

CAUSES OF WEALTH

特别推荐：

2020 年 8 月中国宏观经济数据预测

刘伟：为经济高质量发展奠定坚实制度基础

苏剑：疫情面前 稳妥为先

——评 2020 年中国宏观调控目标



扫二维码或发邮件订阅
gmjjyj@pku.edu.cn

图片来源于网络

北京大学国民经济研究中心及其宏观研究团队简介

北京大学国民经济研究中心成立于 2004 年，主管单位为北京大学经济学院，原名为“北京大学中国国民经济核算与经济增长研究中心”，2017 年 12 月改为现名。该中心现任主任为北京大学经济学院苏剑教授。该中心依托北京大学，重点研究领域包括中国经济波动和经济增长、宏观调控理论与实践、经济学理论、中国经济改革实践、转轨经济理论和实践前沿课题、政治经济学、西方经济学教学研究等。

从 2004 年到目前为止，中心已连续出版《中国经济增长报告》15 期（每年一期），对中国经济增长长期持续的研究使得该报告产生了越来越大的社会影响，其中的一些政策建议也被中国相关部门采纳，对中国的宏观经济政策产生了一定影响。另外，中心在中国人口政策的调整方面起到了推动作用，在中国人口问题、中国经济新常态及新常态下的宏观调控、供给管理及宏观调控体系的完善等研究领域处于领先水平。

北京大学国民经济研究中心宏观研究团队组建于 2014 年，在著名经济学家刘伟教授的指导下，由苏剑教授任宏观经济研究课题组组长，带领该中心宏观研究团队，包括 10 名左右专职研究人员和众多北京大学博士、硕士研究生，开展关于中国宏观经济问题的研究工作。本团队密切跟踪宏观经济与政策的重大变化，将短期波动和长期增长纳入一个综合性的理论研究框架，以独特的观察视角去解读，把握宏观趋势、剖析数据变化、理解政策初衷、预判政策效果。

该团队走学术研究和现实问题研究相结合的道路，以学术研究为现实问题研究提供理论基础，以对现实问题的研究丰富理论基础，在实际应用中检验经济理论。团队定期发布宏观经济预测、点评、专题等报告。作为独立、中立的研究者，本团队以解决问题为目的，客观、实事求是地探索经济问题的本源、对各类当事人的影响以及各类当事人的应对策略。

目前，电子刊物《原富》和“宏观经济与金融市场沙龙”一起构成该团队的两大学术交流平台。“宏观经济与金融市场沙龙”每月举行一期研讨会，分为上下两个半场，上半场讨论中国宏观经济，下半场讨论金融市场，旨在研究探讨中国经济遇到的各种热点问题，研判政经大势，提供政策建议。《原富》杂志是由北京大学国民经济研究中心收集、整理和发布的内部刊物，每月初发布，及时、专业、全面地就当前国内外重大宏观经济问题进行分析和解读。

《原富》专家委员会

(按姓氏拼音字母顺序排序)

陈经纬	邓黎阳
胡 迟	黄剑辉
黄 薇	姜英秋
江 源	景 红
林君秀	栾大龙
牛 犁	施发启
宋卫国	苏培科
陶一桃	童 辰
王 梅	王廷惠
王晓国	徐洪才
尹中立	张 雁
赵淑兰	郑建库
周景彤	朱幼平

