

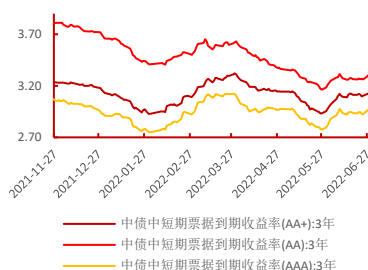
利率债（中性）

信用债（中性）

债券数据（2022/6/1-2022/6/28）

中期票据发行规模（亿）	2461.18
企业债发行规模（亿）	471.7
公司债发行规模（亿）	2574.39
短期融资券发行规模（亿）	3890.25
中债-国债总净价指数涨跌幅（%）	-0.44
中债-银行间债券总净价指数涨跌幅（%）	-0.32
中债-企业债总净价指数涨跌幅（%）	-0.17
中债-长期债券总净价指数涨跌幅（%）	-0.58
中债-中短期债券总净价指数涨跌幅（%）	-0.36

行业指数走势图



数据来源：Wind，国融证券研究与战略发展部

研究员

张志刚

执业证书编号：S0070519050001

电话：010-83991712

邮箱：zhangzg@grzq.com

相关报告

《常态化核酸助力稳增长政策发力落地，对美国经济衰退担忧下联储加息预期降温》

20220531

《政治局会议强调疫情和经济两手都要抓，明确扩需求政策进一步加码》 20220429

《国内货币财政宽松仍待加码，俄乌战争加剧滞胀引发欧美央行继续收紧》 20220331

《国内稳增长目标下地产、基建宽松不断加码，俄乌局势动荡美联储政策不确定加大》 20220301

中国疫情防控政策不断优化加快经济复苏，美国通胀拐点论破灭导致加息预期再次升温

——6月宏观政策月报

■ 疫情政策：因时因势制定核酸检测，不搞“一刀切”。（1）国务院联防联控

机制表示要科学制定核酸筛查策略，避免盲目扩大范围开展全员筛查，严格落实“九不准”情况，同时发布第九版新冠肺炎防控方案，更加科学制定了疫情防控策略。卫健委表示，要求各地为核酸检测机构设立“红绿灯”，严格追究违法犯罪行为。工信部也取消了通信行程卡“星号”标记。（2）地方来看，多地已开始降低常态化核酸频率，取消低风险地区人员流动核酸检测要求。（3）整体来看，“动态清零”总方针下，常态化核酸仍将是必选动作，防疫政策也将在此基础上不断优化，更加科学制定疫情防控策略。

■ 货币政策，6月货币流动性仍异常宽松，经济复苏宽信用回暖，但结构仍有待改善。（1）国务院领导人表示，货币政策维持稳健，没有超发货币，为应对新挑战留下空间。央行二季度例会去掉了“保持宏观杠杆率基本稳定”的表述；同时易纲表示，货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏，用好支持中小企业和绿色转型等结构性货币政策工具。王一鸣也表示可以考虑增加不计入赤字的特别国债发行。货币总量及结构持续发力。（2）资金面极度宽松，宽信用持续发力。货币方面，6月MLF等额续作2000亿元，同时为

维护半年末流动性平稳，本月公开市场操作净投放4000亿元，长期资金维持低位，短期资金围绕政策利率波动。信用方面，5月社融超预期上行，主要支撑项为政府债、企业短贷及票据融资；另一方面，继续加大对小微企业、绿色发展、科技创新、能源保供、水利基建等支持力度。信用结构仍有待改善。（3）整体而言，货币政策仍以量宽为主要抓手，发挥总量及结构双重功能，对受疫情影响行业提供支持，后续密切关注增量工具，如特别国债的发行。

■ 财政政策：进一步释放汽车消费潜力，第三批政府专项债申报已开始。（1）

国常会表示将进一步释放汽车消费潜力，活跃二手车市场，考虑当前实际研究免征新能源汽车购置税政策年底到期后延期问题。政策实施预测今年增加汽车及相关消费大约2000亿元。王一鸣也表示可以考虑适度提高赤字率。近期监管部门通知地方申报2022年第三批地方政府专项债券项目，同时将新型基础设施、新能源项目纳入申报范围。财政前置下总量及结构持续发力。

