

经济信息摘编

第 95 期

发展规划部（研究室）编

2022 年 9 月 23 日

本期目录

1. 央行称坚持以自然利率为锚实施跨周期利率调控..... 2
2. 央行称国内债务总量适度且结构优化..... 3
3. 部分私募风投基金看淡中国市场..... 4
4. 国内新能源汽车产业可能面临洗牌..... 5
5. 国常会提出强化交通物流“保通保畅”..... 6
6. 中国加快推动氢能商业应用..... 7
7. 日元贬值使日本 GDP 量值退回到 30 年前水平..... 8
8. 美元持续走强加剧亚洲新兴市场资金外流..... 9

1. 【央行称坚持以自然利率为锚实施跨周期利率调控】

人民银行货币政策司在人民银行网站及“中国人民银行”微信公众号发布文章《深入推进利率市场化改革》。文章称，党的十九大以来，按照党中央决策部署，人民银行持续深化利率市场化改革。人民银行重点推进贷款市场报价利率（LPR）改革，建立存款利率市场化调整机制，以改革的办法推动实际贷款利率明显下行；完善中央银行政策利率，培育形成较为完整的市场化利率体系；坚持以自然利率为锚实施跨周期利率调控，发挥市场在利率形成中的决定性作用，为经济高质量发展营造适宜的利率环境。文章提到，理论上，自然利率是宏观经济总供求达到均衡时的真实利率水平。中长期看，宏观意义上的真实利率水平应与自然利率基本匹配。实践中一般采用“黄金法则”来衡量合理的利率水平，即经通胀调整后的真实利率应与实际经济增长率大体相等。若真实利率持续高于潜在增速，会导致社会融资成本高企，企业经营困难，不利于经济发展。真实利率低于潜在经济增速，有利于债务可持续，可以给政府一些额外的政策空间。但如果真实利率持续明显低于潜在经济增速，会扭曲金融资源配置，带来过度投资、产能过剩、通货膨胀、资产价格泡沫、资金空转等问题，难以长期持续。我国货币政策始终坚持以我为主，以静制动，引导市场利率水平稳中有降，效果较好。目前我国定期存款利率约为1%至2%，贷款利率约为4%至5%，真实利率略低于潜在实际经济增速，处于较为合理水平，是留有空间的最优策略。当前我国的经济增长、物价水平、就业状况、国际收支平衡等货币政策调控目标均运行在合理区间，从实际效果上也充分验证了我国当前的利率水平总体上处于合理区间。

2. 【央行称国内债务总量适度且结构优化】

人民银行调查统计司发文称，总体看，我国流动性保持合理充裕，宏观债务结构不断优化，融资的精准性和有效性不断提升，金融普惠性不断增强，有力推动经济高质量发展。债务总量增长适度，部门债务结构不断优化，较好平衡了稳增长和防风险的关系。2018至2021年，我国非金融部门总债务年均增长10.4%，比2013至2017年年均增速低4.1个百分点，与同期名义经济年均增速（8.3%）基本匹配。政府部门债务占比上升，助力稳定宏观经济大盘。2022年6月末，政府部门债务余额58.6万亿元，占总债务的17.7%，占比较2017年末高3.4个百分点。住户部门债务占比上升，有力支持居民合理消费。2022年6月末，住户部门债务余额84.5万亿元，占总债务的25.5%，占比较2017年末高2.9个百分点。企业部门债务结构优化，有序释放潜在债务风险。2022年6月末，企业部门债务余额188.2万亿元，占总债务的56.8%，比2017年末低6.3个百分点。在化解企业部门潜在债务风险的同时，金融体系通过银行表内贷款及标准化债权类资产保持了对实体经济支持力度的稳固，优化了企业部门的融资结构。2022年6月末，企业部门银行贷款、债券合计占企业部门总债务的88.0%，处于历史新高值，占比较2017年末高12.6个百分点。文章指出，疫情以来，人民银行不断完善结构性货币政策工具体系，以适配经济高质量发展需要，接续创设普惠小微贷款支持工具、碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用、科技创新、普惠养老、交通物流专项再贷款等结构性政策工具，促进金融资源向重点领域和薄弱环节倾斜，在助力经济转型、打赢脱贫攻坚战、补齐民生领域短板等方面发挥积极作用。

