

走出疫情 稳字当头

——2021年中国宏观经济形势分析与2022年发展预测

清华大学中国经济思想与实践研究院(ACCEPT)宏观预测课题组

摘要:2021年中国经济整体呈现疫后复苏态势,前三季度GDP两年平均增速达到5.2%,基本实现了“十四五”良好开局。同时,2021年第三季度以来,中国经济增速面临较大的下行压力,基础设施投资疲软和房地产投资增速迅速下滑,成为拖累实体经济复苏的主要因素,消费也有所放缓,消费对经济增长的拉动作用边际减弱。展望2022年,GDP增速将处于4.9%~5.8%的增长区间。实现较为乐观的5.8%的增速预期,有赖于有效防控疫情反弹、化解房地产市场风险、释放市场主体尤其是民营企业活力以及正确认识和把握碳达峰碳中和的短期任务和长期目标。

关键词:宏观经济形势;国际经济形势;经济高质量发展

中图分类号:F124 **文献标识码:**A **文章编号:**1003-7543(2022)01-0028-15

2021年,中国经济整体延续复苏态势,主要表现为:一是三大产业齐发力,均实现稳步复苏;二是消费明显恢复,成为经济复苏最主要的推动力;三是经济社会运行平稳,消费物价保持较低增速,就业市场比较稳定。在国内外复杂环境中,中国经济实现“十四五”良好开局,这样的成绩来之不易。尽管如此,中国经济增速下行压力较大,值得高度警惕。其主要原因是投资增速下滑,特别是合计占总固定资产投资近50%的基础设施投资和房地产投资的增速在2021年第三、四季度的迅速下滑。同时,受疫情多点散发影响,服务性消费需求难以快速恢复,加之居民收入增速边际放缓,下半年消费增速也有所放缓。展望2022年,虽然经济下行压力增大,但如果疫情防控得当,且各项政策调整到位,中国经济仍有望保持

5.8%的较高增速,同时也必须做好各种因素叠加、经济增速下滑到4.9%的准备。为实现经济稳定增长的目标,应建设全国统一的减碳大市场、防控化解房地产市场风险、持续激发民营经济活力、营造良好的国际环境,助力中国经济走出疫情、实现平稳增长。

一、2021年中国宏观经济形势分析

2021年中国经济整体延续复苏态势,主要表现在三个方面:第一,三大产业齐发力,相较2020年均稳步复苏。其中,第一产业增加值前三季度同比增长7.4%、第二产业增长10.6%、第三产业增长9.5%,在强劲的出口带动下,制造业增加值增长尤其迅速,前三季度同比增速达到12.5%。第二,消费相比2020年呈现明显恢复,成为经济

课题组组长:李稻葵,清华大学中国经济思想与实践研究院院长,教授、博士生导师;**课题组成员:**厉克奥博、吴舒钰、陈大鹏、黄张凯、李冰、陆琳、郭美新、龙少波、冯明、伏霖、徐翔、石锦建、金星晔、张驰、张鹤、郎昆、侯韞韬、李璐佳、王子航、陈香、李雅萍。**本文执笔人:**厉克奥博,清华大学中国经济思想与实践研究院副院长、研究员;陈大鹏,清华大学中国经济思想与实践研究院研究员,中国宏观经济研究院对外经济研究所助理研究员;吴舒钰,清华大学中国经济思想与实践研究院研究员,北京师范大学经济与资源管理研究院讲师。

复苏最主要的推动力。2021年前三季度,最终消费支出对GDP累计同比的拉动为6.35%,对经济增长的贡献率为64.8%,明显超过投资和净出口对经济的直接拉动作用。第三,经济社会运行平稳,消费物价保持较低增速,2021年1—11月CPI同比平均微增0.9%,就业市场比较稳定,1—11月全国城镇新增就业1207万人,提前完成全年任务,11月城镇调查失业率5.0%,低于5.5%的全年预期目标。从全球范围来看,不管是包括美国、欧元区在内的发达经济体,还是除中国之外的其他新兴市场国家,2020年都出现了经济收缩,而中国在2020年取得正增长的情况下,2021年仍能维持较高经济增速实属不易。

尽管如此,中国经济增速呈现明显的下行态势。2021年第三季度中国的GDP增速仅为4.9%。经济增长回落的主要原因是投资增速的下滑,特别是合计占总固定资产投资近50%的基础设施投资和房地产投资的增速最近几个月迅速下滑,基础设施投资累计同比增速由2021年初的36.6%降至11月的0.5%,而房地产投资累计同比增速则由2021年初的38.3%降至11月的6.0%,这导致2021年1—11月总固定资产投资增速跌至5.2%。从2021年第三季度单季来看,投资对

GDP的贡献为-0.03%,成为拖累实体经济复苏的主要因素。除固定资产投资外,2021下半年的消费增速也有所放缓,消费对经济增长的拉动作用从第一季度的9.79%下滑至第三季度的3.86%。同时,全球经济复苏存在较大不确定性,且分化严重,中国经济高质量发展面临的国际环境依然复杂。

(一)投资:固定资产投资保持低水平运行

受2020年疫后复工复产逐月推进,对比基数前低后高的影响,2021年投资同比增速呈现前高后低走势,从2021年1—2月的35%逐月回落至1—11月的5.2%;剔除基数效应后两年平均增速则从1—2月的1.7%回升至1—11月的3.9%,逐步向常态化增长水平回归(见图1)。但是,2021年前三季度投资对经济增长的贡献率为15.6%,明显低于消费(64.8%)和出口(19.5%)的贡献率,也低于2015—2019年投资对经济增长36%的年均贡献率。因此,投资成为拖累2021年经济恢复步伐尤其是第三季度以来经济下行压力加大的主要原因。具体来看,2021年以来投资运行呈现三个特点:

第一,从整体上看,投资持续处于低水平运行,无论跟历史趋势相比,还是与经济增速相比,

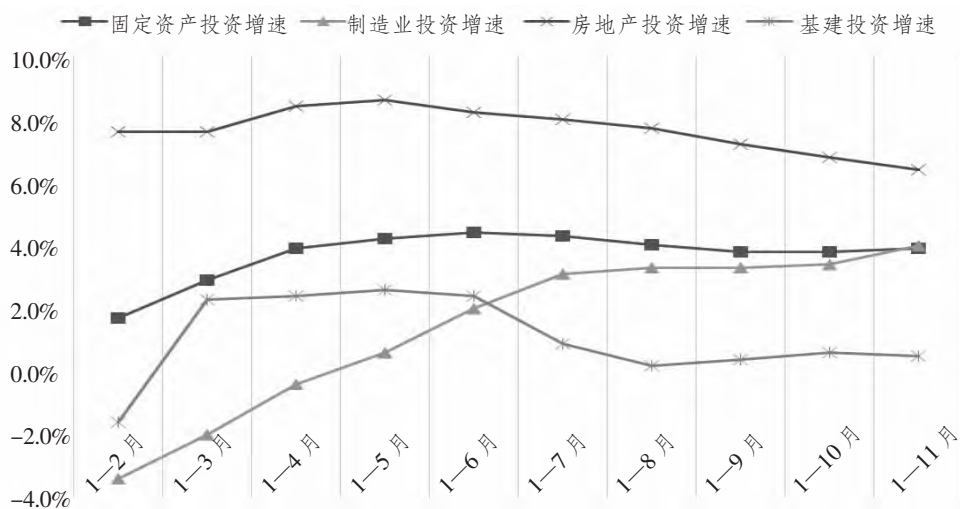


图1 固定资产投资及主要分项两年平均增速

数据来源:国家统计局

投资都是拖累项。一方面,剔除基数效应后,2021年各月投资增速总体表现疲软,第三季度以来,投资两年均速总体而言不升反降,从1—7月的4.3%回落至1—11月的3.9%,与历史同期相比处于绝对低水平区间。2015—2019年,1—11月投资同比增速均值为7.3%,而即使是增速最低的2019年也有5.3%。另一方面,前三季度GDP两年平均实际增速为5.2%,而固定资产投资的两年平均名义增速才3.8%,严重拖累了经济复苏增长。

