



Committed to Improving
Economic Policy.

Research Note

2022.9.23(Y-Research RN061)

柯马克 (Mark Kruger) / 第一财经研究院高级学术顾问

www.cbnri.com

研究简报

中国观察

8 月份哪些数据表现出经济回暖迹象？

摘要

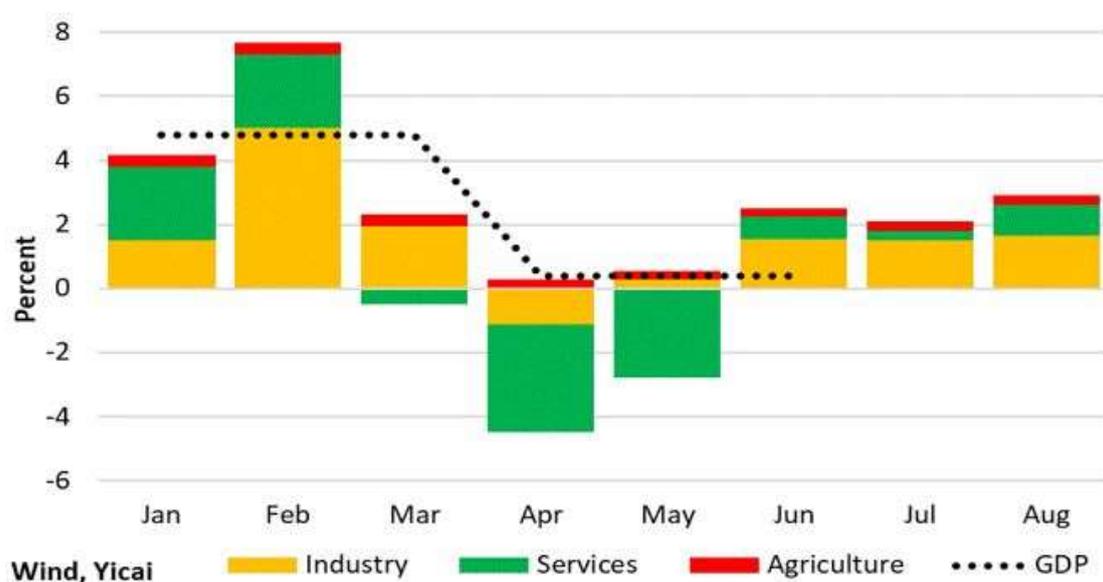
国家统计局近日发布的数据显示中国经济正在复苏。虽然很多城市遭受了疫情、高温天气和创纪录的干旱，但零售业仍在恢复。房地产仍然是最薄弱的行业。在经历了 2021 年和今年前 7 个月的高速增长后，8 月份出口增速放缓。在对一系列的数据进行分析后，我们可以看到中国经济韧性和力量的所在。

