

预见经济：10月

【预测逻辑】

1. 近期海外局势整体动荡，我国国内逆周期政策尚未明显发力，投资者风险偏好相对低迷。外需方面，主要经济体下行趋势持续，美国、德国 PMI 指数均创十年新低，叠加中美互征关税等影响，预计我国出口增速或将进一步走低，原油价格回落背景下进口也将低位震荡。
2. 内需方面，调控不再加码情形下房地产投资虽下行但具韧性，制造业投资维持低位。随着逆周期调节力度加大，基建投资有望继续回升。天气等扰动因素消除后工业生产将从上月历史低位有所修复。汽车销售降幅略有收窄而其它消费稳中有升，整体消费增速或将低位企稳。
3. 价格方面，近期冻猪肉投放及进口加大边际上缓解了猪价上涨压力，蔬菜水果价格进一步下跌，但猪瘟疫情及产能不足使得畜肉价格上行压力犹存，预计近期 CPI 还将小幅抬升。总需求低迷叠加基数效应的影响，PPI 或将进一步通缩为负，工业企业盈利状况难言乐观。
4. 货币方面，政策利率受制于物价等因素下行空间有限，弱需求下货币社融增速可能面临收缩风险。综合来看，尽管生产、消费数据短期可能修复，但三季度 GDP 维持“6%”压力不小。鉴于经济增长逼近目标底线但前期专项债额度已基本用完，逆周期调控政策有望加码。

中国宏观经济月度前瞻					
		10月(预测)	9月(预测)	8月	7月
内需	工业	5.1 ↓	5.4 ↑	4.4	4.8
	投资	5.4 —	5.4 ↓	5.5	5.7
	消费	7.8 —	7.8 ↑	7.5	7.6
外需	出口	-3.0 ↓	-2.5 ↓	-1.0	3.3
	进口	-5.8 ↓	-5.4 ↑	-5.6	-5.3
价格	CPI	2.9 —	2.9 ↑	2.8	2.8
	PPI	-1.5 ↓	-1.2 ↓	-0.8	-0.3
货币	M2	8.2 ↑	8.1 ↓	8.2	8.1
	社融	10.4 —	10.4 ↓	10.7	10.7

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。箭头方向表示该指标相对于上个月的变化。

【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”得主。中国金融四十人论坛成员。

高莉、徐剑、文若愚：长江证券研究员。

近期研究：

1. [控地产的稳增长](#)，2019年9月18日
2. [山重水复](#)，2019年9月6日
3. [预见经济：九月](#)，2019年9月1日
4. [对冲之策](#)，2019年8月23日
5. [杠杆下的经济](#)，2019年8月9日

更多研究请扫描二维码：伍戈经济笔记

