

第一财经研究院宏观经济系列报告

从数据看疫情影响下的中国经济

# “保市场主体”依然是重中之重



2022.5

第一财经  
Y I C A I

第一财经  
研究院  
RESEARCH

**出品人**

杨宇东

**主编**

于舰

**主笔**

刘昕

**审定**

于明

马绍之

**视觉设计**

王皎莹 钱春华 蒋皓明

**校对**

申江波 苑利芬 邓诗瑜 赵维一 王婕妤

**运营**

邵玉蓉

---

此报告为第一财经原创，著作权及其相关衍生权利归第一财经所有。未经第一财经书面授权，不得以任何方式加以使用，包括但不限于转载、摘编、复制或建立镜像。第一财经保留追究侵权者法律责任的权利。如需获得授权请联系第一财经版权部：banquan@yicai.com。更多第一财经研究院的最新研究和报告内容，请访问 [www.cbnri.org](http://www.cbnri.org)，或详询 [yicairi@yicai.com](mailto:yicairi@yicai.com)。

**第一财经研究院产品系列**

★《高频看宏观》★《金融条件指数》★《首席经济学家调研》★《宏观专题报告》  
★《中国企业全球化报告》★《中国影响力投资报告》★《可持续发展报告》★《中国 ESG 投资报告》等

---

## 前言

2022年以来，奥密克戎新冠疫情在全国多个城市暴发，对中国经济影响明显。

具体来看，就业、消费数据受影响较为严重。3月社会消费品零售总额同比增速降至-3.53%，城镇调查失业率升至5.8%。在地方政府基建投资拉动作用下，全国固定资产投资整体保持平稳，但房地产市场投资与销售的下滑态势显著。从对外部门来看，由于去年高基数因素拖累，加上外贸港口枢纽城市上海受近期新冠疫情影响，进出口数据下跌幅度都比较大。其中，4月进口同比增速为零，出口同比增速降至3.9%。

从4月29日中央政治局会议来看，今年财政、货币逆周期政策的调节力度或加大。从财政政策的角度来看，今年专项债发行规模维持在3.65万亿元，在政府调低今年赤字率目标的基础上，全国政府性基金支出将承担逆周期调节的重担，同时央行上

交万亿元利润也是对财政资金的补充。从货币政策的角度来看，截至3月，今年融资趋势整体企稳，在降息、降准的带动下，金融支持实体经济力度在加大。

当下，为达到疫情防控与经济稳增长的双重目标，扩大居民就业、保市场主体的存续依然是实现我国经济目标的重中之重。

对于疫情影响下的中国经济发展，我们建议：一是要加大公共卫生基础设施建设，这是当务之急，也是未来中国民生之需；二是在保住市场主体的同时，激发市场主体活力，激活企业信心；三是在注重需求侧改革方面，除了加大投资力度之外，要高度重视“扩大内需”这个战略基点，它需要就业和居民收入的提高，而这一切也同样来源于保市场主体，这也是实现“双循环”相互促进新发展格局目标的根本。

# CONTENTS

## 目录

### 01

#### 中国经济现状究竟如何？

006

- 1.1 IMF对2022年全球经济增长预期下降
- 1.2 奥密克戎疫情拖累中国经济表现
- 1.3 中国加大逆周期调控政策力度

### 02

#### 中国经济面临的主要问题

018

- 2.1 新冠疫情对经济产生影响，如何达成既定GDP增长目标？
- 2.2 中国经济外循环依然稳健，但隐忧不能忽视

### 03

#### 对当前经济面临问题的政策建议

023

- 3.1 疫情防控仍是经济发展的首要前提
- 3.2 经济发展如何内外循环并重

### 04

#### 结语

031





# 01 Chapter 1 中国经济现状究竟如何？

## P7-17

- 1.1 IMF 对 2022 年全球经济增长预期下降
- 1.2 奥密克戎疫情拖累中国经济表现
- 1.3 中国加大逆周期调控政策力度

2021 年，中国经济整体经历了较为强势的复苏，在去年高基数的带动下，今年中国经济增速将处于下行周期，而奥密克戎病毒的扩散超出预期，这或许将加快中国经济增速下滑的速度。如何在防控疫情的同时达成年初政府工作报告所设定的 5.5%GDP 增长目标是接下来各项政策制定要考虑的重心。

## 1.1 IMF 对 2022 年全球经济增长预期下降

2022 年，中国与全球经济形势错综复杂，乌克兰危机、全球能源价格高涨、美联储加息都将拖累全球经济增长。

根据国际货币基金组织 (IMF) 4 月的预测，2022 年全球经济增速预期将从 2021 年的 6.1% 下降至 3.6%。其中，在发达经济体中，美国 GDP 增速预期从 2021 年的 5.7% 下降至 3.7%，欧元区 GDP 增速预期从 2021 年的 5.3% 下降至 2.8%，英国 GDP 增速预期从 2021 年的 7.4% 下降至 3.7%，日本 GDP 增速预期则从 2021 年的 1.6% 上升至 2.4%；在新兴市场经济体中，中国 GDP 增速预期从 2021 年的 8.1% 下降至 4.4%，印度 GDP 增速预期从 2021 年的 8.9% 下降至 8.2%，俄罗斯 GDP 增速预期从 2021 年的 4.7% 下降至 -8.5%。

表 1: 国际货币基金组织 (IMF) 对全球主要经济体 GDP 增速预测

GDP 增速 (%)	2021	预测值	
		2022	2023
全球	6.1	3.6	3.6
发达经济体	5.2	3.3	2.4
美国	5.7	3.7	2.3
欧元区	5.3	2.8	2.3
德国	2.8	2.1	2.7
法国	7.0	2.9	1.4
意大利	6.6	2.3	1.7
西班牙	5.1	4.8	3.3
日本	1.6	2.4	2.3
英国	7.4	3.7	1.2
加拿大	4.6	3.9	2.8
其他发达经济体	5.0	3.1	3.0
新兴市场与发展中经济体	6.8	3.8	4.4
新兴亚洲	7.3	5.4	5.6
中国	8.1	4.4	5.1
印度	8.9	8.2	6.9
东盟五国	3.4	5.3	5.9
新兴欧洲	6.7	-2.9	1.3
俄罗斯	4.7	-8.5	-2.3
拉丁美洲与加勒比地区	6.8	2.5	2.5
巴西	4.6	0.8	1.4
墨西哥	4.8	2.0	2.5
中东和中亚	5.7	4.6	3.7
沙特阿拉伯	3.2	7.6	3.6
撒哈拉以南非洲	4.5	3.8	4.0
尼日利亚	3.6	3.4	3.1
南非	4.9	1.9	1.4

来源: IMF

## 1.2 奥密克戎疫情拖累中国经济表现

从中国经济整体状况来看,今年一季度 GDP 增速为 4.8%,略高于去年四季度的 4.0%,但低于政府工作报告所提出的 5.5% 目标。

从城镇调查失业率来看,3月失业率从2月的5.5%升至5.8%,该数字不仅5个月连续上升,并且已超出政府工作报告所提出的 5.5% 失业率控制目标。

图 1: 中国 GDP 当季同比增速及累计同比增速 (2019 年 3 月 ~2022 年 3 月)

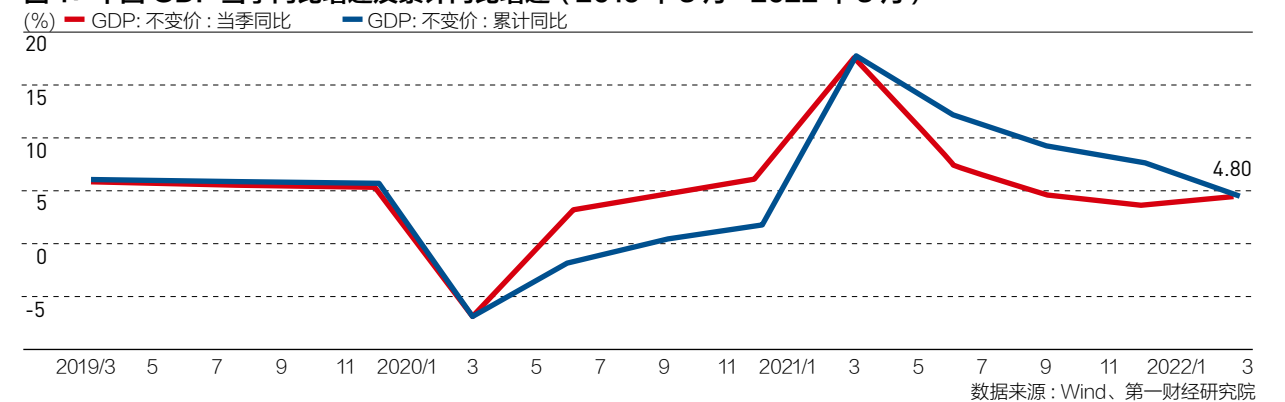
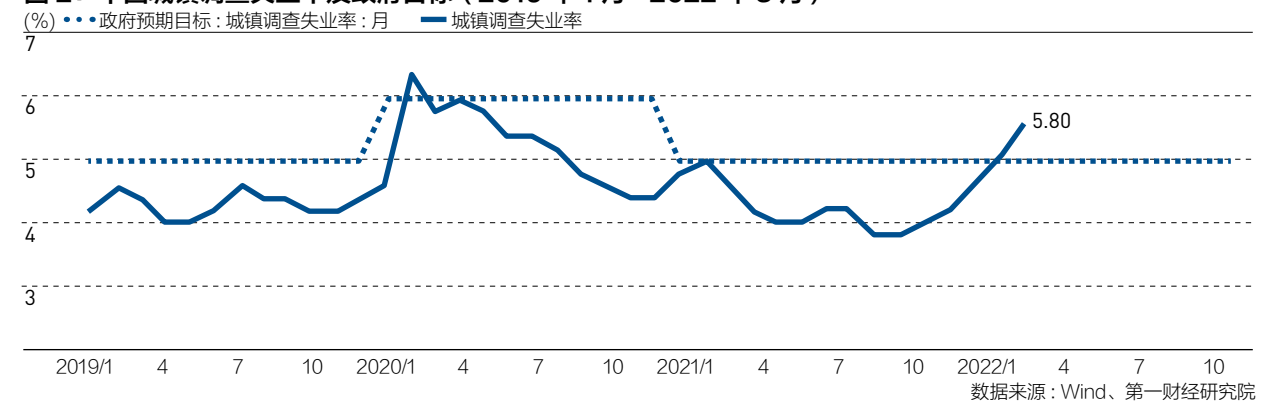


