

2003 年第二季度变量分析总报告

一、宏观经济总体态势

上半年国内生产总值完成 50053 亿元,按可比价格计算同比增长 8.2%,增速快于去年同期 0.4 个百分点。尽管突如其来的“非典”疫情给部分行业造成了较大的冲击,但其影响只是短暂的、局部性的和有限的,损失远比市场预期要小,并未伤及经济的基本面,更未改变经济较快增长的态势。但电力供应紧张、贷款增长快、重复建设抬头以及“非典”的滞后影响等问题值得关注。

二、当前宏观经济中的突出变化

1、非典对经济影响的初步估算

由于“非典”影响,二季度我国经济增长出现明显回落。初步测算,当季仅增长 6.7%,比一季度回落了 3.2 个百分点,增速为 1992 年以来同期最低水平。

受损最严重的第三产业当季仅增长 0.8%,比去年同期回落了 6.1 个百分点。在第三产业中,客运业、餐饮业、社会服务业、旅游业等受损尤为严重。二季度,客运量同比下降 23.9%,其中民航运送旅客同比减少近一半;餐饮业下降 3.5%。另根据国家统计局对 29 个省市 13 个主要服务行业 24415 个单位的快速调查,因受“非典”影响,上半年营业收入比去年同期下降 14.8%(5、6 月份分别下降 36.9%和 27.1%),其中,疫情严重地区下降 15.3%,疫情较轻地区下降 14.7%,无疫情地区下降 10.8%。被调查的 13 个社会服务业中,有 11 个行业营业收入下降,其中旅行社和游览景区遭受的打击最大,营业收入同比分别下降 39.7%和 38.2%,理发及美容保健服务下降 23.3%,住宿业下降 21.1%,沐浴服务下降 19.2%,出租车客运下降 13%,居民服务业下降 12.8%,修理与维护下降 11.4%,娱乐业下降 10.2%,公共电汽车客运下降 27%,家庭服务下降 22%。市场销售明显回落,社会消费品总额二季度仅增长 6.7%,大大低于一季度 92%的增速。

此外，“非典”对第一产业、第二产业也造成了一定的不利影响。综合考虑各方面因素，初步测算，“非典”影响上半年经济约损失1-1.3个百分点，其中第三产业导致的损失约为3/4。

2、“非典”对价格水平影响甚微

今年我国经济的显著特点，是受到“非典”疫情的突然袭击。但对商品价格来说，使部分相关价格在短期内产生较大波动，对价格总水平变动的的影响不大。

波动较大的商品价格，一是部分中药材、抗病毒和增强免疫力类药品、消毒防护用品等与防治非典相关商品价格，出现市场异常波动并引发大幅度上涨；二是部分食品价格，由于一些地区居民心理恐慌，出现抢购粮食及副食品事件，使其在短期内出现较大波动；三是餐饮业、社会服务业与交通运输价格，受“非典”疫情的严重冲击，出现不同程度下降。

“非典”疫情对价格总水平变动影响不大。主要原因是：

(1) 价格波动得到及时有效控制，影响的时间短。“非典”疫情发生期间，各地政府和有关部门及时采取有效措施，加强做好物资供应工作，实行最高限价和差率控制等临时干预措施，加大价格监督检查力度，使价格异常波动在短期内得到了有效控制。特别是粮食、鲜菜等一些食品价格，由于货源供应充足，几天之内就迅速回落到正常水平。

(2) 受“非典”影响价格上涨较多的商品在价格指数统计中的权重较小，有的甚至不在价格指数统计范围之内。尽管有的中药材价格涨幅曾高达十几倍甚至几十倍，但4、5月份中药材平均价格涨幅分别仅为5.7%和11.4%，对价格总水平的上拉影响也仅为0.09和0.18个百分点。

(3) “非典”疫情对价格变动的“下拉”影响在一定程度上抵消了“上推”作用。从5月份全国居民消费价格变动情况看，尽管中药材、鲜果涨价对影响价格总水平变动产生上推作用，但旅游外出、飞机票价格因“非典”疫情影响分别比去年同期下降7.5%和2.5%。考虑正负两方面影响，“非典”对4、5两个月价格总水平变动的影晌是上拉的，但幅度很小。

3、“非典”对外贸的滞后影响

今年上半年，我国进出口贸易仍然保持了高速增长的势头，非典的影响并不明显。这主要是因为：许多企业已在长期的国际贸易中形成了较为固定的合作伙伴，出口业务的开展往往不需要双方面对面地谈判就可以完成；同时绝大多数企业面对非典疫情，都能有效地采取相应措施，保证及时出口交货，没有因非典对合同的执行造成根本影响；此外，今年上半年的进出口交易是执行去年底和今年初的订单，也就是在非典之前已经签好的合同。

目前非典疫情已得到有效控制，但对其滞后影响要有充分的估计。在非典期间，开展进出口贸易业务受到了阻滞：我国与其他贸易伙伴的许多正常的商务活动被迫中止；各类交易会出口成交大幅下降，今年春季广交会到会客商仅 2.3 万人，比去年春交会下降 81%；成交金额仅 44 亿美元，比去年春交会和秋交会分别下降 74%和 76%；一些地区性和专业性交易会、博览会被迫取消或延期，造成了新签出口合同明显减少，还出现了少量订单转移；一些国家借机强化对我国食品、农产品、服装、玩具、中药材等商品的检验检疫，这些不利影响将会在下半年陆续释放。由于出口成交到出运有 2 - 3 个月的周期，5、6 月份的出口大多还是 4 月份以前签订的合同，因此对出口影响将在 7 月份以后逐步显现。其中对一般贸易出口影响将大于加工贸易，对轻纺产品影响大于机电及高新技术产品，对农产品影响大于其它产品。

另一方面，也要看到，非典给我国外贸进出口造成的影响是短期的、局部的。一是非典没有改变我国出口产品的竞争力，对制造业影响不大。我国占外贸出口半壁江山的机电产品和高新技术产品总体上未受其害。从前 6 个月情况来看，机电产品出口 680.5 亿美元，增长 41.5%；高新技术产品出口 283.8 亿美元，增长 54.8%。二是我国在外贸出口中 50%以上是加工贸易出口，且占出口商品总额的 50%是由外资企业出口的。我国是这些跨国公司在全球生产链的一个环节，在华的加工贸易主要是公司内部贸易，不会因为非典而停止。三是我国对外贸易已初步形成了健康的政策导向、坚实的微观基础、有序的运行机制和良好的市场环境，能够有效地抵御类似非典这样的突发性事件所带来的风险。四今年世界经济继续呈现温和复苏态势，加入世贸组织积极效应进一步显现，特别是新一轮国际产业对我大规模转移的

势头仍在延续，这些使我国外贸面临着重要机遇和有利条件。

4、服务业利用外资成为新亮点

长期以来，外商对华直接投资主要集中在制造业，对服务业特别是其中的金融保险电信研发等部门的投资比重一直偏低，增长缓慢。但 2002 年以来，随着中国入世承诺的兑现，服务业特别是银行、保险、证券等服务行业成为外商投资的新热点。今年 1—6 月我国绝大多数服务业实际利用外资的增速都在 20% 以上。其中，金融保险同比增长了近 38 倍，教育文化艺术广播电影电视同比增长近 2.2 倍，批发和零售贸易、餐饮业同比增长近 66%，科学研究和综合技术服务业同比增长近 50%，卫生、体育和社会服务业同比增长 41%。

5、投资过快增长引发的问题

今年一季度投资呈现快速增长趋势，二季度非典疫情蔓延对经济社会生活造成一定冲击，但投资快速增长的势头未减，特别是一些行业和地区的投资增长速度偏高，其影响值得关注和思考。

从积极的方面看，投资快速增长的影响主要有两点：一是拉动国民经济快速增长。二是拉动价格总水平有所上升，客观上有利于缓解通货紧缩压力。不过，投资快速增长也正在或可能引发一些问题，需要深入研究。

(1) 加剧某些行业生产能力过剩的矛盾。目前我国钢的生产能力已经超过 2 亿吨，遥居世界第一，受短期市场需求驱动，一些地方还在大干快上钢铁项目，一旦市场形势变化，后果如何很难设想。电解铝的生产能力已经大于国内需要，而在建和拟建的生产能力还很大，甚至超过现有生产能力。汽车生产和销售增长都很快，投资增长也很快，许多地方都在争上汽车项目，汽车生产能力过剩问题可能不久也会显现。其他一些行业也存在类似现象。

(2) 潜在的金融风险加大。据有关调查，许多行业的投资资金来源，包括直接和间接的渠道，主要是银行贷款。房地产投资的资金来源也有大约一半来自于银行。上半年全社会固定资产投资增长 31%，而投资资金来源中的国内贷款增长 56%，这两个数据都达到近年来少有的高水平，不是偶然的。广义货币 M2 和狭义货币 M1 的增长速度都超过 20%，明显高于年初确定的预期目标。如果市场形势发生变化，

则不仅投资项目本身受影响，而且银行不良贷款也可能相应增加。

(3) 引发电力紧张。今年上半年发电量增长 15.4%，远高于经济增长，高于去年和过去多年的平均增长速度，但仍不能满足需要，全国有一半以上的地区出现电力紧张和拉闸限电现象。其中一个原因就是投资增长快，特别是近年来一些地区纷纷上马高耗能项目，如铝、水泥、钢铁等。电力紧张使得一些重点企业的用电也难以得到保障，甚至影响到城乡居民生活。

(4) 大量占用土地。这在各类开发区表现得最为突出。一些地方大量圈占农民土地，损害农民利益。有的地方超规划用地，没有做到占补平衡。近几年我国耕地面积持续减少，照此下去，长远影响怎样，值得深入研究。

(5) 助长无序竞争。有的地方为了吸引投资，用过低的价格甚至无偿出让土地，越权减免税费，导致优惠政策盲目攀比，扰乱正常的市场经济秩序，损害国家整体利益。

(6) 投资和消费的比例关系更加失衡。近年来我国投资率偏高，消费率偏低，这在很大程度上是由客观因素造成的。目前投资增长速度大大高于消费增长，必然使得投资率更高，消费率更低，这种情况可以存在于短期，但终归可能对国民经济的良性循环产生一定的影响，因为投资与消费之间毕竟应当保持一个适当的比例。

5、金融机构贷款增加快

上半年，金融机构各项贷款新增 17810 亿元，已接近去年全年新增贷款 18475 亿元的水平。各项贷款余额同比增长速度自去年 6 月以来逐月升高，今年 6 月末同比增长 23.1%，为 1998 年以来同比最高增速；扣除季节因素后的环比增长速度也呈波动上升的态势，表明贷款增长势头有进一步扩大的迹象。

信贷增长加快的主要原因：一是我国经济增长势头良好，工业生产提速，企业对贷款的有效需求增强。同时企业直接融资比重不断下降，依靠银行贷款融资比重增大。二是固定资产投资，特别是房地产开发投资持续高增长。2003 年上半年，固定资产投资 1.9 万亿元，同比增长 31%；房地产开发投资 3817 亿元，同比增长 34%。同时，在房地产、汽车等消费热点带动下，消费信贷快速增长。三是国有独资商业银行加强内部机制改革，推动贷款营销，扩大基层行授权授信额

度，下调系统内资金上存利率，刺激了贷款投放；同时，各商业银行纷纷加强利润指标考核，由于规定按年底贷款余额的 1% 提取呆账准备金，目前存贷款毛利差约 2 个百分点，上半年放贷款，有 1 个百分点的利润，如果下半年放款，不仅不赚钱，反而还赔钱，商业银行贷款力争“早投放、早见效”。四是部分商业银行面临降低不良贷款率的压力，存在用新增贷款稀释不良贷款的动机。五是尽管人民银行采取了“对冲”措施，但通过外汇占款投放的基础货币仍在增加，货币供应相应扩大。

三、全年经济走势估计

展望全年，尽管“非典”疫情给我国经济和社会发展带来了很大的负面影响，尽管经济运行中还存在不少问题，但下半年经济发展的有利因素不少，经济持续向好的发展趋势不会改变。主要理由是：

第一，“非典”是冲击而非危机，决定中国经济长期增长的基本因素没有改变。我国国内市场潜力大、劳动力资源丰富、资金相对充裕、能源交通等基础设施和基础产品供给改善，这些基本因素都没有因“非典”而发生改变。

第二，目前经济运行仍处于上升期，经济增长的内在动力增强。国家持续实施扩大内需的方针，改革开放的进一步推进，带来经济内在活力的增强，各种因素共同作用，推动我国经济正处于一个新的上升阶段。尽管“非典”疫情给我国经济造成了一定冲击，但这种上升趋势不会因此而发生逆转。

第三，受损行业的恢复情况明显好于预期。目前，“非典”疫情已得到有效控制，其对经济影响的最严重时期已经过去。一些受损领域的恢复情况比市场预期要好，这会使得下半年经济增长有额外的推动力。

第四，下半年世界经济形势估计比上半年要好一些。主要理由：一是伊拉克战争的结束，使投资者的信心得到一定恢复和增强；二是油价大幅波动得到一定抑制，至少不会像战前那么明显；三是美欧日等世界主要资本市场趋于稳定，并在稳定中出现一定程度的回升；四是全球的低利率趋势没有改变，并进一步下调，给世界经济的复苏带

来新的推动力。尽管世界经济的好转可能比较缓慢，但仍然会为我国经济发展带来更大的回旋余地。

综合考虑，预计全年经济有可能呈 U 字型走势，即一季度高开，二季度低走，三季度趋稳，四季度稍升。全年 GDP 增长 8% 左右，明显超过 7% 的预期增长目标。

GDP 与工业增长

上半年，尽管突如其来的“非典”疫情给部分行业造成了较大的冲击，但其影响只是短暂的、局部性的和有限的，损失远比市场预期要小，并未伤及经济的基本面，更未改变经济较快增长的态势。但电力供应紧张、贷款增长快、重复建设抬头以及“非典”的滞后影响等问题值得关注。

一、基本情况

GDP：初步测算，上半年国内生产总值完成 50053 亿元，按可比价格计算同比增长 8.2%，增速虽比一季度有所回落，但仍快于去年同期 0.4 个百分点。其中，第一产业增加值 4754 亿元，增长 2.7%；第二产业增加值 28800 亿元，增长 11.6%；第三产业增加值 16499 亿元，增长 4.2%。

工业生产：上半年规模以上工业共完成增加值 18363 亿元，同比增长 16.2%，增速比去年同期高 4.5 个百分点，是 1994 年以来同期的最高增速。各种经济类型工业增长全面加快，国有及国有控股企业 9259 亿元，增长 14.4%，同比加快 4.4 个百分点；集体企业 1280 亿元，增长 11.2%，加快 2.9 个百分点；股份制企业 7557 亿元，增长 17.9%，加快 4.9 个百分点；外商及港澳台投资企业 4901 亿

