

我国经济出现收缩的可能性已经摆在面前

一、“清零政策”重创经济，三大引擎同时熄火

1.1 消费急剧下滑

今年 3 月份，全国社会零售品总额增速同比下降 3.5%，4 月份疫情爆发后一下子大降 11%，其中上海下降 48.3%。餐饮消费占到我国社零总额的 8.8%，4 月同比下降 22.7%。江苏省餐饮协会调查显示，3 月全省有 31%的餐饮企业几乎零收入，56%的餐饮企业收入下降超过 80%，98%的企业到店消费人数下降超过 50%，全省餐饮业估算损失上百亿元。百胜集团称其 4 月约 3000 家门店暂时停业或只能外卖，占其全国门店总数的四分之一。

4 月服装、化妆品等消费都下降 20%以上，主要是老百姓害怕疫情长期化，而削减了支出；食品和药品类由于囤积物资，反有所上升。

4 月	餐饮	服装	化妆品	珠宝	日用品
同比	-22.7%	-22.8%	-22.3%	-26.7%	-10.2%
4 月	食品	药品	家电	通讯类	汽车
同比	10%	7.9%	-8.1%	-21.8%	-31.6%

通信器材类消费同比下降 21.8%，4 月全国手机出货量 1808 万部同比下降 34.2%，其中 5G 手机 1458 万部下降 32%。汽车类消费同比下降 31.6%，4 月全国乘用车销量 96.5 万辆，环比下降 48%，同比下降 43.4%，其中国产高端车下降 61.5%。

旅游业、酒店业和客运业更是一落千丈。一季度全国公路客运量下降 26%；清明节假期全国发送旅客人数下降 62.7%；“五一”期间

全国旅游出行人数仍然下降 30%:

行业	数据内容	同比降幅
旅游业	一季度国内旅游人数	-19%
	3 月黄山景区接待游客人数	-81.1%
	4 月海南省接待游客人数	-56.3%
	- 其中境外游客人数	-83.6%
	“五一”期间全国旅游人数	-30.2%
	“端午”期间全国旅游人数	-10.7%
酒店业	4 月全国酒店入住率比 2019 年	-45%
客运业	清明节假期全国发送旅客总数	-62.7%
	一季度全国公路客运量	-26.1%
	3 月国内五大机场起降飞机架次	-41.9%
	3 月北京首都机场航班量	-58.4%
	4 月的第二周民航客运执飞航班数	-81.1%

1.2 进出口加速萎缩

去年我国进出口总额 39.1 万亿元增长 21.4%，顺差也高达 4.4 万亿元，给经济吃了一剂“补药”。但到今年初，商务部就判断外贸形势十分严峻，困难和压力前所未有。近期，我国进出口增速加速下滑，

4 月增速相比 1 月下滑 20 个点：

	1-4 月累计	1 月	4 月
出口增速	12.5%	24%	3.9%
进口增速	7.1%	19.5%	0

这一方面是由于国外生产恢复，对中国制造的需求减少，另一方面国内疫情又对生产运输造成阻碍。此外，各方反映的困难还有：

- 1、海外客户无法来华验看工厂和质量，导致订单拖后或流失。

2、进口货物存在疫情风险，海关称由于发生聚集性疫情，暂停了 170 家境外企业的对华出口业务。

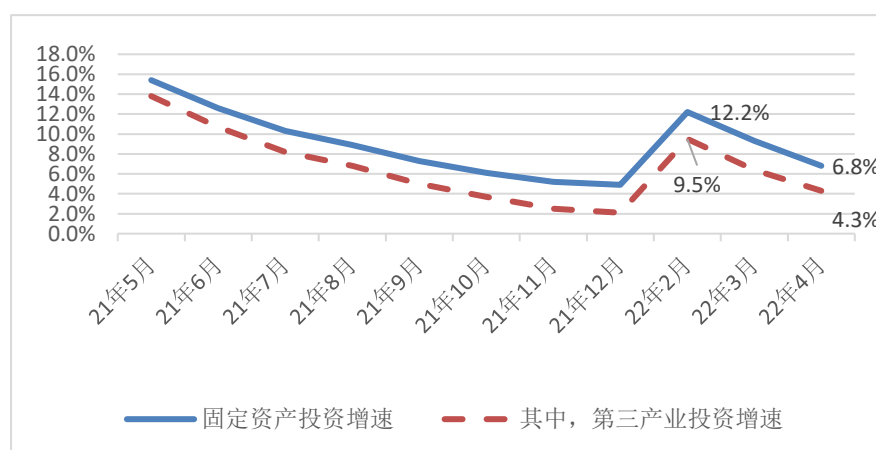
3、工厂抗疫成本上升，物流成本上升，用工成本上升，许多利润少的单子怕亏损，不敢接。