正文

中国国家统计局近日发布了8月份经济数据。我们的月度GDP(国内生产总值)指数显示,上个月中国经济同比增长近3%(图1)。

虽然3%的增速比疫情暴发前5%至6%的预期增速低,但8月份的数据显示经济正在复苏。

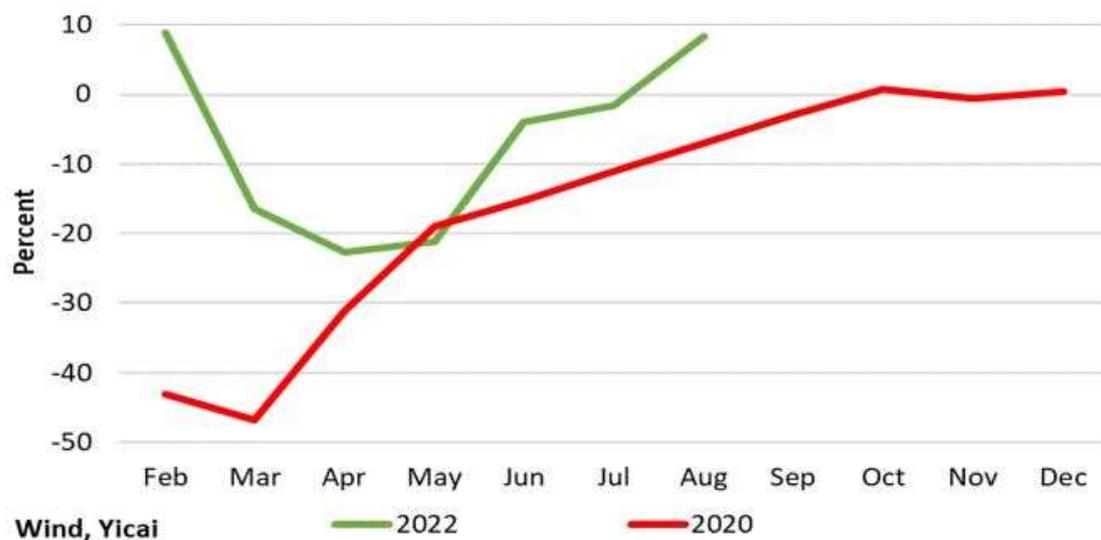
图1 GDP和月度指标增长(同比)



虽然中国很多城市遭受了疫情、高温天气和创纪录的干旱,但零售业仍在恢复。

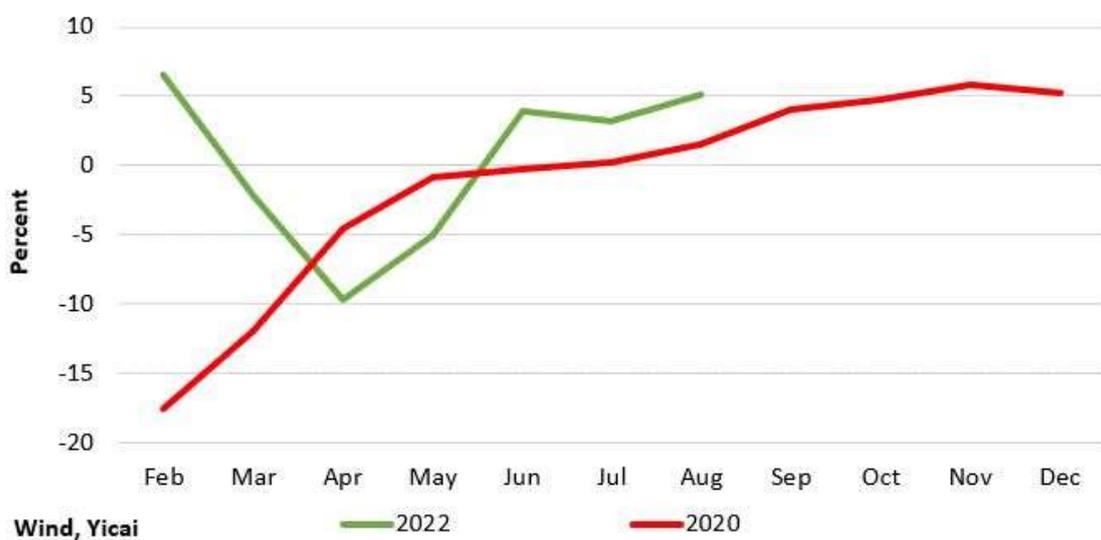
疫情对接触性零售业的抑制作用比较大。然而,中国消费者似乎越来越渴望外出就餐,对感染病毒的风险也更加乐观。8月份餐饮销售额同比增长5.4%,增速比7月份(-1.5%)大幅提高。事实上,今年消费者外出就餐需求的反弹速度要比疫情暴发的2020年快很多(图2)。

