

平衡，统筹的政策艺术 ——2022年6月第5周政策跟踪

报告日期: 2022-07-03

分析师: 何宁

执业证书号: S0010521100001

电话: 15900918091

邮箱: hening@hazq.com

相关报告

1. 《华安证券_宏观研究_宏观周报_关注松地产、促汽车消费政策加码——2022年6月第4周政策跟踪》2022-06-26
2. 《华安证券_宏观研究_宏观周报_地方地产宽松再加码，美联储鹰派加息何时休——2022年6月第3周政策跟踪》2022-06-19
3. 《华安证券_宏观研究_宏观周报_当全球“滞胀”来临——2022年6月第2周政策跟踪》2022-06-12
4. 《华安证券_宏观研究_宏观周报_各地陆续解封，让稳增长“落地生花”——2022年6月第1周政策跟踪》2022-06-05
5. 《华安证券_宏观研究_宏观周报_稳增长刻不容缓，逆势破局看6月——2022年5月第4周政策跟踪》2022-05-29
6. 《华安证券_宏观研究_宏观周报_稳增长步入2.0阶段——2022年5月第3周政策跟踪》2022-05-22
7. 《华安证券_宏观研究_宏观周报_国内地产政策继续放宽，海外对俄制裁持续升级——2022年5月第2周政策跟踪》2022-05-15
8. 《华安证券_宏观研究_宏观周报_国内推进县城建设，海外多国央行加息——2022年5月第1周政策跟踪》2022-05-08

主要观点:

- 国内宏观方面，本周党中央及国务院的政策聚焦保市场主体稳就业、扩大有效投资、科技自立自强、绿色低碳发展。多部委着力于稳就业稳物价、扩大有效投资、减排固碳、工业能效提升等。地方政策方面，重点聚焦多样化的楼市松绑政策。本周楼市政策重点聚焦二孩、三孩家庭购房补贴，此外，继上周两地推行“房票”安置政策后，南京一地产项目推出“西瓜换房”活动。本周发布会与专访论文等涉及助企纾困保市场主体、稳物价稳就业、结构性货币政策、基础设施建设投资。此外，多地相继出台政策文件，聚焦涉及鼓励汽车消费、养老机构纾困发展、深化预算管理制度改革等。

1、李克强考察民政部和人力资源社会保障部并主持召开座谈会。

李克强表示，就业稳是经济运行在合理区间的重要标志。当前稳经济一揽子政策措施正加快落地见效，经济总体有所恢复，但基础还不稳固，稳就业任务依然繁重。稳经济大盘政策很重要的是以保市场主体来稳就业。要继续落实各项政策，推动经济运行尽快回归正常轨道，以发展促就业、以就业保民生，尽快把失业率降下来、控制住。用改革的办法拓展市场化社会化就业渠道、增加就业岗位，实现可持续。

2、国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。

会议确定政策性、开发性金融工具支持重大项目的举措，扩大有效投资、促进就业和消费；部署加大重点工程以工代赈力度，拓展就业岗位，带动农民工等增收；决定开展提升高水平医院临床研究和成果转化能力试点，促进提高医疗卫生服务水平。会议决定，通过发行金融债券等筹资3000亿元，用于补充包括新型基础设施在内的重大项目资本金、但不超过全部资本金的50%，或为专项债项目资本金搭桥。财政和货币政策联动，中央财政按实际股权投资额予以适当贴息，贴息期限2年。经测算本次3000亿金融工具拉动增量资金有望达到2.4-3.0万亿元，推升基建投资增速至15.0%，全年GDP增速有望从4.5%升至5.3%。结合7月1日央行答记者问来看，重点投向有三类：一是中央财经委会议明确的五大基础设施重点领域，分别为交通水利能源等网络型基础设施、信息科技物流等产业升级基础设施、地下管廊等城市基础设施、高标准农田等农业农村基础设施、国家安全基础设施。二是重大科技创新等领域。三是其他可由地方政府专项债券投资的项目。此外，本次国常会在基建、就业、医疗等方面加大部署，体现了习近平总书记在湖北武汉考察时强调的“抓实抓细疫情防控各项工作，同时要尽可能推动经济平稳健康发展。我们有信心统筹好疫情防控和经济社会发展工作，争取今年我国经济发展达到较好水平”，即政策在防疫情和稳增长之间的平衡和统筹。

