

宏观动态报告

2021 年 5 月 19 日

政策保持稳定 压制房地产延续

宏观政策 2021 年 4 月动态报告

核心内容：

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

- **下半年经济以调结构为主** 政治局会议对我国 1 季度经济增长总体满意，开年经济工作良好，高质量发展取得新成效。经济增长仍然具有不平衡性。不平衡性是新冠疫情和我国发展带来的不平衡，主要体现在 1 季度我国经济增长中工业和服务业发展的不平衡，在发展过程中重工业与科技制造业的不平衡、各地区域之间发展不平衡、城乡居民生活水平之间不平衡、贫富差距之间的不平衡。
- **经济工作转向调结构** 为了实现下半年的经济工作目标，宏观政策仍然是“不急转弯”，财政政策的目标是发挥对优化经济结构的撬动作用，财政政策主要是落实落细，起到兜牢底线的作用。
- **央行一季度货币政策报告：稳定预期** 总体来说央行下一步的工作重点并没有改变，延续 1 季度央行工作会议的基本内容。货币政策仍然是稳健的，1 季度经济运行良好的基础上货币政策有稳定性和延续性。而对于央行提出的珍惜正常的货币政策空间并不意味着货币要稍有收紧，央行对实体经济和金融市场的态度并没有转变，而是央行自身货币政策工具的使用要更加谨慎。下半年经济下行已经可以预期，央行在此基础上并没有紧缩货币政策的必要。
- **5.12 国常会：注意到大宗商品价格上涨** 国常会指出，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。5 月 12 日收盘后，大商所修改铁矿石规则，下调交割标准，5 月 13 日铁矿石应声下跌。5 月 13 日和 5 月十四日，期货交易所上调部分品种交易保证金比例和手续费，焦煤、焦炭、铁矿石、螺纹钢和热轧卷板等大宗商品价格出现回调。
- **政策保就业同时提及房地产税** 512 国常会再次强调保就业。财政部四部门在京主持召开房地产税改革试点工作座谈会。房地产保有税推出至少要到明年两会。房地产税的推出现阶段仍然是补充地方政府财源，而调节房价的作用微乎其微，推出后更要注意房地产价格大幅变动从而引起系统性金融风险。
- **政策对房地产仍然严控政策** 对房地产没有放松，4 月 25 日银保监会规定大型银行要将“首贷户”纳入内部考核评价指标等。4 月 26 日住建部等 6 部门要求强化住房租赁经营行为监管。继续强化住房租赁市场，监控租房企业的涨价行为。房租保持稳定的情况下，我国通胀忧虑就不大。
- **碳中和：继续施压钢铁产业** 财政部从 5 月 1 日起取消某些钢铁产品的出口退税，并下调生铁，半成品和废钢的进口关税。对部分钢铁出口退税和进口税收的调整主要是为了压减钢铁产量，压缩低端钢材的出口量，从而达到减少钢铁产量规模的目的。5 月 6 日，工信部印发《钢铁行业产能置换实施办法》提出大气污染防治重点区域严禁增加钢铁产能总量。

目录

一、4.30 政治局会议：经济发展转向调结构	3
（一）1 季度经济开局良好	3
（二）经济工作转向调结构	3
（三）产业政策要配合结构调整	4
（四）流动性保持“合理充裕”	4
二、央行：稳定预期，注意到大宗商品价格上行	5
（一）央行一季度货币政策报告：稳定预期	5
（二）5.12 国常会：注意到大宗商品价格上行	6
三、政策提及房地产税	6
（一）5.12 国常会：继续支持就业	6
（二）发改委：2021 年降成本将持续合理降低税费负担	6
（三）财政部等 4 部门：召开房地产税改革试点工作座谈会	7
（四）银保监会：大型银行要将“首贷户”纳入内部考核评价指标	7
（五）住建部、发改委等 6 部门：强化住房租赁经营行为监管	8
四、碳中和：继续施压钢铁产业	8
（一）降低基础钢铁进口关税	8
（二）工信部：大气污染防治重点区域严禁增加钢铁产能总量	9