需要特别注意的是,上述对于投资增速的讨论均是基于投资的名义增速,考虑到2021年PPI持续走高带来的固定资产投资价格指数相应走高,扣除物价因素的投资实际增速更低。课题组测算发现,扣除物价因素的投资实际增速明显偏低,2021年1—11月仅增长了1.1%。因国家统计局2019年之后不再公布固定资产投资价格指数,我们基于2016—2019年季度固定资产投资价格指数数据,通过建立回归模型进行样本外预测,估算2020年及2021年前三季度的固定资产投资价格指数,从而估算得到2020年以来的实际投资增速。考虑到通胀在时间上一般具有自相关性,且投资价格指数往往与生产、消费价格指数存在关联,因而我们选取固定资产投资价格指数的一期滞后、CPI和PPI作为模型中的解释变量。线性回归方程如下:

$$r = \beta_0 + \beta_{CPI} * CPI + \beta_{PPI} * PPI + \beta_L * L.r + \epsilon$$

其中: $L.r$ 是固定资产投资价格指数的一期滞后。估算得到2020—2021年各季度固定资产投资价格指数后,我们进一步计算了2021年各月的固定资产投资实际增速。结果显示,2021年上半年固定资产投资实际增速较高,保持在10%以上,主要受2020年低基数影响,下半年以来,投资实际增速持续回落,1—11月投资实际增速仅为1.1%,这与同期两年平均5.2%的GDP增速相比,落后了4.1个百分点。

第二,从结构上看,基建投资持续疲软,房地

产投资明显减速,制造业和民间投资保持较好的恢复势头。基建投资两年均速连续多月维持在略高于零增长的水平,是拖累当前整体投资增速的主要原因。房地产投资两年均速持续回落,已从2021年1—5月的8.6%逐月回落至1—11月的6.4%。2021年1—11月,体现内生增长动能的民间投资延续良好增长势头,同比增长7.7%,两年均速为3.8%。从同比增速来看,民间投资与整体投资的同比增速之差由2021年1—3月的0.4个百分点扩大至2.5个百分点,维持在较高水平。作为民间投资最重要的组成部分(占比60%以上),制造业投资延续良好恢复势头。2021年1—11月制造业投资同比增长13.7%,两年均速为4.0%,比2019年1—11月增速快1.5个百分点(见图2,下页)。民间投资及制造业投资稳步回升,不仅有效对冲了基建投资低水平徘徊、房地产投资持续下行对整体投资的拖累,而且对优化经济结构、促进高质量发展发挥了积极作用。

第三,从边际上看,第四季度以来,随着“六稳”“六保”措施发力,固定资产投资增速有所企稳。2021年1—11月,固定资产投资两年平均增长较上月回升0.1个百分点,7—9月投资连续三个月的下行趋势出现企稳回升迹象。

(二)消费:消费总体持续复苏,疫情压抑性消费潜力有待进一步释放

2021年以来,居民消费呈现恢复态势,对经济增长起到支撑作用。2021年1—11月,社会消费品零售总额达39.96万亿元,同比增长13.7%,两年平均增长4.0%;比2019年1—11月增长8.2%,高于2019年同期增速0.2个百分点。2021年下半年以来,受国内多点散发疫情冲击,消费出现短期下滑,8月社会消费品零售总额当月同比增速较7月降低了6个百分点,而后迅速反弹,消费韧性彰显,11月社会消费品零售总额当月同比增速较10月回落1个百分点,总体呈现震荡恢复态势(见图3,下页)。

消费复苏结构不均衡,受疫情压抑的消费复

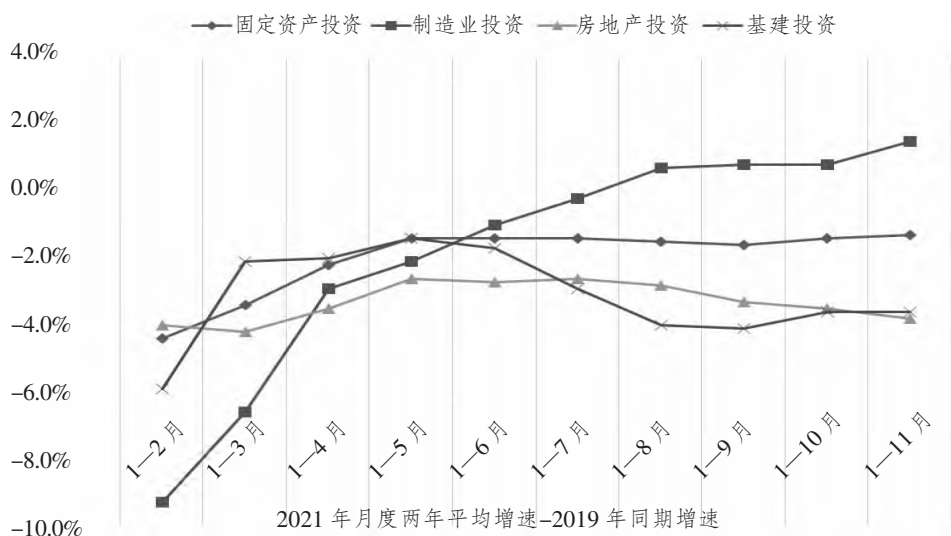


图2 固定资产投资增速与疫情之前增速缺口恢复情况

数据来源:国家统计局

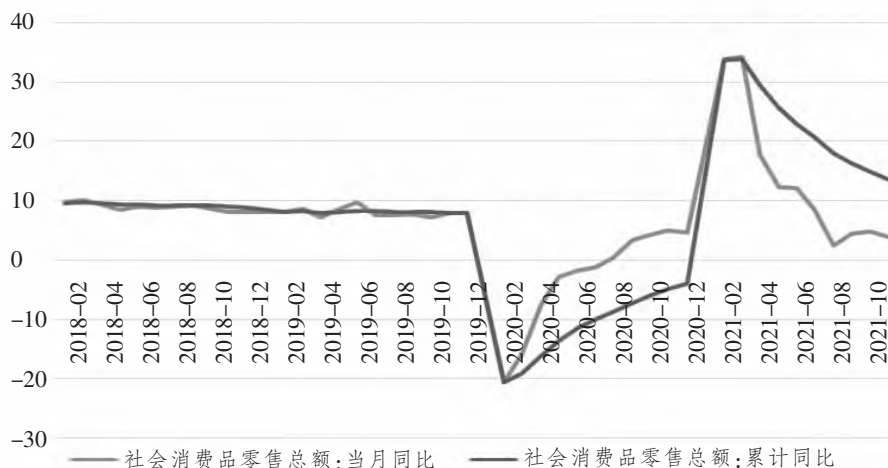


图3 社会消费品零售总额增速(%)

数据来源:国家统计局

苏相对更慢。总体来看,服务性消费复苏弱于其他消费,城镇居民消费恢复弱于农村,可选消费品拉动消费增长不足,必选消费品仍是主要支撑。从消费类型来看,2021年前三季度全国居民人均服务性消费支出的两年平均增速为4.5%,低于居民人均消费支出1.2个百分点;尽管服务性消费支出占居民消费支出比重与2020年同期相比回升2.7个百分点,但仍未恢复到2019年同期水平(见图4,下页)。分城乡来看,2021年前三季度,城镇居民人均消费支出同比实际增长13.4%,