图 2: 中国城镇调查失业率及政府目标 (2019 年 1 月 ~2022 年 3 月)



从投资来看，3月全国固定资产投资完成额累计同比为9.3%，较2月的12.2%有所下滑，低于2021年的均值13.8%；民间固定资产投资完成额累计同比为8.4%，同样从2月的11.4%下滑，低于2021年的均值15.9%。

从消费来看，3月社会消费品零售总额累计同比增速降至3.27%，为连续11个月下降。其中，3月社会消费品零售总额当月同比为-3.53%，是自2020年8月以来首次出现负增长。2021年，社会消费品零售总额全年增速为12.5%。

图3：中国固定资产投资额累计同比（2019年2月~2022年3月）

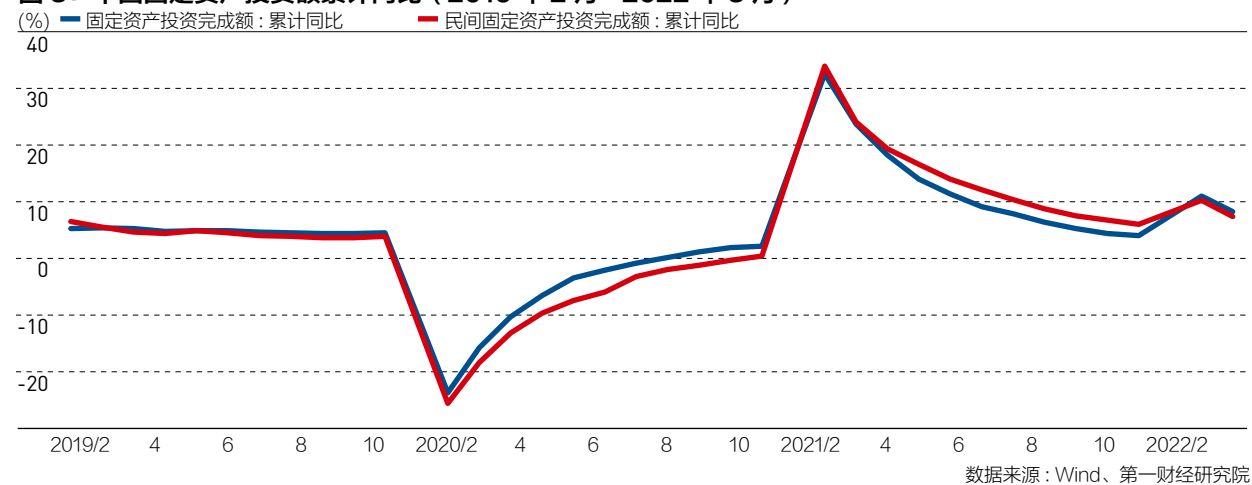
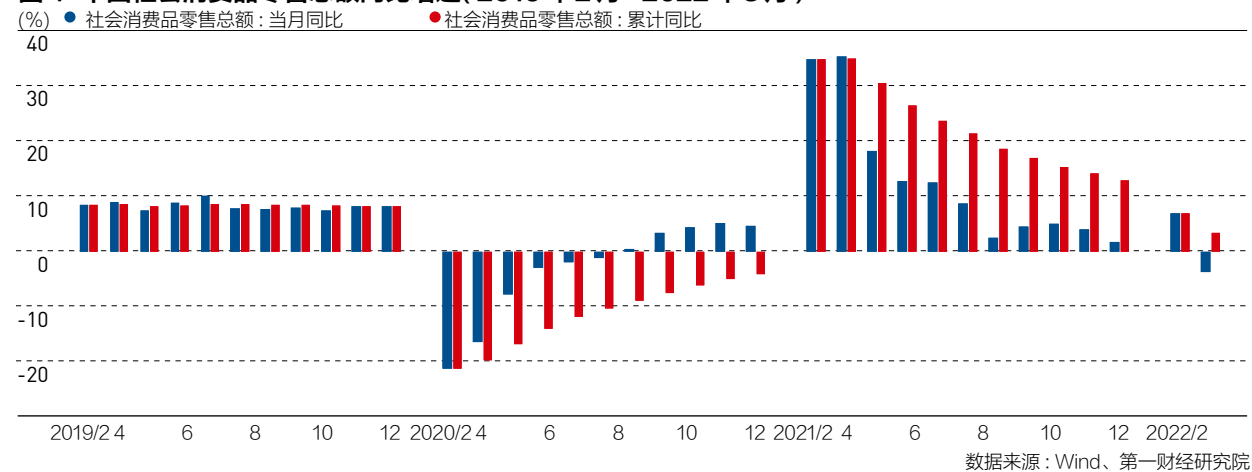


图4：中国社会消费品零售总额同比增速（2019年2月~2022年3月）



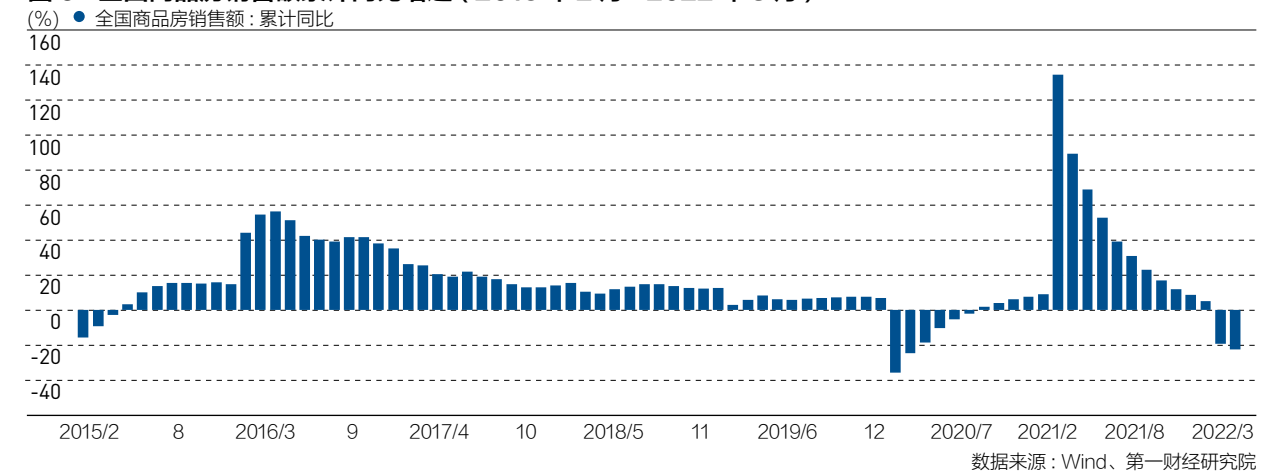
从房地产市场来看，全国房地产市场较上海先行进入下行周期。从房屋新开工面积来看，3月全国房屋新开工面积累计同比增速为-17.5%，连续12个月下行；3月上海房屋新开工面积累计同比增速为-15.8%，反而较2月的-34.6%有所回升。

从房地产销售来看，今年全国与上海房地产销售均进入负增长时代，全国与上海商品房销售均显示出量价齐跌的特征。3月，全国商品房销售额累计同比由2月的-19.3%进一步下滑至-22.7%，上海商品房销售额累计同比由2月的-2.6%下降至-2.9%。

图5：全国与上海房屋新开工面积累计同比增速（2015年2月~2022年3月）



图6：全国商品房销售额累计同比增速（2015年2月~2022年3月）



从中国经济对外部门来看，今年进出口表现较去年有所走弱。2021年，中国出口与进口的平均增速分别为36.9%和30.7%，高基数也是带动今年外贸部门增速下降的重要因素之一。

新冠疫情对进口和出口同时产生负面影响。4月，中国出口同比增速为3.9%，较3月的14.7%下滑幅度明显；3月、4月中国进口同比增速均为0左右，较2月的10.5%大幅下降。

从外商直接投资来看，今年外商直接投资金额较去年稳中有升。2021年，月均外商直接投资金额为144.6亿美元，而今年2月与3月外商直接投资金额均达到200亿美元以上。

