



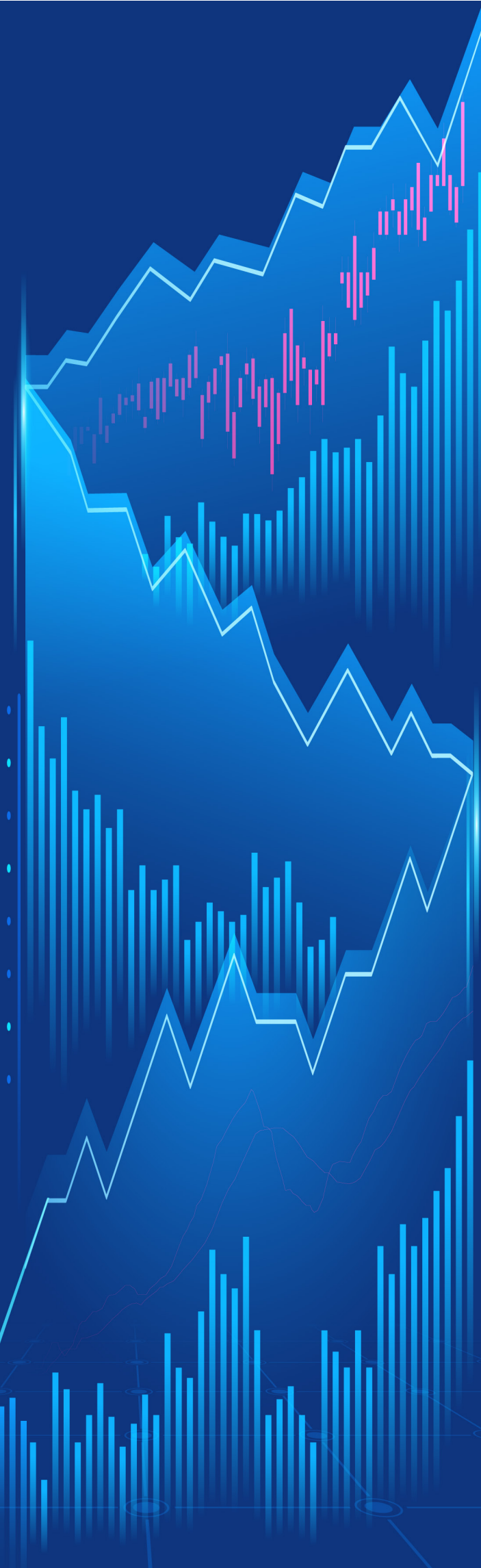
2022年 宏观经济 十大趋势 展望

 宏观热点洞见

毕马威中国

2021年12月

kpmg.com/cn



摘要

2021年全球经济正在从新冠肺炎疫情的巨大冲击中逐渐修复。我国有效控制了疫情传播，经济也在全球率先实现复苏，不但去年成为全球唯一实现正增长的主要经济体，今年整体也保持了持续复苏的趋势。

回顾2021年中国经济，外贸保持强劲，但内需表现偏弱。一方面，在防疫物资、居家经济、机电产品等出口的相继拉动下，以及由于一些新兴市场疫情再次暴发而对我国形成的替代性出口需求，2021年我国出口继续保持高速增长，并带动工业生产、制造业投资稳步复苏。但另一方面，受疫情反弹防控措施收紧、房地产市场下行、供应链受阻导致缺“芯”等因素影响，消费复苏相对缓慢。在宏观政策上，随着疫情后中国经济的持续改善，我国宏观政策也回归常态化，较疫情期间有明显收紧，同时政府加大了对教培、互联网平台、房地产、高耗能等领域的监管。下半年我国经济复苏步伐有所放缓。

展望2022年，随着疫情逐渐得到控制，宏观政策更加灵活精准，我们预期中国经济将继续复苏，复苏动能也将逐步由外需拉动向更多内需驱动转换。我们预期中国经济今年增长8.0%，2022年增长5.2%。我们认为明年中国经济在保持增长的同时，有十个宏观趋势值得关注。了解这些宏观趋势有助于帮助企业把握市场发展方向，更好地发现机遇。这十大宏观趋势包括：

- 1 疫情和防疫政策依然是决定经济复苏节奏的关键因素
- 2 CPI和PPI差距收拢，中国通胀压力整体可控
- 3 消费继续回暖，新国货加速崛起
- 4 科技创新和绿色转型制造业投资快速增长
- 5 房地产调控将持续，稳市场稳预期是核心政策目标
- 6 出口增速放慢，贸易顺差缩小
- 7 外商投资保持高位，对外投资企稳增长
- 8 ESG关注度不断提高，减碳措施系统性、制度性加强
- 9 供应链布局更加注重韧性和抗风险能力
- 10 全球经济复苏不均衡，不同经济体出现分化

2021年回顾

在经历了新冠肺炎疫情对全球的巨大冲击后，2021年世界经济正在从疫情的影响中不断修复。我国有效控制住了疫情传播，宏观经济也在全球率先实现复苏，不但在去年成为全球唯一实现正增长的主要经济体，今年也保持了持续复苏的整体趋势。回顾2021年中国经济，外贸整体保持强劲，但内需表现偏弱。

从去年下半年开始，出口一直是中国经济增长的强劲动力。在防疫物资、居家经济、机电产品等出口的相继拉动下，以及今年由于一些新兴市场疫情再次暴发从而对我国形成的替代性出口，2021年我国出口继续保持高速增长，前三季度出口同比增长32.3%。从两年平均增速来看，出口和进口的增速也显著高于疫情前的平均水平（表1）。前三季度货物和服务净出口对GDP的贡献率将近20%，同样处于历史较高水平。在出口的带动下，我国工业生产、制造业投资也保持了稳步复苏态势。

消费是中国经济发展的基础，也是“双循环”新发展格局的重要组成部分。相比出口和工业生产，今年消费的复苏相对较弱。前三季度社会消费品零售总额两年平均增速3.9%，低于同期整体经济增长，也明显弱于历史平均增长速度（2017-2019年平均增速9.0%）。受零星疫情反弹，防控措施收紧等因素影响，服务类消费复

苏偏弱；房地产市场放慢也影响了家具家电以及建筑装潢材料等与房地产相关的消费；同时，缺“芯”问题也在一定程度上制约了汽车类消费。

随着疫情后中国经济的持续改善，2021年我国宏观政策也回归常态化，较疫情期间相对宽松的政策有所收紧。前三季度财政支出两年平均增速降至0.2%，低于历史平均水平。同期公共财政赤字为1.5万亿元，亦较前两年有显著回落，显示财政政策处于偏紧的状态。广义货币（M2）和社会融资规模存量增速也较去年明显放慢。同时，政府加大了对房地产、教培、互联网平台、高耗能等领域的监管力度，基建、房地产类投资增速回落。下半年我国经济增速有所放缓。

展望2022年，随着疫情进一步得到控制，宏观政策更加灵活精准，我们预期中国经济将持续复苏，复苏动能也将逐步由外需拉动向更多内需驱动转换。我们预期中国经济今年增长8.0%，2022年增长5.2%。我们认为2022年宏观经济在整体保持复苏的同时，将呈现十个主要特征。了解这些宏观趋势可以帮助企业更好地发现市场机会，在竞争中获得先机。

表1 主要经济指标增速

	2017-2019 平均增速	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 前三季度
国内生产总值	6.6%	5.0%	5.5%	4.9%	5.2%
工业增加值	6.2%	6.8%	6.6%	5.3%	6.4%
社会消费品零售总额	9.0%	4.1%	4.6%	2.3%	3.9%
固定资产投资	6.2%	2.7%	5.6%	3.2%	4.0%
出口额	6.1%	13.4%	14.2%	16.1%	14.6%
进口额	9.8%	11.9%	14.1%	14.3%	13.5%
人均可支配收入	6.5%	4.5%	5.9%	4.9%	5.1%
财政收入	5.8%	3.2%	5.2%	4.6%	4.3%
财政支出	8.2%	0.1%	-1.5%	2.3%	0.2%

