

A 当前形势分析

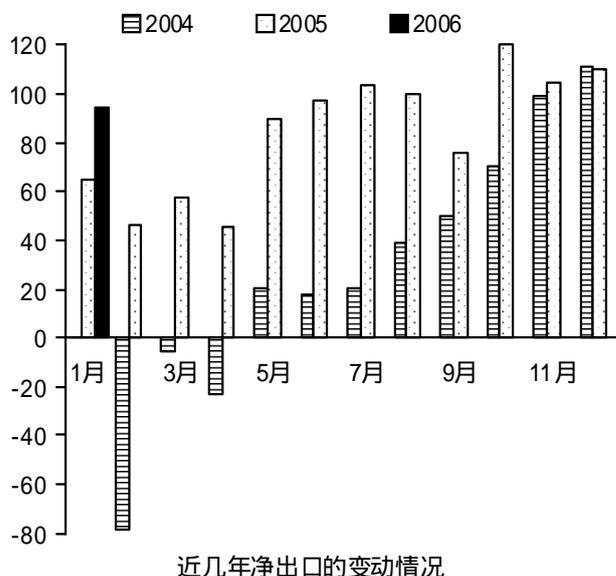
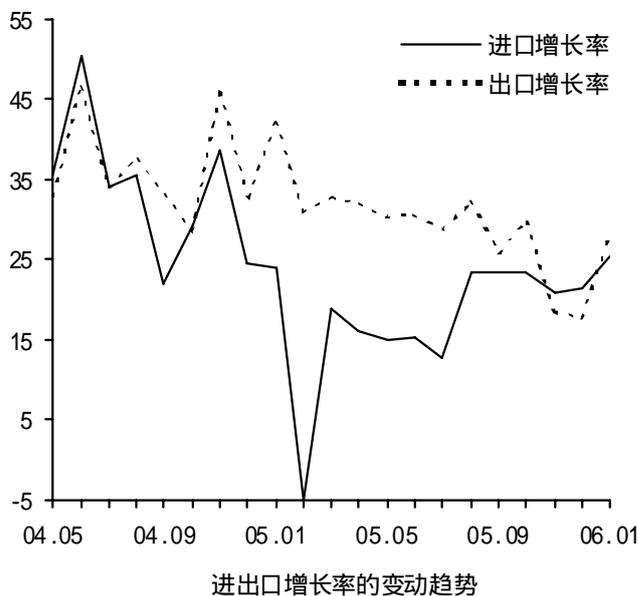
进出口总额增长较快 工业品出厂价格涨幅回落

1 月份，由于固定资产投资、工业产出和国内贸易等重要领域未公布统计数据，再加上春节因素的影响，因此很难对经济总体状况进行评价。从公布的数据看，进出口总额增长速度较快，工业品出厂价格涨幅进一步，金融运行状况基本稳定。

进出口总额增长较快

1 月份，我国出口总额 649.9 亿美元，同比增长 28.1%，增幅比上年四季度提高 6.5 个百分点；进口总额 555 亿美元，增长 25.4%，增幅比上年四季度提高 3.4 个百分点。尽管 1 月份的出口总额增长率的上升幅度较大，但并不意味着其回落走势的改变，而只能看作是暂时的波动。我们认为，出口增长率在 2006 年继续保持高增长的可能性不大，理由在于：(1)在美元贬值、加入世贸组织和提高出口退税率等因素的作用下，出口的高增长已持续长达 3 年的时间，这时历史上从未有过的，因此要继续保持高增长的难度将越来越大；(2)出口增长率在 2005 年已呈逐渐回落的走势，特别最后的四个月，增速回落很快；(3)贸易顺差规模过大对我国出口有不利影响。

