



一季度开局平稳，须加大政策对冲风险力度



一季度国内生产总值同比增长 4.8%，比 2021 年四季度环比增长 1.3%。受国内疫情频发影响，估计 GDP 同比增长率被扰动和压低约 0.3 到 0.5 个百分点。考虑到国内疫情形势在 4 月份仍显严峻，宏观经济数据在 4 月份可能面临更大的冲击与困难。

分产业看，一季度第一产业、第二产业、第三产业国内生产总值分别同比增长 6.0%、5.8%、4.0%，显示社会消费品零售的增长和服务业的复苏仍慢于市场预期和政策设计，运输、住宿、餐饮等接触性聚集性行业受疫情影响较大，尤其是餐饮收入在 3 月份和整个一季度分别同比下降 16.4% 和微增 0.5%，亟待政策扶持。

一季度全国工业产能利用率为 75.8%，与复工复产、疫情形势不严重的 2021 年一季度相比下降 1.4 个百分点，与 2019 年一季度基本持平，说明一季度工业生产受疫情的影响较轻，但进入 3 月份后扰动较大。3 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.0%，环比 2 月份略增 0.39%，但远低于一季度同比增长 6.5% 的水平。分经济类型看，3 月份外商及港澳台商投资工业企业面临的经营压力较大，规模以上工业增加值同比下降 1.1%。

作为稳预期、稳增长的兜底和抓手，一季度固定资产投资同比增长 9.3%，主要受到制造业投资同比强劲增长 15.6% 的带动，基础设施投资同比稳步增长 8.5%，值得注意的是房地产开发投资已企稳并同比增长 0.7%。今年要实现 5.5% 的经济增长目标，需要消费不受疫情拖累，地产投资尽快止跌企稳，财政支出力度强度足够，且进出口不能是负贡献。目前在消费、

进出口等因素贡献有限的情况下，市场期待地产兜底稳投资的作用更上一层楼。

3 月份社会消费品零售总额同比下降 3.5%，远低于一致性预期的下降 0.8%。其中，除汽车以外的消费品零售额下降 3.0%。相比之下，一季度社会消费品同比增长 3.3%，除汽车以外的消费品零售额增长 3.6%，扣除价格因素，一季度社会消费品零售总额同比实际增长 1.3%。我们认为，疫情多点复发和防控措施升级给居民收入增长、支出意愿和消费复苏带来的扰动已有一定程度的体现，预计 4 月份消费数据将面临更大压力。

一季度全国居民人均可支配收入扣除价格因素实际增长 5.1%，其中城镇居民人均可支配收入扣除价格因素后实际增长 4.2%，低于居民整体。一季度，全国居民人均消费支出扣除价格因素影响后实际增长 5.7%，其中城镇居民人均消费支出扣除价格因素后实际增长 4.4%，也低于居民整体。考虑到季节效应和假日因素。一季度全国居民人均消费支出增长通常均略高于人均可支配收入增长，但我们预计谨慎性储蓄短期内会增加，在一定程度上抑制居民支出与消费意愿。

3 月份全国城镇调查失业率以及 16-24 岁、25-59 岁人口调查失业率分别比上月上升 0.3 个百分点、0.7 个百分点和 0.4 个百分点。近期多月国家统计局与财新制造业、服务业 PMI 中的从业人员指数均仍处于收缩区间，显示就业市场压力和居民可支配收入的增长将继续成为宏观经济复苏中的结构性弱点、痛点，需要继续坚持产业升级发展、制造业纾困支持、民生

保障等各项政策落地见效。此外 2022 届高校毕业生规模预计将首次突破千万，达 1076 万人，同比增加 167 万人。受疫情影响，高校毕业生招聘需求下降，求职面试都受到一定限制。考虑到高校毕业生集中进入劳动力市场，疫情之下严峻复杂的就业形势和就业压力，值得引起重视。

目前，中国经济发展面临的境内外不确定因素逐步增多，宏观政策需要继续更多关注国内经济形势，需要坚持统筹疫情防控和经济社会发展、坚持政策独立性和政策空间，加强前瞻性运作，稳预期、稳增长，保持经济运行在合理区间，同时加强财政、金融、就业政策联动，稳定市场合理预期，更要继续坚持在改革开放中解决结构难题和稳增长、促增长的发展问题。

不过，近期货币政策使用仍较为谨慎。例如，4 月 15 日人民银行降准操作的幅度就略小于市场预期。对比前两次各 0.5 个百分点的幅度，此次降准采取 0.25 个百分点全面降准加 0.25 个百分点定向降准的组合，体现了灵活精准、综合施策，把稳预期、稳增长摆在更加突出的位置，更加强调“结构性”的货币政策思路。这是因为在流动性保持合理充裕的环境下，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40518

