家钱纳里（H. Chenery）和斯特劳特（A. M. Strout）在上世纪 60 年代提出来的，它是从国民经济核算恒等式推导出来的。由于总供给等于消费加储蓄加政府收入加进口，总需求等于消费加投资加政府支出加出口，假定政府预算平衡，则有储蓄加进口等于投资加出口，经过变换，就有投资减储蓄等于进口减出口。投资减储蓄是“储蓄缺口”，进口减出口是“外汇缺口”，经济要均衡发展，储蓄缺口必须等于外汇缺口。由此可以进一步推导出本国储蓄不足要靠外国储蓄弥补的结论，也就是要利用外资。显然，这里的储蓄缺口和外汇缺口都是流量概念，而居民储蓄余额、外汇储备都是存量概念，不是双缺口不存在的证据，不能比较。许多人把居民储蓄余额直接等同于我国闲置资本，是错误的，只有当它与贷款相比的存贷差过大时，才勉强可以说国内资本存在闲置问题。

第二，我国是否存在过剩资本的指标应是贸易是否为顺差。由于两个缺口相等来自于恒等式，因此，双缺口实际上是同一件事情的两个方面，二者互为表现形式，也就是说，储蓄缺口可以用贸易逆差来表示，外汇缺口也可以用储蓄缺口来表示。当投资大于储蓄时，一定存在贸易逆差，当贸易为顺差时，一定是投资小于储蓄，存在过剩资本。

上世纪 80 年代的大部分时间内，我国进出口贸易都是逆差，按照双缺口理论，我们利用外资是必要的，但从上世纪 90 年代以来，

除了 1993 年外，我国贸易都是顺差，按照双缺口理论，我国已经不存在缺口了，不需要利用外资了，但恰恰在这个时期我国利用外资规模一直比较大，据此，许多人认为我国利用外资不合理，主张减少或停止利用外资，但是，另一些人看到利用外资的巨大成效，主张继续利用外资。那么到底我们应不应该继续利用外资呢？我们认为，在内外资待遇基本相等的前提下，应该坚持利用外资。道理如下：

首先，双缺口理论只是说，在存在双缺口的情况下需要利用外资，但没有说没有双缺口就不需要利用外资。事实上，双缺口是宏观经济学的总量平衡概念，而不是刻板的伦理学公式，该理论绝不意味着下列逻辑：投资大于储蓄（贸易逆差）时把外资请进来，投资小于储蓄时把外资踢出去，关起门来用自己的资本。该理论内在的逻辑只是有缺口必然是双缺口，有剩余必然是双剩余。该理论指出了弥补缺口的一个途径，但并没有对没有缺口时是否保留这个途径进行道德评判。如果把双缺口理论仅仅理解为，只有存在缺口时才需要利用外资，那么现实中有许多现象就无法解释。比如就不能很好地解释为什么许多国家在吸收外资的同时又对外投资的问题。日本、韩国不存在双缺口（因为大量贸易顺差），为什么也要吸引外资？再如，美国国内储蓄小于投资，大量贸易顺差，按理说，它除了大量吸引外资外，还应该把本国资本留在国内，但它却大量对外投资。

其次，要从参与国际分工和发挥比较优势的角度看待利用外资和国际贷款。每个国家都既有优势也有劣势，为了充分发挥各自资金的比较优势，就既要利用外资，又要对外投资，尽管有时国内资金充裕，但都用国内资金不是最有效率，就需要利用外资，同样有时国内资金短缺，但到外部投资效率更高，照样要对外投资，而不是留在国内。

其三，同是资金，但不同来源资金的技术含量和生产率是大不相同的，我们利用外资不只是弥补资金缺口，更重要的是利用发达国家的先进技术和管理经验，只要我国在技术上和产业上与国外有差距，就有继续利用外资的必要。

其四，应从国际资本流动的角度看利用外资和国外贷款。为了发挥我国的比较优势，今后我国对外投资必定会不断扩大，为了保持必要的资本净流入规模，不可避免地要相应扩大利用外资的规模。

其五，资金富裕永远只是相对的，眼前的资金相对过剩只是目前



这个时期的状况或某些地区的状况，不等于所有地区都已经一劳永逸地解决了长期资本供给问题，我国经济中仍然隐伏着双缺口的因素。目前出现的国内资本富裕掩盖了潜在投资需求无法显形化的事实。何况，该理论抽象掉了结构性问题，即产业与地区间的差异，即使宏观上不存在储蓄投资缺口，不等于特定产业和特定地区不存在国内资金无法弥补的缺口。

其六，不同的资金形式各有强点和弱点，有多种外资方式和渠道并存，可以强化强点，弱化弱点，有利于增强我国利用外资的主动性。保留多种利用外资渠道既能在一定程度上弥补资金需求不足，更重要是成为资金来源多元化发展的促进因素，有利于优化我国资本流入结构，降低对外金融风险。此外，我国经济体制的许多方面还远不完善，还要继续发挥包括国际金融组织贷款在内的外资对完善我国社会主义市场经济体制的促进作用。

因此，我们不能把利用外资的目的仅仅归结为弥补资金不足，今后更要发挥其对我国的技术管理带动作用，体制改革促进作用，以及参与国际分工发挥比较优势的推动作用。

解决内资闲置的正确办法不是借政府之手将外资赶走，而是提高内资的竞争力使没有技术、没有效率的外资无利可图，待不下去自己撤走，同时也应通过开辟更有效的对外投资渠道办法来解决双剩余问题。



