

1996 年

1月

宏观经济态势

增长与周期

去年，全国国内生产总值（GDP）57700亿元，增长速度达到了10.2%。其中，农业增长4%；工业增长14%；第三产业增长8.5%，占比重为33%。出口总额为1500亿美元，增长24%；进口1300亿美元，增长12.5%，顺差20亿元；年底外汇储备750亿美元，财政收入为5114亿元，增长21.9%；财政支出5307亿元，增长20.1%；赤字193亿元（1994年为224亿元）；货币投放1000亿元，低于年初定的1500亿元。这都是双紧政策的结果。

改革以来，大陆经济出现了3个周期，目前处在第三周期末段，大约从今年第三季度开始改革时期的第四经济周期。由于今年继续实行货币、财政双紧的政策，全年的经济还将处在下降通道中，直至进入本轮周期的谷底后再于明年转入回升，但回升的力度不会很大，因为政府仍将实行“双向微调”的政策。1993年5月至今年5月，全面实行“向下微调”，包括紧缩财政开支、货币供应量和提高利率等。从今年第二季度开始，财政开支和货币供应量继续从紧，但是，有可能下调利率。这一年的国民经济运行将达到“软着陆”目标，GDP增长降到10%以下。今年第二季度以后，部分产业和企业开始回升，而整体经济要到1998年才能真正转入回升轨道，持续的时间将在2—3年，直至达到1994年的速度，不会超过1992—1993年，每年的增率将加快0.5个百分点左右。因此，各地方、各企业不应当对下一轮经济回升抱过高的期望，要注

重产品投资结构的选择和市场深度开发，通过提高管理效率和降低成本来增加企业收益。

通货膨胀

去年大陆通货膨胀率为 14.8% 而西方七国集团为 2.9% 其中美、日、德分别为 3.3%、-0.9% 和 2.1%，OECD 为 1.8% 俄罗斯为 140% 中美和南美洲为 19.5% 新加坡、香港、韩国分别为 2.3%、9% 和 5% 我国台湾省为 3.8%。从趋势上看，“九五”期间大陆物价水平将比现在翻一倍（用“72 法”预计 $72 \div 14.8 = 5$ 年）。但是，如果今年不出台涨价项目，争取实现“九五”期间年通胀在 6% 以下的目标，那么今后几年物价上涨率将呈下降趋势。我们估计，今年的通货膨胀率将降到经济增长速度以下，明年可能会低于 6%。

今后通货膨胀呈下降趋势的主要原因，一是前几年过度需求推动价格翘尾巴因素在近几年持续紧缩中逐渐消化；二是大部分投资品开始出现供过于求，经济结构性回升不会推动价格过快上涨；三是住宅和公用事业提价的连带效应可能要比 1994 年 60% 的涨价来自食品价格改革的影响小得多；四是今年第二季度开始的放松政策应会采取结构性办法，需求放松不是全面的而是部分的，投资扩张的重点是基础设施而不是一般性产业，这会减轻需求放松对市场的冲击；五是引导居民开支从过分集中于消费转向更多用于投资，可防止市场抢购、涨价；六是进口扩张会加大国内市场供给，有利于限制价格上涨。所以从正负两面的情况来看，今年物价涨幅比去年再减少 3、4 个百分点不是不可能的，关键在政府的政策指导。尤其是，粮食和粮价的政策指导。去年粮食在 4.8 亿吨左右，创历史新高，预计今年粮食产量在 4.61 亿吨左右。今年粮价月涨幅在 3% 左右，粮价走势与 1993 年和去年相似。所以该年的粮价上涨压力依然还有，但是不会很大。

失业率

我们估计，去年全国城市失业率在 3% 左右，如果将农业游民、国有企业厂内待业算进来约在 8.5% 左右。西方七国集团去年的失业率为 6.9%，其中美、日、德为 5.6%、3.1% 和 9.3%，OECD 为 7.8%。大陆实际失业率高于市场经济发达国家。今、明两年，由于国企改革步伐加快，实际失业率有可能在 10% 左右。为了降低失业率，只有靠大力发展民营经济，加快非国有企业对国有企业的参控股进程，同时进一步推动乡镇企业经济的发展。

