

A 当前形势分析

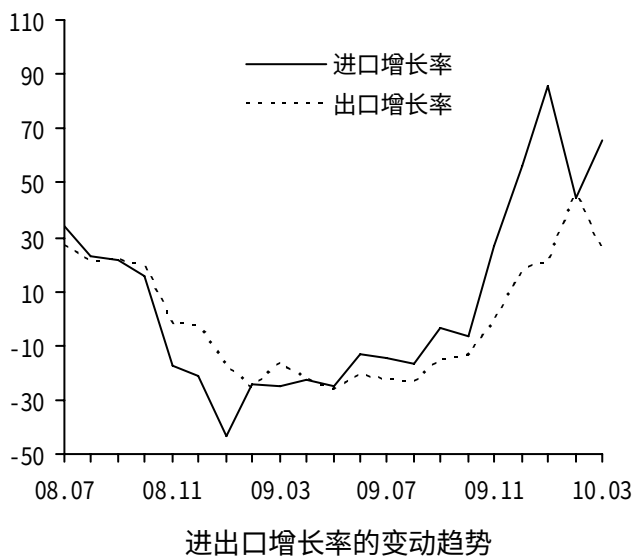
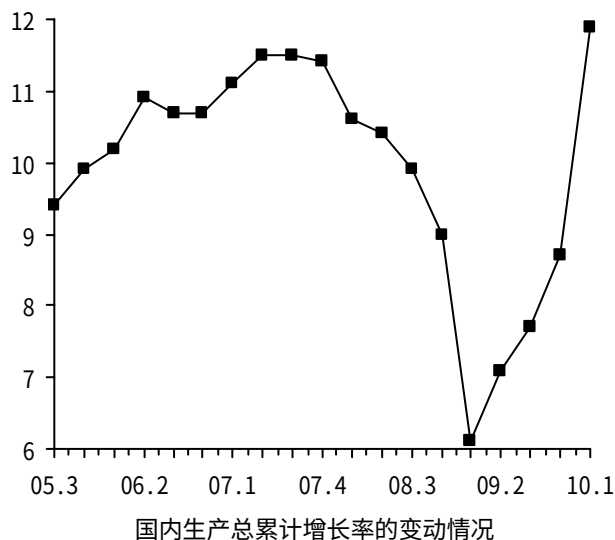
经济活动快速增长 贸易收支出现逆差

一季度，我国经济快速增长，国内生产总值同比增长11.9%，是近年来最高的；内需增速回落，但依然增长较快；进口需求呈超常增长态势，贸易收支出现逆差；生产环节价格上涨较快，但消费价格仍基本稳定；货币政策开始调整，信贷增速回落，但M1依然增长很快。

贸易收支
突然转为
逆差

一季度，我国出口总额增长28.7%，已恢复至金融危机前的高增长状况，增速超过了2008年，大约与2007年相当，季环比约增长8.8%，折年率约为40%。不过，目前出口增长仍是恢复性的，消除季节因素后的出口规模尚未达到2008年7、8月份的水平，估计二季度可创出历史新高。分月看，3月份的出口增长24.3%，增速比1-2月份回落7.1个百分点，回落幅度较大，但这仍可看作是正常波动，暂时不必过分关注。目前，对出口不利的主要因素有两个：一是国内价格上涨，导致出口将被内销替代，随着价格涨幅增大，替代的规模会越来越大；二是人民币在近几个月跟随美元升值，但这一因素是波动性的。另外，人民币汇率走向面临一些不确定因素，导致出口企业不敢接长期订单，对出口也有一定的不利影响。尽管有这些不利因素影响，但经济发展对出口的推动力很强，因此出口可以保持较快增长，能否保持在一季度的水平则不一定。

一季度，我国进口总额呈超常增长态势，同比增长64.6%，增速超过出口一倍多，季环比增长15.4%，折年率为77.5%，其中一般贸易进口增长更快，达到了72.2%。与出口不同，进口规模在2009年12月已经创出历史新高，因此目前的增长已经超越恢复性阶段。从走势看，进口增长也强于出口，3月份同比增长66%，增速超过1-2月份2.4%。进口的高增长在很大程度上是由进口商品价



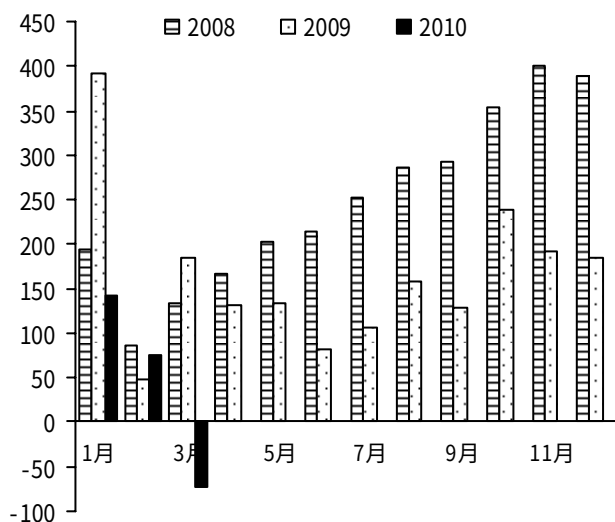
格大涨造成的,如原油进口额增长 149.8%,进口量仅增长 39%,未锻造的铜及铜材进口额增长 118.2%,进口量增长 14.2%,天然橡胶进口额增长 145.4%,进口量增长 30.3%。扣除价格因素后,进口增长速度将会明显降低,但仍在 30%以上。进口商品价格上涨还会刺激一些企业在短期内抓紧进口,从而推动进口规模进一步扩大。

