

进入四季度，今年国内经济大局初定，然而许多情况还不明朗：通胀压力居高不下，经济增速继续回落，人们对经济前景仍存疑虑；民间借贷危机四伏，中小企业融资困难，货币政策宽松迹象仍未出现；房价开始下滑，A股持续暴跌、股基债基全线亏损、黄金黯然失色，理财市场陷入恐慌，投资者怨声载道。

为此，本期《飞越迷雾》特刊对宏观经济中的CPI、GDP、流动性、外贸、消费等热点问题进行深入分析，为投资者更全面地了解当前经济形势、未来政策走向提供帮助。

拷问CPI 通胀何时舒缓

今年以来，物价持续上涨，反映通胀水平的居民消费价格指数(CPI)涨幅也从4.9%、5.3%、5.4%……6.4%、6.5%节节攀高。不过，进入9月份以来，随着翘尾因素的逐步减弱，猪肉价格趋稳，以及输入型通胀的放缓，通胀拐点的迹象越来越明显。接受采访的多位专家也表示，9月CPI好于预期，四季度CPI涨幅会逐月放缓，预计年底CPI涨幅有望出现明显回落，甚至有可能降至5%以下。

9月数据

印证通胀拐点到来

国家统计局10月14日公布，9月CPI同比上涨6.1%，为近四个月以来低点。尽管与8月份的6.2%相比，并未出现明显回落，但通胀下行的态势却进一步得到了确认。

国务院发展研究中心宏观经济研究员张立群表示，“全年CPI同比涨幅的高点已经可以确定为6.5%，虽然有节假日因素，但9月份CPI同比涨幅仍然略低于8月份，表明价格涨幅已经进入回调过程。”

国家发改委价格司副司长周望军10月14日也称，“物价走势拐点已经出现了，后期将高位趋稳、回落，但回落的幅度不大”。出现物价向下走势的原因，他总结为两大因素：一是政府主动调控的结果，二是翘尾因素快速消退。

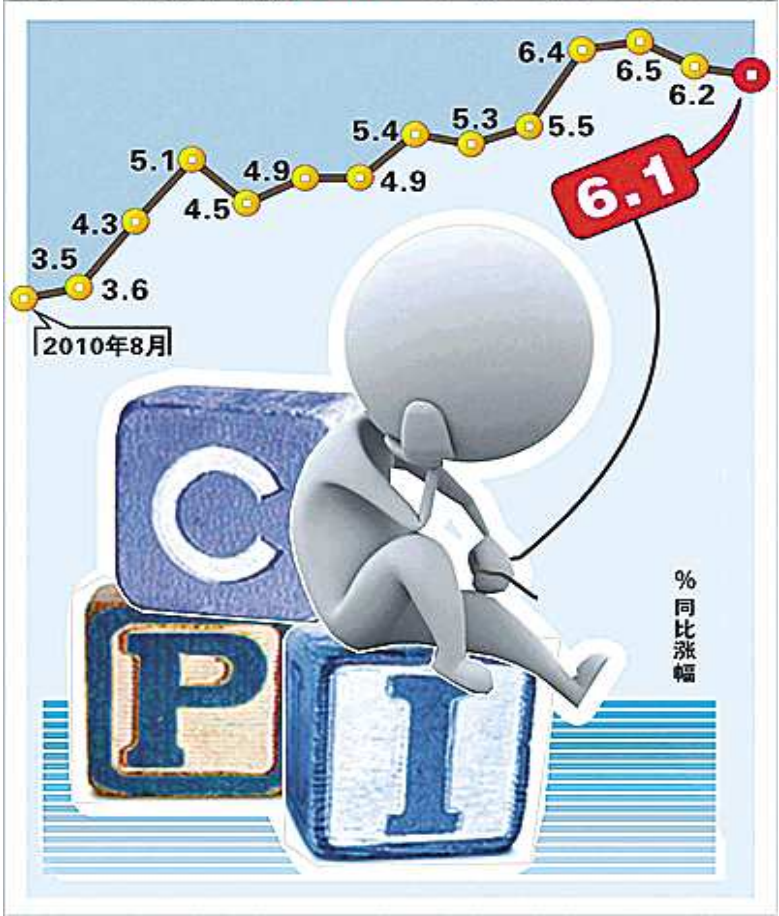
在我国CPI构成中，食品占比达到三分之一。食品价格的趋稳也有利于缓解通胀压力。

根据国家统计局数据，9月份食品类价格同比上涨13.4%，影响价格总水平上涨约4.05个百分点。其中，猪肉价格上涨43.5%，影响价格总水平上涨约1.24个百分点，对CPI的贡献仍有两成。分析人士指出，这是由于中秋节和国庆节节假日因素的影响，导致蔬菜和水果价格涨幅较大，肉类微涨。

