

A 当前形势分析

货币财政政策同时加力 实体经济基本保持稳定

6月份，在加大政府投资和货币结构性降准等措施的作用下，我国经济发生积极变化，财政支出快速增长，货币供应量增速明显加快。虽然实体经济的变化尚不明显，但随着货币政策和财政政策支持力度的明显加大，实体经济回稳有了坚实基础，回升的可能也有所加大。

货币供应量增速明显加快

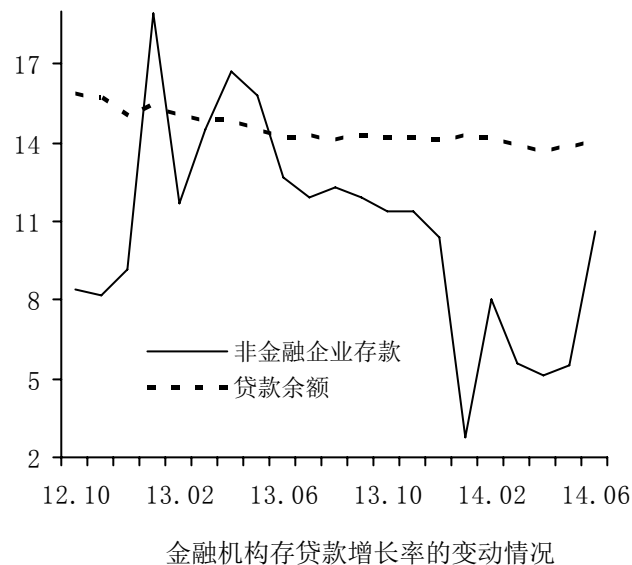
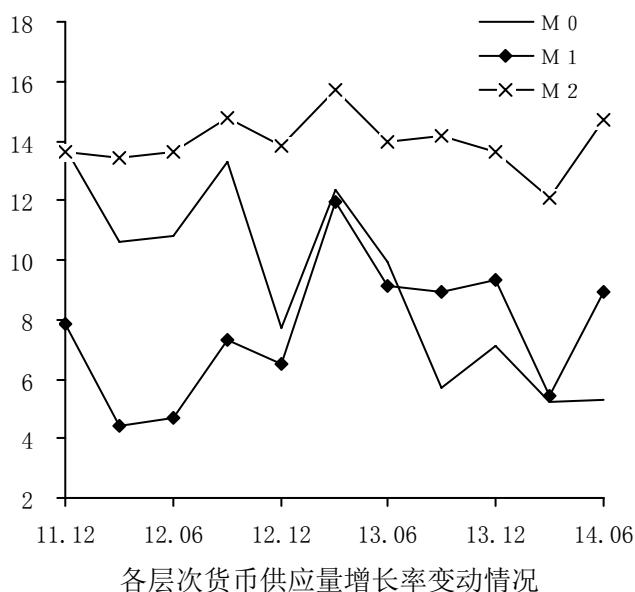
5月下旬，我国货币政策的最高决策层发出明确的调整信号，随后进行的结构性降准范围超过预期，其影响已在6月份金融数据中明显反映出来。6月末，广义货币（M2）同比增长14.7%，增速比上月末加快1.3个百分点；狭义货币（M1）同比增长8.9%，增速比上月末大幅提升3.2个百分点，虽然有上年基数较低的因素，但扣除后的增速仍有8.3%，上升幅度还是很大的；非金融企业存款余额同比增长10.6%，增速跳跃式上升，比上月加快5.1个百分点。

6月份货币供给的增加主要不是靠贷款带动，而是靠其他融资方式。6月末，金融机构人民币贷款余额同比增长14%，增速仅比上月高0.1个百分点。与此同时，6月份的社会融资规模同比增长89.9%，年内累计规模也由同比持续下降转为增长4.1%，委托贷款、未贴现银行承兑汇票和企业债券净融资都比上年同期大幅增加。

6月份是季末，存款通常会发生大规模的异常变动，货币供应量增速上升可能与这一因素有关，但测算这一因素影响还需要等待更详细的数据。虽然有这一不确定性因素，但考虑到政策调整信号在前，金融数据变动在后，因此货币供应量增速加快仍是货币政策转向的重要标志，势必对经济走势产生多方面的深刻影响。

财政支出连续快速增长

财政政策的调整早于货币政策，5月份的全国财政支出已开始提速，6月份继续保持这种态势，同比增长26.1%，增速比1-4月份加



快 16.5 个百分点。财政支出连续 2 个月快速增长不可能是偶然的，而是政策取向改变所致。财政收入增速仍保持在较低水平，6 月同比增长 8.8%，增速与 1-5 月持平。

经济增长速度基本稳定

二季度，国内生产总值同比增长 7.5%，增速基本稳定。6 月份，规模以上工业增加值同比增长 9.2%，增速比一季度加快 0.6 个百分点，比上月加快 0.4 个百分点，是年内首次上升到 9% 以上，但主要是上年同期基数较低所致，消除基数影响后为基本稳定。经济增速基本稳定得到发电量和用电量的支持，6 月份，工业用电量同比增长 5.1%，发电量同比增长 5.7%，两者增速均与 1-5 月份持平。

