

A 当前形势分析

经济仍然快速增长 金融运行状况偏热

今年以来,我国经济呈快速增长,1-9月份的国内生产总值同比增长11.5%。从收入法的角度也可以说明经济在快速增长:前三季度的税收收入同比增长30.8%,城镇居民人均可支配收入实际增长13.2%,农村居民人均现金收入实际增长14.8%,前8个月规模以上工业企业利润总额同比增长37%。由于我国经济增长速度始终保持在有可能偏快的水平,再加上金融运行状况不断升温、房价和股价持续上涨,因此我国经济面临的风险在加大。

工业产出 增长快速 增长

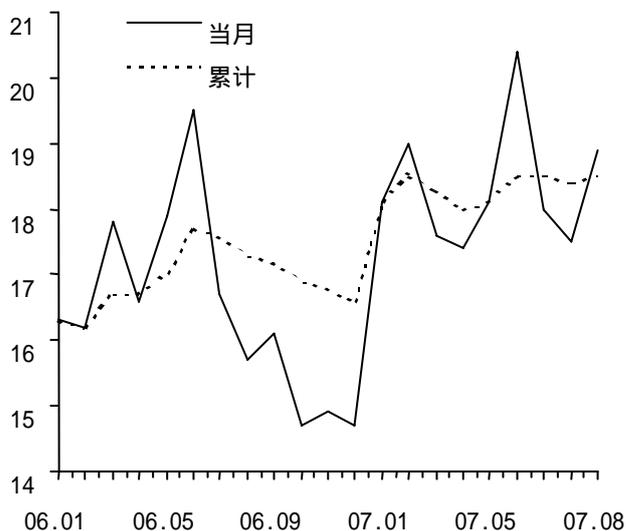
1-9月份,全国规模以上工业企业增加值同比增长18.5%,增幅与上半年持平,比上年同期提高1.3个百分点,其中三季度同比增长18.1%,增长速度比二季度略有回落。工业产出增长速度始终保持在有可能偏快的水平是当前经济中值得注意的一个问题,这种状况的长期持续或进一步升高都是有风险的。

轻重工业增速同步提高。1-9月份的重工业增加值同比增长19.6%,轻工业增长16.1%,增速分别比上年同期提高1.4和1.2个百分点。

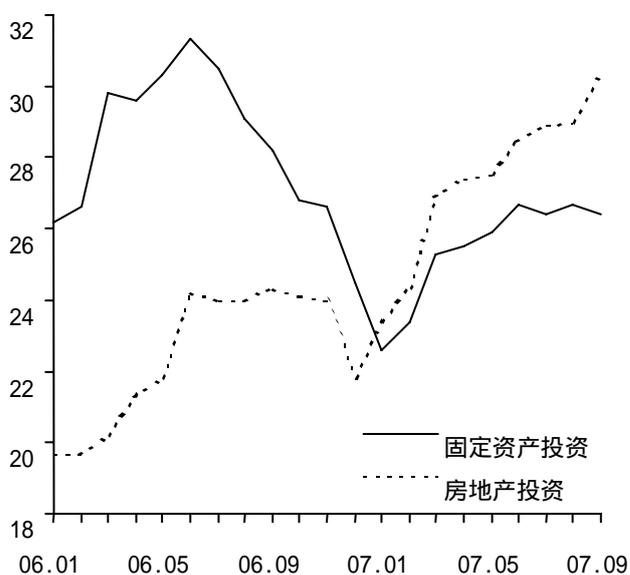
固定资产 投资增长 速度趋于 稳定

1-9月份,全社会固定资产投资同比增长25.7%,增速与上半年相当,比上年同期回落1.6个百分点,扣除价格因素后实际增长21.9%,增幅比上年同期回落3.7个百分点。其中城镇规模以上固定资产投资同比增长26.4%,增幅比上年同期低1.4个百分点。进入下半年以来,固定资产投资有两个特点,一是增长速度趋于稳定,而不是象上半年那样不断上升;二是投资增长速度明显低于上年同期水平,特别是实际增长速度的差距较大。考虑到2006年的固定资产投资增长速度没有偏快,因此目前的投资增长速度也没有偏快的可能。

房地产投资增长速度不断加快。1-9月份,房地产投资同比增长30.3%,增幅比上年同期



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

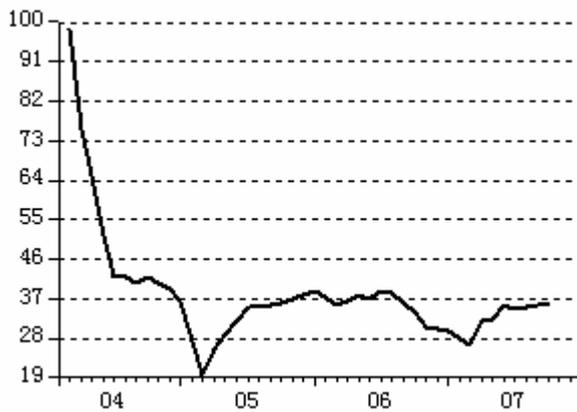
提高6个百分点,比上半年提高1.8个百分点,是2004年下半年以来增速度最快的,呈不断走高的态势。房地产投资快速增长得到了需求强劲增长的支撑。1-9月份,商品房销售面积同比增长32.1%,比上年同期提高21.6个百分点;9月份的房屋销售价格同比上涨8.2%,涨幅呈不断增大的走势。

制造业投资快速增长。1-9月份,制造业固定资产投资同比增长35.6%,增幅比全社会固定资产投资高9.9个百分点。制造业投资在近几年始终保持快速增长,与这几年制造业出口的高增长是密不可分的。

