



Research and
Development Center

政治局会议通稿：一揽子 稳增长政策呼之欲出

2022 年 4 月 29 日

证券研究报告

宏观研究

点评报告

解运亮 宏观分析师
执业编号: S1500521040002
联系电话: 010-83326858
邮箱: xieyunliang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

政治局会议通稿：一揽子稳增长措施呼之欲出

2022年4月29日

- **第一，这是一次市场期盼已久的会议，在社会充满迷茫的时刻及时指引了未来发展方向。**按照惯例，每年4月中下旬，中央政治局都会召开会议，分析研究经济工作，为下一阶段经济工作思路定调。3月份以来，新一轮疫情和乌克兰危机持续发酵，而两会召开时这些影响还没有体现，经济形势更趋复杂严峻，社会上对于如何应对新的挑战充满迷茫，这一次会议及时指引了未来发展方向，可谓市场期盼已久。以往会议通稿一般都是晚上发布，这次罕见地选择中午发布，也体现出政策层面呵护市场的浓浓暖意。
- **第二，会议肯定了一季度经济工作，但指出我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。**去年底中央经济工作会议提出“需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”，这次会议没有直接提及“三重压力”，但指出“我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升”，经济压力实际上进一步加大了。其原因，按中央表述，就是“新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多”。基于此，中央首次提出“三稳新挑战”，即“稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战”——稳增长，对应于疫情对经济冲击加大，稳增长力度需要进一步加大；稳就业，对应于新一轮疫情冲击下城镇调查失业率上升，就业压力凸显；稳物价，对应于乌克兰危机下，全球粮食价格和能源价格明显上涨，有关部委已专门召开专家座谈会研讨对策。
- **第三，针对社会关切的“共存”和“清零”之争，会议再次强调“坚持动态清零”，中央已经在防疫方针上做出了清晰的战略抉择。**3月17日中央政治局常委会会议上已经提出“坚持动态清零”，这次会议继续强调。“动态清零”是由中国基本国情所决定，更是由中国始终坚持的“人民至上、生命至上”防疫理念所决定。我国60岁及以上人口达2.67亿，少儿人口超过2.5亿，“一老一小”群体规模很大，这就决定了我国实现“动态清零”十分必要。会议同时强调，疫情要防住、经济要稳住、发展要安全，这是党中央的明确要求。这意味着，防疫、经济和发展这三者是统筹兼顾，一个都不能少的关系。
- **第四，针对社会关切的要不要保5.5%增长目标的问题，会议明确要求“努力实现全年经济社会发展预期目标”，稳定了市场预期。**在新一轮疫情和乌克兰危机影响下，一季度我国GDP增速录得4.8%，明显低于全年增速目标，二季度本来基数就高，受疫情影响时间还比一季度长，二季度经济仍有下行压力，实现全年目标的难度客观上确实在加大。因此，近期市场上也出现了要不要保5.5%增长目标的争议。这次会议中央一锤定音，给出了明确的回答，加大政策力度，努力实现全年目标。在市场迷茫的时刻，这一表态无疑将对稳定和提振市场预期将起到非常重要的作用。



