

第一编

中国投资运行与投资政策分析

第一章 结构优化中的固定资产投资

我国经济从 1998 年到 2002 年连续五年采取积极的财政政策和稳健的货币政策，连发国债进行基础设施、环境保护和西部开发等方面的建设，大力进行经济结构的调整，对缓解和消除我国经济的不景气起到了很大的作用。2002 年极有可能是我国经济发展在平台调整的最后一年，随后将在 2003 年突破平台向上发展 达到 8% 以上的增长。

第一节 2002 年宏观经济与固定资产投资

在 2001 年年末之际，“2002 年将面临 12 年来最严峻挑战”，“2002 年是不确定因素很多的一年”等悲观论调曾占据经济媒体的主要版面。然而，现实经济似乎存心与预言家们过不去，当 2002 年成为历史的时候，“意想不到”“出乎意外”“始料不及”等词汇又不断出现在媒体上。在这些高频率词汇的背后，是中国经济在 2002 年书写了辉煌的一页。

一、2002 年宏观经济概述

国际货币基金组织在 2002 年 9 月 26 日发布了《世界经济展望》秋季报告。报告指出,中国经济发展依然强劲,预计 2002 年中国经济将增长 7.5% 比 2001 年加快 0.2 个百分点。与其春季预测结果相比,增长速度调高了 0.5 个百分点。事实上,据国家统计局测算 2002 年前三季度中国实现国内生产总值 71 682.3 亿元,按可比价格计算,比上年同期增长 7.9% 同比加快 0.3 个百分点。中国宏观经济明显好于预期,好于 2001 年。数据显示 2002 年宏观经济运行有这样六个令人欣慰的亮点。

一是经济稳定性增长,增长幅度逐季上升。其标志是经济运行摆脱了 1997 年以来一直呈现的前高后低格局,国内生产总值一季度增长 7.6%, 二季度增长 8% 三季度增长 8.1%。其他主要经济指标如规模以上工业增加值、社会消费品零售总额和出口也呈现逐季回升态势,这表明经济增长的基础有所巩固,内在活力趋于增强。

二是内需外需全面回升,共同拉动经济增长。在经济较快增长的前提下,加大社会保障力度、减轻农民负担等政策产生了积极的效果,居民收入保持较快增长,住房、汽车等消费热点也逐步形成,推动了消费的增长。2002 年 1 月~11 月份,社会消费品零售总额 36 506.1 亿元 同比增长 8.8%。考虑物价因素 实际增长 10.3%。外贸出口快速增长,对欧美及东南亚市场出口全面回升(见表 1-1)。1 月至 11 月份,进出口总额 5 601.8 亿美元,比上年同期增长 21%。其中,出口 2 937 亿美元,增长 21.6% 进口 2 664.8 亿美元 增长 20.5%。累计顺差 272.2 亿美元 同比增加 67.8 亿美元。

表 1-1

2002 年 1~11 月份全国进出口总值表

单位 亿美元

月份	进出口		出口		进口		进出口差额
	总值	同比(%)	总值	同比(%)	总值	同比(%)	
1	406.7	25.7	217.0	29.2	189.8	21.9	27.2
2	350.5	-5.8	191.3	0.8	159.1	-12.7	32.2
3	462.8	5.7	237.9	3.3	224.8	8.4	13.1
4	524.8	17.5	267.2	17.2	257.5	17.8	9.7
5	470.8	18.8	246.4	18.4	224.3	19.3	22.1

续表

月份	进出口		出口		进口		进出口差额
	总值	同比(%)	总值	同比(%)	总值	同比(%)	
6	491.2	13.3	260.2	17.8	231.0	8.6	29.2
7	561.9	28.4	292.1	28.0	269.9	28.8	22.2
8	566.4	23.9	294.4	25.1	272.1	22.7	22.3
9	617.1	34.7	319.1	33.1	297.9	36.4	21.2
10	551.4	32.3	299.5	31.5	252.0	33.3	47.5
11	599.4	33.6	312.1	30.0	287.4	38.0	24.8

资料来源：《中国经济景气月报》。

三是经济运行质量有所提高。首先表现为：工业经济效益逐步改善。由于结构优化，管理升级，工业企业实现利润扭转了年初的下降局面并得到巩固，增速不断加快。1~10月份，工业企业盈亏相抵后实现利润总额4374亿元，同比增长16.3%。其次是财政收入继续增长。1~11月份，全国财政收入16488.1亿元，同比增长12.4%。

