



中国经济观察

2022年二季度

毕马威中国

2022年5月

kpmg.com/cn

目录

	行政摘要	2
	经济走势	5
	□ 疫情影响复苏步伐 经济下行压力加大	6
	□ 基建和制造业支持投资增长	9
	□ 疫情扩散使消费承压	17
	□ 输入性通胀压力上升	21
	□ 政策靠前发力推动社融存量增速回升	23
	□ 出口保持韧性但动能放缓	26
	□ 香港经济	29
	□ 全球经济	31
	政策分析	36
	□ 加快建设全国统一大市场	37
	□ 构建现代能源体系	41
	□ 工信部印发《“十四五”机器人产业发展规划》	45
	□ 全面推进中医药振兴发展	52
	□ 新版外资准入负面清单发布	56
	附表：主要经济指标	59

行政摘要

2022年一季度中国经济同比增长4.8%，高于市场预期，较去年四季度增速提高0.8个百分点（表1）。从环比来看，一季度增长1.3%，较去年四季度1.5%的增速小幅回落。1-2月我国经济继续回暖，外贸保持强劲，制造业和基建投资增速加快。但3月以来，传染性更高的奥密克戎变异病毒引发新一轮疫情传播，具有点多、面广、频发的特点，新增确诊和无症状感染者病例数量总和超过2020年初水平。在坚持动态清零、统筹疫情防控和经济社会发展的方针指引下，我国一些主要城市实施了封控措施。4月期间，我国先后有63个城市中的部分区域或者全域被划定为中、高风险地区，其中处于中高风险10天及以上的城市41个，合计人口3亿人、经济总量29万亿元（2021年数据），分别占全国的21.5%和25.7%。疫情和防控措施将对二季度经济产生较大影响。同时，当前全球经济不确定因素较多，地缘冲突导致大宗商品价格波动、国际供应链冲击持续、发达经济体货币政策加快收紧，未来一段时间中国经济面临较大的下行压力。我们预期宏观政策将进一步发力，加大财政和货币政策的支持力度，稳定经济增长。

- 产出方面，一季度全国规模以上工业增加值同比增长6.5%，与疫情前增速基本持平。一方面，政府继续采取一系列措施保供稳价措施，支撑采矿业工业增加值同比增长10.7%，另一方面，在出口的带动下，装备制造业增加值同比增长8.1%。3月下旬以来，受疫情防控措施影响，跨区域货运受阻，物流和供应链的扰动将在短期内对工业企业生产经营活动带来一定影响。
- 在需求端，消费面临较大的下行压力。一季度社会消费品零售总额累计同比增长3.3%，其中3月同比下降3.5%，较1-2月增速减少10个百分点，为2020年8月以来的首次回落至负区间。一方面，由于国内局部疫情反复使得防控措施收紧，餐饮住宿旅游等服务型消费再次承压；另一方面，居民消费意愿仍有待恢复。受疫情封控的影响，居民囤货需求增加，3月份必需品零售额增速表现亮眼；而线下消费场景减少，叠加居民消费愿望不强，金银珠宝、家具、汽车等核心可选消费品均呈现负增长态势。考虑到疫情扰动持续存在及经济面临较大下行压力的情况，短期内居民消费仍有待提振。

表1 主要经济指标增速

	2017-2019 年平均增速	2020-21两年平均增速 一季度	2020-21两年平均增速 二季度	2020-21两年平均增速 三季度	2020-21两年平均增速 四季度	2022年 一季度
国内生产总值	6.6%	4.9%	5.5%	4.8%	5.2%	4.8%
工业增加值	6.2%	6.8%	6.6%	5.3%	5.5%	6.5%
社会消费品零售总额	9.0%	3.7%	4.6%	2.3%	3.3%	3.3%
固定资产投资	6.2%	2.7%	5.6%	3.2%	3.7%	9.3%
出口额	6.1%	13.4%	14.2%	16.0%	19.7%	15.8%
进口额	9.8%	12.0%	14.2%	14.1%	14.4%	9.6%
人均可支配收入	6.5%	4.5%	5.9%	4.9%	5.1%	5.1%
财政收入	5.8%	3.2%	5.2%	4.6%	-1.5%	8.6%
财政支出	8.2%	0.1%	-1.5%	2.3%	5.5%	8.3%

