



# 稳增长政策见效，经济恢复加快

——陈丽娜

点评报告

A0012-202200718

2022年6月	官方公布值	北大国民经济研究中心 预测值	Wind 市场 预测均值
<b>经济增长</b>			
GDP 当季同比(%)	0.4	1.6	1.1
工业增加值 累计同比(%)	3.9	4.0	4.5
固定资产投资 累计同比(%)	6.1	5.3	5.9
社会消费品零 售额累计同比(%)	3.1	-2.4	-0.5
出口同比(%)	17.9	14.1	11.9
进口同比(%)	1.0	3.5	3.0
贸易差额 (亿美元)	979.4	819.24	764.7
<b>通货膨胀</b>			
CPI 同比(%)	2.5	2.4	2.4
PPI 同比(%)	6.1	6.2	6.1
<b>货币信贷</b>			
新增人民币贷款 (亿元)	28100	25000	24142.9
M2 同比(%)	11.4	12	10.8

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

陈丽娜

黄昱程

康健

邵宇佳

杨盈竹

联系人：康健

联系方式：

010-62767607

gmjjj@pku.edu.cn



扫描二维码或发邮件订阅  
第一时间阅读本中心报告



## 要点

- 国内稳增长政策作用显现，二季度经济实现正增长
- 疫情冲击渐消退，工业环比正增长
- 促消费政策见效，消费同比由降转增
- 基建增速加快，投资持续增长
- 疫情持续好转促使出口小幅上升，国内需求恢复缓慢导致进口增速小幅回落
- 食品、非食品同比抬升推动 CPI 上升，采掘、加工行业同比回落带动 PPI 回落
- 社融大幅改善，信贷和政府债构成主要增量
- 展望未来：伴随稳增长政策见效及疫情逐步好转，经济加速回暖

## 内容提要

2022 年二季度开端受国内疫情反复、国际国内经济环境仍面临严峻挑战影响，经济受冲击较大，但随着疫情好转，叠加国内稳增长措施密集出台，稳增长政策作用持续显现，经济基本面逐渐得到修复，二季度经济抗住压力实现正增长。最终数据显示 6 月多项经济指标表现均超出市场预期。值得注意的是，当前经济恢复尚不均衡，疫情扰动或将持续，国际国内经济环境仍面临严峻挑战，为了推动经济加快恢复，下半年稳增长政策还需持续发力。

从供给端看，尽管前期国内多地新冠疫情出现反复，对产品生产和交付带来不利扰动，但随疫情冲击边际缓解，在一系列稳增长政策的刺激下复工复产进度表现较好。2022 年 6 月规模以上工业增加值同比增长 3.9%，从环比看，规模以上工业增加值比上月增长 0.84%。

从需求端看，6 月以来疫情得到稳步控制，管控措施陆续放开，交通物流主干道进一步畅通，商品零售额同比由负转正，促消费政策初显成效，金银珠宝类、化妆品类等可选消费零售额同比显著回升，同时减半征收车辆购置税、开展新一轮新能源汽车下乡等措施促使汽车消费大幅上升，促使 6 月份社会消费品零售总额同比增长 3.1%，较上期回升 9.8 个百分点。基建投资加快是投资增速好于市场预期的主要原因，而房地产开发投资继续走弱一定程度上拉低了投资增速。6 月固定资产投资累计同比增长 6.1%，增速较上期下降 0.1 个百分点，其中基建投资同比增长 7.1%。国内疫情扰动减轻，社会复工复产有序推进，叠加稳外贸政策持续发力，支撑出口增速保持景气增长，6 月份出口 3312.6 亿美元，同比增长 17.9%，较上期回升 1.0 个百分点。6 月份全球大宗商品价格涨幅趋弱，价格因素对进口增速的支撑进一步削弱，国内生产需求修复缓慢，叠加高基数效应对进口增速产生一定影响，6 月份进



口 2333.2 亿美元，同比增长 1.0%，较上期下降 3.1 个百分点。

价格方面，6 月 CPI 同比上涨 2.5%，较上月上升 0.4 个百分点，环比不变，较上月上升 0.2 个百分点。食品环比下跌、非食品环比抬升造成此次 CPI 环比不变，食品同比、非食品同比抬升推动本月 CPI 同比上升。PPI 同比上涨 6.1%，较上月回落 0.3 个百分点，环比不变，较上月回落 0.1 个百分点。上游加工行业环比回落带动生产资料价格的回落是造成 PPI 环比回落的主要原因，采掘、加工行业同比回落带动生产资料同比的回落是造成 PPI 同比回落的主要原因。

