

(《2004年第4季度中国货币政策执行报告》上接第1版) 盘指数从1月22日当年最高点104.91点和99.21点波动下行,4月29日达到当年最低点99.98点和91.24点,之后在小幅波动中回升,年末分别收盘于101.2点和95.61点。

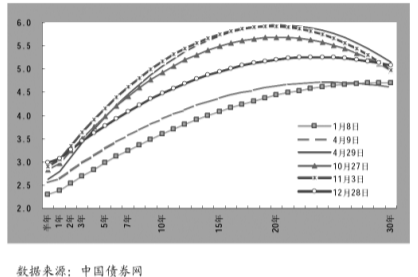
2004年国债累计发行6924亿元,同比多增644亿元,增长10.3%,其中,凭证式国债发行2510亿元,与上年基本持平;记账式国债发行4414亿元,增长16.9%;政策金融债券累计发行4148亿元,下降9.1%;企业债累计发行327亿元,下降8.7%。7月起,金融机构开始在银行间市场发行固定付息1月发行的第1期利率为2.99%,6月发行的第11期利率上升为4.2%,9月发行的第15期利率为4.36%。

①其他商业银行包括股份制商业银行和城市商业银行。

②其他金融机构包括政策性银行、农信社联社、财务公司、信托投资公司、保险公司、证券公司及基金公司。

债券发行利率呈持续上升态势。3年期凭证式国债发行利率3月为25.2%,7月上升为26.5%,11月上升为33.7%;国家开发银行发行的3年期固定付息1月发行的第1期利率为2.99%,6月发行的第11期利率上升为4.2%,9月发行的第15期利率为4.36%。

图 2：2004 年全国银行间债券市场国债收益率曲线变化图



2004年全年全国银行间债券市场国债收益率曲线(下称曲线)从总体上看呈上升趋势,大致可分为五个阶段:第一阶段,即1月至4月初的缓慢上移阶段。第二阶段,即4月中旬至4月末的快速上移阶段。在4月12日央行宣布上调法定准备金率0.5%后,曲线在一个星期内快速上升40个基点左右;加之当月CPI首次上升超过3%,至4月29日曲线再次上移50个基点超过年初近100个基点。第三个阶段,即5月8日至10月29日的振荡下移阶段。由于“五一”节后未能加息,加之宏观调控有效,从5月8日起曲线从高位下移,但因7、8、9三个月CPI在高位运行,曲线下移幅度较小。第四阶段,即10月29日至11月24日的曲线快速上移阶段。在10月29日升息0.27%后,曲线又快速上升至4月末水平。第五阶段,即11月末至年末的下移阶段。由于资金面相对宽松,债市转暖,12月末曲线回落到与年初相差60多个点左右。

(三)票据市场业务在规范中稳步发展 2004年,商业汇票累计签发3.4万亿元,同比增长22%;累计贴现总额4.5万亿元,再贴现223.7亿元,同比分别增长4%和下降79%。到12月末,已签发的未到期商业汇票余额为1.5万亿元,同比增长17%;票据贴现、再贴现余额分别为1万亿元和33亿元,同比分别增长26%、下降96%。

2004年,票据业务发展呈现以下特点:一是票据业务发展有效缓解了企业流动资金紧张。全年企业签发的商业汇票未到期余额1.5万亿元,比2003年增加2180亿元,约为全部金融机构新增贷款的十分之一;票据贴现余额1.02万亿元,比2003年增加1243亿元,约占全部金融机构新增贷款的9%。二是同前几年的高速增长相比,金融机构票据业务增长速度有所回落。金融机构全年累计签发银行承兑汇票额和年末银行承兑汇票余额的增长速度分别为26%和19%,比去年下降45和155个百分点。三是再贴现余额逐月下降,金融机构对中央银行资金依赖明显减少。四是银行承兑汇票仍是票据市场的最主要工具。全年银行承兑汇票累计签发量、当月签发量、未到期余额均占商业汇票总额的97%以上。五是相对于国有独资商业银行,中小金融机构票据交易较为活跃。全年中小金融机构的银行承兑汇票累计签发额约占全部银行承兑汇票累计发生总额的66%,比2003年增加7个百分点;其票据贴现累计发生额占全部票据贴现累计发生总额的52%,比2003年增加8个百分点。

(四)股票市场交易量同比有所增长,股票价格指数先扬后抑

2004年股票市场成交较上年活跃,全年沪、深股市累计成交4.23万亿元,同比增加1.02万亿元;日均成交174.2亿元,同比增长30.7%。其中A股累计成交4.16万亿元,同比增加1.03万亿元;日均成交171.1亿元,同比增长31.9%。