数据来源：Wind，毕马威分析

注：国内生产总值、工业增加值、人均可支配收入为实际增速，其余为名义增速。

© 2022 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) - 中国合伙制会计师事务所，毕马威企业咨询(中国)有限公司 - 中国有限责任公司，毕马威会计师事务所 - 澳门特别行政区合伙制事务所，及毕马威会计师事务所 - 香港特别行政区合伙制事务所，均是与英国私营担保有限公司 - 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。

- 投资方面，2022年一季度基建投资同比增长10.5%，较去年四季度提升了约13个百分点，低基数叠加政策支持是基建投资取得开门红的主要原因。制造业投资累计同比增长15.6%。其中，受外需拉动较大的行业，如机械装备制造和计算机通信行业在一季度继续保持较高的投资增速。一季度房地产开发投资额同比增速为0.7%。3月多地疫情反复，居民购房意愿有所回落，房地产销售继续承压。今年以来多个地方政府出台了支持房地产政策，预计房地产市场销售、投资有望在下半年企稳。
- 出口仍保持韧性但动能放缓。一季度我国货物贸易进出口同比增长13.0%，较去年四季度放缓10.3个百分点。4月出口增速回落至3.9%，为2020年7月以来的最低值，进口总额与去年持平。这主要受国内疫情防控趋严导致内需偏弱、港口拥堵使得报关延迟、以及全球能源价格上涨对进口需求形成压制等因素影响。随着海外加快复工复产，中国出口对海外的替代性作用有所下降。叠加去年高基数效应，我们预期今年中国出口增速将继续放缓。但全球经济仍处复苏之中，国际市场对中国产品的需求依然强劲，中国出口仍将保持一定韧性。
- 宏观政策方面，一季度公共财政收入6.2万亿元，同比增长8.6%，财政收入运行总体平稳。一季度公共财政支出达到6.4万亿元，同比增长8.3%，已完成今

年预算的23.8%，进度比去年同期加快0.3个百分点。财政支出在一季度加速发力，较去年同期提升近5,000亿元。截至3月末，全国地方新增政府专项债近1.3万亿元，完成全年额度3.65万亿元的35.6%，发行进度较往年同期明显加快，其中用于基础设施项目的资金占新增专项债支出的65%。4月26日，中央财经委员会第十一次会议提到基础设施是经济社会发展的重要支撑。全面加强基础设施建设，对保障国家安全，畅通国内大循环、促进国内国际双循环，扩大内需，推动高质量发展，都具有重大意义。财政支出是推动基建投资增长的关键因素，在专项债加速发行的背景下，基建投资将继续修复，稳定经济增长。

货币政策方面，4月15日央行宣布全面降准0.25个百分点，释放长期资金约5,300亿元。此次降准幅度略低于之前0.5个百分点的市场预期，我们认为主要有三个方面的原因：第一，当前国内流动性供给已较为充裕，近期银行间市场回购利率已显著低于逆回购利率；第二，信贷堵点主要来自于疫情反复、经济下行压力较大等带来的融资需求偏弱，单纯加大货币供给对需求端改善的边际效果有限；第三，我国货币政策“以我为主”，和我国经济发展的实际情况相匹配，但随着发达经济体加快收紧货币政策，我国相对的政策空间也有所缩小，央行在助力经济稳增长的同时，也需要努力兼顾内外平衡，保持汇率和国际收支稳定。



下一阶段，我们预期货币政策将继续加大发力。总量方面，存在继续降准降息的空间，进一步提高银行信贷投放能力；结构方面，央行将加大对重点领域和薄弱环节的支持力度，推动科技创新再贷款和普惠养老专项再贷款，用好普惠小微贷款支持工具，增加支农支小再贷款，实施好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款等（表2）。

4月29日中共中央政治局会议召开研究当前经济形势和经济工作。会议强调要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。此外，本次政治局会议还强调要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。房地产监管政策延续“房住不炒”的主基调，并强调支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，将有助于缓解房地产开发企业资金压力。资本市场强调要稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持

资本市场平稳运行。在互联网平台监管上，要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。预期数字经济将发力支撑经济稳增长。

国际方面，4月IMF发布了最新的《世界经济展望》报告，预计今年全球经济增长3.6%，较1月的预测下调0.8个百分点。地缘冲突将导致2022年全球经济增速显著放缓，并进一步影响全球大宗商品价格、国际贸易供应链、金融市场波动。能源和食品价格上涨可能使全球通胀在较长时间内维持高位，持续的高通胀风险将加速发达经济体收紧货币政策。此外，由于当前一些处于全球供应链重要环节的经济体产能尚未完全修复，叠加地缘冲突、国际航运压力、劳动力供给短缺等现象，供应链持续紧张，将影响全球经济复苏的步伐。

