



# 2003 年第一季度变量分析总报告

## 一、宏观经济总体态势

统计数据显示，一季度国内生产总值达 23562 亿元，同比增长 9.9%，比去年同期加快 2.3 个百分点，是 1997 年以来同期增长最快的一个季度。工业生产是推动一季度经济增长明显加快的主要因素：一季度全部工业增加值同比增长 12.2%，比去年同期加快 3 个百分点；全国规模以上工业完成增加值增长 17.2%，比去年同期加快 6.3 个百分点，是 1995 年以来增长最快的。

一季度经济增势强劲局面的出现有其客观必然性，总体上是有市场、有需求、有效益的增长，是经济增长环境支撑能力明显增强基础上的增长，同时也是新时期各方面加快发展积极性高涨的体现。尽管一季度经济增速超乎预期，市场价格趋涨，社会需求升温明显，进口增长过快，部分地区出现了电力、交通偏紧，货币供应量增加明显等现象，但从总体上看，经济运行并没有出现 1993 年那样的过热局面，整体运行态势是良好、健康的，出现的问题只是局部的、前进中的问题。

## 二、当前宏观经济中的突出变化

### 1、价格水平明显上涨

一季度我国价格指数最为引人注目的变化，是居民消费价格指数止跌回升，生产资料价格涨势明显加快。全国居民消费价格指数结束了自 2001 年 11 月份开始长达 14 个月的月同比价格指数持续下降局面，1—3 月份累计上涨 0.5%。生产资料市场价格从 2002 年 3 月份开始呈现稳中有升的趋势，且月环比涨幅不断上升。1—3 月份，生产资料价格指数累计上涨 6.6%。

推动一季度居民消费价格指数由负转正并持续小幅回升的因素，具有很大的市场偶然性，主要有三个方面：1) 鲜菜价格受气候性因素影响大幅上涨。1—3 月份累计，鲜菜价格比上年同期上涨 34.7%。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比上年同期上涨约 1.0 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。1—3 月份累计，汽油、柴油、液化石油气价格分别比上年同期上涨 34.6%、35.3% 和 26.1%，三项合计拉动居民消费价格总水平上涨约 0.3 个百分点。如果扣除鲜菜和油品价格这两项因素变动的影 响，1—3 月份累计，全国居民消费价格总水平比上年同期下降 0.8%，与去年全年价格总水平扣除鲜菜和油价变动后的 0.7% 的降幅大体持平。3) 政策性调价因素仍然在一定程度上推动居住和服务项目价格上涨。1—3 月份累计服务项目价格同比上涨 1.8% (与去年全年平均涨幅持平)，房租上涨 3.5% (比去年低 1.6 个百分点)，水价上涨 9.6% (比去年低 0.4 个百分点)，电价上涨 3.1% (比去年高 2 个百分点)。

生产资料价格上涨则缘于国内市场需求增长与国际市场价格的直接影响：1) 国内经济增长主要表现为投资、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。从而导致生产资料价格上扬。2) 国际市场原油、天然橡胶等基础原材料价格持续上涨拉升国内市场价格水平。2002 年 11 月下旬以来，受美伊战争临近和委内瑞拉持续罢工、美国原油库存下降等因素的影响，国际市场油价持续振荡上行。3 月 7 日达到了 34.10 美元的高点，3 月平均价格水平为 29.5 美元。国际市场价格的持续上升，推动国内相关商品价格持续上涨。3) 此外，我国采取限制钢材进口措施导致进口钢材成本上升，以及资本投机、市场炒作、厂家惜售、“买涨不买落”心理对价格大幅上涨也起到一定的作用。

## 2、全年外贸有可能保持顺差

我国已经连续多年保持贸易顺差，为促进经济增长、增加外汇储备、稳定金融形势发挥了不小的作用。在我国逐步履行入世承诺、通货紧缩压力减轻、经济走势回升的情况下，出现了外贸逆差，应该引起我们的关注。就以下各方面因素的分析，全年外贸还可能保持顺差。

1) 全年进口增幅将会高于出口，部分月份可能出现贸易逆差，但全年对外贸易仍可保持基本平衡或一定的顺差。自从 90 年代中期以来，我国一直保持着较大规模的顺差，我国加入世贸组织后，人们普



遍预期 2002 年我国贸易顺差规模会比往年缩小，最后反倒增加了近 80 亿美元。我国出口规模大大超过进口，如果今年出口增长 10%，而进口增长低于 21.3% ；或者如果出口增长 15% ，而进口增长低于 26.8% ，那么我国外贸仍能够保持顺差。

**2)我国进口增长主要取决于经济走势。**从进口增加的商品种类看，主要集中于原材料、机械设备和用于企业技术改造的产品，这就反映出我国实行的扩大内需政策有效地刺激了市场需求和企业的技术改造及产业升级，导致进口增加。我国经济一季度引人注目的高速增长，但是问题和困难仍然不少，最终消费增长较慢，失业和下岗问题，地区不平衡问题等等，预计全年来看，后期经济增长会有所放慢，对进口的需求随之回落。

同时，导致一季度进口高速增长的一些特殊因素将逐步减弱。比如对关税税率下调、配额增加等，属于一次性措施，对刺激进口只有短期的影响，人们预期关税继续下调、配额继续增加，就会将进口向后期安排，对今年的影响会迅速减弱。另外，去年下半年进口快速增长，同比基数较大，因此全年进口增幅将呈现前高后低的走势。

**3)能否保持顺差，关键看出口。**虽然一季度我国出口也出人意料地高增长，但总体看，出口增长的难度在加大，主要表现在：一是世界经济复苏放慢，世界银行、国际货币基金组织均调低了世界经济的预测，我国主要出口市场增长减弱，说明国际市场没有原来想像的那样好。二我国面临越来越多的贸易壁垒。国外对我国不合理的反倾销，保障措施，特别是各种各样的技术标准措施成为制约我国出口的一大难题。这些不公平的甚至歧视性的待遇对我国出口影响很大。三是国内一些政策在实施中存在许多问题，如出口退税的拖欠严重，对外资的政策，关于加工贸易深加工结转是否免税的问题，这些问题处理不当，会对出口全局造成影响。四是我国一些地区发生非典型性肺炎的问题，已经影响了部分地区业务的开展，商务人员往来，货物的运输，这个问题不尽快解决，对我国经济贸易和吸收外资均会带来明显的负面影响。

### **3、一些行业和地区投资增长过快**

今年以来，一些行业和地区的投资增长速度偏高，这种状况是否具有可持续性，是否日后会带来一些不利影响，值得注意。



**一是冶金行业。**一季度投资增长 1.54 倍，而去年全年冶金行业投资已经增长 45.9%。去年以来，钢铁行业产销两旺，产品价格上升，利润丰厚，同时进口大量增加，这是刺激冶金行业投资迅猛增长的主要原因。问题是，目前我国钢的生产能力已经达到 2 亿吨，遥居世界第一，受眼前的市场需求驱动，一些地方还在大干快上钢铁项目，而今后几年国内市场对钢铁的需求究竟多大，没有一个比较权威的、科学的预测。企业和地方新上项目，往往仅从自身的、局部的经济利益出发，这就可能造成从全国来看的钢铁企业布局更加扭曲，日后调整的难度更大。同时，新上项目对于污染、能耗、水资源供应等问题往往缺乏严格的要求或论证，技术上也主要着眼于当前一般钢材品种即大路货的需要，一旦市场形势变化，生产能力过剩问题可能马上显现并加剧，导致企业陷于被动，产生新的下岗失业。有色、化工、建材等行业也存在盲目投资现象。

**二是房地产开发。**这里既有投总量问题，也有结构问题，其中主要是结构问题。一季度全国房地产开发投资增幅虽比去年同期略低，但 35% 仍然是很高的速度，长期保持这样的速度难度很大。结构问题表现在几个方面：第一，高档商品房偏多，适合普通居民收入水平和消费需要的中低档商品房不足。一季度经济适用房投资相当于全部商品住宅投资的 7%，全部房地产开发投资的 5%，且增长速度慢于全部商品住宅投资和房地产开发投资。由于供不应求，造成普通商品房价格也上升。第二，土地开发和购置面积增长超过房地产开发投资。一季度土地开发投资增长 37%，完成土地开发面积增长 60% 以上，购置土地在去年高速增长的基础上又增长近 40%，土地交易价格上涨 8.5%，圈地、炒作土地、土地闲置的现象大量存在。第三，个别地区房地产投资增长速度过高。例如，东部地区中增幅超过 50% 的有天津、辽宁、江苏、山东，中部地区超过 50% 的有山西、安徽、江西、湖南，西部地区超过 50% 的有内蒙古、广西、四川、贵州、甘肃、宁夏和新疆，即西部地区最多，而商品房控制面积增长最快的也是一些西部地区。据调查，在房地产开发投资中 60% 的资金来源于银行，一旦高速增长的链条中断，有可能引起新的房地产呆坏账，加大金融风险，对此需要高度关注和警觉。

**三是汽车等行业。**一季度机械行业投资增长 67.5%，各地纷纷新上汽车项目，目前全国已经有 23 个地区有整车厂，许多地区在“十





五”计划和最近两年的规划、计划中将汽车作为重点发展的产业，从全国看，汽车产业布局更加散而乱。这两年汽车生产集中度虽有提高，但不利于集中度进一步提高的影响因素也很多，特别是地方政府在汽车行业发展中干预过多，有可能使得日后调整的难度和代价明显增大。

**第四，不少地区投资增长偏快。**一季度投资增长速度超过50%的省份，东部地区3个，即天津、江苏和山东；中部地区4个，即山西、吉林、安徽和江西；西部地区8个，即内蒙古、重庆、四川、贵州、陕西、甘肃、青海和新疆。投资增长偏快的省份，西部地区较多，这既有一定的合理性，但究竟能否持续，也很值得关注。

对于一些行业和地方出现的盲目投资和重复建设现象，应当采取经济的、法律和必要的行政手段加以调控。同时，值得高度重视的是，近来一些地区非典型肺炎疫情蔓延，给经济和社会生活带来了日益严重的影响，一季度国民经济快速增长的势头将明显受挫，投资高速增长的状况也可能发生变化，保持经济持续快速健康发展的难度陡然加大。在动员各种力量、全力以赴打赢同非典型肺炎斗争这一硬仗的同时，宏观调控关注的焦点，将从抑制一些行业 and 地方的过热苗头转向努力维护正常的经济和社会生活秩序，减缓非典疫情对一些行业和国民经济的负面影响，保持经济的持续健康发展。对投资的调控也要根据新的形势变化，既要防止一些地方和行业非理性的过快增长，也要努力保持必要的速度，避免大起大落。

#### 4、货币运行中的主要问题

**1)货币和贷款增长过快。**当前，货币供给与贷款增长速度过快，不利于经济的持续发展。货币供应量的增长速度与GDP和居民消费物价增长之和的差距明显加大，已经超过20世纪90年代以来平均5至6个百分点的差距，持续下去很可能形成新的通货膨胀压力。造成当前货币供应量过快增长的原因是金融机构各项贷款增长过快。

去年我国金融机构贷款增加1.9万多亿元，结合今年的情况，去年和今年两年预计我国金融机构各项贷款将增加4.4万亿元左右，数量巨大。这其中当然有相当部分是由国民经济的快速发展造成的。但针对贷款增加如此多、增长速度过快的情况，要防止出现新的信贷风险。据统计，一季度商业银行新增贷款中投向房地产开发行业的贷



款比重超过20%，是历年来最高的，而房地产泡沫在许多地区已经出现，由此带来银行信贷风险趋于上升。

**2)中央银行再贴现业务持续萎缩。**造成一季度央行再贴现业务大幅萎缩的主要原因是央行提高了再贴现利率，商业银行通过中央银行套利的利益驱动动机减弱。2001年9月份人民银行将再贴现率从过去的2.16%提高到2.97%，提高了0.81个百分点，增长37.5%，增长幅度比较大。商业银行通过再贴现业务套取央行利润的空间明显减少。2002年2月21日人民银行再度下调存贷款利率，再贴现利率未做调整，促使商业银行向中央银行再贴现的数量减少较多。再贴现作为央行的三大政策工具，在传递货币政策，尤其是贯彻央行的信贷政策方面发挥了重要作用。我国央行再贴现政策在目前的余额状况下，已经无法发挥作用，货币政策工具由传统的“三驾马车”变为“两驾马车”，不利于央行货币政策尤其是信贷政策的传导。

**3)汇率目标降低了货币政策调整的灵活性。**目前，观众对人民币升值的预期心理趋强，由此造成企业和居民在银行的结汇量增加，银行间外汇市场外汇明显供大于求。为了维持汇率稳定，央行在银行间外汇市场被迫买入外汇，这使外汇储备大幅度增加。2002年，国家外汇储备增加742亿美元，造成当年人民银行外汇占款增加4609亿元，占人民银行全部资金运用的104.4%。一季度，人民银行外汇占款累计增加1955亿元，占全部资金运用129.1%。可见，人民银行目前的货币政策操作主要是用人民币收购外汇，增加外汇储备，维持人民币汇率稳定，由此导致基础货币体制的灵活性下降。

