



## 宏观研究

**【粤开宏观】更大力度的财政政策出台，力保经济大盘稳定**

2022年05月30日

## 投资要点

**分析师：罗志恒**

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

**事件**

5月30日，全国财政支持稳住经济大盘工作视频会议在京召开，加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围，着力促进稳增长、稳投资。

**近期报告**

《【粤开宏观】走出“至暗时刻”，建议尽快发行特别国债》2022-05-16

《【粤开宏观】全球通胀大变局：当前特征、长期趋势和政策启示》2022-05-16

《【粤开宏观】财政大规模退税主动作为，维护宏观经济稳定：1-4月财政数据点评》2022-05-17

《【粤开宏观】透视地方财政负增长：假象与真相》2022-05-22

《【粤开宏观】汽车消费刺激政策重出江湖，稳消费稳增长》2022-05-29

**风险提示：疫情反复、经济恢复不及预期**



## 目 录

一、当前经济社会形势亟需更加积极的财政政策 .....	3
二、财政部门更加主动、更大力度落实国务院部署，力保经济大盘稳定 .....	3



## 一、当前经济社会形势亟需更加积极的财政政策

4月29日的中央政治局会议对经济形势做出了准确判断，指出“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，我国经济面临的三重压力仍存，受疫情冲击和国际地缘政治格局等内外因素交织的影响，需求收缩、供给冲击和预期转弱的情况有所加重。同时，我国面临内外四大风险：疫情反弹、地产下行、输入性通胀、欧美货币政策收紧。4月份生产、投资、消费、出口、社会融资规模和信贷等主要经济金融指标大幅下滑，失业率、CPI上升。从微观主体看，中低收入人群、小微企业、餐饮旅游等行业以及基层政府均面临较大困难，企业利润、居民收入、财政收入增速等放缓，企业新增信贷同比少增、居民预防性储蓄增加。因此，当前经济社会风险需要更大的政策力度予以对冲。要辩证看待经济社会风险，一方面要认识到困难，另一方面要看到政策工具还较多，经济发展的中长期向好趋势仍未改变。

党中央、国务院对此高度重视，不仅科学研判形势的严峻性，而且部署了一系列重大举措，提出了“稳增长、稳就业和稳物价”三大关键任务和“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的三大明确要求。中央各部门纷纷从财政政策、货币政策、产业政策和房地产调控政策等方面积极发力。不同的政策有不同的着力点和效果，在当前经济下行和社会风险攀升期，财政不仅能够、而且已经、未来还将继续发挥出至关重要的作用。**相较其他政策，财政政策具有明显的优势：一是见效快、政策传导时间短，财政能够通过基建投资等直接带动经济总需求扩大；二是既能发挥总量调节效果，而且还具有结构性调节的功能，财政的支出方向和支持重点有利于优化供给结构以及确保特定部门和群体稳定，将有限的资金用在刀刃上、发挥出最大效果；三是与其他政策配合的杠杆效应强，比如通过贴息、担保补贴等撬动更大的社会资本；四是财政不仅作用于经济，而且还能发挥作为国家治理基础和重要支柱的作用，实现政治、经济、文化、社会、生态文明五位一体的发展。当前，更需要发挥财政政策畅通经济循环尤其是扩大总需求、稳定粮食能源供给和提振预期的作用。**

## 二、财政部门更加主动、更大力度落实国务院部署，力保经济大盘稳定

日前国务院确定的6方面33条稳经济一揽子政策措施着眼于稳定供给、扩大需求和稳定预期，这些政策不仅在宏观层面推动经济稳定，更在微观层面着力保市场主体、保就业、保特定困难群体，政策有力度且针对性强，将推动国民经济加快恢复。财政方面的相关政策力度超市场预期，体现以政府过“紧日子”换市场主体过“好日子”的决心。全国财政支持稳住经济大盘工作视频会议及时召开，**更加具体地落实部署，立足于稳经济、稳就业和稳物价，立足于缓解企业、居民和地方政府财政压力，提高市场主体的抗风险能力和地方政府落实各项政策的财政能力，推动经济运行重回正常区间，反映了财政部门更加积极、主动作为的担当。从举措看呈现出五大特点。**

**一是力度更大，退税规模更大、行业受益面更广，有利于增加企业的现金流并提振经营预期和信心。**其一，在原计划1.5万亿留抵退税的规模上预计再新增1420亿元，今年出台的各项留抵退税政策新增退税总额达到约1.64万亿元，有效减少对企业资金的占用。其二，覆盖行业范围更广，公平对待受疫情冲击的困难行业。比如，增值税留抵退税增加了批发和零售业，农、林、牧、渔业，住宿和餐饮业，居民服务、修理和其他服务业，教育，卫生和社会工作，文化、体育和娱乐业等7个行业企业；加大政府采购支



