

宏观专题报告

政策重心逐渐转向经济发展——疫情防控与经济政策部署的总结与展望

证券分析师

魏伟 投资咨询资格编号
S1060513060001
021-38634015
WEIWEI170@PINGAN.COM.CN

陈晓 投资咨询资格编号
S1060516070001
010-56800138
CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN

研究助理

郭子睿 一般从业资格编号
S1060118070054
GUOZIRUI807@PINGAN.COM.CN

本报告仅对宏观经济进行分析，不包含对证券及证券相关产品的投资评级或估值分析。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

本篇报告主要是梳理自疫情发生以来中央政治局以及各个部委密集出台的政策内容及其背后的逻辑，并对未来的政策做进一步展望。

■ 疫情防控与经济发展政策部署的三阶段

疫情发生以来，我国关于疫情防控与经济发展政策的部署大致可以分为三个阶段。第一阶段（1.20—2.2）：政策的重心在于疫情防控，经济发展部署暂被搁置；第二阶段（2.3—2.20）：加强新型疫情防控工作，经济发展部署逐渐重启；第三阶段（2.21—至今）：统筹做好疫情防控和经济发展，经济发展部署重要性显著提升。不同阶段的政策变化与全国新增病例的人数变化紧密相关。

■ 当前政策盘点：各部委联合抗“疫”

宏观调控政策：货币政策保持宽松，财政政策积极发力，精准帮扶与总量宽松兼备。金融监管政策：维稳金融市场，支持实体经济。银保监会扩大信贷供给，扶持受困企业；证监会维稳资本市场，助力企业融资。实体支持政策：保障供给抗击疫情影响，多措并举修复经济。发改委：降低成本加快复工，基建拉动经济恢复；商务部：保供给稳物价，稳外贸稳外资促消费；交通部：畅通运输网络，通物通工保供给；农业部：保障农产品供给，完成脱贫攻坚任务；工信部：助力企业复工，加快产业升级。

■ 未来政策展望：统筹推进疫情防控与经济发展

财政政策要更加积极有为。财政政策具有精准发力、政策时滞较短的特点，可以针对受疫情影响较大的企业和行业专项支持，如阶段性减税、缓交社保等，适用于应对疫情的一次性短期冲击。但要注意补贴扶持政策不能长期化、固定化，以免引起套利行为。同时，总量上依然要积极发力，赤字率3%的红线可以突破，专项债额度超过3万亿，同时规范专项债的使用范围。

货币政策要更加灵活适度。接下来的政策重点是促进实体企业复工复产，充分发挥好结构性政策工具精准滴灌的功能，确保中小企业现金流不出现大规模断裂。同时，货币政策操作需要区分是由于疫情带来的企业现金流危机还是中小企业一直存在的融资难融资贵问题。短期操作上，3月份专项债大量发行，同时1-2月份经济数据公布，是观察降准或定向降准的重要窗口期。4月份无论全球还是国内疫情形势都将更为明确，也可以综合评估疫情对宏观经济负面影响的程度，是观察存款基准利率是否会下调的重要时间窗口。

加快推进结构性改革，尤其是公共管理和医疗领域。结构性改革举措虽然短期内难以刺激经济增长，但有助于提振市场主体的信心，改善企业对未来经济的预期。具体来看：地方国企的混改、农地的加快流转，教育、医疗、养老这些服务业行业向民间资本加快开放。新的区域经济一体化，今年也可能会提速。此外，我们应该深刻反思公共管理和医疗领域存在的短板。建立有效的公共卫生应急管理体系、提高公共信息透明度等短板领域亟需改革。

正文目录

一、	疫情防控与经济发展政策部署的三阶段	4
二、	当前政策盘点：各部委联动合力抗“疫”	5
2.1	宏观调控政策：货币保持宽松，财政积极发力.....	5
2.1.1	货币政策：政策重点稳增长，短期仍将保持宽松.....	5
2.1.2	财政政策：支持复产稳就业，短期将更加积极.....	7
2.2	金融监管政策：维稳金融市场，支持实体经济.....	8
2.2.1	银保监会：加强信贷供给，扶持受困企业.....	8
2.2.2	证监会：维稳资本市场，助力企业融资.....	9
2.3	实体支持政策：保障供给抗击疫情，多措并举修复经济.....	10
2.3.1	发改委：降低成本加快复工，基建拉动经济恢复.....	10
2.3.2	商务部：保供给稳物价，稳外贸稳外资促消费.....	11
2.3.3	交通部：畅通运输网络，通物通工保供给.....	13
2.3.4	农业部：保障农产品供给，完成脱贫攻坚任务.....	13
2.3.5	工信部：助力企业复工，加快产业升级.....	14
三、	未来政策展望：统筹推进疫情防控与经济发展	15

