

2022年4月中央政治局会议解读
扎实稳增长的四个抓手

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
ZHANGDELI586@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn

常艺馨 一般证券从业资格编号
S1060121110020
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



事件：

中共中央政治局4月29日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。

平安观点：

■ 本次会议把“扎实稳住经济”放在更加突出的位置，在统筹疫情防控与经济发展、房地产市场平稳健康发展、全面加强基础设施建设、平台经济健康发展等四个方面释放出积极有力信号，为中国经济在复杂严峻形势下“办好自己的事”指明了方向。

一、**高效统筹疫情防控和经济社会发展。**3月以来的疫情反复形势严峻，在防控过程中给经济增长造成了明显冲击。4月14日以来，国内本土新增确诊病例的拐点逐渐确认。本次会议强调“要根据病毒变异和传播的新特点，高效统筹疫情防控和经济社会发展”，或将杜绝地方在疫情防控中层层加码、“一刀切”等对经济负面影响显著的倾向，对后续经济增长形成保护机制。

二、**促进房地产市场平稳健康发展。**房地产不稳则经济不稳，当前房地产“硬着陆”风险仍未消退，已成为经济失速下行的重要风险点。本次会议在房地产领域的表述中，新提出了“两个支持，一个优化”。在需求端，提出“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求”，表明对各地此前出台相关措施的肯定，后续或将加大支持力度，更具扩张性的政策值得期待。在融资端，特别提及“优化商品房预售资金监管”，或将成为促进房企信心修复的有效手段。房地产定金及预售款在2021年占到地产投资开发资金来源的36.5%，而一季度定金及预售款同比下滑31%，已是地产投资“缺钱”的痛点之一。

三、**全面加强基础设施建设。**作为“全力扩大国内需求”的主要抓手。疫情冲击下，基建投资需要持续发挥托底经济的职能，重点关注后续政策如何细化、落实，尤其是如何解决基建融资难的问题，这决定了今年基建投资增速反弹的高度。一是，可能于今年召开的第六次全国金融工作会议如何定调地方债务监管。二是，后续能否突破专项债监管的核心要求——收益自求平衡，将收益考核从现金流回报拓宽至综合收益。

四、**支持平台经济规范健康发展。**本次会议延续2022年3月16日金稳委会议的表述，一改此前对平台经济强化监管、防止资本无序扩张的表述，提出“要促进平台经济健康发展”，平台经济的“至暗时刻”或有望告一段落。此外，本次会议提升了对资本市场的关注。相比于2020年7月中央政治局会议“依法严厉打击证券违法活动”，本次会议表示“要及时回应市场关切，稳步推进股票发行注册制改革”，释放了更积极的信号。

中共中央政治局 4 月 29 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。本次会议在国内疫情反复、海外地缘政治冲突和货币政策外溢效应影响凸显的背景下召开，是对宏观政策大方向的集中阐释。我们认为，本次会议把“扎实稳住经济”放在更加突出的位置，在统筹疫情防控与经济发展、房地产市场平稳健康发展、全面加强基础设施建设、平台经济健康发展等四个方面释放出积极有力信号，为中国经济在复杂严峻形势下“办好自己的事”指明了方向。

一、 高效统筹疫情防控和经济社会发展

3 月以来的疫情反复形势严峻，在防控过程中给经济增长造成了明显冲击。上海、吉林、浙江等疫情反复地区的城市出行、货运物流均急剧收缩。3 月中国服务业生产指数同比下降 0.9%，为疫情以来首次负增；社会消费品零售总额同比急降 3.53%；31 个大城市调查失业率达到了 6%，比 2021 年和 2020 年同期分别高出 0.7 和 0.3 个百分点。考虑到本轮疫情反复主要在 4 月恶化，势必对 4 月经济增长（特别是消费和服务业）造成更大冲击。如果按照二季度 GDP 环比增速显著低于 2018、2019、2021 三年均值的悲观情形假设，则二季度实际 GDP 同比有跌破 3% 的可能性，这会使全年完成 5.5% 左右的经济增速目标面临重大挑战。

4 月 14 日以来，国内本土新增确诊病例的拐点逐渐确认。本次会议提出“要根据病毒变异和传播的新特点，高效统筹疫情防控和经济社会发展”，“坚持动态清零”，“最大限度减少疫情对经济社会发展的影响”。如果将本轮上海等地的疫情管控作为一次压力测试，本次疫情反复有助于我们增强对病毒变异和传播新特点的理解，有助于中国在历练中更好地平衡疫情防控和经济增长。本次会议对此提出明确要求，或将杜绝地方在疫情防控中层层加码、“一刀切”等对经济负面影响显著的倾向，对后续经济增长形成保护机制。

