

A 当前形势分析

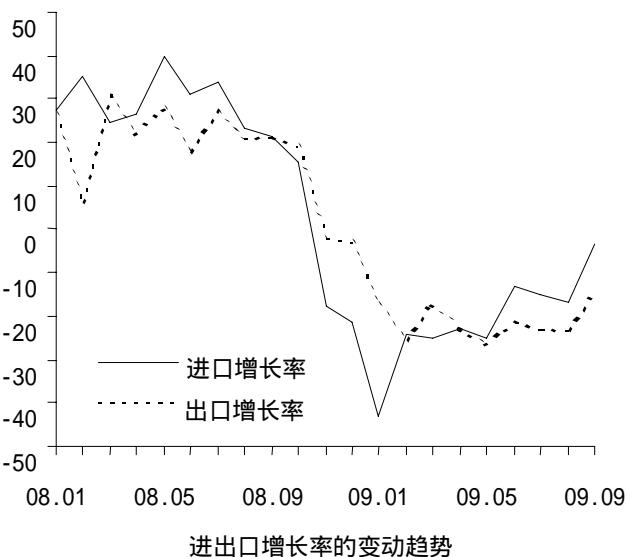
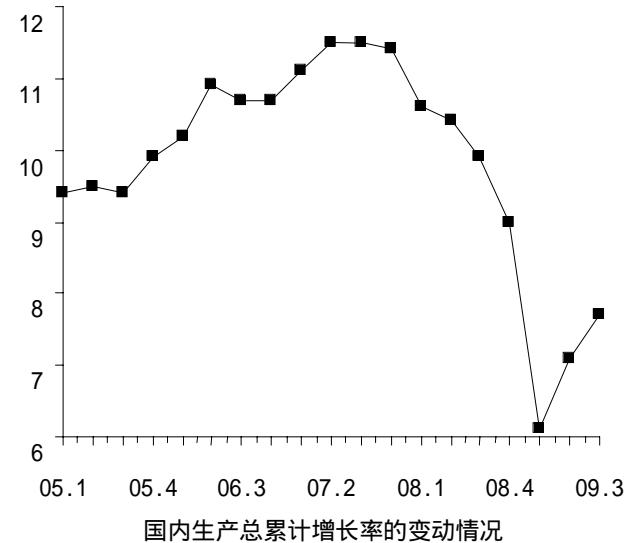
进出口下降幅度迅速缩小 主要金融指标超常增长

9月份，我国延续强劲的回升走势，三季度国内生产总值同比增长8.9%，增速连续走高，比一季度提高2.8个百分点，比二季度提高2个百分点，已逼近正常增长的水平。内需保持强劲增长，外需明显改善。信贷投放力度很大，主要金融指标超常增长。物价上涨势头增强，月环比持续上涨，通货膨胀风险不容忽视。

进出口下降幅度迅速缩小

9月份，我国出口和进口的下降幅度均迅速缩小，但更值得一提的是出口降幅的缩小。当月出口总额同比下降15.2%，虽然下降幅度依然很大，但与之前持续20%以上下降幅度相比，期盼很久的降幅缩小终于出现了，这是出口状况开始改善的重要转折点。出口下降幅度的缩小不仅仅是由于上年基数降低，出口规模开始扩大也是很重要的。从消除季节因素后的出口规模看，7月份明显地高于前6个月，环比增长8.5%，虽然8月份比7月份有所回落，但9月份又上升到新的水平，比7月份增长5.7%。综合这三个月的情况可以看出，出口总额已初步形成上升趋势。出口总额恢复增长是有现实基础的，一是全球经济已经呈现复苏迹象，二是我国出口实力增强，这一因素伴随我国经济强劲增长而长期存在，导致我国出口增长远超世界平均水平、衰退时间很少超过一年；三是最近一段时间的美元有加速贬值趋势，对我国出口有一定的有利影响。对出口不利的主要因素是国内的通货膨胀风险，但这一因素在近几个月的影响还不大，不会改变出口的走势。按照目前的走势推算，出口总额将会在11或12月份摆脱同比下降局面。