图表目录

图表 1	不同阶段的政策部署与新型疫情新增人数紧密相关	5
图表 2	疫情发生以来人民银行采取的政策梳理	5
图表 3	疫情发生以来财政部采取的政策梳理	7
图表 4	疫情发生以来银保监会采取的政策梳理	9
图表 5	疫情发生以来证监会采取的政策梳理	10
图表 6	疫情发生以来发改委采取的政策梳理	11
图表 7	疫情以来商务部采取的政策梳理	12
图表 8	疫情发生以来交通部采取的政策梳理	13
图表 9	疫情发生以来农业部采取的政策梳理	13
图表 10	疫情发生以来工信部采取的政策梳理	14

一、 疫情防控与经济发展政策部署的三阶段

回顾疫情发生以来，我国关于疫情防控与经济发展政策的部署大致可以分为三个阶段。

第一阶段：政策的重心在于疫情防控，经济发展部署暂被搁置

1月20日，习主席专门就疫情防控工作做出批示，提出必须高度重视疫情，坚决遏制疫情蔓延势头。同时，国家卫生健康委成立新型冠状病毒感染的肺炎应对处置工作领导小组。

1月22日，鉴于疫情迅速蔓延、防控工作面临严峻挑战，习主席明确要求湖北省对人员外流实施全面严格管控。

1月25日，中共中央政治局常务委员会召开会议，会议决定成立应对疫情工作领导小组，向湖北等疫情严重地区派出指导组，全面加强防控一线工作，会议没有提及经济发展的相关政策。

第二阶段：加强新型疫情防控工作，经济发展部署逐渐重启

2月3日，中共中央政治局常务委员会召开会议，研究加强新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作，会议通稿的绝大篇幅内容用来强调做好疫情防控工作，最后指出要继续为实现今年经济社会发展目标任务而努力。会议指出，要在做好防控工作的前提下，全力支持和组织推动各类生产企业复工复产，加大金融支持力度，加大企业复产用工保障力度。

2月12日，中共中央政治局常务委员会召开会议，研究应对新型冠状病毒肺炎疫情工作。会议通稿内容分为四部分，其中前三部分是关于疫情防控工作，最后一部分是关于经济发展，篇幅较2月3日的会议有所增加。会议要求，目前仍然要坚持今年经济社会发展目标任务，党中央确定的各项任务目标都要完成。这意味着2020年的经济增速不能过低。会议做了四点具体部署：积极推动企业复工复产；推动重大项目开工建设；着力稳定居民消费；提高国家治理能力和水平。

第三阶段：统筹做好疫情防控和经济发展，经济发展部署重要性显著提升

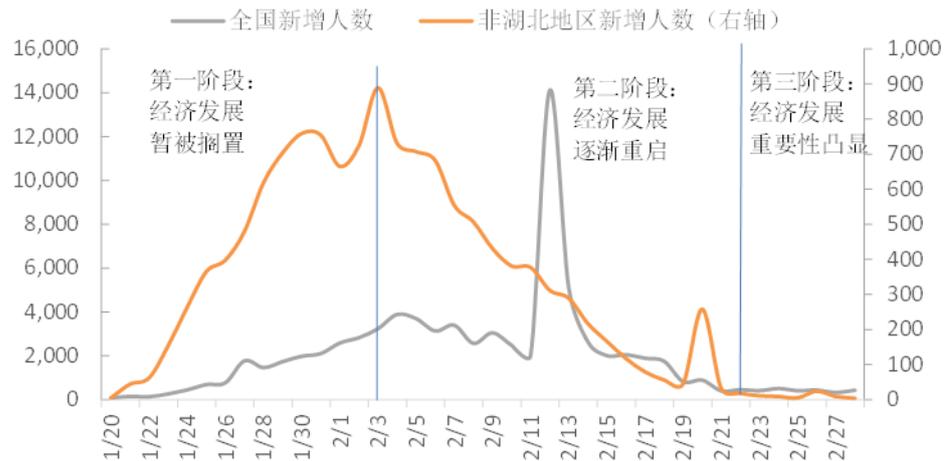
2月21日，中共中央政治局召开会议，部署统筹做好疫情防控和经济社会发展工作。会议对疫情的定位是，目前疫情蔓延势头得到初步遏制，防控工作取得阶段性成效，但全国疫情发展拐点尚未到来。针对不同区域情况，完善差异化防控策略。**通稿中关于经济发展的部署首次超过疫情防控，经济发展的重要性显著提升。**

