

## A 当前形势分析

### 经济增长速度基本稳定 通胀水平将加速下降

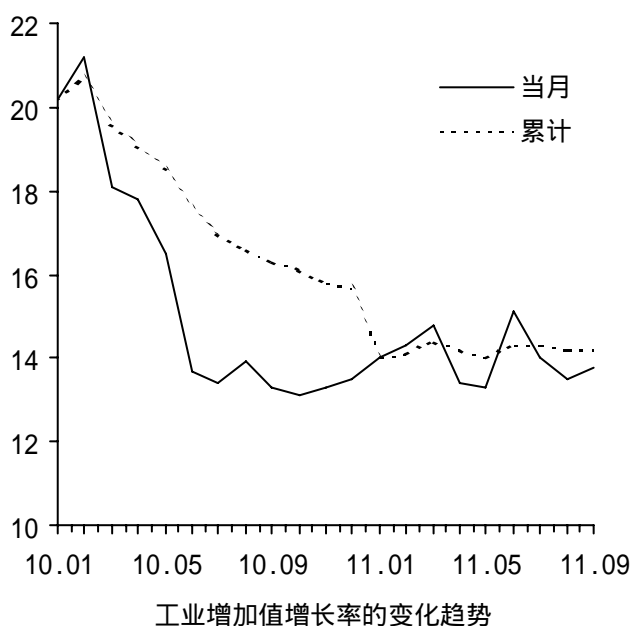
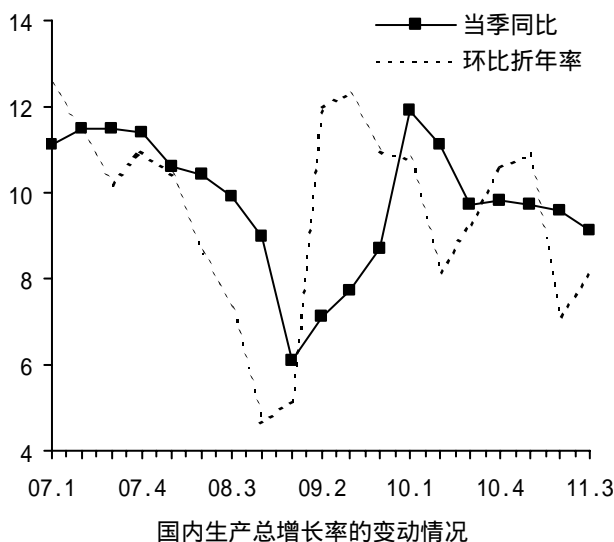
三季度，我国经济增长速度小幅减缓，通货膨胀水平见顶回落；货币政策调控力度明显加大，货币供应量M1增速回落很快；内需状况基本稳定，房价下降的预期增强；外部环境动荡不稳，欧洲主权债务危机的风险有增无减，美国经济趋于停滞，失业率居高不下，对我国出口的不利影响有可能进一步增大，四季度出口面临增速快速下滑风险。

#### 经济增长速度略有减缓

据初步测算，三季度国内生产总值同比增长9.1%，增速比二季度降低0.4个百分点，但仍属于快速增长。分产业看，第一产业增加值增长4.5%，比二季度加快1.4个百分点；第二、三产业分别增长10.4%和8.6%，分别比二季度回落0.5和0.7个百分点。经济增长速度回落是内外部因素共同作用的结果，内部因素主要是调控效果显现，对房地产市场和证券市场的影响尤其明显。外部环境动荡不稳对三季度出口的负面影响尚不明显，但引发了国际市场原材料价格下降，而价格下降对我国相关产业增长率的短期负面影响相当大。尽管当前的价格总水平仍在上涨，但上涨的品种以农产品为主，这些产品供给弹性很低，因此价格上涨对产出的拉动作用不大；而那些价格下跌的品种，供给弹性则较强，对产出的影响较大。

#### 工业产出增长速度趋于稳定

三季度，规模以上工业增加值同比增长13.8%，增速与二季度相当，但比一季度低0.6个百分点。工业销售收入情况也是如此，7、8月份的增速分别为30.1%和30.6%，略高于二季度的29%，扣除价格因素后，7、8月份的增速也是略高于二季度。但这种状况与发电量的走势不很吻合，三季度发电量同比增长11.6%，增速比二季度低1.8个百分点，回调明显。尽管目前的工业增长速度明显地低于前几年的正常水平，但14%左右的增速并不低，只要能在这一水平

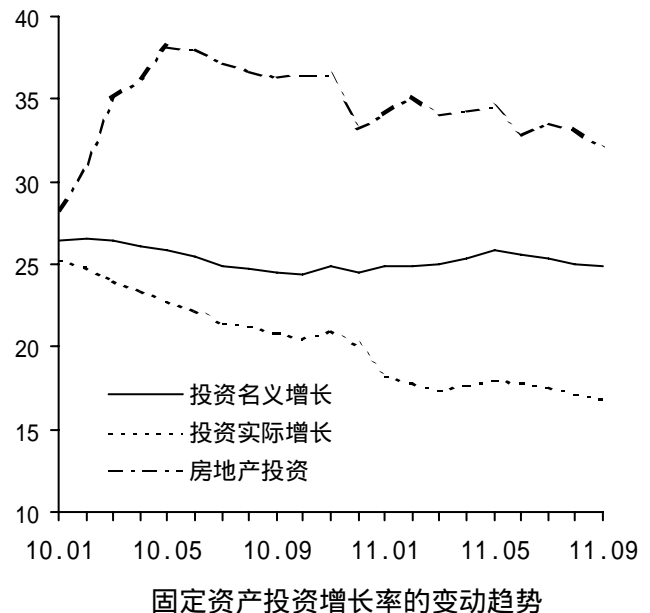
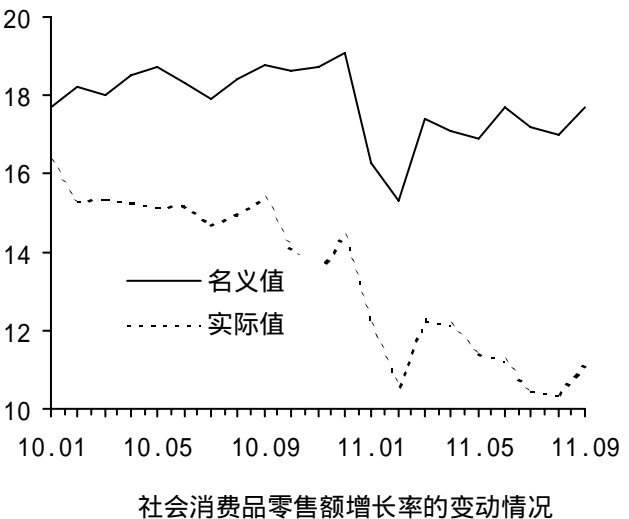
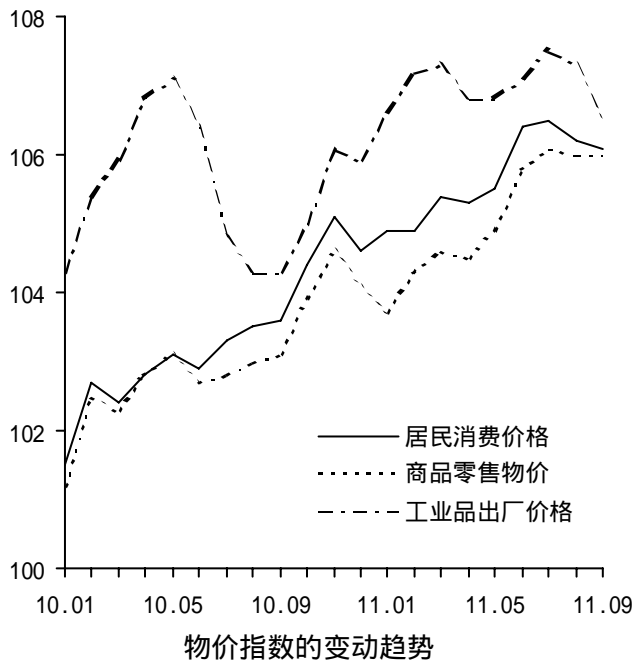