虽然出口增速回落没有对 2005 年的经济运行状况形成冲击，但对今年的影响将会比较明显。2005 年，虽然出口增长率逐季走低，但二季度和第三季度的回落幅度均不大，仍位于高增长的区间，只有四季度的增长率才明显下降，而今年则很可能是在去年四季度的基础上进一步走低。从历史数据看，出口增长率与经济增长率之间关联度不大，有时甚至看不到出口增长率大幅波动对经济增长率的影响，但随着出口在经济中重要程度的不断上升，这种状况在 1999 年后有了很大改变，出口波动与工业产出波动趋于一致，出口已成为工业产出波动的先行指标，领先期为 2-3 月。粗略估计，



出口增长率下降 7-8 个百分点，将带动工业增加值增长率回落 1 个百分点左右。

居民消费价格指数小幅反弹

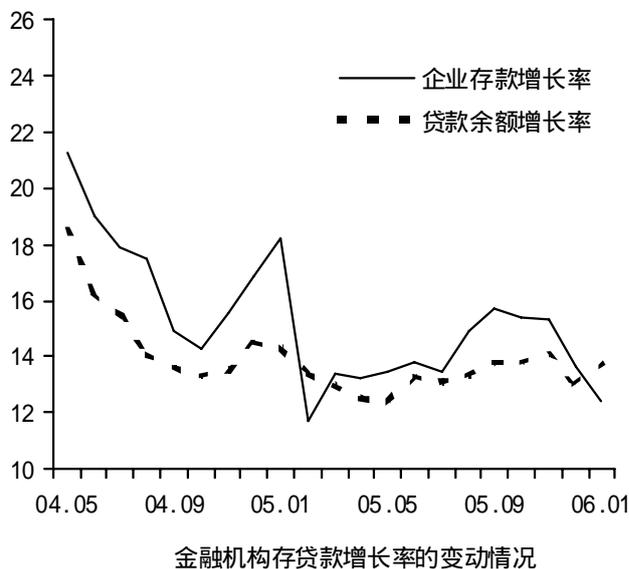
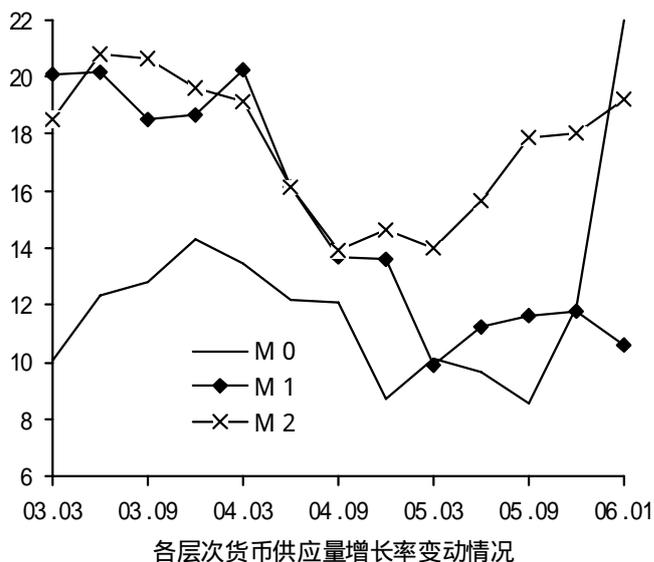
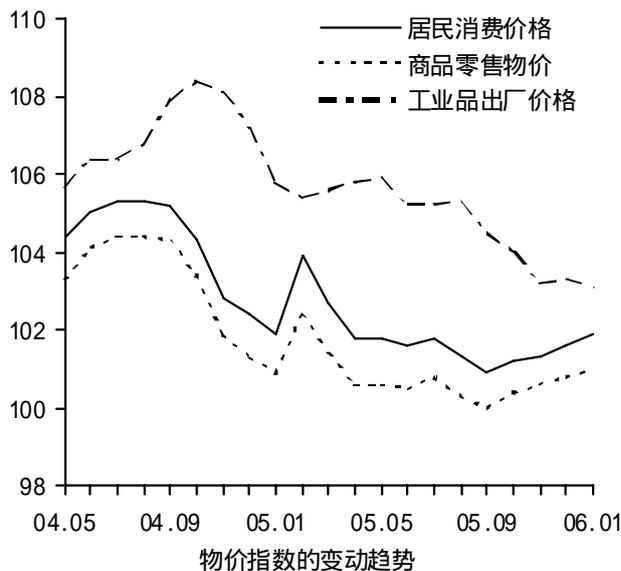
1 月份，居民消费价格总水平上涨 1.9%，商品零售价格总水平上涨 1%，涨幅分别比上年四季度增大 0.5 和 0.4 个百分点。这两种价格涨幅增大主要是由春节因素影响造成的，今年的春节在 1 月份，而去年是在 2 月份。春节期间，客运、食品等价格会明显，2005 年，2 月份的居民消费价格涨幅比 1 月份高 2 个百分点。扣除春节因素的影响，这两种价格的涨幅是略有回落，其未来走势有进一步回落的可能。从 2005 年的经济运行状况看，价格涨幅的不断回落似乎不会对经济增长产生明显不利影响，但这并不意味着 2006 年的情况也会如此，原因在于：2005 年仅仅是价格涨幅回落，价格水平大多没有下降，并且仍有相当部分商品的价格上涨较快，如采掘业和原材料工业，而 2006 年的价格涨幅回落将会伴随有相当部分商品的价格下跌，价格水平下跌和价格涨幅回落对经济增长的影响是完全不同的。

