



2022 年经济展望——重构 政策目标，回归投资逻辑



作者：

刘俏 光华管理学院院长，教育部长江学者特聘教授

颜色 光华管理学院应用经济系副教授、教育部青年长江学者

以下为观点概览：

·我们预计 2022 年经济增速或将回落至 5% 左右。今年能否实现 5.5% 左右或更高的增速目标，注定与宏观经济政策及一系列重要改革举措的出台密切相关。

·稳增长在短期内是政策制定的核心目标；着眼更长时间维度，实现高质量发展我们需要深刻理解中国经济增长的底层逻辑，重新构建宏观经济政策目标体系，果断投资有助于形成国家长期核心竞争力的节点领域和节点产业。

·回归中国经济增长逻辑，大力投资基（础）核（心）行业和领域。针对节点行业和节点领域的大量投资，激活相关产业市场微观主体的活力，是我国改革开放四十多年经济保持高速增长的重要原因。

·高质量发展的核心要义就在于主要依靠全要素生产率驱动经济增长。实现高质量发展，我们必须构建新的投融资体系，大力增加对节点行业和节点领域的投资。保持较高水平的投资率，对我国提升全要素生产率增速意义重大。

·我们估测，要实现双碳目标，我国在 2050 年前需要投资 255 万亿元（按 2020 年不变价），如果这些投资在未来三十年平均分配，意味着我国每年需投资 8.5 万亿元于碳中和，相当于 8% 的 GDP。此外，我们的估测还显示，基准场景下，5G 的行业导入在 2021-2030 期间将带来 31.21 万亿元的新增 GDP。

·当经济政策不再锚定 GDP，而是国家整体价值这样一个指标时，我们实施积极财政政策和货币政策的空间立即显现。

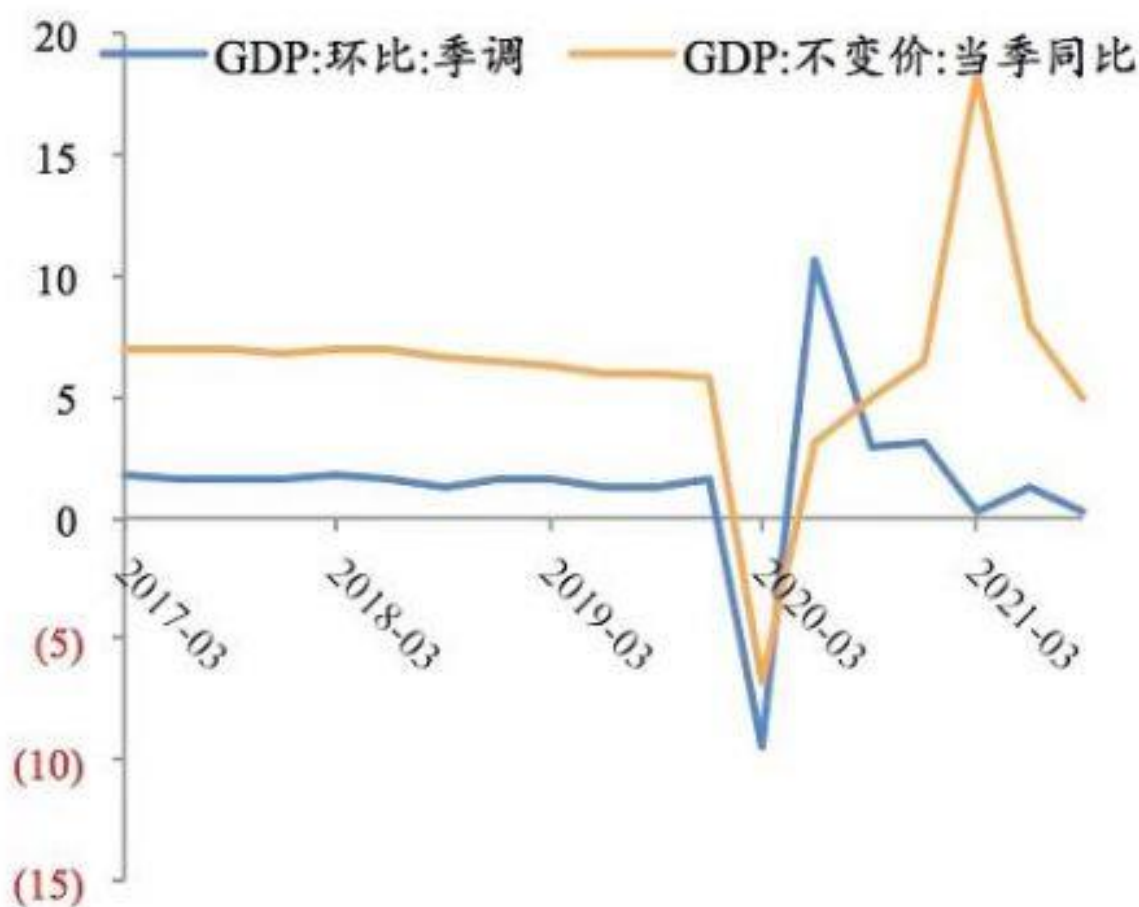
·从更长的时间维度看，我国的生产网络会发生内生性的巨大变化，新的节点行业会涌现，我们有非常多亟待投资的节点领域：双碳目标和生态文明、数字化转型和新基建、中小微企业和个体工商户、乡村振兴与居民消费、生育福利、个人收入、人力资本、基础研究、新型城市化和公共服务领域、传统基建、在一定范围内以国债置换地方政府债务。

