



中美贸易摩擦暂缓，经济运行有望企稳

——康健

预测报告

B0010-20191030

	上年值	上年同期值	上期值	2019 年 10 月预测
经济增长				
GDP 当季同比	6.6	6.5	6.0	—
工业增加值同比	6.2	5.9	5.8	5.0
固定资产投资累计同比	5.9	5.7	5.4	5.4
社会消费品零售额同比	9.0	8.6	7.8	8.0
出口同比	9.9	14.29	-3.2	-3.1
进口同比	15.8	20.38	-8.5	-6.4
贸易差额 (亿美元)	3518	329.7	348.3	380
通货膨胀				
CPI 同比	2.1	2.5	3.0	3.2
PPI 同比	3.5	3.3	-1.2	-1.7
货币信贷				
新增人民币贷款 (亿元)	161700	6970	16900	8500
M2 同比	8.1	8.0	8.4	8.3

要点

- 工业生产内生动力不足，工业增加值同比增速回落
- 十一黄金周带动旅游、餐饮等消费上涨
- 贸易摩擦缓和、经济下行压力影响 10 月份外贸走势
- 财政存款增加或拉低 M2 增速
- 贸易摩擦走向积极，支撑人民币汇率走势

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

副组长：戚自科

课题组成员：

蔡含篇

康健

纪尧

邵宇佳

翟乃森

联系人：蔡含篇

联系方式：

010-62767607

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



当前宏观经济形势

三季度 GDP 增速下行至 6.0%，低于市场预期。需求端，2019 年 1-9 月份，固定资产投资同比增长 5.4%，较 1-8 月份下滑 0.1 个百分点，社会消费品零售总额同比增长 7.8%，较 8 月上涨 0.3 个百分点。外需方面，受内外需低迷叠加摩擦因素的影响，9 月出口额同比增速-3.2%，进口额同比增速-8.5%，较 8 月份有所回落。供给端，逆周期政策效果发力，工业增加值超预期反弹。

10 月份，受十一黄金周影响，旅游、餐饮等消费将上涨，预计 10 月份社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较 8 月份上涨 0.2 个百分点，消费增长平稳。中美贸易磨蹭缓和，但是实际效果仍需关注。企业内生动力仍显不足，关税效应仍将制约制造业的扩张。

工业增加值：工业生产内生动力不足，工业增加值同比增速回落

预计 10 月份工业增加值同比增长 5.0%。首先，从工业生产内生动力来看，今年 9 月制造业 PMI 为 49.8%，较 8 月上升 0.3 个百分点，虽然 PMI 指数有所上升，但继续处于荣枯线以下，预示 10 月制造业生产维持弱势。同时，1-9 月规模以上工业企业利润同比增速-2.1%，9 月单月的利润同比增速为-5.3%，两种同比增速较上期均在恶化，由此预示企业内生动力仍显不足。然后，从高频数据来看，全国平均高炉开工率均值为 61.92%，同比下降 9.39 个百分点，预示钢铁等产出出现下降，一定程度拖累 10 月制造业增加值同比增速，而 6 大发电集团日均耗煤量同比上涨 19.73 个百分点，可能 10 月份北方部分城市提前供暖，预示公共服务业增速可能有所扩张，一定程度支撑 10 月份工业增加值。最后，由于 9 月份工业增加值同比增速受季末拉升效应的影响大幅反弹，所以 10 月份工业增加值同比增速大概率回落。因此，综合预计 10 月工业增加值同比增速回落。



图1 工业增加值：当月同比 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

固定资产投资：预计继续低位前行

预计 1-10 月份全国固定资产投资同比增长 5.4%，与 1-9 月份持平。一方面，调结构、去产能的主线没有改变，传统高耗能产业投资增速继续低位运行；另一方面，随着高技术产业的发展，其对固定资产投资起到了一定的支撑作用。本月未见显著的刺激政策出台，预计当前固定资产投资依旧低位震荡。