表2 2020年以来央行主要结构性货币政策工具及其使用情况

时间	结构性货币政策工具	发放情况
2022年5月4日	新增1000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款	(1) 央行在原来2000亿元额度基础上新增加1000亿元支持煤炭清洁高效利用再贷款额度，总额度变为3000亿元；(2) 新增额度专门用于支持煤炭开发使用和增强煤炭储备能力，支持领域包括煤炭安全生产和储备，以及煤电企业电煤保供。
2022年4月29日	400亿元普惠养老专项再贷款（试点）	(1) 先贷后借模式发放（贷款本金等额申请），再贷款利率为1.75%，要求发放的贷款利率与同期限档次LPR相当；(2) 支持对象为普惠养老服务机构；(3) 试点地区为浙江、江苏、河南、河北、江西等五个省份；(4) 试点金融机构为国家开发银行、进出口银行、工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行共7家全国性大型银行。
2022年4月28日	2000亿元科技创新再贷款	(1) 先贷后借模式发放（按贷款本金60%申请），再贷款利率为1.75%；(2) 支持范围包括“高新技术企业”、“专精特新”中小企业、国家技术创新示范企业、制造业单项冠军企业等科技企业；(3) 发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等共21家金融机构。
2021年12月15日	两项再贷款工具接续转换	(1) 将普惠小微企业贷款延期支持工具转换为普惠小微贷款支持工具，从2022年起至2023年6月底，央行对符合条件的地方法人银行发放的普惠小微贷款，按照余额增量的1%提供资金，鼓励增加普惠小微贷款；(2) 自2022年起，普惠小微企业信用贷款支持计划不再实施，4000亿元额度纳入支农支小再贷款额度管理，支农支小再贷款额度相应调增（人民银行已于2021年12月7日下调1年期支农支小再贷款利率0.25个百分点至2%）。
2021年11月17日	2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款	(1) 先贷后借模式发放（贷款本金等额申请），要求发放的贷款利率与同期限档次LPR相当；(2) 支持范围包括煤炭清洁高效加工等七个领域。
2021年11月8日	碳减排支持工具	(1) 未设额度上限；(2) 先贷后借模式发放（按贷款本金60%申请），再贷款利率为1.75%，要求发放的贷款利率与同期限档次LPR相当；(3) 支持清洁能源、节能环保和碳减排技术三个碳减排领域。
2021年9月9日	新增3000亿元支小再贷款额度	(1) 先贷后借模式发放（贷款本金等额申请）；(2) 要求银行发放给小微企业和个体工商户的贷款平均利率在5.5%左右。
2021年初	增加再贷款额度2000亿元	对10个信贷增长缓慢省份增加再贷款额度2000亿元，引导10个省份地方法人金融机构对区域内涉农、小微和民营企业等领域进一步加大政策支持力度。
2020年6月2日	两项再贷款支持工具（合计4400亿元）	(1) 设立4000亿元普惠小微企业信用贷款支持计划，符合条件的地方法人银行可以用普惠小微企业信用贷款本金的40%向央行申请再贷款（零息）；(2) 设立普惠小微企业贷款延期支持工具，提供400亿元再贷款资金用以支持地方法人银行的普惠小微企业贷款延期，央行通过SPV与地方法人银行签订利率互换协议，即本质是延期后的贷款利息压力由央行垫付承担。(3) 两项再贷款支持工具均延期至2021年底。
2020年3月31日	增加面向中小银行再贷款再贴现额度1万亿元	(1) 要求中小银行以优惠利率（未规定利率）向中小微企业发放贷款；(2) 2020年12月，1万亿元普惠性再贷款再贴现全部发放完毕，引导地方法人银行支持了158万家企业、加权平均利率为4.67%。
2020年2月26日	新增再贷款再贴现额度5000亿元	(1) 主要用于支持企业复工复产；(2) 等额申请再贷款资金；(3) 2020年四季度，5000亿元再贷款再贴现发放完毕，支持地方法人银行向59万家企业累计发放优惠利率贷款4983亿元，加权平均利率为4.22%。
2020年1月31日	设立3000亿元抗疫专项再贷款	(1) 先贷后借模式发放（贷款本金等额申请），专项再贷款利率与金融机构发放的贷款利率分别为LPR-2.5%和LPR-1%；(2) 截至2020年6月末，3000亿元专项再贷款基本发放完毕，支持有关银行向7597家企业累计发放优惠贷款2834亿元，加权平均利率为2.49%。

