



# 三季度经济数据点评：政策应适度放松



文/新浪财经意见领袖专栏作家 廖群



国家统计局今天发布的数据表明，3 季度我国 GDP 增长 4.9%，比 2 季度和上半年分别放缓 3 个和 7.8 个百分点，比年中时市场的预测也低 1 个百分点左右。虽然前 3 季度 GDP 增速达 9.8%，为很高水平，但 3 季度增速的放缓是显著的，且是全局性的。从三架马车来看，3 季度社会商品零售总额、固定资产投资(累计,下同)和出口(货物,下同)分别增长 5.0%、7.3%和 16.0%，比 2 季度放缓 8.9、5.3 和 14.8 个百分点；工业增加值增长 4.7%，比 2 季度放缓 4.2 个百分点。

的确，继上半年经济超预期增长 12.7%后，年中以来各项经济指标的复苏势头，除出口外，均呈明显减弱的态势，7、8 和 9 月，社会商品零售

总额、固定资产投资和出口的增速分别 8.5%、2.5%与 4.4%，10.3%、8.9%与 7.3%，和 8.1%、15.7%与 19.9%；工业增加值这 3 个月的增速则分别为 6.4%、5.3%和 3.1%。

3 季度增长显著放缓的原因是多方面的。一是新冠疫情出现反复。与原来持续好转的市场预测相比，3 季度疫情在我国部分地区出现反弹，本地确诊人数时而有之，在全球反弹更强，一些国家的确诊人数居高不下，个别国家更是屡创新高，如新加坡。这既拖慢了本来就相对落后的消费的复苏，又削弱了出口的强劲复苏势头。笔者在年中时就指出下半年经济复苏的最大风险仍是疫情的反复，现在看来此风险及其负面影响果然出现。二是上半年宏观经济政策收紧的效应显现。在去年下半年和今年上半年疫情受控和经济复苏好于预期的形势下，政府逐步地退出应对疫情保增长的超常规政策而实施政策正常化，财政和货币政策均转向收紧，其效应在一段的时滞后在 3 季度明显出现，从而减弱了内需进而经济的复苏势头。三是在宏观经济政策收紧的同时，政府又从规范行业发展的角度对部分互联网企业、房地产企业及培训公司进行了整顿，并从 8 月开始为实现碳中和目标和应对前期电力增长过快与能源价格大幅上升的局面在全国多个地区实施了限电。这些措施，尤其是限电措施，无疑对于生产和经济也产生了负面影响。

3 季度增长放缓的程度超过了市场的预期，应该也超出了政府的希望。所以 4 季度稳增长应该是政府和市场的共同愿望。目前政府公示的今年



GDP 增长目标是 6%，鉴于 1-3 季度 9.8 % 的增长已为全年 GDP 增长贡献了 6.95 个百分点，下半年只要不负增长就可实现此目标，而负增长从目前情况看是不可能的，所以今年实现 6% 的公示目标是没有任何问题的。但问题是政府真正希望的目标是什么？肯定是高于 6%，应该在 8% 左右。否则，鉴于去年 GDP 增速仅为 2.3%，去、今两年的平均增速就可能低于 5%。保持两年平均增速在 5% 以上很重要，这样才与当前阶段我国经济 5.5% 左右的潜在增速相距不远，才能说明经济从新冠疫情影响实质性地复苏，也才能与“十四五”规划的开局之年应有的增长相配。

如果要达到全年 8% 的增速，鉴于 1-3 季度已增长 9.8%，则 4 季度增速应在 3.6%，将为全年 GDP 增长贡献 1.05 个百分点。因而 3.6% 是 4 季度应保的增速目标。

那 4 季度能达到 3.6% 的增速吗？从目前的情况来看，有一定的难度。关键在于去年 4 季度的增速基数很高，为 6.5%，比去年 3 季度高 1.6 个百分点。如今年 4 季度增速达 3.6%，则去、今两年 4 季度的平均增速将为 5.2%。目前国内、外新冠疫情仍未结束，一些限制措施仍然在位，且疫情还有反复的可能，限制措施还有加强的可能，经济增速要达到这个水平还存在不小的阻力。

要克服这些阻力或抵消这些阻力所造成的负面影响，就需要额外的努力，尤其是宏观经济政策的支持。这就要求宏观经济政策从上半年的收紧转向适度放松。

政策放松近日来已有迹象。上周人行连续第二个月实施等量 MLF 操作就表明了这一点。但这显然是不够的，还有待于更多和更有力的财政货币政策措施的推出。而且，鉴于今年剩余的时间已经不多，政策放松应该抓紧。

应该说，我国的财政货币政策是有放松空间的。

财政政策方面，今年广义的财政赤字预算规模，虽低于去年的预算数但高于去年的实际数，所以是不低的，而到目前为止实际运用的支出进度慢于预算，这就为 4 季度财政政策的宽松提供了空间。减税降费应加快进行，重点帮助中小微企业克服经营困难，同时通过乘数效应稳住经济增长势头。基础设施投资更应该尽快加码，支撑固定资产投资从而提升经济增速。值得一提的是，与市场对于新基建发力的期望和财政政策积极的取态相比，近几年基础设施投资的增速慢于市场预期，去年和今年前 3 季度仅分别增长 0.9%和 1.5%，比整体固定资产投资的增速慢 1.8 和 5.8 个百分点，在当前增长势头减弱和今年是十四五规划开局之年的形势下是时候发力加速了。

**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\\_27924](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27924)

