

2008年3季度变量分析总报告

一、宏观经济总体态势

前三季度，国内生产总值同比增长 9.9%，增速比上年同期回落了 2.3 个百分点。二、三产业回落明显。前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 15.2%，增速比上年同期回落 3.3 个百分点。分季看，1 - 3 季度分别增长 16.4%、15.9%和 12.9%，呈逐季回落态势。我国经济总体上继续保持了平稳较快增长。但进入下半年以来，随着美国次贷危机的不断蔓延加深，我国经济运行下滑风险加剧，而且变化速度之快，超乎意料。

二、当前宏观经济中的突出变化

1、CPI 增幅继续回落，PPI 拐点出现

与我们的预期完全一致，三季度 CPI 增幅继续回落。7、8、9 月份 CPI 同比分别增长 6.3%、4.9%、4.6%，逐月放慢，三季度月平均 CPI 增长 5.3%，比二季度回落 2.5 个百分点。CPI 持续两个月增幅在 5%以下，大大减弱了前期通胀压力。导致 CPI 增幅出现拐点变化的原因就是食品价格的明显回落，三季度月平均食品价格增长 11.5%，比上个季度回落 8.3 个百分点，估计由此导致 CPI 回落 2.7 个百分点，即 CPI 增幅放慢的主要原因是食品价格的回落。

与许多研究人员分析的相反，PPI 在此轮中国经济增长中是滞后指标，而不是先行指标，由 PPI 传导或拉动 CPI 的作用不明显，相反，基本是 CPI 拉动 PPI 上升或回落。一些人讲 CPI 与 PPI 之间“喇叭口”大，由此必然导致 CPI 上涨压力增大，却没有看到两点：一是 PPI 受投资活动周期的影响，波动一直比 CPI 更剧烈些，二是存在一个交互的“喇叭口”，去年一季度到今年一季度是与现在“喇叭口”相反的另一“喇叭口”，即它们可相互抵消或抑制。PPI 最近的走势与我们先前的预期再一次一致，9 月份 PPI 增长 9.1%，比 8 月份的最高点回落 1 个百分点，而且根据我们对中间品供求关系变化及市场波动趋

势的资料的掌握，我们预期 PPI 增幅将在四季度大幅回落，中间品价格由过去的中期性加速上涨趋势转为中期性减速或下跌趋势。

2、投资的名义增长速度平稳较快，但实际增长速度明显回落

2008 年前三季度，全社会固定资产投资 116245 亿元，同比增长 27.0%，增幅比去年同期提高 1.3 个百分点，比今年上半年提高 0.7 个百分点。需要注意的是，今年以来投资价格指数明显上涨，其中一、二、三季度涨幅分别达到 8.6%、10%和 11.1%，剔除投资价格上涨因素，前三季度投资实际增长 14.3%，比去年同期实际增幅回落 7.4 个百分点。在全社会固定资产投资中，城镇投资 99871 亿元，增长（名义，下同）27.6%，增幅比去年同期提高 1.2 个百分点；农村投资 16375 亿元，增长 23.3%，增幅比去年同期提高 2.1 个百分点。在城镇投资中，国有及国有控股投资同比增长 21.8%，住宅投资增长 29%。但如剔除价格上涨因素，以上几项投资也均比去年同期有较大回落。实际上，不仅对于投资，而且对于消费和出口的增长态势，也应当考虑价格因素。只有充分考虑到价格因素，才能解释为什么当前消费和投资名义增长加快、出口增幅较高（贸易顺差减少不多），而整个经济增长速度却比去年同期的 12.2%回落到 9.9%，降幅达 2.3 个百分点，而且还面临着经济增速进一步下滑的可能。从拉动经济的“三驾马车”来看，今年以来由于出口放缓、顺差减少，净出口对经济增长的贡献是负值，这种状况在今后一段时间内可能还会存在，因此，经济稳定增长的希望寄托在国内需求上。扩大国内需求的重点是消费需求，这毫无疑问，但要看到，消费需求的扩大也面临着一定的制约，单靠消费需求并不保险，我国消费率的提高需要一个过程，今后一个时期保持投资的适度增长既是必要的、也是可能的。

3、当前进出口面临的新形势

一是重大产品质量安全事件对我国出口产品产生负面影响。“毒饺子事件”、“毒奶粉事件”的发生进一步强化外界对“中国制造”的负面印象，直接影响是对日农产品出口下降和中国产奶制品被多国禁止进口，长远影响很难消除。二是“信用逆差”问题初显，出口收汇风险加剧。次贷危机以来，国外进口商支付意愿和支付能力下降，我出口坏账增加，收汇风险上升。三是频繁遭遇贸易保护，贸易摩擦增

加。今年前 8 个月针对我出口产品的反倾销调查达 52 起，欧美贸易保护强度加大，欧盟对我反倾销调查 7 起。四是服装订单转移导致我服装出口增速回落，纺织原料出口增速加快。因成本上升导致欧美进口服装订单流向越南、孟加拉、柬埔寨等低成本国家，但原料仍依赖从我国进口。

4、货币供应速度明显放缓

2008 年 9 月末，广义货币供应量(M2)余额为 45.29 万亿元,同比增长 15.29%，比上月末低 0.71 个百分点；狭义货币供应量(M1)余额为 15.57 万亿元,同比增长 9.43%，比上月末低 2.05 个百分点；市场货币流通量(M0)余额为 3.17 万亿元,同比增长 9.28%。1-9 月份净投放现金 1350 亿元,同比少投放 608 亿元。9 月末，全部金融机构超额储备率仅为 2.07%,比上年同期低 0.77 个百分点，处在明显偏低的水平。M1 的增长率已接近于经济过冷的 1998 年最低水平，这种状况已造成投资资金来源不足，若不能尽快改变，对经济的负面影响将会很大。

5、财政收入快速增长中有隐忧

1-9 月份，财政收入快速稳定增长。但这种增长更多是上半年财政收入较快所致。第 3 季度财政收入增速大幅度下降，仅增长 10.5%，其中，7、8、9 月份分别增长 16.5%、10.1%、3.1%。

9 月份，证券交易印花税、契税、营业税甚至出现负增长。证券交易印花税下降既有税率下调的原因，又有股市低迷的因素，且后者是主要的。契税和营业税下降，从一个侧面反映房地产行业处于危险的边缘。

9 月份，关税、进口货物增值税和消费税仍以较快的速度增长，是上半年进口贸易扩大趋势的延续。出口形势未得到改观。次贷危机的影响远超预期。随着美国、欧盟以及众多国家金融危机的加剧，短期内，出口状况不容乐观。

主要税种中包括国内增值税、国内消费税增速大幅回落，表明国内经济活跃程度已大不如以前，经济过热的担忧已经成为多余，防止经济过冷的经济政策出台的必要性大大增强。第 3 季度企业所得税增速的大幅下滑虽有企业所得税税率下调的因素，但这也表明企业要保

持2007年的经营效益难度加大。

第3季度财政收入增速下降,对未来税制改革提出了严峻的挑战。重振房地产市场需要降低相关税费,对企业的可持续发展有着重要意义的增值税转型同样意味着减税,以改善民生为目的的更多考虑个人和家庭因素的个人所得税制改革同样需要减税。虽然资源税制改革和环保税制的建立都是增税行为,但资源税的基数很小,即使大幅度提高资源税率(税额),资源税对全国财政收入的贡献也是有限的。环保税制建立其中更多的是环保收费改为征税,且此类税款往往需要专款专用。因此,减税是未来税制改革的必然结果。如何保证财政收入的稳定,将是一个巨大的挑战。

6、2008年上半年美国资本流动的新动向

受金融危机的影响,流入美国的国际资本大幅减少。2008年上半年资本净流入从去年同期的4453亿美元下降到3351亿美元,同比下降24.74%。上半年美国资本流动的最突出特点,一是国际资本特别是私人资本流入减少,二是美国大幅撤回对外投资。

国际资本流入: 1) 国际资本流入整体大幅下降。2008年上半年,流入美国的国际资本为4853亿美元,与去年同期的14108亿美元相比,下降65.60%。其中,第2季度只有263亿美元,与去年同期的7181亿美元相比,下降了96.33%。2) 外国官方资本流入上升,私人资本下降。上半年外国官方资本流入3179亿美元,同比增长26%,占全部流入的65.5%。私人资本流入1673亿美元,与去年同期的11586亿美元相比,下降85.56%。其中第2季度国际私人资本净流出1181亿美元。3) 对美直接投资和国债投资成倍增长。上半年流入美国的外国直接投资1741亿美元,同比增长1.29倍;流入美国国债市场的国际私人投资1301亿美元,比去年同期的293亿美元,增长3.44倍。4) 对美证券(国债以外)投资大幅下降,其他投资变为净流出。流出美国股市和其他债市的国际私人投资369亿美元,与去年同期流入4938亿美元相比,下降107%。流出美国银行和其他金融机构的其他国际私人投资(商业贷款等)1325亿美元,去年同期为流入5672亿美元。5) 亚太地区取代欧盟成为美国最主要的资本来源地。上半年流入美国的欧洲资本为960亿美元,其中,来自欧盟359亿美元(英国撤资561亿美元),来自欧元区的资本为638亿美元,来自加拿大的

资本为 636 亿美元，来自亚太地区 2992 亿美元，来自中东地区 472 亿美元，非洲对美投资 140 亿美元。而拉美撤资 362 亿美元。

美国对外投资：1)美国对外投资大幅下降。2008 年上半年，美国对外投资流出从去年同期的 9655 亿美元下降到 1502 亿美元，同比下降 84.44%。其中，美国私人对外投资从去年同期的 9653 亿美元下降到 1107 亿美元。上半年美国对外直接投资 1545 亿美元，同比下降 3.6%，对外证券投资 674 亿美元，同比下降 63.38%，对外其他投资净撤资 1114 亿美元，而去年同期为投资 6207 亿美元，同比下降 1.17 倍。尤其是第 2 季度美国撤回对外银行贷款 2257 亿美元。2)第 2 季度大幅撤回投资，只有亚太和非洲例外。今年第 2 季度，美国从国外净撤资 1104 亿美元。其中，第 2 季度美国私人从外净撤资 1529 亿美元。从地区结构上看，2008 年上半年，美国对欧洲的投资为 1033 亿美元，其中对欧盟投资为 1679 亿美元，对欧元区 2129 亿美元，但无论是对整个欧洲，还是对其中的欧盟，第 2 季度均表现为美国回撤投资。上半年，美国对加拿大的投资为 422 亿美元，但第 2 季度撤资 110 亿美元。对拉美投资 214 亿美元，2 季度撤资 223 亿美元；对中东撤资 117 亿美元；对亚太投资 135 亿美元，对非洲 109 亿美元。

三、下半年经济增长展望

从下阶段经济运行环境看，面临的困难可能会进一步加大，形势不容乐观。

一是国外需求可能进一步减弱。且不说西方发达国家联手救市的效果如何，即使国际金融市场开始趋向稳定，实体经济濒临衰退或陷入衰退的可能性依然很大。IMF 最近再次下调全球经济增长预测，其中，今年增长速度从 4.1%调为 3.9%，明年增长速度从 3.9%调为 3%。也就是说，经济状况仍在继续恶化，明年情况比今年还要糟糕。这将对我国外贸出口产生新的更大的压力。

二是楼市调整可能进一步加深。由于不少地方楼市价格远远超出居民的收入承受能力，楼市的调整或时或早会发生，次贷危机只是一个导火线或催化剂而已。如今尽管政府出台了一系列救市措施，但居民信心普遍不足，购买欲望低下，估计楼市的进一步调整很难避免。由于楼市产业链条长，涉及面广，其对经济的影响不容低估。

三是防范金融风险与促进经济增长的压力加大。刺激经济增长，需要放松银根；防范金融风险，需要收紧对房地产、中小企业等的贷款。从目前情况看，由于全球金融市场都笼罩在金融危机的阴影下，金融企业惜贷以规避风险的意愿占上风。

因此，对下阶段经济运行中所面临的困难要有充分地估计，要做好过 1 - 2 年“苦日子”的准备。

从宏观调控政策取向看，无论是与去年年底提出的“双防”（防经济过热、防价格全面上涨）相比，还是与今年年中提出的“一保一控”（保经济增长、控制价格过快上涨）相比，目前的宏观环境已经发生了很大的变化，经济增长已明显降温，物价涨幅也明显回落。现在面临的情况是，经济增长可能进一步放慢，物价涨幅可能进一步回落。因此，应明确提出把“保增长”作为下阶段经济工作的重心，作为宏观调控的着力点。财政、货币政策在审慎中要更多体现灵活性，加大稳需求、促增长的力度。一要正确处理好扩大内需与外需的关系。在千方百计稳住外需、努力减少外需损失的同时，要通过积极的财政政策和审慎灵活的货币政策，通过减税增支，着力扩大内需。二要正确处理好加强宏观调控和充分发挥市场机制作用的关系。对经济运行中的突发问题，需要政府及时出手，稳定事态。但政府调控不能替代市场，我国市场发育总体还是不足，还需要加强。要抓住有利时机，加快推进财税、价格、投资等体制机制方面的问题，更好地发挥市场对资源配置的基础性作用。

GDP 与工业生产

一、基本情况

GDP：前三季度，国内生产总值 201631 亿元，同比增长 9.9%，增速比上年同期回落了 2.3 个百分点。二、三产业回落明显。其中，第一产业增加值 21800 亿元，增长 4.5%，同比加快 0.2 个百分点；第二产业增加值 101117 亿元，增长 10.5%，回落 3 个百分点；第三产业增加值 78714 亿元，增长 10.3%，回落 2.4 个百分点。

工业生产：前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 15.2%，增速比上年同期回落 3.3 个百分点。分季看，1 - 3 季度分别增长 16.4%、15.9%和 12.9%。重工业增长 16%，比上年同期回落 3.6 个百分点；轻工业增长 13.1%，回落 3 个百分点。

