



## 奥密克戎席卷全球 经济下行压力加大

### 摘要

随着疫苗接种率提高、防疫措施的放宽以及宏观政策的刺激，全球经济在 2021 年强劲复苏。而由于新冠病毒持续变异，传染性更强的毒株也导致全球疫情经历了多轮反弹，拖累了全球经济复苏步伐。另一方面，极度宽松的货币政策以及供需不平衡导致大宗商品价格显著上涨，叠加各国存在的劳动力短缺和供应链问题，全球通胀压力明显升温。因此全球经济增速在下半年有所放缓，经济下行压力逐渐增大。展望 2022 年，传染性更强的奥密克戎毒株导致全球疫情重燃，许多国家重启了疫情防控措施，全球供应链再次面临挑战，而经济的不确定性和下行风险也有所加剧。另一方面，由于通胀压力大幅升温，全球货币政策已趋于收紧，但在新一轮疫情的影响下并不会过快收紧。

2022 年国内宏观经济有望在转型中稳中有增。今年中国经济短期内下行压力有所增加。2022 年中国经济运行将真正踏入“后疫情”时期，预计 2022 年 GDP 同比增速或落在 5-5.5% 之间。伴随着防疫措施的逐步升级以及促消费政策效果不断显现，居民消费潜力将进一步释放，消费将延续恢复态势。海外疫情仍在蔓延，部分商品供需缺口扩大，“替代效应”持续作用支撑我国出口维持高景气。极端天气逐渐褪去，未来专项债融资项目的逐步落地叠加 2022 年财政前置可能性较大，未来基建增速将触底回升。而在房贷政策边际放松的背景下，未来销售面积将率先回暖，支撑房地产投资维稳，房企融资政策或维持边际放缓的趋势。宏观政策方面，财政前置大概率落实，货币政策稳字当头、以我为主。在经济下行压力逐步加大的前提下，政策方向正在转向宽货币、宽信用。接下来，结构性政策仍为主导，再贷款等工具或继续加力。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
张昕  
投资咨询证号：  
Z0015602

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 正文目录

一、2021 年世界经济回顾与 2022 年经济展望 .....	4
(一) 全球疫情：疫情形势持续恶化，变异毒株增添变数 .....	4
(二) 全球经济：2021 年经济前高后低，明年下行风险加剧 .....	6
1. 全球经济复苏放缓，经济前景仍不容乐观 .....	6
2. 劳动力短缺问题严峻，消费需求面临下行压力 .....	9
(三) 通胀压力持续升温，全球货币政策趋向收紧 .....	11
二、2021 年国内经济回顾与 2022 年经济展望 .....	16
(一) 经济复苏脚步减缓，疫情影响尚存 .....	16
(二) 供需两端动能加强，价格指数大幅回落 .....	18
(三) 固投平稳恢复，投资结构分化加剧 .....	19
1. 基建投资增速回落，未来财政前置将提振基建 .....	20
2. 制造业持续走高，支撑固定资产投资回暖 .....	21
3. 销售需求持续回落，政策边际放缓利于房地产修复 .....	23
(四) 需求短期仍受疫情制约，或将在促消费政策下恢复 .....	24
(五) 供需缺口扩大，支撑我国出口高景气 .....	26
(六) 价格分化延续，核心物价温和上行 .....	28
1. CPI：猪肉需求季节性回暖，二轮收储效果明显 .....	28
2. PPI：剪刀差收窄，原材料成本传导压力大 .....	28
三、国内宏观政策要稳字当头、以我为主 .....	31
(一) 财政政策：积极，提升效能 .....	31
(二) 货币政策：转向宽松，稳字当头，以我为主 .....	32
免责声明 .....	35