4、进出口“堵点”增多，4 月上海港集装箱吞吐量环比下降 25%，有 26 万标箱货物没能从上海出运，封锁高峰期集装箱在港口停留时间上升至 15 天。企业担心订单不能及时完成，减少接单和下单。

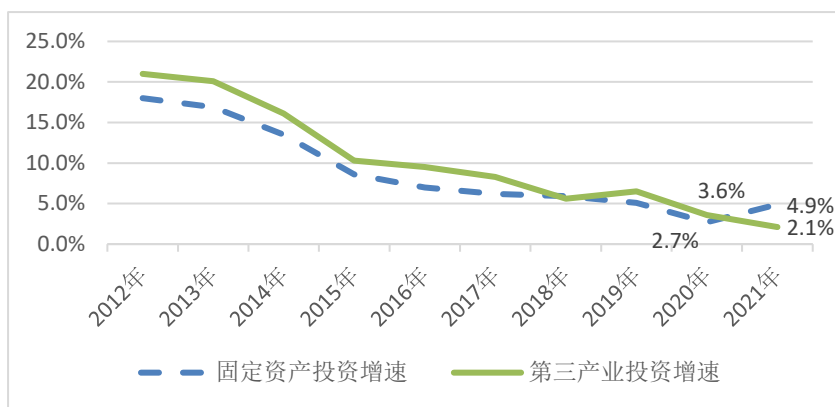
5、订单向海外转移。有机构调研了 500 家上市公司，其中 13% 认为本公司或产业链已经有订单转移到海外。

1.3 融资总额大减，投资萎缩

去年下半年，受中美关系、国内房地产改革等多重因素“共振”影响，投资增速开始下滑。今年，单月固定资产投资增速从 1 月 12.2% 下降到 4 月份的 6.8%：



过去十年，我国第三产业投资增速都高于整体投资增速，但 2021 年和今年出现倒挂，也体现了疫情对第三产业的负面影响。



投资数据有滞后性，融资数据则有前瞻性。社会融资规模增量从3月的4.65万亿元断崖式下降到4月0.9万亿元，同比也少增0.94万亿元。尤其是新增人民币贷款仅0.6万亿元，大幅低于此前预测的1.5万亿元。发放给实体经济的人民币贷款增量0.36万亿元，同比少增0.92万亿元，其中长期贷款降幅高达60%，短期贷款仅下降2.5%，体现了企业大幅减少长期投资，补充短期资金链，以维持生计。

	2022 年 4 月	同比
社会融资规模增量	9102 亿元	少增 9468 亿元
其中：新增人民币贷款	6454 亿元	少增 8231 亿元
发放给实体经济的人民币贷款	3616 亿元	少增 9224 亿元

股市也遭打击，创业板和科创板指数最大跌幅分别达 37%和 39%：

	1 月最高	4 月最低	最大降幅
上证指数	3652	2863	-22%
创业板指	3349	2122	-37%
科创 50	1405	853	-39%
香港恒生	24982	19665	-21%

1.4 生产和运输受阻，造成产业链断裂

疫情区生产中断，迅速波及全国。尤其是汽车和电子产业链，分

工细、地域分散，最易受冲击。我国 4 月生产汽车 120 万辆同比和环比都大降 46%，受到疫情冲击的省市降幅更是高达 80%：

上海	北京	天津	黑龙江	吉林	湖北
-75%	-85%	-77%	-79%	-70%	-57%

去年特斯拉全球交付汽车 93.6 万辆，其中上海超级工厂 48.4 万辆占 52%；而今年 4 月上海厂仅生产 1.1 万辆，损失产能超过 7 成。上汽据称也减产 6 成以上。全球前 10 大零部件集团中有 9 家的中国总部在上海，上海停产对全国整车生产的影响巨大。