受进口超常增长的影响,贸易收支状况急转直下,持续多年的大规模贸易顺差在瞬间就转变成了逆差,3月份的逆差为 72 亿美元。从外部平衡看,贸易逆差可以大大缓解人民币升值压力,是可取的。但问题在于,历史上逆差总是发生在经济偏热的时期,最近一次是 2003 年至 2004 年,再往前就是 1992 年至 1996 年,因此非常值得关注。

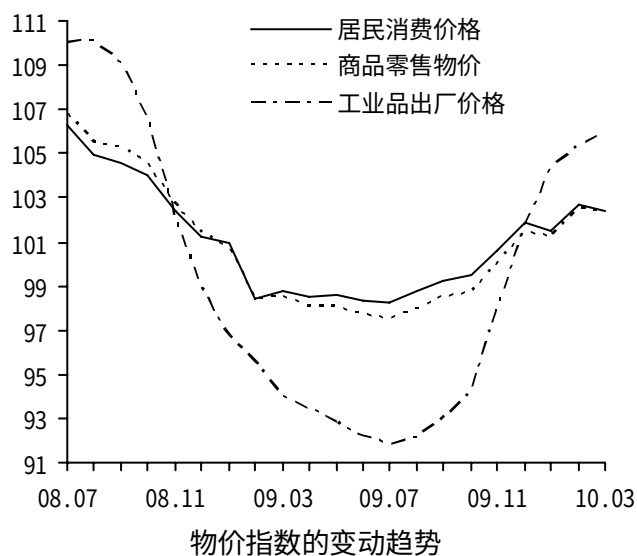
消费价格和生
产价格走势差
异较大

3 月,居民消费价格同比上涨 2.4%,涨幅仅比上年 12 月上升 0.5 个百分点,并且主要是由基期价格水平降低引起的,3 月价格水平仅比上年 12 月上涨 0.2%,这样的涨幅几乎可以忽略不计,与高通胀预期和高通胀压力形成鲜明反差。要解释这一反差实属不易,但与以下几个因素有较大关系,一是猪肉价格一直在下跌,目前已跌至亏盈平衡点以下,将为下一轮上涨埋下祸根;二是人民币跟随美元升值,且幅度较大,自 2009 年 12 月初以来,欧元与美元的比价从 1:1.5 降至 1:1.35,美元升幅超过 10%;三是谷物和谷物粉进口价格低于上年同期水平。猪肉价格下跌已近极限,美元的升降是波动性的,再加上上游产品价格涨幅在迅速加大,因此消费价格的上涨随时都有可能加速。

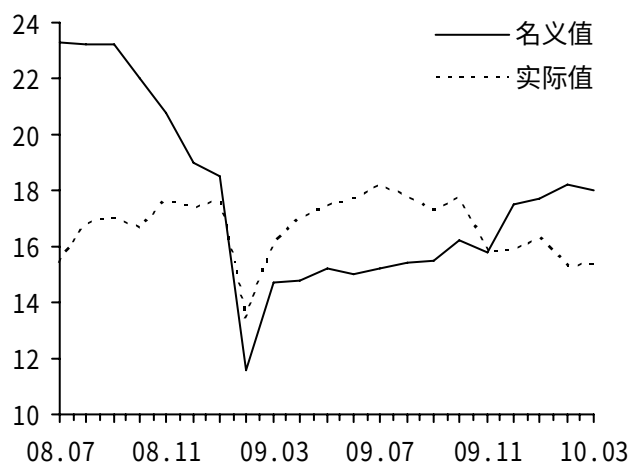
3 月份,工业品出厂价格和原材料燃料动力购进价格上涨较快,同比分别上涨 5.9%和 11.5%,涨幅仍在进一步增大,分别比上月提高 0.5 和 1.2 个百分点,但提高速度有所减缓,特别是从环比看,两者在快速上升后出现了回落,



近几年净出口的变动情况



物价指数的变动趋势



社会消费品零售额增长率的变动情况

分别下降 0.4% 和 0.2%。这两种价格的上涨趋势不会变,但考虑到涨幅已不低,再加上货币政策的调整力度较大,因此涨速将会趋于减缓。

主要金融 指标增速 回落

随着货币政策调整的持续,3 月份的主要金融指标增长率均已转为回落。广义货币供应量同比增长 22.5%,增幅分别比上月和上年末低 3 和 5.2 个百分点;狭义货币供应量同比增长 29.9%,增幅分别比上月和上年末低 5.1 和 2.4 个百分点;各项人民币贷款余额同比增长 21.8%,增速连续五个月走低,回落幅度很大,五个月累计降低了 12.4 个百分点;企业存款余额同比增长 23.3%,增速连续四个月走低,累计回落 16.5 个百分点。