**4)贷款融资比重持续上升，银行经营风险加大。**一季度，贷款、国债、企业债和股票融资的比重为94.5:2.5:0.7:2.3，与2002年相比，贷款融资比重上升了14.3个百分点，国债、企业债和股票融资分别下降11.9、0.6和1.7个百分点。这表明，2001年下半年以来由于股票市场融资功能的持续弱化，改变了90年代后期我国融资格局中直接融资比重持续上升，间接融资比重持续下降的趋势，这种状况不利于未来我国金融体制改革的深化，也不利于合理的融资格局的形成。同时，持续上升的间接融资比重，使社会资金的融资风险过多地集中于银行体系内，不利于未来商业银行的经营管理和不良贷款的减少，对全社会金融稳定也将产生不利影响。



### 三、全年难以避免“前高后低”的走势

尽管一季度整个经济呈现强劲的发展势头,一些行业和地区还出现了过热现象,但如果就此对今年的经济增长持有相当乐观的估计还为时尚早。毕竟,整体经济运行还面临很多变数。一方面,国际经济走势还不明朗,伊拉克战争对世界经济和我国经济的影响还难以确定。另一方面,当前的非典因素对经济的影响不可低估。从目前各方面情况看,非典型性肺炎影响领域已经从少数地区逐渐向全国乃至全世界蔓延,影响行业也已经从航空逐渐向餐饮、零售、旅游、外贸、外商直接投资等多方面扩展,发展下去,有可能影响到企业和居民投资、消费的信心,影响程度也在不断加深。此外,国内经济生活中也还存在就业压力大、农民增收难等许多深层次矛盾和问题。今后几个月,也还可能出现自然灾害等不可预见的困难。

结合考虑到上年对比基数逐季提高、今年一季度经济增速超常、非典影响的扩大等方面的因素,估计全年很难避免“前高后低”的走势。

## 2003年1季度投资运行分析

### 一、2003年1季度投资运行概况

2003年1季度投资呈现明显加快态势。全社会固定资产投资6155亿元,增长27.8%(名义增长,下同),增幅比上年同期加快8.2个百分点。考虑价格因素,全社会固定资产投资实际增长27.4%,远高于9.9%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,投资明显加快是带动国民经济较快增长的最主要力量。

投资结构出现了一些新的特点。在全社会固定资产投资中,国有及其他经济类型投资增长31.6%,加快5.5个百分点;集体经济投资增长27.5%;城乡居民个人投资增长11%;集体和个体投资合计增长23.9%,加快13.3个百分点。国有及其他经济类型投资比重大,增长



速度快，是带动一季度全社会投资增长的主要因素。

从投资性质或类型看，基本建设投资增长 28%，比上年同期加快 7.4 个百分点；更新改造投资增长 36.7%，加快 13.9 个百分点；房地产开发投资增长 34.9%，回落 1.3 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更加明显。

从三次产业看，第一产业投资增长 6.6%，在三次产业中增长最慢。第二产业投资增长 50.6%，呈现迅猛增长态势。第三产业投资增长 23.6%，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%，中部地区投资增长 34.5%，西部地区投资增长 42.7%，西部地区投资增幅比东部和中部地区分别高 4.7 个和 8.2 个百分点。由于东部地区投资基数大，在全部国有及其他经济类型投资中所占比例高达 66%。西部地区投资增长虽然最快，但在全部投资中的比例仍只有 15%。

从投资资金来源看，国家预算内资金增长 24.5%，所占比重仅为 4.3%。国内贷款增长 53%，比重为 26.3%。自筹资金增长 49.3%，比重为 45.9%。利用外资虽增长 52.4%，但比重仅为 5.4%。总的看，各项资金来源增长均快，尤其是银行贷款快速增长特别令人关注。

## 二、专题讨论：一些行业和地区投资增长过快

今年以来，一些行业和地区的投资增长速度偏高，这种状况是否具有可持续性，是否日后会带来一些不利影响，值得注意。

**一是冶金行业。**一季度投资增长 1.54 倍，而去年全年冶金行业投资已经增长 45.9%。去年以来，钢铁行业产销两旺，产品价格上升，利润丰厚，同时进口大量增加，这是刺激冶金行业投资迅猛增长的主要原因。问题是，目前我国钢的生产能力已经达到 2 亿吨，遥居世界第一，受眼前的市场需求驱动，一些地方还在大干快上钢铁项目，而今后几年国内市场对钢铁的需求究竟多大，没有一个比较权威的、科学的预测。企业和地方新上项目，往往仅从自身的、局部的经济利益出发，这就可能造成从全国来看的钢铁企业布局更加扭曲，日后调整的难度更大。同时，新上项目对于污染、能耗、水资源供应等问题往往缺乏严格的要求或论证，技术上也主要着眼于当前一般钢材品种即大路货的需要，一旦市场形势变化，生产能力过剩问题可能马上显现





并加剧，导致企业陷于被动，产生新的下岗失业。有色、化工、建材等行业也存在盲目投资现象。

**二是房地产开发。**这里既投总量问题，也有结构问题，其中主要是结构问题。一季度全国房地产开发投资增幅虽比去年同期略低，但35%仍然是很高的速度，长期保持这样的速度难度很大。结构问题表现在几个方面：第一，高档商品房偏多，适合普通居民收入水平和消费需要的中低档商品房不足。一季度经济适用房投资相当于全部商品住宅投资的7%，全部房地产开发投资的5%，且增长速度慢于全部商品住宅投资和房地产开发投资。由于供不应求，造成普通商品房价格也上升。第二，土地开发和购置面积增长超过房地产开发投资。一季度土地开发投资增长37%，完成土地开发面积增长60%以上，购置土地在去年高速增长的基础上又增长近40%，土地交易价格上涨8.5%，圈地、炒作土地、土地闲置的现象大量存在。第三，个别地区房地产投资增长速度过高。例如，东部地区中增幅超过50%的有天津、辽宁、江苏、山东，中部地区超过50%的有山西、安徽、江西、湖南，西部地区超过50%的有内蒙古、广西、四川、贵州、甘肃、宁夏和新疆，即西部地区最多，而商品房控制面积增长最快的也是一些西部地区。据调查，在房地产开发投资中60%的资金来源于银行，一旦高速增长的链条中断，有可能引起新的房地产呆坏账，加大金融风险，对此需要高度关注和警觉。

**三是汽车等行业。**一季度机械行业投资增长67.5%，各地纷纷新上汽车项目，目前全国已经有23个地区有整车厂，许多地区在“十五”计划和最近两年的规划、计划中将汽车作为重点发展的产业，从全国看，汽车产业布局更加散而乱。这两年汽车生产集中度虽有提高，但不利于集中度进一步提高的影响因素也很多，特别是地方政府在汽车行业发展中干预过多，有可能使得日后调整的难度和代价明显增大。

**第四，不少地区投资增长偏快。**一季度投资增长速度超过50%的省份，东部地区3个，即天津、江苏和山东；中部地区4个，即山西、吉林、安徽和江西；西部地区8个，即内蒙古、重庆、四川、贵州、陕西、甘肃、青海和新疆。投资增长偏快的省份，西部地区较多，这既有一定的合理性，但究竟能否持续，也很值得关注。

对于一些行业和地方出现的盲目投资和重复建设现象，应当采取



经济的、法律的和必要的行政手段加以调控。同时，值得高度重视的是，近来一些地区非典型肺炎疫情蔓延，给经济和社会生活带来了日益严重的影响，一季度国民经济快速增长的势头将明显受挫，投资高速增长的状况也可能发生变化，保持经济持续快速健康发展的难度陡然加大。在动员各种力量、全力以赴打赢同非典型肺炎斗争这一硬仗的同时，宏观调控关注的焦点，将从抑制一些行业和地方的过热苗头转向努力维护正常的经济和社会生活秩序，减缓非典疫情对一些行业和国民经济的负面影响，保持经济的持续健康发展。对投资的调控也要根据新的形势变化，既要防止一些地方和行业非理性的过快增长，也要努力保持必要的速度，避免大起大落。

## 一季度国内消费增长稳中趋快

2003年一季度在经济普遍回升的基础上，国内消费继续保持了较快增长。1-3月份，社会消费品零售总额11109亿元，增长9.2%，比去年同期加快0.8个百分点。其中，城市消费品零售总额7228亿元，增长10.4%；农村消费品零售总额3880亿元，增长7.1%。

分销售行业看，批发零售贸易业零售额9034亿元，比上年同期增长8.8%；餐饮业零售额1455亿元，增长16.1%；其他行业零售额619.3亿元，增长1.2%。限额以上零售企业的吃、穿、用商品类零售额分别增长21.9%、10.6%和30.8%。

从城乡居民消费结构看，居民消费继续向文教娱乐、交通通讯、医疗保健和住房等领域倾斜。在城镇居民消费支出中，教育文化娱乐支出和交通通信支出均增长15.7%，医疗保健支出增长14.4%，购房和建房支出增长82.6%，社会保障支出增长22.5%。在农村居民消费支出中，文教娱乐支出增长17.8%，交通通信支出增长25.2%，医疗保健支出增长13.1%，住房支出增长12.5%。



国内消费品市场保持活跃的主要原因是：

### 1、城乡居民购买力大幅度提高

2002 年我国经济保持快速增长，GDP 总量已突破 10 万亿元，增速达 8%。这既标志着经济发展迈上新台阶，也反映了城乡居民生活消费水平的提高，促使消费结构开始升级。2002 年城镇居民人均可支配收入和农民人均纯收入实际增长 13.4%和 4.8%，是近年来增长较快的一年。今年一季度城乡居民收入继续增加。1-3 月份，城镇居民人均可支配收入 2355 元，比去年同期实际增长 8.4%。农村居民人均现金收入 737 元，实际增长 7.5%。1 - 3 月份，农民人均税费负担减少 2.5 元，下降 27%。同时，社会保障和社会福利事业进一步加强，低保政策继续得到落实。今年前两个月，全国城镇居民最低生活保障人数达到 2116 万人，比去年底增加 63 万人，最低生活保障支出 23 亿元。居民收入增幅大，购买力水平明显提高。

### 2、经济运行环境有利于市场销售的活跃

首先，今年一季度工业生产、投资和进出口增长势头强劲，必然会增强人们的消费信心，有助于带动消费增长。考虑到生产、投资对消费的滞后影响，第二季度市场销售的增长还有望加速。其次，供求结构在继续改善。据原国家经贸委与中华全国商业信息中心对 2003 年上半年全国 600 种主要商品供求的排队分析调查，供过于求的商品占排队商品总数的 85.5%，比去年下半年减少了 1.5 个百分点。第三，市场物价止跌并小幅回升，会在一定程度上改善消费者的降价预期心理，促使买涨不买落的持币待购者实现购买力。

### 3、消费热点纵深发展

去年下半年以来全国商品房销售即呈现较快增长，今年前两个月继续保持高速增长，同比增长 76.1%，其中住宅销售增长 73.7%。这种势头带动了家装建材和居家用品的热销。如限额以上批发零售贸易业建筑及装潢材料类销售增长 24.6%，家具类增长 16.3%，家用电器和音像器材类增长 13.9%。



汽车、通讯产品持续热销，也带动了相关商品的销售。汽车类销售增长 99%，石油及制品类增长 53%，通讯器材类增长 89%，此外，化妆品类、体育、娱乐用品类、书报杂志类、中西药品类和文化办公用品类的增长速度都在 12-25%之间。

旅游休闲消费的发展使餐饮业销售持续快速增长。今年一季度餐饮业零售额同比增长 16.1%，拉动社会消费品零售总额多增长 1 个百分点，餐饮业零售额占社会消费品零售总额的比重由去年同期的 12.3% 上升到 13.1%。

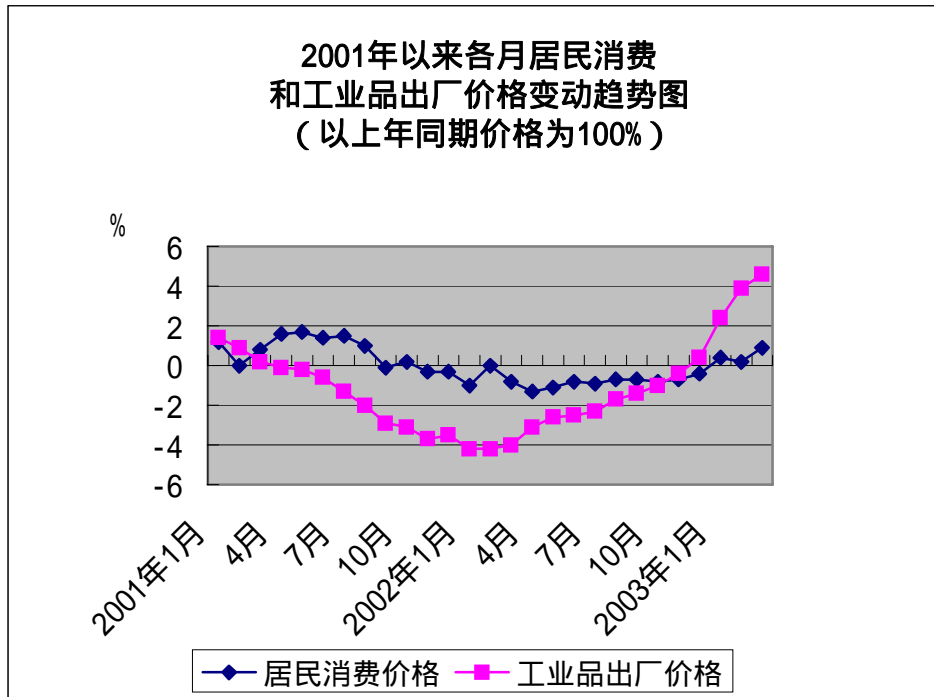
#### **4、消费者消费信心在进一步增强**

自去年第四季度以来，消费者信心指数稳步上升，说明广大民众对党和政府所确定的建设小康社会发展方针，继续实施扩大内需政策，促进经济发展以及进一步提高城乡居民生活水平充满信心。今年前两个月，在国际局势不稳定等外部不确定因素影响下，我国经济运行仍获得良好开局。同时，入世一年多来的事实证明，中国经济社会发展的自身稳定性较强，入世对消费者的心理冲击基本平静，从而对经济发展持相对乐观预期，对消费也产生了良好影响。消费者信心指数也保持相对平稳，2 月份达 97.8，高于去年 12 月 97.5 的水平；3 月份尽管受到伊拉克战争、非典型性肺炎等因素的影响，消费者信心指数依然在 97.6 的高位，人民群众对全面建设小康社会充满信心。

