



# 张礼卿：2022 年稳增长需要 四个方面的政策努力



作者：张礼卿 中央财经大学金融学院教授、国际金融研究中心主任

## 一、增长前景不容乐观

据国家统计局公布的宏观数据，2021 年全年 GDP 同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%。这个速度比年初确定的增长目标高出 2 个百分点，可谓表现不俗，显示我国这一年在抗疫和经济恢复方面取得了成功。另一方面，按季度看，一季度同比增长 18.3%，二季度增长 7.9%，三季度增长 4.9%，四季度增长 4.0%，显示经济增长总体上呈现出持续放慢的态势。

2021 年经济增速逐季降低在一定程度上可归因于基数效应，因为 2020 年的情况是前低后高。但分析下半年以来的消费、投资和净出口，显然存在更多的原因。自去年第三季度开始，我国消费出现了回升乏力，固定资产投资增速明显逐月回落，这一态势与新冠疫情反复、房地产融资收紧、运动式双控减排、教培行业整顿和反不正当竞争风暴等因素不无关系。同时，由于供应链受阻，企业生产面临缺芯、缺柜和缺工等生产要素短缺问题，加上国际大宗商品价格大幅度上涨，企业（特别是中小企业）经营困难加大，生产成本显著上升，市场预期不稳，投资信心下滑。总体上看，受各种因素影响，消费和投资均未回到疫情前的水平。相比之下，由于国外疫情严重，很多国家的生产能力受到冲击，一些供应链重新回到中国，去年我国出口保持了强劲增长，全年增速达到 21.1%，在很大程度上缓解了消费和投资疲软带来的冲击，成为 2021 年驱动经济增长的最重要力量。

展望 2022 年，形势依然严峻。如果没有必要的政策支持，要想全年

实现 5% 以上的增长目标还是难度比较大的。去年 12 月中旬召开的中央经济工作会议指出，当前面临着需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。造成这些压力的诸多因素中，疫情带来的不确定性仍然是第一位的。自奥密克戎变异病毒开始流行以来，全球确诊病例急剧增长，不断刷新纪录，1 月 20 日单日增幅高达 427 万。目前，大多数研究表明，全球新冠疫情在今年年底之前很难结束。面对严峻的全球疫情，在新的一年里，如何确保“外防输入、内防反弹”，从而顺利实现经济恢复和增长目标，仍然具有一定的挑战和不确定性。

其次，全球经济恢复趋缓。世界银行不久前发布的《2022 年世界经济前景报告》指出，尽管 2021 年全球经济出现了比较强劲的反弹，预计将会达到 5.5%，但由于大多数国家的需求减弱以及宏观经济刺激政策陆续退出，2022 年和 2023 年的增速预计将分别下降至 4.1% 和 3.2%。虽然发达经济体的产出和投资有望恢复到大流行前的水平，但在新兴市场和发展中经济体，由于疫苗接种率低、财政货币政策偏紧以及疫情造成的一些长期影响，产出和投资仍将明显低于疫情前的水平。对中国来说，全球经济增速放缓有可能导致我国的出口形势难以维持去年的强劲态势。发达国家在群体免疫政策的推动下，生产能力的恢复也会在一定程度上减少对我国出口产品的需求。

再次，美联储货币政策的正常化。由于美国的通胀水平持续上升，最新数据高达 7%，为 40 年以来的最高水平，美联储已决定加快 Taper（即

减少购债) 进程, 并有可能在年内至少进行四次加息。美联储货币政策的正常化, 将导致经济增速放缓, 并且很可能导致新兴市场经济体资本流出、货币贬值和金融动荡。对中国来说, 尽管发生大规模资本流出的概率比较低, 但美联储持续加息将会制约我国利用降息刺激经济增长的空间。

最后, 供给冲击仍将持续。疫情发生以来, 由于保持社交距离甚至封城, 供应链冲击一直没有停止。只要疫情不结束, 这类冲击在全球范围内就不会消失, 而由此引起的国际物流受阻、某些物资供应紧缺, 大宗产品价格上涨, 以及成本推进的通货膨胀就很难从根本上消除。另外, 逆全球化、大国博弈和地缘政治冲突加剧将继续造成国际贸易收缩和全球供应链瓶颈。

## 二、稳增长, 需要有效应对“三重压力”

2021 年的中央经济工作会议提出, 今年要“稳字当头、稳中求进”。为了实现这一目标, 必须有效应对“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力。那么, 如何才能有效应对?

