

2007年7月份经济景气分析报告

综合警情碰红线 高位增长或趋缓

□国家信息中心 上海证券报

总体策划 范剑平 国家信息中心预测部主任 上海证券报副总编辑 程培松 课题组长 王远鸿 国家信息中心预测部处长 上海证券报首席编辑 郭民生 课题成员 张永军、程建华、李若愚、徐平生 报告执笔 王远鸿、李若愚、徐平生

在组成一致合成指数的指标中,尽管经季节调整后的财政收入出现下降,发电量增速继续小幅回落,但由于固定资产投资、消费、工业增加值增速继续保持上升,一致合成指数继续保持上升势头。与此同时,描述未来经济走势的先行指数继续小幅回落,这表明今年4季度经济增长高位趋缓的可能性在进一步加大。

在构成综合警情指数的10个指标中,财政收入、M1、发电量、工业增加值增速和工业企业销售收入等五个指标继续处于红灯区,金融机构人民币贷款增速、固定资产投资增速、进出口总额增速和消费品零售额增速四个指标处于黄灯区,尽管CPI处于绿灯区,但CPI当月达到5.6%,为1997年以来月最高涨幅。1-7月累计增速达到3.5%,超过3%的年度宏观调控目标,CPI的加快上涨成为宏观调控的一个新重点。

鉴于我国经济发展现状,我们应当采取以下政策措施来加以应对:第一,以加强节能减排为宏观调控的重要抓手,抑制经济由偏快转向过热;第二,加快推进服务业和高技术产业的发展,促进产业结构升级;第三,综合运用汇率和外贸政策,控制国际收支失衡加剧;第四,多管齐下抑制物价上涨,防止通胀趋势长期化。

一、经济景气高位运行,四季度将高位趋缓

1、先行指数继续小幅回落,一致指数继续上扬。今年7月,综合反映宏观经济运行情况的一致合成指数继续保持上升势头,经济景气继续高位运行(见图1)。与此同时,描述未来经济走势的先行指数继续小幅回落,这表明今年4季度经济增长高位趋缓的可能性在进一步加大。

7月当月,在组成一致合成指数的指标中,尽管经季节调整后的财政收入出现下降,发电量增速继续小幅回落,但由于固定资产投资、消费、工业增加值增速继续保持上升,一致合成指数继续保持上升势头。

7月当月,在组成先行合成指数的指标中,尽管商品房新开工面积增速、企业产成品资金占用逆转小幅上升,M1增速与上月持平,但受钢产量、沿海港口货物吞吐量指标回落的影响,先行指数继续出现回落。

2、综合警情指数处于红灯区下沿。从5月份以来,描述宏观经济景气状况的综合警情指数处于红灯区下沿,表明宏观经济运行从偏快向过热的风险在不断加大(见图2、图3)。

在构成综合警情指数的10个指标中,财政收入、M1、发电量、工业增加值增速和工业企业销售收入等五个指标继续处于红灯区,金融机构人民币贷款增速、固定资产投资增速、进出口总额增速和消费品零售额增速四个指标处于黄灯区,CPI处于绿灯区。

7月份尽管CPI处于绿灯区,但CPI当月达到5.6%,为1997年以来月最高涨幅。1-7月累计增速达到3.5%,超过3%的年度宏观调控目标,CPI的加快上涨成为宏观调控的一个新重点。

二、主要经济景气指标变动情况

1、季节调整后工业生产增速继续小幅上扬,位于红灯区。7月份,规模以上工业企业增加值同比增长18%,比上月低1.4个百分点。经过季节调整剔除季节因素后,工业生产增速仍保持上扬势头,处于红灯区。1-7月份,规模以上工业增加值累计同比增长18.5%,增幅与上半年持平。

分所有制类型看,内外资企业工业生产增速出现不同程度的回落。

从主要行业看,7月份纺织业增长15.8%,化学原料及化学制品制造业增长20.2%,非金属矿物制品业增长22.7%,黑色金属冶炼及压延加工业增长18.8%,通用设备制造业增长23.5%,交通运输设备制造业增长26.6%,电气机械及器材制造业增长23.2%,通信设备、计算机及其他电子设备制造业增长19.7%,电力热力的生产和供应业增长13.1%。

2、投资增速经季节调整后在黄灯区中小幅攀升。1-7月,城镇固定资产投资同比增长26.6%,增幅比1-6月低0.1个百分点,比去年同期低3.9个百分点。经季节调整后,投资增速在黄灯区中进一步小幅上升。

