



国务院发展研究中心

Development Research Center of the State Council

宏观经济形势月报

2022 年第 3 期（总第 139 期）

2022 年 5 月 31 日

本期要点

- 4 月份疫情对经济的冲击明显加大，主要经济指标大幅下滑。工业、服务业、消费、房地产投资等指标同比增速均由正转负。上海市和吉林省的工业同比分别下降 62.6% 和 41.7%。保市场主体、保就业、稳增长、稳民生面临十分严峻的考验。
- 商品房销售面积和销售额同比大幅下降，房企和居民部门的预期持续走低，房价回落，居民购房意愿不足，房地产开发投资转为负增长。
- 5 月上旬以来，全国产业园区活跃度指数有所改善，比 4 月下旬回升 2.2%，同比降幅收窄 6.0 个百分点。预示经济下行态势在 5 月出现边际上的缓和。
- 美联储加快了加息和缩表进程，新一轮滞胀担忧席卷美国金融市场。美国多家金融机构宣布下调今年美国经济增速预测，在控通胀的同时美国经济面临下行风险。

重点推荐

谋划出台增量措施 全力稳住经济大盘 (1)

长三角和东北地区工业下滑明显 (65)

国务院发展研究中心 宏观经济形势分析课题组

负 责 人：马建堂

执行负责人：隆国强

参 加：王安顺 张来明 余 斌

协 调 人：陈昌盛

成 员：许 伟 许召元 陈道富 伍振军 赵福军 张冰子
周健奇 李维明 王莹莹 兰宗敏 石 光 朱鸿鸣
施戍杰 李承健 杨光普 雷潇雨 周 毅 李继峰
王立坤 任师攀 牛三元 武士杰

编 辑：张立群

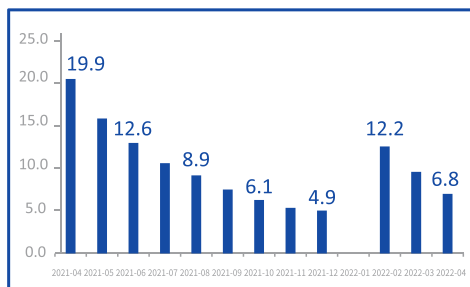


目 录

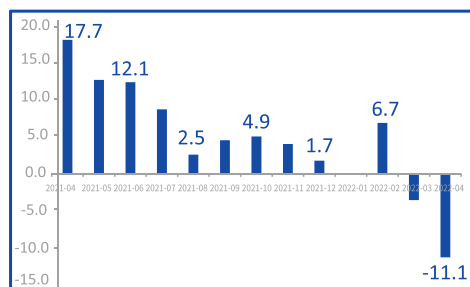
宏观综合： 谋划出台增量措施 全力稳住经济大盘	1
投资： 增速明显回落	6
消费： 社零降幅明显扩大	10
外贸： 出口增速延续放缓态势	16
三农： 需高度重视我国化肥供需的结构性矛盾	22
工业： 受疫情等因素影响下滑明显	30
服务业： 房地产市场持续下行	36
能源与资源： 经济下行使国内能源需求低迷	41
交通物流： 保畅稳供压力加大	49
物价： CPI 出现抬升势头，PPI 涨幅收窄	53
财政： 当月财政收支均负增长	57
货币： 贷款需求萎缩，人民币汇率快速贬值	61
区域经济： 长三角和东北地区工业下滑明显	65
DRC 宏观经济指数	69
产业园区活跃度继续恢复，物流拥堵问题有所缓解	74
国际机构： 美国经济衰退风险不断攀升	79
世界主要经济体月度速览	

4月 宏观经济 运行简况

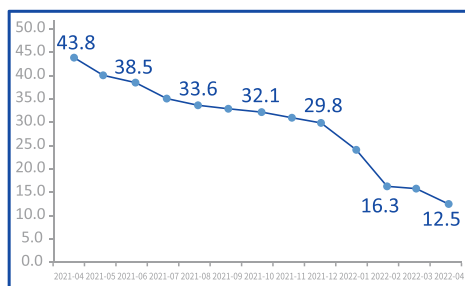
 固定资产投资
增速继续回落



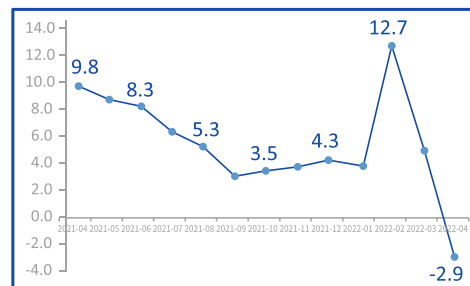
 社会消费品零售总额
持续负增长



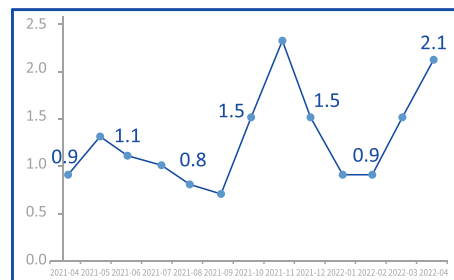
 出口
增速持续回落



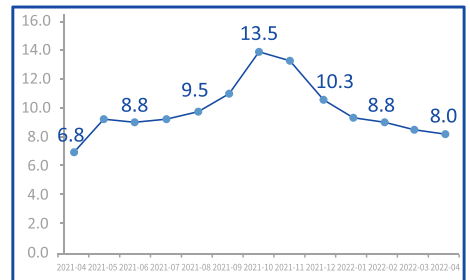
 工业增加值
增速由正转负



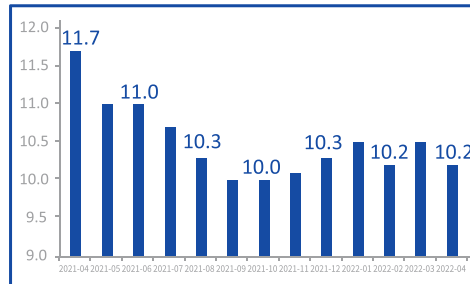
 CPI
涨幅继续提高



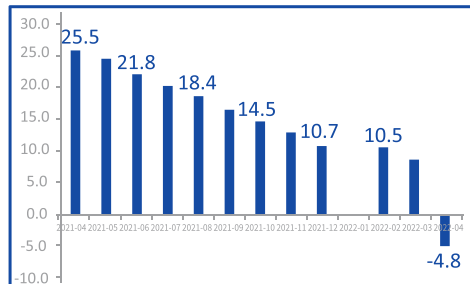
 PPI
涨幅高位继续回调



 社会融资规模
增速下降



 财政收入
增速由正转负



宏观综合：

谋划出台增量措施 全力稳住经济大盘

4月份，美国、欧元区、英国、加拿大的CPI同比涨幅分别达到8.3%、7.4%、9.0%和6.8%，基本上都是过去四十年以来的历史高位。

4月以来，受国内疫情多点复发、外部乌克兰危机影响发酵、美国加息提速等影响，我国经济运行的内外部环境更为复杂严峻。物流不畅问题突出、工业和服务业产出增速双双为负、最终消费和投资持续走弱、失业问题尤其是青年失业率上升、社会预期和市场信心下降、产出缺口进一步扩大。从高频数据走势看，5月中上旬部分经济指标略有改善；但考虑疫情反复已经持续两年、企业和家庭承受冲击能力下降、地方财政收支平衡压力加大、出口支撑作用减弱，需要出台更大力度的宏观对冲和纾困政策，同时要坚持科学防疫，减轻非经济因素对经济的影响，努力稳住经济大盘。

一、外部环境更加错综复杂

全球经济面临高通胀挑战。全球原油价格年初以来涨幅已超过45%，食品价格升至历史最高位。受此影响，全球通胀压力进一步加大。4月份，美国、欧元区、英国、加拿大的CPI同比涨幅分别达到8.3%、7.4%、9.0%和6.8%，基本上都是过去四十年以来的历史高位。部分新兴和发展中国家物价上涨压力更为突出。例如4月份土耳其、斯里兰卡分别达到70%、29.8%。通胀上行有供求、货币、预期等多方面的原因；但过高物价也会反过来影响家庭支出和企业生产经营，进而拖累经济增速。一季度美国、欧元区、日本的经济增长折年率分别为-1.4%、1.1%、-1%。国际货币基金组织4月份将2022年全球经济增速预测下调至3.6%，

较年初预测下调 0.8 个百分点。另外，发达国家、新兴和发展中国家 2022 年增速预测分别下调至 3.3%、3.8%。

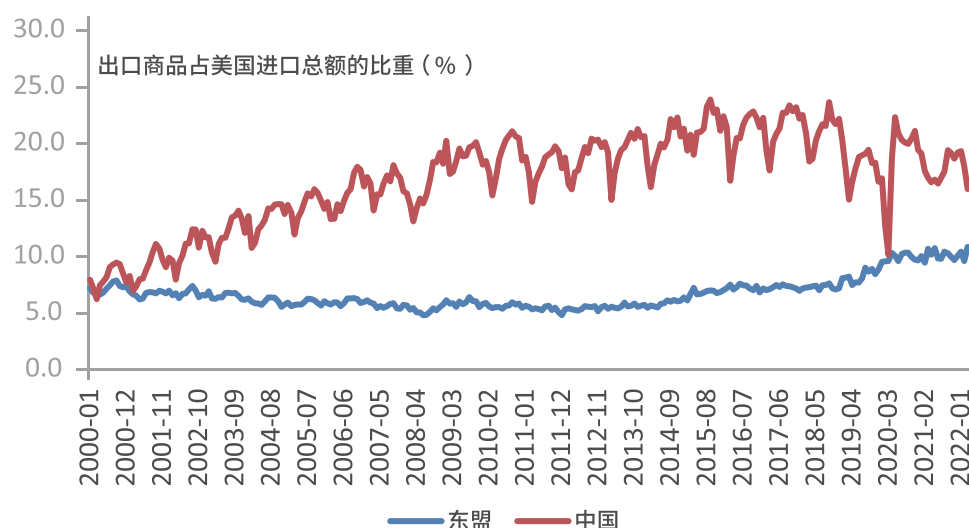
受货币政策收紧影响，美国长端利率水平明显抬升。其中 5 月初 10 年期国债利率一度超过 3%，30 年期住房抵押贷款利率超过 5.2%，为 2009 年以来最高。

美国加息和缩表步伐提速的影响凸显。今年以来，美联储已经两次提高联邦储备基金目标利率，共计 0.75 个百分点；预计后续还会进一步加息。疫情前期美联储大幅扩张资产负债表，逆回购协议规模较疫情发生之前增加了大约 1.9 万亿美元。5 月美联储例会宣布从 6 月 1 日开始被动缩表，每月自动到期减持 300 亿美元国债和 175 亿美元抵押贷款支持证券，9 月份减持规模分别提高至 600 亿美元和 300 亿美元。按此进度消耗上述流动性，大致需要 1 年半的时间。如果要将联储政策资产负债表降至与疫情前相当的规模，大致需要 3 年左右的时间。受货币政策收紧影响，美国长端利率水平明显抬升。其中 5 月初 10 年期国债利率一度超过 3%，30 年期住房抵押贷款利率超过 5.2%，为 2009 年以来最高。资本市场也出现较大幅度调整。截止 5 月 20 日，美国道琼斯工业指数、纳斯达克、标准普尔 500 指数今年已分别下降 13.4%、27.4%、18.9%。美元指数同期上升 6.8%。新兴和发展中国家受美元流动性收紧的影响，资本外流和货币贬值压力上升。

4 月当月我国出口同比仅增长 3.9%；而同期印尼、越南、新加坡出口分别增长 47.8%、30.4%、19.5%。

海外产能恢复可能加快订单转移。根据美国海关统计，一季度东盟对美出口同比增长 25.6%，已连续四个季度高于中国。目前，东盟产品占美国总进口的比重已经较 2019 年同期提高 2.2 个百分点，升至 10.3%；而中国商品的比重变动不大，约为 17.6%。但逐季看，近年来我国商品份额总体上呈现下行态势。4 月份以来，由于国内物流不畅、订单交付困难等因素影响，我国出口增长势头明显放缓，当且仅增长 3.9%；而同期印尼、越南、新加坡出口分别增长 47.8%、30.4%、19.5%。从与对外贸易活动密切相关的制造业看，20 国集团当中美国、日本、德国、韩国、印度、印尼等主要经济体的制造业 PMI 指数都明显好于我国。4 月份，我国制造业 PMI 新出口订单指数已降至 41.6%，显著低于荣枯线。短期看，随着海外产能恢复，加上国内供应链运转面临较大不确定，不排除外贸订单进一步流失。另外，美国与亚太盟友积极推进《印太经济框架》，也可能导致我国部分产业链外迁，或者被排除在部分产业链之外，中长期影响值得高度关注。

图 1：中国和东盟商品在美国进口总额占比的变化



数据来源：美国海关。

二、国内“三重压力”持续加大

4 月份全国汽车制造业产出同比下降 33.7%，降幅已超过 2020 年一季度。

国内供应链运转明显受阻。奥密克戎变异毒株传播力高、隐蔽性强，清零难度更大，提级封控区域数量增多。受此影响，长三角、京津冀等地区的公路和航运明显受阻，内贸和外贸供应链效率下降。尤其是分工更为复杂的装备制造业，比如汽车，受冲击更甚。4 月份全国汽车制造业产出同比下降 33.7%，降幅已超过 2020 年一季度。同时，跨境陆路运输受阻已经冲击到外贸。4 月份对中国香港出口下降 15.2%，连续三个月负增长，对越南出口下降 0.2%，连续两个月负增长。各地相继出台的“白名单”在保重点企业复工方面取得积极效果，但大多数中小企业尚难顾及。重点物流平台反映，中小企业和个体车主拥有 80% 以上的公路重卡，但疫情防控提级以后，这些主体经营恢复明显滞后。

总需求收缩导致产出缺口进一步扩大。消费方面，家庭支出更趋谨慎，尤其是耐用消费品支出更不活跃。4 月份汽车、通信等耐用消费品零售业同比下降 14.2%。投资回升后劲不足。资金循环不畅，基建、房地产等投资动能不足。截

如果本轮疫情能够在5月基本得到控制，6月份经济增速回升到潜在水平附近，二季度产出缺口将从一季度的1600亿元扩大至8800亿元左右，上半年产出缺口累计超过1万亿元。

4月份，16-24岁青年人的失业率上升至18.2%，较同期欧元区青年失业率高出大约4个百分点。

至5月上旬，地方政府专项债已发行1.41万亿元，进度快于去年。但受前期规划不实、项目储备不足、资金用途受限等影响，专项债资金撬动作用没有充分发挥。居民信心下降与房企流动性风险叠加，房地产市场面临较大下行压力。前期制造业投资增长势头较好，但订单减少，成本上升，企业利润下滑，亏损面扩大，增长能力有所减弱。此外，全球性的通胀攀升，美联储加息提速，主要经济体增长势头有所放缓；加上国内供应链受阻，外需增长并不稳固，产出缺口进一步扩大。乐观测算，如果本轮疫情能够在5月基本得到控制，6月份经济增速回升到潜在水平附近，二季度产出缺口将从一季度的1600亿元扩大至8800亿元左右，上半年产出缺口累计超过1万亿元。

企业经营和重点群体就业更为困难。受订单不足、成本上升、账款拖欠、复工复产缓慢等因素影响，企业经营状况愈加困难，并且开始调整或延缓投资扩产计划。调查显示，近期有增加投入计划的企业占比降至24.5%，表示暂不增加投入的企业占比升至50.2%。与此同时，用工需求收缩叠加人员流动限制，企业减少新招和扩大裁员的情况增多，重点群体就业难度上升。4月份，16-24岁青年人的失业率上升至18.2%，较同期欧元区青年失业率高出大约4个百分点。外来户籍人口失业问题也逐步凸显，4月份失业率升至6.9%，较本地户籍高出1.2个百分点。由于岗位不稳定、就业形势不明朗，家庭支出更为谨慎。4月份家庭存款同比增长12.1%，增幅较3月份上升1.1个百分点。

三、加快谋划并出台增量型宏观政策

从高频数据看，5月份以后随着物流堵塞有所缓解，部分经济指标略有改善，4月份可能是全年经济增速的低点。但经济回升势头不足，要实现预期经济增长和就业目标，难度较大。下一步，要把稳定经济大盘放在更加突出的位置。坚持人民至上、生命至上，实事求是优化疫情防控，避免层层加码。统筹保障物流畅通，确保产业链供应链稳定运行。重点打通公路物流，简化和统一通行证办理手续，充分释放广大中小物流企业运力。加快增量型宏观政策安排，适时扩大积极

加快增量型宏观政策安排，适时扩大积极财政政策规模，研究发行抗疫特别国债，补充总需求缺口。

财政政策规模，研究发行抗疫特别国债，补充总需求缺口。货币政策要充分发挥价格型工具的作用，主动作为，降低企业综合融资成本，减轻家庭债务型支出负担。同时，加大保市场主体力度，确保各项纾困惠企政策落实到位，切实提振企业经营信心。加大企业稳岗补贴和社保减免缓力度，着力缓解重点人群尤其是高校毕业生和外出务工人员的就业困难。

宏观综合专题组

报告执笔：许 伟

投资： 增速明显回落

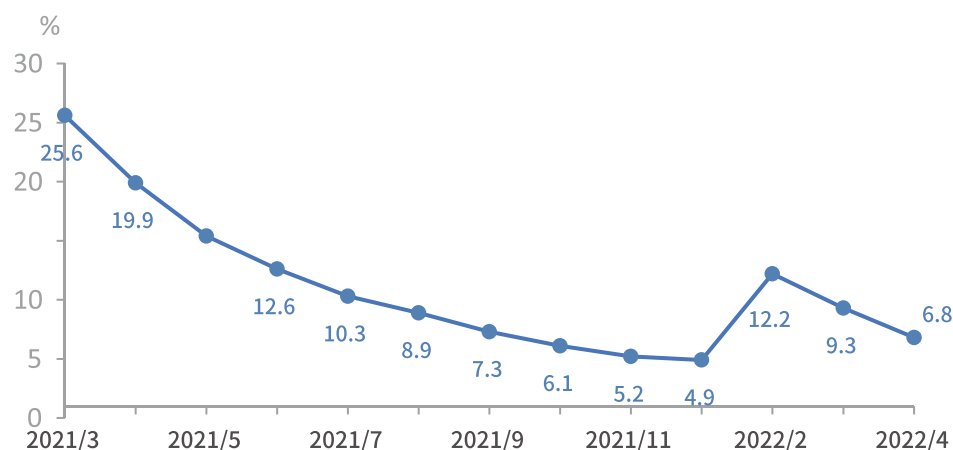
1-4 月份，全国固定资产投资额（不含农户，下同）153544 亿元，同比增长 6.8%。其中，民间固定资产投资额 86872 亿元，同比增长 5.3%。从环比看，4 月份固定资产投资下降 0.82%。

一、4 月份投资环比下降

4 月份投资环比下降 0.82%，同比增长 1.8%；1-4 月投资累计同比增长 6.8%，增速比一季度降低 2.5 个百分点。疫情对投资增长的短期冲击比较明显。

受疫情因素影响，4 月份投资环比下降 0.82%，同比增长 1.8%。出现较大幅度回落。

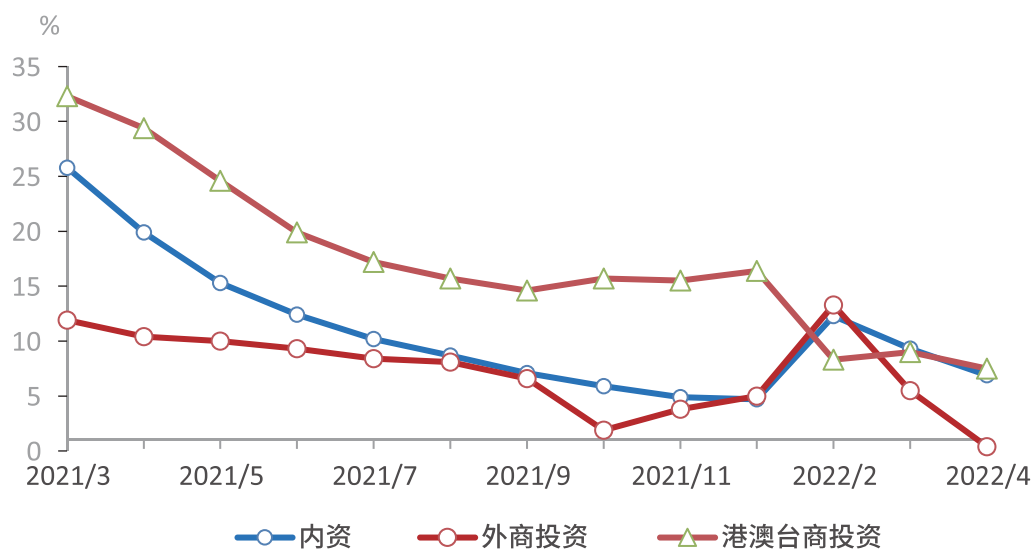
图 2：固定资产投资累计同比增速（%）



数据来源：Wind。

从登记注册类型看，外商投资累计同比增速大幅回落。1-4 月份，内资企业投资同比增长 6.9%，港澳台商企业投资增长 7.5%，外商企业投资增长 0.4%。

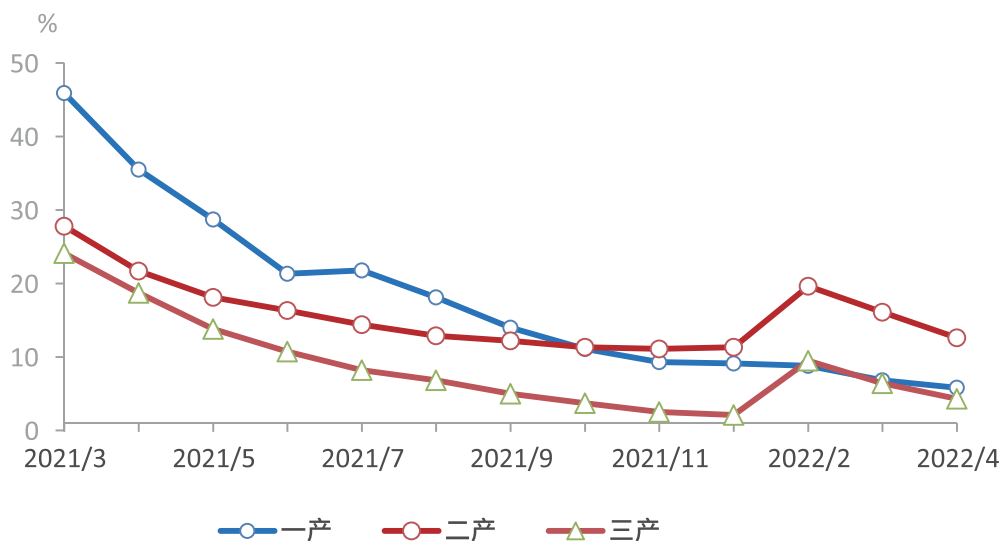
图 3：1-4 月不同登记注册类型企业投资累计同比增速（%）



数据来源：Wind。

分产业看，以制造业为代表的二产投资增速继续维持高位。1-4 月份，第一产业投资 3829 亿元，同比增长 5.8%；第二产业投资 47580 亿元，增长 12.6%；第三产业投资 102136 亿元，增长 4.3%。

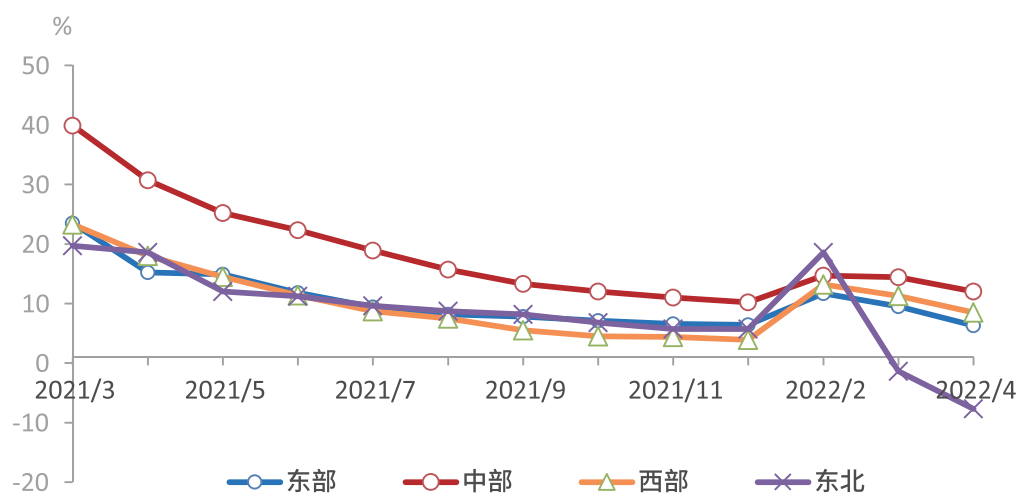
图 4：1-4 月三次产业投资累计同比增速（%）



数据来源：Wind。

分地区看，东北地区投资增速大幅回落，是唯一负增长的地区。1-4 月份，东部地区投资同比增长 6.3%，中部地区投资增长 12.0%，西部地区投资增长 8.5%，东北地区投资下降 7.7%。

图 5：1-4 月各地区投资累计同比增速（%）

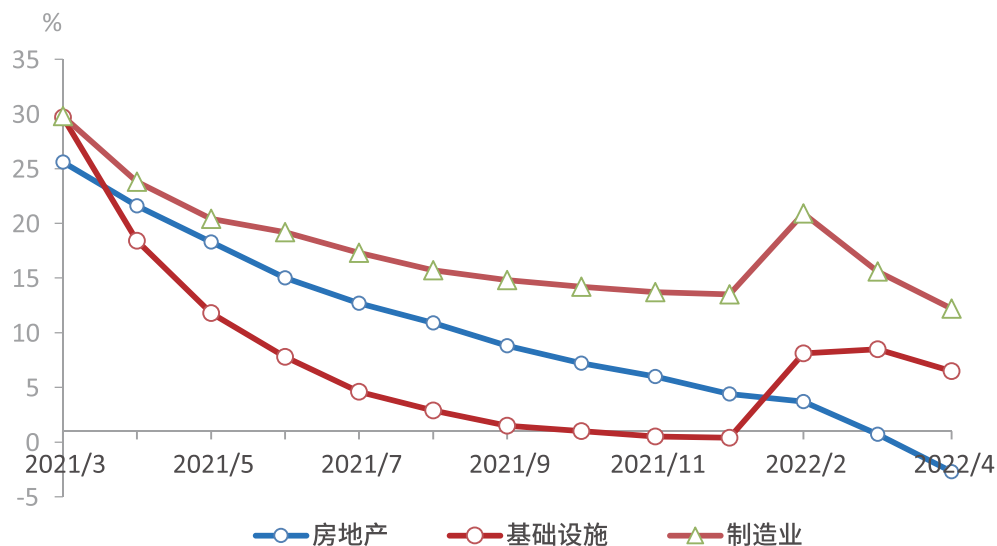


数据来源：Wind。

受市场销售持续较快回落等因素影响，4 月份房地产投资转为负增长。

分领域看，制造业投资同比增速维持高位，房地产开发投资转为负增长。1-4 月份，制造业投资同比增长 12.2%，对全部投资贡献率为 42.5%，拉动全部投资增长 2.9 个百分点。其中，装备制造业投资增长 22.9%、高技术制造业投资增长 25.9%。基础设施投资同比增长 6.5%。其中，水利管理业投资增长 12.0%，公共设施管理业投资增长 7.1%，道路运输业投资增长 0.4%，铁路运输业投资下降 7.0%。全国房地产开发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%；其中，住宅投资 29527 亿元，下降 2.1%。

图 6：1-4 月三大领域投资累计同比增速（%）



数据来源：Wind。

二、投资持续恢复的基础仍然较好，要全面统筹好疫情防控与复工复产，稳住社会资本预期

要尽快消除疫情对投资增长的影响，综合施策，促进投资增速回升。

投资恢复的基础仍然较好。4月末社会融资规模存量为326.46万亿元，同比增长10.2%；其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为200.21万亿元，同比增长10.7%。截至4月底，已经发行的专项债券安排项目超过1.1万个，有1200亿元的专项债券用作了重大项目的资本金。1-4月份，新开工计划项目总投资同比增长28%；投资到位资金中，国家预算资金增长29.7%，自筹资金增长13.5%。综合看，支持投资持续恢复的基础仍然较好。

