

中国宏观经济月报

2020/9/3

中国宏观经济研究员 阎奕锦

010-66555831

yijin_yan@chiefgroup.com

主要观点：

- 受汛期洪涝灾情的影响，我国内部供需恢复力度均有所减弱，但海外疫情受控外需逐渐恢复对我国出口拉动力较大。
- **汽车业和餐饮业改善带动消费增速提升。**餐饮消费在疫情显著好转和各地商贸旅游等活动恢复的带动下继续改善；汽车销量增速在基数较低和销售增加等的共同作用下显著提升，进而带动商品零售增速由负转正；其他商品增速普遍回落，必需品类、通讯器材类、医药类、房地产相关类、原油类增速均有所回落。
- **企业利润增速显著提升，投资继续改善。**下半年，制造业将继续恢复，但需求不强将影响其恢复进度；调控政策边际收紧将抑制房地产业继续提升的速度和幅度；基建在资金和项目增加的共同作用下有望表现亮眼。
- **制造业——**内部需求不强，外部需求恢复进程刚刚开启且依然面临较大不确定性，所以制造业恢复较为缓慢；但在需求继续好转、利润状况持续改善、PPI 从低位回升等因素的作用下，制造业投资增速将继续回升。
- **基建——**虽然汛期洪涝灾情影响范围较广，但特别国债融资额及时投入项目，在一定程度上抵消了汛情的不利影响，带动基建投资增速继续回升。基于当前情况看，基建投资资金充裕支撑基建投资增速继续提升。同时，汛期逐渐结束对基建投资的抑制逐渐解除，而且灾后恢复重建工作进一步增加基建投资，所以，下半年基建投资增速将表现亮眼。
- **房地产——**7 月中上旬，按揭利率较低，而且银行发放按揭贷款意愿较强，居民购房意愿显著提升。但 7 月下旬之后，随着房地产座谈会等会议的召开，房地产调控政策边际收紧，将抑制房地产业继续提升的速度和幅度。

- **CPI 涨幅回落，PPI 降幅收窄。**8 月食品价格环比上涨，非食品价格环比近乎持平。**CPI 整体环比上涨 0.2%左右，同比上涨 2.2%左右，较 7 月回落 0.5 个百分点。**受大宗商品价格继续小幅上涨的带动，PPI 同比降幅继续收窄。
- **货币增速与上月持平，信用增速持续提升。**近期，随着经济社会秩序的恢复，央行货币政策边际收紧，M2 增速回落，M1 增速提升，M2 与 M1 之间剪刀差收窄。但信用端在配合国债、地方政府债、企业债等的发放，增速持续提升。综合分析本月财政存款变动、央行公开市场操作和存款金额变动等因素，我们预计 **8 月新增人民币贷款 12,000 亿元左右，M2 同比增速与上月持平，同比增长 10.7%左右。**

目 录

一、经济运行总览.....	6
1、制造业景气度稳中小幅回落，非制造业提升.....	6
2、汽车业和餐饮业改善带动消费增速提升	8
3、财政收支增速双双提升	11
4、投资增速降幅继续收窄	12
5、外需好转带动出口增速显著提升	20
二、CPI 涨幅回落，PPI 降幅收窄	24
1、CPI 涨幅较上月回落	24
2、PPI 降幅收窄	27
三、货币增速回落，社融增速继续提升	29
四、小结.....	34

图表目录

图表 1：制造业采购经理指数.....	7
图表 2：非制造业采购经理指数.....	7
图表 3：库存变动情况.....	8
图表 4：各类企业的 PMI 指数.....	8
图表 5：中采制造业 PMI 成分指数.....	8
图表 6：居民收支名义增速.....	9
图表 7：居民收支实际增速.....	9
图表 8：社会消费品零售总额.....	10
图表 9：社会消费品零售总额同比增长率.....	10
图表 10：商品零售与餐饮收入同比增长率.....	11
图表 11：各类商品零售额同比增长率.....	11
图表 12：国家财政收支当月情况.....	12
图表 13：国家财政收支累计情况.....	12
图表 14：工业增加值增速.....	13
图表 15：三大产业增加值同比增长率.....	13
图表 16：各行业增加值同比增长率.....	13
图表 17：各行业增加值同比增长率（续）.....	13
图表 18：全国固定资产投资同比增长率.....	14
图表 19：全国固定资产投资分产业增速.....	14
图表 20：固定资产投资同比增长率.....	16
图表 21：投资实际增速.....	16
图表 22：工业企业利润总额增长率.....	17
图表 23：收入及成本同比增速.....	17
图表 24：企业经营指标.....	17
图表 25：各类企业利润增速情况.....	17
图表 26：各行业利润增速情况.....	19
图表 27：各行业利润增速情况（续）.....	19
图表 28：房地产活动情况.....	20
图表 29：房地产开发资金来源增速.....	20
图表 30：进出口金额.....	21
图表 31：进出口增速.....	21

