



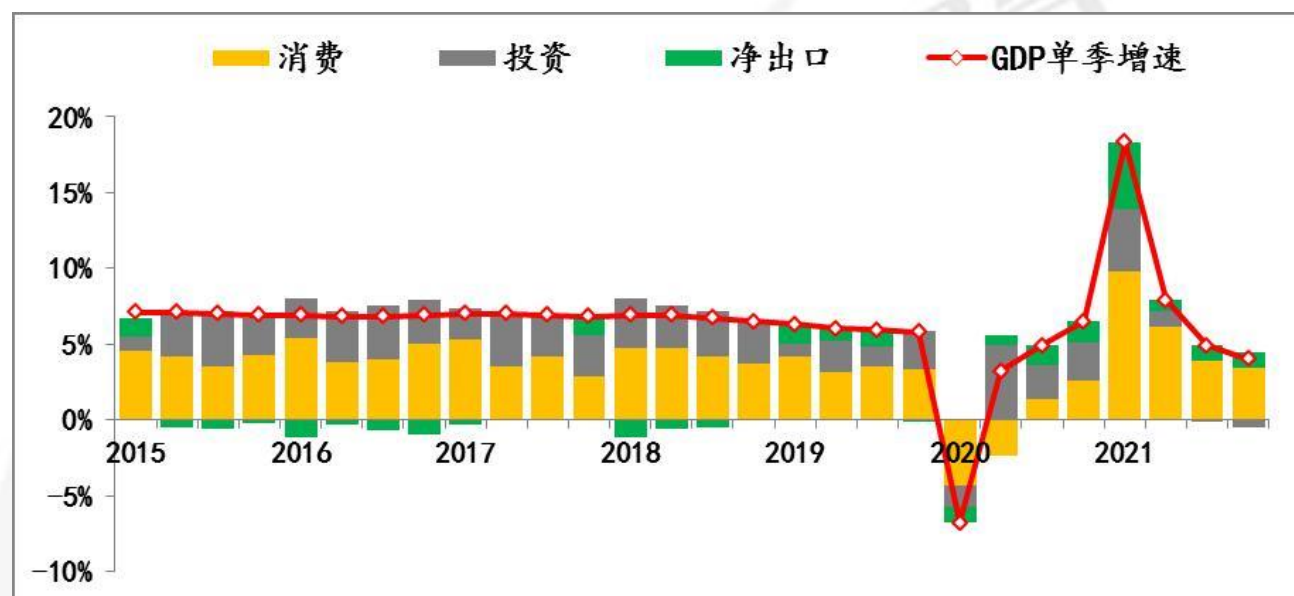
中国经济进入“5”时代后的挑战



2021年中国经济实现了8.1%的增长,2020-2021的平均增速也保持在5%以上,基本实现了宏观层的预设目标,尤其是2021年四季度GDP环比增速1.6%,明显超过之前大多人的预期(之前市场普遍预计2021年4季度GDP环比增速很难超过1.5%,对应的单季同比增速也就在3.5%左右),经济增速超预期反映出稳增长的政策效果已初步显现。

不过从经济增长的推动因子情况来看,下行风险的警报还未解除,尤其是投资已连续两个季度对经济增长形成拖累,且拖累程度还在扩大,2021年三四季度投资对经济增长的拉动分别为-0.03%和-0.5%,除了房地产行业投资低迷之外,制造业投资也是远低于预期目标,反映出“双循环”新发展格局思路在落实中还面临不少实际困难,尤其是内循环的壮大。

