

兰瑞智库战略决策研究



兰瑞智库

Runwaysys

2022年04月25日 星期一

政策观察

Policy to observe

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com>
全国客服热线：4001182162
E-mail：runwaysys@163.com

欢迎关注
兰瑞智库
官方微信平台
(RUNWAYSYS888)



目 录

【如何振兴消费仍然是中国经济面临的重大挑战】	2
一、振兴消费是稳增长的首选策略	
二、居民消费不足主要体现为可选消费不足	
三、居民消费复苏缓慢主要受个人可支配收入影响	
四、提高居民可支配收入、塑造良好收入预期的推进策略	
五、小结	
【盲目的货币宽松并非解决当前经济问题的良药】	12
一、降准信号背后的当前经济形势	
二、国常会为何只提降准不提降息?	
三、降准显然不是解决当前经济问题的有效手段	
四、如何化解目前的货币政策困境?	
五、小结	
【疫情期间的公路货运行业短板该如何突破?】	23
一、公路货运物流遭受疫情重大打击	
二、疫情暴露的公路货运物流行业短板	
三、疫情下公路货运物流企业的发展对策与建议	
四、加快建设全国统一大市场为物流行业指明方向	
五、“物流业困境”给出的现实性启示	

【如何振兴消费仍然是中国经济面临的重大挑战】

目录

- 一、振兴消费是稳增长的首选策略
- 二、居民消费不足主要体现为可选消费不足
- 三、居民消费复苏缓慢主要受个人可支配收入影响
- 四、提高居民可支配收入、塑造良好收入预期的推进策略
- 五、小结

正文

一、振兴消费是稳增长的首选策略

今年我们要保 5.5% 的经济增长率，重点在哪里？5.5% 并不是一个轻易就能达到的目标。中国经济的潜在增长率为 4.65%-6.5%，中位数刚好是 5.5%。过去两年的实际增长率平均为 5.2%，所以今年要达到 5.5% 的目标有难度。从 1-2 月的情况来看，我们目前所采取的宏观政策对稳增长起到了很大作用，但效果能不能持续？要谨慎看待。

(1) 财政政策方面

基建投资是政府财政支持力度最大的一块，但从 2018 年开始，基建投资对

经济增长的贡献一路下行。过去两年，政府支持基建的力度仍然非常大，但基建每年的增速仅 2%-3%，转化为经济增长率已经是很小的数字。今年的基建增速能不能达到 7%-8%甚至 10%？我感觉有难度，主要是如下两个原因：

第一，基建经过 20 多年高速发展，地方政府能找到的好项目越来越少。中央也发了文件，认为高铁不能再像以前那样发展，很多高铁线路不赚钱。地方政府对基建的感受恐怕也一样。

第二，2018 年以来，中央对地方政府去杠杆的要求越来越高，导致地方政府陷入两难境地：一方面是中央需要他们投资，但给钱不够。从往年的情况来看，地方政府提出的基建总额都在 30 万亿以上，即便这 30 万亿可以分好几年，但折合到每年恐怕也远远不止 3.65 万亿；另一方面，地方政府如果想把很多大项目做成，必须去市场上融资，负担起商业性债务，这又与中央提出的去杠杆要求相悖。两难之下，地方政府对投资的积极性下降。

即使地方政府愿意去投资，我们也要对债务问题保持警惕，特别是地方政府的商业性债务。城投债在 2020 年增加 4 万多亿，去年又增加 6-8 万亿，可见增速很快。同时这些商业性债务的还款期限很短，地方政府很快就会面临偿付问题，最后又得来一次债务置换，不可持续。

(2) 货币政策方面

货币政策的效果是越来越差，很重要的原因是民营企业并没有从多发的货币和降低的利率中获益。比如央行多发货币使利率从 3.5% 降到 3%，国有企业从中获利更多，民营企业的利息通常至少是 7%-8%，甚至 10% 以上，利率一点点的变动传导到民企几乎可忽略。同时，在预期减弱和需求不足的情况下，民营企业

也不愿去贷款。我们希望通过给企业免税、减少金融负担，促使企业通过借钱来维持经营，把工人留下来。这相当于是政府单方面想让企业借钱去保就业，但不符合企业的基本逻辑。我们现在的货币政策是微观传导机制有问题，深层的原因是对民营企业一直存在歧视，表层和短期的原因是大家的预期减弱。

(3) 供给侧方面

综上所述，这两年政策把着力点放在供给侧需要反思。过去两年，我们的出口增速很快，去年达到 20% 以上，已经回到本世纪前十年的超高水平。今年出口的增速可能为 10%-15%，这还是比较乐观的估计，折算下来对 GDP 增长的贡献仅为 1.5%-2%，因此拉动 GDP 主要还得靠国内需求。

目前政策把着力点放在供给侧，但现在全国产能过剩，产品滞销。我们要知道经济是个闭环，每一年的总生产应该等于总需求。如果产能过剩时还鼓励企业多生产，明显不符合经济学原理。

(4) 需求侧方面

在需求端，投资受制于预期下降，所以必须提振国内消费才行。一般的看法是，如果想提振消费，大家的收入必须提高，否则消费上不去。但是，凯恩斯在一百年前就告诉我们，消费想上去是有办法的，即促进“自主性消费”，即不依赖于收入的消费部分。因此，当经济增速没有达到潜在增长率时，应该进行需求管理，刺激消费，政策应该把重点放在提升老百姓的消费能力上。怎么提升？当然不能靠内生型消费（收入增长驱动），我仍然坚持这两年来呼吁——给老百姓发钱促消费。比如从今年促进地方投资的 3.65 万亿专项债中拿出三分之一来增加消费，平均给全国每人发 1000 块钱左右，以电子货币的形式让大家限期

使用。通过消费乘数（3 或者 5）计算可知，每人 1000 元左右可以带动 4.5 万亿至 6 万亿的消费，可以形成相当大的消费规模。

二、居民消费不足主要体现为可选消费不足

4 月 13 日召开的国务院常务会议，部署一系列促进消费的政策举措，协同发力、远近兼顾，综合施策释放消费潜力。2022 年 1-2 月份，我国社会消费品零售总额累计同比增速为 6.7%，较 2021 年 12 月当月同比增速有所提高，但仍低于疫情之前的平均水平。居民消费低迷是典型的结构性问题，主要体现为衣着、居住和食品烟酒等必需品消费基本回到了疫情之前的趋势水平，而耐用品和可选消费仍有较大的需求缺口。

测算结果表明，防疫政策大概能解释当前居民消费需求缺口中的 20%-25%，居民收入不足才是制约消费的主要因素。促消费首先是促收入，政策重点应聚焦在提高经济景气程度、补贴中低收入人群等方面。这要求财政政策在增速和结构层面都要体现出一定的力度。消费券等方式应重点针对价格弹性较高的消费品类，这有助于提高财政支出效果。政府可考虑设立专项基金，补贴因疫情防控给企业造成的现金流损失，缓解疫情不确定性给小微企业和个体工商户带来的焦虑感。

