



兴泰智库研究报告

XINGTAITHINK-TANKRESEARCHREPORT

2020年第9期总第88期·宏观报告

2020年4月份宏观经济形势 分析报告

徐蕾 王欢

咨询电话: 0551-63753813

服务邮箱: xtresearch@xtkg.com

公司网站: <http://www.xtkg.com/>

联系地址: 安徽省合肥市政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2209室

金融研究所

二〇二〇年四月



● 海外疫情呈扩散趋势，发达国家经济断崖式下跌

截止4月27日，全球新冠疫情累计确诊人数2904725人，累计死亡205865人，海外累计确诊病例较3月末增长2.7倍，疫情早发国家新增确诊病例趋于平稳或略有回落，东南亚、南亚、拉美、中东等地区新增确诊在过去一个月以来开始飙升；发达国家经济一季度出现不同程度衰退，欧元区、美国、日本等地区多项经济指标均录得近年来最低值，国内外各大机构纷纷下调全球经济增长预期。

● 国内疫情得到有效控制，经济活动逐渐修复

截止4月27日，我国新冠疫情现存确诊人数1140人，累计治愈人数78558人，武汉重症病例实现了清零；全国规上工业企业平均开工率99%，人员复岗率94%，中小企业复工率为84%；我国经济开始进入修复期，工业生产加快回升，一季度GDP增速跌到负增，但基本在市场预期区间内；3月份经济数据工业、投资环比较1-2月改善，高频数据显示工业生产恢复较快，基建投资可能快速修复，投资、消费均有所回升。

● 未来内需逐渐修复，外需仍将承压，逆周期政策将不断强化

随着全面复工复产，国内疫情缓和与逆周期政策力度加大将带动国内消费与投资进一步修复，但海外疫情的不断扩散或使出口降幅；同时，4月17日中共中央政治局会议继续定调，政策重心短期仍是逆周期对冲，财政、货币政策预将积极发力，“房住不炒”定位保持不变。

目录

CONTENTS

01

宏观经济形势分析

02

宏观经济政策分析

目录

CONTENTS

01



宏观经济形势分析

1. 国际经济形势分析
2. 国内经济形势分析

● “新基建”

近期，中央密集点名新基建，特别是3月4日在中共中央政治局常务委员会召开的会议上，决策层强调，要加快推进国家规划已明确的重大工程和基础设施建设，让“新基建”成为热词。2020年4月20日，国家发改委新闻发布会上，官方首次明确了“新基建”的范围，包括信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施三个方面。

● 中行“原油宝”

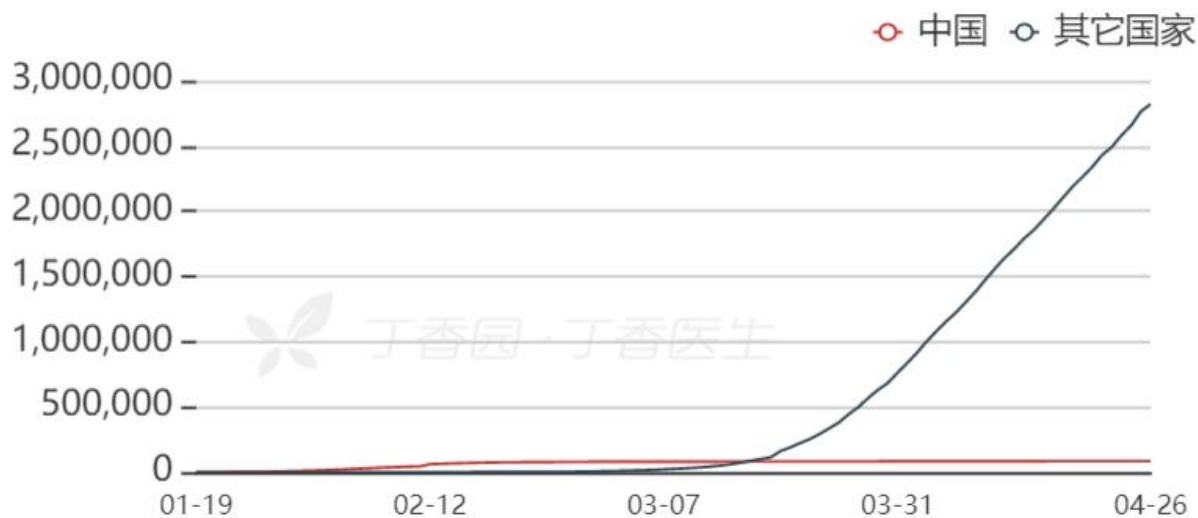
北京时间4月20日晚间至21日凌晨，美国原油期货5月合约暴跌，罕见收盘价报负值，21日中行暂停原油宝产品交易，22日公告相关产品将以负值价格进行结算，从而使得原油宝产品多头投资者倒欠中行3倍保证金，当天有投资者表示将对中行“发起集体诉讼”，22日晚些时候中行通过公告以表明相关产品设计正常，意为亏损应有投资者自行承担。目前，中行暂未追缴原油宝欠款，多地银保监局已收到相关投诉。

● 瑞幸咖啡

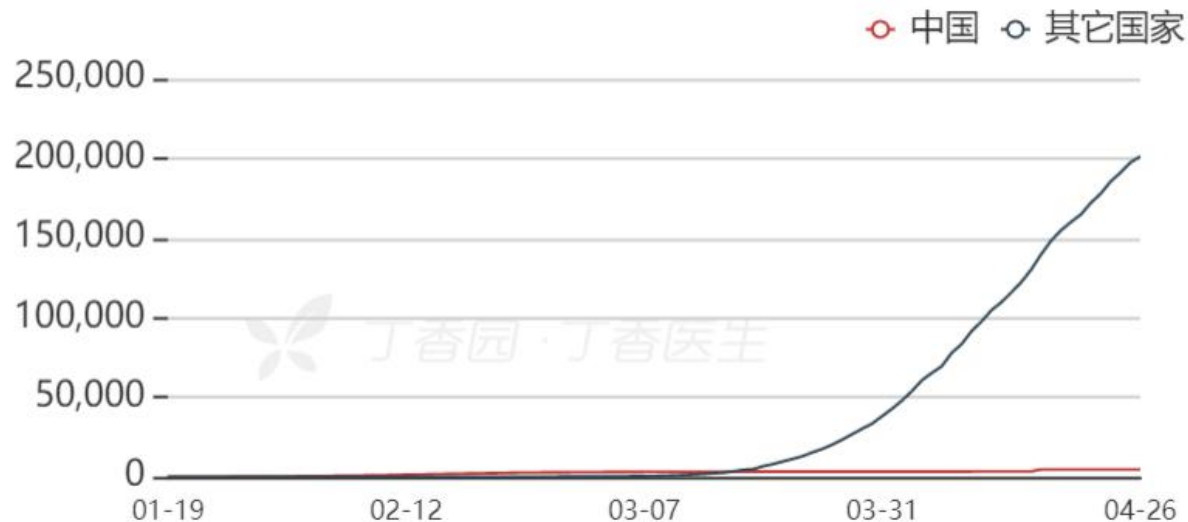
4月2日，美股上市公司瑞幸咖啡宣布，在审计2019年年报发现问题后，董事会成立特别调查委员会。委员会发现，公司2019年二季度至四季度期间，伪造了22亿元人民币的交易额，相关的成本和费用也相应虚增。公开“自爆”财务造假后，当天股价暴跌75.6%，市值缩水至16亿美元，4月7日，瑞幸咖啡宣布停牌。4月27日，有报道称，证监会目前已经派驻调查组进驻瑞幸咖啡多日，公安、工商等部门进行接管，全部高管被盘查、相关资料被上交。

