

立体式宽松政策在路上

——基于历史回顾的政策展望

报告导读

➤ 本报告回顾金融危机、非典时期政策，梳理当前政策并作分析展望。

投资要点

□ 受疫情影响，2020年一季度GDP增速可能回落至4%附近

实现经济翻番目标，2020年GDP增速需要达到5.6%。如果一季度GDP增速约4%，那么未来三个季度增速需维持在6.2%以上。这需要较强的政策组合拳支持。

□ 货币政策：量价配合继续宽松

价格工具方面，OMO、MLF利率有望继续下调，以引导LPR下行，降低实体经济融资成本，预计后续每次调整5-10BP，年内仍有两次以上降息操作。

数量工具方面，为保持流动性充裕，央行将继续通过公开市场操作、常备借贷便利、再贷款、再贴现等多种工具对冲资金到期并作净投放；定向降准概率较大。对于疫区和疫情防控相关产业，货币信贷支持力度有望进一步加强。

□ 财政政策：赤字水平有望扩大

在增加针对疫情防控的专项支出，以及对受损行业的定向支持（减税、补贴等）基础上，整体财政政策会更加积极。

预计会适度扩大一般财政预算赤字，提高至3%，同时加大地方政府专项债新增发债规模。预计今年国债新增1.5万亿，一般地方政府债1.5万亿，地方专项债3.5万亿，整体较去年增加约1.5万亿。政策支持下，预计2020年基建投资增速回升至6.5%附近。

□ 地产政策：宽松加码稳定市场

当前地产行业宽松政策只是宽松第一阶段，即土地出让环节政策宽松，缓解开发商拿地应缴土地出让金违约风险。

后续政策层面还将经历两个阶段：阶段二，疫情结束前，融资环境边际宽松，缓解销售回款不足的施工停滞风险以及债务违约风险；**阶段三**：疫情结束后，适当刺激购房需求，缓解售楼处全面解封后，开发商在债务压力之下，快速出货带来短期供需失衡对房价的负面冲击。

□ 地方政策：供给需求双管齐下

供给方面主要是降低成本，地方政府财政金融共同发力，通过降低利率、减免房租、减税降费以及财政专项贴息等措施，加大对中小企业的信贷支持，降低小微企业融资成本、用工成本和经营成本，助力小微企业渡过难关。政策颁布范围持续在扩大。

需求方面主要是刺激消费，佛山成为2020年首个推出汽车消费鼓励政策的城市，该市鼓励“国六”标准排量汽车消费，给予每辆车补贴2000-5000元不等，鼓励政策将在3月1日正式实施。其他城市有望跟进，出台更多的刺激消费政策。

风险提示：经济形势超预期变化。

宏观首席分析师：孙付

执业证书号：S1230514100002

电话：021-80106044

邮箱：sunfu@stocke.com.cn

资深房地产分析师：陈立

执业证书号：S1230520010002

电话：021-80105911

邮箱：chenli@stocke.com.cn

相关报告

报告撰写人：孙付、陈立

数据支持人：瞿黔超

正文目录

1. 新冠疫情：经济影响较为显著	3
2. 货币政策：量价配合继续宽松	4
3. 财政政策：赤字水平有望扩大	6
4. 地产政策：宽松加码稳定市场	8
4.1. 回顾历史：危机之下，地产政策因地制宜	8
4.1.1. 非典疫情时期：供需两旺，冲击较小，政策收紧	8
4.1.2. 金融危机时期：需求下行，冲击较大，政策宽松	9
4.2. 审视当前：新冠之下，自上而下边际宽松	10
4.3. 展望未来：因城施策，宽松加码稳定市场	10
4.3.1. 行业现状：当前市场冲击更大，销售回款依赖更强	11
4.3.2. 政策展望：偿债压力逐渐增加，宽松政策持续可期	11
5. 地方政策：供给需求双管齐下	13