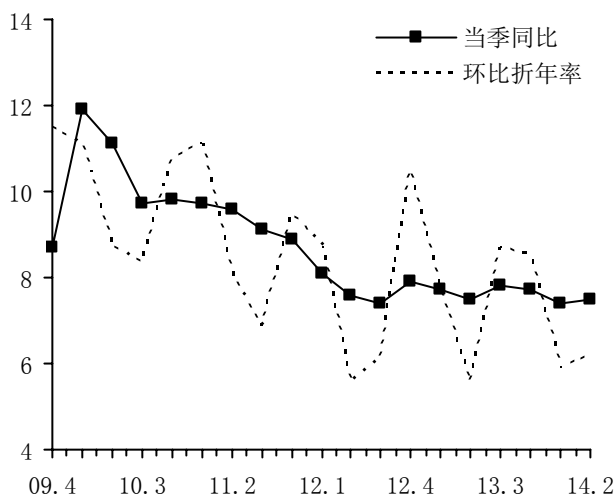
分门类看，增速上升的主要是采矿业。6 月份，采矿业增加值增长 7.9%，增速比 1-5 月份加快 3.3 个百分点；电力、煤气及水的生产和供应业增加值增长 4.7%，增速加快 0.3 个百分点，制造业增加值增长 9.8%，增速基本稳定。

固定资产投资增速略有上升

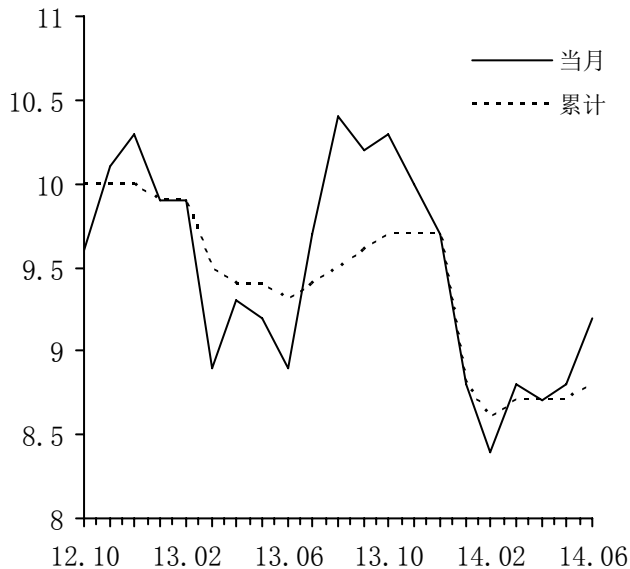
6 月份，不含农户的固定资产投资同比增长 17.6%，增速比 4、5 月份略有提高，但尚未形成回升走势。分产业，第一产业投资增长 31.9%，增速比 1-5 月提高 11.1 个百分点，上升幅度最大；第二产业投资增长 15.1%，增速加快 1.1 个百分点；第三产业投资增长 19.5%，增速稳定，其中基础设施投资（不含电力）增长较快，同比增长 25.1%。

房地产市场下滑力度减弱

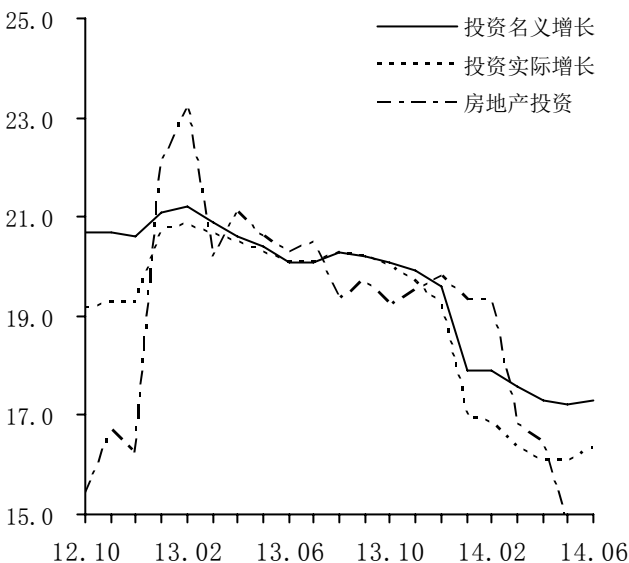
今年以来，房地产市场持续下滑，1-5 月份全国商品房销售面积同比下降 7.8%，销售额同比下降 10.8%，而 6 月份的降幅则明显缩小，同比分别下降 0.3% 和 0.5%，消除季节因素后的销售面积比 5 月份有所回升，但仍明显低于去年下半年的水平，因此房地产市场已经“触底”还为时过早。由于人们对房市的预期已经发生改变，因此，除非货币政策放松力度进一步加大，



