



# 屈宏斌：2022 年中国经济 展望 积极财政政策将成主 要助力



作者：屈宏斌 汇丰大中华区首席经济学家

近期召开的中央经济工作会议指出，目前经济发展面临需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力，明年经济工作要稳字当头、稳中求进。支持经济增长再次成为政策首要重点。汇丰预计，2022年中国GDP增速或将达到5.6%左右。

随着外部环境不确定性加强，政策基调已经从防风险转向稳增长，12月以来已经接连进行了降准和降息的操作。展望2022年，较低的核心通胀率为货币和财政政策提供了充足空间，政策支持则有望支撑中高端制造业、绿色投资和科技发展成为中国经济新的增长动力。

具体来看，我们对2022年的经济和政策展望有以下五大主题。

积极的财政政策将成为支持经济增长的主要助力。预计2022年官方财政赤字率将维持3.2%不变，但广义赤字率或将提升至少一个百分点至约7.3%。具体投入方向包括：1)新的减税降费措施支持中小企业和薄弱环节；2)为新增长动力如制造业升级、科技创新、绿色发展等提供直接资金支持或贷款担保；3)发行约一万亿人民币的绿色国债以支持电气化和绿色科技发展等；4)加快对新基建项目的审批，如5G、数字化、新能源汽车充电桩等；5)进一步提高专项债额度，鼓励额度提前下达、超前开展基建项目等。

货币政策方面，预计2022年或将出台两次降准（各50bp），并为绿色项目和中小企业提供再贷款工具等。2022年社会融资规模有望上升一个百分点至11.3%左右。

中高端制造业投资将加速增长。近年来，凭借大量高质量的熟练劳动力、对科技初创企业形成有力支撑的投资市场、适应性较强且庞大的消费市场以及规模经济等多方面优势，中国中高端制造业生产和投资的增速已经高于其他行业。预计这一趋势将持续下去，具体政策支持包括：1) 增强对企业研发投入的税收优惠政策，例如进一步提高加计扣除比例、降低所得税率等；2) 通过鼓励 PE、VC 等投资市场发展，提高直接融资比例、增强中小民营银行的资本金支持，以扩大初创企业的融资渠道；3) 加大对基础研究和自主创新的投入，包括增加对高校和研究机构的资金支持等；4) 加强国内和国际已有技术扩散和应用。

扩大绿色投资。为实现碳达峰和碳中和目标，逐步减少对煤炭等化石能源的依赖对于中国的绿色转型至关重要。中央经济工作会议提出“先立后破”、“传统能源逐步退出要建立在新能源安全可靠的替代基础上”。因此，为了防止出现能源短缺，对新能源的投入刻不容缓。2022 年具体的措施或将包括：建造大型可再生能源基地，建造智能电网以实现绿色电力供应、推进电气化、提升工业部门的能源利用效率等。这不仅有利于经济的绿色转型，还可拉动投资增长。我们预计，在政策支持下，2022 年绿色融资有望实现约 34%-41% 左右的增长。

房地产投资即将触底，后续缓慢回升。据估算，房地产行业对 GDP 贡献约占 10% 左右，而包含了上下游全行业的产业链贡献率则达到约四分之一。为了防止房地产市场硬着陆，调控政策有所缓和，但整体基调不会



改变。预计房地产投资或将于 2022 年一季度触底，后续回升将缓慢而温和。一方面，房屋销售萎靡，叠加依旧偏紧的房企融资约束，或将导致新开工面积增速转负；而土地市场趋冷，则意味着土地购置费短期内仍将下行。另一方面，由于仍存在一定的购房者合理居住需求亟待满足，且长时间偏慢的施工增速或将追赶竣工增速，这些因素对房地产投资或将形成一定支撑。预计 2022 年房地产投资或将回落至 2%左右的温和增速。

核心通胀率料仍偏低。在全球能源紧缩的影响下，PPI 通胀率短期内仍将维持较高水平，但 2022 年或将温和回落。同时，未来即将筑底回升的猪肉价格、及上游能源价格的传导，将对 CPI 形成一定支撑，但全年整体仍将低于 3%左右的政策目标。实际上，由于疫情的影响，负产出缺口有所扩大，这更有可能为通胀带来下行压力而非上行压力，特别是去除猪肉和能源价格的核心通胀率。预计 2022 年 CPI，特别是核心 CPI，大概率将保持在 1.5%以下的水平。

**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\\_31700](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31700)