疫情以来我国经济稳健复苏，但 2021 年三季度以来下行压力逐步增大

新冠疫情爆发以来，我国对疫情及时高效的应对，使得经济率先恢复，不仅在 2020 年成为全球唯一实现正增长的主要经济体，2021 年上半年反弹也非常强劲。2021 年前三季度我国 GDP 增速为 9.6%，两年平均增速 5.2%，成为支撑全球经济增长的中坚力量。根据世界银行与国际货币基金组织的最新预测，我国 2021 年实际 GDP 增速有望达到 8%，虽然超过多数主要经济体，但 8% 的预期增速低于我们在 2021 年初预测的 8.2% 以上，

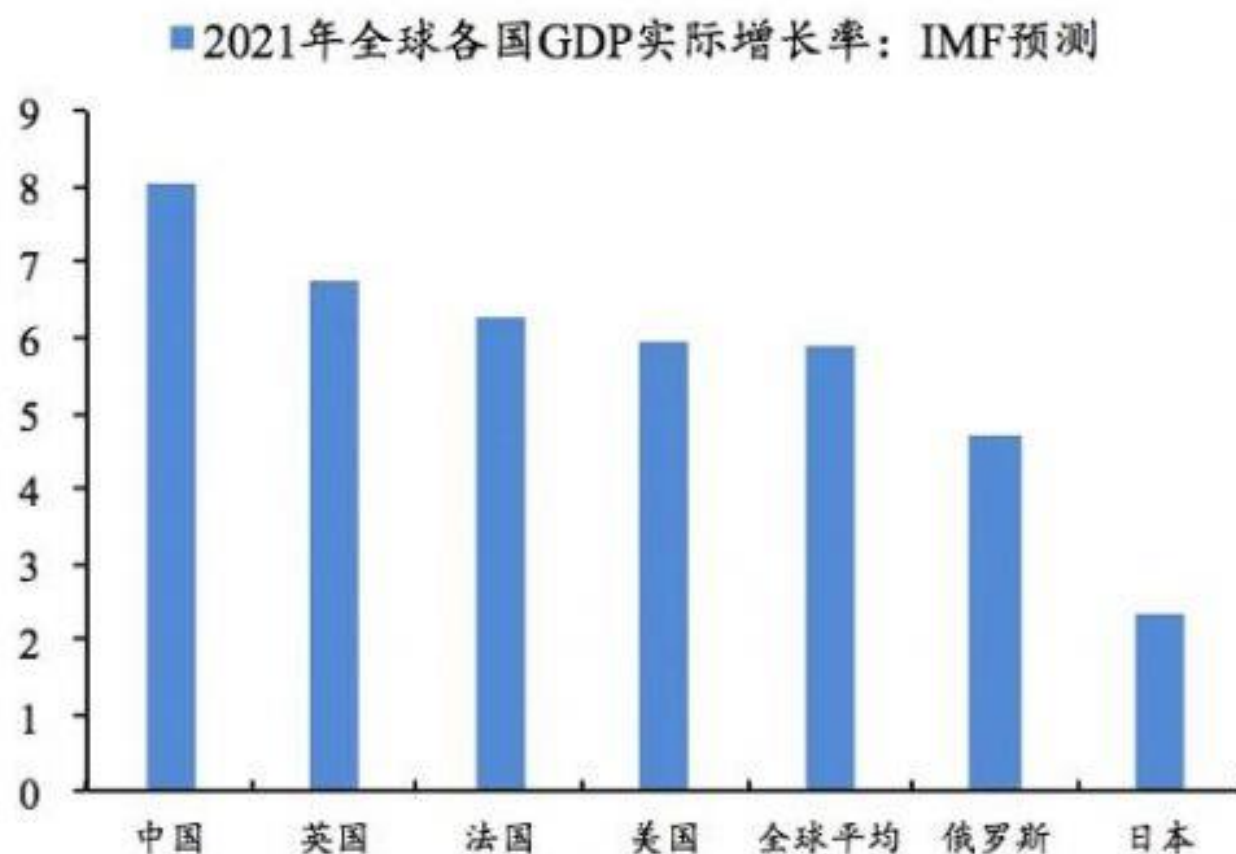
主要原因在于去年三季度以来经济下行压力增大。按 8% 增速估计，2021 年我国 GDP 有望达到 110 万亿元，人均 GDP 约 1.2 万美元，与世界银行划定的高收入国家标准较为接近。1—11 月份，全国城镇新增就业 1207 万人，超额完成全年预期目标。在国内完备的产业链支持下，我国出口持续维持高增长，有效填补了全球市场的供需缺口，促进了全球供应链的稳定。

