

2002年四季度货币政策执行报告

内容摘要

2002年，中国经济远好于预期，全年GDP增长8%；价格水平低位运行，居民消费价格同比下降0.8%；消费需求稳定增长，固定资产投资和出口的快速增长是推动经济增长加速的重要力量；一、二、三产业同步增长，农业生产平稳，工业生产快速增长；利用外资居世界首位。

中国人民银行根据党中央、国务院的总体部署，继续执行稳健的货币政策：一是加大公开市场操作力度，适时调节基础货币投放；二是灵活运用利率手段，稳步推进利率市场化改革；三是运用信贷政策，促进经济结构调整，积极支持中小企业、农业发展，扩大消费信贷；四是积极推进货币市场制度建设；五是发挥货币政策促进改革、维护金融与社会稳定的作用；六是货币政策实施的透明度进一步提高。

2002年，货币供应量增速加快，适应经济发展的需要。2002年末广义货币M2余额18.5万亿元，同比增长16.8%；狭义货币M1余额7.1万亿元，同比增长16.8%；金融机构贷款增加较多，贷款质量明显提高。全部金融机构人民币贷款增加18475亿元，同比多增6036亿元；金融机构不良贷款额比上年减少951亿元，不良贷款率下降4.5个百分点。企业存款快速增长，居民储蓄存款大量增加。金融机构本外币存款余额达18.3万亿元，比上年末增加2.87万亿元，其中人民币储蓄存款余额8.7万亿元，增加13233亿元。国际收支形势良好，年末国家外汇储备余额2864亿美元，人民币汇率为1美元兑8.2773元人民币，继续保持稳定。

2003年是全面建设小康社会的第一年，搞好2003年的经济和金融工作具有重要意义。根据中央经济工作会议精神，预计2003年国内生产总值增长7%左右，居民消费物价总水平上涨1%左右，M2、M1增长16%左右，现金投放1500亿元，金融机构贷款增加大约18000亿元。

2003年要继续实行稳健的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，加强预调和微调。充分发挥金融支持经济增长的重要作用：一是完善和运用多种货币政策工具，保持货币信贷适度增长；二是保持利率、汇率政策的基本稳定，稳步推进利率市场化改革；三是继续实施信贷政策，支持经济结构调整；四是加强信贷管理，密切关注一些地区房地产投资与贷款增长过快的问题，严格执行房地产信贷业务的有关规定，防范房地产信贷的潜在风险；五是大力发展货币市场，优化金融资源配置。

目 录

第一部分 货币信贷概况	1
第二部分 货币政策操作	4
第三部分 金融市场运行分析	9
第四部分 宏观经济运行分析	15
第五部分 预测和展望	19
专栏 1: 中国的公开市场操作	4
专栏 2: 中国利率市场化改革	5
专栏 3: 中国货币市场	10
专栏 4: 全球性通货紧缩压力增大	15
图 1: 2002年各层次货币供应量增幅变化趋势	1
图 2: 金融机构新增人民币贷款市场份额变化图	2
图 3: 2001-2002年基础货币增长率和金融机构超额备付率	3
图 4: 银行间市场交易量	9
图 5: 货币市场月加权平均利率走势图	9
图 6: 股票市场月末收盘指数图	14
表 1: 2002年国债发行利率表	12
表 2: 2002年政策金融债发行利率表	12
表 3: 国内金融市场融资情况表	14

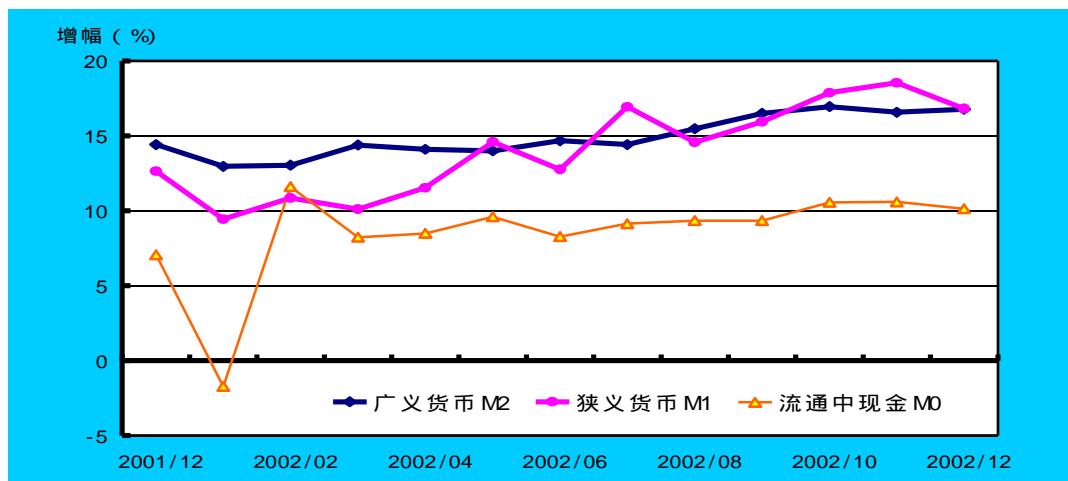
第一部分 货币信贷概况

2002年，国民经济总体发展形势良好。中国人民银行根据党中央、国务院总体部署，继续执行稳健的货币政策，积极支持和引导商业银行加强贷款营销，努力改进金融服务，加大对经济增长的支持力度，为经济持续、快速、健康发展创造了良好的金融环境。

一、货币供应量增速加快，货币流动性稳步提高

2002年末，广义货币M2余额18.5万亿元，同比增长16.8%，增幅比上年末高2.4个百分点；狭义货币M1余额7.1万亿元，同比增长16.8%，增幅比上年末高4.1个百分点。货币流动性比例(M1/M2)为0.38，比上年末高0.49个百分点，比3月末最低时高2.06个百分点。

图 1：2002年各层次货币供应量增幅变化趋势



资料来源：《中国人民银行统计季报》

2002年以来，广义货币M2和狭义货币M1增幅总体逐月走高，反映了经济景气回升对货币增长的内在需求和银行对经济增长的支持力度加大，银行货币信贷供应与经济增长的速度和趋势基本保持适应。2002年末，广义货币M2增幅比同期GDP增速和消费物价涨幅之和高9.6个百分点，比“八五”和“九五”时期平均差率高约3个百分点。

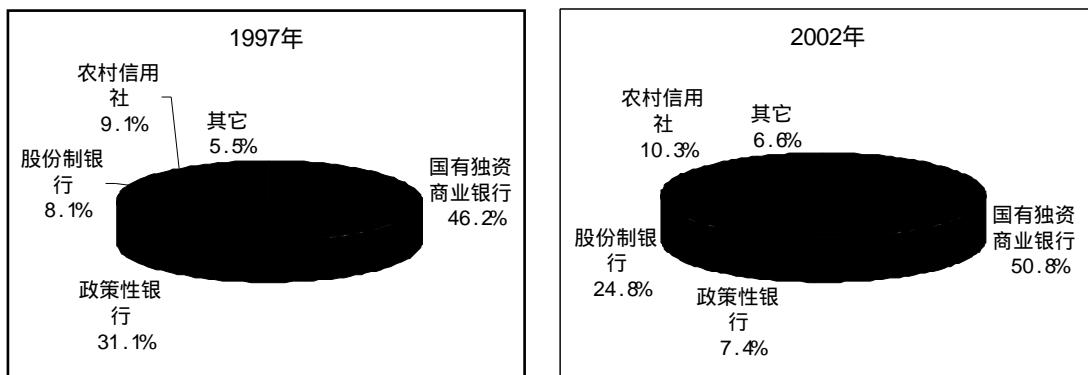
2002年末，流通中现金M0余额1.7万亿元，同比增长10.1%；全年现金净投放1589亿元，同比多投放553亿元。近两年，M0增幅均在10%以下（2000年为8.9%，2001年为7.1%），大大低于广义货币和狭义货币增幅，表明随着市场经济的发展，信用卡、商业票据等各种替代现金支付的结算工具快速增长，现金作为货币政策中介目标的参考意义下降，现金管理的主要任务已转变为反洗钱和反偷税、漏税等。

二、金融机构贷款增加较多，新增贷款质量继续提高

2002年，金融机构人民币贷款增加18475亿元，同比多增6036亿元；外汇贷款增加91亿美元，同比多增150亿美元（2001年同期为下降59亿美元）；年末金融机构本外币贷款余额合计14万亿元，增加19228亿元，同比多增7277亿元。2002年金融机构人民币贷款增加较多，主要是下半年以来贷款加速。下半年人民币贷款合计多增4796亿元，占全年多增贷款的79%。

从机构看，国有独资商业银行贷款增加较多。全年国有独资商业银行人民币贷款增加9398亿元，同比多增2985亿元；股份制商业银行贷款增加4586亿元，多增1551亿元；政策性银行贷款增加1374亿元，同比多增464亿元；农村信用社贷款增加1906亿元，同比多增511亿元。

