

A 当前形势分析

房地产市场实质性调整已经发生 防止经济过度下滑应成为政策重点

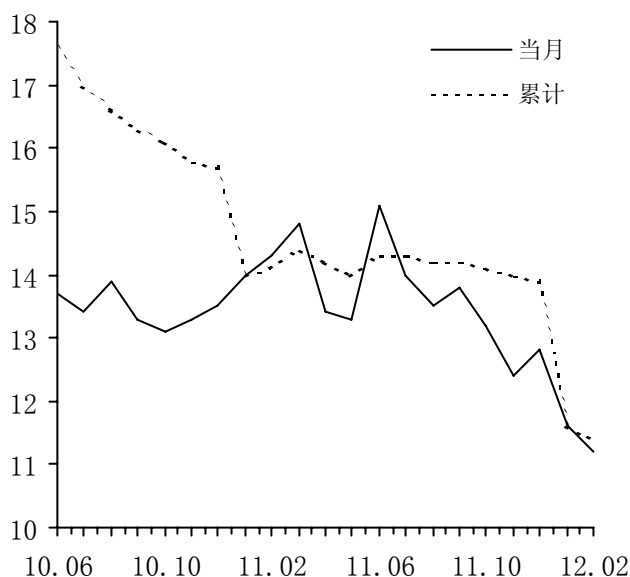
2月份，主要经济指标的增速均呈下滑趋势，工业产出增长速度已经明显低于2003年以来的平均水平，内需增长和外需增长同时走弱，房地产市场继续趋冷，各类价格涨幅均在走低。经济下滑的趋势开始形成，需要适时对宏观政策进行调整，以保持经济的稳定增长。

工业产出
增长速度
走低

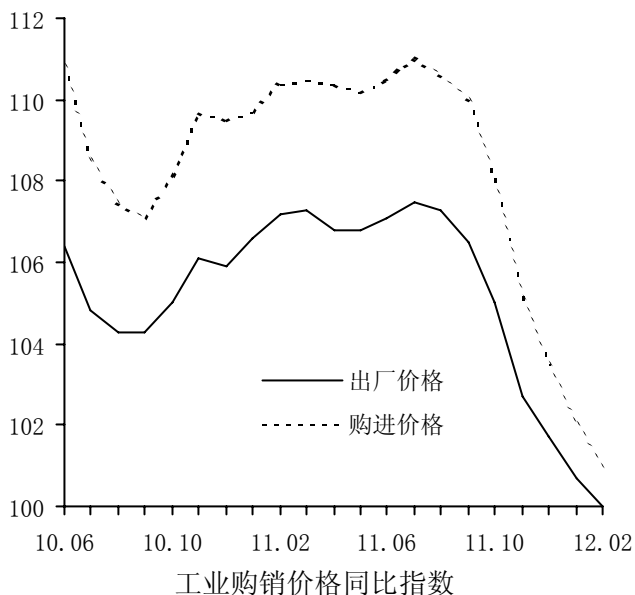
1-2月份，规模以上工业增加值同比增长11.4%，增速比上年四季度降低1.4个百分点，继续呈下滑走势。目前的增速已明显低于近些年的平均水平，比2003年至2007年增长平台的中间值大约低5个百分点，若不考虑2008年金融危机后的时期，这样的增速要追溯到10年前的2002年上半年才能找到，因此目前的增速确实已位于较低的水平。影响经济增长的因素以不利居多，出口增长速度降至10%以内，房地产市场持续低迷，汽车需求不振。

工业产出增速下滑可从发电量得到印证。1-2月，发电量仅增长7.1%，比上年四季度降低2.1个百分点，下降幅度很大。除了受金融危机影响的2008年和2009年，发电增速低于10%也是要追溯到2002年上半年，而经济快速增长的2003年至2007年，发电量增长速度均在13%以上。

分区域看，东部地区下滑最突出，1-2月份规模以上工业增加值同比仅增长7.8%，中、西部地区则依然增长较快，分别达到17.6%和16.6%。这种状况表明经济增长的中心已由东部转移至中、西部，原因在于中、西部地区的比较优势已越来越突出，而东部地区的发展则遇到了外需减弱、劳动力成本上升和土地短缺等诸多因素的制约。



