

A 当前形势分析

价格涨幅创出新高 财政支出增速加大

5月份,我国经济总体上延续了上月的走势,经济增长势头偏弱;价格走势出现分化,消费价格涨幅创新高,而原材料价格涨幅则略有回落;固定资产投资和出口均保持快速增长,财政支出增速惊人,市场流动性依然较为充足,这些因素将对经济增长保持基本稳定构成有力支撑,但对控制通货膨胀不利。对经济增长不利因素主要是汽车消费大幅降温,产销量连续两个月同比下降。在电力供应日益紧张背景下,电力投资却严重不足,类似的结构性问题必须引起重视。

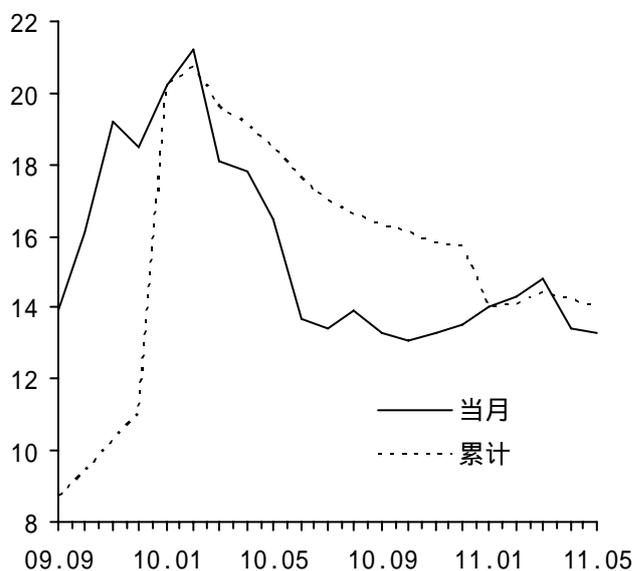
工业产出 增长速度 偏弱

5月份,规模以上工业增加值同比增长13.3%,增速与上月相当,保持在低于一季度的水平,环比两个月没有增长,最近两个月的增长势头偏弱。这种状况主要与两个因素有关:一是汽车消费突然大幅减弱,产销量连续两个月下降,5月份分别下降4.89%和3.98%,降幅比4月份进一步增大;二是以原油为代表的部分大宗商品国际价格在5月上旬出现了短暂跳水走势。汽车消费下降是受购置税优惠等政策退出、部分城市实施限购以及燃油价格攀升等因素的影响,将是暂时的。大宗商品价格的跳水属正常调整,影响也是暂时的。从目前的情况看,这两个不利因素的影响都已接近极限,而投资和出口的较快增长将会对经济增长构成有力支撑,因此经济增长速度将会趋向稳定,而不会进一步下滑。

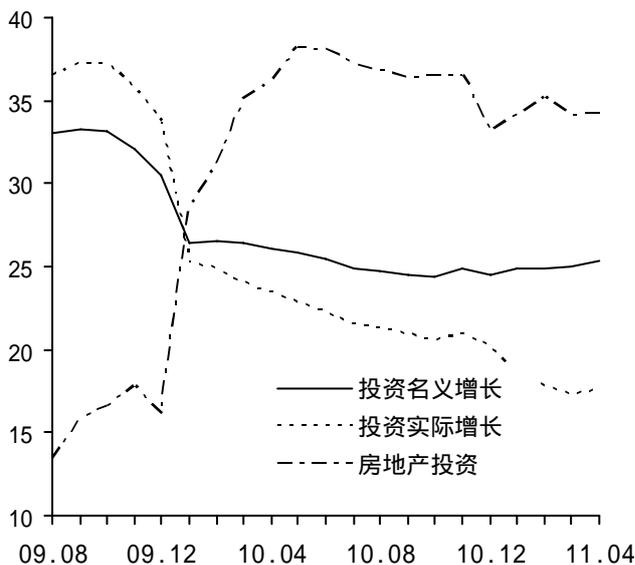
固定资产 投资保持 较快增长

5月份,不包括农户的固定资产投资同比增长26.7%,增速比上月加快0.6个百分点,比一季度提高1.7个百分点,不仅保持较快增长,并且增速还在缓慢提高,是保持经济稳定增长的关键因素。分地区看,东部地区增势较弱,增长24%,低于全国水平2.7个百分点;中、西地区增长强劲,分别增长33%和30.6%,分别比全国高6.3和3.9个百分点。