投资增长

去年，全社会固定资产投资约完成 19500 亿元，名义增长 19% 实际增长 11% 左右（扣除价格因素）。投资增幅的下降势头还将持续，但是，从今年第二季度开始，估计投资信贷将开始有一个小幅度放松，主要是结构性放松。放松的对象先是农业、能源、交通、通信、高科技等瓶颈产业，后是放松钢铁、纺织、煤炭、机械等亏损行业；房地产方面的放松将是结构性的：民用住宅投资增长加快，非民居性房地产仍将坚持适度从紧的政策。所以，投资开发商应更多考虑投资组合与政府结构性放松政策的一致。可以预见，从 1998 年开始，大陆将再一次掀起房地产发展热潮，但是，重点是通过住宅市场化、货币化途径，加大居民成片住宅建设开发和対住宅存量的经营开发的力度。

引进外资的动向

去年利用外商直接投资大约 370 亿美元，增长 11% 与国内实际固定资产投资增长速度一致。今年，估计利用外资规模达 450 多亿美元，增长 12% 左右，对外借款 110 亿美元，外商投资 390 亿美元，其中，东南沿海为 312 亿美元，内地为 78 亿美元，份

额分别为 80% 和 20% 去年分别是 87.8% 和 12.2%, 1991 年分别是 92.5% 和 7.5%, 可见, 外商直接投资正在加快西进。今后, 外资西进的势头会保持下去。外商投资范围将进一步扩大, 尤其是将进一步加大对交通、通讯、保险、汽车、电脑、金融等产业的投资, 今年外商投资在第一、二、三产业中的比重将会是 1:49:50, 即 5、190、195 亿美元。外商投资来源中 港澳台比重将不断下降, 今年将降到 65% 为 254 亿美元 美、日对华投资的比重分别在 10% 和 5% 分别为 40 亿和 19 亿美元, 趋势是美资比重提高, 日资比重下降。到目前为止 日本对我国主要是倾销家用电器类商品 美国对我国主要是输入技术含量较大的资本。一般来说, 选择美资比日资更有利于经济的长期发展。投资方式除独资外, 主要是合作、合资、参股股 特别是对国企的整体收购和股权收购。

税制变化后的税收形势

实行分税制以后, 企业和个人的税赋实际上明显增加, 国家税收增长率提高。去年, 全国工商税收完成 5384 亿元 超计划指标, 在前两年每年连续增 900 多亿元的基础上 又增加 831 亿元 增长 18.3%。税收增长大大超过经济增长, 这说明, 税制改革后企业和个人的税赋加重。这种现象仍将持续 1、2 年。

2 “九五”计划指标和投资任务

宏观计划指标

“九五”期间, 经济增长率为 8—9%; 物价 7—8%; 投资率 30% 左右。“九五”GDP 年均将增长 8.7%, 因人口增长在 1—1.2% 之间 人均 GDP 增长 7.7% 通货膨胀为 8—9%, 到 2000 年, 中国经济地位可升到世界第七位。“九五”城乡人均可支配收

入年均将增长 6—9% 国民储蓄率在 35% 以上 固定资产投资增长率为 11% 的年率。产业结构变动是：第一产业降 3.7 个百分点 第二产业升 1.7 个百分点 第三产业升 2 个百分点。三项产业比重将为 14:52:34。

固定资产投资基本任务

“九五”投资率 30% 左右，加上流动资产 6% 投资率为 36% 左右，与储蓄率基本相等。固定资产投资的四项基本任务是：(1) 总规模与经济发展保持相应增长，把投资增长的适度和稳定，作为保持国民经济持续、快速、健康增长的重要条件；(2) 投资结构调整要上新台阶 对农业、基础设施、基础工业、支柱产业等关键环节和薄弱环节的重点建设和重大技术改造，要增加投资；(3) 加快技术进步，缩短技术装备上与国际水平的差距，改变经济中技术含量低，与科技发展不相应的状况；(4) 加速建立投资风险约束机制、宏观调控机制和投资市场体系。

3 “九五”期间政府的宏观经济政策导向

货币政策

“九五”期间仍将继续实行适度从紧的货币政策。包括三层含义：(1) 货币供应量涨幅 (R_m) 要比国民经济增长速度与物价涨幅之和 (R_{in}) 小，“八五”后者比前者高出 8 个百分点，“九五”需改变，将 R_m 控制在 18% 以内。(2) 强化信贷指标质量意识。新增贷款的坏账、逾期贷款指标应控制在 10—15% 以内。(3) 存款利息要高于物价上涨水平。今年的物价涨幅将控制在 10% 以内 以后几年下降到 6—7% 左右。而存款利息要比物价涨幅高出 2—3 个百分点。贷款利息要比存款利息更高一些。