元，增长 19.0%，加快 6.8 个百分点。

二、经济增长分析

1、“非典”对上半年经济造成了较大影响

受“非典”影响，二季度我国经济增长明显回落。初步测算，当季仅增长 6.7%，比一季度回落了 3.2 个百分点，增速为 1992 年以来同期最低水平。受损最严重的第三产业当季仅增长 0.8%，比去年同期回落了 6.1 个百分点。在第三产业中，客运业、餐饮业、社会服务业、旅游业等受损尤为严重。二季度，客运量同比下降 23.9%，其中民航运送旅客同比减少近一半；餐饮业下降 3.5%。另根据国家统计局对 29 个省市区 13 个主要服务行业 24415 个单位的快速调查，因受“非典”影响，上半年营业收入比去年同期下降 14.8%（5、6 月份分别下降 36.9%和 27.1%），其中，疫情严重地区下降 15.3%，疫情较轻地区下降 14.7%，无疫情地区下降 10.8%。被调查的 13 个社会服务业中，有 11 个行业营业收入下降，其中旅行社和游览景区遭受的打击最大，营业收入同比分别下降 39.7%和 38.2%，理发及美容保健服务下降 23.3%，住宿业下降 21.1%，沐浴服务下降 19.2%，出租车客运下降 13%，居民服务业下降 12.8%，修理与维护下降 11.4%，娱乐业下降 10.2%，公共电汽车客运下降 27%，家庭服务下降 22%。市场销售明显回落，社会消费品总额二季度仅增长 6.7%，大大低于一季度 92%的增速。此外，“非典”对第一产业、第二产业也造成了一定的不利影响。综合考虑各方面因素，初步测算，“非典”影响上半年经济约损失 1-1.3 个百分点，其中第三产业导致的损失约为 3/4。

2、经济增长的动力发生了新的变化

从产业角度看，第二产业特别是工业持续增长较快，是支撑上半年经济增长的主导力量。上半年第一产业对经济增长的贡献率为 34%，同比回落 0.2 个百分点，拉动经济增长 0.3 个百分点；第二产业对经济增长的贡献率为 79.4%，同比提高 11.7 个百分点，拉动经济增长 6.5 个百分点。其中工业对经济增长的贡献率为 70.2%，同比提高 10.1 个百分点，拉动经济增长 5.8 个百分点；第三产业明显受挫，对经济增长的贡献率仅为 17.2%，比去年同期下降了 11.5 个百分点，仅拉

动经济增长 1.4 个百分点。上半年规模以上工业同比增长 16.2%，重工业增长明显快于轻工业。上半年，重工业增加值 11763 亿元，增长 17.8%，加快 6.2 个百分点；轻工业增加值 6600 亿元，增长 13.9%，加快 2.1 个百分点。电子通信产品、投资类基础产品、交通运输设备等持续快速增长。上半年汽车产量 212.6 万辆，同比增长 32.2%。其中轿车产量 90.3 万辆，已接近去年 109 万辆的全年产量。能源、原材料的加快增长为工业生产提供了重要的支撑。上半年原煤产量增长 16.3%，发电量增长 15.4%，钢、钢材分别增长 21%和 17.4%。

从需求角度看，固定资产投资增势强劲，有效地弥补了消费不足和外贸顺差减少等的影响。初步测算，上半年资本形成总额对经济增长的贡献率约为 70%左右，同比提高了 20 个百分点左右，约拉动经济增长 5.7 个百分点。与此同时，最终消费对经济增长的贡献率仅为 36%左右，比去年同期 50%左右的贡献率明显下降。进口增长明显快于出口，进出口相抵，贸易顺差为 45 亿美元，比去年同期减少 89 亿美元，结合考虑服务贸易因素，上半年货物和服务净出口对经济增长的贡献率为负拉动。上半年投资增长快，一是从运行机制上看，在政府投资热情高、干劲足的同时，民间投资增长也明显加快。上半年集体经济投资 2259 亿元，增长 37.8%，同比加快 20.8 个百分点；个体经济投资 2016 亿元，增长 14.1%，加快 4.5 个百分点。二是新开工规模明显扩大。上半年，全国除房地产开发、城乡集体和个体投资外的新开工建设项目 51876 个，同比增加 9657 个；新开工项目计划总投资 16921 亿元，增长 70.5%。三是资金来源充裕。上半年，国家预算内资金增长 12.7%，国内贷款增长 55.9%，利用外资增长 44.1%，自筹资金增长 51.2%，后三项资金来源增量约占全部资金来源增量的 80%。

三、经济运行中值得关注的几个问题

集中表现为：“一紧、二快、三难”。

“一紧”，是电力供应紧张

今年以来，主要由于重工业特别是高耗能产业生产增长加快，电力供应比去年更趋紧张，成为新的制约经济增长的瓶颈。上半年，

我国发电量增长 15.4%，同比加快 6.6 个百分点，但仍不能满足需求，不少地区程度不同地出现了电力供应紧张的状况，拉闸限电省份由去年的 11 个扩大到今年的 16 个。加之今年水库来水情况不好，造成水电比重大的东北、西北和川渝电网水电发电能力下降，加剧了电力供需矛盾。由于三季度将进入夏季用电高峰，加上受“非典”影响行业的逐步复苏，下半年用电紧张的矛盾可能会更加突出。

“二快”，是贷款增加快和工业园区增长快

贷款增加快。上半年，金融机构各项贷款新增 17810 亿元，已接近去年全年新增贷款 18475 亿元的水平。各项贷款余额同比增长速度自去年 6 月以来逐月升高，今年 6 月末同比增长 23.1%，为 1998 年以来同比最高增速；扣除季节因素后的环比增长速度也呈波动上升的态势，表明贷款增长势头有进一步扩大的迹象。贷款增速加快，与去年以来经济景气回升有关，但增长速度过快，容易造成新的不良贷款，加大银行信用风险。

工业园区增长快。近几年蓬勃发展的工业园区，已成为推动一些地方经济加快增长的重要因素。但在园区建设过程中，确实也存在一些值得关注的问题：一是数量过多、规模偏小。有的地区几乎每个县、每个乡都建有工业园区，一些园区规模很小。二是部分园区之间压价引资、过度竞争。三是一些园区产业技术含量低，信息化建设滞后。四是以工业园区为名进行的“圈地运动”占用耕地问题突出，不仅损害了农民利益，也严重透支了稀缺的土地资源。

“三难”，是农民增收难、扩大就业难和调整结构难

农民增收难。近几年困扰我国经济的农民增收问题，今年又由于“非典”疫情雪上加霜。据测算，二季度农民人均现金收入受“非典”影响减少了 35 元，将使全年农民人均纯收入增长率降低 1 个百分点左右。特别是由于对“非典”疫情心存疑虑和部分劳动力密集行业尚处于恢复阶段，对劳动力需求不旺，返乡农民工返城速度不快。加之部分地区发生较严重的自然灾害，如果不采取得力措施，实现全年农民收入增长 4%的宏观调控预期目标有较大难度。

扩大就业难。今年我国城镇新增劳动力资源约 1000 万人，加

之下岗失业人数较多，就业压力进一步加大。截止 6 月末，国有企业下岗人员 370 万人，城镇登记失业人数近 800 万，登记失业率 4.1%。截止 6 月 20 日，当年 212 万人大学毕业生中，签约率只有 50%（其中专科生只有 30%），明显低于去年 7 月中旬 65% 的签约率。由于受“非典”影响严重的一些行业恢复正常尚需一段时间，进一步加大了就业矛盾。

结构调整难。突出表现在，一些地方低水平重复建设、盲目建设现象重新抬头，一些生产能力明显过剩的行业仍在上大项目。从 1-5 月 500 万元以上项目统计情况看，全国目前在建的水泥项目 538 个，其中 268 个为今年新开工项目；在建纺织项目 1217 个，699 个为今年新开工项目；在建钢铁项目 1502 个，781 个为今年新开工项目；在建化肥制品项目 396 个，218 个为今年新开工项目。从行业投资情况看，上半年，冶金、纺织分别增长 1.3 倍和 1.1 倍，机械、有色金属、化工、轻工等的增长也超过了 50%。其中有工业化进程加快等合理的因素，但增长这么迅猛，势必加剧一些行业供大于求的矛盾。

此外，“非典”疫情的滞后影响和世界经济复苏乏力也不能忽视。

四、全年经济走势初步估计

展望全年，尽管“非典”疫情给我国经济和社会发展带来了很大的负面影响，尽管经济运行中还存在不少问题，但下半年经济发展的有利因素不少，经济持续向好的发展趋势不会改变。主要理由是：

第一，“非典”是冲击而非危机，决定中国经济长期增长的基本因素没有改变。我国国内市场潜力大、劳动力资源丰富、资金相对充裕、能源交通等基础设施和基础产品供给改善，这些基本因素都没有因“非典”而发生改变。

第二，目前经济运行仍处于上升期，经济增长的内在动力增强。国家持续实施扩大内需的方针，改革开放的进一步推进，带来经济内在活力的增强，各种因素共同作用，推动我国经济正处于一个新的上升阶段。尽管“非典”疫情给我国经济造成了一定冲击，但这种上升趋势不会因此而发生逆转。

第三，受损行业的恢复情况明显好于预期。目前，“非典”疫情已得到有效控制，其对经济影响的最严重时期已经过去。一些受损领域的恢复情况比市场预期要好，这会使得下半年经济增长有额外的推动力。

第四，下半年世界经济形势估计比上半年要好一些。主要理由：一是伊拉克战争的结束，使投资者的信心得到一定恢复和增强；二是油价大幅波动得到一定抑制，至少不会象战前那么明显；三是美欧日等世界主要资本市场趋于稳定，并在稳定中出现一定程度的回升；四是全球的低利率趋势没有改变，并进一步下调，给世界经济的复苏带来新的推动力。尽管世界经济的好转可能比较缓慢，但仍然会为我国经济发展带来更大的回旋余地。

综合考虑，预计全年经济有可能呈 U 字型走势，即一季度高开，二季度低走，三季度趋稳，四季度稍升。全年 GDP 增长 8% 左右，明显超过 7% 的预期增长目标。

为圆满实现全年经济增长的预期目标，有效地克服前进中存在的一些问题。下半年，可以着重从如下几个方面把握好宏观经济政策。

1、管住信贷。银行信贷是调控社会总需求的重要阀门。由于目前就业压力较大，物价水平仍未摆脱低位徘徊的局面，居民收入尤其是农村居民收入增长缓慢，社会总供给大于总需求的格局没有根本改变，经济运行中的问题主要还是结构性问题，所以，需要继续坚持稳健的货币政策，保持货币供应总量和信贷规模的稳定增长，防止大起大落。对今年以来银行信贷增长加快的问题，需要密切注意，温和调控，平稳过渡。既不能放得过宽，也不能收得过紧，更不能搞“急刹车”。在总量调整的同时，合理引导贷款流向，促进经济结构调整。一方面，要进一步在消费贷款、农村贷款、重要建设项目贷款和中小企业贷款等方面实施支持政策；另一方面，对不符合国家产业政策、不利于经济协调健康发展的贷款项目要严格控制。

2、管住土地。针对一些地区在工业园区建设和土地开发中出现的问题，一方面要采取相应的行政手段进行规范，改革现行的地方领导考核偏重经济指标的倾向，适当加大对社会发展指标的考核；另一

方面要加强经济手段的应用。当前可以考虑将土地收入的大部分划为中央所得，抑制一些地方卖地的利益冲动，同时规范土地开发贷款，严格按照有关文件和规定执行。

3、维护好信心。上半年良好的经济形势来之不易，既有国家不断改革开放、坚定不移实施积极财政政策和稳健货币政策等扩大内需方针的因素，也是投资信心和消费信心逐步改善的结果。在经济上升期，国家宏观政策的调整要很好地保护投资者和消费者逐步树立起来的信心，防止因“非典”及其它一些不利因素使我们的努力付诸东流。

4、加快改革。当前经济生活中的不少问题都是由于改革不到位造成的。要从根本上解决这些问题，需要积极推进市场化取向的改革。要进一步扩大向民间资本放开的投资领域，理顺政府和企业的关系。一方面要加大政府在信息引导、政策扶持、法制规范方面的作用，另一方面要把经济手段与市场调节紧密结合，减少政府对经营性活动的参与，努力创造一个有利于公平竞争的市场环境。

5、把握机会，迎接国际产业转移。按照现有国际分工现状及中国国情，对于中国来说，没有在世界占有优势的强大的制造业，就不可能实现经济强国的梦想。我们在经济发展的战略产业选择上，应当坚定地把发展强大的制造业作为一个重要的发展战略。当前，应把握国际产业转移和国内经济环境改善的有利时机，采取多种措施，努力把制造业做大做强。

2003 年上半年投资运行分析

一、2003 年上半年投资运行主要特点

2003 年上半年固定资产投资继续呈现明显加快态势。全社会固定资产投资完成 19348 亿元，增长 31.1%（名义增长，下同），增幅比上年同期加快 9.6 个百分点。考虑投资价格上升因素，全社会固定资产投资实际增长 30%，远高于 8.2% 的经济增长。初步测算，投资增长对经济增长的贡献约为 6 个百分点，投资快速增长是带动国民经济较快增长的最主要力量。

投资结构继续呈现一些新的特点。在全社会固定资产投资中，国有及其他经济类型投资增长 32.8%，比上年同期加快 8.4 个百分点；集体经济投资增长 34.0%，城乡居民个人投资增长 24.3%，均比上半年和上年同期加快。国有及其他经济类型投资比重大，增长速度快，仍是带动全社会投资增长的主要因素。

从投资性质或管理渠道看，基本建设投资增长 29.7%，比上年同期加快 6.7 个百分点；更新改造投资增长 39.2%，加快 13.1 个百分点；房地产开发投资增长 34.0%，加快 1.1 个百分点。基本态势是：三类投资并驾齐驱，其中更新改造投资加快增长的势头最为明显。

从三次产业看，第一产业投资增长 16.7%，在三次产业中增长相对较慢。第二产业投资增长 51.8%，为多年少见的迅猛态势。第三产业投资增长 24.4%，比去年第四季度加快，但仍明显低于第二产业。

从地区结构看，东部地区投资增长 38.3%，中部地区投资增长 43.0%，西部地区投资增长 40.1%。在各地区投资均快速增长的过程中，中部地区成了领头羊。西部地区投资增幅比东部地区高，但在总的投资规模中，西部地区投资所占比例仍很小，东部地区投资增长相对慢些，但在全部国有及其他经济类型投资中所占比例仍高达约三分之二。

从投资资金来源看，国有及其他经济类型投资到位资金增长 47.1%，其中国家预算内资金增长 12.7%，所占比重仅为 5.0%。国内贷款增长 55.9%，自筹资金增长 51.2%，利用外资增长 44.1%。银行贷款、企事业单位自筹资金和利用外资快速增长是支持投资增长的主要资金来源因素。

二、专题讨论：投资过快增长的影响

今年一季度投资呈现快速增长趋势，二季度非典疫情蔓延对经济社会生活造成一定冲击，但投资快速增长的势头未减，特别是一些行业和地区的投资增长速度偏高，其影响值得关注和思考。

从积极的方面看，投资快速增长的影响主要有两点：一是拉动国民经济快速增长。据测算，今年上半年在整个经济增长中，投资增长的贡献达到约 6 个百分点，远远超过消费和出口需求的贡献。可以说，没有投资的高速增长，就没有当前经济的快速增长。二是拉动价格总

水平有所上升，客观上有利于缓解通货紧缩压力。近年来我国一直面临通货紧缩压力，价格总水平持续走低，不利于国民经济良性循环。今年上半年工业品出厂价格上升 2.9%，原材料、燃料、动力购进价格上升 4.7%，这些价格上涨因素将以直接或间接的方式对消费品和服务价格产生推动性影响。另外，受房地产开发投资快速增长的影响，二季度全国大中城市房屋销售价格与去年同期相比上涨 5%，土地交易价格上涨 7.1%，这些也对消费价格总水平具有一定的推动作用。当然，消除通货紧缩从根本上不能靠成本推动。