## **2003 年一季度价格形势分析**

### **一、一季度价格指数出现明显上涨趋势**

一季度我国价格指数变动的显著特征，是在各项指数完成负值周期后，继续原来的价格上升趋势，居民消费价格、生产资料价格、工业品出厂价格和农业生产资料价格等各项主要价格指数均出现不同程度上升。最为引人注目的变化，是居民消费价格指数止降回升，生产资料价格涨势明显加快。



全国居民消费价格指数结束了自 2001 年 11 月份开始长达 14 个月的月同比价格指数持续下降局面，1、2、3 月份同比分别上涨 0.4%、0.2%和 0.9%。1—3 月份累计上涨 0.5%。城乡价格总水平同步上行。1—3 月份累计，全国城市、农村居民消费价格总水平涨幅均为 0.5%。

生产资料市场价格从 2002 年 3 月份开始呈现稳中有升的趋势，3—11 月份平均月环比涨幅不到 0.2%，但去年 12 月份以来，生产资料市场价格回升速度明显加快，月环比价格涨幅不断攀高，去年 12 月份达到 0.7%，今年 1 月份扩大到 0.9%，2、3 月份涨幅进一步扩大 1.7%和 1.5%。从同比价格指数来看，1—3 月份累计上涨 6.6%。

价格上涨较多的商品主要集中在成品油、天然橡胶、钢材、生铁等基础性能源、原材料上。3 月份与去年同期相比，钢材平均价格上升 17.1%，铸造生铁上升 32.3%，天然橡胶上升 76%，汽油和柴油分别上升 27.1%和 32.3%。

此外，受全球供求形势变化、化纤原料及其产品价格大幅上涨等因素影响，棉花价格也出现明显上涨，3 月份国内标准级棉花到厂平均价格涨至 13500 元/吨，比年初上涨 20%，同比上涨 50%以上。

## 二、价格上涨呈现两种不同的推动特征





推动一季度居民消费价格指数由负转正并持续小幅回升的因素，具有很大的市场偶然性，主要有三个方面：

**1、鲜菜价格受气候性因素影响大幅上涨。**1—3 月份累计，鲜菜价格比上年同期上涨 34.7%。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，产量有所下降；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比上年同期上涨约 1.0 个百分点。从价格指数上看，鲜菜价格上涨导致食类价格指数大幅度上涨。

**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，国内民用燃料价格随着国际市场原油价格的大幅走高而迅速上扬，1—3 月份累计，汽油、柴油、液化石油气价格分别比上年同期上涨 34.6%、35.3%和 26.1%，三项合计拉动居民消费价格总水平上涨约 0.3 个百分点。

如果扣除鲜菜和油品价格这两项因素变动的影响，1—3 月份累计，全国居民消费价格总水平比上年同期下降 0.8%，与去年全年价格总水平扣除鲜菜和油价变动后的 0.7%的降幅大体持平。

**3、政策性调价因素仍然在一定程度上推动居住和服务项目价格上涨。**受一些地方上调房租、自来水、民用电、医疗保健服务收费、托幼费等价格和收费标准影响，1—3 月份累计服务项目价格同比上涨 1.8%（与去年全年平均涨幅持平），房租上涨 3.5%（比去年低 1.6 个百分点），水价上涨 9.6%（比去年低 0.4 个百分点），电价上涨 3.1%（比去年高 2 个百分点）。

生产资料价格上涨则缘于国内市场需求增长与国际市场价格的直接影响：

国内经济增长主要表现为投资、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。1—3 月份累计，固定资产投资同比增长 27.8%，增幅同比提高 8.2 个百分点。外贸出口高速增长，同比增长 33.5%。利用外商投资大幅增加，外商直接投资同比增长 56.7%。工业增加值同比增长



17.2%，为 1995 年以来的最高增幅。国内经济增长不断加快，带动生产资料需求大幅上升。今年前 3 个月，全社会实现生产资料销售突破 2 亿元，扣除价格因素，实际增长约 22.5%，无论是销售规模还是增长速度，都为近年来的最高水平。

国际市场原油、天然橡胶等基础原材料价格持续上涨拉升国内市场价格水平。2002 年 11 月下旬以来，受美伊战争临近和委内瑞拉持续罢工、美国原油库存下降等因素的影响，国际市场油价持续振荡上行。3 月 7 日达到了 34.10 美元的高点，3 月平均价格水平为 29.5 美元。国际市场价格的持续上升，推动国内相关商品价格持续上涨。

此外，我国采取限制钢材进口措施导致进口钢材成本上升，以及资本投机、市场炒作、厂家惜售、“买涨不买落”心理对价格大幅上涨也起到一定的作用。

### 三、对当前价格形势的基本判断

一季度各主要价格指数的回升，在一定程度上表明目前我国通货紧缩的压力初步有所缓解。但是，从总体上看，当前商品价格还没有走出原来的运行趋势。

从其他消费品和服务价格来看，价格运行格局没有明显变化。粮食等多数食品以及工业消费品供求情况没有大的改变，价格继续走低。1—3 月份累计，粮食、肉禽及其制品、蛋、水产品价格同比分别下降 0.5%、1.0%、6.2%和 1.5%，烟酒及用品、衣着、家用设备用品及服务、医疗保健及个人用品、交通及通信等价格也继续走低，价格降幅在 0.5%—2.9%之间，与去年全年平均降幅大体相当。

从拉动价格变动的市场因素看，对价格指数产生长期影响的主要是国内投资与出口需求增长。因此，推动商品价格总水平上涨主途径，只能是成本推进。

但是，占社会总需求三分之二的消费需求仍显不足，说明去年以来生产资料价格持续上涨形成的成本推动，还不能在消费品价格上释放出来，消费品市场价格下降压力尚未出现根本缓解。

综合考虑以上诸方面因素，预计 2003 年上半年及全年价格总水平将继续小幅上升，但价格涨幅不会太高。如果没有大的意外事件发生，今年不会出现通货膨胀。



## 2003 年一季度居民金融资产结构分析

2003 年一季度，居民储蓄存款迅猛增加并突破 10 万亿元，国债发行状况良好，股市行情运行平稳并略有上扬，居民总储蓄率呈现平稳上升趋势。

### 一、居民储蓄存款迅速增长，突破 10 万亿大关

金融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 月份继续快速增长。3 月末，居民储蓄余额为 10.2 万亿元，同比增长 19.1%。前 3 个月，居民储蓄累计增加 7642 亿元，同比多增加 2397 亿元。其中，定期储蓄存款增加 5084 亿元，同比多增加 1594 亿元，活期储蓄增加 2557 亿元，同比多增加 803 亿元。

——从储蓄分布看，居民储蓄存款主要集中在城市。一季度，占全国总人口 39% 的城镇居民，拥有 83% 的储蓄存款。城乡居民人均储蓄分别为 14329 元和 1977 元，前者是后者的 7 倍多。我国城市居民家庭财产户均总值已达 23 万元，户均家庭金融资产达 8 万元。城市家庭的闲置资金除存入银行外，还流向股票、债券、保险、实业经营及房地产等多个投资领域，多元化的投资格局已初步形成。

——从储蓄来源看，城市储蓄存款出现向高收入家庭集中的趋势。户均储蓄存款最多的 20% 的家庭，拥有城市人民币和外币储蓄存款总值的比例分别为 64.8% 和 89.1%。

——从不同地区看，东部沿海等经济发达地区的投资能力远高于西部地区。储蓄存款最多的广东、江苏、山东、浙江和北京 5 省（市）占全国储蓄存款的 40%，其中，广东占全国储蓄的 14.2%；而储蓄最少的西藏、青海、宁夏、海南和贵州 5 省则仅占全国储蓄的 2%。



## 二、居民外币储蓄增速放缓

统计显示，截至 2003 年 1 月末，居民外汇储蓄余额为 897 亿美元，同比增长 9.3%；截至 2 月末，外汇储蓄余额为 900 亿美元，同比增长 8.4%。1 - 2 月外汇储蓄累计增加 6.7 亿美元，其中 2 月份增加 3.8 亿美元。截至 3 月末，外汇储蓄余额为 901 亿美元，同比增长 7.4%。

当前，导致居民外汇储蓄放缓的主要原因是：首先一季度美元利率继续下调；其次是在当前全球经济形势下，居民对美元汇率走低的预期比较强烈；第三，居民结汇的业务量明显上升；第四，房地产置业和投资导致结汇量增加。第五，外汇现钞买入价提高，将外汇卖给银行可以获取更高收入。

## 三、股票市场交易平稳，行情略有上升

2003 年一季度股票市场继续平稳运行。当季，沪、深两市股票累计成交 6674 亿元，同比减少 1217 亿元；日均成交 119.2 亿元，同比减少 35.5 亿元，下降 23%。其中 A 股成交 6561 亿元，同比减少 989 亿元，日均成交 117.2 亿元，同比下降 20.8%；B 股成交 113.2 亿元，同比减少 228.4 亿元，日均成交 2 亿元，同比下降 70.1%。

受国民经济运行开局良好影响，一季度沪、深股票综合指数在波动中上扬。3 月末上证综合指数以 1511 点报收，比 1 月末上涨 11 点，上涨 0.7%，比上年末上涨 153 点，上涨 11.3%；深证综指以 424 点报收，比 1 月末下降 3 点，下降 0.7%，比上年末上涨 35 点，上涨 9%。3 月末，两市流通市值为 13807 亿元，同比减少 457 亿元，缩水 3.2%；上交所和深交所 A 股加权平均市盈率分别为 38.2 和 40.4，比上年末分别上升 3.7 和 2.2；B 股加权平均市盈率分别为 32.8 和 17.6，比上年末分别上升 2.2 和 0.1。

一季度，企业在股票市场上累计筹资 205.5 亿元，同比减少 36.5 亿元，下降 15.1%。其中，包括发行、增发和配股的 A 股筹资 100.5 亿元，同比减少 139.8 亿元，下降 58.2%；H 股发行筹资 4.48 亿美元，同比增加 4.27 亿美元。3 月末，沪、深两市共有上市公司 1238 家，



比上年末增加 14 家，增长 1.1%，比去年同期增长 5.7%；上市总股本 5522 亿股，比上年末增长 1.1%；流通股本 1700 亿股，比上年末增长 1.2%，流通股本占全部股本的比重为 30.8%。

#### 四、债券发行状况良好

2003 年，中国继续实施积极的财政政策。一季度，累计发行国债 950 亿元，同比增加 390 亿元，增长的 69.6%，其中，发行凭证式国债 600 亿元，同比增长 66.7%；发行记账式国债 350 亿元，同比增长 75%；比累计发行政策金融债 400 亿元，同比增加 200 亿元，增长 1 倍；累计发行企业债券 65 亿元，去年同期为零。本季，国债、政策金融债和企业债的发行计划全部完成，债券发行状况良好。

一季度，国债发行利率比去年同期有所下降。本季发行三年期凭证式一期国债发行利率为 2.32%，比上年同期发行的三年期凭证式一期国债发行利率低 0.1 个百分点，五年期凭证式一期国债发行利率为 2.63%，比上年同期发行的五年期凭证式一期国债发行利率低 0.11 个百分点。

#### 五、市政债券和保险应成为居民投资新热点

目前，单靠刺激消费、扩大内需以及发行国债，无法解决居民投资渠道单一化问题，建立和发展中国地方市政债券市场变得迫在眉睫。市政债券市场是基础设施项目融资的主要工具。这些项目可以包括但并不仅限于机场、港口、高速公路网、电力系统、供水或排污系统、公立学校、公园和旅游景点以及为低收入家庭提供的补贴住宅等。市政债券融资带来的直接好处是提高就业率，改善地方经济和公共服务，进而有助于吸引私营企业和国外投资者进行新的商业投资。