工业增加值增长率的变化趋势



工业购销价格同比指数

**消费品零售额增长
速度降低**

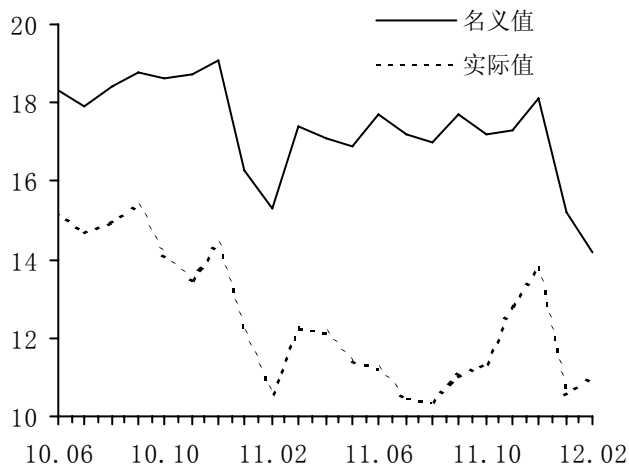
1-2月份，社会消费品零售总额同比增长14.7%，增速由之前的基本稳定突然转降，比上年四季度降低2.8个百分点，扣除价格因素后实际增长10.8%，比上年四季度降低1.8个百分点。限额以上商贸企业消费品零售额增速的回落幅度更大，同比增长14.9%，比上年四季度回落7.2个百分点。

**固定资产投资增长
速度回落**

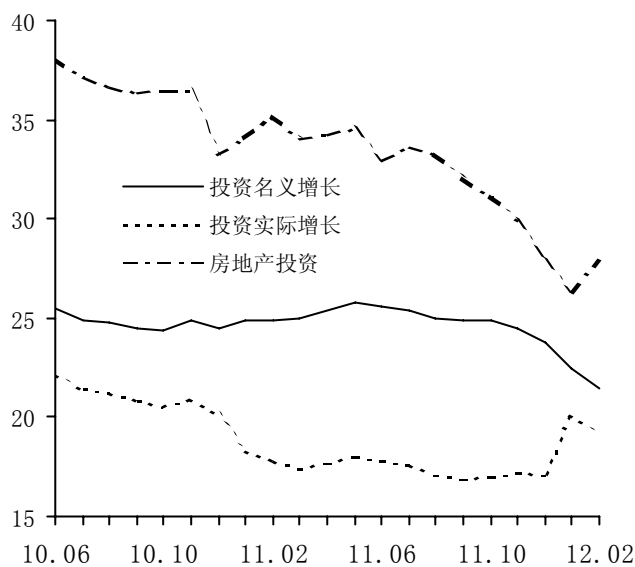
1-2月份，不含农户的固定资产投资增长21.5%，增速比上年三季度降低2.4个百分点^①，呈下滑走势。尽管目前的投资增长速度仍在20%以上，处于较高的水平，但却是2003年以来最低的，因此投资的情况有一定问题。在外需走弱、消费需求增速降低的情况下，投资增速下滑无疑会进一步加大经济增速的回调幅度。

**商品房销售量降幅
较大**

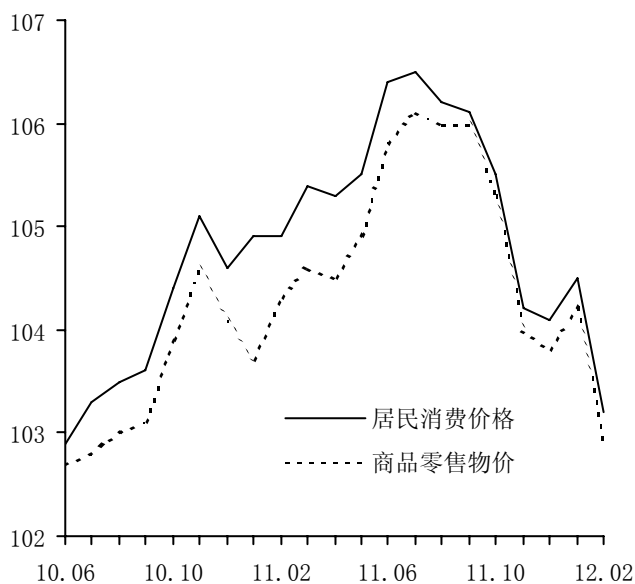
1-2月份，房地产市场调整幅度加大，商品房销售面积同比下降14%，下降幅度很大，降幅比上年四季度增大6.8个百分点，销售额的下降幅度更高，达到20.9%。销售额降幅超过销售面积表明商品的平均售价在降低，这种情况只有在2008年三季度出现过，说明实质性的调整正在发生。与销售状况相反，商品房待售面积则高速增长，增速高达39.4%，这表明房地产市场调整的情况远远超出了房地产厂商的预期。但与此同时，由于投资的惯性，房地产投资依然增长较快，1-2月份的同比增速仍高达27.8%。房地产厂商期待着房市低迷能迅速过去，2006年和2008年的房市低迷就很短暂，但这次情况显然不同，首先是中央政府的调控决心很强，不会轻易改变，地方政府的行为将会受到更多限制；其次，今年降低了经济增长的预期目标，这意味着调控政策有了更大的操



社会消费品零售额增长率的变动情况



物价指数的变动趋势



^① 固定资产投资增速有年末回落现象，四季度通常较低，不能直接用于比较，因此我们把三季度作为比较对象。

作空间，经济增长速度降低对房市需求也会起抑制作用；其三，前些年房市持续火热的后遗症很严重，这些代价迟早是要偿还的，高房价已对部分地区的经济发展形成严重伤害。

房市走低有鲜明的区域特征。东部地区最严重，商品房销售面积和销售额分别下降24.3%和31%；中部地区分别增长1.8%和8.2%；西部地区分别下降4.9%和2.8%。

