

A 当前形势分析

外部环境动荡不稳 通货膨胀压力减弱

7月份,虽然消费价格涨幅依然保持在高位,但调控政策作用开始显现,货币供应量增速回落加快,财政支出增长速度明显降低,再加上上游产品价格连续数月回落,因此通胀压力趋势已减弱;经济增长状况依然较弱,6月份出现的增速回升未能延续。外部环境动荡不稳,美国信用等级遭下调,欧债危机波及至更多欧洲国家。外部环境是否会继续恶化只能静观其变,对我国经济的影响程度还需观察,调控政策要对各种可能的情况做好预案。

货币供应量M1增速明显回落

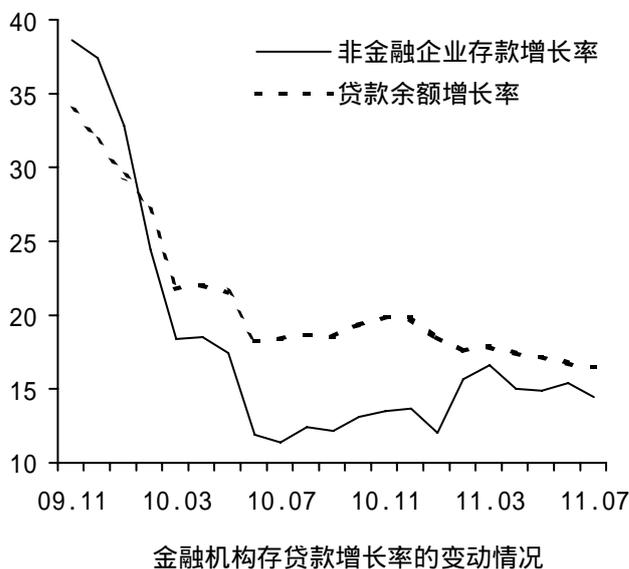
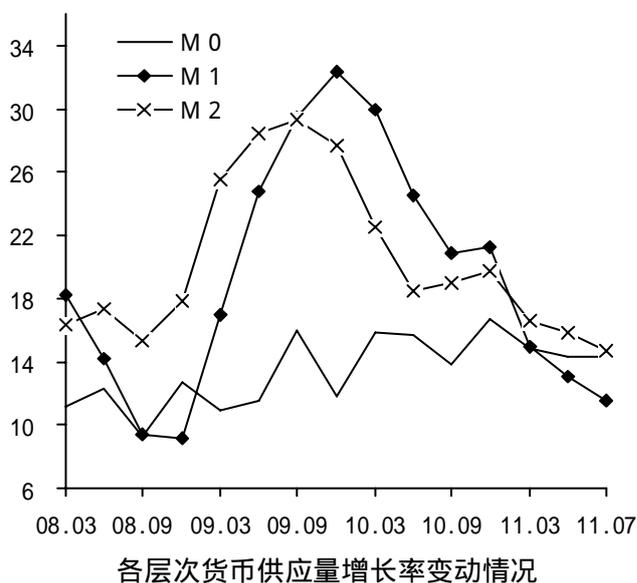
7月末,货币供应量M1余额为27.06万亿元,出现了不多见的比上月减少现象,减少额达4294亿元,同比增速降至11.6%,比上月回落1.5个百分点,回落速度明显加快,按可比口径计算的增速已降至18%以下,正在向正常水平逼近。这一变化将会产生多方面的影响,但主要将转化为价格涨幅的回落。货币供应量M2同比增长14.7%,增速比上月回落1.2个百分点,回落趋势相当明显。

7月末,非金融企业存款余额(折算成可比口径)同比增长14.5%,增速比上月回落0.9个百分点;居民储蓄存款余额326025亿元,比上月减少6516亿元,减少规模较大,同比增速降至13.5%,比上月回落1.9个百分点。

