

任泽平：我们正站在新一轮复苏的起点上

http://www.sina.com.cn 2023年09月04日 10:14

意见领袖 | 任泽平团队

这次复苏中国经济的决心和力度是空前的，看空、做空中国经济的空头们尽快投降吧！

近期股市、楼市、货币等一系列政策组合拳频出，力度为过去十年之最，万众期待，真金白银，诚意满满。

要下雨了，政策全面转向友好，未来如果全力拼经济，把发展放在首要任务，提振市场信心，中国经济有望启动新一轮复苏。

724会议提出，“要活跃资本市场，提振投资者信心”；“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”。

8月27日，财政部、税务总局发布《关于减半征收证券交易印花税的公告》。

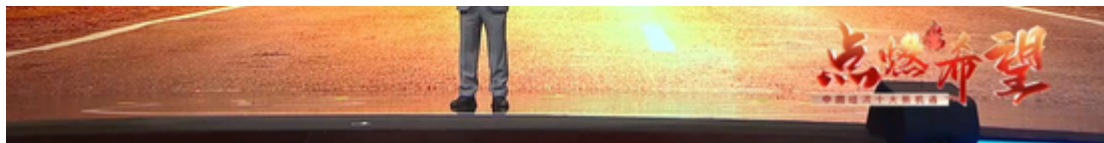
证监会发布，《证监会统筹一二级市场平衡 优化IPO、再融资监管安排》、《证监会进一步规范股份减持行为》和《证券交易所调降融资保证金比例，支持适度融资需求》。

8月31日，央行、金融监管总局发布通知，降低存量首套房贷利率，首套和二套最低首付比政策下限统一为不低于20%和30%，这意味着热点限购城市二套房首付比下调10%-40%；

二套住房贷款利率政策下限由不低于LPR加60BP调整为不低于加20BP，大幅下调40BP。

近期，北京、上海、广州、深圳、武汉、厦门等城市官宣“认房不认贷”。嘉兴等城市官宣全面取消限购。





开门见山，亮明观点：从今天起，希望大家开始乐观。

近期由于俄乌冲突、美联储加息、房地产销售下滑、地方债务隐患增加等因素叠加，经济出现新的下行压力，资本市场调整，投资者对一些短期负面因素出现了过度反应。

站在市场的至暗时刻，怎么看？怎么办？风险还是机会？

每临大事有静气。自律和理性是投资者与经济形势分析人士最珍贵的品质，在泡沫时克制欲望，在低谷时克制恐惧。

没有人可以靠做空自己的祖国致富。

当下的经济和市场，使我想起了2020年疫情爆发之初，当时资本市场出现了极度恐慌性抛售，一季度GDP增速砸下了-6.8%的大坑。由于中国政府在抗击疫情方面走在全球前面，迅速复产复工，政策对市场十分友好，经济快速回升，一季度成为“黄金坑”，随后2020年A股竟然走出了小牛市行情。2020年初我们倡导“新基建”。

当下的经济和市场，使我想起了2018年底，由于金融去杠杆等因素叠加，宏观经济和资本市场十分低迷，投资者十分悲观，市场上流行“2018年是过去十年最差的一年、但将是未来十年最好的一年”自嘲段子。但是，2019年政策转向友好，经济恢复性增长，A股走出了结构性牛市行情。2018年底我们提出《否极泰来》。

历史告诉我们，投资者总是夸大短期因素，忽视长期因素，这就是所谓的动物精神和非理性。站在当下，我们或许应该看的更长远，所谓“不畏浮云遮望眼”。

当前市场是否对短期的悲观负面因素过度反应了呢？是否对长期的乐观积极因素忽视了呢？

我认为未来长期有十大乐观的因素：





第一大乐观的因素：从全球来看，中国经济正处于上升期，十年内有望成为世界第一大经济体，成为世界和平与繁荣发展的中流砥柱，构建人类命运共同体。

中国经济发展处于全球领先地位。2022年中国实际GDP增长3.0%；同期，美国GDP同比2.1%、德国1.8%、日本1.1%。

2023年上半年GDP增长5.5%，二季度6.3%，经济出现恢复势头，领先全球。

中美经济规模差距正在快速缩小。2022年中国GDP规模达121万亿元，相当于18万亿美元，稳居全球第二大经济体。2022年美国GDP规模25万亿美元，中国GDP相当于美国约71%。2000-2022年，中美经济规模差距从9.1万亿美元缩减至7万亿美元。

