

“宁静”的假期，全球紧缩继续蔓延

摘要

● 一周大事记

国内：财政政策靠前发力，假期出行与票房数据较低。31省份一季度GDP数据全部出炉，其中23省份经济增速超全国水平，一季度中西部整体以及福建和江西增速表现较为亮眼，东部的江浙沪和华南的广东受疫情的拖累较大，东北地区仍延续着较低的增速，预计受疫情影响较深的地区二季度经济走势或将为先低后高，但同时仍需关注疫情散发超预期情况；5月2日，许宏才对积极的财政政策进行说明，组合式税费支持政策正在加快落实，预计后续，尤其是二季度，财政政策力度不减，在减税降费、财政支出、专项债发行等重要领域保持充足发力，持续支撑稳经济；五一假期期间，离岸人民币走势出现企稳迹象，短期来看，受美联储紧缩节奏等影响，人民币或仍将面临贬值压力，但随着疫情形势转好，国内经济企稳，人民币持续贬值概率不大；从“五一”假期铁路客运情况来看，4月28日至5月3日，全国铁路发送旅客合计约1785.6万人，预计5月4日将发送旅客370万人，客流处于低位运行，从“五一”假日票房来看，北京和上海两大一线城市由于疫情缺席“五一档”，仅有5部新片上映，8部电影临时宣布撤档，4月底国内疫情较此前边际有所好转，疫情防控更加精准有效，政策端也针对相关行业实施了有力的扶持措施，服务业后续有望得到提振，但散发的疫情仍给服务业复苏带来较大不确定性。

海外：欧美通胀压力仍高，全球紧缩浪潮继续蔓延。当地时间4月29日公布数据显示，欧元区19个国家的GDP环比增长0.2%，低于经济学家预期值，一季度，受通胀飙升，疫情限制持续以及俄乌冲突的影响，欧元区经济增速放缓。从地区来看，奥地利、法国、德国和葡萄牙的年度总体CPI继续上涨，但意大利、西班牙和荷兰放缓，而比利时则持平。通胀给欧洲央行带来加息压力；当地时间4月30日，据悉欧盟将提出一项针对俄罗斯石油的禁令，要逐步限制进口俄罗斯石油，直到今年年底彻底禁止，若欧盟决定对俄实施石油禁运的制裁，欧洲自身的经济也会受到一定程度的打击；当地时间5月2日公布数据显示，美国4月ISM制造业指数55.4%，不及预期，新订单和生产指数也进一步下滑，但4月Markit制造业PMI有所升高，两大数据在物价水平上都体现，价格压力依然很高；当地时间5月3日，澳洲联储公布利率决议，加息25个基点至0.35%，为2010年以来首次加息，澳联储主席洛威表示未来几个月可能需要进一步加息，以保证通胀回到2-3%的目标区间，全球通胀问题仍较严峻，紧缩浪潮继续蔓延；5月3日，IMF副总裁岡村健司警告称，通货膨胀的增长速度可能比全球央行行长目前预期的还要快，在全球主要央行收紧政策时，应做好沟通，并关注对脆弱的新兴经济体的溢出风险。

● **下周重点关注：**美联储利率决议(5.5)；中国4月贸易帐，出口、进口数据(周一)；中国4月社融数据，欧元区、德国5月ZEW经济景气指数(周二)；中国4月CPI、PPI数据，美国4月CPI、核心CPI月率(周三)；英国一季度生产法GDP年率(周四)；欧元区3月季调后工业产出月率，美国5月密歇根大学消费者信心指数(周五)。

● **风险提示：**疫情形势恶化，海外通胀高企。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦

电话：010-57631299

邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

1. 春寒更盛，景气待回升——4月PMI数据点评 (2022-05-01)
2. 又乘春风浩荡时——中央政治局会议解读 (2022-04-29)
3. 扩内需再出重大举措，汇率波动引发关注 (2022-04-29)
4. 国内稳经济政策密集出台，鲍威尔大放“鹰”词 (2022-04-22)
5. 疫情散发、政策加码，回弹或在即——3月经济数据点评 (2022-04-19)
6. 芳林新叶催陈叶，REITs的天时地利 (2022-04-18)
7. 海外动，“以我为主”下宏观政策加码在即 (2022-04-15)
8. 平稳的数据中，地缘政治影响波澜起——1-3月贸易数据点评 (2022-04-13)
9. 宽信用总量起，稳增长仍可期——3月社融数据点评 (2022-04-12)
10. 疫情与地缘冲突之下，通胀走向何方？——3月通胀数据点评 (2022-04-11)