图表目录

图 1：新冠肺炎新增确诊病例	3
图 2：新冠肺炎累计确诊病例	3
图 3：非典时期全国商品房量价增速（%）	8
图 4：非典时期房地产投资及新开工增速（%）	8
图 5：非典时期全国商品房量价增速（%）	9
图 6：非典时期房地产投资及新开工增速（%）	9
图 7：2 月前两周 30 城商品房销售（万平方米，%）	11
图 8：销售回款占投资资金来源比例超五成（亿元，%）	11
图 9：目前商品房销售量价增速（%）	11
图 10：目前开工及投资增速（%）	11
图 11：百城土地流拍数量及溢价率（块，%）	11
图 12：成交土地总价及同比（亿，%）	11
图 13：房企信托偿还规模估算（亿）	12
图 14：房企信用债偿还规模估算（亿）	12
图 15：广义库存（累计开工减累计销售）持续回升（年，%）	12
表 1：2020 年疫情与 2003 年疫情对比	3
表 2：非典、金融危机和新冠疫情期间货币金融政策梳理	4
表 3：应对非典时期财政政策	6
表 4：2008 年危机应对时期财政政策	6
表 5：应对新冠肺炎的财政政策	7
表 6：2003 年“非典”时期主要应对政策	8
表 7：2008 年金融危机时期主要应对政策	9
表 8：各地陆续出台楼市支持政策	10
表 9：应对疫情地方出台的政策	13

1. 新冠疫情：经济影响较为显著

2020 新型肺炎疫情从 2019 年 12 月自湖北武汉出现，随后出现扩散，扩散的区域包括湖北省境内和其他省市，1 月 20 日之后新型肺炎确诊人数较快增加。截止 2020 年 2 月 16 日，大陆 31 个省市及港澳台均有确诊病例，确诊病例为 70637，死亡人数 1772，死亡率 2.5%。

与 2003 年非典疫情相比照，本轮疫情对经济的影响需要需要关注以下几点：

1) **宏观背景与总体影响：经济回升周期中的突发冲击，预计影响一季度 GDP 增速约 2 个百分点。**与 2003 年非典疫情发生时的宏观经济运行背景比较，本轮疫情亦爆发于宏观经济企稳回升阶段，但时点相对较早。2003 年疫情之前宏观经济已经历 1 年左右的企稳回升，而本轮疫情之前宏观经济大概经历了 1 个季度的企稳回升态势。

本轮疫情传播速度和范围相对较快、较广，患病死亡率较低。适当参考 2003 年非典疫情对经济的影响，预计本轮疫情对一季度经济增速将带来约 2 个百分点影响。

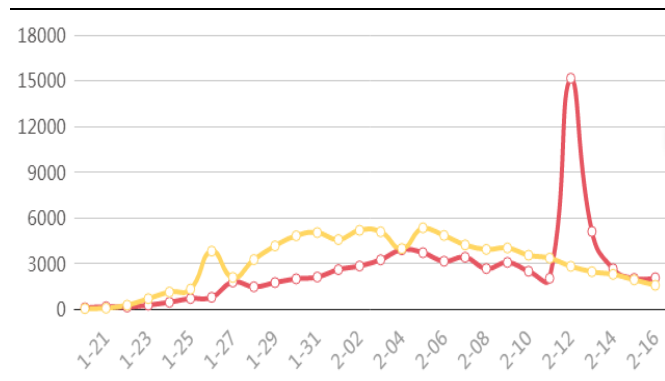
2) **第三产业和消费受影响较直接、明显，第一、二产业受复工推迟也将受影响。**2003 年疫情较为严重的时期在 4-5 月份，本轮疫情在临近春节和春节假期之中较明显显现。相比而言，本轮疫情处于消费的季节性和假日旺季、企业经营活动（特别一产、二产，除医疗设备和用品制造企业）的淡季。据此预估，疫情对第三产业，特别批发零售、住宿餐饮、文化娱乐等消费性行业将产生较为明显直接冲击。

从各省市公布的复工时点看：大部分省市复工在 2 月 10 日，而且从截止 2 月 16 日的高频数据跟踪看，复工率在 30% 左右。从工作日数量和复工程度看，第一季度第二产业产值将受显著影响，影响程度大概在 10%（10/90）以上。

3) **疫情较严重区域经济体量占比约 30%，制造业占比较高，产业链拖累效应需关注。**从疫情分布看，湖北（武汉、黄冈、孝感、襄阳）确诊病例占总数的 60.7%，其中武汉占比为 27%；浙江（温州、杭州、台州）、广东（深圳、广州）、河南和湖南疫情较为严重。上述五省 GDP 规模占全国比重为 31.3%，其中湖北占比为 4.6%；在这些省份相关重要城市制造业产值占比较高，对产业链的影响较大。以武汉为例，电子、汽车和医药是其三大支柱产业，停工或复工推迟将对产业链上下游形成拖累。

