

# A 当前形势分析

## 固定资产投资增速明显回落 狭义货币供应量增速仍有攀升

10月份,我国主要经济指标有升有降,工业产出增长率和固定资产投资增长率呈下降走势,社会消费品零售额增速上升,物价涨幅基本稳定,贸易顺差再创记录,狭义货币供应量增长速度仍有所提高。

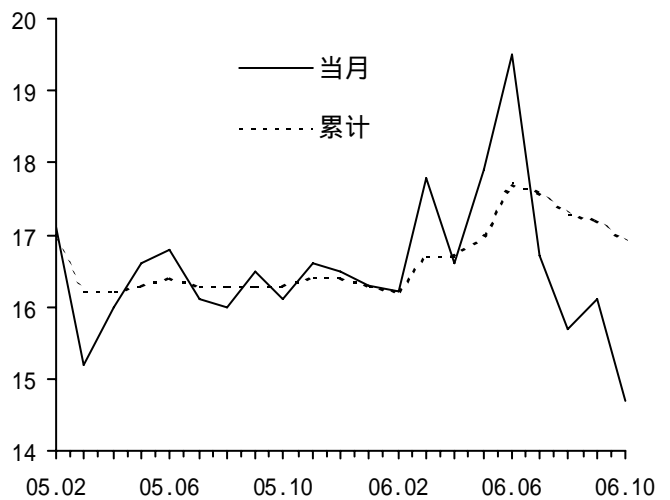
**工业产出增长速度回落** 进入下半年以来,规模以上工业企业增加值增长速度不断走低,10月份同比增长14.7%,增幅比上月回落1.4个百分点,比上半年回落3个百分点,回落幅度很大,已降至2003年以来的最低水平。

轻重工业增长速度的差距显著增大。10月份的重工业增加值同比增长16.6%,增幅比上半年回落1.9个百分点,轻工业增长10.7%,回落5.1个百分点。轻工业增长速度远远地低于重工业,回落幅度也较大。

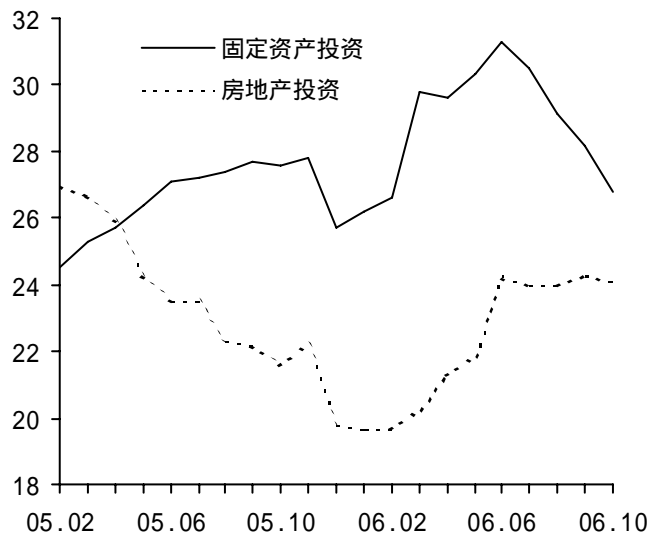
工业增长速度回落与固定资产投资的走势一致,符合今年的宏观调控政策取向。但与商品零售、出口总额、货币供应量M1等指标的走势不一致。

**固定资产投资增速明显回落** 1-10月份,城镇规模以上固定资产投资同比增长26.8%,增幅连续4个月走低,比上半年回落4.5个百分点,比2003年以来各年的增长率均低,其中10月份增长16.8%,位于近几年的最低水平。由于2005年我国经济没有过热,而目前投资增长率已低于过去两年的水平,因此其过高的风险已不大。目前更值得注意的是投资增速回落过快问题,若这种趋势再持续3、4个月,那么投资增速就有可能降至偏低的水平。

**地方项目投资是带动投资增速回落的主要因素。**1-10月份,地方项目投资同比增长26.5%,增幅比上半年回落5.5个百分点,带



工业增加值增长率的变化趋势



固定资产投资增长率的变动趋势

不包括明显不可比的月份,如2003年受SARS影响的月份、各年受春节因素影响的1、2月份。

动全部投资增速回落 4.9 个百分点。中央项目投资增长速度不仅没有回落，而是在持续上升，1-10 月份同比增长 29.6%，增幅比上半年上升 4.5 个百分点。

**东部地区投资增速最低，回落幅度略大。**

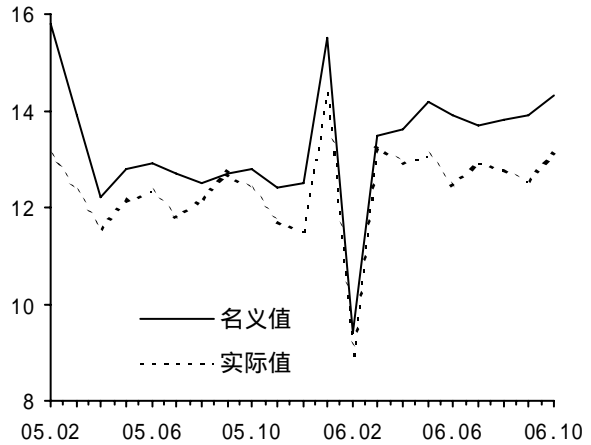
1-10 月份，东部、中部和西部地区的投资分别增长 21.4%、35.7%和 30%，增幅分别比上半年回落 5.5、4.9 和 4.4 个百分点。