二、保增长应成为下阶段宏观调控的主基调

1 - 3 季度统计数据表明，我国经济总体上继续保持了平稳较快增长，金融市场稳定，人心稳定，社会大局稳定，与西方主要经济体金融机构接连倒闭、经济濒临衰退有着很大的不同。但进入下半年以来，随着美国次贷危机的不断蔓延加深，我国经济运行中确实也出现了不少值得注意的问题，而且变化速度之快，超乎意料。

一是经济增长明显减速。国家统计局公布的最新数据显示，三季度国内生产总值增速近年来首次回落到一位数，仅增长 9%，增速与一季度的 10.6%和二季度的 10.1%相比，回落势头明显。工业生产增长放慢是影响整个经济减速的主要因素。全国规模以上工业增长速度从 6 月份的 16%直线回落到 8 月份的 12.8%，9 月份进一步回落到 11.4%。

二是经济效益出现滑坡。随着经济增速的减慢，国家、企业、居民个人三者所得均程度不同地受到影响。国家财政收入三季度仅增长 10.5%，明显低于一季度 35.5%和二季度 31.4%的增速，其中，9 月份当月仅增长 3.1%。全国规模以上工业企业实现利润，1 - 8 月增长 19.4%，比去年同期回落 17.6 个百分点。除煤炭、石油、有色金属等原材料开采业外，制造业经济效益普遍大幅度滑坡。城乡居民收入继续增长，但扣除价格因素，实际增长速度比去年同期也明显回落，受股市、楼市调整的影响，居民财富也明显缩水。

三是市场货币流通量增速放慢。流动性短缺是此次危机中美国金融机构大量倒闭的直接动因，前些年我国一直存在着比较严重的流动性过剩问题。下半年，随着市场环境的急剧变化，特别是西方金融机构的倒闭潮，使银行放贷、金融创新等的行为趋于谨慎。反映在货币供应量上，9 月末，狭义货币 M1 增长 9.4%，比去年同期回落 12.6 个百分点，比 6 月末回落了 4.8 个百分点。流通中现金 M0 增长 9.3%，也分别回落 3.7 和 3 个百分点。

四是楼市进一步调整。全国房屋施工面积、竣工面积增长进一步放慢，房屋销售面积持续下降。与去年同期相比，1 - 2 月商品房销售面积下降 4.2%，1 - 6 月下降 7.2%，1 - 9 月下降 14.9%。楼市观望气息浓厚。

五是价格上涨幅度显著回落。价格是市场供求关系的晴雨表。居民消费价格上涨幅度从 2 - 4 月的 8% 左右、5、6 月份的 7% 左右回落到 7 月份的 6.3%，8 月份的 4.9%，9 月份进一步回落到 4.6%。持续高涨的基础原材料、燃料、动力价格也开始回落，9 月份同比涨幅比 8 月份回落了 1.3 个百分点。煤电油运供求紧张状况趋于缓解。

六是部分企业生产经营难度加大。生产减速、销售不畅、资金紧张、库存上升等问题开始显现。1 - 8 月，规模以上工业企业产成品占用资金增长 28.5%，增幅比去年同期上升了 8.4 个百分点。而且，开始呈现出由沿海地区向内陆地区、由中小企业向大中型企业、由制造业向原材料行业蔓延的趋势。

这些问题尽管表现不同，原因各异，但都折射出一个现象：经济增长在收缩，循环不畅的问题开始显现。从下阶段经济运行环境看，面临的困难可能会进一步加大，形势不容乐观。

一是国外需求可能进一步减弱。且不说西方发达国家联手救市的效果如何，即使国际金融市场开始趋向稳定，实体经济濒临衰退或陷入衰退的可能性依然很大。IMF 最近再次下调全球经济增长预测，其中，今年增长速度从 4.1% 调为 3.9%，明年增长速度从 3.9% 调为 3%。也就是说，经济状况仍在继续恶化，明年情况比今年还要糟糕。这将对我国外贸出口产生新的更大的压力。

二是楼市调整可能进一步加深。由于不少地方楼市价格远远超出居民的收入承受能力，楼市的调整或时或早会发生，次贷危机只是一个导火线或催化剂而已。如今尽管政府出台了一系列救市措施，但居民信心普遍不足，购买欲望低下，估计楼市的进一步调整很难避免。由于楼市产业链条长，涉及面广，其对经济的影响不容低估。

三是防范金融风险与促进经济增长的压力加大。刺激经济增长，需要放松银根；防范金融风险，需要收紧对房地产、中小企业等的贷款。从目前情况看，由于全球金融市场都笼罩在金融危机的阴影下，金融企业惜贷以规避风险的意愿占上风。

因此，对下阶段经济运行中所面临的困难要有充分地估计，要做

好过 1 - 2 年“苦日子”的准备。

从宏观调控政策取向看，无论是与去年年底提出的“双防”（防经济过热、防价格全面上涨）相比，还是与今年年中提出的“一保一控”（保经济增长、控制价格过快上涨）相比，目前的宏观环境已经发生了很大的变化，经济增长已明显降温，物价涨幅也明显回落。现在面临的情况是，经济增长可能进一步放慢，物价涨幅可能进一步回落。因此，应明确提出把“保增长”作为下阶段经济工作的重心，作为宏观调控的着力点。财政、货币政策在审慎中要更多体现灵活性，加大稳需求、促增长的力度。一要正确处理好扩大内需与外需的关系。在千方百计稳住外需、努力减少外需损失的同时，要通过积极的财政政策和审慎灵活的货币政策，通过减税增支，着力扩大内需。二要正确处理好加强宏观调控和充分发挥市场机制作用的关系。对经济运行中的突发问题，需要政府及时出手，稳定事态。但政府调控不能替代市场，我国市场发育总体还是不足，还需要加强。要抓住有利时机，加快推进财税、价格、投资等体制机制方面的问题，更好地发挥市场对资源配置的基础性作用。

2008 年前三季度投资运行分析

2008 年前三季度，固定资产投资继续较快增长，投资结构有所改善。由于投资价格涨幅持续上升，实际完成的投资工作量增幅比去年同期较多回落。为应对国际金融危机的冲击，保持经济平稳较快增长，扩大内需是必然选择和基本立足点。除了重点扩大消费需求外，适当增加投资、保持投资稳定增长也很必要。要认真研究 10 年前应对亚洲金融危机、扩大国内需求、保持经济稳定增长的经验，及早做好各种准备。当前我国扩大内需的条件是具备的，但增加投资可能要注意解决两方面问题，一是企业投资意愿和能力下降而国家投资的项目储备相对不足，二是防止低水平重复建设和出现新的产能过剩。

一、投资的名义增长速度平稳较快，但实际增长速度明显回落

2008 年前三季度，全社会固定资产投资 116245 亿元，同比增长 27.0%，增幅比去年同期提高 1.3 个百分点，比今年上半年提高 0.7 个百分点。需要注意的是，今年以来投资价格指数明显上涨，其中一、二、三季度涨幅分别达到 8.6%、10%和 10.3%，剔除投资价格上涨因素，前三季度投资实际增长 15.1%，比去年同期实际增幅回落 6.5 个百分点。在全社会固定资产投资中，城镇投资 99871 亿元，增长（名义，下同）27.6%，增幅比去年同期提高 1.2 个百分点；农村投资 16375 亿元，增长 23.3%，增幅比去年同期提高 2.1 个百分点。在城镇投资中，国有及国有控股投资同比增长 21.8%，住宅投资增长 29%。但如剔除价格上涨因素，以上几项投资也均比去年同期有较大回落。实际上，不仅对于投资，而且对于消费和出口的增长态势，也应当考虑价格因素。只有充分考虑到价格因素，才能解释为什么当前消费和投资名义增长加快、出口增幅较高（贸易顺差减少不多），而整个经济增长速度却比去年同期的 12.2%回落到 9.9%，降幅达 2.3 个百分点，而且还面临着经济增速进一步下滑的可能。从拉动经济的“三驾马车”来看，今年以来由于出口放缓、顺差减少，净出口对经济增长的贡献是负值，这种状况在今后一段时间内可能还会存在，因此，经济稳定增长的希望寄托在国内需求上。扩大国内需求的重点是消费需求，这毫无疑义，但要看到，消费需求的扩大也面临着一定的制约，单靠消费需求并不保险，我国消费率的提高需要一个过程，今后一个时期保持投资的适度增长既是必要的、也是可能的。

二、工业投资加快，东部一些地区投资增长乏力

从城镇投资的三次产业结构看，第二产业投资增长加快，第一、三产业投资增幅回落。前三季度，第一产业投资 1527 亿元，比去年同期增长 62.8%，增幅比上半年回落 6.7 个百分点；第二产业投资 44945 亿元，增长 30.2%，增幅提高 3.6 个百分点；第三产业投资 53398 亿元，增长 24.8%，增幅回落 1.4 个百分点。

工业投资增长有所加快。前三季度，工业投资比去年同期增长 30.9%，增幅比 1-8 月提高 1.4 个百分点。其中：采矿业投资 4477 亿元，增长 41.6%，增幅提高 4.4 个百分点；制造业投资 32453 亿元，增长 33.4%，增幅提高 0.4 个百分点；电力、燃气及水的生产和供应

业投资 7072 亿元，增长 15.7%，增幅提高 3.9 个百分点。

在采矿业投资中，煤炭、石油天然气、非金属矿的投资增幅都在 40% 左右，黑色金属矿投资增长近 60%，有色金属矿增幅 33%。

制造业投资增长高位加快。增速较高行业包括：石油加工业投资增长 50.5%，化学原料及制品业增长 40.8%，非金属矿物制品业增长 48.3%，黑色金属冶炼及压延加工业增长 29.2%，有色金属冶炼及压延加工业增长 50.5%，金属制品业增长 38.4%，通用设备制造业增长 36.6%，专用设备制造业增长 41.1%，交通运输设备制造业增长 43.6%，电气机械及器材制造业增长 45.2%，仪器仪表及文化办公用机械制造业增长 52.5%。在轻工制造业中，皮革制造业增长 31.5%，木材加工增长 30%，家具制造业增长 37.2%，造纸增长 30.5%。废弃资源和废旧材料回收加工业投资增长 65.2%。制造业投资增幅持续较高，比较担心的是将来会否带来产能过剩问题。

前三季度，交通运输、仓储和邮政业投资增长 12.1%，比上半年提高 4 个百分点，但与前几年相比仍回落较多。近来铁路投资明显加快，前三季度增长 35.2%，比上半年提高近 20 个百分点，城市公交投资增长 27.9%，比上半年提高 4.6 个百分点。但道路投资仅增长 3.3%，水上运输增长 10.1%，虽比上半年有所提高，但总体较低。航空业投资下降 27.5%，降幅进一步扩大。

分地区看，仍然是中部地区投资增长最快，西部地区次之，东部地区最慢，但东、中、西部地区投资均有所加快。前三季度，东部地区完成投资 49289 亿元，比去年同期增长 22.7%，增幅比上半年提高 0.3 个百分点；中部地区投资 26180 亿元，增长 35.4%，增幅提高 0.1 个百分点；西部地区投资 22713 亿元，增长 29.5%，增幅提高 0.9 个百分点。投资增长较快部分地区包括：宁夏增长 48.9%，海南增长 48.6%，吉林增长 45.8%，江西增长 43.4%，安徽增长 41.8%，天津增长 41.5%，陕西增长 39.5%，辽宁增长 37.6%。个别地区投资增长较低，其中北京下降 7.2%，上海增长 4.1%，长三角和珠三角两个区域的投资增幅总体上都不高。北京投资下降可能与奥运会前后建筑施工等投资活动受限制有关，但东部沿海一些地区投资增长乏力已经持续了较长的时间。

中央项目投资增长明显加快，已与地方项目增幅相当。前三季度中央项目投资 9856 亿元，增长 27.2%，比上半年加快 8.3 个百分点；

地方项目投资 90015 亿元，增长 27.7%。中央项目投资所占比重为 9.9%，地方项目投资所占比重为 90.1%，均与去年同期相同。

按建设性质分，上半年新建投资增长 26.3%，扩建投资增长 24.1%，改建投资增长 37.9%，改建投资增长继续加快。

三、内资企业投资仍较强劲，与外资企业投资乏力形成对比

前三季度，内资投资增长加快，外资企业投资放缓较多。其中，内资投资 89411 亿元，比去年同期增长 28.6%，增幅比上半年提高 1 个百分点；港澳台投资 4464 亿元，增长 19.3%，增幅回落 1.3 个百分点；外商投资 5458 亿元，增长 17.4%，增幅回落 3.3 个百分点；个体经营投资 538 亿元，增长 51.6%，增幅提高 23.8 个百分点。由于投资增速差异较大，前三季度内资企业投资在全部城镇投资中的比重提高到 89.5%，比去年同期提高 0.7 个百分点；而港澳台商企业和外商企业的投资所占比重分别为 4.5% 和 5.5%，所占比重分别回落 0.3 和 0.4 个百分点。外商投资增幅回落可能与国际金融危机冲击导致投资能力下降有关。

四、房地产开发投资增幅明显回落，可能影响整个投资形势

前三季度，房地产开发投资完成 21278 亿元，比上年同期增长 26.5%，增幅重又低于全部城镇投资，与上半年相比回落 7 个百分点。从投资的用途结构看，住宅投资增长 28.7%，增幅比上半年回落 7.9 个百分点；办公楼投资下降 1.4%；商业营业用房投资增长 16.8%，比上半年回落 3.9 个百分点；其他投资增长 32.3%，回落 6.3 个百分点。住宅投资中，经济适用房投资增长 19.9%，回落 11.3 个百分点。可以说，房地产开发投资呈现全面、大幅回落态势。这是房地产投资形势的一个重大变化，值得高度关注。

房屋销售价格涨势明显趋缓，一些城市房价下降。9 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 3.5%，涨幅比 8 月低 1.8 个百分点，比 6 月份低 4.7 个百分点。其中，新建住房销售价格同比上涨 3.9%，涨幅比上半年回落 5.3 个百分点。分类型看，经济适用房销售价格同比上涨 1.3%，涨幅比上半年回落 1.9 个百分点；普通商品住房和高档商品住房销售价格同比分别上涨 3.9% 和 5.5%，分别比上半

