



宏观研究

【粤开宏观】逐句解读 429 中央政治局会议

2022 年 04 月 29 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001
电话：010-83755580
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：马家进、原野

近期报告

《【粤开宏观】社融超预期与中美利差倒挂，降准降息仍有空间》2022-04-12

《【粤开宏观】疫情之下的医疗资源比较：基于中国 31 省市区和 36 城市的分析》2022-04-14

《【粤开宏观】疫情影响未充分显现，二季度经济或面临更大下行压力》2022-04-18

《【粤开宏观】财政已明显发力，疫情对财政的冲击将在二季度体现：一季度财政数据点评》2022-04-21

《【粤开宏观】人民币汇率快速贬值 特征、原因、展望与央行干预》2022-04-26

摘要

4 月 29 日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。新闻发布后，市场信心全面提振，上证指数和创业板指分别收涨 2.41% 和 4.11%，在岸和离岸人民币汇率迅速止跌回升。

1、对总体形势的判断较为严峻，强调了“稳增长、稳就业和稳物价”三大关键任务和“疫情防住、经济稳住、安全发展”三大明确要求，未调整经济增速目标。

2、在应对政策上，从落实既定政策和出台增量政策两个维度出发，对冲总需求不足，稳住市场主体，做好纾困帮扶工作。侧重扩大有效投资和促进消费发展，短期尤其是要提振基建投资。

3、当务之急是统筹疫情防控与物流畅通，保证关键领域产业链供应链稳定，避免供给冲击引发社会问题。

4、要有效管控三大重点风险，守住不发生系统性风险底线：房地产市场下行风险、资本市场下跌风险、平台经济收缩风险。

5、房地产：因城施策放松调控，缓解购房者、房企、地方政府三方困境，促进房地产市场信心恢复，促进房地产销售和投资回升，缓释房企风险。

6、资本市场：及时回应市场关切，稳步推进注册制，加快长期资金入市。

7、平台经济：肯定其积极作用，反垄断常态化监管，出台支持措施。

风险提示：疫情反弹超预期、海外冲击超预期、稳增长政策超预期

目 录

一、对总体形势的判断较为严峻，强调了“稳增长、稳就业和稳物价”三大关键任务和“疫情防住、经济稳住、安全发展”三大明确要求，未调整经济增速目标.....	3
二、在应对政策上，从落实既定政策和出台增量政策两个维度出发，对冲总需求不足，稳住市场主体，做好纾困帮扶工作.....	3
三、当务之急是统筹疫情防控与物流畅通，保证关键领域产业链供应链稳定，避免供给冲击引发社会问题.....	4
四、房地产：因城施策放松调控，缓解购房者、房企、地方政府三方困境.....	4
五、资本市场：及时回应市场关切，稳步推进注册制，加快长期资金入市.....	5
六、平台经济：肯定其积极作用，反垄断常态化监管，出台支持措施.....	5
附：逐句解读 429 中央政治局会议.....	6



一、对总体形势的判断较为严峻，强调了“稳增长、稳就业和稳物价”三大关键任务和“疫情防住、经济稳住、安全发展”三大明确要求，未调整经济增速目标

1、会议提出“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，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战。”事实上，我国目前面临内外部四大风险：疫情反弹、地产下行、输入性通胀、欧美货币政策收紧。第一，疫情反弹不仅影响消费和服务业，还冲击物流、供应链、工业生产和出口，二季度经济比一季度压力更大。第二，房地产销售和投资过快下行，房企债务违约风险仍存。第三，俄乌冲突加剧大宗商品价格上涨，输入性通胀压力加大。第四，欧美加速货币政策紧缩，影响我国出口、汇率、金融市场等的稳定。

2、政治局会议层面提出经济运行的三大关键任务，即“稳增长，稳就业，稳物价。”一定的经济增速是解决就业的基础，进入3月以来失业率尤其是青年失业率明显攀升，新增毕业生群体规模庞大；稳就业才能稳收入，才能稳消费。同时，当前我国面临输入性通胀，而且在下半年可能面临猪周期拐点向上的压力，届时物价面临上升压力，不利于中低收入人群的生活稳定。在经济低迷期的通胀往往是供给冲击而非需求旺盛拉动，因此要做好防止供给收缩的工作，做好保供稳价。

