



稳增长仍须蓄力



2022年7月中国主要经济增长指标的单月同比增速普遍较6月有所回落，经济未能延续强劲复苏的势头。背后的重要原因在于，房地产市场再受冲击，对房地产投资和相关服务业、工业原材料领域冲击较大，也在一定程度上影响到居民消费和企业投资的意愿。我们认为，前期各类稳增长政策的陆续部署、落地和见效，决定了中国经济“行稳致远”的基础没有改变；而房地产市场的信心提振、房地产投资的企稳回升，以及相关产业链的牵连效应，或是决定下半年中国经济增长弹性的最重要变量。

完成全年经济增速目标的难度增大，“稳住经济大盘需要继续付出艰苦努力”。7月主要经济指标中，餐饮消费的当月同比降幅进一步收窄，体现疫情好转后该领域的“深蹲反弹”得以持续。而工业增加值当月同比回落0.1个点，至3.8%，服务业生产指数当月同比回落0.7个百分点，至0.6%。我们估算，7月GDP同比约在3.1%，较6月或有0.5个百分点的回落，这明显弱于此前对三季度经济进一步加快复苏的预期。不过，“稳就业”继续取得成效，7月城镇调查失业率进一步回落0.1个百分点，至5.4%；针对16-24岁年轻人口失业率进一步升至19.9%的问题，国家统计局表示“青年人在求职过程中对就业的期待和市场需求之间也存在着一定的差距”。



图1 7月主要经济增长指标的当月同比普遍较6月回落

7 月经济数据集中诠释了房地产在中国经济中依然具有举足轻重的作用，构建房地产新发展模式成为贯彻新发展理念的重要一环。7 月由于事件性冲击，房地产投资当月同比降幅进一步扩大 2.4 个百分点，至-12.1%，且房地产销售面积此前连续两月降幅收窄的势头被中断。7 月房地产销售再度回落，带动开发资金来源中的个人按揭贷款、定金及预收款增速再度回落，国内贷款、自筹资金两项外源性资金来源的同比降幅持续扩大。同时，房屋新开工面积同比降幅仍在 45%以上。

这导致三方面影响凸显：一是，房地产业生产指数同比降幅扩大 3.8 个百分点，至-10.8%，下拉服务业生产指数 1.7 个百分点，是其回落的主要原因。二是，房地产相关消费同比仍深度下跌：建筑装潢及材料零售额当月同比降幅扩大 2.9 个百分点，至-7.8%，家具类零售额当月同比降幅小幅收窄 0.3 个百分点，至-6.3%，成为商品消费的重要拖累因素。三是，由于对房地产为代表的稳增长预期下降，7 月黑色产业链为代表的工业原材

料价格大跌，并由此开启一波快速去库存。7 月黑色金属冶炼与压延加工业、非金属矿物制品业（为受房地产拉动最大的两个工业行业）同比分别为-4.3%和-3.8%，整体原材料制造业同比下降 1.6%，比上月扩大 1.4 个百分点。

基建、出口、制造业仍对中国经济提供支撑。尽管基建投资、出口交货值、制造业投资三项指标的当月同比均较 6 月有所回落，但仍分别达到 11.5%、9.8%和 7.5%的较高水平。

基建方面，7 月以来基建投资加速形成实物工作量。据 Mysteel 不完全统计，7 月全国各地共开工 5669 个项目，环比增长 19.5%；总投资额 34827 亿元，环比增长 12.1%，同比增长 26.2%。在 3000 亿政策性开发性金融工具和政策性银行新增 8000 亿贷款额度的支持下，基建投资有望对三季度经济增长提供持续支撑。

出口、工业生产和制造业投资方面，反映出的逻辑具有一致性。从出口来看，当前汽车产业链增长势头强劲，成为中国经济的重要拉动力量；但计算机通信、医药制造业的出口拉动趋于减弱，国内房地产需求对黑色

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_45281