年回落 5.8 个和 5.6 个百分点。分地区看，新建住宅销售价格同比涨幅在 10% 以上的城市有 3 个：海口 15.0%、银川 12.7%、宜昌 10.3%；同比价格下降的城市有 6 个：深圳下降 10.8%、广州下降 5.2%、昆明下降 2.3%、惠州下降 1.3%、南京下降 0.8%、南充下降 0.8%。

企业资金来源增速明显回落。前三季度，房地产开发企业到位资金同比增长 10.7%，增幅比上半年回落 12.1 个百分点，比去年同期回落 27.2 个百分点。其中，国内贷款增长 8.6%，增幅比上半年回落 8.9 个百分点，比去年同期回落 23.5 个百分点；企业自筹资金增长 33.4%，增幅比上半年回落 7.4 个百分点，比去年同期回落 2.9 个百分点。在其他资金中，定金及预收款同比下降 2.0%；个人按揭贷款下降 14.9%。

商品房销售面积、销售额大幅下降。前三季度，全国商品房销售面积 4 亿平方米，同比下降 14.9%，降幅比上半年扩大 7.7 个百分点。商品房销售额为 15879 亿元，下降 15.0%，降幅比上半年扩大 12 个百分点。商品房空置面积持续增加，9 月末，全国商品房空置面积 1.3 亿平方米，同比增长 10.2%，增幅比去年同期提高 12.6 个百分点。

以上表明，房地产市场已经进入重要调整期，防止房地产市场大起大落，是事关全局的一项重要调控任务。

五、投资资金来源增幅回落，新开工项目计划投资增幅持续较低

前三季度，城镇固定资产投资到位资金 109576 亿元，比去年同期增长 23.4%，增幅比上半年回落 0.6 个百分点。资金来源增幅比实际完成投资增幅低 3.6 个百分点。其中：自筹资金 68783 亿元，增长 33.4%，增幅提高 2.5 个百分点；利用外资 3375 亿元，增长 6.8%，增幅提高 4.8 个百分点；国内贷款 17382 亿元，增长 14.5%，增幅回落 0.2 个百分点；国家预算内资金 4538 亿元，增长 33.7%，增幅回落 8.1 个百分点；其他资金 15498 亿元，增长 0.3%。

新开工项目计划投资增幅仍然较低。前三季度，城镇新开工项目计划总投资 61310 亿元，增长 1.7%，增幅与上半年大体相当；累计新开工项目 190683 个，比去年同期增加 20560 个。施工项目计划总投资 262600 亿元，增长 18.1%，增幅比上半年提高 0.8 个百分点；施工项目 288326 个，比去年同期增加 29243 个。总的看，投资后劲不

足。

为应对国际金融危机对实体经济日益严重的影响，保持国民经济稳定增长，我们很可能需要象应对亚洲金融危机时期那样，通过发行建设国债扩大内需。必要时采取这种措施的条件是完全具备的，因为我国中央财政赤字占 GDP 的比例很低，2007 年为 0.8%，2008 年还会继续有所降低。鉴于我国 GDP 的规模已经很大，2008 年可能达到 28-29 万亿元，如果把赤字控制在 GDP 的 2% 以内，意味着赤字规模可以达到接近 6000 亿元，即在目前赤字规模基础上还可以有很大的发债空间。因此，只要审时度势、果断决策，保持投资和经济的稳定增长是可以做到的。

2008 年前三季度国内消费继续加快增长

一、基本情况

2008 年前三季度，在国际金融危机不断加深和国内经济增长明显放缓的背景下，我国消费品市场在高物价等多种因素的共同作用下，继续保持了较快增长的良好发展态势，成为推动经济增长的最大亮点。前三季度，社会消费品零售总额 77886 亿元，比去年同期增长 22.0%，同比加快 6.1 个百分点；扣除物价实际增长 14.1%，同比加快 1.8 个百分点。并且增长速度逐季加快。分季度看，第一季度 25555.2 亿元，同比增长 20.6%；第二季度 25487.5 亿元，同比增长 22.2%；第三季度 26843.0 亿元，同比增长 23.2%。分地区和分行业的情况是：（1）城市和农村消费品市场均保持 20% 以上的增长速度，但城市商品消费增长快于农村 2 个百分点。城乡市场增速差距比前两年同期有所扩大。（2）分行业看：住宿和餐饮业零售额快速增长，高出总体增速 2.8 个百分点，增速比去年同期提高 6.6 个百分点，在社会消费品零售总额中的比重比 2007 年前三季度提高 0.3 个百分点。

二、消费快速增长的主要原因

1、城乡居民收入稳定增长，有效消费需求能力提高

去年年底和今年上半年，国家继续出台了一些促进居民收入增长的政策，在农村主要是继续提高农产品收购价格和提高农业生产补贴标准；在城市主要是要求各地调整最低工资标准和低保水平。如 2008 年 1 月 1 日起，再连续三年提高企业退休人员基本养老金水平，今年按月人均 100 元的水平往上提高；2008 年 1 月 1 日起，提高城乡低保对象补助水平，城市提高 15 元/月，农村提高 10 元/月；2007 年 12 月 29 日通过了关于修改个人所得税法的决定。个人所得税起征点自 2008 年 3 月 1 日起由 1600 元提高到 2000 元。

在政策的推动下，城乡居民收入继续增长，但增速同比回落明显。2008 年前三季度，我国城镇居民人均可支配收入 11865 元，与去年同期相比，增长 14.7%；增速较去年同期降低 2.6 个百分点，扣除价格因素的影响，实际增长 7.5%。农村居民人均现金收入 3971 元，比上年同期增长 18.8%，扣除价格因素，实际增长 11.0%，增速回落 3.8 个百分点。收入增长增加了消费能力，消费支出有所增加。2008 年前三季度，城镇居民人均消费性支出 8346 元，与去年同期相比，增长 12.9%，扣除价格因素的影响，实际增长 5.8%。农村居民生活消费现金支出 2227 元，名义增长 15.6%，扣除物价因素影响实际增长 7.4%。

2、消费结构继续升级，热点消费持续升温

从商品零售类值看：吃、穿类商品零售额保持平稳较快增长（25%左右）；用类商品零售额增速继续加快，所占比重进一步提高，特别是汽车、石油及制品、金银珠宝等类商品零售快速增长。

3、物价高位运行推高消费品市场的增速

1-9 月 CPI 上涨了 4.9%，农产品和部分原材料价格大幅度上涨，加大了居民生活消费支出。粮油等食品价格特别是肉禽蛋类价格持续高位运行，对消费品市场影响较大，金银珠宝类价格也在不断上涨，使消费品零售额增速有所放大。另外，油价上涨也是推高消费品市场增速的另一个重要因素。

4、消费需求处于上升时期

根据国际经验，一个国家人均 GDP 超过 2000 美元，消费将进入快速增长期。去年我国人均 GDP 达 2456 美元，国内消费市场总体空间进一步扩大。

三、消费品市场全年走势展望

第四季度，虽然消费持续增长面临经济增速放缓、企业效益下滑、就业压力增大、居民收入增长放慢等不利因素，但支撑消费快速增长的主要因素和基本面并没有发生根本性变化，物价上涨对消费需求的影响减弱，外贸出口减速造成国内市场的替代效应，灾后重建对消费的拉动，宏观经济政策继续贯彻“一保一控”的方针，以及国际金融形势的新变化，都将影响后期消费品市场的走势。

综合分析，第四季度消费品市场将继续保持较快增长的运行态势，但增长速度比第三季度会有所回落。预计 2008 年全年社会消费品零售总额将达到 10.8 万亿元，增长速度将在 22% 左右。

2008 年 1-3 季度价格增长特点及趋势分析

2008 年三季度物价增长的特点是：CPI 增幅继续回落，通胀压力明显减退；PPI 拐点出现，中间品价格由前期的大涨转为大落；源于食品和石油价格暴涨的供给冲击结束。未来几年中国物价将重回低增长状态，并将面临较明显的通货紧缩的压力。需求放慢、生产过剩是导致物价回落的主要原因。房地产需求明显萎缩、价格下跌是中国经济调整的主要标志，是一种内在性的趋势，不要人们地阻止其调整。

一、CPI 与 PPI 双双出现“拐点”，通胀压力减退

1、CPI 增幅继续回落，通胀压力明显减退

与我们的预期完全一致，三季度 CPI 增幅继续回落。7、8、9 月份 CPI 同比分别增长 6.3%、4.9%、4.6%，逐月放慢，三季度月平均 CPI 增长 5.3%，比二季度回落 2.5 个百分点。CPI 持续两个月增幅在 5% 以下，大大减弱了前期通胀压力。导致 CPI 增幅出现拐点变化的原因就是食品价格的明显回落，三季度月平均食品价格增长 11.5%，比上个季度回落 8.3 个百分点，估计由此导致 CPI 回落 2.7 个百分点，即 CPI 增幅放慢的主要原因是食品价格的回落。

2、PPI 拐点出现，中间品价格由前期的大涨转为大落

与许多研究人员分析的相反，PPI 在此轮中国经济增长中是滞后指标，而不是先行指标，由 PPI 传导或拉动 CPI 的作用不明显，相反，基本是 CPI 拉动 PPI 上升或回落。一些人讲 CPI 与 PPI 之间“喇叭口”大，由此必然导致 CPI 上涨压力增大，却没有看到两点：一是 PPI 受投资活动周期的影响，波动一直比 CPI 更剧烈些，二是存在一个交互的“喇叭口”，去年一季度到今年一季度是与现在“喇叭口”相反的另一“喇叭口”，即它们可相互抵消或抑制。PPI 最近的走势与我们先前的预期再一次一致，9 月份 PPI 增长 9.1%，比 8 月份的最高点回落 1 个百分点，而且根据我们对中间品供求关系变化及市场波动趋势的资料的掌握，我们预期 PPI 增幅将在四季度大幅回落，中间品价格由过去的中期性加速上涨趋势转为中期性减速或下跌趋势。

3、食品价格增幅加速回落，自 2004 年以来的两波“供给冲击”结束，物价将步入较长时间的低增长或阶段性通缩

2004 和 2007 年两波食品价格大幅上涨，是导致 CPI 上升的根本原因。上世纪 90 年代中期后世界以及中国低通胀现象(增长可以是高、中、低不同水平)是一种内在趋势，这反映了长期性的总供给增长速度快于总需求增长速度，但会被粮食和石油价格的短期明显短缺等供给冲击所打破。2007 年食品价格上升的主要原因是生猪产量骤减和猪肉价格暴涨，而且包括粮食在内的绝大多数农产品和食品在成本上升及供给相对不足的情况下全面上涨，2004 年仅有粮食价格上涨，因此，此次冲击强于上次(部分也与经济持续过热有关，但主要原因仍是供给冲击)。2004 年食品价格增幅超过 10% 的月份为 6 个月，

而 2007 年以来的食品价格增幅超过 10% 的月份达 15 个月，而且绝对涨幅也大。但目前农产品产量的明显恢复、需求的放慢、一些中间品价格明显回落导致成本降低，国际油价、商品期货的走势与食品类似，将使供给冲击大大减弱。9 月份食品价格同比增长 9.7%，15 个月以来首次跌破两位数，同时粮食价格也在出现持续性回落。

4、国际油价下跌、商品期货价格下跌及国内房价下跌是全球经济和我国经济同步出现“拐点”的反映

最近原油期货价格已跌至 60 美元/桶，与高峰点相比跌去了 60%，超乎各方面预期，原材料、商品期货价格也同步大幅回落，这是由两方面原因引起的：一是美国次债危机的全球化的影响正在导致全球经济明显减缓甚至衰退，二是中国的高增长进入明显的调整期。从国际油价、商品期货来讲，中国高增长的调整意义更为重大。中国经济将出现中期性调整(周期性的)的标志是出口增长和房地产增长的减速。房地产增长正在步入明显调整或低迷，这对相关的下游产业的产品将形成很强的需求约束，导致钢材、水泥、化工、能源类产品价格大幅调整。我们要看到，这些产品价格的明显回落将产生两方面的效应：一是减轻中国企业的成本压力，对一些行业形成利好，二是将导致生产中间品的企业亏损或倒闭。房地产需求明显萎缩、价格下跌是中国经济调整的主要标志，是一种内在性的趋势，不要人们地阻止其调整。

二、物价增长趋势分析

1、四季度 CPI 增长将继续回落，预计全年 CPI 增长 6.1%

从现在的趋势看，四季度 CPI 增长将回落到 3.5% 左右。主要原因是：一是粮食的连续五年丰收将导致粮价增长放慢。二是生猪产量的明显恢复正在导致猪肉价格大幅回调，甚至可能出现生猪过剩的危险。三是受当期收入增长放慢及预期恶化的影响(就业形势趋于严峻)，消费增长将趋于放慢。

2、PPI 增幅将大幅回落，一些生产资料价格将出现暴跌趋势

我们预计这次 PPI 增长的回落将比 2004-2005 年那次要猛许多，原因是全球金融和经济形势明显恶化，而且许多中间品的价格前期涨

幅过大。因此，四季度 PPI 增幅回落将超出许多人的意料。如 PPI 中，黑色金属品价格 9 月份同比仍增长 23%，估计四季度增幅将缩小一半，并很快回落到一位数，明年将出现较明显的负增长（现环比已大幅下降），有色金属产品价格则出现了 2003 年以来的首次负增长（9 月为 -1.5%）。许多中间产品在供给大幅增加、需求明显放慢的影响下将出现明显的产能过剩，将导致生产资料价格暴跌及出现中期性低迷态势。因此，许多人主张的扩大投资的政策要高度注意这一变化，在许多中间品生产领域主要是要减少投资也不是增加投资，如果继续增加投资，将会导致更多的过剩，反而将调整期拉长。