## 图表目录

图 1 全球疫情经历多轮反复	5
图 2 全球、中国、美国、欧洲、日本每日新增确诊	5
图 3 新冠疫苗完全接种率持续提高	6
图 4 摩根大通全球制造业、服务业 PMI 指数	6
图 5 海外主要经济体 GDP 同比 (%)	7
图 6 美国 Markit 制造、服务业 PMI	8
图 7 英国 Markit 制造、服务业 PMI	8
图 8 欧元区 Markit 制造、服务业 PMI	8
图 9 日本 Markit 制造、服务业 PMI	8
图 10 世界银行、IMF 及 OECD 对今年及明年的经济增长预期	9
图 11 美国非农就业数据	10
图 12 英国失业率	10
图 13 欧元区失业率	10
图 14 日本失业率	10
图 15 美国零售销售数据	11
图 16 英国零售销售数据	11
图 17 欧元区零售销售数据	11
图 18 日本零售销售数据	11
图 19 疫情后全球资产负债表加速膨胀	12
图 20 全球航运价格大幅走高后回落 (BDI、BPI、BCI)	12
图 21 RJ/CRB 商品价格指数震荡上行	13
图 22 美欧主要经济体通胀大幅飙升	14
图 23 WTI 原油期货、英国天然气价格	14
图 24 我国 GDP 增速及不同产业贡献率 (%)	17
图 25 2021 年 GDP 估算表	17
图 26 制造业 PMI 回落	22
图 27 工业企业利润边际放缓	22
图 28 工业生产平稳回升	23
图 29 三大门类工业增加值当月同比 (%)	23

图 30 房地投资保持韧性	24
图 31 房地投资与销售累计同比 (%)	24
图 32 房地产企业开发资金来源	24
图 33 土地购置与新屋开工面积	24
图 34 社零总额及同比增速 (%)	25
图 35 汽车类商品增速 (%)	25
图 36 实物零售增速上升	25
图 37 社会消费品零售分类增速 (%)	25
图 38 出口维持强劲	27
图 39 食品价格持续上涨 (%)	30
图 40 上游传导效果加大	30
图 41 季节因素带动食品项价格上涨	30
图 42 原油价格高位波动	30
图 43 公共财政收入同比增速 (%)	32
图 44 地方财政收入同比增速 (%)	32
图 45 市场利率多次低于政策利率 (%)	34
图 46 存款准备金率再度下调	34
图 47 人民币兑美元中间价	34
图 48 货币供应量同比增幅	34

研究报告全部内容不构成任何投资建议

## 一、2021 年世界经济回顾与 2022 年经济展望

### （一）全球疫情：疫情形势持续恶化，变异毒株增添变数

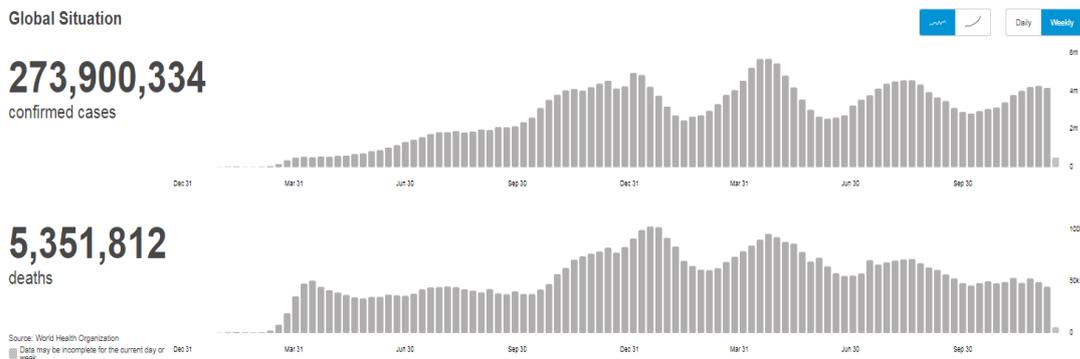
全球新冠疫情持续反复，疫苗分配问题仍存。今年以来全球疫苗接种率不断提高，目前美欧接种率达 60% 以上，中国及日本接种率接近 80%。但由于疫苗分配不均、传染性更强的变异毒株出现，以及疫情防控措施的放宽，全球疫情仍经历了几轮反弹。而随着流感高发的秋冬季节来临，全球疫情在 10 月份开始了今年的第三轮反弹。据世卫组织 12 月 20 日的统计数据，全球新冠肺炎确诊病例累计超 2.7 亿例，累计死亡病例超 535 万例。

