

# 谋增量 强韧性 稳住经济基本盘

中国社会科学院宏观经济研究智库 经济日报社中国经济趋势研究院

## 智库报告

(第15期·总24期)

2022年上半年,我国经济1月到3月中上旬稳中向好,3月下旬到5月中旬受国际环境复杂演变、国内疫情冲击等超预期因素影响,经济下行压力加大。5月下旬以来,随着复工复产稳步推进和多项纾困政策落地,主要经济指标呈现边际修复态势,经济运行企稳回升。综合国内外发展环境,当前经济工作重点应立足自身,增强经济恢复的政策助力与内生动力,兜牢社会民生保障底线,稳住经济基本盘。

## 经济运行企稳回升

2022年上半年,乌克兰危机持续发酵,全球通胀压力加大,美联储收紧货币政策在全球范围内引发加息潮。我国经济1月到3月中上旬持续修复、稳中向好;3月下旬到5月中旬,受疫情冲击等超预期因素影响,生产经营受阻,供应链和产业链循环不畅,居民消费疲弱,经济下行压力增大;5月下旬以来,随着复工复产稳步推进和多项纾困政策落地,关键经济指标呈现边际修复态势,经济运行企稳回升。

值得注意的是,尽管面临“三重压力”,上半年经济运行依旧保持较强韧性,主要呈现以下几个特点。一是经济克服多重困难保持增长。今年以来,受地缘政治冲击、全球经济动能减弱、疫情多点散发等因素影响,我国经济下行压力持续加大。根据党中央“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求,各地区各部门认真贯彻落实国务院扎实稳住经济的一揽子政策措施,有效遏止了主要生产需求指标下滑态势。二季度经济顶住压力实现正增长,上半年实现国内生产总值同比增长2.5%,体现出我国经济的较强韧性。二是价格形势总体稳定,CPI低于全年预期目标。面对国际能源与粮食价格上涨带来的输入性通胀风险,我国加强国内粮食与能源安全保障,加大市场保供稳价力度,实现了国内市场价格总体稳定。上半年,居民消费价格温和上涨,同比上涨1.7%,低于全年3%左右的预期目标。全球来看,我国价格涨幅明显低于欧美国家水平,有利于经济平稳运行和民生改善。三是稳就业保民生,居民收入持续改善。受疫情影响,上半年就业压力较大,青年失业率居高不下,民生保障困难增加。为此,各方面加大稳就业、保民生政策实施力度,就业形势出现好转,实现上半年就业基本盘总体稳定。5月份以来,全国城镇调查失业率改变前期走高态势,连续两个月有所下降,但青年失业率仍然高企,稳就业任务依然艰巨,需持续发力。上半年居民收入稳定增长,人均可

支配收入增速快于经济增速,民生保障有力有效。四是外贸进出口显现韧性,外汇储备规模持续稳定。上半年,我国外贸进出口克服了国际需求回落、国内疫情短期冲击等不利影响,实现较快增长。数据显示,货物进出口总额同比增长9.4%,其中出口增长13.2%,显现出我国外贸的较强韧性。外汇储备总体平稳,外汇储备余额持续稳定在3万亿美元以上。五是我国经济转型升级的步伐未停,一些领域甚至呈现逆势加速的态势。尽管面临国内外复杂严峻形势,但我国经济创新能力持续提升,转型升级步伐不断加快。数据显示,上半年全国规模以上高技术制造业增加值同比增长9.6%,比规模以上工业增加值平均增速高出6.2个百分点。其中,电子及通信设备、医疗仪器设备及仪器仪表等高技术制造业投资增速超过28%,科技成果转化、研发设计等高技术服务业投资增速超过12%,均大幅超过固定资产投资平均增速。新能源汽车、太阳能电池产量呈现井喷式增长,新型基础设施建设加速,产业智能化、绿色化转型稳步推进。

展望全年,保市场主体、稳就业和稳增长的压力性增强,综合国内外发展环境,当前经济工作重点应当立足自身,增强经济恢复的政策助力与内生动力,兜牢社会民生保障底线,稳住经济基本盘。

外部环境方面,需关注国际因素对我国出口及传统制造业就业的影响。美联储持续加息已成定局,除日本仍维持宽松货币政策外,多国跟随加息应对通胀,全球流动性收紧,国际金融市场震荡风险加大,需关注下半年国际需求下降对我国出口的影响。东南亚制造业替代效应显著,需关注产业转移对我国传统制造业就业的冲击。内部环境方面,局部疫情反复仍有不确定性,或加大经济运行下行压力。下半年保市场主体、稳就业的重要性凸显,持续推进市场化改革、稳定经济主体预期、激发市场活力成为破局关键。供需两侧均须针对性发力,为经济增长提供持续动力。从生产侧看,6月以来各地复工复产均在稳步推进,交通物流逐步恢复,各地相继出台的多项稳增长、促就业政策效果逐步显现,保证复工复产稳定性成为保障经济复苏动力持续

