



# 彭文生 | 4 月经济数据：短期影响大，复工纾困助反弹



【财新网】4 月经济体现疫情影响，影响程度超预期。

生产端，物流受阻、库存消耗等因素都使得工业所受影响较大，上海、昆山等地的高技术制造业也受影响；需求端，制造业投资尚显韧性，房地产、基建投资增速下滑，消费则出现了两位数负增长。短期来看，疫情对经济的影响比较大，但展望下半年，伴随疫情缓和、供给侧修复，以及积极的宏观政策（尤其是财政政策）发力，经济有望反弹。

疫情带来的短期供给影响超预期。

从生产来看，4 月工业增加值和服务业生产指数下滑幅度皆较大，同比增速分别为-2.9%和-6.1%，较 3 月分别下滑 7.9 和 5.2 个百分点。物流受阻、库存消耗等因素都使得工业所受影响较大，上海、昆山等地疫情对高技术产业产生了更大影响，4 月高技术产业增加值同比+4%，回落 9.8 个百分点，多于整体下降幅度，其中汽车制造业、医药、通用设备、电气机械、电子设备同比-31.8%、-3.8%、-15.8%、+1.6%、+4.9%，分别回落 30.8、13.9、15.1、9、7.6 个百分点；采矿业和部分原材料制造业受影响相对较小，采矿业和黑色金属冶炼及压延加工业同比+9.5%、-4.2%，分别回落 2.7、2.6 个百分点。

供给影响也限制了短期需求，固定资产投资增速下滑。

1-4 月固定资产投资累计同比+6.8%（1-3 月为 9.3%），对应 4 月同比+1.8%（3 月为 6.7%）。制造业投资受影响相对较小，4 月同比+6.4%

(3 月为 11.9%)。在上海、昆山等地受疫情影响较大的影响下，部分高技术制造业投资下滑较多，4 月医药、电子设备、汽车投资分别下滑 11.7、10.4、6.1 个百分点至-2.1%、11.7%、7.1%。

相比 3 月，疫情对 4 月房地产销售和投资的拖累进一步加大。

1) 销售量价齐跌，全国商品房销售面积同比由 3 月的-17.7%放缓至-39%，上海全域静态管理带动 4 月一线销售面积放缓至-63.6%。定金预收款和个人按揭亦拖累开发资金来源从 3 月的-23%放缓到-36%。2) 拿地更加谨慎，量缩价升，聚焦优质地块，土地购置面积从 3 月的-41%进一步扩大至-57%，但地价同比大涨 68%。3) 疫情扰动建筑施工，且弱景气度和保交楼优先致使开工低迷、竣工交房加快，新开工面积同比从 3 月的-22%下滑至-44%，竣工面积小幅收窄至-12%，总体开发投资同比降幅或从 3 月的-2.4%进一步扩大至-10%。

4 月广义基建增速回落，财政资金支出前置带来的高增长特征减弱。前 4 月广义基建增速 8.3% (4 月单月 4.4%，3 月为 10.5%)，较前 3 月的 10.5%放缓，其中公共事业和狭义基建投资增速均下滑。4 月公用事业投资增速自 3 月的 24.4%回落至 2.3%，硅料价格自年初至 5 月 15 日累计上涨约 22%，上游原材料成本上涨较快一定程度制约电力行业装机热情；而今年一季度政府性基金收支差额为-1.1 万亿元，与去年已发未用的专项债额度相当，意味着财政支出前置特征自 4 月或将有所减弱，不过随着今年提前发行的 1.46 万亿专项债陆续拨付使用，财政对基建的支持仍会保持一定



强度。展望年内基建进展，要看基建施工端的恢复情况（主要取决于疫情演变），另一方面在央行 23 条举措下基建的社会融资端的改善状况有待持续跟踪。

消费受疫情影响大幅回落，物流封锁等较为严格的防疫举措对商品消费形成显著压制。4 月社零总额同比下降 11.1%，这是 2020 年二季度以来降幅最大的月份，超过了 2020 年 4 月 7.5% 的降幅。其中，餐饮收入 (-22.7%) 和可选消费品 (-19.4%) 降幅较大，必需品消费呈韧性 (3.7%)。与 2020 年 4 月相比，商品消费降幅扩大 5.1 个百分点，而餐饮收入降幅收窄 8.4 个百分点。本轮疫情反弹对消费的影响与 2020 年的不同之处在于，全国范围的疫情扩散和物流封锁，对商品消费形成了更大的约束，比如 4 月全国主要快递企业分拨中心吞吐量同比下滑 36.5%。这从线上消费的表现也可以看出来：2020 年 2 月疫情影响最大的时候，线上消费依然维持了 3% 的正增长，而今年 4 月线上消费同比下滑 5.2%，这是 2015 年数据记录以来首次出现负增长。展望未来，短期内疫情对消费的压制或将持续，但下半年疫情缓解、防疫举措放松，商品消费有望实现一定回补。

**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\\_41889](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41889)

