



大公国际吕柏乐：稳增长 与调结构并举 发展质量 有望提升



2022 年宏观经济展望

文/吕柏乐（作者系大公国际资信评估有限公司党委书记、董事长）



疫情反复扰动下，今年全球经济呈现结构性修复特征，主要发达经济体表现出高通胀、低增长的修复态势。明年疫情变化仍然是全球经济复苏的主要扰动因素，奥密克戎毒株的爆发为明年经济恢复带来不确定性，乐观估计下，随着疫情扰动的减弱，明年全球修复态势或将得到巩固，主要经济体陆续进入加息周期。在此外部环境下，明年我国经济或将出现动能切换，外需回落，内需修复，稳增长与调结构并举的背景决定了明年我国经济将面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力考验，预计明年我国经济增长或将放缓至 5%-5.5% 区间，上半年稳增长压力较大，基数效应影响下全年各季度增速或将呈现前低后高走势。宏观经济政策以“稳”

为主，跨周期与逆周期调控有机结合，政策发力适当靠前。概括来看，我们认为，2022 年我国宏观经济将呈现如下特征：

经济结构持续优化，绿色生态农业、高技术制造业、生产性服务业有望获得较快发展

2022 年，我国经济结构将持续优化。第一产业将保持稳步发展，随着种业振兴行动的持续深入，农业综合生产能力有望持续提升。共同富裕推动下，农业农村现代化发展有望提速，绿色生态农业、智能农业或获得较快发展。第二产业发展更注重提质升级，结构上向战略新兴产业、能源技术革新和产业链补短板方向倾斜，高技术制造业增加值仍有望保持强劲增长。第三产业服务业对经济贡献有望持续增长。生产性服务业与制造业发展联动有望延续增长，生活性服务业受疫情影响或仍有波动，发展质量上将更侧重于提升服务品质、满足消费升级，新兴服务业仍将保持较快发展。

投资需求预计保持平稳增长，房地产投资有望逐步走出下行通道，基建或将发挥托底作用，制造业仍将是支持投资增长的重要动力

随着全球经济的持续修复，明年我国经济增长或将由外需拉动为主转换为以内需拉动为主，投资仍将发力并充当稳增长的主力，且在政策引导下或呈现结构性特征。2022 年，房地产投资有望走出下行通道，房地产行业调控政策的连续性、一致性、稳定性仍将延续但边际或有调整，在“三稳”以及地产金融审慎管理等要求下，购地资金来源审查、开发贷等制度已释放边际宽松信号，消费者观望情绪在房企债务违约和房产税试点扩大

的影响下短期难以彻底消除，但考虑到政府预期引导作用，刚需有望率先恢复，总体看房地产投资有望逐步走出下行通道。基建适度超前与跨周期调节的政策基调下，明年中央预算内投资下达进度将有所加快、地方政府专项债发行节奏将适度提前，但常态化滚动机制下专项债发行用途、项目审批管理并未放松，在保障经济高质量发展、扩大有效投资、遏制新增地方政府隐性债务的要求下，基建投资将适度发挥稳增长的托底作用。在“保持制造业比重基本稳定，推进产业基础高级化”的发展目标下，关键核心技术、国家战略科技产业、绿色环保、技术改进将是制造业投资热点，“科技、产业、金融良性循环”政策推动下，制造业投资资金来源仍将得到有力保障，绿色资源将对高质量制造业适度倾斜，制造业仍是支持投资增长的重要动力。

消费需求将延续复苏态势，居民消费能力改善有望带动商品零售保持增长，线上线下消费总体将同步恢复

2022 年，消费需求将延续复苏态势，在明年“外防输入、内防反弹”的总体防疫思路不变、防疫部署更为精准精细的预期下，居民消费意愿有望进一步增强。在促就业政策、“共同富裕”目标引领下，增加居民收入与减负并举仍是明年重点，居民收入在与经济增速保持适度匹配的基础上，结构将进一步调整，有望带动消费梯次循环升级，改善居民边际消费倾向。从消费结构看，食品、饮料、日用品等必需品仍将保持平稳增长，部分升级类商品有望加速上升，汽车伴随芯片生产供应逐步恢复将对明年消费增

长形成一定支持，新能源汽车、绿色智能家电、绿色建材深入下沉市场有望提振相关消费。从消费渠道看，线上线下深度融合、电商创新绿色发展仍是未来发展趋势，餐厅、旅游、住宿等聚集型服务业因疫情零星反弹或呈现小幅波动，但通过政策对直播电商、社交电商、农村电商、跨境电商等新业态的引导，线上线下消费总体将同步恢复。