从项目隶属关系看,地方项目投资增长略有放缓,中央项目投资增长小幅加快。

1-7月,地方项目投资同比增长27.9%,增幅比1-6月回落0.2个百分点;中央项目投资同比增长15.4%,比1-6月加快1.1个百分点。

分行业看,盈利前景持续向好的资源性行业,如煤炭开采及洗选业、黑色金属矿采选业、非金属矿采选业投资增速持续加快,有色金属矿开采投资增速尽管较上半年略有回落,但仍保持70%以上的高速增长。

持续攀高的房价刺激房地产开发投资快速增长。7月份,全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨7.5%,涨幅比上月高0.4个百分点;环比上涨1.2%,涨幅比上月高0.2个百分点。在高房价的刺激下,房地产开发投资增速持续攀升。1-7月,房地产开发投资累计同比增长28.9%,增幅比1-6月高0.4个百分点。反映未来投资增长趋势的工程项目计划总投资与新开工项目计划总投资增速延续了反弹势头,尤其是新开工项目计划总投资增速出现大幅提高。

3、进口与出口双双提速,季节调整后进出口总额增速位于黄灯区。7月份当月外贸进出口值同比增长30.9%,季节调整后,进出口总额增速仍在攀升,处于黄灯区。7月份,出口同比增长34.2%,增幅比上月高7.1个百分点,月度出口总值为历史新高;当月进口增长26.9%,增幅比上月高12.7个百分点,当月进口规模继今年4月份后再次突破800亿美元,为单月进口总值历史新高。当月进口与出口均出现快速增长,但进口提速的幅度较出口更为显著。

受进口显著增加影响,7月份当月实现贸易顺差243.5亿美元,比上月减少25.6亿美元。尽管贸易顺差规模较上月回落,但7月份顺差规模仍维持在200亿美元以上的高位,比去年同期高出97.3亿元。

就出口商品来看,出口增长加快的主要是机电产品,传统大宗商品出口也普遍提速。7月份出口增速并没有如预期那样下降而是大幅走高,表明今年上半年出口政策的调整对出口的抑制效果还不明显。

就进口商品来看,初级产品进口增长迅速,机电产品进口增长平稳。7月份进口的快速增长反映了我国目前国内投资与消费增长强劲,国内市场需求旺盛,同时也是年中我国以暂定税率形式降低209种商品的进口关税,并增加国别进口补贴后的结果。

4、居民消费增速在黄灯区内稳中有升。7月份,社会消费品零售总额同比增长16.4%,增幅比上月高0.4个百分点。

分地域看,城市消费品零售额同比增长16.7%,比上月高0.3个百分点;县及县以下零售额增长15.8%,比上月高0.7个百分点。经季节调整后,消费增速继续稳中有升,位于黄灯区。1-7月,社会消费品零售总额累计同比增长15.5%,增幅比上半年高0.1个百分点,剔除物价因素,实际上涨12.6%,比上半年低0.1个百分点,比去年同期高0.1个百分点。

分商品类别看,7月份,限额以上批发和零售业吃、穿、用品类零售额同比分别增长28.4%、24.9%和25.6%。

7月份,CPI同比上涨5.6%,涨幅比上月高1.2个百分点,创1997年3月以来新高。经季节调整后,CPI同比增速在绿灯区内持续上升。7月份CPI环比上涨0.9%,环比涨幅比上月扩大0.6个百分点。1-7月份,CPI累计同比上涨3.5%,涨幅比去年同期高2.3个百分点。

从构成看,当前的CPI上涨具有一定的结构性特点,体现为食品价格的加速上涨与其他消费品价格的相对稳定。7月份,食品价格上涨15.4%,比上月高4.1个百分点;非食品价格上涨0.9%,比上月低0.1个百分点。

就CPI八大类构成来看,继续呈现“三涨、两平、三跌”的格局。7月份价格涨幅比上月扩大的有:食品价格上涨15.4%,涨幅比上月高4.1个百分点;医疗保健及个人用品类价格同比上涨2.2%,比上月高0.3个百分点;烟酒及用品价格同比上涨1.8%,比上月高0.1个百分点。价格涨(降)幅与上月持平的有:居住类价格同比上涨4.1%,娱乐教育文化用品及服务类价格同比下降1.2%。价格涨幅较上月回落的有:交通和通信类价格同比下降1.3%,比上月多下降0.2个百分点;家庭设备及用品类价格同比上涨1.7%,涨幅比上月低0.1个百分点;衣着价格同比下降0.6%,比上月多下降0.3个百分点。