3、中国人民银行货币政策委员会召开2022年第二季度例会。

会议指出，统筹抓好稳就业和稳物价，稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能。结构性货币政策工具要积极做好“加法”，精准发力。着力稳定银行负债成本，发挥贷款市场报价利率改革效能和指导作用，推动降低企业综合融资成本。综合看，6月27日易纲行长接受中国国际电视台记者专访时指出“货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏，保持物价稳定和就业最大化是我们的工作重点”，6月29日央行货币政策委员会二季度例会指出“统筹抓好稳就业和稳物价”，延续指出“强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货

币政策实施力度”，我们预计货币政策仍将维持稳中有松，但总量宽松幅度短期可能有限。具体看，第一，美联储 7-9 月可能还会鹰派加息，我国短期全面降准降息（指 MLF 等政策利率）仍较难。待美联储制约缓解，后续不排除还有降准。第二，6 月资金面非常宽松，预计后续央行总体维持流动性合理充裕，但随着留底退税结束，MLF 到期量逐渐增大，以及三季度增量财政政策发力，资金边际可能略有收紧，不过 DR007 总体仍将低于 7 天逆回购利率；第三，结构性货币政策工具仍将担任主力，也会通过压降存款利率的方式继续调低贷款利率，LPR 仍可能再下调。

● **海外宏观方面，本周海外宏观主要聚焦 G7 国家宣布俄罗斯黄金进口禁令、各国继续强调加息预期及三地央行行长齐声表态遏制通胀。**

1、七国集团（G7）领导人峰会在德国巴伐利亚州埃尔茂城堡举行。

与会各方领导人就俄乌冲突及对俄制裁、气候变化、能源安全、全球经济形势、新冠肺炎疫情等议题展开讨论。峰会召开首日，七国领导人即共同宣布发起“全球基础设施和投资伙伴关系”计划，称将在未来 5 年内筹集 6000 亿美元，为发展中国家提供基础设施建设资金。美国、英国、加拿大、日本共同宣布将禁止从俄罗斯进口黄金。然而，德、法、意等欧洲国家并未承诺参与关于禁止进口俄罗斯黄金的制裁。

2、美国、欧洲、英国三地央行行长聚首货币政策论坛，齐声表态遏制通胀是现阶段的首要任务，发出鹰派信号。

美联储主席鲍威尔表示，美联储致力于在不引发经济衰退的情况下加息来遏制通胀，同时保持强劲且稳定的劳动力市场，对于将通胀降至 2% 的目标抱有很大信心。

英国央行行长贝利称，英国经济增长正在放缓，能源价格上限措施或令通胀变得顽固；若能源价格持续上涨，今年英国通胀将进一步加剧；英国薪资上涨也体现出通胀上行问题。英国央行的“首要目标”是让通胀回到目标低位，当前问题是如何应对供应方面的冲击。

欧洲央行行长拉加德表示，能源冲击已对通胀产生了重大影响，并建议各国央行调整以适应“明显更高的价格增长预期”。欧央行有望在 7 月起的第三季度加息两次，如果需要必须准备好更多行动，同时应逐步加息以应对高度不确定性。

● **此外，本周出台的地方政府及部委重要文件有：**

- 1、《关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》
- 2、《聚焦临港核心区打造上海“全球动力之城”实施方案》
- 3、《关于支持推进“浙有善育”工作的若干意见》
- 4、《北京市关于鼓励汽车更新换代消费的方案》
- 5、《上海市扶持养老机构纾困发展的若干政策措施》
- 6、《关于加快解决从事基本公共服务人员住房困难问题的实施意见》

● **风险提示：**国内外货币政策持续分化，国内政策执行力度不及预期。

正文目录

1 党中央及国务院会议	5
2 部委工作会议及政策	6
3 地方政府重要政策	8
4 新闻发布会及重要发言	10
5 重要政策文件及规范性文件	11
6 海外宏观——经济热点速览	11
风险提示:	13

图表目录

图表 1 2022 年 6 月第 5 周党中央及国务院会议一览	5
图表 2 2022 年 6 月第 5 周部委工作会议及政策一览	7
图表 3 2022 年 6 月第 5 周地方政策一览.....	9
图表 4 2022 年 6 月第 5 周各场发布会一览.....	10
图表 5 2022 年 6 月第 5 周各项政策文件及规范性文件一览.....	11
图表 6 2022 年 6 月第 5 周海外宏观热点及政策一览	11
图表 7 2022 年 6 月第 5 周海外宏观股票指数一览.....	13
图表 8 2022 年 6 月第 5 周海外资产价格一览	13