国内生产总值增长率的变动情况



工业增加值增长率的变化趋势



固定资产投资增长率的变动趋势

否则房地产市场的调整还将持续一段时间。

在商品房销售状况结束下滑之前，房地产开发状况不可能好转。6月份，房地产开发投资增长12.5%，虽然增速高于5月份，但下滑走势没有变；房屋新开工面积同比下降9.1%；房地产业购置土地面积同比下降6.1%；房地产开发企业到位资金同比仅增长0.8%，其中由销售状况决定的定金及预收款下降12.8%，个人按揭贷款下降13.7%。

居民消费需求增速小幅回落

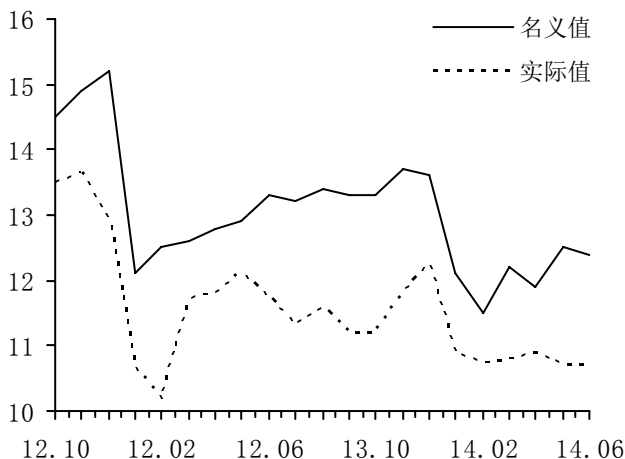
6月份，社会消费品零售额同比增长12.4%，扣除价格因素后实际增长10.4%，名义增速稳定，实际增速小幅回落。二季度，全国居民人均消费支出实际增长7%，增速比一季度回落1.9个百分点；其中城镇居民实际增长6%，增速回落1.3个百分点，农村居民消费实际增长8.7%，增速回落2.4个百分点。

出口状况稳定，进口较差

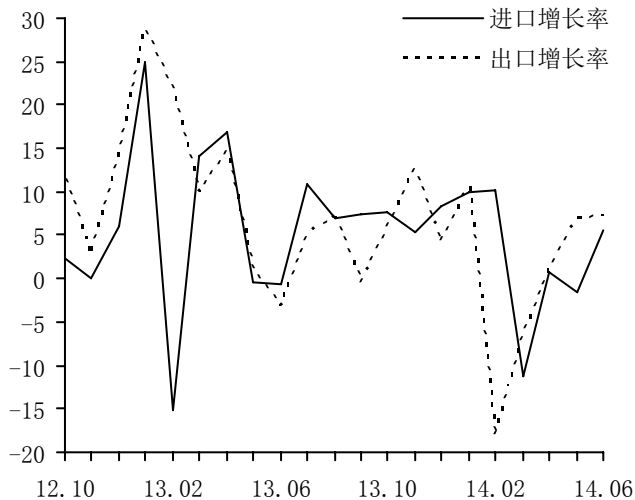
6月份，出口总额（美元）同比增长7.2%，增速与上月相当，比1-4月明显加快，但主要是上年基数异常变动所致，消除各种不可比因素后的增速为基本稳定。然而，工业出口交货值的走势与此不同，6月份同比增长8.5%，增速明显高于之前的水平，是去年以来增长最快的，比1-5月份提高3.6个百分点，表明出口有进一步好转的可能。进口状况依然很差，虽然6月份同比增长5.5%，但主要是基数较低所致，消除基数影响后仍为下降，消除季节因素后进口规模自2月份以来一直在走低。

工业购销价格降幅缩小

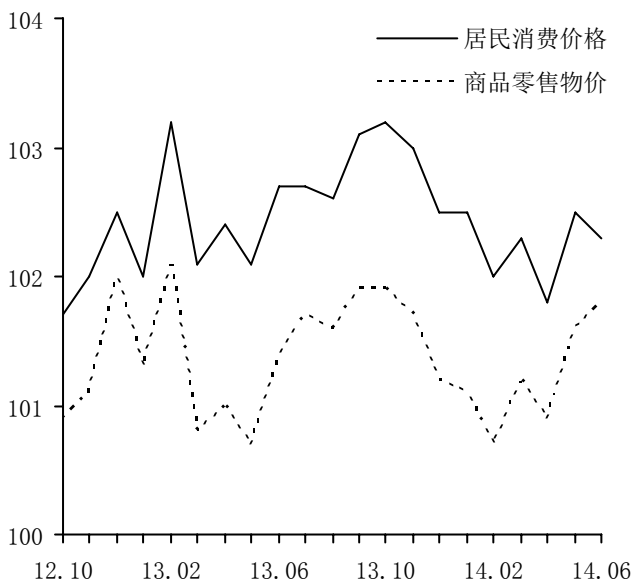
6月份，工业出厂价格同比下降1.1%，购进价格下降1.5%，两者降幅连续3个月缩小，分别比3月份缩小1.2和1个百分点，但价格水平持续下降的走势没有变。居民消费价格同比上涨2.3%，涨幅比上月缩小0.2个百分点，没有明显变动趋势。



社会消费品零售额增长率的变动情况



进出口增长率的变动趋势



消费物价的变动趋势