分析师：周建华
登记编码：S0730518120001
zhoujh-yjs@ccnew.cm 021-50586758
研究助理：钮若洋
niury@ccnew.com 021-50586356

稳中求进，强化金融风险防控

——政治局会议点评

证券研究报告-宏观点评　　发布日期：2022 年 02 月 26 日

相关报告

《宏观点评：中原证券-宏观点评-20211231：经济复苏动能延续扩张》 2021-12-31

《宏观点评：COP26 各缔约方达成共识，中美应对气候变化合作取得新进展》 2021-11-23

《宏观点评：2021 年前三季度：河南省资本市场稳步增长，助力经济高质量转型》 2021-11-15

联系人：朱宇澍
电话： 021-50586973
地址： 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼
邮编： 200122

投资要点：

- **政治局会议要点：稳中求进，强化金融风险防控**

（1）稳中求进，加大宏观政策调控实施力度：要加大宏观政策实施力度，稳定经济大盘。坚定不移深化改革，激发市场主体活力。深入实施创新驱动发展战略。坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化。大力抓好农业生产，促进乡村全面振兴。扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展。持续改善生态环境，推动绿色低碳发展。防范化解金融风险，守住不发生系统性风险的底线。切实保障和改善民生，加强和创新社会治理。努力完成全年经济社会发展目标任务。

（2）强化金融风险防控，惩治金融腐败，维护金融稳定大局：要强化金融风险防控，坚决维护金融稳定大局。对违反中央八项规定精神、政商“旋转门”等典型共性问题开展专项整治，一体推进不敢腐、不能腐、不想腐。要创新完善权力监督制度和执纪执法体系，做到惩治金融领域腐败和处置金融风险同步推进、严肃追责和追赃挽损同步推进、建立制度和强化制度执行同步推进。要深入推进金融领域改革，不断提高金融治理体系和治理能力现代化水平。

（3）突出问题导向，发挥巡视综合监督作用： 落实党的全面领导、加强党的建设、全面从严治党等方面仍然存在不少突出问题。要突出问题导向，坚持党内监督无禁区，扎实完成巡视全覆盖任务。要认真贯彻关于加强巡视整改和成果运用的意见，完善整改机制、强化整改责任落实。要持续深化巡视巡察上下联动工作格局，充分发挥巡视综合监督作用。

- **货币偏宽财政前置，稳增长持续推进**

伴随 M2 与社融增速转好，四季度货币政策执行报告对货币基调的部署略有调整，在“保持货币信贷总量稳定增长”的同时更加突出结构性信贷政策的部署，“发挥好货币政策工具的总量与结构双重功能”，“总量稳、结构优”。整体上，当前仍处在宽货币到宽信用的传导期，在信贷企稳前，货币基调依然偏向宽松，但伴随总量目标趋近，预计货币政策将会边际退出，更多以信贷结构的优化为导向。从近期的公开市场操作来看，OMO 放量，MLF 超量续作，央行依然在维护资金价格中枢的平稳，符合偏宽松的基调。

当前财政资金充裕，政部部长刘昆表示：今年将实施更大规模减税降费，保持适当支出强度，重点支持科技攻关、生态环保、基本民生、区域重大战略、现代农业和国家“十四五”规划重大项目。根据最新的地方政府专项债融资数据，1 月、2 月净融资显著高于去年同期，财政政策仍在加速推进。同时基建落地率也持续提升至近 80%，财政支出表现出前置特征。

风险提示：货币宽松或逐步退出，国际政治形势持续波动

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

内容目录

1. 事件 3
2. 政治局会议要点：稳中求进，强化金融风险防控 3
3. 货币偏宽财政前置，稳增长持续推进 3
4. 风险提示 5

图表目录

图 1：我国近一个月公开市场日度操作 4
图 2：我国 MLF 月度操作 4
图 3：我国银行间市场隔夜资金利率走势 4
图 4：我国银行间市场 7 日资金利率 4
图 5：我国基建项目落地率 5
图 6：我国地方政府专项债净融资 5

表 1：我国 2021 财政预算执行情况 5

1. 事件

中共中央政治局2月25日召开会议，讨论国务院拟提请第十三届全国人民代表大会第五次会议审议的《政府工作报告》稿，审议《关于十九届中央第八轮巡视情况的综合报告》和《关于2021年中央巡视工作领导小组重点工作情况的报告》。

2. 政治局会议要点：稳中求进，强化金融风险防控

本次政治局会议重点有三个方面：

（1）稳中求进，加大宏观政策调控实施力度：要加大宏观政策实施力度，稳定经济大盘。坚定不移深化改革，激发市场主体活力。深入实施创新驱动发展战略。坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化。大力抓好农业生产，促进乡村全面振兴。扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展。持续改善生态环境，推动绿色低碳发展。防范化解金融风险，守住不发生系统性风险的底线。切实保障和改善民生，加强和创新社会治理。加强政府自身建设，力戒形式主义、官僚主义，努力完成全年经济社会发展目标任务。