股票市场指数波动较大,总体呈先升后抑态势。年初发布《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》后,沪、深股指在波动中大幅上扬,4月上旬上证综指、深证综指最高分别升至1783点和4721.8点。此后,股指在波动中持续下滑,9月有所反弹,年末上证综指和深证综指分别收于1267和316点,比年初分别下降15.4%和16.6%。

2004年股票市场累计融资1503亿元,同比多融资146亿元,增长10.7%。企业在海外融资增加较多,企业发行H股筹资78.3亿美元,占筹资总额的43.1%;A股筹资(包括发行、增发和配股)620亿元,同比下降3%;B股筹资3.28亿美元,同比增长6.6%;可转债筹资209亿元,同比增长15.8%。

证券投资基金发展较快。全年新增66只基金,年末证券投资基金总规模达3309亿元,比上年末增长104.9%;总资产净值3246亿元,比上年末增长91%。

(五)保险业继续蓬勃发展 2004年,保险业累计实现保费收入4318亿元,同比增长11.3%。国民经济的平稳较快发展,尤其是汽车消费和固定资产投资的增长,拉动了财产险业务的快速发展,全年财产险收入1090亿元,同比增长25.4%。全年保险业累计赔款,给付1004亿元,同比增长19.4%。保险公司总资产继4月突破万亿元大关后继续保持快速增长态势,年末达11854亿元,同比增长29.9%。

随着保险市场的快速发展,保险公司可运用资金不断增加。国债投资比重继续上升,银行存款比重下降。2004年末,银行存款占总资产比重46.7%,比上年末下降3.2个百分点;国债投资比重

22.4%,比上年末上升7个百分点;证券投资基金投资占比5.7%,比上年末上升0.6个百分点。

资产类别	余额(亿元人民币)		占资产总额比重(%)	
	2004年末	2003年末	2004年末	2003年末
银行存款	1582	912	46.7	49.9
国债	572	309	16.2	10.0
股票	262	140	7.6	4.4
证券投资基金	673	443	19.5	14.3

数据来源:中国人民银行《中国金融统计月报》

(六)外汇市场交易量继续显著增加

2004年银行间外汇市场成交量继续显著增加。各币种累计成交折合美元2090亿美元,同比增长38.3%;其中,美元币种成交2044亿美元,同比增长38.2%。

二、金融市场化建设取得新进展

(一)以推动金融市场产品创新为重点,加强银行间市场基础设施建设

一是大力推动金融市场产品创新。中国人民银行联合中国证券监督管理委员会制订和发布了《货币市场基金监督管理暂行规定》,支持基金管理公司开办货币市场基金业务,目前已经完成发行7只货币市场基金,鼓励商业银行发展基金业务以及设立基金管理公司。发布《商业银行次级债券发行管理办法》,批准中国银行、中国建设银行发行次级债券。贯彻落实《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》精神,制订和发布了《证券公司短期融资券管理办法》,允许符合条件的证券公司发行银行间债券市场向合格机构投资者发行短期融资券,拓宽证券公司合法融资渠道;会同中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会修订了《证券公司股票质押贷款管理办法》,通过增加质押品种、延长贷款期限、改进风险管理等措施,推动资本市场健康发展。批准中国农业发展银行发行政策性金融债券,促进其资金来源的市场化;推出银行间市场债券发行混合式招标方式,提高发行效率;推出7天期回购利率为新基准的浮动利率债券,丰富金融市场产品和投资工具。批准铁路建设债券等部分企业债券进入银行间市场交易流通,扩大了市场覆盖范围;推出债券买断式回购业务,为债券借贷和远期交易等利率衍生品推出创造了市场条件。同时,积极探索并促进资产证券化试点。稳步扩大金融市场对外开放,推动国际开发机构境内发行人民币债券,批准政策性银行发行的美元债券在银行间市场交易。

二是建立银行间债券市场做市商制度。除商业银行外,首次引进2家证券公司作为做市商。目前,做市商数量达15家。提高了金融市场流动性,活跃了债券市场报价。

三是加强基础设施建设,实现券款对付交易结算(DVP)方式。中国人民银行指导中央国债登记结算有限责任公司对交易系统进行了开发和升级改造,完成了登记系统与支付系统的联通,使银行间债券市场初步实现券款对付交易结算方式。

