

八位首席经济学家把脉中国经济：

下半年经济恢复步伐将加快 财政货币政策仍有发力空间

■本报记者 包兴安 刘琪

2022年上半年即将结束。回顾上半年，受国际环境复杂严峻、国内疫情冲击等超预期因素的影响，经济运行下行压力加大。面对困难局面，我国出台稳住经济一揽子政策措施，各地方也出台了配套举措，助推经济运行向好因素增多、市场信心增强。

当前国际环境仍然复杂严峻、通胀走高，下半年经济形势走势如何？我国宏观政策该如何应对？6月26日，《证券日报》记者分别就此采访了巨丰投资首席经济学家邱晓华、摩根士丹利证券首席经济学家章俊、中航证券首席经济学家董忠云、川财证券首席经济学家陈雳、中信证券首席经济学家罗志恒、IPG中国首席经济学家柏文喜、香港中睿基金首席经济学家徐阳。八位首席经济学家普遍认为，今年上半年GDP增速或在3%左右，下半年财政、货币政策需要加大力度，经济恢复步伐将加快。

预计二季度GDP 同比增1%至2%

面对外部环境复杂严峻和国内疫情冲击带来的经济下行压力，在原有的稳增长政策基础上，5月份国务院进一步出台《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，包含了6方面33项具体举措，各地也在积极落实中央要求，结合地方出台稳定经济的措施。这些措施有望在6月份逐步显现，将促进经济恢复向好。

陈雳表示，尽管前期疫情带来的扰动还未完全消退，但是企业生产复苏趋势不变，预计今年上半年GDP增速是3.5%。

董忠云认为，6月份，商品房销售出现明显回暖，有望加快推动内需的修复。随着稳增长政策的不断落地，二季度经济呈现先下后上的运行格局，预计二季度GDP增速在2%以下，上半年GDP增速或在3%左右。在经济继续改善和基数效应的影响下，预计下半年GDP增速将有明显回升。

“随着稳增长政策不断发力，5月份经济有所恢复。”罗志恒预计，二季度GDP同比增长1%至2%，上半年在3%左右，三四季度增速有望恢复到5%，全年呈V型走势。

邱晓华也认为，从5月份数据可以看出经济恢复趋势明显。预计二季度GDP同比增长在1%-2%。三四季度GDP增速要达到2%，才能确保全年GDP增速保持在5.5%以上。

明明认为，上半年我国经济面临较大的困难和挑战，一季度GDP仅实现了4.8%的增速。二

季度以来，不少经济指标在4月份、5月份都落入负增长区间。在这种情况下，我国及时采取了有力措施，5月份以来物流和供应链问题有了显著缓解，随着对投资和消费的支持措施逐步落地，预计二季度GDP增速有望实现小幅正增长。

下半年市场焦点将集中在 政策落实和传导

为实现全年5.5%左右的经济增速目标，宏观政策下半年将如何发力？

“货币政策方面，应继续加大金融对实体经济的支持力度。”罗志恒认为，下半年可考虑进一步降准降息，降低实体融资成本，提振信贷需求。同时，使用更多结构性工具，疏通“宽货币”向“宽信用”的传导渠道，引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。

董忠云认为，外部流动性快速收紧会对国内流动性宽松带来一定的约束，内部流动性可以维持目前的充裕状态，为宽信用提供基础，同时可继续适当引导LPR（贷款市场报价利率）下调，推动金融向实体经济让利。

在章俊看来，下半年政策主要还是以财政为主，更重要的是打通货币政策传导机制来推动货币配合财政政策实施。5月份货币信贷数据显示居民和企业加杠杆意愿不足，未来在增量政策方面主要还是集中在财政方面，可能会发行特别国债和提前下达2023年的新增专项债额度来加大基建投资力度。

董忠云也认为财政政策方面可考虑发行特别国债，扩大财政支出能力。同时，应重点加强保主体、促就业方向的财政支出力度。针对企业部门，应积极通过税收、补贴、融资等多方面改善企业现金流。应加快各地政府性融资担保基金的发展，完善政府性融资担保体系，为困难企业提供融资担保增信、流动性支持等服务。针对居民部门，可考虑通过发放消费券等形式进一步加大对居民的消费补助力度。