现在，国内许多大型的公共设施项目从一开始就靠政府部门拨款或发行国债来建设。省级或市级项目基本上还没有通过债券融资的。这在一定程度上导致了各级政府的资金短缺，现有资金实力的杠杆作用也不能得到发挥。建立和发展地方市政债券市场，将为高达 10 万亿的居民储蓄找到新的投资渠道，同时，也将极大地优化和完善中国





债券市场结构，提高债券融资获得的资金的使用效率、并更加有效地吸引海外投资者。

调查显示，在当前 10 万亿居民储蓄中，以养老、教育、防病、失业等为储蓄动机的比例达 45%，且这一比例有逐步上升趋势。上述动机的储蓄属于长期资金，在发达国家通常是用于购买保险，而不是在银行存款。为此，政府积极出台相应政策，允许保险公司更多地吸收长期资金，加以集中使用、专家管理、组合投资，按照资金匹配的原则配置到资本市场，使居民获得更高投资收益。

## 六、居民金融资产结构的变化趋势

一季度，银行储蓄存款继续迅猛增长；而股市虽略有上扬，但总体仍未摆脱低迷状态，居民所持股票市值和保证金存款在资产组合中所占比重仍趋于下滑；同时，国债和保险因实际收益较高，在居民资产组合仍占重要地位。

截至 2003 年 3 月末，我国城乡居民拥有金融资产达到 12.0 万亿元，比 2001 年一季度增加 1.62 万亿元，同比增长 9.5%。其中，银行存款占居民个人全部金融资产的比重为 73.6%，比年初提高 0.3 个百分点。国债和保险的占比分别为 5.7% 和 1.7%，基本保持稳定。与此同时，居民股票和保证金存款的价值占较年初略有下降，分别为 6.4% 和 1.6%。据测算，2003 年一季度我国居民总储蓄率为 26.6%，比 2002 年上升 0.4 个百分点。

## 2003 年一季度货币运行分析

一季度，金融形势出现显著变化，货币供应量增长明显加快，居民储蓄大幅度增加，金融机构贷款迅猛扩展；同时，央行为维持汇率稳定，被迫大量购入外汇，导致外汇储备增加。



## 一、货币运行状况

### 1、货币供应增长加快

3月末，M2余额为19.45万亿元，同比增长18.5%，增幅比上年同期高4.1个百分点，比上年末高1.7个百分点。从结构上看，M2增长加快的主要原因是狭义货币 M1、居民储蓄存款和单位定期存款增长很快。狭义货币 M1余额为7.14万亿元，同比增长20.1%，增幅比上年同期高10个百分点，比上年末高3.3个百分点。狭义货币 M1增长加快的主要原因是单位活期存款增长迅速。

3月末的货币流动性(M1/M2)为36.7%，同比提高0.4个百分点，货币流动性从去年4月份以来持续上升。流通中现金 M0余额1.71万亿元，同比增长10.1%。一季度现金累计净回笼172亿元，同比多回笼27亿元。

### 2、居民储蓄存款增长过快

金融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月份继续快速增长。3月末，居民储蓄余额为10.2万亿元，同比增长19.1%。前3个月，居民储蓄累计增加7642亿元，同比多增加2397亿元，增加过多。其中，定期储蓄存款增加5084亿元，同比多增加1594亿元，活期储蓄增加2557亿元，同比多增加803亿元。

### 3、金融机构贷款迅猛增长

3月末，全部金融机构各项贷款(含外资机构)本外币并表余额为14.84万亿元，同比增长19.5%，明显高于当前的经济增长，增幅比年初高1.1个百分点，是1997年以来最高的。当月金融机构各项贷款增加3996亿元，同比多增加1377亿元。今年一季度各项贷款累计增加8513亿元，同比多增加5022亿元。从目前的贷款情况看，金融机构贷款的增长速度过快，贷款发放过多。新增贷款主要特点为：一是贷款增量与去年同期比增长幅度大；二是受去年年末考核因素影响，金融机构主要是国有独资商业银行，去年末把一部分贷款推迟到今年元月份发放，估计这一因素的影响大约有2000亿元；三是企业尤其是中小企业融资票据化趋势明显。

### 4、基础货币增幅下降



3月末，中央银行基础货币余额为4.39万亿元，同比增长6.9%，增幅同比下降11.4个百分点，比上年末下降5个百分点，比上月末下降3.2个百分点。从基础货币的结构看，造成基础货币增幅下降的主要原因是央行公开市场对冲操作的作用下，金融机构法定存款准备金一季度累计下降1389亿元，同比多下降1994亿元。这表明央行注意到货币供给量增长过快，已经采取了一定控制措施。

## 5、货币市场利率继续走低

3月份，我国银行间市场利率受各金融机构资金宽裕的影响，即使人民银行在公开市场采取了强有力的对冲操作的条件下，市场利率继续走低。当月银行间同业拆借加权平均利率为2.06%，比上年末、今年元月份分别低0.172和0.1个百分点；银行间债券回购加权平均利率为2.04%，分别比上年末、今年元月份低0.27和0.24个百分点，接近金融机构法定存款利率。

## 二、货币运行中的主要问题

### 1、货币和贷款增长过快

当前，货币供给与贷款增长速度过快，不利于经济的持续发展。货币供应量的增长速度与GDP和居民消费物价增长之和的差距明显加大，已经超过20世纪90年代以来平均5至6个百分点的差距，持续下去很可能形成新的通货膨胀压力。造成当前货币供应量过快增长的原因是金融机构各项贷款增长过快。

去年我国金融机构贷款增加1.9万多亿元，结合今年的情况，去年和今年两年预计我国金融机构各项贷款将增加4.4万亿元左右，数量巨大。这其中当然有相当部分是由国民经济的快速发展造成的。但针对贷款增加如此多、增长速度过快的情况，要防止出现新的信贷风险。据统计，一季度商业银行新增贷款中投向房地产开发行业的贷款比重超过20%，是历年来最高的，而房地产泡沫在许多地区已经出现，由此带来银行信贷风险趋于上升。

### 2、中央银行再贴现业务持续萎缩

造成一季度央行再贴现业务大幅萎缩的主要原因是央行提高了



再贴现利率，商业银行通过中央银行套利的利益驱动动机减弱。2001年9月份人民银行将再贴现率从过去的2.16%提高到2.97%，提高了0.81个百分点，增长37.5%，增长幅度比较大。商业银行通过再贴现业务套取央行利润的空间明显减少。2002年2月21日人民银行再度下调存贷款利率，再贴现利率未做调整，促使商业银行向中央银行再贴现的数量减少较多。再贴现作为央行的三大政策工具，在传递货币政策，尤其是贯彻央行的信贷政策 方面发挥了重要作用。我国央行再贴现政策在目前的余额状况下，已经无法发挥作用，货币政策工具由传统的“三驾马车”变为“两驾马车”，不利于央行货币政策尤其是信贷政策的传导。

### 3、汇率目标降低了货币政策调整的灵活性

目前，观众对人民币升值的预期心理趋强，由此造成企业和居民在银行的结汇量增加，银行间外汇市场外汇明显供大于求。为了维持汇率稳定，央行在银行间外汇市场被迫买入外汇，这使外汇储备大幅度增加。2002年，国家外汇储备增加742亿美元，造成当年人民银行外汇占款增加4609亿元，占人民银行全部资金运用的104.4%。一季度，人民银行外汇占款累计增加1955亿元，占全部资金运用 129.1%。可见，人民银行目前的货币政策操作主要是用人民币收购外汇，增加外汇储备，维持人民币汇率稳定，由此导致基础货币体制的灵活性下降。

### 4、贷款融资比重持续上升，银行经营风险加大

一季度，贷款、国债、企业债和股票融资的比重为94.5:2.5:0.7:2.3，与2002年相比，贷款融资比重上升了14.3个百分点，国债、企业债和股票融资分别下降11.9、0.6和1.7个百分点。这表明，2001年下半年以来由于股票市场融资功能的持续弱化，改变了90年代后期我国融资格局中直接融资比重持续上升，间接融资比重持续下降的趋势，这种状况不利于未来我国金融体制改革的深化，也不利于合理的融资格局的形成。同时，持续上升的间接融资比重，使社会资金的融资风险过多地集中于银行体系内，不利于未来商业银行的经营管理和不良贷款的减少，对全社会金融稳定也将产生不利影响。

## 三、政策建议



### 1、保持货币信贷的可持续增长

今年金融机构贷款增加数量非常大。为了维持贷款的可持续发展，央行要采取有效措施，如对金融机构进行“窗口指导”，对金融机构执行信贷政策进行检查，尤其要控制房地产开发贷款的迅速增长。鉴于非典疫情给宏观经济带来一定负面影响，货币政策应具备保持现行状态，不宜做大幅度收缩。

### 2、继续对央行货币政策工具进行微调

鉴于中小企业在发展经济尤其是促进就业方面发挥了重要作用，鉴于目前央行再贴现余额较小的实际情况，从改善金融服务、促进就业的角度出发，可以适当下调再贴现利率，促进我国票据市场的健康发展。对邮政储蓄体制进行改革，邮政储蓄资金直接用于申购国债和政策金融债，不再转存人民银行。

### 3、适时加大利率浮动空间

由于我国居民的储蓄水平很高，金融机构的资金来源比较充足。此外，随着体制改革的深入，企业和银行对利率的敏感性增加。因此，应抓住当前经济环境宽松的有利时机，进一步加大对中小企业贷款利率的浮动幅度，上限浮动到100%，下限浮动50%，作为利率市场化改革的突破口。这样做既会推进利率市场化改革，又会缓解中小企业贷款难问题。

### 4、进一步强化央行公开市场操作

去年以来，央行的操作主要是购买过多的外汇供应，维持人民币汇率稳定。为了保证货币供应量的稳定增长，央行被迫在公开市场采取对冲措施，进行大量的债券正回购，减少货币供给。在债券不足时央行还不得不发行央行票据，作为工具进行对冲。目前，人民银行可以进行债券正回购的债券数量已经不多。为了解决这个问题，必须把央行对财政的债权转为财政债券。研究用外汇进行公开市场操作。适当扩大央行公开市场一级交易商的数量，把合格的证券公司和保险公司纳入。

### 5、调整居民储蓄政策





储蓄资金过于集中银行业也有一定的消极作用,主要表现在一旦信贷发放渠道梗阻,储蓄不能及时转化为投资,必然造成社会金融资源的浪费;社会资金过分集中于银行业,风险过分集中,不利于银行业稳定。在当前阶段,高储蓄在一定程度上还抑制了消费和投资,不利于扩大内需。因此,可考虑在举行有关听证会和认真研究的基础上,对居民小额储蓄账户征收一定费用。

## 6、进一步完善银行结售汇体制,扩大企业意愿结汇范围

近年来,我国外汇市场一直是供大于求的状况,这是与目前实行的银行结汇制紧密相关的,由此产生的影响也是显著的。因此,在继续保持人民币汇率稳定的前提下,一是可适当加大人民币汇率浮动范围;二是逐步完善银行结售汇体制,从目前的结汇制度逐步向意愿结汇过渡,扩大企业意愿结汇范围,增加企业现汇账户的保留额,从而减轻国家外汇储备被动增加的压力,继续保持人民币汇率的基本稳定。

# 2003 年一季度财政运行情况分析

## 一、2003 年一季度财政运行基本情况分析

### 1、财政收入大幅增长

今年一季度,全国财政收入 5205 亿元,比去年同期增长 36.7%。其中,中央财政收入 3000 亿元,比去年同期增长 53.7%。

与往年相比,今年中央财政收入增长较快,其中主要原因:一是一般性贸易进口快速增长,带动进口环节税收大幅增加;二是年初以来我国工业生产、社会消费品零售总额及固定资产投资增长较快,使得中央增值税和消费税增长较快;三是受今年提高所得税中央与地方分享比例(不可比增收因素)及一季度企业生产效益大幅度提高的影响,中央所得税收入较去年同期大幅增长;四是外贸企业出口退税比去年同期大幅减少。

需要指出的是,由于去年一季度中央财政收入出现负增长、基数



低，也使今年中央财政收入增长率相对较高。

## **2、财政支出稳步增长，重点支出得到有力保障**

今年一季度，全国财政支出 3900 亿元，比去年同期增长 10.9%。其中，中央财政支出 1200 亿元，比去年同期增长 1.0%。

一季度，抚恤和社会福利救济费支出、公检法司支出、国防支出、文教科学卫生支出及行政事业单位离退休支出增长均高于全国财政支出增长的平均水平。同时，为落实中共中央 3 号文件和国务院关于财政对教科文卫的新增支出主要用于农村的决定，2003 年中央财政预算中已安排部分专门资金用于农村基础教育，全年新增文化支出中绝大部分用于农村，农村医疗卫生支出预算较去年也有了大幅提高。

从预算执行进度看，1 至 3 月累计，全国财政收入已完成年度预算的 25%，财政支出完成年度预算的 16%。其中，中央财政收入完成 26%，财政支出完成 17%。

## **二、2003 年一季度财政税收政策特点**

### **1、对原有税收政策的调整**

2003 年一季度，按照预定的财税政策调整安排，国家出台了一系列财税措施，主要有：一是下调关税税率，关税总水平由去年的 12%降低到 11%；二是停止部分项增值税优惠政策，包括停止在经济特区地产地销货物的增值税优惠政策及部分国内生产企业增值税先征后返的政策；三是出台鼓励下岗失业人员再就业的税收优惠政策。