四是加强法规制度建设,规范金融市场发展。发布了《全国银行间债券市场债券交易流通审核规则》,规范银行间市场债券交易流通管理。建立了市场成员不良记录登记制度,加强对债券市场违规行为的监测和跟踪调查。

(二)股票市场发行和交易制度逐步完善 在发行方面,深圳证券交易所正式推出中小创业板,并发布相关管理办法,拓宽中小企业直接融资渠道。中国证券监督管理委员会发布《关于首次公开发行股票发行询价制若干问题的通知》,首次公开发行股票发行询价制正式出台。在交易方面,劳动保障部与中国证券监督管理委员会联合发布《关于企业年金基金投资有关事项的通知》,为企业年金基金做好准备。中国证券监督管理委员会发布《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》,赋予社会公众股股东对上市公司重大事项的更大发言权和表决权。上海证券交易所、深圳证券交易所和中国证券登记结算公司联合发布《上市公司非流通股股份转让业务办理规则》,规定上市公司股份转让必须在证券交易所进行,严禁进行场外非法股票交易活动。

(三)促进保险业发展的政策措施有新突破

为拓宽保险资金运用渠道,中国人民银行和中国保险监督管理委员会联合发布了《保险外汇资金境外运用管理暂行办法》,允许保险外汇资金境外运用。中国保险监督管理委员会和中国证券监督管理委员会联合公布了《保险机构投资者股票投资管理暂行办法》,允许保险资金直接投资股票市场。为拓宽保险公司融资渠道,中国保险监督管理委员会发布了《保险公司次级债务管理暂行办法》,允许保险公司发行次级债券,既有利于提高保险公司的偿付能力,也有利于丰富资本市场的品种结构,促进整个金融市场的活跃和发展。

为加强保险业风险防范,中国保险监督管理委员会联合出台了《保险公司非寿险业务准备金管理办法(试行)》、《保险资产管理公司管理暂行办法》和《保险资金运用风险控制指引》、《保障基金管理办法》等规章制度,以规范保险公司内部控制管理机制,强化偿付能力监管和资金运用监管。

第四部分宏观经济形势分析

一、世界经济金融形势及2005年预测

2004年,世界经济全面复苏,但进入三季度后,部分经济体复苏和增长势头有所放缓。美国经济仍保持较强劲的增长势头,就业状况继续改善。欧元区缓慢复苏。日本经济增速减缓,尚未彻底摆脱通货紧缩的困扰。拉美和亚洲新兴市场经济体保持了强劲的增长。美元持续贬值,石油价格从10月下旬的高点回落,12月后又有所反弹,世界经济发展中的不确定因素加剧了市场对全球失衡的担忧。

预计2004年经济将继续稳步增长。国际货币基金组织今年9月预计,在2004年平均油价为37.25美元/桶的前提下,2004年全球经济增长将达5.0%,是近30年来最强劲的增长,2005年将减缓至4.3%。2005年世界商品和服务贸易额将增长7.2%。近期的风险仍然是石油价格和能源安全问题。

(一)主要经济体经济发展

美国经济保持了较为强劲的增长势头。2004年,美国GDP增长4.4%,比2003年加快1.4个百分点;1-4季度各季同比分别增长5.0%、4.8%、4.0%和3.7%。就业状况持续改善,失业率已从2003年的6.0%降低到2004年的5.5%。通货膨胀压力加大,CPI比2003年的2.3%上升至2004年的2.7%,各季同比分别上升1.8%、2.9%、2.7%和1.3%。经常账户赤字达到战后最高水平,2004年第2、3两个季度经常账户赤字占GDP的比重达到5.6%;2004年贸易赤字达到创纪录的6177亿美元,比2003年上升2.4%。财政赤字占GDP的比重1-3季度一直维持在4%左右的水平,国会预算办公室预计2005财年财政赤字将有所下降。

欧元区经济复苏。2004年欧元区GDP增长2%,比2003年加快1.5个百分点;1-4季度各季同比分别增长1.4%、2.1%、1.8%和1.6%。失业率仍处于8.9%的高水平。综合消费价格指数(HICP)为2.1%,与2003年持平;1-4季度各季同比分别上涨1.7%、2.3%、2.2%和2.3%。欧元区HICP将降至2%以下。经常账户盈余缩小,到11月基本接近平衡。财政状况继续恶化,欧洲委员会预测2004年财政赤字占GDP的比重将达2.9%,略高于2003年,但2005年可望降至2.5%。

