



社论 | 确保稳投资的 正确轨道



△音频来自股市广播

据报道，日前多个省份和部门密集开展上半年稳投资调研和督导，也是为下半年经济工作定调做准备。与此同时，中国人民银行货币政策委员会召开 2019 年第二季度例会，分析国内外经济金融形势。

今年第一季度中国稳健的货币政策体现了逆周期调节的要求，并扩大了财政投资的力度。进入第二季度后，货币政策回归稳健中性，重大投资有待落地。但是，在此期间美国再次发动贸易战，外部不确定不稳定因素增多。与去年美国首次针对中国商品加征关税带来的焦虑不同，当前国内市场相对稳定，稳就业、稳外贸、稳投资、稳金融、稳外资、稳预期工作有序进行。

从各地政府的行动看，下半年依然以稳投资作为稳增长的重要抓手，除了传统的铁公基等基础设施外，高端制造业和新型基础设施建设等成为下半年重大项目投资的重点。

由于当前经济工作仍需要以供给侧结构性改革为主线，因此，稳投资必须围绕这条主线进行。根据部署，一是补上基础设施的短板，包括以 5G 为代表的新型基础设施建设；一是投资和发展高技术制造业，落实创新驱动战略，推动经济高质量发展。

数据显示，今年 1 至 5 月，高技术制造业投资同比增长 10.2%，增速快于全部制造业投资 7.5 个百分点；制造业技改投资同比增长 15%，增速

高于全部制造业投资 12.3 个百分点。目前，半导体、5G 衍生应用技术等领域受到各级政府的青睐，大力投入和发展。

我们认为，首先要确认的原则是稳投资不是刺激性政策，不是着眼于增速，而是经济稳定，不是为了某个具体的增长目标。最近一段时间，一些声音认为经济政策应该转为增长导向，为此可以放开对旧产能的约束以及放松环保监管等，将经济增长置于供给侧结构性改革之上。显然，这些观点丧失了战略定力，会让过去几年的改革半途而废，酝酿更大风险。

央行最新的例会声明表示，要保持战略定力，创新和完善宏观调控，适时适度实施逆周期调节，加强宏观政策协调。与此同时，强调稳健的货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配。我们认为，在全球货币放松以及国内实体经济与需求不振的背景下，稳健的货币政策有利于防止生成新一轮资产价格泡沫。

创新融资方式成为当前一个重要目标。央行在例会中表示，将按照深化金融供给侧结构性改革的要求，优化融资结构和信贷结构，加大对高质量发展的支持力度，提升金融体系与供给体系和需求体系的适配性。今年以来，金融创新在不断推进。

但是，金融改革一定要以法治、规则和透明化为前提，加大监管和监督力度，避免形成新风险。

其次，继续推进开放并落实负面清单制度，释放更多市场空间，增加实体经济融资需求。因此，要推动供给体系、需求体系和金融体系形成相互支持的三角框架，而不是金融突进，过度依赖金融创新。

我们认为，当前各地竞争性地进行高科技项目投资，面临低端技术重复建设的风险，其中尤以半导体行业为甚。事实上，当前应该重视服务业，这一领域大多数为中小企业，提供了大量就业，它们当前遭遇的困难主要是成本以及需求，政府有能力为它们提供更好的营商环境。

当前的投资热点聚焦于半导体、5G、人工智能等，这些领域在短期内需要大量投入，但缺乏商业模式，属于风险投资领域，不应该大规模集中投资。地方政府也应该重视传统产业的升级改造，提质增效，夯实存量，鼓励增量，而非本末倒置。虽然贸易争端带来不确定性，但降低成本以及改善营商环境是各级政府都应该发力的重点。

高质量发展必须摆脱对地产业的依赖，逐步降低地价，避免对实体经济继续造成成本与需求冲击。汽车行业的回落是粗放式发展与透支性消费的产物，任何刺激政策都会违背高质量发展的原则，应该鼓励行业并购，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31910