一、4.30 政治局会议：经济发展转向调结构

中共中央政治局4月30日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

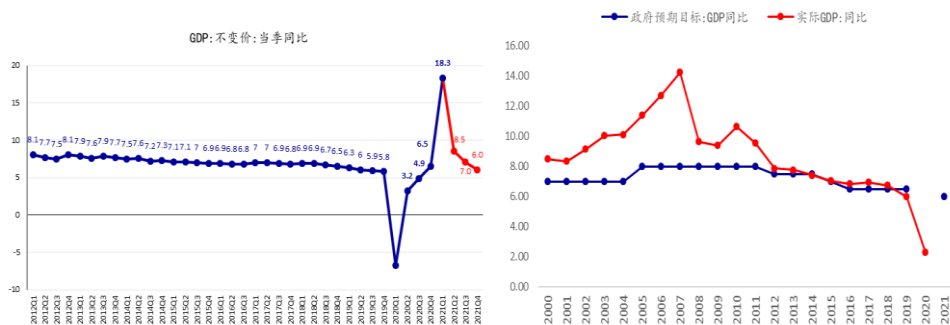
（一）1 季度经济开局良好

政治局会议对我国1季度经济增长总体满意，开年经济工作良好，高质量发展取得新成效。1季度我国GDP增长达到18.3%，2021年政府对GDP的预期目标是GDP增速高于6%。可以看到1季度开局只有，全年GDP实现高于6%的增长目标是较为容易的。

经济增长仍然具有不平衡性。不平衡性是新冠疫情和我国发展带来的不平衡，主要体现在1季度我国经济增长中工业和服务业发展的不平衡，在发展过程中重工业与科技制造业的不平衡、各地区域之间发展不平衡、城乡居民生活水平之间不平衡、贫富差距之间的不平衡。会议指出“辩证看待一季度经济数据，当前经济恢复不平衡、基础不牢固”，而所谓的经济恢复不平衡主要是指疫情下内外需求恢复不平衡，出口可能会随着其他国家疫情减弱而有所下行，同时产业链供给仍然存在较大的不确定性，尤其是中美争端下芯片供给仍然脆弱。

图 1：GDP 预期 (%)

图 2：GDP 目标与实际 GDP 同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

（二）经济工作转向调结构

由于1季度经济的良好开局，接下来的经济工作主要转向调结构。2020年底经济工作会议仍然以“六稳”、“六保”为重点，而2021年1季度后保持经济运行在合理区间，稳定预期就可以。经济增长要加快“构建新发展格局，着力推动高质量发展，慎终如始抓好疫情防控”。

为了实现下半年的经济工作目标，宏观政策仍然是“不急转弯”，财政政策的目标是发挥对优化经济结构的撬动作用，财政政策主要是落实落细，起到兜牢底线的作用。继续施行财政资金直达机制，直接向基层拨付资金会继续常态化。《政府工作报告》中财政资金直达机制在未来常态化，这是我国宏观政策“不急转弯”的基础。

表 1：政治局工作会议对经济的主要看法

	4. 30政治局工作会议	2021年政府工作报告
总体经济	我国经济恢复取得明显成效，经济运行开局良好，高质量发展取得新成效。	我国经济运行逐步恢复常态。
对经济增长的看法	要辩证看待一季度经济数据，当前经济恢复不均衡、基础不稳固。	新冠肺炎疫情和外部环境仍存在诸多不确定性，要强化机遇意识、风险意识。
未来工作重点	坚持稳中求进工作总基调，准确把握新发展阶段。保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平平衡。	做好“六稳”工作、落实“六保”任务，科学精准实施宏观政策，努力保持经济运行在合理区间。
财政政策	积极的财政政策要落实落细	
货币政策	保持流动性合理充裕	

