

A 当前形势分析

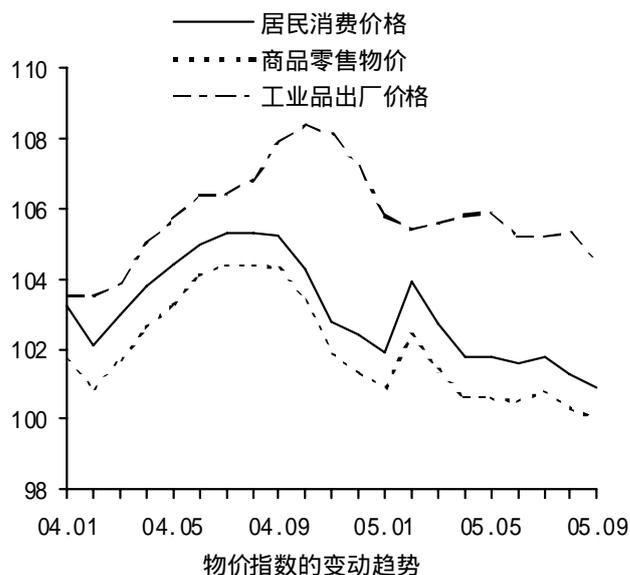
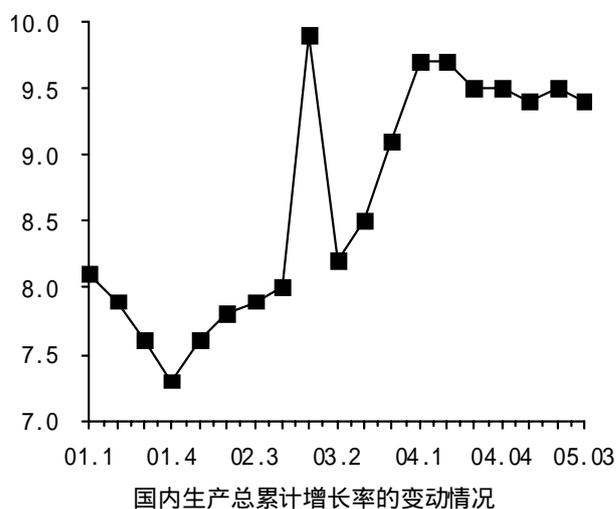
进口总额增长率上升 物价涨幅降至通缩边缘

三季度，我国经济延续稳定运行态势，主要宏观经济指标大多变化不大，产出增长率基本稳定，国内生产总值同比增长 9.2%，增幅比上半年回落 0.3 个百分点，经济的未来走势仍面临不确定性，一方面是投资增长率持续小幅上升和进口增长率迅速反弹，另一方面是价格涨幅不断走低，而这两个因素预示的经济未来走势却是相反的。

居民消费价格涨幅回落 三季度，居民消费价格总水平同比上涨 1.3%，商品零售价格总水平上涨 0.4%，涨幅分别比二季度回落 0.4 和 0.2 个百分点，比一季度回落 1.5 和 0.8 个百分点，两者均呈明显走低的趋势。从消除季节因素后的数据看，9 月份的居民消费价格水平比 8 月份下降 0.2%，是今年以来的首次下降。考虑到上年基数的影响，居民消费价格同比涨幅在四季度进一步降低的可能性不大，但其更长远的走势则不容乐观，一是食品价格水平有转降的可能，若人民币进一步升值或美元走强，下降则不可避免；二是原材料价格涨幅回落的速度很快，将带动消费价格涨幅走低。

9 月份，居民消费价格水平仅上涨 0.9%，商品零售价格水平则与上年持平。在通常情况下，这样涨幅将意味着通货紧缩的来临，虽然目前的经济运行状况还比较正常，但通货紧缩大多意味着总需求不足，并会对经济产生不利影响，因此仍应引起注意。

原材料价格涨幅明显回落 三季度，工业品出厂价格比去年同月上涨 5%，涨幅比二季度回落 0.2 个百分点，其中 9 月份上涨 4.5%；原材料、燃料、购进价格上涨 7.9%，涨幅比二季度回落 2 个百分点，其中 9 月份上涨 7.1%。从走势看，两者的涨幅均呈下降趋势，但价格的绝对水平并没有转降，只是上涨速度在减



