



张奥平：一季度经济增速 4.8%背后的“痛点”与 “亮点”



文/意见领袖专栏作家 张奥平



本文核心观点：

- 1、一季度中国经济实现 4.8% 增速，增速依旧处于全球较高水平，体现“迎难而上”；
- 2、从短期来看，疫情与中小企业生产经营依旧是当前经济稳增长的核心“痛点”；
- 3、此轮降准将更多起到恢复市场主体信心的作用，避免“信心塌方”；
- 4、建议各部门及地方政府尽快打响中小企业“信心保卫战”，给予多方面的政策扶持；

5、只有中小企业重塑发展信心，才能顶住经济新的下行压力，稳住经济基本盘；

6、从长期来看，中国经济正处于跨越“中等收入陷阱”的关键时期，创新是一道必答题；

7、在近三年的中国经济发展中，科技创新摆在了前所未有的战略高度；

8、高技术制造业是经济发展中持续性的“亮点”，创新型企业对未来市场发展预期较强；

9、今年，更多的创新型中小企业将实现资本市场直接融资发展，创新与资本将更高效结合；

10、从一级股权市场募投数据来看，经济虽仍在冬季，但资本早已使得创新型中小企业春意盎然。

2022 年一季度，中国经济在国内外不确定性加剧的环境下，依旧体现出“稳字当头、迎难而上”之势。国家统计局发布数据，初步核算，一季度国内生产总值 270178 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%，比 2021 年四季度环比增长 1.3%。

在 IMF（国际货币基金组织）最新预测中，2022 年全球经济增速将达到 4.4%，其中新兴市场和发达经济体实际 GDP 增速分别为 4.8%和 3.9%。2022 年一季度中国经济实现 4.8%的增速，依旧处于全球经济较高水平。

在实现 4.8% 增速的背后，我们更需关注的是，从短期来看，疫情与中小企业经营依旧是当前经济稳增长核心“痛点”。经济正处于国内外环境复杂性不确定性加剧，国内疫情近期多发，新的下行压力进一步加大的阶段。市场主体，尤其是中小企业依旧受去年以来的上游供给冲击；下游需求收缩；叠加疫情多发且防控措施升级，生产经营活动受阻，从而造成预期及信心持续转弱的三重压力。

近期，中国人民银行决定于 2022 年 4 月 25 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，并表示“在当前流动性已处于合理充裕水平”下，降准的主要目的之一是“引导金融机构积极运用降准资金支持受疫情严重影响行业和中小微企业”。

我们认为，此轮降准作为总量型货币政策工具，相比支农支小再贷款、科技创新与普惠养老两项专项再贷款等结构性货币政策工具而言，在整体流动性处于合理水平下，降准将更多起到恢复市场主体信心的作用，避免“信心塌方”。也可见，今年国外地缘政治等因素，以及国内新一轮疫情对中小企业造成的影响，已成为经济稳增长的核心“痛点”。

从长期来看，中国经济正处于跨越“中等收入陷阱”的关键时期。2021 年中国人均 GDP 为 1.25 万美元，已接近世界银行最新设定的高收入国家标准人均 GNI 1.2695 万美元。此外，到 2035 年中国要基本实现社会主义现代化，人均国内生产总值要达到中等发达国家水平（中等发达国家水平人均 GDP 约 2.2 万美元），实现科技实力、综合国力大幅跃升，这则

需要在保持在一定经济增速的前提下（2035 年之前保持平均经济增速 4.7% 以上），继续深化创新驱动发展战略，持续强化国家战略科技力量。

一、短期经济增长的核心“痛点”：企业生产经营遇困境，信心持续转弱

当前，经济下行压力进一步加大，市场主体困难明显增加。在 4800 万企业市场主体中，中小企业占较大比例，且贡献了近 80% 的就业，中小企业发展好，就业才能好，居民收入水平才能有所提升，内需中消费才能实现复苏，消费复苏后中小企业所生产的终端产品与服务才能实现价值转化，形成经济发展的良性正向循环。所以，保中小企业就是保市场主体，保就业保民生。

但是，广大的中小企业自疫情以来，生产经营活动断断续续，今年又受新一轮多点散发疫情影响，生存愈发艰难，处于濒临“信心塌方”的边缘。此外，中小微企业往往是顺周期发展的，经济处在新的下行压力进一步加大的衰退期中，增长动能边际下滑时，往往最先受到影响的市场主体是相对脆弱的中小企业。

