



Committed to Improving
Economic Policy.

Research Note

2023.1.20 (Y-Research RN005)

柯马克 (Mark Kruger) / 第一财经研究院高级学术顾问

www.cbnri.com

研究简报

中国观察

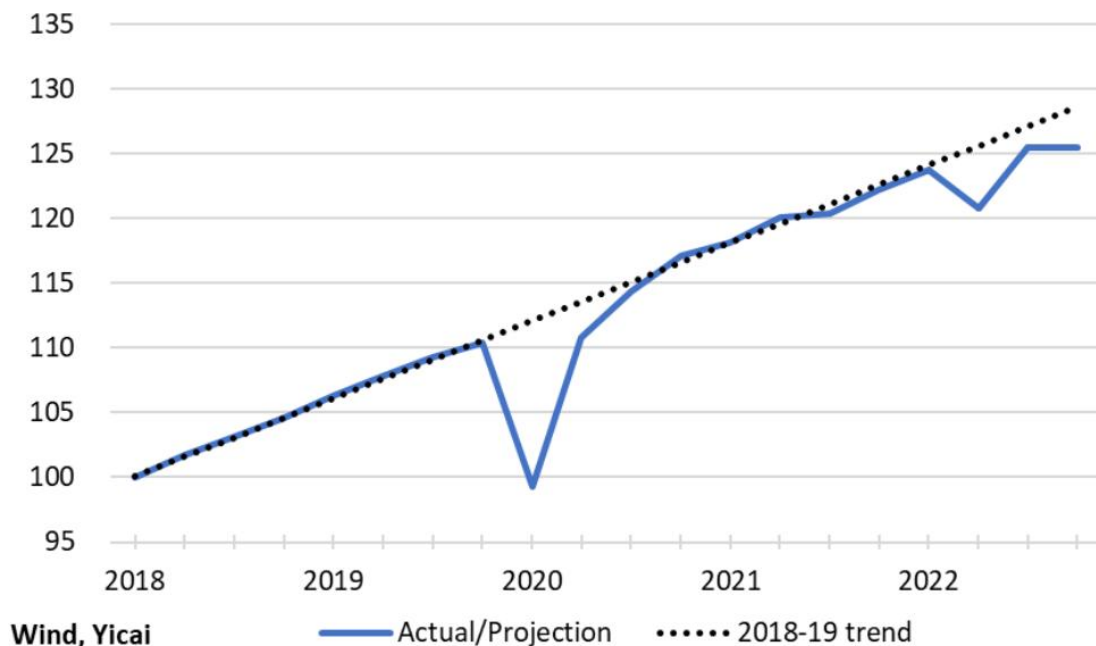
2022 年中国经济数据解读

事实证明，2022 年第四季度的国内生产总值（GDP）并不像我之前担心的那样疲软。

国家统计局 1 月 17 日发布的数据显示，2022 年第四季度的增长同比放缓至 2.9%，低于第三季度的 3.9%。

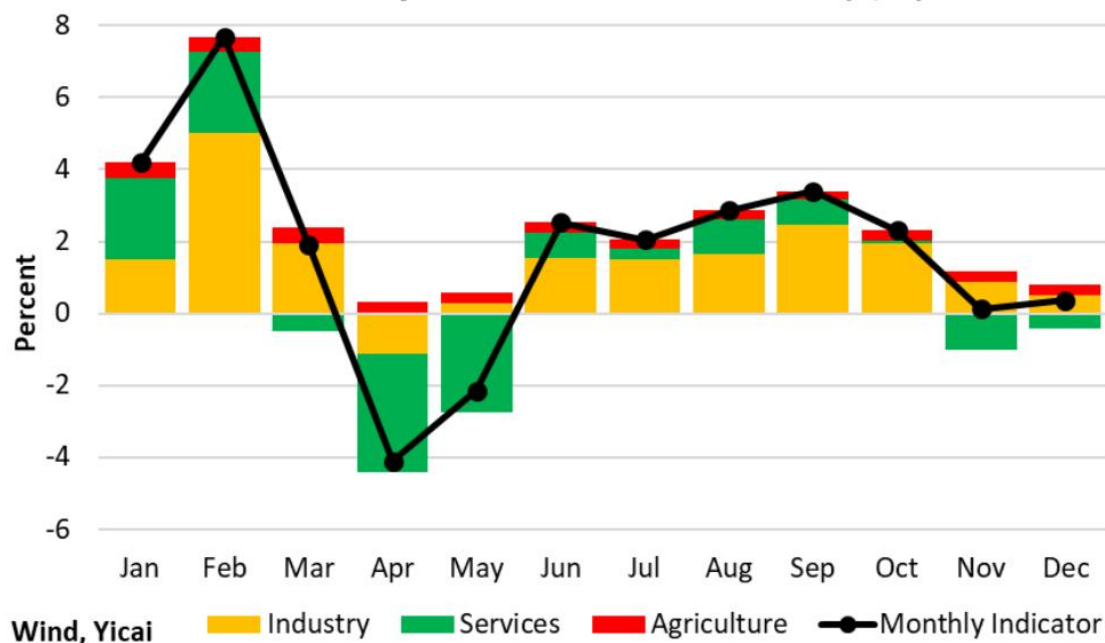
GDP 的水平按季度比较没有变化（图 1）。2022 年年底的 GDP 数值比疫情之前的趋势低了大约 2.5%。这个差距在 2022 年第一季度接近 4%，在 2020 年第一季度超过 11%。

