



毕马威

2023年宏观经济 十大趋势展望



宏观热点洞见

毕马威中国

2022年12月

kpmg.com/cn

摘要

回顾2022年，我国宏观经济面临多重下行压力，经济增速有所放缓。来自以下四个方面的挑战尤其影响显著：

- ❑ 新冠疫情持续传播。奥密克戎变异毒株传染性更高，引发多轮疫情传播，给我国经济复苏带来显著冲击，随着冬季的到来，近期我国每日新增确诊病例再次出现反弹，对社会经济带来影响。
- ❑ 房地产市场持续承压。今年1-10月我国房屋新开工面积下降38%，为2009年以来的最低值。同时，前10月房地产投资累计同比下降8.8%，预计全年将出现历史上首次下降，我们估算拉低了今年GDP增速1.7个百分点。此外，土地使用权出让收入大幅下滑也压缩了地方政府的财政空间。
- ❑ 美联储快速加息引发全球经济和金融市场大幅波动。为了应对激增的通胀，截至11月美联储已连续6次大幅加息，累计加息幅度达到了375个基点。另一方面，我国将稳增长作为货币政策目标的核心出发点，采取了降息、降准等相对宽松的货币政策。中美货币政策差异加大了今年我国金融市场波动，对汇率、跨境资本流动等带来冲击。
- ❑ 地缘政治不确定性加剧。俄罗斯是全球主要的油气生产国之一，俄罗斯和乌克兰也是全球主要粮食、油料作物产地。俄乌冲突加剧了短期供给压力，推升了通胀走势，并可能对长期地缘政治格局产生深远影响。与此同时，美国通过出口管制等手段持续对中国高科技领域施压，中美两国博弈成为新常态。

展望2023年，我们认为明年我国仍将维持较为积极的宏观经济政策。12月6日中央政治局会议指出，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。我们预期明年中国宏观经济环境将有所改善，GDP在今年增长3.2%的基础上，2023年有望实现5.2%的增长。在持续复苏的同时，我们预期中国宏观经济也将呈现十个主要趋势：

- ① 宏观经济增速提升，但复苏依然偏弱
- ② 疫情防控政策有序放开，关注老年人疫苗接种、医疗资源准备、舆论宣传
- ③ 消费随疫情缓解得到改善，储蓄助力消费复苏
- ④ 高技术制造业、新能源引领投资增长
- ⑤ 宏观经济政策保持积极，政策性开发性金融工具加大支持力度
- ⑥ 房地产市场依然偏弱，但对经济的拖累减小
- ⑦ 全球经济增速放慢，外需下滑使出口承压
- ⑧ 美联储加息步伐放慢，人民币汇率、资本市场压力减小
- ⑨ 地缘政治依然复杂多变，企业需思考风险应对方案
- ⑩ 加快推进基础研究，健全国家安全体系