图2 餐饮销售额（同比）



同样，4个月前（4月份）处于低谷的商品零售额8月份同比增长5.1%。商品零售额在2020年2月份也曾处于低谷，直到9个月后才实现5%的增长率（图3）。

图3 商品零售额（同比）

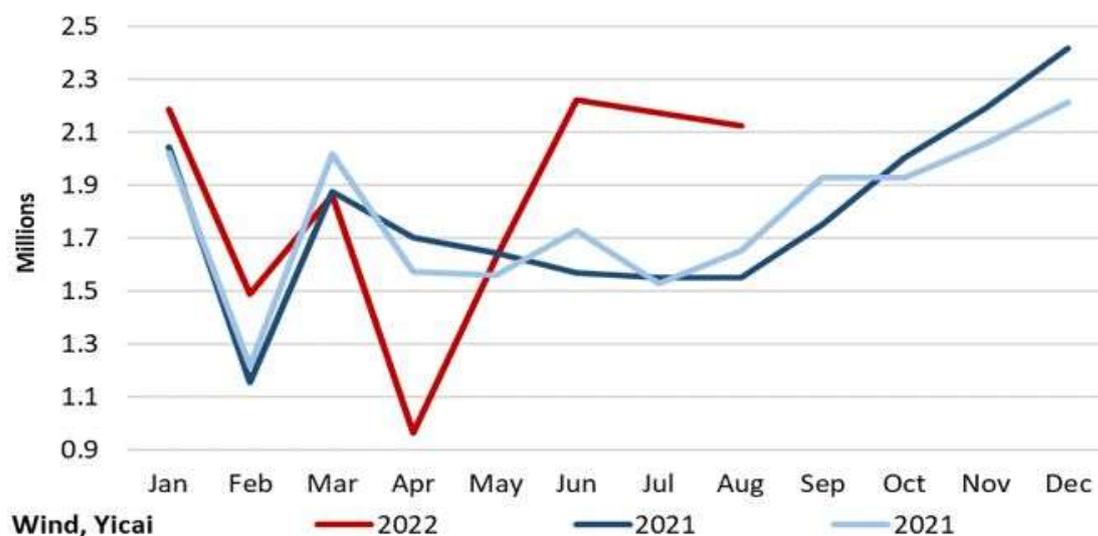


乘用车销售继续保持强劲（图4），8月份同比增长37%，6月和7月同比增长40%。

起初，汽车销售的强劲增长似乎是因为3、4月的基数较低，但

今年前 8 个月的销售总额同比增加 12%，说明中国消费者似乎越来越喜欢购买新车。

图 4 乘用车销售



近两年，新能源汽车销售数据亮眼（图 5）。8 月份新能源车销量突破 70 万辆，同比增长 2 倍多。在所有售出的乘用车中，约三分之一为插电式或混合动力电动车。

在政府逐步减少对新能源汽车补贴的背景下，市场对新能源汽车的强劲需求更是令人瞩目。在经济学家们讨论政府需要推出什么样的计划来支持消费的时候，新能源汽车市场的经验已经表明，中国消费者更愿意购买品质优异的产品。

消费的反弹还体现在劳动力市场相对较快的稳定。2020 年疫情暴发期间，失业率达到了 6.2% 的峰值，8 个月后降至 5.3%。今年 4 月失业率达到 6.1%，仅过了 4 个月，8 月份就降至 5.3%（图 6）。