农村居民人均消费支出同比增长18.1%,后者快于前者4.7个百分点。从消费品类型来看,2021年1—11月,限额以上单位商品零售额比2019年同期增长11.3%。其中,限额以上粮油食品类、日用品类商品零售额比2019年同期分别增长15.6%、21.1%,汽车类增长12.3%,成为消费复苏的主要支撑;服装类、家电类商品零售额比2019年同期分别增长2.9%、2.6%,石油制品类增长3.2%,建筑及装潢材料类商品零售额比2019年同期下降4.4%,可选消费品拉动消费增长不足。

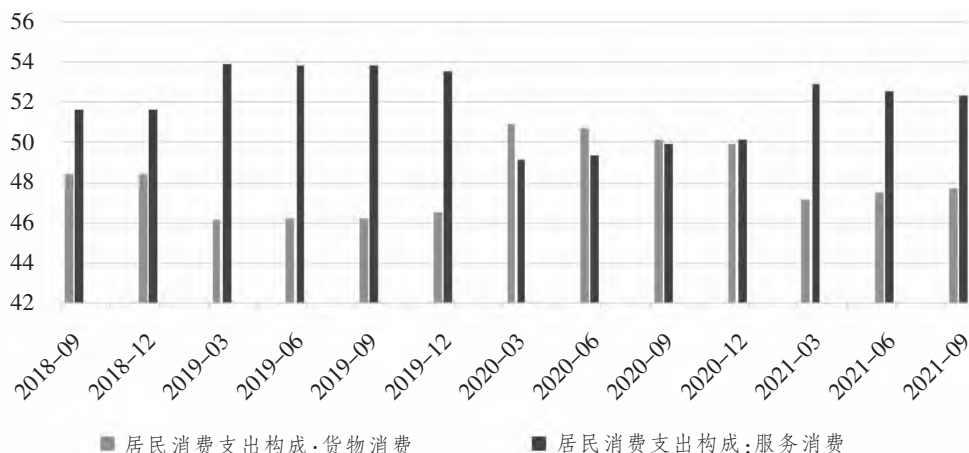


图4 货物消费与服务消费占比(%)

数据来源:国家统计局

2021年下半年居民收入增速有所放缓,影响了消费支出。2021年前三季度,全国居民人均可支配收入达2.6万元,同比增长10.4%,扣除价格因素影响,实际增长9.7%,名义增速和实际增速分别比上半年放缓2.2个和2.3个百分点;两年平均增长7.1%,实际增长5.1%,均弱于上半年累计增速。2021年前三季度,全国居民人均消费支出同比增长15.8%,实际增长15.1%,名义增速和实际增速分别比上半年放缓2.2个和2.3个百分点。其中,农村居民人均可支配收入实际增速恢复快于城镇居民,对应的农村居民人均消费支出实际增速也已回到疫情前水平。居民可支配收入总体增速的放缓,在根本上制约了消费的恢复与增长。

居民消费倾向已有所回升,对消费起到了一定提振作用。2021年前三季度,居民平均消费倾向为0.658,比2020年同期提高0.03,居民消费倾向的回升可在一定程度上释放居民消费潜力。2021年11月,全国城镇调查失业率为5.0%,低于2019年同期水平,对居民消费的增长起到了一定的支撑作用。

(三)价格:PPI与CPI“剪刀差”持续扩大

2021年以来,在大宗商品价格不断上涨的背景下,中国上下游价格水平出现了明显的背离和

分化。生产者出厂价格指数(PPI)与消费者价格指数(CPI)走势的背离程度持续扩大,PPI与CPI同比增速间的“剪刀差”逐渐扩大,并在2021年10月达到历史最大值(见图5,下页)。具体来看,PPI同比增速从2021年1月的0.3%逐月快速上涨至10月的13.5%,达到历史性的高点。从2021年11月开始,PPI止升企稳,同比增速小幅回落至12.9%。2021年1—11月,PPI同比增速达到了7.9%,造成了生产环节的明显通胀。而消费环节的价格变化表现得相对平稳,CPI同比增速从2021年1月的-0.3%缓慢上升至11月的2.3%,2021年1—11月的CPI平均涨幅为0.9%。从2021年1—11月的平均增速来看,PPI和CPI同比增速之差达到7个百分点。2021年的PPI与CPI的大幅度背离,使得中下游企业在被动吸收大幅上涨的生产成本的同时,却不能及时地将成本传导至其下游环节,以致挤压了中下游环节中小企业的利润。

究其主要原因,主要是2021年初以来的大宗商品价格的快速上升从成本上推升了PPI大幅上涨。CRB指数从2021年1月的平均值454.3上涨至11月的平均值569.5,上涨幅度达到25.4%。中国是国际大宗商品原材料的重要进口国,CRB的上涨通过成本渠道推升了国内生产者购进价

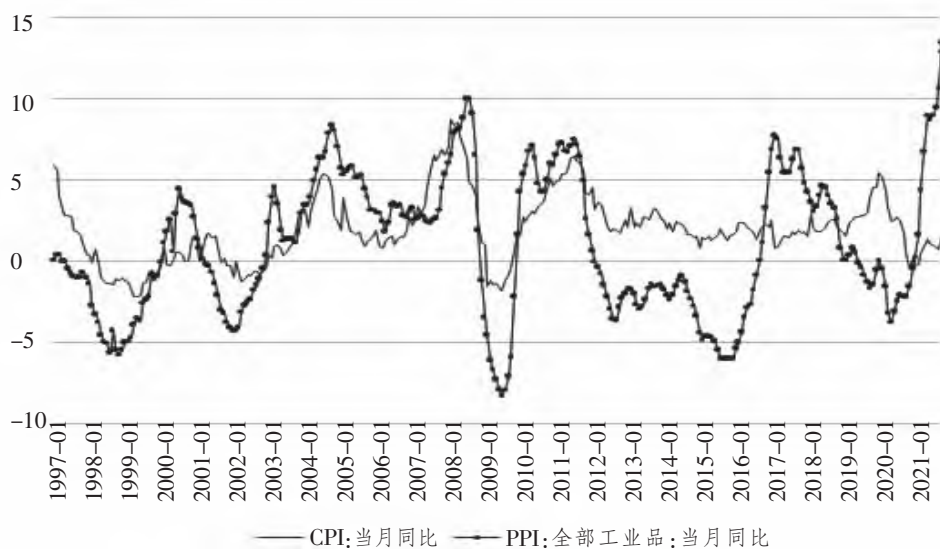


图5 CPI和PPI同比增速(%)

数据来源:WIND数据库

价格指数PPIRM上涨,并带动生产者出厂价格指数PPI的大幅上涨。综合分析,造成此轮大宗商品价格大幅上涨的主要原因包括:疫情下的国际大宗商品限产、全球流动性充裕以及国内能耗双控政策下的供给短缺冲击。第一,在全球疫情的冲击下,主要大宗商品生产国的供给修复相对滞后,全球经济复苏却带来大宗商品的需求增加,从而形成了一定的供需缺口,并导致国际大宗商品价格上涨。第二,为应对疫情对经济的负面冲击,2020年以来世界各国采取的宽松货币政策带来了全球流动性过剩,推动了国际大宗商品价格的上涨。第三,国家对地方政府设定的能源消费总量和强度双控目标,对各级地方政府形成了能耗考核压力。各级地方政府对煤炭、有色金属和黑色金属等进行限产,对国内相关大宗商品的短期生产供给造成负面冲击,引致国内上游相关大宗商品原材料价格的上涨。

