

A 当前形势分析

汽车市场明显回暖 进出口增速再次加快

8月份，虽然我国经济增长速度仍较平稳，但出现了一些回暖迹象，汽车市场回暖特征明显，出口增长速度再次加快，缓解了经济增速进一步下滑的风险。居民消费价格同比涨幅出现小幅回落，但通货膨胀仍处在高位，控制通胀的难度依然较大。欧盟、美国等经济体的增长接近停滞，不能排除再次衰退的风险，需做好应对准备。

工业产出 增长速度 较弱

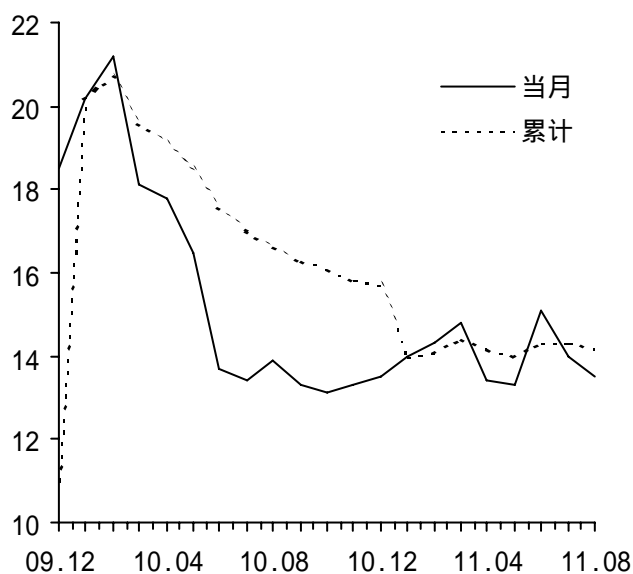
8月份，规模以上工业增加值同比增长13.5%，增速低于上月，接近于年内的最低水平。增速回落主要是受重工业带动，8月份增加值同比增长13.5%，增速比上月回落1个百分点。轻工业则比较稳定，同比增长13.4%，增速自去年初以来变动很小。轻工业增速稳定与通货膨胀居高不下的事实相吻合，重工业增速回落是受调控政策、汽车市场疲软等因素的影响。

8月份，发电量反映出的经济状况不太理想，当月同比增长10%，虽然增速不算低，但却是年内最低的，并且比上月回落3.2个百分点，回落幅度很大。不过，这种状况也可能源于产出结构的变动，如水泥产量增速回调。

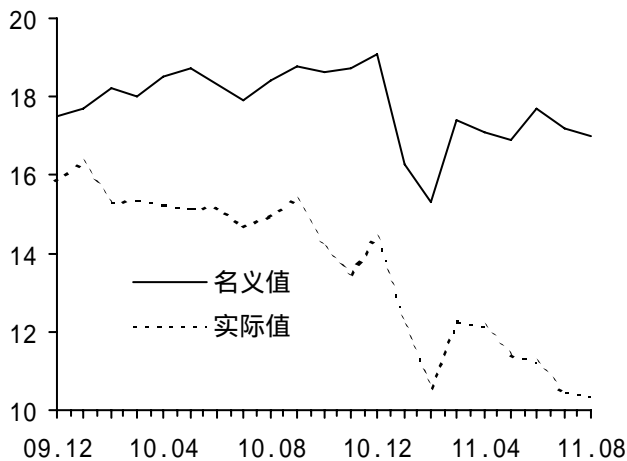
对于经济增长的未来走势，我们持谨慎乐观的看法，主要理由是：

一是汽车市场回暖特征明显。汽车产销在4、5月份大幅下降，车市陷入了低谷，但在此之后趋于回升，6月份同比增速已经转正，8月份汽车销售量同比增长4.2%，汽车产量同比增长9%，轿车产量同比增长则达到了15.9%。从消除季节因素后的汽车产出规模看，今年前5个月的产量不断下降，6月恢复增长，且增长很快，估计9月的产量水平将可创出历史新高。

二是出口保持快速增长的可能性居大。受外部环境动荡不稳、发达经济体增长停滞、人民币币值上升和出口商品价格上涨等因素的影响，我国出口增长是否会出现明显回落一直



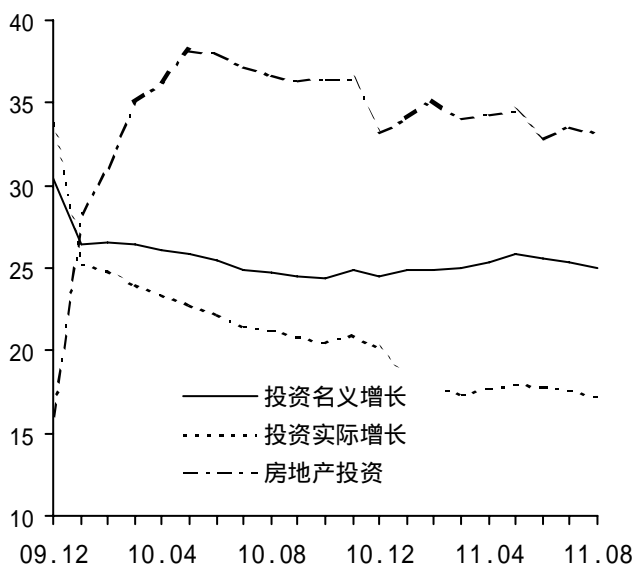
工业增加值增长率的变化趋势



社会消费品零售额增长率的变动情况

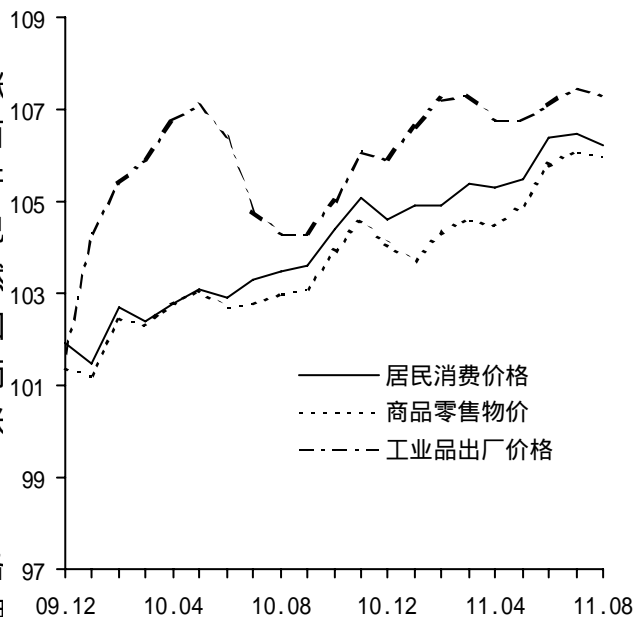
是令人担忧的问题，6月份出口增速降至20%以下似乎印证了这种可能性，但7、8月情况却又转为快速增长。只要美欧经济不出现深度衰退，出口快速增长的总体趋势就可持续。

三是二、三城市的商品房限购对经济增长的不利影响是暂时的。商品房限购主要是限制投机需求，住房的消费需求不会受影响。限购政策会改变人们预期，但这种影响是短期的。随着经济的快速发展和人们收入水平不断提高，住房消费需求必然会以更快的速度增长，但今年商品房销售量增长并不是很快，1-8月份同比增长13.6%，没有超出住房消费需求增长的合理水平。



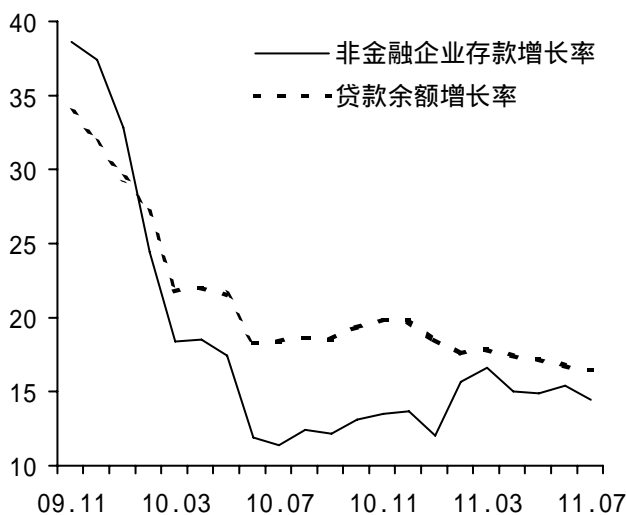
固定资产投资增长率的变动趋势

居民消费价格涨幅略有回落 8月份，居民消费价格同比上涨6.2%，涨幅比7月回落0.3个百分点，人们期待已久的回落终于出现，但还不能把这种状况理解为通货膨胀已经得到控制。首先，目前的通货膨胀水平仍然偏高，虽然同比涨幅在10月和11月会明显回落，但要回落到适度水平还需要很长时间，而在回落过程中都不能放松调控，否则通货膨胀就有可能出现反弹；其次，消费价格仍在上涨，虽然8月份环比仅上涨0.2%，是年内最低的，但环比涨幅有所波动是正常的，目前尚不具备降低的条件，环比涨幅的明显回调至少要到明年二季度，并且还需要调控政策配合才有可能。



物价指数的变动趋势

从内部构成看，8月份消费价格涨幅回落主要是受食品价格和居住类价格回调的带动。8月份，食品价格同比上涨13.4%，涨幅比7月回调1.4个百分点，环比仅上涨0.2%；居住类价格上涨5.5%，涨幅比7月回落0.4个百分点。从走势看，居住类价格涨幅的回调是不可持续的；食品价格涨幅的回调也不可能这么快，环比涨幅会再次超过1%。



