

中国 经济金融 分析与展望

- 中国经济金融运行分析与展望
- 货币政策调控方式的重大转变
- 当前经济金融形势分析的观点综述
- 宏观经济形势专家问卷调查结果
- 各地区经济金融运行分析与对策



中国人民银行金融研究所



经济科学出版社

中国经济金融 分析与展望

中国人民银行金融研究所

经济科学出版社

一九九八年·北京

责任编辑：张和群

责任校对：杨晓莹

版式设计：代小卫

技术编辑：舒天安

中国经济金融分析与展望

中国人民银行金融研究所

*

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

北京第二外国语学院印刷厂印刷

出版社电话：62541886 发行部电话：62568479

经济科学出版社暨发行部地址 北京海淀区万泉河路 66 号

邮编：100086

*

850×1168 毫米 32 开 7.25 印张 180000 字

1998 年 6 月第一版 1998 年 6 月第一次印刷

印数：0001-1500 册

ISBN 7-5058-1438-9/F·1024 定价：11.00 元

图书在版编目 (CIP) 数据

中国经济金融分析与展望/中国人民银行金融研究所编.
北京: 经济科学出版社, 1998. 6
ISBN 7-5058-1438-9

I. 中... II. 中... III. 金融-中国-研究报告 IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 13030 号

前 言

中国人民银行在制定和实施货币政策的过程中，必须基于对经济金融运行趋势的准确判断，因此定期分析和研究经济形势，是货币政策决策体系的重要组成部分。自1992年起，中国人民银行总行金融研究所开始组织全系统全面、定期地开展经济金融形势的分析研究，并将此项研究列入历年的全国金融研究重点课题。几年来，总行和各分行研究所基本建立了对经济金融形势的常规分析和交流制度，定期召开经济金融形势分析会，举办经济分析方法及区域经济分析培训班，并曾于1993年出版经济金融形势分析“蓝皮书”反映研究成果，经济分析水平不断得到提高。

现在展现在读者面前的《中国经济金融分析与展望》一书，是一本反映当前经济形势特别是金融形势的分析报告。全书由宏观篇和地区篇两部分构成。第一部分为宏观篇，这一部分着重分析了当前宏观经济金融运行的主要特点、问题及趋势，包括宏观经济金融运行分析总报告、货币政策调控方式的重大转变、1997年经济金融形势分析的观点综述及宏观经济形势专家问卷调查结果等。通过专家问卷调查和观点综述的方式，全面、准确反映各经济管理部门对当前经济金融形势的看法，是本书在同类经济形势分析报告中的一个特点。第二部分为地区篇，这一部分着重突出了对各地经济金融运行特点的分析，尤其是对各地经济金融运行中的突出问题以及结构性矛盾进行了分析，宏观篇和地区篇相互补充是本书的另一个特点。

我们认为，当前经济金融运行的总体状况是健康良好的。经过近四年的宏观调控，国民经济运行成功实现了“软着陆”，1997

年国民经济继续保持了适度的快速增长，通货膨胀率则降到改革以来的最低水平，国家外汇储备又有较多增长。这在1997年全球经济中无疑引人瞩目，表明了中国经济与金融体系的内在稳定性。对经济金融运行中的问题，实践证明已不能通过简单地放松银根扩大需求获得解决，更多地应致力于经济结构的调整和经济增长方式的转变。

1998年的中国经济发展将继续保持适度快速和平稳健康的基本趋势，国民经济运行将继续呈现低通胀下的稳定增长特征，以企业组织结构调整为主要形式的国有企业改革将成为经济结构调整的重点，经济金融运行中多年积累的风险会进一步释放，以国有企业改革为中心的经济金融体制改革将进入一个新的阶段。

金融是现代经济的核心。党的十五大对在本世纪末初步建立社会主义市场经济体制作了进一步部署，全国金融工作会议为下一阶段的金融改革与发展进一步明确了目标和步骤，这将对经济金融运行机制特别是金融制度产生巨大影响。中国人民银行金融研究所系统将通过不断研究经济金融领域的新问题提高经济分析水平和质量，在实施货币政策、强化金融监管、维护金融业健康稳定运行方面提供更为科学的理论支持。