2008 年第三季度劳动保障情况

一、基本情况

1、就业再就业工作目标任务完成 82%，全国累计实现城镇新增就业人员完成全年目标任务的 94%

1—9 月，全国累计实现城镇新增就业人员 936 万人，为全年目标任务 1000 万人的 94%（去年目标任务为 900 万人，同期完成 102%）；下岗失业人员再就业人数 409 万人，为全年目标任务 500 万人的 82%（去年同期为 81.2%）；就业困难人员再就业人数 119 万人，为全年目标任务 100 万人的 119%（去年同期为 110%）。9 月底，全国城镇登记失业人员 830 万人（比去年同期减少 5 万人，与去年底持平），登记失业率为 4.0%（与去年底持平）。

针对地震灾区突出的就业压力，通过实施就业援助，有效帮助灾区群众实现了就业，在建立应对突发事件保持就业形势稳定的援助机制方面进行了积极探索。7—9 月，全国 20 个对口支援省市向灾区提供了有效岗位信息 50 万个。9 月末，已累计帮助地震灾区实现异地转移就业 21.9 万人，就地就近就业 86.5 万人。

前三季度共组织失业人员再就业培训 360 万人，创业培训 35 万人，农村劳动力转移培训 630 万人。全国 884 万人参加职业技能鉴定，获取职业资格证书人数为 751 万人，新增技师和高级技师 15.4 万人。

2、社会保障制度进一步完善，覆盖范围继续扩大，基金收入持续增长

截至 9 月底，各项社会保险待遇按时足额支付，全国已连续 57 个月实现基本养老金当期发放无拖欠。社保基金专项治理稳步推进，企业年金和全国社会保障基金监督管理工作进一步加强。

各项社会保险制度进一步完善。扩大做实个人账户试点工作稳步推进，省级统筹步伐加快，养老金计发办法改革进展平稳，事业单位养老保险制度改革试点正在进行启动前的准备工作，农民工养老保险办法和社会保险关系转移接续办法正在抓紧制定。今年城镇居民基本医疗保险试点新增 229 个试点城市，其中已有 228 个城市出台了实施方案。东部地区扩大失业保险基金支出范围试点有序推进，失业保险基金对促进就业发挥了更积极的作用。工伤保险各项政策、标准进一步规范，工伤预防和工伤康复试点工作继续推进。新型农村社会养老保险试点和被征地农民社会保障工作稳步推进。

各项社会保险覆盖范围继续扩大，基金收入持续增长。截至 9 月底，全国参加城镇基本养老、基本医疗、失业、工伤、生育保险人数分别达到 21474 万人、27399 万人、12203 万人、13459 万人和 8797 万人，分别比上年底增加 1337 万人、5088 万人、558 万人、1286 万人和 1022 万人。1—9 月，五项社会保险基金收入 9471 亿元，比上年同期增加 2233 亿元，增长 30.8%。

3、劳动关系两法贯彻落实工作进展顺利，工资标准不断提高

全国人大开展劳动合同法执法检查，进一步加强了劳动用工备案制度建设，逐步解决劳动合同签订率低、劳动合同短期化、侵害劳动者合法权益等突出问题。《劳动争议调解仲裁法》实施工作进展顺利，各地进一步加强调解仲裁工作力度，妥善处理劳动争议案件。

政府在全国部署开展以扩大集体协商和集体合同制度覆盖面为重点的“彩虹计划”，力争用 5 年时间在各类企业基本建立集体协商和集体合同制度。政府进一步加强监察执法。在加强日常检查的同时，集中组织开展了农民工工资支付情况专项检查、清理整顿人力资源市场秩序和整治非法用工、打击违法犯罪等专项行动，及时查处违反劳动保障法律法规的行为。

根据物价上涨等因素及时调整最低工资标准,加大最低工资标准调整力度。截至9月底,北京、天津、上海等19个地区调整并执行了新的最低工资标准,月最低工资标准调整幅度在15%左右。同时,政府发挥对企业工资分配的引导作用,到9月底,全国有18个省份发布了工资指导价,北京市探索发布了13个行业工资指导价,全国各中心城市继续发布劳动力市场工资指导价和行业人工成本信息。

4、全面推进统筹城乡就业工作,农民工工伤和医疗保险扩面工作取得新的进展

各地继续加大最低工资标准的调整力度,着力解决农民工工资水平偏低的问题。以农民工签订劳动合同为重点的“春暖行动”进展顺利,劳动合同签订率逐步提高。农民工就业服务和培训工作继续加强,人力资源市场环境进一步得到改善。结合贯彻落实《就业促进法》,全面推进统筹城乡就业工作,各统筹城乡就业试点地区普遍将农民工就业纳入当地政府的考核指标体系同规划、同安排、同落实。

农民工工伤和医疗保险扩面工作取得新的进展。截至9月末,农民工参加工伤保险人数4824万人,比去年底增加844万人;参加医疗保险人数4062万人,比上年末增加931万人。五是农民工合法权益得到进一步维护。

二、劳动力市场供求状况

中国劳动力市场信息网监测中心在全国93个城市公共职业介绍服务机构搜集的劳动力市场职业供求状况信息表明¹:2008年三季度,用人单位通过劳动力市场招聘各类人员约474万人,进入劳动力市场的求职者约490万人,求人倍率约为0.97。

分区域,监测城市中,62.1%的劳动力需求和58.9%的劳动力供给集中在东部地区,中部地区的用人需求人数和求职人数分别占22.9%和25.4%,西部地区的用人需求人数和求职人数分别占15%和15.7%;从供求对比看,东、中、西部的求人倍率分别为1.02,0.87、0.92,在东部地区,珠江三角洲、环渤海、闽东南地区的求人倍率均

¹数据来源于中国劳动力市场信息网监测中心,2008年第二季度部分城市劳动力市场供求状况分析。

大于 1，分别为 1.22、1.10 和 1.05。

2008 年三季度，全国 93 个城市劳动力市场职业供求信息主要表现为以下几方面特征：

1、劳动力的总体供给依然大于需求，但需求同比下降 5.5%

与去年同期相比，三季度劳动力市场中的用人需求、求职人数与上季度相比略有增长，但与去年同期相比有所下降，分别比去年同期减少了 24.6 万人和 11.6 万人，各下降了 5.5% 和 2.6%。

分区域，东部城市劳动力市场中本季度的需求人数和求职人数分别减少了 33.1 万人和 20.9 万人，各下降了 11.3% 和 7.3%，中、西部地区城市劳动力市场中需求人数和求职人数略有增长，中部地区城市劳动力市场中需求人数和求职人数分别增加了 2.7 万人和 4.9 万人，各增长了 3% 和 5%；西部地区城市劳动力市场中需求人数和求职人数分别增加了 5.8 万人和 4.4 万人，各增长了 9% 和 6.1%。

在东部地区城市劳动力市场中，长江三角洲地区的需求人数和求职人数分别比去年同期减少了 41 万人和 30 万人，各下降了 25.2% 和 17.9%；环渤海地区的需求人数和求职人数分别比去年同期减少了 3.8 万人和 9.1 万人，各下降了 4.6% 和 11.2%；闽东南地区的需求人数和求职人数分别比去年同期增加了 12.1 万人和 18.5 万人，各增长了 32.7% 和 65.3%；珠江三角洲地区的需求人数比去年同期增长了 2.9%，求职人数比去年同期下降了 3.2%。

2、以第二、三产业为主体的就业需求结构相对稳定

第一、二、三产业需求人数所占比重依次为 2.8%、38% 和 59.2%。从总量结构看，第三产业的用人需求依然占主体地位。与去年同期相比，第二产业的需求比重上升了 1.7 个百分点，第三产业的需求比重下降了 1.8 个百分点。

从行业需求看，79.5% 的企业用人需求集中在制造业、批发和零售业、住宿和餐饮业、居民服务和其他服务业、租赁和商务服务业、建筑业，以上各行业的用人需求比重分别为 31%、15.9%、12.8%、8.3%、7% 和 4.5%。其中，制造业和建筑业的用人需求分别占第二产业全部用人需求的 81.5% 和 11.8%，二者合计为 93.3%；批发和零售业、住宿和餐饮业、居民服务和其他服务业、租赁和商务服务业的用人需求

分别占第三产业全部用人需求的 26.8%、21.6%、14.1%和 11.9%，四项合计为 74.4%。

与去年同期相比，第二产业中的制造业的需求比重增长了 1.9 个百分点，建筑业的需求比重下降了 0.2 个百分点。第三产业中的住宿和餐饮业的用人需求比重增长了 2.1 个百分点，居民服务和其他服务业的需求比重下降了 0.9 个百分点；批发和零售业的用人需求比重下降了 0.4 个百分点。

3、从用人单位看，企业用人需求占主体地位，所占比重达 97%，机关、事业单位的用人需求比重仅占 0.6%，其他单位用人需求比重为 2.4%

在企业用人需求中，内资企业占 72.7%，其中以私营企业、有限责任公司和股份有限公司的用人需求较大，所占比重分别为 26.6%、19.5%和 11%，国有、集体企业的用人需求比重仅为 5.6%；港、澳、台商投资企业的用人需求比重为 8.4%；外商投资企业的用人需求比重为 9.6%；个体经营的用人需求比重为 9.3%。

与去年同期相比，内资企业的用人需求比重下降了 2.3 个百分点，外商投资企业的需求比重增长了 0.4 个百分点，港、澳、台商投资企业的需求比重增长了 1.1 个百分点；个体经营的用人需求比重比去年同期增长了 0.7 个百分点。

4、从各类职业的需求状况看，生产运输设备操作工、商业和服务业人员是用人需求的主体

生产运输设备操作工、商业和服务业人员是用人需求的所占比重分别为 33.1%和 32.8%，二者合计约占全部用人需求的 65.9%。此外，专业技术人员、办事人员和有关人员的用人需求也比较大，所占比重分别为 12.8%和 11.1%。

与去年同期相比，商业和服务业人员的需求比重下降了 2.3 个百分点；生产运输设备操作工的需求比重比去年同期上升了 0.6 个百分点。

从供求状况对比来看，商业和服务业人员、专业技术人员、生产设备操作工的需求人数大于求职人数，其求人倍率分别为 1.06、1.04 和 1.03；其余各职业类别均处于劳动力供给大于需求的状态，其中

单位负责人、办事人员和有关人员的求人倍率较低，分别为 0.7 和 0.75。

5、在所有求职人员中，失业人员²所占比重为 48.5%

在所有求职人员中，新成长失业青年占 21.6%（在新成长失业青年中应届高校毕业生占 41.7%），就业转失业人员占 15%，其他失业人员占 11.9%；外来务工人员的比重为 37.5%，外来务工人员是由本市农村人员和外埠人员组成，其所占比重分别为 14.1%和 23.4%。

与去年同期相比，失业人员的求职比重下降了 5.7 个百分点，其中，新成长失业青年的求职比重上升了 1.1 个百分点，就业转失业人员的求职比重下降了 1.8 个百分点，其他失业人员的比重下降了 5 个百分点；外来务工人员的求职比重上升了 8.2 个百分点，其中，外埠人员的求职比重增长了 7.1 个百分点。

6、劳动力市场的结构特征明显

——分性别组。男性求职人数多，但女性的求人倍率略高于男性。从求职者的性别结构看，男性的求职人数多于女性，所占比重分别为 54.8%和 45.2%。从供求状况对比看，男性的求人倍率为 0.93，女性的求人倍率为 1.01。

——分年龄组。16—24 岁、25—34 岁、35—44 岁、45 岁以上各年龄组的求人倍率分别为 0.91、1.05、0.95 和 0.93。

——分文化程度组。初中及以下文化程度、高中、大专、大学、硕士以上各文化程度的求人倍率分别为 1、1.01、0.87、0.87 和 1.07。

——分技术等级。各技术等级的求人倍率均大于 1，劳动力需求大于供给。其中高级技师、技师和高级工程师的求人倍率较大，分别为 4.05、2.02、1.86。用人单位对技术等级有明确要求的占总用人需求的 54.2%，主要集中在初级技能人员、中级技能人员和技术员、工程师，其所占比重合计为 45.5%。

2008 年三季度居民金融资产结构分析

²失业人员=新成长失业青年+就业转失业人员+其他失业人员。

2008年三季度，我国居民储蓄率为25.6%，比去年底上升1.1个百分点。受股市和房地产行情低迷的影响，居民储蓄结构发生显著变化，居民储蓄存款比率出现上升态势，储蓄存款占金融总资产的比重由2007年末的69.1%上升为73.4%；而居民股票市值在金融资产中比重显著下降，由2007年末的14.2%降至8.9%。

一、股市行情继续走低

三季度上证指数在短暂回调后走出了延续下滑的行情，由二季度末的2736点跌至三季度末的2293点，下跌443点，跌幅达16.19%。特别是9月在国际金融形势动荡的影响下，连续下跌，9月18日跌至本轮下跌的最低点1802点，跌幅高达21.7%，创近十四年的最大月跌幅纪录。之后，在印花税单边征收、汇金入市、国资委鼓励央企回购增持上市公司股票等一系列政策利好的刺激下，股市出现了短暂反弹。上证综指三个季度累计跌幅高达56.4%，较去年10月的历史最高的6124点跌幅达62.6%。

三季度，居民所持股票的价值大幅度缩水，截至9月末，沪深股市市值为9.8万亿元，其中居民所持股票市值为4.7万亿元，比年初减少49.2%，股票在居民金融资产总额中的比重由年初的14.2%下降为8.9%。

二、居民储蓄存款意愿增强

三季度，居民储蓄存款显著增加，增幅达3.3万亿元，同比多增2.49万亿元，比上年增长21个百分点，其中活期储蓄存款占比由上半年的43.4%下降到38.6%。央行最新一次的储蓄调查显示，当前我国居民的储蓄意愿不断增强。在当前的物价和利率水平下，认为“更多储蓄”最合算的居民占比连升4个季度，从2007年3季度的25.4%升至本季度的40.3%。居民家庭拥有最主要金融资产也不断向储蓄存款倾斜。本季调查显示，居民家庭最主要金融资产为储蓄存款的比例达60.5%，分别比上季度和上年同期提高2.9和7.7个百分点。

