

信义山证 汇通天下

证券研究报告

宏观研究

报告原因：政策跟踪

坚守目标，政策再布局

——2022.4.29 中央政治局会议解读

2022 年 4 月 29 日

宏观研究/政策解读

本报告分析师：

郭瑞

执业登记编码：S0760514050002

邮箱：guorui@sxzq.com

张治 CFA

执业登记编码：S0760522030002

邮箱：zhangzhi@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

主要观点

➤ **重申努力实现经济发展目标，坚定市场信心。**2022 年 3 月以来，随着国内疫情大面积爆发导致的人员物理隔离和物流循环不畅，经济数据全线下行，叠加疫情蔓延至 4 月，整个二季度经济大概率低位，市场对全年经济 5.5%增速信心有一定怀疑。政治局会议再次明确强调“扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标”，并提出“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”等，对稳定市场信心具有重大意义。除稳定信心外，对于疫情防控和经济发展，最重要的是保障经济循环，经济循环起来，市场信心自然也会提升，会议提出“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”，未来疫情防控和经济发展长效机制有望进一步完善。

➤ **发展环境严峻，政策底再夯实。**会议指出“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。”3 月我国城镇调查失业率 5.8%，已突破 5.5%目标。由于我国失业率数据具有较强的季节性，随着 7 月毕业季来临，失业率存在较大上行压力，因此，进一步助企纾困，积极推进疫后经济恢复以保障良好的就业环境尤为重要。物价方面，3 月 CPI 增速超预期，且能源价格高位和物价的传导趋势使得年内通胀面临一定挑战，但整体有望保持在 3%以内。在发展环境严峻，目标不动摇的情况下，政策支撑需进一步集聚。会议提出“确保党中央大政方针落实到位”“把握好目标导向下政策的提前量和冗余度”等。未来宏观政策调节力度有望加大，一是存量政策要加快落实，二是积极谋划增量政策。

➤ **会议提出“用好各类货币政策工具”，但未提“保持流动性合理充裕”。**近期无论是狭义流动性还是广义流动性均较为宽松。从央行调查问卷看，货币政策感受指数和银行贷款审批指数均达到 2016 年以来高位。一季度金融数据在总量上也比较好。但结构问题依然存在，对于经济薄弱领域需进一步创新结构性货币政策工具进行支持。对于总量型工具，在房地产政策边际宽松和基建发力情况下，后续降准仍可能按部就班。

➤ **发挥消费对经济循环的牵引带动作用。**疫情对消费造成的影响短期内难以回补，因此需要更强的政策对冲消费下行压力。2022 年 4 月 25 日，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》。从 5 方面 20 条政策举措致力释放消费潜力，促进消费持续恢



复。除应对疫情影响，促进消费有序恢复外，更是从“以质量促消费”“以就业促消费”、“以基建促消费”“以金融促消费”等方面作出了中长期的积极布局。

➤ **房地产调控政策进一步优化。**本次会议对房地产政策布局更加具体，一是支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚需和改善型需求。预计未来更多地方会选择放松房地产政策。二是优化商品房预售资金监管。2月11日，我国已出台《全国性商品房预售资金监管意见》，对预售资金的监管进行了全国统一，明确了“预售资金额度监管为“重点额度监管”，根据工程造价合同等核定，能确保项目竣工所需的资金额度，当账户内资金达到监管额度后，超出额度的资金可以由房企提取自由使用。”但实际仍会因地因企导致执行困难，未来还有较大的调整空间。

➤ **基建进一步发挥逆周期调节作用。**会议提出“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，中央财经委员会第十一次会议已从全面加强基础设施建设，构建现代化基础设施体系方面做出未来较长时期基建的“顶层设计”。今年一季度基建投资有力支撑经济，尽管全年看基建可能前高后低，但对基建在全社会范围内、全生命周期的统筹布局有望加强基建储备和政策保障，在超前发力托底经济上降低政策时滞。

