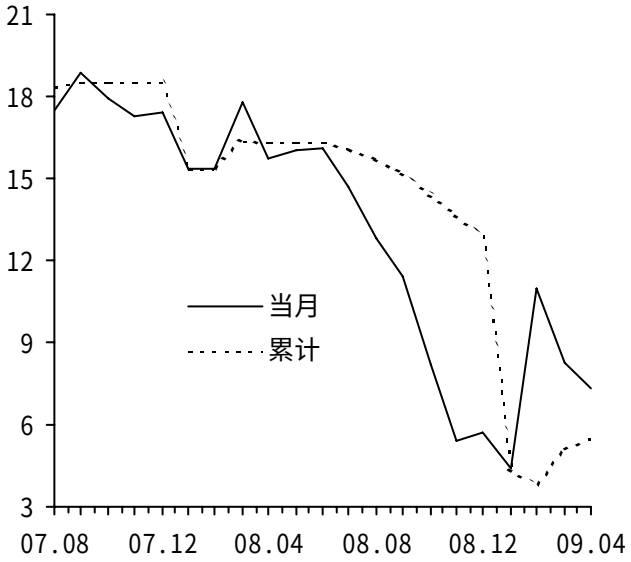
A 当前形势分析

货币政策扩张力度减弱
经济回升趋势没有改变

4 月份，虽然我国经济的增长速度比 3 月份有所回落，但回升趋势没有改变。固定资产投资增长速度进一步加快，物价下跌种类减少，都是经济仍在回升的重要信号，房地产业也呈进一步转暖的走势。货币政策及时地作出了调整，扩张力度迅速减弱。

工业产出增长速度的上升趋势没有变

4月份，规模以上工业企业增加值同比增长7.3%，增速比3月份回落1个百分点。3月份刚刚出现的回升势头似乎又中断了，但这是一种假象，主要根源在于3月份的回升幅度过大。消除季节因素后，3月份的产出水平比1-2月份平均水平高6%，折合成年率将近60%，显然是不可持续的。消除季节因素后的4月份产出水平仅比3月低0.1%，比1-2月份高5.7%，折合成年率超过30%，比上年四季度高5.4%，折合成年率为17.2%。因此增长趋势依然很强劲。固定资产投资增长速度加快和原材料价格止跌也支持这一判断。

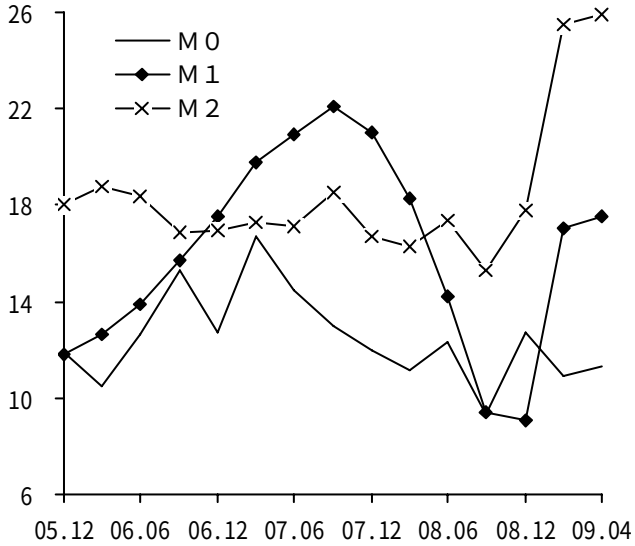


工业增加值增长率的变化趋势

货币政策的扩张力度减弱

4 月份，货币政策没有延续前几个月的强扩张走势。贷款超常增加是本轮货币扩张的基本标志，但 4 月份增加额仅为 5918 亿元，仅比上年同月多增 1229 亿元，月末余额同比增长 29.7%，增速与 3 月份相当，没有进一步提高。不论是从贷款增加额还是从增长率看，货币政策的强扩张趋势都明显减弱。经过初步测算，4 月份贷款增加量与正常水平没有本质差异，而前 3 个月则超过正常水平 1 倍以上。

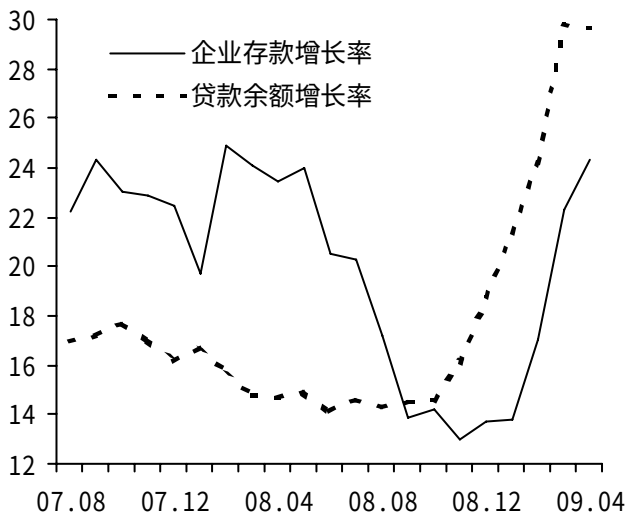
其他金融指标的走势大多也与贷款相似，上升势头明显减弱。4 月末，广义货币供应量(M2)同比增长 25.95%，狭义货币供应量(M1)同比增长 17.48%，两者增速比上月的提高幅度仅为 0.47 个百分点。金融机构企业存款余