图 1：实际 GDP 指数（2018 年第一季度为 100）



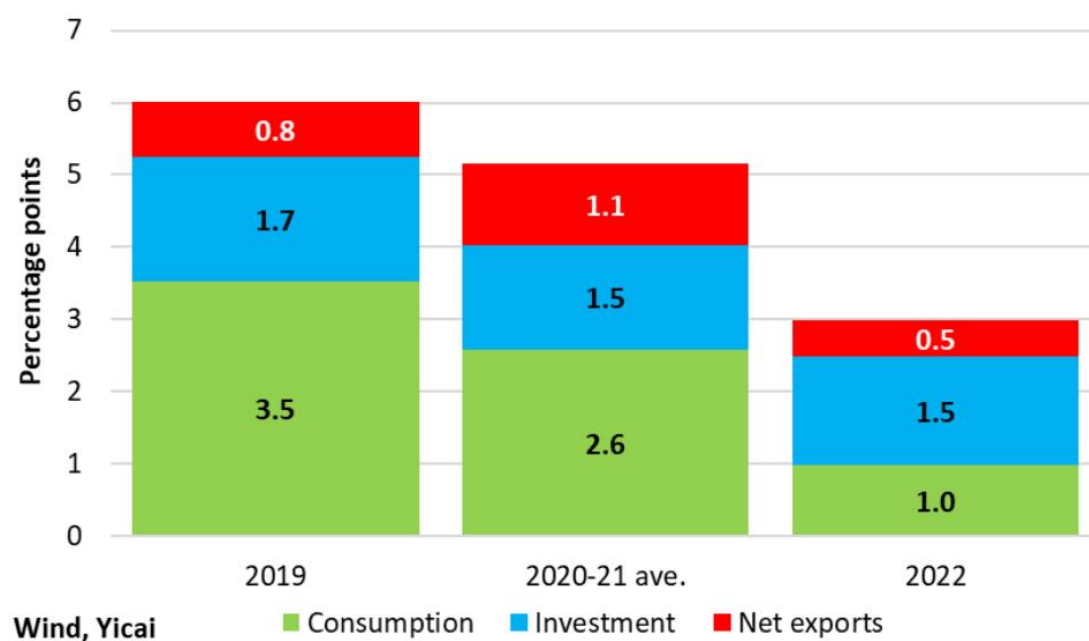
虽然人口流动数据显示很少有人外出活动，但 2022 年 12 月经济略有回升，主要是由于服务业的下降幅度小于 11 月（图 2）。

图 2：月度 GDP 指标增长（同比）



2022 年中国 GDP 同比增速为 3%，低于 2019 年的 6% 和 2020 年至 2021 年的平均值 5%（图 3）。许多因素给经济带来了压力，其中最重要的是疫情的传播和为遏制疫情所采取的防控措施。此外，疲软的房地产市场和地缘政治摩擦也带来了一些影响。