（2）执行层面，5月一般公共预算收入同比-32.5%，一般公共预算支出同比5.7%。经济复苏下收入有所好转但降幅仍大，支出节奏在4月放缓后明

显加快。(3) 整体来看, 财政前置, 专项债持续加速发行, 汽车支持力度有所加大, 财政政策总量和结构都将持续发力。

- **地产政策：地方宽松持续加码，“房票”安置政策重出江湖。**(1) “因城施策”下, 地房地产政策持续宽松, 一是提高公积金贷款比例, 对于二孩、三孩的家庭给与补贴同时适当放开限购; 二是对于高学历人才进行补贴; 三是购房契税补贴; 四是本月新出地方政策, 即实行“房票”安置。实行“房票”安置可以降低地产商库存及资金流压力, 让购房者尽快拿到房子, 减少承担烂尾风险, 地方财政也可以减少压力, 一举三得。(2) 从高频数据来看, 商品房销售面积仍然不及往年同期, 但在前期政策效果显现下, 30 大中城市地产成交面积近期快速回升, 地产景气度边际有所改善。后续来看, 随着地产边际放松持续加码, 地产销售将有所回暖, 不过持续性仍有待观察, 在“房住不炒”的方针及稳增长目标下, 政策的边际放松是要对地产行业托底, 将更加注重实施房地产长效机制, 注重防范风险。

- **基建政策：本年新增专项债基本发行完毕，调增政策性银行 8000 亿信贷额度加大对基建支持。**(1) 国常会表示加大金融支持基础设施建设, 调增政策性银行 8000 亿元信贷额度。国务院印发《关于加强数字政府建设的指导意见》, 表示要将数字技术广泛应用于政府管理服务。工信部表示要加快建设智能化信息基础设施, 有序推进 5G 网络和千兆光网建设, 完善工业互联网、数据中心、物联网等新型基础设施布局, 合理部署超级计算中心。(2) 执行层面, 6 月份专项债发行 1.36 万亿, 截止目前为止已完成 94% 额度, 基本完成 6 月底前发行完毕目标。(3) 后续来看, 财政发力及专项债发行完毕下, 未来基建托底经济仍是稳增长的核心抓手, 基建投资增速可期。

- **海外政策：美国通胀拐点论破灭，联储表态偏鹰；欧央行也将加快收紧步伐。**(1) 5 月份美国通胀超预期及前值, 6/16 议息会议上, 联储激进加息 75BP, 同时下调了美国经济增速预测, 上调了失业率与通胀的预期。美联储表达了更鹰派的政策意图, 甚至未来为了控制通胀, 会在一定程度上牺牲就业与经济增长。随后鲍威尔在听证会上表示, 美国经济有可能陷入衰退, 并称实现软着陆非常具有挑战性。市场担忧美国衰退风险加大。(2) 6/9 欧央行维持宽松, 并决定按原计划在 7 月 1 日结束净资产购买, 同时表示将在下月的货币政策会议上加息 25 个基点, 并在 9 月再次加息。随后多为欧央行官员表示, 9 月份或加息 50BP, 但具体加息路径将取决于通胀。(3) 整体来看, 市场对美国经济衰退担忧持续加大, 高通胀下欧央行不断收紧, 过去一月十年美债收益率及美元指数上行, 美股及原油下跌, 全球资本市场处于大幅波动期, 密切关注欧美通胀变化。

- **风险提示:** 1. 国内疫情和防疫形势超预期；2. 地产景气修复低于预期；3. 美国经济下行超预期；4. 中美博弈超预期；5. 俄乌局势超预期。

目 录

1. 疫情政策：因时因势制定核酸检测，不搞“一刀切”	6
1.1 科学制定疫情防控策略	6
1.2 多地降低常态化核酸频率，取消低风险地区人员流动核酸检测要求	6
2. 货币政策：总量及结构持续发力	8
2.1 货币政策总览：持续支持中小企业、用好绿色转型工具	8
2.2 公开市场操作跟踪：流动性整体宽松	9
2.3 重要政策汇总及点评	10
3. 财政政策：财政前置且支出力度持续加大	11
3.1 财政政策总览：进一步释放汽车消费潜力	11
3.2 利率债发行情况跟踪	12
3.3 重要政策汇总及点评	13
4. 地产政策：“房票”安置政策再出江湖	13
4.1 地产政策总览：地方政策持续放加码，地产销售近期有所回温	13
4.2 地产数据跟踪：房地产销售景气度有所回升	15
4.3 重要政策汇总及点评	15
5. 基建政策：调增政策性银行 8000 亿信贷额度加大对基建支持	17
5.1 基建政策总览：专项债加速发行，新老基建持续发力	17
5.2 重要政策汇总及点评	18
6. 海外政策：美国通胀拐点论破灭，联储表态偏鹰	18
6.1 海外政策总览：通胀维持高位下，欧美央行维持紧缩政策	18
6.2 重要政策汇总及点评	19
7. 风险提示	21