财税政策

今年的财政政策继续从紧，调整支出结构，保重点不留硬缺口，为了提高政府特别是中央政府的财政调控能力，今年企业和个人的实际平均纳税率还将提高，原因在于：

(1)原来享受 15% 优惠税率的企业，将逐步变为 33% 过渡到所有企业税率平等，它们的税赋会比上年加大；

(2)今后税制改革重点放到税收征管上来，加强增值税征管，把清收欠税作为税收工作重点之一，这会提高企业实际赋税量；

(3)加强消费税、个人所得税征管 建立以纳税人“自核自缴”为基础的申报制度，加强对金融、贸易、房地产以及其他垄断行业个人收入监管，加强税务稽查，会提高个人实际赋税量。今后将逐步推行税务代理。从今年 4 月 1 日开始，关税税率总水平降至 23%。

企业改革政策：抓大放小

政府对国有企业实行“抓大放小”的政策 除了抓好 1000 多家大型国有和国有控股企业外，小型国有企业逐步地放给市场，其中多数改制，这将进一步强化非国有经济增长快于国有经济增长势头。可以预见 在“抓大放小”和“改制”政策下 今年将是一个国内企业购并年，非国有企业将获得一个少有的发展机遇。

建立投资风险约束机制

大陆将逐步建立投资风险责任制，在建立建设项目法人责任制、确定国家投资主体、实行资本金制度、建立投资决策责任制方面加大改革力度。推行法人投资责任制目的是明确责任主体。企业在进行投资建设时 须先有法人 然后进行投资建设。由法人对建设项目的筹划、筹资、人事任免、招标投标、建设实施直至生产经

营管理、债务偿还以及资产的保值增值实行全过程负责，按照国家规定有充分的自主权。

今后建设项目尽可能依托现有企业进行，项目建议书、可行性研究报告要由负责项目建设的法人提出，不能依托现有法人进行建设的项目建议书，可行性研究报告可由政府部门、有关单位或项目的发起人提出，但经有权审批部门批准后要迅速确定法人，条件具备的要组建符合规范的有限责任公司或股份有限公司。

去年底确定一批国家投资主体作为政府投资的代表。国家投资主体指经国务院授权、代表中央政府行使投资和资产管理职能，具有法人地位的经济实体。它对项目投资可采取独资方式、参股、控股或其他方式。

实行建设项目资本金制度。今后除主要由中央和地方政府用财政预算内投资建设的公益性项目及国防项目等部分特殊项目外，其余大部分投资项目都实行资本金制度。资本金的比例，国家计委已草拟了两个方案：一是按不同行业确定不同的资本金比例；二是采用现行的中外合资经营企业的注册资本金比例。需要对二者讨论再决定取舍。

建立投资风险约束机制的重要方面是实行决策责任制，由项目决策者承担投资决策责任。计委正在起草《固定资产投资法》，将‘谁决策、谁负责’原则以法律形式固定下来，明确投资决策责任和投资风险责任的具体承担者。

4 资本市场动态

股市

去年大陆证券市场规模发展很快，但还是大起大落，强波震荡。沪、深两市各类证券成交金额为 64098 亿元，相当于 1994 年

28563 亿元的 2.24 倍。其中 沪市为 55154 亿元 是前两年累计额的 1.96 倍 增长 116% 其中股票、国债、基金分别为 3103.5、51627.6 和 305.7 亿元，与前年相比的增减幅度分别为 -45.9%、+164.6%、+160% 深市为 8944 亿元，增长 190%(见下表)，日均成交 36.65 亿元，比前年增长约两倍。

1995 年沪、深两市证券发展

	市场规模		会 员		股 民	
	股票市值	增长	总数	增长	总数	增长
沪市	2525.66 亿	-2.49%	554 家	+4 家	约 700 万人	+16.67%
深市	948.62 亿	-13.01%	532 家	+36 家	约 530 万人	24.71%
	交 易 行 情					
	收盘指数	增长			成交总额	增长
沪市	555.29 点	-14.29%			55153.84 亿	116.44%
深市	113.25 点	-19.47%			8943.61 亿	190.33%

