

中国经济金融展望报告

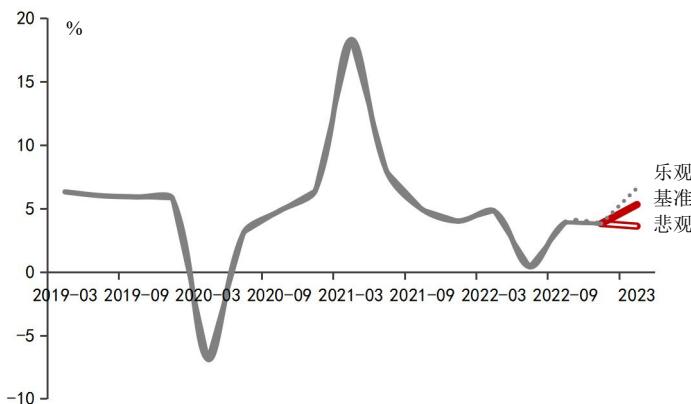
2023 年年报（总第 53 期）

报告日期：2022 年 11 月 30 日

要点

- 2022 年，面对乌克兰危机、疫情多发散发、房地产市场下行等超预期因素冲击，中国政府高效统筹疫情防控和经济社会发展，持续加大稳经济政策力度，经济增长触底回升，全年呈现“V”型走势，但恢复程度总体偏弱。前三季度 GDP 累计同比增长 3%，预计四季度增长 3.8% 左右，全年增长 3.2% 左右。
- 展望 2023 年，中国经济将步入内外需增长动能转换期，发展面临的内外部环境和条件或将有所改善，宏观经济各项指标将较上年有所回升。但回升的幅度取决于疫情防控措施的持续优化以及国内市场的需求和信心的修复程度。考虑到多种因素变化的不确定性，在悲观、基准、乐观三种情景下，预计 2023 年 GDP 分别增长 3.6%、5.3%、6.6% 左右。
- 2023 年是贯彻落实党的二十大各项战略部署的第一年，也是政府换届之年，做好各项政策的衔接，确保政策连续性、稳定性至关重要。宏观政策要着力“稳增长促回升、防风险保安全”，改善市场主体信心和预期，持续恢复和增强经济内生增长动力。

中国经济增长呈现“V”型走势



资料来源：中国银行研究院

中国银行研究院
中国经济金融研究课题组

组 长：陈卫东

副组长：周景彤

成 员：李佩珈

梁 靖

赵廷辰

范若滢

梁 斯

叶银丹

刘 晨

吴 丹

邱亦霖

刘佩忠

王 静

丁 孟(香港金融研究院)

联系人：刘 晨

电 话：010-66594264

邮 件：lczs0711@163.com

增长动力进入内外转换期，政策需保持稳定性与连续性

——中国银行中国经济金融展望报告（2023年年报）

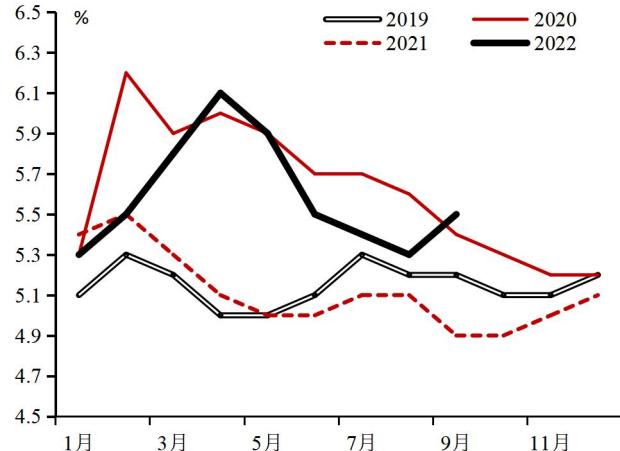
2022年，面对乌克兰危机、疫情多发散发、房地产市场下行等超预期因素冲击，中国政府高效统筹疫情防控和经济社会发展，持续加大稳经济政策力度，经济增长触底回升，全年呈现“V”型走势，但恢复程度总体偏弱。前三季度GDP累计同比增长3%，预计四季度增长3.8%左右，全年增长3.2%左右。展望2023年，中国经济将步入内外需增长动能转换期，发展面临的内外部环境和条件或将有所改善。全球增长放缓，但主要经济体货币政策收紧步伐放慢，有助于减轻中国货币政策面临的外部制约。疫情防控措施或将更加优化，有利于各项生产生活的逐步恢复，房地产市场逐步修复，高技术制造业、高技术服务业生产和投资将保持较快增长，叠加2022年低基数，中国宏观经济各项指标将较上年有所回升。但回升的幅度取决于疫情防控措施的持续优化以及国内市场的需求和信心的修复程度。根据多种因素变化的不确定性进行悲观、基准、乐观三种情景预测，预计2023年GDP分别增长3.6%、5.3%、6.6%左右。2023年是贯彻落实党的二十大各项战略部署的第一年，也是政府换届之年，做好各项政策的衔接，确保政策连续性、稳定性至关重要。考虑到经济恢复基础仍不牢固，市场主体资产负债表修复、信心和预期的改善仍需一段时间。宏观政策要着力“稳增长促回升、防风险保安全”，改善市场主体信心和预期，持续恢复和增强经济内生增长动力。积极拓展资金来源，保持财政政策连续性，谨防因政策力度大幅减弱带来负面冲击；维持货币政策稳健略宽，保持货币信贷合理充裕，密切关注外部风险，特别是可能爆发的经济衰退、金融危机所产生的外溢效应与冲击；继续发挥投资压舱石作用，大力提振消费；推动房地产政策落实落地，推进房地产市场平稳运行。

