

# 经济信息摘编

第 81 期

发展规划部（研究室）编

2022 年 3 月 31 日

---

## 本期目录

1. 央行货币政策强调加大实施力度..... 2
2. 国常会提出用好政府债券扩大有效投资..... 3
3. 中银预计中国一季度 GDP 增长 5.2%左右..... 4
4. 今年前两月我国规模以上互联网企业业绩下滑..... 5
5. 国内数千亿可再生能源补贴欠账有望今年补齐..... 5
6. 煤炭价格上涨使国内火电企业去年大面积亏损..... 6
7. 多因素使世界正步入一个高成本时代..... 7
8. 机构称中美利差二季度可能出现倒挂..... 8

## 1. 【央行货币政策强调加大实施力度】

中国人民银行货币政策委员会 2022 年第一季度例会于近日在北京召开。会议指出，当前国外疫情持续，地缘政治冲突升级，外部环境更趋复杂严峻和不确定，国内疫情发生频次有所增多，经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。要稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力的支持，稳定宏观经济大盘。进一步疏通货币政策传导机制，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。结构性货币政策工具要积极做好“加法”，精准发力，用好普惠小微贷款支持工具，增加支农支小再贷款，实施好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，综合施策支持区域协调发展，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持。深化金融供给侧结构性改革，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系。完善市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，加强存款利率监管，着力稳定银行负债成本，发挥贷款市场报价利率改革效能，推动降低企业综合融资成本。维护住房消费者合法权益，更好满足购房者合理住房需求，促进房地产市场健康发展和良性循环。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。从会议透露的信息来看，货币政策宽松的力度在二季度将继续放宽，不仅结

结构性政策会加快推出，市场预期的降准和降低政策利率的可能性会增加。

## 2. 【国常会提出用好政府债券扩大有效投资】

李克强主持召开国务院常务会议，部署用好政府债券扩大有效投资，促进补短板增后劲和经济稳定增长。会议指出，要咬定全年发展目标不放松，把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，稳定经济的政策早出快出，不出不利于稳定市场预期的措施，制定应对可能遇到更大不确定性的预案。会议指出，用好政府性债券扩大有效投资，是带动消费扩大内需、促就业稳增长的重要举措。按照保持宏观杠杆率基本稳定的原则，今年新增地方政府专项债 3.65 万亿元。为加强周期性调节，去年底已依法提前下达 1.46 万亿元。下一步，一要抓紧下达剩余专项债，向偿债能力强、项目多储备足的地区倾斜。二要更好发挥专项债效能。坚持既利当前又惠长远，加大惠民生补短板等投资，支持新基建等增后劲上水平项目建设。坚持资金跟着项目走，加快项目开工和建设，尽快形成实物工作量。会议要求，统筹把握国债、地方债发行，防范债务风险。鼓励境外资金购买国债，落实好税收优惠。金融系统要保障国债有序发行，支持项目融资。会议决定新开工一批条件成熟的水利工程，提高水资源保障和防灾减灾能力。会议指出，水利工程是民生工程、发展工程、安全工程。今年再开工南水北调后续工程等一批已纳入规划、条件成熟的水利项目。全年水利投资可完成约 8000 亿元。从此次国常会透露的信息来看，目前稳增长的形势压力巨大，扩大政府性投资支撑经济增长越来越具有紧迫性。

### 3. 【中银预计中国一季度 GDP 增长 5.2%左右】

3月30日，中国银行研究院在北京发布《2022年二季度经济金融展望报告》。关于全球经济金融形势，报告认为，2022年一季度，受疫情反复和俄乌冲突等因素影响，全球供需失衡问题加剧，货物贸易增速放缓，通胀水平显著抬升，经济复苏进程有所放缓。国际金融市场大幅动荡，美元指数波动走强，主要股市震荡下行，大宗商品价格屡创新高。展望二季度，全球通胀将继续上行，在低基数效应带动下，经济增速可能有所回升。主要经济体货币政策紧缩将加速流动性收紧，提高社会融资成本，进一步抑制投资和消费，全年看全球经济“滞胀”风险加大，国际金融市场将维持震荡走势。对于中国经济，报告认为，2022年前2个月，主要经济指标增长好于预期，这是稳增长政策效应显现的结果。但进入3月以来，俄乌冲突升级，多国对俄各种制裁措施接踵而至，全球大宗商品价格迎来新一轮暴涨，国内疫情多点快速蔓延，中国经济运行面临的困难和挑战明显增多，经济景气或将转弱。预计一季度GDP增长5.2%左右。展望二季度，经济恢复势头能否持续仍有待观察，需要关注外部冲击、疫情发展、稳增长政策等三大关键影响因素。初步判断，疫情叠加收入增长乏力影响消费恢复，房地产投资增速将放缓，出口增速将逐步回落。但考虑到政策稳增长力度有望进一步加大，市场预期将趋于稳定，基建和制造业投资有望较快增长，高技术产业继续保持较高增速，这将有利于经济增长总体稳定。预计二季度GDP增长5.1%左右，增速较一季度放缓0.1个百分点左右。

