许宪春：2022 年投资需求或将回暖 预计全年 GDP 增速 5%-5.5%

意见领袖丨中国金融四十人论坛

☞ 预计 2022 年的投资将会有两个发力点，分别是制造业投资和基础设施投资，后者潜力较大。

☞ 去年 11 月之后，PPI 涨幅虽然有所回落，但依然较高，2022 年需要关注 PPI 对 CPI 传导的问题；预计上半年 PPI 结构性分化问题依然会比较突出。

☞ 对 2022 年经济增长做一个初步判断，预计全年 GDP 增速为 5%-5.5%，且呈现前低后高的走势，预计四个季度的经济增速分别为 4.5%、5%、5.5%、6.5%。

—— 许宪春　中国金融四十人论坛（CF40）学术顾问、国家统计局原副局长

* 本文为作者在近日举行的 CF40 季度宏观政策报告论证会第 50 期暨“双周圆桌”第 366 期“稳中求进的政策选择”上就《2021 年第四季度 CF40 宏观政策报告（如何实现合理经济增速）》所做的讨论发言，文章仅代表作者个人观点。

https://www.yunbaogao.cn

图/网络

我从需求不足、供给冲击和 PPI 与 CPI 之间的剪刀差三个角度简要谈谈对 2021 年经济形势的看法和对 2022 年经济形势的初步判断。

2021 年存在内需不足的情况。

首先，消费需求方面。2021 年消费需求对于经济增长的贡献率很高，主要是因为投资需求收缩的幅度较大，而不是因为消费需求表现得有多好。从全国居民人均消费支出的角度看，2021 年该指标两年平均名义增长 5.7%，实际增长 4%，分别比 2019 年回落了 2.9 和 1.5 个百分点，可见消费需求并没有恢复到疫情前的水平。主要原因是居民收入增长没有恢复到疫情前的水平，并且收入差距在扩大，居民可支配收入的中位数明显低于

https://www.yunbaogao.cn

平均数，这说明低收入群体的收入增速较低，而低收入群体消费倾向较高，因此，收入差距扩大对消费需求产生了不利影响。

其次，投资需求方面。2021 年三季度和四季度，投资需求对经济增长的贡献率均为负值，特别是四季度，投资需求对于经济增长的贡献率是-11.6%，对经济增速的回落影响较大。固定资产投资中有两大领域投资表现较弱：（1）房地产开发投资：受到“三道红线”、“两个上限”政策的影响，房地产开发投资增速从 3 月开始连续下降十个月，从三季度开始转为负值，全年只有 4.4%的增速。（2）基础设施投资：地方政府不断收紧监管，专项债发行较慢，基础设施投资增速在二季度就开始转为负值，全年只有 0.4%的增速。

2021 年底投资增速有所抬头，这与一些政策变化有关。预计 2022 年的投资将会有两个发力点，分别是制造业投资和基础设施投资，基础设施投资潜力较大，但是某些方面的空间在缩小，比如高速公路的投资空间在减小。农村和养老医疗教育的投资空间还很大。但是整体来看，投资空间没有过去大。

供给方面面临的冲击也比较严重，主要表现在三个行业——制造业、建筑业和房地产业。2021 年一季度到四季度，GDP 增速从 18.3%下降到 4%，回落幅度很大，这三个行业增加值增速回落的幅度都达到 24 个百分点左右，远大于 GDP 增速回落的幅度。

（1）制造业：2021 年制造业增加值增长 9.8%，增速较高，但是季

https://www.yunbaogao.cn

度之间回落幅度较大，从一季度的 26.8%下降到四季度的 3.1%，回落 23.7 个百分点，其中的原因包括芯片短缺、煤炭电力供应不足以及一些领域政策收紧等。

（2）建筑业：2021 年建筑业增加值增长 2.1%，增速较低，季度之间回落幅度也很大， 一季度同比增速为 22.8%，四季度增速为-2.1%，回落 24.9 个百分点，在三、四季度增速均为负值。建筑业增加值表现不佳主要受到投资需求收缩的影响。

（3）房地产业：2021 年房地产业增加值增长 5.2%，季度之间回落幅度较大，一季度同比增长 21.4%，四季度增长-2.9%，回落了 24.3 个百分点。房地产业表现较弱主要受到有关房地产业政策的影响。

PPI 和 CPI 之间存在较大的剪刀差。2021 年 PPI 上涨 8.1%，CPI 上涨 0.9%，两之差为 7.2 个百分点。其中，10 月份 PPI 上涨幅度最大，达到 13.5%，CPI 上涨 1.5%， 两者之差达到 12 个百分点。

引起 PPI 和 CPI 剪刀差扩大的原因及其变化值得关注：

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_37379