图7：进出口金额当月同比（2019年1月~2022年4月）



图8：外商直接投资金额（2020年1月~2022年3月）



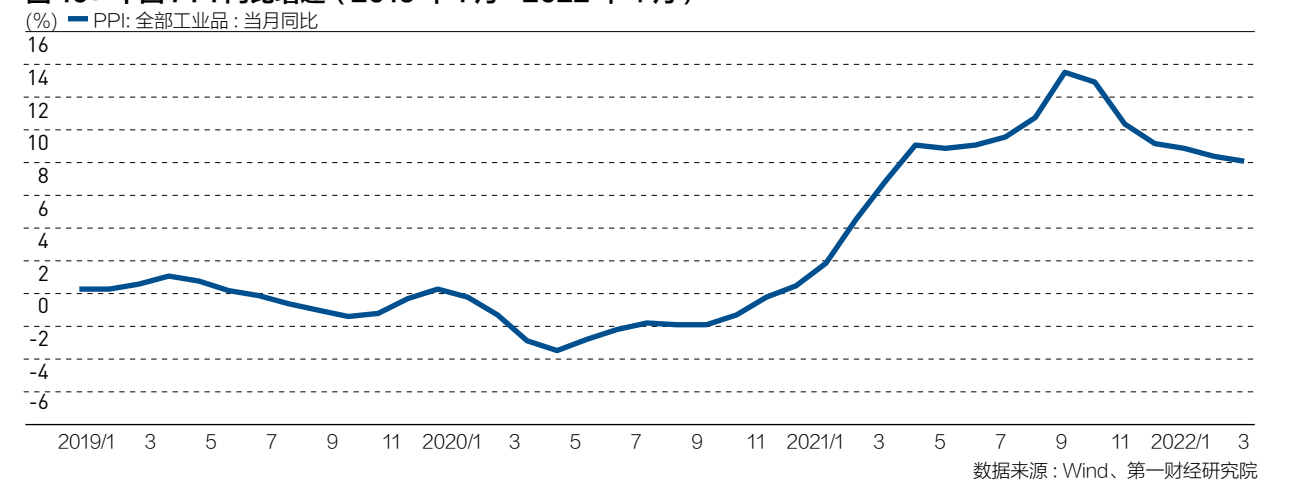
从价格指数来看，全球供应链中断对PPI价格的负面影响仍在持续，但有所缓解。4月，PPI同比增速降至8.0%，是连续6个月下降，同时CPI与PPI之间的“剪刀差”在缩小。

4月，CPI同比增速由3月的0.9%上升至1.5%，其中食品价格上涨对CPI上升的拉动作用显著，4月鲜菜价格同比增速由3月的17.2%上升至24.0%。4月，核心CPI同比增速为0.9%，较3月的1.1%略有下滑。

图9：中国CPI同比增速（2019年1月~2022年4月）



图10：中国PPI同比增速（2019年1月~2022年4月）





从财政来看，受经济基本面下行影响，今年财政支出力度显著大于财政收入，但考虑到政府目标财政赤字率由去年的 3.2% 降至今年的 2.8%，我们预期全国政府性基金将承担更大的逆周期调节作用。

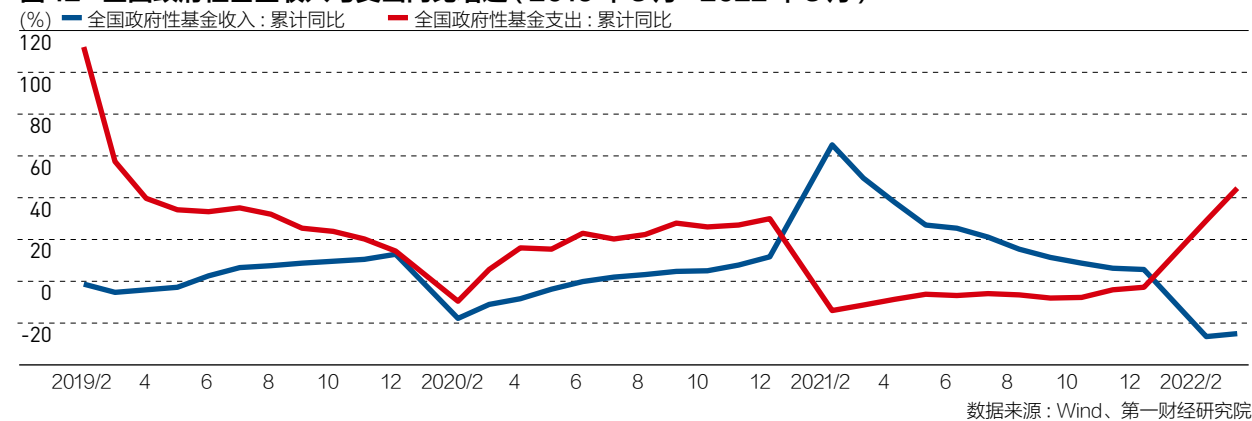
3 月，公共财政收入同比增速为 3.42%，远低于 2021 年的均值 8.66%；公共财政支出同比增速为 10.4%，远高于 2021 年的均值 0.04%。

从全国政府性基金来看，3 月全国政府性基金收入同比增速为 -25.6%，较 2021 年均值 23.67% 大幅放缓；3 月全国政府性基金支出同比增速为 43%，较 2021 年均值 -8.32% 大幅提升。

图 11: 中国公共财政收入与支出同比增速 (2019 年 3 月 ~2022 年 3 月)



图 12: 全国政府性基金收入与支出同比增速 (2019 年 3 月 ~2022 年 3 月)



从货币的角度来看，截至今年 3 月，社会融资规模与人民币贷款在去年下行趋势的基础上有所回暖。3 月社融增速与人民币贷款增速分别为 10.6% 和 11.3%，分别较 2 月上升 0.4 个百分点和 0.1 个百分点。此外，3 月 M1 同比增速为 4.7%，较去年 12 月的 3.5% 上升 1.2 个百分点；M2 同比增速为 9.7%，较去年 12 月的 9.0% 上升 0.7 个百分点，显示金融支持实体经济的力度在增大。

图 13: 中国社会融资规模与人民币贷款同比增速 (2019 年 3 月 ~2022 年 3 月)

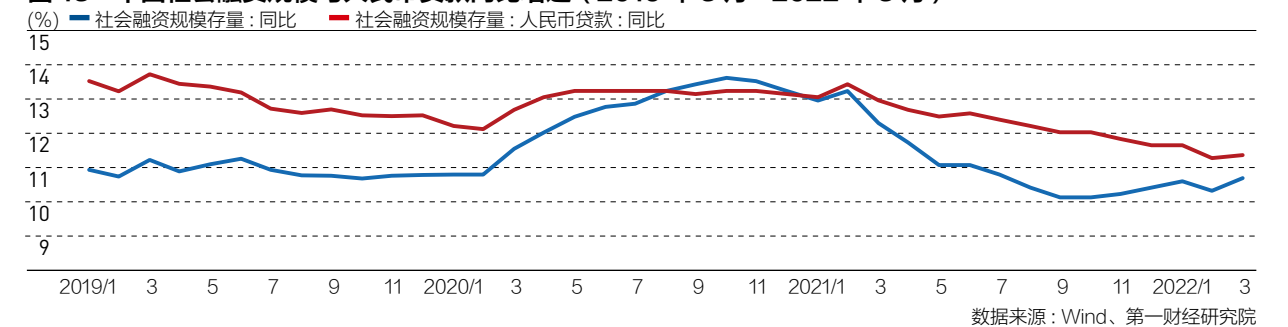
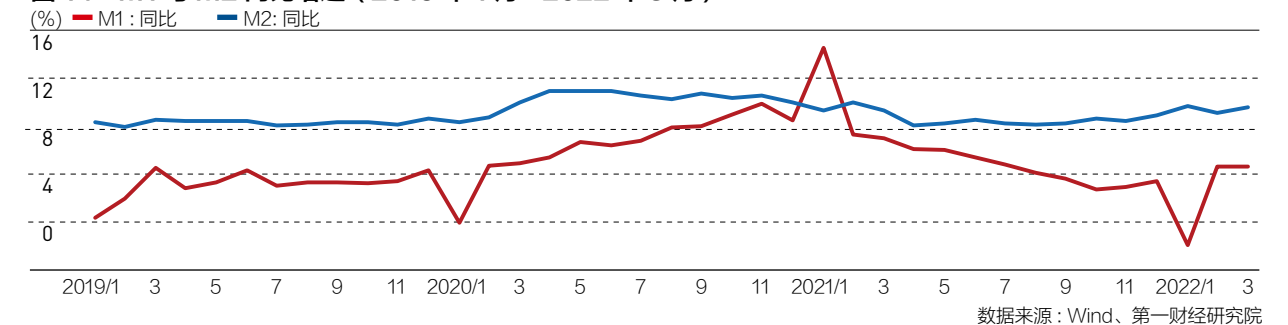


图 14: M1 与 M2 同比增速 (2019 年 1 月 ~2022 年 3 月)



综合而言，从经济各指标来看，目前就业、消费数据的下行趋势较为明显。在地方政府基建投资的拉动作用下，全国固定资产投资整体保持平稳，但房地产市场投资与销售的疲弱走势较为显著。中国外贸数据一方面受到去年高基数因素的拖累；另一方面上海作为一个外贸港口枢纽，城市近期的封控也会导致对进口的影响更为显著。从财政政策的角度来看，今年专项债发行规模维持在 3.65 万亿元，在政府调低今年赤字率目标的基础上，全国政府性基金支出将承担逆周期调节的重担，同时央行上交万亿元利润也是对财政资金的补充。从货币政策的角度来看，截至 3 月，今年融资趋势整体企稳，在降息、降准的带动下，金融支持实体经济的力度在加大。