数据来源：Wind，毕马威分析

注：2021年增速为2019-2021两年平均增速。国内生产总值、工业增加值、人均可支配收入为实际增速，其余为名义增速。

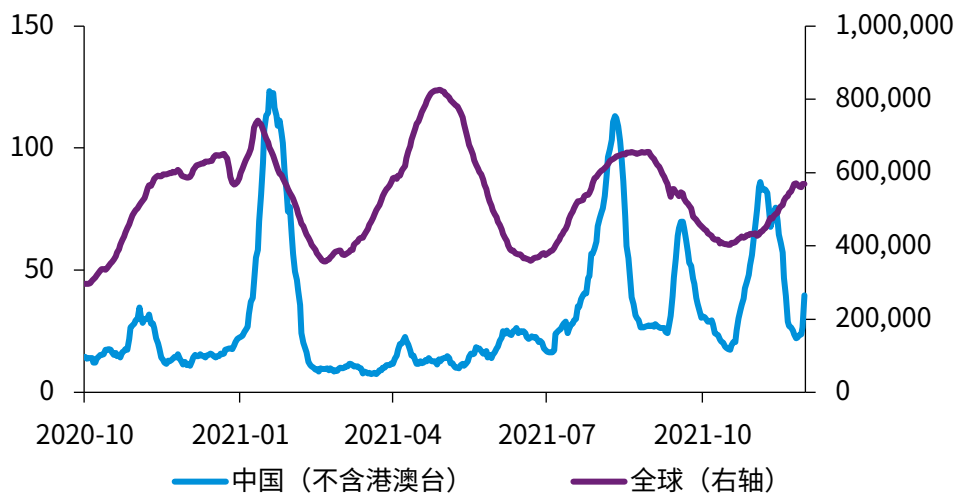
1

疫情和防疫政策依然是决定经济复苏节奏的关键因素

今年春季以来，随着传染性更强的德尔塔毒株的出现，本已出现一定缓和的新冠肺炎疫情再次抬头，4月底全球每日新增确诊病例突破80万例，再创新高（图1）。但同时，全球疫苗的加速推广也降低了重症和死亡率。尽管4月底每日新增病例超过年初水平，但是死亡人数却低于同期，显示了疫苗的保护作用。

面对持续的疫情，各国防疫政策也出现一些变化。夏季开始，一些国家逐渐放松了疫情防控，采取了“与病毒共存”的策略。这些措施对短期拉动经济起到了一定作用，但随着其防疫政策的放松，欧洲多国新增病例近期再次飙升，荷兰、爱尔兰等国家已经在考虑重新开始新一轮隔离政策¹。疫情反复也使得一些国家经济再次受到冲击。例如，越南之前被认为是此次疫情初期防控效果很好的国家之一，但是由于放松防控、疫苗普及率不足等原因，越南每日新增病例从5月初的不到100人激增到9月初的超过1.3万，导致其三季度GDP下滑6.2%，创历史最大跌幅。

图1 每日新增确诊病例，7日移动平均（截至2021年11月30日）



数据来源：Wind，毕马威分析

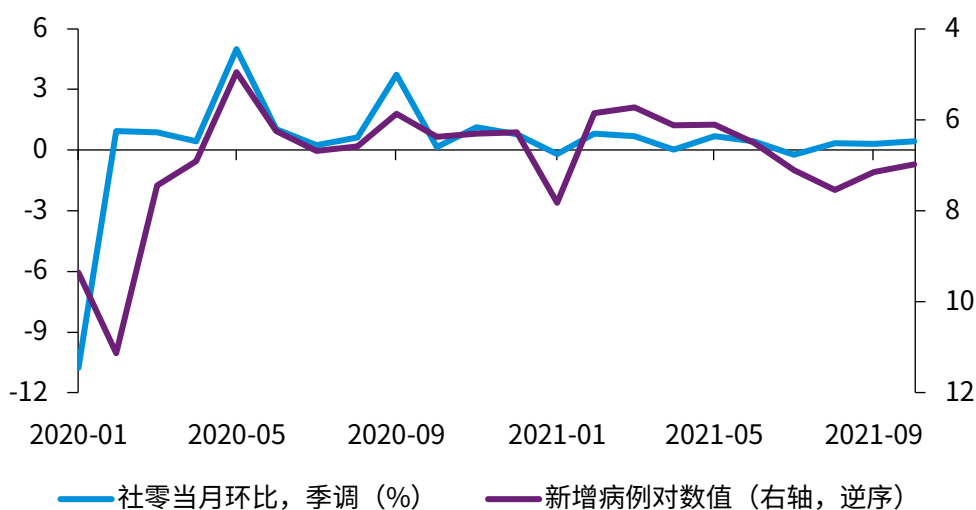
¹《疫情反复，欧洲国家再次实施限制措施》，FT中文网，2021年11月18日，<http://www.ftchinese.com/interactive/53865/?exclusive>

另一方面，中国坚持了严格的防疫政策，继续有效控制了疫情传播。虽然今年1月、8月、9月、11月初先后出现了几次疫情传播，但每日新增确诊（7日移动平均）从未超过130例，不但远远低于全球依然约50万的每日新增，每轮周期的高点也呈整体下降趋势，中国保持了优异的防疫成绩。但是也要看到，即便这些较小规模的疫情反复也使得中国经济复苏的节奏受到影响，特别是对零售等行业冲击尤其明显（图2）。疫情依然是决定经济复苏节奏的关键因素。

我国明年将承接一系列重要国际赛事，北京冬奥会即将于2022年2月4日至20日举行，亚运会也将于2022年9月10日至25日在杭州召开。此外明年3月的“两会”、以及下半年召开的中国共产党第二十次全国代表大会等重要会议，也都需要保持稳定的社会经济环境，预期我国在近期内仍将维持较严格的防疫政策。但是需要注意的是，在坚持“动态清零”的目标下，各地方政府防疫措施的制定也应更加科学，执行更加规范和精准，加强跨部门、跨地区之间的协调，在疫情防控与经济社会发展之间取得合理平衡。

11月底，南非发现新冠病毒变异株奥密克戎（Omicron），其拥有的突变位点数量明显多于之前发现的所有新冠毒株，可能具有更强的传染性，被世界卫生组织列为德尔塔之后第五个需要关注的变异毒株（Variant of Concern）。截至12月3日，已有至少38个国家或地区发现奥密克戎病例。病毒的不断变异再次显示了全球携手抗疫、加快疫苗普及的重要性。

图2 新增确诊病例与社会消费品零售总额环比增速



数据来源: Wind, 毕马威分析

2

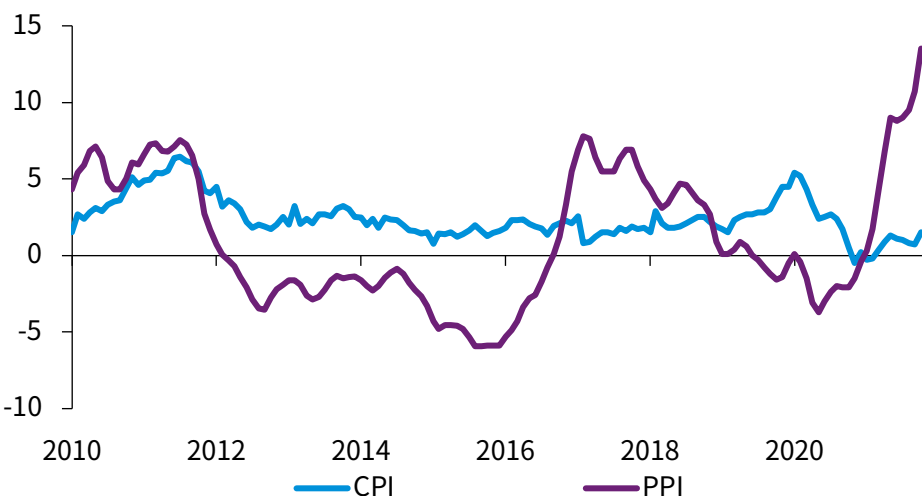
CPI和PPI差距收拢， 中国通胀压力整体可控

今年我国通胀走势的一个明显特点就是居民消费价格指数（CPI）和工业生产者价格指数（PPI）走势出现明显分离。CPI保持温和，但是PPI却不断上涨（图3）。从深层次看，CPI和PPI走势的分化和我国经济生产端恢复相对较快，但消费端恢复较慢的现象是一致的。CPI和PPI价格剪刀差的加大，对中下游企业盈利造成挤压。

