

A 当前形势分析

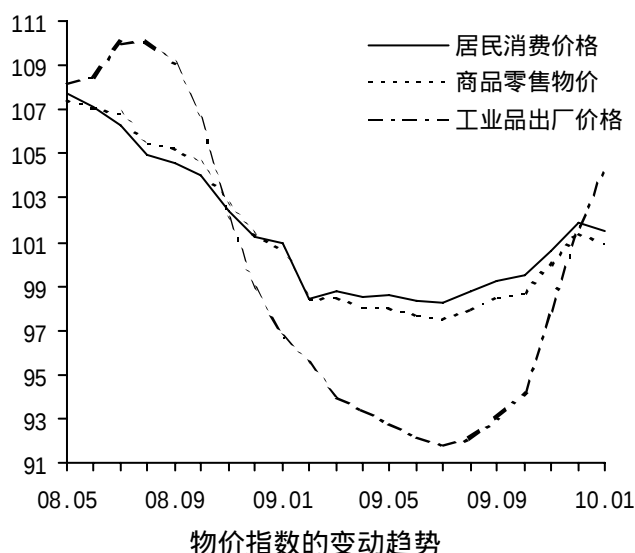
物价仍呈上升态势 贷款规模仍需控制

1月份，由于固定资产投资、工业生产和国内贸易等经济活动不公布统计数据，因此只能对经济形势作有限分析。通过对已公布的数据分析可知，1月份的物价水平呈明显加速上升态势，进出口强劲增长，贷款规模尚未得到有效控制，新增贷款规模依然很大，货币供应量M1再次创出新高。

物价水平 呈加速上 升态势

1月份，物价水平在上年末转升的基础上，上升速度明显加快。居民消费价格水平同比上涨1.5%，涨幅比上年12月略低，但主要是由春节因素造成的，春节会带动居民消费价格明显上涨，2009年春节是1月26日，今年是2月14日，春节时间的这一变动大约会使今年1月份的居民消费价格低于正常水平0.5%，2009年则高于正常水平0.5%，两者合在一起造成同比涨幅低于正常水平1个百分点左右，因此可以肯定，消除春节因素后的同比涨幅是上升的。从分项价格涨幅看，春节因素主要影响的是食品价格，1月份同比上涨3.7%，涨幅比上年12月回落1.6个百分点。2009年下半年以来，食品价格的上升趋势是非常强劲的，若没有春节因素的影响，其涨幅根本不可能回落，按其走势推算，2月份的涨幅将会达到7%以上。受食品价格上涨的带动，2月份的居民消费价格将达到3%左右。

物价加速上升的突出表现是工业品价格和原材料价格的涨幅迅速加大，1月份同比分别上涨4.3%和8%，涨幅分别比上月加大2.6和5个百分点。值得警惕的是，这两种价格的同比涨幅均在上年12月才刚刚转正，但仅仅在两个月后就达到如此高的幅度，上涨速度之快的是惊人的。春节因素对这两种价格的影响不大，1月份数据可真实地反映其走势。从定基指数可知，工业品出厂价格自2009年6



月转涨以来已累计上涨 6.4%，折合成年率为 11.1%，原材料价格自 2009 年 5 月转涨以来累计上涨了 10.7%，折合成年率为 16.6%。两者的价格水平均未恢复到国际金融危机前的最高水平，低的幅度分别为 3.3% 和 4.1%，按目前的上涨速度推算，估计在 2 个月后将可创出价格水平的历史新高。由于目前的通货膨胀压力有可能高于 2004 年和 2007 年，因此不论如何采取调控措施，年内同比涨幅突破 2008 年最高水平也许是不可避免的。

从工业品价格变动的内部构成看，目前上涨的主要是生产资料价格，1 月份同比上涨 5.5%，涨幅比上月加大 3.5 个百分点，而生活资料价格仅上涨 0.6%，涨幅反而比上月回落 0.2 个百分点。在生产资料价格中，越是上游的产品涨幅就越大，采掘业出厂价格上涨 31.4%，比上月加大 13.8 个百分点；原材料工业上涨 8.6%，涨幅加大 5 个百分点；加工工业仅上涨 0.8%，涨幅加大 1.5%。在 2004 年和 2008 年的价格上涨过程中，工业品价格的上涨也呈现这一鲜明特征，因此这一特征的出现决不是偶然的，而是由经济中的本质因素决定的。我国的劳动力资源依然比较充裕，但很多自然资源的供给却难以跟上经济快速发展的需要，因此自然资源成了制约我国经济的主要因素，这也就决定了每次价格上涨总是初级产品上涨最猛。

进出口总额强劲增长

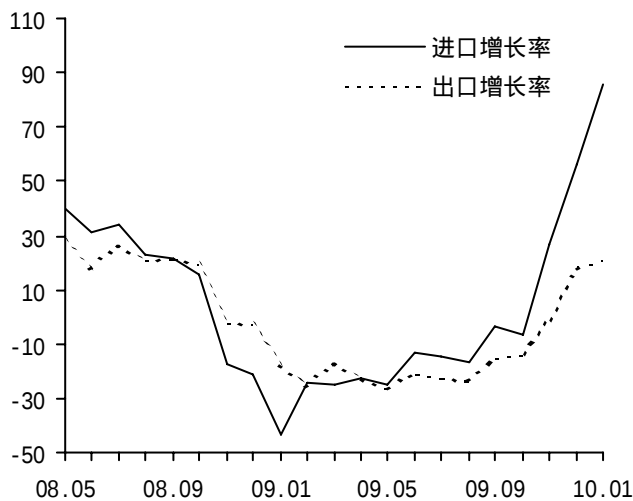
进出口总额在上年末恢复增长后，1 月份继续呈增长势头，与上年同期的大幅下降形成鲜明对比。当月出口总额 1094.7 亿美元，同比增长 21%，增幅比上月加快 3.4 个百分点。考虑上年基数较低以及春节因素的影响，1 月份的出口实际上不如上年 12 月，扣除春节因素增长速度仅为 10% 左右，因此目前的出口仍处在平稳的恢复之中，消除季节因素后的出口规模尚未恢复到 2008 年的最高水平。1