插图目录

图 1：货币偏松，同业存单收益率低于政策利率（%）	10
图 2：短期市场资金利率位于政策利率下方（%）	10
图 3：地方政府债净融资额大幅上行（亿元）	12
图 4：国债净融资额持续小幅下滑（亿元）	12
图 5：政金债净融资额延续上升（亿元）	12
图 6：疫情好转下财政收入下滑幅度有所收敛（%）	12
图 7：30 大中城市商品房成交面积近期快速上升（万平方米）	15
图 8：信贷结构仍不佳（亿元）	15
图 9：通胀持续超预期下实际利率持续抬升（%）	19
图 10：欧美通胀均维持高位（%）	19

表格目录

表 1：多地降低核酸检测频次及要求	7
表 2：6 月央行公开市场操作净投放 4000 亿，资金面宽松	9
表 3：货币政策“以我为主”，发挥总量及结构双重功能	10
表 4：剩余专项债持续加速发行，汽车税收优惠再次发力	13
表 5：在“房住不炒”方针下，“因城施策”地方政府不断放松	15
表 6：专项债加速落实，基建为稳增长主要抓手	18
表 7：6 月以来各地方重大基建项目	18
表 8：美联储加息维持高位，欧央行逐步收紧	19

1. 疫情政策：因时因势制定核酸检测，不搞“一刀切”

1.1 科学制定疫情防控策略

近期在常态化核酸检测下，疫情得到良好控制，但部分地区疫情“一刀切”问题严重。对此，6月2日，卫健委表示，要求各地严格落实核酸检测机构准入退出机制，设立“红绿灯”，在依法准入时对符合条件的举办主体实行“绿灯”优先审批，落实“黄灯”整改、“红灯”退出机制；对涉嫌违法犯罪的，依法移送公安机关追究相关责任。6月9日，国务院联防联控机制表示聚集性疫情发生后，根据疫情防控需要，科学制定核酸筛查策略，划定核酸检测范围和频次，避免盲目扩大范围开展全员筛查；是否要建设15分钟的核酸采样圈，要因时因势来确定，不搞“一刀切”；没有发生疫情，也没有输入风险的，查验核酸不应该成为一种常态。6月13日，卫健委发布《进一步加强新冠病毒核酸采样质量管理工作的通知》，各地要切实加强核酸采样的质量控制，按照“不培训不上岗，培训不合格不上岗”原则，确保采样人员操作和行为科学规范。6月24日，国务院联防联控机制在发布会上还点名通报了辽宁朝阳市、锦州市高铁站等多起防疫层层加码典型案例。同时介绍严格落实疫情防控“九不准”有关情况。6月28日电，国务院联防联控机制发布第九版新冠肺炎防控方案，将密切接触者、入境人员隔离管控时间从“14天集中隔离医学观察+7天居家健康监测”调整为“7天集中隔离医学观察+3天居家健康监测”，核酸检测措施从“集中隔离医学观察第1、4、7、14天核酸检测，采集鼻咽拭子，解除隔离前双采双检”调整为“集中隔离医学观察第1、2、3、5、7天和居家健康监测第3天核酸检测，采集口咽拭子”，解除集中隔离医学观察前不要求双采双检。密接的密接管控措施从“7天集中隔离医学观察”调整为“7天居家隔离医学观察”，第1、4、7天核酸检测。疫情管控不断优化，更加科学制定疫情防控策略。

1.2 多地降低常态化核酸频率，取消低风险地区人员流动核酸检测要求

地方上来看，近期多地已开始降低常态化核酸频率，取消低风险地区人员流动核酸检测要求。4月以来，已有深圳、杭州、合肥等几十个城市实施常态化核酸，频率为每2天、每3天、每周不等。近期多地降低常态化核酸频率，如绍兴、北京等地进入公共场所核酸检测要求由48小时改为72小时，低风险地区人员进入江西、杭州、合肥等地无需核酸检测证明，惠州市机场、火车站等出行站场，不再要求48小时核酸检测证明。

