

中国经济景气监测预警报告·2008年6月

经济景气短期内有继续回落之忧

□国家信息中心 上海证券报

■2008年6月，综合反映宏观经济运行情况的一致合成指数已连续8个月出现小幅回落，经济景气持续下行。6月份，经季节调整后的工业增加值、固定资产投资、财政收入和发电量增速呈下降走势，是导致一致合成指数继续回落的主要原因。但构成一致合成指数的另一指标，季节调整后的当月消费额增速小幅上升。由描述未来经济走势的先行指数已连续18个月小幅回落走势表明，经济景气在短期内将继续保持下行态势。

■6月份，构成综合警情指数的10个指标呈现“三升、七降”的走势。其中，消费品零售额、工业企业销售收入、进出口总额上升；CPI、工业增加值、固定资产投资、贷款和M1、财政收入、发电量回落。在10个指标中，除了财政收入和工业企业销售收入指标仍处于红灯区外，其余8个指标分别位于黄灯区和绿灯区。

图1 1997年以来先行与一致合成指数趋势变动图

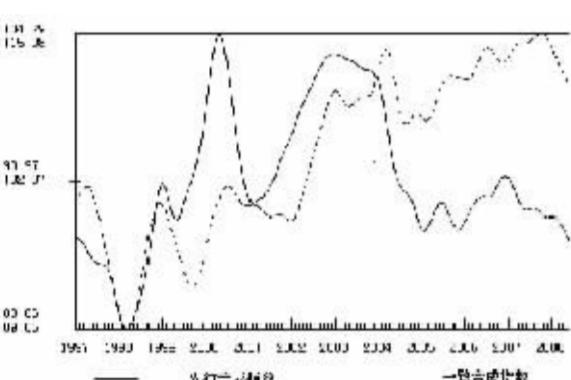


图2 综合警情指标冷热状态显示图

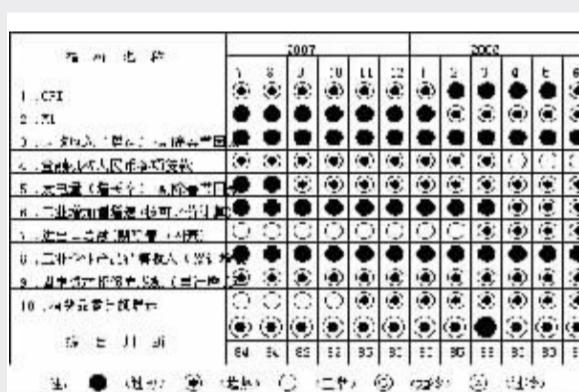


图3 综合警情指数趋势变动图

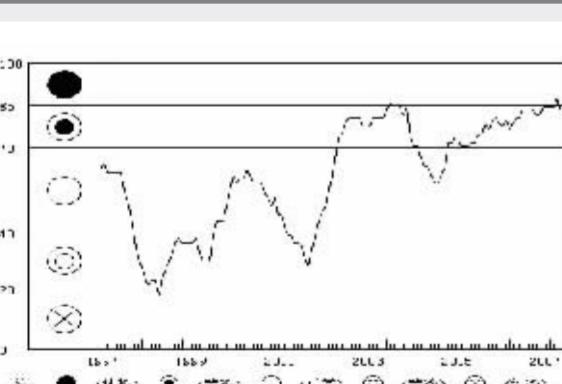


图4 CPI变动走势

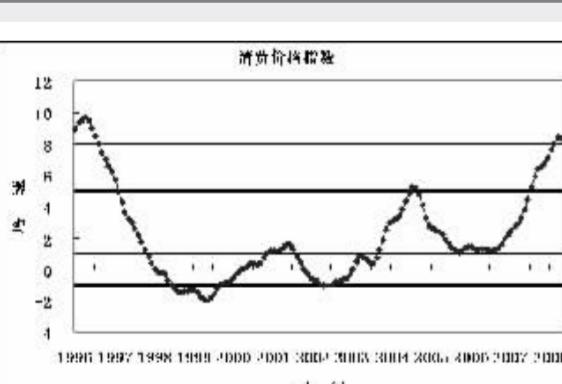
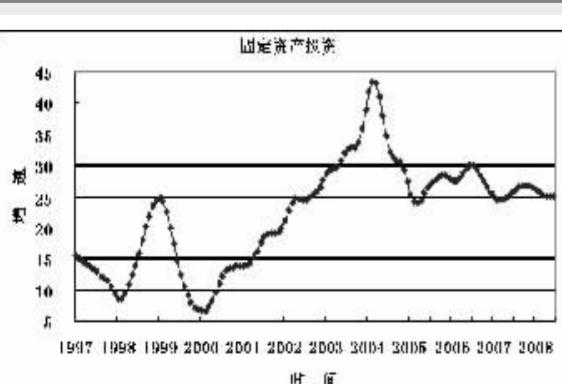