去年 5 月 18 日前 债市热股市冷。5 月 17 日宣布‘暂停国债期货’导致“5.18”股市飙升行情 创造了全年股市最高点 928 点。5 月 23 日至 6 月底，因宣布 55 亿元股票发行计划，股市下降。7—8 月是一个扩容真空期，9 至 10 月扩容速度比较均匀，因此这 4 个月沪深两市的股市和基金走上升通道，9 月 12 日因宣布整顿商品期货而使股指摸全年次高 792 点。11—12 月 由于扩容节奏加快 连出利空消息 比如规定 原来享受 15%优惠税率的企业将回到 33%的统一税率、出口企业出口退税率下调、进口税率今年下降 30%、‘争取早日恢复国债期货’等 都直接打击股市 使股市连续两个月成为下跌单边市，下落 200 点不回头。全年开盘 637 点 收盘 555 点 最低 524 点。所以，年线是一根上影线为 291 点、下影线为 31 点的阴线 从年线看 还有下降压力。

去年，除了两次期货消息刺激股市普涨外，其余时间都是板块、个股行情。从上涨的 3 个半月来看，先是渤海化工带动 H 股板块和低价大盘股板块上涨，接着是以北京北旅为领头羊的购并板块热炒，然后是川股、三峡、汽车、水泥、钢铁板块，最后是基金板块轮炒，这些板块和个股轮炒的结果是冷了上海股，热了异地股，原来浦东股独霸天下的历史格局被完全打破，可以说，浦东股几乎全年无行情。这种现象在今年还将继续，因为一是市场有惯性；二是浦东股相对价格还偏高，过度投机程度还高于异地股；三是上海本地公司较多享有税收优惠；四是许多大机构在异地而不在上海；五是浦东股原来作为领头羊的是房地产股，在今年结构性放松政策将使房地产业受惠很少的形势下，这些股难以成为热点。

今年，上海股板块和个股的热点仍将是三峡、汽车、钢铁、药品、购并、低价绩优、H 和 B 股板块，尤其是低价 B 股板块将成为新的热点，基金也值得注意。从综合指数看，两市今年第一季度将是最困难的时期，继去年跌势、新年利空消息兑现，以及内外扩容加速步伐很难马上停止，有可能于 3 月前后在 380—450 点之间确认底部，之后横盘调整两月，转升行情估计在第二、三季之交发生，真正的股市上升期在 7—11 月间。

债市

今年，债券市场将有一个快速发展，国债和企业债券的发行规模将超过以往任何一年。全年国债首批发行 135 亿元，为期限一年、记账式贴现国债，于 1 月 8 日至 30 日以低于面值金额的价格 89.2 元发行，1 月 12 日开始计息，明年 1 月 12 日到期一次偿还，发行结束后即可上市流通，不给固定利息，票面金额与发行价格之间的差价即为收益。个人等社会投资者买了这种国债后，自 1 月 31 日起可凭证券账户或在证券经营机构开立证券二级账户的方式购买，也可在市场上按市场价抛售。

去年 12 月 21、22 日 中国铁路建设债券、中国石化企业债券分别公布了发行公告书，铁路债券 15.3 亿元人民币 石化债券 38 亿元 期限均为 3 年 年利率为 15% 不计复利 不保值 不交利息 所得税。铁路债券为‘AAA’级 石油债券为‘AA-’级。利率比同期个人储蓄利率的 12.24% 高出 22.5%，如果期间通胀率能控制在 11% 左右 就有 3 个百分点的正利率，如果通胀高于 15% 这个企业债券投资就不能盈利，但是第一种可能性大，加上均可在上交所上市流通，所以该券种有投资价值。今后企业债券发行将主要是交通、能源和基础工业。

汇市

人民币汇率变动的趋势怎样？有的预计将大幅贬值，有的说还要升值，有的认为将是稳中略升。我们认为要将‘自然趋势’和‘政策目标’区分开来 去年人民币币值‘稳中略升’，今年这种升势将减缓 其原因：一是今年进口增长将快于出口增长；二是往来账户结算项上实行人民币自由兑换 事实上会增加外汇需求；三是中国连续几年高通货膨胀要求本币贬值，这几年我国的通货膨胀率每年要比美、日、德高出好几倍 累积的通货膨胀压力要求人民币汇率进一步贬值。人民币汇率变动的自然趋势估计在 1 美元兑 8.5 元人民币左右。但是政府会对人民币的贬值程度进行控制，其原因：一是为明年香港平稳回归创造一个比较稳定的金融环境；二是目前国家的外汇储备超过了 750 亿美元，政府有能力调节外汇供求关系 使之保持在‘外汇政策箱’（1 美元兑 8.5 元人民币左右）内；三是中国通货膨胀率虽然高出美国 4 倍 但今年通胀将进一步回落，这就意味着本币贬值的政策性幅度无需过大。

