

A 当前形势分析

经济全面下滑 二季度回稳恐难实现

4月份，我国经济下滑势头有所加剧，经济增长速度明显降低，物价涨幅继续回落，进出口和内需增速同时走低，货币供应量增速放缓，形成了全面下滑态势。到目前为止，尚未出现任何止降的苗头，人们期待的二季度经济回稳将很难如愿。

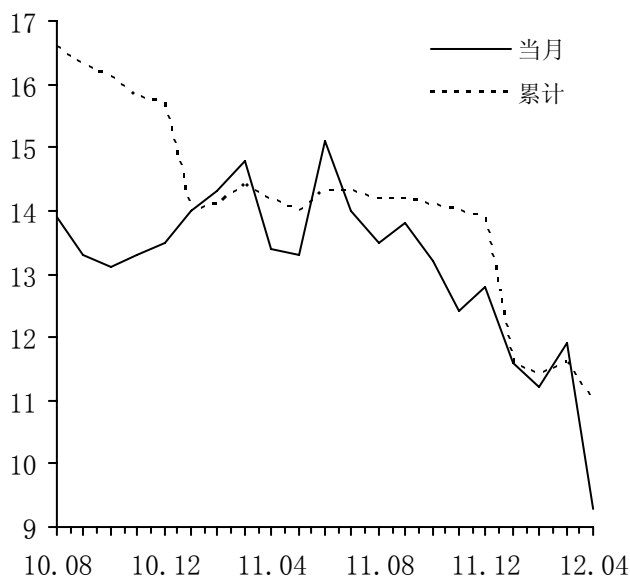
工业产出
增速降至
10%以下

4月份，规模以上工业增加值同比增长9.3%，增速在前期已经降至较低的基础上进一步明显降低，比一季度降低2.3个百分点，形成了加速下滑的态势。历史上，工业产出增长速度低于10%都对应着经济偏冷的时期，除受全球金融危机影响的阶段外，离现在最近的时期是2001年下半年以及1998至1999年，再往前则要追溯到1989至1990年，那时候衡量工业产出指标还是乡及乡以上工业总产值。这几个时期正好都是经济波动的低谷。从目前的走势看，若不尽快地采取有力的调控措施，那么本轮经济增长的低点就有可能突破1998年的低谷。

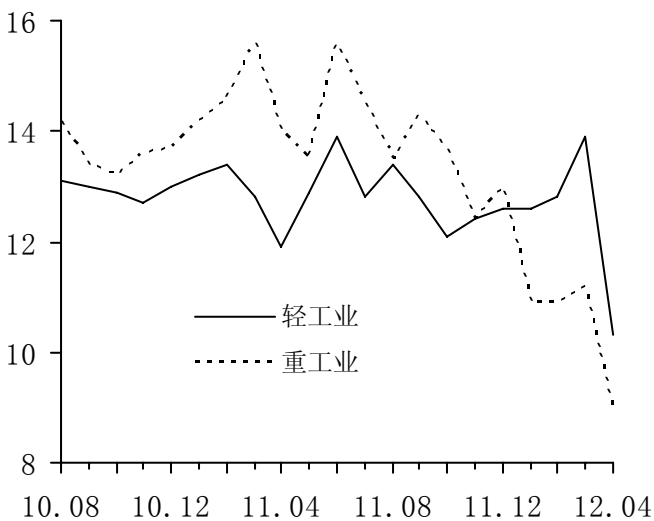
工业产出增长速度下滑可从主要工业产品产量得到印证。4月份，发电量同比增长0.7%，增速比一季度回落6.4个百分点，已降至接近零增长的水平，与1998年的最低点非常接近；水泥产量同比增长4%，增速比上年一季度回落3.3个百分点，比上年同期回落18.4个百分点；钢材产量同比增长7.9%，虽然增速比一季度回升1.4个百分点，但仍处于低位；十种有色金属产量同比增长2.3%，增速比一季度回落3.5个百分点，比上年同期回落9.3个百分点；

