Research Note

2022.4.22(Y-Research RN028)

柯马克（Mark Kruger）/第一财经研究院高级学术顾问

Committed to Improving Economic Policy.

www.cbnri.com

研究简报 中国观察

从一季度 GDP 数据中分析一下未来的趋势

摘 要

一季度中国国内生产总值（GDP）同比增长 4.8%。正如投资界所说的那样：“过去的表现并不代表着未来的结果。”3 月份，奥密克戎变异毒株引发的疫情意味着季度 GDP 数据所能提供的有关经济潜在动力的信息非常少。月度模型显示，在 3 月份放缓至不到 2%之前，GDP 增长在今年 1 月和 2 月相当强劲，平均增长率仅略低于 6%。3 月份的疲软几乎都源自于服务业。处理这波新冠疫情的速度是评估未来经济走向的关键变量。好消息是，疫情开始呈现下降趋势。

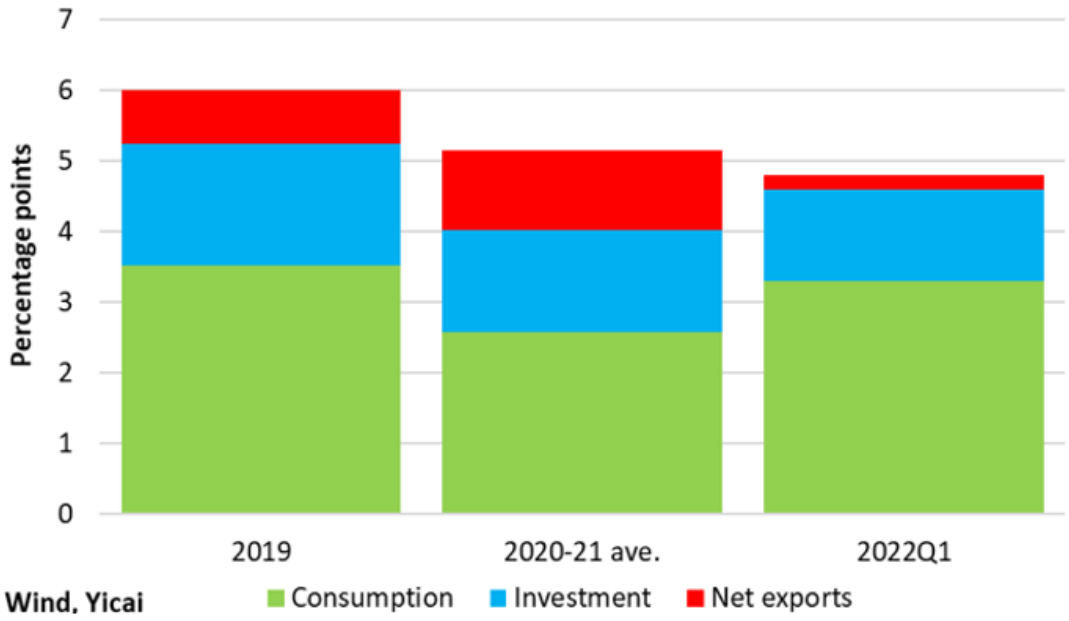
正 文

柯马克（Mark Kruger）/第一财经研究院高级学术顾问