保持稳定，那么依然是可接受的。

**消费价格** 9月份，居民消费价格同比上涨  
**涨幅回落** 6.1%，涨幅依然处在高位，仅比  
**趋势确立** 上月回落0.1个百分点，但涨幅

回落的趋势已经确立，主要理由有：从走势看，环比涨幅连续两个月处于较低水平，消除季度因素后均在0.25%左右，是年内最低的，今后，虽然不能排除环比涨幅在某些月份再次反弹的可能，但不会持续走高；从调控政策看，近几个月的货币政策收缩力度很大，M1的增速已经降回适度范围，虽然前期投放的过量货币还会有后续影响，但影响力度将会逐渐减弱；受欧、美、日等经济体经济停滞的影响，国际市场大宗商品产品价格失去上涨动力，价格水平呈走低态势。受此影响，我国上游产品价格也趋于降低，9月份，工业购进价格同比上涨8.7%，涨幅比5月份回落2.2个百分点，月环比连续5个月均为小幅下降，合计下降1.5%；工业出厂价格上涨6.5%，涨幅比6月份回落0.6个百分点，环比涨幅连续4个月下降。调控政策和外部环境都会对我国价格走势产生持续影响，因此消费价格涨幅将会逐季走低，四季度将降至低于5%的水平，明年二季度或三季度将可以降回到较低的适度水平。尽管通胀水平已经见顶，但货币政策仍不易立即放松，否则通货膨胀仍会出现反复。

带动近两个月消费价格涨幅走低的主要因素是食品和住房，这两类商品在消费价格中的权重最高，9月份分别上涨13.4%和5.1%，涨幅分别比7月份回调1.4和0.8个百分点。其他各类商品价格的涨幅大多仍在小幅增大，如衣着类价格上涨3.2%，涨幅比7月增大1个百分点。在食品价格中，涨幅回调较快的是肉、蛋和鲜菜，近两个月的回调幅度均超过5个百分点。



**货币政策  
力度明显  
加大**

三季度以来,货币政策调控力度明显加大,货币供应量M1增速回落很快,9月末同比增长8.9%,比6月末降低4.2个百分点,按可比口径计算已经降到略低于15%的水平,过快增长的风险已基本消除。9月末,货币供应量M2同比增长13%,低于2008年的最低水平,但引发原因较为复杂,与居民储蓄流转过程发生改变等因素有关;金融机构各项贷款余额的增长速度持续下降,9月末同比增长15.9%,比上年末回调4个百分点;非金融企业存款余额同比增长10.5%,增速下降很快,比6月末降低4.4个百分点。

**出口增速  
下滑风险  
上升**

受外部环境不利、本币升值和国内通货膨胀等因素的影响,9月出口增速再次降到20%以下,同比增长17.1%。从走势看,出口增速的下滑势头明显,三季度增速分别比一、二季度低6和1.5个百分点,消除季节因素后出口规模已连续7个月没有增长,再加上外部环境的不利影响在增大,因此四季度出口增长面临快速下滑风险。与出口相似,进口增速的下滑势头也相当明显,9月份同比增长20.9%,比二季度低2.2个百分点。面对不利的外部环境,要想保持我国经济快速稳定,则必须摆脱过分依靠出口的增长模式,走依靠内需拉动的大道。

**国内消费  
需求状况  
基本稳定**

9月份,社会消费品零售额同比增长17.7%,今年以来的各月增速相当稳定,扣除价格因素实际增长11%。1-9月份,不包括农户的固定资产投资同比增长24.9%,虽然增速比上半年回落0.7个百分点,但仍位于稳定快速增长的范围。

