

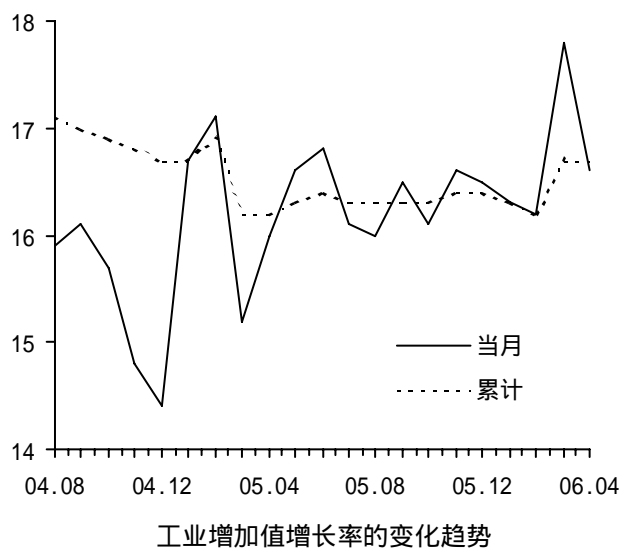
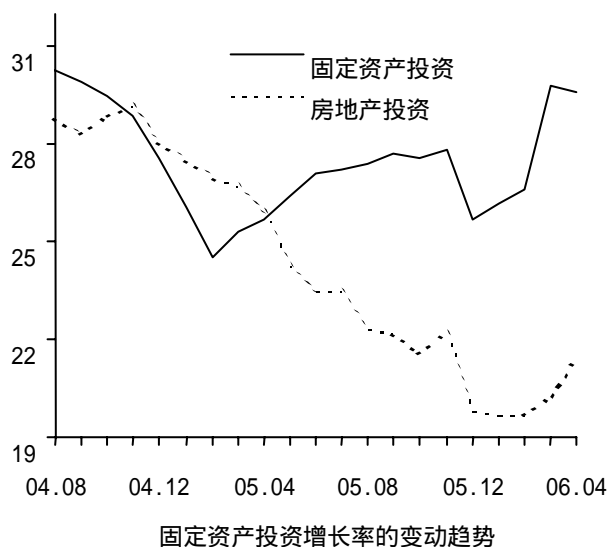
A 当前形势分析

贷款投放力度增大 物价总涨幅进一步回落

4 月份，经济总体上增长仍然较快，工业增加值同比增长 16.6%，固定资产投资增长 29.6%，贷款投放力度仍然增大，但进出口增长率回落，价格总涨幅进一步走低。

固定资产投资增长速度较快 1-4 月份，城镇规模以上固定资产投资同比增长 29.6%，增幅虽然比上年同期高 3.9 个百分点，但与一季度相当。尽管目前的投资增长较快，但目前看还没有形成持续高涨的趋势，理由是：(1) 从消除各种不可比因素后的数据看，目前的投资增长率大约与 2005 年下半年的水平相当，而 2005 年下半年的经济运行状况是比较正常的；(2) 在其他需求相对不足的情况下，投资增长率就应高一些，特别是在净出口规模和外汇储备规模过大的情况下，即使投资增长有点过快，仍可以通过增加进口来解决；(3) 新开工项目计划总投资和投资资金来源总额在一季度高速增长，但这种状况并没有在 4 月延续，其增长率已明显回落，1-4 月份同比分别增长 32.2% 和 31.8%，增幅分别比一季度回落 9.8 和 11.3 个百分点；(4) 价格总涨幅呈明显的回落走势；(5) 尽管贷款增速有所回升，但仍明显地低于 2003 年下半年和 2004 初的水平，特别是与即期需求关系最密切的货币供应量 M1 的增长率依然保持在较低的水平。

