



当前宏观经济四大风险，财政政策应尽快发力



当前宏观上有四大风险。二季度和 4 月份是谷底，预计二季度 GDP 增速在 3%左右，三四季度应该能够回到 5%左右，由于疫情和国际局势超预期，全年经济实现年初预定的目标有一定难度。但是从中长期看，中国经济长期向好的趋势没有改变，仍要坚定信心，既要看到严峻性，也要看到希望。

第一，疫情冲击加剧了三重压力。

这次疫情冲击和反弹跟之前的不同，在于它威胁到了产业链供应链的稳定，威胁到整个经济的循环。这次上海疫情反弹不仅仅影响到上海，而且因其产业链的核心位置影响到了长三角。更重要的是上海疫情的防控对策和防控方式的示范效应，让全国其他地区甚至出现了“一例封城”的现象，这对整个经济的影响和冲击是比较大的，这是疫情冲击风险。

第二，当前仍未走出房地产投资和销售下行的恶性循环，房地产不稳的话经济难以稳住。

过往大家认为发展房地产和基建就是发展旧经济，我们要发展高科技、发展新基建，要通过消费拉动经济，但是短期从稳住预期、稳住经济增长的角度而言，仍然要靠基建和地产。消费是一个慢变量，它要考虑到消费能力和消费意愿。消费能力就是收入，现在中国的调查失业率 6.1%，青年失业率 18.2%，这样的情况下又经历了几个月消耗过往的存款，同时面临未来预期高度不确定性。

所以，消费很难从短期内改变，长期要靠改革。短期要稳住经济还是要靠房地产和基建。但问题在于房地产至今没有走出恶性循环，部分房地产企业出现了风险，居民基于这种风险的考虑处于暂缓买房，或者暂时不愿意买房的状态，这就导致房地产销售不好，紧接着房地产现金流不好，房地产的投资又不好，进而影响到银行对它的放贷等等，进入一个恶性循环。

同时房地产销售和房企现金流不好，又间接影响到土地财政的问题，影响到基建。在严控隐性债务背景之下，专项债发力很难抵销过去其他资金对基建的支撑，现在房地产的风险影响到地方政府的土地财政收入，影响到实际可支配的财力，进而引发基建可能会不及大家预期的水平。

第三，俄罗斯和乌克兰局势引发的输入型通货膨胀。

目前随着保供稳价举措，PPI 有所回落，但到下半年到底会怎么样恐怕还是要打一个问号。中国或者全球已经进入到一个高通胀的时代。我们进入到逆全球化的状态，经济循环从效率模式转到安全模式，各国都更注重安全发展，注重在产业链上摆脱对其他政治经济实体的依赖。这就打破了比较优势的分工，经济运行的成本是要上升的。全球清洁能源转型引发成本的抬升，再加上全球老龄化的加剧，从下半年和中长期来看，高通胀可能是要面临的一个问题。

第四，美联储加息引发的资本外流以及对资本市场的承压，也是需要高度关注的一个情况。

当前，宏观上面临这四大风险，当然随着整个疫情形势的缓解，随着财政货币政策发力的状况，下半年经济可能逐步会有一个较好的回升。

当前出现了微观主体避险化的趋势，表现在三个方面。一是，疫情影响了居民对未来不确定性的看法，居民不愿意、不敢消费，边际消费倾向特别低。二是，企业部门，制造业 PMI 中的经营预期指数都在往下走，制造业中长期贷款各方面处在比较低的水平。

第四，也是最重要的是，地方政府的行为逻辑与过往比发生了很大的变化，地方政府对于发展经济的积极性在逐步消退。

过往是单一 GDP 考核，最近这些年越来越强调多元目标考核，不仅要经济增长，还要环境保护，还要防范化解重大风险，现在又加了疫情防控。在多元目标的考核之下，以及中国纵向地看对上级政府负责的情况下，意味着地方政府面临着一票否决的风险要素越来越多。在这种情况下，为了保住正常的晋升和位置，理性选择就是实行一刀切的政策，就是一切行动找依据，行动更加僵化，因地制宜不够。地方政府看似免责了，看似风险消失了，实际上导致了宏观上更大的风险，风险从地方政府上移到了中央

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_42126