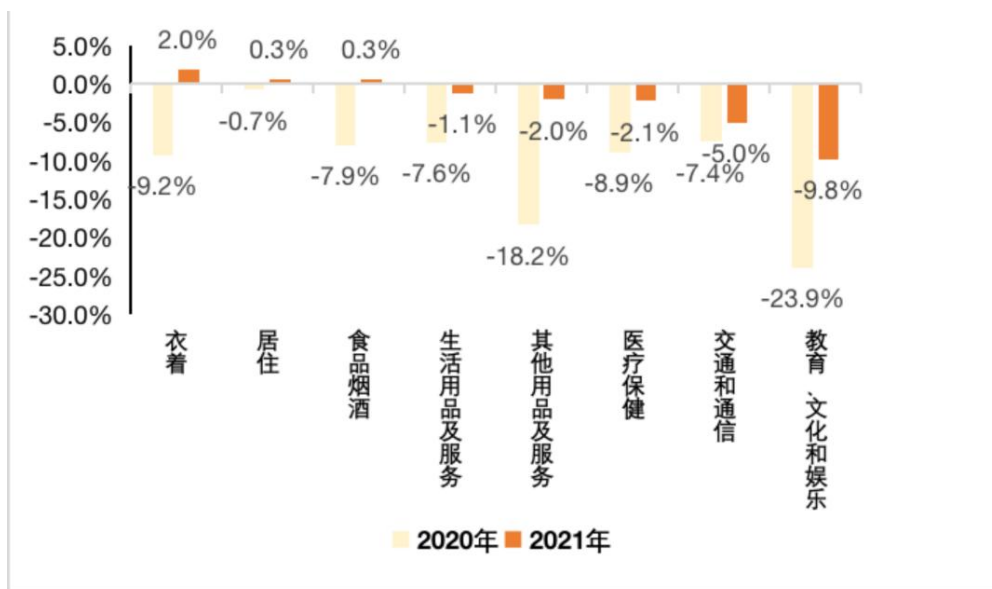
2020 年以来，我国国民经济在经历疫情冲击后持续恢复，但在复苏进程中，居民消费的恢复进度一直相对偏慢。测算发现：当前居民消费水平总体距离潜在的趋势水平还存在着一定缺口，且缺口主要由教育文娱、交通以及医疗保健等可选消费贡献。具体而言，基于城乡一体化调查数据，我们对经过价格调整后的

2013年-2019年居民八类消费的实际支出数据做HP滤波处理，得到实际支出的趋势序列。然后，用趋势增速拟合的方式获得2020年-2021年的趋势序列。

用对应时期内的居民消费实际支出与消费支出趋势项做比较，可以得出消费支出偏离趋势项的幅度=（实际消费支出-趋势项）/趋势项。如图1所示，2021年居民消费支出距离趋势水平的缺口虽较2020年大幅收窄，但仍低于趋势水平1.9%，总的缺口仍有5868亿元。

从结构来看（图1），八大类消费支出中，2021年衣着、居住和食品烟酒等必需品消费基本回到了疫情之前的趋势水平。但是，耐用品消费和服务类消费等可选消费的复苏不及预期，距离疫情之前的趋势水平还有比较明显的缺口。2021年，教育文化和娱乐消费支出的缺口幅度最大，达到9.8个百分点。

图1 八大类消费支出趋势偏离幅度



其他可选消费支出的缺口幅度虽然有所缩小，但缺口仍然为负。其中，交通和通讯消费支出的缺口仅次于教育、文化和娱乐消费支出，比趋势值低了5个百分点。医疗保健支出也有2.1个百分点的趋势缺口。

三、居民消费复苏缓慢主要受个人可支配收入影响

上述测算表明,消费复苏仍有较大的潜力,关键是找准制约消费复苏的因素。目前,围绕消费复苏缓慢有两个主流的解释。一是当前的防疫政策会在一定程度上影响到居民消费的复苏,特别是对服务消费产生负面影响;二是消费复苏缓慢事实上反映出的是居民部门收入没有得到充分恢复。

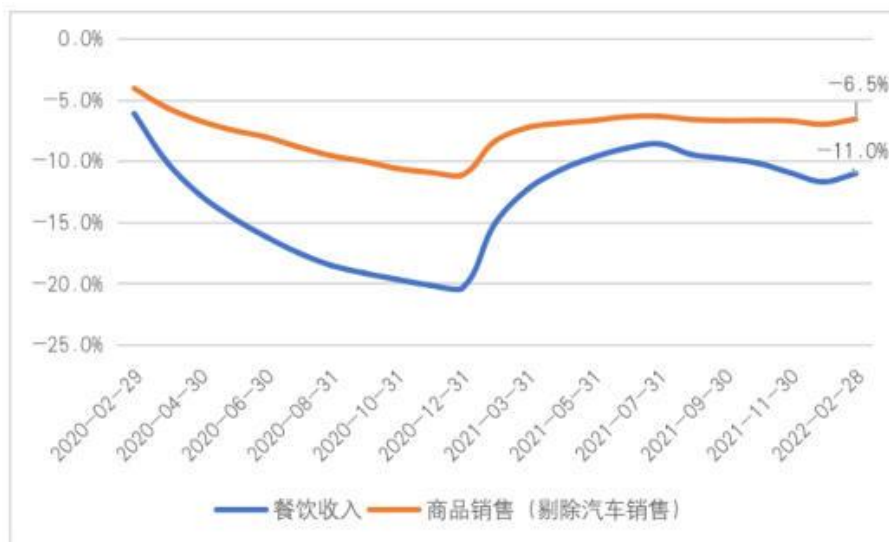
由于商品消费受到防疫政策的影响显然要比服务小得多,那么如果防疫政策是限制居民消费的主要原因,我们应该看到居民消费在商品和服务两个层面存在明显的结构分化:商品消费基本回到趋势值,而服务消费显著偏离趋势值。

基于上述逻辑,我们可以通过观察社会消费品零售总额数据中:1)剔除汽车后的商品销售额和2)以餐饮收入为代表的服务消费这两类消费的差异表现,来简单判断防疫政策对居民消费的解释力究竟如何。之所以剔除汽车销售,主要是为了排除供给端的影响,因为疫情冲击导致汽车芯片供给一度出现了短缺,在一定程度上抑制了汽车消费并对整体商品消费形成了拖累。

接下来,我们对两类消费指标的当月值做12个月的移动平均处理(剔除季节因素),然后根据2012年-2019年处理后的数据做线性外推,得到2020年至今的趋势值水平。如图3所示,疫情冲击后商品和餐饮代表的服务消费都与趋势水平有明显偏离。2021年以来,两类消费距离趋势的偏离程度有所收窄,但是2021年7月以来剔除汽车后的商品消费距离趋势水平的缺口始终保持在6%左右,并没有继续收窄。而餐饮收入距离趋势的偏离程度进一步放大,目前达到-11%。