**第一、二产业投资增速明显回落，第三产业增速较为平稳。**1-10 月，第一、二产业投资分别增长 34.9%和 27.6%，增幅分别比上半年回落 5.3 和 7.4 个百分点；第三产业增长 26%，回落 2.2 个百分点，其中房地产业投资增长 24.1%，增幅与上半年持平。

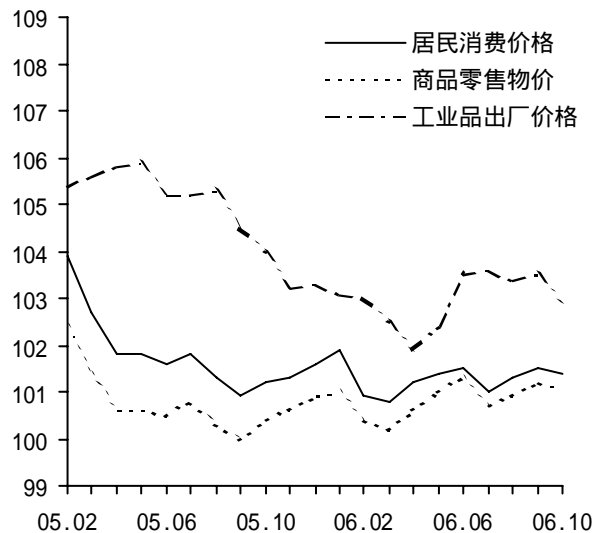
**新开工项目计划总投资低速增长，**1-10 月份同比增长 4.4%，增幅比一季度回落 37.6 个百分点。新开工项目计划总投资增速的急剧下降将意味着投资增长的后劲不足。如果这不是主要因为地方为了躲避调控而没有如实上报数字，这个情况就很值得注意了。

**社会消费品零售额增速上升** 10 月份，社会消费品零售额同比增长 14.3%，增幅同比上升 1.5 个百分点，扣除价格因素后实际增长 13.1%。但住户调查的居民支出数据却不支持增速上升的结论，三季度城镇居民人均消费支出同比增长 8.1%，增幅比上年同期回落 2.3 个百分点；农村居民现金支出增速的回落幅度更大，三季度同比增长 10.2%，增幅同比回落 12.9 个百分点。这种情况也值得注意。

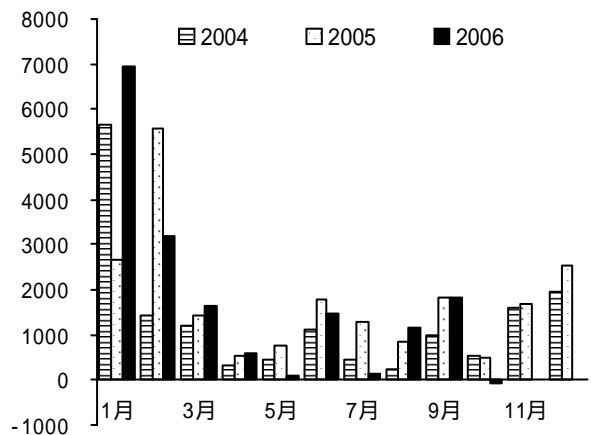
**居民消费价格涨幅稳定** 10 月份，居民消费价格总水平同比上涨 1.4%，商品零售价格上涨 1.1%，两者涨幅均保持稳定，但这种稳定的走势有可能会随工业品价格涨幅回落而改变。10 月份，工业品出厂价格同比上涨 2.9%，涨幅比上月回落 0.6 个百分点；原材料购进价格同比上涨 5.6%，涨幅比上月回