四是结构调整取得新进展。农业生产在总量扩大的同时，稳步推进结构调整，粮食种植面积继续调减，优质农产品比重提高。工业结构调整步伐加快，出口导向型产品、投资导向型产品、高技术导向型产品适应消费结构升级的消费产品保持较快增长，推动整个工业生产较快增长。1~11月份，全国工业增加值28266亿元，比上年同期增长12.4%。

五是货币供应量增长加快。11月末，广义货币 M_2 余额179736.3亿元，比上年同期增长16.6%；狭义货币 M_1 余额67992.8亿元，同比增长18.5%；流通中现金 M_0 余额16346.4亿元，同比增长10.6%。货币政策支持经济增长的力度增强，广义货币 M_2 的增幅1月末是13.1%，4月末是14.1%，7月末是14.4%，11月末是16.6%，逐季攀升。前11个月，金融机构各项贷款余额比年初增加15802亿元。

六是微观经济主体的信心进一步增强。综合反映消费者对经济现状满意状况和对未来经济前景预期的消费者信心指数由年初的96.9点上升到11月份的97.6点，而企业家信心指数则由2001年第三季度的115.5点上升到2002年第三季度的121.8点。

在中国经济呈现许多亮点的同时，也存在一些问题点。如就业压力

仍然较大,2001 年末城镇登记失业人数 680 万,2002 年 6 月末人数已经增加到了 730 万左右,第三季度进一步增加到 752 万人。

二、2002 年固定资产投资概况

在拉动经济增长的消费、投资、出口“三驾马车”中,投资又起到了领头羊的作用,各月的增长都保持在较高的幅度,前 11 个月全社会固定资产投资完成额达到 26 118.5 亿元,比上年同期增长 23.4%(见表 1-2),是 1997 年以来同期增长幅度最高的一年;其中国有及其他经济类型完成固定资产投资同比增长 24.3% 高于 2001 年同期增幅 6.1 个百分点,城乡集体和个人投资则批转了上年同期增长缓慢的状况,城乡集体投资比上年同期增长 15.7%,个人投资增长 20.2% 分别比 2001 年同期提高 7.0 个和 13.7 个百分点。这表明近年来全社会投资过度依赖国债资金的局面有所改善,投资的内生机制正在逐步形成。

表 1-2 2002 年 1~11 月份固定资产投资完成额统计表

项 目	基本建设	更新改造	房地产开发	其他投资	合 计
投资额(亿元)	13 783.4	5 022.6	6 288.1	1 084.5	26 118.5
同比(%)	23.8	15.7	28.2	30.0	23.4

资料来源:《中国经济景气月报》。

2002 年,基本建设投资增长逐月加快,1~11 月份完成额 13 783.4 亿元,比上年同期增长 23.8%,更新改造投资增长缓慢,仅为 5 022.6 亿元,同比增长 15.7%。房地产投资继续保持快速增长态势,1~11 月份达到 6 228.1 亿元,同比增长 28.2%(见表 1-3),成为带动固定资产投资增长的重要力量。

表 1-3 2002 年 1~11 月份全国房地产开发投资统计表

项 目	住宅投资	办公楼投资	商业营业用房投资	其 他	合 计
投资额(亿元)	4 405.6	283.0	714.1	825.4	6 228.1
同比(%)	29.6	22.7	33.6	26.7	28.2

资料来源:《中国经济景气月报》。

在加入 WTO 利好因素的推动下,我国成为外商投资的首选地,新增合同外资金额和实际到位外资均呈现较高增长。2002 年 1~9 月份,我国新批设立外商投资企业 24 771 家,同比增长 33.36%,增幅比上年同期

提高 15.22 个百分点 合同外资金额 683.75 亿美元 同比增长 22.55%，增幅比上年同期增长 1.59 个百分点。截至 2002 年 9 月底 累计批准设立外商投资企业已超过 414 796 个 合同外资金额 8 136.67 亿美元 实际使用外资金额 4 347.80 亿美元 见表 1—4)。

