



## 经济修复趋稳，进出口增长势头回落

——周圆

预测报告

B0005-20210802

	上年值	上年同期值	上期值	2021 年 7 月预测
<b>经济增长</b>				
工业增加值同比(%)	2.8	4.8	8.3	7.8
固定资产投资累计同比(%)	2.9	-1.6	12.6	11.2
社会消费品零售额同比(%)	-3.9	-1.1	12.2	11.6
出口同比(%)	3.6	6.8	32.2	22.4
进口同比(%)	-1.1	-0.74	36.7	30.4
贸易差额(亿美元)	5350	603	512	550
<b>通货膨胀</b>				
CPI 同比(%)	2.5	2.7	1.1	1.0
PPI 同比(%)	-1.8	-2.4	8.8	8.7
<b>货币信贷</b>				
新增人民币贷款(亿元)	196382	9927	21200	10000
M2 同比(%)	10.3	10.7	8.6	8.6

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

陈丽娜

康健

纪尧

周圆

邵宇佳

翟乃森

联系人：许竹

联系方式：

010-62767607

[gmjjyj@pku.edu.cn](mailto:gmjjyj@pku.edu.cn)



扫描二维码或发邮件订阅  
第一时间阅读本中心报告



## 要点

- 暴雨叠加经济修复趋于稳定，工业产出平稳增长
- 制造业投资增长推动固定资产投资持续恢复
- 国货销量飙升支撑消费平稳恢复
- 极端天气扰动，进出口增长势头回落
- 猪肉价格下调收窄，非食品项或将拉升 CPI
- 大宗商品出现反弹，PPI 7 月或筑顶回落
- 自然灾害叠加政策趋严，居民信贷同比回落
- 货币政策稳字当头，M2 增速保持平稳
- 中外经济恢复差距减小，人民币汇率震荡下跌

2021 年 7 月，在统筹疫情防控和社会经济发展工作扎实推进的作用下，中国经济继续保持稳定恢复态势。PMI 三大指数较上月虽均有回落，但仍连续 17 个月保持在扩张区间，预示着生产和需求继续保持扩张态势，步伐有所放缓。此外，全国多地暴雨，引发洪涝和次生灾害，月底部分地区疫情出现反复，为经济恢复带来短期扰动，经济恢复的全面性、整体性需要继续加以重视。

综合考虑中国的宏观经济形势以及疫情防控等因素，从需求端来看，国货销量飙升支撑消费平稳恢复，预计 7 月份社会消费品零售总额同比增长 11.6%，制造业投资增长推动固定资产投资持续恢复，预计 1-7 月份固定资产投资累计同比增长 11.2%；受极端天气扰动，进出口增长势头回落，预计 7 月份出口同比增速为 22.4%，进口同比增速为 30.4%左右。从供给端来看，暴雨叠加经济修复趋于稳定，工业产出平稳增长，预计 7 月份工业增加值当月同比增长 7.8%。从价格方面来看，猪肉价格下调收窄，非食品项或将拉升 CPI，预计 7 月 CPI 涨幅回落至 1.0%，受大宗商品出现反弹影响，预计 PPI 涨幅回落至 8.7%。最后，货币金融方面，受自然灾害及政策趋严影响，居民信贷同比回落，预计 7 月份新增人民币贷款同比回落至 10000 亿元，M2 将受稳健的货币政策影响与上月持平，保持 8.6%不变，人民币汇率受中外经济恢复差距减小的影响将震荡下跌，震荡区间为 6.45~6.55。



### 工业增加值部分：暴雨叠加经济修复趋于稳定，工业产出平稳增长

预计 7 月份工业增加值当月同比增长 7.8%。从拉升因素看：第一，中国国内统筹疫情防控和社会经济发展工作扎实推进，国民经济持续稳定恢复，工业产出稳定增长。第二，7 月国际大宗商品价格继续上涨，预计将继续拉升 7 月上游行业增加值增速。第三，6 月规模以上工业企业实现利润总额 7918.0 亿元，同比增长 20.0%，工业企业盈利稳定恢复，推动工业产出继续增长。从压低因素看：第一，7 月全国钢厂高炉开工率高频数据由 6 月的 61.53 下降至 54.42，钢铁等产出可能有所下降，从而使得本月总体工业产出增速降低。第二，7 月全国多地暴雨，引发洪涝和次生灾害，月底部分地区疫情出现反复，可能对本月部分企业工业产出带来不利影响。此外，7 月份全球疫情影响逐步减弱，主要经济体商业活动加快恢复，中国企业出口可能回落，对本月工业产出的增长起到一定压低作用。综合而言，受暴雨灾害及经济稳定修复影响，7 月份工业增加值同比增速大概率平稳增长，预计当月同比增长 7.8%。

