



宏观周报

📅 财经日历

- 4月26日
美国3月耐用品除国防外订单
- 4月27日
中国3月工业企业利润
- 4月28日
欧洲央行公布经济公报
- 4月29日
中国4月财新制造业 PMI
美国3月核心 PCE 物价指数
欧元区第一季度实际 GDP (初值)
- 4月30日
中国4月官方制造业 PMI

前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：许向东

电话：021-68770057-8071

邮箱：xuxiangdong@qhfc.com.cn

从业资格号：F3063109

投资咨询号：Z0016509

一、国内宏观回顾和展望

（一）疫情反弹显著冲击消费

2022 年一季度社会消费品零售总额为 10.9 万亿，同比增长 3.3%，低于过去两年同期平均增速 3.9%。年内疫情冲击下居民收入增长分化，线下消费场景受限，以及预防性储蓄上升，都将对消费复苏构成压力。3 月社会消费品零售总额同比下降 3.5%，相比 1-2 月大幅回落。其中，商品零售增长-2.1%，餐饮消费增长-16.4%。3 月可选消费品零售增速大面积转负，必选消费品零售增速有所加快，金银珠宝、纺织服装、家具、汽车、化妆品、家电音响等可选类消费同比均呈大幅负增长，而食品饮料和中西药品零售增速较 1-2 月有所加快。3 月汽车销售同比增长-7.5%，疫情后多地放松汽车限购政策，较好地释放了汽车消费的需求，但受国际原油价格持续上升、上游锂资源价格的上涨带动多家新能源车企涨价等多重因素影响，今年一季度汽车相关消费趋于回落。考虑到目前上海疫情仍未见顶，全国疫情多点散发，预计 4 月社零或维持负增长。此外，居民收入自去年年中以来持续走弱，可能在中期层面上给消费带来持续压力。

（二）财政支出端明显靠前发力

财政部公布数据显示，2022 年 3 月，全国一般公共预算收入同比增长 3.4%，1-2 月为 10.5%，上年同期为 42.4%；3 月全国一般公共预算支出同比增长 10.4%，1-2 月为 7.0%，上年同期为 0.2%。一季度一般公共预算支出同比增长 8.3%，显著高于 2020-2021 年同期两年平均增速，交运、农林水等基建支出增速高于整体增速。从支出进度上看，一季度完成全年预算支出的 23.8%，为近三年最高值。财政支出端已明显靠前发力、进度明显加快，基建支出增速上升，成为托底经济的重要力量。在当前需求收缩和预期低迷的形势下，货币政策对经济的作用相对有限，集中体现在宽货币难以转化为宽信用，财政逆周期调节力度随之上升。二季度经济将面临更大下行压力，叠加大规模留抵退税政策、延续部分税收优惠政策执行期限，财政收入增速或进一步下行，而土地出让收入大概率延续负增长，地方政府实际可支配财力受限；支出方面，3 月财政支出中基建投资发力明显，但当前基建投资主要由专项债担纲，预算内基建类支出比重呈不断下降趋势，保民生和支持科技创新等重大战略布局正在成为财政支出的主要增长点。

（三）物流压力小幅缓解

近期关于货运物流保通保畅的政策陆续出台，要求各地严禁擅自阻断或关闭高速公路、普通公路、航道船闸。截至 2022 年 4 月 22 日 24 时，各省（区、市）高速公路共关闭收费站数目达到 16 个，较 4 月 10 日减少 662 个。北京、天津、山西、内蒙古等 22 个地区已无关闭关停的高速公路收费站和服务区。近几日公路物流持续改善，快递和物流吞吐量、整车货运流量边际回升，百城拥堵指数也有所上行，不过较近年同期仍然偏低，人流、物流仍受扰动，但较前期有所缓解。

（四）国内宏观前瞻

本周重点关注 3 月工业企业利润（4 月 27 日周三）和 4 月制造业及非制造业 PMI（4 月 30 日周日）。

二、海外宏观回顾和展望

美国制造业、服务业 PMI 分化，整体景气度有所回落。受产出和新订单快速增长的推动，4 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 59.7，高于预期值 58，创 7 个月以来新高；但持续的高通胀抑制了消费者的消费意愿，使得服务业景气下滑，4 月服务业 PMI 下降 3.3 至 54.7，大幅低于预期的 58，创 3 个月以来新低。

联储主席鲍威尔在 4 月 21 日的 IMF 研讨会上再度“放鹰”，对上世纪 80 年代沃尔克坚决控制通胀的操作表示肯定；明确表示“将在 5 月议息会议上讨论加息 50bp”。在鲍威尔这一表态后，联储 5 月 4 日议息会议（至少）加息 50bp 基本确定，而 6-9 月议息会议继续加息 50bp 的可能性上升。

4 月 29 日日本周五将公布美国 3 月核心 PCE 物价指数。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfc.net>