3、对未来提出了三大明确要求：疫情要防住、经济要稳住、发展要安全，要求统筹疫情防控与经济社会发展，“最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。”一段时间以来，部分地区出现了防控犹豫和动摇的情况，也有部分地区出现动辄封城的现象，重申动态清零，同时要充分保障疫情防控过程中的产业链供应链稳定、最大限度减少疫情、疫情防控造成新的供给冲击和社会问题。

4、前期市场预期年度经济增速目标可能调整，但此次会议仍维持要完成全年目标任务。一方面释放稳定预期和信心的信号，另一方面仍将采取更大力度的举措助力经济稳定发展。

二、在应对政策上，从落实既定政策和出台增量政策两个维度出发，对冲总需求不足，稳住市场主体，做好纾困帮扶工作

1、政策节奏上，要靠前发力，“把握好目标导向政策的提前量”。疫情冲击下，一季度GDP同比仅增长4.8%，二季度也仍将受其拖累，政策出台和落地要尽量靠前，尽快提振经济，如此才能实现全年5.5%左右的增速目标。

2、政策力度上，“要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向政策的冗余度。”尽管去年四季度以来稳增长政策不断出台，但当前新的经济下行压力进一步加大，亟需政策加码，对冲需求下滑，扭转低迷预期。

3、政策对象上，重点关注疫情冲击的三大主体：中低收入人群、小微企业、基层政府。中低收入人群面临“手停口停”的重大风险；小微企业抗风险能力弱，关系大量就业岗位；基层政府是基本公共服务的提供者，要兜牢保基本民生、保工资、保运转的“三保”底线。“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。”

4、财政政策方面，一是加快发行专项债，加大对优质项目的投资力度，扩大有效投资，尽快推动基建投资靠前发力；二是落实好减税降费和退税政策，落实好缓缴社保费，

改善企业现金流，提高小微企业等市场主体的抗风险能力；三是对小微企业提供稳岗留工返还和补助，实现通过稳市场主体稳就业的目标；四是对弱势群体发放失业补助金、临时生活补助、消费券等，兜底社会保障和民生，确保社会稳定；五是发行特别国债，主要投向基建投资、抗疫纾困、保基层政府运转。

5、货币政策方面，一是进一步降准降息，扩大商业银行对实体的让利空间，降低实体融资成本，提振信贷需求；二是使用更多结构性工具，疏通“宽货币”向“宽信用”的传导渠道，引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。

三、当务之急是统筹疫情防控与物流畅通，保证关键领域产业链供应链稳定，避免供给冲击引发社会问题

本轮疫情反弹不仅影响消费和服务业，还严重冲击物流、供应链、工业生产和出口。因此当务之急是统筹疫情防控与物流畅通，保证关键领域产业链供应链稳定，避免供给冲击引发社会问题。

具体来看，一是做好能源资源保供稳价工作，抓好春耕备耕工作；二是切实保障和改善民生，组织好重要民生商品供应；三是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；四是坚持全国一盘棋，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。

四、房地产：因城施策放松调控，缓解购房者、房企、地方政府三方困境

会议指出：“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。”

当前房地产销售、投资过快下行，对经济增长和地方财政形成巨大压力。一季度商品房销售面积和销售额同比分别下降 13.8%和 22.7%，土地出让收入同比下降 27.4%，房屋新开工面积同比下降 17.5%。房地产市场低迷使得房企销售回款缓慢、资金链紧张，债务风险仍未充分释放，今年以来有多家房企发生债券违约或展期。

促进房地产市场平稳健康发展，一是因城施策，各地根据实际情况调整限购、限贷、限售、限价、限商等行政性限制措施，支持居民刚性和改善性的合理住房需求；二是适当放松对房企融资的限制，优化商品房预售资金监管，保障房企正常运营，保交楼，提振购房者信心；三是适当降低房贷利率，允许困难群体延期偿还房贷，减轻购房者债务和资金压力。



五、资本市场：及时回应市场关切，稳步推进注册制，加快长期资金入市

会议指出：“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。”

第一，“建制度”是统领，主板注册制改革仍将坚定不移的推进，在落地节奏上更突出“稳”，预计下半年将落地。一方面，前期规则、业务和技术将准备得更细，下足“绣花”功夫。目前证监会表示正在制定《首次公开发行股票注册管理办法》等规章，同时已出台了《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见》等，全面夯实制度基础。另一方面，法律衔接将更完善。随着《期货和衍生品法》出台，后续还将颁布更多细则，围绕期货品种如何实行注册制出台办法。

第二，回应市场关切，预期引导机制将更加完善。当前中美存在审计监管问题上的争议，导致中概股出现大幅波动，为此证监会积极作出回应。4月2日，证监会发布《关于加强境内企业境外发行证券和上市相关保密和档案管理工作的规定（征求意见稿）》。**在明确了安全底线的基础上，表达了开放的态度，对PCAOB检查中概股公司审计底稿做出了回应，预留了谈判空间。**4月21日，方星海在博鳌论坛上表示：“当前中美审计监管合作谈判进展顺利，相信这个不确定性很快就会消除，不久将达成一个合作协议。”未来中概股审计问题对价格产生的冲击将逐步减弱，预期也将缓步改善。

第三，长期资金入市将有进一步发展。一方面，《关于推动个人养老金发展的意见》发布，养老金具有长期性、规范性和规模性，通过积极投资资本市场，将为实体经济提供更多长期稳定的发展资金。另一方面，4月26日，中国证监会发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》，该《意见》将对行业产生颠覆式改变，极大破除基金公司产品同质化、基金公司过于重视规模、考核机制短期化等“沉疴顽疾”，推动长期资金高质量发展，服务居民财富管理需求、服务实体经济与国家战略。例如，未来可能会通过奖金递延、股权激励、奖金追索等形式，改变目前基金从业人员的收入结构，实现员工与公司长期发展、持有人长期利益的一致性。

六、平台经济：肯定其积极作用，反垄断常态化监管，出台支持措施

会议指出：“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。”

2021年8月以来，监管先后表态反垄断取得“初步成效”、“积极成效”、“重要成效”、“改善明显”和“明显成效”。4月27日国常会提出要“促进平台经济健康发展，带动更多就业”。且在近期疫情中，京东、美团等平台企业承担社会责任，提供物资配送和保障工作，并体现了平台经济的效率优势。

未来监管重心将由“调整规范”转向“稳增长、促发展”。3月17日，全国市场监管系统反垄断工作会议提出，“聚焦提振市场预期和信心，注重推动资本健康有序发展的制度供给”。政策进入确定框架下的细则落地阶段，未来或有支持互联网平台等大型科技企业健康发展的积极政策出台。



附：逐句解读 429 中央政治局会议

中共中央政治局召开会议 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

据新华社报道，中共中央政治局 4 月 29 日召开会议（**中央政治局一般每个季度召开经济形势分析会议，4 月的政治局会议主要判断 1 季度的经济社会形势并据此决定政策走势。2019 年 419 政治局会议认为“总体平稳，好于预期，开局良好”，重提“结构性去杠杆”，随后政策边际收紧；2020 年 417 政治局会议首次提出“六保”，并提出“要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响”。**），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。

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，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（**充分肯定成绩并强调不易，百年未有变局的内涵在不断深化，包括逆全球化、国际地缘政治格局东升西降等；肯定一季度经济平稳开局，主要是 1-2 月打下的基础，1-2 月疫情形势稳定，双碳政策更加务实，供需回升，3 月因疫情和俄乌局势形势加剧，但 1 季度 GDP 同比增长 4.8% 可谓平稳。**）。

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，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战（**会议提及了疫情和乌克兰危机，经济环境更加严峻，事实上我国当前面临四重风险：即疫情反弹加剧三重压力、房地产投资和销售快速下行、俄乌冲突加剧大宗商品价格上涨引发输入性通胀压力加大、欧美加速货币政策紧缩影响我国出口、汇率、金融市场等的稳定。此种形势下，明确经济工作的三大关键任务是稳增长、稳就业和稳物价，就业和物价共同指向的民生和社会稳定。**）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（三大关键任务之外有三大明确目标，要梳理系统性思维，统筹疫情防控、经济和安全发展）。**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（**一段时间以来，部分地区出现了防控犹豫和动摇的情况，也有部分地区出现动辄封城的现象，重申动态清零，同时要充分保障疫情防控过程中的产业链供应链稳定、最大限度减少疫情、疫情防控造成新的供给冲击和社会问题。**）

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_40971



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>