

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》
- 《国别/地区观察》

作者：梁婧 叶银丹 王梅婷 中国银行研究院
电话：010 - 6659 4097

签发人：陈卫东
审稿：周景彤
联系人：王梅婷
电话：010 - 6659 1591

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

从中央经济工作会议看 2022 年 我国经济政策的六大看点*

2021 年 12 月 8 日至 10 日中央经济工作会议召开，会议总结 2021 年我国经济工作，分析当前经济形势，部署 2022 年经济工作。2021 年是“十四五”开局之年，也是实现第一个百年目标、开启第二个百年目标之年，会议肯定了 2021 年实现了“十四五”良好开局等成绩，同时也指出当前经济面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，要求 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进。会议在宏观、微观、结构、科技、改革开放、区域、社会七大方面做出了政策部署，并回应社会关切，强调要正确认识 and 把握共同富裕、资本特性、初级产品供给、防范化解重大风险、碳达峰碳中和五个方面的重大理论和实践。2022 年，中国经济将持续恢复，政策将努力保持经济运行在合理区间。本次会议中，2022 年经济形势判断、跨周期与逆周期政策有机结合、房地产政策调整、打通供给约束堵点、绿色减碳政策纠偏、强化就业优先导向等 6 个方面值得特别关注。

从中央经济工作会议看 2022 年我国经济政策的六大看点

2021 年 12 月 8 日至 10 日中央经济工作会议召开，会议总结 2021 年我国经济工作，分析当前经济形势，部署 2022 年经济工作。2021 年是“十四五”开局之年，也是实现第一个百年目标、开启第二个百年目标之年，会议肯定了 2021 年实现了“十四五”良好开局等成绩，同时也指出当前经济面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，要求 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进。会议在宏观、微观、结构、科技、改革开放、区域、社会七大方面做出了政策部署，并回应社会关切，强调要正确认识和把握共同富裕、资本特性、初级产品供给、防范化解重大风险、碳达峰碳中和五个方面的重大理论和实践。2022 年，中国经济将持续恢复，政策将努力保持经济运行在合理区间。本次会议中，2022 年经济形势判断、跨周期与逆周期政策有机结合、房地产政策调整、打通供给约束堵点、绿色减碳政策纠偏、强化就业优先导向等 6 个方面值得特别关注。

一、“需求收缩、供给冲击、预期转弱”，预示 2022 年经济开局压力较大

2021 年，中国经济发展和疫情防控保持全球领先地位，预计全年经济增速为 8.1% 左右，能够顺利实现年初确定的 6% 以上的预定目标。本次会议在充分肯定成绩的同时，指出当前我国经济仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。无论是从经济运行的连续性来看，还是深入分析造成这些压力的原因，2022 年经济开局压力都依然较大。

第一，2022 年外需回落与内需回升并存，内需恢复恐难以抵补外需放缓缺口。2022 年，随着全球经济增速放缓，欧、美货币政策趋紧，财政补贴退出的影响凸显，外需增速将逐步回落。同时，德国新任总理上台，法国大选临近，国际政经格局加速演变，我国出口面临的外部环境更加严峻复杂。国内疫情恐仍将延续局部反复趋势，继续影响经济、收入和消费恢复；物价上涨进一步削弱居民消费能力；汽车等大额消费继续受芯片供应链制约。在稳增长重要性提高背景下，财政发力将助力基建投资增

速企稳回升，但 2022 年财政压力增大制约基建投资回升幅度。房地产调控政策继续坚持“房住不炒”定位，实施力度或将有所调整，房地产投资可能低位企稳，但总体增速将低于 2021 年。企业效益改善、金融支持力度增大等因素支持制造业投资持续回暖，但经济下行压力较大影响企业经营预期，以及未来出口增速可能高位回落，制造业持续回暖动力将有所减弱。综合来看，2022 年内需疲弱恢复恐将难以抵补外需放缓的缺口。

第二，疫情、大宗商品价格等因素继续冲击供给。一是疫情对供给端的影响将持续。2022 年国内疫情预计仍将延续局部反复态势，继续影响住宿餐饮、交通运输、文化旅游、租赁商务等服务业恢复。受疫情影响较大的住宿餐饮业、租赁和商务服务业 2021 年前三季度增加值两年平均增速仍然为负，2022 年可能仍难以恢复至正常水平。同时，全球疫情演变趋势未明，越来越多的国家尝试“与病毒共存”策略，全球产业链供应链仍部分受阻，对我国工业生产造成一定影响。