各类价格涨幅同时走低

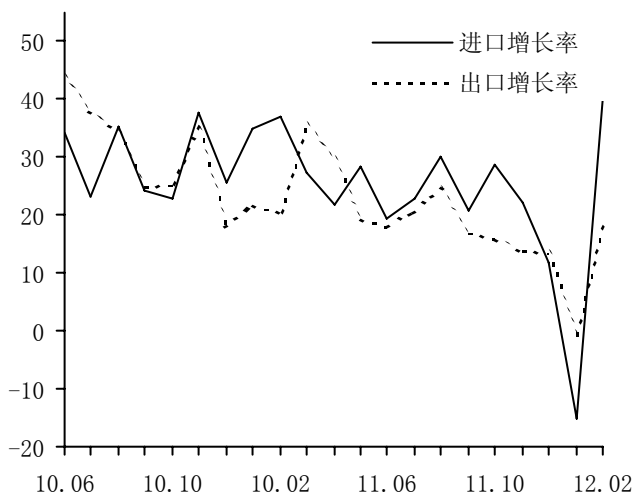
1-2 月份，居民消费价格同比上涨3.9%，涨幅比上年四季度降低0.7个百分点；工业出厂价格同比上涨0.4%，涨幅比上年四季度降低2.7个百分点；工业购进价格同比上涨1.5%，涨幅比上年四季度降低4个百分点。通货膨胀形势的好转，有利于适时微调宏观经济政策以保持经济的稳定增长。

进出口增长速度快速走低

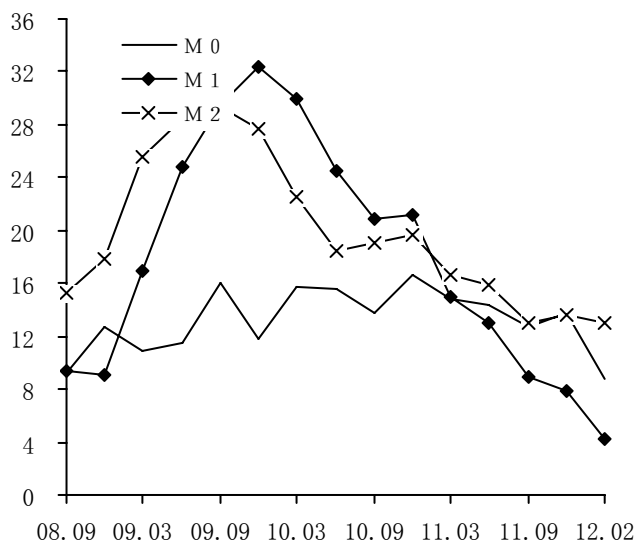
1-2 月份，海关出口总额同比增长6.9%，增速比上年四季度降低7.4个百分点，比上年三季度降低13.6个百分点；海关进口总额同比增长7.7%，增速比上年四季度降低12.9个百分点。两者的回调速度都很快，均已降至不到10%的水平。

货币供应量增速回落

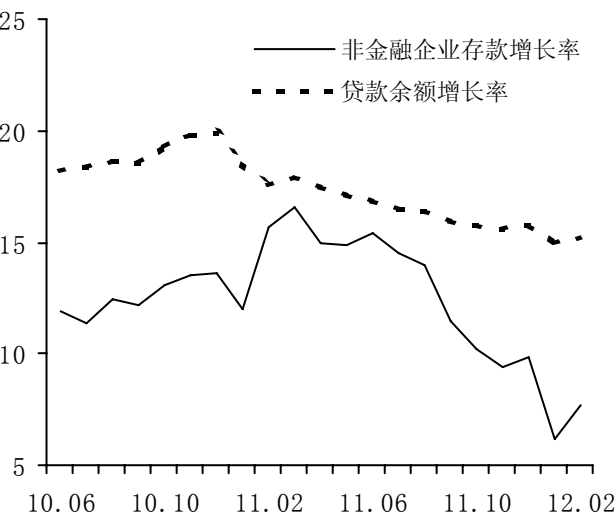
2 月末，广义货币(M2)同比增长13%，增速自上年9 月份以来基本稳定，原因在于近几个月的居民储蓄存款增速略有回升；狭义货币(M1)增速大幅降低，同比仅增长4.3%，取值异常，在恢复正常之前将不作为分析判断的依据；人民币贷款余额同比增长15.2%，比上年末低0.6个百分点。1-2 月份，金融机构外汇占款增加1661 亿元，同比少增5501 亿元，外汇占款期末余额同比增长9.6%，增速比上年末降低2.7个百分点。外汇储备下降的趋势已经开始扭转，是货币政策调整时需要考虑的一个因素。



进出口增长率的变动趋势



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