



任泽平：是该全力拼经济了



意见领袖 | 任泽平团队

1 三驾马车全面下滑，是该全力拼经济了，美联储加息预期放缓、优化疫情防控 20 条、稳地产金融 16 条、第二支箭等一系列利好政策出台，市场预期改善，否极泰来，事情正在起变化



10 月数据显示，消费、投资、出口三驾马车全面下滑，基建和制造业投资有一定韧性但也出现放缓，跌幅较大的是地产、出口和消费。

是该全力拼经济了，发展是解决一切问题的硬道理，稳增长才能稳就业，才能化解各类风险。如果经济增长持续放缓，各种问题和风险就会暴露甚至激化。如果能够推动市场化导向改革、支持新基建、发力新能源、稳楼市软着陆、发挥平台经济在创新和带动就业中的作用、激发企业家精

神、调动地方积极性、发放些消费券等，各界将不断增强对中国经济前景的信心，中国经济有望重新引领全球。

过去压制中国经济和资本市场的主要是四大因素：美联储强力加息收紧货币、疫情反复、房地产市场调整、民营经济信心不振。

现在事情正在起变化，这四大因素均在边际改善：

第一，美国通胀高位回落，经济边际下滑，美联储加息节奏预期放缓，美元强势周期已是强弩之末，这是重大方向性利好。若美元周期进入下行通道，人民币贬值和资本流出压力将得到缓解，对中国经济、资本市场和黄金市场都将是利好。

第二，优化疫情防控工作二十条措施出台，未来将更加科学精准，这有助于经济恢复。

第三，近期出台的金融 16 条和“第二支箭”传递三大信号：1) 部分房企上岸了，增信、展期、续贷，这些工具都来了。2) 不是所有房企都能上岸，保的是三好生现金流，而不是非三好生的资不抵债。3) 上岸的房企重组整个行业、收获未来城镇化 15 个百分点、剩者为王，没上岸的房企被重组、从此退出历史舞台。大洗牌，大出清，大分化，类似之前供给侧改革后的钢铁煤炭。房地产是周期之母，国民经济第一大支柱行业，稳楼市有助于稳经济、稳就业、防风险。

第四，近期国内物价、出口、金融等数据回落，为新一轮货币宽松和

稳增长打开了空间。外需回落，扩大内需的预期上升。

凡事物极必反，否极泰来。放在中长期的角度，市场投资者可以对中国经济未来前景边际乐观起来。

从长期投资的角度，珍惜历史性低谷期的黄金般估值，风物长宜放眼量。

我们在 2020 年初倡导“新基建、新能源”，2022 年 3 月提出“从今天起开始乐观”，7 月中旬预判“中性震荡市”。

我是一名不可救药的长期理性乐观主义者，因为我们对这片土地爱的深沉。没有人可以靠做空自己的祖国致富，越是在关键时刻，越要和她站在一起。顶部靠理智，底部靠信仰。

2 10 月经济金融数据呈以下特点：

10 月规模以上工业增加值同比 5.0%，9 月同比 6.3%；

10 月社会固定资产投资当月投资同比 5.0%，9 月投资当月同比 6.6%；

10 月社会消费品零售总额同比-0.5%，9 月同比 2.5%；

10 月基建投资（不含电力）当月投资同比 9.4%，9 月投资当月同比 10.5%；

10 月房地产开发当月投资同比-16.0%，9 月投资当月同比-12.1%；

10 月房地产销售面积同比-23.2%，9 月同比-16.2%；

10 月房地产销售金额同比-23.7%，9 月同比-14.2%；

10 月制造业投资当月投资同比 6.9%，9 月投资当月同比 10.7%；

10 月出口（以美元计）同比-0.3%，前值 5.7%；10 月进口（以美元计）同比-0.7%，前值 0.3%；

10 月 M2 同比增 11.8%，前值 12.1%；

10 月 CPI 同比 2.1%，前值 2.8%；

10 月 PPI 同比-1.3%，前值 0.9%。

1) 基建和高端制造业投资表现较好，是主要拉动项，但也边际下滑。

10 月基础设施建设投资（不含水电燃气）同比增长 9.4%，较 9 月下滑 1.1 个百分点；其中，水利环境设施增长 10.9%，高于基建整体。10 月制造业投资同比增长 6.9%，较 9 月下滑 3.8 个百分点；其中技术改造、消费品类制造业和新基建相关制造业投资仍增长较快。

