

2010 年 1 季度变量分析总报告

一、宏观经济总体态势

根据国家统计局发布的数据，1 季度国内生产总值同比增长 11.9%。其中，第一产业增长 3.8%，第二产业增长 14.5%，第三产业增长 10.2%。

1 季度数据发布后，部分人担心中国经济出现了过热现象，主要依据是：1 季度经济增速偏高，有的甚至已经超过了 07、08 年经济高速增长时期的水平；价格上涨较快，潜在上涨压力在加大等。不过，通过对统计数据的比较分析及对各种经济现象的综合判断，我们认为，目前经济整体上仍处在恢复过程之中，与金融危机爆发前的水平对比，尚有一定的差距。要保持经济稳定向好的态势，目前政策支持力度还不能减弱。

二、当前宏观经济中的突出变化

1、未来两个季度通胀率会有小幅加速，但难以持续

首先，存在一定的结构性物价上涨压力。第一个压力是医疗保健和个人用品上涨较大，2008 年此类产品上涨 2.9%，2010 年又上涨 1.2%，今年一季度加快到 2.4%，过去这类产品价格已经偏高，如此持续上涨将会进一步增加老百姓的看病负担。这可能与卫生医疗体制改革过程中医院借机涨价以避免改革成本有关。第二个压力是房价过快增长导致居住类价格大幅回升。居住类价格 2009 年是下降 3.6%，自去年 12 月份转正后今年初大幅攀升，一季度上涨 2.9%。第三个压力是生产资料价格（PPI）回升较猛，对最终消费品生产造成很大的成本压力，一季度生产资料价格上涨 6.5%，去年同期是下降 3.9%，上涨是比较快的，这对 CPI 上涨将构成一种的压力。

其次，受去年二、三季度 CPI 基数较低的影响，CPI 增幅同比趋于小幅回升。去年 2 月至 10 月，我国 CPI 持续 9 个月负增长，最大跌幅是 1.8%，最小跌幅是 0.5%，平均跌幅是 1.3%。如果相对上涨率

与前两个月相似，那么，3至10月CPI的平均涨幅将是2.7%，当然一些月份会超过3%，因此，未来二个季度CPI将比一季度有所加快。

三是全球经济的明显恢复将会使我国CPI明显反弹。2月份我国出口增幅高达45.7%，这里主要原因就是美国一季度正在强劲复苏，预计这种强劲恢复态势将持续到第三季度，然后再回落到相对疲弱的状态。这无疑会使我国工业品价格有一个上升的拉力。现在的绝大多数工业品价格仍处于负增长状况，出口反弹将有利于工业品价格的恢复性上涨，这对国内企业增效有利，由于供大于求的格局不会改变，上涨力度有限，因此，不会构成明显的通胀压力。

四是自然灾害的影响。2010年气候变化异常，各种自然灾害频发并较为严重，三、四十年一遇的严寒严重影响了蔬菜生产，最近西南地区又出现了几十年一遇的严重干旱，对大米的生产及其他农产品的生产会形成较明显的区域性影响，这会对相关农产品价格形成一定的推升作用。尽管粮食、蔬菜等食品类价格上涨会略有加速，由于粮食连续6年增收、国家库存充足，特别是居中心地位的大米供给无明显缺口，因此，食品类价格不大可能再现2004年和2008年那样持续超过10%的上涨。

总之，我们认为，未来两个季度CPI将会小幅加速，但难以持续，四季度CPI增长很可能出现明显回落，估计全年CPI增长为2.5%左右。

2、房地产业投资增长的拉动作用显著增强

比较八大行业投资增长对固定资产投资增长的拉动作用，我们发现，八大行业投资拉动合计，2010年一季度较2009年同期减少1.7个百分点；剔除房地产业投资增长产生的拉动后，余下七个行业在2010年一季度产生的投资拉动只有14.8个百分点，较2009年一季度锐减9个百分点以上。可见，如果没有房地产业投资的快速增长，2010年一季度的投资增速将难以达到目前的增长水平。与2009年同期相比，在拉动2010年一季度投资增长的主要行业中，只有房地产业投资增长拉动增强，上升了7.5个百分点；其他主要行业对投资增长的拉动有不同程度的减弱，其中基础设施和基础产业的减弱最为显著，水利、环境和公共设施管理业减少3.3个百分点，交通运输、仓储和邮政业下降2.6个百分点，电力、燃气及水的生产和供应业减少

0.7 个百分点，三者合计减少 6.6 个百分点；农林牧渔业投资拉动大降 1.1 个百分点，制造业投资拉动下降不多。

3、贷款增速控制在预期范围内

一季度本外币贷款增加 2.8 万亿元，其中，人民币贷款增加 2.6 万亿元。3 月末，金融机构本外币各项贷款余额为 45.4 万亿元，同比增长 24%，当季本外币各项贷款增加 2.80 万亿元，同比少增 1.72 万亿元。金融机构人民币各项贷款余额 42.58 万亿元，同比增长 21.81%，增幅分别比上月和上年末低 5.42 和 9.93 个百分点。分部门看，住户贷款增加 9202 亿元，同比多增 4979 亿元，其中，短期贷款增加 2741 亿元，中长期贷款增加 6461 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 1.68 万亿元，同比少增 2.48 万亿元，其中，短期贷款增加 5032 亿元，中长期贷款增加 1.78 万亿元，票据融资减少 6243 亿元。3 月份当月人民币各项贷款增加 5107 亿元，同比少增 1.38 万亿元。月末金融机构外币各项贷款余额为 4087 亿美元，同比增长 73.77%，当季外币各项贷款增加 292 亿美元。

4、财政收入形势向好，积极财政政策退出基础已初步形成

财政收入形势向好，是宏观经济已逐步趋稳的表现。积极财政政策退出已有一定的基础。当然，由于各国经济间的联系进一步增强，积极财政政策的退出不仅要立足国情，还要与世界主要国家进行协调。

第一季度，财政收入同比增长 34.0%，维持了 2009 年下半年以来财政收入高速增长的态度。具体财政收入项目增长有较大差异。国内消费税增长高达 69.47%，但需要注意的是，其中有消费税制改革的因素。一是 2009 年初燃油税制改革刚起步，税收征管措施不尽完善，导致 2009 年初的基数较低；二是 2009 年中采取的烟酒消费税制改革和加强征管措施，影响持续至今，但 2009 年初没有这个因素，导致 2009 年初的基数较低。剔除这两个因素之外的消费税收入增长才能真正反映经济的增长状况。

第一季度，进口货物消费税和增值税，增长 56.3%。考虑到进口货物增值税和消费税中主要是增值税，这说明中国经济对外部经济的影响力在与日俱增。中国仍是一个发展中国家，但中国经济的复苏完

全可能为世界经济的复苏和回稳作出较重要的贡献。

第一季度，营业税增长 41.2%；证券交易印花税增长 56.1%；契税 602.19 亿元，增长 59.5%。这些都说明经济的活跃度在迅速增加。

需要特别注意的是，国内增值税同比增长仅为 11.3%，远远落后于 34.0%的财政收入总体增速。增值税是第一大税种，在 2009 年初基数较低的情况下，只增长 11.3%，在一定程度上也反映了经济尚未真正企稳的现实。另外，外贸企业出口退税仅增长 5.3%，也说明外需对中国经济的拉动作用还有较大的空间。

5、对 3 月份贸易逆差的评估

综合来看，3 月份的贸易逆差是在出口仍较快增长的基础上出现的，并不是出口衰退性的。3 月份逆差构成有三个明显特点：

一是对欧美贸易顺差有所缩小，对台湾省、日本、韩国和东盟等周边国家和地区贸易逆差明显放大。其中，我国对美国和欧盟的贸易顺差分别为 98.7 亿和 69.6 亿美元，分别比去年同期净减少 3.6 亿和 10.5 亿美元，减少幅度分别为 3.5%和 13.1%。3 月份当月逆差主要来自台湾、日本和韩国等国家和地区，规模分别为 79 亿、65.3 亿和 61.3 亿美元。

二是一般贸易项下由顺差转为巨大逆差，加工贸易项下顺差小幅增加。3 月份一般贸易逆差达到 202.2 亿美元，环比增长 3.64 倍。

三是国有企业贸易逆差急剧上升，外商投资企业和民营企业贸易顺差大幅缩水。其中，国有企业名下的贸易逆差 161.2 亿美元，比去年同期净增加 94.6 亿美元，增长 1.4 倍。

随着春节短期因素的消失，造成贸易顺差的外商投资和加工贸易等长期因素将起主导作用，预计贸易顺差将恢复并保持常态。

6、热钱规模值得商榷

有人根据外汇储备增加额-贸易顺差-FDI 得出一季度我国热钱（或不可解释的资金）流入规模 100 亿美元，考虑到储备估值因素后，这一规模将达到 800-900 亿美元。而此看法值得商榷：第一，在目前美元低利率、人民币存升值预期的情况下，境内企业和机构资产本币化、负债外币化是潮流，无所谓热钱还是冷钱。而且，这种套利活动应该允许，而不是一味限制，更不能主观贴上好或坏的标签。第二，

储备变动与实体经济活动之间背离并非不可解释。根据人民银行数据，一季度我国新增外汇贷款 292 亿美元（外汇贷存比升至 193%），去年同期为减少 85 亿美元，这替代了购汇，造成外汇储备被动增加。再者，由于近期人民币升值预期增强，国内企业采取与银行签订远期结汇合约，规避汇率风险的做法，导致银行远期净结汇增加，银行为对冲这部分敞口风险，在即期市场提前卖出外汇，也增加了央行净购汇压力。最后，还要考虑外债、境外募股资金调回、储备投资收益计提等因素。

三、未来经济走势展望

经济总体上仍处于回升过程之中，不能轻言过热。主要理由是：

- 1) 各项主要指标增速偏高，主要是去年同期对比基数偏低影响的结果。
- 2) 经济运行状况的逐步好转，政策刺激发挥了很重要的作用。
- 3) 中国经济对外依存度高，在外部经济仍不景气的大背景下，很难独自过热。
- 4) 企业产能利用率仍低于正常水平，压缩过剩产能、调整产业结构仍是当前的主要任务。
- 5) 从用电量、运输量、主要资源供求状况来看，并没有出现经济过热时期常见的“瓶颈”约束现象。
- 6) 物价上涨的压力在积累，但潜在压力要转化为现实威胁还需要一定的条件，从年内情况看，发生明显通货膨胀的可能性不大。

总的看，1 季度中国经济继续延续了去年二季度以来企稳向好的势头，积极变化在不断增多，回升的基础进一步巩固，回升的动力和活力在逐步增强，整体开局良好。但目前整体上仍处在恢复和回升的过程中，基础还有待进一步巩固和夯实。宏观调控政策应采取“大稳定、小调整”的方式，既继续坚持年初制定的积极财政政策和适度宽松货币政策的方向不变，特别不要轻易调整利率和汇率政策。同时又要根据新情况、新问题在力度的把握上做适当的调整，继续保持和促进目前经济稳定向好的势头。

GDP 与工业生产

一、基本情况

GDP：根据国家统计局发布的数据，1 季度国内生产总值 80577 亿元，同比增长 11.9%。其中，第一产业增长 3.8%，第二产业增长 14.5%，第三产业增长 10.2%。

工业生产：1 季度，规模以上工业同比增长 19.6%。其中，国有及国有控股企业增长 19.9%，集体企业增长 13%，股份制企业增长 20.8%，私营企业增长 22.8%，外商及港澳台投资企业增长 18.8%。重工业增长 22.1%，轻工业增长 14.1%。

二、经济总体上仍处于回升过程之中，不能轻言过热

1 季度数据发布后，部分人担心中国经济出现了过热现象，主要依据是，1 季度经济增速偏高，有的甚至已经超过了 07、08 年经济高速增长时期的水平；价格上涨较快，潜在上涨压力在加大等。通过对统计数据的比较分析，对各种经济现象的综合判断，我认为，目前经济整体上仍处在恢复过程之中，与金融危机爆发前的水平对比，尚有一定的差距。要保持经济稳定向好的态势，目前政策支持力度还不能减弱。主要依据如下：

1、各项主要指标增速偏高，主要是去年同期对比基数偏低影响的结果

受金融危机严重冲击的影响，2009 年年初中国经济陷入了进入本世纪以来最困难的时期，多数指标增速都创下了多年来的新低。1 季度 GDP 仅增长 6.2%，出口为 -19.7%，规模以上工业 1-2 月仅增长 3.8%。由于去年 1 季度是此轮经济周期的谷底，今年 1 季度相关指标的高增长，很大程度上是建立在去年同期对比基数严重偏低的基础上，低基数的影响程度占了相当大的比重。以出口为例，今年 1 季度比去年同期增长 28.7%，但从绝对额来看，2008、2009、2010 年 1 季度出口总额分别为 3058、2455 和 3162 亿美元，也就是说，今年 1 季度出口总额虽明显高于去年同期，但只大体相当于 2008 年同期的水平，仅增长 3.4%。如果以 08 年为对比基期，从 08、09 两年 1 季度的平均增速来看：GDP 增长 9%左右，规模以上工业增长 12%左右，