性的关键。从需求侧看,预期不稳和资产负债表受损或成为影响民营企业扩大投资的重要制约因素,同时外部经济下行风险加大可能导致出口增速放缓。

## 政策支持助力经济修复

国务院推出稳经济一揽子政策措施以来,我国经济运行呈现企稳回升态势。然而总体来看,经济内生恢复动力仍然不强,“三重压力”尚未根本改善,下半年可能面临局部疫情反复、出口下行、房地产供需双弱等风险叠加挑战。为促进经济恢复、保持全年经济合理增长,建议在继续落实好国务院稳经济一揽子政策措施基础上,加大政策支持力度。

财政政策应加大稳增长、保就业力度,在促进有效需求恢复的同时,动用部分财政资源化解房地产市场风险。一是加大财政支出直达居民和企业的力度,助力经济恢复。以减税、降费、退税为主的财政政策过去两年在保市场主体方面取得了积极效果;随着疫情持续反复,缺订单成为多数市场主体面临的首要难题,减税政策效果有所减弱。这种情况下,财政政策需注重从支出端发力;如对低收入居民增加转移支付,扩大范围、加大力度实施失业救助和最低生活保障;对符合条件的企业实施房租补贴、贷款贴息、稳岗补贴。二是酌情增发抗疫特别国债。资金用途可兼顾疫情防控和经济社会发展,优先用于能够形成权益性资产、产生中长期现金流回报的项目。三是以重点工程为载体加大“以工代赈”力度,拓展农民工和城市低收入群体就业岗位,带动居民增收。四是适度动用财政资源加快处置化解房地产市场风险,促进市场出清,助力构建适合人口产业格局的长效机制。考虑收购一部分市场难以消化的存量住房,将其转化为保障性住房或市场化长租公寓。五是合理拓展地方政府专项债适用范围,将专项债部分额度前置到今年下半年发行使用,扩大基础设施REITs(房地产投资信托基金)试点,为不同类型基础设施项目提供多元化融资来源。

货币政策应注重统筹协调总量工具与结构

性工具、商业金融与政策性金融、间接融资与直接融资的功能,降低实体经济融资成本,保持信贷总量合理增长。一是继续引导实体经济融资成本下行。随着近年来潜在经济增长率和宏观资本回报率下降,当前我国中性利率水平相比以往已大幅下降,而实体经济融资成本的降幅相比偏小。当前实体经济部门宏观杠杆率为268%,如果降低1个百分点利率,可为企业、居民、政府节省约3万亿元利息支出,政策力度和可操作性较强。其中,降低居民住房抵押贷款利率的紧迫性最强,有助于降低居民债务负担、减轻利息支出对消费需求的挤出。二是择机下调法定存款准备金率,在确保实体经济流动性合理充裕、稳定信贷供给的同时,还能起到置换MLF(中期借贷便利)、降低银行负债端成本的效果。三是在发挥货币政策总量功能的同时,注重运用定向再贷款、再贴现等工具,加大对受疫情影响较大地区和行业,以及科技创新、绿色低碳转型等重点领域的支持力度。四是通过补充资本金、发行永续债、坏账核销等方式,增强银行体系尤其是地方中小银行抵御和处置风险的能力。

## 扩大需求稳定市场预期

国内需求疲弱的原因既包括疫情反复等短期冲击,也包括经济结构转型等长期因素。衔接短期经济行为与长期经济发展间的一个重要因素,在于市场主体预期。因此,应着力稳定各类市场主体预期,尤其要避免各类市场主体对未来经济发展形成向下的趋同性预期。

完善政策设计长效机制,以政策的时间一致性维护市场预期稳定性。提振市场主体投资意愿须以稳定、透明的市场环境为前提保障。强化政策的时间一致性有助于市场坚定长期信心,改善营商环境,从而激发投资活力。探索创新符合平台经济特点的监管模式,推动协同治理,提升监管能力和水平,稳定市场主体预期,促进平台经济规范健康持续发展。