如果未来中国经济保持年均5%左右的增长，则将在2030年前后超越美国成为全球第一大经济体，重回世界之巅，全球政经格局和治理版图进入新的篇章。

2022年中国人均GDP为85698元，实际同比增长3.0%；人均国民总收入（GNI）为84804元；中国接近高收入国家门槛。

第二大乐观的因素：中国经济潜力大，空间广阔，未来最好的投资机会就在中国。

中国有全球最大的消费市场（14亿人口），有全球最大的中等收入群体（4亿人群），而且中等收入群体还将不断扩大；

中国城镇化率（65.2%），距离发达国家仍有15个百分点的潜力；

中国的劳动力资源近9亿人，就业人员7亿多，受过高等教育的人才总量约2亿，2022年大学毕业生近1000万，人口红利转向人才红利和工程师红利；

中国的新经济迅速崛起，中美独角兽数量全球领先；

新国潮兴起，本土消费品市占率大幅提高、中国符号走向国际舞台、科技品牌出海，以新能源汽车、动力电池、光伏为代表的“新三样”引领出口升级。

第三大乐观的因素：中国正在推动新一轮改革开放和高质量发展，将奠定长期繁荣发展的基石。

面对百年未遇之大变局，2015年底中央经济工作会议上提出供给侧结构性改革：去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板；2017年10月19大报告提出三大攻坚战：防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治；提出推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局；推进注册制改革，建设多层次资本市场；依靠创新推动实体经济高质量发展；扎实做好碳达峰、碳中和各项工作；实行高水平对外开放，等等。

2022年10月二十大报告提出加快构建新发展格局，着力推动高质量发展；建设现代化产业体系。

这一系列重大战略对当前中国经济发展所面临的问题对症下药。如果选择做正确的事，运气就在你这边。

改革总是有成本的，只要大方向是对的，代价是短期的，长期有利于中国经济平稳健康发展。1992年分税制、2001年入市等都有改革成本，没有十全十美的措施，不能叶公好龙，不能因为改革有短期阵痛就患得患失、迷失方向。

以金融去杠杆为例，过去几年，中国推进供给侧结构性改革，金融去杠杆精准拆弹，提前为预防风险扎下了制度的篱笆，保障了我国的金融安全。虽然过去金融去杠杆的争议较大，反对声音不少，但是当金融危机真正来临的时候，才凸显出此前去杠杆稳杠杆的重要性，凸显出改革家的专业素质和重压下推动改革的可贵意志。当看客评头论足容易，打硬仗比打嘴仗难。

“房住不炒”阻止了房价永远涨的预期，供给侧结构性改革和环保风暴快速治理了雾霾污染，新时代、新周期、新基建、新能源、新经济正在到来。中国经济运行的深层次逻辑正在发生改变，国民经济大循环正从房地产-银行-土地财政，转向科技创新-资本市场-实体经济，道阻且长，行则将至。

曾国藩说过：“天下事，在局外呐喊议论，总是无益，必须躬身入局，挺膺负责，乃有成事之可冀。”

第四大乐观的因素：今年全力拼经济，把发展放在首要任务，宏观政策对经济和市场更加友好，政策底已经出现。

724二季度会议对经济形势的看法是，“当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变”。

会议对下半年工作要求，“加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险，不断推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长”。

政策总基调，“要用好政策空间、找准发力方向，扎实推动经济高质量发展。要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备”。

政策全面转向友好。近期，活跃资本市场、调整优化房地产政策、货币政策降息、一揽子化债方案、提振民营经济等方面均有利好政策落实，不断加码。

“政策底-情绪底-市场底-经济底”将逐步出现，政策底已经出现，情绪底或将到来。

第五大乐观的因素：新经济、高端制造业、高技术产业快速增长，新能源、数字经济爆

发式增长，经济结构持续优化。

2022年高技术制造业、装备制造业增加值分别比上年增长7.4%、5.6%，增速分别较规模以上工业高3.8和2.0个百分点，占规模以上工业增加值的比重为15.5%和31.8%。

其中，与新基建、新能源相关的电气机械和器材制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业增加值分别增长11.9%和7.6%。新能源汽车和太阳能电池产量分别同比增长90.5%、46.8%。

2022年全年高技术产业、高技术制造业投资同比增长18.9%和22.2%，分别快于高于制造业整体投资9.8和13.1个百分点。其中，电气机械及器材制造业投资，计算机、通信和其他电子设备制造业同比分别为42.6%和18.8%。

2022年R&D经费支出30870亿元，比上年增长10.4%，增速收窄至3.8个百分点；研发支出占GDP的比重为2.6%，已超过经济合作与发展组织（OECD）国家（疫情前）2.5%的平均水平。

未来中国的消费前景将体现在从住行向服务消费升级，买健康快乐美丽的品质美好生活；三四线互联网红利促进新一轮在线购物热潮；新国潮成为年轻人的潮流选择；新能源汽车爆发式增长，迎来“黄金十五年”。

