

## 2001年第三季度货币政策执行报告

### 目 录

第一部分 货币政策分析 .....	2
一、货币信贷运行的基本情况 .....	2
二、主要货币政策措施 .....	4
三、关于贷款集中与中小企业贷款难的问题 .....	5
第二部分 金融市场分析 .....	7
一、金融市场运行的基本情况 .....	7
二、金融市场对货币政策的影响分析 .....	14
第三部分 宏观经济分析 .....	9
一、宏观经济形势分析 .....	10
二、当前宏观经济运行中存在的主要问题 .....	13
三、“9.11”事件对世界经济和中国经济的影响 .....	15
第四部分 产业分析 .....	16
一、汽车业 .....	29
二、房地产业 .....	18
第五部分 预测与政策建议 .....	20
一、主要宏观经济指标今年全年走势预测 .....	20
二、政策建议 .....	37

## 第一部分 货币政策分析

今年第三季度，我国货币信贷运行总体健康平稳，货币供应量适度增长，外汇储备增加较多，贷款周转加快，居民储蓄继续大幅增加，但货币供应量增势趋缓较为明显。

### 一、货币信贷运行的基本情况

#### （一）货币供应量增势减缓，但与经济发展基本相适应

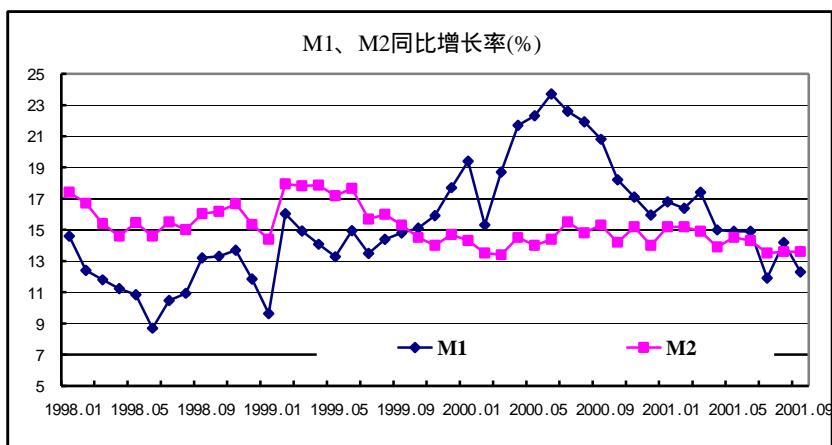
9月末，广义货币 M2 余额 15.2 万亿元，同比增长 13.6%，比上年末下降 0.4 个百分点，增长速度仍保持在年初预定的 13%-14% 调控目标内；狭义货币 M1 余额 5.7 万亿元，同比增长 12.3%，比上年末下降 3.7 个百分点。流通中现金 M0 余额 1.51 万亿元，同比增长 8.4%，比上年末低 0.5 个百分点。前 9 个月累计投放现金 412 亿元，比去年同期少投放 27 亿元。从广义货币 M2、狭义货币 M1 增幅与同期 GDP 和 CPI 增幅之和的比较看，目前货币增长与经济增长是基本相适应的。（参见下图和下表）

M1、M2 增长率与 GDP、CPI 增长率之比较

表一

单位：%

年份	M1	M2	GDP	CPI	M1-(GDP+CPI)	M2-(GDP+CPI)
1995	16.7	29.4	10.5	17.1	-10.9	1.8
1996	18.9	25.3	9.6	8.3	1.0	7.4



年份	M1	M2	GDP	CPI	M1-(GDP+CPI)	M2-(GDP+CPI)
1997	16.5	17.3	8.8	2.8	10.5	4.9
1998	11.9	15.3	7.8	-0.8	4.9	8.3
1999	17.7	14.7	7.1	-1.4	12.0	9.0
2000	16.0	14.0	8.0	0.4	7.6	5.6
2001.9	12.3	13.6	7.6	1.0	3.7	5.0

#### （二）企业存款增幅波动较大，居民储蓄存款继续大幅增加

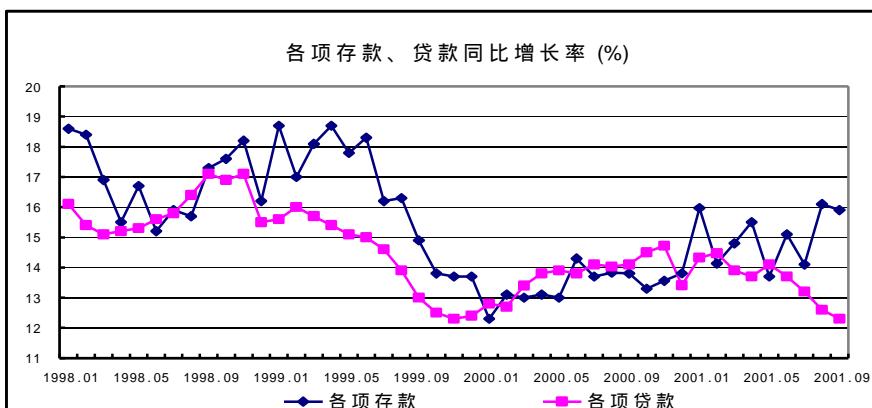
9月末，金融机构各项存款余额为 13.9 万亿元，增长 15.9%，增幅比去年同期高 2.1 个百分点，比去年底高 2.1 个百分点。其中企业存款增长 14.9%，增幅比去年同期下降 7.5 个百分点。前 9 个月企业存款增加 4681 亿元，比去年同期少增 910 亿元，主要是活期存款少增 1257 亿元。

9月末，城乡居民储蓄存款余额为7.1万亿元，增长12.7%，增幅比去年同期高6.2个百分点，比去年底高5.7个百分点。当年新增储蓄存款6948亿元，比去年同期多增3060亿元，其中，活期储蓄增加3053亿元，比去年同期多增268亿元；定期储蓄增加3895亿元，比去年同期多增2792亿元。

储蓄存款稳定增加的主要原因，一是今年我国股票市场波动性加大，尤其是三季度股价出现较大的回调，股票市场分流居民储蓄的能力明显下降；二是今年国家再次提高了国家公务员的工资水平，收入增加。

### （三）贷款增势减缓，贷款周转加快

9月末，全部金融机构各项贷款余额为10.9万亿元，按可比口径计算增长12.3%，增幅比去年同期低1.8个百分点。



进入三季度以来，金融机构各项贷款增幅出现明显回落，但贷款周转加快。1~9月份，商业银行贷款周转0.79次，比去年同期加快0.11次。前9个月商业银行贷款累放额为55494亿元，同比增长26.6%，贷款累收额为48719亿元，同比增长12.8%。

从机构分布看，股份制商业银行、农村信用社和城市商业银行贷款增加较多，其中，股份制商业银行增加2300亿元，比去年同期多增758亿元，农村信用社增加1584亿元，多增484亿元，城市商业银行增加561亿元，多增113亿元。国家银行贷款增加4904亿元，同比少增1730亿元，主要是国有独资商业银行贷款少增1502亿元，占87%。

从贷款种类看，前9个月短期贷款（含票据贴现）增加4153亿元，比去年同期少增102亿元，主要是农副产品收购贷款下降造成的。中期流动资金贷款增加588亿元，比去年同期少增594亿元。而中长期贷款增加4411亿元，比去年同期多增69亿元，其中，基建贷款增加1724亿元，多增62亿元；技术改造贷款增加77亿元，少增217亿元；其他中长期贷款增加2611亿元，多增349亿元。在其他中长期贷款中，个人中长期消费贷款增加1994亿元，多增699亿元。

从贷款的地区分布看，今年前9个月，贷款增速较快的五个省（市、自治区）分别是西藏、北京、上海、浙江和天津，贷款投放数量最多的五个省（市、自治区）分别为广东、上海、北京、江苏和浙江，贷款增幅最小的五个省（市、自治区）分别为海南、吉林、江西、黑龙江和湖北。

### （四）外汇贷款需求上升，外汇资金回流增加

9月末，中资金融机构外汇存款余额为1347.9亿美元，比年初增加60.3亿美元，同比少增112亿美元。其中，单位外汇存款余额为467亿美元，比年初增加5.2亿美元，同比少增31.6亿美元；居民外汇储蓄存款余额为794亿美元，

比年初增加 61亿美元，同比少增 69亿美元。

9月末，外汇贷款余额为 824.5亿美元，比年初减少 24.8亿美元，同比少减 49.9亿美元。主要是因为外汇贷款利率下降，企业外汇贷款需求有所上升。

9月末，存放、拆放境外同业及存放境外联行余额为 631.2亿美元，比年初减少 154.3亿美元，同比少增 361.4亿美元。有价证券及投资 600.2亿美元，比年初增加 149.8亿美元，同比多增 105.3亿美元。

#### (五) 企业结汇增多，外汇储备增长较快

3季度当季，外汇储备新增 150亿美元，占到前三季度总增幅的一半左右。截止 9月末，我国外汇储备达到 1957.6亿美元，比上年末增加 302亿美元，比上年同期多增 248亿美元。

