

我国经济恢复还处在“爬坡期”

董少鹏

近一段时间,舆论场上对经济恢复前景的关注度有所上升,对部分指标波动回落也出现了一些过度解读。准确判断当前形势,抓住主要矛盾,本着远近兼顾、对症下药的原则,实施力度适当的组合政策措施,是十分迫切的任务。

首先,对于经济恢复、修复进程中一些指标的波动要有客观认识,有的放矢采取措施。

经过三年疫情冲击,再加上外部环境发生深刻变化,我国经济需要一个调理、修复的过程,希望指标快速恢复到疫情以前的状态是不现实的。当前工作的重点不是追求指标的“整体性完美”,而应紧紧牵住扩大内需这个牛鼻子,在投资、生产、流通、分配、消费各个环节呵护生产力、提升生产力,逐步修复指标。

有经济学家注意到,当前经济运行中比较突出的问题是,大宗消费恢复相对较慢,投资恢复滞后于消费恢复,民间投资恢复不及大项目投资恢复等。针对这些问题,要加强宏观政策引导,采取逆周期调控措施,扩大投资和消费需求。

求。要进一步促进线下接触性消费增长,创造新的消费场景,包括旅游消费、养老健康消费、新型娱乐消费等。要想方设法降低企业运营成本,扩大居民就业,增加居民收入,扩张大宗消费需求 and 供给。在经济恢复进程中,要以一贯之促进产业结构、投资结构调整优化,防止为一时之需增加低效产能、留下发展隐患。

要加快建设现代化产业体系,尤其要加大先进制造业的比重。先进制造业既有利于扩大有效投资,也有利于满足中高端消费需求。要咬定青山不放松,进一步加大科技创新投入,鼓励新技术、新产业、新业态、新模式,提升我国产品、服务、平台的竞争力。这些长线功夫最终会体现在经济指标上,但实现各项指标协调均衡,还需要一个过程。

第二,深刻认知国际环境的深刻变化,以更加主动、更大力度的开放举措应对和消化外部不利因素,用好有利因素。

国际形势发生变化是符合辩证法的,不必大惊小怪,重要的是积极主动应对。近年来,中美贸易有所收缩,中欧贸易总体保持正增长,中国与一些欧洲国家的贸易增幅还比较大;与此同时,我国与“一带一路”沿线国家,与俄罗斯、南美国家、非洲国家的贸易规模在稳步增长。中国有

全球最完整的产业配套体系,有超大规模市场,有不断增长的中等收入群体,这都是中国发展全球贸易的有利条件。所以,外部打压是会对我国经济带来一些影响,但影响有限,总体可控。今年前5个月,我国外贸进出口总值16.77万亿元,同比增长4.7%;月度进出口从今年2月份开始实现同比正增长,彰显我国外贸较强韧性。

针对少数国家的打压、遏制,我们要立体化谋划、立体化推进产业链供应链优化升级战略。加强双边、多边友好合作,与所有愿意和中国开展合作的国家深化合作。用更优的营商环境吸引包括美国企业在内的各国企业在华投资兴业,拉紧中国优势产业与国际市场的联系,鼓励优质资本进入中国。今年以来,众多跨国企业高管来华访问交流,并在平等互惠的基础上达成了一些重大项目合作。与此同时,我们与时俱进完善相关法律法规制度和市场监管规范,做到统筹发展和安全,统筹对外开放和安全。

实现关键核心技术自主可控仍是紧迫任务,要加大基础研究、平台建设、重大项目和关键技术方面的投入,更好发挥政府作用,让市场在创新资源配置中起决定性作用。关键核心技术每前进一步,

对外开放合作就会更主动一分。

第三,坚持稳中求进,系统化谋划和推进政策措施落实。

我国是一个大国,内部回旋余地大,抗击风险、实现稳定发展的条件总体有利。就像习近平主席在首届中国国际进口博览会开幕式上所说的,“中国经济是一片大海,而不是一个小池塘”“经历了无数次狂风骤雨,大海依旧在那儿!经历了5000多年的艰难困苦,中国依旧在这儿!面向未来,中国将永远在这儿!”