### **2、当前财税政策中面临的若干问题**

#### **(1) 出口退税问题**

2003 年一季度，外贸企业出口退税比去年同期大幅减少。退税资金安排不足、累计欠退税规模过大已成为当前出口退税中最突出的问题。如果不能及时采取措施，将进一步加大解决这一问题的难度，影响我国政府依法行政的形象。

对此，可考虑根据目前中央财政实际承受能力，通过下调出口退税率、压缩出口退税总规模等方法力争不发生新欠；同时分期、分批



逐步清理陈欠。

## **(2) 进一步调整和完善现有税收制度**

调整和完善现有税收制度，重点在于对增值税、所得税、地方税的调整以及对原有税收优惠政策的清理。

增值税方面，考虑将生产性增值税转为消费性增值税，进一步鼓励民间投资和促进高新技术产业发展，提升产业结构，拉动经济增长；所得税方面，主要是统一内外资企业税制、公平企业和个人税负，全面贯彻税收的国民待遇原则；地方税方面，要加快改革农业税制，取消某些不适应形势发展的税种，逐步建立以财产税和行为税为主体的地方税种。

同时，应认真规范原有税收优惠政策，建立以产业优惠为主、区域税收优惠为辅的所得税优惠新格局。大力清理现行各种税收优惠政策，对到期的优惠政策及时恢复征税，制止和纠正地方及部门擅自出台的税收优惠或变相优惠政策。

## **三、几点政策建议**

2003 年是政府换届的第一年。现结合新设立的银监会和国家发展和改革委员会，就有关金融改革和投融资体制改革方面的问题简要分析如下：

### **1、金融运行情况及政策建议**

一季度，金融运行状况总体良好，主要表现在：货币供应量增长幅度明显提高，各项存款增长速度加快、贷款增加较多，外汇储备持续增加，人民币汇率保持稳定。

当前金融运行中也存在一些突出问题，主要是：金融机构人民币存贷差进一步扩大；外汇占款增加较多，对基础货币投放形成冲击；中央银行再贴现业务相对萎缩，再贴现利率长期处于较高水平。

今后金融体制改革对国家财政的可能影响体现在四方面：

**(1) 银监会的成立。**其直接影响取决于银监会经费来源，看其采取财政全额拨款形式或采取国际上通行的向金融机构收取监管费用的形式。但对其中任何一种方式都存在对其费用使用的财政管理与监



督问题。

**(2) 国有独资商业银行改革。**一是金融资产管理公司处置不良贷款的最终净损失约 1.2 万亿元，需要国家财政承担，必须调整完善金融资产公司的财务管理办法、资产处置管理及考核办法，健全激励约束机制，提高资产回收率。二是国有独资商业银行的不良贷款如不能妥善解决，可能会形成新的财政负担。目前实施的贷款质量终身负责制在一定程度上遏制了不良贷款的增长，但另一方面也造成了银行惜贷、信贷资金不能有效注入实体经济的问题。从本质上讲，应着手于提高商业银行经营管理水平，特别是风险管理水平；从财政角度看，可考虑修订呆帐准备计提与核销管理办法，强化财政专员办事处检查监督职能，切实提高金融资产质量。

**(3) 政策性银行不良贷款。**据统计，目前我国政策性银行不良贷款总额约为 3000 亿元，如不能妥善解决将成为财政潜在负担。应大力促使其转变经营机制、提高经营管理水平，同时严格区分政策性亏损和经营性亏损，建立合理的财政补贴机制，逐步改变财政包揽政策性金融机构亏损的状况。

**(4) 农村信用社改革。**中央财政为支持农信社改革，实行保值补贴、税收优惠和中央银行提供低息再贷款等扶持政策，全年财政收入因此将减少数十亿元。

## 2、关于深化投融资体制改革的政策建议

投融资体制改革的关键是对现行计划管理体制的改革，为此，应改革政府投资管理体制，明确发展和改革部门、财政部门及各行业主管部门的职责分工；科学划分中央政府和地方政府的投资事权，各负其责，对地方投资事权中应由中央给予补助的通过专项转移支付进行。

同时，应调整政府投资范围和投资方式。政府投资范围限于市场失效或低效的公共领域，投资方式则应根据项目性质采取直接投资、转移支付、资本金和投资补助、贴息等几种形式。

与此相应，逐步扩大企业投资自主权，拓宽企业融资渠道。应逐步缩小政府审批范围，减少审批环节。明确限制类、禁止类项目目录，向全社会公布；非限制类项目则由企业自主决策，自担风险。



## 非国有经济进入加速上升轨道

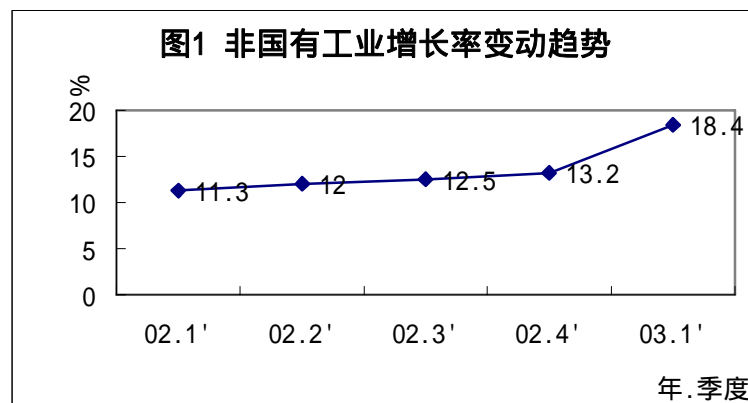
自去年走出低谷后，今年一季度非国有工业和进、出口又加快提速，创造了近年来的最高增幅。固定资产投资增幅也比去年同期上升 10.6 个百分点。非国有经济已经进入加速上升的轨道。但是，当季非国有工业和进、出口增长有趋缓的迹象。

一季度政府再次降低了外商市场准入的门槛。这对拉动大中型国企改制的“合资”取向会产生明显的影响。今年全国农村要进行税费改革试点工作。全面降低第三产业进入门槛在即。新的中小企业标准出台。MBO 暂停。

目前，要注意实现非国有经济增长的稳定性。年初“高开”不一定全年“高走”。在继续改善其政策环境的同时，还要防止国际、国内一些负面因素（包括“非典”）的影响扩大。

### 一、增长和结构变动

**非国有工业加快提速，但有趋缓迹象。**一季度规模以上非国有企业工业增加值同比增长 18.4%，比上年同期上升 7.1 个百分点，比去年底增加 5.2 个百分点(见图 1)，是 1997 年以来的最高点。1 - 3 月其增速分别是 16.1%、18.7%、18.4%，有趋缓的迹象。一季度按经济类型区分，三资企业增长最快，达到 20.0%，上升 9.5 个百分点；股份制企业增长 18.8%，上升 6.1 个百分点；集体所有制企业增长 11.9%，增加 3.6 个百分点。股份合作制企业增长 11.9%，上升 1.2 个百分点。



与规

模以上



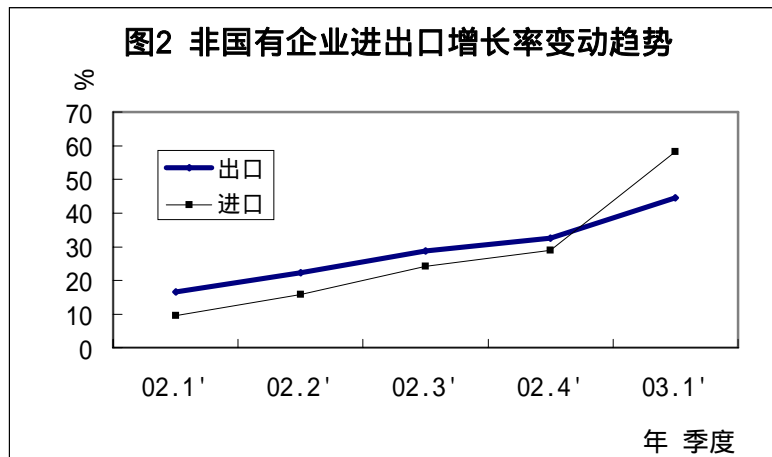


工业企业、国有及国有控股企业比较，规模以上非国有企业的增速分别快 1.2 和 2 个百分点。

当季在规模以上工业企业的增加值结构中，非国有企业（含国有控股企业）的比重达到 76.5%，比上年底增加了 2.5 个百分点。其中，升幅最高的是股份制企业，增加 4.3 个百分点，达到 41.1%；其次是三资企业，增加 0.8 个百分点，比重是 26.5%；集体和股份合作制企业的比重继续下降，分别是 6.7%和 2.2%。

在工业增加值中剔除国有控股企业的贡献以后，非国有企业的比重是 46.7%，国有企业的比重上升为 53.3%。

**非国有企业出口、进口创新高，但出现趋缓现象。**一季度非国有企业出口总值同比增长 44.6%，上升 28 个百分点；进口总值同比增长 58.3%，上升 48.7 个百分点(见图 2)。进、出口增速都是 1997 年以来最快的。



当季非国有企业出口总值增速逐月下降，分别是 51.2%、45%、44.6%，有减缓趋势。当季外商投资企业增长 38.5%，上升 26.2 个百分点；集体企业增长 31%，上升 2.7 个百分点；其他企业增长 171.1%，上升 53.3 个百分点。

当季非国有企业进口总值中，外商投资企业增长 53.2%，上升 44.4 个百分点；其他企业增长 153.1%，上升 123.7 个百分点；集体企业增长 50.6%，上升 43 个百分点。

当季非国有企业在出口总值中的比重是 65.7%，在进口总值中的比重是 62.3%，分别比去年底增加了 3.4 和 1.1 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 5.6%和 6.3%。

**非国有企业短期贷款增长较快。三资企业贷款负增长改变。**一季度非国有企业（乡镇、个体私营、三资）的短期贷款增速同比增长 7.7%，上升 4.5 个百分点；占全部短期贷款的比重是 14.8%，比去年同期上升 0.4 个百分点。按经济类型区分，三资企业增长 12.6%，个体、私营企业的短期贷款增长 7.1%，都改变了去年同期负增长的局面；乡镇企业增长 5.6%。

**非国有部门固定资产投资高速增长。**据课题组的推算，一季度非国有部门的固定资产投资同比增长 26.4%，上升了 10.6 个百分点，比去年底增加 4.8 个百分点。其中，集体经济增长 27.4%，个体经济增长 21.1%，其他经济增长 29.8%。

在全社会固定资产投资中，非国有部门的比重达到 58.2%。其中，集体经济占 14.9%，个体经济占 17.9%，其他经济占 25.4%。

**2002 年非国有部门从业人员增速减缓。**2002 年在非国有部门的城乡从业人员增长 1.8%，城镇从业人员增长 8.1%，增速分别比上年减少 0.4 和 0.2 个百分点。非国有部门在城乡、城镇从业人员中的比重分别是 90.3%和 71.1%。

## 二、主要政策取向

**市场准入门槛降低。**政府将降低服务业进入门槛。其原则是：放宽市场准入，加强监管。要充分发挥民间资本在服务业的重要作用。政府将清理服务业市场准入规定，对现行的市场准入条件、资质及审批程序进行一次清理和评估，以减少不必要的环节，简化前置审批，清理不合理的收费。

《外商投资城市规划服务企业管理规定》、《外商投资创业投资企业管理规定》、《关于设立中外合资对外贸易公司暂行办法》、《关于期货经纪公司接收出资有关问题的通知》颁布，修改《关于外商投资举办投资性公司的暂行规定》及其补充规定，放宽了外国投资者参与这



些领域业务的限制。

中国民航总局起草有关国内资本投资民航业的规定，此规定将比去年颁布的《外商投资民用航空业规定》更加开放。目前，经民航总局批准，已经有一家“民营企业”斥资6亿元购买宜昌机场。

国家工商局继续清理妨碍个体、私营经济发展的规章制度。

**外资并购境内企业规定出台。**《外资投资者并购境内企业暂行规定》颁布。《暂行规定》对外资并购的原则、程序、审批做出了规定，为外商收购境内企业股权或认购增资或增发股份，设立外商投资企业后购买并运营境内企业资产等投资形式提供了法律规范。《暂行规定》于4月12日起实行。

**政府有关部门引进外资政策的七个走向。**重点清理不符合国家法规和WTO规则的外商投资的地方性法规和政策；改善外商投资的法律、政策环境；创造开放、公平的市场环境；尽快颁布外商投资教育、商业、医疗等服务领域的市场准入制度；加强产业政策对外资的引导；积极探索新的外资投资方式，鼓励跨国公司投资，选择一批大中型国企向外商出让股权；简化政府审批。

**金融改革三个重点及温州试点。**今年金融改革的三个重点，一是深化国有独资商业银行改革。在完善银行内部管理的基础上，实行股份制改造。二是加快农村金融体制改革。深化农村信用社改革的总体要求是：明晰产权关系，强化制约机制，增强服务功能，国家适当扶持，地方政府负责。三是继续推进证券、保险业改革和发展。

