



陆挺：“新冠商业周期”影响下，下半年经济增长在4%左右



文/意见领袖专栏作家 陆挺

新冠疫情是造成增长波动的最大因素。去年下半年以来，疫情对经济的影响在明显加大，今年疫情对中国经济的影响在某种程度上比 2020 年上半年还要大，下半年经济将面临不平坦的复苏。



过去几个月受疫情影响，主要高频数据发生了巨大波动。从交通出行的指数方面可以看到，过去几个月各个城市的地铁乘客数量明显低于过去两年同期，基本和 2020 年同时期持平。航空业也发生了巨大波动，整车货运流量指数方面，上海所在的华东地区最低的时候同比下降 80%，从全国平均来看，下降幅度最高时达 27%，目前仍旧下降 19%左右。快递业在 4-5 月份也有大幅下降。

消费方面，电影票房收入大幅下跌后，最近有所复苏；零售方面，去年下半年有个别月份的实际零售增长已经接近零，今年 4-5 月都是负增长；房地产从去年中期开始就已经下行，今年因为疫情原因下行幅度加剧。

基础设施投资方面，基建是今年发力的重点对象，从数据来看还不错，但很多相关指标实际上是偏弱的，如工程机械销售量同比大幅下跌 50-60%，过去几个月主要钢厂的每周钢筋产量的同比增幅是近年来最低的，水泥产量还是萎缩了差不多 17%。

总体而言，过去两个季度经济发生了巨大波动，总体来说是延续了从去年中期开始的下行趋势，今年又因为疫情影响加大下跌态势。5 月中旬以后因为疫情得到有效控制，宏观经济已经呈现明显的复苏迹象。到了 6 月份，无论是 PMI 还是一些主要高频指标，都显示环比已经恢复增长，有些指标甚至回到了同比增长的状态。受购置税减半的影响，乘用车销售已呈现同比增长态势。

经历了上半年的巨幅波动以后，下半年的中国经济走势会怎么样？我认为还是不能忽视疫情对消费、投资以及整体经济的影响。跟 2020 年初相比，现在的新冠病毒变种传播力更强，防疫难度上升、清零成本越来越高。与此同时，绝大部分国家已经选择“与病毒共存”并逐步放开，加大我国清零难度，挤占我国出口市场，外商在中国的投资也可能会受到影响。

从时间维度来看，今年这一波疫情从 3 月份开始，是每年经济发力的最重要的时间段。今年已经是抗疫的第三年，随着疫情的延续，企业、居

民和政府的资源消耗加剧，疲惫感上升，预期更加不稳，这会直接影响耐用品消费和投资。从地理位置来看，今年疫情更加分散，长三角地带受严重冲击，而长三角是中国经济最核心的地带。综合考虑，我认为今年疫情对中国经济的影响更甚以往，目前虽然经济已经从4月份的底部反弹复苏，但复苏的基础不稳，再度下滑的风险不小，我们也不能盲目乐观。

我认为下半年中国经济复苏将面临四大挑战。一是病毒新变种传播力更强，疫情可能再度爆发。目前奥密克戎的新变种 BA.5 已经在国内几个城市出现，这个新变种的传播力比几个月前主流变种 BA.2 的传播力还要高50%左右。目前全球范围内新冠病例有明显回升的趋势，我国的澳门、香港和台湾的病例数或是在逐步上升，或是居高不下。

几周前我提出了一个“新冠商业周期”的概念。在我看来，我国已经在某种程度上出现了由于疫情波动而导致的商业周期的问题。这个周期中，病例上升的时候，封城力度、全员检测力度随之上升，消费、投资甚至是出口都会受到影响，宏观经济也必然受到影响。在封城力度加大时，刺激经济的政策力度也会极大。等到了一定时候政府通过强有力的手段控制住了疫情，之前封城的城市开始解封，刺激政策也开始发挥作用，经济就触底反弹。比如过去几个星期，汽车销售明显上升，新房销售也有所回暖，经济出现显著的反弹。但是随着防疫力度的放松，城市的解封，核酸检测频率降低，人流回潮，新冠病毒可能会再次肆虐，病例可能会再度上升，防疫力度被迫随之升级，之前的报复性消费也可能结束了，经济又会冷下

来，甚至再度出现萎缩。

在我看来，在今年年底之前，中国经济有可能因为疫情而在复苏中产生较大的波动，波动大小在于病毒的传播力度和政府防疫策略的演进，复苏之路未必一帆风顺。

二是出口增速可能会较大幅度下行。其中既有本身基数高的原因，同时，全球经济增速有可能因为高通胀和政策紧缩而在下半年开始出现明显下滑。我们预计发达国家经济可能从今年四季度进入衰退，欧洲经济可能从今年三季度进入衰退，除了美欧之外，还有一批其他诸如日本、韩国和澳大利亚等发达国家经济也可能会出现衰退，因此我国外需面临的形势较为严峻。

从国外消费结构来看，随着越来越多的国家选择与病毒共存，经济回到正轨，从耐用品、实物到服务消费的转换过程还没有结束，这个过程也会降低对我国产品的需求。

三是房地产行业疲软，出现 V 型反弹的可能性很小。房地产对中国经

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_44002