这基本上反映出 2021 年下半年疫情反复暴发对服务业的持续冲击，同时也表明年初至今居民消费复苏并没有显著加速。

图 2 中国居民部门商品消费和服务消费距离趋势的偏离程度

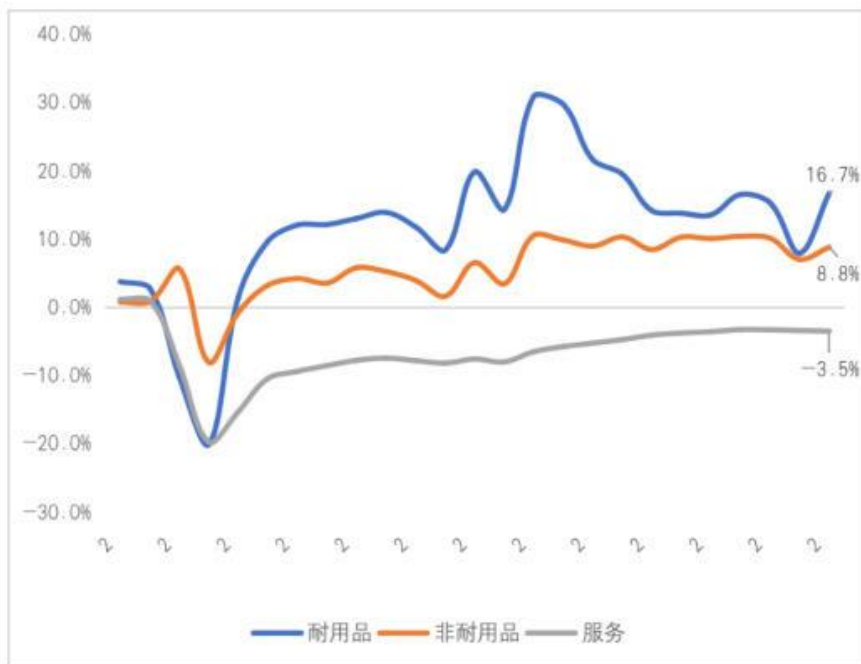


上述测算表明，如果用剔除汽车后的商品零售和服务消费的差距来衡量防疫政策对消费的影响，那么针对餐饮收入与趋势水平 11% 的缺口，防疫政策能解释的部分大约只有 5.5 个百分点，剩下的 6.5 个百分点的缺口可以理解为是收入效应，即收入复苏缓慢导致服务消费不足。进一步，根据国家统计局公布的数据，最终消费支出中商品和服务大约各占 50%。由此可知居民部门消费距离趋势水平的缺口部分中，防疫政策大概能解释 20%-25%，居民收入不足才是制约消费的主要因素。

疫情之后美国居民消费的结构变化也从侧面验证了居民收入的改善程度对消费的影响巨大。美国针对居民部门提供了大规模财政补贴，稳住了居民部门的可支配收入，从而稳住了居民部门的购买能力。但是，疫情确实给服务业造成了显著影响，社交距离限制等政策也对部门服务业造成冲击。如图 3 所示，美国

居民部门的商品消费早在 2020 年 6 月就回到了趋势水平，此后一直保持在趋势水平之上，而收入弹性更高的耐用品消费复苏尤其强劲。截止到 2021 年 10 月，美国居民部门的服务消费距离趋势水平仍有 -3.5% 左右的偏离。这与中国餐饮收入中可以由疫情冲击解释的缺口规模大致相同。

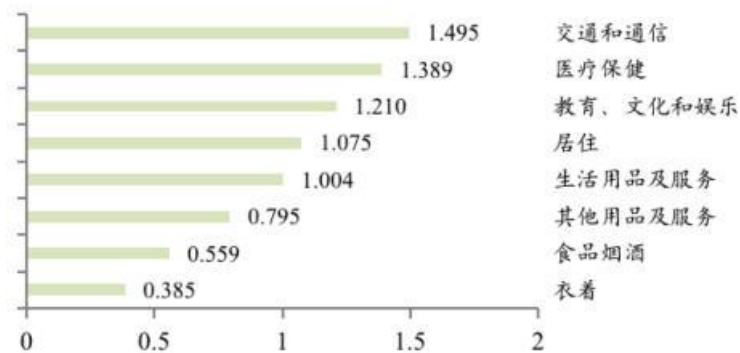
图 3 美国居民部门商品消费和服务消费距离趋势的偏离程度



我们还可以结合各类消费需求的收入弹性考察影响居民消费的主要因素。如果是收入效应，那么应该能够看到各类消费支出的缺口与其各自的收入弹性呈现明显的相关性，即需求收入弹性越高的消费支出，对应的趋势缺口也应该越大。

计算了八类消费需求的收入弹性后，发现消费支出的收入弹性与对应的趋势缺口确实存在明显的对应关系，即收入弹性越大的消费种类，对应的趋势缺口也越大。如图 4，交通通信、医疗保健、教育文娱消费的收入弹性均较高，而根据前文的测算，这些消费在 2021 年均呈现出较大的趋势缺口。

图 4 各类消费的收入弹性



四、提高居民可支配收入、塑造良好的收入预期的推进策略

居民消费既是人民美好生活的基础，又是经济稳定增长的重要发动机。当前居民消费相对低迷固然有疫情的因素，但更重要的原因是可支配收入不足。因此，提高居民可支配收入、塑造良好的收入预期是促消费的基础和关键。

第一，宏观政策应紧紧围绕“稳增长”持续发力，保证合理的经济增速、保障充分就业，夯实改善居民收入的经济基础。在这个过程中，财政政策尤为重要，首先要在财政支出增速层面体现出明确的扩张力度，底线是财政支出的增速不能低于名义 GDP 增速。

第二，公共支出结构应持续优化，除了对企业部门的减税降费以外，还应该加强对中低收入群体的收入补贴。经济运行低迷时期，最先受损的是弱势群体家庭。针对低收入群体、老人和婴幼儿的暂时性补贴一举两得，不仅保障了民生，也有利于提振消费。一种普遍的担心是补贴会主要转化为储蓄而不是消费。应该看到的是，补贴如果主要转化为储蓄而不是消费，对通胀没有带来压力，没有消耗货币和财政政策空间，政策成本非常低。

第三，结合不同消费品类价格和收入弹性，实施更加精准有力的消费刺激政策。教育文娱、交通以及医疗保健等可选消费的收入弹性和价格弹性均较高，而这些消费正是当前拖累整体消费的主要部分，消费券、消费补贴等鼓励消费的手段应注意向这类消费倾斜，以获取更大的政策效果。

第四，缓解疫情不确定性给小微企业和个体工商户带来的焦虑感。这些企业背后都关联着大量居民就业，特别是中低收入人群的就业。政府可设立专项基金，涵盖疫苗接种、核酸检测、隔离、新冠药物研发生产等相关费用。制定针对疫情管控中受损市场主体的补偿措施，通过事前告知的形式让市场主体认识到因疫情防控受到的经营损失可以得到补偿，坚定市场主体投资和经营的信心。制定帮助小微企业重新恢复经营的启动资金支持计划。

五、小结

现在正处在全球第四波疫情，鉴于目前疫情的严重性，我们继续实施严防严控的措施有必要。但当这波疫情压下去之后，未来要努力尝试不再通过封社区、限制城市间通行等方式来控制疫情，因为国内消费和出行密不可分，一旦整个社会的商业活动停滞，经济复苏就会付出巨大的代价。

我们在技术上已经可以做到非常精准的疫情防控，现在还有一种核酸检测可以当场出结果。类似这样的防疫技术研发可以加快，使用范围扩大，争取以后能推广到每个机场、餐厅和酒店。中国有聪明才智的人非常多，应该能很快找到一条“既精准又开放”的防疫路径，让我们在防疫的同时不再严重影响消费。