日本经济复苏势头减缓,通货紧缩压力犹存。2004年日本GDP增长2.6%,比2003年加快1.2个百分点;1-4季度各季同比分别增长4.0%、3.1%、2.6%和0.6%。失业率为4.7%,比2003年降低0.5个百分点。通货紧缩压力依然存,在CPI比2003年的-0.3%升至0%、1-4季度各季同比分别上涨-0.1%、-0.3%、-0.1%和0.5%。经常项目盈余比2003年增长17.9%,创历史最高纪录,但下半年以来出口增速因日元升值放缓。

主要发展中国家继续保持强劲增长的势头。在全球经济、贸易复苏,特别是美国和中国进口需求扩大背景下,亚洲地区主要经济体保持较快增长,拉美新兴市场经济体工业生产和进出口贸易也在快速恢复增长之中。

(二)国际金融市场发展

美元相对其他主要货币贬值。2004年12月31日,1美元兑103.85日元,比2003年末贬值3.4%;1美元兑0.743欧元,比2003年末贬值6.9%。

美国长期国债收益率上升,欧、日则略有下降。美国10年期国债收益率从2004年初最低点不足4%升至12月的4.23%,3个月国库券利率从2004年初的不足1%升至12月的2.5%。欧洲和日本长期国债收益率有所下降,同美国的收益率差略略扩大。欧元区10年期政府债券于2004年1季度的4.15%下降至4季度的3.84%。日本10年期政府债券从2004年3季度的1.64%下降至4季度的1.45%。

股票市场价格恢复性上扬。继今年前三季度股票市场下跌后,2004年10月以来,美国、欧洲、日本主要股票市场总体恢复性上扬。2004年12月31日,美国道琼斯工业平均指数收于10748点,较上年末上涨2.8%。纳斯达克指数收于2158点,较上年末上涨10%;英国金融时报指数收于4757点,上涨6.3%。2004年12月30日,日经225种股票平均价格指数收于11134点(12月31日休市),较上年末上涨4.3%。

(三)主要央行货币政策

随着全球经济复苏,主要经济体通货膨胀压力加大,部分国家中央银行将防止通货膨胀作为货币政策重点。英格兰银行于2004年2月5日、5月6日、6月10日和8月5日,四次分别提高官方利率0.25个百分点,截至12月末,官方利率为4.75%。美联储于6月30日、8月10日、9月21日、11月10日和12月14日,五次分别提高联邦基金目标利率0.25个百分点,截至12月末,联邦基金目标利率为2.25%。2003年6月至今,欧央行理事会各次例会决定维持利率水平不变,主要再融资利率为2%,存款便利和贷款便利的利率分别为1%和3%。日本银行继续实行宽松的货币政策,将商业银行在中央银行结算账户的余额继续保持在2004年1月下旬例会确定的30-35万亿元左右的水平上,以确保向市场提供充足的流动性。

二、我国宏观经济运行分析

2004年,在党中央、国务院的正确领导下,通过加强和改善宏观调控,我国国民经济保持平稳较快发展。粮食生产出现重要转机,物价水平平稳回落,投资过快速增长的势头得到抑制,消费市场稳中趋活,对外贸易快速发展;居民收入、企业利润、财政收入、外汇储备大幅增加。2004年,全年国内生产总值(GDP)达到13.7万亿元,增长9.5%,比上年高0.2个百分点;居民消费价格(CPI)上涨3.9%,比上年高2.7个百分点。虽然当前我国国民经济朝着宏观调控预期目标发展,但仍存在不少矛盾和问题,农业基础还不稳固,固定资产投资反弹的压力依然较大,通货膨胀压力尚未根本缓解。

(一)固定资产投资增长有所减弱,国外需求增强

居民收入增长较快,消费稳中趋旺。2004年全年城镇居民人均可支配收入9422元,实际增长7.7%;农村居民人均纯收入达到2936元,实际增长6.8%。2004年,社会消费品零售总额5.4万亿元,增长13.3%,较上年同期加快4.2个百分点,剔除价格因素,实际增长10.2%,比上年同期加快1个百分点。与此同时,居民消费结构升级呈现新趋势,住房消费持续成为消费热点,汽车消费增长空间较大,通信、信息消费成为消费热点。2004年继续维持着城镇居民消费增长快于农村居民消费增长的格局,城市消费品零售总额增长14.7%,县及县以下消费品零售总额增长10.7%。由于城乡居民收入增长较快,消费水平有望进一步提升。