□ 疫情在全球不断蔓延

全球疫情累计确诊趋势图



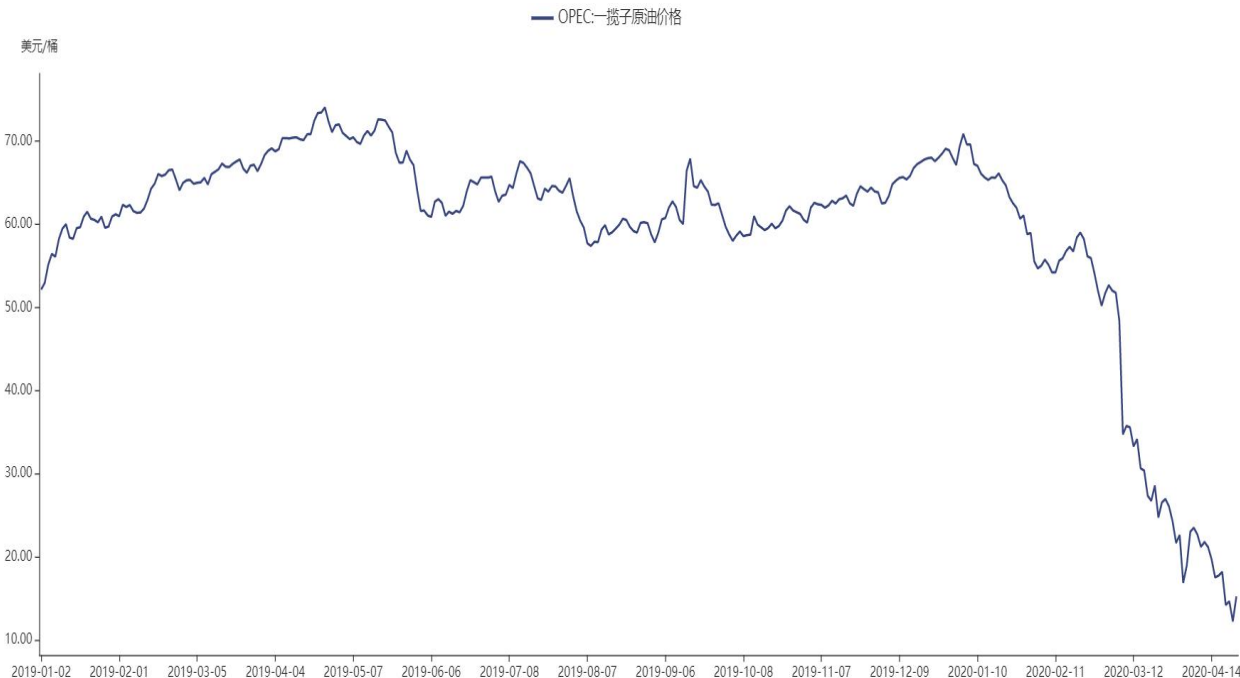
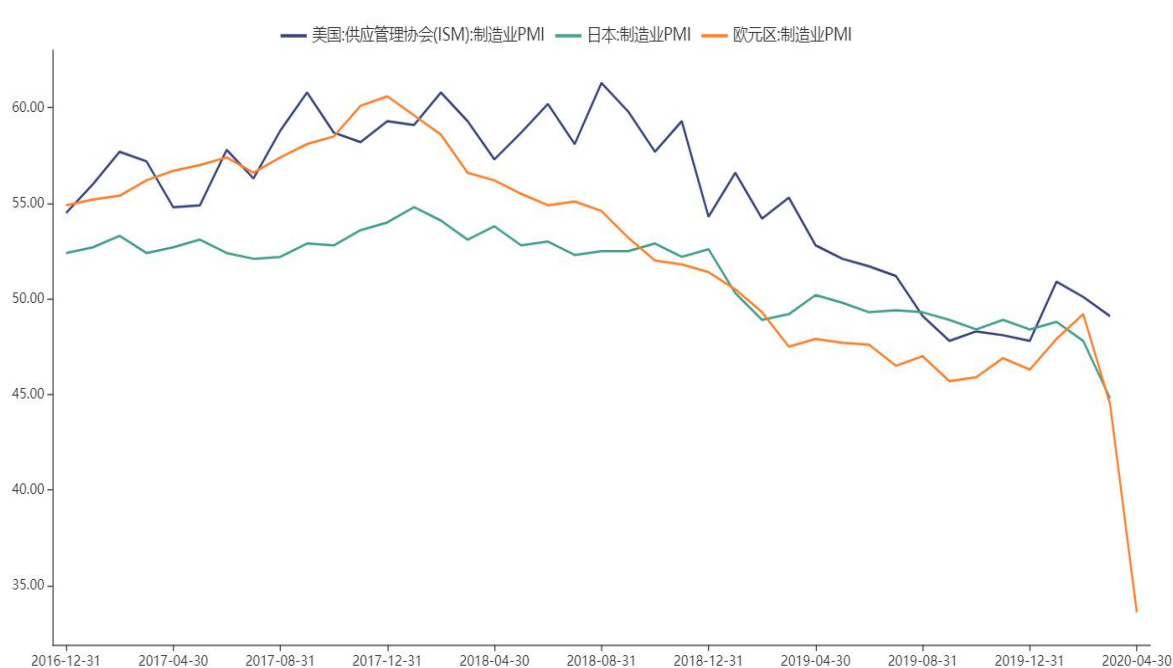
全球疫情累计死亡趋势图



数据来源：丁香园

- 截止2020年4月27日，**全球新冠疫情累计确诊人数2904725人，累计死亡205865人。**
- 截止2020年4月27日，美国现存确诊801623人，死亡人数54810人；英国现存确诊131764人，死亡20732人；意大利现存确诊106103人，死亡26644人。
- **法国、比利时、英国、意大利病死率均超过13%，法国高达18.34%。**新冠疫情在全球范围的蔓延，对全球经济、贸易产生了巨大的冲击。

□ 全球经济受疫情冲击 “负增长” 呈普遍现象



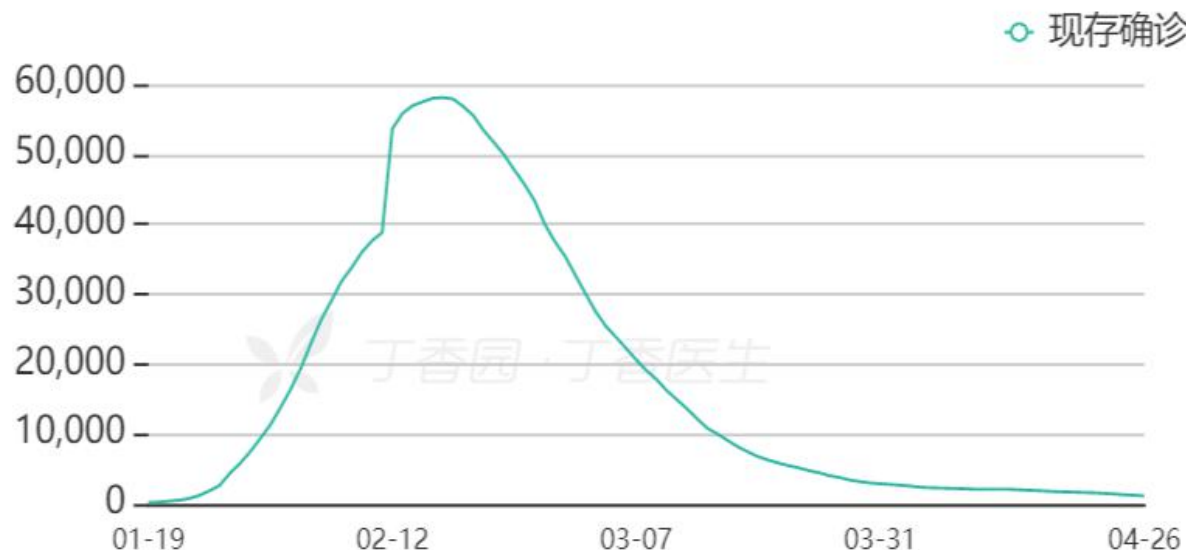
- **欧元区4月制造业PMI初值33.6，录得2009年3月以来最低水平；**
美国4月Markit服务业PMI初值为27，大幅低于前值和预期，美国4月Markit制造业PMI初值更是创11年多新低；
日本4月制造业采购经理人指数（PMI）初值为43.7，较前值44.8进一步走低，恶化速度创十一年来最快。
加拿大制造业采购经理人指数（PMI）在三月份经季节性因素调整后为46.1，为2010年10月的最低水平。
- 世界银行统计，2020年1月至3月原油月平均价格暴跌50%，4月份跌至历史最低点，有些交易基准价跌至负值。

□各机构下调全球经济增长预期

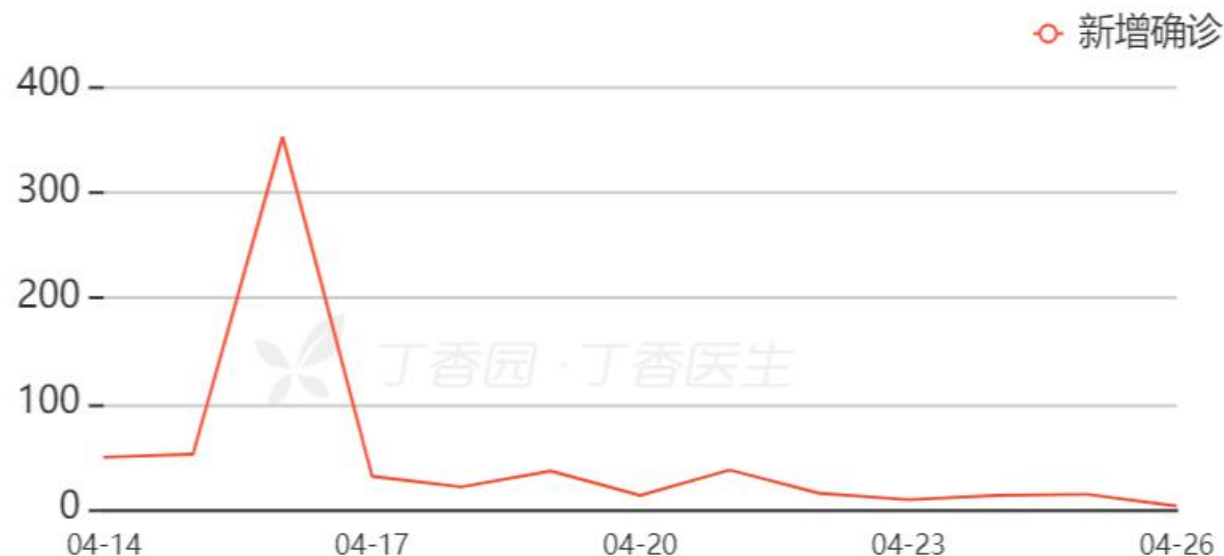
日期	机构名称	预期
2020年03月01日	经济合作与发展组织	2020年全球经济增速预期从2.9%下调至2.4%。
2020年03月18日	摩根士丹利	2020年全球经济增速将放缓至0.9%，为自全球金融危机以来的最低水平。
2020年04月01日	世界银行	新冠肺炎疫情2020年将导致东亚太平洋地区国家的经济增长从2019年的5.8%放缓至2.1%，令数百万人陷入贫困，该地区可能遭受自20多年前货币危机以来最严重的衰退。
2020年04月07日	穆迪	下调了2020年全球经济增长预期，预计2020年全球经济的实际GDP将萎缩0.5%。
2020年04月13日	国际货币基金组织	预计2020年全球经济将萎缩3%，为上世纪30年代大萧条以来最糟经济衰退，疫情造成的经济损失约为9万亿美元。
2020年04月14日	高盛	新冠疫情对全球经济造成的打击可能是金额危机的四倍，由于目前全球大多数发展中经济体处于近乎完全停摆的状态，预计这些经济体第二季度的GDP将同比下滑11%，环比下降35%。