一、2022 年经济形势回顾与 2023 年展望

(一) 2022 年经济形势回顾

2022 年，国内外环境变化更加复杂严峻。从国际看，地缘政治冲突加剧，乌克兰危机爆发，极端天气频发，能源危机和粮食危机再现，全球通胀压力持续加大，美、欧等发达经济体引领全球“加息潮”，国际金融市场动荡加剧，全球经济增长动能明显减弱，下行压力增大。从国内看，疫情持续多发散发对经济运行造成较大冲击，房地产市场持续下行，夏季高温干旱天气对经济稳定运行带来一定扰动，市场需求、信心和预期持续偏弱。但在疫情防控措施优化、稳增长政策力度加大等推动下，三季度以来中国经济景气好转，经济运行呈持续恢复态势。从宏观调控四大目标看：**一是经济增长呈“V”型走势。**2022 年前三季度 GDP 累计同比增长 3%，二季度当季同比增长 0.4%，为全年低点。预计四季度增长 3.8%左右，全年增长 3.2%左右（图 1）。尽管下半年经济增速较二季度明显改善，但修复程度仍然较弱，明显低于 2020-2021 年两年平均增速 5.2%。**二是物价水平温和可控。**2022 年前 10 个月 CPI、PPI 分别累计上涨 2%、5.2%，涨幅分别较上年同期扩大 1.3 个、回落 2.1 个百分点。物价基本稳定，不仅为各项稳增长政策落实创造了比较好的条件，也与全球通胀蔓延形成了鲜明对比。**三是就业压力有所上升。**2022 年 3 月以来城镇调查失业率连续高于上年同期水平，前三季度平均为 5.6%，与 2020 年平均水平相当（图 2）。前三季度城镇新增就业人数为 1001 万人，同比少增 44 万人。**四是国际收支保持平衡。**2022 年前三季度，经常账户顺差与同期 GDP 之比为 2.4%，比 2021 年高 0.6 个百分点，仍处于合理区间。其中，出口较快增长、进口低增长带动货物贸易顺差创历史新高，前三季度为 5216 亿美元，同比增长 37%，这为外汇储备和汇率稳定创造了有利条件；服务贸易逆差 656 亿美元，同比下降 23%。直接投资顺差较 2021 年同期有所收窄，但仍保持净流入（469 亿美元）。

