



正视疫情下的经济压力：8月 PMI 数据透露的信息



【财新网】(专栏作家 庞溟) 受国内疫情汛情等因素影响, 中国制造业和非制造业活动的供需侧均有不同程度的走弱, 产出和各类订单指数有较大回落, 就业市场压力仍较大, 亟待宏观政策的精准有效支持和跨周期调节。

中国国家统计局发布的数据显示, 8 月官方制造业采购经理人指数 (PMI) 降至 50.1%, 环比下降 0.3 个百分点, 为 2020 年 2 月新冠疫情冲击以来最低, 显示制造业扩张步伐有所放缓。值得注意的是市场需求持续走弱, 订单类指数全面回落, 新订单指数、新出口订单指数和进口指数分别环比下降 1.3 个百分点、1 个百分点和 1.1 个百分点至 49.6%、46.7% 和 48.3%, 均降至临界点以下。此外, 有调查企业反映受疫情汛情等因素影响, 原材料供应及产品交付不畅, 生产周期延长, 新接订单因此减少。

另外, 小型企业景气水平持续偏低, 小型企业 PMI 虽然环比上升 0.4 个百分点, 但仍处于 48.2% 的低位且已连续 4 个月低于临界点, 说明小型企业生产经营压力仍较大。不过, 企业对未来市场的预期仍较乐观, 生产经营活动预期指数为 57.5%, 持续位于较高景气区间, 调查的 21 个行业中有 19 个行业的生产经营活动预期指数均高于临界点, 部分受访企业反映随着疫情汛情影响逐步消退, 生产经营将很快恢复常态。

更为严峻的是, 7 月官方非制造业商务活动指数环比大跌 5.8 个百分点至 47.5%, 是 2020 年 3 月份以来首次降至临界点以下。受本月建筑业生产活动有所加快影响, 建筑业商务活动指数环比大涨 3 个百分点至

60.5%，重返高位景气区间，其中以室外作业为主的土木工程建筑业商务活动指数环比大幅上升 6.4 个百分点至 60.8%，建筑业新签订合同量和企业用工有所增加，新订单指数和从业人员指数均位于扩张区间。但是，考虑到财政政策总体基调转为强调“跨周期”、“统筹今明两年”以及继续坚持房地产行业“房住不炒”定位，我们预期财政政策开始考虑为明年保留节奏、力度和空间，下半年基建与地产难以进一步发力。

受多省多点疫情拖累，服务业景气水平大幅回落。8 月份服务业商务活动指数环比大跌 7.3 个百分点至 45.2%，年内首次降至荣枯平衡线以下。分行业来看，道路运输、航空运输、住宿、餐饮、租赁及商务服务、生态保护及环境治理、文化体育娱乐等接触型聚集型服务行业的商务活动指数均降至临界点以下，业务总量明显减少。不过，服务业业务活动预期指数为 57.3%，仍位于较高景气区间，表明企业在此轮疫情得到有效控制及中秋、国庆假日临近的情况下对服务业市场恢复较为乐观。

我们认为，此前服务业的快速恢复是建立在疫情影响较低、居民消费倾向快速修复到接近于 2019 年同期水平等前提上的。近期，全国部分地区出现多点局部聚集性疫情和零星散发病例，服务业恢复向好的态势有可能再度受到疫情防控要求和经济活动边际收紧的扰动，消费的改善幅度有可能受到消费倾向不再进一步修复上行的制约。

8 月份制造业、建筑业、服务业从业人员指数分别环比持平、下降 1.5 个百分点和回落 1.1 个百分点至 49.6%、50.6%和 46.4%，显示用工需求

的增长有所放慢甚至有所回落。此前的数据显示，今年 1-7 月份，全国城镇新增就业达到 822 万人，实现全年 1100 万人新增就业目标任务的 74.7%，7 月份全国城镇调查失业率虽然环比上升 0.1 个百分点至 5.1%，但仍低于 2020 年同期的 5.7% 和 2019 年的 5.3%。此外，外出农民工就业保持总体稳定。二季度外出务工劳动力总量 1.8 亿人，基本恢复到疫情前水平，7 月份外来农业户籍人口失业率为 4.7%，与 6 月持平。

不过，7 月份 16-24 岁人口人口调查失业率为 16.2%，相比 6 月大幅提高 0.8 个百分点，为国家统计局 2 月定期公布该年龄层失业数据以来的最高纪录。今年全国普通高校毕业生预计达 909 万人，相比 2020 年增加 35 万人，受疫情影响，高校毕业生招聘需求下降，求职面试都受到一定限制。考虑到高校毕业生集中进入劳动力市场，疫情之下严峻复杂的就业形势和就业压力，值得引起重视。

我们认为，必须认识到中国宏观经济在短期内仍将面临较大的就业压力，在疫情影响之外主要还因为若干结构性因素叠加影响，如：从注重规模和速度的增长迈向高质量、高效率发展，必然伴随着行业动态调整，特别是部分去产能、去库存行业就业需求走弱，带来就业岗位减少；经济的转型升级也可能导致就业需求弹性下降，即每一个百分点的 GDP 增长带来的劳动就业增长放缓；主要出口国需求疲软或波动导致就业拉动作用有限；中小企业运营压力加大；国家已实现从高等教育大众化到普及化阶段的跨越并已建成世界上最大规模的高等教育体系，高校毕业生人数不断创新高，

等等。

中央政治局在 7 月 30 日召开会议部署下半年经济工作，强调全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，要统筹做好宏观政策跨周期调节和今明两年宏观政策衔接。会议提出，积极的财政政策要提升政策效能，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。

我们认为，此前 4 月政治局会议中“不急转弯”或“要用好稳增长压力较小的窗口期”的措辞不再提及，表明决策层将继续保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，下半年政策大幅转向收紧抑或宽松的概率均较低。

我们预计，下半年地方债加国债净融资额有望超过去年的 4.4 万亿规模，四季度专项债新增发行规模可能将近万亿，并大概率在 2022 年初形成投资。考虑到当前经济增长、社会发展和就业压力等问题，我们认为货币政策将维持稳字当头、适度宽松、稳健中性、相机抉择的基本取向，坚持不搞“大水漫灌”，保持流动性合理充裕，继续聚焦精准滴灌和政策支

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34656