“预计投资者和市场接下来关注的焦点主要集中在前期政策的落实以及政策的传导。”章俊举例说，目前银行间市场流动性充裕且利率已经处于历史相对低位，投资者会更加关注未来货币政策传导机制是否能打通，配合政策的实施来扭转融资需求低迷的局面，并有效降低企业融资成本。

柏文喜表示，下半年市场普遍期望财政、货币等宏观政策能够进一步发力。建议在加快推动市场信心修复的基础上，综合施策来激发市场主体活力与创

新动力。

为产业转型升级、基础设施、生态民生等项目。6月21日，河南省郑州市集中开工281个基础设施项目，总投资598亿元，涵盖新基建、交通、能源、水利、市政设施等多个领域；同日，云南省发展改革委发布《云南省2022年度省级重大项目清单》，要求全力推动重大项目落地形成有效投资。此次发布的重大项目清单共有项目1200余个，涉及新能源、新材料、农业、数字经济、生物医药等产业领域。

此外，记者注意到，多地发布相关基建投资文件以扩大有效投资。例如，6月23日，山东省印发《山东省基础设施“七网”建设行动计划》，提出实施新型基础设施网建设行动计划；到2025年，5G基站数达到25万个，5G用户普及率提高到56%，高质量、大规模5G网络全面建成。宁夏回族自治区日前出台《宁夏重大基础设施项目建设行动方案》，提出加快新型

基础设施建设，提升传统基础设施水平，推动“新基建”和“传统基建”融合发展；明确了首批364个重大基础设施建设项目，总投资16035亿元，其中，全国算力网络宁夏枢纽数据中心集群建设工程等35个信息基础设施总投资3101亿元。

无锡数字经济研究院执行院长吴琦对《证券日报》记者表示，各地将新基建作为投资重点，就是要发挥扩大有效投资的作用，通过新基建，支撑数字经济新业态、新技术发展，推动传统产业数字化、智能化转型。“推动新基建和传统基建的统筹协调和融合发展是重点。同时，东数西算工程的算力枢纽和数据中心建设成为重要的发力点，有利于带动中西部地区完善算力经济产业生态形成，促进区域协调发展。”

