

全球协同，政策升级

——327 中央政治局会议点评

3 月 27 日，中共中央政治局召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控和经济运行形势，研究部署进一步统筹推进疫情防控和经济社会发展工作。

一、会议背景：全球协同升级疫情响应

3 月 26 日晚，G20 召开应对新冠肺炎特别峰会并发表联合声明，宣布就应对疫情和提振经济达成一致，将为战胜疫情做出一切努力。习总书记在峰会上强调，各国应该联手加大宏观政策对冲力度，要实施有力有效的财政和货币政策，防止世界经济陷入衰退。327 政治局会议在 G20 峰会后立即召开，响应了峰会确定的政策基调，体现了中国同国际社会携手抗击疫情的坚定决心和担当。2019 年，我国 GDP（14.1 万亿美元）已占世界 GDP（86.6 万亿美元）的 16%。

二、疫情与经济：防范境外“输入型”风险

会议认为，经过两个多月的努力，我国疫情防控取得阶段性重要成效，但指出“境外疫情呈加速扩散蔓延态势”，“我国疫情输入压力持续加大”，防疫工作应“把重点放在外防输入、内防反弹上来”。这意味着针对来华人员的防疫措施将进一步升级。

虽然国内疫情防控形势向好，复工复产有序推进，内需逐渐恢复，

会议仍对我国经济所面临的困难有充分认识：“境外疫情呈加速扩散蔓延态势，世界经济贸易增长受到严重冲击”，“经济发展特别是产业链恢复面临新的挑战”。在全球化背景下，海外经济体所受到的冲击也将沿全球产业链传导至我国，同时极大地拖累我国的外需。对此，“要加大宏观政策调节和实施力度”，积极的财政政策要“更加”积极有为，稳健的货币政策要“更加”灵活适度。

三、财政政策：政府“加杠杆”

会议明确提出“适当提高财政赤字率”，今年我国财政目标赤字率将至少提高至 3%。或囿于欧盟《马斯特里赫特条约》中设定的 3% 财政赤字率警戒线，历年来我国的财政目标赤字率从未有所逾越。目前欧盟各国财长已一致同意，暂停约束欧盟各国公共赤字以支持成员国防疫，在 G20 峰会所确立的全球宏观政策协同的大框架下，今年我国财政目标赤字率突破 3% 的概率大幅上升。若财政目标赤字率提至 3.2%，可新增财政资金 5,500 亿元左右，全国财政赤字规模也将达到 3.3 万亿元。

会议提出“发行特别国债”，市场预计金额可能在 1 万亿元左右。特别国债虽是国债的一种，但不能用于弥补财政赤字，不会增加财政赤字率，一般会有特定用途。历史上我国曾三次发行特别国债，其中两次为新发。第一次是为应对亚洲金融危机，财政部发行特别国债为四大行注资；第二次是为应对外汇占款持续增加而发行特别国债，购买外汇资产注资成立中投公司。会议并未明确特别国债的资金用途，我们预计可能将用于“防疫”相关支出，例如支持湖北复工复产或我国部分特殊

领域的投资建设。

新增专项债限额有望达到 3 万亿元。在 2018 年底中央经济工作会议“较大幅度增加地方政府专项债券规模”的定调下，2019 年新增地方政府专项债限额 2.15 万亿，同比新增 8,000 亿元。此次政治局会议提出“增加地方政府专项债券规模”，用词虽较 2019 年底的中央经济工作会议更强（未提增加地方政府专项债规模），但弱于 2018 年。因此，预计今年地方政府专项债限额同比增量或与 2019 年的 8,000 亿元持平，新增专项债限额或达 3 万亿元。此外，今年监管部门要求专项债不得用于土储和棚改类项目，资金将主要用于基建领域，将对经济增长形成更为显著的拉动。

四、货币政策：“更加灵活适度”

货币政策也将“更加”积极，重点是“引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕”，同时“要充分发挥再贷款再贴现、贷款延期还本付息等金融政策的牵引带动作用，疏通传导机制，缓解融资难融资贵”，“精准”推动复工复产。

为实体经济“降成本”仍将是下一步工作重点。年初以来，央行已先后通过降准、再贷款、再贴现等方式释放足量流动性，目前银行间市场流动性已非常充裕，存款类金融机构 7 天质押回购利率（DR007）已接近 1.5% 的历史最低水平。但利率双轨的存在制约了流动性支持实体经济的能力。预计下一步央行一方面会通过调整存款基准利率，适当降低银行负债端资金成本，同时“协同”下调 MLF 等政策工具利率，“双

管齐下”推动 LPR 报价利率下行，支持实体经济“降成本”。

五、扩内需重点：促消费、保农业

在外需疲弱的大背景下，扩大国内消费市场成为重中之重。会议要求“有序推动各类商场、市场复工复产，生活服务业正常经营”，“扩大居民消费，合理增加公共消费，启动实体商店消费，保持线上新型消费热度不减”。近期被热议的汽车、消费券、弹性工作制等扩大消费的政策或将陆续出台。但由于不同地区政府财力差别较大，促消费政策的区域差别预计也较大。

全球疫情的快速发展，凸显了农业生产的极端重要性。受境外疫情影响，越南、哈萨克斯坦等国已禁止粮食出口，而印度、巴基斯坦等受蝗灾侵袭较为严重的国家的粮食供给也将有所下降，全球粮食或将出现短期供给下降的情况。由于我国是全球最大粮食进口国，会议特别强调“支农政策措施落实到田间地头”，针对春管春播、农作物病虫害防治、气象灾害防范、生猪养殖等都做出了要求。

（评论人：谭卓 王炳）

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_6190