图 2：金融机构新增人民币贷款市场份额变化图



资料来源：《中国人民银行信贷收支月报》

全年新增人民币贷款主要投向以下五个方面：一是短期工业贷款，增加2713亿元，同比多增1717亿元；二是票据贴现贷款，增加2232亿元，同比多增1279亿元；三是消费贷款，增加3694亿元，同比多增938亿元。其中，个人住房贷款增加2671亿元，同比多增389亿元；汽车贷款增加716亿元，同比多增468亿元；四是基建和技改贷款，增加3240亿元，同比多增783亿元；五是农业贷款，增加1177亿元，同比多增388亿元。以上五方面合计新增贷款13056亿元，同比多增5105亿元，分别占同期金融机构全部贷款增加额和同比多增额的71%和85%。贷款投向总体符合信贷政策导向。

贷款周转速度加快，质量明显提高。按累收累放计，2002年银行、信用社累计发放贷款12.1万亿元，增长25.4%，贷款周转次数为0.88次，比上年加快0.05次。按四级分类标准，金融机构不良贷款额比上年减少951亿元，不良贷款率下降4.5个百分点，2002年末为19.8%，其中四大国有独资商业银行不良贷款减少640亿，不良贷款率下降3.95个百分点，2002年末为21.4%。按五级分类标准，四大国有独资商业银行不良贷款减少782亿元，不良贷款率下降4.92个百分点，2002年末为26.1%。2002年末，境内金融机构人民币账面盈利达385亿元，比上年增加245亿元，金融机构经营效益显著提高。

2002年贷款增加较多，主要有三方面原因：一是国民经济总体形势趋好，内外需全面回升，企业经济效益逐步好转，扩大了贷款有效需求；二是商业银行加强贷款营销，完善内部激励约束机制，商业银行经营机制发生了较大变化；三是直接融资，特别是股市筹资额下降较多，企业对银行贷款的依赖程度增加。总体看，2002年贷款多增加，反映了实体经济增长的内在需求，新增贷款投向符合信贷政策导向，贷款质量不断提高，金融机构盈利能力继续改善，贷款多增与经济发展的内在需求是适应的。

三、企业存款快速增长，居民储蓄存款大量增加

2002年，金融机构人民币存款增加2.78万亿元，同比多增7631亿元；外币存款增加107亿美元，同比多增43亿美元。年末，本外币存款余额合计18.3

万亿元，比上年末增加 2.87万亿元，同比多增加 7983亿元。

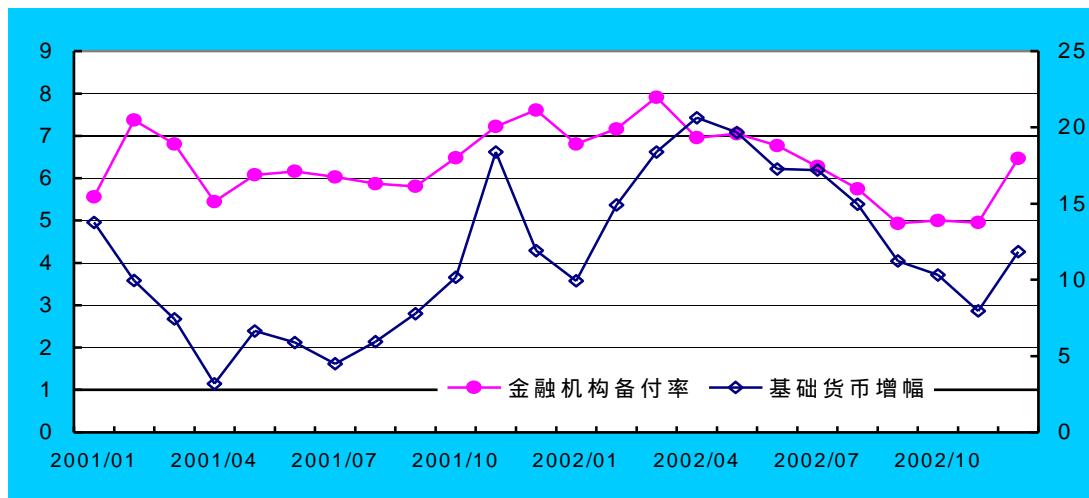
2002年末，金融机构人民币企业存款余额 6万亿元，比上年末增加 9535亿元，同比多增 2295亿元，企业即期支付能力进一步增强；居民储蓄存款余额 8.7万亿元，比上年末增加 13233亿元，同比多增 3775亿元。2002年储蓄存款强劲增长，一方面反映出城乡居民收入增长较快，同时也反映出居民投资理财渠道不宽，需要进一步采取有效措施，积极促使储蓄向投资转化。

四、基础货币适度增长，金融机构流动性总体正常

2002年末，人民银行基础货币余额为 4.5万亿元，同比增长 11.9% 全年基础货币增长呈现明显的阶段性：1月份增幅为 9.9%，2-7月份月均增长 18%，4月份最高时增幅达 20.6%，从 5月份开始增幅下降，8月份降到 15%，11月末降到 7.9%，年末稳定在 11.9%，与 2001年末持平。公开市场“对冲”操作使得基础货币平稳增长。

2002年末，金融机构超额备付率平均为 6.47%，比上年末下降 1.14个百分点。其中，国有独资商业银行平均为 5.54%，比上年末下降 0.71个百分点；股份制商业银行平均为 10.57%，比上年末下降 2.82个百分点；城市商业银行和农村信用社平均为 5.92% 和 7.2%，分别比上年末下降 1.16 和 0.75 个百分点；城市信用社平均为 9.83%，比上年末上升 0.97 个百分点。考虑到金融机构在银行间市场托管有 2.68 万亿元金融债券，可以随时用于回购交易，流动性管理十分方便，目前金融机构流动性总体正常。

图 3：2001-2002年基础货币增长率和金融机构超额备付率



资料来源：《中国人民银行信贷收支月报》

五、国际收支状况良好，人民币汇率继续保持稳定

2002 年，我国国际收支形势总体较好，由于外贸形势、利率、汇率等多种因素的影响，2002 年结汇多，购汇少，顺收大于顺差较多。银行结售汇顺差扩大，主要原因：一是我国外贸顺差扩大；外商直接投资大量增加；二是目前国内一年期美元存款利率比同期限人民币存款利率低近 1.17 个百分点，居民和企业结汇意愿较强；三是美元和日元汇率波动较大，而人民币汇率保持稳定，居民和企业更愿意持有人民币。

2002年末，国家外汇储备余额 2864亿美元，比上年末增加 742.4亿美元。人民币汇率为一美元兑 8.2773元人民币，比上年末上升 7个基本点，继续保持

稳定。1994年我国成功实现汇率并轨以来，国家外汇储备持续增加，人民币汇率基本稳定，极大地提高了人民币的国际地位和对外资的吸引力，增强了国内外对中国经济健康发展的信心，对于平衡国际收支，促进国内经济发展，保证国家经济金融安全发挥了积极作用。

第二部分 货币政策操作

一、加大公开市场操作力度，保证基础货币的稳定增长和货币市场利率的平稳运行

2002年，在我国外贸出口和外商直接投资快速增长的情况下，我国银行间外汇市场明显供大于求，人民银行从银行间外汇市场大量购买外汇，外汇占款大幅增加，相应投放大量基础货币，对基础货币的适度增长造成冲击。为此，人民银行加强本外币政策协调，充分运用公开市场操作，适度收回商业银行流动性，保证基础货币的稳定增长。2002年4月9日，人民银行开始卖断现券，回笼基础货币。6月25日开始进行公开市场正回购操作，正回购的招标量根据外汇买入情况和基础货币情况确定，利率由所有40家公开市场业务一级交易商投标决定。2002年9月24日，人民银行将2002年以来（6月25日至9月24日）公开市场业务未到期的正回购转换为中央银行票据，实际是将商业银行持有的以央行持有债券为质押的正回购债权置换为信用的央行票据债权，转换票据总额1937.5亿元，为继续进行正回购操作提供了条件。2002年6月25日至12月10日，人民银行正回购共操作24次，累计回笼基础货币2467.5亿元。

人民银行通过公开市场操作保持了货币市场利率的平稳运行，为金融体系和货币政策操作提供稳定的市场环境。9月下旬，由于新股发行的因素，商业银行流动性减少，货币市场出现了临时性的资金紧缺，人民银行在公开市场操作中将正回购的招标方式由利率招标调整为固定利率数量招标的方式，稳定了货币市场利率。12月中旬，由于临近年底，商业银行资金开始紧张，加上12月17日新股发行将冻结资金，货币市场资金压力凸显，利率出现上升压力，人民银行于12月17日进行固定利率数量招标的逆回购操作，加上采用新的招标方式买入现券，增加了商业银行流动性，将货币市场代表性的7天回购利率稳定在2.35%以内的水平。在人民银行及时通过公开市场业务调控下，货币市场遭遇的临时性外部冲击没有造成持续的负面影响，保持了货币市场利率水平的平稳运行。

2002年春节前以及12月中旬到年末的时期，由于现金投放较多，商业银行出现季节性的资金紧缺，人民银行通过公开市场逆回购交易和现券买断交易主动向市场大量投放基础货币，保证了商业银行的支付能力，支持了金融体系的整体稳定。