## 1.3 中国加大逆周期调控政策力度

从财政政策来看，今年政府工作报告指出，今年目标赤字率由去年的 3.2% 下降至 2.8%，这意味着国债与地方政府一般债的发行规模将下降，财政发力将更多地由地方政府发行专项债来完成。一般债券是地方政府为了弥补一般公共预算赤字而发行的地方债券，可缓解地方政府临时性资金紧张；专项债券是地方政府为了建设某专项具体工程而发行的债券，专项债的发行不算在财政赤字内。此外，一般债券主要投向没有收益的项目，偿还以地区财政收入作担保；专项债券主要投向有一定收益的项目，偿还以对应的政府性基金或对应的项目收入作担保。

从年内累计净融资额来看，今年国债与地方政府一般债累计净融资额为 2258.9 亿元，与往年同期相比，是 2019 年以来的最低值，远低于 2020 年疫情高发时期的 7426.5 亿元。

与之形成鲜明对比的是地方政府专项债的大规模发行。截至 5 月 1 日，今年地方政府专项债累计净融资高达 1.42 万亿元，已达到今年拟安排专项债发行额度 3.65 万亿元的 39%。与往年同期相比，今年专项债发行规模远超往年，这主要得益于 1.42 万亿元的提前批额度，使得专项债在上半年能够快速发行，拉动有效投资。

图 15: 国债与地方政府一般债年内累计净融资额 (2019 年 ~2022 年)

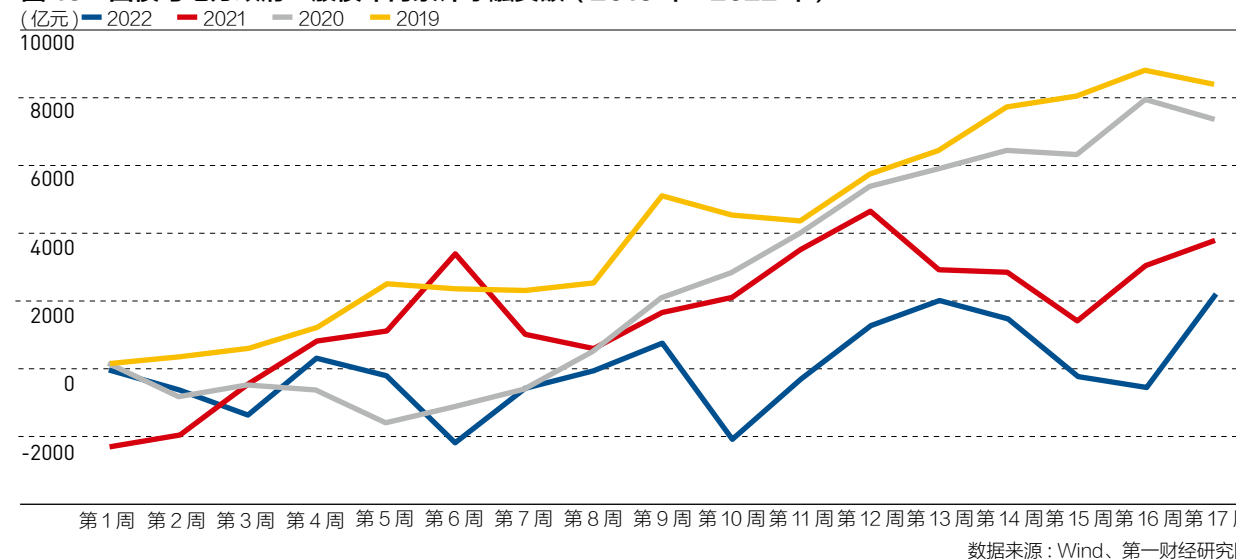
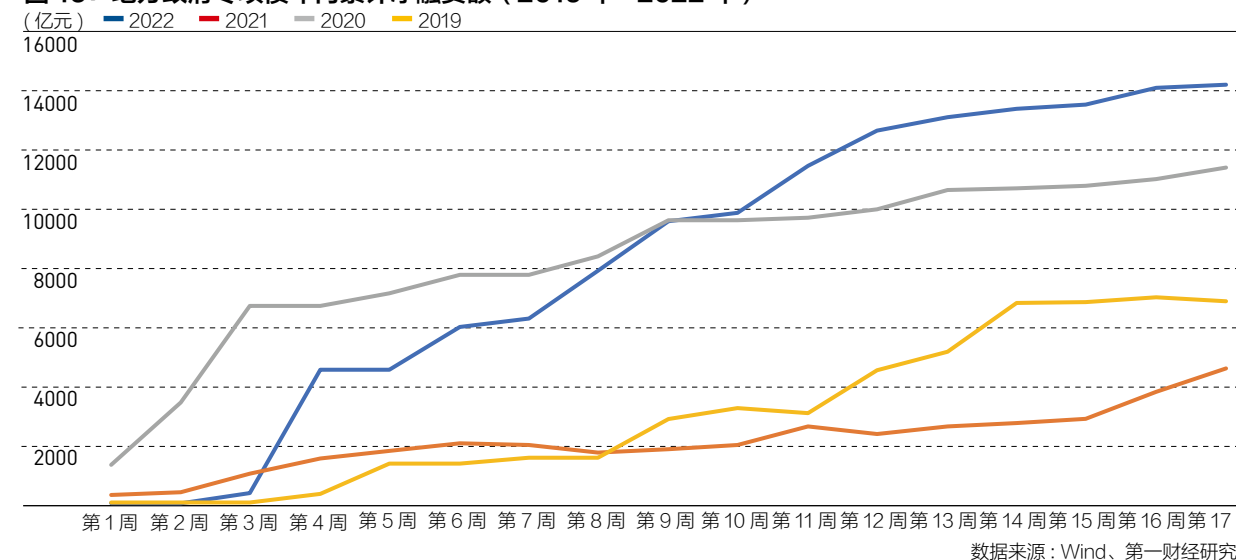


图 16: 地方政府专项债年内累计净融资额 (2019 年 ~2022 年)



从货币政策来看，央行自去年 12 月开启新一轮的宽松周期。央行分别于去年 12 月 15 日和今年 4 月 25 日分别下调存款准备金率 0.5 个百分点和 0.25 个百分点。此外，央行于今年 1 月 17 日下调公开市场操作利率、中期借贷便利利率 10bp，于 1 月 20 日下调 1 年期 LPR 利率 10bp、下调 5 年期及以上 LPR 利率 5bp。



# 02 Chapter 2 中国经济面临的主要问题

## P19-22

- 2.1 新冠疫情对经济产生影响，如何达成既定 GDP 增长目标？
- 2.2 中国经济外循环依然稳健，但隐忧不能忽视

## 2.1 新冠疫情对经济产生影响， 如何达成既定 GDP 增长目标？

3月以来，全国多个地区的疫情反复、形势严峻，在防控过程中给经济增长造成了明显冲击。上海、吉林、浙江、江苏等疫情反复地区的城市出行、货运物流均急剧收缩。

从经济数据来看，3月中国服务业生产指数同比下降0.9%，为疫情以来首次负增长；社会消费品零售总额同比急降3.53%；31个大城市调查失业率达到5.8%，比2021年和2020年同期分别高出0.7和0.3个百分点。

本轮疫情对中国4月经济的冲击已可见端倪。从景气指标来看，4月中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为47.4%、41.9%和42.7%，低于上月2.1、6.5和6.1个百分点，企业生产经营活动放缓，景气水平继续回落。从外贸数据来看，4月出口当月同比增速从3月的14.7%下降至3.9%，降幅较为显著；进口当月同比增速为0，基本与3月持平，较2月的10.5%下滑超过10个百分点。

如果按照二季度GDP环比增速显著低于2018、2019、2021三年均值的悲观情形假设，则二季度实际GDP同比增幅有继续下行的可能性，这会使全年完成5.5%左右的经济增速目标面临重大挑战。

加快复工复产进程是经济复苏的必然选择，但目前企业想要复工复产伴随着很严格的疫情防控要求，企业不得不面临很多“既要又要还要”的难题。例如，企业复工后内部“红黄蓝绿区”的划分和管控，难度一点都不亚于居民小区，还要负责员工的吃喝拉撒睡，企业相当于一个小社会，确实非常不易。

虽然有这么多挑战，企业对复工复产的紧迫感还是很强。虽然目前复工申请、防疫和支持政策都在不断细

化，但还有不少断点堵点有待打通，比如人员封闭、物流阻塞、财务静止、配套不足等，以及市、区、园区和街道之间的政策衔接。此外，还有多家企业反映，他们面临着物流和原材料供应不足的问题，一些企业的原材料来自海外，希望能在清关过程中给予一定的优先级考虑等。

## 2.2 中国经济外循环依然稳健，但隐忧不能忽视

自从 2020 年新冠疫情在全球暴发之后，中国疫情防控高效、供应链保持稳定为中国的外贸局面带来了积极正面的影响。2020 及 2021 年，中国进出口占世界份额较往年有较为显著的上升，进口份额由 2019 年的 10.76% 上升至 2021 年的 11.93%，出口份额由 2019 年的 13.15% 上升至 2021 年的 15.10%。