3. 【部分私募风投基金看淡中国市场】

私募股本和风险投资基金的全球投资者表示，由于中国快速变化的环境，客户正在重新评估风险，因此他们正在撤离中国。PARTNERSGROUP、HAMILTONLANE 和其他公司的发言人 9 月 20 日在新加坡举行的 SUPERRETURNASIA 会议上表示，投资者正在减持曾经繁荣的经济，尽管他们相信长期增长将会持续。这些公司在亚洲地区总共投资了数十亿美元。作为全球第二大经济体，中国正处于一个关键时刻，从科技到房地产的诸多经济支柱都面临着盈利压力、监管审查和海外上市困难。PARTNERSCAPITAL 相关负责人在会议上表示，尽管该公司相信中国的崛起，但“客户在中国以外的投资领域出现了转变和期望。”该公司的项目已从严重偏重中国和风险投资项目，转变为更广泛地分布于不同行业、更具地域多样性的项目。但对中国的谨慎态度并没有导致投资者撤出亚洲。对于主权财富基金 GICPTE 的亚洲私募股权业务主管 KEVINLOOI 来说，从中国转出有助于突显该地区的另一个大国：印度。他表示，“从历史上看，印度一直在中国的阴影之下，但如果你看看印度的情绪，就会发现它非常活跃，”“这是有充分理由的，政府的支持，良好的投资政策，印度也受益于供应链的重新调整。”城市国家新加坡也从这些变化中受益。新加坡金融管理局董事总经理 RAVIMENON 表示，截至今年 6 月，新加坡的私募股权公司数量从 2021 年初的 336 家增至 428 家。他也看到了印度的增长。MENON 说：“去年，印度私募股权投资和风险投资的增长超过了包括中国在内的大多数主要经济体。”

4. 【国内新能源汽车产业可能面临洗牌】

依托庞大的国内市场和强大的产能，中国新能源汽车产业近年保持了蓬勃发展势态。一系列投资之下，中国新能源汽车已经不是“蓝海”赛道，而是早已“红得发紫”。

2021年，中国新能源乘用车销量达331万辆，占全球市场份额的53%。中国的新能源汽车产量也已连续7年位居世界第一。进入2022年，在政策和全球能源危机的推动下，中国的新能源车产销规模进一步增长。随着新能源汽车热度逐渐消退，此前涌入这一产业的资本，其态度也开始出现变化，“新能源汽车的故事”已经很难再吸引到新鲜资本了。相反，更多的声音开始质疑行业的泡沫化。2021年，乘联会就曾公开预警新能源汽车产业的过剩。数据显示，2021年新能源乘用车销售332.6万辆，而新能源乘用车的专用产能已有569.5万辆，产能利用率仅为58.4%。同时，“PPT造车”问题也引发市场担忧。今年1月，游侠汽车董事长卫俊被法院冻结4500万元股期权。作为我国第一批造车新势力，成立于2014年的游侠汽车最终却沦落到停工停产、项目烂尾的局面。同样的问题也发生在了拜腾汽车身上，该企业在豪掷了近百亿后，却同样一辆车也没造出来，正面临着被申请破产的尴尬局面。最后，随着企业经营和生存压力加大，行业内的企业家们也感到疲倦。尤其是在企业上市后，这些曾冲锋陷阵的企业家和投资者们却开始考虑套现离场。近期，2015年出任理想汽车总裁的沈亚楠被曝出自去年12月初开始多次抛售理想汽车港股股票。此外，今年3月，理想汽车头号外部股东、美团创始人王兴也在两天之内三次出售理想汽车港股股票，套现约3.1亿元人民币，持股比例从22.89%减至22.82%。在行业竞争日趋白热化的当下，本应领导企

业和行业披荆斩棘、逆流而上的企业家们却选择收兵离场，对行业士气和市场信心无疑将造成严重打击。

综合而言，一系列迹象表明，中国国内新能源汽车产业可能在不远的将来迎来一次大洗牌，并出清一些企业。在此过程中，不排除会有一部分目前较有规模的企业崩溃甚至跑路，市场和行业无疑都应当为此做好准备。但要指出的是，尽管部分投资者、消费者会在此过程中受到影响，但和许多行业一样，正常的市场出清，对维护新能源汽车产业的健康发展并无坏处，对于产业和市场的长期发展反而有好处。

5. 【国常会提出强化交通物流“保通保畅”】

9月22日，李克强主持召开国务院常务会议，听取国务院第九次大督查情况汇报，要求狠抓政策落实推动经济回稳向上。会议指出，围绕落实党中央、国务院部署，近期国务院对部分地区开展大督查。着力督导检查稳经济保民生，推动解决一批地方实际困难。下一步要将问题转地方和部门整改。各稳住经济大盘督导和服务工作组要与督查整改衔接，协调解决问题，重点推进支持基础设施建设、设备更新改造等扩投资促消费政策落实。各地要扛起稳经济保民生责任，经济大省要挑大梁，共同巩固经济企稳基础、促进回稳向上。国务院常务会议确定强化交通物流保通保畅和支持相关市场主体纾困政策，支撑经济平稳运行。会议指出，交通物流是市场经济命脉，要保通保畅并强化支持。一是保障港口、货站等正常运转和主干道、微循环畅通，防止层层加码、一刀切。二是在第四季度，将收费公路货车通行费减免10%，对