5、M1增速继续加快,处于红灯区。7月末,M2余额同比增长18.48%,增幅比上年末和上月末分别高1.54和1.42个百分点;M1余额同比增长20.94%,增幅比上年末和上月末分别高3.46个百分点和0.02个百分点;M0余额同比增长15.05%。今年1-7月累计净投放现金254亿元,同比多投放533亿元(去年同期投放279亿元)。经季节调整后,M1增速与上月基本持平,稳定在红灯区下沿。

6、季节调整后,人民币贷款增速稳定在黄灯区。7月末,金融机构人民币各项贷款余额同比增长16.63%,增幅比上年末和上月末分别高1.56个百分点和0.15个百分点。经季节调整后,人民币贷款增速略有上升,处于黄灯区下半部。

7月份,金融机构人民币贷款增加2314亿元,按可比口径同比多增597亿元。从部门看,居民户贷款增加1102亿元,按可比口径同比多增725亿元,其中,短期贷款增加224亿元;中长期贷款增加879亿元;非金融性公司及其他部门贷款增加1212亿元,按可比口径同比少增128亿元,其中,短期贷款增加401亿元;中长期贷款增加990亿元;票据融资减少257亿元。1-7月份人民币各项贷款增加2.77万亿元,按可比口径同比多增4278亿元。

7、财政收入增速略有回落,处于红灯区。7月份,财政收入增速略有下降。经过季节调整后,财政收入增速也较上月回落,目前仍位于红灯区。

8、发电量增速持续回落,但仍处于红灯区。7月份,全国规模以上电厂发电量比去年同期增长15.5%,增幅比上月回落1.5个百分点。季节调整后,发电量增速持续回落,但仍处于红灯区。1-7月份,发电量同比增长16.5%,比去年同期高4.4个百分点。其中,水电同比增长3.9%;火电同比增长18.6%;核电同比增长6.7%。

四大对策建议

1.以加强节能减排为宏观调控的重要抓手,抑制经济由偏快转向过热

一是继续严格高耗能、高排放行业固定资产投资项目管理,严把土地、信贷两个闸门,提高节能环保市场准入门槛;二是建立新开工项目管理的部门联动机制和项目审批问责制,严格执行项目开工建设“六个必要条件”,重点加大环评和环评审批;三是修订《产业结构调整指导目录》,对重点地区和重点行业实行更加严格的准入标准,对违法违规的在建项目,要坚决停建;四是继续清理和纠正一些地方在电价、地价、税费方面对高耗能、高排放行业的优惠政策,调整《外商投资产业指导目录》,严格控制高耗能、高排放、低水平行业项目进入;五是按照“上大压小”要求,继续把淘汰落后产能的任务分解到相关地区和企业,确保完成今年淘汰落后产能的任务。

2.加快推进服务业和高技术产业的发展,促进产业结构升级

一是贯彻落实《国务院关于加快发展服务业的若干意见》,用好服务业引导资金,支持服务业关键领域、薄弱环节和新兴行业发展;二是组织实施国家重大科技专项,努力攻克一批核心关键技术,力争在重点领域取得重大突破。支持建设节能产品推广、重大节能项目建设和重大节能技术示范,培育一批技术推广机构,为中小企业提供技术支持和援助,对符合转变增长和节能减排要求的高技术产业,在电价、利率、税收等方面给予优惠;三是引导企业积极开展技术创新活动,形成一批集研发设计制造于一体,具有国际竞争力的企业。健全知识产权保护体系,激发全社会的创造活力,促使经济增长由主要依靠资金和物质要素投入带动向主要依靠科技进步带动转变。

3.综合运用汇率和外贸政策,控制国际收支失衡加剧

一是综合运用汇率、出口退税和加工贸易消耗、出口配额制度等,限制资源消耗大、环境污染严重的产品出口;二是加大对假报出口、以次充好、低价高报以及利用小规模纳税人货物、未缴税或缴税不足货物实施骗取出口退税活动的打击力度,挤压对外出口中的虚假成分;三是完善结售汇制度,提高人民币利率弹性;四是拓宽居民境外投资渠道,增强投资力度。加强对外汇资金流入和结汇的检查。加强对企业和金融机构短期外债的管理;五是适当加快人民币对欧元等货币的升值步伐,争取人民币实际有效汇率升值幅度适当加大。扩大人民币贸易结算范围,尝试人民币境外融资。扩大外国机构在境内发行人民币债券的机构范围,允许人民币出境使用,必要时,可允许发行人民币商业票据。尝试允许境外企业在境内直接上市,使人民币融资逐步国际化。严格控制短期外债规模,控制短期外债的结汇。