宋向清认为，投资新基建有利于推动经济社会全面转型升级；有

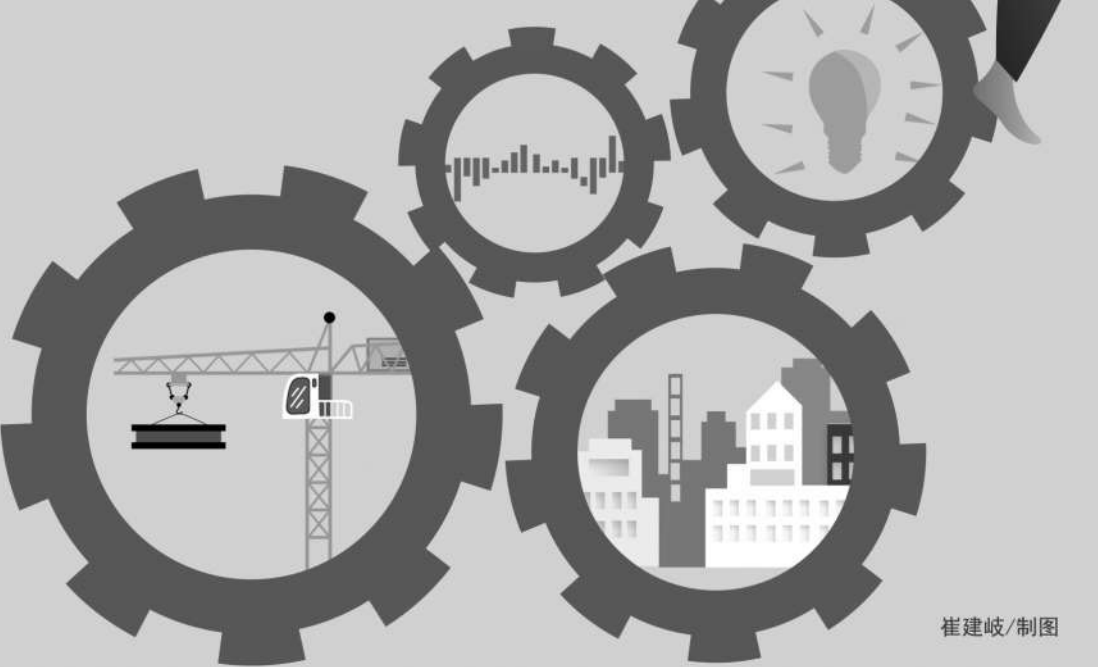
八位首席经济学家把脉中国经济

预计二季度GDP同比增长1%至2%，今年上半年GDP增速或在3%左右

下半年财政、货币政策需进一步发力

加大基建投资力度，提高经济的潜在增长率

延续保供稳价措施，输入性通胀风险相对可控



崔建岐/制图

新动力。

基建投资 是稳增长重要抓手

从微观层面来看，促进经济增长的关键点在哪里？在多位首席经济学家看来，基建投资是重要发力点之一。

“基建投资是当前我国经济稳增长的重要抓手，能够提高经济的潜在增长率。今年已下达的3.45万亿元专项债将在6月底前基本发行完毕，后续将加快使用进度，促进有效投资。”陈雳认为，未来水利领域有望成为基建投资的重点方向，一是重大水网建设工程，继续发挥稳增长稳就业的牵头作用。二是县城、农村水利设施工程建设和现代化改造。此外，基础设施REITs试点范围可能进一步扩大，增强市场活力。

今年以来，我国水利建设全面提速。水利部数据显示，前5个月完成水利建设投资金额3108亿元，同比增加54%。近日，多项重大水利开工。例如6月25日，黄河下游引黄涵闸改建工程、湖南大兴寨水库工程、安徽包汾河治理工程开工建设，均为国务院部署实施的150项重大水利工程之一。

董忠云表示，基建投资需扩大领域，应与我国加大科技创新、推进新基建的方向相结合。

徐阳建议，传统基建方面应撬

动更多金融资源来引导增强市场对基建投资的信心。同时，在新基建方面积极鼓励民间资本参与，拉动更多的市场投入，从而更有效地实现稳投资。

章俊表示，可通过促进消费和有效投资来拉动需求。例如，放宽汽车限购和免征乘用车购置税，因城施策支持刚性和改善性住房需求，优化审批和开工一批大型基建项目等。

明明认为，微观上促进经济复苏最关键的还是稳就业和稳市场主体。一方面今年大学生毕业生人数将继续创历史新高，另一方面市场主体经营压力较大。发力点应聚焦在稳定市场主体和创造新的就业岗位上面。

输入性通胀风险 相对可控

近期，各国相继公布5月份物价数据，高通胀成为普遍现象。如，5月份，美国、英国CPI同比涨幅分别达8.6%、9.1%，再创新高。其中，美国物价超预期上行，继3月份之后再度创下40年来新高。在此背景下，是否会对我形成输入性通胀压力是市场关注的焦点。

“下半年我国面临的输入性通胀风险主要来自于国际油价和粮价。”罗志恒分析称，油价方面，地缘冲突导致国际原油供应紧张，OPEC和美国页岩油均未明显增

产，随着交通出行等需求恢复，油价将继续震荡向上。粮价方面，地缘冲突、成本上升、气候变化、投机交易四方面因素或影响全球粮食供需格局。

在明明看来，输入性通胀压力确实存在，目前相对可控。

“能源方面，我国能源结构以煤炭为主，油价对国内能源价格的冲击相对可控，近期我国有力保障了煤炭供给，价格持稳。”明明表示，粮食方面，我国对粮食保供稳价高度重视，国内主粮自给率较高，而且粮食在CPI中的权重并不大。在应对方法上，只要延续上半年以来的保供稳价措施，输入性通胀风险能够得到有效控制。

徐阳亦持相似观点。他表示，“由于我国粮食、煤炭等都已基本实现自给自足，有足够空间应对外围的高通胀。因此我国在输入性通胀方面并不会出现整体性风险，未来影响也不会特别大，但需保持警惕。”

柏文喜认为，当前国际能源价格和大宗原材料价格高位运行且有波动风险，国际粮价有再创新高的可能，国内输入性通胀压力仍然不小。为此需要积极应对，提升国内能源产品生产和供应保障能力，一方面推动大宗原材料和进口粮食来源的多元化，另一方面鼓励国内生产以稳定供应，从而推动国内物价涨幅保持在合理区间。

入围个人养老金投资公募基金 销售机构或接近40家 逾百只养老目标基金有望被优先纳入

(上接A1版)