为了尽快实现经济恢复和稳定发展,一方面,要及时调整政策、出台新的政策,稳定市场信心,促进市场回暖;另一方面,也要强调用系统化、整体化思维考虑问题,审慎选择政策工具组合。该延续的扶持政策要延续,该退出的要稳妥退出,该衔接的要及时衔接上,该加大力度的要及时加大力度。

近期,国家发改委等部门印发《关于做好2023年降成本重点工作的通知》,提出8个方面22项重点任务,既立足解

决就业、增加居民收入、扩大市场需求,也注重优化调整结构、提高经济运行效率。今年1至5月份,国家发改委批准核准了一系列重大项目,主要集中在高新技术、能源、交通等行业,将有力带动结构调整并扩大有效需求。从货币政策看,今年3月份以来相继采取了降准、降低政策利率等措施,促进融资成本下行。从财政政策看,地方政府专项债发行稳步推进。此外,企业研发费用税前加计扣除已作为制度性安排长期实施;今年1至4月份,全国新增减税降费及退税缓费4689亿元;新能源汽车购置税减免政策将延长至2027年底。这些政策措施体现了远近结合、逆势而上和顺势而为相统一,既发挥政策效力也激发经营主体活力,不搞大水漫灌,不搞急就章。

当前是我国经济恢复发展的关键期,也是一个“爬坡期”。主要问题是,民间投资还没有充分激发起来,需求扩张的力度与理想状态仍有差距,但随着一系列政策措施逐步落实,前期已经激发起来的市场动能将传导至投资端和生产端,并进一步促进投资和消费需求扩张。落实好22项降成本重点任务,将有效释放经营主体活力,增加居民收入,改善市场预期。我们也希望,在资本市场运作的大型机构投资者,主动引导价值投资,营造积极的财富效应,为实体经济恢复向好做出积极贡献。



天气热,给经济活动带来四方面影响

赵子强

连日来,多地高温天气持续。据国家气候中心数据,6月份以来截至24日,华北地区(京津冀鲁豫)高温日数7.9天,为1961年以来同期第5多。北京高温日数(9.8天)为1961年以来同期最多,河北(9.6天)和天津(7.8天)为次多。连续高温不仅影响人们的正常生活,也对经济活动带来了复杂影响。因此,应及时评估相关影响,并采取应对措施。

首先,高温天气导致短期内能源需求快速增加。最直接影响是,用电需求激增。以北京为例,据国网北京市电力公司统计,截至6月23日,北京电网负荷同比增长约30%,其中空调等降温负荷占总负荷的35%,部分区域高峰期电力供需挑战可能更大。中电联预计,2023年迎峰度夏期间,南方、华东、华中区域电力供需形势偏紧,存

在电力缺口。同时,火力发电厂也会加大煤炭消耗和排放,造成环境压力。这些变化不仅导致电价上涨,影响企业和居民用电成本,还会加剧能源供应紧张,干扰经济稳定运行。

其次,高温天气对室外作业人员的健康和安全生产构成威胁,增加了中暑或热射病的风险。为了保护劳动者的健康权益,6月中旬,国家卫健委发布《关于做好2023年用人单位防暑降温工作的通知》和解读,要求各级卫生健康行政部门和疾控主管部门要充分认识高温中暑对劳动者健康造成的严重危害,进一步明确工作责任,加强组织领导,系统谋划部署。一些地方出台了高温津贴或高温休息制度。室外作业受限会影响建筑、交通、物流、农业等行业的生产效率和质量,在一定时间段内降低经济增长速度。

再次,高温天气刺激了人们对降温相关产品和服务的需求。据苏宁易购数据显示,618购物节期间,该平台空调销售同比增长43%。美团数据显示,6月份以来,冰淇淋、雪糕等产品销量同比增长73%。冰啤酒、冰饮料销量增长也十分迅速,啤酒销量同比增长42%,饮料销量增长121%。但由于高温消费有季节性,需要生产企业和流通企业做好筹划,防止形成产能过剩。

第四,高温天气会影响人们的出行意愿和体验,从而影响旅游活动的方式、目的地选择等。根据文旅部数据,今年端午节假期实现国内旅游收入373.1亿元,同比增长44.5%,按可比口径恢复至2019年同期的94.9%。由于高温影响,今年端午假期,夜间游、避暑游、水上游等产品十分受游客欢迎,多地推出了相应的旅游产

品。但同时,也有部分景区因为防暑降温或防火安全等原因暂停开放,影响了旅游市场的供给。旅游企业和景区须应对高温天气,提高服务质量和安全水平,满足游客新需求。

总之,高温天气对经济活动的影响仍在持续,其发展特点和持续程度需要得到及时准确评估,既要保障经济社会稳定运行,保护好劳动者身体健康,又要抓住相关产品服务需求扩大的市场机会,提供更多更好的产品服务。还要注意节约资源和保护环境,减少高温天气带来的负面经济效应。



