



张明：如何防止股市进一步调整？



文/意见领袖专栏作家 张明

1、本轮股市下跌最重要的原因有三。一是投资者对短期内中国经济增长前景信心低迷；二是投资者对抗疫政策的可持续性心有疑虑。三是市场下跌形成惯性趋势，机构投资者与散户投资者轮番减持。

2、为了提振投资者对短期中国经济增长的信心，建议尽快出台以下三方面政策：

财政政策方面，一是适当提高中央财政赤字占 GDP 比率，例如由 2.8% 提高至 3.0-3.2%；二是发行较大规模的特别国债，用于支持十四五期间国家级重大项目建设以及为受疫情冲击深重的中小企业提供补贴；三是对地方融资平台的融资条件与相关监管可以适当放松。

货币政策方面，尽管近期央行已经降准 25 个基点，但央行在近期仍然应该继续降准，尤其应该大幅降息。考虑到目前中美 10 年期国债收益率已经倒挂，央行应该容忍人民币对美元适当贬值（例如贬值至 6.6-6.8 左右），以打开降息空间。如果汇率实在贬值过快，可以考虑适当收紧资本外流管制。此外，央行应实施逆周期宏观审慎监管政策，适当放松对商业银行信贷的监管。



行业政策方面，应该尽量避免出台紧缩性政策，某些行业（例如房地产行业）应适当放松调控政策的力度。

考虑到疫情频发对中国经济增长的影响，必要时也可适当下调 2022 年中国经济目标增速。

3、为了消除投资者对抗疫政策可持续性的疑虑，建议应继续研究与优化“动态清零”政策的内涵，尤其是借鉴吸收中国香港地区的抗疫经验。考虑到奥密克戎毒株具有高传播性与低死亡率的特点，抗疫的重点工作还是要控制重症病人与死亡率，不要轻易封锁小区甚至封城。要更加妥善处理抗疫与经济增长之间的权衡。要高度重视疫情对中国产业链供应链以及居民收入增速与消费意愿的冲击。要努力避免地方政府在抗疫方面的层层

加码。

4、为了避免市场形成持续下跌预期，高层领导人应公开发言以稳定股市预期，社保基金理事会、证金公司应逢低吸纳绩优蓝筹股。应对重要机构投资者进行窗口指导。

5、过去一年多时间以来，人民币兑美元汇率以及人民币对 CFETS 篮子汇率指数表现非常强劲，与中国经济基本面形成了一定的背离。因此，人民币对美元适当贬值是有必要的，这也能为中国央行进一步降息打开空间。但最近几天人民币兑美元汇率贬值过快，如果不进行干预的话，可能形成人民币兑美元持续贬值预期，并再度冲击国内资产价格。因此，今天央行下调外汇存款准备金率是正确的应对举措。换言之，我们应该容忍人民币兑美元汇率的适当贬值，但仍应控制汇率下行的节奏。

6、股市是经济的晴雨表，是信心的风向标。有关部门应高度重视当前股市的持续下跌，及时出台政策稳定股市信心。一旦股市持续下挫、各类长期投资者亏损惨重，那么将会影响中国资本市场的可持续发展，损害股市的投融资功能，减低人民币资产对国际投资者的吸引力。没有政策调整，

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_40871