另一方面，投资快速增长也正在或可能引发一些问题，需要深入研究。（1）加剧某些行业生产能力过剩的矛盾。目前我国钢的生产能力已经超过 2 亿吨，遥居世界第一，受短期市场需求驱动，一些地方还在大干快上钢铁项目，一旦市场形势变化，后果如何很难设想。电解铝的生产能力已经大于国内需要，而在建和拟建的生产能力还很大，甚至超过现有生产能力。汽车生产和销售增长都很快，投资增长也很快，许多地方都在争上汽车项目，汽车生产能力过剩问题可能不久也会显现。其他一些行业也存在类似现象。（2）潜在的金融风险加大。据有关调查，许多行业的投资资金来源，包括直接和间接的渠道，主要是银行贷款。房地产投资的资金来源也有大约一半来自于银行。上半年全社会固定资产投资增长 31%，而投资资金来源中的国内贷款增长 56%，这两个数据都达到近年来少有的高水平，不是偶然的。广义货币 M2 和狭义货币 M1 的增长速度都超过 20%，明显高于年初确定的预期目标。如果市场形势发生变化，则不仅投资项目本身受影响，而且银行不良贷款也可能相应增加。（3）引发电力紧张。今年上半年发电量增长 15.4%，远高于经济增长，高于去年和过去多年的平均增长速度，但仍不能满足需要，全国有一半以上的地区出现电力紧张和拉闸限电现象。其中一个原因就是投资增长快，特别是近年来一些地区纷纷上马高耗能项目，如铝、水泥、钢铁等。电力紧张使得一些重点企业的用电也难以得到保障，甚至影响到城乡居民生活。（4）大量占用土地。这在各类开发区表现得最为突出。一些地方大量圈占农民土地，损害农民利益。有的地方超规划用地，没有做到占补平衡。近几年我国耕地面积持续减少，照此下去，长远影响怎样，值得深入研究。（5）助长无序竞争。有的地方为了吸引投资，用过低的价格甚至无偿出让土地，越权减免税费，导致优惠政策盲目攀比，扰乱正常的

市场经济秩序，损害国家整体利益。(6)投资和消费的比例关系更加失衡。近年来我国投资率偏高，消费率偏低，这在很大程度上是由客观因素造成的。目前投资增长速度大大高于消费增长，必然使得投资率更高，消费率更低，这种情况可以存在于短期，但终归可能对国民经济的良性循环产生一定的影响，因为投资与消费之间毕竟应当保持一个适当的比例。

综述：上半年国内消费增势趋缓

2003年上半年，消费品市场出现了明显的波动。第一季度开局良好，市场活跃，但4月中下旬“非典”疫情的扩散对市场产生了较大的负面影响，销售的增长势头减缓，餐饮业受到沉重打击。5月下旬以来，“非典”疫情已得到有效控制，市场销售呈现恢复性增长势头。

1-6月累计社会消费品零售总额21556亿元，比上年同期增长8%。分季度看，第一季度社会消费品零售总额11109亿元，同比增长9.2%；第二季度消费品零售总额10447亿元，增长6.7%，其中4、5、6月分别同比增长7.7%、4.3%和8.3%。分销售地域看，城市消费品零售额14030亿元，比上年同期增长9%；县及县以下消费品零售额7526亿元，增长6.3%。分销售行业看，批发零售贸易业零售额17741亿元，比上年同期增长8.8%；餐饮业零售额2650亿元，增长6.4%；其他行业零售额1165亿元，增长0.7%。

上半年消费品市场运行的主要特点有：

1、“非典”制约消费，疫情过后恢复较快

从第一季度情况看，由于上年我国经济快速增长，消费者购买能力增强，消费热点持续发展，市场销售保持了较快的增长。但4月中旬以来“非典”疫情的扩散，特别是在北京及其周边地区的扩散，使消费品市场产生了较大的波动，销售增长势头减缓，5月份跌至低谷，并创近5年来的新低，餐饮业零售额同比下降15.5%。如按上年同期增长情况测算，4、5两月全国社会消费品零售总额约减少220亿元。6月份在各疫区先后获得世卫组织“双解除”后，受到压抑的居民消费热情强烈释放，社会消费品零售总额同比增长8.3%，增长幅度比5

月份提高 4 个百分点。

2、各类商品销售普遍回升，热点商品继续强势增长

根据对限额以上批发零售贸易业的统计，“非典”过后，除吃的商品类消费弹性较小，销售变化不大外，其余商品类销售普遍回升。与 5 月份比较，6 月份同比增长幅度提高较大的商品类有：穿着商品类和金银珠宝类提高约 20 个百分点；体育、娱乐用品类提高 19.3 个百分点；文化办公用品类提高 14.2 个百分点。汽车类、通讯器材类、建筑及装潢材料类、家具类、石油及制品类等热点商品类的销售，尽管受“非典”影响，4、5 月份的销售增长速度有所减缓，但总体上继续保持强势增长，6 月份销售进一步加快，销售同比增长幅度在 36.4%-96.6%之间。此外，因“非典”疫情而带动销售的洗涤用品类、中西药品类仍然保持较快增长。

3、餐饮行业受到严重打击，但市场反弹迅速

在疫情较重的 5 月份，全国餐饮业零售额同比下降 15.5%。5 月中下旬后，“非典”疫情逐步得到有效控制，各地积极营造安全卫生的消费环境，加强成品半成品的的外卖和送餐，允许有条件的企业露天经营。6 月下旬疫区实现“双解除”之后，居民外出用餐急剧增加，城近郊区及周边旅游也迅速升温，使餐饮市场销售出现较快反弹。如北京市 6 月份餐饮业零售额同比下降 16.9%，但降幅比上月减少 22.8 个百分点；山西 6 月份下降 18.4%，降幅比上月减少 37.3 个百分点。6 月份全国餐饮业零售额同比增长 3.4%，总体上扭转了 5 月份负增长的被动局面，4、5、6 月分别同比增长 2.1%、-15.5%和 3.4%。但 1-6 月累计增长 6.4%，增长幅度比上年同期低 9.5 个百分点。

4、公务、商务活动初步恢复，但对消费品市场仍有较大影响

餐饮市场的全面恢复有赖于旅游市场的回升和各类公务、商务活动的正常开展。从 6 月份情况看，本地居民的消费反弹较快，郊区及周边旅游在迅速升温，但长途旅游特别是国际旅游回升较慢，各类公务、商务、会展活动也还没有恢复到正常水平，因此，从总体看对消费品市场还有一定的制约。

专题：SARS 疫情引发新的消费热点

SARS 的爆发打乱了人们正常的工作、学习、生活秩序，对城市居民旅游、交通、餐饮、购买等行为产生了很大的负面影响。但是，SARS 也引发了一些新的消费热点，如医疗保健、健身、电信、汽车、保险等消费支出大幅度增加，为国内消费继续增长做出了重要贡献。

1、体育用品消费增长迅猛

遭遇 SARS 疫情的袭击，人们对于“生命在于运动”的理解不断加深。居民克服了最早的恐慌情绪，逐步走出家门，积极投身于各种强身健体活动，如打羽毛球、踢毽、跳绳、篮球、街舞、太极拳、爬山、钓鱼等各种室外活动。人们对强身健体的投入直接带动了体育用品和运动器材的消费。在北京、广东等疫情地区，一些商场的体育健身用品曾经一度脱销。今年 5 月，城市居民体育用品支出比去年同期增长 1.3 倍，而 1-4 月仅增长 11%。疫情较重的华北地区，5 月份的体育用品销售增长了 4.1 倍，与 1-4 月下降趋势形成鲜明对照。

2、部分医疗器具及保健滋补品热销

SARS 疫情使体温计、注射器等医疗器具和各种滋补保健品成为抢手货，一些单位和个人购买并储备一些增强免疫力的药品，使部分用于预防 SARS 的药品的销售也大幅度上扬。今年 5 月，城市居民人均医疗器具支出增长 1.1 倍；滋补保健品支出增长 32.9%，增幅比 1-4 月提高了近 15 个百分点；药品支出增长 28.3%，增幅比 1-4 月提高了近 10.4 个百分点。5 月份，华北地区居民医疗保健支出增长了 16.4%，增幅比 1-4 月提高了 4.7 个百分点。

3、汽车消费提前火旺

SARS 使居民出行方式发生变化，促使一些原本持币待购的汽车消费者提前“出手”买车，有些暂时没有购买能力的居民则选择了购买电动车和自行车。5 月，城市居民人均家庭交通工具购买支出增长 1.25 倍，其中，家用汽车增长近 10 倍，助力车增长 1.7 倍，自行车增长 34.3%。据中国汽车协会统计，10 万元上下的轿车和运动型多功能车是居民的首选，在全国轿车销量中占到 60%以上。

4、电子网络消费乘势发展

SARS 时期，为了减少接触，很多人选择了在家办公或娱乐，电话、手机和网络成为人们与外界沟通的有效工具。在电信资费价格下降的情况下，通信消费却明显增加。今年 5 月，城市居民购买各种通讯工具增长 17.1%，增幅比 1-4 月提高了 10 个百分点。华北疫区居民的通讯服务费有明显增长，增幅为 32.6%，比 1-4 月提高了 10 个百分点。

SARS 疫情也给网上电子商务带来一个难得的发展机遇，各大网站日点击率剧增。网上热销光盘书籍、消毒用品、营养品等，“五一”前后，网上粮油制品的日均销量也一度翻番，这主要与居民一度集中购买食品有关。由于网上浏览量的增长，也带动了家电、电脑等大件商品的网上订购。

5、抗菌消毒用品持续走俏

SARS 疫情强化了居民对家庭和个人清洁卫生的普遍重视，抗菌消毒用品商品开始走俏。4 月份以来，在主要疫区，由于信息传播渠道不畅，居民出现了一定的恐慌心理，口罩、手套、消毒液、消毒护肤剂、消毒纸巾、药皂、洗手液等卫生防疫用品成为抢手货，厨房消毒器具、消毒柜、微波炉、空气净化器等具有灭菌杀毒功能的家用电器销售也受到明显刺激，销量上升。

今年 5 月城市居民人均家居清洁用品购买支出比去年同月增长 67.3%，是 1-4 月增幅的 5 倍多。特别是华北地区，家居清洁用品支出增长了 1.3 倍。

6、高品质的食品倍受青睐

“SARS”对城市居民饮食习惯产生了较大的影响，人们更注重营养和饮食卫生。5 月份，含丰富蛋白质的鲜蛋、奶制品等人均消费支出比去年同月分别增长了 14.0%和 26.8%，增幅比今年 1-4 月提高了 12 和 4 个百分点。其中，酸奶消费增长最快，为 53%，是 1-4 月增幅的两倍。新鲜蔬菜、水果的购买量，分别比去年同期增长 22.2%和 28.3%，比今年 1-4 月的增幅分别提高了 8.6 和 7.1 个百分点。醋、大蒜等调味品支出增长 28.3%。从华北疫区的情况来看，居民用于酸奶、调味品、粮油、蔬菜、蛋类、肉类的购买支出均大幅度增长，增

幅分别为 65.6%、47.2%、35.6%、30.6%、27.6%、12.6%比全国平均增幅明显偏高。

7、保险消费空间广阔

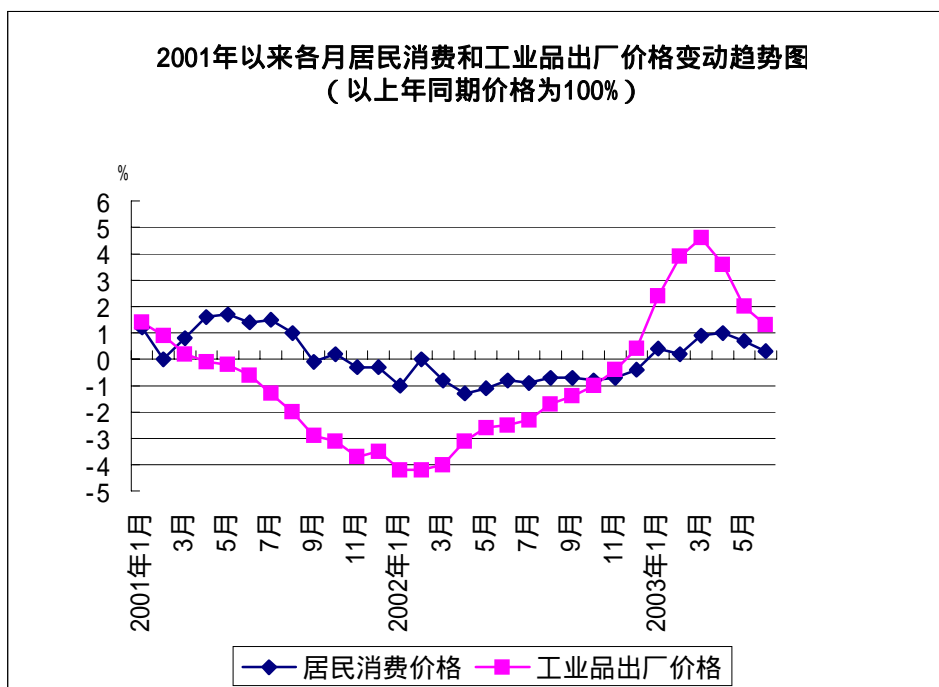
SARS 增强了人们对于突发事件的风险意识，今年 5 月，城市居民非储蓄性保险支出增长 36.17% 增幅比 1-4 月提高了 26 个百分点。今后，人们购买医疗、健康保险的意愿会更加强烈。保险消费仍有较大发展空间，这将使整个保险业受益非浅。

“SARS”引发的消费新热点，有些是应急所需，没有持久效应；有些是潜力被激发，有一定的发展前景。政府要正确识别和引导持久性的消费热点，将合理的短暂性的消费热点逐步培育成惯性消费，形成经济持续发展的长久动力。

2003 年上半年价格形势分析

一、价格上行，通缩缓解

今年以来，各种价格指数呈现持续而全面的回升态势，基本上缓解了前一时期的通货紧缩势头。居民消费价格指数结束了连续 14 个月同比下降的趋势，1—6 月分别比去年同期上涨 0.4%、0.2%、0.9%、1%、0.7%和 0.3%，累计上涨 0.6%，而去年上半年为下降 0.8%。全国多数地区价格出现回升，在 31 个省（区、市）中，有 27 个地区价格总水平上涨，上涨面达 87%。涨幅最高的是内蒙古，为 3.1%。流通环节生产资料价格指数从去年 3 月份开始稳步小幅回升，今年以来，价格指数回升速度明显加快，1—6 月分别比去年同期上涨 4.8%、6.9%、8%、7.8%、6.1%和 5.4%，累计上涨 6.5%，而去年同期为下降 4.7%。受生产资料价格上涨加快的影响，工业品出厂价格涨幅也明显攀高，1—6 月分别比去年同期上涨 2.4%、3.9%、4.6%、3.6%、2%和 1.3%，累计同比上涨 2.9%，而去年同期为下降 3.4%。



