

你我指点四周风景，就要爬上屋顶。

(德)歌德

审堂下之阴，而知日月之行，阴阳之变；见瓶水之冰，而知天下之寒。

《吕氏春秋·察今》

第一章 潮头再起

时间快车很快就要把我们带到世纪末了。

在这个多灾多难的世纪里，经历过风风雨雨、起起伏伏的中国，其大势会不会受世纪末情绪的影响呢？

近十几年来备受周期性经济波动影响，尝透‘松了发烧、紧了抽筋’苦头的中国经济，其运行态势将会有所改观吗？中国经济什么时候能够走出低谷呢？

在改革开放中有得有失的中国，以后将以什么样的姿态出现在世界，将会走一条什么样的发展道路呢？

一系列问题令我们十分困惑，也令许多投资者犹豫不决。

穿越时间的隧道，让我们回顾一下刚刚过去的 1997 年，我们惊喜地发现：中国经济近年来最艰难的时期已经过去了。打个比喻，中国经济已经走出了谷底，现在正处于爬坡阶段。

早在 1996 年，中国经济运行出现新的景气态势；4 月 1 日，

中国政府降低了数千种商品的关税；同一天，中国人民银行取消存款保值率；

5月1日，中国人民银行降低银行存款利率和贷款利率；

7月，统计局宣布，中国宏观经济运行平稳；

1997年10月，中国政府再次降低多种商品的关税；

1997年10月20日，中国国家统计局发言人宣布各项经济指标，这些指标表明：

中国经济出现明显景气现象：投资松动，消费增加，生产活跃。值得注意的是，这种情况是在通货膨胀率和物价上涨率同时下降的情况下进行的。

与以前宏观调控后一抓就死的情况迥然不同，这些举措是在经济增长速度平稳增长的同时进行的，其造成的态势能够持续相当长的时期。因此统计局宣称：1997年前三季度“国民经济适度快速增长”、“总体运行走势良好”、“全年宏观调控目标可望实现”。

种种迹象表明，中国经济快车开始驶入“绿灯区”，进入新一轮的黄金发展期。中国资本高效运作、大幅增值的前景在世纪门槛上招手。

山雨欲来风满楼

大发展前的复苏迹象

“春雨来前燕低飞”、“春江水暖鸭先知”，这些古语说明，凡事有预兆。请让我们回顾一下近两年的中国经济运行情况。

对中国宏观经济运行质量，权威人士以八字概括：大势趋

稳,曙光渐显。

经济专家评论,中国经济运行质量较好的具体表现在五个方面:

1. 经济增长速度平稳。从目前经济运行速度看,增速在 9% 左右不成问题。工业运行速度在 10% 左右,这种速度对经济起飞的中国来说可谓不快不慢,平平稳稳。

2. 固定投资保持平稳。从 1997 的数字看,增速在 12% 左右。我国在投资上一直患有“饥渴症”、“发高烧”。1993 年的“投资热”曾高达 60% 至 70%。一般月份也在 30% 左右。现在降至 12% 左右,应当说是“退烧”而进入了平缓增长阶段。1997 年 1—9 月份,全社会固定投资有所增加,达 9082 亿元,比去年同期增长 11.2%。增幅回落 8.1 个百分点。

3. 物价基本稳定。随着社会供求关系的宽松,市场物价涨幅明显走低,1997 年自 5 月份开始,全国商品零售价格的同比涨幅均在 1% 以下,9 月份商品零售价格总水平与上年同期持平,居民消费价格仅上涨 1.8%。1 至 9 月全国商品零售价格比上年同期上涨 1.3%,居民消费价格上涨 3.4%。

4. 外贸持续增长。海关统计,1997 年 1 至 8 月,我国外贸进出口总值达 1992.6 亿美元,比去年同期(下同)增长 13.1%。其中出口 1123.7 亿美元,增长 24.1%;进口 868.9 亿美元,增长 1.5%。1997 年前 8 个月对外贸易的主要特点是:

出口逐月稳定增长。前 8 个月,我国外贸出口不仅具有与去年同期相比快速增长的特征,而且呈现出逐月稳定增长的态势。出口商品继续优化。

特别指出的是,中国早在 1996 年仅用半年时间,就使外汇储备增加 100 亿美元。截至 1997 上半年,中国外汇储备已达 850 亿美元,为年底实现人民币经常项目的自由兑换打好了基

