

宏观点评报告

2022年4月30日

## 推进经济增长 释放行业利好

4月29日政治局会议点评

### 核心内容:

- **政治局会议展现了经济的关注**政治局会议通稿在下午1点前发布,展示中央政策层对于经济的关切。我们从三个方面对政治局会议做出解读:(1)经济要努力坚守;(2)防疫措施可能出现灵活调整;(3)释放行业政策利好。
- **经济增长仍然要努力完成年内工作目标**政治局会议对1季度经济的仍然给与了肯定。对于经济面临的困难已经充分了解,在此种情况下对于经济增长的要求没有变化,那么后续强化稳增长意味着政策层会全力为经济增长平稳运行保驾护航,这是中央政策层的决心。
- **保持经济稳定增长需要做4方面工作**(1)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;(2)抓紧谋划增量政策工具。财政政策更加直接的作用到县级财政,对于财政资金使用效果需要更直观的评估,密切关注4月份深圳发放消费券后的经济走势。货币政策的指向性更为明确,专项贷款、再贷款等陆续推出;(3)全面加强基础设施建设。这些基础设施建设包括传统基础设施、新型基础设施、城市建设、农村建设和国防基础设施。这些基础设施建设需要财政资金撬动,未来的增量措施中很多可能作用与此领域;(4)消费对经济循环的牵引带动作用。政府杠杆的上行会有助于社会消费的平稳。带动居民消费需要:(a)经济增长就是保证居民消费增长;(b)封控缓解;(c)投资上行;(d)政策鼓励房地产消费;(e)财政尝试向居民直接让利,如深圳政府消费券计划。
- **防疫措施坚持清零下可能出现灵活调整**对于新冠疫情的防控要本着坚持动态清零、坚持“外防输入、内防反弹”的基本原则不动摇,也就是说我国现阶段的防控基调在3季度前可能没有变化。现阶段疫情防控以及成为各地地方政府主要的KPI,同时直接关系到地方政府官员的职位任免,所以防控措施不可避免的层层加码,影响经济增长。扭转这种趋势需要最高政策层给与明确指示,现阶段仍然需要时间等待政策的层层传达。鉴于艰难的经济形势,操作层面的变化可能会在6月份左右看到。
- **释放行业政策利好**(1)房地产:支持各地因城施策中央层面表态优化商品房预售资金监管;(2)平台经济:专项整治临近结束,常态化监管,支持平台经济规范健康发展;(3)资本市场:回应资本市场关切的问题;(4)稳外贸稳外资基本盘。
- **4.29会议总结**更强调经济困难,对于经济增长再部署,更多的增量政策,直接强调基础设施建设。可以期待2季度有更多的政策推出。对2021年受到严重压制的房地产、平台经济的措施给与了一定程度的纠正。对于疫情防控虽然口吻有所变化,但执行层面变化需要时间。

### 分析师

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码: S0130515030003

## 目录

一、经济增长仍然要坚守 .....	3
(一) 经济增长要努力完成年内工作目标 .....	3
(二) 如何保持经济增长 .....	4
二、防疫措施坚持清零下可能出现灵活调整 .....	5
三、释放行业政策利好 .....	5
(一) 房地产：支持各地因城施策 .....	5
(二) 平台经济：支持平台经济规范健康发展 .....	6
(三) 资本市场：回应资本市场关切的问题 .....	7
(四) 稳外贸稳外资基本盘 .....	7
四、4.29 会议的总结 .....	7

2022年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，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。本次会议受到广泛关注，主要是因为我国目前疫情防控对经济增长带来了较大的压力，对于经济工作的展开有较多疑问。本次政治局会议通稿在下午1点前发布，展示中央政策层对于经济的关切。

我们从三个方面对政治局会议做出解读：(1) 经济要努力坚守；(2) 防疫措施可能出现灵活调整；(3) 释放行业政策利好。

## 一、经济增长仍然要坚守

### (一) 经济增长仍然要努力完成年内工作目标

政治局会议对1季度经济的仍然给与了肯定，面临“百年变局和世纪疫情相互叠加的复杂局面…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…成绩来之不易”。1季度疫情在我国重新流行，加上俄乌战争影响，经济开局仍然保持相对平稳。