□ 疫情得到全面控制 各地积极复产复工

全国现存确诊



全国新增确诊



数据来源：丁香园

- 截止2020年4月27日，我国新冠疫情现存确诊人数1140人，累计治愈人数78558人。境外输入病例1636人，**现阶段防控重点转为防境外输入。**
- 4月24日，**武汉重症病例实现了清零**；湖北现有确诊病例首次降至50例以下，连续20天无新增确诊和疑似病例，4月26日，湖北无现有确诊病例，无重症病例，无现有疑似病例。
- **全面复产复工有序进行**，截至4月中旬，全国规上工业企业平均开工率99%，人员复岗率94%，中小企业复工率为84%，服务外包企业复工率超95%，全国(除湖北外)银行保险机构复工率约为97%，银行保险网点复工率达到99%，全国乡村休闲旅游业复工复市率超60%。

□ 疫情期间 线上产业发展全面提速

类别	疫情期间变化
移动游戏市场	2020年1-3月移动游戏市场收入达到近550亿元，创历史新高，同比增长率超过49%，环比也出现较大幅度增长。
电商直播	一季度电商直播超过400万场。家居用品、厨具、健身器材等受到消费者青睐，销量同比增长超过40%。
商品网上零售额	2020年1-2月份，全国实物商品网上零售额同比增长3.0%，实现逆势增长，占社会消费品零售总额的比重为21.5%，比上年同期提高5个百分点。
软件应用	移动电商应用使用量大幅增长，生鲜超市类APP用户大增，其中2月同比增长131%。商务办公和在线教育类应用用户数量大增，其中商务办公类应用月活跃用户量同比增长29%，在线教育类应用月活跃用户量同比增长30.1%。动漫阅读、电商、游戏和在线教育应用的日启动次数也均有增长。在这些应用中，钉钉的活跃用户大幅增长，月活增长高达371.5%。

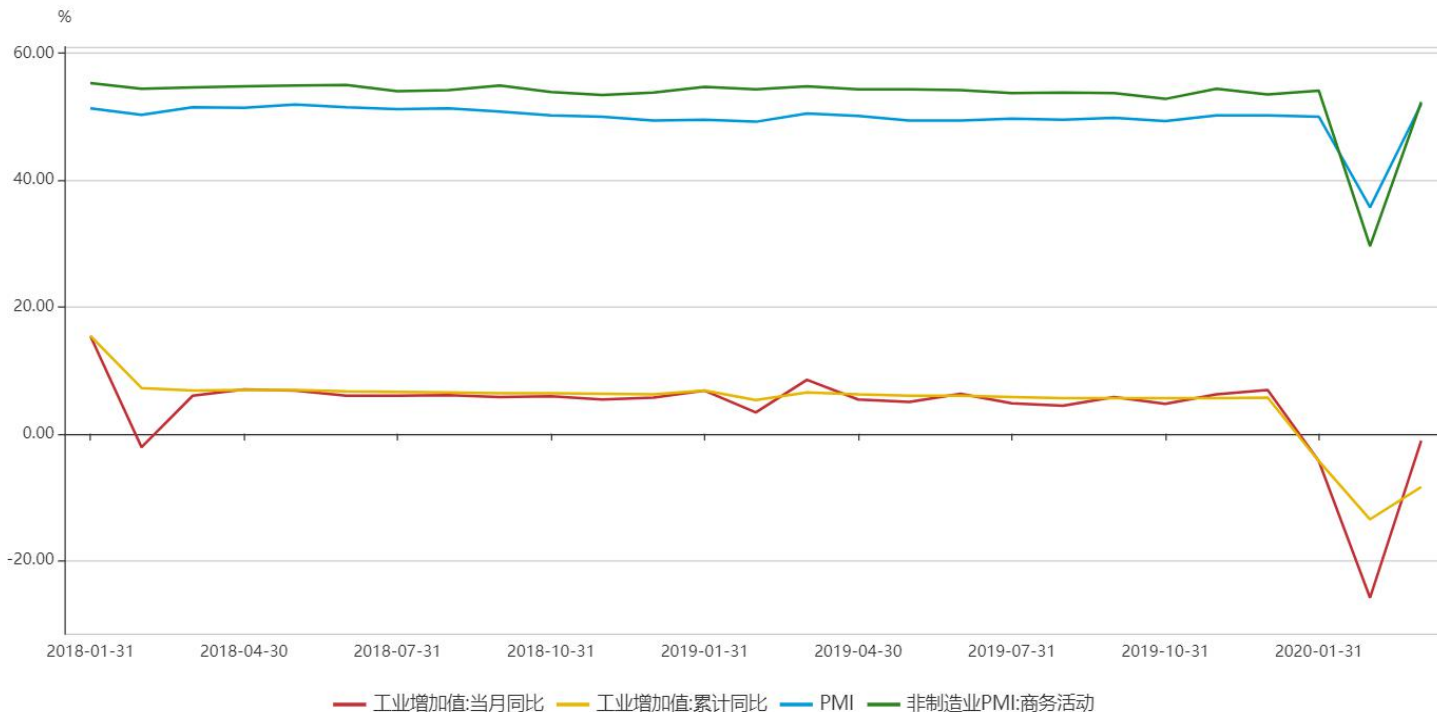
数据来源：根据《2020年Q1中国移动互联网行业发展分析报告》、国家统计局资料整理

2020年一季度，疫情催生丰富的线上生活，但对移动互联网流量的促进作用，仍主要体现在与用户日常生活相关的行业，疫情只是加速了这些赛道的快速增长；效率办公、远程办公软件强势领头，线下场景相关服务以及部分类型游戏行业，尚未迎来明显转机；**女性、40岁以上、四线城市以下城市成为疫情期间互联网活跃的主要增量来源。**

展望：后疫情时代，“线上经济”任需要克服自身短板，不断探索创新服务内容，调整和测试商业融合点，以更好地匹配人们的个性化消费需求，留住用户、增加“黏性”，给消费者带来更丰富更有价值的体验。

□GDP: 受疫情影响一季度经济显著下行

工业生产及景气指数



一季度国内生产总值206504亿元，按可比价格计算，同比下降6.8%，**“三驾马车”均创历史新低，远超03年非典和08年国际金融危机**；而3月份数据的加快恢复，部分原因是1-2月份基数太低。

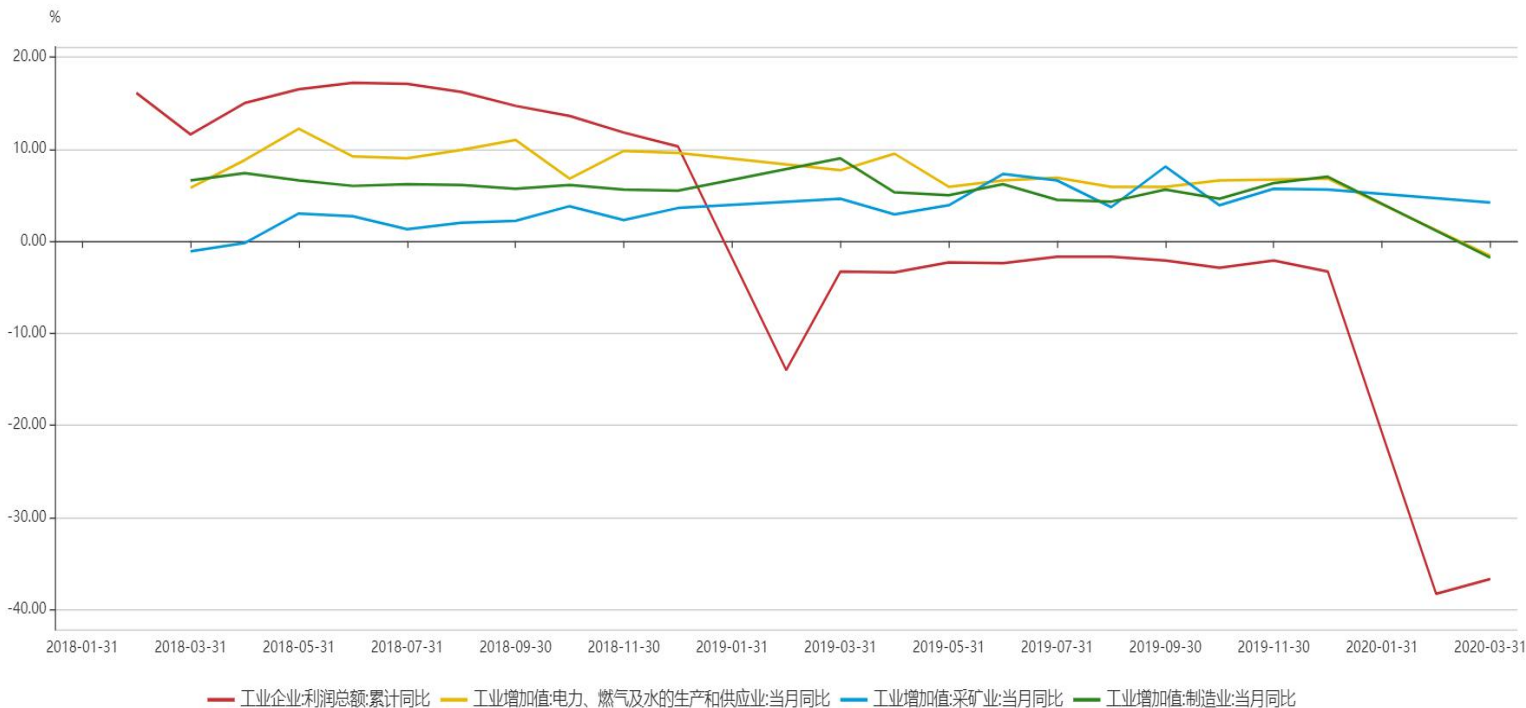
全国规模以上工业增加值同比下降8.4%。其中，3月份规模以上工业增加值同比下降1.1%，降幅较1-2月份收窄12.4个百分点；环比增长32.13%，工业产出规模接近去年同期水平。

