



廖群：中国财政与货币政策 仍有调整空间 受美联储加息影响有限



今年以来，欧美主要央行不断加息，全球经济衰退风险陡增。尽管如此，美联储仍将继续加息，这将带来哪些影响？三季度国内经济数据又有何亮点？如何防范美联储加息的风险？《全球财经连线》就上述问题专访中国人民大学重阳金融研究院首席经济学家廖群。



我国三季度 GDP 强劲反弹

《全球财经连线》：本周，国家统计局公布了三季度经济数据。你认为三季度数据有哪些亮点？

廖群：总体来看，三季度数据超过了近期以来的市场预期。就亮点而言，第一是 GDP 的增长录得 3.9%，与二季度的 0.4% 相较在数值上是一个很强劲的反弹。

从三驾马车来看，投资表现不错，固定资产投资三季度录得 4.8%，当然可能与疫情前相比稍弱一些，但还是比较接近于它的潜在增长速度。出口也不错，录得 15%，还是双位数。三驾马车里比较疲软一些的就是消费。从消费数据来看，三季度零售总额的数据为 3.5%，离它应该有的，或者说疫情前的以及潜在的增速有一定的距离。

而从供给端来看，工业生产也很不错，接近于它的潜在增速。

《全球财经连线》：其实就像您提到的，今年整个消费需求比较疲软的，这主要是受哪些因素影响？接下来还能出台哪些政策来刺激消费呢？

廖群：我认为，消费相对来说较差的主要原因还是受疫情影响。今后要加强消费，首先还是希望疫情好转更快一点，希望现在的新变种病毒不要造成又一波的威胁。

第二是从地方政府来说，从总体来讲我们要坚持动态清零，但在执行方面，特别是各个地方在执行方面，可能要更加精准、更加有选择性，不要比如发现了一些确诊病例就大面积限制，范围可能可以更科学地有所控制，这样对经济、对消费的影响可能会小一些。这也是很重要的。

另外，从政府的政策角度，已经出台了很多财政政策来定向辅助中小微企业，包括对个人进行一些补助。这方面我觉得还可以加快，这样的话可能消费能够复苏得更快一些。

城市群将成为推动经济高速增长的重要引擎

《全球财经连线》：你曾提出，城市群的崛起是今后我国经济中高速增长的重要引擎之一。能否详细解释下，城市群的崛起将如何推动经济增长？

廖群：以前说城镇化是推动经济增长的重要引擎，这个可能大家都同意，因为城镇化推动农民进城。农民进城实际上来看，第一是给城市提供了廉价的劳动力，这样我们才有竞争优势。第二是农民进城也要消费。当然，他在农村也消费，但是进城的消费和在农村的消费（有差别）。农村主要是自给性的，而进城消费是商品性的、市场性的。他的消费水平肯定也有提高，这就是推动消费。另外，他就要有房租，也推动了房地产。此外，进城虽然还不完全是城市居民，但是水电等城市公共设施还是要使用的，就会推动基础设施的发展。

城市群实际上我觉得就是城镇化的进一步。等于是更宽泛一些的“农民进城”。城市群就是说农民，也包括一些小城镇的居民，向大城市为首的城市群流动，所以效果在地理上来讲就会更加集中。而且由于城市群的流动方向总是朝着比一般小城镇要更发达的地方，所以前面提到的包括对于劳动力的提供、对消费水平的提高以及对基础设施和房地产的推动会更大。

所以具体来说，城市群就等同于是全国的居民在空间上来进行一个大的调整。如此一来，人口移动就会带来所有的经济要素：包括资本、消费、商品、贸易等都随城市群来移动。这个移动的过程——移动肯定是向好的方面移动——会带来升级。

再来看城市群内部,它是由一个或几个主导城市加上卫星城市所组成。那么内部要进行融合,既然成为城市群,那不光是 $1+1=2$,而是要思考如何去产生 $1+1$ 大于 2 的效应。也就是说,城市群不管从交通还是从经济要素方面,更加紧密地联系在一起。

所以我认为这是聚集效应叠加融合效应。聚集就是全国人民都向 19 大城市群聚集,城市群内部又融合。继续融合,就是运动。而什么是 GDP 增长?只要你运动,只要大家都出来产生一些经济活动,它就会有增长,那么你有了这个集聚、有了这个融合,肯定就会推动经济增长。所以,我觉得城市群今后将是我国经济增长一个非常重大的引擎。

中国财政与货币政策仍有调整空间

《全球财经连线》:城市群,可能是中长期内拉动经济增长的一个引擎。那么从短期来看,比如说四季度,哪些领域将成为经济增长的支撑?