轻工业开始明显回落。去年以来的经济回落主要是由重工业带动的，轻工业增长速度相当稳定，一季度增长速度仍与上年同期相当，但这种情况在4月份发生了明显改变，当月轻工业增加值增长10.4%，增速比一季度回落2.9个百分点。

工业增长速度回落是多个因素共同作用



工业增加值增长率的变化趋势



轻重工业增加值增长率的变动趋势

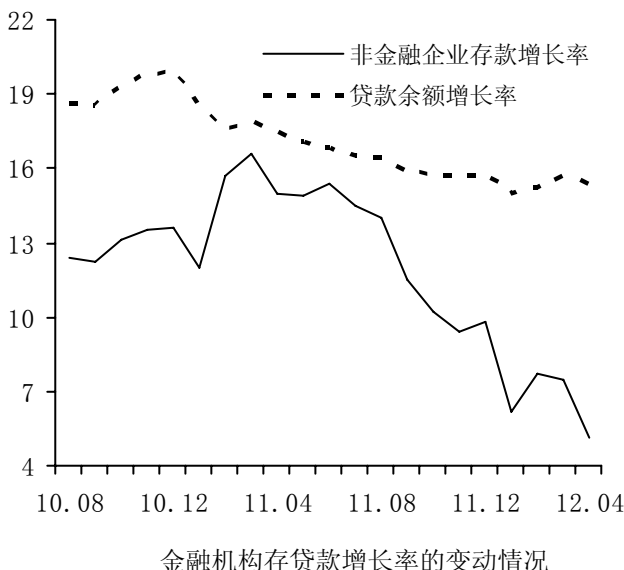
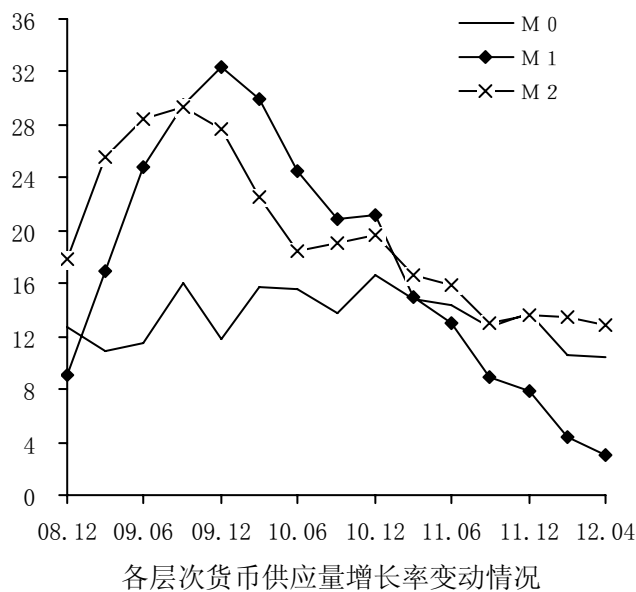
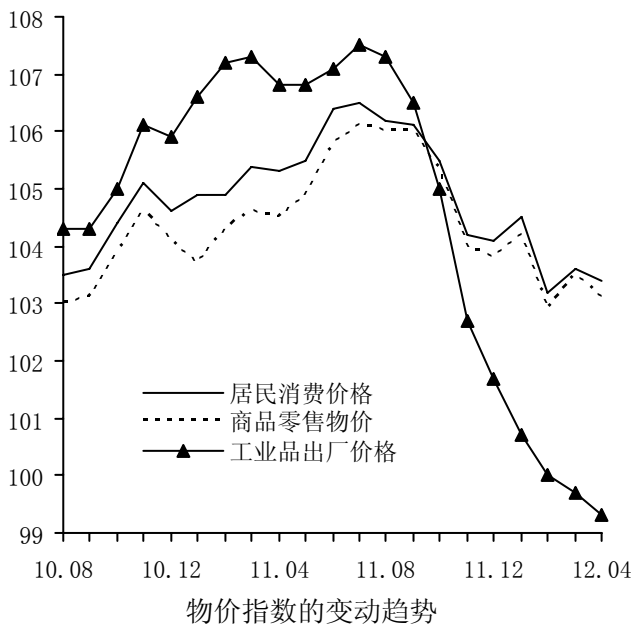
的结果。从需求看，投资、消费和出口的增速都在降低，货币供应量和企业存款的增速也没有见底；从价格看，工业出厂价格已由涨转跌，且跌幅扩大，价格转跌对存货需求和内生性固定资产投资都有负面影响；从国内经济增长引擎看，房地产市场和汽车消费都处于非常低迷的状态，不仅不能带动经济增长，而是带着经济往下落。

