

内需不稳外需不旺，经济下行压力增大

9月16日，国家统计局公布8月宏观经济数据：1-8月固定资产投资同比增长5.5%，较1-7月回落0.2个百分点；8月社会消费品零售总额增长7.5%，较上月回落0.1个百分点，但扣除汽车影响后增速为9.3%，较上月加快0.5个百分点；8月进出口总额增速0.1%，较7月放缓5.6个百分点。主要关注点如下：

第一，基建投资小幅反弹，房地产开发投资保持韧性，制造业投资持续放缓。专项债稳增长、补短板效果逐渐显现，8月当月基建投资同比增速（含电力）较上月回升2.2个百分点至4.9%。虽然1-8月房地产开发投资增速较1-7月放缓0.1个百分点，但依旧是支撑固定资产投资的最大项。而8月房地产新开工面积同比增速较上月回落1.7个百分点至4.9%，随着新开工、土地购置等指标增速回落，未来房地产投资仍有下行压力。在制造业盈利走弱和需求放缓环境下，叠加贸易摩擦影响，制造业投资当月同比下跌1.6%，增速较上月下降6.3个百分点，中上游制造业是主要拖累。

第二，汽车继续拖累消费，预计未来消费保持弱平稳。汽车“国五”“国六”排放标准转换导致6至8月汽车消费数据剧烈波动，增速分别为17.2%、-2.6%和-8.1%。汽车厂商和经销商在6月大量采取促销活动出清“国五”车库存，促使汽车消费前移并带来一定的透支效应，导致7月和8月汽车消费快速下跌。扣除汽车外，8月份社会消费品零售总额同比增长9.3%，比7月份同口径增速加快0.5个百分点。8月房地产相关消费保持韧性，家用电器、建筑装潢类消费增速分别较上月回升1.2和5.5个百分点。代表消费升级的化妆品类和文化办公用品消费分别同比增长12.8%和19.8%，较上月加快3.4和5.3个百分点。预计未来汽车消费增速将保持在相对低位，

房地产相关消费将受到地产销售下行压力抑制，社会消费品零售总额增速大概率保持弱平稳状态。

图 1：三大投资增速（%）

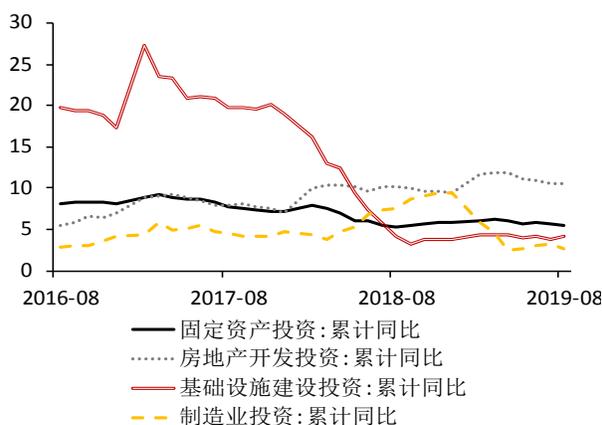
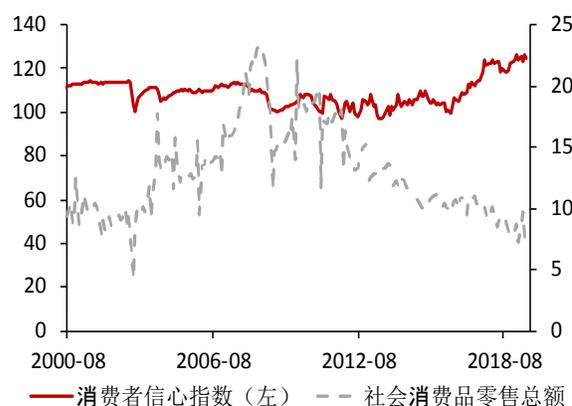


图 2：社会消费品零售总额增速（%）



资料来源：Wind，中国银行国际金融研究所

第三，全球经济低迷叠加贸易摩擦，进出口进一步承压。8月以人民币计价的进出口总额同比增长0.1%，其中进口下降2.6%，出口增长2.6%。人民币贬值是保持8月进出口总额正增长的一大因素。海关总署公布的8月份以美元计价进出口总额同比增长-3.2%，其中出口增长-1.0%，进口增长-5.6%，录得贸易差额348.3亿美元。8月美元计价的对美、欧出口增速降至-16.0%和3.2%，分别较上月下降9.5和3.3个百分点；对东盟、印度、南非等新兴国家出口增速分别下降4.4、7.8和16.7个百分点。进口方面，在去年同期高基数下8月进口同比增速为-5.6%，较上月略有回落，其中一般贸易进口同比增速小幅升至-2.0%；加工贸易进口增速回落至-14.9%。

（点评人：中国银行国际金融研究所 叶银丹；中银国际证券 张晓娇）

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/云报告?reportId=1_10046

