

## 数据解读当下中国经济发展运行态势

作者：数据资源中心 王芳

### GDP-供需延续回落态势，下半年经济疲弱态势明显

二季度 GDP 同比增长 6.7%，较一季度小幅回落 0.1 个百分点。生产端，第二产业增速放缓，第三产业增速反弹；需求端，消费的基础性作用在增强，投资贡献率较去年下滑，净出口对经济增长贡献率为负，未来中美贸易摩擦会对外贸端造成持续的压力，加之投资和消费增速已经出现回落态势，下半年经济疲弱态势明显，至此扩大内需稳增长成为当务之急。

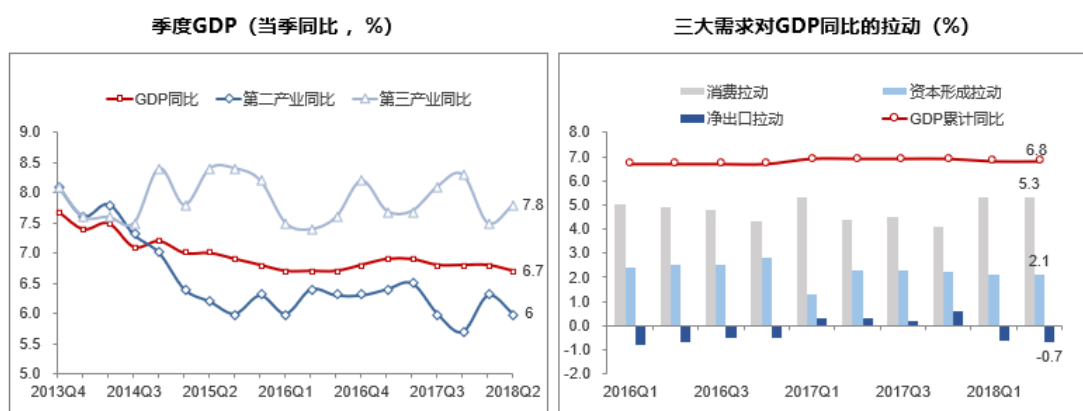


图1 GDP走势图

从近期政府表态看，国内政策开始转向。7月23日国务院常务会议提出积极的财政政策要更加积极，7月31日中央政治局会议提出将加大基础设施领域补短板力度，通过加大财政支持力度，推动基础建设投资，是当前积极财政政策的一个重要抓手。近期广东、浙江、山西、青海等多地计划下半年加快项目投资，投资规模从几千亿元到万亿元不等，其中，基建投资成为重点投资领域。此外，今年以来我国减税降费力度明显加大，近期各类减税降费措施陆续落地，成为稳经济的另一抓手。货币政策方面，7月23日要求稳健货币政策松紧适度，保持适度融资规模，保持流动性合理充裕；同时疏通货币政策传导机制，引导金融机构利用降准资金支持小微企业等。2018年在“严监管+紧信用+紧财政”的政策组合下，“信用紧缩”问题持续发酵，央行货币政策需要采取“宽货币”进行合理对冲，截至目前央行2018年进行三次定向降准，预计年内将有1-2次降准空