中国人民银行金融研究所

1998年4月

目 录

宏观篇

中国经济金融运行分析与展望	2
货币政策调控方式的重大转变	13
——放弃信贷规模管理后的货币政策及操作	
当前经济金融形势分析的观点综述	33
宏观经济形势专家问卷调查结果	43

地区篇

广东经济金融形势分析与预测	50
重庆经济金融运行分析与展望	58
浙江经济金融形势分析及预测	64
四川经济金融运行特点及预测	73
深圳金融运行分析与展望	80
湖北金融运行分析与对策	86
江苏经济金融运行分析与展望	94

新疆经济金融运行分析与展望·····	100
云南经济金融运行分析与展望·····	108
上海经济金融形势分析与对策·····	117
贵州经济金融运行分析与展望·····	125
青海经济金融形势分析及预测·····	131
宁夏经济金融运行分析与展望·····	137
甘肃经济金融运行分析与展望·····	142
湖南金融运行分析与展望·····	148
海南经济金融形势分析与展望·····	154
陕西经济金融运行总体格局的判断和思考 ·····	160
辽宁经济金融运行情况分析报告·····	165
山西经济金融形势分析与预测·····	172
吉林经济运行趋势分析·····	179
内蒙古经济金融形势回顾与展望·····	184
北京经济金融形势分析·····	189
天津经济金融形势分析与对策·····	194
西藏经济金融形势分析与展望·····	199
福建经济金融运行分析·····	204
江西经济运行评述·····	208
山东经济金融运行分析与展望·····	211
黑龙江经济金融运行分析与展望·····	215
河北经济金融运行分析与展望·····	219
广西经济金融运行分析与对策·····	222
后记·····	225

宏观篇

中国 经济金融运行分析与展望

中国人民银行金融研究所宏观经济形势分析课题组

始于 1993 年年中的宏观经济调控，到 1996 年底成功地实现了经济“软着陆”，国民经济运行初步呈现适度、快速和相对平稳的增长特征，此特征在 1997 年以来的经济运行中体现得更加明显。

一、当前国民经济运行的主要特征—— 低通胀下的经济适度增长

1997 年国民经济运行的总体特征仍然是适度快速和相对平稳，经济增长率达 8.8%，接近 1978 年改革以来 9% 的平均水平；通货膨胀率（居民消费价格指数）降至 2.8%，是 1978 年改革以来的最低水平。国民经济运行继续呈现低通胀下的稳定增长特征。

从产业分析，粮食等主要农产品实现稳产高产，市场粮价继续稳中有降；农业基础地位增强，农民人均年收入增幅超过城镇居民。工业生产持续增长，经济效益逐步回升。工业增加值增长 11.2%，产品销售率达 96.2%，同比上升 0.3 个百分点，企业亏损面趋于下降。从地区差别分析，东、中、西区域的梯度差异远不如前几年显著，三个区域均有经济及投资增长率位居全国前列的省份，但省际间的增长差距有所扩大。

从经济增长因素分析，固定资产投资增幅达 10.1%，基本保

证了对经济增长的适度拉动；投资结构有所改善，一般加工工业项目的重复建设得到控制，农业等基础产业、基础设施投资大量增加。消费增长平稳，买方市场开始形成。从对外经济分析，全年进出口总额增长 12.1%，其中出口增长 20.1%，进口增长 2.3%，外贸顺差持续扩大；实际利用外资 620 亿美元，增长 13%。投资、消费、净出口三大最终需求的增长率均超过经济增长率，其中出口需求的高增长是拉动经济增长的一个重要因素。

从财政、金融形势分析，财政状况好于往年，财政收入增长快于财政支出增长，但增值税、流转税等主体税种增长趋缓。金融运行总体平稳，中央银行对基础货币的控制基本适度，广义货币供应量 (M2) 增长 17.3%，狭义货币供应量 (M1) 增长 16.5%，现金 (M0) 投放增长 15.6%，年末货币流动性比例 (M1/M2) 上升到 38.3%。