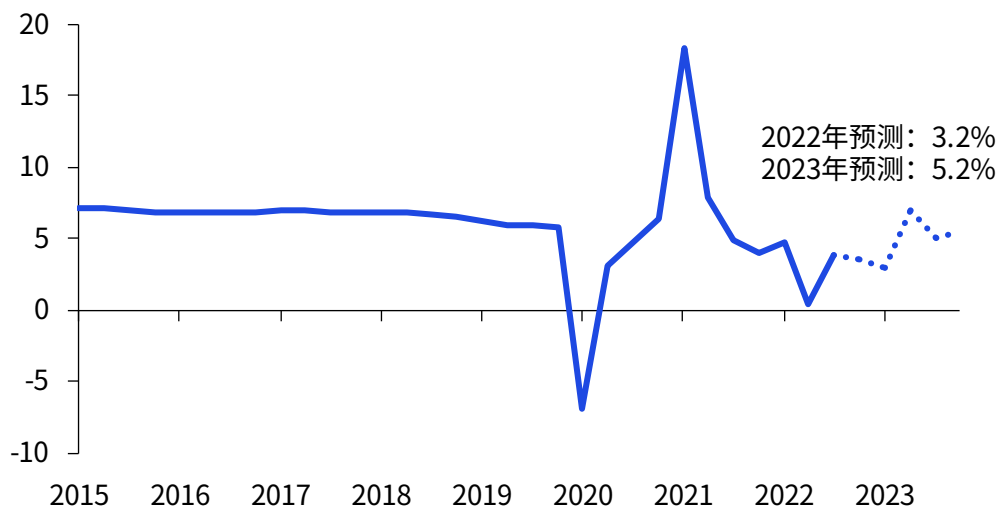
1

宏观经济增速提升， 但复苏依然偏弱

十大趋势

展望2023年，我们预期中国宏观经济环境将有所改善，经济增速将较今年有所提升。国内方面，疫情防控政策不断优化，更好地统筹疫情防控和经济社会发展，生产生活有序恢复，带动消费逐渐复苏。宏观政策也将维持稳增长的基调，科技创新和绿色转型推动制造业投资，基建投资保持平稳增长，房地产市场对经济的拖累也将有所减少。国际方面，通货膨胀率回落使得美联储放缓加息步伐，人民币汇率、资本市场压力有所缓解，有助于我国金融市场稳定。此外，2022年基数较低，也有利于明年同比增速提升。我们预期中国GDP在今年增长3.2%的基础上，2023年有望实现5.2%的增长（图1）。

图1 中国GDP实际增速，当季同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

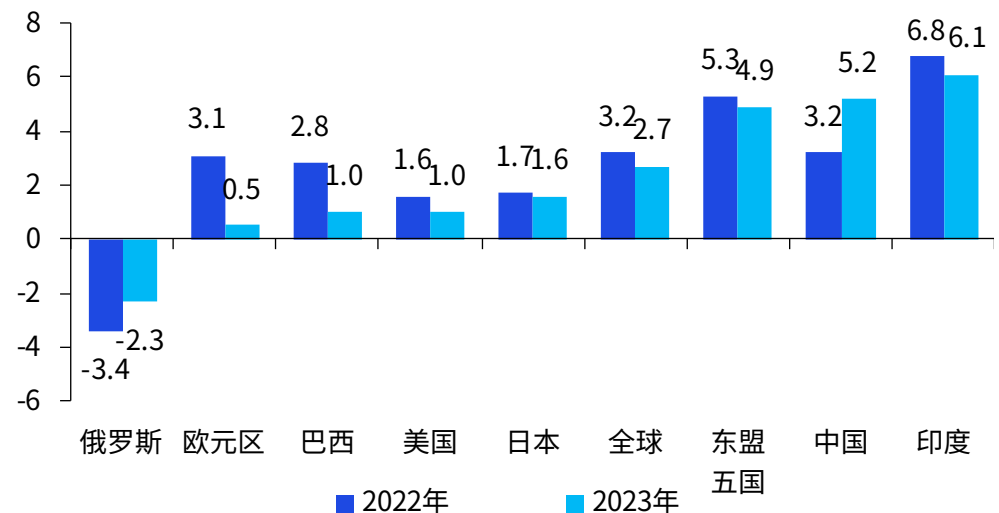
注：虚线部分为毕马威中国预测季度增速。



明年我国经济增速加快，但总体复苏动能依然偏弱。5.2%的增速仍低于疫情前6%以上的水平。此外，综合看疫情后的四年中，我国经济复合平均增速只有4.7%，也弱于我国经济的潜在增速水平，复苏基础依然并不牢固。同时，明年我国经济尤其需关注以下挑战：首先，全球经济放缓背景下外需走弱，对我国出口形成较大下行压力；第二，家庭和企业信心依然较弱，亟需稳信心、稳预期拉动需求复苏；第三，防控政策放开后可能带来短期疫情反弹和对经济冲击，也值得关注。

同时也要看到，明年我国5.2%的经济增速依然远超全球平均水平。IMF在10月最新的《世界经济展望》报告中将2023年全球经济增速下调至2.7%，并指出占世界经济总量约三分之一的经济体将在今明两年内至少连续两个季度出现经济收缩（图2）。当前中国经济总量已经超过了114万亿元人民币，是世界第二大经济体，占全球经济的18%以上，在这样大的体量上实现5.2%的增速并不容易。二十大报告指出，我国目标是到2035年基本实现社会主义现代化，人均GDP达到中等发达国家水平。如果2035年中国人均GDP可以在2020年的基础上翻一番，我们测算未来十几年中国经济每年仍需要4.5%左右的年均增速。为了实现这个目标，我国仍将不断深化改革开放，充分发挥市场在资源配置中的决定作用，建设中国式现代化。