我国国际收支及外汇外债形势

一、2005 年前三季度我国外汇收支情况

1、银行间外汇市场交投活跃

前三季度，银行间外汇市场四种交易货币累计成交折合 2407 亿美元，同比增长 93.7%，比上年同期增幅高出 64.6 个百分点，比上半年高出 9.4 个百分点。这显示 7 月份汇改以后，外汇市场交易更趋活跃，市场流动性进一步增加。

2、人民币对美元汇率稳中趋升

7 月 21 日，人民银行公告，改进人民币汇率形成机制，将美元对人民币交易的起始价格由 8.2765 调至 8.11 元人民币/美元，并从单一盯住美元改为实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。截止 9 月 30 日，收在 8.0920 元人民币/美元，较年初升值 2.23%，较汇改初升值 0.222%。

3、外汇储备继续保持较快增长。到 9 月末，外汇储备达到 7690 亿美元，比上年末增加了 1590.7 亿美元，同比多增 477.7 亿美元。其中，三季度新增外汇储备 581 亿美元，同比多增 142 亿美元，环比多增 63 亿美元。

二、2005 年上半年我国外债情况

今年上半年，我国外债总规模稳步增长，短期外债占比继续攀升。截至 2005 年 6 月末，我国外债余额为 2661.8 亿美元，比上年末增加 186.8 亿美元，增长 7.5%，增幅比去年全年回落 10.6 个百分点，比上年同期下跌 6.6 个百分点。其中，中长期外债余额为 1248.3 亿美元，占外债余额的 46.9%，比上年末增加 5.4 亿美元；短期外债余额为 1413.5 亿美元，占外债余额的 53.1%，比上年末增加 181.5 亿美元。短期外债占比远超过 25% 的国际警戒标准。尽管从外汇储备来看，远超过了短期外债规模，我国不存在总体的外债偿还风险。但是，不



排除个别企业可能出现对外债务集中偿付的流动性困难，需引起有关债务人和债权人的高度重视。

2005 年上半年短期外债规模增加较多，一定程度上是因为贸易信贷负债统计口径的调整。贸易信贷负债包括我国进口商的进口应付款，以及我国出口商预收的货款。此前，我国公布的贸易信贷负债数据是根据我国进口总额的一定比例估算的。在统计方法改变后，贸易信贷负债数据采用抽样调查方法统计和公布。按原口径，截止 6 月末，贸易信贷负债余额为 463 亿美元，按新口径则为 755 亿美元，使得短期外债的占比由原口径的 47.3% 跃升至 53.1%。

此外，我国外债继续呈现大进大出的格局。2005 年 1 - 6 月，我国新借入登记外债 1482.7 亿美元，比上年同期增加 648.4 亿美元，增长 77.7%；偿还外债本金 1378.2 亿美元，比上年同期增加 783.4 亿美元，增长 131.7%；支付外债利息 20.4 亿美元，比上年同期增加 8.5 亿美元，增长 71.7%。外债净流入金额为 84.2 亿美元，比上年同期下降了 63.0%。

三、汇率改革以来的主要情况

7 月 21 日，人民银行就改进人民币汇率形成机制发布公告，调整美元对人民币交易起始价格，并从单一盯住美元改为实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。改革以来，外汇市场运行发生了一些积极的变化。

第一，摆脱了人民币单一盯住美元的局面。此次改革前，人民币汇率一直保持高度稳定。而改革后的 7 月 22 日 - 9 月 30 日间，银行间外汇市场美元对人民币交易的收盘价最高 8.1128 (7 月 27 日)，最低 8.0871 (9 月 16 日)，上下振幅达 257 个点。

第二，初步实现了人民币对美元汇率的双向波动。7 月 22 日 - 9 月 30 日 51 个交易日，银行间市场，人民币对美元升值 30 天、贬值 21 天，总体升值 0.222%。同期，美元广义汇率指数贬值 0.492%。

第三，人民币升值预期有所减弱。7 月 22 日 - 9 月 30 日，香港一年期无本金交割的美元对人民币贴水回落了 1541 个点。这基本反映了利率平价。扣除国内外利差因素后，投机人民币升值的套利空间不到 0.5 个百分点，意味着国际套利资金投机人民币的吸引力降低。



实际上，从三季度各月外汇储备增加情况看，呈逐月环比下降趋势，7 - 9 月各月外汇储备分别增加 218 亿、205 亿和 158 亿美元。这显示，7 月份汇率改革以后，外汇市场供大于求的状况有所改善，央行调控压力减轻。

第四，远期单边结汇的状况有所改善。第三季度，远期结汇和售汇签约额分别环比下降 56% 和上升 55%，远期净售汇 21.8 亿美元。这主要是因为汇改以后，市场普遍预期短期内人民币汇率再次大幅调整的概率较小，运用远期售汇的积极性提高。同时，改革后汇率波动性增加，企业特别是外资企业根据财务管理的要求积极运用远期结售汇避险。

第五，国内外汇市场发展以汇改为契机再次提速。从 7 月 21 日到 9 月 30 日，人民银行、外汇局陆续出台了八个规范性文件，加快外汇市场发展，主要包括：调整银行挂牌汇率和结售汇头寸管理政策、再次提高境内机构经常项目外汇账户可保留外汇收入的限额、提高境内居民个人购汇指导性限额并大幅简化购付汇凭证、调整境内银行为境外投资企业融资提供对外担保的管理政策、将银行对客户的远期结售汇业务扩大到所有银行并开办不涉及利率的外币掉期业务、增加银行间市场非银行机构交易主体、引入询价交易方式、银行同业引入远期和即期外汇交易等。