1 党中央及国务院会议

本周（6月24日-7月1日）党中央及国务院的政策聚焦保市场主体稳就业、扩大有效投资、科技自立自强、绿色低碳发展。摘录重点内容如下：

图表 1 2022 年 6 月第 5 周党中央及国务院会议一览

会议部门	会议类别	会议日期	会议名称（含指示批示、致辞）
国务院及其组成	国务院常务会议	2022/6/29	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议
国务院及其组成		2022/6/29	国务院副总理韩正到山西太原调研时强调，切实抓好煤炭保量稳价，大力推进煤炭清洁高效利用
党中央		2022/6/28	习近平在湖北省武汉市考察时强调，必须深入实施创新驱动发展战略，把科技的命脉牢牢掌握在自己手中，在科技自立自强上取得更大进展
国务院及其组成		2022/6/27	李克强考察民政部和人力资源社会保障部并主持召开座谈会

资料来源：中国新闻网，人民网，华安证券研究所

重点关注：

1、（6月27日）李克强考察民政部和人力资源社会保障部并主持召开座谈会。

李克强表示，就业稳是经济运行在合理区间的重要标志。当前稳经济一揽子政策措施正加快落地见效，经济总体有所恢复，但基础还不稳固，稳就业任务依然繁重。发展是解决我国一切问题的基础和关键。稳经济大盘政策很重要的是以保市场主体来稳就业。要继续落实各项政策，推动经济运行尽快回归正常轨道，以发展促就业、以就业保民生，尽快把失业率降下来、控制住。用改革的办法拓展市场化社会化就业渠道、增加就业岗位，实现可持续。

2、（6月29日）国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。

会议确定政策性、开发性金融工具支持重大项目建设的举措，扩大有效投资、促进就业和消费；部署加大重点工程以工代赈力度，拓展就业岗位，带动农民工等增收；决定开展提升高水平医院临床研究和成果转化能力试点，促进提高医疗卫生服务水平。

会议指出，通过政策性、开发性金融工具加大重大项目融资支持，有利于在坚持不搞大水漫灌、不超发货币条件下，更好发挥引导作用，疏通货币政策传导机制，促进银行存贷款在规模和结构上更好匹配，实现扩大有效投资、带动就业、促进消费的综合效应。会议决定，运用政策性、开发性金融工具，通过发行金融债券等筹资3000亿元，用于补充包括新型基础设施在内的重大项目资本金、但不超过全部资本金的50%，或为专项债项目资本金搭桥。财政和货币政策联动，中央财政按实际股权投资额予以适当贴息，贴息期限2年。引导金融机构加大配套融资支持，吸引民间资本参与，抓紧形成更多实物工作量。

会议指出，以工代赈受益面大、带动效应强，能为群众特别是农民工、脱贫人口等规模性提供务工岗位，支持他们通过劳动增加收入，进而拉动消费特别是县域消费，是稳就业保民生的重要举措，要加大实施力度。会议强调，我国交通发展成就显著，但交通网络人均密度仍然较低，要加大补短板投资，带动就业和消费增加，增强经济社会发展支撑能力。年内再开工一批国家高速公路联通、省际公路瓶颈路段畅通、内河水运通道建

设、港口功能提升等工程。引导金融机构提供长期低利率贷款。

简评：

6月29日国常会提出“运用政策性、开发性金融工具，通过发行金融债券等筹资3000亿元，用于补充重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥”。此前我们多次提示下半年基建投资或面临“项目等资金”的窘境，近期稳增长政策加快加码发力，基建增量资金包括3000亿金融债券补充资本金、调增政策性银行8000亿元信贷额度以及大概率会落地的明年专项债提前批额度等，基建项目和基建资金齐头并进、助推经济回归合理区间。具体来看，根据1996、2004、2009、2015、2019年国务院关于固定资产投资项目资本金管理的规定，各行业项目资本金比率下限大多落在[20%，30%]，其中铁路、公路、城市轨道交通、电力为20%。本次3000亿金融债不得超过全部资本金的50%，若资本金比率设为20%-25%，则3000亿金融债实际杠杆比例为10.0倍、8.0倍，拉动专项债3万、2.4万亿元，推升基建投资增速至20.4%、17.5%，测算全年GDP增速从4.5%升至6.1%、5.7%。