中国国家统计局（NBS）于 4 月 18 日发布了今年第一季度的国民经济核算结果。一季度国内生产总值（GDP）同比增长 4.8%。

就整个第一季度而言，国内需求依旧强劲，与前三年相比，缺口中的大部分是由于净出口的贡献较小（图 1）。

图1 对于GDP增长的贡献

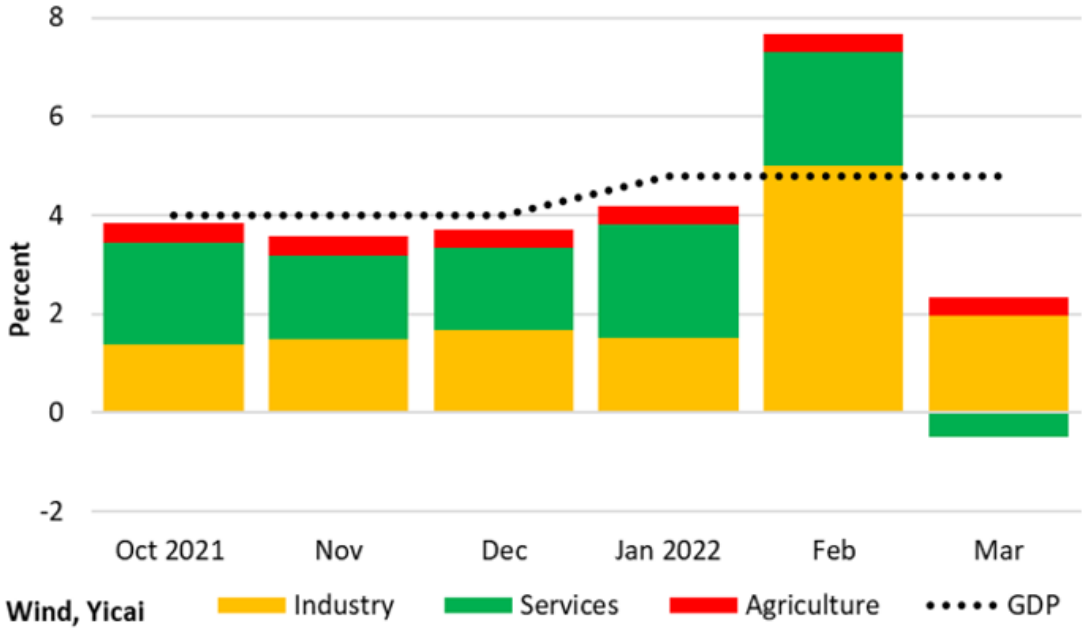


但是，正如投资界所说的那样：“过去的表现并不代表着未来的结果。”3 月份，奥密克戎变异毒株引发的疫情意味着季度 GDP 数据所能提供的有关经济潜在动力的信息非常少。

我们需要依靠月度 GDP 模型来了解新冠肺炎疫情如何影响季度的经济增长。这一模型是基于国家统计局的月度工业增加值和服务业活动的一系列数据以及对于农业相关情况的估计。

月度模型显示：在 3 月份放缓至不到 2%之前，GDP 增长在今年 1 月和 2 月相当强劲，平均增长率仅略低于 6%。3 月份的疲软几乎都源自于服务业。国家统计局的服务业生产指数同比下降了近 1%（图 2）。

