



# 刘元春：价格疲软要求高度 重视需求端问题



7 月份各类数据都出现了一些超预期的回落，大家都认为在疫情后经济出现恢复性反弹是一种必然的现象，但是 7 月份从消费、从投资、从价格水平这些方面都体现出明显回落的过程，使我们对未来充满了疑虑。但更重要的是要解释清楚，目前这些数据回落的性质是什么，根源是什么，以及这些回落的趋势是一种短期现象还是一种趋势性的变化。

从目前消费回落、投资增速回落来看，内需不足的问题处在新的一个阶段。与此同时，供给存在着疲软状态，工业增加值回落 0.1 个百分点，服务业增长指数回落 0.7 个百分点。在供给需求同步出现回落的状况，更重要的数据解读在于价格，虽然目前 CPI 指数在上扬，提升了 0.2 个百分点，但是如果剔除食品和能源价格之后，核心 CPI 只在 0.8%，涨幅比上个月回落了 0.2 个百分点，这表明在需求疲软和供给冲击两重作用下，需求疲软显得更为主导更为明显。价格疲软反映出中国经济一定要高度重视需求端的问题，当然供给端也要进行进一步的关注。因此从大的面上，有效需求特别是内需不足的问题，目前在进一步凸显。

是什么样的因素导致内需不足呢？

第一个核心因素依然是疫情。从国家发布的数据就可以看到，全国新增本土确诊病例数，6 月份平均只是在 40-50 例的新增水平，但是在 7 月份，这些病例持续到接近每天 100 例，到 7 月 18 日达到了 200 例，整个 7 月全国新增病例较 6 月份增加了七八倍。疫情散发是导致我们看到 6 月份经济反弹出现疲软的一个很重要原因。这从疫情区域的高频参数能够体

现得很明显，上海 7 月份出现了一些反弹，直接导致上海的地铁人数从 6 月份的 100 多万下降到 70 多万。更为重要的是由八类高频指数所合成的高频经济活动指数，在整个 7 月份是低于 2019 年平均均值基点的，改变了 6 月份持续反弹的状况。所以，疫情对于整个经济、社会仍然是核心的影响参数。在目前政策条件下，只要疫情多点散发，整个经济社会都很难进入到一个常态水平，这是大家都能够看到的。

第二个超预期的变化就是高温因素。今年 7 月全国大部分地区气温偏高，平均气温比去年、前年都要多一度多，更为重要的是浙江、四川、云南、贵州、上海这些地方是属于当地观测最热的一个月，浙江、江西、福建、新疆等多地突破了历史极限值，这就导致全国很多区域电力供应从高峰时期的电力短缺转变为全天电力双缺的局面。这个局面导致很多区域对高耗能产业进行了拉闸限电，采取了拉闸保民的举措，因此工业增加值出现了回落。回落的很重要原因一是高耗能行业，二是一些电子类的行业，电子类行业包括新经济行业也属于高耗能行业。而且我们看到由于高温，劳动力生产状况也是不正常的。所以，疫情叠加高温，所带来的这种超预期影响是以往大多数分析家没有重点看到的。

第三个很重要的原因是房地产深度调整。特别由于烂尾断供所带来的房地产预期雪上加霜，以及各类头部企业暴雷现象频出，头部企业的财务整顿状况比大家预期的要严峻、要困难，周期要更长。这就导致所看到三四个城市的房地产销售自 6 月反弹之后出现一个明显回落，这个回落所带

来的影响非常严峻。刚才谈到消费有所疲软，但消费疲软集中在哪些方面，这是我们要重点研究的。消费疲软，一是餐饮消费仍然没有转正。二是各种外出的服务类消费、旅游消费大不如前。三是家具、装修，与房地产基建建筑相关联的消费负增长，大家不买房就不会进行装修，也不会进行大批量的家电购买和耐用品的购买。7 月份的消费，一些超常规的数据，最为明显的就是金银珠宝类同比反弹了 22.1%，文化办公用品增长了 11.5%，石油制品增长了 14.2%，汽车类消费增长了 9.7%，这些参数说明正常的消费还是在复苏阶段，但与房地产、与疫情相关的消费出现明显下滑。因此，疫情和房地产的调整不仅影响投资进度，投资的信心，同时，也对消费产生了边际性压力。

第四个很重要的原因是以往都认识到，但是没有想到它来得这么快，这就是财政问题比大家想象得要严重，特别是地方财政的困难程度比预期来得猛、来得早。目前，从网络上就会看到，郸城县公交停运，乐山将景区收入一次性打包进行买断，很多县级交通部门开始促销卖罚单，同时还有南充阆中拍卖学校机关事业单位食品的特许经营。这些现象表明，地方财政已经举步维艰。如果从宏观数据来看表现更为明显。第一 财政增长

**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\\_45404](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45404)