具体来看，在消费者价格端，食品价格、特别是猪肉价格的下跌拉低了CPI整体增速。前10个月，CPI累计上涨0.7%，远低于今年“3%左右”的政策目标。1-10月猪肉价格较去年同期下降了近30%，拉低了CPI整体增速将近一个百分点，是CPI保持温和的主要原因。不包括食品和能源价格的核心CPI，今年已经开始缓慢上升。近期生猪存栏量已经触顶回落，预期将带动猪肉价格企稳回升。展望2022年消费品价格走势，由于今年基数较低、消费持续恢复、以及部分上游价格上涨向下游的传导，我们预期明年消费价格指数将有所回升，从今年的0.9%上升至2.3%。

在生产者价格端，过去几个月以煤炭、石油、天然气等为代表的大宗商品价格上涨，推升了PPI的大幅上升。10月份PPI同比增长13.5%，创历史最高。一方面，发达经济体防疫措施放松后，对能源商品的需求集中释放，以及今年“寒冬”供暖需求上升等因素，都造成了阶段性供需缺口，推升了大宗商品价格。同时，前一段时间对煤炭等高耗能行业的限产，也影响了一些原材料的供给，造成价格上涨。展望未来走势，随着疫情逐步好转，原材料产品供给不断恢复，供需紧张的局面将有所缓解，叠加今年的高基数效应，我们预计明年PPI将稳步回落。

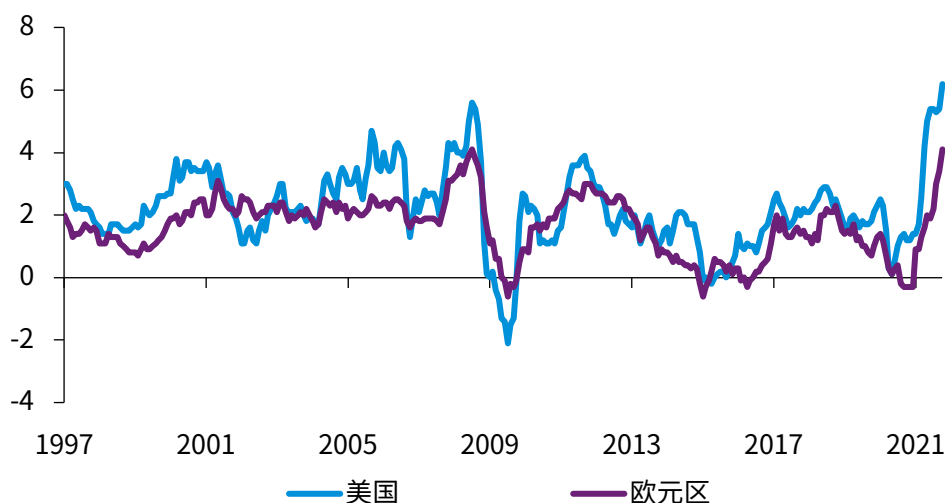
图3 中国CPI和PPI增速，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

综合来看，2022年中国通胀压力总体可控，但同时也需要密切关注全球通胀走势，警惕输入性通胀对我国经济的潜在影响。今年欧美等发达经济体通胀压力迅速抬升。美国10月CPI同比飙升6.2%，创1990年底以来历史最高，核心CPI也创30余年来最高值；与之相似，10月欧元区CPI上涨4.1%，也创1997年该数据记录以来的最高值（图4）。11月30日，美联储主席鲍威尔在最新的讲话中已经去掉了通胀是“暂时性”（transitory）的说法。我们认为，疫情后美国劳动力市场出现新的特征，可能对通胀走势带来一定压力。例如，一方面美国失业率明显好转，相比去年4月疫情高峰期时达到的14.8%，今年10月份失业率降至4.6%，已经恢复到历史上较好水平。但是另一方面，美国劳动参与率在疫情后大幅下降，至今恢复缓慢。和疫情前相比，美国目前劳动力人口（包括就业人口和失业人口）较去年2月份减少了近300万人。同时9月美国离职人数超过443万人，创该数据历史新高，被媒体形容为新的“大离职”（the Great Resignation）现象²。劳动力市场的紧张推升了工资上涨，2021年10月美国私人非农企业员工平均时薪将近31美元，较去年2月份上涨了8.6%，增速远快于历史平均水平，可能会形成工资-物价的相互推升。全球通胀走势值得密切关注。

图4 欧美CPI增速，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

² “The ‘Great Resignation’ goes global”, the Washington Post, October 18, 2021
<https://www.washingtonpost.com/world/2021/10/18/labor-great-resignation-global/>

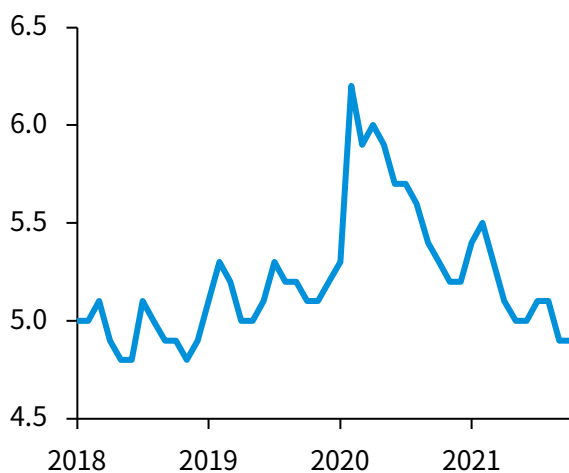
3

消费继续回暖， 新国货加速崛起

受疫情及防疫政策影响，消费特别是线下接触性的服务消费，复苏较为缓慢，居民消费意愿也仍低于疫情前水平。短期来看，消费复苏的节奏依然会受到疫情防控政策的影响，但我国消费的基础仍然稳健，特别是就业市场不断改善，为消费回暖打下了坚实的基础。今年1-10月城镇新增就业1,133万，已经提前完成了全年新增就业1,100万的预期目标。同时，城镇调查失业率不断回落（图5），居民收入也在稳步回升，这些都为明年消费继续回暖提供了保障。从中长期来看，中国城镇化率的进一步提高、共同富裕政策的推进、以及养老医保等社会福利的普及，将对我国消费增长提供支撑，使其成为未来中国经济增长的主要动力。