新冠变异毒株加速扩散、多国加强防疫措施。11 月 25 日，南非国家传染病研究所表示检测到一种新型新冠病毒变种 B. 1. 1. 529。11 月 26 日，世界卫生组织将变异新冠病毒命名为“奥密克戎 (Omicron)”，列为“高度关注 (VOCs)”的变异病毒。美国、欧盟、英国、加拿大、俄罗斯等多个国家或地区宣布对南部非洲地区实施旅行限制。12 月 2 日，南非流行病学建模和分析中心以及南非国家传染病研究所的研究团队发表的一项研究报告显示，奥密克戎引发的再次感染可能性比德尔塔毒株高 3 倍，但现阶段的数据表明奥密克戎的感染者的症状均较轻。另外，英国卫生安全局表示该变异株的突变数是德尔塔毒株的两倍，突变很可能产生免疫逃逸，导致对现有疫苗更强的抗药性。世卫组织 12 月 18 日表示，全球已有 89 个国家通报了奥密克戎病例，在出现奥密克戎社区传播的国家，感染病例只需 1.5 至 3 天时间就会翻倍，传播速度明显快于德尔塔变异毒株。目前，奥密克戎正在欧洲地区迅速扩散，为了抑制病毒传播，荷兰、德国、爱尔兰在圣诞节即将到来之际相继宣布收紧防疫措施。英国伦敦也宣布进入“重大事件”状态，英国卫生大臣表示不排除在圣诞节前实施新的疫情管制措施。日本、以色列等国家也加强了封锁措施。

整体来看，尽管今年全球疫苗接种率显著提高，但由于海外防疫措施放宽、疫苗分配不均以及变异毒株持续出现等因素，今年全球新增的确诊人数反而比 2020 年大幅升高。而从目前的情况来看，虽然变异毒株奥密克戎的症状比德尔塔轻，但传染性更强，且存在一定免疫逃逸的可能性。预计 2022 年初全球疫情或将进一步恶化，考虑到目前各国陆续采取更加严格的防疫措施，本轮疫情反弹的持续性尚待观察。