货币金融方面，6 月社会融资规模 5.17 万亿，较去年同期大幅多增 1.47 万亿；新增人民币贷款 2.81 万亿元，同比多增 6900 亿元；狭义货币（M1）余额 67.44 万亿元，同比增长 5.8%，较上期提高 1.2 个百分点；广义货币（M2）余额 258.15 万亿元，同比增长 11.4%，较上期提高 0.3 个百分点。疫情影响收敛叠加稳增长政策效果持续显现，信贷和政府债助推本月社融大幅改善；基建投资项目全力推进，叠加楼市政策的松动，经济修复预期日益增强，中长期贷款大幅回升，信贷结构较前期大幅优化，经济预期边际好转；信贷大幅扩张、财政支出力度加大及疫情引致储蓄增加共同支撑 M2 同比增速回升，同时 M2-M1 剪刀差收窄，未来预期出现好转。





## 正文

### GDP：国内稳增长政策作用显现，二季度经济实现正增长

2022 年第二季度国内生产总值 292464 亿元，同比增长 0.4%，上半年国内生产总值 562642 亿元，同比增长 2.5%。二季度开端受国内疫情反复影响，国际国内经济环境仍面临严峻挑战，经济受冲击较大，但随着疫情好转，叠加国内稳增长措施密集出台，经济基本面逐渐得到修复，二季度经济抗住压力实现正增长。4 月份，国内疫情散点式暴发，防疫形势相对严峻，防疫措施加强升级，对国内需求端和供给端均产生较大影响；同时，地缘政治风险造成大宗商品价格波动，海外需求不确定性加大，对经济产生不利影响。2022 年 5 月和 6 月，随着国内疫情得到控制，多个地区陆续解除全域静态管理、实行常态化核酸检测，同时国家政策会议陆续召开，国内稳增长政策持续发力，国内生产需求和消费需求逐渐修复，主要经济指标呈现逐步回暖的态势。具体而言，从需求端来看，消费和投资持续修复，第二季度社会消费品零售总额 101772.9 亿元，同比下降 4.6%。全国固定资产投资（不含农户）166558 亿元，同比增长 4.2%，稳增长政策持续显效，投资增速出现恢复性上涨。第二季度进出口保持景气增长，对经济形成有力支撑，二季度进出口总值 16002.2 亿美元，同比增长 7.8%，连续八个季度同比正增长。其中，出口同比增长 12.9%，进口同比增长 1.7%。从供给端看，第二季度规模以上工业增加值同比增长 0.7%，生产受到疫情冲击较大，但二季度生产总体呈现回暖趋势。总体而言，随着国内疫情逐渐好转，在国内稳增长政策持续加码的助力下，第二季度经济顶住多重压力实现正增长，总体来看中国经济基本面仍稳中向好，但国际国内经济环境仍面临严峻挑战，疫情不确定性对于经济的扰动或将持续。

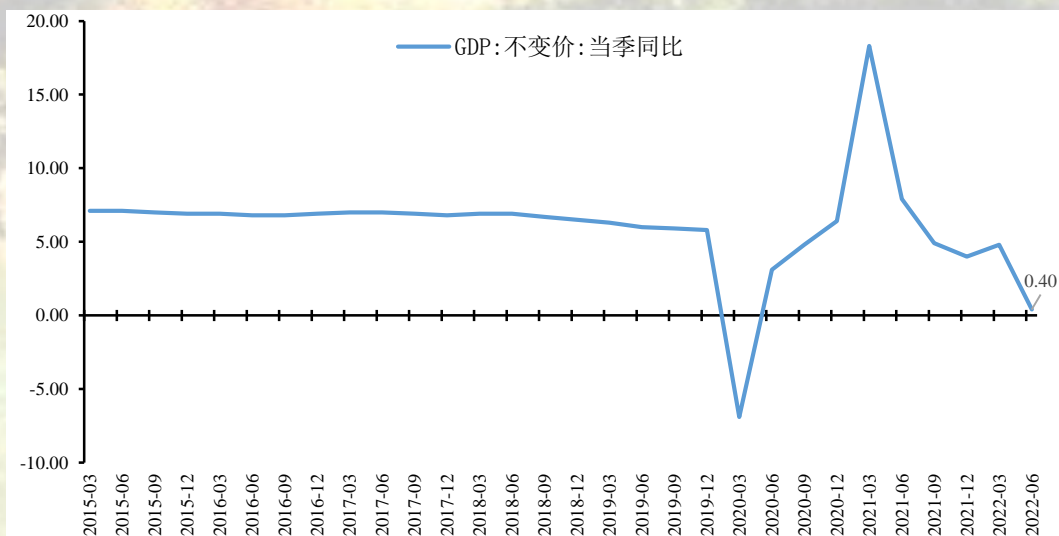


图 1 中国 GDP 当季同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心



工业增加值部分：疫情冲击渐消退，工业环比正增长

2022年6月，规模以上工业增加值同比实际增长3.9%（扣除价格因素的实际增长率），从环比看，规模以上工业增加值比上月增长0.84%。1-6月，规模以上工业增加值同比增长3.4%。从三大门类看，6月份，采矿业增加值同比增长8.7%，制造业同比增长3.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长3.3%。尽管前期国内多地新冠疫情出现反复，对产品生产和交付带来不利扰动，但随疫情冲击边际缓解，在一系列稳增长政策的刺激下复工复产进度表现较好。

分行业看，6月份，41个大类行业中有31个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业增长11.2%，石油和天然气开采业增长3.6%，农副食品加工业下降0.3%，酒、饮料和精制茶制造业增长7.1%，纺织业下降3.9%，化学原料和化学制品制造业增长5.4%，非金属矿物制品业下降3.7%，黑色金属冶炼和压延加工业增长0.6%，有色金属冶炼和压延加工业增长4.9%，通用设备制造业增长1.1%，专用设备制造业增长6.0%，汽车制造业增长16.2%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长6.7%，电气机械和器材制造业增长12.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长11.0%，电力、热力生产和供应业增长3.2%。

分产品看，6月份，617种产品中有294种产品产量同比增长。钢材11842.0万吨，同比下降2.3%；水泥19558.0万吨，下降12.9%；十种有色金属570.0万吨，增长3.2%；乙烯240.0万吨，下降1.3%；汽车257.7万辆，增长26.8%，其中，新能源汽车60.5万辆，增长120.8%；发电量7090.0亿千瓦时，增长1.5%；原油加工量5494万吨，下降9.7%。

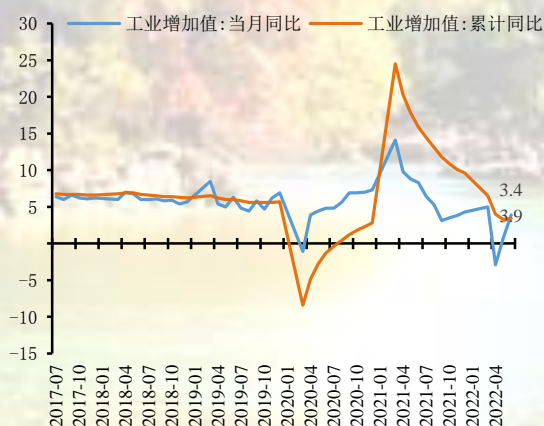


图2 工业增加值当月及累计同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

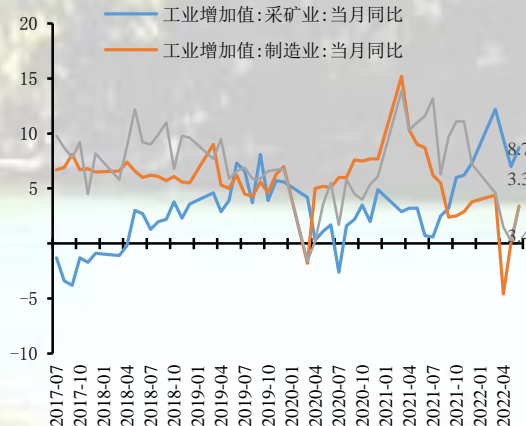


图3 中国三大门类工业增加值累计同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心



消费部分：促消费政策见效，消费同比由降转增

2022年6月，从单月增速来看，社会消费品零售总额同比增长3.1%，较5月回升9.8个百分点，较2019年6月上升14.4%。其中，餐饮收入同比下降4.0%，较5月回升17.1个百分点；商品零售同比增长3.9%，较5月回升8.9个百分点。从累计增速来看，2022年1-6月社会消费品零售总额累计同比下降0.7%，较2019年增长7.8%，三年平均增速为2.5%，较上期回升0.4个百分点。其中，餐饮收入累计同比下降7.7%，较1-5月回升0.8个百分点；商品零售同比增长0.1%，较1-5月回升0.8个百分点。分消费品类看，汽车类和石油及制品类零售额增长最快，同比增速分别为13.9%、14.7%；金银珠宝类、化妆品类零售额同比增速均为8.1%，较上月明显回升；粮油食品类、饮料类、中西药品类零售额保持稳定增长，同比增速分别为9.0%、1.9%、11.9%；本月仅家具类和建筑及装潢材料类零售额同比仍在下滑，分别下降6.6%、4.9%。

国内疫情明显好转叠加密集促消费政策的出台是导致6月社会消费品零售总额同比由降转增的主要原因。一方面，6月以来疫情得到稳步控制，管控措施陆续放开，交通物流主干道进一步畅通，商品零售额同比由负转正。另一方面，促消费政策初显成效，金银珠宝类、化妆品类等可选消费零售额同比显著回升，同时减半征收车辆购置税、开展新一轮新能源汽车下乡等措施促使汽车消费大幅上升，乘联会公布的数据显示，6月乘用车市场零售194.3万辆，同比增长22.6%，环比增长43.5%，环比增速处于近6年同期历史最高值。然而，当前消费恢复尚不均衡，餐饮消费同比还在继续下降，受疫情及商品房销售面积下滑等因素的影响，家具、建筑及装潢材料类消费还有待进一步恢复。



图4 社会消费品零售总额当月同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

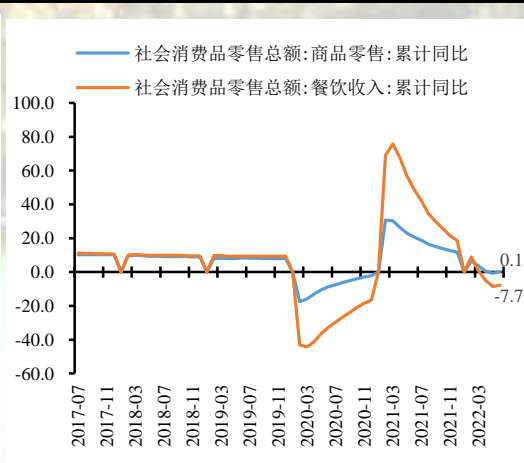


图5 餐饮收入和商品零售累计同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心



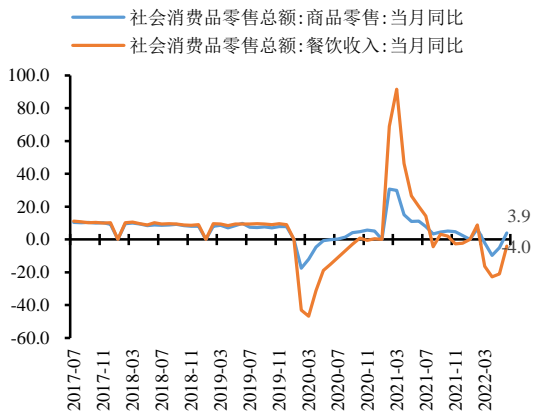


图6 餐饮收入和商品零售当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

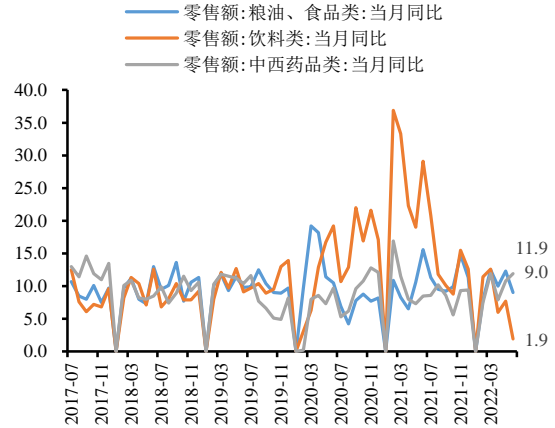


图7 各类零售额当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

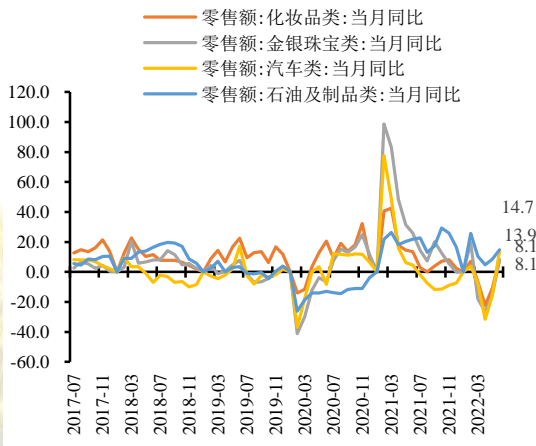


图8 各类零售额当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

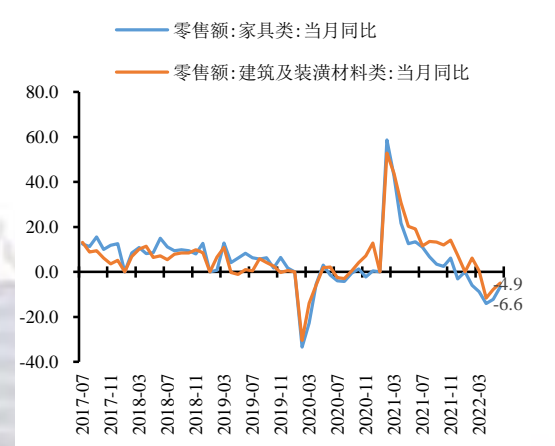


图9 各类零售额当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

