

预见经济：拾贰月

		中国宏观经济月度前瞻				
		12月（预测）	11月（预测）	10月	9月	8月
内需	工业	7.2 ↓	7.3 ↑	6.9	6.9	5.6
	投资	3.1 ↑	2.4 ↑	1.8	0.8	-0.3
	消费	7.0 ↑	6.0 ↑	4.3	3.3	0.5
外需	出口	8.4 ↓	11.0 ↓	11.4	9.9	9.5
	进口	6.0 ↑	4.0 ↓	4.7	13.2	-2.1
价格	CPI	0.2 ↑	0.0 ↓	0.5	1.7	2.4
	PPI	-1.5 ↑	-1.6 ↑	-2.1	-2.1	-2.0
货币	M2	10.6 —	10.6 ↑	10.5	10.9	10.4
	社融	13.6 ↓	13.7 —	13.7	13.5	13.3

注：工业为工业增加值当月同比，投资为固定资产投资累计同比，消费为社会消费品零售总额当月同比，出口与进口都是美元计价当月同比，物价为当月同比，货币为存量同比。

伍戈经济笔记

【预测逻辑】

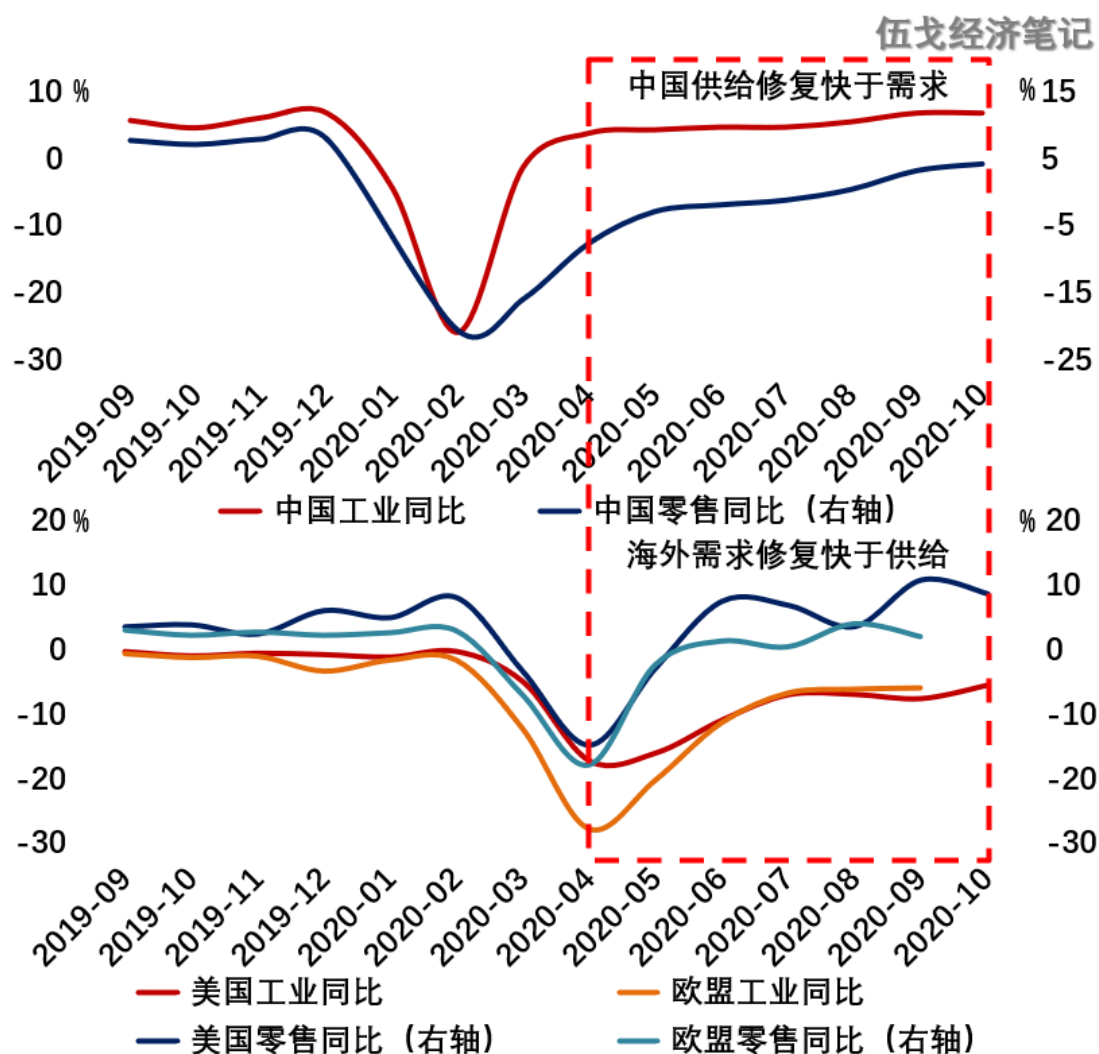
1.美国大选尘埃落定，新冠疫苗接种在即，全球市场风险偏好强势回升。中美制造业景气指数均创年内新高，似有引领全球之势。欧洲疫情锁国效果初显，央行扩表加码未见停歇。新兴经济体回升虽时有波折，基本大势或将不改。海外生产供给能力开始修复，我国出口占世界份额有望边际收敛，但外需向好下出口增速的高位格局仍难撼动。

2.内需方面，服务消费与疫前相比仍有较大差距，未来继续修复仍是大势所趋，并将带动第三产业的相关投资持续走高。高频数据显示，房地产开发资金增速持续下滑，土地市场已显疲态。不过为实现年内目标，房企“以价换量”促销加快周转，对短期市场景气度或有一定支撑。出口强势叠加消费快速修复，有望带动制造业投资进一步回升。

3.价格方面，前期疫情、汛情延误及冷冬预期等因素，使得集中赶工需求犹存。加之原材料库存已至低位，PPI回升趋势依然。经历数月下行后，CPI近期可能触及年内底部。未来寒冷天气或将拉动食品价格企稳上行，节日需求也将对冲猪肉产能增加的压力，交通等服务价格延续修复。考虑基数等因素，明春节后通胀有望步入温和上行通道。

4.货币方面，信用债违约事件来袭，银行间流动性得以呵护。不过，短期冲击不改经济基本面，信贷增速已持续放缓，贷款利率初显上行拐点，货币政策回归常态方向明晰。财政方面，前十月广义财政支出仅完成年内目标75%左右。较大的财政空间使得年底财政支出存在加快可能，其重心似有向基建转移的态势，或将对社融形成短期支撑。

图：缺口所在，动能所在



来源：WIND，笔者整理

【作者】

伍戈：长江证券首席经济学家，曾长期供职央行货币政策部门，并在国际货币基金组织担任经济学家。中国经济学最高奖“孙冶方经济科学奖”获得者，曾获浦山政策研究奖、刘诗白经济学奖。

徐剑、文若愚：长江证券研究员。

高童、李梦圆、刘帅、孟煜朝：长江证券实习研究员。

近期研究：

1. [强势出口到何时](#)，2020年11月23日
2. [地产故事新说](#)，2020年11月12日
3. [经济修复的后劲](#)，2020年10月27日
4. [消费之辨](#)，2020年10月20日
5. [侧畔千帆](#)，2020年9月13日

更多内容请长按二维码关注：

伍戈经济笔记



 伍戈经济笔记