图 3：对 GDP 增长的贡献



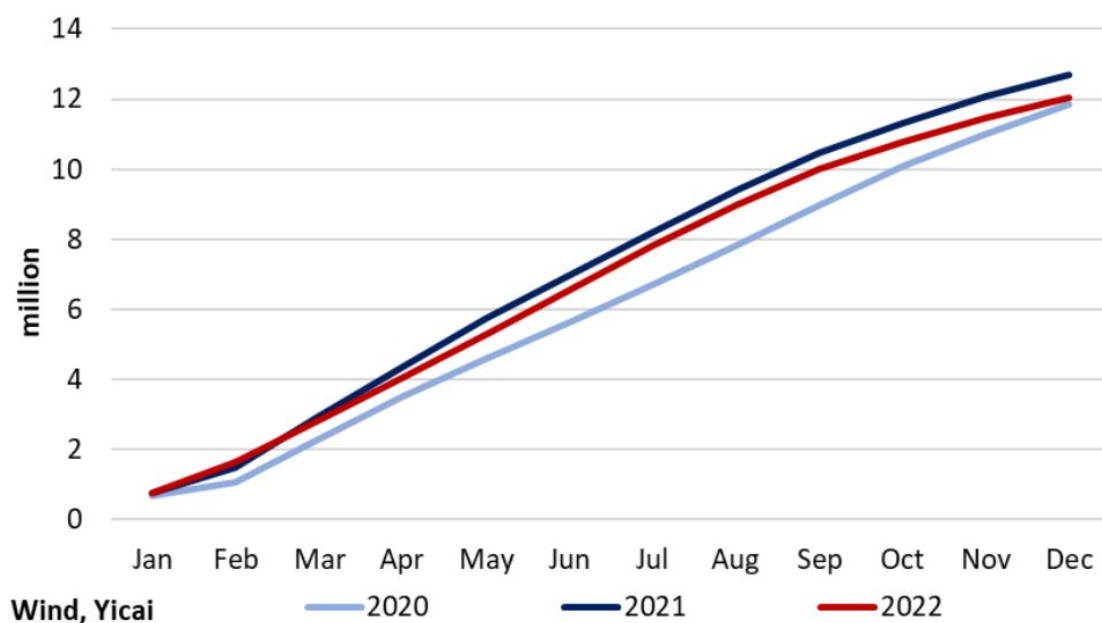
2022 年，消费对中国 GDP 增长的贡献仅为 1 个百分点，而过去三年该项数值的平均值为 3 个百分点。2022 年，由于收入增长速度较慢，且大环境存在不确定性，中国家庭把更多的钱储蓄起来，减少了消费。

投资对 GDP 增长的贡献为 1.5 个百分点，大致与往年的数据相同。2022 年的投资主要是由国家主导的。

净出口对于 GDP 增长的贡献在 2022 年降至 0.5 个百分点, 约是过去三年平均水平的一半。此外, 净出口的贡献在 2022 年第四季度下跌的比较多。

2022 年新增超过 1200 万个城镇就业岗位, 高于政府所制定的 1100 万个的目标 (图 4)。由于劳动力市场受到疫情的冲击, 2022 年第四季度就业岗位的增长有所放缓。