础,也为 2000 年前人民币实行自由兑换创造了条件。

总而言之,中国‘九五’起步的第一年,一改以往高起低落的发展态势,平缓增长,既无大的高潮起伏,又无疲软、过热一类的现象出现。中国经济列车匀速前进,平稳运行。

当然,中国还有一些企业经营困难仍是令人头疼的难题,产业结构调整缓慢亟待解决。但从综合因素分析,中国经济开始“软着陆”。中国资本运作的大舞台非常坚实。

再回首：波澜不惊 好戏连台

事实上,中国资本运行形势在 1995 年已有所改观,且回首温故：

1995 年,中国继续执行宏观调控,取得较为明显的效果。国内经济的运行态势,总体上好于上年,集中表现在市场物价涨势逐步趋缓、涨幅明显回落的同时,整个经济保持平稳而较快的增长。

据国家统计局的资料,1995 年国内生产总值 5.77 万亿元,实际增长率为 10.2%,低于 1994 年的 11.8%,而高于 8%—9% 的宏观调控目标。第一产业完成增加值 1.13 万亿元,增长 4.5%,高于上年的 4% 第二产业增加值 2.83 万亿元,低于上年的 8.2% 其中商业、通讯、运输业等行业较快,金融、保险业喜忧参半,房地产业下降,其它服务业上升。三种产业结构比较,第一产业份额占 19.6%,低于上年 1.4 个百分点,为改革以来最低年份,第二产业份额占 49%,高于上年 1.7 个百分点,第三产业占 31.4%,低于上年 0.4 个百分点,略有下降。

这表明,中国经济进入调整期,基础设施投资所占总投资的份额加大,预示着投资环境正在进一步改善。具体分析如下：

1. 农业初步得到加强。在部分地区发生严重自然灾害的情况下,仍然取得较好的收成,主要农副产品全面增产。粮食产量 46500 万吨,比上年增长 4.5%,增产 200 亿公斤。其中,秋粮增产 150 亿公斤。棉花产量 450 万吨,增产 320 万担。油料、糖料、肉禽蛋菜、林牧副渔全面增产。其中油料比上年增长 13.1%,糖料增长 6.2%,肉增长 11.6%,鱼增长 18.4%。全年城乡集贸市场中蔬菜增长 20.3%,肉禽蛋增长 12.4%,水产品增长 26.4%。加上粮、棉、油、糖以及化肥的进口增加,主要农产品供应偏紧状况有了缓解。

这种状况有力地驳斥了一些居心莫测的海外人士对中国粮食问题的夸张“警示”。中国不会让世界挨饿。不过,中国农业薄弱的问题还是没有得到实质性的解决。

2. 工业生产平稳回落,增长适度。全部工业增加值完成 1.78 万亿元,比上年增长 14%。乡及乡以上工业增加值完成 1.78 万亿元,比上年增长 13.4%。其增长趋势同上年逐年加快趋势相反,逐季趋缓,由一季度的 14.4% 降至二季度的 14%,再回落至三季度的 12.3%,四季度有所回升,增长 13%,全年平均增长率低于上年的 17.5%。其中,国有工业增幅有所上升。国有工业增长 7.2%,包括国家控股工业合计增长 9.5%,分别比去年提高 1.7 和 2.7 个百分点,缩小了与非国有工业的增幅差距。受固定资产投资增幅回落的影响,重工业增长 12%,增幅比上年低 5 个百分点,轻工业增幅 16.7%,仍比重工业高 4.7 个百分点。

3. 固定资产投资总量增幅进一步下降。全年全社会完成固定资产投资总额 1.94 万亿元,比上年增长 18.8%,比上年回落 12.6 个百分点,其中国有单位投资(总额为 1.08 万亿元)、集体经济投资、城乡个人投资及其他经济类型投资总额为 3264 亿