综合资金、项目端看，下半年或将重现2020年“资金等项目”，理想情况下预计全年基建增速15%、拉动GDP同比至5.3%。在《破局之路，妙手何方？——2022中期宏观展望》中我们测算，截至4月底，26省重大项目年内计划投资总额为11.2万亿元，可比口径下23省重大项目年内计划投资总额9.71万亿元，同比增速12.0%。一方面，年内项目储备短期可能难以满足增量资金的到位，另一方面筹措满足收益率要求的优质项目可能在时间和空间上均有压力。因此我们取基建资金增速和项目增速的平均值15%作为合意增速，对应全年GDP%为5.3%，接近5.5%的经济增长目标。

此外，本次国常会在**基建、就业、医疗等方面加大部署**，体现了习近平总书记在湖北武汉考察时强调的“抓实抓细疫情防控各项工作，同时要尽可能推动经济平稳健康发展。我们有信心统筹好疫情防控和经济社会发展工作，争取今年我国经济发展达到较好水平”，即政策在防疫情和稳增长之间的平衡和统筹。

（详情请参考报告《四个乐观的理由——兼评6月PMI和629国常会》）

2 部委工作会议及政策

本周（6月24日-7月1日）部委政策涉及稳就业稳物价、扩大有效投资、减排固碳、工业能效提升等。摘录重点内容如下：

图表 2 2022 年 6 月第 5 周部委工作会议及政策一览

政策部门	公布日期	会议名称 (含指示批示、致辞)
国家发改委办公厅	2022/7/1	发布《关于做好盘活存量资产扩大有效投资有关工作的通知》
农业农村部、国家 发展改革委	2022/6/30	发布关于印发《农业农村减排固碳实施方案》
工业和信息化部等 六部门	2022/6/29	发布《工业能效提升行动计划》
文化和旅游部等十 部门	2022/6/28	印发《关于推动传统工艺高质量传承发展的通知》
国家发改委	2022/6/28	全力做好重要民生商品保供稳价，严厉打击囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为
财政部、发改委	2022/6/28	发布《关于做好国际油价触及调控上限后实施阶段性价格补贴有关工作的通知》
财政部等四部门	2022/6/27	印发《社会保险基金预算绩效管理办法》
人社部、教育部、 民政部	2022/6/27	发布《关于做好高校毕业生城乡基层就业岗位发布工作的通知》
国家中医药管理局 等四部门	2022/6/26	发布《关于加强新时代中医药人才工作的意见》
中国人民银行	2022/6/24	中国人民银行货币政策委员会召开 2022 年第二季度例会

资料来源：中国银保监会，央行，人民网，中国新闻网等，华安证券研究所

重点关注：
1、(6 月 24 日) 中国人民银行货币政策委员会召开 2022 年第二季度例会。

会议指出，当前全球经济增长放缓、通胀高位运行，地缘政治冲突持续，外部环境更趋复杂严峻，国内疫情防控形势总体向好但任务仍然艰巨，经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。要按照“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的明确要求，**统筹抓好稳就业和稳物价，稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力支持，稳定宏观经济大盘。进一步疏通货币政策传导机制，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。**

在国内粮食稳产增产、能源市场平稳运行的有利条件下，保持物价水平基本稳定。结构性货币政策工具要积极做好“加法”，精准发力，加大普惠小微贷款支持力度，支持中小微企业稳定就业，用好支持煤炭清洁高效利用、科技创新、普惠养老、交通物流专项再贷款和碳减排支持工具，综合施策支持区域协调发展，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持。**深化金融供给侧结构性改革，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系。完善市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，加强存款利率监管，着力稳定银行负债成本，发挥贷款市场报价利率改革效能和指导作用，推动降低企业综合融资成本。深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念，加强预期管理，把握好内部均衡和外部均衡的平衡，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。构建金融有效支持实体经济的体制机制，完善金融支持创新体系，引导金融机构增加制造业中长**

期贷款，着力稳定产业链供应链，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应，以促进实现碳达峰、碳中和为目标完善绿色金融体系。维护住房消费者合法权益，更好满足购房者合理住房需求，促进房地产市场健康发展和良性循环。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