【盲目的货币宽松并非解决当前经济问题的良药】

目录

- 一、降准信号背后的当前经济形势
- 二、国常会为何只提降准不提降息?
- 三、降准显然不是解决当前经济问题的有效手段
- 四、如何化解目前的货币政策困境?
- 五、小结

正文

一、降准信号背后的当前经济形势

4月13日，国务院常务会议指出，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户支持力度，向实体经济合理让利，降低综合融资成本。理解如下：

经济背景：疫情多发侵扰下，经济下行压力加大。3月以来国内疫情多发，除了上海、吉林疫情形势严峻之外，全国有20多个省市受到疫情侵扰。疫情影响下，3月PMI指数已经跌落50荣枯线以下；高频城际活动数据显示，上海城际活动跌至接近于0，全国城际活动较去年同期下跌约50%左右。疫情突发因素

超出预期，对经济平稳运行带来更大不确定性和挑战，“稳增长”背景下，政策对冲必要性上升。

政策层面：近期政策密集部署经济纾困、维稳，提出适时降准。4月6日国常会，部署加大纾困和就业兜底等保障力度；适时灵活运用再贷款等多种货币政策工具，加大对实体经济的支持。4月8日经济形势专家和企业家座谈会，部署帮扶中小企业、困难群体渡过难关。4月11日经济形势座谈会，再次强调“稳字当头，稳中求进”，部署稳就业稳物价。4月13日国常会，部署促进消费，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，强调适时运用降准等货币政策工具，加大支持力度。近期政策部署稳经济频次密集、多措并举。

表1 近期重要会议要点梳理

时间	会议	要点
2022年 4月6日	国务院常务会议	<ul style="list-style-type: none"> ★国内疫情近期多发，市场主体困难明显增加，经济循环畅通遇到一些制约，新的下行压力进一步加大。 ★针对突出困难加大纾困和就业兜底等保障力度。 ★要适时灵活运用再贷款等多种货币政策工具，更好发挥总量和结构双重功能，加大对实体经济的支持。
2022年 4月8日	经济形势专家和企业家座谈会	<ul style="list-style-type: none"> ★当前世界局势复杂演变，国内疫情近期多发，有些突发因素超出预期，对经济平稳运行带来更大不确定性和挑战。 ★稳住经济基本盘，保持经济运行在合理区间。 ★当前一些市场主体特别是中小微企业、个体工商户困难多、压力大，必须着力帮扶他们渡过难关。 ★要深化改革，营造市场化法治化国际化营商环境。
2022年 4月11日	经济形势部分地方政府主要负责人座谈会	<ul style="list-style-type: none"> ★坚持稳字当头、稳中求进，……加大宏观政策实施力度，稳住经济基本盘，……以稳就业稳物价支撑经济运行在合理区间。 ★要增强紧迫感，抓紧落实中央经济工作会议精神和《政府工作报告》举措。 ★要抓住关键，有力有效应对经济运行面临的突出矛盾。 ★要加强对外部环境和国内经济运行的跟踪研判，及时研究制定应对预案，稳定市场预期。 ★越是困难多，越要为市场主体提供好的营商环境。
2022年 4月13日	国务院常务会议	<ul style="list-style-type: none"> ★部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生。 ★决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展。 ★针对当前形势变化，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情影响行业和中小微企业、个体工商户支持力度，向实体经济合理让利，降低综合融资成本。

二、国常会为何只提降准不提降息？

此次国常会决定适时降准，而未提降息或下调政策利率。主要出于以下六点考虑：一是下调政策利率的空间较为有限，2021年企业贷款加权平均利率已降至4.61%，处于历史较低水平，当前水平基本能够匹配当前的经济增速，再次下调的政策效果可能会相对有限。

二是在美联储持续加息预期的外部环境下，我国利率政策操作需要相对谨慎，中美利差倒挂不一定会引起非常大的压力，但利差倒挂叠加国际资本避险需求、疫情影响消费与投资等其他因素，可能会增加资本流出与人民币贬值的压力。

三是降准的政策效果可能会更加显著，降准能直接增大银行流动性，推动新增贷款规模增长，且直接为银行提供低成本的中长期稳定资金，可以有效推动其降低融资成本，达到让利实体经济的目的。

四是积极的财政政策发力需要金融支持，一块钱的财政投入一般需要3倍到4倍的金融投入，而银行业作为支持财政政策发力的主力军，降准可以推动银行支持财政发力，达到积极财政政策稳增长的效果。

五是降准能够缓解银行未来流动性问题，保持一定政策前瞻性。从过往经验来看，银行存款增速在后几个季度下降的可能性是比较大的，与此同时贷款增速可能会明显加快，因此需要前瞻性地降准以释放更多资金来支持银行扩大新增贷款规模。

六是今年政府工作报告提出要及时动用储备政策工具，扩大新增贷款规模，

此次适时降准能够提升稳健货币政策的预期管理，可以起到稳定市场预期、增强市场主体信心的作用。市场上有观点认为可能会“双降”，但是当前不具备直接降息的条件。当前我国一年期存款基准利率已经降至 1.5%，处于历史较低水平，再次下调可能会损害中低收入群体的利益，维持存款利率相对稳定较为合适。

在美联储持续加息预期强烈、中美利差出现倒挂、国际局势动荡等外部复杂情况下，我国直接下调政策利率可能会加大资本流出与人民币贬值压力，需要相对谨慎。当前我国货币政策仍将坚持“以我为主”，但在外需减弱、东南亚制造业恢复、西方对俄制裁等可能波及我国出口之时，降息可能会加重我国内外部平衡的压力。从政策效果来看，降准利于商业银行资金成本下降，可能会进一步推动 LPR 小幅下调，一定程度上能够推动市场利率下行，但如同时降息，“双降”的政策叠加效果可能会过大，容易推升杠杆率，增大金融风险。

央行肯定清楚市场对进一步降低利息的强烈预期，以及 PPI 持续一年多站在 8% 以上。但 CPI 因消费疲软一直在 1.5% 以下对企业巨大的成倍压力。但央妈仍然仅仅放宽了对存款准备金率的一项关键限制，同时维持基准利率不变。这显示，目前中美利差持续收缩，5 年期中美国债收益率已经持续倒挂，10 年期已经只有 5BP 的幅度，一季度外资持续流出，人民币一个月来已经对美元贬值了 1.31%，这些指标对人民币货币政策已经构成了极大的掣肘。至关重要的是，央行在 2021 年在全世界货币宽松时收紧货币的政策，导致今年在美联储和许多主要国家央行正在积极采取行动，通过提高利率来抑制不断上升的通胀的货币紧缩政策时，央妈必须反向实施宽松的货币政策刺激低迷的经济。在美联储加息之后，英国、加拿大和韩国央行本周都出于对价格增长的担忧提高了基准利率。如果此时我们继