4 月我国集成电路产量下降 12%。苹果 CEO 库克称，公司二季度供应链问题更严重，主要就是上海疫情导致了芯片短缺。芯片对制造业影响广泛，上海是重镇，当前全球又处于芯片荒，损失不可估量。此外，计算机、机器人等高科技产品都出现大幅减产：

	集成电路	计算机整机	微机设备	服务机器人	工业机器人	手机
4 月同比	-12%	-14.4%	-16.8%	-43%	-8%	-1.6%
环比	-7%	-10%	-2.8%	-19%	-25%	-4%

机械电子产品普遍产量大降，整个工业体系都受到冲击。在北、上、广、深、天津、南京、苏州、武汉、沈阳等各大城市，疫情都不同程度影响了生产和运输，许多产业链发生断裂：

	发动机	挖掘机	拖拉机	工业锅炉	升降机	切削机床
4 月同比	-58%	-59%	-24%	-10%	-47%	-19%
环比	-35%	-29%	-1%	-4%	-43%	-23%
	铁路机车	船舶	电动机	光缆	冰箱	洗衣机
4 月同比	-28.6%	-9.3%	-7.6%	-2.1%	-16%	-15.8%
环比	-58.2%	-11.9%	-28.5%	-9.7%	-6%	-7.4%

其中，物流受阻也影响巨大。4 月全国整车货运流量指数同比下降 20%，环比下降 33%，多个经济大省降幅超过 30%：

上海	吉林	江苏	山东	北京	河南
-87%	-75%	-46%	-41%	-33%	-30%

在 4 月 18 日最严重的时候，全国高速公路车流量下降 39.5%。全国快递业务量 4 月同比下降 12%，其中同城业务量下降 15%，异地业务量下降 10%，国际业务量下降 35%。据反映，疫情区道路封闭、运输和装卸环节人手缺乏、沿途检疫排队等因素，都阻碍了物流。

相对而言，基础工业产品受影响较小，4 月降幅大多也达到 10%：

	塑料制品	水泥	钢筋	合成橡胶	化纤	玻璃
4 月同比	-9%	-19%	-14%	-13%	-8%	-13%
环比	-15.3%	-13%	-2%	-7%	-14%	-17%

许多食品和日用品也都未能幸免，足见疫情影响之广泛：

	食用油	盐	饮料	啤酒	纱布	纸
4 月同比	-6.2%	-8.2%	-8.5%	-18.3%	-8.9%	-17.5%
环比	-2.4%	-7.3%	-6.9%	-8%	-8.8%	-5.7%

4 月全国发电量下降 4.3%。全国规模以上工业增加值同比下降 2.9%，环比下降 7%，特别是外资企业同比大幅下降 16%。上海 4 月工业总产值同比下降 61.6%。

4 月制造业 PMI 同比下降 3.7 个点，尤其是新订单指数和供应商配送时间指数大幅下跌，反映企业接单和配送困难。非制造业 PMI 同比下降 13 个点至 41.9，各项指数跌幅更大：

	制造业 PMI	新订单指 数	供应商配送 时间指数	非制造业 PMI	新订单指 数	供应商配送 时间指数
4 月	47.4	42.6	37.2	41.9	37.4	40
同比	-3.7	-9.4	-9.3	-13	-14.1	-14.4
环比	-2.1	-6.2	-11.5	-6.5	-8.3	-6.7

1.5 房地产市场断崖式下跌

1-4 月全国商品房销售额累计下滑 29.5%，其中 4 月份为 46.6%，5 月预计继续大幅下滑：

	商品房销售额	其中：住宅	办公	商业
1-4 月累计	-29.5%	-32.2%	-5.2%	1%
其中：4 月	-46.6%	-49%	-33%	-23.4%

中国百强房企 4 月和 5 月的销售业绩分别下降了 58.4%和 59.4%。
1-4 月全国新开工面积下降 26.3%，土地购置面积下降 46.5%，土地出让收入下降 30%。一季度土地成交额降幅高达 53%，全国仅有两个省为正增长，上海、广东、江苏、浙江的降幅都在 70%左右。当前市场上仍在拿地的，主要都是央企和地方国企，民企极少出手。我国商品房销售总额占 GDP 的比例高达 16%，并拉动上下游产业、贡献巨额税收。持续这样萎缩，对经济增长和财政都会造成重创。