本次会议明确提出，“要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标”，是对此前市场顾虑调整 GDP 增速目标的回应。不仅“要加快落实已经确定的政策”，还要“抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向政策的提前量和冗余度”。我们认为，未来一段时间内宏观政策“稳增长”的力度将进一步增强、方向将更加全面。财政政策或将在基建投资和消费领域推出更具扩张性的计划。货币政策保持流动性合理充裕、积极推进宽信用的同时，为“稳住市场主体”、“实现高水平科技自立自强”提供更多的定向支持。产业政策在“能源资源保供稳价”、“物流畅通保链稳链”等方面提供支撑。

二、 促进房地产市场平稳健康发展

本次会议在房地产领域的表述中，新提出了“两个支持，一个优化”，支持各地从实际出发，在居民住房需求和房地产企业融资方面给予更大力度的支持。“房住不炒”的总基调、“促进房地产市场平稳健康发展”的表述与去年 12 月会议的内容一致。

房地产不稳则经济不稳，当前房地产“硬着陆”风险仍未消退，已成为经济失速下行的的重要风险点。基于许宪春等（2015）的估算结果，如果房地产投资从高位回落 10%（疫情前房地产投资增速就达到 10%），那么至少会拉低中国经济约 1 个百分点。而 3 月房地产开发投资完成额累计同比已下降至 0.7%，商品房销售面积、房屋新开工面积、土地购置面积的累计同比分别为 -13.8%、-17.5%、-42%。可见居民购房信心亟待恢复，房企开发投资面临融资不畅和需求不足的双重压力。

在需求端，本次会议提出“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求”，表明对各地此前出台相关措施的肯定，后续或将加大支持力度，更具扩张性的政策值得期待。今年以来，各部门积极调整房地产相关政策，多地“因城施策”，通过调降房贷利率、降低首付比例、松绑限售限购政策等支持居民住房贷款需求，通过适度放宽参与条件、修改竞拍规则、推出更多优质地块等方式在土地供应方面给予房地产企业更多利润空间。

在融资端，本次会议特别提及“优化商品房预售资金监管”，指出地方政府房地产相关政策进一步优化调整方向。民营地产企业信用风险事件频发，各地区虽积极调整其他方面政策，但出于对“保交房”的诸多顾虑，未能实质性地优化预售资金监管政策。尽管央行和银保监会积极“松绑”地产开发贷，满足房地产开发的合理融资需求，但其体量相对有限，2021 年仅

占地产投资开发资金来源的 11.6%。房地产定金及预售款在 2021 年占到地产投资开发资金来源的 36.5%，是地产投资更重要的资金来源。一季度地产投资开发资金来源中的定金及预售款同比下滑 31%，这已是地产投资“缺钱”的痛点之一。后续进一步松绑商品房预售资金监管，或将成为促进房企信心修复的有效手段。

三、全面加强基础设施建设

本次会议重申了中央财经委员会第十一次会议“全面加强基础设施建设”的部署，作为“全力扩大国内需求”的主要抓手。基建投资是今年一季度中国经济平稳开局的重要支柱。在项目开工、专项债发行和资金拨付的前置发力下，一季度全口径基建投资同比增长 10.5%，高于 9% 的名义 GDP 增速。

疫情冲击下，基建投资需要持续发挥托底经济的职能，重点关注后续政策如何细化、落实，尤其是如何解决基建融资难的问题，这决定了今年基建投资增速反弹的高度。一是，可能于今年召开的第六次全国金融工作会议如何定调地方债务监管。2017 年第五次全国金融工作会议指出“严控地方政府债务增量，终身追责，倒查责任”，此后地方政府为基建配套融资的动力变得不足，成为 2018 年-2021 年基建投资增速持续低迷的重要原因。如果地方政府隐性债务监管能够适度松动，将有助于提高地方政府稳基建的积极性。二是，中央财经委会议上强调“既要算经济账，又要算综合账，提高基础设施全生命周期综合效益”，后续能否突破专项债监管的核心要求——收益自求平衡，将收益考核从现金流回报拓宽至综合收益。现金流回报能够覆盖还本付息的基建项目稀缺，是此前专项债资金拨付效率不高的重要原因。如果后续政策能够适度调整，则专项债对基建投资的支持有望起到立竿见影的效果。

四、支持平台经济规范健康发展

本次会议延续 2022 年 3 月 16 日金稳委会议的表述，一改此前对平台经济强化监管、防止资本无序扩张的表述，提出“要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施”，平台经济的“至暗时刻”或有望告一段落。随着促进资本健康有序发展的“绿灯”逐渐亮起，以及中美关于中概股审计问题谈判的深入，中概股有望逐步回暖（2021 年初至 2022 年 3 月中旬，恒生科技指数下跌近 70%），平台经济在稳就业中也有望逐步回归积极角色（智联招聘数据显示，2022 年第一季度高校毕业生就业景气指数为 0.71，降至 2020 年疫情暴发以来最低点，互联网与教培行业等招聘需求明显缩减）。