内需方面，3月制造业PMI为52.0%，比上月回升16.3%。PMI数据的反弹体现了我国统筹推进新冠肺炎疫情形势的防范举措有所成效，人们生产生活的质量在稳步加快，企业复工复产也在稳步推进。**外需方面**，3月份全球制造业PMI为47.8%，环比回升0.4%，连续2个月运行在50%以下。中国在疫情逐步得到控制和复工复产相关扶持政策推动制造业加快恢复，是全球制造业PMI小幅回升的主要因素。

展望：二季度，国内投资、消费有望延续3月以来的反弹势头，季度GDP同比将恢复正增长。考虑到二季度海外疫情仍会处于高发期，未来我国出口面临较大挑战，这意味着二季度经济恐难恢复至6.0%左右的潜在经济增长水平，**初步预计季度GDP同比增幅将在3.0%左右。**

□工业利润：复工加快但通缩加重导致盈利修复偏慢

工业利润及三大类工业增加值同比



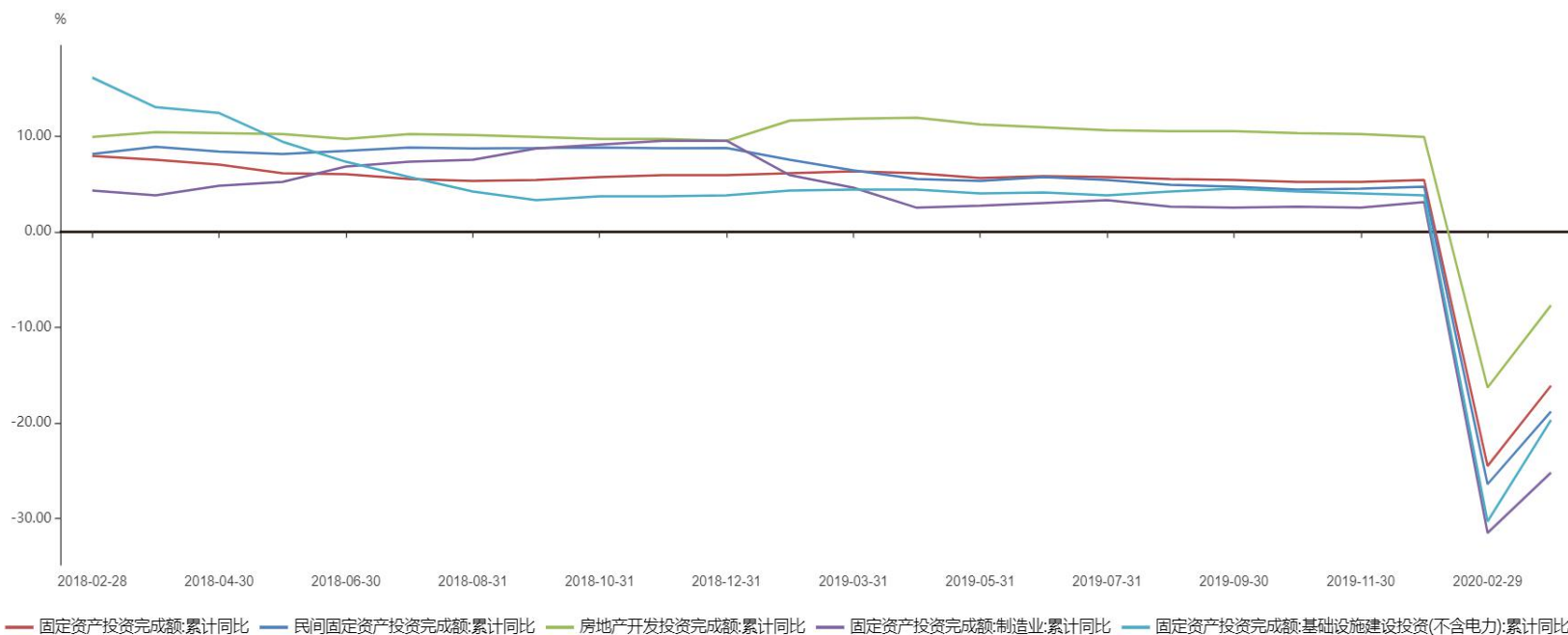
工业企业利润数据初现积极变化。1-3月份，全国规模以上工业企业实现利润总额7814.5亿元，同比下降36.7%，降幅较1-2月份收窄1.6个百分点。1-3月份，规模以上工业企业实现营业收入19.86万亿元，同比下降15.1%，降幅较1-2月份收窄2.6个百分点。**制造业利润改善情况较其他行业更为明显。**1-3月份，制造业利润总额同比下降38.9%，降幅较前月收窄3.8个百分点；采矿业利润总额同比下降27.5%，降幅较前值扩大6.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润总额同比下降28.6%，降幅较前值（23.2%）扩大5.4%。

3月份，国内疫情初步得到有效控制，复工复产明显加速，因此3月份规模以上工业企业利润数据较前值有所改善。但是，3月份部分企业仍受制于员工到岗率不足、需求尚未完全恢复、库存较多、工业品价格下行等因素，**盈利形势仍不容乐观。**

展望：工业企业盈利状况恢复至正常水平尚需时日，虽然3月国内开工率较1-2月有所上升，但短期内财政收入、企业利润均仍然面临较大的下行压力。二季度企业利润仍受内需未完全修复及外需进一步下行的影响，工业品通缩环境也将压缩工业企业整体利润空间。综合判断工业企业利润将继续小幅收窄降幅，但整个盈利修复过程将较为缓慢。