兼顾经济效益和社会效益,优化投资空间布局和产业布局。在空间布局上,引导基础设施建设和房地产投资向城市群和都市圈倾斜,与人口流动和产业空间集聚形成良性互动机制,提升宏观资本回报率。适度拓展专项债资金支持基础设施项目的适用范围。因城施策稳定房地产投资预期。在产业布局上,引导民间投资流向数字经济、绿色低碳、生物医药等长期战略性主导产业。

受疫情影响严重的地区可采取发放现金或消费券等方式,助力消费需求复苏。针对受疫情影响严重的地区和因疫情反复被限制经营的行业,根据财力约束适当发放消费券或向特定低收入群体发放现金,鼓励居民消费。消费券发放要注重公平性、普惠性,避免只针对少数平台或商家,避免对低收入者和不使用网络设备的老年人造成歧视。对汽车、家电等耐用品消费,进一步优化管理政策,满足居民消费升级需求。

## 推动房地产市场健康发展

加快处置化解房企风险,促进房地产市场尽快回归平稳健康发展轨道,避免对经济整体运行造成过大拖累。需因城施策,确保楼市宽松政策尽快落地见效,持续稳预期、稳房价、稳地价,更好满足居民合理住房需求和改善型住房需求。

完善供给端政策,优化供给结构和交易融资机制。健全土地配置机制,增加人口流入地重点

城市建设用地供应,完善重点集中供地城市土拍规则。优化房地产投资布局,加大城市群与都市圈、区域中心城市、一二线城市投资力度,积极推进保障房和长租房建设,健全房地产与户籍、人才联动机制。优化区域限售政策,松绑商品房上市转让交易限制。坚持分类监管、因企施策,健全商品房预售资金监管机制,根据房企信用资质开展预售款使用额度及留存比例差异化监管,杜绝“一刀切”。拓展优质民营房企融资渠道,支持部分优质房企发债融资。

稳预期降负担,释放合理购房需求。加快处置化解房企债务风险,稳定市场预期和信心。综合根据中性利率、居民收入增速等因素变化,适度下调住房抵押贷款利率,降低购房者利息负担。相机出台首付比例降低、公积金贷款优惠等政策,更好满足合理刚需和改善性住房需求。鼓励商业银行对受疫情影响的个人住房贷款实施延期还本付息。

## 防范外部风险溢出效应

增强自主实施宏观政策的定力。首先,根据当前我国所处经济周期,将稳增长、保就业置于宏观政策多元目标首位,积极有为实施宏观政策。科学、精准地选择政策窗口期,避免在美联储加息的节点降息。其次,注重政策工具的选择与协调配合。在当前私人部门信贷需求疲弱情况下,需注重发挥积极财政政策作用,货币政策应加强量价协同,通过降低融资成本和债务负担来支撑合理的信贷增速。

增强人民币汇率双向波动弹性,发挥好汇率对外部风险的“缓冲垫”作用。适当幅度的阶段性汇率贬值有助于释放风险、稳定预期,不过应把握两点:避免外汇市场形成单边贬值预期;加强资本项目管理,防止陷入汇率贬值与资本外流相互加剧的恶性循环。

防范欧美流动性紧缩可能引发的金融风险。一是防范资本市场风险。美联储政策利率在国际金融市场上发挥着定价“锚”作用。在美联储货币政策转向背景下,国际股票市场和债券市场普遍易跌难涨。今年上半年,标普500指数、纳斯达克指数分别累计下跌20.6%和29.5%,欧洲、日本、新兴市场经济体股市也不同程度的下跌。二是防范对外投资可能出现的债务违约和股权贬值风险。美欧流动性收紧会引发资金回流,在此过程中一些经济基本面较弱的新兴市场国家乃至发达国家或面临主权债务风险,需加强我国在非洲和“一带一路”沿线国家的部分债权和股权资产安全风险防范。

稳定国际社会对我国经济和资本市场的信心。在加强自主创新的同时,继续深度融入全球产业链,发挥我国超大规模市场优势对外国企业的吸引力。同时,稳定海外投资者对中国股监管政策和我国扩大金融业开放政策的预期。一方面积极推进美国上市中概股监管问题谈判,在保障数据安全的前提下,继续支持科技企业在美国上市,避免短期内大量企业集中退市;另一方面推进金融业高水平双向开放,加快制度补短板和政策沟通,为中概股回归本土和周边市场创造条件。

(执笔:李青松 冯明 孙博文 张慧慧)