工业出厂价格下跌幅度增大

4 月份，各类价格指数均在延续下滑走势。居民消费价格同比上涨 3.4%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点，比一季度回落 0.4 个百分点；从新涨价因素看，今年前 4 个月上涨 0.76%，折合成年率为 2.3%，因此即使不考虑价格涨势还将趋缓的因素，消费价格涨幅进一步回落也是必然的。工业出厂价格继续下跌，4 月份同比下降 0.7%，降幅比上月增大 0.4 个百分点；从走势看，国际原油价格在 5 月份明显走低，其他大宗商品价格也是以降为主，因此工业出厂价格降幅有进一步增大的趋势。

货币供应量增速进一步降低

4 月，主要金融指标增长速度继续下滑。广义货币 (M2) 同比增长 12.8%，增速比上月回落 0.6 个百分点，但高于 1 月末和上年 11 月末，属于增速在低位徘徊；狭义货币 (M1) 同比增长 3.1%，增速比上月末降低 1.3 个百分点，呈明显下滑下势；金融机构贷款余额同比增长 15.4%，增速在近几个月基本稳定；非金融企业存款余额同比增长 5.1%，增速比上月末降低 2.4 个百分点。从走势图看，贷款与企业存款出现了严重背离的走势，一方面是贷款增速基本稳定，另一方面是企业存款增速明显下滑，两者差距迅速扩大。两者走势的背离表明企业存款增速下滑原因不在于贷款，而是其他因素所致，如外汇占款少增、银行表外项目的变动等。



**固定资产投资增长
速度回落**

4 月份，不含农户的固定资产投资同比增长 19%，增速比一季度降低 1.9 个百分点，增速有加速下滑的风险。考虑到工业出厂价格下跌、货币供应量增速下滑以及房地产市场低迷均对内生性固定资产投资有不利影响，因此在经济回暖之前，民间投资增速下滑将是必然趋势。若要保持未来的投资增速稳定，则必须更多地依靠政府投资。4 月份，国有及国有控股投资同比增长 10.3%，增速比一季度加快 1.3 个百分点，虽然回升的力度不大，但出现了由降转升的积极信号。国土资源部发布数据也支持这一结论，一季度建设用地供应总量同比增长 33.6%，其中，基础设施用地同比增加 1.6 倍。政府投资的力度会有多大以及能否改变投资走势需进一步观察。

