



复工复产有序推进，经济运行稳步复苏

——康健

预测报告

B0008-20200831

	上年值	上年同 期值	上期值	2020年8 月预测
经济增长				
GDP 当季同比	6.1	—	3.2	—
工业增加值 同比	5.7	4.8	4.8	5.3
固定资产投资 累计同比	5.4	5.7	-3.1	-0.3
社会消费品零 售额同比	8.0	7.6	-1.8	-0.3
出口同比	0.5	3.4	0.5	7.1
进口同比	-2.8	-4.9	2.7	0.2
贸易差额 (亿美元)	4215	440.1	464.0	495
通货膨胀				
CPI 同比	2.9	2.8	2.5	2.4
PPI 同比	-0.3	0.3	-3.0	-2.1
货币信贷				
新增人民币贷 款 (亿元)	168170	10600	18100	12000

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：

康健

蔡含篇

纪尧

周圆

邵宇佳

翟乃森

联系人：蔡含篇

联系方式：

010-62767607

gmjjy@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

- 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。

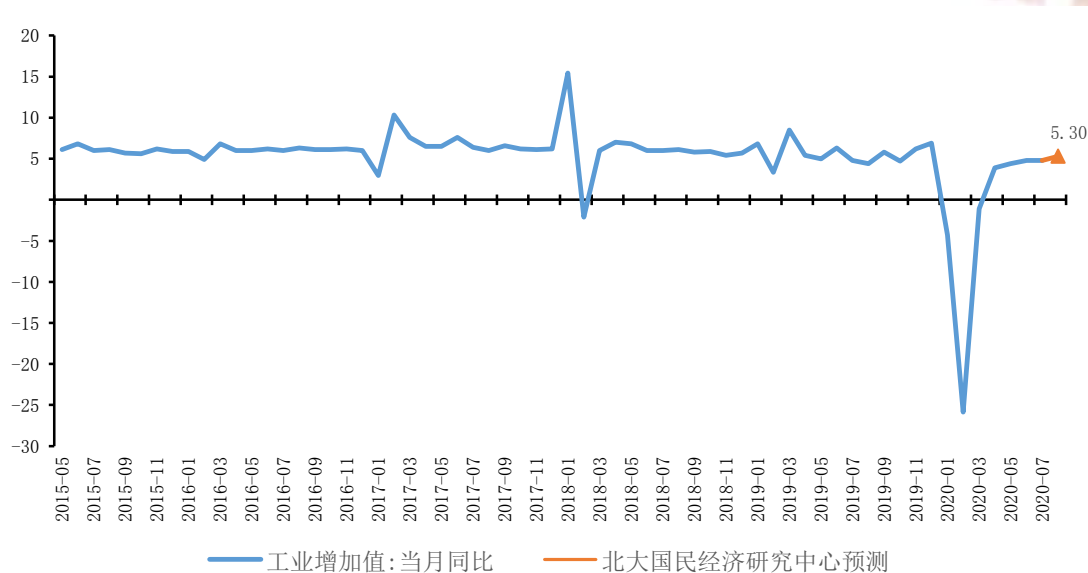


图1 工业增加值当月同比增速和预测 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

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。

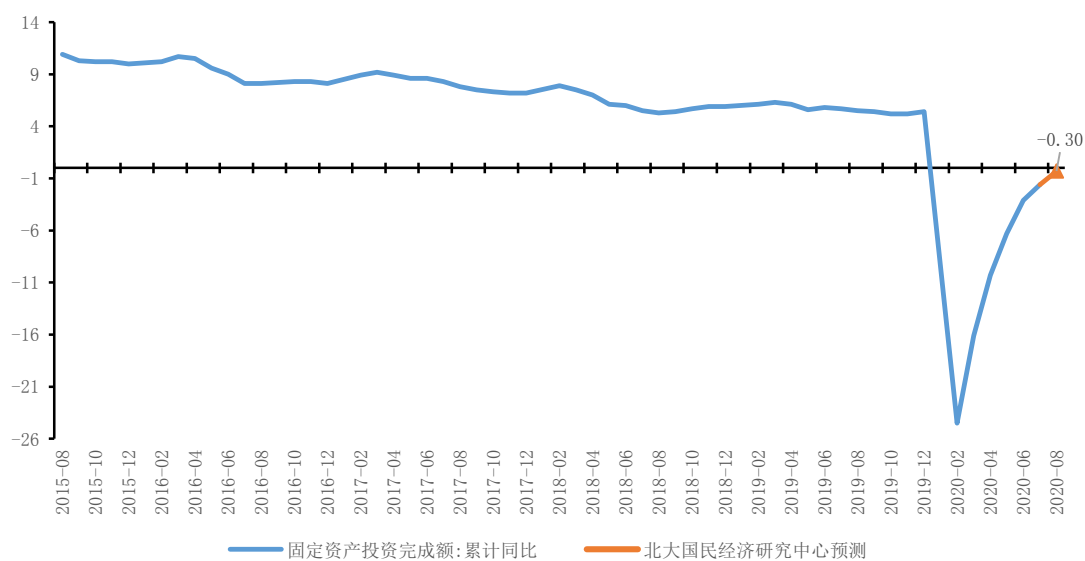


图2 固定资产投资累计同比增速和预测 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

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。

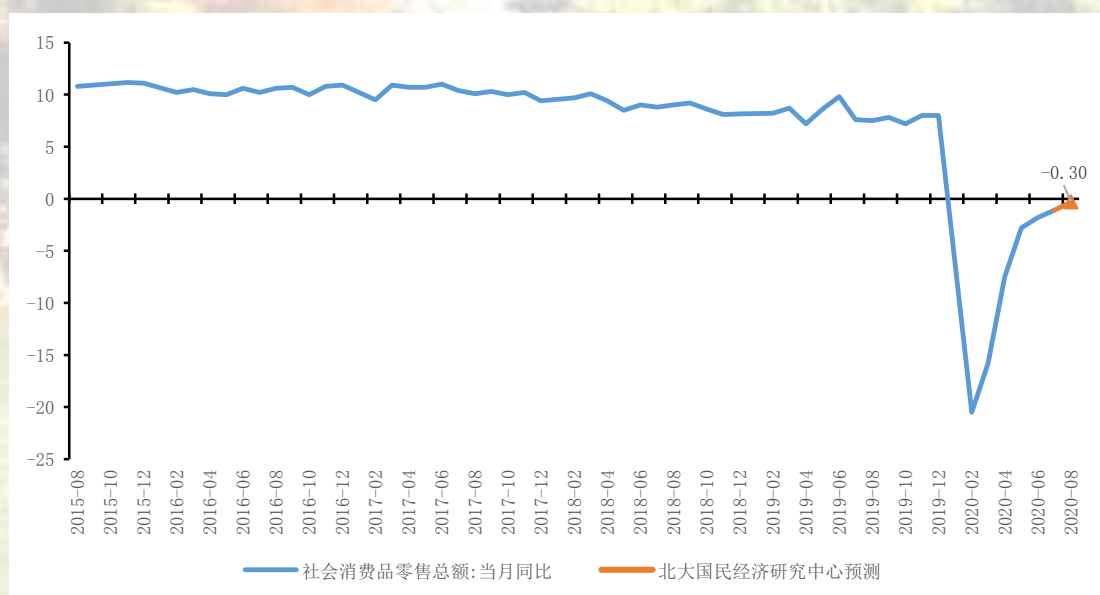


图3 社会消费品零售总额当月同比增速和预测 (%)