1997 年经济运行的另一个显著特征是经济结构调整的力度明显增强。在优化资本结构政策的引导下，结构调整的重心开始转向企业组织结构的调整。以兼并为主要形式的企业资产重组开始取代以往仅以停产、减产方式所作的适应性调整，一些行业生产和销售的市场集中度明显增强，具有规模经济和劳动生产率优势的企业，其市场优势亦得到体现，反映了经济集约型增长方式比重的上升，体现出买方市场下企业竞争的特点。

二、对经济金融运行中几个主要问题的分析

(一) 怎样看待存货增长和失业率上升

在当前经济运行中存货偏高以及失业率上升显得比较突出。其中存货偏高是各种矛盾和问题的集中体现。

1995 年、1996 年国内生产总值中的存货分别增长 48.7% 和 28.4%，1996 年 GDP 比上年增加 10360 亿元，其中存货增加 1015 亿元，占 9.3%。据此推测，1996 年 9.7% 的经济增长中，约有 1

个百分点是由存货增加形成的。从存货投资率（存货占国内生产总值的比率）分析，1991~1996年我国存货投资率平均约6%。据有关资料，美国1985~1993年存货投资率约为0.4%，日本约为0.5%，我国存货投资率平均是发达国家10倍以上。下表反映了1978年以来存货投资率和固定资产投资率、消费率、净出口率的相互变动关系。

表 1 国内生产总值支出结构

年份	存货投资率 (%)	消费率 (%)	净出口率 (%)	固定资产投资率 (%)
1978	8.43	61.8	-3.00	29.78
1979	7.93	64.9	-5.00	28.26
1980	5.98	65.4	-3.00	28.96
1981	6.69	67.5	2.00	0.2556
1982	4.86	66.3	1.70	27.2
1983	4.87	66.2	8.00	28.13
1984	4.79	65.5	0.00	29.67
1985	8.47	65.7	-4.20	30.04
1986	7.38	64.6	-2.50	30.57
1987	4.92	63.2	1.00	31.75
1988	5.92	63.7	-1.00	31.45
1989	10.66	64.1	-1.10	26.35
1990	9.35	62.0	2.80	25.83
1991	7.41	61.8	2.90	27.91
1992	5.10	61.7	1.10	32.16
1993	5.85	58.5	-2.00	37.62
1994	5.10	57.8	1.30	35.78
1995	6.02	58.1	1.70	34.17
1996	6.58	57.6	1.20	34.61

表 1 表明，在引致存货变动的需求因素中，存货投资率与固定资产投资率的反向变动关系比较明显。消费率变动近几年来已相当平稳，对存货变动影响不大。净出口率虽增长较快，但在需求总量中比重较小，因而对存货变动的影晌不很显著。

客观地分析，在我国现在的经济增长方式下，投资变动目前仍是影响经济变动的首要因素，1997 年以来投资增长速度的减缓，是引致存货持续上升的最直接的需求因素。由此可以理解为何 1997 年我国经济增长高速度和部分企业低效益并存，存货的大量增加是其中的重要因素。

引致存货上升的另一重要因素是供需结构的失衡。一方面在经济不正常膨胀时所形成的“过度”生产能力，在经济正常收缩时必然形成大量存货或生产能力闲置，这部分“过度”生产能力的生成在我国又具有特殊的体制保护因素，即行业、地区自我封闭导致生产要素不能向优势企业集中，使得这部分生产能力往往难以在经济正常收缩时被逐渐淘汰，而在放松银根时又得以重新生存，因其历年积累，总量已相当可观，并在几乎所有地区和产业均不同程度存在。引致存货上升另一方面的结构因素是产业结构正常的调整和升级，其中典型的如纺织行业，目前正处于调整升级的转型期，必然产生一定过剩。在现实经济运行中，这两方面的结构因素是相互交织的，并和企业转制和就业结构的调整相伴随。