简评：

6月27日易纲行长接受中国国际电视台（CGTN）记者专访时指出“货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏，保持物价稳定和就业最大化是我们的工作重点”，6月29日央行货币政策委员会二季度例会指出“统筹抓好稳就业和稳物价”，延续指出“稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心”，我们预计货币政策仍将维持稳中有松，但总量宽松幅度短期可能有限。具体看，第一，美联储7-9月可能还会鹰派加息，我国短期全面降准降息（指MLF等政策利率）仍较难。待美联储制约缓解，后续不排除还有降准。第二，6月资金面非常宽松，预计后续央行总体维持流动性合理充裕，但随着留底退税结束，MLF到期量逐渐增大，以及三季度增量财政政策发力，资金边际可能略有收紧，不过DR007总体仍将低于7天逆回购利率；第三，结构性货币政策工具仍将担任主力，也会通过压降存款利率的方式继续调低贷款利率，LPR仍可能再下调。

2、（7月1日）国家发改委办公厅发布《关于做好盘活存量资产扩大有效投资有关工作的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》提出，各地发展改革部门要切实发挥盘活存量资产扩大有效投资工作机制作用，与有关部门加强沟通协调，针对存量资产项目具体情况，推动分类落实各项盘活条件。对项目前期工作手续不齐全的项目，推动有关方面按规定补办相关手续，加快履行竣工验收等程序。对需要明确收费标准的项目，要加快项目收费标准核定，完善公共服务和公共产品价格动态调整机制。对产权不明晰的项目，依法依规理顺产权关系，完成产权界定，加快办理相关产权登记。对确需调整相关规划或土地、海域用途的项目，推动有关方面充分开展规划实施评估，依法依规履行相关程序，创造条件积极予以支持。对整体收益水平较低的项目，指导开展资产重组，通过将准公益性、经营性项目打包等方式，提升资产吸引力。

3 地方政府重要政策

本周（6月24日-7月1日）地方政策方面，重点聚焦多样化的楼市松绑政策。本周楼市政策重点聚焦二孩、三孩家庭购房补贴，此外，继上周两地推行“房票”安置政策后，南京一地产项目推出“西瓜换房”活动。

具体来看，颁布的政策参见如下表格。摘录重点内容如下：

图表 3 2022 年 6 月第 5 周地方政策一览

地区	颁布时间	政策/措施名称
揭阳	2022/7/1	推出首套房一人公积金贷款最高额度 40 万、二套房首付比例最低 20% 等多项优惠政策
漳州	2022/6/30	购买新建商品房可享最高 2 万元补贴
屏山	2022/6/29	向农村居民户籍、外县户籍购房人员发放购房补贴
瑞金	2022/6/29	推出首房补贴 200 元/平米、双缴存职工公积金贷款额度提高到 50 万等多项优惠政策
广水	2022/6/29	推出人才补贴、二套房公积金贷款最低首付 20% 等多项优惠政策
广州	2022/6/29	发改委正抓紧研究提出优惠产业目录，用好减按 15% 税率征收企业所得税政策
昆明	2022/6/28	推出购房人才补贴、小微业主租金减免等多项优惠政策
海南	2022/6/28	未取得不动产权证的商品房公积金贷款保证金留存比例调低至 2%
山西	2022/6/28	实施住房公积金阶段性支持政策，满足条件企业可按规定向各市公积金中心申请降低缴存比例或缓缴住房公积金
永州	2022/6/28	生育三孩公积金贷款最高可贷 120 万元
广东	2022/6/28	广东省政府批准在广州、深圳、珠海、汕头、佛山、韶关、惠州、汕尾、东莞、中山、阳江、湛江、茂名 13 个地市设立广东自贸试验区联动发展区
南京	2022/6/27	一地产项目推出“西瓜换房，最高抵 10 万元”活动，以 10 元一斤的价格冲抵房款
龙岩	2022/6/27	第二次申请住房公积金贷款购房，首付比最低 30%
九江	2022/6/27	二孩三孩家庭购新房每平米分别补贴 300 元、500 元
浙江	2022/6/27	加大住房公积金支持力度，对三孩家庭购买首套自住住房且首次申请住房公积金贷款的，贷款额度可按家庭当期最高贷款额度上浮 20% 确定
六安	2022/6/25	双职工正常缴存住房公积金的家庭，住房公积金贷款最高额度由 60 万元提高到 70 万元，单职工正常缴存住房公积金的家庭，住房公积金贷款最高额度由 40 万元提高到 50 万元
北京	2022/6/24	16 条“政策包”助力高校毕业生就业创业，启动面向毕业年度内北京地区高校毕业生保障性租赁住房试点工作
湖北	2022/6/24	湖北省出台《关于加快解决从事基本公共服务人员住房困难问题的实施意见》

资料来源：中国新闻网，人民网，华安证券研究所

重点关注：
1、（6 月 24 日）湖北省出台《关于加快解决从事基本公共服务人员住房困难问题的实施意见》（以下简称《意见》）。

《意见》明确提出，房地产开发企业未售商品住房，自愿可纳入保障性租赁住房，允许先租后售；商品住房项目配建并移交政府持有的保障性租赁住房，允许先租后售；商品住房项目配建开发商自持的保障性租赁住房，允许在土地出让时明确可先租后售。企事业单位依法取得使用权的土地，允许用于建设保障性租赁住房，需变更土地用途的，不补缴土地价款，原划拨的土地可继续保留划拨方式；利用集体经营性建设用地和产业园区配套用地建设保障性租赁住房。对闲置和低效利用的政府存量公房、商业办公、旅馆、厂房、仓储、科研教育等非居住存量房屋，允许改建、改造为保障性租赁住房，不变更土地使用性质，不补缴土地价款。

保障标准方面，《意见》明确，面向从事基本公共服务人员的保障性租赁住房的租金，原则上不高于同地段、同品质租赁住房市场租金的 70%。保障性租赁住房和共有产权住房的准入和退出的具体条件、户型面积、租金价格或销售价格、共有产权住房产权比例等具体标准，由城市人民政府根据国家和湖北省相关政策规定，结合实际情况合理确定。

4 新闻发布会及重要发言

本周（6月24日-7月1日）发布会与专访刊文等涉及助企纾困保市场主体、稳物价稳就业、结构性货币政策、基础设施建设投资。摘录重点内容如下：

图表 4 2022 年 6 月第 5 周各场发布会一览

会议部门	细分类别	会议日期	会议名称（含指示批示、致辞）
中国人民银行		2022/7/1	央行有关司局负责人就政策性开发性金融工具答记者问
市场监管总局		2022/6/29	围绕“助企纾困，支持市场主体发展”主题，召开 2022 年第二季度例行新闻发布会，会议表示，下一步将积极推动更多市场主体支持政策尽快出台，为经济发展留住“青山”
国新办	“中国这十年”系列主题新闻发布会	2022/6/28	国家发展改革委副秘书长欧鸿表示，积极扩大有效需求，加大助企纾困力度，多措并举稳定就业，做好重要民生商品保供稳价，进一步释放政策效应，切实稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间
中国人民银行		2022/6/27	中国人民银行行长易纲接受中国国际电视台记者专访

资料来源：中国新闻网，人民网，华安证券研究所

重点关注：

1、（6月27日）中国人民银行行长易纲接受中国国际电视台记者专访。

问：近期中国经济面临一定下行压力，人民币出现一定贬值。当前货币政策的取向如何？将在支持全国经济复苏中发挥怎样的作用？

答：中国的货币政策一直是与支持实体经济发展相适应的。广义货币 M2 和社会融资增速与名义 GDP 增速基本匹配，保持流动性合理充裕，支持中小企业发展以实现就业最大化目标。过去十年来，中国的市场利率水平稳中有降。自然利率水平主要由资本边际产出率和人口长期发展趋势所决定。中国利率形成机制是由市场供求决定的，中央银行通过运用货币政策工具引导市场利率。目前定期存款利率约 1-2%，银行贷款利率约 4-5%，同时债券和股票市场较为有效地运行。考虑到通胀水平，可以看出实际利率水平是相当低的，金融市场得以有效配置资源。

我国实行的是灵活的、以市场供求为基础，参考一篮子货币进行调节的汇率制度。与 20 年前相比，人民币对美元汇率升值约 25%，对一篮子货币的名义汇率升值约 30%，实际汇率升值幅度更高。中国的通胀前景较为稳定，CPI 同比增长 2.1%，PPI 同比增长 6.4%。保持物价稳定和就业最大化是我们的工作重点。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，我们也会强调用好支持中小企业和绿色转型等结构性货币政策工具。

2、（7月1日）央行有关司局负责人就政策性开发性金融工具答记者问。

央行有关司局负责人就政策性开发性金融工具答记者问表示，政策性、开发性银行运用金融工具，重点投向三类项目：一是中央财经委员会第十一次会议明确的五大基础设施重点领域，分别为交通水利能源等网络型基础设施、信息科技物流等产业升级基础设施、