会议要求，把疫情影响降到最低，努力实现全年经济社会发展目标任务，实现决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚目标任务，完成“十三五”规划。提出积极的财政政策要更加积极有为，发挥好政策性金融作用，稳健的货币政策要更加灵活适度。这比2月12日的政治局常委会议上“要更好发挥积极的财政政策作用”、“要保持稳健的货币政策灵活适度”的提法更加积极。

2月23日，统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署会议上，习主席要求毫不放松抓紧抓实抓细防控工作，统筹做好经济社会发展各项工作。对疫情的定位是，目前疫情防控形势积极向好的态势正在拓展。但当前疫情形势依然严峻复杂，防控正处在最吃劲的关键阶段，继续毫不放松抓紧抓实抓细各项防控工作。

同时，有序恢复生产生活秩序，强化“六稳”举措，加大政策调节力度，努力实现今年经济社会发展目标任务。并就有序复工复产提出8点要求：**落实分区分级精准复工复产、加大宏观政策调节力度、全面强化稳就业举措、坚决完成脱贫攻坚任务、推动企业复工复产、不失时机抓好春季农业生产、切实保障基本民生、稳住外贸外资基本盘。**对经济部署的进一步细化，也体现了当前形势下经济发展的重要性更加凸显。

图表1 不同阶段的政策部署与新型疫情新增人数紧密相关



资料来源: WIND, 平安证券研究所

二、当前政策盘点：各部委联动合力抗“疫”

2.1 宏观调控政策：货币保持宽松，财政积极发力

2.1.1 货币政策：政策重点稳增长，短期仍将保持宽松

疫情爆发以来，人民银行积极出台了一系列政策，主要包括：其一，超预期提供流动性来保证银行体系和货币市场流动性的充裕，及时稳定金融市场情绪；其二，设立 3000 亿元低成本的专项再贷款，并采取财政贴息，确保企业实际融资成本降至 1.6% 以下，对重点抗击疫情的企业提供精准的优惠资金支持；其三，SLF-MLF-LPR 降息 10 个 BP，加大再贷款和再贴现等结构性货币政策工具的运用力度，在加强逆周期调节的同时，确保不搞“大水漫灌”；其四，联合财政部等四部委出台支持疫情防控的 30 条措施，发挥政策合力，为疫情防控和恢复生产提供综合的金融保障；其五，保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效机制。

可以看出，疫情爆发之后央行的货币政策同时兼顾着稳定市场预期和支持实体经济的双重职责。通过超预期的投放流动性确保金融市场（债券市场和股票市场）的平稳运行，有助于发挥金融市场融资功能的正常运转。同时，通过降息、专项贷款以及多部委联合政策支持实体经济发展。2月19日央行公开市场操作室发布公告，春节后央行通过公开市场操作投放的短期流动性已基本收回，货币政策的重点也将更为关注支持实体企业复工复产。实体企业的复工进展以及疫情对宏观经济影响的具体程度，将决定后续货币政策的宽松力度。

图表2 疫情发生以来人民银行采取的政策梳理

时间	具体内容
2月1日	人民银行等五部委继续强化预期引导，通过公开市场操作、常备借贷便利、再贷款、再贴现等多种货币政策工具，提供充足流动性，保持金融市场流动性合理充裕。加大对疫情防控相关领域的信贷支持力度。支持开发性、政策性银行加大信贷支持力度。加强制造业、小微企业、民营企业等重点领域信贷支持。
2月3日	中国人民银行开展 1.2 万亿元公开市场操作逆回购操作投放流动性，银行体系整体流动性比去年同期多 9000 亿元。其中 7 天逆回购操作 9000 亿元，中标利率 2.40%，14 天逆回购操作 3000 亿元，中标利率 2.55%。7 天和 14 天两个期限公开市场操

