

## A 当前形势分析

### 通胀水平明显下降 增长速度又有回落

11月份，我国经济增长速度进一步降低，工业产出增长率创出年内新低，消费价格不仅涨幅在回落，绝对水平也出现了下降，实体经济和价格状况已开始同步下滑，但经济的下滑势头并不象数据显示的那么突出，出口和进口的走势明显好于预期，原材料价格持续下降的局面有望改变，消费价格涨幅的回落速度将明显减缓。促进房价合理回归的调控会使房地产市场进一步趋冷，但宏观调控政策的微调有利于经济保持稳定，因此可以预计，虽然经济的缓慢回落仍会延续，但仍属于“软着陆”范围。

**工业产出  
增速创年  
内新低**

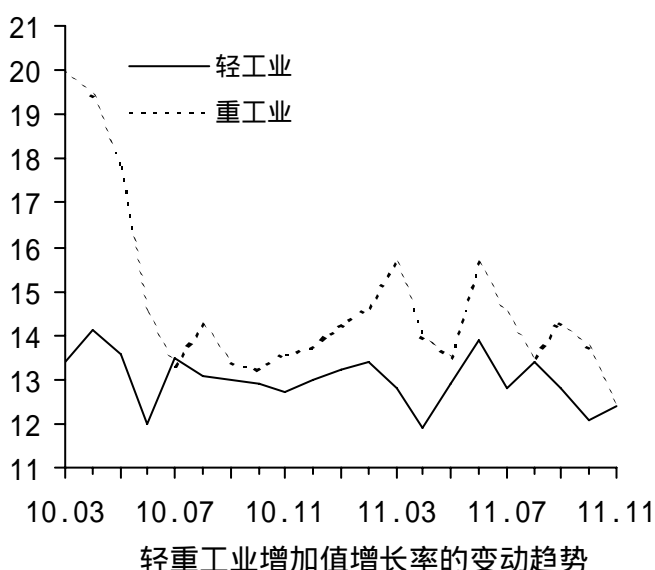
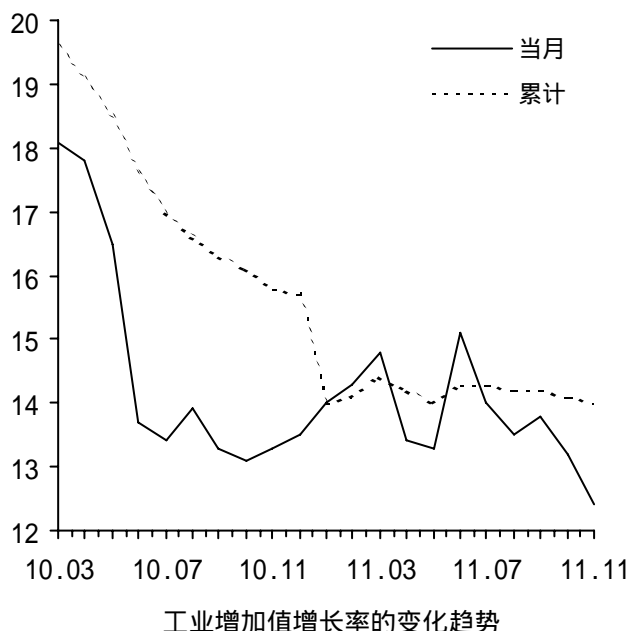
11月，规模以上工业增加值同比增长12.4%，增速创年内新低，也是2009年四季度以来首次降到

13%以下。工业产出增速下滑主要是受出口增速降低和房地产市场趋冷等因素的影响，是预料之中的，但仍应引起特别重视，理由在于：一是目前的增速已低于13%，跌破了去年7月以来形成的稳定增长平台，已面临偏低风险；二是制约经济增长的不利因素仍在延续，而促进经济增速回稳的因素却尚未出现，因此若不采取措施，仍有进一步下滑的风险。促使经济回稳主要应立足于国内需求，可以适当加大环境保护、社会保障和基础设施等领域的投入，从而抵消出口和房地产投资增速下滑的不利影响。

#### 工业产出增速回落主要是受重工业带动。

11月份，重工业增加值同比增长12.4%，增速比三季度降低1.7个百分点，比一季度降低2.3个百分点；轻工业增加值增长12.4%，增速比三季度低0.6个百分点，比一季度低0.7个百分点。

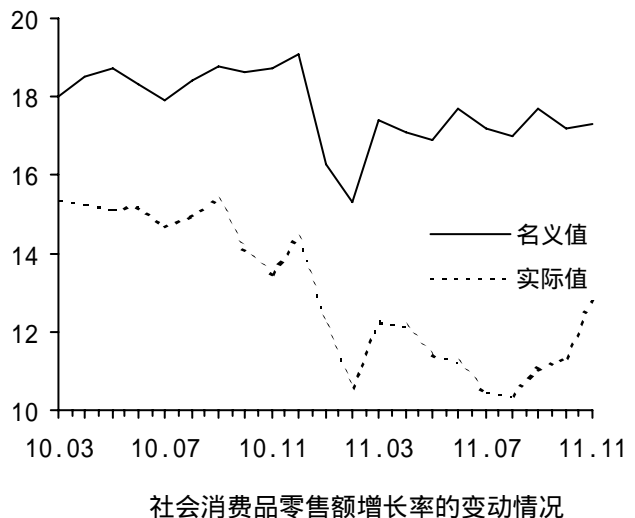
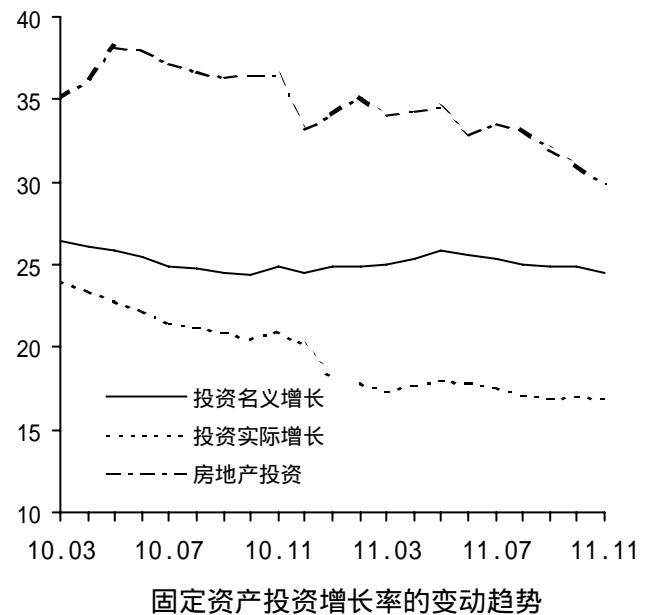
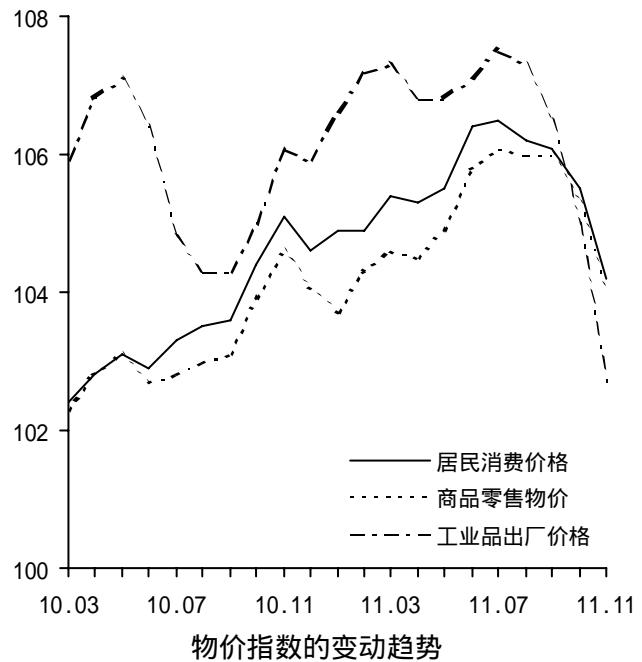
**发电量增速在近几个月快速回落。**11月份，发电量同比增长8.5%，增速比三季度回落4.9个百分点，走势与工业增加值一致，但回落幅度明显超过工业增加值。从2003年以来的情况看，除受全球金融危机影响的2008年和2009年以外，其他各年的发电量增长速度均在13%以上，因此目前的增速已处于较低水平。



**汽车市场仍在恢复之中** 11月份,汽车产量由前几个月的小幅增长再次转为下降,同比下降1.3%,但这主要是由上年同期基数很高造成的,而不是汽车市场再次转冷。从消除季节因素后的数据看,虽然当月产出规模不及上年11月和12月,但却是今年各月中最高的。按目前的走势外推,汽车产量的同比增长速度有望在明年一季度恢复到10%以上。

**消费价格水平出现下降** 11月份,居民消费价格同比上涨4.2%,不仅涨幅比上月大幅回落1.3个百分点,还出现了价格水平下降的新情况,消除季节因素后月环比下降0.2%,是去年7月份以来首次出现。同比涨幅回落幅度较大主要是受上年同期环比涨幅较高的影响。环比下降是受食品价格的带动,11月份,食品价格同比上涨8.8%,涨幅比上月回落3.1个百分点,消除季节因素后环比下降0.5%。在食品价格中,肉类价格和蛋类价格回落较快,月环比降幅均在2%以上,粮食价格也突然转降,环比下降0.2%。食品价格下跌属正常回调,持续时间不会长,幅度也不会大。

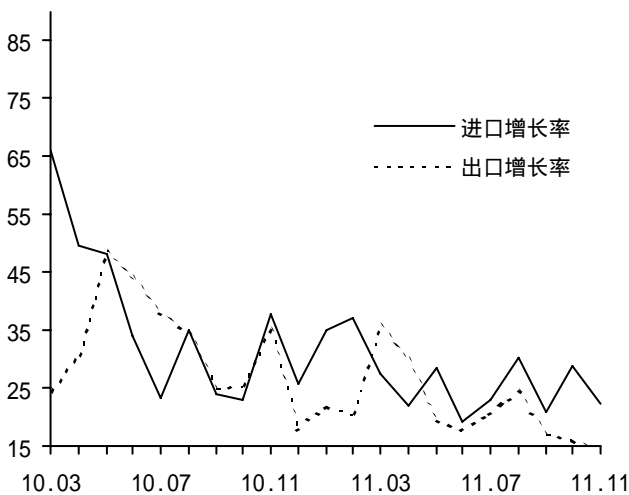
**工业购进价格趋于止降** 11月份,工业购进价格水平同比上涨5.1%,涨幅持续快速回落,比上月回落2.9个百分点,但主要是由上年基期价格水平快速抬高引起的。工业购进价格水平走势已在11月份出现新变化,自5月以来的持续下降势头正趋于结束,根据同比涨幅推算的当月环比涨幅是正的。工业购进价格下降已延续6个月之久,进一步下降缺乏基本面支撑。从全球市场看,虽然发达经济体增长疲软,但新兴经济体增长较快,因此全球的原材料供求状况并不十分乐观,除非发达经济体的经济状况继续恶化,否则原材料价格不会持续下降。11月以来,国际原油价格已有相当幅度的回升。



**进出口的  
走势好于  
预期**

11月,我国出口总额同比增长13.8%,增速在近几个月持续走低,比上月降低2.1个百分点,但当月增速走低是由上年基数较高引起的,特别是从消除季节因素后的数据看,当月出口规模比前几个月有较大幅度提升,是年内最高的,改变了今年以来出口规模徘徊不前的局面,因此11月份的出口走势明显地好于预期。