收费公路经营主体给予定向金融政策支持，适当降低融资成本。
三是第四季度政府定价货物港务费降低 20%。

6. 【中国加快推动氢能商业应用】

全球来看，随着近年各国支持政策的加速出台，氢能逐渐成为全球竞争与合作的“新赛道”。澳大利亚技术科学与工程院院士、新南威尔士大学教授甄崇礼介绍称，根据国际能源署（IEA）2050 年净零排放目标，氢能将被广泛应用在多个能源部门，并且需要提高到目前应用水平的六倍以上。在中国，立足碳达峰、碳中和目标，也在积极推动氢能产业发展，氢能产业发展潜力正逐渐释放。中国工程院院士干勇近日表示，保守估计，2050 年氢在我国终端能源体系占比约 10%，2060 年占比将达约 15%，成为我国能源战略的重要组成部分，氢能将纳入我国终端能源体系，与电力协同互补，共同成为我国终端能源体系的消费主体，带动形成十万亿元人民币级的新兴产业。业内人士指出，中国氢能产业链已初具雏形，处于规模化前夕，氢能产业从制氢-储运加-应用，初步形成了较完整的产业链条，受顶层设计、政策利好拉动，氢能产业稳步发展。尤其需要强调的是，“随着产业的逐步完善，我国商用车氢能时代已经拉开序幕。”不同于国外以乘用车为主的发展路径，中国氢燃料以商用车为切入点，在全球处于领先地位。同时，我国氢燃料电池汽车基础设施不断完善，2021 年中国建成加氢站数、在营加氢站数、新建加氢站数实现全球三个“第一”。截至 2022 年 6 月底，全国已建成加氢站超 270 座。

7. 【日元贬值使日本 GDP 量值退回到 30 年前水平】

日元近期持续贬值，使得以美元计算的日本 GPP 正在萎缩。经济合作与发展组织（OECD）日前预测称，日本今年的名义 GDP 为 553 万亿日元。现阶段的期中平均汇率为 127 日元左右，但如果日元继续贬值或低位徘徊，今年和明年有可能跌破 4 万亿美元。如果按 1 美元兑 140 日元换算为美元，则为 3.9 万亿美元，自 1992 年以来时隔 29 年低于 4 万亿美元。而以美元计价，2022 年日本 GDP 与 2021 年相比甚至会减少 2 成。从国家间比较来看，2012 年日本 GDP 曾超过 6 万亿美元，比德国要高出 8 成，但目前趋于持平。从日本 GDP 的全球比重看，全球 GDP 在 30 年间增长 4 倍，使得日本 GDP 之前超过 15% 的份额如今已萎缩至近 4%。以美元计价，日本国内的工资水平也在下降，如果按 1 美元兑 140 日元计算，年平均工资为 3 万美元，同样倒退回 1990 年前后。尤其对外籍劳动者来说，在日本工作的吸引力正在下降。从今年兑美元贬值幅度来看，日元高于韩国韩元，美元计价的日本平均工资将与韩国基本持平。而在 2011 年，两者之间还存在 2 倍的差异。如果按考虑实际物价的购买力平价计算，日韩工资水平已经逆转。日本一桥大学名誉教授野口悠纪雄表示，“货币贬值将令‘国力’下降。将难以从海外吸引人才，阻碍经济增长”。日媒也指出，尽管经济增长和景气度是与按日元计算的 GDP 联动，但以长远眼光来看，以美元计价的 GDP 仍是比较各国“国力”的参考性指标。

8. 【美元持续走强加剧亚洲新兴市场资金外流】

美联储再次大幅加息，可能会加速全球资金从亚洲新兴股市撤出，这些市场已经受到美元走强的影响。根据彭博社汇编的最

新交易数据，外国投资者连续第四周从除中国大陆以外的亚洲新兴市场股市撤出，截至9月16日的这段时间共撤出4.23亿美元。

“衰退风险和发达经济体的严重货币紧缩，正前所未有的地阻碍亚洲盈利预期和新兴市场资金流入，”法国巴黎银行亚太股票研究主管在一份报告中写道，在美联储的政策路径有一定的能见度之前，“亚洲新兴市场的资金外流似乎不会得到缓解。”今年的资本外流总额约为640亿美元，已经超过了2021年全年的规模。以科技股为主的中国台湾地区和韩国股市受到的打击尤其严重，它们的基准指数今年位居全球表现最差之列。尽管如此，亚洲新兴市场还是出现了一些差异。在北亚出现疲软之际，来自印度的资金外流已经逆转，印尼等市场正吸引着资金流入。印度的NIFTY50指数本季度上涨了11%以上，而泰国和印尼的指数上涨了4%左右。与此形成鲜明对比的是，韩国股市上涨1%，台湾股市下跌。