固定资产投资增速有所回落,但反弹的压力依然较大。2004年,全社会固定资产投资达到万亿元,比上年增长25.8%,增速比上年回落1.9个百分点。分季度看,一季度增长43%,上半年增长28.6%,1-3季度增长27.7%,逐季平稳回落。分城乡看,城镇固定资产投资5.9万亿元,增长27.6%;农村固定资产投资1.1万亿元,增长17.4%。但目前固定资产投资规模仍然庞大,各方面投资冲动强烈,固定资产投资存在反弹压力。

进出口保持快速增长,净出口由逆差转为顺差。2004年全年进出口总额1.15万亿美元,比上年

增长35.7%。其中,出口5934亿美元,增长35.4%,加快0.8个百分点;进口5614亿美元,增长36.0%,减缓3.9个百分点。全年贸易顺差320亿美元,比上年扩大65亿美元。分月来看,1-4月各月连续出现逆差,逆差累计达110.6亿美元;5月后实现当月顺差,且顺差规模不断扩大。9月后总体贸易平衡由逆差转为顺差。

(二)第二产业增速减缓,一、三产业增速加快 2004年,第一产业增加值2万亿元,增长6.3%,比上年加快3.8个百分点;第二产业增加值7.2万亿元,增长11.1%,减缓1.4个百分点;第三产业增加值4.3万亿元,增长8.3%,加快1个百分点。

粮食生产出现重要转机,农业基础有待进一步加强。2004年,全年粮食总产量4695亿公斤,比上年增产388亿公斤,增长9%,扭转了1999年以来连续5年下降的局面,粮食单产和当年粮食产量均创历史最高水平。但粮食增产的基础还不稳固,仍需继续加大对农业的投入。

工业生产平稳较快增长,企业效益继续改善。2004年,工业增加值6.3万亿元,同比增长11.5%。其中,规模以上工业企业*增长16.7%,略低于2003年17%的增长速度,但比1995-2002年的平均增速高5.6个百分点。从企业经济效益指标看,全年规模以上工业企业盈亏相抵后实现利润总额首次突破1万亿元,比上年增长38.1%。其中,国有及国有控股企业盈亏相抵后实现利润5312亿元,增长42.5%。

中国人民银行5000户工业企业财务统计和季度问卷调查显示,企业对当前企业总体经营状况普遍持乐观态度。2004年第四季度仅有9.54%的企业认为经营状况“不良”,是1994年以来的最低水平。

(三)通货膨胀压力尚未根本缓解

2004年全年CPI上涨3.9%,比2003年加快2.7个百分点。前三季度同比CPI逐月攀升,四季度受上年四季度高基数影响,呈现回落态势,从9月的5.2%回落至12月的2.4%,但以2000年为基期的CPI在12月仍处于5.5%的较高水平。在全年CPI上涨3.9%中,新涨价因素平均为1.7%,翘尾因素平均为2.2%;食品类价格上涨9.9%,影响CPI上涨3.3%,非食品类价格上涨0.8%,影响CPI上涨0.6%。粮食价格在经历了2003年10月-2004年4月较快上涨以后,5月以来一直高位企稳,12月同比上涨15.7%,全年上涨24.4%。

*全部国有企业和年产品销售收入500万元以上的非国有企业。

生产者价格(PPD)大大高于CPI。工业原材料、燃料、动力购进价格连续24个月攀升,同比涨幅在10月高达14.2%,之后略有回落。2004年,工业原材料、燃料、动力购进价格同比上涨11.4%,工业品出厂价格同比上涨6.1%,两者之差为5.3个百分点,比上年同期扩大2.8个百分点,企业的盈利空间缩小。

进口价格上涨创近三年新高。受原油、钢材、铁矿砂、氧化铝等商品国际市场价格的影响,2004年我国进口价格指数攀升较快,3季度达到15.5%,为近三年来的最高水平;出口价格指数走势相对平缓,自2003年2季度以来,同比涨幅一直保持在5-6%左右的水平。

国际原油价格在10月下旬的高点回落。2004年10月,美国WTI原油期货和英国Brent原油期货价格分别达到每桶56美元和每桶52美元的历史高点,每桶较年初涨幅超过20美元。11月以后原油期货价格有所回落,但反映未来原油价格走势预期的原油期货价格降幅较小。

GDP缩减指数(名义GDP增长率与实际GDP增长率之差)为6.9%。2004年,我国名义GDP增长率为16.4%,实际GDP增长率为9.5%,两者之差达到6.9%,大大高于2003年全年2.2%的水平,通货膨胀压力较大。

