



周茂华：中国经济锚定 合理区间



文/新浪财经意见领袖专栏作家 周茂华



三季度中国经济趋缓,但仍运行在合理区间。国内政策总量保持稳定,通过结构性工具、加强部门协同,为企业纾困,加快推动经济恢复平衡。

统计局公布的8月主要宏观经济指标显示,中国经济呈现出“供需两弱”、“内冷外热”的特征。数据显示,8月规模以上工业产出同比增长5.3%,较前值放缓1.1个百分点,两年均值5.4%,连续两个月放缓;8月社会零售销售由上个月7.0%大幅下降至2.5%,两年均值增加1.5%,连续两个月放缓;1-8月固定资产投资同比增长8.9%,不及市场预期,较上个月回落1.4个百分点。国内消费、投资放缓同时,外贸出口维持高景气度,8月外贸出口同比增长25.6%,两年平均增速达18.4%。

近两个月国内主要宏观指标放缓,内外需求表现差异系多因素共振影

响。一是基数效应。去年4月以来，国内经济逐步摆脱衰退，国内主要宏观经济指标逐步改善，基数稳步抬升。二是短期因素冲击。7月以来，Delta病毒在全球强劲扩散，中国局部出现散发病例，叠加汛期影响，国内消费、生产活动均受到不同程度影响，服务业受影响程度相对大；汽车芯片等重要零部件短缺，全球物流受阻、高运费，原材料价格持续涨价等对国内工业制造业构成不对称冲击，并波及销售端；以及房地产金融环境收紧对商品房销售影响也有所显现等。三是固定资产投资低迷。1-8月固定资产投资（不含农户）两年平均增长4.0%，较前值（1-7月）同比4.3%放缓，也低于疫前5.4%水平。除基数抬升影响外，基建投资增速放缓拖累固定资产投资表现；同时，制造业部门仍处于恢复阶段。

国内外贸出口表现超预期，一方面是全球需求保持复苏态势。全球疫苗接种推广、经济解封、各国内需支持政策，以及经济活动对疫情产生适应性，抵消了德尔塔毒株传播影响；另一方面是国内外贸韧性足。由于疫情受控，产业链完整与供给适应性强，海外订单回流等因素，推动中国外贸维持高景气度。

展望9月，国内消费支出改善，外需表现韧性，但固定资产投资仍继续放缓。

近期公布数据看，9月服务业PMI指数由8月47.5%反弹至53.2%，重返50枯荣线上方，反映疫情与汛情对经济活动限制减少，尤其服务类消费需求明显改善，加之节日效应与，国内消费支出将回暖；据乘联会数据，

9月前四周乘用车销售环比增长3.0%，随着疫情影响趋缓车市呈现回暖迹象；但从同比看，9月前四周乘用车销售、厂商批发仍呈现两位数收缩，反映芯片短缺对汽车供销拖累仍在；以及房地产融资环境收紧对零售消费影响仍在，预计9月社会零售同比增长3.0%左右。

从固定资产投资三大分项看，8月以来地方政府专项债发行形成实物工作量仍需要时间，基建投资短期难有明显改善，同时，近期不少房企现金流压力有所上升芯片短缺及工业原材料价格维持高位，以及去年基数抬升，9月固定资产投资增速可能进一步趋缓。

但外贸出口仍将是亮点之一，受去年基数抬升影响，预计9月国内外贸出口同比小幅放缓，但继续维持高景气。数据显示，9月全球主要经济体制造业PMI受疫情影响轻微，继续运行在高景气区间，9月全球制造业PMI的订单分项指数为53.9%，较上个月高0.3个百分点，反映全球需求仍在扩张。

文章结合9月份主要指标预测，三季度国内GDP同比在5.5%附近，继续运行在合理区间。

四季度国内经济怎么走？主要是国内疫情受控，局部散发病例和汛期对内需抑制在四季度有望减弱，支持内需和跨周期支持政策适度加码和传统消费旺季，四季度内需动能有望增强。受益于疫苗接种推广、海外经济解封、刺激内需政策支持及经济对疫情产生适应性，海外需求有望保持扩张格局；同时，国内产业链完整、供给能力强，外贸韧性足。预计四季度

经济扩张步伐有所加快。但四季度经济仍面临一些逆风，例如：芯片等部件短缺问题仍难完全解决，工业原材料价格高位运行对制造业影响；房地产金融环境仍较紧，楼市仍面临一定调整压力；煤电供给紧张及秋冬季防疫仍不能放松等因素影响。在全球疫情不失控的基本假设下，预计四季度GDP同比在6.1%附近。

针对当前国内经济面临问题，已超出传统周期调节中财政、货币政策操作范畴，全球经济处于一个“特殊周期”，结构性问题凸出，需要多部门进行协调，有效统筹供需两端、国内国际，缓解供应链混乱、中断所导致的供给瓶颈，为行业企业纾困、促进经济加快恢复平衡。

国内政策继续在稳增长、防风险和促改革之间取得平衡。海外疫情与需求前景不确定性，确保经济稳的关键仍是国内就业稳定和促进内需恢复，同时，适度做好政策跨周期设计，避免经济过度波动。

而当前影响就业、内需因素包括，能源和工业原材料价格居高不下、重要部件短缺、国内局部供电紧张等对国内部分制造业影响明显；房地产金融环境紧张对内需影响不确定性；秋冬季防疫常态化，国内部分行业复

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_27654