分产业看,二、三产业投资增速接近,1-5月份分别增长26.3%和25.9%。其中需要特别关注的问题是电力投资增长缓慢,1-5月份



工业增加值增长率的变化趋势



固定资产投资增长率的变动趋势

同比增长5%。这与当前的电力供应紧张极不相称，将势必加剧电力供求的矛盾，甚至成为制约经济发展的硬约束。

房地产投资高速增长

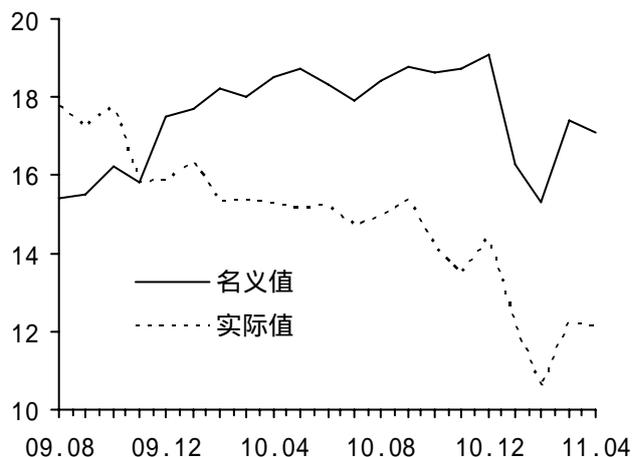
1-5月份，全国房地产开发投资18737亿元，同比增长34.6%，位于高增长状态，增速超过了某些商品房销售很好的年份，如2003年和2007年。然而商品房销售状况却一般，1-5月份的销售面积同比增长9.1%，除特殊的2008年以外，是历年中最低的。在持续调控的压力下，商品房销售的增长只能来自于真实的刚性需求，因此只要宏观调控政策的紧缩力度不进一步加大，这种增长将是可持续的。分地区看，商品房销售状况差异很大，大体上可分为两种类型，一类是高房价地区，比较典型的北京、上海、浙江和海南，销售面积大幅下降；另一类是房价较低或适中、经济快速发展的地区，商品房销售状况较好，有相当一部分地区的增速超过20%。

消费品零售额稳定增长

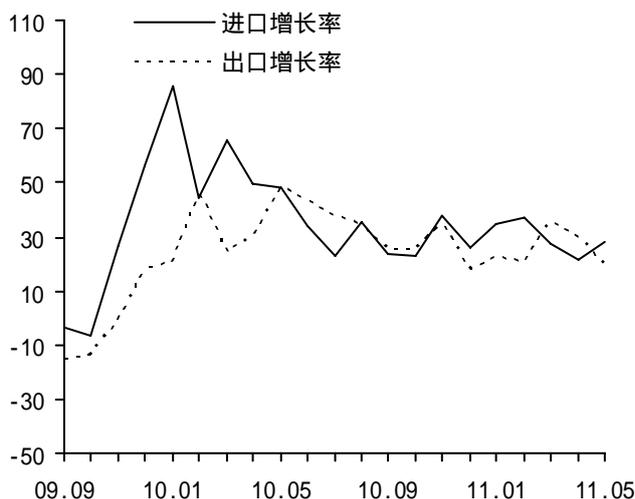
5月份，社会消费品零售额同比增长16.9%，增速与一季度相当，今年以来的各月增速基本稳定，扣除价格因素后实际增长11.4%，增速与一季度无明显差异。限额以上企业消费品零售额同比增长22.7%，增速正好与一季度相同。但这种状况与汽车销售下降不太协调，特别是限额以上企业，汽车销售占1/4多，4、5月份受影响很难理解。

进出口贸易快速增长

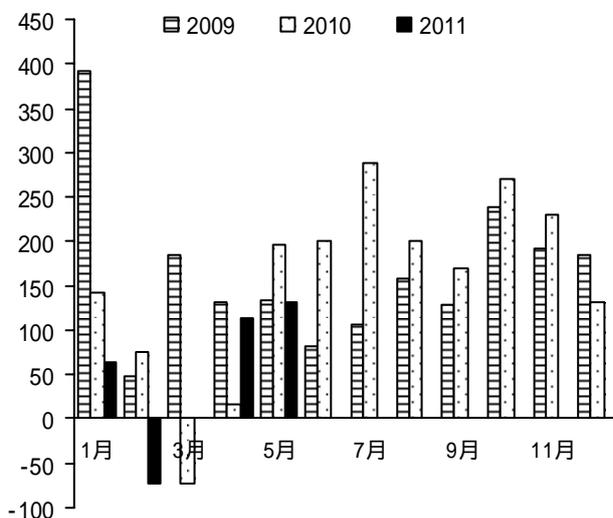
5月份，我国出口总额同比增长19.4%，增速比1-4月回落8个百分点，回落幅度较大，但主要是由上年基数较高引起的，消除基数影响后，回落幅度不大，因此强劲增长态势未变；进口总额同比增长28.4%，增速与1-4月份很接近，呈高速稳定增长态势。由于今年的外部环境比较稳定，因此进出口



社会消费品零售额增长率的变动情况



进出口增长率的变动趋势



近几年净出口的变动情况

的高增长主要是反映了国内经济状况和对外经济政策的变化，特别进口的高增长，应该是国内需求强劲的反应。

财政收入和支出增速惊人 5月份，全国财政收入同比增长34%，其中企业所得税增长54.2%，国内增值税增长14.6%，国内消费税增长17.9%，营业税增长17.2%；进口货物增值税、消费税增长28.8%。由税收反映出来的国内经济状况还是比较好的。

5月份，全国财政支出同比增长42.9%，1-5月份同比增长30.9%，增速达到了惊人的水平。尽管支出的高增长是以收入为基础的，但如此高的增速是否有必要仍是有疑问的，财政支出增速远远超过经济增速和个人收入增速并不一定可取，对通货膨胀的不利影响更不容忽视。没有财政政策的配合，控制通胀将会很难。

消费价格上涨创新高 5月份，居民消费价格同比上涨5.5%，创出本轮通胀以来的新高，但涨幅增大并不多，仅比上月上升0.2个百分点，消除季节因素后月环比上涨0.5%。从走势看，今年各月居民消费价格均处在上涨之中，但上升速度不算太快，前5个月累计上涨2%，折合成成年率为5%。这种上升趋势在短期内没有任何改变的迹象，据此推算，同比涨幅将在6、7月份见顶，达到6%左右，但之后的回落很慢，12月份仍接近于5%。

货币供应量增速缓慢回落 5月末，货币供应量M2同比增长15.1%，增速比上月末回落0.2个百分点，比上年末回落4.7个百分点，回落趋势明显；但货币供应量M1回落幅度较小，同比增长12.7%，比上月末降低0.2个百分点，按可比口径计算的增速仍高达19%左右，大约比上年末回落2个百分点。

