



伍戈：疫情峰值，终究过去



意见领袖 | 伍戈（长江证券首席经济学家）

经济依然艰难，但疫情峰值终究过去。预期低位有起伏，市场又将如何表达？



内需方面，相比武汉封城时期，本轮疫情趋缓后管控放松进程偏慢，经济开启修复但步伐较缓。房地产需求刺激力度已超 2020 年疫情暴发期，但商品房销售降幅依然不小，不过近期略有收窄迹象。专项债发行创近两年来新高，土木工程新订单环比显著超季节性，基建投资有望加快。失业率高企、居民收入恶化的局面仍未结束，并将压制消费的恢复。

海外方面，美国通胀回落但仍为近 40 年高位，虽有衰退隐忧，名义经济增速却显著高于政策利率，通胀仍是主要矛盾。联储 6 月开启缩表，除了 6、7 月各 50bp 的加息外，市场预期 9 月加息 50bp 的概率超过 60%。欧洲通胀创历史新高，三季度可能加息两次。海外经济韧性犹存，但中国

PMI 新出口订单为历史低位，掣肘仍是国内疫情对供应链的破坏。

价格方面，多国解除疫情限制，出行需求明显改善，加之对俄制裁持续、OPEC 增产有限，油价还将上行。乌克兰农产品减产 50%，高温导致美国、巴西、印度等农产品减产，20 多国限制粮食出口，粮价上涨压力增大。随着中国基本面修复，有色、黑色商品需求有望增加，PPI 环比将有所抬升。大宗价格对下游的传导仍在进行，CPI 同比上行趋势不改。

政策方面，稳经济大盘任务急迫，各地抗疫纾困、促进消费等综合性举措相继出台。调增政策性银行 8000 亿信贷额度、支持发行 3000 亿铁路建设债券、新增 1420 亿留抵退税等政策陆续到位。广义财政赤字扩张，信贷投放力度加大，社融增速有望逐步上行。确保二季度经济实现合理增长和失业率尽快下降的背景下，银行间市场利率或将维持相对低位。

图：疫情峰值后，市场交易什么？

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_42640