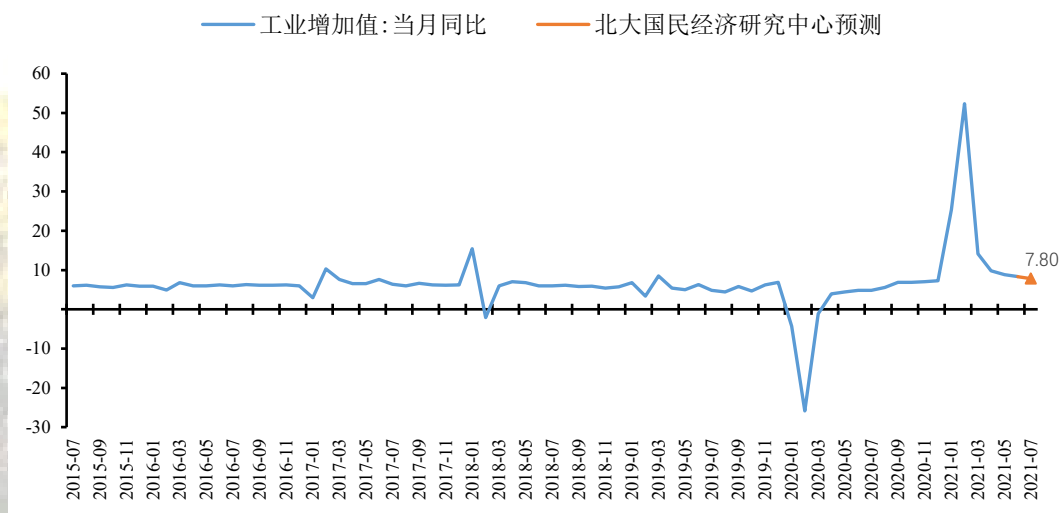


图 1 工业增加值：当月同比增速 (%)

数据来源：Wind，北大国民经济研究中心

### 投资部分：制造业投资增长推动固定资产投资持续恢复

预计 7 月份固定资产投资累计同比增长 11.2%。从拉升因素看：第一，受新冠疫情影响，2020 年 7 月份固定资产投资累计同比增速仍为负，对 2021 年形成了低基数效应，推动了当前投资增速上涨。第二，规模以上工业企业利润同比增速始终维持在高位，企业利润保持高速增长提振了制造业投资。第三，为支持实体经济发展，促进综合融资成本稳中有降，央行全面降准 0.5 个百分点，宽松的政策环境有利于投资持续增长。从压低因素看：第一，6 月份挖掘机产量和销量同比继续下降，降幅分别为 25.7%和 6.2%。第二，房地产开发投资后劲



不足。6 月商品房销售面积以及销售额同比增速放缓，分别从 5 月的 9.2%和 17.5%放缓至 7.5%和 8.6%；房地产开发投资两年平均增速逐步放缓（4、5、6 月份两年平均增速分别为 10.3%、9.0%和 7.2%）。综合来说，7 月份固定资产投资累计同比将继续维持在相对较高的位置上，较上期减少 1.4 个百分点。