专栏 1：中国的公开市场操作

在多数发达国家，公开市场操作是中央银行吞吐基础货币，调节市场流动性的主要货币政策工具，通过中央银行与指定交易商进行有价证券和外汇交易，实现货币政策调控目标。中国公开市场操作包括人民币操作和外汇操作两部分。外汇公开市场操作1994年3月启动，人民币公开市场操作1998年5月26日恢复交易，规模逐步扩大。1999年以来，公开市场操作已成为中国人民银行货币政

策日常操作的重要工具，对于调控货币供应量、调节商业银行流动性水平、引导货币市场利率走势发挥了积极的作用。

中国人民银行从 1998年开始建立公开市场业务一级交易商制度，选择了一批能够承担大额债券交易的商业银行作为公开市场业务的交易对象，目前公开市场业务一级交易商共包括 40家商业银行。这些交易商可以运用国债、政策性金融债券等作为交易工具与中国人民银行开展公开市场业务。从交易品种看，中国人民银行公开市场业务债券交易主要包括回购交易、现券交易和发行中央银行票据。其中回购交易分为正回购和逆回购两种，正回购为中国人民银行向一级交易商卖出有价证券，并约定在未来特定日期买回有价证券的交易行为，正回购为央行从市场收回流动性的操作，正回购到期则为央行向市场投放流动性的操作；逆回购为中国人民银行向一级交易商购买有价证券，并约定在未来特定日期将有价证券卖给一级交易商的交易行为，逆回购为央行向市场上投放流动性的操作，逆回购到期则为央行从市场收回流动性的操作。现券交易分为现券买断和现券卖断两种，前者为央行直接从二级市场买入债券，一次性地投放基础货币；后者为央行直接卖出持有债券，一次性地回笼基础货币。中央银行票据即中国人民银行发行的短期债券，央行通过发行央行票据可以回笼基础货币，央行票据到期则体现为投放基础货币。

二、灵活运用利率手段，稳步推进利率市场化改革

经国务院批准，2002年 2月 21日，人民银行再次降低了金融机构存贷款利率，其中，存款利率平均下调 0.25个百分点，贷款利率平均下调 0.5个百分点。1996年以来人民银行连续八次降息，金融机构存款平均利率累计下调 5.98个百分点，贷款平均利率累计下调 6.97个百分点。降息对降低国债和政策性金融债发行成本，减轻企业利息支出，刺激投资和消费，支持实施积极财政政策发挥了重要作用。

适应我国加入世界贸易组织后金融对外开放的实际需要，2002年 3月将境内外资金融机构对中国居民的小额外币存款，纳入人民银行现行小额外币存款利率管理范围，对中外资金融机构在外币利率政策管理上实现公平待遇。同时，根据国际金融市场变化，2002年 11月 19日下调了境内小额外币存款利率，将美元一年期存款利率由 1.25%下调至 0.8125%，其它外币存款利率相应下调。

进一步推进利率市场化改革。在 1998年和 1999年两次扩大贷款利率浮动幅度的基础上，2002年初在全国八个县农村信用社进行利率市场化改革试点，贷款利率浮动幅度由 50%扩大到 100%，存款利率最高可上浮 50%。2002年 9月份，农村信用社利率浮动试点范围进一步扩大。

专栏 2：中国利率市场化改革

中国利率市场化在改革进程中稳步推进。1993年《关于建立社会主义市场经济体制改革若干问题的决定》和《国务院关于金融体制改革的决定》最先明确利率市场化改革的基本设想。1995年《中国人民银行关于“九五”时期深化利

率改革的方案》初步提出利率市场化改革的基本思路。

1996年 6月 1日放开银行间同业拆借市场利率，实现由拆借双方根据市场资金供求自主确定拆借利率。

1997年 6月银行间债券市场正式启动，同时放开了债券市场债券回购和现券交易利率。

1998年 3月改革再贴现利率及贴现利率的生成机制，放开了贴现和转贴现利率。

1998年 9月放开了政策性银行金融债券市场化发行利率。

1999年 9月成功实现国债在银行间债券市场利率招标发行。

1999年 10月对保险公司大额定期存款实行协议利率，对保险公司 3000万元以上、5年以上大额定期存款，实行保险公司与商业银行双方协商利率的办法。

逐步扩大金融机构贷款利率浮动权，简化贷款利率种类，探索贷款利率改革的途径。1998年将金融机构对小企业的贷款利率浮动幅度由 10% 扩大到 20%，农村信用社的贷款利率最高上浮幅度由 40% 扩大到 50%；1999年允许县以下金融机构贷款利率最高可上浮 30%，将对小企业贷款利率的最高可上浮 30% 的规定扩大到所有中型企业；2002 年又进一步扩大试点。同时，简化贷款利率种类，取消了大部分优惠贷款利率，完善了个人住房贷款利率体系。

2000年 9月 21日实行外汇利率管理体制改革，放开了外币贷款利率；300万美元以上的大额外币存款利率由金融机构与客户协商确定。2002年 3月将境内外资金融机构对中国居民的小额外币存款，纳入人民银行现行小额外币存款利率管理范围，实现中外资金融机构在外币利率政策上的公平待遇。

2002 年扩大农村信用社利率改革试点范围，进一步扩大农信社利率浮动幅度；统一中外资外币利率管理政策。

目前我国利率市场化程度同改革之初相比已明显提高。回顾中国利率市场化所走过的道路和国际发达国家利率市场化基本经验，深化利率市场化改革必须坚持循序渐进原则，始终注意改革进程与商业银行的自我约束能力和中央银行对利率的宏观控制能力相适应，保证市场稳定和金融安全。

“十六大”报告提出，“要稳步推进利率市场化改革，优化金融资源配置”。按照这一精神，确定利率市场化改革的目标是建立由市场供求决定金融机构存、贷款利率水平的利率形成机制，中央银行通过运用货币政策工具调控和引导市场利率，使市场机制在金融资源配置中发挥主导作用。确定改革的基本原则是正确处理好利率市场化改革与金融市场稳定和金融业健康发展的关系，正确处理好本、外币利率政策的协调关系，逐步淡化利率政策承担的财政职能。确定改革的总体思路是先外币、后本币；先贷款、后存款；先长期、大额，后短期、小额。

三、运用信贷政策，促进经济结构调整

（一）积极支持中小企业发展

加强信贷政策指导。2002年8月份发布《中国人民银行关于进一步加强对有市场、有效益、有信用中小企业信贷支持的指导意见》，提出了建立健全中小企业信贷服务组织体系、完善授信评级制度、努力开展信贷创新等10条指导意见，引导商业银行完善对中小企业的金融服务，鼓励商业银行提高金融服务水平，支持中小企业，特别是小企业发展。

实施利率调节，继续坚持扩大中小企业贷款的利率浮动幅度，使金融机构在利率管理上具有更多的自主权。同时，多次通过指导商业银行内部利率水平，调节商业银行内部资金调拨，防止商业银行过度集中资金，影响中小企业贷款。

增加再贷款、促进贴现业务发展，不断增强中小金融机构支持中小企业发展的资金实力。同时，完善中小企业信用担保体系。1998年以来，人民银行、财政部与经贸委联合对中小企业信用担保体系建设进行研究，制定制度办法，规范管理，通过第三方介入，补充信用，帮助中小企业获得贷款。到2001年底，全国共计组建各类担保机构300多家，筹集担保资金70多亿元，可担保贷款达400多亿元。

上述政策措施，对缓解中小企业贷款难有一定积极效果。初步统计，到2002年9月末，4家国有独资商业银行对中小企业的贷款余额达3.7万亿元，占各项贷款余额的53%。

（二）努力改进对农业的信贷支持

1997年—2002年12月末，人民银行共安排支农再贷款额度1236亿元。到2002年12月末，支农再贷款余额为842亿元，比上年末增加265亿元。支农再贷款主要投向农业大省、中西部地区和受灾地区，有效缓解了中西部地区和灾区农村资金短缺的矛盾。

支农再贷款对支持农村信用社发放农户小额信用贷款与农户联保贷款发挥了重要作用。2002年10月末，农户小额信用贷款比上年末增加451亿元，占农业贷款增加额的33%，增幅达138%；农户联保贷款比上年末增加173亿元，占农业贷款增加额的13%，增幅达145%。几年来，全国共有3.1万家农村信用社开办了农户小额信用贷款，占农村信用社总数的89%，1.7万家农村信用社开办了联保贷款，占农村信用社总数的49%。约有4657万户农户获得了小额信用贷款，有1027万户农户获得联保贷款，两项合计，受益农户总数达5684万户，占贷款需求农户数的49%，占全部农户数的25%。

（三）发展消费信贷，支持扩大内需

完善《个人住房贷款管理办法》，研究个人住房抵押贷款证券化，大力发展个人住房贷款。同时，督促商业银行加强信贷管理，防止一些地区出现房地产泡沫。引导汽车消费信贷健康发展。个人汽车贷款的迅速增长，有力地促进了汽车销售，支持了汽车产业的健康发展。

发放助学贷款，资助困难学生完成学业。2002年，会同财政部、教育部联合下发《关于进一步推进国家助学贷款业务发展的通知》，引导商业银行继续做好助学贷款工作。自1999年至2002年9月末，金融机构累计发放助学贷款66亿元，帮助了112万名困难学生就学；其中发放国家助学贷款23亿元，帮助了41万名困难学生就学。