4.多管齐下抑制物价上涨,防止通胀趋势长期化

一是在完善税种的基础上,采取积极的减税措施,清理企业承担的税负收费,减轻企业负担,增加企业消化成本上涨的能力;二是打破垄断,在一些垄断型行业,积极引入竞争因素,迫使垄断价格下降;三是积极增强人民币汇率弹性,推动人民币汇率在更大的区间浮动,降低以美元计价的粮食、能源和矿产品的进口价格,抑制国内的通货膨胀水平;四是建立城乡居民基本生活消费品价格上涨幅度与最低生活保障水平的联动机制,维护社会的稳定;五是大力维护市场秩序,打击价格串通、哄抬价格的行为。要积极增加货源,保证市场供应维护副食品价格稳定;六是大力维护市场秩序,打击价格串通、哄抬价格、以次充好、合谋涨价等行为。

金融市场运行情况

一、货币与债券市场

1、央行公开市场操作重净回笼货币。继5月和6月央行连续通过公开市场操作净投放货币后,7月份央行重又净回笼货币。当月发行央票3110亿元,比上月多发行940亿元。除发行央票外,本月央行还重拾正回购操作,累计650亿元。央行票据的发行与正回购操作共形成资金回笼3760亿元;当月央行票据到期形成资金投放2390亿元;回笼与投放相抵,当月净回笼资金1370亿元。

除公开市场操作回笼资金这一紧缩措施外,本月还有其他紧缩政策出台。央行于7月21日再次上调人民币存贷款基准利率0.27个百分点。同时,国务院批准调减利息税率,将储蓄存款利息税率由20%下调至5%。7月30日央行宣布上调存款准备金率0.5个百分点,8月15日开始执行。

2、银行间市场人民币交易活跃,市场利率平稳。7月份,银行间市场人民币交易累计成交6.3万亿元,日均成交2862亿元,日均成交同比增长70.8%,同比多成交1186亿元。7月份,同业拆借成交8860.9亿元,较上月大幅增加36.9%,交易品种以1天为主,占本月全部拆借交易量的79.2%。债券质押式回购成交38832.2亿元,较上月增加8.7%。7月份银行间市场同业拆借月加权平均利率2.33%,比上月低0.06个百分点。7月份质押

式债券回购月加权平均利率2.53%,比上月和去年同期分别高0.06个和0.35个百分点。月内,质押式回购利率受新股发行申购的影响,出现月初和月中两次冲高回落,月末平稳微涨的态势。本月央行票据发行利率继续小幅上升。

3、银行间一级市场债券发行量小幅增加。7月份,银行间债券市场债券发行量较上月小幅增加,主要表现为央行票据发行量的增加。7月份共发行债券4932.3亿元,较6月份增加9.8%,其中财政部发行记账式国债663.8亿元;人民银行发行央行票据3110亿元;政策性银行发行行政性金融债券900亿元;企业发行短期融资券258.5亿元。从发行期限来看,本月发行的债券中以短期债券为主。其中:1年及以下债券占比46.0%,1年以上到10年债券占比54.0%,本月未发行10年以上债券。

4、银行间与交易所债券指数出现反弹,收益率曲线下移。7月份,银行间债券指数略有回升,月初开盘指数113.70点,月末收于114.15点,较月初上升0.45点,升幅0.4%;交易所国债指数较月初上升0.1点,升幅0.1%。本月国债收益率曲线出现了今年以来的首次下移,短期国债收益率略有上升,中长期国债收益率下降,银行间债券市场国债收益率曲线总体呈现平坦化趋势。

二、股票市场

1、新股首发频率大大加快,市场总融资

有所下降。7月份,A股市场新股首发频率较6月份大大提升。7月份共有16家公司进行了新股首次发行,比6月份增加13家;新股首发共募集资金213.75亿元,较6月份的156.43亿元增加近50%,幅度相对较小。7月份,A股市场共有9家公司进行了公开和定向增发,共募集资金91.26亿元,仅为6月份9只股增发募集资金395.08亿元的四分之一。

2、市场行情探底回升,再创历史新高。7月份,A股市场完成了一个从筑底到再创历史新高过程。7月上证指数上涨634.74点,涨幅高达16.5%。

上市公司业绩超预期增长、人民币呈现加速升值态势是此次市场行情发展的重要外部因素。在此两因素作用下,地产、金融、钢铁、煤炭、有色等行业板块出现了轮动上涨,稳步推动大盘持续上行。

