



任泽平：定向降息降准支持 新基建、新能源、数字经济！





11月2日,国常会提出:“面对经济新的下行压力和市场主体新困难,有效实施预调微调。”11月8日,人民银行推出碳减排支持工具,相当于定向降息再贷款支持清洁能源、节能环保、碳减排技术等重点领域的发展。

3季度经济增速“破5”,可能已经跌破潜在增长率。5月以来经济开始放缓,8-10月经济出现下滑,主因是房地产市场销售遇冷、金融信用政策收紧、基建增速下滑、就业和消费低迷、上游成本大涨等(参考7月“对未来经济下行要有估计和准备”)。

我们在2020年2月28日提出《是该启动“新”一轮基建了》,倡导启动“新基建”应对疫情和经济下行,引发各界讨论,从学术讨论走向社

会共识和政策。倡导的“放开三孩”也从学术观点上升为政策。我们推荐的新基建、新能源、数字经济等成为资本市场最大的投资机会!《新基建》一书荣获国家重大奖项!

“新基建”所包含的新能源、新能源汽车、数字经济、新一代信息技术、半导体、芯片、人工智能、数据中心等为过去近两年实体经济和资本市场的重大投资机遇，也代表了经济发展的趋势和力量。

在外部性、周期性、政策性等因素的叠加下，经济下行压力再次凸显，而政策要求“坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段”，因此，发力“新一轮基建尤其“新基建”的重要性”和紧迫性凸显。

我们建议，启动以新能源、数字经济等为代表的“新基建”作为跨周期调节的最重要抓手，既有助于稳增长、稳就业、稳预期，也有助于培育新技术、新产业、新引擎，实施结构性的财政政策、定向降准降息再贷款以及大力发展资本市场给予支持，以代替过去刺激房地产和“老基建”作为稳增长的工具手段。

1、对未来经济下行要有充分的估计和准备，3 季度经济增速破“5”，经济可能已经跌破潜在增长率。

5 月以来经济再度下行，三季度经济放缓加大，部分是因为疫情反弹、汛情等短期因素，更主要的是金融信用政策收紧、房地产调控不断升级、大宗商品成本上升等中期因素导致的。三驾马车中，只有出口高增，但未

来不确定性较大。大宗商品价格大涨，这是供求缺口、全球流动性宽松和运动式“减碳”共同作用的结果。

感受一下近期的主要经济指标冷暖情况：

2021年第三季度 GDP 两年复合同比增长 4.9%，第一、第二季度分别增长 5.0%和 5.5%。

9月商品房销售面积和销售额同比分别为-13.2%和-15.8%；房地产投资同比增长-3.5%，连续6个月下滑；房地产开发资金来源同比-11.2%，较上月下滑4.7个百分点；截至2021年10月17日，实施土地集中供应的挂牌地块822宗，流拍地块266宗，流拍率高达32.4%。其中北京、广州、杭州、沈阳流拍率超50%。