图表 32：对美国进出口情况	22
图表 33：对欧盟进出口情况	22
图表 34：对日本进出口情况	22
图表 35：对东盟进出口情况	22
图表 36：劳动密集型行业出口增速	23
图表 37：高新技术品行业出口增速	23
图表 38：各类商品进口增速	24
图表 39：大宗商品进口增速	24
图表 40：CPI 同比及环比增速	25
图表 41：CPI 食品和非食品价格走势分化	25
图表 42：食品各中类指数同比增长率	26
图表 43：食品各中类指数环比增长率	26
图表 44：CPI 非食品各中类指数同比增长率	26
图表 45：CPI 环比增长率	26
图表 46：CPI 食品环比增长率的月度走势图	27
图表 47：CPI 非食品环比增长率的月度走势图	27
图表 48：工业生产者出厂价格同比增长率	28
图表 49：工业生产者出厂价格环比增长率	28
图表 50：工业生产者购进价格增速	29
图表 51：工业生产者购进价格分类指数走势	29
图表 52：当月外汇占款新增额	30
图表 53：基础货币	30
图表 54：各层次货币供应量同比增长率	31
图表 55：人民币存款及贷款增长走势	31
图表 56：各部门存款同比增长率	32
图表 57：新增人民币贷款的部门结构	32
图表 58：新增人民币贷款的期限结构	32
图表 59：社会融资规模累计值及累计增速	32
图表 60：社会融资规模结构	34
图表 61：社会融资规模占比	34

一、经济运行总览

受汛期洪涝灾情的影响，我国内部供需恢复力度均有所减弱，但海外疫情受控外需逐渐恢复对我国出口拉动力较大。

1、制造业景气度稳中小幅回落，非制造业提升

8月我国中采制造业 PMI 指数为 51.0%，环比低 0.1 个百分点。中采非制造业 PMI 指数为 55.2%，环比高 1.0 个百分点。同月，财新 PMI 为 53.1%，环比高 0.3 个百分点；财新服务业 PMI 为 54.0%，环比低 0.1 个百分点。本月制造业景气度稳中小幅回落，非制造业景气度有所提升。

从细分指数看，中采制造业 PMI 五个分类指数“二升二降一平”。

外需提升带动总需求继续改善，但内需小幅回落。新订单指数为 52.0%，较上月高 0.3 个百分点；其中，新出口订单指数为 49.1%，较上月高 0.7 个百分点；进口指数为 49.0%，较上月低 0.1 个百分点；外需继续改善，内需小幅回落。

生产增速回落，本月内部供需均有所回落。生产指数为 53.5%，较上月低 0.5 个百分点，生产增速小幅回落，本月内部供需均小幅回落。

就业状况小幅改善。从业人员指数为 49.4%，较上月高 0.1 个百分点，制造业就业状况小幅改善。

供货速度与上月持平。供应商配送时间指数为 50.4%，与上月持平。

库存回落。原材料库存指数为 47.3%，较上月低 0.6 个百分点；产成品库存指数为 47.1%，较上月低 0.5 个百分点；本月价格指数提升，库存回落，意味着需求改善带动企业被动去库存。