图2 全球主要经济体实际GDP增速预测，%



数据来源：IMF，毕马威分析

注：中国GDP增速为毕马威中国预测值。

2

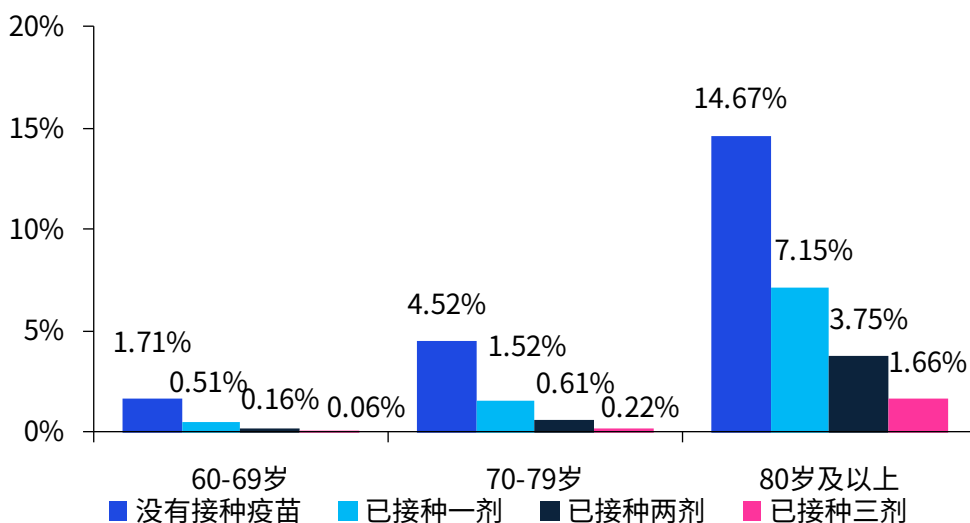
疫情防控政策有序放开，关注老年人疫苗接种、医疗资源准备、舆论宣传

十大趋势

2022年11月11日和12月7日，国务院联防联控机制先后出台“二十条”和“新十条”措施，进一步优化疫情防控工作。措施包括缩短管控时长，取消次密接和中风险地区的判定，减少核酸检测，跨地区流动人员不再受限，无症状和轻症感染者可居家隔离，进一步加强医疗资源建设等。国务院副总理孙春兰11月30日在国家卫健委召开座谈会指出，随着奥密克戎病毒致病性的减弱、疫苗接种的普及、防控经验的积累，我国疫情防控面临“新形势新任务”¹。预期未来一段时间政府将继续出台更多措施，使疫情防控更加科学、精准，实现有序放开。从全球疫情发展历程来看，随着防控措施逐步放松乃至退出，新冠病毒感染者的数量可能出现阶段性快速攀升。冬季的到来也使得近期我国每日新增确诊病例出现反弹，给社会经济活动带来明显影响。我们认为，疫情防控政策的有序放开，需要重点关注疫苗普及、医疗资源、舆论宣传的变化。

奥密克戎病毒自2021年11月出现至今已经一年。很多医学研究显示，相较于新冠病毒的原始毒株和随后出现的其他变异株，奥密克戎变异株的致病力呈现几何级数下降。值得注意的是，奥密克戎病毒对老年人、有慢性基础性疾病的高危人群危害依然较大，但在疫苗的保护之下，新冠病毒危害性大幅降低。根据中国香港最新的统计数据，接种第一剂疫苗即可产生明显的保护力（图3）。80岁以上老人接种一剂疫苗后的死亡率为7.15%，较完全没有接种疫苗人群14.67%的死亡率显著降低，完成第三剂加强针疫苗接种后的死亡率进一步下降至1.66%²。再比如，新加坡80岁以上老人的疫苗接种率超过9成，接种至少3剂疫苗后感染死亡率降至0.51%。

