

中国有望成为来年环球经济增长主要引擎

中信银行（国际）首席经济师 卓亮

内容提要

- 中国 2022 年经济增长温和，但来年增速将再度领先环球主要经济体
- 由经济活动正常化带动的增长加速，同时亦会改善复苏不平衡的现象
- 多个已发展经济体来年难免陆续陷入衰退，出口需求转弱是主要负面因素

根据国际货币基金组织(IMF)10月发布的经济展望，中国 2022 年 GDP 增速预计为 3.2%，罕有地与全球水平相若，且低于亚洲新兴及发展中国市场的 4.4%。然而，由于外围市场增长动力下滑、欧美衰退风险升温、内地防疫政策调整促进经济活动正常化，中国来年有望重新成为环球经济的增长引擎，同时改善结构不平衡的现象。

中国来年增速有望重回环球领先水平

来年中国与环球经济的表现将出现此消彼长。一方面，欧美等多个成熟市场逐渐陷入停滞或收缩，同时亦难免拖累新兴经济体表现；另一方面，受惠于内地防疫政策放松，经济活动正常化有助释放增长潜力。此外，由于 2022 年中国经济增速温和，在统计上，基数效应有利于 2023 年表现提速。中国 2023 年 GDP 增速有机会超过 5%，抛离收缩状态的欧美，也显著高于 2%左右的全球水平。

防疫措施优化所释放的增长潜力，主要体现在消费与服务业。在传统的经济环境下，影响商业周期的主要因素一般是波动性高的制造业。服务业受民生日常消费主导，表现相对稳定。然而，疫情的冲击颠覆了这个规律。当防疫措施对消费渠道造成限制时，服务业总是首当其冲，而资本密集型(capital intensive)的制造业相对而言拥有更为灵活的应对方法。消费受阻，服务业放缓，除了拉低经济增速外，也造成复苏不平衡的现象。

增长提速有助改善经济结构

今年头十一个月，社会消费品零售总额累计下跌 0.1%。惟扣除同期居民消费价格升幅后，零售销售量实际上减少超过 2%，是拉低整体经济表

现的重要原因之一。只要有效解除限制消费的措施，被压抑的需求(pent-up demand)将迅速得到释放，2023 年零售销售名义增幅有机会达到 8%，同时提高私人消费的比重。

中国私人消费占 GDP 比率长期显著低于大部分主要经济体，是结构不平衡的体现之一。在疫情之前，这个现象事实上逐渐出现改善。从 2010 至 2019 年，私人消费占整体经济活动的比重从 34.6% 上升至 39.1%。受到疫情冲击，该比率在 2020 年跌至 37.8% 后，2021 年回升至 38.5%，但 2022 年很可能再度跌至 38% 以下水平。可见，防疫措施优化的正面影响，并不局限于提高短期经济增长，而是有助经济结构的发展重回正轨。

受疫情影响的经济结构变化，还体现在各产业的相对表现。中国改革开放的过程见证了服务业的蓬勃发展。1979 年，第三产业占 GDP 比重只有 22.3%。随着经济活动多元化，生产力提高，服务业的比重在 2013 年首次超过制造业，在 2020 年达到 54.5%。然而，疫情防控措施难免对餐饮、娱乐、住宿、旅游、运输、以及各种商务活动造成广泛制约。在今年头三个季度，第三产业实际增速仅有 2.3%，明显低于第二产业的 3.9% 与第一产业的 4.2%。受惠于防疫限制放松，服务业罕见的疲弱表现，来年同样有望出现逆转，重新成为经济增长的火车头，达到约 6% 增速。

国际贸易下滑是必须面对的挑战

诚然，在全球经济下滑的背景下，中国无法独善其身。由于欧美经济衰退风险高，相关市场对中国的出口需求势必显著减少。出口金额在未来数月录得双位数的同比跌幅，或许是难以避免的挑战之一。国际贸易在疫情期间成为中国经济主要动力。2020 与 2021 年，净出口对 GDP 增长贡献分别为 25.3% 与 20.9%，为 1997 年以来最高。在 2022 年头三个季度，由于本地经济活动受到严重制约，净出口对经济增长的贡献甚至接近三分之一，达到不可持续的水平。虽然出口下滑短期内对经济造成压力，但也是无可避免的结构调整过程。

展望 2023 年，在防疫措施放宽的推动下，私人消费与服务业将强劲反弹，真正打通内循环，减少经济增长对出口的依赖程度。中国经济在重新成为全球增长引擎的同时，结构不平衡问题亦有望得到改善，对提高居民收入与生产力发挥正面作用。



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

**本文章版权属撰稿机构及/或作者
所有，不得转载。**

**本文章发表的内容均为撰稿机构
及/或作者的意见及分析，并不代
表香港中资银行业协会意见。**