总体看，当前投资增速回落主要是受疫情冲击，属于外部因素影响；投资全面恢复的基础仍然较好。要按照政治局会议的要求，全面统筹好疫情防控与复工复产工作，落实好留抵退税等各项促进制造业信心的政策，稳住社会资本预期；提高政府专项债投资效率，积极推进重大项目落地开工，更有效的发挥政府投资的拉动作用。综合施策，尽快推动投资增速回升。

投资专题组

报告执笔：周 毅

消费： 社零降幅明显扩大

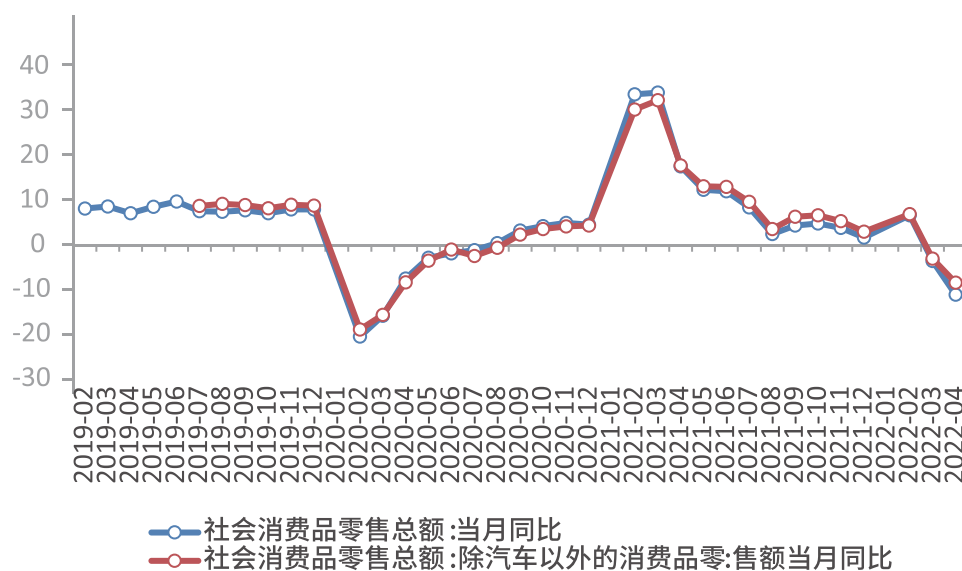
4月份，社会消费品零售总额同比下降11.1%，降幅较3月份扩大7.6个百分点，为2020年4月份以来最大降幅。本土疫情多发频发对消费短期造成较大冲击，城镇消费下滑幅度大于乡村。

4月份，社会消费品零售总额29483.0亿元，同比下降11.1%；降幅较3月份扩大7.6个百分点，为2020年4月份以来最大降幅。从环比增速看，季调后环比下降0.69%。其中，除汽车以外的消费品零售额同比下降8.4%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额同比下降11.3%，乡村消费品零售额同比下降9.8%，城镇消费下滑幅度大于乡村；分商品类型看，必选消费品相对稳健，可选消费品受疫情冲击显著下滑；分渠道看，受疫情因素对物流的冲击，线上零售首显负增长，线下社区便利店增势较好；此外，接触类消费持续受到严重冲击，餐饮、汽车、建筑及装潢材料类等商品消费降幅明显扩大。

一、消费市场受疫情冲击明显，4月社零降幅进一步扩大

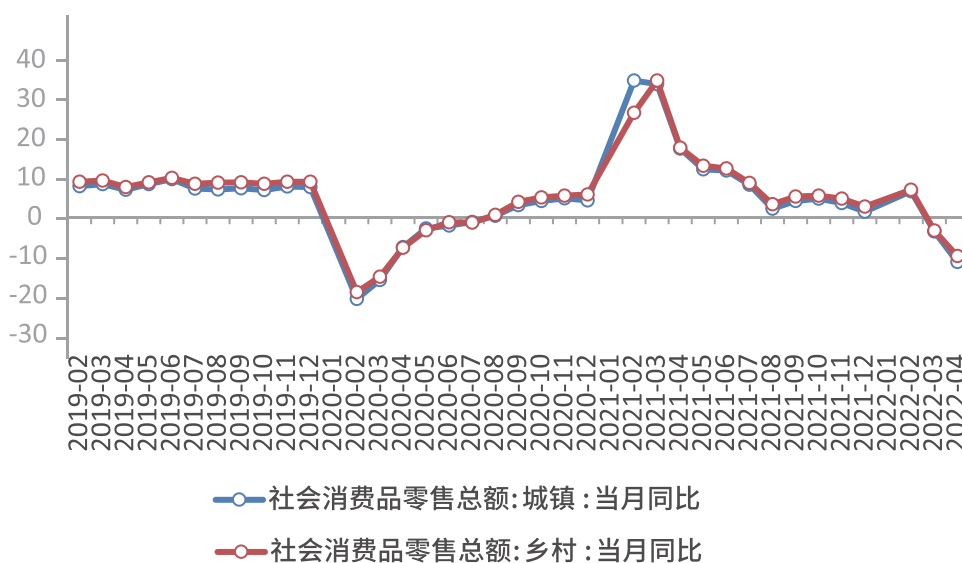
4月份，社会消费品零售总额29483.0亿元，同比下降11.1%；降幅较3月份扩大7.6个百分点，为2020年4月份以来最大降幅；排除价格因素实际同比下降14.0%。从环比增速看，季调后环比下降0.69%。其中，除汽车以外的消费品零售额26916.0亿元，同比下降8.4%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额25637亿元，同比下降11.3%，降幅较3月份扩大7.7个百分点，乡村消费品零售额3846亿元，同比下降9.8%，降幅较3月份扩大6.5个百分点，城镇消费下滑幅度大于乡村。4月份，本土疫情多发频发，波及全国多数省份，分地区疫情防控形势严峻，居民外出购物、就餐减少，对消费短期造成较大冲击。

图 7：社会消费品零售总额（当月同比，%）



数据来源：Wind。

图 8：城镇和乡村社会消费品零售额（当月同比，%）



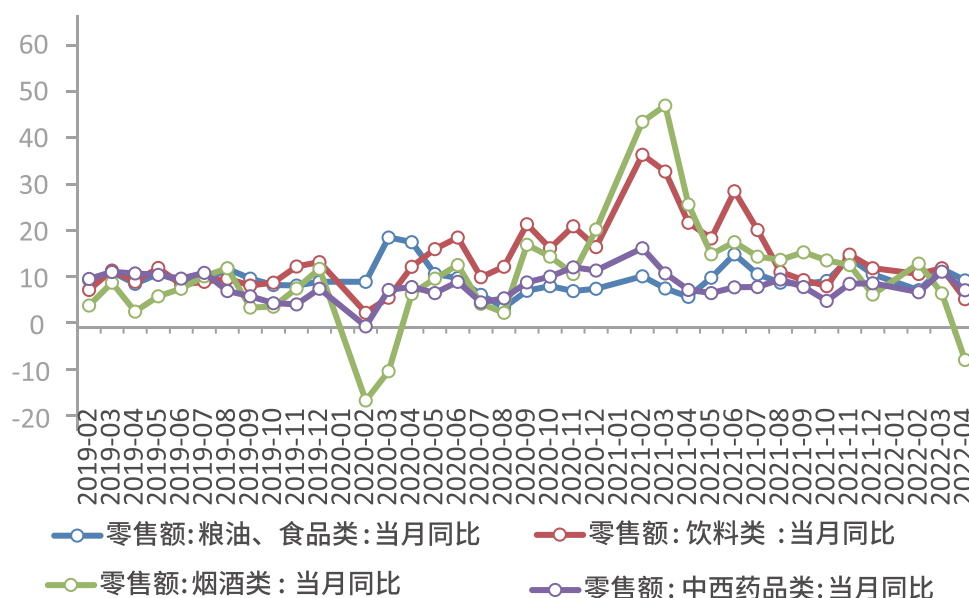
数据来源：Wind。

二、必选消费品相对稳健，可选消费品受疫情冲击显著下滑

4 月份，限额以上企业商品零售总额同比下降 13.3%，为 2020 年 2 月份以来最大降幅。必选消费品增长稳健，可选消费品下降明显。值得注意的是，以往韧性较强、很少出现下滑的烟酒类商品零售额同比下降 7.0%，这一指标在 22 个月后的再度转负，一定程度反映了人们减少聚餐、延后消费的程度。

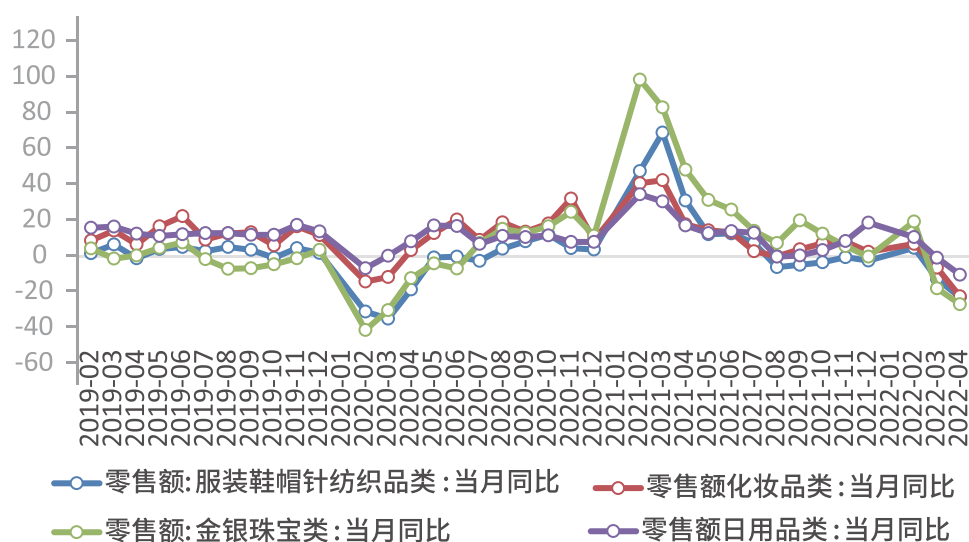
4 月份，限额以上企业商品零售总额 10359 亿元，同比下降 13.3%；降幅较 3 月份扩大 13.3 个百分点，为 2020 年 2 月份以来最大降幅。不同类别商品增长分化明显。必选消费品增长稳健，粮油、食品类商品零售额 1357 亿元，同比增长 10.0%；饮料类商品零售额 220 亿元，同比增长 6.0%；中西药品类商品零售额 505 亿元，同比增长 7.9%。疫情反复加强了居民对基本生活、身体健康保障的需求。值得注意的是，以往韧性较强、很少出现下滑的烟酒类商品零售额 312 亿元，同比下降 -7.0%，这一指标 22 个月后再度转负；日用品类商品零售额 495 亿元，同比下降 10.2%。这些都较明显的反映了人们减少聚餐、延后消费的程度。可选消费品受疫情冲击显著下滑，服装鞋帽针纺织品类商品零售额 791 亿元，同比下降 22.8%；化妆品类商品零售额 214 亿元，同比下降 22.3%；金银珠宝类商品零售额 158 亿元，同比下降 26.7%。疫情反复持续严重冲击居民收入，居民不敢消费、不愿消费倾向依旧明显。

图 9：限额以上批发和零售业零售额（当月同比，%）



数据来源：Wind。

图 10：限额以上批发和零售业零售额（当月同比，%）



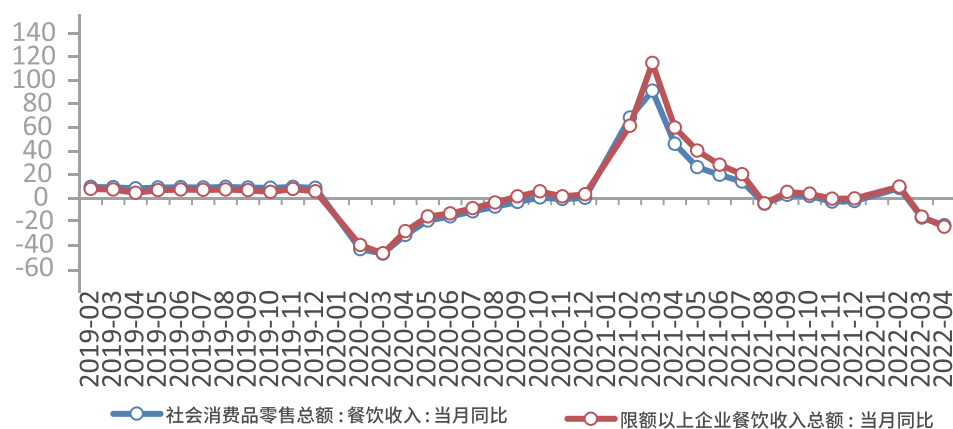
数据来源：Wind。

三、接触类消费持续受到严重冲击，餐饮、汽车、建筑及装潢材料类等商品消费降幅有明显扩大

疫情导致线下接触类消费持续受到严重冲击，叠加部分企业停工停产，产业链供应链出现堵点，汽车、地产等相关商品消费下降明显。

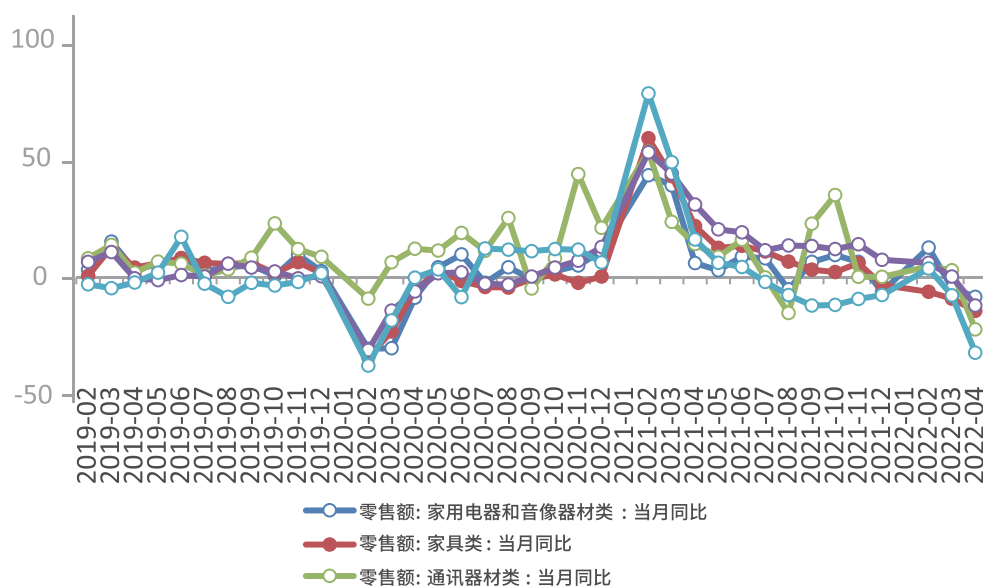
4 月份，餐饮收入 2609 亿元，同比下降 22.7%；限额以上企业餐饮收入 653 亿元，同比下降 24.0%，降幅较 3 月份分别扩大 6.3 和 8.4 个百分点。受疫情影响，居民外出、就餐减少，住宿餐饮等行业受到较大影响。此外，受疫情影响部分企业停工停产，产业链供应链出现一些堵点，社会再生产循环不畅。4 月汽车类零售 2567 亿元，同比下降 31.6%，较 3 月降幅扩大 24.1 个百分点，为 2020 年 2 月以来最大降幅。地产行业低迷导致地产产业链子品类消费显著下降，家用电器和音像器材类商品零售额 594 亿元，同比下降 8.1%；家具类商品零售额 111 亿元，同比下降 14.0%；建筑及装潢材料类商品零售额 142 亿元，同比下降 11.7%，增速都在 17 个月后再度转负。

图 11：餐饮收入（当月同比，%）



数据来源：Wind。

图 12：限额以上批发和零售业零售额（当月同比，%）



数据来源：Wind。

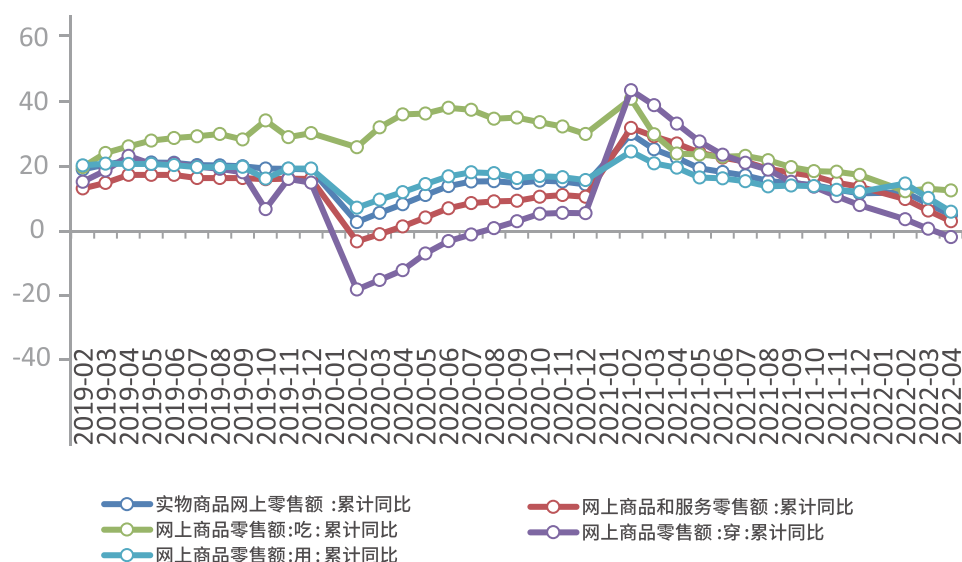
四、线上零售首现负增长，线下社区便利店增势较好

1-4 月份，全国实物商品网上零售额 32887 亿元，同比增长 5.2%；占社会消

主要受疫情阻碍货运物流影响，4月当月全国实物商品网上零售额同比下降1.0%，增速首度转负。线下方面，部分地区居民日常活动半径减小，便利性相对较高的自助式消费和社区店零售保持增长。

费品零售总额的比重为23.8%，比1-3月份提高0.6个百分点。主要原因是为应对疫情带来的不利影响，零售及餐饮企业不断开拓线上业务，加快发展互联网销售、外卖送餐等无接触服务。其中，吃和用类商品网上零售同比增长12.9%和6.3%，穿类商品同比下降1.7%。4月当月看，全国实物商品网上零售额7630亿元，同比下降1.0%，增速首度转负，主要受疫情阻碍货运物流的影响。线下渠道方面，1-4月份限额以上零售业单位中的超市、便利店、专业店零售额同比分别增长3.6%、6.8%、2.5%，百货店、专卖店分别下降8.2%、5.9%。受疫情影响，部分地区居民日常活动半径减小，便利性相对较高的自助式消费和社区店零售保持增长。

图 13：线上零售额（累计同比，%）



数据来源：Wind。

总体看，受新冠肺炎疫情等因素冲击，居民收入减少、部分企业停工停产、产业链供应链出现堵点等因素，使 4 月份消费市场销售明显下降。但随着疫情防控成效显现，在促消费系列政策措施加快分解落地的有利条件下，商品和服务消费需求将不断释放，5 月社交聚集型消费有望企稳筑底。

消费专题组
报告执笔：武士杰

外贸： 出口增速延续放缓态势

受多点散发疫情及全球需求恢复趋缓的影响，4月份我国出口增速继续放缓。

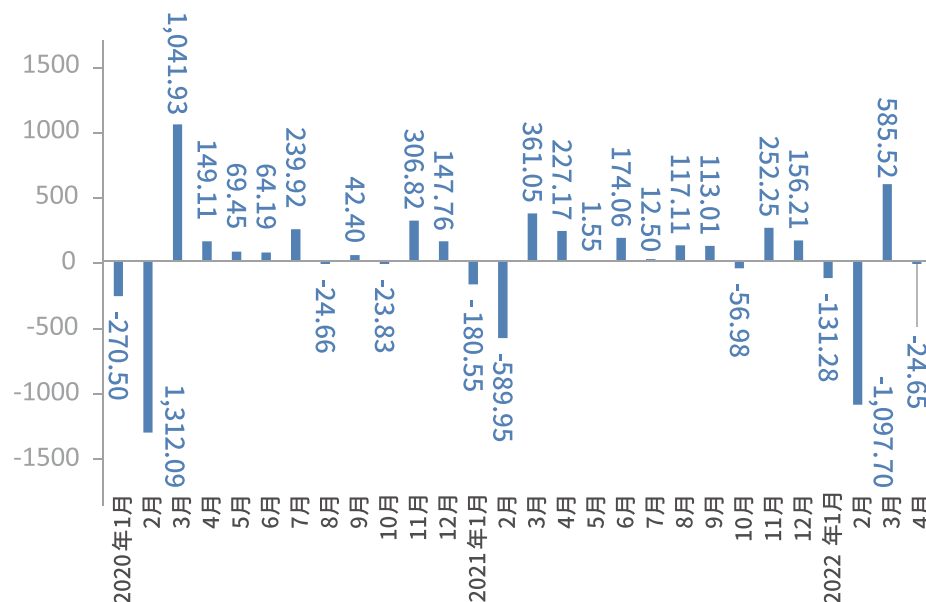
4月我国出口增速继续放缓，但出口累计同比增速仍保持两位数。在国际需求恢复趋缓的背景下，前四个月我国面向印度、澳大利亚、加拿大和欧盟的出口增速相对较快。4月外贸出口韧性得到进一步体现，长期向好的基本面不变。

一、4月出口增长延续放缓态势

累计出口增速大幅低于去年同期。前四个月，我国累计出口10943.50亿美元，同比增长12.50%，受基数效应及当前短期因素冲击影响，出口增速较去年同期明显回落，下降31.35个百分点。

4月出口额较3月出现小幅下降。4月出口额为2736.20亿美元，较3月下降24.65亿美元（见图14）。

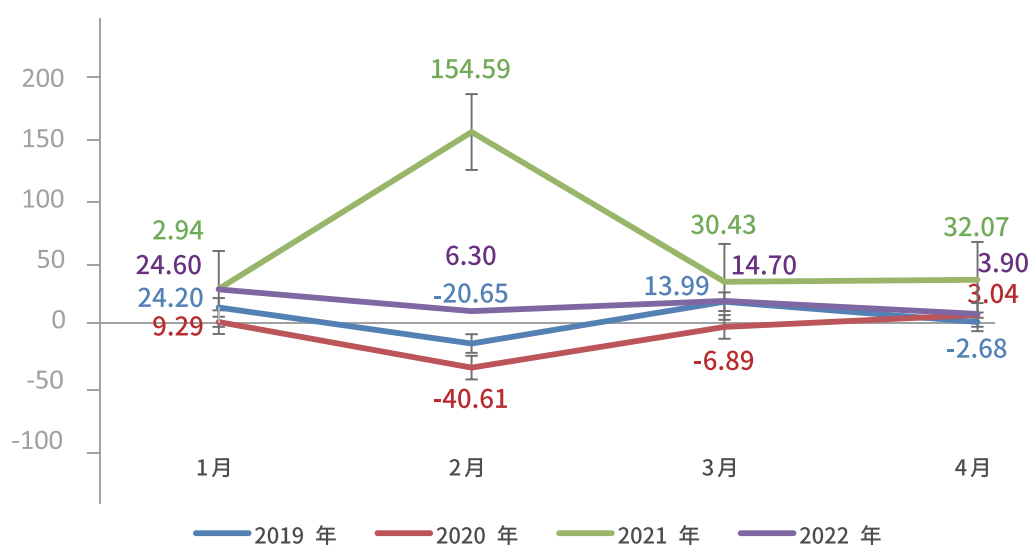
图 14:2020 年以来月度出口环比增加额（亿美元）



数据来源：Wind。

4月当月出口增速大幅低于去年同期和今年3月份。4月当月出口同比增长3.9%，较去年同期下降28.17个百分点，较3月下降10.8个百分点（见图15）。

图 15: 2019 年以来当月出口同比增长率（%）



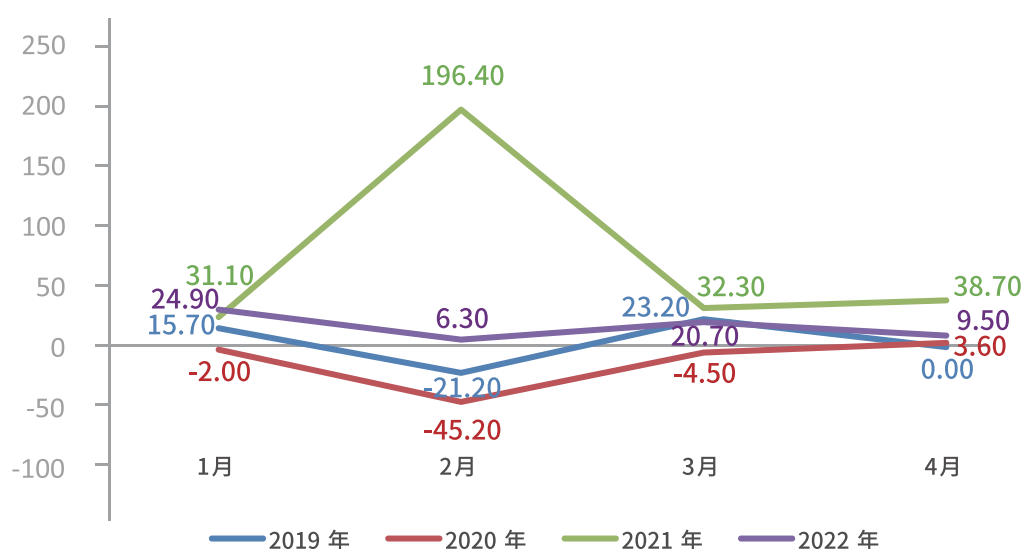
数据来源：Wind。

二、4月一般贸易出口增速继续放缓

前四个月，我国一般贸易累计出口额 6924.23 亿美元，同比增长 17.25%，较去年同期下降 31.72 个百分点；高于同期出口增速 4.75 个百分点，占同期出口总额的 63.27%，较去年同期提高 2.54 个百分点。

与 3 月一样，4 月当月一般贸易出口增速继续放缓。4 月当月，我国一般贸易出口 1776.82 亿美元，同比增长 9.5%（见图 16），较去年同期下降 29.2 个百分点，高于同期出口增速 5.6 个百分点。

图 16:2019 年以来一般贸易出口月度累计同比增长率（%）



数据来源：Wind。

三、对主要贸易伙伴出口仍保持较高增速，但出口有所回落

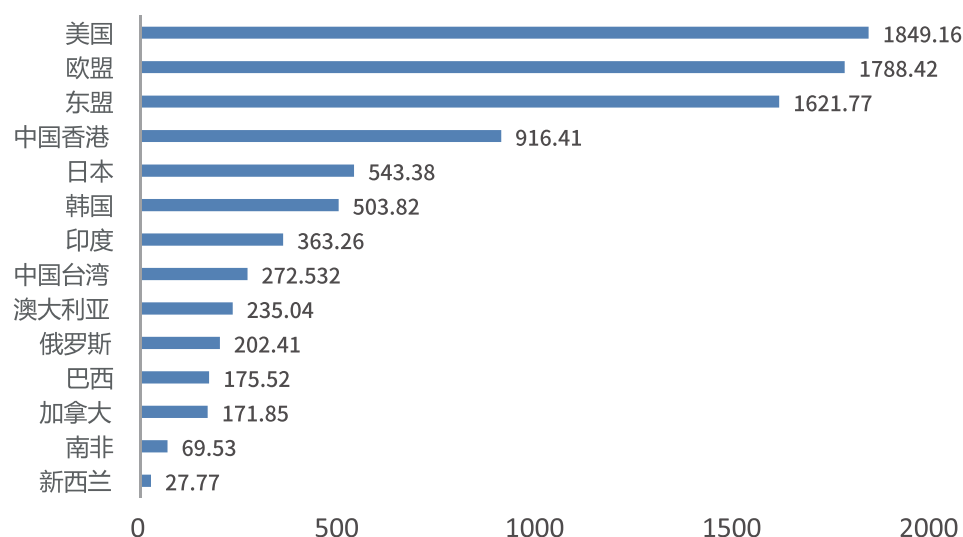
前四个月我国面向主要贸易伙伴的出口形势继续向好，面向印度、澳大利亚、加拿大和欧盟的出口增速相对更快。

前四个月，我国对主要出口市场的出口形势继续向好。对前四大出口目的地美国、欧盟、东盟、中国香港的累计出口额分别为 1849.16 亿美元、1788.42 亿美元、1621.77 亿美元和 916.41 亿美元，合计占同期出口总额的 56.43%（见图 17）。其中，面向印度、澳大利亚、加拿大和欧盟的出口增速更快，分别高于同期出口增速 12.97、9.19、7.16 和 6.65 个百分点。4 月当月，面向前四大出口目的地美

