宏观研究

【粤开宏观】2022 年中国经济数据收官，人口总量出现负增长

2023 年 01 月 17 日

投资要点

分析师：罗志恒
执业编号：S0300520110001
电话：010-83755580
邮箱：luozhiheng@ykzq.com

分析师：马家进
执业编号：S0300522110002
邮箱：majiajin@ykzq.com

近期报告

《【粤开宏观】从财税视角看山西：资源型省份的财政转型与出路》2022-12-21

《【粤开宏观】从财税视角看湖北：中部崛起领头羊的财政与债务形势》2022-12-29

《【粤开宏观】海南："热带宝地"的财政体制、形势与债务全景》2022-12-30

《【粤开宏观】防范化解地方债务风险：形势与应对》2023-01-04

《【粤开宏观】超额储蓄的规模、来源与影响》2023-01-15

摘要

2022 年 12 月的经济数据于今日公布，2022 年中国经济负重前行，增速低于预期目标，主要是受到了不确定性的内外部因素影响，走出了 W 型的走势。统计局发布数据中有三点值得关注：一是 2022 年全年中国经济增长 3%；二是疫情第一波冲击下，12 月经济出现异常表现；三是人口总量自 1962 年以来首次出现负增长。

1、总体上看，2022 年增速低于目标，呈 W 型走势，基建是支撑，房地产投资和消费明显拖累经济，出口在年底大幅下行，未来风险挑战不小。第一，疫情反复和房地产风险的影响，我国今年经济整体起落反复、大幅波动。第二，物价总体稳定，在全球进入高通胀阶段时尤其难能可贵，确保居民生活总体稳定。第三，经济结构调整有新的亮点，新能源、生物医药、新一代信息技术发展势头较好。第四，还面临一些压力，有些风险还不小，要引起重视，及时回应和解决公众关切，例如就业问题、房地产风险、地方财政压力等。

2、根据 4 月和 11 月的数据表现、以及防疫政策优化后供需受到冲击，市场预期 12 月经济数据大概率全面下滑，但服务业生产和社零消费等部分指标却显著好于市场预期，反而逆势回升。第一，消费上，餐饮收入大幅下滑，但商品零售降幅收窄。居民主动避险或是主要原因，居民为了自身及家人的生命健康，做好了长期的居家防护准备，食品、饮料、药品零售额同比分别增长 10.5%、5.5%和 39.8%。第二，生产上，工业继续放缓，但服务业降幅收窄。劳动力短缺或是主要原因，本轮疫情冲击中，居民要么居家防护，要么感染休养，出现了暂时性的劳动力短缺。部分服务业可以居家办公，但工业大多需要现场办公，因此受影响更大。

3、2022 年全国人口减少 85 万人，自 1962 年以来首次出现负增长。人口总量下降源自于死亡人口超过出生人口，背后是人口老龄化背景下的死亡人口自然增长，以及生育意愿下降导致的出生人口减少。生育率下滑将引发一系列问题，而相较于欧美发达经济体，中国面临的人口形势更加严峻，一是生育率快速下滑，二是"未富先老"。

应对人口负增长的措施有很多，例如延迟退休、提高人力资本、实施积极的生育支持措施等。人口政策除了重视增量以外，也不能忽视存量。没有存量，就不会有未来的增量，当期政策还有较大改进空间。例如，部分城市在吸引人口流入时，落户与人才引进等政策优惠只针对应届毕业生，往届生落户门槛偏高；政策积极鼓励生育，但对于已出生人口，妇女儿童保护、托幼、教育、住房、医疗等方面都存在明显不足。

风险提示：疫情反弹、房地产风险未有效化解、出口下滑

目 录

一、2022 年中国经济“成绩单”回顾 3
二、疫情第一波冲击下，12 月经济的异常表现 5
三、人口总量拐点已至，积极应对人口负增长 7

图表目录

图表 1： 2022 年中国经济起落反复、大幅波动 4
图表 2： 2022 年主要经济指标表现 4
图表 3： 12 月商品零售与餐饮收入发生背离 5
图表 4： 12 月食品、饮料、药品、汽车零售额同比正增长 6
图表 5： 12 月工业生产继续放缓，服务业生产降幅收窄 6
图表 6： 中国劳动年龄人口绝对数和占比的高点已过 7
图表 7： 2022 年死亡人口超过出生人口 7