四、积极推进货币市场制度建设

2002年4月，中国人民银行颁布实施《商业银行柜台记账式国债交易管理办法》(中国人民银行令[2002]2号)。同年6月和12月，与财政部联合推出2002年第六期和第十五期记账式国债，分别在工、农、中、建四家试点银行柜台顺利发行并上市交易。商业银行柜台记账式国债交易系统的顺利开通，为投资人开通了新的购债渠道，扩大了记账式国债的投资群体，较大程度上满足了广大投资人的国债投资需求，也有利于降低国债的筹资成本，沟通了银行间债券市场与商业银行柜台债券市场。

2002年4月，中国人民银行发布2002年第5号公告，对金融机构进入全国银行间债券市场由审批制改为准入备案制。该政策措施简化了行政审批程序，提高了行政透明度，是中国人民银行多年来在健全法规、加强风险控制的基础上推动货币市场发展的一项重要措施。

2002年10月，中国人民银行颁发了《中国人民银行关于中国工商银行等39家商业银行开办债券结算代理业务有关问题的通知》(银发[2002]329号)，将债券结算代理业务的服务对象扩展到非金融机构。该项政策措施的出台和顺利实施，丰富了银行间市场的投资主体，为投资者开辟了新的债券投资和资金融通渠道，有利于国债和政策性金融债的顺利发行，有利于扩大货币政策的传导。

五、发挥货币政策促进改革、维护金融和社会稳定的作用

第一，积极支持国有企业改革。1997年—2002年8月末，核销银行呆坏账准备金和金融资产管理公司债权2664亿元，共支持兼并破产项目5864户，支持破产企业安排下岗分流人员约430万人，对维护社会稳定和职工再就业起到了积极作用。第二，配合积极财政政策，支持国债项目建设。1998年—2002年，国家增发国债6600亿元，商业银行累计发放配套贷款1.2万亿元。第三，以小额贷款形式，支持城镇下岗职工再就业。人民银行会同有关部委共同制定了《关于下岗失业人员小额担保贷款的管理办法》，大力推广小额贷款，支持再就业工作。第四，发放扶贫贷款，扶持贫困地区和贫困户。2002年新增扶贫贴息贷款185亿元。到2002年10月末，农业银行扶贫贷款余额达854亿元，其中扶贫贴息贷款余额达439亿元。

六、提高货币政策实施的透明度，引导社会的合理预期

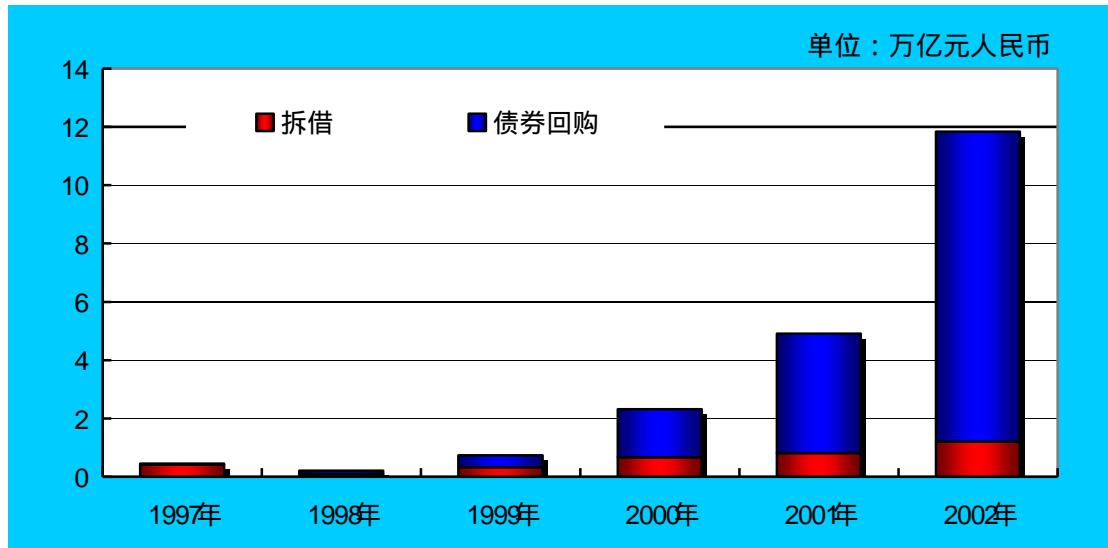
一是加强货币政策信息披露制度建设，按季发表《中国货币政策执行报告》，对社会各方面了解货币信贷的运行情况、面临的主要问题、近期的货币信贷政策趋势，以及引导市场预期发挥了良好作用。二是召开货币政策委员会季度例会和货币政策专家咨询会，发挥咨询议事功能，为货币政策决策提供参考。同时货币政策委员会季度例会后及时向社会发布新闻稿，公布相关信息。三是按月召开经济金融形势分析会，与国家综合经济管理部门、各政策性银行、商业银行及时交流、沟通信息，以适时把握经济金融运行中的新变化，使商业银行全面了解货币信贷政策措施和意图，并及时获得有关方面对货币政策的意见和建议。同时对商业银行加强指导，促进稳健货币政策的贯彻和有效实施。四是自2002年开始，就新拟订的货币信贷政策，在正式出台前公开向社会征求意见，以使有关政策规定更切合实际。

第三部分 金融市场运行分析

一、银行间市场人民币交易活跃

2002年，银行间市场共运行 249个交易日，人民币同业拆借和债券交易累计成交 118404亿元，同比增加 69349亿元，增长 1.4倍。其中，同业拆借成交 12107亿元，同比增加 4025亿元，增长 49.8%; 债券现券成交 4412亿元，同比增加 3572亿元，增长 4.3倍; 债券回购成交 101885亿元，同比增加 61752亿元，增长 1.5倍。

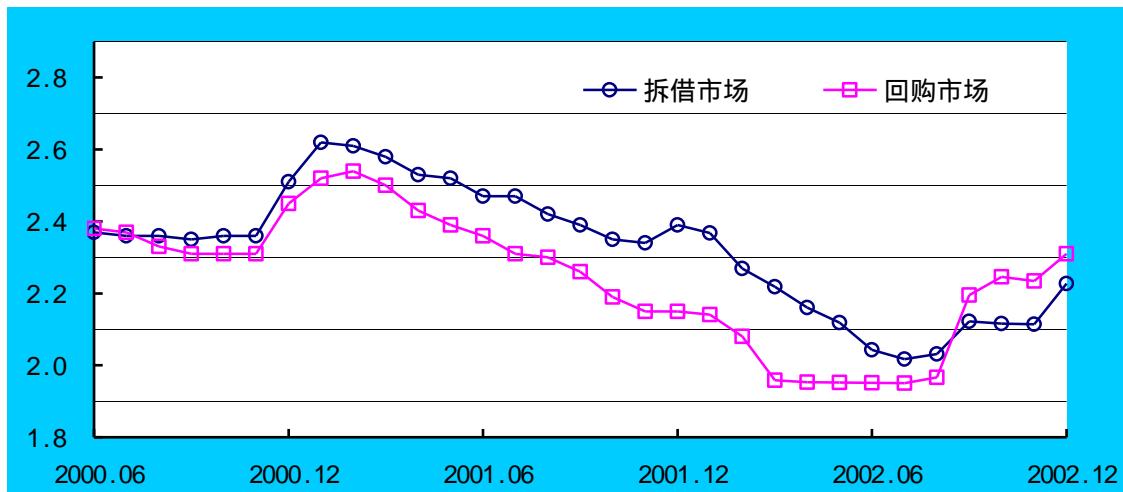
图 4: 银行间市场交易量



资料来源：中国人民银行《中国金融市场统计月报》。

从资金融出(拆出资金+买入债券现券+债券逆回购)融入(拆入资金+卖出债券现券+债券回购)情况看，国有独资商业银行为唯一的资金净融出部门，资金最大需求方为其他商业性银行(包括股份制商业银行及城市商业银行)和其他金融机构(包括农村信用社联社、政策性银行、财务公司、信托投资公司，不含证券公司、基金公司)。2002年，国有独资商业银行净融出资金 49077亿元，同比多融出 34998亿元，增长 2.5倍。其他金融机构净融入资金 19654亿元，同比多融入 17602亿元，增长 8.6倍，占净融入资金的 40%; 其他商业性银行净融入资金 18496亿元，同比多融入 13150亿元，增长 2.5倍，占净融入资金的 37.7%，其他商业性银行净融入资金量较大，主要原因是存款等资金来源有限，而贷款扩张较快造成头寸偏紧；证券及基金公司净融入资金 6692亿元，同比多融入 1260亿元，增长 23.2%，占净融入资金的 13.6%。银行间市场充分发挥了金融机构短期投、融资主渠道的作用。

图 5: 货币市场月加权平均利率走势图



资料来源：中国人民银行《中国金融市场统计月报》。

2002年，银行间市场人民币同业拆借和债券回购交易的月加权平均利率分别由1月份的2.37%和2.14%，持续下跌至7月份的2.02%和1.95%。8月份开始，市场利率逐步回升。12月份，同业拆借和债券回购月加权平均利率分别回升至2.23%和2.31%，比低谷时期的7月份上升0.21和0.36个百分点。全年银行间市场人民币同业拆借和债券回购交易的月加权平均利率为2.15%和2.07%，分别比上年下降0.33和0.24个百分点。

