

2022年11月27日

楼市起风，暖风不止

宏观研究团队

——宏观周报

何宁（分析师）

hening@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

● 国内宏观政策：降准利好股债，地产宽松加码

本周（11月20日-11月27日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

经济方面，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础，保持经济运行在合理区间，力争实现较好结果。**疫情防控方面**，政策涉及高风险地区划定、省会及地级市有疫情地区的核酸检测规定等，同时加大“层层加码”、随意封控的整治力度，保障交通物流畅通。**物价方面**，加强能源和原材料保供稳价。

基建及产业政策方面，本周政策聚焦加力振作工业经济，强调加快推动重大项目建设形成实物工作量。用好财政金融等资金支持企业设备更新和技术改造，引导资金投向制造业重点领域。

货币政策方面，本周总量、结构政策同时发力。央行下调金融机构存款准备金率25个bp（详情请见《继续宽松且创新工具——全面降准点评》），鼓励商业银行加大中长期贷款投放力度。结构方面，加大对地产、制造业企业、普惠小微企业的支持。出台多项金融支持政策，保持房地产融资平稳有序。

地产政策方面，除省市级层面的需求放松政策外，政策重点聚焦金融支持房企的多条措施，利好地产供给端。包括鼓励开发贷款展期、优质房企发债融资、鼓励商业银行开展房地产项目并购贷款业务、重点支持优质房地产企业兼并收购受困房地产企业项目等。我们预计地产宽松政策将持续加码。

消费政策方面，政策聚焦促进汽车消费、平台经济、消费与乡村振兴结合等。此外，多省市持续发放消费券，释放居民消费潜力。

贸易政策方面，涉及多城设立电子商务试验区、中方倡导开放包容的中美经贸合作等。

金融政策方面，本周涉及5城建设科创金融改革试验区、强化跨境资金风险监控、中国特色估值体系等。

其他政策方面，涵盖工业原材料行业能耗限额标准、清洁能源技术标准研制、失业人员保障、落实民企优惠政策等。

● 海外宏观政策：美联储预计放缓加息，欧央行维持鹰派

本周海外宏观政策主要涉及俄罗斯原油出口、美联储货币政策、欧央行通胀与货币政策等。国际原油方面，欧盟正在考虑制定对俄石油出口价格上限。美联储FOMC会议纪要显示，更多官员认为适合放缓加息，但仍有人认为通胀迄今鲜有消退迹象，利率峰值或高于预计水平。欧洲方面，欧央行官员认为，通胀压力仍大，放缓加息步伐的空间有限。2022年四季度和2023年一季度欧洲经济可能出现负增长。

● **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。

相关研究报告

《重视“阵痛期”过渡后中小盘成长占优的趋势行情—投资策略周报》-2022.11.26

《构建市场风格“投资时钟”：分合二十年启示—投资策略专题》-2022.11.25

《景气掘金：寻找经济结构性升级下景气向上的行业—投资策略专题》-2022.11.24

目 录

1、国内宏观：降准利好股债，地产宽松加码.....	3
1.1、经济增长.....	3
1.2、疫情防控、疫苗研发相关政策.....	3
1.3、物价供应.....	4
1.4、基建投资及产业相关政策.....	4
1.5、货币政策.....	4
1.6、地产政策.....	5
1.7、消费政策.....	6
1.8、贸易相关政策.....	7
1.9、金融及金融监管政策.....	8
1.10、就业、民企支持、环保限产等相关政策.....	8
2、海外宏观：美联储预计放缓加息，欧央行维持鹰派.....	9
风险提示.....	10

图表目录

表 1：国常会首次提出“力争实现较好结果”.....	3
表 2：各地落实二十条优化措施.....	3
表 3：加强能源和原材料保供稳价.....	4
表 4：加快推动重大项目建设形成实物工作量.....	4
表 5：降准释放流动性、金融机构支持房地产平稳发展.....	5
表 6：金融支持房地产“十六条”措施正式发布.....	6
表 7：持续扩大消费需求、释放消费潜力.....	7
表 8：推动中美经贸健康稳定发展.....	7
表 9：央行、证监会等推进金融创新、金融开放.....	8
表 10：加快修订工业领域能耗限额标准.....	8
表 11：海外要闻一周总览.....	9
表 12：2022 年 11 月第 4 周海外宏观股票指数一览.....	10
表 13：2022 年 11 月第 4 周海外资产价格一览.....	10

