



周茂华：宏观经济继续运行 在合理区间



文/新浪财经意见领袖专栏作家 周茂华



8月主要宏观数据不及市场预期，引发市场对经济恢复动能趋弱担忧，但分析发现，经济短期波动主要受短期因素影响，国内防疫形势向好，就业稳定，经济仍有望继续运行在合理区间。

近日，国家统计局公布的主要宏观经济指标整体不及市场预期，8月工业产出同比增5.3%，不及预期的5.8%，较前值下滑1.1个百分点；8月社会零售同比增2.5%，较上个月的8.5%，大幅回落6个百分点，不及市场预期（7.0%）；从前8个月表现看，工业产出同比增13.1%，不及1-7月的14.4%；1-8月社会零售销售同比增18.1%，较1-7月回落2.6个百分点；1-8月固定资产投资同比增8.9%，较1-7月回落1.4个百分点，这

些指标不论是单个月还是前 8 个月均呈现放缓态势，尤其是 8 月社会零售同比增速放缓幅度超预期与强劲的外贸出口表现形成鲜明对比，引发市场对内需恢复动能趋弱担忧。

为何不及预期

8 月主要经济指标同比放缓幅度超预期，主要受去年基数抬升与短期因素冲击叠加影响。

一是基数抬升。去年国内经济从疫情冲击中复苏，工业生产、消费和投资等宏观经济指标逐月改善，意味着去年经济指标基数是逐步抬升的，市场对今年宏观经济指标“前高后低”走势早有预期，市场对近几个月数据回落整体表现平稳。由于去年三、四季度宏观指标的基数继续抬升，预计年底前主要宏观经济指标同比延续放缓走势。因此，要摸清经济真实状况，还是需要综合近两年数据进行比较分析。

二是短期因素冲击。除了基数效应，7 月以来，国内散发病例、极端气候与关键零部件短缺等短期因素对国内需求产生直接和间接影响，由于这些因素影响程度难以精准预估，导致市场预期出现较大偏差。国内散发病例、极端气候直接影响人们日常经济活动，例如：不少家庭取消暑期旅游计划，不仅直接影响零售、旅游和交通行业，也会通过产业链间接影响餐饮、住宿等行业经营。8 月餐饮收入同比意外下滑 4.5%，而上个月同比是增长 14.5%；8 月商务活动和服务业 PMI 指数分别降至 47.5%和 45.2%，这是自 2020 年 3 月以来再度跌入 50 荣枯线下方，分别较前值下滑 5.8 个

百分点和 7.3 个百分点，降幅超预期。

重要零部件短缺不仅影响生产端，也会对商品销售构成影响，例如：汽车芯片短缺很大程度上导致 8 月汽车销售下滑 17.8%，较前值扩大 5.9 百分点，汽车销售下滑也不可避免拖累与之相关部分行业企业经营；同时，极端气候也会导致部分行业企业，生产中断、原材料供给不足或交货时间延长等。

房地产调控趋严环境下，近几个月不断曝出有些银行出现房贷额度紧张，审贷、放贷周期延长等情况，8 月商品房销售面积有所放缓，且数据也显示，8 月建筑、装潢等零售商品销售同比下滑明显。另外，国内散发病例、极端气候、工业原材料价格高位运行及基建投资低迷也会影响工业产出。

经济前景展望

全球疫情起伏不定注定各国经济复苏之路不平坦。7 月以来，海外变异病毒卷土重来、强劲扩散，经济放缓是全球性的，中国难以独善其身；但从经济指标两年均速表现、国内防疫、就业等方面看，国内经济复苏前景保持乐观。

一是经济运行在合理区间。各宏观经济指标两年均速整体回落幅度不大，并仍处于扩张轨道。1-8 月工业产出两年均速同比增 6.6%，较前值回落 0.1 个百分点；1-8 月固定资产投资两年均速同比增 4.0%，较前值回落

0.3 个百分点；1-8 月社会零售两年均速同比增 3.9%，较前值回落 0.4 个百分点。

二是国内疫情防控形势向好。国内疫情防控措施严格、有效，并在防疫过程中积累丰富经验。截至目前，国内疫苗接种总量超过 21.5 亿剂次，完成全程接种人数超过 9.6 亿，同时，国内疫苗研发也取得积极进展，这些都为国内构筑坚实防疫屏障奠定坚实基础。疫情受控，民众出行意愿逐步增强，这是经济活动活跃和内需潜力释放的基础。

三是就业和物价稳定。数据显示，1-8 月全国城镇新增就业人数 938 万人，完成年初目标的 85.3%，城镇调查失业率 5.1%，与前值持平，就业市场整体保持平稳。物价方面，8 月居民消费者物价指数同比增长 0.8%，继续处于“1”时代，国内重要民生物资供应充足。就业和物价稳定为后续内需恢复提供不竭动力。尽管 8 月主要宏观经济指标有所放缓，但制造业、服务业企业预期指数变化不大，仍处于高景气区间，反映企业对经济复苏保持乐观。

四是托底政策精准支持。1-8 月固定资产投资增速有所放缓，并处于

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_35148

