



屈宏斌：对经济前景不悲观，未来仍需更多定向政策支持



作者：屈宏斌 汇丰大中华区首席经济学家

在刚刚过去的一个月中，我们经历了洪水突袭、疫情反复等挑战。尽管经济复苏依旧处于正轨，但未来仍然需要更多的定向政策支持。

近期，由于境外德尔塔变异株的输入引发了新一波疫情，全国各地防控措施相应升级。疫情的反复或将对经济的复苏带来一定挑战，特别是对于服务业和消费等领域。从最新公布的 7 月经济数据来看，主要经济指标低于预期，尤其是社会零售总额和服务业生产指数增速（此处指 2020、2021 年的两年复合平均增速，以剔除 2020 年的低基数影响），均低于 6 月水平。再考虑到房地产投资随调控措施加码而逐步放缓，以及外需不确定性上升，经济下行压力逐步增大。由此，我们预计下半年 GDP 增速或将在 5%-6% 的区间。

然而，我们对经济前景并不悲观。拉动经济最主要的动能之一在于制造业投资的复苏。从周期性角度来看，制造业企业利润上半年增速（两年复合平均增速）超过 20%，远高于疫情前 2019 年全年的负增速。同时，产能利用率已经回升至历史高位，其中大部分行业均可见显著改善。而全面降准、中长期贷款稳健增长，以及贷款利率水平微降等，也为制造业投资的加速复苏提供了有利的货币信贷条件。

从结构性因素来看，“十四五”以来，我国对科技创新和制造业的重视程度显著加强，这将有助于推动高端制造行业发展，从而继续在全球价值链上向上攀登。此外，笔者预计，基建投资在下半年也行将加速。截至 7

月，专项债发行额度仅占全年总额度 39%，远低于往年同一时期的进展，而下半年预计有望加速，为基建投资提供支持。

洪水退去，疫情缓和。展望下半年和明年，我国经济还将继续稳步复苏，然而政策助力必不可少。除了加快专项债发行进度之外，笔者预计财政支持还将延续，包括针对企业研发投入、设备更新升级、绿色和可持续发展等提供定向的税收优惠等。

货币政策方面，尽管政策利率或将继续保持当前水平，融资规模增长也将保持整体稳定，但定向降准、再贷款、中期借贷便利展期等措施仍然有充裕空间，尤其是对中小企业、普惠和绿色金融的定向支持有望继续加码。

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_34395