一、2022 年中国经济“成绩单”回顾

总体上看，2022 年中国经济增长 3%，增速低于目标，呈 W 型走势，基建是支撑，房地产投资和消费明显拖累经济，出口在年底大幅下行，未来风险挑战不小。

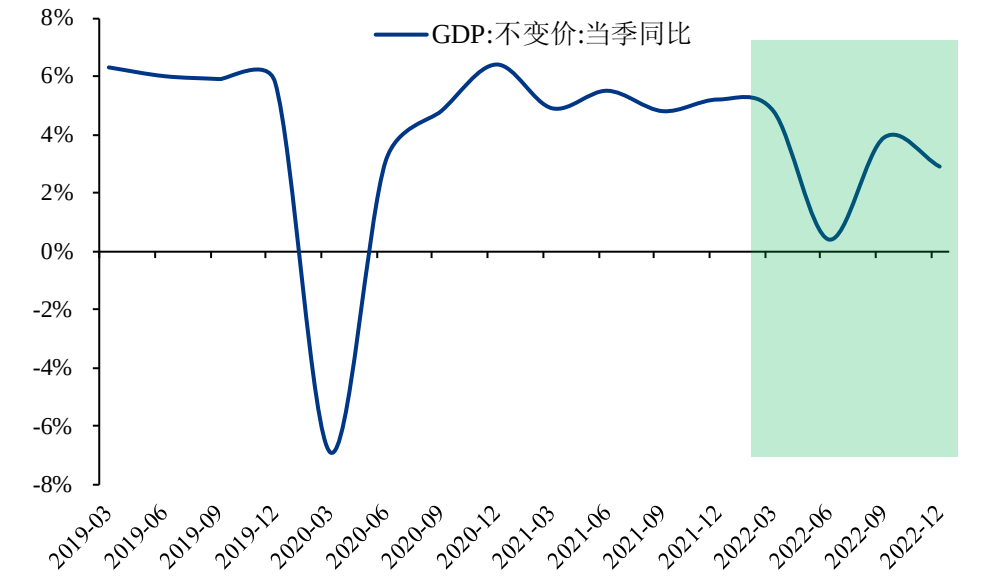
第一，疫情反复和房地产风险的影响，我国今年经济整体起落反复、大幅波动。年初各地加大开工力度，提高开工率，一季度实现开门红；4 月上海等地疫情蔓延导致经济遭遇至暗时刻；5 月走出谷底，6 月逐步恢复，7 月暑期人口流动再度引发新疆、海南、西藏等地疫情，经济再度受损，8 月在低基数作用下有所反弹，9 月及之后经济动能再度下行。近期全球经济从滞胀走向衰退，带动外需更是加速下行，制造业和服务业持续收缩，对我国经济带来较大挑战和压力。

第二，物价总体稳定，在全球进入高通胀阶段时尤其难能可贵，确保居民生活总体稳定。当前全球经济运行从效率模式转到安全模式，供给冲击取代需求因素成为通胀的主要力量。由于逆全球化，全球经济并非按照全球化时代下的比较优势分工，导致效率下降和成本上升，引发价格上涨，进入高通胀阶段，极大影响了居民的生活，提高了生活成本、降低了生活质量。美国等面临四十年一遇的大通胀。12 月美国、欧元区通胀分别为 6.5%、9.2%，远高于我国的 1.8%。我国保持平稳通胀水平，与启动保供稳价有较大关系，工业领域启动煤炭等能源保供稳价，消费品领域启动生猪储备投放。

第三，经济结构调整有新的亮点，新能源、生物医药、新一代信息技术发展势头较好。虽然经济总量增速今年受到了疫情超预期的冲击的，导致低于年初目标，但是打开内部结构看，新经济部分发展增速是高于总体的。全年高技术制造业增加值增长 7.4%，快于全部规模以上工业 3.8 个百分点；装备制造业增加值增长 5.6%，快于全部规模以上工业 2 个百分点；新能源汽车产量增长 97.5%，快于全部汽车 94.1 个百分点。