表 1—4

历年外商在华直接投资额

单位：亿美元

年 份	外商协议直接投资	外商实际直接投资	外商累计直接投资
1983	—	6.38	17.18
1984	26.51	12.58	29.76
1985	59.32	16.61	46.35
1986	28.34	18.74	65.09
1987	37.09	23.14	88.23
1988	52.97	31.94	120.17
1989	56	33.92	154.09
1990	65.96	34.87	188.96
1991	119.77	43.66	232.62
1992	581.24	100.07	344.18
1993	1 114.36	275.15	619.33
1994	826.8	337.67	957
1995	912.82	375.21	1 334.36
1996	732.77	417.26	1 751.62
1997	510.04	452.57	2 204.19
1998	521.02	454.63	2 674.5
1999	412.23	403.19	3 129.13
2000	626.57	407.15	3 532.32
2001	691.95	468.8	3 939.47
2002	683.75	395.56	4 347.80

资料来源 中国统计信息网(<http://www.stats.gov.cn>)。

第二节 2002 年固定资产投资形势分析

1998 年以来我国实行的扩大内需政策累积效应正逐步释放，2002 年我国经济开始呈现政府政策与市场活力共同推动经济增长的新局面。但作为一个转轨过程中的发展中大国，在解决体制性、结构性的深层次矛盾，现实增长率提升仍需各方面的协调努力。2002 年宏观调控政策在保持了积极财政政策力度的同时，继续加大货币政策支持经济增长的灵活性，并通过加快结构调整和体制改革步伐，进一步增强了经济自主增长的内在动力。

一、国债投资仍然是固定资产投资增长的重要保证

2002 年为进一步扩大内需、维持经济增速，国家继续实行了积极的财政政策，其中国债投资仍然是促进全社会固定资产快速增长的主要动力。2002 年国债的主要支出方向之一是确保在建国债项目的收尾工程，如长江中下游干堤加固、农村电网改造、两部通地州县沥青道路、城市基础设施、“三河三湖”治理、中央直属储备粮库等。另外，已开工的青藏铁路、西气东输、西电东送等重大工程项目也需要持续投入。一些规划内的重点项目如南水北调、首都水资源保护、万枝铁路、西部国道主干线和省际公路重要路段等也已经开工建设，这些国债项目的安排有力地推动了全社会固定资产投资的快速增长。我国积极的财政政策已实行 5 年，共发行长期建设国债 6 600 亿元，成效显著。2002 年赤字、债务余额占到 GDP 的比重约为 3% 和 18%，国债投资突出了以下四个方向：一是有利于经济均衡和长期发展的项目，如“南水北调”工程等；二是有利于促进就业、改善人民生活消费条件的项 目，如增加对农村基础设施、公共卫生和义务教育等投资；三是增加对社会保障和城乡低收入群体的支出；四是增加对有利于促进政府管理职能转变的电子政务工程和促进企业竞争力提高的企业信息化工程的资金支持，加快推进国民经济信息化进程。

二、民间投资进一步活跃

2002 年我国民间投资出现了加快增长的喜人势头，民间投资的进一步活跃成为 2002 年固定资产投资领域的突出“亮点”。十六大”报告明

确指出，在社会变革中出现的民营科技企业的创业人员和技术人员、个体户、私营企业主、中介组织的从业人员、自由职业人员等社会阶层都是中国特色社会主义事业的建设者。要形成与社会主义初级阶段基本经济制度相适应思想观念和创业机制，让一切创造社会财富的源泉充分涌流，以造福于人民。报告为民营经济起到了保驾护航的作用，大大激发了民间投资的热情。在民间投资外部环境宽松的同时，2002年制约民间投资的金融瓶颈也得到改善，国家加快了投融资体制改革，建立健全适应民间投资需要的多层次金融体系，逐步完善中小企业信贷担保体系。另外，国家根据《关于促进和引导民间投资的若干意见》清理现行投资准入政策，在明确划分鼓励、允许、限制和禁止等政策时，体现国民待遇和公平竞争原则，打破所有制界限、部门垄断和地区封锁。

三、外商直接投资继续保持高速增长 服务业成为新热点

2002年利用外资加快增长，使外资流入对投资的拉动作用大大增强。在固定资产投资资金来源当中，外商直接投资累计634亿元，同比增长28.8%，增幅高于同期投资平均增速4.6个百分点；2002年前三季度利用外资占全部固定资产投资的20%以上，明显高于上年同期水平。