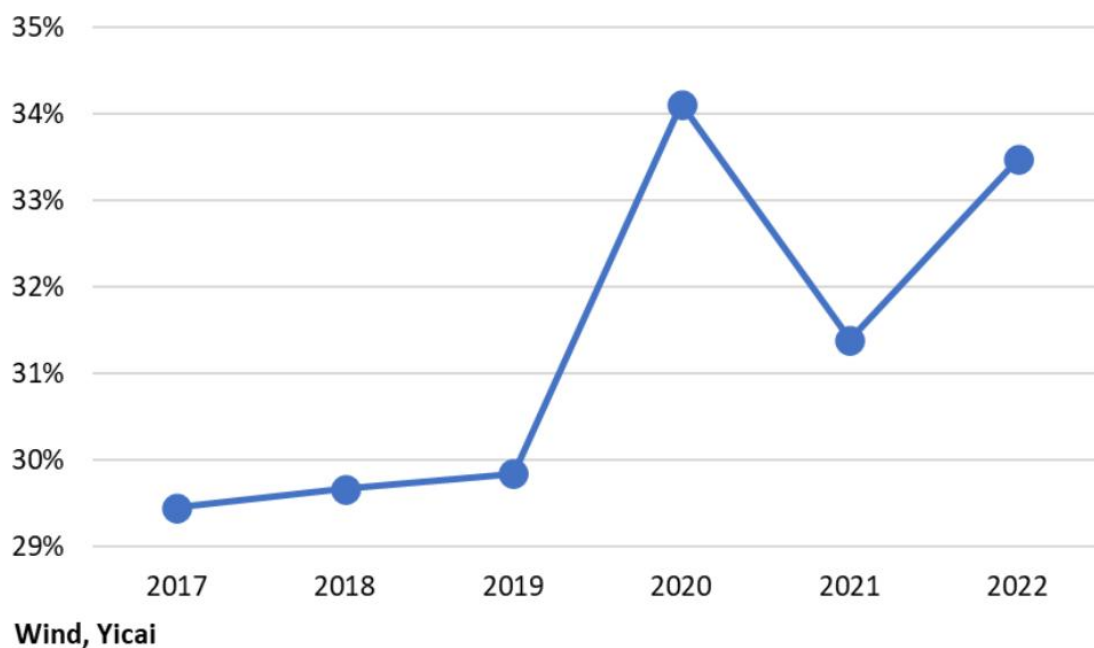
图 4: 新增城镇就业岗位



2022 年, 消费受到了收入增长放缓和储蓄意愿上升的影响。

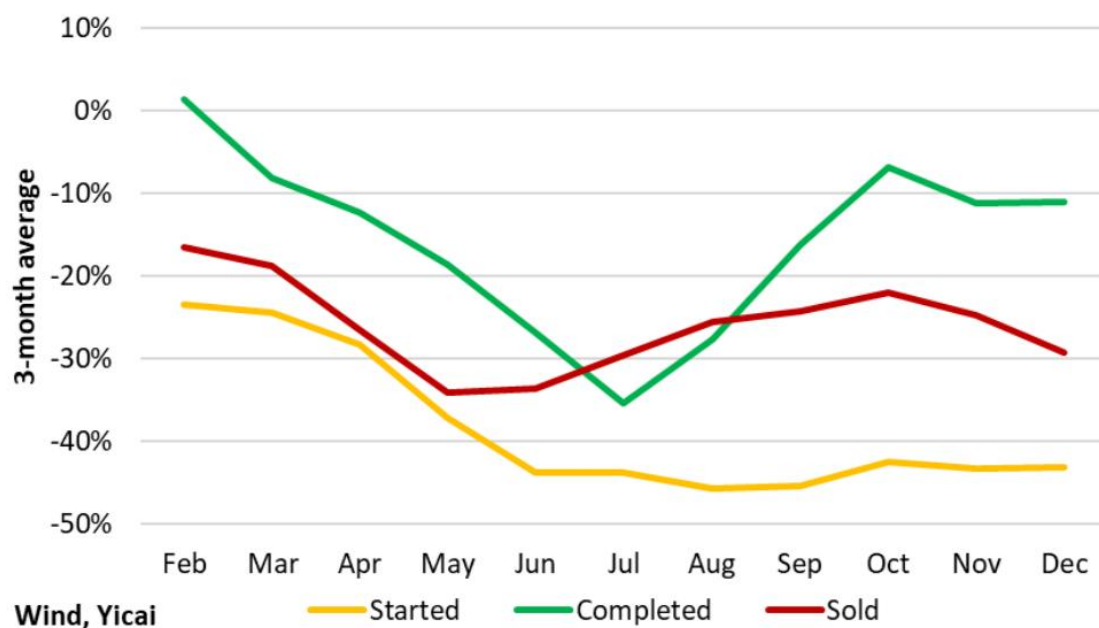
平均而言, 2019 至 2021 年, 中国家庭可支配收入以及相应的支出都实际增长了约 5%。而在 2022 年, 实际收入仅增长了 3%, 实际支出则基本持平。鉴于不确定因素, 中国家庭将已经处在相当高水平的储蓄率进一步提升 (图 5)。

图 5：人均储蓄率



我们注意到 2022 年年中房屋销售和竣工面积的反弹在 2022 年 10 月戛然而止，而房屋开工面积则低于 2021 年的水平（图 6）。奥密克戎毒株引发的新冠疫情使得购房需求在 2022 年第四季度进一步降低，而房产开发商们则努力寻找资金以完成现有房产项目。