图 5 新能源汽车销售

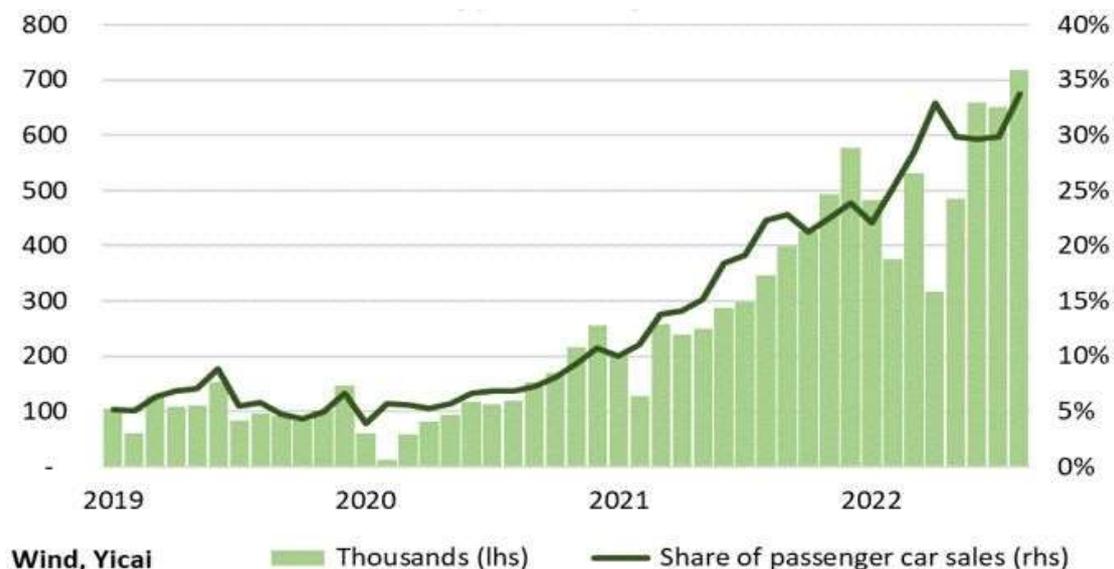
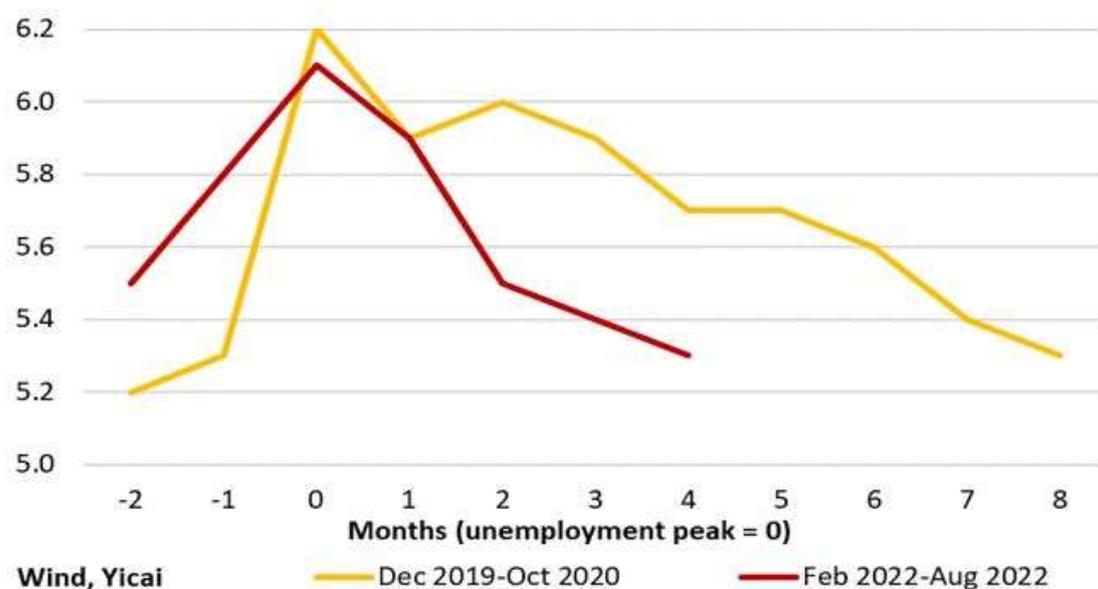
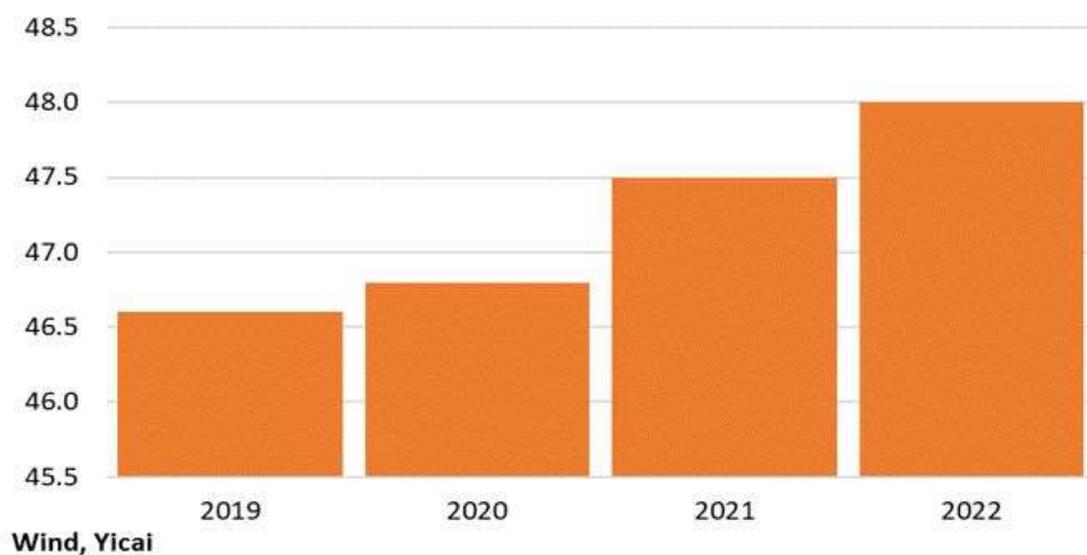