虽然中美贸易摩擦不断，但从中国与美国之间的贸易往来数据来看，近年中美贸易额的减少主要发生在 2019 年，而在 2020 年新冠疫情发生之后，中美贸易额又恢复快速上升势头。中国对美国出口商品金额由 2019 年的 4186.7 亿美元上升至 2021 年的 5761.1 亿美元，累计增幅为 37.6%；中国从美国进口商品由 2019 年的 1227.1 亿美元上升至 2021 年的 1795.3 亿美元，累计增幅为 46.3%。

中国外贸在 2020 及 2021 年的强势表现主要依托于以下几个因素：一是中国在疫情初期采取了果断的封锁措施，在主要经济体中最早实现生产恢复，保障了供应链对外需商品的支撑；二是全球主要经济在 2020 及 2021 年实行了大规模的财政和货币刺激计划，拉动经济强势反弹，外需强劲也是提振中国外贸的主要因素。

图 17：中国进出口占世界份额（2000 年~2021 年）

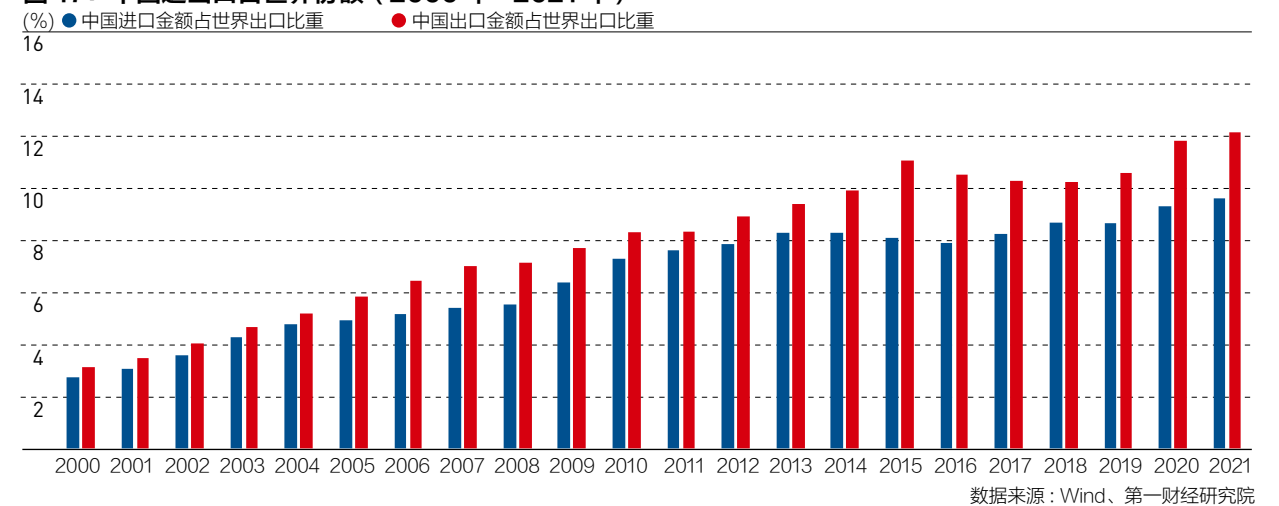
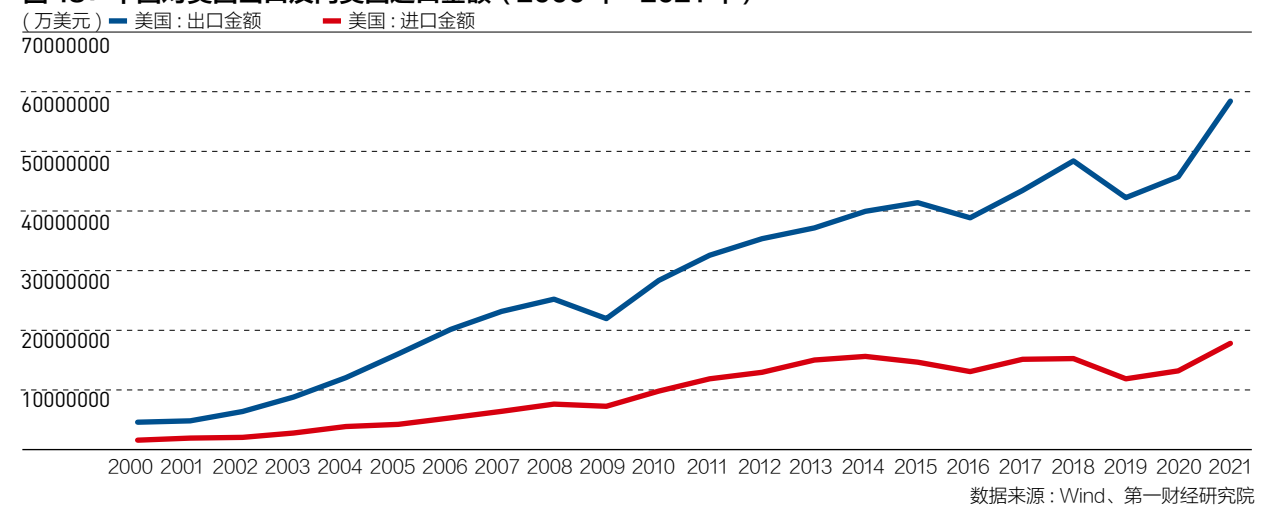


图 18：中国对美国出口及向美国进口金额（2000 年~2021 年）



同时，中国外循环也存在一些风险点：

- 中国单位劳动力成本在近年快速上升，一些制造业企业将部分产能转移至印度及东盟国家。例如，苹果公司已开始在印度生产 iPhone 13，以减少其对中国供应链的依赖；又如，2020 年以前，中国还是耐克鞋类产品的最大制造国，现在，耐克一半以上的鞋子产自越南。虽然近年来，东盟制造业以较快速度增长，但从体量上来看，东盟五国制造业增加值与中国相比仍有巨大差距。

● 西方发达经济体对中国设置贸易壁垒，中国如何进行产业的重新再布局需要考量。中美贸易摩擦就是西方对中国设置贸易壁垒的最集中体现，在 2018 年中美贸易摩擦发生一年后，美国事实上已经对几乎所有来自中国的进口产品加征了惩罚性关税，涉及产品价值超过 5000 亿美元。2022 年 4 月，随着美国通胀水平升至 40 年以来的高点，美国财政部长耶伦在接受采访时表示，“美国将采取任何措施来降低通胀，降低中国出口商品关税可以达到预期的效果这一选项也值得考虑”。但是，这并不意味着关税贸易壁垒有实质性改变。

此前，也曾有欧盟对中国部分产品增加关税，中国生产企业向外转移制造基地的情况。

关税等贸易壁垒问题，也是中国部分企业近年来向外转移制造基地的原因之一。

● 中国高科技行业受到美国制裁的打压，关键技术存在“卡脖子”情况。截至目前，美国已先后把近百家中国企业列入实体清单，实行高科技出口管制。今年 2 月，美国商务部将 33 家中国实体列入“未经核实清单”，这意味着美国公司向这些中国实体出口受到美国出口管理条例约束的物项时，不再享受通常的许可豁免，甚至对一些无需许可的低技术水平物项，也需要中国实体声明最终用途、用户和目的地国家，并同意美国方面的核查。

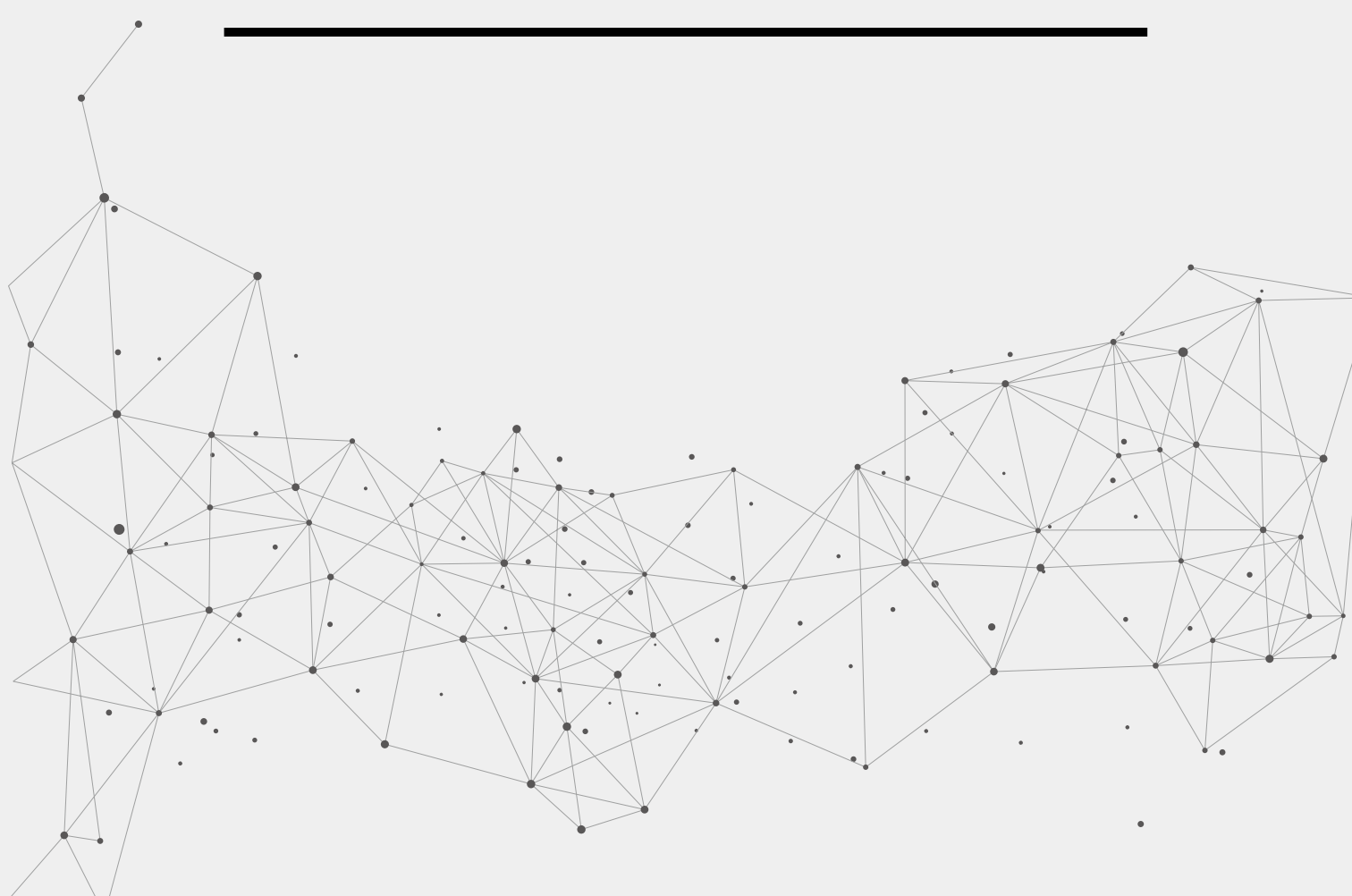
● 疫情使中国供应链的作用受到的影响。上海作为长三角的中心港口城市，3 月以来的新冠疫情导致进口产品在港口的等待时间大幅提高，许多进口企业只能选择成本更高的空运或直接绕开上海港。例如，有位于长三角的跨境电商提出，上海疫情对长三角的供应链、物流影响比较严重，一方面是原材料不能及时到位，由于原材料生产企业的停工断供，影响了生产进度；另一方面推高了物流成本。