第六大乐观的因素：新基建、新能源、人工智能成为政策重要抓手，为长期高质量发展奠定基础。

二季度政治局会议强调，“要大力推动现代化产业体系建设，加快培育壮大战略性新兴产业、打造更多支柱产业。要推动数字经济与先进制造业、现代服务业深度融合，促进人工智能安全发展。要推动平台企业规范健康持续发展。”

2023年上半年，我国基础设施投资同比增长7.2%，5G、数据中心等信息类新型基础设施投资同比增长13.1%，工业互联网、智慧交通等融合类新型基础设施投资同比增长34.1%，均远超均值。据《人民邮电报》，上半年，我国有9家互联网企业跻身全球互联网市值前30，独角兽企业累计达316家；专精特新企业的营业收入和利润增长均高于规上工业企业。

2023年上半年，我国新能源汽车产销量分别为378.8万辆和374.7万辆，同比增长42.4%和44.1%。新能源汽车销量占全部汽车销量的比例达到28.3%，比2022年提升2.7个百分点；全国新建充电桩144.2万台，其中公共充电桩35.1万台。截至6月底，全国累计建成各类充电桩超过660万台，累计建成换电站超过2200座。

新能源汽车、动力电池等相对成熟的新能源赛道正在重新洗牌，氢能、储能、智能驾驶等新万亿级赛道正在谋求突破、奔向黎明。市场化开始加速，技术不断成熟，应用场景开始出现，将爆发出重大机会。

新基建短期有助于稳增长、稳就业，长期有助于培育新经济、新技术、新产业，打造中国经济新引擎，是兼顾短期扩大有效需求和长期扩大有效供给的重要抓手。（参考《中国新

基建研究报告2022》2022年2月，《是该启动“新”一轮基建了》2020年1月）

“新基建”是有时代烙印的，如果说20年前中国经济的“新基建”是铁路、公路、桥梁、机场的话，那么未来20年支撑中国经济社会繁荣发展的“新基建”则是：1）科技新基建，包括新一代信息技术、人工智能、数据中心、东数西算、西氢东送、新能源、充电桩、特高压、工业互联网等科技创新领域基础设施；2）民生新基建，包括教育、医疗、社保、户籍等重大民生领域；3）制度新基建，包括发展资本市场、减税降费、扩大对外开放、保护知识产权、提振民营经济信心等制度改革领域。

第七大乐观的因素：适时调整优化房地产政策，促进软着陆。

房地产是周期之母，仍是现阶段第一大支柱行业，房地产稳则经济稳。房地产长期看人口、中期看土地、短期看金融。

4月以来，房地产销售持续下滑。7月商品房销售面积和销售额同比分别为-23.8%和-24.1%，房地产开发资金来源同比-21.0%。

二季度政治局会议会议要求，“要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展”。

7月27日，住建部表示，进一步落实好降低购买首套房首付比和贷款利率、改善性住房换购税费减免、“认房不用认贷”等。8月25日，住建部、央行、金融监管总局联合印发《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。北京、上海、广州、深圳、武汉、厦门等城市官宣“认房不认贷”。

8月31日，央行、金融监管总局发布通知，降低存量首套房贷利率，首套和二套最低首付比政策下限统一为不低于20%和30%，这意味着热点限购城市二套房首付比下调10%-40%；二套住房贷款利率政策下限由不低于LPR加60BP调整为不低于加20BP，大幅下调40BP。

这一系列政策组合拳，力度为过去十年之最，万众期待，真金白银，诚意满满。

稳楼市的关键：促进市场信心恢复、销售回暖、支持优质房企，改善地方土地财政、房企资金来源，带动投资和产业上下游改善，这是治本之策。

第八大乐观的因素：提振民营经济信心，优化营商环境。

二季度政治局会议提出，“要持续深化改革开放，坚持‘两个毫不动摇’，切实提高国有企业核心竞争力，切实优化民营企业发展环境。要坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派，解决政府拖欠企业账款问题。要建立健全与企业的常态化沟通交流机制，鼓励企业敢闯、敢投、敢担风险，积极创造市场”。

民营经济贡献了“56789”，民营经济有信心、有活力、愿意投资，才会拉动经济，带动就业。如果民营经济信心不振，投资意愿下降，就会造成经济下滑和失业，所以，提振民营

经济是带动就业、促进创新和推动高质量发展的关键。

一系列支持民营经济发展、提振民营企业信心的政策出台，以帮助恢复市场经济的活力和经济增长的动能。

出台的促进民营经济发展壮大“31条”、促进民营经济发展“28条”、促进民间投资“17条”，释放六方面积极信号：1) 促进民营经济发展壮大，提振民营企业信心；2) 大力支持民企创新，推动民营经济高质量发展；3) 支持民企投融资，促进民间投资；4) 优化营商环境，加强产权保护，增强安全感和信心；5) 整治错误言论，为企业家正名，提振信心；6) 鼓励平台企业在高质量发展中发挥重要作用。

