

多管齐下保增长

——4月29日政治局会议解读

相对市场表现

核心观点：

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，会议指出新冠疫情和乌克兰危机使得我国经济发展环境面临新的挑战，但国家全年经济社会发展预期目标并未改变。我们认为在经济遭受内外部冲击的情况下，要实现既定经济增长目标，必须出台进一步的经济刺激政策。此外，此次会议也再次确认了地产政策进一步放松、平台经济整顿有望告一段落的信号，相关举措的实施也有助于实现经济增长目标。

投资要点：

► 疫情无扰经济增长目标

会议指出新冠疫情和乌克兰危机使得我国经济发展环境面临新的挑战，但是并没有调整全年经济增长和社会发展预期目标——会议继续要求“要扎实稳住经济，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”。我们认为，向5.5%的全年经济增长目标努力也是稳定就业的要求。

► 政策进一步加码可期

会议要求“要加大宏观政策调节力度”、“要抓紧谋划增量政策工具”，并在财政政策、货币政策、扩大内需、商品、保供应保通畅、社会民生等各方面给出具体的政策指引。我们认为后续货币政策可能会推出更多结构性政策工具，财政政策可能会对今年政府基金预算中尚未安排的4000亿元资金做出安排，无论是用于基建投资，还是发放消费券，或者对企业实施补贴，都将有利于经济增长和就业稳定。而基建投资方面“前期工作”的加速也会有助于投资尽快落地。

► 地产政策进一步放松

在坚守“房住不炒”定位的同时，较2021年底的中央经济工作会议和政治局会议，本次会议对地产政策进一步放松。针对当前地产公司资金链紧张的问题也点明要“优化商品房预售资金监管”。我们预计更多的城市将进一步放松地产调控政策，刺激当地的地产销售和地产投资。

► 平台经济整顿可能告一段落

此次政治局会议关于平台经济的表态说明平台经济整顿可能很快会告一段落。而有关资本“红绿灯”的具体措施也有望出台。这将有助于相关企业资本支出的增加，就业的回升，并提振经济增长。

► 风险提示

政策与预期不一致；经济与预期不一致；国内外疫情恶化。

分析师 樊磊

执业证书编号：S0590521120002

邮箱：fanl@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《疫情极值季节调整噪音引发美国意外负增——美国一季度GDP数据点评》— 2022.04.29
- 2、《年内基建投资增速上修的可能性增加——中央财经委第十一次会议点评》— 2022.04.28
- 3、《收入回落，支出提速——一季度财政数据点评》— 2022.04.21

正文目录

| | |
|---------------------|---|
| 1 疫情无扰经济增长目标..... | 3 |
| 2 政策进一步加码可期..... | 3 |
| 3 地产政策进一步放松..... | 4 |
| 4 平台经济整顿可能告一段落..... | 6 |
| 风险提示 | 6 |

图表目录

| | |
|-------------------------------------|---|
| 图表 1: 2022 年 4 月政治局会议..... | 4 |
| 图表 2: 近期房地产政策重要调整..... | 5 |
| 图表 3: 30 大中城市商品房成交面积处于近年同期最低水平..... | 5 |
| 图表 4: 100 大中城市成交土地占地面积负向增长..... | 6 |
| 图表 5: 100 大中城市成交土地溢价率维持在低位..... | 6 |

1 疫情无扰经济增长目标

本次政治局会议的一个看点在于是否对 2022 年经济增长目标进行调整。会议坦承“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”，但是并没有改变全年经济社会发展预期目标——会议继续要求“要扎实稳住经济，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”。

我们认为，虽然当前经济受到的冲击比 2020 年一季度疫情刚刚爆发之际小一些，但是由于疫情在过去两三年间持续影响中国经济，大量企业可能已经在苦苦支撑；今年 3 月份以来疫情的再度扩散或许导致一些企业难以为继；就业形势也因此明显恶化。3 月份调查失业率上升到 5.8%，显著高于政府工作报告制定的 5.5% 的目标。向 5.5% 的全年经济增长目标努力有利于中国经济回到潜在增速的水平（充分就业的水平），是稳定就业的客观需要。

