



需求反弹仍待观察，供给率先出现复苏迹象

——纪尧

预测报告

B0003-20200428

	上年值	上年同期值	上期值	2020年4月预测
经济增长				
GDP 当季同比	6.1	6.4	-6.8	—
工业增加值同比	5.7	5.4	-1.1	2.3
固定资产投资累计同比	5.4	6.1	-16.1	-11.7
社会消费品零售额同比	8.0	7.2	-15.8	-12.4
出口同比	0.5	-2.7	-6.6	-8.9
进口同比	-2.8	4.5	-0.9	-1.9
贸易差额(亿美元)	4215	130.2	199.0	76
通货膨胀				
CPI 同比	2.9	2.5	4.3	3.7
PPI 同比	-0.3	0.9	-1.5	-2.5
货币信贷				
新增人民币贷款(亿元)	168100	10200	28500	12100
M2 同比	8.4	8.5	10.1	10

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

蔡含篇

康健

纪尧

邵宇佳

翟乃森

联系人：蔡含篇

联系方式：

010-62767607

gmjjyj@pku.edu.cn

要点

- 复工复产以及稳增长政策有望推动工业增加值年内首度正增长
- 投资需求显著上涨，预计投资增速的下滑幅度或继续收窄
- 疫情影响仍未完全消除，消费额增速显著下行
- 疫情海外蔓延，外需疲软，进出口增速仍处低位
- 新增信贷支持企业复工复产
- 国内经济持续边际改善叠加欧美疫情拐点临近支撑人民币汇率



扫描二维码或发邮件订阅
第一时间阅读本中心报告



2020年3月，在复工复产以及政策支持下，中国经济出现V型走势。从需求端看，3月社会消费品零售总额由上月同比-20.5%小幅反弹至-15.8%；3月固定资产投资累计投资由2月同比下降-24.5%反弹至-16.1%；而在新冠肺炎疫情在全球范围的蔓延效应下，3月进出口持续低迷。复工复产政策在供给端作用显著，2020年1-3月规模以上工业增加值同比下跌1.10%，大幅高于1-2月同比下跌25.87%。

综合考虑全球疫情蔓延因素以及中国国内的政策因素，预计4月份工业增加值同比上升2.3%，今年以来首现正增长；需求端进出口同比增速分别为-1.9%和-8.9%，社会消费品零售总额同比下降12.4%，全国固定资产投资同比下降11.7%，贸易、投资、消费仍将处于低位；4月份CPI同比增长3.7%、PPI同比下降2.5%，CPI、PPI走势保持分化。在货币金融方面，预计4月份新增人民币贷款为12100亿元，M2同比增速为10%；中国国内经济持续边际改善叠加欧美疫情拐点临近支撑人民币汇率，预计5月份人民币汇率在7.00~7.10区间双向宽幅震荡。

疫情影响减弱，稳增长政策发力提振工业产出

预计4月份工业增加值同比增长2.3%。一方面受肺炎疫情的影响逐渐减弱，企业复工复产持续进行，工业产出得到一定程度的支撑；另一方面随着国内稳增长政策的陆续推出，经济刺激政策推动工业产出的企稳回升。此外，高频数据显示，截止到4月28日，全国平均高炉开工率均值为68.10%，较上期提高5.17个百分点，同时6大发电集团日均耗煤量较上期提高4.4个百分点，预示着4月份工业产出得到了一定程度的边际改善。因此，综合预计4月份工业增加值同比增速由负转正，实现今年以来的正增长。





图1 全国工业增加值当月同比增速与预测 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

投资部分: 复工复产脚步加快, 投资降幅或有收窄

预计 1-4 月份固定资产投资同比下降 11.7%, 这主要是由于新冠肺炎导致部分企业停工、停产, 抑制了前期投资的增长。居家隔离使得部分项目被迫叫停, 投资放缓。随着中国疫情得到控制, 一些省市开始解除隔离, 逐渐加快了复工、复产的脚步。4 月份, 中国国内疫情状况进一步好转, 复工、复产步伐继续加快, 投资需求显著上涨, 预计投资增速的下滑幅度或继续收窄。

