

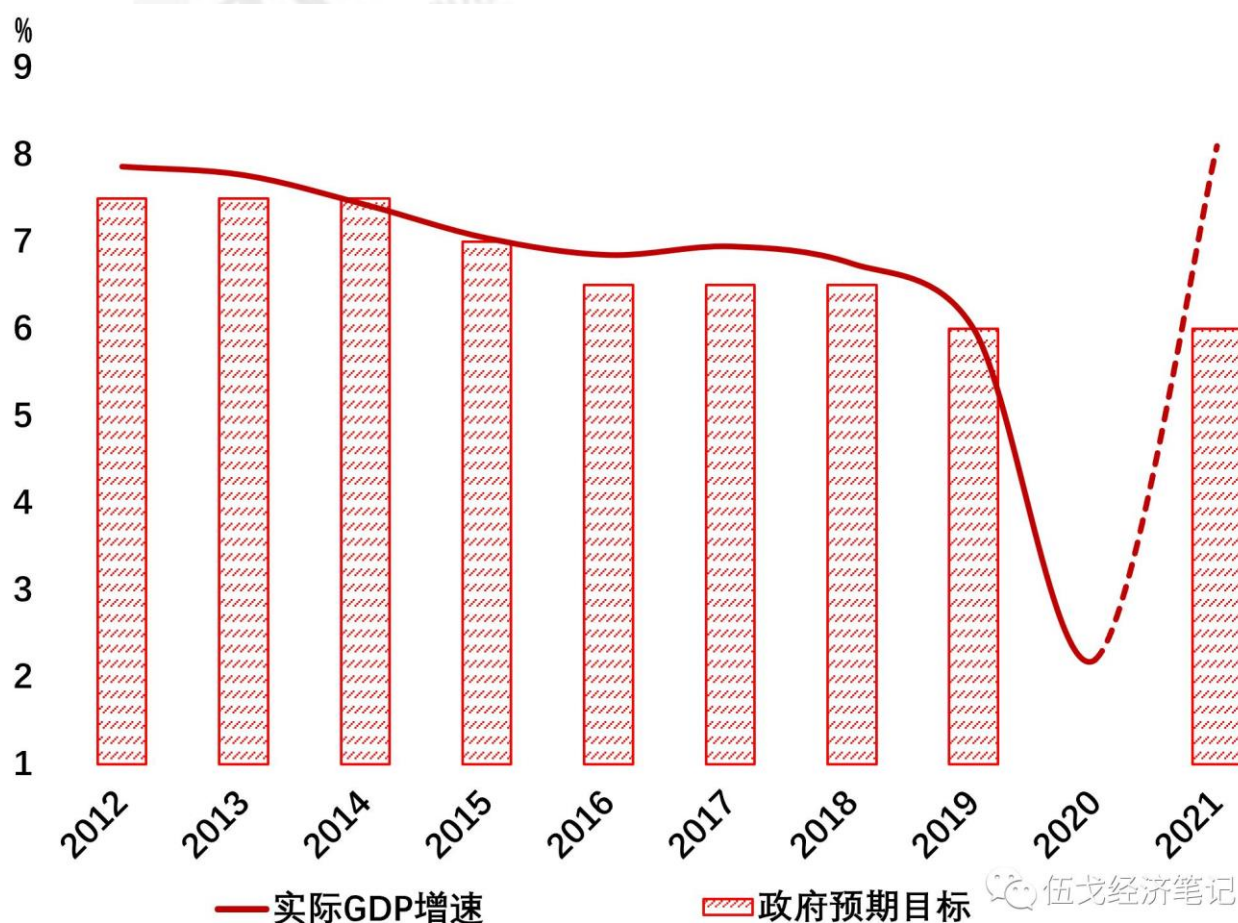


# 政策此岸，到经济彼岸

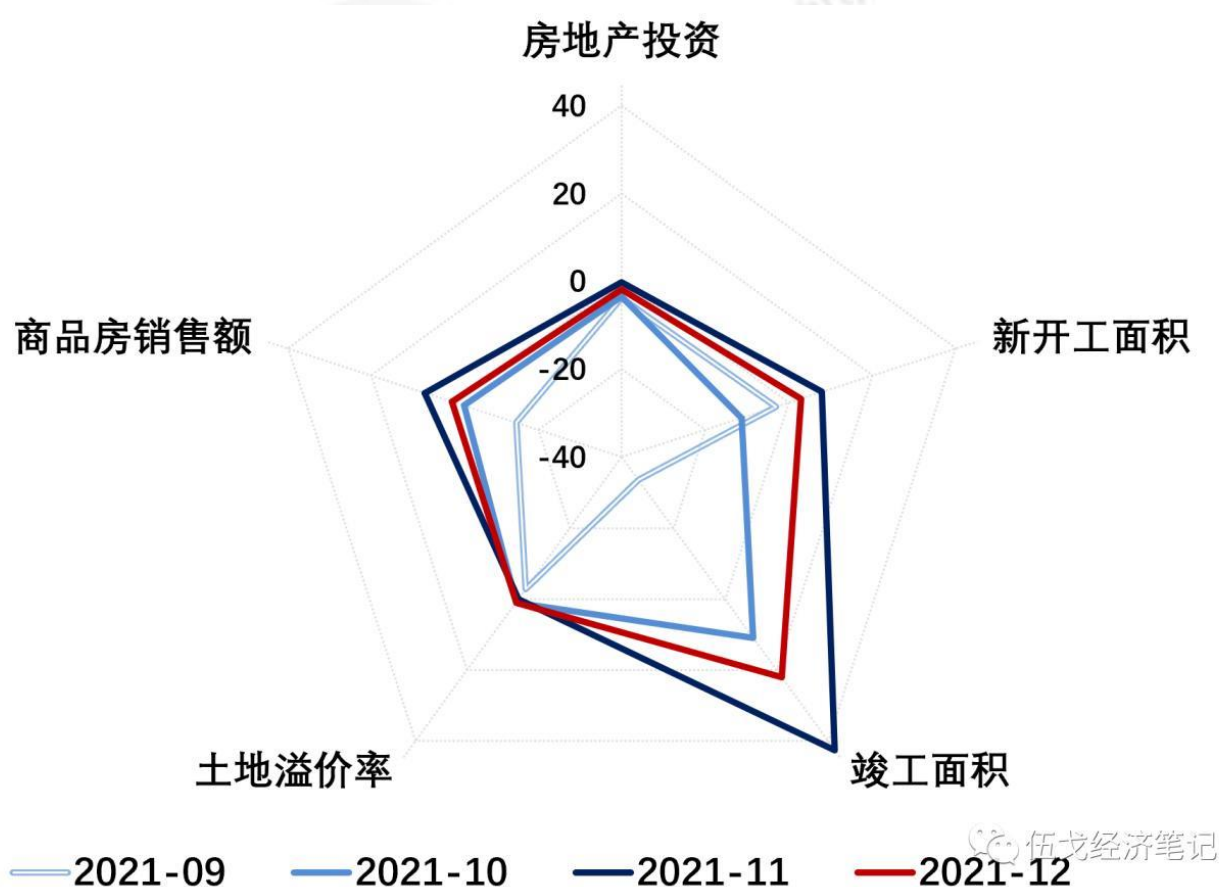


高质量发展并不意味着没有目标底线，GDP 依然是当前中国经济运行的关键“锚”。2022 年经济增速目标究竟是 5%，还是 5.5%？各界对此有较大分歧。该现象背后，实则是在中央重提“以经济建设为中心”后有关稳增长具体实现路径的争议。毕竟，过去几年“房住不炒”、“遏制地方隐性债务”等多重约束之下，叠加疫情冲击不断，悲观预期的缓释与增长信心的重塑或不是一蹴而就。

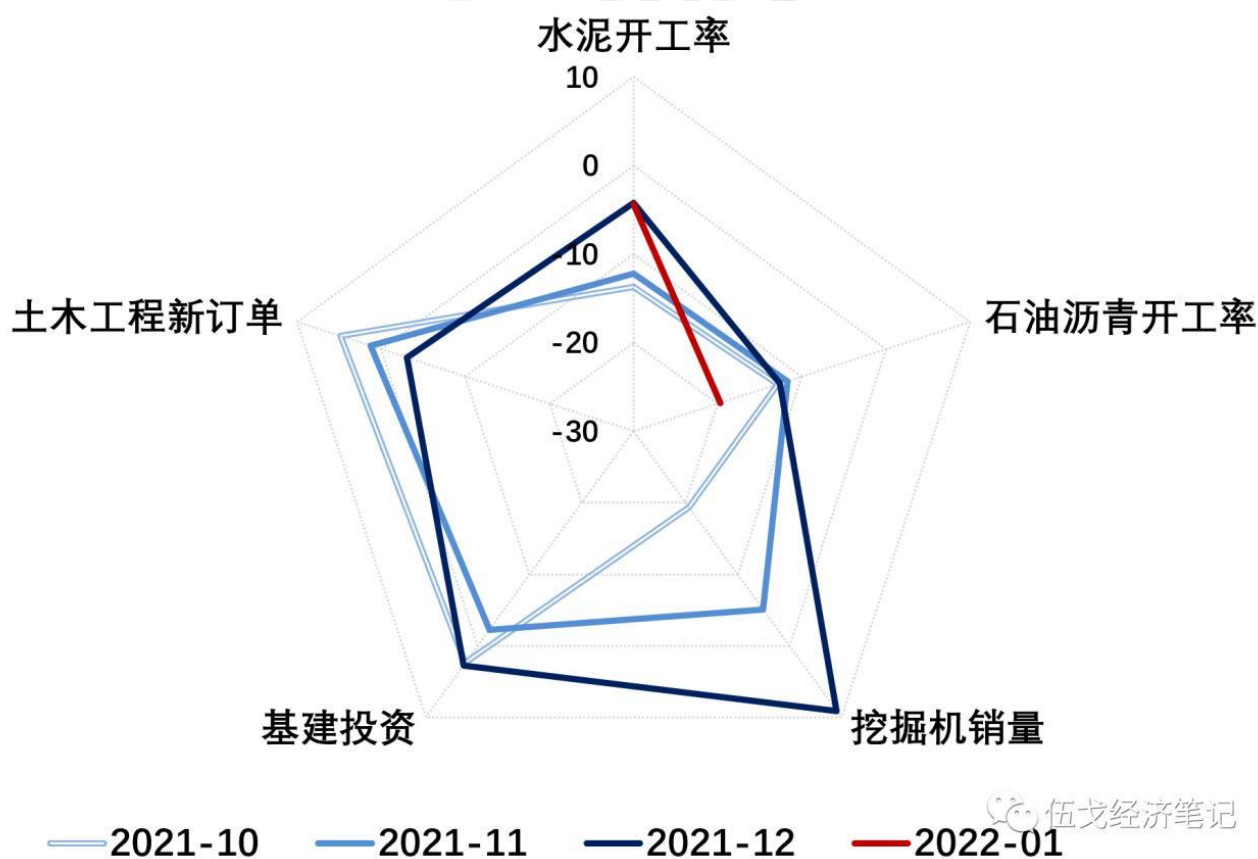
纵观历史，有趣的事实是，中央的预期经济增长目标一旦确定，最终大都得以实现。由此看来，其实无论 5%还是 5.5%，都不能低估政府稳增长的决心和执行力。