今年外汇储备增长较快，主要是因为境内企业和个人持汇意愿明显减弱，结汇增多。而出现这种现象的原因，主要有以下几个方面：一是今年以来，我国在国际市场利率频繁变动时，连续七次调低境内美元存款利率，人民币、美元存款利差逐步缩小；二是市场对人民币贬值预期明显改善；三是国家要求境外上市公司的募股资金调回境内结汇，增加了境内资本项目结汇；四是外汇管理部门进一步完善管理法规，加大执法力度，在方便企业和个人正当的经常项目用汇的同时，深入打击逃骗汇和其他非法外汇交易，促进了全国外汇收支形势进一步好转。

#### (六) 基础货币投放加快，商业银行超额储备率趋降

9月末，中央银行基础货币余额达 3.57万亿元，比年初减少 58.29亿元，同比增长 7.7%，高于今年二季度末的增速，但与去年同期相比，增幅低 5.1个百分点。基础货币增速加快，主要是因为在 7月份货币供应量增幅有所回落后，中国人民银行公开市场操作从 8月 21日开始加大货币投放力度，到 9月底共操作 6次，投放基础货币 529.6亿元。

9月末，超额储备率国有独资商业银行平均为 5.3%，比上年末低 1.1个百分点，股份制商业银行平均为 14.0%，城市商业银行平均为 2.3%，农村信用社平均为 6.1%，金融机构支付能力总体正常。

## 二、主要货币政策措施

今年第三季度，中国人民银行继续执行稳健的货币政策，加大公开市场操作，调节货币供应总量，充分利用再贷款和再贴现政策工具，增加对农业和农村的信贷投入，加强和改进对中小企业的金融服务。除此以外，还出台了一系列新的货币政策措施。

#### (一) 充分发挥利率杠杆作用，加强本外币利率政策协调

为了协调本外币利率政策，充分发挥利率杠杆作用，在今年上半年先后五次下调美元等外币小额存款利率的基础上，今年第三季度又分别于 7月 5日、8月 30日和 9月 22日三次下调外币小额存款利率。目前，一年期美元利率已由年初的 5%下调至 2%，一年期港币利率由年初的 4.9375%下调至 2.1875%。

#### (二) 支持企业扩大出口，出台出口退税账户托管贷款

今年以来，受全球经济走弱的影响，我国出口增势放慢。为了支持出口企业扩大出口，解决出口企业出口退税款未能及时到账而出现的短期流动资金困难，中国人民银行于 2001年 8月 24日出台了出口退税账户托管贷款业务的管理办法，允许商业银行在对企业出口退税账户进行托管的前提下，向出口企业提供以出口退税应收款作为还款保证的短期流动资金贷款。出口退税账户托管贷款为商

业性贷款，期限最长不超过一年，贷款比例原则上不超过企业应得退税款的 70%。

### （三）在防范风险的基础上，积极推动助学贷款业务的开展

为配合国家科教兴国战略，积极推进助学贷款业务的发展，在今年秋季开学前，中国人民银行取消助学贷款“一校一行”的规定，允许一校多行开办国家助学贷款业务，并对助学贷款的条件、贷款见证人范围、贷款人资信记录等作出明确规定。另外，中国人民银行还积极会同相关部门，加强助学贷款宣传，推动助学贷款呆坏账损失核销、财政贴息、税收优惠等政策的落实。这些政策举措，有力地调动了商业银行贷款的积极性，到 9月底，助学贷款余额达 22.1亿元，比年初增加 10.3亿元。

在积极推动国内人民币教育助学贷款的同时，中国人民银行还针对近年来我国自费出国留学增多的实际，批准中国银行进行开办出国留学外汇贷款的试点工作。

### （四）规范货币市场的发展，提高再贴现利率

从 2001年 9月 11日起，中国人民银行适当提高再贴现利率，将再贴现利率由 2.10% 提高到 2.97%。再贴现利率的提高，不是货币政策紧缩的信号，而是着眼于票据市场的健康发展，进一步理顺利率体系的举措。

### （五）加大金融监管力度，查处信贷资金违规进入股市

针对近年来信贷资金违规进入股市问题，人民银行加大了金融监管力度，对部分金融机构进行了严肃查处。同时会同证券监管部门出台了以下政策措施：一是加强对银行与证券公司间拆借资金的管理，证券公司拆入资金只能用于头寸调剂，不得用于证券交易；二是加强对股票质押贷款、证券公司担保贷款的管理，严禁商业银行对企业和个人开办股票质押贷款；三是进一步明确企业挪用信贷资金炒卖股票的界限，并进行严格监督；四是加强对个人消费贷款业务的管理；五是认真执行《信托法》，严禁以承诺固定回报方式招揽代客理财业务。

## 三、关于贷款集中与中小企业贷款难的问题

近年来，贷款集中问题引起人们广泛关注。据调查<sup>①</sup>，这种“集中”的实质是向效益好的大企业集中；目前中小企业贷款难，原因是多方面的，但在部分地区已出现缓解苗头；将“贷款集中”与“中小企业贷款难”放在经济变化的大背景下考察，它是我国经济体制改革和经济结构调整过程中必然发生的现象，商业银行这一行为取向有利于经济结构调整，其主流是健康的。解决中小企业融资难的问题，需要综合治理。

### （一）贷款并非向所有大企业集中，而是向效益好、风险低的大企业集中

人民银行监测的 5000户企业多是传统的加工性工业企业，1997年以前大型企业贷款增加较多，从 1998 年开始，大型企业的银行借款增幅下降，从 2000 年起短期借款和长期借款分别下降 8.2% 和 10.1%（参见表二）。可见，由于传统加工性行业生产能力过剩，大企业也存在贷款难的情况。但是与非上市公司相比，

<sup>①</sup> 对贷款集中和中小企业贷款难问题，中国人民银行统计司于 2001年 7月中旬至 8月中旬组织人民银行成都、武汉、南京、济南分行和杭州、郑州、南宁中心支行进行了专题调查。2001年 10月又专门针对县级中小企业贷款发放情况，对除西藏外的 30个省（市区） 1018个县、5764个县级金融机构、9845家县内中小企业进行了调查。

大型企业中的上市公司在通过资本市场增加筹资的同时，银行借款也相应增加。今年前9个月，非上市公司借款同比下降17.4%，而上市公司借款仅下降1.2%。

大型企业借款同比增长表

表二

单位：%

	1997	1998	1999	2000	2001.1-9
短期借款	17.4	6.7	4.5	-8.2	-1.4
长期借款	20.5	7.5	4.3	-10.1	-8.4
非上市公司借款	22.8	6.9	1.7	-13.4	-17.4
上市公司借款	16.5	11.6	6.1	-3.1	-1.2

资料来源：统计司5000户企业监测数据

贷款向大中城市集中主要原因是大企业多集中在大中城市，且一些企业集团或垄断行业财务管理权上收，总部贷款，各地分公司使用。另外，近几年消费信贷增长较快，这类贷款主要发生在城市。据抽样调查，2000年底全国省会（区府）和副省级城市的贷款余额占全国贷款余额近40%，当年新增贷款所占比例达46%。

（二）中小企业贷款难原因是多方面的，但在部分地区中小企业贷款难现象出现缓解苗头

在中国人民银行对县级企业贷款发放情况的调查中，企业反映，今年前9个月共申请贷款632.56亿元，实际获得贷款433.57亿元，贷款满足率为68.5%。银行未批准贷款理由依次为：企业经营方面存在问题（欠息、逾期贷款、逃废债、挪用贷款）占23.6%；企业无抵押或担保占23.5%；银行无贷款权或无资金占19%。

调查显示，东部企业贷款占比大，经营状况较好，贷款满足率高，中西部企业贷款占比小，经营状况差，贷款满足率低。东部贷款申请1.65万笔，金额313.1亿元，占全部被调查企业贷款申请额的49.5%，贷款满足率为74%，高于全国5.5个百分点。主要是因为东部省市如江苏、浙江、山东等省市某些“大行业”产品供给相对于市场需求趋于满足，与此同时，一些中小企业改制取得实质进展，企业信用和经营状况好转，中小企业贷款难现象出现缓解苗头。具体表现为：一是企业信用等级较高，A级以上企业占60%，高于平均水平9个百分点；二是企业负债率较低，资产负债率在65%以下占58.2%，占比高于平均水平5.1个百分点；三是企业盈利水平较高，资产利润率为2.4%，高于平均水平0.8个百分点。中部申请贷款172.49亿元，占27.3%，贷款满足率为64.7%，低于平均水平3.9个百分点；西部申请贷款146.97亿元，占23.2%，贷款满足率为61.6%，低于平均水平6.9个百分点。