图 1：经济增长呈现“V”型走势

图 2：城镇调查失业率有所上升


资料来源：国家统计局，中国银行研究院

从 2022 年全年经济运行看，有四方面变化值得关注：

1. 疫情内外防控难度明显增大，对经济活动的影响加大

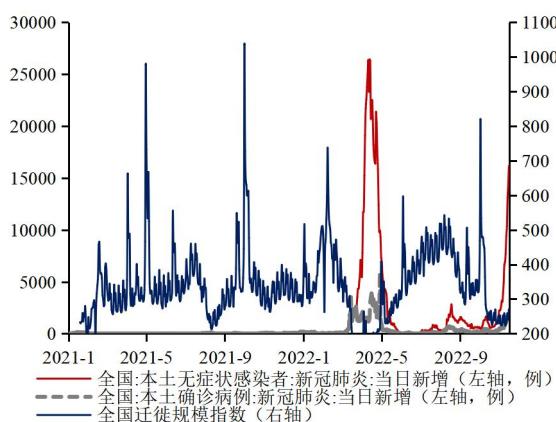
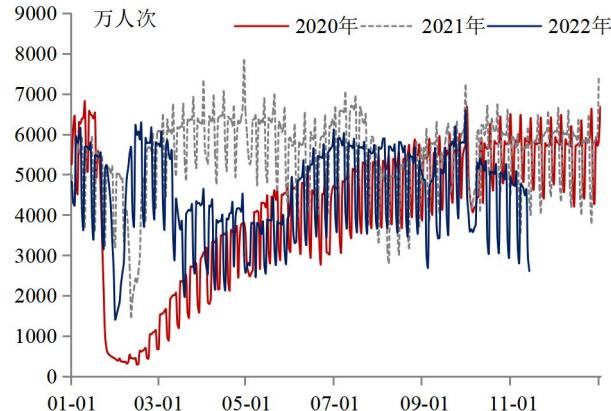
2022 年 3 月以来，国内疫情再次出现反复，呈现点多、面广、频发的特点。一方面，奥密克戎变异病毒株传播性和隐匿性增强，加大疫情防控反弹难度。2022 年以来已波及中国所有省（市、区），跨省跨区疫情传播持续存在。另一方面，海外各国疫情管控措施逐渐松绑，加大疫情外防输入难度。2 月以来，瑞典、英国、法国和德国等多个欧洲国家纷纷宣布全面取消防疫措施，美国也于 3 月完全放开“室内口罩令”并解除大部分防疫限制。与过去相比，2022 年国内疫情防控难度进一步加大，疫情及其管控措施对经济活动扰动持续加大，是拖累经济增长的重要因素。若按 2019 年同期增速进行估算，预计疫情拉低 2022 年 GDP 累计同比约 2.8 个百分点（表 1）。

表 1：疫情对经济增速的影响测算（%）

产业	Q1（当季）		Q2（当季）		Q3（当季）		Q4（当季）		全年	
	实际	2019年增速	实际	2019年增速	实际	2019年增速	估计	2019年增速	估计	2019年增速
第一产业	6.0	2.7	4.4	3.3	3.4	2.7	4.0	3.4	4.2	3.1
第二产业	5.8	5.3	0.9	4.7	5.2	4.5	4.8	5.0	4.1	4.9
第三产业	4.0	7.2	-0.4	7.2	3.2	7.4	3.0	6.9	2.4	7.2
GDP	4.8	6.3	0.4	5.9	3.9	5.9	3.8	5.8	3.2	6.0

资料来源：Wind，中国银行研究院

一是影响生产生活正常秩序，扰乱经济运行节奏和规律。2022年采取各类封控措施及交通管制的地区增多，出行持续受限，人口跨区域和区域内部流动减弱。自3月以来，全国迁徙指数普遍低于上年同期（图3），重点城市地铁客运量规模明显降低（图4）。1-9月国内民航总周转量同比下降29.6%，1-10月铁路客运量同比下降34.9%。同时，受疫情影响地区货运严重受阻，物流强度持续回落。1-10月国家铁路、高速公路、港口货物吞吐量同比增速分别为5.8%、-4.8%和1.2%，较上年同期分别下降0.3、22.6和4.5个百分点。《证券时报》2022年4月对507家上市公司的调查数据显示，疫情影响下受访上市公司中95%物流受阻、88%预计订单减少、94%合同执行存在困难。

