



稳增长稳信心，解铃还须系铃人



两会 5.5%的经济增速目标，和国务院金融委专题会释放的信号，展现了决策层稳增长、稳信心的决心。但面对疫情和房地产下行的困扰，外部地缘政治带来的全球滞胀风险，实现目标的关键在于落实政策的力度加大，纠偏的信号加强。货币财政继续发力、防疫策略与时俱进，对房地产和新经济监管的更暖意的表述，能具体落地。经过这些政策合力，中国今年的 GDP 增速有望达到 5%以上，恢复市场主体的信心。

一二月经济数据受益于工业生产的前置，和去年“就地过年”的消费低基数，但从 3 月份开始，这些利好因素逐步消散，而经济下行压力加强，市场主体的担忧上升，政策亟需发力，对此，决策层早有清醒认识。

首先，房地产下行继续。供应层面，主要房地产开发商流动性风险不减，中资地产海外债券定价隐含的房企违约率达到了历史新高 70%。需求层面，居民按揭在 2 月呈现了多年来首次下滑，购房萎缩。

其次，疫情的影响，奥密克戎变株的高传染特性，导致全国疫情有所扩散。各地通过强力隔断措施以尽快实现社会面清零。预计 3-4 月份的消费和工业生产将受到不小的扰动。

最后，外部地缘政治俄乌冲突，大宗商品价格大涨，全球需求下滑，中国最主要贸易伙伴之一欧洲的增长受到滞胀冲击，中国经济也难以独善其身。

上述因素交织，再叠加去年以来对于一系列行业的监管风暴，譬如在

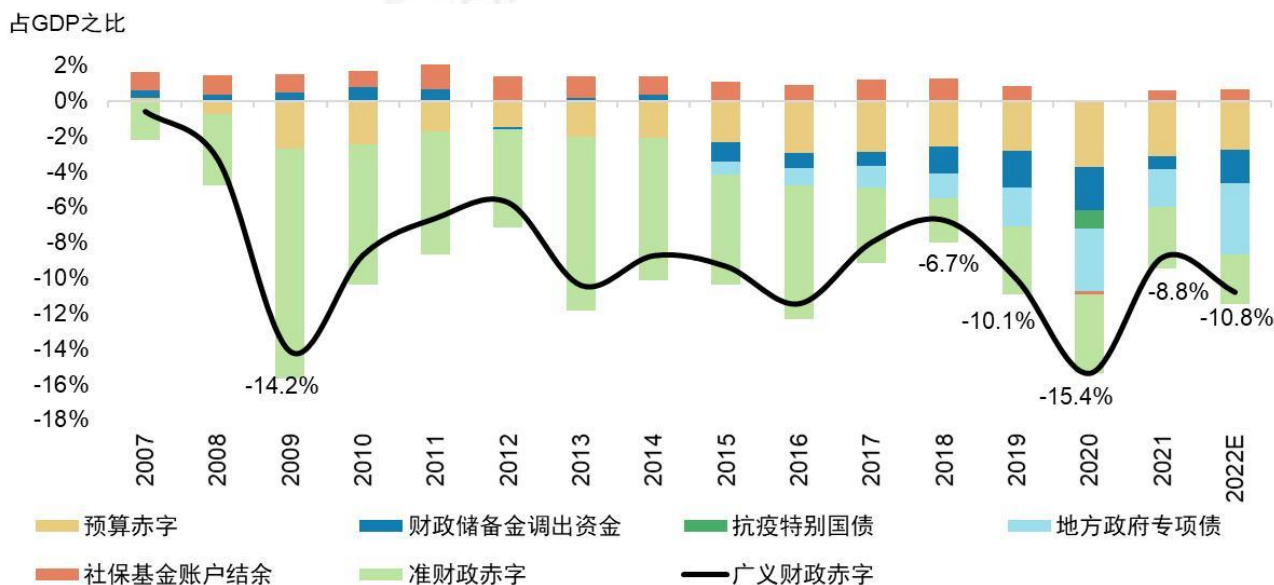
新经济领域，尚无进入更协调、更和风细雨阶段的迹象，从企业主体到资本市场的信心在过去一个月饱受风霜。但柳暗花明又一村，笔者非常欣慰地观察到，在两会政府工作报告重申了稳增长的庄重承诺之后，本周的国务院金融委专题会，高层及时回应市场关切，释放了为实现稳增长、稳信心，更有力的政策协调，更坚定的政治动员信号。下一步的全力落实可期。