二是大宗商品价格高位恐将持续至 2022 年年中，叠加总需求收缩，制约下游企业利润改善。绿色转型背景下全球能源结构性矛盾凸显，叠加大宗商品自身存在供给弹性不足的特点，以及疫情、劳动力不足等因素持续冲击全球能源供应链，大宗商品价格高位或将持续到 2022 年年中。尽管存在全球经济增速放缓、需求下降，美联储货币政策转向等因素促进大宗商品价格下降，但全年来看，价格中枢仍将处于历史高位。在总需求收缩情况下，下游企业利润难以出现改善。

第三，企业、居民、地方政府三方预期改善仍需时间。从企业角度看，2021 年，在企业效益明显改善的情况下，企业投资意愿仍趋于下降。2021 年中国银行实施的三次企业问卷调查数据显示，超过 90%的企业获取融资主要用于生产经营流动性需求，仅有 20%左右的企业获取融资用于固定资产投资。2022 年，疫情不确定性较大、需求不足、成本高企等因素将继续影响企业预期，制约企业投资意愿恢复。从居民角度来看，疫情以来，居民储蓄意愿增强、消费意愿下降趋势明显。2021 年三季度人民银行调查数据显示，倾向于“更多储蓄”的居民占比 50.8%，较上季度提高 1.4 个百分点；倾向于“更多消费”的居民占比 24.1%，较上季度下降 1 个百分点。2022 年，疫情影

响下，居民收入预期不确定性依然较大、收入增速恢复较慢，预防性储蓄动机依然较强，消费倾向将继续低于疫情前水平。从地方政府角度来看，2022 年，随着地方债到期兑付高峰的到来，以及压实属地责任的治理机制下，地方政府债务压力凸显。这将对 2022 年地方财政发力程度和效果形成一定制约。

二、宏观政策稳字当头、稳中求进，更加注重跨周期与逆周期政策有机结合

面对经济下行压力，2022 年稳增长信号明显增强，会议提出“着力稳定宏观经济大盘”“各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前”。预计 2022 年经济工作将把“稳增长”放在更加突出的位置，宏观政策稳增长力度将有所加大。

第一，财政政策将更加积极，加快支出进度。与 2020 年“财政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度”表述不同，本次会议指出“要保证财政支出强度，加快支出进度”“适度超前开展基础设施投资”，释放了 2022 年财政政策宽松、基建投资发力的信号，财政预算支出和地方政府债券发行进度将加快。在支出方向上，一是积极扩大有效投资，适度超前进行基础设施建设。在减碳、新能源、新技术、新产业集群等领域加大投资，推进重大工程、基本民生项目尽快形成实物工作量。二是实施新的减税降费政策。在延续制度性减税、落实已定缓税政策的同时，2022 年或将采取新的组合式、阶段性减税降费措施，强化对小微企业、制造业和科技创新的支持，对抗风险能力弱的企业、行业给予精准政策扶持。预计 2022 年减税降费规模将有所提升，有利于为中小企业纾困减负，提振市场主体信心。

在此背景下，2022 年财政收支矛盾将进一步凸显。一方面，财政增收存在一定困难，房地产降温导致土地收入缩减，减税降费政策仍需维持一定力度。另一方面，在共同富裕目标下，民生领域财政支出具有一定刚性。同时地方政府债务偿付压力仍然较大，2022 年地方政府债券到期规模为 2.75 万亿元，高于 2021 年（2.67 万亿元）。在国内外环境复杂多变、经济下行压力增大的背景下，2022 年财政赤字率或有所提升，地方政府专项债额度或适度增加，向市场释放积极信号。

第二，货币政策保持稳健，或稳中略宽。本次会议指出“稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕”，与去年表述相似，但未提及“保持货币供给量与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定”，这表明 2022 年货币政策或稳中略宽，总量上仍将保持市场流动性合理充裕，为实体经济提供合意的融资环境。通过发挥再贷款、再贴现以及碳减排支持工具等结构性货币政策工具作用，不断完善金融有效支持实体经济的政策框架和激励机制，引导资金向小微企业、科技创新、绿色发展等领域流动，加大对经济重点领域和薄弱环节支持力度。

第三，加强政策协调联动，跨周期与逆周期政策有机结合。当前及未来一段时间经济下行压力增大是短期扰动性因素与长期趋势性因素共同作用的结果。本次会议提出 2022 年要“推动经济实现质的稳步提升和量的合理增长”，面对短期稳增长与中长期转型升级的双重任务，如何平衡好短期与长期、稳定与改革的关系是各项政策实施面临的重大挑战。因此，本次会议特别指出“货币和财政要协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合”。预计未来，一方面将不断完善不同部门之间的政策协调机制，在稳增长、促改革、防风险等方面进一步加强财政、货币等各项宏观政策的协调配合。另一方面，在加大逆周期调节稳增长的同时，加强政策的跨周期平衡作用，兼顾长期经济动能培育，比如会议提出要引导金融机构加大对科技创新、绿色发展的支持。

第四，更加注重政策实施的节奏、方式、时机，尽量减轻对经济不必要的冲击。2021 年，能耗双控、“双减”、互联网反垄断等政策对经济、就业等带来较大影响。本次会议指出，“实现碳达峰碳中和是推动高质量发展的内在要求，要坚定不移推进，但不可能毕其功于一役”，并强调“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”。在反垄断方面，本次会议既强调“加强反垄断和反不正当竞争”，又指出铁路、电网等行业反垄断要稳步推进。从诸多关于改革的表述来看，本次会议更加体现“先立后破”的工作思路。预计未来政府调整政策和推动改革将更好地把握时度效，绿色、反垄断等领域相关政策实施的节奏、时机把握将更好地与经济运行实际相匹配，减小改革对经济带来的冲击。

三、在坚持“房住不炒”定位的基础上，支持商品房市场更好地满足合理需求

第一，重申“房住不炒”和“因城施策”。2021 年三季度以来，全国房地产市场快速下滑，从投资、消费等多个方面加大经济下行压力。根据测算，在悲观、中性情形下，2022 年房地产开发投资增速放缓将分别下拉 GDP 增速 0.18 个和 0.07 个百分点。房地产行业下行不仅拖累经济增速，还引发华夏幸福、恒大集团等知名房企先后陷入债务危机，导致行业风险加剧。2022 年是房企离岸美元地产债的偿债高峰，到期规模约 3500 亿美元，部分高杠杆民营房企存在较大偿付风险。本次会议重申“房住不炒”，明确了未来房地产政策基本定位。但同时，会议也再度强调“因城施策”，结合近期多地房价出现下滑，预计 2022 年部分地区房地产政策可能有所放松。

第二，对房地产需求侧融资表示明确支持。本次会议明确提出“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”，在房地产市场快速下行的背景下，结合“房住不炒”定位，体现出 2022 年房地产政策“只托不举”的思路。12 月 3 日，“一行两会”就房地产问题的集中表态，具体包括：将居民购房贷款重点满足对象从首套房扩大到改善型住房；将企业贷款支持从开发贷扩大到并购贷，并加大保障性租赁住房支持力度；对房地产企业境外债券还款在现行政策框架下提供支持和便利；要求继续保持市场融资功能有效发挥，支持房地产企业合理融资等。预计 2022 年，房地产政策在“房住不炒”和“因城施策”的基础上，可能在企业融资、住房贷款等多个方面出现适当放松。

第三，首次提出行业探索新的发展模式。“行业探索新的发展模式”这一提法是首次出现，体现出未来中央将更加注重我国房地产市场、房地产企业、地方土地财政等发展模式转变。在房地产市场发展模式方面，2013 年 10 月中央政治局会议首次提出“住房问题既是民生问题，也是发展问题”。未来房地产涉及的民生问题将以政府为主导，“坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设”，为困难群体提供基本住房保障。房地产市场发展问题将坚持市场化改革方向，激发市场活力，

满足多层次住房需求。发展和民生两者兼顾来看，未来我国将构建以政府为主提供基本保障、市场为主满足多层次需求的住房供应体系。在房地产企业发展模式方面，在当前房地产行业面临增量空间下降、行业发展从增量逐步转入存量的情况下，我国房地产企业高杠杆运营，高度依赖房价上涨作为主要利润来源的发展模式已经不可持续，地方政府依赖房价上涨带来土地财政收入的发展模式也不可持续，未来房地产企业高杠杆、高周转的发展模式将加快转变。

四、强化创新基础作用，打通供给约束堵点

第一，继续强调创新的基础性作用。一是强调原创性基础研究能力提升。本次会议中“制定基础研究十年计划”“强化国家战略科技力量”等部署表明，基础研究仍是未来我国需要重点补齐的短板。未来，政策将引导优势科研力量围绕实际需求拓展基础研究；加大基础研究领域经费支持力度，同时建立和完善多元化科研资金投入机制，优先保障基础研究经费，带动生物技术、半导体、量子信息等前沿领域取得突破。二是用改革的办法，激发科研院所活力，推动产学研合作。本次会议关于创新的表述中，增加了“推动科研院所改革”。未来，我国科技体制改革将加快推进，在强化企业作为创新主体的同时，从纵向经费申请、科技成果评估考核等多个方面鼓励高校、科研院所等研究机构，更多地从产业发展、企业需求等实际出发制定研究计划，推动各方研究力量与企业需求相匹配。

第二，聚焦制造业核心竞争力，推动传统产业数字化改造。尽管疫情对实体经济带来严重冲击，但并未改变高技术行业高速增长态势。本次会议指出“要提升制造业

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_31238