显然，目前的增速与金融危机前的正常增长水平相比，还有一定的差距。2001 - 2008 年 GDP 平均增长 10.2%，规模以上工业平均增速大体在 16%左右。

2、经济运行状况的逐步好转，政策刺激发挥了很重要的作用

去年为应对金融危机的影响，国家出台了一揽子重大的政策措施，为稳定经济发挥了十分关键的作用。今年国家继续保持了政策的连续性和稳定性。从目前情况来看，尽管市场自主增长的活力有所增强，但自主增长的动力仍然不强，新的经济增长点尚未形成，住房、汽车等去年高增长的亮点也存在着调整的可能，政策的呵护还不可或缺。

3、中国经济对外依存度高，在外部经济仍不景气的大背景下，很难独自过热

在中国加入 WTO 以前，确实存在着投资过热或者投资、消费双膨胀导致经济出现过热的现象。但这种状况在进入新世纪以来发生了很大的变化，对外贸易总额/GDP 的比例（经济的对外依存度）由 2000 年的 39.6%提高到 2006 年的 67%，提高了近 30 个百分点。中国经济与世界经济相互影响程度明显加大，中国庞大的生产体系有相当比例是为出口服务的。目前世界主要经济体尚处于复苏过程中，需求也还比较疲软，在这种背景下，中国经济不大可能出现过热。

4、企业产能利用率仍低于正常水平，压缩过剩产能、调整产业结构仍是当前的主要任务

企业设备利用率是反映企业生产热度的一个很重要的指标。如果需求旺盛，企业就会满负荷甚至超负荷生产，反之，部分设备就会暂时闲置。根据国家统计局公布的资料，1 季度，全部大中型企业的综合产能利用率约为 80%，虽比 2009 年的 75%左右提高了约 5 个百分点，但仍比 2007 年 83%左右的正常水平约低 2 - 3 点。

5、从用电量、运输量、主要资源供求状况来看，并没有出现经济过热时期常见的“瓶颈”约束现象

经济如果出现过热，至少沿海经济较发达的地区会出现较大面积

的拉闸限电现象，铁路的请车满足率也会比较低。1 季度，尽管全社会用电量的增速已达 24.1%，但全国并没有出现较为明显的用电紧张现象，增速高主要是去年同期对比基数低（—4.02%）。此外，3 月份中国出口增长 24.3%，进口增长 66%，对外贸易出现 72.4 亿美元的逆差，为 2004 年 5 月以来近 6 年来的首次出现贸易逆差，其原因，除了中国经济回升好于国际，进口需求扩大外，一个很重要的因素是中国进口价格指数大大高于出口价格指数。1 季度进口价格指数为 115.6，而出口价格指数为 97.6。换言之，主要是进口产品价格上涨明显，而出口产品价格下降。从主要商品进口数量和价格的增速明显可以看出，进口金额增长要大大快于进口数量的增长：1 季度原油进口数量增长 39%，而进口金额增长 149.8%；初级形状的塑料进口数量增长 20.1%，进口金额增长 69.3%；铜进口数量增长 14.2%，进口金额增长 118.2%；氧化铝进口数量增长 55.2%，进口金额增长 104.5%。

6、物价上涨的压力在积累，但潜在压力要转化为现实威胁还需要一定的条件

从年内情况看，发生明显通货膨胀的可能性不大。尽管目前物价在上涨，潜在压力在加大，但上涨幅度仍在可承受范围之内，上涨势头总体也不算强。特别是，由于目前工业品供大于求的格局仍比较明显，粮食、生猪等主要农副产品的供给仍较充裕。因此，可以在一定程度上减缓价格上涨的压力，延缓价格上涨的时间。我认为，全年 C P I 上涨幅度不会明显高于 3%。

总的看，1 季度中国经济继续延续了去年二季度以来企稳向好的势头，积极变化在不断增多，回升的基础进一步巩固，回升的动力和活力在逐步增强，整体开局良好。但目前整体上仍处在恢复和回升的过程中，基础还有待进一步巩固和夯实。宏观调控政策应采取“大稳定、小调整”的方式，既继续坚持年初制定的积极财政政策和适度宽松货币政策的方向不变，特别不要轻易调整利率和汇率政策。同时又要根据新情况、新问题在力度的把握上做适当的调整，继续保持和促进目前经济稳定向好的势头。

2010 年一季度投资运行分析

2010 年一季度，国民经济整体回升向好的势头进一步发展，GDP 同比增长 11.9%。从需求看，外需对经济增长的贡献率为负，国内投资和消费的较快增长促成了当前的经济增长。一季，货物净出口规模为 144.9 亿美元，较上年同期减少 479 亿美元，社会消费品零售总额同比增长 17.9%，全社会固定资产投资实际完成额同比增长 25.6%。

一、固定资产投资增速较去年同期有所下降

表 1 数据显示，无论是名义增速还是实际增速，2010 年一季度的全社会固定资产投资增长状况都处于近 3 年同期的中间水平，即：低于 2009 年同期增速，高于 2008 年同期增长水平。这种投资增长状况表明，尽管 2010 年中央政府公共投资预算扩张力度大幅减弱¹，固定资产投资还是实现了 21.8% 的实际增长，该增速高于 2008 年同期 7 个百分点以上，由市场力量主导固定资产投资增长的局面正在形成。

二、房地产业投资增长的拉动作用显著增强

表 2 给出了八大行业投资增长对固定资产投资增长的拉动作用。表 2 中数据显示，八大行业投资拉动合计，2010 年一季度较 2009 年同期减少 1.7 个百分点；剔除房地产业投资增长产生的拉动后，余下七个行业在 2010 年一季度产生的投资拉动只有 14.8 个百分点，较 2009 年一季度锐减 9 个百分点以上。可见，如果没有房地产业投资的快速增长，2010 年一季度的投资增速将难以达到目前的增长水平。与 2009 年同期相比，在拉动 2010 年一季度投资增长的主要行业中，只有房地产业投资增长拉动增强，上升了 7.5 个百分点；其他主要行

¹ 根据财政部《关于 2009 年中央和地方预算执行情况与 2010 年中央和地方预算草案的报告》，2009 年，通过统筹使用公共财政预算拨款、政府性基金收入、国有资本经营收益等，中央政府公共投资支出 9243 亿元，完成预算的 101.8%，比上年预算增加 5038 亿元。2010 年中央政府公共投资安排 9927 亿元，比 2008 年预算增加 5722 亿元。加上 2008 年第四季度新增的 1040 亿元和 2009 年新增的 5038 亿元，可以实现中央政府新增公共投资 1.18 万亿元的计划。

业对投资增长的拉动有不同程度的减弱，其中基础设施和基础产业的减弱最为显著，水利、环境和公共设施管理业减少 3.3 个百分点，交通运输、仓储和邮政业下降 2.6 个百分点，电力、燃气及水的生产和供应业减少 0.7 个百分点，三者合计减少 6.6 个百分点；农林牧渔业投资拉动大降 1.1 个百分点，制造业投资拉动下降不多。

三、东部地区投资增长的拉动作用增强

从表 3 可见，2009 年一季度，由东到西，投资增速不断提高，中部、西部投资增速分别是东部地区投资增速的 1.73 和 2.33 倍，且东部地区投资增速仅有 19.8%。2010 年一季度，投资增长的空间格局发生变化，中西部地区投资增速较去年同期显著下降，而东部地区投资增速较去年同期明显上升；其结果是东部地区投资增长对固定资产投资增长的拉动增强，由 2009 年一季度的 10.7 个百分点上升到 2010 年一季度的 13.0 个百分点，中西部地区的投资拉动减弱，分别较去年同期下降 1.9 和 3.3 个百分点。

四、制造业投资增长格局发生变化

近两年一季度行业固定资产投资占城镇固定资产投资比重在 1% 以上（包括 1%）是所有制造业部门。比较表 4 中给出的数据后可知，2009 年一季度投资负增长的三大行业——纺织业、黑色金属冶炼及压延加工业、通信设备、计算机及其他电子设备制造业，在 2010 年一季度都实现了 20% 以上的正增长，其中通信设备、计算机及其他电子设备制造业的投资增速高于同期制造业平均增速 9 个百分点以上。此外，2010 年一季度，投资增速显著高于去年同期的还有有色金属冶炼及压延加工业，其投资增速高达 42.0%，比 2009 年同期增速高 23 个百分点。在设备制造业方面，2009 年一季度是除通信设备、计算机及其他电子设备制造业负增长外，其他设备制造业的投资增速都显著高于同期制造业投资平均增速；2010 年一季度的情况基本相反，除了通信设备、计算机及其他电子设备制造业和电气机械及器材制造业，其他设备制造业的投资增速都明显低于同期制造业投资平均增速。

制造业投资增长格局的变化充分了当前市场环境的变化。随着全球经济的企稳回升，国际贸易市场环境较 2009 年初已有明显改善，受出口增长影响明显的纺织业和通信设备、计算机及其他电子设备制造业投资增长不仅由负转正，而且投资增速分别达到了 20.2% 和 34.9%。房地产投资的快速增长加快了企业的去库存过程，推动了黑色和有色金属冶炼及压延加工业的投资增长。设备制造业总体增速的下降估计与积极财政政策的激励效应减弱有关。

五、当前投资增长态势有望继续保持

1、资金来源状况继续有利于固定资产投资增长

2010 年一季度，全部固定资产投资资金来源比去年同期增长 38.7%，较 2009 年全年资金来源同比增速高 1.1 个百分点，比固定资产投资同比增速高 12.3 个百分点；各项应付款合计较去年同期增长 23.2%，其中工程款同比增长 15.6%，分别较去年同期增速低 11.2 和 27.3 个百分点。

资金来源构成增长格局也反映出国内目前仍然较为宽松的融资环境。在资金来源构成中，反映市场资金供给状况的国内贷款、企事业单位自有资金、其他资金等增速都高于去年同期水平；受去年基数和公共投资增幅缩小等因素影响，国家预算内资金增速大幅下降；利用外资和外商直接投资双双负增长。

虽然存在未来调整货币政策的可能性，但从目前的价格变动趋势看，适度宽松的货币政策的基本格局还将持续。

2、新建项目和施工项目计划总投资状况有利于固定资产投资增长

2010 年一季度，新建项目和施工项目计划总投资同比增速分别为 34.5% 和 30.4%，新建项目计划总投资增速低于去年同期水平 53 个百分点，但高于 2004-2010 年一季度平均增速 3.8 个百分点；施工项目计划总投资增速高于去年同期水平 3.7 个百分点，高于 2004-2010 年一季度平均增速 3.4 个百分点。考虑到 2009 年一季度处于中央政府 4 万亿投资计划初期，新开工项目计划投资增长超常，具有不可比性，因此，总体上看，2010 年一季度新建项目和施工项目计划总投

资同比增速处于多年平均水平之上，有利于固定资产投资继续保持快速增长。

2010 年 1 季度国内消费增长稳中趋快

一、基本情况

2010 年一季度，在党中央、国务院正确领导下，各地区、各部门坚持实施应对国际金融危机的一揽子计划，国民经济延续了去年下半年以来回升向好的趋势，开局良好。在宏观经济继续好转的同时，国内消费市场继续活跃，社会商品销售稳中趋快。一季度，社会消费品零售总额 36374 亿元，比上年同期增长 17.9%，同比加快 2.9 个百分点。其中：3 月份，社会消费品零售总额 11322 亿元，比上年同月增长 18.0%，同比加快 3.3 个百分点，比 1-2 月累计增速加快 0.1 个百分点。主要特点是：

1、城镇商品销售增长快于农村

2010 年 1 季度城镇社会消费品零售总额 30571 亿元，同比增长 18.4%；农村社会消费品零售总额 5803 亿元，同比增长 15.4%，城镇增速比农村高 3 个百分点。

2、零售业增速快于餐饮业

2010 年 1 季度零售业增长 18.1%，餐饮业增长 16.7%，前者快于后者 1.4 个百分点。

3、汽车和住房等消费热点继续突出

2009 年汽车、家电和房地产消费异常火爆，对商品消费拉动作用明显。2010 年 1 季度，这几大消费热点继续保持旺销。1 季度限额以上零售业汽车零售同比增长 39.8%；家用电器类商品同比增长 29.6%；家具类、建筑及装潢材料类商品分别增长 26.8%。