2021年初以来,CPI变动相对温和和稳定,其主要原因包括:下游消费需求羸弱;猪周期处于价格下行阶段;疫情下收入上涨较慢;PPI向CPI传导不通畅。总体来看,疫情冲击下的下游消费需求羸弱是抑制CPI上涨的重要原因。疫情冲击

下的2021年经济复苏不及预期,居民收入和消费尚未出现强劲恢复,难以从需求侧拉动CPI上扬。从CPI的构成结构来看,CPI内部各组成部分的上涨压力也相对有限(见图6,下页)。其一,2021年正处于此轮猪周期价格的下行阶段,带动CPI食品价格不断下跌,拖累了CPI的上涨。其二,疫情影响下的居民收入上涨较为较慢,加之各地突发的零散疫情给居民出行带来不便,尤其是对线下的传统服务业的需求产生了一定的负面影响,抑制了CPI服务价格的上涨。其三,上游PPI向下游CPI的传导不通畅,中下游企业的生产成本不能很好地传递至下游零售消费环节,使得CPI消费品价格上涨幅度有限。当前,中国下游的消费市场尤其是工业品消费市场的竞争程度较高且存在产品相对过剩,即使中上游生产材料较快上升,下游厂商也只能更多地选择吸收成本、压缩利润,维持销售价格的不变或者微幅上涨,这对其生产经营和盈利造成了较大的影响。

(四)房地产:房地产市场下半年出现“量价齐跌”风险

2021年下半年,大部分地区房地产市场投资端和消费端出现量价齐跌。从投资端来看,

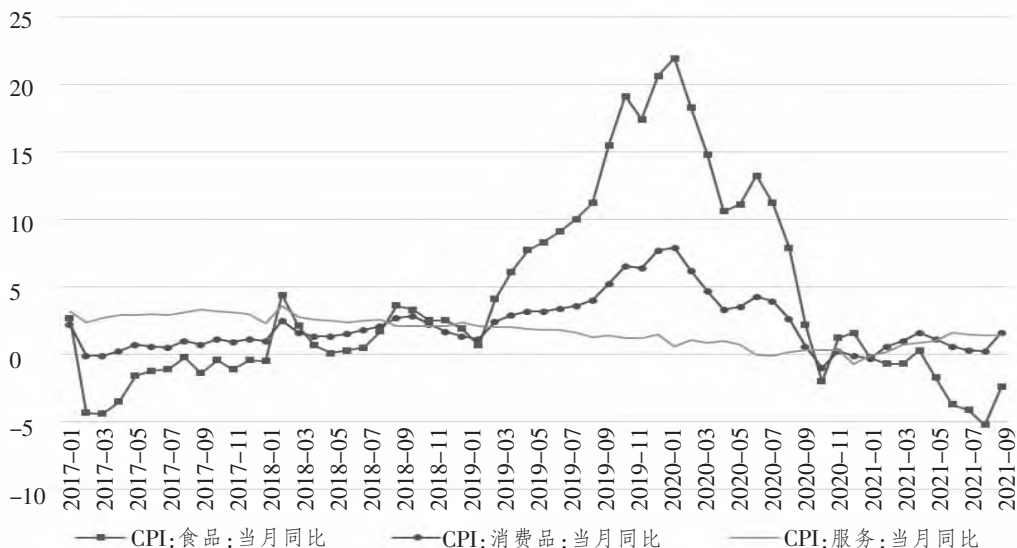


图6 CPI食品、CPI消费品和CPI服务同比增速(%)

数据来源:WIND数据库

2021年上半年房地产投资累计同比增长15%，相较于2019年同期增长17.2%，整体增长良好。2021年7月以来，增速急转直下，单月同比增速9月转负，10月进一步下降至-5.4%（见图7）。从消费端来看，2021年上半年商品房销售面积累计增长27.7%，销售额累计增长38.9%，相较于2019年同期分别增长17.0%、31.4%，整体呈

现“量价齐升”的火热行情（见图8，下页）。2021年下半年，随着监管发力，市场骤冷，出现“量价齐跌”，7—10月，当月商品房销售面积同比增速分别为-8.5%、-15.6%、-13.2%、-21.7%，同时商品房销售额同比增速分别为-7.1%、-18.7%、-15.8%、-22.7%。其中，10月商品房销售额同比降幅仅次于2008年国际金融危机期间的历史低点（-41%）。