图 1：疫情以来我国经济稳步回升



资料来源：Wind；作者分析

图 2：2021 年中国经济增长率处于全球领先地位



资料来源：IMF；作者分析

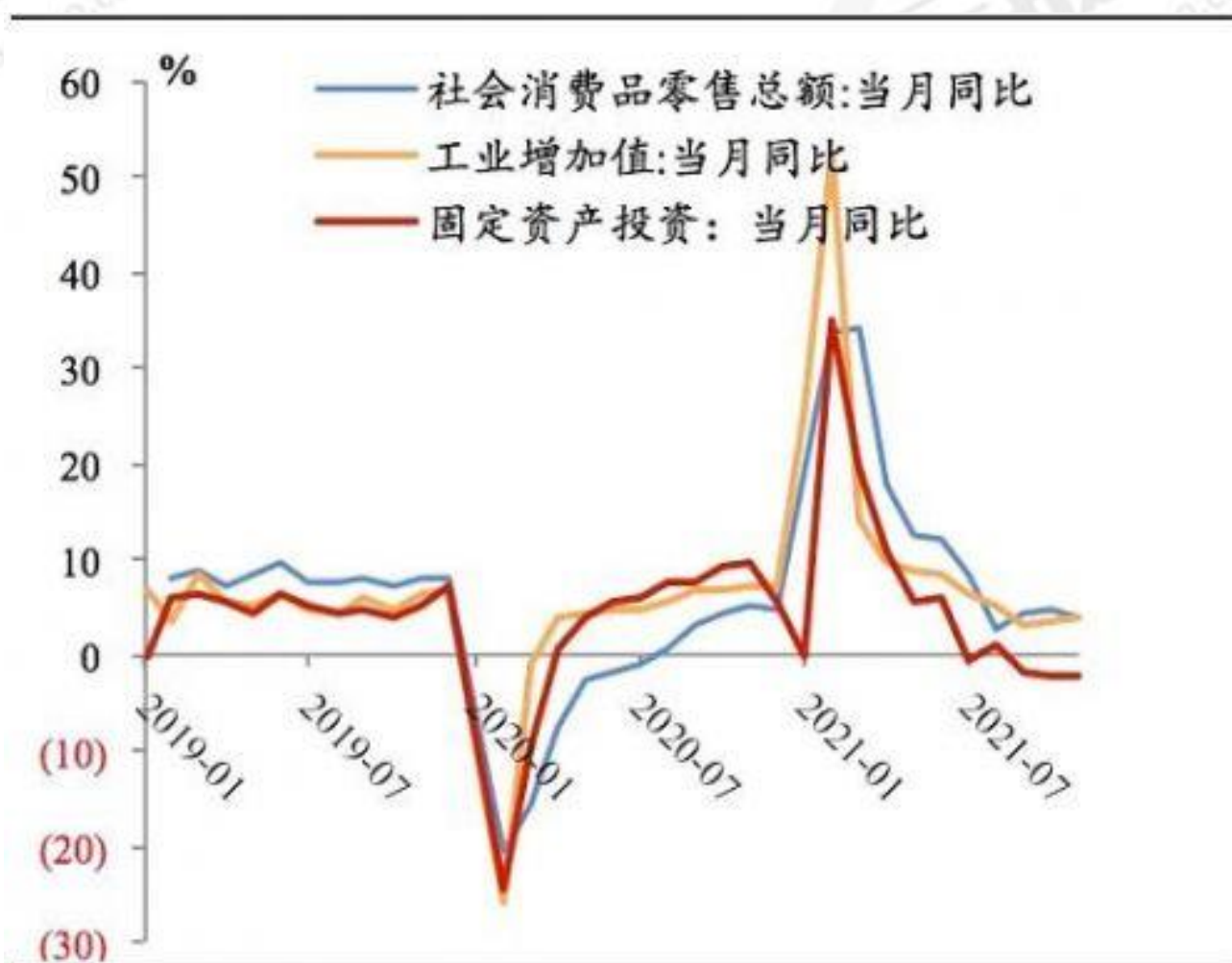
我国经济自 2021 年三季度开始下行压力逐渐增大。三季度 GDP 同比增速回落至 4.9%（二季度为 7.9%），环比增速下降 1 个百分点至 0.2%，经济增长动能显著减弱。虽然出口依然保持较强的韧性，但受疫情反复、政策收紧与行业监管等影响，国内消费与投资表现不及预期，经济呈现外需强劲内需不足的局面。

表 1：三季度经济呈现下行趋势

	GDP	工业增加值	社零	固定资产投资	进出口总额
2021年1-9月份累计同比增速	9.80%	11.80%	16.40%	7.30%	22.70%
2020-2021两年平均增速	5.20%	6.40%	3.90%	3.80%	11.64%
2019年同期增速	5.90%	5.60%	8.20%	5.40%	2.97%

资料来源: Wind; 作者分析

图 3: 三季度以来实体经济面临下行压力



资料来源: Wind; 作者分析

出口从去年下半年开始, 一直是中国经济增长的强劲动力。去年一些新兴市场疫情的再次爆发而对我国形成的替代性出口需求, 继续拉高出口增速, 前三季度出口累计同比增速达 22.7%, 大幅高于 2019 年的同期水