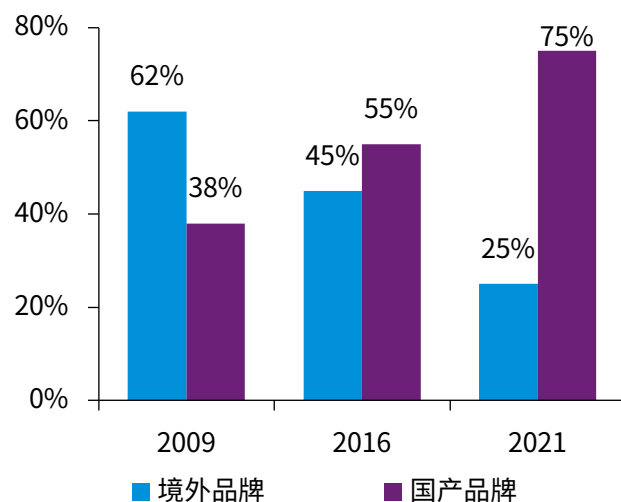
在消费继续回暖的大趋势下，消费市场也呈现出一些新的特征，新国货快速崛起是其中一个亮点。伴随着中国消费市场的提质扩容、文化自信和吸引力的增强、Z世代消费群体的迅速崛起，以及科技创新带来新消费场景等特征的涌现，兼具高品质、高颜值、个性化、性价比的新国货品牌迅速发展，2019年成为“国潮崛起年”，为消费市场带来新的增长动力³。随着国货品牌的全面崛起，中国消费者对国产品牌的关注度不断上升，调查显示，2021年国货关注度为国外品牌的三倍（图6）。今年双十一，中国品牌成交额集中爆发，在服装、美妆、母婴等多个领域脱颖而出，国潮正在成为消费最新的风向标，是拉动国内消费增长的新引擎。

图5 中国城镇调查失业率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

图6 国产品牌和境外品牌关注度占比，%



数据来源：百度、人民网研究院《国潮骄傲搜索大数据报告》，毕马威分析

³ 详见《新消费时代引领国货崛起》，毕马威中国，2021年11月

<https://home.kpmg/cn/zh/home/insights/2021/11/new-consumption-era-leads-the-rise-of-domestic-products.html>

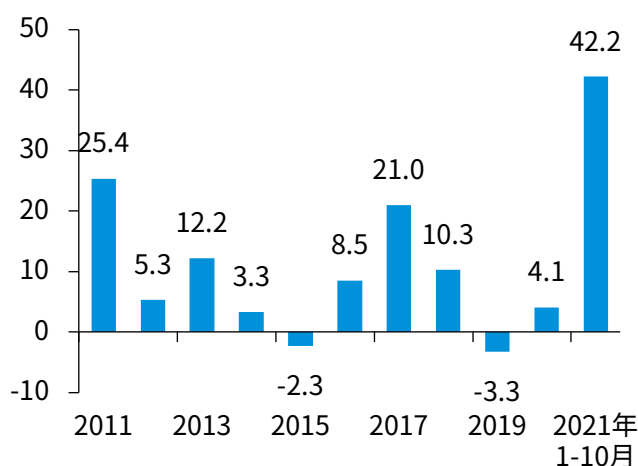
4

科技创新和绿色转型制造业投资快速增长

2021年中国工业企业利润快速增长，推动了制造业投资的改善。今年前10个月，规模以上工业企业利润同比增长42.2%，明显高于疫情前水平（图7）。同时，我国工业产能利用率也处于较高的水平，增加了企业投资意愿。制造业在我国经济未来转型升级的过程中依然具有核心作用。我国制造业增加值占GDP的比重从2011年的32%下降至2020年的26%左右。“十四五”规划提出要保持制造业比重基本稳定，并推动制造业向绿色、智能、高端升级。在政策的推动下，金融机构也在不断加强实体经济的支持力度，例如提高制造业中长期贷款比重、加大对战略新兴产业的信贷投放、支持传统制造业设备更新和技术改造等。近年来我国高技术制造业投资一直保持在10%以上的增长，明显高于制造业整体投资增速（图8）。新设立的北交所也明确表示将重点为“专精特新”的创新型中小企业提供更好的融资支持。我们预期以科技创新为核心的制造业投资将继续快速增长。

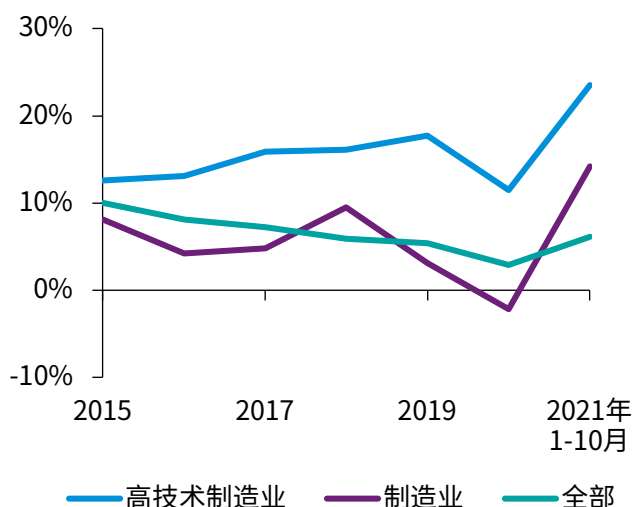
同时，和绿色发展相关的投资也是另外一个关注热点。例如，央行在11月推出新的碳减排支持工具，支持金融机构向相关企业发放碳减排贷款，助力清洁能源、节能环保、碳减排技术三大重点领域的发展；并且在此基础上再设立2,000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，推动绿色低碳发展。近年来，我国主要发电企业加大了包括水电、核电和风电在内的可再生能源投资力度，占全部电源工程投资总额的比重从2011年的63%上升至目前的将近80%，明显快于火电投资增速。我们预期企业将进一步加大在科技创新、转型升级、绿色低碳领域的投入，并推动相关制造业投资快速增长。

图7 工业企业利润增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

图8 固定资产投资增速，%



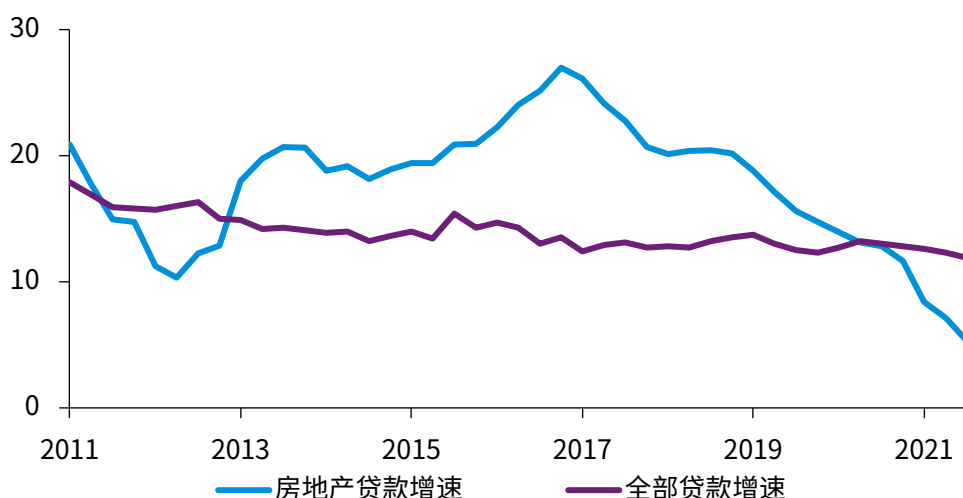
数据来源：Wind，毕马威分析

房地产调控将持续， 稳市场稳预期是核心政策目标

从去年下半年开始，中国对房地产市场调控不断收紧，“三道红线”资产负债率要求、房地产贷款集中度管理、“两集中”供地等一系列监管机制相继出台，从资金来源到土地供给展开了全面调控。例如，以往金融机构对房地产贷款增速通常快于全部贷款增速，2013-2019年间房地产贷款平均增速更是高于整体贷款增速7个百分点。但是从去年二季度开始，随着银行对房地产贷款的收紧，房地产贷款增速持续低于整体贷款增速（图9）。同时，债券市场上房地产企业债券违约也出现上升。2021年1-10月有43只房地产企业信用债出现违约，是2020年全年违约数量（17只）的2.5倍。在调控政策的影响下，2021年下半年商品房新开工、销售等指标明显回落。10月当月商品房新开工和销售同比下降分别超过30%和20%。我们预计明年房地产新开工和销售仍将持续走弱，但施工和竣工有望保持稳定，房地产投资整体稳步回落。

