



10 月经济数据：下行压力仍很大



【财新网】(专栏作家 李宗光) 今天, 统计局公布了 10 月份的宏观经济数据, 数据好坏不一。积极的一面是, 部分指标初步呈现一定企稳态势; 但消极的一面是, 剔除价格因素, 周期下行压力仍然很大, 逆周期稳增长措施应该果断出台, 避免经济出现“硬着陆”风险。

保供下, 电力公用事业景气提高, 助推工业增加值增速企稳回升。10 月份工业增加值当月同比增长 3.5%, 自上月的 3.1% 的低点回升, 也好于市场 3.2% 的预期。分项来看, 制造业增加值增长 2.5%, 和上月增速基本持平; 采矿业增加值同比增长 6%, 较上月加速 2.8pct; 电力等公用事业同比增长 11.0%, 较上月加速 1.4pct。在能源保供下, 煤炭等采矿业和电力等公用事业部门开足马力生产, 对于工业增加值的企稳回升起到了关键支撑作用。中下游制造业则受“限电”等影响, 几乎没有改善。中下游多以私营企业为主, 10 月份私营企业工业增加值继续恶化, 与国有企业改善形成了鲜明对比 (图 2)。

图1、工业增加值当月同比：分项

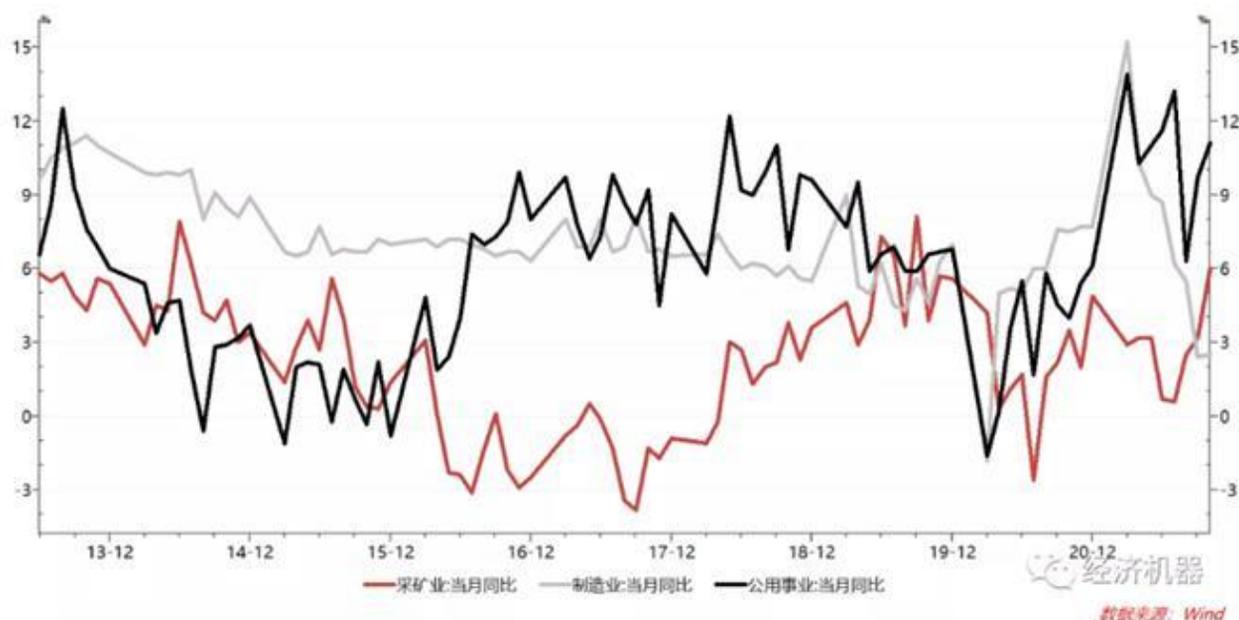
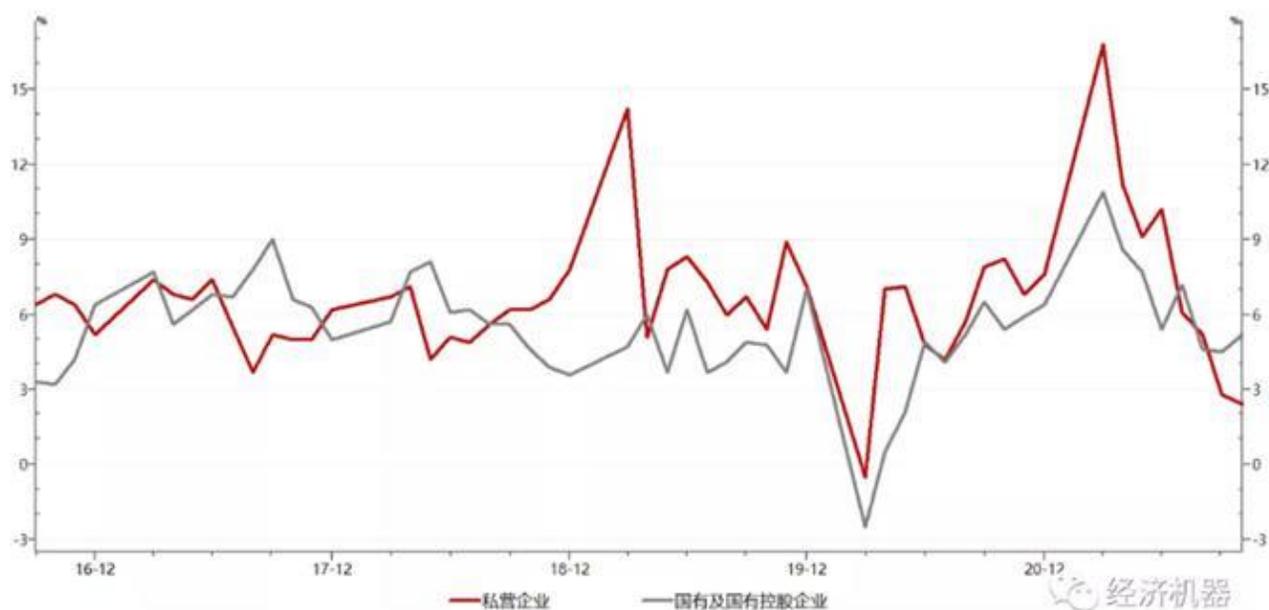
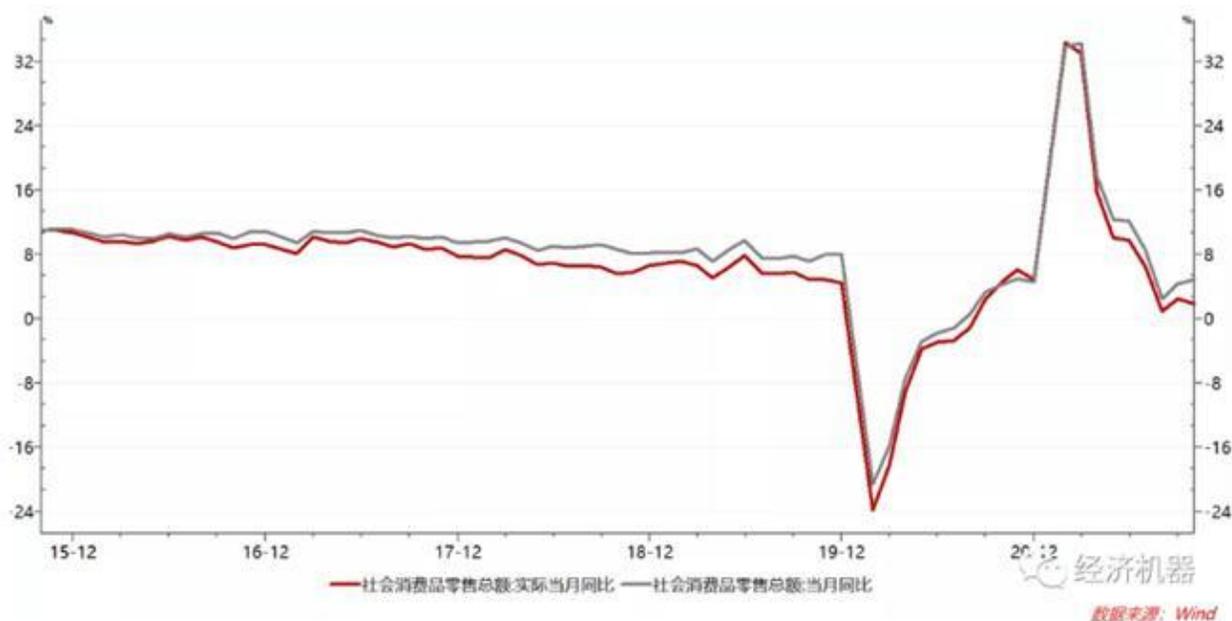