三、居民国债资产继续增加

2008年三季度，财政部发行国债2125亿元，比去年同期增长13.4%。其中，记账式国债1975亿元，凭证式国债为150亿元。受此影响，我国居民所持凭证式国债规模有所增加，在金融资产组合中的占比，由年初5%上升为5.5%。

四、居民储蓄结构变动情况

三季度，我国居民储蓄率为25.6%，比年初上升1.1个百分点。受资本市场和房地产行情波动的影响，居民储蓄结构发生显著变化，居民储蓄存款比率转为上升态势，储蓄存款占金融总资产的比重由2007年末的69.1%上升为73.4%；而居民股票市值在金融资产中比重显著下降，由2007年末的14.2%降至8.9%。

2008年三季度货币运行情况

三季度，央行灵活审慎地把握金融调控的重点、节奏和力度，维护总量平衡，为经济平稳较快发展创造良好的货币环境。总体看，目前金融运行基本平稳，但主要指标开始呈现走低的势头。

一、货币供应速度明显放缓

2008年9月末，广义货币供应量(M2)余额为45.29万亿元，同比增长15.29%，比上月末低0.71个百分点；狭义货币供应量(M1)余额为15.57万亿元，同比增长9.43%，比上月末低2.05个百分点；市场货币流通量(M0)余额为3.17万亿元，同比增长9.28%。1-9月份净投放现金1350亿元，同比少投放608亿元。9月末，全部金融机构超额储备率仅为2.07%，比上年同期低0.77个百分点，处在明显偏低的水平。M1的增长率已接近于经济过冷的1998年最低水平，这种状况已

造成投资资金来源不足，若不能尽快改变，对经济的负面影响将会很大。

二、各项存款增加较多

2008年9月末，金融机构本外币各项存款余额为46.68万亿元，同比增长18.20%。金融机构人民币各项存款余额为45.49万亿元，同比增长18.79%，比上月末低0.49个百分点。1-9月份人民币各项存款增加6.56万亿元，同比多增1.81万亿元。从分部门情况看：居民户存款增加3.25万亿元，同比多增2.49万亿元；非金融性公司存款增加2.18万亿元，同比少增6951亿元；财政存款增加1万亿元，同比少增415亿元。当月人民币各项存款增加4769亿元，同比少增796亿元。

9月末外汇各项存款余额1742亿美元，同比增长9.37%，1-9月份外汇各项存款增加134亿美元，同比多增155亿美元。当月外汇各项存款减少1.75亿美元，同比少减33亿美元。

三、贷款增长速度降低

9月末，金融机构本外币各项贷款余额为31.48万亿元，同比增长14.73%。金融机构人民币各项贷款余额29.65万亿元，同比增长14.48%，比上季度低0.5个百分点。1-9月份人民币各项贷款增加3.48万亿元，同比多增1201亿元。从分部门情况看：居民户贷款增加6210亿元，同比少增4359亿元，其中，短期贷款增加2735亿元；中长期贷款增加3475亿元；非金融性公司及其他部门贷款增加2.86万亿元，同比多增5560亿元，其中，短期贷款增加1.04万亿元；中长期贷款增加1.63万亿元；票据融资增加1601亿元。当月人民币贷款增加3745亿元，同比多增910亿元。

9月末金融机构外汇贷款余额为2692亿美元，同比增长30.86%，1-9月份外汇各项贷款增加492亿美元，同比多增122亿美元。当月外汇各项贷款减少25亿美元，同比多减少111亿美元。

四、同业市场交易活跃，利率基本稳定

9 月份银行间市场人民币交易累计成交 9.49 万亿元,日均成交 4519 亿元,日均成交同比增长 17.0%,同比多成交 656 亿元。9 月份银行间市场同业拆借月加权平均利率 2.89%,比上月高 0.09 个百分点,比去年同期低 0.47 个百分点;质押式债券回购月加权平均利率 2.90%,比上月高 0.04 个百分点,比去年同期低 1.13 个百分点。9 月末全部金融机构超额储备率为 2.07%,比上月末高 0.14 个百分点,比去年同期低 0.77 个百分点。

五、外汇储备继续增加

2008 年 9 月末,国家外汇储备余额为 19056 亿美元,同比增长 32.92%。1-9 月国家外汇储备增加 3773 亿美元,同比多增 100 亿美元。9 月份外汇储备增加 214 亿美元,同比少增 36 亿美元。9 月末人民币汇率为 1 美元兑 6.8183 元人民币。

2008 年第 3 季度财政运行情况分析

一、2008 年 1-9 月份财政运行基本情况

1 - 9 月份累计,全国财政收入 48946.86 亿元(不含债务收入,下同),比去年同期增加 10029.96 亿元,同比增长 25.8%。中央本级收入 27098.51 亿元,增长 25.5%;地方本级收入 21848.35 亿元,增长 26.1%。

1 - 9 月份累计,全国财政支出 36428.14 亿元(不含债务还本支出,下同),比去年同期增加 7411.81 亿元,同比增长 25.5%。其中,中央本级支出 7851.51 亿元,增长 12.3%;地方本级支出 28576.63 亿元,增长 29.8%。全国财政收支相抵,收入大于支出 12518.72 亿元(去年同期为 9900.57 亿元)。

二、2008 年 1-9 月份财政运行主要特点

1-9月份，财政运行与国民经济保持平稳较快的发展势头相适应。主要特点是：

1、全国财政收入保持较快速度增长

1-9月份，全国税收收入为44093.12亿元，非税收入为4853.74亿元。国内增值税14001.88亿元，比去年同期增加2469.59亿元，同比增长21.4%（下同）；国内消费税1982.91亿元，增加294.17亿元，增长17.4%；进口货物消费税和增值税6054.93亿元，增加1499.52亿元，增长32.9%；营业税为5829.28亿元，增加938.43亿元，增长19.2%；企业所得税为9911.46亿元，增加2392.35亿元，增长31.8%；个人所得税为2938.16亿元，增加523.07亿元，增长21.7%；资源税244.26亿元，增加46.29亿元，增长23.4%；城市维护建设税1029.89亿元，增加169.72亿元，增长19.7%；房产税493.42亿元，增加86.65亿元，增长21.3%；证券交易印花税937.78亿元，减少498.28亿元，下降34.7%；关税1446.55亿元，增加382.76元，增长36.0%；契税1022.50亿元，增加139.76亿元，增长15.8%；非税收入增加910.79亿元，增长23.1%。另外，外贸企业出口退税4191.39亿元，增加182.51亿元，增长4.6%，相应体现为减收。

企业所得税、关税、进口货物增值税和消费税的增速较快。主要税种保持较快增长，保证了财政收入的较快增长。

2、民生财政支出增长较快

全国财政支出中：一般公共服务支出6067.28亿元，比去年同期增加728.38亿元，同比增长13.6%（下同）；外交支出184.85亿元，增加40.15亿元，增长27.7%；国防支出2838.70亿元，增加531.90亿元，增长23.1%；公共安全支出2650.36亿元，增加428.63亿元，增长19.3%；教育支出5417.45亿元，增加947.31亿元，增长21.2%；科学技术支出1155.14亿元，增加241.15亿元，增长26.4%；文化体育与传媒支出620.31亿元，增加109.13亿元，增长21.3%；社会保障和就业支出4336.37亿元，增加1247.32亿元，增长40.4%；医疗卫生支出1507.83亿元，增加397.83亿元，增长35.8%；环境保护支出573.43亿元，增加192.40亿元，增长50.5%；城乡社区事务支出2474.44亿元，

增加587.34亿元，增长31.1%；农林水事务支出2387.26亿元，增加596.42亿元，增长33.3%；交通运输支出1184.69亿元，增加135.84亿元，增长13.0%；工业商业金融等事务支出3292.73亿元，增加878.62亿元，增长36.4%。

三、对 1-9 月份财政收支运行情况的分析

1、财政收入快速增长中有隐忧

1-9月份，财政收入快速稳定增长。但这种增长更多是上半年财政收入较快所致。第3季度财政收入增速大幅度下降，仅增长10.5%，其中，7、8、9月份分别增长16.5%、10.1%、3.1%。

9月份，证券交易印花税、契税、营业税甚至出现负增长。证券交易印花税下降既有税率下调的原因，又有股市低迷的因素，且后者是主要的。契税和营业税下降，从一个侧面反映房地产行业处于危险的边缘。

9月份，关税、进口货物增值税和消费税仍以较快的速度增长，是上半年进口贸易扩大趋势的延续。出口形势未得到改观。次贷危机的影响远超预期。随着美国、欧盟以及众多国家金融危机的加剧，短期内，出口状况不容乐观。

主要税种中包括国内增值税、国内消费税增速大幅回落，表明国内经济活跃程度已大不如以前，经济过热的担忧已经成为多余，防止经济过冷的经济政策出台的必要性大大增强。第3季度企业所得税增速的大幅下滑虽有企业所得税税率下调的因素，但这也表明企业要保持2007年的经营效益难度加大。

第3季度财政收入增速下降，对未来税制改革提出了严峻的挑战。重振房地产市场需要降低相关税费，对企业的可持续发展有着重要意义的增值税转型同样意味着减税，以改善民生为目的的更多考虑个人和家庭因素的个人所得税制改革同样需要减税。虽然资源税制改革和环保税制的建立都是增税行为，但资源税的基数很小，即使大幅度提高资源税率（税额），资源税对全国财政收入的贡献也是有限的。环保税制建立其中更多的是环保收费改为征税，且此类税款往往需要专款专用。因此，减税是未来税制改革的必然结果。如何保证财政收入的稳定，将是一个巨大的挑战。

一方面，减税对经济具有刺激效应；另一方面，减税直接导致政府可支配收入的下降。二者之间的权衡取舍，将是未来一段时间内政府不得不面对的难题。从保持经济持续快速稳定增长的目标出发，以减税为中心的税制改革宜早不宜迟。付出税收收入短期下降的代价是值得的。原因有二：第一，短期内依靠海外市场拉动中国经济是不可能的。各国（地区）遭受金融危机的冲击，且已影响到实体经济，自顾都来不及，外需扩大对中国经济来说只能是画饼充饥。出口退税率上调虽在一定程度上可以鼓励出口，缓解外需急剧下降的问题，但这不能从根本上解决外需问题。第二，中国虽经改革开放30年的发展，但要从根本上确立中国作为大国经济的地位，需要扩大内需。减税可以直接刺激内需。大国经济的发展需要包括税收制度在内的各项制度建设，才能确保长治久安。减税是税制改革的客观结果。增值税转型改革本来是市场经济的内在要求，但宏观经济面临困境，为转型提供了一个难得的好时机。

2、财政支出服务民生的趋势增强

从1-9月份财政支出的运行情况来看，财政支出服务民生的趋势在增强。社会保障和就业支出、医疗卫生支出、环境保护支出等直接与民生相关的财政支出增速加快。而且，随着社会保障事业的发展，政府在养老、就业等的责任也在增加，出现在相关财政支出内在增长的趋势。医疗卫生体制改革中政府需要承担的义务也在增加，扩大医疗卫生支出也是不可避免。经济发展过程中一度唯国内生产总值（GDP）是从的发展观让位于科学发展观，改善生态环境同样需要增加财政支出。

中国已经进入了一个以工促农、以城带乡的新阶段，财政支农支出的扩大将不仅仅体现在对农业的支持上，将有更多的支出用于农民身上，用于农村基础设施和公共事业的发展上。随着农地制度的改革，土地保障功能的弱化，同样需要政府在农民的社会保障问题上承担更多的责任。

教育科研事业是一国保持长久竞争力的重要基础。中国在教育科研上与发达国家的差距，决定了科教支出将在较大的基数之上继续扩大。

3、扩张性财政政策已是势在必行

在国内外宏观经济面临巨大挑战的时刻，稳健的财政政策必然让位于扩张性财政政策。与1998年以扩大财政支出为主要内容的积极财政政策相比，新一轮的扩张性财政政策手段将更丰富，不仅包括财政支出的扩张，而且还包括税费的减免。财政支出的扩张应更多地用于改善民生。以项目建设为目的的长期建设国债的发行应采取谨慎的态度，以避免政府审批的体制性复归。国债不一定要形成实体项目，用于养老、医疗卫生、教育等等也未尝不可。税费减免也应在扩张性财政政策中发挥重要作用。除了增值税转型、个人所得税制改革之外，一些小税种的税率下调或者暂缓征收都可作为政策的选择项。影响企业发展，增加企业负担的一些收费项目也应当撤并。

三季度非国有经济发展报告

非国有部门1-9月固定资产投资增速上升。其中，外商投资快速下降。另外，工业、出口、短期贷款增速快速回落，但仍较快。估计全年工业、出口和短期贷款增速回落明显。

一、增长与结构

1、2008年1-9月，非国有部门固定资产投资增速较快，恢复去年同期水平

1-9月，全社会固定资产投资中的非国有部门固定资产投资同比增长29.3%，与上年同期持平，比今年二季度加快0.8个百分点，比今年同期全社会固定资产投资增速快2.3个百分点，比国企固定资产投资增速快7.3个百分点。

按细类比较，1-9月各类型非国有单位固定资产投资增速居于前五位的依次是：个体经济（51.6%），集体企业（48.9%），私营企业（37.6%），其他企业（32%），股份有限公司（29.4%）。另外，外商企

业固定资产投资增速为 17.4%，港澳台企业为 19.3%，分别比上半年下降 3.3 和 1.3 个百分点。

1-9 月全社会固定资产投资构成中，非国有部门的比重为 72.3%。其中，个体私营经济为 19.9%，集体经济为 13.7%，其他经济为 38.7%。

2、2008 年 1-9 月，规模以上非国有工业企业增速快速回落，其中三季度下降明显，达到 2003 年来的最低点

1-9 月规模以上非国有工业企业增加值同比增长 15.5%，比去年同期回落 3.5 个百分点，比二季度下降 1.4 个百分点，比规模以上工业企业增速快 0.3 个百分点。7-9 月，规模以上非国有工业企业增速分别为 16.6%、16.2%和 15.5%。而三个季度中，一、二季度增速基本持平，三季度下降明显加快。要密切关注四季度的变化。