（三）解决中小企业融资难的问题，需要综合治理

调查中来自企业和来自金融机构的反映基本是一致的。贷款满足率比较适度，未批准贷款的原因主要来自企业方面，金融机构自身管理也存在需改进之处，也暴露出政府的配套政策不健全和社会信用环境差的弊端，各地金融机构贷款满足率存在着差异，主要受地区经济发展状况、金融机构经营策略等方面的影响，缩小这些差异需要一个过程。解决中小企业贷款中存在的问题需要各方面进行深入系统地研究，需要企业、银行、政府、社会共同配合，实行综合治理，逐步加以解决。

## 第二部分 金融市场分析

第三季度，企业在股票市场上的筹资额减缓；股指出现大的回调，股票市盈率和成交量下降；银行间市场交易量快速增长，拆借、回购利率逐月下降；证券及基金公司资金融入较多。

### 一、金融市场运行的基本情况

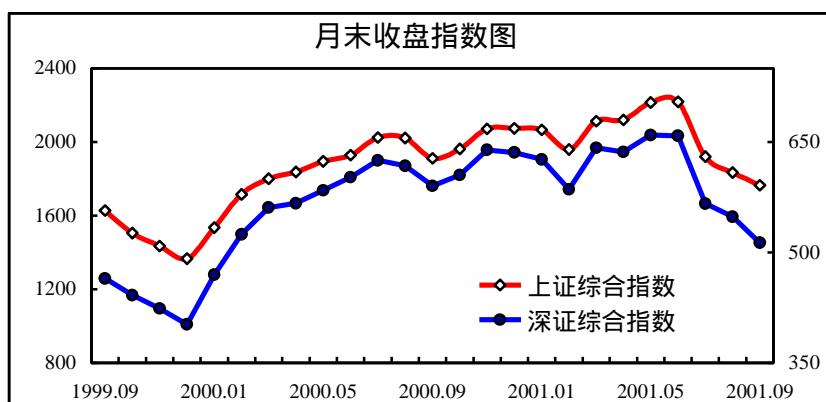
#### (一) 资本市场

1 企业在股票市场上的筹资额比去年同期减少。今年1~9月份，企业在股票市场上累计筹资981.5亿元，比去年同期减少229.4亿元，减少18.9%主要是今年境外筹资减少，H股同比少增30.16亿美元。

2 沪深股指出现大的回调。沪、深股票指数在1~2月份出现大幅下挫之后，3月份起快速上扬，三季度股指又大幅下挫。9月末，上证综合指数以1764.87点报收，比去年末下降308.6点；深证综指以513点报收，比去年末下降122.7点。两市流通市值为15178亿元，比去年末减少910亿元。

3 A股市场成交金额下降较多，股票交易印花税剧减。今年1~9月份，沪、深两市股票共成交32182亿元，同比减少17275亿元，下降34.9%股票交易印花税累计收入为244亿元，比去年同期下降36.9%

4 B股市盈率和成交金额下降。9月末，B股加权平均市盈率，沪、深两

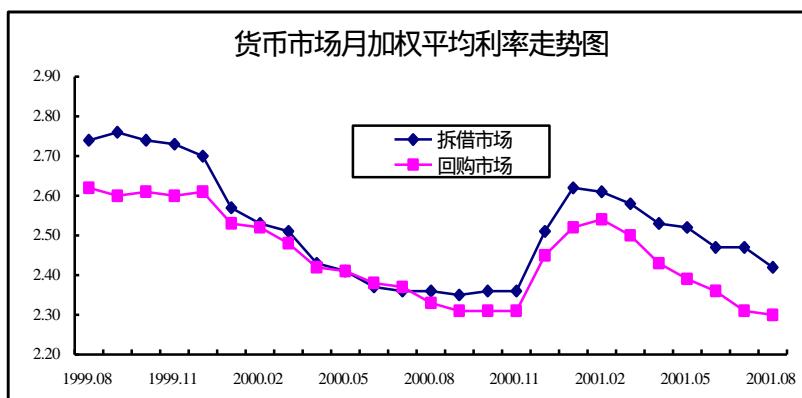


市分别为37.9和22.9，分别比6月末下降15.2和11.0，三季度沪、深两市B股成交额为814.98亿元，比第二季度减少1586.45亿元。

5 国债和政策性金融债券继续大量发行。1~9月份，累计发行国债2960亿元，比去年同期增加489.5亿元，增长19.8%9月末，国债余额为15377亿元，同比增长29.2%累计发行政策性金融债1565亿元，比去年同期增加515亿元。9月末，政策性金融债余额达8169亿元，同比增长16.4%

#### (二) 货币市场

1 银行间市场人民币交易规模快速放大，市场利率逐月下降，证券公司和



投资基金融资量较多。前9个月，银行间市场累计成交33107亿元，同比多增19215亿元，是去年同期2.4倍。拆借和债券回购市场交易最活跃品种均为7天品种，占比分别为66.1%和78.2%，市场份额比去年末分别上升了2.4和10.3个百分点。拆借和债券回购月加权平均利率分别由年初的2.62和2.52%，下降至9月份的2.39和2.26%，分别下降0.23和0.26个百分点。今年前9个月，证券、基金管理公司累计净融入资金4008.5亿元，同比增长77.1%。

2 票据市场规模继续快速扩大。1~9月份签发的商业票据、贴现和再贴现业务累计发生额分别为8625亿元、10459亿元和2316亿元，累计分别比去年同期增加3708亿元、6588亿元和558亿元。

### (三) 外汇市场

1 银行间外汇市场成交量大幅增加。今年前9个月，银行间外汇市场累计成交各币种折合美元508.1亿美元，同比多增202.4亿美元，增长66.2%。

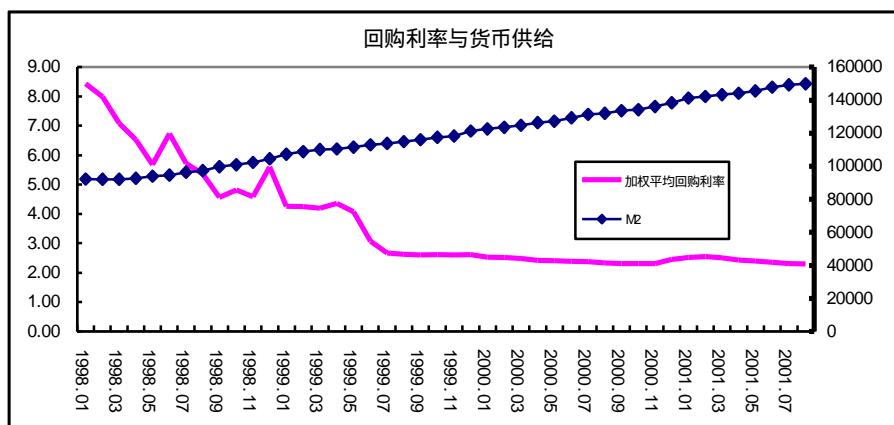
2 人民币汇率继续保持稳定。9月末，银行间外汇市场美元兑人民币期末汇率为8.2768，比去年末下降6个基本点；港元兑人民币期末汇率为1.0594，比去年末下跌12个基本点；100日元兑人民币期末汇率为6.7861，比去年末下跌4018个基本点。

## 二、金融市场对货币政策的影响分析

我国金融市场发展对货币政策的影响有一个渐进的放大过程。目前突出表现在以下三个方面：

### (一) 银行间市场利率变动反映市场资金松紧状况

对1998年以来银行间市场拆借、回购利率与货币供给量M2进行回归分析表明，拆借利率和回购利率与货币供给M2的相关系数分别为-0.84和-0.85，这两



个市场利率与货币供给高度相关并呈相反变化，即拆借或回购利率高时，货币供给较紧，反之货币供给较宽裕。今年1~9月份银行间市场拆借和回购利率呈逐月下降趋势，表明市场资金供给宽裕。

### (二) 狹义货币M1受新股上市影响出现较大波动

2001年1~9月份资金变化情况表

表三

单位：亿元

月	证券公司 同业存放	企业存款	居民储蓄	全国银行间同业拆借 市场证券及基金

份	月末余额	比上月增减	月末余额	比上月增减	月末余额	比上月增减	拆入金额	拆出金额	净拆入
2001年1月	4108	-57	43488	-859	66547	2243	316	5	311
2001年2月	6758	2649	43411	-86	67343	796	423	0	423
2001年3月	5113	-1645	45147	1736	68365	1022	311	0	311
2001年4月	4670	-443	45740	592	68618	253	281	15	266
2001年5月	7291	2621	45093	-646	68394	-225	308	0	308
2001年6月	4573	-2718	47957	2863	69629	1235	181	0	181
2001年7月	8172	3599	45869	-2088	69678	49	315	0	315
2001年8月	4809	-3363	47974	2105	70559	881	306	0	306
2001年9月	4013	-796	49028	1054	71253	694	97	0	97