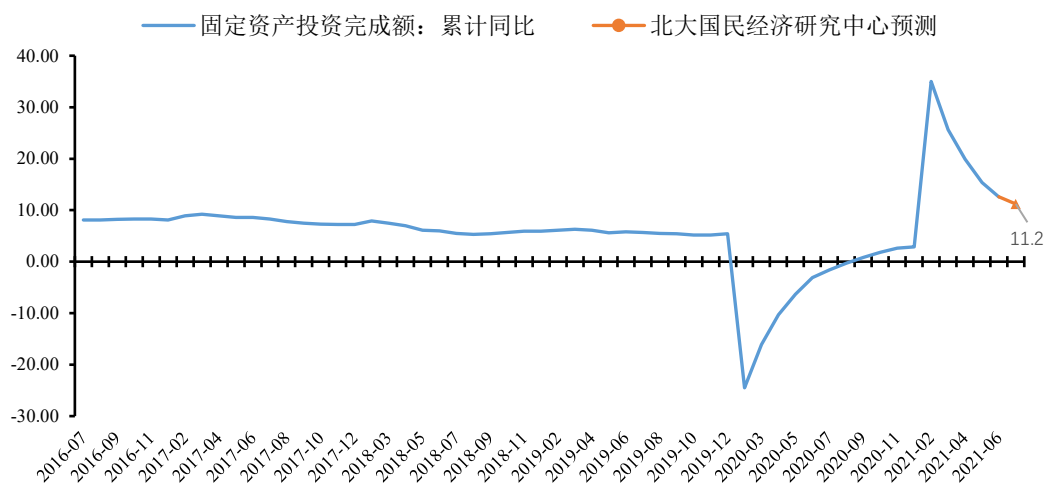


图 2 固定资产投资累计同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

### 消费部分：国货销量飙升支撑消费平稳恢复

预计 7 月份社会消费品零售总额同比增长 11.6%。从拉升因素看：第一，受去年同期的低基数效应影响，消费额增速依旧保持在高位。第二，消费者对国货认可度大幅提升，引发一轮“野性消费”热潮。近期，已经淡出大众视野的国产品牌鸿星尔克向河南捐款 5000 万这一事件成为导火索，在中国消费者之间引发一轮“野性消费”热潮，短时间内鸿星尔克、贵人鸟等国产品牌销售额飙升。第三，新能源汽车销量持续增长。根据中国汽车工业协会发布的数据显示，6 月新能源汽车产销分别完成 24.8 万辆和 25.6 万辆，同比分别增长 1.3 倍和 1.4 倍。从压低因素看：第一，受芯片供应短缺、原材料价格上涨等因素影响，汽车产销将继续下滑。6 月份汽车产销同比降幅扩大，分别从 5 月的 6.8%和 3.1%扩大至 16.5%和 12.4%。第二，近期云南、江苏部分城市又出现了本土新增病例，疫情反复再次影响服务类消费，尤其是暑期旅游消费。第三，疫情尚未结束加之河南又发生特大洪灾，导致许多居民收入下降，尤其是在农村地区更为明显，进而对消费产生不利影响。综合来说，7 月份社会消费品零售总额继续保持恢复态势，同比增速较上期减少 0.6 个百分点。

