

供给恢复快于需求 稳内需政策仍需发力

——2020年5月经济数据点评

2020年·经济数据点评

2020年6月15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：

1、工业生产加快，工业增加值增速稳步回升到接近正常水平。多数行业的生产已经显著恢复，高技术产业和部分新兴产业增长很快。与基建相关的建筑工程机械、建筑原材料等工业行业生产显著提速。预计二季度工业增加值将保持增长势头，影响工业生产的最大不确定因素是外需不足导致工业出口交货值下降。

2、投资增速回升，三大类投资领域预期分化。基建投资跌幅收窄到个位数，单月房地产投资已经回正，制造业投资压力仍然较大。稳增长的着力点在基建，预计累计基建投资增速在二季度将回升到正增长。房地产开发投资和住房相关的消费都有明显回升，主要是疫情期间积压的需求得以释放，预计后续仍能维持相对强势。出口订单不足，外需减弱对出口型制造业带来较大影响，制造业投资预期偏弱。

3、消费逐渐恢复，汽车零售和住房类消费实现增长。消费结构性分化，网上消费、新业态消费等增长比较快，但餐饮、住宿以及与旅游相关的服务类消费仍然较弱。预计未来几个月消费将回到正增长，但不会出现爆发

式的增长。

4、随着需求逐渐改善，经济增长动能正在恢复。工业增加值增速和服务业生产指数都已回正，预计二季度经济有望显著回升，可能实现小幅度增长。供给恢复快于需求，稳内需政策仍需发力。今年积极财政政策各项目标已经确定，下一步各项措施需要尽快落地、加快落实，三季度将全部发行完毕，1 万亿元抗疫特别国债尽快发行。创新直达实体经济的货币政策工具，定向支持受疫情冲击较大的中小微企业和困难人群。

正文：

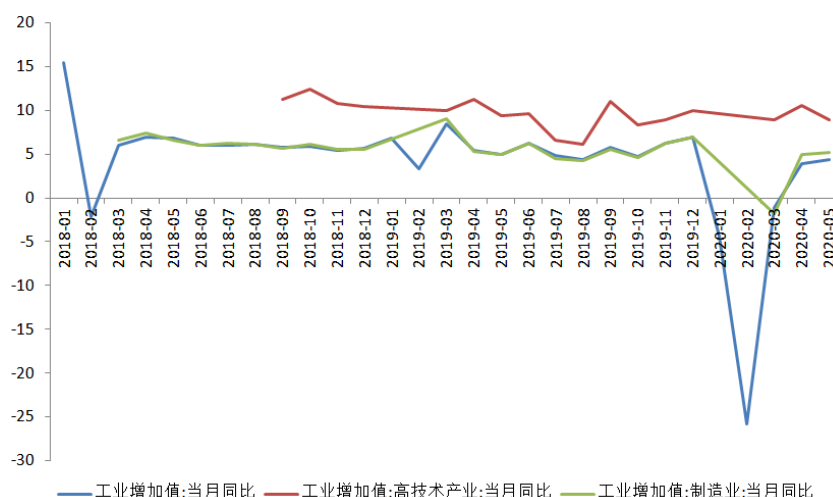
5 月份主要宏观指标延续回升势头，工业增加值增速上升，投资、消费跌幅收窄。随着需求逐渐改善，经济增长动能正在恢复，预计二季度经济有望实现小幅度正增长。供给恢复快于需求，稳内需政策仍需发力。

1、工业生产加快，工业增加值增速稳步回升到接近正常水平

5 月份工业增加值增速上升到 4.4%，比上个月上升了 0.5 个百分点。在疫情得到有效控制的前提下，随着复工复产深入推进，工业生产持续加快。多数行业的生产已经显著恢复，整体制造业增加值增长 5.2%，41 个大类行业中有 30 个行业增加值同比实现增长。高技术产业增加值增长 8.9%，部分新兴产业增长很快，3D 打印设备、智能手表、集成电路圆片、充电桩等增速均在 70%以上。与基建相关的建筑工程机械、建筑原材料等工业行业生产显著提速，建筑工程用机械产量同比增长 38.4%，原材料类行业增加值同比增速加快到 5.5%，水泥同比增长了 8.6%。

当前工业生产总体恢复向好，逐渐接近到正常水平，预计二季度工业增加值将保持增长势头。5月以来高频数据显示生产继续改善，全国高炉开工率逐渐上升到70.44%，比上个月上升近2个百分点，高于去年三、四季度水平。六大发电集团日均耗煤量上升到65万吨/日左右，同比由跌转正，日均涨幅在7%左右。随着各项政策措施逐步落实，预计二季度工业增加值增速将进一步适度加快。影响工业生产的最大不确定因素是外需不足导致工业出口交货值下降，部分服装、皮革等消费品制造行业出现负增长。