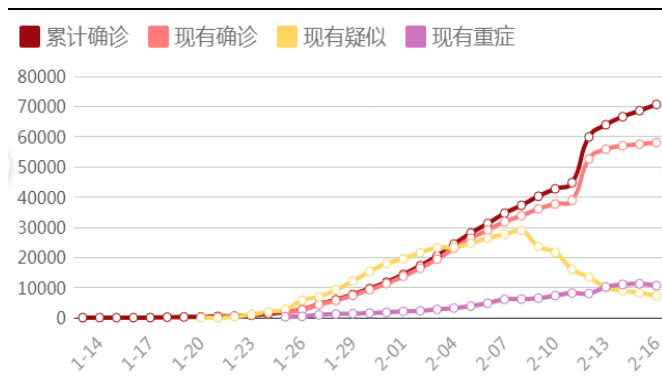
根据历史增长数据测算，要实现 2020 年 GDP 相比 2010 年翻番，2020 年 GDP 增速需要达到 5.6%。如果 2020 年一季度 GDP 增速回落至约 4%，那么未来三个季度 GDP 增速需要维持在 6.2% 以上。从目前情况看，这需要较强的政策组合拳支持。

图 1：新冠肺炎新增确诊病例



资料来源：公开资料整理、浙商证券研究所

图 2：新冠肺炎累计确诊病例



资料来源：公开资料整理、浙商证券研究所

表 1：2020 年疫情与 2003 年疫情对比

	感染人数	死亡人数	死亡率
SARS (2002 年 11 月到 2003 年 7 月)			
全球整体 (WHO)	8096	774	9.6%
其中：中国大陆	5327	349	6.6%
其中：香港地区	1755	299	17.0%

2020 新型肺炎（截至 2020 年 2 月 16 日）

中国	70637	1772	2.5%
----	-------	------	------

数据来源：公开资料整理、浙商证券研究所

2. 货币政策：量价配合继续宽松

2003 年非典期间，货币政策总体稳健，没有采取降息降准的措施。这主要与当时经济处于上升周期、国际收支支持双顺差以及需求拉动型通货膨胀制约货币政策空间的经济形势有关。5 月 19 日发布央行发布《关于应对非典型肺炎影响，全力做好当前货币信贷工作的意见》，货币政策在总量上要求保持信贷合理增长，对医疗、医药等资金需求给予支持，对疫情较重地区给予倾斜。

2008 年金融危机期间，货币政策大幅度宽松，应对措施主要包括以下方面：

1. 降低存款准备金率和利率。先后 4 次下调存款类金融机构的存款准备金率、4 次下调存款基准利率、5 次下调贷款基准利率；

2. 为鼓励商业银行加大信贷投放，取消信贷规划；

3. 加大信贷投放，优化信贷结构。2008 年底，央行提出以高于 GDP 增长与物价上涨之和约 3 至 4 个百分点的增长幅度作为次年货币供应总量目标，同时提出要调整和优化信贷结构，信贷资金要重点投向灾后重建、民生工程、“三农”、重点工程建设、中小企业、服务业、节能减排、科技创新、扩大就业、技术改造、兼并重组、区域协调发展等领域。

2020 年新冠疫情冲击下，货币政策边际宽松，截至 2 月 17 日，央行已经采取以下措施：

1. MLF 和逆回购中标利率分别下调 10bp；

2. 通过低成本专项再贷款、中央财政贴息的方式提供优惠利率的信贷支持；

3. 适当下调受疫情影响企业的贷款利率。设立 3000 亿专项再贷款，给名单内的企业发放优惠利率贷款，利率不能高于 3.15%，较上个月 LPR4.15% 的水平下降 1 个百分点；

4. 引导货币投向定向支持实体，对相关行业及有发展前景但暂遇困难的企业特别是小微企业不盲目抽贷、断贷、压贷；

5. 延长金融债券额度有效期，已核准或注册的债券额度有效期自 2020 年 2 月 1 日起暂缓计算。

未来的货币政策目标更加倾向于稳增长。价格工具方面，OMO、MLF 利率有望继续下调，以引导 LPR 下行，降低实体经济融资成本，预计后续每次调整 5-10BP，年内仍有两次以上降息操作。数量工具方面，考虑到 1 月初全面降准已经落地，疫情冲击下，存在着定向降准的可能性；流动性有望保持充裕，央行明确会通过公开市场操作、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。对于疫区和疫情防控相关产业，货币信贷支持力度有望进一步加强。

