中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院

2020 年 7 月 16 日　　2020年第 31 期（总第 415 期）

需求端保持弱修复态势，消费修复周期长于预期

国家统计局公布数据显示，二季度 GDP 增长 3.2%，较一季度大幅回升 10 个百分点，高于市场预期。从需求端看，上半年投资和消费分别下降 3.1%和 11.4%，降幅分别较一季度收窄和 13 和 7.6 个百分点。主要关注点如下：

第一，消费恢复速度逐月放缓，修复周期长于预期。6 月社会消费品零售总额同比下降 1.8%，低于市场预期。这一方面是由于餐饮消费活动和信心的恢复依然受到疫情常态化防控的制约，6 月餐饮收入同比下降 15.2%，仅较上月小幅回升 3.7 个百分点；另一方面是由于可选消费恢复速度普遍放缓，其中汽车消费更是在去年高基数因素叠加影响下，增速从 5 月的 3.5%下降至-8.2%。从消费恢复趋势上看，二季度以来消费恢复速度逐月放缓，4、5、6 月分别较上月回升 8.3、4.7 和 1 个百分点。展望下半年，疫情仍有反复风险，居民收入增长放缓、储蓄意愿增强等因素仍将制约消费恢复速度，消费修复周期将长于预期。

图 1：三大投资增速（%）

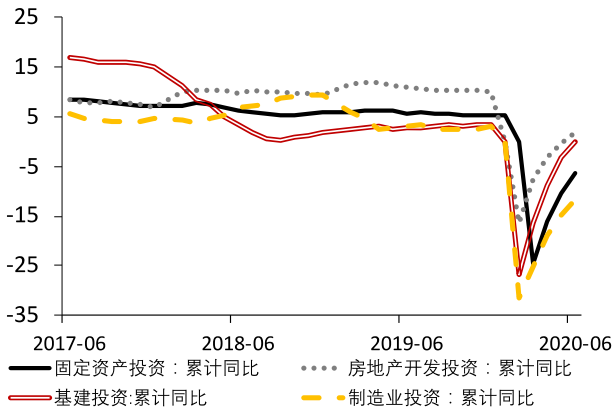
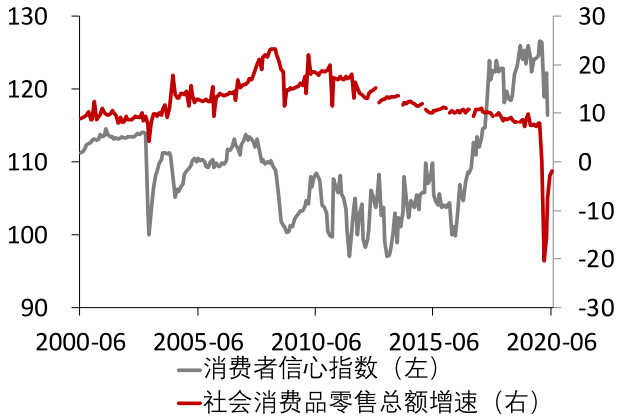


图 2：社会消费品零售总额增速（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，气候因素短期对基建投资形成制约，未来房地产和基建投资仍是投资增长的主要支撑。1-6 月固定资产投资同比下降 3.1%，较 1-5 月回升 3.2 个百分点。分类型来看，在房地产开工加快等因素带动下，房地产开发投资增速继续加快。6 月房屋新开工面积和土地购置面积增速分别较 5 月大幅提高 6.4 和 11.2 个百分点至 8.9%和 12.1%，带动房地产开发投资增速较 5 月加快 0.4 个百分点至 8.5%。华南大范围强降雨和洪涝灾害对基建投资形成短期制约，1-6 月基建投资同比下降 2.7%，降幅较 1-5 月收窄 3.6 个百分点，降幅收窄速度有所放缓（1-5 月，1-4 月降幅分别较上月收窄 5.5 和 7.9 个百分点）。制造业投资保持缓慢恢复趋势，1-6 月同比下降 11.7%，较 1-5 月收窄 3.1 个百分点。未来，房地产投资和基建投资将继续保持较快增长，制造业投资将维持缓慢恢复趋势。

第三，加强“六保”政策落实，促进需求端加快恢复。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，同时提高促消费政策的针对性和效应，促进消费加快恢复。

（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