随着以资产重组和技术进步为核心的结构调整力度的加大，失业率会出现暂时上升。同时应该看到，失业率在现阶段出现一定程度的上升，是包括多年历史因素在内各种因素综合作用的结果：一是体制转轨使失业问题显性化，二是劳动力供给高峰的形成，三是由劳动力供给结构不适应产业结构调整 and 升级引起的结构性失业，四是技术进步因素的影响，五是总需求增长趋缓的制约。这些众多因素中，主要因素并不是 1997 年经济增长放慢造成的，而仍然是一些制约就业增长的常在因素在结构调整力度加大

下作用凸显的结果，是经济增长方式逐渐转变的结果。同时也应看到，近几年来，相当一批农村剩余劳动力已在农村经济的全面发展中实现就地转移，这也是一条增加就业的重要途径。

（二）怎样看待货币供应量增长下降

1997 年货币供应量及金融机构存贷款增幅均有不同程度下降。货币供应量反映一定时点有货币支付能力的社会需求，其增幅出现较为明显的下降，是否意味着当前经济运行中社会需求相对不足，是否意味着企业生产经营和固定资产投资缺乏必要的资金来源，是否意味着中央银行适度从紧的货币政策已经过度，需要进行相应分析。

1. 货币供应量增幅下降的具体因素。一是金融机构贷款的少增。1997 年以来，各银行贷款的风险意识普遍增强，强化了内控制度和授权授信管理。国有独资商业银行长短期贷款增长首次少于计划规模。二是直接融资力度的加大造成对存款的分流。1997 年以来，仅 A 股发行规模是 1996 年的 3 倍，企业直接融资有显著增加，这就相应减少了对贷款的需求，而贷款需求下降即意味着存款的少增，从而导致货币供应总量的少增。与此相联系，1996 年以来三次下调利率，居民储蓄和相当一部分企业资金流入股市，以保证金形式滞留证券机构，其中一部分被证券机构以“存放同业”的形式存入银行，计入“同业往来科目”未被纳入货币供应量统计，由此影响货币供应量少增约 1 个百分点。

2. 货币供应量和经济增长及物价涨幅的差额依然较高。考察一定时点货币供应量的增幅是否合理，必须结合经济走势，其中最重要的是同期的经济增长率和通货膨胀率。

以 1993~1997 年货币供应总量（M2）增长率与经济（GDP）增长率及消费物价指数（CPI）的差额比较如下：

表 2

MS—GDP—CPI

年份	M2 (%)	GDP (%)	CPI (%)	M2—GDP—CPI (%)
1993	37.34	13.9	14.7	8.74
1994	34.54	11.6	24.1	-1.16
1995	29.54	10.30	17.1	7.15
1996	25.25	9.80	8.3	7.15
1997	17.30	8.80	2.8	5.70

表 2 的比较说明：尽管 1997 年货币供应量增长有显著下降，但由于物价指数的加速回落，仍然满足了经济的适度增长。当年投资、消费、净出口三大需求的增长均超过同期国内生产总值的增长，也反映了货币供应量和实质经济需求增长的基本一致性。

3. 企业资金环境并不紧。

尽管货币供应总量 M2 增幅有明显下降，但全部金融机构的企业存款增长 28.8%，增幅比上年高 2.8 个百分点，从而导致货币流动性 (M1/M2) 同比上升 1.3 个百分点。货币流动性的持续上升意味着企业有更多资金用于当期的生产经营。进一步分析，1993~1996 年货币供应总量年均增长高达 30% 以上，这是导致前几年通货膨胀的重要因素，到 1997 年末，货币供应总量余额已达 90995 亿元，1993~1997 年，货币流通速度基本呈逐年下降趋势，这其中固然有经济货币化程度提高的因素，但也反映了资金使用效率的下降。因此，从企业生产经营的支付能力分析，问题的关键还在于主要通过贷款而形成的货币资金能否在企业再生产的各环节中顺利周转。当前部分企业资金紧张，仍然是一个资金分布结构和企业的资金利用能力问题。