加入世贸组织后，我国政府大规模完善服务贸易领域吸收外商投资的法律法规，修订或制定颁布了金融、保险、贸易、通讯、旅游、交通运输、娱乐、咨询、专业服务等领域的对外开放规则，为促进服务贸易领域的对外开放，积极、稳妥、有序地进行提供了政策保障，众多领域吸引外资都有新的突破。2002年上半年服务产业吸收外资金额的23%和25%，1~7月份服务业外资合同额同比增长26.5%，实际吸收外资同比增长76.5%。服务业已成为我国吸引外资的一个新的增长点。现代物流配送、连锁经营和旅游业吸引外资目前具有较大潜力，交通运输、建筑、律师、会计、咨询、医疗卫生、教育等行业的对外开放将稳步扩大，金融、保险、电信、证券领域的种种限制将有步骤地取消，中外合资证券经营机构将开始酝酿设立，服务领域的法规体系将更加完善。

四、房地产开发投资在调控中发展

随着停止实物分房，实行住房分配货币化，住房金融服务进一步完善，使我国住宅建设完成了由计划型向市场型的重大转变。2002年我国房地产业发展的目标和政策充分体现房地产市场这一发展变化。国家有

关部门明确提出，住宅建设必须改变目前存在的面向高收入阶层、赚取高额利润的开发倾向，应定位于中低收入居民，体现最广大人民群众的根本利益。要加快经济适用房建设，这种做法既可以满足中低收入居民家庭的住房需求，扩大住房消费，还可以改善住房供应结构，有效平抑房价，防止产生房地产“泡沫”，具有综合的社会经济效益。解决中低收入居民住房问题，不但要有宏观政策，还要有具体办法。国家 2002 年就此提出五大措施，即对居民家庭购买自用普通住宅，减半征收契税；对经济适用住房采取免收土地出让金等措施；鼓励住宅合作社和集资建房；推行廉租住房制度；加快危旧住房改造步伐。为了加强对住房公积金的管理，2002 年国务院下发通知，要求调整和完善住房公积金决策体系，规范住房公积金管理机构设置，规范住房公积金银行账户和个人账户管理，加大个人贷款发放力度，切实维护住房公积金缴存收入的合法权益。

2002 年，困扰房地产业发展的两个主要问题是，部分地区投资幅度过大，房价增长过快，房地产市场不规范，违规开发、广告虚假、面积缺损等问题时有发生。对此，有关部门连续下发通知，要求对房地产开发企业的不良行为给予处罚，房地产经纪人必须取得相应职业资格证书，对住房交易手续费收取做出规范，全面整顿和规范建筑市场和房地产市场。

针对部分地区房地产过热的倾向，国家六部门要求，加强房地产市场宏观调控，促进房地产市场健康发展。中国人民银行在 2002 年第三季度货币政策执行报告中，提醒各商业银行要切实加强信贷管理，警惕房地产泡沫的出现，并重申严禁发放“零首付”个人住房贷款，要求对 2001 年 6 月份以来商业银行房地产信贷业务办理情况进行检查。

为规范经济适用住房价格管理，促进经济适用住房健康发展，建设部出台了《经济适用住房价格管理办法》，提出经济适用住房价格实行政府指导价，应当与城镇中低收入家庭经济承受能力相适应，以保本微利为原则，切实体现政府给予的各项优惠政策。这一办法于 2003 年 1 月 1 日起施行。

党的“十六大”提出了全面建设小康社会的奋斗目标，住房条件的不断改善无疑是小康生活的重要内容。目前，我国城镇人均住房建筑面积 21 平方米。按照“十五”规划，到 2005 年，城市人均住宅建筑面积将达到 22 平方米，到 2010 年时，可望达到人均 25 平方米。世界各国的经验表明，在人均住宅面积达到 30 至 35 平方米之前，会保持较旺盛的住房需求，房地产市场仍有较大的发展空间。对于部分地区存在的房地产过热

的现象，一些房地产业人士认为，我国房地产市场仍处于上升期，但要防止过热现象。相信随着国家对房地产市场的调控，开发商对房地产业的投资行为将趋向谨慎和理性化，市场产品结构的调整将进一步加快。在规范与调整中，房地产将继续向前迈进。

