



Committed to Improving
Economic Policy.

Survey Report

2021.05.13 (Y-Research SR21-021)

何啸/第一财经研究院研究员

hexiao@yicai.com

www.cbnri.org

调研报告 首席经济学家调研

第一财经首席经济学家调研

(2021 年 4 月)

5 月信心指数为 53.05，今年我国通胀总体可控

摘要

2021 年 5 月“第一财经首席经济学家信心指数”为 53.05，连续 13 个月高于 50 荣枯线。经济学家们均认为未来一个月国内经济仍将维持扩张态势。

今日国家统计局发布的数据显示，2021 年 4 月 CPI 同比上涨 0.9%，PPI 同比上涨 6.8%。本次调研中，有 11 位经济学家预判了我国年度通胀水平的变化趋势，他们均表示，今年我国通胀水平总体处于可控状态，年度 CPI 大概率不会超过 3%的预期目标，本轮 PPI 上涨的可持续性不强，其中有 6 位表示 PPI 将在第二季度达到高点，此后涨幅逐渐收窄。

经济学家们对 4 月社会消费品零售总额同比增速的预测均值为 24.87%，4 月工业增加值增速预测均值为 10.63%，固定资产投资增速预测均值为 20.52%。5 月 7 日，海关公布数据显示，4 月我国贸易顺差为 428.5 亿美元，超经济学家们的预期。

4 月 30 日，中央政治局会议召开，会议重申保持宏观政策“连续性、稳定性、可持续性”，“不急转弯”。经济学家们预计 5 月存款基准利率、一年期 LPR 利率以及存准水平变化的可能性很小。4 月新增贷款预测均值降为 16897.5 亿元、社会融资总量预测均值降为 2.37 万亿，M2 同比增速预测均值为 9.09%。

经济学家们对 5 月底人民币对美元汇率的预测均值为 6.49，对年底人民币对美元汇率预期均值为 6.48，高于上月末 6.50 的预期。

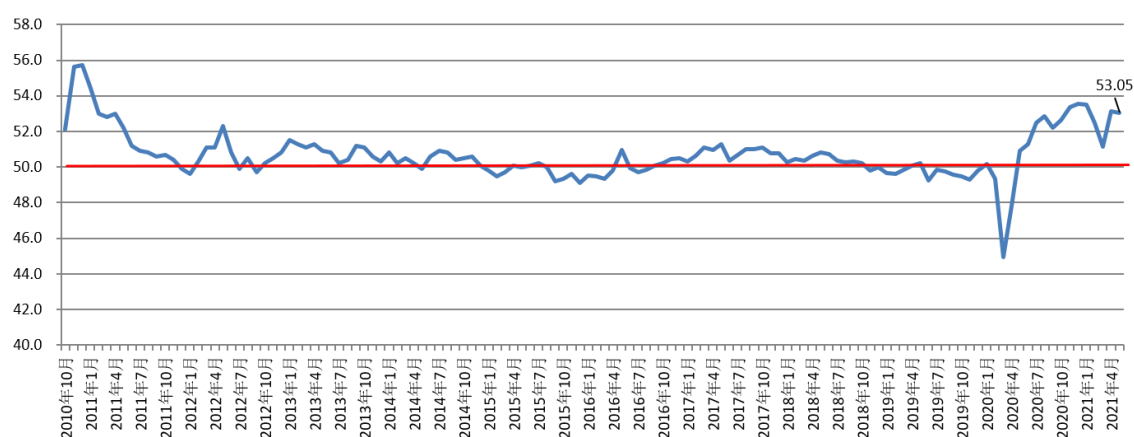
表 1 CBNRI 首席经济学家调研：2021 年 4 月预测

指标	3 月公布值	2021 年 4 月预测均值	2021 年 4 月预测中位数	2021 年 4 月预测区间
信心指数(2021 年 4 月)	53.14	53.05	51.05	51 ~ 70
CPI 同比 (%) *	0.9*	0.99	1	0.6 ~ 1.5
PPI 同比 (%) *	6.8*	6.20	6.30	4.6 ~ 7
社会消费品零售总额同比 (%)	34.2	24.87	24.5	19.8 ~ 35.6
工业增加值同比 (%)	14.1	10.63	10.25	8 ~ 15.2
固定资产投资累计增速同比 (%)	25.6	20.52	19.60	16.9 ~ 28
全国房地产开发投资累计增速同比 (%)	25.6	20.76	20.00	17 ~ 27