数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

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。

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。

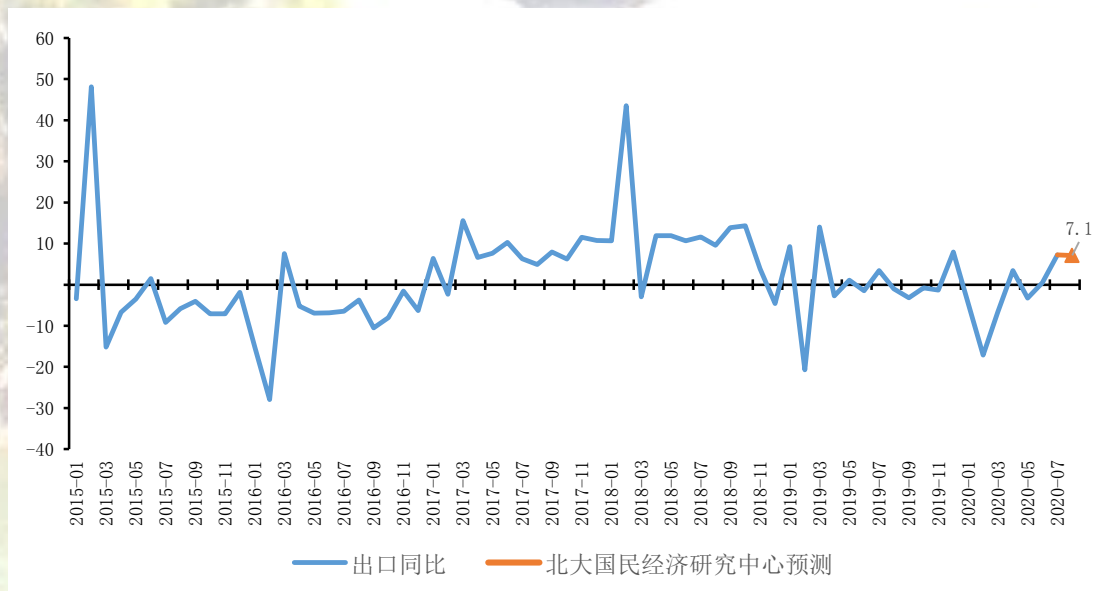


图 4 出口增速当月同比和预测 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

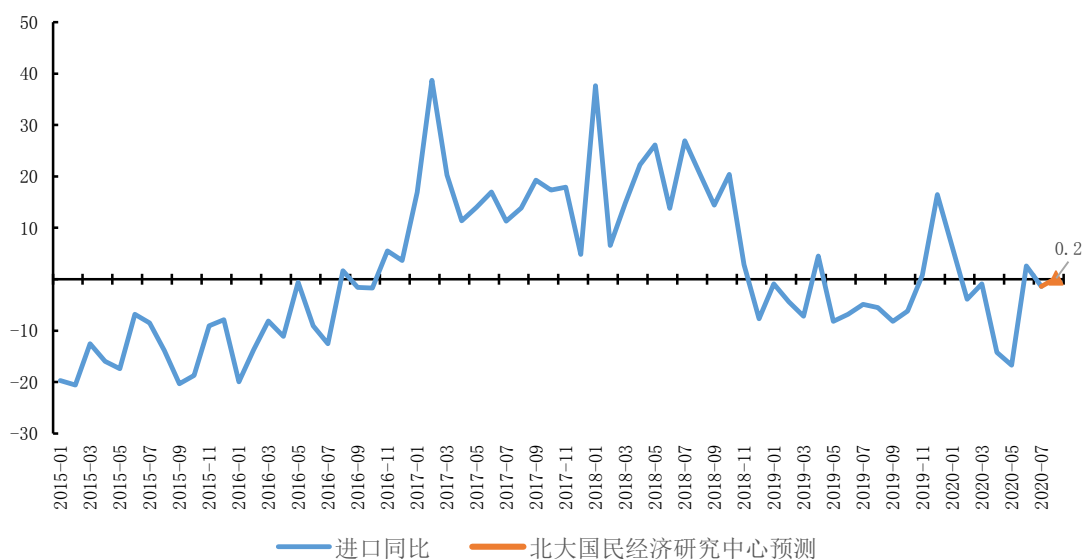