（2）强化金融风险防控，惩治金融腐败，维护金融稳定大局：会议强调，要强化党中央对金融工作的集中统一领导，坚定不移走好中国特色金融发展之路。要强化金融风险防控，坚决维护金融稳定大局。要强化全面从严治党严的氛围，落实“两个责任”，加强对“一把手”和领导班子的监督，对违反中央八项规定精神、政商“旋转门”等典型共性问题开展专项整治，一体推进不敢腐、不能腐、不想腐。要创新完善权力监督制度和执纪执法体系，做到惩治金融领域腐败和处置金融风险同步推进、严肃追责和追赃挽损同步推进、建立制度和强化制度执行同步推进。要深入贯彻新时代党的组织路线，强化领导班子队伍建设。要深入推进金融领域改革，不断提高金融治理体系和治理能力现代化水平。

（3）突出问题导向，发挥巡视综合监督作用： 会议指出，巡视发现金融单位在落实党的全面领导、加强党的建设、全面从严治党等方面仍然存在不少突出问题，有的问题带有共性，必须认真解决。要压实整改主体责任，加强整改日常监督，推动一个问题一个问题解决。会议强调，要深刻领会“两个确立”的决定性意义，增强“四个意识”、坚定“四个自信”、做到“两个维护”，全面贯彻巡视工作方针，巩固深化政治巡视，突出巡视工作政治性和人民性。要突出问题导向，坚持党内监督无禁区，扎实完成巡视全覆盖任务。要认真贯彻关于加强巡视整改和成果运用的意见，完善整改机制、强化整改责任落实。要持续深化巡视巡察上下联动工作格局，充分发挥巡视综合监督作用。要认真总结十九届巡视工作，不断深化规律认识，把巡视工作做得更加科学有效。

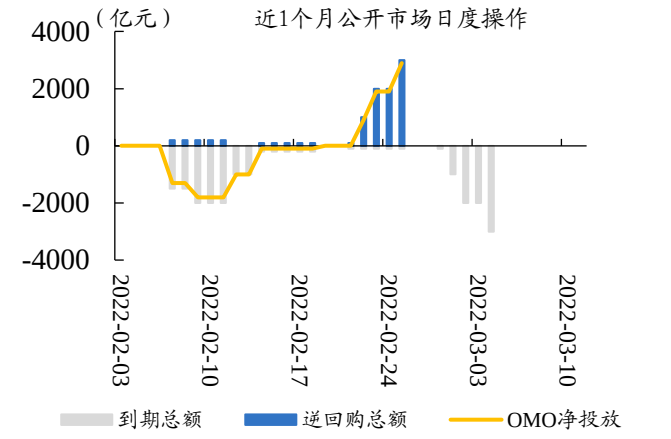
3. 货币偏宽财政前置，稳增长持续推进

伴随M2与社融增速转好，四季度货币政策执行报告对货币基调的部署略有调整，总量层面依然延续“保持货币信贷总量稳定增长”，但同时更加突出结构性信贷政策的部署，诸如“发

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

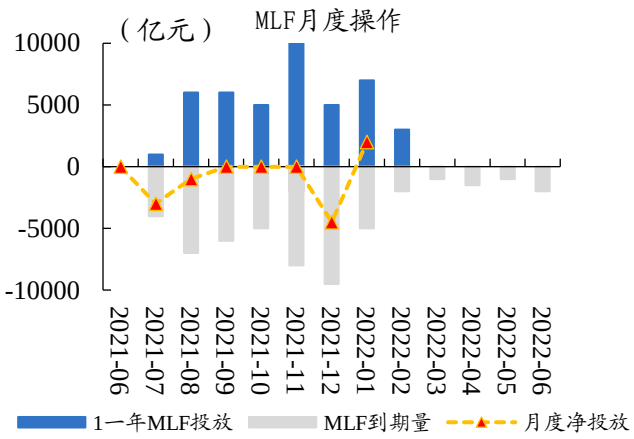
挥好货币政策工具的总量与结构双重功能”，“总量稳、结构优”。整体上，当前仍处在宽货币到宽信用的传导期，在信贷完全企稳前，货币基调依然偏向宽松，但伴随总量目标趋近，预计货币政策将会边际退出，更多以信贷结构的优化为导向。从近期的公开市场操作来看，OMO 放量，MLF 超量续作，央行依然在维护资金价格中枢的平稳，符合偏宽松的货币基调。