但值得注意的是，9月份食品价格环比上涨1.1%，这一数据低于1.3%的十年均值。此外，进入10月份以来，食品价格开始出现回落态势。商务部数据显示，10月第一周食品价格周环比涨幅接近于零，较9月下旬明显回落。截至10月13日，10月农业部农产品批发价格指数均值也较9月均值下跌2.5%。权重较大的猪肉价格也呈现稳定走势。虽然部分食品价格9月受到中秋和国庆两个长假影响涨幅较大，但猪肉价格仅微涨1.2%，涨幅小于8月。

对此，中金公司首席经济学家彭文生指出，9月通胀在较高的季节性因素影响下仍然呈现回落，显示控通胀的成效有所显现。

9月CPI同比上涨6.1% 涨幅连续两个月回落



考虑到近期食品价格呈现回落态势等因素，预计10月CPI同比涨幅将显著回落，有望降至5.5%左右，11月更可能降至5%以下。

张立群也指出，未来，翘尾因素影响将继续减少，房价趋稳，猪肉价格冲高回落，加上秋粮增产决定了全年粮食将实现第八年稳产增产，这些都将使价格同比涨幅持续回落。预计全年CPI涨幅在5%左右，2012年预计为3%左右。

持相同观点的还有申银万国证券研究所首席宏观分析师李慧勇。李慧勇认为，未来的一段时间将会有两个影响政策的时间点出现：一是今年11月份，CPI涨幅将降至5%以下；二是明年3、4月份，CPI涨幅将降至4%以下。

CPI

不再是影响政策关键

由于通胀下行态势已经确定，因此不少专家表示，通胀不再是制约因素，政策转向取决于经济增长情况。

“CPI涨幅已经出现转折性回落，未来即使回升，空间也有限，所以CPI已经不再成为影响政策的关键因素，投资者更应该关注经济增长继续下滑的危险性。”清华大学中国与世界经济研究中心研究员袁钢明说。

瑞银证券首席经济学家汪涛也表示，虽然通胀目前仍处于高位，但它将不会成

为2011年底或2012年初政策放松的制约因素，“通胀是政策转向的必要而非充分条件，宏观政策是否转向最终取决于经济各项增长指标的表现。”

事实上，种种迹象表明，中国经济仍面临下行风险。月初公布的9月PMI是宏观经济先行指标，虽然环比略微回升，但回升幅度仅为0.3个百分点，表明经济没有摆脱衰退的压力；而在内外需同时放缓的作用下，9月工业增加值的季调环比增速很可能也将回落，这也预示经济增长下行风险有所增加；9月份出口增速环比大幅回落7.4个百分点，未来出口形势不容乐观。

张立群告诉记者，“经济增速的这一回调态势预计会继续一段时间，预计今年GDP增长率略高于9%，2012年略高于8%。经济增速的回调总体有利于结构调整和发展方式转变，不宜再采取刺激性政策人为推高。未来，房地产投资和外贸出口潜伏较大不确定性，对此要有必要准备。”

货币政策

或现局部放松

由于通胀目前仍处于高位，多位专家均表示，短期内宏观政策不会出现全面放松。但有迹象显示，局部放松的序幕已经拉开。

最近一段时间，有关浙江、广东等地中小企业陷入生产困境，以及民间借贷出现危机报道不绝于耳。国家领导人10月3日到浙江考察情况，并要求一个月内出台扶持中小企业的金融措施。之后不到10天，国务院就出台了支持中小企业政策，从金融和财税两方面予以支持，要求对小型微型企业贷款的增速要不低于全部贷款平均增速，增量高于上年同期水平；在规范管理、防止风险的基础上促进民间借贷健康发展。10月13日至14日，国家领导人又赴广东调研外贸企业，表示要加大对外贸企业的信贷支持力度，改善对小企业的金融服务。