续反向而行，将进一步刺激外资流出，导致货币持续贬值。

三、降准显然不是解决当前经济问题的有效手段

中国人民银行决定于 2022 年 4 月 25 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。此次降准共计释放长期资金约 5300 亿元。这是自 2020 年疫情出现以来，央行第 6 次降准。从类型来看，4 次为全面降准，2 次为定向降准。从国务院释放信号到央行宣布降准，历时约 2-3 天。从降准规模来看，多集中在 50-100 个基点之间（部分包含额外降准）。相比前面 3 次 50 个基点、1 次 50-100 个基点、1 次 100 个基点，这一次的降准力度，是这六次中最小的一次。降准 0.25 个百分点和维持基准利率不变，让一些分析师感到失望，更让普通的投资者和小微企业主们失望，普通的就业者们也很失望。

表 2 2020 以来的历次降准

历时	国务院			降准类型	降准规模 (基点)	降准对象	释放长期 资金(万亿)
	释放信号	央行宣布	实际生效				
2020年	-	1月1日	1月6日	全面	50	金融机构(不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司)	0.8
			5天				
	3月10日	3月13日	3月16日	定向	50-100 (额外+100)	达到考核标准的银行;符合条件的股份制商业银行(额外降准)	0.55
		3天	3天				
2020年	3月31日	4月3日	4月15日	定向	100	农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行	0.4
		3天	12天				
			42天				
2020年	6月17日	-	-	-	-	-	-
2021年	7月7日	7月9日	7月15日	全面	50	金融机构(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)	约1
		2天	6天				
2021年	12月3日	12月6日	12月15日	全面	50	金融机构(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)	约1.2
		3天	9天				
2022年	4月13日	4月15日	4月25日	全面	25 (额外+25)	金融机构(不含已执行5%存款准备金率的金融机构);对没有跨省经营的城商行和存款准备金率高于5%的农商行(额外降准)	约0.53
		2天	10天				

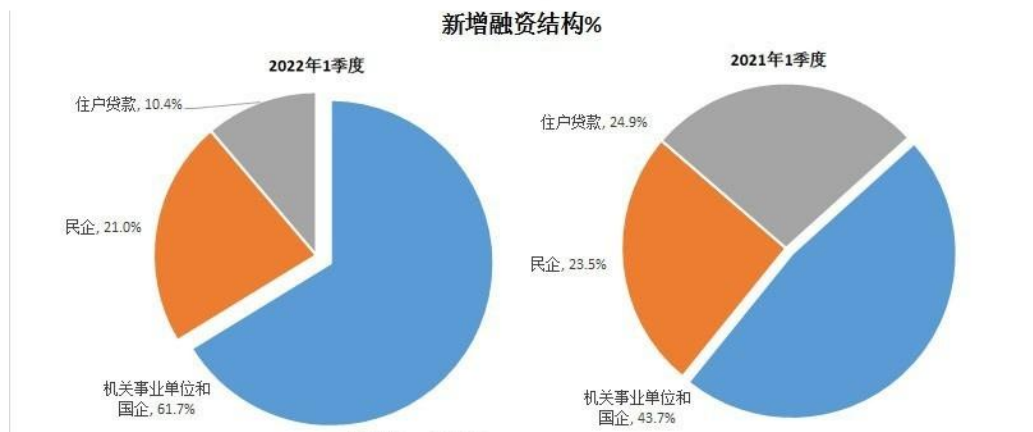
有的股民说：降准而已，之前市场预期是 50bp，已经低于预期，对大 A 而言继续寻底。有的普通就业者说：再下降 6 次都没用，钱在银行空转没人要。有的熟悉内情的人说：据说现在银行都下了任务，要贷多少钱出去，结果是真没几家公司贷。只能找几个熟人公司，贷出去后短时间又还回来，通过刷数据的方式完成指标。有小业主说：贷款创业是个坑，贷款买房也是坑，贷款买 A 股更加坑，请问贷款能干嘛？贷款回家放着然后每个月白给银行利息？有创业者说：今天还有银行打电话问我，公司需要资金不，利率也不高。我说现在我们缺的不是资金，疫情当下缺的是有活干。

确实如此，一季度央妈拧开了闸门放了天量的水，但大多数市场主体却看不到什么水。为什么？因为这些水都流进央妈的亲戚家里了。

从社融的分类数据来看，表内信贷、表外融资、政府债券融资是带动本月社

融多增的主要项目。也就是说，央妈大力放水，只有央妈家里的外甥侄女表亲们拧着大水桶接满了水。一季度天量的社会融资、信贷，大部分都流入了各级政府和国有企事业单位。而民营企业和居民的融资规模占比大幅度减少。

图 1 信贷结构体制内集中度加剧



虽然 1 季度的新增社会融资在大幅度增加，但新增信贷资金的分配比例进一步向机关企事业单位和国有企业倾斜。2022 年 1 季度新增的社会融资中，61.7% 流向了体制内，比去年同期的占比增加了 18 个百分点。民营企业和住户在新增信贷资源中的占比则由去年 1 季度的 23.5% 和 24.9%，分别减少到 21% 和 10.4%，下降非常明显。由于去年爆雷民营企业较多，民企从 2018 年开始的在企事业单位发债和贷款中占比缓慢下降的趋势，在去年下半年明显加速了。

今年一季度，人民币贷款增加 8.34 万亿元，比去年同期的 7.10 万亿元大幅度增长了 17.4%，但央行如此大幅度地放水，并未能刺激到消费相应地增长。

央行和各商业银行现在都在想方设法促进贷款发放，但从数据看，消费者似乎在极高的杠杆和极高的债务负担重压下，无暇顾及。1 季度，新增住户贷款仅 1.26 万亿，同比减少 50.8%，环比减少 20%。住户贷款中，短期贷款 0.19 万亿，中长期贷款 1.07 万亿，同比分别减少 64.9%、46.7%，环比分别减少 10.9% 和 21.1%。

1 季度末，居民负债总额已经达到 72.36 万亿元，2021 年全国居民可支配收入为 49.63 万亿元，居民收入杠杆率已经达到 146.1%。如果加上非银行金融部门对居民的借贷，居民全部负债余额已经接近 85 万亿元，居民收入杠杆率已经达到 171.3%。按照 2021 年 5.4% 的平均房贷利率计算，居民负债一年的利息支出就要达到 4.59 万亿元，占到可支配收入的 9.25%。这些数据说明，老百姓依旧差钱消费，不敢花钱，也不敢买房，当然也不敢借钱。虽然楼市调控持续放松，贷款政策有所优惠，但是大家依旧心有余悸。而且最重要的是，现在居民杠杆已经差不多到了极限，借钱的数量不可能持续增长下去，否则后面他的债务就会崩塌，资产就会被冻结、被拍卖，成为无法生存的“老赖”。

在货币供应量来看，一季度 M1 增长 4.7%，而 M2 达到 9.7%。这个数据仅能证明央行还在努力地提供货币，但是新增的货币都囤积在银行体系当中，贷给市场主体，让市场主体拿出去投资、拿出去扩大生产、拿出去消费的量并没有增加。所以 M1-M2 的货币供应量增速差，反而降低了，对于市场来说，就意味着流动性下降。统计最近五年人民币的流动性，我们从中发现，随着流通中货币的持续性的大幅度增加，贷款、社会融资规模不断创下历史新高，但与此同时，货币的流动性也在不断地下降，今年 1 季度的货币流动性，比 2017 年初下降了 26.2%，比去年同期的流动性下降了 3.8%。这意味着沉淀在银行的资金占比越来越多，真正用于消费和生产的资金增速远小于货币的增速。

