



汪涛：建议发行特别国债 至少 1 万亿



文/意见领袖专栏作家 汪涛

要点:

1、建议发行特别国债至少 1 万亿，最好有 2 万亿额度。不仅仅是弥补缺口，这样才能真正起到稳增长、刺激的作用。

2、房地产政策需要出台一些非常措施，能够迅速把情况稳定下来，使得它不会对经济和金融体系出现太大的外溢效应。有人现在讲预售方式的改变等，现在的问题是怎么稳定信心的问题，就像房子着火怎么救火的问题，而不是考虑结构推倒重来的问题，时间点可能不太对。

3、4 月底以来经济有反弹，但并没有全部恢复。生产端明显快于生活端，投资端明显快于消费端。



正文：

二季度经济下行非常明显，季度环比下降 10%，主要受疫情影响非常大。我们一直在观察跟踪一些高频数据，包括整车货运率、港口吞吐量、日均钢铁粗钢生产、30 城房地产销售、汽车销售、百城拥堵指数、地铁客运量、人员流动指数等。有两个合成指数，一是从投资和生产端来观察，另一个是从消费和服务端观察。

总体可以看出，4 月中旬是经济活动最差的时候，4 月下旬逐渐有一些恢复性反弹，尤其从 5 月份开始，6 月非常明显，6 月最亮眼的除了港口继续好转之外，房地产销售和汽车销售也出现明显反弹。这同政府的一些稳增长政策明显有关，一方面在疫情防控上更加精准，疫情得到了比较好的控制，所以很多限制措施出现了松动。房地产政策、汽车销售方面的鼓励政策，运输和产业链、供应链中断的扰动得到了明显缓解，生产端恢复明显快于消费端。

4 月底以来有反弹，但并没有全部恢复。生产端明显快于生活端，投资端明显快于消费端。一是汽车零部件之前供应中断得到缓解，二是一些刺激汽车消费的措施出台；港口方面，陆路转水运，通过陆转水变成水转水，这些措施使得外贸方面的供应链情况得到明显恢复；基建方面政策发力，提前专项债，提前加速批准基建项目等，都使得基建投资有明显反弹。疫情端管理，上海等城市取消了静态管理或者一些限制措施。

从整体情况看，除了港口汽车销售出现正增长，其他很多方面虽然有

恢复，但比去年同期还要差一些。

房地产复苏未继，下行压力再度加大。房地产从去年年底政府政策开始松动以来，在 2 月底、3 月初出现了一些反弹迹象。销售新开工都有所好转，有企稳回升的迹象，但因为疫情关系，4-5 月下行压力继续加大，销售面积 4 月份下降 40%多，新开工下降 40%多。4 月份以来，政府对房地产政策也是继续松动，包括对开发商的贷款，加大了支持力度。包括按揭利率下调，按揭批准的加快，同时包括上百个城市出现限购松动，降低限制或者取消限购，甚至有些地方出台了一些刺激措施。

虽然如此，4-5 月份销售、新开工也是大幅下行，虽然政策在松动，但经济下行，出行受限，收入和信心受到打击，开发商现金流出现大幅下降。在这种情况下，稳房地产政策的效果非常有限。6 月中，房地产开始大幅反弹，这和一次性的网签、之前因为出行受限，有一些积累的需求得到释放有关。从 6 月份来看，全国房地产住宅销售面积下降了 22%，比 4 月份下降 42%有明显好转，但 7 月份掉头向下，从 30 城数据来看，7 月上旬同比下降 40%，从 6 月中旬和下旬的同比上涨变成了同比下降 40%。所以，房地产情况迅速再度恶化，之前的反弹似乎有昙花一现的迹象。

以上 3 点说明了目前经济形势和背景。对下半年怎么看，我也有几点观察和展望。

1、疫情防控继续会取得进展，防疫措施更加精准优化，相关出行及对生产的影响等等方面，可能会逐步减少，所以，生产和生活会继续有一个

恢复性反弹。三季度会有明显好转，这是一个比较大概率的事件。但这个过程会非常不平坦。目前看到7月上旬不仅房地产销售掉头向下明显，从观察到的高频数据来看，整车货运率下降幅度开始扩大，地铁扩运量比6月中下旬也开始出现下降，港口情况也不是特别理想。所以，因为疫情未来可能还有一些反复，所以复苏反弹之路并不会特别平坦，三季度反弹的力度也会受到一定制约。

2、房地产和基建。稳增长措施会逐渐发挥影响，尤其是基建预期下半年增长会达到10%以上，但房地产需要有进一步的稳定措施，下半年房地产销售下降的情况才会得以稳定。假设目前的销售和新开工的情况稳定下来不继续恶化，我们预测今年销售面积下降可能有20%左右，新开工会下降30%或30%以上，如果有进一步措施能够稳定住，新开工下降可能只有20-25%，下半年当然就会有一些反转，这是房地产方面需要进一步的稳定措施。

3、下半年面临另外一个下行压力是全球经济放缓，基准预测下半年欧洲和美国经济都会放缓，经济衰退的概率也在增加，尤其面临高通胀，美

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_44284

