



盛松成：我国经济已经企稳 并开始上行



意见领袖 | 盛松成

本文原发于《第一财经》

面对疫情、高温等不利因素影响，我国经济继续保持恢复发展态势。整体看，目前经济已企稳，并开始上行。一是宏观政策落地的效果日益显现，基建投资加速形成实物工作量，成为投资增长的重要支撑和经济回暖的催化剂。二是经济回稳向上的基础不断巩固，工业生产向好，制造业投资保持较高增速，我国产业链、供应链的优势在纷繁复杂的国际环境中继续彰显吸引力，对外贸易保持韧性。三是市场预期开始改善，反映在很多方面。如房地产融资环境趋于改善、市场逐步筑底，金融支持实体经济力度加大，“放管服”改革持续推进等。企业预期改善将促进投资和就业，居民收入和就业预期改善有利于消费增长。

发展是解决我国一切问题的基础和关键。二十大报告指出，“发展是党执政兴国的第一要务”，“高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务”。推动高质量发展，需要保持经济运行在合理区间，增强国内大循环内生动力和可靠性，提升国际循环质量和水平。目前仍应将稳定预期、恢复信心和激发市场主体活力放在更重要的位置，这是释放内需的前提，也是宏观调控政策发挥作用的基础，更是推进高水平对外开放、更好联通国内市场和国际市场的重要保障。



一、我国经济总体已回稳向上

三季度当季，我国 GDP 增速达到 3.9%，较第二季度的 0.5%提高了 3.5 个百分点。8 月以来，多项指标就已经显示我国经济运行改善，9 月份进一步上行。首先是工业生产向好。9 月规模以上工业增加值同比增速达到 6.3%，较 8 月提高 2.1 个百分点。9 月 PMI 数据显示，制造业重回扩张区间，大、中、小型制造业企业 PMI 全面回升，分别为 51.1%、49.7%和 48.3%，分别较上月提高了 0.6、0.8 和 0.7 个百分点，其中小型制造业企业景气水平由降转升。我国对外贸易保持韧性。1-9 月，我国贸易顺差较去年同期扩大了 51.5%。前三季度，货物和服务净出口对经济增长贡献率为 32.0%，拉动 GDP 增长 1.0 个百分点。三季度当季，净出口对经济增长贡献率为 27.4%，拉动 GDP 增长 1.1 个百分点。

从投资看，1-9 月，我国固定资产投资累计同比增长 5.9%，较 1-8 月

提高 0.1 个百分点，并且投资结构不断优化。其中，高技术产业投资同比增长 20.2%，高于全国固定资产投资增速 14.3 个百分点。9 月当月，基建投资和制造业投资都实现了两位数增长，房地产投资降幅较 8 月有所收窄。

消费在波动中恢复。1-9 月，社会消费品零售总额累计同比增速为 0.7%，比 1-8 月提高 0.2 个百分点。9 月当月，社会消费品零售总额同比增速为 2.5%，较 8 月 5.4% 的高点有所回落。三季度，服务业经济持续恢复，服务业生产指数同比增长 1.2%，比二季度上升 4.5 个百分点。

金融数据也凸显了宏观调控政策效果。信贷和社会融资规模总量加快增长、结构明显改善。9 月份，人民币贷款增加 2.47 万亿元，同比多增 8108 亿元。其中，企业贷款同比多增 9370 亿元（企业中长期贷款同比大幅多增 6540 亿元）。9 月份社会融资规模增量高达 3.53 万亿元，远超市场普遍预期。此外，M1 余额同比增长 6.4%，增速分别比上月末和上年同期高 0.3 个和 2.7 个百分点，M1 和 M2 的剪刀差也比 8 月份有所收窄，这表明企业和经济活跃度开始提高。金融市场利率则小幅回升。9 月份同业拆借加权平均利率为 1.41%，比上月高 0.18 个百分点；质押式回购加权平均利率为 1.46%，比上月高 0.22 个百分点。市场的资金需求已有回暖迹象。目前上述利率仍大幅低于去年同期和政策利率。较低的融资成本有利于增加信贷、促进投资。

二、基建投资正加速形成实物工作量

企业中长期贷款和社会融资规模增量中委托贷款大幅增加均与基建投

资加速落地、形成实物工作量有关。相关数据显示，9月有超过1.5万亿元基建项目密集开工，包括多个总投资300亿元以上的大项目，涉及公路、水利、市政、产业园、港口等项目。与项目开工同步性较强的挖掘机销量，9月份同比增长5.49%。国务院9月28日召开的稳经济大盘四季度工作会议指出，“政策将在四季度发挥更大效能”，将为接下来一段时间的投资提供有力支撑。

我国基建投资主要涉及交通基础设施、能源、农林水利、生态环保、职业教育和托幼、医疗、养老等民生服务、冷链物流设施，以及水电气热等市政和产业园区基础设施等。以水利建设为例，今年1-9月，全国水利建设完成投资8236亿元，创同期历史新高，同比增长64.1%。这些投资既是需要的，也是有效的。我国人均基础设施资本存量为发达国家的20%-30%，且城乡、区域发展差距仍然较大，因此我国基建投资仍有较大潜力。

专项债的支持不仅包括上述传统投资领域，还有所扩大，优先新增新能源领域的投资，如充换电基础设施，大型风电基地等绿色低碳能源基地，以及新基建领域的投资，如云计算、数据中心、人工智能基础设施，轨道交通等传统基础设施智能化改造，市政、公共服务等民生领域信息化项目等投资。

用于支持基础设施建设投资的总规模达6000亿元的政策性开发性金融支持工具已迅速落地。截至三季度末，国家开发银行基础设施投资基金

已投放资本金 3600 亿元，支持项目超 800 个。中国农业发展银行已于 10 月 12 日全面完成农发基础设施基金 2459 亿元的投放，支持基础设施领域项目 1677 个，涉及项目总投资近 3 万亿元。中国进出口银行目前也已经完成 684 亿元基金投放任务，支持 114 个重大项目，带动项目总投资近万亿元。此外，根据国务院常务会议部署，10 月底前，依法盘活地方 2019 年以来结存的 5000 多亿元专项债限额将发行完毕。

三、供需调控双管齐下，房地产市场触底企稳可期

房地产市场对经济的影响比较大。尽管我国房地产市场运行的底层逻辑已发生变化，不会再通过房地产来大幅拉动经济增长，但由于房地产业对我国经济的贡献仍较大，在行业下行期对 GDP 增长的拖累也较重。

目前，我国房地产市场已经处于筑底阶段。我国商品房销售面积和销售额同比降幅逐步收窄。9 月当月，商品房销售面积和销售金额同比分别下降 16.2%和 14.2%，降幅较 8 月收窄 6.0 个和 5.7 个百分点。近期，各有关方面集中出台了一系列财税和利率政策，主要着眼于需求端。例如，通过个税退税激励支持改善性住房需求，针对房价下跌城市阶段性下调首

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_47705