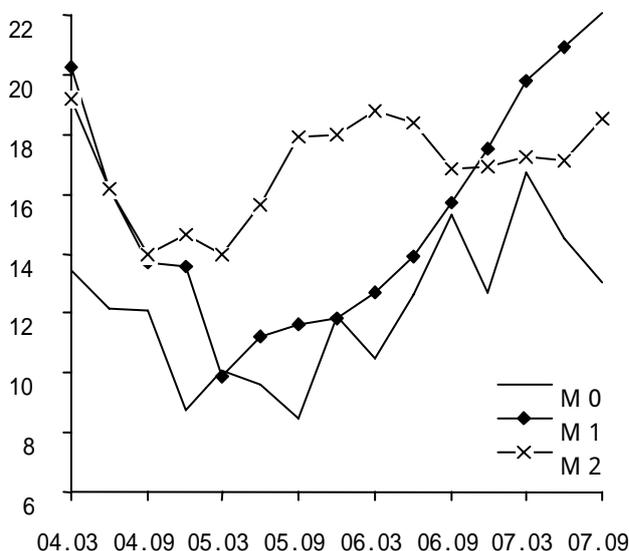
金融运行状况明显偏热 9月份,我国主要金融指标的增长速度进一步上升,一些指标增长速度过快的的问题越来越突出,金融运行的总体状况已明显偏热,其突出表现是货币供应量M1和企业存款增长过快。9月末,M2同比增长18.5%,而M1同比增长22.1%,几乎是2000年7月份以来增速最快的,比2004年经济偏热时期的最高水平高1.8个百分点;企业存款余额同比增长23.4%,增幅比上年同期上升7.8个百分点,接近2003年的最高水平,其中企业活期存款增长速度上升幅度更大,9月末同比增长23.8%,增幅同比上升9.6个百分点,明显高于2003年的最高水平。引发金融偏热的原因主要有三个:

一是居民储蓄存款的下降。自2006年5月开始,我国居民储蓄存款增长速度一路走低,至今年9月末已降至6.9%,比2006年4月下降了11.3个百分点。居民储蓄存款余额下降,首次出现于2006年10月。在今年4至9月的6个月中,有5个月的余额是下降的,其中4、5月份的下降幅度很大。这种趋势与股票市场和房地产市场的不断升温显然是有直接联系的。

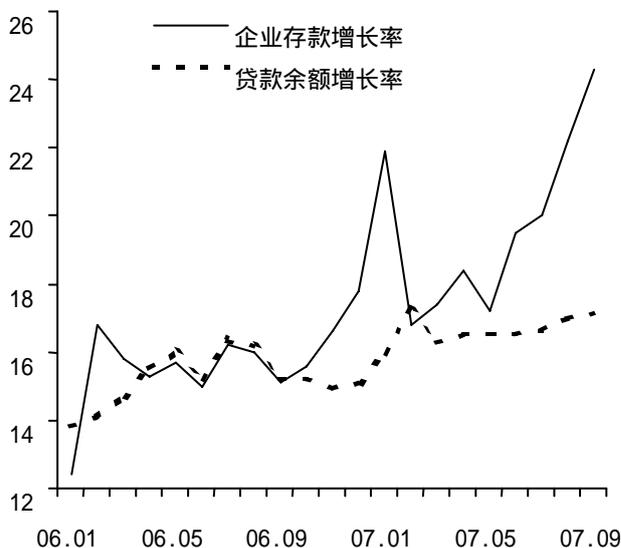
二是外汇占款大幅增加。外汇占款大幅增加在我国经济中已经持续多年。今年各月的增



制造业固定资产投资累计增长率



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

加量又跃上了新的台阶，前 9 个月累计增加 26756 亿元，约为同期贷款增量的 3/4，表明其重要程度已与贷款差别不大。

三是贷款增长速度过快。自 2006 年以来，金融机构贷款余额增速一直呈缓慢上升走势，至今年 9 月末已上升到 17.2%，增幅离 2003 年的最高水平仍差 6.7 个百分点，虽然这一差距还比较大，但考虑到今年的居民储蓄增速远比 2003 年低，且外汇占款又占用了大量的资金，因此仍属过高。

居民消费价格涨幅略有降低

9 月份，受猪肉价格回调的影响，居民消费价格涨幅比 8 月份略有回落，同比上涨 6.2%，涨幅比上月缩小 0.3 个百分点。但对于居民消费价格涨幅的回落，仍需持谨慎的观点，不能认为通货膨胀压力已经在减小，也不能现在就认为价格在近期就会有明显的回落。

进出口增长速度有所降低

9 月份，我国出口总额同比增长 22.8%，与 1-8 月份增速相比，增幅回落 4.9 个百分点，但不能确定是否是由降低出口退税率所致。9 月份，我国进口总额同比增长 16.1%，增幅比 1-8 月低 3.8 个百分点。当月净出口 239 亿美元，比上年同期多 86 亿美元，1-9 月的净出口为 1857 亿美元，比上年同期多 759 亿美元。据此推算，全年净出口将超过 2800 亿美元。

社会消费品零售额增长速度加快

1-9 月份，社会消费品零售总额同比增长 15.9%，其中三季度增长 16.8%，增幅比上半年提高 1.4 个百分点，比上年同期提高 3 个百分点，各季增长速度逐渐提高。物价涨幅增大和居民收入增速加快是带动社会消费品零售额增速上升的主要因素。扣除价格因素后，1-9 月份社会消费品零售总额实际增长 12.3%，增幅与上年同期相当。