近年来，由于我国股票特有的发行方式，有大量资金游离于资本市场和货币市场之间。这些资金中有相当一部分来自于企业活期存款。当新股发行时，大量的申购资金从存款账户转入证券公司客户保证金账户，新股发行结束后，大量未中签资金又撤回存款账户。目前证券公司客户保证金计入广义货币 M2，但没计入狭义货币 M1，因此，每当月末遇有新股发行，则企业存款余额出现大幅下降，证券公司同业存放大幅增加；月末没有新股发行，则企业存款余额增加，证券公司同业存放减少。

### （三）票据融资的发展相对减少了企业对贷款的需求

票据市场是金融市场的重要组成部分，票据融资是企业解决资金需求的渠道之一。1~9月商业银行签发的商业票据余额比上年同期增加1951亿元，同比增长65.3%。进入三季度以来，金融机构各项贷款增幅出现明显回落。除贷款周转加快等因素外，票据市场的快速发展相对减少了企业对贷款的需求也是一个重要原因。

### （四）开放式基金将会影响货币供应量的变化

今年9月11日，我国第一只开放式基金华安创新基金正式启动，随后南方稳健成长基金也开始销售。开放式基金对居民储蓄、企业存款的分流作用较大。由于开放式基金存在赎回问题，并且由银行代理，其流动性具有与活期存款几乎相近的变现性，因此未来开放式基金的发展将使我国货币需求不稳定，同时也将产生货币替代问题，可能导致货币供应量指标不能如实反映货币需求的变化，从而影响货币政策的有效实施。

## 第三部分 宏观经济分析

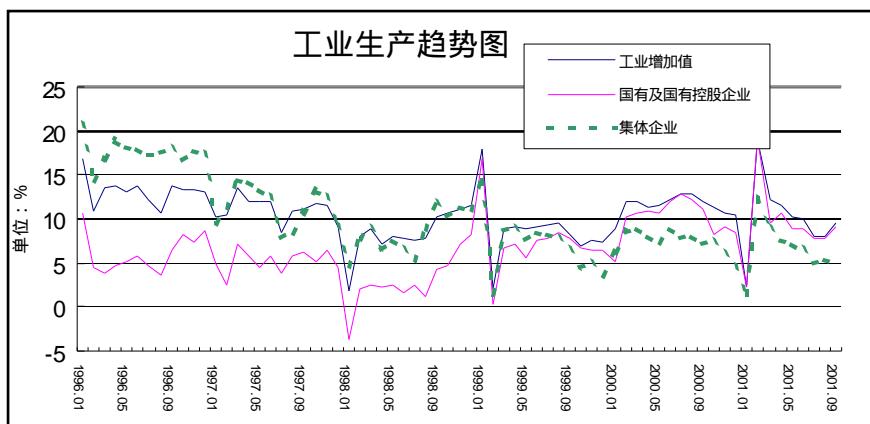
今年以来，受世界经济增势减缓的冲击，我国外贸进出口总体下滑，但国内需求继续上扬，利用外资规模和固定资产投资增长不断攀升，部分地抵消了外需的下滑，国民经济继续保持平稳运行的态势。从发展趋势上看，外需减弱的不利影响还在进一步扩大，短期内国民经济走强的可能性不大，促进经济回暖尚需宏观政策的坚定支持。

## 一、宏观经济形势分析

### (一) 工业生产增势减缓，效益增幅出现回落

1~9月，全国累计完成工业增加值 19597亿元，增长 10.3%，增幅比去年同期下降 1.3个百分点，比 6月末下降 0.7个百分点。从月度生产增速看，从今年3月份以来，工业增加值就呈逐月下滑趋势，但 9月当月工业增加值增长 9.5%，增速比前两个月略有反弹。

工业企业效益总体水平虽然在继续提高，但进入三季度后，其综合效益指数开始徘徊不前，主要效益指标增幅明显回落。今年 1-7月、1-8月和 1-9月份的综合效益指数分别为 118.5、118.7 和 119.2，其中，1-8月份与 1-9月份对比，

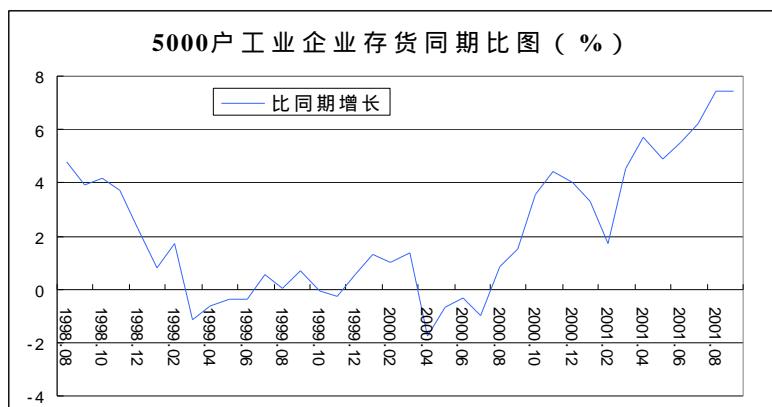


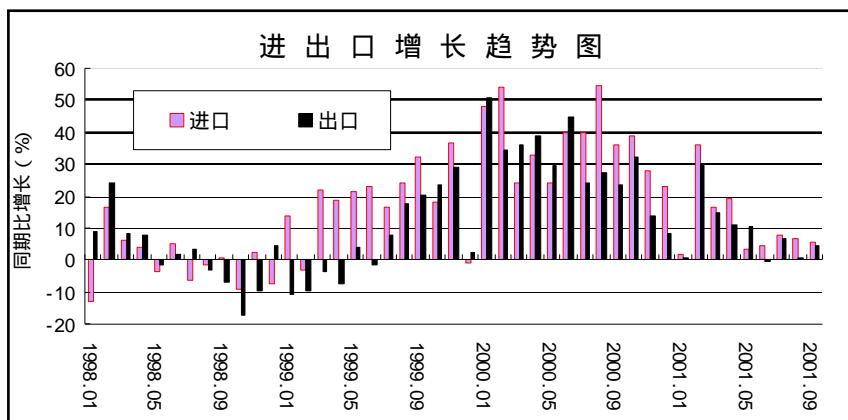
产品销售收入分别增长 13% 和 12.3%，增幅持续回落；1-8 企业盈亏相抵后实现利润增长 15.8%，增幅回落 4.6 个百分点，1-9 月增幅比 1-8 月回落 3.2 个百分点；前 9 个月，企业税金增长 9.5%，在前 8 个月增幅回落 0.4 个百分点的基础上，继续回落 1.7 个百分点；1-9 月亏损企业亏损额由 1-8 月份下降 0.03% 转为上升 4.1%，这是从 1999 年初企业亏损额持续下降以来出现的首次上升。

今年 3 月份以来，人民银行监测的 5000 户工业企业的存货也呈逐渐上升趋势。9 月份末，企业存货余额同比增长 7.43%（参见下图）其中，企业原材料储备上升是存货增长的主要因素，9 月末，企业原材料同比增长 18.12%。

### (二) 进出口增幅双双回落，出口形势更加严峻

1~9月累计，进出口总值 3764亿美元，比去年同期增长 9.0%，增幅下降 26.7 个百分点，其中出口增长 7.0%，下降 26.1 个百分点；进口增长 11.2%，下降 27.5 个百分点，累计实现贸易顺差比去年同期减少 56 亿美元。



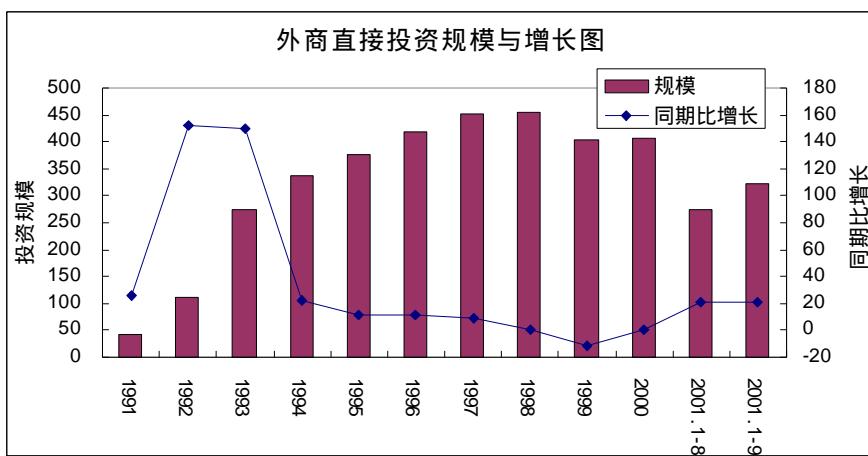


前九月中国外贸进出口主要特点是：出口增速回落，进口增势趋缓；一般贸易出口增长平缓，进口增势强劲；加工贸易出口趋缓，进口增速下挫；对美、日贸易回落；机电产品出口独当一面，传统大宗商品出口稳健；初级产品进口放慢，工业制品继续保持增势。