图2 GDP和月度指标的增长

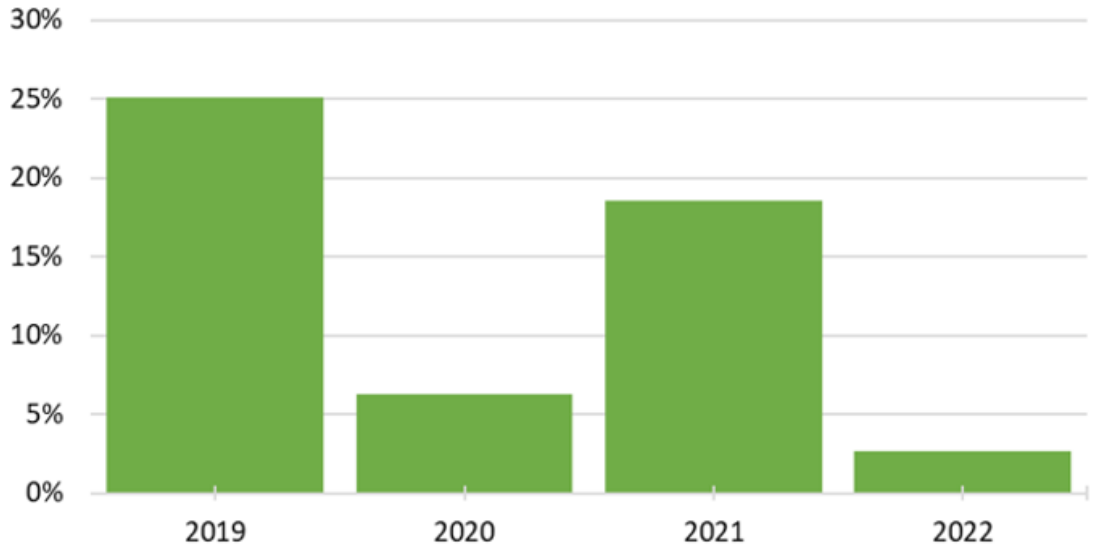


国家统计局新闻发言人付凌晖强调了 3 月份的疫情对接触性服务行业的影响，包括批发零售、住宿、运输，以及旅游等文化活动。

可以理解，人们都想尽量减少彼此接触来降低感染风险，但商品的线上销售（一种风险极低的消费方式）数据体现了消费者中更加普遍的谨慎意识。3 月份，商品线上销售额仅同比增长了 3%（图 3）。

虽然新冠病毒有通过快递外包装传播的风险，但线上销售额的下降表明，预防性储蓄的增加将对消费造成压力。

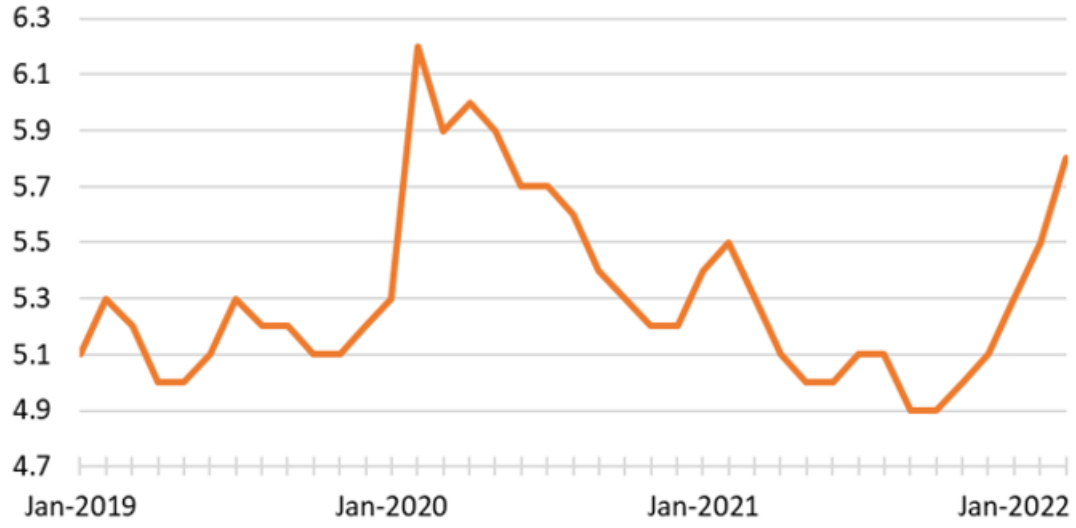
图3 3月份商品线上销售额同比增速



Wind, Yicai

3月份经济疲软也体现在主要劳动市场指数上。城镇调查失业率上升至5.8%，为2020年5月以来最高（图4）。付凌晖表示，新冠疫情让一些人更难找到工作，因为疫情造成的生产经营困境阻碍了企业招工。