间，未来货币政策将结构性宽松，整体保持中性、松紧适度，并配合基建和减税发力，应对中美贸易摩擦、金融去杠杆和供给侧结构性改革。

## 投资—基建拖累固定投资投资增速再创新低

1-7月固定资产投资同比增速下滑至5.5%，再创历史新低，主要是受基建下滑拖累；

但从民间投资看，1-7月同比增长8.8%，较上月微涨0.4个百分点，民间投资未来走势对于“稳投资”和“稳经济”的重要性越发凸显。

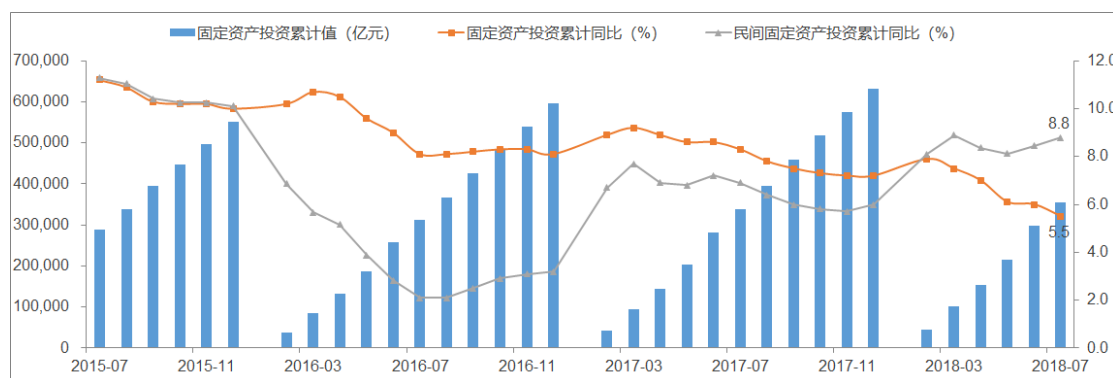


图2 固定资产投资走势图

1-7月份制造业投资增长7.3%，连续四个月出现企稳回升势头，主要是去年工业利润改善对制造业投资形成了一定的提振；

1-7月地产投资同比增长10.2%，成为2018年以来投资的中流砥柱，但主要是土地购置贡献，下半年下滑风险较大；

1-7月基建投资继（不含电力）大幅下滑至5.7%，拖累整体投资增速，主要缘于去年同期基数较高，以及地方政府加大对基础设施项目的合规性、合理性审查，对PPP项目进行了清理规范。

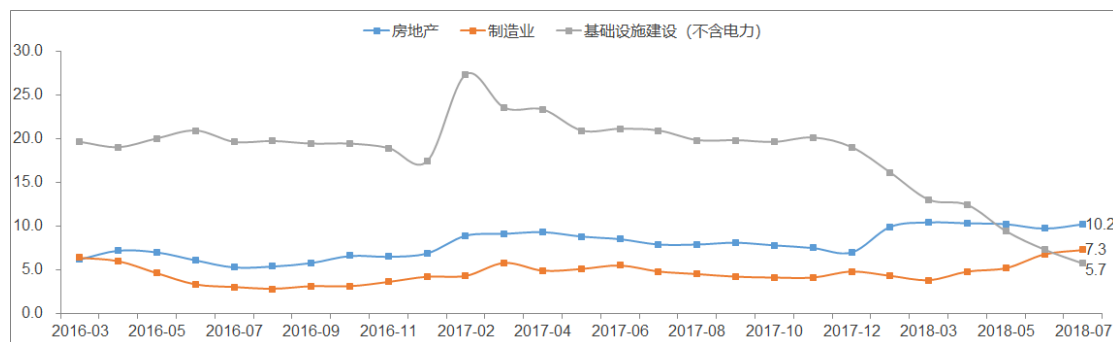


图3 房地产、制造业、基建投资累计同比增速走势图

## 消费—消费能力下降明显

7月社会消费品零售总额同比名义增长8.8%，较上月回落0.2个百分点，年内第二次跌破9%，主要是受618购物节、世界杯影响，6月透支了7月部分消费，但也表明当前消费增长乏力。累计看，当前消费者在举债买房透支购买力的情况下，消费能力下降明显。