地下管廊等城市基础设施、高标准农田等农业农村基础设施、国家安全基础设施。二是重大科技创新等领域。三是其他可由地方政府专项债券投资的项目。

5 重要政策文件及规范性文件

本周（6月24日-7月1日）地方相继出台政策文件，涉及鼓励汽车消费、养老机构纾困发展、深化预算管理制度改革等。摘录的重点内容参见以下表格：

图表 5 2022 年 6 月第 5 周各项政策文件及规范性文件一览

发文主体	印发日期	文件名称
辽宁省人民政府	2022/6/28	《关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》
上海市	2022/6/28	《聚焦临港核心区打造上海“全球动力之城”实施方案》
浙江省	2022/6/27	《关于支持推进“浙有善育”工作的若干意见》
北京市商务局等七部门	2022/6/26	《北京市关于鼓励汽车更新换代消费的方案》
上海市民政局等九部门	2022/6/25	《上海市扶持养老机构纾困发展的若干政策措施》
湖北省	2022/6/24	《关于加快解决从事基本公共服务人员住房困难问题的实施意见》

资料来源：中国新闻网，人民网，华安证券研究所

6 海外宏观——经济热点速览

本周（6月24日-7月1日）海外宏观主要聚焦 G7 国家宣布俄罗斯黄金进口禁令、各国继续强调加息预期及三地央行行长齐声表态遏制通胀。摘录的重点内容参见以下表格：

图表 6 2022 年 6 月第 5 周海外宏观热点及政策一览

地区	时间	题目
俄罗斯	2022/7/1	普京签署总统令，针对外国和国际组织不友好行为在燃料和能源领域实施特别经济措施
韩国	2022/7/1	将燃油税下调幅度从 30% 扩大到 37%，以减轻高物价负担
瑞典	2022/6/30	瑞典央行将基准利率上调 50bp 至 0.75%
英国	2022/6/29	紧急情况下或切断对欧盟天然气供应
美国	2022/6/29	已经与包括印度在内的大型石油消费国开始关于俄罗斯石油出口价格上限的谈判，并很快将与非洲和拉丁美洲等地区的消费国进入讨论
美国、欧洲、英国	2022/6/29	美国、欧洲、英国三地央行行长聚首货币政策论坛，齐声表态遏制通胀是现阶段的首要任务，发出鹰派信号
美国	2022/6/29	纽约联储主席约翰·威廉姆斯表示，美联储今年需要大幅加息，联邦基金利率达到 3.5%-4% 是合理的，今年肯定需要把利率提高到 3%-3.5%
欧洲	2022/6/28	欧洲央行行长拉加德继续强调 7 月加息 25bp
欧盟、印度	2022/6/27	印度与欧盟重启自由贸易谈判，此次谈判为双方在该谈判破裂 9 年后重新启动
法国	2022/6/27	法国财长勒梅尔表示，法国 2022 年的通胀率应该在 5% 左右，目前正处于通胀高峰，通胀将在 2023 年缓和
多国	2022/6/26	七国集团（G7）领导人峰会在德国巴伐利亚州埃尔茨堡举行

资料来源：欧央行，美联储等，华安证券研究所

重点关注：**1、（6月26日）七国集团（G7）领导人峰会在德国巴伐利亚州埃尔茨城堡举行。**

与会各方领导人就俄乌冲突及对俄制裁、气候变化、能源安全、全球经济形势、新冠肺炎疫情等议题展开讨论。峰会召开首日，七国领导人即共同宣布发起“全球基础设施和投资伙伴关系”计划，称将在未来5年内筹集6000亿美元，为发展中国家提供基础设施建设资金。美国、英国、加拿大、日本共同宣布将禁止从俄罗斯进口黄金。然而，德、法、意等欧洲国家并未承诺参与关于禁止进口俄罗斯黄金的制裁。

此外，在对俄制裁方面，是否对进口俄罗斯石油设置全球价格上限，是与会各国领导人争论的又一焦点问题。而在峰会举办前不久，拜登就对外界宣称，他希望七国领导人能共同推动对俄罗斯石油设置全球价格上限计划的落实，以此来达到两个目的：一方面通过该计划大幅减少俄罗斯石油出口的收入，另一方面试图防止俄罗斯暂停对外出口石油从而引发全球石油价格上涨。

