



# 李奇霖：8月PMI数据释放的六大信号

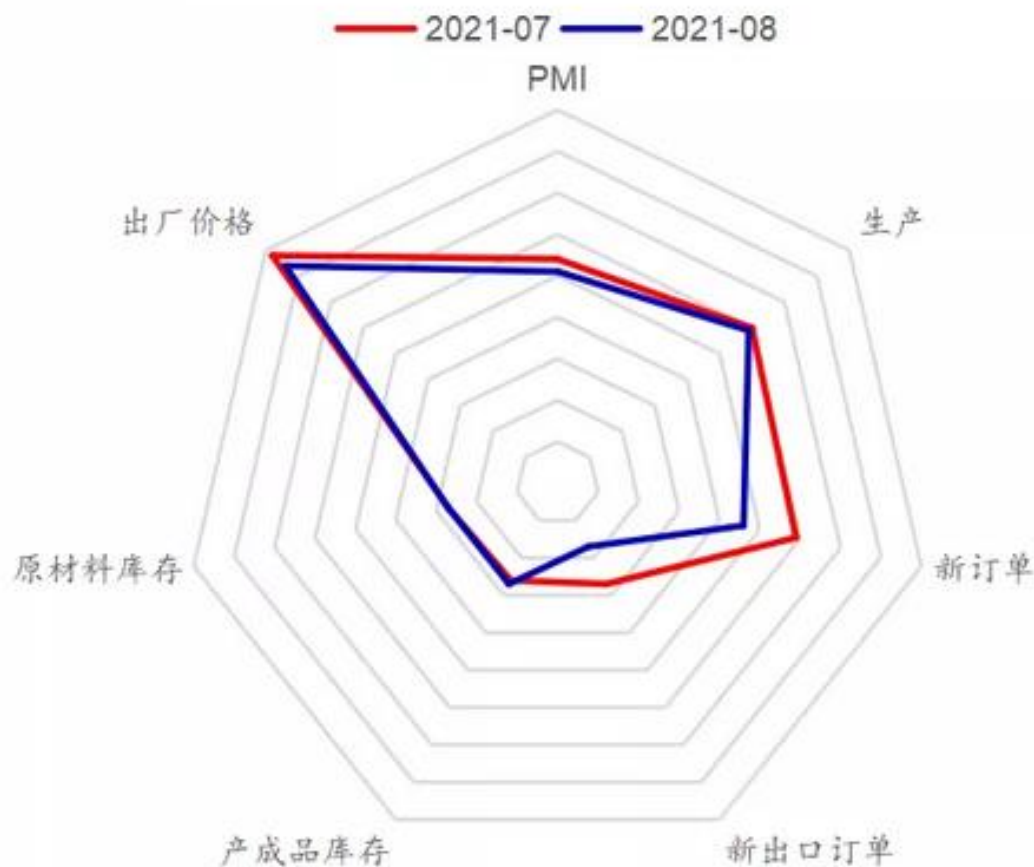


文/新浪财经意见领袖专栏作家 李奇霖 孙永乐



8 月份制造业采购经理指数为 50.1%，相比上月下滑 0.3 个百分点。PMI 数据已经连续 5 个月下滑了，创下 2020 年 3 月以来的新低。

图 1. PMI 分项指标



资料来源：wind，红塔证券

那么，我们应该如何看待 8 月 PMI 数据继续下降的趋势呢？8 月 PMI 隐含了什么样的经济政策信息？

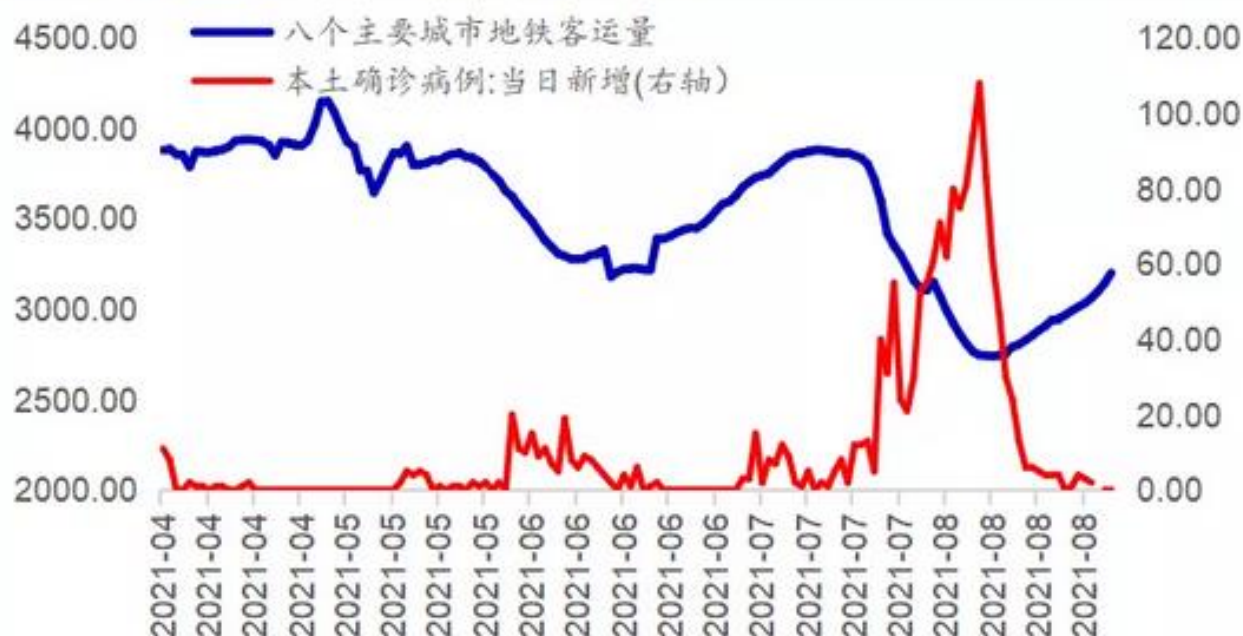
第一，8 月 PMI 走弱，与疫情反复和疫情防控相关。

这一轮开始于 7 月 20 日的疫情一直延续到了 8 月下旬，并且涉及了全国 16 个省份。而且疫情的时间线和暑假旅游出行高度重合，这也会拖累内需，进而影响到 PMI 新订单指数。



由于疫情对服务业的影响会明显高于制造业，所以我们会看到 8 月服务业新订单指数仅有 40.5%，相比于上月下降了 9.2 个百分点；服务业商务活动指数也仅有 45.2%，下滑了 7.3 个百分点，服务业 PMI 降幅要比制造业大得多。

图 2. 疫情对居民出行造成了明显的影响



资料来源：wind，红塔证券（地铁城市包括：上海、广州、南京、武汉、成都、西安、苏州和重庆）