近期部分地区房地产政策出现一些微调，保证房地产市场的平稳健康发展。10月末，金融机构房地产贷款增速有所提升，同比增长8.2%，其中个人住房贷款中90%以上被用于首套房购买，投向住房租赁市场的贷款同比增长61.5%。不过，在进行边际调整的同时，我们认为未来一段时期房地产调控整体上仍将维持较紧的局面，出现大规模放松的可能性较小。近期中国人民银行发布的第三季度中国货币政策执行报告中，也再次强调“牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段”⁴。

图9 金融机构贷款余额增速，%

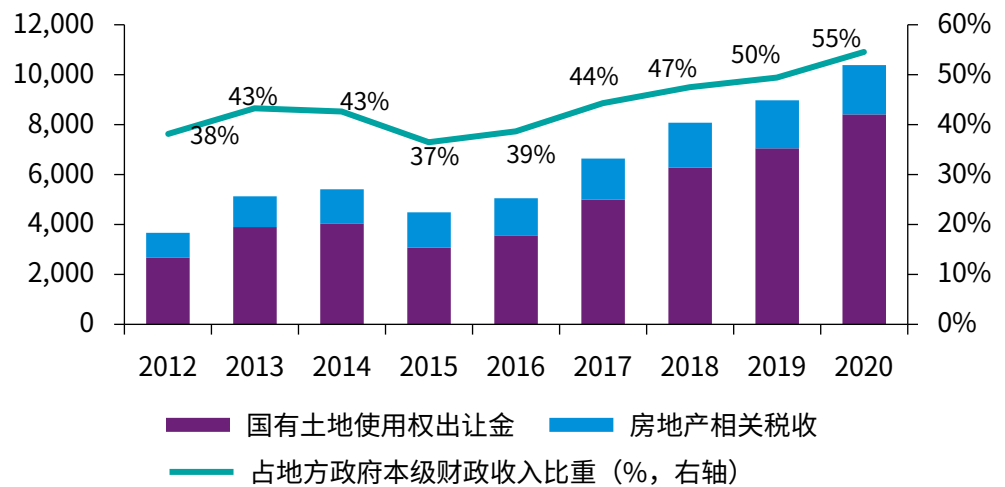


数据来源：Wind，毕马威分析

⁴ 《2021年第三季度中国货币政策执行报告》，中国人民银行，2021年11月19日

同时也应看到，宏观调控的根本目标并不是要打压房地产市场，而是实现稳地价、稳房价、稳预期。房地产对中国经济依然具有重要意义。2020年房地产投资14万亿元，占全部固定资产投资的27%；2020年国有土地使用权出让收入超过8万亿元，叠加近2万亿元的房地产相关税收，房地产相关收入占地方政府本级收入的一半以上（图10）。同时，更好的居住条件也是人民追求美好生活的必然要求之一。过去几十年，我国住房建设取得了巨大发展，城镇居民人均住房建筑面积从1978年的6.7平方米上升到2019年的39.8平方米。从长期看，我国政策目标是建立健全房地产长效机制，实现房地产市场平稳健康发展。今年10月，人大授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作，为期5年。预期国务院不久将发布房地产税试点的具体办法，各试点地区政府也将据此制定具体实施细则。

图 10 房地产相关地方政府财政收入，十亿元



数据来源：Wind，毕马威分析



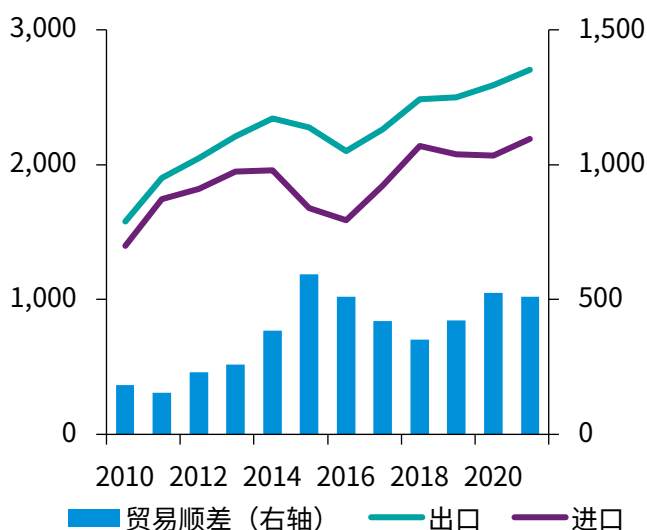
6

出口增速放慢， 贸易顺差缩小

2021年是我国加入世界贸易组织（WTO）20周年。2000年到2020年世界货物贸易总额增长了不到两倍，而同期中国货物出口则增长了9倍多，中国占世界货物贸易出口总额的比例也从2000年的4%增长到了2020年的近15%。2021年我国出口保持了快速增长，1-10月我国货物出口达到2.7万亿美元，已经超过去年全年的出口总额，创历史新高（图11）。我国出口主要由电机、电气和音像设备，以及机械器具等拉动，这两类产品对今年前10个月出口的贡献率分别达到24.4%和13.6%（图12）。展望明年，世界经济的持续复苏将提升企业资本开支意愿，带动我国机械设备、电工器材、电子和汽车零部件等机电产品的出口。此外，新兴市场经济体疫苗接种率依然较低，产能修复较慢，对我国制造业出口也形成一定替代需求。需要关注的是，受集装箱数量不足、港口货物拥挤、航运费用较高等因素影响，航运效率的下降也给我国出口带来压力。同时，随着发达经济体消费复苏由商品转向服务业，叠加高基数的影响，我们预计2022年我国出口增速将放慢，但整体依然将保持在较高水平。

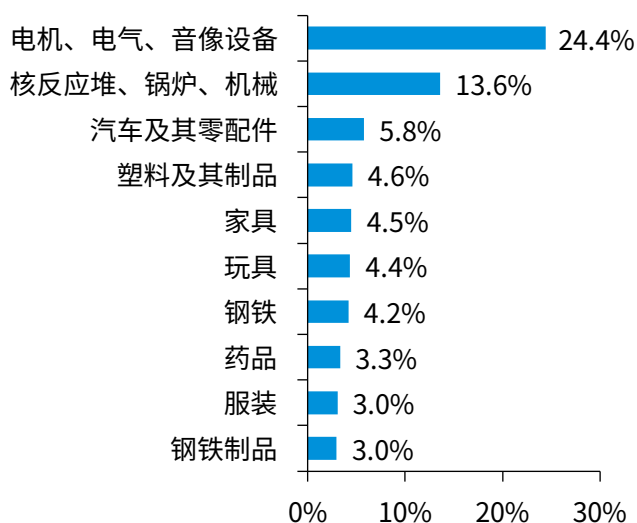
进口方面，受秋冬季节能源需求加大、以及“双碳”目标下环保限产等因素影响，预计我国煤炭和天然气的进口有所提升。此外，全球疫情对中美第一阶段经贸协议的执行造成影响。截至10月末，我们的计算显示中国完成了两年协议中大约56%的货物进口目标。近期中美两国对话有所加强，11月16日两国领导人举行了视频会晤，就中美关系和两国共同关心的问题进行了深入沟通，将有助于改善中美经贸关系。预计我国进口贸易在明年继续保持增长态势，总体贸易顺差将有所减小。