分产业看，第三产业投资增速上升，第二产业投资增速回落。1-4 月份累计，第三产业投资同比增长 27.6%，增幅比 2005 年提高 7.6 个百分点；第二产业投资同比增长 32.3%，增幅比 2005 年回落 6.1 个百分点。在第二产业投资中，采矿业投资增长 32%，增幅比 2005 年回落 18.7 个百分点，制造业投资增长 37.6%，增速仅回落 1.2 个百分点。在第三产业中，增长速度较快且增速上升幅度较大的行业是文化体育和娱乐业、公共管理和社会组



织、住宿和餐饮业以及批发和零售业。

分地区看，一季度投资增长速度超过 40% 的地区是内蒙古、安徽、河北、吉林、河南和福建，其中 4 个属中部地区。增长速度较低且投资规模较大的地区是浙江、上海、北京和广东，增速均低于 20%。

房地产投资增速变动不大

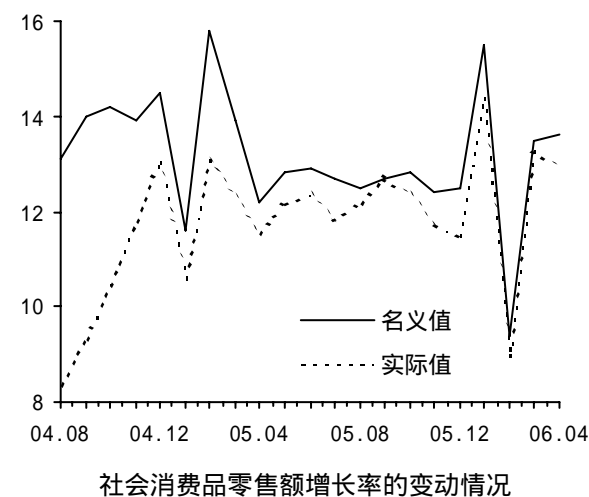
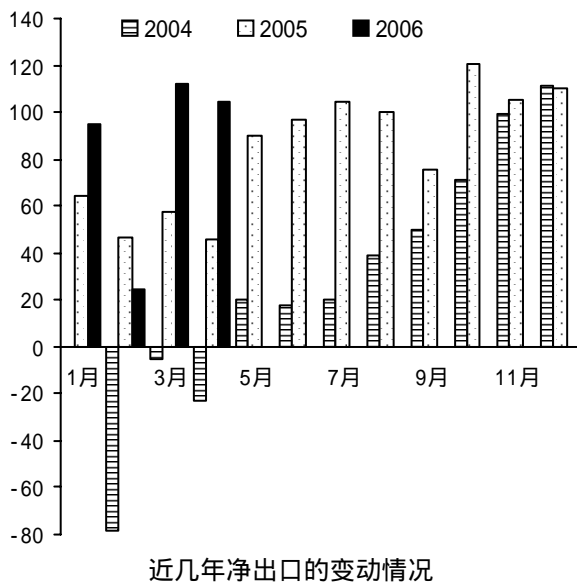
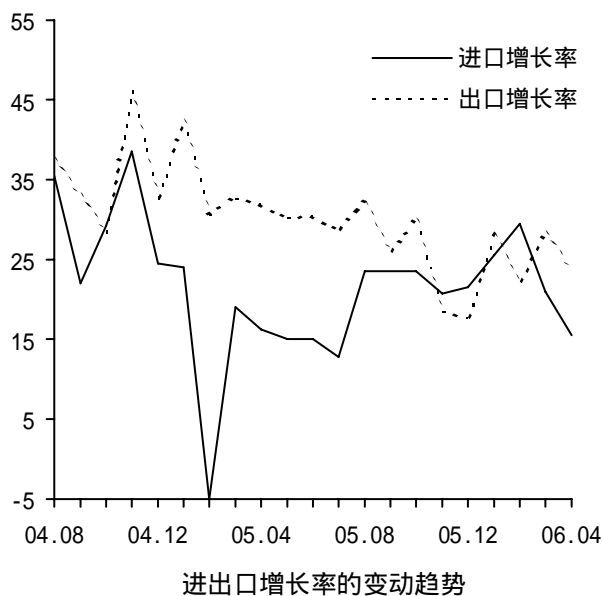
最近一段时间，房地产价格上涨引起了人们的广泛关注，但房价上涨对房地产投资的影响不大。1-4 月份，房地产投资同比增长 21.3%，虽然增幅比一季度提高 1.1 个百分点，但仍属于正常波动范围，并且位于近几年的最低水平。一些媒体引用的热点城市，其房地产投资也未出现异常，如北京和广东，一季度房地产投资同比分别增长 13.1% 和 21.3%。一些前几年房地产价格上涨较多的地区，房地产投资增长率已明显下降，如浙江和上海，一季度的同比增长率仅为 2.2% 和 6.2%。

