



# 中国经济观察

2022年三季度



---

毕马威中国

2022年8月

[kpmg.com/cn](http://kpmg.com/cn)

# 目录

	<b>行政摘要</b>	<b>2</b>
	<b>经济走势</b>	<b>4</b>
	□ 中国经济显示应对疫情冲击韧性	5
	□ 基建和制造业投资支撑固定资产投资增长	9
	□ 疫情缓解和政策支持推动消费复苏	18
	□ 通胀维持较低水平，但下半年压力有所抬头	22
	□ 货币政策保持总量宽松，并加大结构性支持	25
	□ 出口仍有韧性	29
	□ 香港经济	33
	□ 全球经济	35
	<b>政策分析</b>	<b>40</b>
	□ 推进以县城为重要载体的城镇化建设	41
	□ 我国首部生物经济五年规划出台	47
	□ 国资委发布央企上市公司提质方案	51
	□ 进一步便利境外机构投资者投资中国债券市场	54
	□ 推动新型储能参与电力市场和调度运用	57
	<b>附表：主要经济指标</b>	<b>60</b>

# 行政摘要

2022年上半年中国经济累计同比增长2.5%，二季度中国经济同比增长0.4%，较一季度增速下降4.4个百分点。3月中旬至5月下旬期间，传染性更高的奥密克戎变异毒株引起新一轮疫情传播，具有点多、面广、频发的特点。为了防控疫情，部分地区采取了封控措施，二季度经济活动受到一定影响。6月以来，随着疫情逐渐得到有效控制、宏观支持政策效果逐步显现、复工达产有序展开，工业生产、投资、消费等领域环比明显改善，展现了我国经济的韧性。我们预计下半年我国经济增速将保持在5.5%左右，2022年全年经济增长4.1%。

■ 产出方面，今年上半年，全国规模以上工业增加值累计同比增长3.4%，增速较一季度回落1.6个百分点，二季度仅增长0.6%。受疫情防控收紧，人流、物流和供应链流通受阻等因素影响，企业生产经营活动面临挑战，4月份我国工业生产同比下降。5月以来，政府采取一系列措施，保障重要生产物资运输畅通，稳定产业链供应链，工业生产增速加快修复，6月当月同比增长3.9%。

■ 在需求端，今年上半年，全国社会消费品零售总额同比下降0.7%，受全国多地疫情反弹、防疫措施再次收紧影响，二季度社会消费品零售总额同比下降4.6%，其中4月同比下降11.1%，5月降幅有所收窄，6月由降转升，同比增长3.1%，超出市场预期。受疫情防控的影响，二季度居家必需品零售额增速表现亮眼；6月随着线下消费场景的修复以及降低车辆购置税等促进消费政策的出台，汽车、服装鞋帽、化妆品、金银珠宝等与线下出行相关的消费品出现反弹。同时，受房地产市场疲软的影响，家具类、建材类消费修复动力不足，对社会消费品零售总额形成拖累。随着居民对就业预期、收入信心的修复，疫情防控措施不断优化，线下消费场景将逐步恢复，消费需求将进一步得到释放，支撑经济增长。

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	2022年 二季度
国内生产总值	6.6%	4.9%	5.5%	4.8%	5.2%	4.8%	0.4%
工业增加值	6.2%	6.8%	6.6%	5.3%	5.5%	6.5%	0.6%
社会消费品 零售总额	9.0%	4.1%	4.6%	3.0%	4.1%	3.3%	-4.6%
固定资产投资	6.2%	2.7%	5.6%	3.2%	3.7%	9.3%	4.2%
出口额	6.1%	13.4%	14.2%	16.0%	19.7%	15.8%	12.9%
进口额	9.8%	12.0%	14.2%	14.1%	14.4%	9.6%	1.7%
人均可支配收入	6.5%	4.5%	5.9%	4.9%	5.1%	5.1%	0.4%
财政收入	5.8%	3.2%	5.2%	4.6%	-1.5%	8.6%	-28.0%
财政支出	8.2%	0.1%	-1.5%	2.3%	5.5%	8.3%	3.7%