社会消费品零售额增长率的变动情况



物价指数的变动趋势



居民储蓄存款增加额的变动情况

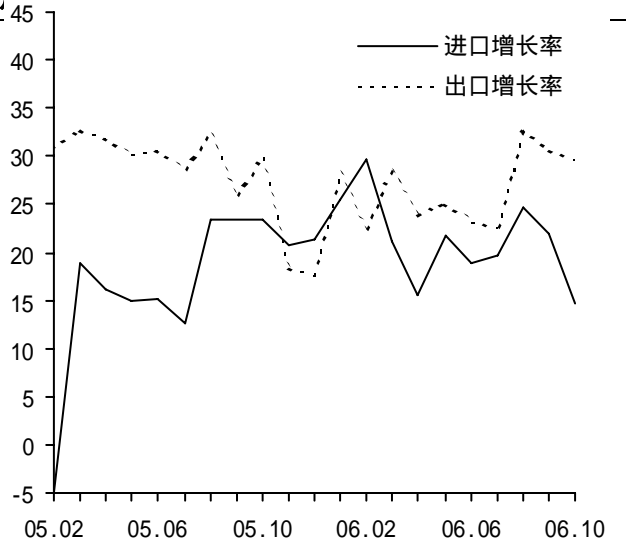
落 1.3 个百分点。导致工业品出厂价格和原材料购进价格涨幅回落的主要因素是原油价格下跌。物价涨幅稳定在较低水平表明就目前而言我国经济的总供求状况基本正常,但重要的是分析今后的趋势。

**出口增长速度远远高于进口持续上升**

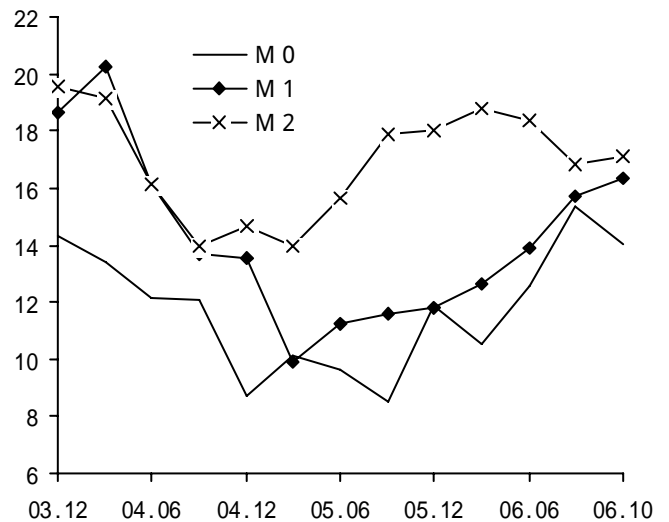
10 月份,我国商品出口总额同比增长 29.6%,已连续 3 个月保持在 30% 左右的高增长水平,增幅比上半年高 4 个百分点。商品进口总额同比增长 14.7%,不论与前几个月相比还是与上年相比,增速的回落幅度均很大,是 2003 年以来增长速度最低的。进出口增长率的差距达到了将近 15 个百分点,单月贸易顺差再次刷新历史记录,突破了 200 亿美元,达到了 238.3 亿美元。出口增长速度远远高于进口和持续大规模的贸易顺差是典型的严重外部失衡。这种情况值得给予高度关注,需要立即采取多方措施加以调整。

10 月末,货币供应量 M1 同比增长 16.3%,增幅比 6 月末提高 2.4 个百分点,比上年同期高 3.8 个百分点,呈不断上升走势。货币供应量 M1 与即期经济活动的关系最为密切,其增速不断上升意味着实际的货币政策状况是在放松,因此与今年以来的金融调控取向不一致,一个重要的原因可能就是外汇储备过快增长。

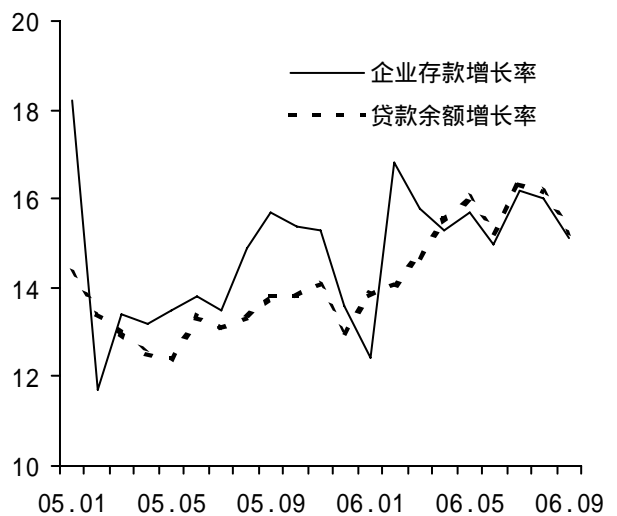
为了对贷款规模和货币供应量进行调控,央行已在短短的半年之内连续 3 次上调存款准备金率,但调控的效果并不理想。仅有货币供应量 M2 的增长速度因居民储蓄大量向股市分流而略有回落,10 月份同比增长 17.1%,增速比年内的最高点大约回落 2 个百分点。其他指标的增长速度均为上升或稳定。10 月份,金融机构各项贷款余额同比增长 15.2%,增幅基本稳定;企业存款余额同比增长 15.6%,增幅比 6 月末略高。



进出口增长率的变动趋势



各层次货币供应量增长率变动情况



金融机构存贷款增长率的变动情况