资料来源：中国银河证券研究院整理

（三）产业政策要配合结构调整

我国要实现高质量高水平发展，在产业政策方面就要给与倾斜，这也是稳定经济发展基础的重要过程。主要表现为：

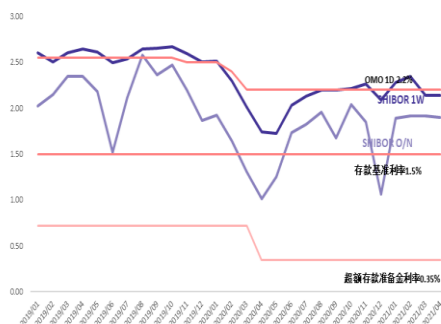
- 1、要引领产业优化升级，强化国家战略科技力量，积极发展工业互联网，加快产业数字化。
- 2、要有序推进碳达峰、碳中和工作，积极发展新能源。
- 3、促进国内需求加快恢复，促进制造业投资和民间投资尽快恢复。
- 4、促进共同富裕行动纲要，以城乡居民收入普遍增长。
- 5、优化民营经济发展环境，加快建设各类高水平开放平台。
- 6、增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给，防止以学区房等名义炒作房价。

（四）流动性保持“合理充裕”

货币政策方面以稳健为主，重提流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。我国货币政策与去年中央经济工作会议中“合理适度”相比较，口径已经有所宽松，表现为近2个月货币市场利率均保持平稳，货币市场总体表现较为宽松，即使在3月份跨季和4月份缴税季的影响下，货币市场资金利率仍然平稳。

在经济相对强势的情况下，货币政策并未有太大变动，春节后市场流动性反而有所下滑，我们认为下半年在经济下滑的过程中，货币政策可能定力更强，逆周期调节的可能性并不大。今年来看，货币政策的以平稳为主，“紧信用+宽货币”组合变动可能性较小。

图 3: SHIBOR 利率平稳 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 4: DR007 利率稍有下滑 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

二、央行：稳定预期，注意到大宗商品价格上行

(一) 央行一季度货币政策报告：稳定预期

5月11日，央行发布《2021年第1季度中国货币政策执行报告》（以下简称《报告》），《报告》梳理了2021年第一季度中国货币信贷概况和国内外宏观经济形势的总体情况，展望了2021年二季度中国宏观经济，并介绍了下一阶段中国的货币政策思路。

总体来说央行下一步的工作重点并没有改变，延续1季度央行工作会议的基本内容。货币政策仍然是稳健的，1季度经济运行良好的基础上货币政策有稳定性和延续性。而对于央行提出的珍惜正常的货币政策空间并不意味着货币要稍有收紧，央行对实体经济和金融市场的态度并没有转变，而是央行自身货币政策工具的使用要更加谨慎。下半年经济下行已经可以预期，央行在此基础上并没有紧缩货币政策的必要。

1、经济修复的地区不平衡加大

央行认为全球经济仍然恢复中，地区不平衡会更加明显。造成这种结果的原因是各国疫苗接种和疫情防控成效差异较大，同时各国的宏观政策和市场修复能力也不相同，经济分化较为明显。

2、未来央行会注意输入性通胀

央行认为发达经济体通过主权债务风险、高通胀、汇率利率波动、股市债市估值调整等造成风险转移。同时主要发达经济体释放明确的货币政策转向信号，可能产生外溢效应，进一步放大全球跨境资本流动的波动。全球通胀未来会继续升温，但是短暂的，也有基数推动的原因。

3、我国经济处于修复中

我国出口高增长，消费继续恢复，投资平稳，我国仍然处于后疫情时代的经济修复阶段。整体经济仍然处于平稳中，央行货币政策暂时不变，央行仍然不把通胀作为风险因素。

4、下一步的工作重点

搞好跨周期政策设计，兼顾当前和长远，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，保持对经济的必要支持力度，稳定预期，精准实施宏观政策。保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置，珍惜正常的货币政策空间，处理好恢复经济和防范风险的关系。