国、东盟、欧盟的出口额分别为 460.13 亿美元、442.13 亿美元、430.77 亿美元，均略低于 3 月当月出口额；面向中国香港的出口额为 229.63 亿美元，略高于 3 月当月出口额（见图 18）。

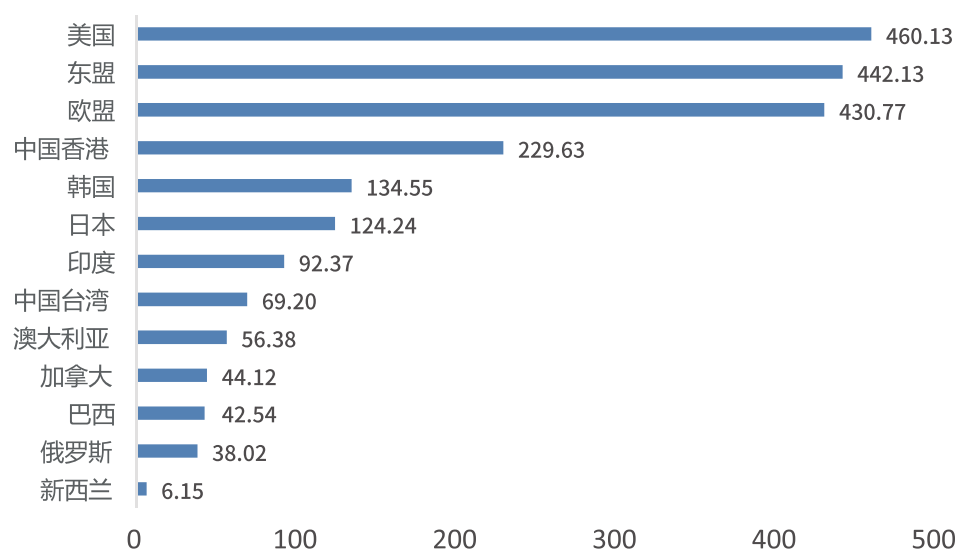
面向主要出口市场出口中，只有面向中国香港出口累计同比减少 8.7%，面向其他主要出口市场的出口累计同比都是正增长。与全国出口累计同比增长 12.5% 相比，面向中国香港 (-8.7%)、俄罗斯 (11.3%)、东盟 (11.0%)、日本 (3.7%) 这四个出口市场的出口增速相对较低。

图 17：1-4 月面向主要市场的累计出口额（亿美元）



数据来源：Wind。

图 18：4 月份面向主要市场的出口额（亿美元）



数据来源：Wind。

四、影响 4 月份出口增长的因素分析

4 月出口增速继续放缓，主要受以下因素影响：

一是疫情对我出口企业的生产制造和物流带来不利的影响。今年以来受国内疫情多点散发的影响，部分产业出口受到较大的影响。比如 4 月通用设备出口同比增速由 3 月的 27.1% 降至 2.8%，集成电路出口当月同比由 3 月的 10.7% 降至 0.2%。与此同时，国际航运和国内货运受阻。4 月沿海港口外贸货物吞吐量同比减少 2.7%，上海地区整车货物流量指数降至 20 左右，接近春节期间的低点，大幅低于 100 点左右的全国水平。其他国家生产恢复，一些订单转到其他国家。

二是部分发达经济体外需放缓。从出口的国别结构看，4 月中国对美国 and 欧盟出口增速分别为 7.9% 和 9.4%，均较上月大幅放缓 13 个百分点左右。高通胀对美欧居民实际收入的侵蚀以及财政货币政策收紧，抑制了美欧消费和进口需求；对日出口增速放缓 19 个百分点至 -9.4%。

五、全年出口形势研判与对策建议

受疫情和外需疲软的影响，今年我国出口将面临较大的压力，但仍有一些有利因素。比如美国为缓解国内高通胀问题，将启动对 301 调查的重新评估程序，可能出台对我关税豁免清单，这将对我国国内部分行业出口构成利好；RCEP 的生效，将有助于区域一体化发展，中国对东盟国家出口可能保持增长态势。应该要充分利用这些有利因素，加大稳外贸力度。包括加大对中小微外贸企业的金融支持，保障亟需纾困企业的生存；在做好疫情防控的同时，加大力度保障国际国内物流通畅，提高主要港口复工率和通关效率，保障重点产业、重要物资的进出口；建立和完善外贸企业复工复产白名单，根据不同行业的实际情况制定差异化的复工方案，避免订单流失。

外贸专题组

报告执笔：赵福军

三农： 需高度重视我国化肥供需的结构性矛盾

一、全球食品价格指数略有回落

联合国粮农组织报告显示，4月份食品价格指数较3月下降0.5%，但仍较去年同期高出31.1%。其中，谷物价格指数169.5，环比下降0.4%，同比上涨35.5%；油和油脂价格指数237.5，环比下降4.5%，同比上涨46.6%。粮农组织首席经济学家马克西莫·托雷罗·库伦表示：“价格指数出现小幅回落令人欣慰，特别是对低收入缺粮国家而言。但食品价格仍接近近期高点，反映出市场持续趋紧，对全球最弱势群体的粮食安全构成挑战。”

表 1：全球食物价格指数

项 目	1990	1996	1999	2008	2009	2011	2017	2019	2020	2022	与上月	与上年
	12月	5月	12月	6月	12月	2月	2月	12月	12月	4月	环比	同比
食品价格指数	61.9	82.4	51.9	132.5	100.7	137.6	98.1	101	107.5	158.5	-0.5%	31.1%
肉类价格指数	83.7	83.1	58.9	93	83.9	100.3	93.9	106.6	94.3	121.9	1.6%	19.7%
奶类价格指数	45.1	61	48.5	143.9	112.8	130.3	99.2	103.5	108.8	147.1	1.3%	23.7%
谷物价格指数	52.6	100	50.4	160.3	99	151.4	90	97.2	115.7	169.5	-0.4%	35.5%
油和油脂价格指数	49.6	73.3	49.5	178.2	107.5	175.4	108	101.5	127.6	237.5	-4.5%	46.6%
食糖价格指数	60.3	70.5	37.2	75	145.6	182.4	125.6	83	87	121.8	3.3%	21.8%

注 1：粮农组织食品价格指数是衡量一揽子食品类商品国际价格月度变化的尺度。它由五个商品类别的价格指数的加权平均数构成，权数为 2014-2016 年各商品类别的平均出口贸易比重。

注 2：2002-2004 年=100。

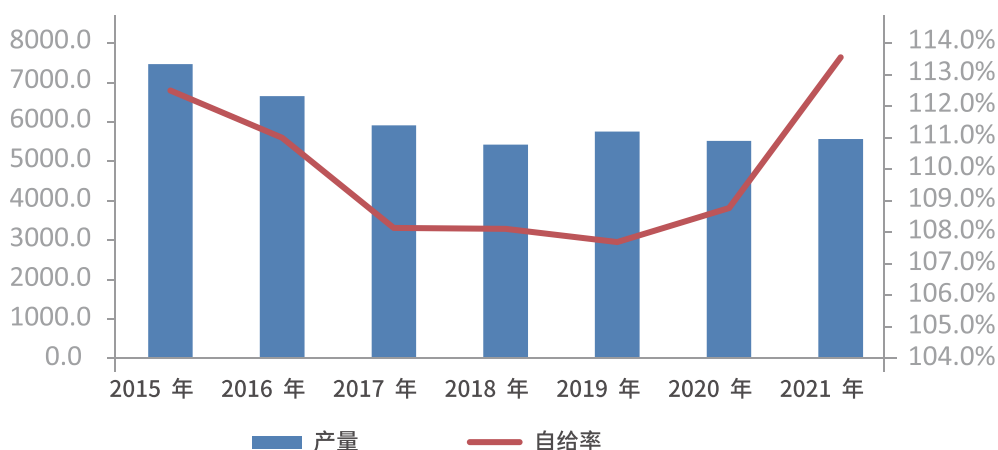
数据来源：FAO、作者整理。

二、我国化肥供需面临结构性矛盾

我国化肥自给率很高，从近几年数据看，最低在 2019 年，为 107.7%。一定程度掩盖了磷肥、钾肥等供给能力的短板。

未来化肥保供问题将会受到越来越多的关注。我国化肥产量、施用量都很高，排在世界前列。据 IFA（国际肥料协会）数据，2021 年全球肥料消费量（N+P₂O₅+K₂O）总计为 2.038 亿吨，据业内机构估计，我国化肥施用量 5789.4 万吨，约占全球的 28.4%。同时，我国化肥自给率也比较高。从近几年数据看，最低在 2019 年，为 107.7%。但是，总体较高的自给率掩盖了我国化肥产需结构性失衡问题。

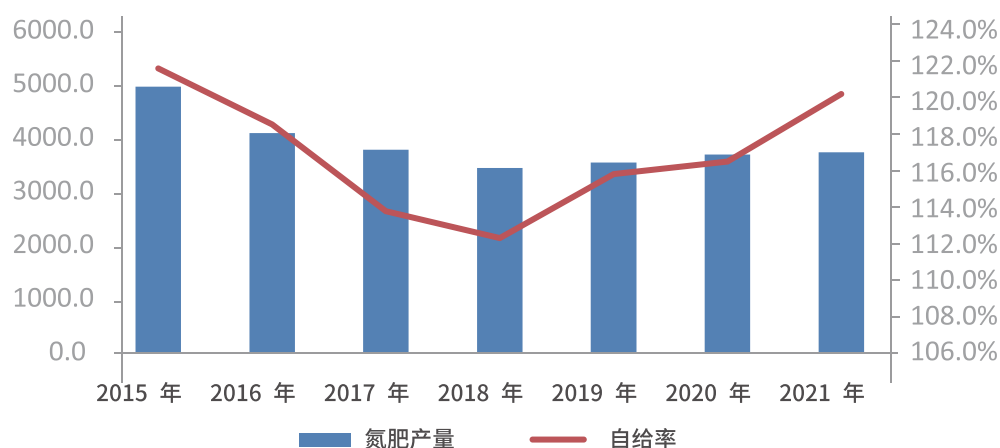
图 19：2012-2021 年我国化肥产量和自给率变动情况（单位：万吨）



数据来源：国家统计局、海关总署、作者整理。

我国氮肥自给率很高，大量出口。2015-2021 年，我国氮肥产量在 3400-5000 万吨之间，净出口在 800-1400 万吨之间，自给率在 120% 左右。我国氮肥产量较高，生产原料也有保障。世界氮肥生产主要以天然气为原料，占到全球氮肥总产量的约 85%。而我国氮肥行业受富煤少油缺气的能源结构影响，主要以煤为原料，占到总量的近 70%；以天然气为氮肥原料的企业产量占总产量的约 30%。我国丰富的煤和天然气资源为氮肥行业的发展提供了保障。

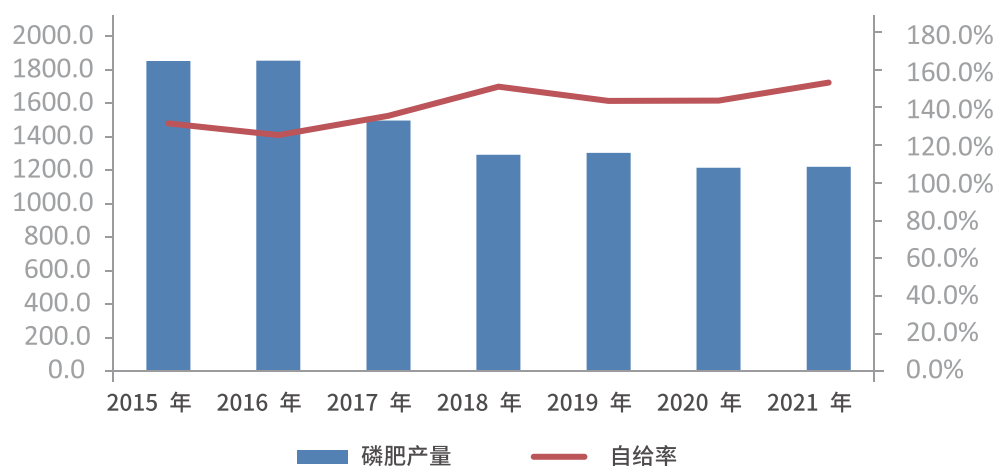
图 20：2012-2021 年我国氮肥产量和自给率变动情况（单位：万吨）



数据来源：国家统计局、海关总署、隆众化工、行业机构、作者整理。

我国磷肥自给率很高，但磷矿石资源消耗过快，硫磺自给率低问题突出。2015-2021 年，我国磷肥产量在 1200-1900 万吨之间，净出口在 400 万吨以上，自给率在 120% 以上。但我国生产磷肥的关键原料磷矿石面临国内资源消耗过快问题，硫磺面临对外依赖过高问题。

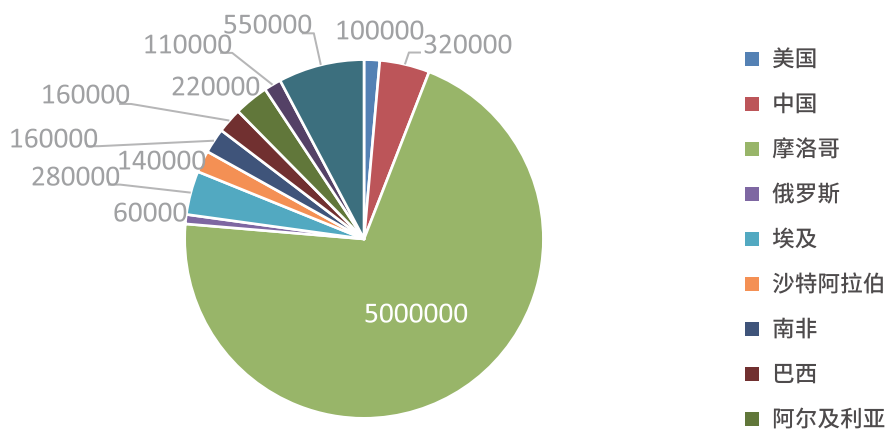
图 21：2012-2021 年我国磷肥产量和自给率变动情况（单位：万吨）



数据来源：国家统计局、海关总署、隆众化工、行业机构、作者整理。

磷矿资源消耗过快。磷元素在自然界中主要以磷酸盐的形式存在，是磷产业链主要的矿产原料。磷矿具有不可再生性、不可循环利用性等特点，属一次性矿产资源。据美国地质调查局数据，2021 年全球磷矿石储量约为 710 亿吨，其中摩洛哥储量最高、占比为 70.4%，我国磷矿石储量排名第二、占比 4.5%，埃及第三、占比 3.9%。

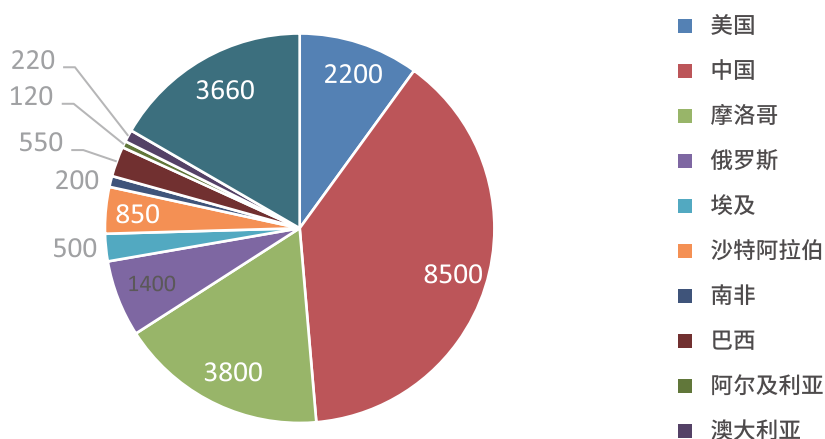
图 22：2021 年全球磷矿石储量分布（单位：万吨）



数据来源：美国地质调查局。

从开采程度看，2021 年全球磷矿石产量 2.2 亿吨，我国磷矿石产量排名第一、为 8500 万吨、占全球的 38.6%；其次是摩洛哥、3800 万吨、占 17.3%；再次是美国、2200 万吨、占比 10.0%。据核算，我国磷矿储采比为 38，远低于全球 323 水平，远远低于摩洛哥 1316 的水平。我国磷矿资源消耗过快、后继资源不足的问题明显。

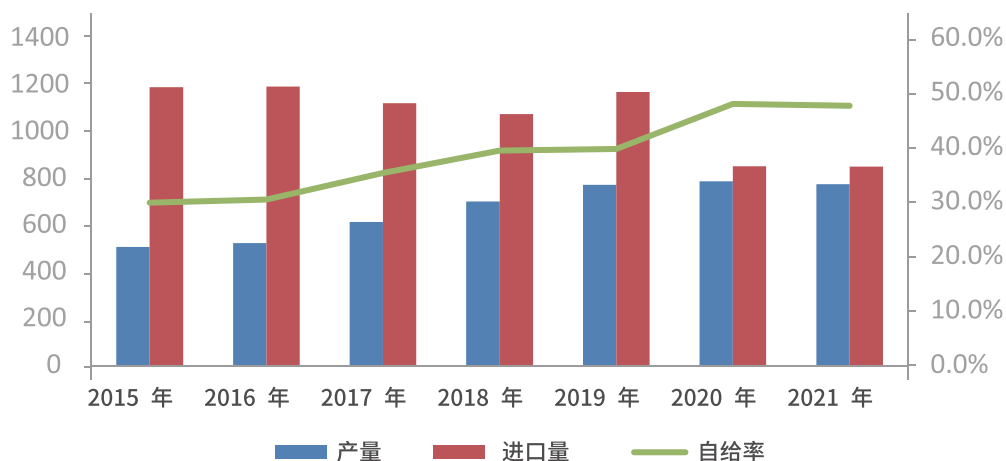
图 23：2021 年全球磷矿石产量分布（单位：万吨）



数据来源：美国地质调查局。

另一方面是硫磺自给率很低。硫磺是一种基本化工原料，国内 75% 的硫磺都被用来生成硫酸，而硫酸又是生产磷肥的重要化工原料。先是硫磺制酸与磷矿反应制造磷酸，磷酸再与液氨反应形成磷酸一铵和磷酸二铵，磷酸一铵与硫酸钾反应后形成磷复肥。硫磺主要用于磷复肥工业，占消费量的 60%。但我国硫磺自给率较低，需要大量进口。近年来，我国硫磺产量有所提升，2021 年达到 849 万吨，2021 年中国硫磺进口数量为 853 万吨，出口数量 0.15 万吨，自给率只有 49.9%。

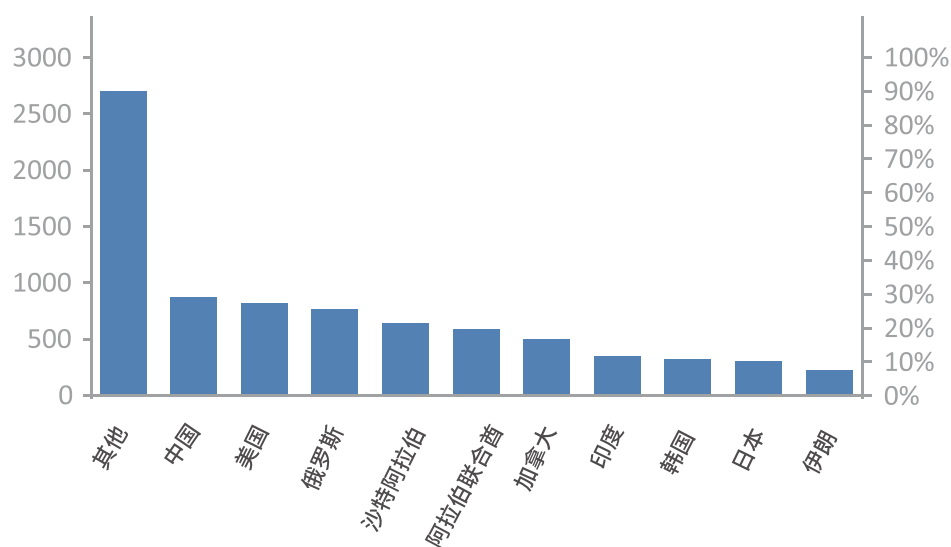
图 24：2012-2021 年我国硫磺产量、进口量和自给率变动情况（单位：万吨）



数据来源：国家统计局、海关总署、作者整理。

我国主要从阿联酋、沙特阿拉伯、韩国、伊朗、日本、卡塔尔等国家进口硫磺。2021 年，我国从阿联酋进口的硫磺数量为 147 万吨，从沙特阿拉伯进口 131 万吨，从韩国进口的硫磺数量为 104 万吨。

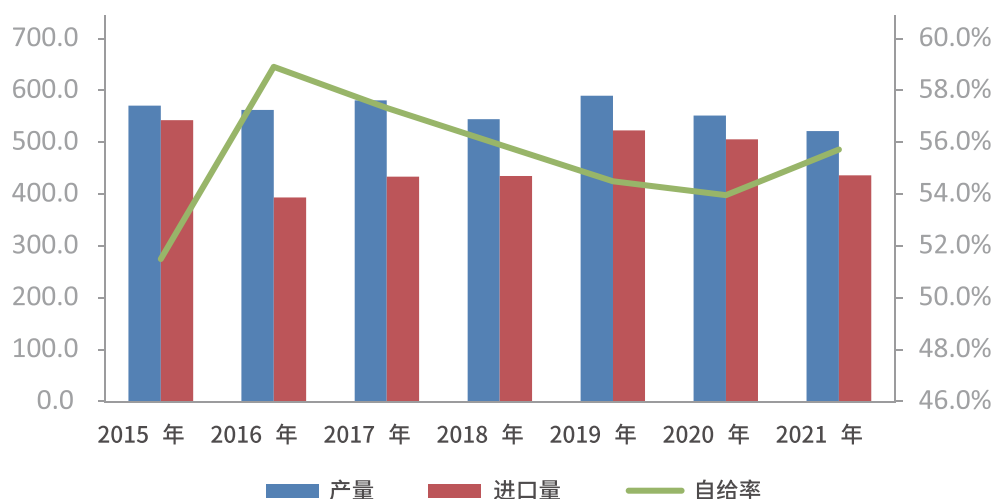
图 25：2021 年全球硫磺产量分布（单位：万吨）



数据来源：美国地质调查。

钾肥自给率低，生产原料储量不高。钾肥的主要品种包括氯化钾、硫酸钾、硝酸钾以及硫酸钾镁。2015-2021 年，我国钾肥产量在 500-600 万吨之间，净进口在 390-550 万吨之间，自给率在 55% 左右。

图 26：2012-2021 年我国钾肥产量、进口量和自给率变动情况（单位：万吨）

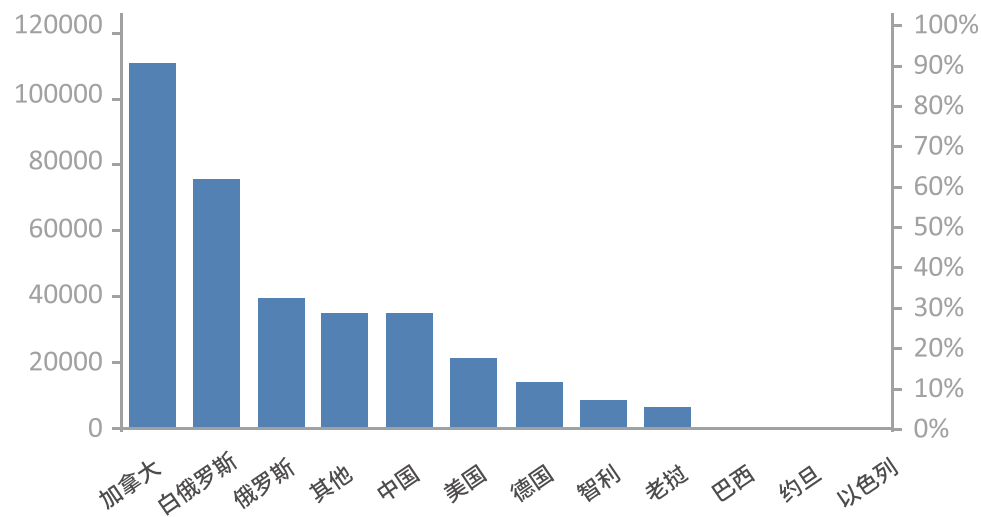


数据来源：海关总署、行业机构，作者整理。

钾肥上游主要是钾盐等，目前钾盐的生产主要有湖盐与矿盐等两种方式。据美国地质调查局数据，全球钾盐资源储量 35 亿吨（不包括死海约 20 亿吨钾盐资源储量）。其中储量最大的是加拿大、约 11 亿吨、占全球储量的 31.4%，其次是白俄罗斯、约 7.5 亿吨、占 21.4%，再次是俄罗斯、约 4 亿吨、占比 11.4%，三国储量合计占全球比重超过 60%。2021 年全球钾盐产量最大的国家是加拿大、约 1400 万吨、占全球的 30.4%，其次俄罗斯、约 900 万吨、占比 19.6%，再次是白俄罗斯、约 800 万吨、占比 17.4%。在钾盐资源分布极不均衡的背景下，全球钾肥行业形成了寡头垄断的产业格局。从全球钾肥生产企业来看，全球领先钾肥生产企业有加拿大 Nutrien、乌拉尔钾肥、白俄罗斯钾肥等。2021 年，全球前五大企业产能占比超过 70%，国际钾肥市场寡头竞争特征明显。

我国钾盐资源储量约 3.5 亿吨，占比仅为 10%；2021 年我国钾盐产量约 600 万吨，占比 13%。但我国每年消费钾肥 1000 万吨左右，占世界钾肥总消费量的 25% 左右。我国钾盐资源储量低，产量不高；但钾肥消费量大，产消不平衡问题突出，我国保障钾肥供应压力很大。同时，我国钾盐资源储开采程度较高，后继资源不足的问题明显。据核算，我国钾盐资源储采比为 58，低于全球 76 水平，更低于加拿大 79 和白俄罗斯 94 的水平。

图 27：全球钾盐资源储量分布（单位：万吨）



数据来源：美国地质调查。

我国化肥供给的结构性短板，叠加当前乌克兰危机等复杂变化影响，对近期化肥保供和需尽快做好预案；对中长期化肥供给能力保障，也应今早作出综合性安排。

综上，我国化肥生产和供给结构存在比较突出的短板，对外部资源依赖度较高。当前乌克兰危机导致的复杂变化，对我国化肥保障的影响需高度重视并应早做预案。中长期看，对我国化肥生产供给结构的短板，要考虑综合性措施全面补齐。

三农专题组
报告执笔：伍振军

工业：

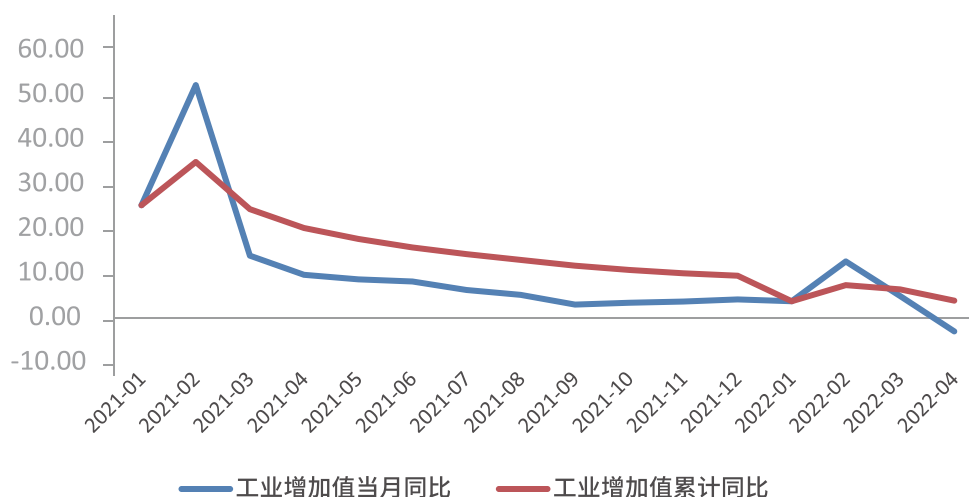
受疫情等因素影响下滑明显

一、工业增加值同比负增长

工业增加值当月同比增速为负，累计同比增速进一步下降。

工业增速较大幅度下降。4月工业增加值当月同比下降2.9%，增速较上月下降7.9个百分点，较去年同期下降12.7个百分点。1-4月，工业增加值累计同比增速为4.0%，比1-3月下降2.5个百分点，较去年同期下降16.3个百分点（见图28）。

