

# 敏感数据保持高位 紧缩仍将是货币政策主基调

据国家统计局新闻发言人李晓超在昨天举行的新闻发布会上介绍,今年以来,我国国民经济继续保持了平稳快速发展,当前经济增速已由加快出现了回落,前三季度国民经济主要指标增速都出现了放慢或趋稳。

分析人士认为,从主要数据来看,目前经济过热风险有所下降,但高企的通货膨胀和固定资产投资仍是比较突出的问题,继续实施紧缩型调控不可避免。

◎本报记者 但有为

随着25日国家统计局三季度经济运行数据的公布,本月的敏感数据已经悉数出齐。虽然GDP、CPI和固定资产投资三大数据有所好转,但分析人士认为,“紧缩”仍将是今后一段时间货币政策的主基调,央行年底之前仍会加息一到两次,最快的一次可能在本月。

## 负利率状况仍在延续

根据国家统计局提供的数据,今年9月,CPI同比上涨6.2%,最近几个月来首次出现下降,前三季度,CPI同比上涨4.1%。虽然专家对CPI增速是否已经出现拐点存有争议,但普遍认为,目前通胀仍处于高位,尚不能肯定通胀压力已显著减轻。

国家统计局新闻发言人李晓超昨日也表示,预计四季度价格涨势可能减弱,但最近初级产品、国际原油价格等有所上升,未来CPI仍存在上涨压力。此外,央行行长周小川近日曾表示,近期CPI有上升趋势,该指标是加息的主要考虑因素。

花旗集团董事长、亚太区首席经济学家黄益平认为,中国GDP和CPI增长的放缓只是略微缓和了对经济过热的担忧;过高的经济增长和通货膨胀仍然是个问题,尤其是在货币供应量加速增长的情况下。预计中国央行将在年底前再次加息27个基点,以抑制信贷需求,确保银行存款获得正利率。

央行数据显示,最近一次加息后,央行一年期定期存款利率为3.87%。而前三季度,CPI同比上涨4.1%。此外,央行行长助理易纲日前表示,预计全年CPI增长4.5%。由此可见,目前负利率状况仍在延续。

## 新闻看点

### 宏观调控政策效果正在显现

国家统计局新闻发言人李晓超25日说,今年以来我国国民经济呈现出良好的发展态势,这是中央及时出台一系列宏观调控政策措施的结果。随着这些政策措施的逐步落实,宏观调控效果正在显现。

李晓超在国务院新闻办举办的新闻发布会上说,今年以来宏观调控政策有三个特点:一是综合使用了货币、财政等各项政策;二是在调控的着力点上既调需求,也增加供给;三是通过增加低收入群体收入,缓解了低收入群体因价格上涨对其生活的影响,又稳住了消费的增长。

### 四大因素推动房价持续上涨

国家统计局新闻发言人李晓超25日说,近几年,特别是今年以来住房销售价格持续上涨,有四个主要原因,包括需求增长快、住宅供应偏紧、土地开发建设成本提高和市场预期。

李晓超说,随着经济快速发展,居民收入不断增加,城市化进程加快,人们的住房需求增长很快。同时还存在居民多套住房的需求,自然地把需求放大。

他说,住宅供应也相对偏紧,还存在着结构不尽合理的问题,特别是针对中低价格的中小户型住房所占比例还

### 实现人均GDP翻两番没太大困难

国家统计局新闻发言人李晓超25日说,2007年到2020年,只要人均国内生产总值(GDP)年均增长5.4%,我国就可实现“人均国内生产总值到2020年比2000年翻两番”的目标。这一目标的实现,没有太大的困难。

李晓超在国务院新闻办举办的新闻发布会上说,十六大提出了2020年国内生产总值比2000年翻两番的目标,这提的是总量;十七大在此基础上又把总量表述为人均指标,提出了“人均国内生产总值到2020年比2000年

## 可能继续实施紧缩政策

事实上,除了CPI,还有多个因素构成央行本月继续加息的理由。比如,投资增长过快、贸易顺差过大、信贷投放过多等问题依旧突出。

近日召开的央行货币政策委员会第三季度例会指出,应继续实行稳中适度从紧的货币政策,加强利率、汇率等本外币政策的协调配合和银行体系流动性管理,完善和创新政策工具,适当加大政策调控力度,保持货币信贷合理增长。

不过也有人士认为,美国仍有可能进一步降息,中国继续加息可能加大热钱流入的冲动。此外,目前CPI增速已出现下降,央行可能会暂时静观其变。

从目前形势判断,我觉得加息周期还没有结束,但由于物价形势的变化,立即加息的必要性在减弱。”中信证券宏观分析师陈济军指出。

陈济军还认为,除加息外,预计央行还会继续实施数量型的紧缩政策,包括存款准备金率、特种存款和特别国债等。

今年以来,为吸收过多的流动性,央行已8次上调法定存款准备金率,此外还综合运用了公开市场操作、特别国债、特种存款等多种手段,但流动性过剩的现象仍在延续。2007年9月末,广义货币供应量(M2)余额为39.31万亿元,同比增长18.45%,增幅比上季度末高1.39个百分点,比上月末高0.36个百分点。