元,分别增长 16.1%、11.8%、35.3%。与上年相比,均有不同程度回落,其中国有投资回落幅度最小,为 5.6 个百分点。1995 年固定资产投资总规模扣除物价因素影响,实际增幅约 11%,高于经济增长。投资率为 33.7%,低于上年的 36.4%。在投资结构方面,农业、运输、邮电通讯业的投资上升较快,农业投资增长 43.7%,运输邮电通讯投资增长 24.6%,而能源工业投资增长速度减慢,增长为 16.7%。农业投资比重由上年的 1.4% 上升到 1995 年的 1.6%,仍低于正常水平。能源、原材料工业投资比重下降,特别是更新改造投资比重下降 21% 左右,增幅比上年回落了 21.9 个百分点。

4. 消费品市场货源充裕,销售旺盛活跃。在城乡居民收入继续增长、消费水平稳步提高的条件下,全年社会消费品零售总额达 2.06 万亿元,比上年增长 26.6%,扣除物价因素,实际增幅比上年提高近 3.1 个百分点,高于当年经济增长率,转而成为推动增长 10.3%,增幅呈现逐季上升态势,由一季度的 9.5% 上升为四季度的 13.5%,全年平均实际增幅比去年提高近 3.1 个百分点,高于当年经济增长率,转而成为推动经济增长的重要因素。城乡消费品零售额增长情况比较看好,城市为 1.24 万亿元,增长 28.2%,农村为 0.82 万亿元,增长 24.3%,扣除价格因素,实际增长 13% 和 6.8%,城乡销售差异比上年稍有扩大,为 6.2 个百分点。国有商业企业消费品零售市场份额继续下降,为 30%,比上年下降 3.7 个百分点,商品零售主渠道作用进一步减弱,但在关系国计民生的重要商品如粮、油、棉、肉、鱼等供应方面仍然发挥主导作用。1995 年工业生产资料国内市场供求基本平衡,但购销景气偏淡。1—11 月全国物资系统生产资料购进总值 3406 亿元,比上年同期下降 0.6%,销售总值 3735 亿元,比上年同期下降 0.9%,总水平与上年基本持平。主要生

产资料国内需求增长 6% 左右,而出口增长超过 1 倍。

5. 进出口贸易大幅增长,有效地支持了国内生产和供应。全年进出口额为 2808.5 亿美元,比上年增长 18.6%。其中出口额 1487.7 亿美元,增长 22.9% ,受国家调整出口退税政策影响,出口呈现下降趋势,出口增长由一季度的 62% 下降为二季度的 44.2% ,再降为第三季度的 20% ,11、12 月连续出现负增长。进口增长总额 1320.8 亿美元,增长 14.2% ,全年始终保持较高的增长势头。1995 年对外贸易出口大于进口,顺差 166.9 亿美元。从出口商品中构成看,初级产品出口总额 215 亿美元,比 1990 年增长 35.4% ,所占比重由 25.6% 下降到 14.4% ,而工业制成品出口总额 1273 亿美元,比 1990 年提高了 1.76 倍,所占比重由 1990 年的 74.4% 上升到 85.6% 进口方面,原材料增幅较大,机电产品增幅较小。贸易结构中,加工贸易进出口总值 1320.7 亿美元,所占比重由 1990 年的 38.4% 提高到 47% ,从而取代长期占据首位的一般贸易。外商直接投资实际使用额可达 377 亿美元,比上年增长 11.7% ,投资结构进一步改善。1995 年的中国资本大运作为 1996 年、1997 年所开始推行的“九五计划”准备好跳板。

全面冲击“九五”

在圆满完成“八五”计划之后,中国开始绘画更为宏伟的图卷。

1996 年 3 月,中国举行第八届全国人民代表大会第四次会议。会议批准了一项跨世纪的奋斗目标:“九五”国民经济和社会发展目标。

据资料显示,中国“九五”国民经济和社会发展的主要奋斗

目标是全面完成现代化建设的第二步战略部署,到 2000 年,人口控制在 13 亿以内,实现人均国民生产总值比 1980 年翻两番;基本消除贫困现象,人民生活达到小康水平;加快现代企业制度建设,初步建立社会主义市场经济体制。为下世纪初开始实施第三步战略部署奠定更好的物质技术基础和经济体制基础。