五、东、中、西部投资基本同步增长 地区特色经济初步显现

2002年东部地区（不包括海南）经济增长为10.86%，中部地区为9.43%，西部地区（不包括西藏）为9.65%；东部沿海地区继续保持领先地位。但是，2002年前三季度，东、中、西部投资基本实现同步增长。其中，东、中部投资分别增长22.9%和25.3%，西部投资增长25.2%。中西部地区投资增幅高于东部地区，一个很重要的原因在于：2002年国家财政资金落实到位情况比较好，但从目前情况看，非国有经济投资的积极性还不够高。从投资构成看，东、中、西部三大地区存在比较大的差别，即东部地区主要以非国有经济为主体，而中西部地区投资仍然是国有经济为主（大约超过50%）。

近年来，西部地区注意加强农业基础，积极发展有市场、有效益的农副产品，开发和利用西部地区丰富的能源矿产资源，运用先进适用技术和高新技术改造传统产业，培育和发展高新技术产业，大力发展旅游等服务业，走上了一条发展特色经济和优势产业的新路子。一批各具地方特色的农牧产品已在全国市场上占有一定地位，如新疆的棉花、广西和云南的甘蔗、内蒙古和新疆的甜菜、云南和贵州的烟叶、西南地区热带和亚热带水果、西北的苹果和葡萄、云南等地的花卉，还有西部地区中药材及民族药材的种植、畜牧业生产等。同时，特色旅游业也加快发展。西部地区拥有得天独厚的旅游资源和人文景观，随着国际旅游业的持续发展和国内假日经济的快速增长，充分利用丰富的自然和人文景观，大力发展西部的旅游业，把旅游业培育成为西部地区的支柱产业，已成为西部各地的共识。

沿海地区作为改革开放政策和市场机制的最大受益者，在经济快速发展的同时，经济结构调整也走在全国前列。高新技术产业进一步快速发展，金融、保险、信息咨询等服务业和交通运输业发展势头比较好，并逐步成为促进沿海地区经济增长的主要力量。

六、第三产业投资增速有所回升

受财政加大对农村转移支付力度，工业技术改造和外贸出口加速增

长等因素的影响,2002年以来我国第一、二产业固定资产投资增长加快。而第三产业投资增幅相对缓慢,与第一、二产业投资加速增长形成很大的反差。2002年前三季度第三产业增长6.6%,慢于GDP的增长速度1.3个百分点,慢于第二产业增长速度3.4个百分点,与GDP和第二产业增速差距之大为历年之最。由于第三产业是我国目前吸纳劳动者就业的主体产业,在此背景下,2002年在经济增长速度不断加快的同时,就业压力却不减反增,第三季度末城镇登记失业人数增加到752万人。

针对这一问题,2002年中央召开了加快发展服务业电视电话会议和中央再就业工作会议,出台了一系列促进第三产业以开展和做好就业、再就业工作的政策。2002年下半年第三产业固定资产投资明显回升,各地都在落实发展、引导资金投向。

第三节 2003年固定资产投资发展趋势

2002年我国国内生产总值首次突破10万亿元,达到102398亿元,同2001年95933亿元相比增长8.0%,经济总量进一步增大。2002年人均国内生产总值达961美元,比上年增加了50美元。我国良好的经济增长势头既得益于宏观经济政策对国内有效需求的促进,也得益于我国加入世贸组织后外资的加速涌入。据国家信息中心预测,2003年我国国内生产总值增幅仍将达8%左右,2003年的固定资产投资必将成为2003年国民经济增长目标能否实现的一个重要因素。2003年的投资形势,各种有利因素和不利因素并存,只要积极利用有利因素,克服不利因素,预计明年我国投资将继续保持一个较高的增长速度,并能够促使经济稳固增长。

一、固定资产投资总量将继续保持较快增长

(一) 2002年固定资产投资的高增长为之奠定了较好的基础

2002年,在坚持扩大内需方针和积极稳健的宏观经济政策的强力支持下,通过利用我国加入世贸组织及世界经济逐步复苏的契机,我国宏观经济出现了稳定持续增长的好形势,在国内外多种因素的带动下,国内固定资产投资呈现出强劲的增长势头,对国民经济增长发挥了重要作用。2002年1~12月份,全社会固定资产投资43202亿元,比上年增长