图 1：我国近一个月公开市场日度操作



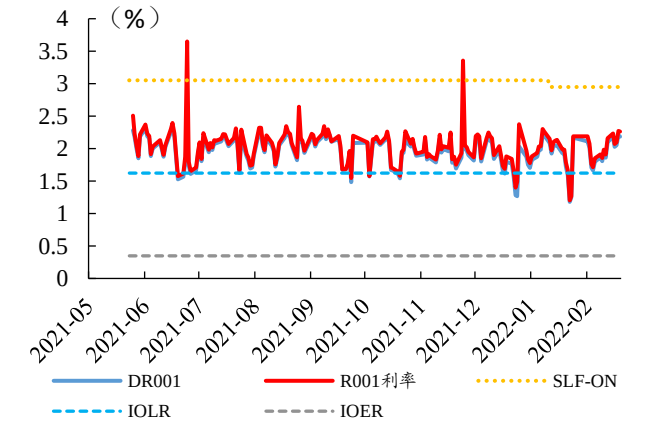
资料来源：Wind，中原证券

图 2：我国 MLF 月度操作



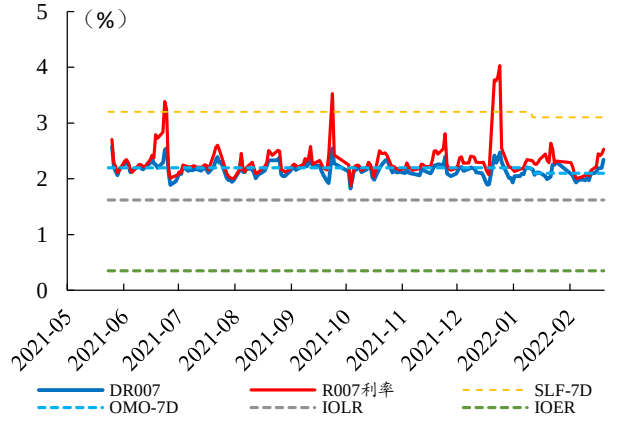
资料来源：Wind，中原证券

图 3：我国银行间市场隔夜资金利率走势



资料来源：Wind，中原证券

图 4：我国银行间市场 7 日资金利率



资料来源：Wind，中原证券

当前财政资金充裕，2021 年全年财政余钱 29789 亿，加之当前落地的提前批专项债 1.46 万亿、一般债 0.33 万亿，合计有约 4.8 万亿左右的资金可以用于一季度的稳增长政策。

根据财政部部长刘昆表示：今年将实施更大规模减税降费，保持适当支出强度，重点支持科技攻关、生态环保、基本民生、区域重大战略、现代农业和国家“十四五”规划重大项目。同时，发改委也印发了《促进工业经济平稳增长的若干政策的通知》，针对财税政策、基建投资政策部署：（1）财政税费政策:加大中小微企业设备器具税前扣除力度，延长阶段性税费缓缴政策；（2）投资政策;加快新型基础设施重大项目建设，引导电信运营商加快 5G 建设进度。

根据最新的地方政府专项债融资数据，1 月、2 月净融资显著高于去年同期，财政政策仍在加速推进。同时基建落地率也持续提升至近 80%，财政支出表现出前置特征。

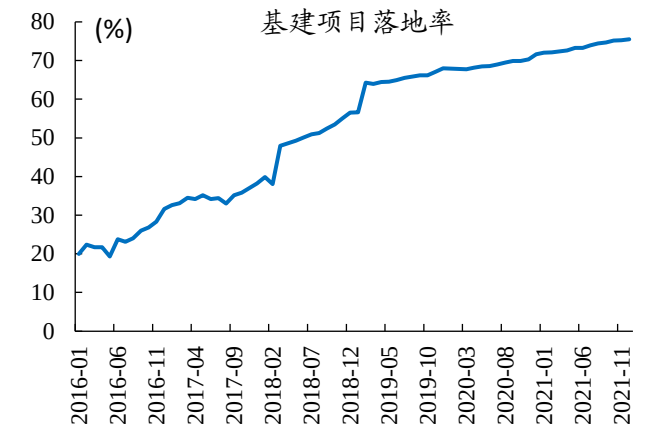
本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

表 1：我国 2021 财政预算执行情况

	全国公共财政收入	全国公共财政支出
预算情况	197,650.00	250,120.00
预算执行情况	202539	246322
实际/预算比	102.5%	98.5%
执行情况	实际多收	实际少支
转入财政余钱（多收与少支部分）	4,889.00	3,798.00
	全国政府基金收入	全国政府基金支出
预算情况	94,526.62	131,265.70
预算执行情况	98,024.00	113,661.00
实际/预算比	103.7%	86.6%
执行情况	实际多收	实际少支
转入财政余钱（多收与少支部分）	3,497.38	17,604.70
合计财政余钱	29,789.08	

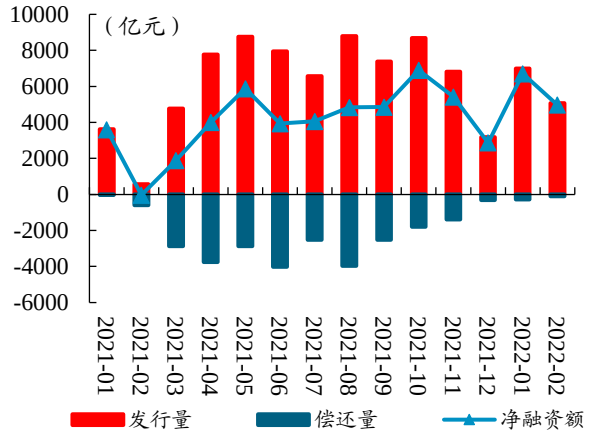
资料来源：Wind，中原证券

图 5：我国基建项目落地率



资料来源：Wind，中原证券

图 6：我国地方政府专项债净融资



资料来源：Wind，中原证券

4. 风险提示

货币宽松或逐步退出，国际政治形势持续波动。

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_38541