7月末,金融机构贷款余额同比增长16.6%,增速仅比上月回落0.2个百分点,不是引发货币供应量增速明显回落的原因。

工业产出增长速度较弱

7月份,规模以上工业增加值同比增长14%,增速比上月回落1.1个百分点,刚刚出现的回升势头没能延续,但仍高于4、5月份的水平,并且环比增速也有1%。特别是从发电量来看,7月份同比增长13.2%,增速还是相当快的。然而,外部环境动荡不稳有可能冲击我国经济增长,影响程度还有待观察,因此需要提防下滑的风险。



通货膨胀压力趋于减弱

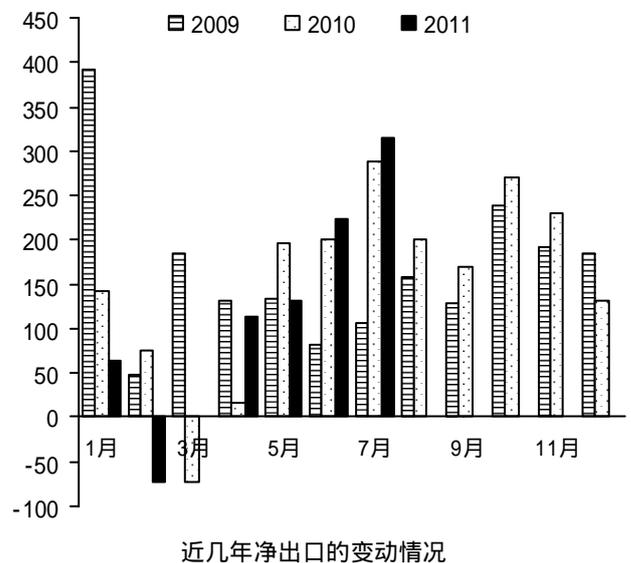
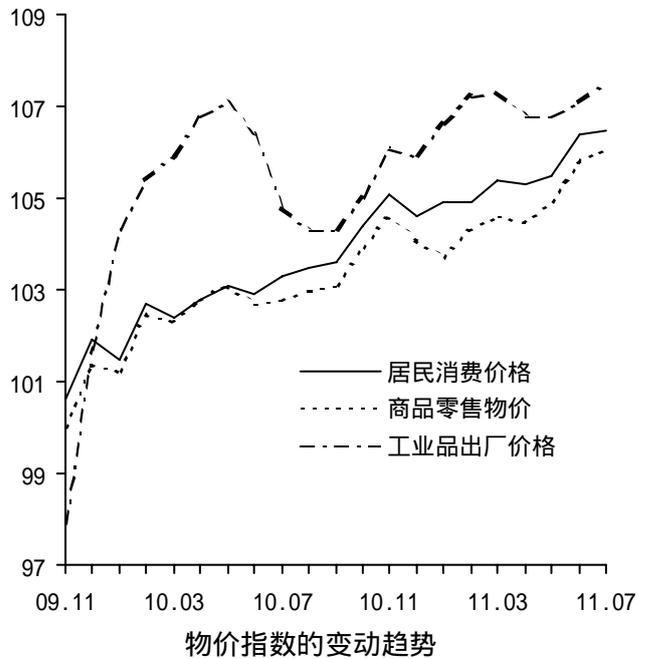
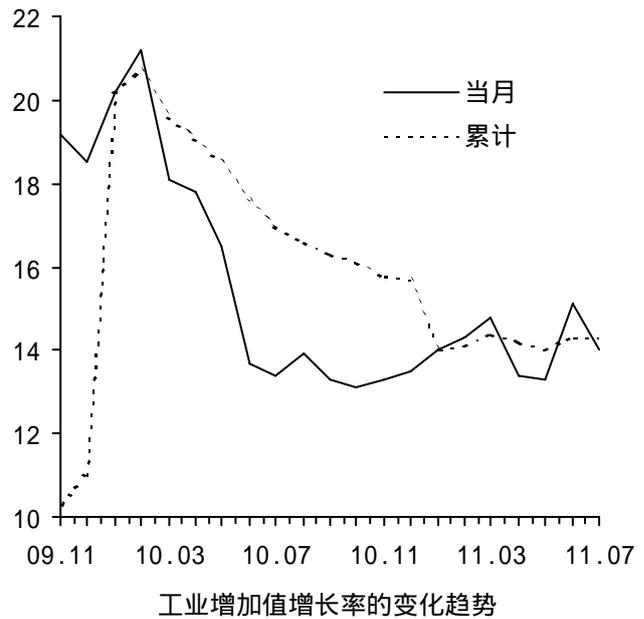
7月份，居民消费价格同比上涨6.5%，涨幅保持在高位，月环比上涨0.5%，上涨速度依然较快。分类别看，食品价格同比上涨14.8%，环比上涨1.5%，其中肉禽及其制品价格同比上涨33.6%，环比上涨4.6%，上涨依然很快；居住类价格同比上涨5.9%，涨幅处于缓慢回落之中，环比涨幅首次转降，下降0.2%。关于价格的未来走势，我们转向乐观，通货膨胀压力已经趋于减弱，判断的主要依据如下：