16.1%。其中 国有经济固定资产投资31 020亿元 比上年增长 17% 集体经济投资 5 901亿元，比上年增长 11.8%；城乡居民个人投资 6 280亿元，比上年增长 15.7% 基本建设投资 17 251 亿元 比上年增长 16.4%；更新改造投资 6 584 亿元，比上年增长 11.1%；房地产开发投资 7 736 亿元 比上年增长 21.9%。2002 年固定资产投资的快速增长为 2003 年固定资产投资较快增长打下了良好的基础。

（二 宏观经济政策将继续大力推动固定资产投资

从外部环境看，1998 年至 2001 年，受到亚洲金融危机和美国新经济泡沫破灭的影响，世界经济增长放缓，2002 年世界经济形势有所好转 美国经济出现回升势头。自 2001 年连续经历三个季度的负增长后 从第四季度起，美国经济出现 2.7% 的正增长。2002 年前三季度 美国经济增长率为 5%、1.3%和 4%，国际货币基金组织预计 2003 年的美国经济增长速度将比 2002 年还要高 0.4 个百分点。另外，欧洲经济的复苏也很缓慢，在未来一段时期也难以取得超越美国的经济增长。另一大经济体日本的经济一直增长乏力，其增长趋势很大程度上由外需特别是美国经济的走势决定。因此总体上，全球经济虽有所复苏，但前景还不明朗。这给我国的出口和投资带来一定的不确定性，给我国 2003 年的国民经济继续保持稳定增长带来一定的压力。

从内部环境来看，我国继续实现经济的稳定持续增长的有利条件有：2002 年，由于坚持扩大内需方针及在积极、稳健的宏观经济政策的强有力支持下，以加入世贸组织和世界经济逐步复苏为契机，我国宏观经济出现了稳定持续增长的好形势 为 2003 中国经济继续实现较高增长奠定了较为坚实的基础；“十六大”确立的全面建设小康社会的宏伟蓝图极大地鼓舞全国人民建设有中国特色社会主义的热情，加快实施三步走战略，新一届政府将会以更大的力度积极推动各项改革事业向前发展，从而为经济发展创造出更为良好的制度与政策环境；人世“效应将更加明显 我国将继续加大开放领域和开放力度，这将带动国内的投资增长；新的消费热点正在形成，如汽车、旅游、住房等领域消费的增长有望推动内需。不利条件：2003 年将会继续面临通货紧缩的压力，其根本原因是社会总需求小于社会总供给，虽然 2002 年下半年，物价跌幅有所缩小，但这一问题没有得到根本解决；就业问题、如何增加低收入群体收入及经济结构调整问题有待解决。

因此，在这种情况下，国民经济要实现新的稳定增长有赖于 2003 年

我国继续保持积极的财政政策，以便为结构调整、治理通货紧缩和解决失业问题创造必要的宏观环境。稳健的货币政策将朝积极方向有所发展，并着重提高货币政策的有效性和银行体系的中介效率，通过发展地方性中小金融机构向量大面广的中小企业、非国有企业提供金融服务；积极发展各类资本市场，扩大直接融资比例，促进储蓄向投资的转化；还要积极开拓消费信贷，克服消费中的流动性约束，促进消费增长。2003年良好的宏观经济政策将使固定资产投资增长得到有力支持。

2002年国债发行规模达5946亿元，长期建设国债1500亿元。大规模国债的发行对固定资产投资的快速增长起了很大促进作用。目前世界上国债依存度下限标准约为10%，中限标准约为30%，高限标准约为50%。国债负担率下限标准约为20%，中限标准约为40%，高限标准约为60%。由于我国近年较大的国债规模的发行，两项指标呈逐年升高之势，2002年分别达26.77%和15.63%。根据我国实际情况，今后将这两个指标定在中等偏上应当是可以承受的范围。从财政政策和货币政策的组合以及国民应债能力的角度看，我国国债发行规模尚有扩展空间和内在要求。加之目前我国经济的融资渠道较窄，局限于银行贷款，因此，预计2003年国债发行总量将继续保持高位。2003年的中央经济工作会议已经指出，将在2003年继续发行1400亿元的长期建设国债。但鉴于2003年已经是实施积极财政政策的第六年，多年累积的国债余额在绝对数量上已经相当庞大，因此2003年国债的发行规模在量上将不会增长太多。从弥补财政赤字和到期还本付息的数量考虑，预计2003年国债总发行规模将维持在6000亿元左右。大规模国债的发行是固定资产投资实现较快增长资金上的重要保障。