银行利率

大陆目前的利率是负利率，银行存款年率比通胀率名义上低

4—5 个百分点，实际上可能要低约 8—10 个百分点，3 年期以上保值存款虽然可享受高于年率 1 倍多的贴补率，但那是确定的，如果现在存 3 年期保值存款，3 年后可能根本就没有保值贴补了。这种负利率政策，理论界一再呼吁要调整，但由于银行负担和国有企业亏损以及高通货膨胀的原因，一直不能如愿。现在通胀还在高位运行，企业和投资界有要求银行减息。今年减息有可能吗？我们认为，随着通胀率降低，大幅降低保值贴补率是必然的，也有可能调低存贷款利率。即使中央银行将实行从紧的货币政策，也会更多考虑如何降低企业的借贷成本，抑制企业生产和整个国民经济下滑的速度，但是，这要看时机。

5 产业发展动态

能源、原材料

今年将加快发展电力，石化不铺新摊子，主要靠存量设备的生产效率提高来增加产量。到 2000 年，要使国有非煤产业产值和经营收入达 600 亿元，5 年再转产分流人员 50 万人，原煤全员效率达到 2 吨以上。预计今年钢材出口继续扩大，产量回升不快，钢材市场从第三季度开始价格下降幅度变小。

汽车

1994 年拥有汽车 50 万辆，到 2000 年，汽车保有量将超过 600 万辆，年产量可达到 150 万辆。但人均道路只有 6.5 平方米，只有发达国家的三分之一至六分之一。具有国际先进水平的国产新型红旗轿车已批量生产、投放市场，日产 60 辆。今后，政府将集中力量支持发展 4—5 家规模现代化的汽车公司，其他厂家成为零部件公司，改变目前分散、重复、成本高、规模效益低的格局，以提高同

国际汽车厂商竞争的能力，否则，我国的汽车市场有可能被日、美、德、法、韩等国瓜分，所以国内各汽车厂家应该加快自主联合的步伐。

邮电

去年，邮电业务总量增长 41% 固定资产投资 900 亿元。该年底 全国电话普及率达 3.76% ,比 1990 年增加 2 个百分点 每增加 1 个百分点需装 1200 万部电话。显然，大陆目前的电话普及率还很低 尤其是农村电话普及率很低 所以 大陆的电话业发展的前景十分看好。这是今后 5 年继续快速发展的一个重要产业。

现在发展中的主要问题是电话经营的国家垄断和城市封隔，还没有形成全国统一、多元发展的电话市场。但是，从去年开始，中国邮电业垄断经营格局有逐渐打破迹象，经国务院批准成立的联通公司可以经营基本电信业务 市话、长话经营开始竞争 移动电话去年内三次降价，估计装机费今后 5 年将会下降 60% 以上，全国电话的国家垄断和城市封隔将会基本打破。

医药

“八五”期间，医药是发展最快的行业之一。工业产值突破 1000 亿元 完成计划的 170% 工业固定资产投资 450 亿元 国内销售额 750 亿元 完成计划的 190%。这期间，医药行业的外向型经济步伐加快，医药产品的进口关税下调，非关税措施减少，对符合条件的国外专利新药实行了药品行政保护。医药三资企业发展迅速 去年底达 1500 家，5 年利用外资 15 亿美元。目前我国已成为世界最大的原料药出口国之一。今后 15 年 医药将是我国的投资热点之一 因为中国人将从“被动健康 病了后吃药”向“主动健康 没有病时用保健药”转变 所以 保健药品投资将更为重要。

食品

由于每年新增人口量大，已有人口对生活质量的要求越来越高，并且食品消费社会化进程加快，大陆的食品业发展将保持高速增长。以麦当劳为代表的外国食品商正在向中国人发起挑战，实际上，这也发出了威胁大陆食品市场的信号。另外，大陆的农业增长有近极限的苗头，食品自给率今后会有所下降。在食品发展上，我们不得不结合研究欧美和日本的情形。

