



上调中国经济展望：愿望可否成真？



作者：丁安华（招商银行首席经济学家）



春节过后，新冠疫情进入低流行阶段，我国的经济活动呈现加速的势头。市场情绪逐渐恢复，各大机构纷纷上调全年经济展望。我们将基准情形下 2023 年 GDP 增速预测由 4.9% 上调至 5.6%。现在的的关键问题是，愿望是否最终能够成为现实，毕竟任何经济预测都基于一定的假设条件。我们认为，这取决于中国经济的增长范式能否顺利完成“双重转换”，即实现由外需向内需、自公共部门向私人部门的动能转换。这将最终决定此轮经济修复的力度和高度。

一、不能免俗：上调全年经济预测

去年底和今年初，我连续出差新加坡和香港，与中外机构投资者进行了十几场闭门交流。形势变化之快，让人措手不及。年度报告中关于中国经济的预测刚刚发布就失去了准绳，假设条件需要重构。在所有的场合我都表达了上调今年中国经济预测的意愿。春节过后，各大国际组织和金融机构纷纷更新了对中国经济的展望，IMF 将今年的增长预期由 4.4% 上调至 5.2%；国际主要投行的预期中位数从 4.5% 上调至 5.3%（图 1），大致位于 5.1%-5.6% 区间；国内主要券商的预期中位数也由 5.0% 上调至 5.3%，预测位于 5.0%-6.2% 区间。我们也不能免俗，将全年增长预测由 4.9% 上调至 5.6%（图 2）。

