



为何 7 月经济二次探底、金融数据大起大落



7 月经济数据和信贷社融数据均超预期回落，加重了市场对经济恢复力度和动能的担忧。

7 月经济金融形势反映出经济二次探底，恢复进程受阻，主要源于两个原因：一是信心和预期低迷，微观主体行为呈现收缩化趋势，导致消费、企业投资增速下行；二是房地产风险引发了房地产销售、投资以及地产相关消费的持续下行。基建投资和出口是 7 月仅有的亮点，但不足以完全对冲下行压力。

1、居民消费仍较低迷，商品消费增速回落，餐饮收入依然负增长。一是前期消费刺激政策效果边际减弱，6 月实施汽车购置税减半及商家促销，使得汽车销售同比增长 13.9%，但也提前透支了部分市场需求，7 月同比回落至 9.7%。二是房地产销售低迷拖累地产后周期消费，家具、建筑装潢材料零售额同比分别下降 6.3%和 7.8%。三是疫情反弹抑制了暑期旅游消费的恢复，餐饮收入同比下降 1.5%，需求低迷也反映在价格上，CPI 中旅游价格环比仅上涨 3.5%，大幅低于往年同期 7.5%以上的增速。

2、企业投资意愿不足，新增中长期贷款同比少增，制造业投资增速下滑，1-7 月累计同比 9.9%，较上月下降 0.5 个百分点。但是，在汽车生产恢复以及出口需求的带动下，汽车制造业投资加快，累计同比 9.9%，较上月回升 1.0 个百分点。

3、烂尾楼引发的“断供风波”冲击居民和金融机构信心，导致房地产销售、投资增速进一步下滑。6 月下旬房地产销售本已基本恢复至往年同

期水平,7月却再度回落,商品房销售面积和房地产投资同比分别下降28.9%和12.3%,降幅较上月扩大10.6和2.9个百分点。

4、基建投资和出口继续超预期上涨,后续对经济的支撑力度或逐步减弱。基建投资和出口同比分别增长9.6%和18.0%,较上月加快0.3和0.1个百分点,源于财政发力与外需拉动。但考虑到后续财政政策空间收窄、全球经济放缓导致外需回落,未来经济稳增长需要寻找新的支撑点。

今年信贷社融数据大幅波动,呈现出1、3、6月超预期增加,2、4、7月超预期回落的规律,引发市场情绪的来回摇摆。主要受两股力量共同作用,财政货币政策推动信贷社融增长,实体需求低迷带动信贷社融回落。

1、银行信贷本身就具有年初和季末冲高、季初回落的特征。1月银行信贷额度充足、项目储备丰富、早放贷早收益,通常能取得“开门红”;3、6、9月则是季度末,为满足监管要求,会通过短缺贷款或票据融资来进行冲量。相应地,随后的2、4、7、10月由于贷款项目不足、短期贷款到期等原因,新增贷款规模出现回落。

2 “宽信用”政策强化银行信贷工具运用的同时,企业融资环境

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_45280