1、国内宏观：降准利好股债，地产宽松加码

1.1、经济增长

国务院总理李克强 11 月 22 日主持召开国务院常务会议，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础，保持经济运行在合理区间，力争实现较好结果。

表1：国常会首次提出“力争实现较好结果”

时间	机构/领导/会议	主题	具体内容
11.22	国常会		要深入落实稳经济一揽子政策措施， 保持经济运行在合理区间，力争实现较好结果 。
11.26	全国政协经济委员会副主任刘世锦		要力争今明两年 GDP 平均增速达到 5% 左右，要加快在体制机制和政策措施方面，为实现经济尽快回到正常轨道创造有利条件。

资料来源：中国政府网、中国证券网、开源证券研究所

1.2、疫情防控、疫苗研发相关政策

疫情防控方面，政策涉及高风险地区划定、省会及地级市疫情地区的核酸检测规定等，以及加大“层层加码”、随意封控的整治力度，保障交通物流通畅。

表2：各地落实二十条优化措施

时间	机构/领导	主题	具体内容
11.20	人民日报仲音	《不动摇 不走样》	要坚持第九版防控方案、落实二十条优化措施，坚持问题导向、坚持系统观念，不动摇、不走样，采取更为坚决、果断措施攻坚，尽快遏制疫情扩散蔓延势头，最大程度保护人民生命安全和身体健康，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。
11.21	国务院联防联控机制	印发《新冠肺炎疫情防控核酸检测实施办法》等 4 文件	没有发生疫情的地区一般不按行政区域开展全员核酸检测。高风险区一般以单元、楼栋为单位划定。对于省会城市和千万级人口以上城市，疫情发生后存在扩散风险时，疫情所在区每日开展 1 次全员核酸检测。
11.21	北京疾控		本市面临新冠疫情发生以来最复杂最严峻的防控形势。对所有进返京人员实行落地三天三检，抵京后前三天，每天须完成一次核酸检测，阴性结果未出前，居家不外出。
11.21	国务院联防联控机制		专家指出，重点把握以下几点：一是做好常态化监测预警，二是要完善当地的应急处置体系，三是要做好储备，最后持续打造强大的社区治理防线。
11.22	国家卫健委		立足于防、立足于早、立足于快，科学精准做好疫情防控各项工作。各地进一步加大大层层加码问题整治力度，重点对随意封校停课、停工停产、未经批准阻断交通、随意采取“静默”管理、随意封控、长时间不解封、随意停诊等问题开展整治。
11.22	上海市		对所有来沪返沪且“随申码”为绿码的人员，将在“随申码”等界面显示“来沪返沪不满 5 天”的标记提示。抵沪不满 5 天者，不得进入餐饮服务场所（含酒吧）、购物中心（含百货店）、超市卖场、全部娱乐场所等公共场所。可以乘坐公交、地铁、进入公司、就医。第 5 天进行核酸检测，阴性则取消标记提示。
11.24	国务院	交通物流	持之以恒抓好交通物流保通保畅工作。坚决防止疫情通过交通物流环节传播扩散，坚决防止过度通行管控问题反弹。
11.24	国资委	央企	关系国计民生重要行业领域的中央企业要做到防控疫情不松懈、生产经营不停歇。
11.26	乌鲁木齐市		乌鲁木齐社会面基本清零，将分阶段有序恢复低风险区居民生活秩序。将出台一揽子助企惠民纾困“政策包”。

