

A 当前形势分析

贷款增速放缓 房屋销售大增

7月份，我国经济延续回升走势，经济增长速度略有加快；投资增长在高水平保持稳定；商品房销售高速增长，房地产市场继续回暖；价格的同比降幅仍在加大，绝对水平趋于转涨；进出口仍为下降，但有改善的迹象；贷款力度开始调整，主要金融指标仍是高速增长。

工业产出 增速将加 快上升

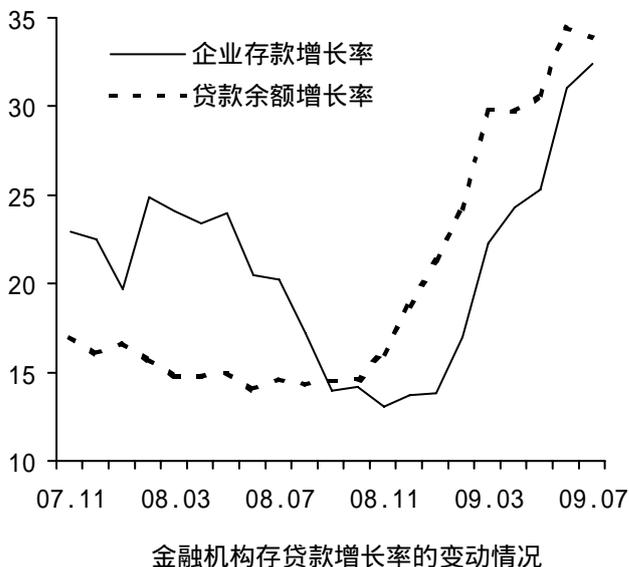
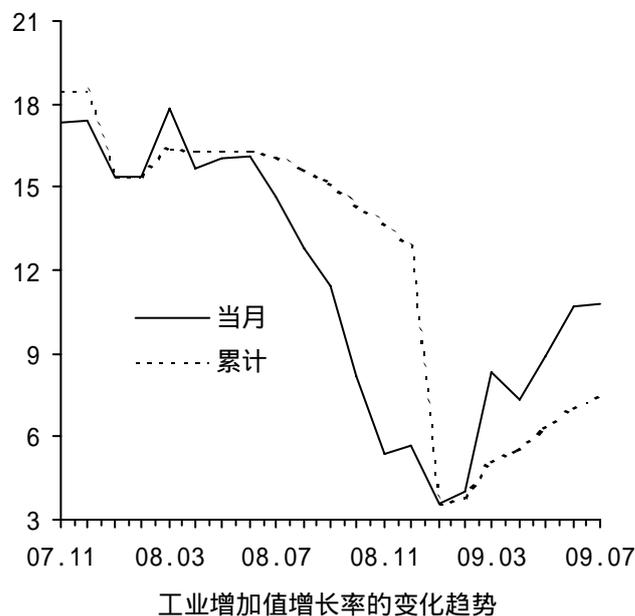
7月，规模以上工业企业增加值同比增长10.8%，增速与上月相当，比一季度加快5.7个百分点，比二季度加快1.7个百分点，当月环比增长1%，增速一般，但考虑到6月份的环比增速高达2.8%，因此综合起来看，经济增长速度保持了回升趋势。考虑到8月份以后的上年基数为基本稳定，因此随着产出水平的提高，同比增长率必将呈不断加快的趋势，年末将上升至16%以上。

重工业的带动作用更加突出，重工业增长速度进一步加快，7月份增长11.3%，轻工业则回落至9.2%，两者的差距明显扩大。由于今年的经济回升主要是依靠投资带动，因此轻重工业的差距还会扩大。

一些重要的产品产量快速增长。7月份，原煤产量同比增长14.8%；粗钢增长12.6%；水泥增长21.6%；汽车增长51.6%，其中轿车增长55.2%。

贷款力度 开始减弱

今年以来，我国贷款规模超常增长，上半年金融机构新增人民币贷款7.37万亿元，贷款余额同比增长34.4%，比1994年的最高水平还高7.4个百分点。虽然贷款的扩张是促进经济回升所需的，但短时间内贷款投放强度过大也引发了流动性过剩和通货膨胀压力增大等问题。7月份，这种状况终于有了明显改变，当月新增贷款3559亿元，降到了上年同期水平之下。由于市场中资金很充裕，因此下一阶段贷款力度减弱不会造成资金紧张。从贷款投向看，居民户成



了7月份的主要投向，当月增加2365亿元，占了新增贷款的2/3，其中又主要是中长期贷款，当月增加1887亿元；非金融性公司及其他部门贷款增加1193亿元，仅占增量的1/3。

