



# 数据好于预期，稳经济仍需政策发力



国家统计局近日公布了 2022 年 1、2 月经济数据，整体表现高于市场普遍预期。

受制造业投资持续强劲、基建投资回暖、房地产投资好于预期等因素的支撑，固定资产投资重回双位数增长。

制造业投资延续了去年四季度以来的势头，增长最为强劲。其主导力量依旧是中高端制造产业，背后的支撑因素包括中国所拥有的大量熟练劳动力、不断提高的创新能力、庞大而充满活力的消费市场，以及强有力的政策支持等。

基建投资反弹强劲，主要是由于今年年初以来，提前下达的专项债额度已经开始发放，同时地方层面重大项目纷纷开工，特别是水利和交通这两项“十四五”重要战略性基建项目的投资双双提速。笔者预计今年的基建投资强劲势头将持续。

较为惊喜的数据来自房地产投资，在房地产开发来源资金、房屋销售、土地交易等指标持续收缩的情况下，房地产投资却实现了正增长。“房住不炒”基调未变，但整体政策应将更加透明、温和、渐进。未来几个月或将进一步在因城施策的基础上适当放宽限制，为房地产市场提供缓冲。

消费数据表现较好，主要动力有二：其一，由于 2021 年春节“就地过年”导致的低基数，今年春节期间的国内出行数据有了显著增长，服务消费进一步恢复；其二，油价上涨带来的石油制品消费额增长，以及汽车

销量回暖，对商品消费形成了较强拉动。

生产端数据同样亮眼，其中制造业生产显著加速。这一方面得益于出口的强劲和国内产业升级的长期趋势拉动，中高端制造业继续拔得头筹，如计算机电子产品、电气机械设备、医药产品、汽车制造业等；另一方面，国内消费复苏也推动了相关消费品制造行业的生产复苏。此外，由于上游原材料等大宗商品价格走高，国家鼓励采矿活动以保供稳价，采矿业生产也持续加速。值得注意的是，地产相关行业如黑色金属制造业、非金属矿物等建筑材料的生产则继续减缓。

笔者认为，此次超预期的经济数据，主要体现了前期宽松政策的作用，但当下仍不宜过于放松，特别是考虑到，近期新冠病毒变种奥密克戎带来的一波疫情和其他外部宏观因素的影响，还未能反映在数据中。近期国内的新增病例增长速度较快，疫情传播及相应的防控措施或将在短期内对消费产生一定压力。大宗商品价格持续走高，将给企业特别是议价能力偏弱的中小企业，带来较大的成本压力。此外，调查失业率较 2021 年底有所上升，其中 16 到 24 岁就业群体的失业率上升较为显著，考虑到今年预计将有超一千万毕业生进入劳动力市场，就业压力不容小觑。

考虑到这些因素，笔者认为还应采取更加积极的政策支持经济增长，以实现全年 5.5%左右的增速目标。笔者预计，央行或将于今年上半年考虑降息(1 年期 MLF 和 LPR 降低 10bp)，同时采取降准(RRR 降低 100bp)、提高再贷款额度、窗口指导银行增加企业中长期贷款等措施，价格型和数

量型货币政策工具双管齐下，对实体经济提供更多信贷支持；财政方面，则或将通过加大减税力度、增加财政支出、发行地方政府专项债推动基建实物投资等措施来增加财政支持。

**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\\_39557](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39557)