9月份，进口总额同比下降3.5%，降幅缩小得很快，比前两个月缩小了10多个百分点，进一步强化了3月份以来形成的降幅缩小趋势。目前的降幅已经逼近向增长转化的



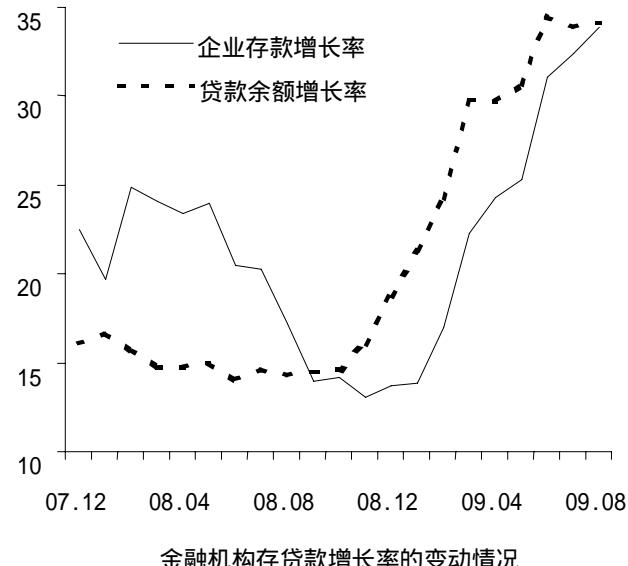
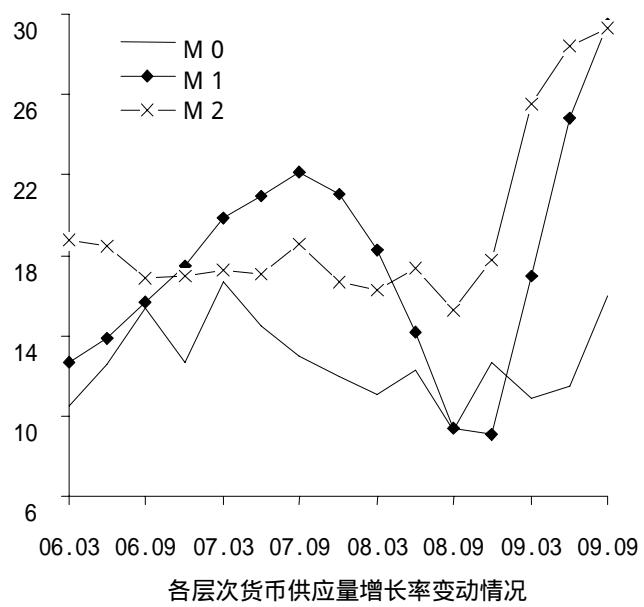
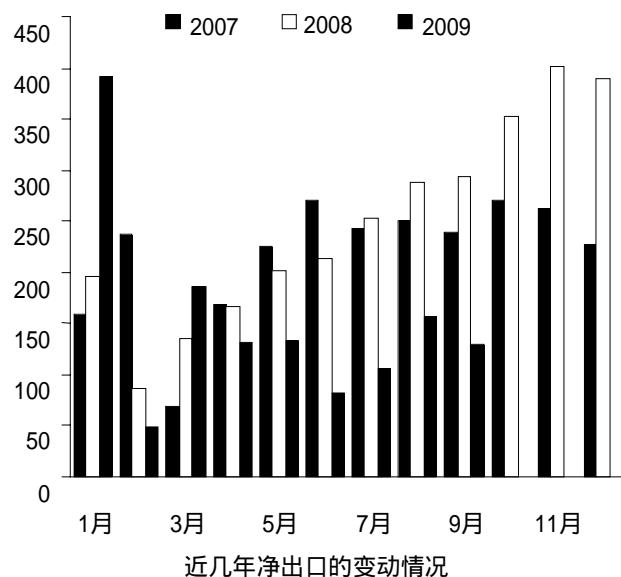
临界点，但能否在下个月转正还不一定，可以肯定的是11月和12月的同比增长率将超过10%，甚至达到20%。进口降幅缩小主要是受国内经济回升和国际市场价格恢复性上涨的影响，这两个因素的影响都具有可持续性。