图1 工业增加值同比增速



数据来源: WIND, 交行金研中心

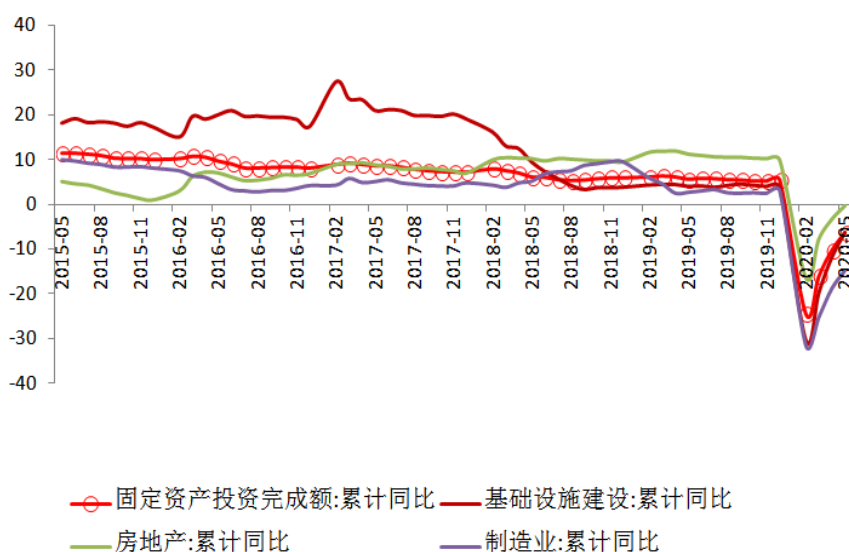
2、投资增速回升，三大类投资领域预期分化

投资降幅进一步收窄，基建投资跌幅收窄到个位数，单月房地产投资已经回正，制造业投资压力仍然较大。整体投资增速降幅持续收窄到-6.3%，比上月上升了4个百分点，回升势头符合预期。5月全国钢材价格指数显著回升，螺纹钢、热轧卷板、圆钢等钢材价格都不同程度上涨。全国水泥综合价格指数整体显著上升，呈北降南升特点。从钢材和水泥价格走势来看，投资正在加快，印证了当前投资增速的回升。

投资的最大看点在基础设施投资，跌幅收窄到个位数，增速回升了 5.5 个百分点到-6.3%。财政部已经分三批提前下达 2020 年部分新增专项债限额 2.29 万亿元，预计剩下的额度在三季度发完，将对投资起到积极作用。稳增长的重点在基建，尤其是推动新基建增长，重点支持“两新一重”建设。除了“新基建”以外，传统基建力度也将加大。预计累计基建投资增速在二季度将回升到正增长。

房地产开发投资逐渐改善，累计增长-0.3%，比上个月上升了 3 个百分点。单月房地产开发投资增速已经回正，累计投资增速已经从负增长回升到接近 0 增长，预计下个月也将回正。房地产开发投资和与住房相关的消费都有明显回升，主要是疫情期间积压的需求得到释放，预计后续仍能维持相对强势。制造业投资仍然两位数负增长，累计增速只有-14.8%，存在较大压力。出口订单不足，外需减弱对出口型制造业带来较大影响，制造业投资预期偏弱，可能负增长态势仍将维持一段时间。

图 2 固定资产投资同比增速

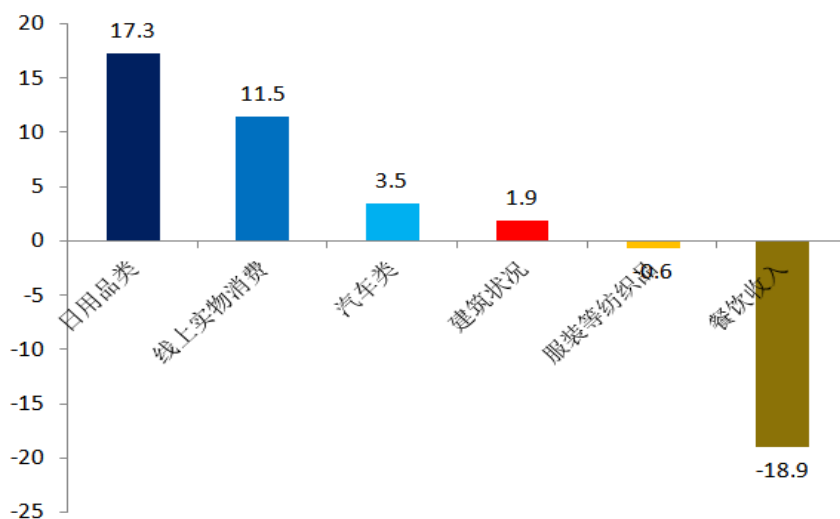


数据来源: WIND, 交行金研中心

3、消费逐渐恢复，汽车零售和住房类消费实现增长

5 月份消费增速回升 4.7 个百分点到-2.8%，整体需求逐渐恢复。汽车类消费增长 3.5%，出现正增长，反映出促进汽车消费的政策作用在逐渐发力。各地出台刺激车市政策，主要包括增加小客车指标、购买新车特别是新能源汽车补贴、以旧换新补贴。随着政策的推动和需求的恢复，汽车产量也在上升，5 月份汽车产量同比增长 19%，其中 SUV 产量增长 33.5%。促进家电更新消费政策发力，疫情积压需求释放，居住类商品零售额由降转升。家用电器、家具类、建筑及装潢材料等商品零售都不同程度增长，增速分别为 4.3%、3%、1.9%，都比上个月显著加快。

图 3 部分消费类别的同比增速



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_4491

