



盛松成：疫情影响下实现全年 GDP 增速目标更需努力



文/意见领袖专栏作家 盛松成（中国人民银行调查统计司原司长、中国首席经济学家论坛研究院院长）



今年我国将 GDP 增速目标设定在 5.5%左右。在需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力下，过去两年我国 GDP 平均仅增长 5.1%，但是去年同比增速高达 8.1%，所以总理在政府工作报告中指出，5.5%左右这一目标是高基数上的中高速增长，需要付出艰苦努力才能实现。而最近的疫情形势是 2020 年初新冠在武汉暴发以来最为严峻的，如同“倒春寒”，给正在“爬坡过坎”的中国经济带来考验，实现全年 GDP 增速目标更需努力。

疫情使原本逐渐恢复的经济受到新的冲击，其影响可能延续至整个上半年，因为需求的修复和预期的改善都需要时间。并且由于这次疫情在我国核心城市暴发，疫情冲击的外溢效应会比较明显。应高度关注经济薄弱环节，稳就业、保民生、促消费。继续从需求端合理放松房地产调控。将基建投资作为稳增长的重要抓手。财政政策要更加积极有为。货币政策目前宜更注重数量型工具的使用。

一、疫情使企稳中的经济受到新的冲击

今年前 2 个月，我国经济持续稳定恢复，生产、需求较快增长，就业、物价总体稳定，主要经济指标好于预期。2 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）上升 0.1 个百分点至 50.2；非制造业商务活动指数升至 51.6，服务业、建筑业景气度均有回升。消费也明显好转。今年 1-2 月，社会消费品零售总额同比增长 6.7%，比 2021 年 12 月份加快 5.0 个百分点，比 2021 年两年平均增速加快 2.8 个百分点。从投资看，今年 1-2 月，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 12.2%，比 2021 年两年平均增速加快 8.3 个百分点。其中，房地产投资增速已由负转正，基建投资和制造业投资增速较高。我国今年前两个月贸易顺差 1159.6 亿美元，较去年同期扩大 19.5%。

但经济企稳向好的进程受到疫情反弹的影响。3 月份我国进入了新一轮疫情暴发期。截至 4 月 6 日，现有本土新冠肺炎确诊病例已达到 24123 人，无症状感染者 132948 人，合计已超过 2020 年 2 月疫情的感染人数。

因病毒传染性增强，防控也更加困难。而且本轮疫情分布面广，全国已有 29 个省市区发现了本土病例，经济发达的广东、福建和长三角地区更是本轮疫情的重灾区。为了应对疫情，各地普遍采取全员核酸检测、区域管控、减少人员流动等措施，经济运行也将承受较大压力。

3 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 降至 49.5、非制造业商务活动指数降为 48.4，双双跌破荣枯线，分别低于上月 0.7 和 3.2 个百分点。受疫情直接影响，非制造业景气指数下降幅度更大。同时，疫情对制造业的影响也不容小觑。从制造业 PMI 细分指数可以看出，疫情影响导致人员到岗不足，交货周期延长，物流运输不畅，制造业供应链稳定受到一定程度影响。如供应商配送时间指数为 46.5，低于上月 1.7 个百分点，是 2020 年 3 月份以来的低点。与国家统计局制造业 PMI 一致，财新中国制造业 PMI 也大幅下行至 48.1。其中，生产指数和新订单指数均为 2020 年 3 月以来最低。外需下降，运输条件变差，出口新订单指数创 22 个月来新低，制造业供给和需求收缩明显。

二、 疫情可能影响整个上半年经济运行

3 月份本轮疫情集中暴发，而 3 月又是一季度经济运行最重要的一个月，因此疫情对一季度经济的冲击也会比较大。从主要经济指标看，3 月社会消费品零售总额、固定资产投资完成额和贸易顺差分别占到一季度的 32.8%、56.9%和 27.2% (2016-2021 年均值)。由于 1-2 月节日消费贡献较大，因此 3 月份消费占比略低于三分之一。而 3 月份投资活动在整个

一季度的占比则超过一半。封控措施将明显影响项目施工，这将对一季度的投资造成比较大的冲击。尽管3月贸易顺差的占比相对最小，但从出口金额、发电量等指标看，3月的占比仍超过三分之一，因而3月疫情对我国外贸部门和工业生产的影响也将十分明显。若根据支出法GDP中最终消费支出、资本形成总额和净出口三者的占比作为权重，可计算得到3月份占一季度经济的份额高达43%，而一季度经济增加值约占全年的22.3%（2021年），初步估算3月份经济增量约占全年的9%。

从目前防疫形势看，疫情对经济的影响不会仅仅停留在3月。以上海为例，封控已经延续到了4月份。全面排查后的动态管理期间，经济依然受到疫情防控的诸多限制。即使4月中下旬经济逐步恢复，疫情的次生影响也会在一定程度上拖累5、6月份的经济增长。失去的消费，尤其是服务消费，很难弥补。不少小微企业、工商个体户面临生存考验。失业率将上升，消费潜力将下降。疫情反复也影响生产经营预期。疫后的经济恢复可能需要较长的时间。从数据看，4月虽然是二季度经济占比最小的月份，但也在30%左右，而且4月份经济增加值的规模与3月相当，亦接近全年的9%。整个二季度经济增加值约占全年GDP的24.4%。