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。



- 投资方面，2022年上半年固定资产投资同比增长6.1%，其中二季度固定资产投资同比增长4.2%，较一季度回落约5个百分点。稳增长政策发力、出口保持较高韧性，以及复工复产的有序展开，带动制造业投资稳步修复，6月当月同比增速达到9.9%。二季度基建投资同比增长8.6%，处于较高增速水平。随着疫情得到有效控制、货运物流有序恢复、低基数叠加政策支持，预计三季度基建投资将进一步发力，稳定经济增长。同时，房地产市场则持续承压，投资、开工与土地购置等相关指标增速继续走低。
- 出口仍保持韧性，但下半年动能可能有所趋缓。在全球贸易受到地缘政治以及疫情双重冲击的环境下，上半年我国外贸形势依然稳健，货物贸易进出口同比增长10.3%。虽然4月受国内疫情影响出口转弱，但随着疫情影响逐步消退，复工复产有序推进，5月以来出口重回高增长区间，出口动能依然强劲，并带动我国贸易顺差在7月首次突破1,000亿美元，为历史新高。展望前期，随着海外主要国家快速收紧货币政策对抗通胀，全球经济增速放慢，下半年我国出口动能可能有所回落。7月摩根大通全球制造业PMI指数持续下行，录得51.1，创24个月以来新低，预示外需将有所减弱。

宏观政策方面，上半年公共财政收入10.5万亿元，累计同比下降10.2%。二季度政府实施大规模增值税留抵退税，共为186.5万户纳税人办理留抵退税达到1.72万亿元，使得二季度财政收入同比下降28%，是上半年财政收入下滑的主要原因。扣除留抵退税因素后，上半年我国财政收入同比增长3.3%。尽管留抵退税阶段性地减少了我国的财政收入，但有利于缓解企业资金压力，对提振市场主体信心发挥了重要作用。此外，政府性基金是我国财政收入的重要组成部分。由于上半年土地拍卖收入降幅明显，全国政府性基金收入为2.8万亿元，较上年同期下降28.4%。同时，为切实保障民生、确保经济运行在合理区间，上半年我国财政支出并未受到收入下滑的影响，总体保持稳定增长。公共财政支出达到12.9万亿元，同比增长5.9%，完成今年预算的48%，进度与去年基本持平。我国主要财政收入的下滑，或将对未来财政空间和公共投资力度产生影响。

货币政策上，自去年12月以来，央行出台了一系列措施支持经济稳定发展。下一阶段，为保持经济回暖势头，实现稳增长的主要目标，央行货币政策将继续“以我为主”，和我国经济发展的实际情况相匹配，进一步提升

内生增长动能和经济活力。在总量方面，保持流动性合理充裕，加大对实体经济的信贷支持力度，保持货币供应量和社会融资规模合理增长。在结构方面，将继续用好结构性货币政策工具，突出金融对重点领域的支持。在价格方面，更好地发挥贷款市场报价利率（LPR）的指导作用、深入推进存款利率市场化调整机制，推动金融机构降低实际贷款利率。当然也要看到，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，也需兼顾内外平衡，保持汇率和国际收支稳定。

7月28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。会议强调宏观政策要在扩大需求上积极作为，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间。经济大省要勇挑大梁，有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标。财政政策要有效弥补社会需求不足，地方政府要用足用好专项债务限额。2022年我国地方政府专项债务限额为21.8万亿元，截至6月末债务余额为20.3万亿元，下半年仍有1.5万亿元专项债务的额度，用于地方财政安排。货币政策要用好政策性银行新增信贷和基础设施投资基金。6月以来，国务院加大金融支持基础设施建设的力度，调增政策性银行8,000亿元信贷额度，发行金融债券筹资3,000亿元，用于补充重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥。预计下半年基建投资将继续发力支持经济增长。此外，本次政治局会议还强调要全方位守住安全底线。除去粮食、能源外，针对当前重点事项，提出要压实地方政府责任，保交楼、稳民生。妥善化解一些地方村镇银行风险。在互联网平台监管上，集中推出一批“绿灯”投资案例，将有助于推动数字经济平稳健康发展。