1. 经济总量和人民生活水平:到 2000 年,按 1995 年价格计算的国民生产总值从 5.76 万亿元增加到 8.5 万亿元。“九五”期间,城镇居民人均生活费收入实际年均增长 5% 农民人均纯收入实际年均增长 4%;人均纤维消费量从 4.6 公斤增加到 5 公斤 城镇人均居住面积从 7.9 平方增加到 9 平方米,农村住房质量得到改善;彩电普及率由 42% 提高到 60% 电话普及率由 4.6% 提高到 10%。

2. 初步建立社会主义市场经济体制,市场在国家宏观调控下对资源配置起基础性作用。

3. 产业结构进一步完善,有效供给能力增强。农业的基础地位得到加强,主要农产品稳定增长;基础设施和基础工业制约国民经济发展的矛盾继续缓解 机械、电子、石油化工、汽车和建筑等支柱产业带动经济增长和结构升级的作用增强。

4. 到 2000 年,中国主要产品的产量是:

粮食 4.9—5 亿吨,比 1995 年的 4.65 亿吨增加 2500—3500 万吨;

棉花 450 万吨,与 1995 年的 450 万吨持平;

原煤 14 亿吨,比 1995 年的 12.98 亿吨增加 1 亿吨;

发电量 1.4 万亿千瓦时,比 1995 年的 1 万亿千瓦时增加 4000 亿千瓦时;

原油 1.55 亿吨,比 1995 年的 1.49 亿吨增加 600 万吨;

化肥 2840 万吨,比 1995 年的 2450 万吨增加 390 万吨;

钢 1.05 亿吨,比 1995 年的 9400 万吨增加 1100 万吨;
乙烯 420 万吨,比 1995 年的 243 万吨增加 177 万吨;
汽车 270 万辆,比 1995 年的 150 万辆增加 120 万辆;
集成电路 25 亿块,比 1995 年的 3.1 亿块增加 21.9 亿块;
铁路货运量 18 亿吨,比 1995 年的 16.5 亿吨增加 1.5 亿吨;

电话交换机总量 1.74 亿门,比 1995 年的 0.85 亿门增加 0.89 亿门。

5. 提高经济整体素质和效益“九五”期间,国民经济投入产出效益按可比价格计算的资本系数,由“八五”的 3.6 降为 3 左右。全社会劳动生产率平均年提高 6.5%。万元国民生产总值消耗的能源由 1995 年的 2.2 吨标准煤下降到 2000 年的 1.7 吨标准煤,年均节能率 5%。基建固定资产交付使用率提高到 70% 以上,工业流动资金周转次数达到 2 次。

此外,中国还雄心勃勃地提出,到 2010 年实现国民生产总值比 2000 年翻一番,达到 17 万亿元;人口控制在 14 亿以内,人民生活更加宽裕;形成比较完善的社会主义市场经济体制,国际竞争力将大力增强,社会生产力、综合国力、人民生活水平再上一个大台阶。

为了实现这些宏伟的目标,中国决心加强和改善宏观调控,使经济总量基本平衡,促进经济结构优化。

在经济增长速度方面,中国制定“九五”期间按国民生产总值年均增长 8% 左右。为此,中国从需求和供给两方面采取有效的政策,实现经济持续增长和宏观经济环境稳定。

在固定资产投资方面,中国政府在“九五”固定资产投资率按 30% 来把握。考虑到价格因素,五年全社会固定资产投资总规模为 3 万亿元,年均增长 10% 其中,国有单位投资 8.8 万

亿元,占 68%。集中加强农业、水利、能源、交通、通讯和支柱产业的重点建设。中央掌握的建设资金,集中用于全国性或跨地区的基础设施、基础产业和支柱产业的重点工程,以及科技、教育、国防等方面的重点项目。

中国准备在“九五”期间狭义货币供应量平均增长 18% 左右,广义货币供应量年均增长 23% 左右。并根据产业政策和信贷原则优化信贷结构,提高贷款质量。中国资本的运作空间不可估量!