著名投行摩根大通则建议,应允许人民币加快升值,帮助应对流动性过剩问题。但高盛认为,预计汇率政策短期内不太会出现变化,央行将把信贷分配作为主要的政策工具。



郭晨凯 制图

我国前三季度经济运行主要数据

项目	总额	同比增长(%)
国内生产总值	166043亿元	11.5
规模以上工业增加值		18.5
全社会固定资产投资	91529亿元	25.7
房地产开发投资	16814亿元	30.3
社会消费品零售总额	63827亿元	15.9
居民消费价格		4.1
进出口总额	15708亿美元	23.5
国家外汇储备	14336亿美元	45.1
广义货币(M2)	39.3万亿元	18.5
狭义货币(M1)	14.3万亿元	22.1
流通中现金(M0)	29031亿元	13.0

## 新闻分析

# 消费增长成我国经济发展重要推动力

◎本报记者 马婧妍

国家统计局昨天发布的数据显示,我国前三季度社会消费品零售总额同比增长15.9%,比上年同期加快2.4个百分点。对此,多位专家表示,我国消费正以较快的速度增长,成为推动经济平稳快速发展的重要因素。但在看到消费增长的同时,也应考虑到物价上涨对消费的推动作用。

对比统计数据不难发现,近年来国内消费市场日渐活跃,社会消费增速逐步加快。去年全年社会消费品零售总额比2005年增长13.7%,今年一季度和上半年,消费品零售总额同比增幅分别为14.9%和15.4%,到今年前三季度,这一数字被改写为15.9%。

中国人民大学经济学院副院长刘元春表示,消费增速变快的最大推动力

是居民收入持续增长,尽管居民收入实际增速仍然小于GDP增速,但二者的差距正在缩小。其次,居民收入增至一定水平后,消费结构开始转变,消费规模在结构转变的带动下增大了。再者,国家鼓励居民消费的政策力度加大,居民消费热情不断增长。另外,社保体系日益完善,工资形成机制改革开始启动,使人们对未来风险的预期降低,对收入增加的预期提高,储蓄资金也逐渐开始向消费和投资领域转移。

“物价上涨对消费增速的‘贡献’也应当考虑到。”中国社科院经济研究所前所长张卓元认为,由于今年居民消费价格一直维持在较高水平,上涨的物价会“鼓励”人们将手中的钱用于消费和投资,15.9%的名义增速如果扣除价格因素可能并不如想象中的高。

“CPI就像是鼓励大家消费的鞭子,在某种程度上促进了消费增速变快。”北京大学经济学教授萧琛向记者做出了这样形象的比喻。对于将来一个时期消费增长情况,刘元春认为,从去年持续至今的消费高速增长,预示着我国经济增长模式由外需推动向内需拉动的转变已经启动,并且远没有达到高点,如果国家在鼓励消费和再分配机制改革上进一步做文章,消费增长的效果有可能更明显。

作为消费增速提高最重要的推动力,居民收入增长也呈现出了新特点,前三季度,农村居民人均现金收入增长(同比14.8%)超过了城镇居民人均可支配收入的增长(同比13.2%)。由于前三季度粮食、肉禽蛋等农产品经历了一次明显的价格上涨,农民收入增加的效果十分明显。但业内人士也表示,农民收入有一定季节性,全年的收入变化水平更有参考价值。

## 机构观点

### 雷曼兄弟: 预计1至2周内加息

针对国家统计局昨天公布的三季度经济运行数据,雷曼兄弟中国首席经济学家孙明春表示,尽管9月份CPI上涨幅度放缓,但是加息的可能性依然很大。“我们认为,未来1至2周内,央行再次加息27个基点的可能性非常大。”

孙明春分析说,9月份总体通胀率从8月份的6.5%放缓至6.2%,这使得今年前9个月平均通胀率为4.1%。这两个数字均大于一年期银行存款利率3.87%。

### 天相投资: 将保持“小步快跑”加息方式

天相投资分析师石磊认为,“央行随时都有可能加息,最快将会在本周末”。他表示,在全年CPI涨幅达到4.5%,实际利率为负的局面仍未扭转的情况下,央行不会让实际利率为负的局面存在太长时间。如果央行再次加息,仍可能同前几次一样采取“小步快跑”的方式,每次加27个基点。

### 花旗银行: 抑制信贷和投资增长困难加大

花旗银行亚太区首席经济学家黄益平亦持加息观点。他预期未来2个月内,央行会再次加息27个基点,以确保银行存款利率恢复正值,同时抑制信贷需求的过快增长。同时,黄益平表示应当关注货币升值问题,并认为人民币升值步伐可以坚持适度加速的原则。这也可以看作是对迅速增长的过剩流动性和逐步增强的外部压力的回应。但是短期内,人民币大幅升值的可能性不大。