在诸多的对固定资产投资的有利因素之外，也存在着一些不利于投资增长的因素，主要包括2002年投资增长基数较高，全社会固定资产投资增长16%，比2001年提高近4个百分点；国有经济投资增长17%左右，比2001年提高3个百分点，为近年来的最高增幅。基数较高增加了2003年固定资产投资要实现高速增长的困难；虽然大规模的国债投资将为国家的大型建设项目投资资金提供有力保障，但对于众多市场主体，尤其是中小企业，缺乏资金融通渠道，融资困难。目前国家出台的一系列政策措施，试图从各方面支持中小企业的发展，但是由于信息不对称、成本、服务意识等方面的制约，国有四大商业银行对中小企业的服务不尽如人意，而与之基本相配的中小金融机构又发展不够，因此中小企业的投资增

长将面临资金的约束。这个问题短期内还难以改变，而中小企业是自主投资的主体，这在一定程度上制约了投资的增长。此外，一段时期以来，物价低水平运行，通货紧缩趋势加剧，影响企业投资效益和盈利水平，从而抑制了企业投资的积极性。

（三）2003 年基本建设投资不会加速

回望 2002 年，基本建设投资增长加快，1~12 月份基本建设投资 17 251 亿元 同比增长了 16.4%。究其原因 主要是 国家连续 5 年实行积极的财政政策，其累积效应得到集中释放，2002 年新开工的一大批项目要在 2003 年底完工；各地为向党的十六大献礼，新开工上马了一大批新建项目。基本建设投资对国家预算内资金依赖程度较高，其快速增长有赖于预算内资金支持力度的进一步加大，由于 2002 年这部分资金的增长已经很快，形成了很高的基数，2003 年继续大幅提高的难度较大。另外由于财政收入增速的趋缓，财政风险问题也会突出，大规模扩张这方面的财政支出因此受到很多限制。上述因素决定了 2003 年基建投资不会出现加速增长，同时考察支撑基建投资实现较快增长有利因素。由于我国劳动力成本低、经济持续增长和社会环境稳定，全球跨国公司向中国转移研发和生产基地的步伐超过以往任何时期，这必将导致外商直接投资继续高增长；农村普及家电和城市家电消费升级时代的到来，汽车、电脑和旅游等新型消费热点的高温不减，将继续带动 2003 年家电、汽车、科技等产业和相关投资；继续实施积极财政政策将保障一批新的建设项目资金来源。综合判断，2003 年基本建设投资将继续保持平稳的增长态势 预计全年增长 16%左右 将比 2002 年有所回落。

（四）2003 年更新改造投资有望加速增长

2002 年更新改造投资增长较慢，其中一个重要原因是因为邮电通讯行业的暴利时代已经结束，加之近年该行业正进行改革整合，受其影响，2002 年内业内对技术更新改造的投资较以往有大幅度地减少。同时，用于更新改造方面的投资资金来源偏紧也是原因之一，因此 2002 年的更新改造投资增长幅度不大。2003 年，在以下几个因素的作用下，更新改造投资的增长幅度有望加大：首先是国家技改贴息政策的覆盖面将进一步扩大，这将刺激企业加大对技术更新改造的投资；其次是邮电通讯的改革整合将告一段落，在该领域的技术更新改造投资有可能大幅度增加。此外，由于目前市场的有效需求不足，竞争激烈，企业将更加重视技术的提升，会加大该方面的投资，以期获得产品竞争上的优势。最后 2002 年的

更新改造投资的基数比较低,也有利于 2003 年技术更新改造的投资大幅增加。在 2003 年较积极的财政政策和强调货币政策对经济支持的情况下,更新改造投资的资金来源将进一步好转。因此,综合以上因素,2003 年的技术更新改造投资将加速增长,但不会出现暴涨。其在全社会的固定资产投资比重也将进一步上升。