廖群:短期来讲,我们还是从三驾马车的角度来看,第一个支撑就是出口。出口很大程度上还是取决于国际市场。现在全球经济都在加速放缓,但我们进一步巩固了供应链、产业链,这样一来,即使在全球经济加速放缓的情况下,我们的出口仍然可以保持一个比较高的增长速度,这是很重要的一方面。所以到四季度,出口或能够尽量保持双位数,三季度是 15%。通过我们再进一步增强产业链的优势。当然,四季度能不能保证达到 10% 以上,这还取决于全球经济的情况。

从投资来讲,可以做更多的工作。第三季度的固定资产投资实际上不错,但不错里面区分来看,实际上制造业投资不错,是超出意料的。另外,基础设施投资加快。这个可以理解,因为基础设施方面政府从财政政策上可以很大程度地把控。

所以投资方面,从政策角度,第一是基础设施再进一步加快,新基建是有动力、有空间的。新基建加快发力,令基础设施投资在四季度得到双位数的增长,会对整个投资和经济发展有很大的帮助。

消费方面更重要。消费在我们国家占据“半壁江山”,也是疫情以来经济增长最大的一个拖累。所以,怎样能够在四季度或者明年一季度把消费的增长提上来,我觉得这是目前最大的任务。当然,消费是居民的消费行为,那么政府能做的也就是创造环境、引导与创造条件。最重要的可能是在疫情没有太大恶化的前提下,在疫情防控方面,把统筹疫情防控和经济社会发展放在更高的地位。一方面要坚持动态清零,另一方面,我们面对疫情的挑战已经快三年了,大家打的疫苗平均都在两针以上,免疫力大大增强,使得情况跟疫情刚开始发生时是不一样的。在这种情况下,怎么样做到防控更加精准,把疫情对经济的影响降到更小一些,这是最重要的。

消费方面,财政政策上还可以对中低收入居民多进行一些财政方面的支持——他们可能是最困难的,且他们的消费倾向最高。我们的财政政策还是有空间的。财政赤字哪怕今年加大到3%以上也没有关系,因为今年还是一个疫情仍然存在的阶段。

所以我觉得可以从上述这几个方面(切入)。四季度占全年GDP的30%，如果四季度发力，那对全年的经济增长是很有好处的。所以我希望四季度能够把GDP增长提高到5%以上，如果能到5.5%就更好了。

《全球财经连线》：您刚说到我们的财政政策还有空间，那么我们货币政策的空间还有多少呢？

廖群：货币政策也有空间。第一个就是降准（存款准备金率）。降了这么多次，大概平均还有8%左右，还是很高的。比其他国家的央行要高很多。有的国家根本没有这样一个指标，随便多高都接受。但我们可能还是从宏观审慎的角度来考虑，这个指标不可能降太低。但是从现在8%的水平再降四到五次，降到5%、6%左右的话，我觉得也是可以接受的。所以降准有空间。

降息的话空间就不是太大，但也不是没有，特别是LPR。当然，银行的基准利率可能不见得会动，但是市场利率，LPR引导市场利率再微幅下调还是有空间的。因为我们毕竟跟美国的经济周期也不一样。

当然还有逆回购、公开市场操作这些等等。可能要更定向地向银行来注入资金，所谓定向，就是对那些受影响最严重的来释放流动性。

发达经济体或将出现滞胀

《全球财经连线》：因为我们各国的经济周期不太一样，所以目前全球货币政策出现分化的局面。一些国家面对鹰派美联储不得不跟随加息，这

将会产生哪些后果？是不是会出现全球性的债务危机？

廖群：后果当然是很严重的。因为第一，美国是全球的主导货币；第二，美国前些年是超级宽松，而现在，超级宽松的“恶果”，也就是负面效果开始体现，就是高通胀。

通胀对哪个国家来讲都是致命性的。因为通胀说明居民实际收入减少，买的东西也少了。所以，美国现在把遏制通胀放在首位。虽然大家都知道美国经济在步向衰退，还没有衰退，但还是把控制目前接近双位数，8%、9%左右的通胀水平放在首位，所以还会继续加息。这是美国的情况。

但其他的国家和地区，比如欧元区、日本还有英国等，情况就更差了。因为它们的经济增长动力没有美国那么强。也就是说如果加息，经济衰退会来得更快。但有些经济体又不得不加息。如果不加息，货币贬值就更多，现在也已经贬值非常多了。一方面是不得不加，但同时，为了不让加息导致经济衰退，一些央行又会做一些其他举措。比如英国、日本等同时还购买国债，又放松；处于一种矛盾的状态，希望最终能平衡掉（效果）。但最终来讲这个困难的。最终可能的效果是滞胀。一是不得不加息，经济可

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_48019