第一, 尊重客观规律, 坚持以经济建设为中心, 从根本上保证经济稳定。

本次中央经济工作会议总结了近年来我国应对经济金融风险的若干规律性认识。其中非常重要的一条是, “必须坚持以经济建设为中心”的基本路线, 而且要求全党“聚精会神贯彻执行”。应该说, 中央对于当前经

济问题有着清醒的认识。过往几十年的历史经验表明，任何时候，只要坚持这一基本路线，整个国家就能集中精力发展经济建设，企业就有信心，经济就有活力。而如果偏离这一基本路线，经济发展就会受到干扰甚至破坏，投资者信心就会受到影响。在三重压力中，预期转弱最为根本，对需求收缩和供给冲击具有推动作用。尽管预期转弱的原因是多方面的，但尊重客观规律，坚持以经济建设为中心，是实现经济稳定的基本保证。

第二，适当加大经济刺激力度，继续实行扩张性的财政货币政策。

在经济下行过程中，通过扩张性的宏观政策来刺激需求，几乎无可争议。从我国的实际情况看，也确实存在进一步扩张的空间。先看财政政策。2020年新冠疫情爆发以后，通过提高财政赤字率、增发抗疫特别债、扩大专项债发行以及减免中小企业的税费等举措，我国实行积极的财政政策，成功应对了疫情造成的经济急速下挫压力，为当年实现经济正增长做出了重要贡献。2022年，面对疫情反复以及其他因素引起的需求收缩压力，考虑到从国际经验看我国的财政赤字率和公共负债水平尚处于安全区间，适当加大财政政策刺激力度，应是合理选择。具体举措至少可以包括两个方面，一是通过实施更多更有力的的减税降费政策，努力强化对中小微企业、个体工商户、先进制造业和化解重大金融风险等领域的支持；二是扩大专项债发行规模，加大对基础设施项目投资，超前布局，充分发挥新老基建投资对经济增长的拉动作用。

再看货币政策。过去两年，为了应对疫情，尽管没有搞“大水漫灌”，

中国人民银行通过综合运用降准、降息和再贷款等手段实施稳健但适度充裕的货币政策，特别是针对中小企业的纾困，提供了多种形式的信贷支持。2021 年下半年，针对低迷的投资需求和市场流动性风险，先后在 7 月和 12 月两次降准。新年伊始，在刚刚过去的 1 月 17 日，再次下调了 MLF 和逆回购利率，以引导市场利率向下调整，降低企业融资成本。展望 2022 年，考虑到去年全年的 CPI 仅为 0.9%，今年大概率仍将处于低位，面对疲软的消费和投资需求，中国人民银行可以更为积极地利用降息和降准工具。实施宽松的货币政策，也可以降低各类政府债券发行的成本，从而支持更为积极的财政政策。

第三，深化改革，理性监管，持续不断改善投资营商环境。

扩张性的宏观政策虽然必要，但并不足以充分应对中央提出的三重压力。大幅度增加政府投资可以在短时间内拉动需求，但未必能有效缓解供给冲击和提升预期。应对供给冲击，需要通过改革来进行，需要充分发挥市场在资源配置中的决定性作用。多年来，我们一直强调供给侧结构性改革，但成效还有提升空间。一个重要原因就是过多依靠各种行政手段，而

**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\\_36945](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36945)