四、如何化解目前的货币政策困境？

大量的经济数据都不约而同地指向一个关键性问题：影响当前消费低迷，企业投资意愿不强，经济增长走弱的主要矛盾，并非是信贷资金规模和增量不能满足消费与投资需要的矛盾，而是居民和企业的收入能力与高杠杆下的承债能力不匹配的矛盾。从去年12月份起，肉眼可看，央行实施货币宽松刺激经济的心情非常焦急，无奈货币政策已经失效，天量的增量货币都躺在商业银行了，但是居民和民营企业就是不去贷款，因为没人去借，那么降准已经没有实际意义了。

现在也无法降息，五年期、十年期的中美国债收益率已经罕见地倒挂，如果让整个人民币市场的无风险收益率持续下降，逼迫外资从实体经济和资本市场中加速撤资，于宏观经济更是雪上加霜，人民币币值和人民币资产价格，都会面临大幅贬值的风险。一季度政府的做法，似乎是你们都不来借钱，那我自己借，或者让国有企事业单位去借，这样就造成了社融数据的虚假繁荣。毕竟最具市场活力的是民营企业，最能直接拉动消费的是居民。那么后面怎么办？领导频频喊话？继续货币宽松？盯着基建猛砸？事实证明这些措施于事无补。在目前这个复杂的经济与货币矛盾面前，我们必须跳出思维定势，拓展货币政策思路，用务实的、有针对性的、并其他国家和地区用过并证明有效的新方法来解决新问题。以下三个办法中的任意一个，都可以破解目前的货币政策困境。

第一、对中低收入者和中小企业实行普遍性的债务豁免，或者利率豁免。在不增加债务规模，不降准降息的条件下，通过定向降低市场主体的债务规模和利息负担，激发市场活力。居民的利息负担减轻了，消费欲望自然就增强了。中小企业的利率负担降低了，企业的投资与发展能力自然也增强了，用这种财政发力的方法也一样可以达到货币政策放水的效果。

第二、借鉴信用卡对待偿债能力脆弱的持卡人，实行本息捆绑分期的方式来化解目前负担过大的居民和企业的债务。在总利息不变的前提下，将一年期的短债分期延长为三年或者五年；将长期债务分期延长一倍，将高债务负担人群和企业的年偿债负担下降一半以上。这一样可以达到刺激居民消费，刺激企业投资的效果。国外在银行暂停、延缓或减免中小企业的贷款还款，有许多先例。比如疫期澳大利亚国民银行推出商业支持贷款计划，为急需获得资金的中小企业提供最多 100 万澳元的贷款，并获得最长 6 个月的免息还款期。巴西最大的 5 家银行受理中小企业关于将债务期限延长 60 天的请求。日本和韩国银行业在存量贷款到期后为大量中小企业办理了贷款延期，延期利息减免。美国中小企业（员工数少于 500）可以申请国家最高 200 万美金的低息贷款，如果贷款是用于支付员工工资，房租，水电费，可以不用偿还。但是如果用于货物周转，硬件采购，或者支付服务费用的，也仅需要低息偿还。

第三、向全体国民每人发 1 万元生活补助。这种办法在海外包括我们的港澳地区普遍使用过，不仅能变相增加居民收入，还能有效缩小收入差距，降低居民负债率，达到刺激居民消费意愿，拉动经济增长的目的。虽然胡锡进说过都发钱等于不发钱，但从实践经验看，普遍发钱的地方，消费的确比我们要强劲有力。

如果每人发 1 万元，14.1 亿人，也只有 14.1 万亿，通过增发 14.1 亿万元国债的方式来筹措资金，也只增加社会融资规模 4.4% 个百分点。结合其他国家、地区的经验效果，我相信，给每个人发 1 万元的财政手段，肯定会比通过银行给市场主体增加 14.1 万亿贷款，效果要好得多，同时也完美地避开了降息、降准引发的种种矛盾。

五、小结

这一次降准，心理慰藉大于实际作用。这些有限的货币宽松措施意味着，今年可能不会再出现2020年疫情开始时和2008-2009年金融危机后的那种大规模货币刺激措施，这使政府有必要通过大幅增加支出来支撑不断放缓的经济增长。

这意味着如果政府要实现增长目标，将需要加强财政支持。据官方媒体报道，国务院常务会议提出了多项计划，以救助受到疫情沉重打击的行业，如零售业和酒店业，并加快大型建设项目的推进。目前的局势下，财政政策可以更好地指向可能需要它的地方。目前国常会推出的财政政策还只是停留在疫情救助层面。仅靠这点财政政策，对恢复社会消费意愿和民间投资意愿，很显然效果不大。

【疫情期间的公路货运行业短板该如何突破？】

目录

- 一、公路货运物流遭受疫情重大打击
- 二、疫情暴露的公路货运物流行业短板
- 三、疫情下公路货运物流企业的发展对策与建议
- 四、加快建设全国统一大市场为物流行业指明方向
- 五、“物流业困境”给出的现实性启示

正文

一、公路货运物流遭受疫情重大打击

3月中下旬以来，新一轮新冠肺炎疫情在全国多地暴发。因一些地方疫情防控举措升级，部分地区陆路运输受到影响，货运物流不畅，一些生活、生产物资被堵在路上。4月初，国务院联防联控机制印发《关于切实做好货运物流保通保畅工作的通知》，要求全力畅通交通运输通道，优化防疫通行管控措施，切实保障重点物资和邮政快递通行。随后，交通运输部印发关于进一步统筹做好公路交通疫情防控和保通保畅工作的通知，要求科学精准做好公路疫情防控工作，科学合理设置公路防疫检查点，千方百计保障服务区正常运行。

4月18日，全国保障物流畅通促进产业链供应链稳定电视电话会议在北京召开。会议要求，坚持以人民为中心，脑中要有全局。要关心群众和防疫人员生活和身心健康，改善物流从业人员工作生活条件并给予延期还贷等金融支持。要足量发放使用全国统一通行证，核酸检测结果48小时内全国互认，实行“即采即走即追”闭环管理，不得以等待核酸结果为由限制通行。要逐个攻关解决重点地区突出问题。要着力稳定产业链供应链，通过2000亿元科技创新再贷款和用于交通物流领域的1000亿元再贷款撬动1万亿元资金，建立汽车、集成电路、消费电子、装备制造、农用物资、食品、医药等重点产业和外贸企业白名单。

2022年以来，物流行业异常艰难，一方面油价暴涨，导致成本大幅抬升；另一方面，国内新冠疫情复发，全国多地对通行管控之下，高速堵车、车价暴涨；上海、长春等地，城市快递大面积停止；货车司机成了各地重点防控对象，一时间，货车司机人手紧缺。受此影响，货运受阻、生产生活物资被堵，物流仿佛发生了“血栓”。数据显示，截至4月11日，全国整车货运物流指数仅为79.02，较去年同期下降约32%，并且值得注意的是，该指数从3月中旬147.68的高点持续下滑，降幅接近50%，并有进一步延续的态势。上海作为此次疫情的重灾区，货运行业更是面临严重挑战，截至4月11日，上海整车货运流量指数仅为15.29，较去年同期下降86.14%，较3月份高点下降接近90%。