图 6 城镇调查失业率



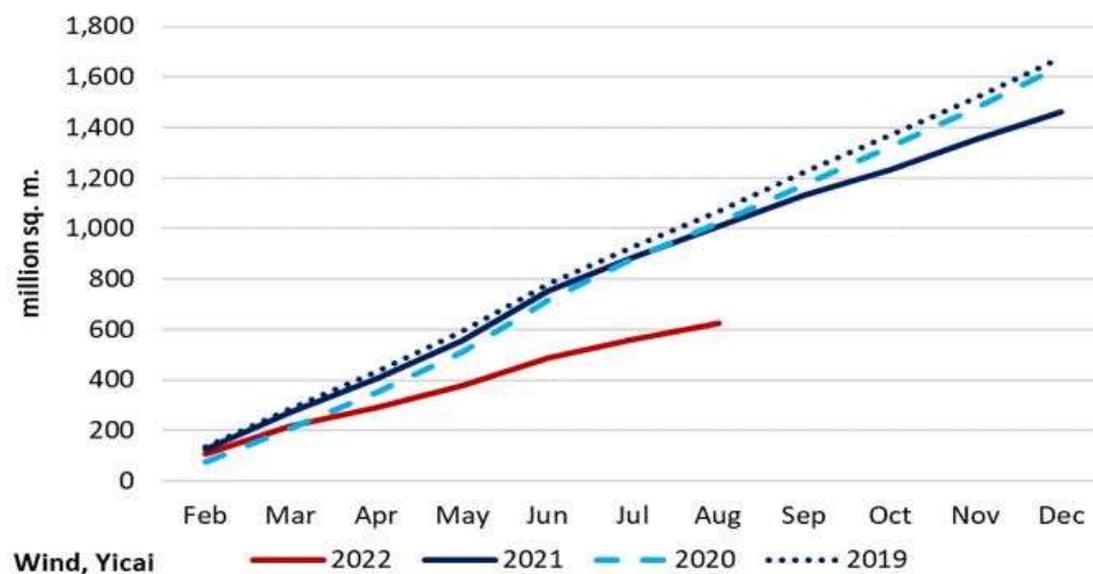
与近几年同期相比，8 月份的工作时间更长（图 7）。这意味着，虽然增长不如预期，但仍有足够的工作让现有员工忙碌起来。工作时间的增加也表明，随着经济前景的不确定性消退，企业可以更积极地增加人员配置。