在这里我也呼吁，民营经济企业家振奋起来，社会各界多为提振民营经济加油打气，相信大家一起努力，民营经济一定会走出暂时的低谷期，为高质量发展做出更大贡献，如此，中国经济繁荣发展大有希望，大有未来。民营经济加油，中国经济加油！

第九大乐观的因素：市场均值回归是不变的规律，有些好资产已经超跌，价格低于内在价值，是长期投资者进场的时机。

二季度政治局会议提出，“要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要活跃资本市场，提振投资者信心”。

8月27日，活跃资本市场的重磅政策出台，降印花税、优化IPO和再融资、减持新规、降低融资保证金。财政部、税务总局发布《关于减半征收证券交易印花税的公告》。证监会发布，《证监会统筹一二级市场平衡 优化IPO、再融资监管安排》、《证监会进一步规范股份减持行为》和《证券交易所调降融资保证金比例，支持适度融资需求》。

政策信号意义明显，反映政策明确活跃资本市场的态度和决心，大幅提振市场信心。同时，政策实实在在增强资金活跃度，吸引增量资金入场，改善股市供求关系，利好股市。

预计活跃资本市场政策继续加码，加大机构投资者入场配置力度，推动资本市场配套改革，包括完善信息披露制度、促进退市常态化等。

经济和市场总是在绝望中重生、在争议中上涨、在狂欢中崩盘。

我们应该在炮火中挺进，在烟花中撤退。

2014年中，刚刚经历了2013年的钱荒，经济不振，A股仅有2000点。但是，随后由于宏观政策转向宽松和积极，改革步伐加快，A股竟然走出了一轮波澜壮阔的牛市。我2014年5月下海，预测“5000点不是梦”，由于观点少数派，2014年底市场各大评选中颗粒无收，失意北飞。但是，在2015年市场即将到达“5000点”时，我再度成为少数派，预警“海拔已高风大慢走”“我理性了市场疯了”，下海仅一年获得中国证券分析师大满贯冠军。

涨上去的是风险，跌下来的是机会。价值投资，是长期主义的胜利。买的便宜是硬道理，在市场过度悲观的时候，能够找到被误杀的好公司好资产，唯一所需要做的就是克服内心的恐惧。

我2007年博士毕业，打算2008年底在北京买房，当时售楼处门可罗雀，投资者被国际金融危机导致的经济萧条景象吓坏了。在2009年初交易完成后，赶上四万亿出台，当年涨了一倍，赚了人生第一个百万，一年五倍收益，第一次让我体验到了理性思考、逆势投资和相信未来的巨大意义与价值。

第十大乐观的因素：世界终将属于理性乐观主义者，这是一个哲学命题。

悲观者正确，乐观者赚钱。

悲观者纠结，乐观者前行。

我们应该做长期的理性乐观主义者。在顶部理性，在底部乐观。如果不是乐观主义者，你就不会对未来有信心，就不会因为资产价格跌过头了而进场。现在是时候看长远的时候了。

在这个全球动荡的时代，在这个关键时期，你问我站谁？我当然站伟大的祖国。

放眼全球，中国是世界上最有力量的经济体之一，美国逆全球化，欧洲深陷能源危机和人口老龄化，中东战火纷飞，非洲尚未开启现代之旅。虽然历经曲折，但经过四十多年的改革开放，中国经济社会发展取得了举世瞩目的伟大奇迹，为那些有才华的年轻人提供了实现梦想的广阔舞台。

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。只要我们全力拼经济，把发展放在首要任务，一定能走向复苏之路。

我们深信市场经济的理念已经在这个国家扎根，在这片我们深爱的960万平方公里土地上，新一轮改革开放正史诗般展开，这是一场迈向高质量发展、迈向现代社会、迈向更加开放的伟大战役。

在这场史诗般的战役中，每一个推动社会进步的人，都必将赢得荣耀。每一个为梦想而战的普通人，都是自己生命中的英雄。

展望未来，我们选择深爱这个国家，深爱所从事的事业。展望未来，我们选择深信时代的进步，深信梦想的力量。

世界终将属于理性乐观主义者。即使在最黑暗的时刻，也不放弃底线和梦想。即使遇到再大的困难，也要勇敢前行。

经历过改革转型洗礼后的中国经济，前景将更加光明，未来最好的投资机会就在中国。相信未来。

我们正站在新一轮复苏的起点上。从今天起，开始乐观。

(本文作者介绍：经济学家)