图2、工业增加值：国有企业和私营企业



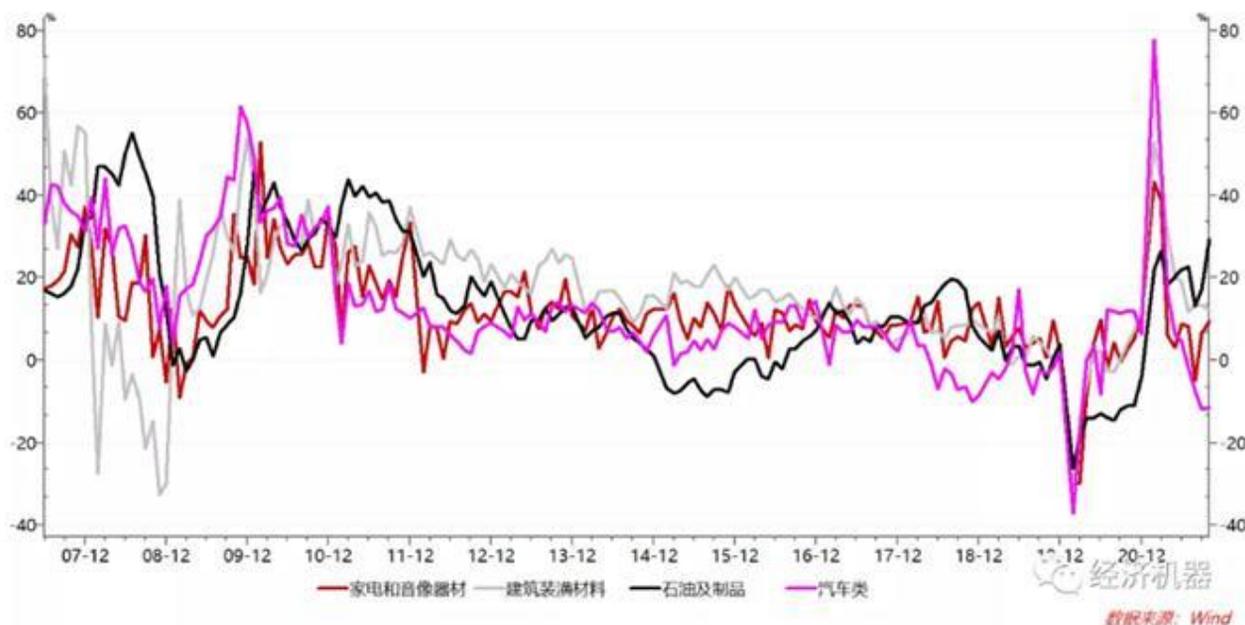
剔除价格因素后，社会零售销售增速进一步放缓。10月份，社会消费品零售总额同比增长4.9%，较9月回升0.5个百分点。但若剔除价格因素，社零总额实际同比增速为1.9%，较9月反而下滑0.6个百分点（图3）。

图3、社会零售销售：名义和实际值



具体看，可选消费中，汽车和建筑装潢保持疲弱，石油制品和家电增速改善。汽车消费下降，可能与供应链断裂下的“芯片危机”有关，更反映了周期下行下的需求疲弱。建筑装潢销售额下降与近期地产市场快速恶化趋势像吻合。石油及制品增速大幅上升，更多地是油价高企带来的价格效应。考虑到汽车销量的下降，剔除价格因素后，石油消费会弱的多(图4)。