金融机构存贷款增长率的变动情况

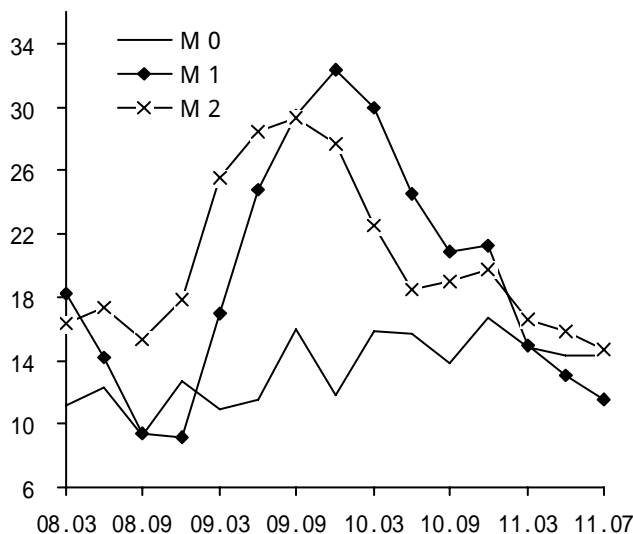
**货币政策
离控制通
胀仍有一
定差距**

今年以来，央行以不断提高存款准备金率等措施实施货币政策，取得货币量 M2 和 M1 增长率不断回落的效果，但离控制通胀的要求仍有一定差距。8 月末，货币供应量 M1 余额同比增速 11.2%，虽然增速一直在缓慢回落，但按可比口径计算的增速仍达 17%，高于经济增长所需的正常水平；货币供应量 M2 同比增长 13.6%，增速回落速度快于 M1，目前的增速也已位于较低水平。但 M2 增速降低在相当程度是由居民储蓄的投资渠道多元化造成的，8 月末，居民储蓄存款余额同比增长 13.2%，增速比上年末回落 3.1 个百分点，而同期居民收入增长速度是加快的。同时，受负利率加剧的影响，M2 中的活期存款比重上升，这也是导致 M1 增速明显超过 M2 的原因。总之，M2 增速降至较低不能等同于通胀压力减弱。

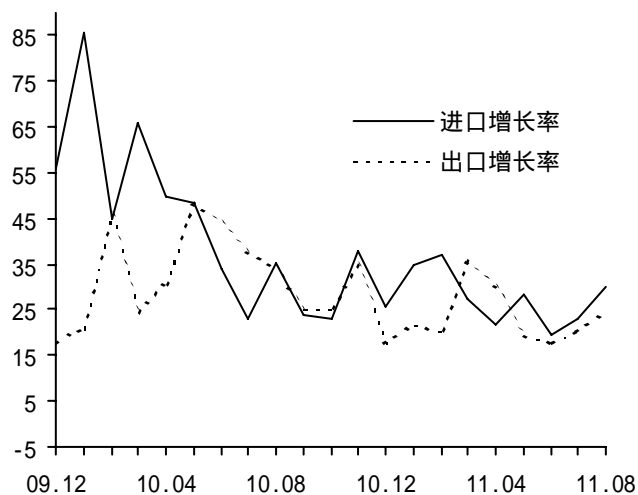
**进出口增
长速度再
次加快**

8 月份，我国出口总额同比增长 24.5%，进口总额同比增长 30.2%，两者增速在最近两个月连续上升，并且上升力度较大，再次实现了快速增长。在外部环境不稳和出口商品价格涨幅较大的情况下，出口能再次恢复高增长说明我国出口增长的内在动力很强。进口的高增长在一定程度上是内需状况的反映，同时也与今年加大进口的调控目标有关。

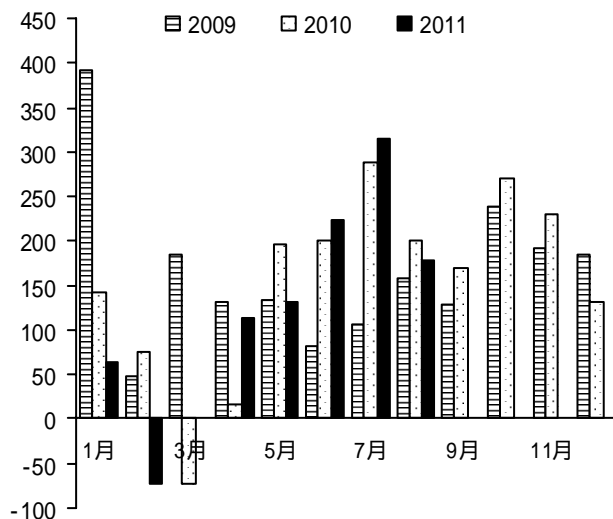
8 月，我国商品贸易顺差规模有所缩小，为 177.6 亿美元，比前两个月都小，也低于上年同期水平。顺差规模缩小是由进口增速上升幅度较大引起的，这可以作为下一步调控外部失衡的主要手段，加大进口要比限制出口对我国更有利。



各层次货币供应量增长率变动情况



进出口增长率的变动趋势



近几年净出口的变动情况