图 1：国际主要投行纷纷上调 2023 年中国经济预测

十大国际投行中国GDP预测中位数

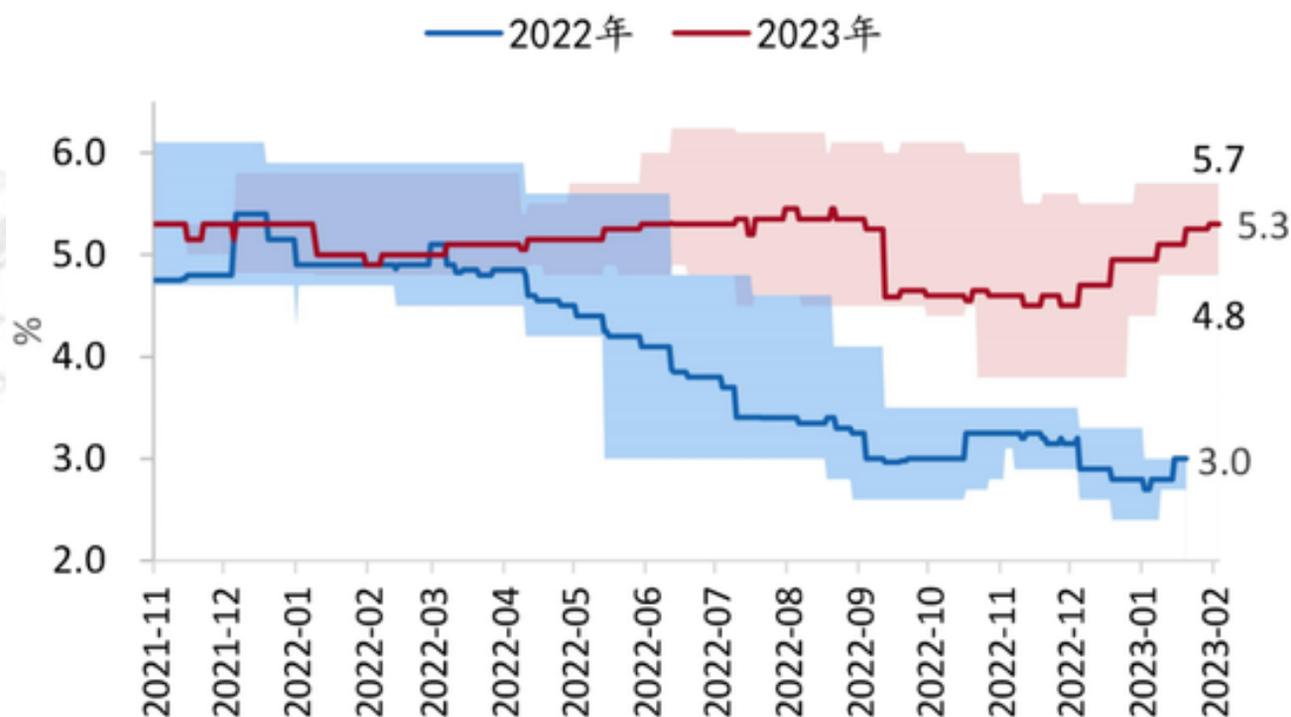
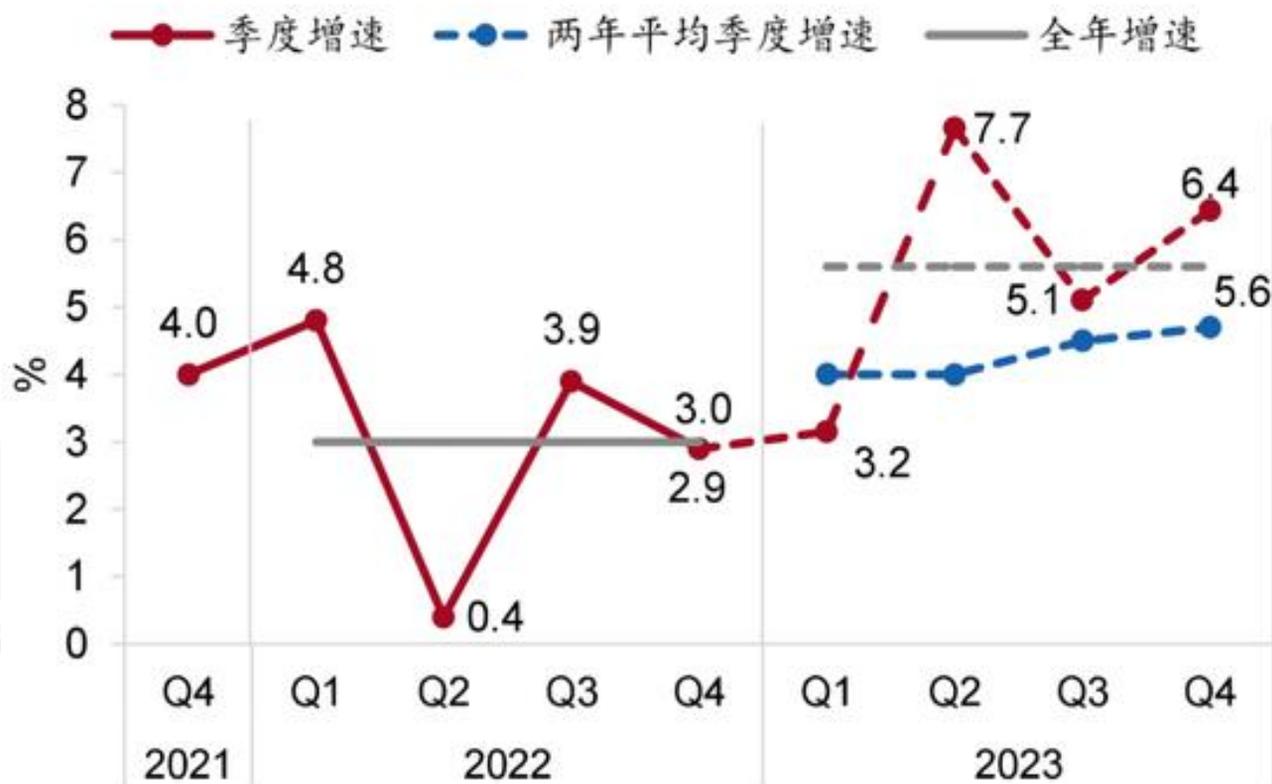