- **第五，针对社会关切的如何进一步发力稳增长的问题，会议提出了涵盖存量政策和增量政策的一揽子政策措施，政策部署周到细致。**存量政策方面，要求要加快落实已经确定的政策。增量政策方面，要求要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度。针对疫情冲击下个别地区出现的交通物流不畅、产业链供应链不稳等问题，4月上旬国务院已印发《关于切实做好货运物流保通保畅工作的通知》，本次会议再次做出细致部署，要求“要坚持全国一盘棋，确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。”
- **第六，关于货币政策，会议要求“用好各类货币政策工具”。**这次会议对货币政策的表述不多，只有“用好各类货币政策工具”一句，而且是放在“加快落实已经确定的政策”的要求下讲的。因此，货币政策的未来重点，可能是充分发挥好已经确定的各项政策措施的效力。近期，监管部门集中出台了降准、降拨备、降存款利率浮动上限等货币政策措施，用好这些工具，我们预计可引导下个月 LPR 报价下调，从而切实实地降低社会综合融资成本。
- **第七，关于增量政策，会议要求是“要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度”。**1998 年两会确定的增长目标是 8%，但那年亚洲金融危机对我国的冲击远超预期，还发生了大洪水，上半年增速远低于 8%。后来中央及时作出重大决策，调整预算，增发国债，用募集资金搞基础设施建设，于是下半年经济强力回升，全年实现 7.8%，接近了预定目标。努力完成今年预定目标，1998 年的经验可资借鉴，我们推测增量政策工具属于财政政策领域，财政政策刺激力度可能进一步加大。
- **第八，关于基建政策，会议要求是“要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设”。**4 月 26 日中央财经委会议定调全面加强基础设施建设，这次政治局会议再次予以强调。实际中，面对经济下行压力，促消费见效相对较慢，促出口难度较大且作用有限，关键还是得靠促投资，基建投资也确实是为数不多的能够快速见效的抓手之一。结合前面提到的“谋划增量政策工具”的提法，我们推测增量工具也将以基建投资为主要抓手，新一轮基建稳增长已经呼之欲出了。
- **第九，关于房地产政策，会议继续强调“房住不炒”，但提出“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展”的新要求。**房地产业事关宏观经济稳定大局，出于稳增长、稳就业和稳信贷等考虑，都需要稳住房地产产业链。去年底中央经济工作会议提出“因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”，这次会议更进一步，明确支持各地从当地实际出发完善房地产政策，并提出了“优化商品房预售资金监管”的具体措施。在这一精神指引下，各地进一步放松房地产调控政策将顺理成章、水到渠成。
- **第十，总体看这次会议，我们认为对 A 股构成明确利好。**开年以来，受美联储加息、乌克兰危机、国内新一轮疫情等一系列因素影响，A 股经历了一波显著调整。站在当前时点上，美联储加息预期反映已较为充分、乌克兰危机高峰已过、上海疫情出现明显缓解，利空因素趋于减弱。这次中央政治局会议，解决了市场的一系列关切，做出了切实有效的政策部署，稳定和提振了市场预期。伴随后续一揽子政策措施出台落地，企业困境将得到明显缓解，宏观经济有望触底回升，股市也将迎来

久违的配置机会。

- **风险提示：**疫情恶化加大经济下行压力、输入性通胀引发政策调整等。



逐句解读

中共中央政治局4月29日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作，审议《国家“十四五”期间人才发展规划》。中共中央总书记习近平主持会议。（按惯例，每年4月中下旬，中央政治局都会召开会议，分析研究经济工作，为下一阶段经济工作思路定调。3月份以来，新一轮疫情和乌克兰危机持续发酵，而两会召开时这些影响还没有体现，经济形势更趋复杂严峻，社会上对于如何应对新的挑战充满迷茫，这一次会议及时指引了未来发展方向，可谓市场期盼已久。）

会议认为，今年以来，面对百年变局和世纪疫情相互叠加的复杂局面（再次用“百年变局和世纪疫情”概括当前挑战，去年底中央经济工作会议曾指出，世纪疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定），在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门有力统筹疫情防控和经济社会发展，我国经济运行总体实现平稳开局，成功举办北京冬奥会、冬残奥会。成绩来之不易。（中央对一季度经济工作予以肯定，一季度GDP增速录得4.8%，尽管低于全年5.5%的目标，但这是在百年变局和世纪疫情叠加的局面下取得的，好于市场预期，颇为不易。）

会议指出，新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升（去年底中央经济工作会议提出“需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”，这次会议没有直接提及“三重压力”，但指出“复杂性、严峻性、不确定性上升”，经济压力实际上进一步加大了。），稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战。（“三稳新挑战”系首次提出，稳增长，对应于疫情对经济冲击加大，稳增长力度需要进一步加大；稳就业，对应于新一轮疫情冲击下城镇调查失业率上升至5.8%，就业压力凸显；稳物价，对应于乌克兰危机下，全球粮食价格和能源价格明显上涨，有关部委已专门召开专家座谈会研讨对策。）做好经济工作、切实保障和改善民生至关重要。要坚定信心、攻坚克难，确保党中央大政方针落实到位。