国际方面，7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3.2%，较4月的预测下调0.4个百分点。其中，发达经济体2022年增速调低0.8个百分点至2.5%，新兴市场和发展中经济体经济增速调低0.2个百分点至3.6%。美国、欧元区等经济体面临下行风险，将给全球经济前景带来影响。尽管经济活动放缓，但由于粮食和能源价格持续攀升，IMF将全球的通胀率上调至8.3%，较4月份的报告提高了1.4个百分点。疫情持续传播、俄乌冲突/地缘政治不确定性的增加、全球大宗商品价格超预期维持在较高水平、发达经济体加速收紧货币政策等外部风险因素将导致全球经济增速进一步放缓。

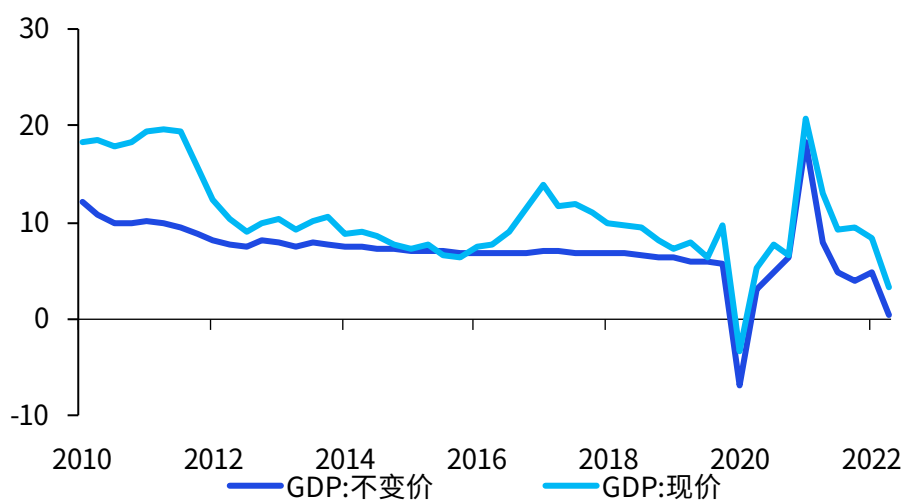
# 经济走势



# 中国经济显示应对疫情冲击韧性

2022年上半年中国经济累计同比增长2.5%，二季度中国经济同比增长0.4%，较一季度增速回落4.4个百分点（图1）。从环比来看，二季度经济环比增速下降2.6%，较一季度1.4%的增速明显回落。3月中旬至5月下旬期间，传染性更高的奥密克戎变异毒株引起新一轮疫情传播，具有点多、面广、频发的特点。在坚持“动态清零”的疫情防控总方针下，全国一些主要城市采取了封控措施，对二季度经济活动产生了较大影响。6月以来，随着疫情逐渐得到有效控制、宏观支持政策效果逐步显现、复工达产有序展开，工业生产、投资、消费等领域环比明显改善，展现了我国经济的韧性。当前全球经济不确定因素依然较多，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依然面临较多挑战，预期宏观政策进一步发力，稳定经济增长。

