



张奥平：经济复苏下产需明显走强 货币政策总量要够



张奥平：知名经济学家、创投专家，增量研究院院长

3月1日，国家统计局发布了2023年2月制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合PMI产出指数。其中，制造业采购经理指数(PMI)为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于临界点；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为56.3%和56.4%，分别比上月上升1.9个百分点与3.5个百分点，均高于临界点。

PMI作为经济运行的先行指标，2月录得数据较1月继续回升，连续两个月处于扩张区间（2022年12月47.0%、2023年1月50.1%、2月52.6%），体现出我国经济已实现企稳回升。

笔者认为，当前经济虽已企稳回升，但仍面临不少风险挑战，故应继续加大宏观财政货币政策调控力度，并与中央经济工作会议所明确的产业、科技、社会三大政策部署协调配合，形成需求侧内需拉动、供给侧创新驱动，共促经济实现强有力复苏与高质量发展的合力。

首先，从制造业采购经理调查指标体系的13个分类指数来看，制造业生产端与需求端明显走强，价格有所回升。具体来看：

1、产需两端走强：生产端，2月PMI生产指数为56.7%，比上月上升6.9个百分点，重回扩张区间；需求端，2月PMI新订单指数为54.1%，比上月上升3.2个百分点。制造业生产景气水平与市场需求均延续走强，且春节假日结束，企业实现复工复产后，生产明显加快。

外需有所改善：新出口订单指数是出口的领先指标，2 月新出口订单指数较 1 月的 46.1% 回升 6.3 个百分点至 52.4%。同时，进口指数回升 4.6 个百分点至 51.3%，体现需求端“内外双强”。笔者认为，因西方发达经济体仍将采取紧缩宏观政策抗通胀，全球经济将陷入新一轮衰退，则 2 月外需环比改善或将难以持续，后续仍需着力扩大国内需求，把恢复和扩大居民消费、民企投资摆在优先位置；

3、价格有所回升：主要原材料购进价格、出厂价格指数与 PPI（上游生产者价格指数）环比方向基本同步，2 月主要原材料购进价格上升 2.2 个百分点、出厂价格指数上升 2.5 个百分点。受市场需求回暖带动，价格指数有所回升。

其次，从企业层面来看，中小民营企业复苏仍需政策加力。大、中、小型企业 PMI 分别为 53.7%、52.0% 和 51.2%，高于上月 1.4、3.4 和 4.0 个百分点，均高于临界点（其中小型企业 PMI 自 2021 年 5 月份以来首次升至扩张区间）。笔者认为，因中、小型企业多是民营企业，其 PMI 虽重回临界点以上，但仅是环比改善，仍长期低于大型企业，相比大型企业的资产负债表自我修复能力弱，若要其保持复苏势头则仍需政策加力。

最后，从融资层面来看，“企业强居民弱”，居民消费预期仍待改善。

1 月信贷社融数据总量企稳，但结构上冷热不均，主要体现在居民与企业之间。1 月人民币贷款增加 4.9 万亿元，比上年同期多增 9227 亿元。新增社融 5.98 万亿元，虽比上年同期减少 1959 亿元，但为近五年同期次高值。

其中代表市场自主融资意愿的相关科目，企业中长期贷款同比多增 1.4 万亿元，体现政策端的支持及企业内生融资需求的修复；但居民中长期贷款同比少增 5193 亿元，体现居民预期仍未实质性改善。

2 月 22 日，国务院常务会议指出，“当前经济增长正在企稳回升，但仍面临诸多挑战，中小微企业、个体工商户经营仍较困难，要把整治涉企违规收费与落实助企纾困政策、优化营商环境、激发市场活力紧密结合起来”“多措并举提振市场预期，巩固经济增长企稳回升势头”。

去年底中央经济工作会议指出，“稳健的货币政策要精准有力。要保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度”。

笔者认为，后续宏观货币政策仍需兼顾总量与结构。首先，总量要够。因后续西方发达经济体加息抗通胀节奏未必趋缓，则我国货币政策应抓住边际宽松的窗口期，通过降低政策利率做强私人部门民企与居民资产负债表，助力有效需求恢复，提振信心；其次，投向要准。运用结构性货币政

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_52713