## 2022年上半年

我国货物进出口总额同比增长**9.4%** 其中出口增长**13.2%**

## 6月份

货物进出口总额同比增长**14.3%**  
比上月加快**4.7个百分点**

## 观点速递

## 货币政策财政政策协调实施

黄博宇在《中国商论》2022年12期《我国货币政策与财政政策协调配合分析》一文中指出,我国财政政策与货币政策协调配合的过程中,主要考虑经济社会发展要求,适应体制改革,推动实现现代化战略目标顺利完成。当前,我国面临的经济形势复杂,将多项政策相互配合实施,尤其是财政政策与货币政策的协调配合,是稳定经济发展的重要手段。一是适应客观经济形势发展需求,比较财政政策与货币政策,前者能在经济萧条后产生催化作用,后者在经济过热时期起缓冲作用,使用两大政策须做到有所区分并配合使用。二是关注国债管理,完善国债结构。商业银行应增加持债的比重;推动国债投资主体变得更加多元化,重点是让保险行业、个人投资者及社会组织等作用体现出来,引导国债投资向民生等方面流入,并对国债利率结构进行调整,达到利率市场化目标。三是完善政策性金融体系。确定政策性金融框架与定位,有效控制财政投资方向;实行风险共担、收益共享机制;将民间资本吸引进来,让投资主体不再单一化。四是健全规章制度,加强财政管理。关键是对预算制度、国债发行管理制度及国库集中支付制度等的完善与落实,减轻央行货币政策受到财政存款季节性变化的对冲。

## 综合施策释放经济增长潜力

李稻葵、陈大鹏、厉克奥博、吴舒钰在《改革》2022年第6期《综合施策 稳住经济——2022年上半年中国宏观经济形势分析与未来展望》一文中指出,2022年上半年国内疫情多点散发,产业链供应链受到较大冲击,投资、消费、贸易等均承受巨大下行压力。同时,国际上不稳定因素增多,外部环境有持续恶化风险。通过综合有效施策,2022年下半年中国经济仍将释放出巨大增长潜力。一是稳定消费,释放消费潜力。稳定居民的消费预期,对受疫情影响最严重的一部分家庭给予直接补助;持续扩大中等收入群体规模,释放消费潜力。二是畅通基建投融资机制,加大新基建、新能源投资强度。新老基建共同发力,加大新型基础设施建设投资力度;畅通融资渠道,确保基建项目顺利推进;考虑碳税的潜在收益,加大对新能源项目的政策支持力度;建议考虑成立全国性的基础设施投资公司,统一管理地方重点基建项目的规划、融资、建设与监督。三是稳定供应链和粮食供给,确保经济运行安全。保龙头企业生产,抓好关键节点企业,稳定产业链供应链大循环;进一步健全产业链供应链风险监测预警体系,优化空间配置,提升抵抗冲击的韧性;提高粮食自给率,优化粮食生产结构,加强国际协调合作。加大农业科技领域投入,提升粮食生产和储备效率。

## 工业稳定发展长期态势不会变

史丹在《智慧中国》2022年第6期《我国工业稳定发展的长期态势不会变》一文中指出,近来,受疫情等多方面因素影响,我国一些工业企业尤其是中小微企业经营困难有所增加。对此,要客观看待,既要看到当前的困难,又要看到正在形成的新机遇。总体来看,我国经济稳中向好、长期向好的基本盘没有改变。随着高效统筹疫情防控和经济社会发展的政策效应逐步显现,经济活力将不断释放。落实好相关政策措施,将极大促进我国工业稳定增长、高质量发展。在落实中央有关政策措施过程中,需要重视以下几个方面。一是坚持长短结合、均衡发展。以推动工业数字化、绿色化转型升级和培育竞争新优势为长远发展目标,以保护市场主体为当前政策重点,制订和提升产业发展技术标准、环境红线,对符合产业发展目标的企业实施白名单制,简化行政审批程序,在要素供给等方面给予优先保障,畅通国内物流。二是高效统筹疫情防控和经济社会发展。在毫不动摇坚持“动态清零”总方针前提下,最大限度减少疫情防控对经济社会发展的影响,探索总结疫情防控与生产生活两不误的新模式新经验,努力取得抗疫和稳定经济发展双胜利。三是改善产业安全发展的国际环境。以高水平对外开放更加紧密连接全球产业链,形成你中有我、我中有你,合则两利、分则俱损的工业发展国际环境。

## 2022年上半年

规模以上高技术制造业增加值同比增长**9.6%** 均保持较快增长

高技术产业投资增长**20.2%**

清洁能源消费占能源消费总量的比重同比提高**1.3个百分点**

## 新能源汽车产量

增长 **111.2%**

## 太阳能电池产量

增长 **31.8%**

数据来源:国家统计局