4、城乡居民消费稳定增长

2010年1季度城镇居民人均消费性支出3475元，与去年同期相比，增长11.0%，增速较去年同期增加2.4个百分点；扣除价格因素，实际增长8.7%，增速较去年同期下降0.9个百分点。农村居民生活消费现金支出人均1037元，同比增长11.9%，扣除价格因素，实际增长9.3%，增速与上年持平。

二、国内消费稳中趋快的原因

第一，我国居民收入继续增长，居民消费能力持续增强

2010年一季度我国城镇居民人均可支配收入5308元，与去年同期相比，增长9.8%，增速较去年同期降低0.4个百分点；扣除价格因素，实际增长7.5%。农村居民现金收入人均1814元，增长11.8%，扣除价格因素，实际增长9.2%，增速比上年提高0.6个百分点。

第二，我国为应对金融危机出台的一系列扩内需、促消费政策措施继续发挥重要作用

2010年1月1日开始直接提高离退休工人工资和养老金标准，增强了城乡居民消费能力；加强民生工程建设，在一定程度上缓解了居民消费的后顾之忧；稳定和促进汽车、家电等商品消费政策，有力促进了相关商品销售。

第三，居民消费环境在继续改善

除了商家为了促销自己主动的改善消费方式，创造好的消费环境以外，国家的宏观调控政策尤其是扩大内需的政策，极大的改善了居民的生产生活条件。。

第四，居民消费信心继续增强

随着国内经济形势继续好转，居民消费者信心指数一季度稳步回升，超过了90%。

第五，我国居民消费正处在由生存性消费向发展性和享受性消费

升级的新阶段，一些消费热点还有较大成长空间

国际经验表明：人均 GDP 超过 3000 美元后，居民消费水平将明显上升，消费结构加速转型；吃、穿类等基本消费品保持稳定增长，汽车类等商品消费快速增长；人口的增加和城镇化进程加快，为消费品市场带来刚性需求。

三、2010 年上半年国内消费品市场走势简单预计

一般来说，往年二季度消费品市场比较平淡，但考虑今年经济恢复较快及促进消费的政策措施持续实施，二季度消费品市场保持较快增长的可能性较大，再加之零售物价上涨的影响，初步预计上半年社会消费品零售总额名义增长将可能高于一季度。

2010 年一季度物价增长形势

一季度物价总水平继续回升，但上升力度比预期的弱；PPI 回升较为强劲，但主要是结构性的。当前物价回升具有较强的合理性，并不表明通货膨胀在明显加强。预计未来两个季度 CPI 将会小幅加速，但难以持续。从中期趋势看，受投资长期过度、需求增长约束越来越多等方面的影响，通货紧缩的压力可能在年底抬头。

一、一季度物价增长形势

无论用什么标准看，一季度物价总水平增长温和，比社会预期明显要弱，且具有较强的合理性。

1、CPI 回升比预期弱

1 月份 CPI 同比增长 1.5%，2 月则升为 2.7%，看似加速，如果考虑到去年同期基数的影响并非如此，去年 1 月物价上涨 1.0%、2 月则下降 1.6%，这样的对比显示 2 月份物价上涨的实际力度弱于 1 月份，

3 月份物价仅增长 2.4%。整个一季度 CPI 仅上升 2.2%，明显比预期要弱。这里我想对前几次预期失败做点评论：2004 年底及 2005 年初我们对通胀有很强的预期，结果 2005 年却是通胀率下降，2007 年底和 2008 年底又重演高通胀预期，结果物价短期大幅攀升后不久就归于回落，最后在金融危机的冲击下持续出现 9 个月的负增长。为什么预期会失败或无法兑现？我的观点是这是预期出错，实际通胀压力并不大或有也只是短期的强压力时，最强的预期也不会变成现实。关键是实体经济供求间存不存在我所称之为的“硬缺口”（GDP 缺口，2、3 年甚至更长时间内都无法弥补），2005 年、2008 年我们看到的都是“软缺口”（半年或最多 1 年就能弥补，只缺时间，其他如资金、技术和市场机制都不缺）。这一次也一样，我并没有发现有任何“硬缺口”的存在。所以，我预期这次大家的高通胀预期又会落空。

2、PPI 上涨明显加快

一季度 PPI 同比上涨 4.9%，比上年四季度加快 6.1 个百分点。从结构分析，主要是由于采掘类和原料类生产资料价格大幅回升，两者同比分别增长 33.1%和 10.3%，其他各类生产资料价格上升并不明显。主要是由于两个原因：一是国内投资的强劲增长带动原料进口加快增长，导致采掘类和原料类生产资料价格强劲回升，二是受去年同期基数低的影响。去年一季度 PPI 下降 3.9%，今年一季度则回升 4.9%，基数效应明显。

3、物价回升具有很强的合理性，并不表明通货膨胀在明显加强

近期物价上涨具有较明显的合理性，并不表明通货膨胀明显加强。推动物价较快上涨的主因不是货币供应过多而是长期偏低的食物类价格的逐步回升，其中又主要是由于粮食价格较平稳增长推动。这有利于校正长期以来形成的农产品价格偏低问题，从而有利于农民增收。一季度食物类价格同比上涨 5.1%，比去年同期加快 4.6 个百分点，对前对一季度 CPI 上涨 2.2%的贡献率高达 76%。其中一个较好的方面就是去年以来粮食价格一直保持 5%左右的适度增长态势，这有利于农业稳定和农民增收。导致食品价格明显上涨还有一个因素就去年冬天明显偏冷的气候使蔬菜供应紧张，引起蔬菜价格大幅上涨，但这不具有持续性，且蔬菜价格在食品价格体系中不居中心地位（居中

心地位的是大米和猪肉)，因此，不会导致食品价格过快增长。

二、物价增长趋势预测

1、未来两个季度通胀率会有小幅加速，但难以持续

首先，存在一定的结构性物价上涨压力。第一个压力是医疗保健和个人用品上涨较大，2008 年此类产品上涨 2.9%，2010 年又上涨 1.2%，今年一季度加快到 2.4%，过去这类产品价格已经偏高，如此持续上涨将会进一步增加老百姓的看病负担。这可能与卫生医疗体制改革过程中医院借机涨价以避免改革成本有关。第二个压力是房价过快增长导致居住类价格大幅回升。居住类价格 2009 年是下降 3.6%，自去年 12 月份转正后今年初大幅攀升，一季度上涨 2.9%。第三个压力是生产资料价格（PPI）回升较猛，对最终消费品生产造成很大的成本压力，一季度生产资料价格上涨 6.5%，去年同期是下降 3.9%，上涨是比较快的，这对 CPI 上涨将构成一种的压力。

其次，受去年二、三季度 CPI 基数较低的影响，CPI 增幅同比趋于小幅回升。去年 2 月至 10 月，我国 CPI 持续 9 个月负增长，最大跌幅是 1.8%，最小跌幅是 0.5%，平均跌幅是 1.3%。如果相对上涨率与前两个月相似，那么，3 至 10 月 CPI 的平均涨幅将是 2.7%，当然一些月份会超过 3%，因此，未来二个季度 CPI 将比一季度有所加快。

三是全球经济的明显恢复将会使我国 CPI 明显反弹。2 月份我国出口增幅高达 45.7%，这里主要原因就是美国一季度正在强劲复苏，预计这种强劲恢复态势将持续到第三季度，然后再回落到相对疲弱的状态。这无疑会使我国工业品价格有一个上升的拉力。现在的绝大多数工业品价格仍处于负增长状况，出口反弹将有利于工业品价格的恢复性上涨，这对国内企业增效有利，由于供大于求的格局不会改变，上涨力度有限，因此，不会构成明显的通胀压力。

四是自然灾害的影响。2010 年气候变化异常，各种自然灾害频发并较为严重，三、四十年一遇的严寒严重影响了蔬菜生产，最近西南地区又出现了几十年一遇的严重干旱，对大米的生产及其他农产品的生产会形成较明显的区域性影响，这会对相关农产品价格形成一定的推升作用。尽管粮食、蔬菜等食品类价格上涨会略有加速，由于粮食连续 6 年增收、国家库存充足，特别是居中心地位的大米供给无明

显的缺口，因此，食品类价格不大可能再现 2004 年和 2008 年那样持续超过 10% 的上涨。

总之，我们认为，未来两个季度 CPI 将会小幅加速，但难以持续，四季度 CPI 增长很可能出现明显回落，估计全年 CPI 增长为 2.5% 左右。

2、年底或明年通货紧缩可能抬头

持续偏快的货币增长并不必须导致高通胀。持续偏快的货币增长必然带来高通胀，这样的观点已经明显不适宜，没有看到问题的本质，发生明显的通胀一定要有货币过度与“硬缺口”的结合，否则，所谓的通胀压力大部分将转为资产价格上涨，中国是这样，全球都是这样。从中期看，通货紧缩的压力更大，因为我国对投资依赖没有根本改变，供给增长快于需求增长的趋势便难以改变，另外，未来的全球经济增长和贸易增长都不会再现过去 10 至 20 年的情形，将会出现趋势性放慢，这两方面因素的共同作用就是使得国内生产过剩压力增大，通货膨胀缺乏持续性的基础，相反，通货紧缩压力随时会爆发。

2010 年第一季度劳动保障情况

一、基本情况

1、全国累计实现城镇新增就业 289 万人，为全年目标的 32%；城镇登记失业率为 4.2%，下降 0.1 个百分点

1—3 月，全国城镇新增就业 289 万人，完成全年 900 万人目标的 32%；全国下岗失业人员再就业 134 万人，完成全年 500 万人目标的 27%；就业困难人员实现就业 40 万人，完成全年目标 100 万人的 40%。登记失业人数 919 万人，比去年末减少 2 万人；城镇登记失业率为 4.2%，比去年末下降 0.1 个百分点。

2、各项社会保险覆盖面扩大，待遇水平有较大幅度的提高

一是社会保险费征缴同比增长 14.9%，支出增长 21.5%。1—3 月，

五项社会保险基金总收入 3860.2 亿元，同比增长 14.9%；五项社会保险基金总支出 3378 亿元，同比增长 21.5%。社会保险支出增幅明显高于收入增幅，体现了政府主动着力改善民生的方针。

二是新农保试点顺利实施。截至 3 月底，全国新农保参保人数共计 4685 万人，领取待遇人数 1570 万人。新农保基金收入 117.38 亿元，基金支出 45.85 亿元，累计结余 242.69 亿元。27 个省、自治区 320 个试点县和 4 个直辖市已全部开始发放基础养老金。

三是城镇企业职工基本养老保险关系转移接续运行平稳。从广东、福建等 10 个省份 43 个城市情况看，从年初至 3 月中旬，共有 3358 人办理转移接续手续。

四是连续 6 年提高企业退休人员基本养老金。2010 年企业退休人员基本养老金提高 10%左右，5000 多万名企业退休人员在春节前拿到了增加的基本养老金，调整后全国月人均基本养老金达到 1300 多元。

五是社会保险覆盖范围继续扩大。截至 3 月底，全国参加城镇基本养老、基本医疗、失业、工伤和生育保险人数分别为 23969 万人、40467 万人、12729 万人、14858 万人、10988 万人，分别比上年底增加 419 万人、320 万人、14 万人、—38 万人、112 万人。除工伤保险外，养老、医疗、失业、生育 4 项保险的参保人数都有增长。

六是社会保险制度进一步完善。正在进行《社会保险法(草案)》、《工伤保险条例(修订)》等法律法规的审议修改。援企稳岗政策和东部 7 省市扩大失业保险基金支出范围试点继续实施。全国 29 个省、自治区、直辖市出台被征地农民社会保障文件，累计有 2500 多万被征地农民纳入基本生活或养老保障制度。截至 3 月底，全国纳入社区管理的企业退休人员达到 3940 万人，比去年末增加 61 万人，社会化管理率为 75.2%。

3、推进《劳动合同法》贯彻实施，调整最低工资标准

一是推进《劳动合同法》贯彻实施。开展 2010 年农民工劳动合同签订“春暖行动”，全面推进小企业劳动合同制度实施专项行动，推进集体合同制度实施“彩虹计划”。

二是适时调整最低工资标准。山西、上海、江苏、浙江、福建、广东、天津等 7 个省(市)调整了当地的最低工资标准，其中月最低

工资标准最高档平均提高幅度达到 17%左右。

三是加强劳动人事争议处理。一季度全国各级劳动争议仲裁机构共立案受理劳动争议案件 13.91 万件，同比下降 19.77%，其中集体劳动争议案件 0.26 万件，同比下降 22.63%。审结案件 14.67 万件(含以前累积未结案件)，同比上升 1.31%。“两节”期间，全国共立案处理涉及拖欠农民工工资争议案件 2.83 万件，涉及农民工人数 4.56 万人，当期审结案件 2.62 万件，结案率为 92.56%，涉案金额 3.9 亿元。

