

财政继续加大力度，关注短期市场风险

——3月31日国常会点评

事件

3月31日国务院常务会议，确定再提前下达一批地方政府专项债额度，带动扩大有效投资；部署强化对中小微企业的金融支持；要求加大对困难群体相关补助政策力度。

点评

对当前经济发展形势定调：严重冲击。国常会对于当前经济形势给予了较为悲观的判断，因而我们认为政策工具箱的开启尤其必要性和紧迫性。应对措施上我们认为边际上将从总供给政策转向总需求政策，财政货币的加码将逐渐推出。

财政政策上专项债的提前发行将稳定就业。会议要求在三季度完成专项债的提前发行，一方面投资的继续前置有利于增加就业，稳定当前服务业受到疫情冲击，出口行业受到外部需求回落带来的就业压力。另一方面，由于5G等新基建带来的乘数效应较低，需要关注提前批专项债投向的项目对于经济的拉动力。未来需要关注特别国债的发行对于稳经济预期的带动作用。

货币政策上依然以结构性的普惠金融为主。我们在《财政发力：疫情防控常态化下的实现小康社会》指出，货币政策当前的基调依然是“稳”，相比较海外央行在美元流动性收紧过程中的大量宽松政策¹，人民银行此前20个基点的7天逆回购利率下调释放的宽松预期依然有限。此次应对“严重冲击”，我们注意到总需求措施依然以财政为主，本次国常会对于金融措施更多释放针对“中小微”企业的措施为主，人民银行在周末也针对全国性银行发布了“服务乡村振兴考核办法”，我们认为货币政策的思路在于通过结构性的激活农村市场，增加内需，服务于经济结构转型。

产业政策上继续以汽车消费的刺激为主。在房住不炒政策下，全国性的刺激政策难以出台，但是未来依然不排除因城施策下的结构性房地产稳定措施。全国性的政策仍以产业链相对更长的汽车为主，本次国常会对于汽车消费的税费减免，预计将带动相关耐用品消费的改善预期。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[风险资产仍在筑底区间](#)

[——央行调降OMO利率点评](#)

2020-03-31

[乐观未至，风格转换](#)

[——二季度宏观5问](#)

2020-03-30

[货币战疫（一）](#)

[——COVID-19冲击下的货币政策](#)

2020-03-24

[资产价格的崩溃](#)

[——兼谈美联储政策工具箱和影响](#)

2020-03-19

[出口冲击对国内流动性影响的推演](#)

2020-03-17

[疫情对美股不同行业回购的影响](#)

2020-03-10

[美国信用周期下行的风险加大——以COVID-19对CLO的影响为例](#)

2020-03-08

¹ 美联储3月31日宣布设立临时回购便利工具，为海外和国际货币当局提供美元流动性。美联储正式成为了“全球央行”。但是从35BP的回购利率对于货币机构而言吸引力有限。

附：国常会全文

李克强主持召开国务院常务会议

确定再提前下达一批地方政府专项债额度 带动扩大有效投资

部署强化对中小微企业的金融支持

要求加大对困难群体相关补助政策力度

点评：执行政治局会议确保目标任务的要求“加大宏观政策调节和实施力度”。

点评：政治局对新挑战的表述“经济发展特别是产业链恢复面临新的挑战”，国常会给新挑战定调是“严重冲击”，因而首要措施是“扩内需”。

点评：专项债扩大投资，时间上再继续提前，二季度。

点评：注意金融措施是“普惠金融”，对中小银行增加再贷款再贴现额度，对中小银行实施定向降准，定向投向中小微企业。人民银行周末发布了《金融机构服务乡村振兴考核评估办法》，对全国性金融机构已经给出了“优秀、良好、一般、勉励”四档评估体系。

国务院总理李克强 3 月 31 日主持召开国务院常务会议，确定再**提前**下达一批地方政府专项**债额度**，带动扩大有效投资；部署强化对**中小微企业的金融支持**；要求加大对**困难群体**相关补助政策力度。

会议指出，近段时间以来，按照党中央、国务院部署，相继出台一系列保供、助企政策，在有效防控疫情同时有力推动了复工复产。当前面对国内外疫情和世界经贸形势急剧变化对我国经济发展带来**严重冲击的新挑战**，要**进一步加大**财政货币政策调节力度，采取多方面措施，着力**扩内需、助复产、保就业**，帮助各类企业尤其是**中小微企业、外贸企业、个体工商户**渡过特殊难关，保障基本民生。

会议指出，要进一步**增加地方政府专项债规模**，**扩大有效投资补短板**。要在前期已下达一部分今年专项债限额的基础上，抓紧按程序再提前下达一定规模的地方政府专项债，按照“资金跟着项目走”原则，对重点项目多、风险水平低、有效投资拉动作用大的地区给予倾斜，**加快重大项目和重大民生工程建设**。各地要抓紧发行提前下达的专项债，力争**二季度**发行完毕。

会议确定了进一步强化对中小微企业**普惠性金融支持措施**。一是**增加**面向中小银行的**再贷款再贴现额度** 1 万亿元，进一步实施对中小银行的**定向降准**，引导中小银行将获得的全部资金，以优惠利率向量大面广的中小微企业提供贷款，支持扩大对涉农、外贸和受疫情影响较重产业的信贷投放。支持金融机构发行 3000 亿元**小微金融债券**，全部用于发放小微贷款。二是**引导**公司信用类债券净融资比上年**多增 1 万亿元**，为民营和中小微企业低成本融资拓宽渠道。三是**鼓励**发展订单、仓单、应收账款融资等**供应链金融产品**，促进中小微企业全年**应收账款融资 8000 亿元**。四是健全贷款风险分担机制，**鼓励**发展为中小微企业增信的商业保险产品，降低政府性融资担保费率，减轻中小微企业综合融资成本负担。

会议指出，当前对低收入群体特别是困难群体加大保障力度十分紧要。会议确定，一是从 3 到 6 月，将社会救助和保障标准与物价上涨挂钩联动机制的每月价格**临时补贴标准提高 1 倍**，并将孤儿、事实无人抚养儿童和符合条件的参保失业人员纳入政策范围。增加的补贴资金由中央财政按比例补助和在失业保险基金列支。上述政策覆盖人群超过 6700 万人。二是

将受疫情影响的困难群众纳入低保、特困人员供养和临时救助等政策保障和就业援助范围。确保城镇失业人员失业保险金和农民工临时生活补助发放。抓紧研究失业保障提标扩围政策。

点评：在房住不炒政策引导下，全国性的消费刺激政策落在汽车上。

为促进汽车消费，会议确定，一是将年底到期的新能源汽车购置补贴和免征车辆购置税政策**延长 2 年**。二是中央财政采取以奖代补方式，支持京津冀等重点地区淘汰国三及以下排放标准柴油货车。三是对二手车经销企业销售旧车，从 5 月 1 日至 2023 年底减按销售额 0.5% 征收增值税。

会议还研究了其他事项。

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

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_6128