目前，我国平台治理取得一定成效，监管政策不断完善，为资本扩张划定边界、加强规范的“红灯”陆续设置，常态化监管已具备一定基础。隐私保护和数据安全方面，2021 年 6 月、8 月《中华人民共和国数据安全法》《中华人民共和国个人信息保护法》陆续出台，明确平台公司在数据和个人信息运用方面的法律责任。用户权益方面，2022 年 3 月国家互联网信息办公室等多部门出台的《互联网信息服务算法推荐管理规定》正式实施，《互联网弹窗信息推送服务管理规定（征求意见稿）》同时开始公开征求意见，明确规范算法治理体制，大数据杀熟、信息茧房、未成年人沉迷等互联网乱象开始受到约束。金融科技方面，2021 年 4 月末央行等多部委联合对部分从事金融业务的网络平台企业进行监管约谈，并提出多项整改要求。2022 年 3 月 2 日国新办发布会上，银保监会主席郭树清表示，蚂蚁集团等 14 家涉及金融业务的互联网平台企业，总体整改进展情况比较顺利，相关金融业务正在逐步纳入监管。

此外，本次会议提升了对资本市场的关注。2020 年以来 9 次经济相关的政治局会议中仅有 2 次提及资本市场，2020 年 7 月的政治局会议中提及“要推进资本市场基础制度建设，依法从严打击证券违法活动，促进资本市场平稳健康发展”，而本次会议表示“要及时回应市场关切，稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行”。虽是延续 3 月 16 日金稳委会议的精神，但与此前的“依法从严打击证券违法活动”相比，释放了更积极的信号，体现出对年初以来资本市场大幅波动的关注。

图表1 近期中央关于平台经济的表述变化

时间	会议	平台经济相关内容
2020年12月	中央政治局会议	强化反垄断和防止资本无序扩张
2020年12月	中央经济工作会议	强化反垄断和防止资本无序扩张。反垄断、反不正当竞争，是完善社会主义市场经济体制、推动高质量发展的内在要求。国家支持平台企业创新发展、增强国际竞争力，支持公有制经济和非公有制经济共同发展，同时要依法规范发展，健全数字规则。要完善平台企业垄断认定、数据收集使用管理、消费者权益保护等方面的法律规范。要加强规制，提升监管能力，坚决反对垄断和不正当竞争行为。金融创新必须在审慎监管的前提下进行。
2021年4月	中央政治局会议	要加强和改进平台经济监管，促进公平竞争
2021年7月	中央政治局会议	未提及
2021年12月	中央政治局会议	未提及
2021年12月	中央经济工作会议	加强反垄断和反不正当竞争，以公正监管保障公平竞争……为资本设置“红绿灯”，依法加强对资本的有效监管，防止资本野蛮生长。
2022年3月	金稳委会议	关于平台经济治理，有关部门要按照市场化、法治化、国际化的方针完善既定方案，坚持稳中求进，通过规范、透明、可预期的监管，稳妥推进并尽快完成大型平台公司整改工作，红灯、绿灯都要设置好，促进平台经济平稳健康发展，提高国际竞争力。
2022年4月 (本次)	中央政治局会议	要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。

资料来源:Wind,平安证券研究所

图表2 2022年4月29日中央政治局会议主要内容历史比较

日期	2022/04/29	2021/12/06	2021/07/30	2021/04/30
经济定调	我国经济运行总体实现平稳开局；成绩来之不易	我国经济发展保持全球领先地位	经济持续稳定恢复、稳中向好	我国经济恢复取得明显成效，经济运行开局良好
当前问题	新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，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		当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡	要辩证看待一季度经济数据，当前经济恢复不均衡、基础不稳固
总体要求	疫情要防住、经济要稳住、发展要安全	稳中求进；继续做好“六稳”、“六保”工作	稳中求进	稳中求进；慎终如始抓好疫情防控
宏观政策	努力实现全年经济社会发展预期目标， 保持经济运行在合理区间 ；要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度	明年经济工作要稳字当头、稳中求进。宏观政策要稳健有效，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。保持经济运行在合理区间	要做好宏观政策跨周期调节，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持经济运行在合理区间	要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡
财政政策	实施好 退税减税降费 等政策	积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续	积极的财政政策要提升政策效能	积极的财政政策要落实落细
货币政策	用好 各类货币政策工具	稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。	稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。	稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持
内需	要全力扩大国内需求 ，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障， 全面加强基础设施建设 ；要发挥消费对经济循环的牵引带动作用	实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力	要挖掘国内市场潜力，支持新能源汽车加快发展，加快贯通县乡村电子商务体系和快递物流配送体系，加快推进“十四五”规划重大工程项目建设	要促进国内需求加快恢复，促进制造业投资和民间投资尽快恢复，做好国家重大项目用地等要素保障，制定促进共同富裕行动纲要
就业&民生	要稳住市场主体；要切实保障	社会政策要兜住民生底线；就业优先；生育政策；	民生保障和安全生产；脱贫攻坚；乡村振兴；高校毕业生就业服务；灵活就业	要保障和改善民生；强化就业优先政策；高校毕业

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_41214