1997 ,中国经济驶入“ 绿灯区 ”

有一句古语说“兴到千篇未是多”。诗兴起来时,下笔如有神,行云流水,洋洋洒洒。这是做文章的规律。

经济发展也如此。走出了一段崎岖路之后,中国经济环境进行着许多有利的改动,涌现出良好的资本发展机会,万千景象,令人振奋。

投资开始“ 松闸 ”

支撑经济增长的两个因素是:投资和经济效率。目前中国不断增长的经济速度,主要是由增加投资规模来支撑的。因而,决定今后经济形势是否好转,很大程度上依赖于政府的投资决心与趋向。从大的方面来看,中国在改变经济效率的同时,更会采取增加投资的方式,激活经济,推动经济持续增长。

首先回顾 1996 年—1997 年的发展势态。据国家统计局统计,1996 年 1—5 月,全国累计完成固定资产投资 3126.5 亿元(不包

括城乡集体和个人投资)，按可比口径计算，比去年同期增长 16.5%，增幅比去年同期回落 11.6 个百分点。其中，5 月份完成投资 1033.3 亿元，增长 24.1%。

当然，这种状况并不能完全真实地反映出当前国内的投资形势。因为目前国内的城乡集体投资与个人投资比国家投资活跃。在广东等一些沿海省市，一些企事业及个人为了筹集资金，敢于承担年利息二三分的“高利贷”。这表明，国内的投资领域还是大有前途的。

国家计委的数据表明，1996 年前五个月固定资产投资呈现出正常运行的特征：

1. 房地产投资增幅趋缓。按计划管理渠道观察，基本建设投资 1711 亿元，增长 10.2%，回落 22.6 个百分点；更新改造投资 584 亿元，增长 6.7%，回落 15.3 个百分点。房地产投资 671 亿元，增长 32.5%，上升 3 个百分点，但与一季度 35%、1—4 月 36.7%相比，呈回落趋势。其他投资 69.3 亿元，增长 34.7%。

2. 地方项目投资得到有效控制。按可比口径计算，1—5 月份地方项目累计完成投资 2064 亿元，增长 7.6%，增幅回落 21.6 个百分点，所占比重由去年同期的 60.4%下降到 58.3%；中央项目完成投资 1063 亿元，增长 17.2%，回落 8.7 个百分点，比重增加了 2.1 个百分点。

3. 新开工项目明显减少，项目规模扩大。1—5 月，基本建设、更新改造累计新开工项目 12771 个，比去年同期减少 942 个，而去年同期是增加 2829。新开工项目计划总投资 1235 亿元，增加 125 亿元，新开工项目平均规模由去年同期的 810 万元扩大到 967 万元。

4. 银行贷款增长较快，自筹资金增长较慢。前五个月，基本建设、更新改造累计国内贷款到位资金 524 亿元，比去年同期

增长 17.4%，高于去年同期 - 2.2% 的水平，也高于 1—4 月 12.2% 的增幅而自筹资金 1135 亿元，增长 4.9%，大大低于去年同期增长 27.8% 的水平，也低于 1—4 月增长 8.7% 的幅度。其中企业自有资金 735 亿元，增长 6.8%，增幅回落 19.6 个百分点。

5. 重点项目建设得到加强。1996 年国家确定的重点建设项目共计 131 项，1—5 月累计完成投资 409 亿元，占年计划的 28.9%，高于去年同期 2.5 个百分点，131 项重点项目累计到位资金 417 亿元，占年计划的 29.5%，增加 5 个百分点。

1997 年 1—9 月，全国固定投资出现结构性的改善，财政、金融形势相对平稳。1—9 月份，国内财政收入比上年同期增长 24.7%，保持了较高的增速国内财政支出增长 17.9%，低于收入增幅 6.8 个百分点。有利于全年财政收支控制目标的完成。银行存贷款增幅有所放慢。1—9 月份，金融机构新增各项存款 8864 亿元，同比少增 2341 亿元。银行各项贷款新增 6353 亿元，同比少增 19 亿元。

固定资产投资稳定增长。1997 年 1—9 月份，全国完成固定资产投资 9082 亿元，比上年同期增长 11.2%，增幅回落 8.1 个百分点。其中，基本建设投资增长 17% 更新改造投资增长 9.5%；房地产投资下降 3.2%。投资结构出现一些积极的变化。第一产业投资进一步得到加强，1—9 月份完成投资 230 亿元，比上年同期增长 59.9%。能源、交通运输等基础产业投资增长较快，1—9 月份完成投资 1943 亿元和 1683 亿元，同比增长 22% 和 17.5%。