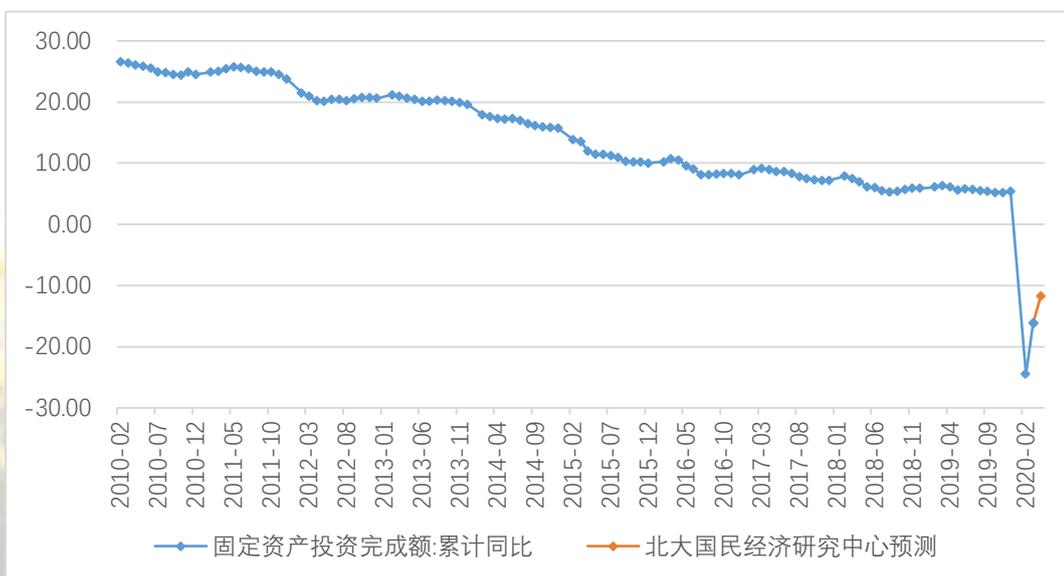


图2 固定资产投资完成额: 累计同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

消费部分: 受疫情影响, 消费额增速显著下行

预计 4 月份社会消费品零售总额同比下滑 12.4%, 导致消费增速显著下滑的因素还是疫情。虽然 4 月份全国多地复工、复产, 但是从当前形势来看, 短期内对消费增速的上涨还存在一定制约。一方面, 虽然 3 月中旬以后, 全国大部分省市逐渐解封允许居民出行、商场购物, 但由于疫情并未完全结束, 居民日常生活仍然很在大程度上受到限制, 这从消费供给环境方面抑制了消费的增长; 另一方面, 疫情对居民的外出, 在公共场所出行的心理影响还未消除, 这从消费者主观意愿方面抑制了消费需求的增长。



图3 社会消费品零售总额:当月同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

进出口: 疫情海外蔓延, 外需疲软拖累进出口增速

预计4月份出口同比增速为-8.9%左右。第一, 国外需求疲弱将对4月份出口增速产生显著负向冲击。受疫情海外蔓延的影响, 各国经济停摆, 外部需求下降严重, 全球经济下行压力显著提高, 主要出口目的地国家生产、消费等领域受到冲击, 贸易活动减少, 外贸企业普遍面临在手订单取消或延期、新订单签约困难、物流运输不畅等问题, 从已经公布的数据看, 欧元区4月制造业PMI初值33.6, 录得2009年3月以来最低水平, 前值44.5, 预期39.2; 美国方面公布的Markit制造业PMI初值为36.9, 跌至11年来最低水平, 卫生事件爆发对美国4月经济造成了前所未有的打击, 经济收缩速度超过了全球金融危机最严重的时候。第二, 从出口商品结构看, 疫情的蔓延增加了医疗防疫品的需求, 医疗物资将对出口增速形成能一定支撑。第三, 基数效应。2019年4月份出口额保持低速增长(-2.7%), 将影响4月份的出口增速, 但预计效果有限。

预计4月份进口同比增速为-1.9%左右。肺炎疫情及其连带效应成为影响4月份进口增速的主要因素。随着国内疫情得到初步控制, 生产生活秩序稳步恢复, 企业复工复产明显加快, 原材料及零部件进口需求边际改善。从已经公布的数据看, 3月份中国采购经理指数在2月大幅下降基数上环比回升, 其中制造业PMI为52.0, 比2上月回升16.3个百分点; 3月财新中国制造业采购经理人指数(PMI)录得50.1, 较2月的历史低点回升9.8个百分点, 显示制造业行业景气度基本回稳, 将对进口增速形成支撑。

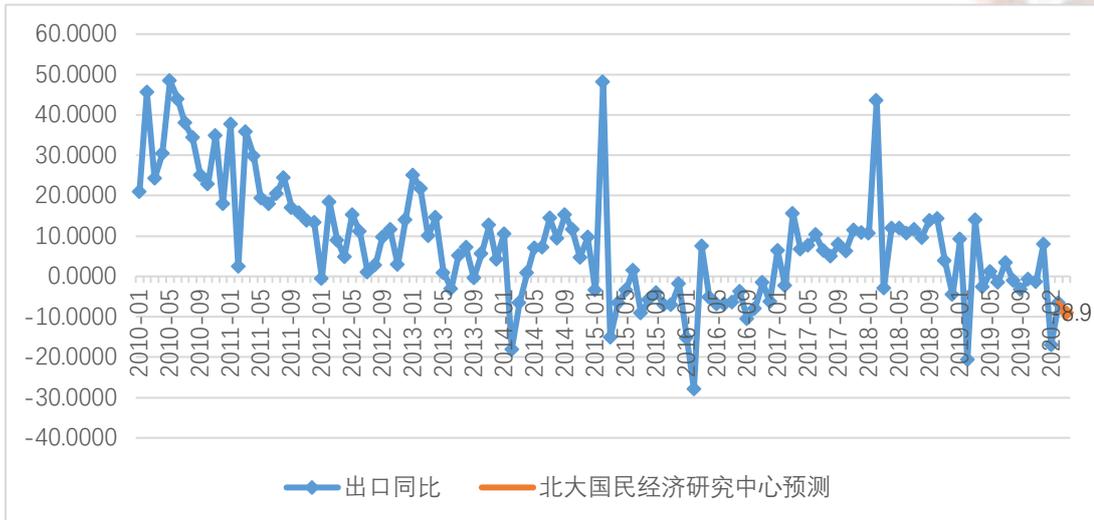


图4 出口：当月同比 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

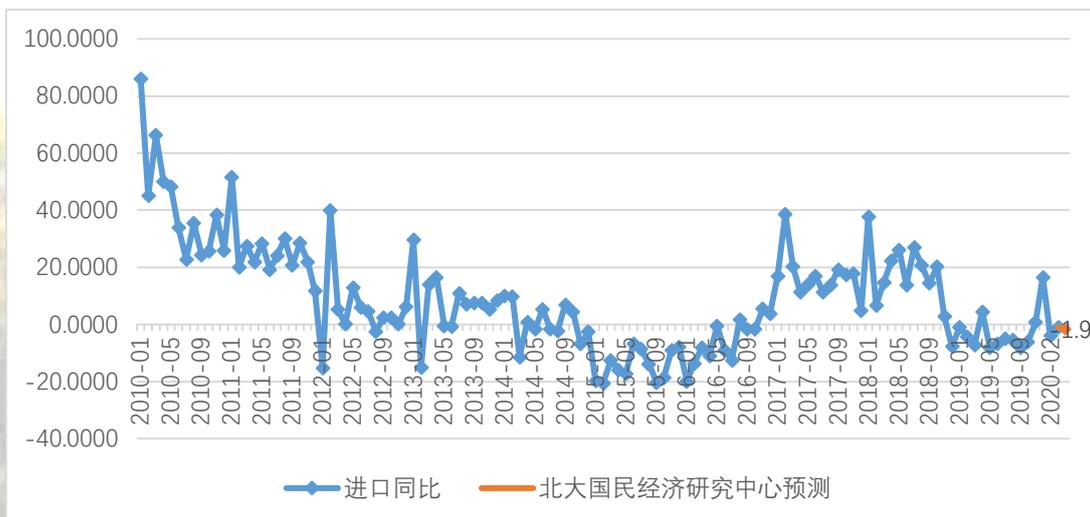


图6 进口：当月同比 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

价格部分：疫情得到控制，价格增速开始下滑

预计4月份CPI同比增长3.7%、PPI同比下降2.5%，全国疫情得到了显著控制，价格增速开始下行。4月份，全国疫情状况进一步好转，当前大部分省市已经开始逐渐解封，居民生产、生活进一步恢复正常。这使得食品的供给显著增加，抑制了前期高涨的食品价格。另外，受生猪生产恢复的影响，猪肉供给充足，使得猪肉及相关食品价格出现了下降，对本月CPI增速形成了拉低作用。工业品价格方面，虽然当前全国复产、复工热度很高，但实际产能仍未完全恢复。同时又受国际疫情的影响，当前对工业品需求的收缩程度大于供给的收缩程度，预计短期内PPI增速低位不前。