二、两种价格指数上行的原因各异

虽然上半年的价格指数全面上涨,但并不意味着商品价格水平由此出现全面、快速上涨的趋势,因为价格上涨的主导因素并不是市场需求的全面、自主性拉动。

1、居民消费价格指数主要受各种偶然因素的影响

推动居民消费价格指数持续小幅回升的因素主要有三个：

(1) 鲜菜价格受气候性因素影响大幅上涨。1—6 月份累计,鲜菜价格比上年同期上涨 28.2% (其中,1—5 月份分别上涨 24.2%、30.2%、50.7%、43.9%和 18.3%)。鲜菜价格大幅上涨的主要原因是,去冬今春以来各地雨雪天气较多,气温较往年偏低,使蔬菜成熟期延长,产量下降;同时,气候因素也影响到鲜菜的运输和储存,导致成本上升。据测算,仅鲜菜价格上涨一项,就拉动全国居民消费价格总水平上涨约 0.9 个百分点。

(2) 国际市场原油价格持续上涨导致国内民用燃料价格明显上升。今年以来,受美伊战争爆发、美国国内石油库存下降以及主要石油输出国委内瑞拉工人罢工等因素影响,国际市场原油价格的大幅走高,国内民用燃料价格也随之迅速上扬,1—6 月份累计,汽油、柴油、

液化石油气价格分别上涨 22.9%、23.8%和 22.0%，三项合计拉动居民消费价格总水平上涨约 0.2 个百分点。

(3) 政策性调价因素推动服务项目和房租、水、电价格继续小幅上涨。上半年一些地方陆续上调了房租、自来水、民用电、医疗保健服务、托幼费等价格和收费标准，加上去年政策性调价滞后影响，1—6 月累计，服务项目价格上涨 2.1%（去年上半年涨幅低 0.1 个百分点），房租上涨 3.4%（比去年低 2.6 个百分点），水价上涨 9.0%（比去年低 1 个百分点），电价上涨 3.5%（比去年高 2.9 个百分点）。

与这些分类价格指数的趋势相反，对居民消费价格指数形成基本影响的粮食等多数食品以及工业消费品供求情况没有大的改变，价格仍在继续走低。1—6 月累计，粮食、肉禽及其制品、蛋、水产品、鲜果等价格分别比去年同期下降 0.2%、0.6%、6.8%、0.9%、1.1%。烟酒及用品、衣着、家用设备用品及服务、交通及通信等价格也继续走低，价格降幅在 0.5%—2.8%之间，与去年同期降幅大体相当。

2、各种偶然性与自主性因素推动生产资料价格上涨

具体分析，生产资料价格上涨明显加快的主要原因是：

(1) 投资、出口需求增长强劲，房地产投资、基建投资、汽车消费等高速增长，带动基础原材料消费需求大幅上升。今年以来，西气东输、南水北调、青藏铁路等大型国债项目加快建设，各地投资热情进一步高涨，对外开放取得新的进展。1—6 月累计，固定资产投资同比增长 31.1%，外贸出口增长 39.0%。在需求持续快速增长的带动下，工业增加值同比增长 16.2%，全社会实现生产资料销售总额 35560 亿元，扣除价格因素，实际增长约 20.1%，无论是销售规模还是增长速度，都为近年来的最高水平。需要指出的是，在投资需求的增长中，虽然政府投资仍然占主导地位，但基于市场需求的企业投资等正在持续上升。

(2) 国际市场原油等基础原材料价格持续上涨，拉升国内市场价格水平。1—5 月份，WTI、布伦特、米纳斯原油现货价格平均每桶分别为 31.7、29 和 30.7 美元，分别比去年同期上涨 34%、27%和 37%。

(3) 我国采取限制钢材进口措施，导致进口钢材成本上升，而资本投机、市场炒作、厂家惜售、“买涨不买落”心理等因素，对价格上涨也起到一定的作用。

从以上两种价格指数的变动原因分析中可知,目前的居民消费品市场与生产资料市场价格波动还是相对独立的,即每个市场主要都是在各自独立的因素影响下发生变化。生产资料价格指数受到偶然性与自主性因素的双重影响,其价格上升的幅度也相对较大;居民消费价格指数主要受各种偶然性因素的影响,如果没有蔬菜价格的拉动,价格指数可能仍然为负值;上半年价格指数回升幅度虽然较大,但下半年必然会有所缓和。因此,从生产资料价格的自主性上涨到居民消费价格指数的自主性上涨,还将有一个较长的过程,全年居民消费价格指数的回升幅度也将小于上半年回升幅度。

三、“非典”疫情影响甚微

今年我国经济的显著特点,是受到“非典”疫情的突然袭击。但对商品价格来说,使部分相关价格在短期内产生较大波动,对价格总水平变动的影响不大。

波动较大的商品价格,一是部分中药材、抗病毒和增强免疫力类药品、消毒防护用品等与防治非典相关商品价格,出现市场异常波动并引发大幅度上涨;二是部分食品价格,由于一些地区居民心理恐慌,出现抢购粮食及副食品事件,使其在短期内出现较大波动;三是餐饮业、社会服务业与交通运输价格,受“非典”疫情的严重冲击,出现不同程度下降。

“非典”疫情对价格总水平变动影响不大。主要原因是:

1、**价格波动得到及时有效控制,影响的时间短。**“非典”疫情发生期间,各地政府和有关部门及时采取有效措施,加强做好物资供应工作,实行最高限价和差率控制等临时干预措施,加大价格监督检查力度,使价格异常波动在短期内得到了有效控制。特别是粮食、鲜菜等一些食品价格,由于货源供应充足,几天之内就迅速回落到正常水平。

2、**受“非典”影响价格上涨较多的商品在价格指数统计中的权重较小,有的甚至不在价格指数统计范围之内。**尽管有的中药材价格

涨幅曾高达十几倍甚至几十倍，但 4、5 月份中药材平均价格涨幅分别仅为 5.7%和 11.4%，对价格总水平的上拉影响也仅为 0.09 和 0.18 个百分点。

3、“非典”疫情对价格变动的“下拉”影响在一定程度上抵消了“上推”作用。从 5 月份全国居民消费价格变动情况看，尽管中药材、鲜果涨价对影响价格总水平变动产生上推作用，但旅游外出、飞机票价格因“非典”疫情影响分别比去年同期下降 7.5%和 2.5%。考虑正负两方面影响，“非典”对 4、5 两个月价格总水平变动的影 响是上拉的，但幅度很小。

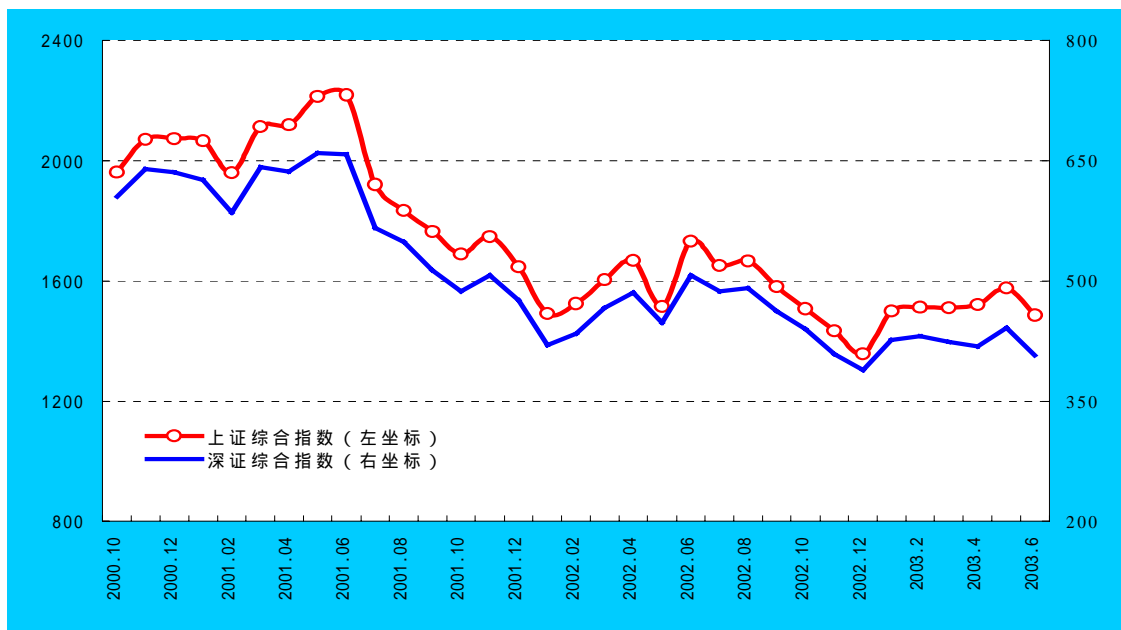
2003 年上半年居民金融资产 结构分析

上半年，尽管受非典疫情影响，居民金融资产结构未出现显著变化，居民储蓄存款呈现大幅度增长；国债持有率保持稳定；股市行情比较活跃，行情略有上扬；居民总储蓄率较去年末上升 0.5 个百分点。

一、股票市场运行平稳，居民股票市值有所上升

上半年，股市交易与去年同期相比较为活跃，沪、深股市累计成交 1.8 万亿元，同比增加 1183 亿元(二季度累计成交 1.1 万亿元，比上季增加 4680 亿元)；日均成交 158.1 亿元，同比增加 6.3 亿元，增长 4.2%。其中 A 股累计成交 1.8 万亿元，同比增加 1367 亿元；日均成交 155 亿元，同比增加 8.2 亿元，增长 5.6%。

图 1 月末收盘指数图

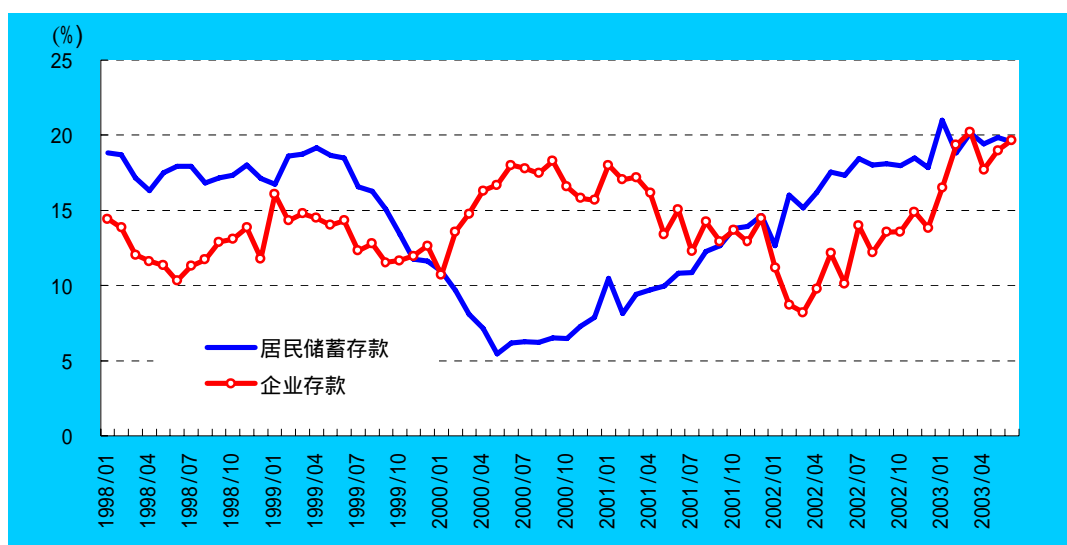


前 5 个月 ,沪、深股指在波动中上扬。5 月末 ,上证综指收于 1576 点 ,比上年末上涨 218 点 ,上涨 16.1% ;深证综指收于 441 点 ,比上年末上涨 52 点 ,上涨 13.4%。6 月份 ,沪、深股市出现下滑。6 月末 ,上证综指收盘于 1486 点 ,比上月下降 5.7% ,深证综指收盘于 407 点 ,比上月下降 7.7% (见图 1)。总体看 ,居民所持股票市值于去年底相比基本持平 ,6 月末比 2002 年底增加 8.9% ,股票在居民金融资产总额中的比重由 6.5%降至 6.4%。

二、居民储蓄存款持续增长

全部金融机构(含外资机构)本外币并表的居民储蓄在 2 月末首次突破 10 万亿元大关后,3-6 月份继续快速增长。6 月末,居民储蓄余额为 10.52 万亿元,同比增长 18.4%,增幅比上月末低 0.3 个百分点。当月居民储蓄增加 1341 亿元,同比少增 61 亿元。1 至 6 月份,居民储蓄累计增加 10804 亿元,同比多增加 2358 亿元。

图2 企业存款和居民储蓄存款增幅变化趋势图



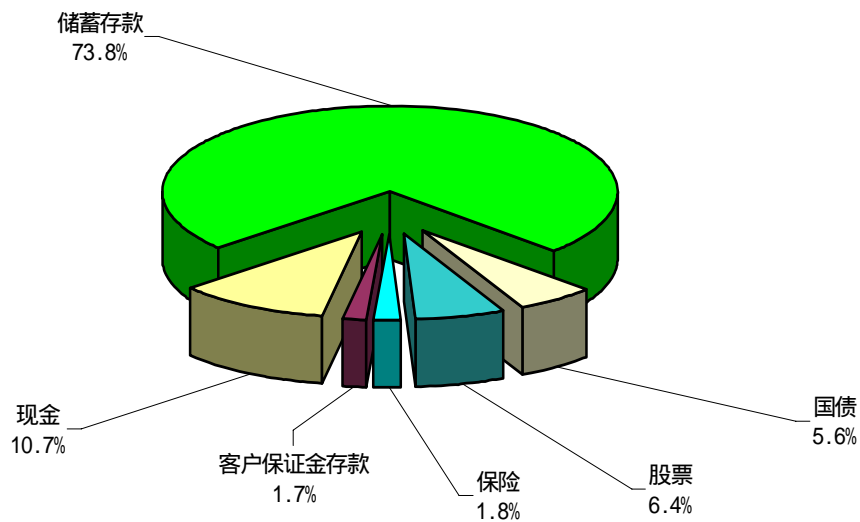
三、债券发行稳步增加

2003年上半年，财政部累计发行国债3140亿元，同比增加540亿元，增长20.8%(二季度发行国债2190亿元，比上季增长1.3倍)。其中，居民所持有的发行凭证式国债1400亿元，同比增长1.3倍；发行记账式国债1740亿元，同比减少260亿元，下降13%。政策性金融债累计发行1380亿元，同比增加325亿元，增长30.8%(二季度发行政策性金融债980亿元，比上季增长1.5倍)。企业债累计发行65亿元，同比减少10亿元，下降13.3%(二季度无发行)。

四、居民金融资产结构

截至2003年6月末，银行存款占居民个人全部金融资产的比重为73.8%，比上年末提高0.5个百分点。相比之下，居民所持股票市值和保证金存款增长缓慢，在投资组合中的占比略有下降，国债、保险的占比基本保持稳定，居民手持现金占比出现下降趋势，如图。根据国家统计局数据测算，2003年6月末，全国居民总储蓄率为26.7%，比2002年上升0.5个百分点，表明尽管目前我国经济的宏观层面表现不错，但微观方面制约消费的因素依旧存在，加之股市持续低迷，导致储蓄比率呈上升趋势。

居民金融资产结构 2003年6月末



五、政策建议

提高储蓄存款资源利用效率已成为当前金融调控面临的重大问题。一方面，银行吸收的居民储蓄存款大量增加，另一方面银行因缺乏有效的风险防范机制，导致惜贷现象普遍存在，从而降低了储蓄向投资的转化效率，即扼制了投资的内在活力，由增加了由于居民储蓄单一化造成的风险隐患。为此，国家应以分流居民储蓄存款为导向，积极促进消费增长，拓宽投融资渠道，提高居民资产的多元化程度，主要包括：