与去年同期比，1-9 月各类型非国有企业增速普遍下降：三资企业增长 12.7%，下降 4.7 个百分点；股份制企业增长 17.5%，下降 2.9 个百分点；股份合作制企业增长 13.8%，下降 3.8 个百分点；集体企业增长 9.6%，下降 2.1 个百分点。同期，全部规模以上工业企业同比增长 15.2%，其中国有及国有控股工业企业增长 11.8%，增幅均在下降。

9 月份规模以上工业企业的增加值构成中，非国有企业的比重为 83.1%（含国有控股企业）。其中，股份制企业为 51.1%，三资企业为 27.4%，集体企业为 2.9%，股份合作企业为 1.1%。扣除其中国有控股企业的份额后，非国有企业的比重为 66.3%，国有及国有控股企业的比重为 33.7%。

3、2008 年 1-9 月，非国有部门出口增速快速回落；进口略有上升。出口下降是 2004 年以来的趋势，扩展“大进大出”空间的余地逐年缩小。目前外需下降严重挑战这种发展模式。

1-9 月非国有部门出口同比增长 23.2%，比去年同期回落 5.8 个百分点，与今年二季度的增速基本持平；进口同比增长 22.9%，上升 2.5 个百分点，比今年二季度下降 2 个百分点。

分类出口情况：增幅回落最大的是以私营企业为主体的“其他企业”，同比增长 32.2%，下降 16.2 个百分点；外商投资企业增幅回落相对较小，同比增长 20%，下降 4.2 个百分点；集体企业同比增长

22.7%，加快 9.3 个百分点。

分类进口情况：外商投资企业同比增长 19.3%，上升 0.9 个百分点；其他企业同比增长 40.3%，上升 4.8 个百分点；集体企业同比增长 34.7%，上升 21.9 个百分点。

在出口、进口总值的构成中，非国有企业的比重分别是 81.7% 和 68.2%。按细类分，在出口总值构成中，外商投资企业的比重为 55.5%，其他企业为 22.2%，集体企业为 4%；在进口总值构成中，外商投资企业的比重为 54.2%，其他企业为 11.4%，集体企业为 2.6%。

4、2008 年 1-9 月短期贷款增速高位趋缓，快速回落

非国有部门（乡镇、三资、个体私营）获得的短期贷款同比增长 48.6%，比去年同期下降 13.7 个百分点，比今年二季度下降 1.6 个百分点。其中，三资企业增长 54.6%，上升 1.7 个百分点；乡镇企业增长 61.9%，下降 14.2 个百分点；个体私营企业增长 18.3%，下降 17.6 个百分点。

1-9 月的短期贷款构成中，非国有部门的占比为 13.1%。其中，乡镇企业为 8.1%，个体私营企业为 2.9%，三资企业为 2.2%。

二、主要政策取向

1、改革和发展

胡锦涛说，要始终坚持农村改革的社会主义市场经济取向。以家庭承包经营为基础、统分结合的双层经营体制是党的农村政策的基石，不仅现有土地承包关系要保持稳定并长久不变，还要赋予农民更加充分而有保障的土地承包经营权。同时，要根据农民的意愿，允许农民以多种形式流转土地承包经营权，发展适度规模经营。

中央、国务院《关于全面推进集体林权制度改革的意见》发布。

国务院办公厅转发国家发改委《关于 2008 年深化经济体制改革工作的意见》，明确了 2008 年经济体制改革任务包括推进非公有制经济发展、深化涉外经济体制改革的内容。

2、开放和经济安全

国家发改委为维护国家经济安全，针对一些地方存在未严格执行

国家有关规定，对外商投资项目管理失当的问题，下发《关于进一步加强和规范外商投资项目管理的通知》，要求各地进一步加强和规范外商投资项目管理，防止外汇资金异常流入。主要内容：严格执行外商投资项目核准制；加强对外商投资项目真实性的审查；落实外商投资项目分级管理制；规范新开工专案管理，严格各项项目核准条件；加强对已核准项目的监督检查。

为完善大豆等粮食市场的政策设计，加强粮食安全。国家发展改革委发布《促进大豆加工业健康发展的指导意见》指出，目前我国存在油脂加工能力过剩、内资比重偏低、原料对外依存度过高等严重问题，影响大豆产业的健康发展。各地区、各有关单位要把指导大豆加工业健康有序发展作为当前加强宏观调控的一项重要任务。文件提出的政策措施之一是：尽快出台国有及国有控股粮食企业参与套期保值交易的相关政策，为国有及国有控股粮食企业提供平等的竞争环境。

粮食主产区黑龙江粮食局明确表示，在推进国有粮食购销企业改革的过程中，原则上不搞产权整体转让。广东也全面强化粮食调控，增粮储应对粮价波动。河南等地开始调整粮食市场的政策，维护国家粮食安全。

银监会负责人强调，用努力防范各类金融风险。对金融产品的准入，既要吸取美国次贷危机教训，又要满足客户多样化的金融服务。

中央、国务院高度重视“毒奶”事件和频发的重大安全事故，处理有关官员和企业，维护社会安全和市场秩序。

3、金融财政：“区别对待，有保有压”

央行表示，要加大对三农、小企业、灾后重建的信贷支持。力争今年小企业信贷投放增速不低于各项贷款增速，增量不低于去年。鼓励金融机构创新小企业信贷产品和贸易融资手段。构建多层次的小企业融资体系。扩大小企业直接融资管道。规范民间资金进入小企业融资市场。加快推进信用体系和担保体系建设，改善小企业融资环境。

央行已按“区别对待，有保有压”方式调增 2008 年度商业银行信贷规模。调增幅度最高的是小企业融资的主力银行——地方金融机构，达到 10%。此次调增重在缓解小企业获取信贷资金难的问题。

银监会负责人强调，下半年要密切关注小企业贷款，指导银行业金融机构努力支持符合条件的小企业渡过难关，尽可能不低于年度信

贷平均增速，单独安排小企业的信贷规模。银监会已出台《关于认真落实“有保有压”政策，进一步改进小企业金融服务的通知》。

商业部认为，中国必须稳定劳动密集型产业出口，特别是保持纺织服装贸易平稳增长，给企业留出产品升级、产业转型的时间。

政府中小企业部门负责人称，国家发改委正在与有关部门探索建立“国家中小企业银行”。并且，积极推进小额贷款业务；进一步完善中小企业融资担保机制。在税收方面，有可能把小型微利工业企业所得税门坎提高，逐步建立符合我国中小企业发展的税收机制。

央行、财政部等三部门联合发布《关于进一步改进小额担保贷款积极推动创业促就业的通知》，主要内容是允许小额担保贷款经办机构的贷款利率可以上浮 3 个百分点；扩大小额担保贷款政策的借款人范围（如符合条件的城镇失业人员、就业困难人员）；提高小额担保贷款额度。

4、改革工商管理收费制度

财政部、发改委、工商总局联合发文通知，全国统一停止征收个体工商户管理费和集贸市场管理费。工商总局并规定，个体工商户验照“严禁收费”。

5、农民工养老保险关系转移办法已拟定

人力资源和社会保障部官员表示，已经拟定农民工养老保险和城镇职工养老保险关系转移和接续办法，并在广泛征求意见。

6、劳动合同法执法检查

全国人大常委会劳动合同法执法检查组第一次全体会议决定，全国人大常委会执法检查组于 9 月进行劳动合同法的实施情况检查。

吴邦国作出重要批示，强调劳动合同法的立法宗旨在于调整劳动关系，保护劳动者合法权益，促进社会和谐，要通过这次检查，推动劳动合同法的有效实施。

国务院常务会议审议并原则通过《中华人民共和国劳动合同法实施条例》。会议认为，自公布施行以来，对规范用人单位与劳动者的劳动关系产生了重要的积极作用。会议决定，草案经进一步修改后，由国务院公布施行。

三、简评和建议

第一，宏观政策务实、灵活、稳健

宏观调控注意了保持货币、财政政策和促进增长、结构调整之间的平衡性，注意了防范风险。这对于促进以中小企业为主体的非国有经济的发展和调整，促进以中小企业为主体的外向型经济的发展和调整，以及保持国民经济增长的稳定性和连续性具有重要意义。

第二，非国有经济基本面正常，但多数指标呈下行状

1-9月，投资增速上升。工业、出口、短期贷款增速快速回落，但仍较快。估计全年工业、出口和短期贷款增速回落明显。当前，投资增速上升与产出增速下降“显得不太协调”。但是，外商投资已经快速下降。

政策、投资、出口支持较快增长。但全球性金融危机扩大，美欧日等国和地区（包括增加中的发展中国家）的外需开始萎缩，已经明显制约非国有经济的增长，并会在四季度和明年进一步加强。从2001年到2008年，在8年内的大部分年份中，规模以上非国有工业企业的增长波动与出口增速变化基本同步。

第三，危机环伺，前景叵测，发展战略要调整，改革要有利于扩大内需，企业要作两手准备，未雨绸缪

不久前，摩根士丹利亚洲主席史蒂芬·罗奇在《后泡沫世界的陷阱》中指出，美国金融危机已与亚洲连线。这个地区多年的高增长依赖外需。随着金融危机使美国消费最终陷入困境，亚洲的出口导向型增长动力现在处境危险。在此，中国无疑是关键。因为，非常显著，中国以美国为核心的出口及GDP增长——约占中国总外需的20%——受到挤压。当然，中国对欧、日的出货量仍然充满活力（《香港传真 No.2008—70》）。

但至10月17日，广交会传出来的信息是，我国对欧、日和发展中国家的出货量也都明显地进入了下降通道。

另外，10月15日，美国联储会发布的最新报告增添了美国可能走向经济衰退的迹象。10月16日，美联储主席伯南克说，“美国经济全面萎缩”。接踵而至的消息是，9月美国工业创3年最大跌幅，失业率达到6.1%（一些州更高），56%的企业准备明年裁员，部分地区可能已经进入衰退。

总之，当前危机环伺，风险全球化，虚拟经济和实体经济粘连在一起，开始沿着山坡加速向下滚雪球，前途叵测。逢此情境，“自由化”不到位，中国金融“运气好”，首当其冲的自然还是实体经济。

近日，王小强在《“百年一遇”的繁荣与危机》中一针见血地写到，此情景下，美国和一些帮腔的人，不好意思硬要咱中国必须和“海啸”的国际惯例接轨了。但尤需考虑的是，“两头在外大进大出的发展模式，已经走到极限。”让一部分人先富起来，已经充分兑现。经过改革开放30年，“要按照科学发展观的要求，坚持走中国特色新型工业化道路”，启动内需，共同富裕（《香港传真》No.2008—73）。

当下，非国有经济融入“科学发展”轨道已经是基于形势的必要选择。准备困难更严重一些，比掉以轻心好。

第四，正视劳资矛盾，因势利导，维护劳动权益

今年9月发表的中华全国总工会《第六次全国职工队伍状况调查总报告》显示，劳动权益缺乏保障，61%职工有可能参加群体性事件。这是改革30年周年时，政府在社会政策上面临的大矛盾之一，需要继续努力解决。劳动力市场自由化不适合中国国情和欧、美资本主义国家的实情。在经济下行时期，更要注意协调劳资关系。

2008年前三季度外贸运行情况

2008年1-9月，全国进出口总值19671.3亿美元，同比增长25.2%，增速比去年同期高出1.8个百分点。其中出口10740.6亿美元，同比增长22.3%，增速比去年同期降低4.6个百分点；进口8930.7亿美元，同比增长29.0%，增速比去年同期提高9.9个百分点。累计贸易顺差1809.9亿美元，同比下降2.7%，净减少51.1亿美元。

9月份，进出口总值2435亿美元，同比增长21.4%，增速比去年同期高出1.6个百分点。其中当月出口1364.4亿美元，同比增长21.5%，增速比去年同期降低1.3个百分点；进口1070.7亿美元，同比增长21.3%，增速比去年同期提高5.2个百分点。贸易顺差293.7亿美元，同比增长22.2%，净增加53.4亿美元，但增速比去年同期降低34个百分点。

一、当前外贸的主要特点

1、当月出口规模基本稳定，进口规模有所下降，顺差规模创新高

7月以来，单月出口保持在1650亿美元左右，规模基本稳定，同比增速从7月的26.9%回落至9月的21.5%，略有回落；进口从7月的1114亿美元降至9月的1070.7亿美元，规模有所下降，同比增速则从7月的33.7%大幅回落至9月的21.3%。8、9月顺差分别达到286.9和293.7亿美元，连续创出历史新高。

2、7月以来，自主要发达国家进口增速逐月回落，出口有升有降

其中，自欧进口增速从7月的29.6%回落至9月的16.9%；自美进口增速从23.8%回落至17.9%；自日本进口增速由21.8%降至9.7%。对美、日出口增速则逐月加快。其中，对美国出口增速从9.98%加快至15.4%；对日出口增速从15.9%加快至19.2%；对欧出口增速逐月回落，从27.1%降至20.8%。

3、市场多元化进一步发展

前三季度，我对新兴市场和发展中大国出口增速仍普遍高于发达国家和地区，其中对巴西、越南、印度、印尼、韩国和泰国出口分别增长90.2%、46.5%、43.1%、42.5%、41.8%和39.4%。对欧盟、日本、美国和香港出口分别增长25.6%、16.0%、11.2%和8.9%。

4、传统优势商品出口继续保持增长势头

前三季度，服装及衣着附件出口870.8亿美元，同比增长1.8%；

纺织纱线、织物及制品出口 498.6 亿美元，同比增长 21.3%；鞋类出口 220.8 亿美元，同比增长 15.1%；彩电出口 78.4 亿美元，同比增长 35.5%。