(三) 进口下降对经济的影响不容忽视

与出口强劲回升形成鲜明对比，进口呈持续下降。1997 年前

8 个月一般贸易进口下降 6.5%，其中外商投资企业的设备进口下降 24.3%，这主要源于对外商设备投资进口政策的调整；受国内投资需求增长制约，机械及运输设备进口下降 4%，其中专用机械下降 28%，精工机械下降 28%，通用工业机械设备下降 12%，设备进口减少程度明显大于总体水平。

进口增长大幅下降的影响不可忽视：（1）进出口一般具有联动效应，尤其对外商投资企业更是如此，进口下降必然要制约出口增长；（2）进口下降过快导致 1997 年贸易顺差大量增加，在外汇储备持续高增的同时增大了央行调控基础货币的压力；（3）机电设备进口的过多下降不利于国内企业的技术改造。

三、1998 年经济增长的趋势和对策

（一）1998 年国民经济运行的基本趋势和变动因素

1998 年国民经济运行将继续呈现低通胀下的稳定增长，具体分析 1998 年的经济运行，将呈现以下变化：

1. 投资需求增长将有所加快。投资增长是否适度，不仅取决于年度增长率和投资率，更取决于投资与储蓄是否保持平衡。目前国内储蓄率高达 38%，而固定资产投资率大大低于这一水平，因而投资的适度扩张在资金来源方面仍有余地，当前良好的宏观经济环境也为适度增大投资提供了可能。

适度扩大投资的意义在于：（1）消化目前过高的企业存货以促进固定资产形成。（2）继续增强基础设施的供给能力。如农村基础设施及农田水利设施，这既有利于增强农业基础和促进农业的产业化经营，也有利农村消费市场的开拓；再如城市交通基础设施和居民住宅亦应加大投资力度。（3）以投资结构的增量调整促进产业结构和企业组织结构的存量调整。经济结构的调整需要增量调整和存量调整的结合，比如一个关闭的纺织厂，如没有投资是不会自动转向其他产业的。企业的兼并和重组如果不以技术

进步为前提，没有技术改造投资的注入，是不会最终成功的。当前的结构矛盾和 80 年代相比，已有很大不同，调整的重点已从短缺产业单一的数量扩张转向产业素质的提高，着眼点更注重企业组织结构的调整。

当然我们也应看到，从各方面分析，近两年不会出现投资的大幅扩张。首先，适度从紧的宏观经济政策将使计划投资规模处于合理水平；其次，规避金融风险以及防止国际金融风波对我国金融体系的冲击，也需要适度控制投资规模；再次，随着投资主体多元化和投资融资体制的改革，投资将更加注重效益和结构优化。从投资来源分析，则存在以下制约：一是国有企业作为日益重要的投资主体，正处于大规模转制时期，加之其过高的负债率，投资扩张必然受到一定限制；二是资金来源的短期性增强，银行长期贷款下降，且目前证券市场投机性较强，融资受制于行情波动较大；三是外商直接投资增长趋于缓和，协议利用外资金额下降。

2. 进口增长加快，出口增长趋缓。预计随着投资需求的增长和关税政策的调整，1998 年进口增长将大大提高，这对国内企业的技术改造以及平衡国际收支将产生积极效应。相反，因国内投资需求扩大所引起的内需扩大以及东南亚地区货币贬值后对我国出口竞争力的影响，我国出口增长将趋于缓和。但值得注意的是：我国不应也无必要通过人民币贬值的方式刺激出口。

3. 企业改制及结构调整的力度将明显增强。企业改制将渐成高潮，相应导致企业直接融资比重有所上升，在企业的改制及资产重组中，资源将更加向优势企业集中，但同时要防止一哄而上，防止形成新的垄断，防止国有资产特别是金融资产的流失。

1998 年国民经济运行中的上述变化将不会改变经济平稳增长的基本态势。一方面经过“八五”以来的持续发展，政府的宏观调控能力和经验已渐趋成熟，国民经济总量已相当可观，买方市场基本形成，基础产业供给能力显著增强，外汇储备充裕，这