图 28: 工业增加值增速 (%)

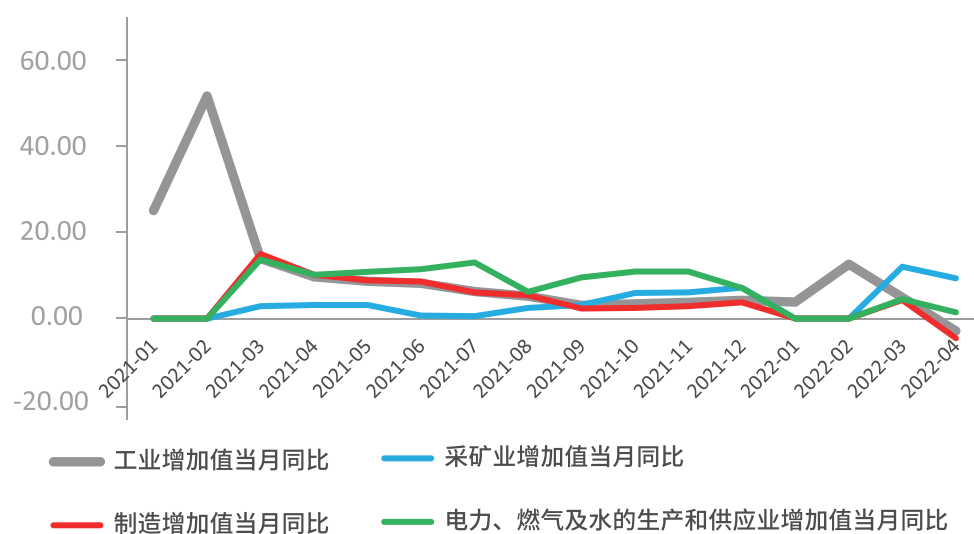


数据来源：Wind。

三大工业门类增速全部下行，制造业降幅最为显著。4月，采矿业运行相对较好，增加值当月同比增速为9.5%，累计同比增速为10.4%，较3月下降2.7个

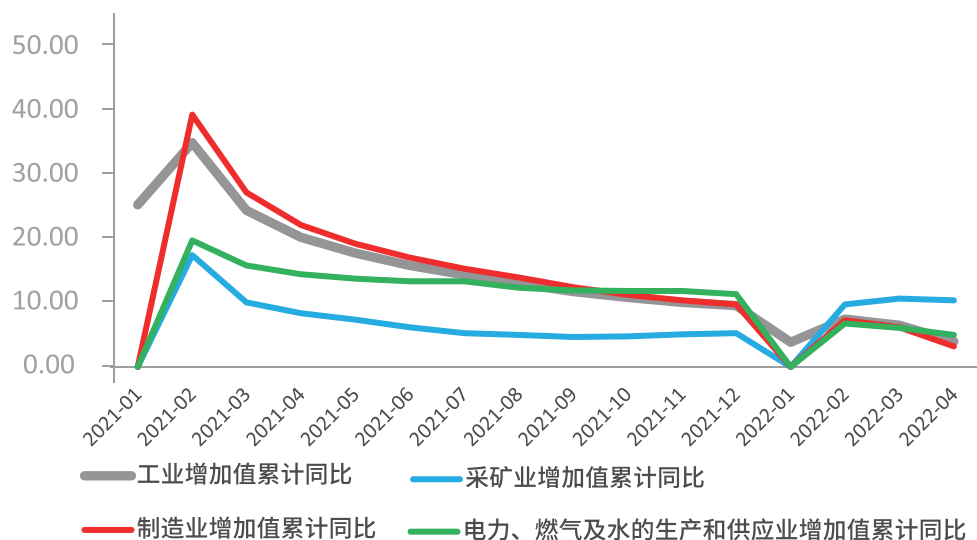
百分点，较1-3月下降0.3个百分点。制造业运行压力最大，增加值当月同比下降4.6%，累计同比增长3.2%；较3月下降9个百分点，较1-3月下降3个百分点。电力、燃气及水的生产和供应业增加值当月同比增长1.5%，累计同比增长5.0%；较3月下降3.1个百分点，较1-3月下降1.1个百分点（见图29和图30）。

图29：三大工业部门工业增加值当月同比增速（%）



数据来源：Wind。

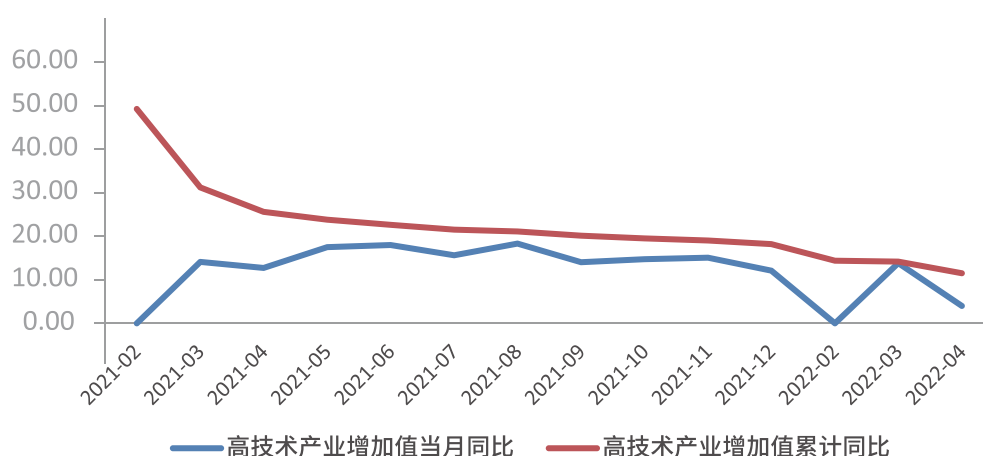
图30：三大工业部门工业增加值累计同比增速（%）



数据来源：Wind。

高技术产业增速依然好于全国平均水平，但增速降幅也在扩大。4月，高技术产业增加值当月同比增长4.0%，较3月下降9.8个百分点，较上年同期下降8.7个百分点。1-4月，高技术产业增加值累计同比增长11.5%，较1-3月下降2.7个百分点，较上年同期下降14.1个百分点（见图31）。

图 31：高技术产业增加值增速（%）



数据来源：Wind。

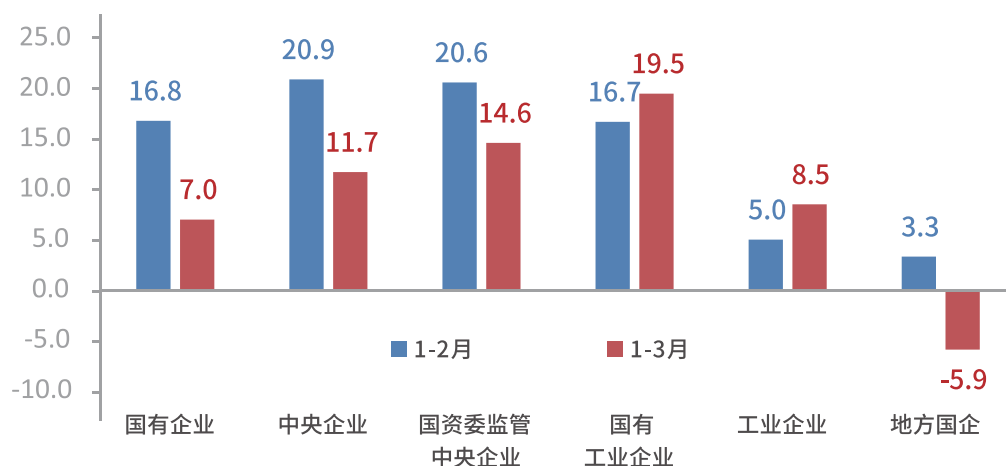
二、地方国企利润负增长

国企利润增速大幅下降，地方国企利润负增长。

地方国企利润负增长，导致国企利润增速整体大幅下降，且低于工业企业利润增长水平。1-3月，国有企业利润总额为10187亿元，同比增速大幅降至7%，较同期规模以上工业企业利润增速低1.5个百分点。国企利润增速低于工业企业增速，主要原因在于地方国企利润增速由正转负。1-3月，地方国企利润为2403亿元，同比下降5.9%；同期中央企业利润为7785亿元，同比增长11.7%；其中国资委监管的中央企业利润为6179亿元，同比增长14.6%。受此影响，国有企业利润进一步向中央企业集中，向国资委监管中央企业集中。中央企业利润份额达到76.4%，较去年同期高4.0个百分点；国资委监管中央企业利润份额达60.7%。利润增速的巨大差异使中央企业和地方国企呈现出不同的去杠杆态势。3月末，中央企业资产负债率为66.8%，较去年同期和去年底均下降0.1个和0.2

个百分点；地方国企资产负债率为 63.0%，较去年同期和去年年底分别回升 0.3 个和 1.2 个百分点（见图 32）。

图 32：1-3 月国有企业及其他类别企业利润增速（%）



数据来源：财政部、国家统计局、国资委、Wind。

三、工业企业新设情况不容乐观

新设工业企业数量负增长。4 月，新设工业企业数量约 5.2 万户，同比下降 20.3%，降幅比 3 月份扩大 16.3 个百分点。1-4 月，新设工业企业数量约为 19.3 万户，同比下降 6.6%，降幅比 1-3 月扩大 6.4 个百分点（见表 2）。

工业企业新设数量
同比较大幅度下降。

表 2：1-4 月新设工业企业数量

时间	工业企业新设数量	当月同比增速	累计同比增速
2022 年 4 月	5.2 万户	-20.3%	-6.6%
2022 年 3 月	6.8 万户	-4.0%	-0.2%
2022 年 2 月	3.4 万户	26.6%	3.6%
2022 年 1 月	3.9 万户	-10.4%	-10.4%
2021 年 4 月	6.5 万户	-8.5%	21.7%
2021 年 3 月	7.1 万户	21.7%	43.5%
2021 年 2 月	2.7 万户	111.3%	75.2%
2021 年 1 月	4.4 万户	58.6%	58.6%

数据来源：企业研究所“市场主体大数据平台”。

三大工业门类中，制造业新设数量的降幅最大。

工业新设数量负增长以制造业为主。工业领域，制造业新设数量占比最高，超过 90%。4 月，制造业新设数量 4.7 万多户，同比下降 22.8%，比 3 月降幅扩大 16.4 个百分点。其余两大门类新设数量的当月同比增速也有明显下降趋势。其中，采矿业新设数量当月同比增速为 4.9%，比 3 月下降 14.9 个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业新设数量的同比增速为 26%，比 3 月下降 21.9 个百分点（见表 3）。

表 3：4 月三大工业门类新设企业数量的同比增速

时间	采矿业	制造业	电力、热力、燃气及水生产和供应业
2022 年 4 月	4.9%	-22.8%	26.0%
2022 年 3 月	19.8%	-6.4%	47.9%
2022 年 2 月	21.8%	25.5%	50.7%
2022 年 1 月	-1.0%	-13.2%	44.3%
2021 年 4 月	-12.8%	-9.5%	22.7%
2021 年 3 月	23.7%	20.6%	57.2%
2021 年 2 月	135.6%	108.8%	166.0%
2021 年 1 月	58.2%	58.4%	63.5%

数据来源：企业研究所“市场主体大数据平台”。

主要区域的新设工业企业数量均呈现负增长趋势。

新设工业企业数量下降最快的是东北三省，相比去年同期降幅最大的是珠三角。4 月，东北三省新设工业企业约 1600 户，同比下降 39.6%，比去年 4 月降幅扩大 32.6 个百分点。珠三角新设工业企业约 7300 户，同比下降 31.1%，比去年 4 月降幅扩大 59.6 个百分点。长三角新设工业企业约 8700 户，同比下降 38.0%，比去年 4 月降幅扩大 28.6 个百分点。京津冀新设工业企业约 4100 户，同比下降 25.5%，比去年 4 月降幅扩大 24.6 个百分点（见表 4）。

表 4：主要区域新设工业企业数量同比增速

区 域	2022 年 4 月同比增速	2021 年 4 月同比增速	下降幅度
长三角	-38.0%	-9.5%	-28.6%
珠三角	-31.1%	28.5%	-59.6%
京津冀	-25.5%	-1.0%	-24.6%
东北三省	-39.6%	-7.0%	-32.6%

数据来源：企业研究所“市场主体大数据平台”。

四、总结

4月，工业企业面临非常大的经营压力，制造业受疫情等因素影响最为显著。工业领域稳增长、稳就业的重点是制造业企业，可考虑在稳定推进复工复产的同时，根据不同行业大类、不同区域的情况出台相关帮扶措施。此外，地方国企利润增速由正转负的趋势需高度关注。

工业专题组

报告执笔：周健奇、朱鸿鸣

服务业： 房地产市场持续下行

一、服务业增速继续大幅下滑

3、4月服务业连续两个月增速下滑幅度均在5个百分点以上。

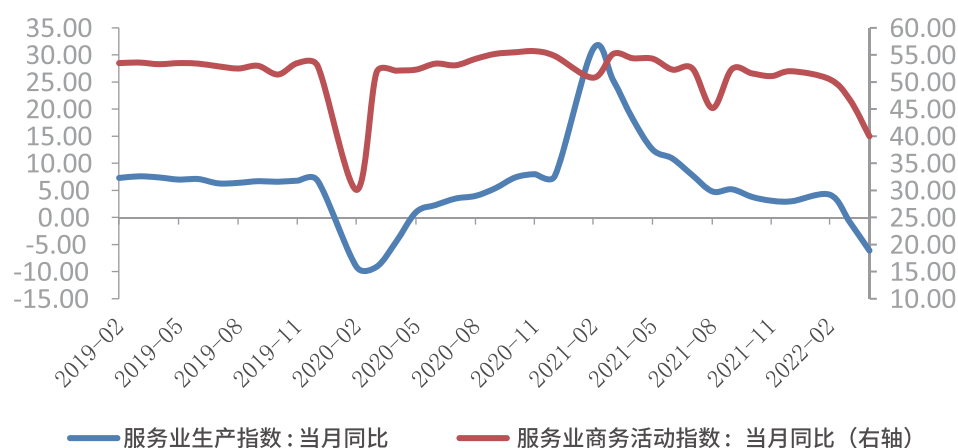
继上月增速由正转负后，本月服务业增速继续大幅下滑。4月服务业生产指数同比下降6.1%，比上月降低5.2个百分点。3、4月服务业连续两个月增速下滑幅度均在5个百分点以上。4月服务业商务活动指数为40%，比上月回落6.7个百分点，是2019年以来的次低月度增速，仅高于2020年2月疫情爆发初期。4月服务业业务活动预期指数为53%，比上月小幅回落0.6个百分点。与上月服务业生产指数、商务活动指数、预期指数同步大幅下降不同，本月服务业活动预期指数降幅明显缩小。这表明，虽然服务业当前形势仍然严峻，但市场主体的预期在改善，对疫情能够得到控制的信心有所增强。

4月餐饮收入下降22.7%，限额以上住宿业客房收入下降超过30%。

疫情对服务业的结构性影响进一步凸显。为控制疫情，不少省市物流管控力度明显加大，货物运输受到较大限制。一些大城市停止了部分快递公司业务，网上商品零售效率下降，统筹疫情防控和促进物流保通保畅的难度加大。截至5月22日，统计局尚未公布4月货运和客运数据。4月餐饮收入下降22.7%，限额以上住宿业客房收入下降超过30%。由于线下消费受阻，无接触服务需求扩大，外卖送餐等生活类服务消费的本地需求显著增加，居民通过外卖方式购买吃类和用类商品服务的规模扩大。受疫情限制，一些地区居民居家办公数量增长，自主消费和社区零售商店销售增长在较快。1-4月平均，与社区消费密切相关的食杂店和便利店零售额同比分别增长2.4%和6.8%，增速分别比限额以上单位商品零售额

高 1.4 和 5.8 个百分点。

图 33：服务业生产指数增速保持高位



数据来源：Wind。

二、房地产市场持续下行，需关注改善型购房需求，防范存量风险

1-4 月，全国房地产市场投资增速转负。市场销售降幅进一步扩大，销售价格环比总体下降、同比继续走低。虽然多个城市已出台刺激政策，但政策效果不及预期。下一步应重点关注支持改善型购房需求，防范存量个人按揭贷款风险。

（一）房地产投资增速转负，销售降幅持续扩大

房地产开发投资同比增速转负。根据国家统计局公布的数据，1-4 月份全国房地产开发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%，增速由正转负（见图 34）；其中，住宅投资 29527 亿元，同比下降 2.1%。4 月当月房地产开发投资额为 11389 亿元，同比下降 10%，降幅较一季度进一步加深。但对比 2019-2021 三年均值，1-4 月房地产和住宅开发投资分别有 9.2% 和 11.7% 的增幅，4 月当月房地产开发投资微降 0.2%，住宅投资增长 3.41%。

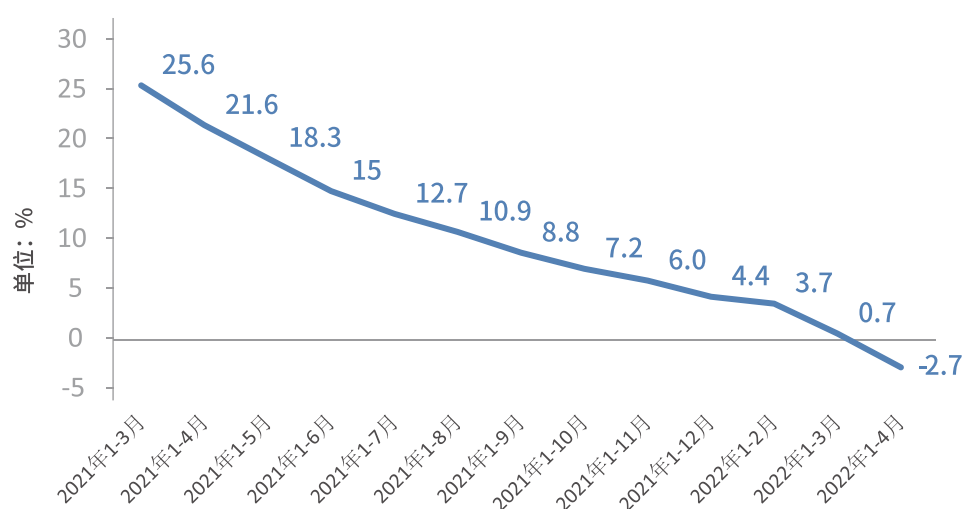
1-4 月份全国房地产开发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%，增速由正转负。

房企资金面进一步收紧，购地意愿趋弱。1-4 月份房地产开发企业到位资金

1-4 月份房地产开发企业到位资金 48522 亿元，同比下降 23.6%。

48522 亿元，同比下降 23.6%，较 2021 年进一步收紧。其中，国内贷款 6837 亿元，下降 24.4%；利用外资 38 亿元，增长 129.4%；自筹资金 16271 亿元，下降 5.2%；定金及预收款 15357 亿元，下降 37.0%；个人按揭贷款 8037 亿元，下降 25.1%。1-4 月份房地产开发企业土地购置面积 1766 万平方米，同比下降 46.5%；土地成交价款 955 亿元，同比下降 20.6%。降幅较 1-3 月加深。

图 34：全国房地产开发投资累计同比增速

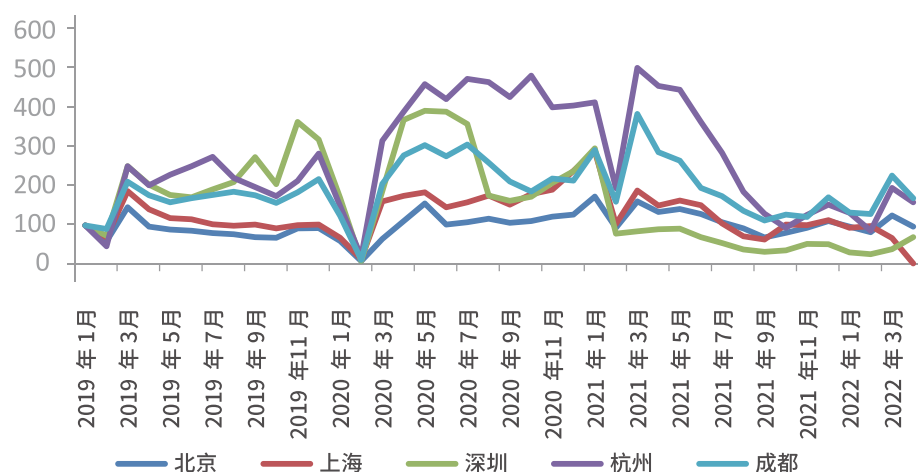


数据来源：国家统计局。

1-4 月份商品房销售面积 39768 万平方米，同比下降 20.9%。

商品房销售呈现同比下降态势，且降幅继续扩大。1-4 月份商品房销售面积 39768 万平方米，同比下降 20.9%；其中，住宅销售面积下降 25.4%。商品房销售额 37789 亿元，下降 29.5%；其中，住宅销售额下降 32.2%。4 月当月商品房销售面积为 8722 万平方米，环比下跌 43.15%；商品房销售额为 8134 亿元，环比下跌 42.7%。从同比情况来看，4 月份商品房销售面积和销售额相比 2021 年同期分别下降了 39% 和 46.6%。商品房待售面积增幅略有扩大。4 月末商品房待售面积 55735 万平方米，同比增长 8.4%。其中，住宅待售面积为 27226 万平方米，同比增长 14.8%。二手房方面，根据贝壳找房数据，4 月北京、上海、深圳、成都、杭州等重点城市二手房交易仍低于去年同期，上海二手房市场交易受疫情影响尤为明显（见图 35）。

图 35：北京、上海、深圳、成都和杭州二手住房月成交量指数
(以 2019 年 1 月为 100)



数据来源：贝壳研究院。

(二) 各线城市商品房销售价格环比总体下降、同比继续走低

根据国家统计局发布的《70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况》，4 月份 70 个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比下降城市分别有 47 个和 50 个，比 3 月分别增加 9 个和 5 个。新建商品住宅和二手住宅销售价格同比下降城市分别有 39 个和 56 个，比 3 月分别增加 10 个和 9 个。

分城市看，4 月份一二三线城市的新房价格环比涨幅分别为 0.2%、-0.1% 和 -0.6%，同比涨幅分别为 3.9%、1.0% 和 -1.5%；二手房价格环比涨幅分别为 0.4%、-0.3% 和 -0.3%。同比涨幅则为 2.4%、-1.0% 和 -2.5%（见表 5）。

表 5：70 个大中城市房地产市场住房价格变化（2022 年 4 月）

	4 月同比	4 月环比
新建商品住房		
一线城市	3.9%	0.2%
二线城市	1.0%	-0.1%
三线城市	-1.5%	-0.6%
二手住房		
一线城市	2.4%	0.4%
二线城市	-1.0%	-0.3%
三线城市	-2.5%	-0.3%

数据来源：国家统计局。

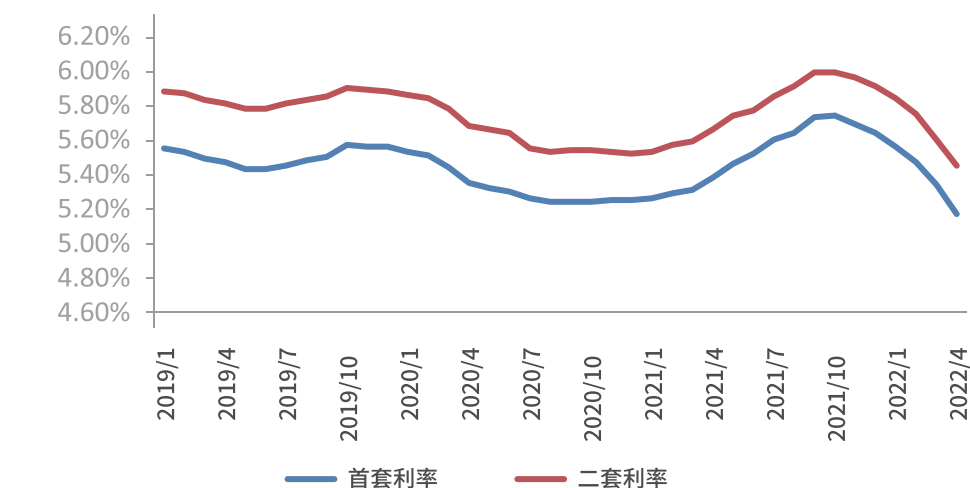
4 月份 70 个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比下降城市分别有 47 个和 50 个，比 3 月分别增加 9 个和 5 个。

（三）居民中长期贷款增幅再次转负，房贷利率持续下降

4月，新增居民中长期贷款下降313.7亿元，在3月回正后再次转负。

4月，新增居民中长期贷款下降313.7亿元，在3月回正后再次转负。住房按揭贷款利率持续下行。根据贝壳研究院数据，2021年10月以来，全国有监测的103个城市个人住房按揭贷款利率持续下行。今年4月首套住房利率平均为5.17%，二套住房利率平均为5.45%，较3月分别下调了17和15个基点（见图36）。一线城市中，除广州首套房利率比3月下调10个基点外，其他城市个人住房按揭贷款利率并未松动。

图 36：103 城平均住房按揭贷款利率



（四）政策建议

房企和居民部门预期还在持续走低，虽然央行已宣布下调首套贷款利率下限，但政策效果可能不如2016年。

总体看，1-4月房地产市场形势依然严峻，主要是房地产开发投资出现负增长。此外，截至目前已有超过100个城市出台楼市松绑政策，但政策效果并不明显。一些城市销售回暖也多是“以价换量”的结果，表明房企和居民部门预期还在持续走低。虽然央行已宣布下调首套贷款利率下限，但在全国性住房供需基本平衡的情况下，政策效果可能不如2016年。下一步，建议重点关注支持改善型购房需求，并在失业率走高的情况下注意存量个人按揭贷款的违约风险。

服务业专题组

报告执笔：石光、牛三元

能源与资源：

经济下行使国内能源需求低迷

一、国内能源需求持续下行，供应有保障

4月全国全社会用电量6362亿千瓦时，同比下降1.3%，环比下降8.4%。

4月以来，多地疫情反复对经济的冲击持续加大。能源消费持续下行，油气消费同比降幅明显扩大（图37），能源生产保供能力稳步增强。

从电力看，4月电力消费由增转降，工商业用电降幅显著。4月全国全社会用电量6362亿千瓦时，同比下降1.3%，环比下降8.4%。其中，第一、二、三产业用电量增速分别为5.5%、-1.4%和-6.8%；城乡居民生活用电量同比增长5.5%，环比回落3.3个百分点（图38）。分行业看，受疫情波动和需求减弱影响，主要制造行业用电量由增转降。全国制造业4月用电量为3424亿千瓦时，同比下降2.2%，增速比上年同期回落14.9个百分点。高技术及装备制造业以及消费品制造业用电量萎缩是主要原因，二者用电量同比分别下降5.5%和5.4%；四大高载能行业用电量降幅相对较窄，同比下降0.2%。分区域看，东部和东北地区增速明显低于中、西部地区，东、中、西部和东北地区全社会用电量增速分别为-4.4%、2.0%、2.4%和-5.9%。受疫情影响，上海、江苏、吉林、辽宁、河北5省（市）均出现大于7%的负增长，远低于全国用电增速的平均水平。预计5月电力需求将环比小幅上涨，但同比水平仍将偏低。

从成品油看，需求持续低迷使销量明显下降。4月份多地疫情持续反复导致长短途出行需求放缓、物流业景气指数较上月回落4.9%。受此影响，预计4月表

观消费量约 2100 万吨，同比下降 16%，降幅扩大 7 个百分点。出行受阻，各地推行居家办公，导致汽油消费明显回落。4 月消费量预计在 1010 万吨，环比下降 30 万吨，同比下降 12%。航空出行受重挫，主要航空公司的旅客周转量同比下降 80%-90%。受此影响煤油消费量可能降至 140 万吨，同比减少 100 万吨，降幅达 43%。受全国社零总额同比下降 11.1% 及物流受阻的综合影响，柴油需求降至 950 万吨，环比减少 60 万吨，同比下降 15% 左右。