9月基础设施建设投资同比增长-4.5%，较8月回升2.1个百分点。

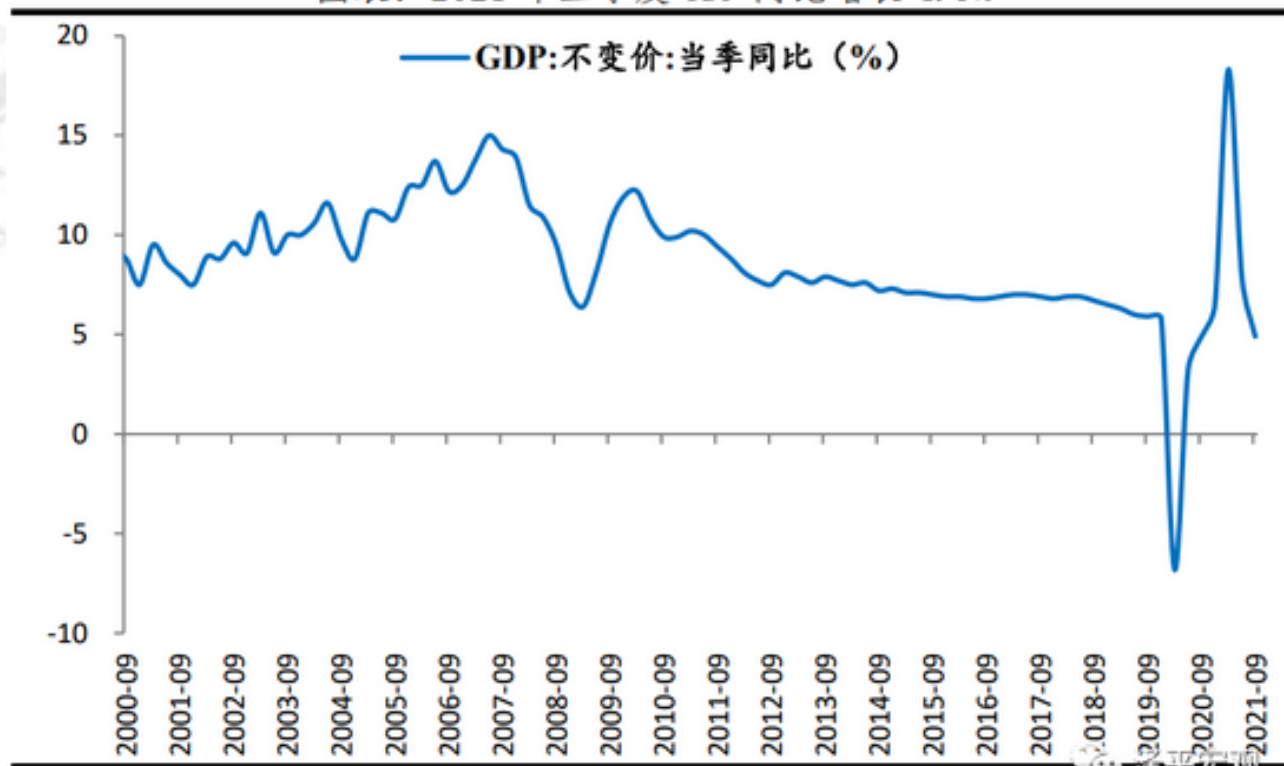
9月社会消费品零售总额两年复合同比仅增长3.8%，实际同比增长2.5%。

9月中国出口额（以美元计）同比增28.1%，两年复合增速18.4%，较上月上升1.3个百分点。

9月PPI同比10.7%，涨幅创新高；主要受煤炭、天然气等能源品以及高耗能大宗品拉动。CPI同比0.7%，延续下滑，主要受猪肉价格拖累，非食品价格环比上涨。

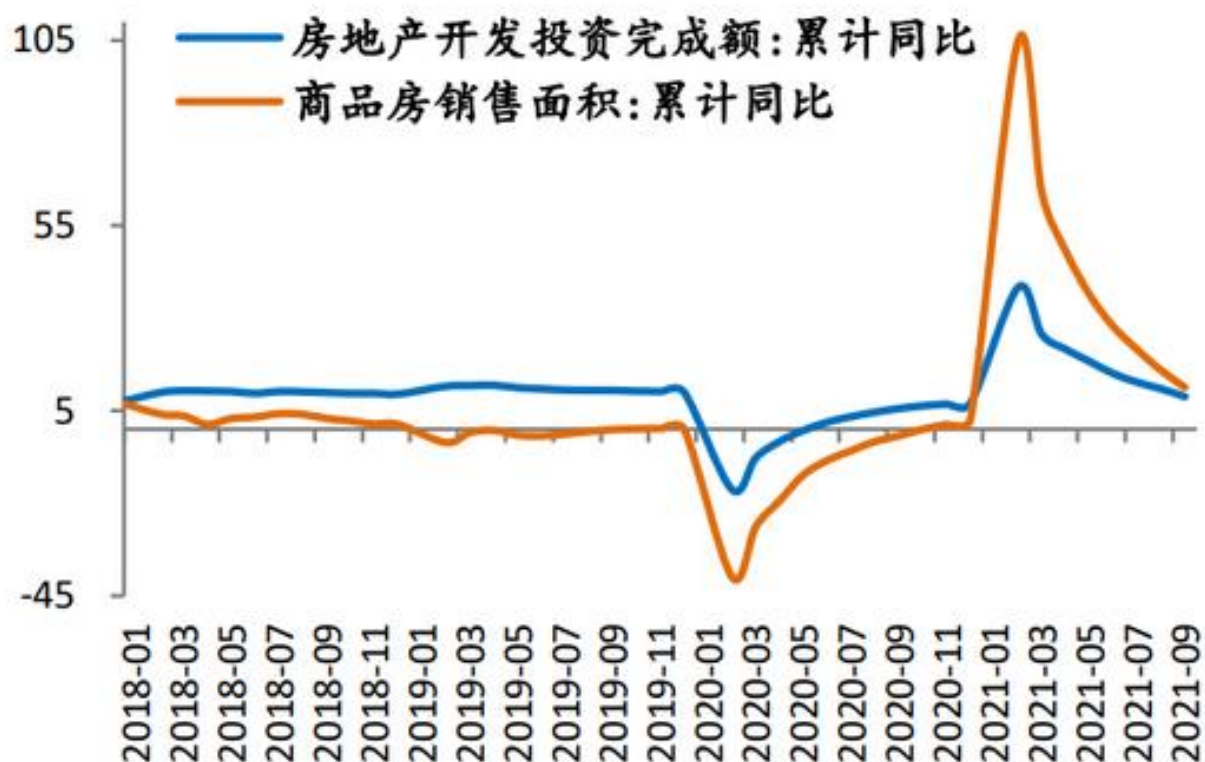
10月大、中、小型企业PMI分别为50.3%、48.6%和47.5%，中小企业经营压力大。

图表：2021年三季度GDP同比增长4.9%



资料来源：Wind，泽平宏观

图表：房地产投资和销售增速继续下滑



资料来源：Wind，泽平宏观

泽平宏观

2、怎么对冲疫情和经济放缓压力？其实最简单有效的办法还是新基建，“新基建”兼顾短期和长期，是实现跨周期调节的重要抓手，短期有助于稳增长、稳就业，长期有助于培育新经济、新技术、新产业，释放中国经济增长潜力，提升长期竞争力，打造中国经济新引擎。



这几年，中国经济分析研究最需要的是客观专业务实。现在一提到基建有些人就会说是刺激铁公基，这是误解。过去40年，没有适度超前的基建，怎么会有中国制造的强大竞争力？没有超前的网络宽带建设，怎么会有互联网经济的繁荣发展？而印度经济发展潜力释放不出来，很大程度受制于基础设施短缺，道路、桥梁、卫生系统都问题很大。