□投资：基建、房地产投资有所回升，高新技术产业引领整体制造业投资回暖

固定资产投资及分项累计同比

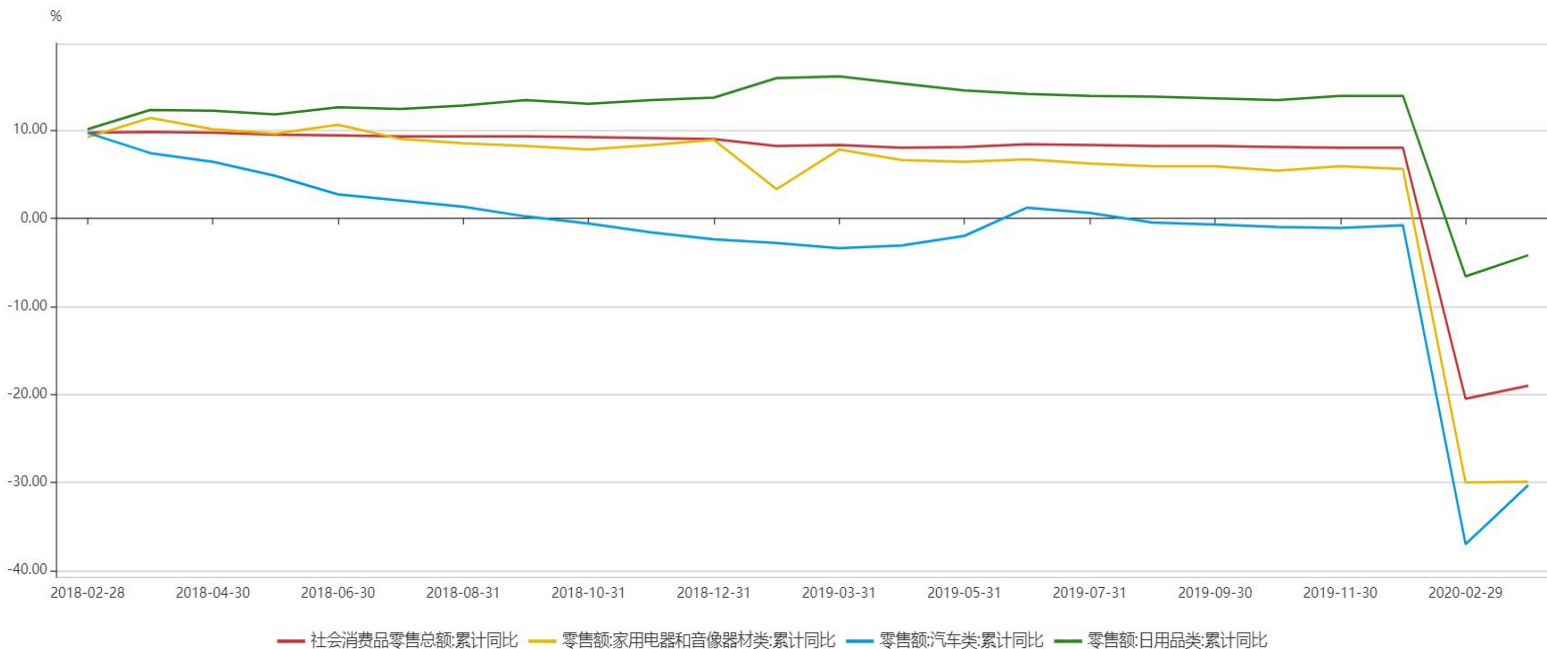


1-3月份，全国固定资产投资（不含农户）84145亿元，同比下降16.1%，降幅比1-2月份收窄8.4个百分点。其中，民间固定资产投资47804亿元，下降18.8%，降幅收窄7.6个百分点。1-3月，制造业投资同比下降25.2%，降幅收窄6.3个百分点；高技术制造业增加值3月同比为8.9%，较1-2月回升23.3个百分点，涨幅最高。1-3月，基础设施投资同比下降19.7个百分点，降幅比1-2月份收窄10.6个百分点，有所回升。造成3月基础设施投资回升的原因可能是由于1-3月专项债发行大部分向基建转移及3月复工复产力度大幅提升所造成的。1-3月，房地产开发投资同比下降7.7个百分点，降幅比1-2月份收窄8.6个百分点，房地产投资有所恢复，销售情况有所好转，但仍处于相对低位。

展望：制造业投资在高技术制造业投资支撑下，整体下滑幅度会比较有限，但考虑到工业品通缩预期较强、制约工业企业盈利预期改善，预计二季度制造业投资仍可能持续低位负增长，增速回升较慢；随着二季度地方重大基建项目的陆续落地和地产投资的回升，基建投资同比增速有望反弹至20%左右；二季度随着复工陆续推进和线下售楼恢复，疫情影响有望逐步消失，考虑到房地产投资韧性较强，二季度有望继续维持正增长。综合考虑，二季度整体投资增速可能会高于去年同期水平。

□消费：受疫情影响明显下降 短时间内难以反弹

社会消费品零售总额及分类累计同比



一季度社会消费品零售总额78580亿元，同比名义下降19.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额72254亿元，下降17.7%。**按经营单位所在地分**，1-3月份，城镇消费品零售额67855亿元，同比下降19.1%；乡村消费品零售额10725亿元，下降17.7%。

按消费类型分，1-3月份，商品零售72553亿元，同比下降15.8%；餐饮收入6026亿元，下降44.3%。

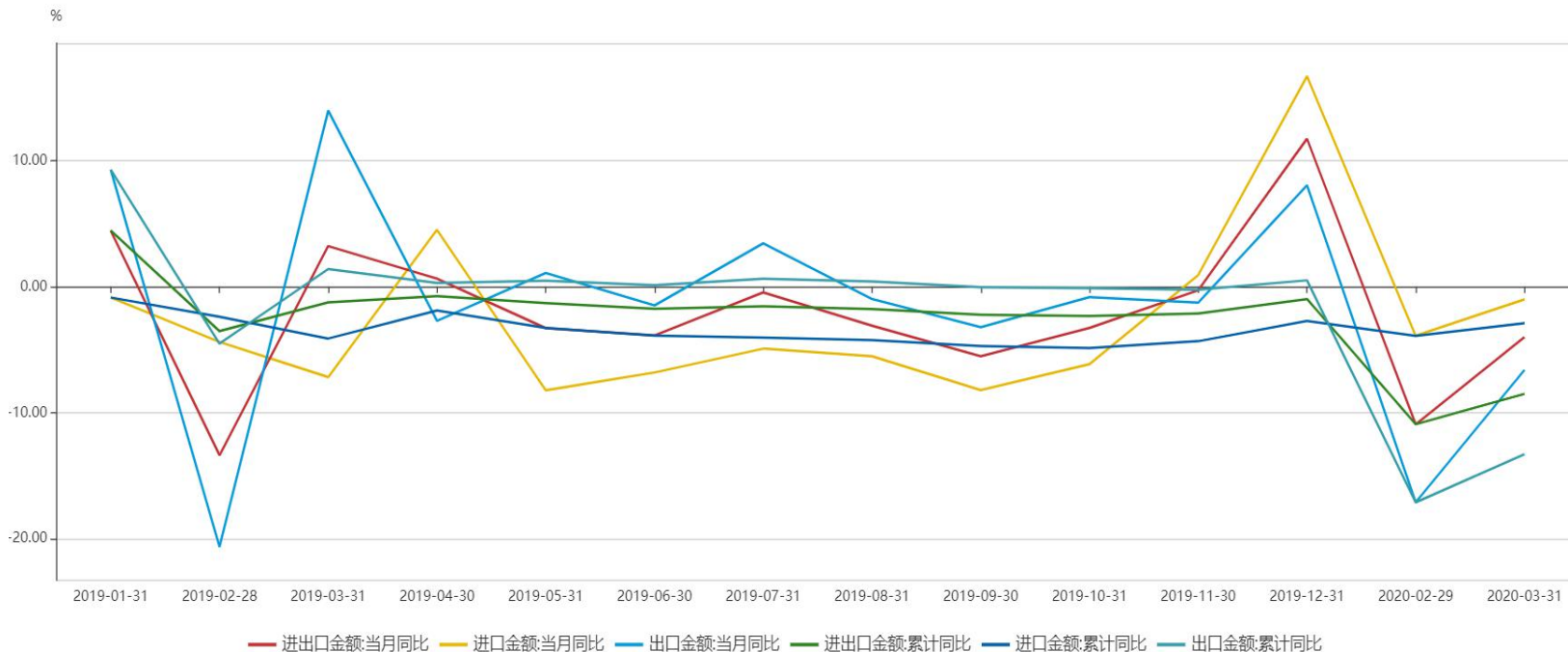
按零售业态分，1-3月份限额以上零售业单位中的超市零售额同比增长1.9%，百货店、专业店和专卖店分别下降34.9%、24.7%和28.7%。

1-3月份，全国居民人均消费支出5082元，比上年同期名义下降8.2%，扣除价格因素，实际下降12.5%。全国网上零售额22169亿元，同比下降0.8%，降幅比1-2月份收窄2.2个百分点。

展望：消费大幅受阻，回升需要时间。一季度消费增速大幅下滑，新冠疫情下居民出行困难影响居民消费决策，而收入的减少使得居民缩减开支。3月份，居民活动稍有放开，开工缓慢恢复，服务业仍然极为低迷，居民消费中非必需品均下行。疫情后居民消费信心重建需要时间，收入的恢复更需要时间，消费V型反转可能很难到来。伴随着五一黄金周的到来及全面复工复产，**二季度消费增速预计在2%~3%左右。**