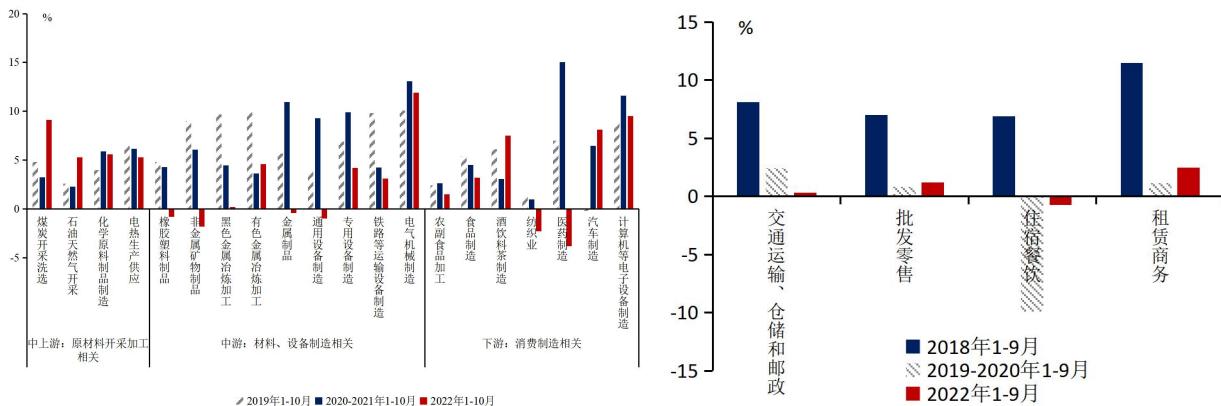
图 3：疫情冲击下区域流动趋弱**图 4：18个重点城市地铁客运量规模**

资料来源：百度迁徙，Wind，中国银行研究院

二是从需求端看，对消费冲击较大。1-10月，社会消费品零售总额同比增

长 0.6%，较 2020-2021 年同期两年平均增速回落 3.4 个百分点。失业率上升、收入增速下滑，居民消费能力受限。10 月城镇调查失业率为 5.5%，高于过去两年同期水平，其中，31 个大城市失业率为 6%，创历史新高。1-9 月居民可支配收入同比增速为 3.2%，较 2020-2021 年同期两年平均增速回落 1.9 个百分点。居民消费意愿走弱，消费降级趋势明显。人民银行 2022 年第三季度城镇储户问卷调查报告中，倾向于“更多消费”居民仅占 22.8%，较 2021 年末低 1.9 个百分点。1-10 月，家用电器和音像器材、化妆品、通讯器材等非必需品消费占比分别较 2021 年同期下降 0.4、0.1、0.2 个百分点。线下场景消费持续受影响，线上消费增长乏力。1-10 月餐饮收入同比下降 5%，较 2020-2021 年同期两年平均增速回落 4.7 个百分点。国庆假期旅客出行情况与往年同期相比较为冷淡，国内旅游收入同比减少 26.2%。受物流效率降低、收入增长放缓等影响，线上消费需求增长乏力。1-10 月实物商品网上零售额同比增长 7.2%，较 2020-2021 年同期两年平均增速回落 8.1 个百分点。

三是从供给端看，与疫情关联较高行业增加值增速普遍回落。1-10 月，工业增加值同比增长 4%，较 2020-2021 年同期两年平均增速回落 2.3 个百分点。与疫情的关联度是行业增加值增速分化的重要影响因素。工业方面，消费需求恢复乏力，常态化防控政策趋严影响产业链供应链效率，消费品制造业增加值增速放缓。1-10 月农副食品加工、食品制造、纺织等下游消费品制造业同比变化 1.5%、3.2% 和 -2.3%，较 2020-2021 年同期两年平均增速回落 1.1、1.3 和 3.3 个百分点（图 5）。服务业方面，前三季度服务业增加值同比增长 2.3%，较 2020-2021 年同期两年平均增速回落 2.5 个百分点。这主要是由于交通运输、批发零售、住宿餐饮、租赁商务等接触式服务业持续低迷，与疫情前正常水平差距较大（图 5）。

图 5：疫情关联较高行业增速明显回落


资料来源：Wind，中国银行研究院

2. 房地产市场景气深度下行，系列稳市场政策尚待显效

2022 年房地产市场深度下行，从投资、消费、产业链上下游、风险、预期等多个方面对经济造成较大拖累。其中，房地产开发投资不仅是 GDP 的重要组成部分，还通过产业链上下游拉动对其他行业增加值产生影响。2022 年 1-10 月，房地产开发投资累计下降 8.8%，预计 2022 年房地产开发投资增速在悲观、中性和乐观情况下分别为 -9%、-8.5% 和 -8% 左右（表 2）。根据投入产出模型测算房地产开发投资下降对产业链上下游各行业增加值的影响，可得到在悲观、中性和乐观情形下，2022 年房地产投资将分别下拉 GDP 增速 0.81、0.77 和 0.74 个百分点。

表 2：2022 年房地产开发投资增速下降及其对宏观经济的影响测算

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_49640