图5 固定资产投资变动走势



一、经济景气继续回落，综合警情小幅回落

1、一致先行指数继续回落、经济景气保持下行态势。2008年上半年，综合反映宏观经济运行情况的一致合成指数延续了2007年四季度出现的回落态势，到6月已经连续8个月小幅回落，经济景气出现了持续下行（见图1）。6月份，一致合成指数继续出现回落走势主要原因在于经过季节调整后的工业增加值、固定资产投资、财政收入和发电量增速呈下降走势。而构成一致合成指数的另一指标，季节调整后的当月消费额增速小幅上升。由描述未来经济走势的先行指数已连续18个月小幅回落走势表明，经济景气在短期内将继续保持下行态势。

从图1可以看出，描述未来经济走势的先行指数从2007年12月以来持续回落，到2008年6月已经连续18个月小幅回落。从先行指数的构成指标来看，6月份，狭义货币M1、商品房新开工面积指标增速指标、产成品资金占用逆转指标下降；而季节调整后的钢产量、沿海港口货物吞吐量上升。先行指数的这种走势表明，经济景气在短期内继续保持下行态势。

2、综合警情指数在黄灯区继续小幅回落，偏快转向过热的风险基本解除。2008年上半年反映宏观经济景气状况的综合警情指数由红灯区回落至黄灯区，并一直保持小幅回落的态势，说明经济过热的风险已经基本解除。（见图2、图3）。

6月份，构成综合警情指数的10个指标呈现“三升、七降”的走势，其中，上升的有：消费品零售额、工业企业销售收入、进出口总额；回落的有：CPI、工业增加值、固定资产投资、贷款和M1、财政收入、发电量。10个指标中，除了财政收入和工业企业销售收入指标仍处于红灯区外，其余8个指标分别位于黄灯区和绿灯区。

二、主要经济景气指标变动情况

1、CPI增速由红灯区回落至黄灯区。6月份，CPI同比上涨7.1%，环比下降0.2%，同比涨幅比上月低0.6个百分点，CPI当月同比涨幅已经连续两个月回落。季节调整后，CPI增速小幅回落，离开红灯区，处于黄灯区上沿。1—6月，CPI累计上涨7.9%，比1—5月份低0.2个百分点，比去年同期高4.7个百分点。从CPI八大类构成看，当月呈现“五升、三降”的格局。

截至6月份，食品价格已经连续4个月环比下降，前期上涨幅度较大的猪肉价格也持续4个月下降，降幅逐月扩大，6月份猪肉价格环比下降2.1%。此外，蔬菜和水果价格也出现大幅下降，但粮食价格仍保持小幅升势，6月份粮食价格上涨0.5%，同比上涨8.7%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。6月份居住价格上涨幅度较大，主要原因在于6月20日起，发改委将汽油、柴油价格每吨提高1000元。成品油价格的上调使得6月份居住价格中的水、电、燃料价格上涨1.6%，同比上涨

9.1%，同比涨幅比上月扩大3.3个百分点。

2、投资稳定较快增长。1—6月，全社会固定资产投资同比增长26.3%，比去年同期加快0.4个百分点。其中，农村固定资产投资增长23.2%，比去年同期加快1.7个百分点；城镇固定资产投资同比增长26.8%，比去年同期加快0.1个百分点。若扣除价格因素，1—6月城镇固定资产投资实际增长15.3%，增幅比去年同期回落7.8个百分点，比一季度回落0.6个百分点。1—6月，房地产开发完成投资同比增长33.5%，比一季度加快1.2个百分点，比去年同期高5个百分点。季节调整后，城镇固定资产投资同比增速稳中有降，处于黄灯区下沿。

分产业看，上半年第一、三产业投资加快，第二产业投资放慢。作为先行指标，新开工项目计划总投资增速由负转正，投资到位资金增长有所加快，预示着未来投资增长有可能反弹。

3、出口与进口增速均放缓。6月份，进出口总额同比增长23.3%，增幅比上月回落9.9个百分点，季节调整后，在黄灯区内保持升势。当月出口同比增长17.6%，增幅比上月下降10.5个百分点；进口同比增长31%，比上月低9个百分点。进出口相抵，当月实现贸易顺差213.5亿美元，比去年同期减少55.5亿美元。1—6月，进出口总额同比增长25.7%。其中，出口同比增长21.9%，比去年同期回落5.7个百分点；进口同比增长30.6%，比去年同期加快12.4个百分点，累计实现贸易顺差990亿美元，同比减少132亿美元。