从天然气看，需求连续下降，降幅扩大。4 月份全国天然气进入淡季，消费量约 270 亿立方米，同比减少 16.4 亿立方米，同比下降 5.7%，降幅扩大了 3.7 个百分点，已连续两个月负增长。其中，受各地疫情反复影响，工商服务业需求疲软、交通物流阻滞使得城镇燃气用气量环比大幅降低。4 月城镇燃气消费量预计 78 亿方，环比下降 37%，降幅较上月扩大 13 个百分点，不过同比仍增长 6.5%。工业燃料用气走势不及预期。当月消费量 124 亿立方米，环比下降 2.1%，同比减少 10.4 亿立方米，降幅 7.7%。由于 4 月水电发电量环比下降，气电需求有小幅恢复，发电用气量 43 亿方，环比增长 1.3%；不过同比仍减少 18.4%。化工用气方面，受春耕用肥采购结束，尿素市场需求转弱，化工用气需求 25.2 亿立方米，环比下降 1.4%，同比下降 3.9%。全国分区域来看，4 月份华北、华东、西北等地区天然气需求下降明显，华中、东北地区有所上涨，华南、西南地区用气较上月基本持平。

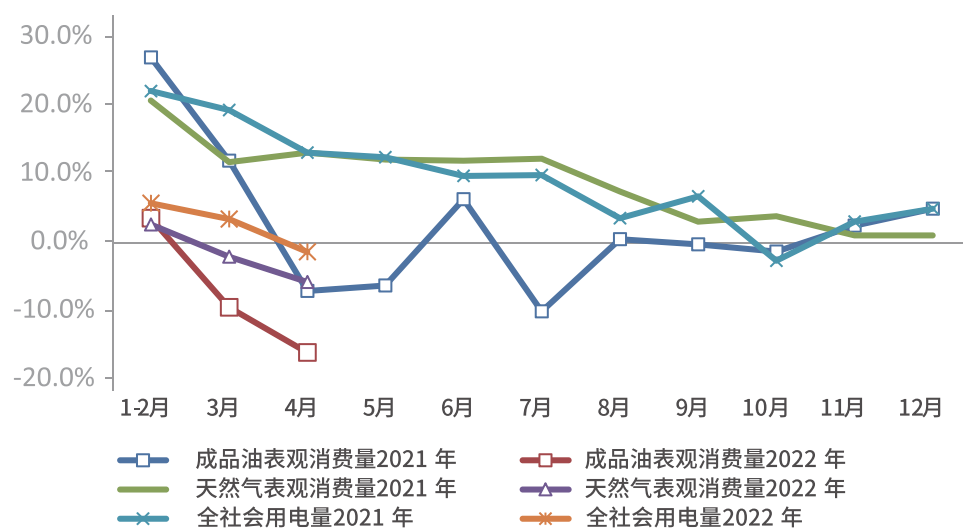
从煤炭看，4 月主耗煤产品生产继续走弱带动煤炭消费同比增速连续回落。受疫情对经济较大冲击等影响，4 月我国火力发电、水泥生产分别同比下降 11.8%、18.9%；生铁产量同比持平，预计带动整体煤炭消费继续同比回落。供应端，4 月国内煤炭产量高位运行，同比增加 10.7%；进口由降转增，同比增加 8.4%。但由于前期进口缺量较多，市场结构性供需偏紧局面尚未根本改变，煤炭价格小幅下降后强势运行（图 39）。秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价由 3 月末的 1333 元 / 吨缓慢波动下行至 4 月末的 1175 元 / 吨；环渤海动力煤价格指数稳中微降，由 3 月末的 738 元 / 吨降至 735 元 / 吨；长协煤价保持稳定，维持 720 元 / 吨。5 月份，煤炭消费仍处淡季。疫情局部缓解和多地扩散传播并存，工业用电用煤需

求有所恢复但进程较缓，水电对火电替代作用增强；煤炭生产供给维持高位，但长时间高负荷运行难度加大，煤炭进口在价格优势减弱甚至倒挂情况下对国内市场补充作用有限；大秦线中上旬检修影响进港现货规模；政策端强力“稳价”，新的煤价机制落地，“合理区间”调控监管政策频出。总体看，5月煤炭市场有望由供需两弱逐渐向供需两旺过渡，供需关系总体平衡、相对偏紧，煤炭价格偏强运行。

从能源生产看，4月份，规模以上工业主要能源产品原煤、原油、天然气生产保持增长，电力生产同比下降。与3月份比，原煤生产增速有所回落；原油、天然气生产保持稳定；电力生产由增转降，水电、风电、太阳能发电保持较快增长。原煤生产较快增长，进口由降转增。煤炭增产增供政策持续推进，原煤生产保持较快增长。4月份，生产原煤3.6亿吨，同比增长10.7%，增速比上月放缓4.1个百分点，日均产量1209万吨。进口煤炭2355万吨，同比增长8.4%，上月为下降39.6%。1-4月份，生产原煤14.5亿吨，同比增长10.5%。进口煤炭7541万吨，同比下降16.2%。原油生产稳定增长，进口由降转增。4月份，生产原油1700万吨，同比增长4.0%，增速比上月加快0.1个百分点，日均产量56.7万吨。进口原油4303万吨，同比增长6.6%，上月为下降14.0%。1-4月份，生产原油6819万吨，同比增长4.3%。进口原油17089万吨，同比下降4.8%。原油加工量降幅扩大。4月份，加工原油5181万吨，同比下降10.5%，降幅比上月扩大8.5个百分点，日均加工172.7万吨。1-4月份，加工原油22325万吨，同比下降3.8%。天然气生产保持平稳，进口降幅扩大。4月份，生产天然气177亿立方米，同比增长4.7%，增速比上月放缓1.6个百分点，日均产量5.9亿立方米。进口天然气809万吨，同比下降20.3%，降幅比上月扩大12.5个百分点。1-4月份，生产天然气747亿立方米，同比增长6.2%。进口天然气3587万吨，同比下降8.9%。电力生产由增转降。4月份，发电6086亿千瓦时，同比下降4.3%；上月为增长0.2%，日均发电202.9亿千瓦时。1-4月份，发电2.6万亿千瓦时，同比增长1.3%。分品种看，4月份，火电降幅扩大，水电、核电、风电增速不同程度放缓，太阳能发电增速加快。其中，火电同比下降11.8%，降幅比上月扩大6.1个百分点；水电增长17.4%，增速比上月放缓2.4个百分点；核电增长0.9%，比上月放缓1.3个百分点；风电

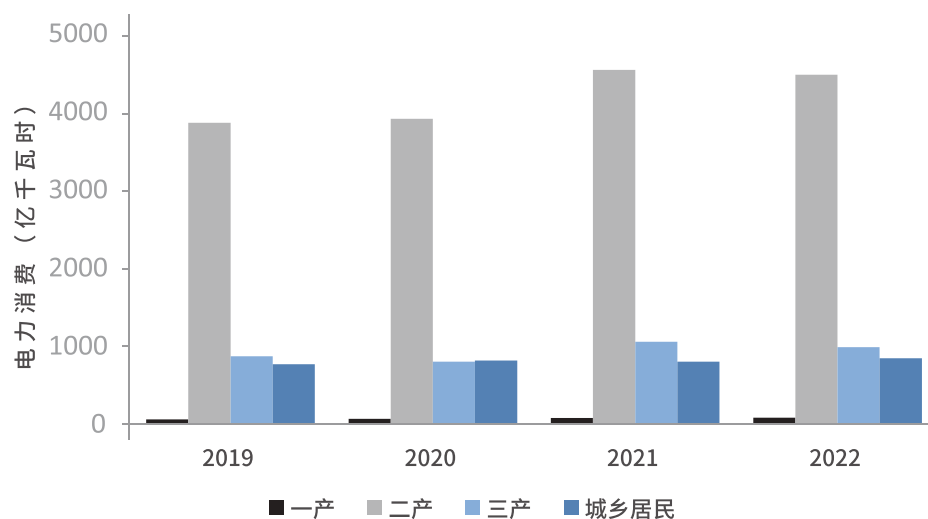
增长 14.5%，比上月放缓 9.3 个百分点；太阳能发电增长 24.9%，比上月加快 8.1 个百分点。

图 37：主要能源产品消费同比增速



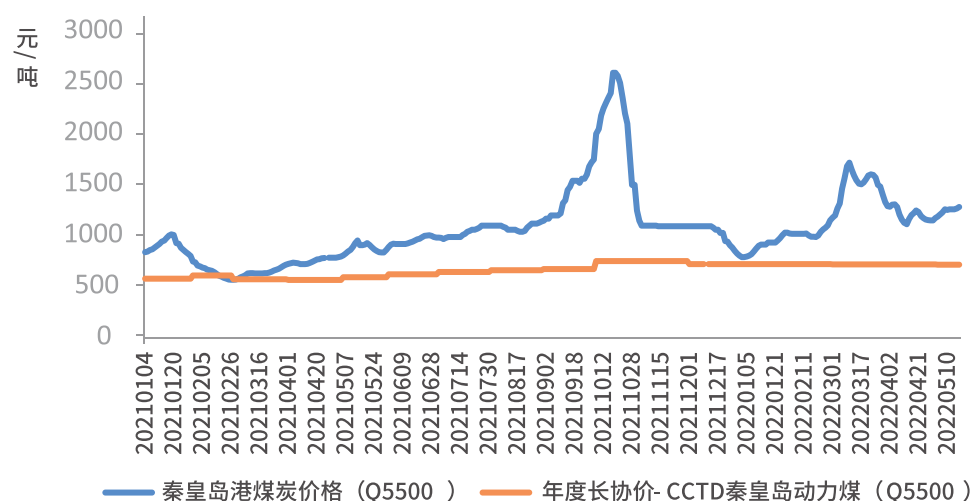
数据来源：中国电力企业联合会、重庆石油天然气交易中心、中国石油经济技术研究院等。

图 38：不同部门用电量同比情况



数据来源：国家统计局、中国电力企业联合会。

图 39：煤炭价格变化趋势（单位：元 / 吨）



数据来源：中国煤炭市场网。

二、4-5 月国际油价震荡走高，国际气价维持高位徘徊

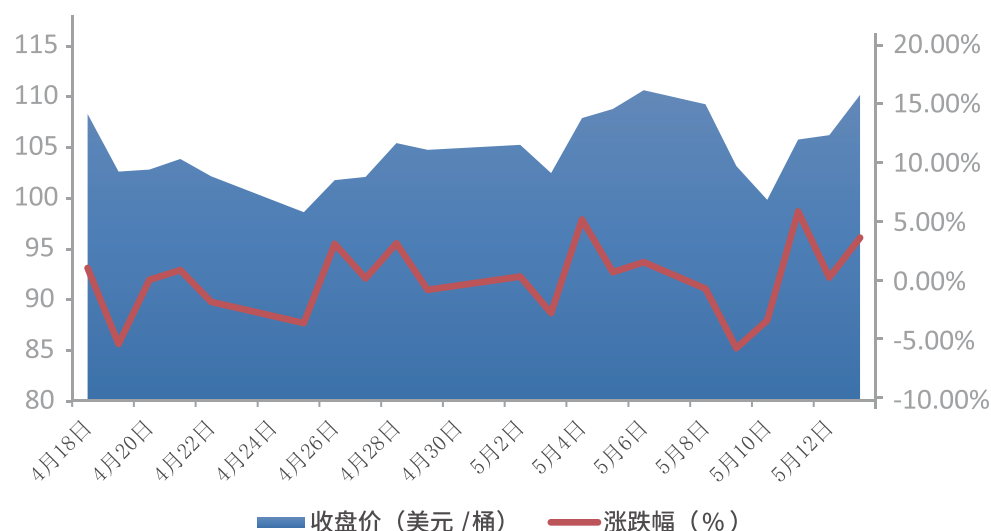
受供需基本面紧张、欧美主要经济体天然气存储水平降低以及欧俄能源合作前景不确定等因素影响，全球主要市场天然气价格屡创历史新高。

4 月以来国际市场油价从 100 美元 / 桶水平回升至 110 美元 / 桶水平，呈震荡走高态势。近日油价连续走高主要原因是 5 月 4 日欧盟提案对俄石油禁运，且 5 月 5 日 OPEC+ 会议继续维持当前产量的政策，造成市场对供给不足预期上升。WTI 油价于 5 月 6 日突破 110 美元 / 桶，5 月 13 日截至收盘报 110.11 美元 / 桶（图 40）；布伦特油价于 5 月 4 日突破 110 美元大关（图 41），5 月 13 日截至收盘报 111.68 美元 / 桶。国内油价也随之出现“V”型上扬（图 42）。

俄乌冲突以来，受供需基本面紧张、欧美主要经济体天然气存储水平降低以及欧俄能源合作前景不确定等因素影响，全球主要市场天然气价格屡创历史新高。近期，随着俄罗斯对欧洲市场的供气反弹，天然气价格有所回落，但仍在高位徘徊。4 月 14 日荷兰 TTF 天然气期货价格为 30.24 美元 / 百万英热单位。此后受欧洲市场供求趋紧影响，天然气价格抬升，荷兰 TTF 天然气期货价格从 4 月 26 日的 32.24 美元 / 百万英热单位上涨到 4 月 27 日的 33.17 美元 / 百万英热单位。随后俄罗斯供气规模抬升使欧洲气价稍有回落，5 月 12 日荷兰 TTF 天然气期货价

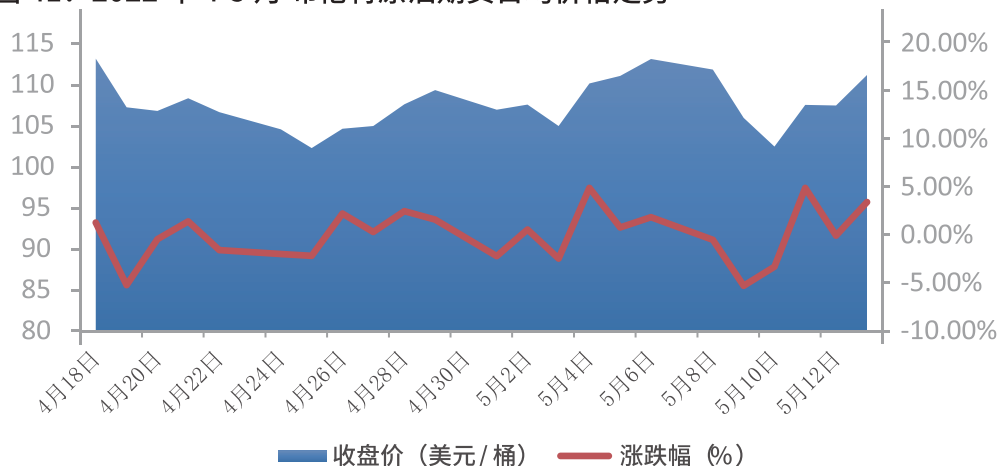
格回落至 32.62 美元 / 百万英热单位。与此同时，英国 NBP 天然气期货价格也呈现波动下降态势，从 2022 年 4 月 14 日的 23.12 美元 / 百万英热单位下降到 5 月 12 日的 21.47 美元 / 百万英热单位。受国际气价变化影响，美国亨利中心（Henry Hub）天然气期货价格经上涨后近期有所回落。2022 年 4 月 14 日报价 7.3 美元 / 百万英热单位，5 月 5 日达到一年以来峰值 8.87 美元 / 百万英热单位，5 月 12 日回落到 7.74 美元 / 百万英热单位。普氏日韩指标（JKM）天然气期货价格则从 2022 年 4 月 14 日 32.93 美元 / 百万英热单位下降到 5 月 12 日的 23.53 美元 / 百万英热单位。

图 40：2022 年 4-5 月 WTI 原油期货日均价格走势



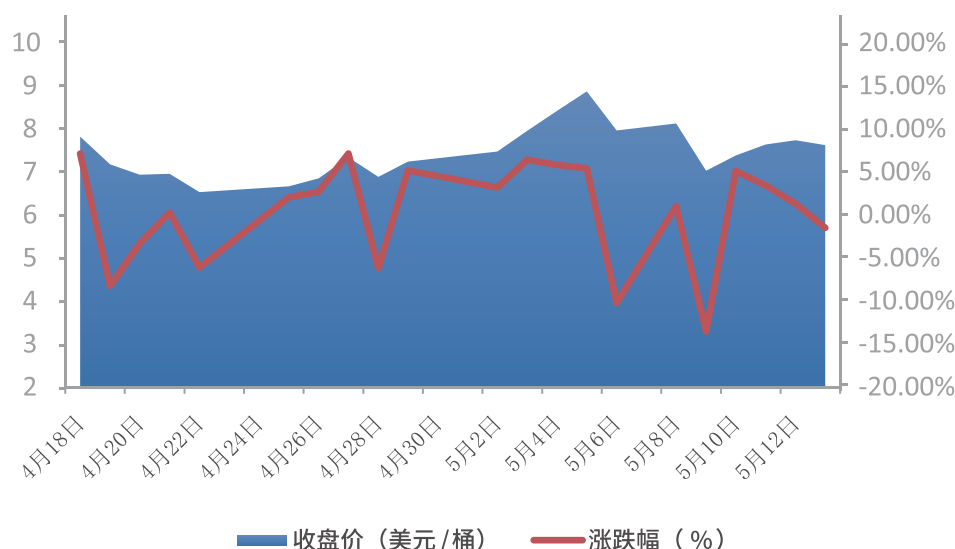
数据来源：Bloomberg。

图 41：2022 年 4-5 月 布伦特原油期货日均价格走势



数据来源：Bloomberg。

图 42：2022 年 4-5 月美国亨利港天然气价格走势



数据来源：EIA。

三、4 月铁矿石价格震荡下行，5 月供需基本面对价格支撑有限

5 月份铁矿石供需差维持收窄趋势不变。然而由于需求端放量有限，供需差收窄幅度要小于四月份，港口库存降幅环比预计也有收窄。

回顾 4 月份铁矿石基本面，远期供应端因季末冲量结束澳巴发运总量环比下降，近端供应也因发运节奏与船期延迟影响出现小幅下降，供应端整体出现小幅收缩。需求方面，4 月份部分地区疫情好转，钢厂烧结、高炉陆续复产；日均铁水产量增幅达到 9.7 万吨/天，需求整体呈现出放量趋势。总体上，4 月份铁矿石供需基本面持续改善，供需差收窄明显，延续到港口库存中，4 月港口铁矿库存环比降库 871 万吨，降幅较三月进一步扩大。尽管供需基本面持续改善，但 4 月铁矿石价格仍是震荡下行局面。截止 4 月 30 日，大商所铁矿石主力期货和新加坡铁矿石期货（62% 铁粉）价格较月初分别下跌 56.5 元/吨和 14.1 美元/吨，跌幅分别为 6.3% 和 8.8%（图 43）。

展望 5 月份，供需差维持收窄趋势不变；然而由于需求端放量有限，供需差收窄幅度要小于 4 月份。海外铁矿石发运将进入上升状态；根据船期推算，5 月份铁矿石到港量将逐渐增加。国内矿山生产开工也随着疫情形势好转而持续回升，

供应以放量为主。需求端，按照生产节奏计划推算，5月高炉铁水仍有增量空间；但部分地区钢厂高炉复产节奏易受到利润、疫情和限产等方面的压力，限制其复产速度，铁水产量增幅相对也偏小。体现到库存端，5月份供需差维持收窄趋势不变。然而由于需求端放量有限，供需差收窄幅度要小于4月份，港口库存降幅环比预计也有收窄。综合看，5月份将呈现出供需双旺的格局，总库存降幅比4月继续收窄，且绝对值高于去年同期，基本面对价格支撑有限。但需注意4月份宏观消息频发，粗钢压产、中央政治局稳经济要求的提出，如果5月份这些消息推动出台相关具体措施，也易对市场心态造成影响，导致短周期内价格波幅加大。

图 43：2021 年 3 月以来国内外铁矿石期货价格变化



数据来源：Wind。

资源与环境专题组

报告执笔：李维明、李继峰

杨 艳、韩 雪

交通物流： 保畅稳供压力加大

4 月份，受上海等地聚集性疫情影响，国内物流循环明显受阻。货运增速出现明显回落，国内货物运价持续上升，快递物流增速大幅下降，货运保畅稳供压力较大。在全球疫情蔓延、国际产能恢复、俄乌冲突持续、全球性通胀严重、主要经济体货币政策收紧等因素作用下，全球经济恢复明显放缓，国内面临供需双弱、循环不畅局面。我国交通物流增长受国内外、供需两侧多重压力，保畅稳供压力持续增大。在疫情防控措施持续作用下，预计交通物流恢复正常仍需时日。

一、疫情使货运物流出现明显回落

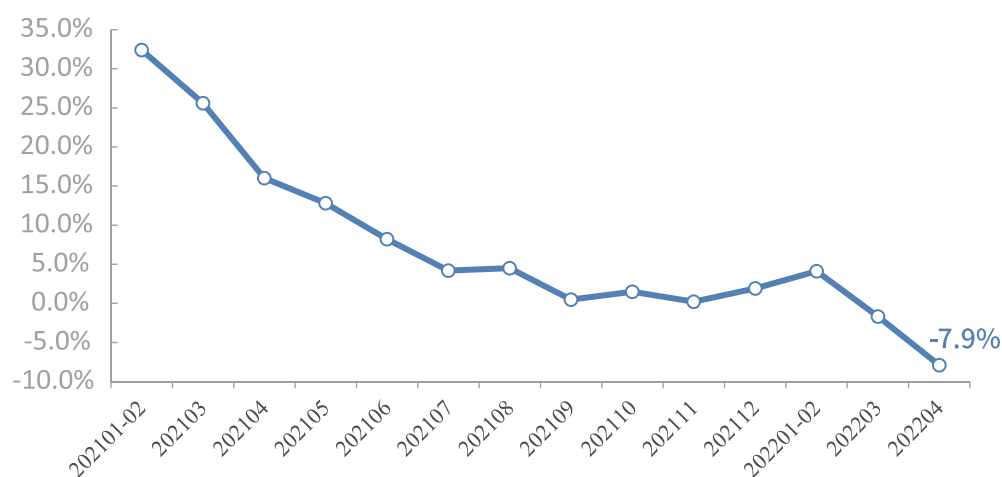
受上海等地聚集性疫情影响，国内物流循环明显受阻，货运增速出现明显回落。国内货物运价持续上升，快递物流增速大幅下降，货运保畅稳供压力较大。

疫情使国内物流循环明显受阻。4 月份，疫情对上海等重要交通物流枢纽影响严重，国内交通物流循环不畅问题突出。虽然在保畅通政策作用下物流在持续恢复，但供应链仍受到明显阻滞。疫情影响下，4 月份 PMI 供应商配送时间大幅回落至 37.2%，创 2020 年 3 月以来低点。大数据显示，4 月份公路货运业涉税产出同比下降 3.8%，但公路货运场站业却增长 105.4%，表明大量货物淤积在运输环节。港口航运大数据显示，4 月份我国主要港口货物吞吐量同比下降 1.4%，其中外贸货物吞吐量同比下降 2.7%，上海港货物吞吐量同比下降 32.5%。

货运增速出现明显回落。受新一轮疫情超预期影响，4 月份交通货运受到明显冲击，增速大幅回落。4 月份中国运输生产指数（CTSI）的货运指数为 180.9 点，同比下降 7.9%；降幅比 3 月份扩大 6.2 个百分点（见图 44），货运增长呈

现逐月下降趋势。从具体货运方式看，4月份公路、水路货运增速均出现明显回落，当月增速分别为-14.3%和1.5%；公路货运增速降幅较上月扩大了9.6个百分点，水路货运量增速较上月下降了3.1个百分点；比2019年同期增速分别回落了19.9和5.7个百分点（见图45）。受4月份货运增速大幅下降影响，前4个月公路货运累计同比增速由正转负，同比下降3.9%。从当前趋势看，虽然货运交通正在加速恢复，但在疫情持续影响下，畅通循环、保障供给压力仍然较大。

图 44：中国运输生产指数货运指数同比增速变化



数据来源：交通运输部科学研究院。

图 45：铁路、公路和水运货运量累计同比变化



数据来源：Wind，交通运输部。

国际货运市场价格回落，国内物流运价有所上升。俄乌冲突后全球货运物流市场触底反弹，加之国际主要发达经济体产能逐渐恢复，国际货运价格有所回落；但国内货运物流仍受到疫情冲击，运输市场价格有所上升。国际航运价格在前期俄乌冲突背景下冲高回落，4月份波罗的海干散货运价指数（BDI）均值比3月份环比下降9.9%，与去年同期相比下降10.3%。受国际形势影响，我国沿海运价也出现一定程度回落。4月份中国出口集装箱运价指数（CCFI）均值环比下降6.0%，沿海散货运价指数（CCBFI）均值环比下降7.7%。国内物流市场因受到循环不畅影响，运价仍处高位。4月中国公路物流运价指数均值为101.03，环比和同比分别上升0.71%和0.84%。

快递物流出现明显下降。在多地收紧防控措施情况下，快递物流跨区域流动和循环受到明显阻隔，需求受到进一步抑制，增速出现大幅下降。4月份物流业景气指数（LPI）为43.8%，比3月份回落4.9个百分点，其中绝大部分分项指标均出现回落。反映需求和运营的业务总量指数、新订单指数分别回落4.9和5.0个百分点；从业人员指数下降到45.5%，已连续7个月低于50%；显示物流业务总体活跃度大幅下降。在疫情影响下，快递增速也出现大幅回落。4月份规模以上快递业务量和业务收入增速分别下降11.9%和10.1%，均出现2020年初以来的最低值。

全球疫情蔓延、俄乌冲突及全球性通胀及主要经济体货币政策收紧等因素抑制了全球经济恢复，制约我外部货运需求增长。国内供需双弱、循环不畅对交通物流带来严重影响。在疫情防控措施持续作用下，交通物流恢复正常仍需时日。

二、交通物流面临内外双重制约

国际货运需求走弱。虽然全球疫情仍在快速蔓延，但国际主要经济体仍选择逐渐放开旅行限制以尽快恢复经济。目前，美国制造业出货量呈现快速增长，欧盟制造业产能利用率已基本恢复到2019年水平；与我出口替代性较强的东南亚、墨西哥等地产能也加速回升，我面临较大订单外流压力。俄乌冲突以及美西方对俄制裁持续影响全球经济恢复和供应链稳定，大宗商品价格快速攀升。全球粮食危机有所显现，全球性通胀、国际运力不足、关键产品供应短缺等问题更趋明显。产业链供应链区域化、本地化的趋势有所强化。主要经济体货币政策收紧，美联

储5月4日加息50个基点，并宣布从6月1日起缩表。全球资金成本上涨，各类资产价格面临调整；新兴经济体特别是美元债务负担较重的国家面临资本流出和货币贬值压力。疫后恢复的政策空间进一步收窄。疫情、物价上涨、国际局势动荡叠加宽松政策退出，进一步抑制了全球市场需求，世界经济复苏步伐大幅放缓。在此背景下，国际货运需求增长压力持续加大，我外部需求可能进一步放缓。

国内供需走弱、循环不畅等使货运稳定的困难持续加大。此轮疫情暴发以来，我国经济面临的“三重压力”进一步加大。供需双弱问题有所加剧，循环不畅矛盾更加突出，稳定宏观经济大盘压力持续增大。从生产端看，疫情影响下生产供应出现明显下降。4月份全国规模以上工业增加值同比下降2.9%，出现2020年初以来首次下降；全国服务业生产指数同比下降6.1%，服务业生产出现明显下滑。从需求端看，疫情冲击下需求更趋疲弱，消费需求下降明显。4月份社会消费品零售总额同比下降11.1%，前4个房地产开发投资下降2.7%，全国商品房销售面积和销售额同比分别大幅下降20.9%和29.5%。在供需双弱的情况下，市场主体经营压力进一步增大，社会预期也出现明显弱化。总体看，在疫情影响下，供需双弱对我国交通物流运行造成双重制约；在疫情相关防控措施持续作用情况下，保畅稳供压力在不断增大，交通物流恢复正常仍需时日。

交通物流专题组
报告执笔：兰宗敏

物价：

CPI 出现抬升势头，PPI 涨幅收窄

一、CPI 环比回升，同比温和上涨

猪肉价格企稳回升，再度进入上涨周期。

4 月份，全国 CPI（居民消费价格指数）同比上涨 2.1%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点，环比上涨 0.4%，重拾上涨趋势。本月 CPI 环比上涨，主要受食品、能源、工业消费品等价格推动。其中，食品价格由上月下降 1.2% 转为上涨 0.9%，影响 CPI 上涨约 0.17 个百分点。因疫情期间物流成本上升，加之囤货需求增加，薯类、鸡蛋和鲜果价格分别上涨 8.8%、7.1% 和 5.2%；随着生猪产能逐步调整，猪肉价格再度进入上涨周期，由上月下降 9.3% 转为上涨 1.5%。受国际油价变动影响，汽油和柴油价格分别上涨 2.8% 和 3.0%。

剔除食品、能源后，4 月份核心 CPI 同比上涨 0.9%，环比微降 0.2%。其中，服务价格环比由上月下降 0.2% 转为微涨 0.1%。受小长假因素影响，飞机票、交通工具租赁费和长途汽车价格分别上涨 14.9%、6.8% 和 1.5%。工业消费品方面，受大宗商品价格传导影响，家用器具环比上涨 0.4%，同比上涨 2.1%。生活资料 PPI 中一般日用品出厂价格自去年四季度以来已连续数月环比小幅上涨，2022 年 4 月同比涨幅已达到 1.8%。据测算，在 4 月份 2.1% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 0.7 个百分点，新涨价影响约为 1.4 个百分点。

当前 CPI 总体平稳，但后期有涨幅加大风险。

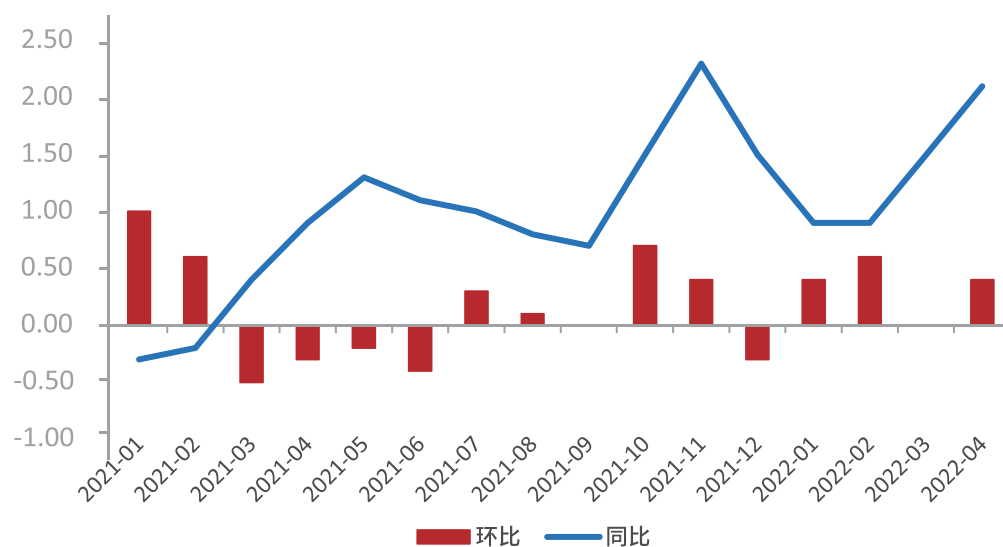
综合看，当前 CPI 总体平稳，但后期有涨幅加大风险。预计能源、金属、粮食等初级产品价格高位运行；疫情多地散发导致国内物流不畅等因素，将助推消费品和服务价格上涨。此外，随着我国生猪行业去产能进程深化，预计 2022 年二季度起猪肉价格将逐步企稳，对 CPI 涨幅的抑制作用将有所降低。综合考虑基数等因素影响，预计 2022 年 5 月份 CPI 同比涨幅为 2.3% 左右。

表 6：全国食物及基本农产品价格指数（2022 年 4 月）

项 目	2017 年 12 月 绝对值	2018 年 12 月 绝对值	2019 年 12 月 绝对值	2020 年 12 月 绝对值	2021 年 12 月 绝对值	2022 年 4 月 绝对值	与上月 环比 (%)	与上年 同比 (%)	1-4 月与 上年同比 (%)
食品消费价格指数①	129.2	132.6	156.6	157.7	155.6	159.5	0.9	1.9	-1.9
粮 食	125.8	126.1	127.0	128.6	131.5	133.1	0.7	2.7	2.0
食 用 油	110.9	110.5	115.7	120.7	128.1	129.4	0.5	3.5	3.7
猪 肉	121.8	119.9	236.3	233.4	147.6	126.4	1.5	-33.3	-40.0
牛 肉	179.6	191.5	230.3	241.2	244.2	245.4	0.3	0.8	0.4
羊 肉	151.4	168.4	187.9	196.6	197.4	195.6	-0.3	-5.2	-3.9
蛋 类	98.9	99.5	105.7	94.2	105.9	108.2	6.3	12.1	5.8
奶 类	121.8	118.1	119.2	225.7	228.7	228.5	0.2	0.4	0.6
水 产 品	140.1	142.9	144.8	147.4	159.0	171.9	1.2	2.4	5.0
鲜 菜	147.3	153.5	170.1	180.9	200.0	211.7	-3.5	24.0	8.1
鲜 果	129.6	141.9	130.6	139.1	145.8	165.4	5.2	14.1	8.7

注：①绝对值以 2010 年 12 月为 100，数据来源于国家统计局。

图 46：2021 年 1 月至 2022 年 4 月 CPI 同比和环比涨幅（%）



数据来源：国家统计局。

二、PPI 同比涨幅回落，但价格水平仍处于高位

4 月份，全国 PPI（工业生产者出厂价格）同比上涨 8.0%，延续去年四季度以来涨幅回落态势。环比涨幅由上月的 1.1% 回落至 0.6%，表明价格水平仍在高位续涨。受乌克兰危机持续影响，国际原油、有色金属等大宗商品价格高位震荡，国内铁矿石和焦煤价格也出现环比上涨。而 PPI 同比涨幅的回落，主要受去年基数攀升因素影响。分项看，4 月份生产资料价格上涨 10.3%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 7.78 个百分点。其中采掘工业、原材料工业、加工工业价格同比分别上涨 38.3%、17.4%、4.8%。生活资料价格同比上涨 1.0%，其中食品、衣着、一般日用品、耐用品分别上涨 1.6%、0.7%、1.8%，耐用消费品价格下降 0.1%。

从工业行业大类看，煤炭开采及选洗业、石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业、有色金属冶炼和压延加工业价格同比分别上涨 53.4%、48.5%、38.7%、16.8%，涨幅均有所扩大或保持高位震荡。调查的 40 个工业行业中，价格同比上涨的有 38 个，上涨面仍高达 95%。据测算，在 4 月份 8.0% 的 PPI 同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 5.9 个百分点，新涨价影响约为 2.1 个百分点。

总体看，当前 PPI 处于总水平高位震荡阶段，但同比涨幅将由高位逐步回落。预计俄乌冲突将对全球能源、金属、粮食类大宗商品价格产生持续性影响，未来数月价格高位运行的概率较大。综合考虑基数等因素影响，预计 2022 年 5 月份 PPI 同比涨幅约为 7%。

乌克兰危机对大宗商品价格将产生持续性影响。

图 47：2021 年 1 月至 2022 年 4 月 PPI 同比和环比涨幅（%）



数据来源：国家统计局。

物价专题组
报告执笔：王立坤

财政： 当月财政收支均负增长

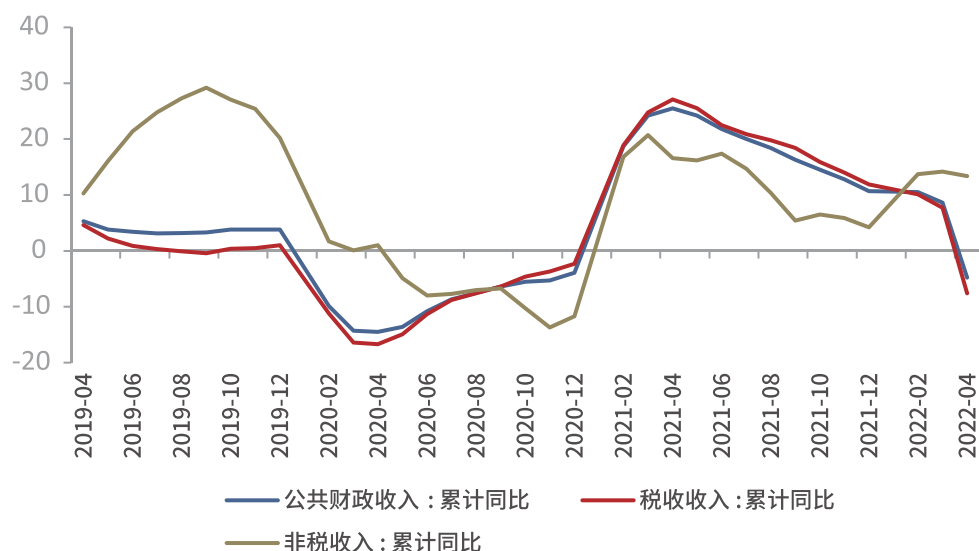
1-4 月累计，全国财政收入同比下降 4.8%；扣除留抵退税因素后增长 5%，比上月自然口径增速降低 3.6 个百分点。财政支出累计同比增长 5.9%，主要是一季度支出发力，4 月支出下降明显，卫生健康等抗疫和保运转领域支出增长，交通、城乡社区事务等建设领域支出下降。

一、税收收入增速大幅回落，建设领域支出明显下滑

4 月当月，中央一般公共预算收入同比下降 42.4%，地方同比下降 40.4%。

扣除留抵退税因素后财政收入增速仍大幅回落。1-4 月累计，全国一般公共预算收入 74293 亿元，同比下降 4.8%，比上月回落 13.4 个百分点；扣除留抵退税因素后增长 5%，比一季度自然口径增速降低 3.6 个百分点。其中，税收收入 62319 亿元，扣除留抵退税因素后增长 3.7%，按自然口径计算下降 7.6 个百分点；非税收入 11974 亿元，同比增长 13.4%。中央一般公共预算收入 34571 亿元，扣除留抵退税因素后增长 4.5%，按自然口径计算下降 5.7 个百分点；地方一般公共预算本级收入 39722 亿元，扣除留抵退税因素后增长 5.4%，按自然口径计算下降 3.9 个百分点。4 月当月，中央一般公共预算收入同比下降 42.4%，地方同比下降 40.4%，扣除留抵退税因素后地方财政收入压力更大；非税收入同比增长 10.3%，比上月降低 4.6 个百分点，增速相对较高。

图 48：全国一般公共预算收入增速（%）



数据来源：Wind。

主要税种增速普遍下滑。1-4月国内增值税同比下降28.9%，扣除留抵退税因素后同比增长1.8%，比一季度增速降低1.8个百分点；4月当月增值税同比下降124.7%。4月份，消费税同比增长14.3%，较上月提高5.8个百分点；主要是去年低基数影响，考虑到消费税征收范围主要是烟酒、汽车、成品油等在本轮疫情中受冲击比较大的消费品类，预计5月消费税增速将出现较大下滑。4月份，企业所得税同比下降1.3%，比上月增速回落47个百分点；主要是基数错位影响，3-4月合计同比增速为5.3%，相对偏低但比较平稳。4月份，个人所得税同比下降9.5%，降幅有所收窄。4月当月房地产相关税种、车辆购置税、外贸环节税种增速均明显下滑。

表 7：各税种收入累计同比增长情况

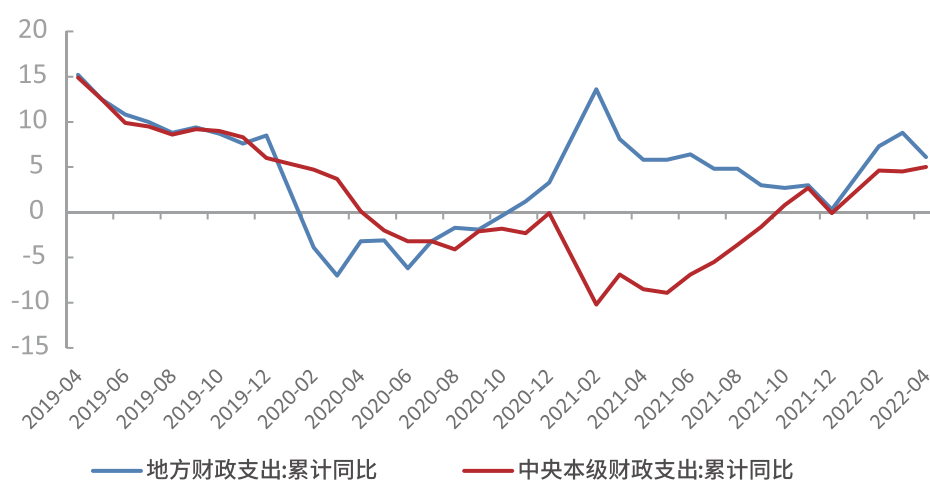
税种	当期 (%)	2021 年同期 (%)	当期相较于 2021 年同期差异 (百分点)	2021 年全年 (%)	当期相较于 2021 年全年差异 (百分点)
税收收入	-7.6	27.1	-34.7	11.9	-19.5
主要税种					
增值税	-28.9	24.7	-53.6	11.8	-40.7
消费税	15.5	13.9	1.6	15.4	0.1
企业所得税	5.4	25.7	-20.3	15.4	-10.0
进口环节增值税和消费税	17.8	28.0	-10.2	19.1	-1.3
个人所得税	11.4	22.8	-11.4	21.0	-9.6
土地增值税	-1.7	40.6	-42.3	6.6	-8.3

数据来源：Wind。

4月支出增长较快的主要是卫生健康、社保就业和债务付息，财政支出的抗疫、保运转特征明显。

财政支出保运转特征明显，稳经济作用减弱。4月份，公共财政支出同比下降2%，较上月增速降低12.4个百分点。1-4月累计同比增长5.9%，较去年同期增速高2.1个百分点，主要是一季度支出发力，4月支出已形成拖累。4月份，农林水事务、卫生健康、科学技术支出同比正增长；交通运输、城乡社区事务、环保、教育、文旅体同比均较大幅度负增长。去掉低基数因素后，4月支出增长较快的主要是卫生健康、社保就业和债务付息，财政支出的抗疫、保运转特征明显，稳经济作用减弱。

图 49：全国一般公共预算支出累计同比 (%)



数据来源：Wind。

二、土地出让收入降幅持续较大，专项债继续平稳发行

1-4 月累计，土地出让收入同比下降 29.8%，较一季度扩大 2.4 个百分点，持续处于低位。近期，首套住房贷款利率调降、部分城市房地产调控政策和供地政策调整，预计土地交易有望逐步恢复，但各地恢复情况差异将较大，部分地方综合财力将持续承压。

图 50：国有土地使用权出让收入累计同比（%）



数据来源：Wind。

1-4 月，全国发行新增债券 16909 亿元，其中一般债券 2890 亿元、专项债券 14019 亿元。4 月当月，全国发行新增债券 1208 亿元，其中一般债券 170 亿元、专项债券 1038 亿元。4 月新增专项债中，投向基建领域的占比约 52.3%，棚改、社会事业领域分别为 15.5%、15.0%。1-4 月总共有 70.1% 的专项债投向基建领域，较 2021 年同期的 66.1% 略有提高。

财政专题组
报告执笔：雷潇雨

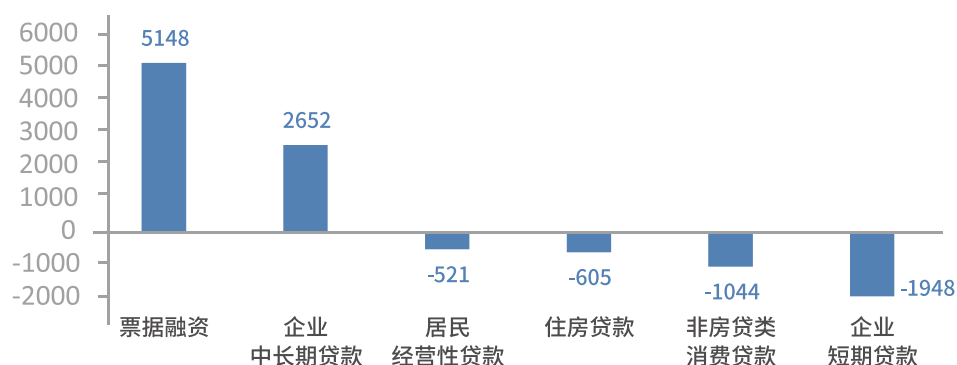
货币：

贷款需求萎缩，人民币汇率快速贬值

主要金融指标走弱，信贷增长弱于预期，资本市场大幅下跌，汇率较快贬值，外汇储备大幅回落。

贷款需求全面萎缩。4月，社融口径下人民币贷款（即向国内居民部门和企业部门发放的贷款）仅增加3616亿元¹，同比少增9224亿元。从居民部门看，住户贷款减少2170亿元，同比少增7453亿元；其中房地产市场疲软导致商品房销售额大幅下降，住房贷款减少605亿元，同比少增4022亿元；消费场景受限和消费倾向下降影响下，非房贷类消费贷款减少1044亿元，同比少增1861亿元；个体工商户经营受疫情冲击较大，居民部门经营性贷款减少521亿元，同比少增1569亿元。从企业部门看，企（事）业贷款增加5784亿元，同比少增1768亿元；其中票据融资增加5148亿元，占比高达89%，短期贷款减少1948亿元，中长期贷款增加2652亿元。受此影响，社融口径下人民币贷款余额增速降至10.7%，较3月末增速低0.6个百分点。4月社会融资规模增量仅为9102亿元，同比少增9468亿元；4月末社会融资规模存量增速降至10.2%，较3月末低0.3个百分点。

图 51：4 月人民币各项贷款增长情况（亿元）

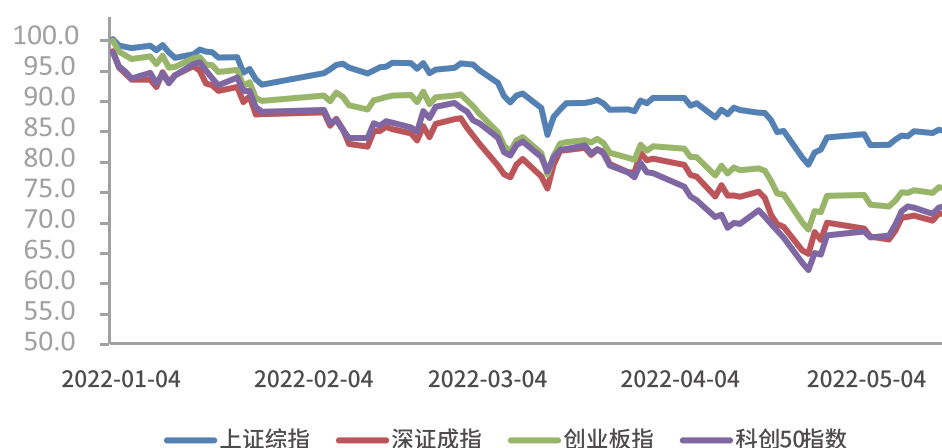


数据来源：人民银行。

¹ 需要说明的是，4月金融机构人民币贷款新增6454亿元，与社融口径下人民币贷款存在较大差异，差异主要在于境外贷款和向非银行金融机构的贷款较多。

股票市场大幅下跌。受疫情防控形势严峻、房地产风险持续暴露、中概股退市风险持续发酵、股市汇市联动等因素影响，股票市场持续承压。4月，上证综指、深成指、创业板指、科创50指数跌幅一度达到11.2%、19.1%、15.8%和20.4%，其中4月25日出现2020年3月以来最大单日跌幅，四大指数分别暴跌5.1%、5.6%、6.1%和6.1%。不过，股市大幅下跌并未破坏股市融资功能，4月非金融企业股票融资规模为1166亿元，同比多增352亿元。

图 52：今年以来主要股指变化情况

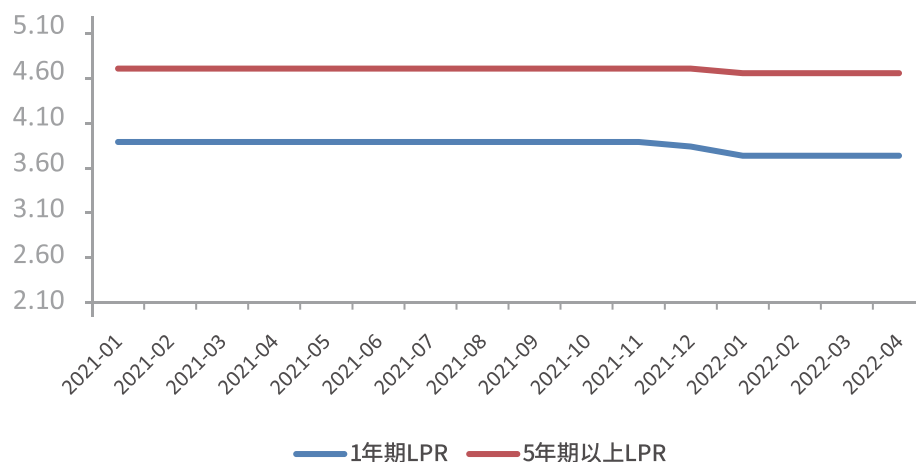


注：各指数的年初值为 100。

数据来源：Wind。

政策利率和贷款市场报价利率维持不变。7天逆回购利率、1年期MLF利率维持不变；1年期和5年期以上贷款市场报价利率（LPR）分别为3.70%和4.60%，也维持不变。受降低法定存款准备金率影响，货币市场利率下跌较多。存款类金融机构7天质押式回购利率（DRO07）平均值为1.82%，下降27个基点，较同期7天逆回购利率低28个基点；银行间同业拆借和质押式回购利率平均值分别降至1.62%和1.61%，降幅达45个和47个基点。

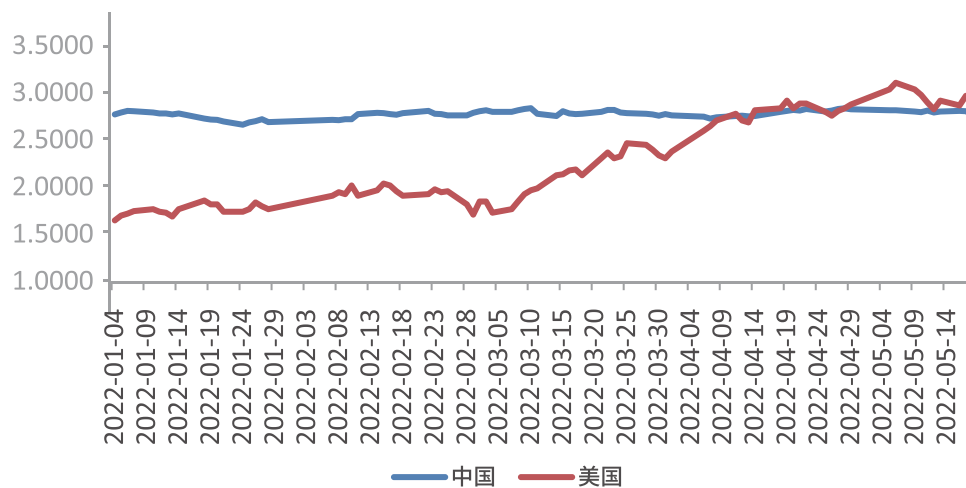
图 53：1 年期和 5 年期以上 LPR



数据来源：Wind。

人民币兑美元汇率快速贬值，外汇储备大幅回落。4月，美国通胀继续攀升，美联储大幅加息和缩表预期推动国债收益率大幅上升，中美利差自月中以来出现倒挂。受此影响，人民币兑美元汇率快速贬值，4月末即期汇率贬至6.5866，较3月末贬值3.6%。进入5月后，人民币汇率继续贬值。美元指数上涨和主要发达国家国债收益率大幅上涨（价格下跌）导致我国外汇储备大降，4月末为31197亿美元，较3月末低683亿美元。

图 54：中美 10 年期国债收益率 (%)



数据来源：Wind。

表 8：国内主要货币金融指标情况

		2021.04	2021.06	2021.09	2021.11	2021.12	2022.01	2022.02	2022.03	2022.04
M2 (广义货币)	增速 (%)	8.1	8.6	8.3	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7	10.5
	余额 (万亿元)	226.21	231.78	234.28	235.60	238.29	243.10	244.15	249.77	249.97
社会融资规模 存量	增速 (%)	11.7	11.0	10.0	10.1	10.3	10.5	10.2	10.6	10.2
	余额 (万亿元)	296.16	301.56	308.05	311.90	314.13	320.05	321.12	325.64	326.46
当月社会融资增量 (万亿元)		1.85	3.09	2.90	2.60	2.37	6.17	1.19	4.65	0.91
M1 增速 (%)		6.2	5.5	3.7	3.0	3.5	-1.9	4.7	4.7	5.1
加权平均存款准备金率 (%)		—	—	8.9	8.9	8.4	8.4	8.4	8.4	8.1
人民币 贷款	增速 (%)	12.3	12.3	11.9	11.7	11.6	11.5	11.4	11.4	10.9
	余额 (万亿元)	181.88	185.50	189.46	191.56	192.69	196.65	197.89	201.01	201.66
银行业 资产总额	增速 (%)	8.3	9.1	8.0	7.6	8.0	8.5	8.8	—	—
	余额 (万亿元)	321.64	328.83	332.34	335.26	337.66	342.24	345.02	—	—
保险业资产总额 (万亿元)		24.36	23.99	24.32	24.62	24.89	25.34	25.47	—	—
金融业机构资产总额		—	371.26	375.68	—	381.95	—	—	—	—
股市市值 (万亿元)		80.32	86.37	86.69	89.76	91.61	83.92	86.48	80.51	—
债券托管余额 (万亿元)		121.1	123.6	128.1	131.7	133.5	134.8	136.3	137.8	—
1 年期 MLF 利率 (%)		2.95	2.95	2.95	2.95	2.95	2.85	2.85	2.85	2.85
1 年期 LPR (%)		3.85	3.85	3.85	3.85	3.80	3.70	3.70	3.70	3.70
5 年期以上 LPR (%)		4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.60	4.60	4.60	4.60
企业贷款加权平均利率 (%)		—	4.58	4.59	—	4.57	—	—	4.36	—
房贷加权平均利率 (%)		—	5.42	5.54	—	5.63	—	—	5.49	—
7 天逆回购利率 (%)		2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.10	2.10	2.10	2.10
DR007 (%)		2.11	2.25	2.18	2.16	2.16	2.10	2.09	2.09	1.82
质押式回购利率 (%)		2.01	2.13	2.19	2.06	2.09	2.04	2.06	2.08	1.61
10 年期国债收益率 (%)		3.18	3.10	2.87	2.90	2.83	2.75	2.78	2.81	2.80
人民币兑美元汇率：中间价		6.4672	6.4601	6.4854	6.3794	6.3757	6.3746	6.3222	6.3482	6.6177
外汇储备余额 (亿美元)		31982	32140	32006	32224	32502	32216	32138	31880	31197
商业银行净息差 (%)		—	2.06	2.07	—	2.08	—	—	—	—
商业银行不良贷款率 (%)		—	1.76	1.75	—	1.73	—	—	—	—
商业银行关注类贷款占比 (%)		—	2.36	2.33	—	2.31	—	—	—	—
商业银行拨备覆盖率 (%)		—	193.23	196.99	—	196.91	—	—	—	—
商业银行资本充足率 (%)		—	14.48	14.80	—	15.13	—	—	—	—
商业银行杠杆率		—	6.86	6.99	—	7.13	—	—	—	—

注：

(1) 质押式回购和同业拆借利率为当月加权平均值，10 年期国债收益率为当月算术平均值。

(2) 人民币兑美元汇率为期末值。

(3) 小数点保留位数与官方公布数据一致。

数据来源：人民银行、银保监会、证监会、外汇局、Wind 资讯。

货币专题组

报告执笔：陈道富、朱鸿鸣

区域经济：

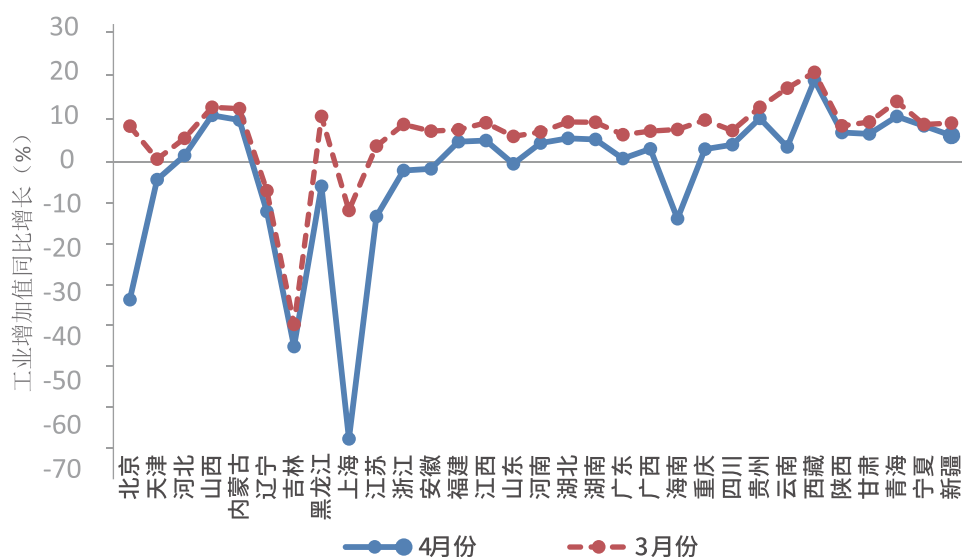
长三角和东北地区工业下滑明显

一、长三角和东北地区工业经济下滑明显

4月份，长三角和东北地区规模以上工业增加值同比分别下降14.1%和16.9%；中部和西部地区规模以上工业增加值同比分别增长4.6%和5.6%。

4月份，全国规模以上工业增加值同比下降2.9%，增速较3月份回落7.1个百分点。在全国31个省（自治区、直辖市）中，工业增加值同比增长超过10%的省份有3个，较3月份减少4个；工业增加值同比下降的省份有11个，较3月份增加8个；所有省份工业增速均出现环比下降。其中，上海和吉林受疫情冲击很大，工业增加值同比下降62.6%和41.7%。长三角和东北地区受其外溢影响，规模以上工业增加值同比分别下降14.1%和16.9%。中部和西部地区受疫情影响相对较小，规模以上工业增加值同比分别增长4.6%和5.6%，其中山西、内蒙古、贵州、西藏、青海、宁夏工业增加值同比增长均超过8%。

图 :55: 各地区4月与3月份工业增加值同比增速比较



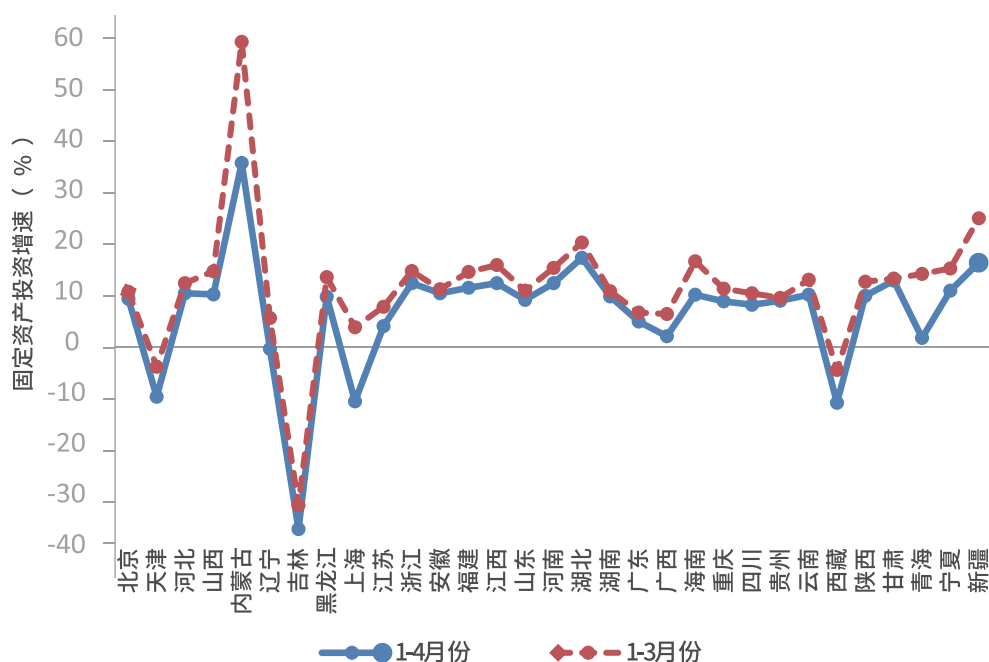
数据来源：国家统计局网站。

二、东北地区投资增速回落较大

1-4 月份，东部、中部、西部和东北地区四大板块投资增速分别较 1-3 月份下降 3.2、2.4、2.8、6.3 个百分点。

1-4 月份，全国固定资产投资同比增长 6.8%，比 1-3 月份降低了 2.5 个百分点。在全国 31 个省（自治区、直辖市）中，投资增速超过 10% 的省份有 11 个，较 1-3 月份减少 11 个；增速在 0%-10% 区间的省份有 15 个，较 1-3 月份增加 9 个；增速为负的省份有 5 个，较 1-3 月份增加 2 个；所有省份投资增速均出现环比下降。从区域层面看，东部地区投资同比增长 6.3%，增速较 1-3 月份下降 3.2 个百分点；中部地区投资同比增长 12.0%，增速较 1-3 月份下降 2.4 个百分点；西部地区投资同比增长 8.5%，增速较 1-3 月份下降 2.8 个百分点；东北地区投资同比下降 7.7%，增速较 1-3 月份下降 6.3 个百分点。

图 56：各地区 1-4 月与 1-3 月份固定资产投资增速比较



数据来源：国家统计局网站。

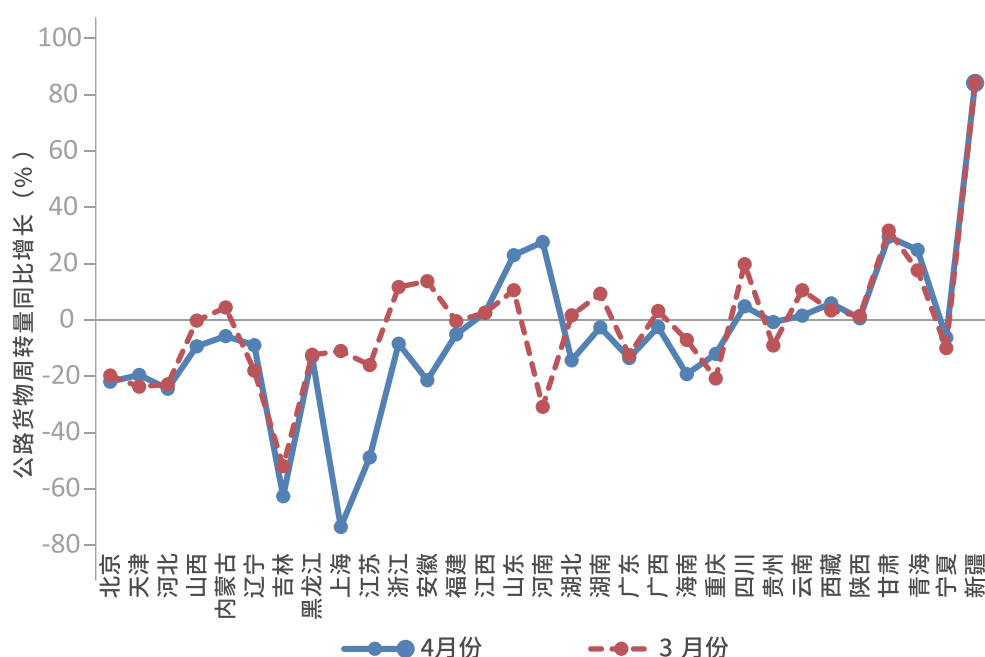
三、大多数省份公路货物周转量环比下降

约 2/3 省份公路货物周转量环比下降。

4 月份，全国公路货物周转量同比下降 6.3%，增速较 3 月份下降 0.4 个百分点。在全国 31 个省（自治区、直辖市）中，公路货物周转量增速超过 10% 的省份有

5个,较3月份减少3个;增速在0%-10%区间的省份有5个,较3月份减少4个;增速为负的省份有21个,较3月份增加7个。仅有9个省份公路货物周转量增速环比增长,其中河南环比增长了58.6个百分点;有21个省份公路货物周转量增速环比下降,其中上海环比下降了62.6个百分点,安徽和江苏分别环比下降了35.1和32.8个百分点;有1个省份增速基本不变。受疫情影响,全国多地出现货车、卡车堵塞现象,大多数省份公路货物运输均受到冲击。同时,也要看到,随着国务院印发《关于切实做好货运物流保通保畅工作的通知》,促进物流保通保畅成效正逐步显现。

图 57：各地区 4 月与 3 月份公路货物周转量增速比较



数据来源：根据交通运输部网站数据测算。

四、政策建议

总体看,上海、吉林等地严峻疫情对当地经济短期冲击较大,并影响到国民经济总体循环,使得4月份全国各省份工业和投资增速均出现回落。但我国经济具有超大规模优势,回旋空间大、发展韧性强。虽然长三角和东北地区受到冲击

较大，但中西部地区所受影响相对较小，仍然保持较强的发展动能。当前全国疫情已呈现好转迹象，物流畅通速度加快，工业生产触底反弹动能正在集聚。下一阶段，要按照党中央“疫情要防住，经济要稳住，发展要安全”的总体要求，及时疏解产业链供应链堵点，全力畅通交通运输通道，全力促进投资持续平稳增长，切实畅通国民经济循环，推动区域经济持续恢复。

区域经济专题组

报告执笔：施成杰、邵雷鹏

DRC 宏观经济景气指数

OECD 先行指数资讯

4月	升降
OECD	100.09 ↓
欧元区	100.02 ↓
美国	100.13 ↑
日本	100.53 ↑
德国	100.24 ↓
英国	100.02 ↓
印度	99.95 ↓
俄罗斯	— —
巴西	98.78 ↓
中国	99.56 —

(长期趋势 = 100)

本月要点

4 月经济下滑明显，需高效统筹疫情防控与经济发展

4 月份，国内疫情呈现点多、面广、持续时间长的特点，疫情冲击是当前经济下行的主要因素。稳增长政策落地受阻，多数经济指标大幅回落，DRC 宏观经济景气指数全面回落。总体看，我国与其他主要经济体在疫情防控、经济恢复和宏观政策等方面均不同步；加上俄乌冲突加剧地缘紧张，全球产业链供应链运行不畅，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。经济运行面临的“供给冲击、需求收缩、预期转弱”三重压力有增无减，实现全年经济增速目标的难度加大。下一步，要按照中央的要求，高效统筹疫情防控与经济社会发展，加大宏观调控力度，加快落实已经确定的政策，因时因势进行相机调控。坚持短期政策与中长期改革相结合，用改革的办法解决发展中的问题，有效对冲经济下行压力，努力实现全年经济增速目标。

■ 先行指数：

4 月份，先行指数为 87.60，较上月大幅下降，且已连续第 7 个月处于 90 以下。从周期特征看，先行周期指数（修正后）较上月下降 0.48 个点至 99.44，继续位于荣枯线以下，为连续第 12 个月下降，降幅与前面几个月基本持平。先行扩散指数为 32.29，较上月有所下降。

■ 同步指数：

4 月份，同步指数为 90.22，较上月下降 2.22 个点，在枯荣线以下的大幅下滑，说明经济活动收缩态势进一步扩大。从周期特征看，同步周期指数（修正后）为 100.79，较上月下降 0.83 个点，为连续第 9 个月下降。照此跌幅，同步周期指数或将于下月跌破枯荣临界点。同步扩散指数为 28.57，较上月大幅下降，说明近期部分宏观经济指标共同走弱。

■ 滞后指数：

4 月份，滞后指数为 94.23，前两月的微弱上涨态势再次转跌，且单月下降幅度超过过去十五个月的累计涨幅；从周期特征看，滞后周期指数（修正后），较上月下降 0.27 个点至 101.06；滞后扩散指数为 45.24，较上月进一步收窄。总体看，滞后性指标仍有进一步下降空间。

重要说明：为了既及时反映经济运行的当前变化，同时又增强对经济运行所处周期阶段（特别是周期转折点）的判断，本报告既发布每月带趋势值的先行指数和同步指数，同时也发布去趋势值后，先行指数和同步指数的周期演变特征。为了便于区别，将前者相应称为先行指数和同步指数，后者相应称为先行周期指数和同步周期指数，其值 100 代表长期增长趋势。具体请参见图 58 至图 61。

图 58：先行指数和同步指数



图 59：同步指数和滞后指数



说明：在周期指数中 100 代表长期趋势（长期平均增长率）。周期采取四阶段划分法，当同步周期指数的值大于 100 且上升时，表明经济运行处于扩张阶段；大于 100 且下降，表明经济处于收缩阶段；小于 100 且下降，表明经济处于衰退阶段；小于 100 且上升，表明经济处于复苏阶段。

图 60：先行周期指数与同步周期指数

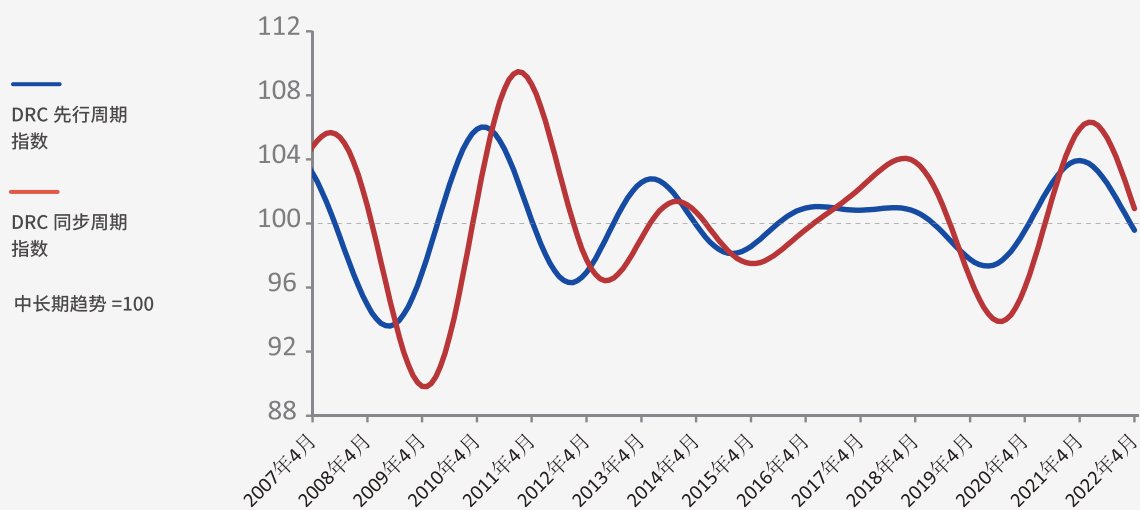
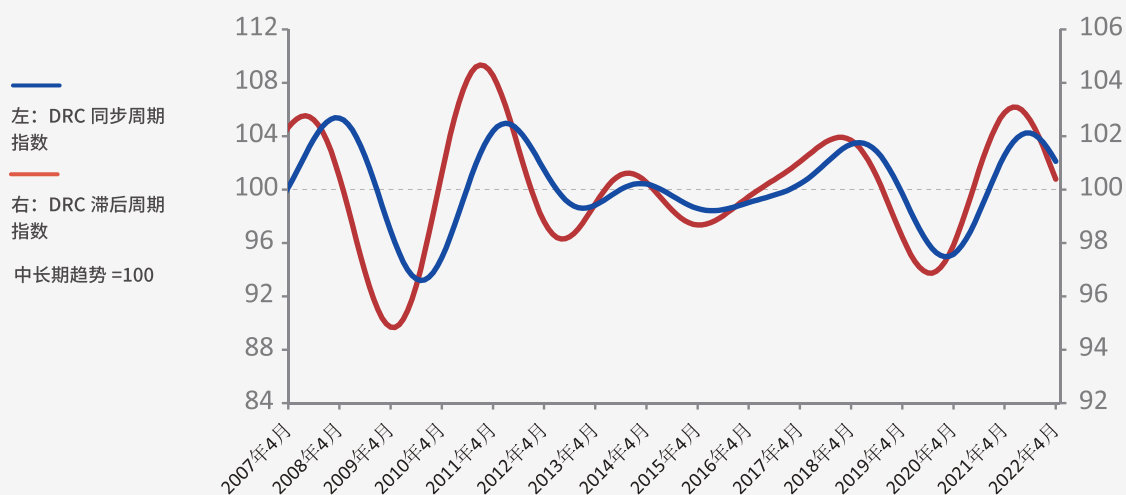


图 61：同步周期指数与滞后周期指数



说明：在周期指数中 100 代表长期趋势（长期平均增长率）。周期采取四阶段划分法，当同步周期指数的值大于 100 且上升时，表明经济运行处于扩张阶段；大于 100 且下降，表明经济处于收缩阶段；小于 100 且下降，表明经济处于衰退阶段；小于 100 且上升，表明经济处于复苏阶段。

图 62：美联储加息后，美元指数和美债收益率持续走强

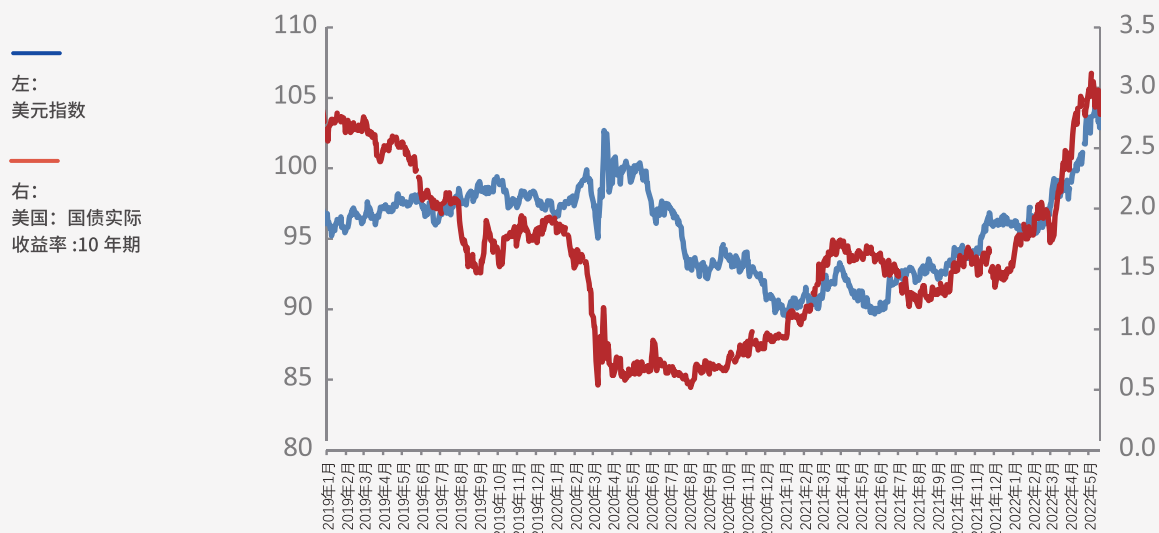
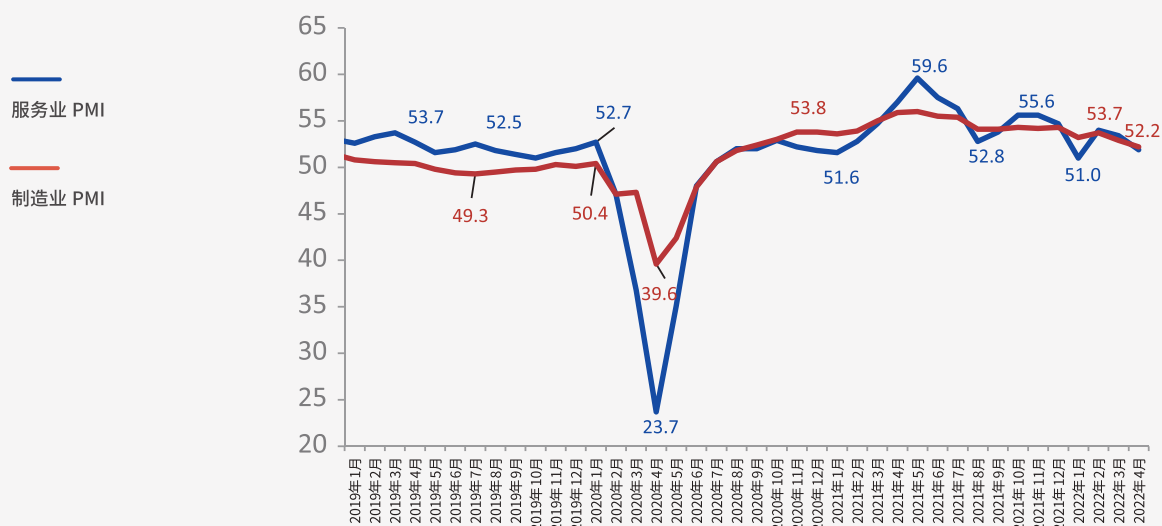


图 63：全球制造业与服务业 PMI 有所回落但仍处在扩张区间



数据来源：DRC。

景气监测专题组

执笔人：杨光普

经济景气指数数据摘要

年	2021					2022				同向 持续期
月份	08	09	10	11	12	1	2	3	4	
先行指数	92.11	90.45	89.21	88.22	88.54	88.86	89.45	89.27	87.60	-2
先行扩散指数	17.71	15.63	16.67	22.92	27.08	26.04	30.21	35.42	32.29	-1
先行周期指数	103.11	102.76	102.36	101.91	101.43	100.93	100.42	99.92	99.44	-12
同步指数	97.35	95.30	93.94	92.93	91.97	91.30	92.43	92.44	90.22	-1
同步扩散指数	14.29	14.29	19.05	21.43	26.19	30.95	38.10	38.10	28.57	-1
同步周期指数	105.97	105.66	105.21	104.64	103.98	103.24	102.45	101.62	100.79	-9
滞后指数	95.75	94.85	94.38	94.85	94.59	94.84	95.98	95.63	94.23	-1
滞后扩散指数	45.24	47.62	54.76	52.38	50.00	57.14	58.33	51.19	45.24	-2
滞后周期指数	102.06	102.12	102.12	102.06	101.94	101.78	101.57	101.33	101.06	-6
先行指标										
各项贷款余额	12.1	11.9	11.9	11.7	11.6	11.5	11.4	11.4	10.9	-1
汽车产量	-19.1	-13.7	-8.3	-7.1	3.4	1.4	20.6	-4.9	-43.5	-2
新增固投完成额 **	11.4	9.8	8.6	7.7	7.4	11.0	14.7	11.8	9.3	-2
钢材产量	-10.1	-14.8	-14.9	-14.7	-5.2	-5.6	-6.0	-3.2	-5.8	-1
水泥产量	-5.2	-13.0	-17.1	-18.6	-11.1	-14.5	-17.8	-5.6	-18.9	-1
PMI 新订单指数	49.6	49.3	48.8	49.4	49.7	49.3	50.7	48.8	42.6	-2
起重机产量 **	9.4	4.4	3.7	-0.5	3.2	2.6	2.0	2.2	-1.4	-1
商品房销售面积	15.9	11.3	7.3	4.8	1.9	-3.9	-9.6	-13.8	-20.9	-14
同步指标										
工业增加值	5.3	3.1	3.5	3.8	4.3	3.9	12.8	5.0	-2.9	-2
进出口金额	28.8	23.3	24.3	26.1	20.3	22.2	8.1	7.5	2.1	-3
公共财政收入	2.7	-2.1	-0.1	-11.2	-15.8	-2.7	10.5	3.4	-4.9*	-2
工业企业利润总额	49.5	44.7	42.2	38.0	34.3	19.7	5.0	8.5	5.4	-1
房屋新开工面积	-3.2	-4.5	-7.7	-9.1	-11.4	-11.8	-12.2	-17.5	-26.3	-11
CRB 现货指数	-0.5	-1.1	3.1	-1.2	2.5	0.8	4.6	4.1	1.4	-2
发电量	0.2	4.9	3.0	0.2	-2.1	1.2	4.4	0.2	-4.3	-2
滞后指标										
社会消费品零售总额	2.5	4.4	4.9	3.9	1.7	4.2	6.7	-3.5	-11.1	-2
CPI	0.8	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	+2
PPI	9.5	10.7	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3	8.0	-6
公共财政支出	6.2	-5.3	2.9	8.5	-14.2	-3.6	7.0	10.4	-2.0	-1
出口价格指数 (HS2)	106.5	110.6	108.1	109.5	109.3	109.5	111.7	111.1	111.3	+9
客运量总计	-44.1	-30.2	-32.2	-41.1	-33.6	-17.3	-1.2	-43.5	-41.1	-2
银行回购加权利率 3 月	2.8	3.0	3.6	3.2	3.3	3.7	2.7	2.6	2.6	-3

说明：（1）扩散指数测度的是先行或同步指数构成指标中，每月上升指标占总构成指标的比例。其中，指标上升赋值 1，指标不变赋值 0.5，指标下降赋值 0。为了减少短暂波动影响，实际采用 6 月移动平均扩散指数。（2）同向持续期指各指数或指标近期保持向一个方向变动持续的月数，“+”表示上升，“-”表示下降，数据不变不统计。（3）带有 ** 的指标当月值为估算值。

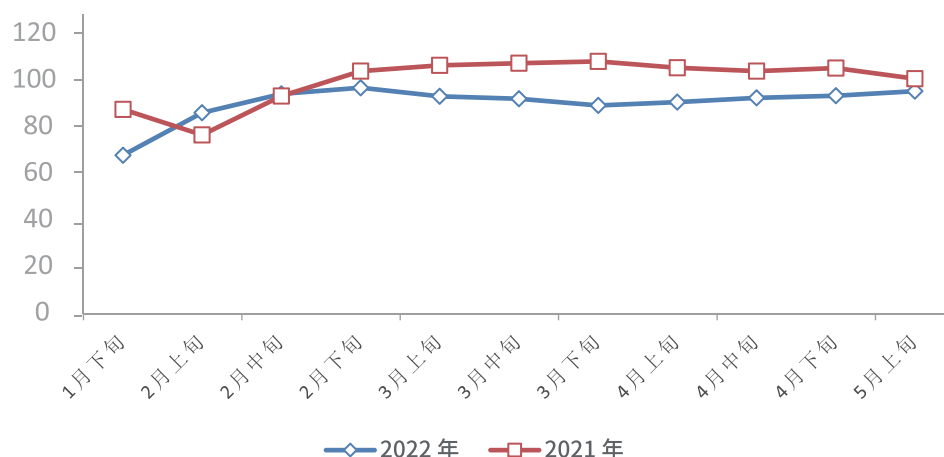
产业园区活跃度继续恢复，物流拥堵问题有所缓解

5月上旬以来，全国产业园区活跃度指数持续改善，指数比4月下旬上升2.2%，同比降幅收窄6.0个百分点。分区域看，中部、东北的产业园区活跃度指数改善最明显。分城市看，上海、吉林持续恢复，但北京、青海受疫情影响还在加深。物流产业园区活跃度指数同比降幅有所收窄，物流不通不畅问题有所缓解。

一、全国产业园区活跃度指数降幅持续收窄

自3月下旬以来，全国产业园区活跃度指数开始逐旬递增，直至5月上旬，指数达到95.7（2021年均值=100），比4月下旬上升2.2%，与去年同期比下降5.2%，但降幅收窄6.0个百分点，比3月下旬最大降幅收窄12.3个百分点（见图64）。

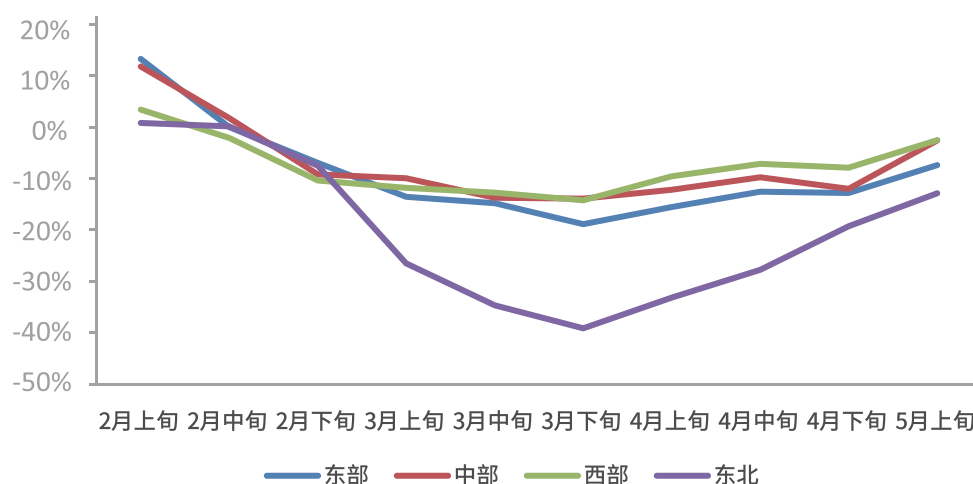
图 64：全国产业园区总活跃度指数对比



二、中部、东北的产业园区活跃度指数改善最明显

四大经济区的产业园区活跃度指数均呈持续回升态势。截止5月10日，东、中、西部和东北四大地区，分别比4月下旬上升1.7%、5.1%、1.8%和5.3%。同比看，东、中、西部和东北四大地区仍明显低于去年同期水平，分别下降6.4%、1.5%、1.4%和12.0%，但降幅分别收窄5.6、9.7、5.5和6.6个百分点。

图 65：四大区域产业园区活跃度指数同比变化趋势



三、上海、吉林产业园区活跃度指数持续改善

截至5月10日，全国仍有23个省份产业园区活跃度指数出现同比下降。前期受疫情影响较大的上海和吉林，活跃度总体偏低，但较4月上旬降幅都明显收窄，其中上海收窄了2.2个百分点，吉林收窄了3.7个百分点。另外，北京、青海、西藏等地，5月上旬产业园区活跃度走势与全国相反，降幅分别扩大了0.04、17.9、12.1个百分点。

表 9：各省产业园区活跃度指数近期旬度变化情况 *

省份	3月上旬	3月中旬	3月下旬	4月上旬	4月中旬	4月下旬	5月上旬
上海	82.2	66.6	38.3	40.7	43.2	46.2	46.2
青海	92.3	95.3	92.3	73.4	82.9	86.0	64.3
西藏	63.9	83.5	103.5	94.8	84.9	86.9	73.8
吉林	66.2	62.5	61.3	59.9	64.6	80.4	83.2
北京	95.9	96.6	98.0	98.1	98.4	89.6	87.9
安徽	93.8	91.2	88.7	86.7	85.9	88.2	92.6

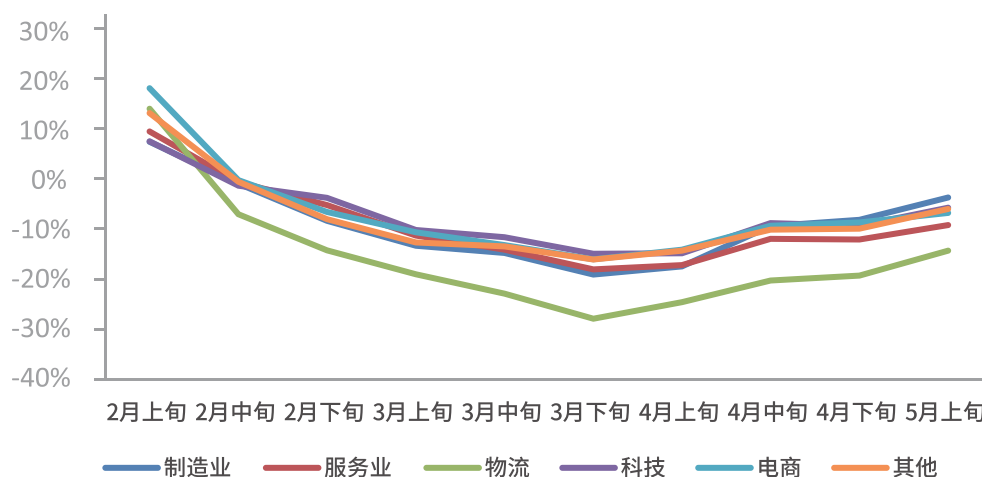
省份	3月上旬	3月中旬	3月下旬	4月上旬	4月中旬	4月下旬	5月上旬
河南	99.0	97.7	96.7	96.8	96.0	78.5	92.8
重庆	92.7	91.7	92.6	93.3	92.1	90.9	93.3
湖北	89.7	86.5	87.2	87.6	90.2	92.3	94.5
河北	92.8	87.3	83.6	84.0	87.6	94.2	95.8
云南	95.2	94.0	92.0	95.5	97.2	94.6	96.7
山东	84.7	87.7	87.7	89.0	90.8	92.4	97.1
黑龙江	87.9	89.3	83.6	89.2	78.9	91.8	97.6
四川	92.6	92.1	91.1	92.2	93.8	95.1	97.8
辽宁	91.9	68.9	62.9	79.3	92.1	92.6	98.8
江苏	94.5	88.6	80.8	82.7	86.9	93.3	99.2
贵州	96.4	94.7	93.6	95.7	96.8	98.2	99.3
广东	91.1	98.4	98.8	99.9	100.2	100.3	99.5
山西	92.7	96.7	82.4	74.3	89.1	98.4	99.8
广西	98.0	95.6	91.1	99.0	100.3	99.6	100.9
福建	99.0	92.6	94.7	98.1	100.3	100.7	101.1
天津	86.2	89.7	94.8	95.2	98.5	98.5	101.9
浙江	99.9	97.7	95.4	97.2	99.1	99.7	102.6
新疆	97.7	100.5	100.8	101.9	106.7	102.6	102.8
甘肃	93.9	94.4	92.5	93.8	101.0	101.8	103.9
内蒙古	89.9	94.0	95.8	95.3	98.0	100.5	104.5
江西	104.7	95.4	101.8	101.7	100.6	105.3	106.3
海南	104.2	101.7	95.6	104.9	104.9	106.4	108.0
湖南	106.2	101.7	103.6	105.9	107.4	108.0	110.2
陕西	99.5	101.7	104.4	100.7	107.3	108.7	110.4
宁夏	104.0	106.8	105.3	102.6	108.6	107.1	112.5

* 按当期指数由低到高排序。

四、物流产业园区活跃度指数同比降幅收窄 5.1 个百分点

按产业园区类型看，5月上旬制造业和服务业类产业园区活跃度指数分别为99.5和92.7，环比分别上升2.2%和1.4%，比去年同期分别下降3.2%和8.8%，但降幅分别收窄4.4和2.9个百分点。其中，物流产业园区旬度指数为90.8，环比上升2.5%，比去年同期下降13.9%，但降幅收窄5.1个百分点，比3月下旬最大降幅收窄13.8个百分点，说明物流不通不畅问题有所缓解。

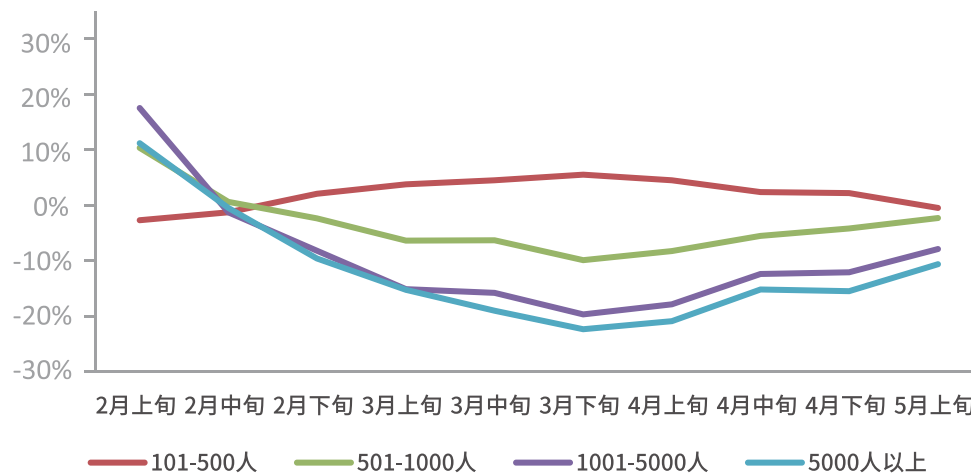
图 66：不同类型的产业园区旬度活跃度同比走势



五、较大规模产业园区活跃度指数持续改善

按产业园区规模看，501-1000 人、1001-5000 人以及 5000 人以上规模产业园区活跃度指数与去年同期比，分别下降 1.8%、7.4% 和 10.2%，但下降降幅分别收窄 1.9、4.3 和 5.0 个百分点，只有 101-500 人的小规模园区同比上升 0.1%，但涨幅收窄 2.7 个百分点。

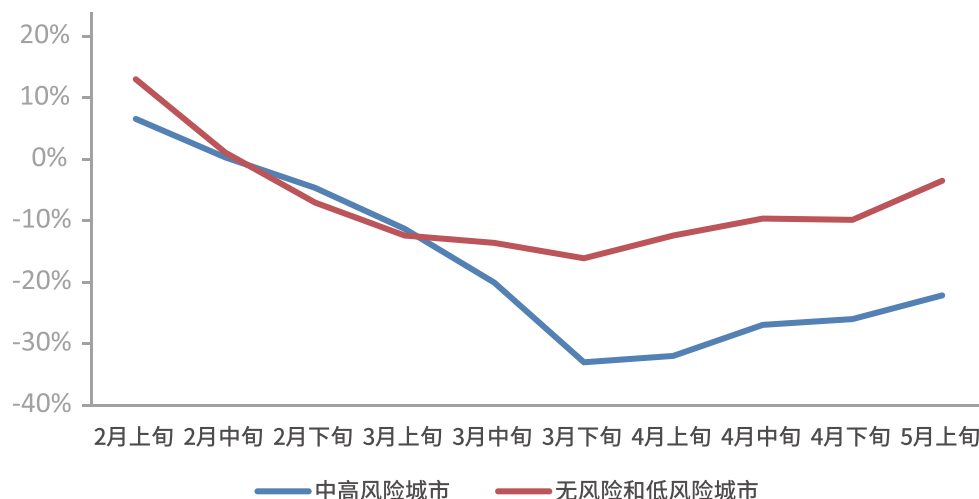
图 67：不同规模的产业园区旬度活跃度指数同比变化趋势



六、中高风险地区的城市产业园区活跃度降幅持续收窄

截止 5 月 10 日，有 17 个城市出现过疫情中高风险地区，其对应的产业园区活跃度已回升至 76.7，与去年同期比下降 22.17%，但降幅自 3 月下旬以来持续收窄，降幅仍明显大于同期无风险和低风险城市。需要关注的是，5 月上旬有呼伦贝尔、丹东、牡丹江、白城、上海、营口、湛江和信阳 8 个中高风险城市的产业园区活跃度指数与去年同期比下降幅度均超过 35%。

图 68：中高风险城市与无风险和低风险城市指数同比趋势变化



国际机构： 美国经济衰退风险不断攀升

美国国内多家金融机构宣布下调今年美国经济增速预测，美国经济正面临明显的下行趋势。

多家金融机构对美国经济表示不乐观。标普指出，美国经济形势与基线预测相比的风险状况已经恶化，有明显的下行风险。鉴于能源和大宗商品价格上涨，俄乌冲突时间长于预期，货币政策正常化加速等负面冲击异常之多，下调美国经济增长预测 80 个基点至 2.4%。富国银行表示，权衡最新的月度和周度数据，发现经济已经超过了使温和短暂的经济衰退成为基本情境的概率水平，也许美联储政策放缓经济的效果将比抑制通胀的效果更快。经济衰退似乎难以避免，但企业和消费者的韧性将减弱其影响，衰退可能是短暂的。摩根大通认为，股票价格下跌、抵押贷款利率上升和美元相对于贸易伙伴货币走强将对经济前景构成压力，将美国 2022 年下半年的经济增长预期从 3% 下调至 2.4%。高盛估计未来两年美国出现经济衰退的可能性约为 35%。摩根士丹利表示，随着股票和债券投资者担心经济增长放缓，美国经济“硬着陆”的可能性已大幅上升。美国未来 12 个月发生经济衰退的可能性为 27%，远高于 3 月份的 5%。

新一轮滞胀担忧席卷美国金融市场，现金成为唯一赢家。

市场对滞胀风险的担忧再度抬升。美国银行 5 月基金经理调查结果显示，随着全球增长的乐观情绪降至历史低点，以及对滞胀的恐惧加剧，投资者正在囤积现金，现金余额创 2001 年 9.11 事件以来的最高水平，而对滞胀的恐惧升至 2008 年 8 月以来的最高水平。安联集团认为，美国经济增长正在放缓，而通胀仍处于高位，滞胀是不可避免的。股市已消化了通胀、利率上升和流动性收紧的风险，但尚未消化经济增长大幅放缓的影响，因此还会下跌。美联储对不断上升的通胀反应过于迟缓。尽管美联储政策正在转向，并认识到其潜在影响，但它仍有一段路要走。滞胀是美联储最可怕的噩梦，因为它使联储的充分就业和稳定物价这两项使命直接冲突起来。

国际机构专题组
报告执笔：王莹莹

世界主要经济体月度速览

国家	经济社会发展概况
阿根廷	美联储加息将对阿根廷经济形成严重冲击。阿根廷学者认为，美联储收紧货币政策将导致拉美新兴经济体的物价继续上涨，贷款成本增加，货币持续贬值，民众生活成本增加，失业率上升等诸多问题，造成非常严重的冲击。
澳大利亚	1、澳大利亚统计局 4 月 27 日发布的数据显示，今年 1 季度澳 CPI 同比增长 5.1%，增幅创 2001 年以来新高。 2、澳大利亚央行 5 月 3 日宣布，将基准利率上调 25 个基点至 0.35%，这也是澳央行自 2010 年以来首次加息。在当天发布的声明中，该行还宣布将外汇结算余额利率从零上调 25 个基点至 0.25%。
巴西	1、巴西地理与统计局 5 月 13 日报告显示，巴西各州的平均失业率达 11.1%，失业人数约 1200 万人，与 2021 年第四季度的数据持平。 2、巴西国家地理统计局 5 月 11 日数据显示，4 月巴西通胀率为 1.06%，低于上月的 1.62%，为 1996 年以来同期新高。经合组织 5 月 4 日报告显示，在截至今年 3 月的 12 个月中，巴西通货膨胀率在 G20 经济体中，仅次于土耳其和阿根廷，位列第三。 3、巴西经济部 5 月 5 日数据显示，今年 4 月巴西外贸实现顺差 81.5 亿美元，低于去年同期的 100 亿美元。出口额同比增长 16.7%，进口额为同比增长 35.7%。 4、巴西央行 5 月 4 日将基准 Selic 贷款利率上调 100 个基点至 12.75%，为五年来最高水平。这是巴西央行连续第二次会议加息 100 个基点。自 2021 年 3 月以来，巴西央行已连续 10 次加息，将利率提高了 1075 个基点。
德国	德国联邦经济和气候保护部预测，受俄乌冲突、能源价格高企和西方对俄制裁等因素影响，2022 年德国经济增速预计仅为 2.2%，比 1 月份预测值下降 1.4 个百分点，同时预测全年德国通胀率将上升至 6.1%，升至 1970 年代以来最高水平。德国央行最新月度报告称，如果欧盟立即禁止进口俄罗斯能源，将引发德国经济进入衰退，给德国今年经济总额造成高达 5% 的萎缩。
俄罗斯	1、4 月份，俄罗斯财政部预测 4 月 GDP 为 6.31 万亿卢布，同比下降 28.58%，环比下降 35.13%（均为预测值）。4 月，俄罗斯美元兑卢布官方汇率为 71.0237，环比 3 月降低 18.4%，俄政府采取了一系列干预措施，包括实施货币管制、要求外国用卢布购买俄天然气等，卢布止跌走强。4 月，CPI 同比增长 17.83%，较 3 月份涨幅继续扩大 1.14 个百分点，为 1999 年 1 月以来的最高点，环比增长 1.56%。4 月，综合 PMI 为 44.4，较 3 月份上升 6.7 个百分点，持续低于荣枯线水平；其中服务业 PMI 为 44.5，较 3 月份上升 6.4 个百分点，制造业 PMI 为 48.2，较 3 月份上升 4.1 个百分点。 2、4 月 8 日，俄罗斯央行决定将央行基准利率从 20% 下调至 17%，称经济环境具有挑战性且通胀放缓。4 月 22 日，俄罗斯央行报告预测 2022 年 GDP 将下降 8-10%，此前预计增长 2-3%。预计 2023 年底通胀率为 5%-7%，此前预期为 4%。预计 2023 年平均关键利率为 9%-11%，此前预期为 7.5%-9%。
法国	1、4 月，法国 CPI 同比增长 4.8%，较 3 月增速高 0.3 个百分点；其中能源价格涨幅达 26.5%。 2、法国 1 季度失业率从去年 4 季度的 7.4% 降至 7.3%，为 2008 年 2 季度以来最低。 3、法国央行预计 2 季度法国经济将环比增长 0.2%，1 季度为零增长。

国家	经济社会发展概况
韩国	1、韩国经济研究院《2022 年第一季度经济动向和展望》预测今年韩国经济增速为 2.5%，与疫情暴发前持平，较去年底公布的 2.9% 低 0.4 个百分点。 2、韩国 4 月份经季节调整的失业率为 2.7%，与前两个月持平，为 1999 年开始公布该数据以来的最低水平。 3、据韩国产业通商资源部数据，4 月新能源汽车销量为 3.96 万辆，同比增长 57.7%，连续两个月刷新历史最高纪录。 4、据韩国贸易、工业和能源部数据，4 月 ICT 部门的出口总额为 199.4 亿美元，为历史上 4 月的最高数字，连续第 13 个月增长超过 10%。
加拿大	1、4 月，加拿大 CPI 同比增长 6.8%，相比上月增幅扩大 0.1 个百分点，为 31 年以来最高。受通胀影响，多伦多综合股指自 5 月以来的跌幅约为 10%。 2、4 月，加拿大 Markit 制造业 PMI 为 56.2，相比上月下降了 2.7 个百分点。失业率进一步降低，从上月的 5.3% 降至 5.2%。
美国	1、美联储例会宣布将从 6 月 1 日开始被动缩表，每月自动到期减持 300 亿美元国债和 175 亿美元抵押贷款支持证券，9 月份开始减持规模分别上升至 600 亿美元和 300 亿美元。 2、美国长端利率水平也明显抬升，5 月初 10 年前国债利率一度超过 3%，30 年期住房抵押贷款利率超过 5.2%，为 2009 年以来最高。 3、资本市场也出现较大幅度调整，截止到 5 月 20 日，美国道琼斯工业指数、纳斯达克、标准普尔 500 指数今年已分别下降 13.4%、27.4%、18.9%。（4）美元指数同期上升 6.8%。
南非	1、南非贸易活动指数（TAI）从 2021 年 4 季度的 48.1 点降至 2022 年 1 季度的 43.1 点。 2、3 月份南非 CPI 同比增长 5.9%，相较于 2 月份上升 0.2 个百分点，略低于南非储备银行目标区间（3%-6%）的上限。 3、BankservAfrica 实得工资指数（BTPI）最新数据显示，3 月份南非平均实得工资跌破 15000 兰特大关，同比降低 5.6% 至 14969 兰特，创下有记录以来的最大年度跌幅之一。
欧盟	1、5 月 16 日，欧盟委员会发布 2022 年春季经济展望报告，预计 2022 年欧盟和欧元区的实际 GDP 增速为 2.7%，低于今年 2 月展望报告中的 4.0%。4 月份，欧元区总体通胀率升至 7.5%，创欧洲货币联盟有史以来的最高值。 2、5 月 18 日，欧盟委员会主席冯德莱恩在欧盟总部宣布一份投资计划，总额约 3000 亿欧元，希望在未来几年通过多种举措减少对俄罗斯化石燃料的依赖，并借机加快向清洁能源转型。目前，欧盟进口能源中，约 40% 的天然气、30% 的石油和接近 20% 的煤炭来自俄罗斯。
日本	1、日本央行基于国际清算银行数字在 5 月 23 日发布的数据显示，日元实际有效汇率跌至 60.9，为 1971 年 8 月以来最低。 2、日本统计局 5 月 20 日布的数据，该国 CPI 在今年四月进一步蹿升至 2.5%，这也是自 2015 年来这一数据首度突破官方通胀目标 2%。与此同时，日本四月核心通胀年率也达到 2.1%，这个数字也是 2015 年 3 月后首度超过 2%。 3、日本内阁府 5 月 18 日公布，日本 1 季度 GDP 同比萎缩 1%，萎缩幅度小于经济学家预期的 1.8%。日元贬值导致进口成本飙升，对贸易造成压力，而 omicron 病毒变种引发的限制措施打击了消费者支出。自去年 8 月以来，由于供应链瓶颈和全球需求回升推高大宗商品价格，日本的月度贸易差额一直处于赤字状态。俄乌冲突和日元贬值令日本的整体贸易状况恶化

(续下表)

(续上表)

国家	经济社会发展概况
瑞典	1、瑞典 4 月通胀率达到 6.4%，高于市场预期水平，是上 1991 年代以来的最高通胀水平。 2、瑞典走出零利率货币政策。瑞典央行 5 月将基准利率提高 25 个基点，从 0 提高至 0.25%。
瑞士	5 月 18 日，瑞士联邦政府颁布一项紧急法令，要求加强瑞士天然气储备，从而尽可能减少俄罗斯天然气供应出现问题时对瑞士造成的影响。瑞士的天然气供应完全依赖进口，每年消耗约 35 太瓦时天然气，根据最新颁布的法令，瑞士应在周边国家储备 15% 的所需天然气。
新加坡	1、新加坡金融管理局和贸工部发布消费价格指数联合文告，文告显示新加坡核心通货膨胀率持续上扬，4 月份达到 3.3%，创下 10 年来最高。4 月份涨幅主要是由食品、零售和其他商品以及电力和天然气的通胀率上升带动。 2、5 月 17 日，新加坡贸工部发布公告，新加坡与太平洋联盟签署联合工作计划，加深经济合作。双方计划在包括数字经济、科技与创新以及绿色能源和可持续发展等多方面加强合作，也会探讨推动互联互通、物流与贸易合作，以及加深企业和人员在教育和能力培训等方面的联系。
意大利	1、大宗商品跟踪公司 Kpler 的数据显示，俄罗斯 5 月份对意大利的原油出口比 2 月份高出 4 倍，这是西方对俄罗斯制裁的一个意想不到的后果。意大利本月每天进口约 45 万桶俄罗斯原油，为 2013 年以来最多，即将超过荷兰，成为欧盟最大的俄罗斯海运原油进口国。 2、5 月 16 日电，受俄乌冲突对供应链和商品价格的影响，欧盟委员会下调意大利的增长预期，预计 2022 年该国 GDP 增长降至 2.4%，2023 年放缓至 1.9%，而今年 2 月的预计分别为 4.1% 和 2.3%。
印度	5 月 13 日，为控制该国国内市场商品价格上涨，确保国内粮食供应充足，印度政府宣布立即禁止小麦出口。印度央行 5 月 4 日宣布，考虑到国内外的通胀风险，决定把作为基准利率的回购利率提高 40 个基点至 4.4%。IMF 下调印度 2022 年经济增长至 8.2%。
印度尼西亚	1、5 月 19 日，印尼预算委员会批准额外的能源补贴，2022 年预算赤字估计为占 GDP 的 4.5%。 2、印尼中央统计局最新公布数据显示，印尼 1 季度 GDP 同比增长 5.01%，高于市场预期，连续四个季度保持增长。分析人士认为，多项指标回暖，显示出印尼政府开放劳动力市场、促进就业以及改善基础设施建设等措施取得了效果。
英国	1、英国 5 月消费者信心指数降至负 40，为 1974 年开始调查以来的最低水平，因高通胀持续打压家庭情绪，并挤压实际收入。英国消费者信心已连续 6 个月下降。 2、英国国家统计局 5 月 18 日公布的数据显示，英国 4 月 CPI 同比从 3 月份的 7% 大幅跃升至 9%，仅略低于市场预期的 9.1%，是自 1982 年以来的最高涨幅；CPI 环比增幅从 3 月的 1.1%，上升至 2.5%，也仅略低于市场预期的 2.6%。 3、5 月 23 日，英国卫生安全局发表声明称，英格兰地区猴痘病例新增 36 例，英国猴痘病例累计增至 57 例。声明称，该疫情“严重并令人担忧”，但对英国人口的风险仍然很低。

中国宏观经济主要指标变动情况（2021.4 至 2022.4）

类型	名称		2021 年				2022 年		
			4 月	6 月	9 月	12 月	2 月	3 月	4 月
速度指标 %	国内生产总值（GDP）	当季同比		7.9	4.9	4		4.8	
		累计同比		12.7	9.8	8.1		4.8	
	—第一产业	累计同比		7.8	7.4	7.1		6	
	—第二产业	累计同比		14.8	10.6	8.2		5.8	
	—第三产业	累计同比		11.8	9.5	8.2		4	
	规模以上工业企业增加值	当月同比	9.8	8.3	3.1	4.3	12.8	5.0	-2.9
		累计同比	20.3	15.9	11.8	9.6	7.5	6.5	4
	—采矿业	累计同比	8.4	6.2	4.7	5.3	9.8	10.7	10.4
	—制造业	累计同比	22.2	17.1	12.5	9.8	7.3	6.2	3.2
	—电力热力燃气及水生产和供应业	累计同比	14.5	13.4	12	11.4	6.8	6.1	5
	固定资产投资完成额	累计同比	19.9	12.6	7.3	4.9	12.2	9.3	6.8
		—第一产业	累计同比	35.5	21.3	14	8.8	6.8	5.8
	—第二产业	累计同比	21.7	16.3	12.2	11.3	19.6	16.1	12.6
	—第三产业	累计同比	18.7	10.7	5	2.1	9.5	6.4	4.3
	—房地产开发	累计同比	21.6	15	8.8	4.4	3.7	0.7	-2.7
	—民间固定资产投资	累计同比	21	15.4	9.8	7	11.4	8.4	5.3
	社会消费品零售总额	当月同比	17.7	12.1	4.4	1.7	6.7	-3.5	-11.1
		累计同比	29.6	23	16.4	12.5	6.7	3.3	-0.2
	—城镇	当月同比	17.6	12	4.2	1.5	6.7	-3.6	-11.3
	—乡村	当月同比	17.8	12.5	5.4	2.8	7.1	-3.3	-9.8
	城镇居民人均可支配收入	实际累计同比		10.7	8.7	7.1		4.2	
	农村居民人均可支配收入	实际累计同比		14.1	11.2	9.7		6.3	
	出口总额	当月同比	32.1	32.2	28.1	20.8	6.2	14.7	3.9
		累计同比	43.9	38.6	33	29.9	16.3	15.8	12.5
	进口总额	当月同比	44.0	36.7	17.6	19.5	10.4	-0.1	0
		累计同比	33.1	36	32.6	30.1	15.5	9.6	7.1
	贸易顺差	累计值	1496	2515	4275	6767	1160	1629	2129
		累计同比	159.8	53.4	35.0	29.1	19.5	49.8	42.3
	外商直接投资实际使用金额	当月同比	39.55	0	8.6	9.3	74.8	97.3	8.7
	居民消费价格指数（CPI）	当月同比	0.9	1.1	0.7	1.5	0.9	1.5	2.1
		环比	-0.3	-0.4	0	-0.3	0.6	0	0.4
	商品零售价格指数（RPI）	当月同比	1.6	2.1	1.8	2.2	1.9	2.7	3.4
		环比	-0.3	-0.2	0.1	-0.5	0.8	0.6	0.4
	工业品出厂价格指数（PPI）	当月同比	6.8	8.8	10.7	10.3	8.8	8.3	8
		环比	0.9	0.3	1.2	-1.2	0.5	1.1	0.6
	财政收入	当月同比	29.4	11.7	-2.1	-15.8		3.4	-41.3
		—税收收入	当月同比	33.3	9.6	4.1	-18.3	-0.2	-47.3
	—非税收收入	当月同比	3.3	21.3	-20.5	-8.3		14.9	10.3
	财政支出	当月同比	-3.4	7.6	-5.3	-14.2		10.4	-2.0
	货币供应量：M ₀	当月同比	5.3	6.2	5.5	7.7	5.8	9.9	11.4
	货币供应量：M ₁	当月同比	6.2	5.5	3.7	3.5	4.7	4.7	5.1
	货币供应量：M ₂	当月同比	8.1	8.6	8.3	9	9.2	9.7	10.5
总量	社会融资总量（亿元）	当月值	18570	36689	29018	23682	11928	46531	9102
	国家外汇储备（亿美元）	期末值	31982	32140	32006	32502	32138	31880	31197
指数	中国制造业采购经理指数指标（PMI）		51.1	50.9	49.6	50.3	50.2	49.5	47.4
	消费者信心指数		121.5	122.8	121.2	119.8	120.5	113.2	
	人民币实际有效汇率指数		127.2	126.8	127.9	132.0	132.1	132.7	

DRC

国务院发展研究中心

Development Research Center of the State Council



医课汇
公众号
专业医疗器械资讯平台
WECHAT OF
HLONGMED



hlongmed.com
医疗器械咨询服务
MEDICAL DEVICE
CONSULTING
SERVICES



医课培训平台
医疗器械任职培训
WEB TRAINING
CENTER



医械宝
医疗器械知识平台
KNOWLEDG
ECENTEROF
MEDICAL DEVICE



MDCPP.COM
医械云专业平台
KNOWLEDG
ECENTEROF MEDICAL
DEVICE