中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院

2020 年 8 月 14 日　　2020年第 36 期（总第 420 期）

宏观经济继续恢复，政策需加大扩内需力度

国家统计局数据显示，7 月份投资、消费和出口继续恢复，国民经济景气回升。主要关注点如下：

第一，房地产和基建投资是投资增速回升的主要支撑。1-7 月固定资产投资（不含农户）同比下降 1.6%，降幅较上半年收窄 1.5 个百分点，7 月当月环比增长 4.9%。分类型来看，在销售继续恢复、企业资金到位情况改善等因素带动下，房地产开发投资增速继续加快。1-7 月房地产开发投资增长 3.4%，较上半年加快 1.5 个百分点。1-7 月，商品房销售面积和销售额分别累计下降 5.8%和 2.1%，降幅分别较上半年收窄 2.6 和 3.3 个百分点；房地产企业到位资金累计增速转负为正（上半年为下降 1.9%，1-7 月为增长 0.8%）。专项债效果逐步显现，基建投资（含电力）增速转负为正，1-7 月累计增长 1.2%（上半年为下降 0.1%）。但是需求低迷、中小企业经营困难等因素制约制造业修复，制造业投资仍在低位徘徊。1-7 月制造业投资下降 10.2%，仅较上半年回升 1.5 个百分点。

第二，全球主要经济体景气程度上升，带动出口增速超预期加快。7 月出口（美元计）同比增长 7.2%，较上月大幅加快 6.7 个百分点。这主要是由于 7 月全球经济景气程度明显回升，外需显著改善。7 月，全球摩根大通制造业 PMI 较 6 月提高 2.4 个百分点至 50.3%；美国制造业 PMI 及其进口分项指数分别位于 54.2%和 53.1%较高景气区间；欧元区、日本等其他主要经济体 PMI 也在改善。从出口地区来看，7 月我国对主要贸易伙伴出口均有改善，对美国、东盟出口改善最多。7 月我国对美国、东盟出口分别增长 12.6%和 14%，增速分别较上月加快 11.2 和 12.4 个百分点。尽管当前出口表现超预期，但仍需警惕未来全球疫情恶化、国际政经形势变幻等不利因素对出口带来的影响。

第三，居民消费信心持续下降，消费恢复速度继续放缓。7 月社会消费品零售总额同比下降 1.1%，低于市场预期。其中，餐饮消费恢复缓慢，7 月餐饮收入同比下降 11%，虽然较 6 月恢复 4.2 个百分点，但仍是消费的主要拖累之一。从消费恢复趋势上看，二季度以来消费恢复动力逐月减弱，4、5、6 月及 7 月分别较上月回升 8.3、4.7、1 和 0.7 个百分点。此外，3 月份以来，居民消费信心逐月走弱，6 月已降至 112.6%，较 3 月累计下降 9.6 个百分点。未来，随着“六保”工作和促消费政策逐步显效，消费将继续保持温和复苏趋势，但消费回升依然面临疫情反复风险、居民收入增长放缓、储蓄意愿增强等诸多因素制约，消费修复周期将长于预期。

图 1：三大投资增速（%）

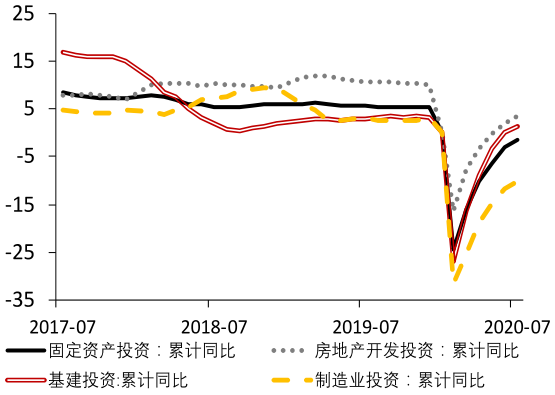
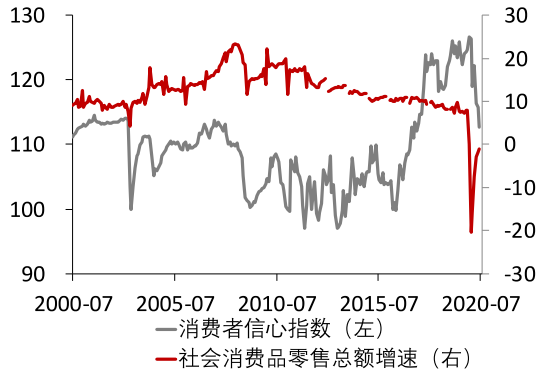


图 2：社会消费品零售总额增速（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第四，宏观政策需坚持实施“六保”，加大促消费力度，加快居民消费信心恢复。一方面，不断巩固国内疫情防控成果，推动科学防控和精准防控，为消费恢复创造更加有利条件。另一方面，继续落实落细“六保”政策，兜住民生底线，并进一步强化促消费政策，提高促消费政策的针对性和效应。

（点评人：中国银行研究院 叶银丹）

审稿：周景彤
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 2779

联系人：李义举
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 4026