我国贸易顺差下降的主要原因是世界经济减速造成外需萎缩、出口放缓的同时，我国初级产品进口步伐明显加快，且主要品种进口均价大幅上涨。1—6月，我国对美国、欧盟、我国香港地区和东盟出口增速均呈回落态势，但对日本出口增速有所加快。此外，对新兴市场国家出口仍然保持较快增长。

1—6月，我国对美国、欧盟、我国香港地区和东盟出口增速均呈回落态势，但对日本出口增速有所加快。此外，对新兴市场国家出口仍然保持较快增长。

4、消费运行平稳并略有加快。6月份，社会消费品零售总额同比增长23%，增幅比上月提高1.4个百分点。经季节调整后，消费增速仍保持小幅攀升势头，位于黄灯区下部。6月份消费增速明显加快主要有两个原因。一是抗震救灾期间，面向灾民提供的生活援助刺激了消费的增长。二是今年以来，端午节首次成为法定节假日，6月份端午节放假3天，节日效应也刺激了消费需求。

1—6月，社会消费品零售总额同比增长21.4%，比去年同期加快6个百分点；扣除价格因素，实际增长12.9%，比去年同期增长0.6个百分点。二季度增长2.2%。分行业看，批发和零售业零售额同比增长21.3%；住宿和餐饮业零售额增长24.0%；其他行业零售额增长4.4%。

5、工业生产增速减慢。6月份，全国规模以上工业企业增加值同比增长16%，增幅

与上月持平。经季节调整后，工业生产增速仍在下降，位于黄灯区。1—6月，规模以上工业企业增加值同比增长16.3%，比去年同期回落2.2个百分点。其中，重工业增长17.3%，比去年同期回落2.2个百分点；轻工业增长13.8%，比去年同期回落2.6个百分点。

从主要行业看，纺织业增长12.7%，化学原料及化学制品制造业增长14.2%，非金属矿物制品业增长21.0%，黑色金属冶炼及压延加工业增长14.6%，通用设备制造业增长21.8%，交通运输设备制造业增长21.4%，电气机械及器材制造业增长21.3%，通信设备、计算机及其他电子设备制造业增长17.1%，电力热力的生产和供应业增长11.9%。

6、发电量增速季节调整后小幅下降。6月份，全国规模以上电厂发电量同比增长8.3%，增幅比上月低3.5个百分点。季节调整后，发电量增速小幅下降，位于黄灯区。1—6月份，全国规模以上电厂发电量16803亿千瓦时，同比增长12.9%，比去年同期低3.1个百分点。其中，水电2148.74亿千瓦时，同比增长18.5%；火电14149.83亿千瓦时，同比增长11.7%；核电329.19亿千瓦时，同比增长25.9%。

7、M1增速回落幅度较大。6月末，M2余额同比增长17.37%，增幅比上月末低0.7个百分点，比去年末高0.63个百分点；M1余额同比增长14.19%，增幅比上月末低3.74个百分点，比去年末低6.86个百分点；M0余额同比增长12.28%。上半年净回笼现金194亿元，同比多回笼2亿元。自5月份以来M1增速开始低于同期M2增速，货币流动性持续下降。季节调整后，M1增速仍在黄灯区中下降。

8、人民币各项贷款增速趋缓。6月末，人民币各项贷款余额同比增长14.12%，增幅比去年末低1.98个百分点，比上月末低0.74个百分点。季节调整后，贷款增速在绿灯区小幅下降。

上半年人民币贷款增加24525亿元，同比少增899亿元。从部门情况看：居民户贷款增加4602亿元，同比少增2139亿元，其中，短期贷款增加2076亿元；中长期贷款增加2527亿元；非金融公司及其他部门贷款增加19923亿元，同比多增1240亿元，其中，短期贷款增加7910亿元；中长期贷款增加11932亿元；票据融资增加50亿元。6月份当月人民币各项贷款增加3324亿元，同比少增1190亿元。总体来看，由于受分段到各季度的贷款规模严格限制，前两季度贷款增长普遍呈现季初投放力度大，季末投放力度小的特征。