工业品价格方面，当前全国产能并未完全恢复，同时又受国际疫情的影响，当前对工业品需求的收缩程度大于供给的收缩程度，预计短期内 PPI 增速低位不前。

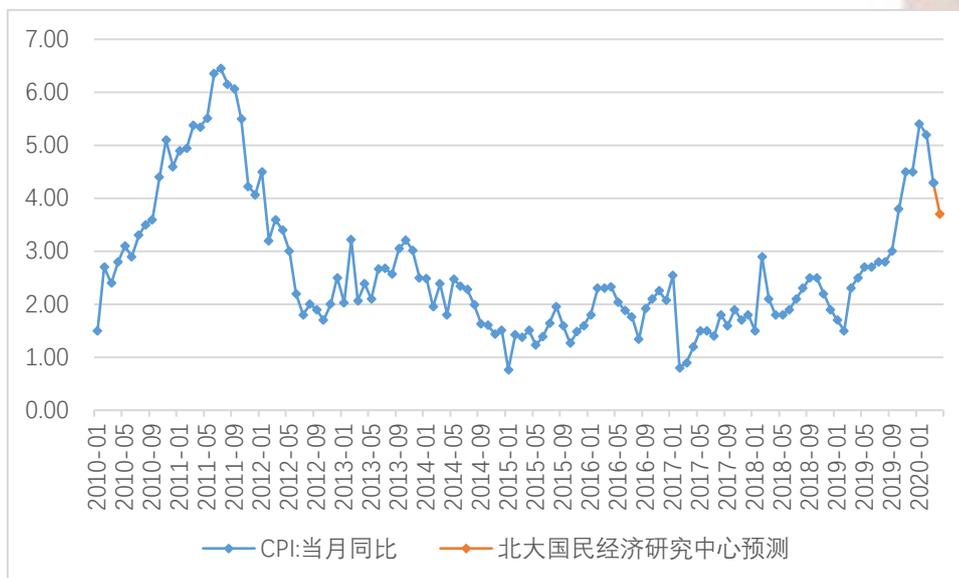
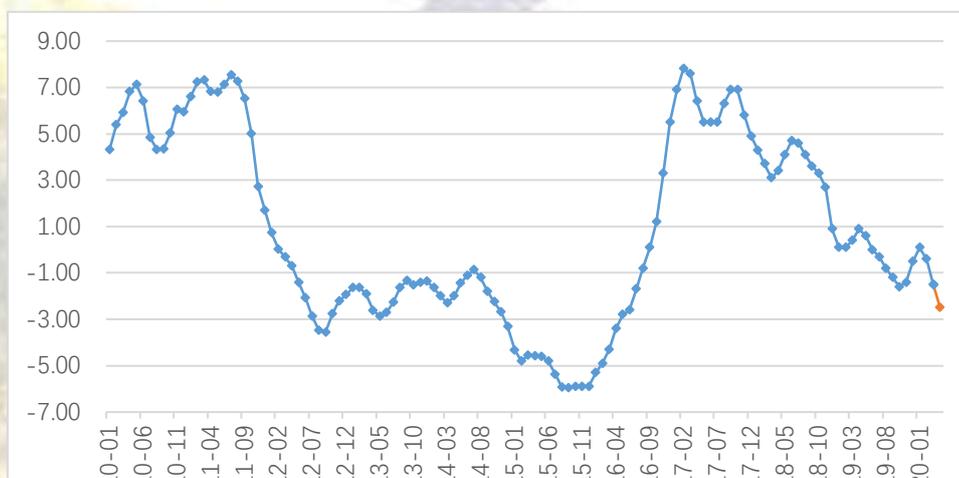


图 6 CPI： 当月同比 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心



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_5472