美、加、法、澳、澳大利亚的食品自给率均超过 100%，日本近几年只有 38%，为历史最低，也是发达国家中最低的。日本农产品进口以食品加工工业所需的初级农产品、鲜品为主，水产占进口总额的 27% 左右，主要来自美、泰、印尼和中国。日本新鲜蔬菜进口呈大增趋势，今后两年仍将继续，进口增长率最高的是稻米、洋葱、啤酒、米粉制成品、矿泉水、桔子汁、未酩制咖啡、非酒精饮料、甘蓝、饼干、牛肉、虾、猪肉、蟹等。中国大陆可以依赖国际市场解决食品问题，但这条路只能作补充而已。中国有必要培养国际食品商。

2月

1 经济基本面

金融形势

今年大陆货币金融形势的基本特征是“紧中求稳”。全年现金投放量 (M_0) 600 亿元 比 1994 年减少净投放 820 亿元 狭义货币量 (M_1) 余额 24000 亿元 增长 16.9% 增幅降 10 个百分点 广义货币 (M_2) 余额 60750 亿元 增长 29.5% 增幅下降 5 个百分点。这 3 个指标说明, 今年货币政策相当紧, 货币供应量管理很严。在这一年中, 各地、各企业都叫信贷太紧, 但从贷款实绩来看, 并不很紧。该年各项贷款增加额 9340 亿元 多增加 2123 亿元 贷款增量并不算少。这里的问题, 可能是资金配置不合理造成使用效率下降。在资金方面, 大陆目前最突出的问题, 一方面是资金的数量扩张很快, 另一方面是资金使用效果很低。

与去年相比, 政府计划今年将银根轻微松动, 央行对 M_1 增长的调控目标为 18% 比去年高 1.1 个百分点, 这意味着 1996 年企业的资金环境会有所改善。但是“适度从紧”的货币信贷政策不会明显改变, 在货币投放数量上仍将严控, 在投放结构上作一些调整, 目的是配合经济增长方式从数量型向质量型转变, 以大幅度提高全社会的资金使用效率。目前的企业由于原始投入不足, 自有资金短缺, 加上银行不良贷款比例过高, 贷款周转困难, 制约了银行的放款能力, 要想从根本上改变企业资金紧张问题, 前面的路还很长。各地、各企业需要尽快适应这一形势, 一方面, 把钱用在最有效的地方; 另一方面, 广泛开辟融资渠道。

居民购买力

去年，国家银行各项目存款增加额为 9376 亿元，增长率 31.8%（多增加 1429 亿元）城乡居民储蓄增加 8126 亿元 年底余额接近 3 万亿元 增长 37.7%。在全国物价水平增长高达 14.8% 的情况下，居民储蓄仍以较快速度增长，其原因有三：

(1)1993 年中新开设保值储蓄以来 保值储蓄率一路走高 去年基本上高居于 12% 的水平上，在保值期内，实际储蓄利率达到了 25% 即使难以确定未来保贴率的高低 但是 高通货膨胀强化了居民高保贴率预期。

(2)城乡居民收入增长这几年一直保持在 11% 以上，1995 年大幅度提高农副产品收购价格，使农民名义个人收入增长 30% 左右；工资改革也使职工收入有了一定的增长。

(3 在吃、穿、用占消费开支的份额基本稳定的格局下 居民的收入剩余主要用来养老、购房、买汽车，但由于住宅制度改革迟缓，商品房和汽车价格门槛太高，使得绝大多数居民不得不将钱存入银行或买国债，以等待价格门槛降低后再作消费开支决策。

去年，居民储蓄增长远远高于其他存款的增长，居民储蓄高增长已成为金融机构正常运转的基础，现在，金融机构每增加 1 元贷款就有 0.62 元来自居民储蓄。目前我国人均储蓄 2500 元（日本超过该数的 180 倍），这个水平并不算高。如果今年在机关事业单位普调工资，将会带动城镇居民收入增长加快。

外汇、进出口与人民币汇率

去年外汇储备近 736 亿美元 比 1994 年的 516.2 亿美元增加约 220 亿美元。一些经济学家认为，对于我们这样一个发展中经济而言 不能没有一个规模较大的外汇储备 但又不能太大，一般来说有 600—800 亿美元比较合适。但是，在还债规模愈益增大、