



# 廖群：11 月经济数据简评 ——复苏势头继续回升



文/意见领袖专栏作家 廖群



国家统计局刚公布了 11 月份的经济数据，表明我国经济复苏的势头继续回升。

我国经济上半年从新冠疫情强劲复苏，但 3 季度由于疫情反复、全球增长放缓和政府的一系列行业规范措施而放缓。按当年同比算，GDP 增长上半年为 12.7%，3 季度减慢至 4.9%；按去、今两年平均算，上半年 5.0%，3 季度 4.9%，均说明复苏经济势头减弱。但 10 月份数据已显示复苏势头有所回升，去、两年的增长速度，规模以上工业增加值、社会消费品零售总额、固定资产投资（累计）和货物出口（按美元）分别增长 5.2%、4.6%、3.8%和 18.8%，比 9 月份加快 0.2、0.6、1 和 0.4 个百分点。

11 月份数据则表明反弹继续，工业增加值、零售总额、固定资产投资和出口，按当年同比算分别增长 3.8%、3.9%、5.2 %和 22.0%，比 10 月份高加快 0.3 、减慢 1.0 、减慢 0.9 和 减慢 5.1 个百分点；按去、今两年平均算分别增长 5.4 %、4.4%、 3.9%和 21.2%，比 10 月份加快 0.2、减慢 0.2、加快 0.1 和加快 2.4 个百分点。现已广泛接受的是，由于疫情的原因，去、今两年的增长速度是衡量近今年经济复苏状况的更好指标。

11 月份去、今两年的平均增长速度，与 10 月份相比，从需求端来看，三驾马车中为两驾加快、一驾减慢；从供给端来看，工业增加值加快，而在无月度 GDP 统计的情况下工业增加值是相对综合的月度经济指标。因而可以认为，11 月份经济复苏的势头在 10 月份的基础上从 9 月份的低谷继续回升。

继续回升的原因，首先，10 月份出现的一些积极因素，包括疫情反弹程度减轻、行业规范措施影响减小和宏观经济政策松动等继续发挥作用；其次，出口增长好于预期，虽当年同比增速放缓，但两年平均增速加快不少，说明全球经济走弱的程度比人们担心的要小些，也表明我国出口的竞争力由于供应链方面的优势进一步增强；第三，固定资产投资两年平均增速的加快得益于高技术产业投资的更快加速，11 月份当年增长 16.6%，两年平均增长 14.2%，比 1-10 月份加快 0.7 个百分点，尤其是，计算机及办公设备制造业、电子及通信设备制造业和电子商务服务业投资的当年增

速分别高达 26.1%、24.7%和 47.5%。

当然，数据也显示 11 月份的经济复苏仍存在不少问题，包括零售总额增速降幅较大，说明疫情的影响仍然不小；基础设施投资仍然落后不前，政府似乎还不着急在此发力，可能作为政策后手吧；CPI 通胀涨幅较大，PPI 的传导效应终于出现等。

那今年的最后一个月将如何？已经过去一半，看似没有太大变化，但有一些积极信号：1) 11 月份制造业 PMI4 个月来首次回升，比 10 月份大幅反弹 0.9 个百分点，并重回扩张区间，鉴于 PMI 为领先指标，预示着 12 月份的经济景气水平会有所上升；2) 从 15 日开始银行降准生效，虽不能指望在半个月内有多大效应，但至少会改善市场气氛，其他短期性的货币财政政策也有望在年底前进行一些最后冲刺，有利于内需加快复苏，以助全年经济增长速度有个更好看的数字；3) 虽出口防疫措施变严，但上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 在 12 月初的那一周创历史新高，比上周上涨 2.7%，说明外需求仍然旺盛，12 月份出口仍将保持强势。当然疫情担忧仍在，新的奥密克戎病毒已进入我国，如何传播不甚确定，但又使得各级政府加强了疫情防控，所以消费反弹更加困难，12 月份零售总额数据仍然会不太好看。

因而预计，12 月份的各项经济指标，除零售总额外，去、今两年的平均速度应该在 11 月份的基础上进一步有度反弹，工业增加值、固定资产投资和出口应在 5.5%、4.0%和 21%以上，零售总额则不低于 4%。

这样，我们维持上个月的预测，即，预计 GDP 今年四季度增长 3.8%，去、今两年平均增长 5.1%；2021 年全年增长 8.1%，去、今两年平均增长 5.2%。

这就是说，由于新冠疫情拖得时间比预计长，2021 年我国经济增长速度将稍低于年中时的市场预测，但也能保八，两年平均则略低于现阶段我国潜在经济增长率的 5.5%，但已较接近了；就去、今两年的经济平均增长速度接近于潜在经济增长率而言，在全球主要经济体又是唯一。

那明年，即 2022 年，我国经济能够回归到潜在增长率的 5.5%吗？如果新冠疫情很快结束，应该是能够的。但鉴于最近奥蜜克戎新病毒的出现，疫情何时结束目前仍有很大的不确定性；也就是说，困扰与决定去、今两年我国与全球经济增长的新冠疫情仍将是明年经济增长的一个重要决定因素。同时，一些制约我国经济增长的结构性问题也在凸显。

政策方面，12 月 8-10 日举行的中央经济工作会议将稳增长放在了更加突出的位置，提出“各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力要适当靠前”的要求，意味着明年宏观经济政策将会适度放松。笔者一

**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\\_31275](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31275)

