



王永利：探究经济金融数据下行背后的原因





2022 年 4 月经济金融数据显示，投资、消费、出口、就业、信贷增长等主要指标明显下滑，经济下行压力进一步加大，不少指标可能在 5 月份还将进一步变差，二季度经济增长与社会稳定面临更大挑战。

中国国际期货有限公司总经理、中国银行原副行长、亚洲金融智库研究员王永利在《北大金融评论》上撰文指出，今年以来，在原本中国经济增长就已经处在下行周期的基础上，国际国内宏观环境又出现一些超预期变化，进一步加大我国经济下行压力。其中，新冠疫情快速蔓延、俄乌冲突和中美宏观政策加快分化三个方面的叠加冲击成为需要特别关注的重大因素。

主要经济金融数据

1-4 月全国规模以上工业企业增加值同比增长 4.0%，增速比 1-3 月回

落 2.5 个百分点。4 月份同比下降 2.9%，环比下降 7.08%，为 2020 年 3 月以来最低水平。4 月制造业采购经理指数为 47.4%，环比下降 2.1 个百分点；企业生产经营活动预期指数为 53.3%，环比下降 2.4 个百分点，为 2020 年 3 月以来最低水平。

1-4 月全国服务业生产指数同比增长 0.3%，比 1-3 月份回落 2.2 个百分点。4 月全国服务业生产指数同比-6.1%，连续第二个月出现负增长，且为 2020 年 4 月以来最大降幅。当月服务业商务活动指数为 40.0%，比上月下降 6.7 个百分点，已降至历史次低水平。

1-4 月社会消费品零售总额同比下降 0.2%。在 3 月份社会消费品零售总额同比名义增长为-3.5%的基础上，4 月同比下降 11.1%，环比下降 0.69%，已降至 2020 年 4 月以来的最低水平。

1-4 月固定资产投资（不含农户）同比增长 6.8%（其中，房地产开发投资同比下降 2.7%，商品房销售面积和销售金额同比分别下降 20.9%和 29.5%），增速比 1-3 月回落 2.5 个百分点。其中，民间投资增长 5.3%，增速比 1-3 月回落 3.1 个百分点。4 月环比下降 0.8%，为 2020 年 3 月以来首次出现负增长。

1-4 月货物进出口总额同比增长 7.9%（其中，出口增长 10.3%，进口增长 5.0%），增速比 1-3 月回落 2.8 个百分点（其中，出口回落 3.1 个百分点，进口回落 2.5 个百分点）。

1-4 月城镇调查失业率平均值 5.7%。4 月为 6.1%，环比上升 0.3 个百分点。其中，16-24 岁人口调查失业率分别为 18.2%，为有记录以来的最高值。

1-4 月全国居民消费价格（CPI）同比上涨 1.4%。4 月同比上涨 2.1%（涨幅比上月扩大 0.6 个百分点），环比上涨 1.3%。1-4 月份，全国工业生产者出厂价格和购进价格同比分别上涨 8.5%和 11.2%，连续 4 个月环比上涨。4 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 8.0%（涨幅比上月回落 0.3 个百分点），环比上涨 0.6%；全国工业生产者购进价格同比上涨 10.8%，环比上涨 1.3%。这些因素反映出物价上涨的压力开始增强。

4 月份社会融资额增量 9102 亿元，比上年同期少 9468 亿元，同比下降 51%。

4 月末人民币贷款余额同比增长 10.9%，增速分别比上月和上年同期低 0.5 个和 1.4 个百分点。其中，住户贷款减少 2170 亿元，同比少增 7453 亿元（住房贷款减少 605 亿元，同比少增 4022 亿元）；企事业单位贷款增加 5784 亿元，同比少增 1768 亿元。其中，短期贷款减少 1948 亿元，中长期贷款增加 2652 亿元，票据融资增加 5148 亿元。在央行实施降准并运用更多结构性货币政策工具刺激信贷投放的情况下，这种结果反映出有能力增加贷款的社会主体信贷需求不足，以及亟需扩大贷款的社会需求又因风险偏大银行不愿扩大信贷投放，企业融资存在两极分化，一般性企业融资，特别是中小微企业、个体工商户融资并不容易，使货币政策难以实现

预期效果。

4月中旬以来，人民币汇率快速下滑，对美元从 6.35 左右下滑到 5 月 16 日接近 6.80，也对央行推动降息形成束缚，加之市场流动性比较充裕，1 月份 MLF 利率调整后一直保持不变，超出了市场自 3 月开始不断增强的降息预期。



主要指标下行背后的原因

今年以来，在原本中国经济增长就已经处在下行周期的基础上，国际国内宏观环境又出现一些超预期变化，进一步加大我国经济下行压力。其

中，以下三个方面的叠加冲击成为需要特别关注的重大因素：

新冠疫情快速蔓延

今年以来，新冠疫情在我国出现快速蔓延态势，特别是 3 月份之后上海成为重灾区，5 月份开始北京面临巨大压力，对经济社会运行带来严重冲击。到 2021 年底，我国新冠病毒累计确诊病例突破 10 万例，到 2022 年 3 月 10 日突破 11.2 万例，但是进入 4 月份开始快速蔓延，其传播速度远超 2020 年。这对于已经连续 2 年高强度抗击疫情，很多地方政府财政压力已经巨大，一些行业和企业乃至家庭资源潜力严重消耗的中国而言，疫情大规模蔓延带来的冲击需要高度警惕，特别是在美国等海外国家已经放开因疫情采取的社会管制，经济社会运行得到很大修复的情况下，将对中国抗击疫情和提振经济带来更大压力。

俄乌冲突影响深远

2 月 24 日俄罗斯发动对乌克兰“特别军事行动”后，美欧等发达国家很快就联合宣布冻结俄罗斯在这些国家的官方储备资产，并将选定的俄银

行 SWIFT 剔除，随后美国不断加大对俄制裁力度，多国切断对俄正常贸易

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_42114