第一，努政府应力扩大消费，不仅要完善消费政策、改善消费环境，取消不合理的消费限制；同时，加大公共工程开支，加强基础设施建设，这样既可增加就业，扩大消费总量，又会改善消费条件，促进消费结构的升级，带动经济增长。第二，根据宏观经济需要，适度增发国债，这不仅有助于在积极财政政策继续发挥拉动经济的作用，也有利于分流储蓄存款，丰富居民的资产组合；三，积极发展共同基金和保险基金，鼓励居民把银行存款交由专业机构统一管理，以此拓

宽社会投融资渠道；第四，扩大企业债券发行，加快以改善企业融资难问题，由此起到合理分流居民储蓄存款的作用；第五，加快建立住房储蓄专业银行，国外实践表明，此举能有效增加信贷资金总量，加速储蓄存款转化为实际投资；第六，鼓励居民从事实物储蓄，改变居民储蓄形式过于集中和单一的状况，通过改进信贷和金融服务，积极促进个人住房与汽车消费市场的发展。

2003 年上半年货币运行状况分析

2003 年上半年，中国政府一手抓防治“非典”，一手抓经济建设，国民经济保持良好发展势头。人民银行继续执行稳健货币政策，金融运行总体平稳。表现为：货币供应量增长较快；金融机构贷款大幅度增加，国家外汇储备达到 3465 亿美元，人民币汇率继续保持稳定。

一、当前货币运行状况

1、货币供应量增长加快

截至 6 月末，M2 余额 20.5 万亿元，同比增长 20.8%；M1 余额 7.6 万亿元，增长 20.2%；M0 余额 1.7 万亿元，增长 12.3%，现金累计净回笼 321 亿元，同比少回笼 270 亿元。M2 和 M1 增速比去年同期高 6.1 和 7.4 个百分点，比经济增长加消费物价(CPI)涨幅之和高 12 个百分点。货币供应量 M2 增长已处于 1998 年以来的最高水平。

2、金融机构贷款大幅度增加

6 月末，金融机构本外币贷款余额 15.9 万亿元，比年初增加 1.9 万亿元，同比多增加 1 万亿元，增长 22.9%。其中，人民币贷款比年初增加 1.8 万亿元，同比多增加 9510 亿元，增长 23.1%，增幅比上年同期提高 10.9 个百分点；外汇贷款比年初增加 148 亿美元，同比多增加 101 亿美元，增长 19.5%。

信贷增长加快的主要原因：一是我国经济增长势头良好，工业生产提速，企业对贷款的有效需求增强。同时企业直接融资比重不断下降，依靠银行贷款融资比重增大。二是固定资产投资，特别是房地产开发投资持续高增长。2003年上半年，固定资产投资1.9万亿元，同比增长31%；房地产开发投资3817亿元，同比增长34%。同时，在房地产、汽车等消费热点带动下，消费信贷快速增长。三是国有独资商业银行加强内部机制改革，推动贷款营销，扩大基层行授权授信额度，下调系统内资金上存利率，刺激了贷款投放；同时，各商业银行纷纷加强利润指标考核，由于规定按年底贷款余额的1%提呆账准备金，目前存贷款毛利差约2个百分点，上半年放贷款，有1个百分点的利润，如果下半年放款，不仅不赚钱，反而还赔钱，商业银行贷款力争“早投放、早见效”。四是部分商业银行面临降低不良贷款率的压力，存在用新增贷款稀释不良贷款的动机。五是尽管人民银行采取了“对冲”措施，但通过外汇占款投放的基础货币仍在增加，货币供应相应扩大

3、各项存款增加较多

6月末，金融机构本外币存款余额20.7万亿元，比年初增加2.3万亿元，同比多增加8584亿元，增长21.9%。其中，人民币各项存款比年初增加2.34万亿元，同比多增加8939亿元，增长23.3%。外汇存款比年初增加3.3亿美元，同比少增加42.8亿美元，增长4.4%。6月末，金融机构人民币企业存款余额6.7万亿元，比上年末增加6744亿元，同比多增加3728亿元；居民储蓄存款余额9.8万亿元，比上年末增加1万亿元，同比多增加2655亿元。

4、利率总水平保持稳定

上半年，人民银行存贷款法定利率继续保持稳定，商业银行贷款利率在人民银行规定的浮动范围内合理分布，人民银行对14家全国性商业银行的调查显示，银行贷款余额中利率下浮和不上浮的占57%，利率上浮的占43%。上半年，大额协议存款利率继续保持下降趋势，61个月期协议存款利率一季度集中在3.1—3.3%的区间内，二季度集中在2.9—3.2%的区间内，分别比去年同期下降0.25和0.7个百分点。

5、人民币汇率继续保持稳定

上半年，我国国际收支状况良好。6月末，国家外汇储备余额3465亿美元，比上年末增加601亿美元。人民币汇率兑美元汇率为1美元兑8.2774元人民币，继续保持稳定。

6、基础货币稳定增长

人民银行通过公开市场操作保持了基础货币的平稳增长和货币市场利率的相对稳定。上半年，人行通过公开市场业务回笼基础货币2778亿元，通过外汇公开市场业务投放基础货币3876亿元，投放、回笼相抵，净投放基础货币1098亿元。基础货币增长速度由1月末的15.04%下降到6月末的6.7%；货币市场具有代表性的7天期回购利率6月末维持在2.25%左右的水平。

二、下半年货币政策取向

1、保持货币信贷稳定增长

密切关注国内外经济金融运行的新变化，加强对货币信贷的跟踪监测，把握货币政策调控的方向和力度，运用多种货币政策工具，保持货币信贷的稳定增长，维护经济金融发展的良好势头。

2、防止重复建设，防范金融风险

对商业银行进行适当的窗口指导，督促商业银行注意防范货币信贷较快增长时潜在的金融风险，加强贷款风险预警和监测，进一步优化贷款结构，防止重复建设，防范出现新的贷款风险，加快国有商业银行改革。

3、保持人民币存贷款利率的基本稳定，稳步推进利率市场化改革

下半年，人民币存贷款基准利率将保持基本稳定。同时在总结国内外经验的基础上，稳步推进利率市场化改革。

4、保持人民币汇率基本稳定，完善人民币汇率形成机制要继续保持人民币汇率的基本稳定

在坚持以市场供求为基础的、有管理的浮动汇率制度的基础上，进一步完善汇率形成机制，促进国际收支平衡。

5、加快建立全国企业和个人征信体系

要在总结试点经验和借鉴国外经验的基础上，加快建立企业和个人征信体系以促进多种融资形式的发展。

2003 年上半年财政运行情况分析

一、2003 年上半年财政运行基本情况

1 至 6 月份累计，全国财政收入 11000 亿元，比去年同期增长 27.4%。其中，中央财政收入同比增长 38.0%，地方财政收入同比增长 16.0%。

上半年全国财政收入中同比增加较多的项目包括：增值税、关税（含海关代征消费税和增值税）、企业所得税、个人所得税、营业税、

消费税、车辆购置税、契税及城市维护建设税。外贸企业出口退税较去年也有较大幅度增加，相应体现为减收。

1 至 6 月份累计，全国财政支出 9700 亿元，比去年同期增加 16.5%。其中，中央财政支出同比增加 15.0%，地方财政支出同比增加 17.0%。

上半年全国财政支出中同比增加较多的项目包括：文教科学卫生事业费支出、债务利息支出、车辆购置税支出、行政事业单位离退休经费、社会保障支出及抚恤和社会福利救济费。而基本建设支出、对外援助支出等项目同比则略有下降。

上半年，全国财政收支相抵，收入大于支出 1300 亿元（去年同期收入大于支出 300 亿元），财政盈余有较大幅度增加。

二、2003 年上半年财政运行情况分析

2003 年上半年财政运行的主要特点是：

1、“非典”对上半年收入影响有限，增幅创近年新高

今年 1 至 6 月份全国财政收入同比增长 27.4%（远高于年度预算安排的全年 8.4% 的增长率），完成年度预算安排的 54%。

上半年全国财政收入增长较快的原因主要有二：一是上半年尤其是一季度经济快速增长，增值税、消费税、企业所得税、关税等主体税种收入相应出现较大幅度增长；二是由于基数的影响，2002 年财政收入分月增长数前低后高，造成今年上半年增幅相应较高。

“非典”对财政收入的影响已初步显现，导致全国财政收入分月增幅明显回落。从分月增长率来看，1 至 6 月财政收入增速分别为 32.0%、53.7%、29.6%、15.5%、20.7% 和 24.5%。二季度月均 20.2% 的增长速度与一季度平均 36.7% 的增幅形成鲜明对照。

但“非典”对上半年财政收入高速增长的影响有限。除了 4 月份因加大出口退税力度导致的财政收入增幅下降，即使在非典疫情最为严重的 5 月份，财政收入增速仍然高于 20%。这主要是由于我国税收收入以流转税为主体（占财政总收入的 70% 左右）；非典虽然对餐饮、服务等第三产业造成严重影响，但未能伤及第二产业的筋骨，因而对上半年财政收入的负面影响并不十分显著。

然而“非典”对财政收入的滞后性影响将在下半年表现得更为明

显。这主要是由于：一、政府在“非典”期间出台的各项减免税费政策在其有效期内将直接导致财政减收；二、“非典”对宏观经济的影响（如外商投资、企业效益等）有滞后效应，从而间接影响下半年财政收入，而且预计全年“非典”对财政收入的影响可能大于对宏观经济的影响。

2、上半年财政支出增长平稳，结构调整明显

1至6月累计，全国财政支出9700亿元，比去年同期增长16.5%，较全年预算安排的增长幅度7.7%高出8.8个百分点。

在上半年财政支出中，存在明显的结构性调整。具体而言，文教科学卫生支出尤其是医疗卫生支出大幅增长；社保支出较去年同期有较快增长，但上半年分月累计增幅下降；基本建设支出逐步扭转了年初同比大幅下降的势头，与去年同期基本持平；一般性支出则保持低速增长。

在非典疫情期间，各级财政通过安排直接用于防治非典的专项经费、支持国家级疾病预防控制中心、中西部地区疾病控制机构和医疗卫生防疫系统建设等方式加大了财政投入，发挥了重大的积极作用。从上半年财政支出分月增长率来看，4、5月份全国财政支出增幅分别达到16.6%、26.5%，远高于一季度月均11.2%的增幅，其中医疗卫生支出增幅显著。

三、几点政策建议

2003年上半年，我国经济既经历了9.9%的近年增长高点，又经受了伊拉克战争、非典疫情、洪涝灾害等考验。财政收支总体形势喜忧掺半。下半年任务艰巨，不容乐观。

预计受“非典”的滞后影响，下半年财政收入增速可能出现回落，支出增速则有所加快。全年财政收入和支出均有可能高于预算安排。但赤字规模有望实现零增长或负增长。当前，财政面临的主要任务包括：

1、充分估计“非典”的滞后影响，确保完成年度预算任务

从财政收入方面看，导致财政收入直接减少的各项减免税费政策实施期间在三季度，“非典”对国民经济、企业效益的滞后影响也将集中在三季度，因而“非

典”对财政收入的负面影响也主要集中在七到九月。此后预计经济将重新走上快速发展的道路，全年财政收入也会呈现“高开—低走—恢复—提速”U形态势。当前的任务是，既要落实国家已确定的各项税收优惠政策措施，又要防止借抗击非典之名擅自出台税收优惠和变相优惠政策的行为。依法加强税收征管，努力做到应收尽收，确保完成全年预算。但考虑到“非典”的滞后影响、去年基数前低后高以及推动年初财政收入快速增长的特殊因素逐步减弱或消失，下半年财政增收难度很大。

此外，出口退税作为财政收入的减项将进一步影响财政增收。2003年出口退税预算为1000多亿元，但截至2002年底，应退未退税款已累计近2500亿元。各地建立的出口退税专项账户和银行的出口退税账户托管贷款尽管对解决短期资金需求有一定作用，但随着拖欠时间的延长和拖欠规模的增加，潜在的矛盾和风险不容忽视。国务院已决定今年中央财政的超收收入将重点用于增加出口退税，预计今年三、四季度中央财政将调增出口退税预算额度，以鼓励出口、扩大就业、稳定和发展工业、确保经济稳定增长。

从财政支出方面看，考虑到“非典”对宏观经济及财政的影响有滞后效应，全年财政支出可能出现增长前低后高的局面。在执行过程中必须加大财政支出结构调整力度，在确保防治非典、抗洪救灾等应急支出和重点支出资金需要的同时，向农村、就业、社会保障、科技教育、西部开发和治理生态环境等方向倾斜，对一般性支出坚决实施零增长政策。

2、积极构建公共财政应急反应机制

突如其来的“非典”疫情，是对我国公共财政管理水平的严峻考验。这场社会危机中，财政应用了预备费、转移支付、税费调整等应急措施，起到了保障资金供给和促进经济增长的重要作用。但其中暴露出来的问题和风险警示我们，必须将公共财政应急反应机制的构建提上议事日程。

公共财政应急反应机制应包括：财政应对风险管理的制度框架；社会危机状态下事权、财权的界定问题；危机状态中的公共财政工具和动用程序；对危机状态中财政收支的监测、分析、反馈和调整等。其目的是通过建立财政应对自然灾害和社会危机的应急机制和制度，增强财政应对的快速反应能力和资金保障能力，并提高应急过程中财

政资金的使用效益。

3、坚持积极财政政策淡出的既定方向

从 1998 年起，国家开始实施扩张性财政政策，试图通过扩大投资拉动内需，保持宏观经济适度快速增长。五年来，用长期建设国债资金安排的国债项目总投资规模已达 6600 亿元，对国民经济快速增长起了重要的拉动作用。但另一方面，本质上为总量调控而采取的短期政策却中长期化了，直接影响之一是财政赤字的大幅增加和国债余额的迅速攀升。据测算，1998 年末，我国国债余额约 6800 亿元，而 2003 年 6 月末此数字已突破 20000 亿元，年增长率约为 27.3%。虽然对赤字率、债务率“国际警戒线”的适用性和积极财政政策的上行空间仍需探讨，但一个不争的事实是，引发财政风险的可能性正在逐步提高。

疫情爆发以来，为减轻其对国民经济的影响，国家先后出台了数项减税措施，以增强经营者信心与市场预期；随着国债资金的到位，基建支出也扭转了一季度的下降趋势，从 4 月份开始大幅回升，当月同比增长 56.8%。事实证明，适时调整的财税政策收到了明显效果。5 月下旬以来，随着疫情被迅速控制，经济复苏尤其是服务行业的复苏开始加速。年初以来经济快速发展的势头得以延续，国有经济结构逐步调整，民间投资启动趋势明显，消费需求不旺的局面有所改观，宏观经济环境发生了深刻变化。

综合判断，非典疫情对国民经济影响有限，也不应改变财政政策的基调。目前施行的减税及财政支出的结构性调整只是短期权宜之计，调整总预算或大规模减税没有必要也不切实际。随着国民经济步入新的增长周期和经济增长的内生动力逐渐增强，积极财政政策应坚持既定方针，逐步淡出。

上半年国企改革与发展形势分析

今年上半年，国有企业发展形势较好，实现利润大幅度增长。其中国有及国有控股工业企业完成工业增加值 9259 亿元，增长 14.4%，增速比上年同期加快 4.4 个百分点（但比一季度回落 2 个百分点）。