上述改善，意味着国家的固定投资趋向于基本建设，从而为其他投资创造完善的条件。当前，这些条件是隐性的，是国家控

制经济运行的手段。不过，要把这些隐性条件上升为有形条件，需要政府一些政策性的放松，以便把海外资金与民间巨额游资等潜在投资转化为真正投资。

据透露，中国在 1996 年、1997 年投入 30000 亿元进行固定资产投资。固定投资的松动肯定会产生“连锁反应”，使相关的产业出现景气。

“静水流深”有学问

德国席勒研究所创始人最近重访中国时大为感慨：变化令人惊讶，目光深邃远大。

25 年前，席勒走访了中国的北京、上海、青岛和天津等城市以及附近地区，他看到，当时这些城市的大街上行驶的主要是自行车、人力三轮车，而小轿车则很少见。如今，北京和上海这样的大城市给人的印象是，它们仿佛是一个大工地。已经建成了许多现代化的建筑物、商业中心、银行，以及住宅区。机动车辆不比世界上任何一大城市少。最有说服力的是居民的心理发生了变化，表达了向前的坚定决心。

席勒看到的只是中国的外部变化而已，事实上，中国的内部变化更令人不可思议。例如，从国民生产总值的增长速度的变化看出，席勒过去看到的是大起大落的变化，而他感到变化最大的十几年里，起落却较小。这种看起来似乎有点矛盾的现象更带有东方哲理，应了一句中国的古言：静水流深。

国家计委主任陈锦华对“八五”的评价很满意。他认为，一国经济发展平稳不平稳，它好比一把尺子，可以量度这个国家的经济素质是高还是低，这个国家管理经济水平是好还是差。一个国家短时间上得快，比如一两年高速增长并不难。但是，如不

注意总量平衡，发展缺乏后劲，经济便会很快塌下来。大起大落，结果得不偿失。“八五”发展速度平稳，相差在 3 到 5 个百分点，这说明我国运行的调控水平提高了，管理资本的能力增强了。

从 1996 年经济发展迹象表明，经过几年调整，我国经济开始“软着陆”。1996 年是调整期，也就是“弯弓”阶段；到 1997 年，则进入新一轮的经济增长周期，发展之箭将射出去。

不过，谨慎的政府官员对此保持一贯的低姿态。陈锦华作警示性回答：“开好头不是叫你大干快上，而是要你在‘两个根本转变’上下功夫。”

按目前国内外的政治态势和经济走向来分析，“九五”期间中国将稳定宏观经济环境，使改革稳步进行。1995 年，中国经济快车已经平稳运行。宏观经济环境的稳定与改善，已在国际上引起了很好的反响。有关部门估计外商直接投资要比上年的 330 亿美元减少，结果年末统计时达到 370 亿美元，比经济发展“火箭”速度时的 1993 年和 1994 年还要多。这说明外国人看中的的是在中国运作资本的大环境，这比优惠政策更重要。

没有季节性的更替变化，也没有大起大落现象，这对中国经济来说，意味着质的飞跃。

稳定的大环境，看起来波澜不兴，实际上是“静水流深”。在稳定增长的速度上，投资风险将进一步降低，而市场容量却在悄然地扩大。

水深了，几条“大鱼”很难搅起大的波澜来，这给众多的“中鱼”、“小鱼”提供了资本发展的良机。

开掘 35000 亿储蓄的金矿

中国资本最大的构成因素乃是‘全民储蓄。’步入 90 年代，中国居民储蓄存款的增长一直是以 30%—40% 的幅度增长，大大超过了同期国民收入的增长率。1995 年，我国城乡居民储蓄存款达 2.96 万亿元，金融专家们指出，这是近年来，我国个人储蓄存款在接连一个个高峰后，所创下的又一个峰值，突破 3 万亿元大关，到 1997 年达 3.5 万亿元。

简单地说来，中国高储蓄的原因主要有以下几个方面：

1. 收入的增加。自从改革开放以来，收入增加，储蓄则相应增加。从 1978—1994 年看，两者的相关系数为 0.85。

2. 为应付制度变迁的需要。所谓制度变迁，就是指教育、医疗、养老、住房等体制的改革，这些费用逐渐要由个人承担，人们为了应付制度变迁而进行储蓄。据中国人民银行最近的一次储蓄问卷调查，此项动机已构成了人们储蓄的主要目的。