会议强调，疫情要防住、经济要稳住、发展要安全，这是党中央的明确要求。（中央明确要求，防疫、经济和发展这三者是统筹兼顾，一个都不能少的关系。）要根据病毒变异和传播的新特点，高效统筹疫情防控和经济社会发展，坚定不移坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，最大程度保护人民生命安全和身体健康，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。（明确“坚持动态清零”是最大看点，3月17日中央政治局常委会会议上已经提出“坚持动态清零”，这次继续强调。“动态清零”是由中国基本国情所决定，更是由中国始终坚持的“人民至上、生命至上”防疫理念所决定。我国60岁及以上人口达2.67亿，少儿人口超过2.5亿，“一老一小”群体规模很大，这就决定了我国实现“动态清零”十分必要。这也是对一段时间以来社会上关于“共存”和“清零”之争的强有力回答。）

会议要求，要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。（近期市场高度关注的一个宏观问题，就是5.5%的增速目标还要不要保，毕竟疫情防控形势复杂严峻，一季度GDP增速只有4.8%，二季度经济仍有下行压力，实现全年目标的难度客观上确实在加大。这次会议中央一锤定音，给出了明确的回答，加大政策力度，努力实现全年目标。接下来的内容，主要就是讲述了下一阶段政策如何进一步发力。）

要加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。（货币政策的表述不多，只有“用好各类货币政策工具”一句。近期，监管部门集中出台了降准、降拨备、降存款利率浮动上限等货币政策措施，用好这些工具，我们预计可引导下个月LPR报价下调，从而切实地降低社会综合融资成本。）要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度。（1998年两会定的增长目标是8%，但那年亚洲金融危机对我国的冲击远超预期，还发生了大洪水，上半年增速远低于8%。后来中央及时作出重大决策，调整预算，增发国债，用募集资金搞基础设施建设，于是下半年经济强力回升。以史为鉴，预计增量政策工具属于财政政策领域，以基建投资为主要抓手。）要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作



用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设。（4月26日中央财经委会议定调全面加强基础设施建设，这次政治局会议再次予以强调，结合“谋划增量政策工具”的提法，新一轮基建稳增长已经呼之欲出了。）要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。要稳住市场主体，对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户实施一揽子纾困帮扶政策。要做好能源资源保供稳价工作，抓好春耕备耕工作。要切实保障和改善民生，稳定和扩大就业，组织好重要民生商品供应，保障城市核心功能运转，稳控安全生产形势，维护社会大局稳定。要坚持全国一盘棋，确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。（针对疫情冲击下个别地区出现的交通物流不畅、产业链供应链不稳等问题，4月上旬国务院已印发《关于切实做好货运物流保通保畅工作的通知》，本次政治局会议再次做出部署，旨在确保货运物流畅通无阻，切实促进产业链供应链稳定，稳固我国在全球的供应链优势地位。）

会议强调，要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。（房地产业事关宏观经济稳定大局，出于稳增长、稳就业和稳信贷等考虑，都需要稳住房地产产业链。去年底中央经济工作会议提出“因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”，这次会议更进一步，明确支持各地从当地实际出发完善房地产政策，并提出了“优化商品房预售资金监管”的具体措施。在这一精神指引下，各地进一步放松房地产调控政策将顺理成章、水到渠成。）要及时回应市场关切，稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行。（去年底中央经济工作会议提出“全面实行股票发行注册制”，这次的最新要求是稳步推进。）要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。（平台经济治理取得明显成效，下一阶段重心转向支持其规范健康发展。）

会议指出，要坚持办好自己的事，加快构建新发展格局，坚定不移深化供给侧结构性改革，用改革的办法解决发展中的问题，加快实现高水平科技自立自强，建设强大而有韧性的国民经济循环体系。要坚持扩大高水平对外开放，积极回应外资企业来华营商便利等诉求，稳住外贸外资基本盘。（新一轮疫情防控措施升级背景下，外商来中国出差面临诸多不便，很多需要现场进行的磋商、洽谈、验货等商业行为无法展开，导致一些外贸订单转移到东南亚国家。）

会议强调，各级领导干部在工作中要有“时时放心不下”的责任感，担当作为，求真务实，防止各类“黑天鹅”、“灰犀牛”事件发生。各级党委和政府要团结带领广大干部群众齐心协力、顽强拼搏，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。

会议指出，编制《国家“十四五”期间人才发展规划》是党中央部署的一项重要工作，是落实中央人才工作会议精神的具体举措，也是国家“十四五”规划的一项重要专项规划。要全面加强党对人才工作的领导，牢固树立人才引领发展的战略地位，全方位培养引进用好人才。（2021年9月，中央人才工作会议在北京召开，会议强

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_40967