	作的中标利率都下降了 10 个基点。
2 月 7 日	国务院联防联控机制新闻发布会，央行表示在实施货币政策时，要综合考虑经济增长、杠杆率、通胀预期、汇率等内外部平衡多重因素。 在疫情的背景下，在经济面临下行压力的背景下，保持经济增长更具有重要性。 下一步的货币政策：一是要加大逆周期调节的强度，保持流动性合理充裕，为实体经济提供良好的货币金融环境。二是要进一步深化利率市场化改革，完善市场报价利率传导机制，提高货币政策的传导效率，降低社会融资成本。三是继续发挥结构性货币政策工具的作用，像定向降准、再贷款、再贴现这样一些结构性货币政策工具的引导作用。4.运用 3000 亿元的专项再贷款资金。
2 月 7 日	运用专项再贷款资金发放贷款的利率不能超过最近一次公布的一年期贷款市场报价利率（LPR）减 100 个基点，目前为 3.15%，鼓励金融机构以低于贷款利率上限的利率发放贷款。中央财政按企业实际获得的贷款利率贴息 50%， 确保企业实际融资成本降至 1.6% 以下。 要指导金融机构做好贷后管理，配合审计部门做好贴息贷款的专项跟踪审计，防止资金“跑冒滴漏”。
2 月 14 日	关于进一步加快推进上海国际金融中心建设和金融支持长三角一体化发展的意见 1, 积极推进临港新片区金融先行先试; 2.在更高水平上加快上海金融业对外开放; 3.金融支持长三角一体化发展。
2 月 17 日	MLF 投放数量 2000 亿，利率下调 10BP。
2 月 21 日	人民银行召开 2020 年金融市场工作电视电话会议。2020 年，金融市场业务条线要重点做好以下工作：1.促进金融市场平稳健康发展；2.保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效管理机制，促进市场平稳运行；3.多措并举，彻底化解互联网金融风险，建立完善互联网金融监管长效机制；4.加大对制造业、科技创新、乡村振兴、区域协调发展等重点领域和薄弱环节金融支持，防范化解地方政府债务风险。
2 月 22 日	《金融时报》记者采访人民银行副行长刘国强。2020 年，人民银行将继续实施稳健的货币政策，保持灵活适度， 妥善应对经济短期下行压力，同时坚决不搞“大水漫灌” ，保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速基本匹配，保持物价水平基本稳定，防范信用收缩与经济下行叠加共振。 LPR 下行基本上不影响个人房贷利率，房住不炒仍然是当前房地产调控政策的主导方向。
2 月 24 日	统筹疫情防控和经济社会发展工作情况发布会，陈雨露表示：下一步， 稳健的货币政策将更加灵活适度 ：一是继续保持流动性合理充裕，通过政策利率的引导作用让整体市场利率继续下行，降低企业的融资成本。二是要更大力度的运用好结构性货币政策工具。近期， 普惠金融定向降准也将进行年度动态调整 ，将有更多达标银行得到优惠政策支持。三是要更加充分地发挥好政策性金融的作用。
2 月 25 日	增加再贷款再贴现 5000 亿元，用于中小银行加大对中小微企业支持。下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点。国有大银行上半年普惠小微贷款余额同比增速力争不低于 30%。政策性银行增加 3500 亿元专项信贷，以优惠利率向民营、中小微企业发放。

资料来源：WIND, 平安证券研究所

2.1.2 财政政策：支持复产稳就业，短期将更加积极

财政政策运用相对较早，政策支持思路也从医疗对口支持逐渐转变为对疫情防控和经济发展的全方面政策支持，主要包括：其一，早期开始通过各类补助对患者、医护人员及医疗卫生单位进行补贴，保障医疗救治费用；其二，自 2 月开始，对疫情相关企业贷款提供贴息支持，降低企业融资成本；其三，自 2 月下旬开始，通过税费减免，推动企业复工复产，支持稳定和扩大就业。截至 2 月 24 日，各级财政疫情防控经费已累计下达超过 1008.7 亿元人民币，用于统筹疫情防控，坚决打赢疫情防控战争。

展望未来，财政政策将更加积极。我们认为，各类企业的税费减免力度将进一步增强；转移支付力度将进一步加大，对相关地区及企业的补贴力度进一步增强、贴息覆盖面进一步扩大，财政赤字率大概率超过 3%；专项债额度也将进一步扩容，达到 3 万亿以上。

