



刘元春：下半年经济复苏进程中的政策重点与风险辨别



意见领袖 | 刘元春



关于下半年稳增长的问题，我在此分享三个观点：

第一个观点，不必过度担忧下半年的经济反弹。从二季度数据看，中国经济复苏的基础很好。尽管二季度 0.4% 的 GDP 增速无法满足市场主体 1.1% 的预期，但考虑到 4、5 月份经济深度下滑给需求端带来的冲击，二季度增速很可能被拉到 -2.5% 的水平。而二季度实现 0.4% 的增长，说明 6 月份增速至少已经接近 4%。从 -2.5% 反弹到 4%，说明我国在疫情防控、复工复产方面取得了阶段性胜利。而且经济反弹是疫情冲击后的一种必然现象。疫情造成的经济停滞与经济危机造成的停滞不同，后续的经济复苏方式也存在差异，这是需要注意的。

更重要的是，从一些先行参数和各方信心指数看，6、7月份实际上发生了质的变化。尽管二季度很多先行参数下降剧烈，但6、7月发生了跳跃性的变化。比如PMI指数，尤其是非制造业的PMI指数从47%直接跃升到54.7%。这说明前期和下半年国家各项投资政策的力度，要比想象中大多得多。

因此，如果过度担忧三、四季度经济反弹无法达标，很可能会导致刺激性政策用力过猛。在宏观调控过程中，一要防止政策过度叠加，二要防止政策过度分解。过犹不及是我国宏观调控的常态。目前市场信号和政府信号带来的问题是，大家都认为下一步增长压力很大，这很可能导致各部门、各地方不断加码发力，造成合成谬误。这是我们需要小心的问题。

第二个观点，在当前经济企稳状态下，下一步的核心任务是全面复苏。因此，工作重点要从传统的复工复产、疫情纾困，转向市场内生动能的培育。而培育内生的市场动能，不仅要求政策保持一定力度，也要求调整政策着力点。

一是必须持续关注大型项目、大型企业对中小企业的渗透效应。三季度，制定实施对大中型企业的救助措施时，要重点考虑对中小企业的政策渗透。

二是要全面启动民间投资，调整市场预期。预期调整虽然复杂，但根本在于收益率的变化。能否赚钱是市场预期调整的核心动力，特别对民营企业更是如此。这方面需要我们加大力气。

三是要更关注房地产的重要性。三季度房地产市场的变异是大家非常担忧的问题。变异的路径是什么？至少目前来看，我们对房地产头部企业债务整顿和业务剥离过程中的风险暴露路径，准备得并不充分。对此我认为，一方面市场性调整不宜过快；另一方面，政府行动，特别是保障性住房建设力度应当适度提升，这有利于在我国长期战略转型和短期稳宏观经济之间达成契合，避免稳增长和控风险出现冲突。要实现这一目标，关键是政府要在稳宏观措施上另辟蹊径，这就需要下一步在内生性动能方面做好文章。

第三个观点，要明确当前的风险到底是什么。第一，我认为当前风险不在于外部，而在于内部，特别是在于我们能否防止政策的过犹不及所带来的波动和冲突。回顾过去三年，疫情虽然是导致中国经济扰动的重要因素，但最大的风险因素始终是形式主义和官僚主义作风导致的左右摇摆。目前，很多人愿意把俄乌冲突、欧美政策调整、全球滞胀等因素，作为需要对冲的主要风险。但深入研究可以发现，这几大因素都是在百年未有之大变局的加速期，促进中华民族崛起的最佳机会，有助于我国充分发挥全球制造业中心、供应链关键占的核心作用。因此，我们不能把风险关注占

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_44396