今年贸易顺差少于去年，意味着外需对经济增长的拉动作用进一步减弱，扩大内需的压力加大。

### (三) 吸引外资出现恢复性增长，成为经济增长中的亮点

今年前9个月，中国吸收外商直接投资合同金额和实际使用金额较去年同期大幅增长。1~9月共新批外商投资项目18585个，比去年同期增长18.14%；合同外资金额493.47亿美元，同比增长30.35%，实际使用外资金额321.96亿美元，同比增长20.68%。



今年国际资本看好中国市场，纷纷寻求在华投资机会，这是经济发展的一大亮点。

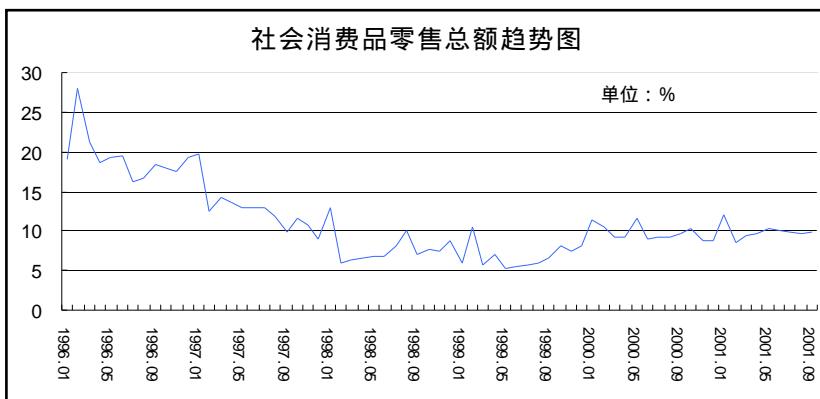
### (四) 国内消费继续保持稳定

9月份当月，实现社会消费品零售总额3137亿元，比上年同期增长9.9%。但城乡反差明显，其中城市增长11.3%，农村仅增长7.5%。分地区看，东西部差别有所缩小，9月份东、中、西部同比分别增长10.4%、10.1%和10.3%，西部比东部的增长幅度差由上年同期的1.3个百分点缩小到0.1个百分点。

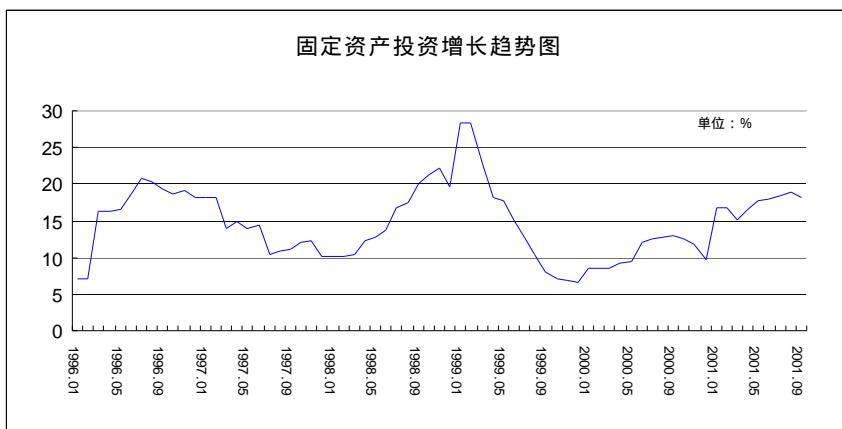
前9个月累计，社会消费品零售总额26793亿元，同比增长10.1%，增幅高于上年同期0.2个百分点。

#### (五) 固定资产投资继续攀升，在一定程度上抵消了外需的下降

今年以来，固定资产投资加速增长。前三季度，全社会固定资产投资21221



亿元，同比增长15.8%，比上半年加快0.7个百分点。分经济类型看，国有及其他固定资产投资增长18.2%，比上半年加快0.3个百分点；集体投资增长10.3%，增幅比上半年提高1.6个百分点；个体投资增长7.9%，比上半年加快1.4个百分点。



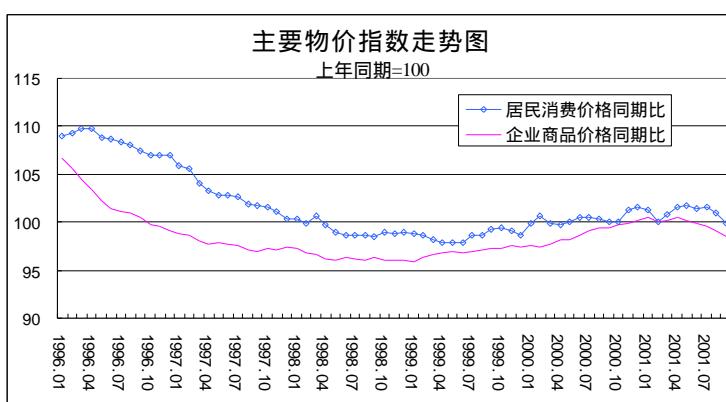
第三季度固定资产投资的主要特点是：房地产开发投资增长持续加快，基本建设投资增长与上半年基本持平，但更新改造投资增速下降；中部地区投资增速比上半年加快，东部地区和西部地区增速减慢；第一、第二产业投资继续加快，第三产业投资增速放慢；尤为重要的是，由于近几年发行长期建设国债，促进了国内需求扩大，同时企业实现利润增加，自我发展能力增强，带动了银行配套贷款和企业自有资金的快速增长，前9个月增幅分别达到17.4%和26.3%，为投资增长的提供了重要的资金支持，也带动了民间投资的增长。

在外需减弱的大背景下，增势强劲的投资部分弥补了外需的不足，成为拉动经济快速增长的重要力量。

#### (六) 大部分商品价格继续走低，价格上升的压力减弱

在8月份全国居民消费价格月环比微涨0.1%的基础上，9月份居民消费品价格总水平比上月上涨0.9%。消费物价连续两个月上涨，主要是受粮食等农产品价格、教育和服务项目价格上涨的影响。与去年同期相比，9月份消费价格总水平下降0.1%。1至9月累计，居民消费价格总水平同比上涨1.0%。人民银行监测的企业商品价格9月份较上年底下降1.5%，较上年同月下降1.1%，企业商品价格继续保持今年以来平稳下降的运行态势。（参见下图）。

从批发物价的内部构成看。今年以来，由于农业调整种植结构和多数地区持续干旱，粮食连续减产，价格大幅上升，导致农产品价格稳步上扬，9月份人民银行监测的国内批发物价中的粮食价格同比增长7.53%，农产品价格同比增长2.75%；国际市场石油价格回落波及国内市场石油及成品油价格大幅下调，9月份原油同比下降26.60%，成品油价格同比下降10.05%；前9个月投资增速加快，拉动投资品需求上升，固定资产投资品价格止降回稳。



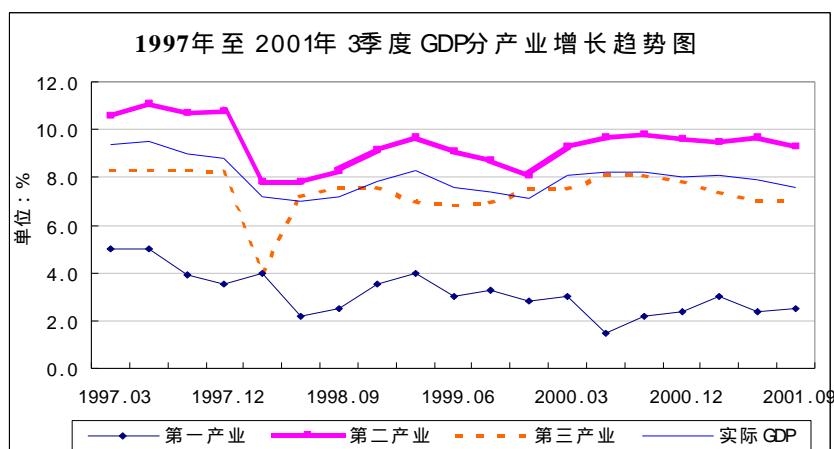
从发展趋势上看，当前导致物价走低的主要原因是市场需求不振，供大于求的矛盾突出。据国家经贸委最新预测，今年下半年全国603种主要商品中500种商品仍然处于供过于求状况，没有供不应求的商品。若今年秋粮收成较好，将会阻止粮价上涨；随着工业生产增速的回落，投资品价格也会平稳下降。因此，物价低迷的状况短期内难以扭转，价格上升的压力在未来几个月会继续减弱。

## 二、当前宏观经济运行中存在的主要问题

当前，经济增长存在减弱趋势是宏观经济运行中存在的主要问题。在过去的几年中，为保持中国经济的平稳增长，扩大国内需求一直是宏观政策的着眼点，但由于居民的实际收入，特别是农村居民纯收入增幅下降，使广大的农村市场开拓困难。

### （一）经济增势趋弱，企业预期下降

今年前三季度累计，经济增长（GDP）7.6%，其中，第一产业增长2.5%，第二产业增长9.3%，第三产业增长7.0%。分季核算看，一季度经济增长8.1%，二季度增长7.7%，三季度增长7.0%，宏观经济走弱趋势明显。