图1 GDP增速，当季同比，%



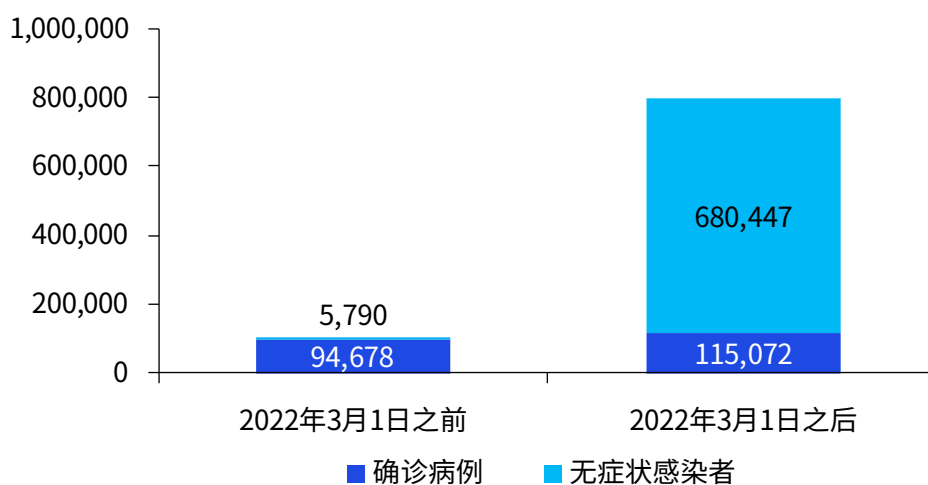
数据来源：Wind，毕马威分析



由于奥密克戎的传染性远高于此前的新冠病毒株，3月至8月初，我国（不含港澳台）本土累计确诊病例已达11.5万例。3月中旬至5月下旬期间的确诊人数和无症状感染者病例总和是2020年初至本轮疫情之前两年间我国本土感染病例总数的7倍（图2）。4月期间，我国先后有63个城市中的部分区域被划定为中、高风险地区，合计人口4亿人、经济总量近41万亿元（2021年），分别占全国的28.9%和35.6%。5月中旬以来，疫情反弹得到有效控制、防控措施不断优化。6月当月全国仅有9个城市中的部分区域被划定为中、高风险地区，占5.5%的全国人口和近10%的GDP（图3）。

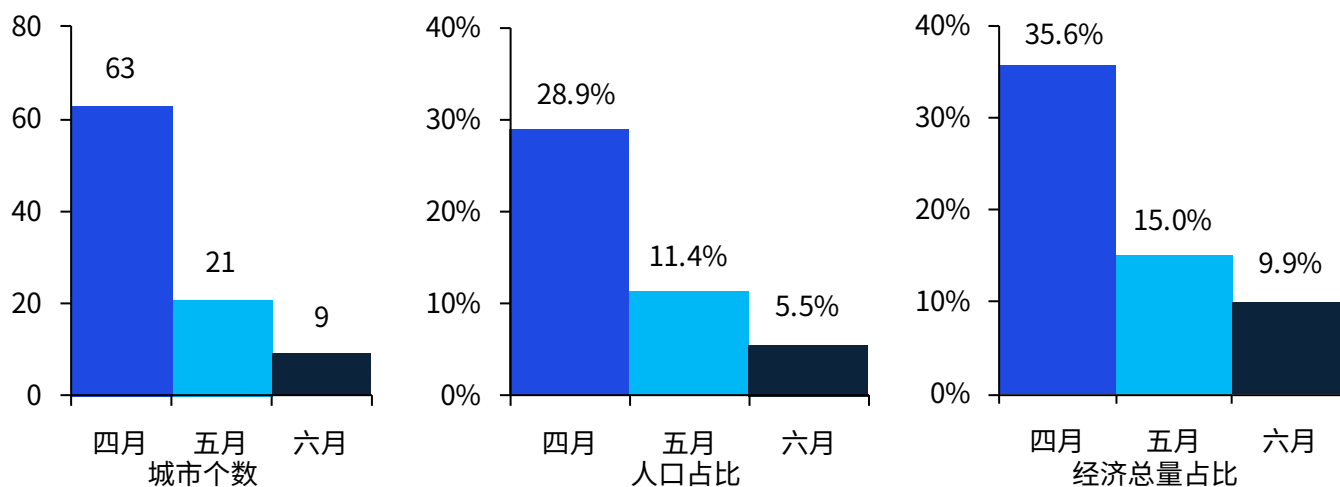
在疫情防控上，7月底政治局会议强调坚持就是胜利，要坚持“动态清零”，高效统筹疫情防控和经济社会发展工作，同时强调要做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发。6月28日，国家卫健委发布了第九版新型冠状病毒防控方案，对风险人员的隔离管理期限和方式均进行了大幅调整。我国经济和社会应对疫情冲击所表现出的韧性正在增强。