持中小企业力度，将面向小微企业的价格扣除比例提高至 10%-20%；降低中小企业参与政府采购工程门槛，将预留采购份额由 30%以上今年阶段性提高至 40%以上；扩大实施社保费缓缴政策，将中小微企业、个体工商户和餐饮、零售等 5 个特困行业缓缴养老等三项保险费政策阶段性实施至今年底，并扩围至受疫情严重冲击、行业内大面积出现企业生产经营困难、符合国家产业政策导向的其他 17 个特困行业。

**二是节奏更快，退税节奏更靠前，专项债发行、使用和财政支出更快，有利于尽快促进经济企稳回升。**今年以来，财政政策的节奏明显加快。1-4 月基建投资增速为 8.3%，高于固定资产投资整体增速 1.5 个百分点。通常每年 4 月居民和企业存款会季节性下降，财政性存款季节性上升，但今年 4 月居民和企业存款同比少减，财政性存款同比少增，反映出主要是财政在发力稳增长。在疫情对 4 月经济造成较大冲击以及今年就业压力仍大的情况下，复工复产进度以及各项政策进度都必须往前赶才能实现年初既定的经济增长和就业目标。今年各地加快地方政府专项债发行使用，着力促进稳增长、稳投资。1-5 月新增专项债累计预计发行 2.02 万亿元，较去年同期增加 1.45 万亿元，占全年新增专项债额度的 55.3%，充分发挥了带动扩大有效投资、稳定宏观经济大盘的积极作用。剩余额度将在 6 月底前基本发行完毕，在 8 月底前基本使用完毕。会议还要求加快退税进度，确保上半年基本完成小型企业以及制造业等行业中型、大型企业存量留抵退税集中退还。

**三是政策工具更多元，涉及到减税降费退税、支出政策、政府采购、民生社保等多方面，财政政策应出尽出。**此次落实部署的一揽子财政政策体现了国务院关于“政策应出尽出、能出尽出”的要求，既有收入端的减税降费退税，还有支出端基建投资、对中小企业的政府采购、对民生社保的支持和供应链产业链的稳定。

**四是目标更明确，市场主体和地方政府受益更直接，有利于保市场主体保就业。**其一，**强调扩大投资和消费，对冲房地产投资和出口下行。**当前房地产销售和投资总体仍较低迷，房地产调控政策发挥作用尚需时间；出口总体呈下行态势；稳定总需求的着力点主要依赖基建投资和部分大宗消费品如汽车。中央预算内投资以及专项债的快速发行和使用都将在较大程度上扩大投资；实施车辆购置税减半征收，预计减税 600 亿元，将降低购置成本，刺激汽车消费。其二，**强调稳岗保就业，助力社会稳定。**今年计划完成城镇新增就业 1100 万人，但是当前失业率尤其是青年失业率偏高，而企业面临需求下降和刚性成本增加而压缩用工规模，化解矛盾的关键是增加企业收入、降低相关税费。加大稳岗支持力度，将大型企业稳岗返还比例由 30%提至 50%；失业保险留工补助受益范围由中小微企业扩大至受疫情严重影响暂时无法正常生产经营的所有参保企业；增加发放一次性扩岗补助等。其三，**强调加大转移支付力度，兜牢“三保”底线，避免地方政府因财力紧张而弱化落实减税降费等。**超预期的疫情形势导致收入减少而防控、纾困支出增加，叠加土地出让收入下降，导致地方政府尤其是基层政府的收支矛盾加剧。中央财政加大对地方政府的转移支付，下沉财力。

**五是实施积极政策的同时仍强化财政纪律，有利于防范化解风险。**在大力度的财政政策出台和实施后，更要严肃财经纪律、避免地方政府和部分市场主体的道德风险，既能化解当前的经济社会风险，又能避免产生新的更大风险和不公平的行为。会议要求“加强退税风险防范，依法严惩偷税、骗税等行为。”在加快预算支出进度的同时，建立‘先有预算、再有指标、后有支出’、‘支出预算余额控制支出指标余额、支出指标余额控制资金支付’的控制机制，严禁超预算、无预算安排支出或开展政府采购，确保财政资金用得又快又好。”

展望未来，伴随全国疫情形势逐步明朗和控制，生产生活秩序将逐步恢复。在力度更大、节奏更快、目标更明确的财政政策的作用下，微观主体的积极性和活力将逐步被激发，中国经济的市场优势、制度优势和政策优势等中长期有利条件将再度发挥出作用，



经济运行将重回需求回升、供给畅通和预期转好的轨道，为党的二十大胜利召开创造良好的、平稳健康的经济环境。



## 分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供,旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成所述证券的买卖出价或询价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内,本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此,投资者应注意,在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下,本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素,亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前,如有需要,投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的,须在允许范围内使用,并注明出处为“粤开证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址: [www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)