

生产放缓需求走弱 扩内需政策有待见效

——2019年8月宏观数据点评

2019年8月·宏观数据点评

2019年9月16日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)

点评人员：唐建伟（首席研究员）

联系方式：021-32169999-1028

刘学智（高级研究员）

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点

8月份主要经济指标较7月进一步回落，生产放缓、需求走弱，三季度经济增速可能放缓。工业增加值增速进一步降至历史低位，与发电耗煤量上升相悖，而与工业产品价格下跌、制造业PMI走低相吻合，意味短期生产不稳，增长动能走弱。投资增速回落，主要原因是制造业投资和民间投资放缓，内外需求不足导致企业投资预期较弱。房地产开发投资增速小幅下降，基本符合预判。基建投资反弹回升，基建补短板、扩内需措施有望逐渐显现。消费增速超预期进一步下滑，终端需求减弱。主要原因与上个月相同是汽车类消费负增长所致，剔除汽车以外的消费增长基本平稳。三季度以来经济下行压力加重，逆周期调节政策需要加大力度，着力于扩大有效内需。减税降费措施要落到实处，促进制造业和工业生产预期改善。加快地方政府专项债券发行使用，确保补短板项目尽快落地见效。

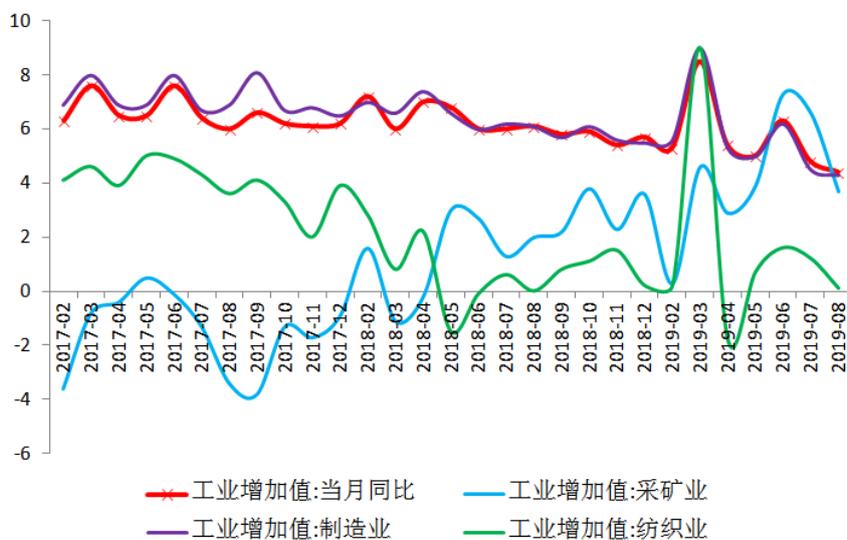
正文

国家统计局公布了8月份经济数据，主要经济指标较7月进一步回落。

生产持续放缓，投资和消费需求都有走弱，三季度经济增速可能放缓。目前来看扩内需政策效果并不明显，积极措施有待进一步见效。

工业增加值增速进一步下降至 4.4%，生产放缓压力加大。8 月工业增加值增速降到 4.4%，比上个月下降 0.4 个百分点，为历史低位。市场预计 8 月工业生产低位改善，并且高频数据显示发电耗煤量上升、高炉开工率回升，然而工业增加值增速却进一步下降，表明生产放缓压力要大于预期。工业增加值增速进一步降至历史低位，与发电耗煤量上升相悖，而与工业产品价格下跌、制造业 PMI 走低相吻合，意味短期生产不稳，增长动能走弱。

图 1：工业增加值同比增速



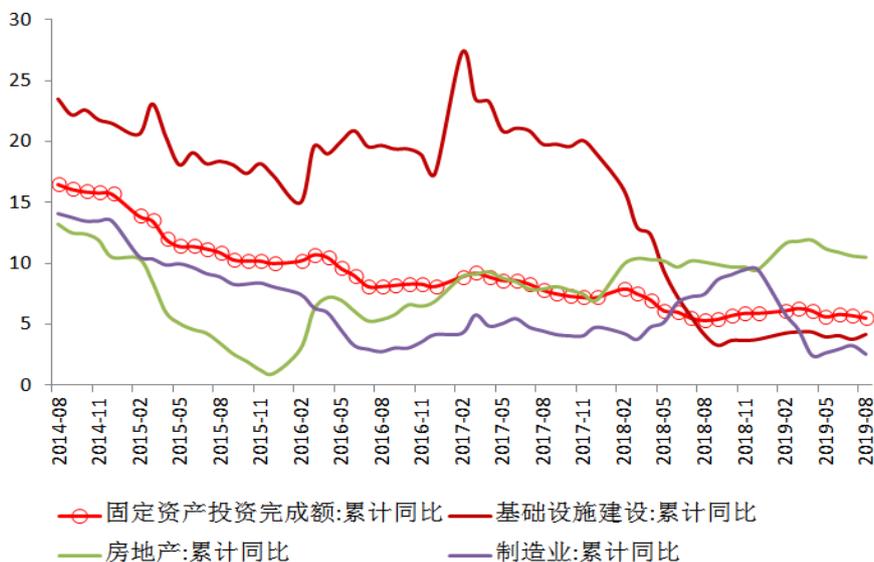
资料来源：WIND 资讯，交行金研中心

三大工业产业产值增速均有放缓，其中采矿业、能源及水生产回落幅度较大，分别增长 3.7%、5.9%，比上个月下降 2.9、1 个百分点。制造业增加值增长 4.3%，比上个月回落 0.2 个百分点。从主要行业来看，汽车产量负增长，运输设备行业对工业增加值形成拖累，煤炭、水泥产量下滑。需

要注意的是，工业机器人、金属切割机床等高技术行业增加值增速大幅负增长，同比增速为-19.3%、-21.3%。1-8月工业增加值累计增长5.6%，在内外需求走弱压力下，全年工业增加值增速将明显低于6%。

固定资产投资增速连续两个月下降，投资内生增长动能不足。1-8月固定资产投资增长5.5%，比上个月下降0.2个百分点。投资增速回落，主要原因是制造业投资和民间投资放缓，内外需求不足导致企业投资预期较弱。民间固定资产投资增长4.9%，比上个月下降0.5个百分点。从高频的主要钢材价格来看，大部分钢材价格都有不同程度下降，螺纹钢、线材、盘螺、圆钢等价格都有较大幅度下降。水泥价格也有所下行，整体投资状况走弱。高温和雨水天气也可能对8月投资活动带来影响。

图2：固定资产投资同比增速

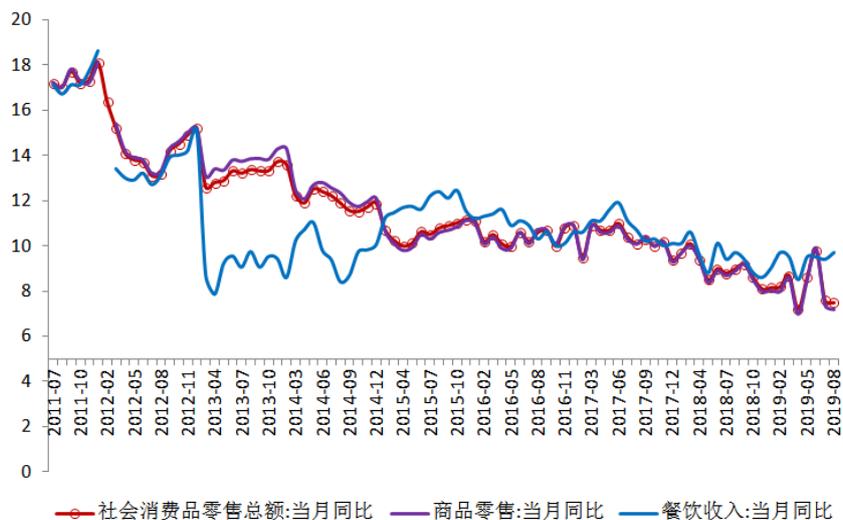


资料来源：WIND 资讯，交行金研中心

制造业投资增速降至2.6%，比上个月下降0.7个百分点，是拖累本月固定资产投资的主要原因。中美贸易摩擦的不确定性对制造业预期的影响较明显，扩内需的政策效果仍不显著。前期企业盈利下滑的影响仍然存在，

减税降费对制造业的提振效应仍待显现。房地产投资增速为 10.5%，比上个月小幅下降 0.1 个百分点，仍然保持较快增长。由于房企到位资金增速仍在下滑，前期土地出让面临大幅萎缩，预计房地产投资增速将持续放缓。基建投资增长 4.2%，比上个月回升 0.4%，表明基建补短板措施开始逐渐见效。近期建筑业景气度回升、地方债发行速度加快、专项债作为资本金的效果逐渐体现，未来基建投资增速有望回升。由于年内不会扩大专项债规模，9 月之后地方债发行额度将用完，对基建的拉动作用将有限。因此，依靠基建投资难以完全对冲制造业和房地产投资下行的影响，全年固定资产投资增速可能在 5.5%左右。

图 3：社会消费品零售同比增速



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_10058



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn