



稳经济：是难，是易？



【财新网】(专栏作家 伍戈) 大潮退去，经济内生动能的重要性日益凸显。然而，近期中国宏观经济数据明显趋弱，已不能由疫情、外需等不可控的外生因素来简单解释。周期性的需求回落如果再叠加结构性的供给收缩，这对于确保经济运行在合理区间提出不小的挑战。

难点一：供给收缩能否缓解

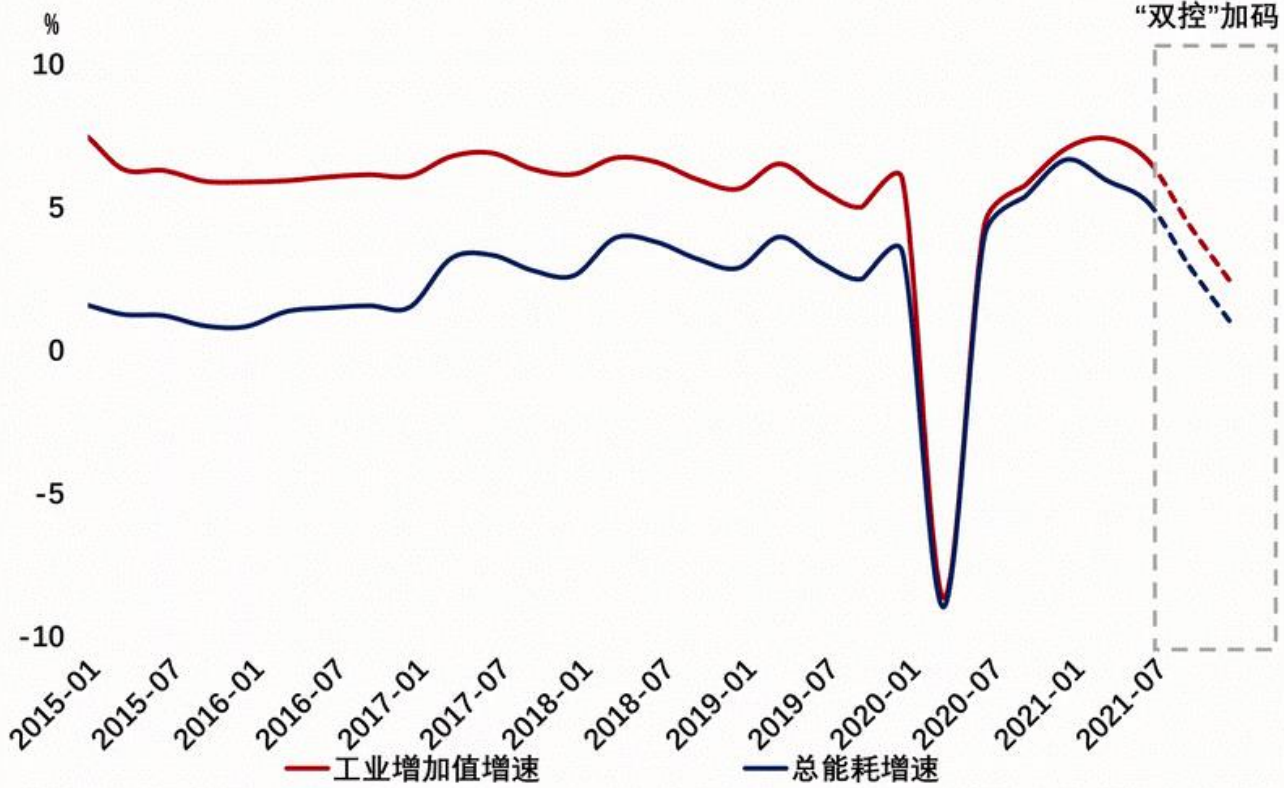
能耗约束具有系统性和全局性特征。受拉闸限电、限产停工的冲击影响，近期上至钢铁、煤炭、化工、冶金、水泥，下至电力、汽车、纺服等多行业开工率急挫。与此同时，相关工业品价格再攀高峰。对比工业品价格的涨幅和产能利用率的降幅，本轮“能耗双控”的影响或明显强于“供给侧改革”时期。

图 1：“双控”约束强于“供给侧改革”时期



今年上半年中国工业生产维持高位，全国 19 个省份“能耗双控”考核未能达标。下半年各地压降任务艰巨，预计年底前工业生产或将显著下滑。纠正运动式减碳和保供稳价之下，政策也许会边际调整，但各地距离完成全年能耗“硬”目标只剩一个季度却是现实。

图 2：“双控”下工业生产将显著下滑

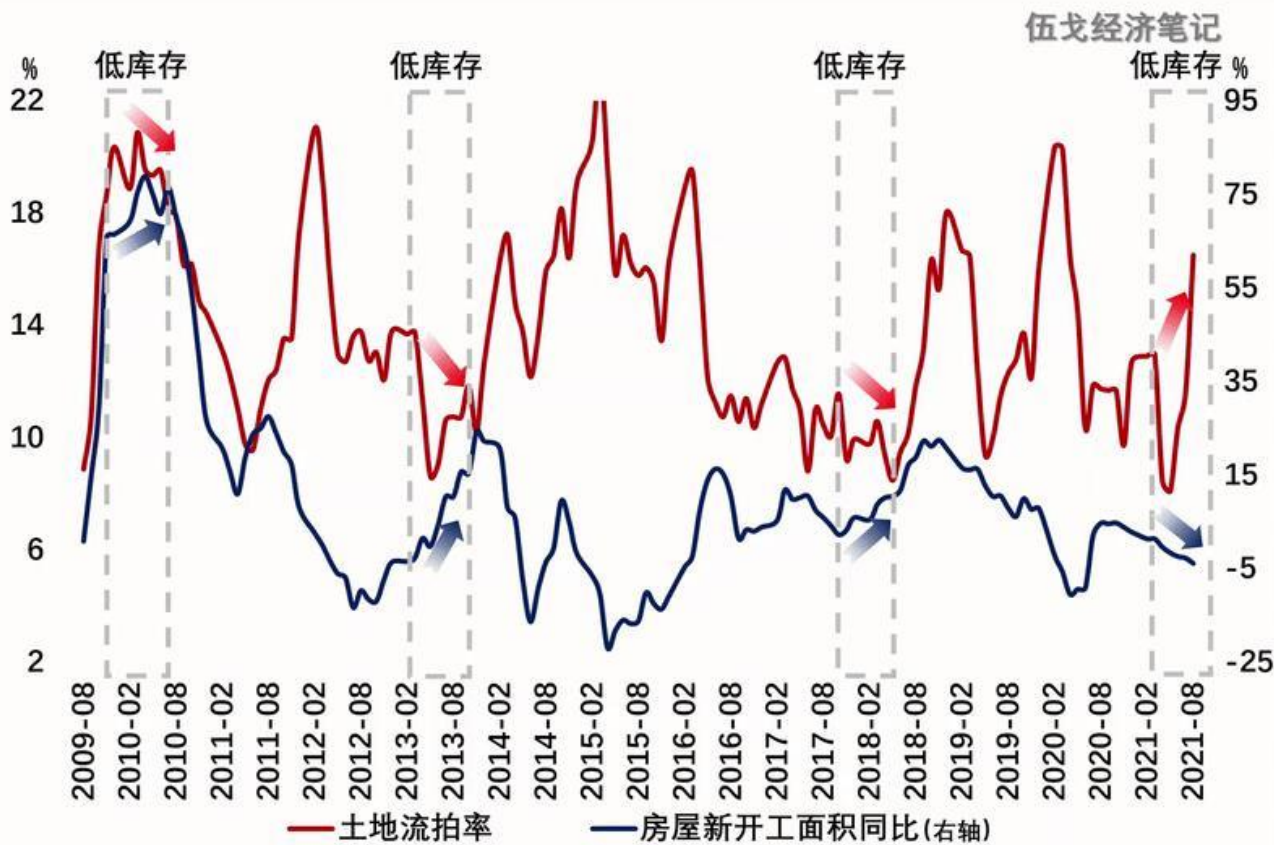


来源：WIND，笔者测算 注：2021年数据为两年复合增速。

难点二：需求收缩不同以往？

历史上每当商品房库存降至低位，房企往往具有较强的“补库”意愿，拿地和新开工都会积极。与过往不同的是，当前商品房库存虽已降至近十年低位，但房企拿地和新开工却表现消极：新开工面积显著走低且已连续5个月负增长；土地成交萎缩至去年同期的八成水平，流拍率明显抬升。叠加恒大等风险事件的负面影响，房企整体预期较为悲观，甚至趋于“躺平”的经营策略。

图 3：当前房企呈现“异常”的消极行为



来源：WIND，笔者测算 注：2021年新开工数据为两年复合增速。

在前期“三道红线”、房贷集中度等多重监管之下，房企已开启明显的“缩表”进程。按照当前的收缩速度进行线性外推，明年二季度前后或能达到“三道红线”的要求。这就意味着，房企投融资收缩的过程还未结束，可能至少得持续到明年二季度。

图 4· 房地产收缩可能持续到明年二季度

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_27032