4、明确了农民工培训的基本原则、目标任务和工作措施，推进农民工参加社会保险

一是推进农民工培训。以国务院办公厅名义印发《关于进一步做好农民工培训工作的指导意见》，明确了农民工培训的基本原则、目标任务和工作措施。

二是推进农民工参加社会保险。截至 3 月底，全国农民工参加基本养老、基本医疗、失业、工伤保险人数分别为 2741 万人、4203 万人、1685 万人、5490 万人，分别比上年底增加 94 万人、-132 万人、42 万人、-97 万人。受国际金融危机和季节性因素的影响，农民工参加基本医疗和工伤保险的人数与上年底相比出现下滑，但与去年初相比，下降趋于缓和。

三是开展农民工工资支付情况专项检查。2009 年 11 月 15 日至 2010 年 2 月 5 日，全国共为 149.42 万农民工补发被拖欠的工资及赔偿金 29.67 亿元。

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 100 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²：2010 年一季度，用人单位通过劳动力市场招聘各类人员约 551.9 万人，进入劳动力市场的求职者约 529.9 万人，岗位空缺与求职人数比例³约为 1.04。

² 数据来源于中国劳动力市场信息网监测中心，2010年第一季度部分城市公共就业服务机构市场供求状况分析。

³ 岗位空缺与求职者比例 = 需求人数 / 求职人数，表明劳动力市场中每个求职者所对应的岗位空缺数。

2010 年一季度，全国 100 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、劳动力市场上劳动力的供给小于需求。与去年同期相比，本季度需求人数和求职人数分别为 551.9 万人和 529.9 万人，比去年同期增加了 139 万人和 37.7 万人，各增长了 35.4%和 8%。

2、从总量结构看，第三产业的用人需求依然占主体地位。第一、二、三产业需求人数所占比重依次为 1.9%、40%和 58.1%。与去年同期相比，第二产业的需求比重上升了 1.6 个百分点，第三产业的需求比重下降了 1.1 个百分点。

从行业需求看，81.3%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 33.4%、15.3%、12.1%、9.4%、6.6%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 83.5%和 11.2%，二者合计为 94.7%；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 26.3%、20.9%、11.4%和 16.2%，四项合计为 74.8%。

与去年同期相比，制造业的需求比重上升了 1.5 个百分点；建筑业的需求比重上升了 0.1 个百分点；批发和零售业的用人需求比重下降了 1.9 个百分点，租赁和商务服务业的需求比重上升了 0.5 个百分点，住宿和餐饮业的需求比重下降了 0.8 个百分点，居民服务和其他服务业的需求比重比上升了 0.4 个百分点。

3、从用人单位看，96.8%的用人需求集中在企业，机关、事业单位的用人需求比重仅占 0.7%，其他单位的用人需求比重为 2.5%。

在企业用人需求中，内资企业占 75.6%，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 25%、26.6%和 9.8%，国有、集体企业的用人需求比重仅为 5.3%；港、澳、台商投资企业的用人需求比重为 5.9%；外商投资企业的用人需求比重为 8.4%；个体经营的用人需求比重为 10.1%。

与上季度相比，内资企业的用人需求比重上升了 2.6 个百分点，港、澳、台商投资企业、外商投资企业的用人需求比重分别下降了 1 和 0.7 个百分点。

4、从各类职业的需求状况看，用人需求主要集中在生产运输设备操作工、商业和服务业人员两大职业，其需求所占比重分别为 38.9% 和 32.6%，二者合计约占全部用人需求的 71.5%。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 10.6% 和 8.6%。

与去年同期相比，生产运输设备操作工的需求比重上升了 4.6 个百分点；商业和服务业人员的需求比重下降了 0.8 个百分点。

从求职情况看，求职人员相对集中的职业也是生产运输设备操作工、商业和服务业人员，其所占比重分别为 30.5% 和 30.7%，两者合计约占总求职人数的 61.2%。办事人员和有关人员、专业技术人员的求职比重分别为 13.5% 和 10.9%。

与去年同期相比，商业和服务业人员的求职比重上升了 1.2 个百分点，生产运输设备操作工的求职比重下降了 0.1 个百分点。

从供求状况对比来看，生产运输设备操作工、商业和服务业人员的劳动力需求大于供给，其岗位空缺与求职人数的比率分别为 1.27 和 1.06；办事人员和有关人员岗位空缺与求职人数的比率最低，仅为 0.65。

5、在所有求职人员中，失业人员⁴所占比重为 53%，其中，新成长失业青年占 23.9%（在新成长失业青年中应届高校毕业生占 44.6%），就业转失业人员占 16.2%，其他失业人员占 12.9%；外来务工人员的比重为 35.1%，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 17.7% 和 17.4%。

与去年同期相比，失业人员的求职比重上升了 3.7 个百分点，其中，新成长失业青年的求职比重上升了 2.4 个百分点，就业转失业人员的比重持平，其他失业人员的比重上升了 1.3 个百分点；外来务工人员中，本市农村人员的求职比重下降了 0.7 个百分点，外埠人员的求职比重下降了 4.4 个百分点。

⁴ 失业人员=新成长失业青年+就业转失业人员+其他失业人员。

6、分性别组，男性的求职人数多于女性，所占比重分别为 55.1% 和 44.9%。从供求状况对比看，男性的岗位空缺与求职人数的比率为 1.02，女性的岗位空缺与求职者比率为 1.07。

分年龄组，16-24 岁、25-34 岁、35-44 岁、45 岁以上各年龄组的岗位空缺与求职人数的比率分别为 1.01、1.16、1.06 和 0.69。

分文化程度组，初中及以下、高中、大专、大学、硕士以上各文化程度的岗位空缺与求职人数的比率分别为 1.15、1.08、0.88、0.88 和 1.98。

分技术等级，各技术等级的岗位空缺与求职人数的比率均大于 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岗位空缺与求职人数的比率较大，分别为 2.14、2.02、2。用人单位对技术等级有明确要求的占总需求人数的 47.4%，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 40.3%。

2010 年一季度居民金融资产结构分析

一季度，我国居民储蓄率为 26.6%，比 2009 年末下降 0.3 个百分点。其中，居民储蓄存款保持稳步增长但增速下降，储蓄存款占金融总资产的比重由 2009 年底的 73.9% 下降为 73.6%；同时，居民股票市值在金融资产中比重较年初亦有所下降，由 2009 年初的 9.5% 下降至 9.3%。

一、股票指数震荡下行，政策步入从紧通道

2010 年一季度，政府刺激经济政策的退出及部分收紧政策的出台对股市影响明显，上证指数从 1 月初一直下探到 2 月初的最低点 2890 点。随后，在国内主要经济体经济数据向好、业绩预期良好、融资融券等创新业务正式推出的影响下，上证指数重整旗鼓，走出了震荡上涨的行情，最高至 3 月底的 3130 点。整个一季度上证指数

由去年四季度末的 3277.14 点跌至一季度末的 3130 点,下跌 147 点,跌幅为 4.48%。

整体来看,市场下跌空间有限,但由于紧缩政策的预期加强,大盘向上运行空间受到压制。当前,政策已步入从紧通道,尽管在手段上强调灵活性,近期货币政策依然以公开市场操作以及存款准备金率的调整为主,但由于通胀初现端倪,加息预期始终存在。

一季度,居民所持股票的价值有所减少。截至 3 月末,沪深股市市值约为 17.0 万亿元,其中居民所持股票市值为 9.1 万亿元,比年初减少 7.2%,股票在居民金融资产总额中的比重由年初的 9.5%下降为 9.3%。

二、居民储蓄存款增速继续放缓

一季度,金融机构本外币各项存款余额为 65.27 万亿元,同比增长 21.71%,当季本外币存款增加 4.07 万亿元,同比少增 1.60 万亿元。人民币各项存款余额为 63.82 万亿元,同比增长 22.11%,增幅分别比上月和上年末低 2.85 和 6.1 个百分点。

当季人民币各项存款增加 4.04 万亿元,同比少增 1.58 万亿元。分部门情况看:居民储蓄存款增加 2.02 万亿元,非金融企业存款增加 1.34 万亿元,财政存款增加 2524 亿元。一季度末外币存款余额 2134 亿美元,同比增长 6.53%,当季外币各项存款增加 47 亿美元。

三、储蓄国债占比有所下降

一季度,财政部国债实际发行总量 2300 亿元,同比增加 1550.7 亿。其中,3 月份国债发行总量 1540 亿,占一季度发行总量的 85.6%。而 09 年 1 至 3 月份财政部国债实际发行总量仅 750 亿元。财政部 3 月份密集发行国债 1540 亿,显示出加息预期强烈。涉及居民金融资产的凭证式国债发行额度为 500 亿元。国债在居民金融资产组合中的占比,由年初 5.4%上升为 5.5%。

四、居民储蓄率明显下降

一季度，我国居民储蓄率为 26.6%，比年初下降 0.3 个百分点。居民储蓄存款继续稳步增长，储蓄存款占金融总资产的比重由 2009 年末的 73.9% 上升为 73.6%；居民股票市值在金融资产中比重略有下降，由 2009 年末的 9.5% 降至 9.3%；同时，居民手持现金数量有所上升，占比由 8% 增加到 8.3%。

2010 年一季度货币运行分析

2010 年一季度，央行继续实施适度宽松的货币政策，引导货币信贷合理增长，进一步巩固宏观经济回升的势头。同时，货币政策操作的灵活性进一步增强，流动性开始收紧，各项货币指标明显回落。下一步，还需着重处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系。

一、货币运行的基本态势

随着货币政策调整的持续，一季度末主要金融指标增长率均已转为回落。M2 同比增长 22.5%，增幅分别比上年末低 5.2 个百分点；M1 同比增长 29.9%，增幅比上年末低 2.4 个百分点；人民币贷款余额同比增长 21.8%，增速连续五个月走低；企业存款余额同比增长 23.3%，增速连续四个月走低。

1、货币供应增速放缓

2010 年 3 月末，广义货币供应量(M2)余额为 65 万亿元，同比增长 22.5%，增幅分别比上月和上年末低 3.0 和 5.18 个百分点；狭义货币供应量(M1)余额为 22.94 万亿元，同比增长 29.94%，增幅分别比上月和上年末低 5.05 和 2.41 个百分点，流通中货币(M0)余额为 3.91 万亿元，同比增长 15.81%。

2、贷款增速控制在预期范围内

一季度本外币贷款增加 2.8 万亿元，其中，人民币贷款增加 2.6 万亿元。3 月末，金融机构本外币各项贷款余额为 45.4 万亿元，同比增长 24%，当季本外币各项贷款增加 2.80 万亿元，同比少增 1.72 万亿元。金融机构人民币各项贷款余额 42.58 万亿元，同比增长 21.81%，增幅分别比上月和上年末低 5.42 和 9.93 个百分点。分部门看，住户贷款增加 9202 亿元，同比多增 4979 亿元，其中，短期贷款增加 2741 亿元，中长期贷款增加 6461 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 1.68 万亿元，同比少增 2.48 万亿元，其中，短期贷款增加 5032 亿元，中长期贷款增加 1.78 万亿元，票据融资减少 6243 亿元。3 月份当月人民币各项贷款增加 5107 亿元，同比少增 1.38 万亿元。月末金融机构外币各项贷款余额为 4087 亿美元，同比增长 73.77%，当季外币各项贷款增加 292 亿美元。

3、存款增幅明显下降

一季度本外币存款增加 4.07 万亿元，其中，人民币存款增加 4.04 万亿元，外币存款增加 47 亿美元。3 月末，金融机构本外币各项存款余额为 65.27 万亿元，同比增长 21.71%，当季本外币存款增加 4.07 万亿元，同比少增 1.60 万亿元。金融机构人民币各项存款余额为 63.82 万亿元，同比增长 22.11%，增幅分别比上月和上年末低 2.85 和 6.1 个百分点。当季人民币各项存款增加 4.04 万亿元，同比少增 1.58 万亿元。分部门情况看：住户存款增加 2.02 万亿元，非金融企业存款增加 1.34 万亿元，财政存款增加 2524 亿元。一季度末外币存款余额 2134 亿美元，同比增长 6.53%，当季外币各项存款增加 47 亿美元。