表 2：非典、金融危机和新冠疫情期间货币金融政策梳理

时间	部委	政策要点
2003/05/19	央行	人民银行发布《关于应对非典型肺炎影响，全力做好当前货币信贷工作的意见》：一、保持货币信贷总量适度增长，防止货币信贷出现大幅度波动；二、切实保障防治非典型肺炎所需的合理信贷资金供应，对药品、医疗器械、进行科研开发以及加强医疗和公共卫生基础设施建设、生产运输居民生活必需用品等方面给予支持；三、对受非典型肺炎疫情影响较大的行业和地区实施适当信贷倾斜；四、积极培育新的消费热点和经济增长点，在继续做好国债配套项目贷款、国家重点建设项目贷款发放的同时，促进扩大全民保健卫生消费、发挥房地产和汽车等行业对经济的拉动作用、大力引导和促进银行贷款向信息和互联网行业倾斜；五、管好用好支农再贷款，做好夏收秋种支农资金供应准备工作；六、适当控制对高档房地产开发项目和“五小”企业的贷款；七、加强贷款风险预警和监测，有效防范和化解金融风险。
2008/09/01 2008/10/09 2008/10/30 2008/11/27 2008/12/23	央行	4 次下调存款基准利率、5 次下调贷款基准利率，存款基准利率累计下调 189 个基点，贷款基准利率累计下调 216 个基点。
2008/09/25 2008/10/15 2008/12/05 2008/12/25	央行	4 次下调存款类金融机构的存款准备金率。