目 录

1 一周大事记.....	1
1.1 国内：财政政策靠前发力，假期出行与票房数据较低	1
1.2 海外：欧美通胀压力仍高，全球紧缩浪潮继续蔓延.....	3
2 节后重点关注	5

1 一周大事记

1.1 国内：财政政策靠前发力，假期出行与票房数据较低

一季度 23 省份经济增速超全国水平，受疫情影响较深地区或迎来改善。随着西藏于 5 月 1 日发布 2022 年一季度经济运行情况，31 省份一季度 GDP 数据已全部出炉。总量方面，经济头部省份地位仍难以撼动，广东、江苏和山东稳居前三，一季度 GDP 依次为 2.85 万亿元、2.79 万亿元和 1.99 万亿元；浙江、河南、四川依次位列 4-6 名。值得注意的是，一季度 GDP 超过万亿的省份有 11 个，比去年同期多 3 个，分别为湖北、安徽、上海。增速方面，23 省市增速超全国水平，部分省市受疫情影响大。一季度我国 GDP 为 27.02 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%，对比该数据，共 23 个省市增速超全国水平，按增速由高到低依次为新疆、江西、福建、湖北、贵州、山西、西藏、湖南、海南、内蒙古、黑龙江、四川、云南、甘肃、山东、安徽、河北、重庆、宁夏、浙江、陕西、青海、广西。其中，新疆以一季度 GDP7.0% 的增速位居第一，GDP 增速在 6% 及以上的省份还有 8 个，分别为江西(6.9%)、福建(6.7%)、湖北(6.7%)、贵州(6.6%)、山西(6.5%)、西藏(6.4%)、湖南(6.0%)、海南(6.0%)。部分省市主要受 3 月份以来疫情散发影响，增速排名靠后，包括吉林(-7.9%)、天津(0.1%)、上海(3.1%)、广东(3.3%)。与 2020-2021 年一季度两年平均增速比较，整体有所下滑，但不同省市之间有所差异。其中，新疆、福建、黑龙江、河北表现较好，2022 年一季度增速较前两年平均增速增加超过 1 个百分点；吉林、天津、上海、广东、江苏一季度增速较前两年平均增速下滑均超过或接近 2 个百分点，亦主要是受疫情散发影响。总的来说，一季度中西部整体以及福建和江西增速表现较为亮眼，东部的江浙沪和华南的广东受疫情的拖累较大，东北地区仍延续着较低的增速。4 月 29 日，政治局会议强调“疫情要防住，经济要稳住”，防疫政策总体方针不变。截至 5 月 1 日，上海本轮疫情防控取得阶段性成效，疫情社区传播风险已得到有效遏制，部分区域在本轮疫情防控中已实现社会面基本清零，复工复产相应的持续推进。随着以上海为代表的疫情的缓解，供应链产业链和消费等有望持续改善，受疫情影响较深的地区二季度经济走势或将为先低后高。但同时仍需关注疫情散发超预期的情况。

财政政策在各领域充足发力靠前发力，后续财政政策持续积极支撑稳经济。5 月 2 日，财政部副部长许宏才接受新华社专访，对积极的财政政策目前各方面实施情况进行了详细说明。具体来说，组合式税费支持政策正在加快实施：其中留抵退税加快推进，从 4 月 1 日开始办理微型企业存量和其他行业增量留抵退税以来，截至 4 月 28 日已办理退税 6256 亿元，5 月会提前退还小型和中型企业存量留抵税额，此后还将加快大型企业退税进度；退税减税降费所需资金保障到位，中央财政专门安排支持基层落实减税降费和重点民生等转移支付 1.2 万亿元，其中列入 2022 年预算的 8000 亿元已全部下达地方，并同步加大库款调拨力度，截至 4 月底，地方经备案审核，已将补助基层的资金全部下达市县。后续其他已出台的税费支持政策也将加快实施。财政支出加力加速：一般公共预算支出方面，截至 4 月中旬，全国一般公共预算支出 7.24 万亿元，同比增长 7.7%，为预算的 27.1%，进度快于去年同期；政府性基金预算支出方面，今年一季度新增专项债券安排支出 8528 亿元，同比增加 8121 亿元；财政直达资金方面，今年纳入直达范围的资金总量约 4 万亿元，截至 4 月中旬，中央财政已下达直达资金近 3.7 万亿元，占比超过九成，具备条件的资金已全部下达；各地安排 29 万余个项目，形成支出约 1.2 万亿元。基层“三保”支撑力度加大：今年中央对地方转移支付规模近 9.8 万亿元，比上年增长 18%，积极向中西部地区和基层倾斜。通过实施转移支付等措施，今年地方一般公共预算支出安排比上年增长 8.9%，为基层“三保”提供财力支撑。

