



经济何以纠偏？



【财新网】(专栏作家 伍戈) 经济下行惯性已凸显，政策边际纠偏仍从容。

内需方面，商品房销售低迷且土地流拍率高企，叠加房产税等预期影响，房地产投资下行或将加速。按揭贷款等限制有望边际放松，但规模力度仍偏弱。缺煤限电已有所缓解，然而能耗压降目标难松，近期诸多工业领域的开工率仍远低于正常年份。国内疫情抬头且临近冬奥会，“严防死守”之下出行、消费等势必再次受到冲击。

海外方面，美国等多国重新开放边境，韩国等逐步容忍“与新冠共存”模式，国际旅游等服务类消费将加快复苏。随着东南亚疫情回落，越南等工业生产环比增速均超季节性上行，中国对于东南亚的生产替代难以持续地维系。不过，全球物流及供应链尚未完全修复，价格因素及购物季来临等仍将对中国短期外贸形成一定支撑。

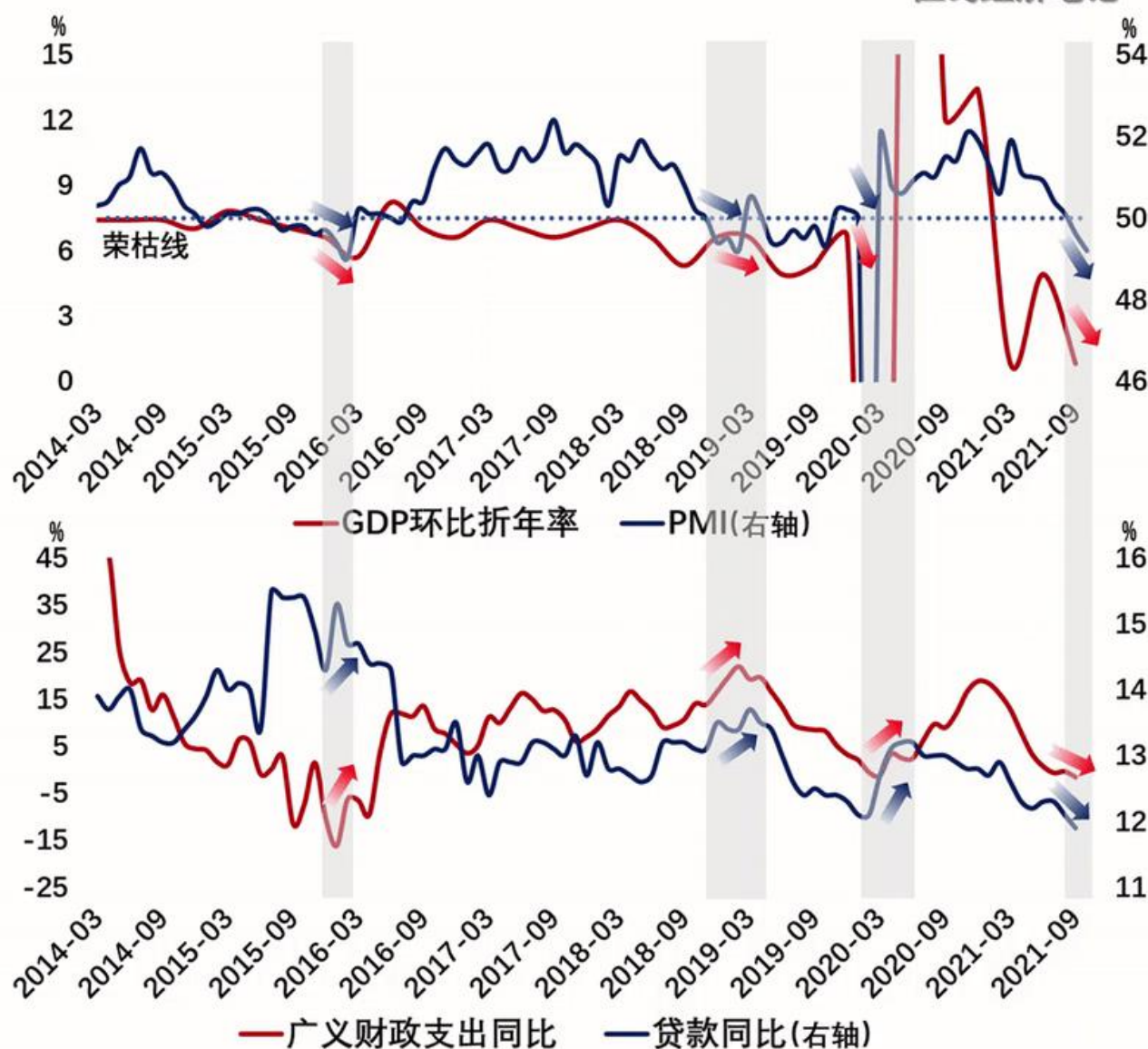
价格方面，中国煤炭供给收缩局面得以改善，叠加国内需求趋弱，黑色系工业品价格高位回调。海外 PMI 已筑顶下行，铜等有色商品供需缺口有望收窄。尽管国际旅行解封仍将提振原油需求，但 PPI 同比上行趋势似已近尾声。大宗涨价对下游的传导具有时滞，家用器具、交通工具、食品饮料持续涨价，CPI 将维持上行态势。

政策方面，近期专项债发行加快，基建投资环比增速高于往年同期，土木工程建筑新订单持续回升，但跨周期思路之下财政发力有限。货币方面，公开市场投放加大，银行间利率维稳，社融筑底但难明显扩张。与过

往经济趋缓不同，今年失业率不升反降，就业目标有望提前完成，或许这也是逆周期政策相对温和的重要原因。

图：政策逆周期，还是跨周期？

伍戈经济笔记



来源：WIND，笔者测算

作者为长江证券首席经济学家

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_28893