专栏 3: 中国货币市场

中国货币市场包括银行间同业拆借市场、银行间债券市场、商业票据市场等子市场。

全国银行间拆借市场于1996年1月3日开始运行，全国银行间债券市场于1997年6月16日开始运行。拆借交易采取信用拆借模式，债券交易分为现券交易与回购交易两部分，债券品种包括国债、政策性金融债等。商业银行拆借最长不超过4个月，回购的期限从1天到1年不等。这两个市场均实行自主报价、格式化询价、确认成交的交易方式。近几年，银行间市场发展十分迅速，拆借市场一级网成员从1996年1月的63家，发展到2002年末的500多家；债券市场参与者由1997年6月的16家，发展到2002年末的945家。成员从商业银行扩展到财务公司、保险公司、证券公司、证券投资基金以及外资银行在华分行等各类金融机构。2002年10月份起，企业通过结算代理行也可以在债券市场进行现券买卖和回购交易。1997年银行间市场交易额(包括拆借和债券交易，下同)仅为8605亿元，2002年达到118404亿元，增长了12.8倍。1997年至2002年间银行间市场交易量年均增长速度为68.9%。银行间市场调剂资金余缺的能力不断扩大，充分发挥了金融机构短期投融资主渠道的作用。

银行间债券市场以安全、稳健的债券托管体系为基础，由全国银行间同业拆借中心和中央国债登记结算有限责任公司为债券交易、结算和托管提供技术支持。在借鉴成熟债券市场的发展经验、广泛征求市场交易主体意见的基础上，颁

布实施了《全国银行间债券市场债券交易管理办法》(中国人民银行令[2000]第2号)和《全国银行间市场债券回购主协议》，构成了银行间债券市场的规则基础。银行间债券市场在债券交易总额大幅度增加的情况下，未出现重大违规行为。

目前银行间债券市场还不具备较好的流动性。这有供给方面的原因，如债券供给相对不足、债券期限结构不合理等；也有债券需求方面的原因，如机构投资人尚处于债券资产增持阶段、国有投资机构需求趋同等；还有交易方式单一、缺少做市商和经纪人等竞争性市场交易中介、市场透明度不高等原因。这需要通过发展做市商制度、经纪人制度、推出衍生产品以及加强基础设施建设来解决。

我国的商业票据业务起步于80年代初。1994年，中国人民银行在“五行业、四品种”领域大力推广使用商业汇票，票据市场开始以较快的速度发展。市场交易成员逐步扩展为商业银行、政策性银行、城乡信用社、企业集团财务公司等金融机构和各类企业。目前，以中心城市为依托，以商业银行票据专营机构为主体的区域性票据市场基本形成，为缓解中小企业融资难发挥了重要作用。1994年至2001年，年度票据签发量由640亿元增加到12699亿元，年均增幅53%；金融机构年度票据贴现量由470亿元增加到17645亿元，年均增幅68%；人民银行办理票据再贴现也相应有所增加，2000年末，再贴现余额达到最高水平，为1256亿元。2002年票据签发、贴现量继续增长，累计发生额分别为16139亿元、23073亿元，同比增长分别35%和61%。

二、国债和政策金融债发行状况良好

2002年中国继续实施积极的财政政策，全年国债和政策金融债继续增加发行。全年累计发行国债5934亿元，同比增加1050亿元，增长21.5%，增幅比上年高16.6个百分点。其中，发行凭证式国债1473亿元，同比减少18.2%；发行记账式国债4461亿元，同比增长44.5%。2002年12月末，国债余额约为1.93万亿元，比上年末增长23.7%，约占当年国内生产总值GDP的19%，比上年末提高2.7个百分点。

2002年，累计发行政策金融债3075亿元，同比增加485亿元，增长18.7%。12月末，政策银行金融债余额为10054亿元，比上年末增长17.8%，占2002年国内生产总值GDP的9.9%，比上年末提高1个百分点。

从2002年国债和政策金融债发行利率看，总体态势为：上半年持续下降，下半年稳中略有上升。

2002年发行的五年期记账式二期国债的发行利率为2.22%，比银行五年期名义存款利率2.79%低0.57个百分点，比扣除20%利息所得税后同期存款利率仍低0.01个百分点。6月份发行的三年期记账式七期国债的利率由年初的2.42%(凭证式一期国债)下降为1.9%，下降了0.52个百分点，比扣除20%利息所得税后的银行三年期存款利率低0.12个百分点。下半年，受一系列因素的影响，尤其是货币市场利率小幅回升的影响，市场参与者对国债的长期投资风险的预期上升，导致国债发行市场一度清淡。12月份起，国债发行利率回升明显，当月发行的七年期记账式十五期国债利率为2.93%，比2002年七年期国债最低时的利率上

升了 0.93个百分点；二年期的记账式十六期国债利率为 2.3%，比 2002年二年期国债最低时的利率上升了 0.4个百分点。

表 1：2002年国债发行利率表

国债	发行时间	实际发行(单位：亿元)	期限(年)	中标价格/利率(元/%)
凭证式一期	3月份	420	3	2.42%
	3月份	180	5	2.74%
记账式一期	3月份	200	10	2.7%
记账式二期	4月份	360	5	2.22%
记账式三期	4月份	200	10	2.54%
记账式四期	5月份	260	2	1.9%
记账式五期	5月份	260	30	2.9%
记账式六期	6月份	460	7	2%
记账式七期	6月份	260	3	1.9%
记账式八期	7月份	265	1	98.13元(1.91%)
记账式九期	7月份	173.3	10	2.7%
记账式十期	8月份	200	7	2.39%
记账式十一期	8月份	200	12	2.64%
凭证式二期	8月份	150	3	2.07%
	8月份	150	5	2.29%
记账式十二期	9月份	191	3	2.3%
记账式十三期	9月份	240	15	2.6%
凭证式三期	9月份	167.5	3	2.12%
	9月份	167.5	5	2.36%
记账式十四期	10月份	224	5	2.65%
凭证式四期	11月份	123	3	2.22%
	11月份	115	5	2.48%
记账式十五期	12月份	600	7	2.93%
记账式十六期	12月份	368	2	2.3%
合计		5934.3		

资料来源：中国人民银行国库局，中国人民银行《中国金融市场统计月报》
 政策金融债的发行利率走势同国债一样，上半年持续走低，下半年回升明显。以 10年期政策金融债为例，上半年，由 4月份的 2.85%下跌为 6月份的 2.15%，下跌 0.7个百分点。此后开始稳步回升，8月份上升为 2.63%，比 6月份低谷时期的 2.15%回升 0.48个百分点，12月份继续上升为 3.3%，比 6月份低谷时期上升 1.15个百分点。

表 2：2002年政策金融债发行利率表

政策金融债	发行时间	实际发行(单位：亿元)	期限(年)	中标价格/利率(元/%)
开行债 1期	3月份	100	0.6	99元(2.02%)
开行债 2期	3月份	100	30	4.52%
开行债 3期	4月份	200	10	2.85%
开行债 4期	4月份	100	10	2.7%

开行债 5期	4月份	100	20	2.65%
开行债 6期	6月份	100	10	2.15%
开行债 7期	7月份	100	0.6	99.02元 (1.98%)
开行债 8期	7月份	200	7	2.6%
开行债 9期	7月份	100	3	93.51元 (2.26%)
开行债 10期	8月份	150	5	2.66%
开行债 11期	8月份	200	10	0.65%(2.63%)
开行债 12期	9月份	200	10	0.74%(2.72%)
开行债 13期	9月份	100	0.6	98.84元 (2.37%)
开行债 14期	10月份	100	10	3.63%
开行债 15期	10月份	100	10	3.29%
开行债 16期	11月份	100	3	91.91元 (2.92%)
开行债 17期	11月份	100	0.6	98.82元 (2.41%)
开行债 18期	12月份	100	10	3.3%
开行债 19期	12月份	150	7	3.4%
开行债 20期	12月份	100	0.6	98.81元 (2.43%)
进出口行债 1期	4月份	80	0.3	99.52元 (1.93%)
进出口行债 2期	4月份	75	3	1.99%
进出口行债 3期	6月份	100	5	2.01%
进出口行债 4期	6月份	100	2	96.24元 (1.95%)
进出口行债 5期	9月份	70	1	2.3%
进出口行债 6期	11月份	55	10	0.75%(2.73%)
进出口行债 7期	11月份	95	1	2.5%
合计		3075		