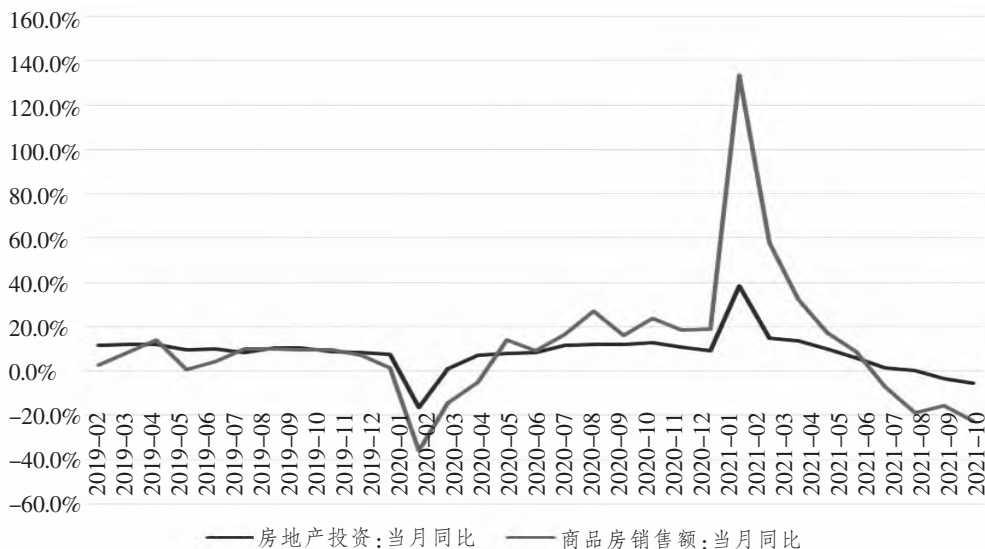


图7 房地产投资额和商品房销售额月度同比增速

数据来源:国家统计局,ACCEPT计算

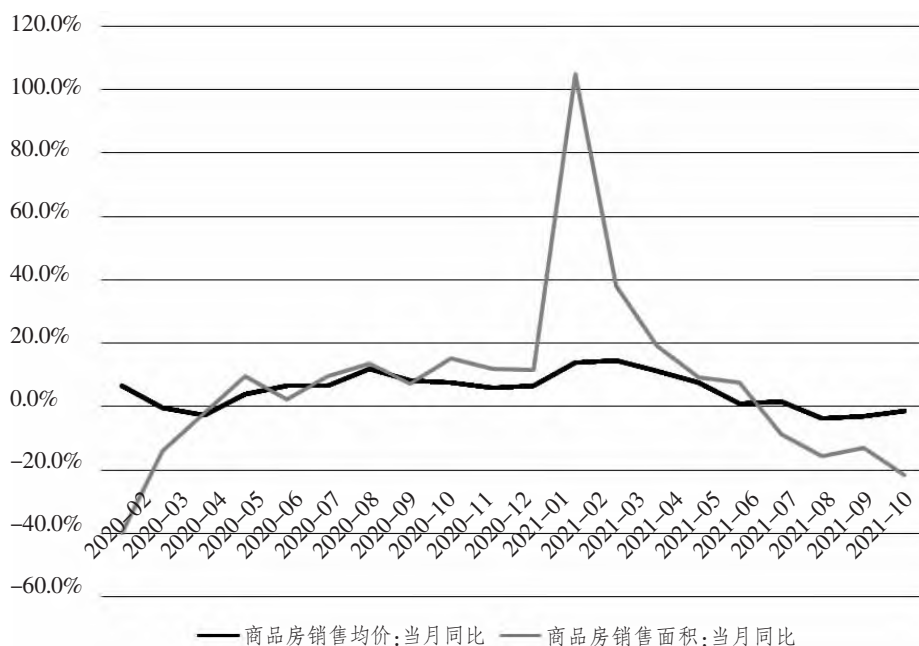


图8 商品房销售面积和销售均价同比增速

数据来源:国家统计局,ACCEPT 计算

11月以来,虽然在信贷政策等方面释放了积极信号,但并未扭转市场形势。根据克而瑞数据,2021年11月,29个重点监测城市商品住宅成交面积环比下降4%,同比跌幅扩至32%,较2019年同期下降19%;同时,11月,全国300个重点城市出让金总额同比缩水,300个重点城市成交3371亿元,同比大幅度下滑31%。根据中指研究院的数据,11月超半数城市新建住宅价格相对10月出现下降,百城新建住宅价格环比下跌的城市数量从10月的31个增加至53个^[1]。

偏紧的融资环境是房地产市场除社会预期下行因素之外承压的重要原因。从房地产贷款情况来看,根据央行报告,2021年第三季度末,全国主要金融机构(含外资)房地产贷款余额相较于第二季度末仅净增0.6万亿元,不到2020年第三季度净增额(1.4万亿元)的50%。分项来看,9月末个人住房贷款余额为37.4万亿元,同比增长11.3%,第三季度净增0.8万亿元;而住房开发贷款余额为9.3万亿元,同比仅增0.1%,第三季度净减0.1万亿元。债券和非标融资也持续

收缩,根据招商证券的数据,2021年第三季度末房地产企业国内债券未偿还规模同比下降4.7%,房地产非标债务规模同比下降17.4%,海外债未偿还规模虽保持扩张,但第三季度末余额同比增速只有2.3%,低于一、二季度,更是明显低于往年增速^[2]。2021年7月以来,中国恒大、花样年控股、新力控股、华夏幸福、蓝光发展、阳光城等多家房企出现债务、理财产品的违约或展期,严重影响了投资者信心,房地产企业风险在高位运行。

(五)国际经济形势:全球经济复苏分化,不确定不稳定性因素增加

全球疫情防控和经济复苏持续分化,低收入国家疫苗接种率低,疫情有所恶化,经济损失最大,公共财政支出上升较快。从2020年12月开始,除低收入国家外,绝大多数国家都在积极推进新冠疫苗接种。截至2021年12月15日,全球有56.4%的人口已经接种至少一针疫苗,全球共接种疫苗85.5亿剂^①,每天新增接种疫苗3700万

^①参见“数据中的世界”网, <https://ourworldindata.org/covid-vaccinations>。

剂,但疫苗接种率国家分化严重,低收入国家只有7.3%的人口接种至少一针,主要集中在非洲地区。疫情导致低收入国家GDP损失最大,其次是中等收入国家、新兴国家、发达国家。如果低收入国家疫苗接种太少,疫情得不到控制,其他国家经济发展也会受到负面影响。

世界总产出持续复苏,但供应链限制导致发展不确定性上升。经济合作与发展组织(OECD)发布最新经济展望(12月刊)预测,总体上世界总产出已恢复和超过2019年第四季度水平,但发展趋势变弱,不确定性上升,主要原因是发达国家供应链限制和低收入国家疫情恶化。报告预测2021年全球GDP增长率反弹至5.6%,2022年将达到4.5%,其中G20国家2021年和2022年分别增长5.9%、4.7%,普遍高于世界平均增速。国际货币基金组织(IMF)2021年10月发布世界经济展望,预测全球2021年GDP增长5.9%,2022年增长4.9%,其中2021年美国、英国、法国等发达经济体增速达到6%及以上,高于世界平均水平,而低收入国家增长率只有3%。德、日经济增长乏力,主要原因是汽车行业受制于疫情导致的半导体等中间品供给和运输限制而恢复严重滞后,近期产出和销售都大幅下跌,德、日等

汽车生产大国产业链断裂。

全球能源和粮食价格上升,产品供需不平衡,加上各国实行的扩张性财政政策和货币政策,导致各国尤其是发达国家通货膨胀率高涨。2021年10月,IMF全球初级产品工业原料价格指数较上月上升4.28至172.43,能源价格指数较上月上升43.66至257.37,食品价格指数较上月上升2.27至130.49,初级产品价格总指数较上月上升19.74至192.42。OECD预测全球通货膨胀率将在2022年达到4.2%,2023年回到3%左右。如果全球供应链紧张状态不能缓和,全球通货膨胀的风险会更高,时间会延续更长。图9是主要国家的通货膨胀率,2021年3月以来,美、英、欧元区通货膨胀率急速上升,而中国的CPI同比稍微上涨,比较温和,日本即将走出通货紧缩。2021年10月,美国CPI上涨6.20%,较上月上升0.80%;欧元区调和CPI同比上涨4.10%;英国CPI同比上涨4.20%,较上月上升1.10%。

二、2022年中国宏观经济发展展望

课题组测算,2022年中国的固定资产投资增速将介于5.0%至8.0%之间,社会消费品零售总额增速将介于5.5%至7.0%之间,进出口增速

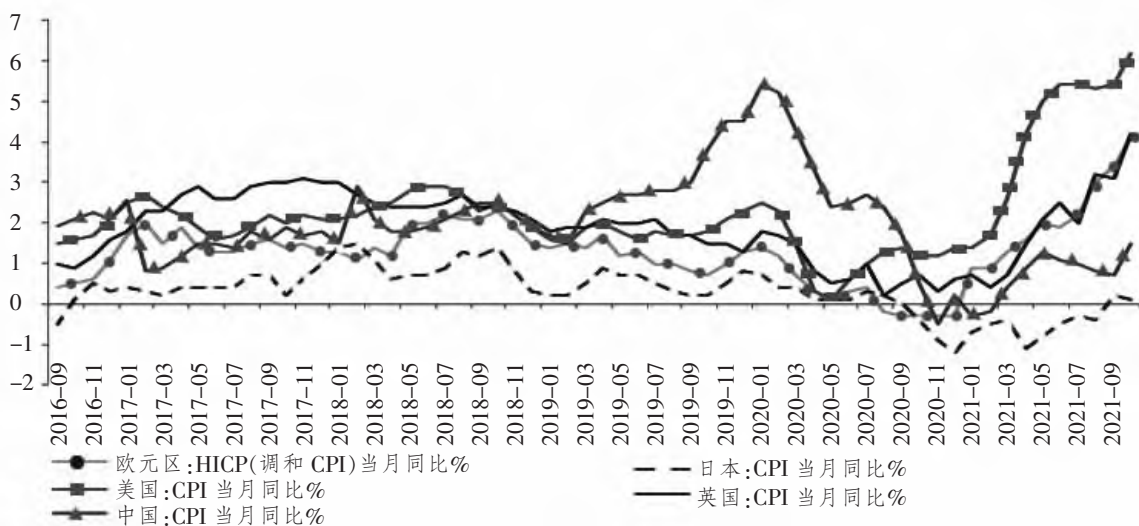


图9 主要国家的通货膨胀率

数据来源:WIND

将介于 10.0%至 15.0%之间,GDP 将介于 4.9%至 5.8%之间。能否实现较为乐观的 5.8%的增速预期,取决于疫情反弹是否得到有效抑制、房地产风险能否有效化解、市场主体活力能否有效释放,以及能否全面认识和把握碳达峰碳中和的短期任务和长期目标。

