

宏观经济稳定复苏，政策需注重经济恢复平衡性

5月17日，国家统计局发布4月宏观经济数据，主要关注点如下：

第一，基建投资保持稳定，房地产和制造业投资持续改善。1-4月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长19.9%，两年平均增长3.9%，较一季度加快1个百分点；环比增长1.49%，总体保持了改善态势。分项来看，1-4月份基建投资同比增长18.4%，两年平均增长2.4%，与一季度（2.3%）基本持平。近期房地产市场有所升温，带动房地产开发投资增速加快。1-4月份，全国商品房销售面积、销售额、到位资金两年平均分别增长9.3%、17%和10.1%，均保持在较高水平；房地产开发投资两年平均增长8.4%，较一季度加快0.8个百分点。在内需稳定、外需增长的情况下，制造业投资改善明显。1-4月，制造业投资同比增长23.8%，两年平均下降0.4%，降幅较一季度缩小1.6个百分点。未来，制造业投资有望在外需支持下保持这一趋势。

第二，消费恢复动力减弱，但未来仍有不少有利因素。4月份，消费同比增长17.7%，两年平均增长4.3%，其中，商品零售和餐饮收入两年平均增长分别为4.8%和0.4%，消费仍未恢复至疫情前的水平。从环比看，4月消费增长0.32%，较上月放缓0.62个百分点，恢复动力边际减弱。经济进入疫后复苏以来，消费恢复动力持续不足的原因是多方面的。一方面，消费本身是个慢变量，较难快速回升；另一方面，近期房地产市场升温对居民消费可能产生一定挤出效应、物价上涨也在一定程度上对冲了居民收入恢复等。未来，消费继续稳定恢复有较多有利条件，一是随着经济和就业继续稳定恢复，居民收入将平稳增加，这有利于提高消费能力。同时，经济和就业的恢复也有利于消费者改善对于经济前景的预期，有利于增强消费预期。二是尽管近期出现了局部疫情，但疫

苗不断普及，国内疫情防控形势总体较好，有利于增强消费者信心，促进服务消费加快恢复。

图 1：三大投资增速（%）

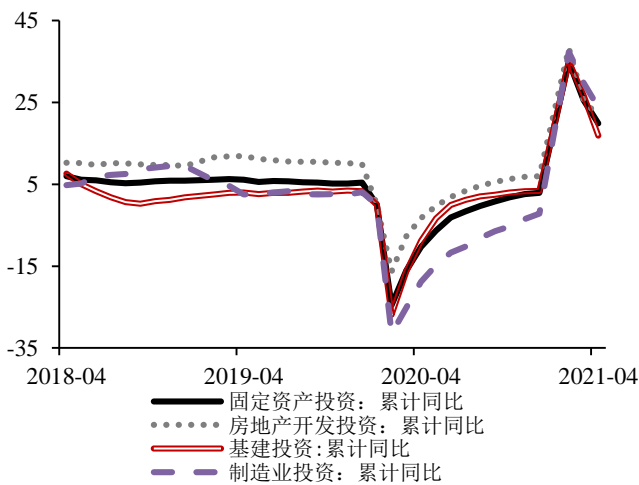
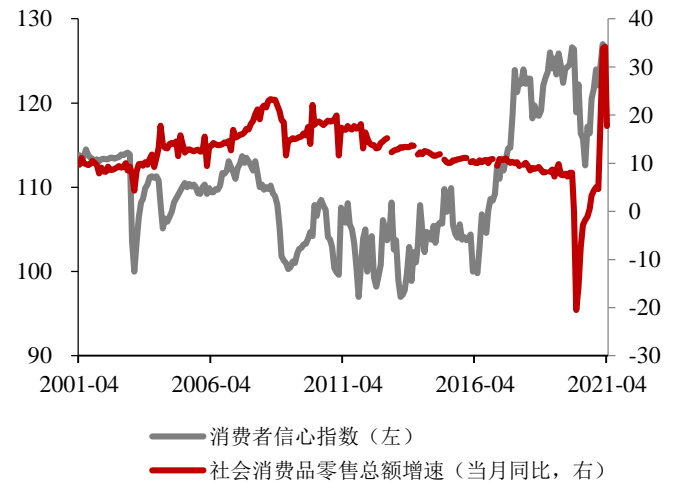


图 2：社会消费品零售总额增速（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第三，工业生产稳中略升，产业结构调整带来环比增速波动。4月份，全国规模以上工业增加值同比增长9.8%；两年平均增长6.8%，比3月份加快0.6个百分点。从环比看，4月工业增加值环比增长0.52%，略低于2020年11月以来0.6%左右的水平。工业增速波动与环保政策趋严、产业结构加快优化有关。一方面，在碳中和目标下，钢铁等传统产业加快调整。4月用电量数据也从侧面印证这一调整趋势。国家能源局数据显示，4月用电量增速较3月放缓6.2个百分点至13.2%，各产业用电量增速普遍下滑。若将2021年4月用电量与2019年同期比较来剔除基数效应，则4月用电量增速也从3月的14.4%下降至14%，其中，第二产业用电量下降更加明显，从3月的17.5%下降至13.8%。另一方面，战略性新兴产业增长势头十分良好。4月，装备制造业和高技术制造业增加值同比分别增长13.1%、12.7%，两年平均分别增长11.2%、11.6%；新能源汽车、工业机器人、集成电路、微型计算机设备的产品产量同比分别增长175.9%、43.0%、29.4%和13.5%，两年平均增速均超过19%。未来，在海外发展中国家疫情继续蔓延、发

达国家在疫苗推进下需求持续复苏的情况下，我国外需有望继续保持旺盛；同时，国内疫情稳定，内需也将继续平稳恢复，这些因素将支撑工业生产保持当前稳中有升的良好态势。

第四，政策需保持连续性稳定性，促进经济平衡复苏。当前经济恢复不均衡、基础不稳固的情况依然突出。宏观政策要继续注重连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

（点评人：中国银行研究院博士后 叶银丹）

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_19626

