

《中国经济焦点》稳增长政策显效助经济全面回暖，三季度预期向好

继此前一系列数据已显示中国经济在企稳回升，周二公布的8月工业、投资和消费亦超市场预期，尤其是工业增速创下17个月高位并重返两位数，进一步验证“稳增长”政策效果初显。

乐观的数据让市场普遍预计三季度经济增速将有所回升，而实现全年7.5%的增长目标问题也不大。不过考虑到房地产投资放缓等因素，一些人士对四季度的经济持谨慎态度。

“今天公布的投资消费和工业增加值数据都明显好于预期，继续验证中国经济复苏回暖态势的确立，三季度成为中国经济企稳回升的拐点，”中国国际经济交流中心研究员王军表示，并预计稳增长政策的持续发酵会让经济增长势头延续到四季度。

他指出数据好转与7月初密集出台的稳增长政策有关，而本届政府出台政府的方式与以往有所不同，无论是发展信息产业，抑或节能环保等举措，都以国务院文件形式直接下发且落实到相关部门，加强了政策的执行力，因而措施见效也快，也是经济回稳的重要原因。

中国国家统计局稍早公布，8月规模以上工业增加值同比增长10.4%，为去年3月来的最高位，且自今年来首次站上10%；1-8月固定资产投资增长20.3%，高于路透调查预估中值20.2%和20.1%的前值，消费亦较路透调查和前值高0.2个百分点，增长13.4%。

“工业同比增速明显超过预期，反映经济转暖的速度较快，”广发银行金融市场部高级交易员颜岩指出，其中上游行业增速较快，本月工业品产量如发电量、钢材等同比增速继续明显反弹。

他认为，未来刺激政策会将投资增速保持在20%左右，不会大幅走低。预计经济持续回暖的趋势会保持一段时间，但未来反复不可避免。

在今年二季度经济增速降至7.5%的低位后，新领导层“稳增长”和“调结构”并举，出台一系列稳增长的举措，包括加快城轨等基建项目的审批建设，通过激活货币信贷存量支持实体经济发展，暂免征收部分小微企业增值税和营业税，研究确定促进贸易便利化措施，部署改革铁路投融资体制等。

随着政策逐步发挥作用，7月以来的经济数据已在印证经济开始转暖，先行指标PMI反弹并持于50上方，进出口持续低位改善，而上日公布的PPI跌幅则进一步缩窄。

对于超预期的经济数据，市场做出较为正面的反应，沪综指 .SSEC 今日收升逾 1%，再创三个月收盘新高。对中国经济敏感的澳元在数据公布后一度上升。

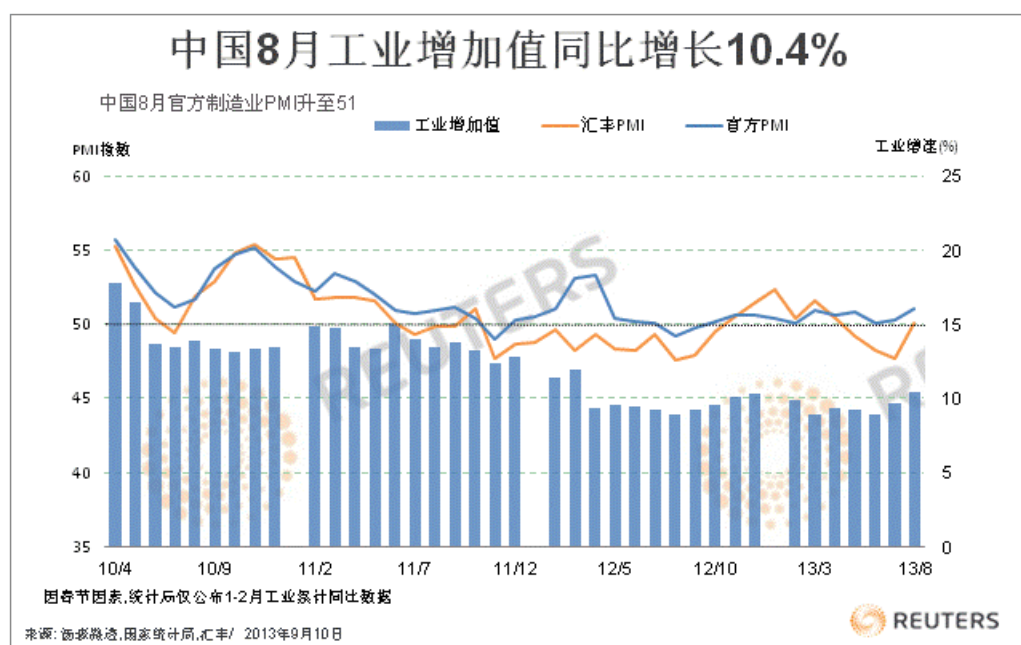
中国国家统计局周二公布数据显示，8月规模以上工业增加值同比增长 10.4%，社会消费品零售总额同比增 13.4%，1-8月固定资产投资同比增长 20.3%，均高于此前路透所做的预测调查中值。