**图2 全国（不含港澳台）本土累计确诊和无症状感染病例**



数据来源：Wind，毕马威分析  
\* 数据截止至2022年8月7日

**图3 二季度我国中高风险地区情况**

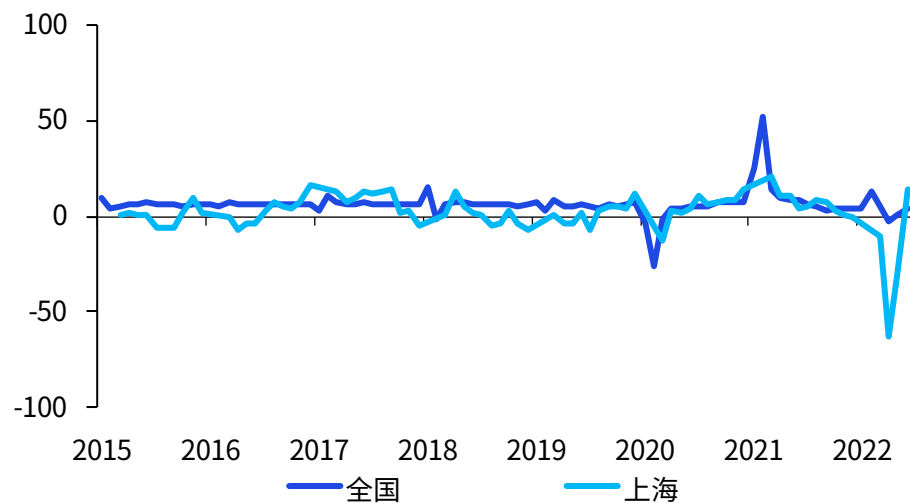


数据来源：国家卫健委，Wind，毕马威分析

产出方面，今年上半年，全国规模以上工业增加值累计同比增长3.4%，较一季度回落1.6个百分点，二季度工业增加值与去年基本持平。受疫情防控收紧，人流、物流和供应链流通受阻等因素的影响，企业生产经营活动面临挑战，4月份我国工业生产同比下降。5月以来，政府采取一系列措施，保障重要生产物资运输畅通，稳定产业链供应链，工业生产增速加快修复（图4）。数据显示，全国整车货运流量已基本恢复至往年正常水平，制造业PMI中的供应商配送时间指数从4月的37.2回升至6月的51.3，表明制造业原材料供应商交货时间有所缩短，全国货运物流平稳恢复。

分产业来看，作为我国重要的汽车整车生产基地，长三角地区汽车产业链的恢复对6月工业生产的回升起到了重要作用，汽车制造业6月当月同比增速从4月的-31.8%大幅提升至6月的16.2%，上海地区工业增加值同比增速也从4月的-63%回升至6月的13.9%。此外，高技术产业继续保持较快增长。上半年高技术制造业增加值增长9.6%，分产品看，新能源汽车、太阳能电池、移动通信基站设备产量同比分别增长111.2%、31.8%、19.8%。与此同时，采矿业工业增加值同比增长达到9.5%，确保发电量和工业生产稳定。

图4 规模以上工业增加值，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

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\\_45108](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45108)