1.6 失业率上升

零售、餐饮、生活服务、旅游、酒店、客运等都是就业和小业主集聚的行业，疫情之下裁员关店，失业率必然上升。4 月全国城镇调

查失业率 6.1%，31 个大城市调查失业率 6.7%，较此前 5%的水平已有所上升。尤其是 16-24 岁人口失业率从 2019 年的 12.4%大增到当前 18.2%，今年预计高校毕业生还有 1076 万人，较上年增长 167 万人，首次突破千万大关。此外，有消息称腾讯和美的都在进行裁员。作为我国互联网和制造业的领军企业，这种情况是很少见的。

二、政策工具箱捉襟见肘

2.1 减税降费

疫情后，中央表示将增加退税 1400 多亿元，全年退减税 2.64 万亿元，对小微企业缓缴社保费 3200 亿元。上海又安排小微企业留抵退税 1400 亿元，并对 5 个特困行业缓缴社保费单位缴纳部分。

我国近年一直都在减税，且已调降了增值税率和个人所得税率，余下的空间已经不大。这两年推行的增值税留抵退税，就是把现在超额、还不能抵扣的进项税，提前进行抵扣，今年 2.64 万亿中，这部分就占 1.64 万亿。这能让企业早点拿到钱，却也没有减少应缴税额。

时间	减税规模	主要内容
2016 年	0.6 万亿元	营改增试点
2017 年	1 万亿元	全面营改增
2018 年	1.3 万亿元	降低个人所得税率
2019 年	2.4 万亿元	全面下调增值税率
2020 年	2.5 万亿元	疫情期间加大税收减免力度
2021 年	1.1 万亿元	研发费用加记扣除减免 0.3 万亿元
2022 年	预计 2.64 万亿元	其中，增值税留抵退税 1.64 万亿元

2.2 扩大财政支出

当前最主要的发力点仍然是基建。去年，国家制订了“预计 6% 以上”的经济增长目标，未向地方政府下达硬性指标。据说，各地都有意压缩了基建支出，给今年“留后劲”。疫情后，政府要求今年 9 月底发行完成 3.65 万亿元新增地方政府专项债，重点支持新基建。到 5 月中，各地已发行 1.5 万亿元，同比增加 1.3 万亿元。此外，政府还在推动房租减免、水电费减免、就业补助、及保障民生的措施。

不过，我国财政始终量入而出，对增加赤字十分谨慎。2020 年疫情中赤字率上升到 3.7%，去年已明显下降，今年本拟安排在 2.8%：

2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
2.6%	2.8%	3.7%	3.1%	目标 2.8%

而且今年财政收入堪忧：土地出让金必大幅下降；对实体经济又要减征和缓征；消费税、关税等也难言增长。事实上，在发生疫情的城市，4 月财政收入同比都已大幅下降：

南京	苏州	深圳	杭州	宁波	重庆	武汉
-55%	-50%	-44%	-37%	-36%	-35%	-30%

政府最新的一招，就是盘活基建领域的存量国有资产，包括老旧厂房、产业园、保障房、文体场馆、国有的酒店和疗养院等，转换为资金来弥补地方上的亏空。此中足可窥见当前财政上的紧张。

2.3 促进社会投融资

最近政府推出的措施有：增加普惠小微贷款支持工具额度；对中小微企业支持银行年内延期还本付息；提供政府性融资担保优惠等。

但是，政府也难推出有力的货币政策。一是降息空间有限。近日我国 5 年期 LPR 下调 15 个基点至 4.45%，主要是降低房地产按揭利率。分析认为，当前 LPR 已处于历史低位，银行盈利空间收缩，再下调的难度很大。尤其是美国基准利率 3 月以来已经加息 75 个基点至 0.75%-0.1%，日前表示还要加息，直到通胀回落到 2%。4 月，中美两国 10 年期国债收益率一度倒挂，上次出现这种情况还是在 12 年前。我国的宏观杠杆率也仍在 270% 的高位，降息绝非当前的优先选项。

