

经济复苏的逻辑与力度

宏观首席分析师：孙付

SAC NO：S1120520050004

2022年6月1日

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

核心观点

- 本土疫情好转，6月1日起上海市已结束管制措施。预计后续防疫政策将更加快速、精准、灵活，避免对经济形成强干扰。经济将迎来复苏。
- 稳增长政策全面发力，填补3月至5月中旬的增长缺口，预计下半年经济增速将回升至5%以上。
- 房地产**：5年期LPR下调及首套房贷利率下限调整促进房地产贷款增长，地方因城施策进行放松限购政策、下降首付比例等调整以刺激房地产市场需求。预计下半年房地产投资将随房地产基本面的改善企稳回升。
- 基建**：各地重大项目及全国水利电网铁路投资项目充足，财政支出进度加快、专项债放量、政策性银行信贷额度调增；融资上半年完成，下半年将显著发力。预计全年全口径基建增速升至15%以上。
- 消费**：减征乘用车购置税、新能源汽车补贴、增量购车指标投放等措施提振汽车消费需求。
- 出口**：随着我国供应链和生产能力修复，叠加前期人民币汇率较明显贬值，预计出口增速短期将有所反弹。
- 通胀压力整体可控。下半年，CPI整体会逐步上行，9月见高点（约3%），全年中枢2.1%，压力整体可控；PPI仍会延续回落，不过幅度有所放缓，11月见低点（约1.2%），随后逐步回升，全年中枢5.6%。
- 经济企稳前延续宽松，步入正轨后边际放缓。1) 价：下半年央行调降MLF、逆回购等政策利率的可能性下降，如果后续地产仍未能企稳，5年期LPR仍有下调可能。2) 量：保持稳健续作和适当补充，维持合理宽裕流动性环境，后续结构性货币政策或将成为主要手段。
- 风险提示：疫情出现反复、宏观经济出现超预期波动。

目录

contents

- 01 国内疫情及防控政策
- 02 稳内需全面发力
- 03 通胀压力整体可控
- 04 货币政策延续宽松
- 05 风险提示



01 国内疫情及防控政策

当前国内疫情状况

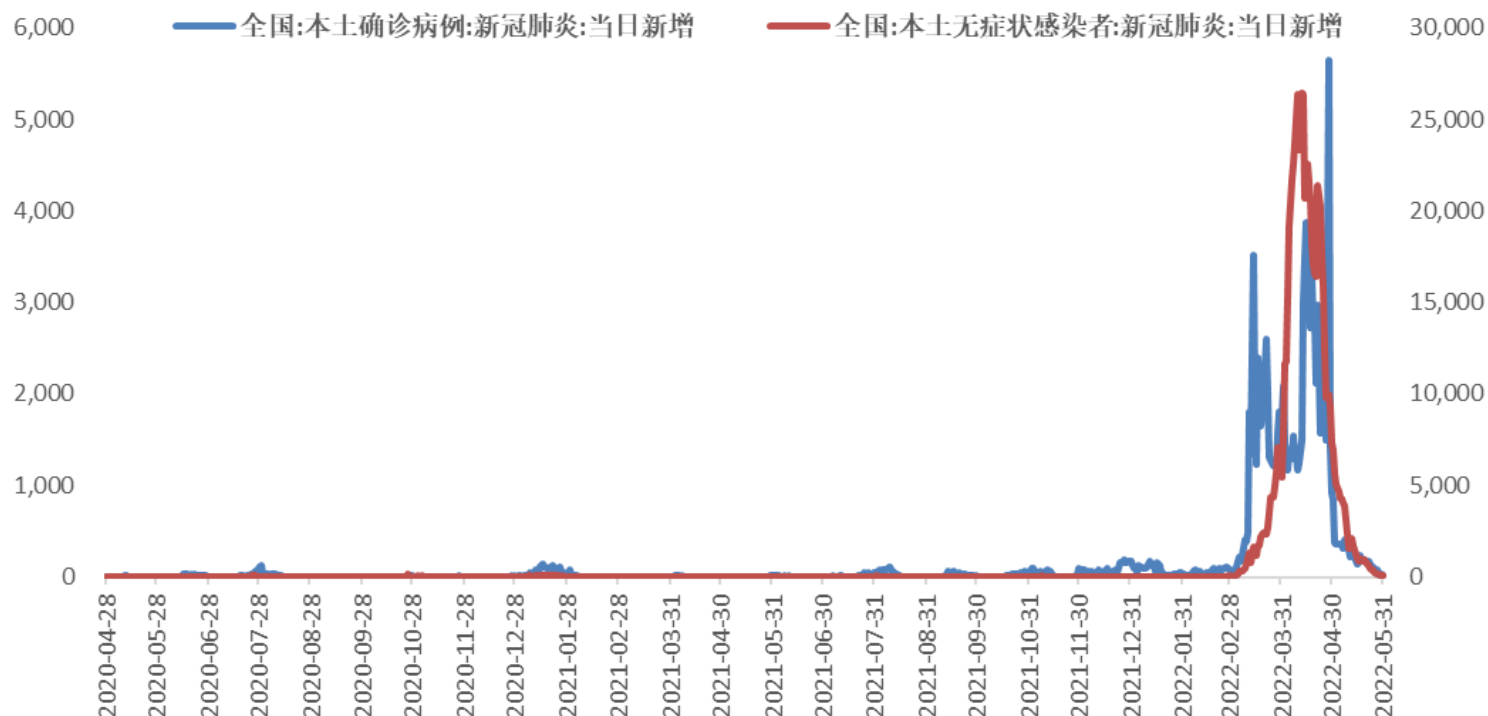
本轮疫情对二季度经济冲击幅度

疫情防控政策变化趋势

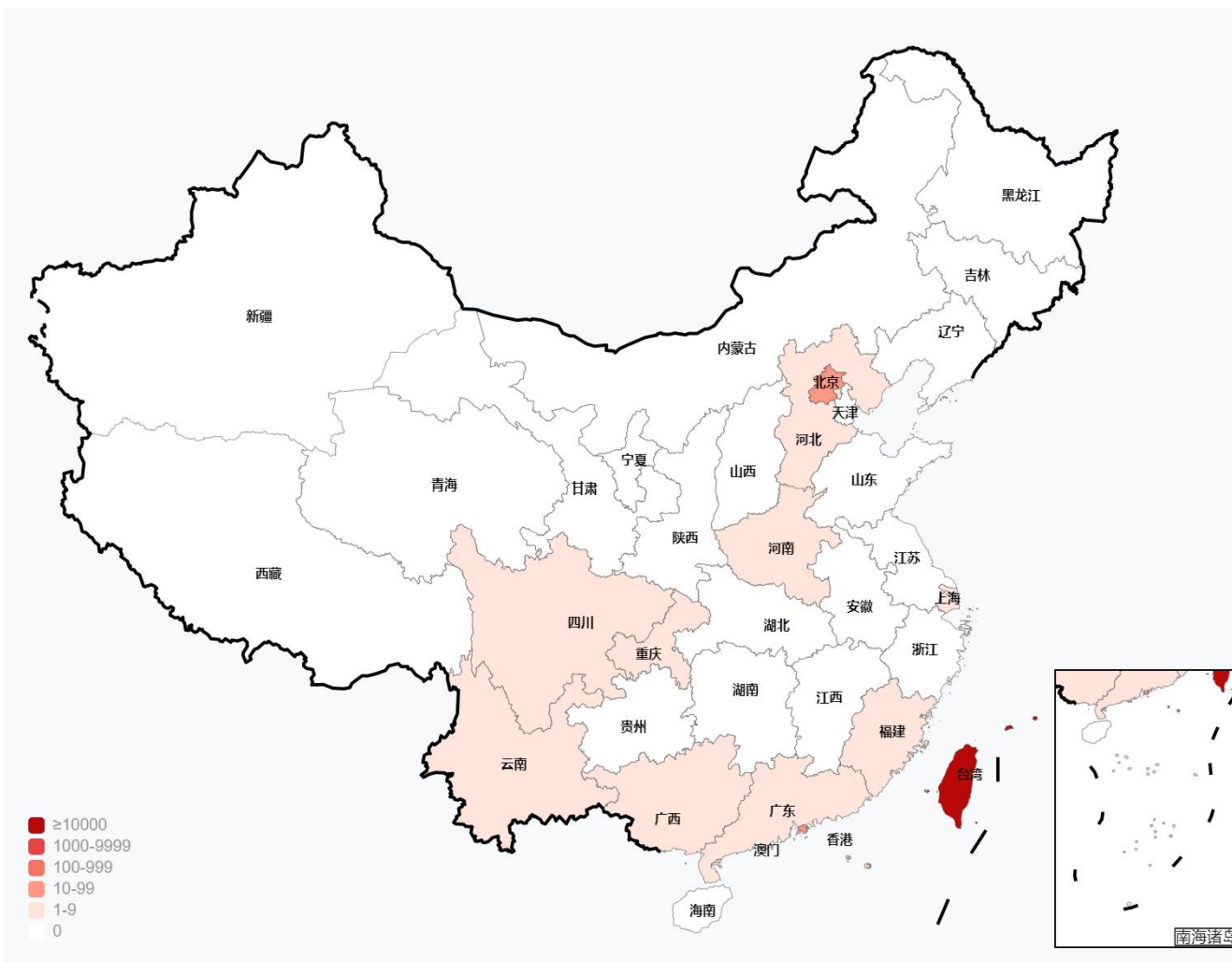
国内疫情形势

2022年3月至今，深圳市、吉林省、上海市、北京市等多地出现本土疫情。截至5月31日，本轮本土新增感染者（确诊病例+无症状感染者）数量已达到77.4万例。

目前本轮疫情趋于好转，5月21日起已连续11日每日新增感染数量低于1000。



国内疫情形势



根据6月1日卫健委数据，上海市和北京市当日新增本土感染者数量高于10例。

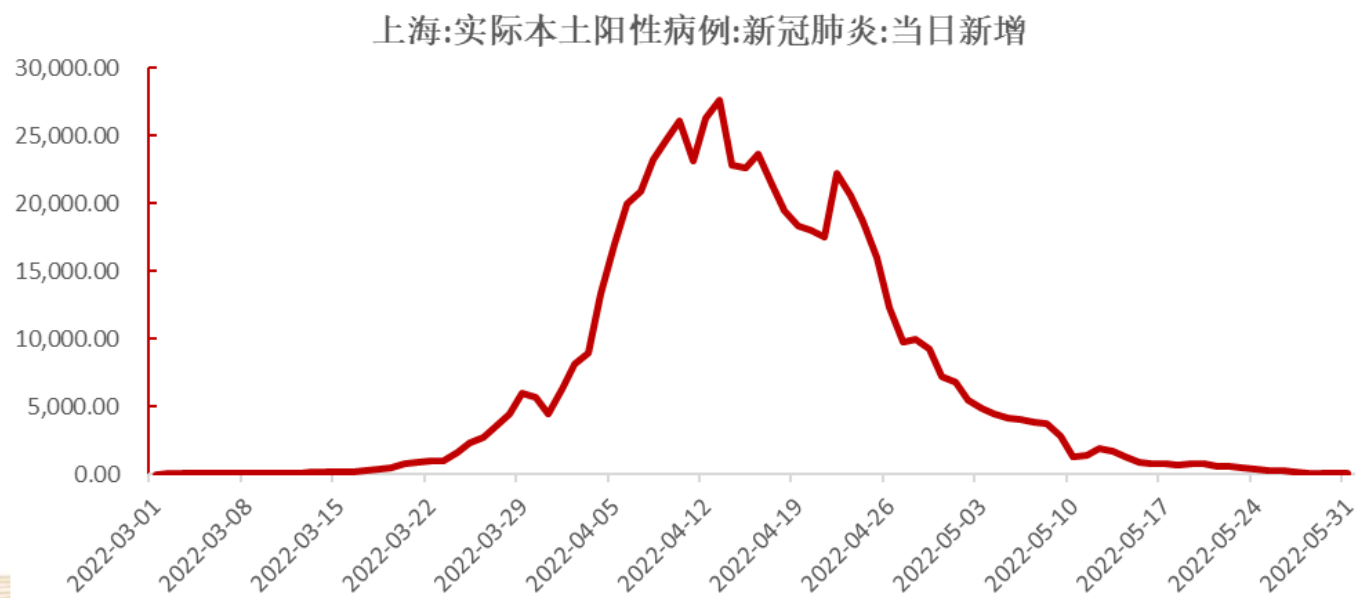
此外，天津市、河北省、山东省、吉林省等地出现本土感染者，当日感染者数量均为个位数。

注：图为新增确诊病例数，包含本土新增、境外新增
资料来源：百度，华西证券研究所

国内疫情形势

本轮疫情中上海市感染规模较大，3月以来感染人数超过62万例，占全国感染者的81%；共有13日当日新增实际本土阳性大于2万例。5月29日以来，已连续4日新增实际本土阳性病例低于100例。

随着疫情好转，上海市管控政策逐步放松：5月30日上海市新冠肺炎疫情防控工作领导小组办公室发布《关于6月1日起全市住宅小区恢复出入公共交通恢复运营机动车恢复通行的通告》，6月1日凌晨0时起有序恢复住宅小区出入、公共交通运营和机动车通行。



本轮疫情对二季度经济冲击幅度

疫情对经济活动的整体冲击程度主要取决于疫情地区在全国经济占比和疫情地区管控时间两个因素。本轮疫情规模较大，因此参照2020年初的第一轮疫情对本轮疫情的冲击幅度进行测算：

2020年初的第一轮疫情中，自2020年1月23日武汉市公共交通关闭、湖北省实行交通管制起，至3月18日武汉市无疫情地区恢复活动，共计55天；至4月8日起有序恢复交通，共计76天。除湖北省外地区（如北京市、上海市、广东省等）采取的管控措施普遍为1月26日起交通管制，至2月10日起陆续复工，共计15天（其中包含5天的原定春节假期，实际影响天数为10天）。

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_42559