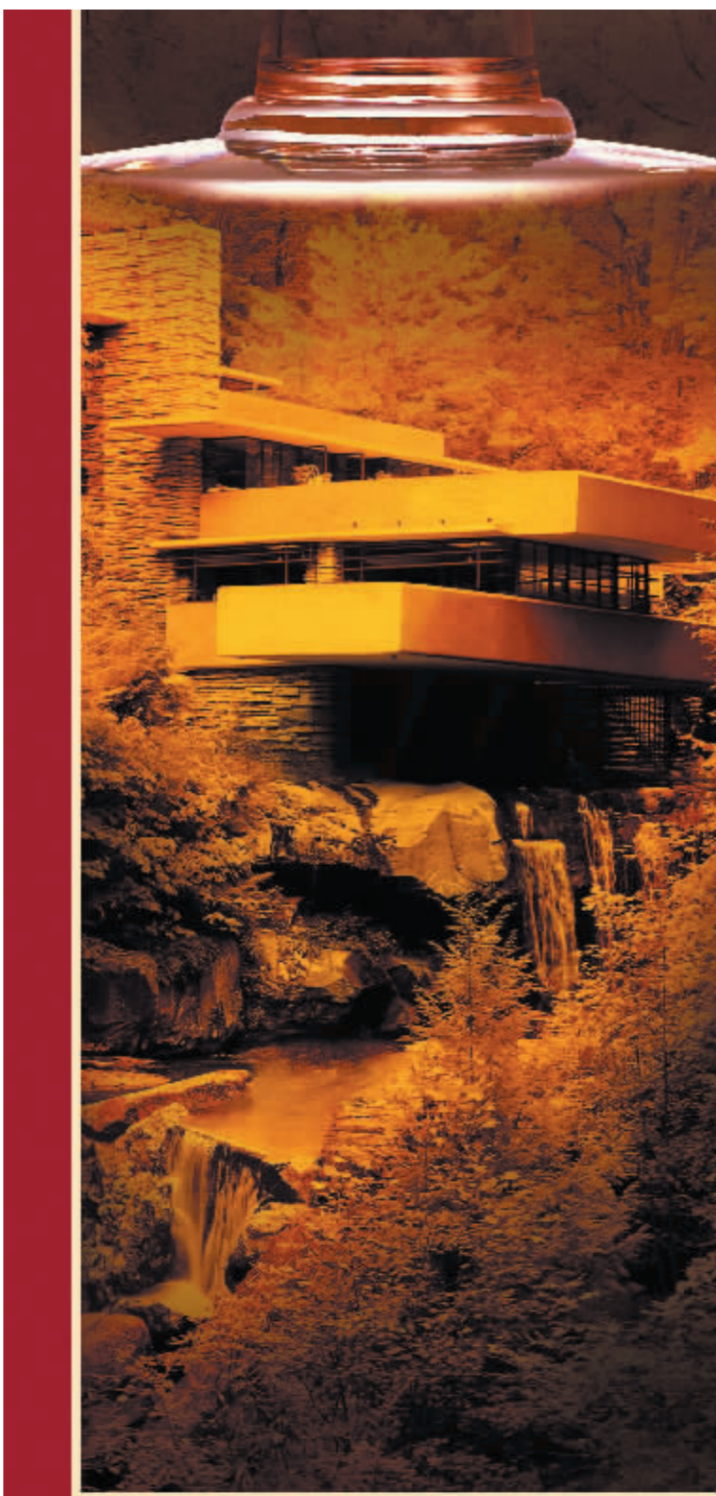
黄益平还认为,尽管目前对经济过热的担心有所减少,但GDP的高位增长和通胀压力依然是中国经济面临的问题。尤其是在货币供应量加速增长的情况下,过剩的流动性使得监管层抑制信贷和投资增长的困难进一步加大。

### 高盛: 汇率调整才是最优选择

高盛中国区经济学家梁红表示,在政策调控方面,汇率调整才是最优选择,但短期内中国对汇率政策进行重大改变的可能性很小,预期央行将继续依赖于限制信贷作为主要的政策工具。

梁红表示,9月份中国通胀压力得到减轻,9月CPI增长率从8月份的6.5%放缓至6.2%,主要原因是猪肉价格趋稳。在调控政策方面,梁红认为,行政手段(如设定贷款限额)并不是最有效率的调控方式,市场化的调整尤其是汇率调整才是最优选择。不过,她认为在短期内对汇率政策进行重大改变的可能性很小,预计央行将继续依赖于限制信贷作为主要的政策工具。

(本报记者 石贝贝 唐真龙)



水井坊  
开启一种生活——流水中,感悟天人合一的大乐之音。心游万物,于自然中感悟天人合一的大乐之音。这是中国白酒生活的美学智慧,也是水井坊“一方水土,一方之味”品牌精髓的至高所在。于白酒界,水井坊,定于一元,历经风雨,六十年,铸就了今天,中国白酒的传奇。水井坊,中国白酒的骄傲。

水井坊·中国高尚生活元素

四川水井坊股份有限公司 www.jwfl.com