二是降准效果不佳。近年来，我国的存准率已从 18% 下降到 8.5%。即使银行握有大把的额度，但企业看淡前景，贷款意愿低迷。

对于直接融资，政府提出要对受疫情影响严重的企业提供各个环节的便利和包容等。但是股市风险上升，企业也不愿冒险融资。

2.4 促进消费

政府推出了多项促进消费的政策，其中首推汽车消费，包括放宽限购，减征部分乘用车购置税 600 亿元等。各地推出的政策还有：

上海	报废机动车转购纯电动车的给予 1 万元补贴；新增车牌 4 万个。
深圳	对购买新能源车提供 1 万元补贴，免征购置税；新增车牌 1 万个。 对 5-8 月期间购买电视机、空调、冰箱、手机、电脑的，按照售价的 15% 给予补贴，每人累计最高 4000 元。
广东省	汽车以旧换新补贴 5000 元；广州新增车牌 3 万个。 鼓励家电企业让利促销；鼓励发放零售、餐饮、住宿等领域的消费券，省级财政给与补贴；设立 3000 万元“有奖发票”资金。
吉林省	开展发放消费券、发票抽奖和主题促销活动。
四川省	鼓励各地对餐饮、零售等受疫情影响大的行业发放消费券。

	对汽车和家电提供优惠和补贴。
济南市	发放 5000 万元购物、餐饮消费券，2500 万元文旅消费券，2000 万元家装消费券，600 万元体育消费券。

据报道，5 月 1-22 日全国乘用车销售同比下降 16%，较 4 月 43.4% 的降幅已有所好转。但是，受芯片短缺、原材料上涨、物流成本提高等影响，当前全球的汽车价格都在上涨，国内的特斯拉、宝马、上汽大众、比亚迪、蔚来等先后宣布了提价；而各地推出的消费券也都只有几千万元的规模，这点补贴恐怕还是杯水车薪。

三、政府信用受损，导致政策效用不佳

3.1 房地产政策开始救市

去年，政府在限购、限贷、限价之上又限制了房企融资，还释放出征收房产税的信号，导致许多房企资金链断裂、市场也陷入萎靡。

此后政府已放松整治，成效尚未显现；不久疫情爆发，市场急转直下。近期，各地纷纷推出救市政策，中央也没有喊停。据统计，至 5 月中旬就有超过 134 城出台了 231 次稳楼市政策，几乎是近 10 年来最积极的一次救市，其中许多都是在打“擦边球”：

类型	内容
放松限购	杭州个人转让家庭唯一住房的，增值税征免年限从 5 年降至 2 年。
	成都近郊区县住房不纳入中心城区家庭总套数。
	长沙供作租赁房后，不纳入家庭总套数。
	苏州新房限制转让时间从 3 年减为 2 年，二手房不限年限。
	秦皇岛废除限购政策。
放宽购房资格	南京、杭州、沈阳、东莞多孩家庭可多购一套。

	海口未落户人才亦可购房。
	杭州落户就有购买二手房资格，非户籍缴满 12 个月社保可买二手房。
下调利率	央行 4 月表示，3 月以来有一百多城下调房贷利率 20-60 个基点。
	央行和银保监会 5 月下调首套房贷利率 20 个基点。
付款优惠	赣州、连云港、兰州等地首套首贷的首付比例降低至 20%。
	海口、镇江等地二套房首付比例下降约 20%。
	天津、郑州、舟山等地提高最高贷款额度。
购房补贴	乐山首套新房补贴 8000 元，二套新房 1.2 万元，多孩家庭贴更多。
	上饶首套新房补贴 300 元/平米，二套 200 元/平米，多孩家庭贴更多。
	黄石、随州、岳阳等地购新房补贴 50%契税。

央行、证监会、国资委、上交所等也纷纷表示支持民营房企融资。

5 月 25 日，人民银行上海总部、上海银保监局召开座谈会，要求“保持房地产信贷投放平稳有序，支持房地产开发、建筑施工企业的合理融资需求，更好满足刚需和改善性住房需求。”同时，房企融资的“五条红线”和山雨欲来的“房产税”最近也都销声匿迹。

3.2 “碳减排”减速慢行

去年，我国大张旗鼓推行“碳减排”，严控煤炭生产，造成煤价大涨，一些地方对企业“限电”，影响了生产和就业。到下半年，政策开始纠错，煤炭生产恢复增长。今年 1-4 月煤炭产量 14.5 亿吨，同比增长 10.5%。按此速度，全年产量就将达到 43.5 亿吨，显著高于“到 2025 年产量控制在 41 亿吨之内”的目标。政府最近又推出了多项支持煤炭上产能的政策，预计年内可增加 3 亿吨产能。同时，对“碳减排”的宣传在中国的媒体上也渐销声匿迹。