央行批准温州进行金融改革的综合实验进入实质性实施阶段。实验的内容有：改革城市商业银行。引导符合条件的民营、私营企业投资入股城市商业银行，减少政府财政股份。进行组建股份制性质的农村商业银行试点。主要在三家农村信用社增资扩股的基础上重组3家法人社，广泛募集辖区内农民、个体工商户和私营企业入股。另外，还有推进存款利率浮动、成立中小企业投资（担保）公司等内容。

政府大幅度开放外资银行经营人民币业务限制。

**中小企业标准出台。**国家四部委颁布《中小企业标准暂行规定》。



《规定》根据企业的职工人数、销售额、资产总额等指标，结合行业特点制定，适用于工业、建筑业、交通运输和邮政业，批发和零售业，住宿和餐饮业等领域。工业领域内的中小企业标准是：职工 2000 人以下，或销售额 3 亿元人民币以下，或资产总额 4 亿元以下。其中，中型企业必须同时满足职工 300 人及以上，销售额 3000 万元及以上，资产总额 4000 万元及以上，其余为小型企业。此外，建筑、交通运输、邮政、批发和零售业、住宿和餐饮等行业在新标准中也有相应的规定。

今年全国农村进行税费改革的试点工作。以减轻农民负担，促进农民增收。

MBO 暂停。财政部决定“在相关法规制度未完善之前，对采取管理层收购（包括上市和非上市公司）的行为予以暂停受理和审批”。

台商建立协会规定出台。国务院台湾事务办公室和民政部制定《台湾同胞投资企业协会管理暂行办法》，对台湾企业协会的性质、宗旨、业务范围、业务主管单位、审批程序、会长资格、活动管理、经费来源和使用等做出了详细规定。《暂行办法》自 2003 年 4 月 20 日起正式实行。

### 三、简短的评论

今年一季度非国有工业、进出口和固定资产投资加快提速。自去年走出低谷之后，非国有经济已经进入了加速上升的轨道。但是，工业和进出口增长有趋缓的迹象。

有关政策环境继续获得改善。政府再次降低了外商市场准入的门槛，鼓励外资并购，这对提高外资在非国有经济中的地位会产生明显作用，并且，会对大中型国企改制的“合资”取向产生拉动作用。有关部门表示，全面降低第三产业进入门槛在即。这也将为第三产业成为非国有经济发展的热土、提高该产业在经济增长中的作用创造新的制度条件。在非国有经济进入范围不断扩大的同时，政府的监管体制要随之发展起来。

当前，要注意实现非国有经济增长的稳定性。年初“高开”不一定全年“高走”。在继续改善其政策环境的同时，还要防止国际、国



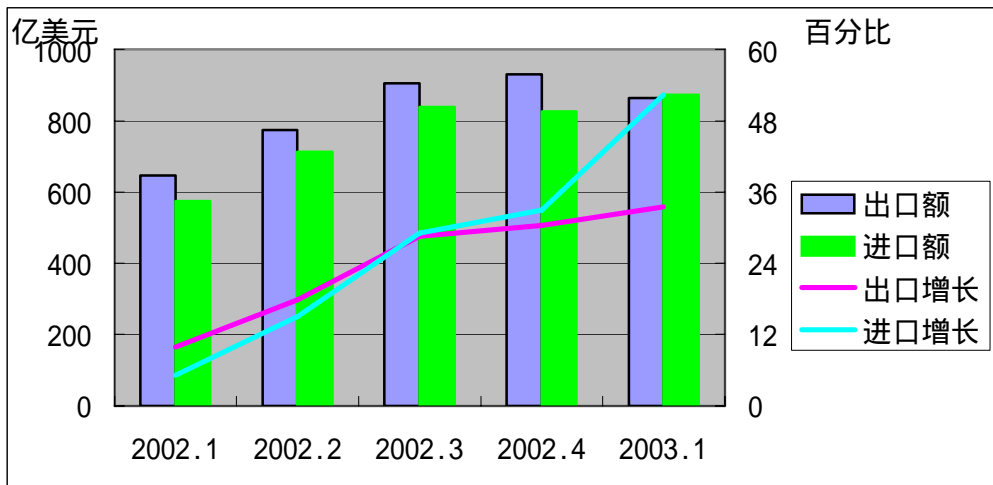
内一些负面因素（包括“非典”）的影响扩大。

## 外 贸

### 一、一季度进出口超常增长

今年第一季度，我国外贸进出口总值达到 1736.6 亿美元，比去年同期增长 42.4%，平均每月进出口达到 578.86 亿美元。其中出口 863.2 亿美元，增长 33.5%；进口 873.4 亿美元，增长 52.4%。由于进口增幅高于出口增幅 18.9 个百分点，一季度出现逆差 10.3 亿美元。

事实上，2002 年以来，我国进口增长与出口增长的差距就逐渐缩小，从第三季度起，进口增速就超过了出口增速，此后，二者差距拉大，从 0.6、1.6 个百分点扩大到今年第一季度的 18.9 个百分点。由于出口规模大于进口，虽然进口增速较高，在 2002 年各个季度仍保持了贸易顺差，最终在 2003 年第一季度出现了逆差。



从贸易方式来看，一季度，一般贸易进口增长比出口快 30 个百分点，贸易逆差 51.7 亿美元；加工贸易进口增长比出口快 5 个百分点，贸易顺差 147.2 亿美元。

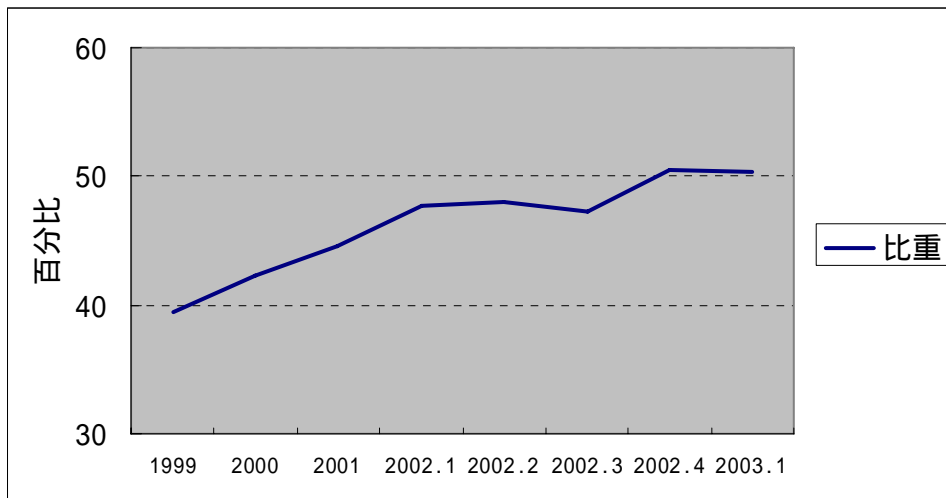
从出口市场分布看，一季度我国出口美国 176.6 亿美元，增长 34%；出口中国香港 148.9 亿美元，增长 29.1%；出口欧盟 141.4 亿美元，增长 41.9%；出口日本 127 亿美元，增长 23.9%。四大市场占





我国总出口的比重达到 68.8%。同时，除英国与中国香港外，自其他主要贸易伙伴的进口增速均超过 20%。

我国机电产品出口占总出口的比重



从出口商品结构看，一季度机电产品出口 433.9 亿美元，增长 40.7%。机电产品出口占总出口的比重继续提高，由 1999 年的 40% 逐渐上升到 2002 年的 48.2%，从 2002 年第四季度起，当季度的比重超过 50%。今年一季度，高新技术产品出口 197 亿美元，增长 48.5%，占总出口的 23%。机电产品进口 457 亿美元，占总进口的 52%。

## 二、进口高速增长导致了贸易逆差

进口高速增长是形成一季度贸易逆差的根本原因，主要是一般贸易进口、外资企业作为投资的设备物品进口和保税区进口高速增长所引起的。

1、国内投资和工业生产快速增长，拉动了能源、原材料和机械设备的进口需求，一季度一般贸易进口增量 95 亿美元，其中一半以上是这三类商品进口高速增长形成的。

今年以来，国民经济发展保持良好势头，一季度 GDP 增长 9.9%，固定资产投资增长 27.8%，增幅高于去年同期 8.2 个百分点；工业增加值增长 17.2%，增幅高于去年同期 6.3 个百分点。固定资产投资和工业生产的快速增长，一方面拉动了能源、原材料及机械设备的进口需求，另一方面导致国内市场价格攀升，刺激了对进口的需求，特别



是一般贸易的进口需求。

一季度，我国原油、成品油分别进口 2222、595 万吨，分别增长 52%和 77%，进口额分别是 50.7 亿美元和 13.2 亿美元，分别增长 1.4 倍和 1.5 倍，进口额合计增加了 37.3 亿美元。同时，由于今年国际市场石油价格居高不下，我国原油进口价格平均升高 82.35 美元/吨，因价格上涨，我国原油和成品油进口多支付了 22 亿美元。

随着国内投资加快，汽车等行业发展迅速，对钢材的需求攀升，2002 年下半年以来，国内钢材涨价频率和涨价幅度呈加剧之势，另外的钢材品种国内又不能生产，均使得进口急剧增加。一季度钢材进口 858 万吨，同比增加了 367 万吨，进口额达到 44.6 亿美元，增加了 20 亿美元。

从 2002 年底开始，国内纺织业形势看好，棉花需求持续放大，但由于去年大量的出库，棉花存量已大大减少，国内棉价上涨，在 1、2 月份已高于国际市场上的棉花价格，相当多纺织企业选择了进口棉，同时纺织所用的化纤随石油价格上涨，纺织企业要用棉花代替，这直接导致了 1—2 月全国棉花进口量达到 12 万吨，接近去年全年水平。

此外，非食用原料（如橡胶、纺织纤维、金属矿砂等）进口 30.4 亿美元，增长 67.8%，增量为 12.3 亿美元；化工原料进口 11.4 亿美元，增长 103.6%，增量为 5.8 亿美元；初级形状的塑料进口 9.2 亿美元，增长 46.6%，增量为 2.9 亿美元；其他原料进口 3.7 亿美元，增长 36.9%，增量为 1 亿美元；机械及设备进口 41.9 亿美元，增长 66.9%，增量为 16.8 亿美元。

## **2、我国关税下调，进口配额增加，信息产品、汽车和农产品一般贸易进口快速增长，进口增量占一般贸易进口增量的两成以上。**

按照我国加入世贸组织的承诺，今年我国的关税总水平从去年的 12%进一步下调到 11%，特别是由于执行信息技术协定（ITA），今年我国又有 90 个税目的信息产品实行零关税，使信息产品的一般贸易进口明显增加。前 2 个月电器及电子产品一般贸易进口 39.5 亿美元，增长 70.3%，增量为 16.3 亿美元，占一般贸易进口增量的 14.8%；手机进口 471 万台，增长 2.8 倍，增加 4.6 亿美元。今年汽车和汽车零件的进口关税税率均有不同程度的下降，其中排气量小于 3 升的小轿车从 43.8%下调到 38.2%，大于 3 升的小轿车从 50.7%下调到 43%，进



口配额继续增加，一季度汽车和汽车底盘进口 4.7 万辆，12 亿美元，均增长 1.7 倍，1-2 月汽车零件进口 7.2 亿美元，增长 1.2 倍。农产品进口虽然占可进口的配额量比例仍然较低，但与去年相比增长很快。

### **3、境外产业向我转移加快，带动了外商投资设备和加工贸易进口的快速增长，并使贸易差额来源地进一步集中。**

由于国际制造业加快向我国转移，外商作为投资的设备进口从去年同期的 33.7 亿美元，增加到 46.8 亿美元，增长 38.9%，增加 13.1 亿美元，占进口总增量的 4.4%；加工贸易进口 325.4 亿美元，增长 36.3%，增量 86.7 亿美元，占进口总增量的 28.9%。

周边地区部分制造业的加工环节较大规模向我国转移，从这些国家和地区的进口随之增加，逆差相应扩大。一季度，来自台湾省、韩国和东盟的贸易逆差分别为 84、51、36 亿美元，同比增加了 22.4、28.8 和 23.7 亿美元，对日贸易则由去年同期的 1.3 亿美元顺差转为 30.4 亿美元的逆差。以上四个国家和地区增加逆差合计 106.6 亿美元。

## **三、全年外贸还有可能保持顺差**

我国已经连续多年保持贸易顺差，为促进经济增长、增加外汇储备、稳定金融形势发挥了不小的作用。在我国逐步履行入世承诺、通货紧缩压力减轻、经济走势回升的情况下，出现了外贸逆差，应该引起我们的关注。全年的形势如何，今年能否继续实现顺差，还是逆差？

### **1、全年进口增幅将会高于出口，部分月份可能出现贸易逆差，但全年对外贸易仍可保持基本平衡或一定的顺差**

自从 90 年代中期以来，我国一直保持着较大规模的顺差，我国加入世贸组织后，人们普遍预期 2002 年我国贸易顺差规模会比往年缩小，最后反倒增加了近 80 亿美元。我国出口规模大大超过进口，如果今年出口增长 10%，而进口增长低于 21.3%；或者如果出口增长 15%，而进口增长低于 26.8%，那么我国外贸仍能够保持顺差。