缓。

固定资产投资增速没有明显上升

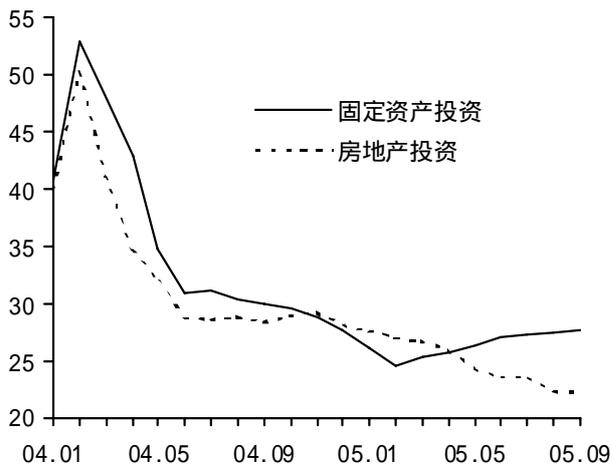
1-3 季度，城镇固定资产投资同比增长 27.7%，增幅比上半年提高 0.6 个百分点，比一季度上升 2.4 个百分点。虽然投资增速的升幅并不大，但今年各月的增速总的来说是在升高，并没有出现下降的趋势，再加上目前的增长率又处于较高水平，因此投资是否会再次过快增长成了人们关注的问题。但这种担忧并不十分必要，理由有两个，一是一季度投资增速较低主要是受上年基数较高的影响，若不包括一季度，投资增速上升不到 1 个百分点，属小幅波动的范围；二是投资增速有没有过快还必须结合价格的走势来判断。在去年投资增长过快时，始终伴随着原材料价格大幅上扬和煤、油、电、运的高度紧张，而目前的情况却是价格涨幅不断走低，特别是居民消费价格，已降至通缩的边缘，需求过大和通缩是不可能同时并存的。

分区域看，东部和西部地区的投资增长率下降，中部地区的增长率上升。1-9 月份，东部地区城镇规模以上固定资产投资同比增长 25.6%，增幅同比回落 3.2 个百分点；中部地区增长 34.2%，增幅上升 2.3 个百分点，成为增长最快的区域；西部地区增长 29.5%，增幅回落 4.5 个百分点。

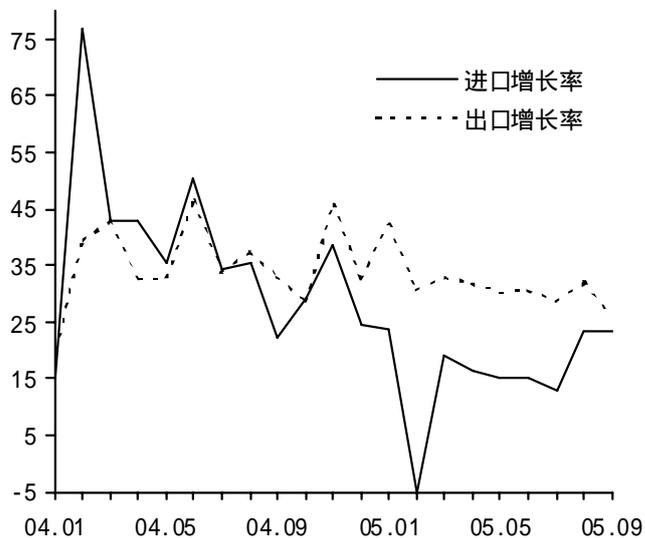
进出口增长较

三季度，我国进口总额同比增长 19.7%，增幅分别比二季度和一季度上升 3.8 和 7.5 个百分点，虽然增幅上升较多，但仍比上年四季度低 10.6 个百分点，比同期出口总额增长率低 9 个百分点，因此进出口增速上升的根原在于一季度回落幅度过大，可看作是正常现象。

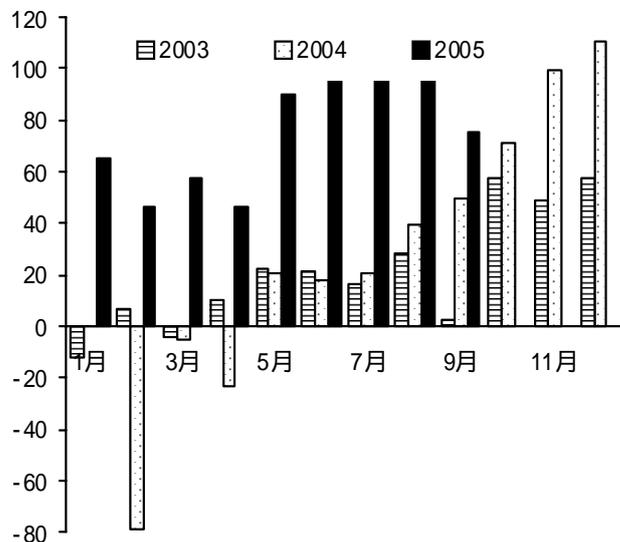
三季度的出口总额同比增长 28.7%，增幅比二季度回落 2.2 个百分点，比一季度回落 6.2 个百分点，其中 9 月份已降到 25.9%，增