#### 4. 【今年前两月我国规模以上互联网企业业绩下滑】

工信部运行监测协调局 3 月 30 日发布今年 1-2 月份互联网和相关服务业运行情况。互联网业务收入增速下跌。1-2 月份，我国规模以上互联网企业完成业务收入同比增长 5.1%，增速较 2021 年全年回落 16.1 个百分点。同时，利润出现下滑，营业成本增速回落。1-2 月份，我国规模以上互联网企业共实现利润总额同比下降 7.4%（2021 年全年同比增长 13.3%）。营业成本同比增长 8.2%，增速较 2021 年全年回落 7.9 个百分点。分领域来看，1、信息服务领域企业发展放缓。1-2 月份，以信息服务为主的企业（包括新闻资讯、搜索、社交、游戏、音乐视频等）互联网业务收入同比增长 1.8%，低于全行业平均增速 3.3 个百分点。2、生活服务领域企业收入平稳较快增长。1-2 月份，以提供生活服务为主的平台企业（包括本地生活、租车约车、出游旅行、金融服务、汽车、房屋住宅等）业务收入同比增长 8.4%，高于全行业平均增速 3.3 个百分点。3、网络销售领域企业收入稳步增长。1-2 月份，主要提供网络销售服务的企业（包括大宗商品、农副产品、综合电商、医疗用品、快递等）互联网业务收入同比增长 6.7%，高于全行业平均增速 1.6 个百分点。4、互联网安全服务收入高速增长。在《数据安全法》等政策推动下，互联网安全服务需求进一步扩大，1-2 月份，互联网安全服务收入同比增长 35.2%。

#### 5. 【国内数千亿可再生能源补贴欠账有望今年补齐】

国家相关部门正在着力解决长期以来的可再生能源补贴拖欠问题。根据业内分析，可再生能源补贴拖欠问题一直较为严重。一方面是因资金来源不能满足补贴需求，另一方面是由于可再生能源发展基金未能足额征收。其中重要的因素在于，自 2006 年

《可再生能源法》实施以来，我国通过征收可再生能源电价附加的方式筹集资金，谋求对可再生能源发电上网电量给予电价补贴。但伴随中国可再生能源装机量的高速增长，电价附加征收标准甚至多次上调，这项收入仍难以覆盖存量滚动的可再生能源补贴。补贴大量拖欠对国内绿电运营商的现金流产生了较大的影响，一方面要继续支付之前的投资利息，另一方面运营商的持续扩张能力也受到了损害，新能源企业近年来频繁出售电站资产与此不无关系。据国内多家媒体报道，目前主管部门正在就可再生能源补贴欠款事项进行系统性清查，3月底前将完成企业自查。预计最快一个季度，主管部门将对上述企业清查完毕，此后国家将一次性发放历史拖欠补贴。综合各项因素，业内粗略测算，截至2021年底补贴拖欠累计达4000亿元左右。而2022年中央政府性基金预算支出8071.34亿元，较2021年增长4068.03亿元，对此甚至有机构指出，此次中央增加的4000亿元增量中，可再生能源有望成为支出的重点。

## 6. 【煤炭价格上涨使国内火电企业去年大面积亏损】

高煤价背景下，2021年火电企业业绩遭遇重压。3月26日，华电国际披露的年报显示，尽管2021年营收同比增长12.27%至1044亿元，但净利润却亏损了49.65亿元。而此前公布年报的华能国际更是亏损了102.6亿元。另据东方财富CHOICE数据显示，截至3月27日，A股火电板块共有23家企业披露了2021年年报或业绩预告，全部大幅下滑，其中18家火电企业亏损，合计亏损或超460亿元。有市场分析师认为，“2021年燃煤价格的大幅上涨给发电企业带来巨大的成本压力。”为了缓解煤电行业“成本倒挂”的现象，去年下半年开始，多地相继上调电价，

但相较于燃煤成本的大幅提升，发电企业电价提升幅度相对较小，经营亏损在所难免。从全年来看，2021年CECI 5500大卡动力煤指数均价为1044元/吨，同比仍大幅上涨81.3%，对火电企业盈利造成极大冲击。国电电力方面人士也表示，煤炭价格同比上涨约300元/吨，燃料成本大幅增加导致公司2021年业绩亏损。华能国际人士表示，“公司将继续加快风电、光伏等新能源装机规模和发电量，提升新能源占比。‘十四五’期间，公司力争新增新能源装机4000万千瓦左右。”华电国际则表示，在推进煤电机组改造升级的同时，加快推进储能等绿色发展新业态，大力推进抽水蓄能项目发展。

## 7. 【多因素使世界正步入一个高成本时代】

日前，中国人民大学副校长刘元春提出了一个观点：人类世界已经进入到一个高成本时代，这不再仅是逆全球化的时代、地缘政治恶化的时代。第一，人类即使摆脱新冠疫情的冲击，使疫情常态化，病毒与人类共存。但新冠一定会给人类增加防护成本、健康成本。第二，逆全球化带来的影响。逆全球化不是新冠疫情导致的，而是整个世界格局发生变化的产物。中美贸易冲突全面拉响，直接使各个国家对于传统分工体系，也就是过去三十年以垂直分工为主体的供应链价值链的构建提出了全面的反思。因此，各个国家都在构建自己的内部大循环，都在对关键技术、核心技术制定“备胎”计划。这些举措一定会导致全球资源配置效率的下降和成本的上升。即使疫情停止，也会看到逆全球化的现象不会停止，反而可能在大国博弈中加速，这个加速会导致各国生产成本增加。第三，《巴黎协定》之后，各国签订的“双碳”目标协议直接使全球进入了绿色转型的新时代。在全球“双碳”

目标基本实现的过程中，很明显的就是绿色成本会大幅上扬。第四，地缘政治恶化。大国之间的博弈、区域之间冲突已经成为常态化，因此地缘政治带来了防务成本的增长。虽然防务成本增长有可能在短期会成为 GDP，但是大量的防务成本特别是战争消耗的成本一定是人类的负担，而不是人类进步的动力。第五，高债务时期。此外，全球老龄化导致的劳动力短缺也是人类步入到高成本时期的因素之一。

## 8. 【机构称中美利差二季度可能出现倒挂】

近来美债收益率快速上扬，令中美利差是否会在逾 10 年后再现倒挂成为关注焦点。目前，中美 10 年国债指标券、最新买卖平均值分别为 2.8030%和 2.4901%，利差近 31 个 BP，创下逾 38 个月新低。中美 10 年国债收益率最近一次倒挂在 2010 年 5 月。分析人士认为，中美利差收窄料在短期令外资积极性受挫，但剔除通胀后实际利差仍高，加之人民币汇率走势偏稳，人民币债券长期吸引力犹在，外资不会轻易放弃中国债市。他们并称，考虑到外围俄乌冲突持续，地缘政治风险未消，中国国内疫情形势严峻，经济下行压力不减，政策宽松步伐未止，“以我为主”的国内债市向好空间犹存。兴业证券固收研究团队认为，中美利差可能不是影响外资买债的唯一原因，韩国和泰国的经验表明，即使和美债的利率出现倒挂，外资仍可能维持净流入的态势。其表示，“外资在中国债券市场的份额仍然较小，外资流出可能对国内市场情绪造成扰动，但外资并不决定国内债市的走势。”中金公司固收研究团队报告指出，如果中国央行放松，美联储收紧，那么中美利差可能会在二季度出现倒挂，目前中美 2 年期国债和 5 年期国债的收益率已经接近倒挂。虽然中美名义利差越来越接近甚



至倒挂，但中美的实际利率利差仍处于历史高位，使得人民币在贸易逻辑上仍相对于美元有吸引力，不会出现人民币大幅贬值或者明显的资金外流。他们并认为，俄乌事件可能触发其他国家央行增加人民币作为外汇储备，分散化外汇储备的配置，中长期有利于境外资金增持中国债券。市场人士称，对于国内债市而言，中美利差并不是主导因素，疫情扰动下经济下行压力不减，政策宽松仍有期待，债市向好空间犹存；此外，虽然人民币暂时无贬值风险，但短期或承压，叠加中美利差压缩，或继续打压外资短期持债热情。