国际经济走弱是影响我国当前经济走低的主要因素。主要表现在，一是国际需求减弱使外商及港澳台投资企业增速回落。9月当月增长10.6%，与去年全年增长11.4%及今年2月24.9%的增速相比，回落较大。“三资”企业有许多是“两头在外”（从国外进口原材料，产品返销国际市场）的加工企业。前9个月累计，我国来料加工装配贸易和进料加工贸易（约占我国全部进出口总额的一半左右），出口分别增长1.8%和8.6%，进口分别增长2.0%和-0.4%，由于加工原料主要来自国外，原料进口增长慢，意味着下阶段加工贸易出口也不会有大的起色。二是全球高新技术产业投资过度、生产过剩所带来的大调整对我国相关企业的不利影响在逐渐加深，导致我国高新技术产品生产大幅度下降。

根据人民银行5000户工业问卷调查，三季度工业企业景气回落，企业家预期看淡。当季，反映工业企业总体经营状况和行业经营状况的景气指数分别比上季回落3.3和3.8个百分点，比去年同期回落2.5和0.2个百分点。同时，反映国内外定货状况的景气指数也出现较大幅度的下降，市场销售明显下滑。在企业家对未来季度的判断中，29个景气指标中除电力、原材料供应、储备和支付能力略有上升外，其余25个指标均比上季预测有所下降。

## （二）农民收入增长缓慢，收入差距拉大，阻碍消费需求的扩张

在近几年的时间内，居民的实际收入，特别是农村居民纯收入增幅下降，从1996年的8.99%，下降到2000年的2.11%。城镇居民可支配收入在1997年与1998年分别只增长了3.4%与5.8%，比“八五”期间下降了4.4个百分点和1.2个百分点，1999年由于政府转移支付的增加，城镇居民收入增加较多，但2000年又有所回落。在居民收入增幅呈整体下滑的同时，我国城乡居民收入差距也不断扩大，城镇基尼系数由1978年的0.16上升至2000年的0.32，由1978年的0.24扩大到2000年的0.35，农村居民的收入差距一直大于城镇居民（参见下表）。

表四 城乡居民收入增长速度与收入差距

年份	农村居民家庭		城镇居民家庭	
	人均纯收入增长（元）	基尼系数	人均可支配收入增长（元）	基尼系数
1995	5.30	0.34	4.88	0.28
1996	8.99	0.32	3.89	0.28
1997	4.59	0.33	3.42	0.29
1998	4.30	0.34	5.77	0.30
1999	3.79	0.34	9.31	0.30
2000	2.11	0.35	6.40	0.32
2001.1-9	5.2	--	7.4	--

消费取决于收入。收入增加缓慢，再加上我国的社会保障制度还处于完善阶段，人们对未来支出会增大的预期较强，使居民消费和投资意向趋淡，储蓄和持币呈上升趋势。1~9月城镇居民消费性支出实际增长4.7%，低于实际收入增长，而且由于收入差别拉大，使城乡消费反差明显。今年前9个月，城市消费增长11.5%，农村仅增长7.2%。由此可见，启动消费，特别是启动农村市场的消费必须着眼于农民收入的增长。

应更进一步看到的是，增加农民收入，除从发展农村生产力方面入手外，还应从进一步改革农村的生产关系入手。农村的土地转让制度、农户加公司的经营模式、农民的户籍管理、农村小城镇建设等因素，均对农民收入和农村消费有着

中长期的影响。

### 三、“9.11”事件对世界经济和中国经济的影响

今年世界经济增长的减缓超出了人们的预料，而且针对美国的恐怖袭击事件使全球经济进入衰退的可能性加大，主要国际经济组织对于全球增长的预测还在下调。国际经济环境的恶化，特别是“9.11”事件所带来的不确定性因素增强，无疑也会对中国的对外贸易、利用外资和汇率稳定等造成不可避免的影响。

#### (一)“9.11”事件对美国经济和世界经济的冲击

在“9.11”事件之前，美国经济就已滑近衰退的边缘。“9.11”事件重创美国的航空业、保险业和投资银行业，今明两年全球经济增速放缓，估计今年世界经济增长率约为1.5%，远低于2000年4.7%的水平。这主要因为近期主要工业国家的经济形势均出现不同程度的恶化。美国经济陷入技术性衰退的可能性大增，美国的股市、消费、投资、美元汇率、消费者和投资者信心等都受到了极大的负面影响，美国经济可能于第四季度进入衰退，美国经济复苏的时间将大大推迟。

为了应对美国经济的下滑，在“9.11”事件后，美国联邦储备委员会分别于9月17日和10月2日，两次将联邦基金利率和贴现率下调0.5个百分点。今年以来美联储连续9次降低利率，总降幅达到4个百分点，使目前的联邦基金利率已下调至2.5%，为过去39年来的最低点。利率的一步步下调，“流动性陷阱”效应增大，美联储利用利率手段刺激经济复苏的空间缩小。

从全球看，“9.11”事件后，美、日、欧主要股市全线下挫。欧元区经济放缓的程度比原先估计还要大。日本经济陷入衰退。大多数新兴市场经济全面放缓，并笼罩在一种低迷的阴霾之中。受此影响，国际油价猛涨，国际黄金价格上升，汇市更加剧烈动荡，世界经济增长前景的不确定性明显增加。估计这些负面因素对已经明显放缓的全球贸易和投资将产生更大的影响。投资与贸易下跌风席卷全球。“9.11”事件对工业国家间的跨国企业并购活动将会产生负面影响。因此，今年外国直接投资总额很可能会低于联合国贸发会议的初步预测，低于7000亿美元水平的可能性极大。总之，全球经济因“9.11”事件而陷入衰退的可能性大大增加。

由于“9.11”事件使美国人遭受到二战以后的最大耻辱，美国政府已采取军事打击行动，而且有可能扩大打击面。军事打击对美国经济和全球经济产生的影响更大。首先是对全球市场产生不利的预期，使全球金融市场笼罩在一种悲观和不确定性的气氛之中。其次是影响全球的贸易与投资关系。更为重要的是，美国打击行动所引发一系列的反报复行动，波及范围可能扩大至美国以外地区和国家，从而加剧地区乃至全球国际关系的紧张局势，使全球国际关系陷入混乱，由此而对世界经济产生的负面影响将难以估计。

#### (二)“9.11”事件对中国经济的可能影响

根据上述分析和判断，我们对“9.11”事件本身对我国经济金融的现实影响作出如下判断：

---

近日国际油价出现较大幅度的回落，主要与世界经济形势前景恶化、国际石油需求出现较大幅度下降有关。目前欧佩克仍没有采取任何减产保价的措施。但这不能保证欧佩克在今后数月内不这样做。若国际油价跌至每桶20美元以下，估计欧佩克要采取减产保价的措施，油价仍会适度回升。

第一，对我贸易增长的影响。美国经济陷入衰退，国内市场需求必然进一步萎缩，这对包括中国在内的新兴市场经济体的影响是不言而喻的。这一突发事件对出口贸易的额外影响很可能有一个季度的时滞，也就是说，明年上半年开始我国的出口难度会进一步加大。由于这一事件不仅加速了美国衰退的到来，可能延长本次美国经济周期，并且有可能使本次衰退加深，从而会加大和延长美国经济不景气对我出口贸易影响的力度和时间。

第二，对我储备增长的影响。由于我国出口贸易的阻力增大，贸易顺差会加速减少，从而影响我国外汇储备的增长。同时由于国际油价仍会上涨，今年我国的进口原油支出会相应增加，这也要减少我国贸易顺差。

第三，对流入我国外资的影响。由于美国经济和全球经济均将陷入衰退，尤其是美国作为全球最安全投资场所的观念受到挑战，国际剩余资本可能会在一定程度上重新调整投资策略，中国很可能是这种全球投资策略调整的受益国，也就是说，流入我国的直接投资可能会有一定幅度的增加，加之我国即将入世所形成的推动力，外国资本会顺势加快流入我国。这种影响可能跨越今明两年。

第四，对我国汇率水平的影响。由于美元汇率很可能仍会走贬，如果人民币与美元汇率保持相对稳定，人民币因此对其他货币会相应地走贬，幅度很可能比“9.11”事件前预期的要大，估计在5-10%之间。

第五，对我国利率水平的影响。由于“9.11”事件后，各主要工业国家纷纷表示要进一步放宽货币政策，以减轻事件对本国经济的负面影响，估计今年内全球的货币态势将进一步松弛，这可能对我国利率的总体水平产生向下的压力。

## 第四部分 产业分析

产业政策、产业运行状况与货币信贷政策、金融资产安全息息相关，关注产业运行是货币政策决策的内在要求。在一季度的货币政策执行报告中已分析了信息产业、石油化工行业和房地产业，在二季度的报告中已分析了IT产业，本季度主要对汽车产业和房地产业的现状及未来发展趋势进行分析。房地产业和汽车产业都具有社会需求潜力大、增长速度快、产业关联度高，能在一定程度上带动整个经济发展的特点。