究其原因，“碳减排”很大程度上是为迎合美国和欧洲，在外交上打的一张牌。拜登选胜，中国立刻作出“碳承诺”，不久又参加其召开的“碳峰会”，大力宣传和推进。但是美国对中国的敌意有增无减，通过“碳合作”改善外交的希望日渐渺茫。当前疫情下，政府更不愿意让经济再背上减排的包袱。习总书记近期表示，碳减排不可能一蹴而就，要稳中求进；也要立足我国以煤为主的基本国情。去年，许多官员把减排当成头等大事，甚至要采取非常规手段“下猛药”。现在草草收场，也会令他们在执行中央政令时变得更加顾虑。

3.3 “共同富裕”降低调门

2021年10月习总书记发表《扎实推动共同富裕》，旨在防止我国将来贫富两极分化，并防止资本家拥有更大的社会和政治权力。文章提出对富人加税、三次分配、和反垄断等主张，但实际上也抑制到了社会的“创富”热情，甚至令许多富人和企业家惴惴不安。

当前，经济面临空前压力，“共富”政策也被迫退让。今年5月，习总书记又发表了《正确认识和把握我国发展重大理论和实践问题》，

表示先要把“蛋糕”做大，然后再把“蛋糕”切好，对“均贫富”的表态更为缓和。文章还表示主要应该靠法治来规范资本行为，设置“红绿灯”促进资本有序发展。言下之意，就是不能刻意打压资本，也要保护好资本家。文章对比如下：

2021 年 10 月文	2022 年 5 月文
态度坚定，“必须坚决防止两极分化，促进共同富裕”，提出分阶段的目标和纲领。	态度缓和，表示共同富裕是“一个长期的历史过程，要稳步迈进”。
只提“大力发挥公有制经济在促进共同富裕中的重要作用”，而不提私有制，有“国进民退”的倾向。	“毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展”，国和民重新平衡。
强调分配财富。	强调创造财富，首先是要把“蛋糕”做大。
批判贫富分化，造成一些国家（实指美国）“中产阶级塌陷、社会撕裂、政治极化、民粹泛滥，教训十分深刻！”	批判福利主义，拉美国家“搞民粹主义，高福利养懒人，必然会带来严重的经济和政治问题！”
“要坚决取缔非法收入，坚决遏制权钱交易，坚决打击各种获取非法收入的行为。”	发挥再分配的调节作用，处理好效率和公平，提高精准性，不搞道德绑架式“逼捐”。
针对科技巨头，表示新一轮科技革命造成负面影响，要有效解决。	没有针对。

共同富裕是执政者长期合法性的来源，共同富裕的社会也是中国未来的理想图景。但是，中国作为一个追赶型的社会，又面临美国的打压，首先还是要能安全地做大蛋糕。

3.4 平台经济重获认可

2020 年后，国家严厉整治互联网平台经济，腾讯、阿里等大批企业遭打击，股价暴跌，互联网领域的投资和创新也都陷入了停滞。

去年四季度后，整治悄然停止；今年疫情后，风向加速转变。4月政治局会议表示要完成平台经济专项整改（意为尽快收尾），促进平台经济健康发展。此后，金融稳定发展委员会表示，要尽快完成大型平台公司整改工作，提高平台经济国际竞争力。国务院常务会议强调，要促进平台经济带动更多就业，尽快出台具体支持措施。刘鹤在全国政协“推动数字经济持续健康发展”专题会上表示，要努力适应数字经济带来的全方位变革，支持数字企业在国内外资本市场上市。

然而，互联网企业的股价毫无起色，市值仍不到高峰时期的一半、甚至只有一二成。这是因为互联网创新搞得都是前所未有的东西，互联网投资关注的是谁会成为将来赛道上的垄断者。要是既不准烧钱搞“野蛮生长”，又不能涉嫌垄断，还要避开“诱导消费”、“滥用市场支配地位”等可大可小的罪名，这种枪打出头鸟式的整治还会不会卷土重来，让企业和投资人都无可适从。