资料来源：中国人民银行货币政策司

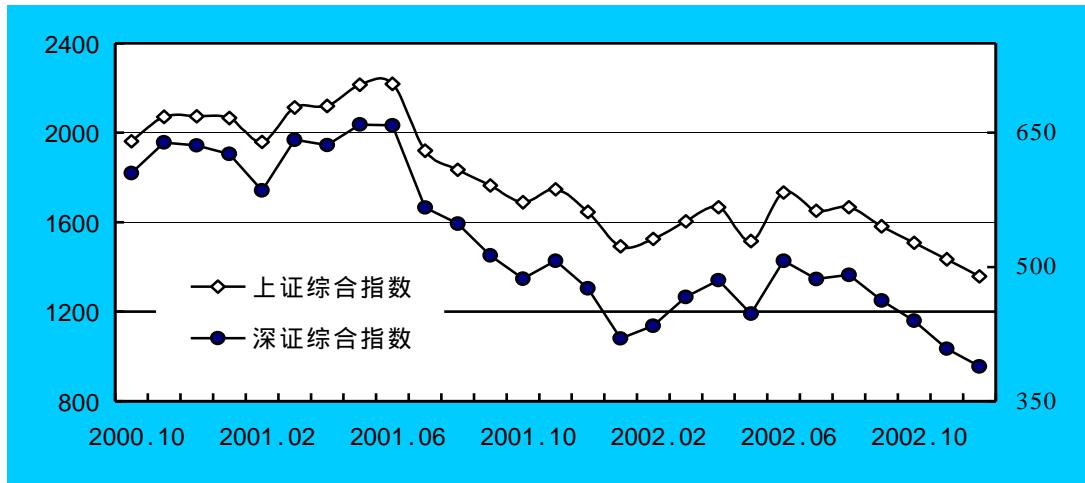
三、股票市场回顾

2002年沪、深股市累计成交 27990亿元，同比减少 10315亿元；日均成交 118.1亿元，同比减少 41.4亿元，下降 26% 其中 A股累计成交 27142亿元，同比减少 6100亿元；日均成交 114.5亿元，同比减少 23.9亿元，下降 17.3%

受 2002年 2月 21日人民银行降息和 6月 23日停止国有股减持决定及其他利好政策影响，2002年上半年，沪、深股指在波动中上扬。6月末上证综合指数以 1733点报收，比上年末上涨 87点，上涨 5.3%，深证综指以 507点报收，比上年末上涨 31点，上涨 6.5% 7月份起股指开始下行，12月末，上证综合指数以 1358点报收，比上年末下跌 288点，下降 17.5%，深证综指以 389点报收，比上年末跌 87点，下降 18.3%

图 6: 股票市场月末收盘指数图

资料来源：中国人民银行《中国金融市场统计月报》。



2002年，企业在股票市场上累计筹资 962亿元，比上年同期减少 290亿元，下降 23.2% 其中，包括发行、增发和配股的 A股筹资 738亿元，比上年同期减少 444亿元，下降 37.8%; H股发行筹资 22亿美元，比上年同期增加 13.5亿美元，增长 1.6倍。

目前，我国金融市场上非金融企业部门(包括住户、企业和政府部门)可统计的融资方式主要有贷款(本外币并账)、股票(仅包括可流通上市股票的筹资部分)、国债和企业债四种。2002年非金融企业部门以这四种方式融入的资金总计为 24233亿元(本外币合计)，同比多融 7678亿元，增长 46.4%，其中以贷款方式融资 19228亿元，同比增长 53.1%; 以国债方式净融资 3718亿元，同比增长 43.1%; 以企业债方式净融资 325亿元，同比增长 121.1%; 以股票方式融资 962亿元，同比下降 23.2% 2002年国内非金融企业部门贷款、国债、企业债和股票融资的比重为 79.4: 15.3: 1.3: 4, 与 2001年同期相比，贷款和企业债融资比重分别上升了 3.5个和 0.4个百分点，国债和股票融资分别下降 0.4和 3.5个百分点。

表 3: 国内金融市场融资情况表

	全年融资量(亿元人民币)			同比增长速度(%)	
	2002年	2001年	2000年	2002年	2001年
国内金融市场融资总量	24233	16555	17163	46.4	-3.5
贷款	19228	12558	12499	53.1	0.5
国债	3718	2598	2478	43.1	4.8
企业债	325	147	83	121.1	77.1
股票	962	1252	2103	-23.2	-40.5

资料来源：中国人民银行统计司

四、外汇市场交易量显著增加

2002年银行间外汇市场交易量明显增加，这种状况是 2001年趋势的继续。2001年银行间外汇市场比 2000年多成交 328.6亿美元，同比增长 77.9% 2002年，银行间外汇市场累计成交各币种折合美元 972亿美元，比 2001年同期多成

交 222亿美元，日均成交 3.9亿美元，日均成交比 2001年同期增长 31.3%，比 2000年同期增长 132.1%，交易量明显增加。其中，美元品种成交 951亿美元，日均成交 3.82亿美元，日均成交比 2001年同期增长 30.4%，比 2000年同期增长 132.9%

第四部分 宏观经济运行分析

一、2002年世界经济金融形势

(一) 世界经济缓慢恢复

2002年，世界经济未能完全摆脱 2001年的不景气，恢复缓慢。国际货币基金组织预测全年全球增长率约为 2.8%（按购买力平价方法计算，下同），高于 2001 年 0.6个百分点。世界贸易形势略有转机，但仍处于低迷状态，预计 2002年增长 2.1%。全球投资增长继续萎缩，并滞后于消费增长，阻碍了世界经济的恢复和产业结构调整。大多数国家通货膨胀率下降，全球性通货紧缩压力增大。

专栏 4：全球性通货紧缩压力增大

2001-2002 年全球货币政策宽松态势并没有促使全球通货紧缩压力减弱。2002年，大多数国家和地区通货膨胀率显著低于 20世纪 80年代和 90年代的平均水平。2002年，美国和欧盟通货膨胀率估计分别为 1.5% 和 2.1%，均低于 2001 年 2.8% 和 2.6% 的水平。日本和亚洲一些新兴市场经济体仍被通货紧缩困扰，日本物价估计为 -1%，比 2001 年低 0.3 个百分点。工业国家整体通货膨胀率仅为 1.4%，比 2001 年低 0.8 个百分点。在发展中国家中，除拉美一些国家通货膨胀率明显上升外，其他国家和地区的通货膨胀均有不同程度的放缓。全球通货紧缩压力和风险的明显增大对世界经济恢复构成了一定的威胁。

全球通货紧缩压力增大的原因较为复杂，非短期内形成。大多数国家通货紧缩压力上升有其具体的经济和金融原因，但从全球角度看，一些世界性原因值得关注：

第一，从供给方面看，技术进步及电子商务的应用、全球经济与产业结构调整与升级降低了全球制造业的生产成本，如跨国公司全球性的投资、生产、营销和竞争战略提高了效率，降低生产和交易成本，从而对价格产生了向下的压力。

第二，从需求方面看，2001年世界经济不景气和 2002年世界经济恢复缓慢；全球性的贫富差距扩大，发展中国家相对发达国家的购买力下降，需求不足的矛盾日益突出。

第三，从资金面看，1995至 2000年股市持续高涨吸引大量资金入市，抑制了实体经济中的需求，对商品市场产生了较强的紧缩效应；另外，高科技泡沫导致了上万亿美元的无效投资，股市及房地产泡沫的破灭产生负的财富效应，也形成紧缩效应。

第四，从政策方面看，一些国家在经历过 70年代和 80年代的严重通货膨胀

冲击后，十分重视对通货膨胀的控制，尚缺少有效的反通缩方法。流动性陷阱和接近零利率的境地使货币政策在反通缩中收效甚微，受到财政赤字上限要求等制约，采取反通缩政策的空间有限。

中国物价目前在低位运行有其特殊原因，对世界价格影响不大。2002年全球进口或出口规模在6万亿美元左右，中国出口商品价值3258亿美元，仅占5%扣除加工贸易，中国真正的商品出口只占全球出口的2%左右，不足以对世界价格产生决定性影响。而且，中国近年来进出口增长都有长足进展，贸易项目基本平衡，中国在出口增长的同时，也输入了大量外国商品。中国为消费者提供物美价廉的商品，给世界和亚洲各国都带来了收益；中国强劲增长的国内需求，也为世界其他国家的发展提供了机遇。

主要工业国家经济恢复不同步，恢复态势和程度差异较大。美国经济起伏不定，预计2002年全年增长2.2%；欧元区平淡无惊，预计增长0.9%；日本经济踟蹰不前，预计增长-0.5%；亚洲发展中国家增势强劲，预计增长达6.1%。

全球就业形势普遍恶化。美国、日本、德国、法国、英国、加拿大、瑞士等主要工业国家的失业率均明显地高于2001年。亚洲、拉美和欧洲地区主要新兴市场经济体的失业率也有不同程度的上升。估计全球的平均失业率约为6.5%，比2001年高1.5个百分点。

（二）国际金融市场继续动荡

2002年，在世界经济恢复乏力、地区政治危机、美国经济恢复不稳定、公司利润萎缩、大公司丑闻频频曝光等因素影响下，国际金融市场继续动荡多变，市场风险加大并出现市场信心危机。

全球股市遭受重挫，反弹无力，“熊态”与萧条弥漫。2002年末，美国道琼斯指数和纳斯达克指数分别比上年末下挫17%和32%；日经225指数、法兰克福DAX、英国《金融时报》100指数和巴黎CAC40分别下滑了约22%、38%、25%和32%；东亚和拉美地区主要股市亦出现不同程度的下跌。国际债市公开发行量增长放缓，国际债券收益率明显下降。

