



供给端触底反弹或至尾声，
需求复苏分化明显如何应对？



意见领袖 | 中国金融四十人论坛

国家统计局 8 月 15 日公布的多项 7 月经济运行指标数据显示，7 月国民经济继续恢复，但规模以上工业增加值、社会消费品零售总额、固定资产投资等指标同比增速均有所回落。

来看具体数据：7 月份全国规模以上工业增加值同比增加 3.8%，比上月回落 0.1%；全国服务业生产指数同比增长 0.6%，比上月回落 0.7%；社会消费品零售总额 35870 亿元，同比增长 2.7%，比上月回落 0.4 个百分点；货物进出口总额 38064 亿元，同比增长 16.6%，比上月加快 2.3 个百分点；1-7 月固定资产投资 5.7%，预期 6.2%，前值 6.1%，较 1-6 月回落 0.4%。此外，1-7 月全国城镇新增就业 783 万人，7 月全国城镇调查失业率为 5.4%，比上月下降 0.1 个百分点。7 月全国居民消费价格（CPI）同比上涨 2.7%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。

“供给端来看，本轮触底反弹或已结束，基本回到年初水平；需求端来看，投资和消费仍在复苏，但内部结构分化明显。”中国金融四十人论坛（CF40）研究部副主任、中国金融四十人研究院青年研究员朱鹤撰文提出，宏观经济仍在延续复苏，但复苏动能较上月有所减弱，仍需要宏观政策持续发力。

文章表示，8 月 15 日央行下调 OMO 和 MLF 利率各 10 个 bp，降息操作可谓正当其时，有助于为经济复苏保驾护航。考虑到当前经济复苏的紧迫性，10 个 bp 的降息幅度略显不足，未来仍有继续降息的必要和空间。

通胀并不是当前货币政策最需要关注的问题，宏观政策仍应以稳增长为首要目标。

财政方面，应确保收入和支出的可持续性，保证全年基建投资能够持续发力。除了宏观政策之外，还需要尽快出台应对房地产市场的一揽子解决方案，缓解房地产企业现金流压力，避免触发进一步的债务风险并引发市场动荡。