□外贸：进出口增速均高于预期，进口增速表现优于出口增速

进出口当月累计同比



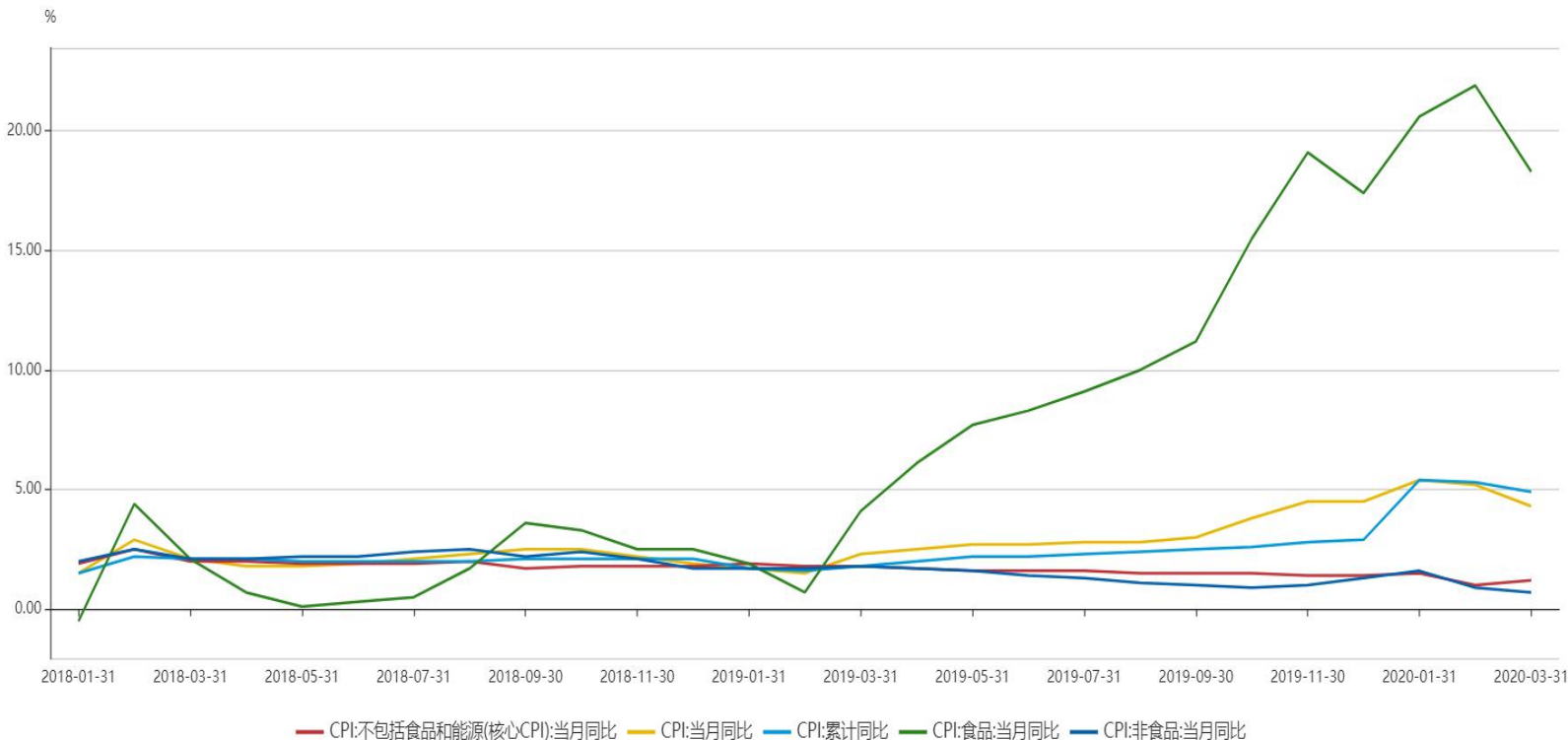
一季度我国货物贸易进出口总值6.57万亿元人民币，比去年同期下降6.4%。**出口**3.33万亿元，下降11.4%；以美元计，3月出口同比下降6.60%，预期为-14.0%；3月中下旬，我国大部分企业已陆续复工，尤其上游原材料及电子计算行业恢复较快，前期因疫情导致延期复工的积压订单得以交付，促使对外出口恢复超预期；同时，对东盟出口逆势增长，东盟对我国出口同比拉动约为1.19%。

进口3.24万亿元，下降0.7%；贸易顺差983.3亿元，减少80.6%。以美元计，3月进口下降0.90%，预期为-10.0%；内需回升拉动进口降幅缩窄，要受3月国内复产复工进程加快的影响，大宗商品进口数量同比除大豆和铁矿石出现下滑，其余皆为上涨，其中钢材进口量上升显著。

展望：海外疫情冲击的影响后续将上升，出口仍存较大不确定性。海外疫情对海外经济的拖累才刚刚开始，叠加低油价和金融市场震荡的影响，全球性衰退的风险正在上升。同时，国际贸易保护主义抬头，进出口面临不利局面的可能性进一步加大，可能导致我国出口部门面临需求不足的困境，**预计二季度进出口仍将承压。**

□ 通胀：消费领域价格结构性上涨

CPI当月、累计同比



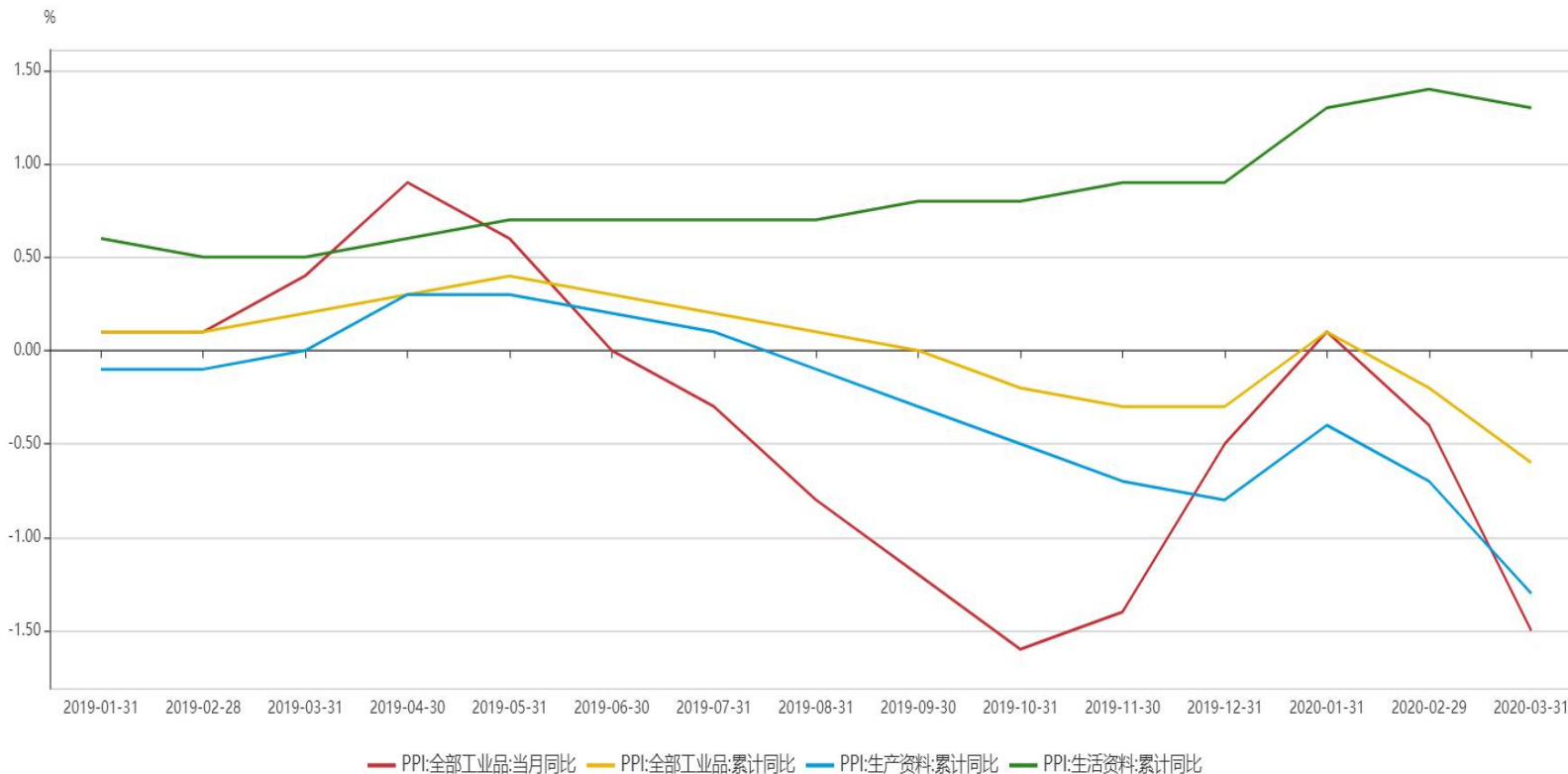
CPI涨幅逐月回落。一季度，CPI比去年同期上涨4.9%，涨幅比去年同期扩大3.1%，比去年四季度扩大0.7%。涨幅呈逐月回落态势，前两个月CPI上涨较多，1月份环比上涨1.4%，同比上涨5.4%；2月份环比涨幅回落至0.8%，同比回落至5.2%。3月份，随着国内疫情防控形势持续向好，交通物流逐步恢复，市场供给不断改善，CPI环比由涨转降，下降1.2%，同比涨幅回落至4.3%。

食品价格上涨是推高CPI涨幅的主要因素。一季度，食品价格上涨20.3%，涨幅比去年同期扩大18.1%，影响CPI上涨约4.09%，占CPI总涨幅的八成多。食品价格上涨较多，主要是受非洲猪瘟、春节，特别是新冠肺炎疫情等因素叠加影响所致。食品中，猪肉价格上涨122.5%。

展望：3月，食品价格出现分化，猪肉价格环比下降1.3%，蔬菜、水果和鸡蛋价格出现回升，**预计4月CPI同比或回落至3.8%**；3月底以后企业基本都已复工，二季度又有“五一”、清明节等假期促进消费，随着保供稳价等政策措施的实施，**预计第二季度CPI涨幅会在4%以下。**

□ 通胀：生产领域价格稳中有降

PPI当月、累计同比



PPI逐月走低。一季度，疫情对工业生产形成较大冲击，生产性需求阶段性偏弱，全国PPI由去年同期上涨0.2%转为下降0.6%，但降幅比去年四季度收窄0.6个百分点。分月看，1月份，PPI环比持平，同比上涨0.1%；2月份，环比和同比均转为下降，环比下降0.5%，同比下降0.4%；3月份环比继续下降1.0%，同比降幅扩大至1.5%。

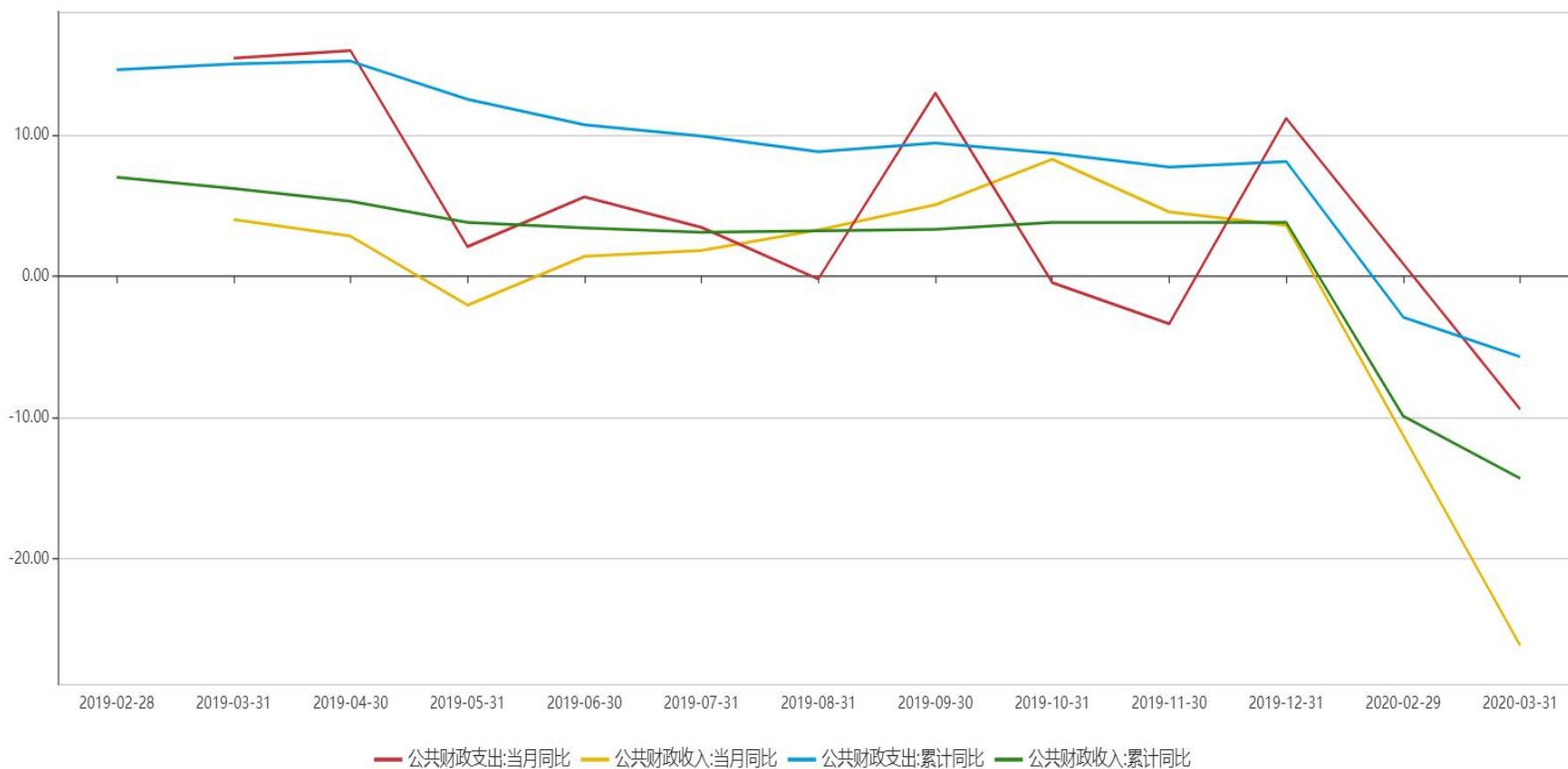
生产资料价格同比持续下降，降幅从1月份的0.4%扩大至3月份的2.4%，**是PPI逐月走低的主要原因**；生活资料价格走势相对平稳。

其他方面，受主要产油国“价格战”叠加疫情等因素影响，国际原油价格巨幅震荡，石油相关行业价格震荡下行；疫情防控期间，食品和医疗防护物资等供应较为紧张，价格上涨；农副食品加工业价格同比上涨7.1%。

展望：受疫情影响，4月以来国际油价大幅回落，国内钢价、煤价继续走低，大宗商品价格下降，将逐渐传导到国内工业生产环节，**预计二季度PPI降幅可能进一步扩大**。而在国内积极政策支撑和海外疫情转好的预期下，**三季度后PPI可能触底企稳**。

□ 财政：受疫情影响收支双降

财政收支当月、累计同比



财政收入：疫情冲击压力仍在，减税降费拉低财政收入。一季度，全国一般公共预算收入45984亿元，同比下降14.3%。**财政收入下降的主要原因有：**一、疫情影响下税基减少，为防控疫情、企业纾困、复工复产而采取减免税和缓税措施，拉低财政收入增速。二、巩固减税降费成效，增值税翘尾减收效果持续释放，拉低财政收入增速。

财政支出：支出增速继续走低，地方财政压力更甚。一季度，全国一般公共预算支出55284亿元，同比下降5.7%。中央支出增速虽较前值小幅回落，但仍维持正增长，**地方支出的降幅明显走扩成为财政支出的主要拖累点**，反映出地方财政在收入端受疫情影响的情况下存在较大压力。

3月**财政赤字**为12,182.00亿元，录得历年同期最低。

展望：海外疫情防控效果尚不明朗，国内依旧面临疫情防控和境外输入的压力，**二季度财政收入仍面临一定下降压力**，随着国内生产生活秩序加快恢复，复工复产逐步接近正常水平，财政收入降幅会逐步收窄。财政支出方面，随着经济逐步恢复、收入降幅收窄，**财政收支矛盾也将逐步缓和。**

金融：信贷社融超预期，反映经济复苏前景

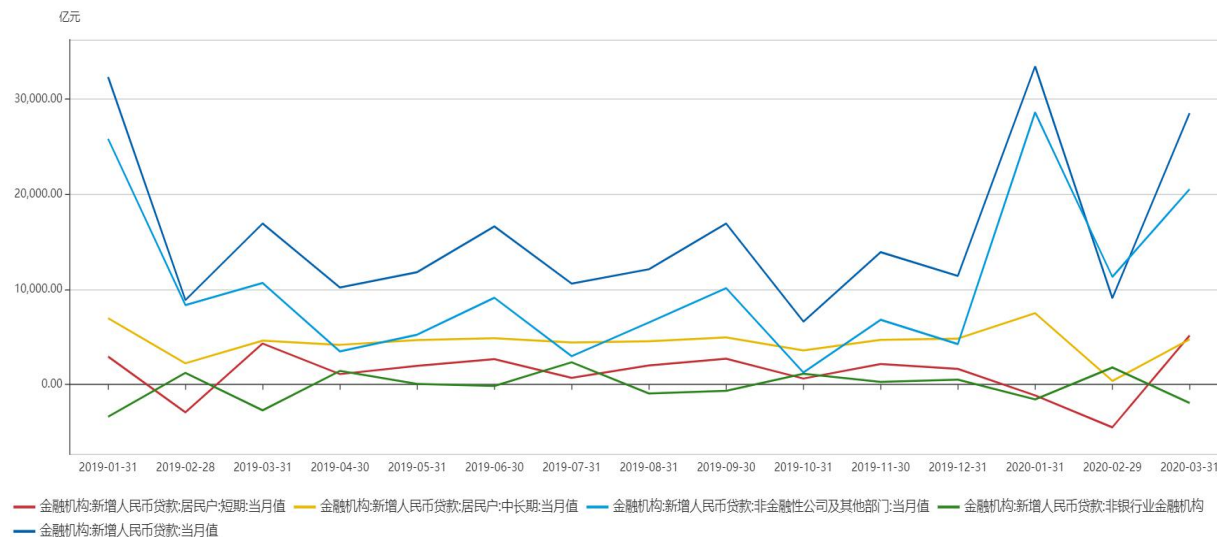
新增信贷超预期，创同期最高纪录

一季度人民币贷款增加7.1万亿元，同比多增1.29万亿元。其中，3月金融机构新增人民币贷款2.85万亿，大幅高于市场预期，在季度内单月增量再度创下历年同期最高纪录；短期贷款及票据融资为15.9万亿元，创2002年8月有数据记录以来新高，中长贷为14.3万亿元，则创2003年以来同期新高。从新增信贷总量角度看，货币信贷宽松大力度宽松格局已经确立；从新增信贷结构看，企业信贷需求偏向短期较多，而中长期信贷增长相对较弱，反映企业当前更多以“活下去”为主要目的产生资金需求，而非扩大经营生产。