固定资产投资增长率的变动趋势



进出口增长率的变动趋势



近几年净出口的变动情况

速回落趋势得到了进一步加强。出口增速回落主要是由其内在波动规律决定的，其高增长已持续长达3年的时间，继续保持高增长的难度越来越大。

第三季度的净出口总额为280亿美元，比二季度增加48亿美元，相当于同期进口额的16%，相当于同期利用外资额的1.9倍。

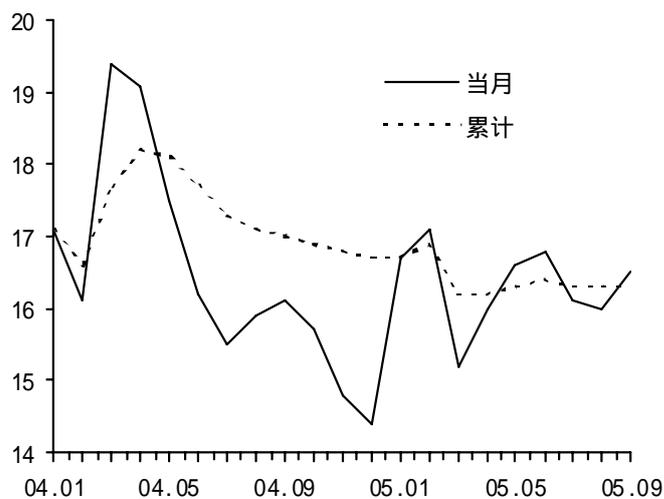
工业产出增长率基本稳定 三季度，规模以上工业企业增加值同比增长16.1%，增幅比二季度低0.5个百分点，其走势可看作基本稳定。其中重工业增加值同比增长16.9%，增速与一季度相当，比二季度回落0.5个百分点；轻工业增加值同比增长14%，增幅比二季度回落0.9个百分点。

货币供应量M₂增速持续上升 9月末，广义货币M₂同比增长17.9%，增幅比6月末提高2.2个百分点，比去年同期高3.8个百分点，呈不断走高之势。狭义货币M₁同比增长11.6%，增幅在近几个基本保持稳定。现金流通量(M₀)同比增长8.5%，增幅比6月末降低1.1个百分点。

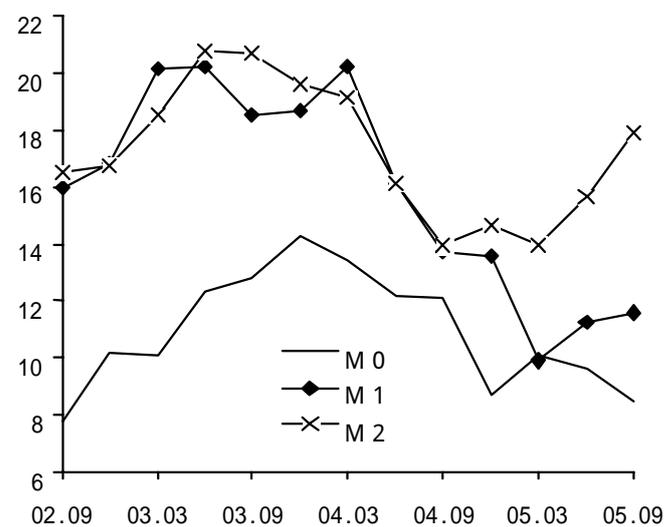
9月末，金融机构中的企业存款余额同比增长15.4%，增幅在近两个月有所上升，比6月末提高2.5个百分点，但增加的主要是企业定期存款，而不是活期存款。9月末，企业活期存款余额同比仅增长7.9%，增幅不仅没有提高，而是比6月末降低了1.2个百分点。由于企业定期存款增速加快对当前经济的影响不大，因此企业存款增速回升没有什么实质性的经济意义。

9月末，金融机构各项贷款余额同比增长13.4%，增幅比6月末提高0.5个百分点，但仍位于增速较低的区间。

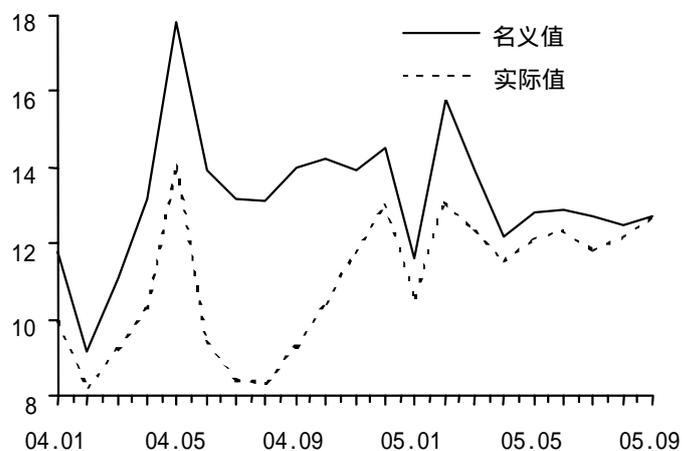
社会消费品零售额增速稳定 三季度，社会消费品零售总额同比增长12.6%，扣除价格因素后实际增长12.2%，名义增幅和实际增幅均与二季度相当。



工业增加值增长率的变化趋势



各层次货币供应量增长率变动情况



社会消费品零售额增长率的变动情况