

# 主要经济指标明显回落 逆周期政策力度需加大

——2019年7月宏观数据点评

2019年7月·宏观数据点评

2019年8月14日

点评机构：交通银行金融研究中心  
(BFRC)

点评人员：刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

## 主要观点

7月份主要经济指标继6月份季末冲高之后又明显回落，内外需走弱压力有所加大，三季度经济增长可能延续缓慢放缓的趋势。工业增加值增速降为1992年以来（除1、2月春节波动）的单月最低，生产动能明显减弱。投资增速小幅下降，基建投资和房地产开发投资增速都有明显回落。制造业投资增速低位微升，增长势头仍然偏弱，内外需求不足导致企业投资预期较弱。消费增速显著下滑，主要原因是汽车类消费大幅下降到负增长，剔除汽车以外的消费增长基本平稳，消费有望保持为经济增长的首要动能。需求走弱压力加大，生产动能已经明显减弱，经济持续健康发展的基础不牢固，宏观政策需要加大逆周期调节力度。

## 正文

国家统计局公布了7月份经济数据，总的来看国民经济运行在合理区间。但当前外部环境严峻复杂，内外需求走弱压力加大，经济持续健康发展的基础并不牢固。需要采取逆周期调节政策，促进需求改善和就业稳定，

确保经济运行在合理区间。

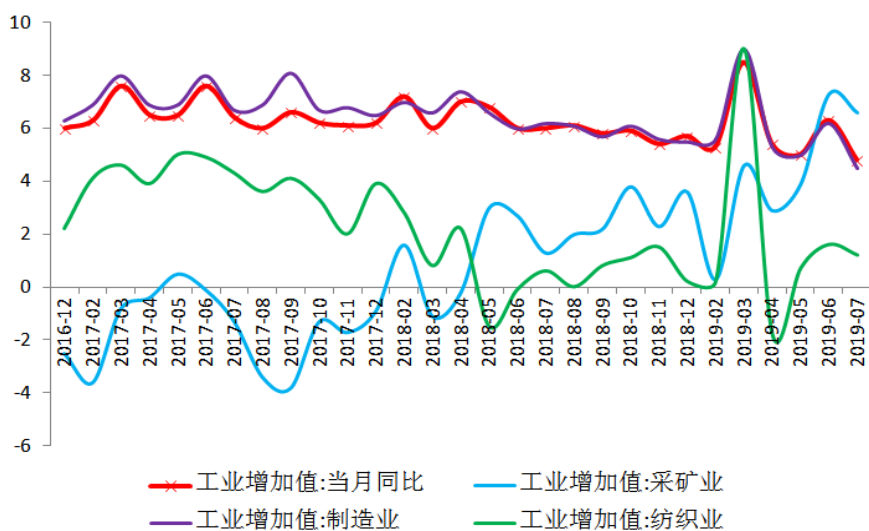
**主要经济指标冲高后明显回落，三季度经济下行压力加大。**6月份宏观数据普遍出现季末上翘，7月份主要经济指标冲高之后回落是正常现象，工业增加值、消费、投资增速都有不同程度的下降。但部分指标回落的幅度较大，超出预期，表明内需走弱压力显著加大。当前国际环境更趋严峻复杂，全球经济增长放缓预期增强，下半年主要经济体可能都会出现经济增速的回落，外需走弱风险加重。受到内外需求走弱的影响，三季度我国经济增长可能延续缓慢放缓的趋势，经济增速可能略微低于上半年。

**工业增加值增速冲高回落，生产动能有所减弱。**7月工业增加值增速降到4.8%，比上个月下降1.5个百分点，为1992年以来（除1、2月春节波动）的单月最低。6月工业增加值出现季末上翘特点，根据近年来经验判断，7月回落是正常现象。由于回落的幅度较大，超出市场预期，表明生产动能明显减弱。7月高频数据显示生产状况不佳，全国综合煤炭价格指数下降，重工业和轻工业先行指标都有减弱。全国多地出现高温天气和暴雨水涝，对工业生产带来一定影响。六大发电集团日均耗煤量呈逐渐上升趋势，月均64.5万吨/日，发电耗煤量增多跟天气转热有关，更多体现生活耗电量上升，并非用于生产。

主要工业大类中，采矿业增加值增速为6.6%相对较高。过去几年去产能导致采掘业形成低基数，目前处于恢复性增长阶段。制造业增加值增速较低，同比增长4.5%，特别是纺织业增加值增速只有1.2%。制造业受外需波动和贸易摩擦的影响较明显，是影响工业增加值的重要原因。汽车、切割机床、移动手机产量负增长，7月增速分别为-11.5%、-17.4%、-4.5%。

高技术制造业增加值增长 6.6%，增速相对较快，但呈现放缓趋势。1-7 月工业增加值累计增长 5.8%，在内外需求走弱压力下，预计今年全年工业增加值增速将低于 6%。