疫情多点散发背景下，疫情区域的物资保障工作尤为重要。目前物资数量供应不再是问题，但个别地区在物资运输、分发过程遇到一定困难，这与物流通行受阻有着较大关系。这不仅是当前疫情防控物资保障工作中存在的问题，也是应急物流中长期存在的问题。第一时间把正确数量、质量、品种的应急物资以正确

方式送达目的地，对于一线人员顺利开展防疫救援、保障人民生命安全，快速恢复正常社会生活秩序，减少各类损失、降低经济社会等方面的不利影响具有重大意义。

当前疫情形势复杂严峻，打赢疫情防控攻坚战一个非常重要的工作是，构建起一个系统综合、快速响应、多方协同、坚强有力的应急物资保障体系。从实际情况看，虽然各方都付出了巨大努力，但仍存在不少突出问题。主要体现在：一是应急物资干线通行不畅、调度难度大。物流运输各个环节都要经过层层防疫关卡，有些地方甚至直接进行封锁，应急物流车辆通行受阻。二是各地防控措施不同，落地执行存在一定偏差，导致即便有“通行证”，也未必能把物资顺利送进疫区。因此，在加快解决行业当前存在问题、发挥好复工复产“先行官”作用的同时，应坚持可持续发展的思路，重新审视疫情期间公路货运行业暴露的短板并给出相应解决措施，促进行业长远健康发展。

二、疫情暴露的公路货运物流行业短板

（一）应急货运物流保障体系不健全

疫情期间各部门高效协同，紧急协调解决了多项物资运输问题，但同时也暴露了我国应急货运物流保障体系方面的不足：

一是应急物流运行体制机制不健全。疫情爆发后，应急物资调配存在混乱、不及时不准确、部门“条块分割”、“各自为战”等问题，个别地区医疗物资、生活物资运输各个环节的对接，基本上处于群龙无首状态。各省市均有关于应急

物流的应对措施，但其反应速度、管理方式仍有较大的差异，有些地区甚至出现了违法扣押征用其他地区防疫物资的恶性事件。

二是应急物流信息化能力亟需提升。疫情期间，应急物资的运输保障出现信息不对称、横向沟通协调不畅等问题，政府无法以信息化手段“一盘棋”掌握和调度全国整体应急物资信息，导致供需对接不畅、全程物流效率低下等问题。货主找不到承运者、承运后无法运抵目的地、运抵目的地后又无法顺利交到需求者手中等情况频频出现。

（二）行业主体的弱势地位仍未改善

公路货运行业市场化程度较高，行业主体较为分散，90%的从业者为个体散户，行业主体在产业链中的弱势地位，与公路货运在运输体系中的绝对主导地位严重不匹配。其弱势主要体现在两个方面：一是在上下游产业链中话语权弱。“小散”的行业主体由于自身素质、货源拓展、成本控制等方面的能力较弱，在争取合理运价及融资优惠等方面的话语权较低。

二是货运企业本身抗风险能力弱。84%的企业反映受收入减少、企业生产经营成本大幅支出影响，资金压力较大，企业经营困难，7%的企业反映随时会出现破产倒闭风险；部分企业处于停摆状态，中小企业及个体运输户存在较大的违约和偿债风险。由此可以看出，公路货运企业抗风险能力依然很弱，一旦收入减少、成本增加，企业资金压力马上带来经营上的困难，这些困难很难靠企业自身去调节。

（三）面向货运司机的服务精准度不够

与“快递小哥”相比，货运司机生存条件更加艰苦、工作危险性更高，在生

产和生活中仍面临各种各样的问题。某网络货运平台开展的货车司机专项调研显示,货车司机面临的困难前三位分别为:各地限行政策不清楚容易产生违章 52.7%、运输过程很难找到食宿场所(48.3%)、遇到故障无法得到及时救援(39.1%)。这些问题虽是疫情防控措施导致,但也折射出我国在出台相关政策时,未精准触达货车司机群体,面向司机群体的服务便捷性、全面性方面还有待加强。如目前还缺乏能为货运司机提供集各类信息查询、业务办理、宣传教育等服务于一体的全国性综合化平台。

(四) 信息化、智能化行业管理仍需加强

疫情期间暴露的信息化、智能化行业管理能力不强主要体现在两个方面:一是行业运行监测反馈体系不完善。现有行业监测系统以反映人、车、户等静态数据,以及货运量、货运周转量等统计数据为主,数据缺乏实时性和敏感性,行业管理部门无法及时、全面、准确掌握行业运行动态信息,影响应急响应速度和施政精度。二是信息系统综合应用能力不强。当前,我国已建立全国道路运政管理系统、全国道路货运车辆公共监管与服务平台等多个行业管理系统,货运司机的各项证照也早已实现电子化、联网化。然而疫情期间管理部门发放的“健康证”、“通行证”仍为纸质证件,未实现电子化联网,导致很多地区出现证件不互认问题,证件丢失、伪造等现象时有发生。行业信息系统未充分应用于疫情防控管理,不仅给货运司机带来不便,也加大了疫情防控难度。

三、疫情下公路货运物流企业的发展对策与建议

（一）健全应急物流体制机制，加快建立应急物资运输统一指挥调度平台

一方面以交通运输部为核心，建立以公、铁、水、空、邮等运输方式为主体的综合应急物流保障体系，充分发挥大型物流企业及社会车队的中坚力量，完善全国性、地区性与行业性应急物流保障预案，做到综合交通网络保通保畅、应急运力保质保量。另一方面，加快建立应急运输统一指挥调度平台，对灾区医疗物资统一集配、统一保管、统一调度、统一配送。同时，建立应急车辆管理库，共享物资运输调配信息，合理调配应急车辆，按需准时配送所需医疗物资。

（二）多措并举提升行业集中度，改善“小散弱”格局

“小散弱”发展格局影响货运市场秩序和安全生产，制约行业高质量发展步伐。一方面，通过引导中小微企业、个体司机开展联盟合作提升网络货运平台的运力整合力度等措施，壮大货运主体，提升其市场话语权。另一方面，建立面向个体司机服务能力、诚信体系的评估系统，通过定期考核，淘汰落后运力，优化市场发展格局，促进行业集约化、规模化发展。

（三）推动建设“线上司机之家”，形成线上线下联动、覆盖全服务场景的货运司机服务体系

结合移动互联发展趋势，挖掘司机群体线上服务需求，在整合现有“分散式”信息服务的基础上，推动建设“线上司机之家”服务平台，为司机提供各类信息查询（尤其是限行及违章信息查询）、政策咨询、业务办理、心理咨询、投诉建议、选树宣传、金融保险、教育培训、娱乐消费等一站式综合服务。通过线上线下联动，构建覆盖全服务场景、贯通全流程的智慧货运司机服务体系，不断增强货运司机的职业荣誉感与幸福感。

（四）完善行业运行监测体系，提升信息系统综合应用能力

一方面建立公路货运行业运行监测系统。实时、直观、可持续反馈行业运行信息，为政府科学判断行业发展趋势和运行动态。另一方面，在当前数据共享与协同的基础上，结合人工智能、5G等新一代信息通信技术，提高基础数据在政府决策、交通执法通行服务等重点领域的服务应用，实现行业管理从传统“经验判断”向“数据决策”转变，提升行业现代化治理水平。