今年以来专项债保持快节奏发行。今年新增地方政府专项债 3.65 万亿元，截至 4 月 25 日，各省份累计发行专项债券约 1.3 万亿元，占提前下达额度的 89%，较去年同期增加了约 1.17 万亿元。预计各地二季度完成大部分新增专项债券的发行工作，并于三季度完成扫尾。截至 4 月 25 日，各省份累计发行专项债券约 1.3 万亿元，占提前下达额度的 89%，较去年同期增加了约 1.17 万亿元。预计各地二季度完成大部分新增专项债券的发行工作，并于三季度完成扫尾。二季度的发行节奏预计较此前年份更快，假设按照上半年完成全年限额的 80%-90% 计算，二季度的发行量或在 1.67 万亿元-2.04 万亿元。总的来看，今年以来在积极的财政政策的基调下，目前各领域各方面的政策均实现了充足发力、靠前发力，为一季度的经济发展，尤其是基建投资，做出了重要支撑。4 月 29 日，中共中央政治局召开会议强调“要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间”，“加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策”。预计后续，尤其是二季度，财政政策力度不减，在减税降费、财政支出、专项债发行等重要领域保持充足发力，持续支撑稳经济。

离岸人民币走势出现企稳迹象，人民币汇率短期或仍面临压力、长期持续贬值概率不大。

五一假期期间，离岸人民币走势出现企稳迹象，5 月 2 日，离岸人民币对美元汇率继续走弱，收盘价报 6.6770 元，与 4 月 29 日收盘价相比，跌 356 个基点。5 月 3 日，离岸人民币对美元汇率反复“拉锯”，但最终收盘价报 6.6468 元，收复 6.65 关口，涨 302 个基点，出现止跌反弹的迹象。5 月 4 日，截至上午 10 点，对美元汇率呈震荡态势，北京时间 10 点报 6.6376 元，较前一日尾盘涨 112 个基点。4 月 19 日以来，主要受美元指数走强和国内经济受疫情拖累影响，人民币对美元汇率快速贬值。4 月，在岸人民币对美元汇率贬值幅度为 4.19%，离岸人民币对美元汇率贬值幅度为 4.51%。但 4 月的最后一个交易日，在岸、离岸人民币对美元汇率曾上演“逆转”，4 月 29 日，在岸人民币对美元汇率收盘价报 6.5866 元，较上一交易日涨 249 个基点；离岸人民币对美元汇率收盘价报收 6.6414 元，与前收盘价相比涨 180 个基点。外汇存款准备金率下降或减缓了人民币汇率贬值速度。人民银行于 4 月 25 日宣布将外汇存款准备金率由 9% 下调至 8%，有利于增加外汇供给，同时也有利于释放维护外汇市场稳定的信号，缓解市场情绪。美元指数方面，假期期间，美元指数 5 月 2 日收报 103.67，逼近二十年高位，后周二有所回落，目前在高位呈现出震荡趋势。后续美联储紧缩节奏仍将对美元指数形成扰动，美联储在 3 月议息会议纪要中强化了将一次加息 50 个基点的预期，在通胀高企、劳动力市场强劲背景下，美联储在 5 月加息 50 个基点的预期增强。国内方面，疫情进入 4 月下旬之后有所缓解，5 月 3 日晚，上海市住建委发布《上海市重大工程建筑工地复工复产“白名单”》，复工复产持续推进，产业链供应链将持续改善。4 月 29 日，中共中央政治局召开会议强调“要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间”，确保了稳定经济增长预期不会改变，同时对股市等风险资产的稳定产生了立竿见影的效果，亦有利于稳定外资跨境投资进而对人民币汇率形成支撑。总的来说，短期来看，受美联储紧缩节奏等影响，人民币或仍将面临贬值压力；但随着疫情形势转好，国内经济企稳，人民币持续贬值概率不大。

国内疫情冲击之下，“五一”铁路旅客出行与票房数据低迷。从“五一”假期铁路客运情况来看，据媒体从中国铁路集团有限公司获悉，4 月 28 日至 5 月 3 日，全国铁路发送旅客合计约 1785.6 万人，预计 5 月 4 日将发送旅客 370 万人，在为期 8 天的全国铁路五一小长假运输期间，预计全国铁路将发送 3200 万人，日均发送约 400 万人，客流处于低位运行。2021 年 4 月 29 日至 5 月 6 日的“五一”假期运输期间，全国铁路共发送旅客 1.17 亿人次，日均发送旅客 1462.5 万人，客运量高位运行；~~2021 年 4 月 30 日至 5 月 5 日小长假运输期间，全国铁路发送旅客 3385 万人，日均发送 564 万人~~2019 年 4 月 30 日至 5 月