资料来源：人民日报、中国政府网、中国新闻网、央视网等、开源证券研究所

1.3、物价供应

物价供应方面，本周政策主要涉及加强能源和原材料保供稳价。

表3：加强能源和原材料保供稳价

时间	机构/领导	主题	具体内容
11.21	工信部等	全国加力振作工业经济电视电话会议	确保重点企业稳定生产和物流畅通，加强能源和重要原材料保供稳价。

资料来源：第一财经、开源证券研究所

1.4、基建投资及产业相关政策

基建及产业政策方面，本周政策聚焦加力振作工业经济，强调加快推动重大项目建设形成实物工作量。加快发展数字经济、智能制造工程、提高重大技术装备自主设计和系统集成能力。用好财政金融等资金支持企业设备更新和技术改造，引导资金投向制造业重点领域。

表4：加快推动重大项目建设形成实物工作量

时间	机构/领导	主题	具体内容
11.20	工信部		我国工业互联网标识解析体系“5+2”国家顶级节点全面建成。工信部将研究出台支持工业互联网规模发展新举措。
11.21	工信部、发改委等	《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》	加快推动重大项目建设形成实物工作量。有力有序推进制造业“十四五”相关规划重大工程项目实施；加快发展数字经济，深入实施智能制造工程，加快向智能化、绿色化和服务化转型。 提高大飞机、航空发动机及燃气轮机、船舶与海洋工程装备、高端数控机床等重大技术装备自主设计和系统集成能力。
11.21	工信部等	全国加力振作工业经济电视电话会议	切实抓好加力振作工业经济各项举措落地见效；统筹用好财政金融等资金支持企业设备更新和技术改造，引导资金投向制造业重点领域；加快发展先进制造业集群，推动制造业数字化转型；大型企业要当好稳增长“顶梁柱”，大力培育优质中小企业。
11.27	央视新闻		我国首个国际先进技术应用推进中心在安徽合肥正式成立。将选定海陆空全空间无人体系、电子处方流转及药品交易结算体系、数据交易体系等“五大体系”开展建设和研究。重点布局航天产业、航空工业等“八大领域”。

资料来源：中国政府网、人民网、央视新闻、第一财经、开源证券研究所

1.5、货币政策

货币政策方面，本周总量、结构同时发力。本周央行下调金融机构存款准备金率 25 个 bp，释放长期资金约 5000 亿元。结构方面，鼓励商业银行加大中长期贷款投放力度、金融支持制造业企业、普惠小微企业。出台多项金融支持政策，保持房地产融资平稳有序，稳定房地产企业开发贷款、建筑企业贷款投放，支持民营企业发债融资。加大对地产供给端的信贷支持。

简评：降准从原因上看，由经济承压、满足岁末流动性需求、海外制约弱化推动，短期也不会带来较大通胀压力。影响上看，降准有利于宽信用稳地产，但考虑疫情影响，经济回升实际效果或有限。资产配置方面，预计降准利好股债，但提振幅度有限。对于后续货币政策，预计降准步长缩窄、LPR 降息可能性提升、可研究重点领域“货币直达风险”机制。

表5：降准释放流动性、金融机构支持房地产平稳发展

时间	机构/领导	主题	具体内容
11.20	国有银行		工商银行、农业银行、中国银行和建设银行在合肥、广州、成都、西安和青岛五个城市开展特定养老储蓄试点。5年期利率普遍在3.5%-4%之间。
11.21	央行、银保监会	全国性商业银行信贷工作座谈会	全国性商业银行要增强责任担当，发挥“头雁”作用，主动靠前发力。要用好政策性开发性金融工具，扩大中长期贷款投放，推动加快形成更多实物工作量。发挥好设备更新改造专项再贷款和财政贴息政策合力，积极支持制造业和服务业有效需求。按照市场化原则积极支持符合条件的普惠小微企业贷款延期还本付息。要全面落实房地产长效机制，因城施策实施好差别化住房信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。保持房地产融资平稳有序，稳定房地产企业开发贷款、建筑企业贷款投放，支持个人住房贷款合理需求，支持开发贷款、信托贷款等存量融资在保证责任安全的前提下合理展期。用好民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”）支持民营企业发债融资。
11.21	央行行长易纲	金融街论坛年会	从经济运行效果看，我国宏观政策力度把握比较合适。既有力支持了宏观经济大局的稳定，又在全球高通货膨胀背景下保持了物价形势的基本稳定，还兼顾了内外均衡。
11.21	央行副行长潘功胜	金融支持房地产市场	金融部门出台了多项金融支持政策，支持刚性和改善性住房需求，保持房地产融资平稳有序，加大保交楼金融支持力度，保护住房消费者合法权益，坚决阻断、弱化风险外溢，稳定市场预期与信心。
11.22	国常会		加大金融支持实体经济力度。引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。
11.24	银保监会	六大行落实“地产16条”举措	迅速建立专项工作机制和向分支机构传达政策要求；建立区域优质房企“白名单”，对于暂时遇困房企存量开发贷款给予展期；在落实相关政策的前提下，对于重点客户、重要项目采取绿色通道形式加快审批和发放。
11.25	央行	全面降准	2022年12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.8%。