资料来源：中国人民银行，毕马威分析

© 2022 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所，毕马威企业咨询(中国)有限公司 — 中国有限责任公司，毕马威会计师事务所 — 澳门特别行政区合伙制事务所，及毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，均是与英国私营担保有限公司 — 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。

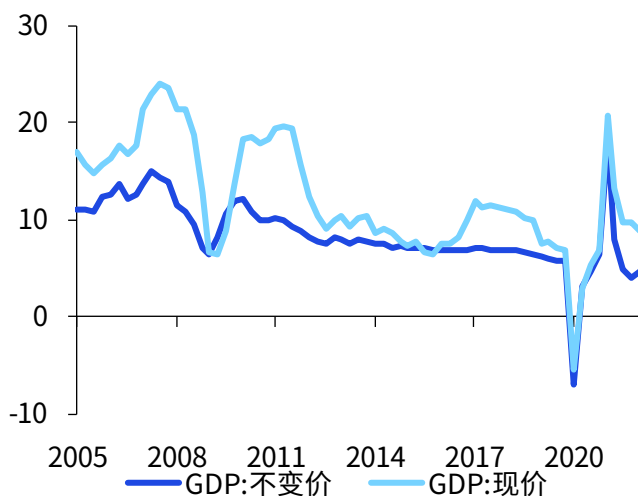
经济走势



疫情影响复苏步伐 经济下行压力加大

2022年一季度中国经济同比增长4.8%，高于市场预期，较去年四季度增速提高0.8个百分点（图1）。从环比来看，一季度增长1.3%，较去年四季度1.5%的增速小幅回落。1-2月我国经济继续回暖，外贸继续保持景气，制造业和基建投资增速加快。但3月以来，传染性更高的奥密克戎变异病毒引起新一轮疫情传播，具有点多、面广、频发的特点，新增确诊和无症状感染者病例总和甚至超过2020年初水平。在坚持动态清零的疫情防控总方针下，我国一些主要城市实施了封控措施。与此同时，当前全球经济不确定因素较多，地缘冲突导致大宗商品价格处于高位、国际供应链冲击持续、发达经济体货币政策收紧，未来一段时间中国经济面临较大的下行压力。我们预期宏观政策将进一步发力，加大财政和货币政策的支持力度，稳定经济增长。

图1 GDP增速，当季同比，%

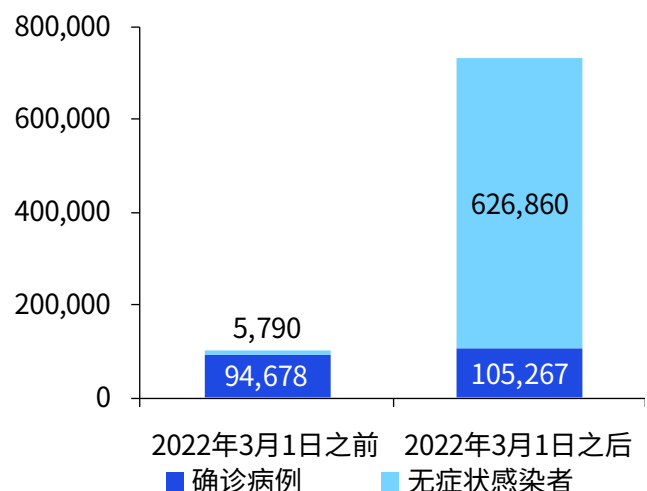


数据来源：Wind，毕马威分析

由于奥密克戎的传染性远高于此前的新冠毒株，3月1日以来我国（不含港澳台）本土累计确诊病例已经达到了10.5万例。过去两个月的确诊人数已经超过2020年初至本轮疫情之前两年间的累计确诊人数（9.5万例）。叠加3月以来发现的62.7万例无症状感染者，本轮疫情的传播和影响范围均已明显超过2020年初的疫情，对我国经济复苏的步伐带来了较大冲击（图2）。

4月期间，我国先后有63个城市中的部分区域或者全域被划分为中、高风险地区，其中处于中高风险10天及以上的城市41个，合计人口3亿人、经济总量29万亿元（2021年数据），分别占全国的21.5%和25.7%¹。封控措施预计将会对二季度经济产生较大影响。