图7 8月周平均工作时间



房地产仍然是最薄弱的行业。今年1-8月，累计房屋新开工面积较前3年的平均值下降了40%（图8）。

图8 历年累计房屋新开工面积



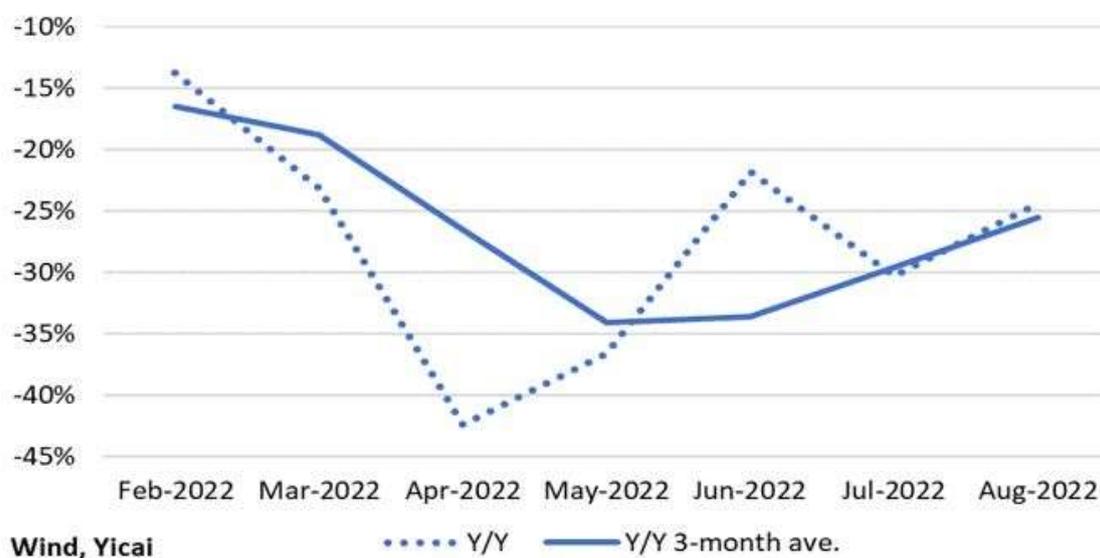
房地产市场的活动之所以减少，是因为开发商发现难以为新项目融资。出于对开发商资产负债表健康状况的担忧，贷款机构不敢向开发商提供更多资金。潜在买家因为需要通过贷款提前支付房屋全款而

不愿意进入市场，他们担心开发商的资金不足以按时交房。销售收入这一重要资金来源疲软，进一步凸显了开发商资产负债表的疲软，使得融资更加困难。

为了打破这种恶性循环，地方政府开始为房地产项目按时完工担保。例如，河南省政府和郑州市政府分别设立了 100 亿元的地产纾困基金，并同时向政策性银行寻求额外资金。受益于此基金，几个暂停的房地产项目已经完成。

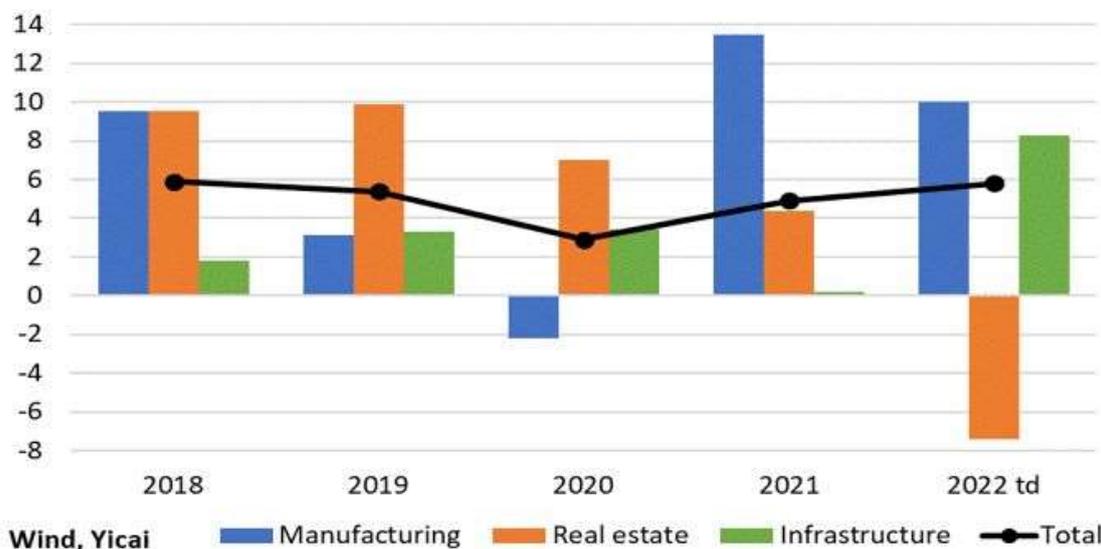
国家统计局发言人付凌晖指出，有初步迹象表明，房地产销售可能已经触底。住宅的月度销售数据有所波动，然而 8 月份销量同比降幅“仅”为 25%，较 4 月份 45% 的降幅有明显改善（图 9）。