时间	部委	政策要点
2008/10/31	人民银行新闻发言人李超	为灵活有效应对正在蔓延的国际金融危机带来的影响,保持中国经济平稳较快增长,央行不再对商业银行信贷规划加以硬约束。
2008/11/17	央行货币政策执行报告	人民银行暂停发行3年期中央银行票据,调减1年期和3个月期中央银行票据发行频率,适时增加短期正回购期限品种,保证流动性供应。 坚持区别对待、有保有压,鼓励金融机构增加对灾区重建、“三农”、中小企业等贷款。
2009/01/05	央行工作会议	一、着力货币信贷的总量调控和政策引导,保持货币信贷合理平稳增长。实施适度宽松的货币政策,就是要在保持物价稳定的同时,适当增加货币、信贷投放总量,保持银行体系有比较充足的流动性,使货币政策在促进经济增长方面发挥更加积极的作用。 2009年以高于GDP增长与物价上涨之和约3至4个百分点的增长幅度作为全年货币供应总量目标,争取广义货币供应量M2增长17%左右。 要综合运用利率、存款准备金率、公开市场操作等政策工具灵活调节资金供求,必要时还可以使用创新金融工具保持市场的合理流动性。要合理把握信贷投放进度,均衡摆布信贷资金,避免出现大起大落,影响经济的稳定运行。二、加强货币政策、财政政策和产业政策之间的协调配合,充分发挥政策合力。三、发挥信贷投放、直接融资和民间金融的作用,多渠道增加资金供给能力。
2020/02/01	人民银行、财政部、银保监会、证监会、外汇局	出台《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》,央行将通过公开市场操作、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,促进货币信贷合理增长。对生产、运输、销售重要医用、生活物资的骨干企业实行名单制管理,通过低成本专项再贷款、中央财政贴息的方式提供优惠利率的信贷支持。 对相关行业及有发展前景但遭遇困难的企业特别是小微企业不盲目抽贷、断贷、压贷。
2020/02/03	央行	为维护疫情防控特殊时期银行体系流动性合理充裕和货币市场平稳运行,人民银行开展 1.2万亿元公开市场逆回购操作 ,7天期和14天期逆回购数量分别9000亿元和3000亿元,中标利率分别下调10bp至2.40%和2.55%。鉴于当日有1.05亿元14天逆回购到期,央行当日净投放 1500亿元 。
2020/02/04	央行	人民银行以利率招标方式开展 5000亿元逆回购操作 ,包括3800亿元7天期、1200亿元14天期逆回购操作。操作利率分别为2.4%、2.55%,与前次相同。当日有1000亿元逆回购到期,因此央行实现净投放 4000亿元 。
2020/02/05	国务院	国务院常务会议确定,用好专项再贷款政策,支持银行向重点医疗防控物资和生活必需品生产、运输和销售的重点企业包括小微企业,加大金融贷款贴息支持力度,增加贴息资金规模,改按疫情防控重点保障企业实际获得贷款利率的 50%给予贴息,确保企业贷款利率低于1.6% 。
2020/02/07	央行	人民银行设立 3000亿元专项再贷款 ,实施优惠贷款利率,加强对重要医用、生活物资重点企业的金融支持。由国家发改委、工业和信息化部确定重点企业名单,商业银行给名单内的企业发放优惠利率贷款,利率不能高于 3.15% ,较上个月LPR4.15%的水平下降1个百分点。从发放的情况看,银行贷款利率基本在 2.4%-3.15% 中间。在此基础上,由财政部对企业按照贷款利率的50%进行贴息。继续加大对小微、民营企业和制造业等重点领域的金融支持,增加信用贷款和中长期贷款,降低综合融资成本。对受疫情影响暂时遇到困难的企业,不盲目抽贷、断贷、压贷。
2020/02/07	央行	发布《中国人民银行金融市场司关于疫情防控期间金融机构发行债券有关事宜的通知》,延长金融债券额度有效期,已核准或注册的债券额度有效期自 2020年2月1日起暂缓计算 。对于处于存续期的金融债券,发行人受疫情影响无法按照相关规定或约定进行非定期信息披露的,可延期披露。要稳妥做好金融债券定期信息披露工作,发行人受疫情影响难以按照规定在2020年4月30日前披露2019年年度报告的,应提前发布延期公告。对于金融机构发债募集资金主要用于疫情防控以及受疫情影响较重地区的金融机构发行债券,建立“绿色通道”,由专人对接相关工作,优先受理发行申请,简化核准、注册程序,提高发行审核工作效率。
2020/02/07	财政部、发改委、工信部、人民银行、审计署	五部门联合发布《关于打赢疫情防控阻击战 强化疫情防控重点保障企业资金支持的紧急通知》,强化疫情防控重点保障企业资金支持,人民银行向相关全国性银行和疫情防控重点地区地方法人银行发放专项再贷款,支持其向名单内企业提供优惠贷款。 每月专项再贷款发放利率为上月一年期贷款市场报价利率(LPR)减250基点。再贷款期限为1年。金融机构向相关企业提供优惠利率的信贷支持,贷款利率上限为贷款发放时最近一次公布的一年期LPR减100基点。
2020/02/09	央行、财政部等	人民银行、财政部等部门召开全国强化疫情防控重点保障企业资金支持电视电话会议,就专项再贷款支持疫情防控工作作了专题部署,确保企业实际融资成本低于 1.6% 。
2020/02/10	央行	人民银行发放首批专项再贷款,采取“先贷后借”的报销制,保证资金投向更为精准。
2020/02/17	央行	人民银行开展 2000亿元1年期MLF操作 ,中标利率 3.15% ,较上次 3.25% 下调10bp。

资料来源:中国人民银行、浙商证券研究所

3. 财政政策：赤字水平有望扩大

在 2003 年应对 SARS、2008 年应对全球金融危机时，财政政策都发挥了重要的作用。与应对金融危机时财政政策不同的是，SARS 疫情时采取的财政政策更加强调定向，财政资金主要表现为投向针对疫情防控的专项支出，以及为对受损行业的定向支持。而应对 2008 年全球金融危机时我国则提出实行积极的财政政策，通过了规模庞大的财政刺激计划，并首次提出了“结构性减税”。

新冠肺炎疫情对经济的冲击较 SARS 疫情更加明显，为保障物资供应、稳定经济增长，在增加针对疫情防控的专项支出，以及对受损行业的定向支持（减税、补贴等）基础上，整体财政政策会更加积极。预计会适度扩大一般财政预算赤字，提高至 3%，同时加大地方政府专项债新增发债规模。预计今年国债新增 1.5 万亿，一般地方政府债 1.5 万亿，地方专项债 3.5 万亿，整体较去年增加约 1.5 万亿。政策支持下，预计 2020 年基建投资增速回升至 6.5% 附近。