第四，还面临一些压力，有些风险还不小，要引起重视，及时回应和解决公众关切。例如，就业问题，尤其是青年人群的就业问题明显，12 月 16-24 岁劳动力调查失业率为 16.7%；房地产投资、销售和价格在持续回落，纾困政策的效果还需要时间检验；地方政府的财政压力加大，防范化解地方债务风险任重道远，部分区县政府的流动性和支付风险突出，主要依赖上级转移支付度日；市场预期仍未明显提升，要采取更大力度促进信心回升，行胜于言；对地方政府的考核激励机制还要完善，避免一刀切式问责，容易导致地方政府行为的避险化和以免责为中心，而非以发展为中心。当然，这些问题必须实事求是地在发展中解决，我们相信在中央的坚强领导下，一定能够很好的解决，中国经济也能重新焕发新的活力，重回正常运行轨道。

图表1：2022 年中国经济起落反复、大幅波动



资料来源：Wind、粤开证券研究院　　（注：2021 年为两年平均增速）

图表2：2022 年主要经济指标表现

类别	指标	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	全年
GDP（当季同比）	实际 GDP	/	/	3.9	/	/	2.9	3.0
生产（当月同比）	工业增加值	3.8	4.2	6.3	5.0	2.2	1.3	3.6
	服务业生产指数	0.6	1.8	1.3	0.1	-1.9	-0.8	-0.1
消费（当月同比）	社会消费品零售总额	2.7	5.4	2.5	-0.5	-5.9	-1.8	-0.2
	商品零售	3.2	5.1	3.0	0.5	-5.6	-0.1	0.5
	餐饮收入	-1.5	8.4	-1.7	-8.1	-8.4	-14.1	-6.3
投资（累计同比）	固定资产投资	5.7	5.8	5.9	5.8	5.3	5.1	5.1
	房地产投资	-6.4	-7.4	-8.0	-8.8	-9.8	-10.0	-10.0
	制造业投资	9.9	10.0	10.1	9.7	9.3	9.1	9.1
	基建投资（广义）	9.6	10.4	11.2	11.4	11.7	11.5	11.5
出口（当月同比）	出口	18.2	7.5	5.7	-0.2	-8.9	-9.9	7.0
房地产（当月同比）	房地产投资	-12.3	-13.8	-12.1	-16.0	-19.9	-12.2	-10.0
	商品房销售面积	-28.9	-22.6	-16.2	-23.2	-33.3	-31.5	-24.3
	商品房销售额	-28.2	-19.9	-14.2	-23.7	-32.2	-27.7	-26.7
通胀（当月同比）	CPI	2.7	2.5	2.8	2.1	1.6	1.8	2.0
	PPI	4.2	2.3	0.9	-1.3	-1.3	-0.7	4.1

资料来源：Wind、粤开证券研究院

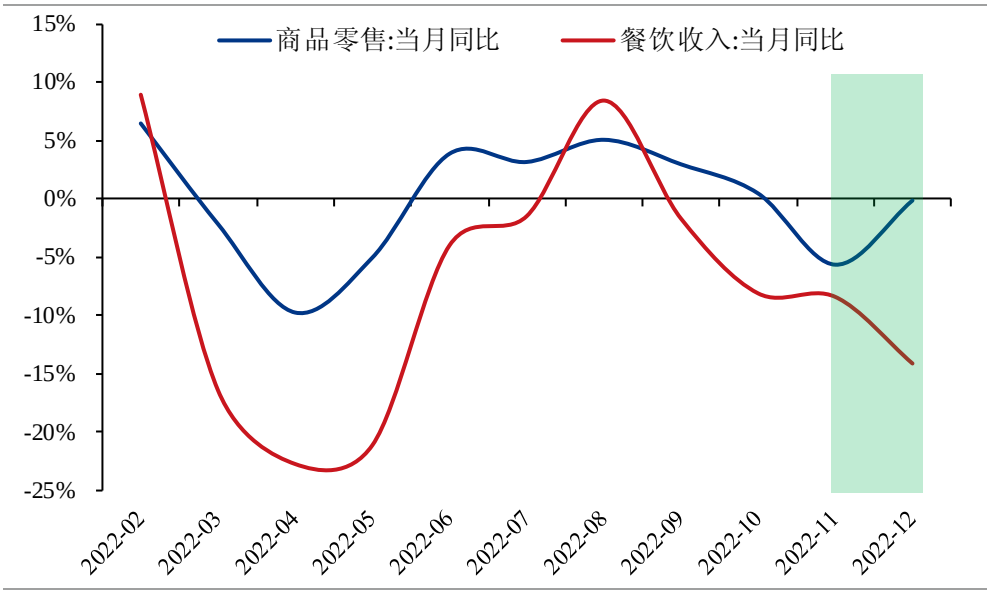
二、疫情第一波冲击下，12 月经济的异常表现

随着 12 月 7 日“新十条”优化疫情防控，全国尤其是一二线城市迎来了疫情的第一波高峰冲击。**根据 4 月和 11 月的数据表现、以及防疫政策优化后供需受到冲击，市场预期 12 月经济数据大概率全面下滑，但服务业生产和社零消费等部分指标却显著好于市场预期，反而逆势回升。**