图表3 疫情发生以来财政部采取的政策梳理

时间	具体内容
1 月 22 日	对个人医疗费用的个人负担部分予以补助；异地就医报销不执行异地转外就医支付比例调减规定；将新型冠状病毒诊疗方案内的药品和医疗服务项目临时性纳入医保支付范围；收治患者较多的医疗机构预付部分医保资金等。
1 月 23 日	强化医护人员保障，抗疫造成的意外认定为工伤，未参加工伤保险的按法定标准支付。
1 月 25 日	落实患者救治费用补助政策；对参加防治工作的医务人员和防疫工作者发放临时性工作补助；对医疗卫生机构开展疫情防控工作所需经费予以补助。
1 月 26 日	建立“绿色通道”便利疫情相关政府采购，可不执行法定采购方式与程序。
1 月 27 日	明确对异地就医患者医疗费用个人负担部分同样予以补助。
2 月 1 日	免征疫情防控的进口捐赠物资关税和进口环节增值税、消费税。卫生健康主管部门组织进口的直接用于防控疫情物资免征关税。
2 月 2 日	对疫情防控重点保障企业贷款给予财政贴息支持；加大对受疫情影响个人和企业的创业担保贷款贴息支持力度；优化对受疫情影响企业的融资担保服务；加强资金使用绩效监督管理。
2 月 6 日	要求各级地方财政部门在省级党委政府的统一领导下，积极研究支持医疗物资重点保障企业复工复产政策。
2 月 6 日	疫情防控重点保障物资生产企业为扩大产能新购置的相关设备，允许一次性计入当期成本费用在企业所得税税前扣除；且此类企业可以按月申请全额退还增值税增量留抵税额。对纳税人运输疫情防控重点保障物资取得的收入，免征增值税；受疫情影响较大的困难行业企业 2020 年度发生的亏损，最长结转年限由 5 年延长至 8 年；对纳税人提供公共交通运输服务、生活服务，以及为居民提供必需生活物资快递收派服务取得的收入，免征增值税。
2 月 6 日	企业和个人捐赠用于防疫的现金和物品在计算应纳税所得额时全额扣除；单位和个体工商户的防疫捐赠货物，免征增值税、消费税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加。

2月6日	参与防疫的医务人员与防疫工作者取得的临时性工作补助和奖金免征个人所得税；单位发给个人的防疫物品不计入工资、薪金，免征个税。
2月6日	部分医疗器械与药品免征注册费，免征航空公司应缴纳的民航发展基金。
2月7日	规范疫情防控重点保障企业名单管理， 对专项再贷款企业予以贴息 ；加强应急保障资金监督管理。
2月9日	全力保障疫情防控资金供给；落实落细各项财税支持政策；切实兜牢地方“三保”底线；同舟共济做好各项防控工作； 努力促进经济社会平稳运行 。
2月10日	鼓励企业多措并举扩大重点医疗防护物资生产供应； 实施疫情防控重点医疗物资政府兜底采购收储 ；加强地方应急物资政府收储；支持企业对扩大的产能适时转产。
2月12日	落实医务人员待遇，提高卫生防疫津贴标准。
2月13日	除再贷款专项外，对疫情防控工作突出的其他企业，鼓励有条件的地方财政部门研究给予贷款贴息支持； 加强就业补助资金和失业保险基金结余对复工复产企业的支持 ；运用政府采购政策支持企业复工复产。
2月13日	鼓励国有金融企业进行疫情防控捐赠，捐赠符合相关规定的可享受相应的税收优惠政策。
2月14日	为确保农产品稳产保供， 减免农业信贷担保相关费用 ；尽快拨付农业生产救灾资金；加大农产品冷藏保鲜支持力度；中央财政农业生产发展等资金向疫情防控重点地区倾斜；加大地方财政资金统筹力度；加强资金使用绩效管理。
2月17日	就财政专项扶贫资金，要求加快资金分配拨付 ； 调整和优化资金使用，重点向产业项目倾斜、强化就业支持 、全力保障困难群众基本生活、完善县级脱贫攻坚项目库建设、保障年度扶贫项目实施。 确保全面如期完成脱贫攻坚目标任务 。
2月17日	敦促加强疫情防控财税政策落实和财政资金监管。
2月21日	预拨农业生产和水利救灾资金支持各地做好疫情防控期间重大病虫害防控相关工作。
2月21日	阶段性减免、减征企业社会保险费、职工基本医疗保险单位缴费；阶段性缓缴受疫情影响企业的住房公积金、受疫情影响职工住房公积金不能正常还款的不作逾期处理，阶段性缴存住房公积金自愿化，停缴个人停缴期间缴存时间连续计算。

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_6909



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn