伍戈：如何避免预期转弱长期化

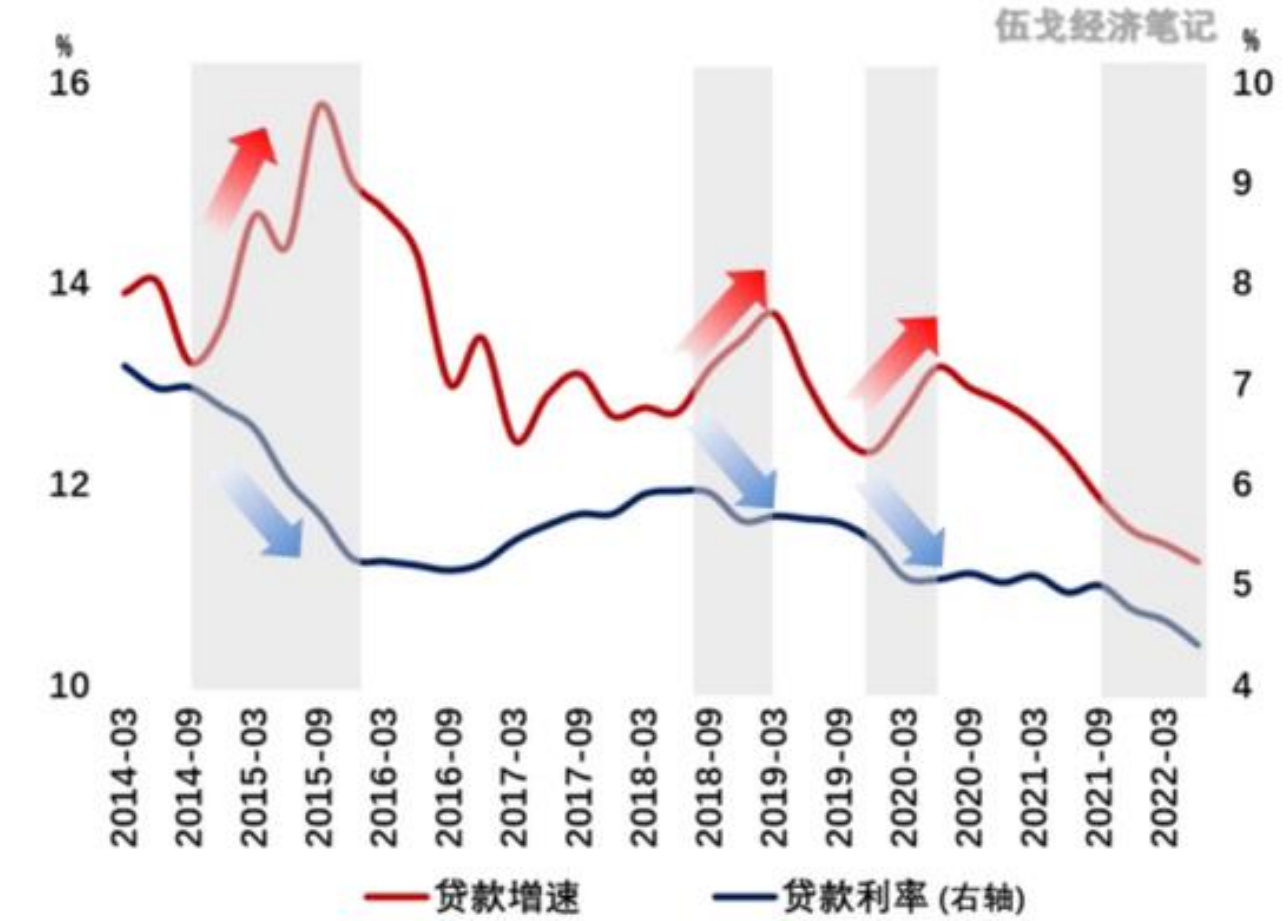
意见领袖 | 伍戈（长江证券首席经济学家）

避免预期转弱的长期化，关键在于政策对症下药及行动的勇气。

面临经济下行压力，去年年底中央已做出预期转弱的判断。然而，以信贷为表征的微观主体预期仍未有扭转迹象。尽管贷款利率不断调降，但信贷增速已持续下行 13 个月。这在我国历史上是罕见的，与上世纪 90 年代日本“流动性陷阱”有些相似特征。

https://www.yunbaogao.cn

图1. 流动性陷阱：利率下降，信贷反而收缩？

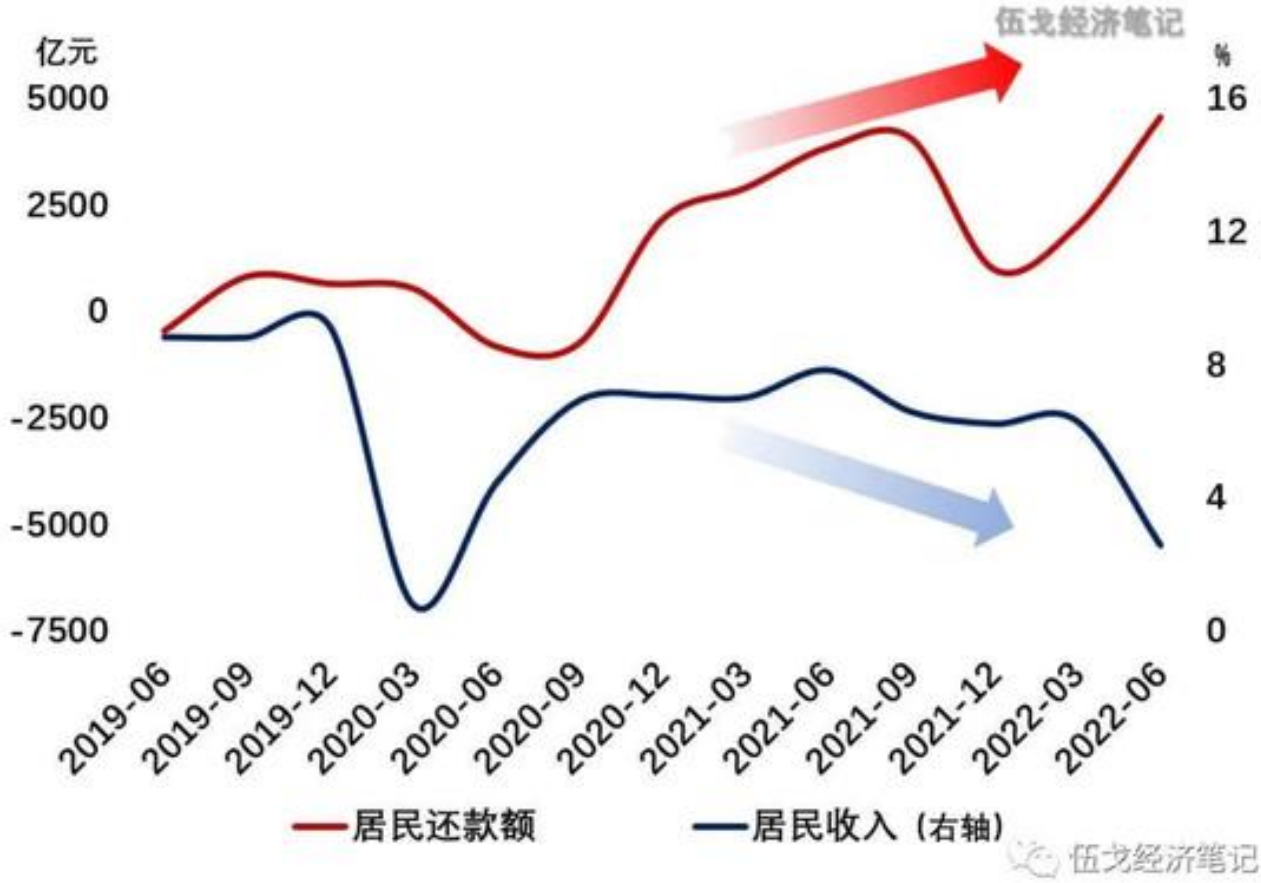


来源：WIND，笔者测算

预期为何还趋弱

预期是现实的映射，其持续走弱与微观主体资产负债表长期受损直接相关。今年二季度，居民收入信心降至历史最低，且受疫情影响越大的地区（如上海、吉林等）收入下降更剧烈。当前，疫情波及范围与管控强度再度上升至高位。未来即便管控有所回落，但在居民资产负债表已持续三年受损的情形下，消费或难显著反弹。

图2. 居民收入受损，引致负债收缩



来源：WIND，笔者测算

注：还款额为同差，收入为同比增速。

过往力争资产收益最大化，如今寻求负债规模最小化。

预期如何才能稳

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_46192