图3 中国香港老年新冠患者死亡率，%



数据来源：香港特区政府卫生署卫生防疫中心，毕马威分析

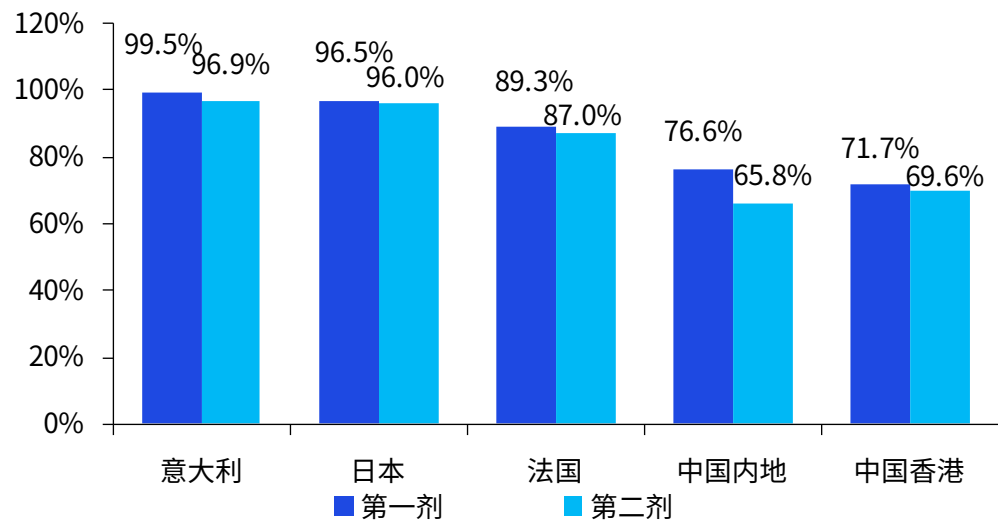
¹ http://www.news.cn/politics/2022-11/30/c_1129174827.htm

² https://www.covidvaccine.gov.hk/pdf/death_analysis.pdf



截至11月28日，我国80岁以上老年接种的覆盖人数和全程接种人数分别占80岁以上人口的76.6%、65.8%，与日本、新加坡、法国、意大利等经济体相比，接种率依然较低（图4）。国务院联防联控机制近期发布相关通知，加强老年人新冠病毒疫苗接种³。需要继续做好60-79岁，特别是80岁以上人群的全程接种和加强免疫工作。根据财新网报道，政府已经下达了工作目标，在2023年1月底前80岁以上老年人新冠疫苗第一剂接种率目标要达到90%，符合条件的目标人群全程接种率和加强免疫接种率均达到90%⁴。

图4 80岁以上老年人疫苗接种率，%



数据来源：Our World in Data，各地政府疾病预防控制中心，毕马威分析
注：数据截至11月28日。



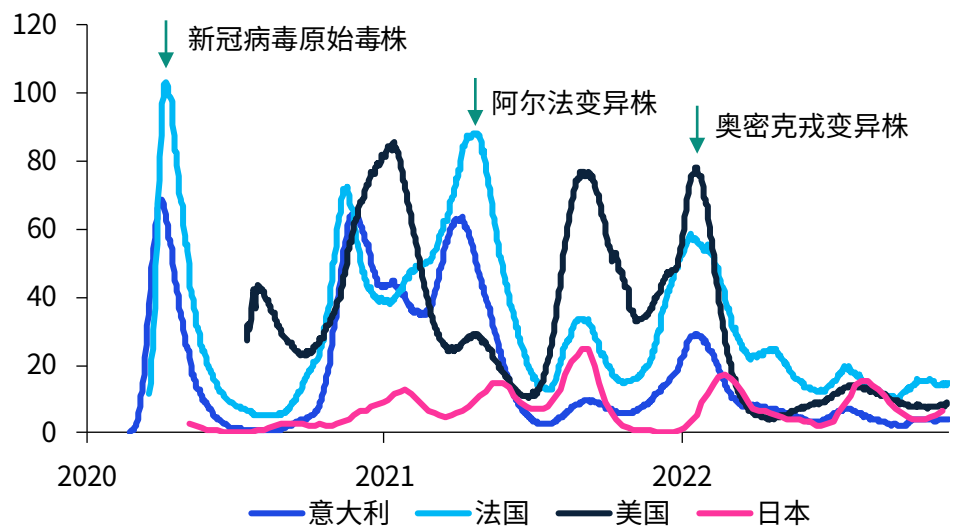
3 《关于印发加强老年人新冠病毒疫苗接种工作方案的通知》，国家卫健委，2022年11月，<http://www.nhc.gov.cn/xcs/gzqwj/202211/9bb71c9c7d664fb0bbcd2b3eaaefcf84.shtml>