4 日, 全国铁路发送旅客 7270 万人, 日均发送旅客 1453 万人。2022 年的“五一”铁路发送旅客数量的水平明显低于 2021 年和 2019 年, 同时也略低于 2020 年, 为近几年来“五一”期间铁路出行同期最低水平; 从“五一”假日票房来看, 北京和上海两大一线城市由于疫情缺席“五一档”, 仅有 5 部新片上映, 8 部电影临时宣布撤档。截至 5 月 3 日 16 时许, “五一档”总票房(含预售)突破 2.45 亿元。对比除 2020 年外的票房情况, 今年票房明显下跌: 2021 年五一档首日票房超 4.5 亿, 2019 年破 6 亿, 2018 年 3.8 亿, 第二日 2021 年票房为 3.7 亿, 2019 年 4.1 亿, 2018 年 3.5 亿, 均超过今年五一前三日的票房总和。其中, 《我是真的讨厌异地恋》为今年“五一档”票房榜首, 上映 5 天突破 8000 万。然而, 全国影院的营业率较此前有明显回升, 据猫眼专业版 APP, 4 月 1 日全国影院营业率 44.39%, 全国营业影院 5337 家。截至 5 月 3 日, 全国营业影院总数为 8230 家, 营业率也回升至 68.2%。在上海、北京等地疫情散发影响下, 今年五一期间旅客出行和影院票房销售数据均十分低迷, 国内疫情对运输、影院等相关服务业造成持续的扰动, 4 月, 服务业商务活动指数较前期继续回落 6.7 个百分点至 40.0%, 为自 2020 年首轮疫情爆发以来最低值。4 月底, 国内疫情较此前边际有所好转, 疫情防控更加精准有效, 政策端也针对相关行业实施了有力的扶持措施, 服务业后续有望得到提振, 但散发的疫情仍给服务业复苏带来较大不确定性。

1.2 海外: 欧美通胀压力仍高, 全球紧缩浪潮继续蔓延

欧元区: 经济增速放缓, 通胀率创历史新高。当地时间 4 月 29 日, 欧盟统计局公布欧元区一季度 GDP 初值, 欧元区 19 个国家的 GDP 环比增长 0.2%, 低于经济学家预期值 0.3%, 前值为 0.3%; 同比增长 5%, 较前值升高 0.3 个百分点, 符合市场预期。2022 年第一季度, 受通胀飙升, 疫情限制持续以及俄乌冲突的影响, 欧元区经济增速放缓。分国别来看, 法国经济停滞不前, GDP 环比增速为零, 主要推动法国经济增长的家庭支出部分在第一季度下降了 1.3%, 消费者信心不足, 国内需求疲弱; 意大利产出收缩, 一季度 GDP 下降 0.2%, 扭转了上一季度 0.6% 的增长, 总体 GDP 比疫情前水平低 0.4%; 西班牙经济增长失速, 受到通胀飙升和新冠病毒感染人数增加的影响, 一季度 GDP 增长 0.3%, 明显低于去年第三、四季度 2.2% 的增长率, 同时也低于路透社经济学家预测的 0.5%; 德国是欧盟四大经济体中唯一一个超出预期的国家, 环比增长 0.2%, 较上一季度的 -0.3% 有所反弹, 经济扩张主要是由于投资增加, 而贸易给经济增长造成拖累, 不确定性加大。与此同时, 欧元区 4 月调和 CPI 同比增长 7.5%, 续创历史纪录, 这是该数据自 1997 年开始统计以来的最高水平, 增幅与 7.5% 的预期中值持平, 也是连续第六次创纪录, 超过了 3 月份的 7.4%。4 月核心 CPI 增速更快, 同比增长 3.5%, 也高于预期值 3.2%, 也高于前值 2.9%。其中能源价格同比上涨 38%, 虽相比 3 月份 44.4% 的涨幅略有放缓, 但仍然反映了俄乌冲突和随之而来的能源危机对欧元区的影响。从地区来看, 奥地利、法国、德国和葡萄牙的年度总体 CPI 继续上涨, 但意大利、西班牙和荷兰放缓, 而比利时则持平。欧洲央行首席经济学家莱恩认为, 欧元区通胀应在今年年中见顶。通胀给欧洲央行带来加息压力, 但为抑制通胀而加息, 也可能给受到能源危机、地缘政治危机和疫情冲击的经济复苏带来负面影响。