稳步向上的市场行情,尤其是基金整体业绩的良好表现,极大激发了市场人气,场外资金加速进场,其中通过购买基金成为投资者入市的主渠道。7月份,沪深两市新增A股开户数在6月份大幅下降的基础上继续跳水,当月开户数上个月缩水接近一半。同期,新基金发行频率加快,发行进程大大缩短。长城品牌优选、泰达荷银市值优选等8只基金近期募集的资金达728.4亿元。

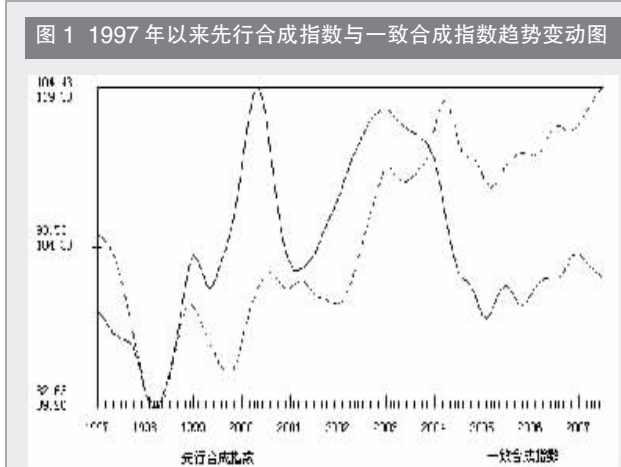


图2 综合警情指数冷热状态显示图

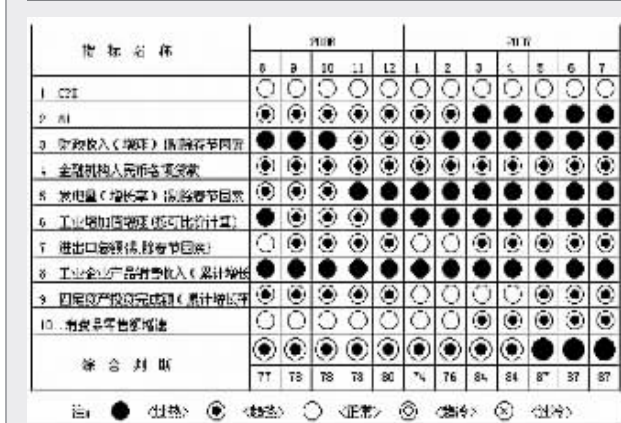


图3 综合警情指数趋势变动图

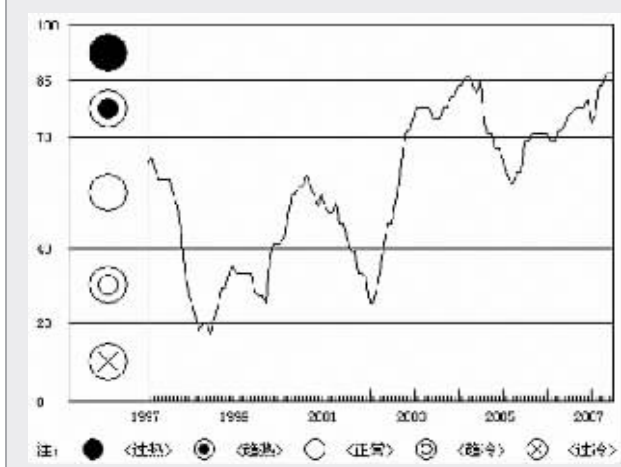


图4 固定资产投资变动走势

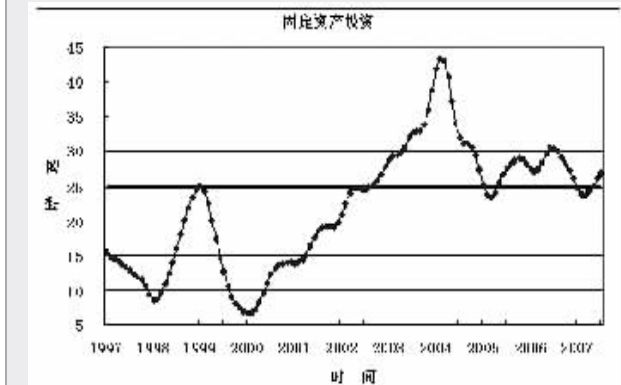


图5 消费价格指数变动走势