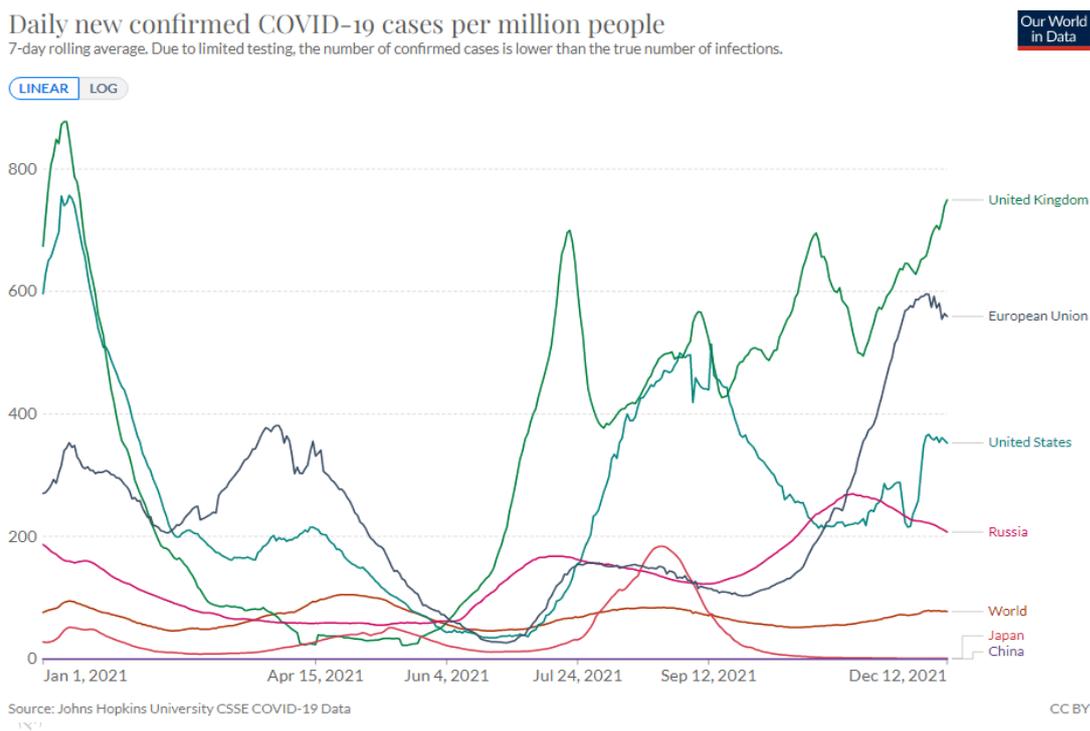
图 1 全球疫情经历多轮反复

Globally, as of 3:29pm CET, 20 December 2021, there have been 273,900,334 confirmed cases of COVID-19, including 5,351,812 deaths, reported to WHO. As of 19 December 2021, a total of 8,387,658,165 vaccine doses have been administered.