《原富》编辑委员会

主 编:	苏 剑
编 委:	
蔡含篇	康 健
纪 尧	邵宇佳
王俞璇	翟乃森
周 圆	

目 录

【经济前瞻】

2020 年 8 月中国宏观经济数据预测

——复工复产有序推进 经济运行稳步复苏1

【经济形势与政策】

刘伟：为经济高质量发展奠定坚实制度基础 9

苏剑：疫情面前 稳妥为先——评 2020 年中国宏观调控目标13

【市场观察】

尹中立：无风险收益率下行是股市走强的重要原因15

2020 年 8 月汇率报告：中国经济持续复苏 人民币汇率震荡上涨 17

2020年8月中国宏观经济数据预测

——复工复产有序推进 经济运行稳步复苏

北京大学国民经济研究中心宏观研究团队

要点：

- 经济运行稳步复苏，工业产出稳中有升
- 疫情得到控制，投资进一步恢复
- 消费环境恢复中，消费额增速继续上行
- 内外需水平逐步恢复，进出口或将延续增长趋势
- CPI、PPI 剪刀差收窄，基数效应成主因
- 标准化票据管理办法压低新增人民币贷款
- 货币政策逐步趋稳，M2 同比增速略有提高
- 中国经济持续复苏，人民币汇率围绕均衡水平双向波动

面对复杂严峻的内外部形势，中国首次提出“加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”。随着疫情防控进入常态化，中国各地各部门复工复产有序推进，消费稳步回升，内外需逐步恢复，中国正在开启国内消费升级、内需与外需相融合的“开放大国”模式。

综合考虑中国的宏观经济形势以及疫情走势等因素，从需求端来看，由于疫情过后消费、投资环境逐步恢复，预计1-8月份社会消费品零售总额同比下降0.3%，1-8月份固定

资产投资同比下降0.3%；外需水平逐渐恢复，8月份出口、进口同比分别增长7.1%、0.2%。

从供给端来看，经济运行稳步复苏，工业产出稳中有升，预计8月份工业增加值同比增长5.3%。从价格方面来看，受基数效应影响，CPI、PPI 剪刀差收窄，预计8月份CPI同比增长2.4%、PPI 同比下降2.1%。最后，货币金融方面，受监管部门规范票据融资的影响，预计2020年8月份新增人民币贷款12000亿元，同比少增100亿元；货币政策逐步趋稳，8月末M2同比增速为10.8%，较7月末小幅回升；随着中国经济持续复苏，人民币汇率围绕均衡水平双向波动，预计9月人民币汇率在6.80-6.95区间震荡。

工业增加值部分：经济运行稳步复苏，工业产出稳中有升

预计8月份工业增加值同比增长5.3%。从拉升因素看，中国统筹推进疫情防控和经济社会发展政策发挥作用，各地复工复产脚步加快，工业经济运行状况持续向好，有助于工业产出延续增长。从压低因素看，受季节性原因及台风影响，8月全国多地遭遇内涝、山洪等灾害，对工业产出有所影响，尤其是采矿业影响较大。另外，国际形势复杂，8月份

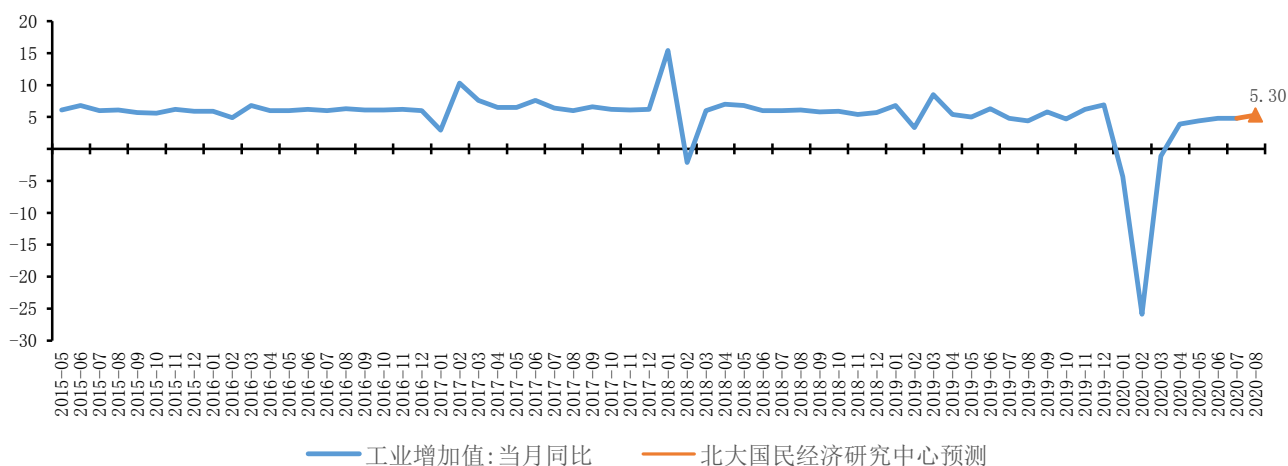


图1 工业增加值当月同比增速和预测 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

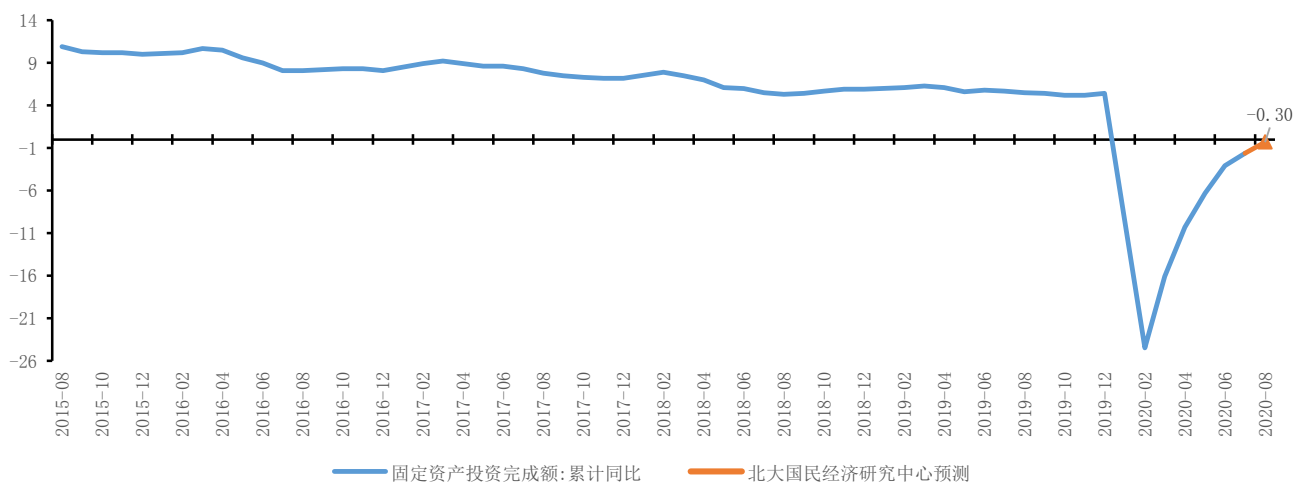


图2 固定资产投资累计同比增速和预测 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

全球疫情仍在部分地区蔓延，中国企业出口情况逐渐回暖但仍受需求的不确定性影响，进而为本月工业产出的增长带来一定扰动。综合而言，中国经济运行稳步复苏，8月份工业增加值同比增速大概率延续增长，较上期增加0.5个百分点。

投资部分：疫情得到控制，投资进一步恢复

预计1-8月份固定资产投资同比下降0.3%。一方面，受一季度新冠疫情防控措施大规模居家隔离的影响，一季度投资增速大幅下滑，这使得后面三个季度的累计投资增速相对往年较低；另一方面，7月货币金融数据显示，企业中长期贷款继续增加，反映出企业存在扩大再生产的货币基础。8月25日，国务院政策例行吹风会上央行副行长刘国强表

示, 人民银行将继续会同有关部门, 坚决贯彻落实好为市场主体减负等金融支持政策。再有, 随着二季度疫情得到显著的控制, 各地复工复产的脚步加快, 使得投资降幅逐月收窄。本月随着中国国内疫情进一步的好转, 生产的进一步恢复, 预计投资降幅也将进一步收窄。