尽管部分欧洲国家对该计划持怀疑态度，但最终七国领导人仍对此达成妥协并同意对俄罗斯石油设置价格上限。欧盟领导人目前已要求欧盟委员会探讨对进口俄罗斯石油设定价格上限的方案。不过，实施方案最终同样需要欧盟27国一致同意，因此能否实施存在较大不确定性。欧洲理事会主席米歇尔称，“限价”方案具体内容待定，“目标是针对俄罗斯，不是让我们的生活更加困难、更加复杂”。此外，据一位欧盟内部官员表示，该计划的实施需要有尽可能多的国家参与，否则俄罗斯只会向西方国家提供更少石油，而向中国、印度等国提供更多石油。

2、（7月1日）美国、欧洲、英国三地央行行长聚首货币政策论坛，齐声表态遏制通胀是现阶段的首要任务，发出鹰派信号。

美联储主席鲍威尔和英国央行行长贝利都表示，目前央行的“首要任务”是压低通胀，三人都没有排除在夏季议息会议上采取更大幅度行动的可能性。鲍威尔在6月FOMC记者会上称，7月将至少加息50bp，再次大幅加息75bp也并非不可能。鲍威尔重申一直以来的观点，即美国经济足够强劲来应对紧缩的货币政策，家庭和企业的财务状况稳健，劳动力市场“非常强劲”，应该可以避免衰退。他表示，美联储致力于在不引发经济衰退的情况下加息来遏制通胀，同时保持强劲且稳定的劳动力市场，对于将通胀降至2%的目标抱有很大信心。

英国央行行长贝利称，英国央行可以选择对通胀采取“更强有力的行动”，不排除一个月后的政策会议加息50bp，前提是“如果有持续迹象表明物价上涨是一个问题”。他表示，英国经济增长正在放缓，能源价格上限措施或令通胀变得顽固；若能源价格持续上涨，今年英国通胀将进一步加剧，目前已处于40年最高；英国薪资上涨也体现出通胀上行问题。英国央行的“首要目标”是让通胀回到目标低位，当前问题是如何应对供应方面的冲击。

欧洲央行行长拉加德表示，能源冲击已对通胀产生了重大影响，并建议各国央行调整以适应“明显更高的价格增长预期”。在谈及货币政策时，拉加德称，经济复苏正在进行，尤其被服务业推动。欧央行有望在7月起的第三季度加息两次，如果需要必须准备好更多行动，同时应逐步加息以应对高度不确定性。

3、海外宏观资产价格和股票指数一览

图表 7 2022 年 6 月第 5 周海外宏观股票指数一览

名称	7 月 1 日	6 月 24 日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普 500	3825.33	3911.74	-2.21%	
纳斯达克指数	11127.85	11607.62	-4.13%	
道琼斯工业指数	31097.26	31500.68	-1.28%	
德国 DAX	12813.03	13118.13	-2.33%	
英国富时 100	7168.65	7208.81	-0.56%	
法国 CAC40	5931.06	6073.35	-2.34%	
韩国综合指数	2305.42	2366.60	-2.59%	
日经 225	25935.62	26491.97	-2.10%	

资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 8 2022 年 6 月第 5 周海外资产价格一览

名称	7 月 1 日	6 月 24 日	近一周涨跌幅	变化趋势
期货结算价(连续):布伦特原油(美元/桶)	111.63	113.12	-1.32%	
期货结算价(连续):WTI 原油(美元/桶)	108.43	107.62	0.75%	
期货收盘价(连续):NYMEX 天然气(美元/百万英热单位)	5.62	6.17	-8.96%	
期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭(美元/吨)	340.00	330.00	3.03%	
期货结算价(连续):NYMEX 美国钢卷(美元/吨)	930.00	1127.00	-17.48%	
现货收盘价(场内盘):LME 铜(美元/吨)	7975.50	8280.50	-3.68%	
现货收盘价(场内盘):LME 铝(美元/吨)	2384.00	2436.00	-2.13%	
期货收盘价(连续):COMEX 黄金(美元/盎司)	1806.10	1825.70	-1.07%	

资料来源：Wind，华安证券研究所

风险提示：

国内外货币政策持续分化，国内政策执行力度不及预期。

分析师与研究助理简介

分析师：何宁，华安证券宏观首席分析师，中国社会科学院经济学博士（定向在读），华东师范大学经济学硕士。2018-2021 年就职于国盛证券研究所宏观团队，2019 年新财富入围（第六），2020 年、2021 年新财富、水晶球、新浪金麒麟最佳分析师团队核心成员。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，

A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。