与姚慧的分析数据相互印证的是，据中信建投证券非银行业首席分析师赵然计算，目前满足最近4个季度末股票基金和混合基金保有规模不低于200亿元的销售机构共40家。

不过，姚慧提示，据公开信息，近一年上述15家证券公司中有被采取行政监管措施的情况，但是否属于“因相近业务被采取重大行政监管措施”，还有待监管方面进一步明确。

同时，《暂行规定》明确，证监会对个人养老金基金销售机构实施名录管理，每季度末在官网、基金行业平台、信息平台等更新销售机构名录。华北地区某公募基金公司投资总监向《证券日报》记者表示，这意味着如季度达到要求，相关公募持牌机构就可申请办理。随着公募基金行业规模增长和销售机构的销售保有量增长，符合条件的销售机构也将持续增加。

姚慧认为，《暂行规定》把销售资格和股票型基金、混合型基金保有规模及合法合规水平紧密相连，同时因销售机构名录将动态更新，所有机构的表现都将被全市场看见，使得这一名单可能在一定程度上成为机构实力的象征和安全的保证，各家机构将向着这一目标努力，从而着力提升股票型基金、混合型基金销售和风控合规水平，有利于整个基金行业的高质量发展。

对于暂不符合“入围”要求的公募持牌机构，姚慧建议其可从四方面发力：一是增加股票型基金、混合型基金销售量，特别是涉及个人投资者的销售额；二是提高公司合规风控水平；三是重视投资者交易；四是充分落实投资者适当性管理。

中融基金认为，《暂行规定》要求销售机构具备较强的个人投资者服务、合规专业及稳健运营能力。因此，相关公募持牌机构可增加权益类产品规模，特别是权益类产品中个人投资者的持有规模。

逾百只养老目标基金 或满足监管优先纳入要求

为确保个人养老金投资稳妥起步，《暂行规定》采取了选择部分城市先试行1年再逐步推开的实施安排，而在个人养老金制度试行阶段，拟优先纳入最近4个季度末规模不低于5000万元的养老目标基金。

赵然对《证券日报》记者分析称，目前满足上述要求的养老目标基金产品有102只。

上述华北地区某公募基金公司投资总监认为，养老目标基金作为公募基金行业专门为个人养老金投资推出的一站式解决方案，且作为试行1年的唯一产品类型，与养老金投资高度契合。未来，公募持牌机构可进一步丰富产品供给，注重差异化产品设计，并进行相关投研人才的储备，着力提升投研能力。

在基金产品设计上，该投资总监建议，可在现有产品体系的基础上，加快推出符合人民群众退休需求和生命周期的特征的产品，持续丰富产品线，满足不同年龄阶段和风险偏好的投资者要求，如养老目标基金以稳健型产品为主，加大积极型和保守型的布局等。在产品差异化、创新设计方面，可完善退休后领取阶段养老目标基金相关设计；注重下滑曲线的优化；着重费率等细节的创新，如由于养老资金的持续流入，费率可随着规模增长降低，探索阶梯式费率设计。

该投资总监同时认为，养老目标基金的产品设计端需要更加精准，充分考虑投资理念和投资框架的成熟度、可延展性、可承载的管理规模，注重差别化的产品设计，提升产品吸引力和辨识度。

《暂行规定》明确，在个人养老金制度全面推开后，拟逐步纳入投资风格稳定、投资策略清晰、长期业绩良好、运作合规稳健，适合个人养老金长期投资的公募基金。证监会将对相关产品名录进行动态管理，每季度末在官网、基金行业平台、信息平台等更新个人养老金的基金名录。

“根据个人养老金的养老属性，基金类型的范围短期内应该不会发生变化。”姚慧认为，然而个人养老金基金实施名录管理，对于符合上述产品定义，尚不在名录内的产品，基金销售机构也可提前布局，包括基金评价研究、投资者教育、投资者适当性等一系列基金销售的“必选动作”。随着个人养老金参与人数的增加，产品数量也将随之扩大。

在中融基金看来，未来需加强权益属性，具备中低波动特征的基金产品创新，开发适配个人养老金长期投资特征的基金产品。同时，根据投资者年龄、预期寿命、风险承受能力等因素，提供养老投资的一站式解决方案。

“《暂行规定》是在第三支柱制度架构下，继保险、银行理财产品之后，对公募基金产品及销售服务等准入门槛的框架性设计，预计相关配套措施正在路上，未来第三支柱是否做大的核心看点在于相关税收优惠(尤其是资本利得税)等方面的相关政策。”赵然预计，结合海外经验及我国当前三支柱的现状，我国第三支柱下的养老公募规模将达15.6万亿元以上。