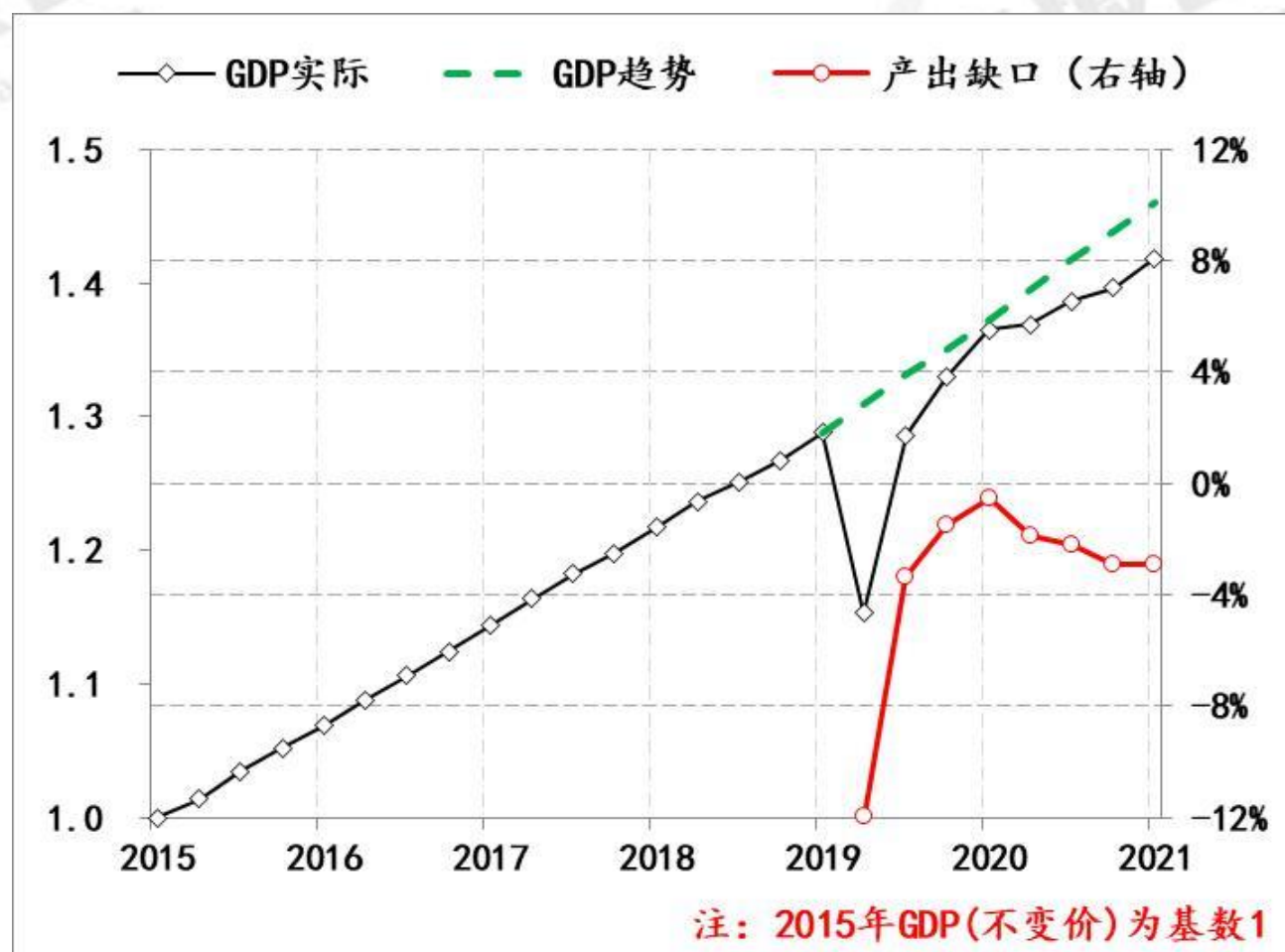
图1:三大需求对经济增长的拉动情况



另外,参照2015-2019疫情之前的经济增长趋势线,除了2020年四

季度产出缺口短暂弥合之外，疫情以来，经济实际增长始终低于潜在增速，截至 2021 年末，产出缺口还有 3% 左右。若要在 2022 年恢复至经济增长趋势线水平，约有 3.5 万亿的缺口需要通过逆周期宏观调控来弥补。