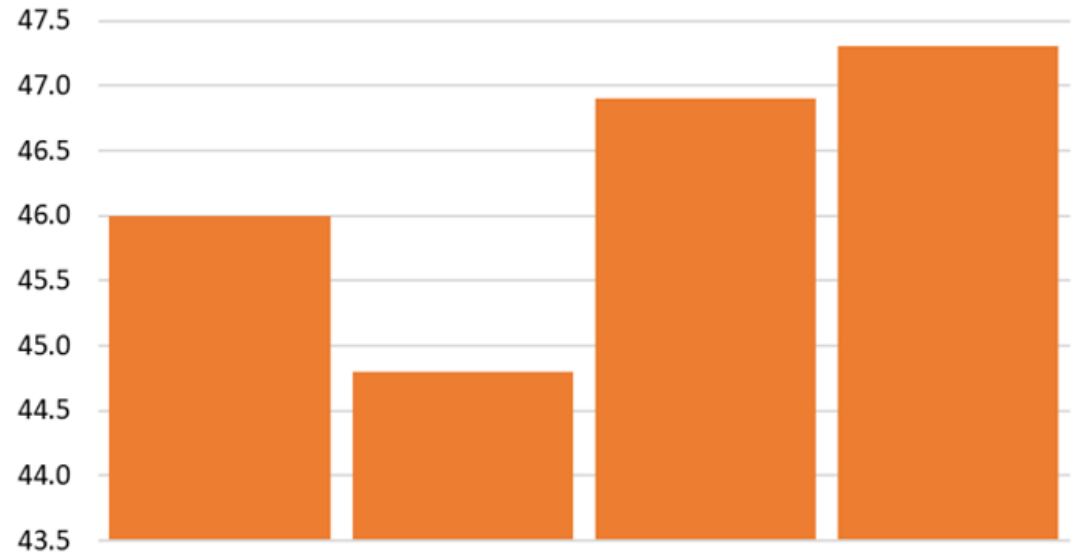
图4 城镇调查失业率（%）



Wind, Yicai

相比招募新员工，用工单位选择更好地使用现有员工。因此，员工的平均每周工作时长从 2021 年 3 月的 46.9 小时以及 2019 年 3 月的 46 小时延长至 47.3 小时（图 5）。