从1季度经济增速来看，总体增速保持平稳增长。1季度GDP增速回升至4.8%，我国工业生产增速达到6.5%，经济增长较为平稳。1季度GDP总量达到了25.6万亿，如果按照全年GDP增速5.5%的目标来计算，1季度GDP总量占到全年GDP总量22%左右，1季度GDP增量属于平稳。

图1：GDP增速 (%)

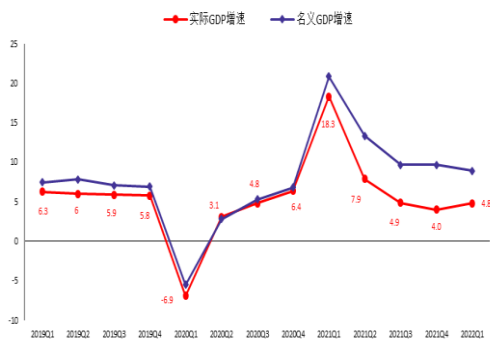
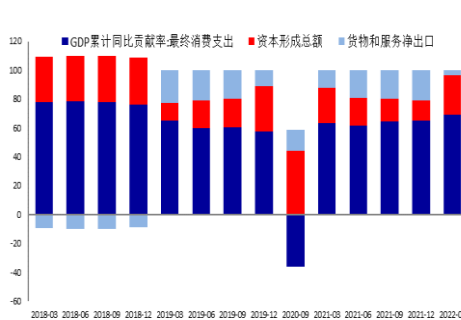


图2：投资对GDP的贡献上行 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

经济增长在3月陷入困难，3月份受到疫情防控的影响，工业生产增速快速下滑，社会消费零售总额出现负增长，房地产消费继续走低。经济增长在4月份面临更大的困难，物流阻断成为严重的问题。从企业利润来看，1季度上游行业利润继续飙升，而不同于2021年上、中、下游行业同时上行，1季度中游和下游行业利润开始负增长。这也就是政治局会议所讲到的“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”。

政策层对于经济面临的困难已经充分了解，在此种情况下仍然提出“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”。政策层对于经济增长的要求没有变化，那么后续强化稳增长意味着政策层会全力为经济增长平稳运行保驾护航，这是中央政策层的决心。

表 1.4.29 政治局会议目标

政治局会议比较			
	4.29政治局会议	2021年12.6政治局会议	2021年7.30政治局会议
经济总体评价	我国经济运行总体实现平稳开局，成绩来之不易	从容应对百年变局和世纪疫情，奋力完成改革发展艰巨任务，实现“十四五”良好开局	经济持续稳定恢复、稳中向好
外部	百年变局和世纪疫情相互叠加的复杂局面		全球疫情演变，外部环境更趋复杂严峻
经济增长面临的困难	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、稳物价面临的挑战。		国内经济恢复仍然不稳固、不均衡
未来工作重点	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	明年经济工作要稳字当头、稳中求进。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	做好宏观政策跨周期调节，统筹明年两年宏观政策衔接
财政政策	要抓紧 <b>谋划增量政策工具，加大相机调控力度</b> ，把握好目标导向政策的提前量和冗余度。	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“三保”底线。把握预算内投资和地方债发行进度， <b>推动今年底明年初形成实物工作量</b>
货币政策		货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕	流动性合理充裕，助力中小企业和 <b>困难行业</b>
2022年2季度短期目标			
扩大内需	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。发挥消费对经济循环的牵引带动作用。		
财政货币救助	对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户实施 <b>一揽子纾困帮扶政策</b>		
稳定物价	做好能源资源保供稳价工作		
保障经济运行	<b>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</b>		
全国物流保障	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		
对于行业看法			
房地产	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地 <b>从当地实际出发完善房地产政策</b> ，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		
资本市场	<b>稳步推进</b> 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		
平台公司	促进平台经济健康发展， <b>完成平台经济专项整改</b> ，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		
与2022年初相比，4月政治局会议			
没有共同富裕；碳中和碳达峰；跨周期调节；而是更直接的保障经济、加大政策力度、救助力度， <b>再提稳外贸稳外资基本盘</b>			

