



李宗光：畅通供需循环 稳住经济大盘



意见领袖 | 李宗光 钟山



供给端恢复超预期，内需整体偏弱

二季度，我们取得了疫后复苏的阶段性胜利。今年二季度以来，上海等经济重镇受到疫情冲击。疫情冲击下，4月宏观经济经历至暗时刻，当月就业、工业生产、用电量、货运量等各项指标明显走低，程度仅次于2020年2月疫情暴发初期。不过，随着防疫工作取得持续进展，物流供应链改善，再加上政府稳经济政策的积极发力，5月以来，我国经济持续复苏，制造业和服务业同步回暖。二季度，我国GDP整体实现正增长，同比增长0.4%。在疫情形势比较严峻的情况下，是非常不易的。

生产端恢复比预期更快。6月份，我国工业增加值同比增长3.9%，增速较上月提升3.2个百分点，呈现明显加速。工业增加值环比增长0.84%，

年化超过 10%。分行业看,采矿业、制造业和公用事业增加值分别增长 8.7%、3.4%、3.3%,较上月提升 1.7、3.3 和 3.1 个百分点,均显示了工业生产端强劲复苏的势头。服务业方面,全国服务业生产指数由上月-5.1%转为 1.3%,大幅提升 6.4 个百分点,表明疫情控制下,线下经济活动改善也十分显著。

内需整体仍然偏弱。上半年,固定资产投资同比增长 6.1%,增速较上月下滑 0.1 个百分点。除基建投资累计同比增速提速外,上半年采矿业、房地产、制造业投资同比增长 9.8%、-5.4%、10.4%,增速较上月分别回落 7.5、1.4 和 0.2 个百分点。社会消费品零售回暖,不过修复整体偏慢。6 月,社会消费品零售总额当月同比增速,由上月的-6.7%改善为 3.1%,但上半年累计增速仍为-0.7%,修复速度相对偏慢,仍有较大的修复空间。最重要的是,房地产数据整体仍不佳,值得警惕。6 月,商品房销售面积同比增速改善,由上月的-31.8%升至-18.3%。但房屋施工面积、房屋竣工面积同比增速分别较上月回落 8.4、9.5 个百分点,下滑趋势依旧没有改善。

下半年,复苏趋势不会变

在疫情得到控制和稳增长坚强有力的大背景下,经济复苏下半年有望持续,且持续性有可能超预期。下半年,鉴于病毒的高传染性,疫情仍可能多点散发,但大概率不会出现二季度大规模暴发和大面积社会隔离等情形。在此情形下,经济触底反弹的趋势仍将继续。特别地,政府推出“33 条”稳住经济大盘措施,坚强有力,将会强化经济复苏的势头。6 月份新

增人民币贷款和社会融资总额高达 2.8 万亿元和 5.17 万亿元，显著超出去年同期水平和市场预期。同时，生产端和出口端目前仍处于较高景气状态，6 月份，我国出口同比增长 17.9%，上半年出口累计同比增长 14.2%，表现依旧十分强劲，远超市场预期。这些均支撑经济短期内持续复苏。

保持信心的同时，也要居安思危，正视下半年一些困难挑战。一是海外衰退概率上升，下半年出口或将面临回落。年初，基于 2021 年难得一见的高基数，和海外供应链恢复预期，市场普遍预期今年出口增速零增长，但上半年出口实际表现远超预期。这主要由于俄乌冲突下，欧美供应链再次陷入混乱，迫使需求转移到中国。往前看，下半年，海外主要经济体衰退概率上升。从 6 月 PMI 看，美国 ISM PMI 为 53%，较上月回落 3.1 个百分点。其他主要经济体，如欧盟、英国、日本等国，PMI 分别回落 2.5、1.8、0.6 个百分点。如果下半年欧美出现衰退，我国出口同比增速大概率会出现一定程度的回落。二是消费等内需仍然较为疲弱，信心仍需提振。疫情防控和社会隔离下，线下消费所受冲击首当其冲。与 2020 年初疫情暴发之初比，消费者对疫情的长期化、反复性有了较为充分的预期，叠加收入受疫情影响，信心恢复没有 2020 年初那么快，消费很难出现“报复

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_44289

