

## 2022 年以来稳增长政策盘点

【摘要】2021 年 12 月 10 日，中央经济工作会议首次以“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力描述当前的经济现状。会议强调，2022 年经济工作要“稳字当头、稳中求进，各地区各部门要担负起稳定宏观经济责任，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前”。中央经济工作会议之后，央行、财政部、发改委等多个部委明确表示要担负起稳定宏观经济责任，各省市陆续召开两会并贯彻部署稳增长工作。在地产大幅降温、市场主体信用分化加剧的背景下，稳增长政策如何实现中央和地方的协调配合，如何有效托底经济、避免再下台阶？本文对 2022 年 1 月份各方出台的稳增长政策进行了梳理。

### 一、稳增长的关键抓手是稳投资，尤其基建投资可发挥核心作用

中财办副主任韩文秀在解读中央经济工作会议精神时指出，适度超前进行基础设施建设，“既扩大短期需求，又增强长期动能”。当前，外贸出口增速预期转弱，消费受防疫政策冲击较大增速乏力，为了夯实“稳增长”的确定性，基建投资仍将发挥拉动内需、稳定宏观经济大盘的核心作用。从目前出台的政策来看，主要有以下几个特点：

一是各地在年初密集组织项目开工，力争尽快形成实物工作量。2021 年 12 月 14 日，发改委、工信部发文要求“推进具备条件的重大项目抓紧上马，能开工的项目尽快开工建设，在建项目加快建设进度，争取早日竣工投产”。进入 2022 年，地方两会

陆续召开，各省市陆续公布重大项目建设计划，密集组织重大项目集中开工活动，可统计的年内投资额已超过4万亿元（见表1），开工时间普遍比去年提前2至3个月。从省市的政府工作报告以及发改委公布的2022年工作计划来看，积极推进项目开工建设，确保一季度投资实现“开门红”已成为重点任务。

**二是传统基建投资占比最高，是稳投资的主要抓手。**从各地上马的项目种类和规模来看，水利、能源与交通设施等传统基建类项目将在2022年进入集中建设期，占比最高。水利建设围绕2020年国常会正式审定150项重大水利工程，年内建设投资额度超过7000亿元。能源工程建设重点在于特高压和行业深度脱碳。电网建设方面，国家电网提出超5000亿元的投资目标，南方电网预计每年固定资产投资规模超千亿。行业脱碳催生的风光发电装机投资缺口在十年内将达7.79万亿元，将逐年有序释放。交通设施建设方面，日前交通运输部已下达2022年交通运输固定资产投资计划（第一批）及高速公路、国省道、农村公路建设341项，投资额度将超过2021年的3.58万亿水平。铁路建设、民航建设固定资产投资增速有望触底回升，分别在2021年7489亿元、1150亿元基础上仍有增量空间。

**三是新基建作为提升经济发展质量的重要环节，也是稳投资的重要途径。**2022年1月，习近平总书记在《不断做强做优做大我国数字经济》中，强调要加快新型基础设施建设。2022年各省市《政府工作报告》中，以“5G建设”为代表的新基建概念频繁出现，北京、河南、贵州、四川等地已将5G、大数据中心等新型基础设施建设列为重点工作之一。市场机构根据2021

年增速推算,年内 5G 基站建设仍会有 1700-1800 亿的投资规模,工业互联网、人工智能、大数据中心上市公司投资规模分别为 826 亿元、112-122 亿元和 230 亿元,各类型新能源充电桩全年投资规模预计约为 222 亿元,光纤网络等信息通信业基础设施建设规模有望超 7000 亿。但是,考虑到目前“新基建”每年总投资规模占基建投资比例不足 10%,对稳增长边际贡献与传统基建项目相比,仍较为有限。

**四是新型城镇化建设投资规模大幅上调,超过市场预期。**新型城镇化建设主要包括保障房建设、棚户区 and 老旧小区改造、城市更新等。保障房建设方面,住建部在 2022 年工作会议上明确提出全年建设筹集保障性租赁住房 240 万套(间)的目标,该数字在前期公布的 190 万套(间)的基础上大幅上调,远超 2021 年实际完成的 94.2 万套水平。市场机构预计,保障性租赁住房将成为托底房地产的主要贡献力量,投资规模预计达 5000 亿元。旧城改造与城市更新在多地《政府工作报告》中提及,多个省份等明确提出地下管网改造、防涝设施建设、电梯加装等具体规划。2021 年下半年,北京、上海、杭州等城市已对地下管网状况进行摸排,本年内将正式进入改造进程,地下管廊的改造和建设有望成为扩大有效投资的重要发力点,公共设施管理业投资或超市场预期。

**五是多数省份新开工项目和投资额度增多,但区域间仍有分化。**为充分发挥投资引领经济增长的关键性作用,大部分省份上调了 2022 年投资目标,基本都高于 GDP 增速或过去两年平均水平,项目审批、开工效率也明显提升。从区域上看,高速公路、

铁路、能源、水利等传统基建项目更集中于中西部等基建投资效益较高的地区，东部地区更加重视科技创新、产业转型、城市改造等。财政基础较好、投资效率较高的地区，下一步投资增速更快，将带动全国投资效率提升，经济总量相对较小的地区，民生保障压力较大，需要兜牢民生底线，确保安全稳定。

表 1：各省市 2022 年重大项目、已开工项目清单（截至 1 月 27 日）

省市	重大项目个数	重点投资方向 1	总投资额	2022 年投资额
浙江	843	交通类（2267 亿元），生态环保、城市更新和水利设施（5018 亿元），高新技术与产业（3687 亿元）	-	1 万亿
江苏	220	基础设施（2162 亿元）、产业（2015 亿元）、创新载体（31 亿元）、民生保障（1306 亿元）、生态环保（75 亿元）	-	5590 亿元
上海	173	科技产业（67 个）、社会民生（24 个）、生态文明建设（17 个）、城市基础设施（56 个）、城乡融合与乡村振兴（9 个）	-	2000 亿元
山东	600	产业（7673 亿元）、基础设施（1.05 万亿元）、平台（2029 亿元）、社会民生（1176 亿元）	2.14 万亿元	-
广东	1570	基础设施建设（4993 亿元）、产业工程（2851 亿元）、民生保障（1156 亿元）	7.67 万亿元	9000 亿元
河北	695	重大基础设施（2620.7 亿元）、战略性新兴产业（3036.6 亿元）、产业链现代化提升（3017.4 亿元）、数字基础设施及应用（511.5 亿元）、现代服务业（1441.3 亿元）、民生补短板（594.6 亿元）	1.12 万亿元	2500 亿元
四川	700	产业（327 个）、基础设施（269 个）、其他（104 个）	-	
陕西	620	重大基础设施、创新驱动发展、延链补链强链		4629 亿元
江西	大中型项目 3453 个	新型基础设施、新型城镇化、重大工程	-	1.1 万亿元
安徽	第一批开工 731 个	战略性新兴产业、交通、社会事业等十二个领域	3760.6 亿元	1262.5 亿元
广西	第一批开	产业发展、基础设施、社会民生	-	3319 亿元

<sup>1</sup>浙江、江苏、广东分项投资额为本年度投资额，山东、河北分项投资额为总投资额。

	工 649 个			
河南	第一批开工 519 个	基础设施、先进制造业、战略新兴产业等	4647 亿元	892 亿元

数据来源：各省市政府网站、发改委网站

## 二、制造业投资将继续保持较快增长，与基建投资共同成为经济平稳运行的“压舱石”

新冠疫情发生以来，得益于出口的持续高景气、货币政策的针对性中长期融资支持，以及新一轮产能周期启动，我国制造业率先恢复，成为经济增长的重要支撑。2021 年，制造业投资同比增长 13.5%，相比 2020 年的-2.2%大幅加速，两年平均增速 5.4%，较 2019 年的 3.1%显著回升。但是，去年三季度以来，受大宗商品价格上行、能源要素约束趋紧、产业链循环不畅等因素影响，制造业供需两端双双放缓，PMI 持续下降，整体下行压力有所加大。2021 年 12 月，工信部与发改委联合出台了《关于振作工业经济运行推动工业高质量发展的实施方案》，从 4 个方面提出了 16 条稳定工业增长的政策举措，稳供应、稳价格、稳产业链供应链，提振投资、消费和外贸外资，四季度工业增加值和 PMI 反弹，显示制造业景气值有望持续回升。

2022 年 1 月，工信部部长在接受采访时强调“要把稳定工业增长，特别是一季度开好局起好步作为当前最重要的任务，采取有力措施，确保工业经济平稳运行和提质升级，为稳定宏观经济大盘、保持经济运行在合理区间发挥压舱石作用”。从工信部年度工作会议公布的 2022 年六个重点任务分析，制造业稳增长将从提振制造业投资、增强产业链韧性、中小企业纾困帮扶、扶持专精特新企业、扩大新能源和绿色制造及消费等方面重点发力。

从地方两会公布内容来看，产业类内容仅次于基建，预计2022年，制造业投资仍将继续保持快速增长，主要有以下几点：**一是**制造业受疫情拖累不大，增长基础较好，随着一系列保供稳价和助企纾困等政策力度加大，制造业景气水平处于连续回升态势，吸引投资能力走强；**二是**财政政策继续实施减税降费，货币政策保持适度宽松，对中小企业的精准扶持会继续加大，有利于制造业微观主体平稳修复和融资改善；**三是**政策支持传统产业升级、高端制造业投资、高新技术推广，带来新技术投资和传统制造业升级双重投资需求。

### **三、消费增速水平较疫情前有差距，但仍有一些积极因素，2季度后或能加速复苏回暖**

新冠肺炎疫情爆发以来，消费成为受影响最严重的领域，服务消费场景受限，商品消费增速也大幅下降，整体修复动能偏弱。商务部1月份数据显示，2021年社会消费品零售总额为44.1万亿元，增长12.5%，两年平均增速为3.9%，较2019年8%的增速仍有不小差距。除防疫政策对居民活动半径的影响之外，消费复苏的还存在以下障碍：居民收入增速不佳且有分化加剧趋势，就业市场波动性加大，影响整体消费水平和稳定性；居民杠杆率较高，挤压消费潜在增量；对宏观经济形势和收入水平预期偏悲观，预防性储蓄规模增加，进一步限制消费增长。以上长短期因素叠加，大大提高了消费刺激政策的出台难度。

2022年，仍有一些积极因素推动消费进入复苏周期，主要有以下几个方面：**一是**中央政策层面，发改委贯彻落实中央经济工作会议精神，发布《关于做好近期促进消费工作的通知》，提出

十个方面举措，强调挖掘消费热点和增长点，进一步释放居民消费潜力，推动实现一季度经济平稳开局；二是财政支持层面，财政部表示要充分挖掘国内需求潜力，发挥财政稳投资促销费作用，地方政府也积极响应，广东、辽宁、海南、湖北等省份均上调消费增速目标、或者维持两位数高增长，多地开展消费补贴行动，最大限度带动实体消费，提振消费信心；三是随着疫情防控条件改善，消费增速进一步下降的可能性很低，复苏回暖之日可期，有望成为促进经济增长的驱动因素。

#### **四、出口短期内具备韧性但面临拐点，外需预期转弱对扩内需、稳增长提出更高要求**

疫情以来，我国出口增速保持高位且延续增长势头，2021年出口同比增长20.9%，两年平均增速19.5%，显示相对强劲的出口韧性。短期内，奥密克戎疫情爆发，海外防疫物资需求增长，产能恢复暂时受阻，加之美国等主要经济体通胀势头不止，仍可支撑中国出口额保持在一定水平。但是，2021年年底，我国对各主要出口伙伴出口数据已经回落，发达经济体商品消费需求见顶趋势明显。前瞻分析显示，外需缺口已经趋向收敛，且发达经济体货币和财政政策共振收缩的预期有所强化和提前，越南等新兴经济体在中低端消费品出口方面也将和我国形成一定竞争，我国出口或将面临拐点，且很难找到逆转因素。出口增速潜在下行带来的经济下行压力，必须从国内投资和消费的角度进行对冲。

目前，国家已从多个层面发力，应对出口预期转弱压力：

一是2021年底正式签署RCEP，并将于2022年1月1日正式生效。RCEP将进一步巩固东盟作为我国最大贸易合作伙伴的地

位，带来庞大的贸易创造效应。商务部专家表示，未来中国和东盟双边贸易额将朝着 7000 亿美元至 8000 亿美元的规模阶段性迈进，从而对中国贸易稳增长发挥重要支撑作用。

**二是**针对性政策方面，1 月 11 日，国务院印发《关于做好跨周期调节进一步稳外贸的意见》，提出 15 条政策措施，要求进一步扩大开放，做好跨周期调节，助企纾困特别是扶持中小微外贸企业，努力保订单、稳预期，促进外贸平稳发展。

**三是**地方商务部门、贸促机构针对出口海运环节堵点，积极对接航运公司和货代公司资源，保障运力，中欧班列等陆运方式也将在外贸发展中发挥更加重要作用，出口运输的价格和实效性均将有所改善。

**四是**随着全球流动性收缩和国内保供稳价政策效力显现，大宗商品价格波动中枢会持续下移，出口企业原材料价格压力将会缓解。

## **五、财政和货币政策协调联动，跨周期和逆周期宏观调控有机结合，为稳增长政策落地提供有力保障**

**财政政策方面**，在全国财政工作视频会议上，财政部部长表示，2022 年财政部门要落实好积极的财政政策，积极推出有利于经济稳定的政策，同时政策发力适当靠前。稳增长政策有以下几个重点：

**一是专项债发行叠加效应和额度提前下达为项目投资提供资金保障。**1 月 10 日国常会要求，“要按照资金跟着项目走的要求，尽快将去年四季度发行的 1.2 万亿元地方政府专项债券资金落到具体项目。抓紧发行今年已下达的专项债，用好中央预算内

投资，重点安排在建和能够尽快开工的项目，撬动更多社会投资，力争在一季度形成更多实物工作量”。财政部表示，目前已向各地提前下达 2022 年新增专项债务限额 1.46 万亿元，并明确了重点投放的 9 个方向。2021 年四季度和 2022 年一季度发行的专项债将形成叠加效应，为扩大有效投资提供有力支撑。

**二是财政节奏前倾，资金使用加快。**财政部表示，2022 年要“加强财政资源统筹，保证财政支出强度，加快支出进度，推动财力下沉，优化支出重点和结构，增强国家重大战略任务财力保障”。考虑到一季度稳增长压力较大，为配合支出进度，对于今年地方债发行节奏，主要把握好三个字：早、准、快，即准备工作要“早”、发行时机要“准”、资金使用要“快”。地方政府层面，围绕“政策发力适当靠前”，加快了项目审批流程，专项债发行进度有所提升。例如，上海市印发《2022 年上海市扩大有效投资稳定经济发展的若干政策措施》，指出要争取上半年完成全部地方政府专项债券发行工作。据市场机构统计，目前地方披露的一季度地方债发行计划规模达 8002 亿元，明显超出去年同期水平。

**货币政策方面**，央行在 1 月 18 日的新闻发布会上表示，2022 年将加大跨周期调节力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，更加主动有为，更加积极进取，注重靠前发力，引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持力度，稳定宏观经济大盘。2021 年四季度央行货币政策委员会例会首次提出“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能”，为协调营造良好的稳增长货币金融环境，近期货币政策在

两个方向持续发力：

**总量政策持续宽松。**央行于 2021 年 12 月 6 日宣布全面降准 0.5 个百分点，12 月 20 日 1 年期 LPR 下降 5 个基点至 3.8%，2022 年 1 月 17 日下调 MLF 和公开市场逆回购利率 10 个基点，1 月 20 日 1 年期、5 年期 LPR 双降，分别较上期下降 10 个、5 个基点。央行货币政策司司长表示，“货币政策主动作为、靠前发力，有利于提振市场信心。”货币政策量价结合发力，可以提供不同期限的流动性，适应年初贷款集中投放需要，支持国债和地方债发行，推动融资利率下行，激发市场主体融资需求，从而增强信贷总量增长稳定性，稳定经济大盘，保持内部均衡和外部均衡的平衡。2022 年 1 月 18 日，央行副行长刘国强表示，“把货币政策工具箱开得再大一些”，未来货币政策仍有望继续宽松。

**结构性政策做好加法。**结构性政策包括两项直达实体经济货币政策工具、碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款。两项直达工具对中小微企业的支持效果显著。央行数据显示，2020 年至 2021 年 10 月，银行累计对 14.4 万亿元贷款延期还本付息，其中支持中小微企业延期还本付息 11.8 万亿元，累计发放普惠小微信用贷款 9.1 万亿元。此外，为了全力做好金融支持“双碳”目标和能源保供工作，央行在 2021 年并行推出碳减排支持工具、支持煤炭清洁高效利用专项再贷款两个新的结构性货币政策工具。最新数据显示，央行向有关金融机构发放第一批碳减排支持工具资金 855 亿元，支持金融机构已发放符合要求的碳减排贷款 1425 亿元，共 2817 家企业，带动减少排碳约 2876 万吨。央行表示，2022 年结构性货币政策工具要积极做好“加法”、

精准发力，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持力度。未来，货币政策在保持总量政策适度扩张的同时，将更加倚重结构性工具，达到精准调控、提升政策效率的目的。

## 六、总结及建议

总结中央经济工作会议以来推出的政策，可以发现稳增长政策的力度不小。展望 2022 年，国家政策重心将从防风险、调结构、促升级的中长期跨周期调节思路向短期稳增长思路转变。实际上，自去年四季度以来，有利于稳的政策不断出台，政策效果有望在 2022 年一季度集中体现。由于 2021 年 GDP 仍存低基数效应，加之疫情冲击预期仍未减缓，2022 年 GDP 有望实现稳步增长，但仍有以下几点需要关注：

一是 2022 年基建投资将重点发力，制造业投资将保持较高增速，地产投资也有望在政策回暖下触底回升，市场对此预期较为充分。但其他领域靠前与提速仍然亮点不足，尤其是一季度受疫情影响，消费可能增长乏力，对经济形成拖累，一定程度上影响市场信心。

二是基建稳增长的政策信号频发，但仍存在较多约束。防范化解风险、严肃财经纪律的底线思维没有改变，资金端对地方隐性债务、城投债的监管不会放松，资产端对项目融资收益和成本匹配也有要求。此外，虽然国家财政收入保持高增速，但民生等刚性支出扩张对基建投入形成挤压，地方财政由于减税降费和土地出让收入减少，基建投资意愿和能力受到很大影响。从货币政策角度看，市场对央行放松货币政策的预期较强，但央行仍然需要关注通胀率、中美债券利差、资本流动对人民币汇率影响等综

合因素，对货币政策大幅放松的预期恐较不现实。

**三是**市场主体的信用修复前景不明。2022 开年至今，虽然稳增长政策密集推出，但金融机构风险偏好提升不明显，是否能够传导到实体经济、小微企业，减轻民营小微企业融资难、融资贵顽疾，并最终提振经济增速仍然有待观察。

**四是**消费刺激支持政策的密集出台尚需等待。短期来看，由于消费场景仍易受到防疫政策扰动，且在就业、收入、支出意愿约束下，消费自身增长动能不足。因此，虽然消费相较疫前仍有恢复空间，但眼下并非最佳时间窗口。

**五是**外资投资值得重视。中央经济工作会议中对外资提及三次，较往年频率增多。2021 年外资固定资产投资体量在 3 万亿左右，增速接近 10%。外资投向重点主要是制造业、租赁和商务服务业、房地产业等，占全国各类企业总数约 2%（2020 年底数据），对贸易、税收和就业均有贡献。2022 年国际金融环境形势复杂，主要经济体流动性收紧，需要密切关注外资流动动向，避免对我国国内投资总量和预期形成扰动。

（来源：中债信用增进公司战略发展研究部）