图 6：房屋开工、竣工和销售面积（同比）

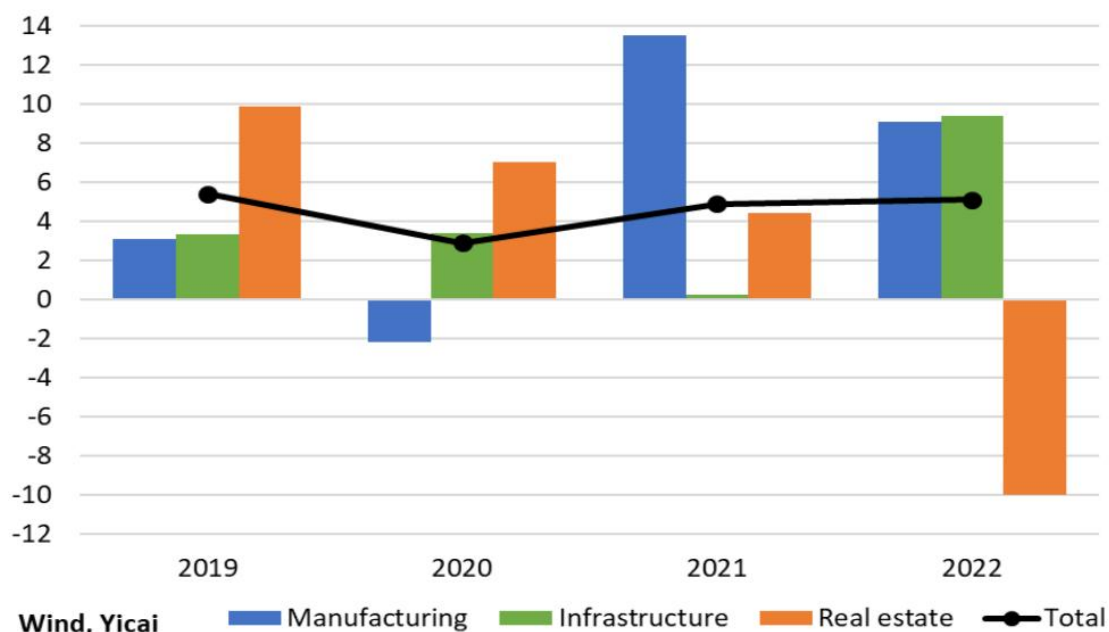


据国家统计局局长康义介绍，房地产及相关产业占中国经济总量的 13%至 14%，2022 年房地产行业增加值下降 5%。这说明房地产市场下行使 GDP 增长减少了 0.7 个百分点左右。

康义预计，随着扶持政策的落地，2023 年市场将会有所好转。另外，他仍旧非常看好房地产市场的前景。2022 年中国城镇化率达到 65%，比 2021 年提高了 0.5 个百分点。与发达国家约 80%的人口居住在城市相比，中国离实现全面城镇化还有相当一段距离。因此，持续城镇化应该会在中期支撑住房需求。

房地产市场疲软的影响还体现在固定资产投资数据上。2022 年房地产开发投资下降 10%，但固定资产投资总体增速稳定在 5%，这是由于基础设施投资的大幅增长（图 7）。