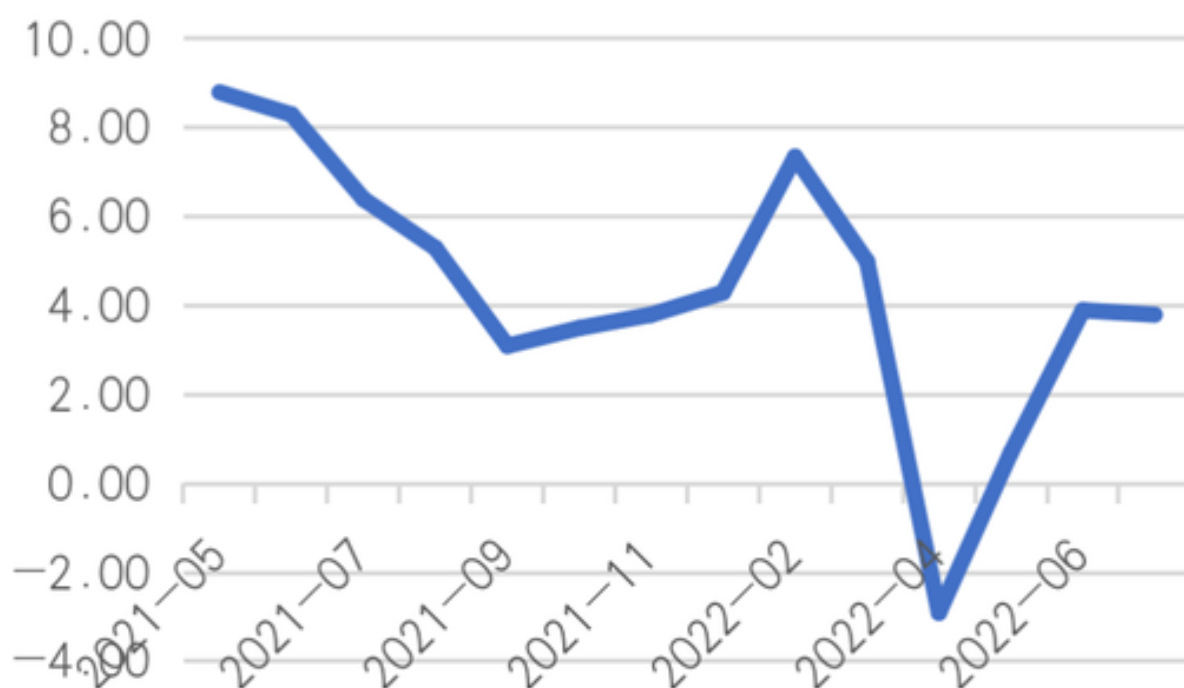
供给端触底反弹或至尾声

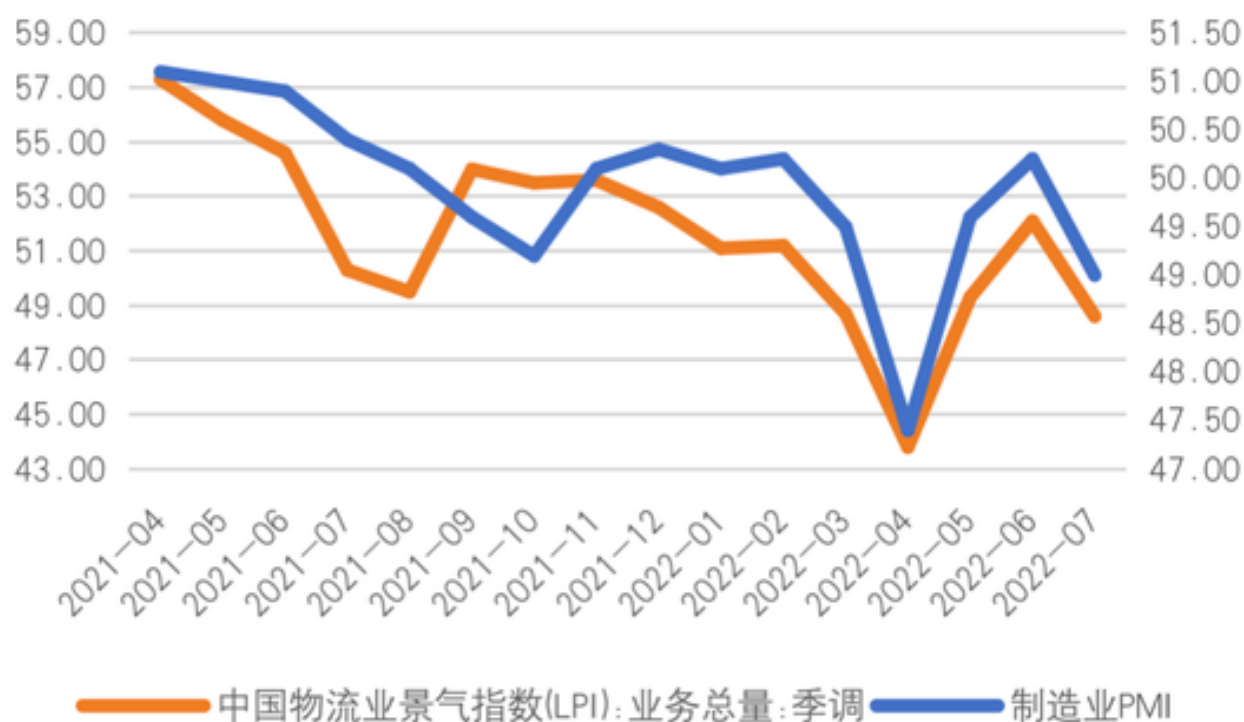
基本回到年初水平

经过 5 月和 6 月的快速触底反弹，供给端已经基本回到年初水平。7

月，采购经理指数（PMI）、中国物流业景气指数（LPI）和工业增加值等供给端指标的边际改善并不明显。其中，PMI 略有下降到 49.0；中国物流业景气指数恢复到 49.8；工业增加值当月同比增速为 3.8%，与 2021 年四季度持平。换言之，供给端本轮的触底反弹已经基本结束，基本回到了 2021 年下半年以来的平均水平。