一是通货膨胀的货币基础正在消除，只要货币政策取向不变，估计M1增速可在近期内回落至适度区间。二是上游产品价格上涨压力减弱，7月份，工业生产者出厂价格同比上涨7.5%，购进价格同比上涨11%，虽然涨幅仍在增大，但环比都是下降的，前者环比下降已持续两个月，后者已持续3个月。上游产品价格走势在很大程度上受外部环境的影响，外部环境动荡不稳会导致价格走弱。三是财政政策出现有利变化，7月财政支出增长19.6%，虽然增速依然很高，但比上半年回落10.1个百分点。

贸易顺差又呈扩大趋势

近几个月，我国商品贸易顺差规模迅速扩大，从5月份的130亿美元到6月份的223亿美元，7月份已达到314.8亿美元。顺差规模已连续两个月超过上年同期水平，1-7月份已经达到762亿美元，与上年同期水平的差距已不足100亿美元，若不能迅速扭转这种趋势，改善外部失衡的努力就会白费。原油等商品的国际价格下跌是造成近几个月顺差扩大的重要原因，并且这种状况不会在短期内迅速改变。我国可以充分利用这一有利机会，大幅度增加初级产品进口，不仅可以改善自身的外部失衡状况，同时也会对全球经济产生积极影响。

7月份，我国出口总额同比增长20.4%，进口总额同比增长22.9%，两者增速均回升到20%以上。从走势看，出口增速较为稳定，进口增



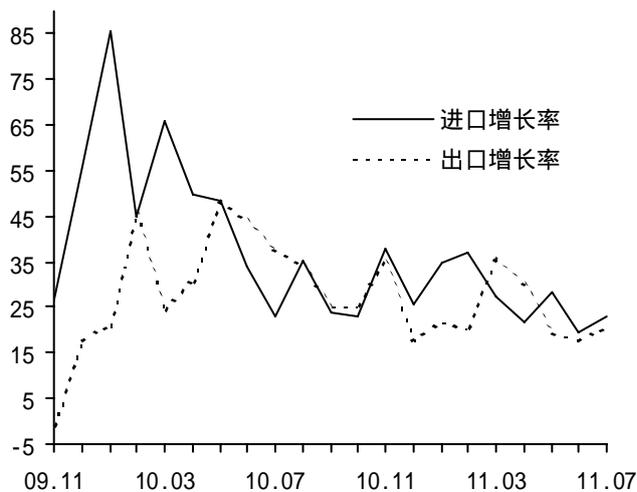
速呈回落趋势。考虑外部环境动荡不稳，因此出口的未来走向需密切关注。

固定资产投资保持较快增长 7月份，不包括农户的固定资产投资同比增长24.5%，增速比上半年低1.1个百分点，但仍在正常波动范围内，稳定、较快增长的态势没有变。分行业看，投资增长主要是受房地产业和制造业的带动，1-6月份分别增长31.9%和32.4%，两者合计带动投资增长19.4个百分点。投资快速增长的行业还有建筑业、批发和零售业、住宿和餐饮业、居民服务和其他服务业，增速均在30%以上。