第一，消费上，餐饮收入大幅下滑，但商品零售降幅收窄。自疫情爆发以来，商品零售与餐饮收入基本保持同涨同跌，区别仅在于餐饮收入受疫情冲击跌幅更大。然而 12 月却出现了例外，商品零售与餐饮收入同比增速分别为-0.1%和-14.1%，分别较 11 月上升 5.5 和下降 5.7 个百分点。

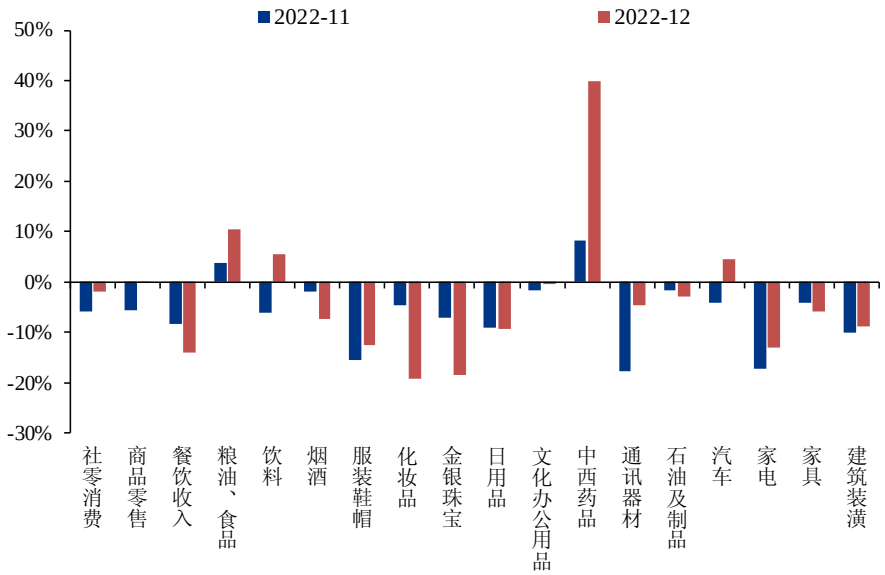
居民主动避险或是主要原因。此前疫情反弹中，居民更多是被动遵守疫情防控政策，虽然也有抢购物资等行为，但多是应对短期居家需求。然而 12 月面对即将到来的第一波疫情高峰时，居民为了自身及家人的生命健康，做好了长期的居家防护准备，食品、饮料、药品零售额同比分别增长 10.5%、5.5%和 39.8%。此外，由于燃油车购置税减半政策和新能源汽车补贴政策即将退出，厂商优惠幅度加大，叠加春节假期临近，12 月汽车零售额同比增长 4.6%，较 11 月上升 8.8 个百分点。

图表3：12 月商品零售与餐饮收入发生背离



资料来源：Wind、粤开证券研究院

图表4：12 月食品、饮料、药品、汽车零售额同比正增长



资料来源：Wind、粤开证券研究院

第二，生产上，工业继续放缓，但服务业降幅收窄。在疫情防控时期，服务业生产受到的限制要显著大于工业生产，但在 12 月的疫情第一波冲击中，工业生产表现却要差于服务业，工业增加值与服务业生产指数同比增速分别为 1.3%和-0.8%，分别较 11 月下降 0.9 和上升 1.1 个百分点。

劳动力短缺或是主要原因。此前疫情反弹中，工业生产获得优先保障，线下接触型服务业则受到防控政策限制。而在本轮疫情冲击中，居民要么居家防护，要么感染休养，出现了暂时性的劳动力短缺。部分服务业可以居家办公，但工业大多需要现场办公，因此受影响更大。

图表5：12 月工业生产继续放缓，服务业生产降幅收窄

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_51362