资料来源：中国人民银行、第一财经、中国证券报、开源证券研究所

1.6、地产政策

地产政策方面，本周除省市级层面的需求放松政策外，政策重点聚焦金融支持房企的多条措辞。《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》出台，利好房企流动性。其中包括鼓励开发贷款展期、优质房企发债融资、鼓励商业银行开展房地产项目并购贷款业务、重点支持优质房地产企业兼并收购受困房地产企业项目等。商业银行逐步落实政策举措，建立区域优质房企“白名单”、优化和扩大授信“绿色通道”适用范围等。此外，多家房企积极申请地产“第二支箭”，目前已披露的6家房企储架式注册发行总金额约1080亿元。

表6: 金融支持房地产“十六条”措施正式发布

时间	机构/领导	主题	具体内容
11.20	西安	放松落户	从市外迁入西安市且在住房限购区域无住房的居民家庭，落户西安市后即可在住房限购区域购买首套二手住房。
11.21	证监会主席 易会满	支持涉房企业 开展股权融资	支持实施改善优质房企资产负债表计划，继续支持房地产企业合理债券融资需求，支持涉房企业开展并购重组及配套融资，支持有一定比例涉房业务的企业开展股权融资。
11.21	央行		在前期推出的“保交楼”专项借款的基础上， 人民银行将面向6家商业银行推出2000亿元“保交楼”贷款支持计划，为商业银行提供零成本资金。 目前该结构性政策工具具体操作方案正在向商业银行征求意见，并将于近期推出。
11.21	广西钦州	需求端放松	居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款最低首付款比例由25%调整为20%。缴存人在本市正常缴存住房公积金的，最高贷款额度为33-40万元不等。
11.21	商丘	需求端放松	购买首套商品住房或建造、翻建、大修首套房，贷款额度不大于房屋总价款的80%。
11.21	内蒙古赤峰	需求端放松	调整公积金首付款比例，首套房首付款比例20%，二套房首付款比例30%。对于符合国家生育政策二胎及以上家庭，购买第二套商品住宅的，按首套商品住宅政策执行。
2022/11/22-25	交易商协会	6家房企储架式注册发行总额超千亿元	万科企业股份有限公司、金地（集团）股份有限公司、旭辉控股集团分别向交易商协会递交了280亿、150亿元、150亿元储架式注册发行申请。这是 混合所有制房企首次提出储架式注册发行意向。已经披露的6家房企储架式注册发行总金额约1080亿元。
11.22	国常会		落实因城施策支持刚性和改善性住房需求的政策。推进保交楼专项借款尽快全面落到项目，激励商业银行新发放保交楼贷款，促进房地产市场健康发展。
11.22	青岛	加大人才安置 力度	青岛市市北区2022年第三批产权型人才住房配售面向市北区辖区内的企事业单位（含驻地中央、省属单位）、行政机关以及驻区医院和学校引进的各类人才。
11.23	央行、银保 监会	《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》	在城市政策下限基础上，合理确定个人住房贷款具体首付比例和利率水平；支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期；支持优质房地产企业发行债券融资；鼓励信托等资管产品支持房地产合理融资需求；支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款；鼓励商业银行稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务，重点支持优质房地产企业兼并收购受困房地产企业项目；鼓励依法自主协商延期还本付息等十六条措施。
11.23	成都	需求端放松	成攀公积金缴存职工在两市区域内异地购房，可向缴存地中心申请住房公积金贷款。
11.24	湖北荆门	稳定商品房价	稳定商品住房价格。进一步完善商品房价格备案制度，严格执行一房一价、明码标价等相关规定，引导房地产开发企业合理定价。严禁低价或以工抵房、特价房等形式倾销。
11.24	银保监会		截至目前，“保交楼”专项借款工作已取得阶段性进展， 专项借款资金已基本投放至项目，资金投入带动形成一批实物工作量，有效促进了项目建设交付。
11.24	银保监会	六大行落实 “地产16条” 举措	建立区域优质房企“白名单”，对于暂时遇困房企存量开发贷款给予展期；优化和扩大现有授信审批“绿色通道”模式适用范围，在落实相关政策的前提下，对于重点客户、重要项目采取绿色通道形式加快审批和发放。
11.24	证券时报	首批增信民营企业债券发行	美的置业、金辉集团股份有限公司在银行间市场分别公告发行15亿元、12亿元中期票据，均由中债信用增进公司在“第二支箭”框架下提供全额担保增信。龙湖企业拓展有限公司11月25日公告发行20亿元中期票据。