消费部分: 消费环境恢复中, 消费额增速继续上行

预计 8 月份社会消费品零售总额同比下降 0.3%。一方面, 近期国家统计局公布的数据显示, 上半年, 全国居民人均可支配收入 15666 元, 扣除价格因素, 实际下降 1.3%, 收入的下降将对消费产生明显的抑制作用。另一方面, 随着居民生产、生活的恢复, 与投资等其他指标类似, 消费增速呈逐月上涨的态势。这是由于消费环境也在逐渐恢复当中以及各种促销费的政策刺激, 对消费增速起到了拉升作用。

进出口部分: 内外需水平逐步恢复, 进出口或将延续增长趋势

预计 8 月份出口同比增速为 7.1% 左右。首先, 随着海外国家疫情管控的加强以及复工复产的推进, 外需恢复表现分化。从已经公布的数据看, 美国 8 月综合、制造业和服务业 PMI 均创 1 年多新高, IHS Markit 公布数据显示, 8 月美国综合采购经理人指数 (PMI) 从 7 月的 50.3 升至 54.7, 为 2019 年 2 月以来的最高水平; 而欧洲疫情加速反弹, 令经济复苏步伐受阻, 欧元区采购经理人指数 (PMI) 初值数据表现疲弱, 8 月份该指数从此前一个月的 54.9 下降至 51.6, 远低于市场预期。再者, 海外疫情局部不确定性仍较高, 防疫物资出口需求仍较旺盛, 将对出口增速形成能一定支撑。最后, 基数效应。2019 年 7 月份出口额保持低速增长 (-1.0%), 将对 2020 年 8 月份的出口增速形成一定影响。综合以上因素分析, 出口或延续增长趋势。