# 03 Chapter 3 对当前经济面临问题的政策建议

## P24-30

- 3.1 疫情防控仍是经济发展的首要前提
- 3.2 经济发展如何内外循环并重





根据 4 月 29 日中央政治局的定调，“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”是今年政策制定的主轴。

表 2：4 月 29 日中央政治局会议内容摘要

疫情要防住、经济要稳住、发展要安全，这是党中央的明确要求。

- 坚定不移坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，最大程度保护人民生命安全和身体健康，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。

- 要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。

- 要加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具；要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度。

- 要全力扩大国内需求，全面加强基础设施建设；要发挥消费对经济循环的牵引带动作用；要稳住市场主体，对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户实施一揽子纾困帮扶政策；要做好能源资源保供稳价工作；稳定和扩大就业；确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。

- 守住不发生系统性风险底线。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。

- 稳步推进股票发行注册制改革，保持资本市场平稳运行。

- 要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。

为达到疫情防控与经济稳增长的双重目标，该如何应对目前相对严峻的挑战？

## 3.1 疫情防控仍是经济发展的首要前提

1) 推行核酸及抗原检测常态化。

为减少大规模“封城”措施对经济的负面影响，应实行常态化的核酸及抗原检测措施，在城市主要的卫生服务中心、公园、露天公共场所、重要交通节点设立快速核酸检测点，提倡持 48 小时 / 72 小时核酸检测报告出入公共场所，做到“早发现、早报告、早隔离”。在全市范围内，增加抗原分发 / 购买渠道，提高居民抗原自测的主动性。

2) 加大对病毒机理的科普，尊重科学事实规律，消除民众对于病毒的恐惧。

新冠病毒也具有一定的病毒传播和变异特征，应加大民众对于病毒机制的科普，尊重科学事实规律，逐步消除民众对于疫情的恐惧。

3) 提高老年人的疫苗接种率，加大公共医疗基础设施建设。

随着病毒不断产生新的变种，疫苗接种是防止重症的重要手段，也是为未来经济开放必须做的准备。根据 Our World in Data 的数据，中国目前全程接种疫苗的人数已达到 12.5 亿人次，全程疫苗接种率达到 88.5%，远超世界平均水平 59.8%。从全球其他主要国家和地区来看，美国全程疫苗接种率为 66.7%，英国全程疫苗接种率为 74%，日本为 80.7%，新加坡为 87.6%，中国香港为 82.1%。下一步，我们应提高老年人群体中的疫苗接种率，帮助老年人更好地抵御病毒风险，为未来经济开放做好准备。

图 19: 中国少年儿童抚养比及老年人口抚养比 (1990 年~2020 年)

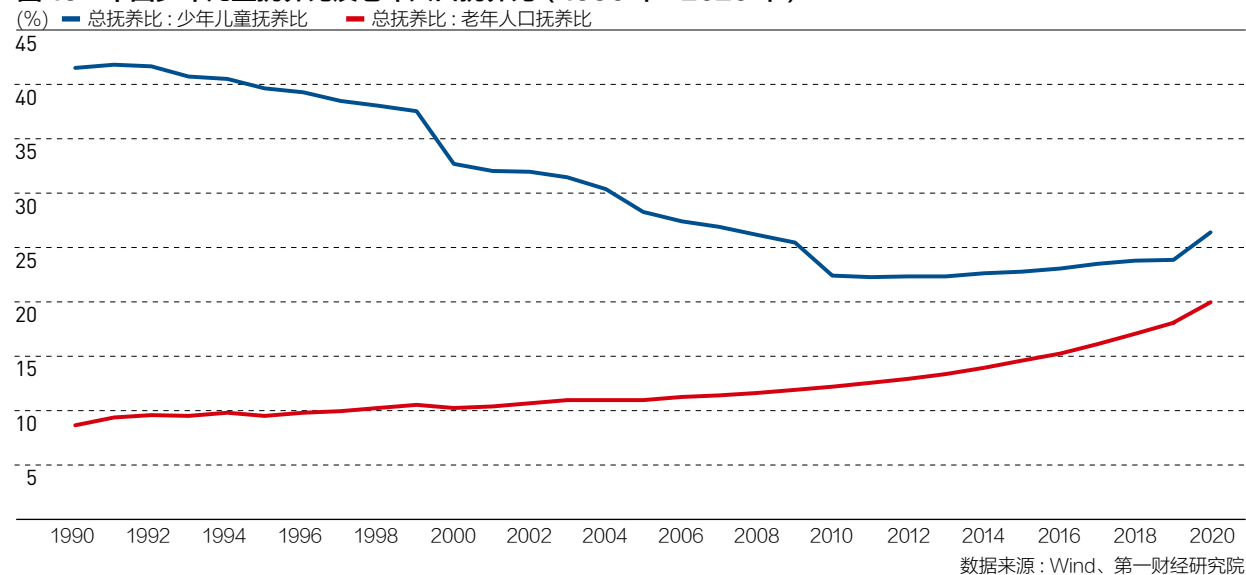
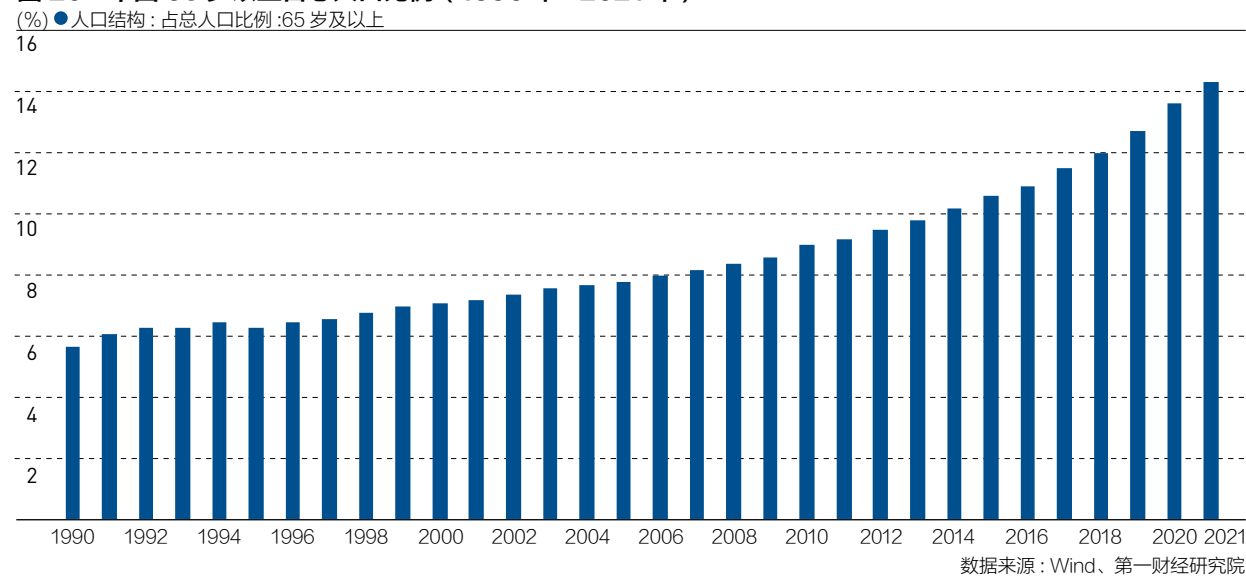


图 20: 中国 65 岁以上占总人口比例 (1990 年~2021 年)



目前我国老龄化问题日益严重, 老年人口抚养比从 1990 年的 8.35% 上升至 2020 年的 19.74%, 我国 65 岁以上人口占总人口比例由 1990 年的 5.6% 上升至 2021 年的 14.2%。与此同时, 我国居民家庭医疗保健支出的比例也在不断升高, 2020 年城镇家庭医保支出比重为 8.04%, 农村家庭为 10.34%。

在此背景下, 我国的公共医疗体系建设亟待强化, 而此次疫情更是暴露了老年人口作为脆弱群体所受到的风险。与 OECD 国家相比, 中国每 10 万人重症医学科病床数仅为 4.1 个, 大幅低于 OECD 国家 12 个的平均数。因此, 应加大公共医疗基础设施的建设, 切实保障和改善老年人的民生福利。我们认为, 加强公共卫生医疗体系建设, 不仅是疫情防控的当务之急, 也是未来中国老龄化社会发展的必须。

图 21: 中国城镇与农村居民家庭医疗保健支出比重 (2000 年~2020 年)

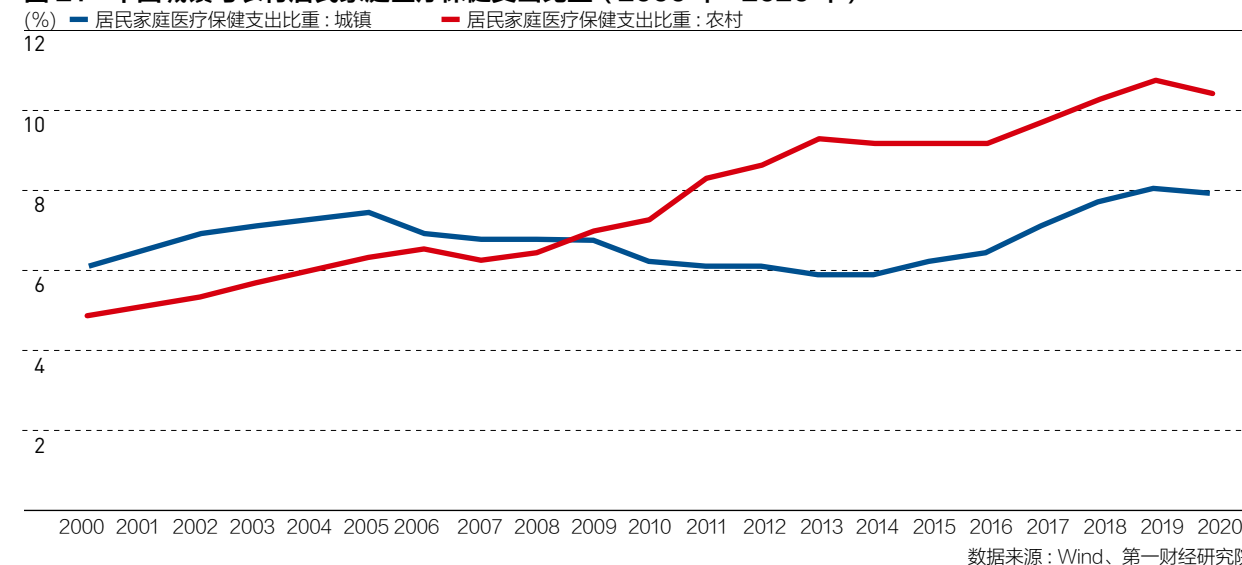
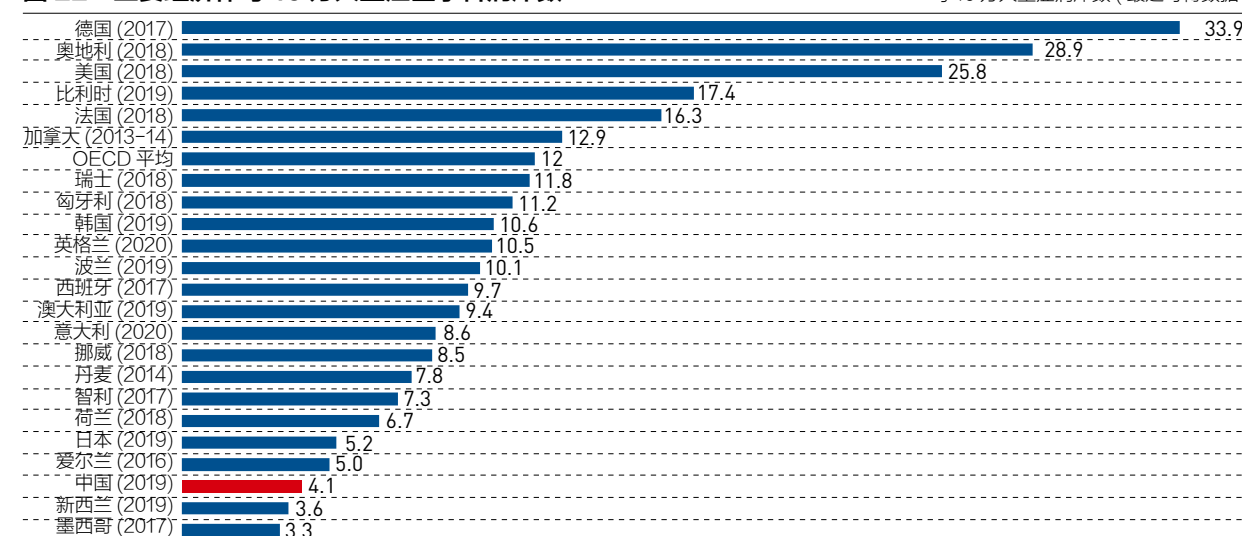


图 22: 主要经济体每 10 万人重症医学科病床数



## 3.2 经济发展 如何内外循环并重

### 1) 消费是内循环经济的核心

国务院办公厅于4月25日发布《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》（下称《意见》），进一步强调刺激消费的重要性。消费是中国经济扩大内需、实现经济内循环的核心，在供给侧改革的背景下，中国政策重心从关注生产转向消费。在疫情封锁的情况下，中国消费潜力被压制，无法释放。我们建议，可参考2020年疫情时期所执行的刺激消费政策，具体措施包括：

- 由当地政府出台相应的消费刺激政策，各地可视情况向举办购物优惠活动的商家进行税收减免等补贴措施；
- 鼓励当地金融机构参与活动，在消费信贷领域实行更多优惠措施，包括免息分期付款、消费金返还等；
- 国内此轮疫情较为严重的几个主要城市，例如上海等，恰好也是数字人民币的主要试点城市，可考虑在主要试点城市中向特定家庭和小微企业发放数字人民币，直接进行现金补贴，以保证经济主体的存续。

### 2) 中国经济内循环、外循环如何并重

全球现有贸易格局对中国至关重要。2021年，中国出口为20万亿元，社会消费品零售总额为37.1万亿元，出口比社会消费大约是0.54比1。可见外循环对于中国经济稳健发展的重要性。

此外加大内循环也面临中国国内消费能力提升的挑战。从社会消费品零售总额的数据来看，同比增速自2010年起呈现趋势性下滑的态势。2020年2月，在武汉疫情的冲击下，同比增速一度跌至-20.5%；2022年3月，在上海疫情的冲击下，同比增速降至-3.53%，4月数据的下行幅度将更为显著。

图 23：中国出口金额与社会消费品零售总额（2012年~2021年）

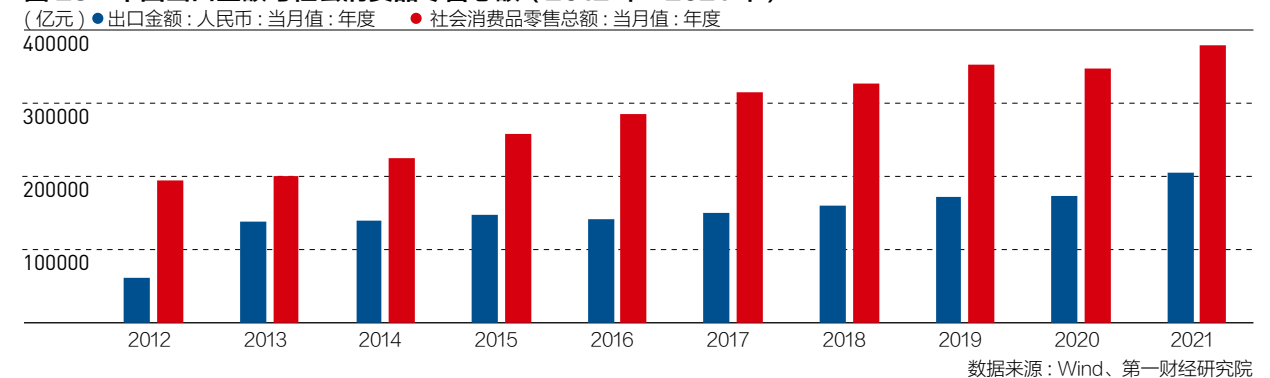
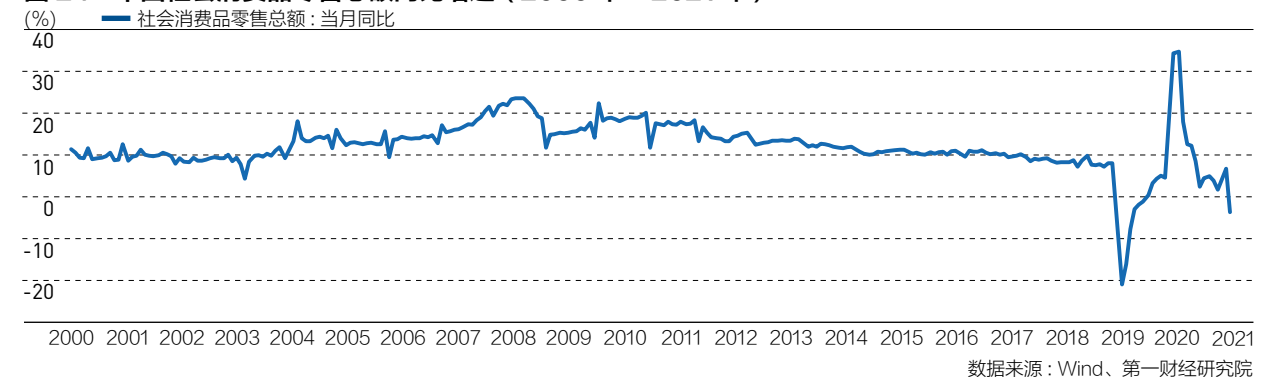