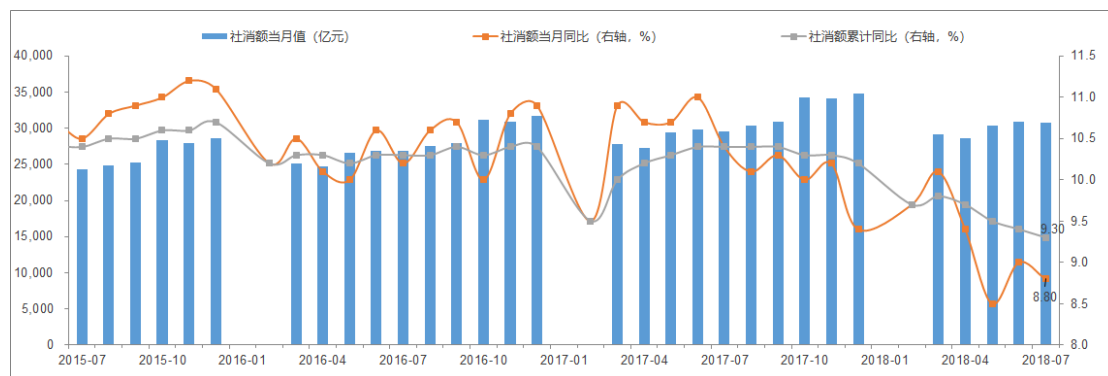


图4 消费品零售总额月度走势图

从消费分项看，7月汽车类商品消费同比下降2.0%，跌幅相对上月收窄，前期进口关税下调引起的观望消费需求得以释放是主因，但仍拖累整体消费增速；必需品消费和地产相关消费品均出现回落。

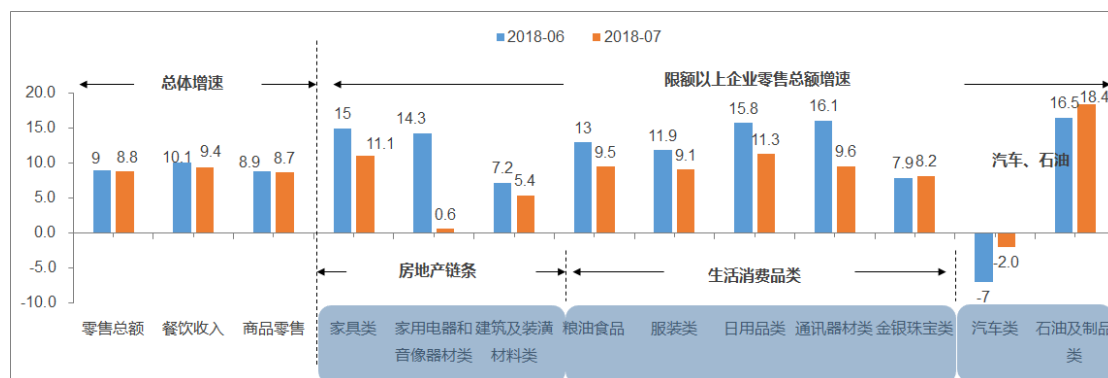


图5 社会消费品零售总额分项情况 (当月同比, %)

## 进出口一年初以来出口保持高增长，进口增速受政策利好

7月出口同比12.2%，出口增速小幅回升，年初以来一直保持高增长，主要是海外经济弱复苏持续支撑外需增加以及人民币大幅贬值对冲了美国贸易摩擦带来的损失，但下半年仍有贸易争端带来的不确定性；

7月进口同比大幅回升至27.3%，主要来自于政策利好，关税下调导致需求大量释放。

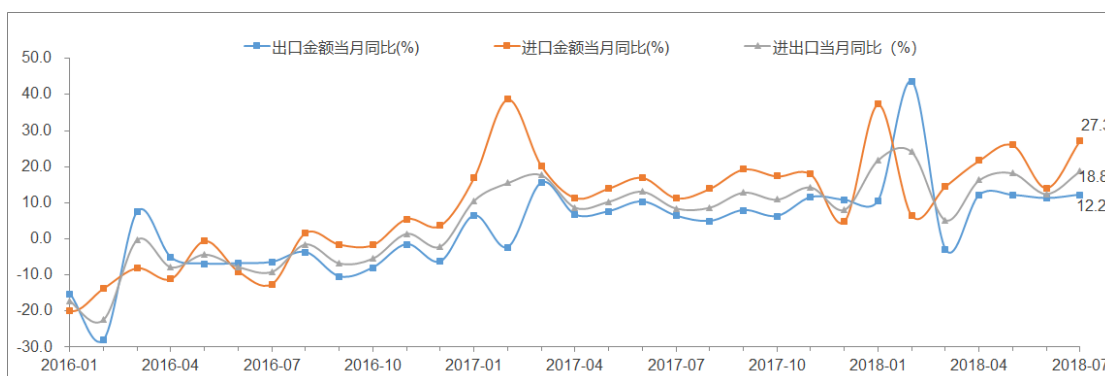


图6 进出口月度走势

## 房地产—商品房销售保持强劲增长

1-7月，全国商品房销售面积同比增长4.2%，增速较1-6月提高0.9个百分点；商品房销售额同比增长14.4%，增速环比提高1.2个百分点；

当前销售保持强劲增长更多是因为房企在资金链压力下存在加速推盘获取销售回款的诉求，考虑到（1）7月底政治局会议提出坚决遏制房价上涨（2）三四线市场去库存政策支持力度逐渐减弱（3）房贷利率创新高，预计下半年商品房销售放缓。