四、外部环境更趋不利，内部负担更加沉重

4.1 中美走向全面竞争

拜登政府上台后，美国重点拉拢欧洲和印太国家，希望形成一个阵营，来围堵和打压中国。近日，国务卿布林肯讲话称“中国是唯一一个既有重塑国际秩序的意图，又有越来越多的经济、外交、军事和技术力量去这么做的国家”；美国将实施“投资、结盟、竞争”的对华战略，拉拢盟友一起与中国竞争；并在传统、核、空间和信息等领域，对华进行“整体威慑”。

俄乌战争爆发后，全球冷战氛围更浓厚。复旦大学美国研究中心主任吴心伯认为，西方对俄罗斯的制裁和美国对华战略竞争之间，出现了一种“共振”现象，体现为四种趋势：1、国家之间相互依存的关系更多被利用成为一种打击对手的武器；2、经济合作本来按照市场逻辑，现在屈从于安全逻辑；3、SWIFT 系统等国际公共物品被私有化和工具化；4、国际关系更加意识形态化。

重阳研究院发布《大围剿：俄乌冲突以来，美国对华政策的进展评估与中国应对》的报告，称美国至今在经贸、金融、意识形态、军事科技、地缘政治等领域对中国共发布了 24 项压制行动：

1、“印太经贸小圈子”	布局“印太经济框架”、组建“半导体联盟”、对特定中国企业实施制裁、威逼中国切断中俄经贸往来。
2、金融施压中国企业	将中概股列入“预摘牌”名单；公开威胁冻结中国的海外资产；限制美国公司对中国公司投资等。
3、意识形态攻击	发布诸多中俄“同谋”虚假信息；炒作“今日乌克兰，明日台湾”。
4、挑动台湾问题	对台立场表述愈加模糊，增加军售，拱火两岸局势。
5、打压中国军事科技	存在随时对华关闭人工智能基础平台风险；抓紧部署对华的空天一体化信息网络封锁；限制中国军事科技领域人才培养。

报告还认为：未来一段时期，中美经济实力对比的变化、和政治理念的分歧，是两国关系的决定性因素；中美全面“摊牌”的概率在上升；中美博弈将呈现高、中、低烈度的三种可能性，分别是走向全面军事对抗；逐步走向全面脱钩；紧张关系成为常态。

4.2 产业链“脱钩”的前景更加现实

拜登政府上台后，延续了特朗普政府对中国企业制裁的步伐：

特朗普时期	2018 年 8 月	美国商务部将航空航天和电子科技有关的 44 家中国企业列入出口管制“实体清单”。
	2019 年 5 月	将华为及其 68 家非美国关联企业列入“实体清单”。
	2019 年 6 月	将五家信息技术产业的中国实体列入了“实体清单”，禁止美国供应商采购这五家中国实体的部件。
	2019 年 8 月	将中广核集团及其关联公司共 4 家公司列入“实体清单”。
	2020 年 12 月	又多次将多批中国实体列入“实体清单”。
拜登时期	2021 年 4 月	将 7 个中国超级计算实体列入“实体清单”。
	2021 年 11 月	将涉及半导体、量子技术的 12 家中国公司列入“实体清单”。
	2021 年 12 月	将中国军事医学科学院及其 11 个研究所列入“实体清单”。
	2022 年 2 月	将 33 家中国实体列入“未经核实的清单”中，要求美国出口商在向这些实体运送货物之前要经过更多审查程序。

近期，制裁还在升温和蔓延。一是追查更紧。美国商务部长雷蒙多表示，拜登政府正在考虑把更多中国企业加入“黑名单”，并要积极调查中国“躲避”美国制裁的情况。

二是向盟友蔓延。美国公开呼吁盟友也要与其同步对华进行贸易限制。近日，德国经济部拒绝为大众汽车的中国投资做担保，这在德国也被视为标志性事件。经济部长哈贝克声明称，德国正在改变与中国打交道的方式。总理朔尔茨呼吁德国公司应避免依赖中国，要搞“中国加一”或“中国加二”。

三是向投资领域蔓延。外媒报道，美国拟设立一个机构间委员会，来专门审查那些可能增加美国对中国关键商品和服务依赖的投资，已进入了众议院立法程序；拜登政府也正在讨论一项行政命令，来限制美国对中国高科技公司的投资。