4、银行间市场交易活跃

一季度银行间市场人民币交易累计成交 33.16 万亿元，日均成交 5526 亿元，日均成交同比增长 9.55%，日均同比多成交 482 亿元。3 月份银行间市场同业拆借月加权平均利率为 1.40%，比上年 12 月份上升 0.15 个百分点；质押式债券回购月加权平均利率为 1.40%，比上年 12 月份上升 0.14 个百分点。

5、外汇储备保持快速增长

一季度末,国家外汇储备余额为 24471 亿美元,同比增长 25.25%。一季度国家外汇储备增加 479 亿美元,同比多增 402 亿美元。一季度末人民币汇率为 1 美元兑 6.8263 元人民币。

二、未来货币形势分析

当前,我国经济金融形势十分复杂,全球经济运行中的积极变化逐渐增多,我国经济回升向好的势头进一步巩固,但经济社会发展中仍然存在一些突出矛盾和问题,转变经济发展方式、调整经济结构更加迫切,调控货币信贷总量、优化信贷结构以及防范金融风险的任务依然艰巨。

一方面要保持经济发展,另一方面要加快进行结构调整,同时还要及时控制通胀预期,这是当前影响我国宏观经济决策的三大重要因素。要处理好这三个问题,关键在于货币政策。持续增发的货币一定会带来通胀风险,但货币骤减又会有损经济升势。所以,央行要力求在货币供给的“多少”之间求得平衡。要灵活运用多种货币政策工具,保持合理的流动性,引导货币信贷总量适度增长。面对复杂的国内外形势,货币政策既要保持稳定,又要保持灵活,走走停停,适时微调。

2010 年第一季度财政运行情况分析

一、2010 年第一季度财政运行基本情况

1 - 3 月份累计,全国财政收入 19627.07 亿元(不含债务收入,下同),比去年同期增加 4985.02 亿元,同比增长 34.0%。其中,中央本级收入 9928.24 亿元;地方本级收入 9698.83 亿元。

1 - 3 月份累计,全国财政支出 14329.96 亿元(不含债务还本支出,下同),比去年同期增加 1519.04 元,同比增长 11.9%。其中,中央本级支出 2828.34 亿元;地方本级支 11511.62 亿元。

1 - 3 月份全国财政收支相抵,收入大于支出 5297.11 亿元。

二、2010年第一季度财政运行主要特点

1、全国财政收入同比较快增长

第一季度，全国财政收入同比保持了较快的增长速度。

1 - 3 月份，全国税收收入为 17702.55 亿元，非税收入为 1924.52 亿元。国内增值税 5084.15 亿元，比去年同期增加 518.09 亿元，同比增长 11.3%（下同）；国内消费税 1711.02 亿元，增加 700.84 亿元，增长 69.47%；进口货物消费税和增值税 2476.00 亿元，增加 891.54 亿元，增长 56.3%；营业税为 2953.73 亿元，增加 861.58 亿元，增长 41.2%；企业所得税为 2490.59 亿元，增加 345.56 亿元，增长 16.1%；个人所得税为 1488.12 亿元，增加 261.01 亿元，增长 21.3%；资源税 100.24 亿元，增加 15.52 亿元，增长 18.3%；城市维护建设税 480.94 亿元，增加 113.77 亿元，增长 31.0%；房产税 181.30 亿元，增加 22.85 亿元，增长 14.4%；证券交易印花税 128.48 亿元，增加 46.20 亿元，增长 56.1%；关税 482.53 亿元，增加 158.51 元，增长 48.9%；契税 602.19 亿元，增加 224.59 亿元，增长 59.5%；非税收入增加 1924.52 亿元，增长 18.9%。另外，外贸企业出口退税 1763.21 亿元，增加 98.11 亿元，增长 5.3%，相应体现为减收。

2、全国财政支出速度正常增长

第一季度，全国财政支出速度保持正常增长，但具体支出增速有了结构性的变化，特别是环境保护支出同比出现了下降。

1 - 3 月份，一般公共服务支出 1696.42 亿元，比去年同期增加 174.66 亿元，同比增长 11.5%（下同）。外交支出 59.74 亿元，增加 1.33 亿元，增长 2.3%；国防支出 1181.42 亿元，增加 104.58 亿元，增长 9.7%；公共安全支出 990.69 亿元，增加 93.62 亿元，增长 10.4%；教育支出 2164.86 亿元，增加 316.02 元，增长 17.1%；科学技术支出 360.08 亿元，增加 143.91 亿元，增长 66.6%；文化体育与传媒支出 183.73 元，增加 11.70 亿元，增长 6.8%；社会保障和就业支出 1960.03 亿元，增加 162.78 亿元，增长 9.1%；医疗卫生支出 494.12 亿元，增加 30.02 亿元，增长 6.5%；环境保护支出 172.89 亿元，减少 46.26 亿元，下降 21.1%；城乡社区事务支出 928.64 亿元，增加

146.75 亿元 ,增长 18.8% ;农林水事务支出 1123.39 亿元 ,增加 11.67 亿元 ,增长 1.0% ;交通运输支出 770.85 亿元 ,增加 263.80 亿元 ,增长 52.0%。

三、对第一季度财政收支运行情况的分析与未来展望

1、财政收入形势向好，积极财政政策退出基础已初步形成

财政收入形势向好，是宏观经济已逐步趋稳的表现。积极财政政策退出已有一定的基础。当然，由于各国经济间的联系进一步增强，积极财政政策的退出不仅要立足国情，还要与世界主要国家进行协调。

第一季度，财政收入同比增长 34.0%，维持了 2009 年下半年以来财政收入高速增长的态度。

具体财政收入项目增长有较大差异。国内消费税增长高达 69.47%，但需要注意的是，其中有消费税制改革的因素。一是 2009 年初燃油税制改革刚起步，税收征管措施不尽完善，导致 2009 年初的基数较低；二是 2009 年中采取的烟酒消费税制改革和加强征管措施，影响持续至今，但 2009 年初没有这个因素，导致 2009 年初的基数较低。剔除这两个因素之外的消费税收入增长才能真正反映经济的增长状况。

第一季度，进口货物消费税和增值税，增长 56.3%。考虑到进口货物增值税和消费税中主要是增值税，这说明中国经济对外部经济的影响力在与日俱增。中国仍是一个发展中国家，但中国经济的复苏完全可能为世界经济的复苏和回稳作出较重要的贡献。

第一季度，营业税增长 41.2%；证券交易印花税增长 56.1%；契税 602.19 亿元，增长 59.5%。这些都说明经济的活跃度在迅速增加。

需要特别注意的是，国内增值税同比增长仅为 11.3%，远远落后于 34.0% 的财政收入总体增速。增值税是第一大税种，在 2009 年初基数较低的情况下，只增长 11.3%，在一定程度上也反映了经济尚未真正企稳的现实。另外，外贸企业出口退税仅增长 5.3%，也说明外需对中国经济的拉动作用还有较大的空间。

2、财政支出进度不一，未来仍需加强管理

受制于政府预算年度，财政支出进度不一的问题仍然存在。第一季度，一般公共服务、外交、国防、公共安全、教育、社会保障和就业等支出约占年度预算的 20%；科学技术、文化体育与传媒、医疗卫生、环境保护等支出约占年度预算的 10%。显然，前一类支出较好地把握住预算进度；后一类支出进度与预算的要求还有一定的差距。原因可能主要是后一类支出中有相当部分属于专项支出，需要项目真正启动之后才能支出。这类支出很可能与往年一样，最终形成年底预算支出进度执行的压力。因此，加强预算管理，特别是进一步加强政府各部门的协调工作，尽可能避免政策、制度、组织管理程序等对财政支出安排的掣肘，按照预算要求，合理把握支出进度，势在必行。

3、 2010 年的财政收入形势受到多方面因素的影响

2009 年财政收入“前低后高”，决定了 2010 年财政收入增长形势基本上是“前高后低”。

现在的关键是“后低”会低到什么程度。有几个因素：一是国内经济能否真正企稳。出口导向型经济和投资驱动型经济的转变非一日之功。现在，出口增长虽有一定的恢复，但要让出口与过去的三十年那样发挥作用，还有很长的路要走。世界经济的不确定性，导致国际市场空间的增长有限。特别是近期欧洲五猪（葡萄牙、爱尔兰、冰岛、希腊、西班牙）的经济问题较多，如得不到有效解决，则可能对世界经济产生极为不利的影响。经济困难面前，就业等压力极容易滋生各国的贸易保护主义，这直接影响出口的扩大。国内因素也影响出口的扩大。改革开放至今，中国出口商品也需要更新换代，但国内多数企业产品竞争力和技术自主创新能力都还需要进一步提高。

投资驱动型经济的转变还面临诸多不确定性。中国正处于工业化和城市化阶段，房地产投资必然在经济中占据重要地位。无论是 1998 年的应对亚洲金融危机，还是 2009 年的应对国际金融危机，房地产投资对中国经济的拉动作用都是较为明显的。但无论如何，大国崛起不能仅仅依靠房地产投资。基础设施投资的容量也是有限的。维持中国经济中长期的持续发展，需要有更为根本的力量。在消费启动艰难、具有发展前途的投资领域尚未真正发挥作用之时，转变投资驱动型经济必然要面对各种各样的不确定性。

宏观经济政策选择要做到既有针对性，又有灵活性，难度较大。

房地产价格高企所带来的资产价格泡沫风险，如何挤压，需要极高的政策调控艺术。一方面，要让资产价格回归合理；另一方面，又不能因此导致经济的大起大落。第一季度营业税和契税保持较快增速，在一定程度上反映了房地产在中国经济中的重要性。但在各方面力量认识到房价高企对中国经济的危害之后，不断收紧的经济政策，必然会对房地产业的发展带来一定的影响，并直接影响财政收入。如何促进房地产市场的健康发展的措施，还需要进一步探索。

中国宏观经济政策的选择不同于一般市场经济国家。中国的宏观经济调控是在制度改革尚未到位的情况下进行的。政府与市场关系尚未真正厘清，在某些时候带来调控的便利，但在某些时候，又会增加调控的困难。相机抉择的财政政策需要对经济时局有较为及时准确的判断，但在宏观经济微妙发展时，国内外经济形势的复杂性增加了决策的难度。

2010 年一季度非国有经济发展报告

一、增长与结构

1、2010 年一季度全社会固定资产投资中，非国有部门投资同比增长 26.3%，增加 2.8 个百分点。同期，非国有投资增速快于全社会固定资产投资 0.8 个百分点，快于国企投资 1.9 个百分点，开始转变一度落后局面。其中，私营企业投资增速高达 41.6%。个体经济投资为 11.7%。外商、港澳台商投资也有所增加。

按非国有单位分类比较，一季度非国有单位固定资产投资增速居前 5 位的依次是：私营企业 41.6%；联营企业 35.9%；集体企业 28.8%；有限责任公司 28.5%；其他企业 26.3%。私营企业投资快速回升。同期，外商企业投资增速为 2.9%，港澳台企业为 11.8%。

一季度全社会固定资产投资构成中，非国有部门比重为 72.2%，比 2009 年末增加 4.2 个百分点。其中，个体（含农村个人投资）和私营经济为 22.1%，外商企业和港澳台企业投资为 6.9%，合计为 29%，

比上年末增加 2.2 个百分点。

2、2010 年一季度规模以上非国有工业企业增加值同比增长 19.8%，上升 15.3 个百分点，这明显与去年同期基数太低有关系。1-3 月同比增速是 29.4%、21.2%、19.8%。

一季度外商及港澳台投资企业同比增长 18.8%，上升 17.4 个百分点；股份制企业同比增长 20.8%，上升 13.1 个百分点；股份合作制企业同比增长 14.5%，上升 7.2 个百分点；集体企业同比增长 13%，上升 9.5 个百分点。另外，一季度规模以上工业企业增加值同比增长 19.6%，其中国有及国有控股企业增长 19.9%。

一季度规模以上工业企业增加值构成中，国有及国有控股企业的比重为 34.9%，比上年末增加 3.1 个百分点，非国有企业的比重为 65.1%，比上年末减少 3.1 个百分点。但计入国有控股企业的份额后，非国有企业的比重为 83.3%。其中，股份制企业为 53.2%，三资企业为 26.5%，集体企业为 2.6%，股份合作企业为 1%。

3、2010 年一季度非国有部门进、出口扭转负增长局面，出口总值增速为 31.1%，进口总值增速为 65.3%。当然，这种恢复性快速增长，虽然反映了经济复苏进程，但还是以去年同期负增长为基础的。

出口情况分类看为：外商投资企业增长 28.4%，其他企业（以私营企业为主体）增长 39.7%，集体企业增长 16.6%；进口情况是：外商投资企业增长 57.6%，集体企业增长 39.9%，其他企业增长 102%。