图2 全国（不含港澳台）本土累计确诊和无症状感染者



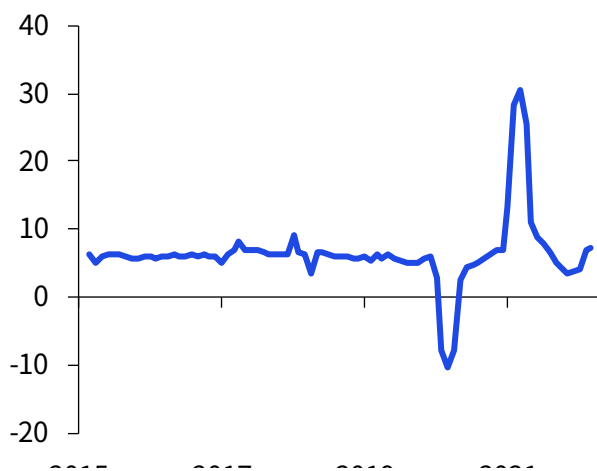
数据来源：Wind，毕马威分析
* 数据截止至2022年5月4日

1 考虑到一些地区虽然不包含中高风险区域，但也实行了较严格的防控措施，疫情对经济的影响可能大于本统计。

统筹好疫情防控和经济社会发展，需要在多重目标间实现合理的动态平衡。首先，疫情防控应以科学为基础，并且根据最新的疫情演变、医学研究进行合理的调整。其次，防疫政策的执行要加强协调性和统一性，避免出现不同地区防疫政策执行标准不一的问题。此外，稳定经济社会发展特别需要关注受疫情影响较大的中小企业和居民，加强对他们的支持和帮助。

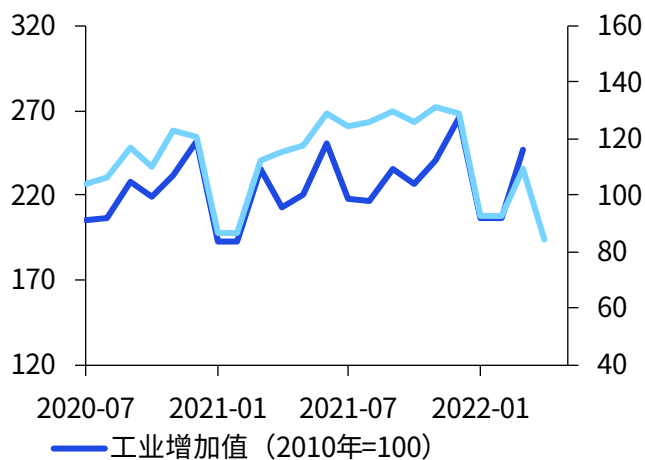
产出方面，一季度全国规模以上工业增加值同比增长6.5%，与疫情前增速基本持平（图3）。一方面，政府继续采取一系列措施保供稳价措施，支撑采矿业工业增加值同比增长达到10.7%，以确保发电量和工业生产稳定。采矿业、电力热力和燃气行业增长合计拉动规模以上工业增长约1.4个百分点。另一方面，在出口的带动下，装备制造业增加值同比增长8.1%。与此同时，高技术产业继续保持较快增长。高技术制造业增加值增长14.2%，分产品看，新能源汽车、太阳能电池、工业机器人产量分别增长140.8%、24.3%、10.2%。

图3 规模以上工业增加值，当月同比，3月移动平均，%



整车货运指数和工业生产具有较强的相关性（图4）。3月下旬以来，因疫情传播，跨区域货运物流受到了较大影响，全国整车货运指数也出现显著下滑，较去年同期下降2.6%，3月工业增加值同比增速也回落至5%，较1-2月下幅近8个百分点。部分企业因缺少工作人员或零部件库存不足而导致减产甚至停产，3月工业产能利用率从77.4%回落到75.8%，企业生产经营困难有所增加。今年4月，全国整车货运指数较去年同期下降26.6%，预期短期内物流和供应链紧张将对工业生产经营活动带来一定影响。为疏通货运堵点，保障重要生产物资运输畅通，稳定产业链供应链，4月中旬以来政府采取了一系列措施，例如确保港口和机场正常运转、鼓励制造业企业闭环复工复产、发放全国统一通行证等，确保全国货运物流平稳恢复。

图4 工业增加值与整车货运指数



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_41720