2 政策进一步加码可期

由于经济遭受超预期的内外部因素冲击，情况与去年四季度召开中央经济工作会议和政治局会议时所预期的前景显著不同，要实现原来设定的经济增长目标自然需要更多努力。会议提出“要加大宏观政策调节力度”、“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”，并在财政政策、货币政策、扩大内需、商品、保供应保通畅、社会民生等各方面给出具体了的政策指引。

图表 1：2022 年 4 月政治局会议

| | |
|--------|---|
| 财政政策 | 实施好 退税减税降费 等政策 |
| 货币政策 | 用好各类货币政策工具 |
| 扩大内需 | 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。要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。 |
| 商品 | 要做好 能源资源保供稳价 工作，抓好 春耕备耕 工作。 |
| 保供应保通畅 | 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。 |
| 社会民生 | 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。 |

来源：央视新闻、国联证券研究所

- 我们认为在总量型货币政策受到美联储货币政策收紧掣肘的情况下，推出更多如人民银行于 4 月 28 日设立的“科技创新再贷款”等结构性的政策工具仍是当前货币政策的首选。
- 财政政策方面，今年政府基金预算尚有 4000 亿元资金没有安排支出，后续进行安排也属于题中之义。这笔资金无论是用于基建投资、消费券发放、还是对企业实施补贴和救助，都将有利于经济增长和就业稳定。
- 此外，从“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”的表述来看，做好投资前期的相关工作可能是让投资特别是政府主导的基建投资较快落地的一个主要抓手。

3 地产政策进一步放松

地产政策方面，相较于 2021 年底的政治局会议，会议在坚守“房住不炒”的定位同时，整体的政策基调进一步放松。

与去年底的会议不同，本次会议提出“支持各地从当地实际出发完善房地产政策”，给地方政府因地制宜调整地产调控措施提供了空间。同时，会议用“支持刚性和改善性住房需求”更具体的措辞取代了此前“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”较为泛泛的措辞；会议似乎也对当前房地产企业面对的风险有关切，用“促进房地产市场平稳健康发展”的表述替代了此前“促进房地产业良性循环和健康发展”的表述。

我们预计更多的城市将进一步放松地产调控政策，推动当地的地产销售和投资回升。

图表 2：近期房地产政策重要调整

| | |
|-------|---|
| 3月1日 | 银保监会负责人在新闻发布会上确认“房地产泡沫化、金融化势头得到扭转”。 |
| 3月5日 | 提交两会审议的《政府工作报告》提出：“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”。 |
| 3月16日 | 新华社发布财政部有关负责人接受采访的表态，“今年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条件。” |
| 4月19日 | 央行：区分房地产项目风险与企业集团风险，做好重点企业风险处置项目并购的金融服务。 |

来源：政府官网、新华网、国联证券研究所

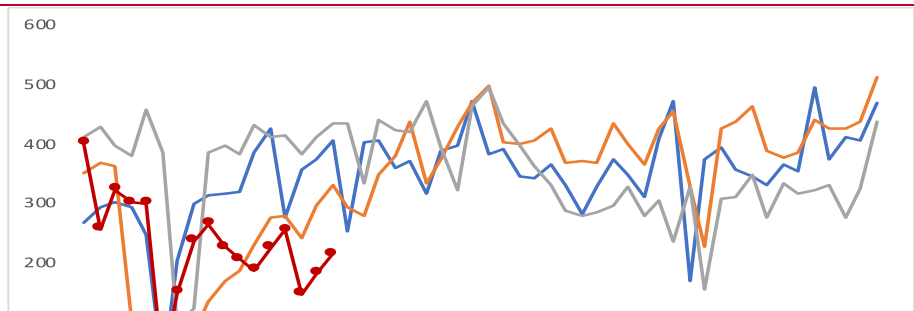
要“优化商品房预售资金监管”我们预计对预售资金更科学和灵活的

监管措施将和其他一些措施(如央行鼓励商业银行为信用良好的地产公司并购贷款等)一起缓解地产公司的流动性危机，降低地产行业的系统性风险。

考虑到当前地产库存的缓冲作用我们

继续维持一二线城市特别是二线城市可能因为供需失衡而出现价格超预期上涨的预判。如果这种情况出现，地产投资的回升速度可能超出市场预期(《一半是火焰，一半是海洋——2021年地产放松稳增长的前景》)。

图表 3：30大中城市商品房成交面积处于近年同期最低水平



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_41205