3. 保值补贴。这在 1996 年 4 月 1 日取消保值补贴前是居民储蓄的主要心态。

4. 储蓄大战。各专业银行及其他金融机构的指导思想是存款立行，采用各种手段和方式‘揽活’。

5. 公款私存。不少单位的公款以个人名义存进银行坐收高息。据权威部门测算，这部分资金约占城乡居民储蓄存款总额的 7% 左右。

从表面上看，高储蓄有几大好处：大量货币回笼，有助于抑制通货膨胀；零散资金可以转化为资本，利于国家掌握更多的建设本金；便于国家对经济实行宏观调控；等等。

事实上，高储蓄是一柄‘双刃剑’，既有好的方面，又有潜在

的危险。

1. 在中国,高储蓄不但有利于经济的长期增长,而且从某种程度上可能支持通货膨胀的发作。1994年到1995年,中国的通货膨胀分别是21.3%和14.8%,同期的储蓄存款增长率相应分别为41.6%和37.7%。过高的储蓄率,使消费资金大量减少,从而导致生产不振。

英国经济学家凯恩斯认为,储蓄是一种“商品”,并且是一种奢侈的商品。随着收入的增加,储蓄被人们优先考虑;同时储蓄的增加,相应减少了消费,也就减少了社会的有效需求,从而酿成经济危机。储蓄过度孕育着潜在风险。这说明,高储蓄并不是在任何时候,任何情况下都是一件好事。

目前,中国正处于制度变迁的过渡时期,医院、养老、教育住房等大笔开支都将靠个人承担,为防将来不测,人们不得不牺牲眼前消费而进行储蓄。由此造成消费减少。据国家统计局调查,近两三年来,不但长线产品积压,短线产品也积压。不仅发达地区的产品积压,进口产品也积压;人们不是不存在对这些产品的需求,只不过是进行目前消费的机会成本太大了,从而不得不割舍这种消费需求。

消费需求不足,产品的严重积压,同时又伴随着较高的通货膨胀。这有悖于经济学的常识。经济学者对此解释,关键性产品和劳务(原材料、粮食、交通、电力等)一直是短缺的,在市场经济条件下,它们必然要涨价,受成本推动因素的影响,中下游企业为维持原来的利润水平,即使是在产品积压的情况下,也不得不提高价格,从而造成了轮番涨价。

2. 储蓄存款中定期存款比重较大,增加了银行的经营成本,使不少银行实际上处于亏损状态。资金来源结构的单一性,给银行的经营带来了很大的局限性,同时也加剧了整个社

会的风险。

当前银行储蓄存款中,定期部分占 85% 以上,尽管稳定了银行的资金来源,但提高了利息的支付水平。如果再加上代办费、承包费、工资、奖金等支出,以及保值补贴因素,成本将会更高。如 1995 年,整个银行业叫苦不迭,亏损进一步加剧。

银行储蓄有 60% 是居民存款。受种种因素的制约,居民储蓄往往具有不稳定性。在 1988 年的抢购风潮中,人们纷纷提款购物,银行储蓄急剧滑坡,给刚起步的中国银行业以沉重的打击。前几年,大量居民储蓄提款炒股票、买债券,也使银行正常业务一时陷入困境。因而,单一的储蓄结构对经济发展并没有好处。

据资料介绍,国外商业银行的存款主要是工商企业,吸收个人的存款比重很少。

3. 由于受贷款规模的限制,银行的大量资金纷纷拆出,部分成为‘游资’,滋生出很多问题。

自 1992 年以来,银行的资金一直存款额多于贷款额,资金的闲置意味着收入的减少。由于受贷款规模的限制,资金只好通过其他渠道拆出。一方面流向固定资产投资;另一方面形成游资,这部分据估计达 3000 亿元。游资时而涌向股市,时而涌向期货市场,时而涌向房地产市场,闻利爆炒,多次引起金融市场的震动。

4. 资金大量聚集在银行,导致资本市场(股票市场、债券市场)长期不景气。这有违当初搞股票市场和债券市场的初衷,并且不利于经济体制改革,尤其是国有企业改革的深入进行。

5. 储蓄存款大战,这种低层次的竞争方式不利于中国银行的稳定、有序发展。

1997 年 10 月 22 日,中国中央银行宣布再次降低银行存贷