



# 伍戈：GDP 目标淡化之下， 稳就业成为最重要的 “锚”



意见领袖 | 伍戈（长江证券首席经济学家）

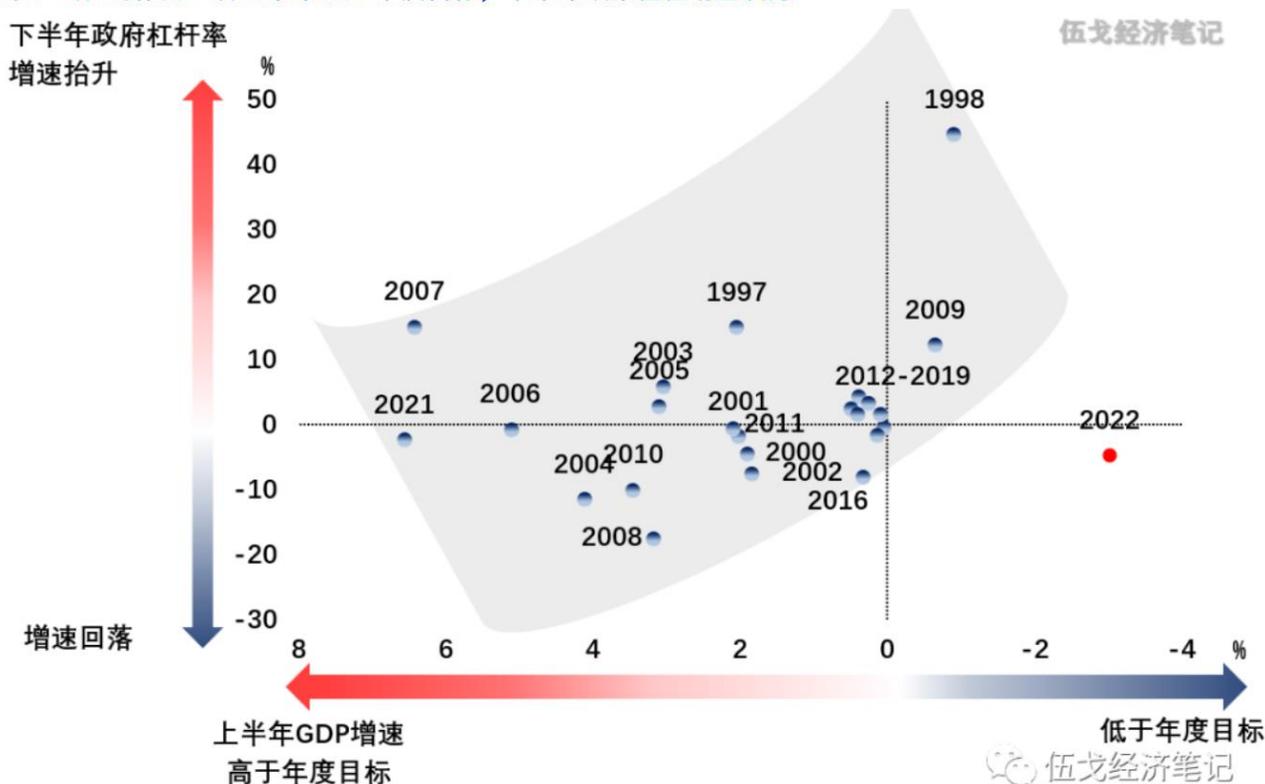
初步测算，全年至少要实现 3.5%~4%的实际经济增速，才可能使失业率降至 5.4%~5.6%的区间附近。



改革开放四十年来，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，下半年政府杠杆率大都显著抬升，反之反是。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

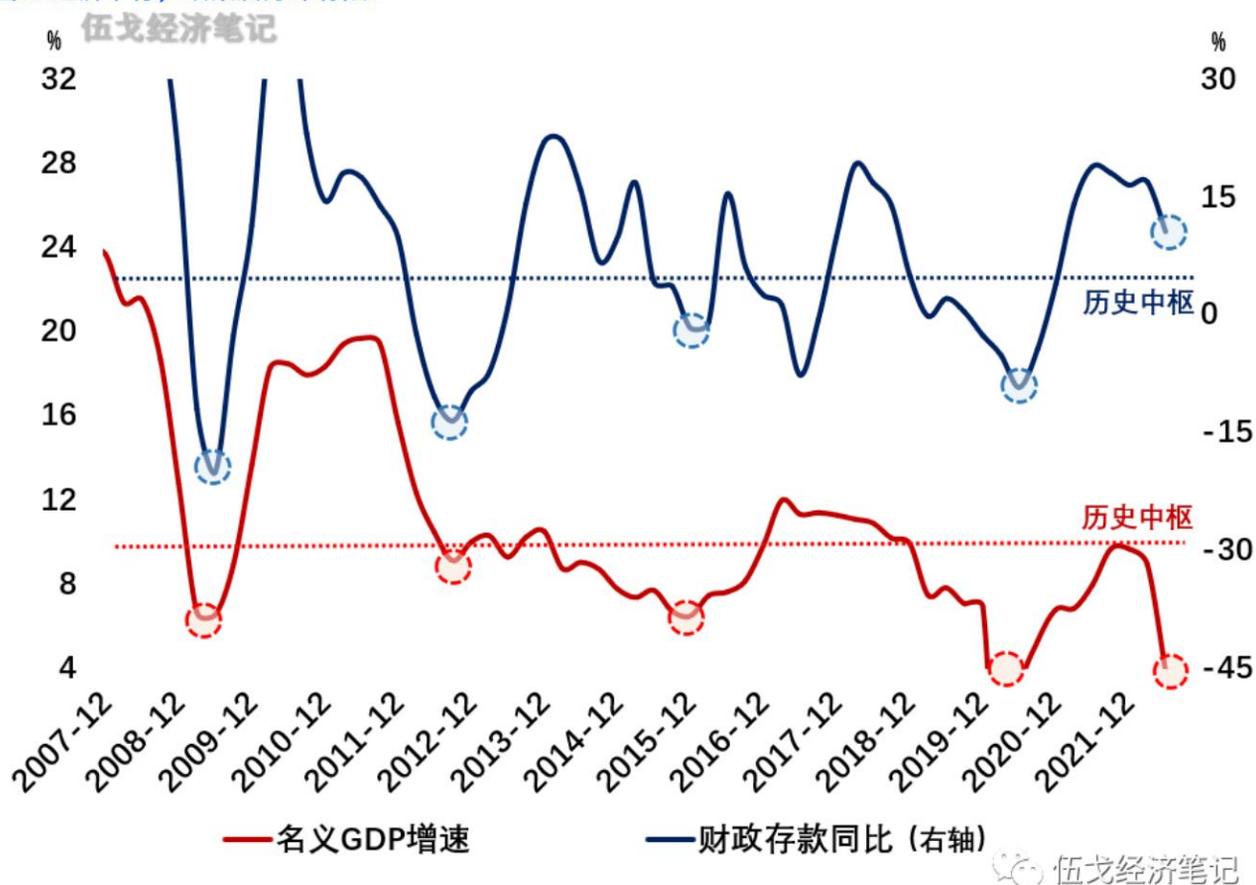


来源：WIND，笔者测算

### 政策发力：意愿问题？

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2.9万亿元，较年初增长3%，却尚未积极使用。历次经济下行期，财政存款往往大幅减少以增强逆周期调节力度，但今年财政存款增速高于近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？



来源：WIND，笔者测算

### 政策发力：能力问题？

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，

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\\_45566](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45566)