价格指数上升。出厂价格指数为 53.2%，环比高 1.0 个百分点；购进价格指

数为 58.3%，环比高 0.2 个百分点。

分企业规模看，小型企业经营压力依然较大。大型企业景气度在高位保持稳定、中型企业景气度继续提升，小型企业景气度继续回落。大型企业 PMI 指数为 52.0%，与上月持平；中型企业 PMI 指数为 51.6%，较上月高 0.4 个百分点；小型企业 PMI 指数为 47.7%，较上月低 0.9 个百分点，在荣枯线以下继续回落。本月中型企业景气度显著改善，大型企业保持稳定，小型企业景气度在荣枯线以下，连续第四个月回落，小企业经营压力依然较大。

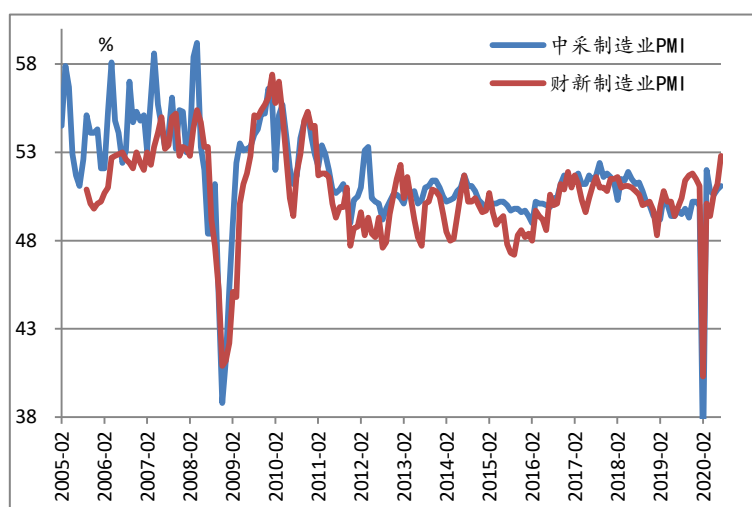
非制造业中，服务业景气度提升，建筑业小幅回落。服务业商务活动指数为 54.3%，较上月高 1.2 个百分点；建筑业商务活动指数为 60.2%，较上月低 0.3 个百分点。

非制造业市场需求提升。新订单指数为 52.3%，环比高 0.8 个百分点。

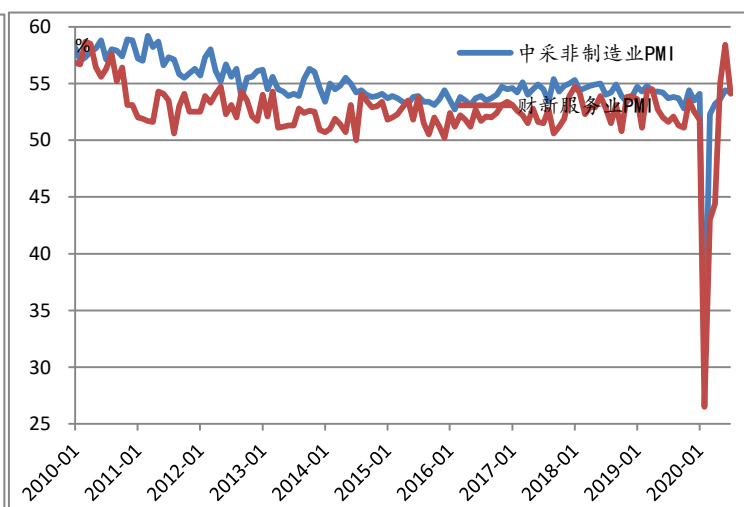
非制造业价格指数涨幅收窄。投入品价格指数 51.9%，环比低 1.1 个百分点；销售价格指数为 50.1%，与上月持平。

就业状况有所改善。从业人员指数为 48.3%，高 0.2 个百分点。建筑业为 54.2%，环比低 2.0 个百分点；服务业为 47.2%，环比高 0.5 个百分点。建筑业就业从高位继续小幅回落，服务业有所改善。