利润高速增长，但增速明显回落。实现利润总额 1860.2 亿元，增长 77.4%（上年同期为下降 11.2%），尽管其增速比一季度回落 79.4 个百分点，但比规模以上全国工业高 20.7 个百分点。从行业看，石油和天然气开采业、交通运输设备制造业和黑色金属冶炼及压延加工业三大行业仍然是实现利润的主力，实现利润分别增长 88%、1.3 倍和 1.4 倍，新增利润分别为 301.7 亿元、156 亿元和 110 亿元，合计 567.7 亿元，占全部国有及国有控股工业企业新增利润的 70%。

上半年政策面上国企改革最引人注目的事情当推国资委的成立和《企业国有资产监督管理条例》（以下简称《国资条例》）的颁布实施。国资委将从哪些方面推动改革，如何推进国有经济战略性布局调整，如何行使出资人权利，成为人们关注的重点问题。

一、如何推动国企改革

国有企业改革至今已经 20 多年的历程，期间，十三届四中全会明确了国企改革的方向是建立现代企业制度，十五届四中全会对建立现代企业制度做了全面的阐述。从实践看，国企改制步伐缓慢，改制过程中“换汤不换药”问题突出。

整体而言，国有制实现形式比较单一，改制进步不够快。1998 年底，在 23.8 万户国有企业中，国有独资企业为 21.4 万户，占 89.9%，以股份有限公司、有限责任公司及股份合作企业为主要形式的多元投资主体企业有 2.4 万户，只占 10.1%。

国有大中型企业改革也存在同样的问题。到 2000 年底，520 家国家重点企业（主要是国有企业）有 430 家进行了公司制改制，其中只有 282 户企业整体或部分改制为有限责任公司或股份有限公司。

在已经改制的企业中，“换汤不换药”现象突出。这在上市公司中也十分明显。上市公司股权结构不合理、“一股独大”现象很普遍。截止到 2001 年 4 月底，全国上市公司中第一大股东持股比例超过 50% 的有 890 家，占全部上市公司的 79.2%。大股东中国家股东和法人股东占绝大比例，而且，相当一部分法人股东也是国家控股的。其中，第一股东为国家持股的公司的，占上市公司总数的 65%；第一股东为法人股东的，占 31%，两者之和占 96%。这种状况一是容易导致大股东侵犯小股东、侵犯上市公司的利益，二是因为很多大股东属于国有

独资公司，其行为仍是原国有企业的做法，从而导致上市公司行为仍然沿袭传统国企的做法。

国资委直接管理的 196 家企业普遍是国有独资企业或国有独资公司，有些还组建了数目不等的上市公司。国企改革中的问题在这些集团公司表现得特别突出。如何通过引入（构造）战略投资者，将这些集团公司改造成符合现代企业制度要求的现代公司，将是一个十分艰巨的任务。

股权结构是公司法人治理结构的基础，股权结构不合理，就不可能形成规范有效的公司法人治理结构。例如，在上市公司的董事会中，有国家背景的董事在董事会中占 75.5%，上市公司董事会成员同时任经理的也占很大比例，从而形成“内部人控制”，外部难以监督。公司干预上市公司运作、甚至把上市公司视为“提款机”，设法把上市公司的资产掏走的现象时有发生。

二、如何推动国有经济战略性布局

党的十五大明确提出了国有经济战略性布局调整的方针和战略布局重点，各地都积极推动改革。但由于中央政府没有明确的部署，没有制定可操作的政策，实际进展迟缓，不尽如人意。国有经济战略线过长、比重过高的问题一直未得到解决。现有 608 个工业门类中，国有企业涉及 604 个，其中大中型企业涉及 533 类，占全部工业门类的 87.7%。这种面面俱到、战线过长的布局是国有经济整体效益偏低、主导优势不突出的重要原因。

由于中央政府缺乏统一部署，没有统一的政策，各地在推进国有经济战略性布局的过程中，都采取适合当地情况的做法，各地违规操作现象比较普遍，其中存在国有股权转让不规范、国有资产流失的问题比较突出。

现归国资委管理的 196 家国有企业，涉及门类众多，资产规模、盈利能力等相差很大，如何落实十五大以来国有经济战略性布局调整任务，对这些企业进行调整，是一个难解的问题。

国资委应当制定统盘规划，制定调整目标，贯彻落实党的十五大、十六大精神，按照有进有退、有所为有所不为的原则，制定分布实施的时间表、量化指标，积极推进国有资产的合理流动和优化配置，推

动国有经济布局和结构的战略性调整。

三、国资委的定位问题

国资委应主要行使所有者职能还是监督者职能？从有关文件和《国资条例》有关规定看，基本上把国资委定位于所有者职能（履行出资人职责）的行使，是整个国有企业的“母公司”。接下来的一个问题是，如何解决所有者与经营者的关系，将所有权与经营权适当分离？现代公司制度的一个典型标志是所有权与经营者分离，形成职业经理队伍。国有企业在向现代企业制度的转型中，首先遇到的也是这一问题。

应当看到，在这两个问题上，《国资条例》和《公司法》有不少不衔接的地方。例如，按照《公司法》，股东的确拥有选择管理者、重大决策权等权利，但选择管理者的权利是指选举和更换董事、决定有关董事的报酬（第38条、103条），至于聘请或者解聘经理（总经理），根据经理的提名，聘任或解聘公司副经理、财务负责人，决定其报酬事项，属于董事会的职权（第46、68、112条）。《国资条例》中第17条规定：（1）任免国有独资企业的总经理、副总经理、总会计师及其他企业负责人；（2）任免国有独资公司的董事长、副董事长、董事，并向其提出总经理、副总经理、总会计师等的任免建议；（3）依照公司章程，提出向国有控股的公司派出的董事、监事人选，推荐国有控股的公司的董事长、副董事长和监事会主席人选，并向其提出总经理、副总经理、总会计师人选的建议。第18条规定：国有资产监督管理机构应当建立企业负责人经营业绩考核制度，与其任命的企业负责人签订业绩合同，根据业绩合同对企业负责人进行年度考核和任期考核。第19条规定：国有资产监督管理机构应当依照有关规定，确定所出资企业中的国有独资企业、国有独资公司的企业负责人的薪酬；依据考核结果，决定其向所出资企业派出的企业负责人的奖惩。第26条规定：国有资产监督管理机构依照国家有关规定拟订所出资企业收入分配制度改革的指导意见，调控所出资企业工资分配的总体水平。这些规定，实质上是由国资委直接行使出资人职责，将所有权与经营权统一了，这更多类似于业主制企业中的业主，而非现代公司制度中“资本家”、“所有者”。因此，国资委如何行使其出资

人权利，究竟如何行使才能有效率，又能保证国有资产保值增值，还需要在实践中摸索。

非国有工业在快速增长区间运行

上半年非国有工业保持着快速增长的态势。4、5月间受“非典”冲击其增速回落，但6月出现回升。非国有部门的进出口、固定资产投资都有比较高的增幅，得到的短期贷款也明显增长。“非典”没有改变非国有工业进入快速增长轨道的基本面，其滞后影响的范围和时间是有限的。

“非典”即期冲击的主要是第三产业。个体、私营经济的主体都集中在第三产业，其受冲击比较严重。金融、证券、外贸等行业的其他非国有企业也受到了一定的冲击。第三产业的增长明显回落。这种情况在疫情过后转变会比较快。

“非典”对工业部门的即期冲击，相对集中在部分下游和中游产业，冲击力度相对三产小一些。非国有企业在这些领域的比重很大。外企、私企等都受到冲击。疫情期间订单减少的滞后影响在工业部门可能突出一些，但影响的时间有限。

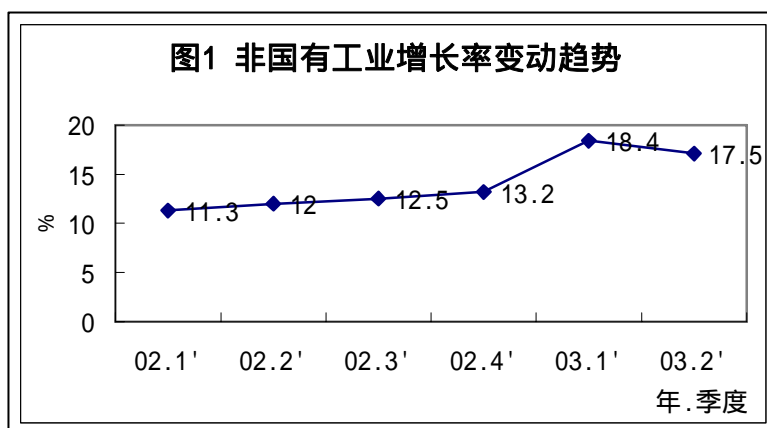
从产业的角度看，“非典”冲击的主要是部分劳动密集型行业和中小企业集中的行业，对就业产生了明显的负面影响。

二季度政府对受“非典”冲击较大的第三产业的部分行业实行了扶持政策。政府进一步鼓励社会投资，放宽了市政公用行业等的市场准入限制。银监会制定了完善中小企业融资的六项改革，等等。这些政策取向将刺激下半年非国有经济的增长。

下半年要注意实现非国有经济增长的稳定性。建议政府全面采取措施，振兴受冲击的各行业，振兴就业。例如，有关部门要加强对受“非典”冲击的工业中小企业的扶持，以最大地削弱“非典”的滞后影响。还要完善储备对策，防止“非典”反弹。

一、增长和结构变动

非国有工业仍然处在快速增长区间；6月已回升。上半年规模以上非国有工业增加值同比增长17.5%，比上年同期上升5.5个百分点，二季度比一季度减少0.9个百分点(见图1)，但增速仍然处于1997年以来的最高增长区间。4-6月其增速分别是17.6%、17.1%、17.5%。6月回落中止，出现回升。上半年按经济类型区分，三资企业增长最快，达到19%，上升6.8个百分点；股份制企业增长17.9%，上升4.9个百分点；集体所有制企业增长11.2%，增加2.9个百分点。股份合作制企业增长12.7%，上升1.9个百分点。

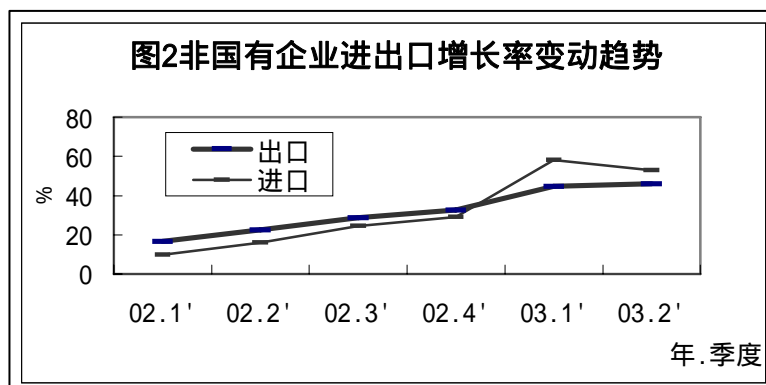


与规模以上工业、国有及国有控股工业比较，规模以上非国有工业的增速分别快1.3和3.1个百分点。

上半年在规模以上工业增加值结构中，非国有工业(含国有控股企业)的比重达到77.2%，比去年增加了3.2个百分点。其中，升幅最高的是股份制企业，增加4.4个百分点，比重是41.2%；其次是三资企业，增加1个百分点，比重是26.7%。集体和股份合作制企业的比重下降。

在非国有工业增加值中剔除国有控股企业的贡献以后，其比重是49.6%，国有工业的比重上升为50.4%。

非国有企业出口、进口保持快速增长。上半年非国有企业出口总值同比增长45.9%，上升23.5个百分点，二季度比一季度上升1.3个百分点；进口总值同比增长52.8%，上升37个百分点，二季度比一季度减少5.5个百分点(见图2)。



上半年非国有企业出口总值增速平稳。例如,4-6月分别是45%、46.5%、45.9%。上半年外商投资企业增长39.5%，上升21.5个百分点；集体企业增长31.3%，上升2.2个百分点；其他企业增长166.7%，上升29.8个百分点。

上半年非国有企业进口总值中，外商投资企业增长47.1%，上升33.1个百分点；其他企业增长154.7%，上升87个百分点；集体企业增长46.5%，上升35.2个百分点。

上半年非国有企业在出口总值中的比重是66.4%，在进口总值中的比重是63.2%，分别比去年增加了4.1和2个百分点。在全部出口总值中，外商投资企业的比重是53.9%，集体和其他企业的比重分别是5.8%和6.8%。

非国有企业短期贷款快速增长。上半年非国有企业（乡镇、个体私营、三资）的短期贷款同比增长10.6%，上升8.4个百分点，二季度比一季度上升2.9个百分点；占全部短期贷款的比重是14.7%，比去年上升了1个百分点。按经济类型区分，三资企业增长16.8%，个体、私营企业增长14.9%，乡镇企业增长7.4%。

非国有部门固定资产投资保持了高速增长。据课题组的推算，上半年非国有部门的固定资产投资同比增长30.3%，上升了10.1个百分点，二季度比一季度增加3.9个百分点。其中，集体经济增长34%，个体经济增长24.3%，其他经济增长32.1%。

在上半年全社会固定资产投资中，非国有部门的投资比重达到

55.7%。其中，集体经济占 12.7%，个体经济占 14.6%，其他经济占 28.4%。

二、二季度主要政策取向

应对“非典”的冲击。国务院办公会议要求，对民航、旅游、餐饮、商贸、出租车等受非典影响较大的行业，采取减免行政事业性收费和适当财政优惠政策等措施给予必要的扶持。对疫情导致部分企业职工和个体经营者收入低于当地最低生活保障线的，各级政府要及时纳入“低保”。国务院领导要求，落实对受非典冲击较大行业的扶持政策，研究非典过后相关行业振兴计划。

为了防止疫情蔓延，政府对第三产业的部分经营品种、经营时间和交易内容采取了行政干预。

针对非典影响，财政部、税务总局、发改委制定了相关减免税收和 15 项政府基金的政策。央行采取措施改善金融服务，加强对中小企业、县域经济和农村市场的信贷支持，等等。保监会出台相关措施，鼓励财险公司开发适合民营企业的保险产品。国家发改委也在《关于做好当前投资工作促进经济发展的通知》中指出，要进一步鼓励和引导社会投资，继续放宽投资领域，除国家另有规定外，凡是外商投资可以进入的领域，国内社会投资均可进入。鼓励和引导国内社会投资以多种方式，参与经营性基础设施项目建设。

完善外商准入法规。商务部等发布《关于外商投资举办投资性公司的规定》、《关于外国投资者并购境内企业股权有关税收问题的通知》《设立外商控股、外商独资旅行社暂行规定》。

全面开放市政公用行业。建设部制定了加快市政公用事业市场化进程的意见。主要内容有：全面开放市政公用行业；引入竞争机制，推进垄断行业改革；主要改革措施，一是允许外资和国内民间资本同时进入、共同竞争，二是建立市政公用行业的特许经营制度，三是转变政府职能；建立市场化的法律规范。