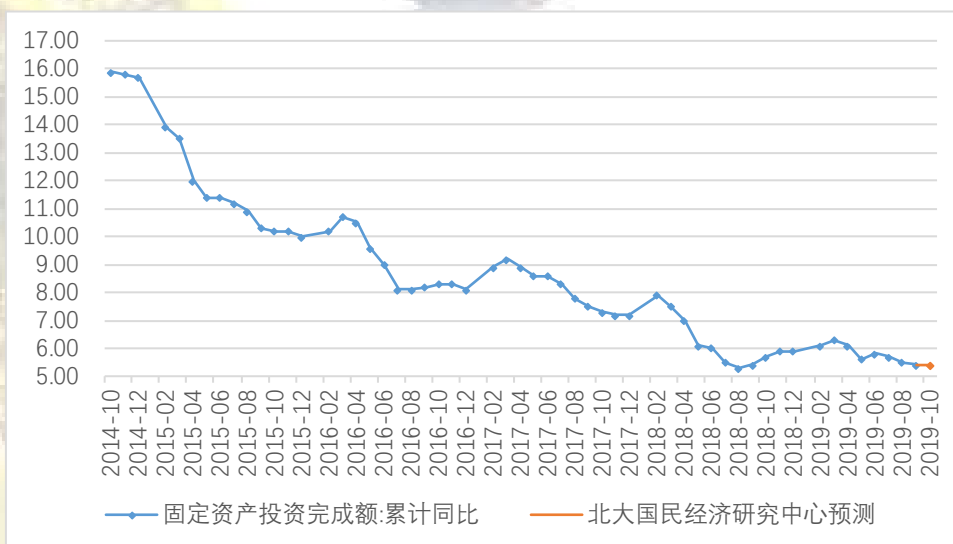


图2 固定资产投资：累计同比 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

社会消费品零售总额：十一黄金周带动旅游、餐饮等消费上涨

预计 10 月份社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较 8 月份上涨 0.2 个百分点，消费增长平稳。十一小长假刺激了 10 月份的旅游、餐饮等消费。据商务部监测，10 月 1 日至 7 日，



全国零售和餐饮企业实现销售额 1.52 万亿元，比去年同期增长 8.5%；黄金周前四天全国共接待游客 5.42 亿人次，同比增长 8 %。

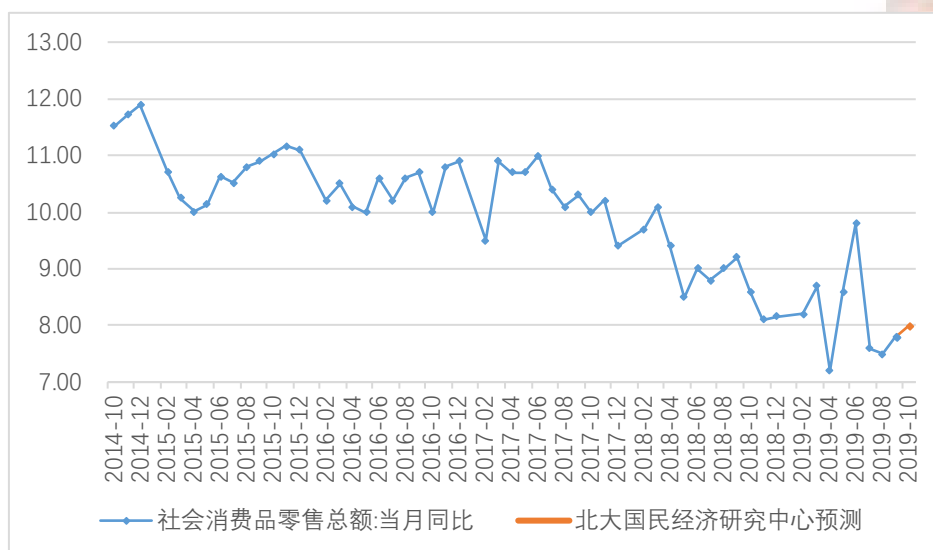


图 3 社会消费品零售总额：当月同比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

进出口：贸易摩擦缓和、经济下行压力影响 10 月份外贸走势

预计 10 月出口同比增速为-3.1%。三大因素将对出口形成影响，第一，全球经济不确定性提高，制造业依旧低迷。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值 51.5，预期 50.9，前值 51.1，好于预期；欧元区 10 月制造业 PMI 初值为 45.7，预期 46，前值 45.7；服务业 PMI 初值为 51.8，预期 51.9，前值 51.6；综合 PMI 初值为 50.2，预期 50.3，前值 50.1，均不及预期。第二，高基数效应。2018 年 10 月份出口保持中高速增长，出口同比增速为 14.29%，这将制约 2019 年 10 月份的出口同比增长速度。第三，中美贸易谈判虽取得实质性进展，但关税对出口的抑制作用已经显现。9 月份中国对美国出口同比增速继续下跌至-21.9%，较 8 月份回落 5.9 个百分点。虽然美国自 10 月 31 日起对中国 3000 亿美元加征关税清单产品启动排除程序，但是实际效果仍需关注。