整体来看，“动态清零”总方针下，常态化核酸仍将是必选动作，防疫政策也将在此基础上更加精准，尽可能实现“防疫情 VS 稳增长”的均衡。

表 1：多地降低核酸检测频次及要求

城市	开始日期	频率（天）	政策要求
上海	2022/5/1		免费核酸检测
白城	2022/5/1	7	白城市各区常态化开展全员核酸检测，每周轮一次。
北京	2022/5/5	7	5月5日起，北京市民进入各类公共场所、乘坐公共交通工具等，均须持有7日内核酸检测阴性证明。
大连	2022/5/5	7	每周全市范围内常态化核酸检测筛查，重点区域和密闭空间要查验48小时内核酸检测阴性报告；商场超市、农贸市场、体育场馆、旅游景区等公共场所要查验7日内核酸检测阴性报告
江西省	2022/5/5	7	公共场所，各类企业、居民小区、建筑工地和公共交通工具等，查验7日内核酸检测阴性证明。医疗机构查验48小时内核酸检测阴性证明。聚集性活动查验48小时内核酸检测阴性证明。
宁波	2022/5/6	2	全体市民和来甬人员进入市六区和宁波高新区范围内的公共场所，必须提供48小时内核酸阴性证明
广州	2022/5/9	-	开展区域性常态化核酸筛查，强化社会面监测。
合肥	2022/5/10	5	市域内部分重点人员一天一检，部分重点人员一周两检。今后每5天开展1次常态化免费核酸检测。
山东省	2022/5/10	3	重点场所从业人员实行1天1检；高风险暴露人群实行2天1检。普通人群，实行3天1检。
六安	2022/5/11	5	日常核酸检测五天一轮。重点人群每天一检，其他医疗机构人员两天一检。
济南	2022/5/12	7	每7天两次核酸检测
义乌	2022/5/16	3	进入公共场所，乘坐交通，需72小时核酸检测
大连	2022/5/17	7	每周全市进行常态化核酸，7天内未检测者赋予灰码，重点区域查验48小时核酸检测
大同	2022/5/18	5	进入重点场所及乘坐公共交通每5天至少检测一次
南昌	2022/5/19	3	进入居民小区及乘坐公共交通需72小时核酸检测，进入医疗机构则需24小时核酸检测
运城	2022/5/21	7	每7-10天至少检测一次，进入公共场所需要120小时内核酸检测
保定	2022/5/22	7	每周一次核酸检测
绍兴	2022/5/27	3	进入公共场所须持72小时核酸检测
盐城	2022/5/27	3	进入公共场所须持72小时核酸检测
郑州	2022/6/1	2	6月1日起郑州市主城区原则上每48小时一次核酸
江西	2022/6/2	-	低风险地区人员流动不再查验核酸证明
上海	2022/6/6	3	进入公共场所须持72小时核酸检测
宁波	2022/6/7	7	低风险地区人员无需核酸证明，但落实当地7天常态化核酸
北京	2022/6/9	3	进入公共场所须持72小时核酸检测
杭州	2022/6/9	-	低风险地区来杭州无需核酸检测
沈阳	2022/6/11	3	进入公共场所须持72小时核酸检测
北京延庆	2022/6/11	3	进入公共场所须持72小时核酸检测

海南	2022/6/19	-	非涉疫区人员来（返）琼前，凭健康码绿码办理登机或其他来琼手续，不强制要求核酸阴性证明；涉疫地区人员来（返）琼前，核酸阴性证明改为 48 小时内 1 次。
合肥 淮南 淮北	2022/6/21	-	自省内外低风险地区的人员不再查验核酸阴性证明。
成都	2022/6/26		所有来返人员无需提供核酸证明，但入川需核酸 3 天 2 检。

2. 货币政策：总量及结构持续发力

2.1 货币政策总览：持续支持中小企业、用好绿色转型工具

货币政策仍“以我为主”，发挥总量和结构双重功能。5 月 9 日，央行发布一季度货币政策报告表示，要稳字当头，主动应对，提振信心，不搞“大水漫灌”，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能。同日，国务院印发《加力帮扶中小微企业纾困解难若干措施》，表示 2022 年国有大型商业银行力争新增普惠型小微企业贷款 1.6 万亿元，避免出现抽贷、断贷。5 月 26 日，央行印发《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》，表示要用好降准、再贷款再贴现、普惠小微贷款支持工具，持续增加普惠小微贷款投放。6 月 21 日，国务院总理李克强在考察时强调，近年来我国一直实施稳健的货币政策，没有超发货币，主要是为了防通胀，也为应对新挑战灵活实施货币政策留下空间。6 月 25 日，央行货币政策委员会委员王一鸣表示，可以考虑增加不计入赤字的特别国债的发行，来进一步来推动内需的扩大。6 月 27 日，央行行长易纲表示，今年以来，受疫情和外部冲击等影响，中国经济面临一定下行压力。货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏。同时也

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_43604

