



管清友点评七月数据：令人忧心忡忡的经济



文/新浪财经意见领袖专栏作家 管清友



编者按

年初我们就做过预判，今年经济走势前高后低，由于基数效应，经济增速放缓本就在预期之内，PMI 和社融等先行指标表现不佳，市场对经济下行压力早有准备。但 7 月情况更加特殊，外部大国博弈持续升级，内部突发疫情和汛情，内外双重挑战和多因素叠加下，主要宏观指标明显回落，特别是基建、地产投资、社零远低于预期，甚至出现负增长，经济下行压力加速凸显，令人忧心忡忡。

01

经济数据明显回落，下行压力加速凸显，主要是内需不足

整体来看，7 月经济数据超预期回落，工业、服务业、投资、消费、出口、房地产六大块增速均在放缓。分项来看，外需还算坚挺，出口同比持续高位运行，仅环比增速略有收窄。内需不足问题在疫情和汛情的催化下进一步凸显，工业增加值同比增长 6.4%，低于预期值 7.9%和前值 8.3%，服务业生产指数同比增长 7.8%，较前值回落 3.1 个百分点，固定资产投资累计同比 10.3%，低于预期值 11.4%和前值 12.6%，社零同比增长 8.5%，低于预期值 11.6%和前值 12.1%，主要经济指标全面回落，虽有疫情和汛情的短期冲击，但本质还是经济复苏动能衰减，内需不足。

02

出口同比持续高位运行，环比增速略有收窄

前 7 个月中国出口一枝独秀，对欧美日等传统市场出口合计增长 22.6%，和东盟、拉美、非洲等新兴市场出口合计增长 26.5%，进出口、出口、进口规模均创历史同期新高，对应增速均为 10 年来新高。单看 7 月数据，出口金额创中国单月出口的历史新高，同比增长 8.1%，比 2019 年同期增长 18.9%，整体表现依旧亮眼，主要是德尔塔病毒蔓延，欧美日等终端消费国生产重启受阻，中国代替效应依旧明显。但环比增速略有收窄，7 月环比增长 0.1%，6 月环比增长 5.6%，主要是 7 月钢材出口环比下降 12.2%，根源是 5 月以来连续两次调整钢铁出口关税政策，取消部分钢材产品出口退税，优先满足国内需求，对钢材出口形成了一定的抑制影

响，但内外价差依旧存在，超过 25%，钢厂仍有较高的出口动力，同比增速仍处于较高水平。

03

投资方面，除制造业小幅增长外，地产和基建均在回落

前 7 个月固定资产投资同比增长 10.3%，比 1-6 月份回落 2.3 个百分点，两年平均增长 4.3%，低于 2019 年 5.7% 的同期增速，环比季调增速只有 0.18%，为二季度来环比最低，主要是受基建和房地产投资拖累。特别是银保监 15 号文出台后，严控地方隐形债务，城投融资面临“三道红线”，融资难度加大，投资基建项目的积极性明显降低，基建投资两年平均同比增速出现负增长。

04

专项债发行后置，基建投资明显放缓

1-7 月基建投资同比增长 4.6%，两年平均增长 0.9%，显著低于 2019 年 2.91% 的同期水平，环比回落 1.5 个百分点，主要是地方政府融资受限，专项债发行明显后置，前 7 个月仅完成了全年目标的 37%，基建资金未到位。7 月基建投资两年平均同比增长 -1.6%，出现负增长，除了疫情和汛情影响外，最重要的是财政资金支出不太给力，结合 7 月社融数据可以看出，政府融资明显萎缩财政存款却在增加，可见财政支出不足，财政资金留存未能及时转化为投资。

05

楼市明显降温，房地产投资大幅下行

1-7 月房地产投资同比增长 12.7%，两年平均增长 8.0%，显著低于 2019 年 10.6% 的同期水平，环比回落 0.2 个百分点，主要是受房企融资“三道红线”和房贷集中管理“两道红线”影响，房地产开发资金受限。上半年房地产投资还有一定的韧性，主要是受销售火爆支撑，房企加快竣工，尽快确认回款。7 月多地房地产调控升级，祭出信贷大招，上调房贷利率，并收紧房贷审批，楼市明显降温，7 月商品房销售同比只有 -8.5%，地产销售承压，房企回款放缓，量价齐跌，新开工意愿降低。再加上疫情和汛情，地产施工进度也受到影响，新开工、施工同比增速大幅回落至 -20% 以下。

06

一线城市房价涨幅回落，楼市拐点确认

今天统计局还公布了 70 个大中城市房价，同比、环比涨幅双双回落，二手房价格上涨城市数量“四连降”，一线城市新房和二手房价格涨幅均有回落，楼市明显降温。预计后续热点城市房价双轨制调控还会继续，增加新房供应并严格限价，二手房实行成交参考价机制，整顿挂牌价虚高乱象，保证挂牌出来的二手房价格相对靠谱，能够合理引导市场预期，而且银行根据二手房指导价放款，能够降低杠杆，削弱房产的金融属性，起到稳房价的作用。今年 2 月，深圳执行二手房指导价后，楼市急速降温，成

交明显萎缩, 7 月深圳二手房网签套数同比下跌 84.5%, 超半数房子降价, 二手房平均房价降了 15%, 热点学区房降幅更加明显。目前, 上海、西安、成都、宁波、三亚、东莞、无锡等城市都陆续推出二手房指导价等调控措施, 房价管控时代已经到来, 楼市拐点正式确认。

07

制造业持续恢复, 高技术制造业和装备制造业是难得的亮点

1-7 月制造业投资同比增长 17.3%, 两年平均增长 3.1%, 略低于 2019 年 3.3% 的同期水平, 但比 1-6 月份加快 1.1 个百分点, 制造业还在修复过程中, 特别是高技术制造业和装备制造业增加值同比分别增长 15.6%、6.4%, 两年平均分别增长 12.7%、9.7%, 表现十分突出。7 月制造业投资同比增长 9.1%, 前值 16.4%, 两年平均增速 2.8%, 前值 6.0%, 增速也有所放缓, 特别是在大宗商品价格维持高位运行的背景下, 上游对中下游的挤压依旧存在, 制造业修复接近尾声, 特别是中下游中小企业, 生存境况十分艰难。

08

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_34307