民间资本出境限制将放宽。国家外管局已批准广东的民营企业以投资主体身份到境外投资，放宽民营企业到境外投资的资产转移限

制，并推出了广东省境外投资外汇管理实施方案的试点工作。试点工作将在上海、江苏、浙江等沿海地区陆续推行。

物流经营准入政策即将放宽。主要内容是：开放市场；简化准入条件；完善管理；鼓励企业资产重组和外资进入。

银监会推动六项改革支持中小企业融资。其主要内容是：稳步推进市场利率化改革；提供专业化金融服务；加快发展风险投资；拓宽直接融资渠道；建立多层次担保体系；加强金融监管。

政府和监管机构加大查处违规上市公司的力度，强化金融监管。

国资委进一步规范出售国有资产的规则和程序，研究国有资产布局的调整。

农村信用社改革方案允许重新安排产权结构。即将出台的农信社改革方案的第一项原则是：“明晰产权关系”。提倡各地因地制宜，进行多样化的制度创新。农信社组织体制采用何种模式的关键在于产权模式的选择。如果放弃合作制而选择股份制，组织模式可以多样化。

农村税费改革试点地区将逐步取消农业特产税。

国家将建立新型的农村合作医疗制度。

民间投资的七个潜力领域。国家统计局投资司课题组的一份报告认为，中国民间投资潜力比较大的七个领域是：传统产业升级换代、高新技术、基础设施建设、发展县市经济、西部开发、城市化和参与国有企业改革。

三、评论和建议

上半年非国有工业在快速增长的区间运行，增速短暂回落后在6月出现回升。估计第三季度的“非典”滞后效应也不会改变这种基本态势。二季度政府关于进一步鼓励社会投资，放宽准入限制，完善中小

企业金融服务、加强金融监管、规范国有资产出售等政策取向，对于在下半年引导和拉动民间投资，促进经济增长都会发生良好的作用。

“非典”对经济的冲击相对集中在第三产业。由于城镇地区的个体、私营经济大部分都集中在这里，由于个体、私营经济的总体分布特点也是集中在这里他们受到了最重的冲击。金融、证券、外贸等行业的非国有企业也受到了一定的冲击。二季度第三产业的增长率明显回落。

“非典”对工业部门的即时冲击，相对集中在部分下游和中游产业，如饮料、服装鞋帽、农副产品加工、石油加工、化纤和塑料制品等行业。非国有企业在这些行业中的比重很大，在 75% - 95% 左右。由于外商投资企业、股份制企业、集体企业在这方面相对集中（其中劳动密集型的中小企业非常多），所以他们在这些行业中受到的冲击比较大。其中的私营企业也受到冲击。

由于受到较大冲击的多是劳动密集型行业和中小企业比较集中的行业，“非典”对就业产生了明显的负面影响。

二季度政府对受“非典”冲击较大的第三产业的部分行业实行了扶持政策。商业较快恢复和税费改革也将缓和部分农民受到的影响。但是，对第二产业的关注存在缺失。

建议政府全面采取措施，振兴受冲击的各行业，振兴就业。例如，有关部门要尽快出台有关政策，加强对受“非典”冲击的工业中小企业的扶持，以最大地削弱由于二季度商务、投资活动和定单减少，可能在下半年来对工业、进出口、投资发生的负面影响。这方面疫情的“滞后影响”可能会比较突出。同时，要完善储备对策，防止“非典”可能的反弹。

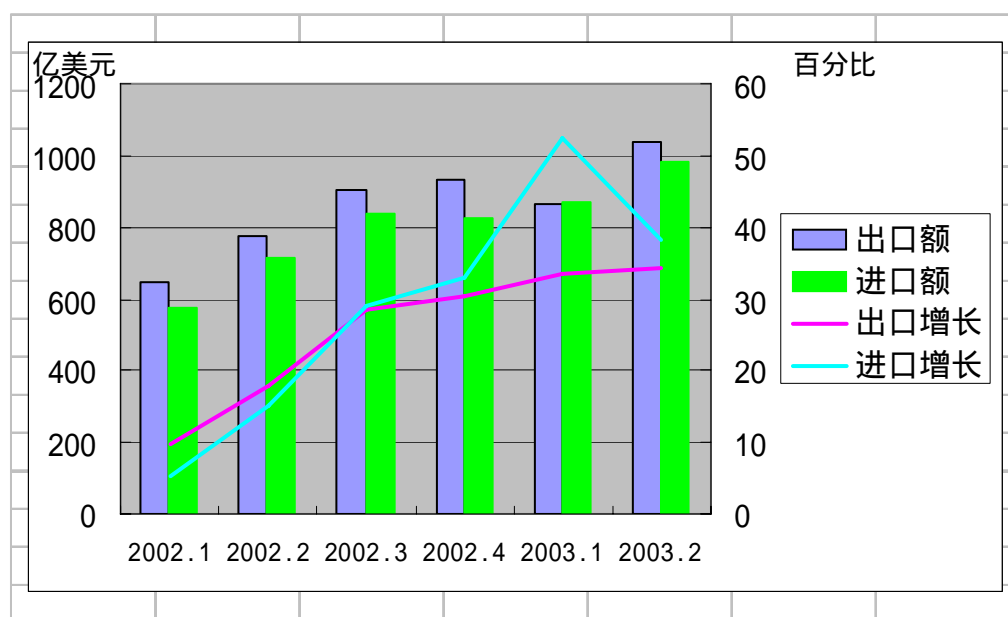
外 贸

一、上半年进出口高速增长

今年上半年，我国外贸进出口总值达到 3761.4 亿美元，比去年同期增长 39.0%，平均每月超过 600 亿美元。其中出口 1903.3 亿美

元，增长 34.0%；进口 1858.2 亿美元，增长 44.5%。进口增幅高于出口增幅 10.5 个百分点，进出口顺差 45 亿美元，同比下降 66.5%。

由于进口增速由一季度的 52.4%降为第二季度的 38.2%，出口增速由一季度的 33.5%上升为第二季度的 34.4%，结果进出口由一季度出现逆差 10.3 亿美元变为二季度顺差 55.3 亿美元。



二、上半年进出口呈现全面增长特点

一是一般贸易出口与加工贸易出口全面增长。一般贸易出口额 812.6 亿美元，增长 36.5%，同比加快 24 个百分点；加工贸易出口 1034.3 亿美元，增长 31.4%，同比加快 16.3 个百分点。一般贸易出口增长多年来首次超过加工贸易，所占比重由 41.9%上升到 42.7%；加工贸易出口比重从 55.4%降为 54.3%。二是外商投资企业和民营企业出口保持高速增长，国有企业出口恢复快速增长。外商投资企业出口 1025 亿美元，增长 39.6%；民营企业出口 238.5 亿美元，增长 81%，增速同比分别上升 21.7 个百分点和 26 个百分点。国有企业出口增速由 3.2%上升到 15.4%，近两年首次实现 2 位数增长。

三是各类商品出口均呈高速增长。机电产品和高新技术产品出口额达 962.9 亿美元和 439.3 亿美元，增速由去年同期的 24%和 38.4%上升到 41.5%和 54.8%；与此同时，传统轻纺和农产品出口均呈较快

增长。如服装、鞋类、塑料制品出口增速由 4.3%、2.2%、15.9% 上升到 26.4%、18% 和 22.5%。

四是东中西部地区出口和对不同市场出口都全面增长。东部地区出口增速进一步加快，中西部地区摆脱了去年同期低速增长乃至负增长的局面总体呈现较快增长。对美国出口增长 33.7%，对欧盟、日本出口增长 48.3%、25.4%，改变了去年同期仅增长 6.1% 和 1.1% 的低迷状态，对其他市场出口继续加快增长。

进口增速二季度有明显回落，从一季度增长 52.3% 变为二季度增长 38.1% 进口增长 34.4% 已较为接近，说明支撑一季度进口超常增长的某些偶然因素开始减弱或消失。一般贸易和国有企业进口出现 54.4% 和 32.1% 这样少有的高增长，而加工贸易和外商投资企业进口则保持了以往快速增长的势头，分别为 31.5% 和 47.3%。一般贸易进口所占比重上升 3 个百分点，占 46.9%；而加工贸易进口比重则下降 3.8 个百分点，为 37.9%。导致上半年进口增长较快的因素：一是国内投资和工业生产快速增长，拉动了资本货物的进口；二是我国继续履行入世承诺，关税下调，进口配额增加，90 个税目的信息产品实行零关税，对进口有一定刺激作用；三是跨国投资和产业转移加快，带动了相关设备物品的进口；四是其他偶然因素的影响。但总的来看，上半年进口增速多年来首次明显超过出口的主导原因还是由于国际石油价格和某些其他大宗资源性产品价格大幅上涨所致。例如，上半年石油和成品油进口额分别达 55.4 亿美元和 13.6 亿美元，分别增长 74.1% 和 98%，价格平均上涨近 40%，影响进口额多增 27.6 亿美元。随着国际市场油价及相关下游产品价格回落，进口增长将逐步进入正常轨道。

三、上半年出口增长的原因分析

2001 年以来，在全球贸易和投资大幅下降的情况下，由于我国成为全球最安全投资场所之一，经济保持较快增长，市场巨大的潜力日益显现，加上加入世贸组织使投资环境大大改善，中国遂成为全球跨国投资的首选地之一。伴随着跨国投资流入和其生产布局的调整，中国作为全球制造业生产基地的地位显著上升，出口逆势向上，保持了难得的增长。中国出口与世界贸易走向完全相悖，在过去 20 多年

来是非常罕见的，这是在特定国内外背景下特殊规律短期作用的结果。

但是去年下半年以来中国出口增长动因开始悄悄发生变化，今年一季度更为明显。随着世界贸易恢复一定幅度增长，需求因素对出口的影响明显上升，出口增长动因开始向一般趋势回归。之所以作出这样的判断，我们分析有以下几点理由：

第一，世界贸易去年下半年以来出现了明显回升，我国外贸与世界贸易同步性增强。据经合组织数据，发达国家对外贸易从去年一季度开始环比停止了下滑并转好，但去年上半年世界贸易额同比仍有较大下降。据世贸组织去年 10 月发布的统计，去年上半年世界货物贸易额仍下降 4%，而 2001 年则下降 4.5%，创 10 年来最大降幅，世界货物贸易量更是自 1982 年以来第一次下降。

但从下半年开始，世界贸易同比恢复了增长。据 WTO 今年年初初步统计，去年全年世界货物出口比上年增长 4.4%。除个别国家外，主要贸易大国（地区）进出口均恢复一定幅度增长。

第二，我国主要贸易伙伴今年以来进出口也都出现较快增长。

今年以来，尽管世界经济依旧低迷，但世界贸易仍处在复苏过程中，我主要贸易伙伴进出口增长绝大多数也均在进一步加快。除了原油、成品油、棉花、橡胶等原料性商品价格涨幅较大外，包括工业制成品在内的很多商品价格也都止跌回升。国际市场价格回升，是国际贸易转暖的重要标志。

尽管未来世界需求和贸易仍有不确定性，但近期的回升是毋庸置疑的。

第三，外商投资企业和加工贸易对出口增长的贡献总体上回归到以前的水平，而一般贸易和国有企业出口不振的局面有较大改观。从外商投资企业出口历年来对整体出口的拉动作用看，一般都在 60% 上下，只有 1996、1998 和 2001 年较为特殊，今年一季度与多数年份已无显著性差异。

第四，各类产品出口恢复全面增长，机电产品和高新技术产品在出口增量中的比重有明显下降。虽然，今年上半年机电和高新技术产品出口增速分别达 41.5% 和 54.8%，但在全部出口增量中的比重从 2001 年的 80% 和 55.5% 分别降至今年上半年的 58.5% 和 32.2%。

同时，由于需求和价格两方面因素的作用，一些传统劳动密集型产品出口恢复较快增长，中西部地区出口也都呈现加快增长态势。

我们说，今年上半年出口增长的动因开始发生变化，并不是完全否认投资和产业转移因素对出口发挥的作用。事实上，80年代末期以来，外商投资企业出口在我国出口中的地位就一直在上升，但其占据绝对主导地位却是特殊情况下才出现的。另外，从外部情形来看，向我大量产业转移和订单转移的结果一定程度上表现为，相关国家、地区出口下降或大大减缓，通俗地说是挤了别人的市场。但今年以来，与我存在竞争的周边国家、地区出口均明显加快，从另一方面证明过去短期内的存量转移或者消失或者显著减弱。

四、关于非典对外贸的滞后影响及全年走势预测

今年上半年，我国进出口贸易仍然保持了高速增长的势头，非典的影响并不明显。这主要是因为：许多企业已在长期的国际贸易中形成了较为固定的合作伙伴，出口业务的开展往往不需要双方面对面地谈判就可以完成；同时绝大多数企业面对非典疫情，都能有效地采取相应措施，保证及时出口交货，没有因非典对合同的执行造成根本影响；此外，今年上半年的进出口交易是执行去年底和今年初的订单，也就是在非典之前已经签好的合同。

目前非典疫情已得到有效控制，但对其滞后影响要有充分的估计。在非典期间，开展进出口贸易业务受到了阻滞：我国与其他贸易伙伴的许多正常的商务活动被迫中止；各类交易会出口成交大幅下降，今年春季广交会到会客商仅 2.3 万人，比去年春交会下降 81%；成交金额仅 44 亿美元，比去年春交会和秋交会分别下降 74%和 76%；一些地区性和专业性交易会、博览会被迫取消或延期，造成了新签出口合同明显减少，还出现了少量订单转移；一些国家借机强化对我国食品、农产品、服装、玩具、中药材等商品的检验检疫，这些不利影响将会在下半年陆续释放。由于出口成交到出运有 2 - 3 个月的周期，5、6 月份的出口大多还是 4 月份以前签订的合同，因此对出口影响将在 7 月份以后逐步显现。其中对一般贸易出口影响将大于加工贸易，对轻纺产品影响大于机电及高新技术产品，对农产品影响大于其它产品。

另一方面，也要看到，非典给我国外贸进出口造成的影响是短期的、局部的。一是非典没有改变我国出口产品的竞争力，对制造业影响不大。我国占外贸出口半壁江山的机电产品和高新技术产品总体上未受其害。从前6个月情况来看，机电产品出口680.5亿美元，增长41.5%；高新技术产品出口283.8亿美元，增长54.8%。二是我国在外贸出口中50%以上是加工贸易出口，且占出口商品总额的50%是由外资企业出口的。我国是这些跨国公司在全世界生产链的一个环节，在华的加工贸易主要是公司内部贸易，不会因为非典而停止。三是我国对外贸易已初步形成了健康的政策导向、坚实的微观基础、有序的运行机制和良好的市场环境，能够有效地抵御类似非典这样的突发性事件所带来的风险。四今年世界经济继续呈现温和复苏态势，加入世贸组织积极效应进一步显现，特别是新一轮国际产业对我大规模转移的势头仍在延续，这些使我国外贸面临着重要机遇和有利条件。

尽量降低非典带来的各种损失取决于我们能否更好地抓住这些有利条件。我们认为，只要努力把各项工作做到位，我国外贸发展的良好形势不会因非典发生逆转，我国外贸进出口仍将保持较高的增长势头。

根据对今后影响因素的综合评估，我们认为，尽管国际环境仍有不确定性，非典滞后影响也值得重视，但对外贸易总体上仍面临有利的内外部条件，全年出口有可能20%以上的增长；进口增速下半年将续有回落，逐步接近乃至低于当期出口增速，但由于上半年增速高出较多，全年进口增长仍有可能略高于出口。预计全年出口约4000亿美元，进口约3700亿美元。进出口顺差300亿美元，略低于上年。