还要看到疫情冲击的外溢效应。上海、深圳作为长三角和珠三角的核心城市，是我国内外循环的重要枢纽，经济影响甚广。2021年，长三角地区三省一市（江苏、浙江、安徽、上海）的经济总量为全国的24.1%，已接近四分之一，其中上海市占全国GDP的3.8%；广东省GDP占全国的

10.9%，其中深圳约为 2.7%（2020 年）。此外，疫情引发的供应链阻塞对订单的影响也不仅限于当期，而会延续到未来。如果疫情冲击的影响长期化，全球供应链的调整可能在一定程度上削减中国的竞争优势。

与当年武汉疫情相比，最近一轮疫情波及面更广，叠加市场主体预期转弱，其经济影响不可小觑，甚至可能超过 2020 年。但也有积极的一面，那就是已经积累的经验使政策应对更加成熟。因此，应尽快控制疫情发展，采取有效措施，努力实现全年经济发展目标任务。

三、 房地产需求端调控可适度继续放松

今年前两个月固定资产投资中，房地产开发投资同比由负转正，增速为 3.7%，已经有较为明显的改善。今年政府工作报告指出，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。因此，我国房地产调控的大方向不会改变，不会再回到原来的老路上去，不会再通过房地产大幅拉动经济增长。我认为，目前我国房地产调控的主要目标有三个，一是防风险，即防止房企之间的风险传染，以及房地产向金融的风险扩散；二是满足刚性和改善性需求；三是保持房地产市场的平稳发展，以防拖累经济。目前房地产投资和基建投资的体量相当，所以，如果房地产投资大幅度下降，弥补起来会比较难。同时，房地产业的运行直接影响到建筑业和其他一系列产业，保持房地产业的平稳健康发展也有利于稳就业。

目前房地产领域合理的资金需求正在得到满足，但行业仍处于调整期。本轮疫情对于房地产市场最大的冲击就在于复苏态势可能因此而受阻。1-2

月房地产运行虽然仍面临较大压力，但已经显现企稳迹象。

疫情阻碍了行业复苏势头，并从几个方面给房地产行业带来新的风险。一是降低房地产开发投资增速。疫情会导致建安费用下降，从而影响房地产开发投资。初步估算，仅建安费用一项就可能造成3月房地产开发投资下降3.66%。而3月是一季度房地产开发投资的主要月度，2016-2021（不包括2020年）3月的房地产开发投资占一季度的比例平均为49.09%。按此计算，今年一季度房地产开发投资可能比正常水平下降1.80%左右。疫情还会通过销售影响未来的房地产开发投资。二是严重冲击房地产销售。3月份30大中城市商品房日均成交面积仅为30万平方米，大幅低于历史同期（近5年均值为49.4万平方米），其中，一线城市成交面积仅为7.38万平方米，同比下降44.34%。三是行业预期进一步恶化。现金流受阻是行业目前的主要风险，也成为行业预期恶化的主要原因。目前销售回款已成为房企现金流的主要来源，因此部分房企资金流可能断裂。从去年下半年开始的房地产债务违约事件仍在发生，头部民营房企的风险仍在持续。二季度大量房企美元债到期，成为又一个风险点。

如何缓解房企在疫情冲击下陡增的现金流压力？从供给端增加房企开发贷款，对房地产行业的帮助似乎更为直接，但此举将增加金融机构的风险，在市场化条件下也难以有效实施。从房地产金融审慎管理的角度出发，需要建立房地产市场和金融市场之间的防火墙。供给端保持紧平衡也能有效防止房地产企业回到过去依赖高杠杆、高周转的模式。“三道红线”和

贷款集中度管理都是行之有效的措施，应该坚持。因此，继续从需求端边际放松是现实的举措。各地应灵活把握因城施策和全国统一政策的平衡，以不增加行业风险为底线，在缓解疫情影响的同时巩固已经取得的调控成果。

目前各地的政策仍在调整，整体看来是在适度放松并体现了因城施策的精神。但热点城市政策放松仍需谨慎。要谨防 2020 年疫情过后市场迅速过热的局面再度出现。自去年 9 月政策调整开始，房企拿地和居民购房都在向热点区域转移，可能推高热点区域的潜在风险。而三四线城市需要更多从供给端入手，因为人口流动趋势很难逆转，一味着眼需求端可能造成长期隐患。

四、基建投资仍然是稳增长的重要抓手

与制造业和房地产投资相比，基建投资受到疫情影响相对较小，只是局部地区的施工进度延误，不会面临前两者订单下降、现金流受阻等困境。并且在固定资产投资中，基建投资的可控性较强，可以在较短时间内推动经济企稳、改善市场预期。因此，基建投资仍然是今年稳增长的重要抓手，

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_40099