观影热,暑期档票房仍可冲击150亿元

谢若琳

刚刚结束的电影端午档可谓热气腾腾。据灯塔专业版统计数据,档期内总票房达9.1亿元,仅次于2018年的9.12亿元,成为中国影史票房第二高的端午档。

对于今年暑期档票房市场,不少分析师此前曾给出150亿元的预测,但是进入暑期以来,进口片接连失利,预期也随之一再降低。

6月份,十余部好莱坞大片在国内上映,均遇冷。其中豆瓣评分高达8.5分的《蜘蛛侠:综合宇宙》,上映近一个月票房仅3.29亿元;豆瓣

评分高达7.9分的《闪电侠》上映10日票房还未突破2亿元;迪士尼·皮克斯最新力作《疯狂元素城》上映10日票房仅有8037万元,而该制作团队原班人马打造的上部作品《寻梦环游记》曾在国内斩获12.29亿元的票房佳绩。

在此背景下,笔者认为,端午档犹如一剂强心剂,提振了观影预期,是时候重提暑期档150亿元的票房目标了。端午档告诉我们,观众还在,观影需求依旧旺盛。一则,电影行业复苏态势已经明确。观影人次稳步恢复,根据拓普数据,2020年至2022年暑期档观影人次分别为1.04亿人、2.03亿人、2.34亿人。今年6月1日至26日,已有7424.23万人走进电影院。

二则,供需渐近改善。6月份共定档61部电影,为近5年来第二高,仅低于2021年同期的

62部。7月份至8月份,已有34部电影定档,其中不乏一些“种子选手”。比如马尔善导演《封神三部曲》的开篇之作《封神第一部》,公开资料显示,该系列电影筹备始于2014年,总投资约为30亿元,一度被期待成为“中国版《指环王》”。吴京主演的《巨齿鲨2:深渊》、沈腾主演的《超能一家人》、王宝强主演的《八角笼中》等也备受期待。随着暑期档影片储备逐步释放,供给仍有较大增长空间。

三则,AIGC等新技术开始落地,海报宣传成本降低。在刚刚闭幕的上海国际电影节上,特别增设了AIGC海报创作单元,展出《消失的她》等36张优质作品海报。灯塔数据显示,2020年至2022年,新片共计发布海报8425张。AIGC海报落地,在降低宣发成本的同时,有效

提高了片方宣传效率,有助于引导观影需求。

可以看到,2023年电影行业正在迈向新周期,观影活动正在显著扩张。Wind数据显示,今年1月份至5月份,A股上市公司奥飞娱乐、百纳千成、博纳影业分别被72家、31家、17家机构调研。二级市场上电影行业上市公司也备受热捧,截至6月27日收盘,按照申万二级分类,影视院线22家上市公司今年以来均收涨,平均涨幅达42.37%,其中涨幅最高的上海电影已经涨逾183%。

来而不可失者,时也;蹈而不可失者,机也。如今,随着国产电影在本土票房占比逐渐走高,中国电影在文化生态建设上的责任也更重了。电影行业上市公司更应抓住机遇,从提高电影作品质量着手,深耕本土IP,讲好中国故事,就从今年这个夏天开始!



若有所思



ETF热,资金持续涌入为A股增韧性

阎岳

A股市场从6月19日开始的调整也波及了部分股票ETF。上周,资金流出ETF的现象引起关注,股票型ETF总份额减少60.96亿份,以区间收盘均价粗略测算,净流出资金达到81.74亿元。整体来看,投资A股、港股通方向的资金均为净流出。不过,相对于ETF总体规模而言,这些变化属于正常波动。总体看,股票ETF仍然受到各路资金的追逐,比如医药或医疗行业主题ETF就成为资金抄底的对象,涨跌起伏成为投资者对待股票ETF的态度。有减有增,股票ETF份额和资产净值总体表现稳定,今年以来更是稳中有增,凸显出股票ETF的韧性十足。那么股票ETF的魅力为何这么大呢?

首先,股票ETF能够满足不同风险偏好的投资者需要。

这里简要描述一下国内外ETF市场的发展概况。近20年,全球挂牌交易ETF的年均复合增长

率为22.18%,产品数量连续20年保持正增长。其中,股票ETF规模超过7万亿美元,占全球ETF总规模的74.2%。从境内ETF市场来看,2022年实现资金净流入3044亿元,较上年增加157%,其中股票ETF净流入2376亿元。这体现出ETF产品较强的稳定市场功能,是A股市场韧性的来源。

股票ETF能够满足各种类型投资者的不同偏好,比如国资机构青睐宽基指数产品,保险机构会重仓持有宽基指数/行业主题产品,基金公司倾向持有行业主题股票ETF。以私募基金为代表的其他投资机构各有所好,但股票ETF始终是首选产品之一。个人投资者对股票ETF的热情持续高涨,去年持仓占比就已超过半数,行业主题股票ETF、指数ETF产品是他们的重要投资标的。