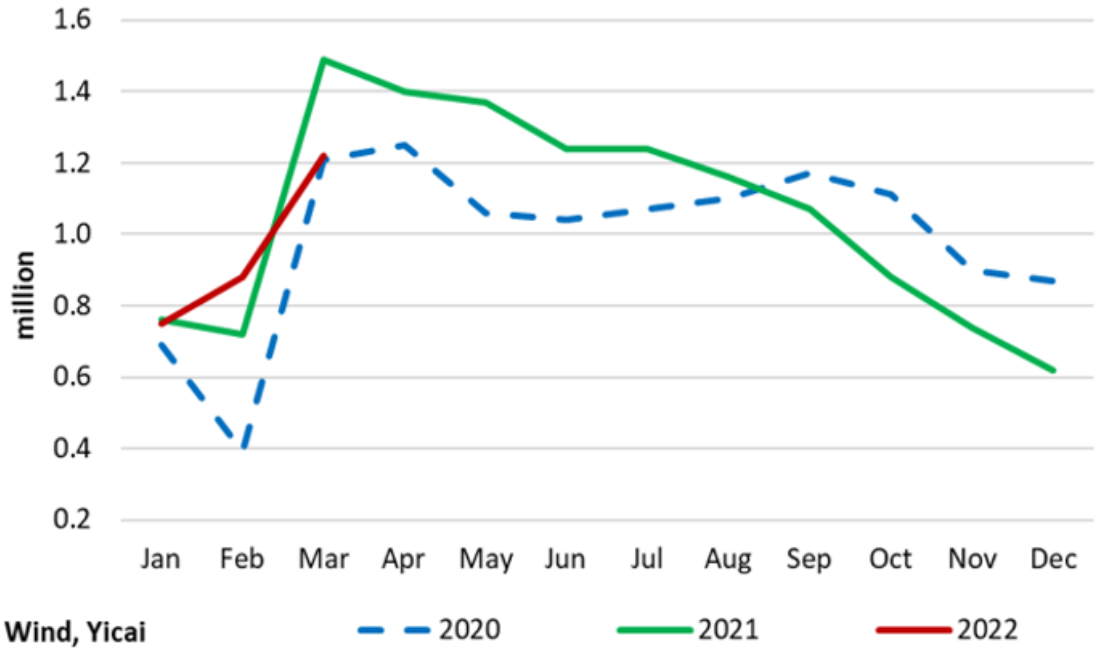
图5 3月份平均周工作时长（小时）



Wind, Yicai

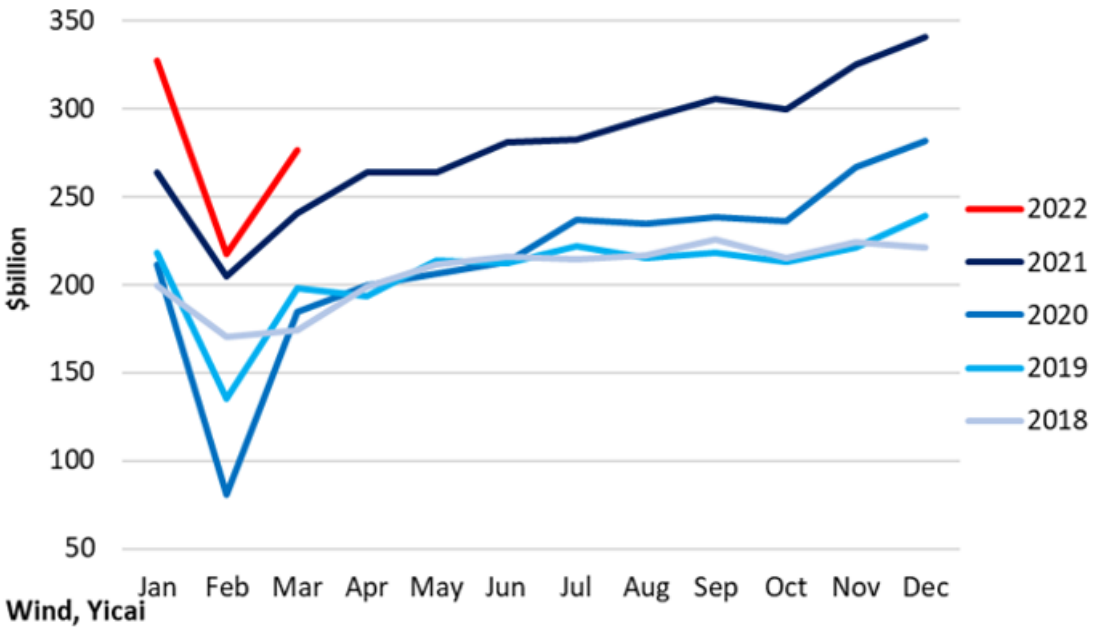
3 月份新增 120 万个城镇就业机会，相比 2021 年 3 月下降了 18%（图 6）。今年前三个月，新增就业速度比去年慢，但全年新增 1100 万个城镇就业机会的目标似乎还是可以实现的。去年新增就业机会为 1270 万。不过，政府会密切关注劳动力市场的变化。

图6 新增城镇就业机会



出口仍然是本季度的一个亮点。继 2021 年增长了 30%之后，出口额又增长了 16%。虽然有疫情影响，但 3 月份出口供应链仍保持着弹性（图 7）。

图7 中国月出口额



当得知第一季度新房销售下降了 19%，你可能会认为房地产市场处于低迷。然而，快速下降很大程度上源于 2021 年的高基数，其本身就是 2020 年的疫情导致销售量减少的结果（图 8）。

本季度的房屋销售数与疫情前的水平（以及 2020-2021 年的平均水平）一致。此外，新建房屋数量与售出新房数量的比例仍然不高，表明住房需求足以支持更高程度的建筑活动。

然而，地方政府仍担心奥密克戎疫情会加剧房价下跌对买家信心

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_40756