图 1：工业增加值同比增速



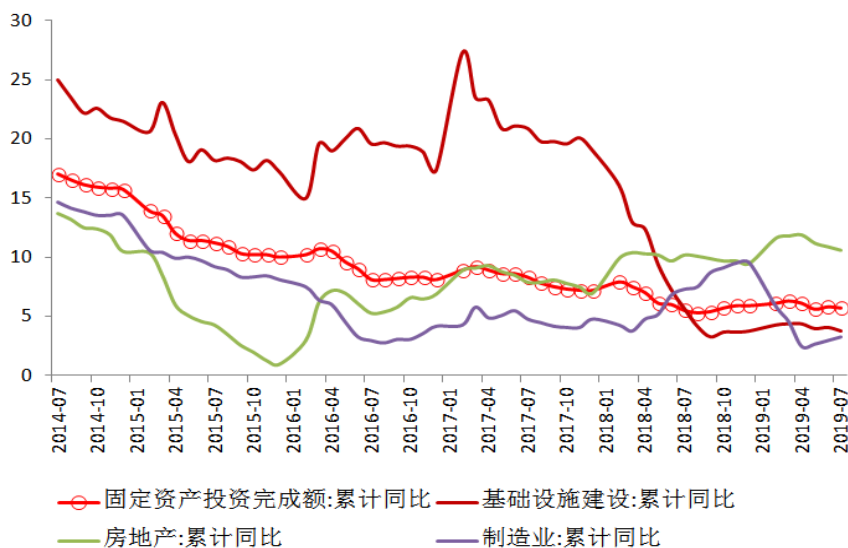
资料来源：WIND 资讯，交行金研中心

固定资产投资增速小幅下降，投资动能稳中趋缓。1-7 月固定资产投资增长 5.7%，比上个月下降 0.1 个百分点。其中民间固定资产投资增长 5.4%，回落 0.3 个百分点。一方面受到天气的影响，7 月是建筑工地生产淡季；另一方面表明市场需求减弱，投资活动放缓。从高频的主要钢材价格来看，7 月不同钢材价格都有不同程度下降。螺纹钢价格从 7 月上旬 4140 元/吨下降到月底 3840 元/吨，镀锌板卷、热轧板卷、长材等价格都有一定程度的下降。7 月全国水泥综合价格指数下降，月末为 143.8 点。整体投资状况走弱，对投资上游工业产品的需求减少。

年初以来出台大量促进基建的对策，但目前来看效果不明显。1-7 月基建投资增长 3.8%，比上个月下降 0.3 个百分点，为年内最低增速。由于基建投资基数已经很大，拉动基建投资的边际效用减弱，基建补短板对基

建投资增速的抬升幅度有限。今年专项债规模扩大，并且允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金，加大专项债对基建的支持力度，有助于基建投资回升。为了控制隐性债务，发改委依法依规加强 PPP 项目投资和建设管理，再度规范 PPP 项目对基建投资带来一定影响。预计下半年基建投资有所回升，但幅度有限。1-7 月全国房地产开发投资同比增长 10.6%，增速比上个月回落 0.3 个百分点，近 3 个月逐渐放缓，仍然保持两位数增长。在“房住不炒”的总体方针下，遏制房地产泡沫是重要目的，房地产开发投资增速高位回落符合预期。政治局会议要求不将房地产作为短期刺激经济的手段，未来房地产投资增速仍将继续下降。制造业投资增长 3.3%，比上个月上升 0.3 个百分点，呈低位微升态势，增长势头仍然偏弱。内外需求不足导致企业投资预期较弱，全年增速都不会太高。

图 2：固定资产投资同比增速

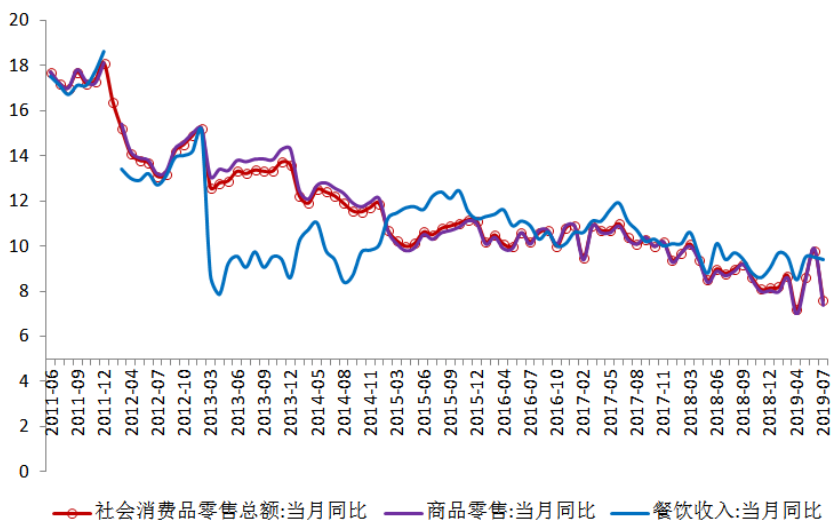


资料来源：WIND 资讯，交行金研中心

受汽车类消费大幅下降的影响，消费增速显著下滑，但消费需求相对保持平稳。7 月社会消费品零售总额同比增长 7.6%，增速比上个月下降 2.2

个百分点。影响消费增长的主要原因是汽车类消费大幅下降，剔除汽车以外的消费增长 8.8%，增势较好。6 月经销商加大对国五车型的清库力度，促进当月汽车消费增速高达 17.2%。7 月之后机动车排放国六标准正式实施，汽车类消费显著放缓，同比增速大幅下降到-2.6%，比上个月回落 19.8 个百分点。1-7 月消费累计增长 8.3%，整体运行相对平稳，年内有望保持在 8%左右增长，是拉动经济增长的首要动能。

图 3：社会消费品零售同比增速



资料来源：WIND 资讯，交行金研中心

面对内外需求走弱压力，下半年逆周期调节力度需要适度加大。7 月经济指标反映出需求走弱压力加大，生产动能已经明显减弱，经济持续健

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\\_10695](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10695)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>