预计 10 月份进口同比增速为-6.4%左右。主要的影响因素包括，第一，中美贸易摩擦有所缓和。中美贸易谈判在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展；中美经贸部分文本技术性磋商基本完成，达成数项共识，双方牵头人近期将再次通话。第二，国内经济下行压力较大。三季度 GDP 增速下行至 6.0%，经济增速进一步放缓。

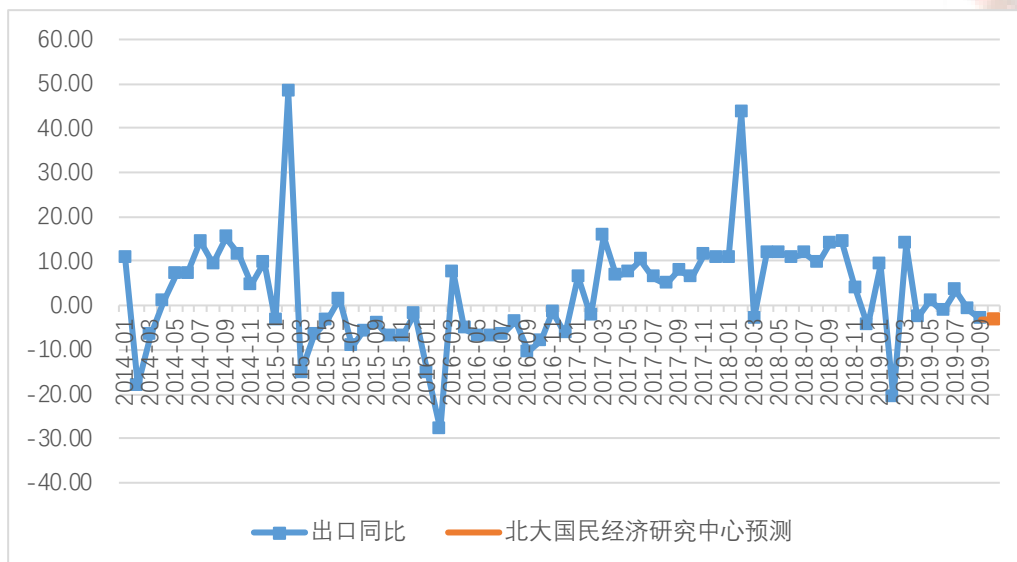


图4 出口: 当月同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

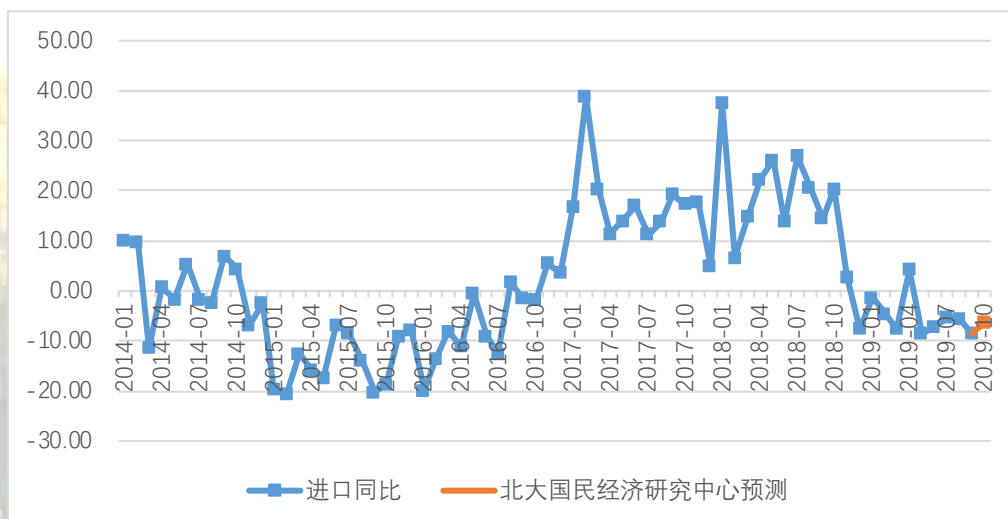


图5 进口: 当月同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

价格部分: 猪肉价格上涨带动 CPI 增速继续上涨