表 3：应对非典时期财政政策

时间	部委	政策要点
2003/04	财政部	中央财政紧急安排专项经费用于科研攻关、疫情监测；财政部安排了 3.1 亿元用于第一阶段应急反应机制的建设。
2003/04/21	国家发展和改革委员会	为有力加强非典型肺炎的防治，加快全国疾病预防控制基础设施建设，国家决定在去年投入专项资金 8 亿元、今年已安排 12 亿元的基础上，再增加 9 亿元，使中央支持的中西部省、市（地）、县级疾病控制机构的资金达到 29 亿元，支持中西部地区完成绝大多数疾病预防控制机构建设，并要求东部地区安排自有财力建设疾病预防控制机构。
2003/04/23	财政部	设立中央财政 20 亿元非典型肺炎防治基金，用途包括：用于救治非典患者、用于非典医疗设备购置、用于卫生医务工作者补助、用于非典药品和物资储备、用于非典病毒快速诊断试剂的研制和非典防治的科技攻关。此外，为保证各地及时有效地开展防治工作，财政部即日将从这笔基金中，对中西部地区按每省 1000 万元进行预拨用于有关患者救治工作。
2003/05	地方各级财政	地方各级财政也加大了“非典”防治经费的投入，截至 2003 年 5 月，地方各级财政安排“非典”防治经费近 80 亿元。
2003/05/09	国务院	自 5 月 1 日起至 9 月 30 日止，对餐饮、旅店、旅游、娱乐、民航、公路客运、水路客运、出租汽车等行业实行减免行政事业性收费的政策。
2003/05/09	财政部	从 5 月 1 日起至 9 月 30 日，对餐饮、旅店、旅游、娱乐、民航、公路客运、水路客运、出租汽车等行业减免城镇公用事业附加、地方水利建设基金等政府性基金。通知规定，基金中属于中央的收入，实行全部免收，属于地方的收入，具体减免幅度由省级财政部门提出意见报经同级人民政府批准后执行。
2003/05/13	财政部	对中央大型民航和旅游企业的短期贷款给予财政贴息，额度根据企业 2003 年 5 月 1 日至 9 月 30 日发生的用于支付人员工资费用、必要的保障性供给等与正常生产经营直接相关的费用的短期贷款数额确定，贴息期限为 5 个月。

资料来源：财政部、浙商证券研究所

表 4：2008 年危机应对时期财政政策

时间	部委	政策要点
2008/11/05	国务院	2008 年 11 月 5 日召开的国务院常务会议通过了包括加强基础设施建设，加大民生投入等项目在内的总规模为 4 万亿的经济刺激计划。
2009/01/01	国务院	国务院常务会议决定，自 2009 年 1 月 1 日起，在全国所有地区、所有行业推行增值税转型改革。改革的主要内容是：允许企业抵扣新购入设备所含的增值税，同时，取消进口设备免征增值税和外商投资企业采购国产设备增值税退税政策，将小规模纳税人的增值税征收率统一调低至 3%，将矿产品增值税税率恢复到 17%。经测算，实施该项改革将减少当年增值税收入约 1200 亿元、城市维护建设税收入约 60 亿元、教育费附加收入约 36 亿元，增加企业所得税约 63 亿元，增减相抵后将减轻企业税负共约 1233 亿元。
2009/01	财政部	全国财政会议上，财政部长谢旭人提出，实行结构性减税将成为 2009 年的财政工作重点之一，并明确指出了 2009 年结构性减税中增加和减免的税种。
2009/02/06	国家税务总局	国家税务总局公布的《2009 年全国税收工作要点》明确提出，2009 年将根据中央要求，加快推进税制改革，实施好结构性减税政策。