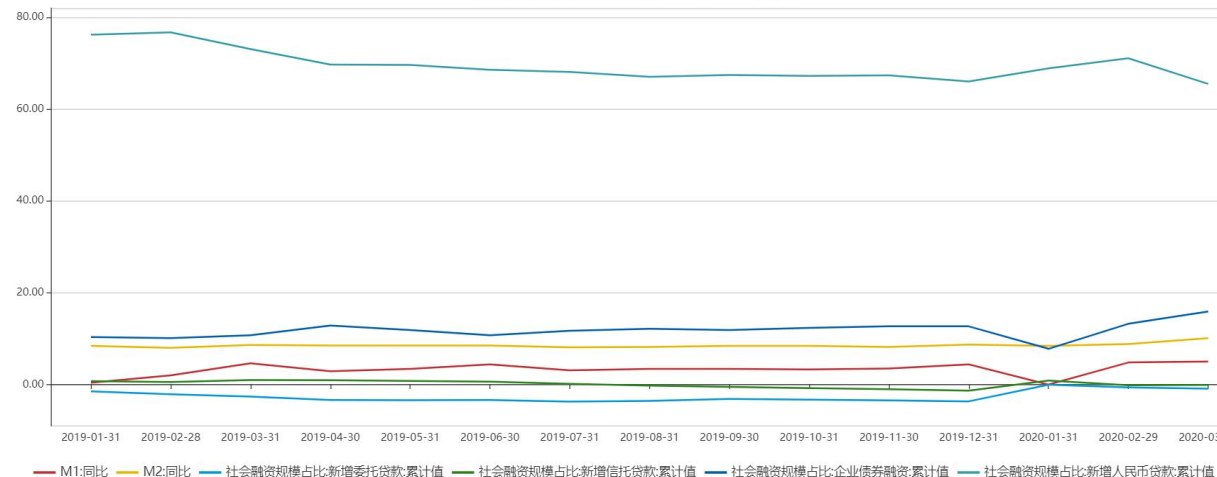
社融创新高，反映后续经济复苏前景

一季度社会融资规模增量累计为11.08万亿元，比上年同期多2.47万亿元。其中，3月社会融资规模增量为5.16万亿元，单月增量规模再创历史新高；结构方面，新增本外币贷款、企业债券净融资、政府债券净融资均有不同程度的增加。从社融总量与结构分析，国内经济最悲观的时刻已经过去，后续国内经济是大概率是稳步修复的过程，但是估计二季度仍要受到海外需求萎缩的拖累。

金融机构新增人民币贷款



社会融资规模占比及M1、M2同比



□ 外汇：供求基本平衡，市场运行稳定

一季度，外汇市场运行总体稳定，在疫情背景下实现了三个“保持”：一是外汇市场供求保持基本平衡，二是人民币汇率在全球货币中保持相对稳健，三是市场主体跨境投融资和结售汇行为保持理性有序。

➤ 外储环比微降，下行压力加大

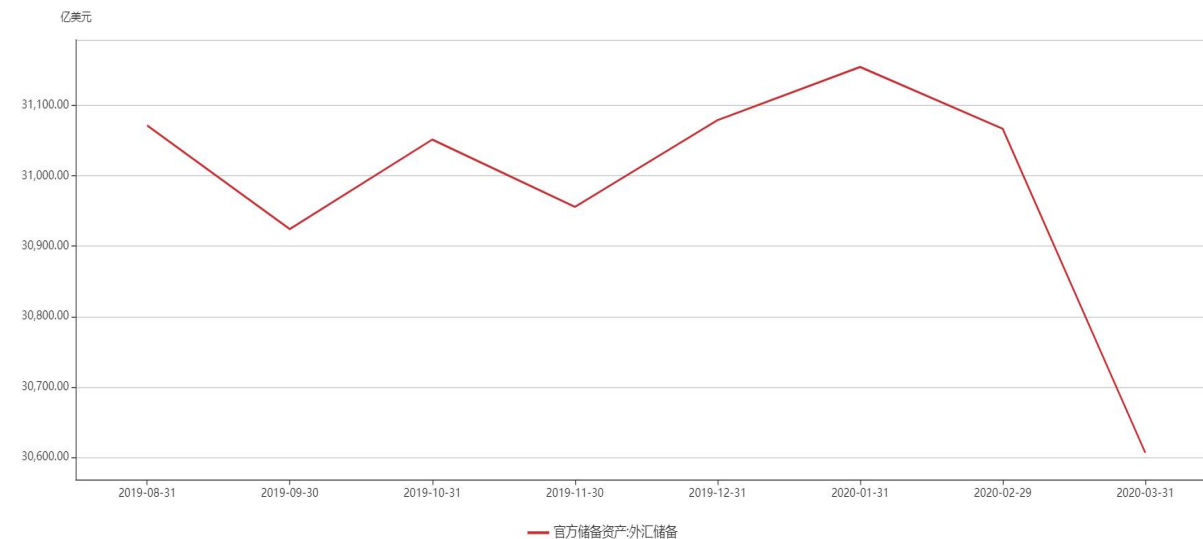
2020年3月我国官方外汇储备30606.33亿美元，环比下降约460.87亿美元。3月我国企业陆续复工复产，内需逐渐修复，但海外疫情蔓延冲击出口，贸易逆差持续及美元流动性危机导致的资本流出是外储回落主要原因。

➤ 汇率维持震荡，外储临近关口

3月中旬美元流动性危机使得美元大幅升值，美元指数最高于3月19日收于102.69，受美元上行影响，人民币汇率于3月中旬迅速贬值，目前仍处于7以上高位。

展望：全球资本市场以美国为风向标，对疫情的担忧仍在，预计人民币短期大概率维持震荡，但流动性危机暂缓；未来贸易逆差或成为我国国际收支平衡最大扰动因素，使得外储面临一定回落压力，尤其将集中体现在二季度，预计二季度央行货币政策将给予国际收支更大关注，但稳增长和保就业仍是首要目标。

平均汇率:美元兑人民币



期末汇率:美元兑人民币



目录

CONTENTS

02



宏观经济政策分析

□ 货币政策：持续宽松的方向不变

4月3日，央行对中小银行定向下调存款准备金率1个百分点，此次定向降准将共计释放长期资金约4000亿元

4月20日，央行公布贷款市场报价利率，相较3月20日，LPR下调20个基点，5年期以上LPR下调10个基点，创下史上最低房贷利率

展望：宽松的政策操作方向依旧不变

近期货币政策导向及分析

- 4月17日召开中共中央政治局会议，对货币政策的具体工具做了明确阐述，指出稳健的货币政策要更加灵活适度，要求“运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行”，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上，释放了货币政策将更为宽松的信号。
- LPR利率下调，体现了中长期贷款下调的导向，对于降低房贷成本等有积极影响。由于疫情影响周期拉长，房地产行业下行压力加大，对国内消费、投资的带动作用有待进一步增强。
- TMLF降息续作，体现了继续释放货币宽松信号，缓解时点上的流动性压力，并进一步支持小微及民营企业，释放潜在长期支持资金。
- 考虑通胀的影响，3月份CPI与PPI均超预期下行，预计后期仍有下降可能，为货币政策提供空间；
- 全球疫情冲击下，我国经济基本面下行压力增大，货币政策的宽松有助于促进稳增长稳就业；
- 后续要关注政治局会议提出的降准、降息和再贷款操作。

□ 财政政策：采取更加积极的政策应对冲击

一季度实现减税降费7428亿元，其中包括2020年新出台支持疫情防控和经济社会发展的税费优惠政策新增减税降费3182亿元

一季度全国新增专项债的发行金额达到10829亿元

截至4月19日，各级财政共安排疫情防控资金1452亿元

展望：财政政策将更加积极，支持经济增速回升

近期财政政策导向及分析

- 4月17日召开的中共中央政治局会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率、发行抗疫特别国债、增加地方政府专项债券，提高资金使用效率；推进减税降费，降低融资成本和房屋租金。
- 4月17日召开的中共中央政治局会议在“六稳”的基础上首次提出“六保”。其中保基本民生、保基层运转是财政的基本职责，也是财政支出最优先保证的支出项目，而其他“四保”也需要财政大力支持。
- 近期，国家陆续出台了扩大汽车消费、延续实施普惠金融和西部大开发优惠等税收政策，多措并举帮助各类市场主体尤其是中小微企业渡过难关。
- 当前疫情导致财政减收增支背景下，减税降费、提升赤字率、专项债提额等工具已经排上日程，财政逆周期发力积极作为；
- 后期仍会保持积极的财政政策，进一步优化财政支出结构，进一步压减一般性支出，在基建投资、促进企业复工复产等方面进行投入，落实政治局会议提出的“六保”要求。

□ 房地产政策：坚持“房住不炒”的定位不变

一季度，国务院发布《关于授权和委托用地审批权的决定》，其中，北京、天津、上海、江苏、浙江、安徽、广东、重庆8省市被选作首批改革试点，试点期限为一年

4月，全国多地继续推进“因城施策”助力楼市，相继发布新规，从多方面助力楼市回温

展望：“房住不炒”定位不变，“因城施策”更加灵活

近期房地产政策导向及分析

- 一季度多地陆续出台相关调控政策，在坚持“房住不炒”基调不变，“三稳”的目标不变的基础上，通过供给端和需求端支持区域内房地产市场平稳健康发展，虽然存在放松政策和收紧政策，但总体地产政策呈放松趋势。
- 4月17日召开的中共中央政治局会议指出，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。
- 在一季度的基础上，全国多地相继发布新规，从推动房企复工复产、提供税收优惠、鼓励刚需释放以及放宽人才政策等方面助力楼市回温。其中出现部分地方房地产松绑政策出台后被撤回的情形，表明不刺激房地产、不走老路、坚持“房住不炒”定位的决心。
- 预计二季度，国内房地产市场调控仍将保持“三稳”为政策背景，同时各地政府的“因城施策”将更加灵活，政策面在保持“房住不炒”的调控定力同时，不排除部分城市适度政策放松支撑财政托底经济的可能。同时，部分经济基础薄弱的三四线城市因前期销售较弱存在更大的微调空间。

免责声明



兴泰智库成立于2016年8月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观报告、政策解读、行业分析、专题研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。