图 11 中国货物进出口，十亿美元



数据来源：Wind，毕马威分析

图 12 2021年1-10月我国主要商品出口贡献率，%



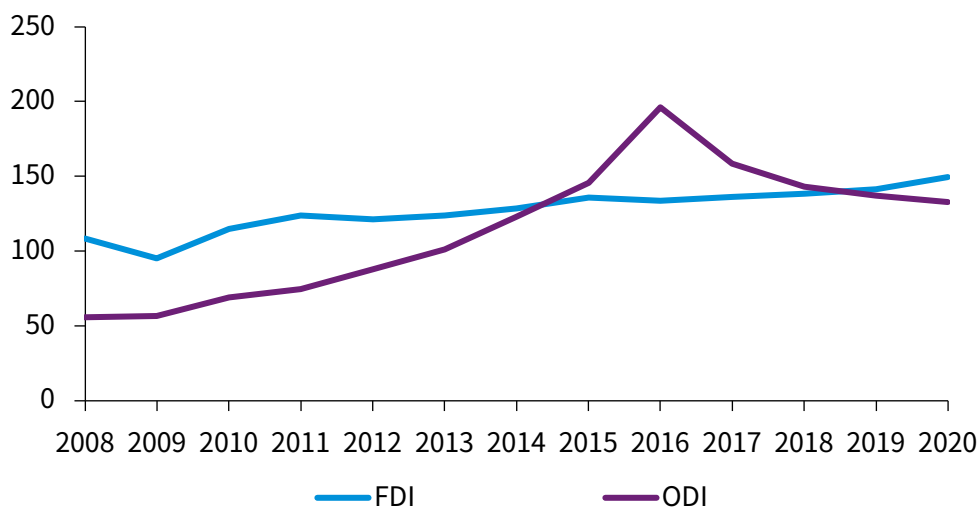
数据来源：Wind，毕马威分析

7

外商投资保持高位，对外投资企稳增长

新冠肺炎疫情在全球蔓延对跨境投资造成了显著影响，2020年全球外商投资额（FDI）大幅下滑35%，创2005年以来最低值。在这样的背景下，去年我国实际使用外资逆势增长6%，展现了中国对外资的吸引力（图13）。随着世界经济的逐渐修复，全球FDI出现反弹，今年我国外商投资也继续保持了高位增长，前10个月非金融类实际使用外资金额达到1,420亿美元，同比增长23.4%。近年我国不断推出扩大对外开放的政策，放宽市场准入条件、优化投资环境（表2）。中国持续向好的经济基本面，以及在市场规模、产业配套、基础设施、营商环境等方面的综合竞争优势，仍然对外资具有很强的吸引力。特别是在财富管理、新能源、高技术产业等领域，外资尤为关注。预计明年我国外商投资仍将维持高位。

图 13 中国利用外资和对外投资年度规模，十亿美元



数据来源：UNCTAD，毕马威分析

在对外投资方面（ODI），随着我国加强监管，遏制非理性投资，2016年后ODI有所放慢。根据联合国贸发会（UNCTAD）数据，中国对外投资在2016年达到高点后出现回落。随着疫情逐渐得到控制、世界经济逐渐恢复，我国对外投资也开始出现企稳增长。2020年我国对外投资流量首次跃居世界首位，占世界比重超过20%。今年前9个月，我国非金融类对外直接投资同比增长2.4%，对“一带一路”沿线国家投资持续增长，流向制造业、高技术服务业的投资增速也快于总体增速。近年来我国不断加快区域经贸协定谈判，包括签署《区域全面经济伙伴关系协定》，完成《中欧全面投资协定》的谈判，申请加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》等，有利于我国更积极地参与全球贸易、投资和新规则体系的构建，推动我国对外投资开展。2022年我国对外投资有望继续企稳回升。

表2 近期中国加大对外开放主要措施

时间	政策
2021年11月	中国东盟建立全面战略伙伴关系。
2021年9月	中国正式提出申请加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》(CPTPP)。
2021年9月	中共中央 国务院相继印发《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》和《全面深化前海深港现代服务业合作区改革开放方案》，建立健全更高层次的开放型经济新体制，深化与港澳服务贸易自由化、扩大金融业对外开放。
2021年8月	商务部出台《海南自由贸易港跨境服务贸易特别管理措施（负面清单）（2021年版）》，是我国在跨境服务贸易领域公布的第一张负面清单。
2021年4月	国务院印发《关于同意在天津市、上海市、海南省、重庆市开展服务业扩大开放综合试点的批复》，部署在天津、上海、海南、重庆4省市开展服务业扩大开放综合试点。
2020年12月	《中欧全面投资协定》（CAI）谈判如期完成。
2020年11月	中国正式签署《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)。2021年11月2日，共有文莱、柬埔寨、老挝、新加坡、泰国、越南等6个东盟成员国和中国、日本、新西兰、澳大利亚等4个非东盟成员国已向东盟秘书长正式提交核准书，达到协议生效门槛。根据协定规定，RCEP将于2022年1月1日对上述十国开始生效。
2020年9月	取消合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者（QFII/RQFII）额度限制。
2020年6月	国家发改委公布的《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2020年版）》中，清单条目由40条减至33条。
2020年6月	中共中央 国务院印发《海南自由贸易港建设总体方案》，并于2021年6月开始实施。《方案》实行以“零关税”为基本特征的自由化便利化制度安排。
2020年1月	《外商投资法》正式开始实施。

资料来源：毕马威分析

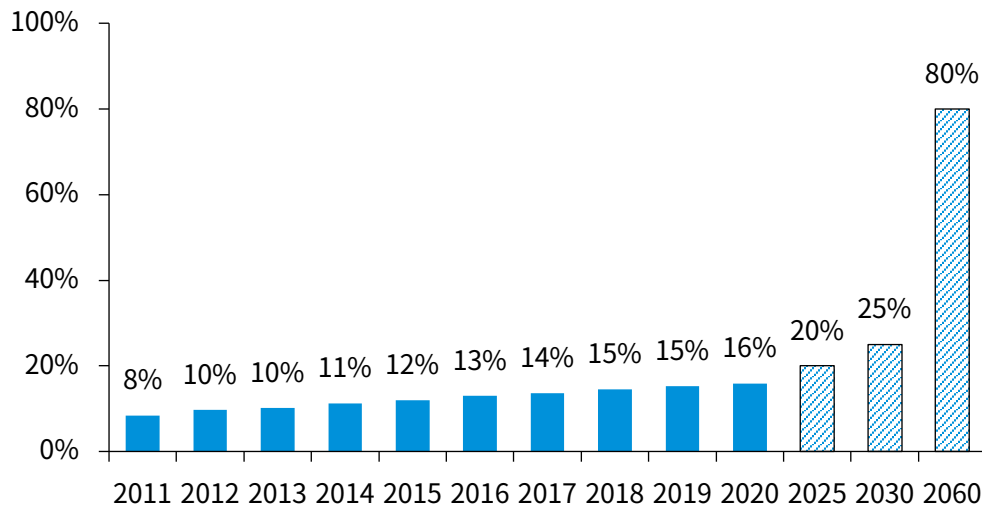
8

ESG关注度不断提高， 减碳措施系统性、制度性加强

近年来社会各界对环境、社会、公司治理（ESG）的重视迅速提升。企业越来越认识到，仅追求利润增长而忽略企业环境、社会影响的发展方式难以持续，对ESG的关注度也在不断提高。毕马威一个针对企业首席执行官的调查也显示，相比疫情前，监管者和投资者对企业ESG信息的披露也提出了更高要求⁵。提高ESG管理可以帮助企业降低合规风险、增强员工认同感、提升企业品牌形象，从而为企业带来长期价值。

绿色低碳是我国经济长期发展的大方向。实现2030年前碳达峰、2060年前碳中和的“双碳”目标不仅是我国庄严的承诺，更是我国经济转型升级的必然要求。实现“双碳”目标需要海量投资，很多相关研究测算的投资规模都在百万亿元以上，这也为很多领域带来巨大发展机遇。

图 14 非化石能源占中国能源消费结构比重，%



数据来源：Wind，《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》，毕马威分析注：2025、2030和2060年非化石能源消费占比为预期值。

⁵ 《2021年中国首席执行官展望》，毕马威中国，2021年10月，
<https://home.kpmg/cn/zh/home/insights/2021/10/2021-china-ceo-outlook.html>