(一)投资动能有望向常态增长水平回归

展望 2022 年,固定资产投资运行情况大概率会好于 2021 年,投资动能在 2021 年基础上将进一步向常态增长水平回归。这主要是基于两方面的判断:一是 2021 年中央经济工作会议重提“以经济建设为中心”,对 2021 年以来从严从紧的一些监管政策、行业政策有所调整,2022 年投资增长面临的政策环境总体好于 2021 年。比如,财政政策强调保证强度、加快进度,适度超前进行基础设施投资;强化对中小微企业、制造业等的支持力度等。这些都有利于投资持续恢复和扩张。二是“十四五”重大项目陆续启动,2021 年以来财政收入恢复情况较好,工业和出口保持较好恢复势头等,都有望带动投资实现稳定增长。同时,也应注意,煤电供应紧张局面在局部地区可能会持续,大宗商品和原材料价格、全球海运费用高位运行,全球疫情走势仍有很大不确定性等因素,对 2022 年的投资意愿带来不利影响。课题组预测,2021 年固定资产投资增速有望实现 5.0%~8.0%的增长。如果要想实现 8.0%左右的增长,意味着各项改革政策要积极发力、政策调整要精准有效;如果政策调整未能有力有效,且叠加其他不确定性冲击,投资增速可能会在 5.0%左右的较低水平。

(二)消费总体延续复苏节奏,但疫情可能增加新的不确定性

2022 年,在疫情总体缓解的情况下,预计居民消费总体仍将延续复苏节奏。2022 年支撑居民消费持续恢复的力量主要有三:一是居民收入增速整体仍保持良好恢复势头,失业率的回落将促进居民收入的持续回暖,从而提升居民消费

能力。二是居民消费倾向已回升至疫情前水平,居民收入提升对消费扩大的潜力将被更好地释放。三是随着促消费政策的逐步落地,政策的消费升级导向加强,疫情压抑性消费潜力进一步释放。家具、家电等可选消费品有望 2022 年迎来反弹,缺芯制约缓解下的汽车类消费将继续扩张,疫情缓解下文旅、住宿、餐饮等服务性消费将加速回升。

但也要注意,新的奥密克戎变异毒株给全球疫情复苏再度增加了新的不确定性,未来新的病株变异和疫情扩散风险可能提高居民预防性储蓄,降低其消费倾向,并限制服务性消费、可选消费品的复苏。综上,课题组预计,在疫情持续缓解的情形下,2022 年社会消费品零售总额同比增速将为 7.0%左右;在疫情扩散风险加大、防控形势仍然严峻的情形下,2022 年社会消费品零售总额同比增速预计为 5.5%左右。

(三)CPI 呈现前低后高走势,PPI 同比持续下行

2022 年 CPI 同比增速将逐步回升,呈现前低后高的走势,CPI 同比增速的预测中值为 2.1%。相较于 2021 年,2022 年的 CPI 同比增速均值将有所抬升,主要原因有二:第一,2022 年猪肉价格转跌回升将带动 CPI 的上扬。2021 年 10 月的猪肉价格已经出现止跌回升的迹象,预计 2022 年下半年将进入下一轮猪周期的猪肉价格上行阶段,推升 CPI 食品价格上涨。第二,2022 年的 CPI 平均同比增速中,翘尾因素达到 1 个百分点,比 2021 年要高出 1.1 个百分点,从而抬高 CPI 同比增速的均值。课题组预测,在疫情扩散风险加大导致出行限制和服务类消费不足,以及猪肉价格较低增长的情景下,2022 年 CPI 同比增速达到 1.9%;在疫情持续缓解和猪肉价格大幅回升的情景下,2022 年 CPI 同比增速可能达到 2.3%。

相较于 2021 年,2022 年的 PPI 同比增速将持续下行,明显降低上游环节的通胀压力,主要原因有三:第一,在全球新冠肺炎疫情得到较好

控制的情况下,国际大宗商品的供应将持续修复,对大宗商品价格的上涨形成制约。第二,国内保供稳价措施持续发力,煤电、黑色金属和有色金属等的供给增加,将推动价格回归理性。随着煤炭等新增产能的有效释放,以及2022年能耗双控政策目标的适度调整,国内煤炭、钢铁、有色金属等的价格对PPI的推动上升作用会有所下降。第三,2021年PPI的高基数效应对2022年PPI同比增速上涨有抑制作用。课题组估计,2022年PPI同比增速将逐步下降,形成前高后低的走势。在全球大宗商品供给恢复良好、价格下滑的情景下,2022年PPI将同比增长2%;在全球大宗商品供给恢复不及预期、价格在较高位震荡的情况下,2022年PPI同比增速将达到4%。

(四)房地产市场面临“硬着陆”风险,“既防猛涨、又防暴跌”的“双向调控”有望成为政策常态

一方面,“两集中”政策将继续发挥作用,对房企的融资能力和现金流管理能力保持高位要求,预计房地产投资增速将保持低位。2021年2月,自然资源部发布“两集中”政策,要求22个重点城市在住宅用地出让上实现“集中发布出让公告”和“集中组织出让活动”,将住宅土地出让的组织和发布权从区一级集中到城市层面,同时降低住宅用地公告的发布频率,以实现土地发布“减次减量”。这一政策的发布与实施对于房企维持现金流带来了额外的挑战。事实上,自2020年出台“三道红线”政策以来,房企已经纷纷进入降融资、降负债、降杠杆的阶段,资金压力不断攀升。据贝壳研究院统计,100家上市房企中零踩线的数量从2019年的17家上升至2020年的29家,政策效果显著,但也接连爆出中小房企债务违约以及房企之间收购并购等事件。“两集中”政策的出台导致房企现金流周转进一步收紧,在销售方面和拿地方面都面临着较大的考验:销售节奏需要重新安排以满足拿地资金需求,而集中拿地带来的负债高峰将会进一步引导房企更加理性、谨慎地参与土地招拍挂。另一方面,供给缩量、房产税

试点等因素导致社会预期下行,将拖累市场交易规模,预计2022年房地产交易规模将呈现明显下降。受房地产市场情绪回落、地方密集出台调控政策、房地产信贷政策持续收紧等因素影响,房地产交易的活跃度将受到较大程度的制约,房地产市场处于调整通道。在市场信心得到显著提振之前,房地产市场将高概率延续2021年下半年的“小步下坡”趋势,销售额和销售增速都有可能进一步放缓。其中,住宅销售将优于办公楼与商业营业用房的销售情况。如果2022年上半年房产税试点方案能最终确定,房地产市场的持续下行将可能得到一定程度的缓冲,市场信心将能得到有效修复;如果房产税试点的具体方案迟迟得不到确定,房地产市场的供需两端都有可能进一步萎缩。综合以上两个方面的影响,2022年房地产市场面临的“硬着陆”风险将进一步集聚,需要在相关政策上作出调整以有效对冲。

