

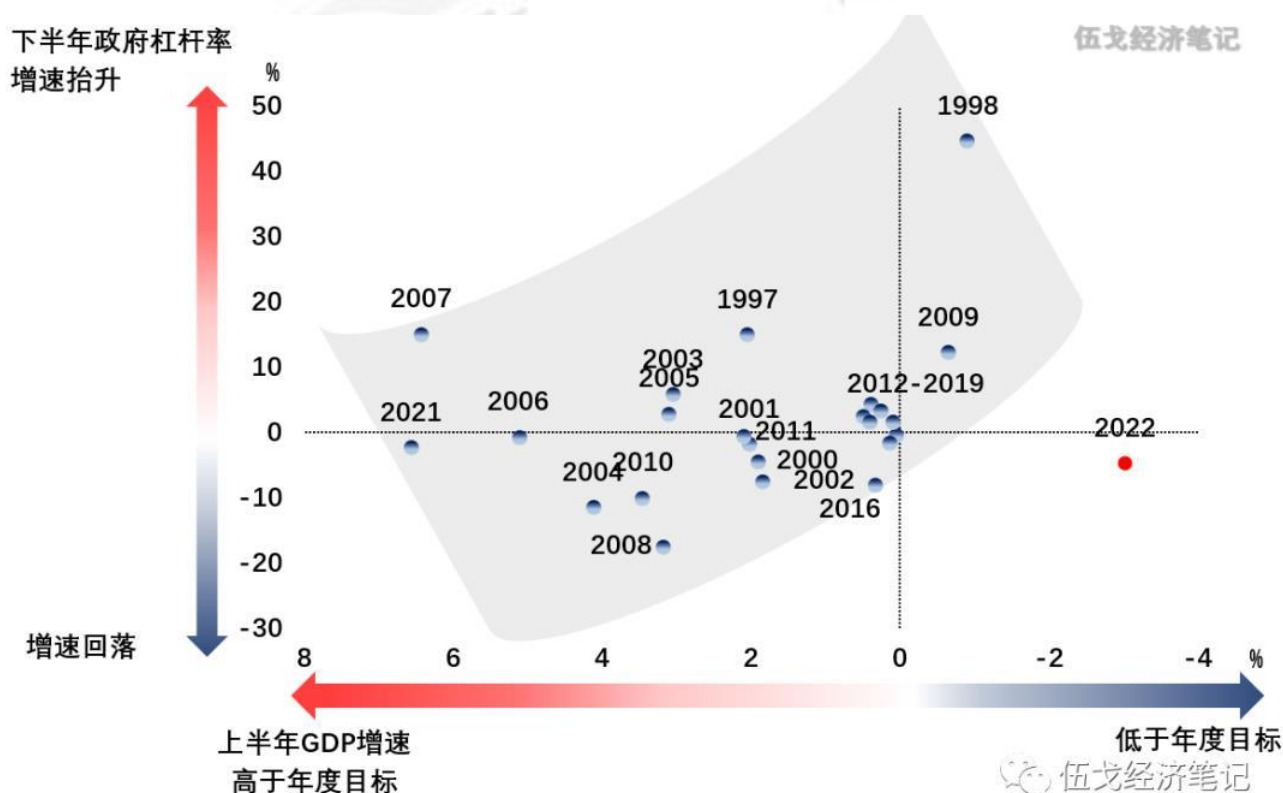


经济，寻锚



改革开放 40 年来，年初设定的 GDP 目标往往是全年经济运行的“锚”。目标越明，动力越强。若上半年增速未达年度目标，下半年政府杠杆率则大都显著抬升，反之亦是。在今年特定的困难之下，淡化 GDP 目标确是务实之举，“力争实现最好结果”。这对于宏观政策意味着什么，整体经济何去何从？

图 1. “锚”的作用：若上半年 GDP 不及目标，下半年政策往往明显发力



防疫依然摆在突出位置的情形下，今年以来政府主动举债的动力似并不如过往强烈。截至 6 月末，地方债可用限额近 2.9 万亿，较年初增长 3%，却尚未积极使用。财政存款增速则高于近 10 年来的中枢水平，或存在“钱