图 9 住宅销售面积



虽然各地正在努力支持房地产市场，但国家层面的战略是增加基础设施支出，同时促进对制造业的投资。事实上，固定资产投资增长一直是稳定的，房地产市场的疲软已被其他行业的强劲抵消（图 10）。

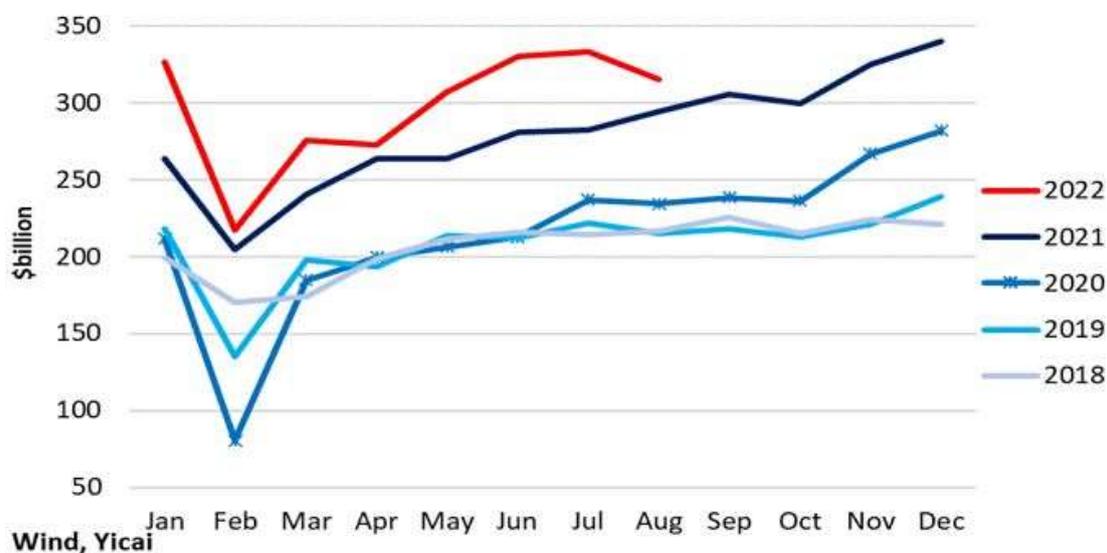
图 10 名义固定资产投资同比增速 (%)



付凌晖表示，基础设施投资得到了 3000 亿元（占 GDP 的 0.3%）的政策性贷款支持，地方政府获准再发行 5000 亿元的专项债。他说，基础设施投资大部分用于交通、水利、医疗和教育。