(五)2003 年房地产投资小幅回落

2002 年以来,房地产投资继续保持快速增长,但逐月回落趋势明显。前三季度,全国房地产投资实现 4 863 亿元,同比增长 29.4% 继续保持快速增长的态势,但与上年相比回落了 2 个百分点。2002 年 1~11 月份房地产开发投资 6 228 亿元,同比增长 28.2% 继续保持高速增长。但进入第四季度,房地产投资呈回落势头,国家统计局新测算的全国房地产开发景气指数结果表明:11 月份“国房景气指数”为 104.90 点,比 10 月份下降 0.25 点,比上年同期下降 0.20 点。11 月份“国房景气指数”虽然小幅回落,但仍然是 2002 年以来的第三高位。“国房景气指数”回落的原因主要是房地产开发投资与新开工面积等主要指标的增幅走低。2002 年全年房地产开发投资 7 736 亿元,比上年增长 21.9%。2002 年房地产投资的高速增长对固定资产投资增长的贡献很大。但也面临一些问题:商品房销售增长有所降温,这是导致房地产投资回落的重要原因。商品房销售景气最高点是 2001 年的第一季度,之后,商品住房消费增长开始明显回落,2002 年,特别是第一、第二季度降幅进一步增大。一季度末商品房销售额同比增长 16.7% 比上年同期回落 32.2 个百分点;二季度和三季度有所回升,1~6 月份和 1~9 月份同比分别增长 22.4% 和 31.9% 但总体仍呈降温态势,商品房积压持续增加,是 2001 年末以来房地产业发展的一个最值得注意的问题。2000 年商品房新增积压面积(一段时间内商品房竣工面积减去销售面积)为 6 043.8 万平方米,2001 年则上升到 6 524 万平方米,2002 年商品房新增积压超过 7 000 万平方米,连续的商品房积压无疑会制约房地产未来的发展。此外,房地产投资还面临地区结构上的不平衡问题,主要是投资过于倾向东部地区;房地产中的商品房品种结构不合理,高档房供给过多,而中低档房的需求虽大,但供给有限。综上所述,2003 年的房地产投资势必会受到以上因素的制约。但总体上,由于我国住房改革制度推行较晚,全社会对住房还有巨大的潜在需求(这是促进房地产投资的最根本动力),加之银行的低利率政策和目前有限的投资渠道,房地产投资还将是很多居民的重要投资选择。只

要针对房地产行业中出现的问题，加强宏观政策上的引导，防止房地产行业的过度投资产生泡沫，2003年的房地产投资仍将保持较快的投资增幅，并对固定资产投资增长形成较强的支持，但会小于2002年的增幅，回落程度不会很大。

比较上面影响固定资产投资的各方面因素，总体上是有利因素更加大于不利因素，只要克服其中的不利因素，预计2003年的固定资产投资总量仍将有较大的增长，增幅可能同2002年持平。

二、投资主体齐头并进 投资的自主增长能力将进一步增强

当前，我国国有投资仍是推动固定资产投资的最大的投资主体。2002年，由于法律政策的透明度不断提高以及融资渠道的增加，集体和个人投资明显增加。前三季度，集体投资增长15.7%，比上年同期加快5.4个百分点，个体投资增长20.8%，高于上年同期12.9个百分点。前三季度民间投资增长18%，民间投资增长速度加快，对整体投资增长的贡献提高。国有投资增幅达24.3%。可以看出虽然民间投资的增速加快，但国有投资仍然是固定资产投资的最大的推动者。这主要是因为，2002年国家一大批大型国有投资项目上马，一部分已开工的项目要在年内完成，所以资金投入规模大而且资金到位快，而年内近6000亿国债的发行，在资金渠道上给了国有投资重要的保障，是国有投资快速增长的依托。展望2003年，虽然其他投资主体将进一步活跃，但鉴于通货紧缩的压力、解决就业、继续拉动内需等一系列经济问题的需要，特别是中西部地区经济的发展对国债投资的依赖性很大，其投资内生机制还比较脆弱。因此2003年的中央经济工作会议明确指出，2003年国家将继续实行积极的财政政策，加大基础设施、环境保护、社保等国家大型建设项目的投资，并将保持2002年规模的国债发行力度，这使得国有投资将继续成为固定资产投资的主力。

民间投资将更加活跃。民间投资将在2003年进一步释放出强大的活力。其一是民间投资主体的投资意愿进一步增强。我国加入世贸组织后，民间投资主体看好经济的发展前景，在国家政策的有力支持引导下，民间各投资主体的投资意愿和投融资能力都将得到加强，为了增强自身竞争实力，各方面的投资力度将加大。据中国企业经营者调查系统在2002年8月对10000位企业经营者进行的问卷调查显示，国有企业计划未来投资“增长”的比“减少”的多17.8个百分点，非国有企业投资“增长”