5、资源类产品进口继续增长

前三季度，大豆、铁矿砂、原油和成品油进口量同比分别增长 32.3%、22%、8.8%和 16.5%；进口价格则分别上涨 79.5%、77%、70.4%和 88.7%，进口金额分别增长 137.4%、116%、85.5%和 120%，拉动进口增长约 14.4 个百分点。

6、一般贸易出口增速逐月加快，进口增速逐月回落；加工贸易进出口增速均呈逐月回落态势

7 月以来，一般贸易出口增速从 25.9%加快至 9 月的 29.8%；进口增速则逐月回落，从 7 月的 49.9%回落至 9 月的 38%；加工贸易进出口增速均逐月回落，其中，出口增速从 17.4%回落至 11.1%，进口增速从 13.5%回落至 3.9%。

7、国有和民营企业出口保持稳定增长，三资企业出口增速明显回落

7 月以来，国有企业出口同比增速保持在 23%左右，民营企业保持在 30%左右；三资企业出口同比增速则明显回落，从 7 月的 33.6%回落至 9 月的 17.1%。与此同时，各种类型企业的进口同比增速则均呈逐月回落态势。

预计四季度出口增速降稳中有降，进口增速则可能有较大幅度的回落，全年进出口名义增速将在 20%左右。

二、当前外贸进出口面临的形势和影响因素

当前进出口面临一些新的形势：

一是重大产品质量安全事件对我国出口产品产生负面影响。“毒饺子事件”、“毒奶粉事件”的发生进一步强化外界对“中国制造”的负面印象，直接影响是对日农产品出口下降和中国产奶制品被多国禁止进口，长远影响很难消除。二是“信用逆差”问题初显，出口收汇

风险加剧。次贷危机以来，国外进口商支付意愿和支付能力下降，我出口坏账增加，收汇风险上升。三是频繁遭遇贸易保护，贸易摩擦增加。今年前 8 个月针对我出口产品的反倾销调查达 52 起，欧美贸易保护强度加大，欧盟对我反倾销调查 7 起。四是服装订单转移导致我国服装出口增速回落，纺织原料出口增速加快。因成本上升导致欧美进口服装订单流向越南、孟加拉、柬埔寨等低成本国家，但原料仍依赖从我国进口。

未来影响进出口形势的因素主要有：

1、世界经济明显下行，中国经济增速也将减缓

IMF 认为，在美国金融危机的冲击下，世界经济正进入“严重低迷”时期，今明两年世界经济增长预期为 3.9%和 3%，低于去年 5.0%和前年 5.1%，为 2002 年以来最差；今明两年发达经济体的经济增速分别为 1.5%和 0.5%，远低于去年的 2.6%；新兴经济体的经济增长将会放缓，今明两年增长率预计分别为 6.9%和 6.1%，低于 2007 年的 8%。其中，亚洲地区新兴经济体增长率预计分别为 8.4%和 7.7%，均低于去年 10%的增幅。中国经济增速也将有所回落，今明两年将分别增长 9.7%和 9.3%。

2、国际贸易环境和贸易条件将进一步恶化

随着美欧日等发达经济体均陷入危机，全球经济形势持续恶化，发达国家失业率上升，消费需求将会明显下降，并可能出现新一轮贸易保护主义浪潮，使我国外贸发展环境面临更加不利的外部环境。

3、人民币升值速度可能放缓

随着顺差规模回落，美元升值吸引资金回流，中国经济增速同步回落，2009 年人民币升值压力将有所减轻。人民币汇率的变化也将对我国贸易发展产生重要影响。

4、国际大宗商品价格继续回落

随着世界经济下行趋势进一步确立，需求下滑将从基本上拉动全球大宗商品价格回落。10 月 10 日，国际原油期货价格跌破 80 美

元/桶，自7月11日创下147.27美元/桶历史高位之后，国际油价已大幅回落超过47%，黄金、煤炭等大宗商品价格也均在回落。

三、外贸政策取向

当前世界经济下行的不确定因素进一步增多，为防止出口大幅回落，要在加快转变发展方式，着力优化进出口结构的同时，采取积极措施保持出口稳定增长。

1、继续将稳定出口作为对外经贸工作的重点，防范出口大幅回落的风险

由于当前国民经济面临的外部形势发生重大变化，出口可能面临大幅滑坡风险，2008年外部均衡的主要矛盾将由外贸顺差过大变为净出口需求拉动作用由正变负，因此要继续把采取积极有效措施防止出口大幅回落作为重点任务。

2、继续密切跟踪形势，及时采取调控措施

针对今年复杂多变的内外环境，要密切跟踪形势发展，及时监测国内外环境变化对我国进出口的影响，综合分析长期趋势和短期变化，结合国内宏观调控需要，积极研究对策和预案。要早做形势判断，尽快统一各部门的认识，尽早出台相应的政策措施。同时，要指导各地结合各自产业特点、贸易结构等，加强预警监测和协调服务，对重点商品、重点市场、重点企业进行专题调研，及时捕捉真实的、具有代表性的新情况，不等不靠，及早、灵活地采取对策措施，努力实现出口稳定增长的目标。

3、继续加大结构性扶持力度

采取积极措施，继续加强对出口企业产品研发、技术创新、商标注册、质量认证、品牌推广、知识产权保护等方面的扶持力度，促进有条件的企业在此轮优胜劣汰中实现转型升级。要大力改善公共服务，着力推动贸易投资便利化，各方面齐心协力帮助解决出口企业遇到的各种困难和问题，共渡难关，实现中国制造的顺利转型。

4、加强银贸、关贸、税贸等部门协作，缓解企业压力

适应新形势，发挥过去银贸、关贸、税贸等合作机制的作用，进一步充实合作内容，努力为企业创造良好的服务环境。在融资、培训、通关、市场开拓等方面，加大对企业特别是中小企业出口的扶持力度。及时组织金融知识培训，指导企业采取灵活的结算方式，帮助企业有效规避汇率风险。建议努力保持人民币汇率政策的稳定性，改变单边升值预期；进一步提高出口退税的效率，在保持出口税收政策的基本稳定的同时，提高低污染劳动力密集型产品及部分加工贸易的退税率；规范税费政策，减轻出口企业不合理负担。同时，要总结地方和企业转变外贸增长方式、优化结构、开拓新市场等方面好的经验和做法，及时推广。

5、建立对外贸易风险防范体系

建立以政府为引导，政策性金融机构为主力，行业中介组织为重点，商业性专业机构为基础，企业为主体的对外经贸风险防范体系。重点是建立权威系统的对外贸易风险发布机制，建立统一的网络信息发布平台，建立多层次的对外经贸风险防范培训制度，同时考虑扩大政策性信用保险覆盖范围。

2008 年 3 季度外资

一、前 3 季度利用外资的主要特点

1、新外资项目数大幅下降，实际利用外资金额大幅上升，二者背离程度日益扩大

2008 年 1 - 9 月，全国新批设立外商投资企业 20801 家，同比下降 26.25%；实际使用外资金额 743.74 亿美元，同比增长 39.85%。第 3 季度，全国新批设立外商投资企业 6257 家，同比下降 34.29%；实际使用外资金额 219.86 亿美元，同比增长 43.41%。9 月份当月，全国新批设立外商投资企业 2004 家，同比下降 40.32%；实际使用外资金额 66.42 亿美元，同比增长 24.19%。新批外资项目、实际利用外资

背道而驰。二者相背的趋势从 2005 年以来日益严重。为什么新批外资项目不断下降而实际利用外资却在不断上升？可能有三种解释：一是存在时滞，二是单个项目的规模扩大，三是二者没有关联，政府审批与实际资本进出没有对应关系。从 2005 年以来，时滞说难以成立。单个项目规模扩大由于缺少具体数据支撑难以断言，但是近两年特别是今年我国实际外资增长的主要来源是香港，规模扩大说也值得质疑。

2、亚、欧、美和自由港对华实际投资同时转为正增长，亚洲增幅最大，美国增幅最小

2008 年 1-9 月亚洲 10 国/地区对华实际投入外资金额同比增长 53.17%；美国对华实际投入外资金额同比增长 8.58%；原欧盟十五国对华实际投入外资金额同比增长 27.50%；部分自由港对华实际投入外资金额同比增长 19.13%。这是近 6 年来的第一次。

2007 年同期，美欧对华实际投资下降。美国对华实际投入外资金额同比下降 2.88%；原欧盟十五国对华实际投入外资金额同比下降 30.93%。亚洲 10 国/地区和部分自由港对华实际投入外资金额分别同比增长 8.57%和 38.88%。

2006 年 1-9 月亚洲十国/地区和美国对华实际投资下降。二者分别同比下降 6.76%和 13.92%。而原欧盟十五国和部分自由港对华实际投入外资金额分别同比增长 5.76%和 6.55%。

2005 年 1-9 月，也是亚洲十国/地区和美国对华实际投资下降。分别同比下降 8.46%和 27.10%。原欧盟十五国和部分自由港对华实际投资分别同比增长 32.52%和 26.61%。

2004 年 1-9 月，是亚洲十国/地区、美国和自由港对华实际投资上升，而欧盟对华实际投资下降。亚洲十国或地区、美国和自由港实际投资分别同比增长 18.51%、9.69%和 36.48%。原欧盟十五国对华实际投资同比下降 3.11%。

2003 年 1-9 月，亚洲、欧盟和自由港对华实际投资上升，美国下降。前三者分别同比增长 17.59%、15.15%和 8.69%。而美国对华实际投资同比下降 15.43%。

3、“两港”投资规模最大，美日台继续保持低水平状态

2008年1-9月，对华投资前十位国家/地区（以实际投入外资金额计）依次为：香港（330.61亿美元）、英属维尔京群岛（135.89亿美元）、新加坡（33.51亿美元）、日本（29.16亿美元）、韩国（24.70亿美元）、开曼群岛（24.63亿美元）、萨摩亚（23.44亿美元）、美国（22.15亿美元）、台湾省（14.56亿美元）和毛里求斯（11.97亿美元），前十位国家/地区实际投入外资金额占全国实际使用外资金额的87.48%。

可见，两港（即香港和自由港）地区仍是我国最大的外资来源地，分别占全国利用外资金额的44.45%和24.73%。

长期以来，来自美、日、韩、台资金一直保持低水平的相对稳定状态，不仅与他们对外投资规模严重不相称，而且与他们对华贸易严重不匹配。从前3季度看，美国对华投资在2004年达到高潮，随后就是下降性波动，但都在20亿美元左右，日本在2005年达到顶峰，台湾、韩国在2004年达到顶峰，迄今都没有恢复到先前最好的水平。见表1和图3。这可能是与中国竞争力的提高、资金的充裕、外资企业竞争加剧有关，也可能与这些国家和地区的对外投资战略有关。还可能是中国融资便利程度提高，发达国家在华企业很容易在当地融资。

但香港投资为什么大幅上升？在2季度的报告中，曾经指出过香港资金大幅上升的反常之处。除了热钱因素外，可能主要还是正常因素起作用。因为香港在内地主要是中小企业，近年来宏观调控使他们很难从内地获得资金，因此来自外部的资金增加了。

但不管怎样，发达国家对华投资仍在低水平徘徊，至少说明两个问题，一是我国吸引全球大型跨国公司落户中国的战略并没有在资金上体现出应有的效果，规模巨大的跨国公司并没有带来发达国家的资金。二是全球金融危机目前还没有导致更多的发达国家资金流向中国。

4、外商投资企业出口增幅继续低于全国平均水平，占全国出口总值的比重创5年来的新低

2008年1-9月，外商投资企业进出口总值10804.7亿美元，比去年同期增长19.69%，增幅低于全国平均水平5.56个百分点（全国进出口总值同比增长25.25%），占全国进出口总值的54.93%。

1-9月份累计出口额为5961.15亿美元,比去年同期增长19.97%,增幅低于全国平均水平2.33个百分点(全国同期出口增长22.3%),占全国出口总值的55.5%,所占比重同比下降了1.08个百分点。

就出口增幅而言,这是继2007年同期之后,第2次低于全国平均水平。据海关统计,2003年—2006年1-9月外商投资企业出口增幅分别为38.89%、42.14%、32.32%和27.70%,分别比同期全国平均水平高6.59、6.84、1.0和1.2个百分点。2007年1-9月外商投资企业出口额为4968.95亿美元,比去年同期增长24.25%,低于全国同期出口增幅(27.10%)2.85个百分点,占全国出口总值的56.58%,这是近年来第一次落后于全国平均增幅。

就占全国出口总值的比重而言,这也是近5年来的第二次同比下降和最低值。2004年—2007年1-9月,我国外商投资企业出口占全国出口总值的比重分别为56.86%、57.31%、57.86%和56.58%,所占比重分别同比提高2.74个百分点、0.44个百分点、0.55个百分点和同比下降了1.30个百分点。

5、外商投资企业一般贸易出口保持较快增长,进口增幅低于全国水平,加工贸易增速回落

2008年1-9月,外商投资企业一般贸易进出口总值2903.53亿美元,同比增长33.9%,占外商投资企业进出口总值的26.87%。其中,一般贸易出口1461.77亿美元,同比增长30.2%,高于全国同期一般贸易出口增幅(26.9%)3.3个百分点;一般贸易进口1441.76亿美元,同比增长37.8%,低于全国同期一般贸易进口增幅(47.3%)9.5个百分点。

1-9月,外商投资企业加工贸易进出口总值6783.82亿美元,同比增长14%,增幅比去年同期下降了3.97个百分点;占外商投资企业进出口总值的62.79%,所占比重比去年同期下降了3.11个百分点。其中加工贸易出口4305.32亿美元,同比增长16.15%,占外商投资企业出口总值的72.23%,所占比重比去年同期下降了2.36个百分点;加工贸易进口2478.50亿美元,同比增长10.55%,占外商投资企业进口总值的51.17%,所占比重比去年同期下降了4.07个百分点。外商投资企业加工贸易中,进料加工进口2058.91亿美元,同比增长10.56%;来料加工进口419.59亿美元,同比增长10.47%。