## 2、我国进口增长主要取决于经济走势

从进口增加的商品种类看，主要集中于原材料、机械设备和用于企业技术改造的产品，这就反映出我国实行的扩大内需政策有效地刺激了市场需求和企业的技术改造及产业升级，导致进口增加。我国经济一季度引人注目的高速增长，但是问题和困难仍然不少，最终消费增长较慢，失业和下岗问题，地区不平衡问题等等，预计全年来看，后期经济增长会有所放慢，对进口的需求随之回落。

同时，导致一季度进口高速增长的一些特殊因素将逐步减弱。比如对关税税率下调、配额增加等，属于一次性措施，对刺激进口只有短期的影响，人们预期关税继续下调、配额继续增加，就会将进口向后期安排，对今年的影响会迅速减弱。另外，去年下半年进口快速增长，同比基数较大，因此全年进口增幅将呈现前高后低的走势。

## 3、能否保持顺差，关键看出口

虽然一季度我国出口也出人意料地高速增长，但总体看，出口增长的难度在加大，主要表现在：一是世界经济复苏放慢，世界银行、国际货币基金组织均调低了世界经济的预测，我国主要出口市场增长减弱，说明国际市场没有原来想像的那样好。二我国面临越来越多的贸易壁垒。国外对我国不合理的反倾销，保障措施，特别是各种各样的技术标准措施成为制约我国出口的一大难题。这些不公平的甚至歧视性的待遇对我国出口影响很大。三是国内一些政策在实施中存在许多问题，如出口退税的拖欠严重，对外资的政策，关于加工贸易深加工结转是否免税的问题，这些问题处理不当，会对出口全局造成影响。四是我国一些地区发生非典型性肺炎的问题，已经影响了部分地区业务的开展，商务人员往来，货物的运输，这个问题不尽快解决，对我国经济贸易和吸收外资均会带来明显的负面影响。

# 2003 年第一季度外资形势分析

## 一、短期因素对一季度外资的高速增长有重要作用



今年一季度我国吸引外资继续保持高速增长势头。今年1-3月份，全国新批设立外商投资企业8624家，比去年同期增长36.61%；合同外资金额229.82亿美元，同比增长59.59%；实际使用外资金额130.86亿美元，同比增长56.72%。截止到2003年3月底，全国累计批准设立外商投资企业432820个，合同外资金额8510.42亿美元，实际使用外资金额4610.52亿美元。国外一些产业对华转移也在继续中，而且有加快的趋势。据海关统计，今年一季度外商作为投资进口的机器设备金额高达46.8亿美元，比上年同期增长了38.9%。

一季度外资高速增长是长期因素和短期因素共同作用的结果。长期因素主要有以下几个方面：首先中国是世界上最大的潜在市场，而且这一潜在市场的某些方面正在成为世界上最大的现实市场。二是经过20多年的改革开放，中国的投资环境得到根本改善，交通、通信、基础设施等投资硬环境都很有竞争力。投资软环境也在不断改善。三是随着国际产业结构的加快调整和转移，中国特有的优势吸引了大批国外企业将生产和研发基地转移到中国。

但是，一季度短期因素的推动作用不容忽视，至少有两方面：一是中国加入世界贸易组织的正面效应的继续释放推动了外资的进入。二是当时美伊战争的不确定性相对增加了对国际投资的吸引力。从去年年底对战争的预期开始，至3月20日战争爆发之前，由于开战时间、战争持续时间以及战事残酷程度的不确定性，中国成为全球投资相对最安全的地方。

## 二、对今年外资作乐观判断为时尚早

第一，伊拉克战争的结束比人们预想的要快得多，支撑我国一季度外资超常增长的一个短期因素已经消失。虽然伊拉克战事的明朗对世界经济和美国经济的正面影响究竟有多大，人们还在观察，但战争的速战速决，将有利于国际资本扩大对美国的流入。由于美国经济基本面仍优于欧元区经济，欧洲资金将会流向美国，美元与欧元的比价将从最近的欧元强美元弱转变为美元强欧元弱，尤其是美欧利率差异的缩小或持平，国际投资者将会恢复对美国金融市场的信心，国际资本将会延续流入美国的趋势，美元稳定强势将会继续显现。此外，伊





战的结束，还将刺激国际资本流向中东地区，特别是流到重建中的伊拉克。

第二，非典型肺炎在投资者信心方面造成了不利影响，这可能导致今年外商直接投资减少。最近几天，疫情已经趋于严重。种种迹象表明，“非典”已经影响到那些把中国作为全球供应链上重要一环的公司的投资计划。现在，这些公司不仅仅更改了管理人员到中国的出差计划，而且正在起草备用的生产计划书。J P 摩根的经济学家比尔·贝尔切雷表示，如果SARS的疫情越来越严重，那么许多在中国生产产品的国际性公司，无论它们是生产网球鞋还是磁盘驱动器，都有可能计划将生产运作移至其他地区。

第三，国际投资者转移中国概念注意力的动向耐人寻味。由于竞争的加剧，国际投资者要从中国蓬勃发展的经济中赚取投资利润现在已经并非易事。因此，一些国际投资者正改变他们的投资策略，把投资重点从中国大陆的公司转向了日本、香港、台湾、韩国乃至亚洲其他国家和地区的企业，以便向中国大陆出售其经济发展所需的机械设备或原材料的公司。

### 三、修改后的《外商投资举办投资性公司的暂行规定》值得关注

今年4月7日，《关于修改 外商投资举办投资性公司的暂行规定 及其补充规定的决定》在全国范围内正式实施。

这次修改对逐渐蜂拥而至的全球跨国公司而言，在华举办投资性公司将获得更大的便利和更多的权益。

此次修改的动作比较大，覆盖面也比较广，修改达15大处，具体条款涉及20多条。一是申请条件中增加了提供“依法审计的投资各方近3年的资产负债表”。此前的规定是，“投资各方近3年的资产负债表”不要求“依法审计”。二是对外商出资的币种种类大大放宽。将原《暂行规定》第四条修改为“外国投资者须以可自由兑换的货币或其在境内获得的人民币利润或因转股、清算等活动获得的人民币合法收益作为其向投资性公司注册资本的出资”。在原有条款中，外商出资仅限于外汇，而不是人民币，并且只要求在中国境内的合法收入可以出资，修改“充分体现了外资企业享受国民待遇的精神”。三是“跨国投资性公司在华获取贷款比例的变化。在《补充规



定》第一条“投资性公司的注册资本不低于 3000 万美元，其贷款额不得超过已缴付注册资本额的 4 倍”的基础上，增加了“投资性公司的注册资本不低于 1 亿美元，其贷款额不得超过已缴付注册资本额的 6 倍”。四是在《补充规定》（二）第二条“允许投资性公司作为发起人发起设立外商投资股份有限公司或持有外商投资股份有限公司未上市流通的法人股”基础上，又增加了“投资性公司也可以根据国家有关规定持有境内其他股份有限公司未上市流通的法人股”一项。此处修改是个根本性的突破，即在投资领域上大大放宽了。五是增加了服务性行业的投资，比如金融领域的银行、保险等，这是中国入世时对外开放的承诺内容；并且，根据入世条款修改的 2002 年 4 月公布《外商投资项目目录》，鼓励和允许外商投资的领域大大扩展；在拓展业务领域方面，允许外商“以代理、经销或设立出口采购机构的方式出口不涉及出口配额、许可证管理的国内商品”。

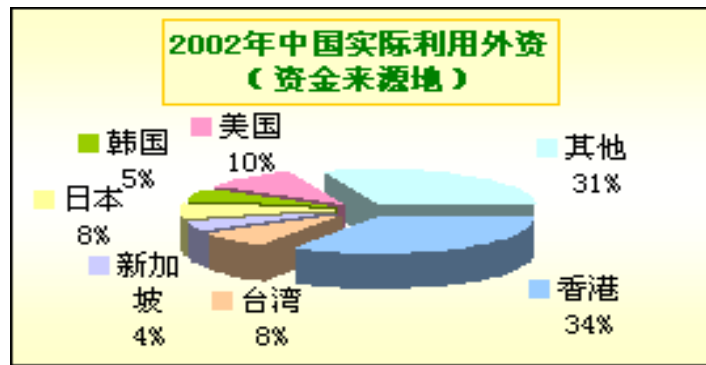
#### 四、目前应该冷静地看待外资控制力增大问题

由于站的角度不同，对同一件事的看法有时会截然相反。对外资规模扩大的看法就是如此。有人将其视为我国的巨大成就而欢呼，也有观点把它看成我国经济的巨大隐患。外国直接投资的不断进入带来的必然是外资在我国经济生活中的影响力越来越大，例如：外商投资企业出口占我国出口总额的比重，已由 1989 年的 9.4% 上升到 2001 年的 50%；外商投资的重点，已从一般制造业发展到基础产业、基础设施和高新技术产业；大型跨国公司来华投资活跃，世界 500 强中已有 400 多家来华投资，跨国公司已在我国设立各类研发中心近 400 家。这是否意味着我国的经济正逐步地为外资所侵蚀，经济权力正被逐步地让渡给外资？如果是的话，这种让渡又意味着什么？

这是一个难以说清楚的问题，需要回答一系列的疑问。比如，如何衡量控制力，目前外资的控制力究竟有多大，控制力增大的为什么是外资，控制力增大在微观层面和宏观层面的后果是什么，如何看待外资对我国经济控制力的增大，对这种状况应该做些什么呢？等等。本文无力回答所有的问题，只就外资控制力是否到了严重的程度谈点初步的看法。我的看法是，目前这个问题并不严重。



第一 ,不要被 500 多亿的外资总量规模所迷惑。我们担心的实质 ,是怕我国的经济被发达国家所控制 ,但是从投资来源上看 ,仅港台两地的资本就占了 42% ( 见下图 ) ,主要发达国家总共才占 24.8% ( 美国占 10%、日本占 8%、欧盟 15 国占 6.8% )。如果按 1979 年以来所形成的外资资产存量 ( 或者累计外资 ) ,港台占的比重更大 ,发达国家占的比重更小。这说明 ,无论从存量还是流量来看 ,我国吸收的外资中至少有近一半属于中国人自己的资本 ,发达国家所占的比重不到 30% ,而且 ,发达国家的外资也不是由一个国家所有 ,更不是一家企业所有 ,他们间也是竞争关系 ,至少在利益上有很大差别 ,因此 ,根本不必要担心。只要外资来源地是多元的 ,不在重要行业形成独占或寡头垄断 ,他们就难以控制我国经济 ,反而还可以为我国所借重 ,用来影响发达国家的经济。



第二 ,许多人担心的与其说是发达国家的外资 ,不如说是其中的跨国公司。但是 ,目前我国吸引的发达国家跨国公司的投资实在有限。跨国公司对华投资被人为地夸大了。虽然 ,现在找不到跨国公司对华投资的确切数字 ,但可以推算。按照官方说法 ,世界 500 强已经有 400 家在中国有投资 ,其中多数是西方发达国家的 ,假定发达国家对中国的投资都是来自这些跨国公司 ,那么 ,2002 年这些跨国公司对我国的投资充其量不过 150 多亿美元 ,平均每个跨国公司几千万美元而已。即使按他们在华多年累计投资所形成的资产规模计算 ,单个跨国公司在华的资产规模也还没有大到能够随意兴风作浪的程度。当然 ,现在许多跨国公司并不一定通过投资来控制东道国的产业和经济 ,而是通过控制产业的上下游以及物流信息流进而控制东道国的命



脉，但是这已经不是跨国公司对华投资本身的问题了，即使它不投资照样能够实现这种控制。

第三，我国来自发达国家的外资占其对外投资的比重依然很低。2002 年美国对外投资总额为 1562 亿美元，其中对外直接投资 1235 亿美元，但对华投资总额 55.56 亿美元、直接投资 54.23 亿美元，仅分别为其对外投资总额和直接投资总额的 3.6%和 4.4%。2002 年日本和欧元区对外直接投资分别为 360 亿美元和 1510 亿美元，但对华投资在其对外投资中的份额仅分别为 11%和 2.4%。因此，从全球竞争态势上看，我国应该希望他们扩大对中国的投资而不是限制他们的投资。

第四，外资经济控制力的增大在一定的条件下并不是件多么可怕的事情。无论是内资还是外资，只要它在中国的土地上经营，它就必须遵守中国的法律。只要我们能够做好立法、执法工作，我们并没有必要太多地顾虑外资经济控制力的增大。做个极端的假设，假如某外资控制了我们的某个重要港口，并且在我们特别需要该港口的时候将其关闭，难道我们就不能通过特殊的手段在最短的时间里将它重新开放吗？在市场经济中，我们当然不能不尊重所有权，但当某一单个的所有权和全体人民的利益相冲突的时候，可以用其他的力量和手段。

当然，有人会反驳说：难道能让外资的控制力无限增大吗？到那时，中国的经济还叫中国经济吗？应该承认，经济控制力比重的变化会带来其他力量对比的变化。但是，只要外资在经济上控制力的增长没有大到足以对我国政权的存在形成威胁，而同时又是有利于我国经济的发展的，我们似乎并没有太大的必要对之感到恐慌。

