

中國有望成為來年環球經濟增長主要引擎

中信銀行（國際）首席經濟師 卓亮

內容提要

- 中國 2022 年經濟增長溫和，但來年增速將再度領先環球主要經濟體
- 由經濟活動正常化帶動的增長加速，同時亦會改善復蘇不平衡的現象
- 多個已發展經濟體來年難免陸續陷入衰退，出口需求轉弱是主要負面因素

根據國際貨幣基金組織(IMF)10月發佈的經濟展望，中國 2022 年 GDP 增速預計為 3.2%，罕有地與全球水平相若，且低於亞洲新興及發展中市場的 4.4%。然而，由於外圍市場增長動力下滑、歐美衰退風險升溫、內地防疫政策調整促進經濟活動正常化，中國來年有望重新成為環球經濟的增長引擎，同時改善結構不平衡的現象。

中國來年增速有望重回環球領先水平

來年中國與環球經濟的表現將出現此消彼長。一方面，歐美等多個成熟市場逐漸陷入停滯或收縮，同時亦難免拖累新興經濟體表現；另一方面，受惠於內地防疫政策放鬆，經濟活動正常化有助釋放增長潛力。此外，由於 2022 年中國經濟增速溫和，在統計上，基數效應有利於 2023 年表現提速。中國 2023 年 GDP 增速有機會超過 5%，拋離收縮狀態的歐美，也顯著高於 2%左右的全球水平。

防疫措施優化所釋放的增長潛力，主要體現在消費與服務業。在傳統的經濟環境下，影響商業週期的主要因素一般是波動性高的製造業。服務業受民生日常消費主導，表現相對穩定。然而，疫情的衝擊顛覆了這個規律。當防疫措施對消費渠道造成限制時，服務業總是首當其衝，而資本密集型(capital intensive)的製造業相對而言擁有更為靈活的應對方法。消費受阻，服務業放緩，除了拉低經濟增速外，也造成復蘇不平衡的現象。

增長提速有助改善經濟結構

今年頭十個月，社會消費品零售總額累計增長 0.5%。惟扣除同期居民

消費價格 2.0%的通脹升幅後，零售銷售量實際上減少 1.5%，是拉低整體經濟表現的重要原因之一。只要有效解除限制消費的措施，被壓抑的需求 (pent-up demand) 將迅速得到釋放，2023 年零售銷售名義增幅有機會達到 8%，同時提高私人消費的比重。

中國私人消費佔 GDP 比率長期顯著低於大部分主要經濟體，是結構不平衡的體現之一。在疫情之前，這個現象事實上逐漸出現改善。從 2010 至 2019 年，私人消費佔整體經濟活動的比重從 34.6% 上升至 39.1%。受到疫情衝擊，該比率在 2020 年跌至 37.8% 後，2021 年回升至 38.5%，但 2022 年很可能再度跌至 38% 以下水平。可見，防疫措施優化的正面影響，並不局限於提高短期經濟增長，而是有助經濟結構的發展重回正軌。

受疫情影響的經濟結構變化，還體現在各產業的相對表現。中國改革開放的過程見證了服務業的蓬勃發展。1979 年，第三產業佔 GDP 比重只有 22.3%。隨著經濟活動多元化，生產力提高，服務業的比重在 2013 年首次超過製造業，在 2020 年達到 54.5%。然而，疫情防控措施難免對餐飲、娛樂、住宿、旅遊、運輸、以及各種商務活動造成廣泛制約。在今年頭三個季度，第三產業實際增速僅有 2.3%，明顯低於第二產業的 3.9% 與第一產業的 4.2%。受惠於防疫限制放鬆，服務業罕見的疲弱表現，來年同樣有望出現逆轉，重新成為經濟增長的火車頭，達到約 6% 增速。

國際貿易下滑是必須面對的挑戰

誠然，在環球經濟下滑的背景下，中國無法獨善其身。由於歐美經濟衰退風險高，相關市場對中國的出口需求勢必顯著減少。出口金額在未來數月錄得雙位數的同比跌幅，或許是難以避免的挑戰之一。國際貿易在疫情期間成為中國經濟主要動力。2020 與 2021 年，淨出口對 GDP 增長貢獻分別為 25.3% 與 20.9%，為 1997 年以來最高。在 2022 年頭三個季度，由於本地經濟活動受到嚴重制約，淨出口對經濟增長的貢獻甚至接近三分之一，達到不可持續的水平。雖然出口下滑短期內對經濟造成壓力，但也是無可避免的結構調整過程。

展望 2023 年，在防疫措施放寬的推動下，私人消費與服務業將強勁反彈，真正打通內循環，減少經濟增長對出口的依賴程度。中國經濟在重新成為環球增長引擎的同時，結構不平衡問題亦有望得到改善，對提高居民收入與生產力發揮正面作用。



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

**本文章版權屬撰稿機構及/或作者
所有，不得轉載。**

**本文章發表的內容均為撰稿機構
及/或作者的意見及分析，並不代
表香港中資銀行業協會意見。**