(二) 5.12 国常会：注意到大宗商品价格上行

国务院总理李克强 5 月 12 日主持召开国务院常务会议，会议要求要跟踪分析国内外形势和市场变化，做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。加强货币政策与其他政策配合，保持经济平稳运行。5 月 12 日收盘后，大商所修改铁矿石规则，下调交割标准，5 月 13 日铁矿石应声下跌。5 月 13 日和 5 月 14 日，期货交易所上调部分品种交易保证金比例和手续费，焦煤、焦炭、铁矿石、螺纹钢和热轧卷板等大宗商品价格出现回调。

三、政策提及房地产税

(一) 5.12 国常会：继续支持就业

国务院总理李克强 5 月 12 日主持召开国务院常务会议，决定将部分减负稳岗扩就业政策期限延长到今年底，确定进一步支持灵活就业的措施；部署加强对受疫情持续影响行业企业的金融支持。

今年就业压力依然较大，要继续坚持就业优先，保持对市场主体特别是中小微企业稳岗、重点群体就业的政策支持。会议决定：(1) 继续实施失业保险稳岗返还政策；(2) 将去年实施的职业培训、技能提升和高校毕业生见习补贴及发放失业补助金和临时生活补助、支持高校毕业生基层就业等政策延续至今年底。

加大对受疫情持续影响行业企业的金融支持：(1) 引导民航企业与金融机构用好用足应急贷款政策；(2) 进一步加强小微金融服务。支持发行不低于 3000 亿元小微企业专项金融债。确保银行业普惠小微贷款实现增速、户数“两增”，确保五家国有大型商业银行普惠小微贷款增长 30% 以上；(3) 引导金融机构围绕市场主体有针对性做好区域融资支持，促进相关地方改善营商环境和金融生态。

(二) 发改委：2021 年降成本将持续合理降低税费负担

5 月 10 日，国家发改委、工信部、财政部、人民银行联合发布《关于做好 2021 年降成本重点工作的通知》(以下简称《通知》)，从持续合理降低税费负担、深化金融让利有效支持实体经济、着力降低制度性交易成本、合理降低企业人工成本、降低企业用能用地成本、推进物

流降本增效、提高企业资金周转效率共 8 个方面安排了 19 项任务。

首先，实施新的结构性减税举措。将小规模纳税人增值税起征点从月销售额 10 万元提高到 15 万元。

其次，金融让利有效支持实体经济，营造适宜的货币金融环境。降低企业用能用地成本，包括降低企业用电成本，降低企业用地成本，降低房屋租金成本。

最后，推进物流降本增效。取消或降低部分公路民航港口收费，持续降低铁路货运成本，完善交通物流基础设施。提高企业资金周转效率，依法保障中小企业款项及时支付。

（三）财政部等 4 部门：召开房地产税改革试点工作座谈会

5 月 11 日，财政部、全国人大常委会预算工委、住房城乡建设部、税务总局负责同志在京主持召开房地产税改革试点工作座谈会，听取部分城市人民政府负责同志及部分专家学者对房地产税改革试点工作的意见。

在房价全面上涨的影响下，4 月份政策对房地产调控最主要的核心是：住建部约谈、整顿中介、经营贷、土地供应成特点，另外针对学区房的政策在 4 月最后一天开始全面升级。

房地产税落地的速度预期在加快。在我国房地产相关税费包括房地产业营业税、企业所得税、个人所得税、房产税、城镇土地使用税、城市房地产税、印花税、土地增值税、契税、耕地占用税等。而现阶段的“房产税”主要指房产在持有环节的纳税，十四五规划中提出，要推进房地产税立法。

2020 年底，财政部部长刘昆撰文《建立现代财税体制》指出，积极稳妥推进房地产税立法。2020 年底，社科院在一份研究报告中也指出，建议在热点城市率先开征房地产税。2021 年 4 月，财政部税政司司长王建凡表示，要积极稳妥推进房地产税立法和改革。

房地产税的推出现阶段仍然是补充地方政府财源，而调节房价的作用微乎其微，推出后更要注意房地产价格大幅变动从而引起系统性金融风险。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19657