4 <https://www.caixin.com/2022-12-01/101972992.html>



在医疗资源上，当前我国有6.4万张重症监护单元（ICU）床位，总量在全球仅次于美国，但每百万人仅拥有约44张床位，与发达经济体存在一定差距。值得注意的是，随着奥密克戎毒性的减弱，全球主要经济体新冠病毒患者使用ICU人数的峰值总体呈现回落态势，同时，疫苗接种的普及也进一步降低了ICU的使用频率（图5）。例如，意大利在2020年初全球新冠肺炎疫情爆发时曾经发生过严重的医疗挤兑，ICU使用峰值曾经达到每百万人69张床位。但随着新冠主流毒株的变化和疫苗的普及，ICU使用率逐渐降低。2021年末意大利80岁以上老年人的第一剂疫苗接种率达到97.5%，今年意大利ICU平均使用床位也随之降到8.5张，即便年初的峰值也只有29张，较2020年高峰时医疗压力显著回落。

图5 每百万人ICU使用床位，张

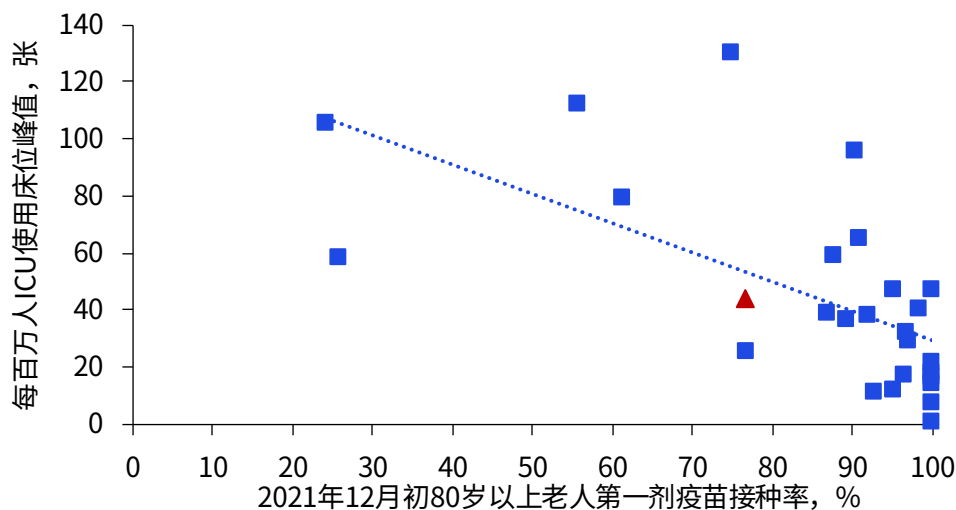


数据来源：Our World in Data，毕马威分析





图6 过去一年各国80岁以上老人疫苗接种率和ICU使用峰值关系，%



数据来源：Our World in Data，毕马威分析

注：红色三角为中国目前的80岁以上老人第一剂疫苗接种率和当前中国每百万人ICU病床数。

图6进一步展示了提高老人疫苗接种率和ICU使用峰值的关系。在奥密克戎病毒流行的过去一年中，在实现80岁以上老人第一剂疫苗接种率达到90%以上的经济体中，ICU床位平均使用峰值为35张。而且疫苗接种率越高的经济体，ICU床位使用峰值越低。可以看到，疫苗接种率的提高能够有效预防重症，降低医疗资源挤兑，是战胜疫情的关键。当前我国老人疫苗接种率仍相对较低，不同地区医疗资源分布也存在明显差异，医护人员，尤其是重症病区的医护人员缺口依然较大。二十条措施提出要进一步加强医疗资源建设，除了要进一步提升老年人的疫苗接种率，相关单位同样需要做好住院床位和重症床位准备，增加救治资源以应对新冠病毒感染者数量可能出现的阶段性攀升。

此外，科学的舆论宣传对2023年新形势下疫情防控措施的有序退出以及经济活动重新开放同样十分重要。过去一段时间，疫情反复以及一些地方在防疫政策执行上的“层层加码”“一刀切”，对大众情绪产生了一定负面影响。在疫情防控的新形势

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_49947