美元贬值主导2002年国际外汇市场。2002年底美元对欧元、日元汇率分别为1.0496、118.74，比上年末分别贬值16.2%和10%。以贸易加权指数计，美元在2002年下跌了9.6%，是1987年以来全年最大跌幅。欧元汇率不断攀升，年底对美元汇率达到三年来最高点。国际油价在波动中呈上升趋势。年末油价再次突破30美元，

全球跨国直接投资继续大幅下降。全年直接投资增长约5340亿美元，比2001年下降约27%。中国因“入世效应”和持续稳定高速增长，利用外资约为527亿美元，首次成为全球吸收外资最多的国家。

（三）货币政策仍以宽松为主

上半年，全球货币政策松紧并存，下半年，全球货币政策“松势”占上风，全年以宽松为主基调。美联储、欧央行和日本银行在坚持一段时间的“中性”货币政策后，第四季度先后放松银根。主要工业国家短期利率呈下降趋势，下降幅度有所放缓。全球长期利率走势先升后降，下降的幅度略大于短期利率。长期利率下降主要是下半年市场对主要工业国家经济恢复前景不乐观所致。

二、我国宏观经济运行的基本情况

(一) 经济增速逐季上升，价格水平维持低位运行

2002年全年预计实现国内生产总值(GDP)10.2万亿元，增长8%。其中，一季度增长7.0%；二季度增长8%，三季度增长8.1%，四季度增长为8.1%，全年呈逐季上升趋势。

随着经济景气回升，物价低增长态势有所改善。居民消费物价自2001年11月以来，已经连续14个月下降或持平，2002年全国居民消费价格总水平比上年下降0.8%。居民消费价格同期比降幅由4月份的1.3%缩小到12月份的0.4%。

在居民消费价格中，食品价格下降0.6%，是拉动居民消费价格下降的重要因素；由于政策性调价因素，服务项目仍略呈上涨趋势，娱乐教育文化用品及服务价格上涨0.8%；主要工业消费品价格低迷，衣着、家庭设备及个人用品、交通和通信价格都有不同程度下降。预计2002年工业品出厂价格，原材料、燃料和动力购进价格均下降2.2%左右。

市场物价持续低迷不仅影响企业当前的经济效益，而且也会降低生产者、投资者、消费者对未来的预期。从短期看，物价低位运行的趋势仍将延续。

(二) 固定资产投资和出口的快速增长是推动经济增长加速的重要力量

2002年是实施积极的财政政策和稳健货币政策的第五年，财政资金和国债配套贷款拉动了投资增长，全年全社会固定资产投资4.3万亿元，比上年增长16.1%，为1996年以来的最高增速。其中，基本建设投资1.7万亿元，比上年增长16.4%；更新改造投资6584亿元，增长11.1%。

2002年国有及其他经济类型投资完成3.1万亿元，增长17%。与此同时，民间投资在沿海和一些企业转制好的地区呈现回升迹象。2002年全年，集体经济投资5901亿元，增长11.8%，个体经济投资6280亿元，增长15.7%。全年集体和私营及个体经济投资增长13.8%，增幅比上年加快1.2个百分点。

2002年外贸进出口总值达到6208亿美元，同比增长21.8%。其中出口3256亿美元，增长22.3%；进口2952亿美元，增长21.2%；累计实现贸易顺差304亿美元，比上年增加78亿美元。一般贸易进出口总值2653亿美元，占当年进出口总值的42.7%，增长17.7%；其中，出口1362亿美元，占出口总值的41.8%，增长21.7%。

2002年外贸形势好，尤其是出口增长加快，主要原因：一是全球经济，特别是美国经济缓慢回升，国外需求增加。二是中国加入WTO后，跨国公司加快将生产基地向中国转移，外商投资企业出口增长强劲。2002年，外商投资企业进出口总值3302.2亿美元，占总份额已超过了一半，并在加工贸易出口中占据了约3/4的比重。三是外资流入快速增长也有力地推动了投资和外贸出口的增长。除此之外，企业进出口经营权放宽和出口信贷的增加也在一定程度上有利于我国出口增加。

在三大需求中，消费的平稳增长也是推动2002年经济快速增长的一大因素。预计2002年社会消费品零售总额4万亿元，增长8.8%左右，扣除物价因素实际上涨10%，与上年基本相当。2002年居民收入保持较快增长是促进消费平稳增长的主要原因。随着经济增长速度的加快，增加居民收入、加大社会保障力度、减轻农民负担等政策产生了积极的效果，居民收入保持较快增长。

(三) 就业压力增大是当前经济运行中存在的突出问题

据估算，2002年进入劳动年龄的人口增加800万人左右；与此同时，2001年末失业人员和国企下岗人员各有600万人左右，农村劳动力向城市转移的规模越来越大。而目前每年城市所增加的就业岗位很难超过900万个。

1996年以前，我国城镇登记失业率一直低于3%，1997年首次超过3%，1997年到2000年城镇登记失业率为3.1%，2001年上升为3.6%。进入2002年我国就业形势进一步严峻，2002年城镇登记失业率预计达到4%。2003年我国面临1999年高校扩招的学生毕业、一批下岗职工协议陆续到期将离开企业走向社会等因素的影响，压力较大。

在经济以较快速度增长的同时，就业问题仍然突出。这一方面由于结构调整加快，经济增长中的资金、技术含量提高，对就业的吸纳能力相对减弱；另一方面，随着市场竞争的加剧、改革的深化，企业冗员不断裁减，就业总量的增长进一步放缓。由此看来，就业问题在未来较长时期内将是社会经济生活中的一个突出矛盾。扩大就业，解决好失业人员的基本生活保障和再就业问题成为一项紧迫且长期的任务。

三、产业分析

2002年，我国产业结构调整力度进一步加大。

农业生产平稳发展，在保持农作物种植面积基本稳定的情况下，按照市场需求变化，进一步加快了结构调整步伐。粮食生产中的优质水稻、小麦和玉米等种植面积大幅度增加，棉花、油料、糖料和蔬菜瓜果等经济作物的种植面积也进一步扩大。尽管夏粮和早稻出现了减产，但秋粮获得了较好的收成，全年粮食产量9142亿斤，比上年增长1%。

工业生产快速增长，经济效益逐步改善。2002年全国规模以上工业完成增加值达到31482亿元，比上年增长12.6%，增速比上年加快2.7个百分点。2002年工业企业盈亏相抵后实现利润总额5620.4亿元，增长20.6%，增幅提高12.5个百分点。其中，国有及国有控股企业实现利润2636.1亿元，由上年下降1.4%变为增长15.3%。五个行业对整个工业利润增长的贡献最大：交通运输设备制造业实现利润482.4亿元，增长83.2%，新增利润219.1亿元，位居各行业之首；列第二至第五位的是化学原料及化学制品制造业、黑色金属冶炼及压延加工业、石油加工及炼焦业、普通机械制造业，五个行业共新增利润534.5亿元，占全部工业新增利润的55.7%。汽车行业是2002年经济发展中的一个亮点，全年汽车累计生产348万辆。据统计，一季度汽车产量增长18.1%，上半年增长29.4%，第三季度增长33.2%，全年增长38.5%，呈逐季加快态势。

在扩大内需政策的作用下，国民经济持续增长推动了钢铁产业的快速发展，钢铁产业新世纪初再次出现“产销两旺”的态势：一是钢铁产量爆发性增长。2002年钢和成品钢材产量分别达到18155万吨和19218万吨，增长率分别为20.3%和18.9%。从1996年中国钢产量突破1亿吨大关后，已连续6年成为世界第一产钢大国。二是钢材进口大幅增加。受国外倾销的压力和国内经济增长推动力的双重影响，钢铁进口突然放大，2002年钢材进口2449万吨，增长42.2%，比2001年多进口727万吨，增幅比上年提高34个百分点。三是钢材表观消费量(产量+净进口量)高速增长。2002年钢材表观消费量达2.1亿吨，同比增长24.3%。我国消费了全球四分之一的钢铁产量，已相当于美国和日本的总和，成为世界上最大的市场。

近年来，钢铁行业的快速发展是由房地产、汽车、家电等耐用消费行业的需求强劲增长带动的。钢铁消费快速增长是国民经济发展的客观要求，但随着经济发展水平的提高、经济结构不断改善、产业结构优化以及基础设施的逐步完备，单位GDP的钢材消耗量必然会迅速下降，钢材需求量将逐渐进入一个稳定的阶段。另外，我国钢铁产业的发展还存在下列问题：一是钢材产量高，但产品结构层次低，高档次的钢材品种还大量依靠进口；二是产业集中度降低，与国际钢铁产业的发展潮流背道而驰。具有技术经济实力的大企业偏少，小企业偏多。因此，金融在支持钢铁产业发展中要重视贷款质量，关注贷款结构调整，积极支持钢铁行业钢铁新工艺、新设备和新产品的引进开发，推动钢铁行业的技术升级，坚决制止低水平重复建设。

2002年全国房地产开发完成投资7736亿元，同比增长21.9%。从当前全国房地产市场总体情况看，房地产市场保持健康、快速发展态势，供求基本均衡，但部分地区存在投资增幅过大、土地供应量过大、房价上涨过快、住房结构不合理、房地产开发企业资产负债率高等问题，影响到房地产金融的发展，隐含了一定的金融风险：一是商业银行贷款是当前房地产投资的主要资金来源。一旦房地产市场出现泡沫，将直接导致房地产贷款的金融风险的显现。二是商业银行房地产贷款不良率不容忽视。三是政府的短期政绩、形象工程；开发商的暴利；房改政策的需要等，都在诱导商业银行信贷资金投向房地产领域。

2002年11月，人民银行对部分城市商业银行2001年7月1日至2002年9月30日发放的房地产贷款情况进行了检查，共抽查房地产贷款20901笔，金额1468亿元，其中房地产开发贷款3654笔，金额1380.5亿元，个人住房贷款12158笔，金额44.1亿元，个人商业用房贷款5089笔，金额43.4亿元。发现违规贷款和违规金额分别占总检查笔数和金额的9.8%和24.9%。从贷款的种类看，违规贷款主要集中在房地产开发贷款和个人商业用房贷款。从行别看，股份制商业银行和城市商业银行违规现象比国有独资商业银行相对严重。主要表现为：一是对“四证”（《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》和《建设工程施工许可证》）不齐全的项目发放房地产开发贷款；或逃避人民银行“四证”规定，以流动资金贷款替代房地产开发贷款；二是在开发商自有资金尚未达到开发项目总投资30%的情况下发放房地产开发贷款；三是放松个人住房贷款的条件：降低首付比例；以个人住房贷款名义发放个人商业用房贷款；违反期房贷款“多层住宅主体结构封顶、高层住宅完成投资总额三分之二”的政策规定；四是违反现房管理规定，对期房发放个人商业用房贷款；违反个人商业用房贷款的抵借比不得突破60%及贷款期限不得超过10年的规定。考虑到当前扩大内需，拉动经济增长，住宅业是新的经济增长点这一特殊背景，房地产信贷政策应采取软着陆的办法，金融机构既要支持房地产业的发展，又要防止引发房地产泡沫。

第五部分 预测和展望

一、2003年世界经济金融前景预测

据国际货币基金组织预计，2003年世界经济增长率约为3.7%，国际贸易增长6.1%。美国经济将继续恢复，预计全年的增长率为2.6%。欧元区预计增长2.3%。日本经济恢复的稳定性将有所增强，预计全年增长率为1.1%。发展中国家整体

增长形势将好于 2002年，但地区增长差异较大。

2003 年，国际金融形势仍然严峻，世界经济发展不确定性较大：一是区域政治局势动荡。美伊战争一触即发，由此对国际油价、全球股市、美元汇率和资本流动都将产生重要影响。二是恐怖主义继续破坏世界经济恢复的环境。三是美国经济恢复之路仍然曲折多变，迅速恢复的可能性不大。世界经济对美国经济过分依赖的状况不会有根本改变。四是全球通货紧缩风险依然存在。

2003 年，全球货币政策关键是看主要工业国家尤其美国经济能否较稳定和顺利地恢复。上半年，全球货币政策将从上年末宽松态势进入“中性”阶段。全球通货膨胀水平仍然维持在较低水平，通货紧缩压力虽局部有所缓解，但总体形势还难有较大的起色。

二、2003年我国经济金融趋势和预测

2003年是全面建设小康社会的第一年，搞好 2003年的经济和金融工作具有重要意义。

亚洲地区经济形势继续看好，有助于我国加强与该地区国家的经贸往来与合作。全球投资风险加大将使政治稳定和经济持续增长的中国继续成为吸引外资的大户。但世界经济恢复面临的风险在一定程度上也使我国经济增长面临一些负面影响：区域政治局势的动荡及对世界经济恢复前景的可能损害增加了我国经济发展外部环境的变数。上半年国际油价的继续上升对我国国际收支会有一定影响。全球性通货紧缩趋势未有根本缓解。

从国内看，2003 年经济金融发展面临许多有利条件：第一，党的十六大提出，坚持把发展作为党执政兴国的第一要务，十六大确定的包括国有资产管理体制改革，允许劳动、资本、技术、管理等生产要素参与分配，鼓励、支持和引导非国有经济的发展等新政策对解放生产力、发展生产力非常有利。第二，我国市场经济体制逐步形成和完善，经济自主增长能力增强，民间投资的积极性逐步提高，将对国民经济的持续增长作出较大贡献。第三，经济增长的物质基础日益强大，人力、物力、财力的储备在不断上升，社会总需求保持较快增长水平，预计国内消费需求平稳，投资和出口将继续保持一定的增速。第四，继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策为我国经济金融创造了良好的宏观政策环境。

2003 年金融工作和货币政策也面临一些困难。一是近两年直接融资比重下降，经济发展对贷款需求可能继续保持较快增长；二是商业银行的经营管理有待进一步改进，货币政策传导机制需要进一步完善，金融市场在资源配置中的作用有待加强；三是金融运行中的一些结构性矛盾仍未解决，主要是小企业、农业、县域经济的金融服务不足；四是商业银行不良贷款率仍然偏高，防范和化解金融风险的任务仍然比较繁重。

根据中央经济工作会议安排，2003 年各项宏观经济指标为：国内生产总值增长目标为 7% 左右，居民消费物价总水平上涨 1% 左右，进出口总额增长 7% 以上，城镇登记失业率控制在 4.5% 之内。预计 2003 年广义货币 M2、狭义货币 M1 增长 16% 左右，现金投放 1500 亿元，金融机构贷款增加 18000 亿元左右。

三、2003年我国货币政策趋势

根据中央经济工作会议精神，2003 年要继续执行稳健的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，加强预调和微调。充分发挥金融支持经济增长的重要作用，稳步推进利率市场化改革，优化金融资源配置，支持宏观经济目标的实现。需要重点加强以下工作：

（一）完善和灵活运用多种货币政策工具，保持货币信贷适度增长

2003年，要进一步完善和灵活运用多种货币政策工具，加强货币政策工具的协调，保持基础货币和货币供应量的适度增长。首先，要继续密切关注外汇市场、货币市场、商业银行流动性情况，协调本外币公开市场操作，调控基础货币，调节商业银行流动性，引导货币市场利率。增加公开市场业务一级交易商成员，扩大公开市场业务影响面。研究改进公开市场操作方式和增加交易频率。逐步完善对商业银行流动性的监测制度，为公开市场操作的科学决策提供依据。研究“对冲”外汇占款过快增长的方式，提高中央银行调控基础货币的能力。其次，要发挥再贷款的宏观调控和保持金融稳定的功能。调整再贷款结构，确保金融稳定。第三，进一步发挥再贴现和存款准备金政策的作用，适时对相关政策进行灵活调整。

（二）保持利率、汇率政策的基本稳定，稳步推进利率市场化改革

近期要继续保持人民币存贷款利率的稳定，同时，进一步优化利率结构。

稳步推进利率市场化改革已作为金融改革的重要内容写入党的十六大报告。要在总结1996年利率市场化改革经验的基础上，制定利率市场化改革的中长期规划。研究进一步统一扩大贷款利率浮动幅度的政策和步骤。总结县以下农村信用社利率改革试点经验，促进农村金融稳定发展。

继续保持人民币汇率的基本稳定。目前汇率水平与汇率形成机制符合我国国情，我国国际收支形势总体良好，国家外汇储备大幅增加，人民币汇率保持稳定具有稳固的基础。

（三）继续实施信贷政策，支持经济结构调整。

加快农村金融体制改革，改善农村金融服务，加大信贷支农力度。推进农村信用社改革。中央银行要运用多种手段引导农村资金切实用于支持农村、农民和农业。用好支农再贷款，推广农户小额信用贷款，发展农户联保贷款，进一步提高农户贷款面，促进农业产业化和农业结构调整。

继续检查落实人民银行《关于进一步改进对有市场、有效益、有信用中小企业金融服务的指导意见》。适当扩大贷款利率浮动幅度，积极引导商业银行进一步改进经营机制，调动商业银行基层行加强贷款营销的积极性，满足小企业有效贷款需求。继续运用再贷款、再贴现支持城市商业银行等中小金融机构，鼓励扩大贴现贷款，促进信贷结构调整，支持小企业和县域经济发展。

要鼓励创新，拓宽助学贷款发放渠道。鼓励各地特别是中西部地区根据实际情况，开展助学贷款业务，最大限度满足贫困学生的合理要求。

（四）加强信贷管理，密切关注部分地区房地产投资增长过快所隐藏的风险

要密切关注局部地区房地产过热可能带来的信贷风险，监督商业银行严格按照国家房地产政策及其信贷政策要求，加强房地产信贷管理，对违反有关规定的要及时查处、纠正。商业银行要严格执行房地产贷款的有关政策规定，使自查工作制度化。进一步扩大个人住房贷款的覆盖面，满足中低收入家庭的购房贷款需求。严禁发放“零首付”个人住房贷款。

（五）大力发展货币市场，优化金融资源配置

要统筹拟订货币市场和债券市场发展规划，发挥、深化其融资和投资功能。加强与有关部门的协调，增加投资工具，扩大投资主体，促进国债、企业债、政

策性金融债等市场的协调发展；认真做好债券结算代理工作，指导和监督商业银行依法开展债券结算代理业务；积极推进住房贷款证券化；继续支持票据市场的拓展；建立货币市场与资本市场的有机联系渠道。