屈宏斌在解读上述举措时表示，这意味着长达12个月的货币紧缩政策结束，局部放松拉开序幕，以便在控通胀和保增长之间取得平衡。

彭文生则指出，短期内货币政策仍将维持偏紧，但没有加码的必要，加息窗口已经关闭。不过他也强调，为了应对中小企业融资难和保证保障房的建设资金，货币和财政政策将以总量偏紧、定向宽松为主。

(梁敏)

优惠旋风 钜惠来袭

——中国银行信用卡感恩回馈系列活动

现代人的生活节奏快，钱包瘦的也快。据统计，上班族每个月的吃饭应酬花费占收入的60%左右。您是不是还在为每个月的大额花销而烦恼？您是否还在为每个月底干瘪的钱包而惆怅？让这些成为浮云吧！

为感谢中国银行信用卡客户多年来的忠诚相伴，同时庆祝中国银行辉煌百年，中国银行重量推出“半价风，袭山东”及“品八方美味，享八折好礼”特大优惠活动。五大精彩娱乐版块，吃、喝、玩、乐，赏超值优惠让您无法坐视不理！携手知名商家推出超值优惠，让您不用走遍大江南北，即可尝尽人间美味！具体活动如下：

活动一：半价风，袭山东！

即日起至11月23日，凡中国银行信用卡持卡客户，周一

到周五在指定商家刷卡消费，即可享受半价优惠！活动商家涵盖影院、美食、休闲娱乐，中国银行为您精挑细选了多家商户，让您从周一到周五精彩乐不停，轻松享受惬意生活！活动商家：

星期一：金逸影城、鲁信影城。半价看大片，享受精彩视觉盛宴！

星期二：浙江大酒店、鱼翅皇酒家。只花一半价钱即可享用饕餮大餐！

星期三：山东名人茶馆、两岸咖啡。工作之余休闲一下，价格打折，轻松加倍！

星期四：东方之韵。把所有的压力都吼出来，让您

一次唱个够！

星期五：山东雅克台球俱乐部，煌庭足浴。周末了，放松一下，来个好心情，为周末养足精神，做好准备！

活动二：品美味，享八折

即日起至12月10日，中国银行信用卡持卡客户，在指定

商家刷卡消费，可享受部分菜品八折优惠。不用走遍大江南北，就可尝尽人间美味！同时还有精美礼品相赠！优惠商户如下表。

如此优惠的活动，您能hold住吗？还不赶快行动！更多优惠活动请登录中国银行网站 www.boc.cn，或咨询济南分行 热线电话：0531-86995435。

优惠商家	电话	地址
九碗伴	0531-86127228	朝山街18号
京华佳永小天鹅	0531-67888099	冻源大街29号圣凯财富广场
扬州食府	0531-83156188	槐荫区槐树街25号
富田日式料理	0531-85917666	顺河东街1号
大宅院食府	0531-82535888	工业南路79号(化纤厂路南口东行28米)
丽天大酒店	0531-82688888	经一路66号
龙氏韶山冲湘菜馆	0531-86020266	铜元局前街9-1#

牵手大型超市

润丰农村合作银行

提供便民服务

近年来，润丰农村合作银行以科学的经营理念为导向，围绕区域经济发展，积极推进体制、机制、服务和产品创新，不断提升综合服务能力，以客户为中心提供适合不同类型客户的综合服务方案。近期，该行成功牵手银座购物广场环山路店，提供上门收款、布设自助取款机、POS机具等业务，实现了金融服务与商品零售服务的有效结合，为提高泉城居民生活品质献出了自己的一份力量。

银座购物广场环山路店开业前期，润丰农合行积极与该行接洽联系，主动为其提供帮助与服务，初步达成合作共识。经充分交流，他们达成诸多合作的项目。开业以来，该店每日的现金都由润丰农合行派专人随押运车上前收取，大大降低了客户资金的安全风险，节约了客户时间，得到了客户的一致好评。该行在超市内部加装一台离行式自助取款机，方便了前来购物的顾客。通过进一步协商，该行在超市内安装了10台POS机，为客户的非现金结算提供了便利。

据悉，该行将继续秉持客户至上的理念，不断丰富和完善服务手段，携手各类商户为泉城居民提供更加高效便捷的服务。

(尹伟 牛建华)