贸易顺差（亿美元）*	428.5*	317.59	345	-170 ~ 639
出口同比（%）*	32.3*	25.29	40.33	12.6 ~ 34
进口同比（%）*	43.1*	40.33	41.5	19.3 ~ 60
新增贷款：亿元	27300	16897.50	16000	12700 ~ 27800
社会融资总量（万亿元）	3.34	2.37	2.25	1.9 ~ 3.56
M2 同比（%）	9.4	9.09	9.10	8.10 ~ 9.60
存款基准利率，%（2021 年 4 月底）	1.5	1.5	1.5	1.5
1 年期 LPR，%（2021 年 4 月底）	3.85	3.85	3.85	3.85
存款基准利率，%（2021 年 4 月底）	11.5	11.5	11.5	11.5
人民币对美元（2021 年 4 月底）	—	6.49	6.5	6.38 ~ 6.55
人民币对美元（2021 年底）	—	6.48	6.5	6.05 ~ 6.8
官方外汇储备（万亿美元）	31981.8	31877	31982	31000 ~ 32500

*：已公布数据

第一财经首席经济学家信心指数



正文

一、信心指数：5月信心指数为53.05

2021年5月“第一财经首席经济学家信心指数”为53.05，较上月有所回落，但仍高于50荣枯线。本次调研中，经济学家们均认为未来一个月国内经济仍将维持扩张态势。其中，最乐观的预估值70来自招商银行丁安华。

京东金融沈建光认为，面对疫情反复、就地过年等短期冲击，一季度中国经济表现良好，同比增长18.3%，两年平均增速为5.0%。预期2021年GDP走势“前高后低”，二、三、四季度经济增速分别为7.5%、5.5%、5%，全年增速在8.4%左右。消费和制造业投资有望成为全年经济增长的边际驱动力。

环亚数字经济研究院李文龙表示，中国经济主要生产指标同比增速继续回落，逐步接近正常增速区间。在内循环与出口带动下，经济整体动能基本恢复到正常水平。尽管印度疫情仍处于失控状态，但全球主要国家随着疫苗施打范围加速扩大，经济恢复加快，供应链逐步趋稳。中国面对的外部短期负面冲击不断减弱，货币政策与财政政策将逐步向正常化方向调整。

二、物价：4月CPI同比公布值为0.9%，PPI同比公布值6.8%

今日国家统计局发布的数据显示，2021年4月CPI同比上涨0.9%，PPI同比上涨6.8%，均高于上月水平。

本次调研中，有 11 位经济学家预判了我国年度通胀水平的变化趋势，他们均表示，今年我国通胀水平总体处于可控状态，年度 CPI 大概率不会超过 3% 的预期目标，PPI 本轮上涨的可持续性不强，其中，有 6 位表示 PPI 将在第二季度达到高点，此后涨幅逐渐收窄。

长江证券伍戈表示，价格方面，全球整体需求较快修复，但原油增产幅度相对有限。铜、锡、铁矿石、塑料等价格已创十年新高。国内出口退税或边际缓解钢材供应压力，但环保限产、安全检查仍趋严，供需矛盾将驱动 PPI 快速上行。建材装修、轻工制造、家电等企业已纷纷发布涨价函。原材料价格持续上涨对下游及 CPI 的传导将滞后显现。

三、社会消费品零售总额：4 月消费增速预测均值为 24.87%

经济学家们对 4 月社会消费品零售总额同比增速的预测均值为 24.87%，较上月（34.2%）回落 9.33 个百分点。其中，35.6% 的最大值来自如是金融研究院管清友，海通证券梁中华给出了最小值 19.8%。

四、工业增加值：4 月增速预测均值为 10.63%

调研结果显示，4 月工业增加值同比增速预测均值为 10.63%，其中，瑞穗证券周雪给出了最小值 8%，如是金融研究院管清友给出了最大值 15.2%。

招商证券谢亚轩表示，当前工业品价格局部过热问题较为严重，长期的碳中和目标与短期的价格预期稳定存在矛盾，稳定供给是缓解通胀压力的现实可行办法。可以观察到 4 月以来钢铁企业供给止跌回稳。同