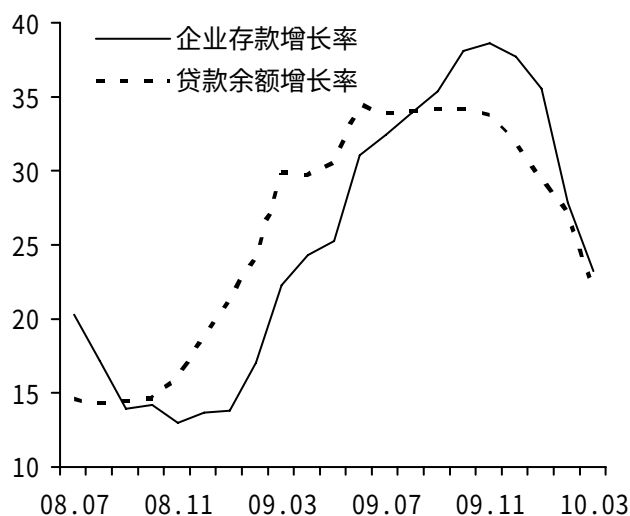
工业产出 快速增长

一季度,规模以上工业企业增加值同比增长 19.6%,比上年四季度加快 1.6 个百分点,季环比增长 3.5%,折年率为 15%,其中 3 月份增长 18.1%。1-2 月份,规模以上工业企业主营业务收入同比增长 39.7%,实际增长 33.2%,远远超过 2003 年和 2004 年的水平。从发电量看,一季度增长 20.8%,能够支持目前的经济增长。虽然目前的工业产出增长速度高于正常水平,但考虑到上年基数较低,还不构成大的问题。

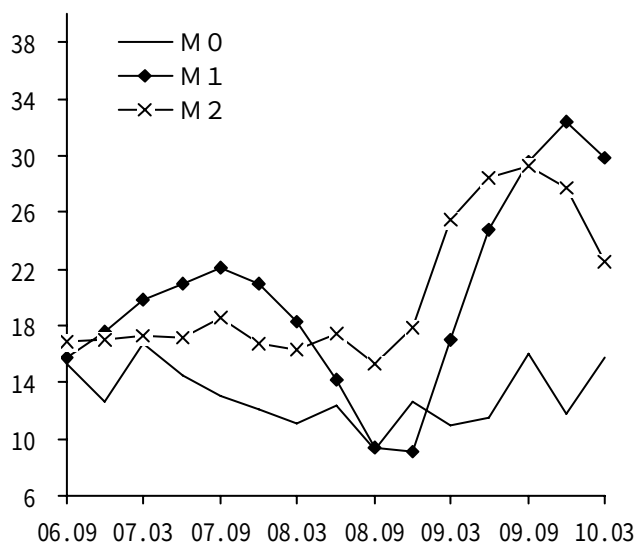
固定资产 投资增速 降低

一季度,全社会固定资产投资同比增长 25.6%,其中城镇固定资产投资增长 26.4%,比上年全年增速低 4.1 个百分点。由于投资价格由下跌转为上涨,因此投资实际增速的回落幅度更大,全社会固定资产投资实际增长 23.3%,比上年全年增速回落 10.1 个百分点。

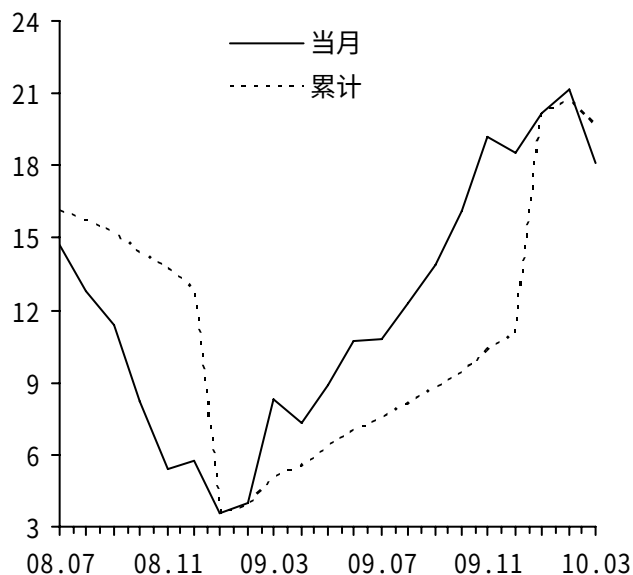
一季度,房地产市场非常活跃,主要指标均增长很快。房地产开发投资同比增长 35.1%,到位资金增长 61.4%,房屋施工面积增长 35.5%;新开工面积增长 60.8%;商品房销售面积增长 35.8%,销售额增长 57.7%。



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



工业增加值增长率的变化趋势