9、财政收入增速回落。6月份财政收入同比增长30.7%，比上月显著回落21.9个百分点。1—6月全国财政收入累计同比增长33.3%，比去年同期高2.7个百分点。季节调整后，财政收入增速仍在红灯区内呈回落态势。上半年税收收入已经超过全年总预算的一半，全年预算完成情况较为乐观。

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

对策

五大对策建议

1、稳定内需、防止外需过快下滑，保持经济平稳较快发展

密切关注下半年投资和消费需求的动向，特别是房地产市场和汽车需求的变化。(1)在优化结构的前提下，保持合理投资规模。在灾后重建、保障性住房和重大基础设施等方面，适时适度增加财政投入，发挥财政政策在稳定国内需求方面的作用。按照区别对待、有保有压的要求，进一步加强“三农”、结构调整、节能减排、自主创新、社会事业等方面的建设。(2)继续增强消费对经济增长的拉动作用。积极拓展农村消费，扩大家电下乡实施范围和品种。大力发展旅游、文化、体育等服务性消费。(3)采取必要措施，防止外需过快下滑。下半年，应在适当放缓人民币升值步伐的同时，采取适当提高劳动密集型产品的出口退税率、加大对有市场、有效益的外向型劳动密集型中小企业信贷支持等多种措施，缓解出口企业面临的压力。(4)促进房地产稳定健康发展。一要综合利用税收、信贷、土地等调控手段，坚持供需双向调节，把握有序、适度、渐进的原则，疏导房地产市场降温趋势，防止房价大起大落。二要根据市场变化，妥善解决房地产开发企业的合理资金需求，拓宽房地产融资渠道，完善资金来源结构，发挥好房地产对经济增长的拉动作用。

2、控制物价过快上涨

(1)为保护农民种粮积极性，在继续控制粮食出口的同时，适度增加粮食储备，提高粮食最低收购价。继续增加农业综合补贴，把握好各项支农政策力度与效应的搭配，努力增加粮油肉菜等基本生活必需品的生产，做好产销衔接和进出口调控。(2)完善农业生产资料流通体系，加快农场产品物流体系建设，完善政府储备和商业储备制度。(3)做好重点产品价格变化监测预警工作，严厉查处各种违法涨价行为，取消不合理收费或降低收费标准。(4)正确引导社会舆论，稳定社会预期。(5)增加对生活困难群众和家庭经济困难学生的补贴，抓紧研究建立与物价上涨相适应的城乡低保等社会救助标准动态调整机制。

3、改进对中小企业的金融服务，改善中小企业经营环境

信贷规模额度控制导致信贷资金紧张，中小企业资金条件更加恶化，尤其是对外向型、劳动密集型中小企业的影响更为突出。为此，要对中小企业加大政策支持力度，改进对中小企业的金融服务。具体而言，要适度放宽信贷规模额度管理办法，为中小企业提供必要的贷款担保、贴息；加强金融市场建设，发展包括股市、债市在内的多层次的直接融资体系，大企业更多地通过金融市场融资，可以间接增加中小企业的信贷资金资源；通过发行高收益债券等工具满足中小企业融资需求；大力发展小额贷款公司、风险资本投资公司等中小金融机构，建立和完善中小企业融资体系；依托技术创新体系建设，加大对技术研发的支持，深化改革，为中小企业发展创造公平的体制环境。

4、积极推进有利于经济发展方式转变的改革和政策调整

治理成本推动型通胀的根本出路在于转变我国的经济发展方式。当前应抓住经济增速回调、财政收入连年大幅增加的实际，加快完善财税政策和理顺资源价格体系，促进经济结构调整和发展方式转变。可根据下半年物价走势，有序稳妥地推进资源型产品价格形成机制改革。

5、货币政策继续坚持总量从紧，充分运用数量工具、慎用价格工具

(1)根据经济金融形势变化，适度调高货币总量控制规模，采取有针对性的定向信贷宽松。(2)密切关注房地产市场动态，改进房地产金融服务。加强房地产金融的风险监测，规范房地产金融秩序。根据市场变化适当把握有关房地产信贷政策，拓宽房地产产业融资渠道，完善房地产融资结构。(3)加强流动性管理。总体来看，存款准备金率仍有1个百分点左右的上调空间。未来央行可能视外汇占款增长情况和流动性状况，选择再次上调存款准备金率来锁定过多的流动性。公开市场操作也将保持一定的资金回笼力度，积极配合存款准备金率上调操作来达到控制流动性目的。(4)对价格性工具的运用要谨慎。