美国制裁的目的，一是延缓中国科技的进步，二是摆脱自身在供

应链上对中国的依赖，三是与中国争夺高科技产业链。近日，拜登召开美国-东盟峰会，又访问了日韩，推出“印太经济框架”。该框架的重点是加强数字贸易和在芯片、大容量电池、医疗产品、矿产等产业链上的合作，实际就是要推动其供应链从中国转移到东南亚国家。美国还试图联合韩、日、台搞芯片联盟，切断同中国在高端芯片产业链上的联系。而访美期间，印尼总统佐科和马来西亚总理萨布里都亲自邀请特斯拉到本国建厂；越南总理范明政与苹果 CEO 库克商讨将苹果产业链迁往越南；泰国总理巴育表示，泰国是东盟与美国医疗、电动汽车、生物和智能物流等合作供应链的核心国家。

中美“脱钩”尤其会伤害到中国的高科技企业，令其担心某项技术或零部件突然被美国断供。而许多原本正常的商务往来（包括海外上市等）现在都面临莫名的风险，令企业在投资和发展上更加犹豫。

4.3 高质量发展令经济承压

中国现阶段最重要的任务就是在经济和科技上追赶美国，时间对中国有利，但是自己不能犯颠覆性错误。而本届政府还想要实现更理想的发展图景，提出了高质量发展的任务。这些任务有的是为了治理长期以来的积弊，有的是为了实现美好的发展理念。但是这些都增加了经济的负担，令追赶美国变得更加坎坷。

更令人遗憾的是，政府为了实现这些任务，全面加强了对经济和社会的干预，却往往执行过度而走进死胡同，最后只好收缩撤退：

政策	背景和目的	实施情况
“去杠杆”	高杠杆积累的风险可能引发危机，需要防范。	2018 年去杠杆，遭遇美国贸易战，导致股市崩塌，危害实体经济。此后杠杆率得到一定控制，但疫情中又快速上升。
“房住不炒”	楼市过热带来经济风险，需要抑制。	政策不断加码，房企资金链断裂。疫情后市场急剧下滑危及经济，调控全面放松。
“碳减排”	实现绿色发展，改善与美国的关系。	“运动式减排”引发电荒，增加经济长期成本，近期不再受到重视。
“共同富裕”	抑制贫富两极分化，防止资本控制权力。	提出房产税、三次分配等，也抑制了社会的创富热情，疫情后论调降低。
整治“平台经济”	防止互联网企业发展成为垄断巨头。	互联网企业遭到打压，股价暴跌，投资和创新停滞，现转而支持平台经济。
“双循环”	防止美国“卡脖子”，保障战略物资的安全。	反令西方加速与我国“脱钩”，俄乌战争和疫情又助推了这一趋势。
“清零”抗疫	保障人民生命健康，凸显中国的制度优势。	现在进退两难，为之付出沉重代价。

纵向来看，“外患”稍一平息，“内忧”就开始折腾，似乎已经成为了近年来的一种“规律”。究其根源，本届政府想以行政来主导一切，但在复杂的经济和世情面前，行政显得盲目和无力，又压制了社会活力，每次都付出了远超预期的代价：

时间	外部环境	国内政策	后果
2018 年 1 季度	特朗普访华，中美关系看似友善。	开始全面“去杠杆”。	股市遭到打击。
2018 年 2-4 季度	美国发动“贸易战”。	逐渐转向“稳杠杆”。	股市暴跌，实体经济受损，经济“变中有忧”。
2019 年	“贸易战”升级。	减税、加大投融资、对房地产相对宽松。	经济恢复增长，股市明显上涨。
2020 年	疫情爆发。	提高赤字、扩大信贷、	下半年经济止跌回升。

		进一步放松房地产。	
2021 年	拜登上台停止升级“贸易战”。国内疫情得到控制，出口大增。	开始整治房地产、“碳减排”、提出“共同富裕”、打击平台经济和教培机构等。	多重因素造成经济增长失速。

当前，经济的三大引擎已同时熄火，可能导致螺旋式的收缩：疫情令消费受抑制、外贸萎缩、生产运输受阻 → 老百姓失业上升、收入下降，进一步缩减开支 → 经济预期更加负面，房地产、投资等一起下降 → 经济螺旋式收缩。

同时，政府的政策工具箱已捉襟见肘，各项高质量发展政策一齐陷入低谷，也令政府的信用蒙受了损失。当前的中国经济可能正面临几十年来最为困难的局面。

战略研究部

二〇二二年六月六日