从历史看，1998年亚洲金融危机时中国增发特别国债加强基建，2008年全球金融危机时推出大规模基建投资，尽管当时争议很大、批评很多，但现在看来意义重大，大幅降低了运输成本，提升了中国制造的全球竞争力，释放了中国经济高增长的巨大潜力。

“新基建”是有时代烙印的。如果说20年前中国经济的“新基建”

是铁路、公路、机场、桥梁，那么未来 20 年支撑中国经济社会繁荣发展的“新基建”是新能源、新能源汽车、充电桩、新一代信息技术、数字经济、人工智能、数据中心、工业互联网等科技新基建，以及教育、医疗、社保、户籍等民生新基建，还包括发展资本市场、减税降费、扩大对外开放、保护知识产权等制度新基建。

启动“新”一轮基建，关键在“新”，要用改革创新的方式推动新一轮基础设施建设，而不是简单重走老路，导致过剩浪费和“鬼城”现象。

未来“新”一轮基建主要应有五“新”。

一是新的领域。调整投资领域，在补齐铁路、公路、桥梁等传统基建的基础上大力发展新能源、新能源汽车、充电桩、5G、特高压、人工智能、工业互联网、智慧城市、城际高速铁路、城际轨道交通、大数据中心、新能源汽车、充电桩、教育、医疗等新型基建。以改革创新稳增长，发展创新型产业，培育新的经济增长点。

二是新的地区。基础设施建设最终是为人口和产业服务的，未来城镇

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_29120