在出口、进口总值构成中，非国有企业的比重分别是 84.3%和 71.6%。按细类分，在出口总值构成中，外商投资企业的比重为 55.2%，其他企业为 25.9%，集体企业为 3.3%；在进口总值构成中，外商投资企业的比重为 52.3%，其他企业为 16.7%，集体企业为 2.6%。

4、2010 年一季度小企业贷款增速继续高于大型企业贷款。一季度末主要金融机构、农村合作金融机构、城市信用社及外资银行投放的小型企业贷款余额 6.3 万亿元，同比增长 23.9%，虽然速度比上年末低 17.9 个百分点，但比中型企业高 1.6 个百分点，比大型企业高 6.5 个百分点。

另外，“三农”贷款保持平稳增长。1 季度末主要金融机构、农村合作金融机构、村镇银行及财务公司投放本外币的农村贷款余额

8.2 万亿元，同比增长 34.6%，比上年末高 1.2 个百分点；农户贷款本外币余额 2.2 万亿元，同比增长 31.9%，比上年末高 0.2 个百分点（注：由于贷款统计分类发生较大变化，目前已找不到按经济类型分类的数据，但小企业和“三农”贷款能在一定程度上反映全部非国有经济的贷款波动趋势）。

5、2010 年一季度非国有企业、中小企业景气指数、企业家信心指数总体上继续提升。集体企业、股份有限公司、私营企业景气指数比上季度均有提高；有限责任公司、港澳台商投资企业、外商投资企业景气指数与上季度基本持平。大型企业景气显著提升；中、小型企业景气指数也比上季度略有提高。

同期，集体企业、有限责任公司、股份有限公司、私营企业、港澳台商投资企业、外商投资企业企业家信心指数比上季度均有不同程度的提升。其中，大型企业企业家信心明显上升；中、小型企业企业家信心指数也比上季度提高。

二、主要政策取向

1、形势和任务

中央强调，加快经济发展方式转变是我国经济领域的一场深刻变革。关键是要在“加快”上下功夫、见实效。要加快推进经济结构调整，加快推进产业结构调整等。

政府工作报告指出，要继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，根据新形势新情况不断提高政策的针对性和灵活性。

国务院常务会议研究部署进一步贯彻落实重点产业调整和振兴规划，指出一要立足扩大内需，巩固重点企业企稳回升势头。二要优化产业布局，严格市场准入，强化投资管理，做好有序转移。三要压缩和疏导过剩产能，加快淘汰落后产能，引导产业健康发展。四要着力推进企业兼并重组，提高产业集中度和企业竞争能力。五要加强关键领域和重要环节的技术改造，提升优化传统产业，夯实发展战略性新兴产业的基础。六要深化改革，研究建立促进调整结构和转变发展方式的体制、机制。

工信部工业经济运行春季报告显示，工业经济运行仍然面临着六

大困难。一是经济运行增长的基础还不牢固；二是部分行业重复建设、产能过剩的问题严重；三是产业布局不合理的矛盾仍然突出，淘汰落后产能压力较大；四是新兴产业产业基础和支撑的条件仍然薄弱；五是世界经济的复苏过程将曲折而漫长；六是企业经营状况总体上仍然粗放。另外，还有资源环境的约束加剧，节能减排压力加大等问题。在此背景下，工信部领导表示，对中小企业发展来说，2010年的工作，关键是把国务院促进中小企业发展的29条意见落实好。但归根到底还希望广大的中小企业家们，自己要优化自己的生产要素，要调整产业结构，要找准在市场中的“专、精、特、新”的定位。

2、中小企业和内、外资非公经济发展政策

《国务院关于落实政府工作报告重点工作部门分工意见》指出：要进一步促进中小企业发展。认真落实《国务院关于进一步促进中小企业发展的若干意见》。要更好地促进非公有制经济发展。

该《意见》并提出，要推动利用外资和对外投资协调发展。优化利用外资结构，鼓励外资投向高端制造业、高新技术产业、现代服务业、新能源和节能环保产业，鼓励跨国公司在华设立地区总部等各类功能性机构，鼓励中外企业加强研发合作。鼓励外资参与国内企业改组改造和兼并重组，加快建立外资并购安全审查制度。促进“引资”与“引智”相结合。引导外资向中西部地区转移和增加投资。加快实施“走出去”战略。

国务院常务会议指出，要进一步鼓励和引导民间投资，深入贯彻落实《国务院关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》，明确界定政府投资范围。会议确定的政策措施，一是进一步拓宽民间投资的领域和范围。通过推进体制改革、健全收费补偿机制、实行政府补贴和政府采购、给予信贷支持和用地保障等多种方式，鼓励和引导民间资本进入交通电信能源基础设施、市政公用事业、国防科技工业、保障性住房建设等领域，兴办金融机构，投资商贸流通产业，参与发展文化、教育、体育、医疗、社会福利事业。二是推动民营企业加强自主创新和转型升级。支持民营企业参与国家重大科技计划项目和技术攻关，帮助有条件的民营企业建立工程技术研究中心、技术开发中心，提高企业技术水平和研发能力。鼓励民营企业加大新产品开发力度，发展战略性新兴产业，积极参与国际竞争。三是

鼓励和引导民营企业通过参股、控股、资产收购等多种方式参与国有企业改制重组,支持有条件的民营企业通过联合重组等方式进一步壮大实力。四是建立健全民间投资服务体系,加强服务和指导。清理和修改不利于民间投资发展的法规政策规定,清理整合涉及民间投资管理的行政审批事项,支持符合条件的民营企业产品和服务进入政府采购目录。在放开市场准入的同时,切实加强监管。会议要求各地区、各部门抓紧制定具体实施办法。

国家发改委一负责人表示,按照国务院的工作部署和要求,国家发改委目前正在酝酿推出新一轮鼓励民间投资的政策措施。

商务部等《关于进一步推进国家文化出口重点企业和项目目录相关工作的指导意见》确定,鼓励、支持和引导各种所有制文化企业开拓国际市场。保障符合条件的非公有制文化企业依法获得出口经营资格。

卫生部等印发《关于公立医院改革试点的指导意见》,要求加快推进多元化办医格局,鼓励、支持和引导社会资本发展医疗卫生事业,鼓励社会力量举办非营利性医院。

3、完善中小企业金融

银监会负责人说,2009年银行业小企业贷款实现了三大突破:小企业贷款(不含票据融资)增速快于企业贷款平均增速,比企业贷款平均增速高5.5个百分点;小企业贷款余额占企业贷款之比进一步提高,较上年增加1个百分点;小企业贷款跑赢信贷大市,高于各项贷款增速0.61个百分点(注:2009年小企业贷款余额为5.8万亿元,占企业贷款余额的22.2%)。2010年将以提高小企业信贷增量与增速为重点,在守住风险底线的前提下,全面改进小企业金融服务,实现小企业贷款满足率、覆盖率和满意率的明显提升。银监会将着重抓几项工作:一是健全机构体系,提高机构网点覆盖面。二是完善业务经营考核体系,提高专业化经营水平。三是构建差异化监管体系,加强监管引导与督促。四是改善信贷统计体系,统一小企业信息披露口径。五是完善政策支持体系,为小企业金融服务创造宽松环境。

工信部发出《关于做好中小企业金融服务合作工作的通知》,要求各级中小企业管理部门和四大银行及其系统的务实合作,以发挥四大银行缓解中小企业贷款难的示范和带头作用,带动其他金融机构加

加大对中小企业信贷支持。

4、政府确定非公企业为推进工资集体协商重点对象

国家发改委表示,要在收入分配改革中,稳步提高职工工资收入。推动建立企业职工工资正常增长机制。以工资集体协商为重点内容,以非公有制企业(注:95%以上是中小企业)为重点对象,大力推动区域性、行业性工资集体协商制度建设。完善最低工资标准。

全总一副主席说,深入推进创建劳动关系和谐企业活动要进一步向中小企业延伸,扎实解决中小企业劳动关系矛盾突出的问题,促进中小企业劳动关系和谐发展。

三、评论

2010年一季度非国有经济开局良好,投资、工业和进出口增长保持了回升态势,小企业贷款保持快速增长,非国有企业、中小企业景气指数、企业家信心指数总体上继续提升。其中最主要的亮点,是进出口迈入正增长状态。国务院认为,当前经济发展环境仍极为复杂,经济快速增长较大程度上还是政策刺激的结果,也有去年同期基数较低的原因,经济回升向好过程中还存在许多矛盾和困难,国内外一些新情况、新问题也在显现。这种判断也完全适用于非国有经济的情况。特别是,第一,非国有经济(和中小企业)出口依存度最高,一季度进出口高增长是以去年同期负增长为基础的,所以,世界经济复苏不确定性的影响不可轻估。第二,非国有经济集中的常规制造业产能过剩现象较突出,一些基础设施领域存在的产能过剩也限制了其转产的空间,由此带来的结构调整、企业重组压力,不可轻估。所以,相对于2009年非国有经济总体增长“前低后高”,2010年非国有经济增长可能也是“前高后低”。

一季度完善宏观调控,引导结构调整、企业重组和“走出去”的政策,以及着力扩大市场准入,鼓励民间资本、私企和外资、外企发展的政策密集出台,后续政策不断。这表明2010年政府将进一步为各种非公有制经济发展注入政策性动力。

另外,在收入分配改革,稳步提高职工工资收入的政策日程中,政府确定以非公有制企业(包括了中小企业)为重点对象,大力推动

区域性、行业性工资集体协商制度建设，这抓住了解决城乡 2 亿多私营部门雇员工资福利问题的牛鼻子（工业领域国企工人仅 1700 万左右），但这将是一项巨大复杂的社会系统工程。

2010 年加快转变经济发展方式，还需要进一步完善结构调整、企业重组的政策设计，进一步明确相关政策行动在产业和企业层面的抓手在哪里。要按照中央精神，正确处理经济结构调整、企业重组中各类企业的互动关系。其一，要根据中央十五大、十五届四中全会和十六届三中全会的方针政策，进一步明确国企在竞争性领域发挥“资产重组和结构调整”、“优胜劣汰”的功能，正常发挥积极作用；其二，要在进一步鼓励外资进入、并购和促进竞争的同时维护产业安全（注：已有研究指出，在我国 28 个主要工业行业中，外资在其中 21 个行业中拥有多数资产控制权。在中国已开放的产业中，排名前 5 位的企业几乎都由外资控制。近 10 年，外资对制造业市场控制度基本在 30% 以上。而高技术产业总体外资控制度近几年已经达到近 70% 的水平。其在竞争性领域的企业重组和产业操控能力不可低估）；其三，要引导、鼓励非公有制经济内部积极展开企业重组，转变发展方式，走上现代企业发展之路。还要防止民间过剩资金和境外游资变成在楼市、股市扩大“投机赌博新经济”的大功率发动机。

2010 年一季度外贸运行情况

2010 年 1 - 3 月，全国进出口总值 6178.5 亿美元，同比增长 44.1%。其中出口 3161.7 亿美元，同比增长 28.7%；进口 3016.8 亿美元，同比增长 64.6%。贸易顺差 144.9 亿美元，同比下降 76.7%。

3 月份，全国进出口总值 2314.6 亿美元，同比增长 42.8%。其中当月出口 1121.1 亿美元，同比增长 24.3%；进口 1193.5 亿美元，同比增长 66%。贸易逆差 72.4 亿美元，这是我国 6 年来首次出现月度逆差。

一、当前外贸的主要特点

1、出口增速略有回落,进口增速继续上升,外贸出现 6 年来首次逆差

3 月份我国进口增速高出同期出口增速 41.7 个百分点,出现 72.4 亿美元的贸易逆差,中止了我国自 2004 年 5 月开始连续 70 个月贸易顺差的局面。3 月份进出口贸易出现逆差,主要是由于国内需求旺盛拉动石油、铁矿石等大宗商品进口数量大幅增长,商品价格强劲上涨,以及国内消费结构升级导致汽车类产品进口猛增所致。一季度进口汽车 68.3 亿美元,增长 159.1%;其中 3 月份进口 32.2 亿美元,增长 240.8%。

2、一般贸易进出口增速高于同期总体增速,加工贸易进口增长迅速

1-3 月,我国一般贸易进出口 3096.8 亿美元,增长 47.9%,高出同期全国进出口增速 3.8 个百分点。其中出口 1413.1 亿美元,增长 26.6%;进口 1683.7 亿美元,增长 72.2%。一般贸易项下出现贸易逆差 270.6 亿美元。同期,我国加工贸易进出口 2405.1 亿美元,增长 38.5%。其中出口 1516.9 亿美元,增长 29.8%;进口 888.2 亿美元,增长 56.3%。加工贸易项下贸易顺差 628.7 亿美元,增长 4.7%,相当于同期总体顺差规模的 4.3 倍。