下半年对外贸易发展需要注意以下突出问题：第一，按照“两手抓”方针，克服非典滞后影响，大力扩大出口成交，加大拓展国际市场力度；第二，继续抓住国际产业转移和世界市场需求好转的机遇，稳定各项政策，维护我国出口竞争力，努力保持出口增长的良好势头；第三，及时引导外贸经营秩序，防止出口打乱仗和对某一市场出口激增。鉴于我国产品出口价格条件随美元贬值而有较大改善，日益加剧的价格竞争会带来很大后遗症，牺牲出口效益和长远发展后劲，一旦外部有利的汇率条件发生变化，出口就会带受致命打击；第四，高度重视并认真做好贸易摩擦的应对工作。我国出口量增价减，有可能引发外部针对我国的贸易保护主义的强化，加上入世特保和非市场经济

地位条款的影响,外部贸易摩擦有可能进一步发展并成为阻碍我出口发展的重大不利条件;第五,适时改进人民币汇率形成机制。人民币外部升值压力加大,中国威胁论不断升级,会严重损害我国经济建设和出口发展的外部环境,必须在加快人民币可兑换进程和综合配套改革的同时,加快完善人民币汇率形成机制;第六,必须坚持进出口基本平衡的长期方针,尽快改变对一些贸易伙伴顺差过大的局面,认真按照承诺开放市场,通过扩大开放促进共同发展;第七,搞好少数重点敏感工农业产品的进口调控,采取公平贸易措施合理保护国内产业和市场;第八,注意做好纺织品出口特别限制措施的应对工作,切实改进产业和出口组织。

外 资

一、主要特点

1、整个上半年外资增速强劲,但第2季度外资增速放缓

今年1—6月,全国新批设立外商投资企业18877家,比去年同期增长22.30%,合同外资金额509.58亿美元,同比增长40.25%;实际使用外资金额302.55亿美元,同比增长34.33%。截止2003年6月底,全国累计批准设立外商投资企业443073个,合同外资金额8790.17亿美元,实际使用外资金额4782.21亿美元。

其中第2季度我国新批外商投资企业10253家,同比增长13.35%,合同外资金额283.51亿美元,同比增长6.4%,实际使用外资金额176.53亿美元,同比增长17.75%。而第1季度新批外资企业数、合同外资金额和实际外资金额则分别增长了36.61%、59.07%和55.28%。这说明“非典”等因素对第2季度利用外资产生了不利影响。

2、服务业利用外资成为新亮点

长期以来,外商对华直接投资主要集中在制造业,对服务业特别是其中的金融保险电信研发等部门的投资比重一直偏低,增长缓慢。但2002年以来,随着中国入世承诺的兑现,服务业特别是银行、保

险、证券等服务行业成为外商投资的新热点。今年 1—6 月我国绝大多数服务业实际利用外资的增速都在 20%以上。其中，金融保险同比增长了近 38 倍，教育文化艺术广播电影电视同比增长近 2.2 倍，批发和零售贸易、餐饮业同比增长近 66%，科学研究和综合技术服务业同比增长近 50%，卫生、体育和社会服务业同比增长 41%。

3、亚洲欧盟对华投资增幅较大，但美国及部分自由港对华实际投资下降

今年 1-6 月，亚洲 10 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）对华投资新设立项目数同比增长 20.28%，合同外资金额同比增长 63.62%，实际使用外资金额同比增长 42.33%。欧盟对华投资新设立项目数同比增长 33.79%，合同外资金额同比增长 3.25%，实际使用外资金额增长 34.29%。美国对华投资新设立项目数同比增长 30.71%，合同外资金额同比增长 7.82%，实际使用外资金额同比下降 3.00%。部分自由港对华投资新设立项目数同比增长 8.82%，合同外资金额同比下降 1.88%，实际使用外资金额同比增长 24.69%。

今年 1-6 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（104.83 亿美元）、维尔京群岛（33.40 亿美元）、日本（27.60 亿美元）、美国（23.37 亿美元）、韩国（22.78 亿美元）、台湾省（21.04 亿美元）、新加坡（12.55 亿美元）、西萨摩亚（5.92 亿美元）、德国（5.23 亿美元）和开曼群岛（5.16 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 86.56%。

二、吸引外资与对外投资失衡的不利影响

吸引外资与对外投资的失衡，不仅导致收益逆差的逐年扩大，使得经常账户顺差大幅下降，使我国 GNP 小于 GDP，而且可能削弱我国调节国际收支的能力。

1、收益逆差逐年扩大，抵消了大量贸易顺差，使经常账户顺差大幅下降

从 1993 年开始，我国经常项目下的收益账户持续逆差，并有不

断扩大之势。1991—2002 年我国累计货物贸易顺差 2863 亿美元，累计收益逆差 1248 亿美元，货物顺差的 43.59%用于弥补收益逆差。我国收益逆差不断扩大，主要是外国在华直接投资与我国对外直接投资的严重不对称所致。截止 2002 年外国在华直接投资存量已达到 4436 亿美元，而我国对外直接投资存量仅 366 亿美元，二者相比严重失衡。发达国家一般都保持国际直接投资中流入与流出的均衡发展，并使经常账户中的收益项目盈余，在一定程度上冲销和缓解商品贸易项目的赤字，减少经常账户逆差。据 1999 年联合国贸发会议《世界投资报告》，一个国家吸收外国直接投资与本国对外直接投资的比例，世界平均水平为 1:1.1，其中发达国家为 1:1.4，发展中国家为 1:0.13。从对外直接投资占 GDP 和外汇储备的比例看，在发达国家，1997 年日本分别为 5.6%和 136.92%；德国分别为 12.4%和 466.73%。新兴市场国家巴西分别为 0.9%和 17.18%；韩国分别为 2.8%和 91.55%；中国仅为 0.81%和 4.33%（1999 年为 0.80%和 4.50%）

2、可能会严重削弱我国调节国际收支的能力

我国货物顺差相当部分只能用来抵消外国投资者投资收益的汇出，说明我国所输出的实际资源有相当多的部分成了外国人的收益而被外国人占有，这大大降低了利用外资的价值及意义。这种状况持续下去，会使我国货物顺差消耗殆尽，从而危及我国国际收支盈余和平衡，并对宏观经济的持续稳定产生不利影响。不少发展中国家的经历证明，如果这种状况持续存在下去，可能成为爆发金融危机的一个因素。

同时，引资与对外投资的失衡也造成了我国左右外资逆转的能力较弱。像美国，由于它既是吸引外资的大国，同时也是对外投资的大国，它吸引的国际资本占全球总量的 1/3，它的对外投资占全球对外投资的 1/5。这种状况决定了美国引资地位的自调节能力很强，美国通常在国际资本流入减少或外撤的时候收缩对外投资。由于它的对外投资在国际资本供给中比重大，影响举足轻重，它的收缩势必影响其

他地方的投资形势或者改变对其他地方投资环境的印象。也就是说，在美国对国际资本的吸引力下降的时候，它能够把其他地方的吸引力压得更低，使美国在丧失绝对优势时，保持相对优势，从而把相当数量的国际资本留在美国。这就是为什么美国资本流入大幅减少的时候，其他国家跟着下降，至少没有大幅增加或大幅成比例增加的重要原因。这种功能并不是美国政府或金融大鳄的蓄意操纵，而是它这种既引资又投资的体制本身就具有这种内在的机制。如果我国对外投资的比重逐步提高，即使不能左右外资逆转，我国国际收支的自调节的能力也会逐步增强。

当然，我国扩大资本输出必须有以市场为导向的经济主体来从事这些活动。国内外的经验证明，政府主导的资本输出活动往往是低效的。

我国国际收支及外汇外债形势

一、2003 年上半年我国外汇收支情况

今年上半年，在遭受非典型肺炎疫情流行的冲击，外贸进出口顺差缩小的情况下，我国对外经济部门仍然保持了较为强劲的发展势头。主要表现为：

1、银行间外汇市场交投活跃

上半年，银行间外汇市场累计成交 590.75 亿美元，同比增加 65.1%，日均成交 4.84 亿美元，同比增加 51.0%。其中，美元成交 377.1 亿元、港币成交 33.9 亿元、日元成交 363.1 亿元，同比分别增长 50.4%、108.7%和 0.4%；欧元成交 0.5 亿元。

2、人民币对美元汇率保持基本稳定

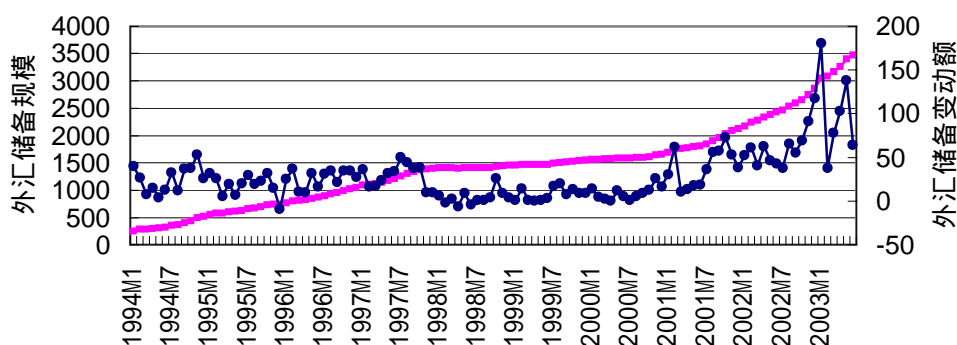
上半年，美元汇率总体平稳，期间最高 8.2775，最低 8.2766，期末加权平均价收至 8.2774，较上年末上升 1 点；港币小幅振荡，期间最高日加权平均价 1.0613，最低日加权平均价 1.0607，期末收于 1.0612，较上年末上升 1 点。日元汇率呈现明显的阶段性波动特

征，期间最高日加权平均价 7.1797，最低日加权平均价 6.8258，月末日加权平均价 6.9280，较上年末上升 245 点。受国际市场影响，欧元持续走强，期间最高日加权平均价 9.8322，最低日加权平均价 8.5856，期末日加权平均价 9.4649，较上年末上升 8289 点。

3、外汇储备较快增长

上半年，尽管外贸进出口顺差缩小了 66.5%，全国又遭受非典的冲击，外汇收支顺差仍然进一步扩大，外汇储备增加了 601 亿美元，比上年同期多增 295 亿美元，相当于上年全年我国外汇储备新增额的 81.0%。到 6 月末，外汇储备规模达到 3464.76 亿美元。照目前趋势发展下去，今年外汇储备增加额有可能连续第三年再创历史新高。

图1 1994年1月 - 2003年6月我国外汇储备规模及月变动额（单位：亿美元）



资料来源：中国人民银行。 — 外汇储备规模 — 外汇储备月变动额

二、人民币汇率政策取向对美国的影响浅析

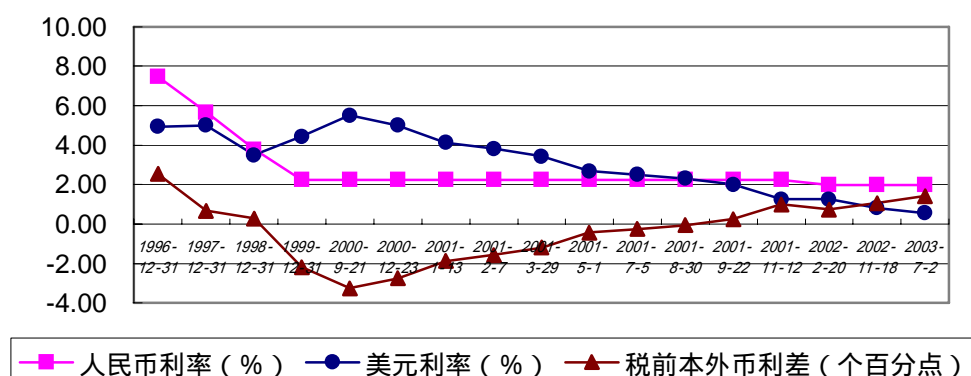
自 1998 年以来，人民币对美元汇率一直保持在 8.28 比 1 左右的水平基本不动。近日，美国官方频频对人民币汇率政策发表评论，这使得国际上要求人民币升值的压力进一步升温。

无疑，从美国国内制造业部门来讲，面对中国廉价劳动力的激烈竞争，人民币升值从理论上讲有助于增加这些部门的就业机会，进而从政治上可以为现政府竞选连任争取一些选票。但事实上，自 1985 年以来美国经常项目持续逆差，反映的不仅仅是汇率方面的价格竞争力问题，而根本上是国民储蓄低于投资的结构性问题。即便在 90 年代中期以前美

元汇率大幅贬值的时代，美国的经常项目赤字也一直居高不下。如果美国要纠正经常项目赤字，更主要的是应从政府到民间，都改变高消费、低储蓄的行为模式。而这显然非一日之功，同时也未见其必要性。美国居于国际货币体系的中心地位，一方面靠印制美钞廉价占有海外的实际资源，另一方面海外赚取的美元又源源不断地回流美国进行实业或金融投资，何乐而不为？而且，所有的对外债权或者债务都基本以美元计价，美国本身不承担任何汇率风险；美元是世界硬通货，美国也不存在国际清偿能力不足的问题。面对堆积如山的经常项目赤字，美国又何惧之有？

如果中国继续坚持保持人民币汇率稳定的政策，对美国也未见得有很大的负面影响。由于人民币是单边盯住美元，美联储拥有国内货币政策的独立性。也就是说，美联储提高还是降低国内利率，完全不必顾及中国的经济发展状况。随着美联储因国内防范通货紧缩、刺激经济复苏的需要不断调低利率，我境内人民币对美元的利差也不断扩大。加上市场预期人民币升值，相信未来外汇流入量有可能进一步增加。

图2 我国境内一年期人民币和美元存款利率及利差



资料来源：中国人民银行。

面对外汇供大于求，中国货币当局有两种选择：一种是降低人民币利率，缩小本外币利差。这或许可以进一步刺激我国内需求，扩大美国对华出口，又或者可以抑制资金从美国流往中国。另一种是继续保持人民币对美元汇率不动，央行入市大量收购美元，增加外汇储备。这种操作虽无助于直接改善美国经常项目赤字状况，但中国所增加的

美元外汇储备不外乎两个用途：一个是购买美国国债。这正好可以帮助美国弥补不断膨胀的财政赤字。中国已经是美国国债市场最大净买入国和持有国。另一个是部分美元资产转换为非美元资产如欧元和日元。这正好帮助美国达到推高欧元和日元对美元汇率的目的，有助于美国纠正经常项目赤字。这样，美国政府可以一方面口头上仍然坚持强势美元的政策，另一方面假借他人之手行弱势美元之实。而不必象日本现在这样，不断在市场干预，引导日元贬值，国际信誉损失殆尽。

可见，无论当前中国作出何种政策选择，因为美国居于国际货币体系的中心地位，中国的选择都不会损害美国的利益。至于近日美国官员对纷纷人民币汇率政策发表评论，不过是迫于国内一些利益集团的压力，但这也正是美国与中国经贸交往中的一个政治筹码。从政治意义上考虑，或许美国政府更乐于见到中国顶住国际压力，维持现行人民币汇率政策不变。因为，一旦美国经济的问题在短期内难以解决，美国政府还可以象日本一样，通过指责中国低估人民币对外输出通货紧缩，来转嫁国内矛盾。