图 5 进口增速当月同比和预测 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

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。

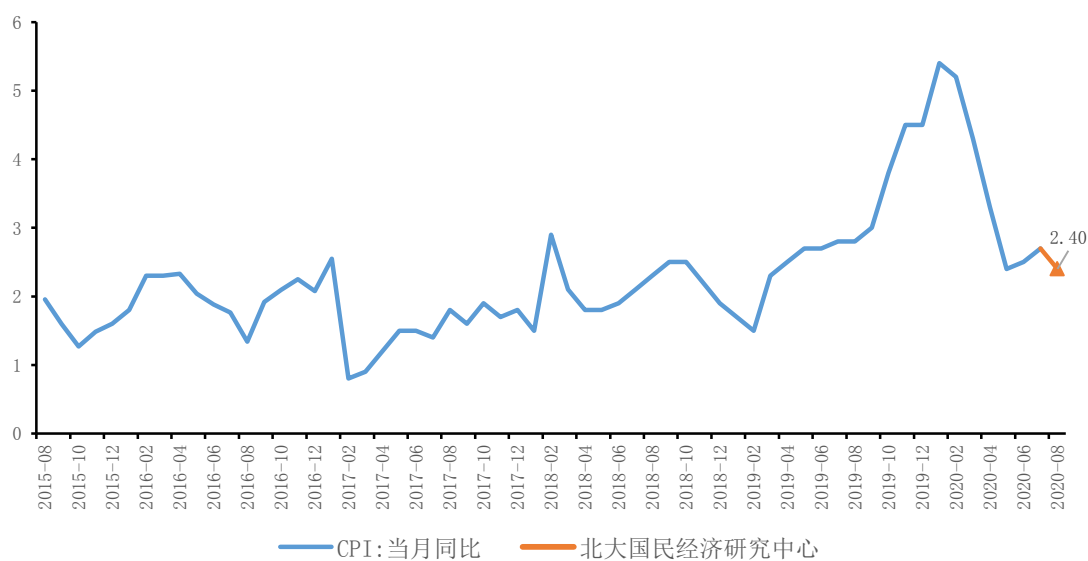
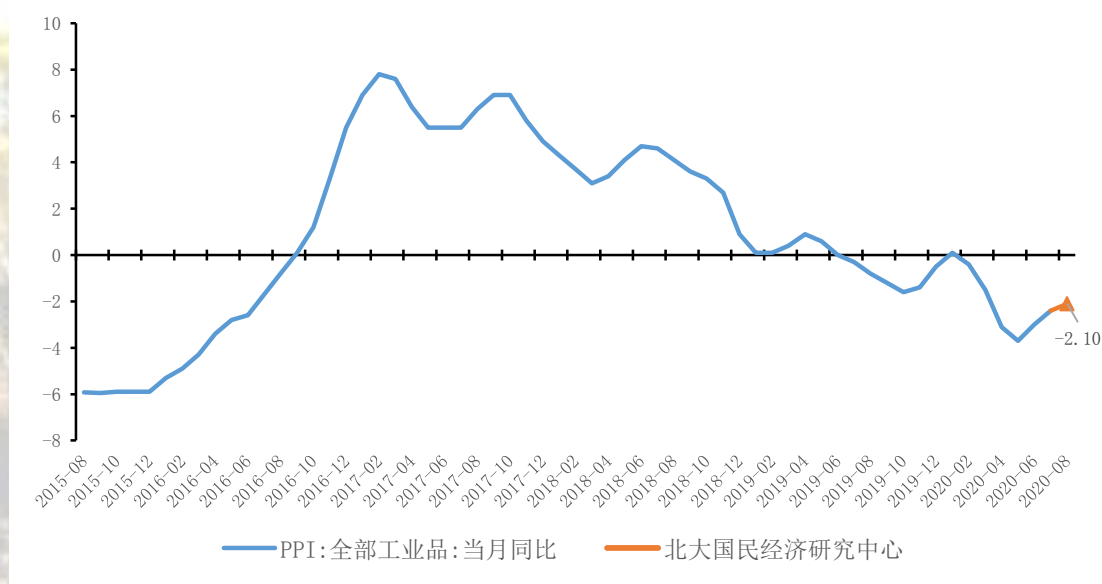


图6 CPI 当月同比增速和预测 (%)

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_2857



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>