3、我与主要贸易伙伴的双边贸易继续增长

今年一季度,欧盟继续保持我国第一大贸易伙伴,中欧双边贸易总值 1014.7 亿美元,增长 35.1%。同期,美国仍为我国第二大贸易伙伴,中美双边贸易总值为 781.1 亿美元,增长 25.8%。日本以微弱的优势超过东盟,重新成为我国第三大伙伴。一季度中日双边贸易总值为 636.1 亿美元,增长 38.2%。我国与东盟双边贸易总值达 629.1 亿美元,增长 61.3%。

4、在出口商品中,机电产品出口高出同期我国总体出口增速

今年一季度,我国机电产品出口 1890.8 亿美元,增长 31.5%,高出同期我国总体出口增速 2.8 个百分点,占同期我国出口总值的 59.8%。同期,传统大宗商品出口快速增长,其中服装出口 240.4 亿

美元，增长 9.1%；纺织品出口 152.1 亿美元，增长 26.6%；鞋类出口 72.6 亿美元，增长 13.8%。

5、在进口商品中，主要大宗商品进口均价明显回升

据海关统计，铁矿砂进口 1.6 亿吨，增长 18%，进口均价为每吨 96.3 美元，上涨 20.7%；大豆进口 1104 万吨，增长 8.7%，进口均价为每吨 456.9 美元，上涨 15.1%。

二、对 3 月份贸易逆差的评估

综合来看，3 月份的贸易逆差是在出口仍较快增长的基础上出现的，并不是出口衰退性的。3 月份逆差构成有三个明显特点：

一是对欧美贸易顺差有所缩小，对台湾省、日本、韩国和东盟等周边国家和地区贸易逆差明显放大。其中，我国对美国和欧盟的贸易顺差分别为 98.7 亿和 69.6 亿美元，分别比去年同期净减少 3.6 亿和 10.5 亿美元，减少幅度分别为 3.5%和 13.1%。3 月份当月逆差主要来自台湾、日本和韩国等国家和地区，规模分别为 79 亿、65.3 亿和 61.3 亿美元。

二是一般贸易项下由顺差转为巨大逆差，加工贸易项下顺差小幅增加。3 月份一般贸易逆差达到 202.2 亿美元，环比增长 3.64 倍。

三是国有企业贸易逆差急剧上升，外商投资企业和民营企业贸易顺差大幅缩水。其中，国有企业名下的贸易逆差 161.2 亿美元，比去年同期净增加 94.6 亿美元，增长 1.4 倍。

随着春节短期因素消失，造成贸易顺差的外商投资和加工贸易等长期因素将起主导作用，预计贸易顺差将恢复并保持常态。

三、当前主要外贸政策

温家宝总理在 3 月份人大会议政府工作报告中提出“要稳定各项进口促进政策和便利化措施”。2010 年，我们将采取进一步扩大进

口的政策措施：

一是稳定各项进口促进政策，建立并完善进口促进体系，重点扩大先进技术设备、关键零部件和国内紧缺物资的进口。

二是进一步提高进口贸易便利化程度。清理有关进口管理措施，进一步放宽进口管理，调整实行自动进口许可管理商品。同时，会同海关、质检等部门，推动提高海关通关效率，实施检验检疫便利化措施。

三是加强进口促进。在中国进出口商品交易会等国内重要展会上举办进口展等贸易促进活动，对我顺差较大的发展中国家提供优惠展位，对最不发达国家提供免费展位。加强公共信息服务，为国外商品进入中国市场搭建平台。

四是加强区域合作推动双边贸易发展。目前我已签署并执行 8 个自由贸易区协议，涉及 16 个国家和地区区域经济贸易合作，有力的扩大了我自上述国家和地区的进口。如东盟自贸区今年 1 月 1 日全面建成以来，我自东盟六国的进口均远远大于我对其出口。对来自部分欠发达国家和地区的商品进口实行零关税待遇。

五是继续开展贸易投资促进活动。去年以来，商务部主动组织了 13 批贸易投资促进团，赴 30 多个国家和地区开展双边贸易投资促进活动。今年商务部将会同有关行业商会继续组织贸易投资促进团，积极扩大进口，解决对方重点关切。六是加强交流和交涉，敦促美国等有关国家放宽对华高技术产品出口限制。

2010 年第一季度我国利用外资形势分析

一、2010 年第一季度我国利用外资整体形势

2010 年第一季度我国利用外资整体呈现如下情况：

1、整体来看，2010年第一季度我国利用外资规模同比保持上升趋势

据商务部统计，2010年第一季度我国利用外资总额达 234.43 亿美元，同比增长 7.65%。但由于春节等因素影响，在全年中第一季度流入我国的外商直接投资规模一直处于较低水平。因此，2009 年第一季度我国利用外资规模环比略有下降，较 2009 年 4 季度回落 11.7 个百分点。从月度外资额的走势看，季节因素的影响仍明显存在。2010 年 1 月、2 月、3 月的月度利用外资额分别为 81.29 亿美元、58.95 亿美元和 94.1 亿美元。春节所在的 2 月份利用外资规模处于明显的低谷期。

2、外商直接投资在我国利用外资中的地位进一步上升

据统计，2010年第一季度外商直接投资实际利用额达 234.43 亿美元，占利用外资总额的 98.4%。较 2009 年全年平均水平高出 2 个百分点。而 2010 年第一季度外商其它投资额仅为 3.76 亿美元，其中国际租赁 1.5 亿美元，加工装配中外资提供的设备 1.74 亿美元，对外发行股票 0.52 亿美元。从月度数据看，外商直接投资实际利用额的走势同样具有明显的季节性因素，2010 年 2 月我国外商直接投资实际使用额为 58.95 亿美元，处于明显的低谷期。

3、外商独资所占比例小幅上升

金融危机爆发以来，外商独资在利用外资中的比重曾一度由 80% 以上下降到 72% 左右，但随后又出现明显回升趋势。2010 年第一季度我国以外商独资方式进入我国的外商直接投资规模达 181.09 亿美元，占外商直接投资同期额的比重高达 76%。而中外合资和中外合作这两种投资方式所占比重仅分别为 20.3% 和 1.7%。

4、来自美国的外商直接投资规模有明显增长

据统计，2010 年来自东亚地区（香港、澳门、台湾省、日本、菲律宾、泰国、马来西亚、新加坡、印尼、韩国）的外商直接投资所占比重高达 188.92 亿美元，同比增长 6.12%，所占外商直接投资总额的 80.6%，较 2009 年平均水平下降 0.6 个百分点。而同期来自美

国和欧盟的外商直接投资分别为 11.98 亿美元和 16.26 亿美元，分别同比增长 44.86%和 9.93%，占外商直接投资总额的 5.11%和 6.93%，分别较 2009 年全年平均水平上升了 1.11 和 0.33 个百分点。这反映出美国在过去一段时间内经济恢复较为迅速，对我国投资的意愿和能力均有显著加强。

5、外资企业在我国对外贸易中的比例略有下降

2010 年第一季度我国外资企业对外贸易总额、出口额、进口额分别为 3325.23 亿美元、1746.47 亿美元和 1578.76 亿美元，分别同比增长了 40.75%、28.36%和 57.58%，占全国的 53.82%、55.24%和 52.33%，均较 2009 年同期及全年水平有不同程度的下降。加工贸易在外资企业对外贸易中的比重同样有下降趋势。2010 年第一季度外商直接投资加工贸易进出口总值达 1996.17 亿美元，同比增长 36.81%，其中出口 1256.86 亿美元，进口 739.32 亿美元，所占比重分别较去年同期下降了 0.35 和 0.59 个百分点。

二、2010 年第一季度新出台的外资政策及政策评价

2010 年 1 季度，根据“十一五”规划中提出的“继续积极有效利用外资，切实提高利用外资的质量，加强对外资的产业和区域投向引导”的方针，商务部、财政部、海关总署和国家税务总局联合发布了《商务部、财政部、海关总署、税务总局关于外资研发中心采购设备免、退税资格审核办法的通知》（下简称《通知》）。

一方面，《通知》对外资研发中心的资格予以明确。《通知》规定外资研发汇总新应由商务主管部门依照有关规定批准或确认；规定了外资研发中心资产、研发经费、购置设备金额的计算方法；明确指出专职研究与试验发展人员应为企业科技活动中专职从事基础研究、应用研究和试验发展三类活动的人员，包括直接参加上述三类项目活动的人员以及相关专职科技管理人员和为项目提供资料文献、材料供应、设备的直接服务人员。

另一方面，《通知》明确了对资格条件的审核程序。《通知》规定了外资研发中心提交申请和相关材料的格式，并要求商务主管部门确

定申报日期，并对审核通过的外资研发中心以公告形式发布名单，并将名单抄送商务部、财政部等中央国家机关。《通知》明确规定，上述公告和审核意见必须在受理申请之日起 60 个工作日内作出，并每两年复审一次。

该通知是对《科技开发用品免征进口税收暂行规定》和《财政部、海关总署、国家税务总局关于研发机构采购设备税收政策的通知》在外资领域的落实，为外资研发中心进口科技开发用品免征进口税和采购国产设备全额退税提供了切实可行的操作方案，并明确了外资研发中心的审核条件，有利于外资企业将高技术、高附加值的研发环节向我国转移，对提高外资企业对我国本土企业的技术溢出效应有非常积极的作用。

专题报告：金融危机对不同类型外资企业的冲击差异分析

金融危机以来，我国各类外资企业均受到了不同程度的外部冲击。但我国的外资企业既有传统劳动密集型产业，也有资本密集型和技术密集型产业，既有效率导向型的企业，也有市场导向型的企业。金融危机对这些企业的外部冲击情况是存在明显差别的，具体表现在如下几个方面：

1、部分传统劳动密集型产业外资企业所受冲击相对较大，未来前景不容乐观

传统劳动密集型外资企业主要分布在纺织、服装、五金等企业。这些企业多属中小型企业，注册资本多为几十万到几百万美元，主要为国际名牌产品从事代工收取加工费，处于全球价值链的最低端环节，产品主要面向欧美发达国家。

虽然这些外资劳动密集型企业的外部市场环境已经较金融危机爆发初期有明显改善，订单数量显著增加，但企业经营仍面临较大困难，其原因主要在于生产成本上升和短期内的劳动力短缺。

生产成本上升主要体现在劳动力成本和人民币汇率上升这两个方面。一方面，虽然内地的平均劳动力成本近年来明显上升，已显著超过东南亚国家。如青岛某外资纺织企业称，目前越南一条生产线的成本是 750 美元/日，印尼是 650 美元/日，青岛则是 1000 美元/日。

而发达国家进口商给予加工费增长速度明显要低于生产成本的增长，从而导致纺织企业近两年来经营亏损。另一方面，由于劳动密集型外资企业的大部分原材料已转向国内采购，出口则基本选择美元结算。因此人民币汇率的上升会直接增加生产成本。

目前东部沿海地区的劳动力短缺现象对外资企业的经营影响也很大。相关企业普遍反映，目前订单是有，但找不到工人去做。在分析劳动力短缺的原因时，相关企业承认，工资有待提高是发生“民工荒”的一个原因。目前相关外资企业的非熟练工工资约为 1200 元/月，熟练工也只有 1600-2000 元/月，不足以满足沿海地区的生活需求。除此之外，内陆地区经济发展速度的加快，也使得很多年轻人不愿意前往沿海地区发展。最后，相关企业认为现在年轻人生活态度发生变化，更追求生活质量也是“民工荒”的原因之一。

2、电子信息类外资企业的经营状况要明显好于传统劳动密集型企业

电子信息类外资企业主要分为以下两类：一是 LG、Intel 等大型跨国公司的大型生产基地。这些企业的特点是只负责电子信息产品（如手机）的最后加工组装环节，研发和市场营销均由跨国公司的本部完成，但企业规模相当大；如乐金浪潮青岛有限公司作为 LG 集团全球最大的手机生产基地，其产量占到全球销售量的三分之一以上，但该企业主要从事手机整机的加工组装环节，研发主要由 LG 在韩国的本部进行，而营销环节也由 LG 下属专营的商务企业完成。二是从事中间产品生产的中小型企业，主要为大型跨国公司的最终产品做配套，其附加值要高于加工组装环节，但仍然相对较低。如乐金伊诺特烟台有限公司虽然生产的是中间产品（手机显示屏），但其主要从事的是将从韩国进口的大块液晶板切割加工成各种尺寸的屏幕这一环节，其技术含量和附加值仍然较低。