## 我国国际收支及外汇外债形势

### 一、2003 年一季度我国外汇收支情况

#### 1、银行间外汇市场交投活跃

一季度，银行间外汇市场共进行了 60 场交易，累计成交折合



294.85 亿美元，较上年同期增加 49.1%。其中，美元成交 289 亿美元，占总成交量的 98.0%；日元成交 175.4 亿日元，港币成交 35.1 亿港元，欧元成交 0.8 亿欧元（相当于 2002 年全年成交额的 72.7%）。日均成交 4.91 亿美元，环比下跌 6.1%，同比增加 44.1%。

## 2、人民币对美元汇率保持基本稳定

一季度，人民币对美元汇率在 8.2766-8.2775 比 1 之间窄幅波动，季末收在 8.2771 比 1，较上年末下跌了 2 个基本点。同期，人民币对港币汇率在 1.0608 - 1.0613 比 1 之间窄幅波动；对日元汇率在 6.9549 - 7.0812 比 100 之间宽幅震荡，季末加权平均价为 6.8905 比 100，较上季末上升了 129 个基本点；对欧元继续呈现下跌走势，到季末跌至 8.8471 比 1，较上季末下跌了 2111 个基本点。

## 3、外汇储备大幅增长

继 2002 年再创新高后，2003 年伊始我国外汇储备继续呈现迅猛的上升势头。到 3 月末，达到 3160.1 亿美元，较上年末增加 296 亿美元，比上年同期多增加 142 亿美元。这表明尽管入世的冲击效应开始显现，同期我国外贸出现 10.3 亿美元的逆差，但国际收支总体保持了强劲的发展势头，资本的大量流入弥补了外贸赤字，进一步支持了外汇储备的增加。

# 二、2002 年我国国际收支和外债情况

## 1、国际收支继续保持经常项目与资本项目“双顺差”，且顺差进一步扩大

2002 年是我国加入世贸组织的第一年。但是，入世未对我国国际收支平衡产生大的冲击，相反，我国对外部门继续表现强劲。





(1) 经常项目顺差为 354.2 亿美元，比上年增长 104%。经常项目顺差扩大的主要原因是，货物贸易和经常项目转移收支状况进一步向好，收益项目收支状况有较大改善。2002 年，货物贸易出口增长 22%，进口增长 21%，顺差 441.7 亿美元，增长 30%；经常转移收入和支出分别增长 51%和 28%，顺差 129.8 亿美元，增长 53%；收益项目收入和支出分别下降 11%和 18%，逆差 149.4 亿美元，下降 22%。而服务贸易保持了 90 年代以来持续逆差的发展态势，全年收入和支出分别增长 19%和 18%，逆差为 67.8 亿美元，上升 14%。

(2) 资本和金融项目（简称“资本项目”）顺差 322.9 亿美元，比上年下降 7%。资本项目顺差下降的主要原因是，尽管直接投资和证券投资项目的收支状况有所改善，但其他投资项目收支急剧逆转。2002 年，直接投资项下，我对外直接投资净支出为 25.2 亿美元，比上年下降 59%，显示由于全球经济活动趋缓和国内相关政策缺乏配套，我国企业“走出去”战略未有明显进展；外商来华直接投资净流入为 493.1 亿美元，比上年增长 11%，体现了入世后外商投资信心增强的正面效应；直接投资项下累计净流入 467.9 亿美元，增长 25.3%。证券投资项下逆差 103.4 亿美元，交上年下降了 47%。这主要是因为境内金融机构在境外有价证券形式的资产运用减少，全年证券投资资产项下的逆差达到 120.9 亿美元，比上年下降了 41%。同期，其他投资项目由上年顺差 168.8 亿美元转为逆差 41.1 亿美元，绝对变动额达到近 210 亿美元。引起其他投资收支逆转的主要原因是，因为境内金融机构外汇头寸充裕（2002 年，有关部门累计批准商业银行购汇补充外汇资本金和营运资金 300 多亿美元），对外放款增多，导致资产项下的贷款项目由上年顺差 153.13 亿美元转为逆差 53.91 亿美元。

(3) 在经常项目与资本项目“双顺差”的基础上，我国国际储备资产呈现较大大幅度的增长，较上年末增加 755.1 亿美元。其中，外汇储备较上年末增加了 742.4 亿美元，截止 2002 年年末外汇储备达到 2864.1 亿美元。

(4) 净误差与遗漏为 77.9 亿美元，占货物贸易总额的比重为 1.28%。这是自 1989 年以来此项净值首次出现在贷方。按照一些学者的理解，就是我国未被记录的资本流出有明显改善，或者说“资本外逃”现象有所好转。



## 2、外债规模继续缓慢下降，各项偿债指标在国际警戒线以内

据国家外汇管理局近日宣布，到 2002 年末，中国外债余额折合美元 1685.4 亿（不包括香港特区、澳门特区和台湾地区对外负债），比上年末减少 15.7 亿美元，下降 0.9%。这是自 2000 年以来，我国外债余额连续第三年下降。

在 1685.4 亿美元外债余额中，登记外债余额为 1422.2 亿美元，贸易信贷余额为 263.2 亿美元，分别比上年下降 62.9 亿和增加 47.1 亿美元。在登记的外债余额中，国务院部委借入的主权债务占 35.5%，中资金融机构债务占 23.5%，外商投资企业债务占 23.3%，境内外资金融机构债务占 10.6%。

我国外债余额的下降，从债务期限看，主要是由中长期外债（剩余期限）减少引起的。到 2002 年末，我国中长期外债余额为 1155.6 亿美元，占外债余额的 68.6%，比上年末减少 39.7 亿美元；短期外债余额为 529.8 亿美元，占外债余额的 31.4%，比上年末增加 24.0 亿美元。从借债主体看，除国务院部委对外借款有所增加外，其他主体的对外借款都有不同程度的下降。这又是因为 2002 年国家采取了一系列鼓励企业进行外债重组的政策，引导国内企业使用国内外汇贷款顶替外债。到 2002 年末，我国外汇贷款余额达到 1028 亿美元，比上年末增加了 91 亿美元，比上年多增加了 150 亿美元。

据统计，2002 年我国偿债率为 7.89%，债务率为 46.12%，负债率为 13.62%，外汇储备与短期外债之比为 540.4%，各主要外债指标均在安全线之内。

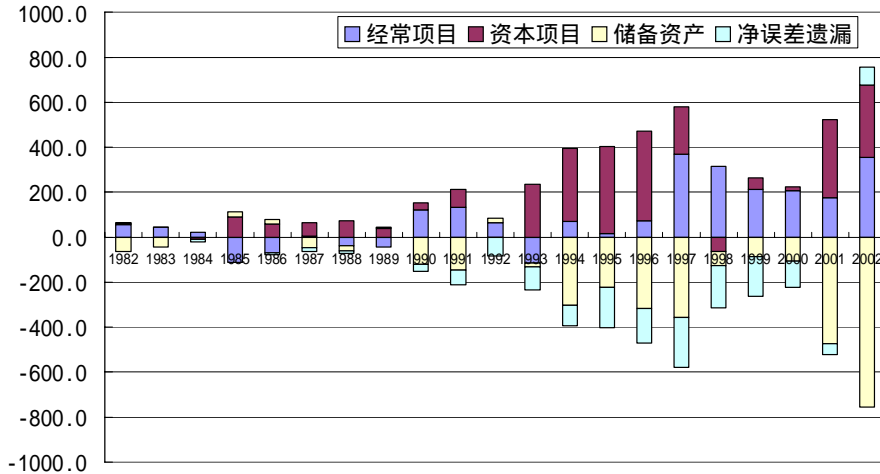
## 三、关于国际收支平衡问题

1993 年以前，我国国际收支波动较大，经常项目和资本项目逆差交替出现。1994 年外汇体制改革以来，除 1998 年资本项目出现少量逆差外，我国国际收支持续呈现经常项目与资本项目“双顺差”（见图 1）。在经历了 1998 - 2000 年的小幅增长后，2001 年我国外汇储备规模加速上升，年增加额连创新高（见图 2）。于是，1997 年以前炒



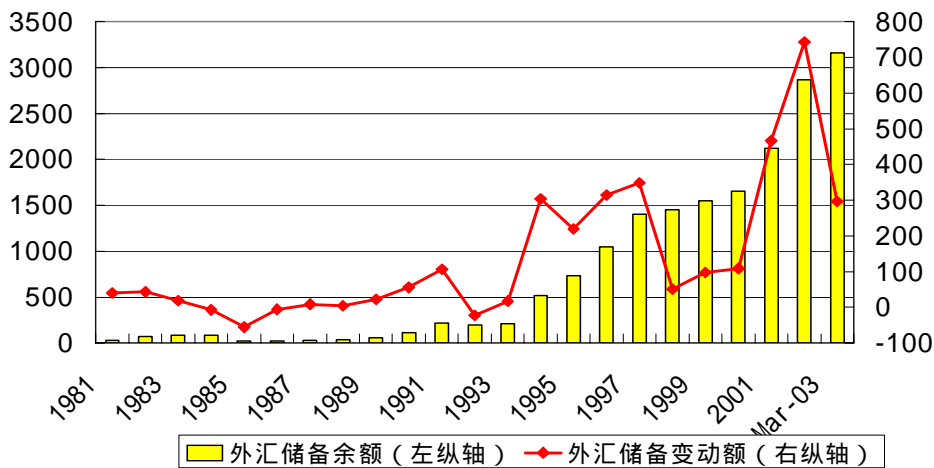
得沸沸扬扬的中国外汇储备规模多少合适的问题又再次引起了社会各界的关注。笔者在此对这个问题谈几点看法：

图1 1982 - 2002年我国国际收支状况 (单位：亿美元)



资料来源：国家外汇管理局。

图2 1981年以来我国外汇储备情况 (单位：亿美元)



### 1、从国际收支平衡的角度看，外汇储备不是越多越好

从统计上讲，外汇储备增减是国际收支的平衡项目，国际收支顺差导致储备增加，逆差则导致储备下降。众所周知，国际收支平衡与经济增长、充分就业、物价稳定是一个开放经济体的四大宏观调控目标。一般来说，国际收支长期处于逆差尤其是经常项目持续较大赤字，



在许多发展中国家引发了金融危机，因此，逆差形式的国际收支失衡引起了各国的普遍警惕。然而，持续较大顺差也是国际收支失衡的表现。国际收支长期顺差将造成本币升值的压力，如果本币汇率升值会打击本国的出口产业；如果不升值，则货币当局要大量干预，增加货币投放。而以储备增加的形式来阻止本币的升值，一方面会降低货币政策的自主性，加大国内通货膨胀的压力；另一方面会增加国内货币市场的流动性，加剧投机性泡沫的压力。而且，如果国际收支顺差主要是外国资本大量流入形成的，则当前会加剧资产泡沫化的压力，将来又可能因为集中流出导致货币冲击。

2、解决国际收支平衡的问题，不能只从涉外经济部门着手，而应该从对内均衡着手

人们在认识中通常有一个误区，认为要减缓外汇储备增长，只要减少国际收支顺差就可以了。其实，国际收支是一国经济综合运行在对外部门的反映，国际收支的不平衡实际上反映的也就是对内经济运行的失衡。从我国来讲，当前国际收支长期较大顺差，首先反映了有效需求不足和供给结构不合理的矛盾，国内过剩的生产能力被迫在国际市场寻找机会，而进口需求不足，造成了贸易收支持续顺差。其次，反映了国内储蓄转化为投资渠道不畅的矛盾，一些地区和企业发展所需资金在国内难以得到满足，而依赖于利用外资或借用外债。因此，要从根本上解决国际收支失衡的问题，必须加快国内产业结构调整 and 投融资体制的改革。因为，即便想要以增加进口和资本输出的形式缩小国际收支顺差，也必须有以市场为导向的经济主体来从事这些行为。国内外的经验证明，政府行政主导的增加进口和资本输出的活动，往往是低效率的。

3、调整涉外经济政策，积极促进我国经济内外均衡发展

当前我国出现持续顺差形式的国际收支失衡除了内部经济的原因外，也反映了国家涉外经济管理政策导向的非对称性。长期以来，由于外汇资源的短缺，我们无论是指导思想还是管理方式上，都立足于努力扩大出口、限制进口，积极引进外资、限制资本流出，这在一定程度上也导致了对国际收支尤其是经常项目收支顺差的过度追求。然而，现阶段外汇收支持续供大于求、外汇储备充足，表明我国已经



告别了外汇短缺时期。过去以增收节支为主的涉外经济管理政策是完全正确的，但是在新的发展阶段，面对新形势，需要适时调整政策，改变持续顺差过大的状况。在涉外经济管理的指导思想上，我们应该改变贸易顺差越大越好、资本流入越多越好的观念，切实发挥市场的调节作用，积极维护国际收支平衡。具体来讲，就是要在继续鼓励扩大出口的同时，也应该减少对进口的限制；在进一步改善利用外资的质量的同时，也应该适当拓宽资本输出的渠道。总之，我们应该抓住外汇供大于求的有利时机，切实以结构调整为主线，加快市场开放，加强宏观调控，支持经济可持续地均衡发展。