资料来源：财政部、浙商证券研究所

表 5：应对新冠肺炎的财政政策

时间	部委	政策要点
2020/01/22	财政部、医保局	联合发布《关于做好新型冠状病毒感染的肺炎疫情医疗保障的紧急通知》，各地医保及财政部门要 确保确诊新型冠状病毒感染肺炎患者不因费用问题影响就医 ，确保收治医院不因支付政策影响救治。
2020/01/25	财政部、国家卫健委	发布《关于新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控经费有关保障政策的通知》，对于确诊患者发生的医疗费用，在基本医保、大病保险、医疗救助等按规定支付后， 个人负担部分由中央和地方财政给予补助 。
2020/01/27	财政部、国家卫健委	财政部、国家卫健委下达 2020 年基本公共卫生服务和基层疫情防控补助资金 99.5 亿元，加上已经提前下达的 503.8 亿元，今年中央财政安排基本公共卫生服务和基层疫情防控补助资金 603.3 亿元。
2020/01/27	财政部	紧急预拨 2020 年新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控补助资金 44 亿，支持各地开展疫情防控相关工作，其中对湖北省增加预拨 5 亿元。
2020/02/01	财政部、海关总署、税务总局	公告关于防控新型冠状病毒感染的肺炎疫情进口物资免税政策 ，自 2020 年 1 月 1 日至 3 月 31 日，实行更优惠的进口税收政策：一是适度扩大《慈善捐赠物资免征进口税收暂行办法》规定的免税进口物资范围、免税主体范围等，对捐赠用于疫情防控的进口物资免征进口关税和进口环节增值税、消费税。二是对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进口关税。
2020/02/02	财政部	印发《关于支持金融强化服务 做好新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作的通知》，明确 对疫情防控重点保障企业贷款给予财政贴息支持 ：对 2020 年新增的疫情防控重点保障企业贷款，在人民银行专项再贷款支持金融机构提供优惠利率信贷的基础上， 中央财政按人民银行再贷款利率的 50% 给予贴息，贴息期限不超过 1 年 ，贴息资金从普惠金融发展专项资金中安排。
2020/02/05	国务院	国务院常务会议决定，在前期针对疫情防控已出台各方面措施的基础上 ，1) 对防控重点物资生产企业扩大产能购置设备允许税前一次性扣除，全额退还 2020 年 1 月 1 日后增值税增量留抵税额；2) 对运输防控重点物资和提供公共交通、生活服务、邮政快递收入免征增值税；3) 对相关防疫药品和医疗器械免收注册费，加大对药品和疫苗研发的支持；4) 免征民航企业缴纳的民航发展基金。会议确定，用好专项再贷款政策， 支持银行向重点医疗防控物资和生活必需品生产、运输和销售的重点企业包括小微企业，提供优惠利率贷款，由财政再给予一半的贴息，确保企业贷款利率低于 1.6% 。
2020/02/06	财政部、税务总局	发布《关于支持新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控有关税收政策的公告》，对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；疫情防控重点保障物资生产企业可以按月向主管税务机关申请全额退还增值税留抵税额；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（交通运输、餐饮、住宿、旅游等）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。
2020/02/06	财政部	财政部印发通知要求地方各级财政部门落实好各项保障措施，支持医疗物资重点保障企业复工复产： 地方财政部门要切实发挥中央财政已出台的金融支持、税收优惠、社会保险、政府采购等政策作用 ；省级财政部门要加强与相关业务主管部门协商，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。
2020/02/07	财政部、税务总局	发布《关于支持新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控有关税收政策的公告》、《关于支持新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控有关捐赠税收政策的公告》、《关于支持新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控有关个人所得税政策的公告》、《关于支持新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控期间免征部分行政事业性收费和政府性基金的公告》
2020/02/07	财政部	财政部在资金保障和政策保障方面推出了一系列政策举措 ： 资金保障方面 ，截至 2 月 6 日下午 5 点，各级财政共安排疫情防控资金 667.4 亿元，实际支出 284.8 亿元。其中，中央财政共安排 170.9 亿元，主要包括：疫情防控专项补助 57 亿元，含对重点疫区湖北省补助的 18 亿元；基本公共卫生服务和基层疫情防控资金 99.5 亿元；对科研、物资储备等经费也足额作了安排。
2020/02/07	财政部	政策保障方面 ，截至 2 月 6 日，财政部会同有关部门已出台十余条财税支持措施，主要有：1) 明确患者治疗费用。对确诊患者个人负担费用实行财政兜底，中央财政补助 60%；对疑似患者，由就医地制定财政补助政策，中央财政视情给予适当补助。2) 明确对参加疫情防控工作的人员，可享受工伤保险保障政策。3) 明确对参加疫情防控工作的一线医疗卫生人员，中央财政给予定额临时性工作补助。4) 针对疫情防控物资的政府采购，简化审批程序，打通物资供应的“绿色通道”。5) 明确对代储企业紧缺医疗物资周转储备资金的银行贷款贴息方案。6) 明确对捐赠用于疫情防控的进口物资免征进口关税和进口环节增值税、消费税。7) 明确对卫生健康部门组织进口的防控物资免征进口关税。8) 各级政府性融资担保、再担保机构对受疫情影响较大的企业，取消反担保要求，降低融资担保和再担保费；对受疫情影响严重地区的融资担保、再担保机构，国家融资担保基金减收再担保费。9) 明确对感染新冠肺炎的个人创业担保贷款，可展期一年，继续享受财政贴息政策。10) 明确中央财政对疫情防控重点保障企业给予贴息支持。