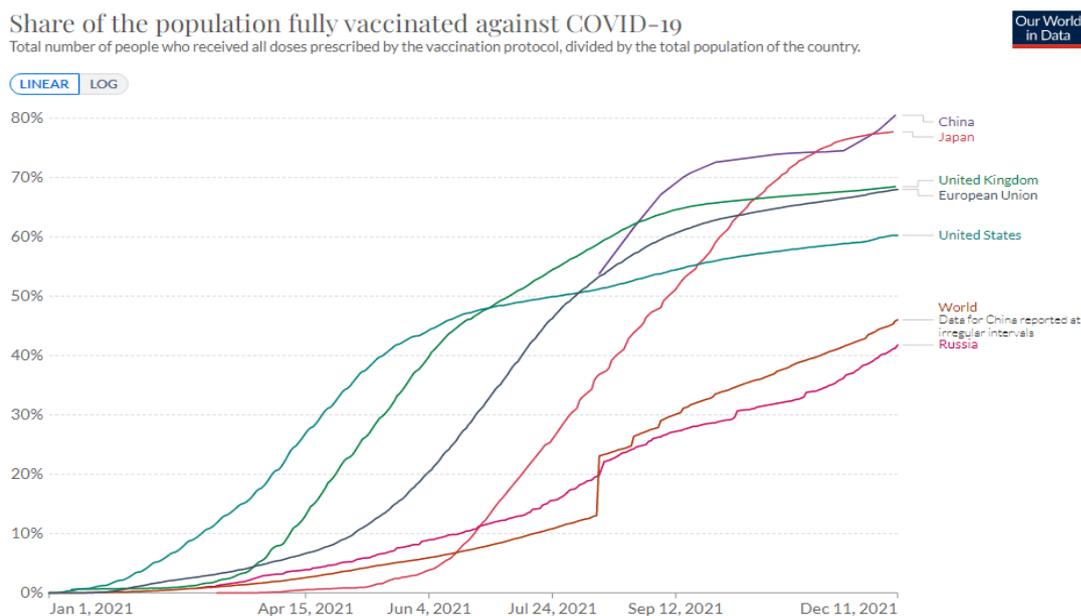
资料来源：WHO，瑞达期货研究院

图 2 全球、中国、美国、欧洲、日本每日新增确诊（七日轮动平均值/百万人）



资料来源：WHO，瑞达期货研究院

图 3 新冠疫苗完全接种率持续提高



资料来源: wind, 瑞达期货研究院

## (二) 全球经济: 2021 年经济前高后低, 明年下行风险加剧

### 1. 全球经济复苏放缓, 经济前景仍不容乐观

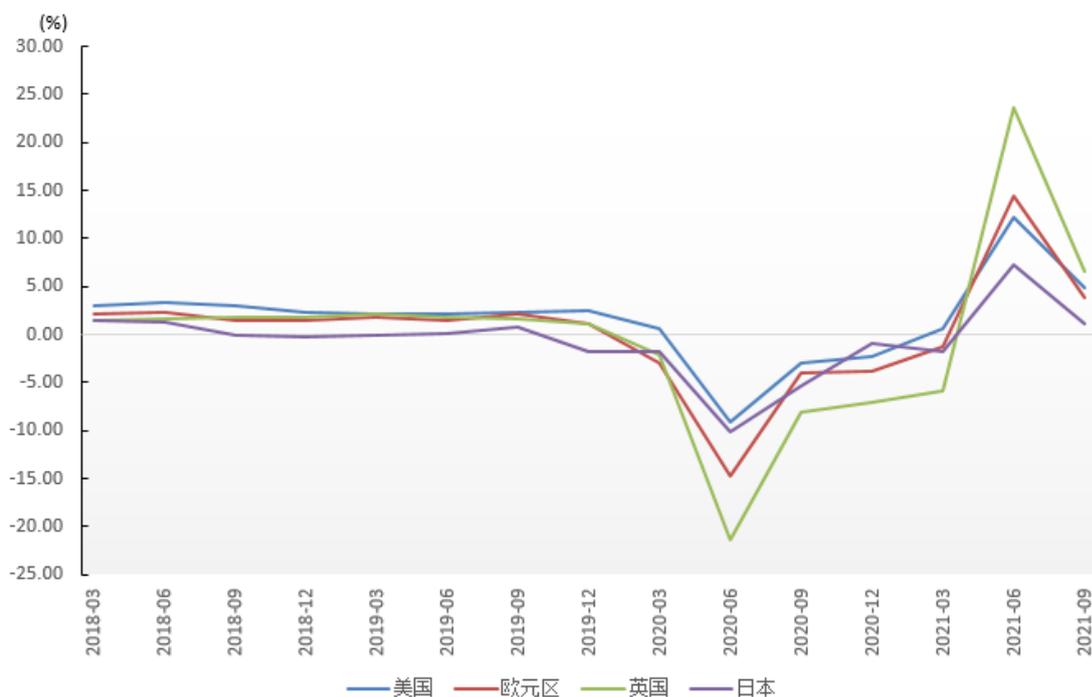
2021 年上半年全球经济大幅反弹, 下半年复苏步伐逐渐放缓。随着上半年疫苗接种率的提高, 美欧地区的疫情得到明显控制, 防疫措施的放宽使全球经济加速复苏。但下半年全球疫情反复、劳动力短缺、供应链问题以及通胀飙升导致全球经济复苏步伐放缓。而随着新冠变异奥密克戎毒株快速传播, 多国不得不再次采取措施以控制疫情发展, 制造业及服务而商业活动放缓, 2022 年初全球经济仍面临下行压力。

图 4 摩根大通全球制造业、服务业 PMI 指数



资料来源: Wind、瑞达期货研究院

图 5 海外主要经济体 GDP 同比 (%)



资料来源：Wind、瑞达期货研究院

具体来看，美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值下滑至 57.8，创 2020 年 12 月份以来新低。12 月 Markit 服务业 PMI 初值下滑至 57.5，创 9 月份以来新低，不及预期的 58.8，11 月为 58。值得注意的是，12 月制造业工厂投入价格通胀跌幅创近十年最大，显示供应链问题有所缓和。但工资增长、运输成本上升和能源价格上涨导致服务业输入价格分项指数创下纪录新高。而变异毒株奥密克戎对全球供应链产生潜在威胁，商品价格仍有再次上涨的风险。另一方面，由于欧洲疫情大幅反弹，英欧服务业商业活动放缓拖累经济增长。欧元区 12 月服务业 PMI 初值为 53.3，创今年 4 月份以来最低水平。12 月制造业 PMI 初值录得

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\\_35670](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35670)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn