

# 吐故纳新

——2022年宏观经济与市场展望

交通銀行金融研究中心

2021年12月

# 主要逻辑

- 随着疫苗接种加速和口服特效药上市，疫情对全球经济的影响有望明显减弱，2022年全球将真正进入到“后疫情时代”：发达国家宽松政策将逐渐退出，全球通胀水平有望高位回落；中国经济在政策偏暖的托底作用下，仍将维持在合理增长水平；主要市场震荡之后回归平稳，大起大落的可能性不大。
- 总体而言，2022年将是**“吐故纳新”**的关键之年，疫情的阴霾将逐渐消散，新旧动能将迎来转换，新业态、新结构和新增长点有望持续蓄势聚力。

# 目录

一 全球经济 疫退胀消

二 中国经济 政暖经稳

三 政策展望 稳字当头

四 市场展望 喧嚣过后

—

**全球经济**

**疫退胀消**

# 疫苗接种加快与特效药上市，全球疫情将可能逐步消退

全球主要经济体新冠疫苗接种情况（单位：%）

序号	国家	全面接种人口占比（%）	疫苗接种率（%）
1	韩国	83.56	81.02
2	意大利	78.75	73.29
3	中国	84.82	77.90
4	法国	77.24	70.66
5	日本	79.36	77.70
6	巴西	77.07	64.92
7	英国	75.04	68.38
8	德国	71.66	68.66
9	美国	71.52	59.99
10	土耳其	66.04	59.76
11	印度	58.14	35.75
12	越南	75.42	56.97
13	俄罗斯	47.26	41.11

主要新冠特效药主要类型及最新进展

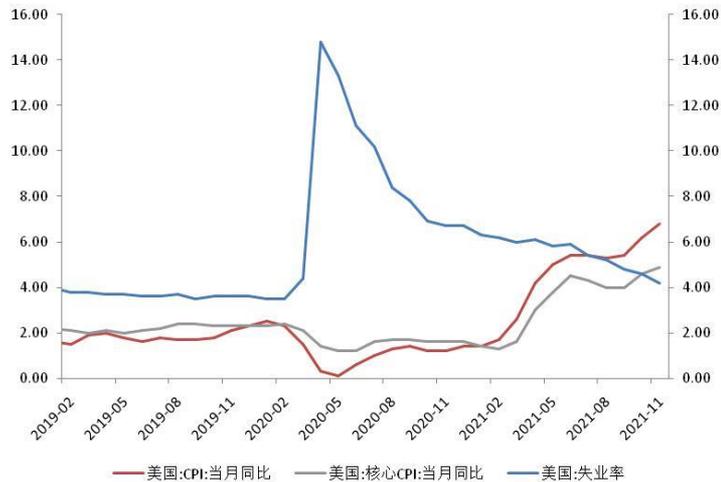
序号	厂商	类型	计划产能	最新进展
1	辉瑞	口服特效药 Paxlovid	预计到2022年底将生产8000万疗程的COVID药物Paxlovid。	已向Paxlovid申请了美国FDA紧急使用授权，到2022年向美国政府提供1000万疗程。
2	默沙东	口服新冠药物莫努匹韦 (Molnupiravir)	预计到2021年年底将生产1000万个疗程，2022年至少生产2000万疗程。	已获得英国药监局的批准，并且已在英国市场上市；美国FDA专家委员会支持默沙东新冠口服药物上市。
3	腾盛博药等	安巴韦单抗注射液 (BRII-196) 及罗米司韦单抗注射液 (BRII-198)	/	已于2021年12月8日获得国家药品监督管理局应急批准，并委托给CDMO机构药明生物进行生产，生产规模与产能可以弹性扩充。

●在有效疫苗与口服特效药的共同加持下，预计新冠疫情大概率将趋于缓解，全球将正式进入后疫情时代。目前发达经济体大部分的疫苗接种率已达70%以上，新兴经济体也已普遍达到40%左右。辉瑞、默沙东等大型药企研发的新冠特效药，预计将在2022年得到广泛使用。在有效疫苗+口服特效药的共同防护下，新冠病毒的传染性将得到明显控制，全球疫情大概率将趋于缓解。

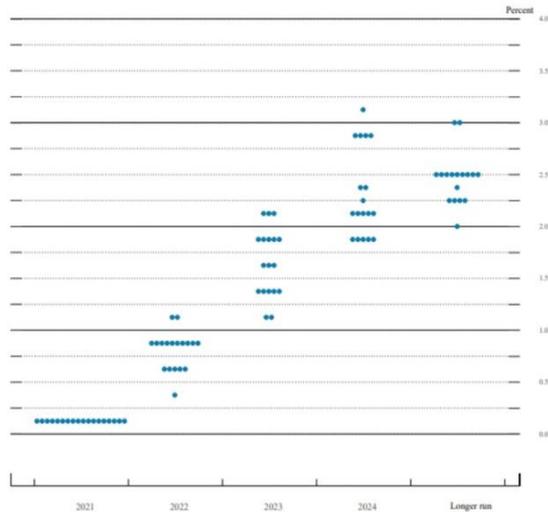
●奥密克戎新毒株的出现增加了疫情反复的不确定性。奥密克戎新毒株比德尔塔变种病毒传染性更强，但似乎毒性更弱。由于疫苗和特效药在全球的普及需要一个过程，疫情局部蔓延、散发的趋势短期仍会持续，但对于疫情的恐慌情绪将明显下降，预期2022年大部分发达经济体可能会全面放开疫情的管控措施，将有利于人员和货物的正常流通及全球供应链的修复。

# 发达经济体宽松货币政策退出节奏不一

美国通胀率及失业率（单位：%）



美联储12月议息会点阵图

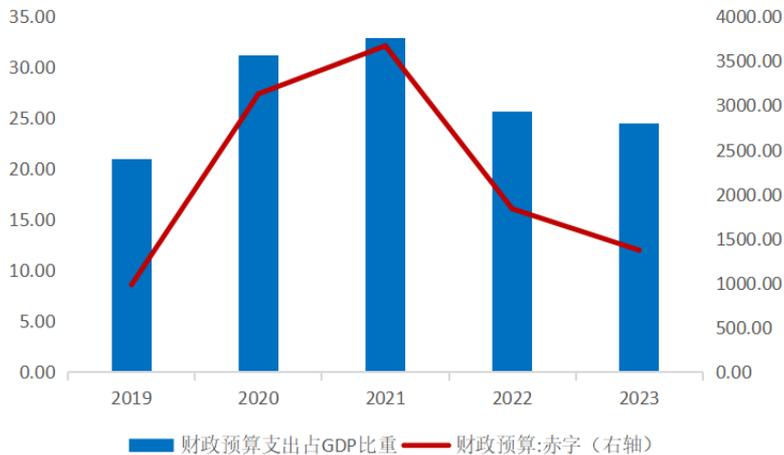


● **美联储宽松政策加速退出。** 美联储2021年11月议息会议启动Taper。12月议息会加速Taper，每月减少300亿美元购债规模（200亿美元国债+100亿美元抵押贷款支持证券），并放弃“暂时性通胀说”。预计2022年3月结束量化宽松。市场预期美联储2022年存在加息三次的可能，是否加息要看美国的通胀和就业情况。

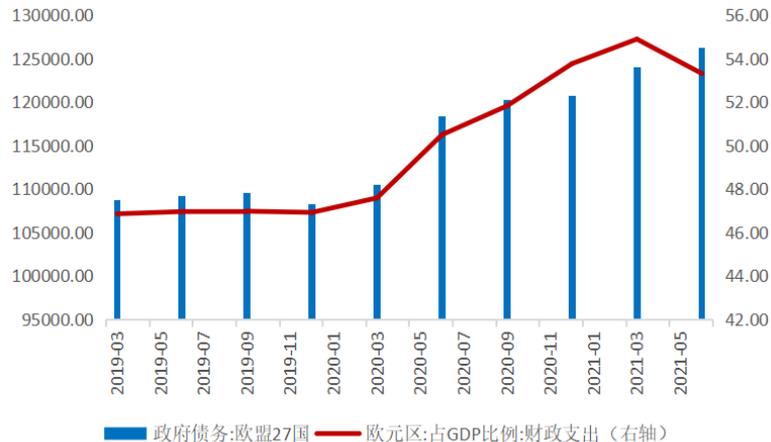
● **欧央行暂时不会退出宽松政策，但也难以加码。** 欧洲央行依旧没放弃“暂时性通胀说”，欧洲央行行长拉加德表示，因为不确定性因素太多，倾向不做长期承诺，并重申2022年升息的可能性不大，不过也指出一旦升息条件获得满足，会毫不犹豫采取行动。

# 欧美财政刺激政策退出方向明确

美国财政预算赤字与预算支出占GDP比重（单位：十亿美元/%）



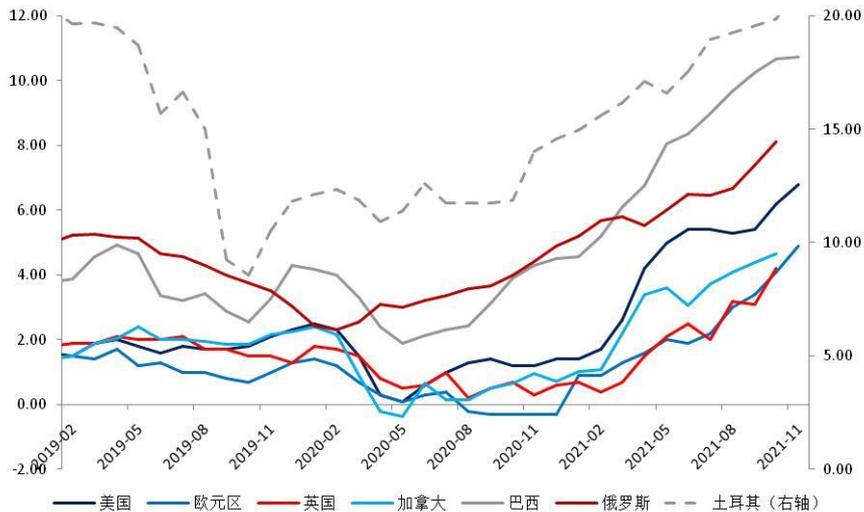
欧元区财政支出占GDP比重与欧盟27国政府债务（单位：亿欧元/%）



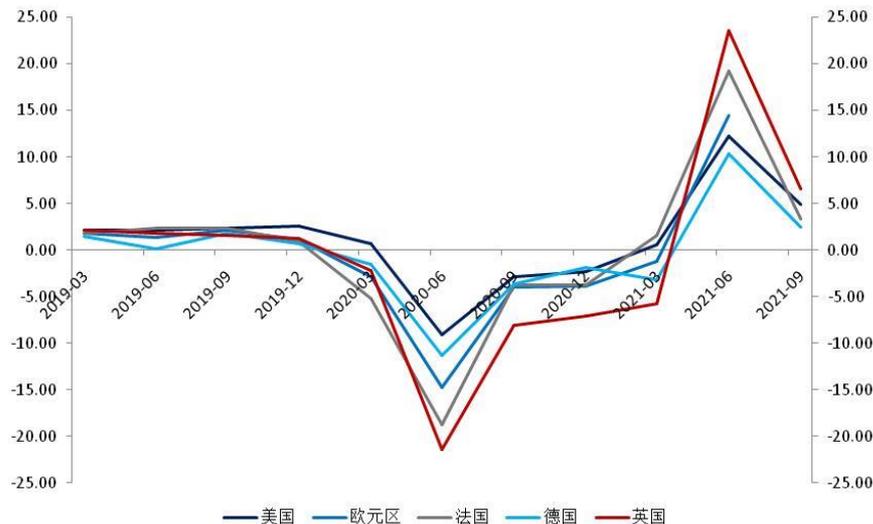
- **美国抗疫纾困支出减少，财政赤字将边际下降。** 随着疫情逐渐消退，前期推出的大规模财政刺激政策也将随之退出。美国国会预算办公室预计，2022财年美国财政赤字将降至1.15万亿美元，2023至2025财年将降至1万亿美元以下。预计2022年美国与疫情相关的抗疫纾困支出将减少。
- **欧盟仍将维持必要的财政支出但不会再加码。** 2022年欧盟将重点关注经济复苏、增加就业、绿色转型和数字化建设等。欧盟委员会预测，经济的快速增长和政府逐步退出经济刺激措施，将有助于2022年、2023年欧元区的总预算赤字占GDP的比重分别降至3.9%、2.4%。而欧元区与美国经济复苏节奏不一致，预计欧盟财政刺激政策退出的节奏偏慢。

# 全球高通胀有望退潮

主要经济体通胀情况 (单位: %)



欧美经济增速 (单位: %)



全球流动性退占中期 随着美联储11日启动Taper 全球流动性退占形成的重负边际变化已经出现

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\\_31693](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31693)