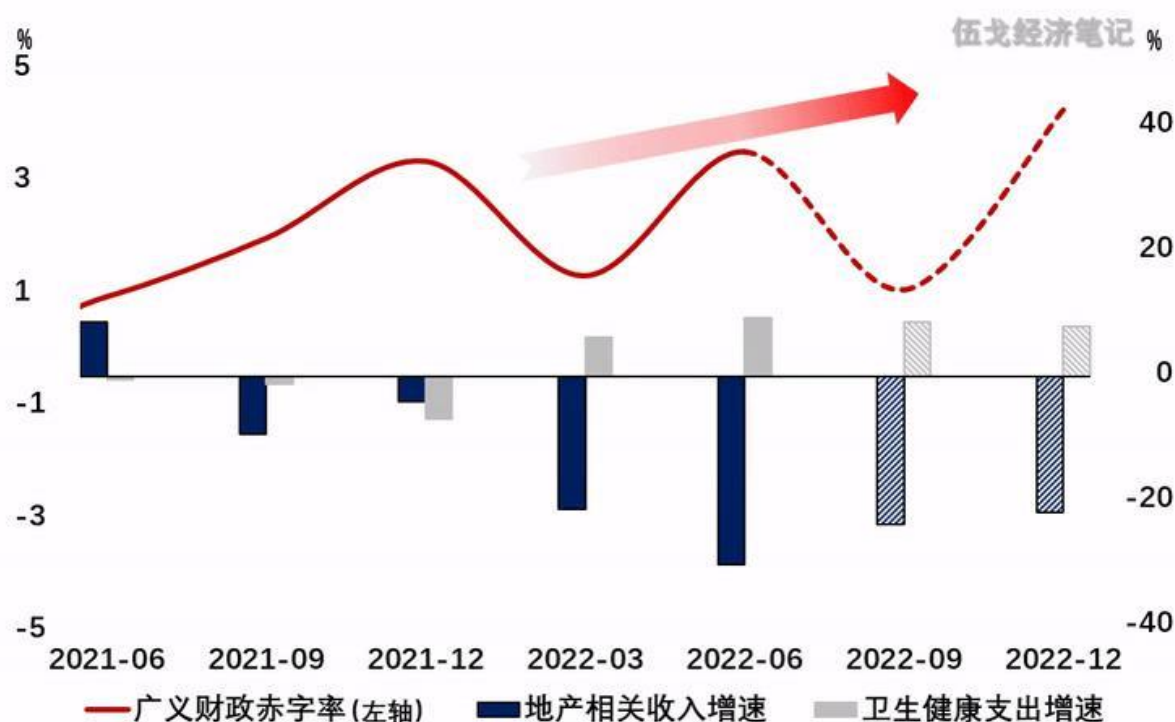
趴在账上”迹象。

图 2. 经济下行，政策发力却有限？



在“压实地方主体责任”的基调下，近年来中央与地方事权财权不匹配的矛盾有所加剧。尤其是在当前经济下行期，一般预算收入显著萎缩，房地产低迷引致土地出让收入大幅下降，疫情管控持续加大卫生支出，现实中的入不敷出制约着地方“挑大梁”的能力。今年 1-6 月，中国出现了 31 个省市的公共财政收入均低于支出的罕见情形。

图 3. 防疫支出增加，地产收入锐减：持续影响财力



GDP 目标淡化之下，稳就业成为最重要的“锚”。今年离退休人数显著抬升，对 25-59 岁人口的就业压力形成一定缓解。但高校毕业生规模创历史最高，下半年青年失业率预计仍将维持历史高位。初步测算，全年至少要实现 3.5%-4% 的实际经济增速，才可能使失业率降至 5.4%-5.6% 的区间附近。

图 1 稳就业底线 政策仍需发力

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_45581