资料来源：中国政府网、中国新闻网、证券时报、央广网等、开源证券研究所

1.7、消费政策

消费政策方面，本周政策聚焦稳定汽车消费、促进平台经济、消费与乡村振兴结合等。此外，多省市持续发放消费券，释放居民消费潜力。

表7：持续扩大消费需求、释放消费潜力

时间	机构/领导	主题/规模	具体内容
11.21	文旅部等十 四部委	《关于推动露营旅 游休闲健康有序发 展的指导意见》	做大做强露营旅游休闲上下游产业链，提升全产业链整体效益。引导露营地规模化、连锁化经营，孵化优质营地品牌，培育龙头企业
11.21	工信部、发改 委等	《关于巩固回升向 好趋势加力振作工 业经济的通知》	挖掘市场潜能扩大消费需求。稳定汽车等大宗消费 ，落实好2.0升及以下排量乘用车阶段性减半征收购置税、新能源汽车免征购置税延续等优惠政策。 开展信息消费+乡村振兴系列活动 ，规范发展线上经济，引导电商平台和线下零售商开展促销活动，推动释放消费潜力。
11.22	国常会		支持平台经济持续健康发展，保障电商、快递网络畅通。
11.22	虎林市		发放汽车、零售等领域消费券。涵盖超市、宾馆、餐饮、家具、通讯、家电、汽车、加油站等商户。
11.25	宁波		第七期第四轮宁波市本级消费券包括通用消费券、定向纾困券、文体消费券以及夜经济消费券，在饿了么平台可报名餐饮外卖消费券和餐饮到店消费券。
11.25	潍坊	460万	11月25日10时，潍坊将通过云闪付APP发放新一轮消费券，发放金额460万元。
11.25	阜阳	254万	第三批阜城惠民消费券共计发放消费券12550张、254万元，其中，百货餐饮类9450张、116万元，家电类3100张、138万元。
11.25	防城港		2022年广西防城港市汽车巡展专项红包补贴活动，按规则在参与活动的汽车销售企业购买新车，可申领总额3000-4000元云闪付红包。
11.25	吉林省	500万	为激发餐饮消费市场活力，助力餐饮企业恢复发展，市政府定于近期发放500万元餐饮消费券。
11.26	上海	1亿	第四轮上海电子消费券发放活动共投入1亿元市级财政资金。“爱购上海”电子消费券适用于符合条件的零售、餐饮和文旅行业的商户。
11.26	青岛		“亿惠青岛 嗨享生活”第二批零售、餐饮消费券活动将于11月26日—12月31日继续开展。
11.26	锦州	500万	本次活动补贴总额500万元，由政府出资。家电消费补贴250万元，商超消费券150万元，餐饮消费券100万。消费者可登录“云闪付APP”，进入“锦州政府消费券”活动。
11.26	温州龙湾区	1200万	龙湾区第三期“龙行天下”汽车消费券活动。购买车辆补贴2000-8000元不等。

资料来源：中国政府网、文旅部、光明网等、开源证券研究所

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_49383



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn