

A 当前形势分析

2011：软着陆初步实现 通胀趋势得到抑制

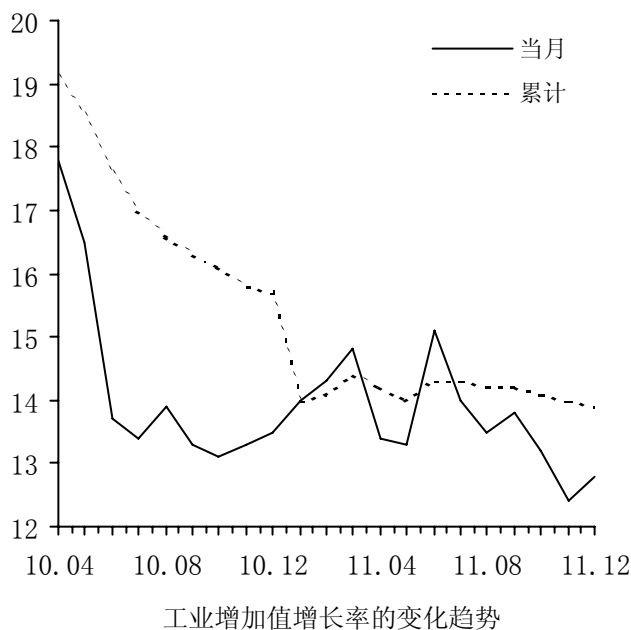
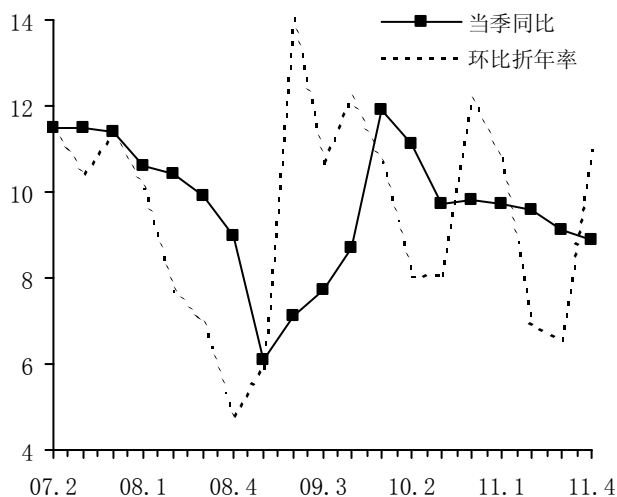
2011年，通货膨胀的高度和见顶时间均超出了多数人的预期，居民消费价格一直到8月份才开始掉头向下；全年经济增长速度稳中趋降，国内生产总值比上年增长9.2%，增速比上年降低1.1个百分点，但仍属较快增长，各季增速小幅回落，四季度同比增长8.9%，比一季度回落0.8个百分点。经济增长动力出现积极变化，内需和民间投资的拉动作用增强，出口和政府投资的拉动作用减弱。房地产市场的调整开始实现，下半年更加突出；欧美债务困局仍有可能恶化；两者对我国2012年的经济增长的影响值得关注。

工业产出 增速有所 降低

2011年，规模以上工业增加值比上年增长13.9%，增速比上年降低1.8个百分点。全年走势与GDP相同，各季增速逐渐走低，四季度增长12.8%，比一季度降低1.3个百分点。尽管同比增速最低的是四季度，但2011年经济增速并不是单边下滑，环比增速最低的是三季度，四季度已有明显回升，GDP的环比折年率已回升至接近于10%的水平。造成经济增长速度走低的主要原因有：一是外部经济环境疲弱；二是房地产市场在总量调控政策趋紧和政策性限购等因素影响下不断走弱；三是总量调控政策趋紧，部分产品价格出现回落；四是汽车市场低迷，增速大幅回落，全年产量仅增长3%。这些因素好转的前景不明，仍会制约2012年的经济走势，经济增速继续回落的趋势不能排除，但只要世界经济不出现衰退，预期我国经济增长速度会明显回落也是缺乏依据的。我国经济的内在增长动力依然强劲，这些因素可使经济保持较快增长。

通胀压力 逐步趋缓

2011年，居民消费价格平均比上年上涨5.4%，年内最高涨幅达到6.5%，远超多数人在年初的预期。人们期盼的涨幅回落也迟迟没有出现，一直到7月才见顶，此后的涨幅逐渐回落，12月份降至4.1%，比最高点回落2.4个百分点。



居民消费价格涨幅的缓慢回落走势将进一步延续，大约在 2012 年二季度可降至低于 3% 的水平，但之后的价格走势将复杂化，要视货币政策调整以及外部环境变化等因素而定。

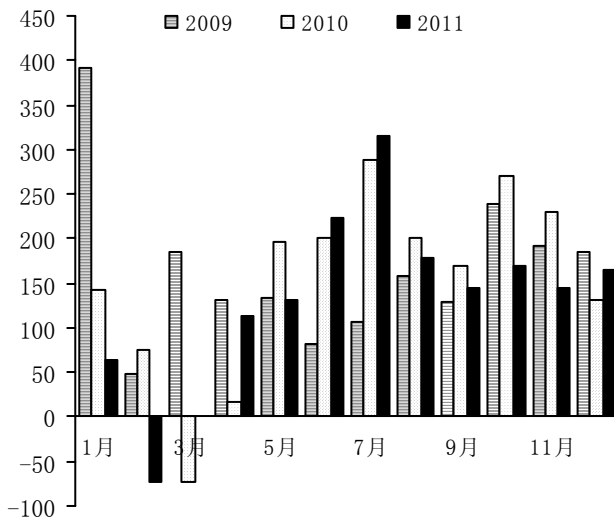
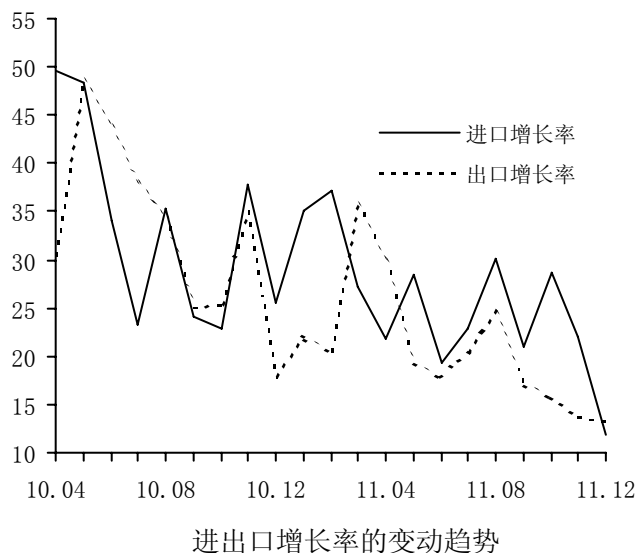
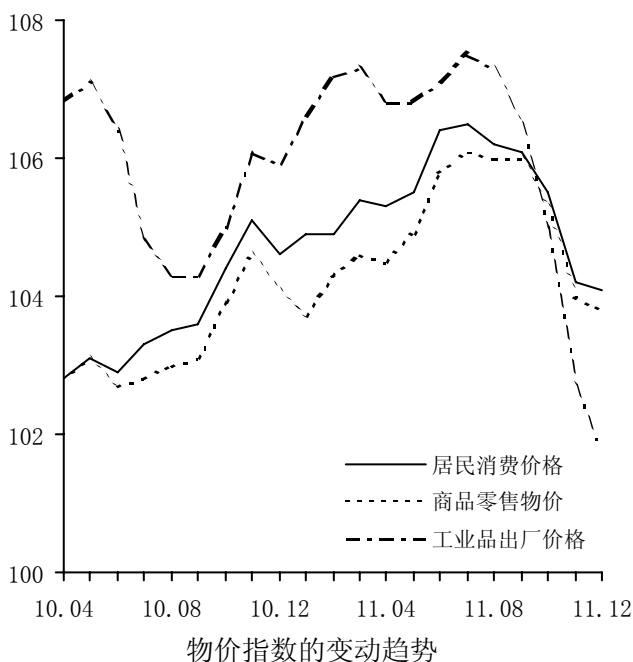
工业购销价格比较稳定

2011 年，工业购进价格平均水平比上年上涨 9.2%，工业出厂价格平均水平比上年上涨 6%。尽管两者的年均价涨幅较大，但全年的价格水平却比较稳定。以购进价格来说，全年价格水平最高的是 4 月，最低的是 10 月，最高和最低仅相差 3%。全年走势呈 N 型，即开始几个月和最后两个月小幅上升，中间几个月下跌，这一走势与国际市场大宗商品价格变动过程相似。国际市场大宗商品价格走势将高度依赖于欧、美、日等发达国家的经济状况，一旦发达国家经济出现好转，大宗商品价格就有可能形成一波上升行情，其影响将迅速地传导到我国国内，这是影响 2012 年我国工业购销价格走向的主要不确定性因素。假如发达国家的经济维持基本稳定，那么 2012 年的工业购销价格将趋于上升，但幅度有限。

进出口增长速度明显回落

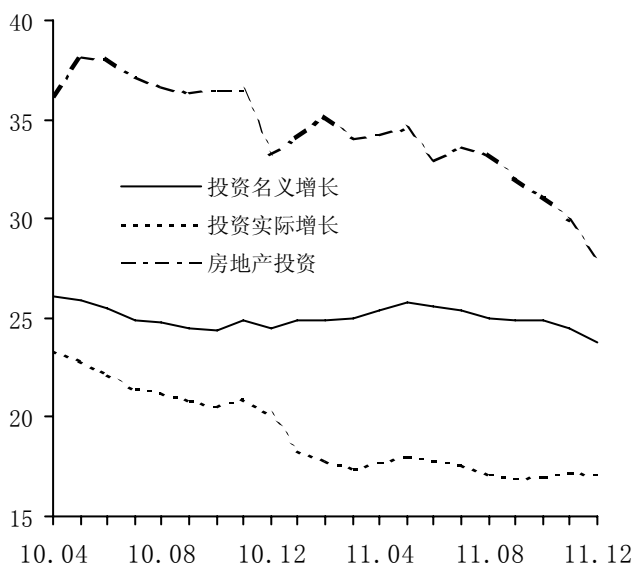
2011 年，我国出口总额比上年增长 20.3%，增速比上年回落 11 个百分点，各季增速不断走低，四季度的回落尤其明显，仅增长 14.3%，比一季度降低 12.2 个百分点。出口增速有前一年恢复性增长基数较高的因素，也受外部环境经济环境疲弱的影响，同时人民币升值以及国内通货膨胀也是不可忽视的因素。外部环境因素对加工贸易的影响较大，因此一般贸易出口明显快于加工贸易，前者全年增长 27.3%，后者仅增长 12.9%。

2011 年，我国进口总额比上年增长 24.9%，增速比上年回落 13.8 个百分点，但比出口增速高 4.9 个百分点。分季看，四季度增速最低，为 20.6%，比一季度低 12 个百



分点。由于国内通货膨胀和人民币升值对进口有利,同时还采取了加大进口的政策措施,因此进口增长快于出口是可以理解的。在进口中,加工贸易进口受外部环境冲击较大,增速较低,全年仅增长 12.6%,增速与加工贸易出口相当;一般贸易进口仍是高速增长,全年为 31%。