### 一、汽车行业

过去十年中，我国汽车产业发展迅速，国产中低挡车已经成为中国汽车市场的主力军。但长期以来汽车产业发展中存在着重复建设严重、研发能力弱等突出问题，而限制性的汽车消费政策又制约了汽车市场的拓展。面对“入世”的冲击，我国的汽车产业挑战与机遇并存。

#### （一）我国汽车产业初具规模，国产中低挡车是中国汽车市场的主力军

20世纪90年代以来，我国汽车产量实现两次突破，第一次是1992年突破百万辆大关，1992年的产量比上年增长50%。但是从1993年下半年开始，为控制通货膨胀进行宏观调控，GDP增长速度持续递减，汽车市场也进入稳定增长阶段，年增长率最高不过7.3%，最低仅为2.1%。1999年和2000年，汽车产量的增长率分别达到12.3%和13%，出现第二次突破，即2000年跨过200万辆。今年1~9月，我国汽车产量185.38万辆，比去年增长12.9%。预计全年汽车产销增长率将达到14~15%的较高水平，总产量达到235万辆左右。

当前，我国汽车工业已经形成了比较完整的产品系列和生产布局，建成了第一汽车集团、东风汽车集团、上海汽车工业（集团）公司等大型企业，国产汽车市场占有率达到95%，载货汽车品种和产量基本满足国内市场需求，轿车市场供需矛盾突出的问题得到了缓解，摩托车品种和数量基本满足国内市场需求并有部分进入国际市场。今年前三季度，摩托车产量已达717.6万辆，我国已成为世界摩托车生产大国。

由于我国现阶段居民的平均收入水平较低，因而国内低档汽车的销售量最大，特别是在城镇低档农用车销售量更大；汽车产品中，中档、低档汽车的销售约占全部汽车销售量的80%，各类国产高档车仅占20%。

## （二）我国汽车业存在的主要问题

1 市场培育滞后，限制了汽车消费的增长。目前缺乏一套完善的鼓励汽车消费的政策，尤其是一些地方采取地区保护政策，限制使用非本地企业生产的轿车或微型汽车，人为分割市场。乱收费和繁杂的购车手续抑制了个人购车的积极性，阻碍了汽车需求增长。生产企业的产品品种、价格、经营机制、市场开发及售后服务等方面也不能适应个人购车的要求。

2 厂商开发能力弱，制约了新产品的发展。我国汽车生产企业由于规模小、实力不强等原因，汽车工业产品研发投入少，手段落后，数据积累少，人才匮乏，尚未形成高水平的汽车产品开发体系和自主开发能力。

3 零部件发展仍然落后，具有国际竞争力的产品少。目前，汽车零部件工业的投资力度仍然不足，占整个汽车工业总投资的比例不到30%。地方、部门、企业自成体系，投资分散重复，没有形成有较强竞争力的大型骨干零部件企业，也未形成按专业化分工、分层次合理配套的产业结构，难以体现规模效益。零部件工业总体水平仍然不高，缺少具有国际竞争力的产品。

4 重复建设严重，散乱局面未得到根本改变。1999年底，全国共有汽车厂商2391家，其中整车企业118家，改装车企业546家，摩托车企业136家，发动机企业51家，零部件企业1540家。国家批准的轿车建设规模为112万辆，已验收或建成的轿车生产能力91万辆。汽车产销量在1万辆以上的有16家企业，其中，三大汽车集团上汽、一汽和东风，资产占有率为62.04%，市场占有率为71.76%，利润占有率为87.96%。

目前不顾客观条件，盲目新建汽车项目的势头仍然存在，使有限的资源得不到有效利用。

## （三）汽车工业将是扩大内需、支持未来经济增长的重要力量

汽车工业是产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集的重要产业。现代经济增长的历史表明，当一国人均收入达到一定水平后，都会进入一个依赖轿车进入家庭拉动经济增长的阶段，同时，围绕汽车的服务业也将得到迅速发展。发达国家的经验表明，汽车工业每增值1元，会给上游产业带来0.65元的增值，给下游产业带来2.63元的增值。

目前，我国加快发展汽车工业的条件已基本成熟。从需求角度看，“十五”规划要求交通运输业以更快的速度增长，会对载货汽车的发展提出巨大的需求；同时，轿车逐步进入家庭消费，市场需求更大，持续时间更长。研究表明，当人均收入达到1000美元后，轿车需求将进入快速增长期。2000年我国人均国内生产总值为7078元，按可比价格计算，增长7.1%，并保持平稳增长，已达到轿车进入家庭的起步阶段。从我国经济发展趋势看，目前汽车需求正处于快速增长的初期，其中家用轿车需求增长的前景十分广阔。考虑到我国地域辽阔、人口众多，

且人均收入水平差距很大的现实，轿车需求的高增长期有可能提前到来，并为汽车工业发挥主导产业作用提供重要的市场支持。

从供给角度看，我国冶金、石油、化工、机电、仪器仪表等工业的发展已经为汽车工业大发展奠定了物质基础，公路网建设近年来的高速发展也为我国汽车工业的发展创造了良好的外部条件。“十五”期间将是我国汽车工业发展的重要时期。按照国家汽车工业“十五”规划，2005年，我国汽车产量为320万辆左右，其中轿车产量为110万辆左右，汽车工业增加值为1300亿元，占国内生产总值1%左右，汽车产品基本满足国内市场需要。汽车产品出口占销售收入的比例达到8%左右。2005年摩托车产量约为1300万辆。摩托车出口占其销售收入的比例达到15~20%

#### （四）中国汽车工业的发展趋势

“入世”对改善我国汽车市场环境，调整产业结构，筹措发展资金，参与国际分工都将起到积极的推动作用。但是，“入世”以后，关税降低和非关税壁垒逐步取消，尤其是服务贸易的开放，将使我国汽车市场国际化，市场竞争将更加激烈，国内汽车工业发展面临前所未有的挑战。

为迎接“入世”，1994年国家颁布实施了《汽车工业产业政策》，规范了我国汽车发展模式。应该看到，我国汽车工业具有后发优势和劳动力成本低廉的比较优势，“入世”后外资的进入和市场开放后竞争的加剧对改善市场环境、调整产业结构、提高研究开发能力以及参与国际分工将起到积极的推动作用。

今后十年，将是中国汽车消费市场扩张迅速和汽车行业大规模整合的十年。根据罗兰·贝格管理咨询公司对中国10家整车制造商和90家零部件供应商的调查，预计中国轿车市场销量在2005年将达100万辆，2010年轿车市场销量将达200万辆，增速最快的将是排量1~2升的私人用车。2010年后，中国轿车市场将由3~4家全系列和1~2家针对细分市场的制造商所主导，经过大规模整合的中国零部件供应商的整体数量将减少70%。因此，挑战和机遇并存，只要抓住机遇，顺应潮流，采取相应的对策，尽快增强竞争能力，我国汽车工业将充满希望。

## 二、房地产业

房地产业的快速发展是推动经济增长的重要力量，而房地产价格作为资产价格的重要组成部分，是制定货币政策的重要参考指标。

#### （一）今年房地产业快速增长成为推动经济增长的重要力量

一国经济起飞时期的房地产业处于快速发展阶段，其在社会资本形成中的比重和对GDP的贡献率居于较高的位置，因而成为支柱产业或准主导产业。随着我国住房制度改革的深化，住宅产业现代化加快实施，使房地产业的发展基础更为强实和具有潜力。房地产业已经成为中国近期在生产和消费之间联系最密切的产业之一。今年以来，与相对平稳的消费市场和逐步下滑的出口相比，快速增长的房地产开发投资带动的固定资产投资对经济增长的拉动显得尤为明显。今年1~9月，房地产开发投资3758.8亿元，增长31.4%，较去年同期上升了6.4个百分点。当前中国房地产业的发展有以下特点：

1. 房地产开发格局有所变化。今年1~9月，东、中、西部房地产开发投资额分别增长28.6%、37.6%和42.2%，西部地区中增长最快的是四川和新疆。房地产开发地区热点正在由沿海（东部）顺着海拔的阶梯向中、西部地区推进转移。

2. 房地产销售市场活跃。自去年下半年以来，全国商品房销售一直保持较

高的增长态势，今年1~9月商品房销售建筑面积增长26.6%，商品房销售额同比增长36.8%，其中售给个人部分的商品房销售额同比增长了44.9%。

3. 住宅价格上涨较快。一至三季度累计，房屋销售价格、土地交易价格和房屋租赁价格分别比去年同期上涨2.4%、0.9%和3.5%。三季度房屋销售价格上涨首先由于居民继续保持较高的购房热情。其次公房销售价格继续上涨，三季度的销售价格比去年同季上涨2.1%。