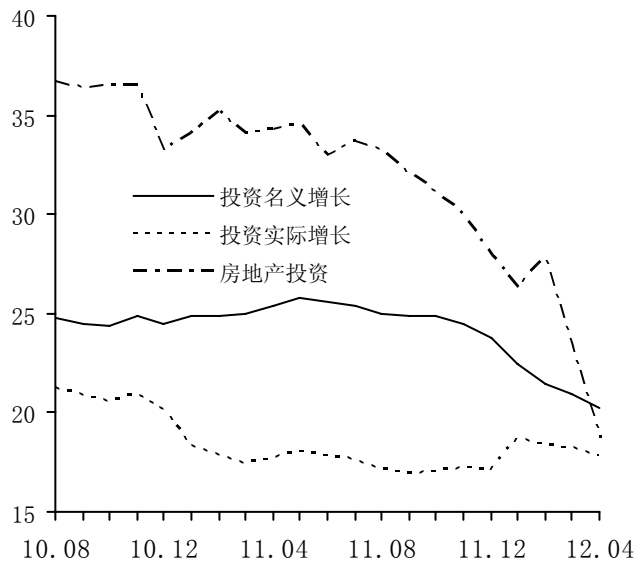
4 月份，房地产市场依然低迷。1-4 月份的商品房销售面积同比下降 13.4%，降幅与一季度相当，幅度很大；商品房待售面积高速增长，4 月末同比增长 33.4%；房地产投资增速回落很快，4 月份同比增长 9.2%，增速比一季度回落 14.3 个百分点。

**进出口增
速进一步
走低**

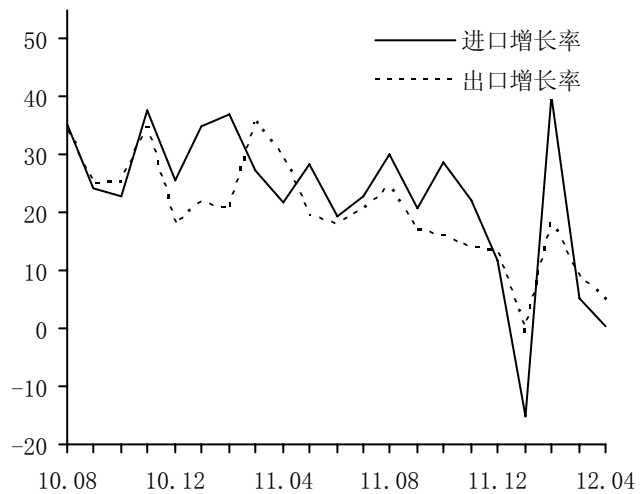
4 月份，我国进出口增长速度进一步走低，当月出口总额同比增长 4.9%，增速比一季度降低 2.7 个百分点；进口总额同比增长 0.3%，增速比一季度降低 6.6 个百分点，已降至零增长的水平，若把基数偏低因素剔除，则增速是负的。进口增长速度快速下滑则表明国内市场面临诸如需求不足之类的突出问题。

**社会消费
品零售额
增速降低**

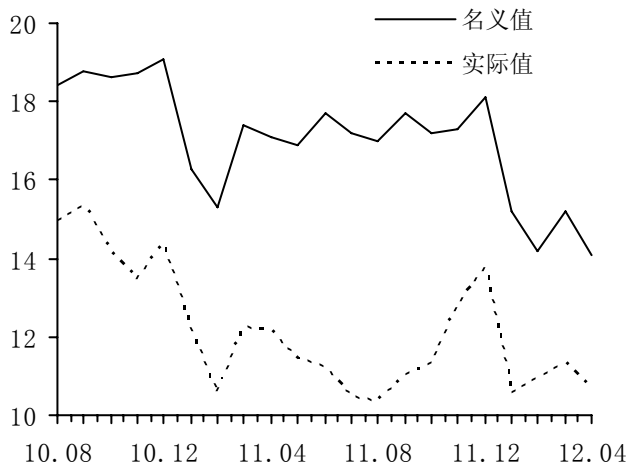
4 月份，社会消费品零售额同比增长 14.1%，增速比一季度降低 0.7 个百分点，比上年四季度降低 3.4 个百分点，增速下滑趋势相当明显。其中：限额以上企业消费品零售额同比增长 14.6%，增速回落幅度更大，比一季度回落 1.1 个百分点，比上年四季度回落 7.5 个百分点。



固定资产投资增长率的变动趋势



进出口增长率的变动趋势



社会消费品零售额增长率的变动情况