预计 10 月份 CPI、PPI 分别同比增长 3.2%、-1.7%，居民消费价格增速与工业品价格增速走势进一步分离。10 月份，猪肉价格继续上涨，受猪肉价格上涨带动，牛、羊肉等价格也都高于往年同期水平，食品价格出现全面上涨的状况。工业品价格方面，9 月份制造业 PMI 为 49.8%，虽然较 8 月份上涨 0.3 个百分点，但仍位于荣枯线以下，反映出工业企业生产动力不足，反映出工业企业生产动力不足，工业需求低迷，抑制了工业品价格增速上行。

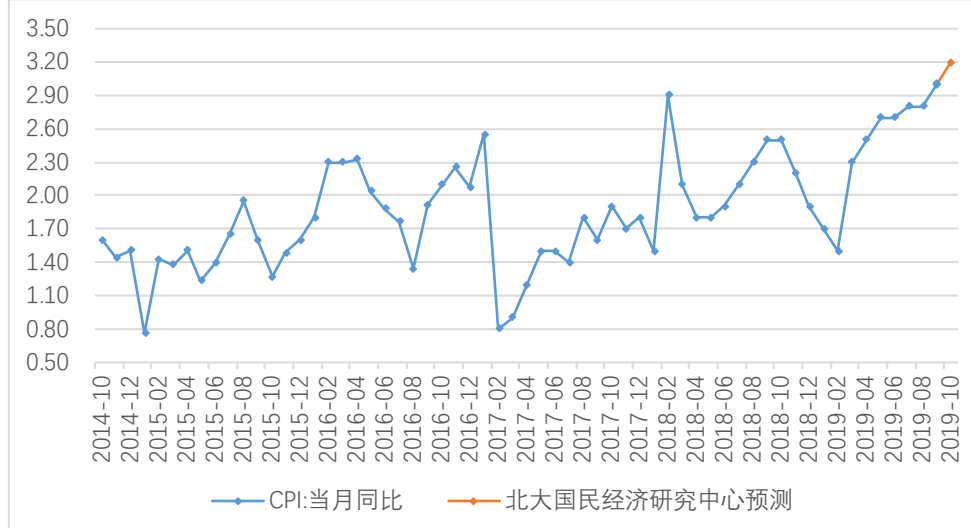


图6 CPI：当月同比 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

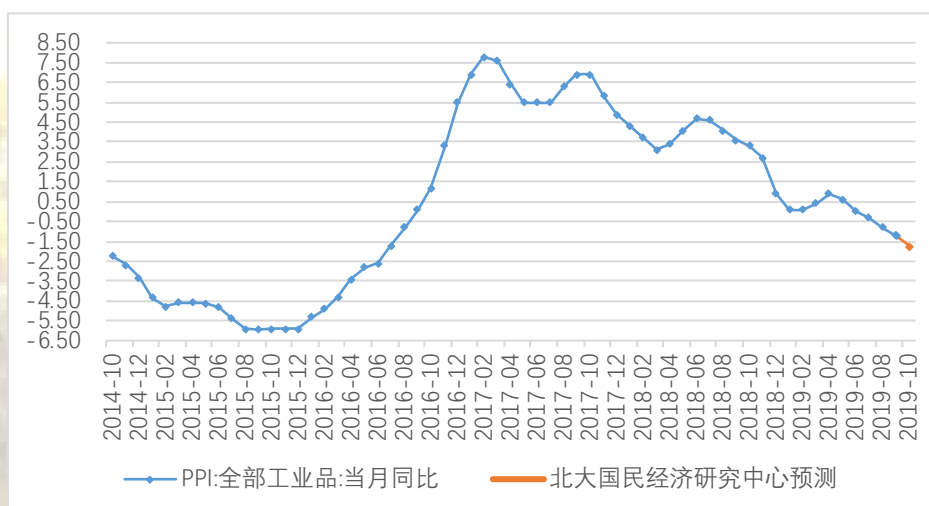


图7 PPI：当月同比 (%)

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_9294