进出口增长速度有所回落

4 月份，我国商品出口总额同比增长 23.8%，增幅在一季度短暂反弹后又开始延续回落走势，比一季度回落 2.8 个百分点。出口增速的回落趋势开始于 2005 年初，主要是由出口波动的内在机理决定的，与增长最快的 2004 年相比，出口增速的累计回落幅度已超过 10 个百分点。最近几个月，美元再次走软，对欧元和日元等主要货币均有一定幅度的贬值，对我国出口有一定的刺激作用，在短期内有可能使出口增速走势出现反复，但不会改变其长期回落趋势。

4 月份，我国商品进口总额同比增长 15.6%，增幅明显地低于前两个季度的水平，比一季度大幅回落 9.2 个百分点。虽然进口增长率的回落仅两个月，但消除不可比因素后增长率已形成明显的回落趋势。

在出口增长速度呈回落趋势时，只要进口增长速度同样回落，贸易顺差就不一定缩小，而有可能进一步扩大。4 月份，我国贸易 104.6



亿美元，比上年同期多 58.7 亿美元，顺差规模呈进一步扩大的趋势。1-4 月份累计已达到 337.6 亿美元，比上年同期多 126.9 亿美元。如果这个趋势保持下去，全年贸易顺差将有可能超过 1200 亿美元，值得警惕。

居民消费价格涨幅较低

4 月份，居民消费价格总水平同比上涨 1.2%，涨幅与一季度相当，比前两个月略有增大，位于涨幅较低的区间。其未来走势仍将呈缓慢回落的趋势。

原材料价格涨幅有所回升

4 月份，原材料、燃料和动力购进价格总水平同比上涨 4.9%，创 2004 年以来的新低，涨幅比一季度回落 1.6 个百分点，回落速度很快。原材料价格涨幅再创新低表明一季度的价格反弹已经结束，同时也表明目前的投资增长率并没有超出供给能力。

金融机构贷款投放力度增大

4 月末，金融机构人民币贷款余额同比增长 15.5%，增幅比去年同期高 3 个百分点，比上年末提高 2.5 个百分点，是 2004 年下半年以来增长最快的月份。当月新增贷款 3172 亿元，同比多增 1750 亿元，是历史同期最高水平，1-4 月份累计新增贷款 15739 亿元，同比多增 6942 亿元。由于央行提高贷款利率是在 4 月 28 日，因此基本上还没有影响 4 月份的金融数据，其效果还有待观察 5、6 月份的数据。不过，在贷款利率明显低于均衡利率的情况下，对利率变动的影 响不能期望过高。

贷款投放力度的加大对货币供应量的影响不是很明显。4 月末，狭义货币 M1 同比增长 12.5%，虽然增幅比 2005 年的最低点上升 2.2 个百分点，但仅比上年末提高 0.7 个百分点，并没有形成明显上升的趋势，仍位于增速较低的区间。货币供应量 M0 同比增长 11.5%，增幅同比上升 2.5 个百分点，略低于上年末的水平。广义货币 M2 同比增长 18.9%，增速已连续多月保持稳定。