➤ **风险提示：**疫苗接种速度偏慢，变异毒株扩散加快；房地产调控政策优化力度不够；市场信心恢复偏慢。



表 1: 中央政治局会议内容比较

	2022. 4. 29	2021. 12. 6	2021. 7. 30
发展环境	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。	——	当前全球疫情仍在持续演变, 外部环境更趋复杂严峻, 国内经济恢复仍然不稳固、不均衡。
经济目标	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。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。	坚持稳中求进工作总基调, 完整、准确、全面贯彻新发展理念, 加快构建新发展格局, 全面深化改革开放, 坚持创新驱动发展, 推动高质量发展, 坚持以供给侧结构性改革为主线, 统筹疫情防控和经济社会发展, 统筹发展和安全, 继续做好“六稳”、“六保”工作, 持续改善民生, 着力稳定宏观经济大盘, 保持经济运行在合理区间, 保持社会大局稳定, 迎接党的二十大胜利召开。明年经济工作要稳字当头、稳中求进。	做好下半年经济工作, 要坚持稳中求进工作总基调。
政策布局	要坚定信心、攻坚克难, 确保党中央大政方针落实到位。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。要加快落实已经确定的政策。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。	宏观政策要稳健有效, 继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。	要做好宏观政策跨周期调节, 保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性, 统筹做好今明两年宏观政策衔接, 保持经济运行在合理区间。
疫情防控	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。	坚持“外防输入、内防反弹”, 科学精准扎实做好疫情防控工作。	要毫不松懈做好新冠肺炎疫情防控工作, 持续推进疫苗接种工作。
财政政策	实施好退税减税降费等政策。	积极的财政政策要提升效能, 更加注重精准、可持续。	积极的财政政策要提升政策效能, 兜牢基层“三保”底线, 合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度, 推动今年底明年初形成实物工作量。
货币政策	用好各类货币政策工具。	稳健的货币政策要灵活适度, 保持流动性合理充裕。	稳健的货币政策要保持流动性合理充裕。要增强宏观政策自主性, 保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。
内需—产业链供应链	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。	——	——



内需-投资	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。	积极扩大有效投资，	加快推进“十四五”规划重大工程项目建设，引导企业加大技术改造投资。
内需-消费	要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。	促进消费持续恢复	要挖掘国内市场潜力，支持新能源汽车加快发展，加快贯通县乡村电子商务体系和快递物流配送体系，
房地产政策	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。	要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环。	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。
微观政策	--	微观政策要激发市场主体活力。要强化知识产权保护。	--
结构政策	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。	结构政策要着力畅通国民经济循环，提升制造业核心竞争力，增强供应链韧性。	--
改革开放政策	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。	改革开放政策要增强发展动力，有效推进区域重大战略和区域协调发展战略，抓好要素市场化配置综合改革试点，扩大高水平对外开放。	要加大改革攻坚力度，进一步激发市场主体活力。坚持高水平开放，坚定不移推进共建“一带一路”高质量发展。
科技政策	--	科技政策要加快落地，继续抓好关键核心技术攻关，强化国家战略科技力量，强化企业创新主体地位，实现科技、产业、金融良性循环。	要强化科技创新和产业链供应链韧性，加强基础研究，推动应用研究，开展补链强链专项行动，加快解决“卡脖子”难题，发展专精特新中小企业。
社会政策	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。	社会政策要兜住民生底线，落实好就业优先政策，推动新的生育政策落地见效，推进基本养老保险全国统筹，健全常住地提供基本公共服务制度。	要做好民生保障和安全生产，坚持巩固拓展脱贫攻坚成果与乡村振兴有效衔接，强化高校毕业生就业服务，畅通农民工外出就业渠道，改进对灵活就业人员的劳动者权益保障。推进基本养老保险全国统筹，落实“三孩”生育政策，完善生育、养育、教育等政策配套。
资本市场	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。	--	--

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_41211