第二，房地产投资和建筑业对 PMI 数据构成了支撑，但持续性存疑。

8 月在制造业和服务业 PMI 都在下滑的时候，建筑业 PMI 的表现是比较亮眼的。8 月建筑业商务活动指数为 60.5%，高于上月 3.0 个百分点。建筑业新订单指数为 51.4%，比上月上升 1.4 个百分点

建筑业的强势可能是因为房企在加快竣工，回笼资金，加快交付，确

认营收，以降低杠杆，换取融资空间。另外也可能是因为专项债发行有所加快，相应的部分基建项目也开始逐渐开工。

后续需要关注的是，在房地产销售回落和融资收紧叠加的背景下，后续建筑业的持续性有待继续观察。

从数据上看，截至8月30日，30大中城市商品房日均成交面积为40.3万平方米，相比于7月的55.8万平方米出现了明显的下降。

房地产销售下行，主要是因为政策收紧，目前对房地产特别是对个人购房的监管力度尚未出现放松的迹象，像是近期多个城市再次上调了房贷利率。

比如广州再次上调了房贷利率，首套房贷利率已经达到了5.85%，二套房贷款利率也达到了6.05%，这也是广州今年第5次上调房贷利率了。

在房地产信贷集中度监管压力下，多地的房贷额度也有所收紧，放款周期明显拉长。

此外，部分地方对房价采取了“限跌令”，维稳当地楼市。但房价下降很大程度上是因为房企有加速卖房快速回款的需要，房价下降被指导会提高房企回款的难度。未来房企销售回款压力逐步加大后，房地产投资后续的韧性预计也会减弱。