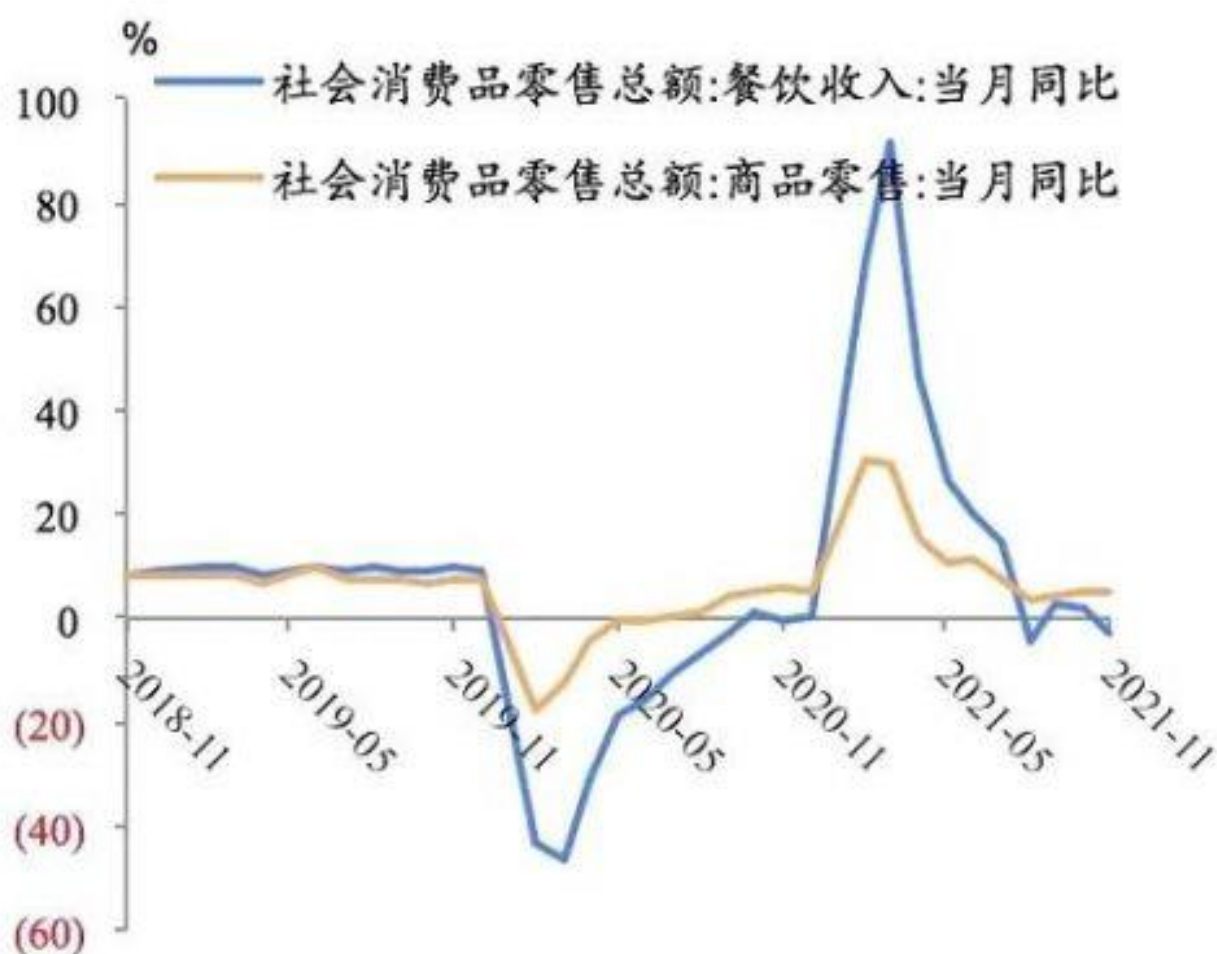
平 (2.97%)。但从三季度以来, 出口的增长势头有所减弱, 环比增速出现下降。但海外需求仍然旺盛, 推升出口集装箱运价, SCFI 指数创历史新高。

图 4: 出口韧性较强



资料来源: Wind; 作者分析

图 5: 消费下行趋势明显



资料来源: Wind; 作者分析

由于反弹和防疫措施收紧,服务类消费增长迟缓,消费复苏动能偏弱。

前三季度社会消费品零售总额两年平均增速为 3.9%, 远低于 2019 年同期

11 月社会消费品零售总额同比增长 1.1% 当月同比环比上月下降

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_35509