对于房地产市场的调控政策,一直以来都是“稳”字当头,“三道红线”“房住不炒”等的最终目的都是为了促进房地产市场的稳步前进和健康发展。在房价调控力度不断加码、信贷持续收紧的情况下,大中城市楼市房价涨幅明显放缓。但在部分城市加大政策调控力度、为房地产市场降温的同时,有的城市正在为楼市降价促销而烦恼,着手“逆向”调控限制房价大幅下跌。房价大涨固会放大金融风险,而断崖式下跌也不利于经济社会稳定,会影响金融系统有序运行。2021年下半年全国多个城市新房“限跌令”的发布,体现了防止上涨和防止下跌并存的双向调控取向,这也进一步说明了“稳定”是调控房地产市场最关键的目标。为了实现“稳房价、稳地价、稳预期”的政策基调,增加公众对房地产市场的信心,未来双向调节的调控政策有望会一直持续。

(五)RCEP生效可能导致部分产业承压,中美关系可能面临新变数

RCEP生效将导致中国进出口高速增长的不确定性增加。《区域全面经济伙伴关系协定》

(RCEP)已于2022年1月1日正式生效,涉及取消关税、减少行业准入限制等措施,将对中国不同产业产生异质性影响。一方面,RCEP中关税减免、原产地累积规则等有利于中国对外贸易和投资的高质量发展;另一方面,其也可能对部分产业如钢铁、汽车零部件等造成冲击,使其竞争压力加大。2003—2020年,东盟在电机、电气、音像设备及零部件和钢铁的出口中,对中国出口的比例显著上升,产业竞争优势不断加大^[3]。世界银行的世界发展指数(WDI)显示,2019年泰国的制造业占GDP的比重为25%,与中国27%的情况类似;马来西亚和印度尼西亚稍低,在20%左右。泰国、马来西亚、印度尼西亚在汽车零部件方面的生产能力与中国相似,是中国汽车行业有力的竞争对手。而汽车相关产业是中国少数几个较高进口关税行业之一,根据《中华人民共和国进出口税则》,中国汽车整车共178个税号,自2018年7月1日起,最惠国算术平均税率为13.8%,接近中国所有进口产品平均关税的2倍,税率介于3%至15%之间,汽车零部件共79个税号的税率是6%。全面取消汽车行业进口关税,同时放宽汽车产业外资股比限制,降低外资进入壁垒,将对国内部分国产车形成挤压,随着消费升级以及国产车不断向高端发展,市场竞争将更加激烈。

中美关系有趋向稳定迹象,但不确定性依然存在。近期美国对华经贸政策出现五大新变化。第一,明确把中国升级为“头号竞争者”。不同于特朗普政府更多强调经贸领域利益,拜登政府全面升级对华战略竞争,全面打压中国高科技行业。例如,美国联邦通信委员会以国家安全为由,投票决定吊销中国电信美国子公司在美国的运营权;美国海关扣留隆基股份出口到美国的光伏组件产品;拜登签署《安全设备法》,全面禁止华为、中兴设备进入美国。第二,从“广泛结盟”转变为联合部分国家打造对抗中国的“核心圈”。由于美欧各国利益不一致,拜登政府调整“孤立中国”战略,从“广泛结盟”其他西方国家转为构建由少数成

员国组成的“核心圈”,与中国对抗。例如,2021年10月31日,美欧发布联合声明,就钢铝关税争端达成协议,希望能够帮助阻止中国的钢铁进入美国市场。12月10日,美国、澳大利亚、丹麦和挪威发表联合声明,承诺四国将努力遏制向部分国家出口技术,并得到了加拿大、法国、荷兰和英国的支持。第三,筹备超越经贸领域的一揽子协议。拜登政府准备与中国进行多元化谈判,包括气候变化、疫情防控、经贸协定、司法长臂管辖权、人权和相关重要地区问题等多方面,期望与中国达成一揽子竞争与合作协议。第四,美国高通货膨胀率有利于中美协商取消特朗普政府时期实行的惩罚性关税。美国国内经济情况是美国对中国政策变化的风向标。统计显示,美国进口物价与CPI的相关性十分密切,如果基于每30个月样本滚动计算进口物价和CPI的相关系数,以2021年10月为最后一期数据,可算得两者滚动相关系数为0.93。2022年如果各国消费需求持续增长,全球初级产品价格指数维持高位或者下降缓慢,美国通货膨胀率和进口物价指数仍将持续处于高位。这有利于中美贸易关系的改善,可为磋商取消特朗普政府时期中美贸易摩擦中实行的惩罚性关税创造机会。第五,美国货币政策影响人民币汇率波动。当前,美国通胀率达到近30年最高点,美联储将加快加息时间表。美国基准利率上升可能会通过金融渠道引起人民币汇率贬值,甚至造成资本外逃。

三、促进2022年中国经济稳定增长的政策建议

2021年12月召开的中央经济工作会议指出,2022年经济工作要稳字当头、稳中求进,推动经济实现质的稳步提升和量的合理增长。本文认为,着眼短期内稳定经济的政策导向和中长期推动经济高质量发展的战略部署,应着力建设全国统一减碳大市场、稳住房地产市场、释放民营经济活力、营造良好的外部环境,助力经济高质

量平稳运行。

(一)适时推出碳税,建设全国统一减碳大市场

目前,全国市场碳价格长期偏低、合理价位形成过慢且面临较大不确定性,这会压低企业使用能源的成本^[4],企业缺乏足够激励发展更为绿色环保的替代性技术,不利于“双碳”目标的实现,还将增加企业投资的风险,不利于实体经济发展。为了使碳价格尽快稳定下来,引导投资者进行合理投资,建议考虑在适当时机稳步推动实施碳税,与碳排放权交易并行协同^[5]。

第一,搞好税制设计,注意碳税的引入速度和节奏。建议政府遵循税率水平“循序渐进、先后高”的原则,向全社会公布一个碳税实施5—10年路线图,做好舆论宣传,引导合理预期,尽量避免短期内对关键行业和部门尤其是能源密集型行业产生大的冲击。

第二,完善政府在减碳行动中的激励制度,合理使用征收碳税所形成的财政收入。对于碳税形成的财政收入,既可“专款专用”,如用于节能减排及可替代能源技术的开发与应用,又可用于重点行业的退税优惠,为其“减负”,如投入养老基金,以减轻企业和个人的缴费负担。粗略计算,如果对当前中国二氧化碳总排放量的40%,即全国碳市场覆盖的40亿吨二氧化碳征收碳税,税率暂时定为全国碳市场2021年11月的均价40元/吨,则可形成1600亿元的碳税收入,相当于2020年全国个人所得税的14%、全年总税收收入的1%,中长期则可形成2万亿元的碳税收入。这笔可观的公共财政收入既可用作技术改造补贴,也可借鉴英国的经验成立“减排援助基金”,引导企业投资绿色减碳新技术,主动采取措施减少温室气体排放。

第三,发挥碳税的调节和引导功能,促进产业结构向着绿色发展的方向调整。应从全国大局出发,通过碳税来培育全国统一的减碳大市场。为避免各行业各自为政,应该定下一个宏观的

减碳大目标,而不是分行业去设定各自的减碳目标,然后让市场发挥资源配置的决定性作用,在中长期促成产业结构向着绿色发展的方向调整。

(二)统筹平衡、标本兼治,避免房地产成为触发经济下滑的“导火索”

第一,在房产税问题上,应尽快确定和公布房产税试点的原则,稳定广大消费者和房产所有者对于房地产市场的信心。围绕房产税相关的立法与推进的相关讨论已经持续多年,然而,对于何时在何地开始进行房产税试点、试点的持续时间与税率设定等问题,目前有关部门均未公布具体方案,成为房产税进程悬而不决的“另一只靴子”。本文认为,在保证“低税率、宽税基、不增加家庭负担”的基本前提下,越早明确房产税试点的具体实施方案,越能减少消费者对于该项税收可能存在的不确定性的焦虑和担忧,对于有房家庭带来的额外支出压力也是可控的。在推进房产税试点的同时,应充分发挥土地供应对房地产价格的引导作用,对于房地产有价格上涨压力的地区,应鼓励地方政府有效增加供地规模、稳定土地与房地产价格,配合其他相关政策有效对冲房地产市场“硬着陆”风险。

第二,打开财务状况良好的房企在银行间市场发债的“正门”,有效减轻房企的流动性周转压力。房地产市场目前面临的融资难题是全局性的,如能鼓励一些财务状况良好的房企尤其是民营房企通过银行间市场发债融资,将有效缓解这些企业的短期资金压力,改变房地产行业过度依赖银行信贷与销售回款的基本局面,也能在资本市场上释放有力信号,改善房地产行业基本面与市场信心。

第三,探索建立房地产市场稳定基金,为出现流动性危机的企业提供“共益融资”支持,稳住房地产企业;为出现流动性危机企业的上下游企业提供应收账款保理、应收票据贴现等供应链金融服务,避免房地产相关企业遭受连带打击,稳住供应链。一旦出现大量无法正常交房的情况,就

为受影响家庭提供紧急救助,探索推出针对新房预售的保险产品,稳住购房家庭。为房地产企业之间的兼并重组提供资金支持,避免发生核心资产的“超低价甩卖”,稳住资产价值。为房地产企业合理延伸服务链条提供金融支持,引导房地产企业布局物业管理、新能源汽车充电桩、储能装置等社区服务领域,并更好融入新型城镇化建设、乡村振兴、城市更新和生态修复等重大工程,稳住房地产行业整个生态系统。

(三) 激发民营经济活力, 稳定市场主体信心

民营经济在推动发展、促进创新、增加就业、改善民生和扩大开放等方面发挥了不可替代的作用,已经成为推动经济发展不可或缺的力量^[6]。在复杂的经济环境下,民营经济表现出了强大的韧性,成为中国经济化危为机、企稳向好的关键力量。优化民营经济发展环境,保护好民营经济来之不易的增长态势,释放民营经济的活力,稳定市场主体信心,不仅是当前“稳”经济的核心,而且是推进中国经济高质量发展的关键。

第一,进一步扫除行业准入障碍,释放民间投资潜力。进一步精简市场准入行政审批事项,制定清晰透明、公平公正、操作性强的市场准入规则,多设“路标”、少设“路障”。深化负面清单制度改革,在全国统一的市场准入负面清单的基础上作进一步修订,真正做到清单面前“人人平等”、清单之外领域“英雄不问出处”,全面排查、系统清理各类显性和隐性壁垒。进一步放开准入,尤其是大幅放开在基础设施、能源、电信、医疗等重点行业和领域的竞争性业务,鼓励和支持民营企业以参股形式参与市场竞争,充分释放民间投资潜力,以推动“市场竞争”为抓手,促进供给侧结构性改革。

第二,全面整体看待民营经济历史贡献,避免个别历史案例影响社会舆论。在经济改革和发展的过程中,民营企业从被当作“资本主义尾巴”,到计划经济夹缝中“野蛮生长”,再到改革开放和全球化中的“异军突起”和“勇闯天下”,经历

了从无到有、从弱到强的成长历程。在此过程中,有的民营企业历史上曾经有过不规范行为,但对问题的认识不能脱离特定的历史时代,更不能否认整个民营经济作出的历史贡献。要避免个别历史案例影响社会舆论,团结一致以经济建设为中心,让更多的民营企业轻装前进。通过不断增强民营企业发展信心,厚植民营企业竞争优势,加快推动民营经济高质量发展。

第三,帮助民营企业完善公司治理,激发民营经济创造力,合理解决民营企业“接班”问题。一些民营企业家不太重视企业的公司治理,主要表现在内部管理比较松弛——往往依赖亲属和朋友管理,缺乏规范化;股权结构设置不尽合理,在引入职业经理人时遇到困难;企业内部的传承遇到困难。要解决这些困难,一方面有赖于民营企业家自身的认识提高和内部改革;另一方面也需要政策的鼓励和引导。政府要切实帮助民营企业完善公司治理,积极推动民营企业改革创新、转型升级、健康发展,要帮助企业尤其是年轻一代企业家成长,鼓励支持民营企业心无旁骛做实业,营造实干兴邦、实业报国的良好社会氛围,让民营经济创新源泉充分涌流,让民营企业创造活力充分迸发。

(四) 倡导全球一致抗疫, 抓住双边、多边合作机会, 维护产业链稳定, 营造良好的外部环境

第一,持续推动抗疫全球合作。扩大疫苗产能和运输能力,帮助非洲等低收入国家接种疫苗,加强与东盟相关国家的疫苗产业链合作,扩大疫苗联合生产的规模,提升合作层次。第二,抓住双边、多边合作机会,维护产业链稳定。产业链运行稳定通畅是中国进出口贸易良好发展的基础。要紧抓 RCEP 生效机遇,在东盟和东亚地区建立和巩固平稳互补的产业链、供应链和消费链。争取重启中欧全面投资协定,努力全面达到 CPTPP 和 DEPA 的规则标准,进一步扩大市场开放和准入,大力招商引资,保持中国作为外资沃土的地位,推动制造业向产业链中高端攀升。第三,积极倡导

全球减碳计划,强调“以消费为基础”的能源使用现状,兼顾“以生产为基础”的计算方式,加强新能源、新材料、新技术的开发。第四,从容应对美国政府对华态度反复,主动作为稳定中美关系。集中战略资源,加大力度推进“卡脖子”技术攻关,维护国家核心利益。**Reform**

参考文献

- [1]北京中指信息技术研究院.中国房地产市场2021总结 & 2022展望[R].2021.
- [2]赵可,路畅,赵心茹.短期政策底部夯实;长期不再是房企与房企的竞争,而是房企所在供应链之间的竞争——12月3日多部门政策点评[R].2021.
- [3]北大汇丰智库国际组.2021年中国与东盟经贸关系分析和展望报告[EB/OL].(2021-08-11)[2021-12-27].https://thinktank.phbs.pku.edu.cn/2021/zhuantibaogao_0811/39.html.
- [4]吴慧娟,张智光.中国碳市场价格特征及其成因分析:高低性、均衡性与稳定性[J].世界林业研究,2021(3):123-128.
- [5]平新乔,郑梦圆,曹和平.中国碳排放强度变化趋势与“十四五”时期碳减排政策优化[J].改革,2020(11):37-52.
- [6]李稻葵,等.中国的经验:改革开放四十年的经济总结[M].上海:上海三联书店,2020.

Achieve Steady Development Amid and after the Pandemic: Analysis of China's Macroeconomy Conditions and Outlook for 2022

Academic Center for Chinese Economic Practice and Thinking, Tsinghua University(ACCEPT)

Abstract: In 2021, China's economy overallly showed a recovery trend, with the average two-year GDP growth rate of 5.2% in the first three quarters. However, since the third quarter in 2021, China's economic growth has been faced with greater downward pressure, with weak infrastructure investment and rapidly declining real estate investment as the main factors dragging down the recovery of the real economy. Consumption has also slowed down, with the pulling effect of consumption on economic growth weakened marginally. GDP growth rate for the year 2022 is forecasted to be in the range of 4.9% to 5.8%, which depends on the effect of preventing the rebound of the epidemic, resolving the risks of the real estate market, releasing the vitality of market entities especially private enterprises, and correctly understanding and implementing the short-term tasks and long-term strategies of carbon emissions controls.

Key words: macroeconomic conditions; international economic conditions; high-quality economic development

(责任编辑:罗重谱)