6月份多地密集出台稳投资计划 加快新型基础设施建设

■本报记者 包兴安

国务院日前发布《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，在稳投资促消费方面提出6项具体政策，包括加快推进一批论证成熟的水利工程项目、加快推动交通基础设施投资、因地制宜继续推进城市地下综合管廊建设、稳定和扩大民间投资等。近日，多地出台稳投资政策，在聚焦传统基建的同时，不少地方将新基建作为投资重点。

北京师范大学政府管理研究院副院长、产业经济研究中心主任宋向清对《证券日报》记者表示，投资是经济增长的主要驱动力。各地陆续出台稳投资计划，不仅可以扩大有效投资促进经济增长，而且可以优化资源配置，改善民生，扩大就业。

目前，多地重大项目已进入投资放量“加速期”。例如，6月26日，湖北省宜昌市集中开工195个重大项目，总投资1094亿元，多

为产业转型升级、基础设施、生态民生等项目。6月21日，河南省郑州市集中开工281个基础设施项目，总投资598亿元，涵盖新基建、交通、能源、水利、市政设施等多个领域；同日，云南省发展改革委发布《云南省2022年度省级重大项目清单》，要求全力推动重大项目落地形成有效投资。此次发布的重大项目清单共有项目1200余个，涉及新能源、新材料、农业、数字经济、生物医药等产业领域。

此外，记者注意到，多地发布相关基建投资文件以扩大有效投资。例如，6月23日，山东省印发《山东省基础设施“七网”建设行动计划》，提出实施新型基础设施网建设行动计划；到2025年，5G基站数达到25万个，5G用户普及率提高到56%，高质量、大规模5G网络全面建成。宁夏回族自治区日前出台《宁夏重大基础设施项目建设行动方案》，提出加快新型

基础设施建设，提升传统基础设施水平，推动“新基建”和“传统基建”融合发展；明确了首批364个重大基础设施建设项目，总投资16035亿元，其中，全国算力网络宁夏枢纽数据中心集群建设工程等35个信息基础设施总投资3101亿元。

无锡数字经济研究院执行院长吴琦对《证券日报》记者表示，各地将新基建作为投资重点，就是要发挥扩大有效投资的作用，通过新基建，支撑数字经济新业态、新技术发展，推动传统产业数字化、智能化转型。“推动新基建和传统基建的统筹协调和融合发展是重点。同时，东数西算工程的算力枢纽和数据中心建设成为重要的发力点，有利于带动中西部地区完善算力经济产业生态形成，促进区域协调发展。”

宋向清认为，投资新基建有利于推动经济社会全面转型升级；有

利于优化资源配置，优化产业结构，优化营商环境；有利于提升资本治理效能，提高企业竞争力；有利于推动消费升级。

近日，国家发展改革委新闻发言人孟玮表示，下半年，各地方和骨干企业将加大投资力度，一批重大项目将开工建设。下一步，国家发展改革委将加快推进5G、人工智能、大数据与实体经济深度融合，建设一批重要的融合基础设施和算力基础设施，积极探索新技术、新产业、新业态、新模式。同时，强化全国一体化大数据中心布局，围绕规划、网络、用能等方面加大支持力度，支撑“东数西算”工程建设，推动各枢纽节点建设尽快落地生效。

吴琦表示，为使新基建更好地发挥作用，应科学规划新基建布局和投资规模。加强东部地

区与中西部地区的资源共享、平台共建和产业合作，加快城市新基建向农村延伸覆盖。同时，鼓励商业性金融机构探索设立新基建专项贷款，鼓励和支持社会资本参与。

宋向清表示，各地在推进新基建过程中要做好新老基建的统筹协调，要做好投资运营的评价考核。建议探索建立新基建投资评估考核指标体系，为投资者设计一张“考卷”，考核其投资效率效益；为运营者设计一张“动态检测表”，检查其动态运营的阶段性成果和阶梯式指标变化趋势；为使用者画一张“全景图”，从要素支撑、效率效率、使用成效等领域描绘新基建为经济带来的利好。

更多精彩内容，请见——

证券日报新媒体



证券日报之声

“稳经济33条”落地进行时

本版主编 姜楠 责编 张博 制作 朱玉霞
E-mail: zmx@zqrb.net 电话 010-83251785