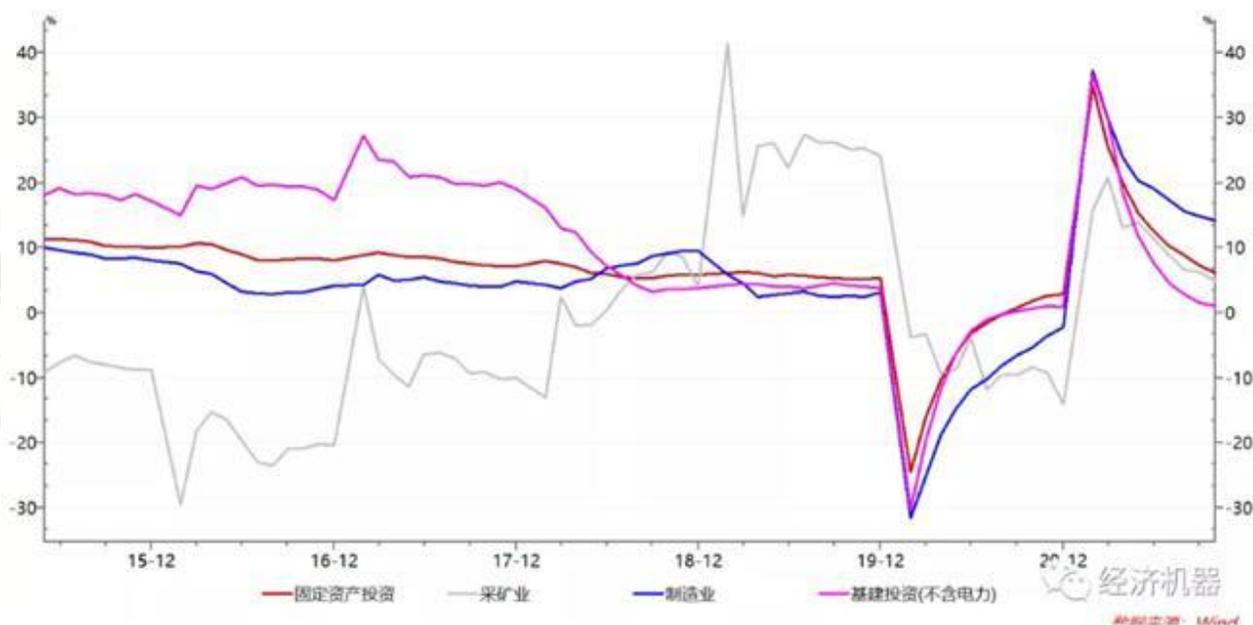
图4、部分可选消费10月份同比



从最新的双十一数据，消费整体依然疲弱。阿里巴巴双十一期间商品交易总额 5403 亿元，同比增长 8.45%，较去年同期同口径下 26% 的增速显著下滑。京东双十一表现也不及往年，商品下单金额 3491 亿元，同比增长 29%，较去年同期 33% 的增速小幅下滑。根据星图数据，由于第一波预售占比提升，此次双十一当日全网销售额同比下滑 5.5%。

固定资产投资增速进一步回落。10 月份，固定资产投资累计同比增长 6.1%，增速较上月回落 1.2pct，已经是连续 8 个月回落。分项看，制造业投资增速小幅回落至 14.2%，采矿业投资增速回落 1.2pct 至 5%。基建投资增速则进一步回落至 1%（图 5）。在高景气下，采矿业投资增速仍然疲弱，表明供应端和企业对未来需求的信心方面存在分歧；基建投资疲弱，显示地产下行下，财政困难制约了“积极财政政策”的空间。

图5、固定资产投资：分项



房地产市场恶化态势继续。价格方面，70大中城市二手房价涨幅继续回落。一线、二线和三线城市同比分别上涨6.7%、2.5%和1.0%，涨幅较上月分别回落1pct、0.5pct和0.4pct，下滑趋势明显（图6）。

图6、70大中城市二手房价格指数



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_29526

