



盛松成：建议尽快实施较为宽松的宏观经济政策



文/意见领袖专栏作家 盛松成



刚刚召开的中央经济工作会议指出，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。我国经济下行压力是从今年下半年逐渐显现的。疫情反弹拖累了需求端复苏进程。上半年各项经济数据较好，掩盖了内需不足、经济复苏基础不牢固的深层次矛盾，而政策叠加效应也使供给端受到一定冲击。

从消费看，1-11月，我国社会消费品零售总额 399,554 亿元，同比增长 13.7%，两年平均仅增长 3.5%。疫情对居民收入产生了负面影响。前三季度，全国居民人均实际可支配收入两年平均增长 5.1%，而同期我国 GDP 两年平均增速为 5.2%。收入增速低于 GDP 增速是近年来少见的。央

行调查问卷显示，三季度居民收入感受指数为 49.7%，比上季下降 1.5 个百分点；收入信心指数为 49.5%，比上季下降 1.4 个百分点。消费复苏需要就业增长和居民收入的提升，为此经济要保持一定的增速。从投资看，1-11 月，我国固定资产投资累计同比增速为 5.2%，较 1-10 月下降 0.9 个百分点，继续处于下行趋势。

我国需尽快实行较为宽松的宏观经济政策。目前国内经济下行压力较大，叠加今年上半年较高的基数效应，明年上半年稳增长的压力不小。明年全球疫情得到控制、供应链恢复将是大概率事件，我国贸易顺差可能不会像今年这么大。今年净出口对经济增长的贡献较大，甚至超过了投资，这在我国历史上几乎没有出现过。前三季度，净出口贡献了 19.5% 的经济增长，而投资仅 15.6%。同时，明年下半年美联储很可能加息，这将在一定程度上影响我国宏观政策的宽松。

现在依然是我国实行较为宽松的宏观政策的有利时机。

从国内看，财政连续两年大额结余，有较大的发力空间。据有关测算，2020 和 2021 两年分别有 2.5 万亿元和 3.3 万亿元广义赤字安排结余，合计共有约 5.8 万亿元资金可通过中央预算稳定调节基金、地方财政调入资金和结转结余资金等账户，预留到以后年份使用。今年地方政府专项债发行 8 月开始加速，为各地区各部门担负起稳定宏观经济责任提供了条件。而随着能源保供等措施逐步落实，物价也将趋于平稳，不会成为边际宽松政策的制约。

从外部看，一是外资对中国市场青睐有加，目前资金流入我国较多，国内外利差仍较大，人民币汇率坚挺。二是美国这次高通胀主要是由于疫情冲击引起供给短缺，出现了“垂直的供给曲线”下非典型意义上的高通胀，与以往通胀不同。供应链很难通过紧缩货币政策得到疏通，而加息可能使投资成本增加，进一步抑制供给。加息还可能影响资产价格，尤其是股票价格，这是美联储最担心的。尽管美联储已加速缩减宽松（TAPER），但疫情反复之下，供应链冲击可能无法简单地通过紧缩货币得到解决，美联储未必会如市场预期的那样提前加息。在最近召开的美联储议息会议上，美联储主席鲍威尔明确表示，在缩减购债还在进行的时候，加息是不合适的。目前，美联储尚未实行事实上的紧缩，我国应抓住这一有利时机，实施较为宽松的宏观经济政策。

中央工作会议明确指出，各地区各部门要担负起稳定宏观经济的责任，各方面要积极推出有利经济稳定的政策，政策发力适当靠前。基建投资增速的提高需要适当宽松的宏观政策。继续做好“六稳”“六保”也需要宏观政策适度发力，与微观政策相配合，激发市场主体的活力。

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_31567