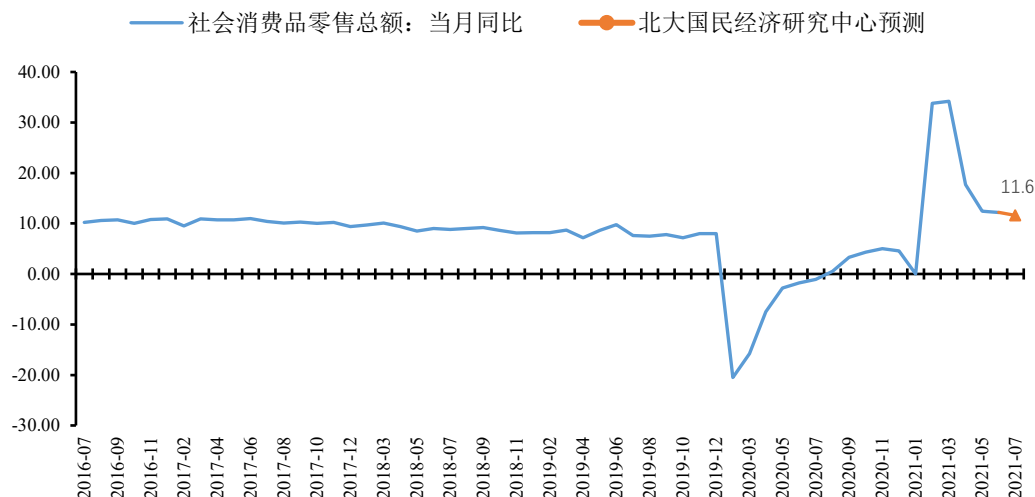


图3 社会消费品零售总额当月同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

### 进出口部分：极端天气扰动，进出口增长势头回落

预计7月份出口同比增速为22.4%。一方面，欧美疫苗接种率的提高以及管控措施的逐步放松，全球复苏生产共振，外需韧性依旧维持，对出口有基础支撑。IHS Markit 公布了美国7月的制造业PMI数据，美国7月Markit制造业PMI初值录得63.1，高于预期的62和前值62.1，创下历史新高；随着疫苗接种的加快和卫生负担的减轻，多个欧元区国家政府取消一部分限制措施，释放出被压抑的需求，欧元区7月制造业PMI初值录得62.6，虽然在4个月以来的低点，但仍好于预期的62.5。同时，美国就业的结构矛盾依然存在，供需缺口恢复仍然存在。另一方面，7月份全国多地遭受极端天气导致的洪涝灾害，影响企业生产，将对出口形成扰动。高频数据显示，7月份中国出口集装箱运输市场需求强劲，市场运价继续上涨，4月出口综合运价指数平均值为2744，较6月份大幅上涨10.5%，出口需求仍强劲。最后，基数效应。2020年7月份出口额增速为6.8%，基数效应将压低7月份的出口增长速度。



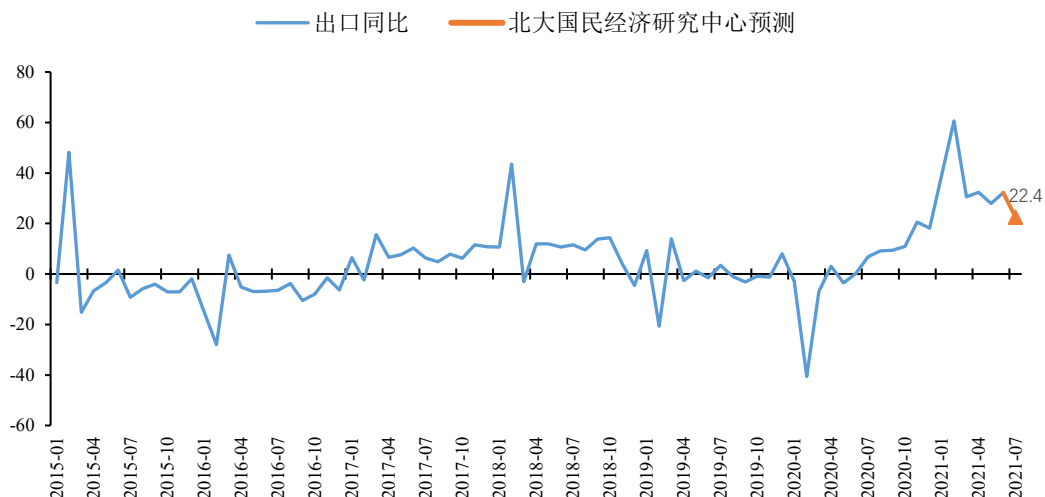


图4 出口增速：当月同比 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

预计7月份进口同比增速为30.4%。国内疫情局部反复叠加大宗商品价格持续上涨，已经对经济造成影响，加之本月全国灾情频发，7月份进口增速将有所回落。首先，7月份中国制造业采购经理指数（PMI）为50.4%，较上月微落0.5个百分点，继续位于临界点以上，制造业延续稳定扩张态势，但回升势头有所减弱。再者，大宗商品价格增速已有所放缓，但尚未见明显回落，对于大宗商品需求已经出现分化。最后，基数效应。去年同期，出口增速转负，2020年7月份进口额增速为-0.74%，基数效应将对7月份的进口增长速度形成一定支撑。