2) 房地产销售和投資大幅负增长，是主要拖累项。10 月商品房销售面积和销售额同比分别为-23.2%和-23.7%，分别较 9 月降幅扩大 7.1 和 9.5 个百分点；房地产投资同比增长-16.0%，较 9 月下降 3.9 个百分点。房地产开发资金来源同比-26.0%，维持低迷；土地购置面积和土地成交价款同比分别为-53.0%和-65.0%；新开工、新增施工和竣工面积同比分别为

-35.1%、-32.6%和-9.4%。

3) 消费超预期下滑。10 月社会消费品零售总额同比-0.5%，较上月回落 3.0 个百分点。扣除价格因素，社会消费品零售总额同比实际-2.74%，较上月下降 2.06 百分点。汽车消费大幅回落，石油受油价影响回落，可选消费品与房地产产业链表现不佳。

4) 总体失业率持平，31 个大城市失业率上升。10 月份，全国城镇调查失业率为 5.5%，31 个大城市城镇调查失业率为 6.0%，分别较上月变化 0.0、0.2 个百分点。16-24 岁、25-59 岁人口调查失业率分别为 17.9%、4.7%，均与上月持平。

5) 外需拖累出口显著下滑。10 月出口同比降 0.3%，为 2020 年 5 月以来首次负增长。美欧制造业 PMI 进入收缩区间，美国 Markit 制造业 PMI 为 49.9%，欧元区制造业 PMI 为 46.6%。10 月韩国前 20 日出口金额同比 -5.5%。

6) CPI 和 PPI 同比均大幅回落，需求偏弱。10 月 CPI 同比上涨 2.1%，涨幅较上月回落 0.7 个百分点。剔除能源和食品价格之后的核心 CPI 同比 0.6%，处于低位，表明居民需求转弱；剔除猪肉价格后，测算 CPI 同比 1.46%，拿掉猪以后有通缩趋势。PPI 同比下降 1.3%，环比 0.2%，大宗传导效应叠加保供稳价见成效，企业需求仍有待提振。

7) 社融回落。10 月存量社融增速 10.3%，较上月回落 0.3 个百分点，

反映实体融资需求仍然偏弱，需要政策发力扩内需。M2 同比增速 11.8%，较上月回落 0.3 个百分点，M1 同比增速 5.8%，较上月回落 0.6 个百分点。M2 与 M1 剪刀差再度走阔，反映实体经济活跃度下降。

3 建议发放消费券，稳增长、惠民生、打通国民经济循环

当下可以考虑发放消费券，目的在于呵护市场主体、提振消费、稳经济。在发放范围上，消费券应覆盖所有行业、按人均发放，体现普惠性和公平性，可用身份证辅助，带动全民消费，蜻蜓点水式消费券无实质意义。

消费券可以设置补贴率，比如 80%，即消费满 100 元，使用 80 元，刺激使用，避免储蓄漏出，真正发挥消费券的作用。

在发放通道上，线上发行为主、多平台结合，有条件的城市可试点采用数字人民币。线上发放具有“成本低”、“见效快”、“覆盖范围广”、“定向精准”的特点；发放结束后可定量评估发行效果，形成一套成熟高效的发放标准。

数字人民币的推广利于我国及时占据数字红利制高点。

在资金来源上，可以定向与公开市场操作相结合发行 5000 亿特别国债，中央向地方转移支付，既可保障消费券发行力度，又可兼顾公平，也不增加财政负担。

不用担心消费券会引发通胀。当前物价回落，需求不足，关键是稳住宏观经济大盘、扭转市场预期，提振消费已刻不容缓。

我原来也是赞同搞新老基建“以工代赈”的，但是现在人员和物资流动受限，可能当下发放消费券效果更好。有三大好处：

第一大好处是有助于恢复居民的消费能力，打通国民经济循环，消费需求起来了，生产和投资就能够恢复，经济就盘活了，这是恢复经济的关键一招。

第二大好处是有助于提振消费信心，增强居民度过暂时性困难的信心，信心比黄金更重要，让每个人都感到政府的温暖和关怀，共渡难关，点燃希望。

第三大好处是借机推动银行数字货币改革的普及，减少地方本就偏紧的财政压力。

一张小小的消费券，既盘活了国民经济循环，又缓解了财政压力，更收获了民心 and 信心，一举三得。

4 工业生产回落

10 月份，规模以上工业增加值同比增 5.0%，较 9 月回落 1.3 百分点。

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_49079