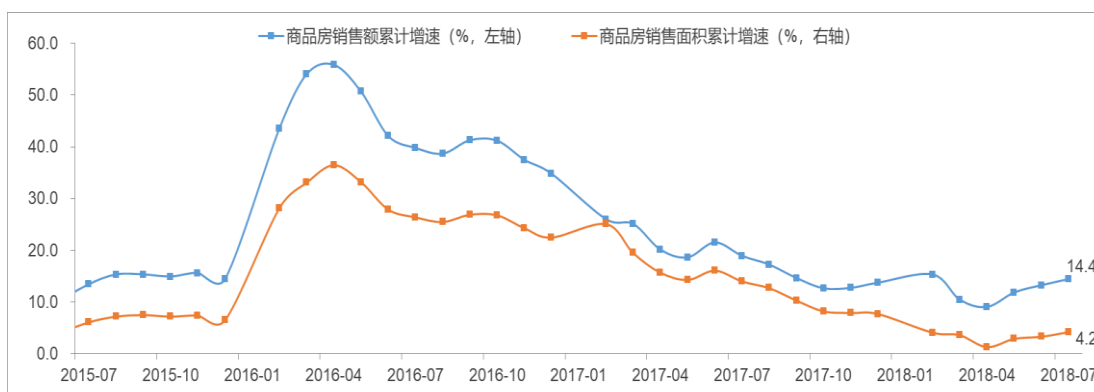


图7 商品房销售面积及销售额月度走势

## 房地产—三线城市房价涨幅坚挺，跑赢一二线城市

今年以来，在房地产调控力度加大、手段增多的背景下，一线城市房价涨幅暂时得到控制，部分二线城市受抢人政策等因素影响房价较快上涨，而三线城市

由于供需错配以及棚改货币化，房价依旧坚挺，1-7月涨幅保持在7.5%左右，跑赢一二线城市；

7月底政治局会议提出坚决遏制房价上涨，其后沈阳、深圳等地相继发布调控新政，叠加棚改货币化对三线城市房价促进作用减弱，预计短期房价整体降温。

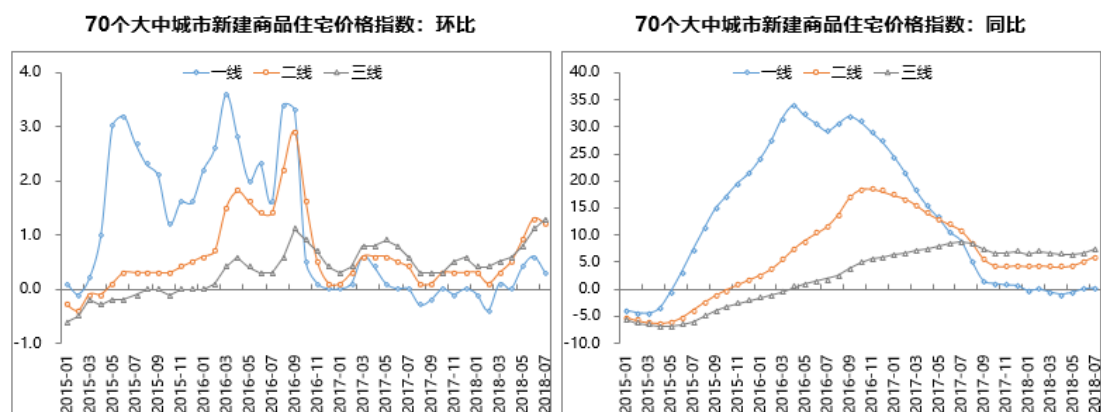


图8 70个大中城市新建商品住宅价格指数同环比