时，出口、投资、消费需求继续稳定恢复。综上，预计4月工业增加值同比增速约为13.4%左右。

五、固定资产投资增速：预测均值为20.52%

经济学家们预计，4月固定资产投资增速均值为20.52%，低于统计局公布的上月值（25.6%）。其中，工银国际程实给出了最高值28%，招商证券谢亚轩给出了最低值16.9%。

植信金融研究院连平表示，一季度，全国固定资产投资同比增长25.6%，环比增长2.06%；两年平均增长2.9%。其中基建投资同比增长29.7%，两年平均增长2.3%；制造业投资同比增长29.8%，两年平均下降2.0%；房地产开发投资同比增长25.6%，两年平均增长7.6%。一季度投资不及市场普遍预期，主要是由于2020年发行的专项债券规模较大，且当前政策效应仍在持续释放，导致全国各地新增地方政府专项债券发行进度较前两年有所放缓。从历史上来看，二季度往往是重大项目的审批和地方专项债明显发力的阶段，平均增速也较其他季度明显加快。因此从4月份开始，地方政府债券发行量将逐步增大。并且按照“资金跟着项目走”的原则，专项债券将重点用于党中央、国务院确定的重点领域和重大区域发展战略，充分发挥专项债券扩大有效投资、促进宏观经济平稳运行等积极作用。4月投资将提速。

六、房地产开发投资：4月增速预测均值为20.76%

调研结果显示，4月房地产开发投资累计增速的预测均值为20.76%。

参与调研的经济学家中，工银国际程实给出了最高值 27%，招商证券谢亚轩给出了最低值 17%。

瑞银汪涛预计房地产活动将保持稳健。高频数据显示，4 月 30 个大中城市房地产销售同比增速从此前的 87% 放缓至 39%（图表 A5）。鉴于居民购房情绪仍较为稳健，她估计 4 月全国整体房地产销售可能同比增长 18%、较 2019 年同期增长 15-16%。此外，新开工可能同比增长 3%、房地产投资同比增长 7-8% 左右，二者去年低基数的拉动作用均有所减弱。相比 2019 年 4 月，房地产投资可能同比增长 15%，新开工则与 2019 年同期大致持平。考虑到 4 月 22 个大城市开始集中供地，二季度土地供给应会超过一季度，这可能会提振之后几个月的土地销售和新开工活动。她依然预计房地产开发商融资条件和房贷监管收紧会逐渐给房地产活动带来下行压力，但年初至今较为稳健的购房情绪可能仍会在未来一段时间内支撑房地产活动。

七、外贸：4 月贸易顺差公布值为 428.5 亿美元

5 月 7 日，海关公布数据显示，4 月我国贸易顺差为 428.5 亿美元，进口同比为 43.1%，出口同比为 32.3%。三个数据均超经济学家们的预期（他们对贸易顺差的预测均值为 317.59 亿美元，进口数据预测均值为 40.33%，出口数据预测均值为 25.29%）。

兴业证券王涵认为，全球产业链共振料将继续支撑外需，地产后周期外需持续性需关注。从生产类外需看，无论是从中国机电、高新技术产品的进出口共振看，还是从中国、韩国出口同步向好，以及 4 月中国

对东盟出口恢复改善趋势看，当前全球产业链仍处于恢复共振状态，这种共振对外需的支撑至少会持续至年中。从生活类外需看，海外大规模刺激落地后，当前生活类外需恢复良好，预计也将持续 1-2 个季度。

八、新增贷款：4 月新增贷款预测均值为 16897.5 亿元。

经济学家们预计，本周将会公布的 2021 年 4 月新增贷款将由上月公布值（27300 亿元）下降至 16897.5 亿元，调研中，最小值 12700 亿来自海通证券梁中华，最大值 27800 亿来自如是金融研究院管清友。

兴业银行鲁政委认为，从信贷来看，4 月票据利率大幅下降，表明信贷额度较为宽松。一方面，经营贷监管收紧可能使贷款需求回落，信贷额度得以释放。另一方面，在压降信托贷款、信用债融资低迷的背景下，可能需要适度加快表内贷款投放的节奏，以引导社融增速平稳回落。

九、社会融资总量：4 月社融总量预测均值为 2.37 万亿

调研结果显示，4 月社会融资总量预测均值为 2.37 万亿元，低于央行公布的 3 月数据（3.34 万亿元）。其中，如是金融研究院管清友给出

了最小值 2.56 万亿元 兴业银行鲁政委给出最小值 1.0 万亿元

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_19710