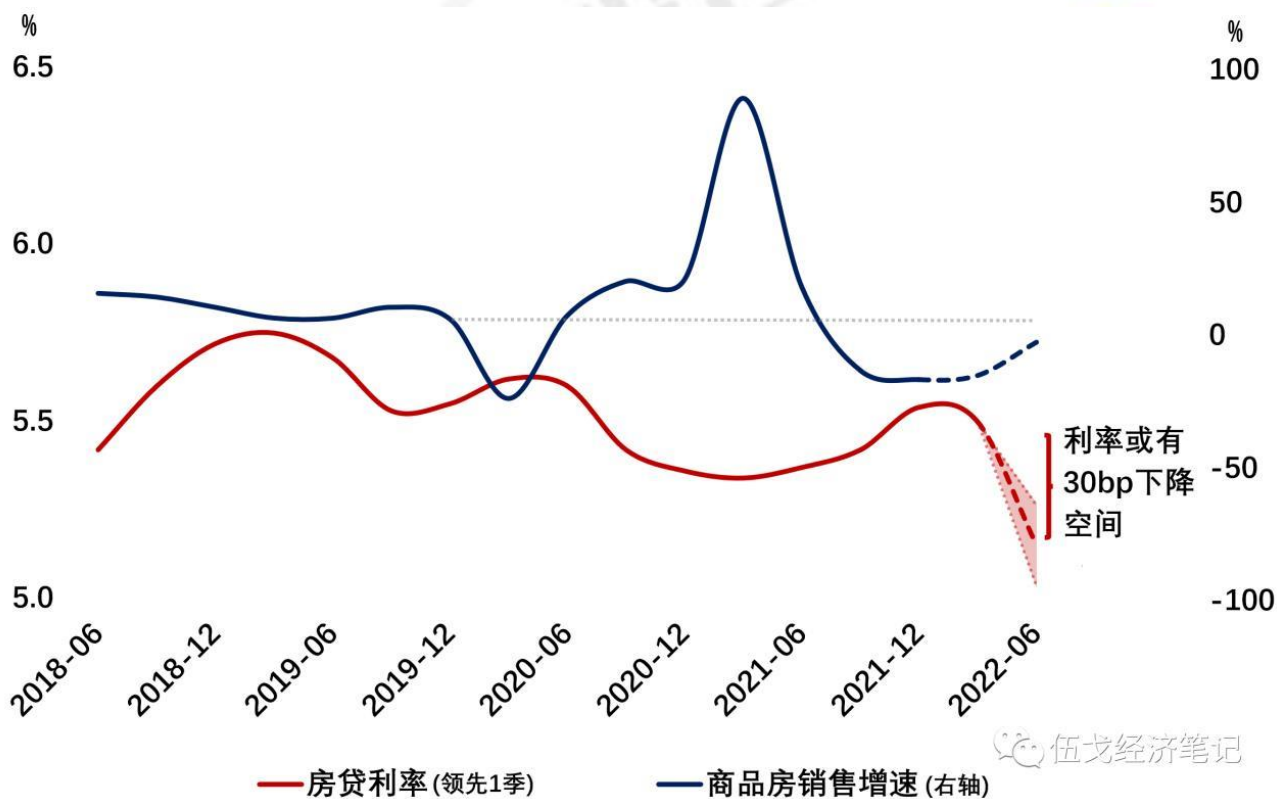
2021年9月之后，房地产融资有所松绑，按揭贷连续两月实现同比、环比多增，房地产贷款增速终结了12季度连降。商品房销售、投资先后出现边际改善，11月环比增速普遍强于历史同期水平。2021年12月以来，房地产的改善程度却较11月有所弱化，特别是销售端。2022年1月上旬，30城销售同比降幅较12月进一步扩大。近期，多家房企债券展期，评级持续下调，一季度境外债到期压力仍较大。全景图来看，目前房地产市场离正常状态仍相距甚远。



基建投资的预期近期有所升温，环顾高频指标，12月挖掘机销量环比上升10%，远超历史同期，但诸如石油沥青开工率、土木工程新订单、水泥开工率等与历史同期相较仍未有起色。



过往房地产销售在负值区间一般不超过 12 个月，而本轮负增长已近半年。结合历史经验，若要销售增速纠偏转正，房贷利率或仍有 30bp 左右的下行空间，这往往是通过调降贷款市场报价利率（LPR）与加点两种方式共同实现的。融资约束的进一步放松、预售资金监管的优化、因城施策的更多调整都值得期待，从而尽快让房地产回归“三稳”正常状态。



伍戈经济笔记

展望新年，上半年政策集中发力，下半年经济相对平稳，这也是历次换届之年的基本特征。尽管地方隐性负债的约束难言放松，但其融资的正规渠道“前门”已明显打开，“跨周期”调节之下项目储备在2021年下半年提前开始。基建投资加速可能会在春节后更明显，2022全年有望实现8%左右的增速，其中上半年或达到9%。

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\\_36104](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36104)