以下为工业、消费和投资数据详情(同比%):

	实际值	调查中值	区间	前值	去年同期
1-8月固定资产投资(不含农户)	20.3	20.2	19.8~20.4	20.1	20.2
8月工业增加值	10.4	9.9	9.2~10.5	9.7	8.9
8月社会消费品零售总额	13.4	13.2	12.8~13.6	13.2	13.2

注：固定资产投资前值为 2012 年 1-7 月数据，工业增加值和社会消费品零售总额均为 7 月数据。

统计局上日公布的通胀数据显示，8月居民消费价格指数(CPI)同比上涨 2.6%，符合预期且低于前值 2.7%；工业生产者出厂价格指数(PPI)同比下降 1.6%，路透预估中值为下降 1.8%。



****全年目标实现料无碍****

7月以来各种经济指标的转好也让市场集体从偏悲观转向偏乐观，尤其是8月PMI公布后，

先行指标的亮丽表现让包括巴克莱、德意志银行在内的多家国际投行上调对中国经济增长的预期，也预示今年 GDP，正如领导人在多个场合所称的，能完成 7.5% 的增长目标。

分析人士尽管对四季度经济前景观点有分歧，但几乎都认为三季度经济增速较二季度改善已是大概率事件。

“今天公布的 8 月三项传统指标都有不同程度的改善，这与此前公布的 PMI 和 PPI 的改善也是相对应的，说明中国经济在三季度已经逐步走出低迷的状态。”首创证券研究所副所长王剑辉表示，并预计四季度将延续这种向好趋势。

他指出目前这种经济复苏很温和，若这一趋势能平稳延续至明年二季度，则可说明中国经济已经完成了本轮的调整。

湘财证券宏观策略部副经理罗文波亦持乐观态度，称海外经济复苏超预期，国内领导层也频繁发出稳增长信号，地铁、环保等方面的投资也在逐步推进，三中全会前后也会有政策推升的预期。目前企业库存还处于相对低位，若年底前 PPI 环比维持正值，补库行动也会带来一波拉动。

数据显示，稳增长之中基建建设开始发力，在房地产投资增速降至 20% 以下的情况下，固定资产投资仍然保持 20.3% 的增长，新开工项目计划总投资同比增速加快 1.2 个百分点至 14.4%；工业亦加快增长，环比升 0.93%，制造业增长 10.9%。

上海证券首席宏观分析师胡月晓称，从现有情况看，城镇基础设施、民生工程等将继续推动投资维持 20% 以上增速；工业在投资拉动下将在目前水准发展，转型淘汰落后，给好的产业让出空间，其运行格局将是整体平稳下结构分化；消费目前水平并不算低，未来看点仍然是新型消费发展趋势状况。

“主要经济运行指标延续了平稳的特征，跟市场预期基本一致。”他将当前经济运行格局概括为“底部徘徊，有限复苏”。

****经济增长持续性存疑****

尽管中国经济前景向好，仍有不少市场人士存有疑虑，担心增长是否能持续，8 月房地产投资增速的下滑加深了这种担忧。

今年以来房地产一枝独秀，1-7月投资增速均在20%以上，成为支撑固定资产投资，乃至整个宏观经济的重要因素。但在刚刚公布的8月数据中，房地产投资降至20%下方，新开工增速亦下行。

“值得关注的是房地产投资回落1.2个百分点，我们担心房地产销售和投资的回落可能会影响四季度和明年上半年的投资增速。”申银万国首席宏观分析师李慧勇表示，他预计四季度经济增速会较三季度有所下降。

数据显示，1-8月房地产开发投资同比增19.3%，低于1-7月的20.5%，房屋新开工面积同比增4%，亦不及1-7月的8.4%，商品房销售面积和销售额亦较前值下滑。

安信证券宏观分析师尤宏业则从全球经济波动来解释这轮经济周期，今年经济二季度快速下行，随后又快速起来，其间有过度调整的成分，有意外的全球性冲击在里面，当时库存已经降到历史低点，贸易也负增长，这种超调本身也不可持续。

“目前企业自主投资意愿仍不强，资金面又偏紧，房地产数据比预计略好，但也不是特别意外，所以到四季度的经济状况，还需要进一步观察。”他指出。

此外，考虑到当前的通胀温和、经济企稳的整体环境，分析师多认为政策上不会有太大变动。广发银行金融市场部高级交易员颜岩就指出，现阶段央行会坚持目前平衡适度的货币政策，市场不会出现流动性泛滥等过于宽松的流动性供给。

不过华创证券宏观策略研究主管华中炜比较担忧四季度的物价，预计全季度可能在3%以上，在这种情况下，“一旦经济企稳是否会出现货币政策紧缩程度有所增加的情况？”(完)