欧洲: 欧盟或在年底前彻底禁运俄石油, 地缘政治加大欧经济复苏不确定性。当地时间 4 月 30 日, 媒体援引知情者消息称, 欧盟将提出一项针对俄罗斯石油的禁令, 要逐步限制进口俄罗斯石油, 直到今年年底彻底禁止, 并还寻求将俄罗斯和白俄罗斯的更多银行纳入制裁的范围, 切断他们对 SWIFT 的联系。其他的可能出台的举措还包括对咨询业、云服务和购买房地产的限制、将更多个人列入制裁名单、强化海上贸易及港口的制裁等。3 月, 美国、英国和加拿大都已宣布禁止进口俄罗斯石油, 但欧盟尚未采取同样的石油禁令行动主要因为

欧洲对俄罗斯的能源依赖程度较高，尤其是德国等。根据欧盟统计局的数据，欧盟 26% 的原油进口依赖于俄罗斯，满足了欧盟于 2020 年 37% 的能源需求。然而，近期德国的态度发生了转变。当地时间 5 月 2 日，德国外交部长贝尔伯克表示，德国已经为石油禁运做好了准备，正在推动对俄罗斯实施石油禁运，德国目前正在欧盟内部进行协调，要求欧盟在第六轮对俄制裁措施中逐步停止从俄罗斯进口石油，只有在俄罗斯从乌克兰完全撤军之后制裁措施才会解除。据德国经济部长罗伯特·哈贝克表示，俄石油在德国进口石油总量中所占比例已从去年的 35% 降至目前的 12%，俄罗斯煤炭在德国进口煤炭总量中所占比例今年年初以来已从 50% 降至 8%，德国对俄罗斯的能源依赖正迅速降低。在俄乌局势不断升级，欧盟禁运俄罗斯石油一触即发的情况下，OPEC+ 仍然表示可能在 5 月 5 日开会时再次决定温和增产，对产量保持谨慎主要因为针对疫情采取的封控措施，而另一个更重要的原因可能是其与俄罗斯的盟友利益关系。欧盟此前已推出对俄煤炭禁令，俄罗斯也陆续在对保加利亚、波兰等欧洲国家实施天然气断供，若欧盟决定对俄实施石油禁运的制裁，欧洲自身的经济也会受到一定程度的打击。欧元区 4 月制造业 PMI 终值为 55.5% 较初值 55.3% 上修 0.2 个百分点，但低于前值 56.5%；4 月经济景气指数为 105，低于预期 108，且低于修正后的前值 106.7，地缘政治风险继续加大欧元区经济复苏的不确定性。

美国：4 月 ISM 制造业 PMI 创下新低，通胀压力仍较高。当地时间 5 月 2 日，美国 ISM 数据显示，美国 4 月 ISM 制造业指数 55.4%，不及预期的 57.6%，也低于前值的 57.1%，为 2020 年 9 月来的新低。分项来看，新订单指数 53.5%，低于预期 54.1% 和前值 53.8%，生产指数也进一步下滑，从 3 月的 54.5% 降至 53.6%，两个指数均创下的 2020 年 5 月最低，表明在价格压力增加和不确定性增加的情况下，需求有所减弱；物价支付指数 84.6%，低于预期 87.4% 和前值 87.1%，虽然物价支付指数较 3 月下滑 2.5 个百分点，但仍然位于很高的水平，俄乌冲突爆发后，价格压力短期上升，尤其是石油和金属等的价格；就业指数 50.9%，低于预期 55% 和前值 56.3%，该指数单月大跌 5.4 个百分点，创下 2021 年 8 月来最低，表明招聘步伐放缓，就业低迷；供应商交付指数 67.2%，较 3 月的 65.4% 上升 1.8 个百分点，创 5 个月新高，表明交货时间更长，主要由于工厂仍然受到运输瓶颈和延误的困扰；订单积压指数从 3 月的 60% 下降到 56%，客户库存从 3 月的 34.1% 上涨到 37.1%，供需不匹配的情况有轻微改善。ISM 制造业商业调查委员会主席表示，美国制造业仍处于需求驱动、供应链受限的环境中，4 月时供应链各个环节劳动力短缺问题的改善进展放缓。同日数据显示，美国 4 月 Markit 制造业 PMI 终值 59.2%，创 2021 年 9 月来最高，虽然 Markit PMI 数据与 ISM 制造业 PMI 体现的形势有所背离，但两大数据在物价水平上都体现，价格压力依然很高。美国的企业面临着能源价格上涨、供应链紧张和工资成本上涨等困难，令投入成本和销售价格飙升，销售价格加速上涨至接近创纪录的水平，通胀压力仍较高。

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_41184