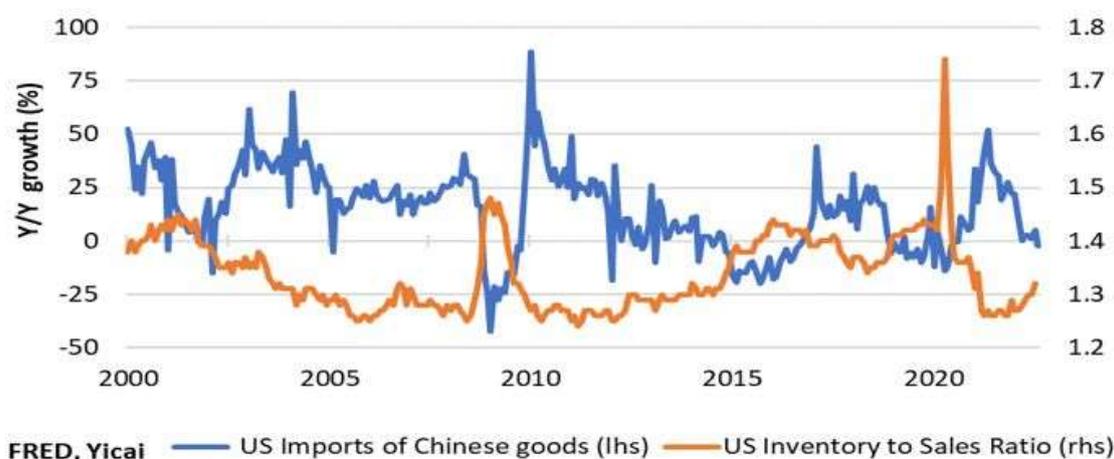
在经历了 2021 年和今年前 7 个月的高速增长后，8 月份出口增速放缓（图 11）。付凌晖指出，美联储和欧洲央行一直在收紧货币政策，以应对不断上升的通胀压力，预计国外需求将会减弱。

图 11 中国月度出口额



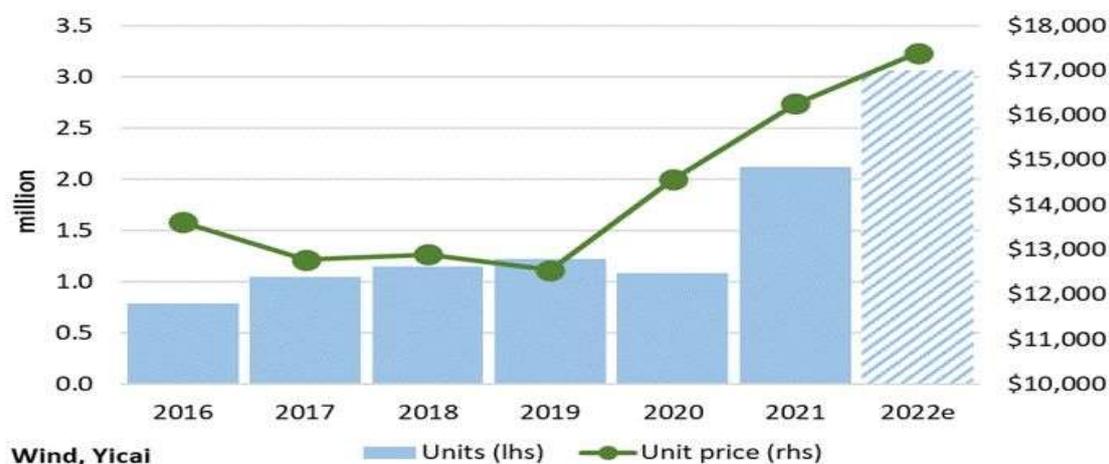
8 月份中国对所有主要市场的出口都有所放缓，其中对美国的出口实际上已低于去年的水平。除了利率上升的影响外，对美国出口的中国商家还面临着向库存不断上升的市场出售商品的挑战。美国库存与销售比率的上升往往与从中国进口商品的速度下降有关（图 12）。

图 12 美国从中国进口商品增速和存销比



在过去两年中，汽车是中国出口增长显著的一个领域。在 2021 年几乎翻了一番后，今年 8 月份汽车出口量增长了 45%。如果全年都能保持目前的增速，中国出口的汽车数量将是 2016-2020 年平均水平的近 2 倍（图 13）。此外，今年出口的车辆价格比 2016-2019 年销售的汽车价格高出三分之一，这表明中国制造的汽车质量正在提高。

图 13 汽车出口量



对一系列的数据进行分析后，我们可以看到中国经济韧性和力量的所在。