外贸短期韧性可延续至上半年，进出口增速下半年或将有所回落

2022 年我国外贸出口韧性将延续至上半年，其后随着海外生产恢复，我国出口或将有所回落，并将呈现量价齐跌的趋势。在明年疫情形势逐步趋缓的预期下，海外供给将得到修复，疫情期间替代性转移订单开始回流，订单量将逐步减少。同时，明年货币宽松退潮，海外消费国居民补贴下降，叠加前期耐用消费品购买量较大，后续消费动力减弱，也将降低我国外贸出口量。而随着明年全球供应体系修复、流动性收紧，全球供给冲击将逐渐减弱，同时伴随国内保供稳价政策效果的进一步显现，出口商品价格将随之回落，且随着海外主要运输港口拥堵问题的逐步缓解，将带动我国出口商品成本下降。

进口方面，明年我国进口也将呈现走弱趋势。由于我国进口商品结构以上游能源品和原材料为主，明年除全球供给冲击缓解带来进口能源品价格回落外，在商务部最新发布的《“十四五”对外贸易高质量发展规划》中明确指出，要优化进口贸易结构，拟实现粮食、能源资源、关键技术和零部件进口，这将扩大中国进口来源地，进口渠道多元化将有助于稳定进

口商品价格。进口量方面，房地产发展承压带动建筑、建材等上游产业链增速回落，对原材料、能源产品等进口总量上涨形成抑制。但年底进口关税税率的优惠调整以及明年《区域全面伙伴关系协定》（RCEP）的生效将对明年进口增长形成一定助力，综合来看，明年进口商品总量有望保持稳定，但在价格和基数效应下，进口增速或略有回落。

综合来看，预计明年我国外贸进出口增速整体或将下行，但短期韧性较强，特别是外贸出口，海外预售订单充裕对短期出口量形成支撑，供给冲击的缓解可能在明年一季度之后，价格的回落或有一定滞后，预计明年外贸总体增速的变化将呈现前高后低、逐月回落的走势，预计全年仍可实现外贸顺差，顺差额或可实现同比小幅增长。

供给端将向常态化回归，工业生产制约因素将逐步缓解，疫情变化对服务业恢复仍有扰动

受能耗双控管制加强和结构性通胀的影响，今年我国工业生产呈现明显的行业间和行业内分化特征。采矿业、制造业工业产出增速下行，公用事业生产增速上行，上下游产业利润也明显分化，上游利润扩张，下游利润收缩。明年导致工业生产分化的因素或将逐步缓解，预计我国工业生产将向疫前常态化回归，分化现象将得到改善。从政策层面看，能耗双控政策作为我国供给侧结构性改革的主要抓手之一，短期政策约束仍然存在，但12月10日中央经济工作会议对于能耗双控政策执行层的理解进行了纠偏，并对短期矛盾的解决做了长效化安排，预计明年政策压力较今年将有

所减弱，上游采矿业生产或将有所回升，但高耗能制造业增加值增速仍将保持下行趋势。从价格约束看，明年我国结构性通胀的缓解将释放下游产业利润空间，工业利润将在上下游之间进行再分配，上下游利润分化将逐步收敛。明年我国内需的修复速度可能难以完全对冲外需放缓的速度，需求端对工业产出的拉动力或将减弱，工业生产总体增速可能回落，工业企业总体利润水平的增速或将有所放缓。此外，明年疫情仍存在较大不确定性，冬奥会等重大外事活动期间将阶段性收紧防疫，服务业供给的修复也将受到一定制约。

PPI 与 CPI 将出现趋势互换，CPI-PPI 负向剪刀差将逐步收敛

2022 年我国通胀形势或将出现 PPI 与 CPI 趋势性转换的走势，推高我国上游成本的国内外因素将逐步消退，而内需的回暖和上下游传导性的畅通，将推动 CPI 平稳回升，CPI-PPI 负向剪刀差将逐步收敛。外部因素看，作为影响全球通胀的关键因素，明年全球油价不确定性较大，预计总体或将呈现先升后降的走势，但供给端不确定因素较多，其中如伊朗重回原油市场或将改变原油市场供给格局。此外，明年全球流动性收紧将对全

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_35251