生产资料与生活资料价格同比涨幅比较



房屋销售价格当月同比涨幅



进出口增长率的变动趋势

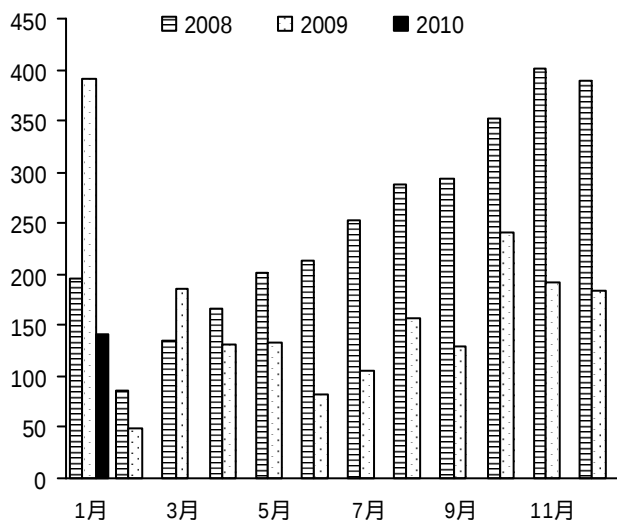
月的进口则为超常增长，总额为 953.1 亿美元，同比增长速度达到惊人的 85.5%。进口的超常增长与春节因素和上年基数较低有关，扣除春节因素会使增长速度降低 30 个百分点左右，增速与上年 12 月份相当；如何扣除上年基数较低因素则没有通用的方法，直接与 2008 年 1 月进口额相比的增长率为 5.7%。不论各个具体因素的影响如何，但有一点是可以肯定的，就是目前进口增长趋势很快，扣除各种不可比因素后的趋势值应在 30% 以上。进口的这种强劲增长势头正好与国内的价格上涨趋势吻合，可以相互印证。

1 月份，贸易顺差大幅缩小，仅为 141.6 亿美元，同比减少 63.8%。贸易顺差的减少是从 2009 年 2 季度开始的，2-4 季度分别下降 39.8%、52.9% 和 46.2%。在通货膨胀得到有效控制之前，贸易顺差的减少趋势将不会改变。

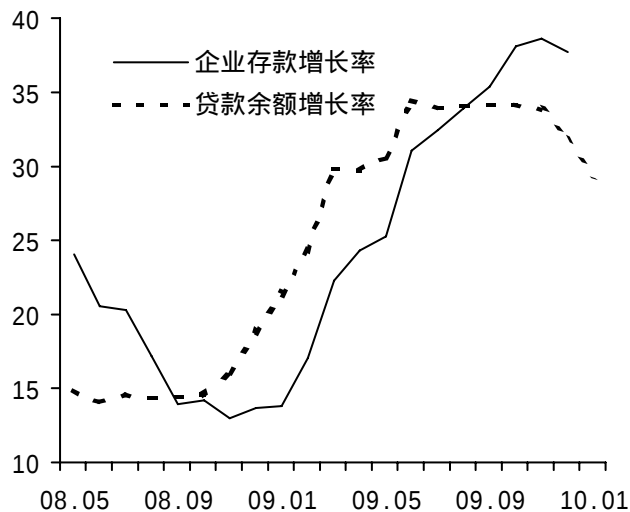
**贷款规模
尚未得到
有效控制**

1 月份，我国采取了提高存款准备金的调控措施，开始了货币政策的调整，但当月的新增贷款规模依然很大，达到 1.39 万亿元，尚未得到有效控制，月末贷款余额同比增长 29.3%，虽然增速在回落，但依然很快。从以往的调控经验可知，从政策开始调整到取得明显成效往往需要一个较长的过程，滞后期甚至达到半年以上。

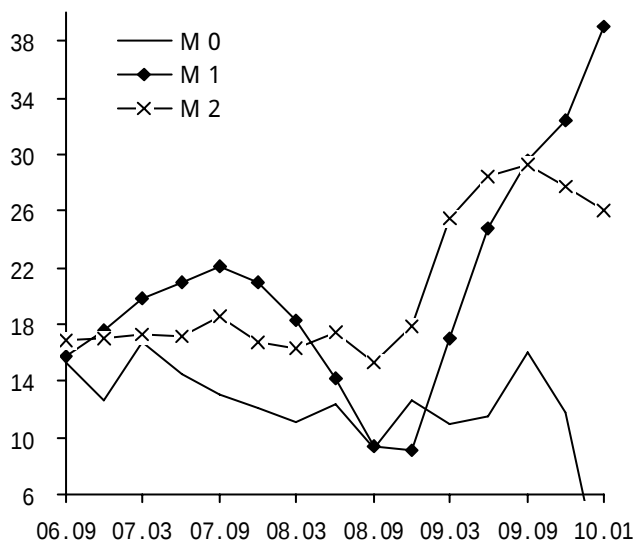
在大规模贷款的带动下，1 月份的货币继续快速增长。货币供应量 M1 同比增长 39%，增长速度再次大幅攀升，比上年末提高 6.6 个百分点；广义货币供应量 M2 增长 26%，增速处于缓慢回落之中，但仍是快速增长。



近几年净出口的变动情况



金融机构存贷款增长率的变动情况



各层次货币供应量增长率变动情况