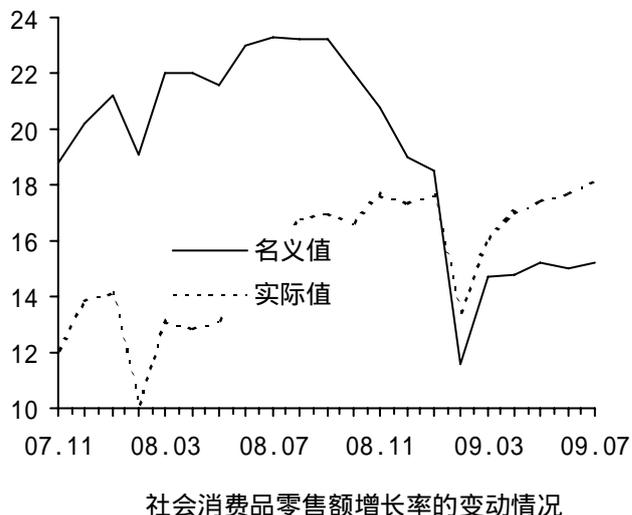
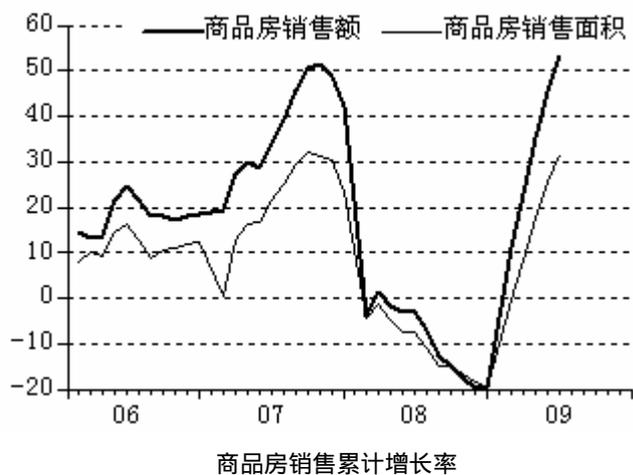
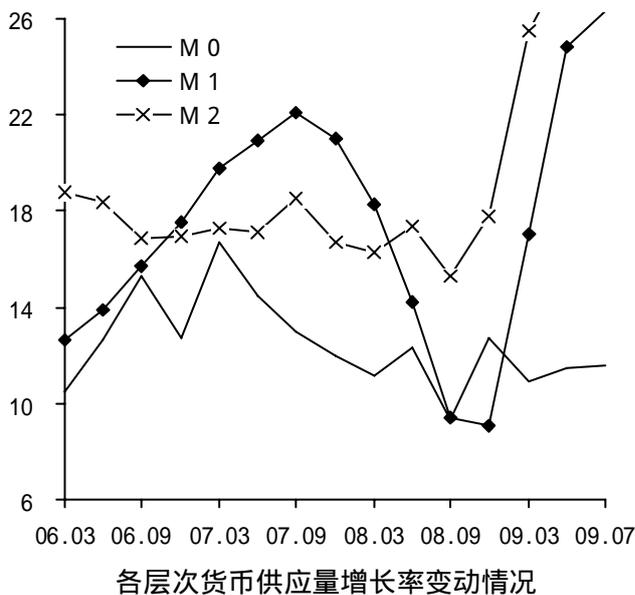
由于从贷款力度减弱到其他金融指标改变需要一定的时间，因此主要金融指标增长大多继续上升。7月份，狭义货币供应量M1同比增长26.4%，增速在6月份跳升的基础上进一步加快，比上月提高1.6个百分点，是1995年4月份以来增速最快的，环比增长2.8%；广义货币供应量M2同比增长28.4%，增速与6月份持平；企业存款余额同比增长32.4%，增速比上月加快1.3个百分点。

商品房销售量持续高速增长

商品房销售量在3月份由之前的大幅下降转增长以后，4月份就进入了高速增长状态，之后的增长速度不断走高，7月份同比增长高达67.8%。商品房销售额的增长速度则更快，7月份同比增长1倍。在商品房销售状况不断向好的带动下，房地产开发也呈好转的走势，1-7月份的投资完成额同比增长11.6%，增幅比上半年加快1.7个百分点，比一季度加快7.5个百分点。

宽松的货币政策对房地产的支撑作用明显。1-7月份，房地产开发企业本年资金来源28639亿元，同比增长28.7%，增速比一季度加快16.3个百分点。其中增长较快的部分都是来自于银行，国内贷款6524亿元，增长42.7%；个人按揭贷款3628亿元，增长78.9%；定金及预收款7179亿元，增长35.7%。

尽管商品房销售高增长，但房地产投资增长的全面恢复，还不可能马上出现。1-7月份，房屋新开工面积同比下降9.1%；房地产开发企业购置土地面积同比下降25.8%；完成土地开发面积同比下降13.4%。同一个市场，为何会出现这种绝然相反的走势是当前值得思考的问题。如何看待这一问题，对于判断房地产市场的未来走向将是至关重要的。



固定资产投资保持快速增长

1-7 月份，城镇固定资产投资同比增长 32.9%，7 月份增长 29.9%，增速低于前几个月的水平。由于当月投资增长速度一般波动较大，因此增速在某些月份出现回落是正常的。从内部结构看，一是中央项目的投资增速回落明显，1-7 月同比增长 25.3%，7 月份仅增长 14.5%；二是国有及国有控股投资增速回落幅度与总体水平相当，1-7 月份增长 40.1%，比上半年回落 1.3 个百分点。

出口规模开始转为回升

7 月份，我国出口总额同比下降 23%，下降幅度与二季度相当，降幅没有进一步增大。从消除季节因素后的出口规模看，我国正在经历从快速下降→稳定→回升的过程。去年 8 月份至去年末，出口规模快速下降；今年 1 月至 6 月，出口规模基本稳定；7 月份出口规模明显上升，环比增长 8.5%，但尚未恢复到上年 12 月份的水平。可以肯定，出口的同比降幅将从 8 月份开始快速缩小，年末则有恢复增长的可能性。

7 月份，我国进口总额同比下降 14.9%，降幅略高于 6 月份的水平，但主要是由于上年基数较高造成的，进口降幅快速缩小的趋势没有变。消除季节因素后的进口规模继续快速回升，环比增长 6.2%，已连续快速增长 5 个月。按此趋势推算，进口总额将在 9、10 月份摆脱同比下降的局面。

价格有升有降，趋向上升

7 月份，居民消费价格同比下降 1.8%，降幅已多个月保持基本稳定，估计降幅在 8 月份后将会趋于缩小；工业品出厂价格同比下降 8.2%，降幅进一步增大，但最新的价格水平是上升的，7 月比 6 月上涨 1%；原材料燃料动力购进价格同比下降 11.7%，走势与工业品出厂价格相似。