图 7：名义固定资产投资同比增速（%）

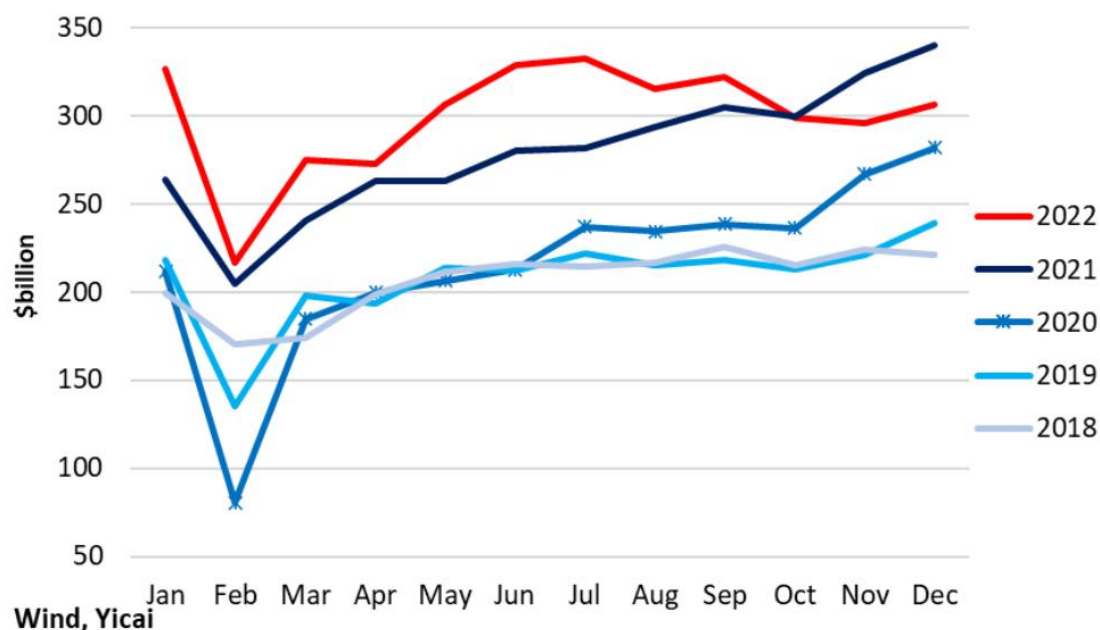


鉴于中国人均基础设施资本存量仅为发达国家的 20%至 30%，康义认为，进一步加大基础设施投资还有非常大的空间。

康义认为，基础设施投资增长的推动力将不仅仅来自交通、能源、水利等传统领域的升级改造。“新基建”投资将聚焦 5G、超高压输电、城际高速公路，以及大数据。

中国的出口额在 2022 年第四季度大幅下降，低于 2021 年同期水平（图 8）。

图 8：中国出口额月度数据

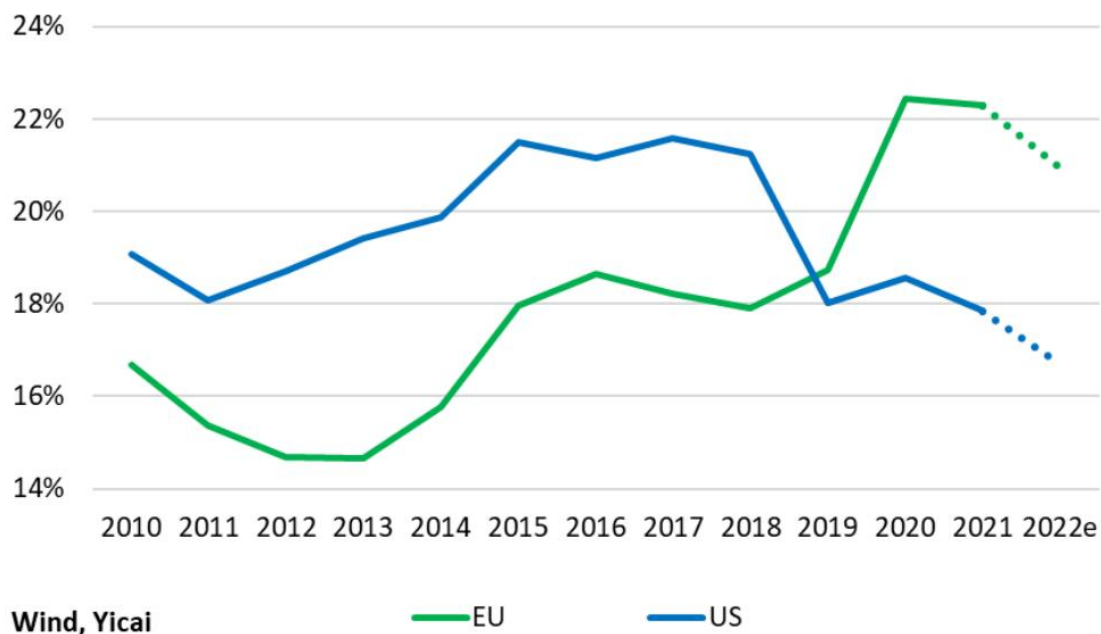


很多中国贸易合作伙伴国家的央行通过加息来抑制通货膨胀，导致它们对中国出口商品的需求下降。但是，也有迹象表明，中国正在失去主要市场的份额。图 9 展示了欧盟和美国从中国进口的份额。对 2022 年的数据预测是基于截至 2022 年 11 月份的数据。