第三，外需继续下滑。

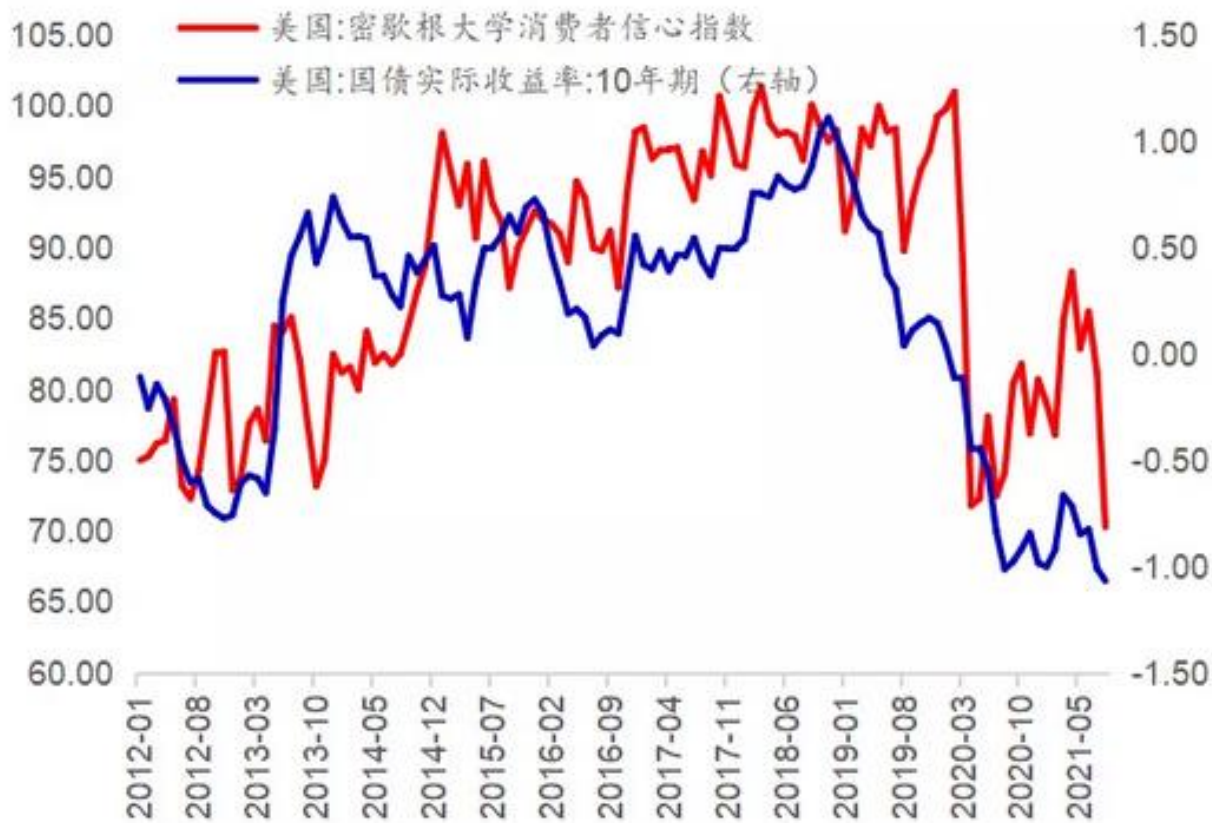
新出口订单指数为 46.7%，相比于上月回落 1 个百分点，是近 1 年来的新低。

外需回落有两个原因：第一个是美国的商品消费需求开始下降，第二个是全球疫情扩散。

这一轮全球商品消费需求主要是来自于财政转移支付给居民，发失业救济让居民消费。但现在美国每周 300 美元的失业补贴已经陆续停发。8 月美国密歇根大学消费者信心指数仅有 70.3，相比于 7 月份下滑了 10.9 个百分点，创下了近年来的新低。同时消费者预期指数也下滑了 13.9 个百分点，也是近年来的新低。



图 3. 美国消费面临回落的压力



资料来源: wind, 红塔证券

此外，全球疫情扩散对新兴市场产生了较大的影响。新兴市场前期复工复产为我国提高中间品出口提供了空间，但现在疫苗分配不均，疫情扩散使得新兴市场生产再度停摆。

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\\_34650](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34650)

