

经济景气下滑，下行压力持续增大

11 月 14 日，国家统计局公布的 10 月宏观经济数据显示，工业生产和三大需求均出现不同程度的放缓，经济景气程度进一步下滑。主要关注点如下：

第一，供给和需求全面放缓，经济景气持续下行。供给方面，服务业和工业双双走弱。10 月服务业生产指数由 8 月和 9 月的上升趋势转为下降 0.1 个百分点，规模以上工业增加值同比增长 4.7%，较 9 月大幅回落 1.1 个百分点。需求方面，1-10 月固定资产投资累计增长 5.2%，较 1-9 月放缓 0.2 个百分点；10 月当月社会消费品零售总额增长 7.2%，较上月回落 0.6 个百分点；10 月当月进出口总额同比下降 0.5%，较上月降幅收窄 2.7 个百分点。

第二，工业生产超预期回落，新动能增长补不上旧动能放缓的缺口。规模以上工业增加值增速在 9 月（5.8%）跳升 1.4 个百分点后，10 月（4.7%）下降 1.1 个百分点。工业生产持续放缓：一方面是由于当前内外部需求疲弱，10 月 PMI 新订单指数和新出口订单指数分别较上月下降 0.9 和 1.2 个百分点，均位于荣枯线以下；另一方面是由于当前工业发展正处于新旧动能转换过程中，新动能的培育和发挥增长引擎作用仍需时日。尽管 10 月高技术制造业增加值增速高于工业 3.6 个百分点，但今年前三季度，其增加值仅占规模以上工业增加值的 14.1%。

第三，内需持续走弱是经济下行主因，经济下行压力还在增大。从进出口数据看，10 月出口增速为 2.1%，而进口增速为-3.5%，可见当前内需更加疲弱。从投资数据看，1-10 月基建投资（不含电力）增速（4.2%）改变了此前逐步回升态势，较上月下降 0.3 个百分点。这与今年专项债、银行信贷等资金来源投放减弱有关，而提前下发明年专项债的政策显效仍需时间，预计年末两月基建投资增长依旧乏力。尽管前期加大制造业

信贷投放的政策效果初显，1-10 月制造业投资增速小幅加快 0.1 个百分点至 2.6%，但仍处于低位。当前内外需疲弱和企业经营绩效不佳现象难以在短期内改善，预计未来制造业投资增速回升动力不足。从消费数据看，10 月房地产相关消费增速下降明显，家用电器和音像器材类、家具类、建筑及装潢材料类消费品增速分别较 9 月放缓 4.7、4.5 和 1.6 个百分点；汽车消费较 9 月（-2.2%）降幅扩大 1.1 个百分点。

图 1：三大投资增速（%）

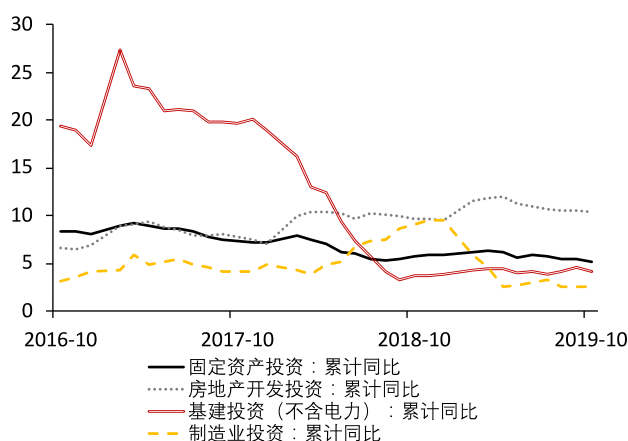
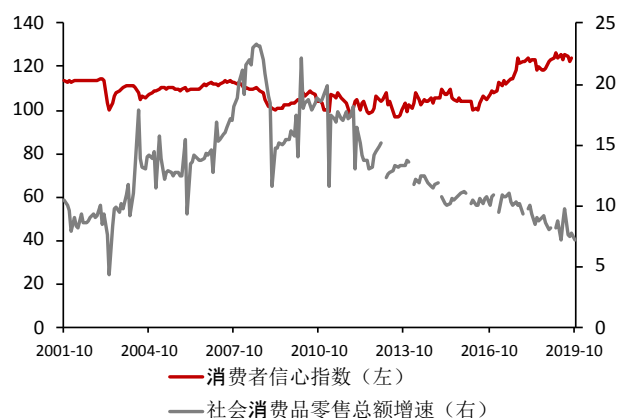


图 2：社会消费品零售总额增速（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第四，宏观政策需加大逆周期调节力度，防止经济过快下滑。从当前经济形势看，宏观调控更应注重底线思维，保障明年实现“两个翻番”目标。一方面，加快明年专项债提前拨付到位，尽快形成实物投资，以稳定基建投资增速。同时，把握房地产调控政策力度，在坚持“房住不炒”的同时，防止房地产投资增速过快下滑。另一方面，明年财政政策需更加积极，可适当考虑通过提高赤字率等方式稳住经济增速。

（点评人：中国银行研究院 叶银丹）

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/report?reportId=1_8971