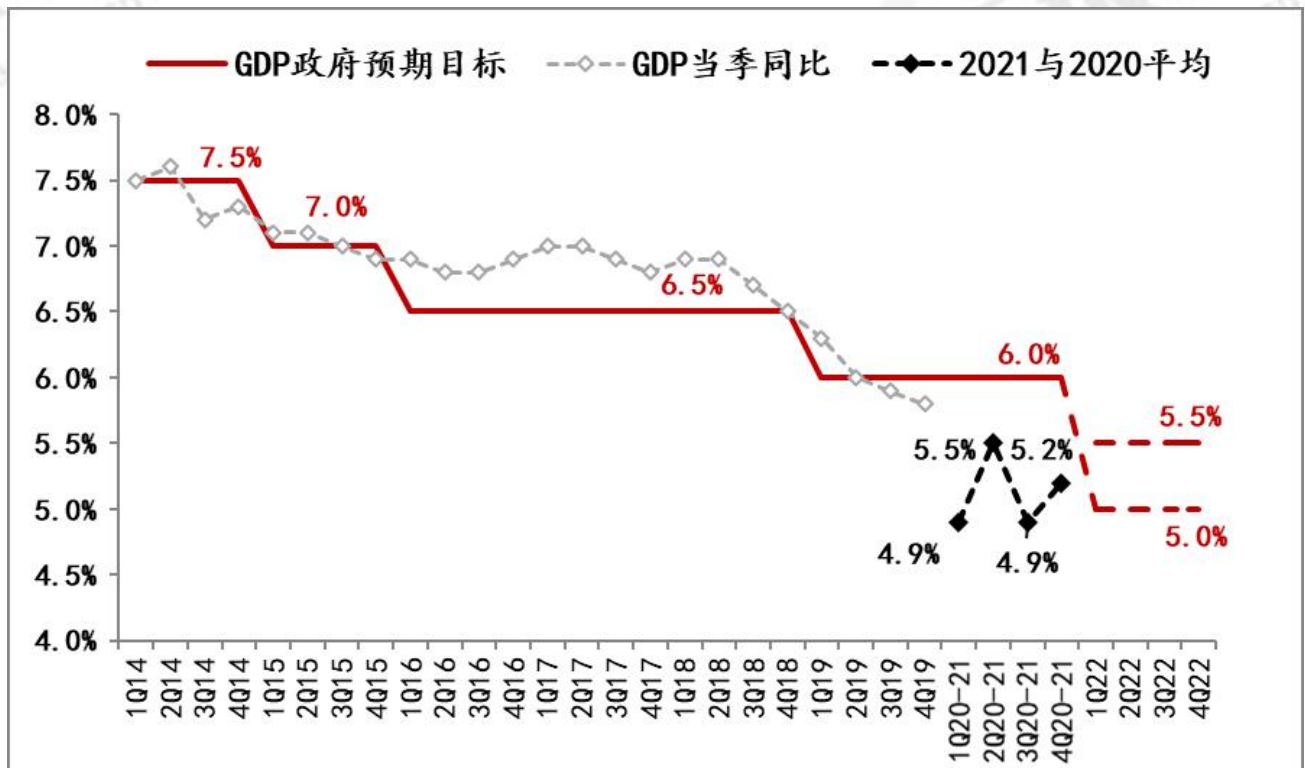
图 2：经济产出缺口的情况



鉴于内循环的新动能尚在形成中，外需将持续受海外产能修复的不确定影响，加之防疫对旧生产方式与生活方式的制约，宏观层可能下调经济增长预设目标，由目前的 6% 左右下调至【5%，5.5%】。因为，参照宏观层预期目标和实际情况的历史轨迹，自 2014 年进入换挡期以来，宏观预设目标的调整基本就是对前期经济实况的确认，但调整幅度基本控制在

0.5%。由于 2020-2021 平均增速已回落至 5%左右，因此不排除 2022 年宏观层相机扩大调整幅度，由 0.5%扩大至 1%，由此无论是经济实况，还是政策预判，中国经济即将进入“5”时代。

图 3：中国 GDP 实际增速与政府预期目标



从中期而言，2022 年中国人均 GDP 已超过 1.2 万美元，首次超过全球人均 GDP 的平均水平。即中国在中等收入国家中的位次讲进一步提升。截

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_36308