图 2: 2023 年中国经济增长预测

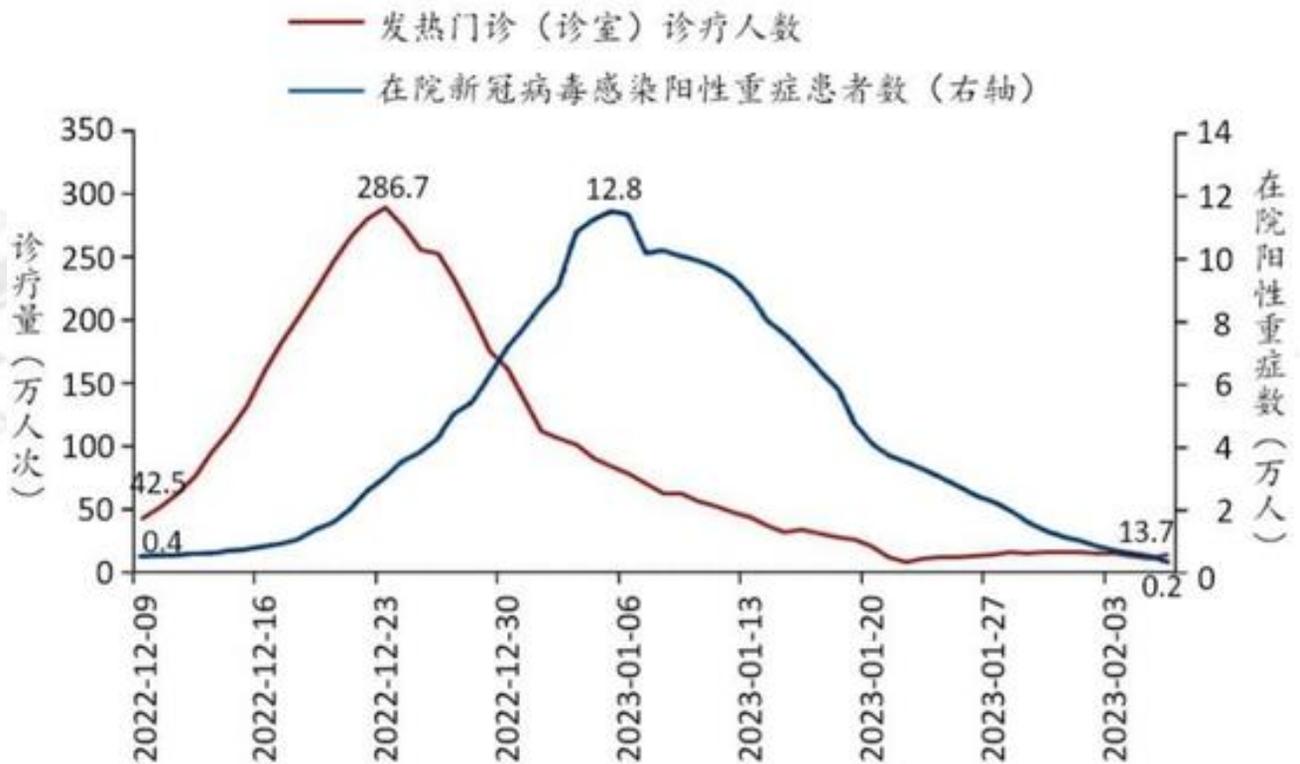
2023年季度GDP增速预测



导致各大机构纷纷上调预测的原因，是显而易见的。新冠疫情剧烈而短暂的冲击，显著改变了我国经济重启和修复的节奏。一方面，去年末急剧的“阵痛”压低了四季度乃至全年的基数；另一方面，疫情冲击斜率陡峭而时长缩短，经济重启的时点得以提前。在疫情防控上，海外是通过压平曲线（Flattening the curve）减缓医疗体系的压力；我国防疫政策调整优化的结果是曲线更陡（Steepening the curve），医疗体系承受了更大压力，但也达到了快速过峰的目的。城市感染高峰在年初就过去了，春节返乡也没有出现农村地区的另一个感染高峰。根据中国疾病预防控制中心数据，疫情于去年 12 月中下旬达峰，截至 2 月 6 日，就诊人数较峰值下降了 95.2%；在院重症患数据较峰值下降了 98.1%，发展滞后两周左右，城乡之间基本同步。疫情发展至元月末已至尾声，进入低流行阶段（图 3）。

图 3：中国的疫情发展曲线陡峭而短暂

全国发热门诊诊疗人数和在院阳性重症患者人数



从经济重启的角度，我们的时点得以显著提前，“稳增长”成为各个地方政府“开年第一会”的主题。今年是全面贯彻二十大精神的开局之年，宏观政策的基调趋于友善和积极，“提振信心”被摆在了最为突出的位置。中央强调“要把思想和行动统一到党的二十大精神和党中央关于经济工作的决策部署上来”，“努力实现经济发展主要预期目标”，这将为各地创造性抓好经济工作提供指引。中央要求“新班子要有新气象新作为”，政策的协调性、一致性和执行力有望得到提升。

综合考虑疫情冲击的形态、经济重启提前和宏观政策的友善态度，我们将今年中国经济增速预测由 4.9% 上调至 5.6%，这一水平大致处于目前市场预期中间偏上的位置。

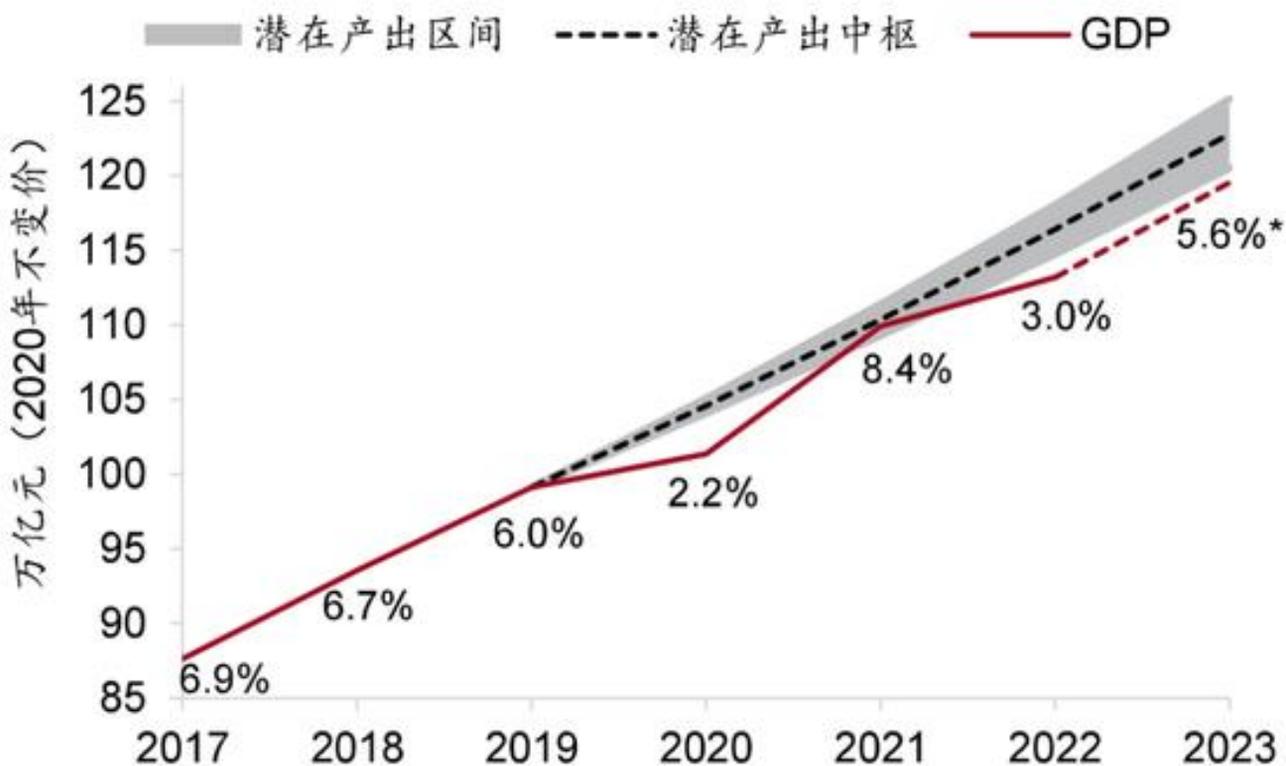
二、永久疤痕：如何理解疫情造成的损失？

假定我们的预测是对的，5.6%的增速是否恢复到了潜在水平？目前我国经济潜在增速大致位于 5%-6%之间（易纲，2021）【注释 1】。记得 2021 年初，我曾与某国家级研究机构人士讨论当年的经济增长目标，他对我们超过 8%的预测不以为然，认为不大可能超过 6%的潜在水平。问题的关键是，潜在水平既可以是产出的绝对规模，也可以是产出的相对增速。2020 年的极低基数（2.2%）扭曲了 2021 年的增长数据，低于潜在水平的产出由于基数原因导致高于潜在增速的增长。今年和 2021 年一样，很可能会出现这种异常。

为了消除异常年份的影响，一个简单的方法是观察两年的平均增速。2018-2019 年我国经济的平均增速是 6.3%，2020-2021 年平均是 5.3%，而我们预测 2022-2023 年两年平均为 4.3%，低于我国经济潜在增速区间的下限。这意味着即便今年我国经济增速达到 5.6%，疫情冲击还是对我国经济造成了永久性的产出损失（图 4）。

图 4：三年疫情造成了永久性的产出损失

我国GDP与潜在产出



资料来源：国家统计局，招商银行研究院

注：模拟的潜在产出区间为自 2020 年每年 GDP 增长 5%-6% 对应的规模，中枢对应增速为 5.5%，2023 年 GDP 为预测值

理解疫情造成的永久疤痕，可以观察一下出行和消费相关的数据。随着疫情高峰过去，今年以来线下活动迎来快速修复。北京、石家庄、保定

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_52523