年内股票ETF份额、资产净值逐月增加,资金流转平滑掉了市场调整带来的负面影响。统计显示,截至6月25日,股票ETF份额已由1月

份的8869.54亿份增至10685.77亿份,增长1816.23亿份;资产净值也由1月份的10640.25亿元增至11289.33亿元,增长649.08亿元。

其次,股票ETF品种丰富,创新不断,对资金的吸引力不断增强。

股票ETF包括规模指数ETF、主题指数ETF、行业指数ETF、策略指数ETF和风格指数ETF五大类,还有ETF期权等金融衍生品。统计显示,截至6月25日,股票ETF由年初的606只增至640只,增加34只。

除了品种丰富之外,ETF的创新也是紧跟市场和实体经济需要,比如今年6月5日科创50ETF期权正式上市,在引入增量资金与稳定ETF现货方面发挥了积极作用。在满足投资者多元化交易和风险管理需求的同时,科创50ETF期权也成为资本市场支持科技自立自强的重要推动力。

再如,6月6日,3只跟踪中证国新央企股东

回报指数的ETF上市。从募集结果来看,3只中证国新央企股东回报ETF发行较为火热,均进行比例配售。这些与实体经济密切相关、能够体现政策导向的产品受到资金追捧,充分说明ETF投资者的投资行为是有的放矢的。

展望未来,在监管层“加快推动ETF产品创新发展”的指引下,包括股票ETF在内的ETF产品创新会不断加快,ETF期权品种覆盖面持续扩大,支持国家重大战略布局的行业主题类ETF实现快速发展,跨境ETF进一步打通全球各个市场。同时,ETF投资的便利性、投资ETF的获得感将进一步显现,投资者投资ETF也将保持一定热度。



言之有理



资本洞见

在经济恢复过程中,长期形成的地方政府债务问题也需要化解。

根据财政部和国家统计局公开数据测算,自2017年以来,地方政府债务余额以年均16.3%的速度快速增长,远高于同期名义经济增速的7.8%,导致地方政府负债率攀升、债务风险不断累积。2021年底,我国地方政府的杠杆率(地方政府债务/GDP)为27%左右,债务率(地方政府债务/财政收入)超过105%,部分地区债务率水平较高。

从本质上看,地方政府债务问题由城镇化派生而来。目前我国不同地区地方财政状况差异较大。东部沿海地区城镇化率基本在70%以上,城投债的结构持续改善,债务风险较为可控。中西部地区的城镇化任重道远,地方政府融资压力和债务风险较高。

2008年之前,我国地方财政是预算财政。城投平台出现之后,开始转向金融财政,主要依靠债务,也就是银行贷款、非标债和债券。城投平台以土地融资,采取重资产运营模式,债务负担沉重。

解决中国经济信用扩张问题,一方面,要鼓励居民加杠杆、刺激消费,中国的居民杠杆率相对实体企业来说仍有较大空间。另一方面,地方政府面对信用扩张时,要转变思路,探索新路径。国有资本运营平台作为创新投融资方式可发挥多重作用。一是做大做强,提高资本市场接受度。通过组建国有资本运营大平台,将原先的各种小融资平台集零为整,壮大总资产规模,使得融资更方便,融资成本更低。二是实现投资和招商模式转型。通过产业引导基金构建地方经济新支柱产业,实现“招商—入股—扶持—盈利退出”。三是推动融资模式转型,减轻对发债或银行贷款的依赖。

地方政府应重视发挥产业引导基金的杠杆撬动作用,顺应高质量发展、数字经济、智能制造趋势,培育专精特新“小巨人”,例如福建宁德培育出的宁德时代,安徽合肥培育出的蔚来汽车。部分地方政府其实已经在转型。例如,上海以政府产业基金为代表的城投、和股票市场(科创板)、基础设施公募REITs都紧密联系在一起,改变了过去我国地方政府信用扩张的机制。

基础设施公募REITs作为重要的投融资工具,有突出优势。一是可以将巨量储蓄引导到规模大、周期长的基础设施等领域。二是公募REITs作为新事物备受追捧,不存在募资压力。三是公募REITs在资产负债表里是权益投资,本质是股权转让,不存在偿债压力和利息负担,大大减轻了地方政府在债务端的压力。

对于地方政府而言,通过REITs模式进行基建领域融资,有利于管控地方政府债务,缓解“土地财政”压力,破解“后地产时代”地方政府融资困境。对于城投平台而言,如果能以公募REITs的方式盘活、退出资产,不仅可以降低企业经营负担,转向轻资产运营模式,还可以通过盘活的资金再次投资新的项目,提高资金运营效率。

(邓海清,中航基金副总经理、首席投资官)