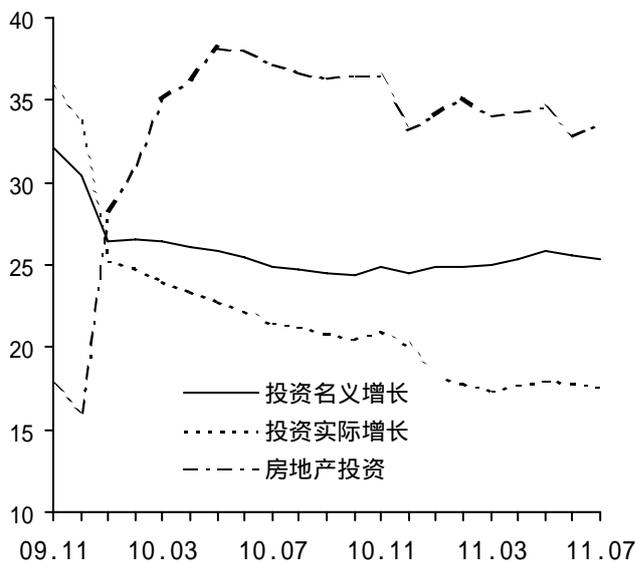
投资增长的区域格局保持了前几年的走势，东部地区增长速度相对较低，1-7月份同比增长22.6%，中、西地区则增长较快，分别为30.5%和29.2%。

消费需求呈平稳较快增长 7月份，社会消费品零售额同比增长17.2%，3月以来的各月增速相当稳定，均在17%左右；扣除价格因素后实际增长10.5%，增速呈小幅回落走势，比二季度低1.1个百分点，比上年四季度低3.5个百分点。

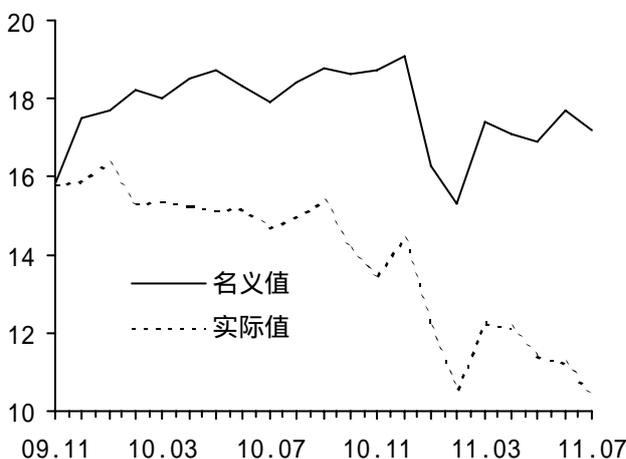
国内调控政策需谨慎抉择 面对动荡不稳的外部环境，再加上经济增长偏弱和股市下跌，国内要求放松调控政策的呼声甚高，但目前的外部环境并不比去年二季度更差。原油等大宗商品下跌较多，但跌幅小于去年；发达国家经济复苏受阻，但尚未衰退。国内经济状况也不比去年二季度更弱，特别是通货膨胀，则要比去年二季度严重得多，货币供应量M1的增速仍在正常水平之上，因此宏观经济政策是否要放松需进一步观察。发达国家经济增长缓慢对我国的影响是双重的，虽然对我国出口有负面影响，但对我国进口原材料有利。短期看，负面影响会更加突出，但中长期影响则主要是正面的。



进出口增长率的变动趋势



固定资产投资增长率的变动趋势



社会消费品零售额增长率的变动情况