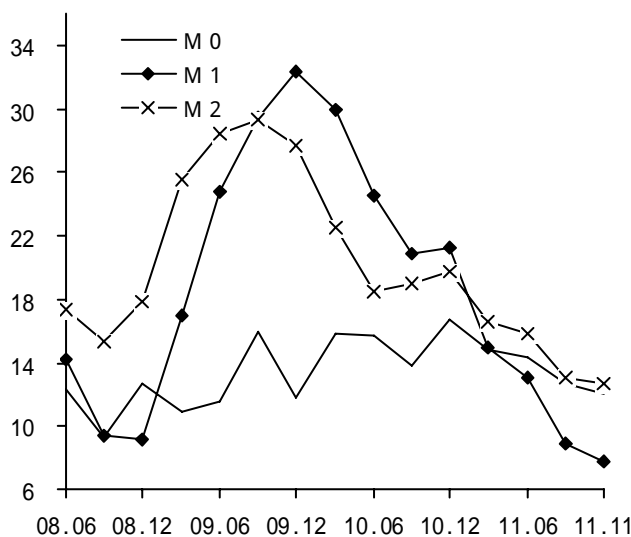
11月份,我国进口总额同比增长22.1%,虽然增速比三季度略低,但仍保持了快速增长势头,并且增速远高于出口。从消除各种不可比因素后的数据看,当月进口规模比之前各月大幅跃升,将带动进口增长速度转升。



进出口增长率的变动趋势

**房地产市  
场继续下  
滑走势**

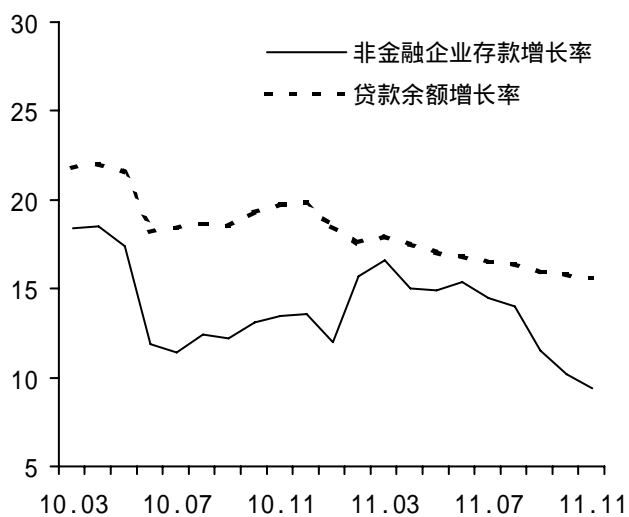
在限购和信贷收缩等调控措施的持续影响下,近几个月房地产市场呈明显下滑走势。11月份,房地产开发投资同比增长20%,比二季度降低12.3个百分点,回调速度很快;商品房销售面积同比下降2.2%,与前三季度10%以上的增速相比反差巨大;商品房销售额同比下降1.5%,增速与销售面积趋于接近,而前三季度的增速要比销售面积高10个百分点。虽然销售额与销售面积的增速差距不能简单地理解为房价的变动,但增速差距的变化可大致地反映房价指数的走势。



各层次货币供应量增长率变动情况

**货币供应  
量增速仍  
在降低**

11月份,货币政策操作方向开始改变,存款准备率在12月5日下调了0.5个百分点,但影响尚未在金融数据中反映出来,货币供应量增速仍在降低,M2同比增长12.7%,增速比上月降低0.2个百分点,M1同比增长7.8%,增速比上月降低0.6个百分点。人民币贷款余额同比增长15.6%,增速比上月降低0.2个百分点。非金融企业存款余额同比增长9.4%,增速已经跌破10%,并且下滑速度较快,增幅比上月降低0.8个百分点。



金融机构存贷款增长率的变动情况