同时也要看到，实现“双碳”目标不能一蹴而就，需要循序渐进。我国目前依然是发展中国家，工业化城镇化进程仍在推进，对能源的需求也将持续增长，因此减碳工作也要和国家经济发展、能源安全相结合。今年9月，受煤炭价格上涨、电力供应紧张等因素影响，个别地区出现“拉闸限电”现象，对企业和居民造成一定影响⁶。在10月9日召开的国家能源委员会会议上，政府再次强调要科学有序推进实现“双碳”目标，坚持全国一盘棋，纠正个别地方“一刀切”限电限产或运动式“减碳”。近期我国连续发布《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》和《2030年前碳达峰行动方案》，搭建碳达峰碳中和“1+N”的政策体系。其中，《意见》设立了2025年、2030年、2060年三个发展阶段的具体工作目标，并提出到2060年非化石能源消费比重达到80%以上（图14）。《行动方案》则从能源、工业、交通运输、城乡建设等多个领域制定了转型目标和路线图（表3）。《意见》和《行动方案》的发布一方面将有助于统筹协调各地方政府和部门的工作安排和推进，制定更加合理的行动方案和政策；另一方面也有助于企业做好规划，构建绿色低碳、可持续发展的经营模式。我们认为明年减碳工作将进一步深入推进，并且系统性、制度性进一步加强。

表3 《2030年前碳达峰行动方案》主要措施

举措	内容
能源绿色低碳转型行动	推进煤炭消费替代和转型升级，大力发展新能源，因地制宜开发水电，积极安全有序发展核电，合理调控油气消费，加快建设新型电力系统。
节能降碳增效行动	全面提升节能管理能力，实施节能降碳重点工程，推进重点用能设备节能增效，加强新型基础设施节能降碳。
工业领域碳达峰行动	推动工业领域绿色低碳发展，实现钢铁、有色金属、建材、石化化工等行业碳达峰，坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展。
城乡建设碳达峰行动	推进城乡建设绿色低碳转型，加快提升建筑能效水平，加快优化建筑用能结构，推进农村建设和用能低碳转型。
交通运输绿色低碳行动	推动运输工具装备低碳转型，构建绿色高效交通运输体系，加快绿色交通基础设施建设。
循环经济助力降碳行动	推进产业园区循环化发展，加强大宗固废综合利用，健全资源循环利用体系，大力推进生活垃圾减量化资源化。
绿色低碳科技创新行动	完善创新体制机制，加强创新能力建设和人才培养，强化应用基础研究，加快先进适用技术研发和推广应用。
碳汇能力巩固提升行动	巩固生态系统固碳作用，提升生态系统碳汇能力，加强生态系统碳汇基础支撑，推进农业农村减排固碳。
绿色低碳全民行动	加强生态文明宣传教育，推广绿色低碳生活方式，引导企业履行社会责任，强化领导干部培训。
各地区梯次有序碳达峰行动	科学合理确定有序达峰目标，因地制宜推进绿色低碳发展，上下联动制定地方达峰方案，组织开展碳达峰试点建设。

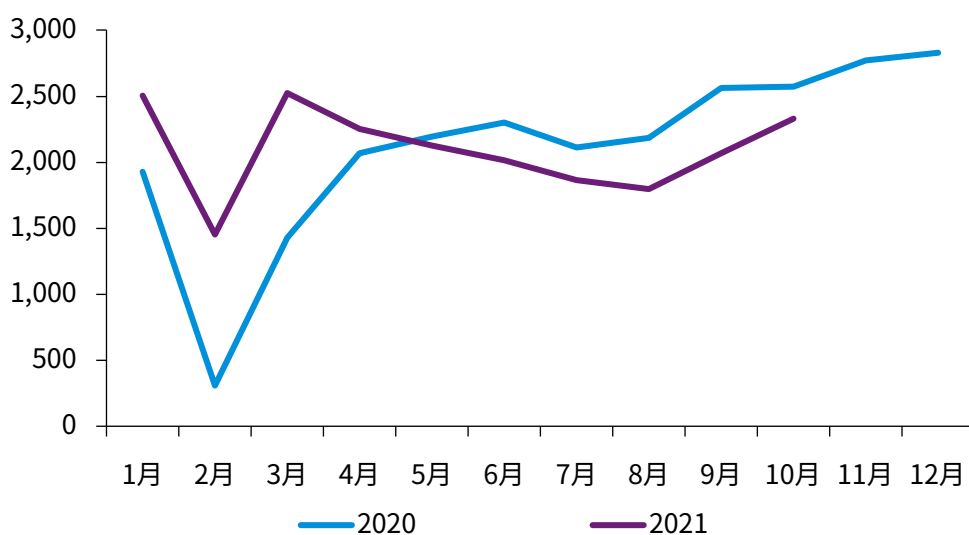
资料来源：《2030年前碳达峰行动方案》

⁶ 国务院常务会议，国务院，2021年10月8日，http://www.gov.cn/premier/2021-10/08/content_5641406.htm

供应链布局更加注重韧性和抗风险能力

随着经济全球化加深，跨国公司供应链不断加强精益化管理，以实现降本增效、提高及时性（Just in Time, JIT）。例如，选取相对少量的供应商，通过规模效应降低采购成本并提高管理效率；将生产转移到劳动力成本较低的国家；以及通过高效的物流运输降低库存等。这种供应链模式提高了企业效率和盈利水平，但是一旦关键环节供应商因为自然灾害、流行病、社会因素等外部冲击而无法如期供货，整条供应链将面临中断的风险。此次疫情就是一个很好的例证，防控措施不仅限制了人口流动，对生产和物流也造成了干扰，加大了全球产业链压力。特别是对于消费零售、制造业以及汽车等深入融入全球产业链的行业来说，全球供应链的高度分工放大了疫情的冲击。例如，随着今年春夏季疫情在东南亚多国再次暴发，导致汽车芯片短缺，影响了汽车产能，我国汽车销量5月后连续同比下滑（图15）。

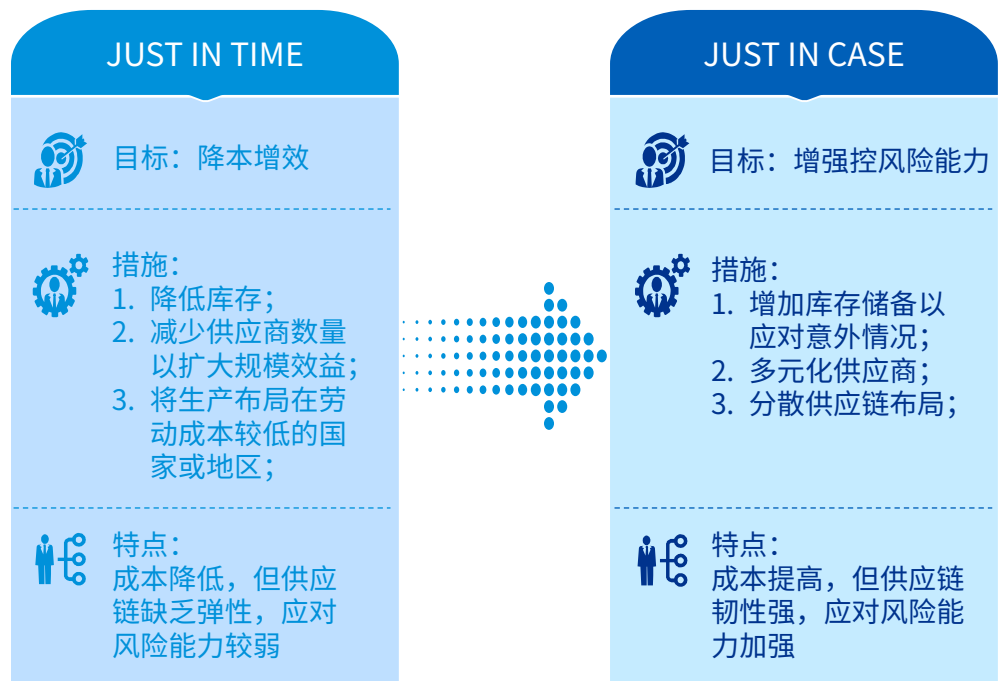
图 15 中国月度汽车销量，千辆



数据来源：Wind，毕马威分析

在疫情蔓延、供应链受阻、地缘政治多变的背景下，企业也在对当前供应链模式的不足展开反思。企业在关注低成本、低库存的同时，也开始关注供应链的安全性和稳定性，提升整个供应链的韧性和抗风险能力，强调在未知风险发生之前做好事前应急准备（Just in Case, JIC）。JIT和JIC两种模式各有特点（图16），企业需要根据自身的行业特点进行布局，但是疫情无疑使得企业对后者的关注大幅提升。毕马威的一项调查也显示，企业管理者们将通过更深层次的供应链监测、更加多元化的供应商布局以及采取对冲或签订长期合同以稳定成本价格等措施，应对供应链对企业造成的压力。