9月份，贸易顺差为129亿美元，不到上年同期的一半，顺差规模呈大幅萎缩走势。这种状况已经持续2个季度，二季度仅为上年同期的60.2%，三季度为47.1%。虽然贸易顺差减少对我国经济增长有不利影响，但可以缓解外部失衡状况。

主要金融指标超常增长

9月份，银行贷款的投放力度依然很大，没有明显收缩迹象，当月新增人民币贷款5167亿元，是上年同期的1.38倍，月末贷款余额同比增长34.2%，增速在超高水平保持基本稳定。受贷款高速增长的带动，主要金融指标的增长速度快速走高，均呈超常增长的态势。9月末，狭义货币供应量M1同比增长29.5%，比6月末提高4.7个百分点，比2007年的最高增速高7.7个百分点，是1995年2月份以来增速最快的；广义货币供应量M2同比增长29.3%，虽然增速在近几个月提高不多，仅比6月末高0.9个百分点，但其绝对水平已经很高，比2000年以来的最高水平还高7.8个百分点；金融机构中的企业存款余额同比增长35.4%，比6月末提高4.3个百分点，增速不仅远远超过了2000年以来的最高水平，并且比1994年的最高水平还高3.3个百分点。

9月份，新增贷款的主体发生了很大变化，四大国有银行新增信贷只有1100亿左右，远远低于以前占据半壁江山的地位；中小银行则成为新增贷款的主力，特别是城商行贷款快速增长。贷款主体的这一改变有着深刻的含义，意味着对国有大银行贷款的控制导致地方政府转向城商行等中小银行，从而使得贷款控制被突破。



主要金融指标的超常增长是当前经济中最突出的问题，其后果是必然的，历史上没有例外，最终的结果只能是高通胀。这种状况持续的时间越长，高通胀就会越严重。不要以为当前物价涨幅不高就没事，从货币过量投放到通货膨胀是有较长滞后期的。

工业产出增长速度向正常水平逼近 9月份，规模以上工业企业增加值同比增长13.9%，增速自3月份回升以来不断加快，比上月提高1.6个百分点，首次上升到上年同期水平之上，高出幅度达到了3.5个百分点。按月环比增长率的3个月平均值推算，5月份以后的增长速度始终在20%以上，因此目前的增长速度是很高的。按此趋势算，再加上上年四季度基数较低的因素，四季度增长速度极有可能超过18%，明年一季度则有可能达到20%以上。

物价上涨势头进一步增强 各类价格指数在8月份全面转涨以后，上涨势头在9月份得以延续，上涨趋势得到了加强。9月份，居民消费价格同比下降0.8%，降幅连续两个月缩小，消除季节因素后比上月上涨0.6%；工业品出厂价格水平同比下降7%，降幅比上月缩小0.9个百分点，消除季节因素后的环比涨幅已连续4个月为正，上涨趋势非常明显；原材料燃料动力购进价格同比下降10.1%，降幅比上月缩小1.3个百分点，最近3个月环比涨幅折合成年涨幅已达到9.6%。

固定资产投资保持快速增长 1-9月份，全社会固定资产投资增长33.4%，其中城镇固定资产投资同比增长33.3%，两者的增速均与上半年基本持平，已连续多个月在高位保持基本稳定。投资的高速增长主要为了弥补出口下降和存货减少的不利影响，然而，随着这两项需要的恢复，那么投资的增速也有作相应调整的必要。