这些企业在金融危机初期同样受金融危机的冲击影响较大。如烟台市的电子信息企业反映，2008 年 9 月份——2009 年 2 月份其订单同比下降了 40%左右，这一比例甚至要高于劳动密集型企业。但随着发达国家经济的回暖，这些企业的生产经营状况的改善幅度要好于劳动密集型企业。整体来看，2009 年外资企业电子信息类产品的出口量并没有出现显著下滑，个别企业由于自身优势原因还有所上升。

由于这些企业仍然位于低附加值的劳动密集型加工组装环节，因此其同样受到生产成本上升和劳动力短缺的影响。但与劳动密集型产业相比，其影响机制有如下两方面的差异：

一方面，人民币汇率上升对该类外资企业的冲击要小于传统劳动密集型产业。与传统劳动密集型产业相比，电子信息类产业的原材料大部分来自国外。人民币汇率的升值虽然降低了出口最终产品的收益，也降低了从国外采购原材料的成本，因此对企业的冲击要小一些。但人民币汇率的升值在一定程度上使得企业更倾向于用国外原材料代替国内产品，这对我国加工贸易的本地配套战略有一定的消极影响。

另一方面，该类外资企业短缺的主要是技术工人。该类外资企业今年年初同样出现了劳动力短缺的现象，但主要短缺的劳动力属于技术工人。相关企业反映，技术工人短缺有以下几方面的原因：一是工人认为目前的工资水平已不足以满足日益上升的生活成本；二是生产中间产品对工人的技术水平要求较高，相当一部分劳动力，包括刚毕业的大学生达不到工作要求。

3、市场导向型的外资企业金融危机后发展非常迅速

除效率导向型外资企业之外，相当一部分外资企业属于市场导向型，主要面对国内市场，产品出口比例相对较低。汽车、机械类的外资企业中这类企业所占比重相对较高，如斗山工程机械有限公司（主要生产挖掘机）其产品 90%以上供应国内市场；乐星空调系统有限公司（主要生产中央空调）产品绝大部分也面向国内市场。

金融危机后我国出台的一系列经济刺激政策有力地扩大了内需，对上述企业的生产经营有极大的促进作用。这类企业均反映在 2009 年经济刺激政策的作用下，内地对机械类产品的需求量大幅度增加，企业产品销售额高速增长。如斗山工程机械有限公司主要生产挖掘机，2009 年该公司国内销售量较 2008 年增长了近一倍左右，主要生产锅炉的现代冰轮重工有限公司 2009 年销售额则增长了 30%。乐星空调系统有限公司等企业也认为 2009 年基础设施建设规模的扩大对企业走出困境有明显的支持作用。

而人民币汇率的升值和劳动力成本的上升对这类企业影响很小。一方面，由于这类企业大部分面向国内市场，且部分关键零部件需要

从韩国等地进口，因此人民币汇率的上升实际上降低了这类企业的生产成本；另一方面，这类企业多数属于资本密集型企业，对劳动力的需求量不大，因此劳动力成本上升对其冲击也不是很明显。

我国国际收支及外汇外债形势

一、2010 年一季度我国外汇形势

1、人民币双边汇率稳定、多边汇率升值且升值预期有所增强

一季度，人民币对美元汇率中间价基本在 6.8260-6.8280 元人民币/美元的区间窄幅波动，日均波幅为 1 个基点，上年各季日均波幅分别为 13、16、8 和 3 个基点。季末，人民币对美元汇率中间价为 6.8263，较 2009 年末升值 19 个基点。银行间即期市场人民币对美元交易价日均波幅（指交易价相对中间价的最大波幅）为 12 个基点，日间最大波幅为 76 个基点，上年各季日均波幅分别为 50、29、13 和 17 个基点，日间最大波幅分别为 189、109、34 和 69 个基点。另据国际清算银行测算，截止 3 月份，由于去年底以来美元在国际市场总体走强，人民币名义有效汇率和实际有效汇率分别较 2009 年末升值 1.5% 和 0.5%，折年率分别为 6.1% 和 2.0%。一季度，境内外市场人民币远期汇率升值预期进一步增强。3 月末，境外不交割美元对人民币远期报价贴水 2.5%，较上年末上升 0.01 个百分点；境内美元对人民币一年期远期报价贴水 1.1%，较上年末下降 0.2 个百分点。

2、外汇储备增长势头减缓

截止 3 月末，国家外汇储备达到 24471 亿美元，比上年末增加 479 亿美元，比上年同期多增 402 亿美元，但比上季少增 786 亿美元。

二、2009 年我国国际收支状况

2009 年，我国国际收支继续呈现“双顺差”格局。其中，经常项目顺差 2971 亿美元，较上年下降 32%，2008 年为增长 17%；资本

和金融项目顺差 1448 亿美元 ,较上年增长 6.6 倍 ,2008 年为下降 74%。各主要项目情况如下 :

一是货物贸易进出口多年来首次回落

2009 年 ,由于外部需求依然较低 ,国内经济增速相对前些年有所回落 ,我国货物贸易进出口继续呈现下滑趋势。按国际收支统计口径 ,2009 年货物贸易出口 12038 亿美元 ,进口 9543 亿美元 ,分别较上年下降 16%和 11% ,是近 20 年来的首次下降 ;货物贸易顺差 2495 亿美元 ,下降 31%。

二是服务贸易逆差持续增长

2009 年 ,服务贸易收入 1295 亿美元 ,较上年下降 12% ;支出 1589 亿美元 ,与上年基本持平 ;逆差 294 亿美元 ,增长 149%。服务贸易持续逆差与货物贸易连年大额顺差形成鲜明对比 ,在一定程度上说明解释贸易平衡状况应该回归贸易理论的基础——比较优势 ,正是长期以来我国服务产业发展滞后导致了我国服务贸易逆差。

三是收益项目净流入小幅上升

2009 年 ,收益项目顺差 433 亿美元 ,较上年增长 4% ,增幅回落 57 个百分点。随着我国对外资产规模的进一步扩大 ,2009 年投资收益流入 994 亿美元 ,增长 7% ,其中大部分是国家外汇储备取得的收益。

四是直接投资顺差减少

2009 年 ,直接投资顺差 343 亿美元 ,较上年下降 64%。由于国际资本流动规模收缩 ,外国来华直接投资净流入 782 亿美元 ,较上年下降 47%。我国对外直接投资净流出 439 亿美元 ,较上年下降 18% ,显示在动荡的国际金融形势下 ,国内企业 “走出去 ”也并非一帆风顺。

五是证券投资净流入略有下降

2009 年 ,证券投资项下净流入 387 亿美元 ,较上年下降 9%。其中 ,我国对外证券投资净回流 99 亿美元 ,较上年下降 70% ;境外对

我国证券投资净流入 288 亿美元，增长 191%。

六是其他投资由净流出转为净流入

2009 年，贷款、贸易信贷、货币和存款等形式的其他投资项下净流入 679 亿美元，2008 年为净流出 1211 亿美元。其中，我国境外其他投资资产净回流 94 亿美元，2008 年为净流出 1061 亿美元。境外对我国其他投资净流入 585 亿美元，2008 年为净流出 150 亿美元。

七是储备资产增幅放缓

2009 年，剔除汇率、价格等非交易价值变动（即估值效应）影响，我国新增国际储备资产 3984 亿美元，按可比口径较上年减少 17%。其中，外汇储备交易变动 3821 亿美元，特别提款权和货币黄金合计增加 160 亿美元。

2009 年我国国际收支状况呈现以下特点：（1）国际金融危机影响仍然存在，我国国际收支交易活动总体上放缓。国际收支交易总规模为 4.0 万亿美元，较上年下降 12%，相当于 GDP 的 81.9%，占比较上年下降 18.9 个百分点。（2）国际收支保持“双顺差”格局，但国际收支状况进一步改善。2009 年国际收支总顺差 4420 亿美元，较上年下降 3%，2008 年增长 2%。经常项目顺差与同期 GDP 之比为 6.1%，较上年下降 3.5 个百分点，连续第二年呈回落态势，显示外需对我国经济增长的拉动作用为负，内需的贡献力度加大。（3）从全年看，我国仍处于全球金融去杠杆化进程中。2009 年，我国外商直接投资撤资清算等流出 318 亿美元，增长 143%，增幅比上年度增加 126 个百分点，剔除美国银行等境外银行减持境内银行的股权投资 104 亿美元的因素影响后，撤资清算流出仍增长了 62%；贸易信贷项下资产减负债以后，我国资本净流出 223 亿美元（即境外进出口商欠我的钱，比我欠他们的钱多），较上年增长 70.2%。（4）银行部门将大量境外证券投资 and 同业拆放资产调回境内运用，是我国资本和金融项目顺差较快增长的重要原因。2009 年，我国银行部门减少境外资产 663 亿美元，境外证券投资和其他投资负债增加 121 亿美元，银行部门境外资金净流入 784 亿美元，占证券投资和其他投资顺差的 74%，占资本和金融项目顺差的 54%。2009 年我国金融机构国内外汇贷款增加 1045 亿美元，银行境外资金调回相当于国内外汇贷款增加额的七成多。（5）外

汇资金净流入规模逐步恢复，国际收支失衡问题依然突出。上半年，国际收支总顺差 1955 亿美元，较 2008 年同期下降 26%；下半年，国际收支总顺差 2465 亿美元，较 2008 年同期增长 29%。从主要交易项目看，下半年货物贸易、收益和经常转移顺差均高于上半年，外国来华直接投资净流入是上半年的 1.7 倍。

三、2009 年我国外债状况

截至 2009 年末，我国外债余额为 4286 亿美元，较上年末增长 10%。其中，登记外债余额为 2669 亿美元，同比增长 2%；贸易信贷余额为 1617 亿美元⁵，同比上升 25%。按期限划分，短期外债（剩余期限）余额为 2593 亿美元，占外债余额的 60.5%，较上年末上升 4.2 个百分点；国际商业贷款余额为 1986 亿美元，占登记外债余额的 74%，所占比重较上年末下降 3 个百分点；美元债务占登记外债的 68%，比上年末下降 0.5 个百分点。

2009 年，我国外债变动呈现以下特点：

一是全年外债总规模先抑后扬

2009 年一季度外债余额继续延续 2008 年四季度的下降态势，二至三季度较 2008 年末小幅上扬，四季度则大幅上升，主要源自贸易信贷的增加和中资金融机构远期信用证及海外代付项下对外债务增加。一至四季度外债余额季环比分别增长 -1.1%、5.6%、-0.6%和 5.9%，其中：贸易信贷外债余额季环比分别增长 2.7%、17.5%、-3.6%和 7.3%；中资金融机构外债余额季环比分别增长 -5.0%、5.5%、4.8%和 8.1%。

二是外债总规模回升的主要推动因素是贸易信贷和中资金融机构外债余额增加

按可比口径计算，2009 年末，我国外债余额比上年末增加 385 亿美元。其中，贸易信贷余额较上年末增加 321 亿美元，对外债余额增长的贡献率为 83%；中资金融机构外债余额增加 113 亿美元，对外债余额增长的贡献率为 29%，二者合计对外债余额增长的贡献率达

⁵ 2009 年贸易信贷抽样调查方法进行了调整，按新方法统计余额为 1617 亿美元。为保证数据的可比性，2008 年末贸易信贷余额由按原方法统计的 1141 亿美元相应调整为 1296 亿美元。

112%。

三、2010 年一季度外汇形势分析

根据最新公布数据，今年一季度新增外汇储备 479 亿美元，比上年同期多增 402 亿美元。考虑到去年底以来美元汇率在国际市场由弱转强（今年一季度美元汇率指数升值 1%），央行公布的外汇储备中包含了货币折算的损失，因此，实际央行净购汇规模将大于储备新增额，这显示当前我国外汇供求失衡状况更加严重。

有人根据外汇储备增加额-贸易顺差-FDI 得出一季度我国热钱（或不可解释的资金）流入规模 100 亿美元，考虑到储备估值因素后，这一规模将达到 800-900 亿美元。而此看法值得商榷：第一，在目前美元低利率、人民币存升值预期的情况下，境内企业和机构资产本币化、负债外币化是潮流，无所谓热钱还是冷钱。而且，这种套利活动应该允许，而不是一味限制，更不能主观贴上好或坏的标签。第二，储备变动与实体经济活动之间背离并非不可解释。根据人民银行数据，一季度我国新增外汇贷款 292 亿美元（外汇贷存比升至 193%），去年同期为减少 85 亿美元，这替代了购汇，造成外汇储备被动增加。再者，由于近期人民币升值预期增强，国内企业采取与银行签订远期结汇合约，规避汇率风险的做法，导致银行远期净结汇增加，银行为对冲这部分敞口风险，在即期市场提前卖出外汇，也增加了央行净购汇压力。最后，还要考虑外债、境外募股资金调回、储备投资收益计提等因素。