图 16 供应链管理理念对比



资料来源：毕马威分析

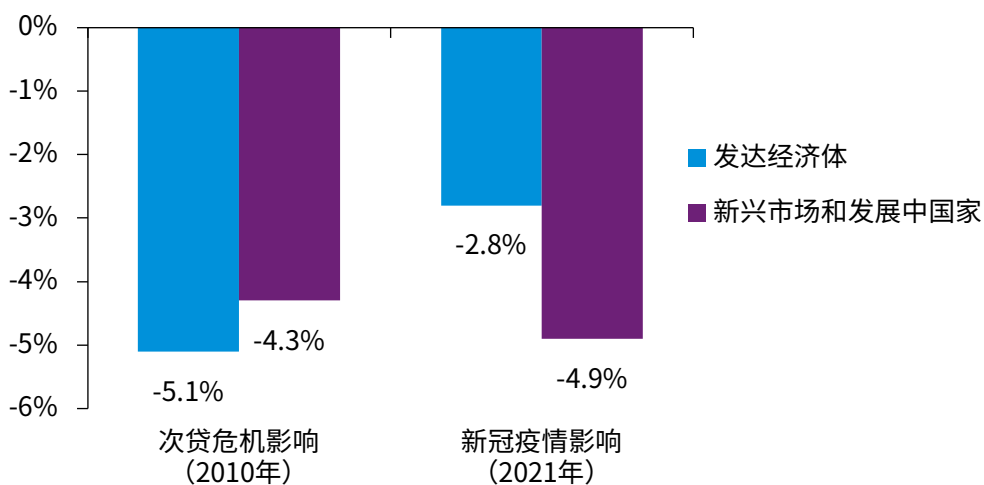
同时，除了提升抗风险能力之外，供应链也正在成为企业推动ESG管理落地的重要领域。企业不仅加强自身的ESG管理，也在努力推动供应链上相关企业的治理，实现全产业链供应链ESG的整体合规和能力提升。此外，为响应国家加快数字化转型的要求，越来越多的企业也将供应链数字化作为前哨站，利用大数据、智能算法等技术打通供应链各个环节信息交流的壁垒，合理制定生产计划以及自动化管理，为企业智慧决策提供依据。面对当前复杂多变的宏观环境，中国企业也正在持续加速自主创新步伐，解决产业链供应链的“卡脖子”问题。

全球经济复苏不均衡，不同经济体出现分化

新冠肺炎疫情对世界经济造成了自20世纪30年代大萧条以来最大的冲击。和之前的2007-2009年次贷危机相比，本次疫情对不同经济体的影响程度也存在差异。次贷危机起源于美国房地产泡沫破灭，之后通过金融体系迅速蔓延到其他经济部门，并通过密切连接的全球金融市场和贸易扩散到其他国家，对发达经济体的影响整体上大于发展中国家。根据我们的计算，和次贷危机发生前的预测相比较，2010年发达经济体GDP下降了5.1%，大于发展中国家下降4.3%的影响（图17）。

反观此次全球公共卫生危机，发达经济体受到的冲击小于发展中国家。根据IMF在10月份的预测，发达经济体2021年的GDP较疫情发生前的预测将下降2.8%，明显小于发展中国家下降4.9%的经济损失。造成这个区别的原因也不难理解。较高的疫苗接种覆盖率和充足的财政空间是疫情后经济复苏的关键。发达经济体的疫苗接种率较高（图18），叠加政府持续的大规模财政支持，推动经济实现较快的复苏。与之相反，一些新兴市场经济体和低收入国家由于综合国力和财政支持有限，政府无力提供大规模的社会保障和公共投资，疫苗覆盖率仍处于较低水平，叠加变异病毒的大面积传播，生产经营活动再次受到冲击，对经济持续复苏带来影响。

图 17 两次危机对不同经济体短期影响比较，%

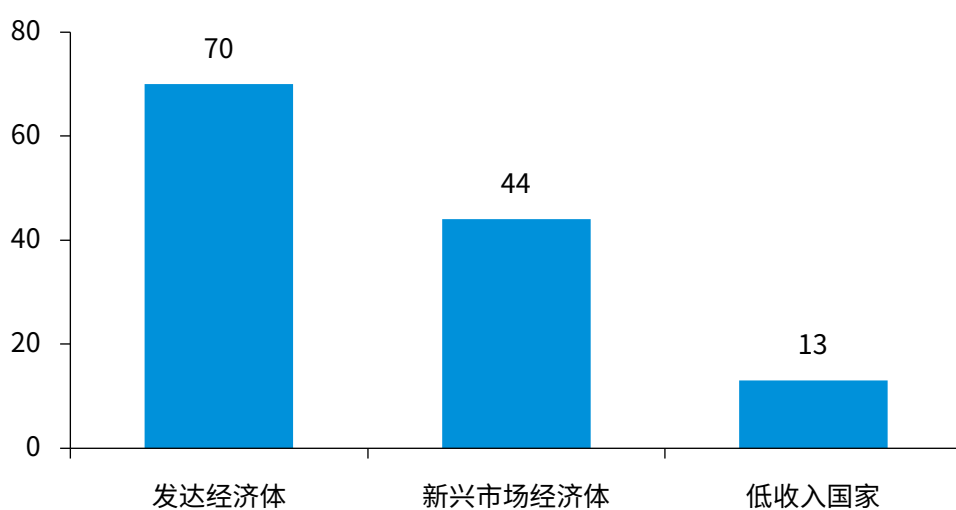


数据来源：IMF，毕马威分析

注：疫情短期影响为IMF在2021年10月发布的2010年和2021年的GDP数据，分别与其在两次危机前（2008年4月和2019年10月）的预测值的比较。

随着疫情逐渐得到控制，我们预期世界经济将进一步复苏，但是不平衡的状态可能延续，复苏的可持续性也值得关注。宏观政策方面，在大规模财政刺激和需求端加速修复的拉动下，美国通货膨胀超预期维持在较高水平并可能将持续至2022年中，美联储已经开始缩减购债规模，并有可能在明年年底开始加息，对世界经济带来影响。当前全球经济仍存在较多不确定性，企业在战略决策中，也需要密切关注全球宏观环境及政策变化。

图 18 全球已完成两剂新冠疫苗接种的人口占比，%（截至11月30日）



数据来源：Our World in Data，毕马威分析



联系人



吴国强

副主席
毕马威中国

☎ +86 (10) 85087067

✉ raymond.kk.ng@kpmg.com



康勇

首席经济学家
毕马威中国

☎ +86 (10) 85087198

✉ k.kang@kpmg.com

研究：曾远, CFA、郑亚男、贺琳斐（实习生）
设计：马方

kpmg.com/cn/socialmedia



如需获取毕马威中国各办公室信息，请扫描二维码或登陆我们的网站：

<https://home.kpmg.com/cn/en/home/about/offices.html>

本刊物所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2021 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球性组织中的独立成员所经许可后使用的商标。

二零二一年十二月印刷