资料来源：中国银河证券研究院整理

## （二） 如何保持经济增长

经济增长目前遇到困难，政策层强调要做到经济稳定增长需要从四个方面进行：

**第一、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。**2022年度退税减税降费力度超过以往年度。2022年度政府工作报告中提出全年退税减税约2.5万亿，其中留抵退税1.5万亿，退税直达企业。同时央行已经在1季度连续降准降息，银行间市场利率水平较为平稳。年内货币政策预计较为宽松，而鉴于现阶段是美联储加息周期，我国货币政策可能在3季度前观察，4季度更为宽松。

**第二、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提前量和冗余度。**政策层的稳增长措施明确未来要有目标导向型的增量政策，以决策时间来看，增量的稳增长措施可能在下半年推出。目标导向的政策会以定向支持的结构性的政策为主，同时会注意政策的效果，财政政策推出可能性高于货币政策。财政政策更加直接的作用到县级财政，对于财政资金使用效果需要更直观的评估，密切关注4月份深圳发放消费券后的经济走势。货币政策的指向性更为明确，专项贷款、再贷款等陆续推出。

**第三、全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，全面加强基础设施建设。**除了政策配合，稳增长更直接的手段是加强基础设施建设。4月26日中央财经委第十一次会议研究了全面加强基础设施建设的问题，发挥政府和市场、中央和地方、国有资本和社会资本多方面作用，分层分类加强基础设施建设

设。基础设施主要集中在：(1) 加强交通、能源、水利等网络型基础设施建设，这属于传统基础设施建设；(2) 加强信息、科技、物流等产业升级基础设施建设，包括新一代超算、云计算、人工智能、宽带网络、科技基础设施、综合交通枢纽及集散运输建设，这些属于新型基础设施建设；(3) 加强城市基础设施建设，包括城市群交通一体化，建设便捷高效的城际铁路网、地下综合管廊、城市防洪排涝、污水和垃圾收集处理、防灾减灾基础设施、公共卫生应急、智能交通等，这些属于城市升级建设；(4) 农业农村基础设施建设，高标准农田建设、农村交通运输、城乡冷链物流、规模化供水工程、农村污水和垃圾收集处理，这些是农村建设；(5) 加强国家安全基础设施建设，如原油、天然气储备等。这些基础设施建设需要财政资金撬动，未来的增量措施中很多可能作用与此领域。

**第四、要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。**全社会消费分为政府消费和居民消费，政府消费预期中要继续上行，政府杠杆的上行会有助于社会消费的平稳。居民消费受到了收入增速和疫情封控的影响，带动居民消费需要：(1) 居民收入的稳步增长受益于经济的稳步增长，保持经济增长就是保证居民消费增长；(2) 封控缓解后居民消费自然上行；(3) 投资上行同样带动消费走高；(4) 作为第一大消费品房产，政策层已经给与积极的鼓励措施；(5) 地方财政尝试向居民直接让利，如深圳政府消费券计划。

**在做好四个方面稳定经济工作的同时，要加大四个方面的保障：**

第一、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。第二、做好能源资源保供稳价工作。第三、组织好重要民生商品供应，保障城市核心功能运转。第四、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。

## 二、防疫措施坚持清零下可能出现灵活调整

对于新冠疫情的防控要本着坚持动态清零、坚持“外防输入、内防反弹”的基本原则不动摇，也就是说我国现阶段的防控基调在3季度前可能没有变化。

对于防控的手段会出现灵活调整，政策层要求“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”，最大限度的“减少疫情对经济社会发展的影响”。由于现阶段疫情防控以及成为各地地方政府主要的KPI，同时直接关系到地方政府官员的职位任免，所以防控措施不可避免的层层加码，影响经济增长。扭转这种趋势需要最高政策层给与明确指示，现阶段仍然需要时间等待政策的层层传达。鉴于艰难的经济形势，操作层面的变化可能会在6月份左右看到。

**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\\_41220](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41220)

