



伍戈：疫下经济行



意见领袖 | 伍戈（长江证券首席经济学家）

疫情高位似渐缓，经济筑底当是时。

内需方面，31 城调查失业率创有记录以来新高，其对消费的压制还将延续。企业新订单已持续近三个季度罕见收缩。房地产投资低迷，随着纠偏加码，北京、深圳等销售环比开始高于季节性。基建受疫情“阻断”明显，不过高频数据已有边际改善。封控城市数仍在高位，但新增病例趋势下降，物流逐步改善，复工复产有所增加。



海外方面，经济下行与通胀上升并存，“滞胀”风险凸现，但通胀更是主要矛盾。美国一季度经济增速转负，仍不改其 5、6 月份大幅加息步伐甚至叠加缩表操作，美元指数创近 20 年来新高。疫情冲击之下，我国供应链相较海外的优势明显收敛，外贸订单呈现收缩外流态势，而越南等 3、4

月份出口累计环比增速创历史同期新高。

价格方面，受全球尤其中国需求大幅收缩影响，大宗商品价格整体回落。随着中国经济逐步见底，需求端对价格的压制或将缓解。供给端看，俄乌冲突未息，能源供应趋紧。乌克兰农作物产量预计同比减少 20%~30%，印度、印尼等农产品供应国控制出口，农产品价格面临上行压力。受成本影响，我国下游家电、燃油等涨价仍在传导。

政策方面，核酸检测常态化也许是“动态清零”下成本最小化的重要举措，或为未来消费、复工等场景的打开创造条件。近期境内外人民币汇率价差及资本流出压力有所加大，我国货币利率政策可能会更加兼顾内外平衡。中央和地方财政支出仍将发力，消费券等补贴政策预计加快，社融增速或将在波动中抬升。

中国经济月度前瞻						
		5月（预测）	4月（预测）	3月	2月	1月
内需	工业	4.5 ↑	-0.3 ↓	5	12.8	-
	投资	4.0 ↓	4.7 ↓	9.3	12.2	-
	消费	-2.0 ↑	-4.0 ↓	-3.5	6.7	-
	出口	13.0 ↑	5.0 ↓	14.7	6.2	-

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_41259