虽然两会上宣布的 2.8% 的官方赤字率比去年有所收窄，但笔者预计今年的广义赤字规模将扩大 GDP 的 2 个百分点，主要增量来源于财政结余资金的使用以及特定国有金融机构（包括央行）的利润上缴。换言之，财政宽松力度得到了保障。基建相关的地方专项债实际使用额，比去年翻番至 4.8 万亿元，基建投资有望加速，主要投向三大城市群城际城内轨道交通项目、物流中心及冷链物流、可再生能源以及 5G、大数据等新基建领域。政府同时公布了 2.5 万亿元的减税措施，其中约一半来自疫情以来推出的减税降费措施，其余来自增值税留抵存量一次性退税，用于缓解下游企业现金流压力，稳定企业信心和就业市场。

更值得注意的是，央行向中央财政上缴结存利润超 1 万亿元，显示货币和财政部门之间的协调更加紧密。在政府通过财政支出直接刺激总需求的同时，还促进基础货币的投放。政府工作报告和国务院金融委也提出要加大货币政策实施力度，同时首次提到“扩大新增贷款规模”，意味着包括降准和各种结构性货币政策工具在内，仍存在充沛的空间，“以我为主”不受海外收紧货币政策的影响，继续引导信贷和社会融资总量增速在上半

年回升。

图一： 今年的广义赤字规模将扩大 GDP 的 2 个百分点



稳增长、稳预期，不仅仅是货币和财政政策发力可以实现。由于去年的监管风暴和去杠杆涉及面极广，解铃还须系铃人，当前需要各个部门（包括非经济部门）形成合力，如舆论、网络、房地产、平台经济、游戏领域，都要“及时出台有利于稳定经济的改革举措，慎重出台有收缩效应的政策”。

首先是仍处于深度收缩的房地产。

政府工作报告和国务院金融委专题会坚持了“房住不炒”的表态，但在多个城市已率先放松限购政策的前提下仍然提到要“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”，以及“因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”。这一基调给后续更多城市调整购房政策留下了空间。银保

监会近日表示，要为 3 亿多尚没有户口的“新市民”提供金融服务，满足他们租房买房和子女教育需求。对于购房资质限制、按揭限制，有进一步松绑的空间。政府还可通过加快保障房建设等方式释放明确的维稳信号。

其次，对于互联网、平台经济、游戏娱乐行业，监管治理进入稳定阶段，对稳增长起到合力。

2021 年，决策层对不少行业曾野蛮生长的乱象进行了大刀阔斧的整顿治理。当然，由于监管框架的重置需要经历一段调整期，这中间可能出现企业预期不稳、信心下滑甚至“躺平”现象。这就解铃还须系铃人，非经济部门目前也正努力重塑信心。譬如，互联网监管机构与互联网企业召开了座谈会，鼓励他们在新的监管环境下努力“做大做强”。国务院金融委专题会强调，有收缩效应的政策要慎重出台，对资本市场有影响的举措需要金融委来协调，不得擅自推出。这些表态似乎显示，自 2020 年底开启的对于部分行业的监管措施，有望进入更为协调、稳健的新阶段，以对现有框架的落实为主，而紧缩性政策的出台则趋于谨慎。

当然，落实远比表态更重要。当前，市场对于包括平台收费治理结果、

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_39594