### 投资部分: 基建增速加快, 投资持续增长

2022年6月固定资产投资累计同比增长6.1%，增速较1-5月下降0.1个百分点，三年平均增速为5.0%，较上期回升0.3个百分点。其中，制造业投资同比增长10.4%，较1-5月下降0.2个百分点，三年平均增速为5.1%，较上期回升0.8个百分点；房地产开发投资同比下降5.4%，较1-5月下降1.4个百分点，三年平均增速为3.5%，较上期回落0.7个百分点；基础设施投资同比增长7.1%，较1-5月回升0.4个百分点，三年平均增速为4.0%，较上期回升0.2个百分点；高技术产业投资同比增长20.2%，较上期回落0.3个百分点，其中高技术制造业投资同比增长23.8%。

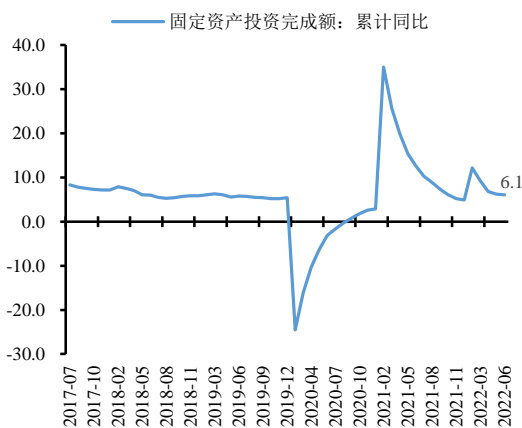


图 10 固定资产投资累计同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

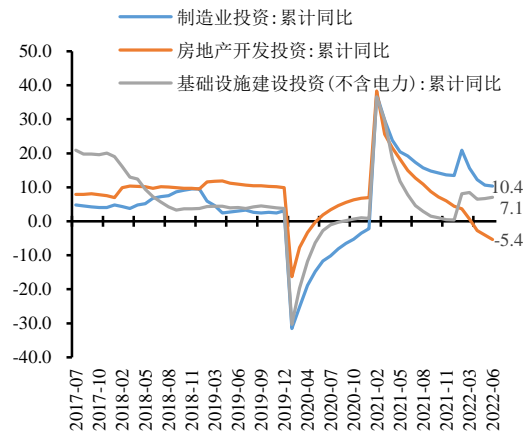
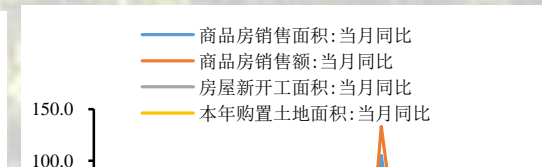
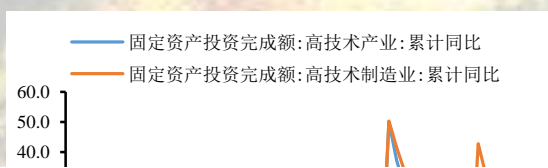


图 11 固定资产投资分行业累计同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

基建投资加快是投资增速好于市场预期的主要原因,而房地产开发投资继续走弱一定程度上拉低了投资增速。在中央政府提出要加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围,在6月底前基本发行完毕,力争在8月底前基本使用完毕的背景下,6月广义基建增速达到12.0%,较5月上升了4.1个百分点,基建投资增速明显加快。受增值税留抵退税政策力度进一步加大、PPI同比降幅继续回落的影响,中下游制造业企业生产成本压力得到缓解,企业投资信心增加,支撑了制造业投资平稳增长。然而,本月房地产开发投资仍未出现明显的改善趋势,尽管商品房销售面积、商品房销售额同比降幅进一步收窄,但房屋新开工面积、本年购置土地面积同比降幅进一步扩大,表明在各地陆续取消限购、限售等限制性政策的情况下,需求端有一定的改善,但房地产企业投资信心仍旧不足,供给端尚未恢复,最终导致房地产市场继续走弱,压低了投资增速。



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\\_44129](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44129)