从数据来看，首先看经济运行的先行指标 PMI（制造业采购经理指数），显示出企业生产经营活动受到较大的影响，经济下行压力进一步加大。3 月 PMI 为 49.5%，比 2 月下降了 0.7 个百分点，低于临界点；非制造业商务活动指数为 48.4%，比上月下降 3.2 个百分点；综合 PMI 产出指数为 48.8%，比上月下降 2.4 个百分点。

从大、中、小型企业 PMI 来看，仅大型企业运行相对稳定，中、小型企业均处于收缩区间。大型企业 PMI 为 51.3%，低于上月 0.5 个百分点；中型企业 PMI 为 48.5%，低于上月 2.9 个百分点，大幅降至收缩区间；小型企业 PMI 为 46.6%，继续位于临界点以下。表明中小型企业生产经营压力依旧较大，发展预期正在持续走弱。

此外，3 月 BCI（长江商学院中国企业经营状况指数）企业融资环境指数从 2 月的 51.4 下降为 3 月的 46.2，出现了较大幅度的回落。同时，企业投资前瞻指数为 62.6，环比大幅回落 11.9 个点。因 BCI 相比 PMI 更偏向民营中小企业，企业融资环境指数与企业投资前瞻指数的大幅回落，充分反映出当前民营中小企业在供给冲击与需求收缩下，投资发展的信心大幅减弱。

从另一项重要的经济先行指标，代表着“实体经济吸收了多少货币”的社融数据来看，虽然 3 月社融数据在 2 月同比大幅少增后显著高于市场预期，新增社融 4.65 万亿元，同比多增 1.28 万亿元。但依旧存在结构性问题，即政策驱动相关科目强于市场自主融资意愿相关科目（代表市场主体没有融资发展信心）；短期贷款强于长期贷款（代表需要短期生存经营资金，没有长期项目可投资）的特征。

当前，宏观政策已持续发力避免中小企业“信心塌方”。建议各部门及地方政府尽快打响中小企业“信心保卫战”，站在微观市场主体的角度，给予多方位的政策扶持。

例如，给到企业面临上游原材料成本供给冲击，以及疫情冲击所造成的人力、生产等刚性成本难以负担的专项补贴；或政府部门组织采购一些项目，将订单给到有能力高效完成的中小企业；或通过政府产业引导基金，重点投资能为地方经济带来长期发展增量的中小企业等。

只有中小企业重塑发展信心，才能顶住经济新的下行压力，稳住经济基本盘，从而实现保障改善民生。

二、长期经济发展的重要“亮点”：创新与资本的高效结合

目前中国稳居世界第二大经济体，人均 GDP 在 2021 年已达到 1.25 万美元，接近世界银行所设定的高收入国家的门槛人均 GNI12695 美元。中国经济正处在跨越“中等收入陷阱”的关键阶段，而经济能否成功跨越“中等收入陷阱”，主要看驱动经济增长的底层动能能否实现由要素投入驱动（依靠资源或者廉价劳动力），向技术创新驱动（激发市场微观主体创新发展活力）的跨越。

目前，创新不是中国经济实现长期高质量发展的一道选择题，而是一道该如何答好的必答题。

首先，在近三年的中国经济发展中，科技创新摆在了前所未有的战略高度。在 2021 年底的中央经济工作会议的七大政策部署中，提出“科技政策要扎实落地。要实施科技体制改革三年行动方案，制定实施基础研究十年规划”；2022 年《政府工作报告》中指出“深入实施创新驱动发展战

略，巩固壮大实体经济根基。推进科技创新，促进产业优化升级，突破供给约束堵点，依靠创新提高发展质量”。

其次，从今年《政府工作报告》中具体内容来看，创新驱动将重点从四方面入手：

1) 政策方面：持续强化、发力，营造良好的创新生态

报告中指出，“实施基础研究十年规划，加强长期稳定支持，提高基础研究经费占全社会研发经费比重。实施科技体制改革三年攻坚方案，强化国家战略科技力量，加强国家实验室和全国重点实验室建设，发挥好高校和科研院所作用，改进重大科技项目立项和管理方式，深化科技评价激励制度改革”。为创新发展制定了具体的“时间表、路线图”，营造良好的创新生态。

2) 企业方面：加强对企业创新的激励，培育“专精特新”企业

报告中指出，“加大企业创新激励力度。强化企业创新主体地位” “加大研发费用加计扣除政策实施力度，将科技型中小企业加计扣除比例从 75%

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_40510