居民通货膨胀预期提高。中国人民银行2004年11月城镇储户问卷调查显示,预期2005年物价将上升的居民占比为41.5%,较上季提高0.9个百分点。只有7.1%的居民预期2005年物价会下降。

总体来看,物价趋稳将减少CPI上升的压力,但影响我国未来价格上涨的因素依然存在,当前通货膨胀压力仍未根本缓解。一是包括水、电、燃料和城市交通等公共服务调价可能继续推动CPI上升,二是PPI对CPI的滞后传导效应将逐步显现,三是居民可支配收入和消费需求增长将对CPI有明显拉动作用。

(四)财政收入大幅增加

2004年,我国税收收入完成257万亿元人民币(不包括关税和农业税收),比上年增长25.7%,增收5256亿元,总收入和增收额双双实现历史性突破,是近年来增长最快、增收最多的一年。截至2004年末,金融机构存款余额6236亿元,比年初增加563亿元,同比增加1144亿元。

我国自1998年以来实施的积极财政政策,有效地抵御了亚洲金融危机的冲击,推动了经济结构调整,有力促进了经济持续稳定快速发展,但连续多年的积极财政政策迅速扩大了政府债务规模,2003年末国债总规模已达2.1万亿元,占GDP的20%左右;建设国债累计发行额达到9100亿元。根据我国现阶段经济形势的发展变化和宏观调控的客观需要,中央经济工作会议提出,2005年实行稳健的财政政策,这标志着实施近7年的积极财政政策将调整取向。近期中央财政赤字规模大体保持在3000亿元左右,随着GDP的不断扩大,财政赤字占GDP的比重会不断下降。2003年财政赤字占GDP的比重为2.9%,2004年预计2.5%左右,2005年可望降至2%左右。

(五)主要行业利润大幅增加 部分增长过快的行业投资明显回落,农业、能源等行业投入力度加大。电力、燃气及水的生产供应业投资增长43.5%,比上年加快21.2个百分点。在39个工业大类行业中,有38个行业利润比上年增长。新增利润前五大行业分别是石油开采、钢铁、化工、电子通信、煤炭,占整个工业新增利润的56.4%。

1.房地产行业 目前,宏观调控已初见成效,房地产开发投资

与信贷增长规模持续回落,但房地产价格持续

上涨,需引起密切关注。

房地产开发投资增速回落。在国家一系列宏观调控政策作用下,房地产开发投资的增长速度由年初的50.2%迅速回落,2004年全国房地产开发完成投资1.3万亿元,同比增长28.1%,略低于2003年29.7%的水平,但仍在高位运行。

商品房销售面积增速高于竣工面积,商品房空置面积有所下降。2004年,全国商品房销售面积3.82亿平方米,同比增长13.7%;全国商品房竣工面积4.25亿平方米,同比增长2.1%。2004年末,全国商品房空置面积1.2亿平方米,比上年末下降8.3%。其中,商品住宅空置面积7405万平方米,下降15.6%;办公楼816万平方米,下降1.4%;商业营业用房3142万平方米,增长5.2%。

房地产价格持续上涨。2004年,土地交易价格、房屋销售价格、房屋租赁价格同比分别上涨10.1%、9.7%和1.4%。其中,土地交易价格1-4季度各季分别上涨7.5%、11.5%、11.6%和10%;房屋销售价格各季分别上涨7.6%、10.4%、9.9%和10.8%。分地区看,在全国大中城市中,2004年4季度土地交易价格同比涨幅超过10%的城市有9个,由高向低排序分别是上海、厦门、杭州、大连、成都、天津、沈阳、福州和宁波;房屋销售价格同比涨幅超过10%的城市也有9个,由高向低排序分别是青岛、南京、济南、杭州、沈阳、成都、宁波、上海和重庆。

房地产信贷扩张幅度减缓。截至2004年末,商业性房地产开发贷款余额2.38万亿元,增长28.7%,同比下降16个百分点。其中,房地产开发贷款增速下降为显著,年末贷款余额为0.78万亿元,同比增长17.3%,增速下降31.8个百分点;购房贷款增长相对较为稳定,年末贷款余额为1.6万亿元,增长35.15%,增速下降7.7个百分点。

2.农业 2004年初,中央下发关于农业问题的“1号文件”,提出9个方面22条实实在在的促进农民增收的政策措施。这一系列支农政策措施在促进农业发展和农民增收方面起到了巨大作用,极大地调动了农民的生产积极性,农业发展呈现良好的发展势头。

粮食增产增收,农民收入实现较快增长。在政策和市场的双重拉动,以及有利天气条件等多种因素的共同作用下,农业生产形势明显好转,粮食获得大丰收。全年粮食总产量4695亿公斤,比上年增产388亿公斤,增长9.0%,扭转了1999年以来连续5年下降的局面。2004年农民人均纯收入达到2936元,比上年增加314元,同比增长12%,扣除价格上涨因素的影响,实际增长6.8%,是1997年以来农民收入增加最多、增幅最高的一年。

产业结构调整取得新进展。农业优质化、区域化、产业化、标准化程度继续提高,全国优质专用小麦种植面积达到46%,比去年提高6个百分点,优质棉种植面积超过50%,高效经济作物面积继续扩大,棉花产量大幅度增长,蔬菜、瓜果生产继续稳定发展,畜牧业生产稳定增长。

加大“两减免、三补贴”等政策实施力度。减免农业税,取消了除烟叶以外的农业特产税,对种粮农民实行直接补贴,对部分地区农民实行粮种补贴和农机具购置补贴,是党中央、国务院为增强农业和粮食生产采取的重大措施,调动了农民种粮积极性,保护和提高了粮食生产能力。

农业发展的良好形势,对促进国民经济发展和保持社会稳定发挥了至关重要的作用。但必须清醒地看到,农业仍然是国民经济发展的薄弱环节,投入不足、基础脆弱的状况并没有改变,粮食增产、农民增收的长效机制并没有建立,制约农业和农村发展的深层次矛盾并没有消除,继续保持农业和农村发展的良好势头,任务十分艰巨。

第五部分货币政策趋势

一、对2005年总体经济形势的初步分析和预测

2005年是贯彻落实科学发展观、巩固宏观调控成果、保持经济发展良好态势的关键一年,也是全面完成“十五”计划的最后一年。国内形势总体上有利于我国经济发展,各方面加快改革发展的积极性很高,经济自主增长活力增强,结构调整步伐加快,经济继续保持平稳较快发展的有利条件较多。但当前经济运行中的一些深层次矛盾和问题还没有解决,加强和改进宏观调控取得的成效仍是阶段性的,宏观调控仍处于关键阶段,促进经济发展、深化金融改革、维护金融稳定的任务仍非常艰巨。一是投资反弹的压力依然存在。在建和新建项目过多,新的投资过热行业在产生,投资增长与消费不平衡。二是物价上涨的压力仍未根本缓解。生产资料价格持续高位运行,对下游产品价格上涨的传导作用已经开始显现;公用事业和服务价格调价压力加大;国际油价和一些重要原材料价格仍将处于较高水平,也会影响国内物价。三是货币信贷总量和结构调控难度加大。国际收支持续大幅顺差,外汇占款对冲操作压力较大;信贷投放的区域结构、行业结构有待进一步优化。四是金融体系稳定运行的基础不够牢固。直接融资比例过低,社会信用基础设施过多依赖银行贷款;银行体系中资产负债期限结构错配的问题日益突出,潜在的流动性风险和利率风险不容忽视;随着金融企业改革不断深化,金融发展历史累积的风险将逐步暴露,在金融市场化发展过程中,银行、证券、信托、保险业务的交叉风险和关联风险也会显现。

中央经济工作会议确定2005年经济社会发展主要预期目标是国内生产总值增长8%左右,居民消费价格总水平上涨4%左右。总体上,在宏观调控措施已见成效并继续发挥作用的背景下,2005年经济金融运行将趋于平稳。2005年货币信贷预期目标是狭义货币供应量M1和广义货币供应量M2均增长15%,全部金融机构新增人民币贷款2.5万亿元。这一预期目标略高于2004年实际执行水平。考虑到金融市场不断发展以及近年来货币供应增幅与经济增长和物价上涨之和的差额的变动趋势,这一目标是符合实际情况的,有利于为经济平稳较快增长创造良好的货币金融环境。

二、2005年货币政策趋势

2005年中国人民银行将继续执行稳健的货币政策,既要支持经济平稳发展,又要注意防止

通货膨胀和防范系统性金融风险。要继续加强和改善金融宏观调控,按照市场化取向继续完善间接调控机制,灵活调整调控的方式、力度和取向,疏通货币政策传导机制。在搞好总量调控的同时,加大信贷结构调整力度,促进经济增长方式转变和经济结构的优化。

(一)进一步完善间接调控机制,保持货币信贷合理平稳增长

不断提高对宏观经济、金融运行前瞻性的分析和把握能力,适应市场经济发展的新形势,更加注重运用经济手段改善金融调控方式,完善货币政策传导机制。提高流动性管理水平,进一步增强公开市场操作在应对外汇占款、财政收支和现金投放回笼等因素冲击的有效性,综合考虑货币信贷增长等变化趋势,研究运用存款准备金差别存款准备金率、公开市场操作的合理组合,增强数量调控能力。

有效发挥公开市场操作的预调、微调作用,维护货币市场平稳运行。逐步探索利用货币政策工具引导市场利率,进而引导金融机构存贷款利率的实现方式。完善中央银行运用价格工具实现货币政策目标的传导机制,在更大程度上发挥市场在资源配置中的作用。引导、稳定微观主体预期和行为,促进货币信贷平稳合理增长。

(二)灵活运用利率杠杆,促进总量平衡和结构调整

贯彻落实已出台的利率市场化措施,引导金融机构建立和完善存贷款利率定价机制,合理运用定价策略抑制高风险投资需求,防范金融风险。增加对非公经济、中小企业的金融支持,促进信贷结构和产业结构调整,提高金融企业的核心竞争力。引导金融机构运用存款利率差别定价,加强主动负债管理,约束资产负债膨胀。研究进一步推进利率市场化的措施,完善利率形成机制。

(三)坚持区别对待,有保有压,发挥好信贷政策在加快结构调整中的作用

加强和改进中央银行“窗口指导”,进一步加强信贷政策与产业政策的协调配合,及时向金融机构传递宏观调控的意图,引导商业银行健全风险控制机制,进一步转变经营机制。引导金融机构更好地贯彻“区别对待、有保有压”的原则,及时为有市场、有效益、有利于增加就业的企业提供流动资金贷款,严格控制中长期贷款,切实支持符合国家产业政策和市场准入条件的项目建设,加大对国家需要重点扶持领域和企业自主创新的支持力度。改进支农金融服务,形成农业信贷投入稳定增长机制,切实增强农村金融体系的服务功能,促进农村金融机构健康和可持续发展。努力为非公有制经济、中小企业创造平等竞争的金融政策环境。在信贷准入门槛、信贷审查程序、信贷审批决策、信贷责任追究等方面全面落实公开平等待遇的原则,从制度上、机制上消除对非公有制企业的歧视,通过灵活运用利率浮动等措施,扩大对“三农”、中小企业和非公有制经济发展的贷款支持力度,继续做好助学贷款和下岗失业人员的小额信贷工作,规范和发展消费信贷,要在有效防范信贷风险的基础上,积极探索促进农村消费信贷快速发展的有效方式。密切关注房地产市场变化,推动房地产金融健康发展。

(四)优化信贷期限结构,提高金融机构风险防范能力

继续完善信贷期限结构错配监测指标体系,建立对重点行业、重点企业、重点地区信贷集中预警信息以及信贷系统性风险评估制度,及时发布预警信息,防范系统性金融风险。抓紧落实资产证券化试点工作,推进资产证券化进程,改善银行资产流动性;发展长期负债工具,推动金融机构发行大额长期存单,开展对大额可转让定期存单及企业融资券等短期债务工具的研究工作,增强金融机构负债清偿能力。

(五)大力培育和发展金融市场 以加大金融产品创新为重点,进一步加强市场透明度建设,推动金融市场全面协调可持续发展。推动商业银行、财务公司等金融机构一般性金融债券、国际开发机构人民币债券的发行,开展信贷资产证券化的试点工作,规范引导金融衍生产品创新。完善市场法律制度体系,加强交易系统、登记系统及信息披露体系等市场基础设施建设,进一步完善做市商制度、结算代理人制度,将更多合格的机构投资者纳入银行间市场,提高市场效率。建立风险预警指标体系,加强对系统性风险的监测与管理。协调货币市场、资本市场与保险市场的发展,防范跨市场金融风险。引导民间金融融资,规范金融市场发展。

(六)加快推进金融企业改革

在总结现有经验的基础上,继续推进中国银行、中国建设银行按照现代金融企业的要求完善公司治理结构,健全内控制度,转换经营机制,会同有关部门建立对中国银行、中国建设银行股份制改革的股份制与考评机制。加快制定其他国有商业银行股份制改革