

“稳增长”再升级

——2019 年 9 月国务院常务会议点评

国务院总理李克强 9 月 4 日主持召开国务院常务会议，部署精准施策加大力度做好“六稳”工作，确定加快地方政府专项债券发行使用的措施，带动有效投资支持补短板扩内需。对此我们点评如下：

一、变化与响应：压力升级，强调“六稳”

会议对我国宏观经济形势的判断，从 7 月 30 日政治局会议的“当前我国经济发展面临新的风险挑战”升级为“当前外部环境更趋复杂严峻”，并提出要“增强紧迫感”，指向近期中美贸易摩擦进一步升级所带来的经济下行压力是政策基调变化的主要原因。在此背景下，要好自己的事，因此会议将 7 月末政治局会议中“全面做好‘六稳’工作”的表述进一步升级为“把做好‘六稳’工作放在更加突出位置”。会议强调“要压实责任”，“确保经济运行在合理区间”，进一步突出了“稳增长”的重要性。

二、“定向稳增长”：六大重点领域

会议明确指出，“用好逆周期调节政策工具，在落实好已出台政策基础上，梳理重点领域关键问题精准施策”，在本月金稳委会议后再度明确本轮逆周期调节发力将具有显著的结构特征。

具体地，会议部署了六大方向：一是“稳就业”，抓紧推进高职院校扩招 100 万人和运用 1,000 亿元失业保险基金结余开展大规模职业技能培训等工作；二是“稳物价”，落实猪肉保供稳价措施，适时启动

对困难群众的社会救助和保障标准与物价上涨挂钩联动机制；三是简政减税降费，激发市场主体活力；四是“稳投资”，通过专项债纾解财政的资金压力；五是“稳金融”，强调“稳健货币政策并适时预调微调”；六是要压实责任，形成工作合力，避免顾此失彼。

三、货币政策：降准降息可期

会议提出坚持实施稳健货币政策“并适时预调微调”，“加快落实”降低实际利率水平的措施，“及时运用普遍降准和定向降准”两大货币政策工具，释放了强烈的全面降准和 MLF 降息的政策信号。考虑到会议“加快落实”的要求，我们认为降准和降息的时间窗口可能在 9 月。

一方面，央行大概率全面降准。央行自 2016 年以来 8 次降准一直采取定向/结构性或置换式降准，未进行过全面降准操作。此次会议不同寻常地增加了“普遍降准”的表述，表明央行大概率将增加降准的覆盖范围，以加大逆周期调节力度。与此同时，以完善考核激励的方式达成普惠金融和支持小微企业的结构性目标。

另一方面，MLF 利率很有可能下调。“新 LPR”首次报价后利率降幅并不明显，1 年期 LPR 利率仅下调 6bp。9 月美联储降息 25bp 后，央行很可能“随行就市”下调 MLF 利率 5-10bp，在商业银行加点幅度维持不变的基础上，推动贷款利率进一步下行，并为财政政策营造更好的利率环境。目前中美利差超过 150bp，人民币汇率富于弹性，货币政策操作空间足够。

四、财政政策：提高专项债发行使用效率

在 8 月 31 日金稳委会议提出金融机构支持专项债发行之后，本次国常会明确，今年专项债“确保 9 月底前发完”，在“10 月底前全部

拨付到项目”，并“按规定提前下达明年专项债部分新增额度，确保明年初即可使用见效”。会议并未提出增加专项债的额度，而是延续 7 月政治局会议的精神强调“落实”，提高年内专项债发行和使用的效率，并提前为明年做准备。

此外，专项债撬动基建投资的“杠杆效应”显著增强。此次会议还明确了以省为单位，20%左右的专项债规模可用作资本金，并扩大了专项债作为资本金的使用范围，增加了城市停车场、农林水利、民生服务、冷链物流等领域。

专项债的重点使用范围涵盖五大领域：（1）交通基础设施：铁路、轨道交通、城市停车场等；（2）能源项目：城乡电网、天然气管网和储气设施等；（3）生态环保：农林水利，城镇污水垃圾处理等；（4）民生服务：职业教育和托幼、医疗、养老等；（5）市政和产业园区基础设施：冷链物流设施，水电气热等。

五、结论：“稳增长”进一步升级

总体来看，为响应“更趋复杂严峻”的外部形势，此次国常会表明“稳增长”诉求自 7 月末政治局会议后进一步升级：货币政策方面将

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_10300

