

疫下经济行

		中国经济月度前瞻				
		5月（预测）	4月（预测）	3月	2月	1月
内需	工业	4.5 ↑	-0.3 ↓	5	12.8	-
	投资	4.0 ↓	4.7 ↓	9.3	12.2	-
	消费	-2.0 ↑	-4.0 ↓	-3.5	6.7	-
外需	出口	13.0 ↑	5.0 ↓	14.7	6.3	-
	进口	6.0 ↑	-2.0 ↓	-0.1	10.5	-
价格	CPI	1.8 —	1.8 ↑	1.5	0.9	0.9
	PPI	5.6 ↓	7.1 ↓	8.3	8.8	9.1
货币	M2	10.0 ↑	9.9 ↑	9.7	9.2	9.8
	社融	10.9 ↑	10.7 ↑	10.6	10.2	10.5

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

【预见经济：伍月】

疫情高位似渐缓，经济筑底当是时。

内需方面，31城调查失业率创有记录以来新高，其对消费的压制还将延续。企业新订单已持续近3个季度罕见收缩。房地产投资异常低迷，随着纠偏加码，北京、深圳等销售环比开始高于季节性。基建受疫情“阻断”明显，不过高频数据已有边际改善。封控城市数仍在高位，但新增病例趋势下降，物流逐步改善，复工复产有所增加。

海外方面，经济下行与通胀上升并存，“滞胀”风险凸现，但通胀更是主要矛盾。美国一季度经济增速转负，仍不改其5、6月份大幅加息步伐甚至叠加缩表操作，美元指数创近20年来新高。疫情冲击之下，我国供应链相较海外的优势明显收敛，外贸订单呈现收缩外流态势，而越南等3、4月份出口累计环比增速创历史同期新高。

价格方面，受全球尤其中国需求大幅收缩影响，大宗商品价格整体回落。随着中国经济逐步见底，需求端对价格的压制或将缓解。供给端看，俄乌冲突未息，能源供应趋紧。乌克兰农作物产量预计同比减少20-30%，印度、印尼等农产品供应国控制出口，农产品价格面临上行压力。受成本影响，我国下游家电、燃油等涨价仍在传导。

政策方面，核酸检测常态化似在全国加快推行，这也许是“动态清零”下成本最小化的重要举措，或为未来消费、复工等场景的打开创造条件。近期境内外人民币汇率价差及资本流出压力有所加大，我国货币利率政策可能会更加兼顾内外平衡。中央和地方财政支出仍将发力，消费券等补贴政策预计加快，社融增速或将在波动中抬升。

图：疫情与经济的“镜像”



来源：WIND，笔者测算

注：波及地区指过去 14 天有新增病例的城市。

【作者】

伍戈：博士，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。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，蝉联“远见杯”中国经济预测冠军。

高童、曹海巍、俞涛：长江证券研究员。

徐鸿诚、王鑫鑫、余吉双：长江证券实习研究员。

【近期研究】

1. [资本流，谁主导？](#)，2022 年 4 月 24 日
2. [等这波疫情过后](#)，2022 年 4 月 14 日
3. [疫情，多扰](#)，2022 年 4 月 5 日
4. [内与外：谁为主？](#)，2022 年 3 月 24 日
5. [不确定的战争，确定的影响](#)，2022 年 3 月 15 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