4. 金融支持推动着房地产开发投资和住宅商品化的发展。今年1~9月，在房地产开发投资到位的5627亿元资金中，国内贷款为1017.7亿元，所占的比例达22.7%。9月末，个人住房消费贷款余额达5007亿元，较年初增加1690.7亿元。金融对房地产开发投资和住宅商品化给予了强大的支持。

## （二）当前房地产业存在的主要问题

1. 住宅价格过高。主要原因，一是土地使用结构不合理，住宅用地比例偏低。普通住宅土地供给不足，不可避免会导致住宅短缺和价格的上扬。二是土地市场不健全，圈地炒地行为泛滥。三是政府税费高、“有偿服务”过多。四是房地产开发利润偏高。五是经济适用房不经济。六是开发商行为不规范，部分房地产商市场炒作，误导消费者进行不合理的住房投资，推动住宅价格上涨。

2. 房地产中介服务组织欠发达，行为不规范。近年来，尽管房地产中介服务机构，如房地产评估、房地产经纪人、工程监理、物业代理、律师事务所等发展较快，但人员少、素质低、服务差、市场混乱等问题仍未解决，物业管理、经纪服务等中介服务组织缺乏有效的资质认定和可行的行业规范。

3. 围绕房地产的法制建设滞后于产业发展，房地产业的健康发展缺乏法律保障。

## （三）中国房地产业的发展趋势

过去五年中，城市居民人均居住面积年均增长4.9%，截止2000年底，我国城市居民人均居住面积为10.3平方米。今后五年，我国城乡居民的居住条件和生活环境质量将进一步得到改善，住宅建设将继续保持较快的增长速度，并成为扩大内需，拉动经济增长的重要产业。据测算，今后五年全国城镇新建住宅27亿平方米，到2005年城镇居民人均住宅面积将增加到22平方米。

今后五年，我国住宅业发展的空间广阔，城镇将逐步消灭危房，旧房基本得到更新和改造，基本实现每户拥有一套功能相对齐全、综合质量较高的住宅；房地产开发投资保持稳定增长，不断提高住房自有化率，基本实现住房商品化；提高房屋的工程质量，加速推进住宅产业现代化进程；科技进步对住宅产业增长的贡献率达到35%以上。

特别是“入世”后，国际经济的一体化和市场作用的增强，促使房地产业制度创新和技术创新加快，中国房地产业整体素质将不断提升。房地产企业通过市场竞争得到整和，企业个数减少，企业实力加强。房地产市场需求主体理性提升，置业者消费理念和行业不断合理化，自我保护意识加强。金融在物业市场上的作用强化，个人住房抵押贷款将逐渐普遍化。

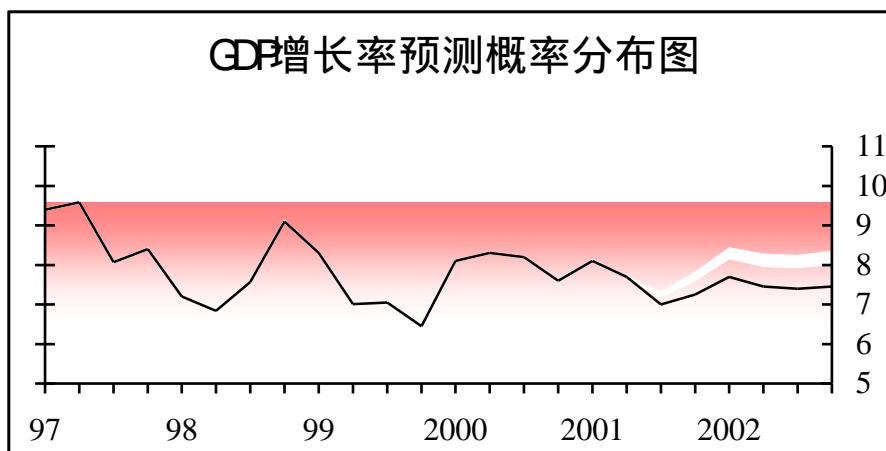
## 第五部分 预测与政策建议

### 一、主要宏观经济指标今年全年走势预测

根据以上对国内和国际经济金融形势的分析，在未来国际形势不发生重大军事、政治冲突，尤其是产油国不遭受大的冲击，国内形势不受重大宏观政策转折影响的前提下，运用宏观经济季度分析模型模拟经济运行，预计主要宏观经济指标的走势为：

#### （一）国民经济将保持平稳增长

预计今年全年GDP增长7.5%，低于2000年8.0%的经济增长速度。由于工业增速在本季继续走低，而全球经济增长速度放慢加快，国际经济环境也明显恶化，因此本季对全年经济增长速度的预测比上季低0.3个百分点。下图给出了对经济增长率预测值可信程度的概率分布：



注：此图为中国GDP增长预测概率分布图。该图绘出了未来预测值90%落在扇形阴影部分的概率分布。扇形区域中最深的一条线为模型的预测值，考虑到未来经济的不确定性，预测值分布在一定的范围。扇形区域中颜色越深的地方，表明预测值落入此范围的概率越大。由于未来上下偏离模型预测值的概率不同，分布具有一定的不对称性，从而模型的预测值、分布的均值及中位数不相同。

#### （二）消费仍然保持平稳的增长态势

预计今年全年消费增长10%，本季对消费增长的预测比上季仅低0.3个百分点，消费增长基本平稳。

#### （三）投资的增长会稳中趋缓

今年的投资主要靠政府推动。未来投资增长的后劲主要来自企业的设备投资和民间投资，但目前后劲明显不强。预计今年全年全社会投资增长13%，与上季的预测基本一致，但国有投资增长加快1个百分点，由上季预测的17%调高到18%。

#### （四）进出口增速继续下降，外需对经济增长的拉动不能期望过高

在未来一段时期内，世界经济走软，特别是美国经济进入衰退的可能性增加，将对中国外贸进出口产生更大的压力。因此，本季对今年全年进出口增长速度的预测都有大幅度下调。出口增长由上季预测的9%下调到6.1%，进口增长由上季预测的16%下调到12%，相应，进出口总额的增长下调近10个百分点，全年预计增长8.9%。

#### （五）物价水平继续在稳定中低位运行

本季对物价的预测略高于上季，预计今年全年 CPI增长 1.2%，比 2000年上升 0.8个百分点。商品零售价格继续保持负增长，但与上年相比，降幅趋窄。

#### (六) 货币供应量适度增加

预计今年全年 M2增长 13-14%，M1增长 15%左右，金融机构各项贷款增长 13%左右。各项金融指标在年初预定目标内稳定增长。

下表详细列出了对主要经济指标今年全年走势的预测值，并对本季预测和上季预测的结果进行了对比：

#### 主要宏观经济指标预测值

表五

单位：%

	2001年	
	本季预测	上季预测
国内生产总值 (GDP)	7.5	7.8
固定资产投资	13	13
国有单位投资	18	17
消费	10	10.3
进出口	8.9	19
出口	6.1	9
进口	12	16
物价		
消费物价	1.2	0.9
零售物价	-0.2	-0.5
广义货币 (M2)	13.7(新口径)	12.3(原口径)
狭义货币 (M1)	15	17.3
金融机构各项贷款	13	14.6
居民储蓄存款	8.2	8.1
城镇单位就业人员	-4	-4

注：预测时间：2001年 9月 20日。预测前提：今明两年世界经济分别增长 2.7% 和 3.2%，我国财政支出分别增长 22% 和 20%，利率和汇率保持目前水平。

## 二、政策建议

当前国内经济增长势头放缓，通货膨胀压力不大，国际经济受“9.11”事件的冲击继续下滑，在这种背景下，更应立足国内市场，进一步扩大国内需求。第四季度要继续实施稳健的货币政策，适时加大货币政策操作力度，增加货币供应，防止经济进一步减缓的趋势。

#### (一) 适度加大公开市场操作力度，增加货币供应

要继续充分发挥公开市场操作灵活及时的特点，适时吞吐基础货币，调节商业银行流动性。加大逆回购操作力度，适度增加货币供应量。

#### (二) 增加对农业和中小企业的贷款

适度增加对金融机构的再贷款。金融机构要继续增加对农业和农村经济的信贷投入，支持农业和农村经济的发展，缓解中小企业贷款难的问题。

#### (三) 进一步协调本外币关系，发挥利率杠杆作用

人民银行将根据国内经济发展的需要和企业资金供求状况，同时，密切关注

国际金融市场利率变动情况，适时协调本外币利率关系，发挥利率杠杆作用。

(四) 继续保持人民币汇率的稳定

目前我国外汇市场供给大于需求，为了支持我国的外贸出口，扩大外需，更多地吸引外资，更需继续保持人民币汇率的稳定。

(五) 进一步发展货币市场和资本市场，沟通和规范货币市场与资本市场之间的联系

发挥货币市场在调剂金融机构资金头寸、利率市场化改革中的作用。规范资本市场的发展，防范信贷资金违规流入股市。逐步提高我国直接融资的比重，减少企业对间接融资尤其是银行贷款的过度依赖。