图 24：中国社会消费品零售总额同比增速（2000年~2021年）



中国消费增速下行的背后还有其他结构性因素。随着中国GDP增速下降，中国国民可支配收入增速也在不断下降。2020年，中国国民可支配收入增速降至2.04%，为历史最低值。从基尼系数来看，虽然2020年基尼系数为0.468，略高于2019年的0.465，但依然显著低于2008年全球金融危机期间的0.491。

共同富裕相关政策的推出正是要解决中国贫富差距这个问题。经济学研究表明，当一个经济体的贫富差距过大时，会抑制全社会的消费潜力。

在疫情冲击的背景下，保居民就业、保市场主体就显得尤为重要，只有在居民就业和市场主体的存续能够得到保证的前提下，才能激发出消费潜力。政策制定者应加大对中小企业的扶持力度，这不仅是金融上、财税上的扶持，还要保证中小企业在市场中有活下去的力量。

图 25: 中国国民可支配收入增速 (2000 年~2020 年)

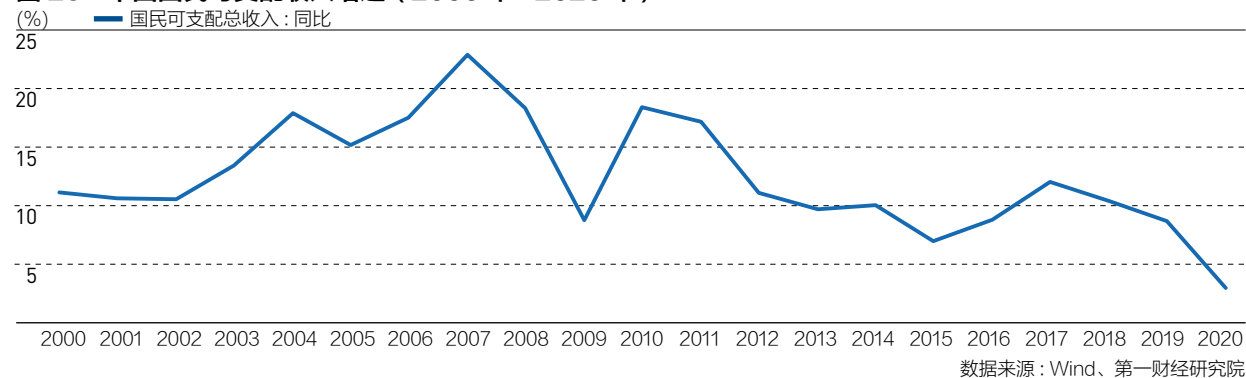
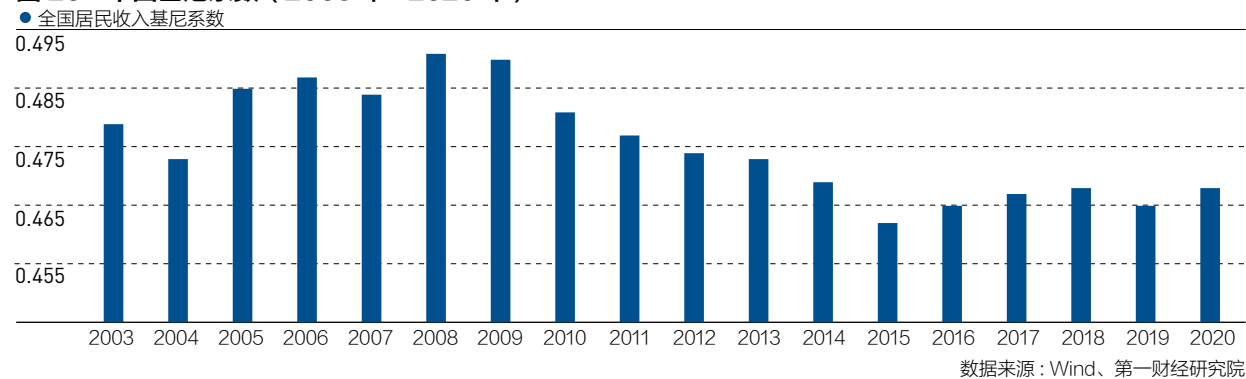


图 26: 中国基尼系数 (2003 年~2020 年)



### 3) 稳经济的当务之急是稳预期

经济周期固有其波动规律，周期的起伏波动对市场经济主体而言并不可怕，但对于经济预期的未知会动摇企业家和消费者的信心，一个新的政策在出台之前应加强与市场主体之间的沟通，更好地阐述政策制定的目标和约束以及政策执行的方法等。

我们建议，政策发布部门应就政策目标和具体执行方案与经济主体及市场进行充分沟通和宣讲，使市场对于政策有充分理解。2018 年，中央政治局会议首次提出“六稳”，即“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”。事实上，稳预期才是稳一切的前提，只有预期稳了，就业、金融、外贸、外资和投资才会稳定，也才能让市场主体经得起经济周期等不确定性的震荡。



## 04 Chapter 4 结语

中国经济经历过风风雨雨：包括上世纪 80 年代末的恶性通货膨胀和 1997 年亚洲金融危机，本世纪 2008 年全球金融危机，以及近年来逆全球化中的贸易摩擦。但这些并未停下中国经济向前发展的步伐。

目前，中国正在经历新冠疫情的考验，经济增长与民生都受到了疫情的影响。在 2020 年遭遇新冠疫情之初，中国就曾提出过“六保”：保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转。如今，在 2022 年中国个别城市又一次受到新冠疫情影响的时候，我们认为，在疫情防控和经济稳增长“两手抓”的背景下，扩大居民就业、保市场主体的存续依然重要。在保住市场主体活下去的同时，激发市场主体活力，激活企业信心。在注重需求侧改革方面，除了加大投资力度之外，要高度重视“扩大内需”这个战略基点，它需要就业和居民收入的提高，而这一切也同样来源于保市场主体，这也是实现“双循环”相互促进新发展格局目标的根本。





## 免责声明

本报告由第一财经研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但第一财经研究院对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，第一财经研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。本报告不构成任何投资建议。



### 第一财经研究院 Yicai Research Institute

第一财经研究院成立于2007年，是中国媒体机构中设立的最早一批研究院。早期的第一财经研究院主要向市场第一时间提供经过专业整合和分析的各类财经资讯，并定期提供涉及宏观经济、金融市场、产业领域在内的研究报告和数据库。

2015年，第一财经研究院正式转型为第一财经旗下的非营利独立智库研究机构，以“致力于改善经济政策 / Committed to Improving Economic Policy”为宗旨。2020年5月，第一财经研究院入选首批上海市重点智库。

依托于第一财经传媒有限公司，全球视野、前沿资讯和强大的媒体传播优势是第一财经研究院的显著特色。第一财经研究院基于事实和数据的独立研究分析，在金融、数字经济、企业全球化、可持续发展、新冠疫情全球治理等领域发现问题，大胆研判，持续深耕。

做对现实能够产生影响力的报告——让研究服务于政策，让研究服务于社会。基于这样的理念，第一财经研究院定期推出年度旗舰报告、课题研究、决策咨询、论坛研讨会、大型议题活动智力支持，以及指数和排名等系列产品。



### 第一财经 Yicai Media Group

第一财经隶属于上海文化广播影视集团有限公司 (SMG)，是中国深具影响力的财经全媒体集团。第一财经创办于2003年，总部位于上海，在北京、广州、深圳设有分公司，并在香港、纽约、伦敦、东京、新加坡等全球主要经济、金融中心城市设有派驻机构或人员。

第一财经旗下机构和产品包括：第一财经APP、第一财经网、第一财经电视、第一财经日报、第一财经杂志、第一财经研究院、第一财经商业数据中心，以及面向全球财经人士的英文媒体平台一财全球。

第一财经是中国领先的原创财经内容来源，每天生产与发布超过2000条财经资讯、视频、数据报告与深度分析报道，不间断播报中国与全球交易市场信息，并对重大财经事件进行现场直播。第一财经还通过版权交易、内容授权、官方合作等方式，向中国与全球主要的媒体平台和金融机构分发文字与视频内容，建立起全媒体、跨平台、国际化的财经媒体生态，实时影响中国和全球数千万专业人士对经济与市场的预期。

第一财经秉持“专业创造价值”的理念，始终致力于成为中国最具公信力和全球影响力的新型数字化财经媒体和信息服务集团。



