

当前浙江经济形势的五大判断

吕淼

当前，需厘清微观和宏观的背离、短期和长期的相左等问题，谨慎判断经济走势，持续深入打好高质量组合拳巩固经济发展成果

2019年一季度浙江经济数据普遍好于预期，工业经济特别是制造业回升迹象明显，投资率先转向内涵式增长，国内外市场预期改善，预计全年经济有望保持中高速增长。与此同时，在国际经贸风云变幻和国内改革深化的形势下，浙江仍需高度关注新旧动能转换下的压力，外需市场受制于劳动力成本的上升及全球贸易环境的不确定性，消费仍需长期培育且结构性短板的补充是个长期工程等重点难点问题。未来一段时间，亟需持续深入打好高质量组合拳，努力保持经济持续平稳健康发展。

“工业增长加快，服务业增长放慢”这一现象或将持续

浙江从2017年开始呈现“工业增长加快，服务业增长放慢”的态势，2018年6月规上工业在增长率累计值上实现54个月来首次反超服务业。2019年年初，工业增长尤其是制造业增长加快，工业生产预期向好，而服务业发展仍较为脆弱，反超现象或在今后一段时间内持续。

政策利好和需求向好是工业回暖的两大主因。一季度规模以上工业增加值同比增长8.9%，较去年同期提高1.3个百分点，主要得益于3月工业经济的大幅回升。一方面，政策托底下工业增速回升。从4月1日开始下调增值税，导致企业在新增值税率实施前加大原材料的采购，以获得更高的增值进项税额抵扣，提前采购行为短期内也推高了当月工业增加值。但工业数据也有令人困惑的一面。2月，浙江规模以上工业企业主营业务收入仅有2%的增长，企业的存货累计增长率和企业产成品增长较去年年末回落则高达1.8和2个百分点，3月的工业数据高增到底是月度波动，还是生产经营环境真正改善，尚需进一步观察。

服务业发展仍较脆弱。近年，浙江制造业加快技术进步以致用工需求降低，这使得对服务业需求有所减少，从而进一步降低服务业增长。而且，投资增长放慢也在一定程度上影响了服务业增长。一季度出现增速放缓的行业主要是批发和零售业、交通运输、仓储和邮政业、住宿和餐饮业等，一定程度上受消费增长放缓影响。

如何使得工业平稳健康增长，又能夯实服务业发展基础，关键还需促进居民收入增长。落实减税降费政策、优化信贷流动性环境改善、着力民企纾困等，以促进企业经营扩张和预期优化，从而使得用工需求增长。

浙江或已率先实现投资从外延式扩张向内涵式增长转变

一季度全省固定资产投资增长9.0%，比去年同期提升4.1个百分点，较去年全年加快1.9个百分点，延续缓慢爬升势头。另外，制造业投资和高新技术产业投资分别增长14.4%和21.7%，高于房地产投资增长，这应该是个好消息，倾向于认为浙江工业企业正在主动迈向集约创新之路。

制造业投资稳中趋稳。1-3月制造业投资增速14.4%，略有回升，主要得益于以下三个因素：首先，受

益于工业生产经营状况持续向好。一季度民营企业景气指数和民营企业信心指数均呈上升态势，国内外投资者对浙江的投资信心也重回乐观，前3月民间资本投资增速也高达12.7%，快于全国6.3个百分点。其次，受益于新产业较快增长。一季度浙江高技术、高新技术、战略性新兴产业增加值分别增长10.4%、9.2%和9.4%，预计高技术制造业投资或继续保持较高速增长。最后，受益于库存周期因素推动。本轮库存周期从2016年年中前后进入复苏期，叠加强力的供给侧去产能和环保限产政策，工业品价格在2015年年底触底后大幅反弹，相关行业逐渐从盈利修复过渡到资本开支扩张。此外，近两年房地产企业进入高周转模式，建筑相关的工业品需求强劲，这对浙江金属制品、机械制造等行业也是一大利好。

基建、地产投资仍是短期投资回稳的重要力量。一季度项目投资同比增速为6.4%，预计随逆周期政策加码落地，未来基建投资增速还将有所回升。具体来说，一方面从财政收支角度来看，一季度浙江财政支出同比增长25.3%，较去年同期及年末分别增长5.3%和10.7%，其中交通运输、城乡社区等支出同比增速仍然较高，可见积极财政政策不断加力提效；另一方面专项债发行前置也为基建项目提供资金支持。一季度房地产投资增长12.3%，房地产市场回暖，企业在政策边际放松时加快周转引致开工回升，短期内房地产投资仍将保持一定韧性。

支撑消费回稳的积极因素增多，但消费预期尚未改善

一季度，浙江消费品零售总额增长8.6%，虽比去年同期和全年回落2.4和0.4个百分点，但较1-2月提高0.4个百分点，略好于预期。值得注意的是，当前浙江消费增速仍处于历史较低位，居民收入增长与消费增速相向而行。预计下半年消费实际增长将在扩大内需政策推动下有所恢复，但由于价格因素和居民消费预期，社会消费品零售总额增速或难以大幅提升。

支撑消费回升有三大因素。一是汽车对消费的拖累效应有所减弱。汽车零售下降势头有所趋缓，从2018年11月的-11.6%收窄至一季度的-2%。下半年国IV标准执行后，汽车销量或有所回升。二是居住类相关消费或将回升。受房地产销售刺激影响，家具、家电、装潢零售增速显著提升。三是消费政策将对消费回稳起到较大作用。增值税率下调有助于降低终端消费品价格，国家和省里也相继出台一系列鼓励消费的政策，有助于提振二季度的消费。

居民消费预期并未得到完全改善。一季度，居民收入实际增长7.0%，较去年同期提高0.7个百分点，与此相向而行的消费增长却在放慢。居民缺少对于未来的积极预期一方面和杠杆率偏高有关，去年浙江居民人均居住支出占消费支出比重有所提升，年初浙江住户贷款余额一直保持20%以上增长，一定程度上反映了房价过快增长对于居民消费支出增长的绑架；另一方面，浙江居民持续性收入增长预期不强，服务业增长回落或将导致用工需求难以较快增长，而用工需求增长的困难进一步导致居民人均收入增长的困难。此外，CPI同比涨幅高于银行存款基准利率，股市房市前景难以判断，居民持久性收入预期不佳，消费行为或趋于谨慎和保守。

出口下行压力略有缓释，但中长期贸易环境不容乐观

一季度，浙江出口同比增长8.6%，其中对“一带一路”沿线国家等主要国出口增长11.1%，这似乎是一种外需向好的积极信号，但还不足以判断外贸形势已经全面企稳。一季度进口仅增长1.8%，进口增速的降幅相对出口增速更为显著，贸易顺差较去年同期明显上升。尤其3月出口超预期反弹，进口较为低迷，两者增速差距扩大至47个月来最大值，也可以理解为衰退式顺差。

从货物贸易的视角来观察，春节因素扰动、中美经贸摩擦缓解对3月出口大幅反弹有一定的推动作用。

根据以往的经验，春节在 2 月初的年份往往会经历“1 月高 2 月低 3 月高”的规律。另外，中美经贸摩擦有所缓解，有利于出口企业预期的恢复。

长期来看，衰退式顺差并不能为 GDP 提供持续的支撑力。一方面，中美谈判达成之后，中国大概率会扩大对美国进口，或将影响从其它国家和地区的进口，有可能出现新的贸易摩擦，甚至较大的贸易纠纷；另一方面，全球经济走弱对浙江出口的负面影响会进一步显现，今年 4 月公布的世界经济展望报告中，IMF 对全球增速的预计从 2018 年的 3.6%下调至 2019 年的 3.3%；WTO 将今年全球贸易增长预期由此前的 3.7%大幅下调至 2.6%。

浙江经济有望继续保持中高速增长

浙江一季度主要经济数据强于市场预期，一定程度上是在更为友好的政策环境下实现的，包括信贷流动性环境改善、民企纾困政策发力、中美经贸摩擦缓解、减税降费政策相继落地等，经济预期最差的时候仿佛正在慢慢过去。但诚如政治局会议在肯定一季度成绩的同时，也坦诚指出“经济运行仍然存在不少困难和问题，国内经济存在下行压力，这其中既有周期性因素，但更多是结构性、体制性的”。我们必须清醒地认识到，3 月经济增长出现的改善，很大程度上是企业和居民部门对于前期过度悲观行为的修正，同时受益于去年的低基数和今年出口衰退式顺差支撑，这并不是增长动能实质改善的起点，反而有回归传统的较强迹象。

从当前经济运行状况来看，浙江经济运行良好得益于市场新生力量不断增加，微观经济较快增长，工业用电量、货物运输量、新开工项目量等先行指标增长较快。特别是一批重大项目落地投产，对保持经济平稳运行具有较好支撑。但未来一段时间里，在企业盈利增长下挫、消费增长缓慢以及海外经济疲软的情况下，仍面临较大的下行压力。我们需厘清微观和宏观的背离、短期和长期的相左等问题，谨慎判断经济走势，以持续深入打好高质量组合拳巩固经济发展成果。短期来看，今年浙江经济虽面临较多风险和不确定因素，但整体有望维持中高速增长。