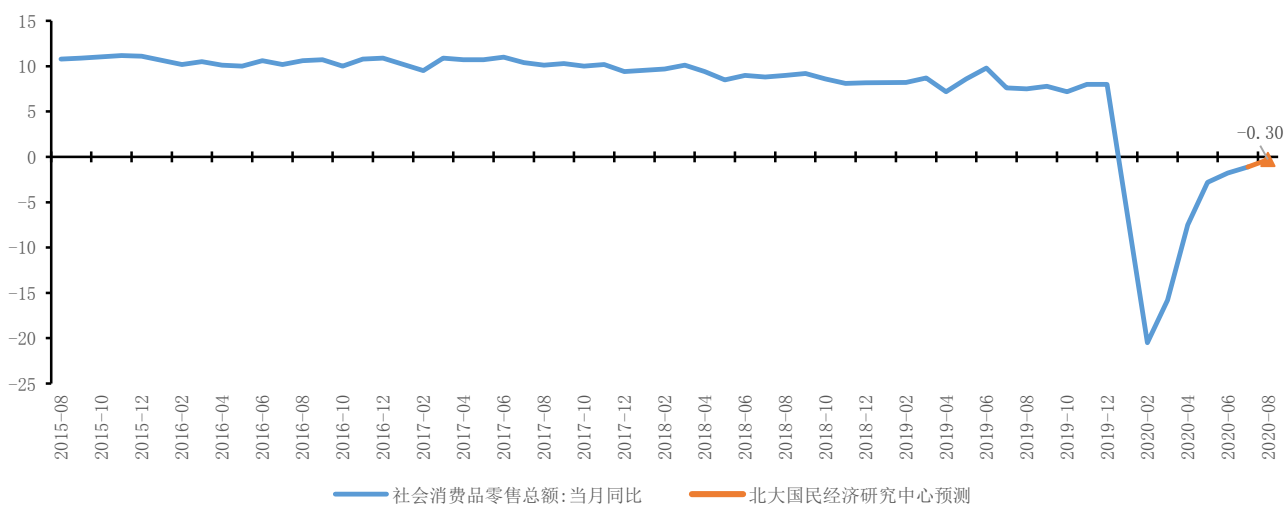


图 3 社会消费品零售总额当月同比增速和预测 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

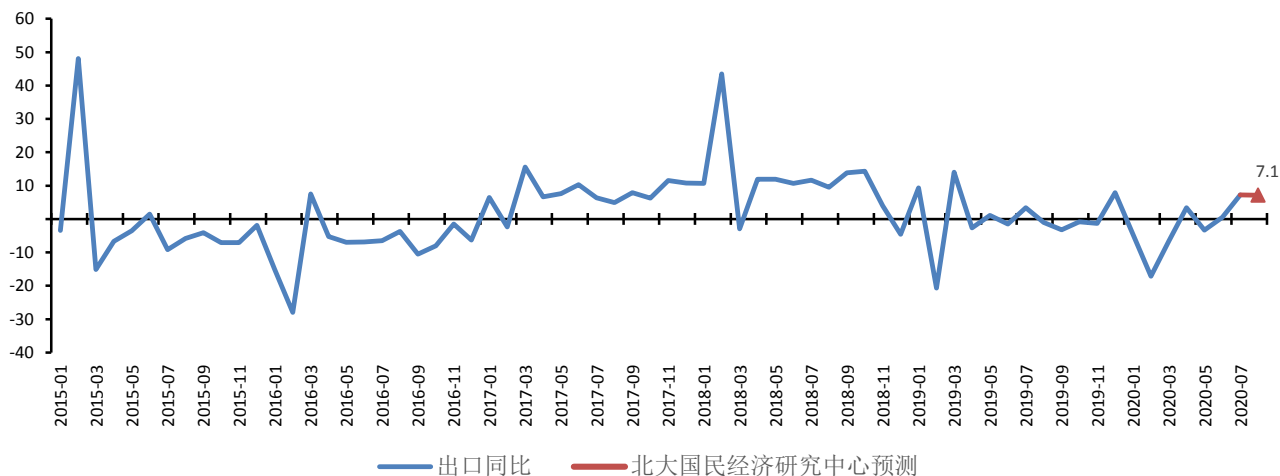


图4 出口增速当月同比和预测 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

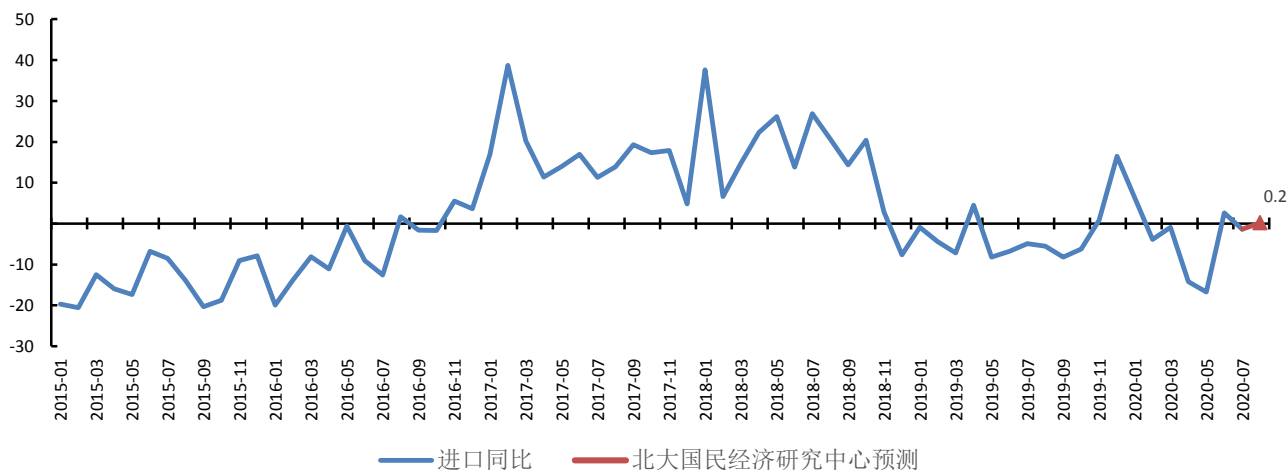


图5 进口增速当月同比和预测 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

预计8月份进口同比增速为0.2%左右。首先，随着国内疫情整体得到有效控制，加之洪涝灾害的影响逐步减弱，生产生活活动已经初步进入正轨，内需逐步恢复。从已经公布的数据看，工业部门经营状况持续改善，规模以上工业企业利润总额连续3个月增长，将对进