图表 1：制造业采购经理指数



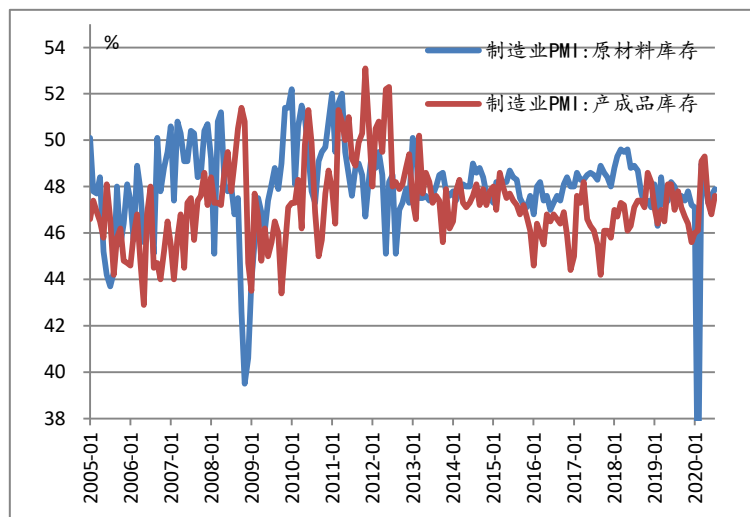
图表 2：非制造业采购经理指数



资料来源：国家统计局、iFinD、致富研究院

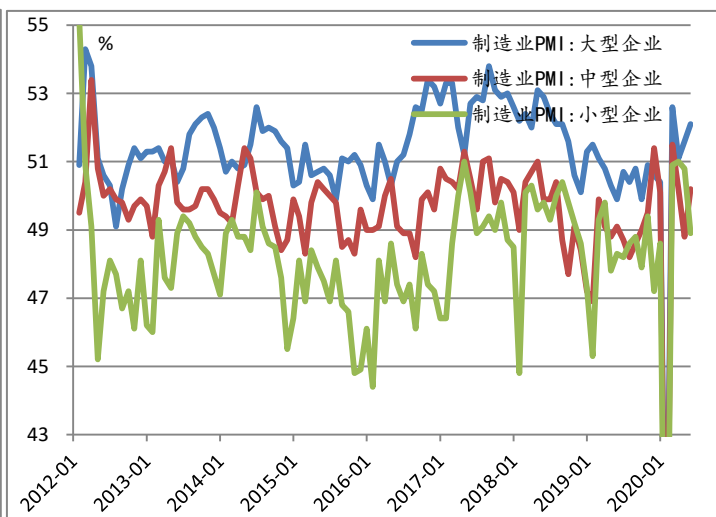
资料来源：国家统计局、iFinD、致富研究院

图表 3：库存变动情况



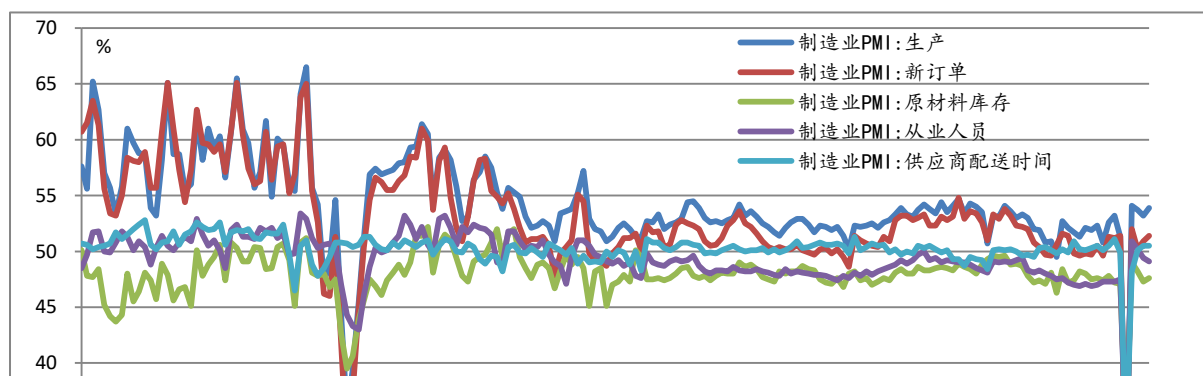
资料来源：国家统计局、iFinD、致富研究院

图表 4：各类企业的 PMI 指数



资料来源：国家统计局、iFinD、致富研究院

图表 5：中采制造业 PMI 成分指数



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_2751