时间	部委	政策要点
2020/02/07	财政部、发改委、工信部、人民银行、审计署	五部门联合发布《关于打赢疫情防控阻击战 强化疫情防控重点保障企业资金支持的紧急通知》，强化疫情防控重点保障企业资金支持。通知要求，进一步加大资金支持力度，规范资金管理。一是明确发展改革委、工信部对疫情防控重点保障企业实行名单制管理，并动态调整。二是对名单内企业，人民银行通过专项再贷款支持金融机构提供优惠利率信贷支持。三是 中央财政按企业实际获得贷款利率的 50% 给予贴息 。四是各级财政、审计部门强化资金监管和跟踪审计， 确保专款专用 。对于截留、挪用资金的单位和个人，要严肃问责。

资料来源： 财政部、浙商证券研究所

4. 地产政策：宽松加码稳定市场

4.1. 回顾历史：危机之下，地产政策因地制宜

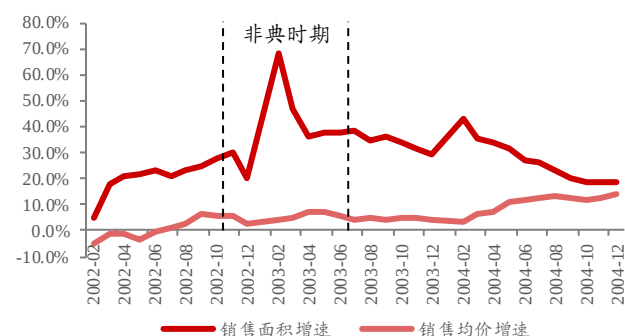
2003 年非典前后，房地产市场在 98 年房改后出现快速上行迹象，2002 年后房地产行业调控政策全面开启。而非典疫情持续期间，房地产市场受冲击较小，疫情结束后，行业调控政策以信贷层面的政策收紧为主。

2008 年金融危机期间，为保障经济增长，避免房地产市场快速下滑，**调控政策大幅宽松，在房地产信贷支持、增加保障房供给、房地产税费减免方面出台多项刺激政策**，整体行业在 2009 年出现快速复苏，量价快速增长。

4.1.1. 非典疫情时期：供需两旺，冲击较小，政策收紧

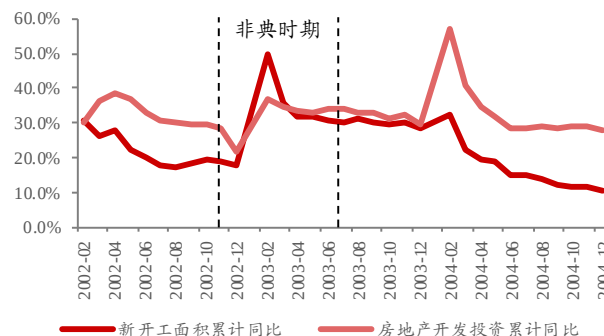
2003 年，商品房改革不久，市场供需两旺，调控政策在非典疫情期间并无显著放松。而疫情结束后，在 2004 年通过房地产信贷政策收紧抑制市场过热，主要手段包括提升房地产开发项目的资本金、加强房地产开发贷监管，总体政策收紧力度适中。

图 3：非典时期全国商品房量价增速（%）



资料来源：Wind、统计局、浙商证券研究所

图 4：非典时期房地产投资及新开工增速（%）



资料来源：Wind、统计局、浙商证券研究所

表 6：2003 年“非典”时期主要应对政策

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_7190