欧盟从中国进口的份额从 2020 年高点回落，但依然处于相对较高的水平。美国从中国进口的份额则位于 10 多年来的最低水平，大部分下降发生在 2019 年美国对中国输美商品加征关税之后。

中国向许多国家出口商品，可以弥补其在欧盟和美国等国家和地区的销售损失。当然，对于在最富裕的市场出现份额下降也需要密切关注。

图 9：自中国进口商品份额



这些 GDP 数据是回顾性的。考虑到 2022 年出乎意料的发展轨迹，这些数据对于预测 2023 年经济形势的帮助很有限。不过，第一财经研究院恰好进行了一次年度首席经济学家调研，我们可以从中获得一些启发。

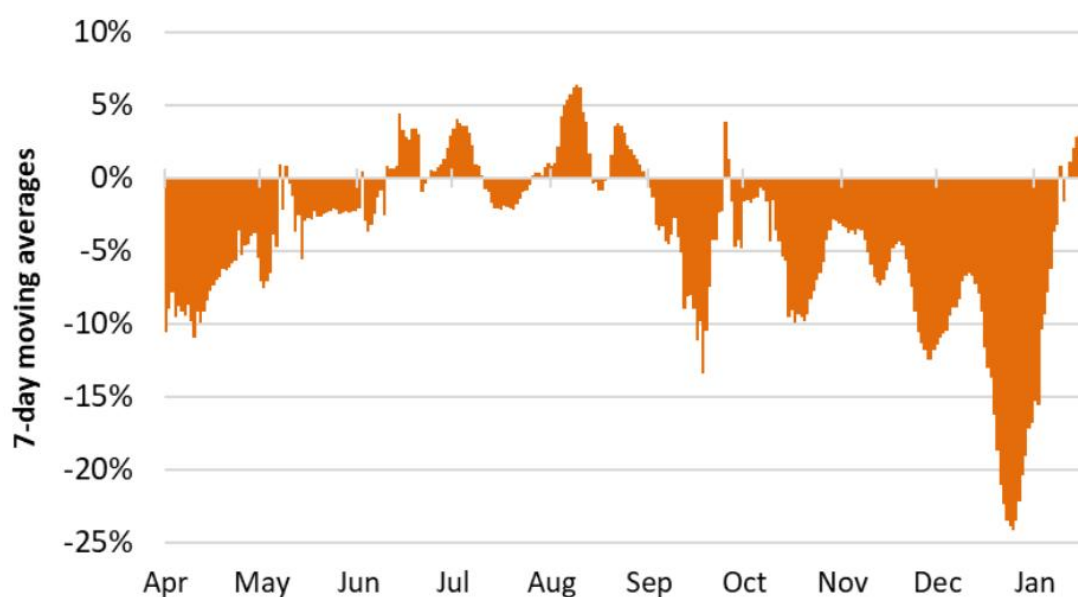
11 位参与调研的首席经济学家认为 2023 年 GDP 增长将回升至 5.1%，其中最乐观的预测为 5.5%，最悲观的预测为 4.8%。

此外，得益于公共卫生政策调整对消费的积极作用，经济学家预测零售额将在 2023 年增长近 7%。所有经济学家都预测，房地产投资的状况将优于 2022 年。平均而言，预计 2023 年房地产投资将与 2022 年持平。所有的经济学家都预计出口增速将远远低于 2022 年的水平。

一些早期数据表明，2023 年已经有了一个良好的开端。

与一年前相比，2022 年 12 月交通拥堵大大减少，不过很快就回升了。到了今年 1 月的第二周，人员流动性差距实际上已经变成了正值（图 10）。这表明中国最大的 30 个城市正在迅速恢复正常的商业运转。

图 10：30 城人员流动性差距（2022-2023 年）



Wind, Yicai

人们不仅开始回到办公室，也开始出门休闲旅游。中国农历新年很快就要到了。此前人们不得不原地过年，而今年许多人都决定返乡探亲。图 11 显示了春节期间的人员旅行数据，横轴上的“0”表示春节当天。虽然仍远低于疫情前的水平，但今年的旅行数据同比增长了近 60%。

图 11：中国新年客运数据