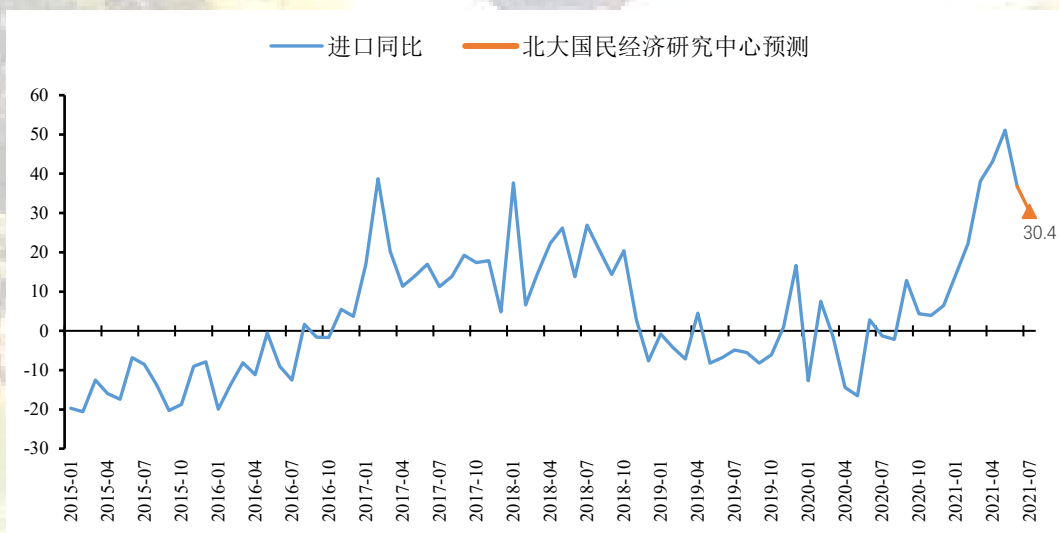


图5 进口增速：当月同比 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

**CPI 部分：猪肉价格下调收窄，非食品项或将拉升 CPI**

预测7月CPI同比上涨1%，环比0.4%，其中翘尾因素贡献约0.4%，新涨价因素预计



贡献约 0.6%。CPI 关注食品和非食品两个方面，食品由猪肉和鲜菜水果驱动，非食品由服务业价格驱动。猪肉方面。在生猪供给逐渐见顶、需求边际改善以及政策干预下，猪肉价格处在逐渐筑底阶段，7 月小幅下跌，但跌幅较上月收窄，预计后续猪肉价格仍将低位运行，尽管近期作为猪肉重要产地的河南省出现极端降雨情况，对猪肉运输有较大影响，但对生猪养殖情况影响范围有限，短期来看变动不大。鲜菜方面，夏季为洪涝多发期，特别是中原农产重地的河南连遭大雨洪涝，对 7 月蔬菜鲜果价格形成短期拉升。服务业价格方面，7 月暑期的到来，并随着国内疫苗接种数量的不断增加，服务类消费得到进一步恢复，非食品项消费品或受到上游原材料价格的一定传导，旅游、餐饮等非食品价格预计将拉升 CPI，同时受 2021 年非食品权重提升影响，预计 7 月非食品价格将对 CPI 继续形成一定拉动。

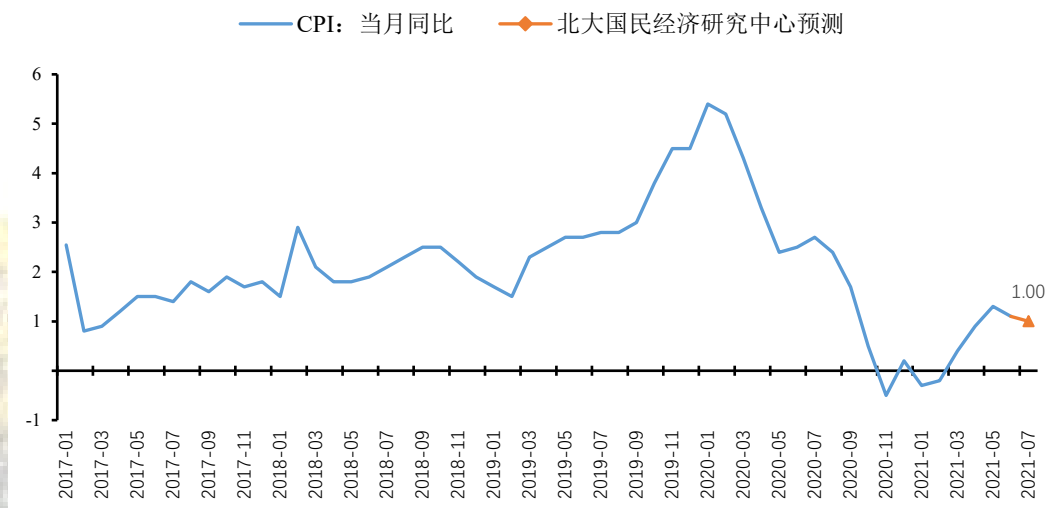


图 6 CPI: 当月同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

**PPI 部分: 大宗商品出现反弹, PPI 7 月或筑顶回落**

预计本月 PPI 涨幅降低至 8.7%，环比 0.2%，其中翘尾因素贡献约 2.1%，新涨价因素预

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\\_24674](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_24674)