规上工业增加值当月同比





需求复苏分化明显

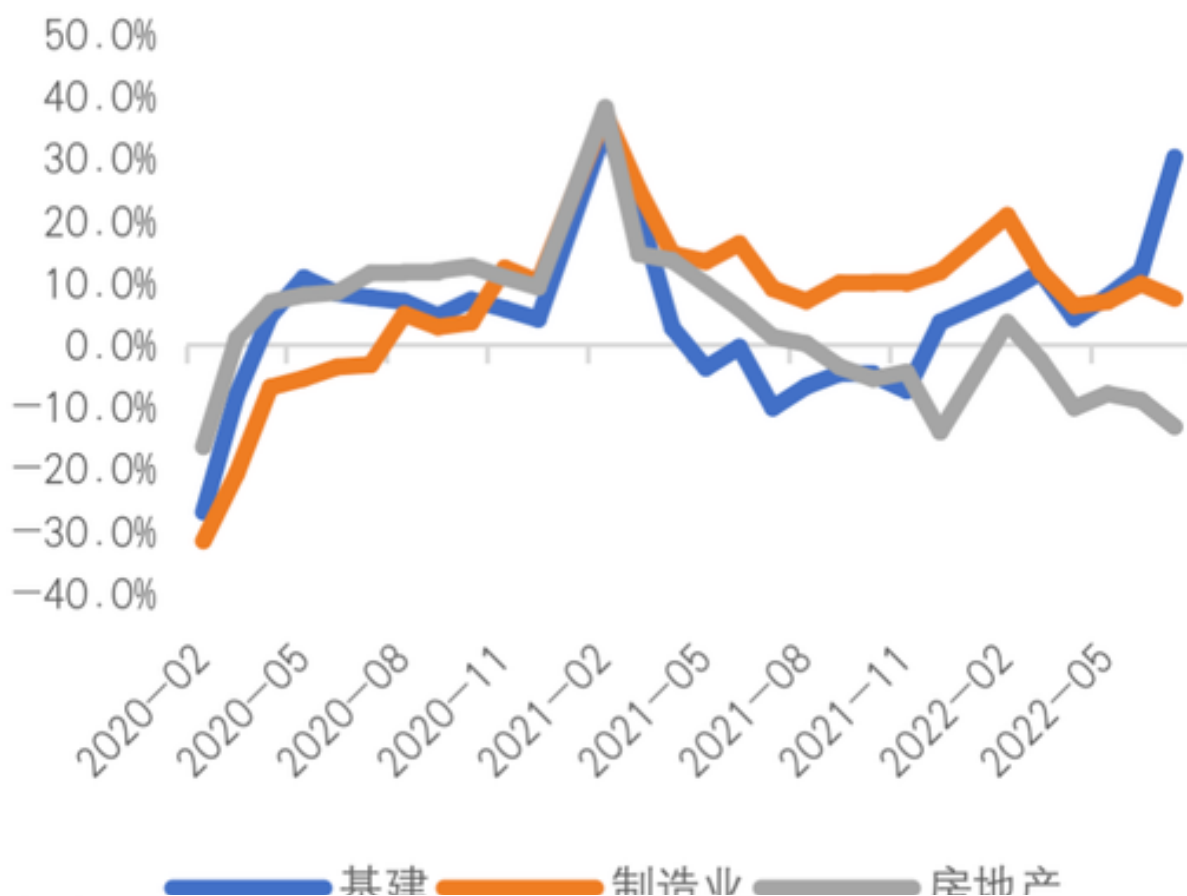
汽车消费改善的持续性有待观察

需求端，投资和消费仍在复苏，但内部结构分化明显。具体来看：

投资方面，基建投资持续发力，制造业投资开始降温，而房地产行业仍在探底。具体来说，7月广义基建投资当月增速为30.3%，较6月份的12%显著提高。7月制造业当月投资增速为7.5%，比上月下降了2.4个百分点，出口的持续景气并未带来制造业投资的进一步改善。房地产行业的各项指标改善均不明显，7月房地产投资当月增速为-13.1%，延续4月以来的快速下行趋势。房地产销售当月同比增速为-28%，降幅比6月扩大了10个百分点，表明销售情况还在恶化，现有政策层面的调整并未能在销售

端得到体现。而新开工面积当月同比增速为-45%，与上月持平，表明当前房地产企业的开工意愿并没有显著改善。从总体效应看，基建投资虽然有所扩大，但是难以完全弥补房地产投资的缺口。

三类投资当月增速



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_45274