各层次货币供应量增长率变动情况

额同比增长 24.3%，增幅比上月提高 2 个百分点，其中活期存款增长 18.1%，增速与上月持平。

一季度数据公布后，社会上对通货膨胀等问题的担心有所加大。不过从目前的情况看，虽然这种担心还不能排除，但至少不必担心严重的通货膨胀。反过来说，目前贷款增长率依然维持在将近 30%的高位，对于支持经济回升已经足够了，因此也不必担心货币政策力度调整是否会妨碍经济回升的问题。

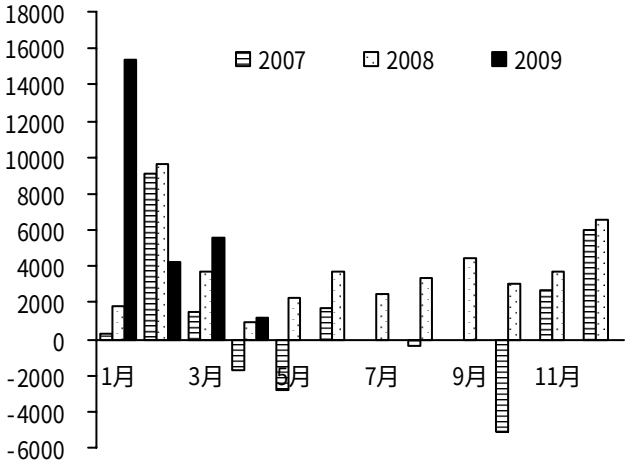


金融机构存贷款增长率的变动情况

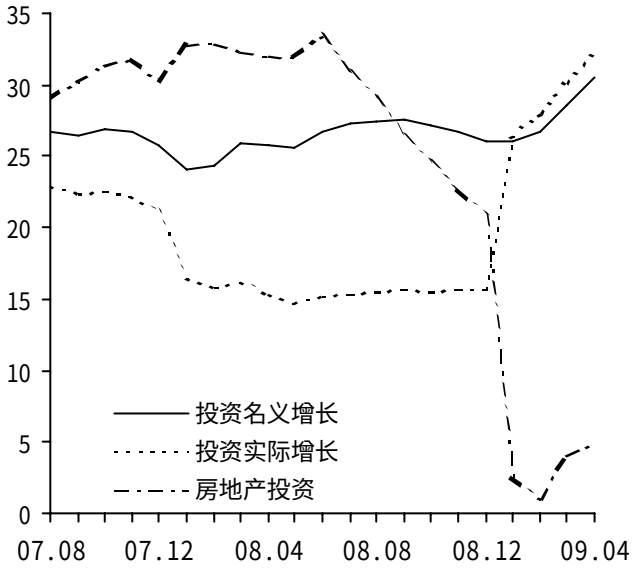
投资增长速度进一步加快

1-4月份，城镇固定资产投资同比增长30.5%，增速比一季度提高1.9个百分点，其中4月份增长33.9%，增长速度的上升趋势非常明显。从各地反映的情况看，地方政府扩大投资的意愿普遍很强，已在项目审批等环节采取很多切实有效的灵活措施，其作用将会在未来几个月中进一步增强，从而带动投资增速加速上升。

投资增长的主要特点是：（1）国有投资的带动作用很强，1-4月份同比增长39.3%，不仅增长很快，比城镇投资高8.8个百分点，并且增长速度仍在不断上升；（2）第三产业的带动作用超过第二产业，1-4月份三产投资增长31.6%，比二产高3.8个百分点，需要特别注意的是，三产中占很大比重的房地产投资增长速度很低，因此其他三产的增长速度非常高；（3）投资增速上升主要靠西部地区带动，1-4月份，东、中、西三大区域的增长率分别为22.1%、35.3%和46%，西部地区比2007年提高19.3个百分点，东部和中部地区分别仅提高0.8和1.8个百分点。（4）投资增长主要是靠内资带动，1-4月份，内资企业投资同比增长34.6%，港澳台商投资仅增长0.3%；外商投资则为下降1.2%。



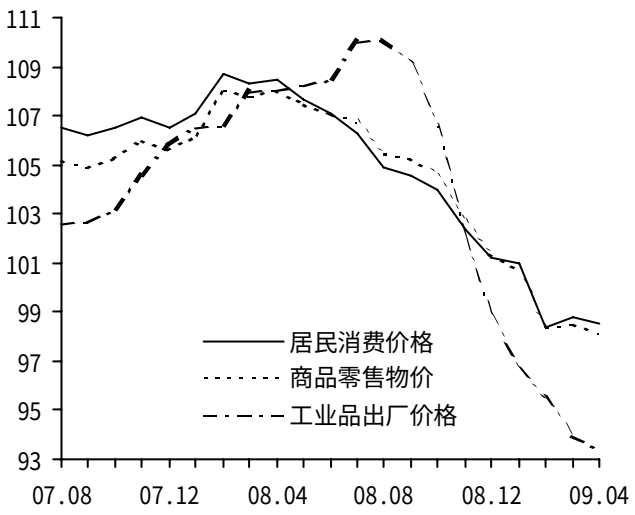
居民储蓄存款增加额的变动情况



固定资产投资增长率的变动趋势

房地产市场转暖的迹象增强

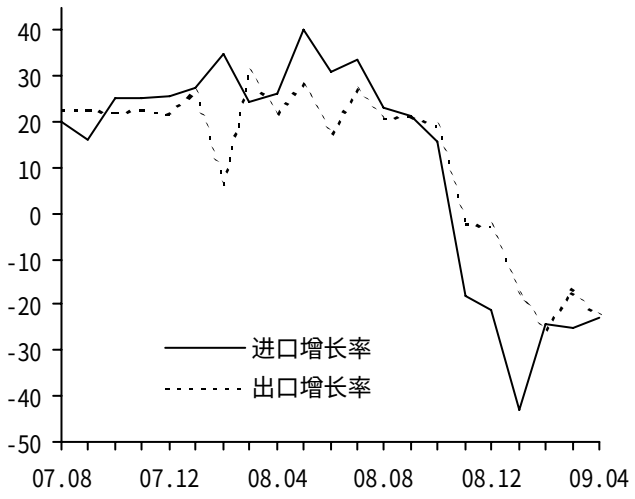
4月份，房地产市场转暖的迹象进一步增强，主要有三个方面的表现：一是商品房销售状况好转，1-4月的销售面积同比增长17.5%，销售额增长35.4%，分别比一季度提高9.3和12.3个百分点，消除季节因素后的绝对量超过了2007年9月份的最高水平；二是房地产开发企业本年资金来源增长速度加快，1-4月同比增长12.4%，比一季度加快3.2个百分点；三是房屋销售价格小幅上升，4月份比3月份上涨0.4%。然而，房地产市场的转暖仅仅是初步的，从销售回暖到“立项”增多到实际投资增加，还有很长的过程要走。1-4月份，房地产开发投资同比增长4.9%，增幅仅比一季度提高0.8个百分点，增速依然较低；房屋新开工面积同比下降15.6%，房地产开发企业购置土地面积同比下降28.6%，完成土地开发面积同比下降12.2%，这些指标不仅是下降的，并且降幅较大，这都是去年房地产市场调整、新项目较少的表现。



物价指数的变动趋势

价格下跌的种类减少

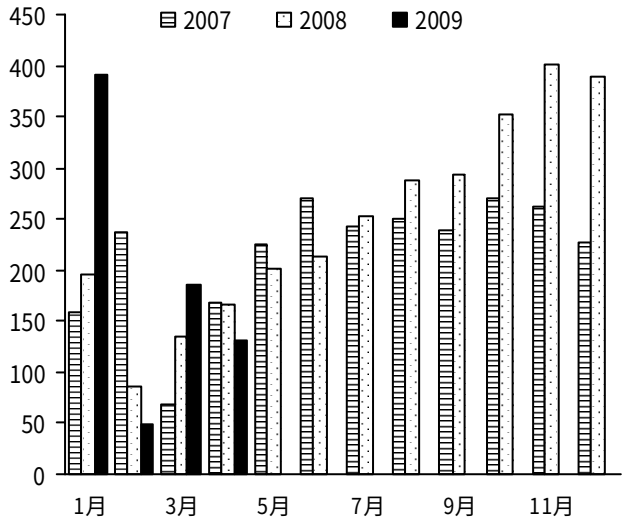
4 月份，居民消费价格同比下跌 1.5%，消除季节因素后的价格水平与上月相当；工业品出厂价格同比下跌 6.6%，约比上月下跌 0.2%，跌幅明显缩小；原材料购进价格同比下跌 9.6%，价格水平与上月持平，初步止住了下跌的趋势，估计下个月有转涨的可能。



进出口增长率的变动趋势

进出口总额继续大幅下降

4 月份，我国出口总额继续大幅下降，同比下降 22.6%，降幅比一季度增大 2.9 个百分点，但没有创出新低。考虑到 4 月份工业企业出口交货值同比仅下降 14.3%，因此出口降幅有缩小的可能。4 月份，进口总额同比下降 23%，降幅比一季度缩小 7.9 个百分点。



近几年净出口的变动情况