工业品出厂价格涨幅进一步走低

1 月份，工业品出厂价格上涨 3.1%，涨幅比上年四季度回落 0.4 个百分点，呈快速回落的走势。从消除季节因素后的定期指数看，工业品出厂价格水平在 2005 年 9 月份以后已基本稳定，并有一定的回落迹象，若这种趋势进一步加强，那么该价格在年内有转降的风险。

货币供应量 M1 增速略有回落

受春节因素的影响，1 月份的大多数金融指标增长率不能反映其真实的变动趋势，因此分析时必须使用适当的方法予以剔除。1 月末，广义货币 M2 同比增长 19.2%，增幅同比高 4.9 个百分点，主要是受春节因素导致居民储蓄存款同比多增所致，1 月份新增居民储蓄存款 6951 亿元，同比多增



4268亿元；狭义货币M1同比增长10.6%，增幅比上年末回落1.2个百分点，扣除春节因素影响后可看作基本稳定。

1月末，金融机构人民币贷款余额同比增长13.8%，增速基本稳定；企业人民币存款余额同比增长12.4%，受春节因素影响，增速有所回落。

总的来看，1月份的金融运行状况可看作基本稳定，狭义货币M1的未来增长率将继续保持在较低的水平。狭义货币M1的增长率较低，对2005年的影响主要是抑制价格上涨，而没有对经济增长形成损害，但是否会对今年的经济增长产生不利影响尚待进一步观察。

投资增长速度回落的风险 2005年，固定资产投资快速增长。全社会固定资产投资增长25.7%，增幅比上年回落0.9个百分点，扣除价格因素后实际增长23.7%，实际增幅比上年提高3个百分点。投资的快速增长是2005年经济稳定的重要保障。虽然目前的投资增速走势尚无回落的迹象，但投资增速在2006年明显回落的可能性较大，理由是：（1）原材料价格上涨和出口高速增长是带动2005年投资快速增长的重要原因，而这两个因素在2006年将明显减弱，这将意味着采掘业和制造业投资增速将呈回落走势；（2）随着房屋销售价格涨幅的不断走低，房地产业投资增长率有进一步下滑的可能；（3）企业利润是企业自筹投资资金的重要来源，2004年工业企业利润增长率38.1%，而2005年1-11月份的增长率已下降为20.1%，利润增长率的下降将会对2006年投资资金的来源产生不利影响；（4）由于目前的投资呈快速增长，因此政策上将不会对其进行鼓励。