四、加快建设全国统一大市场为物流业指明方向

物流通则循环畅。物流业的快速发展为工农业生产、促进消费、保障民生等都起到重要作用。当前，我国的物流体系呈现出专业化、集成化、网络化、国际化和智能化的特征，这为构建国内国际双循环的新发展格局奠定了坚实的物流基础。一方面，综合交通运输体系不断完善，基础设施网络基本形成，铁路和公路纵横交错、四通八达。另一方面，2021年我国社会物流总费用与GDP的比值为14.6%，比2012年下降了3.4个百分点。

这其中，商贸流通衔接产销、贯通城乡、联通内外，在繁荣市场、扩大消费、服务民生和就业中发挥着重要作用。“十三五”以来，我国商贸流通体系建设取得明显成效，规模持续扩大，结构不断优化，2021年，批发和零售业增加值比上年同期增长11.3%，带动服务业恢复性增长。但我国商贸流通建设仍有许多薄弱环节。不仅国内统一大市场尚不健全，商品和要素自由流动仍面临隐性壁垒，规则和标准体系建设相对滞后，同时传统商贸亟待转型，农产品流通也有待升级。

从疫情背景下的物流状态就可以看到一些问题。面对多地疫情反复的状况，不少城市采取了相应防控措施以保证断绝病毒传播途径。这本无可厚非。但从实际操作来看，由于各地对疫情防控的认识不一致，采取的措施也各有参差。有的地区初期行动比较“迟缓”，导致后期必须“猛烈纠偏”，有些地区则行动过于“超前”，仅因数例阳性感染者便“全域静止”。在此背景下，其实早在三月份，已陆续出现了全国物流和快递滞留的现象，但引起的重视程度都不太多。

到了四月，疫情导致的“封控”现象愈演愈烈，物资保障的短缺问题成为防疫期间的重大民生问题之一，不少货运司机在高速上滞留、供应链断裂等问题逐渐进入大众视野。这时，不仅现有的物流梗阻影响了保供，而且也在影响着物价、工业生产和外贸，并压抑了需求的提升。这其实是一个极其典型的例子，从这场供应链危机中，人们能够更深刻地体会到什么是“市场化”，什么是“市场”。

市场经济，必然意味着人流、物流和资金流是一体化的，如果将人流或物流进行割据、隔离，资金流就会发生断裂，反之亦然，三者缺一不可、互为因果。这一点在疫情之下尤其重要，因此，疏通当前疫情所带来的梗阻，提高流动性，是推进全国统一大市场建设的重要前提。而本轮疫情下的“物流困境”之所以出现，其成因也未曾脱出前述原因，即冗余政策和不兼容政策带来的极高成本，带来流动性减弱甚至断档，同时将成本传导至全社会各个领域。

一方面，人们看到，面对疫情，不少地方不断在通行政策“层层加码”，而这些五花八门的通行要求大都属于冗余。冗余越多，成本越高。另一方面，各地不同的通行要求和通行证件不仅互不兼容，甚至一地之内的政策也存在“朝设夕废”的现象。这显示出政出多门和政出无门的两面性，当一些货车司机在高速上

待了一个多月无处可去时，摩擦成本已经显而易见地高出了太多。这份成本最终将传导到整个经济面上，由整个社会来承担。

日前，相关部门已经注意到这些情况，并拿出了一些解决办法积极应对。交通部率先表态要畅通物流，并建立全国统一的通行证制度，以畅通人流物流。而央行系统也发出“纾困”通告，以稳定资金流。

一系列针对性举措的出台，说明决策层对于当下的困难、问题非常关切，并且正在拿出切实可行的政策。但即便如此，仍要指出的是，诸如发放“全国统一通行证”的做法终究并非长久之计，只是特殊状况下的应急举措。因此，如何更好地打通疫情下对建设全国统一大市场的梗阻，仍然值得进一步探讨。比如，市场机制下，现有的各种大数据码、健康码是否可以更好地合并，破除疫情下“一地一码”“一地一策”的问题；再比如，是否可以统一并公开相应标准，用“负面清单”来代替“审批制”，如此，或许才可以真正“建立全国统一大市场”。

五、“物流困境”给出的现实性启示

当前，中国经济正处于转型升级的关键时期，全球正处于美联储决定加快加息和缩表步伐的前期，而世界经济分化恐将进一步加深，地区冲突带来的政治经济后果仍未可知。可以预见，在未来一段时间内，国内外因各种因素所形成的压力将会传导到经济面上，进而带来更大的不确定性。因此，建设全国统一大市场刻不容缓、意义重大，尤其是在疫情肆虐的背景下。而关于“怎么做”的问题，当下的“物流困境”或给出了现实性启示。

首先，建设全国统一大市场必须加强制度建设的专业性。当前，一些政策的出台缺乏专业性支持，因而也缺乏系统性。物流就是很好的例证，其仓库、路线、人员等分布、分拣、分发都有很强的专业性。如若决策者不了解其中关键所在，则容易陷入卡住流动性而不自知的尴尬境地。如果要建立全国统一大市场，则必须对全国市场有充分的了解，对本产业的全貌有专业的分析能力。如此一来，其“统一”政策才不会流于纸面，或者只是又增加冗余。

其次，建设全国统一大市场需加强地方和各部门的担当意识。目前，一些政策之所以既冗余又不兼容，实则是一种“惰政”的表现。诸如“一关了之”“一封了之”的地方政策，看上去是负责任，其实是为了推卸责任，将所有责任和成本都推给下一级单位和社会面个人。在这种状态下，导致“收缩性政策”出现，进而导致社会和市场的流动性严重萎缩，影响全国统一大市场的建设。因此，政策制定者和管理者需要有担当，而不能把成本都转嫁给社会。

再者，需建立明确、合理的奖惩机制。奖惩机制必须更加具有针对性，比如，当下许多政策公告里的“不允许”都不附有惩罚操作，因而在事实层面效用并不大，这样的现象在对物流的“层层加码”中显而易见。

因此，必须把政策的相关奖惩机制落到实处，也必须奖励和宽容那些有担当精神的管理者，这才能更好地破除防疫带来的梗阻，为建设全国统一大市场铺路。

最后，市场化需要法治化保驾护航。我们建立市场化机制几十年时间里，市场化的每一步建设都在不断攻坚克难。今日中国有这样规模的产业链、供应链和庞大需求，成为一个流动性极强的巨大市场，原因就在于破除了许多有形和无形的藩篱。但时至今日，有些藩篱仍然存在。尤其是在防疫的语境下，这些藩篱更

为凸显。因此，建设全国统一大市场，就是要把这些平时看不到的藩篱也趁此时机去掉，并建立法治化的预防机制，充分发挥法治的引领、规范、保障作用，预防这些藩篱借疫情死灰复燃，把市场的制度性成本降到最低，从而疏通疫情下建设全国统一大市场的梗阻，打通制约经济循环的关键堵点。

重要声明:

本报告的信息均来源于公开资料，其来源及观点出处皆被我公司认为可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，客户和决策者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为兰瑞智库，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**我们的一切努力都是为我们的客户——
提升竞争优势，共同创造持续长远的收益**

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com/>
e-mail: runwaysys@163.com
全国客服热线：4001182162