贸易顺差继续收窄,全年为 1551 亿美元,比上年减少 280 亿美元,比顺差规模最大的 2008 年减少 1403 亿美元。贸易顺差减少开始于 2009 年,这一趋势已持续 3 年,我国将会努力保持这一趋势。



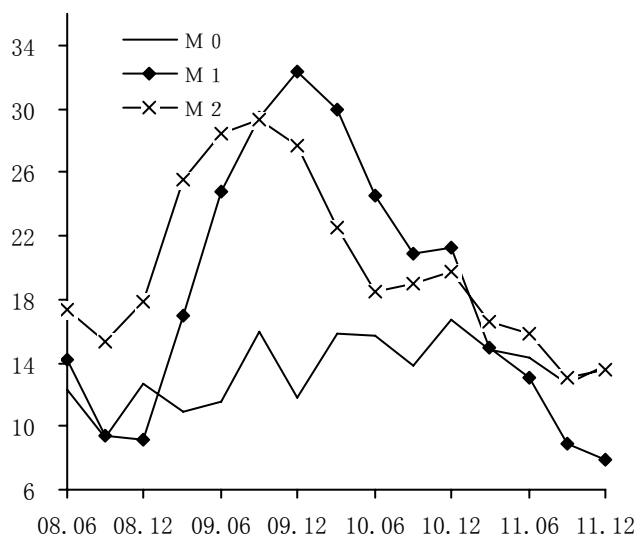
固定资产投资增长率的变动趋势

**民间投资的拉动作
用增强**

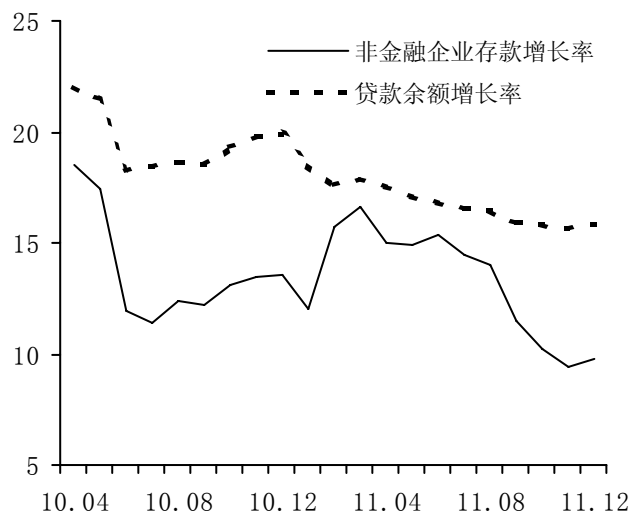
2011 年,固定资产投资增速基本稳定,不包括农户的固定资产投资增长 23.8%,比上年低 0.7 个百分点。投资增长动力发生很大变化,为了控制通货膨胀,政府投资力度明显减少,国有及国有控股投资增长 11.1%,增速比上年降低 6.9 个百分点,而民间投资则增长强劲,增速高达 34.2%,比上年加快 1.8 个百分点。

**货币供应量增速明
显回落**

2011 年,货币政策的主要目标是控制通货膨胀,以收缩为主,操作方向在 12 月份开始微调,但影响尚不明显,主要金融指标增长速度均呈明显下降走势。年末货币供应量 M2 同比增长 13.6%,增速比上年末降低 6.1 个百分点, M1 同比增长 7.9%,按可比口径计算大约比上年末降低 7.5 个百分点;人民币贷款余额同比增长 15.8%,比上年末降低 4.1 个百分点;非金融企业存款余额同比增长 9.8%,比上年末降低 3.8 个百分点。从走势看,货币政策可较明显地分为两个不同阶段,上半年收缩力度较弱,6 月末 M1 的增长速度依然较快,仅比上年末回落 1.7 个百分点,下半年收缩力度明显增强, M1 增速降低 5.8 个百分点。



各层次货币供应量增长率变动情况



金融机构存贷款增长率的变动情况