同期,外商投资企业加工贸易进出口值占全国加工贸易进出口总值的 84.44%,其中加工贸易出口值占全国加工贸易出口总值的 84.63%,加工贸易进口值占全国加工贸易进口总值的 84.12%。

二、2008 年上半年美国资本流动的新趋势

受金融危机的影响,流入美国的国际资本大幅减少。2008 年上半年资本净流入从去年同期的 4453 亿美元下降到 3351 亿美元,同比下降 24.74%。上半年美国资本流动的最突出特点,一是国际资本特别是私人资本流入减少,二是美国大幅撤回对外投资。

1、国际资本流入

(1) 国际资本流入整体大幅下降

2008 年上半年,流入美国的国际资本为 4853 亿美元,与去年同期的 14108 亿美元相比,下降 65.60%。其中,第 2 季度只有 263 亿美元,与去年同期的 7181 亿美元相比,下降了 96.33%。

(2) 外国官方资本流入上升,私人资本下降

上半年外国官方资本流入 3179 亿美元,同比增长 26%,占全部流入的 65.5%,私人资本流入 1673 亿美元,与去年同期的 11586 亿美元相比,下降 85.56%。其中第 2 季度国际私人资本净流出 1181 亿美元。

(3) 对美直接投资和国债投资成倍增长

上半年流入美国的外国直接投资 1741 亿美元,同比增长 1.29 倍;流入美国国债市场的国际私人投资 1301 亿美元,比去年同期的 293 亿美元,增长 3.44 倍。

(4) 对美证券(国债以外)投资大幅下降,其他投资变为净流出

流出美国股市和其他债市的国际私人投资 369 亿美元,与去年同期流入 4938 亿美元相比,下降 107%。流出美国银行和其他金融机构的其他国际私人投资(商业贷款等) 1325 亿美元,去年同期为流入 5672 亿美元。

(5) 亚太地区取代欧盟成为美国最主要的资本来源地

上半年流入美国的欧洲资本为 960 亿美元,其中,来自欧盟 359 亿美元(英国撤资 561 亿美元),来自欧元区的资本为 638 亿美元,

来自加拿大的资本为 636 亿美元，来自亚太地区 2992 亿美元，来自中东地区 472 亿美元，非洲对美投资 140 亿美元。而拉美撤资 362 亿美元。

2、美国对外投资

(1) 美国对外投资大幅下降

2008 年上半年，美国对外投资流出从去年同期的 9655 亿美元下降到 1502 亿美元，同比下降 84.44%。其中，美国私人对外投资从去年同期的 9653 亿美元下降到 1107 亿美元。

上半年美国对外直接投资 1545 亿美元，同比下降 3.6%，对外证券投资 674 亿美元，同比下降 63.38%，对外其他投资净撤资 1114 亿美元，而去年同期为投资 6207 亿美元，同比下降 1.17 倍。尤其是第 2 季度美国撤回对外银行贷款 2257 亿美元。

(2) 第 2 季度大幅撤回投资，只有亚太和非洲例外

今年第 2 季度，美国从国外净撤资 1104 亿美元。其中，第 2 季度美国私人从外净撤资 1529 亿美元。

从地区结构上看，2008 年上半年，美国对欧洲的投资为 1033 亿美元，其中对欧盟投资为 1679 亿美元，对欧元区 2129 亿美元，但无论是对整个欧洲，还是对其中的欧盟，第 2 季度均表现为美国回撤投资。

上半年，美国对加拿大的投资为 422 亿美元，但第 2 季度撤资 110 亿美元。对拉美投资 214 亿美元，2 季度撤资 223 亿美元；对中东撤资 117 亿美元；对亚太投资 135 亿美元，对非洲 109 亿美元。

我国国际收支及外汇外债形势

一、2008 年三季度外汇形势

1、人民币汇率升值放缓但波动性增强

9 月末，人民币对美元汇率中间价为 6.8183 比 1。与汇改前相比，人民币对美元累计升了 21.4%，其中汇改后对美元累计升了 18.9%，

今年以来升了 7.1%。三季度，人民币对美元累计升值 0.6%，低于前两个季度分别升值 4.1%和 2.3%的速度。但是，三季度，隔日人民币对美元汇率中间价贬值的交易天数占到 63.5%，较上半年高出约 26 个百分点，显示人民币单边升值状况有所改变。与此同时，进入 9 月中下旬以来，香港市场美元对人民币无本金交割远期汇价出现了近年来少有的溢价情形，表明人民币单边升值预期也有所转变。

2、外汇储备继续大幅增长但三季度增幅趋缓

截止 9 月末，外汇储备达到 19056 亿美元，比上年末增加 3773 亿美元，同比增长 32.9%，比上年同期多增 101 亿美元。但三季度环比少增 299 亿美元，同比少增 42 亿美元。考虑到二季度提高了 3 次累计 2 个百分点存款准备金率分流外汇的因素，三季度外汇储备增长放缓的趋势则更加明显。

二、2008 年上半年我国国际收支状况

2008 年上半年，我国积极应对国际经济环境的重大变化，克服国内严重自然灾害带来的困难，涉外经济继续较快发展，国际收支经常项目和资本项目持续呈现“双顺差”，国际储备较快增长。

——涉外经济继续较快增长但增势有所减缓。2008 年上半年，我国国际收支总规模达到 2.4 万亿美元，比上年同期增长 25%，增速较上年同期回落 10 个百分点；国际收支总规模占 GDP 的 132%，较上年同期下降 9 个百分点。

——经常项目顺差增速明显放缓。2008 年上半年，经常项目顺差 1917 亿美元，同比增长 18%，增幅较上年同期下降了 60 个百分点，占国际收支总顺差的 73%。经常项目顺差占 GDP 的比重降至 10.4%，比上年下降 0.9 个百分点，显示外需对中国经济的拉动作用下降。

——货物贸易顺差略有减少。2008 年上半年，国际收支口径的货物贸易顺差达到 1325 亿美元，同比减少 2%，是同期经常项目顺差增速放缓的主要原因。

——服务贸易逆差略有回升。2008 年上半年，我国服务贸易收入增长 29%，支出增长 28%，服务贸易进出口总额 1475 亿美元，增长 28%；服务贸易逆差 33 亿美元，同比上升 5%。

——收益项目和经常转移顺差继续保持较快增长。2008 年上半年，我国对外资产规模进一步扩大，利润、利息等投资收益增长显著，加上海外务工人员的劳务收入增长迅速，收益项目顺差 383 亿美元，同比增长 2 倍。同期，经常转移顺差 242 亿美元，同比增长 39%。

——资本净流入下降。2008 年上半年，资本和金融项目顺差 719 亿美元，同比下降 20%，其占国际收支总顺差的 27%，上升了 10 个百分点。

——直接投资项目顺差减少。2008 年上半年，我国经济发展保持平稳较快运行态势，投资结构有所改善，对外资的吸引力仍然较强。按国际收支统计口径，外国来华直接投资净流入 741 亿美元，同比增长 27%。同期，我国企业“走出去”步伐进一步加快，对外直接投资净流出 333 亿美元，同比增长 3.5 倍。2008 年上半年，直接投资项目下净流入 408 亿美元，同比减少 20%。

——证券投资由逆差转为顺差。受美国次贷危机冲击影响，国际金融市场动荡加剧，境内机构从境外证券融资减少且大幅减少对外证券投资，从 2007 年下半年开始，我国证券投资项下呈净流入态势。2008 年上半年，这一趋势得以延续，净流入 198 亿美元，上年同期为净流出 48 亿美元。

——其他投资顺差大幅下降。2008 年上半年，我国其他投资项目下净流入 97 亿美元，较上年同期净流入规模大幅回落 77%。这主要是因为商业银行被要求以外汇形式缴纳人民币存款准备金（1-6 月份累计提高提高存款准备金率 3 个百分点），这部分外汇资产由国家外汇管理局外汇储备经营管理部门经营，但不记入外汇储备，而是作为央行对商业银行的负债，在境外运作。

——净误差与遗漏额反映在贷方。2008 年上半年，该项目净值为 +171 亿美元，占同期货物贸易进出口额的 1.4%，低于 5% 的国际警戒标准。

——国际收支继续保持较大顺差。2008 年上半年，在经常项目与资本项目“双顺差”的推动下，国际收支总顺差 2636 亿美元，同比增长 4.2%，其中储备资产增加 4619 亿美元。

三、2008 年二季度我国外债状况

截至 2008 年 6 月末，我国外债余额为 4274 亿美元，其中贸易信贷余额为 1486 亿美元，登记外债余额为 2788 亿美元。按期限划分，中长期外债（剩余期限）余额为 1621 亿美元，短期外债（剩余期限）余额为 2653 亿美元。2008 年上半年，我国外债增长呈现以下主要特点：

1、外债总规模继续增长

2008 年 6 月末，我国外债余额比上年末增加 538 亿美元，增长 14.4%。其中，短期外债余额比上年末增加 452 亿美元，增长 20.5%，占当期外债增加额的 84%，是外债增加的主要来源。

2、外债短期化倾向进一步加剧

2008 年 6 月末，短期外债余额占外债余额的 62.1%，占比较上年末上升 3.2 个百分点，较上季末上升 1.8 个百分点。短期外债过快增长，主要因为贸易信贷和中资金融机构外债规模的扩张。2008 年 6 月末，贸易信贷余额比上年末增加 155 亿美元，增长 11.6%，占当期短期外债增加额的 34.3%；中资金融机构外债规模比上年末增加 251 亿美元，增长 24.7%，较外债规模平均增速高出 10.3 个百分点，其中由于今年外汇管理部门在继续削减境内金融机构短期外债指标的同时，为支持扩大进口，明确将 90 天以下远期信用证和海外代付排除在短债指标管理之外，导致中资机构相关短期对外借款大幅增加。

3、国际商业贷款占比进一步上升

2008 年 6 月末，国际商业贷款余额为 2188 亿美元，占登记外债余额的 78.5%，占比较上年末上升 2.8 个百分点，较上季末上升 2.1 个百分点；外国政府贷款和国际金融组织贷款余额为 600 亿美元，占登记外债余额的 21.5%。

四、美国次贷危机对我国国际收支的影响

美国次贷危机对我国涉外经济部门发展的影响已开始显现。一是由于美国次贷危机逐渐从金融领域向实体经济部门扩散，抑制了我国出口市场需求。据国际货币基金组织最新预测，今年世界经济增长为

3.9%，较上年回落 1.1 个百分点，其中美国经济增长%，较上年回落 个百分点。今年前三季度，我国对美国出口增长 11%，比出口平均增长速度低 11 个百分点。由于外部需求不振，同期我国进出口顺差同比减少 2.6%，为 2004 年以来贸易顺差首次下降。二是由于美国次贷危机逐步演变为国际金融危机，全球流动性过剩演变为全球信贷紧缩，一方面加大我境外融资难度，减少外汇流入，另一方面加速境外机构从我国回笼资金，增加外汇流出。当前，我国国内企业的出口预收货款、进口延期付款明显减少，相反出口延期收款、进口预付货款大幅增加。外债统计监测数据显示，今年一季度，贸易信贷余额（即出口预收货款和进口延期付款）增加 112 亿美元，二季度则仅为 43 亿美元。虽然从国家整体看，由于外汇储备规模数倍于短期外债余额，我国不存在债务集中偿还的风险，但不排除有个别企业由于短期负债比例过高，在当前全球信贷紧缩的情况下，出现外汇流动性偿付困难。另从商务部公布的外商直接投资统计数据看，今年以来实际利用外资快速增长的势头有所减缓，上半年增长 45.6%，前三季度降至 39.9%。联合国贸发会最新预测，2008 年全球外商直接投资规模将比 2007 年减少 10%。

三是由于外部冲击加剧，中国经济金融发展前景的不确定性增加，人民币单边升值预期弱化，境内机构和个人外汇收支行为发生转变。从境外无本金交割的远期美元对人民币交易市场看，进入今年 3 月以来，美元对人民币的远期贴水逐步收窄，并自 9 月中旬起转为持续升水（即预期未来人民币对美元贬值），10 月底美元对人民币一年期升水维持在 2% 以上，最高曾达到 5.2%。同期，国内美元对人民币远期贴水也逐步收窄，进入 10 月中下旬也转为持续的升水。受此影响，加之人民币汇率双向波动增加，近期境内机构和个人购汇意愿增强、结汇倾向减弱。今年 5 月以来，居民外币储蓄存款止跌回升。

持续较大顺差形式的国际收支不平衡是近年来我国经济运行中的一个突出矛盾。中央早已明确提出，促进国际收支基本平衡是保持宏观经济稳定的重要任务。现在，受美国次贷危机影响，我国外汇流入增长减缓、流出增长加速，外汇净流入减少，这正从外部推动了“促平衡”的宏观调控目标的实现。与许多国家受国际金融危机冲击，出现资本流向逆转，外汇储备减少、本币汇率贬值相比，中国目前仍维持了外汇净流入、人民币汇率基本稳定的局面，显示了中国经济较强的抗外部风险的能力，有利于进一步增强海内外对中国经济和货币的

信心。需要指出的是，即使今年下半年以来国际收支失衡矛盾出现了缓和迹象，但顺差仍然偏大，“促平衡”依然任重而道远。

下一阶段，不排除受中国经济增长前景的驱使，一些未受次贷损失的国际资本加速流入我国，以追求安全的高回报的投资场所，我们对于国际游资流入仍不能掉以轻心。另一方面，当前全球经济金融动荡还在不断蔓延发展，开放的中国可能在全球经济金融动荡中难以独善其身，我们也要防范传染效应引发的我国资本集中流出、国际收支形势逆转的风险。所以，当前我们要结合国内外形势发展变化，加强对外汇形势的动态监测与分析，按照均衡管理的思路，一手抓流入、一手抓流出，健全外汇管理制度及相关操作手段，积极促进国际收支平衡、维护国家涉外经济金融安全。