口增速形成支撑。再者，2019年8月份进口额增速较低（-5.50%），将对2020年8月份的进口增速形成一定支撑。综合以上分析，进口或也将延续增长趋势。

价格部分：CPI、PPI剪刀差收窄，基数效应成主因

预计8月份CPI同比增长2.4%、PPI同比下降2.1%，CPI、PPI剪刀差收窄，基数效应成主因。随着生猪生产的逐渐恢复，猪肉供给小幅增加，使得8月中旬猪肉价格开始下降。另外，2019年同期猪肉价格大幅上涨对本月猪肉形成了高基数效应。因此，预计8月猪肉价格同比增速或将显著下滑，受其影响预计8月CPI同比增速应该会小幅下降。

工业品价格方面，一方面，2019年全年工业品价格增速相对较低，对2020年形成低基数效应，对PPI增速上涨起到拉升作用；另一方面，采矿业生产受洪涝灾害影响，采矿业供给收缩对工业品价格起到拉升作用。再有，近期PMI、工业企业利润数据显示工业需求好转，从需求端拉高工业品价格。

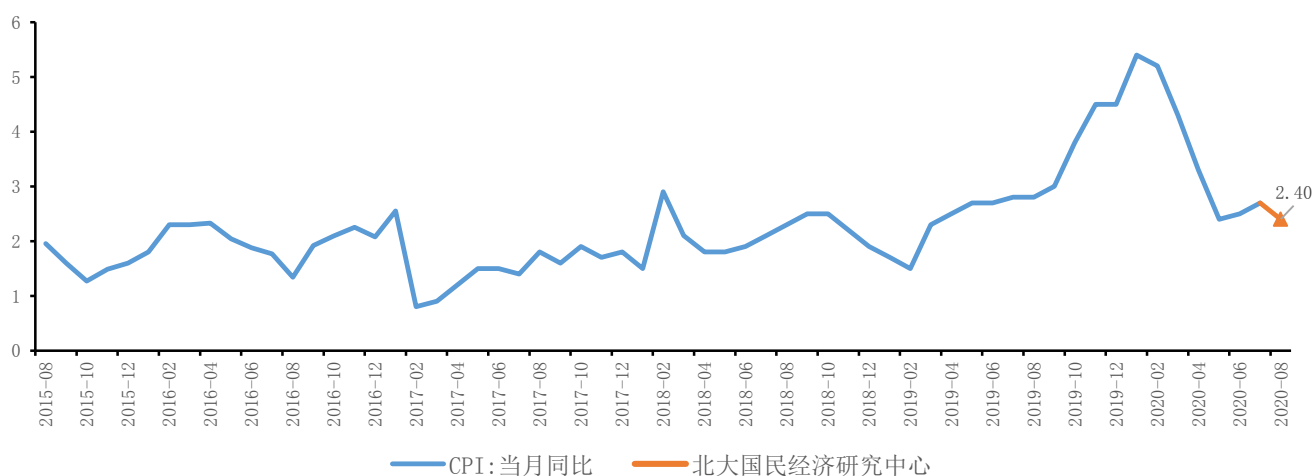
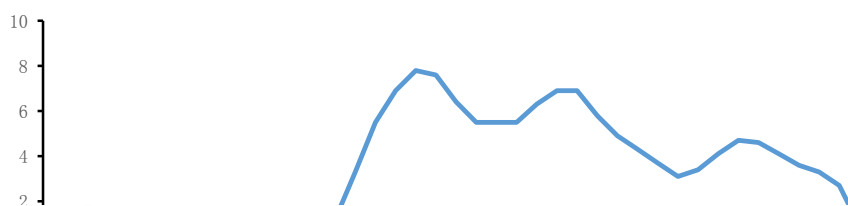


图6 CPI 当月同比增速和预测 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心



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_2704

